

电视剧业务产量高速增长

增持维持

投资要点:

- 2010年业绩符合市场预期
- 未来三年电视剧业务进入产量快速提升期
- 短期受益于产量扩张,长期受益于剧目涨价、渠道拓宽、产业链布局

报告摘要:

- 2010年业绩符合市场预期。**华策影视2010年实现营业收入2.82亿元,同比增长68.91%,实现归属于母公司股东净利润9618万元,同比增长73.42%,每股收益1.70元;业绩符合市场预期。分配方案为每10股转增10股,派现金股利6元。
- 未来三年电视剧业务产量快速提升。**2010年公司拍摄并获得发行许可的剧目为9部320集,完成报批获准引进发行的剧目为11部226集;在09年高增长的基础上稳步提升。2011年公司计划制作及参与制作的电视剧预计为20部634集,计划引进外购剧200集左右;并计划三年内将电视制作产量达到制作发行电视剧1000集。公司的电视剧业务产量进入快速提升期。
- 公司加大合拍力度。**2011年公司全额投资制作的电视剧为7部225集,其余主要以合拍方式与合作方共同投资制作;合拍剧目约400集。合拍力度加大对公司的产量扩大形成支撑。
- 电视剧业务毛利率有望稳中有升。**受益于国内电视台加大精品电视剧资源的投入,过去两年黄金档电视剧价格快速抬升,同时新媒体渠道版权价格高速增长。精品电视剧涨价趋势仍将持续,但在国内电视台广告年增速11%的背景下,预期短期内电视剧涨价幅度将趋缓;并考虑到公司的成本控制优势;电视剧业务的毛利率预计将稳中有升。
- 电影业务进入培育期。**2011年公司将承接《人鱼帝国》发行权,并继续坚持稳健投拍电影,参与包括《暗算》在内的有一定投资规模的商业片2-3部。同时通过浙江时代金球影业公司投资建设星级电影院和签约一批影院建设项目。

经营指标	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入	166	282	473	723	1,026
同比增长率	58.6%	69.8%	67.8%	52.9%	41.9%
净利润	55	96	149	214	303
同比增长率	44.7%	74.5%	55.2%	43.6%	41.6%
每股收益(元)	1.31	1.70	2.63	3.79	5.37
净资产收益率	30.59%	8.10%	11.41%	14.58%	17.44%

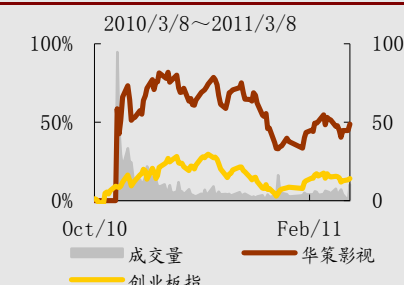
分析师

王铮 (S1180511010005)

电话: 010-88085968

Email: wangzheng@hysec.com

市场表现



公司数据

总股本(亿股)	0.56
流通股(亿股)	0.14
每股净资产	23.06
控股股东	傅梅城
控股股东持股	35.68%

数据来源: 港澳资讯

相关研究

“十二五”产业与消费升级共舞——传媒行业2011年投资策略

2010.12.3

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	崔秀红 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@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

免责条款:

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。