

2011-05-26

传播与文化

华谊兄弟 300027-SZ

电影主题公园落实，长期成长路径清晰

◇ 事件：公司首个电影主题公园落户苏州

◆ 电影主题公园落户苏州：战略布局再下一程，符合预期

电影主题公园一直是公司战略布局的一个重要方向，公司也一直在积极的物色寻找合适的机会，此次首个电影主题公园项目落户苏州，战略布局又下一程，也符合我们的预期和判断，今年以来公司战略布局的快速推进，不断取得成效体现了公司强大的品牌影响力以及执行能力。

◆ 以项目公司作为运行主体，深入挖掘品牌价值

电影主题公园通过成立项目公司的形式进行运作，注册资金 2 亿元，公司投资 7000 万，占比 35%，后续项目开发预计 30 亿，主要通过项目公司融资的方式来解决。

该项目主要用于建设一个集文化旅游为一体的、融入中国文化的影视主题乐园；借鉴国外成熟的迪斯尼模式，核心内容规划了以华谊兄弟经典电影为主题的游乐区域，设置角色体验和互动游戏项目，以及配套设施等。同时公司通过授权华谊兄弟品牌来最大化自身的品牌价值，推动其品牌影响力不断提升。

◆ 战略布局快速推进，看好其长期价值提升

公司围绕“内容+渠道+衍生”三大业务板块，积极的向着综合性娱乐传媒集团方向迈进。今年战略布局速度明显加快：占地 1000 亩的华谊兄弟文化城落户上海嘉定，世博会期间公司又正式与深圳方面签订协议，在深圳坪山“造城”。“文化城模式”实现复制，与我们在华谊兄弟深度报告中的判断一致。腾讯入股，成为公司第一大机构投资者，将在新媒体和影视娱乐等多个方面和公司实现对接和共赢共荣，连同今后与好莱坞合作，打造电影主题公园等等在国内影视界开创性的系列举动，充分说明了公司高超的战略运作能力。公司的综合传媒娱乐集团之路更加扎实，并有望获得更多的发展空间，我们认同公司快而稳的战略推进节奏以及兼顾长短期利益的布局，长期看好公司的价值提升。

◆ 盈利预测与投资建议

我们维持 2011-2012 年每股收益 0.40、0.58、0.78 元的盈利预测，6-12 个月目标价 16.8-18 元，对应 2011 年 PE 为 42-45 倍。

业绩预测

指标	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入（百万元）	604	1,072	1,309	1,904	2,373
营业收入增长率	47.59%	77.40%	22.10%	45.50%	24.64%
净利润（百万元）	85	149	241	348	471
净利润增长率	24.22%	76.46%	61.40%	44.49%	35.42%
EPS（元）	0.14	0.25	0.40	0.58	0.78

维持

买入

当前价格	14.48 元
目标价格	16.8-18 元
目标期限	6-12 个月

分析师：

周励谦(执业证书编号：S0930510120024)

联系人：

张良卫

021-22169049

zhangliangwei@ebsecn.com

孙金霞

021-22169042

sunjx@ebsecn.com

市场数据

总股本(百万股)	605
总市值(百万元)	8,624
流通比例(%)	57.60%
12 个月最高/最低(元)	40.50/13.62
近 3 月日均成交量(百万股)	4.47
主要股东	王忠军

股价表现(12 个月)



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	4.82	0.40	-23.97
绝对收益	-3.53	-6.45	-18.12

相关报告：

纵横捭阖构建“大格局”
..... 2011-05-18
腾讯成第一大机构投资者，强强联手共赢共荣
..... 2011-05-10
35 倍估值高吗
..... 2011-04-29

分析师介绍

周励谦，北京理工大学，通信与信息系统专业硕士学位。2007 年加入光大证券研究所，现为 TMT 研究团队负责人，主要从事电信服务和通信设备制造行业的研究。2010 年获新财富最佳分析师第一名，2009 年同时获新财富及水晶球最佳分析师第一名，2008 年分别获新财富及水晶球最佳分析师第三名、第一名。2010 年带领团队荣获首届中国证券分析师金牛奖 TMT 第二名。

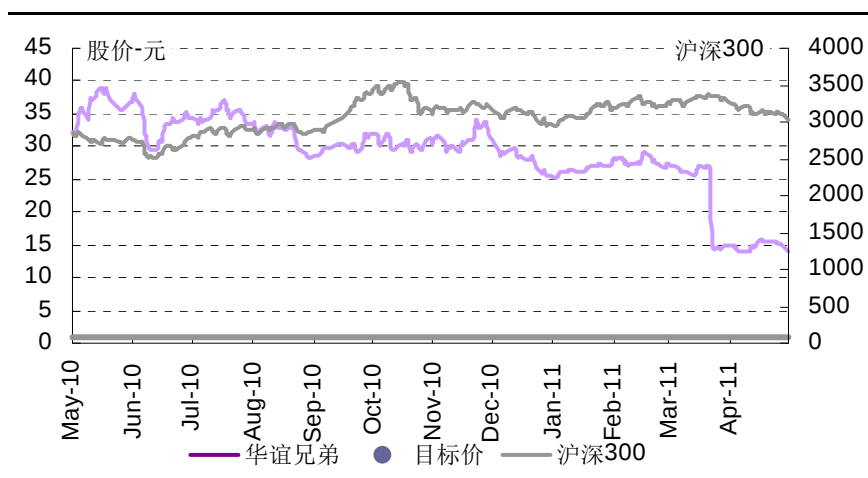
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实地反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

华谊兄弟（300027）

分析师：周励谦



资料来源：光大证券研究所

日期	股价	目标	评级
2009-10-19	70.81	32.47	无评级
2011-03-11	28.36	40.00	买入
2011-04-17	14.60	20.00	买入
2011-04-29	14.50	18.00	买入
2011-05-10	14.56	18.00	买入
2011-05-18	15.26	18.00	买入

买入 — 增持 — 中性 — 减持 — 卖出

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebscn.com
上海	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebscn.com
深圳	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
QFII	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

风险提示及免责声明

本证券研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。

本公司经营业务许可证编号：z22831000

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。