

收购中广院线 30%股权，奠定院线发展基础

核心观点：

1. 事件

11 月 29 日，公司公告以现金收购中广国际数字电影院线（北京）有限公司（简称“中广院线”）30%股权，交易金额为人民币 3235.29 万元，本次交易资金来源为公司自筹资金，本次投资完成后，公司成为中广院线第一大股东。

2. 我们的分析与判断

延续公司此前的“内容+渠道+衍生”的战略，我们认为本次公司收购中广院线是在渠道端布局迈开的重要一步，获得本次院线资质后，公司未来势必在院线端持续布局。

（一）获得院线经营资质，为院线发展奠定基础

中广院线是中影数字院线、华夏院线成立之后，国家广电总局系统第三家院线公司，公司参股 30%，成为院线最大股东，我们认为在目前国家不再新批新的院线资质的背景下，公司以并不贵的估值和价格获得“国家队”院线运营资质弥足珍贵，为公司在此领域未来的发展奠定基础。

（二）“加盟+直营”模式力争跻身院线第一阵营

中广院线迄今拥有加盟影院 25 家，截至 2015 年 10 月 31 日，中广院线当年累计票房约为 4800 万元，公司力争在 3 到 4 年实现 200 家直投影城，实现连锁加盟影院达 500 家，我们认为作为上市平台的当代东方参与后，将助推中广国际进入中国院线的第一阵营。

（三）将加强影视内容与院线渠道的融合协同

公司明年将有主投的影片《北京遇上西雅图 2》、《来自星星的你》上映，电影业务逐步开展并进入正轨，我们认为随着公司介入院线渠道，公司将打通电影上下游产业链，融合效应将打通 1+1 大于 2 的效果。

3. 投资建议

公司处于转型阵痛期，目前各项业务逐步进入正轨，我们维持“推荐”评级。

4. 风险提示

票房不达预期风险。

当代东方(000673.SZ)

推荐 维持评级

分析师

郝艳辉

☎: 010-66568589

✉: haoyanhui@chinastock.com.cn

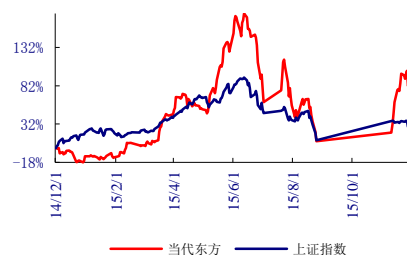
职业资格证书编号: S0130515070002

市场数据

2015-11-30

A 股收盘价(元)	32.16
A 股一年内最高价(元)	48.20
A 股一年内最低价(元)	13.32
上证指数	3445.40
市盈率	-22729.79
总股本(万股)	39308.00
实际流通 A 股(万股)	20808.00
限售的流通 A 股(万股)	18500.00
流通 A 股市值(亿元)	66.92

相对上证指数表现图



资料来源：中国银河证券研究部

相关研究

相关研究

《优质战略配合业务加速发展，低估值影视新贵爆发在即》
《牵手巨人网络，IP 资源库建设加速》

附录：

（一）中广院线背景

中广国际数字电影院线（北京）有限公司，是中影数字院线、华夏院线成立之后，国家广电总局系统第三家院线公司，系中国广播电视国际经济技术合作总公司的下属公司。

中国广播电视国际经济技术合作总公司（以下简称中广国际总公司）成立于 1991 年，是国家广播电影电视总局直属、中国中央电视台管理、全国唯一涉外的广电行业综合型国有企业。作为中国广播电影电视行业的“国家队”，中广国际总公司一直以来承担着境内外广播电影电视建设的各项重要任务，为中国广播电影电视事业的发展做出了重要贡献，为促进中国和世界各国的文化交流发挥了桥梁和纽带作用，推动了中国广播电影电视事业的不断成长。

（二）中广院线经营状况

中广院线通过大力推进影院加盟,实施院线自治联盟,吸引了太原龙城电影集团、米高梅影院投资管理公司、贵州星空集团、金太 狼影院投资公司等影院管理公司的影院加盟。中广国际数字电影院线 迄今拥有加盟影院 25 家,分布于山西、内蒙古、吉林、黑龙江、上 海、浙江、江西、山东、河南、重庆、四川、贵州、云南、宁夏。截至 2015 年 10 月 31 日,中广院线当年累计票房约为 4800 万元,预计 2015 年全年票房超过 5800 万元。

（三）目前中广院线财务情况

截止 2014 年 12 月 31 日，中广院线总资产 2,439.01 万元，净资产 2,426.20 万元，营业收入 830.81 万元，净利润-121.67 万元。截止 2015 年 9 月 30 日，中广院线总资产 2,692.39 万元，净资产 2,533.30 万元，营业收入 1,505.14 万元，净利润 107.37 万元。

(四) 中广院线战略目标

中广院线积极引入战略合作伙伴,搭建影院投资平台和管理服务平台,通过发展区域代理和影院加盟,争取进入中国院线的第一阵营。我们认为当代东方加入后,公司将有更高层次的发展。

(五) 中广院线在全国院线的基本情况和地位

2014 年全国院线信息							
序号	院线	影院 (家)	银幕 (块)	座位 (个)	场次 (万场)	人次 (万人)	票房 (万元)
1	万达	182	1,617	272,611	263.19	10,174	420,834
2	中影星美	286	1,727	244,545	257.7	6,892	244,699
3	广东大地	491	2,359	316,855	394.16	7,622	235,096
4	上海联和	223	1,220	191,714	185.32	6,151	227,420
5	广州金逸珠江	227	1,306	208,166	204.48	5,468	208,285
6	中影南方新干线	276	1,528	210,017	246.05	5,581	198,411
7	浙江时代	166	1,014	134,675	155.7	3,392	119,477
8	中影数字	279	1,450	203,545	170.37	3,311	110,367
9	浙江横店	180	1,109	147,041	176.82	3,334	105,996
10	北京新影联	100	585	95,123	88.12	2,598	101,599
11	四川太平洋	114	664	81,714	97.82	2,554	87,361
12	江苏幸福蓝海	98	547	81,747	81.08	2,118	77,725
13	重庆保利万和	96	562	82,935	84.37	1,980	72,019
14	时代华夏今典	217	1,060	141,568	123.46	2,188	68,016
15	华夏联合	170	798	109,736	124.99	2,010	65,827
16	河南奥斯卡	106	530	68,926	69.68	1,943	63,373
17	辽宁北方	101	560	74,607	86.4	2,006	60,639
18	湖北银兴	84	457	71,944	76.2	1,901	60,082
19	深影橙天	84	530	72,223	73.23	1,583	52,344
20	武汉天河	34	217	36,733	37.31	1,190	40,674
21	浙江星光	41	256	34,262	38.28	927	34,460
22	北京红鲤鱼	240	664	84,993	62.88	805	32,434
23	世纪环球	20	114	16,542	21.31	693	25,452
24	湖南潇湘	135	515	56,384	77.98	710	21,889
25	浙江温州雁荡	50	261	28,393	33.09	575	21,664
26	上海大光明	38	172	26,022	20.28	534	21,204

27	北京世茂	20	149	24,265	25.04	660	20,897
28	山东奥卡新世纪	99	400	42,908	71.03	689	20,278
29	江苏东方	31	149	24,441	26.13	668	19,877
30	北京九州中原	116	407	46,308	41.4	532	15,894
31	长城沃美	11	80	12,697	13.52	345	13,870
32	福建中兴	69	207	39,681	27.83	391	13,057
33	河北中联	87	250	56,914	28.46	397	11,712
34	山东鲁信	37	165	18,578	29.5	361	9,819
35	华夏新华大地	6	34	4,791	5.68	196	7,828
36	四川峨嵋	23	98	12,781	16.14	205	6,783
37	江西星河	78	279	29,972	26.34	210	6,437
38	湖南楚湘	73	265	33,533	18.95	190	5,427
39	吉林吉影	39	138	28,883	14.09	137	4,712
40	新疆华夏天山	22	108	14,228	11.48	114	3,443
41	中广国际	22	87	9,031	7.33	62	2,050
42	新疆电影公司	24	69	9,701	9.16	63	1,996
43	内蒙古民族院线	37	89	13,217	11.4	54	1,567
44	天津银光	10	34	4,073	5.45	49	1,386
45	上海弘歌	16	24	8,540	1.4	32	1,187
46	西安长安	7	21	3,877	2.12	34	1,144
47	北京华夏星火	1	4	418	0.47	1	43

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

郝艳辉，研究员行业证券分析师。本人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，本人承诺，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。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

传媒互联网个股。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

截至本证券研究报告发布之日，本公司持有本篇报告涉及之上市公司的股份达到或超过其已发行股份的 1%，特此提醒投资人注意。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究部

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn