



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

文化传媒

旷实*

证券投资咨询业务证书编号: S1300513100001
(8610) 6622 9343
shi.kuang@bocichina.com

*杨艾莉,冯秀娟为本报告重要贡献者

北京文化：《丛林的法则》 +《少帅》，综艺、影视齐 发力

事件：

近日，北京文化(000802.CH/人民币 23.13, 买入)总裁夏陈安作为联合出品方参与制作安徽卫视挑战类真人秀《丛林的法则》，节目将于 16 年 2 季度播出。北京文化旗下的世纪伙伴出品的电视剧《少帅》将接档《芈月传》于 2016 年 1 月 11 日在北京卫视红星剧场播出。此外，2015 年 12 月，东方卫视宣布将与北京文化一起打造 2016 年度原创大型女子偶像天团成长励志真人秀《甜蜜青春》。公司在影视综艺领域的布局持续推进。

点评：

1. 投资安徽卫视挑战类真人秀《丛林的法则》

近日，公司总裁夏陈安和大道行知文化传媒总裁龚立波作为联合出品方参与制作安徽卫视大型野外生存挑战类真人秀《丛林的法则》。该节目引进自韩国 SBS 电视台现象级的明星丛林冒险节目《金炳万的丛林法则》，以丛林冒险为主题，中国版节目制作团队将远赴厄瓜多尔和马达加斯加进行拍摄。该节目预计将于今年 2 季度登陆安徽卫视首播。

1) 韩国最后一档未进入中国的现象级真人秀节目

《丛林的法则》引进自韩国 SBS 电视台现象级的明星丛林冒险节目《金炳万的丛林法则》，是目前韩国最后一个未进入中国的现象级模式节目，是极具稀缺性的优质 IP。中国版节目在坚守原版“生存、冒险”主题的基础上进行本土化打造。第一季节目的故事主线将以中华文化瑰宝《山海经》为背景，传承中国传统文化。本土化的改造将有助于提高该节目在国内观众的接受度。

2) 中韩明星共同参与，阵容强大

节目阵容有吴奇隆、李亚鹏、小沈阳、黄子韬、孙艺洲、邢傲伟、熊黛林等文体明星。除了七位丛林家族成员外，荣获 2015 韩国 SBS 演艺大赏的金炳万也将加盟中国版节目。此外还将有素人嘉宾参与到节目中来。中韩明星及普通嘉宾形成多样化组合，为节目带来更多的趣味性。

3) 中韩顶级团队联手制作，均具备丰富的制作经验

国内方面有安徽卫视制作团队以及业界资深人士夏陈安和龚立波参与制作。北京文化总裁夏陈安在浙江卫视期间曾成功制作真人秀《奔跑吧兄弟》、演唱类《中国好声音》等热门综艺节目。其中，《奔跑吧兄弟》三季收视率分别为 2.635%、4.75%、4.18%（截至 2015 年底），均位居同时段卫视收视率第一名。此外，电视节目模式创新研发专家冷凇博士担任节目的创作顾问。韩国方面为 SBS 原班制作团队，同时也是《奔跑吧兄弟》的原版制作团队。此次合作是继《奔跑吧兄弟》之后，与国内省级卫视合作的第二档现象级真人秀节目。中韩顶级制作团队合作将为该节目的成功提供巨大的保证。

图表 1. 《奔跑吧兄弟》三季收视率

奔跑吧兄弟	平均收视率 (%)
第一季	2.635
第二季	4.75
第三季（截至 2015 年底）	4.18

资料来源：公司公告

4) 节目在韩国取得巨大成功，预计在国内取得不错的收视

韩国 SBS 电视台现象级的明星丛林冒险节目《金炳万的丛林法则》在 SBS 电视台播出以来，收视率超过《running man》、《爸爸去哪儿》等节目。中国版《丛林的法则》不仅呈现原版节目主题，还引入原版节目制作团队和夏陈安等国内顶级制作团队，预计节目收视率有望超过中国版《奔跑吧兄弟》和《爸爸去哪儿》等热门综艺节目。

2. 《少帅》接档《芈月传》将成北京卫视 2016 开年大戏

北京文化旗下的世纪伙伴出品的电视剧《少帅》将接档《芈月传》于 2016 年 1 月 11 日在北京卫视红星剧场播出。《少帅》由张黎执导，江奇涛编剧，文章、李雪健、宋佳、张歆怡等实力派演员主演，以自传方式讲述了历史传奇人物张学良辉煌而又坎坷的一生。该剧接档热门电视剧《芈月传》有助于延续之前的观众群体，为电视剧收视赢得高的起点。此外，《少帅》作为北京卫视 2016 开年大戏体现出北京卫视对该剧的重视和期待。预计电视剧将取得不错的收视率。

3. 与东方卫视合作打造女子偶像天团综艺

2015 年 12 月，东方卫视宣布将与北京文化一起打造 2016 年度原创大型女子偶像天团成长励志真人秀《甜蜜青春》。目前各大卫视积极打造属于各卫视品牌的偶像团体组合和与之相关联的真人选秀节目。比如，浙江卫视推出大型原创选秀类节目《燃烧吧，少年》，此外，其女团养成选秀类节目《蜜蜂少女队》也将与 2016 年 2 月中旬推出。

东方卫视作为全国最有影响力的省级卫视台，在打造超人气选秀节目上有着丰富的经验。按照日前浙江卫视《燃烧吧！少年》平均 0.5 左右的收视率，我们估计东方卫视的这期真人秀节目未来会有与之持平的收视表现。

图表 2. 2015 年东方卫视热门电视节目收视率

节目名称	类型	平均收视率 (%)
《极限挑战》	户外	2.15
《欢乐喜剧人》	语言	1.28
《笑傲江湖 2》	语言	2.2

资料来源:《2015 年腾讯娱乐白皮书》, 中银国际证券

4. 维持买入评级

北京文化作为传统旅游产业公司, 从 2013 年收购摩天轮文化开启影视文化征程到收购世纪伙伴、浙江星河, 完成产业链布局, 一直致力于在影视娱乐产业有新的突破。公司近期联合东方卫视打造女子天团真人选秀节目, 投资安徽卫视挑战类真人秀《丛林的法则》是公司在综艺节目领域的重大布局。电视剧《少帅》是公司在影视剧领域的重要投资, 公司参投的电影《年兽大作战》即将于春节档上映。公司综艺、影视齐发力, 持续布局影视娱乐领域。

公司目前定增已经顺利过会。公司将在董事长宋歌、总裁夏陈安的带领下, 向优质的影视娱乐综艺公司全面转型。预计公司 2015-2017 年全面摊薄每股收益分别为 0.21、0.37、0.43 元。公司当前市值 89.88 亿元, 对应增发后市值 165 亿元, 维持买入评级。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；
未有评级（NR）。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 7 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371