

18个月亏损5.5亿元 力天影业深陷剧集版权减值漩涡

证券时报记者 吴志

剧集版权减值超2亿元，亏损超5.5亿元，负债净额达5.16亿元，这是港股影

视公司力天影业(09958.HK)“补交”的2024年至2025年上半年“成绩单”。此前，力天影业因财报延期而申请停牌近两个多月，补披露后公司于11月24日复牌。

当天股价大跌超30%。

力天影业主要从事电视剧发行业务，在业内有着“电视剧发行之王”之称。造成公司巨亏的主要原因：一是其

持有的部分剧集版权无法及时播出变现，产生巨额减值亏损；二是公司部分已出售剧集款项难以收回，亦产生应收账款减值亏损。

1 昔日“发行之王”巨亏

“2024年，公司将尽力持续拍摄自制电视剧，并加快发行及播映权许可速度。此外，公司将与第三方密切合作，以获得更多不同题材的买断电视剧版权。”这是力天影业在2023年年报中披露的“愿景”。

但这一“愿景”未能实现。

力天影业近日披露的2024年上半年(下称“报告期”)财报显示，报告期内，公司再未制作任何新电视剧。其仅有的收入，来自往年制作的1部自制电视剧以及7部买断电视剧，数量较2023年大幅减少。

力天影业主要从事电视剧发行业务，公司于2020年在香港上市。招股书提到，按2019年播出的已发行电视剧总集数计，公司在国内电视剧发行公司中以约6.9%的市场份额排名第一，力天影业由此被市场冠以“电视剧发行之王”称号。

作为发行公司，力天影业自制或对外采购剧集，并将发行及播映权许可给电视台、视频平台等，从中获得收益。因而，力天影业需要通过持续制作或采购保障“剧

集库”的更新，同时需及时将持有的剧集售出回笼资金。

但最新披露的财报显示，力天影业这套业务模式几近“失灵”。根据财报，2024年至2025年上半年，力天影业的营业收入为1.33亿元，其间净亏损高达5.54亿元。剧集难以销售，即便售出也难以及时回款，是导致亏损的核心原因。

公告披露，报告期内力天影业的自制及买断电视剧、剧本版权等，合计确认减值亏损约2.02亿元。同时，因收回播映平台的贸易应收账款困难，力天影业报告期内对贸易及其他应收款确认了近7000万元减值亏损。

“力天影业亏损的主因是库存版权剧大规模减值，这一现象背后，是行业采购预算收缩、内容同质化加剧导致的剧集商业价值缩水。”北京市社科院副研究员王鹏向证券时报记者表示，传统剧集发行依赖多轮播放回收成本，但目前二三线卫视采购需求锐减，叠加视频平台主导内容生产、压缩外部采购，使积压剧集难以通过传统渠道变现。



吴志/制表 图虫创意/供图

2 问题缠身

力天影业此前因财报延期而申请停牌，11月24日复牌后暴跌超30%，随后的2个交易日又分别下跌18.75%、3.08%，3个交易日累计跌幅超45%。除了业绩亏损外，公司的多项财务指标恶化，加剧了外界对其持续经营能力的担忧。

由于连年亏损和剧集版权持续减值，力天影业已资不抵债。截至今年6月末，公司的负债净额高达5.16亿元。力天影业当前未能偿还的银行及其他贷款本息合计近2亿元，公司已被相关出借方起诉。

截至今年6月末，力天影业在手现金不足1000万元，其中超过半数被冻结。高额负债、资金短缺，使得力天影业难以开展影视剧制作及采购工作。目前，公司还拖欠相关方制作收购电视剧款项约2.15亿元，其中约91%账龄已超2年。

力天影业尚持有2部自制电视剧，但均无已确定的播映时间表。由于近两年各大播映平台普遍减少了内容采购预算，这对外影视的内容销售产生了明显影响。

A股一家影视公司高管向证券时报记者表示，早年作为电视剧“采购大户”的电视台，如今几乎已不再采购新剧；采购的二轮剧、多轮剧价格也非常低。而视频平台现在以自制、定制为主，每年对外采购的剧数量也非常少，而且回款慢。

力天影业提到，播映平台的采购预算紧缩，电视及流媒体行业下游终端用户市场的激烈竞争，对公司的业务经营造成了不利影响，导致公司电视剧的制作及其许可、播映数量减少和进度延误。

实际上，2024年以来，力天影业成功对外销售的剧集也几乎是“亏着卖”的。报告期内，力天影业通过自制电视剧发行及播映权许可获得收入1.22亿元，对应的成本却达到2.85亿元。

由于期内公司仅售出《小夫妻》一部自制剧的播映权许可，意味着力天影业该项目出现了明显亏损。力天影业此前也表示，《小夫妻》预算超额，与收益预期不一致，给公司造成了减值亏损。

“剧集积压是影视行业长期存在的难题，部分公司盲目追求IP热度，忽视市场风向转变。比如力天影业减值剧目多为此前囤积的传统言情剧，与当下现实题材主导的市场需求脱节。”中国城市专家智库委员会常务副秘书长、浙大城市学院副教授林先平向证券时报记者表示。

就公司当前的经营情况，证券时报记者向力天影业发去采访函，截至发稿未获回复。公司对外披露的多个电话处于空号或停机状态。证券时报记者辗转联系上力天影业一位工作人员，该人员表示，自己不便透露公司当前的具体经营情况。

与此同时，视频平台从“规模扩张”转向“降本增效”，其购剧标准显著提高，且优先采购与平台调性匹配的定制剧、分账剧，增加自制剧比例，2023年平台自制剧占比就

已超60%。价格方面，平台大幅降低了单集采购预算，对演员片酬占比提出了更严格的要求。多重因素共同导致了当前局面。

灯塔专业版发布的报告显示，2024年爱奇艺、腾讯视频、优酷和芒果TV四大平台新上线的剧集为266部，较2023年的296部减少10.1%。2025年上半年开播的剧集虽然较2024年同期有所增加，但数量也仅126部，维持在低位，且单部剧集的集数、总播量均有所下降。

林先平建议，影视公司可对积压剧进行内容重估，通过重新剪辑、AI换脸等技术手段降低播出门槛。同时可以探索剧集“拆条分发”，将合适的片段转化为短视频平台的微短剧，或采用套拍模式，同一剧组同步拍摄长剧与短剧，提升资产利用率。

“当前行业正处于深度调整期。但通过内容再造、渠道创新和模式变革，行业剧集积压问题正在逐步缓解。未来制作方需从源头把控项目风险，建立弹性生产体系，方能在内容红海中突围。”林先平说。

港股看台

猪肉消费季节性弱化 春节前价格上行预期有限

证券时报记者 赵黎昀

时至年末，生猪市场又将迎来节庆消费旺季。不过在当前市场价格持续维持低位的背景下，今年传统春节前夕旺季的特征并不明显。

生猪期货处年内低位

12月1日，国内期货市场上生猪期货主力合约2601收于1.15万元/吨，依然处于年内低位。而现货市场上，据猪网数据，上周市场加速下探，全国仅四川地区猪价受腌腊活动零星启动支撑出现0.2元/公斤左右的上涨，其余大部地区受供需错配影响价格下跌。进入11月，猪价呈现持续性单边下跌态势，截至11月28日全国均价较上月末12.39元/公斤的阶段性高点累计下跌近1.3元/公斤，与10月中旬10.87元/公斤低点仅相差0.3元/公斤左右，基本已回吐10月下旬涨幅。

“2025年猪肉消费季节性特征进一步弱化。伴随居民饮食结构的调整和消费观念的转变，传统‘金九银十’与冬季灌香肠、腌腊在年内表现逐年递减。”卓创资讯猪肉

市场分析师高婷婷表示，四季度截至11月底，猪肉价格表现呈现宽幅震荡的运行趋势。价格在10月触底后虽有阶段提升，但11月份猪肉价格再次回落，近年内前低。卓创数据显示，截至11月27日，猪肉全国11月均价为15.18元/公斤，环比上涨2.89%，同比下跌28.96%。月内最高价格为15.76元/公斤，最低为14.74元/公斤。

市场曲线波动趋平滑

过往十年间，猪价往往呈现明显的“V”型或“W”型走势，春节后下跌明显、三季度反弹、四季度冲高。然而在2025年，市场曲线波动趋于平滑，季节性需求带来的价格提振短促且疲乏。

高婷婷回顾，2025年上半年，得益于2024年产能调控的滞后效应，市场供应压力适度缓解，叠加餐饮消费的温和复苏，二季度传统淡季并未出现深跌，底部支撑较强。不过进入三、四季度，市场期待的“强反弹”并未如期而至。尽管9月开学季和国庆中秋双节带来了一定的备货需求，但屠宰企业的鲜销率提升幅度有限，“旺季”更多表现为价格的窄幅震荡而非

单边上涨。从卓创资讯统计的数据来看，中秋节前需求对于价格的提振作用明显弱于春节，但节后价格回落的幅度往往更加显著。2025年中秋节前一周，白条猪肉价格仅仅上涨了3.12%，为近五年最低。而节后一周价格下跌的幅度则达到了13.57%，处于近五年平均水平附近。

此外，今年四季度生猪市场腌腊需求的释放也不及预期。卓创资讯近期实地调研川渝黔地区腌腊情况发现，家庭腌腊需求逐年下降，健康饮食观念正在重塑猪肉消费市场。目前市场反馈，消费者正减少对于高盐、烟熏方式食品的摄入，家庭腌腊需求将集中释放。叠加元旦备货，猪肉价格或将在12月中旬迎来一波温和上涨，西南涨幅预期为0.5元/公斤至0.7元/公斤，成为年前的价格高点区域，但全国整体涨幅或有限。而进入2026年1月份，随着各大院校放假、务工人员返乡，消费场景将从一二线城市向三四线城市转移。由于2025年整体产能相对均衡，预计春节前的备货行情将以量增价稳为主。

在此背景下，高婷婷认为，2026年春节前在供应压制下，猪肉价格上涨预期有限，春节消费窗口期拉长，利好市场库存去化，但价格难有明显上涨。

需求难以短时间爆发

“2026年春节较晚(2月17日)，这

意味着年前的消费战线被拉得很长。辩证来看，一方面这种情况给了养殖端充足的出栏时间，不会出现集中踩踏出栏。同时，漫长的冬季时间有利于腌腊需求的逐步释放。但另一方面，这也意味着需求集中爆发的力量被分散，较难出现短时间的需求爆发，带动价格的快速上涨。”高婷婷预计，冬至前后伴随气温进一步下降，南方的灌香肠和腌腊需求将集中释放。叠加元旦备货，猪肉价格或将在12月中旬迎来一波温和上涨，西南涨幅预期为0.5元/公斤至0.7元/公斤，成为年前的价格高点区域，但全国整体涨幅或有限。而进入2026年1月份，随着各大院校放假、务工人员返乡，消费场景将从一二线城市向三四线城市转移。由于2025年整体产能相对均衡，预计春节前的备货行情将以量增价稳为主。

长江期货认为，10月在政策调控和养殖利润亏损背景下，市场产能去化有所加速，但仍在正常保有量3900万头之上，叠加生产性能提升，在疫情相对平稳下，明年上半年之前供应维持高位，年前养殖端集中出栏压力仍存。

工业富联20亿元 加码AI算力产业

证券时报记者 严翠

AI浪潮下，工业富联(601138)拟加码AI算力产业。

12月1日晚间，工业富联宣布，向旗下子公司富云云计算(天津)有限公司增资20亿元，将用于强化国内AI算力基础设施建设研发投入，为进一步巩固公司在AI算力领域的领先地位，推动中国AI产业链高质量发展提供助力。

据了解，今年以来，工业富联紧密围绕“2+2”战略持续布局，以AI算力产业链为主轴，持续关注AI算力基建以及AI应用领域核心技术与发展趋势。坚持AI驱动创新发展，一方面不断强化在AI产业链的垂直整合能力，深化与核心客户合作；一方面借助AI最新技术成果，加速数字化转型，推动技术、产品、业务、市场的全方位变革，通过“端网云”业务积累的优势，打通AI与应用的技术闭环。在保持财务稳健性的同时支持投资，平衡技术风险与市场协同，确保业务长期增长动能。

投资方面，近年来，工业富联秉持“深耕中国大陆，布局全球市场”的发展战略，持续加大国内投资力度，构建多点协同的AI产业生态布局。在天津、杭州，通过加大投资、投建新园区等方式，强化AI算力基础设施建设和研发投入；在赣州，项目一期三年产值超600亿元，项目二期顺利开工，助力加速构建AI终端产业链产业集群；在深圳，斥资7.26亿元设立新一代智能手机精密机构件研发中心，强化高端智造与AI终端领域的研发创新。

受益于AI业务的强劲增长，工业富联前三季度实现营收6039.31亿元，同比增长38.4%；归母净利润达224.87亿元，同比增长48.52%，均已接近去年全年水平。其中，云计算业务前三季度营收同比增长超过65%，第三季度单季同比增长超过75%。

对于业绩展望，在近日举办的三季度业绩说明会上，工业富联透露，关于2026年的AI服务器机柜需求，公司保持持续乐观的展望。当前包括核心云服务商在内的多个案子持续推进，公司不断有新客户导入，整体订单排产节奏十分紧凑。相关项目推进顺利，预计会为全年业务成长提供有力保障。

千味央厨回馈股东 赠200元公司产品礼包

证券时报记者 叶玲珍

又见上市公司以自有产品回馈股东。

12月1日晚间，千味央厨(001215)发布公告，公司将开展“股东回馈活动”，符合条件的股东可获赠价值200元的公司产品礼包。

根据公告，本次回馈范围为在2025年12月1日收市时登记在册且持股数量在100股(含)以上的股东。按照活动规则，自然人股东须本人申请，可领取1份公司产品礼包；法人股东须指定一人申请，可领取3份公司产品礼包。本次活动时间为2025年12月2日8:00至12月16日24:00。

千味央厨表示，本次回馈活动是为建立长效、多样的股东回报机制，同时让股东更好地了解和体验公司产品，提高股东对公司内在价值的理解与认识。

千味央厨主营速冻面米制品的研发、生产和销售，主要为餐饮企业提供定制化、标准化的预制半成品，按照菜单结构划分为为主食类、小食类、烘焙甜品类、冷冻调理菜肴类及其他四大类。目前，公司已布局“千味央厨”、“兴客坊”、“味宝”等多个品牌。

今年前三季度，千味央厨实现营收13.78亿元，同比增长1%；净利润5377.55万元，同比下滑34.06%。

在渠道方面，千味央厨利用在直营客户端产品研发和定制化生产优势，积极拥抱新零售趋势，已与盒马、沃尔玛、永辉等建立合作。公司表示，将进一步与客户建立深度合作，积极打造单品，从而降低原材料和生产成本，提高综合毛利率。

记者关注到，今年以来上市公司自发推出股东回馈活动的热情颇为高涨。据不完全统计，年内已有超30家上市公司发布股东回馈活动相关公告。从回馈方式来看，自有产品、优惠券、专享折扣、文旅权益等多种福利层出不穷。

举例来说，峨眉山A于今年11月底宣布，持有公司500股以上的个人股东及法人股东代表可享受峨眉山景区进山门票免票回馈及免费乘坐万年索道回馈。与此同时，符合条件的股东及股东代表还可享受酒店住宿专项优惠、免费温泉、免费滑雪等多项福利。

倍轻松也于今年9月公告“上市公司股东节”股东回馈活动方案，符合条件的股东可参与活动抽奖，其中一等奖为倍轻松头皮按摩梳Scalp5，二等奖为倍轻松腰部按摩器Y3；三等奖为倍轻松颈部按摩器N5mini。同月，开润股份宣布开展2025股东回馈活动，符合条件的股东可申请领取公司股东专属优惠券，在天猫“90分旗舰店”用于抵扣指定商品的消费。

交易公告

受委托，南方联合产权交易中心组织对以下标的进行公开交易：
苏州吴中珠江村镇银行股份有限公司7650万股(51%股权)
一、转让方：广州农村商业银行股份有限公司
二、转让底价：10340.64万元。
三、信息公告期：2025年12月2日至2025年12月29日17:00止。
四、受让方必须提交书面受让申请并接受让条件提交相关证明材料。

详情请登录网址：www.csueee.com.cn

咨询电话：020-38830229

南方联合产权交易中心
2025年12月2日