

证券简称：华谊兄弟

证券代码：300027

上市地点：深圳证券交易所



华谊兄弟传媒股份有限公司 向特定对象发行股票

募集资金使用的 可行性分析报告（修订稿）

二〇二〇年七月

一、本次募集资金使用计划

本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过 229,000.00 万元，扣除发行费用后拟全部用于补充流动资金及偿还借款。

二、本次向特定对象发行股票的背景和目的

（一）本次向特定对象发行股票的背景

1. 文娱消费增长趋势持续，传媒行业互联网化成为行业新方向

现阶段文娱消费方式已极大丰富，尤其是 2014 年以来我国移动互联网爆发式增长，推动了手机游戏、在线视频、娱乐直播等线上文化娱乐领域的快速发展，对线下传统文化娱乐消费形成了强力补充与替补。近期，短视频的崛起为传媒行业增长带来新动力，根据易观咨询统计，截至 2020 年 3 月，抖音月活增速较快，在 2020 年 3 月达 5.64 亿，月活人数已经超越腾讯和优酷两家视频平台。随着传媒行业互联网化的发展，除了近年已经的网络电视剧模式外，传统的院线电影也逐渐试水新的商业模式，今年春节期间，《囧妈》由院线播放转为线上放映也为我国传媒行业发展探索了新的模式。据 36 氪统计，截至 2020 年 1 月 27 日零时，电影《囧妈》在头条系四大平台（抖音、西瓜视频、今日头条、抖音火山版）及智能电视鲜时光三日总播放量超过 6 亿，总观看人次 1.8 亿；且继《囧妈》后，西瓜视频、抖音、今日头条上线了《疯狂的外星人》等 14 部影片免费观看。

传媒行业互联网化不仅体现在短视频、线上放映等模式上的创新，新兴技术的出现可能进一步带来行业的变革。随着流媒体技术、5G 高速视频技术的发展，科技正在逐步成为传媒产业的核心生产力。尤其是 AR、VR 类可穿戴设备的发展，必将带来新的消费形态，为传媒产业尤其是内容产业提供增量空间。2019 及 2020 年是 5G 的商用起步期，未来将是 5G 与物联网碰撞的时代，可穿戴设备将迅速普及，成为物联网的重要入口与应用终端，并为用户带来全新的内容体验需求，传媒行业也将产生新的行业变革。

受疫情影响，以线下生产与消费为主要形式的文娱细分领域短期内受到较大冲击，中小内容制作与运营公司面临较大经营压力，行业可能因此面临新一轮洗

牌。但长期来看，受疫情影响所引起的短期震荡并不会改变居民文娱消费持续增长的趋势。根据中国统计年鉴数据，自 2013 年以来我国城镇居民教育文化娱乐服务支出占消费性支出比例逐年上升。同时，广电总局数据显示，中国内地电影票房由 2011 年的 131.2 亿元增长到 2019 年的 641.2 亿元，电影市场的蓬勃发展同时佐证居民文娱消费持续增长的热情。

2、推动文旅产业发展，品牌授权及实景娱乐迎良好发展态势

随着物质生活水平的提高，大众越来越青睐具有文化附加价值的旅游目的地，文化创意游和文化深度游成为热门选择。同时，国家也出台了一系列对文旅产业的扶持政策，以推动城镇化建设、促进结构调整，加快地方经济发展，因此在市场、政策的双重驱动下，中国文旅产业迎来了巨大的发展空间。从全球范围来看，以电影 IP 为基础的实景娱乐项目并不是一个新生事物，在国内，结合本土历史、融合特色文化的电影实景项目虽还处于培育期，但文化和旅游之间的产业融合已经非常明显。影视企业可以凭借雄厚的原创内容优势、品牌优势、管理优势和资源整合能力，积极延伸产业链和价值链，拓展包括品牌授权、电影公社、文化城、主题乐园、实景演出等多种业态；以自身 IP 资源库及品牌影响力进行授权，获得品牌管理费及运营分成，与合作伙伴共赢。

（二）本次向特定对象发行股票的目的

1. 引入战略投资者，双方优势互补协同发展

公司本次向特定对象发行股票引入战略投资者，实现各方强强联合，以期在公司的各主营业务板块方面达成战略合作。战略投资者深耕互联网、影视传媒、实景娱乐等相关产业，拥有丰富的线上和线下资源，能为公司提供更多的影视资源、客户资源和市场渠道，提升上市公司各主营业务板块的广度和深度。战略投资者的此次入股能协同公司纵向整合供应链，横向开拓客户资源，并与公司在发展战略、公司治理、业务经营、产融结合等层面展开全方位、多维度合作。此外，引入战略投资者能进一步优化公司股东结构，提升公司治理水平，使经营决策更加合理、科学，有助于市场竞争力和股东回报的稳步提高。

2. 满足公司业务对于流动资金的需求

公司的业务包括四大板块：

1、影视娱乐板块：主要包括电影的制作、发行及衍生业务；电视剧的制作、发行及衍生业务；艺人经纪及相关服务业务；影院投资、管理、运营等业务；电影票在线业务及数字放映设备销售业务等。

2、品牌授权与实景娱乐板块：依托“华谊兄弟”品牌价值及丰富的影视作品版权储备，优选核心区位，结合地方特色文化打造覆盖全国主要城市的影视文旅实景项目。

3、互联网娱乐板块：主要包含新媒体、互联网游戏、粉丝经济、VR 技术及其娱乐应用等互联网相关产品。

4、产业投资及产业相关的股权投资：围绕公司三大发展战略，以主营业务相关、具备联动空间为核心原则，投资培育优秀企业，完善华谊兄弟主营业务矩阵，不断寻找新的业绩增长点，降低主营业务业绩波动风险。

鉴于公司“轻资产”的影视作品生产模式及产品制作周期长的特点，公司在扩大生产经营的过程中将仍可能面临着某一时段内经营活动现金流量为负、需要筹资活动提供资金的情形，公司 2017 年、2018 年、2019 年和 2020 年一季度经营活动产生的现金流量净额分别为-21,458.97 万元、58,218.16 万元、9,035.59 万元和-39,424.92 万元，预计公司未来对流动资金的需求亦将进一步增加，本次发行有助于满足公司对于流动资金的需求。

3. 优化资本结构，降低偿债压力

公司期末应收账款欠款客户主要为各大院线、电视台及网络平台，虽然客户的资金实力雄厚，信用记录良好，应收账款的坏账风险较低，但仍给公司带来一定的流动性压力。2017 年末、2018 年末、2019 年末和 2020 年一季度末，公司应收账款账面价值分别为 166,455.60 万元、125,183.40 万元、20,440.08 万元和 21,181.93 万元，对公司的营运资金占用较多。

2017 年末、2018 年末、2019 年末和 2020 年一季度末，公司短期借款和长期借款合计分别为 282,412.42 万元、170,867.72 万元、278,729.82 万元和 277,500.00 万元，需要偿付的资金处于较高水平。

截至 2019 年 12 月 31 日，公司资产负债率高于沪深同行业可比公司平均水平，流动比率、速动比率低于沪深同行业可比公司平均水平，对比情况如下：

项目	资产负债率	流动比率	速动比率
光线传媒	18.30%	2.46	1.86
慈文传媒	35.65%	2.56	1.62
华录百纳	5.71%	16.41	14.80
新文化	37.40%	1.38	0.94
北京文化	45.55%	1.69	1.25
华策影视	46.26%	1.86	1.37
欢瑞世纪	25.25%	3.82	2.60
幸福蓝海	48.16%	1.58	1.09
唐德影视	94.04%	1.15	0.57
长城影视	140.79%	0.37	0.29
同行业可比公司均值	49.71%	3.33	2.64
华谊兄弟	54.51%	0.65	0.47

数据来源：WIND

注：公司主要从事电影及影视剧的投资、制作、发行及衍生业务，目前国内 A 股上市公司中，以电影及影视剧制作、发行为主要业务的公司为北京文化、光线传媒、唐德影视、慈文传媒、华策影视、欢瑞世纪、长城影视、华录百纳、幸福蓝海和新文化等。

由于公司所处行业的运营模式导致公司资产负债率偏高、营运资金占用较大，较高的资产负债率压缩了公司通过债权方式进行融资的空间，同时，随着有息债务规模的快速增长，公司的偿债压力加大，资本结构亟需改善。

本次发行有助于公司优化资本结构、降低经营风险，为公司未来业务发展奠定坚实的基础。

三、本次募集资金投资项目的必要性和可行性分析

（一）本次募集资金用于补充流动资金及偿还借款的必要性

1、优化公司资本结构，降低资产负债率、防范财务风险、提升公司业绩

2017 年末、2018 年末、2019 年末和 2020 年一季度末，公司资产负债率分别为 47.64%、48.01%、54.51%和 54.38%，高于沪深同行业上市公司合并口径资产负债率平均值；2017 年度、2018 年度和 2019 年度公司财务费用分别为 29,010.79 万元、32,888.42 万元和 32,300.26 万元。通过本次向特定对象发行股票募集资金用于偿还借款及补充流动资金，可以有效降低公司资产负债率，减少公

司财务费用的支出，有利于改善公司资本结构，增强财务稳健性、防范财务风险。同时，通过股权融资可以缓解公司为解决资金需求而通过债权融资的压力，有助于控制有息债务的规模，从而提高公司的经营业绩。

相较于同行业可比上市公司，2019 年公司的财务费用占营业收入的比重情况如下：

单位：万元

项目	财务费用	营业收入	财务费用/营业收入
光线传媒	2,886.14	282,944.88	1.02%
慈文传媒	2,168.05	117,142.74	1.85%
华录百纳	-542.01	61,143.11	-0.89%
新文化	8,726.39	55,605.38	15.69%
北京文化	1,200.71	85,533.54	1.40%
华策影视	7,683.72	263,055.05	2.92%
欢瑞世纪	2,254.68	54,004.73	4.17%
幸福蓝海	3,495.35	213,808.79	1.63%
唐德影视	10,701.30	-11,485.69	-
长城影视	4,681.79	49,077.16	9.54%
同行业可比公司均值	4,325.61	117,082.97	4.15%
华谊兄弟	32,300.26	218,639.87	14.77%

数据来源：WIND

注 1：公司主要从事电影及影视剧的投资、制作、发行及衍生业务，目前国内 A 股上市公司中，以电影及影视剧制作、发行为主要业务的公司为北京文化、光线传媒、唐德影视、慈文传媒、华策影视、欢瑞世纪、长城影视、华录百纳、幸福蓝海和新文化等。

注 2：唐德影视财务费用/营业收入为空的原因是唐德影视 2019 年营业收入为负。

如上表所示，2019 年度公司财务费用占营业收入的比重高于可比上市公司的平均水平。本次向特定对象发行股票可有效降低公司的财务费用水平，同时优化公司资本结构，有利于提高公司抗风险能力和持续经营能力，从而进一步增强公司持续回报股东的能力，符合公司股东利益最大化的目标。

2、引入战略投资者，提升公司综合竞争能力

本次向特定对象发行股票引入战略投资者，公司与战略投资者拟充分利用各自优势，整合重要战略性资源，谋求双方协调互补的长期共同战略利益，一方面在公司的传统主营业务方面与战略投资者深度合作，进一步巩固公司的市场领先

地位，另一方面公司将与战略投资者一同在新的业务领域方面进行探索，提升公司的盈利能力。

公司与战略投资者将根据公司各产业板块的业务规划布局，全面加大在战略投资者优势领域的资源整合、业务融合。借助战略投资者产业背景、市场渠道、资金实力等资源优势，公司将结合自身的影视产品制作能力及影视项目发行能力，实现公司行业地位和盈利能力的提升。

（二）本次募集资金用于偿还银行借款及补充流动资金的可行性

1、本次向特定对象发行股票募集资金使用符合法律法规的规定

公司本次向特定对象发行股票募集资金使用符合相关政策及法律法规，具有可行性。本次向特定对象发行股票募集资金到位后，一方面，公司净资产和营运资金将有所增加，有效缓解公司经营活动扩大的资金需求压力，确保公司业务持续、健康、快速发展，进一步提高公司的综合竞争力；另一方面，有利于公司降低资产负债率，降低财务风险，改善公司资本结构，提升盈利水平，推动公司业务持续健康发展。

2、本次向特定对象发行股票的发行人治理规范、内控完善

公司已按照上市公司的治理标准建立了以法人治理结构为核心的现代企业制度，并通过不断改进和完善，形成了较为规范的公司治理体系和完善的内部控制环境。在募集资金管理方面，公司按照监管要求建立了《募集资金管理制度》，对募集资金的存储、使用、投向变更、检查与监督等进行了明确规定。本次向特定对象发行股票募集资金到位后，公司董事会将持续监督公司对募集资金的存储及使用，以保证募集资金合理规范使用，防范募集资金使用风险。

四、本次向特定对象发行股票对公司经营管理和财务状况的影响

（一）对公司经营管理的影响

本次向特定对象发行股票募集资金扣除发行费用后拟全部用于偿还借款及补充公司流动资金，能够进一步提升公司的资本实力，增强公司的业务运营实力，

有助于提升公司的品牌影响力，进一步提升公司的市场占有率，巩固公司的领先地位，提升公司的盈利能力。

本次发行完成后，公司仍将具有较为完善的法人治理结构，保持人员、资产、财务以及在研发、采购、生产、销售等各个方面的完整性，保持与公司关联方之间在人员、资产、财务、业务等方面的独立性。本次发行对公司的董事、监事以及高级管理人员均不存在实质性影响。

（二）对公司财务状况的影响

本次向特定对象发行股票募集资金实施完成后，公司资产总额与资产净额规模将大幅增加，公司财务状况将明显改善，资金实力明显增强，资本结构得到优化，有利于公司主营业务的持续快速增长，降低财务风险，保护公司及全体股东的共同利益。

（此页无正文，为《华谊兄弟传媒股份有限公司向特定对象发行股票募集资金使用的可行性分析报告（修订稿）》之签章页）

华谊兄弟传媒股份有限公司

董 事 会

二〇二〇年七月三日