



国开证券
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

政策利好叠加或助板块持续走强

——文化传媒行业周报

2018年12月24日

分析师:

崔国涛

执业证书编号: S1380513070003

联系电话: 010-88300848

邮箱: cuiguotao@gkzq.com.cn

研究助理:

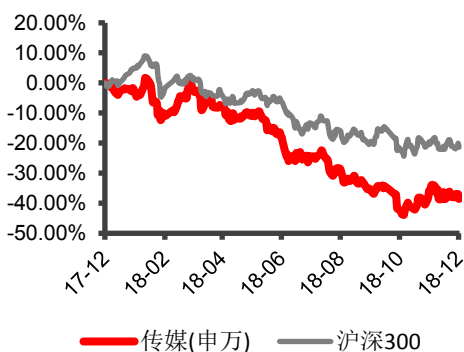
王丽丽

执业证书编号: S1380116110015

联系电话: 010-88300857

邮箱: wanglili@gkzq.com.cn

申万传媒与沪深300过去一年涨跌幅(%)



行业评级

中性

相关报告

- 1、关注政策变化下板块的业绩增长情况——文化传媒行业周报
- 2、行业改革持续推进 关注板块三季度业绩——文化传媒行业周报
- 3、市场受益政策利好 传媒板块反弹有望持续——文化传媒行业周报
- 4、行业景气度改善 继续关注超跌龙头——文化传媒行业周报
- 5、电影局鼓励电影市场繁荣发展 利好行业龙头——文化传媒行业周报

内容提要:

- 上周申万传媒一级行业指数下跌1.02%，表现优于沪深300指数3.29个百分点，在申万28个一级行业中排名第一。截止2018年12月21日板块PE（历史TTM，整体法剔除负值）为19.72倍，相对于全部A股溢价率的60.51%。
- 上周A股市场整体较弱，传媒板块在游戏版号放开利好刺激下周五明显走强，全周虽小幅下跌，但在申万28个一级行业中表现仍佳。
- 行业动态方面，近期传媒板块政策利好不断。12月21日中宣部出版局副局长冯士新在2018年度中国游戏产业年会上透露首批部分游戏已经完成审核，正在抓紧核发版号。这个信号标志着暂停十个月的版号审批即将终结，游戏产业结构升级背景下或将迎来新的增长拐点。此外，同日国务院办公厅印发《关于加快发展体育竞赛表演产业的指导意见》，提出到2025年，体育竞赛表演产业总规模达到2万亿元，推出100项具有较大知名度的体育精品赛事，打造100个具有自主知识产权的体育竞赛表演品牌，基本形成产品丰富、结构合理、基础扎实、发展均衡的体育竞赛表演产业体系。2022年北京冬奥会即将召开，结合国务院政策指导，未来几年体育产业或将迎来较快增长。
- 投资建议方面，近期传媒相关政策陆续出台，积极因素持续催化板块行情。短期内，建议投资者关注受益于版号放开利好促进，前期估值深度修复后游戏板块龙头的反弹机会，关注完美世界和游族网络。此外，受贺岁档票房催化及前期市场繁荣政策影响，影视板块下电影龙头公司的中长期行情可期，建议关注中国电影和万达电影。
- 风险提示：短期估值回调风险；行业增速下滑；行业政策发生重大变化；兼并重组失败；公司业绩低于预期；国内外股票市场可能出现的剧烈震荡等系统性风险；国内经济下行风险；全球经济下行风险。

目 录

1、上周市场回顾与投资建议	4
1.1 文化传媒板块走势	4
1.2 个股表现	6
1.3 投资建议	6
2、行业新闻及重点公司公告	7
3、风险提示	9

图表目录:

图 1: 上周申万 28 个一级行业涨跌幅 (%)	4
图 2: 上周文化传媒 III 级子行业涨跌幅 (%)	5
图 3: 文化传媒行业相对全部 A 股的溢价情况	5
图 4: 文化传媒子行业动态 PE (倍) 比较	5
表 1: 申万传媒涨跌幅前 10 排名	6
表 2: 重点公司估值情况 (Wind 一致预期)	7

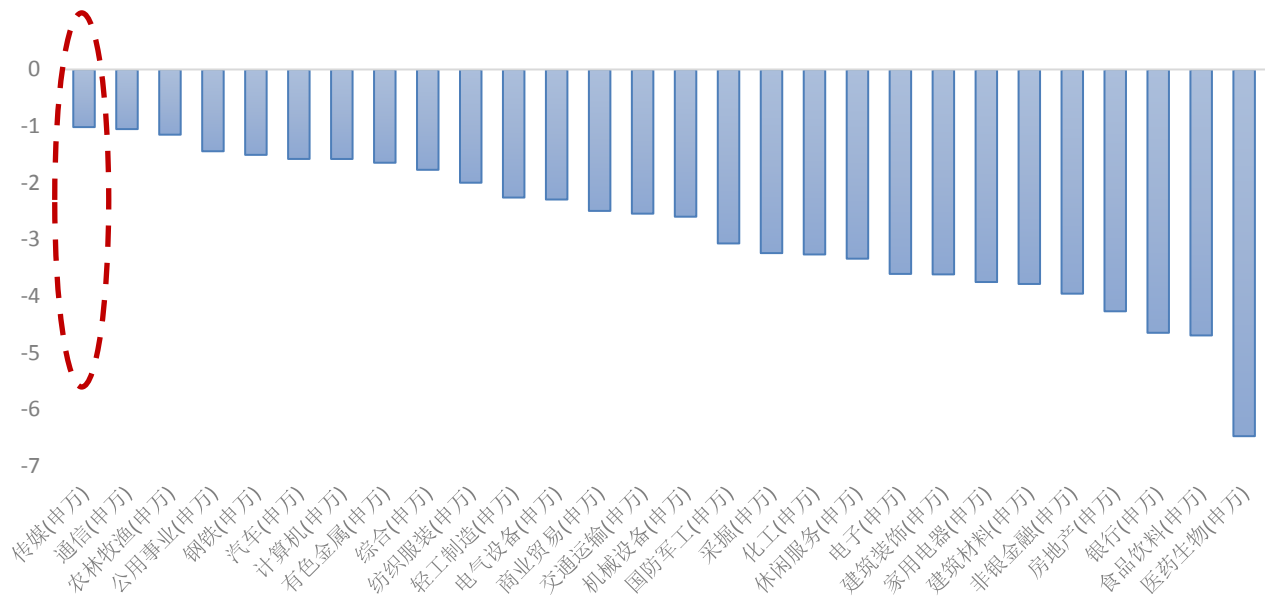
1、上周市场回顾与投资建议

1.1 文化传媒板块走势

上周申万传媒一级行业指数下跌 1.02%，表现优于沪深 300 指数 3.29 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第一，目前板块整体 TTM 市盈率为 32.4 倍。

从日交易情况看，传媒指数上周震荡上行。五个交易日先抑后扬，表现相对较好，日涨跌幅依次为-0.03%、-0.78%、-1.43%、0.93%和 0.31%。

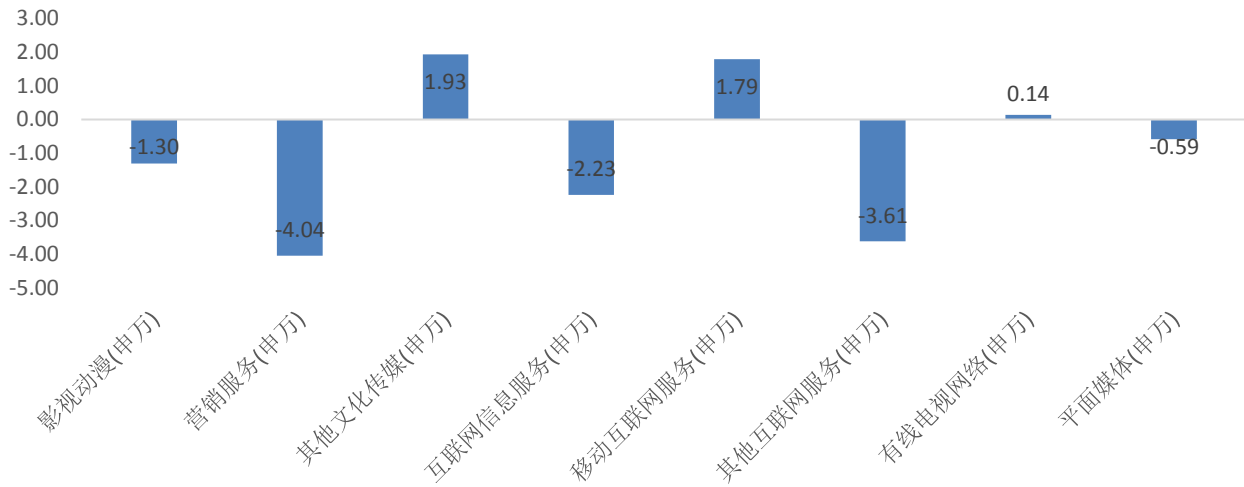
图 1：上周申万 28 个一级行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国开证券研究部

二级子行业均呈现调整态势，前一周有所反弹的营销服务（801751）上周调整较多，周跌幅 4.04%；传媒 I（801761）、互联网传媒（801752）则分别下跌 0.51% 和 0.09%。三级子行业涨跌互现，其中上涨的包括其他文化传媒、移动互联网服务以及有线电视网络，周涨幅分别为 1.93%、1.79%和 0.14；下跌的子行业包括营销服务、其他互联网服务、影视动漫以及平面媒体。

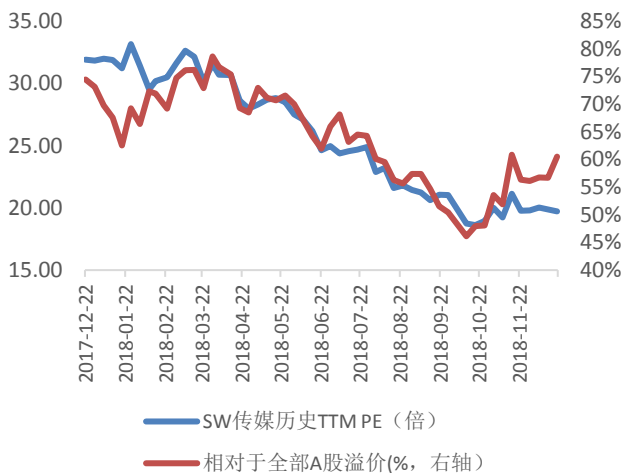
图 2: 上周文化传媒Ⅲ级子行业涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 国开证券研究部

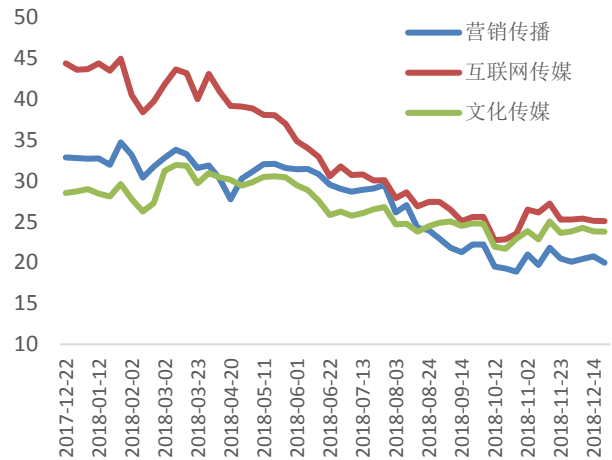
从估值溢价角度来看,过去一年板块估值已在历史低位徘徊许久,10月下旬呈现出修复走势。截止2018年12月21日板块PE(历史TTM,整体法剔除负值)为19.72倍,相对于全部A股溢价率的60.51%。溢价率在经历四周窄幅震荡后呈现抬升走势,显示出传媒板块景气度已逐渐优于全部A股水平。

图 3: 文化传媒行业相对全部 A 股的溢价情况



资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 4: 文化传媒子行业动态 PE (倍) 比较



资料来源: Wind, 国开证券研究部

1.2 个股表现

个股方面，申万传媒 150 只个股中 66 只上涨，2 只收平，82 只下跌。涨幅居前的个股分别是东方网络（11.9%）、盛天网络（11.05%）、游久游戏（10.33%）、中青宝（9.59%）和新华传媒（8.48%）；跌幅前五的个股为长城影视、分众传媒、视觉中国、思美传媒以及上海钢联。

表 1：申万传媒涨跌幅前 10 排名

涨幅前 10 名 (%)		跌幅前 10 名 (%)	
东方网络	11.90	长城影视	-11.03
盛天网络	11.05	分众传媒	-8.49
游久游戏	10.33	视觉中国	-8.48
中青宝	9.59	思美传媒	-8.03
新华传媒	8.48	上海钢联	-7.53
中体产业	8.12	三七互娱	-6.74
力盛赛车	8.06	佳云科技	-6.54
电广传媒	7.17	华录百纳	-6.07
腾信股份	7.11	文投控股	-6.06
北纬科技	6.49	省广集团	-6.01

资料来源：Wind，国开证券研究部

1.3 投资建议

上周 A 股市场整体较弱，传媒板块在游戏版号放开利好刺激下周五走强，全周虽小幅下跌，但在申万一级行业中表现仍佳，排名第一。

行业动态方面，近期传媒板块政策利好不断。12 月 21 日中宣部出版局副局长冯士新在 2018 年度中国游戏产业年会上透露首批部分游戏已经完成审核，正在抓紧核发版号。这个信号标志着暂停十个月的版号审批即将终结，游戏产业结构升级背景下或将迎来新的增长拐点。此外，同日国务院办公厅印发《关于加快发展体育竞赛表演产业的指导意见》，提出到 2025 年，体育竞赛表演产业总规模达到 2 万亿元，推出 100 项具有较大知名度的体育精品赛事，打造 100 个具有自主知识产权的体育竞赛表演品牌，基本形成产品丰富、结构合理、基础扎实、发展均衡的体育竞赛表演产业体系。2022 年北京冬奥会将召开，结合国务院政策指导，未来几年体育产业或将迎来较快增长。

投资建议方面，近期传媒相关政策陆续出台，积极因素持续催化板块行情。短期内，建议投资者关注受益于版号放开利好促进，前期估值深度修复后游戏板块龙头的反弹机会，关注完美世界和游族网络。此外，受贺岁档票房催化及前期市场繁荣政策影响，影视板块下电影龙头公司的中长期行情可期，建议关注中国电影和万达电影。

表 2: 重点公司估值情况 (Wind 一致预期)

股票代码	公司简称	收盘价 (元)	摊薄 EPS (元/股)			PE (倍)		
		2018/12/21	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
002739.SZ	万达电影	23.31	1.29	1	1.22	40.32	23.31	19.11
000681.SZ	视觉中国	23.31	0.42	0.55	0.72	46.97	42.38	32.38
300413.SZ	芒果超媒	37.75	0.18	1.03	1.34	165.02	36.65	28.17
300133.SZ	华策影视	9.11	0.36	0.44	0.55	30.24	20.70	16.56
002027.SZ	分众传媒	5.71	0.49	0.46	0.54	28.68	12.41	10.57
002624.SZ	完美世界	28.14	1.14	1.4	1.72	29.23	20.10	16.36
600977.SH	中国电影	14.37	0.52	0.73	0.74	29.79	19.68	19.42
600373.SH	中文传媒	12.81	1.05	1.21	1.41	16.07	10.59	9.09
002174.SZ	游族网络	18.18	0.74	1.1	1.37	30.21	16.53	13.27

资料来源: Wind, 国开证券研究部

注: 1、2017 年数据截止日期为 2017 年 12 月 31 日。

2、芒果超媒 2018 年 EPS 预计大幅增长是由于公司 2018 年 7 月完成重组, 通过发行股份方式收购快乐阳光、芒果互娱、天娱传媒、芒果影视和芒果娱乐 5 家公司 100% 的股权, 新增股本 5.89 亿股。收购完成后, 2018 年公司净利润总额预计为 10.16 亿元。

2、行业新闻及重点公司公告

2.1 首批送审部分游戏已完成审核 正在抓紧核发版号

中宣部版权局副局长冯士新在 2018 年度中国游戏产业年会上表示, 首批送审部分游戏已经完成审核, 正在抓紧核发版号。

中国游戏产业年会已经连续 5 年在海南举行。冯士新 21 日在 2018 年度中国游戏产业年会上致辞时表示, 首批部分游戏已经完成审核, 正在抓紧核发版号, 但申报游戏存量很大, 需要时间消化, 希望大家保持耐心。

冯士新表示, 网络游戏作为文化内容与互联网技术高度融合的产物, 十余年来迅猛发展, 已经成为网络内容产业的重要板块, 成为大众文化娱乐的重要方式, 在促进我国互联网经济发展、激发文化创新创造活力、满足群众精神文化需求方面发挥了重要作用。

“在肯定成绩的同时也要清醒地认识到, 在我国网络游戏行业发展进程中, 也暴露出原创能力不足、文化内涵缺失、价值导向偏差、社会责任落实不到位等问题, 制约了游戏行业的健康发展, 影响了游戏从业者的声誉形象。”冯士新说, 必须正视问题, 着力解决社会关切, 不断校正方向, 确保我国游戏行业沿着正确轨道健康、有序、高质量发展。

冯士新表示, 推动游戏产业更好发展, 应该让游戏产业更好地地担负文化使命, 更好地履行社会责任, 加快产业转型升级, 推动优秀游戏海外传播。

本届年会由中国音像与数字出版协会、海南省新闻出版局、海南省工业和信息

化厅、海南省商务厅、海南省科技厅主办，中国音数协游戏工委与海南生态软件园承办。（来源：新华社，上海证券报）

2.2 国务院办公厅印发《关于加快发展体育竞赛表演产业的指导意见》

近日，国务院办公厅印发了《关于加快发展体育竞赛表演产业的指导意见》（以下简称《意见》）。

《意见》指出，发展体育竞赛表演产业，对挖掘和释放消费潜力、保障和改善民生、打造经济增长新动能具有重要意义。要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中全会精神，坚持“问题导向、市场驱动、融合发展、因地制宜”的原则，积极推进体育竞赛表演产业专业化、品牌化、融合化发展，培育壮大市场主体，加快产业转型升级，不断满足人民群众多层次多样化的生活需求，提升人民群众的获得感和幸福感。

《意见》提出，到2025年，体育竞赛表演产业总规模达到2万亿元，推出100项具有较大知名度的体育精品赛事，打造100个具有自主知识产权的体育竞赛表演品牌，基本形成产品丰富、结构合理、基础扎实、发展均衡的体育竞赛表演产业体系。

针对体育竞赛表演产业发展现状和问题，《意见》提出了三个方面的十四项政策举措。一是丰富赛事活动，完善赛事体系。大力发展职业赛事，支持引进国际重大赛事，引导扶持业余精品赛事，积极培育冰雪体育赛事，促进体育竞赛与文化表演互动融合。二是壮大市场主体，优化市场环境。支持企业发展，鼓励创新创业，培育中介机构，引导消费理念，改善消费条件。三是优化产业布局，加强平台建设。完善产业链条，健全产业标准，打造发展平台，深化国际合作。

为确保相关政策落实到位，《意见》从持续推进“放管服”改革，优化相关审批事项，建立行业信用体系，加强行业自律建设，完善相关投入机制，拓宽融资渠道等方面，明确了相关支持措施。《意见》要求强化各地区、各部门之间的协同配合，加强组织领导，形成工作合力，务求取得实效。（来源：新华社）

2.3 重点公司公告

完美世界（002624）：2018-12-20公司披露关于公司部分董事、高级管理人员、导演制片人及核心管理团队增持公司股份实施完成的公告。增持计划已实施完毕，增持计划参与人累计增持4,214,961股，占公司总股本的0.32%，增持金额共计人民币106,761,297元。（来源：公司公告，Wind）

芒果超媒（300413）：2018-12-21公司披露关于发行股份购买资产并募集配套

资金暨关联交易之实施进展公告，本次交易的标的资产快乐阳光、芒果互娱、天娱传媒、芒果影视及芒果娱乐100%股权均以完成股权过户及工商登记变更，公司非公开发行新股589,023,518已上市。（来源：公司公告，Wind）

3、风险提示

短期估值回调风险；行业增速下滑；行业政策发生重大变化；兼并重组失败；公司业绩低于预期；国内外股票市场可能出现的剧烈震荡等系统性风险；国内经济下行风险；全球经济下行风险。

分析师简介承诺

崔国涛，北京理工大学工学学士，对外经济贸易大学经济学硕士，曾就职于天相投资顾问有限公司，2011年至今于公司研究部担任行业研究员，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册登记为证券分析师。

王丽丽，CFA，毕业于中央财经大学，曾任标普道琼斯指数高级分析师，2016年至今于国开证券研究部任职。

我们保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。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，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

国开证券研究部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层