

华谊兄弟 (300027.SZ) 17 年业绩快报点评

——扣非后归母净利润显著增长, 电影业务表现抢眼

投资评级: 推

事件: 公司于 2018 年 2 月 26 日披露 2017 年度业绩快报, 报告期内公司实现营业总收入为 38.71 亿元, 同比上升 10.49%, 归母净利润为 8.28 亿元, 同比上升 2.50%。其中, 影视娱乐板块实现主营业务收入 32.8 亿元, 同比上升 28.04%, 占比总营收的 84.73%。

正文:

1、业绩增长, 符合预期, 扣非归母净利润实现反转, 显著增长。公司 2017 年度实现归母净利润为 8.28 亿元, 同比上升 2.5%, 符合预期, 2017 年度实现扣非后归母净利润 2 亿元, 较 2016 年的扣非归母净利润-0.4 亿元, 大幅增长。

2、电影业务表现抢眼, 印证公司“内容为王”战略,《芳华》及《前任 3》超预期表现提振公司 2018Q1 业绩。2017 年度上映的影片主要有《摔跤吧! 爸爸》、《西游伏妖篇》、《少年巴比伦》、《疯岳撬佳人》、《美好的意外》、《绝世高手》、《星际特工: 千星之城》、《引爆者》、《芳华》、《前任 3: 再见前任》等, 报告期内实现国内票房约 51 亿元, 同比增长 64.52%, 占 2017 年度中国电影市场份额的 9.13%; 公司对电影优质内容的把控能力得到市场印证, 截至目前,《芳华》、《前任 3: 再见前任》累计票房已经超过 33 亿元, 分别成为中国电影史上票房最高的文艺片和爱情喜剧片, 公司主导的批片的《摔跤吧! 爸爸》以 12.95 亿元的国内综合票房成为 2017 年度内地市场取得高票房的非好莱坞进口片。其中,《芳华》、《前任 3: 再见前任》总票房中的 18 亿票房将按分成计入公司 2018Q1 业绩, 相较 2017Q1 低业绩基数, 将大幅提振公司 2018Q1 业绩。2018、19 年公司还将上映《狄仁杰之四大天王》、《阴阳师》、《刀锋剑客》、《画皮前传》、《摸金校尉之九幽将军》、《八佰》等多部作品, 2020 年将上映的黑泽明剧本遗作《黑色假面》。电影项目储备丰富且涵盖了多部具有广泛群众基础的大热 IP。

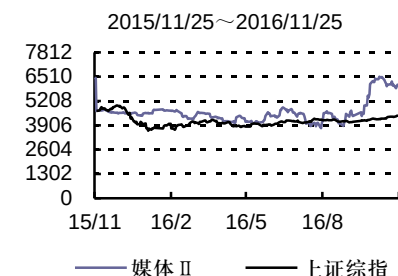
3、电视剧、综艺、艺人经纪、网生内容、音乐等方向多点开花。电视剧方面, 公司及子公司参投的电视剧《老爸当家》于 2017 年 3 月在安徽卫视、贵州卫视播出; 报告期内积极参与投资并发行的网剧及网大主包括《花间提壶方大厨》、《决对争锋》、《少女的奇幻日记》、《超能太监 3》、《云客江湖》、《谋杀记忆》、《喜欢你时风好甜》、《快递侠》、《白蛇后传之拯救玉帝》等。同时浙江东阳美拉参与多档收视率较高的综艺节目, 如《奔跑吧》、《王牌对王牌》、《跨界歌王》、《约吧, 大明星第二季》等, 并取得较高的收益。

发布时间: 2018 年 2 月 27 日

主要数据

行业指数	4681.65
上证指数/深圳成指	3241.74/10967.47
公司家数	108
总市值(百万元)	1771250.02
流通市值(百万元)	977475.80

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员: 李典
执业证书编号: S0020114110013
邮箱: lidian@gyzq.com.cn
电话: 021-51097188-1866
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄 16 楼

艺人经纪及相关服务良好发展，2017 年新签约了包括汪卓成、王雷、张如杰、刘海蓝、隋柯名、米晨晨、苏晓彤、余心恬、董芷依、郑元畅、王思远、徐天豪、黄俊、郭耘奇、郑锐彬、厉梦帆、罗米、曾梦雪、孙绍龙、黄毓嘉林等在内的多名艺人；音乐方面，公司进一步加强与各音乐平台的版权合作，积极参与影视歌曲的录制。电视剧、网剧、综艺内容的“I 计划”，公开包括《古董局中局》、《神之水滴》、《胭脂债》、《一生有你》等超级 IP 在内的 2018 年剧集片单，同时公司注重影剧联动，将如《集结号》、《私人订制》、《老炮儿》等经典 IP 再度开发成电视剧

4、品牌授权及实景娱乐板块稳步推进。报告期内，品牌授权及实景娱乐板块实现主营业务收入 2.78 亿元，同比上升 7.89%。截至报告期末，累计签约项目 18 个，其中多个项目进入在建状态并相继开工，华谊兄弟电影世界（苏州）、华谊兄弟长沙电影小镇、华谊兄弟南京电影小镇和建业华谊兄弟电影小镇（郑州）预计将于 2018 年陆续开业。

5、投资建议：电影方面《芳华》、《前任 3》的大热，大幅增厚 18 年业绩，同时后续项目储备丰富，《狄仁杰之四大天王》、《阴阳师》、《画皮前传》、《摸金校尉之九幽将军》等多个大 IP 电影将在 18/19 年上映，持续推高公司电影板块收入。电视剧方面，根据公司公布的“I 计划”，18 年公司将推出《古董局中局》、《神之水滴》、《胭脂债》、《一生有你》等 IP 剧，同时将对公司储备经典电影 IP 如《集结号》、《私人订制》、《老炮儿》再度开发。实景娱乐进展顺利，18 年，公司苏州、长沙、南京以及郑州的项目将陆续开业。我们预计 2018—2019 年 EPS 为 0.39 元、0.48 元，对应目前股价 PE 为 25 倍、21 倍，给予“增持”评级。

风险提示：电影票房不及预期、实景娱乐项目推进不及预期、影视剧行业监管加强的风险等

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 ±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“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客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn