



橙天嘉禾娱乐(集团)有限公司投资机构业绩推介会精彩回放

橙天嘉禾:行业迎来发展机遇 公司进入发展快车道

□黄莹颖

橙天嘉禾集团是集电影制作、融资、发行及影院运营于一身的综合电影娱乐公司,属于产业链的整合者,自成立以来,公司制作投资超过600部电影。今年上半年,橙天嘉禾业绩取得了骄人的业绩,净利润同比去年大幅上涨204%。

“十二五规划”造就了电影产业的黄金机遇,预计至2014年中国电影市场票房将突破人民币300亿元,于2015年将达到350亿元。作为内地首家在香港上市的文化娱乐公司,橙天嘉禾自然不愿意错过这一历史机遇。

事实上,橙天嘉禾已作出了一系列的战略部署,橙天嘉禾执行董事兼首席执行官毛义民即表示,计划在北京、广州、上海及深圳等一线城市开设更多的旗舰影院,并积极寻找并购机会,深化产业链。预计公司每年可新增150-200块银幕。

鉴于橙天嘉禾过往的业绩表现及积极的发展战略,不少机构都看好公司未来的成长空间,国元证券在近期的报告中即给予了公司“买入”评级,认为公司目前的股价明显低估,估值具有吸引力。

电影迎来历史机遇

根据文化部《“十二五”时期文化产业倍增计划》提出的“今后五年内文化产业增加值比2010年翻一番”的发展目标,“十二五”期间,文化产业增加值将由“十一五”期间占同期GDP的2.5%提高到5%以上。

但相比于国内电影市场旺盛的需求,影片产量、影院和银幕的数量仍然偏少。与美国等电影成熟市场相比,中国银幕数量的绝对数和人均银幕仍然相对较少,市场空间巨大。2009年,美国银幕数量就达到了39171块,是中国银幕数的8.29倍;百万人口银幕密度,中国仅为7.3块,远远落

后于2009年美国的129.8块。

中国电影艺术研究中心副主任饶曙光表示,中国电影、中国电影产业发展仍然有巨大的潜力,也有自身独特的优势。我国人均观影次数仍较少,预计随着GDP增长及城镇化进程加快,观影人次有大幅增长的空间,将带动电影需求的高速增长。随着技术进步及国家相关知识产权保护法律的完善,新媒体渠道将成为未来电影产业新的利润增长点。

2011年,国产影片总票房70亿元,较上年增速达22.8%,进口片票房61亿元,较上年增速达38.6%,进口片在数量和票房提升较大,3D/IMAX影片数量显著增加。

值得注意的是,国内影院发展还有另一刺激因素,2012年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,此举使得引进分账片数量增多,将促进国内票房进一步增长。

饶曙光表示,“以每张电影票30元计算,一部上亿的影片只需要300万观众人次。”“十二五”结束的时候,或许可以达到350亿的规模。甚至,超越美国电影成为世界第一大电影市场也并非没有可能。”

橙天嘉禾首席执行官毛义民也乐见国内电影业这一难得的发展机遇,他表示,近年来随着国内商业地产的繁荣,消费习惯的改变,人们对文化产品的需求日益增大。根据中国政府推出的十二五计划,预计至2014年中国电影市场票房将突破人民币300亿元,于2015年将达到350亿元。

橙天嘉禾:加快扩张 深化产业链

面对如此难得的市场机遇,橙天嘉禾已作出了一系列的战略部署,橙天嘉禾首席执行官毛义民表示,计划在北京、广州、上海及深圳等一线城市开设更多的旗舰影院推广橙天嘉禾影城品牌,加大并巩固二线和三线城市的市场份额,建立地区竞争优势。

截止到2011年底,橙天嘉禾拥有的影院数量为53家,其中中国大陆、香港、台湾和新加坡分别有27家、6家、10家和10家影院。而随着橙天嘉禾一系列扩张战略的推进,预计公司每年可新增150-200块银幕,预计至2015年在中国内地拥有800块银幕,将成为国内最主要的影城运营商之一。

橙天嘉禾执行董事兼首席执行官毛义民先生表示:“中国内地的影院市场正步入高速的增长期,发展的速度为亚洲区中最快的,总票房收入在剧增。中国内地的电影观众越来越愿意花费在高档次的影院中欣赏高质素的电影,享受在影院内震撼的音响效果,欣赏超高清画质以至3D画面。橙天嘉禾将会继续扩展中国内地市场的影院网络,把握这些难得的发展机遇。与此同时,橙天嘉禾也会好好推进集团华语电影全产业链的开展工作,为中国电影业作出更大的贡献。”

当然,不止橙天嘉禾一家盯着这块“蛋糕”,公司对此做了充足的准备,橙天嘉禾执行董事兼首席执行官毛义民表示:“面对国内市场的竞争,橙天嘉禾将通过品牌效应,整合资源优势来提高管理服务,增加衍生产品收入,从而使集团在激烈竞争中立于不败并长发展。”

不仅如此,公司还积极寻找并购机会,深化产业链。橙天嘉禾执行董事兼首席执行官毛义民表示,作为亚洲地区电影产业第一品牌,我们会继续深化整合全产业链的运作模式,全速拓展中国影城业务,抓紧亚太区的并购机会。随着集团影城版图进一步拓宽,台湾及新加坡影城业务将持续贡献强大及稳定的现金流,加上增长势头强劲并日渐成熟的中国影城业务所带来的盈利动

力,将为集团的上游制作业务奠定有力的支撑。集团计划今年启动“嘉禾经典电影系列重拍”计划,以实现更多的整合优势,于不久将成为亚洲第一电影产业链整合者。”

机构看好橙天嘉禾成长性

橙天嘉禾集团是集电影制作、融资、发行及影院运营于一身的综合电影娱乐公司,属于产业链的整合者,其主要业务包括全球电影及影碟发行,在香港、中国内地、台湾及新加坡经营影城,以及在中国内地进行电影及电视节目制作与提供广告及顾问服务。

自创立以来,公司制作投资超过600部电影,如李小龙及成龙电影,其出品影片获奖无数。国际著名导演吴宇森、徐克、唐季礼、洪金宝及彭程周润发、杨紫琼等均先后与公司合作。公司近年来投拍的影片包括《名侠》、《赤壁》、《风云2》、《建党伟业》、《饭店谈》等,于2011年制作《黄金密码》、《碟中谍》两部华语电视剧。公司除了是首家进军好莱坞的华语电影制作公司,在华语片发行市场亦占有重要席位,拥有约140套片库。

随着影城数目的增加和各地区电影产业的迅速发展,公司2011年营业收入达13.7亿港元,净利润达9.606万港元,总观影人次逾2,900万人次,橙天嘉禾在新加坡和台湾地区市场占有率继续稳居第一,并跻身中国大陆地区新增影城数目前前五名,是亚洲地区最主要的影城运营商之一。截至2012年8月,公司于主要华语地区经营61家影城共464块银幕,并为当地主要的电影发行商之一。

橙天嘉禾半年报显示,截至2012年6月,期内纯利较去年同期大升204%至4010万港元,下



橙天嘉禾执行董事兼首席执行官毛义民先生

同);收入与毛利分别上升32%和33%,至7.41亿及4.36亿;期内每股盈利1.50港元,亦较去年同期增194%。上半年业务强劲强劲有赖于内地的影院业务表现优异,内地总票房收入为1.42亿人民币,较2011年上半年飙升99%。集团整体毛利进一步上升,较去年同期上升0.5个百分点至58.9%。集团海外业务方面,台湾地区橙天嘉禾作为第一大股东的威秀影城期内票房收入共16.4亿新台币,按年增40%;香港市场方面2012年上半年录得9300万港元票房收入,在香港维持约12%的市场份额。

李培森致辞



橙天嘉禾执行董事兼橙天娱乐集团(国际)控股有限公司联合董事长 李培森先生

尊敬的各位来宾、朋友:

大家好!首先,我谨代表橙天嘉禾娱乐(集团)有限公司对各位来宾表示诚挚欢迎!对各位长期以来对集团的信任、关注和表示衷心感谢!

近期“国资新政”出台,文化产业也随之蓬勃发展,电影作为文化产业重要组成部分,也将在资本推动下迎来高速发展的新时期。业内人士预测,今年中国电影票房将会达到180亿元,再次创下历史新高。

橙天嘉禾作为全球最具影响力的华语电影娱乐集团之一,也充分发挥了行业领军者的作用。在过去的四十余年里,橙天嘉禾已融资并制作了600多部影片、几十部优秀电视剧作品,缔造出李小龙、成龙、周润发等无数演艺巨星。同时作为亚洲最资深的发行商之一,橙天嘉禾不仅为观众带来了大量世界各国优秀的华语电影,更是在欧洲文艺大片、美国独立电影的引进方面做出了卓越贡献。“嘉禾经典电影系列重拍”计划作为创新之举,也将再度培养电影新势力,带观众重回国产电影的黄金时代。三十多年来嘉禾影院一直致力于为观众提供视觉盛宴,随着集团战略调整,影院建设更是成为重中之重。目前集团及其子公司的影院已遍及中国大陆、港台、新加坡。近年与索尼中国的达成战略合作,4K数码电影放映系统使嘉禾走在了数字化建设的前沿。

四十余年风雨兼程,但我们的信念坚若磐石——力争将橙天嘉禾打造成为亚洲第一电影产业链整合者,完善上游电影电视剧制作及融资、“中游电影发行”、“下游影院建设”于一身的全产业链运作模式。未来几年,是中国文化产业重新洗牌,品牌发展的大好时机,处于不惑之年的橙天嘉禾集团,也将借此机遇,深化在不同领域的战略布局,争取经济、社会效益的双丰收。

我们相信,通过此次推介会,一定能够加深各位朋友对橙天嘉禾的认识和了解,增进彼此的友谊。嘉禾人诚邀各位有志之士精诚合作,竞合多赢,携手为嘉禾开拓新的、更卓越的旅程。

最后,祝各位来宾、朋友工作顺利,身体健康。祝此次路演暨2012投资机构推介会取得圆满成功!谢谢大家!

橙天嘉禾(1132.HK)

——深耕中国的亚洲领先综合性电影娱乐公司

□国元(香港)研究部



▲ 推介会现场

的绝对数和人均银幕仍然都相对较少,市场空间巨大。2009年,美国银幕数量就达到了39171块,是中国银幕数的8.29倍;百万人口银幕密度,中国仅为7.3块,远远落后于2009年美国的129.8块。

2.3 “十二五”时期文化产业倍增计划 我国文化产业2009年的增加值已达到8,400亿元,2010年更是超过10,000亿元。根据文化部《“十二五”时期文化产业倍增计划》提出的“今后五年内文化产业增加值比2010年翻一番”的发展目标,“十二五”期间,文化产业增加值将由“十一五”期间占同期GDP的2.5%提高到5%以上。随着文化体制改革的深化、消费的不断升级和技术的快速进步,中国文化产业将逐步挺进数字化与消费型时代。居民日益坚实的物质基础和提升生活质量的需求会释放出巨大的文化产品购买欲望和消费能力。电影行业作为文化行业快速发展的排头兵,2003年起票房复合增长率超过40%。但与发达国家相比,人均票房和银幕数仍偏低,具有巨大的增长潜力。

2.4 中国人均可支配收入的大幅增加将推动观影人次的增加 票房收入=观影人次*票价,主要受票价、人均可支配收入及影片质量的影响,由于影片成本回升渠道较为单一,因此票价将难以大幅下调,因此人均可支配收入的上升将推动观影人次数的增加。根据世行的预测,中国未来五年的实际GDP将维持在8%左右的水平,人均可支配收入仍将维持向上的趋势,因此观影人次也将持续增加。

2.5 中国加大海外分账电影配额将加速中国影院市场的发展 2011年,国产影片总票房70亿元,较上年增速达22.8%,进口片票房61亿元,较上年增速达38.6%,进口片在数量和票房提升较大,3D/IMAX影片数量显著增加。

2012年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。中国政府已经同意将在每年20部海外分账电影的配

额之外增加14部分账电影的配额,但必须是3D电影或者是IMAX电影,而其票房分账比例也将由此前的13%提高到25%。新政的签订,引进分账片数量增多,将促进国内票房进一步增长。

3.借鉴海外 深耕中国

3.1 公司占有新加坡地区最大市场份额

新加坡地区浓厚的观影兴趣、博彩业的发展、游客数的增加,促进了当地电影市场的发展,凭借在当地市场强大的影响力,公司于新加坡的影院—嘉华院线2011年票房突破8000万新加坡元,市场占有率达到43%。

嘉华院线成功引入了非电影内容的播放,如: L' Arc-en-Ciel演唱会直播,尽管票价较高,但仍然获得超过50%的上座率。

3.2 公司占有台湾地区最大市场份额

台湾地区浓厚的观影生活习惯及国语影片的巨大潜力,为集团当地业务带来稳定持续的发展空间。2011年12月,威秀于台湾增设两家影院,票房在全台市场占有率近4成。威秀亦是台湾数字IMAX独家运营商。威秀也成功引入了非电影内容的播放,如:AKB48及 L' Arc-en-Ciel演唱会直播。

3.3 公司于香港也处于领先地位

公司于香港的影院—嘉禾院线常年保持市场领先地位,其影城兼具美感及功能的设计深得业内专家赞誉,集团于2011年与D-BOX Technologies Inc.结成联盟,成为香港首家配套Motion China D-Box的影城,集团于2010年在香港海运戏院独家播放3D足球赛事,亦为亚洲唯一播放3D足球赛的影院。

3.4 公司未来的影院规划数量

截止到2011年底,公司拥有的影院数量为53家,其中中国大陆、香港、台湾和新加坡分别有27家、6家、10家和10家影院。受益于中国大陆市场票房收入的高速增长,公司将加大中国大陆地区的影院数量,我们预计公司于2012-2015年的总影院数量约为88家、113家、129家和149家,未来的扩大影院数量

的步伐非常大。

4.股价低估,估值吸引

我们预计公司2012-2014收入分别为18.8亿元、23.8亿元和26.5亿元,同比增长37.5%、26.3%和11.5%,净利润分别为1.07亿元、1.28亿元和1.77亿元,同比增长13%、19.4%和38.7%,净利润和收入增长速度不一致的主要原因是影院前期投入都有6-12个月的投入期,这段时间的盈利会比较差而导致。

公司现在的股价对应的2012年PE为9.5倍,相比较同行的15.15倍大幅折让,我们给予其与同行同样的PE,给其目标价为0.629港元的目标价,对应2012年15.15倍PE,较现价有63.3%的提升空间,给其买入评级。

橙天嘉禾大事记

- 1970 邹文怀先生、何冠昌先生及梁风先生创办嘉禾
- 1972 泛亚影业(集团)有限公司成立,从事电影采购、发行、影院发行、宣传推广及院线运营等一条龙电影业务
- 1977 第一家嘉禾影院在香港开业
- 1992 嘉禾影片以分账发行方式在中国大陆上映
- 1992 嘉禾开展与澳洲Village Roadshow的合作,在新加坡建立了第一家拥有10个影厅的影城(嘉华院线)
- 1985-90 平均每年制作二十五至三十部影片,为全球最大的华语电影制片厂,发行网及院线网络遍及全世界
- 1994 嘉禾娱乐(集团)有限公司于11月23日上市
- 2000 台湾科技股Acer成为公司的合作伙伴
- 2000 与Acer及Morningside Technologies创立互联网公司Content,并开拓了首个可供合法下载流行音乐的网页eolAsia.com
- 2004 李嘉诚和EMI百代唱片入股嘉禾公司,并成功签署收购台湾华纳影业的合约
- 2005 完成收购台湾最大的院线—华纳秀秀
- 2005 在深圳开设国内首间旗舰影院
- 2006 成功出售马来西亚一影院,调配资源进军大中华市场
- 2007 10月26日,邹文怀以总代价202,135,400港元向橙天嘉禾集团(国际)控股有限公司出售其全部股权,包括共31,432,151股股份(占本公司之现有已发行股本约24.78%)及PVC可换股票。伍克波先生出任嘉禾主席
- 2008 5月28日伍克波先生和汇友资本以每股3.7港元动用5.329亿港元向公司股东提出自愿性全面收购方案,完成后,收购方共获得公司89.2%的股权
- 2008 11月25日,伍克波先生出售9.82%股权予NEC,及4.81%股权予一名日本投资者以提高公众持股比例
- 2009 6月16日,公司以总代价最多达90,200,000港元向主席伍克波收购橙天智鸿全部股权。橙天智鸿主要从事在中国投资、制作和发行电影和电视剧
- 2009 8月24日,公司更名为橙天嘉禾娱乐(集团)有限公司
- 2009 11月12日,以总代价10亿的基准拆拆股份,并以每股配售价0.539港元,以先后新旧方式,配售合共366百万股,集资净额合共189百万港元
- 2010 2月10日,以每股配售价0.97港元,以先后新旧方式,配售合共340万股,集资净额314百万港元
- 2010 9月23日,橙天嘉禾成功以2500万美元策略性入股Legendary Pictures
- 2010 12月8日,成功以2060万港元的总代价向主要股东橙天嘉禾集团出售中国和香港的影院广告业务
- 2011 3月,集团首家高端会员制影城橙影院于北京开业
- 2011 9月7日,以总代价三千万美元出售3.33%的Legendary权益和无条件终止与Legendary的谅解备忘录
- 2011 9月22日,与索尼(中国)战略合作,于中国区影院引入最先进的4K数字电影放映系统
- 2011 12月,集团与IMAX签订协议,于中国内地建设4个数字IMAX影院
- 2011 截至12月底,集团经营53个影城,合共405块银幕
- 2011 于2011年,集团新增20个影城,合共155块银幕;新增影城包括中国内地18个、台湾2个及新加坡1个