上海电影（601595）

2026 年三季报点评：行业影响致业绩承压，AI+IP 布局值得期待

2026 年 11 月 04 日

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	690.37	918.34	615.00	690.00	745.00
同比（%）	(13.19)	33.02	(33.03)	12.20	7.97
归母净利润（百万元）	90.05	112.90	33.68	63.43	77.29
同比（%）	(29.08)	25.38	(70.17)	88.33	21.85
EPS-最新摊薄（元/股）	0.20	0.25	0.08	0.14	0.17
P/E（现价&最新摊薄）	154.85	123.51	414.02	219.83	180.41

投资要点

- **事件：**公司发布 2026 年三季度业绩。2026 年前三季度实现营业总收入 4.99 亿元，同比-30.96%；归母净利润 1851.40 万元，同比-86.72%；扣非净利润亏损 907.28 万元，上年同期盈利 1.14 亿元，同比由盈转亏。单季度看，2026Q3 实现营业收入 1.82 亿元，同比-49.63%、环比增长 28.0%；归母净利润 325.86 万元，同比-96.20%、环比增长 44.85%；扣非净利润 15.00 万元，同比-99.81%，环比扭亏为盈。

- **电影市场票房下滑，费用相对刚性，业绩阶段性承压。**2026 年前三季度营收下滑主要系公司主控影片形成的收入减少所致,期间电影市场票房较去年同期下降也有影响。盈利能力方面，2026 年前三季度公司毛利率为 18.30%，同比-18.37pct；2026Q3 单季毛利率为 12.84%，同比-35.32pct、环比-1.96pct，关注后续重点影片定档及上映表现带来的收入弹性。2026 年前三季度公司期间费用为 7,776.32 万元，同比增长 751.79 万元，期间费用率 15.59%，同比+5.87pct，其中销售费用同比+17.68%、管理费用同比+9.75%，收入下滑下费用率被动抬升。2026 年前三季度经营活动现金流量净额为-1.63 亿元，上年同期为 8,383.74 万元，同比减少 2.47 亿元，主要系支付影片分账款增加。

- **AIGC 全流程生产链路初步跑通，AI+IP 商业化持续探索。**公司联合出品的 AIGC 漫改武侠电影《山竹刀》于 2026 年 9 月初上线，首日即位列腾讯热播榜第五、武侠榜第一，在骨朵、云合等平台居全平台网络电影热度第二位；创作团队已搭建覆盖剧本、分镜、美术、生成、剪辑、质控、交付的 AIGC 全流程生产链路。公司与即梦 AI 及火山引擎合作深化，继依托 Seedance2.0 共创《童梦护卫队》AIGC 内容后，内测首发 Seedance2.5 并推出 AIGC 短片《我可能确诊为葫芦娃》；公司发起的全球 AI 视觉创意大赛 2026 年第三届赛事自 2026 年 7 月启动征集，相关话题播放量已达 15 亿次；全球首部双人互动电影《新世界：暗影成双》于 2026 年 9 月 23 日正式上线。

- **盈利预测与投资评级：**考虑到主控影片收入减少及电影市场票房下滑对公司当期业绩的影响，我们预计 2026/2027 归母净利润分别为 34/63 百万元（此前 2026/2027 年预测为 239/350 百万元），新增 2028 年归母净利润预测为 77 百万元，当前市值对应 2026/2027/2028 年 PE 分别为 414/220/180 倍，长期看好公司 AI+IP 布局潜力，有望获益于 AIGC 带来的 IP 价值潜力释放，维持公司“买入”评级。

- **风险提示：**电影市场票房恢复不及预期风险，主控影片上线及商业化表现不及预期风险，AI 技术应用及商业化进展不及预期风险。

证券分析师 张良卫
执业证书：S0600516070001
021-60199793
zhanglw@dwzq.com.cn
证券分析师 周良玖
执业证书：S0600517110002
021-60199793
zhoulj@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	31.11
一年最低/最高价	15.59/37.16
市净率(倍)	8.33
流通 A 股市值(百万元)	13,943.50
总市值(百万元)	13,943.50

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.73
资产负债率(%,LF)	31.57
总股本(百万股)	448.20
流通 A 股(百万股)	448.20

相关研究

《上海电影(601595)：2025 年三季报点评：利润翻倍增长，关注《浪浪山小妖怪》出海进展》

2025-11-03

《上海电影(601595)：2025 年半年报点评：影院份额提升，《浪浪山小妖怪》商业化进展顺利》

2025-09-01

请务必阅读正文之后的免责声明部分

上海电影三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**1,471**	**1,160**	**1,304**	**1,459**
货币资金及交易性金融资产	970	793	913	1,050
经营性应收款项	249	164	183	197
存货	50	42	44	46
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	202	162	164	166
非流动资产	**1,683**	**1,569**	**1,502**	**1,434**
长期股权投资	271	271	271	271
固定资产及使用权资产	363	299	235	170
在建工程	0	0	0	0
无形资产	41	38	35	32
商誉	13	13	13	13
长期待摊费用	59	59	59	59
其他非流动资产	937	889	889	889
资产总计	**3,154**	**2,729**	**2,806**	**2,893**
流动负债	**981**	**534**	**566**	**594**
短期借款及一年内到期的非流动负债	114	110	110	110
经营性应付款项	202	139	147	154
合同负债	178	123	138	149
其他流动负债	487	162	171	180
非流动负债	**283**	**261**	**241**	**221**
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	269	249	229	209
其他非流动负债	15	13	13	13
负债合计	**1,264**	**796**	**808**	**815**
归属母公司股东权益	1,679	1,699	1,737	1,783
少数股东权益	212	234	261	294
所有者权益合计	**1,891**	**1,933**	**1,998**	**2,078**
负债和股东权益	**3,154**	**2,729**	**2,806**	**2,893**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**918**	**615**	**690**	**745**
营业成本(含金融类)	611	498	525	552
税金及附加	4	2	3	3
销售费用	43	31	31	34
管理费用	76	55	59	63
研发费用	0	0	0	0
财务费用	2	(17)	(13)	(15)
加:其他收益	15	9	10	11
投资净收益	12	8	9	10
公允价值变动	(5)	0	0	0
减值损失	(17)	(1)	(1)	(1)
资产处置收益	13	9	10	10
营业利润	**200**	**70**	**113**	**138**
营业外净收支	0	0	0	0
利润总额	**200**	**70**	**113**	**138**
减:所得税	50	14	23	28
净利润	**149**	**56**	**91**	**110**
减:少数股东损益	36	22	27	33
归属母公司净利润	**113**	**34**	**63**	**77**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.25	0.08	0.14	0.17
EBIT	191	53	101	123
EBITDA	296	129	178	202
毛利率(%)	33.49	19.02	23.91	25.91
归母净利率(%)	12.29	5.48	9.19	10.37
收入增长率(%)	33.02	(33.03)	12.20	7.97
归母净利润增长率(%)	25.38	(70.17)	88.33	21.85

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	550	(232)	158	179
投资活动现金流	25	64	(22)	(21)
筹资活动现金流	(180)	(39)	(45)	(51)
现金净增加额	394	(207)	91	107
折旧和摊销	106	76	77	78
资本开支	(41)	(2)	(1)	(1)
营运资本变动	287	(344)	8	9

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	3.75	3.79	3.88	3.98
最新发行在外股份（百万股）	448	448	448	448
ROIC(%)	6.32	1.87	3.47	4.17
ROE-摊薄(%)	6.72	1.98	3.65	4.33
资产负债率(%)	40.07	29.16	28.78	28.17
P/E（现价&最新股本摊薄）	123.51	414.02	219.83	180.41
P/B（现价）	8.30	8.21	8.03	7.82

数据来源:Wind,东吴证券研究所，全文如无特殊注明，相关数据的货币单位均为人民币，预测均为东吴证券研究所预测。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn