



## 业绩平稳增长，继续推进产业链建设

## ——2017年三季度报点评

分析师：滕文飞

Tel: 021-53686151

E-mail: tengwenfei@shzq.com

执业证书编号：S0870510120025

## 基本数据 (2017H1)

报告日股价 (元)	16.82
12mth A 股价格区间 (元)	16.60-30.98
总股本 (百万股)	1,867.00
无限售 A 股/总股本	30.26%
流通市值 (亿元)	95.03
每股净资产 (元)	5.41
PBR (X)	3.11
DPS (Y2016, 元)	0.213

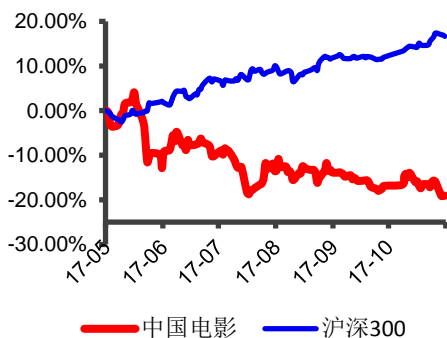
## 主要股东 (2017Q3)

中国电影集团公司	67.36%
全国社会保障基金理事会转持二户	2.50%

## 收入结构 (2017H1)

电影发行	63.23%
电影放映	22.45%
影视服务	13.26%
影视制片制作	8.41%

## 最近 6 个月股票与沪深 300 比较



## ■ 公司动态事项

公司发布2017年三季度报，2017年1-9月份，公司实现营业收入66.80亿元，比上年同期增长8.02%，实现归属于公司股东的净利润为7.08亿元，比上年同期增长2.52%，每股收益0.38元。

## ■ 事项点评

## Q3 业绩平稳增长，四大业务板块齐头并进。

受益于《战狼2》对于暑期档票房的拉动，三季度整体票房同比大幅增长，四季度影市有望持续回暖。公司三季度实现营业收入21.28亿元，同比增长24.66%，归母净利润1.07亿元，同比增长25.58%。我们认为全年票房有望保持15%以上的增长。公司作为我国电影行业中综合实力最强、产业链最完整、品牌影响力最广、拥有经验丰富并卓有成就的经营管理团队、推动国产电影走向世界的领军企业，有望持续受益于我国影视产业发展。

## 拟收购中影巴可 9% 股权，并表后增厚业绩。

公司子公司拟以1.76亿元收购中影巴可9%股权，收购完成后，公司将间接持有中影巴可51%股权，并可纳入合并报表范围。同时公司拟投资2000万美元于中光巴可20%股权，新设立的中光巴可将致力于中国自主知识产权影院设备的“走出去”，面向中国大陆以外的全球影院市场提供高端影院解决方案。投资完成后将增强公司在影视服务行业的竞争优势，提升全球影院市场的品牌影响力，进一步推进数字放映设备国产化进程。

## ■ 风险提示

公司风险包括但不限于以下几点：电影票房下滑风险；市场竞争风险；侵权盗版风险。

报告编号：TWF-CT17

### ■ 投资建议

未来六个月，维持“谨慎增持”评级。

预计公司 17、18 年实现 EPS 为 0.587、0.677 元，以收盘价 16.82 元计算，动态 PE 分别为 28.65 倍和 24.86 倍。传媒行业上市公司 17、18 年预测市盈率平均值为 32.63 倍和 25.61 倍。公司的估值低于传媒行业的平均值。

公司拥有最为完整覆盖我国电影行业的产业链体系，完善的产业链布局为公司影视作品的制片制作、发行与放映提供了强大而完善的平台，有利于全产业链的规模化与集约化经营。我们看好公司长期发展战略，维持“谨慎增持”评级。

### ■ 数据预测与估值：

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	7,840.71	9,250.00	11,500.00	14,500.00
年增长率	7.46%	17.97%	24.32%	26.09%
归属于母公司的净利润	917.45	1,096.11	1,263.33	1,558.08
年增长率	5.66%	19.47%	15.26%	23.33%
每股收益 (元)	0.491	0.587	0.677	0.835
PER (X)	34.23	28.65	24.86	20.15

注：有关指标按最新股本摊薄

## ■ 附表

附表 1 财务数据及预测 (单位: 百万元人民币)

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	6850.15	10695.13	11494.98	15791.41
应收和预付款项	1597.30	2710.36	2652.11	4109.27
存货	1218.60	1520.80	1929.17	2420.79
其他流动资产	73.99	73.99	73.99	73.99
长期股权投资	405.94	405.94	405.94	405.94
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	2692.08	2086.83	1481.59	876.35
无形资产和开发支出	111.88	96.15	80.43	64.70
其他非流动资产	724.66	573.50	422.33	422.33
<b>资产总计</b>	<b>13674.60</b>	<b>18162.70</b>	<b>18540.53</b>	<b>24164.78</b>
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	3172.13	6389.14	5301.96	9119.39
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	60.00	60.00	60.00	60.00
<b>负债合计</b>	<b>3232.13</b>	<b>6449.14</b>	<b>5361.96</b>	<b>9179.39</b>
股本	1867.00	1867.00	1867.00	1867.00
资本公积	4224.53	4224.53	4224.53	4224.53
留存收益	3687.04	4783.15	6046.48	7604.56
归属母公司股东权益	9778.57	10874.68	12138.01	13696.10
少数股东权益	663.90	838.88	1040.56	1289.30
<b>股东权益合计</b>	<b>10442.47</b>	<b>11713.56</b>	<b>13178.58</b>	<b>14985.39</b>
负债和股东权益合计	13674.60	18162.70	18540.53	24164.78

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动产生现金流量	353.76	3480.69	383.30	3822.55
投资活动产生现金流量	-341.62	166.91	166.91	166.91
融资活动产生现金流量	3688.62	197.38	249.64	306.97
<b>现金流量净额</b>	<b>3701.01</b>	<b>3844.98</b>	<b>799.85</b>	<b>4296.43</b>

利润表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	<b>7840.71</b>	<b>9250.00</b>	<b>11500.00</b>	<b>14500.00</b>
营业成本	6216.95	7122.50	8970.00	11310.00
营业税金及附加	114.16	134.67	167.43	211.11
营业费用	124.15	146.47	182.10	229.60
管理费用	444.37	524.24	651.76	821.78
财务费用	-75.00	-196.19	-248.15	-305.09
资产减值损失	18.61	46.05	46.05	46.05
投资收益	117.74	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>1115.20</b>	<b>1472.25</b>	<b>1730.81</b>	<b>2186.54</b>
营业外收支净额	276.36	222.55	222.55	222.55
<b>利润总额</b>	<b>1391.56</b>	<b>1694.79</b>	<b>1953.35</b>	<b>2409.09</b>
所得税	327.64	423.70	488.34	602.27
净利润	1063.92	1271.09	1465.01	1806.82
少数股东损益	146.46	174.98	201.68	248.73
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>917.45</b>	<b>1096.11</b>	<b>1263.33</b>	<b>1558.08</b>

财务比率分析

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
毛利率	20.71%	23.00%	22.00%	22.00%
EBIT/销售收入	16.78%	16.19%	14.81%	14.50%
销售净利率	13.57%	13.74%	12.74%	12.46%
ROE	9.38%	10.08%	10.41%	11.38%
资产负债率	23.64%	35.51%	28.92%	37.99%
流动比率	3.06	2.34	3.04	2.45
速动比率	2.65	2.09	2.66	2.18
总资产周转率	0.57	0.51	0.62	0.60
应收账款周转率	6.40	4.19	5.59	4.37
存货周转率	5.10	4.68	4.65	4.67

数据来源: 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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 5\%$
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。

## 免责声明

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声明具有修改权和最终解释权。