

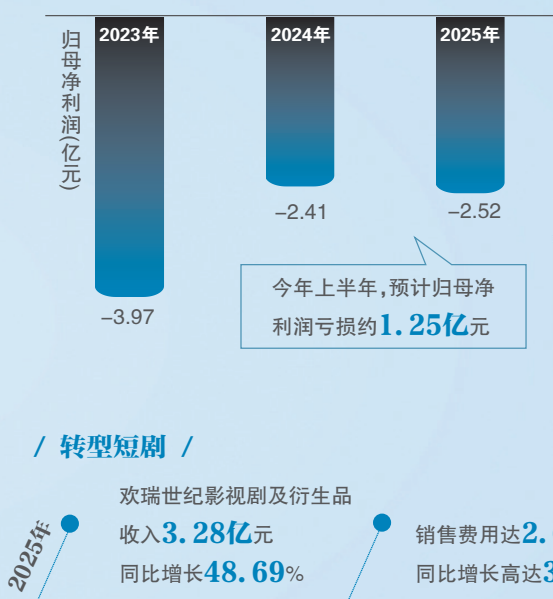
持续亏损 欢瑞世纪的十字路口

欢瑞世纪联合股份有限公司(以下简称“欢瑞世纪”)作为联合出品方的动画电影《三国第一部:争洛阳》自7月10日上映以来,据灯塔专业版,累计票房达5475万元。而其作为主投的古装仙侠剧《千香》也正在视频平台及卫视端播出,平台站内热度峰值达9536。就在接连推出重要影视项目的同时,7月14日,欢瑞世纪发布半年度业绩预告。报告期内,公司预计营业收入2.45亿元,预计归母净利润亏损约1.25亿元。

对于业绩亏损的原因,公司表示系统传统影视剧业务大幅承压、账龄延长计提信用减值损失等因素叠加。据北京商报记者不完全统计,2023年至2025年,欢瑞世纪连续亏损,累计亏损额已达8.9亿元。

这家曾手握杨幂、杨紫、任嘉伦等头部艺人,出品《锦衣之下》《琉璃》《莲花楼》等热播剧的老牌影视公司,近年来也走上一条转型之路,但面对如今的业绩表现,这究竟是转型的阵痛所致还是经营策略陷入困境?

2023—2025年欢瑞世纪连续亏损



转型短剧



连续三年累计亏损达8.9亿元

2023年至2025年,欢瑞世纪连续亏损。根据历年财报数据,2023年归母净利润为-3.97亿元,2024年为-2.41亿元,2025年为-2.52亿元。据7月14日欢瑞世纪发布的半年度业绩预告,报告期内,预计归母净利润亏损约1.25亿元。

2024年年度报告显示,公司亏损主要受“2021年及以前年度开拍的影视剧项目的信用减值损失及存货减值损失”影响。2024年度计提减值准备约2.12亿元,其中应收账款坏账准备1.65亿元、存货跌价准备3012.72万元。值得注意的是,这一年经营活动现金流净额降至-1.12亿元,同比下跌162.74%。

据欢瑞世纪官方公告,2018年制作完成的《天下长安》因未能按计划档期播出,长期处于积压状态,截至2020年末该剧合同资产账面余额4.37亿元,公司对其全额计提减值准备。2022年《山河月明》播出前夕,公司根据实际售价对该剧重新进行减值测试,计提存货跌价准备约2.43亿元。

北京大学文化产业研究院副院长陈少峰表示,当前行业内多家影视企业出现老项目大额资产减值,核心源于市场环境以及观众审美偏好变化等因素。如今早年搁置未播出的影视项目后续上线、变现难度持续走高,相关资产计提减值几乎已成定局,存货减值的行业趋势还会愈发凸显。

进入2025年,减值压力并未缓解。截至2025年末,公司存货账面原值9.19亿元,已累计计提资产减值准备5.55亿元,计提存货跌价准备3.71亿元。

2026年一季报进一步印证了回款压力,报告期内信用减值损失同比增长528.89%,主要系本报告期按组合账龄计提信用减值损失增加所致。

“这反映了影视行业存货管理存在严重的‘沉没成本’与‘估值滞后’共性问题。行业普遍存在‘重制作、轻市场’的盲目立项惯性,导致大量项目脱离当期观众审美,形成无效资产。在行业去杠杆周期中,企业缺乏灵活的存货减值测试机制,历史包袱的集中出清,本质上是对过去粗放式扩张模式的被动买单。”盘古智库研究院高级研究员江瀚如是说。

布局短剧“增收不增利”

面对传统长剧业务的困境,欢瑞世纪也在寻求转型。

相较于投资巨大、周期漫长、风险极高的长剧,短剧具有投资小、周期短、模式灵活、付费模式清晰等优点。在业内看来,对于欢瑞世纪而言,这似乎是一条可以快速寻求新增长点的路径。

欢瑞世纪在2023年的年报中首次提出将积极布局短剧业务,将加大对短剧、互动剧等新内容形式的投入,实现精品化和规模化生产。

2024年年报中,公司表示与上海跃星辰智能科技有限公司已达成战略合作,双方共建“麒麟”AI联合实验室,将合力打造短剧Agent产品,探索AI技术在相关影视、短剧管理与投流产品等方向的应用。

2025年,短剧业务是公司营收增长的主要驱动力。年报显示,2025年实现营业收入5.27亿元,同比增长36.84%。其中,影视剧及衍生品收入3.28亿元,同比增长48.69%,公司

明确表示“短剧业务收入大幅增加”。

然而,短剧的增长伴随高昂的销售费用。2025年全年销售费用达2.63亿元,同比增长316.49%,公司称销售费用激增“主要系短剧业务快速发展带来的推广费和人工成本增加”。与此同时,公司2025年的经营活动现金流净额仍为-1.23亿元。

陈少峰进一步表示,短剧赛道本身并非天然存在亏损属性,增收不增利的局面是行业过度竞争叠加平台流量运营模式共同造成。

据从业者透露,短剧发行需要持续投放流量获取曝光,各大制作方扎堆入局加剧竞争;而平台依靠售卖流量获利,投流额度越高,获取的曝光资源越多,倒逼企业在流量推广上大额投入。

“高流量采购成本大幅抬升销售费用,最终出现营收增长、利润承压的现象。”陈少峰如是说。

欢瑞世纪在年报中表示,公司在微信、抖音、快手、红果、拼多多等平台运营剧场账号及小程序矩阵,旗下抖音账号“星恋剧场”和“凤麟剧场”累计播放量超过81亿次,总粉丝量430万,多部短剧播放量破亿次。

艺人经纪转型尚待检验

艺人经纪一度是欢瑞世纪的核心竞争力之一。

北京商报记者梳理欢瑞世纪历年财报发现,2018年公司艺人经纪收入曾高达2.11亿元,为历年财报中的峰值水平。2024年年报中,艺人经纪收入曾占公司总营收的42.71%,与影视剧收入几乎平分秋色。

到了2025年,艺人经纪收入1.99亿元,同比增长20.88%,但占总营收的比例已下降至37.73%,影视剧及衍生品(含短剧)的比重则上升至62.2%,收入结构正在发生根本性变化。

2025年年报显示,公司签约近百位艺人,已形成结构完善的艺人梯队。但在业内看来,“近百位”的签约数量中,真正具备市场号召力和商业变现能力的头部艺人数量,与巅峰时期相比尚有差距。而回看2018年巅峰时期,公司有杨紫、任嘉伦、秦俊杰、成毅等51位签约艺人,数量仅为2025年的一半。

2024年公司推出的新媒体厂牌“星链视界”和艺人服务线上平台,被定位为平台化运营的重要载体,签约艺人从2024年的20余位跃升至近百位。在业内看来,数量的快速扩张是否带来额外的运营成本,以及新签约艺人对经纪收入的补充效应何时能体现在业绩表现上,仍有待观察。

江瀚认为,公司急需从“绑定头部”向“工业化造星”转型,建立标准化的艺人培养与内容匹配体系,否则经纪业务将面临极大的抗风险短板。

北京社会科学院研究员沈望舒表示,影视行业早已进入过度竞争阶段,行业盈利模式尚未形成稳定清晰的路径。早年行业入门门槛低、容易获利的时代已经过去,当前行业内容产出量庞大,行业竞争激烈。大众文化审美、消费偏好迭代速度快,企业创作、运营要锚定正向文化价值,深耕内容内核。

围绕业绩表现、短剧转型、艺人经纪业务发展等相关问题,北京商报记者第一时间向欢瑞世纪方面发去采访函,截至发稿未获得回复。

北京商报记者 卢扬 实习记者 沈心语

Market focus

发力即饮燕麦 桂格“二次创业”

近日,百事集团旗下知名麦片品牌桂格推出即冲即饮的燕麦奶昔“Quaker Oat Shake & Go”。百事公司表示,产品灵感来自社交媒体,定位为便捷零食而非代餐。当下,燕麦奶行业告别高速增长长期,进入战略调整的深水区,在收缩战线、优化产品结构的过程中,部分品牌对燕麦奶品类的投入力度趋于谨慎。从2018年推出冷藏燕麦饮品,到如今对燕麦奶昔的试水,桂格意在拓宽麦片的消费场景。靠麦片深入人心的桂格,“二次创业”能否让消费者为高价值买单?

瞄准即冲即饮

据官方介绍,“Quaker Oat Shake & Go”是一款全谷物燕麦奶昔,目前共有草莓香蕉味和肉桂香草味两种口味。新品的特点在于,每份含23克蛋白质、16克全谷物和3克膳食纤维,不含人工防腐剂、人工香精或人工色素。

不同于传统燕麦片,“Quaker Oat Shake & Go”是一款常温保存、即冲即饮型燕麦奶昔。据介绍,“Quaker Oat Shake & Go”采用内置粉剂的瓶身设计,以经典全谷物燕麦为基底,搭配乳清分离蛋白和酪蛋白两种蛋白成分,只需在瓶中加入喜欢的液体,摇匀即可享用。

据了解,传统粉剂营养成分多采用袋装,冲泡时需自备杯具,户外或通勤场景下使用受限,即饮瓶装饮品可以实现开盖即饮。同时,市面上多数便携营养单品往往仅侧

重蛋白或单一谷物,此次桂格推出的摇摇瓶依托自身燕麦原料优势,将谷物与双蛋白原料结合,并搭配“加水摇匀即饮”的瓶盖创新形态,以轻量化操作精准匹配快节奏人群的早餐、加餐、外出等碎片化场景。

这是桂格时隔多年后再次推出即饮产品。根据公开资料,桂格于2018年11月推出冷藏燕麦饮品“Quaker Oat Beverage”,并计划于2019年1月正式上市。该产品采用巴氏杀菌处理,需冷藏保存,保质期约为70天,主打β-葡聚糖、钙和维生素D等。但因种种原因,该产品上市不足一年即撤市。

目前,桂格在中国等市场主推即食燕麦片、发酵燕麦及燕麦奶昔粉等,均非预混液态燕麦奶,需自行冲调。

跨品类竞争

经历了多年发展,燕麦食品在中国市场的竞争格局呈现多维度、跨品类的特征。

桂格在中国拥有近30年的品牌认知,在传统燕麦片市场面临来自本土品牌的强力竞争,这些品牌凭借高性价比、渠道下沉与文化适配形成稳固基本盘。

作为中国唯一以燕麦食品为主业的A股上市公司,西麦食品2025年营收约22.4亿元,同比增长18.11%;归母净利润约1.72亿元,同比增长28.93%,创上市以来历史新高。2026年上半年业绩预告显示,西麦食品预计归母净利润1.39亿至1.55亿元,同比增长70.58%至90.21%,其中一季度净利润已达1.01亿元,同比增长85.86%,显示全年高速增长趋势明确。作为国内燕麦行业市占率第一的品牌,西麦已形成以燕麦为核心、功能化与场景化为延伸的立体化产品结构,实现从“早餐谷物”向“全天候健康食品”的战略升级。

桂格的对手不仅来自燕麦品类内部,更延伸至植物基饮品、代餐奶昔与功能性零食等新兴赛道,燕麦奶头部品牌如OATLY、纯奥、非常麦等通过产品细分与渠道下沉重构竞争壁垒。

由农业农村部食物与营养发展研究所、国家燕麦荞麦产业技术研发中心等单位联合发布的《2025中国燕麦奶行业白皮书》(以下简称《白皮书》)显示,2020年燕麦奶在中国零售渠道的销售额为2.06亿元,2021年激增至6.44亿元,同比增长211.9%;2022年为6.96亿元,同比增长8.1%,2023年下滑12%至6.12亿元,2024年进一步下降16.5%

至5.12亿元。《白皮书》认为,2018—2020年为燕麦奶行业的市场培育期,2020—2022年为高速增长期,2022—2025年则进入调整与优化阶段,预计未来几年行业将稳步进入精细化运营阶段。

知名战略定位专家、福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪表示,桂格锚定“便捷零食”而非代餐、早餐,既避开了代餐赛道的激烈内卷,也跳出了传统早餐的场景局限,能依托自身燕麦技术积累,把全谷物优势转化为碎片化场景的轻补给,和原有麦片主业形成场景互补,降低了新品和老品的内部消耗。

业绩向好

持续推新的同时,桂格的母公司百事集团业绩向好。

百事集团最近披露的2026年半年度财报显示,营收约436.24亿美元,同比增长7.33%;归母净利润约53.08亿美元,同比增长71.39%。

分区域业务来看,国际业务成为百事集团二季度增长核心引擎。百事国际业务有机收入同比增长7%,已连续21个季度维持中个位数以上增速。亚太区域表现尤为突出,二季度食品业务GAAP口径营收、销量同比均上涨12%。其中中国市场休闲食品业务实现有机收入增长,咸味零食赛道市场份额稳中有升。

“二季度,我们的全球休闲食品和全球饮料业务均实现了强劲的有机销量和净收入增长。年初至今,百事集团的全球有机销量增速更是创下自2022年以来的新高。”百事集团首席执行官龙嘉德(Ramon Laguarta)表示,其在中国市场,休闲食品业务二季度实现有机收入增长。

财报显示,今年二季度,桂格推出冷泡多莓燕麦奶昔粉,以冷泡工艺、多莓风味与奶昔化口感体验,将消费场景延伸至夏季冷饮、便捷早餐及随时营养补给等。该产品于4月上市后,仅3周便跻身山姆调饮品热销榜前二。

新智派新质生产力会客厅联合创始发起人袁帅认为,“前有本土早餐品牌依托渠道下沉占据了大众消费场景,后有专业代餐品牌主打功能属性收割细分需求,桂格若是继续把新品往代餐或早餐方向靠,只会陷入和同类产品拼功能、拼价格的内卷。选择零食定位,恰好跳出了这两个赛道的固有竞争逻辑,这种定位和桂格的主业不仅能形成协同,甚至是对品牌原有资产的一次高效激活”。

詹军豪也表示,面对本土品牌和燕麦奶的双重竞争,桂格可依托20年“全谷物=健康”的国民认知,强化“谷物+双蛋白”的差异化卖点,跳出单一功能比拼,把“随时补点全谷物”的心智植入通勤、下午茶等场景,拉开和竞品的认知差。

北京商报记者 孔文燮