

2012 年 02 月 19 日

TMT-文化传媒

证券研究报告--行业点评报告

进口片配额增 70%，或促国产片质量提升

中美 WTO 电影谅解备忘录协议点评

行业评级：强于大市(持续)

TMT 组：吴炳华

执业证书编号：S0890510120009

电话：021-68778306

邮箱：wubinghua@cnhbstock.com

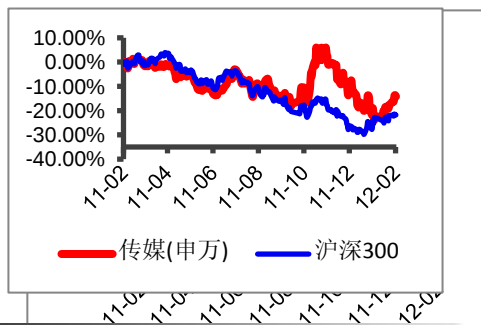
TMT 组：陈筱

电话：021-68778317

联系人：毛雪梅

电话：021-68778039

行业走势图



相关研究报告

- 1 《小视网与优酷土豆，影响深远》，2012.02.14
- 2 《第三方支付成长性居首，网游垫底》，2012.02.06
- 3 《票房与银屏增速背离，看好精品制片及营销公司》，2012.01.11
- 4 《政策保驾护航，成长再添筹码》，2011.12.16
- 5 《文化传媒大发展，行业成长好机会》，2011.11.16

◎事件：

◆中美达成 WTO 电影谅解备忘。2 月 18 日，中美双方就解决 WTO 电影相关问题的谅解备忘录达成协议，内容包括：在内地每年引进 20 部分账形式(即美国电影公司和内地发行公司分享影片发行利润)基础上，每年会再引进 14 部 3D 或者 IMA X 形式的电影；(2) 美国片方的分账比例由过去的 13%将增加到 25%；(3) 引进分账大片的公司除了中影和华夏两家国有企业外，将增加一些民营公司；(4) 中美合拍电影也可能会获得香港内地合拍片一样的优惠待遇。另外，当日梦工厂宣布将与上海东方传媒集团(SMG)、华人文化产业投资基金(CMC)在上海建立合资公司东方梦工厂影视技术有限公司，该项目由中方控股 55%，美方持股 45%，首轮投资将达 3.3 亿美元。“东方梦工厂”将以自营及与相关伙伴合作的形式，进行动画影视制作、版权发行、衍生产品、演艺娱乐、数码游戏、主题乐园等多个领域。

◎投资要点：

◆引进片规模增加短期内冲击不大，长期促整体质量向上。此次对于美国引进片比例大幅提升意味着中国电影市场进一步的开放，而美方分成比例提升使其将具有更多积极性对影片进行宣传。短期来看，表面上国产片在进口片的冲击下或遭受较大压力，但事实上，全球排名前 20 的电影在我国一般引进的比例超过 70%，加之旺盛的市场需求带来的总体票房 35%左右的增速，即使提升 50%的引进比例也不会对国产电影票房产生极大的挤压效应。另外，更多的强吸引引进片及更强的宣传将吸引更多观众进入影院，或为影院带来更多营收，进而利好在影院建设方面具有布局的公司。长期来看，更多的优质引进片强化竞争，或促进内地制片商改进制作水平，拓宽思路与创意，通过增强影片的吸引力及自身竞争力，最终通过提升竞争力来获取更多的票房收入。

◆引进资质范围放宽，民营影企获更多收入来源。本次合作提出，能够引进分账大片的公司除了中影和华夏两家国有企业外，还将增加民营企业发行更高质量引进片的机会，这不仅打破过去国营公司发行引进片的独大局面，更意味着拥有渠道和资源的电影公司未来营收渠道的增加。中美合拍电影获得更多的优惠则意味着中美合拍片未来很可能不受引进片的配额限制，直接在内地上映，这意味着中美影视公司在不久的将来拥有更多的合作机会，这对于内地具

重点覆盖与评级

股票代码	股票名称	收盘价(元)	当前评级
300145	天舟文化	24.93	持有
300104	乐视网	33.92	未评级
300027	华谊兄弟	15.17	未评级
300183	光线传媒	56.10	未评级
300133	华策影视	30.45	未评级

有与美方具有合作经验或渠道的内地电影公司来说，不失为一个在短期内迅速提升电影质量、票房与号召力有效渠道；长期看来与包括好莱坞在内具有丰富制作经验与影响力的国际电影合作将对于自身的影片制作能力与国际影响力带来有效的提升。梦工厂与中方合作建立东方梦工厂具有两方面意义，首先此次合作能借助美梦工厂的力量推广国内动画影片与中国文化，而梦工厂较高的动画制作水平则有助于国产动画产业学习好莱坞最先进的技术和创意，缩短与国际动画制作公司的差距。

因此，我们认为中美此次合作协议的达成短期内或对国产电影的营收造成一定冲击，但在国内强劲的观影需求及实际高票房引进片不会大规模增加的影响下，国产电影压力会得到稀释，并会为民营电影公司带来更多的营收渠道与号召力。长期对于提升国产影片的质量、制作、创意和国际影响力具有重要意义。在这种背景下，持续积极看好在国际化渠道具有持续布局优势并积极打造综合娱乐帝国的华谊兄弟（300027），类型片投资方面具有丰富经验及具有多平台宣传营销优势的光线传媒（300251）、同时布局影片投资与院线建设的华策影视（300133）等公司。

华宝证券 TMT 研究团队简介:

团队宗旨:

专注于基础研究、系统研究和独立研究；力求研究在时机和效力上的及时性，在结论和判断上的客观性；致力于为投资者深度挖掘 TMT 行业内长期成长和价值低估的机会。

核心成员:

吴炳华：南理工无线电工学学士、华东师大经济学硕士。科研工作 4 年，证券从业经历 8 年。曾就职德邦证券，首席分析师。现任华宝证券 TMT 首席分析师，团队负责人，主要负责 TMT 各领域的研究和管理工作。

周正刚：复旦大学材料科学学士、理学硕士。中兴通讯任职 8 年，曾担任系统工程师、商务经理等职务；后在龙旗科技任 2 年商务副总监，2011 年加入华宝证券，主要研究方向为电子和通信。

陈筱：南昌大学信息与计算科学学士、复旦大学经济学硕士。对人口结构和经济发展间关系有较深入的研究，2010 年加入华宝证券，主要研究方向为计算机软件和文化传媒。

程成：天津大学电子信息工程学士、中科院通信工程硕士。曾参与国家通信/小卫星工程重点课题研究，2010 年加入华宝证券，主要研究方向为通信和移动互联网。

刘智：同济大学电子与信息工程学院毕业，控制软件工程方向硕士。曾参与导师多项国家科技支持计划项目，主要研究方向为计算机软件和电子行业。

投资评级的说明

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

机构业务部咨询经理

上海

宋歌

021-6877 8081

138 1882 8414

北京

程楠

010 -6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

风险提示及免责声明：

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。