

东方网络 (002175.SZ)

持续扩充影视内容制作能力,构建渠道+内容全产业链布局

一、公司自 2014 年开始转型文化传媒行业,公司战略目标是成为国内领先的泛娱乐内容提供商。近年来通过收购、对外投资等方式逐步构建起文化传媒产业板块的生态布局。**1、渠道端:**近 2 年来公司通过大力发展“沙发院线”、推广“超级娱乐家”品牌、推出“超鱼 TV”APP 新产品等方式,2016 年投资七家互联网电视牌照方之一的国广东方、手机电视业务公司国广星空、手机电视公司无忧乐活,不断加快在广电系统、电信系统及移动互联网系统的渠道布局。**2、内容端:**开展影视文化产业相关的投资及制作业务,加强内容端的建设。2015 年收购动画制作公司水木动画 66.7% 股权(2016 年收购剩余 33.3% 股权)、2015 年非公开发行股票募集资金投向文化传媒产业、2016 年投资影视制作公司永旭良辰、设立影视投资公司东方影业等方式,逐步构建起公司文化传媒产业板块的生态布局,近期收购嘉博文化、华桦文化、元纯传媒,进一步强化内容实力。

二、公司已形成渠道+内容的传媒产业生态,布局电影投资制作(嘉博文化、华桦文化)、电影宣发(华桦文化)、节目制作(元纯传媒),进一步提升内容领域核心竞争力。**1、嘉博文化:**创建“影视产业联盟+影视创作平台”双向业务合作模式,以合伙人的形式集合行业优秀专业人才,形成垂直化管理架构和泛娱乐产业版图。**2、华桦文化:**从事境内外影片投资、宣发以及版权运营等业务,与派拉蒙影业、索尼影业等顶尖影视公司紧密合作,目标打造国际影视 IP 综合运营商。华桦参与中国区发行的《极限特工 3》截止 2017 年 3 月 1 日国内票房 10.6 亿;此前参与宣发《变形金刚 4》《007》《碟中谍》等,并成为《变形金刚 5》中国独家合作伙伴(美国 2017 年 6 月 23 日上映)。**3、元纯传媒:**国内优秀的电视节目及网络影视内容制作和运营公司,与国内王牌导演团队、电视台和网络渠道均有紧密合作。

三、公司将可发挥自身的渠道优势推动标的公司在内容端的业务发展。公司目前已开始广泛布局泛娱乐产业,在广电、电信、移动互联网及其他新媒体渠道有广泛布局,可以有效提升标的公司的内容变现能力。

四、首次给予“谨慎增持”评级。不考虑并购增发,预计公司原有业务 17~18 年净利润 1.42 亿、1.64 亿, EPS 分别为 0.19 元、0.22 元,对应 PE 分别为 87 倍、76 倍。假设 2017 年 6 月完成收购嘉博文化、华桦文化、元纯传媒,参考标的承诺业绩,预计公司 17~18 年净利润分别为 3.36 亿、5.89 亿,按增发完成后总股本 10.13 亿计算,对应 17~18 年 EPS 为 0.33 元、0.58 元,当前股价对应 17~18 年 PE 为 50 倍、28 倍,增发完成后公司总市值为 167 亿。

五、风险提示:收购过会风险;并购整合不及预期;业绩承诺无法实现风险;影视作品表现不及预期。

盈利预测:

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	243	404	599	1212	1867
增长率(%)	37%	66%	48%	102%	54%
净利润(百万元)	22	53	65	336	589
增长率(%)	100%	145%	21%	419%	75%
EPS(元/股)	0.03	0.07	0.09	0.33	0.58
市盈率(P/E)	573	233	192	50	28

数据来源:公司财务报表,广发证券发展研究中心

公司评级

谨慎增持

当前价格

16.52 元

报告日期

2017-03-02

相对市场表现



分析师: 杨琳琳 S0260514050004



0755-23480370



yll@gf.com.cn

联系人:

沈明辉 0755-23942150

shenminghui@gf.com.cn

联系人:

杨晓峰 021-60750604

yangxiaofeng@gf.com.cn

事件：

公司拟以股权+现金方式购买嘉博文化（16.3亿）、华桦文化（10.9亿）、元纯传媒（8.2亿）3家公司100%股权，整体交易作价35.4亿元。其中以16.12元/股发行股份1.36亿股支付21.94亿对价，支付现金对价13.42亿。同时拟以17.03元/股向不超过10名特定投资者非公开发行不超过1.23亿股股份，募集资金总额20.9亿元，募集配套资金将用于支付本次交易现金对价部分、支付交易相关费用及嘉博文化影视剧投拍项目、华桦文化电影投拍项目、元纯传媒电视节目及影视剧投拍项目等。

公司发布2016年业绩快报，公司2016年营业收入5.99亿元，同比增长48.1%，归属母公司净利润6,474万元，同比增长21.3%。

近期公司与昆仑万维签署合作协议，拟全面进入非洲、东南亚等一带一路国家，联合开展手机游戏、手机电视、手机视频、手机新闻等业务合作，力争在3年内覆盖5亿的一带一路国家的用户；同时拟在好莱坞电影的投资和发行、手机电视、OTT电视方面进行全面合作；在影视游戏方面进行改编合作；并通过海外网络媒体进行深度合作。

近期公司与国广东方签署合作协议，整合各自优势，实现在互联网电视、手机电视业务中关于内容、牌照、数据运营等方面的深度合作。

点评：

一、公司自2014年开始转型文化传媒行业，公司战略目标是成为国内领先的泛娱乐内容提供商。近年来通过收购、对外投资等方式逐步构建起文化传媒产业板块的生态布局。为实现既定的战略目标，公司制定了“内容为王、渠道致胜、用户至上、平台支撑”的十六字发展方针。2015年公司文化传媒板块收入2.26亿元，占总收入55.9%。2016年上半年公司文化传媒板块实现收入1.64亿元，占公司总收入65.7%。

1、渠道端：2014年通过收购数字电视运营公司乾坤时代100%股权，开启业务战略转型。近2年来公司通过大力发展“沙发院线”、推广“超级娱乐家”品牌、推出“超鱼TV”APP新产品等方式，2016年投资七家互联网电视牌照方之一的国广东方（参股15%）手机电视业务公司国广星空（参股24%）手机电视公司无忧乐活（参股28%），与国广东方签署战略合作协议，不断加快在广电系统、电信系统及移动互联网系统的渠道布局。

2、内容端：开展影视文化产业相关的投资及制作业务，加强内容端的建设。2015年收购动画制作公司水木动画66.7%股权（2016年收购剩余33.3%股权）、2015年非公开发行股票募集资金投向文化传媒产业、2016年投资影视制作公司永旭良辰（参股22%）、设立影视投资公司东方影业（100%股权）、2017年1月与昆仑万维签署战略合作协议，逐步构建起公司文化传媒产业板块的生态布局。

影视作品：1、引进《解救吾先生》、《捉妖记》、《从天儿降》等多部优秀的影视作品版权，并独家采购和分销《太平轮》、《一个勺子》、《再次出发》、《万万没想到》等电影版权；2、通过东方华尚成立工作室、设立东方影业子公司等方式参与诸如《安重根》、《最美的地方遇见你》、《因为爱情》、《生命最后的假期》等影视作品的制作。

二、公司已形成渠道+内容的传媒产业生态，此次布局电影投资制作（嘉博文化、华桦文化）、电影宣发（华桦文化）、节目制作（元纯传媒），进一步提升内容方面的核心竞争力。

1、嘉博文化：主要从事影视开发、制作、投资的影视企业，通过创建“影视产业联盟+影视创作平台”的双向业务合作模式，打造了从IP开发、影视制作、投资、宣传及发行等全过程完整的影视制作产业链。嘉博文化股东包括知名演员许晴、陈建斌、蒋勤勤、王学兵，分别持股2.0%、1.0%、0.5%和0.5%。主要投资、拍摄的影片包括《一个勺子》、《老男孩之猛龙过江》、《小时代3：刺金时代》、《小时代4：灵魂尽头》、《致青春·原来你还在这里》、《夏有乔木·雅望天堂》、《长江图》及电视剧《爹妈满院》、《骄阳似我》等。

筹备的电影作品：《亮剑》（2017年上映）、《乌玛卡喇·音》（2018年上映）、《功夫禅子》（2018年上映）、《钢铁苍穹：方舟》（2018年上映）、《血色浪漫》（2018年上映）、《沧波舟》（2019年上映）。**筹备的电视剧或网络剧作品：**《栀子花开》（2017年上映）、《越活越来劲》（2017年上映）。

2、华桦文化：华桦文化是一家主要从事境内外影片投资、宣发以及版权运营等业务的电影公司。逐步建立并保持与派拉蒙影业、索尼影业等国际顶尖影视公司紧密的合作关系。参与宣传的《变形金刚4：绝迹重生》、《碟中谍5：神秘国度》、《007：幽灵党》等多部境外引进片均取得优秀票房成绩，其中《变形金刚4：绝迹重生》以19.8亿元的票房收入取得2014年度国内电影市场的票房冠军。华桦文化为美国电影市场（AFM）官方认证买家，凭借其对国际电影版权交易的丰富经验，购买了多部优秀境外影片的国内版权（买断片）。如曾获多项国际知名奖项及奥斯卡提名的动画长片《海洋之歌》、获奥斯卡提名及金球奖最佳男配角奖的《奎迪》等。2016年10月华桦文化又陆续参与投资和协助引进派拉蒙《侠探杰克》、《间谍同盟》等影片，并将在未来期间进一步加深与国际大型电影公司的合作，从而不断拓展其业务领域。此前参与宣发《变形金刚4》《007》《碟中谍》等；参与中国区发行的《极限特工3》截止2017年3月1日国内票房10.6亿；2016年11月15日华桦独家签约《变形金刚5》中国独家合作伙伴（美国2017年6月23日上映）。

华桦文化计划自2016年第4季度到2017年间陆续投拍5部电影，具体为《汪星特使》、《追击丘比特》、《长腿主攻》、《御厨后裔》、《超级金属》。

3、元纯传媒：是国内领先的电视节目及网络影视内容提供商和运营商，是一家覆盖内容创意、节目制作、商务运营全流程的制片管理公司。目前元纯传媒的主要业务包括综艺节目、纪录片、网络影视剧等产品的创意策划、开发制作及整合营销。自设立以来，元纯传媒已陆续出品了超过5个系列的大型纪录片作品，累计制作及播出超过1500集（期）。目前元纯传媒的纪录片版权库时长已超过10万分钟，其中《发现·中国》等代表作品受到市场高度认可，曾由近200家播出平台播出百余次。2013年元纯传媒原创综艺节目《人生第一次》在浙江卫视首次播出，连续四期CSM71收视率排名全国第一；2015年元纯传媒成功出品综艺节目《造梦者》，获2015年广电总局“全国电视品牌栏目10强”奖；2016年3月网络剧《假如我有超能力》在爱奇艺平台首播，目前累计播放量已近2亿次。

三、公司将可发挥自身的渠道优势推动标的公司在内容端的业务发展。公司目前已开始广泛布局泛娱乐产业，在广电、电信、移动互联网及其他新媒体渠道有广泛布局，可以有效提升标的公司的内容变现能力。同时未来期间公司不仅通过本次交易夯实其影视内容业务基础，亦将择机开展游戏、VR、主题乐园等新型业务。借助公司现有的业务、平台、渠道和用户流量基础，根据影视作品的推广需要有针对性地进行延伸产品的开发，保障优质IP的深度综合开发能力得以充分发挥，为公司“泛娱乐化”战略

打下良好的基础。

四、首次给予“谨慎增持”评级。不考虑并购增发，预计公司原有业务17~18年净利润1.42亿、1.64亿，EPS分别为0.19元、0.22元，对应PE分别为87倍、76倍。假设2017年6月完成收购嘉博文化、华桦文化、元纯传媒，参考标的承诺业绩，预计公司17~18年净利润分别为3.36亿、5.89亿，按增发完成后总股本10.13亿计算，对应17~18年EPS为0.33元、0.58元，当前股价对应17~18年PE为50倍、28倍，增发完成后公司总市值为167亿。

五、风险提示：收购过会风险；并购整合不及预期；业绩承诺无法实现风险；影视作品表现不及预期。

表 1、交易结构情况（单位：百万元、百万股）

交易对方	此次发行股份支付对价	此次发行股票数量	取得股票占购买资产部分发行股数的比例	此次现金支付对价
宋宪强	571	35	26.0%	353
新视界宏富	252	16	11.5%	234
吴邦	50	3	2.3%	31
张磊	20	1	0.9%	13
许晴			0.0%	31
刘辉			0.0%	16
陈建斌	10	1	0.5%	6
王学兵	5	0	0.2%	3
王为民	5	0	0.2%	3
柳彬	5	0	0.2%	3
刘延滨	5	0	0.2%	3
蒋勤勤	5	0	0.2%	3
小计	929	58	42.4%	700
周玉容	240	15	10.9%	95
上海易晴	240	15	10.9%	95
新视界宏富	157	10	7.2%	146
王克非	85	5	3.9%	34
小计	721	45	32.9%	370
关晖	429	27	19.6%	215
天津众盈	82	5	3.7%	41
天津联悦	27	2	1.2%	14
薛宜昌	5	0	0.3%	3
小计	543	34	24.8%	272
合计	2,194	136	100%	1,342

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 2、此次交易完成后上市公司的股本结构变动（单位：百万股）

序号	股东名称	本次交易前 (转送后)		本次交易完成后 (配套前)		本次交易完成后 (配套后)	
		持股数量 (百万股)	持股 比例	持股数量 (百万股)	持股 比例	持股数量 (百万股)	持股 比例
1	彭朋	91	12.1%	91	10.3%	91	9.0%
2	博创金甬	51	6.7%	51	5.7%	51	5.0%
3	南通富海	51	6.7%	51	5.7%	51	5.0%
4	宋宪强		0.0%	35	4.0%	35	3.5%
5	上海静观	28	3.7%	28	3.1%	28	2.8%
6	关晖		0.0%	27	3.0%	27	2.6%
7	新视界宏富		0.0%	25	2.9%	25	2.5%
8	石莉	25	3.4%	25	2.8%	25	2.5%
9	中国工商银行股份有限 公司-汇添富移动互联股 票型证券投资基金	25	3.3%	25	2.8%	25	2.4%
10	天冶基金浦发银行-天冶 -安福 1 号资产管理计划	24	3.2%	24	2.7%	24	2.4%
11	洪长江	24	3.2%	24	2.7%	24	2.4%
12	李日会	22	3.0%	22	2.5%	22	2.2%
13	工商银行股份有限公司- 中欧明睿新起点混合型 证券投资基金	16	2.2%	16	1.8%	16	1.6%
14	周玉容		0.0%	15	1.7%	15	1.5%
15	上海易晴		0.0%	15	1.7%	15	1.5%
16	配套认购方 1		0.0%		0.0%	12	1.2%
17	配套认购方 2		0.0%		0.0%	12	1.2%
18	配套认购方 3		0.0%		0.0%	12	1.2%
19	配套认购方 4		0.0%		0.0%	12	1.2%
20	配套认购方 5		0.0%		0.0%	12	1.2%
21	配套认购方 6		0.0%		0.0%	12	1.2%
22	配套认购方 7		0.0%		0.0%	12	1.2%
23	配套认购方 8		0.0%		0.0%	12	1.2%
24	配套认购方 9		0.0%		0.0%	12	1.2%
25	配套认购方 10		0.0%		0.0%	12	1.2%
26	王克非		0.0%	5	0.6%	5	0.5%
27	天津众盈		0.0%	5	0.6%	5	0.5%
28	吴邦		0.0%	3	0.4%	3	0.3%
29	天津联悦		0.0%	2	0.2%	2	0.2%
30	张磊		0.0%	1	0.1%	1	0.1%
31	陈建斌		0.0%	1	0.07%	1	0.06%
32	薛宜昌		0.0%	0	0.04%	0	0.03%

33	王学兵		0.0%	0	0.04%	0	0.03%
34	王为民		0.0%	0	0.04%	0	0.03%
35	柳彬		0.0%	0	0.04%	0	0.03%
36	刘延滨		0.0%	0	0.04%	0	0.03%
37	蒋勤勤		0.0%	0	0.04%	0	0.03%
38	其他社会公众股东	397	52.7%	397	44.6%	397	39.2%
	合计	754	100%	890	100%	1,013	100%

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 3、募集配套资金的用途（单位：百万元）

序号	项目	投入金额
1	支付本次交易的现金对价	1,342
2	支付中介机构费用及相关发行费用	38
3	嘉博文化影视剧投拍项目	200
4	华桦文化电影投拍项目	210
5	元纯传媒电视节目及影视剧投拍项目	300
	合计	2,090

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 4、募集配套资金的用途—嘉博文化项目具体内容情况

名称	类型	立项/备案情况	预计播映时间	目前进度
乌玛卡喇·音	电影	(鲁)影单证字[2016]第 079 号 (影剧备字[2016]第 4622 号)	2018 年	剧本创作完成,项目 发布会已召开
功夫辫子	电影	(鲁)影单证字[2015]第 048 号 (影剧备字(2015)第 3978 号)	2017 年	编剧、导演、摄影指 导等合同已签订
钢铁苍穹: 方舟	电影	(鲁)影单证字[2016]第 061 号	2019 年	编剧、导演、主演 等签订
栀子花开	电视剧	已备案	2018 年	编剧、导演、

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 5、募集配套资金的用途—华桦文化项目具体内容情况

名称	类型	立项/备案情况	预计播映时间	项目进度
汪星特使	电影	沪影单证字[2015]第 134 号 (影剧备字[2015]第 3094 号)	2017 年	剧本大纲完成
追击丘比特	电影	沪影单证字[2016]第 68 号 (影剧备字[2016]第 531 号)	2017 年	剧本大纲完成
长腿主攻	电影	沪影单证字[2016]第 184 号 (影剧备字[2016]第 3426 号)	2017 年	剧本大纲完成
御厨后裔	电影	沪影单证字[2015]第 131 号 (影剧备字[2015]第 1709 号)	2017 年	制片人、编剧签 约、剧本完成
超级金属	电影	沪影单证字[2015]第 239 号 (影剧备字[2015]第 5641 号)	2018 年	剧本完成

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 6、募集配套资金的用途—元纯传媒项目具体内容情况

名称	类别	项目类型	预计开机时间	预计播映时间
花样男团第二季	电视节目	户外真人秀	2017.04	2017.07
星厨集结号第二季	电视节目	户外真人秀	2017.07	2017.1
今夜百乐门第二季	电视节目	情景喜剧	2017.08	2017.09
红色电波第二季	电视节目	明星脱口秀	2017.07	2017.1
天籁之战第二季	电视节目	大型真人秀	2017.1	2017.1
我是综艺王第二季	电视节目	大型真人秀	2017.1	2018.01
北大差生	网络剧		2017.06	2017.1

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

具体点评：

一、目前公司已形成渠道+内容的传媒产业生态，此次布局电影投资制作（嘉博文化、华桦文化）、电影宣发（华桦文化）、节目制作（元纯传媒），进一步提升内容方面的核心竞争力。3家标的公司承诺2016~2018年扣非后净利润合计不低于2.60亿、3.32亿、4.25亿。

收购嘉博文化100%股权对价13.4亿，对应2016年收购PE为13.6倍。嘉博文化2015年、2016年上半年收入分别为1.39亿元、0.44亿元，净利润分别为0.42亿元、0.07亿元。嘉博文化承诺2016~2018年扣非后净利润分别不低于1.20亿元、1.50亿元、1.95亿元。

收购华桦文化100%股权对价10.9亿，对应2016年收购PE为13.6倍。华桦文化2014~2015年、2016年上半年收入分别为886万元、1,641万元、3,785万元，净利润分别为37万元、403万元、2,130万元。华桦文化承诺2016~2018年扣非后净利润分别不低于0.80亿元、1.04亿元、1.30亿元。

收购元纯传媒100%股权对价8.2亿，对应2016年收购PE为13.6倍。元纯传媒2014~2015年、2016年上半年收入分别为0.68亿元、1.79亿元、0.34亿元，净利润分别为-0.11亿元、-0.01亿元、0.06元。元纯传媒承诺2016~2018年扣非后净利润分别不低于0.60亿元、0.78亿元、1.00亿元。

二、嘉博文化是一家主要从事影视开发、制作、投资的影视企业，通过创建“影视产业联盟+影视创作平台”的双向业务合作模式，打造了从IP开发、影视制作、投资、宣传及发行等全过程完整的影视制作产业链，并通过整合将资本与资源融入到影视创作的每一个环节中，建立了模式化、标准化的现代影视作品开发模式。嘉博文化股东包括知名演员许晴、陈建斌、蒋勤勤、王学兵，分别持股2.0%、1.0%、0.5%和0.5%。

1、嘉博文化主营业务收入由影视业务收入和版权运营业务收入2部分构成；

影视投资制作业务：主要为影视文化作品相关的开发、投资、制作及宣发，主要产品为电影、电视剧、网络剧和电视节目。电影业务的收入包括了票房分账、卖断权益、信息网络传播权许可等收入；电视剧、网剧的收入包括了其在电视台播映权收入和信息网络传播权许可等收入。影视投资制作收入2015年、2016年上半年均占同期主营业务收入50%左右，收入结构比较稳定。毛利率分别为48.35%和51.21%，基本保持稳定。

公司通过建立“影视产业联盟+影视创作平台”的架构，开创了影视行业创新型商业模式。影视产业联盟的合作主要体现在2个方面：1、影视产业联盟的投资体现为多项目的全面投资与合作，即相关投资方与嘉博文化达成协议，就双方选定的多部电影进行统一投资，而非传统的对单一项目（影片）的投资；2、嘉博文化与各投资者的关系并非单纯的财务投资，而是通过资源整合将各联盟成员享有的资源优势通过嘉博文化渗透到IP开发、立项、拍摄、宣发整个影视产业链当中，从而保证嘉博文化主控影视作品的质量及其市场竞争力。

版权运营业务：通过外部采购、自主开发等方式储备的IP版权，经适当孵化、运作后出售并获取溢价收益的业务。版权运营业务2015年、2016年上半年毛利率分别为50.1%、40.0%，主要系版权运营业务模式主要为外购版权、通过适当的孵化、润色、市场宣传等工作后对外出售，进而取得溢价收益，各作品版权的溢价水平受到作品自身质量以及市场行情、宣传效果等因素的影响，体现一定的波动性。

2、IP储备情况：嘉博文化通过投资、开发储备了大量的影视IP资源，如文学作品《你若安好便是晴天》、《盛宴》等；系列影视作品IP如《夏有乔木》、《乌玛卡喇·音》等。未来期间，嘉博文化将利用“影视产业联盟+影视创作平台”的业务模式开发该等IP并发展影视作品的制作及版权运营业务。

3、交易完成后，嘉博文化拟使用募集配套资金2.00亿元，用于影视剧的投拍项目。计划从2016年第四季度到2017年间投拍3部电影和2部电视剧，包括电影《乌玛卡喇·音》（2018年上映）、《功夫辫子》（2017年上映）、《钢铁苍穹：方舟》（2019年上映），和电视剧《栀子花开》（2018年上映）、《越活越来劲》（2018年上映）。

三、华桦文化是一家主要从事境内外影片投资、宣发以及版权运营等业务的电影公司。华桦文化自成立以来，逐步建立并保持与派拉蒙影业、索尼影业等国际顶尖影视公司紧密的合作关系。凭借多年业务经验积累及对国内电影市场的深度了解，华桦文化已为多家境外知名电影公司的大制作影片提供了适应我国电影市场的宣发服务并参与了部分影片的投资。

1、华桦文化主要业务包括影视投资制作收入、宣发服务收入及版权运营收入。影视投资制作收入和宣发服务收入是华桦文化业务收入主要来源，2014~2015年、2016年上半年二者合计占主营业务收入的比例分别为100.0%、83.9%和93.0%。

2、华桦文化投资的影片主要分为全球分账片、买断片及国产电影三类。

全球分账片：华桦文化通过参与境外电影公司具体影视项目的投资，享有相关影片一定比例的权益并按照约定比例分享影片在全球范围内的票房及衍生权益的业务。

进口买断片：华桦文化通过境外电影版权交易市场买断相关影片在中国大陆地区的版权，并将该影片引入国内后经过宣传与发行，享有其在国内全部或部分收益的业务。

国产影片投资：华桦文化以参与投资的形式投资相关影片，并按照投资比例分享影片的票房及相关收益的业务。

3、IP储备情况：华桦文化目前完成了十余部影片的剧本备案工作，并储备了《御厨后裔》、《极品飞车》、《怪兽卡车》等多部剧本、游戏IP。未来期间，华桦文化将结合境外资源，在现有IP储备的基础上发展电影制作及版权运营等相关业务。

4、交易完成后，华桦文化拟使用募集配套资金2.10亿元，主要用于电影的投拍项目，华桦文化将利用其境内外影视资源优势大力推进国产及合拍影片的投资与制作业务，

力争成为一家兼顾海内外电影市场的国际化电影公司。华桦文化计划自2016年第四季度到2017年间陆续投拍5部电影，具体为《汪星特使》、《追击丘比特》、《长腿主攻》、《御厨后裔》、《超级金属》。

四、元纯传媒是国内领先的电视节目及网络影视内容提供商和运营商，是一家覆盖内容创意、节目制作、商务运营全流程的制片管理公司。元纯传媒的主要业务包括综艺节目、纪录片、网络影视剧等产品的创意策划、开发制作及整合营销。

内容制作：元纯传媒定位精品路线，通过多年的业务积累，在纪录片及季播真人秀节目领域已具备雄厚的业务实力和较强的品牌优势，制作并出品了一批在主流卫视黄金档播出的优质电视节目。元纯传媒已陆续出品超过5个系列的大型纪录片作品，累计制作及播出了超过1500集（期）。截至目前，元纯传媒的纪录片版权库时长已超过10万分钟，其中《发现·中国》等代表作品受到了市场的高度认可，曾由近200家播出平台播出百余次。

商务运营：元纯传媒建立了完整的商业运作体系，依托与浙江卫视、东方卫视、北京卫视、四川卫视、天津卫视等多家国内主流卫视频道及爱奇艺、优酷土豆等一线视频网站播出平台的常年业务往来，元纯传媒可独立面向市场进行广告招商运作，并已与宝洁中国、大众、修正药业、剑南春等200余家大型企、事业单位和社会团体建立了紧密的商务合作关系。

1、元纯传媒主营业务收入由电视节目业务收入和网络影视剧业务收入2部分构成；

电视节目：包括综艺节目制作费收入、广告收入、版权及衍生权利的许可收入以及纪录片、电视栏目和短片的制作收入、版权及衍生权利转让收入等。2014~2015年、2016年上半年电视节目相关收入占同期营业总收入比例分别为100.0%、100.0%和77.7%，是收入主要来源，毛利率分别为11.8%、13.9%和57.2%，毛利率明显提升主要是因为元纯传媒在2014年开始由传统的纪录片业务向综艺节目转型，2014年和2015年元纯传媒在综艺节目业务转型和市场开拓初期发生的前期铺垫成本较高，且为迅速开展综艺节目制作业务，与客户形成良好的合作关系，相比利润贡献而言，元纯传媒更关注业务的质量，相关业务的毛利率较低，加之公司对该类业务的管控模式尚未成熟，额外支出较多，项目利润也受到一定影响。随着公司业务转型完成和对项目管控能力的提升，对综艺节目制作过程中的成本费用控制更为有效，该类业务毛利率得以提升。

网络影视剧：元纯传媒2016年开始有网络影视剧业务收入，主要为《假如我有超能力》信息网络传播权许可收入。

2、IP储备情况：元纯传媒目前已开发或储备了如《造梦者》、《红色电波》、《星厨集结号》、《冰雪2018》等多个热门的季播综艺或特定题材综艺IP，《假如我有超能力》、《北大差生》、《与骷髅对话的人》、《第一次》三部曲等多个网络影视剧IP，预计将于未来三至五年内陆续在各主流卫视或在线视频网站平台播出。

3、交易完成后，元纯传媒拟使用募集配套资金3.00亿元，主要用于电视节目及影视剧投拍项目，拟完成综艺节目、网络剧、一线卫视精品电视剧等产品的生产运营，进一步提升公司的盈利能力，使业务模式不断标准化、体系化、全面化。元纯传媒计划自2016年第四季度到2017年间陆续投拍6部电视节目和1部网络剧。具体包括电视节目《花样男团第二季》、《星厨集结号第二季》、《今夜百乐门第二季》、《红色电波第二季》、《天籁之战第二季》、《我是综艺王第二季》，网络剧《北大差生》。

附 1、嘉博文化业务模式：

嘉博文化是一家主要从事影视开发、制作、投资的影视企业。通过创建“影视产业联盟+影视创作平台”的双向业务合作模式，打造了从IP开发、影视制作、投资、宣传及发行等全过程完整的影视制作产业链，并通过整合将资本与资源融入到影视创作的每一个环节中，建立了模式化、标准化的现代影视作品开发模式。

嘉博文化的主营业务主要包括影视业务和版权运营业务。影视业务主要为影视文化作品相关的开发、投资、制作及宣发，主要产品为电影、电视剧、网络剧和电视节目。电影业务的收入包括了票房分账、卖断权益、信息网络传播权许可等收入；电视剧、网剧的收入包括了其在电视台播映权收入和信息网络传播权许可等收入。版权运营业务指嘉博文化通过外部采购、自主开发等方式储备的IP版权，经适当孵化、运作后出售并获取溢价收益的业务。

在影视业务方面，嘉博文化通过建立“影视产业联盟+影视创作平台”的架构，开创了影视行业创新型商业模式。

影视产业联盟是以嘉博文化为核心平台构建的投资者和资源者联合体。该联合体整合了在影视产业内具有资金、技术、IP内容、宣传能力、发行渠道、衍生品开发经验等各类资源优势的投资者，嘉博文化通过整合将该等投资者在业内享有的资源全面融入到IP开发、影视作品投资、制作、宣发的各个环节当中，从而实现优势互补，最大限度的为嘉博文化提供了从IP开发、资金直至宣传发行全方面的资源支持。例如，嘉博文化已与华夏电影达成了战略合作协议，将在融资、发行渠道等方面与华夏电影进行全面合作。未来期间，嘉博文化将与行业内具备各类资源的其他投资者进行合作，不断完善影视产业联盟的构建。

影视产业联盟的合作主要体现在2个方面：1、影视产业联盟的投资体现为多项目的全面投资与合作，即相关投资方与嘉博文化达成协议，就双方选定的多部电影进行统一投资，而非传统的对单一项目（影片）的投资；2、嘉博文化与各投资者的关系并非单纯的财务投资，而是通过资源整合将各联盟成员享有的资源优势通过嘉博文化渗透到IP开发、立项、拍摄、宣发整个影视产业链当中，从而保证嘉博文化主控影视作品的质量及其市场竞争力。

在影视创作环节，嘉博文化通过与业内知名的制片人、导演等共同出资成立制片公司并签署合作协议的方式构建了嘉博文化的制片平台。嘉博文化通过授权引进原始著作权、对IP进行宣传推广、改编剧本、添加CG特效等方式进行前期开发，并根据资金、人员、市场热点精选出适合影视剧制作的项目，在履行嘉博文化内部和广电总局的外部立项程序后将相关项目委托给平台内或第三方制片公司进行拍摄和制作。嘉博文化对平台内的制片公司提供技术、资金、人力资源、后台管理、宣传等多方面支持，让制片公司更专注和高效的进行影视作品的制作。通过该合作模式，一方面通过专业化分工将制片人、导演从其并不擅长的后台管理工作中解放出来，使其能专心于艺术创作和影片摄制工作，另一方面嘉博文化可以主导和控制影片整个摄制过程和商业运作过程，通过对影视制作过程的模块化、流程化管理，实现对影视作品制作的量化管控。这一合作模式为嘉博文化和制片人、导演搭建起合作平台，实现了嘉博文化与诸多业内资深制片人、导演的良性合作与共赢。

1、生产模式

影视业务的生产模式：嘉博文化通过购买、改编、原创等方式进行IP储备，在此基础上版权开发部门进行筛选，对于符合嘉博文化立项要求的IP通过剧本创作、前期视觉（先导预告片拍摄）、动态预览（场景和人物设计）等方式进行开发。公司在IP库中精选出适合影视剧创作的IP进行立项，组建创作团队，进入影视作品的摄制阶段，嘉博文化将项目委托给公司制片平台上的制片公司，由制片公司成立剧组完成影视作品的摄制和后期制作。在此过程中嘉博文化为剧组提供资金、技术、资源、后台管理、商业运营、宣传发行等支持。

版权运营业务的生产模式：嘉博文化成立了专业的团队专门负责版权运营业务。凭借专业人员从业经验、市场嗅觉及艺术鉴赏水平，嘉博文化会择优储备市场上优秀的包括传统文学、网络文学、动漫游戏、音乐等在内的原创版权，并通过后期孵化、培育、开发实现增值。嘉博文化主要通过分阶段逐级推进的方式实现IP增值，其一是在IP采购前期阶段，嘉博文化会通过观察市场上稀缺及未来期间可能出现热点的题材进行IP采购；其二是在IP培育中期的增值，在影视作品拍摄过程中，嘉博文化会视情形制作先导预告片，若后期拟出售相关IP，该预告片能够直观展现出影片可达到的预期效果，从而实现从“无”到“有”的增值；其三是IP开发后期的增值，在相关影视作品公映后，嘉博文化会通过推出续集以及电影、电视剧转换的方式延续IP的影响力，在保持原作品一贯风格的前提下通过不断添加新元素维护并提升IP的价值。

在IP及版权的开发过程中，嘉博文化会根据资金、人员、市场热点等因素选择在不同阶段出售实现收益，适合转化为影视作品的精品IP以及能够再次开发的原有IP最终会投资开发为影视作品。不适合转换为影视作品的IP以及短期内价值较低的IP，嘉博文化会选择继续开发或者对外出售。此外嘉博文化也会采购已经制作完成的影视作品的版权，通过嘉博文化的自有渠道对外销售。

2、投资模式：嘉博文化的影视投资制作模式分为独家投资、主控和参投三种模式：

独家投资模式：由嘉博文化独家承担电影全部制作成本，并委托具备电影发行资质的机构面向全国各院线发行，然后按照与电影发行机构的约定分账比例和条款，独家享有扣除支付影院、院线和发行机构分账后的全部票房净收益。

主控模式：出于控制资金投入、分担风险、获得或分享资源、协同各参与方影响力等方面的考虑，嘉博文化会采取联合摄制的形式进行投资。嘉博文化作为电影的执行制片方全面负责电影的拍摄和宣发工作。影片上映后嘉博文化根据与电影发行机构的约定分账比例和条款取得电影票房净收益后结合联合摄制协议的约定，向参投方支付其应享有权益对应的收益。

参投模式：对于嘉博文化出售开发权利并保留投资权的影视项目或其他制作机构牵头执行的影视项目，嘉博文化会结合业务规划、资金安排等因素在评估项目风险收益的基础上，考虑作为联合投资方参与影片的投资，并按联合摄制协议的约定，取得应享有权益对应的收益。

3、采购模式

影视作品文学、剧本等版权的采购：嘉博文化主要通过两种途径取得影视作品文学、剧本等版权。首先，嘉博文化下设版权采购部及版权运营中心专门负责挖掘大量优秀国内外文学作品并择优开发成为影视项目；其次嘉博文化亦通过制片平台和影视产业

联盟共同进行合作开发。通过前述途径，嘉博文化储备了大量的影视作品IP，为嘉博文化持续稳定IP开发及影视内容生产提供了充分的保障。

影视作品拍摄过程中的采购：影视作品拍摄过程中，嘉博文化主要采用委托制片平台上的制片公司进行摄制模式。制片公司在影片拍摄过程中涉及的采购主要是人员劳务、场景及道具租赁、差旅费等正常业务开支，该等开支通常由剧组提前预支制片备用金，在日常拍摄过程中进行统一支付、归集并在制片公司层面进行最终结算。

4、销售模式

电影的销售模式：嘉博文化主要通过两种方式实现销售，一是转让电影项目的投资收益权，即对于投资的影视项目，根据嘉博文化的资金安排、项目评估等因素，在投资后至公映前转让嘉博文化持有影视项目的投资收益权。转让影视项目的投资收益权的方式有卖断全部权益、卖断部分权益的方式。二是待影片公映后通过票房分账和信息网络传播权许可实现销售，即嘉博文化会委托第三方或联合第三方对其牵头完成的影片进行宣传与发行。根据我国目前的相关政策，电影发行阶段需由发行方与电影院线公司签署合作协议，再由院线公司安排电影在其管理的院线公映。影片公映期过后，院线公司、影院会按照一定比例与发行方进行结算，完成影片的销售工作。嘉博文化影视作品的信息网络传播权的许可转让销售业务一般会将一定时期内独占专用使用权及转授权权利出售给视频网站，由视频网站播出或向航空、酒店等进行新媒体渠道销售。

电视剧的销售模式：电视剧的销售包括电视剧著作权中相关权利的多次许可转让以及电视剧衍生权利的许可转让，其中播映权转让是嘉博文化销售收入的主要来源。嘉博文化电视剧的销售包括首轮发行、二轮及多轮发行，主要发行渠道为电视台及视频网站等。目前在首轮发行中，嘉博文化多采用向电视台和视频网站同时销售或者只向视频网站销售的方式。

网络剧或网络大电影的销售模式：嘉博文化根据不同播出网络平台，采取不同的销售模式，主要方式有卖断版权、保底+分账、分账等多种销售方式。

版权的销售模式：包括两部分，IP的销售和采购影视作品的销售。IP的销售是指嘉博文化通过向其他影视制作公司或版权运作公司出售小说或剧本著作权及衍生品开发权等权利的方式实现收益的销售模式。影视作品的销售则是指嘉博文化外购影视剧成品全部或部分版权后，通过向电视台、视频网站等有良好合作关系的主体进行销售并实现收益的销售模式。

附 2、华桦文化业务模式：

华桦文化是一家主要从事境内外影片投资、宣发以及版权运营等业务的电影公司。华桦文化自成立以来，逐步建立并保持与派拉蒙影业、索尼影业等国际顶尖影视公司紧密的合作关系。凭借多年业务经验积累及对国内电影市场的深度了解，华桦文化已为多家境外知名电影公司的大制作影片提供了适应我国电影市场的宣发服务并参与了部分影片的投资。

1、经营模式

电影投资业务：华桦文化主要从事三类影片的投资业务，分别为全球分账片、进口买断片及国产影片。

全球分账片的投资：华桦文化为派拉蒙影业在中国地区的主要合作者之一，可参与派

拉蒙影业各类影片的投资及全球票房及相关衍生权益的收益。

买断片的投资：华桦文化是美国电影市场（AFM）的官方认证商家，不仅熟悉境外影片采购流程，更熟悉国内观众对境外影片的偏好，并有能力通过商业谈判以相对合理的价格购买到更受国内市场欢迎的优秀境外片源。

国产电影投资业务：华桦文化已参与了多部国产影片的投资，未来将借助其在国际电影业务方面的优势，大力开展国际合作，将国际上先进的制片技术及优秀的演职人员引入国内，加速我国电影行业与国际市场的接轨速度。华桦文化目前已储备了大量的电影项目，将在多个项目中与境外知名影视公司进行合作，该等项目将为华桦文化后期的发展与转型提供充足的动力。

影片宣发业务：主要为进口影片提供宣发服务。华桦文化已成功为《变形金刚4：绝迹重生》、《碟中谍5：神秘国度》、《007：幽灵党》等多部境外影片提供了宣发服务，并助力该等影片取得票房佳绩。

版权运营业务：华桦文化配有专门的剧本及相关文学作品创作及储备团队，通过创作及外购的方式储备了大量的IP资源。通过适当孵化与运营，华桦文化既可以将IP自行开发为影视作品，同时亦可将IP溢价转让提前实现收益。除常规的影视IP运营外，华桦文化目前还在与美国电子艺界（EA）等游戏、动漫公司进行合作，双方将共同开发极品飞车等多个游戏及动画相关的IP项目。

2、采购模式：华桦文化日常的主要采购为对境内外影片进行投资以及对进口买断片的版权采购，华桦文化对此均采取“一事一议”的采购模式。

具体而言，华桦文化会在实际采购前召开讨论会，公司的各部门负责人均将参加会议并就拟投资、采购的具体项目进行讨论，从商务条款、项目前景、影片内容、投资收益率等角度对项目的投资、采购价值进行充分分析、论证。华桦文化会根据讨论结果形成内部决议并决定是否进行投资或采购。

就宣发业务中的涉及的各类媒体资源及物料的采购而言，华桦文化通常会按照“计划-协商-执行”的模式进行采购，即首先根据宣传整体方案分解并预估采购计划，而后经与常年合作供应商协商确定采购安排并严格按照采购计划进行采购，以保证对成本的有效控制。

3、销售模式

对于境内外影片的投资业务：华桦文化通常不负责影片的具体销售工作，而是通过影片公映后的票房及其他收益分账实现收益，亦会根据公司的资金安排、影片收益的评估通过转让项目权益的方式实现收益。

对于进口买断片业务：华桦文化会委托影片的发行方与院线公司签署发行协议，并在影片公映后按照协议约定与发行方、院线进行结算分配票房收入。同时，华桦文化会向第三方许可使用相关影片的信息网络传播权，并由第三方进行后续销售。此外，华桦文化亦可通过转让项目权益的方式卖断影片的权益，提前实现收益。

2015年公司前5大客户分别为上海奉其文化传媒工作室、上海因瞰朵文化传媒工作室、北京乐华圆娱文化传播股份有限公司、上海唯然文化传媒工作室、国家广播电影电视总局电影卫星频道节目制作中心；2016年上半年前5大客户分别为北京锦鸿文化传媒有限公司、北京中外名人影视制作有限责任公司、恒大影视发行有限公司、东方时代网络传媒股份有限公司、北京乐华圆娱文化传播股份有限公司。

华桦文化经营重点已转向影片投资，现阶段仅为其参与投资的影片以及此前的重要合作伙伴的影片进行相应的宣发服务，不单独向第三方客户提供宣发服务。

附 3、元纯传媒业务模式：

元纯传媒目前主要制作内容包括综艺节目、纪录片及网络影视剧等，其中综艺节目以季播形式为主，并有少量长期运作栏目，节目的类型包括真人秀、访谈类、纪实类等。

1、生产模式

综艺节目：元纯传媒通常在与下游电视台、视频网站等播出平台洽谈并确认初步合作意向及节目创意、表现形式后开始进行节目的方案具体策划、模式设计开发等，安排制片人、导演，并与拟聘请的执行团队、嘉宾艺人等核心人员初步确认参与意向及档期安排后，出具策划案初稿并申请公司内部立项。

内部立项完成后，元纯传媒将与合作方签署正式的合作协议，约定节目具体内容及表现形式、人员构成、播出档期、投资成本、产权归属、收益分配及结算方式等，部分项目还需要拍摄宣传片或样片供客户决策。而后，元纯传媒会以项目为单位，成立相应的剧组，每个剧组由元纯传媒委派的制片人、导演负责管理，或根据节目具体情况确定是否聘用外部执行团队。同时，元纯传媒与拟参演嘉宾、艺人、外部团队等确认正式档期及签署协议。进入节目的具体拍摄阶段后，节目的具体制作过程、各演职人员协调安排及节目后期的制作处理均将由剧组完成，部分后期特效制作委托外部制作团队完成。

元纯传媒通常需要在节目播出前提供几期成片供电视台或视频网站进行审核，并在播出过程中根据前期播出情况反馈适当调整后续拍摄计划等。

纪录片的生产模式：具体流程包括创意策划、素材搜集、平台洽谈、设计开发、嘉宾邀约、立项筹备、拍摄执行、剪辑制作、交片审核及整合营销等环节。与综艺节目不同的是，纪录片通常在全部内容拍摄完成后再交付电视台、视频网站等播出平台审核、修剪并进行播放。

网络影视剧的生产模式与纪录片基本相同。

2、采购模式

筹备阶段的采购：元纯传媒在节目筹备阶段的采购主要为对原创文学作品或剧本的版权采购以及对策划团队、编剧人员服务的采购。对于综艺节目及网络影视剧，其筹备期间的采购还包括聘请主要嘉宾艺人的支出；对于纪录片，筹备期间的采购通常还包括搜集素材、邀请嘉宾和专家顾问等的支出。

拍摄过程中的采购：元纯传媒在节目拍摄过程中涉及的采购主要包括外部执行团队、剧组人员及临时服务人员的劳务支出，道具及场景的制作费用，器材、场地、车辆租赁费用，剧组及演职人员的饮食、住宿、差旅费用等正常业务开支，该等开支通常由剧组提前向公司预支制片备用金，在日常拍摄过程中由剧组进行统一支付、归集并在公司主体层面进行结算，元纯传媒会以项目为单位进行独立的成本核算，以便于与项目的各合作方（如有）进行最终成本结算。

拍摄结束后的采购：节目拍摄结束后，后期导演将牵头负责节目的剪辑制作等后期工作，此外，节目后期的音乐、音效、动画、特效等工作则一般需委托外部专业团队完

成，并由元纯传媒委派后期导演、商务导演在其制作过程中进行监督，在后期制作完片后，由元纯传媒进行最终监制验收。元纯传媒与北京中视星驰文化传媒有限公司、长沙力思文化传播有限公司等几家外部专业团队已形成稳定的合作关系，可以确保后期制作的质量符合客户和播出平台的要求。

3、运营与销售模式：元纯传媒制作的综艺节目、纪录片及网络影视剧等通常由电视台、视频网站等平台进行播出，其客户则通常包括电视台、网络播出平台及广告主等。

1) 综艺节目的运营与销售模式：分别包括受托制作模式、独立制作模式和合作运营模式。

受托制作模式：节目委托方通常为电视台、视频网站等播出平台，元纯传媒作为节目受托承制方，向电视台、视频网站等提供节目策划方案及成品，并根据合同约定的金额向电视台、视频网站等收取节目制作费，节目的著作权等权利归属将根据合同的具体约定确定，一般归节目委托方所有。一般而言，元纯传媒节目制作费金额由其与客户约定的投资预算作为基准，在此基础上根据约定收视率完成情况进行上浮或下调，并根据节目播出进度或在全部节目播出完成后由播出平台与公司进行结算。报告期内，元纯传媒与一线卫视合作首轮播出的综艺节目部分采取这种合作方式，如浙江卫视《人生第一次》、北京卫视《案藏玄机》等。

独立制作：元纯传媒基于自有IP或创意策划并开发综艺节目，自行承担节目全部投资制作成本，节目的著作权等权利一般归元纯传媒所有。在与拟播出电视台确定合作意向后，元纯传媒将向电视台支付约定的固定或浮动费用作为时段占频费用，换取电视台的该时段广告资源。同时，元纯传媒将对外进行广告招商，以拟播出节目为载体，以贴片广告、冠名广告、特约广告、植入广告等形式向商业企业等广告主提供广告服务，并根据节目的具体播出进度及效果向广告主收取广告费。报告期内，元纯传媒与省级卫视及地方电视台合作首轮播出的综艺节目可能采取这种合作方式，如天津卫视《星厨集结号》等。

合作运营模式：该模式介于受托制作模式与独立制作模式之间，与前述模式不同之处在于，合作运营模式一般由元纯传媒作为节目主控制制作方，合作电视台作为节目投资、播出方，在确认合作意向后，双方将按一定的比例分担节目的投资、制作成本。节目的策划、开发、制作等过程由元纯传媒主导，在节目完成后与合作方进行成本结算，节目的著作权一般根据合同约定由合作方共享；节目的广告招商等商业运作则由元纯传媒和合作电视台协同完成，一般冠名、特约等权益类植入广告由元纯传媒进行招商，贴片广告则由合作电视台负责招商。双方在节目播出后根据合同约定的比例分享节目实现的收益。报告期内，元纯传媒与一线卫视合作首轮播出节目部分采取这种合作方式，如东方卫视《花样男团》、北京卫视《造梦者》等。

版权转让模式：元纯传媒将自有版权的综艺节目成品一段期间的播映权、信息网络传播权、模式使用权等权利以授权方式让渡给下游客户，并一次性收取版权转让许可费。元纯传媒在将自有版权综艺节目对视频网站、海外播放平台的销售过程中通常采取这种方式，如向爱奇艺转让《造梦者》信息网络传播权、向星视听传媒有限公司授予《造梦者》模式许可等。

2) 纪录片的运营与销售模式：一般而言，元纯传媒基于自有题材或创意进行纪录片投资、制作，其作品全部版权归元纯传媒所有。纪录片拍摄完成后，元纯传媒将其一

段期间的播映权、信息网络传播权或全部版权等授权许可或转让给下游客户，并一次性收取版权转让或许可使用费。该模式下的客户通常包括国内外电视台、视频网站及教育机构等各类播出平台。与综艺节目不同的是，纪录片的销售通常采取多轮销售的方式，其销售行为在节目首轮播出完成后仍可能会延续数年，并在较长期间内持续为元纯传媒创造价值。

3) 网络影视剧的运营与销售模式：元纯传媒网络影视剧通常采取定制化开发及销售的模式，即在与拟合作视频网站充分沟通并了解其需求的基础上，元纯传媒为其进行定制化的网络影视剧内容开发及制作，影视剧作品的全部版权归元纯传媒所有。影视剧作品拍摄完成后，元纯传媒将其一段期间的信息网络传播权或全部版权等以授权或转让方式让渡给下游客户，并一次性收取版权转让或许可使用费。该模式下的客户主要为国内主流的在线视频网站，如爱奇艺、优酷、土豆等。此外，视频网站对于认可度较高的作品会与元纯传媒约定按投资比例分享点播收益和广告收益等。

2015年公司前5大客户分别为蓝色火焰、北京奇艺世纪科技有限公司、广东捷豹文化传播有限公司、四川金南春集团有限责任公司、上海李奥贝纳广告有限公司；2016年上半年前5大客户分别为上海东方娱乐传媒集团有限公司、北京美喜文化传播有限责任公司、爱奇艺、成都市广播电视台、喀什银松文化传媒有限公司。

表 7、嘉博文化合并利润表（单位：百万元）

项目	14N	15N	16H
一、营业收入		139	44
二、营业总成本	8	98	38
其中：营业成本		71	24
营业税金及附加	0	0	
销售费用		9	10
管理费用	3	6	5
财务费用	5	10	(1)
资产减值损失	1	1	(0)
投资收益（损失以“-”号填列）			0
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	(8)	42	6
加：营业外收入	0	0	0
减：营业外支出		0	
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	(8)	42	6
减：所得税费用	(0)	(0)	(0)
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	(8)	42	7
归属于母公司所有者的净利润	(8)	42	7
少数股东损益			

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 8、华桦文化合并利润表（单位：百万元）

项目	14N	15N	16H
一、营业收入	9	16	38
二、营业总成本	8	11	18
其中：营业成本	6	6	13
营业税金及附加	0	0	0
销售费用	0		
管理费用	2	6	4
财务费用	(0)	0	1
资产减值损失	0	(0)	0
投资收益（损失以“-”号填列）	0	0	1
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	0	5	21
加：营业外收入		0	2
减：营业外支出			0
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	0	5	22
减：所得税费用	0	1	1
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	0	4	21
归属于母公司所有者的净利润	0	4	21
少数股东损益			

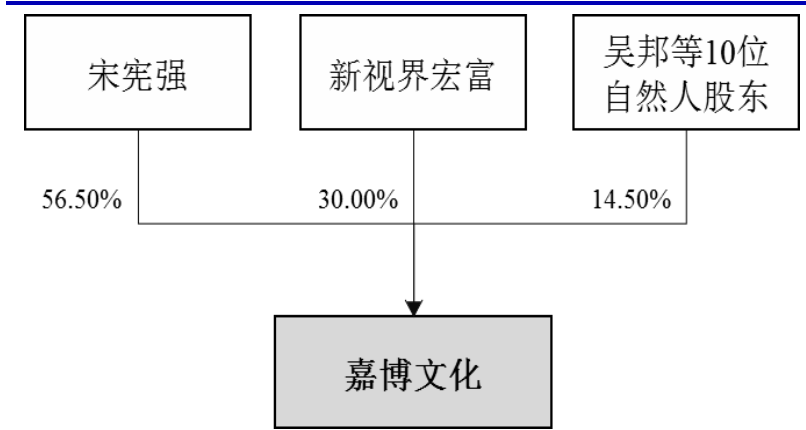
资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 9、元纯传媒合并利润表（单位：百万元）

项目	14N	15N	16H
一、营业收入	68	179	34
二、营业总成本	80	177	29
其中：营业成本	60	154	16
营业税金及附加	0	1	0
销售费用	10	8	6
管理费用	6	8	5
财务费用	4	6	1
资产减值损失	1	(0)	(0)
投资收益（损失以“-”号填列）	0		
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	(13)	2	5
加：营业外收入	1	4	0
减：营业外支出	0	6	0
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	(11)	(1)	5
减：所得税费用			0
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	(11)	(1)	5
归属于母公司所有者的净利润	(11)	(0)	6
少数股东损益	(0)	(0)	(0)

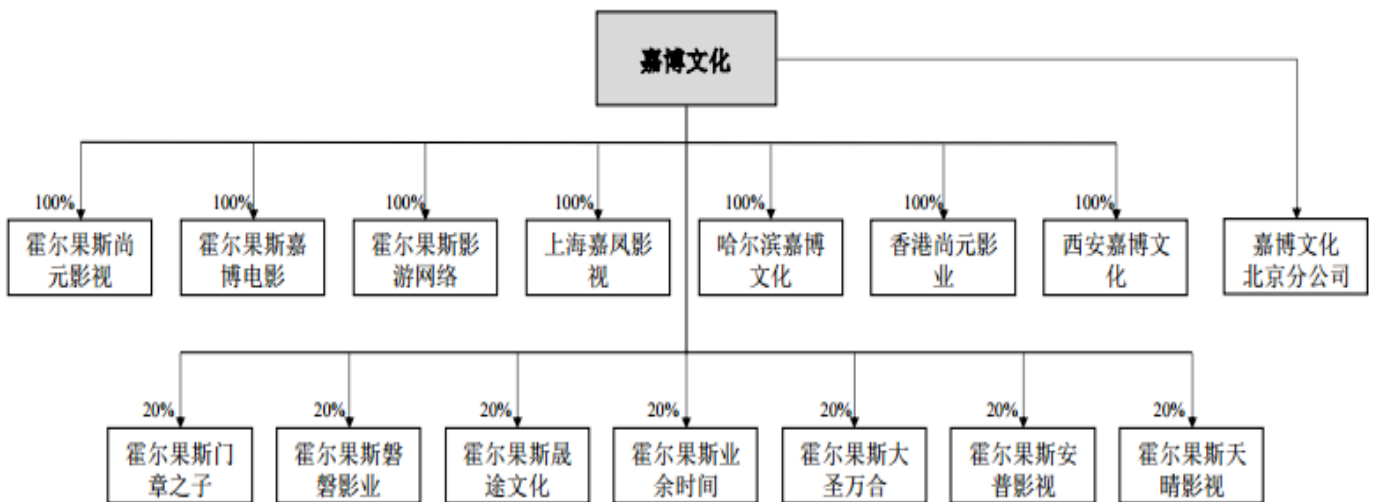
资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

图 1、嘉博文化股权结构



资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

图2、嘉博文化下属子公司、分支机构及投资情况



资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 10、嘉博文化明星股东

姓名	嘉博文化持股比例	职业	代表作品
许晴	2.0%	演员、制片人、导演	《笑傲江湖》、《建国大业》等
陈建斌	1.0%	演员、导演	《甄嬛传》、《乔家大院》等
蒋勤勤	0.5%	演员	《一个勺子》、《半生缘》等
王学兵	0.5%	演员	《听风者》、《绝对控制》等

资料来源：广发证券发展研究中心

表 11、嘉博文化制片平台上已经设立的制片公司的情况

制片人	制片公司	主要导演/制片作品
陈建斌	霍尔果斯业余时间影视传媒有限公司	《一个勺子》
柳彬	霍尔果斯晟途文化传媒有限公司	《金婚》、《AA 制生活》、《裸婚时代》
刘延滨	霍尔果斯大圣万合影视传媒有限公司	《乡村爱情系列》、《大村官》、《傻儿传奇》
王为民	霍尔果斯磐磐影业公司	《狼图腾》、《我愿意》、《孔子》、《蒙古王》
王学兵	霍尔果斯安普影视传媒有限公司	《坚定的锡兵》
许晴	霍尔果斯天晴影视文化传媒有限公司	《路转黑转粉》(尚未公映) 央视 2015 春晚开场短片《新春序曲》、
叶庭浒	霍尔果斯门章之子影视传媒有限公司	微电影《不跟随》、《梦使者》、《凡事不平凡》、《典藏的故事》等

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 12、嘉博文化报告期内主控或参与投资的已完成电影作品情况

电影名称	海报	上映时间	主要演职人员	参与方式
夏有乔木 雅望天堂		2016 年 8 月	导演：赵真奎 主演：吴亦凡、韩庚、卢杉	主控投资 100%
一个勺子		2015 年 11 月	导演：陈建斌 主演：陈建斌、王学兵、蒋勤勤	制作、主控投资 100%
致青春·原来你还在这里		2015 年 6 月	导演：周拓如 主演：吴亦凡、刘亦菲等	出品方
小时代 4：灵魂尽头		2015 年 7 月	导演：郭敬明 主演：杨幂、郭采洁、陈学冬等	投资 10%
小时代 3：刺金时代		2014 年 7 月	导演：郭敬明 主演：杨幂、柯震东、郭采洁等	投资 10%

电影名称	海报	上映时间	主要演职人员	参与方式
老男孩之猛龙过江		2014年7月	导演：肖央 主演：肖央、王太利	投资 1%
探灵档案		2014年3月	导演：彭发 主演：马浴柯、吴昕、潘粤明等	投资 18%
长江图		2016年9月	导演：杨超 主演：秦昊、辛芷蕾、邬立朋等	投资 10%


资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 13、嘉博文化已开始筹备的电影作品项目

电影名称	进度	预计公映年度
乌玛卡喇·音	已取得《摄制电影许可证》	2018 年度
功夫辫子	已取得《摄制电影许可证》	2018 年度
钢铁苍穹：方舟	已取得《摄制电影许可证》	2018 年度
沧波舟	已取得《摄制电影许可证》	2019 年度
亮剑	剧本已创作完成	2017 年度
血色浪漫	剧本已创作完成	2018 年度

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 14、嘉博文化报告期内参与投资并已经完成拍摄的电视剧

电视剧名称	剧照	首播时间	首播频道
骄阳似我		2014年7月	浙江卫视

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 15、嘉博文化已开始筹备的电视剧或网络剧作品项目

电视剧/网络剧名称	进度	预计播出年度
栀子花开	已取得广电总局备案	2017 年度
越活越来劲	已取得广电总局备案	2017 年度

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 16、嘉博文化已实现收入的相关版权运作情况

作品名称	作品形式	具体权益	运作方式	年度
谁解女人心	电视剧	电视剧版权	转让	2016 年
爹妈满院	电视剧	信息网络传播权	转让	2015 年
强者	电影	信息网络传播权	转让	2015 年
首长秘书	小说	发行、摄制及改编等著作权	转让	2015 年
闺蜜的战争	小说	发行、摄制及改编等著作权	转让	2015 年
编外	小说	发行、摄制及改编等著作权	转让	2015 年
法殇	小说	发行、摄制及改编等著作权	转让	2015 年
艳杀	小说	发行、摄制及改编等著作权	转让	2015 年

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 17、嘉博文化 2017 年预计上映或出品项目基本情况（单位：百万元）

业务类型	项目名称	项目进度	已签署合同协议	项目收入	项目成本
电影票房分账	《亮剑》	小说版权已购买剧本创作完成，筹备阶段	小说改编电影合同、编剧、导演、监制、制片人等合同已签订	88	60
游戏改编收入	《亮剑》	前期筹备中		7	5
信息网络传播权转让	《亮剑》	前期筹备中		15	11
信息网络传播权转让	《长江图》	项目洽谈中		1	1
网剧版权转让	《天狐令》网剧	剧本正在创作，特效、制作团队已经确定	编剧协议	42	25
网剧版权转让	《乌玛卡喇·音》	剧本已经完成，特效镜头已经完成项目发布会已经召开	导演、编剧、制作协议等已完成。	71	42
电影票房分账	《路转黑转粉》	剧本完成，筹备阶段	编剧、监制、制片协议	32	16
信息网络传播权转让	《路转黑转粉》	前期筹备中		12	6
电视剧版权转让	《越狱倒计时》	剧本已经完成，筹备阶段	编剧、导演、制片协议	85	51
电影票房分账	《天上没有馅饼》	剧本已经完成，导演、制片人已经确认，主演人员正在接洽	编剧、导演、制片协议	26	13
信息网络传播权转让	《天上没有馅饼》	项目洽谈中		10	5
电视剧版权转让	《田园日记》	正在创作剧本	编剧、导演、制片协议	113	68
综艺节目	《八仙喜剧社》	正在创作剧本		45	27
		合计		547	331

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 18、嘉博文化在业绩承诺期间预计上映或出品的项目

承诺期间	类型	项目名称	上映时间	票房收入 (百万元)	版权收入 (百万元)
2016 年度	电影	致青春·原来你还在这里	2016 年		25
	电影	一个勺子	2015 年	0	
	电视剧	谁解女人心	-		19
	电影	夏有乔木·雅望天堂	2016 年	120	25
	电视剧	夏有乔木·雅望天堂	-		71
	电影	长江图	2016 年	0	1
	电视剧	最美不过初相见	-		32
	网络剧	那小子真酷	-		21
	网络剧	新拼住时代	2016 年		11
	电影	天狐令	-		36
2017 年度	电影	亮剑	2017 年	88	22
	网络剧	天狐令	-		42
	网络剧	乌玛卡喇·音	-		71
	电影	路转黑转粉	2017 年	32	12
	电视剧	越狱倒计时	-	85	
	电影	天上没有馅饼	2017 年	26	10
	电视剧	田园日记	-		98
	综艺节目	八仙喜剧社	-		45
2018 年度	电影	血色浪漫	2018 年	84	18
	电影	天狐令	2018 年	37	9
	电影	乌玛卡喇·音	2018 年	61	15
	电影	钢铁苍穹：方舟	2018 年	70	15
	电视剧	栀子花开	2018 年		57
	电影	夏有乔木·雅望天堂 2、3	2018 年	26	5
	电视剧	功夫辫子	2019 年		75
	电影	夏凡的女神	2018 年	21	8
	电视剧	天空战祭	2018 年		75
	电视剧	越活越来劲	-		57

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 19、嘉博文化的前五大客户情况 (单位: 百万元)

期间	客户名称	销售内容	收入金额	收入占比
15N	合一网络技术(北京)有限公司	信息网络传播权 转让	42	30.5%
	上海儒意影视制作有限公司	收益权转让	40	28.7%
	东方华尚(北京)文化传播有限公司	信息网络传播权 转让	24	16.9%
	宁波高新区蓝星慧智影视文化传媒工作室	小说版权转让	19	13.5%
	宁波枫海传媒科技股份有限公司	票房分账	7	5.1%
	合计		132	94.7%
16H	东方华尚(北京)文化传播有限公司	信息网络传播权 转让	25	56.6%
	北京大通智圣文化传媒有限公司	电视剧版权转让	19	42.7%
	宁波枫海传媒科技股份有限公司	票房分账	0	0.6%
	合计		44	100%

资料来源: 公司公告, 广发证券发展研究中心

表 20、嘉博文化采购的电影 IP 资源

序号	作品名称	权利内容	权利性质	权利区域	权利期限
1	《夏有乔木》	电影元素用于一款手机游戏授权 (含游戏续集)	独家授权(可 转授权)	中国大陆 地区	2015.4.26-2018.4.26
2	《致青春: 原来 你还在这里》	电影元素用于手机游戏授权	独家授权(可 转授权)	中国大陆 地区	2015.4.26-2018.4.26
3	《我不是帕帕拉 奇》	电影全部著作权(包括但不限于剧 本、拍摄素材、完成片、词曲和音 乐)、因制作该电影形成的全部有 形及无形财产及衍生权的 65%份 额, 共享收益分配权、署名权等	权利共有(嘉 博文化持有 65%)	全世界地 区	2016.3.13 至永久

资料来源: 公司公告, 广发证券发展研究中心

表 21、嘉博文化采购的电视剧 IP 资源

序号	作品名称	权利内容	权利性质	权利区域	权利期限
1	《新拼住时代》	该剧全部版权及其他一切权利义务及收益	独占许可(可 转授权)	全世界地区	2015.5.7 至 永久
2	《谁解女人心》	复制权、发行权、出租权、展览权、放映权、 广播权、信息网络传播权、广告经营权收益 权等	独占许可(可 转授权)	全世界地区 (除中国大 陆地区)	2015.6.10 起至永久
3	《谁解女人心》	复制权、出租权、广告经营权收益权等	独占许可(可 转授权)	中国大陆地 区	2015.6.10 起至永久

资料来源: 公司公告, 广发证券发展研究中心

表 22、嘉博文化采购的剧本 IP 资源

序号	作品名称	权利内容	权利性质	权利区域	权利期限
1	《云谍》	电视剧剧本（包括但不限于讨论稿、修改、草稿、最终稿等）完整著作权、收益权及维权权利、因剧本产生的一切其他作品的全部相关权利	委托创作（嘉博文化自始享有著作权）	全世界地区	2014.1.17 至永久
2	《栀子花开》	电视剧剧本影视著作财产权及延伸权益	委托创作（嘉博文化自始享有全部著作权）	/	2014.7.20 起至永久
3	《夏有乔木雅望天堂 2》	电影剧本完整著作权	独家授权（可转授权）	/	2015.4.26-2022.12.31
4	《飞仙》	电影剧本出版权、改编权、摄制权、修改权、续写权、翻译权、广播权、信息网络传播权、表演权	独家授权（可转授权）	/	2015.4.26-2021.12.31
5	《中国侠之一龙之重生》	电影剧本完整著作权	独家授权（可转授权）	/	2015.4.26-2020.12.31
6	《别样人生》	电视剧剧本（包括但不限于人物小传、故事大纲、分场大纲、阶段性剧本等）完整著作权、收益权及维权权利	独占许可（可转授权）	/	2016.1.18 起至永久
7	《第二春》	电视剧剧本（包括但不限于人物小传、故事大纲、分场大纲、阶段性剧本等）完整著作权、收益权及维权权利、因剧本产生的一切其他作品的全部相关权利	委托创作（嘉博文化自始享有著作权）	全世界地区	2016.3.24 至永久
8	《死去活来》	电影剧本（包括但不限于人物小传、故事大纲、分场大纲、阶段性剧本等）完整著作权、收益权及维权权利、因剧本产生的一切其他作品的全部相关权利	委托创作（嘉博文化自始享有全部著作权）	/	2016.3.30 至永久
9	《明日头条》	电影剧本完整著作权、收益权、维权权利等一切相关权利	委托创作（嘉博文化自始享有全部著作权）	/	2016.4.18 至永久
10	《天空战祭》	电视剧剧本修改权、改编权、摄制权、发行权、复制权、表演权、放映权、广播权、信息网络传播权	独占许可（可转授权）	全世界地区	2016.5.13-2021.5.12

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 23、嘉博文化采购的小说 IP 资源

序号	作品名称	权利内容	权利性质	权利区域	权利期限
1	《神鞭》	改编剧本权、摄制权、修改权、延展权	独占许可（不可转授权）	全世界地区	2014.4.13-2025.4.12
2	《不是开头的开头》	电影、电视剧改编剧本权、摄制权、修改权、延展权	独占许可（可转授权）	全世界地区	2015.1.28-2025.1.27
3	《好女孩，谁赐我？》	电影、电视剧改编剧本权、摄制权、修改权、延展权	独占许可（可转授权）	全世界地区	2015.1.28-2025.1.27
4	《爱的守望者》	电影、电视剧改编剧本权、摄制权、修改权、延展权	独占许可（可转授权）	全世界地区	2015.1.28-2025.1.27
5	《铁气球》	电影、电视剧改编剧本权、摄制权、修改权、延展权	独占许可（可转授权）	全世界地区	2015.1.28-2025.1.27
6	《青稞》	电影、电视剧改编剧本权、摄制权、修改权、延展权	独占许可（可转授权）	全世界地区	2015.1.28-2025.1.27
7	《故乡有灵》	电影、电视剧改编剧本权、摄制权、修改权、延展权	独占许可（可转授权）	全世界地区	2015.1.28-2025.1.28
8	《千门之千手观音》	电影、电视剧改编剧本权、摄制权、修改权、延展权	独占许可（可转授权）	全世界地区	2015.1.28-2025.1.28
9	《亮剑》	电影摄制权、改编权	独占许可（可转授权）	全世界地区	2015.2.10-2025.2.9
10	《血色浪漫》	电影摄制权、改编权	独占许可（可转授权）	全世界地区	2015.2.10-2025.2.9
11	《夏有乔木雅望天堂 1》	电视剧改编剧本及相应摄制权、修改权、延展权	独家授权（可转授权）	/	2015.4.26-2022.12.31
12	《夏有乔木雅望天堂 2》	电视剧、电影剧本改编权、摄制权、修改权、延展权	独家授权（可转授权）	/	2015.4.26-2022.12.31
13	《夏有乔木雅望天堂 3》	电视剧、电影剧本改编权、摄制权、修改权、延展权	独家授权（可转授权）	/	2015.4.26-2022.12.31
14	《天上有棵爱情树》	电视剧、电影摄制权、各类作品改编权、小说作品广播权	独家授权（可转授权）	/	2015.4.26-2021.8.31
15	《来自未来的抗日》	除出版权之外的著作权	独家授权（可转授权）	/	2015.4.26-2021.12.31
16	《你若是安好便是晴天》	电视剧、电影剧本改编权、摄制权、修改权、延展权	独家授权（可转授权）	/	2015.4.26-2018.11.30
17	《山海手札》（第一部）	复制权、发行权、表演权、广播权、信息网络传播权、摄制权、改编权、翻译权、汇编权等全部著作财产权	独占许可（可转授权）	全世界地区	2016.4.11-2022.3.10

序号	作品名称	权利内容	权利性质	权利区域	权利期限
18	《途搭朝圣遇知音》	复制权、发行权、广播权、信息网络传播权、摄制权、改编权、翻译权、汇编权等全部著作财产权	独占许可（可转授权）	全世界地区	2016.5.5-2021.5.4
19	《早安，丘比特》	复制权、发行权、摄制权、改编权、汇编权、翻译权、广播权、信息网络传播权等著作权	独占许可（可转授权）	全世界地区	2016.5.5-2022.5.4
20	《江湖百科全书》	复制权、发行权、摄制权、改编权、汇编权、翻译权、广播权、信息网络传播权等著作权	独占许可（可转授权）	全世界地区	2016.5.5-2022.5.4
21	《闻得到的死亡-80后记者亲历的中东战乱》	复制权、发行权、表演权、广播权、信息网络传播权、摄制权、改编权、翻译权、汇编权等全部著作财产权	独占许可（可转授权）	全世界地区	2016.5.25-2022.5.24
22	《空白遗像》（副标题《恶怨祭》）	复制权、发行权、摄制权、改编权、汇编权、翻译权、广播权、信息网络传播权等著作权	独占许可（可转授权）	中国大陆地区	2016.5.25-2020.5.24
23	《末代清妖》	复制权、发行权、广播权、信息网络传播权、摄制权、改编权、翻译权、汇编权等全部著作财产权	独占许可（可转授权）	全世界地区	2016.6.24-2024.6.23
24	《谢谢你路过我的青春》	复制权、发行权、表演权、广播权、信息网络传播权、摄制权、改编权、翻译权等全部著作财产权	独占许可（可转授权）	全世界地区	2016.6.10-2022.6.9

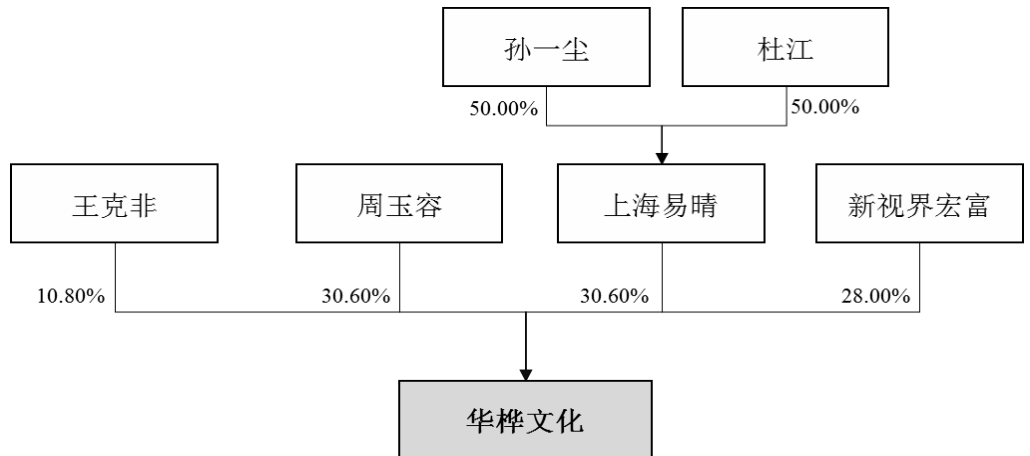
资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 24、嘉博文化前五大供应商情况（单位：百万元）

期间	供应商名称	采购内容	采购金额	采购总额占比
15N	北京儒意欣欣影业投资有限公司	投资收益权、改编权、剧本转让等	76	59.2%
	本 ft 传媒（塔城）有限公司	信息网络传播权	20	15.4%
	北京星乐映画影视文化传媒有限公司	信息网络传播权	9	7.3%
	北京盛夏星空影视传媒有限公司	投资收益权、信息网络传播权	6	4.3%
	东方华尚（北京）文化传播有限公司	宣传服务	5	3.7%
	合计		116	89.8%
16H	北京儒意欣欣影业投资有限公司	投资收益权	54	39.6%
	北京乐华圆娱文化传播股份有限公司	投资收益权	47	34.3%
	霍尔果斯盛夏星空影视传媒有限公司	宣传服务	15	11.0%
	光延时代（北京）文化传媒有限公司	电视剧版权	12	9.2%
	北京蓝钻文化传媒有限公司	宣传服务	7	4.9%
	合计		134	98.8%

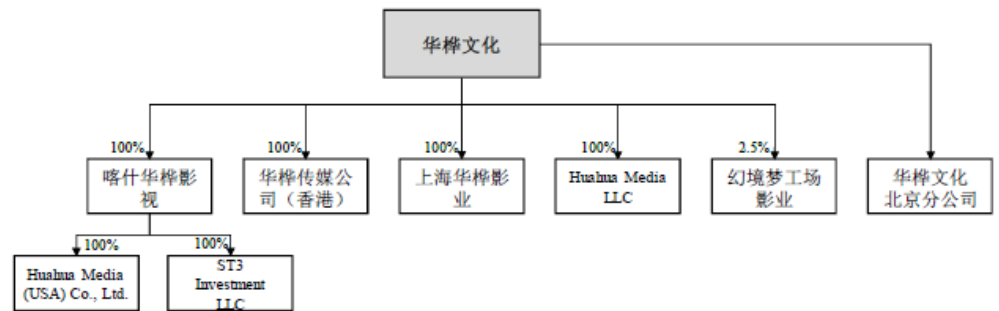
资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

图3、华桦文化的股权结构



资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

图4、华桦文化下属子公司、分支机构



资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 25、华桦文化参与的已在国内公映的全球分账片情况

电影名称	海报	国内上映时间	境外发行/制片公司	参与方式
星际迷航 3 超越星辰《Star Trek Beyond》		2016年9月	派拉蒙影业	投资 10%，全球分账
侠探杰克 2·永不回头《Jack Reacher: Never Go Back》		2016年10月	派拉蒙影业	投资 15% 全球分账

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 26、华桦文化参与引进的进口买断片情况

电影名称	海报	国内(或预计)上映时间	参与方式	获奖情况
海洋之歌《Song of the Sea》		2016年8月	投资、参与引进	奥斯卡最佳动画长片(提名)、安妮奖7项提名、法国凯撒奖最佳动画片奖
谜一样的双眼《The Secret In Their Eyes》		2016年第四季度	投资、参与引进	
巴士 657《BUS657》		2016年第四季度	投资、参与引进	
钢铁骑士《Max Steel》		2016年第四季度	投资、参与引进	
魔法老师《Absolutely Anything》		2016年9月9日	投资、参与引进	
奎迪《Creed》		2016年第四季度	投资、参与引进	第 88 届奥斯卡金像奖最佳男配角(提名)、第 73 届金球奖最佳男配角(获奖)

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 27、华桦文化参与投资的国产影片

电影名称	海报	上映时间	主要演职人员	参与方式
梦想合伙人		2016 年 4 月	导演: 张太维 主演: 姚晨、唐嫣、郝蕾等	投资 5%
死亡之谜		2015 年 2 月	导演: 黄正杰 主演: 温兆伦、黄征等	投资 50%
东北往事之破马张飞		预计 2017 年	导演: 郭大雷 主演: 贾乃亮、王迅、马丽、曾志伟、李小璐	投资 8.50%

资料来源: 公司公告, 广发证券发展研究中心

表 28、华桦文化票房成绩较为突出的影片 (单位: 百万元)

电影名称	国内票房	国内公映时间	境外发行/制片公司	影片类型
变形金刚 4: 绝迹重生	1,979	2014 年 6 月	派拉蒙影业	分账片
忍者神龟变种时代	385	2014 年 10 月	派拉蒙影业	分账片
马达加斯加的企鹅	251	2014 年 11 月	梦工厂动画	分账片
碟中谍 5:神秘国度	868	2015 年 9 月	派拉蒙影业	分账片
007:幽灵党	540	2015 年 11 月	哥伦比亚影业	分账片

资料来源: 公司公告, 广发证券发展研究中心

表 29、华桦文化在业绩承诺期间预计上映或出品的项目具体情况

承诺期间	类型	项目名称	上映时间	预计票房 (百万元)	预计收入 (百万元)
2016 年度	电影	BUS657			8
	电影	梦想合伙人	2016 年	81	8
	电影	死亡之谜	2016 年		0
	电影	谜一样的双眼	2016 年		9
	电影	淘宝女孩	-		3
	电影	星际迷航 3:超越星辰	2016 年	2,058	38
	电影	侠探杰克 2:永不回头	2016 年		18
	电影	间谍同盟	2016 年		38
	电影	极限特工 3	2016 年		25
	电影	钢铁骑士	2016 年	35	3
	电影	魔法老师	2016 年		2
	电影	海洋之歌	2016 年	15	3
	电影	奎迪	2016 年	100	31
电影	追击	2016 年	8	6	

承诺期间	类型	项目名称	上映时间	预计票房 (百万元)	预计收入 (百万元)
2017 年度	电影	极品飞车 2	2017 年	2,125	194
	电影	碟中谍 6	2017 年	4,150	27
	电影	攻壳机动队	2017 年		23
	电影	变形金刚 5	2017 年		32
	电影	怪兽卡车	2017 年	2,780	21
	电影	破冰船	2017 年		5
	电影	燃尽	2017 年		3
	电影	战神	2017 年	30	6
	电影	凡人	2017 年	40	7
	电影	巅峰	2017 年	40	7
	电影	满汉全席	2017 年	250	10
	电影	东北往事之破马张飞	2017 年	100	7
	电影	御厨后裔	2017 年	550	225
	电影	长腿主攻	2017 年		2
	电影	追击丘比特	2017 年		2
	电影	汪星特使	2017 年		2
2018 年度	电影	计划宣传发行 7 部影片	-		138
	电影	计划投资 3 部好莱坞影片	-		37
	电影	计划投资 3 部国内影片	-		33
	剧本	计划转让 4 部剧本	-		9
	电影	与死神起舞	2018 年		4
	电影	斯基泰人	2018 年		3
	电影	荒漠	2018 年		5
	电影	爱的历史	2018 年	40	7
	电影	旅程	2018 年	40	7
	电影	无眠	2018 年	40	7
	电影	造雪者	2018 年	150	36
	电影	超级金属	2018 年	500	222
	电影	降龙传	2018 年	300	105
	电影	降龙传奇	2018 年	80	30
	电影	黑帮大佬和平梦	2018 年	400	17
	电影	镜之边缘	2018 年		19
电影	香蕉超人	2018 年	1,072	4	

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 30、华桦文化的前五大客户情况 (单位: 万元)

期间	客户名称	销售内容	收入金额	收入占比
14N	影时尚传媒集团有限公司	宣发服务	331	37.3%
	上海庚心文化传媒工作室	艺人宣传	245	27.7%
	上海兰兰文化传媒工作室	艺人宣传	142	16.0%
	Paramount Pictures Global	宣发服务	65	7.3%
	China Movie Medium Group Ltd.	宣发服务	60	6.8%
	合计		843	95.1%
15N	上海奉莼文化传媒工作室	收益权转让	491	29.9%
	上海因瞰朵文化传媒工作室	宣发服务、艺人宣传	401	24.4%
	北京乐华圆娱文化传播股份有限公司	宣发服务	283	17.3%
	上海唯然文化传媒工作室	剧本销售	189	11.5%
	国家广播电影电视总局电影卫星频道节目制作中心	信息网络传播权转让	100	6.1%
		合计		1,464
16H	北京锦鸿文化传媒有限公司	收益权转让	868	22.9%
	北京中外名人影视制作有限责任公司	收益权转让	830	21.9%
	恒大影视发行有限公司	收益权转让	660	17.5%
	东方时代网络传媒股份有限公司	收益权转让	656	17.3%
	北京乐华圆娱文化传播股份有限公司	收益权转让、票房分账	452	12.0%
	合计		3,466	91.6%

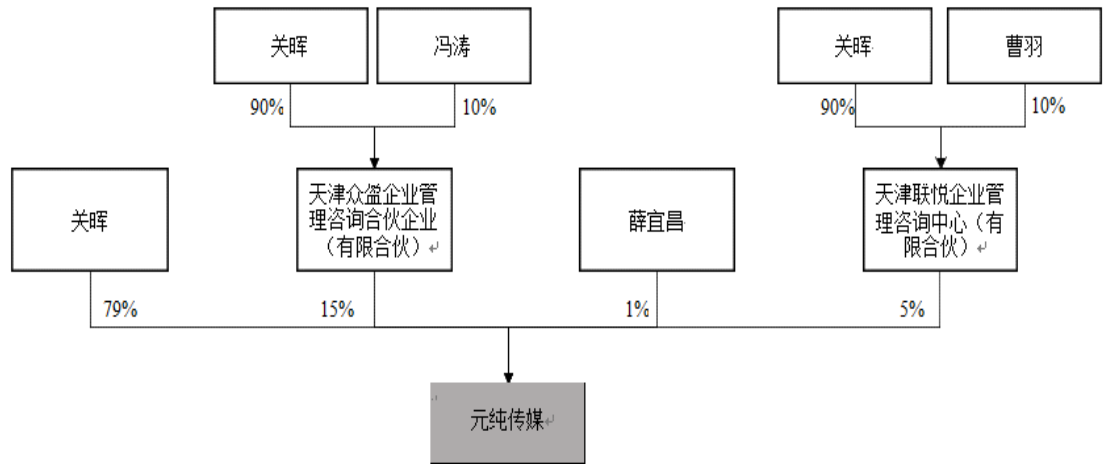
资料来源: 公司公告, 广发证券发展研究中心

表 31、华桦文化的前五大供应商情况 (单位: 万元)

期间	供应商名称	采购内容	采购金额	采购总额占比
14N	北京乐华圆娱文化传播股份有限公司	宣传服务	400	67.2%
	北京鼎新隆文化发展有限公司	宣传服务	135	22.7%
	北京清晨泰阳广告传媒有限公司	宣传服务	60	10.1%
	合计		595	100%
15N	北京乐华圆娱文化传播股份有限公司	收益权转让	1,207	87.8%
	Paramount Pictures Corporation	衍生品开发权	74	5.4%
	Cartoon Saloon Brand Development Limited	衍生品开发权	42	3.1%
	北京鑒晶博智科技有限公司	宣传服务	23	1.6%
	东方华尚(北京)文化传播有限公司	宣传服务	9	0.7%
	合计		1,354	98.5%
16H	北京乐华圆娱文化传播股份有限公司	投资收益权	1,052	79.9%
	Hollywood Consulting Service Co.,Ltd.	编剧费	265	20.1%
	合计		1,317	100%

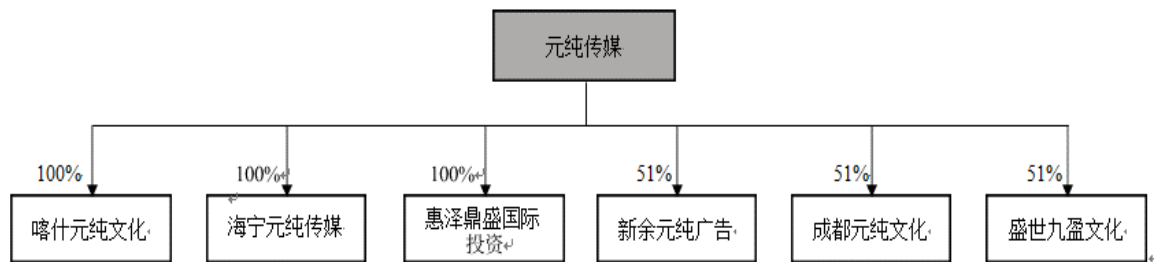
资料来源: 公司公告, 广发证券发展研究中心

图5、元纯传媒的股权结构



资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

图6、元纯传媒下属子公司、分支机构



资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 32、元纯传媒自成立以来主控或承担制作的主要节目情况

节目名称	首次播出时间	首次播出平台	节目内容	合作方式
 《今夜百乐门》	2016年	东方卫视	季播室内真人秀类：由金星、王祖蓝作为主持嘉宾，系国内首档“场景喜剧综艺秀”节目	合作运营模式
 《天籁之战》	2016年	东方卫视	大型棚内音乐挑战节目：由莫文蔚、费玉清、杨坤、华晨宇与素人歌手同台竞唱的一档音乐挑战节目	合作运营模式
 《花样男团》	2016年	东方卫视	季播户外真人秀类：由郭德纲、贾乃亮、陆毅、欧弟、信、金柱担任嘉宾的一档明星户外真人秀节目	合作运营模式

节目名称	首次播出时间	首次播出平台	节目内容	合作方式
 《星厨集结号》	2016 年	东南卫视、天津卫视	季播户外真人秀类：由姜武、安琥等作为嘉宾，系一档结合旅行体验与美食的明星美食真人秀节目	独立制作模式
 《造梦者》	2015 年	北京卫视	季播室内真人秀类：由姜文、姚晨、刘嘉玲、洪晃等嘉宾组成导师队伍进行选秀的一档素人创意表演真人秀节目	合作运营模式
 《案藏玄机》	2014 年	北京卫视	法制纪实类：该节目为北京卫视联合元纯传媒推出的一款法制情感纪实类专题节目	受托制作模式
 《人生第一次》	2013 年	浙江卫视	季播亲子真人秀类：由陈欢、温雅主持的一款亲子成长教育类真人秀节目，并取得同时段 CSM71 收视率四连冠佳绩	受托制作模式
 《军情会客厅》	2013 年	四川卫视	周播军事访谈栏目：该节目系元纯传媒为四川卫视量身定制的一档全新军事舆情类周播栏目。	受托制作模式
 《发现》	2013 年	黑龙江卫视	周播纪实栏目类：该节目为黑龙江卫视定制的历史文化解密求证节目，由尤勇、张秋歌、彭博等明星讲述人带领观众解开历史谜团，自 2013 年 1 月 5 日开播	受托制作模式


资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 33、元纯传媒主要出品的纪录片作品情况

作品名称	首次播出时间	首次播出平台	内容介绍
 《发现·中国》	2009 年	美国五洲电视台、上海纪实频道	是一档解密探索中国从古至今的谜团事件及事物的纪录片栏目，以故事和人物为切入点，深度挖掘中国的历史、地理、民族、科技、艺术等，目前已累计播出超过 1,000 期
 《新视界》、《史料未及》	2010 年	北京科教频道、上海人文艺术频道等全国 187 个省市电视台	由元纯传媒独家代理的全球最大纪实节目传播机构 A&E 旗下 11 条频道（HISTORY、BIO、CRI 等）的全部节目，经汉化编译后形成元纯传媒在中国的日播纪实栏目品牌《新视界》、《史料未及》，探索全球历史文化谜题，目前已播出超过 700 期
 《魔界》	2010 年	北京科教频道、上海人文艺术频道等全国 187 个省市电视台	由元纯传媒独家代理全球最大的纪实节目传播机构 A&E 旗下娱乐频道的魔术类节目，经汉化编译后形成元纯传媒在中国的纪实栏目品牌《魔界》，主要展示传奇魔术师克里斯安吉尔的奇幻魔术表演，目前已播出超过 700 期
 《市井传奇》	2010 年	北京科教频道、上海人文艺术频道等全国 187 个省市电视台	是一档汇聚时尚博客元素和精彩故事内容为一体的剧情化栏目。整合制作中国民间传奇故事、奇闻异事、博客奇谭，目前已播出超过 500 期

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 34、元纯传媒自成立以来制作及出品的主要网络影视剧情况

作品名称	类型	播出平台	内容介绍
 《假如我有超能力》	网络剧	爱奇艺	《假如我有超能力》是由爱奇艺、元纯传媒联合出品，元纯魔盒电影工作室制作，导演刘迪洋执导，王子睿、刘语乔、杨卿、张歌、杨舒枫等主演的超能夺宝网络剧，共 13 集，于 2016 年 3 月 18 日在爱奇艺首播，截至目前总播放量近 2 亿次



网络大电影

优酷土豆

《第一次》系列
《第二次》（共三部）

《第一次》是由优酷土豆和元纯传媒联合出品，由刘迪洋执导的青春性喜剧类网络大电影，2016年9月已杀青，预计于2016年11月上旬在优酷上线。

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 35、元纯传媒在业绩承诺期间预计上映或出品的项目具体情况

承诺期间	类型	项目名称	播出时间	预计收入（百万元）
2016 年度	纪录片	发现中国	2016 年	12
	网络剧	假如我有超能力	2016 年	8
	综艺节目	造梦者	2016 年	16
	综艺节目	花样男团	2016 年	79
	综艺节目	星厨集结号	2016 年	63
	综艺节目	今夜百乐门	2016 年	28
	综艺节目	天籁之战	2016 年	26
	综艺节目	红色电波	2016 年	9
	网络剧	第一次	2016 年	8
	短片制作	有话好好说	2016 年	2
	短片制作	绝活状元	2016 年	1
	短片制作	拆弹部队	2016 年	1
	短片制作	老板，我还要	2016 年	1
2017 年度	综艺节目	花样男团第二季	2017 年	66
	综艺节目	星厨集结号第二季	2017 年	78
	综艺节目	今夜百乐门第二季	2017 年	30
	综艺节目	天籁之战第二季	2017 年	29
	综艺节目	我是综艺王	2017 年	112
	综艺节目	红色电波第二季	2017 年	57
	网络剧	假如我有超能力 2	2017 年	17
	网络剧	有个网红是女特工	2017 年	2
	短片制作	有话好好说、绝活状元等	2017 年	4
2018 年度	综艺节目	星厨集结号第三季	2018 年	13
	综艺节目	今夜百乐门第三季	2018 年	31
	综艺节目	天籁之战第三季	2018 年	31
	综艺节目	我是综艺王第二季	2018 年	127
	综艺节目	勇敢爱	2018 年	112
	综艺节目	红色电波第三季	2018 年	50
	电视剧	流光之城	2018 年	155
	短片制作	有话好好说、绝活状元等	2018 年	4

资料来源：公司公告，广发证券发展研究中心

表 36、元纯传媒的前五大客户情况 (单位: 百万元)

期间	客户名称	销售内容	收入金额	收入占比
14N	上海李奥贝纳广告有限公司	广告收入	23	33.5%
	四川金瓯广告有限公司	广告收入	17	25.0%
	汤臣倍健股份有限公司	广告收入	5	7.0%
	上海雅润文化传播有限公司	广告收入	3	4.6%
	上海洪韵文化传播有限公司	广告收入	3	3.8%
	合计		50	74.0%
15N	喀什蓝色火焰文化传媒有限公司	节目制作收入	76	42.6%
	北京奇艺世纪科技有限公司	信息网络传播权	75	42.1%
	广东捷豹文化传播有限公司	广告收入	19	10.5%
	四川金南春集团有限责任公司	广告收入	4	2.0%
	上海李奥贝纳广告有限公司	广告收入	2	1.3%
	合计		177	99.8%
16H	上海东方娱乐传媒集团有限公司	广告收入	13	39.1%
	北京美喜文化传播有限责任公司	纪录片放映权	12	35.9%
	北京爱奇艺科技有限公司	信息网络传播权	8	22.3%
	成都市广播电视台	节目制作收入	1	2.2%
	喀什银松文化传媒有限公司	广告收入	0	0.5%
	合计		34	100%

资料来源: 公司公告, 广发证券发展研究中心

表 37、元纯传媒的前五大供应商情况 (单位: 百万元)

期间	供应商名称	采购内容	采购金额	采购总额占比
14N	供应商 K	栏目时段承包费	42	47.0%
	供应商 F	提供劳及咨询	16	17.9%
	供应商 H	提供劳及咨询	8	8.9%
	供应商 L	栏目时段承包费	7	7.4%
	供应商 M	场租费	2	2.5%
	合计		75	83.6%
15N	供应商 F	提供劳及咨询	46	33.5%
	供应商 G	提供劳及咨询	21	15.5%
	供应商 H	提供劳及咨询	11	8.1%
	供应商 I	栏目时段承包费	10	7.5%
	供应商 J	布景费	4	3.1%
	合计		94	67.6%
16H	供应商 A	演员片酬	23	31.9%
	供应商 B	演员片酬	23	31.7%
	供应商 C	演员劳务及酬金	8	11.2%
	供应商 D	演员片酬	8	10.5%
	供应商 E	演员片酬	2	2.9%
	合计		63	88.2%

资料来源: 公司公告, 广发证券发展研究中心

广发传媒行业研究小组

- 杨琳琳：首席分析师，华中科技大学管理学硕士，2012 年加入广发证券发展研究中心，2014 年获得新财富传播与文化行业最佳分析师第 2 名（团队）。
- 沈明辉：联系人，华南理工大学管理学硕士、广告学学士，2015 年加入广发证券发展研究中心。
- 杨晓峰：联系人，北京大学计算机技术硕士，湖南大学金融学学士，2016 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 谨慎增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路 9 号耀中广场 A 座 1401	深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 17 楼	北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区富城路 99 号震旦大厦 18 楼
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。