

## 传媒

2017年02月28日

# 华策影视 (300133)

## ——2016年业绩快报点评：业绩略低于市场预期，长期看好内容龙头爆款打造能力

报告原因：有业绩公布需要点评

### 买入 (维持)

投资要点：

市场数据：2017年02月28日

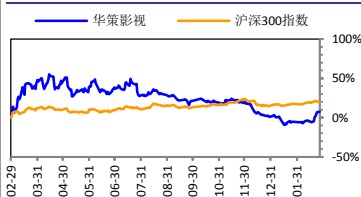
收盘价(元)	11.98
一年内最高/最低(元)	28.95/9.81
市净率	3.4
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	13812
上证指数/深证成指	3241.73 / 10391.34

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2016年09月30日

每股净资产(元)	3.54
资产负债率%	38.66
总股本/流通A股(百万)	1747/1153
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



### 相关研究

《华策影视(300133)点评：2015年业绩符合预期，爆品全网剧以及电影板块将成为2016年新看点》2016/03/31

《华策影视(300133)点评：联姻万达集团发力电影板块，长期看好“SIP+X”战略》2016/03/17

### 证券分析师

施妍 A0230513060001  
shiyen@swsresearch.com

### 联系人

施妍  
(8621)23297818x7340  
shiyen@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

- **业绩略低于市场及我们预期。**2016年公司实现营业收入44.4亿元，同比增长67.1%；实现归属于上市公司股东的净利润4.8亿元，同比增长1.0%；对应全面摊薄EPS 0.27元，略低于市场及我们预期（我们预计2016年归属于母公司净利润为5.0亿元）。其中，2016年4季度单季实现收入20.9亿元，同比上升57.9%，实现归属于上市公司股东的净利润2.0亿元，同比下滑21.8%。
- **收入高速增长，利润保持平稳。**1) 收入的高速增长主要来源于公司的“SIP”战略效果持续彰显，2016年全网剧共20部949集取得发行许可，新开机15部690集，年产量及首播量继续稳居行业第一，爆款级全网剧《三生三世十里桃花》、《孤芳不自赏》、《锦绣未央》、《射雕英雄传》等收视口碑双赢剧集对收入产生较大贡献，其中，《孤芳不自赏》单价突破千万，《三生三世十里桃花》点击量突破200亿，印证公司作为内容龙头其精品打造实力。与此同时，电影方面全年实现超10亿票房，大型季播真人秀《谁是大歌神》、《我们十七岁》收视率居前，这些在添亮公司财务报表的同时也印证着公司横向内容一体化成效显著。2) 相比于收入的高速增长，2016年归母净利润保持1.0%的平稳增长，收入与利润增速的不匹配主要源于占据公司60%收入来源的全网剧业务其项目权益占比下降，而单体项目毛利率依然能维持稳定。
- **2017年全网剧储备丰富，电影业务成为新增长点。**公司“SIP+X”战略将从长期提升公司盈利能力，打造基于电视剧+网剧+电影+游戏于一体的泛娱乐价值轴心，全方位链接并激发“X”种产业方向与全新消费场景。1) 2017年爆品陆续推出，例如《盛唐幻夜》、《绝代双骄》、《独孤皇后》等18部剧将陆续取得发行许可并播出，同时2017年计划开机项目近40个，充分反映公司优质项目打造和储备能力；2) 2017年电影业务一方面进行自主开发以保证公司发展的持续性，另一方面也进行对外投资，其中，由华策独家发行的春节档电影《功夫瑜伽》超17亿票房，同时参与发行的《非凡任务》将于4月1日上映，另外，每年保持8-10个项目储备的开发；3) 综艺栏目继续打造《挑战者联盟》系列、《谁是大歌神》系列等。
- **下调盈利预测，维持“买入”评级。**由于公司全网剧业务项目投资占比减少导致毛利率下滑，而电影业务带来利润增量尚需时间积累，我们下调盈利预测，预计2016-18年EPS分别为0.27、0.36和0.46元/股（原盈利预测分别为0.29、0.40、0.52元/股），对应2016-17年PE分别为44、34和26倍，短期业绩下调不改公司在内容端的绝对优势以及爆款IP的打造能力，我们维持买入评级。

### 财务数据及盈利预测

	2015	16Q1-Q3	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	2,657	2,355	4,435	5,608	6,899
同比增长率(%)	38.68	76.19	66.90	26.45	23.02
净利润(百万元)	475	280	480	623	797
同比增长率(%)	21.90	27.54	0.95	29.79	27.93
每股收益(元/股)	0.44	0.16	0.27	0.36	0.46
毛利率(%)	37.2	28.1	29.6	29.6	29.7
ROE(%)	8.0	4.5	7.4	8.8	10.1
市盈率	28		44	33	26

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

## 财务摘要

利润表					
	2014	2015	2016E	2017E	2018E
一、营业收入	1,916	2,657	4,435	5,608	6,899
二、营业总成本	1,503	2,198	3,983	4,999	6,100
其中：营业成本	1,141	1,669	3,122	3,945	4,851
营业税金及附加	12	15	25	32	39
销售费用	133	248	417	505	586
管理费用	168	151	364	449	552
财务费用	13	50	55	69	72
资产减值损失	36	65	0	0	0
加：公允价值变动收益	3	(3)	0	0	0
投资收益	7	20	28	30	30
三、营业利润	423	476	480	638	829
加：营业外收入	105	150	150	180	219
减：营业外支出	5	4	4	4	4
四、利润总额	522	623	626	815	1,044
减：所得税	116	123	122	160	207
五、净利润	407	500	504	655	838
少数股东损益	17	24	24	32	41
归属于母公司所有者的净利润	190	288	390	475	480
六、基本每股收益	0.62	0.48	0.44	0.57	0.73
全面摊薄每股收益	0.22	0.27	0.27	0.36	0.46

资料来源：公司公告，申万宏源研究

## 信息披露

### 证券分析师承诺

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。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	<a href="mailto:chentao@swsresearch.com">chentao@swsresearch.com</a>
北京	李丹	010-66500610	18930809610	<a href="mailto:lidan@swsresearch.com">lidan@swsresearch.com</a>
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	<a href="mailto:hujy@swsresearch.com">hujy@swsresearch.com</a>
海外	张思然	021-23297213	13636343555	<a href="mailto:zhangsr@swsresearch.com">zhangsr@swsresearch.com</a>
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	<a href="mailto:zhufang@swsresearch.com">zhufang@swsresearch.com</a>

### 股票投资评级说明

#### 证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5%~20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

#### 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

## 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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。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。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。