

2014年07月11日机构联合调研会议纪要

会议地点：广州

会议议题：华谊兄弟 & 银汉科技 机构联合调研

公司参会人员：华谊兄弟证券事务代表匡娜、广州银汉首席信息官邝小翠

机构参会人员：摩根士丹利华鑫基金管理有限公司刘玉江、农银汇理基金管理有限公司李德辉、华宝兴业基金管理有限公司代云峰、安邦资产管理有限责任公司吴悦风、厦门普尔投资管理有限责任公司朱一峰、诺安基金管理有限公司陈俊斌、鹏华基金管理有限公司孙剑波、刘苏、王学兵、大成基金管理有限公司徐彦、英大泰和忍受保险股份有限公司王坚、中国银河投资管理有限公司李泉、中国电力财务有限公司耿立勋、上海尚雅投资管理有限公司李天阳、广州广证恒生证券研究有限公司徐舜、中山证券有限责任公司冯福来、金元证券股份有限公司李嫻春、国联证券股份有限公司徐艺、招商证券武天祥、张洁、李妍、广发证券杨琳琳。

Part 1——广州银汉交流

邝小翠：广州银汉整体业务和公司架构：

定位：手机游戏开发和运营，眼光超前。为我们积累了很多底蕴和经验，我们在智能机中是第一家把单月流水做过亿的。2010年我们做的最大的举动是把很多技术力量投入做了一个我们自己的格斗引擎，也是后来我们用到时空猎人里的格斗引擎。

2011年我们在技术引擎的基础上做了时空猎人产品，目前已经稳定运营了一年多，团队还保持在70~80人的规模在持续做产品，用户的活跃、付费还保持在非常稳定的水平。2012年神魔，我们对其定位和目标完全脱开时空猎人的范畴，很多在一款产品成功之后便会遭遇如何持续性发展的问题。因此我们将时空猎人和神魔做成了相互竞争的产品，因此神魔走了另外一种完全不同的风格，目前已经在ARPG领域做到了市场第一。我们有信心说自己已经破解了游戏行业如何持续出精品的难题。

我们靠什么方法去做到？主要和团队特点有关：1、凝聚力和向心力特别强，去年年会发公司10年以上员工奖牌（原始团队一半以上都在），我们的员工流动率远远低于行业，队伍非常稳定；2、我们的团队很有韧劲。做研发会遇到各种各样的困难，保证每周有新鲜原创的内容给到玩家，做到业务内容及时完整的推送；3、心态上，被华谊收购之后也没有发生变化，仍然致力于服务玩家，把自己的心态放在非常低的位置，不会去骄傲浮躁。

问答环节：

1、二季度开始，移动游戏新产品在减少，排行榜前列仍然是老产品，微信游戏上线速度在放慢，如何看待这种现象？

答：客观来说，如果今年要推出和时空猎人同等反响的作品，一定要比之前优秀1.5倍以上，所以聪明的厂商不会再去研发新产品而是更新。去年很多新产品出来，但前置的研发周期是没有呈现给我们的，也许今年底明年初会再迎来产品密集爆发期。

2、腾讯持有银汉股权，华谊和腾讯高层也有不同的关系，微信影响力非常强，微信游戏在排行榜占据重要地位，我们是否考虑和腾讯微信的合作？

答：中国手机游戏公司没有不想上微信的，我们有很多便利条件，我们肯定也是需要运用，回归到根本，最后还是需要自己把产品做好。腾讯自研部门也有很多产品推出，也并不是全都能上微信。

3、关于产品，时空猎人已有近两年，神魔现在也表现强劲，未来产品计划？

答：每年一款新产品推出是固有节奏，我们一个周期需要更长时间，今年一定会有一款游戏推出，具体内容时点还不便透露。时空猎人表现稳定，神魔还在提升当中。

4、公司产品流水情况？

答：《时空猎人》整体状态稳定，《神魔》还在向上提升中。

5、产品研发周期较长，下一年的产品研发是否有规律可循？

答：规律：

1)能判断硬件发展方向：年初就能判断4核大屏会成为热点，包括三星、iPhone5S等。

2)根据硬件发展方向能预判玩家对新产品的诉求点。过去是960*480，现在可能会期待1080P的画质，比如画质需求提升。

3)产品演进：去年流行的是《我叫MT》，今年流行的是《刀塔传奇》，二者都是卡牌，区别是内容设计和表现力有升级，战斗表现和操作方面有很大提升。

6、公司研发方向？

答：1)公司在横版格斗领域是做的最好的，下一款横版格斗游戏会根据《时空猎人》做一系列演进，做提升；《神魔》后续作品也会做这方面的计划。

2)还有一块是创新型产品（类似《雷霆战机》），是公司研究方向之一。

7、页游市场越来越集中，我们怎样应对？

答：现象：研发企业实力越强做的产品越好，对市场控制力越大。对平台：会去找高品质产品，将流量高效转化；对开发商：对产品要求会更高，会去做精品。在产品竞争方面：公司对产品要求也会更高。产品竞争层面，从原始产品竞争到现在IP、明星代言、前期市场营销、产品品质方面的竞争。手游也会与端游一样进入到全面竞争的阶段，而不是单纯某个点的竞争。先期掌握了好的市场地位，同时保持持续提升能力是会受益的。

同时市场依然存在突然跑出来的黑马。

公司做法是：1) 做精品；2) 内部机制使公司不断做创新型产品，对团队会提出需求，做不同于现有游戏的产品。

8、产品研发周期？

答：硬件的发展方向可以被摸索，雷霆战机是一款创新型产品。精品和内部机制驱动做创新型产品，成熟和稳健的研发体系让大家走不同市场领域既有成熟制作又能保证创新型方面有不断的突破。

9、销售费用的趋势？

答：游戏的行销不完全一样，大部分成本还是在互联网端。如果好的产品会吸引好的平台主动来洽谈合作。神魔、时空猎人、刀塔传奇很少有平台没有做宣传。好的产品反而行销费用不高。

10、游戏分成比例？

答：腾讯的分成比例是系统生成的。其它的平台在沿用类似的计划。

11、手游渠道格局？

答：各个平台流量都在增长，腾讯有微信的帮助成长更快一些，市场份额还在提升的过程中。

12、游戏团队人员分配？

答：神魔产品立项是检验团队能否持续做好产品的计划，策划、技术、美术、测试、运营人员（5~6 个）归类，按演进进度分配，70-80 人的规划。此外还有市场和运维部门给予支持。研发不终止于产品推出，运营状态里面还持续做微创新。目前团队没有太大变化。

13、新的人员补充渠道及培养计划？

答：时空猎人 10-15 个工作位置是流动性的，公司培养对象，加入现有项目，跑得比较稳定的阶段，新人在项目中学习到项目运作规律并了解自己的范围，从实际运作历史来看，这种培养模式对新人的提升非常有效。主体框架一般是 3-5 年经验，1-2 年的一般做执行，再搭配一些新人。外面一般招少量专才，做美术、技术。

14、页游与手游的区别？

答：页游的环境是浏览器导致所有技术框架基于浏览器。

- 1) 操作：页游追求用户以一只手用鼠标完成所有的事情，手游是多触控、小屏幕。
- 2) 能耗：页游不需要考虑有没有电的问题，甚至会推出挂机系统。手机对电量敏感。
- 3) 流量消耗：页游是轻松、简单、可长时间游戏甚至支持离线式的挂机。手机考虑流量问题，页游则不需担心；
- 4) 适配：页游没有适配问题，手机适配问题很重要。

15、是否考虑代理别家游戏？

答：走自研路线，代理没有考虑。公司认为专注很重要，盛大、九城有非常辉煌的代理运营经历，但在研发的时候出问题，主要就是心理层的蜕化。公司没有选代理

16、怎么看待业绩目标？

答：时空猎人去年 10 月才进入状态比较理想的阶段，今年的业绩增加不是单纯由神魔带来的。时空猎人稳定发挥+神魔+新产品的推出。定的目标是偏高一点。

17、纯精品路线是否风险性较高？

答：如果明年推出 10 款产品是不是风险就小，实际不是这样，推出 10 款产品反而很少有成的。研发是意识到位和执行到位的较量，公司与公司对游戏的理解不会差到数量级，公司 CEO 每天花 8 小时研究自己游戏的体验和改进。公司保持研发专注性很难做到。公司做原型数量不少，但只是选一款进行研发。在开发环节即降低推出的风险性。

市场淘汰这个层面是公司自己先做了。公司集中全力做 1 款产品的前提是在 3~6 款产品中，公司全力出 1 款产品前提是会砍掉 3~4 款产品，而且是在这些项目还未投入市场的时候砍掉。会做很多款产品设计，但最后被认定并重点去的就只有 1 款。

18、产品生命周期？

答：我们的产品离衰退期还有很长的距离。我们非智能机时代的文字游戏运营了 8 年

Part 2——华谊兄弟交流

匡娜：华谊 94 年成立，由王忠军、王忠磊二位王总创办，到今年已经成立 20 周年。董事长王忠军先生梳理公司三大业务板块，即：

- 1、影视娱乐板块：电影、电视剧、艺人经纪、音乐、影院、娱乐营销；
- 2、实景娱乐板块：电影公社、文化城、电影世界；
- 3、互联网娱乐板块：游戏、新媒体、粉丝经济等。

是目前国内娱乐公司中唯一一家平台型公司。1、产品原创能力强；2、利用自有品牌创造商业价值，包括实景娱乐、互联网娱乐版块；3、顺应互联网转向潮流的最快的娱乐公司。

电影业务 98 年起步，集开发、制作、营销、发行为一体，内容制造是核心，每年产出 7-8 部电影，占市场份额 15%，占国产片 25%-30%。12 年片单单片全体过亿，21 亿总体票房。2013 年 8 部电影、总票房 30 亿，蝉联票房总冠军，电影和衍生 10.81 亿。13 年整体发行电影里面，3 部占到华语前五，4 部占华语前 10。14 年 5 月公司发布第四季 H 计划（14-15 年），涉及影片 32 部，内容涉及贺岁、爱情、喜剧、动画、悬疑、战争、军旅、情感史诗，这些影片的导演有我们熟悉的冯小刚、成龙，也有去年开始合作的顾长卫、管虎、田羽生导演。虽然陈国富老师离开了华谊但并未切断双方的合作，H 计划中《寻龙诀》《狄仁杰 3》，《十年女友》都是国富老师监制。冯小刚导演与华谊一直是以五部片约为周期合作的，

目前 5 部片约还有 3 部片，其中明年有一部，明年《命中注定》启用新导演，小刚老师做监制，他目前也在做一些转型，更多地培养一些新人。跟国外好莱坞合作在这两年片单有所体现，如《狂怒》、《贵族大道》、《急速追杀》、《摇滚藏獒》跟国外有合作。

电视剧起步 01 年，从起初 100 多集产量到现在 700 集的年产量，年增长 45%。13 年电视剧衍生收入 5 亿，同比增长 36%。今年重要特点基本每个月都有电视剧作品上映，如《无贼》，《我儿是奇葩》播出收视率都很高，现可能筹拍奇葩三部曲，3 月份播出的《原乡》是去年新投资的国立老师公司（浙江常升）出品的，《秀秀的男人》收视也很不错。7 月 20 日四大卫视上映浙江常升另外一部作品《爱情最美丽》，《半路父子》刚杀青，预计年底上映。

影院业务 10 年开始做布局。自己影院 15 家，其中 1 家参股，14 家全资。公司去年入股成龙耀莱影城，目前合并范围内共 30 家影院。影院业务有行业培育期，一般在 5-8 年。公司上半年影院事业部首次为上市公司贡献利润。

实景娱乐板块，6 月 7 日冯小刚电影公社已经开街，目前呈现 1942 民国街已经完工接客。社会主义北京街和南洋风情街在 9 月主体完工，计划年底开业。电影业态形式，包括商业、电影院、冯小刚电影经典场景园林景观、全球最大的 8000 平摄影棚以及其它配套都会呈现，目前 5000 平的摄影棚的主体完工，8000 平的还在建设中。华谊文化城主要是上海嘉定（未拿地）、深圳坪山项目（已拿地）。苏州项目类似环球影城，是以内容为主题的大型乐园，今年开工，预计 15 年底开业。前一段签订股权转让协议，会出售实景娱乐 49% 股权给华信（PE 公司），有地产资源以及丰富融资经验，收益是跟原有业务有一定差异。以前是传媒下设实景娱乐，100% 控股，实景娱乐下设项目公司，公司自己持股 35%-45%，即按注册资金权益份额投资，对上市公司只有投资比例的效应。股权出售以后，对公司业绩贡献为 80%。单体复制能力更快，单体项目收益更高。

互联网娱乐：游戏 10 年开始布局，当年参股掌趣，11 年腾讯入股华谊，尝试游戏、影视结合，12 年掌趣上市，上市公司获益丰厚。13 年控股银汉，也很不错，由 Anglebaby 做代言，也是上市公司拥有首款月流水过亿产品，日活跃用户 3 百万。新媒体业务，目前跟中国电信、百视通、腾讯、NowTV 均有合作，开设华谊专区频道。公司近期收购了卖座网，后续与腾讯合作的 O2O 娱乐社区产品也将推出。

未来三年发展战略：

➤ 影视娱乐：电影国际化，与好莱坞公司继续良好合作；把中国电影拍成英文版；增加原创产品，出电影外，还包括游戏，希望银汉后续能有产品上微信平台，以更好地发挥协同效应。

➤ 实景娱乐采取内容+旅游相结合的方式。

➤ 互联网娱乐：跟 BAT 两家都有很好关系，期待有更多合作。跟腾讯合作娱乐社交即将推出，跟三大运营商有专门电影合作频道，IP 自己运营，视频网站相对垄断，价格未来可能会下行风险，公司希望通过自有运营维持价格稳定。卖座网跟粉丝有紧密互动，包括不仅限于众筹、预售电影票、粉丝社交等。手机端的模式对影院、片方、观众都有好处，公司对这部分的布局的主要是对影片发行的线上营销以及对公司影院宣传有协同效应，可以为线下导流量，排片优势也会发挥出来，以影响宣传和上映效果。

问答环节：

1、明年电影的预期

答：公司上市之初就开始提出“去电影化”。“去电影化”是指华谊不止做电影，公司希望做全产业链娱乐集团公司。公司向美国成熟电影市场学习，例如迪士尼、华纳（电影业务占比主营业务的贡献都在 30%以下），更多是实景娱乐和衍生，公司大力发展实景娱乐和互联网娱乐也有平滑电影市场的波动性的考虑。

2、实景娱乐的收益模式

答：公司的实景娱乐业务在 4 年前开始布局，已有一个项目完全落地并产生效益。海口观澜湖冯小刚电影公社，从 6 月 7 号开街到 6 月 27 日，不完全统计共 6.3 万人次游客。未来业务模式是品牌授权+门票分成+股权收益。品牌授权可持续的，没有额外成本。门票是投入运营以后持续产生收益。

3、卖座网与公司的协同性

答：可以跟明星互动，众筹业务等等。最主要希望做电影发行的线上宣传。与影院协同，推广影院。

4、是否考虑切入节目领域

答：目前公司对这部分考虑较少。

5、电影大小年的形成及未来趋势

答：电影大小年是行业上的说法，还是要看电影内容本身。电影不是发行公司好就能卖得好，内容好发行一般票房也不会太差。由于电影行业有票房不确定的可能，所以公司希望以实景、游戏等稳定的板块来平滑。

6、经纪业务有没有考虑做大？

答：公司在经纪业务方面是行业排在第一位的。经纪业务是稳定性的业务，对上市公司的贡献也是稳定的，很难有太大弹性。

7、对院线投入是怎样考虑的？是否会作为重要业务板块？

答：院线也有可能考虑，是持续贡献收入的业务，但院线投入培育期比较长，公司评估项目时会更为慎重。

8、大制作商业片的考虑

答：华谊的目标不是在画质上 PK 好莱坞，全球特效公司发展得好的不多。目前国内 1 亿以上的投入已经算大片，国际 1 亿以上美金才算大片。影片有文化上的差异，好莱坞对中国功夫类的看得懂，其它的不太懂。好莱坞大片引入更多中国元素是希望更多在国内吸引票房。

9、业务目标

答：公司根据业务每年稳步发展,将影视内容,实景 IP 同新媒体发展的内在关联打通加强,建成文化传媒全产业链健康发展的公司。

10、对动漫电影的考虑

答：动漫电影会参与但不是主力方向。

11、再融资的交易对象如何考虑？

答：再融资主要考虑产业资本。

12、海外投资的考虑和决策机制？

答：去年投资的 GDC 公司就是海外公司。海外并购由公司董事长王忠军先生、总裁王忠磊先生、副总裁、CFO 胡明女士商议确定后提交公司董事会决策。