

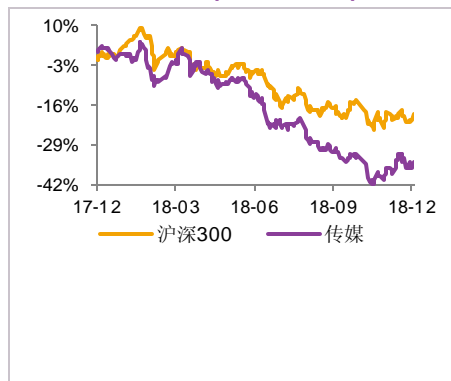


2018年12月04日

增持(维持)

分析师：陈净娴
 执业编号：S0300516090001
 电话：021-51782239
 邮箱：chenzhengxian@lxsec.com

行业表现对比图(近12个月)



资料来源：聚源

传媒

【联讯传媒周报】优选事件驱动性个股和价值洼地

投资要点

◇ 一周行情回顾

上周，上证指数上涨 0.34%，深证成指上涨 0.59%，创业板上涨 1.58%，传媒板块下跌 0.12%，在 28 个申万一级行业中排第 17 名。

上周传媒自选股涨幅前五分别为天威视讯（34%）、广电网络（30%）、中国科传（15%）、奥飞娱乐（12%）和中青宝（10%）；跌幅前五分别为新华传媒（-8.73%）、印记传媒（-9.29%）、骅威文化（-12.21%）、ST 中南（-12.40%）和北京文化（-13.30%）。

◇ 行业要闻

【影视】影视工作室接到补税通知

有部分影视工作室陆续接到税务部门通知，补税工作正式实施，共分为四个阶段：自查自纠、约谈补税、税务上门辅导、检查以及重点检查。工作室需要按 2016 至 2018 年三年总收入的 70%按个人劳务计算税款。（AI 财经社）

【电竞】上海市将实行电竞运动员注册制，首批注册项目包括《英雄联盟》

上海市电子竞技运动协会发布消息称，上海将率先实施电竞运动员注册制。电竞运动员将按电子竞技项目注册，采取俱乐部集体申报注册，首批开放的注册项目包括：《英雄联盟》、《DOTA2》、《炉石传说》、《魔兽争霸 3》、《FIFA Online》。（36kr）

【游戏】2019 年任天堂将超越索尼，成第一大游戏机制造商

Strategy Analytics 预计明年任天堂 Switch 游戏机的全球销量将达到 1730 万台，索尼 PlayStation 4 将以 1710 万的销量紧随其后，微软 Xbox One 游戏机销量远远排在第三位，预计其销量将为 1000 万台。Strategy Analytics 报告显示，2018 年是游戏机设备销售最为强劲的一年，总销量接近 4160 万台。（凤凰科技）

◇ **投资建议：**本周传媒板块跌 0.12%，认为当前板块估值已经处于历史低位，建议配置绩优行业龙头公司。另外工信部已经同意广电网络参与 5G 建设，但短期仍具有很多的不确定因素。本月电影票房回暖再加上即将进入贺岁档，建议关注院线的龙头公司。**推荐：广电网络、万达电影**

◇ 风险提示

1、宏观经济持续下行；2、政策风险等。



目 录

一、一周传媒行情回顾	
(一) 板块行情	
(二) 个股表现	
(二) 电影行情	
1、票房	
2、院线	
(三) 电视剧及综艺收视率	
(四) 游戏	
1、网络游戏	
2、网页游戏	
3、手机游戏	
二、行业要闻	
三、公司动态	
四、投资建议及重点公司盈利预测	
(一) 投资建议	
(二) 重点公司盈利预测及估值	

图表目录

图表 1: 申万一级行业涨跌幅	
图表 2: 上周传媒板块涨幅前五	
图表 3: 上周传媒板块跌幅前五	
图表 4: 2018 年第 48 周 (11.26-11.30) 内地 TOP10 电影	
图表 5: 2018 年第 48 周 (11.26-11.30) 院线票房 TOP10	
图表 6: 2018 年第 48 周 (11.26-11.30) 连续剧正片有效播放排名 TOP10	
图表 7: 2018 年第 48 周 (11.26-11.30) 综艺有效播放排名 TOP10	
图表 8: 2018 年第 48 周 (11.26-11.30) 热门新游 TOP10	
图表 9: 2018 年第 48 周 (11.26-11.30) 潜力网游排行 TOP5	
图表 10: 2018 年第 48 周 (11.26-11.30) 页游排行 TOP10	
图表 11: 2018 年第 48 周 (11.26-11.30) App Store 游戏	
图表 12: 2018 年第 48 周 (11.26-11.30) 豌豆荚游戏	
图表 13: 重点公司盈利预测及估值	

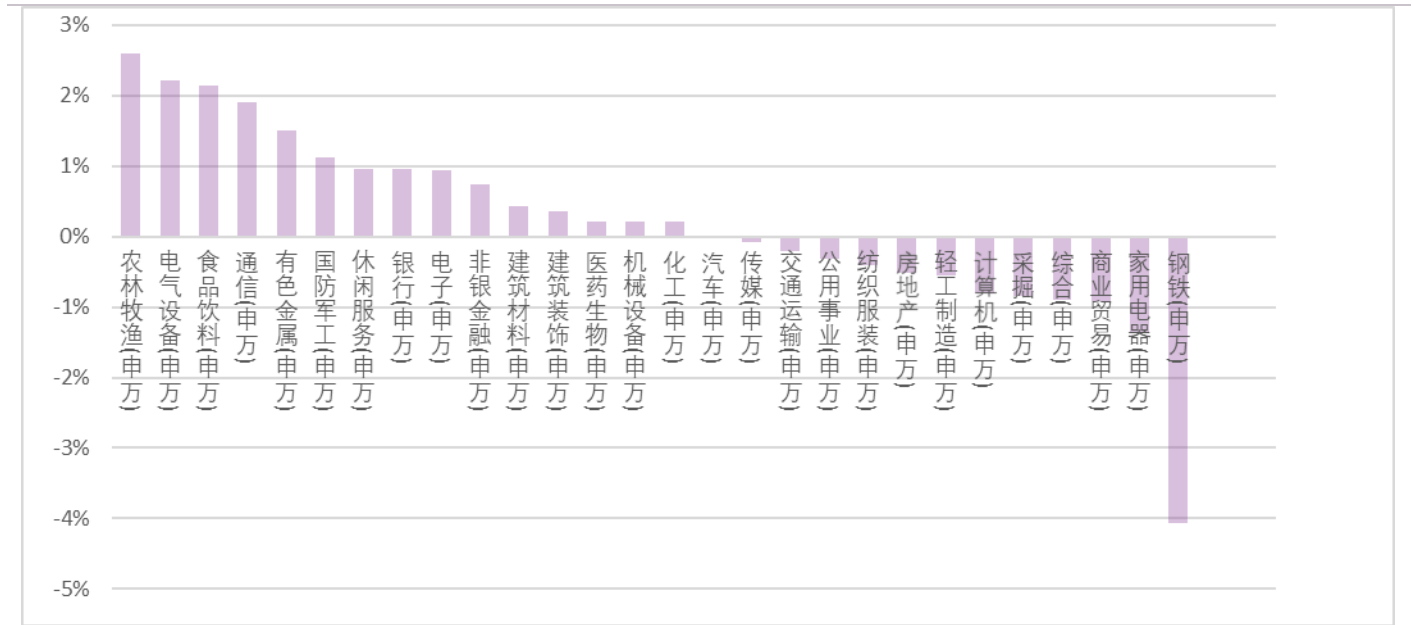


一、一周传媒行情回顾

(一) 板块行情

上周，上证指数上涨 0.34%，深证成指上涨 0.59%，创业板上涨 1.58%，传媒板块下跌 0.12%，在 28 个申万一级行业中排第 17 名。

图表1：申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，联讯证券研究院

(二) 个股表现

上周传媒自选股涨幅前五分别为天威视讯（34%）、广电网络（30%）、中国科传（15%）、奥飞娱乐（12%）和中青宝（10%）。

图表2：上周传媒板块涨幅前五

证券代码	证券简称	周前收盘价 (元)	周收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿)
002238.SZ	天威视讯	5.97	8.01	34.17	49.45
600831.SH	广电网络	5.48	7.14	30.29	43.19
601858.SH	中国科传	8.68	10.00	15.21	79.05
002292.SZ	奥飞娱乐	5.92	6.64	12.16	90.12
300052.SZ	中青宝	8.74	9.67	10.64	25.60

资料来源：wind，联讯证券研究院

跌幅前五分别为新华传媒（-8.73%）、印记传媒（-9.29%）、骅威文化（-12.21%）、ST 中南（-12.40%）和北京文化（-13.30%）。

图表3：上周传媒板块跌幅前五

证券代码	证券简称	周前收盘价 (元)	周收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿)
600825.SH	新华传媒	5.84	5.33	-8.73	55.69



002143.SZ	印纪传媒	3.66	3.32	-9.29	58.76
002502.SZ	骅威文化	4.67	4.10	-12.21	35.25
002445.SZ	ST 中南	2.58	2.26	-12.40	31.84
000802.SZ	北京文化	12.33	10.69	-13.30	76.53

资料来源: wind, 联讯证券研究院

(二) 电影行情

1、票房

由知名青年导演饶晓志操刀执导的电影《无名之辈》上映一周,综合票房突破 2.5 亿,收获观众好口碑无数,排在周排行榜第一名;漫威电影《毒液:致命守护者》下滑至第二名,排在第三名的是迪士尼动画电影《无敌破坏王 2:大闹互联网》,上周已经取得 0.89 亿票房。

图表4: 2018 年第 48 周 (11.26-11.30) 内地 TOP10 电影

排名	影片名	类型	累计票房 (亿元)	场均人次	预测票房 (亿元)
1	无名之辈	剧情	2.50	14	7.91
2	毒液:致命守护者	动作	1.2	9	18.67
	无敌破坏王 2:大闹互联网				
3	互联网	喜剧	0.89	9	2.99
4	憨豆特工 3	冒险	0.62	8	1.80
	神奇动物:格林德沃				
5	之罪	喜剧	0.27	7	0.44
6	老爸 102 岁	战争	0.20	7	0.44
7	亡命救赎	动画	0.10	5	0.16
8	摘金奇缘	剧情	0.07	4	0.13
9	中国蓝盔	喜剧	0.03	3	0.18
10	生活万岁	犯罪	0.02	10	0.05

资料来源: 猫眼专业版, 联讯证券研究院

2、院线

院线方面,据艺恩数据显示,2018 年第 48 周 (11.26-11.30) 万达院线、广东大地院线以及上海联合院线票房收入排名前三。

图表5: 2018 年第 48 周 (11.26-11.30) 院线票房 TOP10

排名	院线名	票房 (亿元)	人次 (万)	场均人次	平均票价
1	万达院线	1.09	295.2	11	39.8
2	大地院线	0.68	227.2	15	29.7
3	上海联和	0.62	181.3	11	34.1
4	中影南方	0.55	178.3	10	30.9
5	中影数字	0.51	171.3	13	30.0
6	中影星美	0.42	129.8	13	31.9
7	金逸影视	0.37	113.4	11	32.5



8	幸福蓝海	0.28	97.9	14	31.6
9	横店影视	0.27	88.5	11	28.5
10	华夏联合	0.26	83.5	12	31.4

资料来源：猫眼专业版，联讯证券研究院

（三）电视剧及综艺收视率

2018 年第 48 周（11.26-11.30）的热播连续剧题材多元，由光彩影业传媒有限责任公司播出的新晋热播剧《你和我的倾城时光》以 11.6 亿的播放量蝉联周播放量第一名，由优酷出品的网剧《我的保姆手册》周排行榜第二名，排在第三位的是电视剧《幸福一家人》。

图表6： 2018 年第 48 周（11.26-11.30）连续剧正片有效播放排名 TOP10

排名	影片名	类型	播放平台	当周播放量（亿）
1	你和我的倾城时光	爱情	腾讯视频	11.6
2	我的保姆手册	都市	腾讯视频	4.8
3	幸福一家人	剧情	多平台	4.0
4	唐砖	古装	腾讯视频	4.5
5	追捕者	剧情	优酷	2.3
6	回到明朝当王爷之杨凌传	古装	腾讯视频	3.3
7	生活对我下手了	都	多平台	0.4
8	延禧攻略	都古装	多平台	2.2
9	区小队	剧情	优酷	3.1
10	兄弟	悬疑	腾讯视频	0.65

资料来源：艺恩网，联讯证券研究院

综艺节目中，明星侦探类选秀网综节目《明星大侦探第 4 季》以 2.5 亿的有效播放量蝉联周排行榜第一；爱奇艺《奇葩说第 5 季》上周以播放量 1.4 亿排名第二；综艺《声入人心》以 0.9 亿的有效播放量排名第三。

图表7： 2018 年第 48 周（11.26-11.30）综艺有效播放排名 TOP10

排名	节目	类型	播放平台	当周播放量（亿）
1	明星大侦探第四季	真人秀	芒果 TV	2.50
2	奇葩说第五季	脱口秀	爱奇艺	-
3	声入人心	真人秀	优酷	0.9
4	吐槽大会第三季	脱口秀	芒果 TV	0.86
5	风味人间	真人秀	腾讯视频	1.9
6	即刻电音	音乐	腾讯视频	0.14
7	我就是演员	真人秀	腾讯视频	0.42
8	奇遇人生	真人秀	芒果 TV	0.79
9	亲爱的客栈第二季	真人秀	优酷	0.98
10	野生厨房	真人秀	多平台	1.5

资料来源：艺恩网，联讯证券研究院

（四）游戏



1、网络游戏

本期热游 TOP 榜中, 25 款入榜游戏总指数为 282665, 对比上期整体上升了 9.81%。热度涨幅最大的是完美世界代理的《DOTA2》, 其官方上周更新了 7.20, 带来的极多改动被玩家称为 DOTA4, 游戏热度上涨 31%排在第一。而涨幅稍逊是来自网易代理的《炉石传说》, 上周官方为其公布了一批新卡, 游戏热度上涨 15.61%排在第三。值得注意的是《地下城与勇士》, 该游戏近期开启了嘉年华活动, 热度飙升 60%, 位居第二。

图表8: 2018 年第 48 周 (11.26-11.30) 热门新游 TOP10

排名	名次变化	游戏名称	游戏类型	运营公司	百度指数
TOP1	-	英雄联盟	英雄对战	腾讯	85540
TOP2	-	地下城与勇士	角色扮演	腾讯	51583
TOP3	-	DOTA2	英雄对战	完美世界	20403
TOP4	-	穿越火线	FPS	腾讯	13556
TOP5	-	绝地求生	TPS	腾讯	12505
TOP6	-	梦幻西游2	角色扮演	网易	10643
TOP7	↑1	炉石传说	卡牌	网易	10280
TOP8	↓1	魔兽世界	角色扮演	网易	9317
TOP9	-	最终幻想14	角色扮演	盛大游戏	8054
TOP10	-	我的世界	沙盒	网易	7484

资料来源: 多玩游戏, 联讯证券研究院

上周潜力榜中的游戏值得注意的是《古剑奇谭 ol》, 其发行商网元圣唐于上周发售了《古剑奇谭 3》, 联动网络版热度上涨 25.14%排在潜力榜第十四位。

图表9: 2018 年第 48 周 (11.26-11.30) 潜力网游排行 TOP5

排名	名次变化	游戏名称	游戏类型	运营公司	百度指数
TOP11	-	逆水寒	角色扮演	网易	6441
TOP12	↑2	天涯明月刀	角色扮演	腾讯	4708
TOP13	↑2	剑网3: 重制版	角色扮演	金山软件	4466
TOP14	↓1	坦克世界	TPS	空中网	4367
TOP15	↑1	剑灵	角色扮演	腾讯	4336

资料来源: 多玩游戏, 联讯证券研究院

2、网页游戏

上周网页游戏开服排行前三为恺英网络旗下的《蓝月传奇》、三七旗下的新游《血盟荣耀》和《传奇霸业》; 榜单前三游戏共开服 700 组, 开服数较上周略有回升。恺英网络的《蓝月传奇》开服 273 组登顶第一; 三七互娱的《血盟荣耀》和《传奇霸业》分别开服 232 组和 195 组列第二、三位。第 3—10 名中, 有越来越多的厂商挤进榜单, 传统大厂三七互娱、恺英网络和盛大游戏的优势不再突出, 页游或将进入百家争鸣格局。



图表10: 2018年第48周(11.26-11.30)页游排行TOP10




排名	游戏名称	游戏类型	开发商
1	灭神	角色扮演	杭州盛游
2	蓝月传奇	角色扮演	浙江盛和
3	传奇霸业	角色扮演	江苏极光
4	传奇世界	角色扮演	安徽三七极光
5	血盟荣耀	角色扮演	镇江悦乐
6	御魂九霄	角色扮演	杭州盛途
7	红月传说	角色扮演	安徽三七极光
8	鹿鼎记	角色扮演	智远时空
9	北斗神兵	角色扮演	趣酷科技
10	传奇盛世	角色扮演	成都墨非科技

资料来源: 9k9k, 联讯证券研究院



3、手机游戏

《王者荣耀》在量榜单均排行第一,《绝地求生: 刺激战场》在 APP store 商店名次有所下滑。网易新游《明日之后》强势占领两大排行榜第三位。

图表11: 2018年第48周(11.26-11.30) App Store 游戏

1	 王者荣耀 动作游戏:1名 Tencent Mobile Gam...	
2	 梦幻西游 动作游戏:2名 网易移动游戏	
3	 明日之后 角色扮演:2名 网易移动游戏	▲1
4	 QQ炫舞 音乐:1名 Tencent Mobile Games	▼1
5	 红警OL 策略游戏:2名 Tencent Mobile Gam...	▲3
6	 穿越火线:枪战王者 策略游戏:3名 Tencent Mobile Gam...	▼1
7	 大话西游 角色扮演:3名 网易移动游戏	▼1
8	 Fate/Grand Order (命运-... 角色扮演:4名 Wuhu Sharejoy Netw...	▲6
9	 倩女幽魂 角色扮演:5名 网易移动游戏	▲2
10	 火影忍者OL-忍者新世代 角色扮演:6名 Tencent Mobile Gam...	▼3

图表12: 2018年第48周(11.26-11.30)豌豆荚游戏

1	 王者荣耀 腾讯公司
2	 绝地求生: 刺激战... 工作室相关信息
3	 明日之后 杭州网易雷火科技有限公司
4	 香肠派对 厦门真有趣信息科技有限公司
5	 开心消消乐 乐元素
6	 我的世界 上海网之易吾世界网络科技有限公司
7	 部落冲突 深圳光之科技有限公司
8	 穿越火线-枪战王... 腾讯
9	 热血江湖传H5
10	 大卡车模拟器

二、行业要闻

【影视】影视工作室接到补税通知

有部分影视工作室陆续接到税务部门通知，补税工作正式实施，共分为四个阶段：自查自纠、约谈补税、税务上门辅导、检查以及重点检查。工作室需要按 2016 至 2018 年三年总收入的 70%按个人劳务计算税款。例如总收入为 100 万元的，100 万*70%为个人补交劳务费用的计税依据，同时扣除之前已经缴纳过的税款金额，最终补缴税款为 192500 元。（AI 财经社）

【电竞】上海市将实行电竞运动员注册制，首批注册项目包括《英雄联盟》

上海市电子竞技运动协会发布消息称，上海将率先实施电竞运动员注册制。电竞运动员将按电子竞技项目注册，采取俱乐部集体申报注册，首批开放的注册项目包括：《英雄联盟》、《DOTA2》、《炉石传说》、《魔兽争霸 3》、《FIFA Online》。（36kr）

【游戏】2019 年任天堂将超越索尼，成第一大游戏机制造商

Strategy Analytics 预计明年任天堂 Switch 游戏机的全球销量将达到 1730 万台，索尼 PlayStation 4 将以 1710 万的销量紧随其后，微软 Xbox One 游戏机销量远远排在第三位，预计其销量将为 1000 万台。Strategy Analytics 报告显示，2018 年是游戏机设备销售最为强劲的一年，总销量接近 4160 万台。（凤凰科技）

三、公司动态

【字节跳动】新 BAT 百度或将被今日头条（字节跳动 bytedance）代替

字节跳动的收入：2016 年 60 亿，2017 年 150 亿，2018 年 500 亿（预估，目前从各渠道反馈来说差不多，比如某个主要代理商上半年收入增速达 280%）。此外，据相关人士透露，预计字节到 2019 年收入将达到 1000 亿。达到这个体量的话，收入上跟百度差不多，这样就形成了中国互联网一个新的格局：AT 跑在最前面，BB（baidu&bytedance）紧随其后，然后是小米（M），滴滴（D）和美团点评（M）、京东（JD）第三军团。字节将会成为第一个突破 BAT 第一重防线的小巨头。

【微博】微博已收购一下科技旗下的一直播产品

微博 CEO 王高飞昨日在财报电话会议中首次确认了微博已收购一下科技旗下的一直播产品，并将用 1-2 个季度，对微博和一直播产品进行融合和优化。王高飞表示，完成直播业务与微博的融合，将更利于微博内容生态的完善，提升微博对平台生产者的服务能力，也更有助于提升微博平台商业化效率和变现能力。（网易）

【广电网络】广电已优先拿到 5G 牌照

国家广播电视总局在贵阳召开推进全国“智慧广电”建设现场会。据会议透露的信息显示，在更高层面的高度重视和亲自推动下，工信部已经同意广电网络参与 5G 建设，国网公司



正在申请移动通信资质和 5G 牌照。互联网、移动互联网的发展，让有线电视市场受到极大冲击。进入电信行业，尤其是移动通信领域，不仅能够为广电提供全新的业务增长点，而且还能更好的与传统业务融合。例如通过 5G 网络，广电可以建立新的内容分发平台，实现高清/4K 超高清电视直播等。（金融界）

【万达电影】万达电影再次修订重组方案 业绩承诺时限延至四年

万达电影发布《万达电影股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》。本次修订稿与万达电影 6 月 25 日发布的重组方案相比，对标的资产的支付方式由发行股份和支付现金相结合，调整为全部由发行股份方式支付；标的资产评估值、交易价格有所下降；业绩承诺时限延至四年。本次修订稿中，万达电影 96.8262% 股权的评估值由此前 6 月 25 日重组方案中的 120 亿元下调至 110 亿元，交易价格由此前的 116.19 亿元下调至 106.5 亿元。（中国网）

四、投资建议及重点公司盈利预测

（一）投资建议

本周传媒板块跌 0.12%，认为当前板块估值已经处于历史低位，建议配置绩优行业龙头公司。另外工信部已经同意广电网络参与 5G 建设，但短期仍具有很多的不确定因素。本月电影票房回暖再加上即将进入贺岁档，建议关注院线的龙头公司。

推荐关注：万达电影、广电网络

（二）重点公司盈利预测及估值

图表13：重点公司盈利预测及估值

股票简称	投资评级	收盘价	EPS (元)				PE			
			2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E
002739.SZ	万达电影	增持+	21.57	0.72	1.00	1.17	1.37	25.00	21.65	18.46
300251.SZ	光线传媒	增持+	7.22	0.78	0.85	0.37	0.45	8.57	8.51	19.35
300133.SZ	华策影视	买入-	8.83	0.20	0.44	0.55	0.67	22.97	20.29	16.11
002343.SZ	慈文传媒	增持+	10.36	0.52	1.05	1.26	1.52	9.76	9.89	8.22
300426.SZ	唐德影视	N/A	7.42	0.25	N/A	N/A	N/A	17.36	N/A	N/A
002027.SZ	分众传媒	增持+	5.75	0.33	0.43	0.49	0.58	12.24	13.40	11.68
000681.SZ	视觉中国	买入-	24.65	0.31	0.55	0.72	0.93	49.59	44.48	34.07

资料来源：wind，联讯证券研究院

分析师简介

陈净娴：2016 年加入联讯证券，现任传媒互联网组长。证书编号：S0300516090001。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；
增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；
持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；
减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；
中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com