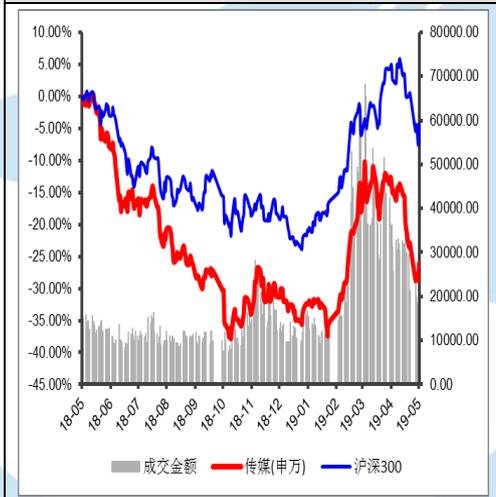


| | |
|-------------|-----------|
| 推荐评级 | 中性 |
|-------------|-----------|

基础数据 (2019.5.10)

| | |
|---------------|-----------|
| 上证指数 | 2939.21 |
| 沪深300 | 3730.45 |
| 行业指数 | 636.16 |
| 总市值(亿元) | 13,985.97 |
| 流通A股市值(亿元) | 10,286.56 |
| 市盈率(TTM, 整体法) | 25.70 |

一年以来行业表现



来源: wind

● 传媒行业市场及个股表现

本周申万传媒版块收于636.16点, 跌幅为4.11%, 在申万一级行业涨跌幅中排名第13, 跑赢沪深300指数。本周各基准指数情况为: 上证综指(-4.52%)、深证成指(-4.54%)、沪深300(-4.67%)、中小板指(-4.99%)和创业板指(-5.54%)。本周传媒行业涨幅前五的公司分别为新媒股份(19.37%)、*ST生物(17.02%)、昆仑万维(7.11%)、恒大高新(6.59%)、三七互娱(5.63%); 跌幅前五的分别为中广天择(-26.92%)、*ST游久(-22.64%)、*ST东网(-22.27%)、麦达数字(-15.80%)和*ST印纪(-15.66%)。

● 核心观点

本周, 市场受中美贸易谈判不确定因素的影响, 避险情绪积聚, 震荡明显。另一方面原因, 版块整体年报和季报表现一般, 受商誉减值的影响, 营收和利润增速下滑, 景气度有所回升。游戏行业, 根据已经公布的业绩来看, 多家公司表现较好, Q1实现高增长, 随着版号发放稳步推进, 新游戏的陆续上线有望进一步刺激行业的回暖, 密切关注二季度重点项目的上线进度。未来, 5G的商用将对传统游戏行业带来颠覆性的行业变革, 云游戏和虚拟现实游戏为版块带来新的增量。电影方面, 二季度多部进口片陆续上映, 有望提振19Q2票房。电影及院线版块: 随着人口红利的逐渐消退, 国产电影历经高速发展的扩展时期, 已经过渡到质量求增量的理性阶段, 建议关注优质内容出品方【北京文化】【光线传媒】、享受垄断发行资源的【中国电影】、受益渠道方【万达电影】【金逸影视】【横店影视】。

● 电影市场数据跟踪

根据电资办的数据, 2019年第19周(2019年5月6日-2019年5月12日)总票房71451万元(环比减少64.72%); 总观影人次1972万人(环比减少57.46%)。本周新片《大侦探皮卡丘》(5月10日上映)以27604万元的票房夺得周冠军; 《复仇者联盟4: 终局之战》本周排名第二, 周票房23101万; 《何以为家》以11312万票房排名第三。

● 风险提示

系统性风险; 政策监管风险; 商誉减值风险。

股市有风险 入市须谨慎

请务必阅读正文后的免责声明部分

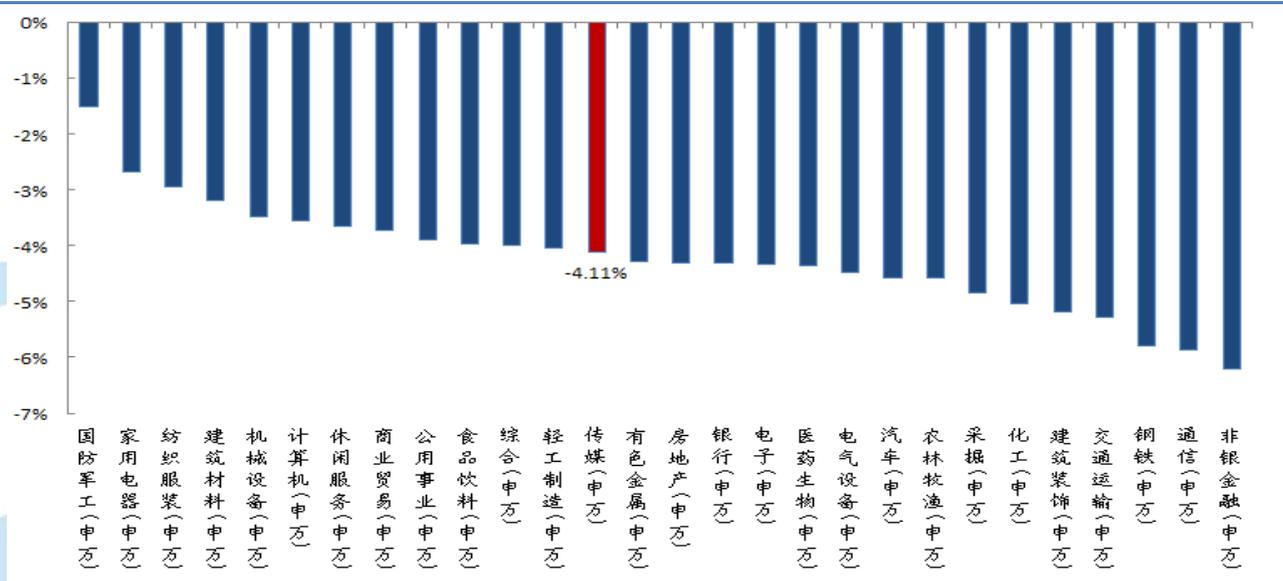
联系地址: 深圳市深南大道3024号航空大厦29楼
 公司网址: www.avicsec.com
 联系电话: 0755-83692635
 传 真: 0755-83688539

一、市场表现回顾（5.6-5.10）

1.1 本周传媒行业位列申万一级行业涨跌幅第 13

本周申万传媒板块收于 636.16 点，跌幅为 4.11%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 13，跑赢沪深 300 指数。本周各基准指数情况为：上证综指（-4.52%）、深证成指（-4.54%）、沪深 300（-4.67%）、中小板指（-4.99%）和创业板指（-5.54%）。

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中只有其他互联网服务板块上涨，涨幅为 0.18%。跌幅前三的分别为影视动漫（-7.96%）、有线电视网络（-4.70%）、移动互联网服务（-4.07%）。

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) (5月10日) |
|-----------|-------------|--------|---------|-------------------------|
| 852223.SI | 其他互联网服务(申万) | 0.18% | -5.19% | - |
| 852241.SI | 平面媒体(申万) | -2.21% | 10.18% | 21.46 |
| 852244.SI | 其他文化传媒(申万) | -2.44% | 15.68% | 121.82 |
| 852221.SI | 互联网信息服务(申万) | -2.55% | 31.38% | 65.37 |
| 852243.SI | 营销服务(申万) | -3.98% | 11.44% | 25.81 |
| 852222.SI | 移动互联网服务(申万) | -4.07% | 8.84% | 29.14 |
| 852224.SI | 有线电视网络(申万) | -4.70% | 16.19% | 25.54 |
| 852242.SI | 影视动漫(申万) | -7.96% | 1.37% | 55.30 |

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新媒股份(19.37%)、*ST生物(17.02%)、昆仑万维(7.11%)、恒大高新(6.59%)、三七互娱(5.63%); 跌幅前五的分别为中广天择(-26.92%)、*ST游久(-22.64%)、*ST东网(-22.27%)、麦达数字(-15.80%)和*ST印纪(-15.66%)。

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) (5月10日) | 市盈率 PE(TTM) (5月10日) |
|-----------|-------|--------|-------------------|------------------------|
| 300770.SZ | 新媒股份 | 19.37% | 86.48 | 46.24 |
| 000504.SZ | *ST生物 | 17.02% | 13.61 | -123.02 |
| 300418.SZ | 昆仑万维 | 7.11% | 17.02 | 16.52 |
| 002591.SZ | 恒大高新 | 6.59% | 8.25 | 44.73 |
| 002555.SZ | 三七互娱 | 5.63% | 14.45 | 29.16 |
| 300343.SZ | 联创互联 | 5.56% | 7.78 | -2.63 |
| 000038.SZ | 深大通 | 5.38% | 14.50 | -3.16 |
| 300338.SZ | 开元股份 | 5.11% | 12.96 | 43.01 |
| 601900.SH | 南方传媒 | 4.81% | 10.03 | 11.78 |
| 600633.SH | 浙数文化 | 3.40% | 10.34 | 21.01 |

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) (5月10日) | 市盈率 PE(TTM) (5月10日) |
|-----------|-------|---------|-------------------|------------------------|
| 603721.SH | 中广天择 | -26.92% | 19.00 | 181.73 |
| 600652.SH | *ST游久 | -22.64% | 2.70 | -2.47 |
| 002175.SZ | *ST东网 | -22.27% | 3.28 | -5.35 |
| 002137.SZ | 麦达数字 | -15.80% | 7.09 | -11.81 |
| 002143.SZ | *ST印纪 | -15.66% | 2.10 | -1.92 |
| 002113.SZ | ST天润 | -15.10% | 2.53 | -10.38 |
| 300113.SZ | 顺网科技 | -14.08% | 16.41 | 40.79 |
| 300392.SZ | 腾信股份 | -12.32% | 8.47 | 159.15 |
| 300242.SZ | 佳云科技 | -12.29% | 4.21 | -2.13 |
| 600977.SH | 中国电影 | -11.86% | 15.90 | 19.66 |

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

二、本周行业观点

本周, 市场受中美贸易谈判不确定因素的影响, 避险情绪积聚, 震荡明显。另一方面原因, 版块整体年报和季报表现一般, 受商誉减值的影响, 营收和利润增速下滑, 景气度有所回升。游戏行业, 根据已经公布的业绩来看, 多家公司表现较好, Q1 实现高增长, 随着版号发放稳步推进, 新游戏的陆续上线有望进一步刺激行业的回暖, 密切关注二季度重点项目的上线进度。未来, 5G 的商用将对传统游戏行业带来颠覆

性的行业变革，云游戏和虚拟现实游戏为板块带来新的增量。电影方面，二季度多部进口片陆续上映，有望提振 19Q2 票房。

2.1 电影及院线版块

随着人口红利的逐渐消退，国产电影历经高速发展的扩展时期，已经过渡到质量求增量的理性阶段，建议关注优质内容出品方【北京文化】【光线传媒】、享受垄断发行资源的【中国电影】、受益渠道方【万达电影】【金逸影视】【横店影视】。

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

伴随着行业的持续出清，审批将更加严格是行业的大势所趋，而规范运营的游戏大厂将更加受益，建议关注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

国内首家 5G 安全协同创新中心成立

5月8日，国内首家5G安全协同创新中心日前在成都宣布成立。该中心由亚信安全与中国信息通信研究院共同发起，联合中国移动、中国电信、中国联通、中国网安和北京邮电大学等企业单位，旨在以“产学研用协同创新”模式，面向5G安全共性关键技术、产品以及成果转化搭建创新平台，引领行业发展。

<http://www.cjxww.cn/content/gnxw/189478.jhtml>

2019 世界超高清视频（4K/8K）产业发展大会召开，工信部四项举措推进超高清视频产业发展

5月9日，2019世界超高清视频（4K/8K）产业发展大会在广州召开。大会由工业和信息化部、国家广播电视总局、中央广播电视总台、广东省人民政府共同主办。工业和信息化部部长苗圩出席大会并致辞。此次大会主要内容包括一场主论坛、七场分论坛、一个4K/8K成果展示和一系列签约发布活动。会上，8K超高清产业生态示范项目、超高清演播室实验平台项目等9个项目举行了签约仪式。广东、北京、上海、安徽、湖南、重庆、四川以及青岛等8省市发布超高清视频产业发展政策。工业和信息化部、国家广播电

视总局授予广东省“超高清视频产业发展试验区”牌匾，并正式启动试验区建设。

<http://www.cena.com.cn/industrynews/20190509/100347.html>

线上影院超级应用来了！移动电影院 V2.0 发布

5月9日，移动电影院对外发布了全新升级的移动电影院 V2.0 版。升级后的版本可满足 3D 观影，并且加入了观影社交化的全新功能，即使亲友远在他乡，依旧可以共享一场视听盛宴。本次发布会共带来两款 VR 观影产品：移动巨幕和移动 3D，移动巨幕是移动电影院和其它厂商合作生产的 VR 一体机，为你带来全新的视觉感受；本次发布会的另一个巨大亮点就是观影社交化。相比院线的实地观影，移动电影院打破了空间上的距离限制。

<http://finance.sina.com.cn/roll/2019-05-10/doc-ihvhiew0968183.shtml>

上海发布超高清视频产业行动计划，明年将开 4K 超高清频道

上海市超高清视频产业联盟成立大会暨高峰论坛 5 月 6 日在上海举行。在当日的高峰论坛上，上海市经信委、市文化和旅游局、上海广播电视台联合印发了《上海市超高清视频产业发展行动计划（2019-2022）》。根据行动计划，到 2022 年，上海超高清视频产业规模突破 4000 亿元，培育一批具有国际竞争力的头部企业，建设领先的超高清视频产业内容中心、领先的超高清视频产业芯片研发中心、领先的超高清视频产业标准专利中心、领先的超高清视频产业创新应用中心，形成具有核心竞争力、资源要素集聚的产业生态体系。

<https://news.sina.com.cn/o/2019-05-06/doc-ihvhiew0150090.shtml>

万达将在潮州投资“五个一”项目 打造城市新品牌

5月9日，潮州市政府与万达集团签订全面战略合作协议，在文旅、体育、影视、会展、演艺等领域展开全方位合作。万达集团将在潮州投资“五个一”项目，与潮州共同打造城市新品牌。万达集团董事长王健林，潮州市委书记李雅林、市长殷昭举等出席签约仪式。仪式上还签署了《世界潮人文化旅游项目招商合作协议》。

<http://gd.news.163.com/shantou/19/0510/11/EEQFJ4N504178D9J.html>

四、本周公司公告

【华谊兄弟 300027：关于签订合作框架协议暨日常关联交易的公告】

公司之全资子公司华谊兄弟国际有限公司与 Huayi Tencent Entertainment Company Limited（华谊腾讯娱乐有限公司）签订《合作框架协议》，在影视娱乐项目合作投资及发行权利合作购买、发行服务方面展开合作，该协议仅为双方合作事项的框架性安排，具体实施尚需双方进一步协商确定，有关具体项目合作事项须以双方另行签署的具体合作协议的约定为准。

【粤传媒 002181：关于全资子公司收到控股股东转拨印刷发行补助经费的公告】

公司之全资子公司广州日报报业经营有限公司（以下简称“广报经营”）近日收到控股股东广州日报社发送的《关于转拨广州日报印刷发行补助经费的通知》（穗报通字[2019]1号）。广州日报社已将广州日

报印刷发行补助经费扶持资金 2,000 万元转拨予广报经营指定账户，专项用于《广州日报》印刷发行补助事项。本次政府补助与公司日常经营活动相关。

【万达电影 002739: 2019 年 4 月经营简报及关于发行股份购买资产暨关联交易之标的资产过户完成的公告】

(1) 2019 年 4 月，公司实现票房 8.1 亿元，观影人次 1,558.6 万人次。1-4 月累计票房 35.7 亿元，同比下降 1.26%，累计观影人次 7,630.1 万人次，同比下降 12.32%。截止 2019 年 4 月 30 日，公司拥有已开业直营影院 610 家，5,394 块银幕。

(2) 2019 年 5 月 8 日，万达影视传媒有限公司（以下简称“万达影视”）已就本次交易资产过户事宜办理完成工商变更登记手续，并取得了北京市工商行政管理局朝阳分局核发的《营业执照》（统一社会信用代码：9111010569230985X4）。万达影视 95.7683% 股权已过户至公司名下，本次变更完成后，万达影视成为公司控股子公司。

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

根据电资办的数据，2019 年第 19 周（2019 年 5 月 6 日-2019 年 5 月 12 日）总票房 71451 万元（环比减少 64.72%）；总观影人次 1972 万人（环比减少 57.46%）。本周新片《大侦探皮卡丘》（5 月 10 日上映）以 27604 万元的票房夺得周冠军；《复仇者联盟 4：终局之战》本周排名第二，周票房 23101 万；《何以为家》以 11312 万票房排名第三。

图表 5：第 19 周票房排名 TOP10（2019 年 5 月 6 日-2019 年 5 月 12 日）

| 影片名 | 票房（万元） | 制作发行公司 |
|----------------|--------|-----------|
| 大侦探皮卡丘 | 27604 | 中国电影 |
| 复仇者联盟 4：终局之战 | 23101 | 漫威影业、中国电影 |
| 何以为家 | 11312 | 中国电影 |
| 一个母亲的复仇 | 3901 | 中国电影 |
| 下一任：前任 | 1518 | - |
| 雪暴 | 731 | - |
| 反贪风暴 4 | 458 | 猫眼微影 |
| 进京城 | 354 | - |
| 照相师 | 301 | - |
| 调音师 | 279 | 中国电影 |

数据来源：电资办、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 (2019 年 5 月 13 日-2019 年 5 月 19 日)

| 影片名 | 上映时间 | 制作发行公司 |
|-----------|-----------------|--------|
| 周恩来回延安 | 2019 年 5 月 15 日 | 中国电影 |
| 海蒂和爷爷 | 2019 年 5 月 16 日 | 中国电影 |
| 你好现任 | 2019 年 5 月 17 日 | - |
| 最后的勇士 | 2019 年 5 月 17 日 | 中国电影- |
| 搞怪奇妙夜 | 2019 年 5 月 17 日 | - |
| 一条狗的使命 2 | 2019 年 5 月 17 日 | - |
| 致命梦魇 | 2019 年 5 月 17 日 | - |
| 柔情史 | 2019 年 5 月 17 日 | - |
| 音乐家 | 2019 年 5 月 17 日 | - |
| 企鹅公路 | 2019 年 5 月 17 日 | - |
| 武陵山上的星光 | 2019 年 5 月 18 日 | - |
| 双生 | 2019 年 5 月 18 日 | - |
| 空天战队之星兽大战 | 2019 年 5 月 18 日 | - |
| 陵水谣 | 2019 年 5 月 19 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。