



2016-04-26

公司调研报告

增持/维持

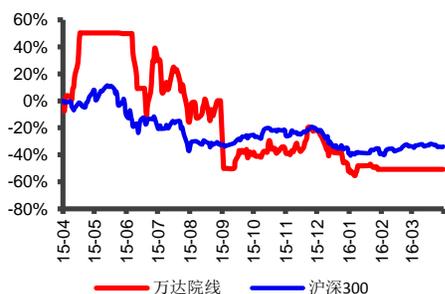
万达院线 (002739)

昨收盘: 80.3

文化传媒

万达院线 (002739): 围绕场景消费, 打造全球第一的电影生活生态圈

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1174/406
总市值/流通(百万元)	94295/32601
12个月最高/最低(元)	248.66/71.3

相关研究报告:

证券分析师: 倪爽

电话: 010-88321715

E-MAIL: nis@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030005

证券分析师: 齐峥

电话: 010-88321906

E-MAIL: qizheng@tpyzq.com

事件: 公司2016年4月26日召开股东大会及业绩说明会, 公司董事、总裁曾茂军, 董事、副总裁、董事会秘书王会武等高管参加了说明会。

加强跨区域扩张规模。随着万达商业广场发展速度加快, 也将促进影院加速发展。公司与世茂股份、中信地产、步步高集团等知名商业地产开发商进行战略合作, 通过新建、收购、合作等多种方式增加影城数量。2016年公司计划新增影城150家, 进一步提高城市覆盖率和市场份额。

整合营销: 创新电影营销模式。2015年通过举办《英雄联盟》城市英雄争霸赛“万达院线外卡赛”, 实现游戏与影城互动。期间共有100家影城参与, 近五千名选手报名, 比赛场次870场, 观赛人数11000人, 上座率高达80%, 成功打造了线下游戏体验和消费场景。2016年公司将继续创新影院场景消费模式, 通过精准营销做好线上线下融合。全年计划建设不少于50家衍生品店, 大力推广自主衍生品品牌“衍生π”, 进一步拓展业务领域, 提高非票房收入。最终打造成影院即入口, 人次是流量, 娱乐为体验, 场景做连接的万达电影生活生态圈, 实现IP的转换与价值开发。

打造高端放映技术, 提供一流观影体验。将加强与IMAX、杜比战略合作, 继续引进IMAX激光数字放映系统、科视6P激光放映系统、4D放映系统、SCREEN X放映系统及REALD Ultimate Screen终极银幕等领先放映技术, 不断提高下属影城放映品质, 全年计划新建、改造不少于100个特色厅, 为观众带来更好地视听享受。

维持“增持”投资评级。公司目前停牌运作重大资产重组, 将收购万达影视与美国传奇影业两家内容投资、制作公司, 完成后将实现影视内容+渠道的业内重大优势。给予公司2016-2018年1.48元、2.06元和2.91元的盈利预测, 对应54倍、38倍和27倍PE, 维持“增持”的投资评级。

风险提示。影视产品价值不确定风险; 新业务开拓不确定风险。

■ 主要财务指标

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	8000.73	11935.00	16733.19	23484.58
归属母公司净利润(百万元)	1185.83	1734.24	2421.27	3413.76
摊薄每股收益(元)	1.01	1.48	2.06	2.91

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表 (百万)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	1552	4114	6624	9897	14336
应收和预付款项	189	558	833	1168	1639
存货	39	82	123	172	241
其他流动资产	4	9	9	9	9
流动资产合计	178417	476325	758911	1124593	1622536
长期股权投资	0	12	12	12	12
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	122494	162448	169348	168581	167814
在建工程	4274	7666	0	0	0
无形资产开发支出	62	5830	5830	5830	5830
长期待摊费用	123659	206248	164998	123749	82499
其他非流动资产	1244	2754	2341	1929	1516
资产总计	4358	15061	17466	20703	25262
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	1345	2035	2704	3514	4654
长期借款	0	3372	3372	3372	3372
其他负债	9	495	495	495	495
负债合计	1355	5903	6571	7382	8521
股本	500	1174	1174	1174	1174
资本公积	12	4591	4591	4591	4591
留存收益	2486	3344	5079	7500	10914
归母公司股东权益	2998	9110	10844	13265	16679
少数股东权益	5	6	9	13	20
股东权益合计	3003	9115	10853	13278	16698
负债和股东权益	4358	15018	17424	20660	25219

现金流量表 (百万)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
经营性现金流	1269	2167	2492	3263	4422
投资性现金流	(688)	(3486)	99	99	99
融资性现金流	(2)	3943	(81)	(89)	(81)
现金增加额	578	2644	2510	3273	4440

资料来源: WIND, 太平洋证券

利润表 (百万)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	5339	8001	11935	16733	23485
营业成本	3509	5236	7836	10971	15368
营业税金及附加	257	348	520	729	1023
销售费用	286	377	562	788	1105
管理费用	338	525	784	1099	1542
财务费用	(15)	60	81	89	81
资产减值损失	27	12	0	0	0
投资收益	0	4	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	937	1447	2153	3058	4365
其他非经营损益	120	114	130	130	130
利润总额	1057	1561	2284	3188	4495
所得税	255	373	546	763	1075
净利润	803	1188	1737	2426	3420
少数股东损益	2	2	3	4	6
归母股东净利润	801	1186	1734	2421	3414

预测指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
毛利率	34.3%	34.6%	34.3%	34.4%	34.6%
净利率	15.0%	14.8%	14.6%	14.5%	14.6%
营业收入增长率	32.7%	49.9%	49.2%	40.2%	40.3%
EBIT 增长率	33.1%	49.1%	53.2%	38.6%	39.6%
净利润增长率	32.7%	48.0%	46.2%	39.6%	41.0%
ROE	26.7%	13.0%	16.0%	18.3%	20.5%
ROA	23.8%	10.2%	13.5%	15.8%	18.1%
ROIC	57.0%	70.2%	21.0%	32.6%	51.6%
EPS(元)	0.68	1.01	1.48	2.06	2.91
PE(X)	117.73	79.52	54.37	38.94	27.62
PB(X)	31.45	10.35	8.70	7.11	5.65
PS(X)	17.66	11.79	7.90	5.64	4.02
EV/EBITDA (x)	27.69	45.92	32.61	23.69	16.65

投资评级说明

1、行业评级

看好: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于市场整体水平 -5% 与 5% 之间;

看淡: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于市场整体水平 5% 以下。

2、公司评级

买入: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅在 15% 以上;

增持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间;

持有: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 -15% 之间;

卖出: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅低于 -15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。