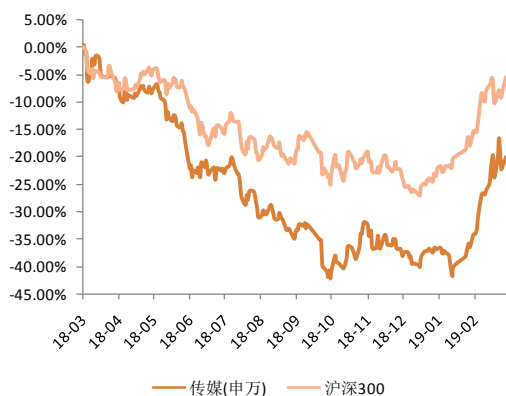


2019年3月19日

**文化传媒**
**建议关注基本面良好个股**
**行业评级：增持**
**市场表现**

指数/板块	过去一周 涨跌幅 (%)	过去一月 涨跌幅 (%)	年初至今涨 跌幅 (%)
上证综指	2.29	12.42	24.16
深证成指	1.43	16.53	35.96
创业板指	-1.20	20.76	36.51
沪深300	3.27	11.78	27.94
传媒	0.03	21.45	31.98

**指数表现（最近一年）**


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：于芳

执业证书编号：S1050515070001

电话：021-54967582

邮箱：yufang@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

 网址：<http://www.cfsc.com.cn>

● **上周行情回顾：**上周（3月12日-3月18日）上证综指、深证成指、创业板指和沪深300涨跌幅分别为2.29%、1.43%、-1.20%和3.27%。从申万28个一级行业涨幅情况看，排名前三的分别为食品饮料、房地产和建筑材料，涨跌幅为+8.39%、+7.38%和+4.43%；上涨幅度排名后三位的是计算机、通信和电子，分别为-4.68%、-3.46%和-2.52%。传媒板块微涨0.03%，跑输沪深300指数3.24个百分点。从估值方面来看，截止2019年3月18日SW传媒指数估值为26.67X，与前期有所上升。在所有申万一级行业排中从高到低排第十三位，从拉长4年周期来看，传媒板块目前估值依然处于低位，而随着政策利好有望持续获得资金青睐。

● **行业及公司动态回顾：**1) 海口将建“电影工厂”影视文化产业园；2) 谷歌计划推游戏流媒体服务，正式进军1400亿美元游戏行业；3) 第九批游戏版号下发，移动游戏占比超九成；4) 网络直播气短：行业继续降温，求解增速难题。

● **本周观点：**近期传媒板块表现良好，受板块轮动影响，市场风格切换，超跌板块一定程度上获得估值修复，另外板块行业利空出尽，文化传媒板块需求不减，有业绩支撑低估值的公司持续获得关注。近期传媒行业公司纷纷公布业绩预告和年报，对于商誉减值风险有一定程度释放，我们梳理了相关行业公司公告，建议关注有业绩支撑、基本面良好的相关公司：游族网络、慈文传媒等。

● **风险提示：**宏观经济下滑、市场竞争格局快速变化、政策监管、投资并购和整合风险、商誉减值风险等。

## 目录

1. 市场行情回顾 .....	3
2. 行业及公司动态回顾 .....	4
2.1 海口将建“电影工厂”影视文化产业园 .....	4
2.2 谷歌计划推游戏流媒体服务，正式进军 1400 亿美元游戏行业 .....	4
2.3 第九批游戏版号下发，移动游戏占比超九成 .....	4
2.4 网络直播气短：行业继续降温，求解增速难题 .....	4
3. 本周观点 .....	5
4. 风险提示 .....	5

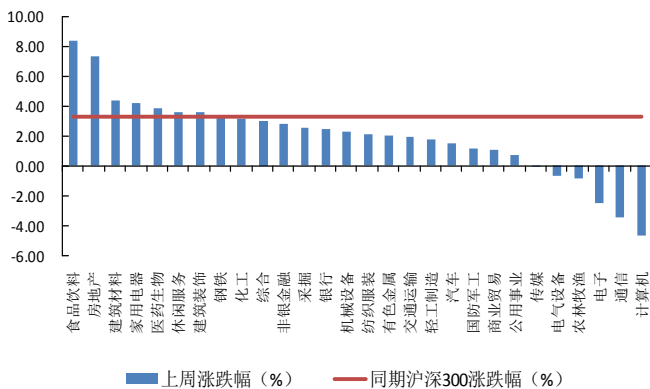
## 图表目录

图表 1：过去一周各行业涨跌幅排名 .....	3
图表 2：2019 年至今各行业指数涨跌幅（单位：%） .....	3
图表 3：过去一周传媒子板块涨跌幅（单位：%） .....	3
图表 4：2019 年至今传媒子板块涨跌幅（单位：%） .....	3
图表 5：申万一级行业估值水平(单位：倍) .....	4
图表 6：SW 传媒静态估值 (PE/TTM) .....	4

## 1. 市场行情回顾

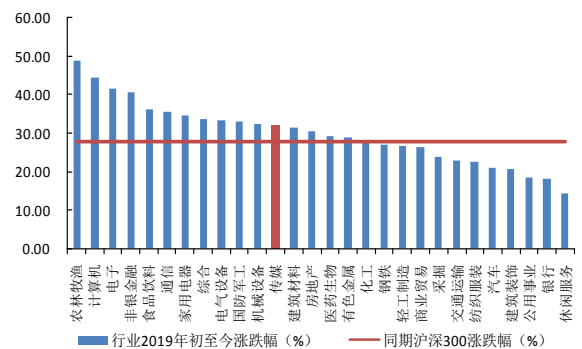
上周（3月12日-3月18日）上证综指、深证成指、创业板指和沪深300涨跌幅分别为2.29%、1.43%、-1.20%和3.27%。从申万28个一级行业涨幅情况看，排名前三的分别为食品饮料、房地产和建筑材料，涨跌幅为+8.39%、+7.38%和+4.43%；上幅度排名后三位的是计算机、通信和电子，分别为-4.68%、-3.46%和-2.52%。传媒板块微涨0.03%，跑输沪深300指数3.24个百分点。

图表1：过去一周各行业涨跌幅排名



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

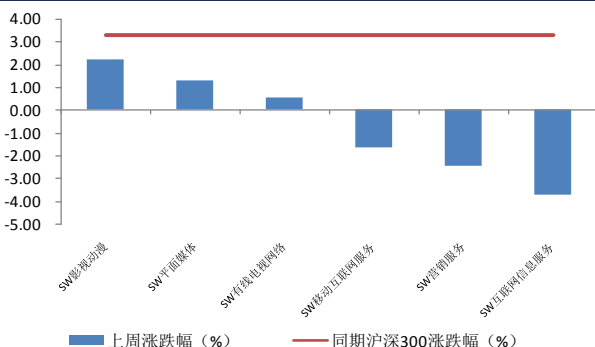
图表2：2019年至今各行业指数涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

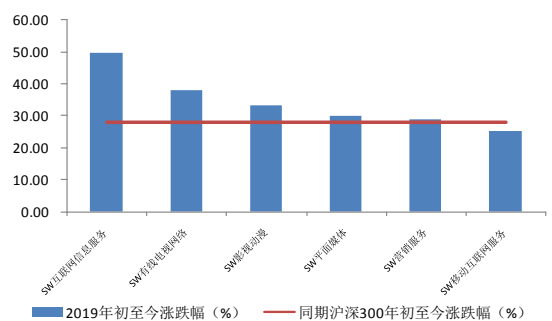
从2019年初至今，SW传媒指数累计上涨31.98%，跑赢沪深300指数4.04个百分点，居申万28个一级指数涨跌幅榜第12位。从本周申万传媒的三级各子板块中，影视动漫、平面媒体、有线电视网络、移动互联网及服务、营销服务、互联网信息服务涨跌幅分别是2.18%、1.30%、0.51%、-1.65%、-2.47%和-3.74%。

图表3：过去一周传媒子板块涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

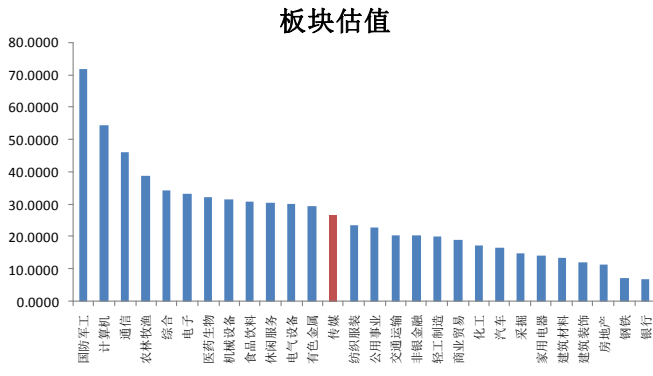
图表4：2019年至今传媒子板块涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

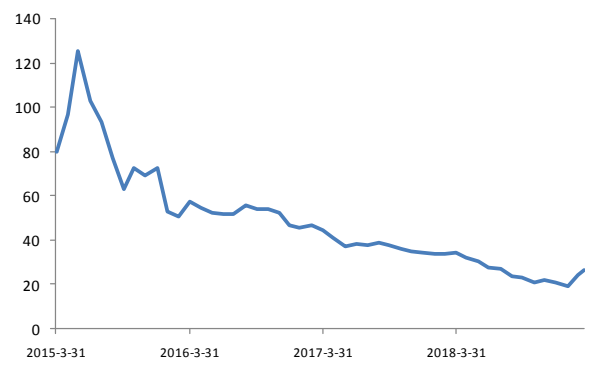
从估值方面来看，截止2019年3月18日SW传媒指数估值为26.67X，与前期有所上升。在所有申万一级行业排中从高到低排第十三位，从拉长4年周期来看，传媒板块目前估值依然处于低位，而随着政策利好有望持续获得资金青睐。

图表 5: 申万一级行业估值水平(单位: 倍)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 6: SW 传媒静态估值(PE/TTM)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

## 2. 行业及公司动态回顾

### 2.1 海口将建“电影工厂”影视文化产业园

3月14日从海口市发展改革委获悉,海口“电影工厂”影视文化产业园即将开工建设。项目力争在2023年前引入、孵化100家以上入园企业及工作室,全部就业人员超5000人,成为国内一流的大型影视文化产业基地,打造海口经济新增长点。据悉,海口“电影工厂”影视文化产业园项目位于海口市秀英区海榆西线南侧,总投资8.5亿元。(证券时报网)

### 2.2 谷歌计划推游戏流媒体服务,正式进军1400亿美元游戏行业

谷歌准备正式进军近1400亿美元规模的游戏行业。这家以搜索引擎和智能手机安卓操作系统而闻名的科技巨头,如今正试图对目前由微软、索尼和任天堂等老牌游戏公司主导的游戏行业进行一场革新。随着谷歌寻求数字广告以外的收入来源多样化,游戏为该公司带来了巨大的机遇。谷歌准备在旧金山举行的游戏开发者大会(GDC)上展示其对“游戏发展未来”的愿景,但是它似乎准备采取一种不同的方法。这很可能包括Project Stream游戏流媒体服务的商业化,以及传闻中Yeti游戏机的推出。这两者都可能帮助谷歌实现将其游戏流媒体服务打造成“视频游戏中的Netflix”的终极梦想。(wind)

### 2.3 第九批游戏版号下发,移动游戏占比超九成

3月14日,据原国家新闻出版广电总局网站显示,第九批游戏版号已经下发,包括巨人网络《猫咪别追我》在内的产品相继获得版号,共计达93个。北京商报记者初步统计,北京商报记者初步统计,自2018年12月游戏版号重启审核后,每批均有80-90个版号对外下发,截至目前,第一至九批共下发了819个游戏版号。截至目前,包括腾讯、网易在内的游戏巨头,以及巨人网络、完美世界等上市公司旗下的游戏产品均已陆续获得版号。与此同时,不少获得版号的游戏产品均为移动游戏。以此次发放的第九批游戏版号为例,只有1款游戏为网页游戏,另有1款为游戏机-PS4,此外还有2款游戏申报类别为客户端,其余89款游戏均为移动游戏。(新浪)

### 2.4 网络直播气短:行业继续降温,求解增速难题

在资本的催化下,网络直播行业进一步两极分化,不过资源和流量的向上集中并没有解决头部平台的所有问题。对比近日发布财报的欢聚时代、虎牙直播和陌陌发现,

直播平台单条腿走路的营收依赖仍然严重，业绩增速集体放缓。平台希望通过出海、剥离非核心板块、回归传统业务等途径来拉动行业增速。但业内人士提醒，未来短视频对直播的渗透还将继续，进一步挤压直播的变现空间，头部网络直播的前景难言乐观。早在两年前，“网络直播用户红利消退”的观点就成为业内人士的共识。其实，网络直播并未原地踏步。根据第三方数据，2018 年网络直播的月活用户规模和渗透率较两年前都有提升。不过，这种增长的势头在 2018 年越来越弱。（中新经纬）

### 3. 本周观点

近期传媒板块表现良好，受板块轮动影响，市场风格切换，超跌板块一定程度上获得估值修复，另外板块行业利空出尽，文化传媒板块需求不减，有业绩支撑低估值的公司持续获得关注。近期传媒行业公司纷纷公布业绩预告和年报，对于商誉减值风险有一定程度释放，我们梳理了相关行业公司公告，建议关注有业绩支撑、基本面良好的相关公司：游族网络、慈文传媒等。

### 4. 风险提示

宏观经济下滑、市场竞争格局快速变化、政策监管、投资并购和整合风险、商誉减值风险等。

## 分析师简介

于芳：上海财经大学金融工程硕士，重点跟踪领域：传媒。

## 华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

## 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司  
研究发展部  
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号  
邮编：200030  
电话：(+86 21) 64339000  
网址：<http://www.cfsc.com.cn>