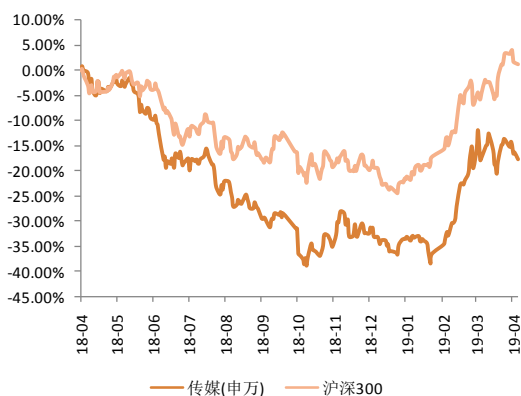


2019年4月17日

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	-2.07	5.16	27.42
深证成指	-2.88	5.27	38.87
创业板指	-4.18	0.26	33.30
沪深300	-2.01	6.16	32.05
传媒	-2.91	-0.34	28.62

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：**上周各大指数都呈现了不同程度的下跌，其中上证综指、深证成指、创业板和沪深300指数涨跌幅分别为-2.07%、-2.88%、-4.18%和-2.01%。申万28个一级指数中，排名前三的分别为家用电器、汽车和通信，涨跌幅为+2.72%、+0.44%和-0.35%；上涨幅度排名后三位的是化工、钢铁和建筑材料，分别为-7.04%、-6.89%和-6.29%。传媒板块涨跌幅为-2.91%，跑输沪深300指数0.90个百分点。

● **行业及公司动态回顾：**1) 国家电影局出台措施支持港澳电影业在内地进一步发展；2) 苹果投巨资筹备游戏订阅平台；3) 电影发展局欢迎中央实行五项措施便利港产片进入内地；4) 北京文化：目前来源于影片《流浪地球》的收益约2.3亿-2.6亿元。

● **本周观点：**上一周上证指数冲高回落，且资金的入场速度明显不够，行情已经开始转弱。对于下一阶段行情，短期不要过分担忧指数的下行力度，毕竟经济数据的转好，已经定调了未来一阶段的趋势性行情。4月进入年报和一季报密集发布期，目前申万传媒板块已披露2018年业绩的公司有118家，其中，业绩盈利的有79家，亏损的有39家；归母净利润同比增长10%以上的有27家，正增长的有45家，负增长的有73家，板块较多企业商誉风险大幅释放，业绩普遍低于往年。随着传媒板块政策回暖，板块未来表现可期。我们重点看好业绩良好的影视和游戏子板块，建议关注影视内容龙头且低估值的华策影视，游戏板块建议重点关注拥有丰富IP储备的完美世界、手游业务快速增长的游戏龙头三七互娱、海外业务发展良好的游族网络等。

● **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 国家电影局出台措施支持港澳电影业在内地进一步发展	4
2.2 苹果投巨资筹备游戏订阅平台	4
2.3 电影发展局欢迎中央实行五项措施便利港产片进入内地	4
2.4 北京文化：目前来源于影片《流浪地球》的收益约 2.3 亿-2.6 亿元	5
3. 本周观点	5
4. 风险提示	5

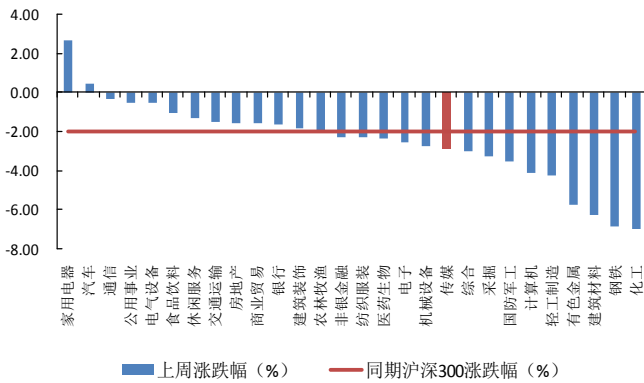
图表目录

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

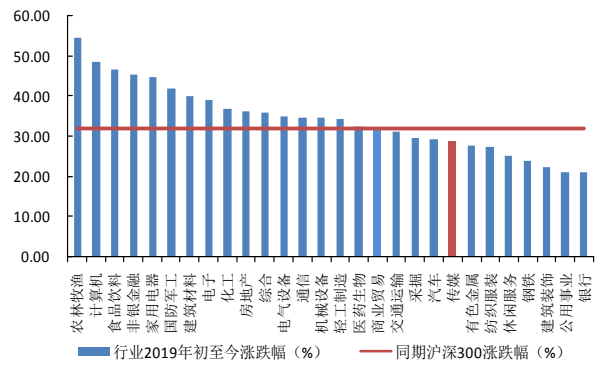
上周各大指数都呈现了不同程度的下跌，其中上证综指、深证成指、创业板和沪深 300 指数涨跌幅分别为-2.07%、-2.88%、-4.18%和-2.01%。申万 28 个一级指数中，排名前三的分别为家用电器、汽车和通信，涨跌幅为+2.72%、+0.44%和-0.35%；上涨幅度排名后三位的是化工、钢铁和建筑材料，分别为-7.04%、-6.89%和-6.29%。传媒板块涨跌幅为-2.91%，跑输沪深 300 指数 0.90 个百分点。

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

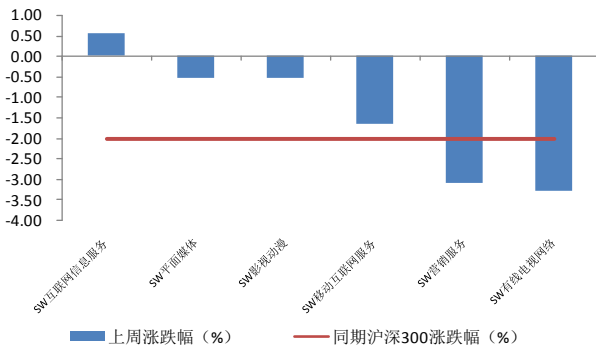
图表 2：2019 年至今各行业指数涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

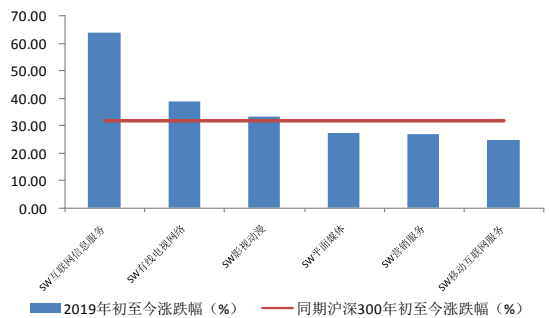
从 2019 年初至今，SW 传媒指数累计上涨 28.62%，跑输沪深 300 指数 3.43 个百分点，居申万 28 个一级指数涨跌幅榜第 21 位。从本周申万传媒的三级各子板块中，互联网信息服务、平面媒体、影视动漫、移动互联网及服务、营销服务、有线电视网络涨跌幅分别是+0.54%、-0.54%、-0.55%、-1.66%、-3.10%和-3.31%。

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

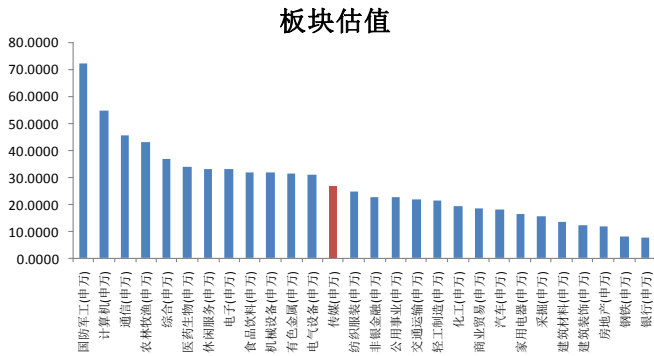
图表 4：2019 年至今传媒子板块涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

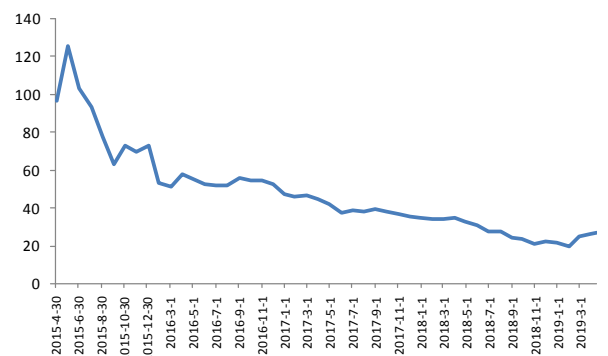
从估值方面来看，截止 2019 年 4 月 15 日 SW 传媒指数估值为 26.72X，估值下跌。在所有申万一级行业排中从高到低排第十三位，从拉长 4 年周期来看，传媒板块目前估值依然处于低位，随着利空出尽，板块有望持续获得资金青睐。

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 国家电影局出台措施支持港澳电影业在内地进一步发展

为进一步推动内地与港澳电影产业的共同发展, 将实施以下措施: 港澳人士参与内地电影制作不作数量限制, 对内地与港澳合拍片在演员比例、内地元素上不作限制, 取消收取内地与港澳合拍片立项申报费用, 港澳电影和电影工作者可报名参评华表奖、金鸡百花奖等内地电影奖项, 港澳企业在港澳台地区和境外发行推广优秀国产影片可申请奖励。有关措施将纳入内地与香港、澳门《关于建立更紧密经贸关系的安排》(CEPA) 框架下实施。(新华网)

2.2 苹果投巨资筹备游戏订阅平台

苹果(Apple)正支出数亿美元为其即将推出的 Arcade 订阅服务买下新的视频游戏。付给开发者的高额前期支出表明, 苹果公司认真地把游戏视为新的订阅营收来源。随着 iPhone 销售增长减弱, 苹果希望从在线服务开辟新的、更可预测的营收来源。据悉, 苹果为 Arcade 平台选定了 100 多款游戏, 总预算很可能超过 5 亿美元。(经济参考报)

2.3 电影发展局欢迎中央实行五项措施便利港产片进入内地

香港电影发展局表示欢迎中央相关部委同意实行五项放宽措施, 进一步便利香港电影及电影从业员进入内地市场。电影发展局会与特区政府和业界跟进措施的实施细节。电影发展局主席王英伟表示, 取消港人参与内地电影制作的数量限制, 可鼓励香港电影业界更积极参与内地电影制作, 为国家电影业发展作出更多贡献; 取消内地与香港合拍片(合拍片)在演员比例及内地元素上的限制和取消合拍片在内地立项申报费用, 则可进一步便利合拍片的制作。另一方面, 容许香港电影参与角逐内地电影奖项, 可增加港产片在内地市场的知名度和认受性; 而就发行推广申请奖励, 可鼓励本港电影企业参与推广优秀内地电影和合拍片, 有助两地影业共同开发市场。

电影发展局过去多年透过「电影发展基金」下各项电影制作资助计划(例如「电影制作融资计划」及「首部剧情电影计划」等), 资助约 60 部电影制作, 起用了约 40 名新进导演。基金下的「资助香港电影(粤语版本)在内地发行上映计划」及「资助业界参与香港境外影展计划」, 至今亦共资助约 100 部香港电影拓展内地及其他境外市场。电影发展局会继续透过基金支援香港电影业进一步发展。(经济通中国站)

2.4 北京文化：目前来源于影片《流浪地球》的收益约 2.3 亿-2.6 亿元

e 公司讯，北京文化(000802)4月12日晚间公告，截至4月11日24时，影片《流浪地球》在中国大陆地区上映66日，累计票房收入约为46.52亿元。截至4月11日，公司来源于该影片的收益约为2.3亿元-2.6亿元。目前，影片还在上映中。(e公司)

3. 本周观点

上一周上证指数冲高回落，且资金的入场速度明显不够，行情已经开始转弱。对于下一阶段行情，短期不要过分担忧指数的下行力度，毕竟经济数据的转好，已经定调了未来一阶段的趋势性行情。4月进入年报和一季报密集发布期，目前申万传媒板块已披露2018年业绩的公司有118家，其中，业绩盈利的有79家，亏损的有39家；归母净利润同比增长10%以上的有27家，正增长的有45家，负增长的有73家，板块较多企业商誉风险大幅释放，业绩普遍低于往年。随着传媒板块政策回暖，板块未来表现可期。我们重点看好业绩良好的影视和游戏子板块，建议关注影视内容龙头且低估值的华策影视，游戏板块建议重点关注拥有丰富IP储备的完美世界、手游业务快速增长的游戏龙头三七互娱、海外业务发展良好的游族网络等。

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>