

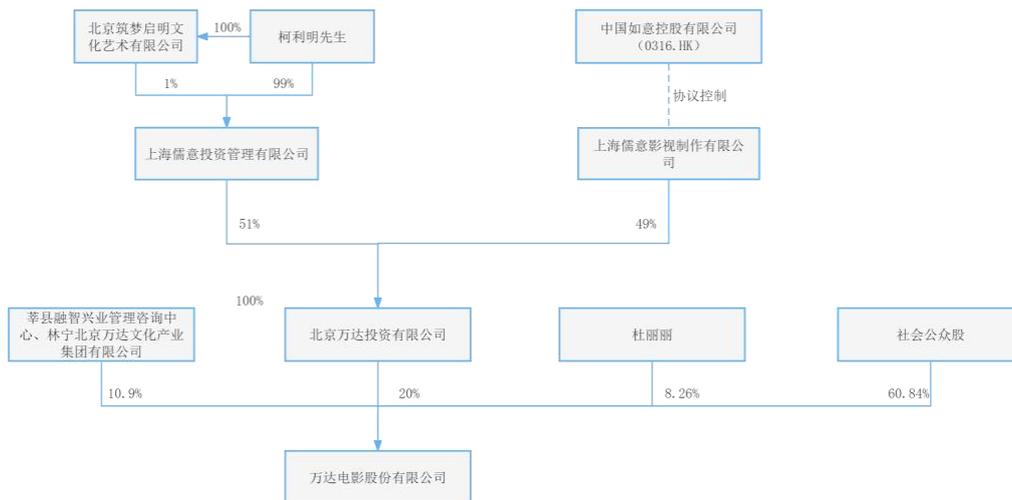
万达电影（002739.SZ）：新管理层加持，上下游产业联动有望加强

2024年03月19日

事件：万达电影于2024年3月5日发布公告，1月29日万达电影股份有限公司在临时股东大会上选举了新一届的董事会非独立董事和监事会非职工代表监事，同日，陈曦女士被选为董事长兼总裁，并成为公司法定代表人。近日公司已完成相关工商变更登记手续并取得《营业执照》。

点评：

- 公司实际控制人变更。**2023年12月12日，北京万达文化产业集团有限公司、北京珩润及王健林先生与儒意投资签署股权转让协议，拟分别将其持有的万达电影股份有限公司控股股东万达投资20%、29.8%和1.2%股权（合计持有万达投资51%股权）转让予儒意投资，转让价款共计人民币21.55亿元，公司实际控制人将变更为柯利明先生。儒意影业是国内头部影视制作公司，主要作品包括电影《你好，李焕英》《送你一朵小红花》以及电视剧《琅琊榜》《芈月传》《北平无战事》等，同时儒意影视的协议控制方中国儒意拥有南瓜电影平台。二者强强合作将加强产业上下游协作，进一步提升公司竞争优势。
- 公司董事会成员发生变更，开启新篇章。**2024年1月13日，张霖先生申请辞去公司第六届董事会董事长、董事、董事会战略委员会委员职务，公司董事兼执行总裁陈洪涛将暂时代理董事长职责。同时，尹香今女士也申请辞去公司第六届董事会董事、董事会薪酬与考核委员会委员职务，由于其离职将导致董事会成员低于法定最低人数，为保障董事会的正常运行，其离任申请自股东大会选举产生新任董事后生效。
- 新任董事长制片履历丰富，公司上下游产业联动有望加强。**1月29日，万达电影宣布经审议，董事会同意选举陈曦女士为公司第六届董事会董事长，同时，经董事会提名委员会资格审核通过，董事会同意聘任陈曦女士为公司总裁。陈曦女士作为一个优秀的制片人，先后与徐峥、大鹏、陈思诚等青年导演多次展开合作，成功投资并制作诸如《泰囧》和《煎饼侠》等影片；在儒意公司任职期间，主导包括《热烈》、《保你平安》、《独行月球》和《你好，李焕英》在内的多部取得票房佳绩的热门电影的投资与制作工作。新董事业务能力突出，相关背景丰富，我们预计在新高层的带领下公司将开启新篇章。
- 投资评级：**随着电影大盘的修复和实际控制人的变更，公司有望迎来市场端和内容端两方面的催化，同时公司院线储备丰富，建议重点关注。
- 风险因素：**影片票房不及预期；电影等项目延期上映导致业绩波动风险；影院运营费用增加的风险；宏观经济波动风险等。

图 1：万达电影股权结构


资料来源：公司公告，信达证券研发中心（时间截止到2023年12月13日）

表 1：万达电影管理层情况

姓名	职务	主要经历
陈曦	董事长、董事	清华大学五道口金融学院金融 EMBA。2015 年起历任上海儒意影视制作有限公司总裁、中国儒意控股有限公司执行董事。现任万达电影股份有限公司董事长、总裁。
陈洪涛	董事	毕业于四川师范大学，法学学士学位，现任万达电影股份有限公司执行总裁。
王会武	董事	毕业于东北财经大学，工商管理硕士学位，高级会计师。现任万达电影股份有限公司董事、副总裁、董事会秘书。

资料来源：公司官网，信达证券研发中心

表 2：2024 已上映及储备电影

已上映电影				
影片	参与方式	类型	导演/演员	票房（亿元）
熊出没·逆转时空	参投	动画/喜剧	林汇达（导演）	19.59
第二十条	参投	喜剧/剧情	张艺谋（导演） 雷佳音/马丽/赵丽颖	24.17
储备影片				
影片	参与方式	类型	导演/演员	猫眼想看指数
维和防暴队	主投	动作/剧情	李达超（导演） 黄景瑜/王一博/钟楚曦	37.1 万

转念花开	主投	剧情/犯罪	贾玲/孙集斌（导演） 贾玲/张小斐/杨紫	1571
我才不要和你做朋友呢	主投	剧情/喜剧	何念（导演） 庄达菲/陈昊宇	215
误杀 3	主投	悬疑/犯罪	陈思诚（监制）	265
寻她	主投	剧情	陈仕忠（导演） 舒淇/白客/张本煜	772
重案检察官				

资料来源：公司公告、猫眼专业版，信达证券研发中心（时间截止到 2024 年 3 月 18 日）

研究团队简介

冯翠婷，信达证券传媒互联网及海外首席分析师，北京大学管理学硕士，香港大学金融学硕士，中山大学管理学学士。2016-2021 年任职于天风证券，覆盖互联网、游戏、广告、电商等多个板块，及元宇宙、体育二级市场研究先行者（首篇报告作者），曾获 21 年东方财富 Choice 金牌分析师第一、Wind 金牌分析师第三、水晶球奖第六、金麒麟第七，20 年 Wind 金牌分析师第一、第一财经第一、金麒麟新锐第三。

凤超，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员，本科和研究生分别毕业于清华大学和法国马赛大学，曾在腾讯担任研发工程师，后任职于知名私募机构，担任互联网行业分析师。目前主要负责海外互联网行业的研究，拥有 5 年的行研经验，对港美股市场和互联网行业有长期的跟踪覆盖。主要关注电商、游戏、本地生活、短视频等领域。

刘旺，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员。北京大学金融学硕士，北京邮电大学计算机硕士，北京邮电大学计算机学士，曾任职于腾讯，一级市场从业 3 年，创业 5 年（人工智能、虚拟数字人等），拥有人工智能、虚拟数字人、互联网等领域的产业经历。

李依韩，信达证券传媒互联网及海外团队研究员。中国农业大学金融硕士，2022 年加入信达证券研发中心，覆盖互联网板块。曾任职于华创证券，所在团队曾入围 2021 年新财富传播与文化类最佳分析师评比，2021 年 21 世纪金牌分析师第四名，2021 年金麒麟奖第五名，2021 年水晶球评比入围。

白云汉，信达证券传媒互联网及海外团队成员。美国康涅狄格大学金融学硕士，曾任职于腾讯系创业公司投资部，一级市场从业 2 年。后任职于私募基金担任研究员，二级市场从业 3 年，覆盖传媒互联网赛道，拥有游戏领域产业链资源。2023 年加入信达证券研究所，目前主要专注于微软、网易等美股研究以及结合海外映射对 A 股港股的覆盖。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数:沪深 300 指数 (以下简称基准); 时间段:报告发布之日起 6 个月内。	买入: 股价相对强于基准 15%以上;	看好: 行业指数超越基准;
	增持: 股价相对强于基准 5%~15%;	中性: 行业指数与基准基本持平;
	持有: 股价相对基准波动在±5%之间;	看淡: 行业指数弱于基准。
	卖出: 股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任,投资者需自行承担风险。