



## 公司研究

# 华策影视 ( 300133.SZ ) 第二期股权激励计划 ( 草案 ) 暨一季报点评——迎接视频付费机遇

2017 年 05 月 19 日

## 投资要点

分析师：陈净娴

执业编号：S0300516090001

电话：

邮箱：chenzhengxian@lxsec.com

### ◇ 事件

公司于近期公布了第二期股权激励计划（草案），拟向激励对象授予权益总计 4,000 万份（约占总股本的 2.29%），拟向激励对象授予 1,145 万份股票期权，行权价格为 10.07 元，拟向激励对象授予 2,855 万份公司限制性股票，授予价格为 5.04 元。此外，公司 2017 年一季报显示营业收入 4.4 亿，同比下降 11.7%，归属上市公司股东净利润 1.4 亿，同比增长 23.2%，归属上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 1.1 亿，同比增长 3.4%，每股收益 0.08 元，基本符合预期。

### ◇ 公司简介

公司创立于 2005 年，于 2010 年在 A 股首发上市，主营业务为影视剧的制作和发行。公司战略为围绕“SIP+X”战略，在全网剧、电影和综艺节目等领域进行布局，对内容和渠道实现全产业链覆盖，进一步巩固公司的领导者地位。第一大股东为傅梅城先生，持股 26.69%（1Q17）。

### ◇ 投资要点

1. 公司在视频付费内容领域地位领先，有望受惠中国视频付费行业的爆发：中国消费者视频付费习惯的养成将提升对上游精品内容的需求，华策作为行业重要的参与者，有望受惠于此。
2. 具备持续打造精品 IP 的能力：公司通过收购克顿传媒等在全产业链已有较为完善的布局，在 IP 采购、项目制作及后期宣发等流程已形成了较高的制作水准，该等能力可保障公司持续推出爆款。
3. 股权激励覆盖面广，显示管理层对未来发展极具信心：本次激励计划对对象人数为 338 人，考核指标分别为 2017 年、2018 年和 2019 年净利润 6.5 亿、7.8 亿和 10.0 亿，目前股价分别对应 2017 年、2018 年和 2019 年 PE28.4x、23.7x 和 18.4x。
4. 目前市场平均预估公司 2017 年和 2018 年净利润分别为 6.8 亿和 8.5 亿，目前股价对应市场平均预估 2017 年 PE27.1x 和 2018 年 PE21.6x，我们认为估值较为合理。

### ◇ 风险提示

IP 变现进程及程度不如预期，行业监管驱严。



图表1： 市场一致预估

关键指标	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万)	1,916.07	2,657.30	4,444.98	5,381.01	6,584.36	7,812.06
增长率(%)	108.16	38.68	67.27	21.06	22.36	18.65
净利润(百万)	390.06	475.48	478.47	680.96	854.32	988.98
增长率(%)	51.03	21.9	0.63	42.32	25.46	15.76
EPS(摊薄)	0.61	0.47	0.27	0.39	0.49	0.57
基准股本(百万股)	649.14	1,091.64	1,746.63	1,746.72	1,746.72	1,746.69
ROE(摊薄)(%)	15	9.86	6.41	5.24	5.42	5.28
ROA(%)	--	--	--	--	--	--
PE	47.54	102.23	36.99	27.08	21.59	18.65

资料来源：联讯证券，Wind



## 分析师简介

陈净娴，2016 年加入联讯证券，负责传媒互联网领域的研究，之前曾任职于凯基证券和川财证券研究所。

## 研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
上海	赵玉洁		18818101870	zhaoyujie@lxsec.com
上海	杨志勇	021-51782335	13816013064	yangzhiyong@lxsec.com
深圳	刘啸天		15889583386	liuxiaotian@lxsec.com

## 分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。  
本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

## 联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层  
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：[www.lxsec.com](http://www.lxsec.com)