

万达院线 (002739)

—并购巩固电影产业链布局，迈向全球娱乐巨头

投资评级 增持 评级调整 评级不变 收盘价 80.30 元

事件：

万达院线拟向万达投资等 33 名交易对方发行股份购买其持有的万达影视 100% 的股权。万达影视 100% 股权的预估值为 375 亿元左右，各方协商暂确定标的资产交易价格为 372.04 亿元。万达院线拟采取询价发行的方式向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金，募集的配套资金扣除发行费用后用于影院建设项目和补充流动资金。本次募集配套资金总额拟不超过 80 亿元，按照暂确定的标的资产交易价格计算，不超过标的资产交易价格的 100%。

结论：

公司是国内最大的院线商，此次收购万达影业，打通电影娱乐消费全产业链。形成电影全产业链布局，构筑“策划投拍-宣传发行-场景消费”的生态系统，通过此次收购，万达影业旗下美国全资影视公司传奇影业也将进入上市公司主体，此次收购也是公司澳洲第二大院线 Hoyts 公司后，进一步实现影视业务的全球化拓展，全面覆盖北美等重要影视发展区域，从而增强本公司在全球电影市场的竞争力和国际化水平。

正文：

※ 中国是目前全球最具潜力的票房消费市场，巨头诞生在即

2015 年全球票房的收益首次达到了 380 亿美元，北美市场的收益达到了空前的 110 亿美元，中国内地 2015 年的总票房达到了 67.8 亿美元，同比增速达 40% 以上，中国电影票房自 2011 年以来呈快速增长的态势，2017 年中国票房将超越北美，成为全球第一大票房市场。中国是目前全球最具潜力的票房消费市场，在这样的态势下，中国的娱乐消费行业也迫切需要巨头的诞生，将优秀的中国电影输出走向全球，引进全球优秀的电影，提升中国电影娱乐在全球的影响力和国际影响力。

※ 收购完成后公司将成为中国最大的娱乐巨头

本次收购完成后，按照交易完成后最新的市值计算，公司市值将达到 1500 亿左右，成为 A 股最大的传媒股。虽然中国近几年电影票房呈高速发展的态势，但相比北美电影的工业化之路还有一定的距离，因此，我们认为，行业快速发展的同时，行业整合带来将逐步缩小中国电影与世界的差距，同时提升中国电影娱乐消费巨头向全球娱乐巨头靠拢。

※ 盈利预测与投资建议

根据本次并购的业绩承诺，万达影业对公司的业绩贡献每年约 15 亿元，根据并表后新盈利预测，我们预计公司 2016 年净利润将达到 33 亿左右，对应 2016 年动态 PE 为 45 倍，维持公司推荐投资评级。

发布时间：2016 年 5 月 13 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	244.89/72.59
上证指数/深圳成指	3009.53/10379.65
50 日均成交额(百万元)	350.39
市净率(倍)	10.35
股息率	0.25%

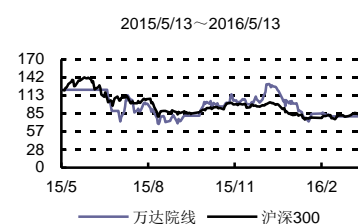
基础数据

流通股(百万股)	406.00
总股本(百万股)	1174.29
流通市值(百万元)	32601.80
总市值(百万元)	94295.89
每股净资产(元)	7.76
净资产负债率	69.63%

股东信息

大股东名称	北京万达投资有限公司
持股比例	57.91%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-万达院线 (002739) 公司点评报告：受益国产电影大爆发，大体量依然高增长》，2015-10-27

《国元证券次新股专题研究-万达院线 (002739)：中国最大的电影院线商》，2015-9-25

《国元证券公司研究-股票质押专项报告-万达院线(002739)》，2015-6-12

联系方式

研究员：邹翠利
 执业证书编号：S0020511030012
 电话：021-51097188-1922
 电邮：zoucuili@gyqz.com.cn
 地址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

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。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn