

文化传媒行业周报： 政策风险日益释放，《无名之辈》逆袭影市

行业分类：文化传媒

2018年11月25日

推荐评级	增持
-------------	-----------

基础数据 (2018.11.23)

上证指数	2579.48
沪深300	3143.48
行业指数	586.79
总市值(亿元)	12,760.35
流通A股市值(亿元)	8,527.08
PE(TTM)	19.78

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586.79点，跌幅为6.99%，在申万一级行业跌幅中排名靠前，跑输沪深300指数。本周各基准指数情况为：上证综指(-3.72%)、深证成指(-5.28%)、沪深300(-3.51%)、中小板指(-5.64%)和创业板指(-6.74%)。

本周传媒行业涨幅前五的公司分别为新华传媒(17.51%)、恒大高新(15.65%)、*ST富控(15.47%)、深大通(11.53%)、北京文化(10.58%)；跌幅前五的分别为慈文传媒(-19.08%)、骅威文化(-19.06%)、长城动漫(-18.53%)、乐视网(-17.22%)和北纬科技(-15.50%)。

● 核心观点

本周，传媒板块在前期连续上涨之后有所回调，但整体行业估值已经处于历史低位区间，部分细分行业优质标的的基本面良好，估值相对较低，安全边际较高，具备一定的投资价值。目前，行业的监管依旧没有放松，短期对个别子行业有所限制，但是中长期来看，行业的出清是结构性利好，大浪淘沙，强者恒强。选股方面，建议优选有业绩支撑的行业细分龙头和基本面良好的超跌个股。电影及院线版块：11月进口大片《毒液》、《神奇动物：格林德沃之罪》、《无敌破坏王2》上映，对低迷的电影市场有所带动，环比有所提升。另外，国产大片《无名之辈》因好口碑的自来水效应，豆瓣和猫眼都好评如潮，上座率、排片和日票房均呈现逆袭态势，参与出品的北京文化更是涨幅明显。中长期还是建议关注享受行业增长红利的受益渠道方【金逸影视】【横店影视】和具备政策垄断优势的【中国电影】。内容版块：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平台【芒果超媒】。

● 电影市场数据跟踪

根据中国票房网的数据，2018年第47周(11月19日-11月25日)总票房88541万元(环比减少19.45%)；总观影人次2559万人(环比减少17.74%)。本周《无名之辈》以27786万元的票房夺得周冠军；《毒液：致命守护者》本周排名第二，周票房25143万；新片《无敌破坏王2：大闹互联网》(11月23日上映)本周以13488万票房排名第三。

● 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

请务必阅读正文后的免责声明部分

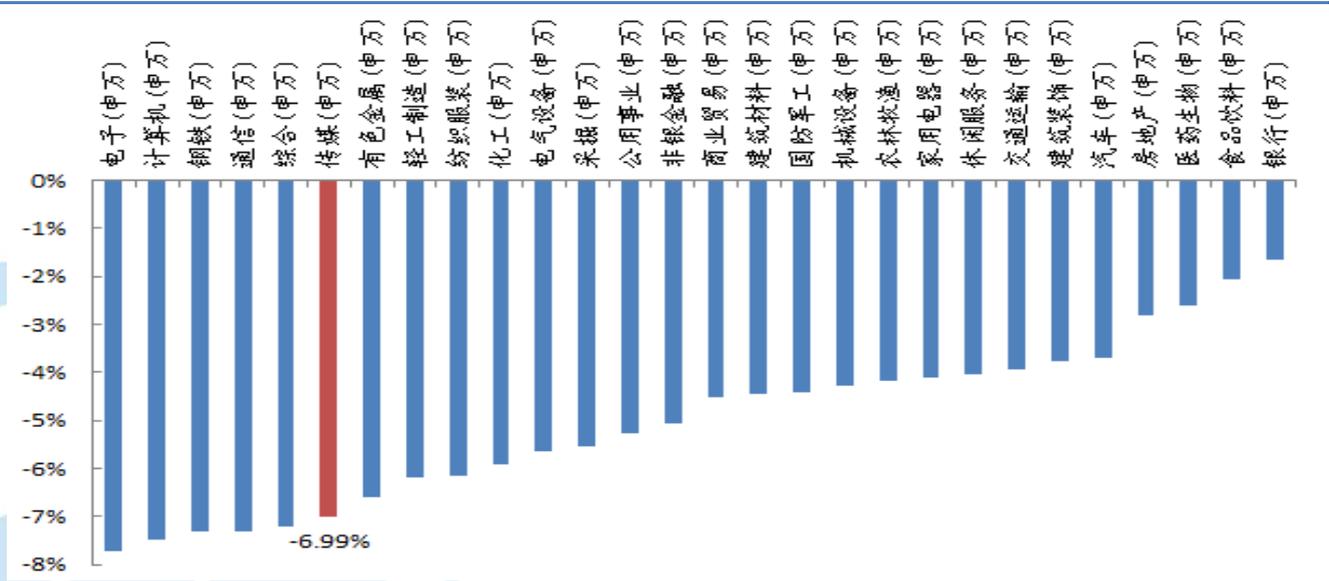
联系地址：深圳市深南大道3024号航空大厦29楼
 公司网址：www.avicsec.com
 联系电话：0755-83692635
 传 真：0755-83688539

一、市场表现回顾（11.19-11.23）

1.1 本周传媒行业位列申万一级行业跌幅第 6

本周申万传媒板块收于 586.79 点，跌幅为 6.99%，在申万一级行业跌幅中排名靠前，跑输沪深 300 指数。本周各基准指数情况为：上证综指（-3.72%）、深证成指（-5.28%）、沪深 300（-3.51%）、中小板指（-5.64%）和创业板指（-6.74%）。

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下跌，跌幅前三的分别为：互联网信息服务（-8.22%）、影视动漫（-7.62%）、移动互联网服务（-7.39%）。

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) (11月16日)
852221.SI	互联网信息服务(申万)	-8.22%	-27.93%	47.89
852242.SI	影视动漫(申万)	-7.62%	-40.56%	23.00
852222.SI	移动互联网服务(申万)	-7.39%	-38.27%	19.26
852243.SI	营销服务(申万)	-6.78%	-43.59%	17.26
852244.SI	其他文化传媒(申万)	-6.76%	-36.14%	76.43
852223.SI	其他互联网服务(申万)	-5.99%	-30.54%	26.35
852224.SI	有线电视网络(申万)	-5.21%	-30.80%	19.07
852241.SI	平面媒体(申万)	-5.01%	-34.37%	18.93

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新华传媒(17.51%)、恒大高新(15.65%)、*ST富控(15.47%)、深大通(11.53%)、北京文化(10.58%); 跌幅前五的分别为慈文传媒(-19.08%)、骅威文化(-19.06%)、长城动漫(-18.53%)、乐视网(-17.22%)和北纬科技(-15.50%)。

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) (11月23日)	市盈率 PE(TTM) (11月23日)
600825.SH	新华传媒	17.51%	5.84	161.89
002591.SZ	恒大高新	15.65%	7.61	52.96
600634.SH	*ST富控	15.47%	3.06	-3.74
000038.SZ	深大通	11.53%	14.22	23.86
000802.SZ	北京文化	10.58%	12.33	26.41
002181.SZ	粤传媒	8.82%	4.07	30.50
002113.SZ	天润数娱	8.30%	4.83	223.57
600386.SH	北巴传媒	7.59%	3.97	37.15
300148.SZ	天舟文化	4.80%	4.80	22.91
600715.SH	文投控股	4.40%	5.46	124.89

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) (11月23日)	市盈率 PE(TTM) (11月23日)
002343.SZ	慈文传媒	-19.08%	10.73	10.10
002502.SZ	骅威文化	-19.06%	4.67	23.66
000835.SZ	长城动漫	-18.53%	4.53	20.16
300104.SZ	乐视网	-17.22%	2.98	-0.87
002148.SZ	北纬科技	-15.50%	5.67	55.93
600136.SH	当代明诚	-15.30%	9.74	22.79
600652.SH	游久游戏	-15.18%	4.08	-7.38
300338.SZ	开元股份	-14.24%	7.41	16.74
600229.SH	城市传媒	-14.12%	7.30	15.11
300459.SZ	金科文化	-13.61%	6.73	15.50

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

二、本周行业观点

本周,传媒版块在前期连续上涨之后有所回调,但整体行业估值已经处于历史低位区间,部分细分行业优质标的的基本面良好,估值相对较低,安全边际较高,具备一定的投资价值。目前,行业的监管依旧没有放松,短期对个别子行业有所限制,但是中长期来看,行业的出清是结构性利好,大浪淘沙,强者恒强。选股方面,建议优选有业绩支撑的行业细分龙头和基本面良好的超跌个股。

2.1 电影及院线版块

11月进口大片《毒液》《神奇动物：格林德沃之罪》、《无敌破坏王2》上映，对低迷的电影市场有所带动，环比有所提升。另外，国产大片《无名之辈》因好口碑的自来水效应，豆瓣和猫眼都好评如潮，上座率、排片和日票房均呈现逆袭态势，参与出品的北京文化更是涨幅明显。中长期还是建议关注享受行业增长红利的受益渠道方【金逸影视】【横店影视】和具备政策垄断优势的【中国电影】。

2.2 内容版块

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平台【芒果超媒】。

2.3 营销版块

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【分众传媒】【蓝色光标】，业绩明显改善，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 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，建议拥有庞大用户基数的游戏精品内容和平台型公司，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】

文化和旅游部财政部发文 引导社会资本积极参与文化领域PPP项目

近日，文化和旅游部、财政部联合下发《关于在文化领域推广政府和社会资本合作模式的指导意见》（以下简称《指导意见》），明确提出鼓励社会需求稳定、具有可经营性、能够实现按效付费、公共属性较强的文化项目采用PPP模式。重点包括但不限于具有一定收益性的文化产业集聚发展、特色文化传承创新、公共文化服务、非物质文化遗产保护传承以及促进文化和旅游、农业、科技、体育、健康等领域深度融合发展的文化项目。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1617919176252556886>

【中概股】

凤凰卫视附属与阿里巴巴就互联网技术合作订立备忘录

11月19日,凤凰卫视(02008.HK)发布公告称,于2018年11月16日,公司间接全资附属凤凰卫视有限公司与阿里巴巴(中国)有限公司订立了一份战略合作备忘录。公告称,根据该备忘录,订约双方表示了在节目内容、产品、平台以及云计算、大数据等互联网技术方面开展深化合作的意愿,并将探索在跨界创新、资本投资、中台技术共用、达摩院科创转化与传播等领域的合作可行性,及在该备忘录的一年有效期内签署有约束力的战略合作协议的意向。

<http://tech.ifeng.com/a/20181119/45227653-0.shtml>

B站Q3财报:游戏营收占比下滑与腾讯合作减少内容成本

11月21日哔哩哔哩(以下简称B站)发布的2018年第三季度财报显示,公司三季度总净营收达10.788亿元,与去年同期相比增长了48%;净亏损为2.461亿元,较去年同期1460万元的净亏损明显扩大。在第三季度财报中,B站来自于移动游戏的营收为7.44亿元。此外,三季度,B站来自于直播、增值服务以及广告营收上升速度极快。三季度,B站直播和增值服务营收达1.694亿元,同比增长了292%;广告营收达1.373亿元,同比增长179%。

http://sh.qihoo.com/pc/9598a63fa280eda7?cota=1&refer_scene=so_1&sign=360_e39369d1

【影视】

559亿元!2018中国电影票房已超去年全年 国产片包揽票房前三

截至11月25日14:05分,中国电影票房达559亿,已超去年全年票房成绩。据分析,今年整体票房的走势是高开低走,排名前五位的分别是《红海行动》《唐人街探案2》《我不是药神》《西虹市首富》和《复仇者联盟:无限战争》,累计票房分别达到36.51亿元、33.98亿元、30.99亿元、25.48亿元和23.89亿元。有意思的是,随着国产电影的制作益发精良,整体数据都好于进口影片。比如,上述票房TOP5中,4部都为国产片。今年前10月票房前50的电影里,国产片有29部,其中过10亿的有9部,过5亿的18部。此外,《捉妖记2》《侏罗纪世界2》《前任3》《毒液》《头号玩家》紧随其后,与上述五部影片共同构成TOP10排行榜。

<https://www.toutiao.com/i6627982250065527300/>

2018娱乐产业规模将超6500亿

11月21日,艺恩文娱创新峰会在京开幕。据现场发布的数据显示,2018年娱乐产业规模总体预计超过6500亿元,上游内容付费市场达3400亿元。其中视频付费规模增速达40%以上,依然保持了较高水平。广告营销领域,短视频进入大规模商业变现期,开始瓜分蛋糕;预计娱乐内容营销将超过280亿元,短视频广告有望超400亿元。

http://sh.qihoo.com/pc/958c0b73210aca4f6?cota=1&refer_scene=so_1&sign=360_e39369d1

【互联网】

爱奇艺与谷歌在数字版权管理领域达成合作

近日，爱奇艺与谷歌在 DRM (Digital Rights Management, 数字版权管理) 领域达成合作，将谷歌 Widevine DRM 技术接入到爱奇艺 Multi-DRM 数字版权管理系统中，成为国内首批应用谷歌 Widevine DRM 技术的网络视频平台。爱奇艺应用 Widevine DRM 技术后，将为使用 Chrome 内核浏览器的 Windows/macOS 平台用户带来更高清晰度的视频观看体验，并保证内容的版权安全。

http://sh.qihoo.com/pc/9e5957ccfa7128509?cota=1&refer_scene=so_1&sign=360-e39369d1

【教育】

淘宝双十一教育商家成交金额同比增长 81%

2018 年双 11 当天，天猫、淘宝的教育行业商家合计成交金额同比增长 81%。其中 3 个教育商家当天成交额达到千万级别；超 50 个教育商家，单日成交额达到百万量级。据了解，东奥教育集团旗下的东奥旗舰店连续 3 年双 11 蝉联淘宝教育成交额第一名，正保远程教育集团旗下的中华会计网校旗舰店位列第二，第三名为语言培训教育机构韦博教育旗下的韦博旗舰店。

http://sh.qihoo.com/pc/9b83a594234db95d9?cota=1&refer_scene=so_1&sign=360-e39369d1

【游戏】

伽马数据 10 月简报：新游惨淡 买量下降

伽马数据 (CNG) 近日发布了 10 月移动游戏简报，一些反映第四季度市场表现的数据被公布，目前来看，整个市场并不乐观。新游迎来除 2 月外最低点，缺质缺量；买量投放下降，游戏企业节衣缩食影响市场回暖；Q4 为传统淡季，后半季度崛起可能性较低。

<http://www.youxiguancha.com/hangyezixun/53252.html>

四、本周公司公告

【世纪华通 002602：关于回购股份比例达 1%暨回购进展的公告】

截至 2018 年 11 月 20 日，公司本次回购累计回购股份 25,491,544 股，占公司总股本的 1.09%，最高成交价为 22.69 元/股，最低成交价为 18.70 元/股，支付的总金额为 528,797,636.72 元（不含交易费用），本次回购的总金额、成交价格以及回购期限均在回购预案的规定范围内。

【浙数文化 600633：关于回购股份比例达 1%暨回购进展的公告】

截至 2018 年 11 月 20 日，公司已累计回购股份数量为 13,241,456 股，占公司目前总股本的比例约为 1.02%。成交的最高价为 8.88 元/股，成交的最低价为 7.45 元/股，支付的资金总金额为人民币 111,165,541.93 元，上述回购符合公司的回购方案。

【华扬联众 603825：关于拟终止重大资产重组事项的提示性公告】

公司此前拟通过发行股份及支付现金的方式购买刘武龙、王翠云、新余高新区康荣投资管理中心（有限合伙）、新余岚帆启鑫投资管理中心（有限合伙）、广州悟修股权投资中心（有限合伙）、北京中关村并购母基金投资中心（有限合伙）、陶学群和深圳一本传播投资有限公司持有的海南龙帆广告有限公司 100% 的股权，同时拟向不超过 10 名特定对象非公开发行股份募集配套资金，配套融资金额预计不超过 51,449.99 万元。但是，由于证券市场及行业环境等客观情况发生了较大变化，导致交易各方对本次交易的交易价格

等核心要素存在较大差异，交易各方拟协商终止本次重大资产重组。

【上海电影 601595：关于拟签署影院广告项目特别重大合同的公告】

公司拟与优幕广告签订一系列《影院广告项目合同》，就公司旗下已开业直营影院、部分参控股及加盟影院未来五年的影院广告业务（包含银幕广告、部分阵地及灯箱广告、包场业务、影片宣发等）展开合作，合同总金额 71500 万元。本合同整体履行期限为 2019 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日（各影院履行期限以具体情况为准）。本合同总金额超过公司上一年度经审计营业收入的 50%，属于特别重大合同。合同产生的相应收入及利润将按照合同的实际执行年度分期确认。

【迅游科技 300467：关于再次通过高新技术企业认定的公告】

公司近日收到由四川省科学技术厅、四川省财政厅、国家税务总局四川省税务局联合颁发的高新技术企业证书，公司再次通过了高新技术企业的认定。证书编号 GR201851000421，发证时间为 2018 年 9 月 14 日，有效期为三年。根据国家对高新技术企业的相关税收优惠政策，公司自 2018 年起可连续三年（2018 年、2019 年、2020 年）享受按 15% 的税率征收企业所得税的税收优惠政策。目前，因公司符合西部大开发鼓励类产业税收优惠政策，公司 2018 年度已按 15% 的企业所得税税率进行纳税申报及预缴，本次取得高新技术企业证书不会对公司 2018 年度业绩产生重大影响。

【巨人网络 002558：发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）摘要】

公司拟以发行股份的方式购买重庆拔萃、上海准基、泛海投资、上海鸿长、上海钷逸、上海钷熠、重庆杰资、弘毅创领、宏景国盛及昆明金润合计持有的 Alpha 全部 A 类普通股（共计 46000 股）；股份支付对价 3,050,352 万元；发行股份数量 1,555,508,410 股。

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 47 周（11 月 19 日-11 月 25 日）总票房 88541 万元（环比减少 19.45%）；总观影人次 2559 万人（环比减少 17.74%）。本周《无名之辈》以 27786 万元的票房夺得周冠军；《毒液：致命守护者》本周排名第二，周票房 25143 万；新片《无敌破坏王 2：大闹互联网》（11 月 23 日上映）本周以 13488 万票房排名第三。

图表 4：第 47 周票房排名 TOP10（2018 年 11 月 19 日-2018 年 11 月 25 日）

影片名	票房（万元）	制作发行公司
无名之辈	27786	英皇电影
毒液：致命守护者	25143	漫威影业、中国电影等
无敌破坏王 2：大闹互联网	13488	迪士尼电影公司
神奇动物：格林德沃之罪	10082	华纳兄弟、中国电影等
憨豆特工 3	7911	-
中国蓝盔	1037	鑫岳影视
名侦探柯南：零的执行人	558	-
你好，之华	478	联瑞影业、淘票票等
恐龙王	324	-
克隆人	288	中国电影等

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 11 月 26 日-2018 年 12 月 2 日)

影片名	上映时间	制作发行公司
生活万岁	2018 年 11 月 27 日	-
老爸 102 岁	2018 年 11 月 30 日	-
守灵	2018 年 11 月 30 日	基点影视
在天堂等我	2018 年 11 月 30 日	-
家亦有道 (重映)	2018 年 11 月 30 日	谷泰映画等
进击的男孩	2018 年 11 月 30 日	-
33 号公路	2018 年 11 月 30 日	-
铁甲战神	2018 年 11 月 30 日	中国电影
请你记住我	2018 年 11 月 30 日	-
灵魂的救赎	2018 年 11 月 30 日	基点影视等
冒牌搭档	2018 年 11 月 30 日	-
摘金奇缘	2018 年 11 月 30 日	中国电影
奇幻梦之旅	2018 年 11 月 30 日	-
二十岁	2018 年 11 月 30 日	-
亡命救赎	2018 年 11 月 30 日	中国电影

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。

AVIC

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。