

2026年01月05日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

探索 AI+IP 夯实内容 借资本深化娱乐空间战略

—万达电影 (002739.SZ) 公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

分析师: 朱珠 S1050521110001

zhuzhu@cfsc.com.cn

基本数据 2025-12-31

当前股价 (元)	11.32
总市值 (亿元)	239
总股本 (百万股)	2112
流通股本 (百万股)	2085
52 周价格范围 (元)	10.47-13.65
日均成交额 (百万元)	445.15

市场表现



相关研究

- 1、《万达电影 (002739) : 优质内容是基石挖掘 IP 与影院商业潜力》
2025-04-29
- 2、《万达电影 (002739) : 业绩承压落地 2025 年 β 与 α 有望双修复》
2025-01-19
- 3、《万达电影 (002739) : 龙头地位持续夯实 AI 及 IP 业务具新增潜力》
2024-04-30

■ 主业端, 2026 年内容储备充沛 科技赋能影院助力视听体验经济

内容端, 2026 年从元旦档到春节档再到暑假档, 影片陆续定档中, 万达在手内容储备充沛如电影作品《欢迎来龙餐馆》《惊蛰无声》《转念花开》《流浪地球 3》《我们生活在南京》《蛮荒禁地》等, 剧集作品如《折叠城市》《龙骨焚箱》《遇人不熟》等; 线下媒介放映终端, 万达持续深化与 IMAX、CINITY 等战略合作提升视听体验; 同时, 通过“影游联动”“跨界联名”等技术+场景模式吸引用户, 将影院从单一观影场所升级为文化社交平台。

■ 投资拍立方 借力资本深化娱乐空间战略

2025 年 12 月, 万达电影完成对方图科技旗下智能自拍互动娱乐品牌“拍立方”战投, 2026 年春节前首批设备入驻万达影城, 融合万达电影的电影基因优势、明星艺人、潮玩 IP 等资源, 并将逐步覆盖万达电影旗下 700 多家直营影城, 自助影像商业模式在韩国等市场已相对成熟, 以影城场域为核心, 通过影像社交深化万达娱乐空间战略; 双方后续将共同推进影像社交模式在一、二线城市核心商圈、特色文化街区及海外市场的布局; 2025 年万达电影参投 IP 玩具品牌 52Toys, 拓宽非票收入的同时也有望带来线下入口价值的重估。

■ 积极拥抱 AI+IP

万达电影已推出数字确权平台 Rtime Link, 通过 IP 潮玩与数字资产的创新绑定, 推动版权运营迈向数智化新阶段, 并主导研发 AI 互动芯片植入玩偶, 开启实体潮玩新纪元。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 140.3、153.1、166.9 亿元, 归母净利润分别为 9.78、12.67、15.20 亿元, EPS 分别为 0.46、0.60、0.72 元, 当前股价对应 PE 分别为 24.5、18.9、15.7 倍, 作为文化强国重要组成的电影板块, 大众对优质内容的需求韧性仍好, 线下观影的体验经济仍具挖掘潜力, 新供给与新需求均有望助力主业持续夯实, 作为头部电影院线公司, 借力 AI、IP、资本, 持续深化娱乐空间战略, 维持“买入”投资评级。

风险提示

新技术如 AI 应用不及预期的风险；电影行业增速放缓风险；回暖进展低于预期；优质影片供给的风险；新增折旧影响公司盈利能力的风险；电影等项目延期上映导致业绩波动风险；影院运营不及预期的风险；房屋租赁到期的风险；投资进展不及预期的风险；突发公共卫生事件的风险；宏观经济波动的风险等。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	12,362	14,031	15,307	16,685
增长率（%）	-15.4%	13.5%	9.1%	9.0%
归母净利润（百万元）	-940	978	1,267	1,520
增长率（%）			29.6%	20.0%
摊薄每股收益（元）	-0.43	0.46	0.60	0.72
ROE（%）	-13.4%	12.9%	15.7%	17.4%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:					营业收入	12,362	14,031	15,307	16,685
现金及现金等价物	3,623	5,645	6,722	7,354	营业成本	9,576	10,203	10,868	11,422
应收款项	1,583	1,604	1,792	2,091	营业税金及附加	330	374	408	445
存货	1,484	1,088	1,377	1,514	销售费用	771	799	914	1,100
其他流动资产	990	1,198	1,326	1,443	管理费用	1,188	1,245	1,312	1,423
流动资产合计	7,680	9,536	11,216	12,402	财务费用	702	52	127	189
非流动资产:					研发费用	35.8	40.0	47.4	56.4
金融类资产	0	75	100	107	费用合计	2,698	2,136	2,400	2,768
固定资产	1,745	1,641	1,536	1,436	资产减值损失	-667	4	0	0
在建工程	20	8	3	1	公允价值变动	0	5	1	3
无形资产	749	711.8	674.4	638.8	投资收益	58	4	90	2
长期股权投资	45	46	48	49	营业利润	-826	1,330	1,758	2,084
其他非流动资产	13,115	13,115	13,115	13,115	加: 营业外收入	13	5	4	1
非流动资产合计	15,674	15,522	15,377	15,240	减: 营业外支出	49	3	23	1
资产总计	23,354	25,058	26,593	27,641	利润总额	-862	1,332	1,739	2,084
流动负债:					所得税费用	99	333	435	521
短期借款	2,473	2,473	2,661	2,761	净利润	-961	999	1,304	1,563
应付账款、票据	1,292	1,428	1,522	1,602	少数股东损益	-21	22	37	43
其他流动负债	2,554	2,554	2,555	2,557	归母净利润	-940	978	1,267	1,520
流动负债合计	7,815	8,152	8,590	8,938					
非流动负债:									
长期借款	1,669.17	2,469.17	3,069.17	3,114.17					
其他非流动负债	6,857	6,857	6,857	6,857					
非流动负债合计	8,527	9,327	9,927	9,972					
负债合计	16,342	17,479	18,516	18,910					
所有者权益									
股本	2,179	2,112	2,112	2,112					
股东权益	7,013	7,579	8,077	8,732					
负债和所有者权益	23,354	25,058	26,593	27,641					
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E					
净利润	-961	999	1304	1563					
少数股东权益	-21	22	37	43					
折旧摊销	484	154	145	136					
公允价值变动	0	5	1	3					
营运资金变动	2099	577	-329	-298					
经营活动现金净流量	1600	1757	1159	1447					
投资活动现金净流量	-500	40	82	94					
筹资活动现金净流量	921	367	-18	-763					
现金流量净额	2,021	2,164	1,223	779					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	-15.4%	13.5%	9.1%	9.0%
归母净利润增长率			29.6%	20.0%
盈利能力				
毛利率	22.5%	27.3%	29.0%	31.5%
四项费用/营收	21.8%	15.2%	15.7%	16.6%
净利率	-7.8%	7.1%	8.5%	9.4%
ROE	-13.4%	12.9%	15.7%	17.4%
偿债能力				
资产负债率	70.0%	69.8%	69.6%	68.4%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	7.8	8.7	8.5	8.0
存货周转率	6.5	9.7	8.2	7.8
每股数据(元/股)				
EPS	-0.43	0.46	0.60	0.72
P/E	-26.2	24.5	18.9	15.7
P/S		2.0	1.7	1.6
P/B		3.6	3.2	3.0

■ 传媒新消费组介绍

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

何春玉：金融学士、理学硕士，2023 年 8 月加盟华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

投资建议		预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

投资建议		行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。