

传媒/影视动漫

报告原因:收购及经营简报披露

2016年2月4日

万达院线 (002739)

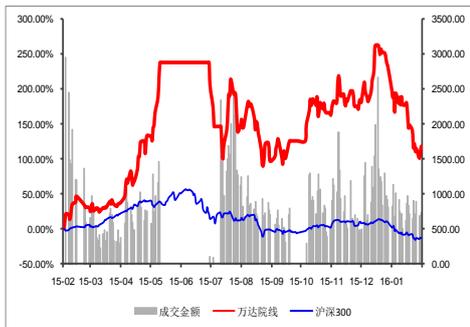
上调

1月简报高增长,外延并购扩版图

买入

公司研究/事件点评

上市以来市场表现



市场数据: 2016年2月3日

| | |
|---------------|--------------|
| 收盘价(元): | 78.65 |
| 年内最高/最低(元): | 248.66/71.30 |
| 流通A股/总股本(百万): | 406/1174.29 |
| 流通A股市值(百万): | 31931.90 |
| 总市值(百万): | 92358.30 |

基础数据: 2015年9月30日

| | |
|-----------|--------|
| 基本每股收益: | 0.8500 |
| 摊薄每股收益: | 0.8377 |
| 每股净资产(元): | 4.22 |
| 净资产收益率: | 19.84% |

研究员: 徐雪洁

执业证书编号: S0760516010001

电话: 0351-8686801

邮箱: xuxuejie@sxzq.com

地址: 太原府西街69号国贸中心A座28层

传真: 0351-8686992

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件描述

公司于2月4日公告有关收购大连奥纳、厚品文化及赤峰北斗星旗下影城事项;并披露公司2016年1月经营简报。

点评

13家影院收入囊中,院线版图再扩张。根据公司公告,此次收购大连奥纳、厚品文化及赤峰北斗星旗下影城共计13家,增加银幕92块;影院分布于大连、营口、郑州、绍兴等多个二、三线城市。公司上市以来先后收购了世茂影院投资旗下17家影院、澳洲 Hoyts 院线(旗下有52家影院),通过收购影院资产,公司进一步提高城市覆盖率,完善影院布局并增强区域优势,提升对国内电影放映市场的控制能力,进一步巩固在院线发行和影院业的市场份额和领先地位。根据公司数据,截至2016年1月底,公司旗下已拥有影院300家、银幕2617块,相比上市之初,增长迅速。

业绩增长迅速,坐稳第一院线。公司公告称,2016年1月公司实现票房收入6.7亿元,同比增长74.9%,观影人次1656.2万人次,同比增长84.2%。艺恩网披露的数据显示,2016年1月全国票房38.39亿,同比增长47.17%,观影人次1.16亿,同比增长58.07%。以上两项指标公司增速均高于全国整体,市场占比达17.45%(艺恩网公布数据为13.78%),再次彰显公司作为第一院线的实力。

电影市场红利不断,公司未来大有可为。2015年我国电影市场火热,票房纪录不断刷新,最终以440亿同比增长49%完美收官。公司作为国内第一院线,受益明显,预计全年实现收入80亿,其中票房收入63亿,线上销售40亿,会员总数达5000万。我们认为在居民消费

水平不断走高、消费结构优化升级，娱乐消费将成为居民生活的重要组成部分。电影作为泛娱乐产业中重要的一个部分，在未来几年有望继续保持高速发展。在此背景下，公司加快项目发展速度，继续深化互联网营销的模式，通过自建及收购兼并、合资、战略合作在内的多种方式，扩大影城规模，提高公司在市场中的份额，形成明显的规模优势。

盈利预测与估值

我们预计公司 2015 年-2017 年 EPS 分别为 1.03、1.52 和 2.17，对应 2 月 3 日收盘价 78.65 元，2015 年-2017 年 PE 分别为 76 倍、52 倍和 36 倍，上调至“买入”评级。

存在风险

行业政策变动；市场竞争加剧风险；跨区域扩张的管理风险；二级市场系统性风险。

表 1：盈利预测

| 报表预测 | | 单位：百万元 | | | | |
|------------|---------|---------|---------|----------|----------|--|
| 利润表 | 2013A | 2014A | 2015E | 2016E | 2017E | |
| 营业收入 | 4022.56 | 5338.99 | 8008.49 | 12012.73 | 17418.46 | |
| 减：营业成本 | 2623.27 | 3509.18 | 5285.60 | 7928.40 | 11496.18 | |
| 营业税金及附加 | 257.26 | 256.95 | 320.34 | 480.51 | 696.74 | |
| 营业费用 | 201.51 | 285.75 | 400.42 | 600.64 | 870.92 | |
| 管理费用 | 257.00 | 338.04 | 504.53 | 756.80 | 1097.36 | |
| 财务费用 | -5.19 | -14.78 | -24.03 | -36.04 | -52.26 | |
| 资产减值损失 | 5.73 | 26.86 | 40.04 | 60.06 | 87.09 | |
| 加：投资收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 公允价值变动损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 其他经营损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 营业利润 | 682.97 | 937.00 | 1481.57 | 2222.36 | 3222.42 | |
| 加：其他非经营损益 | 106.17 | 120.40 | 136.53 | 154.83 | 175.58 | |
| 利润总额 | 789.15 | 1057.40 | 1618.11 | 2377.19 | 3397.99 | |
| 减：所得税 | 184.36 | 254.84 | 404.53 | 594.30 | 849.50 | |
| 净利润 | 604.79 | 802.56 | 1213.58 | 1782.89 | 2548.49 | |
| 减：少数股东损益 | 2.26 | 1.61 | 2.43 | 3.57 | 5.10 | |
| 归属母公司股东净利润 | 602.53 | 800.95 | 1211.15 | 1779.32 | 2543.40 | |

资料来源：公司数据，山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。