

影院+场馆特效影院稳步发展，景区+VR 多方位布局

2017年9月14日

事项：

灿土研究院百家新三板企业调研活动于2017年8月30日调研走访了上海永乐数码科技股份有限公司 (871596.00)，现整理纪要以供参考。

主要财务数据 (万元)

项目	2017H1	2016	2015	2014
营业收入	1,124.54	997.11	1,299.34	1,335.20
同比 (%)	84.24	-23.26	-2.69	--
归母净利润	18.41	104.77	41.40	69.31
同比 (%)	-43.80	153.04	-40.26	--
扣非净利润	12.41	99.87	36.56	65.55
销售费用	81.70	99.73	215.74	198.72
管理费用	178.30	222.04	142.72	170.25
财务费用	0.33	-2.52	-0.98	5.22
三项费用率 (%)	23.15	32.02	27.51	28.03
销售毛利率 (%)	24.12	46.10	33.25	36.31
销售净利率 (%)	1.64	10.51	3.19	5.19
ROE (摊薄) (%)	0.60	18.30	9.35	16.84
经营现金流量净额	-654.74	60.81	99.78	124.64
资产总计	4,581.15	1,671.05	1,273.42	1,475.67
每股净资产 (元)	1.55	2.37	2.13	1.98
应收账款	726.09	310.13	534.11	396.21
营业收入/应收账款	1.55	3.22	2.43	3.37
资产负债率 (%)	32.53	65.75	65.22	72.12

各项业务表现 (万元)

项目分类	2017H1	2017H1 占比	2016	2016 占比
耗材收入	3.22	0.29%	48.96	4.91%
维护收入	31.56	2.81%	78.97	7.92%
项目收入	1,089.77	96.91%	869.18	87.17%
合计	1,124.54	100.00%	997.11	100.00%

资料来源：Wind，灿土研究院整理

永乐数码：特效影院系统综合解决方案提供商

公司简介

上海永乐数码科技股份有限公司，有限公司成立于2005年6月，股份有限公司成立于2017年1月，并于2017年6月成功挂牌新三板。公司总股本2000万股，由7家机构股东持有，分别为上海直道信息技术股份有限公司、上海隽飞智能科技发展有限公司、上海易续投资管理有限公司、上海永乐座椅有限公司、平安阖鼎新三板之泓谟一期基金、上海创业接力泰礼创业投资中心(有限合伙)和上海蕴藏投资管理合伙企业(有限合伙)。公司股权分配较为平均，上海直道信息、上海隽飞智能持有股份最多，均持有607.5万股，各自占总股本比例为30.375%。公司董事长为缪宇峰，公司实际控制人为缪宇峰，严宏斌、盛虹，三人同持有公司57.48%的股权，其中严宏斌任公司总经理，盛虹任公司副总经理。

公司的主营业务是提供特效影院系统的综合解决方案，主要分为3个部分，一是特效影院系统设计、研发和实施；二是特效影院系统集成服务；三是特效影院系统运营维护服务。公司的客户主要有商业院线影院、各类公益性文化科普场馆(科技馆、自然博物馆、科技博物馆、水族馆、天文馆、国土资源博物馆、自然保护区博物馆等)、景区、主题公园、动物园、购物商场等。未来公司业务将重点突出318房车营地、景区领域，并保持商业院线影院和场馆类项目的发展。

此外，公司在资本市场、战略运作、项目拓展方面都稳步发展。资本市场方面，公司于2017年2月挂牌前完成第一轮融资，合计募资2500万元；战略运作方面，2017年6月6日获准注册了诸暨分公司，2017年7月3日公司董事会通过拟设立全资子公司成都永乐视界数码科技有限公司(以工商部门核准为准)，这也是公司开拓四川地区业务的重要战略举措；项目拓展方面，公司积极促成包括青岛极地海洋世界、VR娱乐等在内的新项目。

行业概况

中国电影市场不断发展，增加特效影院的需求。2016年全年中国电影票房为457亿，同比增长3.73%，其中国产电影票房为266亿元，占比58.3%。城市院线观影人次为13.72亿，同比增8.89%。此外，随着居民物质水平的提高，对文化娱乐的消费额也在不断增加，近几年伴随着经济下行，文娱产业的“口红效应”也体现的较为明显，我国居民文化娱乐消费占消费支出比重逐年增长，2016年超过5%。电影观众或场馆游客在增加消费的同时，对影院或场馆的体验要求也在不断提高，加大了对特效影院的需求。

特效影院系统融入AR、VR技术成为以后新的发展方向。特效影院是信息系统集成服务的一个细分领域，应用于商业类型电影院、商业游乐园及各类公益性场馆，如现代科技馆，其具备传统影院所应具备的放映系统设备、银幕系统设备和座椅系统设备，连接了专用电影放映系统、音响系统，借助立体眼镜等设备，通过特效控制系统，让观众在观影的同时真切的感受到风雨雷电等自然活动和物体运动等发生的与影片情节相对应

的事件，从而营造出一种身处影片中的全感知环境。近几年随着 AR、VR 技术的兴起，未来特效影院融入 AR、VR 技术将成为一个新的发展趋势。

业务概况

公司主要是提供特效影院系统的综合解决方案，主要分为 3 个部分，**一是特效影院系统设计、研发和实施；二是特效影院系统集成服务；三是特效影院系统运营维护服务。**主要服务商业院线影院、各类公益性文化科普场馆（科技馆、自然博物馆、科技博物馆、水族馆、天文馆、国土资源博物馆、自然保护区博物馆等）、景区、主题公园、动物园、购物商场等客户。**公司未来将重点服务 318 房车营地、景区的特效影院服务，并保持商业院线影院和场馆传统业务的增长。**

- **特效影院系统设计、研发和实施：**即提供特效影院系统的综合解决方案，为客户研发和设计不同的**软件控制系统、特效座椅**，并对其他硬件设备进行二次改装和升级，使观众在观看 3D 立体电影时，顺着影片内容和情节的变化，可实时感受到相对应的座椅运动及下雪、下雨、泡泡、闪电、烟雾、雷电、喷洒水雾等身边所发生与立体影象对应的事件。其中软件控制系统包括**特效系统**（座椅特效系统和影院环境特效系统）、同步控制系统；硬件系统包括特效座椅和其他硬件设备（频闪灯、雪花机、泡泡机、环境风机、淋雨、烟雾机等），并根据特效影院系统建设项目的实施进度分阶段收取项目费用。2017 年公司特效影院项目收入达 1089.77 万元，较上年同比增长 106.41%，占总收入比为 96.91%。

公司已经完成上海自然博物馆、深圳欢乐谷、青岛极地海洋世界等多个特大型、地标性项目的特效影院系统，并在积极促成包括青岛极地海洋世界、VR 娱乐等在内的新项目。研发方面公司与上海理工大学、湖南工业大学和上海工程技术大学等高等院校科研机构开展校企合作研发模式，由高校科研机构与公司研发部门合作进行系统核心技术的研发和升级。

- **特效影院系统集成服务：**对影院的特效座椅、放映机、音响等硬件设备进行调试安装，同时将软硬件设备与控制系统进行对接，通过专业、系统、完整的集成服务，使观众观影时的视觉、听觉、触觉、嗅觉等感官完全同步于影片内容，提高用户的观赏体验。
- **特效影院系统运营维护服务：**特效影院建设完成后，为客户提供专业化、系统化的运营维护服务，以保证设备的正常使用，其中既包括对特效座椅以及其他特效设备等硬件的日常维护，也包括对软件系统的维护、调试和升级。日常运营维护项目按年收费，一般为年初一次性收取当年的服务费，不包含在日常运营维护范围内的临时维修则按照具体服务内容按单次收费。2017 年上半年维护收入达 31.56 万元，占 2.81%。

提问环节

提问 1：公司 2017 年半年报收入有较大增长，为什么利润表现的不太好？

公司 2017 年上半年实现收入 1124.54 万元，同比增长 84.24%，因为今年公司在业务方面有一些比较新的突破，特别和高 A 级景区的合作，以及和一些大的具有战略意义的合作伙伴在合作规模和数量上有较大的突破。利润方面，因为公司所处的这个行业的规律是四季度确认收入，所以一般上下半年会差别比较大。

提问 2：公司未来在业务上有什么方向性的定位？

一是与 VR 结合，随着 VR 的迅速兴起，未来这一块将是一个重要的体验方向；二是为景区提供更好的互动式的游乐服务，目前 A 级景区全国有 2 万多个，5A 级景区有 200 多个，国家的旅游资源十分丰富，充分利用国家丰富的旅游资源，为旅游景区提供更好的互动式的游乐服务，是公司下一步着重打造的工作。

提问 3：公司针对影院、科技馆提供什么样的服务？

按照公司的特性，会服务一些影院，并参与科技馆的一些多媒体工作。影院方面，公司是提供一条龙服务，从策划、设计、装修、设备集成甚至于到最后影片的供应；科技馆多媒体方面，就是根据实际情况，通过客户给出的设计大纲做策划设计再实施，主要是集成这一块。

灿土研究院

灿土研究院系上海灿土金融信息服务有限公司发起的独立研究品牌，以客观、中立、专业为原则，研究新三板挂牌企业。

联系方式

赵江波	联系人	136-0103-0711	zhaojiangbo@cantujinfu.com
郭慧梓	联系人	152-1673-9284	guohuizi@cantujinfu.com

免责声明

本研究报告（含调研纪要等）中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道取得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或暗示。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价，亦不构成任何投资建议。市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。