

中报业绩接近尾声，关注超跌优质个股

——文化传媒行业周报

分析师：姚磊

SAC NO: S1150518070002

2018年8月30日

证券分析师

姚磊

bhzyao@sina.cn

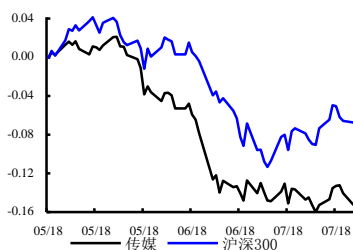
子行业评级

影视动漫	中性
平面媒体	中性
网络服务	中性
有线运营	中性
营销服务	中性
体育健身	中性

重点品种推荐

光线传媒	增持
横店影视	增持
完美世界	增持
芒果超媒	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 行业动态&公司新闻

德国反垄断当局瞄准 Facebook

微信解封微视部分视频 快手、抖音、火山等仍被封禁

迪士尼流媒体平台被命名为“Disney Play”

爱奇艺诉刷量公司：4个月造9.5亿假访问 胜诉获赔50万

据悉腾讯音乐9月7日美股公开申报，10月18日上市

● 上市公司重要公告

慈文传媒：2018年H1收入同比增长127.37%，归母净利润同比增长153.40%

三七互娱：2018年H1收入同比增长7.2%，归母净利润同比下降5.8%

中体产业：2018年H1收入同比增长37.55%，归母净利润同比增长90.52%

美盛文化：2018年H1收入同比增长1.18%，归母净利润同比增长20.23%

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数上涨2.38%，文化传媒板块上涨1.32%，行业跑输市场1.06个百分点，位列中信29个一级行业末尾。其中影视动漫上涨2.71%，平面媒体上涨2.12%，有线运营上涨1.37%，营销服务下跌3.14%，网络服务上涨3.95%，体育健身上涨3.76%。

个股方面，巨人网络、三七互娱以及当代东方本周领涨，龙韵股份、大湖股份以及阳光股份本周领跌。

● 投资建议

本周文化传媒行业表现尚可，政策方面游戏版号审批暂停有望在9月放开的消息对板块内超跌个股形成阶段性利好；此外部分中报业绩优秀的个股稍有表现机会。我们认为在目前的大行情下，传媒行业的估值中枢在短期内仍将维持低位，但行业内部分优质个股已经接近估值底部区间，可以持续关注部分兼具业务安全边际和发展空间的优质白马，题材上继续建议关注暑期利好的影视、付费领域，另外关注游戏版号审批放开利好的相关游戏白马个股。综上我们维持文化传媒行业“中性”的投资评级，推荐光线传媒（300251）、横店影视（603103）、完美世界（002624）、芒果超媒（300413）。

● 风险提示

宏观经济低迷；行业重大政策变化；国企改革进展不达预期。

目 录

1.行业动态&公司新闻	4
1.1 德国反垄断当局瞄准 Facebook	4
1.2 微信解封微视部分视频 快手、抖音、火山等仍被封禁	4
1.3 迪士尼流媒体平台被命名为 “Disney Play”	5
1.4 爱奇艺诉刷量公司：4 个月造 9.5 亿假访问 胜诉获赔 50 万	5
1.5 据悉腾讯音乐 9 月 7 日美股公开申报，10 月 18 日上市	7
2.A 股上市公司重要公告	8
3.本周市场表现回顾	9
4.投资建议	9
5.风险提示	10

图 目 录

图 1: 行业指数周涨跌幅排行9

表 目 录

表 1: A 股上市公司重要公告汇总8
表 2: 文化传媒行业内个股涨跌幅9

1.行业动态&公司新闻

1.1 德国反垄断当局瞄准 Facebook

8月29日，德国反垄断监管当局预计将今年就在其对 Facebook 的调查中采取第一批行动，此前该当局发现 Facebook 滥用市场主导地位，在用户不知情或未经允许的情况下搜集个人数据。

这项调查在欧洲得到密切关注，围绕数千万个 Facebook 用户数据泄露，以及外国势力大量使用定向广告试图影响美国大选的担忧日益加剧。

德国联邦竞争法主管局尤其反感 Facebook 通过包括它自己的 WhatsApp 和 Instagram 在内的第三方应用获取个人数据，就连不是 Facebook 注册用户的民众它也要跟踪。

德国的调查预计不会最终导致对 Facebook 的罚款。最近欧盟就谷歌在安卓智能手机上预装应用程序展开调查，以对谷歌罚款数十亿美元告终。然而，熟悉此事的人士表示，如果 Facebook 未能自愿采取行动，德国联邦竞争法主管局可能会要求其采取措施。

Facebook 今年早些时候回应了该机构的信息请求，该机构正在评估新功能——例如首席执行官扎克伯格在5月宣布的“清除历史”选项是否能解决其担忧的问题。“我们需要确定这是否会影响我们的调查并解决我们担忧的问题，”联邦竞争法主管局局长 Mundt 表示。

资料来源：北京商报

1.2 微信解封微视部分视频 快手、抖音、火山等仍被封禁

8月28日消息，经过测试，微视部分视频目前已经可以正常分享到微信朋友圈，但字节跳动旗下抖音、火山小视频、西瓜视频等，及快手等短视频平台在微信端仍处于封禁状态。

此前，微信封禁了包括微视、抖音、火山小视频等多款短视频产品，分享到朋友圈均显示“互联网短视频整治期间，平台将统一暂停直接播放”，也无法通过聊

天界面打开播放。。

资料来源：新浪科技

1.3 迪士尼流媒体平台被命名为“Disney Play”

8月27日，据《综艺》报道，迪士尼首席执行官 Bob Iger 表示，迪士尼的流媒体服务平台将被命名为“Disney Play”，目前暂时没有 Logo。该流媒体平台有望在 2019 年秋季上线，并将成为迪士尼未来发展的重中之重。此外，还有一个名为“Play Disney”的应用程序，主要用于为迪斯尼乐园游客提供手游体验。

在定价方面，Iger 表示，平台价格将远低于 Netflix 8.99 美元的基本费用。但他也补充道，随着迪士尼在该平台上线更多原创系列作品和电影，价格可能会发生变化。

目前迪士尼电影在 Netflix 上播放，每年能获得 3 亿美元的收入。但在明年合同过期后，迪士尼与 Netflix 将不再续签。届时，包括真人翻拍版《小飞象》、《惊奇队长》、《复仇者联盟 4》、《玩具总动员 4》与《冰雪奇缘 2》等在内的迪士尼作品，都将在院线公映结束之后，告别 Netflix，在自己流媒体平台上播放。

资料来源：界面

1.4 爱奇艺诉刷量公司：4 个月造 9.5 亿假访问 胜诉获赔 50 万

8月28日讯，在视频网站“刷流量”是一个人所共知的灰色产业。近日，国内首起因视频网站“刷量”而引发的不正当竞争案件在上海宣判，原告爱奇艺胜诉，被告杭州一家“刷量”公司等被判赔偿 50 万元并登报道歉。不过，目前在电商网站上，“刷量”商家仍可轻易找到，而且有不少商家的销量十分可观。

流量是很多视频网站的命脉，可以影响视频网站资源的倾斜程度与广告报价，因此，也常被一些不法分子盯上，借机刷量，为自己带来可观利益。日前，上海市徐汇区人民法院就对爱奇艺公司起诉杭州一家刷量公司等不正当竞争案做出判决，爱奇艺获赔 50 万元。这也是国内首例因视频网站“刷量”引发的不正当竞争案件。

4 个月就制造出 9.5 亿次虚假访问

据了解，流量是广告商和爱奇艺网站等十分看重的数据：普通观众在视频网站爱奇艺上观看视频时，需观看贴片广告后方可观看视频内容，广告投放者根据视频访问数量支付广告费；在爱奇艺上，部分影片按照有效点播量由爱奇艺公司向版权方进行分成。可以说，流量可以影响广告费用、版权费用等，因此，不少不法分子打起了流量的主意。

杭州飞益信息科技有限公司就盯上了“刷量”业务，该公司使用个人的 QQ 账号、淘宝账户对外招揽视频刷量业务，虚设商品并通过个人支付宝账户收取报酬，不仅是爱奇艺，在优酷土豆、腾讯视频等主流视频网站上，都有该公司刷量的行为，定价约为每 1 万次 15 元。

据徐汇法院介绍，该公司多名员工通过多个域名，不断更换访问 IP 地址等方式，连续访问爱奇艺网站视频，在短时间内迅速提高视频访问量，仅 2017 年 2 月 1 日至同年 6 月 1 日，飞益公司在爱奇艺网站制造了不少于 9.5 亿余次的虚假访问，非法获益上百万元。

爱奇艺就“恶意刷量”索赔 500 万

爱奇艺认为，流量是视频行业有序发展的基石，其计算机系统实时统计爱奇艺网站的视频访问数据，包含访问次数、访问者 IP 地址、访问时长等。通过对数据的分析，爱奇艺公司可以准确判断不同视频的受欢迎程度、不同区域访问者的观看爱好、观看时间段，据此制定视频采购及推荐、广告合作、服务器布局等重要经营决策；而且视频供应商、广告合作商也需要根据上述数据确定与爱奇艺公司的合作策略。因此，准确真实的视频访问数据对爱奇艺公司自身、上游的视频内容供应商、下游的广告商以及爱奇艺视频播放服务的真实用户而言都至关重要。

爱奇艺表示，对于“恶意刷量”一事，爱奇艺有专门规定，约定合作方不得恶意增加访问量的不正当竞争行为，并对有效点播进行了界定。此外，还采用技术手段对刷量行为进行屏蔽和控制。飞益公司违反了反不正当竞争法等法律规定，爱奇艺对此索赔 500 万元。

不过，飞益公司则辩称，由于技术原因，70%以上的刷量数据会被爱奇艺公司屏蔽，屏蔽的数据不会对爱奇艺公司造成损害，而且飞益公司尚需支出服务器、流量、人工等运营成本，实际获利有限。根据视频网站的运营模式，视频访问量越高网站能获得越高的广告收入，亦可冲抵爱奇艺公司的损失。爱奇艺公司主张的

500 万元经济损失明显过高。

三被告被判赔偿爱奇艺 50 万元

最终法院经审理后认为，被告飞益公司的“刷量”行为，不仅会造成爱奇艺公司多支出不应承担的著作权许可使用费，并且还会让其基于不真实的访问数据，做出错误的商业决策，导致竞争优势的丧失。对消费者而言，因虚假访问量而排在先的视频由于并不能真实反映消费者以及市场的需求，被访问量误导的消费者一旦发现视频排位与质量不相吻合时，将产生不良用户体验，从而怀疑爱奇艺网站的访问数据，进而不再信赖爱奇艺公司的商业信誉，最终选择其他服务提供商导致爱奇艺公司经济利益的再损失。

法院判定，飞益公司违反公认的商业道德，损害爱奇艺公司以及消费者的合法权益，构成不正当竞争。考虑到爱奇艺公司通过技术手段已经排除大部分虚假的访问数据以及被告的相应经营支出，判决三被告连带赔偿爱奇艺公司经济损失 50 万元及登报道歉，消除影响。

资料来源：北京青年报

1.5 据悉腾讯音乐 9 月 7 日美股公开申报，10 月 18 日上市

8 月 27 日消息，“IPO 早知道”披露，腾讯音乐将于 9 月 7 日美股公开申报，10 月 18 日正式上市。此前，在 7 月初，腾讯音乐已经进行上市申请的秘交，并在过去一个半月，进行了美国证监会问题的答疑。报道称，腾讯音乐上市估值区间为 290 亿~310 亿美元，上市主承销商为高盛和摩根士丹利。目前，国际主流基金，包括富达、索罗斯基金、D.E. Shaw，均给出了 320 亿美元左右的估值。

资料来源：新浪科技

2.A 股上市公司重要公告

表 1: A 股上市公司重要公告汇总

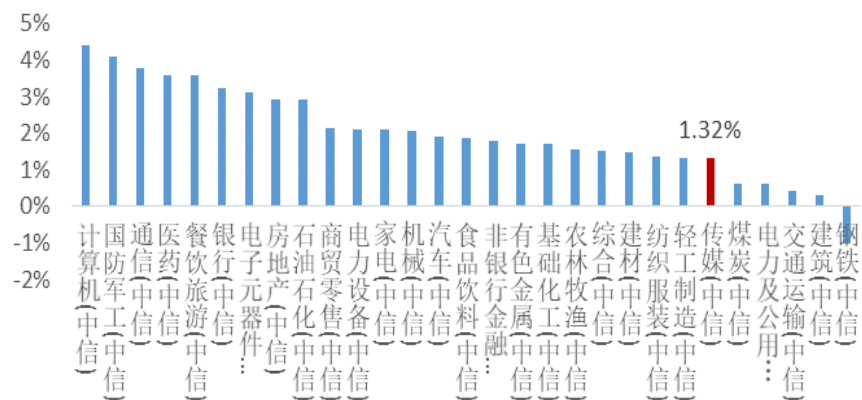
代码	公司名称	公告类型	主要内容
002517	恺英网络	2018 年半年度业绩报告	公司 2018 年 H1 实现营业收入 11.06 亿元, 同比下降 14.91%; 归母净利润 3.71 亿元, 同比下降 10.36%。主要原因是: 新增子公司并表及研发投入增加所致。
002343	慈文传媒	2018 年半年度业绩报告	公司 2018 年 H1 实现营业收入 7.58 亿元, 同比增加 127.37%; 归母净利润 1.93 亿元, 同比增加 153.40%。主要原因是: 报告期《杨凌传》(回到明朝当王爷)、《极速青春》(速度)、《爵迹之临界天下》确认首轮发行收入。
300364	中文在线	2018 年半年度业绩报告	公司 2018 年 H1 实现营业收入 4.24 亿元, 同比增加 42.66%; 归母净利润 0.52 亿元, 同比增加 140.80%。主要原因是: 并购完成晨之科致游戏与广告收入增长以及公司原有数字阅读与广告业务收入增长所致。
002699	美盛文化	2018 年半年度业绩报告	公司 2018 年 H1 实现营业收入 3.55 亿元, 同比增加 1.18%; 归母净利润 1.14 亿元, 同比增加 20.23%。主要原因是: 推广费用减少。
600757	长江传媒	2018 年半年度业绩报告	公司 2018 年 H1 实现营业收入 52.35 亿元, 同比增加 15.30%; 归母净利润 4.84 亿元, 同比增加 27.19%。
300071	华谊嘉信	2018 年半年度业绩报告	公司 2018 年 H1 实现营业收入 14.81 亿元, 同比下降 2.41%; 归母净利润 3.89 亿元, 同比增加 5.96%。主要原因是: 本期销售部门人员调整导致销售人力成本减少。
600715	文投控股	2018 年半年度业绩报告	公司 2018 年 H1 实现营业收入 8.35 亿元, 同比下降 34.54%; 归母净利润 720 万元, 同比下降 97.94%。主要原因是: 2018 年上半年公司主投电影项目尚处投拍制作期间, 因此相较去年同期收入下降。
300459	金科文化	2018 年半年度业绩报告	公司 2018 年 H1 实现营业收入 13.80 亿元, 同比增加 111.60%; 归母净利润 5.54 亿元, 同比增加 171.28%。主要原因是: 公司收购 Outfit7 加速发展, 业务规模扩大。
002555	三七互娱	2018 年半年度业绩报告	公司 2018 年 H1 实现营业收入 33.02 亿元, 同比增长 7.2%; 归母净利润 8.01 亿元, 同比下降 5.8%。主要原因是: 公司的手机游戏业务收入和研发投入均呈增长态势, 手机游戏业务继续在国内和海外多地市场保持领先地位; 上年同期有大额股权投资处置收益, 而本期没有, 因此相对利润有所下降。
601098	中南传媒	2018 年半年度业绩报告	公司 2018 年 H1 实现营业收入 41.61 亿元, 同比降低 15.7%; 归母净利润 6.36 亿元, 同比降低 28%。主要原因是: 受湖南省规范市场类教辅政策影响, 报告期湖南省新华书店营业收入与净利润同比下降较大。
600158	中体产业	2018 年半年度业绩报告	公司 2018 年 H1 实现营业收入 5.6 亿元, 同比增长 37.55%; 归母净利润 2568 万元, 同比增长 90.52%。主要原因是: 公司聘请世界知名管理咨询公司协助企业诊断和战略调整, 核心管理层进行了重大变更, 迅速启动和实施了公司重大资产重组工作, 实施扁平化管理, 提升了管理水平和运营效率。
300315	掌趣科技	2018 年半年度业绩报告	公司 2018 年 H1 实现营业收入 11.44 亿元, 同比增长 38.39%; 归母净利润 3.80 亿元, 同比增长 42.39%。主要原因是: 公司陆续上线运营自研重点游戏产品《奇迹 MU: 觉醒》、《大掌门 2》, 市场表现突出, 有效带动公司业绩增长。
002292	奥飞娱乐	2018 年半年度业绩报告	公司 2018 年 H1 实现营业收入 13.95 亿元, 同比下降 21.58%; 归母净利润 1.03 亿元, 同比下降 23.80%。主要原因是: 国内玩具业务未达预期, 同时, 受玩具反斗城破产对海外销售业绩的影响。

资料来源：公司公告，渤海证券

3.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 2.38%，文化传媒板块上涨 1.32%，行业跑输市场 1.06 个百分点，位列中信 29 个一级行业末尾。其中影视动漫上涨 2.71%，平面媒体上涨 2.12%，有线运营上涨 1.37%，营销服务下跌 3.14%，网络服务上涨 3.95%，体育健身上涨 3.76%。

图 1：行业指数周涨跌幅排行



资料来源：Wind，渤海证券

个股方面，巨人网络、三七互娱以及当代东方本周领涨，龙韵股份、大湖股份以及阳光股份本周领跌。

表 2：文化传媒行业内个股涨跌幅

涨跌幅前三名	周涨跌幅 (%)	涨跌幅后三名	周涨跌幅 (%)
巨人网络	14.84	龙韵股份	-14.54
三七互娱	12.94	大湖股份	-8.72
当代东方	12.57	阳光股份	-7.62

资料来源：Wind，渤海证券

4.投资建议

本周文化传媒行业表现尚可，政策方面游戏版号审批暂停有望在 9 月放开的消息对板块内超跌个股形成阶段性利好；此外部分中报业绩优秀的个股稍有表现机会。我们认为在目前的大行情下，传媒行业的估值中枢在短期内仍将维持低位，但行业内部分优质个股已经接近估值底部区间，可以持续关注部分兼具业务安全边际和发展空间的优质白马，题材上继续建议关注暑期利好的影视、付费领域，另外关注游戏版号审批放开利好的相关游戏白马个股。综上我们维持文化传媒行业

“中性”的投资评级，推荐光线传媒（300251）、横店影视（603103）、完美世界（002624）、芒果超媒（300413）。

5.风险提示

宏观经济低迷；行业重大政策变化；国企改革进展不达预期。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长 (金融行业研究 & 研究所主持工作)

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长

谢富华
+86 22 2845 1985

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门副经理)
+86 22 2845 1975
朱晟君
+86 22 2386 1319
王磊

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
张冬明
+86 22 2845 1857

环保行业研究

张敬华
+86 10 6810 4651
刘蕾
+86 10 6810 4662

电力设备与新能源行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
刘秀峰
+86 10 6810 4658

医药行业研究小组

张冬明
+86 22 2845 1857
赵波
+86 22 2845 1632
甘英健

通信 & 电子行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

证券行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
洪程程
+86 10 6810 4609

金融工程研究 & 部门经理

崔健
+86 22 2845 1618

权益类量化研究

李莘泰
+86 22 2387 3122
宋旻
+86 22 2845 1131

衍生品类研究

祝涛
+86 22 2845 1653
李元玮
+86 22 2387 3121
郝惊
+86 22 2386 1600

债券研究

王琛睿
+86 22 2845 1802
冯振
+86 22 2845 1605
夏捷
+86 22 2386 1355

基金研究

刘洋
+86 22 2386 1563

流动性、战略研究 & 部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
杜乃璇
+86 22 2845 1945

宏观研究

张扬

博士后工作站

朱林宁 资产配置
+86 22 2387 3123

综合质控 & 部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售 • 投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995

风控专员

白骐玮
+86 22 2845 1659

合规专员

任宪功
+86 10 6810 4615

渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn