

## 2017年3月29日投资者交流会 会议纪要

会议地点：上海市黄浦区中山东一路2号上海外滩华尔道夫酒店二楼上海总会厅

会议议题：华谊兄弟2017年投资者交流会

公司参会人员：公司董事长王忠军先生，副董事长兼总经理王忠磊先生，公司董事、副总经理、财务总监丁琪女士，公司副总经理、董事会秘书高辉先生，证券事务代表谢婧超女士

交流参会人员：招商证券首席传媒分析师顾佳、国泰君安证券首席传媒分析师陈筱等149名机构及个人投资者

**高辉：**尊敬的投资者、分析师下午好！非常高兴各位前来参加华谊兄弟此次交流活动，我是华谊兄弟董事会秘书高辉，首先我先介绍一下出席此次活动的公司领导。华谊兄弟董事长王忠军，华谊兄弟副董事长兼总经理王忠磊，华谊兄弟董事、副总经理、财务总监丁琪。下面简单介绍一下我们会议流程，首先我们会请领导介绍一下今年的业务和未来的展望，之后进入问答环节。首先有请丁琪女士发言，大家欢迎！

**丁琪：**非常感谢大家来参加本次交流会，每年年报交上之后第一个交流会一般是两个目的，一是对于过去的2016年回顾，二是对2017年以及公司未来展望。2016年业绩其实我们在年报里已经做了比较全方位、详细的解读，这个年报是按照非常严格的会计准则以及披露准则进行的披露，其实我也可以在这个会议上稍微用另外一种简单的方式向大家展现一下——归属上市公司股东的净利润为8.08亿。但是财报只代表华谊兄弟2016年过往，更加愿意在本次交流会更多跟大家分享公司2017年以及未来。本次交流会我们请到了公司的两位创始人共同参加，足见公司对各位投资者的重视，所以下面就请我们王忠磊老板对公司的整个情况进行解读！

**王忠磊：**各位投资者、各位关注华谊兄弟的朋友们：大家下午好，今天在上海与大家见面非常开心，确实今天这个交流会对于华谊兄弟管理层是非常重视的，我和丁琪、忠军春节之后都没有见面，都在外面跑。刚才了解忠军四天四个城市，昨天晚上到上海，我是五天四个城市，昨天到了上海，到现在还没有见到忠军。我刚刚去了博鳌亚洲论坛，华谊兄弟也是博鳌论坛中唯一的来自于娱乐行业的公司，我跟很多政府领导，企业家和专家进行了交流。另外我还去了杭州，我们投资的一个公司的董事会，接着昨天来到上海今天与大家进行交流。

我们看到在投资板块2016年贡献了非常重要的利润组成，大家会有很多问题，华谊兄弟怎么做了这么多投资的事情，我参加博鳌的时候包括很多媒体和业内人也都在问，问到了相同的问题。一是华谊兄弟上市作为影视娱乐为主业的板块为什么要做投资，然后又说你们是不是够专业，怎么能保证你们做投资也可以像做影视这样的在行，再者直接就问你们做投资怎么赚这么多钱。还有一种声音华谊兄弟为什么不在投资板块胆大一点、步伐更大一点，像BAT一样有更大手笔在业内布局，这些问题特别有趣，正好结合这些问题以及年报状况也跟大家分享一下在投资部分华谊兄弟到底是什么样的战略目标，包括在把投资的板块提升到什么样的战略方面。

第一个问题，为什么做投资？2014年，华谊兄弟整合旗下十几个子业务，划分为三大业务板块，并在三大板块之间构建了追求IP流转最大化和价值最大化的生态逻辑。经过两年多时间的摸索，自2017年开始，公司正式确立产业投资为第四个重要板块，其意义无论从战略发展还是财务角度都是必不可少的：第一，投资是寻找、培育优秀企业，完善华谊兄弟主营业务矩阵的重要途径；第二，影视作品的市场表现存在很强的不确定性，投资是平滑

主营业务业绩波动风险的调节器；第三，作为上市公司，投资是保障股东收益安全平稳的手段。

第二个问题，怎么保障投资成功？华谊兄弟对到达一定体量的投资有“三不投”的原则：1.与主营业务无关的不投；2.行业趋势没有研究透彻的不投；3.不是行业第一梯队的。第三个，关于投资收益怎么能那么高的问题，作为一家已有 23 年历史的综合性娱乐集团，我们对大娱乐概念下的行业趋势把握及公司发展判断确实有先天的优势，这也是为什么华谊兄弟的投资无论从战略层面还是财务层面，一直都保持着很高的成功率。在以往主营业务成绩亮眼的时候，大家看待这部分收入是“锦上添花”的，但处在近两年公司完善业务生态、探索多样化布局的时候，这块收入反倒显得比较扎眼，以至于有人会质疑你为什么赚了这么多钱？这个问题其实让我很困扰，如果是质疑主营业务的表现，我可以很负责任的说，问题是暂时性的，完善的措施已经落实下去，布局的成效已经在路上，作为大股东和管理者，忠军和我比所有人都更在意这家公司的长期可持续发展；但如果问我为什么投资业务能赚那么多钱，我只能说对不起，这实在也是一种比较难得的能力。作为上市公司，拥有精准稳健的投资能力总归不算一件坏事吧。

接下来再回到公司 2016 年的经营情况，首先这个业绩是不够理想的，这个毋庸讳言。华谊兄弟从来都不是一个讳疾忌医的公司，否则也不会达到今天的成就。但同时客观来看，在经济环境以及影视行业增速放缓的一年，华谊兄弟的净利润仍然超过 8 亿，保持在影视行业第一名，这也侧面验证了华谊兄弟整体布局的抗风险性。2016 年是公司上市的第七个年头，这七年来公司规模不断扩大，业务不断增多，取得了很多成绩，也遇到过很多挑战。成绩也好挑战也罢，往往会被主观性的放大，但过后回头看的时候就会发现，真正重要的是不可浪费任何一次通过学习获得成长的机会，任何一次得失成败都值得深入地思考学习，从中真正学到些有利于企业发展的东西才是最有价值的。

2016 年是华谊兄弟的战略开局之年。年初，我们正式提出了三大战略：强内核战略、大娱乐生态圈战略、国际化战略。这三个战略分别是我们的立足之本、运营之道和扩张必由之路。三大战略的架构基础，就是我们在 2014 年重新划分的三大业务板块。2017 年，集团将继续遵循三大战略，将整体战略目标设定为“稳中求变、蓄势破局”，在保持公司现有业务稳健发展的前提下，积极探索模式创新、产品创新、体验创新，积累优质项目资源和业务协同的经验，以破解我们自身面临的市场竞争之局，也是破解大经济环境之下的影视娱乐行业之局。

首先是影视娱乐板块。这也是“强内核”战略最主要的推动者，所谓强内核，就是强化优质内容的核心地位和生产能力，而内容最主要的生产者就是电影。2016 年，华谊兄弟实现的国内票房大约是 31 亿人民币左右。这个数字远低于我的预期，整体来看，公司业绩之所以不够理想，主要也是受到了电影业务的业绩表现拖累。

去年，无论是单片票房还是市场占有率华谊兄弟都有明显退步，叫好的影片不是没有，但为什么不叫座？我认为主要是出自发行和营销的环节。所以我们在 2016 年下半年就已经开始采取针对性的战略调整：针对发行，我们集结了行业里各具优势的几家伙伴公司，共同成立了发行公司“华影天下”。这其中，有拥有院线和发行渠道的重量级企业，也有在互联网发行领域表现优异的创新性企业。有媒体评价这家公司或许将引起“电影发行市场的新变局”，我预期这家公司两年内可以达到高质量的年发行量 12 部，一方面，随着电影市场进一步繁荣和开放，将有更多海内外优秀电影作品争夺银幕资源，发行环节的重要性会更加凸显，价值空间也会更大；另一方面，通过强化发行能力，华谊兄弟的电影团队可以找回对电影业务更精准的把控；同时，华谊兄弟的影院投资公司也开始发力布局，将逐步加强在终端市场的话语权，比如 16 年年底入股大地院线，其实也是强化华谊兄弟在终端放映市场话语权的战略举措。针对营销环节，我已经给电影团队下了死命令，必须要花心思去开拓思路强

化技能。2017 年，华谊兄弟的电影业务大平台将拥有包括电影公司、华影天下、影投公司这样一个覆盖了内容、发行、终端的完整建制，同时还有放映终端解决方案提供商 GDC 和在线发行平台卖座网的协同，这样的组合能够让电影业务的大平台告别各自作战的单兵模式，实现团队作战的联动效果。

同时，在内容创作的环节上华谊兄弟也在持续加码加力。2017 年是华谊兄弟的制作大年，冯小刚导演的《芳华》已公布定档 2017 年国庆上映，去年底开机的罪案动作片《引爆者》也在紧张制作中，成龙大哥和 007 扮演者布鲁斯南共同主演的动作大戏《英伦对决》也将在 9 月冲击国庆档并在 10 月全球同映。管虎导演的《八佰》、徐克导演的《狄仁杰之四大天王》、田羽生导演的《前任攻略 3》等多部电影作品也将陆续开机。华谊兄弟点睛动画也将推出首部真人动画电影。包括 3 月初华谊兄弟和陈国富监制的功夫影业一起发布了一份重量级的片单，里面只有 5 部片，却涵盖了华语电影最具工业化基础的 3 个高概念 IP，包括《狄仁杰》系列，《鬼吹灯摸金校尉》系列，《画皮》系列。再加上热门游戏改编电影《阴阳师》，和黑泽明的大师遗作《黑色假面》。

2016 年，华谊兄弟的国际化战略取得了实质性的收获，一方面华谊兄弟和美国 STX 合作影片的票房达 2.8 亿美元，约合 19 亿人民币。其中小成本影片《坏妈妈》票房斩获 1.8 亿美元（逾 12 亿人民币），成为北美暑期档黑马。而这部影片的续集《坏妈妈的圣诞节》也已经开机。2017 年，华谊兄弟和 STX 的片单当中《英伦对决》《不能说的诅咒》《茉莉的牌局》等多部影片将陆续上映。另一方面，我们和好莱坞顶级导演罗素兄弟确定了合作，罗素兄弟是《美国队长》系列电影的导演，而且已经确定将会执导《复仇者联盟》系列的第三部和第四部，双方将会以合资公司的方式共同开发全球性的超级系列 IP。

2016 年对华谊兄弟的实景娱乐业务来说则是不断“攀登高峰”的过程。各位从年报数字应该也可以看到实景娱乐的发力。2016 年华谊兄弟实景娱乐有 16 个项目已经完成签约。此外，实景娱乐业务还完成了经营模式的重大转变——为了提高项目分账的主动性和对运营质量的把控力，华谊兄弟组建了专业的运营团队，将深度参与项目经营管理，让项目运营带来更多的华谊兄弟符号。华谊兄弟苏州电影世界也将在今年开业，这是华谊兄弟实景娱乐板块未来将实际运营的第一个主题公园项目，对华谊兄弟的实景娱乐板块有里程碑式的意义，同时也意味着我们从 2011 年就开始布局的实景娱乐业务终于开始进入陆续开花结果的爆发期。

在实景娱乐领域，还有一块业务就是华谊兄弟旗下演艺服务的部分——华谊兄弟星剧场。星剧场旨在为主要城市、主要景区打造全体验型、互动式的大型实景演艺。在低调布局几年之后，这块业务如今也已经取得不错的成绩，和我们品牌授权与实景娱乐的业务布局、项目规模形成差异化互补，实现了对全国主要城市和地区更高的覆盖率。

随着实景娱乐项目的逐个落地，实景娱乐和其他板块的业务融合也将进入实质性的阶段。比如和明星代言、综艺节目、影视项目，甚至互联网娱乐板块的业务，实景板块未来会是一个流量巨大的盘子，而有客流量就意味着有无限商机。

2016 年，公司互联网娱乐板块的整体收入也未能达到预期，主要是公司控股的银汉游戏处于产品更新换代的状态，既有产品的单一收入已到达天花板，需要开发探索新的变现模式，同时新产品又处在市场培养或研发制作的过程中。比如银汉曾创下连续 2 年月流水过亿的爆款手游《时空猎人》，已开始以其庞大的玩家基数为依托，尝试从游戏到影视作品的转换。同时，类似小说《幻城》同名手游这样的新品也在不断研发、市场化的过程中。同时银汉的盈利模式也在完善过程中，从过往的单一的研发公司转变成为兼具研发以及发行的全方位的游戏公司。

另外，公司在 VR 领域的探索也从没停止，华谊兄弟投资的 VR 公司圣威特目前正携手华谊兄弟实景娱乐，共同开发和华谊兄弟影视 IP 相结合的 VR 体验项目。2016 年，圣威特

在王府井商业街的“V 观世界体验店”也正式开幕，尝试将 VR 技术体验推向市场。

2017 年初，华谊兄弟又跨境投资了美国硅谷的 VR 技术公司 Lytro，除了看重其光场成像技术的前瞻性可能成长为“独角兽”乃至“平台型”的 VR 科技公司，另一个主要考量还是着眼于与自身业务的协同和联动。华谊兄弟作为以内容优势见长的公司，在内容储备中已经纳入了电影、电视剧、网络大电影、网剧、漫画、动画、游戏、综艺、直播等多种形式，将为 Lytro 的应用结合创造更多的可能性。随着技术的不断发展，娱乐方式的深度变革已经与我们越来越接近，以前我们预测五年还是八年可以到来，现在看来这个时间会大大的缩短。去年，华谊兄弟还做了一系列战略合作和投资布局：围绕内容端我们有以天下霸唱的 IP 为主要开发项目的向上影业、堪称中国最全二次元 IP 库的童石网络；围绕互联网行业，2016 年年初华谊兄弟完成了对移动电竞公司英雄互娱的股份认购，成为英雄互娱的第二大股东，并已经开始收获丰厚的投资回报，也借此完善了从游戏制作、游戏发行到电子竞技赛事的完整链条；10 月底，华谊兄弟跟投了星河互动的 B 轮融资，星河互动主打体育娱乐概念，拥有体育游戏、体育动漫、体育影视、电竞赛事等业务板块，这也是我们对未来更年轻化、更多元化的娱乐生活需求的探索之一。

在华谊兄弟的大娱乐生态布局中，投资一直都是平行于“IP”的另一个重要维度，可以说，优质内容是驱动生态运转的原动力，投资是寻找并串联更多优质的生态参与者的纽带。未来，投资依然会是华谊兄弟非常重要的战略触角，用以不断寻找、培育优质企业，丰富自有生态，强化整体实力。

综合来看，尽管 2016 年公司的净利润仍然在影视娱乐行业中领先，但作为华谊兄弟上市 7 年来的首次业绩下滑，原因不可不察，举措不可不到位。同时如上的简述罗列，大家也可看到华谊在过去的一年踏踏实实做的“功课”。接下来，随着三大板块的加速完善和三大战略的落实推进，我相信很快，华谊兄弟就会开始陆续向市场展现大娱乐生态布局的更多成果。

**高辉：**感谢忠磊总的精彩发言，下面进入问答环节。

**招商证券首席传媒分析师顾佳：**因为我们看到一季报，大家也比较关心的问题就是华谊兄弟的品牌，其实华谊兄弟的品牌还是非常好的，这个品牌对于华谊兄弟持续盈利的影响这个其实也是我一直比较关心的问题，因为持续盈利这个其实在今年是到了很大的困难，包括很多影视公司都是这样的问题，尤其在今年引进片这么强势的情况下，华谊兄弟的品牌要怎么做到的？

**王忠磊：**这里面提到两个环境，一个是本身国产影片的制作和创作的环境对于业绩的影响，第二是对整个市场包括美国影片在内的国际影片更大量进入发行范围市场，对于华谊兄弟在内影视公司业绩影响或者是持续的市场占有率的影响。

首先，确实国产影片是在工业化体系上，还有我们的创意化的体系上它的发展速度远远低于我们高速发展的市场，大家看到前几年每年以 30-40% 的成长，但是我们在这一方面的人才储备、创意储备还没有那么快，华谊兄弟也会面临同样的市场竞争，但是华谊兄弟确实如你所说，就是在品牌的凝聚力上、品牌的影响力上和我们对电影内容的理解力上，都是有自己的优势。所以尽管在工业化体系发展不够迅速、不够完善的情况下，华谊兄弟还是最具备能力就是掌握头部资源公司。刚才我们看到和工夫影业合作片单的工业化电影类型，就是华谊兄弟以后电影类型当中的重要组成部分，其实也是国产影片未来重要的组成部分。如果一个国家，一个电影强国整个商业电影属性当中工业化体系电影缺失，它的基础就没有了。

第二是华谊兄弟的内容部分，对于电影的理解以及对于电影除了商业属性之外的艺术属

性的把握也非常重要，代表了一个国家电影内容能力或者是文艺解读的能力，这一方面我们持续跟冯小刚导演、管虎导演、程耳导演还有更多导演在拍摄故事性的影片，就是剧情片类型片，譬如战争电影或者是爱情电影，或者我们的类型化非常突出的比如悬疑式的电影，这样以导演或编剧或演员等类型标签更加具体化的电影也是华谊兄弟整个电影第二个重要的内容板块。

第三就是比较年轻化、比较多元化的电影，这个里面可能就是每一都会年会有变动，因为现在的电影观众年龄段已经走到了大家说的“9000岁”，就是90后和00后，他们对于电影的理解和电影的体验有新的认识，针对他们可能会有更多的内容创作，这也是华谊兄弟在未来以品牌引导下吸引更多的年轻人、更多的电影企业站在一起来做的部分。

关于您讲的进口影片，其实我们已经经历了将近15年到16年，从2000年开始有进口影片引入，华谊兄弟经历了全过程，包括有开放到10部分账影片，到34部分账影片，到2016年实际上在中国院线上映的进口影片已经高达将近80部，到今年可能超过100部，几乎是每一周平均有两部进口影片。其实我们市场已经过渡到进口影片和国产影片基本上同时在市场上出现的状态，未来发展还是企业对于利益上的争夺。所以我们的发行和放映市场以及政策指导在这一方面做了一定准备，对于华谊兄弟来说唯一的方法就是持续的增强自己的电影水平，因为确实国产电影在中国的电影观众当中有强大的文化吸引力，只要你电影内容品质够其实还是会成为最重要的电影作品。

**国泰君安证券首席传媒分析师陈筱：想请教董事长一个问题，正如市场所看到的华谊兄弟在传媒娱乐方面的投资一直是具备了非常强大的前瞻性、有效性还有高效性，从广州银汉再到东阳浩瀚、美拉传媒再到现在的英雄互娱，以及星河互动，这些项目为我们赚取非常丰厚投资回报同时也让我们获得非常强大的投资能力的口碑。想请问董事长这些主投和参投未来有和咱们的战略或者和华谊兄弟其他公司形成比较好的协同规划吗？**

**王忠军：**华谊兄弟是一直在围绕着电影为核心业务，但其实大家也能看到中国所有电影公司的盈利能力，在未来市场上靠单一电影业务，确实是谁也做不到长期、巨额的盈利，单一电影盈利或者说巨额盈利的偶然性非常强，如您所说，华谊兄弟这几年一直坚持在整个大文化的概念下加强投资，其实就是为了保证华谊兄弟持续盈利的保障。我们去年的利润发生了上市以来的首次下降，今年第一季度也亏损，但仔细想对于一个企业领导者来讲其实是一个好事，因为我们从来没有遇到过亏损这个情况、从来没有亏损这个概念，从上市当年六千多万的利润到2015年九个多亿的净利润，一直高速增长，但一个企业不可能永远都是猛冲猛打追求利润、透支能力的状态。所以去年的利润下滑还有今年第一季度的表现其实是给我和忠磊这样的企业领导者一个缓冲，企业也是需要喘口气的，同时也是给我们一次反思，这会对华谊兄弟未来2017、2018年的发展很有意义。

关于电影业务，以忠磊和叶宁领导的电影团队给董事会的承诺是进入2018年后每一个强档期，春节档、五一档、十一档、圣诞档等全部都有有竞争力的电影，对于老板来讲有这个承诺就够了。如果非要承诺靠哪部电影赚十个亿、八个亿，这个难度谁也做不到。不稳定性就是电影业务的属性之一，全世界都这样，迪士尼做到今天也不是全靠电影赚钱的。华谊兄弟布局的亮点还是要看未来，一个企业主要也是要看未来发展的潜力。

说到实景娱乐，这也是需要一个长期布局，华谊兄弟也是经过了漫长艰难的布局才见效，现在来自品牌授权的收入已经都可以看到了，但是这只是冰山一角，这两年不管是政策倡导还是整个文化领域的氛围，都在谈文化自信、特色文化，我觉得华谊兄弟恰好切到了这个点。华谊兄弟的电影世界可能是全中国最好的本土主题公园，我们用中国自己的知识产权和中国自己的公司品牌，以《集结号》、《狄仁杰》、《非诚勿扰》、《太极》等这样绝对自主的版权做

主题公园，相信今年的亮相会给大家一个信心，也会增强大家对中国文化的自信。

华谊兄弟原来说会做 20 个实景项目，但现在看可能会更多，因为华谊兄弟不会只围绕电影小镇这一种业态一直走到底，电影大文化概念下可做的非常多，也有可能未来三五年突然爆发、光品牌授权费就可以成为非常可观的收入。

还有我们对小镇的运营和轻资产这个模式也越来越清晰，包括平均一个亿的商标使用授权费，这些布局都非常重要，还有未来游戏 IP 是否会进入特色小镇，还有像腾讯、阿里这样的公司也是我们的长期战略伙伴，腾讯手中有这么多文化 IP、有这么多的游戏知识产权，比如火爆的《王者荣耀》未来就有可能有合作的空间，还有阿里这样的大平台公司，未来的创作会不会由华谊兄弟来发行？这些都是可以探索的。所以未来华谊兄弟同股东腾讯、阿里都会有可以预见的非常密切的战略合作。

去年为什么下滑了？就是去年没有好电影，我们有些布局还没有开始净盈利。华谊兄弟这个布局不管从电影、从游戏、从实景娱乐，我觉得未来最有想象力空间的还是实景娱乐，就是我们在 IP 的转换，我们现在更加有意思，我们开始建设电影小镇的时候电影就进去了，我们的《画皮 3》，现在南京电影小镇其中一个板块就是画皮，就是为了拍《画皮 3》而设立的；我们《八佰》还没有开始拍，但《八佰》的景区就已经做完了。我前几天一路飞到南京、到苏州、到杭州然后到上海，苏州是考察电影世界今年开业的问题、南京是研究我们电影小镇落地的问题，我们南京电影小镇有 2500 亩地，超级漂亮的地方，现在这里面有画皮、阴阳师、张国立的康熙微服私访的 IP 设计，这些都是我们对 IP 的使用。

我看了今天到场的投资者代表都非常的年轻，都是年轻人，我觉得年轻人应该更加浪漫，对于一个企业，对于投资标的应该有更加浪漫的想法，华谊兄弟还是具备浪漫色彩的。还有刚才忠磊阐述实景娱乐，我们在经营上有一个巨大变革，这个变革他没有说细节，我们所有小镇都跟甲方，就是和资产持有者成立合资公司，资产上我们是小股东，因为我们坚持轻资产，但运营权我们是大股东，现在很多都是政府投资平台，是政府持有物业然后使用华谊兄弟品牌和知识产权，向华谊兄弟付知识产权服务费用，然后由华谊兄弟和他们成立合资公司，由华谊兄弟来全面运营。

我们第一个开业到现在两年左右的、观澜湖华谊兄弟冯小刚电影小镇，不知在座各位有没有去过，原本是一个非常没有旅游吸引力的一块地块，是在一个火山岩爆发带，我们建了一个小镇，小镇只开了两期、才六万平米的小商业，游客数量达到两百多万，在此之前海口连一百万人次的旅游景点都没有。海口本地城市人口很小，但可以支撑一个景点两百多万人次，这个如果放在苏州、杭州是什么样？放在未来要开业的郑州会是什么样？很有想象空间，一个企业还是得有远大的想法。

华谊兄弟电影其实是给了我们未来一个很好的知识产权积累，把知识产权积累变现到特色小镇、游戏等等，我现在可以想到未来还要再转型，这些布局为我们其他的知识产权还能怎样落地，其实我自己的工作是大量集中在这一块。

我非常看好这个公司，这两年我和忠磊累计增持了将近 2000 万股，增持金额 6 个多亿，我对公司非常有信心。大家看华谊兄弟，看我跟忠磊还是要看我们的精神头，我们两个是没有说要退休，我们还是很努力的干活，我今年从 1 月份到现在，待在北京没超过二十天，全部在全国各地在飞。

刚才忠磊说到罗素兄弟，我想再跟大家分享一下，罗素兄弟是什么概念？他们拍过两部《美国队长》，现在正在拍新的《复仇者联盟》，70 后的兄弟两个人，就像我和王忠磊一样是亲兄弟，是美国最受欢迎的导演之一。去年我们已经锁定了合作，我们拥有这个合资公司 60% 股权，和花几十亿去买一家公司不是一个概念，我是只花两亿五千万美元共同组建了一家公司，华谊兄弟是这个公司大股东，导演也是这个公司股东。什么叫国际化？没有抓住核心竞争力光买一个公司、买一个名字有什么用？而且我付的代价不高，两亿五千万美元，我们

现在在国内买一个公司也是要十几个亿人民币，你说罗素兄弟这两亿多美元值不值，所以大家希望大家能看到我和王忠磊投资上的特性，信心和准确性。

华谊兄弟投资都是投资我们未来产业链上的关键点，不是去买房子赚钱、买画赚钱，我们的投资是围绕主业的。今天我们把投资板块算作了华谊兄弟的第四个板块，我认为挺好，为什么不把投资大大方方亮在华谊兄弟主要板块之一，难道不允许娱乐公司投资？投资只有别人可以投吗？这个大家需要心态放开，华谊兄弟投资赚钱没有错误，看评论都说都是投资赚钱如何如何，那投电影不是投资？投一部电影的单体投资和投一个公司的长期回报相比，我觉得一个公司长期稳定回报更加有价值。比如我投银汉，虽然去年业绩有所下降，但是这家公司三年累计盈利总和大约是 7 亿，我们还持有 50.88% 股权，大家可以想想投资回报的问题，对照单单投资一部影片的稳定性和可持续性。

还有英雄互娱，现在在新三板，去年 5 个亿净利润，大家也可以推测下如果英雄互娱是在主板上，那又是是什么价值？我们是持有这个公司接近 21% 股权的第二大股东，你想想华谊兄弟这一单有多大的巨额利润，虽然当时投了 19 亿现金，但是我看好这个公司，看好这个公司就是看好华谊兄弟。

做投资要有想象力，有意思也在这里。我们的投资是继续有信心，继续投资好公司，电影给我们一点时间，叶宁刚刚来这个公司一年，你让一个来公司一年的职业经理人当年就见效，没有可能。一部好电影从抓剧本、见演员、团队拍出来不得三年时间？叶宁会是华谊兄弟电影很重要的人物，配合王忠磊，给他三年时间，你们也给我们这个团队一个时间，华谊兄弟拍了二十年电影，大家可以回想华谊兄弟所拍摄过的影片，应该说算为中国电影做了卓越贡献。忠军所以华谊兄弟在今年这个时间点上，我还是希望投资者能给我跟王忠磊一些时间，给我们的团队多一些时间和耐心，我们相信再有两三年我们的 IP 积累能力会锻造得越来越强，盈利能力也会越来越强，谢谢！

**海通证券传媒分析师陈星光：我关注到公司去年关于游戏板块的布局比较多，想请问 2017 年以后游戏板块是怎样的想法，什么样的时间表？**

**王忠军：**游戏公司结构大家也看到了，我们掌趣减持的差不多了。投资就是赚钱，我们又赚到钱又赚到学习机会，没有投资掌趣我不了解游戏是这么赚钱的行业。

我们布局银汉，投资到现在三年的时间，为华谊兄弟赚了贡献了很多利润，同时我们占银汉 50.88% 股权，这个公司有想象力，不管走任何方向都是很好资产。我们占英雄互娱接近 21% 的股权，咸鱼游戏有 20%，这些公司以后有可能有独立 IPO 的机会，如果可以，大家可以想象在主板上亮相是什么体量，游戏还是投资+IP 相互结合换来体现华谊兄弟在游戏板块价值。

我和王忠磊是做电影的，我们还是在电影这块下工夫，游戏是靠投资为纽带，建立好的团队，当然我们也很看重游戏的 IP，有没有可能往实景娱乐的项目上转型。

我最近跑的地方非常多，各地对有知识产权的特色小镇都非常期待，而且中国各城市之间的差异非常大。我刚才说海口这种情况，目前有 1942 街、南洋街等，又为了拍《芳华》临时建了芳华小院。游戏有没有可能也有这种机会，入到线下去实现，如《王者荣耀》那款游戏，玩家可以同时在线几百万人，一年可以赚几百亿。还是极具延展的想象空间的。

华谊兄弟能不能跟上这些步伐，去年网易的《阴阳师》挣了很多钱。电影其实卖三十亿票房基本已经到天花板，但是成本上升的非常厉害，游戏是利润上来了但是成本不是跟着同比例这么高的成本。所以游戏对于我们来说很重要，但是它的影响力远远超过不过电影。电影是赚影响力、赚知识产权，游戏是给华谊兄弟未来相对稳定现金流，实景娱乐是未来爆发性的利润增长点。

**浙商证券传媒研究员颜沁：**想问一下忠磊总，第一个问题，您刚才也提到了四大板块的整体战略规划，我想着重问一下 2017-2019 年这个时间里面，就是咱们对公司业绩主要支撑来源是哪些方面。第二个问题，去年是收购英雄互娱部分股权，还是第二大股东，它的 2016 年年报非常漂亮，想请问包括英雄互娱公司对电子竞技板块整体布局是怎样？

**王忠磊：**先从第二个问题入手，我们和英雄互娱团队的交流非常密切，他们的电子竞技和我们实景娱乐可以有很好的合作，因为他们需要这样的区域进行他们的电子竞技线下联赛的阶段。关于游戏布局和我们理解，刚才忠军总有一个非常详细解释，就不再重复说了。第一个问题对于我这个 CEO 来说，当然希望这三个板块加上投资板块，这四个板块还是比较持续的，比较的均匀来进行发力，但是大家也了解各种原因会带来内容板块有强大的不确定下，也有可能在某一个年度爆发，就是一下子盈利水平就很高，可能在板块当中比较突出，但是作为公司运营而言，最重要的还是不论投资实景娱乐，还是互联网娱乐，我们需要保证业绩持续平稳性，这是未来这三年要做的很重要的工作。

还有新的介质出现，譬如互联网媒体，很多年轻人开始把娱乐的时间投向游戏、投向了视频的内容，所以在电影部分做好了精品、做头部企业，华谊兄弟在整个内容产出产业链上进行很好布局，同时手里有很多合作独立制片公司或者是电影工作室，还有很多合作的导演。都为强力打造好的内容做好了一切的铺陈。

**华泰证券研究员冯潇：**刚才说了很多电影，电视剧没有披露太多，目前不光电影和电视剧，其实这两个竞争很激烈，热钱越来越多，这一块有想过未来怎么保持竞争力吗？

**王忠磊：**竞争力刚才前面那个环节也说了，确实华谊兄弟的品牌影响力、行业的资源基础以及我们对电影的内容坚持都非常有竞争力，同时我们拥有强大资源，基本上在中国现在不管是做工业电影还是做类型电影，可能还没有可以超过华谊兄弟这个企业能力的电影公司，虽然他们可能在某些款式上不错，但是整体的创意上和转换能力上还是没有华谊兄弟好。

电视剧的部分为什么没有提，是因为我们希望在第三季度的时候发布我们电视剧，就是所谓家庭娱乐这个领域的一些内容。这两三年在电视剧方面没有特别的着重发力，有内部和外部原因，虽然失去一段时间在这个板块上的收入，也没带来更大的风险。市场就是这样，新的介质就是互联网视频横空出世之后，尤其是互联网视频出现之后的两三年的洗牌期对内容需求发生了质的变化，以前可能比较低端些，有很多擦边球的内容。但是未来这部分的内容不管是在行业的管理、政府管理要求下，还是实际上客户的需求，就是观众希望通过视频网站可以看到高质量的影视内容，这个其实就给华谊兄弟带来了机会，所以我们用了几年储备期在今年年底会有很重要项目发布，这里面涉及到优酷、爱奇艺、腾讯还有一线卫视的产品合作，把我们在内容创作上的优势和平台展开很好的合作。

**安信证券传媒分析师焦娟：**我有两个小问题想请问董事长。第一，因为目前在国内来看其实国内 IP 荒还是比较严重，全球范围来看好莱坞似乎也遇到一定的瓶颈，从这个角度来讲如果我们去找行业当中电影这个行业比较蓄积新的力量，王总怎么看待这样的方向或者是这样的演变？

第二，关于咱们全景娱乐，其实我们写报告可能会经常写说 IP，这边都是想寻找中国迪士尼，但是其实如果一个 IP 变成一个品牌，这里面有大量的路要去走，并且可能在运营这一块难度特别大，其实我们自己也看到迪士尼也是一个标准化的运营，但是我们这边可能一些特色化的东西会比较明显一些，所以不清楚在 IP 变成品牌的过程当中，如果叠加一定的



**不标准化的因素，我们这边怎么样对冲这样的风险？**

**王忠军：**IP 现在这个点非常多，电影说实在的还是围绕着导演，导演去发现它找到新的内容和创造性的内容，这个其实王忠磊也重复很多遍了，我觉得电影就是具有超级不确定性。美国六大电影公司今年他的业绩好点，明年另外的业绩好点。这几年迪斯尼一枝独秀，其他五家公司就是轮流，这是一个长期现象，中国只能比它更惨烈，因为中国人多，中国公司多，美国就六大电影公司，中国有六十个公司，所以不要依赖于电影超级稳定性。应该更多的思考如何把知识产权留住，并且最后向实景娱乐转型这是非常重要的。

华谊兄弟的实景娱乐会非常标准化。假设我们的《集结号》基本上是战争 IP 的知识产权，未来我们可能有《集结号》大的装饰，我们电影战争内容越来越多，其实大家玩的战争空间的 VR、娱乐基本上就是标准化产品的。

假设功夫，就是我们未来拍的所有功夫片都可以进入《太极》系列的园区，《狄仁杰》是一个类型，《画皮》是另外的类型。游客到底是玩《画皮》的魔幻还是玩迪士尼魔幻，它是一个标准化产品。我和团队也说，把苏州好的东西就直接复制到济南，这个东西不需要创新，迪斯尼这么多年也没有特别多的创新产品，环球影城其实也主要就是围绕那几个电影在做，我们华谊兄弟毕竟才发展了 20 多年，积累的 IP 肯定没有人家多，我们现在需要创新，只要变形式即可。

我们第一个主题公园希望今年开业的时候，如果大家有兴趣，我们可以邀请大家去游览。我是大前天下午在园区走了一下，我感觉非常感动，很有意思。到浪漫社区就是《非诚勿扰》的灯塔，那里有一个蹦极，那个有 50 多米，在阳澄湖的边上非常好看，灯塔下面就是 VR 游戏，就是游览全世界浪漫之都，电影作为主题公园一定和其他公司所谓现代合作的很多乐园不一样。如果你们去，我也希望你们可以多提建议。

华谊兄弟是第一个进入实景娱乐领域的公司，所以得到了当地政府的大力支持，同时我们也有自己的 IP，我们也在不断地摸索，用了六年时间今年真是有雏形了，在苏州的高铁上，就可以看到我们的电影世界的各种建筑。

所以刚才你说标准化非常感谢你，这个担心也是前一段时间跟我们团队说一定标准化，不要随意创新，不要说这样、那样。电影小镇更加是这样，电影小镇就是复制一个当地文化的古镇，各个电影小镇其实不外乎就是建筑形体、街道方式变化，但是里面玩的方式是一样的，就是这个意思。

我也和我们团队讲，我们需要有内容驱动，只是复制建筑这些，我们肯定比不过那些传统的东西。所以如何根据华谊兄弟的 IP 去设计这个互动的形式，其实就是标准化。我们需要通过几年的时间，把这个东西越来越标准化，越来越有吸引力，中国文化旅游是一个大的潜在市场，华谊兄弟占领了先机，给未来的进入者是带来门槛的。所以我还是坚信华谊兄弟的投资是非常有前瞻性的，在一些城市有华谊兄弟的实景项目，已经把最好的位置和旅游路线覆盖住了，这就是优势。

**国元证券分析师李典：**王忠磊总提到了，今年在发行包括院线终端有发力，也成立了华影天下，未来中长期规划布局是怎样，以及华影的优势。

**王忠军：**我和忠磊前几年反思，公司发行人才老化，他们确实是竞争力下降。叶宁加入华谊兄弟其实就是发挥职业经理人的优势，帮助我们建立发行体系，我们希望这个发行体系就是我们组一个合资公司-华影天下，为华谊兄弟的发行开辟新路，这是一个布局。

电影院布局，我经常跟我团队讨论，团队提出为什么别人可以花钱买院线？我说我们需要慎重。院线赚钱不易。当然万达那是超级具备一定规模，确实赚钱，另外如果院线极具赚

钱能力，为什么卖给你？但是做好单一影院，积累是可以的。刚才王忠磊说的布局，这个布局是在终端布局上抓稳、准、精，而不是量！还需要有特色。

**上海个人投资者刘强：**我问两个相对较小的问题，第一，从商业角度来讲，光线整个电影市场里面目前市场份额比我们高了，从华谊兄弟角度来想，董事长有没有反思过这个电影市场竞争力下降有没有做的不好。其次，顺带能不能听一下您对光线的评价，怎么看待我们的同行。第二个问题，您大概花多少时间用在投资上？

**王忠军：**第一个问题，我们从来不评价同行。电影就是这样一种周期性的产品，如果今年抓住一个 IP，这个 IP 火了就赚钱了，就会给公司带来丰厚的回报。去年华谊兄弟确实做得不够好，我们跟团队就这么说，确实抓片子上这两年走闪失了，但是团队不是靠批评的，团队是靠鼓励的，刚才忠磊也介绍了，我们在 2017 年有很多的项目开始制作，很快就会有电影和大家见面。

第二个问题关于在投资上花费的时间，投资不是靠耗时间的，因为这完全是一种判断力，对行业的了解和积累。一个公司如果连自己的商业模式都讲不清楚，这个行业肯定没办法做。但是你说具体的多少时间是无法计算，谁都说不清楚多少时间工作，除了站岗八小时那种好计算。

**高辉：**今天的交流会就到这里结束，谢谢大家！