



2026 年 08 月 25 日

公司点评

增持/首次

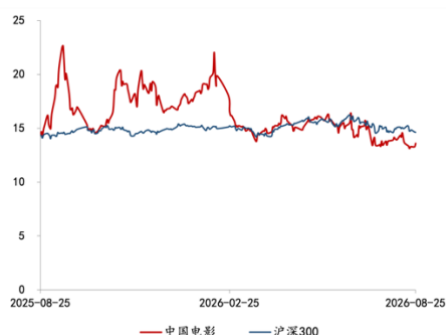
中国电影 (600977)

昨收盘: 12.25

传媒互联网

影片储备丰富，关注《流浪地球 3》等贡献业绩弹性

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	18.67/18.67
总市值/流通(亿元)	228.7/228.7
12 个月内最高/最低价(元)	23.15/11.76

■ 相关研究报告

■ 证券分析师：郑磊

E-MAIL: zhenglei@tpyzq.com

分析师登记编码: S1190523060001

■ 证券分析师：李林卉

E-MAIL: lilh@tpyzq.com

分析师登记编码: S1190526020001

事件：

公司 2026H1 实现营收 15.12 亿元，同比下降 11.9%；归母净利润-1.10 亿元、归母扣非净利润-2.13 亿元，两者去年同期分别为-1.10、-2.11 亿元。其中，2026Q2 实现营收 6.60 亿元，同比下降 8.68%；归母净利润 394 万元，同比下降 87%；归母扣非净利润-5931 万元，去年同期-1736 万元。

➤ 2026H1 业绩承压

2026H1 公司营收同比下降，主要系 2026 年春节档影片票房同比下降，带来放映端业务营收同比下降 32.7%；归母净利润亏损，主要系上映电影成本较高，而影片受到市场表现波动的影响，票房收入未能覆盖成本，使得公司创作业务亏损。

➤ 储备影片近 80 部，关注《流浪地球 3》等影片上映节奏及表现

储备电影方面，截至 2026 年 8 月 24 日，公司正在创作开发中项目近 80 个，其中原创项目 40 余个，包括：硬科幻电影《流浪地球 3》，纪念建军百年的重点影片《无限之战》，纪念改革开放 50 周年的电影《我不是梵高》、《天才翻译家》，国风动画电影《小破庙》、《中国神兽》等。同时，《流浪地球 3》上部目前已定档 2027 年春节档上映，下部或于 2027 年暑假档或 2028 年春节档上映。**进口电影方面**，《杀死比尔：血色全传》已定档 9 月 4 日于中国大陆上映，公司参与引进及发行。此外，《复仇者联盟 5：毁灭之日》、《沙丘 3》等优质影片已在北美市场定档，亦有望引进中国大陆上映，公司作为中国唯一的进口电影引进方及唯二的发行方，有望参与引进及发行。

➤ 盈利预测、估值与评级

公司电影储备丰富，近 80 个项目正在创作开发。同时，爆款 IP 续作《流浪地球 3》上部已定档，《复仇者联盟 5》、《沙丘 3》等有望引进上映，优质影片上映有望为公司贡献业绩弹性。因此，我们预计公司 2026-2028 年营收分别为 49.5/56.4/62.3 亿元，对应增速 2.5%/13.9%/10.5%，归母净利润分别为 1.4/4.48/5.36 亿元，对应增速 20.3%/219%/19.8%。首次覆盖，给予公司“增持”评级。

➤ 风险提示

行业监管趋严的风险，线下观影意愿降低的风险，票房表现不及预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	4833	4954	5641	6232
营业收入增长率(%)	5.65%	2.50%	13.88%	10.48%
归母净利（百万元）	117	140	448	536
净利润增长率(%)	-17.03%	20.28%	219.39%	19.82%
摊薄每股收益（元）	0.06	0.08	0.24	0.29
市盈率（PE）	196	163	51	43

资料来源：iFind，太平洋证券研究院，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	7855	6259	5752	6531	7558
应收票据及账款	1216	1364	1500	1709	1888
预付账款	73	80	82	94	104
其他应收款	75	89	91	103	114
存货	1618	1472	1593	1660	1820
其他流动资产	2580	5017	4915	4967	5011
流动资产合计	13417	14280	13933	15063	16493
长期股权投资	356	349	358	368	378
固定资产	2371	2189	1463	737	11
在建工程	71	2	1	1	1
无形资产	696	674	506	337	168
长期待摊费用	91	102	51	0	0
其他非流动资产	1854	1509	1499	1499	1499
非流动资产合计	5439	4824	3878	2942	2057
资产总计	18855	19104	17811	18005	18551
短期借款	626	1218	0	0	0
应付票据及账款	3655	3730	3733	3889	4264
其他流动负债	1189	979	1207	1317	1448
流动负债合计	5469	5927	4940	5206	5712
长期借款	1008	839	447	99	-192
其他非流动负债	896	803	803	803	803
非流动负债合计	1904	1643	1250	902	612
负债合计	7373	7570	6190	6108	6324
股本	1867	1867	1867	1867	1867
资本公积	4522	4522	4522	4522	4522
留存收益	4623	4716	4780	4984	5230
归属母公司权益	11012	11104	11168	11373	11619
少数股东权益	470	430	453	523	608
股东权益合计	11482	11535	11621	11897	12227
负债和股东权益合计	18855	19104	17811	18005	18551

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	170	132	-25	331	434
折旧与摊销	387	357	946	946	895
财务费用	-31	-53	37	-8	-27
投资损失	-149	-147	-104	-104	-104
营运资金变动	79	-304	71	-85	102
其他经营现金流	275	222	257	247	247
经营性现金净流量	732	206	1181	1327	1546
资本支出	265	288	0	0	0
长期投资	-553	-2002	0	0	0
其他投资现金流	392	201	35	35	35
投资性现金净流量	-426	-2088	35	35	35
短期借款	626	592	-1218	0	0
长期借款	-224	-169	-393	-348	-291
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	108	0	0	0	0
其他筹资现金流	-270	-127	-113	-235	-264
筹资性现金净流量	240	297	-1723	-582	-555
现金流量净额	548	-1589	-507	779	1027

资料来源: iFinD, 太平洋证券研究院

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4575	4833	4954	5641	6232
营业成本	3661	4119	3950	4115	4511
税金及附加	63	62	45	45	50
销售费用	150	172	149	152	162
管理费用	487	508	500	496	505
研发费用	62	65	57	65	72
财务费用	-31	-53	37	-8	-27
资产减值损失	-100	-82	-118	-135	-149
信用减值损失	-157	-52	-123	-140	-155
其他经营损益	0	0	0	0	0
投资收益	149	147	104	104	104
公允价值变动损益	14	48	0	0	0
资产处置收益	37	30	36	36	36
其他收益	120	159	143	143	143
营业利润	246	211	258	784	940
营业外收入	5	8	9	9	9
营业外支出	4	6	10	10	10
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	248	212	258	784	939
所得税	78	81	96	265	318
净利润	170	132	162	519	621
少数股东损益	30	15	22	71	85
归属母公司股东净利润	140	117	140	448	536
EBITDA	604	517	1240	1721	1807
NOPLAT	-7	-74	163	490	580
EPS (元)	0.08	0.06	0.08	0.24	0.29

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营收增长率	-14.2%	5.7%	2.5%	13.9%	10.5%
营业利润增长率	-44.8%	-14.5%	22.8%	203.5%	19.8%
EBIT 增长率	-43.5%	-26.2%	84.6%	163.1%	17.6%
EBITDA 增长率	-27.7%	-14.4%	140.1%	38.8%	5.0%
归母净利润增长率	-46.6%	-17.0%	20.3%	219.4%	19.8%
经营现金流增长率	-63.0%	-71.8%	472.3%	12.3%	16.6%
盈利能力					
毛利率	20.0%	14.8%	20.3%	27.1%	27.6%
净利率	3.7%	2.7%	3.3%	9.2%	10.0%
营业利润率	5.4%	4.4%	5.2%	13.9%	15.1%
ROE	1.3%	1.0%	1.3%	3.9%	4.6%
ROA	0.7%	0.6%	0.8%	2.5%	2.9%
ROIC	-0.2%	-2.8%	6.2%	30.5%	70.4%
估值倍数					
P/E	163	196	163	51	43
P/S	5	5	5	4	4
P/B	2	2	2	2	2
股息率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBIT	61.4	130.6	45.1	15.9	12.2
EV/EBITDA	22.0	40.4	10.7	7.2	6.2
EV/NOPLAT	-1866.5	-282.9	81.6	25.2	19.2

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。