

2026 年 08 月 25 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

IP 在 AI 时代有望激发新活力

—奥飞娱乐（002292.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

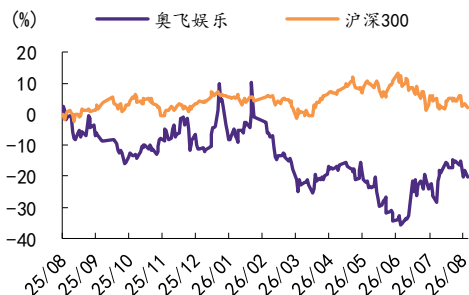
首席分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn

基本数据

2026-08-24

当前股价（元）	7.74
总市值（亿元）	114
总股本（百万股）	1479
流通股本（百万股）	1018
52 周价格范围（元）	6.35-10.88
日均成交额（百万元）	433.32

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《奥飞娱乐（002292）：AI 时代 IP 资产新重估可期》2026-05-09
- 2、《奥飞娱乐（002292）：看 AI+IP 驱动内容与产品再上台阶》2026-01-29
- 3、《奥飞娱乐（002292）：叠叠乐产品力已渐显看 AI 赋能 IP 内容新动能》2025-05-07

奥飞娱乐发布公告：2026 上半年营收 13.32 亿元（同比+11.13%），归母净利润 1.74 亿元（同比+370.7%），扣非净利润 0.51 亿元（同比+55.8%），非经常性损益为 1.2 亿元（其中税收会计等调整对损益影响为 0.93 亿元）；单季度看，2026Q2 公司总营收 6.78 亿元（同比+25.32%，环比增 3.63%），归母净利润 1.19 亿元（扭亏为盈），扣非净利润 0.15 亿元（扭亏为盈）。

投资要点

■ 2026 上半年玩具与婴童收入双增

主业分类看，2026 上半年玩具、婴童收入分别为 5.15、6.81 亿元（同比+12.13%、+16%），收入占比分别为 38.65%、51.15%，毛利率分别为 39.58%、58.60%（同比分别+0.45pct、+17.05pct），婴童业务端，2026 下半年 Babytrend 将持续开拓海外增量渠道，优化跨境 B2C 业务运营机制；升级自研测试体系，提升研发效率、品控水平及新品迭代上市效率，强化全球化产品竞争力；玩具业务端，公司以“奥迪双钻”“维思积木”双品牌双线发力，满足不同年龄段消费群体的玩乐需求，玩具也将发力自有 IP 与外部驱动，2026 下半年，玩具业务将坚持产品驱动的经营思路，深化玩法打磨与品质提升。

■ 以 IP 为核心构建全链条变现体系

IP 内容业务端，公司推出《喜羊羊与灰太狼羊村守护者》系列第十二季《喜羊羊与灰太狼之古古怪界有古怪》，深化全场景 IP 合作运营，释放 IP 品牌商业价值，“喜羊羊与灰太狼”联动 X11 推出 PVC 盲盒摆件，2026 下半年公司将继续坚守精品内容创作，稳步落实“喜羊羊与灰太狼”“超级飞侠”等核心 IP 的剧集更新与衍生内容持续开发，持续挖掘 IP 商业化增量，拓宽 IP 应用场景与商业化渠道，稳定释放 IP 长期增值潜力。

■ 以 AI 为矛，赋能 IP 内容新活力

公司已初步搭建智能化内容制作平台，接入主流的文字、图片和视频类模型，并持续完善核心制作流程建设，现阶段已逐步向公司内的相关事业部及工作室开放试用。AI 时代伴随

多模态模型价格趋下，内容生成能力向上，传媒应用有望承接技术红利，AI 内容门槛降低下生产力端有望去中心化，换言之，IP 内容有望焕发新活力，因获大众情绪共鸣与认知的路径缩短，AI 时代 IP 内容价值有望重估。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 27.74、29.71、31.92 亿元，归母净利润分别为 1.99、2.45、2.92 亿元，EPS 分别为 0.13、0.17、0.20 元，当前股价对应 PE 分别为 57.5、46.8、39.3 倍，2026 年 6 月开启股份回购凸显公司后续发展信心，AI 加持下有望赋予公司在手 IP 不同形式的生命力，通过创造新内容、构建新场景、触发新消费助力其 IP 商业价值再放异彩，外部朋友圈也在持续拓展，进而维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

市场竞争加剧风险；IP 开发不及预期的风险；海外业务市场风险；业绩不及预期带来商誉减值的风险；业务快速扩张带来的管理风险；新上玩具销售不及预期的风险；人才资源不足风险；应收账款及信用资产减值的风险；项目成本控制风险以及项目实施的管理风险；创新业务拓展不及预期的风险；新技术应用不及预期的风险；宏观经济波动风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	2,473	2,774	2,971	3,192
增长率（%）	-8.9%	12.2%	7.1%	7.4%
归母净利润（百万元）	72	199	245	292
增长率（%）		176.8%	23.0%	19.2%
摊薄每股收益（元）	0.05	0.13	0.17	0.20
ROE（%）	2.4%	6.3%	7.3%	8.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：					营业收入	2,473	2,774	2,971	3,192
现金及现金等价物	471	610	691	787	营业成本	1,396	1,573	1,680	1,797
应收款	389	436	467	502	营业税金及附加	15	19	29	42
存货	581	576	594	609	销售费用	352	355	358	361
其他流动资产	150	178	266	326	管理费用	366	370	389	419
流动资产合计	1,592	1,800	2,019	2,225	财务费用	3	1	-1	-3
非流动资产：					研发费用	183	176	204	195
金融类资产	64	82	163	215	费用合计	904	902	951	972
固定资产	237	222	207	193	资产减值损失	-1	-5	-1	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	-1	48	32	5
无形资产	81	77	73	69	投资收益	-12	5	2	8
长期股权投资	222	224	225	228	营业利润	99	271	348	408
其他非流动资产	1,997	2,005	2,058	2,158	加：营业外收入	7	31	21	20
非流动资产合计	2,538	2,528	2,563	2,648	减：营业外支出	3.3	1.0	1.0	1.0
资产总计	4,130	4,328	4,582	4,873	利润总额	103	301	368	427
流动负债：					所得税费用	32	93	113	132
短期借款	465	465	465	465	净利润	71	208	254	296
应付账款、票据	270	308	330	356	少数股东损益	-1	9.4	9.8	4
其他流动负债	204	203	200	196	归母净利润	72	199	245	292
流动负债合计	1,045	1,095	1,123	1,153					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	36	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	87	88	90	91	营业收入增长率	-8.9%	12.2%	7.1%	7.4%
非流动负债合计	123	88	90	91	归母净利润增长率		176.8%	23.0%	19.2%
负债合计	1,168	1,183	1,213	1,245	盈利能力				
所有者权益					毛利率	43.5%	43.3%	43.5%	43.7%
股本	1,479	1,479	1,479	1,479	四项费用/营收	36.6%	32.5%	32.0%	30.4%
股东权益	2,962	3,145	3,369	3,629	净利率	2.9%	7.5%	8.6%	9.3%
负债和所有者权益	4,130	4,328	4,582	4,873	ROE	2.4%	6.3%	7.3%	8.0%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	28.3%	27.3%	26.5%	25.5%
净利润	71	208	254	296	营运能力				
少数股东权益	-1	9	10	4	总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7
折旧摊销	38	20	19	17	应收账款周转率	6.4	6.4	6.4	6.4
公允价值变动	-1	48	32	5	存货周转率	2.4	2.8	2.9	3.0
营运资金变动	30	-2	-29	-27	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	138	283	286	296	EPS	0.05	0.13	0.17	0.20
投资活动现金净流量	-71	-11	-120	-142	P/E	159.2	57.5	46.8	39.3
筹资活动现金净流量	72	-61	-31	-36	P/S	4.6	4.1	3.9	3.6
现金流量净额	139	211	135	118	P/B	3.9	3.7	3.4	3.2

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 传媒新消费组介绍

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。