

雪球访谈

影视项目储备丰富，慈文传媒潜质如何？

2017年11月09日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



般若闲谈

访谈简介

\$慈文传媒(SZ002343)\$预计2017年全年实现净利3.8亿-4.7亿，同比增长31%-62%，本期访谈我们请到了雪球人气用户@般若闲谈来与大家交流探讨~

\$慈文传媒(SZ002343)\$三季报实现营收5.62亿，同比下降34%，净利1.5亿，同比增长2.42%，预计2017年全年实现净利3.8亿-4.7亿，同比增长31%-62%。7月19日董事长公告增持计划，累计增持金额不低于人民币1,000万元，11月3日-11月6日董事长共增持590.8万元，平均持股价格33.2元。

慈文传媒的存货构成部分为影视剧目剧本（原材料）、处于制作期的影视剧作品（在产品）和完成摄制并取得发行许可证的影视剧作品（库存商品）。2017年前三季度，公司存货为14.9亿元，占流动资产的比重达46.27%。

@般若闲谈认为公司公司储备项目较多，同时与各大视频网站深度联动合作，加大对网生内容的投资力度，拓展C端付费视频市场，未来几年收入有望保持稳定快速增长。公司的影视剧大项目如《凉生，我们可不可以不忧伤》预计今年四季度确认收入，《爵迹之临界天下》、《沙海》、《回到明朝当王爷》、《左耳》、《极速青春》等有望明年上半年确认收入。此外，公司的电视剧项目储备

还有《步步生莲》、《脱骨香》、《寻找爱情的邹小姐》、《三体》等，明年有望启动《大秦帝国》IP的系列开发，网剧剧有《暗黑者3》、《大唐魔盗团》、《少年股神》、《示铃录2-3》等。

那么目前储备的项目有哪些值得期待？公司能否保持稳定高速增长？速来提问~

利益披露：@般若闲谈持有\$慈文传媒(SZ002343)\$。

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：慈文传媒(SZ002343)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 不会收官:

关于[\\$慈文传媒\(SZ002343\)\\$](#)，对[@般若闲谈](#)说：凉生能在最后两个月里拿到发行许可证吗？

[答] 般若闲谈:

根据公司最新（11月7日电话会议）的交流情况，《凉生》已经开始申请发行许可证了，目前正在初审，按照公司三季报给出的全年业绩指引，大概率会拿到（其实我认为，公司一定会拿到，为了定增顺利推行，也会想法拿到）。

[问] 不会收官:

关于[\\$慈文传媒\(SZ002343\)\\$](#)，对[@般若闲谈](#)说：请问，凉生售价11.8亿元，拍摄成本1.2亿元，现代剧后期制作费用多吗？考虑霍尔果斯的税，这部戏能产生多少净利润？

[答] 般若闲谈:

《凉生》作为公司100%投资的大剧，电视端以3.84亿元卖给了湖南卫视（2016年11月份与湖南卫视签了合同），根据相关新闻报道《聚力传媒携手新剧“凉生，我们可不可以不忧伤”，倾力打造“聚·爱在17”情人节系列活动》和公司的预收账款，推测此剧或在PPTV上播出，据传PPTV以8亿元的价格拿下独家网络播出权。慈文传媒在2016年5份披露总投资为1.2亿，共80集，单集成本只有150万；假如网络售卖价格为8亿，加之电视台的3.84亿，该剧总收入为11.84亿，由于总成本较低，净利润有望达到25%-35%左右（根据过往精品剧预测，现代剧后期制作费用很低），则单剧可贡献净利润3亿-4亿元，是否全部放在2017年确认收入也有待确认，要看公司的安排。

[问] 嘉禾:

关于[\\$慈文传媒\(SZ002343\)\\$](#)，对[@般若闲谈](#)说：你的持仓成本多少？到达多少价位会卖或者某一个事件结束会卖？

[答] 般若闲谈:

持仓半年，成本36元左右，短期不会考虑卖出。从公司层面讲，项目储备较多且很有吸引力，未来几年业绩确定性较强，相信公司定增完成后，有充足的资金投入项目的开发运营；从行业层面讲，视频行业未来将进入内容为王的时代，优质内容制作公司将持续受益，且随着内容付费的普及，内容制作方将会迎来盈利模式多元化；从市场层面讲，15年以来整个传媒板块震荡下行，板块跌幅超过50%，很多个股目前估值18年只有20倍左右，已经很便宜了。个人认为慢牛开启，传媒行情也会到来，对于精品剧制作公司，会享受估值溢价。出现以下情况时可能会考虑卖出：1) 公司定增失败（没有资金，储备项目可能不会顺利开展，影响未来几年发展）；2) 收购的游戏公司业绩不达预期，商誉减值过多（公司定增如能顺利推行，不必担心此事件）；3) 公司股价涨幅过大，相对板块估值太高。

[问] 蘭Cindy:

关于\$慈文传媒(SZ002343)\$，对@般若闲谈 说: 有消息称极速青春卖给了腾讯，预估下极速青春能卖多少钱？

[答] 般若闲谈:

百度了下，《极速青春》是上海慈文出品的赛车题材电视剧，由甘露执导，韩东君、徐璐、丁野、董春辉、杜海涛等联袂主演。公司在2017年中报时披露，目前该剧暂定40集，已处于后期制作中；同时《极速青春》（原名《速度》作为定增募投项目之一）在2016年5月份定增方案中有披露，当时暂定投资额9000万，一共30集，单集300万，拟与播出平台联合摄制，公司投资占70%，从演员阵容和题材看，我觉得公司并未把《极速青春》定位为S级大剧（单集售价1000万元以上），毕竟不是大IP改编（没有很好的群众基础），从导演、到演员也无大牌，不过还是很佩服慈文的创新精神，之前在湖南卫视播出的《特勤精英》就是我国首部卫视播出的聚焦于消防题材的电视剧，而《极速青春》也是少有的赛车题材的电视剧。

[问] 可儿心远:

关于\$慈文传媒(SZ002343)\$，对@般若闲谈 说: 8月批文至今一直迟迟未见定

增下文，如今定增价格已倒挂，你觉的定增能够如期完成吗？谢谢！

[答] 般若闲谈：

我觉得定增一定会完成的，公司目前储备了二十多个项目，这些项目都需要资金，所以公司想要发展，就一定会想尽办法完成定增，否则后面的项目缺乏资金，靠贷款财务成本会拖累业绩，完成定增是公司股价再次腾飞的决定性事件。

[问] Asling梦：

关于\$慈文传媒(SZ002343)\$，对@般若闲谈说：市场在担心什么？业绩这么好，股价也不表现，您觉得有什么风险点吗？感觉影视产业链目前比较成熟了，不是吃了上顿没下顿的日子了

[答] 般若闲谈：

- 1) 我感觉市场在担心公司的很多不确定性：比如定增倒挂了这么多，能不能顺利实施；比如定增即使过了，《凉生》能不能拿到发行许可证，能不能今年确认收入；收购的赞成科技业绩对赌17年最后一年，明年业绩会不会大幅下滑，产生商誉减值等等。
- 2) 公司全年来看业绩虽不错（其实15年上市以来，利润都是50%左右的增速），但是正因为这些不确定性，在当前追求确定性、大白马的行情下，大家还是不愿下手，当然这些不确定性已通过股价表现出来了。
- 3) 公司的风险点，就是上面罗列的几个不确定性，但是通过对公司这几年的跟踪研究，我觉得大可不必担心：首先定增能否通过的问题，我个人认为一定会通过，公司目前储备了二十多个项目，这些项目都需要资金，所以公司想要发展，就一定会想尽办法完成定增；想要完成定增，就要维持股价，《凉生》作为全年的大剧，也必然会想办法拿到发行许可证，确认收入；至于赞成科技明年的经营，如果定增通过了，公司不可能不为参与定增的人考虑，赞成业绩太差，商誉减值就会拖累业绩，所以公司会考虑让赞成的业绩平稳发展，我相信公司会顺利完成定增，储备项目会相续面市。
- 4) 尽管15年以来影视板块跌幅较多，但是大众对精神层面的需求还是很大的，“我国社会主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾，“未来随着经济的不断发展，具有优秀制作能力的影视公司会强者恒强。

[问] Asling梦:

关于\$慈文传媒(SZ002343)\$, 对@般若闲谈 说: 你怎么看马中骏马总?

[答] 般若闲谈:

说实话, 真正关注马总, 是在慈文2015年正式借壳上市后, 对马总的认识更多得来自自己平时媒体访谈、公司电话交流, 真正接触马总的机会不多。但是我觉得马总是一个有能力有情怀有眼光的人。尽管2015年《盗墓笔记》大火, 才开启了国内网络剧的元年, 但公司在2013年就开始了在网络剧的布局, 《暗黑者》、《执念师》成为网络热播剧目, 虽然目前纯网剧对公司业绩贡献有限, 但未来一定会成为公司的竞争优势; 再有, 公司早些年储备了很多大IP, 之前看过材料说储备版权超过40部, 其中原创小说改编权(含网络小说)19部, 这在目前所有的影视制作公司里都属于大体量的, 体现了老板的前瞻性; 公司上市以来, 2015年的《花千骨》、2016年的《老九门》、2017年的《楚乔传》等精品大剧都在业内获得了良好的口碑以及极高的点击量, 这体现了老板的能力和眼光, 三部大剧女主都是赵丽颖, 我觉得明星也是看中了公司的制作实力。当然, 作为编剧出身的上市公司领导, 多少有些清高, 可能对资本市场不太了解, 沟通交流不畅, 听说得罪了一些股东, 可以理解, 毕竟人无完人。

[问] hz自由在哪:

关于\$慈文传媒(SZ002343)\$, 对@般若闲谈 说: 您有研究过华策影视吗, 能否对比一下慈文和华策

[答] 般若闲谈:

华策影视作为A股电视剧制作龙头, 也是一家很优秀的内容制作公司, 只是感觉公司从收购克顿后, 自身的制作能力并未有大的提升, 作为比慈文早上市5年的影视公司, 理应发展得更好更快, 但是从两家公司每年播出的影视作品及项目储备来看, 我没有看出华策比慈文强在哪里, 更看好未来慈文的发展空间。

[问] 风吹寒春俏:

关于\$慈文传媒(SZ002343)\$, 对@般若闲谈 说: 如何看慈文传媒的成长性,

同行业中现阶段是否具有投资优势？

[答] 般若闲谈：

1) 慈文的成长性，我之前写过两篇文章从公司存货和项目储备两个领域进行分析过，我认为未来三年公司的项目储备足够多，可维持公司的稳定发展。

2) 关于公司的投资优势，就要说到影视制作公司的核心竞争力到底有哪些，这个问题我也一直在思考（之前专门写过慈文竞争优势的文章，如果有兴趣，可以翻看），觉得评价标准是一个很复杂的问题，大牌的导演、演员、编剧，创作能力突出，对市场敏感性较强，经验丰富、管理突出……可以肯定的是一个优秀的影视剧制作公司绝对不是一蹴而就、没有任何进入壁垒的，绝对不是只靠资金就可以堆砌出来的，没有真正的制作能力，靠当红明星吸引流量，“红得了一时，长不了一世”，而真正有能力持续推出精品剧的制作公司是凭借其多年的经验积累、杰出的资源整合能力和与时俱进的创新创造能力，目前市场上真正能持续创造精品剧的制作公司并不多，慈文传媒用其历年的作品证明其当之无愧是其中的一家。公司在团队建设、资源整合、制作能力、有战略眼光等方面都有独特的竞争优势。

可参考：<https://xueqiu.com/6567950776/95071898>

[问] 木木公：

关于\$慈文传媒(SZ002343)\$，对@般若闲谈说：定增完成前的走势怎么看？会不会就一直在37附近震荡，谢谢！

[答] 般若闲谈：

股价的波动受很多因素的影响，现在市场的关注度不在传媒板块，但根据对公司发展的预期，公司的定增一定会努力推进，短期股价的波动不必过于担心，明年是公司的大年，看好公司未来几年的发展。

(完)

以上内容来自雪球访谈，想实时关注嘉宾动态？立即下载雪球客户端关注TA吧！

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里