

金逸影视（002905）

公司研究/简评报告

业绩增速达 153%，公司 2018 年业绩增长稳定

—金逸影视（002905）2018 年一季报点评

简评报告/传媒互联网行业

2018 年 04 月 20 日

一、事件概述

2018 年一季度，公司实现营业收入 5.89 亿元，较去年同期增长 13.14%。实现归属于上市公司股东的净利润 5627.73 万元，较去年同期实现增长 153.35%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 4685.33 万元，同比增长 165.21%。经营活动产生的现金流量净额为 1.41 亿元，同比增长 112.15%。基本每股收益为 0.34 元/股。

二、分析与判断

➤ 公司归母净利润同比有较大提升，2018 年自有影城建设速度加快

2017 年公司营收及归母净利润同比分别增长 13.14% 及 153.35%。根据艺恩数据公司 2018 年一季度票房 4.99 亿元，同比增长 12.38%。根据 2017 年年报，2018 年公司加快影院布局，预计开设 40-50 家影院，2017 年年报中公司已披露 10 家在建自有影院完工进度达 90% 以上，预计 2018 年底公司共拥有 400 家影院，自有影城占比有望过半。并且截至 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。

同期由于新开业影城运营加强及春节档营销活动增多的影响，公司销售费用同比增加 33.06%，管理费用同比增长 30.49%。公司经营性活动产生现金流量净额同比增加 112.15%，主要由于应收账款回款增加。

➤ 打造特色影厅构建差异化竞争优势，2018 年春节档发行影片票房较好

截至 2017 年公司已开业 IMAX 影院 23 家，2018 年 4 月 4 日 IMAX China Holding Inc. 计划与公司就新建 30 家 IMAX 影院达成协议，预计将从今年到 2023 年陆续开业，其中接近半数将于 2019 年结束前安装，公司计划旗下签约的 IMAX 影院总数将增加至 90 家；同时，公司也持续加深与杜比全景声、MX4D 等公司的合作，计划未来四年内在中国开设 20 个杜比影院(Dolby Cinema)。

公司 2018 年春节档参与投资了《红海行动》、《唐人街探案 2》、《熊出没·变形记》等影片。其中《红海行动》、《唐人街探案 2》票房分别为 36.1 亿元、33.96 亿元，均取得了较好的市场影响力和超预期的回报。

➤ 改善商品零售模式提升效率，广告服务业务扩展至传统模式外体量

2018 年公司成立商品零售中心增加种类同时提高购买体验。公司设立自由网站及 APP，同时线下布局千余台自助取票设备增加新的盈利方式。2018 年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。

三、盈利预测与投资建议

根据 2018 年一季报，公司预计 2018 年上半年归母净利润为 8000 万-1.2 亿元，同比增长 -18.33%-22.50%，一方面公司加速增设自有院线持续增加放映收入，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。

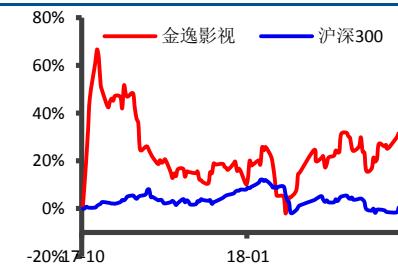
谨慎推荐 维持评级

当前价格： 38.91 元

交易数据 2018-04-19

| | |
|-----------------|-------------|
| 收盘价(元) | 38.91 |
| 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

1. 金逸影视（002905）2017 年年报点评：

营收归母净利增长率转正，18 年业绩增长可期.20180416

预测公司 18-20 年归母净利润分别为 2.61 亿元、3.45 亿元和 4.62 亿元，预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 1.55 元、2.05 元和 2.75 元，当前股价对应的 PE 分别为 25X、19X 和 14X，维持“谨慎推荐”评级。

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 | 260.92 | 344.84 | 461.85 |
| 增长率（%） | 8.21% | 23.35% | 32.16% | 33.93% |
| 每股收益（元） | 1.26 | 1.55 | 2.05 | 2.75 |
| 毛利率（%） | 27.39% | 27.74% | 30.94% | 34.08% |
| 净资产收益率 ROE（%） | 11.19% | 12.42% | 14.10% | 15.88% |
| 每股净资产（元） | 11.24 | 12.54 | 14.60 | 17.36 |
| PE | 30.90 | 25.05 | 18.96 | 14.15 |
| PB | 3.46 | 3.10 | 2.66 | 2.24 |

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 |

资料来源：公司公告、民生证券研究院

| 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 | 30.90 | 25.05 | 18.96 | 14.15 |
| PB | 3.46 | 3.10 | 2.66 | 2.24 |
| EV/EBITDA | 16.08 | 13.15 | 10.21 | 7.86 |
| 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 |

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 | 投资评级 | 说明 |
|---|------|---------------------------|
| 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資目标、財務状况或需要。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。