

## 签署多项影视剧合作意向书

中性(维持)

### 事件

- 时代出版与合作伙伴签署一系列有关影视剧的合作意向书，包括投资拍摄1部电视剧、改编8部文学作品成影视剧剧本、聘请1位影视项目顾问。

### 点评

- 试水影视行业为内容题材的全媒体开发奠定基础。**在全媒体出版兴起的转型期，以出版社为代表的内容提供方除了应加强在文化创意源头出品优质的作品，更应具备立体的全媒体开发和营销能力。《杜拉拉升职记》的产业链运作案例彰显了深度开发和营销策划潜力作品具备很高的收益空间。时代出版试水影视行业，且一次性签署9项相关协议，体现出公司在内容全媒体开发领域的先行布局意图。
- 合作方多为业内专家，作品以生活题材与主旋律题材为主。**公司寻求的合作方多为业内专家，《孩奴》拟请知名导演冯小宁任总导演，徐贵祥、刘醒龙、天下霸唱等作者都出品过广受赞誉的文学作品，特约顾问潘军为中国先锋小说的代表作家，并具备影视创作和导演经验。签订合作意向的作品以生活题材和主旋律题材为主，具备良好的市场开拓基础。
- 精品影视剧剧本制作周期可能高于1年。**目前中国的影视剧市场呈整体产量供大于求，精品剧供不应求的格局。根据广电总局数据，每年约有20%的电视剧在摄制完成后无电视台采购而遭遇市场淘汰。2010年3月，广电总局发布电视剧限播令，电视台的电视剧播出时段较前两年压缩。行业供求现状对影视剧的质量提出更高的要求，体现在影视剧本上将要求剧本品质精品化。具备较高艺术水准与商业潜力的剧本策划改编周期可能在1-2年。
- 影视剧领域的布局难以体现在公司的短期业绩，但有利于全媒体开发的产业运作铺垫。**根据影视剧的剧本策划周期、拍摄周期、后期制作周期以及发行销售周期的一般规律，公司签订的合作协议对短期业绩不造成明显影响。但公司在影视剧本著作权与支配权上的资源积累，以及进军影视项目的尝试，为公司拓展全媒体内容开发、实施产业链运作打下基础。
- 预测时代出版2010年EPS0.62元，2011年EPS0.68元，当前股价下2010年PE为30x，维持评级“中性”。**

### 分析师

王铮

电话：010-88085968

Email: wangzheng@hysec.com

### 相关研究

时代出版：业绩符合预期，投资房地产  
2010.8.23

寻找“全媒体出版”领军者  
2010.8.4

传媒行业 2010年下半年投资策略-  
“全媒体”浪潮  
2010.6.17

传媒行业 2010年5月跟踪报告-广电  
系多领域布局三网融合，电影、数字  
出版迎来黄金机遇期  
2010.5.6

**表 1：时代出版盈利预测**

|                 |         |         |         |         |         |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 单位：百万元          | 2007A   | 2008A   | 2009A   | 2010E   | 2011E   |
| <b>一、营业总收入</b>  | 1204.80 | 1465.54 | 1752.35 | 1900.00 | 2140.00 |
| 出版业务            | 893.10  | 950.00  | 1167.90 | 1230.00 | 1320.00 |
| 印刷业务            | 175.40  | 170.60  | 157.70  | 200.00  | 280.00  |
| 电子化工            | 0.00    | 22.30   | 105.90  | 120.00  | 150.00  |
| 房地产业务           | 7.00    | 111.70  | 34.10   | 20.00   | 20.00   |
| 其他              | 129.30  | 211.00  | 286.70  | 330.00  | 370.00  |
| <b>二、营业总成本</b>  | 1028.00 | 1279.62 | 1546.45 | 1665.85 | 1883.02 |
| <b>营业成本</b>     | 854.54  | 1045.09 | 1263.11 | 1360.65 | 1542.30 |
| 出版业务            | 574.26  | 581.40  | 766.14  | 793.35  | 851.40  |
| 印刷业务            | 156.98  | 148.93  | 134.05  | 169.00  | 235.20  |
| 电子化工            | 0.00    | 15.48   | 73.60   | 84.00   | 105.00  |
| 房地产业务           | 4.60    | 116.50  | 26.39   | 14.00   | 14.00   |
| 其他              | 118.70  | 182.30  | 262.33  | 300.30  | 336.70  |
| <b>毛利率</b>      | 29.1%   | 28.7%   | 27.9%   | 28.4%   | 27.9%   |
| 出版业务            | 35.7%   | 38.8%   | 34.4%   | 35.5%   | 35.5%   |
| 印刷业务            | 10.5%   | 12.7%   | 15.0%   | 15.5%   | 16.0%   |
| 电子化工            | 0.0%    | 30.6%   | 30.5%   | 30.0%   | 30.0%   |
| 房地产业务           | 34.3%   | -4.3%   | 22.6%   | 30.0%   | 30.0%   |
| 其他              | 8.2%    | 13.6%   | 8.5%    | 9.0%    | 9.0%    |
| <b>营业税金及附加</b>  | 1.22    | 13.57   | 11.59   | 15.20   | 17.12   |
| 营业税金及附加比率       | 0.1%    | 0.9%    | 0.7%    | 0.8%    | 0.8%    |
| <b>三项费用</b>     | 168.00  | 194.67  | 235.72  | 260.00  | 293.60  |
| 主营业务占比          | 13.9%   | 13.3%   | 13.5%   | 13.7%   | 13.7%   |
| 销售费用            | 42.00   | 60.75   | 91.07   | 95.00   | 107.00  |
| 主营业务占比          | 3.5%    | 4.1%    | 5.2%    | 5.0%    | 5.0%    |
| 管理费用            | 131.00  | 136.94  | 149.07  | 171.00  | 192.60  |
| 主营业务占比          | 10.9%   | 9.3%    | 8.5%    | 9.0%    | 9.0%    |
| 财务费用            | -5.00   | -3.02   | -4.42   | -6.00   | -6.00   |
| 主营业务占比          | -0.4%   | -0.2%   | -0.3%   | -0.3%   | -0.3%   |
| <b>三、其他经营收益</b> |         |         |         |         |         |
| 公允价值变动净收益       | 0.03    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    |
| 投资净收益           | 10.20   | 3.44    | 5.71    | 5.00    | 5.00    |
| 汇兑净收益           | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    |
| <b>四、营业利润</b>   | 187.03  | 189.36  | 211.62  | 239.15  | 261.98  |
| 加：营业外收入         | 4.89    | 40.36   | 28.36   | 35.00   | 35.00   |
| 减：营业外支出         | 0.06    | 2.63    | 5.46    | 2.00    | 2.00    |
| <b>五、利润总额</b>   | 191.86  | 227.09  | 234.51  | 272.15  | 294.98  |
| 减：所得税           | 1.44    | 1.06    | 3.28    | 3.54    | 3.83    |
| 所得税率            | 0.8%    | 0.5%    | 1.4%    | 1.3%    | 1.3%    |
| <b>六、净利润</b>    | 190.42  | 226.03  | 231.24  | 268.61  | 291.15  |
| 减：少数股东损益        | 2.20    | 11.32   | 6.05    | 6.00    | 6.00    |

|               |        |        |        |        |        |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 归属于母公司所有者的净利润 | 188.22 | 214.71 | 225.19 | 262.61 | 285.15 |
| 七、每股收益：       | 0.45   | 0.51   | 0.53   | 0.62   | 0.68   |

资料来源：宏源证券

**表 2：合作意向书签署情况**

| 作品        | 合作方           | 版权与分工                                  | 备注                                   |
|-----------|---------------|----------------------------------------|--------------------------------------|
| 孩奴        | 北京紫太阳影视策划有限公司 | 时代出版取得剧本改编权并负责投资<br>紫太阳负责策划、剧本改编拍摄、营销  | 拟商请冯小宁任总导演<br>约 30 集电视剧              |
| 红旗飘飘大别山   | 空军专业作家徐贵祥     | 时代出版负责剧本选题策划并买断剧本所有权<br>徐贵祥根据策划创作剧本    | 约 30 集电视剧                            |
| 政治课       | 作家刘醒龙         | 时代出版负责影视剧本改编，并拥有影视剧本著作权，可自行投资拍摄也可出让拍摄权 |                                      |
| 地下党       | 福建省文联作家杨少衡    | 时代出版负责影视剧本改编，并拥有影视剧本著作权，可自行投资拍摄也可授权拍摄  |                                      |
| 贼猫        | 知名写手天下霸唱      | 时代出版负责影视剧本改编，并拥有影视剧本著作权，可自行投资拍摄也可出让拍摄权 | 协议规定天下霸唱不得对《贼猫》进行再授权                 |
| 东方开埠      | 作家季宇          | 时代出版负责剧本选题策划并买断剧本所有权                   | 季宇拥有剧本的永久署名权，支配权归时代出版所有              |
| 坚守<br>老板娘 | 作家郭明辉         | 时代出版负责影视剧本改编，并拥有影视剧本著作权，可自行投资拍摄也可出让拍摄权 | 郭明辉拥有影视剧改编权出让权利                      |
| 张家四姐妹     | 媒体人江泓         | 时代出版负责剧本选题策划并买断剧本所有权<br>江泓根据策划创作剧本     | 江泓拥有剧本的永久署名权，支配权归时代出版所有<br>约 30 集电视剧 |
| 作品待定      | 作家潘军          | 时代出版与潘军合作策划影视作品                        | 聘请潘军委影视项目特约顾问                        |

资料来源：宏源证券

### 宏源证券机构销售团队

| 华北区域                                               | 华东区域                                              | 华南区域                                                |
|----------------------------------------------------|---------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| <b>孙利群</b><br>010-88085096<br>sunliqun@hysec.com   | <b>曾利洁</b><br>010-88085790<br>zenglijie@hysec.com | <b>雷增明</b><br>010-88085989<br>leizengming@hysec.com |
| <b>牟晓凤</b><br>010-88085111<br>muxiaofeng@hysec.com | <b>刘爽</b><br>010-88085798<br>liushuang@hysec.com  |                                                     |

### 宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

| 类别     | 评级 | 定义                            |
|--------|----|-------------------------------|
| 股票投资评级 | 买入 | 未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+20%以上     |
|        | 增持 | 未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+5% ~ +20% |
|        | 中性 | 未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5% |
|        | 减持 | 未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上      |
| 行业投资评级 | 增持 | 未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+5%以上      |

|  |    |                                |
|--|----|--------------------------------|
|  | 中性 | 未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5 % |
|  | 减持 | 未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上       |

**免责声明:**

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。