

华谊兄弟 (300027) 动态点评

冯小刚携《芳华》跻身国庆档，总票房可冲10亿

2017 年 09 月 22 日

【事项】

- ◆ 冯小刚新作影片《芳华》定档 9 月 30 号，跻身竞争激烈的国庆档。自 9 月 17 日开始，导演冯小刚携编剧严歌苓，主演黄轩、苗苗、钟楚曦等先后在北京、成都、青岛、广州等地开展全国见面会，得到广大观影者的共鸣与赞许。该片由浙江东阳美拉传媒有限公司出品，投资近 1.3 亿元。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (首次)

东方财富证券研究所

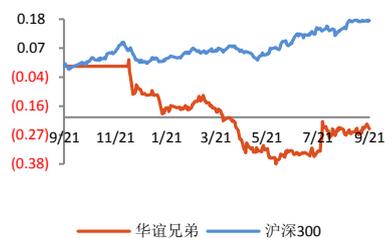
证券分析师: 闵立政

证书编号: S1160516020001

联系人: 高思雅

电话: 021-23586487

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	25913.89
流通市值 (百万元)	17932.07
52 周最高/最低 (元)	12.70/7.68
52 周最高/最低 (PE)	56.34/26.87
52 周最高/最低 (PB)	3.56/2.37
52 周涨幅 (%)	-24.53
52 周换手率 (%)	256.26

相关研究

【评论】

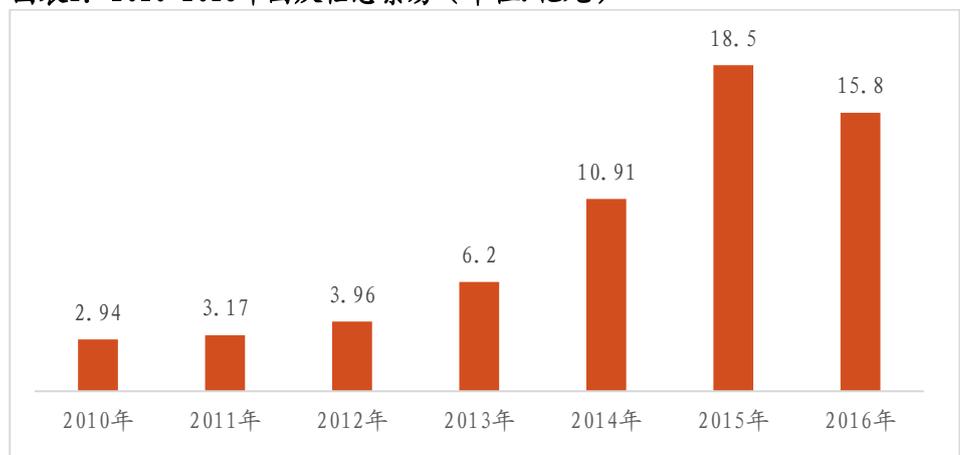
电影《芳华》定档国庆上映。自9月17日开始，导演冯小刚携编剧严歌苓，主演黄轩、苗苗、钟楚曦等先后在北京、成都、青岛、广州等地开展全国见面会，得到观众热烈反响，不管是90后的大学生还是70后的父母长辈，观影结束后都表示有诸多共鸣，对影片赞不绝口，甚至让不少观众饱含热泪。

鉴于国庆档激烈竞争的市场环境，此前冯小刚携众主创先后参加“金星秀”，“中国有嘻哈”，“快乐大本营”、放映会等活动为影片进行宣传预热，讲述影片背后的故事，加强媒体的曝光度，为影片提前造势。电影《芳华》讲述上个世纪80年代文工团们的青春与战火的动人故事，此次电影的女主创都是经过的严格筛选，并坚持选用纯天然女演员，强调影片的“美好”与“真实”；此外，一个战争场面的6分钟长镜头砸钱7百万，也吊足观众胃口；文工团内轻松的欢乐气氛与残酷的血腥场面形成鲜明对比，必定引发当代人对和平的深刻思考。

今年的国庆档期竞争激烈，百花齐放，12部影片，6大类型强势来袭。动作类影片战况激烈：有成龙主演的《英伦对决》，王晶执导、甄子丹、刘德华主演的《追龙》以及查尔斯·马丁执导《极致追击》；喜剧方面，由艾伦、马丽、沈腾主演的《羞羞的铁锤》与大鹏、乔杉主演的《缝纫机乐队》也加入战局；此外李晨首次导演并与范冰冰主演的《空天猎》热度不减。相反《芳华》其题材新颖，内容饱满，风格上又充满人文关怀，在竞争激烈的国庆档可谓是一股清流，独树一帜的文艺风格反成一大优势。

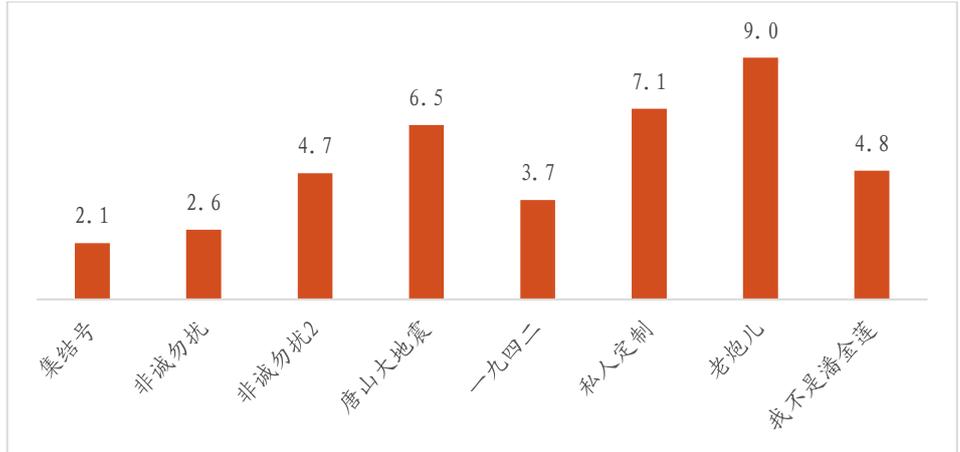
根据2010年-2016年的国庆档总票房成绩以及今年国庆电影市场的百花齐放，预计今年国庆档影片票房总成绩有望突破27亿元；《芳华》凭借其新鲜的演员面孔、独特的人文题材、真实的年代场景、当下火爆观众的口碑加之冯小刚导演的票房号召力，我们预测国庆档期间票房7亿元，总票房可望冲击10亿元大关。考虑到公司丰富的IP版权资源储备和打造泛娱乐生态圈的前景，首次给予公司“增持”评级。

图表1: 2010-2016年国庆档总票房(单位:亿元)



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表2：冯小刚近年代表影片票房（单位：亿元）



资料来源：Choice，东方财富证券研究所

备注：《集结号》（2007），《非诚勿扰》（2009），《非诚勿扰2》、《唐山大地震》（2010），一九四二（2011），私人定制（2013），老炮儿（2015），我不是潘金莲（2016）

【风险提示】

市场竞争加剧的风险
成本高，收入不达预期的风险；

盈利预测：

项目\年度	2016A	2017E	2018E	2019
营业收入（百万元）	3503.46	3702.13	4336.20	5197.84
增长率（%）	-9.55	5.67	17.13	19.87
EBITDA（百万元）	1673.27	1810.51	2008.69	2272.01
归母净利润（百万元）	808.13	1011.50	1095.21	1228.55
增长率（%）	-17.21	25.16	8.28	12.18
EPS（元/股）	0.29	0.36	0.39	0.44
市盈率（P/E）	32.68	26.11	24.11	21.50
市净率（P/B）	2.92	2.63	2.37	2.13
EV/EBITDA	15.76	13.76	11.84	9.89

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

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。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。