

日期: 2016年8月30日

行业: 传媒



# 非票房业务占比提升 外延并购增厚业绩

分析师: 滕文飞

Tel: 021-53686151

Email: tengwenfei@shzq.com

执业证书编号: S0870515070001

## 基本数据 (2016H1)

报告日股价(元)	73.16
12mth A 股价格区间(元)	69.01-170.84
总股本(百万股)	1174.29
无限售 A 股/总股本	52.8%
流通市值(亿元)	297
每股净资产(元)	8.33

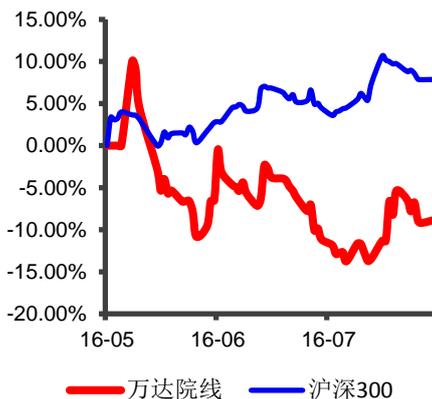
## 主要股东 (2016H1)

北京万达投资有限公司	57.91%
孙喜双	3.24%
北京万达文化产业集团有限公司	2.51%
上海仁福投资有限公司	2.26%

## 收入结构 (2016H1)

票房	68.20%
商品销售	12.34%
影院广告收入	9.09%
贴片广告、影片投资和宣传推广	3.78%
其他	6.58%

## 近 6 个月公司走势和沪深 300 指数比较



报告编号: TWF16-IT12

## ■ 动态事项

8月30日,万达院线公布了2016年中报业绩:报告期内,公司实现营业收入57.22亿元,同比增长64.12%,实现净利润8.05亿元,同比增长28.05%。公司实现票房40亿元,同比增长40.6%,其中国内实现票房33.6亿元,澳洲实现票房6.4亿元。

## ■ 主要观点

**业绩增速符合预期 海外业务开展顺利:**报告期内公司实现票房40亿元,观影人次9,666万人次,同比增长49.2%,其中国内观影人次8,606万人次,澳洲观影人次1,060万人次,国内市场占有率13.7%。截止2016年6月30日,公司拥有已开业影院320家,银幕2789块。2016年上半年,公司下属40家影城跻身全国票房收入前100名,81家影城进入全国票房收入前200名。公司一方面加快自有影城建设、加大并购力度,连续收购了大连奥纳、广东厚品等公司,不断增加影城数量,提高市场占有率;另一方面,公司积极与知名商业地产开发商开展战略合作,大幅增加项目储备,为公司未来发展奠定良好基础。公司在积极拓展的同时,对收购标的实施有效整合。报告期内,公司加强对并购公司的业务整合、财务管理,澳洲Hoyts公司、影时尚公司收入、利润均较去年同期实现较大增长,体现了良好的整合效果。

**商品销售及影院广告业务收入增速较快:**分业务来看,公司的商品销售收入增速77.56%,主要来自传统的影院卖品及衍生品销售,非票房收入占比较去年同期有大幅提升,进一步向北美成熟市场模式靠拢。影院广告销售收入增速340.55%,主要受益于澳洲Hoyts公司及影时尚传媒的并表,公司在原有业务模式的基础上,开创了新的收入来源。

**继续落实“会员+”战略:**2016年上半年,公司会员数量超过6,000万人,会员活跃度超过40%,为公司推进“会员+”战略提供了良好的条件。上半年,公司“会员+”战略得到了切实推进,构建了多屏互动、影游联动的营销平台;搭建了游戏线下分发平台;开启VR技术与影院相结合的试点并取得良好的经济效益;大力推广自有衍生品品牌“衍生π”,已开业衍生品店累计超过30家。庞大的活跃会员数量正是万达院线傲视群雄的优势。

### ■ 投资建议

公司是国内院线行业领头羊，拥有先进的连锁院线管理服务模式。当前国内电影行业仍处于快速成长期，相关龙头公司将持续分享行业增长带来的利润。我们推荐有平台实力、能同时运作多部影片并打通产业上下游的平台型公司。我们看好万达院线公司未来发展，预计公司16年、17年的EPS为1.62元、2.27元，对应动态PE分别为45.19倍和32.20倍，给予“未来六个月，谨慎增持”评级。

### ■ 风险提示

公司风险包括但不限于以下几点：电影票房景气度低于预期；并购整合进度低于预期。

### ■ 数据预测与估值

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2015A	2016E	2017E
营业收入	8000.73	10600.97	14099.29
年增长率	49.85%	32.50%	33.00%
归属于母公司的净利润	1185.83	1901.10	2667.66
年增长率	48.05%	60.32%	40.32%
每股收益 (元)	1.010	1.619	2.272
PER (X)	72.45	45.19	32.20

数据来源：Wind 资讯、上海证券研究所整理

## ■ 附表

附表 1 损益简表及预测 (单位: 百万元人民币)

指标名称	2015A	2016E	2017E
营业收入	8000.73	10600.97	14099.29
营业成本	5236.08	6975.44	9235.04
营业税金及附加	348.48	461.74	614.11
销售费用	376.55	498.93	663.58
管理费用	525.33	696.06	925.76
财务费用	59.69	64.26	-11.69
投资净收益	4.43	0.00	0.00
加: 营业外收入	0.00	0.00	0.00
减: 营业外支出	0.00	0.00	0.00
利润总额	1561.42	1904.55	2672.50
减: 所得税	373.44	0.00	0.00
净利润	1187.98	1904.55	2672.50
减: 少数股东损益	2.15	3.45	4.84
归属于母公司所有者 的净利润	1185.83	1901.10	2667.66
摊薄每股收益 (元)	1.010	1.619	2.272

资料来源: Wind 资讯 上海证券研究所

### 分析师承诺

滕文飞

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。