

华谊兄弟 (300027.SZ) 广播影视行业

评级：买入 维持评级

公司点评

王铮

分析师 SAC 执业编号：S1130511060001
(8621)61038285
wang_zheng@gjzq.com.cn

华谊兄弟关联交易点评

事件

华谊兄弟发布关联交易公告，披露与苏州影城签署《许可使用协议》和《服务协议》，以及“上海嘉定文化城”项目《商标许可使用协议》内容。

评论

“苏州影城”与“上海嘉定文化城”项目带来许可使用和服务费收入：华谊兄弟通过全资子公司华谊兄弟实景娱乐有限公司与“苏州影城”签署《许可使用协议》和《服务协议》，实景娱乐授权苏州影城使用“华谊兄弟”品牌及电影资源并向苏州影城提供咨询顾问服务，苏州影城按协议约定向实景娱乐支付许可使用费和服务费。同时，实景娱乐与“上海嘉华”签署《商标许可使用协议》，授权上海嘉华使用华谊兄弟品牌，上海嘉华按协议约定向实景娱乐支付许可使用费。

苏州影城项目许可费金额在 1 亿左右：与苏州影城签署的《许可使用协议》约定许可期限为 25 年，苏州影城向华谊兄弟开业前支付固定金额许可使用费，开业后的许可使用费按影城收入的一定百分比计算。根据关于“苏州电影城项目”关联交易的公告披露，开业前的许可使用费金额在 7760 万到 1.552 亿元之间，而本次交易须提请 12 月 30 日的股东大会审议，因此预计将计入 2012 年财务报表，直接形成业绩增厚。同时实景娱乐 2011 年已为苏州影城提供影城推广相关咨询服务，服务费为 1000 万元，增厚 2011 年业绩。

上海嘉定文化城项目关联交易亦带来业绩增厚：上海嘉定文化城项目关联交易涉及开业前许可费不超过净资产绝对值的 5%，即 7760 万元，董事会审议通过后即可实施，因此有望计入 2011 年财务报表，带来业绩增厚。以 2500 万授权许可费进行计算，加上苏州影城 1000 万服务费，我们预计增厚 2011 年业绩 0.05 元左右，上调 2011 年盈利预测至 0.35 元。

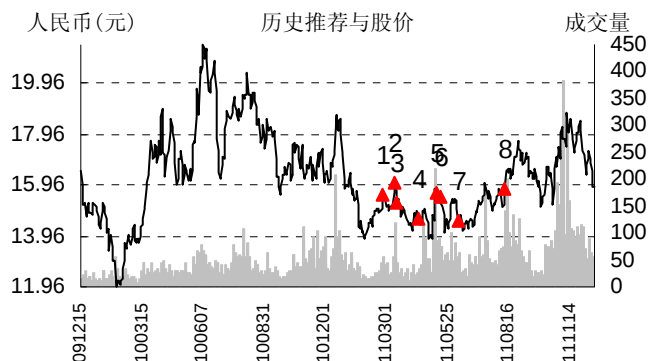
投资建议

我们上调公司 2011-2013 年 EPS 分别为 0.35、0.65、0.80 元，当前股价对应 2011-2013 年 PE 分别为 45、24、20 倍，维持“买入”评级。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2011-02-24	买入	15.56	N/A
2	2011-03-11	买入	16.03	33.60 ~ 36.20
3	2011-03-15	买入	15.27	33.60 ~ 36.20
4	2011-04-17	买入	14.60	N/A
5	2011-05-10	买入	15.65	N/A
6	2011-05-16	买入	15.51	N/A
7	2011-06-10	买入	14.57	N/A
8	2011-08-11	买入	15.83	N/A

来源：国金证券研究所


投资评级的说明:

强买: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上;

买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10%-20%;

持有: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10%-10%;

减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10%-20%;

卖出: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供机构客户使用。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61356534	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区中心区福中三路 1006 号诺德金融中心 34B