

中国儒意 (00136.HK)

2025 年上半年业绩预告点评: 扭亏为盈, 税后净利大幅提升

买入 (维持)

2025 年 08 月 04 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 张文雨

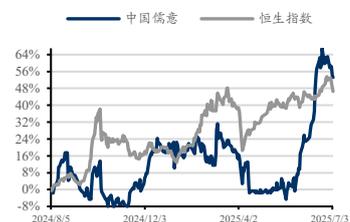
执业证书: S0600525070007
zhangwy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	3,627	3,671	4,784	5,603	6,166
同比 (%)	174.81	1.20	30.32	17.12	10.04
归母净利润 (百万元)	689.76	(190.53)	2,086.36	2,489.98	2,777.82
同比 (%)	(12.64)	(127.62)	1,195.01	19.35	11.56
Non-GAAP 净利润 (百万元)	568.40	1,251.00	2,208.46	2,560.31	2,807.17
同比 (%)	121.19	120.09	76.54	15.93	9.64
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.04	(0.01)	0.13	0.16	0.17
P/E (现价&最新摊薄)	66.84	(241.97)	22.10	18.52	16.60
PE (Non-GAAP)	81.11	36.85	20.88	18.01	16.42

投资要点

- **事件:** 中国儒意于 2025 年 7 月 30 日发布正面盈利预告。公司预计, 2025H1 收入将达 21~23 亿元人民币, 相较于 24H1 同比增长约 14%~25%; 并预计 25H1 税后综合净利润约 10~12 亿元人民币, 相较于去年同期 1.23 亿元的税后净亏损相比, 实现显著的扭亏为盈。
- **此次收入与利润的显著增长主要归因于核心业务的稳健增长与协同效应、过往收购事项影响的消除。** 1) 业绩提升主要得益于集团整体业务的稳健增长以及各核心板块协同效应的持续释放。产业布局的优势正在显现, 不仅有效提升了变现效率, 也直接带来了收入和利润的增长, 体现了公司战略布局的前瞻性与持续增长潜力。2) 过往收购事项影响的消除: 此前, 因 2021 年收购 Virtual Cinema Entertainment Limited 而产生的或然应付对价的公允价值变动持续影响集团利润。随着作为收购对价的认股权证已被行权, 该公允价值变动将不再对集团利润产生影响, 为本次业绩扭亏为盈创造了有利条件。
- **入股快钱金融, 商业版图再扩张。** 中国儒意于 7 月 22 日宣布, 其间接全资附属公司将以 2.4 亿元人民币现金收购快钱金融服务 (上海) 有限公司 30% 的股权。交易完成后, 中国儒意将成为快钱金融的单一最大股东, 快钱金融也将不再隶属于“万达系”。买方为中国儒意, 卖方为万达集团旗下的上海万达网络金融服务有限公司。交易总价 2.4 亿元, 分三期支付。此次交易对快钱金融的估值约为 8 亿元。快钱金融通过其全资子公司持有由中国人民银行颁发的首批第三方支付牌照之一, 业务范围涵盖互联网支付、移动支付和银行卡收单等, 是国内少数拥有全牌照的支付机构。由于央行多年未发放新牌照且存量牌照持续缩减, 支付全牌照的稀缺性是其核心价值所在。
- **盈利预测与投资评级:** 由于公司 25H1 税后净利润大增, 且游戏储备较为丰富, 我们将公司 2025-2026 年 Non-GAAP 归母净利润从 21/25 亿元人民币上调至 22/26 亿元, 并预计 2027 年 Non-GAAP 归母净利润为 28 亿元。当前股价对应 2025-2027 年 PE (经调整口径) 分别为 21/18/16 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 政策变化风险, 市场竞争加剧风险, 消费者需求变化风险, 技术变革风险。

股价走势



市场数据

收盘价(港元)	3.13
一年最低/最高价	1.84/3.47
市净率(倍)	2.50
港股流通市值(百万港元)	45,643.12

基础数据

每股净资产(元)	1.14
资产负债率(%)	24.63
总股本(百万股)	16,010.61
流通股本(百万股)	16,010.61

相关研究

《中国儒意(00136.HK): 影视内容能力为基, 游戏业务爆发式增长》

2025-02-07

中国儒意三大财务预测表

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	11,022.32	15,054.46	18,234.64	21,498.49	营业总收入	3,670.76	4,783.73	5,602.86	6,165.60
现金及现金等价物	3,493.64	5,488.05	7,162.81	9,386.18	营业成本	1,760.35	1,826.91	2,115.25	2,305.14
应收账款及票据	2,956.91	3,853.44	4,513.28	4,966.59	销售费用	161.74	268.90	315.03	345.11
存货	2.87	2.98	3.45	3.76	管理费用	328.61	324.85	380.20	423.66
其他流动资产	4,568.89	5,709.98	6,555.10	7,141.96	研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产	10,648.40	10,662.49	10,675.87	10,688.59	其他费用	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	92.18	134.40	174.51	212.62	经营利润	1,420.07	2,363.07	2,792.39	3,091.70
商誉及无形资产	5,222.85	5,194.72	5,167.99	5,142.60	利息收入	110.24	122.28	192.08	250.70
长期投资	34.32	34.32	34.32	34.32	利息支出	103.57	61.05	61.05	61.05
其他长期投资	3,117.42	3,117.42	3,117.42	3,117.42	其他收益	(1,355.09)	210.00	220.50	226.01
其他非流动资产	2,181.64	2,181.64	2,181.64	2,181.64	利润总额	71.65	2,634.30	3,143.92	3,507.35
资产总计	21,670.71	25,716.95	28,910.52	32,187.09	所得税	278.23	526.86	628.78	701.47
流动负债	4,361.95	5,092.44	5,743.72	6,187.26	净利润	(206.58)	2,107.44	2,515.13	2,805.88
短期借款	1,221.04	1,221.04	1,221.04	1,221.04	少数股东损益	(16.04)	21.07	25.15	28.06
应付账款及票据	835.89	867.49	1,004.41	1,094.58	归属母公司净利润	(190.53)	2,086.36	2,489.98	2,777.82
其他	2,305.02	3,003.90	3,518.27	3,871.64	EBIT	64.98	2,573.07	3,012.89	3,317.71
非流动负债	976.15	976.15	976.15	976.15	EBITDA	984.49	2,846.00	3,286.52	3,592.01
长期借款	479.82	479.82	479.82	479.82	Non-GAAP	1,251.00	2,208.46	2,560.31	2,807.17
其他	496.33	496.33	496.33	496.33					
负债合计	5,338.11	6,068.59	6,719.88	7,163.41	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
股本	273.44	1,454.61	1,454.61	1,454.61	每股收益(元)	(0.01)	0.13	0.16	0.17
少数股东权益	(12.61)	8.47	33.62	61.68	每股净资产(元)	1.14	1.23	1.38	1.56
归属母公司股东权益	16,345.22	19,639.90	22,157.03	24,962.00	发行在外股份(百万股)	16,010.61	16,010.61	16,010.61	16,010.61
负债和股东权益	21,670.71	25,716.95	28,910.52	32,187.09	ROIC(%)	(1.22)	10.45	10.66	10.49
					ROE(%)	(1.17)	10.62	11.24	11.13
					毛利率(%)	52.04	61.81	62.25	62.61
					销售净利率(%)	(5.19)	43.61	44.44	45.05
					资产负债率(%)	24.63	23.60	23.24	22.26
					收入增长率(%)	1.20	30.32	17.12	10.04
					净利润增长率(%)	(127.62)	1,195.01	19.35	11.56
					P/E	(241.97)	22.10	18.52	16.60
					P/B	2.53	2.35	2.08	1.85
					EV/EBITDA	31.01	14.87	12.37	10.70

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,港元汇率为2025年8月4日的1港币=0.9095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>