文投控股 (600715)

个股分析报告

行业：影视院线与游戏
报告日期：2026 年 11 月 18 日
行情截至 2026-11-17 收盘

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：营收逼近 3 亿红线且前三季转亏，13 倍 PB 靠主题定价而非盈利

关键数据	数值
收盘价	3.37 元（-9.89%）
总市值	约 136.82 亿元
PE(TTM)	亏损，不适用
PB(MRQ)	13.03 倍
52 周区间	1.43～3.74 元
成交额/换手率	22.41 亿元／22.98%

行情数据截至：2026-11-17 收盘

一、投资要点

- **前三季由盈转亏，退市红线迫近**：前三季营收 1.795 亿元（同比-29.51%），归母净利-3754.58 万元（同比-1120.90%），扣非-6593.67 万元；年营收距 3 亿元缺口约 1.2 亿元
- **利润靠两款老 SLG，游戏下滑无接棒**：游戏板块收入占 28.23%、毛利占 72%，2025 年板块收入-26%；影院收入占 69%但毛利率仅 9.53%，新游与漫剧尚未规模化变现
- **PB 处 5.2 年最贵，股价已透支**：11 月 17 日收盘 3.37 元，PB 13.03 倍（5.2 年 100%分位，中位数 5.78 倍），PS 56.07 倍（100%分位），近 20 日累涨 98.24%，无机构覆盖与目标价

市场预期与证据

- **市场在定价**：无机构盈利预测与目标价，股价 20 日上涨 98%、PB 13 倍隐含老游戏现金流延续、漫剧等新业务放量并避免退市，属主题定价
- **证据显示**：证据反向：前三季营收-29.51%、归母净利-3754.58 万元，游戏板块 2025 年收入-26%，漫剧未规模化；仅经营现金流+2.217 亿元来自冻结资金解冻和偿债回收，可持续性待验证

证据倾向：证据不足；置信度：低（无机构盈利预测、必需财务字段未核实：年度经营现金流、部分财务字段仍缺官方核验或披露日期、部分数据源不可用或降级，核验覆盖受限）

必需财务基线尚未核实：年度经营现金流。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

运营耀莱成龙影城与文投院线赚票房分账和卖品收入，同时靠《攻城三国》等老 SLG 手游充值变现，影院薄利、游戏高毛利。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
影院及院线运营管理	69.05%（2025 年）	9.53%	—	24 家影城，贡献 22%毛利，五棵松单店占板块约 1/4 收入

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
游戏研发发行与运营	28.23%（2025 年）	77.33%	-26%（板块口径）	两款老 SLG 手游贡献 72%毛利，新游尚未商业化
影视投资制作及发行	2.64%（2025 年）	72.46%	—	体量小，毛利高但收入不稳定

2.2 竞争优势

竞争优势强度：弱

- 五棵松耀莱影城 2025 年票房 4921.52 万元、人次 97.08 万，蝉联全国影院双冠军，单店收入占影院板块约 26%
- 拥有第 51 条全国跨省电影院线牌照，但文投院线未进头部名单，牌照未转化为定价权
- 两款 SLG 手游毛利率 77%、2025 年销售费用仅 0.02 亿元，授权代理模式几乎不买量

主要威胁：影院收入受内容供给周期与固定成本刚性挤压，Q2 毛利率-66%；游戏产品断代、老产品下滑；营收 3.19 亿元逼近 3 亿元退市红线。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 影院核心成本是片方票房分账（行业通例净票房约 57%归片方）、物业租金折旧和人力，分账比例由发行通知统一，公司是价格接受者，24 店体量对商场业主议价弱。
- 游戏成本项为渠道分成（行业惯例约 30%）、服务器带宽与美术外包，但自有研发团队使边际成本极低，是唯一上游可控的环节。
- 影院面对 C 端散客、猫眼/淘票票等票务平台和企业团购，客户极度分散，票价随行就市，无议价权。
- 游戏经平台渠道分发、玩家充值，收入集中度体现在渠道而非客户，对渠道分成同样是被动接受方。
- 前五大客户合计占比未披露；影院板块收入约 1/4 来自五棵松单店（2025 年），单店集中度偏高。
- 2025 年经营现金流净额-1.60 亿元，而上半年为+5,792.65 万元，下半年大幅流出，与全年亏损收窄方向相反；应收账款余额与周转天数未披露。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2021	-1.89%	-90.96%	疫情限流停业，租金折旧人力刚性，收入无法覆盖成本
2022	-0.27%	-162.05%	大盘票房低点叠加多轮关店，计提资产减值 4.98 亿元
2023	16.38%	-281.13%	影院复工毛利转正，但计提减值 11.84 亿元，年末净资产转负
2024	约 16%	约-230%	关停 11 家低效影城，影院毛利率-22.72%，确认减值 4.15 亿元
2025	30.39%	约-14%	影院毛利率转正、游戏维持 77%毛利、财务费用由 1.41 亿降至近零

位于微笑曲线中下游放映/发行环节（重资产薄毛利，影院毛利率仅 9.5%），加一条意外高毛利的老游戏产品线（77%）；进一步改善取决于非票收入与租金重谈、五棵松单店模型复制、新游戏或漫剧接棒。

2.4 行业与同行对比

2025 年全国票房 518.32 亿元、同比+21.95%，但 TOP10 影片占 67.2%、TOP10 院线占 68.82%，内容与渠道双集中；院线公司增长取决于非票收入与单银幕产出，而非银幕扩张。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
儒意电影（002739，原万达电影）	行业第一，714 家直营影院、市占 14.7%	2025 营收 126.47 亿元(+2.30%)、归母净利 5.14 亿元、国内直营票房 76.78 亿元	规模采购与自有内容/卖品供应链，文投不具备
横店影视（603103）	影投第二，446 家直营影院全产业链	2025 营收 22.98 亿元、归母净利 1.59 亿元；PE(TTM) 亏损，不适用	规模与股东内容资源，单店模型可复制
金逸影视（002905）	直营影院，票房近 20 亿元	2025 营收 11.50 亿元(+13.56%)、归母净利 0.30 亿元（扭亏）；PE(TTM) 亏损，不适用	区域密度与规模均高于文投
幸福蓝海（300528）	江苏区域院线，院线票房 22.7 亿元	院线票房 22.7 亿元(+27.24%)；营收/净利—；PE(TTM) 亏损，不适用	区域院线规模优势，文投为全国长尾
文投控股（600715）	影投第 21 位，24 家影城+两款 SLG 手游	2025 营收 3.19 亿元(-19.59%)、归母净利-0.45 亿元、毛利率 30.39%	69%收入影院仅贡献 22%毛利，靠游戏撑利润

核心优势是五棵松单店标杆与北京国资体系资源导入，短板是体量仅为头部同业的零头、无规模采购与排片议价，利润依赖两款老游戏，尚无验证过的可复制单店模型。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
2026 年前三季度	1.80 亿元	-29.51%	-0.38 亿元	-1120.90%	—	13.61%
2025 年度	3.19 亿元人民币	-19.59%	-0.45 亿元人民币	+95.05%	+92.89%	30.40%
2024 年度	3.97 亿元人民	-34.85%	-9.12 亿元人民	+44.65%	+52.57%	16.24%

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
	币		币			

营业收入与归母净利润按同期间官方报表及明确币种列示；调整后盈利与法定利润分别比较。表中营业收入、归母净利润共 6 项，6 项与发行人定期报告原文逐项比对一致。同比增速按原文本期、上期数推算了 6 项，6 项与表中一致。

前三季度转亏，三季报归因于全国电影票房下降、新游戏研发投入增加及漫剧尚未规模化商业化。经营现金流转正主要来自冻结资金解冻和破产清算偿债资金回收，持续性待验证。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
加权 ROE	2026 年前三季度-3.52%	关注	仍处亏损，资本回报为负。
资产负债率	2026 年 9 月末 32.27%	良好	账面杠杆水平较低。
应收账款周转天数	2026 年前三季度 65.0 天	关注	较 2025 年度 45.9 天延长。
存货周转天数	2026 年前三季度 20.2 天	关注	较 2025 年度 4.9 天增加。
流动比率	2026 年 9 月末 3.10	良好	短期流动性指标较充足。
利息保障倍数	2026 年前三季度-4.5 倍	关注	亏损状态下利息保障能力偏弱。

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PB(MRQ)	13.03 倍	近 5.2 年 100%分位（中位数 5.78 倍）	中位数 15.93 倍（横店影视 10.37、金逸影视 90.48、幸福蓝海 15.93）
PS(TTM)	56.07 倍	近 5.2 年 100%分位（中位数 6.88 倍）	中位数 7.32 倍（横店影视 7.32、金逸影视 4.30、幸福蓝海 7.85）
股息率	0%	—	—
PE(TTM)	亏损，不适用	—	—

估值倍数由程序按 2026-11-17 收盘数据计算（滚动十二个月口径）；同行倍数按 2026-11-17 收盘数据同口径计算

PE 不适用；PB 13.03 倍、PS 56.07 倍均处 5.2 年 100%分位，中位数分别为 5.78 倍和 6.88 倍，PB 高于横店影视 10.37 倍等同口径同业。无盈利与机构预测支撑，价格隐含老游戏利润延续加新业务变现的强假设，而非当期基本面。

4.2 机构观点

近六个月无机构覆盖及目标价。

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026-11-27	第二次临时股东会审议电视剧关联交易	关联股东回避表决，关注中小股东投票结果；若被否，剧集二轮发行业务无法启动
2026-12-31	电视剧一线卫视排播落地最后期限	是否落地一线卫视排播；未落地则协议可终止退款，2026 年内无法确认收入
2027-01-31 前	2026 年度业绩预告（规则推定）	是否触发净利润为负且营收低于 3 亿元的退市风险警示条件；前三季度营收 1.795 亿元，缺口约 1.205 亿元
2027-04-16	2026 年年报披露（单一来源，待交易所日历确认）	审计后净利润与营收是否触及*ST 条件，以及 AI 漫剧等新业务收入确认情况

5.2 近期重要事件

- **2026-11-16 股价异动持续，公司多次风险提示（利空）**：10-27 至 11-16 累计涨幅 120%，单日换手率 37.66%，公司连发风险提示并否认筹划重大事项；同时明确若 2026 年净利润为负且营收低于 3 亿元将触发退市风险警示。
- **2026-10-30 三季报披露，前三季度营收降 29.51%（利空）**：前三季度营收 1.795 亿元（同比-29.51%），归母净利-3,754.58 万元，扣非-6,593.67 万元；经营现金流+2.217 亿元（同比+257.77%），公司未说明原因。在营影城 25 家，非票收入占比 17.89%。
- **2026-11-07 拟签电视剧发行协议暨关联交易（中性）**：子公司拟向关联方歌华影视支付单家卫视不超 2,400 万元取得某剧非首轮播映权，授权期 12 个月；若 2026-12-31 前未落地一线卫视排播，对方可单方终止并退款。须股东会审议。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 五棵松单店 2025 年票房 4921.52 万元、97.08 万人次蝉联全国影院双冠，单店占影院板块收入约 26%，标杆模型有稀缺性
- 2025 年毛利率 30.39%、归母净利减亏 95.05%，财务费用由 1.41 亿元降至近零，固定成本压力已明显释放
- 资产负债率 32.27%、流动比率 3.10，账面杠杆低，若关联剧集 2026 年底前落地可贡献增量收入

6.2 看空理由

- 前三季营收仅 1.795 亿元，全年距 3 亿元退市红线缺口约 1.2 亿元，净利为负即触发退市风险警示
- 游戏板块 2025 年收入-26%，两款老 SLG 贡献 72%毛利，新游未商业化，利润支柱正在弱化
- PB 13.03 倍、PS 56.07 倍均处 5.2 年 100%分位，20 日涨 98%后单日主力净流出 5.06 亿元，估值无盈利支撑

6.3 其他风险

- 退市规则风险→若 2026 年净利为负且营收低于 3 亿元将被实施退市风险警示，直接压制估值与流动性
- 关联剧集交易风险→协议须股东会审议且 2026 年底前未落地一线卫视排播即可终止退款，收入确认落空
- 经营现金流质量→前三季+2.217 亿元主要来自冻结资金解冻与破产偿债回收，若不可持续将放大亏损期现金消耗
- 股价异动监管→20 日涨 98%、单日换手 37.66%，公司多次风险提示，情绪退潮可能引发估值快速回落

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
2026 年度营收	前三季 1.795 亿元	全年营收站上 3 亿元，退市风险警示解除	全年营收低于 3 亿元且净利为负，触发*ST
游戏板块收入	2025 年同比-26%	新游商业化落地，板块收入同比转正	老 SLG 流水继续下滑，板块降幅扩大
关联剧集排播	待 11 月 27 日股东会审议	股东会通过且 2026 年底前落地一线卫视	议案被否或未在 12 月 31 日前排播
影院毛利率	2025 年 9.53%	非票收入占比提升带动毛利率续升	毛利率回落至 5%以下或再度转负

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下为基于技术面与资金面的主观情景推演，不构成投资建议。

8.1 技术面概况

近 20 个交易日累计上涨 98.24%，11 月 16 日创 52 周新高 3.74 元后次日跌停附近收跌 9.89%，主力单日净流出 5.06 亿元，技术形态由加速上冲转入高位剧烈震荡；PB 13.03 倍处 5.2 年 100%分位，估值缺乏盈利支撑，短线以消化获利盘为主。

指标	数值	解读
均线排列	MA5 3.35 / MA10 2.95 / MA20 2.48 / MA60 1.94	多头排列但股价已回落至 MA5 下方

指标	数值	解读
MACD(12,26,9)	DIF 0.425 / DEA 0.307 / 柱 0.236	柱体较前日 0.275 收窄，动能减弱
RSI	RSI6 66.3 / RSI14 69.7	自超买区回落，仍处偏高位置
布林带(20,2)	上轨 3.70 / 中轨 2.48 / 下轨 1.25	股价贴近上轨后回落，开口极度扩张
量能	最新日为 20 日均量 1.36 倍	高位放量下跌，筹码松动

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	3.60~3.74 元	布林上轨 3.7 元与 52 周高点 3.74 元重合，突破需量能配合，打开向 4 元整数关的空间
第一支撑	3.05~3.35 元	MA5（3.35 元）至 11 月 17 日低点区域，失守则回踩 MA10（2.95 元）
强支撑	2.40~2.50 元	MA20 与布林中轨（均约 2.48 元）重合，跌破则打开向下轨 1.25 元方向的空间

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-11-17 价格 3.37 元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 7.3%缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	2.91～3.86 元	-13.6%～+14.5%
约 95%	2.48～5.01 元	-26.4%～+48.7%

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主观权重，非统计概率）

- **高位震荡整理（相对权重较高，约五成）**：股价在 3.0~3.6 元区间反复消化获利盘，换手率维持 10%以上，主力资金流出放缓，无新增利空或利好。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 50%。
- **偏弱下行（权重中等，约三成）**：跌破 MA5 并失守 3.05 元，主力资金继续净流出、大盘走弱，向 MA10（2.95 元）乃至 2.4~2.5 元强支撑回撤。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 25%。
- **反弹走强（权重偏低，约两成）**：放量收复 3.6 元并突破 3.74 元前高，需成交额重回 30 亿元以上或股东会关联交易等催化落地。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 15%。

括号内是主观权重；句末的概率由上面的波动率区间反推，只反映波动幅度、不含方向判断。

8.5 资金与流动性

近 10 个交易日日成交额 5.05 亿~39.59 亿元、换手率 6.42%~37.82%，最新一日成交额 22.41 亿元、换手率 22.98%，交投极为活跃但波动剧烈。截至 2026-09-30 前十大流通股东合计持股 46.11%，以控股股东、破产处置专户、信托与私募为主，未见公募/社保/QFII，股东结构披露滞后，之后可能已变化；高位放量下盘口虽厚，但资金结构偏短期，急跌时滑点风险不容忽视。

若单日成交额缩至 10 亿元以下且股价站稳 MA10（2.95 元）上方，可视为抛压释放、筹码趋稳信号。

以上情景推演基于 2026-11-17 收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

关于我们-文投控股股份有限公司 - 影院运营管理和游戏研发运营 — https://www.600715sh.com/about.html

文投控股股份有限公司 2025 年年度报告摘要 — https://paper.cnstock.com/html/2026-04/18/content_2201596.htm#2

文投控股股份有限公司关于完成工商变更登记并换发营业执照的公告 — https://paper.cnstock.com/html/2025-07/22/content_2096725.htm

600715 文投控股 — https://emweb.securities.eastmoney.com/BusinessAnalysis/Index?code=sh600715

文投控股上半年净利润同比扭亏为盈 经营发展重回良性轨道 — https://finance.ifeng.com/c/8mDg6av4HLU?ch=ttsearch

文投控股(600715)_个股概览_股票价格_实时行情_走势图_新闻资讯_股评_财报_FinScope-AI 让投资更简单 — https://finance.baidu.com/stock/ab-600715?mainTab=%E7%AE%80%E5%86%B5

文投控股股份有限公司 2024 年年度报告摘要 - 2025 年 — https://paper.cnstock.com/html/2025-04/10/content_2047069.htm#1

大涨解读｜文投控股(600715) 涨停 — https://sustainable.jfinfo.com/news/4082314

文投控股股份有限公司 2026 年第三季度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-10-30/1225644055.PDF

文投控股股份有限公司 2025 年年度报告（修订版） — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-07-01/1225400468.PDF

文投控股股份有限公司 2024 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2025-04-10/1223045016.PDF

文投控股股份有限公司 2023 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2024-04-26/1219833010.PDF

腾讯财经行情（2026-11-17） — https://gu.qq.com/sh600715

东方财富 F10 合并资产负债表（2026 三季报） — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH600715#/cwfx

东方财富 F10 盈利预测 — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH600715#/ylyc

文投控股:文投控股股份有限公司 2026 年第三季度报告 — https://pdf.dfcfw.com/pdf/H2_AN202610291831180791_1.pdf

文投控股股份有限公司 - 文投控股股份有限公司 — https://www.sohu.com/a/1094697267_120988533?scm=10001.7746_13-119000.0.0-0-0-0-0.0&spm=smpc.channel_354.block3_32_P7Ovbu_1_fd.34.1793319078623gBzMruz_7746#1

文投控股：2026 年前三季度净利润约-3755 万元 — https://www.sohu.com/a/1094568362_115362?scm=10001.7746_13-119000.0.0-0-0-0-0.0&spm=smpc.channel_354.block3_32_P7Ovbu_1_fd.12.17932795072334St3BeX_7746

中国证券报 - 文投控股股份有限公司 - | 第 B508 版：信息披露 | 上一版 下一版 — http://app.cnstock.com/zzb/zgzqb/html/2026-10/30/nw.D110000zgzqb_20261030_1-B508.htm#1

文投控股(600715.SH)：AI 漫剧相关业务收入占公司营业收入的比例约为 2.57%（未经审计） — https://www.163.com/dy/article/LBSODBLL05568W0A.html?spss=dy_author

19 天 11 板文投控股：股票交易风险提示前三季度净利润亏损 3754.58 万元 — https://stock.stockstar.com/RB2026111600029849.shtml

文投控股 — http://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?CompanyCode=10000522&gather=1&id=12679146#2

文投控股: 文投控股股份有限公司 2026 年第三季度报告-证券之星 - 文投控股: 文投控股股份有限公司 2026 年第三季度报告 — https://wap.stockstar.com/detail/SN2026103000002941#1

文投控股: 文投控股股份有限公司 2026 年第三季度报告 - 文投控股股份有限公司 2026 年第三季度报告 — https://stock.stockstar.com/SN2026103000002941.shtml#1

东方财富 个股资金流向 — https://data.eastmoney.com/zjlx/600715.html

东方财富 股东研究 — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH600715#/gdyj

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至 2026-11-17 收盘，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。