

学校编码: 10384
学号: 17920111150973



分类号____密级____
UDC____

华谊兄弟公司投资价值分析

廈門大學

硕士学位论文

华谊兄弟公司投资价值分析
Research on the investment value of
The Huayi Brothers Company

颜坤鹏

颜坤鹏

指导教师: 朱平辉
教授

指导教师姓名: 朱平辉 教授
专业名称: 工商管理 (MBA)
论文提交日期: 2015 年 10 月
论文答辩时间: 2015 年 11 月
学位授予日期: 2015 年 12 月

厦门大学

答辩委员会主席: _____
评阅人: _____

2015 年 12 月

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):



年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

摘要

2006 年以来，中国文化产业快速发展，产业经济增加值年复合增长率远超同期 GDP 的增长率。在中国文化产业大发展的背景下，一大批文化企业也迅速成长起来，进入高成长、高收益的发展阶段。华谊兄弟公司是文化产业中的优秀企业之一，是主要从事影视内容创作与生产的文化娱乐龙头企业。本文以华谊兄弟公司为研究对象，对其进行投资价值研究。期望一方面通过对其较为全面的分析研究，帮助读者清晰地认识其价值；另一方面通过其研究能够同时展现出其所在的相关文化行业的市场空间和发展趋势。

本文按照自上而下、宏观至微观的逻辑顺序展开。

首先，对与公司行业相关的宏观环境影响因素进行分析，包括政治、经济、社会、技术等四个方面，判断宏观环境对行业的影响。

然后，对与公司相关的行业进行分析，包括影视娱乐（电影、电视剧、艺人经纪服务）、实景娱乐、互联网娱乐等行业，判断行业环境对公司的影响。

最后，对公司的经营战略、竞争力、财务状况进行分析；分析其面临的主要风险；追踪公司当前的动向，预测其未来业绩表现；运用绝对估值法和相对估值法对公司股票的内在价值进行估算。从定性定量两方面上判断其投资价值。

本文认为，中国文化产业市场发展空间巨大，产业尚处于成长期。华谊兄弟公司是优秀的文化娱乐龙头企业，正处于高成长、高收益的发展阶段。然而目前其股价高于本文计算得出的价值区间，从价值投资角度而言，作为龙头企业可以作为投资标的予以关注，但只有其发展超出预期时才具有投资价值。

关键词：文化产业；华谊兄弟；投资价值

厦门大学博硕士学位论文摘要库

Abstract

Since 2006 year, the Chinese cultural industry has being develop quickly, its economic value added growth rate is higher than GDP's growth rate. A large number of cultural enterprises have been growing up quickly, into the development stage of high growth, high income. Huayi Brothers Company is one of the outstanding enterprises, is an engaged in movie content creation and production of cultural entertainment leading enterprises. This paper takes Huayi Brothers Company as the research object. Research on the investment value of it. On the one hand to help readers understand Huayi Brothers Company's value. On the other hand, show the industry status, characteristics, market space and development trend of the related cultural industry segments.

This paper is based on the top-down, macro to micro logic sequence to write.

First, we will analyse the impact of the macro environment factors to the company. Including four aspects: politics, economy, society, technology and so on.

Then, we will analyse the industry factors related to the company. Including movie entertainment (film, TV series, artists brokerage services), real entertainment, internet entertainment.

Finally, we will analyse the company's basic situation, past financial performance, competitiveness. To track the company's current action, and forecast its future performance. To analyse its main risk, and judge the possibility of the occurrence of risk. Estimate the intrinsic value of the company's stock by using absolute valuation method and relative valuation method. Judging from the data on the value of its investment.

In this paper's opinion, the development of Chinese cultural industry market is huge, the industry is still in high growth period. Huayi Brothers Company is an outstanding cultural and entertainment leading enterprise, is in the development stage of high growth and high income. Its stock market price of the premium is higher, we can be concerned about it.

Key Words: culture industry; Huayi Brothers; the theory of investment value

厦门大学博硕士学位论文摘要库

目 录

第一章 绪论	1
第一节 研究背景	1
第二节 研究的主要内容及目的	2
第三节 研究框架及说明	2
第二章 外部环境分析	4
第一节 宏观环境分析	4
第二节 行业环境分析	8
第三章 公司基本面分析	16
第一节 公司经营战略分析	16
第二节 公司竞争力分析	18
第三节 公司财务分析	21
第四章 投资价值分析	36
第一节 主要经营财务数据预测	36
第二节 估值分析	48
第五章 结论与建议	58
参考文献	61
致谢	63

厦门大学博硕士学位论文摘要库

Contents

Chapter1 Introduction	1
Section1 The background.....	1
Section2 The contents & purpose	2
Section3 The structure of paper	2
Chapter2 Analyse external environment	4
Section1 Analyse macro environment	4
Section2 Analyse industry	8
Chapter3 Analyse company	16
Section1 Analyse business strategy.....	16
Section2 Analyse competitive power	18
Section3 Analyse financial.....	21
Chapter4 Company's valuation.....	36
Section1 Financial data forecast.....	36
Section2 Valuation analysis.....	48
Chapter5 Conclusions & advice	58
References.....	61
Thanks to	63

厦门大学博硕士学位论文摘要库

第一章 绪论

第一节 研究背景

随着经济的发展与繁荣，人们的精神文化需求在不断增长，中国文化产业亦越来越繁荣活跃。近年来，以满足人们精神文化需求为主要功能的中国文化产业高速增长，产业经济增加值从2006年的5,123亿元增长至2013年的21,351亿元，年复合增长率高达22.6%，远超同期GDP的增长幅度，占GDP比重由2.37%上升至3.63%^①。从世界范围看，文化产业经济增加值占GDP比重，发达国家平均10%、美国是25%^②，中国文化产业未来的成长空间巨大。

根据联合国科教文组织的定义，文化产业是指创造、生产、销售内容的产业。中国将“文化产业”定义为由三个层次构成的同心圆。首先是文化产业的核心层，包括新闻、书报刊、音像制品、广播电视电影、文艺表演、文物及文化保护、博物馆、图书馆、档案馆、群众文化服务、文化研究等；其次是文化产业外围层，包括互联网、旅行社服务、游览景区文化服务、游乐园、休闲健身娱乐、网吧、文化中介代理、文化产品、租赁和拍卖、广告、会展服务等；最后是文化产业相关层，包括文具、照相器材、乐器、玩具、游艺器材、胶片胶卷、磁带光盘、印刷设备、广播电视电影设备、家用视听设备、工艺品的生产和销售等。从上述定义来看，文化产业的核心是内容的创造与生产，这是驱动文化产业整体发展的重要动力源泉之一。其中“影视娱乐”是人们最为喜闻乐见的文化消费内容之一，“影视娱乐”内容创造与生产行业成为近年蓬勃发展的重要文化行业之一。

近年来中国文化企业登陆A股市场的越来越多，成为不少机构、个人投资者眼中的热门题材，板块整体估值水平较高。目前在中国A股市场上，属于文化产业的上市企业有37家，其中主要从事“影视娱乐”内容创造与生产的企业

^① 数据来源：国家文化部.《2012年文化发展统计公报》[Z].文化部网站 <http://zwgk.mcprc.gov.cn/?classInfoId=748>, 2014年01月02日.P6 和 国家统计局.《2013年我国文化及相关产业增加值超2万亿元》[N].新华网 http://news.xinhuanet.com/fortune/2015-01/23/c_1114110916.htm, 2015年01月23日, 由笔者整理而成

^② 资料来源：中国调研报告网.《二〇一三年中国文化行业深度研究分析及未来发展前景预测报告》[R]. <http://www.baogaobaogao.com/DiaoYan/2013-07/WenHuaHangYeQianJingBaoGao.html>, 2013年7月

有 7 家，分别是华谊兄弟、光线传媒、长城影视、完美环球、华策影视、新文化和唐德影视。华谊兄弟公司是行业内公认的龙头企业之一，本文将聚焦其上，分析其在中国文化产业高速成长背景下的发展情况及投资价值。

第二节 研究的主要内容及目的

华谊兄弟传媒股份有限公司（简称“华谊兄弟”）由王忠军、王忠磊兄弟在 1994 年创立，从投资冯小刚、姜文的电影开始涉足电影行业，尤其是冯小刚的电影作品令其名声大噪，随后全面进入文化传媒行业。而今，公司经营范围已经从最初单一的电影制片发行延伸至电视剧、艺人经纪、电影院、主题乐园、文化城、电影公社、实景演出、网络游戏、粉丝经济、在线发行、新媒体等多个领域，并且在逐渐寻找业务间协作共同发展的机会。华谊已经成为中国大陆地区业务板块最为丰富的娱乐公司，是中国大陆地区规模最大的综合性娱乐集团之一。2009 年 10 月 30 日华谊在深圳创业板上市，证券代码 300027。

以价值投资理念看，上市公司的股价反映的是公司未来的价值，股价的上涨源自于市场对其未来业绩增长的预期。合理分析判断公司未来的价值是价值投资的前提条件。本文以普通个人投资者的视角，通过收集华谊的相关公开信息进行归纳分析，分析宏观环境、行业环境等影响公司发展的“势”，分析公司经营战略、竞争力、财务表现能力等基本面素质的“道”，分析公司具体发展举措的“术”，综合“势、道、术”，定性定量分析判断公司的投资价值，为投资者提供华谊的证券投资建议。本文的目的有三：

- 一是为投资者提供关于华谊的证券投资依据和建议；
- 二是展现华谊相关业务所处行业的现状及未来趋势；
- 三是展现并实践投资价值研究的相关分析理论和方法。

第三节 研究框架及说明

本文研究的基本思路是：首先，论述研究背景，提出本文研究的主要内容和目的；其次，对影响华谊发展的相关宏观环境、行业环境进行分析，指出行业发展的市场空间及趋势，判断行业生命周期，展现公司生存的外部环境状况及未来趋势，分析对公司的可能影响；再次，通过收集华谊相关信息资料并归

Degree papers are in the “[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)”.

Fulltexts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.