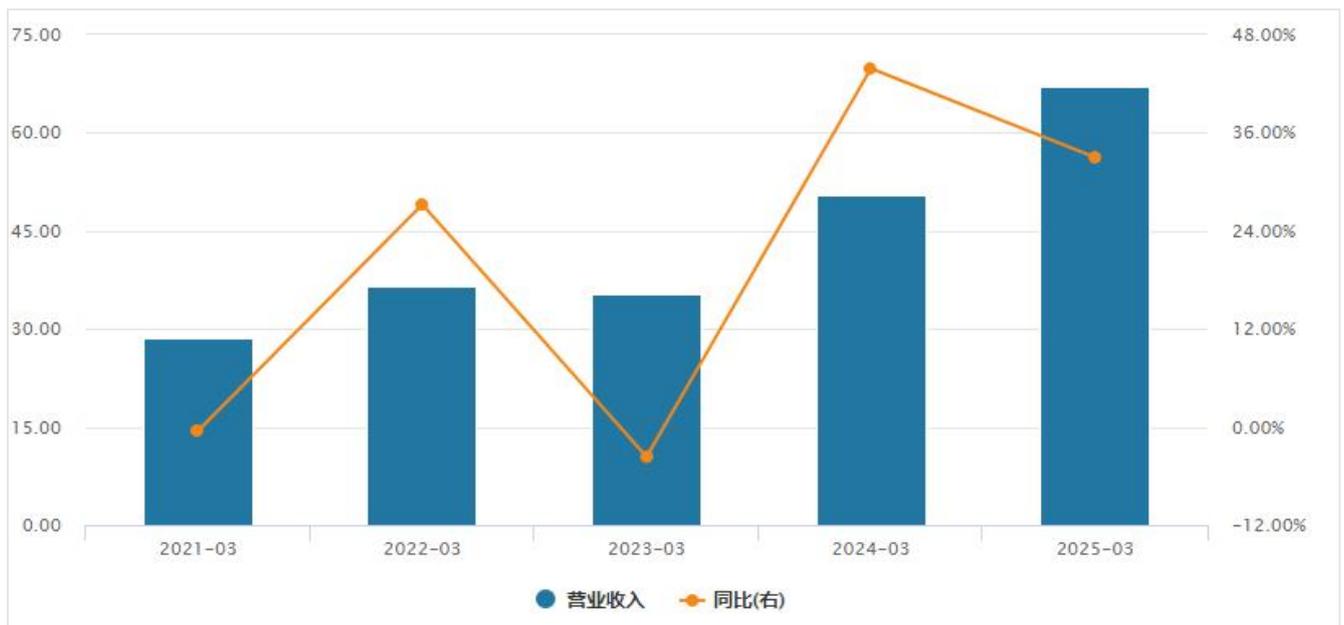


阿里影業 (01060.HK) 2025 財年業績發佈，其營收同比增長 33% 達 67.02 億元人民幣，歸屬於母公司淨利潤同比增長 28% 達 3.64 億元，整體收入與利潤表現強勁超市場預期，續後公司股價上周漲幅超 60%。具體來看，公司大麥票務與 IP 衍生業務呈高速增長態勢，大麥票務連續兩年創下 GMV 高速增長紀錄，其增長動力來自市場紅利釋放與業務邊界拓展。IP 衍生業務上阿里魚憑藉三麗鷗、寶可夢等全球頭部 IP 矩陣，推動授權商品零售額超 90% 增長。本次阿里影業 (01060.HK) 發佈的業績財報還有哪些具體亮點，預計阿里影業 (01060.HK) 年內的上漲空間還有多少？

阿里影業一季度業績表現強勁，目前其股價還有多少上漲空間？

近期阿里影業 (01060.HK) 公佈 2025 財年業績：阿里影業 (01060.HK) 實現總收入 67.02 億元，同比增長 33%，創 5 年增速新高。調整後 EBITA 達 8.09 億元，同比增長 61%，略高於市場預期，核心經調整 EBITA 利潤率達 12.1%，創歷史峰值。其歸母淨利潤達到 3.64 億元，同比增長 27.7%，但因投資減值 4.28 億元 (主要是持有的博納影業股權) 影響稍低於預期。從營收結構來看，其高毛利業務 (大麥票務、IP 衍生) 貢獻顯著，其中大麥票務收入同比增長 236%，IP 衍生業務收入增長 73%。在財務穩健性方面，公司現金儲備 33.65 億元，資產負債率維持在 29.93% 的健康水準。

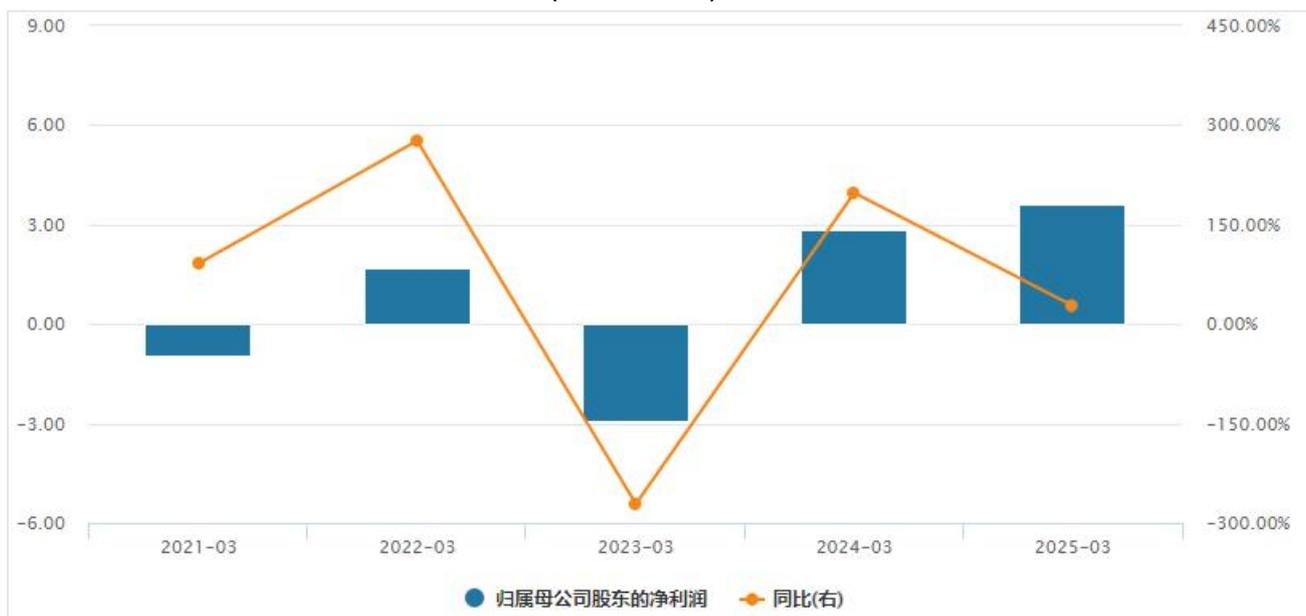
圖一：阿里影業 (01060.HK) 2021-2024 年度營收情況



資料來源：Wind，公司財報



圖二：阿里影業 (01060.HK) 2021-2024 年度淨利潤情況



資料來源：Wind，公司財報

▶ 大麥與 IP 衍生成增長雙引擎，科技賦能內容製作

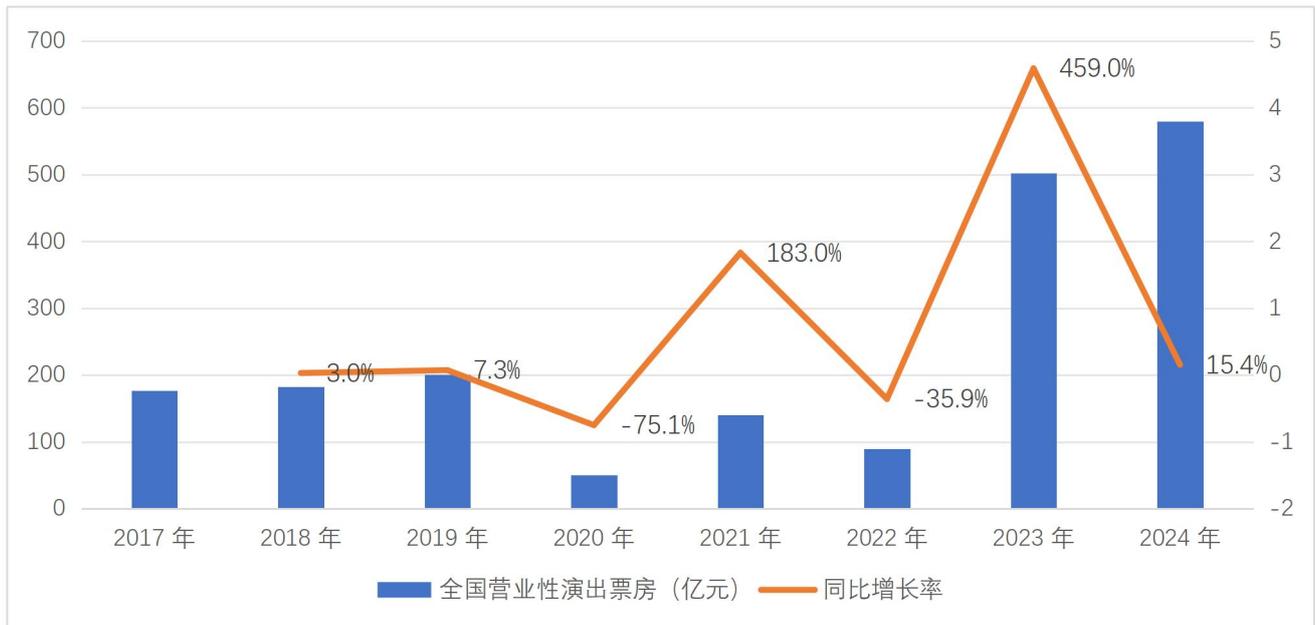
*大麥業務：演出票務龍頭地位穩固，未來增長潛力依舊強勁

阿里影業 (01060.HK) 旗下大麥業務展現出強勁增長動能，大麥 GMV 連續兩年高速增長，頭部演唱會專案覆蓋率近 100%，秒級併發購票用戶超 10 萬的專案過千場 (同比+ 63%)，在 2025 財年實現營收 20.57 億元，同比激增 236%。這一爆發式增長主要源於兩大核心驅動力：一是大麥在 FY25 財年實現完整並表 (FY24 僅併入 4 個月)，二是演出市場持續高景氣度帶動大麥票務 GMV 及現場演出內容業務大幅增長。

中國演出行業協會數據顯示，2024 年全國營業性演出票房同比增長 15.4%，其中大型演唱會票房激增 78.1%。大麥憑藉 70% 的演唱會市占率，成為頭部專案最大受益者：全年服務周傑倫、孫燕姿、Ed Sheeran 等國內外藝人的大型演唱會逾 3800 場，秒級併發購票用戶超 10 萬的專案達千場 (同比+ 63%)。技術層面，大麥通過算力整合與雲資源升級，在高併發場景下保障系統穩定性，這一技術實力在行業領先，2025 財年處理峰值訂單量達每秒 50 萬筆，較上年提升 40%。另外，其智能宣發平臺“燈塔 AI 接入通義千問大模型，為演出主辦方節省 20% 以上行銷預算，其智能推薦官基於用戶偏好精準推送內容，使轉化率以及用戶購票成功率都有一定程度提升。



圖三：2017-2024 年全國營業性演出票房數據



資料來源：中國演出行業協會

在未來增長規劃方面，大麥採取“三步走”戰略拓展海外市場：第一階段實現“海外演出 + 國內售票”，已與港澳啟德體育園等頭部場館達成獨家合作；第二階段推廣票務系統能力，輸出技術解決方案至東南亞市場；第三階段目標 3-5 年內實現“海外演出 + 海外售票”全覆蓋。2025 財年大麥服務的海外專案票房貢獻同比增長 120%，成為繼國內市場後的第二增長曲線。

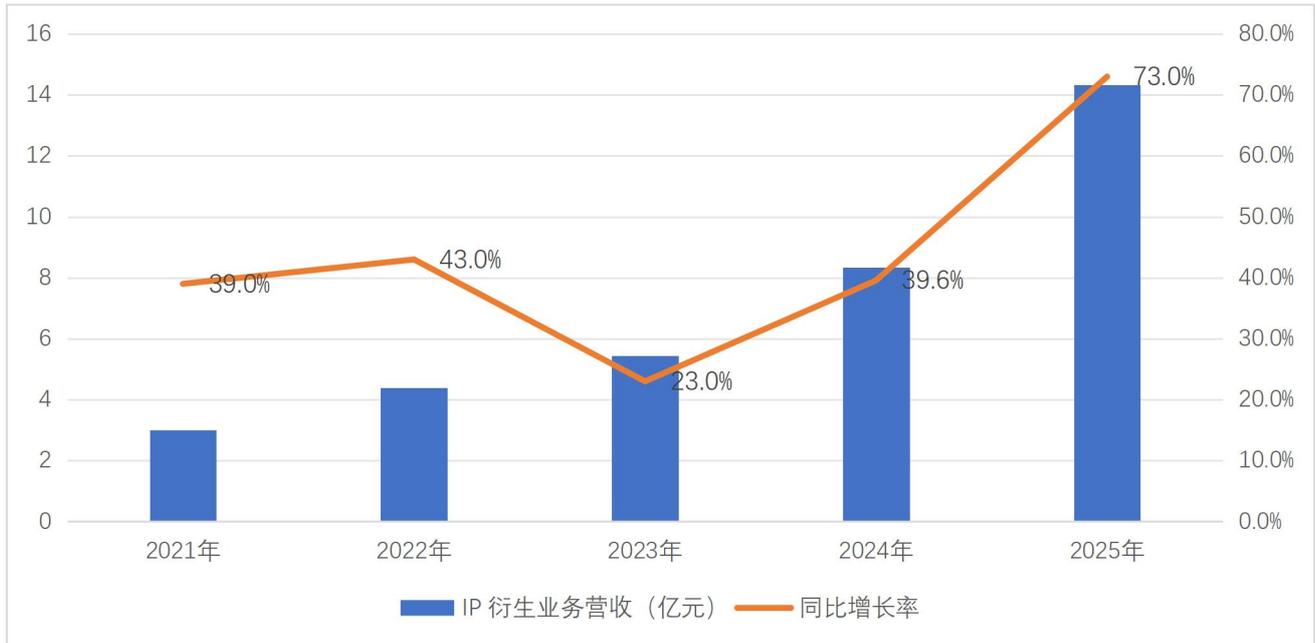
在旅遊演藝賽道上，大麥於 2024 年正式佈局旅遊演藝市場，推出“跟著演出去旅行”模式，將演唱會與景區門票、酒店預訂等場景深度融合。例如，華晨宇煙臺演唱會帶動養馬島景區遊客量增長 26.8%，拉動消費 1.6 億元；張韶涵咸陽演唱會同步銷售兵馬俑門票，實現“演出+文旅”的協同效應。目前，大麥旅遊演藝業務已覆蓋全國 300 餘城，近六成訂單在演出結束後產生，形成“跨城觀演+本地消費”的閉環。

*IP 衍生：全鏈路服務能力凸顯，高增長持續

在 2025 財年，阿里影業 (01060.HK) IP 衍生業務展現出爆發式增長動能，實現營收 14.33 億元，同比激增 73%；分部業績達 3.8 億元，同比增幅高達 75%。這一增長主要由阿里魚授權 IP 商品零售額同比超 90% 的爆發式增長驅動，同時公司通過全球化 IP 矩陣構建與全管道生態佈局，形成了差異化的競爭壁壘。



圖四：2021-2025 財年阿里影業 (01060.HK) IP 衍生業務營收情況



資料來源：公司公告 · Wind

阿里魚憑藉“IP2B2C”全鏈路模式，FY25 授權 IP 商品零售額突破 120 億元，同比增幅超 90%。其核心驅動力來自三大維度：一是頭部 IP 矩陣的深度運營：已簽約三麗鷗、寶可夢、環球影業、蠟筆小新、Chiikawa 等全球頂級 IP，其中三麗鷗家族在中國大陸地區 Q2-Q4 銷售額達 133.3 億日元，占其亞洲總銷售額的 60%。圍繞 Hello Kitty 50 周年打造的首屆三麗鷗天貓超品日，累計 GMV 超 2000 萬元，並在上海落地首屆三麗鷗嗨翻節，吸引近 3 萬人打卡。二是數據驅動的商品創新：依託阿里生態的消費洞察，阿里魚自主開發圖庫超 10 萬張，推出三麗鷗水豚系列、打工人日常等本土化設計，帶動聯名商品複購率提升 40%。例如，與野獸派合作的 Hello Kitty 情人節限定永生花系列成為爆款，銷售額超千萬，三是全管道滲透能力：通過天貓潮玩類目聯合運營（覆蓋 1.2 萬家品牌商家）、造點新貨眾籌平臺（《哪吒 2》眾籌金額達 3200 萬元）及線下管道（覆蓋 5000 家影院衍生品貨架），實現 IP 商品線上線下一體化銷售。

資本市場
 經紀業務
 資產管理
 財富管理



圖五：阿里魚 IP 連接情況



資料來源：公司公告·Wind

另外，錦鯉拿趣作為阿里影業（01060.HK）自主潮玩品牌，已形成“內容 IP + 潮玩開發+場景聯動”的閉環：在 IP 儲備多元化佈局上，阿里影業（01060.HK）自主研發或簽約《滄元圖》《戀與製作人》等超 10 個原創潮玩 IP，並與《甄嬛傳》《知否知否應是綠肥紅瘦》等 40 餘部熱播影視內容聯動開發衍生品，其中《永夜星河》角色盲盒首月銷售額突破 500 萬元。在技術賦能的產品創新上，公司應用 3D 列印、AR 互動等技術，推出可穿戴潮玩、場景化盲盒等創新品類。例如，與《白月梵星》合作的 AR 魔法書盲盒，用戶掃碼即可觸發劇情彩蛋，複購率達 35%。公司潮玩品牌與會員體系的深度綁定，通過淘麥 VIP 會員權益（如潮玩優先購、IP 定制服務），實現高價值用戶沉澱，會員複購率較普通用戶高 2.3 倍

從競爭力來看，阿里魚的競爭優勢在持續強化：根據相關數據，阿里魚以 41 億美元的 IP 零售額躋身《2025 全球頂級授權代理商報告》第六位，成為首個進入榜單前十的中國企業。其 IP 矩陣覆蓋二次元、文博文創、影視綜藝等六大領域，擁有三麗鷗、寶可夢等獨家 IP 資源，形成競爭對手難以複製的護城河。在技術賦能上，阿里魚自主研發的“IP 雲”系統實現從 IP 授權、商品設計到銷售數據的全鏈路數字化管理，使新品開發週期縮短 30%。例如，AI 驅動的圖庫生成工具可在 24 小時內產出 1000 張定制化設計圖，大幅提升 IP 商業化效率。在生態共用上，依託阿里生態的流量、數據與供應鏈資源，阿里魚成功實現了“內容 - 電商 - 消費”的閉環。在流量互通方面，優酷、大麥的用戶可以便捷地跳轉至天貓 IP 旗艦店，使得轉化率提升了 15%。數據共用上，借助達摩院的消費洞察模型，能夠精準預測 IP 商品的需求，從而將庫存周轉率提升了 25%。在供應鏈整合方面，菜鳥網路為 IP 商品提供了定制化的物流解決方案，將配送時效縮短至 72 小時內，客戶滿意度達到了 98%。

在未來增長規劃上，阿里魚計畫將通過電商管道的精細化運營、C 端品牌的孵化與升級以及持續加碼國際 IP 合作來實現業務的持續增長。具體來看，阿里魚計畫將電商管道收入占比從 FY25 的 65% 提升



至 FY27 的 80%，策略上阿里魚將通過在天貓旗艦店矩陣擴張、內容電商場景融合以及跨境電商全球化佈局來實現增長。例如，阿里魚在淘寶逛逛、閑魚等內容平臺開設 IP 主題直播間，通過“潮玩開箱+劇情演繹”模式，帶動轉化率提升 25%。在全球化佈局上阿里魚依託速賣通將三麗鷗、寶可夢等 IP 商品銷往東南亞、中東等市場，FY25 跨境銷售額同比增長 120%。

整體來看，儘管 IP 衍生業務面臨泡泡瑪特、騰訊等競爭對手的持續挑戰，但阿里魚憑藉技術領先性和生態協同性，市場份額仍在持續擴大。2024 年其在潮玩授權市場的市占率達 22%，較 2023 年提升 8 個百分點。隨著 Z 世代消費力釋放與 IP 跨界融合深化，阿里魚有望在未來 3 年實現年複合增長率超 40%，成為阿里影業 (01060.HK) 穿越週期的核心引擎。

*電影與科技：內容儲備充足，AI 應用降本增效

在 2025 財年，阿里影業(01060.HK)電影投資製作宣發平臺分部實現收入 27.12 億元，同比下降 10%；分部業績 0.7 億元，同比大幅下降 91%。這一調整反映了公司對電影產業鏈的系統化重構，而短期業績承壓主要源於行業環境與專案表現的雙重影響。

公司電影分部收入下滑，主要因 2024 年電影市場整體低迷。據中國電影家協會數據，全年票房 423 億元，同比下滑 22.6%，處於近五年次低水準。公司部分重點專案表現不及，預期如春節檔《吉祥如意 2》票房僅 6.8 億元，低於市場預期的 15 億元；暑期檔《深海救援》因題材同質化，票房僅 5.2 億元，未能複製《抓娃娃》33.3 億元的爆款表現。此外，疫情後觀眾觀影習慣變化，流媒體分流、線下消費多元化，導致影院上座率下降 18%，公司參投專案的分賬收入及廣告植入收益同步收縮。分部業績驟降 91%，除收入端壓力外，還因公司加大虛擬拍攝、AI 製作等技術投入，研發費用同比增 45%，以及對部分低預期專案計提減值準備。但技術投入已顯現降本成效，如《東極島》《鏢人》等儲備專案應用虛擬拍攝技術，置景成本較傳統模式降低 30%-40%，拍攝週期縮短 25%，為工業化製作奠定基礎。

在應對策略上，公司通過“技術 + 內容”雙輪驅動穿越週期：首先是其智能宣發體系升級：旗下燈塔 AI 平臺接入通義千問大模型，基於 3 億+用戶觀影數據構建精準推薦模型，2024 年服務《年會不能停！》等影片時，宣發效率提升 20%，行銷費用率降至 18%（行業平均 25%），其次其題材矩陣在持續優化，公司儲備了 40 部影片覆蓋多元賽道，包括現實題材《東極島》（聚焦漁民轉產與海洋保護，獲廣電總局“十四五”重點選題）、漫改 IP《鏢人》（改編自許先哲同名現象級國漫，全球銷量超 1000 萬冊，海外發行已簽約 Netflix）、奇幻喜劇《根本停不下來》（沈騰、馬麗主演，結合 AI 生成劇本技術開發反套路劇情）。其中，《鏢人》採用“虛擬製片+實拍結合”技術，主場景敦煌沙漠 80%鏡頭通過 LED 虛擬影棚完成，既還原漫畫質感又降低外景風險。

儘管阿里影業 (01060.HK) 電影與劇集業務的短期調整，本質是公司主動出清低效產能、聚焦高價值



賽道的戰略選擇。目前公司正從內容生產商升級為技術賦能者，虛擬拍攝技術已對外輸出至博納、華誼等合作夥伴。隨著虛擬拍攝、AI 製作等技術紅利釋放，以及《鏢人》《長河落日》等儲備專案落地，電影科技分部有望在 2026 財年實現業績反轉。劇集業務的精品化、高毛利模式已驗證可行性，未來將與大麥、IP 衍生形成“線上內容+線下體驗+消費變現”的生態協同，共同支撐阿里影業(01060.HK)的長期價值。

圖六：阿里影業(01060.HK) IP 生態協同



資料來源：阿里影業官網

整體而言，阿里影業(01060.HK)2025 財年業績展現出大麥演出票務與 IP 衍生雙輪驅動的戰略韌性，營收與利潤均超市場預期，核心業務結構性增長顯著，技術投入成效逐步顯現，體現出技術賦能內容、生態協同變現的戰略定力。其中大麥與 IP 衍生業務在演出市場爆發與 IP 矩陣擴張下實現高速增長，電影科技與劇集業務通過技術升級與精品化策略夯實基本盤，淘麥 VIP 會員體系及全球化佈局打開第二增長曲線。短期需關注電影行業復蘇節奏及技術投入的成本轉化效率，長期看好其“科技+娛樂”全場景滲透能力。在業績預測上，基於財年超預期表現及技術商業化深化，預計阿里影業(01060.HK)2025 年營收有望增長 15%-20%，經調整淨利潤達 8.5 億-9.5 億元，對應 P/E 約 25 倍。隨著大麥海外業務拓展、IP 衍生電商管道優化及電影科技技術輸出加速，估值有望向 30 倍修復，短期目標價區間 0.9-1 港元，較當前股價存在約 15%-30% 的上漲空間。

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨就遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

