

掌阅科技 (603533)

个股分析报告

行业：数字阅读与短剧

报告日期：2026 年 10 月 13 日

行情截至 2026-10-12 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：短剧扩张推动收入回升，但亏损未消、PB 处历史高位，盈利兑现仍是关键

关键数据	数值
收盘价（当日涨跌幅）	27.98 元（+9.98%）
总市值	约 122.80 亿元
PE(TTM)	亏损，不适用
PB(MRQ)	5.39 倍
52 周区间	17.62~37.62 元
成交额/换手率	20.97 亿元／17.84%

行情数据截至：2026-10-12 收盘

一、投资要点

- 收入恢复增长，亏损明显收窄：2026H1 营收 17.84 亿元、同比增长 16.89%，归母净亏损 0.50 亿元，同比改善 68.69%；经营仍未扭亏。
- 短剧扩张接棒，阅读平台仍承压：2025 年衍生业务收入增长 139.19%、占比 57.20%；数字阅读收入下降 23.73%。2026H1 短剧等衍生业务占营收 66.44%。
- PB 处历史高位，盈利估值暂不可用：2026-10-12 收盘 27.98 元，PE-TTM 亏损不适用；PB 5.39 倍、PS 3.51 倍，分别处近 5.2 年 99%和 59%分位。

市场预期与证据

- 市场在定价：股价定价侧重短剧扩张及未来扭亏；近六个月无机构一致盈利预测，估值数据也未给出市场隐含 EPS 增速，无法量化其与预期增速的差距。
- 证据显示：2026H1 收入增长、亏损收窄支持改善方向，但归母仍亏损、经营现金流为负；短剧收入占比提升，尚未证明收入增长已转化为持续盈利和正现金流。

证据倾向：证据不足；置信度：低（无机构盈利预测、部分论据存在期间或口径冲突，已屏蔽相关判断）

部分论据期间或口径未一致，相关比较已撤回。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

通过数字阅读平台向用户提供付费阅读和流量商业化服务，并以版权运营、短剧等衍生内容制作运营实现变现。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
衍生业务（含短剧等）	57.20%（2025 年）	68.00%（2025 年）	+139.19%（2025 年同比）	收入增长主要由短剧等业务扩产推动

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
数字阅读平台	38.73% (2025 年)	70.92% (2025 年)	-23.73% (2025 年同比)	收入下滑，毛利率同比下降 9.05 个百分点
版权产品	3.96% (2025 年)	68.69% (2025 年)	-18.70% (2025 年同比)	向文化娱乐客户输出原创网络文学版权
其他	约 0.10% (2025 年)	9.10% (2025 年)	+11.01% (2025 年同比)	收入占比很低

2.2 竞争优势

竞争优势强度：不明显

- 掌阅、得间平台及内容/IP 资源可支持阅读与衍生业务协同；用户规模、留存率及 IP 库估值未量化披露
- 2025 年上线 800 余部剧集；短剧市场份额和行业排名缺乏同口径独立验证
- 数字阅读平台 2025 年毛利率 70.92%，但收入同比下降 23.73%，毛利率下降 9.05 个百分点

主要威胁：短剧供给密集且热度、投放回报波动；获客与内容成本上升可能侵蚀利润，数字阅读收入仍在下滑。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 主要采购版权及内容制作服务、渠道服务、推广投放和服务器托管；数字阅读渠道成本同比增长 176.86%，衍生业务内容成本增长 252.36%。
- 2025 年采购前五名合计占采购额 49.72%，第一名占 18.23%；供应商未具名，暂无证据显示公司对上游普遍拥有定价权。
- 数字阅读直接面向用户，通过充值付费及流量商业化变现；短剧和版权业务面向内容分发、广告商业化及文化娱乐合作方。
- 定价与变现受渠道规则、内容吸引力和投放回报影响；公司未披露普遍提价能力或可持续终端定价权。
- 2025 年报披露前五大客户销售占比 47.80%，关联方占 38.26%；仅有年度合计口径，客户具体业务与定价条款未明。
- 2025 年末应收账款 3.42 亿元，约为全年收入 10.6%，估算周转约 35 天；应付账款 2.56 亿元，经营现金流净额-2.33 亿元。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2021	52.50%	7.27%	免费阅读增长，后续毛利率跃升尚未出现
2022	73.10%	2.23%	业务结构及渠道成本优化；销售费用同比增长 124.81%
2023	74.80%	1.25%	毛利率维持高位，销售及管理费用负担压低净利率
2024	73.38%	1.91%	阅读及版权收入下降，成本和销售费用回落

年度	毛利率	净利率	变动原因
2025	69.10%	-5.44%	短剧扩张伴随内容、人员及销售费用增加，转为亏损

公司处于数字内容/IP 运营与短剧制作分发的中游偏平台环节，不具上游资源定价权。利润改善取决于短剧投放回报、内容命中率、渠道成本控制、数字阅读企稳及 IP 跨媒介变现。

2.4 行业与同行对比

数字阅读与 IP 衍生业务交叉发展，短剧扩张带动收入增长；对掌阅而言，核心检验点是投放与内容成本能否转化为持续利润和正向现金流。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
中文在线（300364）	网络文学版权、短剧及 IP 衍生	2025 年营收 16.57 亿元；毛利率 36.18%；归母亏损；PE(TTM) 亏损，不适用	业务交叉度较高；掌阅数字阅读平台业务更突出
阅文集团（00772.HK）	在线阅读、文学版权及影视/IP 衍生	2025 年营收 73.66 亿元；毛利率 46.1%；IFRS 口径归母亏损；PE(最近完整财年) 亏损，不适用	网络文学与 IP 版权运营体量更大
捷成股份（300182）	影视内容、新媒体版权及音视频服务	2025 年营收 26.45 亿元；毛利率—；PE(TTM) 73.35 倍	偏影视版权分发及技术服务，数字阅读业务较少
华策影视（300133）	影视剧制作发行、版权及部分短剧	2025 年营收 28.28 亿元；毛利率 23.40%；PE(TTM) 70.79 倍	更偏影视制作发行，与掌阅短剧及 IP 衍生环节部分重叠

掌阅同时经营数字阅读、原创版权与短剧衍生，短剧扩张推动业务结构变化；相较内容版权及影视公司，其阅读平台与 IP 来源是业务协同基础，短板是数字阅读收入下滑、投放费用高，规模增长尚未兑现为整体盈利。

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
2026H1	17.84 亿元人民币	+16.89%	-0.50 亿元人民币	+68.69%	+56.83%	65.63%
2025 年	32.43 亿元人民币	+25.53%	-1.76 亿元人民币	-457.98%	-699.68%	69.10%
2024 年	25.83 亿元人民币	-7.02%	0.49 亿元人民币	+41.46%	+185.38%	73.38%

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。

2025 年短剧投入推高成本费用，收入增长仍转亏；2026H1 亏损收窄、单季归母净利润同比改善 80.88%，但公司仍处投入期，投放效率与短剧业务变现是扭亏关键。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
加权 ROE	2026H1 -2.18%	关注	仍为亏损，股东资本回报为负。
经营活动现金流净额	2026H1 -1.17 亿元	关注	经营现金仍净流出。
资产负债率	2026H1 22.12%	良好	整体杠杆水平较低。
流动比率	2026H1 3.54	良好	短期偿债缓冲较充足。

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)	5.39 倍	近 5.2 年 99%分位（中位数 3.64 倍）	中位数 2.29 倍（中文在线 70.27、捷成股份 1.76、华策影视 2.29）
PS(TTM)	3.51 倍	近 5.2 年 59%分位（中位数 3.38 倍）	中位数 6.61 倍（中文在线 11.03、捷成股份 6.61、华策影视 6.25）
股息率	0%	—	—
PE(TTM)	亏损，不适用	—	中位数 72.07 倍（捷成股份 73.35、华策影视 70.79）

估值倍数由程序按 2026-10-12 收盘数据计算（滚动十二个月口径）；同行倍数按 2026-10-12 收盘数据同口径计算

PE-TTM 因亏损不适用。PB 5.39 倍处近 5.2 年 99%分位，高于中位数 3.64 倍；PS 3.51 倍处 59%分位，接近中位数 3.38 倍。无机构一致预期，价格隐含的盈利增速无法量化，估值仍要求短剧扩张兑现为盈利。

4.2 机构观点

无覆盖及目标价。

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026-10-31	预约披露 2026 年三季报	关注收入、利润及短剧业务趋势，判断经营改善是否延续。
2026-10-26 至 2027-01-24	张凌云集中竞价减持窗口	减持上限为总股本 1%；关注实际减持进度及后续公告。

5.2 近期重要事件

- **2026-09-24 第二大股东拟减持不超 1%（利空）**：张凌云拟在减持窗口内集中竞价减持不超过总股本 1%，减持原因称为自身需要，增加短期股票供给压力。
- **2026-10-12 股价异动公告否认重大事项（中性）**：公司称 10 月 9 日、12 日连续交易异动期间不存在应披露未披露重大事项，未确认股价上涨有基本面或重组事项驱动。
- **2026-08-27 半年报显示短剧业务占比提升（中性）**：半年报显示短剧等衍生业务占营收 66.44%，高于 2025 年底的 57.2%；公司不进行 2026 年半年度利润分配或转增股本。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 短剧等衍生业务在 2026H1 已占营收 66.44%，占比继续提升可对冲阅读平台下滑。
- 2025 年上线 800 余部剧集，内容供给扩张为短剧变现和 IP 衍生提供基础。

6.2 看空理由

- 2025 年归母净亏损 1.76 亿元，毛利率由 2024 年的 73.38%降至 69.10%，扩张尚未转为利润。
- 数字阅读平台 2025 年毛利率同比下降 9.05 个百分点，收入下滑与毛利承压同时存在。

6.3 其他风险

- 前五大客户销售占比 47.80%、关联方占 38.26%→客户合作或结算变化可能冲击收入并抬升估值风险溢价。
- 数字阅读渠道成本同比增长 176.86%、衍生业务内容成本增长 252.36%→若变现效率跟不上，成本扩张将压低毛利和盈利兑现速度。
- 2026H1 经营活动现金流净流出 1.17 亿元→若后续持续为负，可能限制内容投入并削弱盈利改善质量。
- 第二大股东拟在 2026-10-26 至 2027-01-24 减持不超过总股本 1%→实际减持可能增加股票供给、压制短期估值表现。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
三季报经营表现	预约 2026-10-31 披露	营收同比保持正增长且归母亏损继续收窄	营收转为同比下降或归母亏损扩大

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
衍生业务占比	2026H1 为 66.44%	占比维持高位且公司整体亏损继续收窄	占比回落并伴随收入或利润改善停滞
数字阅读收入	2025 年同比下降 23.73%	后续披露显示降幅持续收窄或恢复增长	收入继续明显下滑且毛利率进一步走低
经营活动现金流	2026H1 净流出 1.17 亿元	后续报告期转为净流入或流出显著收窄	后续报告期仍净流出且亏损未收窄

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

△以下情景权重为基于现有技术与资金面的主观启发式判断，非统计概率；短线波动风险较高。

8.1 技术面概况

股价短线强势，收于近 20 日高点且成交量达近 20 日均量 2.5 倍；但收盘高于布林上轨，RSI6 达 79.5，短期过热，需关注放量能否延续及回踩支撑的承接。

指标	数值	解读
近 5 个交易日涨幅	+30.14%	短期涨幅较大，波动风险上升。
近 20 个交易日涨幅	+16.58%	中短期趋势向上。
均线	MA5 24.82 / MA10 23.77 / MA20 23.87 / MA60 22.05	收盘价高于各均线，短期均线支撑在 23.77~24.82 元。
MACD（DIF/DEA/柱）	DIF 0.669 / DEA 0.378 / 柱 0.582	DIF 高于 DEA，柱值较前一日扩大。
RSI（6/14）	RSI6 79.5 / RSI14 68.6	短周期偏热，追涨后回撤风险增加。

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	26.54~27.98 元	布林上轨至近 20 日高点；有效突破 27.98 元，关注向 52 周高点 37.62 元拓展。
第一支撑	23.77~24.82 元	MA10、MA20 与 MA5 附近；跌破后可能回测 21.21~22.05 元区域。
强支撑	21.21~22.05 元	布林下轨与 MA60 附近；若失守，可能向 52 周低点 17.62 元寻求支撑。

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-10-12 价格 27.98 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 5.0%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%	25.31~31.31 元	-9.5%~+11.9%
约 95%	22.84~40.54 元	-18.4%~+44.9%

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（主客观权重，非统计概率）

- **高位震荡整理（相对权重较高，约五成）**：26.54~27.98 元；若未有效突破 27.98 元且成交回落，可能围绕高位整理。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 20%。
- **偏弱回落（权重中等，约三成）**：21.21~26.54 元；若跌破第一支撑 23.77~24.82 元，关注布林下轨及 MA60 承接。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 30%。
- **放量反弹走强（权重偏低，约两成）**：27.98~37.62 元；若放量站上 27.98 元，且后续公告或板块表现配合，关注前期高点区域。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 50%。

括号内是主客观权重；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（2026-09-21~10-12）成交额约 3.59 亿~21.18 亿元、换手率约 3.74%~17.84%，最新换手率 17.84%。截至 2026-06-30，前十大流通股东合计持股 54.03%，包括个人股东及公募基金；披露有滞后，结构可能已变化。近期交易活跃，但持股集中可能影响实际流通筹码。

若后续单日成交额持续超过近 10 日区间上沿 21.18 亿元，且收盘站稳 27.98 元，可作为放量突破的确认信号。

以上情景推演基于 2026-10-12 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

公司概况 | 上海证券交易所 — https://www.sse.com.cn/assortment/stock/list/info/company/index.shtml?COMPANY_CODE=603533

掌阅科技股份有限公司 2025 年年度报告 — https://stockmc.xueqiu.com/202604/603533_20260425_I20G.pdf

掌阅科技(603533)_公司公告_掌阅科技：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12187821&stockid=603533

公司公告_掌阅科技：掌阅科技股份有限公司 2021 年年度报告新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=8046076

中文在线 2025 年营收 16.57 亿元同比增 42.92%，归母净利润-6.71 亿元同比降 176.24%，净利率下降 19.06 个百分点|中文在线_新浪财经_新浪网 — <https://finance.sina.com.cn/stock/aiassist/yjbg/2026-04-22/doc-inhvkyvy4230287.shtml>

掌阅科技股份有限公司 2026 年半年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-08-27/1225510832.PDF>

掌阅科技股份有限公司 2025 年年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-25/1225184483.PDF>

掌阅科技股份有限公司 2024 年年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2025-04-19/1223154623.PDF>

掌阅科技股份有限公司 2023 年年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2024-04-20/1219703129.PDF>

腾讯财经行情 (2026-10-12) — <https://gu.qq.com/sh603533>

东方财富 F10 合并资产负债表 (2026 中报) —

https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH603533#/cwfx

东方财富 F10 盈利预测 — [https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?](https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH603533#/ylyc)

[type=web&code=SH603533#/ylyc](https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH603533#/ylyc)

掌阅科技:掌阅科技股份有限公司 2026 年半年度报告 — https://pdf.dfcfw.com/pdf/H2_AN202608261828486086_1.pdf

掌阅科技: 股票交易异常波动公告 — <http://stock.10jqka.com.cn/20261012/c680603222.shtml>

【掌阅科技: 股票交易异常波动 无应披露未披露重大事项】金十数据 10 月 12 日讯, 掌阅科技公告, 公司股票于 2026 年 10 月 9 日、10 月 12 日连续两个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%, 属于股票交易异常波动情形。经自查并向控股股东、实控人书面征询, 截至公告披露日, 公司及控股股东、实控人均不存在影响公司股票交易异常波动的应披露而未披露的重大事项, 未发现对股价产生重大影响的媒体报道或市场传闻, 董监高及实控人在异动期间未买卖公司股票。公司目前生产经营活动正常, 提醒投资者注意二级市场交易风险。 — <https://flash.jin10.com/detail/20261012170749652800>

掌阅科技: 连续 2 个交易日收盘价涨幅偏离值累超 20% —

<https://m.21jingji.com/timeline/1ba346566fd748cf39eb4fd95c47bd7f.html>

掌阅科技: 连续 2 个交易日收盘价涨幅偏离值累超 20% —

<https://finance.eastmoney.com/a/202610123892741083.html>

掌阅科技: 股票连续两日涨幅偏离值超 20% — <https://www.chnfund.com/article/ac0d2230-73f9-8194-b5ed-3a2441875f24>

掌阅科技: 掌阅科技股份有限公司股票交易异常波动公告内容摘要 —

<https://stock.stockstar.com/AN2026101200029834.shtml>

掌阅科技连续 2 个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超 20% — [https://www.sohu.com/a/1086792874_122014422?](https://www.sohu.com/a/1086792874_122014422?scm=10001.7746_13-119000.0.0-0-0-0-0.0&spm=smpc.channel_354.block3_32_P7Ovbu_1_fd.1.1791797780509uAr3YA5_7746)

[scm=10001.7746_13-119000.0.0-0-0-0-](https://www.sohu.com/a/1086792874_122014422?scm=10001.7746_13-119000.0.0-0-0-0-0.0&spm=smpc.channel_354.block3_32_P7Ovbu_1_fd.1.1791797780509uAr3YA5_7746)

[0.0&spm=smpc.channel_354.block3_32_P7Ovbu_1_fd.1.1791797780509uAr3YA5_7746](https://www.sohu.com/a/1086792874_122014422?scm=10001.7746_13-119000.0.0-0-0-0-0.0&spm=smpc.channel_354.block3_32_P7Ovbu_1_fd.1.1791797780509uAr3YA5_7746)

掌阅科技: 掌阅科技股份有限公司股票交易异常波动公告 —

<https://stock.stockstar.com/notice/SN2026101300000246.shtml>

东方财富 个股资金流向 — <https://data.eastmoney.com/zjlx/603533.html>

东方财富 股东研究 — [https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?](https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH603533#/gdyj)

[type=web&code=SH603533#/gdyj](https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH603533#/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 2026-10-12 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。