

2015年03月31日

胡嘉铭
james@e-capital.com.cn
目标价(元) RMB 110.00

公司基本资讯

产业别	传媒
A 股价(2015/3/30)	95.60
深证成指(2015/3/30)	13193.32
股价 12 个月高/低	106.02/30.74
总发行股数(百万)	560.00
A 股数(百万)	60.00
A 市值(亿元)	535.36
主要股东	北京万达投资有限公司(60.71%)
每股净值(元)	7.57
股价/账面净值	12.63
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	1.4 N/A N/A

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2015-01-22	21.35	买入

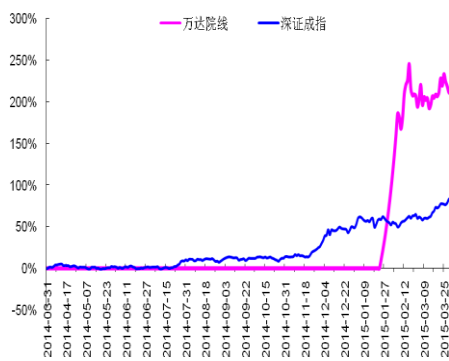
产品组合

票房收入	76.7%
卖品收入	11.9%
其他收入	11.4%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	--
社保	--

股价相对大盘走势



万达院线(002739.SZ)

Buy 买入

业绩预增: 1Q15 净利润增长 40%-60%

结论与建议:

2015 年一季度公司净利润预增 40%-60%，约为 2.98 亿元-3.40 亿元。业绩增长的主要原因是国内电影市场一季度同比持续增长；公司一季度开业影院同比增加 42 家；公司加大营销力度，积极发展会员，收入保持持续增长。公司 1Q 净利增幅较上市公告书披露的 10%-40%有所上修。

我们暂时维持之前的盈利预测，预计公司 2015-2016 年实现净利润 10.56 亿元和 13.79 亿元，YOY+32%和 31%，每股 EPS 为 1.89 元和 2.46 元，目前股价对应 15、16 年 P/E 为 51 倍和 39 倍。考虑公司在国内院线市场的领先优势和整体电影市场良好的增长态势，维持对公司的“买入”评级，目标价 110 元（16 年 45 倍 PE）。

- **1Q15 预增 40%-60%:** 公司发布业绩预增公告，2015 年一季度预计实现净利润 2.98 亿元-3.40 亿元，YOY 增长 40%-60%。业绩增长的主要原因是国内电影市场一季度同比持续增长；公司一季度开业影院同比增加 42 家；公司加大营销力度，积极发展会员，收入保持持续增长。公司 1Q 净利增幅较上市公告书披露的 10%-40%有所上修，显示国内电影市场增长好于预期。
- **公司 1-2 月票房收入 9.3 亿，YOY+30%:** 根据公司之前发布的月度经营简报，2015 年 1-2 月公司累计票房收入 9.3 亿元，YOY 增长 30.4%，观影人次 2115 万人次，YOY 增长 23.1%。其中 2 月份实现票房收入 5.5 亿元，YOY 增 22.3%，观影人次 1216 万人次，YOY 增 14.7%。截至 2 月底，公司开业影院 185 家，银幕数 1641 块。
- **1Q 国内电影总票房近 95 亿，YOY+42%:** 根据相关统计数据显示，截至 3 月 29 日国内电影总票房近 95 亿元，相较 1Q14 年的 67 亿元同比增长 42%。我们预计 2105 全年国内电影总票房增速在三成左右，一季度的增速明显好于预期。
- **盈利预测:** 我们暂时维持之前的盈利预测，预计公司 2015-2016 年实现净利润 10.56 亿元和 13.79 亿元，YOY+32%和 31%，每股 EPS 为 1.89 元和 2.46 元。

年度截止 12 月 31 日		2012	2013	2014	2015F	2016F
纯利(Net profit)	RMB 百万元	388	603	801	1056	1379
同比增减	%	27.20%	55.18%	32.95%	31.84%	30.59%
每股盈余(EPS)	RMB 元	0.777	1.205	1.430	1.886	2.463
同比增减	%	27.20%	55.18%	18.71%	31.84%	30.59%
A 股市盈率(P/E)	X	123.11	79.33	66.83	50.69	38.82
股利(DPS)	RMB 元	0.00	0.00	0.00	0.50	0.50
股息率(Yield)	%	0.00%	0.00%	0.00%	0.52%	0.52%

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy (ER \geq 30%); 买入 Buy (30% > ER \geq 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER \leq -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER \leq -30%)

附一: 合并损益表

百万元	2012	2013	2014F	2015F	2016F
营业收入	3031	4023	5299	6716	8420
经营成本	1065	1366	1788	2237	2787
销售费用	1081	1459	1934	2431	2989
管理费用	191	257	344	410	488
财务费用	3	-5	-11	-13	-17
投资收益	0	0	0	0	0
营业利润	464	683	894	1210	1620
营业外收入	79	122	176	195	210
利润总额	526	789	1053	1388	1813
所得税	135	184	248	328	428
少数股东损益	2	2	3	4	6
归属于母公司所有者的净利润	388	603	801	1056	1379

附二: 合并资产负债表

百万元	2012	2013	2014F	2015F	2016F
货币资金	695	1175	1812	3986	5188
应收帐款	29	27	35	45	58
存货	19	32	41	49	59
流动资产合计	826	1339	1987	4190	5406
固定资产	960	1063	1329	1661	1994
非流动资产合计	1772	2113	2574	3089	3706
资产总计	2598	3452	4561	7279	9112
流动负债合计	998	1240	1546	1933	2416
长期负债合计	0	10	4	4	4
负债合计	998	1249	1550	1937	2420
股本	500	500	500	560	560
少数股东权益	5	6	7	8	9
股东权益合计	1600	2203	3011	5343	6693
负债和股东权益总计	2598	3452	4561	7279	9112

附三: 合并现金流量表

百万元	2012	2013	2014F	2015F	2016F
经营活动产生的现金流量净额	910	1019	1222	1467	1760
投资活动产生的现金流量净额	-551	-537	-583	-572	-556
筹资活动产生的现金流量净额	-2	-2	-3	1280	-2
现金及现金等价物净增加额	357	480	636	2175	1202

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写, 群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠, 但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司, 不在此报告之准确性及完整性作任何保证, 或代表或作出任何书面保证, 而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司, 及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。