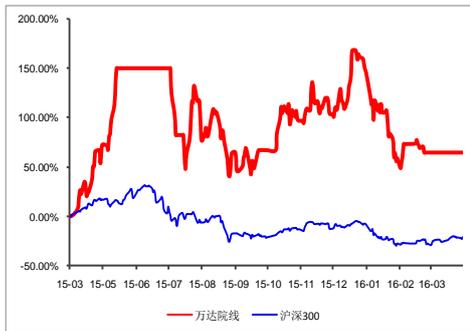


## 传媒/影视动漫

报告原因: 并购

2016年6月6日

### 上市以来市场表现



### 市场数据: 2016年6月3日

收盘价(元):	80.30
年内最高/最低(元):	139.40/66.50
流通A股/总股本(百万):	406/1174.29
流通A股市值(百万):	32601.80
总市值(百万):	94295.89

### 基础数据: 2016年3月31日

基本每股收益:	0.39
摊薄每股收益:	0.39
每股净资产(元):	8.24
净资产收益率:	4.93%

分析师: 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

## 万达院线 (002739)

维持

优质资产收入囊中, 构建全产业链生态型娱乐集团 买入

公司研究/事件点评

### 事件描述

公司于6月6日公告称拟通过发行股份以372.04亿元作价, 购买万达影视100%股权; 拟通过询价发行方式募集配套资金80亿元, 扣除发行费后用于影院建设和补充流动资金。公司于6月6日复牌。

### 事件点评

**收购优质影视资产, 打通电影全产业链。**公司此次收购集团内优质影视资产, 其中包括万达影视、五洲电影发行公司、美国传奇影业等公司。收购完成后, 公司电影业务将从院线拓展至电影投资、制作、发行、放映全产业链及国内外影视领域, 实现上、下游的业务协同, 打造出影视生态型公司。

**万达影视、五洲发行成长迅速, 与院线强强联合。**公司作为中国电影院线公司TOP1, 连续七年为行业第一; 2015年公司实现票房63亿, 观影人次1.51亿, 分别占到行业规模的14.3%和12%; 旗下影院达292家, 银幕2557块; 坐拥会员5000万+, 规模优势明显。万达影视成立于2009年, 从2013年6.3亿的票房产出到2015年61.5亿, 跃居民营电影制作公司第一位, 市场份额23%。五洲发行仅成立一年, 背靠股东制作及放映实力, 2015年主发国产片票房67.6亿, 市场份额25%, 成为民营电影发行公司第一位。并购完成后公司将

在电影制发环节获得有力支撑，仅在公司内部就可完成电影从构思到放映及衍生的全过程；各个业务板块也有望发挥各自优势，实现强强联合。

**互爱互动拓展影游联动，传奇影业加码海外业务。**在此次收购中，公司还将获得万达影视旗下的游戏资产和美国传奇影业资产。互爱互动专注于网页及移动端游戏发行和运营，拥有《胡莱三国》《全民斩仙》等多个精品项目积累，未来有望与公司电影业务形成影游联动，在 IP 开发及转换等方面进行协同。传奇影业作为美国独立电影制作公司，曾参投《侏罗纪公园》《盗梦空间》等项目以及“蝙蝠侠”、“超人”等 IP 系列电影，在好莱坞及全球电影市场具有优势及资源积累，对公司未来电影海外业务将有所带动。

### 盈利预测与估值

我们看好公司此次收购，不仅将对公司未来业绩有所增厚，更重要的是在公司产业链的延伸以及各个业务板块发挥各自优势，形成业务协同所构建出生态型的娱乐集团道路上的重大推进。不考虑此次收购的业绩承诺及发行股份对公司股本的影响，维持原盈利预测，预计公司 2016 年、2017 年 EPS 分别为 1.52 和 2.17，对应 6 月 3 日收盘价 80.3 元，2016 年、2017 年 PE 分别为 54 倍和 37 倍，重申“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；并购重组存在不确定性；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	2015A	2016E	2017E	
营业收入	4022.56	5338.99	8000.73	12001.10	17401.60	
减：营业成本	2623.27	3509.18	5236.08	7920.73	11485.05	
营业税金及附加	257.26	256.95	348.48	480.04	696.06	
营业费用	201.51	285.75	376.55	600.06	870.08	
管理费用	257.00	338.04	525.33	756.07	1096.30	
财务费用	-5.19	-14.78	59.69	-36.00	-52.20	
资产减值损失	5.73	26.86	11.71	60.01	87.01	
加：投资收益	0.00	0.00	4.43	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	1447.32	2220.20	3219.30	
加：其他非经营损益	106.17	120.40	114.10	129.39	146.72	
利润总额	789.15	1057.40	1561.42	2349.59	3366.02	
减：所得税	184.36	254.84	373.44	587.40	841.50	
净利润	604.79	802.56	1187.98	1762.19	2524.51	
减：少数股东损益	2.26	1.61	2.15	3.52	5.05	
归属母公司股东净利润	602.53	800.95	1185.83	1758.67	2519.47	

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。