

股票投资评级

买入|维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	7.42
总股本/流通股本(亿股)	18.88 / 16.76
总市值/流通市值(亿元)	140 / 124
52周内最高/最低价	11.23 / 6.93
资产负债率(%)	34.2%
市盈率	74.20
第一大股东	杭州大策投资有限公司

研究所

分析师:王晓萱
SAC 登记编号:S1340522080005
Email:wangxiaoxuan@cnpsec.com

华策影视(300133)

内容主业储备丰富，看好算力业务持续业绩兑现

● 事件回顾

2025年4月22日，公司发布2025年报及2026年一季报，2025年，公司实现营业收入28.28亿元，同比增长45.87%；归母净利润1.91亿元，同比下滑21.36%。2026Q1，公司实现营业收入3.93亿元，同比下降32.94%；归母净利润0.81亿元，同比下降11.78%。

● 事件点评

优质内容集中释放带动25年业绩高增，26Q1项目节奏放缓拖累短期表现。2025年公司重点项目密集落地，《国色芳华》《锦绣芳华》等头部剧集，以及《刺杀小说家2》《寻秦记》等电影项目实现集中释放，带动影视板块收入达26.26亿元，同比增长39.54%。结构上看，《太平年》《家业》《锦绣芳华》《四喜》《心诉》五大核心作品合计贡献收入13.66亿元，占影视业务板块比重达到52.02%，头部项目集中度较高，对收入形成主要拉动。2026Q1，受项目排播及发行进度阶段性放缓影响，当期上线项目数量有限，仅有《太平年》《你是迟来的欢喜》等项目推进发行；同时，《太平年》等重点项目收入已于2025年确认，收入确认节奏前置，导致当期业绩出现阶段性回落。

后续项目储备丰富，看好内容主业逐步修复。公司目前影视项目储备充足，《奉陪到底》《七月的一天》等作品已进入制作后期阶段，《想把你和时间藏起来》《我们的少年时代2》等新作亦已于2026年Q1陆续开机，后续伴随各大项目进入排播周期，内容供给节奏有望逐步恢复。同时，公司近年积极拓展微短剧及版权出海等多元化影视衍生业务，2025年累计上线短剧36部，长剧累计海外发行超18万小时。IP商业化方面，截至2026Q1，《太平年》已实现与超24个品牌联动，覆盖18个品类及150余个SKU。后续伴随重点剧集上线及多元布局持续深化，公司影视及相关衍生类业务有望逐步回暖，并带动整体业绩增速回升。

积极推进AI+战略布局，看好算力业务持续业绩兑现能力。公司一方面持续推进AI+影视融合应用，目前已在《太平年》等项目中初步跑通AI全流程制作体系。另一方面，公司积极布局算力租赁等新增量业务，并已开始兑现业绩，2025年算力业务收入达1.26亿元，同比增长602.65%。目前公司已建成约8000P智算规模，伴随下游AI视频生成、数字内容生产等需求持续释放，算力业务规模有望进一步扩张。此外，公司亦在探索影视数据资产化与AI内容生产要素变现路径，并已依托超5万小时正版影视版权库及约2万TB高清原始素材，构建了AI3D数字资产体系，后续相关业务亦有望逐步贡献增量收入。

● 投资建议

考虑到行业供给修复仍需时间，政策红利向业绩端传导存在一定滞后性，基于审慎假设，我们适度下调公司 2026~2028 年营业收入为 30.24/33.49/36.54（新预测）亿元。但公司积极拓展算力服务等高附加值业务，叠加费用管控持续优化，预计将推动整体利润率稳步提升，因此我们上调公司 2026~2028 年归母净利润预测至 3.51/4.08/4.72（新预测）亿元，对应 EPS 为 0.19/0.22/0.25 元。按 2026 年 6 月 5 日收盘价计算，对应 PE 为 40/34/30 倍，维持“买入”评级。

● **风险提示：**

行业政策监管风险，市场需求降低风险，市场消费偏好转移风险，海外政策变化风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2828	3024	3349	3654
增长率(%)	45.87	6.91	10.73	9.12
EBITDA（百万元）	372.05	610.59	724.05	816.80
归属母公司净利润（百万元）	191.14	351.15	407.74	472.14
增长率(%)	-21.36	83.72	16.12	15.79
EPS(元/股)	0.10	0.19	0.22	0.25
市盈率（P/E）	73.30	39.90	34.36	29.68
市净率（P/B）	1.92	1.84	1.76	1.67
EV/EBITDA	40.05	20.94	16.90	14.26

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	2828	3024	3349	3654	营业收入	45.9%	6.9%	10.7%	9.1%
营业成本	2167	2166	2359	2537	营业利润	0.1%	44.6%	20.0%	16.9%
税金及附加	7	8	9	10	归属于母公司净利润	-21.4%	83.7%	16.1%	15.8%
销售费用	184	195	214	232	获利能力				
管理费用	168	178	194	208	毛利率	23.4%	28.4%	29.5%	30.6%
研发费用	30	33	40	48	净利率	6.8%	11.6%	12.2%	12.9%
财务费用	0	8	4	-2	ROE	2.6%	4.6%	5.1%	5.6%
资产减值损失	-126	-20	-21	-21	ROIC	2.0%	4.2%	4.8%	5.3%
营业利润	347	502	602	704	偿债能力				
营业外收入	2	2	2	2	资产负债率	34.2%	34.4%	34.7%	34.6%
营业外支出	13	5	7	8	流动比率	2.43	2.40	2.36	2.38
利润总额	336	498	597	697	营运能力				
所得税	99	100	119	139	应收账款周转率	2.48	2.00	2.07	2.08
净利润	238	399	478	558	存货周转率	0.93	1.08	1.17	1.24
归母净利润	191	351	408	472	总资产周转率	0.26	0.26	0.27	0.28
每股收益(元)	0.10	0.19	0.22	0.25	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.10	0.19	0.22	0.25
货币资金	2583	3008	3556	4143	每股净资产	3.86	4.02	4.21	4.44
交易性金融资产	1571	1478	1176	1088	估值比率				
应收票据及应收账款	1509	1583	1726	1867	PE	73.30	39.90	34.36	29.68
预付款项	446	433	448	457	PB	1.92	1.84	1.76	1.67
存货	2048	1965	2056	2052	现金流量表				
流动资产合计	8492	8857	9418	10102	净利润	238	399	478	558
固定资产	287	371	465	481	折旧和摊销	108	104	123	121
在建工程	586	527	475	427	营运资本变动	-41	130	-58	25
无形资产	19	21	23	27	其他	17	78	70	73
非流动资产合计	2852	3047	3216	3289	经营活动现金流净额	322	711	613	777
资产总计	11344	11905	12633	13391	资本开支	-673	-352	-347	-222
短期借款	1306	1306	1306	1306	其他	-656	136	360	117
应付票据及应付账款	899	899	979	1053	投资活动现金流净额	-1329	-216	12	-105
其他流动负债	1283	1492	1707	1884	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	3488	3697	3992	4243	债务融资	965	10	0	0
其他	394	393	393	393	其他	-205	-80	-78	-85
非流动负债合计	394	393	393	393	筹资活动现金流净额	760	-70	-78	-85
负债合计	3882	4090	4385	4636	现金及现金等价物净增加额	-247	425	548	587
股本	1888	1888	1888	1888					
资本公积金	3445	3445	3445	3445					
未分配利润	2188	2449	2751	3102					
少数股东权益	172	220	290	375					
其他	-231	-187	-126	-55					
所有者权益合计	7462	7814	8248	8755					
负债和所有者权益总计	11344	11905	12633	13391					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
回避		预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下	

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估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，中邮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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本 61.68 亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底，公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部)，1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号, 玺萌大厦南塔

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048