

业绩符合预期 加快完善产业链步伐

——华谊兄弟（300027）2010 年报点评——

增持

事件:

- 公司发布 2010 年报, 全年实现营业收入 10.72 亿元, 同比增长 77.4%; 实现净利润 1.49 亿元, 同比增长 76.46%。公司拟按每 10 股派发现金股利 2 元(含税), 每 10 股转增 8 股。

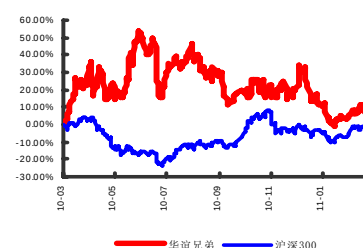
点评:

- **业绩基本符合预期, 电影业务居功至伟。** 电影及衍生业务收入 6.24 亿元, 同比大增 209.39%。电影业务增长的主要原因是公司在报告期内发行的影片数量增加, 并且取得较高的票房收入。电视剧营业收入增加 32.3%至 3.23 亿元, 实现销售收入的电视剧有 13 部; 艺人经纪及相关服务收入增长 67.48%至 1.25 亿元, 年末公司签约艺人数量超过 100 人; 另外, 公司已建成投入运营的影院为 3 家, 在建影院为 2 家。
- **营销费用上升, 成本增加。** 营业总成本上升 78%至 8.9 亿元, 其中营业成本为 5.66 亿元, 比上期数增长 74.17%, 主要原因是电影片票房分账款及电视剧销售收入增加, 营业成本相应增加; 销售费用 2010 年度发生数为 2.32 亿元, 比上期数增长 162.71%, 主要原因是对电影片、电视剧投资规模扩大, 致影视片发行费用、广告宣传费、素材制作费、差旅费等增加较多。
- **加快完善产业链步伐。** 2010 年公司加快对外投资完善产业链的步伐, 通过使用募集资金收购华谊兄弟音乐公司股权、收购掌趣科技股权、设立影院, 以及收购并增资巨人信息技术公司, 从而开拓音乐、手机游戏、电影院和网游业务。
- **今年推出 H 计划。** 此前, 公司推出 2011 年电影 “H 计划”, 将推出包括冯小刚、成龙、徐克等执导的 10 部新片。计划上映的电影有《老夫子之小水滸传奇》、《新少林寺》、《全球热恋》, 以及《时空地道》、《雪花密室》、《画皮 2》, 计划形成收入的电视剧包括《圣天门口》等 16 部, 新开业影院 8 家, 分别位于重庆、武汉、合肥、哈尔滨、沈阳、上海、咸宁、北京等城市。
- **业绩预测与估值。** 预计公司 2011、2012 年 EPS 分别为 0.65、0.97 元。截止 3 月 10 日公司股价 28.36 元, 对应 11、12PE 分别为 43.63X、29.24X。给予 “增持” 评级。

分析师

马凤桃
执业证号: S1250511010002
电话: 010-57631231
邮箱: mft@swsc.com.cn

市场表现



公司原始 BETA	0.60
加权调整 BETA	0.73

注: 标的指数为沪深 300 指数。

资料来源: Wind 资讯

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。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提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有,未经书面许可,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: (010) 57631232/1230

邮箱: market@swsc.com.cn

网址: <http://yf.swsc.com.cn/>