

发行与院线并重的区域电影龙头
报告日期: 2016-12-23

评级: 暂无
 上次评级: 无

合理股价: 暂无
 上次预测: 无

当前价格 (元)	39.90
52 周价格区间 (元)	14.67-53.49
总市值 (百万)	15477.84
流通市值 (百万)	3874.64
总股本 (万股)	37350.00
流通股 (万股)	9350.00
公司网址	www.sh-sfc.com

一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
上海电影	-16.81	-2.48	N/A
上证综指	-3.35	3.20	-14.03

财富证券研究发展中心
杜杨

 (0731)84779566
 duyang@cfzq.com
 S0530514070001

相关研究报告:

预测指标	2015A	2016E	2017E
营业收入	900.18	1125.98	1428.22
增长率 (%)	28.06%	25.08%	26.84%
归属母公司股东净利润	192.77	231.68	286.62
增长率 (%)	19.44%	20.19%	23.71%
每股收益 (EPS)	0.52	0.62	0.77
市盈率	76.73	64.35	51.82

资料来源: 财富证券

事件: 近期, 公司股价持续下跌。

投资要点

➤ 上海电影是行业内少有的“专业发行+综合院线+高端影院”的完整电影发行放映产业链的公司, 于 16 年 8 月 IPO 上市, 公司大股东为上海国资委, 通过上海电影 (集团) 有限公司与精文投资有限公司间接持有公司 72.47% 的股份。

■ 专业发行: 公司是全国最早从事市场化电影发行业务、累计发行影片最多的专业化电影发行公司之一, 2015 年参与发行影片票房收入近 22 亿元。公司未来将通过建立策划营销、院线发行、版权全渠道经营的联动模式, 构建电影营销的产业链, 延长电影版权销售的生命周期。同时公司通过“发行预购”等新型盈利模式获取更多的影片资源。公司目标是未来三年, 将力争实现电影发行的国内市场份额达到 10% 以上, 版权销售的市场份额达到全国前三。

■ 综合院线: 下属联和院线为全国票房排名第二位的院线, 2015 年票房收入近 32 亿元, 占全国市场份额的 7.14%; 在未来三年, 公司将力争院线规模将达到 400 家影院以及 2,000 块银幕, 巩固并提升在全国城市院线中的市场地位。

■ 高端影院: 有区位优势, 拥有上海影城、上海永华影城等知名影院, 公司旗下影院的票房收入长期占据上海近 30% 的市场份额。2015 年公司放映收入达 5.78 亿, 自有影城单银幕产出达 273.18 万元, 是全国城市院线平均单银幕产出的 2 倍以上。公司未来将按照高端影院与经济型影院并行、区域重点与全国布局相结合的策略, 一方面, 根据“以上海为基地, 以华东为重点, 深入长江沿线, 占领京粤制高点”的发展思路, 在全国主要城市的重要商圈实现合理布局; 另一方面, 积极寻找中小城市中的影院投资及经营机会。在未来三年, 公司计划自建影院达到 100 家, 银幕总数达 600 块。

- **公司大股东是上市公司的重要支持:** 公司的大股东是上影集团, 是历史最悠久的国有大型影视集团之一。2015 年净资产为 30.30 亿, 净利润为 3.56 亿元, 上影集团除公司之外还拥有 22 家一级对外投资企业的权益, 其中包括历史悠久且享誉中外的上海电影制片厂、上海美术电影制片厂、上海电影译制厂等。目前, 大股东的所有影片的发行权都放在上市公司, 且大股东拥有大量经典 IP 和经典影片如《大闹天宫》、《葫芦娃》等都由公司进行版权运作。
- **盈利预测:** 我们预计中国票房市场在未来还有 70% 到 140% 的成长空间, 达到 700 亿~1000 亿, 公司区位优势明显, 发展空间较大。预计 2016~17 年营收分别为 11.26 亿和 14.28 亿, 分别同比增长 25.08% 和 26.84%, 净利润为 2.32 亿和 2.87 亿, 分别同比增长 20.19% 和 23.71%。EPS 为 0.62 元和 0.77 元, 当前股价 39.90 元对应 16 年、17 年 eps 为 64.35 倍和 51.82 倍。
- **投资建议:** 近期公司股价持续下跌, 主要是市场因素以及 16 年全国票房不及预期的影响, 不改行业的中长期基本面, 且公司区位优势明显, 股权集中, 内生、外延拓展空间较大。考虑到目前公司估值较高, 暂不给予评级, 建议投资者积极关注。
- **风险提示:** 电影监管政策变化, 票房不及预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上；

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研发中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438