

## 横店影视(603103)

# 全国前瞻性布局，“影院综合体” 初具成效

投资评级 增持 评级调整 首次推荐 收盘价 26.05 元

### 事件:

2018 中报: 营收 14.65 亿元 (YOY: 18.02%), 归母净利润 2.27 亿元 (YOY: 13.14%), 扣非后净利润 1.99 亿元 (YOY: 11.99%), 每股收益 0.50 元 (YOY: 0%), 经营性现金流净额: 3.54 亿元 (YOY: 13.85%)。

### 点评正文:

**资产联结+签约加盟, 快速扩张影院规模:** 公司采用资产联结为主, 签约加盟为辅的经营模式, 扩张影院 (资产联结型+加盟影院) 规模。截至 2018H1, 公司旗下共拥有 374 家已开业影院, 银幕 2310 块, 其中资产联结型影院 296 家, 银幕 1873 块。2018H1, 公司实现票房收入 13.34 亿元 (YOY: 19.43%), 其中资产联结型影院票房收入 11.42 亿元 (YOY: 15.28%), 在全国影院投资公司中票房收入排名第 3 位。公司影院的快速扩张将不断提升公司盈利能力和品牌影响力, 并且资产联结为主的模式将提高公司对客户、供应商的议价能力。

**各项业务齐头并进, 非票业务增势迅猛:** 2018H1 公司营收 14.65 亿元 (YOY: 18.02%)。其中, 电影放映业务营收 11 亿元 (YOY: 15.28%), 占营收 75.09%; 卖品业务 1.42 亿元 (YOY: 5.90%), 占营收 9.66%; 广告业务营收 0.95 亿元 (YOY: 31.32%), 占营收 6.50%。各项业务都呈增长趋势, 电影放映业务为主要增长引擎。公司积极推进“影院综合体”建设战略, 挖掘场景消费和产品消费, 打造广告综合业务, 使得以卖品、广告等为代表的非票业务增速迅猛, 非票业务营收 3.65 亿元, 占营收 24.91%, 可见“影院综合体”战略初具成效。

**先发制人, 提前布局三四五线城市:** 随着我国电影票房的持续下沉, 三四五线城市已经成为拉动票房增长的主要引擎。公司不仅重点布局二线城市, 还前瞻布局三四五线城市, 符合我国电影行业发展趋势。截至 2018H1, 公司拥有 296 家自营影院和 300 多个已签约影院储备项目, 其中三四五线城市占比达 70%, 自营/签约影院都领先于市场, 这将有利于提高公司在下沉渠道的市场竞争力, 看好公司长期票房收入。

发布时间: 2018 年 08 月 29 日

### 主要数据

52 周最高/最低价(元)	43.97 / 22.25
上证指数/深圳成指	2769.29/8678.26
50 日均成交额(百万元)	79.37
市净率(倍)	5.63
股息率	0.00%

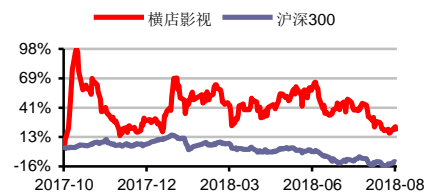
### 基础数据

流通股(百万股)	53.00
总股本(百万股)	453.00
流通市值(百万元)	1380.65
总市值(百万元)	11800.65
每股净资产(元)	4.63
资产负债率	30.80%

### 股东信息

大股东名称	横店集团控股有限公司
持股比例	80.35%
国元持仓情况	

### 52 周行情图



### 相关研究报告

- 《横店影视 (603103): 一季度业绩大涨, 经营杠杆效应显著》2018-4-23
- 《横店影视 (603103): 一季度业绩大涨, 经营杠杆效应显著》2018-4-20

### 联系方式

研究员: 常格非  
 执业证书编号: S0020511030010  
 电话: 021-51097188-1925  
 电邮: changgefey@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)

**盈利预测及估值：**

预计公司 2018-2019 年的净利润分别为 4.25 亿元、5.22 亿元，EPS 分别为 0.94 元、1.15 元，对应目前股价的 PE 分别为 27.79 倍，22.62 倍。公司顺应电影行业票房下沉趋势，积极进行前瞻性全国布局，抢占高速增长的四五线城市；依托影院庞大的客流量，加快推进“影院综合体”战略，积极挖掘非票业务收入增长点；以及随着国产影片质量的逐步提高，我们看好公司长期发展，给予公司“增持”评级。

**风险提示：**渠道下沉速度不及预期风险、国产影片质量不及预期风险、行业竞争加剧以及政策风险等。

## 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。

## 免责声明：

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