

游戏个股整体低迷，部分超跌个股表现活跃

——文化传媒行业周报

分析师：姚磊

SAC NO: S1150518070002

2018年9月6日

证券分析师

姚磊

bhzyao@sina.cn

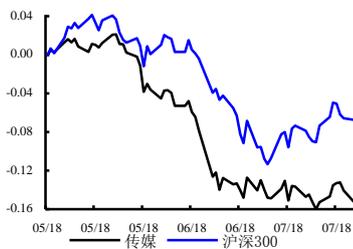
子行业评级

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
华策影视	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

爱奇艺体育完成 A 轮融资

趣头条拟 9 月 14 日挂牌纳斯达克 获京东 4000 万美元认购

百度视频完成 B 轮 1 亿美元融资

称《延禧攻略》遭擅播 爱奇艺诉今日头条索赔千万

爱奇艺宣布关闭显示前台播放量

● 上市公司重要公告

思美传媒: 2018 年 H1 收入同比增长 43.47%，归母净利润同比增长 28.67%

皖新传媒: 2018 年 H1 收入同比增长 15.59%，归母净利润同比增长 5.27%

分众传媒: 3050 万元回购 362 万股

完美世界: 3.21 亿元回购 1272 万股

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数下跌 3.18%，文化传媒板块下跌 2.26%，行业跑赢市场 0.92 个百分点，位列中信 29 个一级行业中前列。其中影视动漫下跌 2.48%，平面媒体下跌 1.28%，有线运营下跌 0.92%，营销服务下跌 2.40%，网络服务下跌 0.80%，体育健身下跌 1.38%。

个股方面，乐视网、暴风集团以及联建光电本周领涨，华扬联众、三七互娱以及恺英网络本周领跌。

● 投资建议

本周文化传媒行业整体表现尚可，但行业内个股存在分化特征：一方面部分超跌个股表现活跃；另一方面游戏版块个股受政策影响表现低迷。我们认为在目前政策对行业发展持续收紧的背景下，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业绩确定性强、市场认可度高的付费领域。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)、华策影视(300133)、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 爱奇艺体育完成 A 轮融资	4
1.2 趣头条拟 9 月 14 日挂牌纳斯达克 获京东 4000 万美元认购	4
1.3 百度视频完成 B 轮 1 亿美元融资	4
1.4 称《延禧攻略》遭擅播 爱奇艺诉今日头条索赔千万	4
1.5 爱奇艺宣布关闭显示前台播放量	5
2.A 股上市公司重要公告	6
3.本周市场表现回顾	7
4.投资建议	7
5.风险提示	8

图 目 录

图 1: 行业指数周涨跌幅排行7

表 目 录

表 1: A 股上市公司重要公告汇总6
表 2: 文化传媒行业内个股涨跌幅7

1.行业动态&公司新闻

1.1 爱奇艺体育完成 A 轮融资

9月4日由华人文化集团公司和红杉资本中国基金联合设立的中国健腾体育产业基金宣布投资爱奇艺体育。其中华人文化与红杉资本联合成立的中国健腾体育产业基金出资3亿元，姚明参与成立的曜为资本出资0.5亿元。投资完成之后，中国健腾体育产业基金将和IDG资本等投资机构一起成为爱奇艺体育的创始投资人，也标志着爱奇艺体育顺利完成A轮融资。

资料来源：艺恩

1.2 趣头条拟9月14日挂牌纳斯达克 获京东4000万美元认购

北京时间9月5日早间消息，趣头条今天更新了提交给美国证券交易委员会（SEC）的F-1招股书。最新招股书显示，趣头条预计9月14日在纳斯达克挂牌交易，股票代码为“QTT”；计划发行1600万股ADS股份，每股价格为7到9美元。趣头条的每4股ADS股份相当于1股A类普通股。

资料来源：艺恩

1.3 百度视频完成 B 轮 1 亿美元融资

百度视频9月5日宣布，已于近日完成B轮融资，由百度领投，其他主要投资方包括厚泽如意、晶凯资本、国金基金等投资机构，共计投资1亿美元。易凯资本担任此轮融资的独家财务顾问。

资料来源：艺恩

1.4 称《延禧攻略》遭擅播 爱奇艺诉今日头条索赔千万

9月3日消息，据海淀法院官网消息，因认为“今日头条”未经许可擅自以短视频的方式在其手机端应用程序上传播热播影视作品《延禧攻略》，北京爱奇艺科技有限公司以侵害作品信息网络传播权为由将“今日头条”运营商北京字节跳动

科技有限公司诉至法院，要求对方立即停止侵权行为，并赔偿经济损失及合理支出共计 3000 万元。日前，海淀法院受理了此案。

资料来源：搜狐科技

1.5 爱奇艺宣布关闭显示前台播放量

9 月 3 日，爱奇艺发布声明，宣布正式关闭全站前台播放量显示，今后将逐步以内容热度代替原有播放量。据称，此举的主要目的在于杜绝播放量攀比、刷单等恶性竞争。内容热度包含用户观看行为数据、互动行为数据、分享行为等综合数据维度。后续还将增加热度排行榜、内容既往热度曲线、峰值热度排行榜等给用户参考。

资料来源：新浪新闻

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

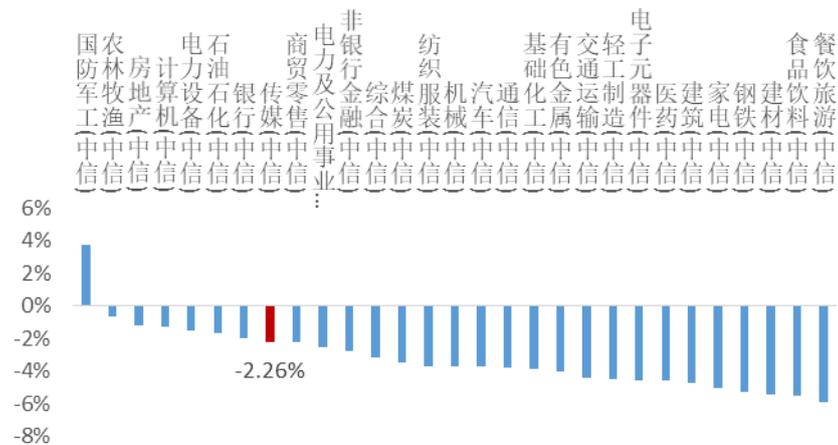
代码	公司名称	公告类型	主要内容
002027	分众传媒	回购公司股份	公司以集中竞价交易方式回购公司股份，当日回购股份数量 362 万股，占公司总股本的 0.025%，其中最高成交价为 8.50 元/股，最低成交价为 8.32 元/股，合计支付的总金额为 3050 万元（不含交易费用）。
002624	完美世界	回购公司股份	截至 2018 年 8 月 31 日，公司通过集中竞价方式累计回购股份 12,723,598 股，占公司总股本的 0.97%，最高成交价 28.05 元/股，最低成交价 22.51 元/股，交易总金额为 3.21 亿元（不含交易费用）。
002878	元隆雅图	变更募集资金支付收购股权项目现金对价	公司同意支付 2 亿元收购谦玛网络 60% 的股权。公司拟变更原募投项目“运营中心扩建项目”和“促销品电商平台建设项目”的募集资金用途，将变更后的募集资金 1.1 亿元用于支付收购谦玛网络 60% 股权的部分现金对价，差额部分由公司自有资金支持。
600136	当代明诚	认购新英体育新增注册资本	公司与新爱体育等其他各股东拟与嘉兴健腾沛盛、宁波曜伟投资签署增资协议，健腾沛盛、曜伟投资分别投资 3 亿元和 5,000 万元，认购新爱体育新增注册资本 1,200 万元和 200 万元。本次增资不涉及关联交易，也不构成重大资产重组。
300005	探路者	回购公司股份	截至 2018 年 8 月 31 日，公司以集中竞价交易方式回购公司股份 429 万股，总金额为人民币约 1733 万元（不含手续费），本次回购占公司总股本的比例为 0.4820%，最高成交价为 4.65 元/股，最低成交价为 3.31 元/股。
601801	皖新传媒	2018 年半年度业绩报告	公司 2018 年 H1 实现营业收入 4.38 亿元，同比增长 15.59%；归母净利润 8735 万元，同比增长 5.27%。主要原因是：一般图书业务、供应链及物流服务业务、教育装备及多媒体业务等业务增加。
000835	长城动漫	2018 年半年度业绩报告	公司 2018 年 H1 实现营业收入 5883 万元，同比下降 43.47%；归母净利润 594 万元，同比下降 79.67%。主要原因是：1) 报告期内，公司游戏产业受到文化部暂停国产网游备案和版号审批的影响，导致新游戏的推出时间受到影响；2) 子公司东方国龙、新娱兄弟、天芮经贸、宣诚科技、美人鱼动漫的业绩对赌均已在 2017 年底到期，公司的内控管理以及激励政策，在本报告期内未能较好的发挥作用。
000917	电广传媒	2018 年半年度业绩报告	公司 2018 年 H1 实现营业收入 46.37 亿元，同比增长 22.40%；归母净亏损 3533 万元，同比扩大 128.96%。主要原因是：广告收入、电影收入、艺术品拍卖收入较去年同期增加而有线电视受互联网视频、IPTV、OTT 等竞争影响，基础用户持续流失。
002712	思美传媒	2018 年半年度业绩报告	公司 2018 年 H1 实现营业收入 25.88 亿元，同比增长 43.47%；归母净利润 1.74 亿元，同比增长 28.67%。主要原因是：公司组织架构调整和战略方向转变使公司业务规模扩大及合并报表范围增加。

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指数下跌3.18%，文化传媒板块下跌2.26%，行业跑赢市场0.92个百分点，位列中信29个一级行业中前列。其中影视动漫下跌2.48%，平面媒体下跌1.28%，有线运营下跌0.92%，营销服务下跌2.40%，网络服务下跌0.80%，体育健身下跌1.38%。

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，乐视网、暴风集团以及联建光电本周领涨，华扬联众、三七互娱以及恺英网络本周领跌。

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 (%)
乐视网	59.62	华扬联众	-11.39
暴风集团	15.28	三七互娱	-9.81
联建光电	15.26	恺英网络	-9.52

资料来源：Wind，渤海证券

4.投资建议

本周文化传媒行业整体表现尚可，但行业内个股存在分化特征：一方面部分超跌个股表现活跃；另一方面游戏板块个股受政策影响表现低迷。我们认为在目前政策对行业发展持续收紧的背景下，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业绩确定性强、市场认可度高的付费领域。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)、华策影视(300133)、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