

行业分类：文化传媒

2018年12月2日

推荐评级	增持
------	----

基础数据 (2018.11.30)

上证指数	2588.19
沪深300	3172.69
行业指数	586.40
总市值(亿元)	12,763.60
流通A股市值(亿元)	8,569.66
PE(TTM)	19.79

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586.40点，跌幅为0.07%，在申万一级行业跌幅中排名居中，跑输沪深300指数。本周各基准指数情况为：上证综指(0.34%)、深证成指(0.59%)、沪深300(0.93%)、中小板指(0.87%)和创业板指(1.58%)。

本周传媒行业涨幅前五的公司分别为天威视讯(34.17%)、广电网络(30.29%)、*ST富控(15.36%)、中国科传(15.21%)、广博股份(13.44%)；跌幅前五的分别为北京文化(-13.30%)、ST中南(-12.40%)、骅威文化(-12.21%)、印纪传媒(-9.29%)和新华传媒(-8.73%)。

● 核心观点

本周，传媒板块表现有所回调，但整体行业估值依旧处于历史低位区间，部分细分行业优质标的基本面良好，估值相对较低，安全边际较高，具备一定的投资价值。受工信部同意电网参与5G建设的政策催化，有线运营板块出现普涨行情，但多家公司公告表示对后续5G网络建设的不确定性，后续仍需密切跟进事件的推进。此外，影视行业的税务问题渐渐尘埃落地，行业的肃清利于乱象的整治。电影及院线板块：近期国产大片《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、拍片和日票房均呈现逆袭态势，观影情绪明显回暖，更加印证优质内容是高票房的重要保障。短期关注即将上映的《海王》、《人间喜剧》的票房走势，建议关注【万达电影、幸福蓝海】（《人间喜剧》的联合出品方），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】。营销板块：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。

● 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26日-12月2日）总票房68126万元（环比减少23.24%）；总观影人次2006万人（环比减少21.79%）。本周《无名之辈》以27617万元的票房蝉联周冠军；《毒液：致命守护者》本周排名第二，周票房13526万；《无敌破坏王2：大闹互联网》本周以10071万票房排名第三。

● 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

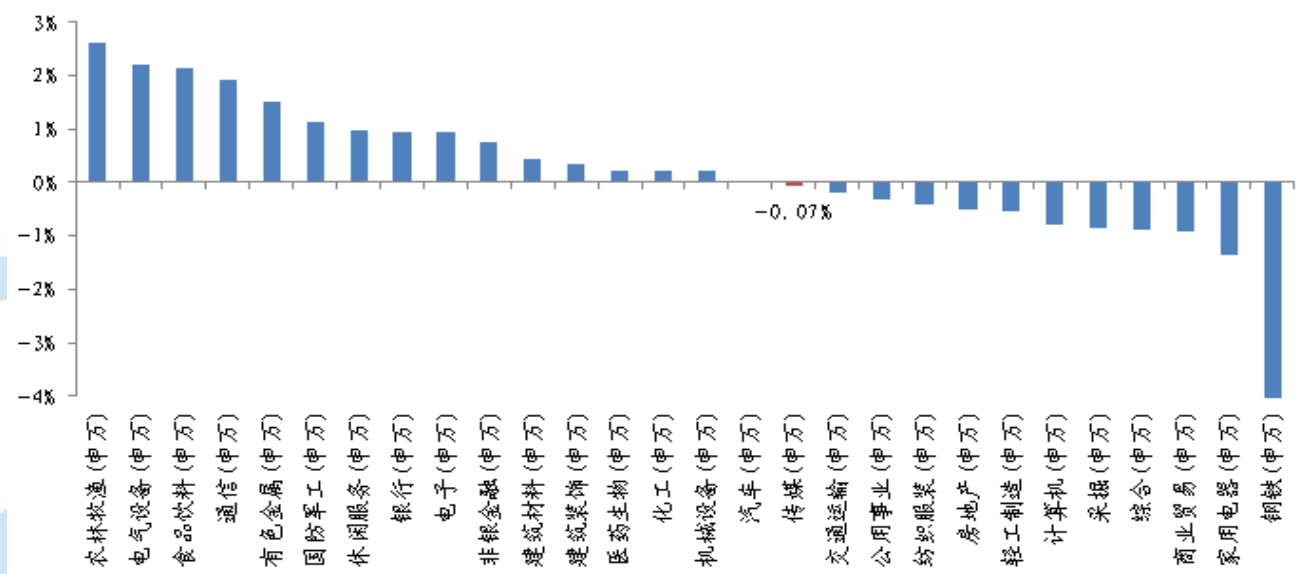
联系地址：深圳市深南大道3024号航空大厦29楼
 公司网址：www.avicsec.com
 联系电话：0755-83692635
 传真：0755-83688539

一、市场表现回顾（11.26-11.30）

1.1 本周传媒行业位列申万一级行业跌幅第 17

本周申万传媒板块收于 586.40 点，跌幅为 0.07%，在申万一级行业跌幅中排名居中，跑输沪深 300 指数。本周各基准指数情况为：上证综指（0.34%）、深证成指（0.59%）、沪深 300（0.93%）、中小板指（0.87%）和创业板指（1.58%）。

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涨幅前三的分别为：其他互联网服务（5.79%）、有线电视网络（3.66%）、其他文化传媒（0.82%）。

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30日)
852223.SI	其他互联网服务(申万)	5.79%	-26.52%	27.88
852224.SI	有线电视网络(申万)	3.66%	-28.26%	19.77
852244.SI	其他文化传媒(申万)	0.82%	-35.61%	76.72
852221.SI	互联网信息服务(申万)	0.31%	-27.71%	48.08
852222.SI	移动互联网服务(申万)	-0.17%	-38.38%	19.22
852241.SI	平面媒体(申万)	-0.69%	-34.82%	18.84
852242.SI	影视动漫(申万)	-0.96%	-41.13%	22.76
852243.SI	营销服务(申万)	-1.52%	-44.44%	17.01

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天威视讯(34.17%)、广电网络(30.29%)、*ST富控(15.36%)、中国科传(15.21%)、广博股份(13.44%);跌幅前五的分别为北京文化(-13.30%)、ST中南(-12.40%)、骅威文化(-12.21%)、印纪传媒(-9.29%)和新华传媒(-8.73%)。

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30日)	市盈率 PE(TTM) (11月30日)
002238.SZ	天威视讯	34.17%	8.01	24.86
600831.SH	广电网络	30.29%	7.14	25.21
600634.SH	*ST富控	15.36%	3.53	-4.31
601858.SH	中国科传	15.21%	10.00	19.48
002103.SZ	广博股份	13.44%	4.98	34.05
002292.SZ	奥飞娱乐	12.16%	6.64	-59.01
300052.SZ	中青宝	10.64%	9.67	39.68
300494.SZ	盛天网络	9.91%	10.76	34.53
000665.SZ	湖北广电	9.76%	7.87	16.91
300299.SZ	富春股份	8.37%	4.66	-15.77

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30日)	市盈率 PE(TTM) (11月30日)
000802.SZ	北京文化	-13.30%	10.69	22.66
002445.SZ	ST中南	-12.40%	2.26	33.34
002502.SZ	骅威文化	-12.21%	4.10	20.77
002143.SZ	印纪传媒	-9.29%	3.32	-20.01
600825.SH	新华传媒	-8.73%	5.33	147.75
600386.SH	北巴传媒	-8.56%	3.63	33.96
000607.SZ	华媒控股	-8.28%	4.10	35.50
300148.SZ	天舟文化	-8.13%	4.41	21.05
000917.SZ	电广传媒	-7.93%	6.15	-12.29
000504.SZ	南华生物	-7.79%	12.67	-99.59

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

二、本周行业观点

本周,传媒版块表现有所回调,但整体行业估值依旧处于历史低位区间,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。受工信部同意广电网参与5G建设的政策催化,有线运营板块出现普涨行情,但多家公司公告表示对后续5G网络建设的不确定性,后续仍需密切跟进事件的推进。此外,影视行业的税务问题渐渐尘埃落地,行业的肃清利于乱象的整治。

2.1 电影及院线版块

近期国产大片《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、拍片和日票房均呈现逆袭态势，观影情绪明显回暖，更加印证优质内容是高票房的重要保障。短期关注即将上映的《海王》、《人间喜剧》的票房走势，建议关注【万达电影、幸福蓝海】（《人间喜剧》的联合出品方），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。伴随着相关行政政策的落地，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】

广电总局：对追星炒星、高价片酬、收视率造假等问题加大惩戒

27日，国家广播电视总局在京召开全国广播电视与网络视听文艺节目管理工作电视电话会议，贯彻落实习近平新时代中国特色社会主义思想 and 全国宣传工作会议精神，部署落实《国家广播电视总局关于进一步加强广播电视和网络视听文艺节目管理的通知》，推动广播电视和网络文艺高举旗帜、守正创新，进一步唱响主旋律，传播正能量。中宣部副部长、国家广播电视总局党组书记、局长聂辰席指出，要坚守社会责任，始终把社会效益放在首位，坚决向追星炒星、过度娱乐化、低俗媚俗、高价片酬等说“不”，合理控制明星、嘉宾片酬额度，坚持在全行业执行“四个坚决不用”的标准，严把内容关、导向关、人员关、片酬关，确保社会责任得到履行。

<https://www.guancha.cn/politics/2018-11-27-481224.shtml?s=zwyxgtjdt>

【中概股】

非广告营收致新浪第三季度营收增速放缓

新浪(纳斯达克证券代码: SINA)周三发布了该公司截至2018年9月30日的第三季度未经审计财报。财报显示，新浪当季净营收为5.572亿美元，同比增长26%；归属新浪的净利润为4540万美元，较去年同期下滑8%。新浪第三季度净营收增速的放缓，主要受非广告营收同比下滑的影响。新浪第三季度非广告营收为7340万美元，较去年同期的7920万美元下滑7%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1618385332669271495&wfr=spider&for=pc>

微博三季度月活跃用户达 4.46 亿 同比净增 7000 万

微博 28 日发布的 2018 年第三季度财报显示，截至 9 月 30 日，微博月活跃用户达 4.46 亿，继续保持 7000 万的同比净增长，日活跃用户也增至 1.95 亿。为了进一步增强在热点事件上的领先优势，微博于第三季度推出新版客户端，正在针对部分用户进行测试。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1618428142276848333&wfr=spider&for=pc>

【影视】

《毒液》立功！11 月票房创历史新高

11 月 30 日，内地票房报收 9920 万。11 月内地影市以 37.31 亿的票房成绩收官。相比去年 11 月 28.84 亿的票房成绩，今年 11 月总票房大涨 29.37%，创下历年 11 月最高票房成绩。《毒液》、《无名之辈》、《神奇动物：格林德沃之罪》依次拿下月度票房前三名。其中《毒液》单片月度票房占比约 47%。

<http://news.mtime.com/2018/12/01/1586703.html>

【互联网】

《2018 中国网络视听发展研究报告》发布 短视频“异军突起”

28 日在四川省成都市发布了《2018 中国网络视听发展研究报告》(以下简称《报告》)。其中，短视频应用的用户规模和使用时长呈爆发式增长态势，成为中国网络视听市场的新生“主力军”。《报告》显示，截至 2018 年 6 月，中国网络视频用户规模为 6.09 亿，占网民总数的 76.0%，较 2017 年底增加 3014 万，半年增长率为 5.2%；手机视频用户达 5.78 亿，占手机网民的 73.4%，较 2017 年底增长 2929 万，半年增长率为 5.3%。

<https://www.chinanews.com/it/2018/11-28/8687640.shtml>

广电总局：短视频平台管理规范近期公布

近日，第六届中国网络视听大会在成都举办，国家广播电视总局党组书记、局长聂辰席出席大会开幕式并发表讲话，聂辰席透露，在总局指导下，中国网络视听节目服务协会联合国内主要视频网站，制定了《网络短视频平台管理规范》和《网络短视频内容审核标准细则》100 条，近期将向社会公布，必将有助于进一步规范短视频传播秩序。具体而言，聂辰席对网络视听行业发展提出了四方面的要求。第一，要强导向，努力做主流思想文化建设者。第二，要强作品，努力做优质精神食粮提供者。第三，要强创新，努力做新业态新服务开拓者。第四，要强管理，努力做清朗网络空间维护者。

<http://www.chinanews.com/sh/2018/11-29/8688383.shtml>

【教育】

国务院职业教育工作部际联席会议制度建立

国务院近日批复了教育部《关于提请调整完善职业教育工作部际联席会议制度的请示》，同意建立由国务院领导同志牵头负责的国务院职业教育工作部际联席会议制度。同时，撤销职业教育工作部际联席会议，其职能并入国务院职业教育工作部际联席会议。

http://www.moe.gov.cn/jyb-xwfb/s6052/moe-838/201811/t20181128_361638.html

【出版】

第三届中国出版印刷者大会在京举行

为纪念改革开放 40 周年，由中央宣传部印刷发行局指导，北京市新闻出版局、中国新闻出版传媒集团有限公司联合主办的“第三届中国出版印刷者大会”28 日在北京举行。本届大会以“精益·智能·互联”为主题，汇聚政府主管部门、高校院所、出版单位、印刷企业、供应服务商负责人，共同探讨出版印刷产业从精益走向智能的融合发展方略。

<http://news.cri.cn/20181128/162e20e1-618b-ffaa-e5c7-ac7519eef40.html>

【体育】

刘国梁当选新一届中国乒协主席

中国乒乓球协会 12 月 1 日上午在北京天坛饭店举行换届选举，原乒协副主席、第 9 届委员会换届筹备工作小组组长刘国梁当选新一届中国乒协主席。未满 43 岁的刘国梁在当选之后表示，当下重中之重是率领国乒备战 2020 年东京奥运会，“哪怕群狼环伺，也要虎口拔牙！”为此，他提出两项重大改革，就是建立教练员运动员双向选择机制以及成立运动员委员会。与此同时，中国乒协将着眼未来，做好战略布局和顶层设计，把乒乓球朝着职业化、产业化、国际化的方向大力推进。刘国梁认为，协会需要加强在国际组织的话语权，打造中国乒乓大 IP，做到“中国乒乓，世界共享”。

<http://sports.people.com.cn/n1/2018/1202/c22155-30436601.html>

四、本周公司公告

【开元股份 300338：关于签署《关于剥离制造业相关资产的框架协议》的公告】

公司为集中公司资源，更加专注地发展职业教育事业，拟剥离与制造业相关的资产。鉴于相关剥离工作较为复杂，制造业内部整合、具体交易方案磋商、审计、评估等工作仍需时间，公司与公司控股股东罗建文先生就目前意向签署了《关于剥离制造业相关资产的框架协议》，公司拟将公司全资子公司长沙开元仪器有限公司 100%股权转让给公司控股股东罗建文先生。

【中文传媒 600373：关于公司完成更名并取得新营业执照的公告】

近日，公司完成了工商登记手续并取得了上饶市市场和质量监督管理局换发的《营业执照》，公司名称已变更为“中文天出版传媒集团股份有限公司”，其他营业执照信息、证券简称和证券代码不变。

【万达电影 002739：发行股份购买资产暨关联交易报告书(草案)】

公司向万达投资等 21 名交易对方发行股份购买其持有的万达影视 96.8262%的股权，各方协商确定标的资产的交易价格为 10,650,881,613 元。本次发行股份购买资产完成后，公司总股本将增加至 2,082,252,148 股。万达投资、莘县融智、林宁女士（以下简称“补偿义务主体”）承诺万达影视 2018 年

度、2019年度、2020年度及2021年度承诺净利润数分别不低于7.63亿元、8.88亿元、10.69亿元、12.74亿元。如万达影视在协议约定的盈利预测补偿期内任一年度实际实现的截至当期期末累积实际净利润数未达到截至当期期末累积承诺净利润数，则补偿义务主体应依据协议约定的方式对公司进行补偿。

【掌趣科技 300315：关于公司游戏产品的公告】

《奇迹MU：觉醒》是由韩国Webzen Inc.授权、公司控股子公司北京天马时空网络技术有限公司研发的手游产品，该产品于2018年1月3日在中国大陆上线，之后陆续在港澳台、韩国地区上线。截至2018年10月31日，该游戏产品累计收入首次达到公司最近一个会计年度经审计营业收入的30%。该游戏产品具体情况如下：用户数量10,204,397；活跃用户数10,204,397；付费用户数2,448,784；ARPU879.60元；充值流水215,394.40万元；已确认收入53,841.46万元。

【时代出版 600551：对外投资公告】

为延伸公司产业链，培育新的利润增长点，实现公司持续发展，公司与盛通股份（股票代码：002599）自然人股东贾则平签署了《股份转让协议》，拟以自有资金人民币19,214.415万元（按照《股份转让协议》签署前一日盛通股份股价的9折计算），受让盛通股份2,247.3万股，占盛通股份总股本的6.92%。

【华扬联众 603825：关于终止重大资产重组事项的说明】

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，交易各方协商一致同意终止本次重大资产重组。

【元隆雅图 002878：关于上海谦玛网络科技有限公司60%股权收购完成的公告】

近日，谦玛网络已完成了相关股权转让的相关事项和相关的工商变更登记事宜，至此，公司收购谦玛网络60%股权的法律程序已全部完成。鉴于谦玛网络于11月初完成股份公司变更为有限责任公司，同时改选董事会，公司提名董事占半数以上，且公司已于11月初向交易对方支付首期股权转让款，据此，公司于2018年11月开始对谦玛网络合并报表。

【思美传媒 002712：关于转让北京爱德康赛广告有限公司100%股权的公告】

为优化产业布局，集中资源发展公司核心业务，经协商一致，公司于2018年11月28日与舟山壹德投资合伙企业（有限合伙）以及北京爱德康赛广告有限公司、刘申签订了《关于北京爱德康赛广告有限公司之股权转让协议》，以32,024万元人民币的价格将公司持有的北京爱德康赛广告有限公司100%股权转让给舟山壹德。本次交易完成后，公司不再持有爱德康赛的股权。

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26日-12月2日）总票房68126万元（环比减少23.24%）；总观影人次2006万人（环比减少21.79%）。本周《无名之辈》以27617万元的票房蝉联周冠军；《毒液：致命守护者》本周排名第二，周票房13526万；《无敌破坏王2：大闹互联网》本周以10071万票房排名第三。



图表 4: 第 48 周票房排名 TOP10 (2018 年 11 月 26 日-2018 年 12 月 2 日)

影片名	票房 (万元)	制作发行公司
无名之辈	27617	英皇电影
毒液: 致命守护者	13526	漫威影业、中国电影等
无敌破坏王 2: 大闹互联网	10071	迪士尼电影公司
憨豆特工 3	6752	-
神奇动物: 格林德沃之罪	2918	华纳兄弟、中国电影等
老爸 102 岁	2214	-
亡命救赎	1126	中国电影
摘金奇缘	794	中国电影
中国蓝盔	500	鑫岳影视
生活万岁	289	-

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 12 月 3 日-2018 年 12 月 9 日)

影片名	上映时间	制作发行公司
大烟炮! 一千八!	2018 年 12 月 4 日	-
同名男子	2018 年 12 月 4 日	-
谁来陪伴我	2018 年 12 月 4 日	-
爱不可及	2018 年 12 月 7 日	-
海王	2018 年 12 月 7 日	华纳兄弟、中国电影
人间·喜剧	2018 年 12 月 7 日	万达影视
狗十三	2018 年 12 月 7 日	-
冥王星时刻	2018 年 12 月 7 日	-
进击的男孩	2018 年 12 月 7 日	-
惊涛骇浪	2018 年 12 月 7 日	-
左手右手	2018 年 12 月 7 日	-
碟仙实录	2018 年 12 月 8 日	-
三只小猪 2 (重映)	2018 年 12 月 8 日	-

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。