

2026 年 08 月 26 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

AI 时代 IP 内容与渠道入口价值有望重估

—儒意电影（002739.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

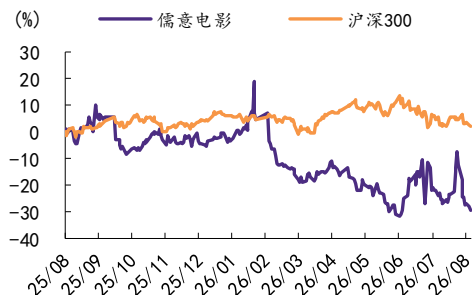
首席分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn

基本数据

2026-08-25

当前股价（元）	8.31
总市值（亿元）	175
总股本（百万股）	2112
流通股本（百万股）	2082
52 周价格范围（元）	7.97-13.87
日均成交额（百万元）	699.98

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《儒意电影（002739）：传承与新启》2026-04-27
- 2、《万达电影（002739）：探索 AI+IP 夯实内容借资本深化娱乐空间战略》2026-01-03
- 3、《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

儒意电影发布公告：2026 上半年营收 50.89 亿元（同比-23.92%），营业总成本 52.64 亿元，归母净利润-1.55 亿元，扣非净利润-2.85 亿元；单季度看，2026Q2 营业收入 20.91 亿元（同比+5.59%），归母净利润-2.42 亿元（亏损收窄）。

投资要点

2026 上半年公司持续练内功 夯实主业

主业端，作为影院头部企业 2026 上半年公司市占率为 14.7%（同比+2.1pct），分产品看，2026 上半年公司电影放映及餐饮商品收入 36.55 亿元，同比下降 27.49%，收入占比 71.81%，毛利率 4.39%，受行业影响；广告收入 5.41 亿元，同比增长 7.54%，收入占比 10.63%，毛利率 58.76%，保持稳定盈利能力；公司全新上线“拼好片”项目并创新构建 C2B2C 多元内容运营新模式，将放映业务从单一供给驱动升级为供给与需求双向驱动；海外澳洲院线 Hoyts 票房收入 1.87 亿澳元，同比+29.24%，观影人次 989 万，同比+22.1%，海外终端市场稳固。用户端，2026 上半年公司新增 Rtime 会员约 1000 万人，自有渠道购票人次占比提升至 42.5%，用户复购与留存能力进一步改善。2026 上半年业绩因子落地后，后续主业回暖仍可期，主业电影关注后续《转念花开》《蛮荒禁地》《旺铺开业指南》《寒战 1995》《流浪地球 3》《重生 2》等影片也将陆续上映。

AI 时代公司 IP 内容与业务如何增强？

子公司影时光以“IP 资产化”为核心，围绕自有 IP、授权 IP、艺人 IP 和虚拟偶像四大板块进行组合经营（其中 AI 剧集《合租 501》也是孵化自有 IP 的实践案例），通过内容孵化、商品开发、场景运营与商业授权，持续释放长效 IP 价值。借外力，2026 上半年公司与腾讯云达成战略合作，结合腾讯云在智能体工具集、私域会员运营、基础云服务等领域的的能力，双方在用户观影决策、数字智能店长、智能决策优化三方面开展合作，向内发力与外部借力双驱动 AI+IP 新发展。

AI 时代公司渠道入口价值有望重估？

从电影《牛来》引发的社会热议再到喜人的票房成绩，凸显独特供给下仍需院线渠道加持，院线渠道场景具备观影功能与情绪共振的双属性，在 AI 时代内容供给充沛下，其渠道场景新入口的商业价值有望持续凸显。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 137.82、149.54、162.70 亿元，归母净利润分别为 12.22、15.36、18.08 亿元，EPS 分别为 0.58、0.73、0.86 元，当前股价对应 PE 分别为 14.4、11.4、9.7 倍，从万达电影更名为儒意电影，是品牌标识的变更，更是传承与新启。儒意，以文化内容为核心驱动，构建新品牌价值体系，作为文化强国重要组成的电影板块，线下观影的体验经济仍具挖掘潜力，2026 年 6 月开启回购（截止 7 月 31 日已回购 1791 万股，合计成交 1.49 亿元，均价 8.32 元/股），凸显公司后续发展信心，同时公司将聚焦“多元消费生态”与“前沿数智科技”两大方向储备更多优质标的，为公司战略落地提供支撑，进而维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

AI 应用不及预期的风险；IP 矩阵持续获市场欢迎具不确定风险；新品销售不及预期的风险；影视剧投资及上映不及预期的风险；设计师流失以及艺人经纪管理的风险；新业务推进不及预期的风险；市场竞争加剧及产业政策变化的风险；海外院线经营不及预期的风险，宏观经济波动的风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	12,647	13,782	14,954	16,270
增长率（%）	2.3%	9.0%	8.5%	8.8%
归母净利润（百万元）	514	1,222	1,536	1,808
增长率（%）		137.7%	25.7%	17.7%
摊薄每股收益（元）	0.24	0.58	0.73	0.86
ROE（%）	6.8%	16.7%	21.5%	25.9%

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	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：					营业收入	12,647	13,782	14,954	16,270
现金及现金等价物	3,271	4,582	4,602	4,606	营业成本	9,333	9,706	10,339	10,866
应收款	1,142	1,055	1,186	1,424	营业税金及附加	377	411	446	485
存货	1,722	1,340	1,429	1,504	销售费用	600	699	719	900
其他流动资产	2,560	2,646	2,739	2,846	管理费用	1,072	1,245	1,312	1,385
流动资产合计	8,695	9,623	9,956	10,379	财务费用	590	83	136	187
非流动资产：					研发费用	56.8	40.0	70.2	81.1
金融类资产	1,606	1,606	1,611	1,618	费用合计	2,319	2,067	2,237	2,553
固定资产	1,518	1,422	1,329	1,241	资产减值损失	-186	4	0	0
在建工程	8	3	1	1	公允价值变动	6	5	1	3
无形资产	760	722.0	684.0	647.9	投资收益	15	4	90	2
长期股权投资	152	153	155	156	营业利润		1,611	2,059	2,399
其他非流动资产	12,298	12,298	12,298	12,298	加：营业外收入	13	5	4	1
非流动资产合计	14,736	14,598	14,467	14,343	减：营业外支出	51	3	23	1
资产总计	23,431	24,221	24,423	24,722	利润总额	610	1,613	2,040	2,399
流动负债：					所得税费用	101	403	510	600
短期借款	2,721	2,721	2,851	3,081	净利润	509	1,210	1,530	1,799
应付账款、票据	1,268	1,374	1,465	1,542	少数股东损益	-5	-12	-6	-9
其他流动负债	2,322	2,322	2,323	2,325	归母净利润	514	1,222	1,536	1,808
流动负债合计	7,948	8,202	8,575	9,054					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	1,481.90	2,281.90	2,281.90	2,281.90	成长性				
其他非流动负债	6,405	6,405	6,405	6,405	营业收入增长率	2.3%	9.0%	8.5%	8.8%
非流动负债合计	7,887	8,687	8,687	8,687	归母净利润增长率		137.7%	25.7%	17.7%
负债合计	15,835	16,888	17,262	17,741	盈利能力				
所有者权益					毛利率	26.2%	29.6%	30.9%	33.2%
股本	2,112	2,112	2,112	2,112	四项费用/营收	18.3%	15.0%	15.0%	15.7%
股东权益	7,596	7,333	7,161	6,981	净利率	4.0%	8.8%	10.2%	11.1%
负债和所有者权益	23,431	24,221	24,423	24,722	ROE	6.8%	16.7%	21.5%	25.9%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	67.6%	69.7%	70.7%	71.8%
净利润	509	1210	1530	1799	营运能力				
少数股东权益	-5	-12	-6	-9	总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7
折旧摊销	1090	139	131	123	应收账款周转率	11.1	13.1	12.6	11.4
公允价值变动	6	5	1	3	存货周转率	5.4	7.5	7.5	7.5
营运资金变动	1211	636	-64	-163	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	2811	1978	1591	1753	EPS	0.24	0.58	0.73	0.86
投资活动现金净流量	-2073	100	88	80	P/E	34.1	14.4	11.4	9.7
筹资活动现金净流量	573	-673	-1571	-1749	P/S	1.4	1.3	1.2	1.1
现金流量净额	1,311	1,405	108	84	P/B	2.3	2.4	2.5	2.5

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。

■ 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投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。