

传媒

证券研究报告/行业点评报告

2024年8月11日

评级：增持（维持）

分析师：康雅雯

执业证书编号：S0740515080001

电话：021-20315097

Email: kangyw@zts.com.cn

联系人：李昱喆

Email: liyz05@zts.com.cn

重点公司基本状况

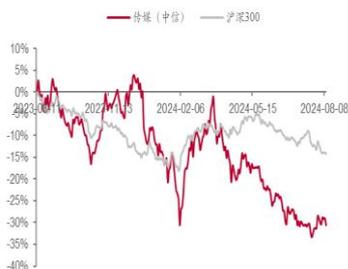
简称	股价 (元)	EPS					PE					PEG	评级
		2022	2023	2024E	2025E	2026E	2022	2023	2024E	2025E	2026E		
芒果超媒	20.35	0.98	1.90	1.08	1.21	1.34	20.77	10.71	18.84	16.82	15.19	-	无
海看股份	21.25	0.99	0.98	1.09	1.21	1.35	21.46	21.68	19.50	17.56	15.74	1.56	增持
华策影视	5.52	0.21	0.20	0.24	0.28	0.30	26.29	27.60	23.00	19.71	18.40	1.36	无
万达电影	10.62	-0.88	0.42	0.60	0.75	0.88	-	25.29	17.70	14.16	12.07	0.51	无
博纳影业	4.38	-0.05	-0.40	0.22	0.35	0.43	-	-	19.91	12.51	10.19	-	无

备注：股价选用 08 月 09 日收盘价。

基本状况

上市公司数	142
行业总市值(百万元)	1,132,554
行业流通市值(百万元)	607,946

行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

■ 事件：

- 根据各公司公告，8月9日，唐德影视定增方案获得深圳证券交易所上市审核中心审核通过。8月9日，华谊兄弟发布新版定增预案。

■ 点评：

- 定增方案有序推进，加速落地可期。唐德影视定增方案经历交易所三轮问询，方案募资金额不超过4.1亿元，由单一大股东易通公司出资认购不超过1.05亿股。第三轮问询函聚焦筹集资金来源及相关还款安排、存货跌价准备计提情况、预付款项目实施进展等方面，已获得深圳证券交易所上市审核中心审核通过。华谊兄弟新版定增方案涉及发行股份数量及募集资金金额调整，此次方案发行股份数量不超过7.8亿股，资金总额不超过10.3亿元。我们看好相关公司定增方案持续完善优化，加速落地可期。

- 政策支持激发文化娱乐消费动能，优质影视内容储备公司有望受益。国务院发布《关于促进服务消费高质量发展的意见》，指出需激发文化娱乐消费动能，丰富影片供给，支持以分线发行等差异化模式发行影片，促进电影关联消费。同时，提升广播电视和网络视听质量，深化电视层层收费和操作复杂治理，加快超高清电视发展，拥有优质影视内容储备公司有望受益于政策催化，推动项目周转节奏，扩大用户规模。

■ 投资建议：建议关注：

- 广电视听内容储备丰富，影视制作发行能力出众公司：唐德影视、芒果超媒、海看股份、新媒股份、华数传媒、华策影视、万达电影、光线传媒、博纳影业、百纳千成、华谊兄弟、欢瑞世纪等。

- 风险提示事件：文化监管政策风险；项目进展不及预期；宏观经济发展承压；行业竞争加剧风险；研报使用信息更新不及时的风险。

内容目录

广电、影视行业代表公司定增方案梳理.....	- 3 -
定增方案有序推进，加速落地可期.....	- 3 -
投资建议.....	- 4 -
风险提示.....	- 4 -
文化监管政策风险.....	- 4 -
项目进展不及预期.....	- 4 -
宏观经济发展承压.....	- 4 -
行业竞争加剧风险.....	- 4 -
研报使用信息更新不及时的风险.....	- 4 -

图表目录

图表 1: 唐德影视定增方案进展梳理.....	- 3 -
图表 2: 华谊兄弟定增方案进展梳理.....	- 3 -

广电、影视行业代表公司定增方案梳理

定增方案有序推进，加速落地可期

- **唐德影视、华谊兄弟定增方案有序推进，加速落地可期。**唐德影视定增方案经历交易所三轮问询，方案募资金额不超过 4.1 亿元，由单一大股东易通公司出资认购不超过 1.05 亿股，募集资金扣除发行费用后将全部用于偿还银行借款及补充流动资金，不用于偿还股东借款。第三轮问询函聚焦筹集资金来源及相关还款安排、存货跌价准备计提情况、预付款项目实施进展等方面，已获得深圳证券交易所上市审核中心审核通过。
- 华谊兄弟新版定增方案涉及发行股份数量及募集资金金额调整，此次方案发行对象不超过 35 名（含 35 名），为符合中国证监会规定条件的法人、自然人或其他合法投资组织，发行股份数量不超过 7.8 亿股，资金总额不超过 10.3 亿元，募集资金总额扣除发行费用后拟将全部用于影视剧项目及补充流动资金。

图表 1：唐德影视定增方案进展梳理

时间	事件	要点
2020年6月	收购+定增	吴宏亮拟将其持有的0.21亿股股份以协议转让的方式转让给易通公司，同时将其持有的0.99亿股股份的表决权、提名权、提案权均委托给易通公司行使，并约定尚处于限售状态的0.37亿股股份解除限售后转让给易通公司。交易完成后，易通公司持有唐德0.58亿股股份，持有1.20亿股表决权。 此外，公司本次非公开发行股票拟募集资金4.95亿元，扣除发行费用后拟全部用于偿还借款及补充流动资金。其中3.50亿元用于偿还借款，剩余部分用于补充流动资金。 易通公司与唐德影视签署了《投资框架协议》及《非公开发行认购协议》，拟出资4.13亿元认购唐德非公开发行普通股（发行价格3.94元/股，股份数1.05亿股，占非公开发行后股本19.2%）。易通公司认购唐德影视发行的新股后，持有唐德影视1.63亿股股份，持有2.24亿股表决权。 东阳聚文签订《投资框架协议》后，认购公司0.21亿股，占非公开发后股本3.9%。 易通公司与东阳聚文合计认购股份数量达1.26亿股。
2020年11月	定增方案调整	非公开发行方案调整，股份数量由1.26亿股调整至1.05亿股，发行对象调整为单一特定投资者易通公司，募资金额调整为4.13亿元。
2021年3月	方案更新（一轮问询）	明确认购资金具体来源为浙江易通实际控制人浙广集团提供的借款，为控股股东及实际控制人合法自筹资金。
2021年8月	方案更新（二轮问询）	新增避免同业竞争的承诺的具体安排及实施计划。
2024年7月	方案更新（三轮问询）	资金来源变更为浙江易通实际控制人浙广集团提供的借款及浦发银行提供的并购贷款，为浙江易通的合法自筹资金。 明确募集资金扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于偿还银行借款及补充流动资金，不用于偿还股东借款。
2024年8月	交易所审核通过	获得深圳证券交易所上市审核中心审核通过，后续深交所将按规定报证监会履行相关注册程序。

来源：公司公告，中泰证券研究所

图表 2：华谊兄弟定增方案进展梳理

时间	事件	要点
2020年4月	定增	非公开发行 A 股股票数量不超过8.24亿股，发行价格2.78元/股，总额不超过22.90亿元，发行对象包括阿里影业等，扣除发行费用后拟全部用于补充公司流动资金及偿还借款。
2020年12月	定增方案更新	发行数量不超过8.34亿股，资金总额不超过22.86亿元。 发行对象不超过35名（含35名），为符合中国证监会规定条件的法人、自然人或其他合法投资组织。 资金扣除发行费用后拟将全部用于影视剧项目及补充流动资金。
2021年8月	定增方案更新	募集资金总额不超过20.69亿元。
2022年12月	定增方案更新	发行数量不超过8.32亿股，资金总额不超过17.06亿元。
2023年7月	定增方案更新	募集资金总额不超过11.37亿元。
2024年1月	定增方案更新	发行数量不超过5.55亿股，资金总额不超过8.21亿元。
2024年8月	终止此前定增方案版本，提交新版方案	发行数量不超过7.77亿股，资金总额不超过10.29亿元。

来源：公司公告，中泰证券研究所

投资建议

- 建议关注：
 - 广视听内容储备丰富，影视制作发行能力出众公司：唐德影视、芒果超媒、海看股份、新媒股份、华数传媒、华策影视、万达电影、光线传媒、博纳影业、百纳千成、华谊兄弟、欢瑞世纪等。

风险提示

文化监管政策风险

- 影视属于内容行业，监管较严。业内公司作为内容制作发行平台，存在内容不合规导致产品下架风险。

项目进展不及预期

- 相关影视项目发展节奏波动会对业内公司盈利产生影响，若项目发展不及预期，存在影响行业内公司盈利能力风险。

宏观经济发展承压

- 影视内容消费受宏观经济影响，若宏观经济发展承压，存在影响行业内公司盈利情况风险。

行业竞争加剧风险

- 若行业竞争加剧，存在加大折扣力度以抢占市场份额现象，恐将对行业内公司盈利空间造成挤兑。

研报使用信息更新不及时的风险

- 研究报告使用当前可获得的数据进行分析研究，若信息数据更新不及时，则存在报告结论不基于最新数据的风险。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。
 。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。