首都机场集团 Capital Airports Holdings

金元证券股份有限公司 GOLDSTATE SECURITIES CO.,LTD.

传媒-影视院线

2026 年 10 月 29 日

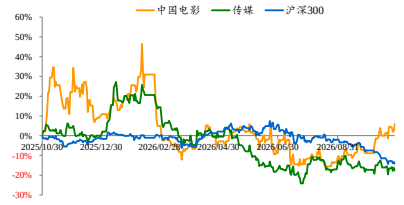
# 中国电影（600977.SH）

## —Q3 单季扣非环比转正，关注重点影片释放业绩弹性

**评级：增持（维持）**

| 市场数据 | 2026 年 10 月 29 日 |
|---|---|
| 当前价格（元） | 15.00 |
| 52 周价格区间（元） | 11.76-20.76 |
| 总市值（亿元） | 280.05 |
| 自由流通市值（亿元） | 91.40 |
| 总股本（亿股） | 18.67 |
| 流通股（亿股） | 18.67 |
| 52 周内日均成交额（亿元） | 8.11 |
| 近一月换手率% | 32.6471 |
| 第一大股东 | 中国电影集团公司 |
| 公司网址 | https://www.zgdygf.com/ |

**52 周收益率比较**




**相关报告**

中国电影（600977.SH）首次覆盖报告—发行创作双端发力，影视龙头深入 AI 应用

2026-6-30

中国电影（600977.SH）—暑期档回暖叠加项目储备丰富，下半年业绩可期

2026-8-25

分析师：李景星
Tel：0755-23832812
执业证书编号： S0370522090001
邮箱：lijingx@jyzq.cn

研究助理：谭景文
Tel：0755-83025635
执业证书编号： S0370125070004
邮箱：tanjw1@jyzq.cn

- **短期业绩承压，Q3 单季扣非环比转正：**前三季度公司营收 25.91 亿元，同比-11.53%；归母净利润-0.38 亿元，由盈转亏，短期盈利承压主要受 2025 年高基数及上半年主投电影票房不及预期的影响。26Q3 单季营收 10.79 亿元，同比-10.97%；单季归母净利润 0.72 亿元，同比-59.10%；扣非净利润 0.29 亿元，环比由负转正，单季毛利率环比+3.59pct，业绩表现逐季改善。
- **发行及放映端地位稳固，26Q4 进口大片可期：**前三季度公司主导或参与发行国产影片 374 部，占国产影片票房总额的 84.33%；控参股院线和控股影院合计票房 83.11 亿元，期末银幕市占率达 29.81%。一季度电影大盘疲弱拖累公司业绩表现，但公司在发行、放映端的行业地位优势依然稳固。26Q4 进口影片储备丰富，《复仇者联盟 5》《沙丘 3》等知名 IP 续作即将上映，有望驱动四季度发行、放映端收入增长。
- **参投影片改善利润，2027 年优质项目即将释放：**前三季度公司主导或参与出品影片 25 部，票房 169.23 亿元，占国产影片票房总额 74.73%，平均单部票房 6.77 亿元，显著高于去年同期水平。短期利润承压主要因《星河入梦》票房不及预期，但后续参投影片票房表现良好，为业绩改善注入动力。前三季度经营现金流 18.23 亿元，同比+1528.05%，主要源于票房结算分账款增加，充足的现金流可为后续项目投入提供支撑。公司重点主投电影《流浪地球 3（上）》将于 2027 年春节档上映，建议关注票房弹性。
- **维持公司增持投资评级：**受上半年公司主投电影票房不及预期拖累，公司利润表现受到影响，我们调整公司 26/27/28 年归母净利润预测至 0.58/2.65/3.37 亿元（原预测值：1.81/2.92/3.61 亿元）。考虑到 26Q4 引进大片发行及 2027 年重点主投项目即将登陆，有望对公司后续业绩形成支撑，我们维持公司“增持”投资评级。
- **风险提示：**票房不及预期风险；影片上映节奏放缓风险；影片撤档风险；消费者观影习惯改变风险；短剧替代加剧风险等。

| 盈利预测 | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|
| 主营收入（百万元） | 4833.13 | 4181.29 | 5350.60 | 5437.79 |
| yoy | 5.65% | -13.49% | 27.97% | 1.63% |
| 归母净利润（百万元） | 116.54 | 57.97 | 265.12 | 337.15 |
| yoy | -17.03% | -50.26% | 357.35% | 27.17% |
| 每股收益 EPS(元) | 0.06 | 0.03 | 0.14 | 0.18 |
| 销售毛利率 | 14.77% | 19.08% | 24.37% | 26.39% |
| 市盈率(P/E) | 235.33 | 473.12 | 103.45 | 81.35 |
| 市净率(P/B) | 2.47 | 2.46 | 2.44 | 2.40 |

**资产负债表**

| 会计年度 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|
| 货币资金 | 6258.56 | 6755.66 | 7232.87 | 7621.45 |
| 应收票据及账款 | 1363.93 | 1179.98 | 1509.97 | 1534.57 |
| 预付账款 | 80.10 | 69.30 | 88.68 | 90.12 |
| 其他应收款 | 88.63 | 76.67 | 98.11 | 99.71 |
| 存货 | 1472.06 | 1209.02 | 1445.98 | 1430.36 |
| 其他流动资产 | 5016.53 | 4856.64 | 4944.69 | 4951.26 |
| **流动资产总计** | 14279.81 | 14147.28 | 15320.31 | 15727.47 |
| 长期股权投资 | 348.76 | 358.41 | 368.07 | 377.72 |
| 固定资产 | 2188.64 | 1749.11 | 1309.52 | 869.13 |
| 在建工程 | 1.57 | 0.79 | 0.00 | 0.00 |
| 无形资产 | 674.13 | 645.24 | 616.34 | 587.45 |
| 长期待摊费用 | 101.96 | 89.22 | 76.47 | 63.73 |
| 其他非流动资产 | 1509.41 | 1498.94 | 1498.94 | 1498.94 |
| **非流动资产合计** | 4824.47 | 4341.71 | 3869.33 | 3396.96 |
| **资产总计** | 19104.28 | 18488.98 | 19189.64 | 19124.43 |
| 短期借款 | 1217.72 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 应付票据及账款 | 3730.19 | 3063.66 | 3664.13 | 3624.53 |
| 其他流动负债 | 978.79 | 824.42 | 1020.93 | 1024.38 |
| **流动负债合计** | 5926.70 | 3888.08 | 4685.06 | 4648.90 |
| 长期借款 | 839.41 | 556.94 | 297.38 | 60.73 |
| 其他非流动负债 | 803.47 | 803.47 | 803.47 | 803.47 |
| **非流动负债合计** | 1642.88 | 1360.42 | 1100.85 | 864.20 |
| **负债合计** | 7569.58 | 5248.50 | 5785.91 | 5513.11 |
| 股本 | 1867.00 | 1867.00 | 1867.00 | 1867.00 |
| 资本公积 | 4521.84 | 4521.84 | 4521.84 | 4521.84 |
| 留存收益 | 4715.52 | 4742.03 | 4863.26 | 5017.44 |
| 归属母公司权益 | 11104.36 | 11130.87 | 11252.11 | 11406.28 |
| 少数股东权益 | 430.33 | 439.52 | 481.53 | 534.94 |
| **股东权益合计** | 11534.70 | 11570.39 | 11733.63 | 11941.23 |
| **负债和股东权益合计** | 19104.28 | 16818.89 | 17519.54 | 17454.33 |

**现金流量表**

| 会计年度 | 2025 | 2026E | 2027E | 2025 |
|---|---|---|---|---|
| 税后经营利润 | 131.53 | -120.03 | 119.94 | 203.38 |
| 折旧与摊销 | 356.87 | 481.95 | 482.02 | 482.02 |
| 财务费用 | -52.65 | 37.57 | -3.76 | -17.31 |
| 投资损失 | -147.06 | -104.46 | -104.46 | -104.46 |
| 营运资金变动 | -304.16 | -191.28 | 101.16 | -54.74 |
| 其他经营现金流 | 221.88 | 1927.46 | 246.89 | 246.89 |
| **经营性现金净流量** | 206.40 | 2031.21 | 841.80 | 755.79 |

**利润表**

| | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|
| 营业收入 | 4833.13 | 4181.29 | 5350.60 | 5437.79 |
| 营业成本 | 4119.49 | 3383.40 | 4046.54 | 4002.80 |
| 税金及附加 | 62.10 | 57.31 | 73.34 | 74.53 |
| 销售费用 | 172.05 | 136.39 | 174.54 | 177.38 |
| 管理费用 | 507.94 | 431.98 | 552.79 | 561.79 |
| 研发费用 | 64.56 | 50.84 | 65.06 | 66.12 |
| 财务费用 | -52.65 | 37.57 | -3.76 | -17.31 |
| 资产减值损失 | -81.62 | -99.89 | -127.83 | -129.91 |
| 信用减值损失 | -51.97 | -103.93 | -133.00 | -135.17 |
| 其他经营损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资收益 | 147.06 | 104.46 | 104.46 | 104.46 |
| 公允价值变动损益 | 48.11 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 资产处置收益 | 29.81 | 36.03 | 36.03 | 36.03 |
| 其他收益 | 159.50 | 142.72 | 142.72 | 142.72 |
| 营业利润 | 210.51 | 163.17 | 464.48 | 590.60 |
| 营业外收入 | 7.99 | 9.43 | 9.43 | 9.43 |
| 营业外支出 | 6.18 | 9.72 | 9.72 | 9.72 |
| 其他非经营损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 利润总额 | 212.32 | 162.88 | 464.19 | 590.31 |
| 所得税 | 80.79 | 95.73 | 157.07 | 199.74 |
| 净利润 | 131.53 | 67.15 | 307.13 | 390.57 |
| 少数股东损益 | 14.98 | 9.18 | 42.01 | 53.42 |
| 归属母公司股东净利润 | 116.54 | 57.97 | 265.12 | 337.15 |
| EBITDA | 516.53 | 682.40 | 942.46 | 1055.02 |
| NOPLAT | -73.73 | 68.37 | 280.99 | 355.47 |
| EPS(元) | 0.06 | 0.03 | 0.14 | 0.18 |

**主要财务比率**

| | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|
| **成长能力** | | | | |
| 营收增长率 | 5.65% | -13.49% | 27.97% | 1.63% |
| 营业利润增长率 | 58.27% | -14.46% | -22.49% | 184.66% |
| EBIT 增长率 | -26.24% | 25.54% | 129.69% | 24.45% |
| EBITDA 增长率 | -14.43% | 32.11% | 38.11% | 11.94% |
| 归母净利润增长率 | -17.03% | -50.26% | 357.35% | 27.17% |
| 经营现金流增长率 | -71.79% | 884.11% | -58.56% | -10.22% |
| **盈利能力** | | | | |
| 毛利率 | 14.77% | 19.08% | 24.37% | 26.39% |
| 净利率 | 2.72% | 1.61% | 5.74% | 7.18% |
| 营业利润率 | 4.36% | 3.90% | 8.68% | 10.86% |

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 资本支出 | 287.60 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | ROE | 1.05% | 0.52% | 2.36% | 2.96% |
| 长期投资 | -2001.54 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | ROA | 0.61% | 0.31% | 1.38% | 1.76% |
| 其他投资现金流 | 201.09 | 35.10 | 35.10 | 35.10 | ROIC | -0.91% | 0.82% | 5.03% | 5.45% |
| **投资性现金净流量** | -2088.04 | 35.10 | 35.10 | 35.10 | **估值倍数** | | | | |
| 短期借款 | 592.12 | -1217.72 | 0.00 | 0.00 | P/E | 240.30 | 483.10 | 105.63 | 83.06 |
| 长期借款 | -168.55 | -282.46 | -259.57 | -236.65 | P/S | 5.79 | 6.70 | 5.23 | 5.15 |
| 普通股增加 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | P/B | 2.52 | 2.52 | 2.49 | 2.46 |
| 资本公积增加 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 股息率 | 0.21% | 0.11% | 0.51% | 0.65% |
| 其他筹资现金流 | -126.81 | -69.03 | -140.12 | -165.67 | EV/EBIT | 166.79 | 112.02 | 50.55 | 39.82 |
| **筹资性现金净流量** | 296.76 | -1569.22 | -399.69 | -402.31 | EV/EBITDA | 51.56 | 32.91 | 24.70 | 21.63 |
| **现金流量净额** | -1588.84 | 497.10 | 477.21 | 388.58 | EV/NOPLAT | -361.20 | 328.44 | 82.83 | 64.18 |

资料来源：iFind，金元证券研究所整理

**金元证券股票投资评级标准：**

**买入：预期未来 6 个月内股价收益率超越沪深 300 指数的涨跌幅 15%以上；**

**增持：预期未来 6 个月内股价收益率超越沪深 300 指数的涨跌幅 5%～15%；**

**中性：预期未来 6 个月内股价收益率相对沪深 300 指数涨跌幅差异在-5%～+5%之间；**

**减持：预期未来 6 个月内股价收益率弱于沪深 300 指数的涨跌幅 5%以上。**

**金元证券行业投资评级标准：**

**强于大市：预期行业相关指数在未来 6 个月内超越沪深 300 指数表现；**

**中性：预期行业相关指数在未来 6 个月内基本与沪深 300 指数表现持平；**

**弱于大市：预期行业相关指数在未来 6 个月内明显弱于沪深 300 指数表现。**

金元证券机构销售负责人：詹宝强

电子邮件：zhanbq@jyzq.cn

**免责声明**

本报告由金元证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被金元证券认为可靠，但金元证券不保证其准确性或完整性。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，金元证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，金元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。

金元证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。金元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。金元证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，金元证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到金元证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为金元证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。