

传媒/影视动漫

报告原因:2016年中报披露

2016年8月30日

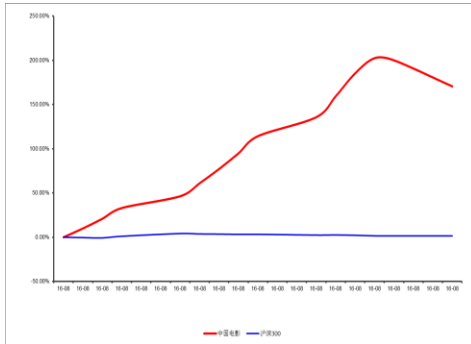
中国电影(600977)

维持

发行与放映带动业绩稳中有进,看好全产业链发展 买入

公司研究/中报点评

上市以来市场表现



市场数据:2016年8月29日

收盘价(元):	34.74
年内最高/最低(元):	40.28/10.70
流通A股/总股本(亿):	4.67/18.67
流通A股市值(亿):	162.24
总市值(亿):	648.60

基础数据:2016年6月30日

基本每股收益:	0.4320
摊薄每股收益:	0.4320
每股净资产(元):	3.8107
净资产收益率:	11.34%

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

事件描述

公司于8月30日公告2016年中报业绩,报告期内,公司实现营业收入44.77亿元,比上年同期增长6.88%;归属母公司所有者净利润6.05亿元,比上年同期增长34.36%。

事件点评

**发行&放映带动业绩增长,成本费用控制良好。**公司上半年营收稳中有升,归母净利润增长迅速,受益于1)发行业务和放映业务增长的

带动,收入分别较去年同期增长3.58%、16.51%;2)公司成本费用控制较好,毛利率22.47%,较去年同期上升2.37个百分点,销售与管理费用率分别0.97%和3.79%,与去年同期基本持平;3)财务费用受利息收入增加所致,同比减少257%,财务费用率降至-0.68%。

**围绕产业链各项业务稳定推进。**1)2016年上半年公司发行业务保持

龙头地位,共发行国产片148部、进口片40部,实现票房91.95亿、70.57亿,市场份额70.79%、60.87%。2)放映业务继续扩张,旗下院线及影院合计实现票房68.11亿,观影人次2亿,市场占比28%;其中中影星美、南方新干线、中影数字三条控股院线上半年全国票房排名第3、第5、第6名;控股影院增至102家;旗下影院合计覆盖11062块银幕、149万个座位,市场份额31%。3)投拍12影片上

映,实现票房 73.96 亿,占比 30%;参与海外影片联合出品 3 部影片,实现票房 27.2 亿;中影基地为 159 部影视剧提供制作服务。

**不断发展非票房业务,技术持续领先。**1)公司借助影片出品及发行业务资源优势,搭建银幕广告平台,已覆盖 627 家影院的 4430 块银幕,形成电影贴片、映前、植入、授权、首映礼等影院整合营销产业链。2)利用海外片发行资源,开展《功夫熊猫 3》等 IP 开发项目,研发玩具、家居等衍生品,专营店覆盖影院和门店,并搭建了线上销售渠道。3)上半年公司继续强化自主研发技术,搭建中国巨幕、中影光锋和中国多维声等技术品牌矩阵。其中中国巨幕影院已达 143 家,同比增长 54%;中影光锋实现首家全激光中国巨幕影城;新建 30 余家中国多维声影厅,总数已达百家。2016 年 H1 公司影视服务业务实现收入 3.8 亿,同比增长 54.81%,占营收比重 8.49%,提升 2.63 个百分点。

### 盈利预测与估值

看好公司在电影业务中的完整产业链,以及业务板块的协同效应。维持盈利预测,2016-2017 年预计 EPS 分别为 0.57、0.73。对应 2016 年 8 月 29 日收盘价 34.74 元,2016-2017 年 PE 分别为 61 倍、47 倍。维持“买入”评级。

### 存在风险

进口影片发行政策变动风险,行业竞争加剧风险,文化产品收益不确定性风险,侵权盗版风险。

表 1: 盈利预测 (单位: 百万元)

利润表	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入	4563.37	5960.08	7296.53	8810.05	10770.74
减: 营业成本	3450.26	4735.62	5582.07	6897.47	8373.69
营业税金及附加	95.69	74.76	105.98	132.15	161.56
营业费用	88.44	99.18	107.12	111.89	136.79
管理费用	359.32	377.19	426.32	425.27	466.06
财务费用	3.92	-2.17	-32.74	-44.05	-53.85
资产减值损失	69.32	63.75	55.80	62.95	60.83
加: 投资收益	52.28	40.27	91.26	100.00	120.00
营业利润	548.70	652.02	1143.24	1324.36	1745.65
加: 其他非经营损益	118.92	169.10	222.17	311.04	404.36
利润总额	667.62	821.12	1365.42	1635.40	2150.01
减: 所得税	176.07	215.31	329.04	392.50	537.50
净利润	491.55	605.81	1036.38	1242.91	1612.50
减: 少数股东损益	63.33	112.10	168.06	186.44	241.88
归属母公司股东净利润	428.22	493.71	868.32	1056.47	1370.63

资料来源: 公司数据, 山西证券研究所

表 2: 中国电影 2016 年 H1 盈利能力变化分析

单位: 万元

	2016H1	2015H1	同比增长率
营业收入	447,690.66	418,863.20	6.88%
毛利率	22.47%	20.26%	10.93%
销售费用	4,350.10	4,026.77	8.03%
管理费用	16,957.31	15,805.76	7.29%
财务费用	-3,029.81	-848.79	-256.96%
投资净收益	5,793.95	5,322.83	8.85%
营业利润	80,784.50	61,233.76	31.93%
加: 营业外收入	8,551.43	9,054.72	-5.56%
减: 营业外支出	60.09	704.59	-91.47%
利润总额	89,275.83	69,583.89	28.30%
减: 所得税	20,493.54	16,842.41	21.68%
净利润	68,782.29	52,741.48	30.41%
减: 少数股东损益	8,259.55	7,695.78	7.33%
归属于母公司所有者的净利润	60,522.74	45,045.70	34.36%

资料来源: 公司数据, 山西证券研究所

表 3: 中国电影 2016 年 H1 主营业务情况

单位: 万元

	营业收入	YOY	毛利率%	YOY	占比%	YOY
电影发行	267,835.71	3.58%	25.22	7.01	59.83%	-1.91
电影放映	100,198.65	16.51%	25.86	-1.52	22.38%	1.85
影视制片制作	38,873.40	-16.32%	-7.79	-20.08	8.68%	-2.41
影视服务	38,020.30	54.81%	21.59	-2.68	8.49%	2.63
营业收入	447,690.66	6.88%	22.47	2.37	100.00%	

资料来源: 公司数据, 山西证券研究所

表 4: 中国电影费用率变化

	2016H1	2015H1	YOY
销售费用率	0.97%	0.96%	0.01
管理费用率	3.79%	3.77%	0.01
财务费用	-0.68%	-0.20%	-0.47

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。