

纳入沪港通名单，有利公司价值发现

——猫眼娱乐 (1896.HK) 纳入沪港通名单点评

公司简报

◆事件：

2019年5月10日，恒生指数公司宣布截至2019年3月29日恒生指数系列季度检讨结果，所有变动将于2019年6月17日（星期一）起生效。猫眼娱乐 (1896.HK) 被纳入恒生综合大中型股指数及一系列主题指数，包括恒生港股通指数、恒生港股通中小盘股指数等。6月14日，上交所正式将猫眼纳入沪港通下港股通股票名单，6月17日起正式交易。

◆点评：

猫眼娱乐纳入恒生综合大中型股指数及一系列主题指数，有望带来被动投资资金买入。根据恒生公司指数公司5月回顾数据显示，被动式追踪恒生指数系列的产品的资产管理总值约364亿美元；猫眼娱乐此次被纳入恒生综指及主题指数将带来指数挂钩产品的被动买入。

纳入港股通交易能够增加潜在的内地投资者，促进公司价值发现。1) 18Q4检讨调入港股通的公司纳入港股通后的首个交易日股价大多上涨。金蝶国际 (+6.4%)、联合能源 (+6.3%)、李宁 (+4.5%) 涨幅较大；复星文旅 (-1.4%)、渣打集团 (-0.1%) 下跌；2) 纳入港股通一个月后，山水水泥 (+40.1%)、同程艺龙 (+26.8%)、联合能源集团 (+20.3%)、李宁 (+16.9%)、石四药集团 (+14.2%) 涨幅前五。我们认为纳入港股通能够促进公司价值发现，对于优质公司的市场表现有一定的提振效果。

公司盈利拐点即将到来，期待暑期档优质项目表现。1) 在线电影票务行业票补大幅降低，公司最早中报有望扭亏；阿里影业截至19Q1的十二个月销售费用15.8亿元，相较同期减少9.5亿元，主要得益于18年下半年起至19年春节档行业性的票补退坡；2) 期待公司暑期档的优质出品发行项目表现：包括《银河补习班》（邓超主演，家庭）、《使徒行者2》（张家辉主演，动作）、《保持沉默》（周迅主演，悬疑）等。

◆盈利预测、投资评级和估值：

维持公司2019-2021年EPS预测0.73/1.04/1.38元人民币，现价对应P/E为13/9/7X；维持“买入”评级。

◆风险提示：客户流失风险、合作不确定风险、业务拓展不及预期

业绩预测和估值指标

指标	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	2,574.98	3,754.96	4,358.09	5,102.28	5,937.80
营业收入增长率	86.93%	45.82%	16.06%	17.08%	16.38%
净利润 (百万元)	(75.47)	(137.09)	817.60	1,170.08	1,553.04
净利润增长率	-	-	-	43.11%	32.73%
EPS (元)	(0.07)	(0.12)	0.73	1.04	1.38
ROE (归属母公司) (摊薄)	-1.37%	-2.40%	12.54%	15.38%	17.41%
P/E	-	-	13	9	7
P/B	2.5	2.4	1.7	1.5	1.3

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间19年6月14日，港币汇率0.88

买入 (维持)

分析师

孔蓉 (执业证书编号：S0930517120002)
021-52523837
kongrong@ebsec.com

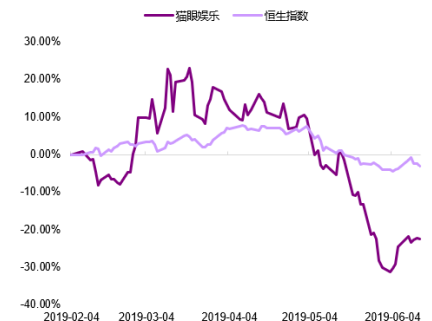
联系人

乐济铭
021-52523797
lejiming@ebsec.com

市场数据

总股本(亿股)：11.26
总市值(亿元)：127.91
一年最低/最高(元)：18.32/9.88
近3月换手率：6.87%

股价表现(上市以来)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	-14.47	-28.48	N/A
绝对	-18.04	-35.01	N/A

资料来源：Wind

相关研报

盈利拐点渐近 现场娱乐和电影发行开启新成长——猫眼娱乐 (1896.HK) 投资价值分析报告
..... 2019-4-23

1、猫眼娱乐纳入港股通指数,6月17日进入沪股通下港股通名单

1.1、猫眼娱乐(1896.HK)纳入恒生综合大中型股指数与港股通指数

2019年5月10日,恒生指数公司宣布截至2019年3月29日恒生指数系列季度检讨结果,所有变动将于2019年6月17日(星期一)起生效。猫眼娱乐(1896.HK)被纳入恒生综合大中型股指数;该指数成分股数量由303只增加至304,恒生综合指数的成分股将由485只增加至486。在此次检讨中,猫眼娱乐除被纳入综合指数外,还被纳入一系列主题指数,如恒生港股通指数、恒生港股通中小盘股指数、恒生港股通新经济指数等。6月14日,上交所正式将猫眼纳入沪港通下港股通股票名单,6月17日起正式交易。

根据恒生公司指数公司5月回顾数据显示,被动式追踪恒生指数系列的产品资产管理总值约364亿美元;猫眼娱乐此次被纳入恒生综指及主题指数将带来指数挂钩产品的被动买入。

表1:猫眼娱乐被纳入指数列表

分类	指数名
综合指数	
1	恒生综合指数
2	恒生综合大中型股指数
主题指数	
1	恒生消费品制造及服务业指数 (Hang Seng Consumer Goods & Services Index)
2	恒生港股通指数 (Hang Seng Stock Connect Hong Kong Index)
3	恒生港股通中小型股指数 (Hang Seng Stock Connect MidCap & SmallCap Index)
4	恒生港股通中国内地公司指数 (Hang Seng SCHK Mainland China Companies Index)
5	恒生港股通非AH公司指数 (Hang Seng SCHK ex-AH Companies Index)
6	恒生港股通新经济指数 (Hang Seng SCHK New Economy Index)

资料来源:恒生指数公司,光大证券研究所

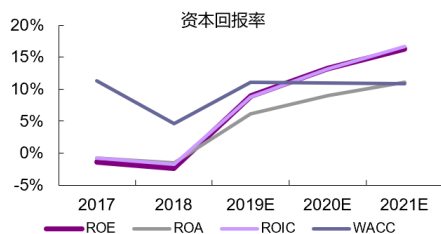
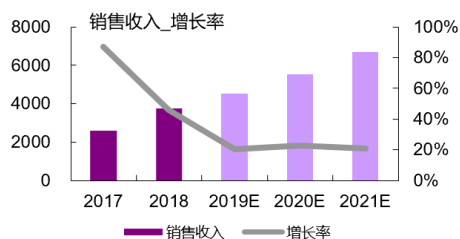
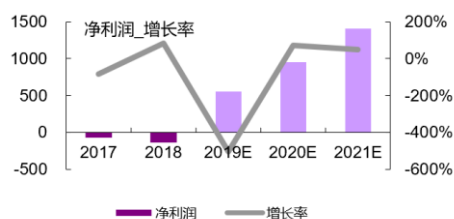
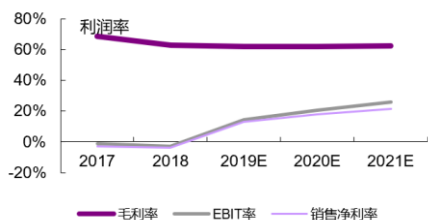
1.2、纳入港股通后股价表现:调入首日大多上涨

我们整理了恒生指数上一季(2018Q4)的季度检讨调入港股通公司情况,纳入港股通的首个交易日(3月11日)股价大多上涨。1)纳入首日金蝶国际(+6.4%)、联合能源(+6.3%)、李宁(+4.5%)涨幅较大;仅复星文旅(-1.4%)、渣打集团(-0.1%)下跌;2)纳入港股通一个月后,山水水泥(+40.1%)、同程艺龙(+26.8%)、联合能源集团(+20.3%)、李宁(+16.9%)、石四药集团(+14.2%)涨幅前五。我们认为纳入港股通能够促进公司价值发现,对于优质公司的市场表现有一定的提振效果。

表 2: 恒生指数 18Q4 检讨调入恒生综合大中型股指数公司情况

代码	公司名	恒生公告生效时间	上交所调整生效时间	深交所调整生效时间	当日涨跌	5日涨跌	30日涨跌	市值 (亿港币)	行业	P/E
0268.HK	金蝶国际	20190311	20190311	已在	6.4%	17.5%	0.3%	286.51	计算机	60.92
0467.HK	联合能源集团	20190311	20190311	已在	6.3%	18.8%	20.3%	352.03	石油石化	21.49
0691.HK	山水水泥	20190311	20190311	20190311	3.1%	-4.6%	40.1%	121.48	建材	4.85
0780.HK	同程艺龙	20190311	20190311	20190311	3.7%	14.3%	26.8%	336.38	餐饮旅游	170.18
1992.HK	复星旅游文化	20190311	20190311	20190311	-1.4%	1.9%	-5.7%	136.43	餐饮旅游	38.75
2005.HK	石四药集团	20190311	20190311	已在	1.9%	2.5%	14.2%	192.66	医药	21.13
2331.HK	李宁	20190311	20190311	已在	4.5%	4.1%	16.9%	331.53	纺织服装	40.61
2869.HK	绿城服务	20190311	20190311	已在	0.7%	0.4%	4.9%	162.78	房地产	29.51
2888.HK	渣打集团	20190311	20190311	20190311	-0.1%	0.6%	5.2%	2,212.70	银行	45.71
3633.HK	中裕燃气	20190311	20190311	20190311	0.2%	-2.7%	-7.2%	201.03	电力及公用事业	32.39

资料来源: 恒生指数公司、上交所、深交所、wind, 光大证券研究所整理 注: 剔除鼎益丰; 股价时间为 2019 年 6 月 14 日



利润表 (百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	2,575	3,755	4,358	5,102	5,938
营业成本	806	1,399	1,452	1,666	1,921
折旧和摊销	49	0	191	154	124
营业税费	0	0	0	0	0
销售费用	1,420	1,940	1,390	1,455	1,547
管理费用	381	523	523	561	594
财务费用	11	7	38	59	77
公允价值变动损益	0	0	0	0	0
投资收益	1	(2)	1	1	1
营业利润	(66)	(139)	957	1,362	1,800
利润总额	(76)	(148)	988	1,401	1,848
少数股东损益	(1)	(1)	22	20	17
归属母公司净利润	(75)	(137)	818	1,170	1,553

资产负债表 (百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
总资产	9,039	9,076	9,884	11,554	13,691
流动资产	3,323	3,574	4,160	5,580	7,437
货币资金	1,170	1,536	1,307	1,854	2,696
交易型金融资产	963	385	500	750	1,000
应收帐款	311	325	872	1,276	1,781
应收票据	0	0	0	0	0
其他应收款	0	0	0	0	0
存货	4	13	29	33	38
可供出售投资	0	0	400	800	1,200
持有到期金融资产	0	0	0	0	0
长期投资	39	37	37	37	38
固定资产	32	31	29	27	25
无形资产	1,086	939	751	601	481
总负债	3,508	3,370	3,338	3,901	4,706
无息负债	3,508	2,770	2,509	2,901	3,206
有息负债	0	600	830	1,000	1,500
股东权益	5,531	5,707	6,546	7,653	8,985
股本	0	0	0	0	0
公积金	5,838	6,157	6,157	6,157	6,157
未分配利润	(318)	(455)	362	1,449	2,763
少数股东权益	11	5	27	47	64

现金流量表 (百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	1,074	(1,125)	107	1,170	1,308
净利润	(75)	(137)	818	1,170	1,553
折旧摊销	49	149	191	154	124
净营运资金增加	(1,031)	1,888	1,144	479	737
其他	2,132	(3,024)	(2,045)	(632)	(1,106)
投资活动产生现金流	(1,080)	542	(528)	(651)	(651)
净资本支出	(26)	(14)	(2)	(2)	(2)
长期投资变化	39	37	(0)	(0)	(0)
其他资产变化	(1,093)	519	(526)	(649)	(649)
融资活动现金流	74	949	192	28	185
股本变化	0	0	0	0	0
债务净变化	(382)	600	230	170	500
无息负债变化	2,336	(738)	(261)	392	305
净现金流	68	366	(229)	547	842

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

关键指标	2017	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力 (%YoY)					
收入增长率	86.93%	45.82%	16.06%	17.08%	16.38%
净利润增长率	-85.15%	81.65%	-696.41%	43.11%	32.73%
EBITDA 增长率	-103.62%	-739.14%	-1205.47%	32.78%	27.10%
EBIT 增长率	-93.28%	237.59%	-1027.10%	42.86%	32.14%
估值指标					
PE	(209)	(115)	13	9	7
PB	3	3	2	2	1
EV/EBITDA	1019	(170)	15	11	8
EV/EBIT	(538)	(170)	18	12	9
EV/NOPLAT	(537)	(182)	22	15	11
EV/Sales	7	5	4	3	3
EV/IC	4	3	3	2	2
盈利能力 (%)					
毛利率	68.70%	62.75%	66.69%	67.34%	67.64%
EBITDA 率	0.65%	-2.85%	27.19%	30.84%	33.68%
EBIT 率	-1.23%	-2.85%	22.80%	27.82%	31.59%
税前净利润率	-2.95%	-3.94%	22.66%	27.45%	31.12%
税后净利润率 (归属母公司)	-2.93%	-3.65%	18.76%	22.93%	26.16%
ROA	-0.84%	-1.52%	8.49%	10.30%	11.47%
ROE (归属母公司) (摊薄)	-1.37%	-2.40%	12.54%	15.38%	17.41%
经营性 ROIC	-0.77%	-1.72%	12.43%	17.00%	20.73%
偿债能力					
流动比率	1.01	1.13	1.58	2.08	2.52
速动比率	1.01	1.12	1.57	2.07	2.50
归属母公司权益/有息债务		9.50	7.86	7.61	5.95
有形资产/有息债务		6.14	5.64	6.50	5.83
每股指标(按最新预测年度股本计算历史数据)					
EPS	(0.07)	(0.12)	0.73	1.04	1.38
每股红利	0.00	0.00	0.07	0.21	0.42
每股经营现金流	0.95	0.00	0.10	1.04	1.16
每股自由现金流(FCFF)	0.91	(1.77)	(0.10)	0.78	0.87
每股净资产	4.90	5.06	5.79	6.75	7.92
每股销售收入	2.29	3.33	3.87	4.53	5.27

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不会与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 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; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼