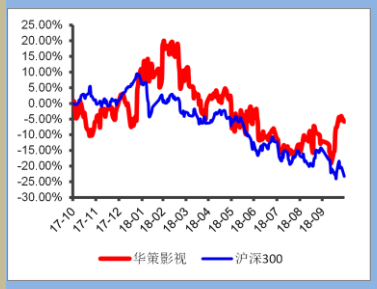
华策影视（300133）

2018 年 10 月 30 日

业绩增长符合预期 网剧业务扎实推进

投资评级：增持



公司基本资料

总股本（亿股）17.7

流通 A 股（亿股）12.1

52 周内股价区间(元)8.49-13.55

总市值（亿元)183

总资产（亿元)126.8

每股净资产（元)3.99

资料来源：公司公告

开源证券研究所

分析师：韦祎

SAC 执业证书编号：S0790517080001

联系电话：029-88447618

Email：weiyi@kysec.cn

开源证券股份有限公司

地址：西安市高新区锦业路 1 号都市之门 B 座 5 层

http://www.kysec.cn

事件：10 月 30 日，华策影视(300133)发布 2018 年第三季度报告。1-9 月公司实现营业收入 35.81 亿元，同比增长 43.40%；实现归属于上市公司股东的净利润为 3.56 亿元，同比增长 15.49%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 3.03 亿元，同比增长 24.62%。

全网剧业务稳步推进 公告显示，报告期内，公司顺应行业发展趋势，坚持聚焦全网剧业务，坚定践行“内容精品化、产业平台化、华流出海”三大战略，持续出品符合新时代特色和社会需求的影视作品，倾力提高全网剧主打产品上星率，力争实现社会效益和经济效益的统一。报告期内，公司各项业务进展顺利，主营业务收入大幅增长，毛利率持续上升。第三季度主要贡献利润的项目有全网剧《橙红年代》、《蜜汁炖鱿鱼》，电影《反贪风暴 3》。公司三季度已播出全网剧《最亲爱的你》《甜蜜暴击》《天盛长歌》《橙红年代》。其中，《天盛长歌》凭借精良制作和对中国古典美的完美呈现，在观众中收获高口碑，目前豆瓣评分 8.2，并登陆 Netflix 面向全球用户。现实主义题材《橙红年代》上线首日全网 VIP 播放量破 8000 万，转为免费之后 4 小时即破亿，在 10 月 7 日艺恩电视剧播映指数日榜上以 80.8 位居首位，观看度达 84.1。主控主投电影《反贪风暴 3》票房超 4 亿，票房成绩为该系列最高。

行业洗牌凸显龙头价值 根据国家广电总局统计数据显示，持有《电视剧制作许可证（甲种)》的机构数从 2014 年的 137 家降至 2018 年的 113 家，备案、生产、取证、首播的内容作品数量均明显下降，行业洗牌将加速，获得市场认可的龙头企业对产业链进一步进行整合的机会将逐渐来临。优质头部剧集仍有价格上涨空间，剧集总量有望逐步企稳，剧集精品化、头部化趋势或将延续。

精品化、全球化策略不断升级 公司明确影视内容为核心，通过内容驱动全网剧、电影、综艺三大内容板块齐头并进，力求内容渗透全网，力图满足互联网时代最广大用户的娱乐需求和消费触点。公司坚持多团队规模化发展，全网剧年产能达 1,000 集以上，产能规模稳居全行业第一。同时，公司通过建立全球娱乐合伙人联盟和中国电视剧出口联盟，与华纳、索尼、福克斯、ITV、爱奇艺等国际国内顶级传媒集团开展深度合作，整合全球的优质内容资源，引领中国内容产业的升级。

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

盈利预测：看好公司 SIP 战略、丰富 IP 储备助力公司稳居全网剧龙头地位。我们认为公司我们估计公司 18/19/20 年 EPS 为 0.45、0.55 、0.62 元。对应市盈率 21/18/16 倍，给予增持评级。

风险提示：政策监管风险、市场竞争格局快速变化的风险。

表 1 **主要财务指标预测**

主要财务指标预测					
单位:百万元	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	4444.98	5245.59	6294.71	7553.65	9064.38
增长率(%)	67.27%	18.01%	20.00%	20.00%	20.00%
归属母公司股东净利润	478.47	588.61	790.61	980.42	1093.48
增长率(%)	0.63%	23.02%	34.32%	24.01%	11.53%
每股收益(EPS)	0.270	0.332	0.446	0.553	0.616
销售毛利率	25.34%	26.57%	29.70%	30.00%	28.90%
净资产收益率(ROE)	7.50%	8.53%	10.38%	11.52%	11.50%
市盈率(P/E)	130.00	57.63	20.78	18.10	15.58

资料来源：公司公告、开源证券研究所

分析师承诺

本人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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy） ：相对强于市场表现20％以上；

增持（outperform） ：相对强于市场表现5％～20％；

中性（Neutral）：相对市场表现在－5％～＋5％之间波动；

减持(underperform）：相对弱于市场表现5％以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（overweight） ：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）：行业与整体市场表现基本持平；

看淡（underweight）：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况,比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数 ：沪深300指数

法律声明

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

电话：029-88447618

传真：029-88447618

公司简介

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，由陕西开源证券经纪有限责任公司变更延续的专业证券公司，主要股东为陕西煤业化工集团有限责任公司、佛山市顺德区美的技术投资有限公司、佛山市顺德区诚顺资产管理有限责任公司、佛山市顺德区德鑫创业投资有限公司，注册资本 22.3 亿元，公司的经营范围为：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；证券自营；证券资产管理；融资融券； 约定购回；股票质押式回购；证券承销；证券投资基金销售。

业务简介：

- 代理买卖证券业务：我公司经中国证监会批准，开展证券代理买卖证券业务，主要包括：证券的代理买卖（沪、深 A 股、证券投资基金、ETF、LOF、权证、国债现货、国债回购、可转换债券、企业债券等）；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户。公司通过集中交易系统可以为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网和手机等多种委托渠道，可满足投资者通买通卖的交易需求。公司目前与多家银行开通客户资金第三方存管业务，确保投资者资金安全流转，随时随地轻松理财。
- 证券投资咨询业务：我公司经中国证监会批准，开展证券投资咨询业务，为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、看法或建议；
- 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问：我公司经中国证监会批准，开展财务顾问业务，为上市公司收购、重大资产重组、合并、分立、股份回购、发行股份购买资产等上市公司资产、负债、收入、利润和股权结构产生重大影响的并购重组活动，提供交易估值、方案设计、出具专业意见等专业服务。
- 证券自营业务：我公司经中国证监会批准，开展证券自营业务，使用自有资金和依法筹集的资金，以公司名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价值证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。
- 资产管理业务：我公司经中国证监会批准，开展资产管理业务，接受客户委托资产，并负责受理客户委托资产的投资管理，为客户提供专业的投资管理服务。服务对象为机构投资者以及大额个人投资者，包括各类企业、养老基金、保险公司、教育机构和基金会等。
- 融资融券业务：融资融券交易和约定购回式证券交易业务运作，为客户提供信用融资服务
- 公司分支机构

深圳分公司地址：深圳市福田区福华三路卓越世纪中心 4 号楼 18 层 电话：0755-82703813

上海分公司地址：上海市浦东新区世纪大道 100 号环球金融中心 62 层 电话：021-68779208

北京分公司地址：北京市西城区锦什坊街 35 号院 1 号楼 2 层 电话：010-58080588

福建分公司地址：福建省厦门市思明区七星西路 178 号七星大厦 17 层 02 单元 电话：0592-5360180

珠海分公司地址：珠海市香洲区九州大道西 2023 号富华里 B 座 2902 电话：0756－8686588

江苏分公司地址：建邺区河西大街 198 号同进大厦 4 单元 901 室 电话：025-86573878

云南分公司地址：云南省昆明市度假区滇池路 918 号摩根道五栋 B 区楼 电话：0871-64630002

湖南分公司地址：湖南省长沙市岳麓区潇湘北路三段 1088 号渔人商业广场 16 栋 3 楼 电话：0731-85133976

河南分公司地址：郑州市郑东新区金水东路 33 号美盛中心 808 号 电话：0371-61778510

海南分公司地址：海南省海口市龙华区金贸西路 1 号富丽花园文景阁 308 室 电话：0898-36608886

吉林分公司地址：吉林省长春市南关区人民大街 10606 号东北亚国际金融中心 3 楼 301 室 电话：0431-81888388

深圳第一分公司地址：深圳市南山区粤海街道科苑路 11 号金融科技大厦 A 座 10 层 C1 单元 电话：0755-86660408

上海第二分公司地址：上海市世纪大道 1239 号世纪大都会 2 号楼 13 层 02B 室 电话：021-58391058

北京第二分公司地址：北京市朝阳区建国门外大街 8 号楼 16 层 1605 单元 电话：010-85660036

北京第三分公司 地址：北京市丰台区榴乡路 88 号院 18 号楼 6 层 601 室 电话：010-83570606

四川分公司地址：成都市高新区天府大道北段 28 号 1幢1 单元 20 层 2003-2004 电话：028-65193979

重庆分公司地址：重庆市渝北区新南路 166 号 2 幢 1 单元 21-4 电话：023-63560036

咸阳分公司地址：陕西省西咸新区沣西新城世纪大道世纪家园三期 A 座 6 号电话：029-33660530：

山东分公司地址：山东省济南市市中区旅游路 28666 号国华东方美郡 109 号楼 1 层 电话：0531-82666773

江西分公司地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 988 号绿地中央广场 A1#办公楼-1501 室 电话：0791-83820859

南京分公司 地址：南京市建邺区庐山路 168 号 1307、1308、1309 室 电话：025-86421886

广州分公司 地址： 广州市天河区华强路 2809 号 电话：020-38939190

新疆分公司 地址：新疆乌鲁木齐市经济技术开发区喀纳斯湖北路 455 号创智大厦 B 座 23 楼 2302 室 电话：0991-5277045

苏州分公司 地址：苏州市高新区华佗路 99 号金融谷商务中心 15幢 电话：0512-69582166

榆林分公司 地址：榆林市航宇路中段长丰大厦三层 电话：0912-3258261

西大街营业部：西安市西大街 495 号（西门里 200 米路北） 电话：029-87617788

长安路营业部：西安市长安南路 447 号（政法学院正对面） 电话：029-85389098

纺织城营业部：西安市纺织城三厂什字西南角（纺正街 426 号） 电话：029-83542958

榆林神木营业部：榆林市神木县麟州街精煤路口向北 200 米（路西）电话：0912-8553131

商洛通江西路证券营业部：商洛市商州区通江西路全兴紫苑 13-5 座一层 电话：0914-2987503

铜川正阳路营业部：铜川新区正阳路东段华荣商城一号 电话：0919-3199313

渭南朝阳大街证券营业部：渭南市朝阳大街中段 电话：0913-8189866

咸阳兴平证券营业部：兴平市金城路中段金城一号天镜一号 电话：029-38615030

咸阳世纪大道证券营业部：咸阳秦都区世纪大道世纪家园三期 A 座 6 号 电话：029-33660530

西安锦业三路证券营业部： 西安市锦业三路紫薇田园都市 C 区 S2-2 电话：029-68765786

佛山顺德新宁路证券营业部: 广东省佛山市顺德区大良新宁路 1 号信业大厦 8 楼 电话： 0757-22363300

汉中劳动西路证券营业部： 陕西省汉中市汉台区劳动西路丰辉铭座商住楼主楼二层东区 电话：0916-8623535

韩城盘河路证券营业部： 韩城市新城区盘河路南段京都国际北楼 4 层 B 户 电话：0913-2252666

西安锦业路营业部： 西安市锦业路 1 号都市之门 B 座 5 层 电话：029-88447531

成都天府大道营业部： 成都市高新区天府大道北段 28 号茂业中心 A 塔 2003-2004 电话：028-65193979

宝鸡清姜路证券营业部: 宝鸡市胜利桥南清姜路西铁五处综合楼商铺三楼 电话：0917-3138308

沈阳大北街证券营业部： 辽宁省沈阳市大东区大北街 52 号 7 号楼 4 楼 电话：024-31281728

安康花园大道证券营业部: 安康市高新技术产业开发区花园大道居尚社区 2-2002 电话：0915-8889006

延安中心街营业部: 延安市宝塔区中心街治平大厦 7 楼 712 室 电话：0911-8015880

重庆新南路证券营业部: 重庆市渝北区新南路 166 号 2 幢 1 单元 21-4 电话：023-63560036

厦门莲前西路证券营业部： 福建省厦门市思明区莲前西路 209 号 13 层 C 单元 电话： 0592-5360897

西安太华路营业部： 西安未央区太华北路大明宫万达广场三号甲写 1703 电话：029-89242249

西安纺北路证券营业部： 西安市灞桥区纺北路城东交通枢纽负一层 电话：029-83623600

顺德新桂中路证券营业部：佛山市顺德区大良新桂中路海悦新城 93A 号 电话：0757-22222562

深圳南新路证券营业部：深圳市南山区南山街道南新路阳光科创中心二期 A 座 508、509、510、511 电话：0755-82371868

西安凤城一路证券营业部：西安市经济技术开发区凤城一路 6 号利君 V 时代 A 座 1903 室 电话：029-65663036

上海中山南路证券营业部：上海市黄浦区中山南路 969 号 1103 室 电话： 021-63023551

北京西直门外大街证券营业部：北京市西城区西直门外大街 18 号金贸大厦 C2 座 1708 电话：010-88333866-801

杭州丰潭路证券营业部： 杭州市拱墅区丰潭路 380 号银泰城 8 幢 801 室-4 电话：0571-88066202

西安太白南路证券营业部：西安市雁塔区太白南路 109 号岭南郡 10101 号 电话：029-89281966

济南新泺大街证券营业部：济南市高新区新泺大街康桥颐东 2 栋 2 单元 106 电话：0531-66620999

鞍山南五道街证券营业部：辽宁省鞍山市铁东区南五道街 20 栋 1-2 层 电话：0412-2312266

咸阳渭阳中路证券营业部：咸阳市秦都区渭阳中路副 6 号政协综合楼 4 楼 电话：029-33273111

西安临潼华清路证券营业部：西安市临潼区华清路 4 号楼独栋 4-（1-2）04 一层 电话: 029-83817435

铜川红旗街营业部：　　陕西省铜川市王益区红旗街 3 号汽配公司大楼四层，　　电话：0919-2185123

西安阎良人民路证券营业部：陕西西安阎良区人民东路与公园南路十字东北角　　电话:029-81666678

天津霞光道证券营业部　天津市南开区霞光道花园别墅 42、43 号楼及地下室的房屋的 1 幢宁泰广场写字楼 19 层 05 及 06 单元　电话：022-58282662

咸阳玉泉路证券营业部 地址：咸阳玉泉路丽彩广场综合楼 1 单元 14 层 1403 号　　电话：029—38035092

宝鸡金台大道证券营业部 地址：陕西省宝鸡市金台区金台大道 6 号　　电话：0917-3138009

北京振兴路证券营业部 地址：北京市昌平区科技园区振兴路 28 号绿创科技大厦 6 层 B614\615 电话：010-60716667

汉中东大街证券营业部 地址：陕西省汉中市汉台区东大街莲湖城市花苑一层　　电话：0916—8860108

宝鸡中山路营业部　　地址：陕西省宝鸡市中山路 72 号 1 层　　电话：0917-3679876

安庆湖心北路证券营业部　地址：安徽省安庆市开发区湖心北路 1 号　　电话：0556-5509208

淮安翔宇大道证券营业部：江苏省淮安市淮安区翔宇大道北侧、经六路西侧（华夏商务中心 102 室）电话：0517-85899551

绍兴胜利东路证券营业部 地址：绍兴市越城区元城大厦 1201-1 室　　电话：0575-88618079

安康汉阴北城街证券营业部 地址：陕西省安康市汉阴县城关镇北城街 100 号　　电话：0915-2113599