



精心布局，打造互联网基因内容平台

中信证券研究部

2014年11月7日

皮舜

电话：010-60838017

邮件：ps@citics.com

执业证书编号：S1010510120022

郭毅

电话：010-60836739

邮件：guoyi@citics.com

执业证书编号：S1010514070005

事项：

2014年11月6日，中信证券研究部传媒组组织《华策影视综艺节目板块战略布局以及电影业务布局》投资者交流会，出席交流有公司副总杜昉先生、首席战略官王丛先生以及华策影视北京分公司负责人。会议纪要如下：

纪要：

一、公司 1-10 月工作回顾

公司首席战略官王丛先生简要回顾公司在 2014 年前 10 个月内，主要取得的三方面成绩。首先，在互联化方面，公司与互联网巨头形成股权与战略方面结盟关系。其次，在内容升级方面，电视剧业务占到市场 Top10 排名份额中的 50%；在电影方面，投资项目累计票房超过 10 亿元；在综艺节目方面，延揽到以杜昉先生为领军的节目团队；在新媒体渠道方面，公司控股成立华策爱奇艺合资控股。第三，在国际化方面，参股韩国领先电影公司 New。

二：节目制作与新媒体业务展望分享

接下来，公司副总杜昉进行公司节目制作与新媒体业务展望分享。杜昉先生先回顾自己从业历程，并说明了自己加入华策缘由：他认为，华策是中国最有可能成为国际化传媒集团公司，通过比较 Sony Picture 与 Disney，认为国际化传媒集团的业务内容构成应该是面向新媒体的电影、电视剧、综艺节目三位一体。

公司目前在电视剧业务方面，与克顿整合，毫无疑问应该是中国本土市场的第一；华策北京分公司主要负责电影业务，延揽了郭敬明、汪远等人才；而自己加盟华策，主要将主导公司综艺节目业务，开启华策新的增长引擎。华策追求顶级节目制作团队，目前已经形成了三个团队。杜先生认为，自己主导制作的《中国好声音》，不仅在于节目取得成功，更在于开启综艺节目制播分离、对赌分成，打开节目市场潘多拉魔盒，影响行业格局。

通过比较市场上竞争对手，杜昉先生认为，华策在节目上具有四方面优势：第一，在执行方面，云集顶级一流节目团队；在经验方面，拥有体制内、外经验；第三，在资源协同方面，拥有华策内容平台协同与支撑；第四，在营销整合方面，参股合润。除此之外，华策天然具有新媒体基因。杜昉先生指出，他在酷 6 时候，就进行了很多跨界与 App 方面的探索，来到华策后也引进了技术团队。从 2015 年栏目规划来看，公司在新媒体栏目与网剧方面，有望超过 10 档；在电视台有望超过 5 档以上。

三、电影业务布局

在电影方面，华策希望成为“中国华纳”。公司目前已经具备不同类型的电影准备项目储备，超过 15 部之多。公司电影产品，定位为青春类、国际化、悬疑类以及华策大家庭 IP。

交流问答环节：

Q1：对综艺节目产业链，杜先生认为哪个环节最重要？目前火热综艺节目市场是否出现投资泡沫？

A1：我认为内容生产最重要。内容生产最重要的是节目与人的本身。节目趋势判断很重要，专业的人判断专业的事。做得好，才能卖得好。综艺栏目能否产生更好效益，不要谈产业链，先谈节目是否好。

综艺节目市场，从 2012 年刚刚市场化开始。从制播分离对内容产业推进来看，首先是电影产业，基本在 15 年前；然后是电视剧产业，比电影晚约 10 年；2012 年、2013 年，综艺节目市场化刚开始。从荷兰来看，当地首富是做综艺节目的。所以说，中国综艺市场，才刚刚开始。

Q2：如何评估综艺节目的 IP 模式与研发、创新？此外新媒体栏目在百度上将如何推广？我们看到栏目成功与渠道结合很重要，为什么华策选择与山东卫视合作？

A2：内容创意产业，最重要的是创新。对先进模式引进，本身就是创新。类似的，好多全球新栏目模式，在单一民族国家，比如荷兰、挪威、英国等先取得成功，然后在美国、德国等风靡。对他们引进，主要还是依靠你的嗅觉与本土结合。

我们在新媒体方面，与爱奇艺合作，当然看好爱奇艺。此后，公司还将与百度展开很多业务板块的合作，来对新媒体栏目进行推广。

Q3：我们知道杜先生在新媒体公司酷 6 时对公司成长与市值贡献比较明显；现在来到华策，开启与领军华策新的引擎，根据刚才对综艺节目在新媒体与电视台的规划，能否讲讲这些栏目的具体计划，你们自身的期望，以及对公司 2015 年业绩的贡献？

A3：应该来说，我们希望自身做到综艺栏目第一。根据规划，我们每一档栏目都很重要，需要同步推进。在新媒体栏目，我们非常考虑网络特点与节目结合。新媒体就 6 个字：参与、互动与分享。关于财务期待，公司一定会对我们有较高的考核要求。

Q4：我们看到综艺节目，由三个团队主体构成，但这些主体股权关系不一样，是否能够形成合力？

A4：华策公司最大的特点是充分授权。我是这方面业务负责人。尽管在综艺制作方面，我们三个团队，但整个大脑是节目与新媒体事业群。在栏目营销方面，我们一定找市场最好的团队；如果在同等条件下，我们自己参股营销也会是优先选择。渠道方面也是一样。

Q5：目前政策方面对内容审核的严厉程度上升，公司的节目是否合适？公司当前的盈利模式如何，是广告还是分成？

A5：政策面是华策最强的地方，内容的安全性风险不大。视频网站的监管目前主要针对的是引进剧，将大大缩小海外电影的份额。

Q6: 杜先生为什么选择加入华策？会在公司呆多久？

A6: 我是一个理想主义者，一直以来都想打造一个“国际化一流传媒集团公司”，华策影视给予了我以充分的业务授权，让我开拓新的业务板块，这是我选择华策的重要原因之一。此外，我个人也与华策有着相当深的渊源。

Q7: 公司如何看待网剧，什么时候高制作网剧能够覆盖成本？

A7: 超级网剧诞生，如同超级栏目诞生，会很快。网剧不等同低制作。高制作网剧覆盖成本，我们认为 2015 年就可能看到。

Q8: 公司与百度、爱奇艺合作模式具体如何？是电视剧会优先售卖给它们吗？

A8: 公司希望把 Himedia 做成全网开放新媒体内容平台。

Q9: 如何看待综艺节目中边看边买？你们也打算这样尝试吗？

A9: 我个人认为综艺节目边看边买的商业模式，值得商榷。我们看一个节目，需要全身心投入，只有节目好，才有节目产业链。我们做节目，会以用户体验、观感第一为出发点。当然，我们在立足第一出发点，会考虑节目衍生开发的 O2O。

Q10: 公司将如何平衡引进与利用大数据进行节目模式创新？

A10: 我们会努力进行节目模式的原创。当然，如果有好的模式，我们也会引进，毕竟成功商业模式，也是规律。我们在模式创新方面，会充分利用大数据分析，但大数据本身不能取代创新。创新与规律是相辅相成的。

Q11: 网播剧发展势不可挡，公司推出节目、剧具备哪些特点，效果在网络平台上是否会比电视台好？你们对即将推出的栏目，担心成功吗？

A11: 内容在网络已经超过电视台需求。我们根据市场需求来制作自己栏目。我们不用担心我们推出栏目，因为我们有实力强大的优秀团队。

Q12: 如何看待公司的电影业务发展？

A12: 我们的电影业务按三年进行规划，预期将达到一定规模。应该看到我们电影业务 2014 年已经开始发力，进展比我们预期快。

Q13: 如何看待中国电影市场蓬勃发展，电影公司业绩与行业的背离？华策从事电影将会怎样做？

A13: 从世界范围看，电影做大的公司，是以发行为主、需求内容策应的公司。华策有别于其它公司，我们定位于成为“以发行为龙头、制作为优势”的电影公司。

Q14: 公司在电影业务发行方面，做了哪些准备？

A14: 过去中国电影市场，刚开始是国有发行、地区分割。后来逐步过渡到全国一体，地面推广发行模式。现在进入互联网时代，华策发行模式：自己片子主打，互联网平台推动，地推为补充。公司将借助互联网平台实现产品预售，而不是单纯依赖人海战术，实行精准营销与地面推广相结合。

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上；
	增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%~20%之间
	持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上；
	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上；
	中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上

其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

法律主体声明

中国：本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。

新加坡：本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Limited（下称“CLSA Singapore”）分发，并仅向新加坡《证券及期货法》s.4A(1)定义下的“机构投资者、认可投资者及专业投资者”提供。上述任何投资者如希望交流本报告或就本报告所评论的任何证券进行交易应与 CLSA Singapore 的新加坡金融管理局持牌代表进行交流或通过后者进行交易。如您属于“认可投资者或专业投资者”，请注意，CLSA Singapore 与您的交易将豁免于新加坡《财务顾问法》的某些特定要求：（1）适用《财务顾问规例》第 33 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 25 条关于向客户披露产品信息的规定；（2）适用《财务顾问规例》第 34 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 27 条关于推荐建议的规定；以及（3）适用《财务顾问规例》第 35 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 36 条关于披露特定证券利益的规定。

针对不同司法管辖区的声明

中国：根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

新加坡：监管法规或交易规则要求对研究报告涉及的实际、潜在或预期的利益冲突进行必要的披露。须予披露的利益冲突可依照相关法律法规要求在特定报告中获得，详细内容请查看 <https://www.clsa.com/disclosures/>。该等披露内容仅涵盖 CLSA group, CLSA Americas 及 CA Taiwan 的情况，不反映中信证券、Credit Agricole Corporate & Investment Bank 及其各自附属机构的情况。如投资者浏览上述网址时遇到任何困难或需要过往日期的披露信息，请联系 compliance_hk@clsa.com。

美国：本研究报告由中信证券编制。本研究报告在美国由中信证券（CITIC Securities International USA, LLC（下称“CSI-USA”）除外）和 CLSA group of companies（CLSA Americas, LLC（下称“CLSA Americas”）除外）仅向符合美国《1934 年证券交易法》15a-6 规则定义且分别与 CSI-USA 和 CLSA Americas 进行交易的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当分别联系 CSI-USA 和 CLSA Americas。

英国：本段“英国”声明受英国法律监管并依据英国法律解释。本研究报告在英国须被归为营销文件，它不按《英国金融行为管理手册》所界定、旨在提升投资研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟由 CLSA (UK) 发布，该公司由金融行为管理局授权并接受其管理。本研究报告针对《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19 条所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告的内容。

一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该研究报告发送、发布的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为出售任何证券或金融工具的要约，或者证券或金融工具交易的要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具的分析，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适用所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2014 版权所有。保留一切权利。