

# 万达院线 (002739)

## —2 月份数据持续向好，静待 2017

投资评级 买入 评级调整 上调评级 收盘价 57.80 元

### 事件:

**2 月经营简报:** 公司 3 月 8 日发布 2 月经营简报, 2017 年 2 月, 实现票房 8.7 亿元, 观影人次 2,102.6 万人次。1-2 月累计票房 17 亿元, 同比增长 7.5%, 累计观影人次 4,027.7 万人次, 同比增长 5.1%。截止 2017 年 2 月 28 日, 公司拥有已开业影院 404 家, 3,573 块银幕。

### 正文:

**1、数据解读:** 相对于 2016 年 2 月份的数据 (票房收入 9.12 亿元, 观影人次 2175 万人), 2017 年 2 月份的数据略有下滑, 主要原因是去年春节假期全在 2 月份及历史票房第一名《美人鱼》的影响。尽管没有去年的大爆款影片, 但是依靠多部春节档影片及 2 月份的进口大片, 今年 1-2 月份整体票房及观影人次都有所上升, 整体表现良好。

**2、今年预期:** 尽管国内电影票房市场 2016 年不及预期, 但是我们 2017 年, 增速大概率大于 2016 年增速, 主要逻辑有以下几点: **1) 调整之后的反弹,** 国内票房市场空间尚足, 2016 年的调整带来了相对较小的票房基数; **2) 大片云集,** 《速度与激情 8》、《变形金刚 5》、《加勒比海盗: 死无对证》等等, 包括最近上映的《金刚狼 3》等大片集中上映, 国产电影经过 2016 年之后势必会有所调整; **3) 《中美电影谅解备忘录》即将重新签订,** 大概率将扩大好莱坞进口片数量, 国内目前市场急缺高质量影片, 高质量的影片势必会带动新一轮的观影热潮; **4) 渠道下沉+市场已被“教育”,** 国内观影人群被“教育”数量增加和影院部署下沉, 特别是小镇青年人群及大学生人群, 观影习惯逐渐从 PC 下载转向院线观看, 市场处于“饥饿”状态。

**3、龙头地位+非票房收入增长,** 国内院线市场逐步向头部集中, 万达院线作为院线市场龙头受益最大; 电影衍生市场和电影广告是刚兴起的市场, 万达 2016 年收购时光网和慕威时尚之后, 电影衍生品收入和电影广告收入有望大幅增长, 2015 年非票房收入占 20%, 该比例在 2016 年有望被超越, 我们看好衍生品市场的广阔市场空间。

### 盈利预测与估值:

作为国内院线龙头, 拥有资金优势、集团协作优势及规模优势, 我们坚定看好公司的发展空间。我们预测公司 2016—2018 年的 EPS 为 1.32 元、1.77 元及 2.36 元, 对应 PE 为 43.84 倍、32.57 倍及 24.48 倍。给予“买入”评级

**风险提示:** 国内票房市场不及预期

发布时间: 2017 年 3 月 8 日

### 主要数据

|               |                  |
|---------------|------------------|
| 52 周最高/最低价(元) | 88.33/53.58      |
| 上证指数/深圳成指     | 3240.66/10498.31 |
| 50 日均成交额(百万元) | 289.48           |
| 市净率(倍)        | 7.45             |
| 股息率           | 0.35%            |

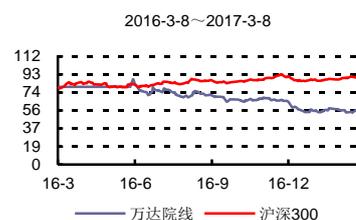
### 基础数据

|           |          |
|-----------|----------|
| 流通股(百万股)  | 422.85   |
| 总股本(百万股)  | 1174.29  |
| 流通市值(百万元) | 24440.63 |
| 总市值(百万元)  | 67874.25 |
| 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-国元证券公司研究-万达院线 (002739) 公司点评: 并购巩固电影产业链布局, 迈向全球娱乐巨头》, 2016-5-13

《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

### 联系方式

研究员: 孔蓉  
 执业证书编号: S0020512050001  
 电话: 021-51097188-1872  
 电邮: kongrong@gyzq.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