

2026年01月29日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# AI+体验经济 看2026年新启航

## —风语筑(603466.SH)公司事件点评报告

买入(维持)

事件

首席分析师：朱 S1050521110001  
 珠  
 zhuzhu@cfsc.com.cn

## 基本数据

2026-01-28

当前股价(元)	9.16
总市值(亿元)	54
总股本(百万股)	595
流通股本(百万股)	595
52周价格范围(元)	8.14-12.1
日均成交额(百万元)	226.65

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

- 《风语筑(603466)：主业向好以体验经济为支点撬动业务新增量可期》2025-04-17
- 《风语筑(603466)：业绩预告落地2025年体验经济新需求与新供给有望助力主业修复》2025-01-18
- 《风语筑(603466)：主业主在手订单充沛静待经营拐点》2024-04-25

风语筑发布公告：2025年归母净利润-0.3~0.2亿元，扣非归母净利润-0.31~-0.21亿元，同比亏损收窄。

## 投资要点

## 2025年业绩承压落地

2025年公司聚焦传统文化IP创新转化，通过沉浸式消费场景塑造与多元业态转型，驱动营收规模增长，但2025年人工成本与期间费用较为刚性，进而致归母净利润亏损；公司强化资金管理与回款，2025年经营性现金流净额约为2亿元，护航公司后续稳定经营。

## 外延合作扩朋友圈 卡位前沿科技

2025年公司已与字节跳动旗下即梦AI达成合作强化AI3D战略布局，与AI眼镜新势力公司Rokid（灵伴科技）达成战略合作共同研发AI智能导览系统；与强脑科技联手获杭州未来科技城项目，与松延机器人达成战略合作，探索智能终端在文旅场景中的应用，形成一体化解决方案；作为数字创意领军企业持续深化“文化+科技+消费”融合新场景，从AI硬件的眼镜到机器人再到航天及脑科学，在前沿科技上通过合作方式卡位，持续扩大朋友圈并赋能主业。

## 新需求与新供给下2026年有望开启新篇章

伴随科技发展，公司从供给端已推出城市数字化体验空间、打造IP主题互动体验空间如上海在水一方科幻馆（三体IP沉浸式体验），运用全息影像、AIGC、MR等技术推出如梦回圆明园数字产品服务，通过新供给来承接新需求，推动行业从传统展示向沉浸式、智能化体验升级，践行文化与科技体验新场景。

## 盈利预测

预测公司2025-2027年收入分别为15.25、18.14、21.60亿元，EPS分别为-0.04、0.27、0.36元，归母净利润分别为-0.26、1.63、2.13亿元，当前股价对应PE分别为-208.8、33.4、25.6倍，作为数字创业行业领军企业，借力AI与IP从新供给端助力“扩内需”战略，从AI应用端打造新交互体验经济应用示范，维持“买入”投资评级。

## 风险提示

市场竞争加剧风险；应收账款及信用资产减值的风险；项目成本控制风险以及项目实施的管理风险；创新业务拓展不及预期的风险；新技术应用不及预期的风险；宏观经济波动风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,376	1,525	1,814	2,160
增长率（%）	-41.4%	10.8%	19.0%	19.1%
归母净利润（百万元）	-135	-26	163	213
增长率（%）				30.5%
摊薄每股收益（元）	-0.23	-0.04	0.27	0.36
ROE（%）	-6.1%	-1.2%	7.2%	8.7%

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
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>1,376</b>	<b>1,525</b>	<b>1,814</b>	<b>2,160</b>
现金及现金等价物	1,564	1,362	1,964	2,110	营业成本	1,060	1,332	1,357	1,645
应收款项	1,445	1,379	944	1,042	营业税金及附加	11	12	14	19
存货	579	736	742	891	销售费用	84	92	93	104
其他流动资产	546	580	846	940	管理费用	104	110	109	113
流动资产合计	4,135	4,056	4,496	4,983	财务费用	8	-23	-54	-56
<b>非流动资产:</b>					研发费用	64	68	69	74
金融类资产	231	231	431	446	费用合计	260	247	217	235
固定资产	138	129	140	156	资产减值损失	-27	-2	-1	-1
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	-36	10	25	7
无形资产	19	18	17	16	投资收益	19	19	19	8
长期股权投资	84	84	85	87	<b>营业利润</b>	<b>-163</b>	<b>-17</b>	<b>212</b>	<b>234</b>
其他非流动资产	478	843	793	743	加: 营业外收入	0	0	0	30
非流动资产合计	718	1,073	1,034	1,001	减: 营业外支出	1	12	11	2
资产总计	4,853	5,129	5,530	5,984	<b>利润总额</b>	<b>-164</b>	<b>-29</b>	<b>201</b>	<b>262</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	-28	-3	38	49
短期借款	3	8	238	378	<b>净利润</b>	<b>-135</b>	<b>-26</b>	<b>163</b>	<b>213</b>
应付账款、票据	907	1,150	1,173	1,287	少数股东损益	-0.0	-0.0	0.0	0.0
其他流动负债	364	364	364	364	<b>归母净利润</b>	<b>-135</b>	<b>-26</b>	<b>163</b>	<b>213</b>
流动负债合计	2,086	2,422	2,697	2,978					
<b>非流动负债:</b>									
长期借款	511	513	516	520					
其他非流动负债	45	45	45	45					
非流动负债合计	555	557	560	564					
负债合计	2,641	2,979	3,257	3,542					
<b>所有者权益</b>									
股本	595	595	595	595					
股东权益	2,211	2,150	2,273	2,441					
负债和所有者权益	4,853	5,129	5,530	5,984					
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E					
净利润	-135	-26	163	213					
少数股东权益	0	0	0	0					
折旧摊销	14	10	9	10					
公允价值变动	-36	10	25	7					
营运资金变动	125	206	408	-184					
经营活动现金净流量	-32	200	605	46					
投资活动现金净流量	-50	-356	-162	17					
筹资活动现金净流量	-121	-28	193	99					
现金流量净额	-203	-184	636	162					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 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受到任何形式的补偿。

## ■ 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。

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。