

金逸影视 (002905)

公司研究/简评报告

营收归母净利增长率转正，18 年业绩增长可期

—金逸影视 (002905) 2017 年年报点评

简评报告/传媒互联网行业

2018 年 04 月 12 日

一、事件概述

2017 年，公司实现营业收入 21.91 亿元，较去年同期增长 1.64%。实现归属于上市公司股东的净利润 2.12 亿元，较去年同期实现增长 8.21%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 1.72 亿元，同比增长 0.54%。经营活动产生的现金流量净额为 4.11 亿元，同比下降 6.84%。基本每股收益为 1.59 元/股。公司拟向全体股东每 10 股转增 6 股，派发现金红利 6 元(含税)。

二、分析与判断

➤ 公司营收归母净利润同比均有较明显提升，单影城产出高于全国水平 50%

2017 年公司营收及归母净利润同比分别增长 1.64% 及 8.21%，较去年同期增长 8.9 及 28.8 个百分点。其中，公司院线票房 28.19 亿元，同比增长 1.88%，电影放映业务收入 16.57 亿元均来自公司 149 家自有影院，在全国影院投资公司中排名第 5 位。截至 2017 年末，公司旗下共拥有 341 家已开业影院，直营影院 2017 年增长 9 家。根据公司年报，2017 年公司单影城产出为 1102.52 万，高于全国平均水平近 50%。截至 2017 年底公司共有 52 个项目签署了合作意向书或房屋租赁合同，目前正在跟踪和商谈的影院项目近 200 个。同时，着手建立项目开发数据库，完善项目开发体系与流程，确保影院投资准确性，提升公司的盈利能力。

➤ 打造特色影厅成效逐渐显现，2018 年加大电影投资布局电影全产业链

一方面，公司致力打造特色影厅吸引客户。截至 2017 年已开业 IMAX 影院 23 家，根据双方目前署的一系列合作协议，将使公司旗下签约的 IMAX 影院总数增至 90 家，已成为 IMAX 在中国的第三大合作伙伴；同时，公司也持续加深与杜比全景声、MX4D 等公司的合作，拓展更多具有先进技术特色的影厅。另一方面也逐步开始布局特色主题影厅，如床厅、儿童影厅等，打破了传统影院的思维定势进行经营创新，给观众提供了更多的观影方式选择。

另一方面，公司充分发挥资源优势，积极拓展电影投资项目，联合发行数十部影片。2017 年在国庆档参与投资出品并联合发行的影片《羞羞的铁拳》为国庆档票房冠军，其他参与投资的影片如《西游伏妖篇》、《乘风破浪》票房分别为 16.57 亿元、10.49 亿元，均取得了较好的市场影响力和丰厚的回报。

➤ 增设商品零售中心提升卖品收入，致力开拓传统体系外广告业务提升竞争力

2017 年公司卖品收入 1.87 亿元，同比增长 12.39%。2017 年的 SPP 值、卖品占票房比均为近五年的高值。公司成立商品零售中心，新设立卖品超市在增加种类同时提高购买体验。而且由于影院行业中电商贡献占比快速提升，公司于 2017 年 2 月设立自有网站及 APP，已完成系统升级、优化业务流程、提升客户满意度。同时在线下布局百余台自助取票设备，通过合作电商平台方代向顾客按每张影票收取一定金额的设备服务费，增加新的盈利方式。2017 年广告服务收入为 2.98 亿元，较上年同比增长 12.94%。公司努力摆脱传统营销束缚，积极开拓传统体系外的广告量，提升公司整体对外的竞争力。

谨慎推荐

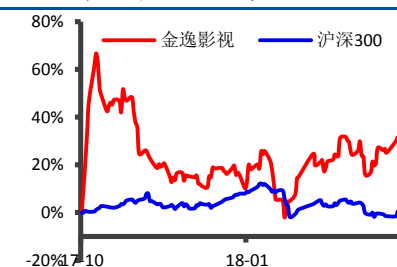
首次评级

收盘价：39.43 元

交易数据 2018-04-11

收盘价 (元)	39.43
近 12 个月最高/最低 (元)	25.18/53.52
总股本 (亿股)	1.68
流通股本 (亿股)	0.42
流通股比例 (%)	25
总市值 (亿元)	66.23
流通市值 (亿元)	16.56

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：胡琛

执业证号：S0100513070016

电话：(8610)85127645

邮箱：huchen_yjs@mszq.com

分析师：史家欢

执业证号：S0100517110004

电话：(8621) 60876719

邮箱：shijiahuan@mszq.com

相关研究

三、盈利预测与投资建议

公司在影院建设方面保持良好增长态势，2018 年公司一方面加快影院建设增加放映收入同时重视电影投资增加发行收入，另一方面非票收入增设卖品零售中心同时加大广告业务扩展，随着公司影院设立步伐加快非票房收入也有稳步上升态势。

预测公司 18-20 年归母净利润分别为 2.33 亿元、2.56 亿元和 2.99 亿元，预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 1.39 元、1.53 元和 1.78 元，当前股价对应的 PE 分别为 29X、26X 和 22X，首次评级给予“谨慎推荐”。

四、风险提示：

1、行业竞争加剧；2、业务拓展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	2191.01	2432.62	2733.84	3104.97
增长率（%）	1.64%	11.03%	12.38%	13.58%
归属母公司股东净利润（百万元）	211.53	232.95	256.21	299.05
增长率（%）	8.21%	10.12%	9.99%	16.72%
每股收益（元）	1.26	1.39	1.53	1.78
毛利率（%）	27.39%	27.74%	30.94%	34.08%
净资产收益率 ROE（%）	11.19%	11.24%	11.00%	11.38%
每股净资产（元）	11.24	12.38	13.91	15.69
PE	31.67	28.76	26.15	22.40
PB	3.55	3.22	2.87	2.54

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
营业总收入	2,191	2,433	2,734	3,105
营业成本	1,591	1,758	1,888	2,047
营业税金及附加	15	17	19	21
销售费用	204	207	219	264
管理费用	110	95	154	250
EBIT	299	376	507	671
财务费用	32	10	23	21
资产减值损失	6	0	0	0
投资收益	33	20	20	20
营业利润	296	365	484	650
营业外收支	3	3	3	3
利润总额	211	262	346	463
所得税	88	107	141	189
净利润	212	261	345	462
归属于母公司净利润	212	261	345	462
EBITDA	440.28	518.42	649.72	812.95

资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	1,178	1,703	2,097	2,598
应收账款及票据	381	423	476	540
预付款项	65	100	157	218
存货	20	22	24	26
其他流动资产	223	223	223	223
流动资产合计	1,872	2,473	2,978	3,607
长期股权投资	27	0	0	0
固定资产	643	523	465	382
无形资产	15	14	13	13
非流动资产合计	1,165	1,045	923	801
资产合计	3,037	3,519	3,901	4,408
短期借款	50	591	591	590
应付账款及票据	303	292	313	340
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	915	1,179	1,216	1,259
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	233	233	233	233
非流动负债合计	233	233	233	233
负债合计	1,148	1,411	1,448	1,491
股本	168	168	168	168
少数股东权益	3	4	5	6
股东权益合计	1,889	2,107	2,453	2,916
负债和股东权益合计	3,037	3,519	3,901	4,408

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入增长率	1.64%	11.03%	12.38%	13.58%
EBIT 增长率	13.48%	25.82%	34.95%	32.19%
净利润增长率	8.21%	23.35%	32.16%	33.93%
盈利能力				
毛利率	27.4%	27.7%	30.9%	34.1%
净利润率	9.7%	10.7%	12.6%	14.9%
总资产收益率 ROA	7.0%	7.4%	8.9%	10.5%
净资产收益率 ROE	11.2%	12.4%	14.1%	15.9%
偿债能力				
流动比率	2.05	2.10	2.45	2.87
速动比率	2.02	2.08	2.43	2.85
现金比率	2.02	2.08	2.43	2.85
资产负债率	37.8%	40.1%	37.1%	33.8%

经营效率				
应收账款周转天数	22.23	29.00	28.83	28.69
存货周转天数	3.77	3.09	3.00	2.85
总资产周转率	0.83	0.74	0.74	0.75

每股指标 (元)				
每股收益	1.26	1.55	2.05	2.75
每股净资产	11.24	12.54	14.60	17.36
每股经营现金流	2.44	1.91	2.50	3.12
每股股利	0	0	0	0

估值分析				
PE	31.67	25.68	19.43	14.51
PB	3.55	3.18	2.73	2.30
EV/EBITDA	16.45	13.46	10.46	8.06
股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

现金流量表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	211	261	345	462
折旧和摊销	269	143	143	142
营运资金变动	(382)	(76)	(74)	(84)
经营活动现金流	410.61	321.01	419.71	524.46
资本开支	(24.89)	32.74	20.10	20.10
投资	435.49	288.26	399.61	504.36
投资活动现金流	(827.40)	(0.46)	(0.10)	(0.10)
股权募资	0.00	(60.10)	(20.10)	(20.10)
债务募资	(827.40)	59.64	20.00	20.00
筹资活动现金流	550.62	321.29	(23.35)	(21.52)
现金净流量	233.13	969.58	809.90	1,023.15

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

胡琛，传媒互联网组长，对外经济与贸易大学金融学硕士，2011年7月加入民生证券至今，具有多年传媒互联网行业研究经验。

史家欢，传媒行业研究助理，金融硕士，专注于影视娱乐传媒，毕业于复旦大学经济学院，2015年7月加入民生证券。

分析师承诺

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，保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101；200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层；525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。