



行业整体业绩良好，重点关注游戏和影视子板块-传媒行业周报（0813-0817）

传媒

行业评级：增持

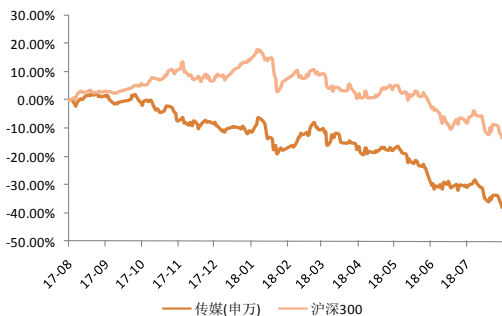
报告日期：2018年8月20日

市场表现

指数/板块	过去一周涨跌幅 (%)	过去一月涨跌幅 (%)	2018年涨跌幅 (%)
上证综指	-4.52	-4.62	-19.30
深证成指	-5.18	-10.00	-24.31
创业板指	-5.12	-11.55	-18.16
沪深300	-5.15	-6.37	-19.88
SW 传媒	-6.60	-11.44	-31.22

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

指数表现（最近一年）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：于芳

执业证书编号：S1050515070001

邮箱：yufang@cfsc.com.cn

电话：021-54967582

●受全球贸易以及货币战影响，土耳其货币崩盘，人民币汇率的快速贬值，也引发国内投资者的担忧，恐慌情绪漫延，上周各大指数都有较大程度的下跌，其中上证综指、深证成指、创业板和沪深300指数涨跌幅分别为-4.52%、-5.18%、-5.12%和-5.15%。申万28个一级指数全部取得负收益，从涨跌幅上看，通信、采掘和国防军工分列第一到第三位，涨跌幅分别为-0.39%、-2.31%和-2.98%；涨跌幅后三位的是食品饮料，家用电器和建筑材料，分别为-7.55%、-7.09%和-6.87%。上周传媒板块受此影响下跌6.60%，居涨跌幅榜第24位，跑输沪深300指数1.45个百分点。

●行业及公司动态回顾：1)广电总局巩固网络视听环境整治成果，今日头条、快手、抖音等吃警告和罚单；2)新丽传媒卖身阅文；3)全国首个地市级人工智能高中教育基地在山西晋中落地；4)义务教育政策收紧 K12 机构面临分化。

●目前市场恐慌情绪导致短期剧烈波动，但大跌恰好是布局绩优股的良好时机，因此选择有业绩支撑的企业成为我们的投资策略。随着经济稳步发展和消费的升级，文化传媒逐步成为国民经济支柱性产业。传媒板块目前估值依旧处于历史低位，我们认为在行业景气度良好，整体业绩较好的因素下，板块未来表现可期。我们重点看好业绩良好的影视和游戏子板块，建议关注影视内容龙头且低估值的华策影视，游戏板块建议重点关注拥有丰富 IP 储备的完美世界、手游业务快速增长的游戏龙头三七互娱、海外业务发展良好的游族网络等。

●风险提示：行业发展不及预期；政策风险。



目录

1. 市场行情回顾	3
2. 行业及公司动态回顾	4
2.1 广电总局巩固网络视听环境整治成果, 今日头条、快手、抖音等吃警告和罚单	4
2.2 新丽传媒卖身阅文	4
2.3 全国首个地市级人工智能高中教育基地在山西晋中落地	5
2.4 义务教育政策收紧 K12 机构面临分化	5
3. 本周观点	5

图表目录

图表 1: 过去一周的 SW 传媒排名 (%)	3
图表 2: 2018 年初至今 SW 传媒指数涨跌幅 (%)	3
图表 3: 过去一周传媒子板块涨跌幅 (%)	3
图表 4: 2018 年传媒子板块涨跌幅 (%)	3
图表 5: SW 传媒静态估值 (PE/TTM)	4
图表 6: 28 个申万一级指数估值	4

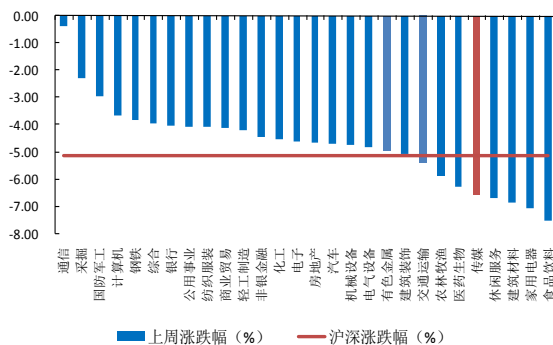


1. 市场行情回顾

受全球贸易以及货币战影响，土耳其货币崩盘，人民币汇率的快速贬值，也引发国内投资者的担忧，恐慌情绪漫延，上周各大指数都有较大程度的下跌，其中上证综指、深证成指、创业板和沪深 300 指数涨跌幅分别为-4.52%、-5.18%、-5.12%和-5.15%。申万 28 个一级指数全部取得负收益，从涨跌幅上看，通信、采掘和国防军工分列第一到第三位，涨跌幅分别为-0.39%、-2.31%和-2.98%；涨跌幅后三位的是食品饮料，家用电器和建筑材料，分别为-7.55%、-7.09%和-6.87%。上周传媒板块受此影响下跌 6.60%，居涨跌幅榜第 24 位，跑输沪深 300 指数 1.45 个百分点。

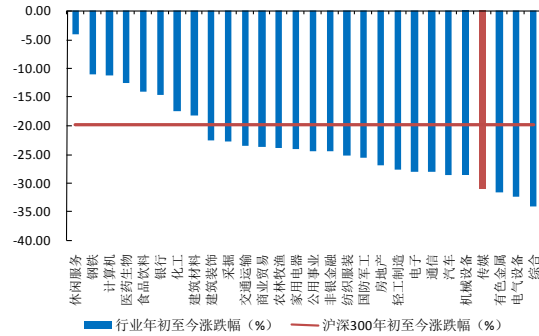
报告期内申万传媒子板块中移动互联网、有线电视网络、平面媒体、互联网信息服务、影视动漫、营销服务涨跌幅分别为-4.13%、-4.24%、-4.91%、-5.01%、-5.59%和-5.75%。2018 年初至今，SW 传媒指数收益累计下跌 31.22%，居 28 个行业指数涨跌幅排名第 25 位，跑输沪深 300 指数 11.34 个百分点。

图表 1：过去一周的 SW 传媒排名 (%)



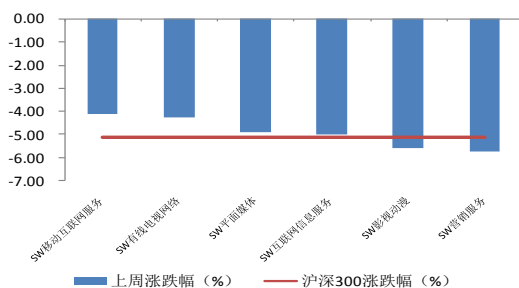
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 2：2018 年初至今 SW 传媒指数涨跌幅 (%)



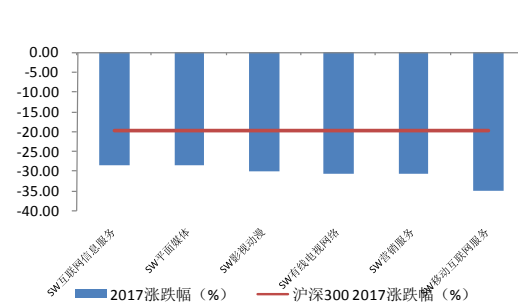
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 3：过去一周传媒子板块涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

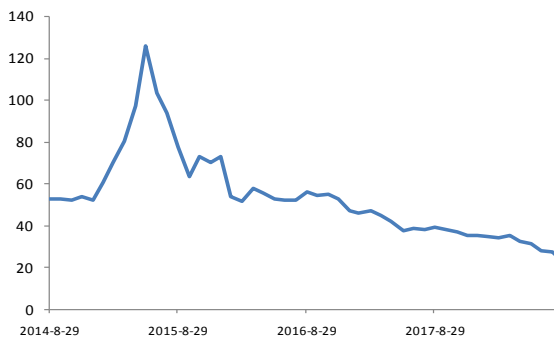
图表 4：2018 年传媒子板块涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

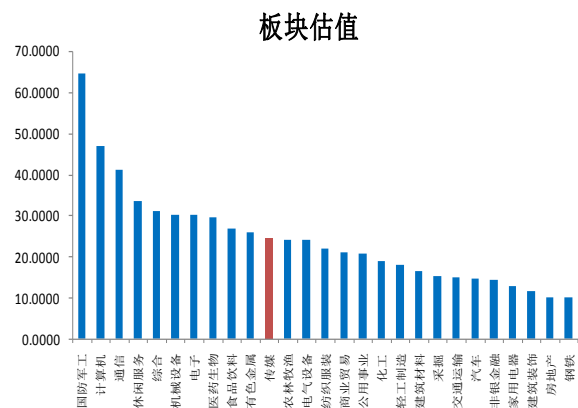
从估值方面来看，截止 2018 年 8 月 17 日，SW 传媒指数估值为 32.57X，具备一定估值优势。在所有申万一级行业排中从高到低位于第十位。从拉长 4 年周期来看，传媒板块目前估值依然处于历史低位，目前已进入 2018 年中报披露期，我们将重点关注板块业绩表现。

图表 5: SW 传媒静态估值 (PE/TTM)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 6: 28 个申万一级指数估值



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

2. 行业及公司动态回顾

2.1 广电总局巩固网络视听环境整治成果, 今日头条、快手、抖音等吃警告和罚单

“国家广播电视总局”发布消息称,为巩固上半年对视听网站的整治成效,近期对今日头条、快手、西瓜视频、抖音、火山小视频的运营主体作出警告和罚款的行政处罚。“国家广播电视总局”的认证主体为国家广播电影电视总局信息中心。广电总局称,今年以来,国家广播电视总局认真贯彻意识形态工作责任制,重拳整治了一批违规网站传播有害节目的行为,带动互联网视听节目生产制作传播企业大范围深度清理了有害节目、应用和帐号,严肃追究了相关网站责任人的责任。相关视听网站进一步增强了责任意识,强化了内容管理制度,大幅增加了内容管理力量和正能量内容建设,履行主体责任的能力进一步加强。针对“今日头条”“快手”等前期问题突出、社会影响较大的网站,国家广电总局联合属地主管部门持续加强监看和督导,要求两家机构在已开展深入整改工作的基础上,不断升级有效管用的管理办法,无死角清除存量问题节目,坚决遏制突出问题节目死灰复燃,严密管控新增变种问题节目。(经济观察报)

2.2 新丽传媒卖身阅文

8月13日晚间,阅文集团发布公告称,将以不超过155亿元人民币的价格收购新丽传媒,以现金与新股相结合的方式完成交易。其中,阅文集团将向腾讯支付52.9亿元,结算方式为股份,新丽传媒管理层为102.1亿元,以50%现金及50%股份结算。双方协定,新丽传媒既有的管理团队将继续负责电视剧网络剧和电影制作业务,并有权对原创内容进行挑选,包括从阅文以外的平台选取素材。同时,新丽传媒将接触阅文集团的内容库、作家平台及编辑队伍等资源。新丽传媒与腾讯早有“姻缘”。



此前腾讯共持有新丽传媒 31.72%股权，为其第二大股东。（广州日报）

2.3 全国首个地市级人工智能高中教育基地在山西晋中落地

日前，山西省晋中市教育局与商汤科技教育部达成签约合作，标志着全国首个地市级人工智能教育基地在山西晋中落地。当前，人工智能迅猛发展，正在深刻改变人类生活。我国 2017 年首次把“人工智能”写入国务院报告、并出台《新一代人工智能发展规划》，明确提出“应逐步开展全民智能教育项目，在中小学阶段设置人工智能相关课程”；教育部今年又印发了《高等教育人工智能创新行动计划》，显示了我国对多学科交叉融合解决实际问题、对创新人才培养的战略需求，进而扎实把握“人工智能”在我国经济社会各领域的重大战略发展机遇。（人民网）

2.4 义务教育政策收紧 K12 机构面临分化

8 月 13 日开盘，港股教育板块就出现集体下挫，枫叶教育、宇华教育、新高教集团等股票跌幅均超过了 30%。内地民办教育机构赴港上市的热潮还未退散，已经在香港上市的教育企业们则遭遇了该板块的政策“黑天鹅”事件。

业内人士认为，港股教育板块下跌或与日前的民办教育促进法修订草案送审有关。8 月 10 日，司法部发布《中华人民共和国民办教育促进法实施条例（修订草案）（送审稿）》，在明确政府补贴、税收优惠等方面的基础上，再次对营利性学校和非营利性学校进行分类管理，并且对非营利性学校的并购重组、变相盈利、关联交易等问题做出了更加明确的监管要求。短期来看，送审稿一旦落实，会对以 K12 为主营业务的教育公司产生一定负面影响，盈利能力预期长期上可能出现一定下滑，兼并收购的进度短期内会受限于法律的未落地而受到拖累。（新浪）

3. 本周观点

目前市场恐慌情绪导致短期剧烈波动，但大跌恰好是布局绩优股的良好时机，因此选择有业绩支撑的企业成为我们的投资策略。随着经济稳步发展和消费的升级，文化传媒逐步成为国民经济支柱性产业。传媒板块目前估值依旧处于历史低位，我们认为在行业景气度良好，整体业绩较好的因素下，板块未来表现可期。我们重点看好业绩良好的影视和游戏子板块，建议关注影视内容龙头且低估值的**华策影视**，游戏板块建议重点关注拥有丰富 IP 储备的**完美世界**、手游业务快速增长的游戏龙头**三七互娱**、海外业务发展良好的**游族网络**等。



分析师简介

于芳：上海财经大学金融工程硕士，重点跟踪领域：TMT行业。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>