

股权激励完成授予，期待新业务增长点突破

公司快评

◆事件

公司于12月27日召开董事会，完成股权激励计划授予，授予56名激励对象685.95万份股票期权，以当日收盘价计算成本，股权激励方案的行权条件没有变化，而对预留部分股权激励对象范围有所扩大。

◆股权激励成本较高，补贴收入平滑利润

行权价格调整为24.87元，首期股权激励成本为5885.81万元，对应2011-2014年的成本分别为36.18万元、3284.13万元、1721.79万元、843.71万元，对短期业绩产生一定的影响，但海宁项目后续补贴收入因素可以平滑业绩的增长。

◆电视剧规模扩张奠定业绩增长基础，新业务布局提升新的盈利点

公司通过片库资源的开拓来保证电视剧规模的有效扩张，在加快投拍剧的同时加大营销力度，上半年新增投拍8部电视剧，下半年新增投拍电视剧将达到12部，高投资比例剧目数量也大幅增加，目前公司处于电视剧业务规模的高速扩张期，电视剧发行规模的提升以及价格的不断上涨将奠定其业绩高速增长的基础，随着规模的扩张，公司电视剧业务季节性业绩的稳定性将会进一步增强。公司强大的资源整合、成本控制以及发行能力是奠定其规模扩张得以有效推进的保障！

另外，公司将加大力度强化新剧、旧剧的新媒体发行，提高全媒体营销能力，挖掘旧剧的持续盈利能力，打造“二轮剧”“集散中心”。公司通过收购西安佳韵社、与时代院线合作拓展院线影院，积极做产业链上下游延伸，丰富其盈利模式，增强核心竞争力。

通过与海宁市政府合作打造海宁武侠城将进一步提升公司的品牌影响力，打造新的盈利增长点，提高行业的地位和影响力。

◆盈利预测与投资建议：

考虑到股权激励成本的确定对盈利预测进行适当调整，2011-2013年每股收益分别为0.80、1.09、1.63元，分别下调1.8%、8.0%、3.6%，对应当前股价估值分别为40、29、20倍，考虑到公司在电视剧领域积累起来的核心竞争优势支撑其规模的高速扩张带来业绩的高增长，以及积极推进产业链战略布局的积极意义，我们维持公司“买入”评级，6-12个月目标价40元。

◆风险提示：

电视剧销售低于预期

买入（维持）

当前价/目标价：32.00/40.00元

目标期限：6-12个月

分析师

张良卫 (执业证书编号：S0930511080002)

021-22169049

zhangliangwei@ebcn.com

联系人

孙金霞

021-22169042

sunxj@ebcn.com

市场数据

总股本(亿股)：1.92

总市值(亿元)：61.45

一年最低/最高(元)：31.01/119.70

近3月换手率：68.18%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	0.48	30.71	27.46
绝对	-9.83	19.00	0.34

相关研报

武侠城项目落地将带动公司影视资源价值提升

.....2011-11-08

业绩符合预期，关注股权激励方案进展

.....2011-10-19

业绩高于预期，全年高增长可期

.....2011-08-17

分析师声明

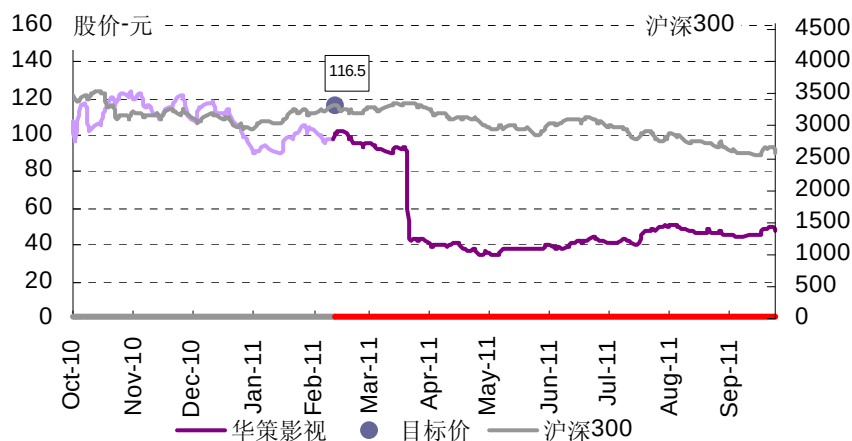
负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

张良卫，南京大学信息管理与信息系统专业学士、上海交通大学管理学硕士，曾先后就职于湘财证券、国金证券，从事传媒行业研究，对行业和公司研究形成自身的特色和深刻理解，研究力求客观、预测前瞻性强，目前重点研究传媒与互联网行业。 个人特点：基本面研究深入，重点公司跟踪紧密； 优势研究领域：传媒行业； 重点公司：蓝色光标、华谊兄弟、省广股份、华策影视、电广传媒、数码视讯、光线传媒、广电信息等。

投资建议历史表现图

华策影视 (300133)



日期	股价	目标价	评级
2011-03-08	98.41	116.50	增持
2011-04-20	41.95	58.00	买入
2011-06-01	35.29	58.00	买入
2011-07-17	42.58	60.00	买入
2011-08-17	47.70	60.00	买入

买入 —	增持 —	中性 —
减持 —	卖出 —	

资料来源：光大证券研究所

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。

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。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。

本证券研究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，仅供本公司的客户使用。

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。

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。

光大证券股份有限公司研究所

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	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebsecn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixyl@ebsecn.com
深圳	黄鹏华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebsecn.com
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
富尊财富中心	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebsecn.com
	郑锐	021-22169080	13761361968	zhui@ebsecn.com