

万达电影（002739）

2025 年上半年业绩预告点评：上半年净利大增，多元化布局打造新增长点

买入（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	14,620	12,362	15,789	17,367	19,104
同比（%）	50.79	(15.44)	27.72	10.00	10.00
归母净利润（百万元）	912.24	(940.05)	1,003.96	1,242.64	1,437.79
同比（%）	147.44	(203.05)	206.80	23.77	15.70
EPS-最新摊薄（元/股）	0.43	(0.45)	0.48	0.59	0.68
P/E（现价&最新摊薄）	26.55	(25.77)	24.13	19.49	16.85

投资要点

- **事件：**公司发布 2025 上半年业绩预告。2025H1 公司归母净利润预计 5~5.6 亿元人民币，同比增长 3.4~3.9 倍；扣非归母净利润预计 4.5~5.1 亿元，同比增长 4.2~4.9 倍。这一强劲表现主要得益于 2025Q1 电影市场的推动，《唐探 1900》等影片的良好投资回报、游戏业务的稳定增长以及公司整体经营质量的提升。
- **影院业务方面，**面对票房市场的波动，万达电影正积极推进战略转型，旨在降低对传统影院收入的依赖。公司将“超级娱乐空间”升级为“1+2+5”战略版图，以一个核心、两大市场（国内与海外）、五大业务板块（院线、影视、投资、潮玩、游戏）联动，构建可持续的内容消费新生态。在核心的院线板块，公司上半年国内直营影院实现票房 42.07 亿元，市场份额为 14.4%，并通过提升卖品毛利率和降低费用来优化盈利能力；其澳洲院线 HOYTS 也实现了扭亏为盈。为打造线下综合性娱乐空间，公司持续升级放映设备，计划到 2026 年底完成五星级影城的全激光部署，并深入发展“影院+”模式，通过与《第五人格》等知名 IP 的联名活动及拓展电竞赛事、演唱会直播等多元内容，吸引更广泛的消费群体，提升非票收入。截至 2025 年 6 月 30 日，公司在国内拥有 705 家影院，在海外拥有 62 家 HOYTS 影院。
- **内容制作方面，**万达电影坚持“内容+人才”双核驱动，构建了丰富的影视项目储备。**电影方面，**暑期档将有《恶意》、《长安的荔枝》等多部影片上映，而《寒战 1994》、《流浪地球 3》等备受期待的大制作也在后续片单中。**剧集方面，**《检察官与少年》等已进入待播阶段，《折叠城市》等项目正在筹备中。同时，公司的**战略投资板块**利用场景和 IP 优势，与“好运椰”、“52TOYS”等新消费品牌展开股权合作，并计划引入互动娱乐设施以丰富影院业态。此外，公司还推出了自研的零食和饮品品牌“三口小时光”与“H2OTALKS 与水说”，旨在拓展影院外的零售渠道，围绕产业生态进行协同，孵化超级品牌。
- **在新兴业务领域，**万达电影正加速布局潮玩与游戏，以打造新的增长引擎。旗下潮玩品牌**影时光**已构建了包括自有 IP、授权 IP 和原创 IP 在内的多元化资源库，并推出了“毛绒色界”等全新品牌线以及原创 IP “MOMO&FRIENDS”和虚拟偶像团体“Vexel”，还将上线专为潮玩设计的数字确权平台 Rtime LinK。**游戏板块**则依托公司全产业链资源，以文化出海为战略，积极推动《变形金刚：新纪元》、《乔乔的奇妙冒险》等多款 IP 游戏的全球发行，并持续深化影游联动。
- **盈利预测与投资评级：**我们认为拓展电竞、演唱会直播等多元内容，并引入新消费品牌合作，有望丰富影院场景，提高非票业务收入，降低对票房的依赖风险，从而为公司业绩增长打造第二增长曲线。我们维持公司 2025-2027 年归母净利润预测 10.0/12.4/14.4 亿元，当前股价对应 PE 分别为 24/19/17 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧风险，知识产权保护风险，海外业务拓展风险。

2025 年 07 月 14 日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证书：S0600517110002

021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

证券分析师 郭若娜

执业证书：S0600524080004

guorn@dwzq.com.cn

证券分析师 张文雨

执业证书：S0600525070007

zhangwy@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.47
一年最低/最高价	8.90/14.08
市净率(倍)	3.14
流通 A 股市值(百万元)	23,919.37
总市值(百万元)	24,222.10

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.65
资产负债率(% ,LF)	67.65
总股本(百万股)	2,111.78
流通 A 股(百万股)	2,085.39

相关研究

《万达电影(002739)：打造超级娱乐空间，探索影院第二增长曲线》

2025-06-18

《万达电影(002739)：2024 年报及 2025 年一季报点评：Q1 业绩彰显运营杠杆，期待后续内容业务表现》

2025-05-03

万达电影三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7,680	9,514	11,985	14,643	营业总收入	12,362	15,789	17,367	19,104
货币资金及交易性金融资产	3,623	5,163	7,201	9,428	营业成本(含金融类)	9,576	11,491	12,902	14,192
经营性应收款项	1,841	2,127	2,353	2,588	税金及附加	330	474	521	573
存货	1,484	1,404	1,577	1,735	销售费用	771	827	910	1,001
合同资产	0	0	0	0	管理费用	1,188	1,263	1,042	1,146
其他流动资产	731	819	854	892	研发费用	36	47	52	57
非流动资产	15,674	15,008	14,331	13,652	财务费用	702	668	662	643
长期股权投资	45	45	45	45	加:其他收益	101	80	80	80
固定资产及使用权资产	7,373	6,868	6,361	5,852	投资净收益	58	5	5	5
在建工程	20	20	20	20	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	749	749	749	749	减值损失	(795)	0	0	0
商誉	3,949	3,949	3,949	3,949	资产处置收益	51	30	30	30
长期待摊费用	2,685	2,535	2,385	2,235	营业利润	(826)	1,133	1,393	1,607
其他非流动资产	854	842	822	802	营业外净收支	(36)	(36)	(36)	(36)
资产总计	23,354	24,522	26,316	28,295	利润总额	(862)	1,097	1,357	1,571
流动负债	7,815	8,152	8,857	9,551	减:所得税	99	88	109	126
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,429	3,644	3,844	4,044	净利润	(961)	1,009	1,249	1,445
经营性应付款项	1,443	1,467	1,643	1,807	减:少数股东损益	(21)	5	6	7
合同负债	1,495	1,421	1,563	1,719	归属母公司净利润	(940)	1,004	1,243	1,438
其他流动负债	1,448	1,620	1,807	1,980	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.45)	0.48	0.59	0.68
非流动负债	8,527	8,367	8,207	8,047	EBIT	(19)	1,765	2,019	2,213
长期借款	1,669	1,609	1,549	1,489	EBITDA	1,820	2,300	2,556	2,752
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	22.54	27.22	25.71	25.71
租赁负债	6,617	6,517	6,417	6,317	归母净利率(%)	(7.60)	6.36	7.16	7.53
其他非流动负债	240	241	241	241	收入增长率(%)	(15.44)	27.72	10.00	10.00
负债合计	16,342	16,519	17,064	17,598	归母净利润增长率(%)	(203.05)	206.80	23.77	15.70
归属母公司股东权益	6,895	7,880	9,123	10,560					
少数股东权益	118	123	129	136					
所有者权益合计	7,013	8,003	9,252	10,697					
负债和股东权益	23,354	24,522	26,316	28,295					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,600	2,073	2,573	2,763	每股净资产(元)	3.16	3.73	4.32	5.00
投资活动现金流	(500)	142	139	139	最新发行在外股份(百万股)	2,112	2,112	2,112	2,112
筹资活动现金流	(615)	(676)	(674)	(675)	ROIC(%)	(0.11)	8.44	9.10	9.34
现金净增加额	460	1,540	2,038	2,227	ROE-摊薄(%)	(13.63)	12.74	13.62	13.61
折旧和摊销	1,839	535	537	539	资产负债率(%)	69.97	67.36	64.84	62.19
资本开支	(505)	(44)	(36)	(36)	P/E (现价&最新股本摊薄)	(25.77)	24.13	19.49	16.85
营运资本变动	(670)	(173)	72	63	P/B (现价)	3.63	3.07	2.66	2.29

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>