

分析师: 刘冉

执业证书编号: S0730516010001

liuran@ccnew.com 021-50588666-8036

研究助理: 乔琪

qiaoqi@ccnew.com 021-50588666-8081

视频网站与影视公司共同发声, 联合抵制“天价片酬”

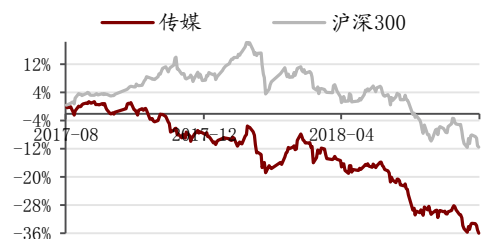
——传媒行业点评报告

证券研究报告-行业点评报告

同步大市 (维持)

传媒相对沪深 300 指数表现

发布日期: 2018 年 08 月 17 日



事件: 8月10日, 优酷、爱奇艺与腾讯三大视频平台联合正午阳光、华策影视、柠萌影业、慈文传媒、耀客传媒、新丽传媒六大影视公司共同发布《关于抑制不合理片酬, 抵制行业不正之风的联合声明》。

投资要点:

- **明确演员片酬上限, 促进资源投入制作环节。**联合声明指出: 由优爱腾三家视频网站与六家影视制作公司将共同严格执行在 17 年 9 月 22 日有关部门发布《关于电视剧网络剧制作成本配置比例的意见》中规定的嘉宾总片酬不得超过制作总成本的 40%, 主要演员片酬不得超过总片酬的 70% 的最高片酬限额制度。除比例限制之外, 三家视频网站和六家影视公司还对演员的单集片酬进行了限制, 由以上公司采购或制作的所有影视剧, 单个演员单集片酬 (含税) 不超过 100 万元人民币, 其总片酬 (含税) 最高不得超过 5000 万元人民币。通过降低演员片酬成本, 将更多的资金和资源投入制作环节, 提升影视剧品质。
- **建立黑名单机制, 共同抵制偷逃税与“阴阳合同”等违法行为。**在影视剧制作、购销环节中, 三大视频网站与六家影视公司承诺加强行业自律, 杜绝各种名目变相涨价、偷逃税、贪污、行贿受贿等违法行为。对于存在此类违法行为的机构与个人, 三家视频网站与六家影视公司共同建立黑名单机制, 一经核实将停止一切合作, 并依法向相关部门进行反馈。
- **明星片酬迅速上涨是近年来影视剧制作、采购成本居高不下重要因素。**为了吸引收视率和点击量, 近年来头部剧成为电视台和视频网站争相抢夺的对象, 头部剧的制作成本和采购价格也水涨船高, 而高企的成本并未明显提升影视剧质量, 诸多高投资、大制作的电视剧未能获得良好的市场评价。其主要原因是主演明星片酬的过高, 挤压了投入影视制作的资金和资源比例。三大视频网站是目前影视剧网络播放渠道的主要采购力量, 六家影视公司也曾制作过大量的头部影视剧, 此次限制明星天价片酬将有效减少制作方成本压力与视频网站采购成本, 使影视剧成本结构趋于合理化。

相关报告

- 1 《文化传媒行业月报: 暑期档电影市场持续景气, 电子竞技获体育总局认可》 2018-08-03
- 2 《传媒行业点评报告: 18H1 国内电影市场盘点与暑期档展望》 2018-07-06
- 3 《文化传媒行业月报: 电影市场暑期档帷幕拉开, 相关部门治理“阴阳合同”、“天价片酬”乱象》 2018-07-03

联系人: 李琳琳

电话: 021-50588666-8045

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编: 200122

- **对于影视公司艺人经纪业务影响有限。**随着近年来艺人商业价值的提升，大量一线明星开始逐渐脱离影视公司经纪业务限制，采用成立工作室的形式进行商业活动，影视公司艺人经纪业务收入占比较低。因此即使明星片酬受到限制，对目前影视公司的艺人经纪业务所能造成的冲击也较为有限。而优化的成本结构则能够有效压低影视公司制作成本，提升公司影视剧品质与利润率。
- **短期或难改现状，中长期利好行业发展。**由于目前一线明星自带较强的流量属性，在高商业价值的影响下，短期仍具备较为强势的议价能力，并且目前行业中存在明星身兼制作人、出品人等多重身份，将片酬转为股权、投资收益、分红等“非片酬收入”的形式躲避片酬限制，因此短期内或仍需探讨行之有效的限制手段。而二三线明星由于影响力不及一线明星，缺乏议价能力，此次或受影响较大。若无法找到有效限制明星过高片酬的手段，影视制作公司则需要面对上游无法有效限制一线明星片酬，而下游又受到视频网站采购压力的窘境。但从中长期来看，此次《联合声明》的发布显示了视频网站与影视公司对于抑制明星不合理片酬与优化制作成本，提高影视剧品质的决心。因此从中长期来看，对于行业健康发展仍是利好。
- **投资评级与投资主线：**受外部政治与经济环境等因素影响，国内 A 股市场短期内出现较大幅度波动，文化传媒板块整体受此影响持续下行。而从行业内部来看，游戏版号审批长期处于暂停状态，游戏公司业绩普遍不及预期；上半年电视剧市场收视率同比下滑严重，“爆款”缺位；板块估值水平已经长期处于低位区间，因此维持行业“同步大市”投资评级。建议关注各子版块享受行业集中度红利的龙头公司以及业绩中报表现良好并具备可持续性的相关标的。

风险提示： 系统性风险；政策监管趋严；细分子版块发展不及预期

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

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分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。