

中航证券金融研究所
 分析师 裴伊凡
 证券执业证书号 S0640516120002
 电话: 0755-83692582
 邮箱: peiyf@avicsec.com

文化传媒行业周报： 电影国庆档将至，大片云集齐争艳

行业分类：文化传媒

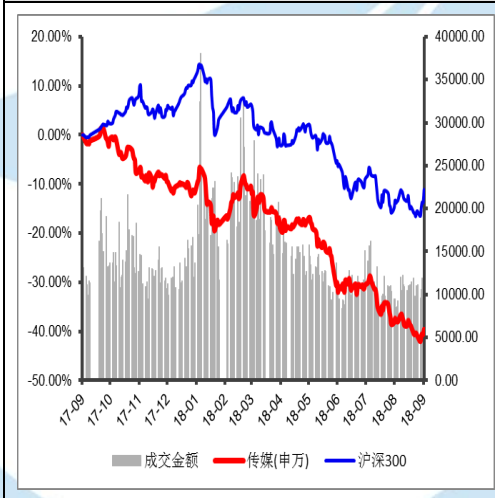
2018年9月24日

推荐评级 **增持**

基础数据 (2018.9.21)

上证指数	2797.48
沪深300	3410.49
行业指数	627.29
总市值(亿元)	13,598.05
流通A股市值(亿元)	9,009.19
PE(TTM)	21.07

一年以来行业表现



来源: wind

● 传媒行业市场及个股表现

● 本周申万传媒板块收于627.29点，涨幅为2.31%，在申万一级行业中排名居中，跑输大盘。本周各基准指数情况为：上证综指(4.32%)、深证成指(3.64%)、沪深300(5.19%)、中小板指(3.90%)和创业板指(3.26%)。本周传媒行业涨幅前五的公司分别为华谊嘉信(17.75%)、南华生物(15.55%)、力盛赛车(13.32%)、天润数据(12.07%)、中体产业(11.81%)；跌幅靠前的分别为中南文化(-31.92%)、美盛文化(-29.20%)、乐视网(-17.26%)、生意宝(-5.42%)和思美传媒(-4.53%)。

● 核心观点

本周，受大盘的整体带动，传媒板块小幅上涨，市场投资情绪有所回升。目前，板块估值处于历史低位，游戏、影视剧行业纷纷都受到政策监管的影响，市场依旧持观望态度，等待相关政策的持续落地。我们认为板块普涨缺乏一定的驱动力，但是细分领域值得深挖龙头，继续建议中长期关注细分行业里内生成长性强、现金流好的优质龙头，短期时刻关注行业监管政策的落地对个股的相关影响。

电影板块，国庆档在即，张艺谋导演的《影》、开心麻花作品《李茶的姑妈》、博纳电影《无双》、包贝尔导演的《胖子行动队》等影片即将上映，建议关注电影优质龙头【光线传媒】【中国电影】，受益渠道方【横店影视】【金逸影视】。营销板块，A股营销公司受制于数字化媒体的大环境，基于以媒体返点为主的中介业务，毛利率持续承压，建议关注营销优质标的【蓝色光标】【分众传媒】，积极布局电梯电视、电梯海报等快速增长的细分领域，渠道继续下沉为增长新动能，城市生活圈持续扩张，价值提升显著。游戏板块，受制于监管层面对备案和版号审批的冻结，游戏上线进度明显放缓，板块投资情绪受到了较大程度的压制。建议关注拥有庞大用户基数的游戏精品龙头和平台型公司，如【完美世界】【昆仑万维】【三七互娱】【世纪华通】。

● 电影市场数据跟踪

根据中国票房网的数据，2018年第38周(9月17日-9月23日)总票房62841万元(环比上涨17.67%)；总观影人次1803万人(环比上涨17.77%)。本周《反贪风暴3》以16534万元蝉联周冠军；新片《黄金兄弟》(9月21日上映)排名第二，周票房15697万；《碟中谍6：全面瓦解》本周以8717万票房排名第三。

● 风险提示：系统性风险；政策监管风险。

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文后的免责声明部分

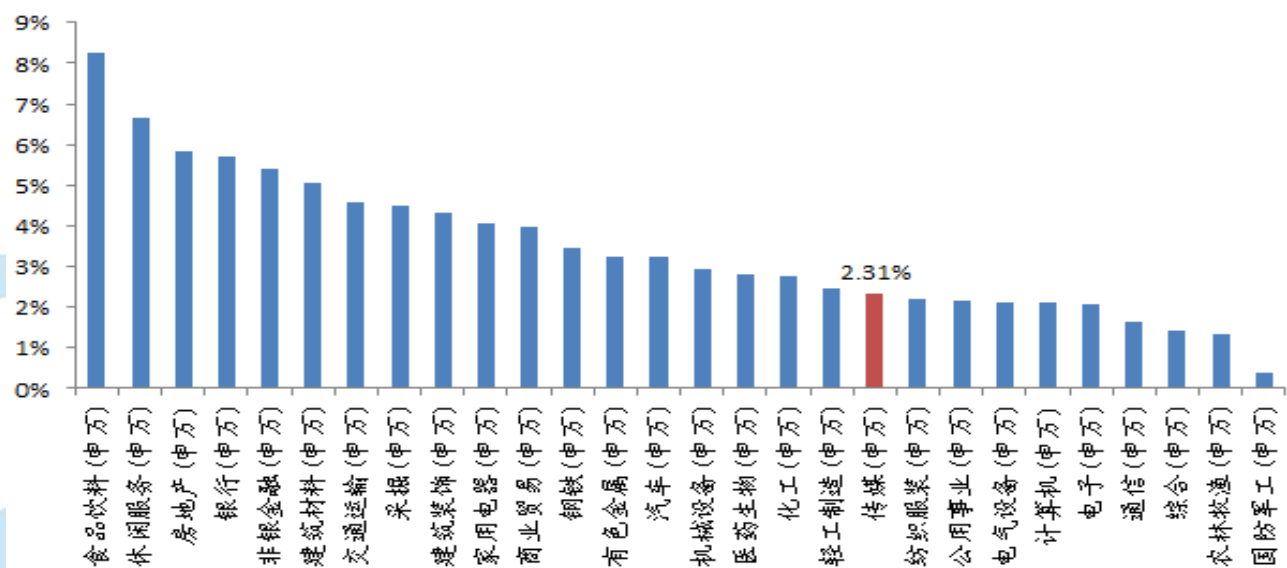
联系地址：深圳市深南大道3024号航空大厦29楼
 公司网址：www.avicsec.com
 联系电话：0755-83692635
 传真：0755-83688539

一、市场表现回顾（9.17-9.21）

1.1 本周传媒行业排名居中，位列申万一级行业涨跌幅 19

本周申万传媒板块收于 627.29 点，涨幅为 2.31%，在申万一级行业中排名居中，跑输大盘。本周各基准指数情况为：上证综指（4.32%）、深证成指（3.64%）、沪深 300（5.19%）、中小板指（3.90%）和创业板指（3.26%）。

图表 1：本周申万一级行业涨跌幅排行



数据来源：WIND、中航证券金融研究所

1.2 本周传媒行业子版块表现

本周申万传媒子版块全部上涨，涨幅前三的分别为：营销服务（4.59%）、其他文化传媒（4.02%）、其他互联网服务（3.69%）。

图表 2：传媒行业子版块涨跌幅排行

指数代码	版块名称	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅	市盈率 PE (TTM) (9月21日)
852243.SI	营销服务(申万)	4.59%	-32.59%	20.54
852244.SI	其他文化传媒(申万)	4.02%	-28.25%	74.88
852223.SI	其他互联网服务(申万)	3.69%	-34.17%	31.93
852241.SI	平面媒体(申万)	2.60%	-35.51%	18.79
852224.SI	有线电视网络(申万)	2.03%	-30.06%	20.59
852221.SI	互联网信息服务(申万)	2.00%	-29.93%	47.32
852222.SI	移动互联网服务(申万)	1.93%	-36.20%	18.57
852242.SI	影视动漫(申万)	0.13%	-30.37%	26.20

数据来源：WIND、中航证券金融研究所

1.3 本周传媒行业个股表现

本周传媒行业涨幅前五的公司分别为华谊嘉信 (17.55%)、南华生物(15.55%)、力盛赛车(13.32%)、天润数据(12.07%)、中体产业(11.81%); 跌幅靠前的分别为中南文化(-31.92%)、美盛文化(-29.20%)、乐视网(-17.26%)、生意宝(-5.42%)和思美传媒(-4.53%)。

图表 3: 本周传媒版块涨幅排名居前个股

证券代码	证券简称	本周涨跌幅	收盘价(元) (9月21日)	市盈率 PE(TTM) (9月21日)
300071.SZ	华谊嘉信	17.75%	4.18	-10.32
000504.SZ	南华生物	15.55%	12.11	-93.09
002858.SZ	力盛赛车	13.32%	16.50	44.73
002113.SZ	天润数娱	12.07%	3.62	303.52
600158.SH	中体产业	11.81%	9.09	109.07
002261.SZ	拓维信息	11.65%	4.60	-102.73
000673.SZ	当代东方	10.41%	7.00	27.87
300113.SZ	顺网科技	8.26%	16.51	19.82
002027.SZ	分众传媒	8.20%	8.31	17.89
300059.SZ	东方财富	7.57%	11.22	61.99

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

图表 4: 本周传媒版块跌幅排名居前个股

证券代码	证券简称	本周涨跌幅	收盘价(元) (9月21日)	市盈率 PE(TTM) (9月21日)
002445.SZ	中南文化	-31.92%	2.73	18.69
002699.SZ	美盛文化	-29.20%	8.68	37.61
300104.SZ	乐视网	-17.26%	3.26	-0.91
002095.SZ	生意宝	-5.42%	27.90	212.01
002712.SZ	思美传媒	-4.53%	15.39	19.50
600661.SH	新南洋	-4.50%	24.43	54.54
002131.SZ	利欧股份	-3.12%	1.86	37.93
603096.SH	新经典	-2.56%	65.14	37.77
002238.SZ	天威视讯	-2.51%	6.21	18.17
300038.SZ	梅泰诺	-2.46%	9.51	16.55

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

二、本周行业观点

本周,受大盘的整体带动,传媒版块小幅上涨,市场投资情绪有所回升。目前,版块估值处于历史低位,游戏、影视剧行业纷纷都受到政策监管的影响,市场依旧持观望态度,等待相关政策的持续落地。我们认为版块普涨缺乏一定的驱动力,但是细分领域值得深挖龙头,继续建议中长期关注细分行业里内生成长性强、现金流好的优质龙头,短期时刻关注行业监管政策的落地对个股的相关影响。

2.1 电影及院线版块

根据国家电影局数据，2018年1-8月全国总票房为458.33亿元，同比增长15.7%；总人次为12.92亿人，同比增长13.18%；国产片在质量上游显著提高，1-8月国产片票房为305.15亿元，同比增长45.72%；截至8月底，全国银幕56789块，含3D银幕50317块，占比88.6%。县级银幕21069块，占比37%。巨幕共计841块，其中包括中国巨幕309块。国庆档在即，张艺谋导演的《影》、开心麻花作品《李茶的姑妈》、博纳电影《无双》、包贝尔导演的《胖子行动队》等影片即将上映，建议关注电影优质龙头【光线传媒】【中国电影】，受益渠道方【横店影视】【金逸影视】。

2.2 电视剧和视频版块

去年以来，内容监管日益趋严，电视剧制片方、播放平台都受到不同程度的影响，内容产业分化将更加凸显，关注优质内容龙头标的，建议重点关注影视剧精品公司【华策影视】【慈文传媒】。内容的多元化带动视频网站盈利能力稳步提升，重点关注互联网视频付费生态龙头【芒果超媒】。

2.3 营销版块

A股营销公司受制于数字化媒体的大环境，基于以媒体返点为主的中介业务，毛利率持续承压，建议关注营销优质标的【蓝色光标】【分众传媒】，积极布局电梯电视、电梯海报等快速增长的细分领域，渠道继续下沉为增长新动能，城市生活圈持续扩张，价值提升显著。

2.4 阅读版块

根据开卷信息公布数据显示，2018上半年，中国图书零售市场增速放缓，2017年图书零售市场同比增长14.55%，码洋达到803.2亿元。2018年上半年增速有所回落，但仍在10%以上。网上书店渠道增速略有回落，从2017年的同增25.82%，回落至2018年上半年的22.11%，实体书店渠道2018年上半年出现同比负增长，建议关注【平治信息】助攻微信流量生态圈，多点布局自媒体数字阅读生态，【中文在线】IP储备丰富。

2.5 游戏版块

受制于监管层面对备案和版号审批的冻结，游戏上线进度明显放缓，版块投资情绪受到了较大程度的压制。伴随着相关行业政策的落地，中小游戏公司的审批将更加严格，而规范运营的游戏大厂将更加受益，建议关注拥有庞大用户基数的游戏精品龙头和平台型公司，如【完美世界】【昆仑万维】【三七互娱】【世纪华通】。

三、本周行业动态

【行业相关】

国家广电总局发布境外视听节目引进、传播管理规定（征求意见稿）

9月20日，为依法规范境外视听节目的引进和传播，国家广播电视总局起草了《境外视听节目引进、传播管理规定（征求意见稿）》。其中，提到未经国务院广播电视主管部门批准，广播电视播出机构不得在19:00—22:00播出境外视听节目。

<https://www.toutiao.com/a6603288481949024781/>

电影票支持退改签：简化手续才是消费者的本质胜利

中国电影发行放映协会 9 月 18 日发布《关于电影票“退改签”规定的通知》，要求电影票“退改签”规定要优化流程、简化手续，充分体现公平合理、亲民便民原则，很好地履行对观众的告知义务，便于观众查阅和社会监督。通知中明确提出，电影票“退改签”工作涉及广大观众切身利益，关乎电影市场秩序。通知要求，各院线、影院投资公司、影院在与第三方购票平台签订电影票代售协议时，要明确“退改签”规定，规定条款尽量细化，做到权责清楚。

<https://news.china.com/news100/11038989/20180919/33943826.html>

【中概股】

B 站与 Discovery 达成深度合作

9 月 17 日 B 站官方微博“哔哩哔哩-Bilibili 娘”宣布：“B 站与 Discovery 达成深度合作！其中包括 145 部纪录片，200 小时的独家内容以及内容共制方面的计划。目前我们已正式上线了 Discovery 专区。题材涵盖求生探险、科技、历史、动物等类型。”

https://weibo.com/3094787983/GzNdaJcBJ?type=comment#_rnd1537857836857

阿里拿到杭州首张无人驾驶路测牌照

9 月 20 日，阿里主导的云栖大会继续进行，在人工智能峰会上，杭州市政府向阿里巴巴颁发了杭州首张无人驾驶路测牌照。阿里巴巴达摩院人工智能实验室首席科学家王刚代表阿里无人车团队，接过了这张车牌号为“浙 A4390 试”的牌照。目前测试路段位于杭州市人工智能小镇，这也是继此前阿里方面连续曝光无人车、车路协同技术方案后，在自动驾驶方面的最新进展。这意味着 BAT 三巨头在无人驾驶路测层面均已获得资质。今年 5 月 14 日，腾讯自动驾驶实验室获得深圳市政府颁发的智能网联汽车道路测试牌照；今年 3 月 22 日，北京市向百度发放北京市首批自动驾驶测试试验用临时号牌。

<https://www.toutiao.com/a6603681891117695496/>

【影视】

央视秋晚首次设立海外分会场 晚会时长延长至 150 分钟

2018 年中秋佳节马上就要到了，全民的焦点都放在了“2018 年中央广播电视总台中秋晚会”上。这是中央广播电视总台、中央广播电台、国际广播电台三台合一后，推出的第一台中秋晚会，备受大家的关注。在众多的争办城市中，今年晚会选定了山东济宁曲阜。此外，晚会还在马来西亚吉隆坡与澳大利亚悉尼设立了两个海外分会场，这是央视秋晚自开办以来第一次跨出国门，在海外设立的分会场。由此，在一个主会场与两个分会场的格局下，晚会时长将由原来的 120 分钟延长到 150 分钟，主持人阵容也会相应扩展到 9 位。通过三个会场的交替互动，将会更加立体、更加全面地展现全球华人过中秋、天涯海角共此时的美好场面。

<http://culture.people.com.cn/n1/2018/0921/c1013-30307220.html>

【互联网】

流媒体占美国音乐行业收入的 75%

美国唱片业协会(RIAA)发布了2018年上半年美国音乐行业收入统计数据。尽管总体营收同比增长10%，达到46亿美元，但增速有所放缓。流媒体收入增速也有所放缓，不过仍比去年增长了28%。值得注意的是，今年迄今为止，流媒体占据了绝大部分收入，75%的总收入来自Spotify、Apple Music和Tidal等流媒体服务。

<http://www.thecover.cn/news/1184652>

科大讯飞回应同传翻译造假：显示讯飞听见没问题

日前，有同声传译员在知乎爆料称，在近期举办的一场国际会议上，科大讯飞的AI同声传译其实是“复读”人工翻译的结果，而且“复读”并不准确，错误频出。同时，大屏幕上还打上“讯飞听见”的Logo。对此，科大讯飞表示，目前翻译有两种方案：第一种是没有任何人工参与的全自动翻译；第二种是翻译人员提供翻译结果，讯飞提供语音转写，二者“人机耦合”。当方案为第一种时，文字展示区Logo显示为“讯飞听见——AI离线翻译系统”，第二者的Logo显示为“讯飞听见”。所以翻译人员所说的会议当日，讯飞提供的是第二种方案，Logo显示为“讯飞听见”，是没有问题的。

<http://tech.huanqiu.com/it/2018-09/13084439.html>

第三家互联网法院——广州互联网法院成立

9月18日，继杭州互联网法院、北京互联网法院成立后，全国第三家互联网法院——广州互联网法院即将成立。将有力提升广州在制定互联网空间治理规则方面的话语权。广州互联网法院此次任命的10名员额法官，其中有9人来自基层法院，均为本科及以上学历，“80后”占据半数以上，他们熟悉互联网行业新业态，同时法学功底扎实，有优秀工作能力。相信可以吧中央部署的改革任务不折不扣落实到位、取得实效。

<https://www.admin5.com/article/20180918/876843.shtml>

【游戏】

《王者荣耀》启动最严实名校验

《王者荣耀》健康系统启动升级，正式接入公安权威数据平台，对于所有新用户进行最严格的实名校验。凡是通过该项校验的实名帐号，健康系统将根据相关信息精准判断是否为未成年人。对于系统判定的未成年人帐号，腾讯将继续严格执行既有的限玩规则。暂未通过校验的非实名帐号必须在规定时间内通过校验，超过时限则禁止登陆。在等待校验通过期间，将被视为12周岁及以下的未成年人，纳入健康系统“每天限玩1小时且晚21:00后以后禁玩”的防沉迷体系。

<https://www.toutiao.com/a6602775900377317895/>

四、本周公司公告

【康旗股份 300061: 收购公告】

为完善公司业务和战略布局,公司拟使用自有资金人民币4,900万元收购上海合晖保险经纪有限公司70%的股权,收购完成后,合晖将成为公司的控股子公司。合晖是一家全国性、综合性的保险经纪公司,目前主要开展车险、财产保险及人寿保险等业务。本次收购完成后,将整合双方资源,有利于进一步推进公司保险大数据金融科技服务业务战略实施,丰富公司业务模式,培育和打造新的利润增长点,提升公司整体盈利能力。

【新经典 603096: 获得政府补助】

公司及下属公司近日获得政府补助29,995,722.06元,其中27,469,432.69元已到账;2,526,289.37元尚未到账。上述补助占公司2017年度经审计的归属于上市公司股东净利润的12.91%,均与收益相关。

【新文化 300336: 全资子公司对外投资】

公司全资子公司新文化香港与Young & Young签署了《新文化传媒香港有限公司与Young & Young International Corporation关于PREMIUM DATA ASSOCIATES LIMITED之股权转让协议》。新文化香港拟以等值1.38亿元人民币的港币为对价受让Young & Young持有的PDAL5%的股权,继续对PDAL进行投资,增强双方业务协同,增加由周星驰先生担任主控人员或主创人员(包括但不限于导演、编剧、制片人、监制)的电影、电视类作品的投资收益权以及由其著名IP作品衍生开发的网络剧、话剧、漫画等影视文化内容的权益性投资,提升公司整体竞争力。本次投资完成后,新文化香港持有PDAL45%的股权,Young & Young持有PDAL6%的股权。

【奥飞娱乐 002292: 出售参股公司股权】

公司全资子公司奥飞香港拟将其持有参股公司香港泽立仕控股有限公司的10.59%股权以人民币4,733.05万元(对应的等值美元)出让给Bilibili。本次股权转让不会影响公司生产经营活动的正常运行,不会对公司财务及经营状况产生不利影响。经初步测算,会增加公司投资收益约人民币2,680.77万元(具体数额会因交割日汇率波动而存在差异),该投资收益需要作为非经常性损益,具体处理情况将以2018年度审计报告计为准。

【中体产业 600158: 对外投资】

公司拟通过发行股份及支付现金方式购买中体彩科技发展有限公司51%股权、北京国体世纪质量认证中心有限公司62%股权,拟通过支付现金的方式购买中体彩印务技术有限公司30%股权、北京华安联合认证检测中心有限公司100%股权,同时向不超过10名特定对象非公开发行股份募集配套资金不超过约55,017.49万元,不超过本次拟购买资产交易价格的100%,且发行股份数量不超过本次发行前公司股本总额的20%(取两者金额的孰低值),本次募集配套资金扣除发行费用后的净额拟用于支付本次交易的现金对价及中介机构费用。本次交易完成后,随着标的资产注入上市公司,上市公司将扩大体育产业布局,从体育全产业链发展向打造体育产业价值链转变,提升上市公司在体育类业务版块的服务能力,实现主营业务协同发展,有助于上市公司进一步拓展发展空间,提升上市公司未来的盈利能力和可持续发展能力。

注:除特殊标明来源外,其他来源均来自上市公司公告。

五、本周电影市场数据跟踪

根据中国票房网的数据,2018年第38周(9月17日-9月23日)总票房62841万元(环比上涨17.67%);总观影人次1803万人(环比上涨17.77%)。本周《反贪风暴3》以16534万元蝉联周冠军;新片《黄金兄弟》

(9月21日上映) 排名第二, 周票房15697万; 《碟中谍6: 全面瓦解》本周以8717万票房排名第三。

图表 5: 第 38 周票房排名 TOP10 (2018 年 9 月 17 日-2018 年 9 月 23 日)

影片名	票房 (万元)	制作发行公司
反贪风暴 3	16534	华策影业
黄金兄弟	15697	淘票票影视等
碟中谍 6: 全面瓦解	8717	派拉蒙影业、中国电影
悲伤逆流成河	7777	光线传媒等
江湖儿女	4085	-
大闹西游	1801	-
镰仓物语	1749	-
虎胆追凶	1331	中国电影等
阿尔法: 狼伴归途	713	中国电影
蚁人 2: 黄蜂女现身	696	漫威影业、中国电影

数据来源: CBO 中国票房网、中航证券金融研究所

(注: 影片名为红色字体的均为当周新片)

图表 6: 下周上映新片 (2018 年 9 月 24 日-2018 年 9 月 30 日)

影片名	上映时间	制作发行公司
三国杀·幻	2018 年 9 月 30 日	博视众和
营救汪星人	2018 年 9 月 30 日	星汇天姬影视
胖子行动队	2018 年 9 月 30 日	聚合影联等
无双	2018 年 9 月 30 日	博纳影业
影	2018 年 9 月 30 日	乐视影业等
李茶的姑妈	2018 年 9 月 30 日	猫眼微影
两只小猪之勇闯神秘岛	2018 年 9 月 30 日	影时空文化传媒

数据来源: CBO 中国票房网、中航证券金融研究所

注: 以上电影数据或有调整。

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。
持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。
卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

裴伊凡，SAC 执业证书号：S0640516120002，英国格拉斯哥大学经济学硕士，曾就职于中央电视台财经频道，2015年5月加入中航证券金融研究所，从事文化传媒行业研究，覆盖互联网、影视、动漫、游戏、教育、体育等领域。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：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。

免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。