

超跌个股轮动表现，行情整体仍显平淡

——文化传媒行业周报

分析师：姚磊

SAC NO: S1150518070002

2018年9月12日

证券分析师

姚磊

bhzyao@sina.cn

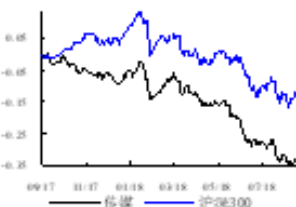
子行业评级

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

恒业影业公布三年制片计划 《京城81号3》首曝光

苹果进军电影界激战视频市场

腾讯称《天天德州》退市系公司自发行为 与政策无关

Netflix 与加拿大电影中心达成合作

人民视频在人民网、腾讯网、歌华有线三大平台上线

● 上市公司重要公告

联创互联:拟通过发行股份及支付现金方式收购鳌投网络 49.90%股权,交易总价为 6.83 亿元

帝龙文化:拟变更为浙江聚力文化发展股份有限公司,证券简称聚力文化

浙江富润:拟以 1.08 亿元收购诸暨农商行 3090 万股股份

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数下跌 2.91%，文化传媒板块下跌 3.44%，行业跑输市场 0.53 个百分点，位列中信 29 个一级行业中后部。其中影视动漫下跌 1.81%，平面媒体下跌 1.91%，有线运营下跌 0.96%，营销服务下跌 5.60%，网络服务下跌 4.79%，体育健身下跌 1.59%。

个股方面，华谊嘉信、印记传媒以及唐德影视本周领涨，天润数娱、联创互联以及视觉中国本周领跌。

● 投资建议

本周文化传媒行业整体表现平淡，行业内个股存在分化特征：一方面部分跌幅较深的个股存在轮动行情；另一方面部分高位个股本周跌幅较为明显。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 恒业影业公布三年制片计划 《京城 81 号 3》首曝光.....	4
1.2 苹果进军电影界激战视频市场.....	5
1.3 腾讯称《天天德州》退市系公司自发行为 与政策无关.....	5
1.4 Netflix 与加拿大电影中心达成合作	5
1.5 人民视频在人民网、腾讯网、歌华有线三大平台上线.....	6
2.A 股上市公司重要公告.....	7
3.本周市场表现回顾	8
4.投资建议	8
5.风险提示	9

图 目 录

图 1: 行业指数周涨跌幅排行8

表 目 录

表 1: A 股上市公司重要公告汇总7
表 2: 文化传媒行业内个股涨跌幅8

1.行业动态&公司新闻

1.1 恒业影业公布三年制片计划 《京城 81 号 3》首曝光

9月10日，恒业影业正式公布了正积极筹备的部分影视制作项目，涵盖喜剧、爱情、悬疑、惊悚、体育、军事、古装等在内的多种影视类型。据了解，恒业影业已在为接下来的三年积极储能并进行阶段性项目规划，以持续、稳定地向市场输入精品电影。

这两年期间，影视行业的慢慢回暖，不仅让创作者看到了希望，也给整个行业带来了活力。回归内容本身，提升内容质量，是这个行业起起伏伏的发展路程给影视制作公司的一个答案。恒业影业作为一家备受市场关注的影视公司更是深刻地体会到了这一点。

恒业影业总裁陈辉先生在接受采访时也曾坦言：恒业在2016年受到业绩波动的同时，整个市场也正发生着巨大的变化。对于恒业而言，只有以优质的内容在角斗场上决战，只有通过票房和口碑才能证明我们一路走来的价值。

自2017年以来，恒业影业一直在内容上深耕细作，注重优质影视项目开发，以多元化、全方位的影视产品矩阵布局市场，打造恒业制宣发一体化品牌。从自主出品的《京城81号》系列、《闺蜜》系列、《新乌龙院之笑闹江湖》、参与投资的《未择之路》、《中邪》、《如影随心》等类型多元的院线电影，再到积极尝试的网络大电影项目《蜀山降魔传》、《艋胛之江湖再现》，放眼国际的海外项目《天才枪手》、《天才会计师》，以及正在筹备中的电视剧项目《冷案重启》等，都可以看出恒业正在一步一步稳中求进、不断探索更多影视类型的可能。

“唯一能改变未来的东西就是内容。”这是恒业影业总裁陈辉先生所坚守的信条，更是恒业所坚信的未来发展之路。作为一家拥有完整产业链的影视公司，恒业影业的目光是长远的，正备足粮草准备打一场漂亮的胜仗，以更强大的决心和更全面的规划开发和生产优质内容，在竞争激烈的影视行业中巩固“类型片之王”的地位、强化市场话语权，力求用内容打动观众，以品质赢得市场。

资料来源：艺恩

1.2 苹果进军电影界激战视频市场

北京时间 9 月 11 日，路透社称，通过达成两部影片交易，苹果视频业务部门正式跨入电影产业。据了解，视频业务部门的负责人是扎克·冯·阿姆伯格和杰米·埃利希特，他们都曾是索尼影视公司的高管。

报道称，苹果已经就《狼行者》达成了版权交易，后者是一部由奥斯卡提名电影工作室 Cartoon Saloon 拍摄的动画片。事实上，彭博社早在今年 6 月就已经报道过双方的交涉，直到本周一，该片的导演汤姆·摩尔在推特上证实了这笔交易。另一部是《大象女王》，在上周六的多伦多国际电影节上，由屡获殊荣的野生动物电影制片人马克·迪伯和维多利亚·斯通执导拍摄的这部影片抓住了苹果的眼球，苹果也一举获得了该片的全球发行权。

路透社称，这两部电影的交易揭示了苹果进军好莱坞的策略。虽然苹果一直在收购、创作电视内容，却一直没有涉足电影。目前尚不清楚苹果是否会在影院放映这两部电影，但与 Cartoon Saloon 合作表明，苹果希望获取有望获得奥斯卡奖的电影，而在影院放映是获得该奖的一个条件。

资料来源：北京商报

1.3 腾讯称《天天德州》退市系公司自发行为 与政策无关

9 月 10 日，腾讯棋牌类游戏《天天德州》官网发布退市公告，宣布今日 10 时起停止充值和赛事服务，并将在 9 月 25 日关闭游戏服务器并清空数据。腾讯否认了此次《天天德州》关闭的政策因素。腾讯官方回复记者，这是公司业务调整的自发行为，“与政策因素无关，公司相关业务团队将投入到更重要的项目中。”。

资料来源：艺恩

1.4 Netflix 与加拿大电影中心达成合作

9 月 11 日消息，加拿大电影中心（CFC）宣布与 Netflix 达成全球合作。Netflix-CFC 全球项目为期五年，将通过三个子项目促进加拿大影视内容和人才

的开发、创作与营销：包括为创作新人设立的个人品牌孵化器；为职业生涯中期的创作人设立的项目开发加速器，帮助他们获得国际支持或是宣传机会；以及为准备进军国际市场的创作人设立的市场加速器。

资料来源：搜狐科技

1.5 人民视频在人民网、腾讯网、歌华有线三大平台上线

9月11日，人民视频在人民网、腾讯网、歌华有线三大平台上线。人民视频通过与政务机构、主流媒体等建立战略合作，来打通人民网、腾讯和歌华有线这三大平台，为业界用户提供内容制作、品牌推广在内的一站式视听服务，打造中央级视听内容制作、集成和发布平台。

资料来源：艺恩

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

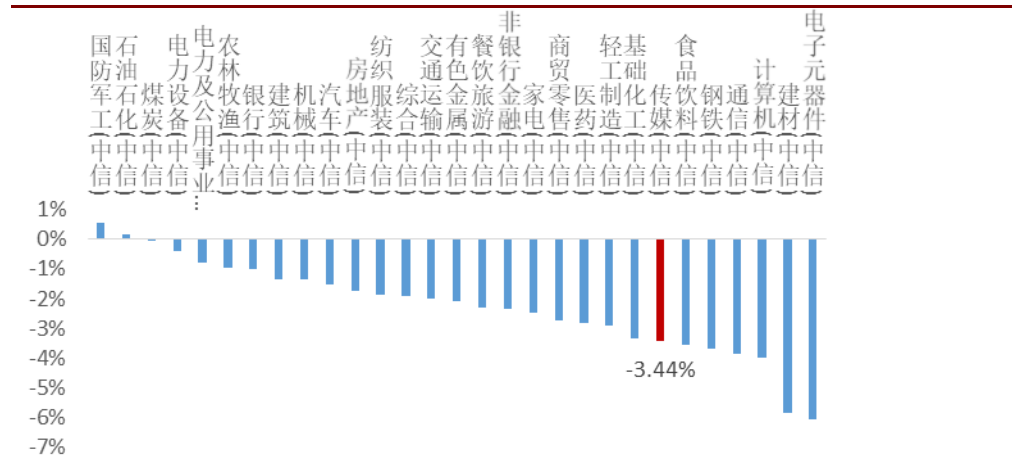
代码	公司名称	公告类型	主要内容
600986	科达股份	变更鲸旗天下收购方案	公司对鲸旗天下进行再次评估后得到 8.59 亿元的估值，较前一次估值下降约 6%。故交易双方同意对前期交易方案进行重大调整，整体方案由之前的控股收购（67.5% 股权）变更为增资参股（7% 股权）。
002131	利欧股份	收购标的梦嘉传媒确定对赌业绩	公司与收购标的公司梦嘉传媒签署框架性协议，转让方向受让方确认并保证，标的公司于 2018、2019、2020 会计年度实现的年度审核税后净利润应分别不少于人民币 2.6 亿元、3.6 亿元、4.5 亿元。
002247	帝龙文化	变更公司名称及证券简称	拟对公司名称及相应证券简称进行变更，公司目前全称浙江帝龙文化发展股份有限公司，证券简称帝龙文化。拟变更为浙江聚力文化发展股份有限公司，证券简称聚力文化。
002143	印记传媒	公司短融债权违约	截至 2018 年 9 月 10 日，公司未能兑付金额 4.24 亿元，本息支付日为 2018 年 9 月 8 日的短期融资债券，已构成实质违约。主要原因为：公司业务发展低于预期，经营业绩降幅较大，持续盈利能力存在较大不确定性，资金筹集困难。
300343	联创互联	拟收购鳌投网络 100% 股权	公司拟通过发行股份及支付现金方式购买高胜宁、李侃、晦毅投资、晦宽投资所持有的鳌投网络 49.90% 股权。本次交易以非公开发行股份及支付现金的方式支付，交易总价为 6.83 亿元。其中，股份对价金额为 5.1 亿元，占交易总价的 75%，现金对价金额为 1.7 亿元，占交易总价的 25%。本次交易完成后，公司将持有鳌投网络 100% 股权。
300392	腾信股份	拟以自有资金设立全资子公司	拟以自有资金人民币 5,000 万元在青岛崂山区投资设立全资子公司腾信创新（青岛）数字技术有限公司（暂定名），经营范围：技术转让；技术咨询；技术推广等。
600070	浙江富润	拟收购诸暨农商行 3090 万股份	公司拟以 1.08 亿元的价格，收购控股股东富润控股集团有限公司持有的浙江诸暨农村商业银行股份有限公司 3090 万股股份。本次交易构成关联交易，未构成重大资产重组。

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2.91%，文化传媒板块下跌3.44%，行业跑输市场0.53个百分点，位列中信29个一级行业中后部。其中影视动漫下跌1.81%，平面媒体下跌1.91%，有线运营下跌0.96%，营销服务下跌5.60%，网络服务下跌4.79%，体育健身下跌1.59%。

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, 华谊嘉信、印记传媒以及唐德影视本周领涨, 天润数娱、联创互联以及视觉中国本周领跌。

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 (%)
华谊嘉信	12.39	天润数娱	-34.43
印记传媒	9.35	联创互联	-20.36
唐德影视	7.64	视觉中国	-11.54

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平淡, 行业内个股存在分化特征: 一方面部分跌幅较深的个股存在轮动行情; 另一方面部分高位个股本周跌幅较为明显。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

王琛皞
+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