



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

*杨艾莉为本报告重要贡献者

北京文化投资者交流会纪要：一横一纵，打造全产业链内容平台

事件：

北京文化(000802.CH/人民币 20.7, 买入)举行投资者交流会，公司董事长宋歌、总裁夏陈安等高管悉数出席此次交流。此次交流会上，公司对 2016 年公司进行回顾以及 2017 年战略布局进行了展望。

公司近期公告 2016 年全年业绩预告，2016 年全年，公司预计净利润为 5.2-5.3 亿元，同比增长 2349%-2397%。每股基本收益为 0.85-0.87 元。公司全年的业绩中，有 1.85-1.95 亿元来自于主营业务，剩余 3.35 亿元主要来自于公司处置灵山和龙泉宾馆等资产带来的非经常性损益。2016 年度，公司定增收购的标的世纪伙伴、浙江星河于 2 季度开始顺利并表。世纪伙伴、浙江星河 2016 年业绩承诺分别为 1.3 亿、8430 万元。2013 年收购标的摩天轮文化业绩承诺为 3043 万元。我们预计公司收购标的均顺利完成业绩承诺。

一、公司董事长宋歌发言

1、北京文化做一横一纵的文化产业布局

一横：北京文化是做全产业链布局，从 IP 源头发起，我们和出版社、互联网公司、作者都是直接建立业务联系，直接买版权或者和自创内容。通过和编剧、导演合作，通过电影电视剧网剧网大等形式把内容做出来，最后通过专业的宣发形式，把这个内容向视频网站、电视台、电影做。最后我们再向主题乐园等方向发展。

影视作品是艺术创作，我们非常重视通过影视作品剧集流量，再来做主题公园、游戏、衍生品的开发。

一纵：包括和各个渠道，电影院、电视台、视频网站的紧密合作，来发展我们的战略。

2、2017 年我们的战略是把内容方面打扎实。做到三个打通：

1) IP 打通：(综合开发，连带效应)，举例，我们开发的《封神》，乌尔善导演，2018 年三集联播，总投资 20 亿，2019 年开始每年一部。为了拍这个电影，我们明年做一个综艺节目《演员的诞生》，既能宣传电影，又能选拔演员。这个综艺节目是夏总在负责。

2) 人才打通：摩天轮、世纪伙伴、星河文化的人员都打散，融入到北京文化，产生新的竞争力。

3) **艺人打通**: 我们公司星河文化有 80 个演员。我们今年做的网络剧《美少女战队》，就是用的星河文化的演员，可以为我们培养新的艺人。反过来，艺人也带给我们很多投资的机会。未来我们也准备成立少女天团，我们找了新的负责人来做这个项目。星河文化也在引进新的管理者。

我们搭建一个平台，为艺人、导演等的服务，让他们可以创造出最好的作品。

3、目前我们公司合作的导演包括，陈国富、乌尔善、吴京、徐皓峰等多位导演。

除此之外，我们还有青年导演计划。编剧上，我们和刘震宇确立的合作关系，未来的 3 部戏都将和我们合作，还有严歌苓等著名编剧团队。电视剧导演，张黎，郭靖宇等。这些导演、演员都围绕在我们周围。我们由此形成了稳定的团队。

硬件上，我们在考虑建设自己的影视基地，我们未来的几部戏，包括《封神》，包括和工夫影业合作的狄仁杰系列等，都需要大量的影棚，我们在考虑建设自己的影棚。我们也在考虑做北京文化广场，做我们的首映地。

4、2018 年战略，衍生品、游戏授权、主题公园等

主题公园主要以《封神》为蓝本，目前正在和几家主题乐园公司在谈合作，从影视城到主题公园。我们不会做大规模的资本化操作，主要是 IP 授权和策划。

公司明年计划做游戏授权部门，做游戏授权。

同时，我们也在成立衍生产品部门。

5、一纵上，我们有自己的战略考虑，一方面是与平台进行战略合作，另一方面是参股甚至控股好的平台。

全球来看，电影产业内容制造存在一定的波动，我们计划通过平台的布局，来平滑这个波动。这计划在 2019 年进行。我们最终是要把北京文化打造成为全产业链的影视剧公司

二、公司总裁夏陈安发言

打造现象级产品、构筑产业链平台、布局互联网生态。

1、电影板块：85 后驱动票房，视效时代到来

电影板块的五大原则：

- 核心观众原则：应对 85 后的需求
- 数量和质量的的原则：保持一定的投资数量，分散风险。2017-2019 年每年开机和宣发的电影数量都要达到 10 部以上
- 自主宣发原则：大力加强电影的自主宣发
- 优先培育自主 IP 和导演制片人原则：
- 北京文化生态体系和多厂牌原则：包括，摩天轮、世纪伙伴等多个厂牌，形成生态体系。

2017 年主要作品《战狼 2》《英雄本色 4》《一代妖精》《不成问题的问题》《封神》三部曲

2、电视剧板块：网剧崛起，移动端渐成收视主流

公司的电视剧板块的策略：

- 坚持走精品剧路线
- 更加观众年轻观众和移动互联网市场
- 提起布局国际市场和产业链延伸

2017 年的主要作品，严歌苓《爱情三部曲》《江山不悔》《羽传说》《精武门》等。

3、综艺板块：从模式导向、政策导向，转变为资源导向，品牌导向。

我个人认为 2016 年没有出现一部现象级的综艺节目。之前的好声音、跑男、极限挑战都是引进国外的模式。现在没有了现象级综艺节目，主要是因为国外好的模式都被借鉴了。而国外这些好的模式，都是他们都磨练了多年的。

目前，各种对综艺的政策都比较稳定了，因此综艺节目从模式导向、政策导向逐渐向，资源导向（明星、导演资源）、品牌导向（广告主认可和买单）。

我们的综艺节目接下来的策略是聚焦，精选投资

- 只投一线顶尖卫视，2017 年只和浙江和湖南合作
- 只做顶尖艺人，年轻鲜肉
- 只投资成熟作品，如极限挑战、跨价歌王

另外，我们要探索有产业链的节目，我们会和乌尔善一起推进《演员的诞生》。通过综艺节目选拔演员参与连续的《封神》三部曲，从而是电影板块、综艺板块的融合共赢。另外，男团、女团的节目还是要做，同时也打造女子天团。从而探索艺人经纪板块和综艺板块的融合。

同时，我们也在考虑综艺节目的创新形式。2017 年我们的综艺节目有，跨界歌王 2，极限挑战 3，演员的诞生（湖南卫视），高能少年团（浙江卫视），以及其他 2 个在湖南和浙江的节目。

4、北京文化的事业格局：

- 电影
- 电视剧、网络剧
- 综艺
- 游戏
- 艺人经纪
- 游戏、IP 及平台建设

三、问答环节

Q:公司的电影、网络剧事业部定位？

A:电影定位，美国把电影分为 A 类（魔幻、科幻、间谍、大型动画片题材），B 类（类型片，爱情片）、C 类（艺术片）。我们每年，A 类 1-2 部，B 类 3-4 部，艺术片 1-2 部。每年有 7-8 部。我们做的工作是，最大可能的预判电影的题材和风险，通过我们的努力把影片的风险降到最低。

根据电影的分类和市场情况，每年都有相应的片单。

谈到网络剧，我们非常重视网络剧网大的开发，我们买了很多大的 IP，有 9 支网络剧队伍跟我们一起合作。网大有两个大的系列，有 6、7 部。

Q:宣发业务的考虑?

A:电影宣发是一个很专业的问题，美国六大核心是发行能力。专业的宣发公司和发行团队在中国电影市场并不是很多，专业的宣发团队是人力密集、资金密集的活动。我们作为内容公司，是建立自己的宣发团队，和市场的宣发进行对接，我们不打算建立几百人的发行地推团队。我们能有自己的全案宣发队伍。

Q:资本方面的考虑?

A:重启资本方面的运作。有这方面的考虑，仍然是沿着全产业链的。外延是少量的，也是必不可少的。希望外延进来之后，能为公司提供好的增长。

Q:明年的《战狼 2》、《一代妖精》高额保底发行?

A:电影包括题材、剧本、卡司、导演、风格、宣发等多个要素，我们都会进行考虑。同时，我们再通过合理的金融手段再对我们进行再保险。

我们看了《战狼》第一部，我认为有爆米花电影的潜质，《战狼 2》也有爱国主义情怀，我们也给他请了“美队 3”武术团队进行指导。我们把很多好的国际团队加入了这个电影。再通过金融手段，这样来保证保底。

《一代妖精》是陈国富的监制作品，题材很好。我们主控、主控宣发，从头到尾参与的电影，才会去保底。《铁道飞虎》我们投资了一定比例，但是也是由别的公司进行保底。

Q:电视剧、网络剧的发展趋势?

A:大的项目上，视频网站和电视台所出的价格都可以达到了 7:3 的比例。过去今年，电视剧版权价格水涨船高，我们的《武动乾坤》制作费用 5 亿，我们也卖了一个很好的价格。未来的网络剧发展，网台联动，收费的网络剧，以后会有很大的空间。

Q:如何应对广告主和内容制作公司的直接合作?

A:我们成立了营销事业部，有专人对应。

Q:互联网综艺的考虑?

A:电视综艺节目当然有创新的空间，会产生新的节目。互联网的综艺节目，产生现象级节目的可能性更大。目前网综还没有现象级节目，未来是会有机会，我们会进行布局。

Q:如何看待 2016 年的电影市场票房增速放缓?

A:过去增速太快，今年增速放缓也属于正常。现在是一个理性的状态。资本热潮的退潮，反而对我们来说是一个好事。我们打造北京文化这样好的平台，我们反而可以获得更少的代价来找到好的导演、演员。

美国的电影工业化体系，不是一两个公司就能促成的。美国电影产业有完工保险公司，负责监督拍摄的进度、预算使用情况。而美国的几百人的专业团队专业的负责电影版权等。美国还有导演、演员、化妆师的公会等等。

我们今年投资了大碗娱乐，明年我们会陆续投资 4、5 家公司来进行合作。而美国的六大，有 70-100 家这样的公司围绕在他身边。提前多年就有影片计划。

中国这样的情况并不成熟，没有这样的导演、人才。我们公司，现在开始，每年都要有影片计划，在公司内部走工业化的体系。逐步开始学习和尝试这样的工业化体系。

Q: 电视剧业务定位?

A: 我们的大电视剧排期，已经到了 2020 年。所有的编剧团队、合作公司等，都已经逐步开始沟通。导演对于精品电视剧创作始至关重要的。电视剧首先要挣钱，要好看。我们要做大剧，一线的主创。在网络剧，我们要做有市场化的东西。

Q: 艺人经纪业务的考虑?

A: 艺人培育肯定是梯队式的，让北京文化为我们提供更多的平台和资源。北京文化的艺人经纪最好的就是平台化基因，我们不靠任何一个艺人，不停有新人出现。任何艺人的离开不会对公司有巨大的影响。在艺人经纪板块上，我们就有了平台化。放大到北京文化，我们也同样是要有平台化的效应。

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公开发表。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 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

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

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
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) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371