

谨慎推荐 (维持)

华策影视 (300133) 动态点评

风险评级：一般风险

影游联动，深耕内容

2017年2月27日

投资要点：
冯显权

SAC 执业证书编号：

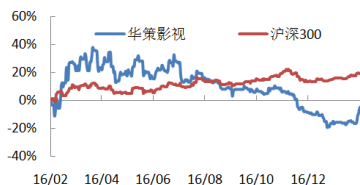
S0340514100001

电话：0769-22115935

邮箱：fxq@dgzq.com.cn

主要数据
2017年2月24日

收盘价(元)	12.04
总市值(亿元)	210.29
总股本(百万股)	1,746.63
流通股本(百万股)	1,152.89
ROE (TTM)	8.68%
12月最高价(元)	28.95
12月最低价(元)	9.81

股价走势


资料来源：东莞证券研究所，Wind

事件：华策影视公告显示，公司近日与苏州乐米信息科技股份有限公司签署股票发行认购协议书，公司拟以自有资金 3999.9996 万元人民币认购乐米科技新发行的 333.3333 万股股份，本次认购完成后，公司将持有乐米科技 10% 的股权，并成为其重要的战略性股东。

点评：

- **公司继续加码游戏板块，IP变现能力有望进一步加强。**公司2016年开始将投资范围扩展至游戏板块，先后投资参股优质网络游戏公司亿动非凡网络以及乐为数码，连同本次投资乐米科技，公司参股股权占比皆10%以上，显示公司对游戏业务并不仅仅局限于财务投资，而是看作战略性业务。一方面，公司采用参股方式锁定优质的游戏IP，有利于公司进一步加强SIP 储备。另一方面，通过与游戏研发团队建立长期稳定的合作关系，未来双方将加深合作，共同开发有改编成游戏潜质的SIP 作品，有利于深度挖掘SIP 价值，拓宽SIP 变现渠道。
- **公司预计2016年全年业绩稳定增长。**根据业绩预告，公司2016年可实现归属母公司股东净利润4.75-5.71亿元，增速介于0至20%之间。电视剧业务方面，2016年公司共首播全网剧25部1,000集，其中《解密》、《亲爱的翻译官》、《微微一笑很倾城》和《锦绣未央》等全网剧在电视台和网络平台播出，取得良好收视率和网络点击量。电影以及综艺业务也进展良好。
- **《三生三世十里桃花》收视口碑双丰收，SIP全网剧效果显著。**根据2月23日CSM52城收视率排行榜，公司旗下上海剧酷出品的《三生三世十里桃花》排名包揽第一第二，其中在东方卫视取得1.568%的收视率，市场份额4.429%；在浙江卫视取得1.39%的收视率，市场份额3.921%。《三生三世十里桃花》的收视口碑双丰收是公司SIP全网剧战略成功的标志。公司目前还储备了《此间的少年》、《寻秦记》、《独步天下》、《白龙秘馆》、《创业时代》以及《光之子》等众多重量级IP。此外，公司去年还与中文在线达成战略合作协议，保证公司对上游顶级IP资源的强力掌控，为未来公司业绩稳定增长奠定基础。
- **深耕内容，整合上游资源，积极布局VR板块。**公司深耕内容，目前公司发力电影业务，《刺客聂隐娘》以及《使徒行者》标志着公司电影板块开始发力。此外，公司还参股万达影视以及《绣春刀》出品方自由酷鲸影业，锁定优质制作资源。对于下一代流量终端VR，公司也积极布局，先后进行多项VR内容相关投资，包括兰亭数字、热波科技以及目力远方，为未来VR市场打下基础。
- **盈利预测。**预计公司 2016-2018 年可实现归属上市公司股东净利润 5.71/7.38/9.04 亿元，EPS 分别为：0.33/0.42/0.52 元，对应 PE 为 37/28/23 倍，维持华策影视“谨慎推荐”评级。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2015A	2016E	2017E	2018E
营业总收入	2,657.30	3,447.17	4,559.93	5,699.91
营业总成本	2,197.68	2,798.14	3,693.54	4,616.93
营业成本	1,668.74	2,176.33	2,872.75	3,590.94
营业税金及附加	15.14	34.54	45.60	57.00
销售费用	248.28	310.9	410.39	512.99
管理费用	150.83	207.27	273.60	341.99
财务费用	49.98	69.09	91.20	114.00
其他经营收益	16.52	0	0.00	0.00
投资净收益	-3.32	0	0.00	0.00
营业利润	476.14	649.03	866.39	1,082.98
加 营业外收入	149.94	100	100.00	100.00
减 营业外支出	3.53	0	0.00	0.00
利润总额	622.55	749.03	966.39	1,182.98
减 所得税	122.83	149	190.38	233.05
净利润	499.72	600.03	776.01	949.94
减 少数股东损益	24.24	29.46	37.64	46.07
归母公司所有者的净利润	475.48	570.57	738.37	903.86
基本每股收益(元)	0.27	0.33	0.42	0.52
PE（倍）	44	37	28	23

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn