

华谊兄弟(300027)年报点评

关注毛利率下降,与中国电影市场共成长

可选消费/传媒

谨慎推荐

维持评级

发布时间: 2010年3月25日

投资要点:

- 2009年华谊兄弟实现营业收入6.04亿元,同比增长47.59%;归属于母公司净利润0.85亿元,同比增长24.22%;基本每股收益0.50元,同比增长21.95%。
- 2009年由于报告期内公司没有贺岁档电影上映,所以电影收入同比下降12.26%;电视剧及衍生收入同比增长160.17%;艺人经纪及相关服务同比增长77.77%。
- 报告期内,公司主营业务成本同比增长71.49%,主营业务毛利率下降7.25%。其中艺人经纪及相关服务毛利率下降最多,电影业务次之,两者毛利率分别下降17.83%和5.66%。
- 2010年公司计划上映(包括已经上映)9部电影和16部电视剧(共495集);计划在重庆、上海等地开业影院6-8家。
- 2010年1月21日国务院办公厅下发了《关于促进电影产业繁荣发展的指导意见》(以下简称《意见》),其要点包括:提出了影院建设的目标任务和“鼓励加大投融资政策支持”。两大要点分别对公司影片放映场次增加和影片拍摄前期投入形成利好。
- 在三网融合的背景下,公司作为内容提供商,将可以通过付费电视、IPTV、网络电视等方式增加公司影片的放映渠道和商业价值。
- 预测公司10-11年每股收益分别为0.89元、1.27元,相对当前股价市盈率分别为68、47倍,处于传媒行业高端。考虑到中国电影市场处于高速增长期,预计2010年国内电影市场将达100亿,增长超过60%,华谊今年计划上映9部电影,各大档期均有作品。给予谨慎推荐评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009	60,414	47.59	8,455	24.22	0.64		93.91	
2010E	94,973	57.20	14,918	76.73	0.89			
2011E	132,241	39.24	21,406	46.49	1.27			
2012E								

走势图



市场数据

2010/3/24

收盘价:	60.10 元
52周最高价:	91.80 元
52周最低价:	43.45 元
平均持仓成本:	

基本数据

2009Q4

总股本(万股):	16,800
流通A股(万股):	16,800
每股收益(元):	0.50
每股净资产(元):	8.81
每股经营现金流(元):	0.31
市净率:	6.82

分析师: 耿云

执业证书编号: S0550109102167

TEL: (8621)6337 7000-296

FAX: (8621)6337 3209

Email: cloud.geng@gmail.com

地址: 上海市延安东路45号20楼

邮编: 200002

利润表	单位: 万元			
项目	2008 年	2009 年	2010 年 E	2011 年 E
营业收入	40,935	60,415	94,973	132,241
增长率 (%)	74.35%	47.59%	57.20%	39.24%
减: 营业成本	18,938	30,364	46,253	63,982
营业毛利	21,996	30,052	48,720	68,259
增长率 (%)	105.08%	36.62%	62.12%	40.10%
毛利率 (%)	53.74%	49.74%	51.30%	51.62%
减: 营业税金及附加	1,505	2,222	3,493	4,863
资产减值损失	1,999	2,951	4,639	6,459
销售费用	6,314	9,318	14,648	20,396
管理费用	2,559	3,777	5,937	8,267
财务费用	901	878	853	827
费用率 (%)	23.88%	23.13%	22.57%	22.30%
加: 公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	-130	-192	-301	-419
影响营业利润的其他科目	0	0	0	0
营业利润	8,589	10,715	18,849	27,027
营业利润率 (%)	20.98%	17.73%	19.85%	20.44%
增长率 (%)	60.73%	24.75%	75.92%	43.39%
加: 营业外收入	416	615	966	1,345
减: 营业外支出	611	902	1,418	1,975
利润总额	8,394	10,427	18,397	26,397
增长率 (%)	43.89%	24.22%	76.43%	43.49%
利润率 (%)	20.51%	17.26%	19.37%	19.96%
减: 所得税	1,587	1,972	3,479	4,992
实际税负比率 (%)	18.91%	18.91%	18.91%	18.91%
少数股东损益	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	6,806	8,455	14,918	21,406
增长率 (%)	16.86%	24.22%	76.43%	43.49%
净利润率 (%)	16.63%	14.00%	15.71%	16.19%
每股收益 (元)	0.41	0.50	0.89	1.27

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。