

传媒/影视动漫

万达院线 (002739)

维持 买入

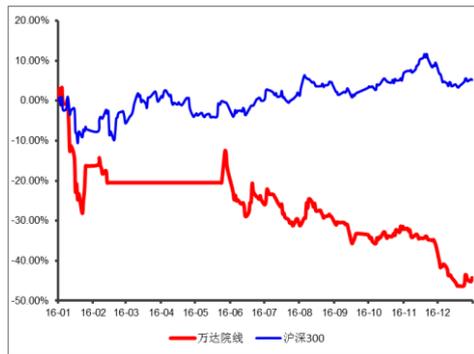
报告原因:2016 年经营简报

2016 经营简报公布, 票房增速优于行业, 非票收入亮眼

2017 年 1 月 11 日

公司研究/事件点评

近一年市场表现



市场数据: 2017 年 1 月 10 日

收盘价(元):	56.13
年内最高/最低(元):	104.34/54.07
流通 A 股/总股本(亿):	4.23/11.74
流通 A 股市值(亿):	237.43
总市值(亿):	658.96

基础数据: 2016 年 9 月 30 日

基本每股收益:	0.9761
摊薄每股收益:	0.9761
每股净资产(元):	8.6793
净资产收益率:	11.25%

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 2017 年 1 月 11 日公布 2016 年公司经营简报。

事件点评

行业放缓不减公司增长趋势。根据公司公告, 2016 年公司实现营业收入 111 亿元, 同比增长 39%; 其中票房收入 76 亿元, 同比增长 21%; 国内线上票房 51 亿元, 占国内票房 80%+。2016 年公司观影人次 1.85 亿人次, 同比增长 22%。1905 电影网数据显示, 2016 年内地总票房约 457.12 亿元, 同比增长 3.73%; 观影人次 13.8 亿人次, 同比增长 9.52%。在行业整体票房增速放缓的背景下, 公司票房增速高于行业 17 个百分点, 表现出强劲的业绩增长势头。

渠道+非票房, 院线优势尽显。院线排片对单片票房有着正相关的影响使得龙头院线在产业链中的话语权不断提升, 多元化的排片也分散了单片收益波动的风险。公司截至 2016 年 11 月拥有 376 家已开业影院, 银幕数达 3319 块, 不断完善对一、二、三、四线城市的覆盖。影院的非票房收入同样能够多元化公司的业务结构, 2016 年公司该板块实现收入 38 亿元, 同比增长 101%, 占公司营业收入的 34%, 也成为推动公司业绩高增长的重要因素。此外, 2016 年公司会员数量突破 8000 万, 较 2015 年增长约 3000 万, 同比增长近 60%。会员数量的不断增加为公司观影及影院商品销售等票房和非票房收入的

增长奠定基础。

盈利预测与投资建议

作为电影院线龙头企业，公司有望借助其渠道和平台优势不断巩固其行业地位，在会员及非票房收入的带动下实现多元增长。预计公司2016年、2017年EPS分别为1.31和1.75，对应1月10日收盘价56.13元，2016年、2017年PE分别为43倍和32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；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	10400.95	14041.29	
减：营业成本	2623.27	3509.18	5236.08	6864.63	9267.25	
营业税金及附加	257.26	256.95	348.48	416.04	561.65	
营业费用	201.51	285.75	376.55	520.05	702.06	
管理费用	257.00	338.04	525.33	655.26	884.60	
财务费用	-5.19	-14.78	59.69	-31.20	-42.12	
资产减值损失	5.73	26.86	11.71	52.00	70.21	
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	1924.18	2597.64	
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	2053.56	2744.36	
减：所得税	184.36	254.84	373.44	513.39	686.09	
净利润	604.79	802.56	1187.98	1540.17	2058.27	
减：少数股东损益	2.26	1.61	2.15	3.08	4.12	
归属母公司股东净利润	602.53	800.95	1185.83	1537.09	2054.16	

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。