

行业研究/专题研究

2019年05月19日

行业评级:

传媒 增持(维持)

许娟 执业证书编号: S0570513070010
研究员 0755-82492321
xujuan8971@htsc.com

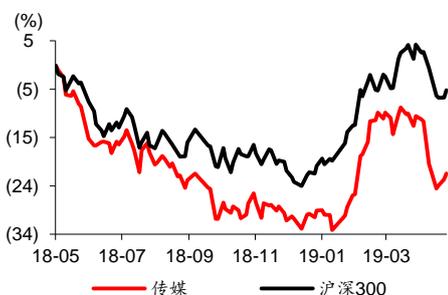
周钊 执业证书编号: S0570517070006
研究员 010-56793958
zhouzhao@htsc.com

吕默馨 执业证书编号: S0570519030002
研究员 0755-23952835
lvmoxin@htsc.com

相关研究

- 1《传媒: 紧密关注主流媒体和技术革新》2019.05
- 2《传媒: 西甲关注度提升, 当代明诚获6赛季版权》2019.05
- 3《传媒: 商誉减值集中释放, 重视政策变化》2019.05

一年内行业走势图



资料来源: Wind

震荡市场下, 关注教育出版相对收益

TMT 一周谈之传媒-20190519

本周观点: 紧抓基本面优质标的, 关注教育出版相对收益投资机会

选股建议自下而上, 从以下几条逻辑寻找投资机会: 1、教育出版公司具有业绩稳健、分红率较高的特点, 在大盘震荡市场环境下具备超额收益, 关注凤凰传媒、中南传媒等; 2、市场风险偏好近期明显下降, 关注基本面优秀、财报业绩优良的个股蓝色光标、浙数文化、完美世界及本次入选 MSCI 指数的芒果超媒和东方财富; 3、游戏板块财报表现相对较好, 多家公司一季度高增长, 显示出市场高需求和景气度, 关注完美世界、游族网络、宝通科技、昆仑万维、三七互娱等; 4、武磊打进赛季第三球, 帮助西班牙人挺进欧联资格赛, 有望继续提升俱乐部知名度和收益, 关注星辉娱乐。

教育出版是传媒行业为数不多的景气度改善板块

根据对 2018 年报和 2019 一季报的分析, 传媒行业整体收入、利润增速放缓。2018 年传媒行业财报口径亏损, 剔除资产减值因素利润下滑 14.78%, 收入利润增速均为 4 年来最低水平。板块之间存在差异, 其中出版板块处于较为景气状态, 收入和还原后利润保持正向增长。2019 年一季度, 传媒行业探底仍在进行中, 不同板块对比来看, 出版板块收入增长加速, 景气度有所回升。

三因素推动教育出版公司 2019 年基本面继续改善

各阶段学生数进入全面增长通道: 2010 年之后出生人口的逐步增加, 带来在校学生数自 2013 年起触底反弹, 目前小学、初中、高中各阶段学生数进入全面增长通道, 预计学生增长至少可以持续到 2023 年; 纸价下行, 成本端压力缓解: 2018 下半年起, 纸价触顶回落, 由于采购周期的存在, 预计 2019 年纸价下行的影响将传导至出版公司成本端, 2019 年出版毛利率有望实现改善; 分红率提升, 股息回报率可观: 由于教育出版公司账上现金储备丰富, 未分配利润数额不断增长, 2018 年板块公司分红率均保持稳定或提升。可观的股息收益率有望吸引保险等长期资金。

估值重新回到 18Q3 水平, 教育出版板块在震荡市场环境下具备相对收益

观察教育出版主要公司, 其估值水平经过 19 年 2 月-4 月的调整, 基本已回归到 2018 年 10 月初的水平。复盘 2018 年 4 季度以来板块走势, 教育出版在 2018 年 10 月至 2019 年 1 月的震荡市场环境下具有显著超额收益。我们认为教育出版公司具有业绩稳定、分红率高等特点。学生数稳步增长、纸价见顶回落带来行业基本面持续改善, 目前估值水平已回归 18Q4 的历史低位。当前市场环境下, 建议关注教育出版的相对收益机会, 标的方面, 推荐凤凰传媒、中南传媒、山东出版。

风险提示: 政策监管风险。

重点推荐

公司名称	公司代码	评级	05月17日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
凤凰传媒	601928.SH	买入	7.62	9.15-10.37	0.52	0.61	0.67	0.75	14.65	12.49	11.37	10.16
中南传媒	601098.SH	买入	12.36	13.50-14.78	0.69	0.75	0.85	0.93	17.91	16.48	14.54	13.29
中国电影	600977.SH	买入	15.05	18.94-19.61	0.80	0.68	0.72	0.77	18.81	22.13	20.90	19.55

资料来源: 华泰证券研究所

周观点

5月13日至5月17日，传媒（中信）指数下跌4.33%，日均成交额环比下降18.74%。上证综指周跌幅1.94%，深证成指周跌幅2.55%，创业板指周跌幅3.59%。传媒板块指数相对创业板跑输0.74pct。

上周传媒板块表现居于跌幅榜第3。个股方面涨幅前五的分别为富春股份（17.30%）、金逸影视（16.02%）、天威视讯（12.87%）、腾信股份（12.87%）、吉比特（7.07%）；跌幅前五的分别为金科文化（-16.47%）、深大通（-14.48%）、*ST东网（-12.50%）、顺网科技（-10.60%）、ST中南（-10.43%）。

上周板块走势下跌一方面跟随大盘走势，另一方面是对行业基本面相对较弱的反映。2018年传媒行业财报口径亏损，营收和利润增速均为4年来最低水平。商誉减值集中释放是造成全行业财报口径亏损的主要原因。2019年1季度同比收入增速继续下滑，净利润在2017Q4、2018Q3、2018Q4后再次出现负增长，不同板块对比来看，出版板块收入增长加速，景气度有所回升；互联网板块、游戏板块保持较高增速，相对较为景气。

5月14日，知识产权战略实施工作部际召开联席会议，国家知识产权局启动面向2035年的国家知识产权强国战略纲要的制定工作。受消息面催化，中国出版等知识产权保护相关个股上涨涨幅居前。

选股建议自下而上个股甄选，建议从以下几条逻辑寻找行业投资机会：

- 1、教育出版公司具有业绩稳健、分红率较高的特点，在大盘震荡市场环境下具备超额收益，关注凤凰传媒、中南传媒等。
- 2、市场风险偏好近期明显下降，关注基本面优秀、财报业绩优良的个股蓝色光标、浙数文化、完美世界。MSCI纳入因子由5%提高至10%，关注本次入选MSCI指数的芒果超媒和东方财富；
- 3、游戏板块财报表现相对较好，多家公司一季度高增长，显示出市场高需求和景气度，随着版本号发放稳步推进，新游陆续上线，二季度有望业绩继续高增长，关注完美世界、游族网络、宝通科技、昆仑万维、三七互娱等；
- 4、武磊打进赛季第三球，帮助西班牙人挺进欧联资格赛，有望继续提升俱乐部知名度和收益，关注星辉娱乐。

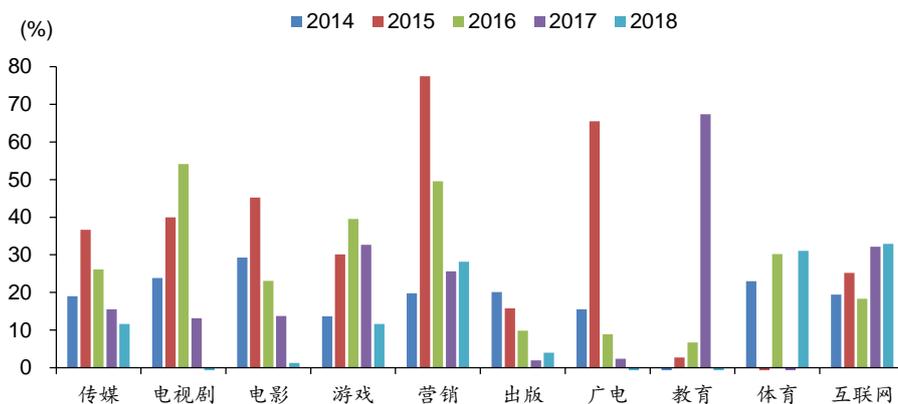
周专题：震荡市场下，关注教育出版相对收益投资机会

教育出版是传媒行业为数不多的景气度改善板块

根据对2018年报和2019一季报的分析，传媒行业整体收入、利润增速放缓。2018年传媒行业财报口径亏损，剔除资产减值因素利润下滑14.78%，收入利润增速均为4年来最低水平。

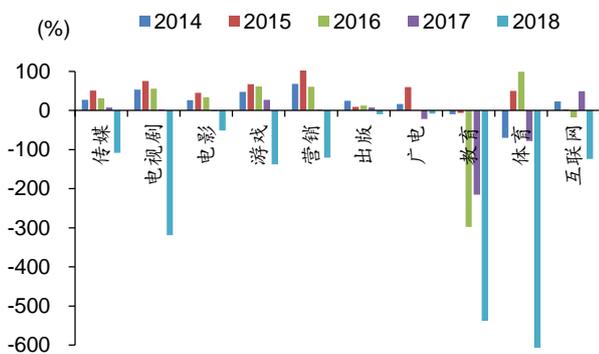
板块之间存在差异，其中出版板块处于较为景气状态，收入和剔除资产减值后的利润保持正向增长。

图表1：传媒各子板块2014-2018年收入增速



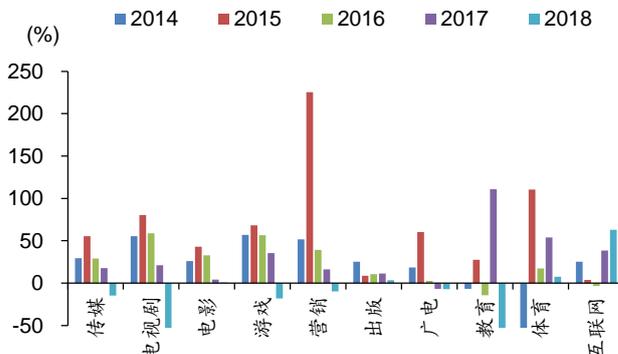
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表2：传媒各子板块2014-2018年归母净利润及增速



资料来源：Wind，华泰证券研究所

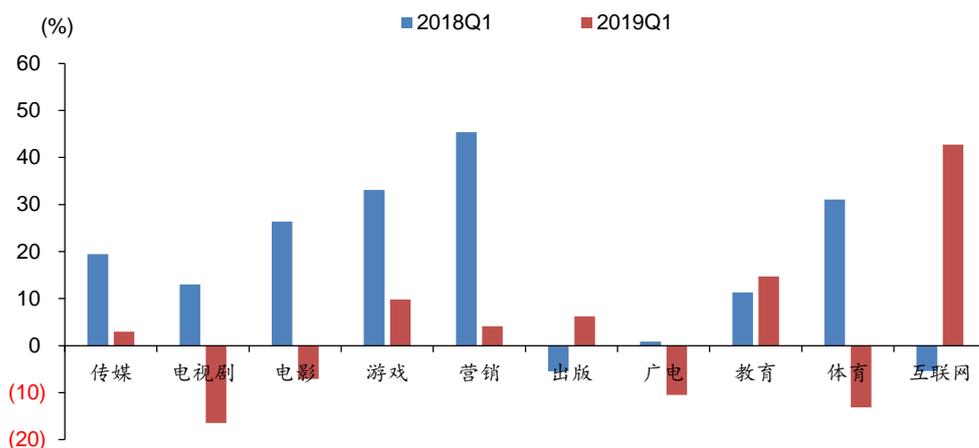
图表3：传媒各子板块2014-2018年归母净利润（剔除减值）增速



资料来源：Wind，华泰证券研究所

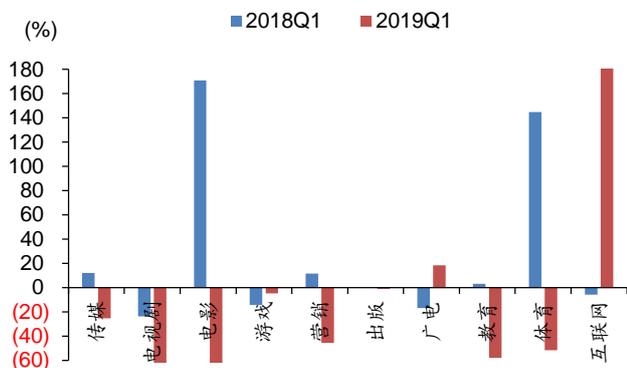
2019年一季度，传媒行业探底仍在进行中，不同板块对比来看，出版板块收入增长加速，景气度有所回升。

图表4: 传媒各细分板块 18Q1&19Q1 收入增速



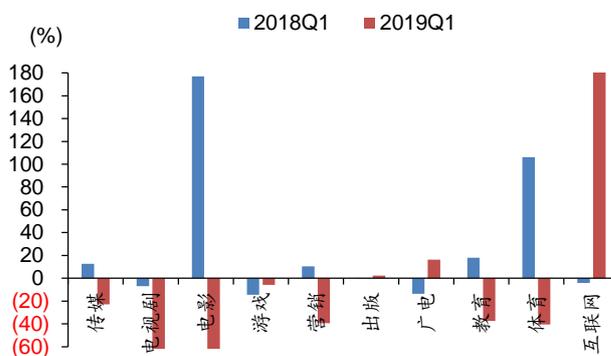
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表5: 传媒各细分板块 18Q1&19Q1 归母净利润增速



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表6: 传媒各细分板块 18Q1&19Q1 归母净利润(剔除减值)增速



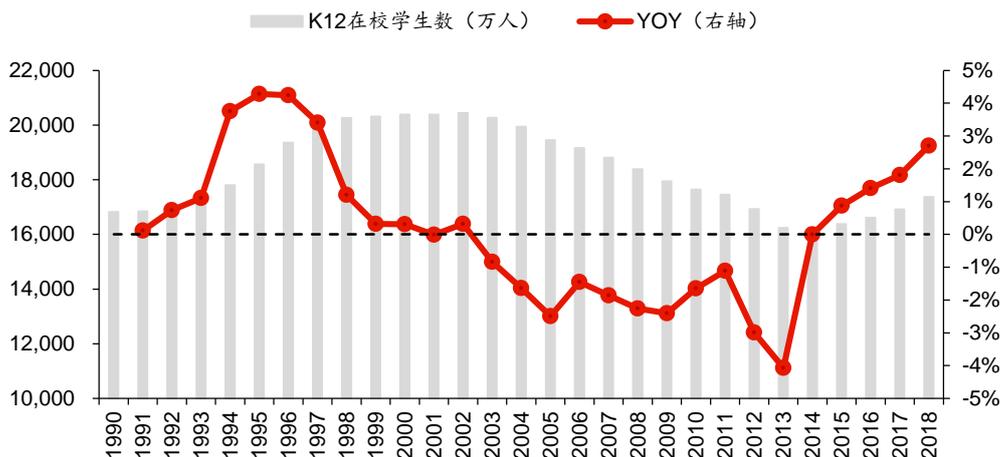
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

三因素推动教育出版公司 2019 年基本面继续改善

各阶段学生数进入全面增长通道

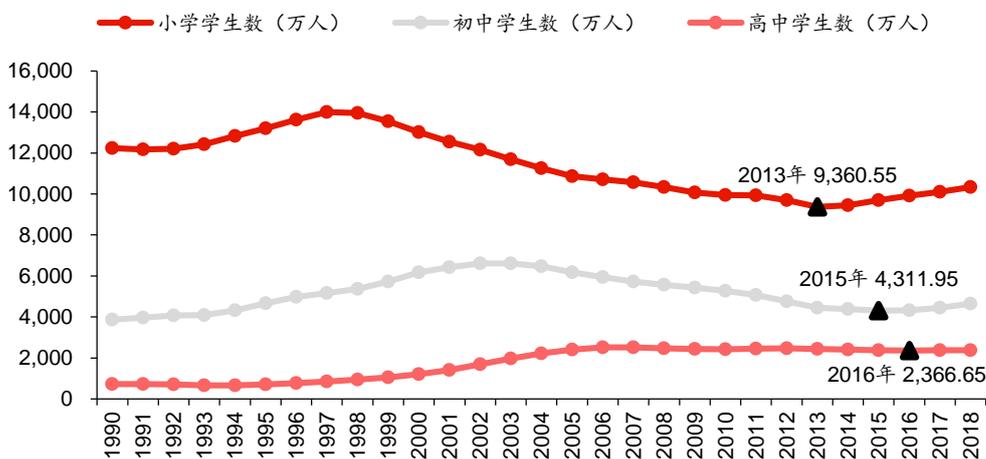
在校学生数是影响教育出版的市场规模的主要因素, 2018 年我国 K12 在校学生数约为 1.74 亿人。2017 年起, 小学、初中、高中各阶段学生数均呈现增长趋势。

图表7：1990-2018年K12在校学生规模



资料来源:国家统计局, 华泰证券研究所

图表8：2017年起，小学、初中、高中各阶段学生数均呈现增长趋势



资料来源:国家统计局, 华泰证券研究所

学生数的增长主要源于2010年之后新出生人口数逐步增加，在校学生数自2013年起触底反弹。2016年新生人口数量创出2000年以来的新高，预计在校学生数的增长至少可以持续到2023年。虽然2018年出生人口数出现断崖式下跌，但对学生数的影响至少到2024年之后才开始释放。

图表9： 2010年后中国出生人口数触底反弹



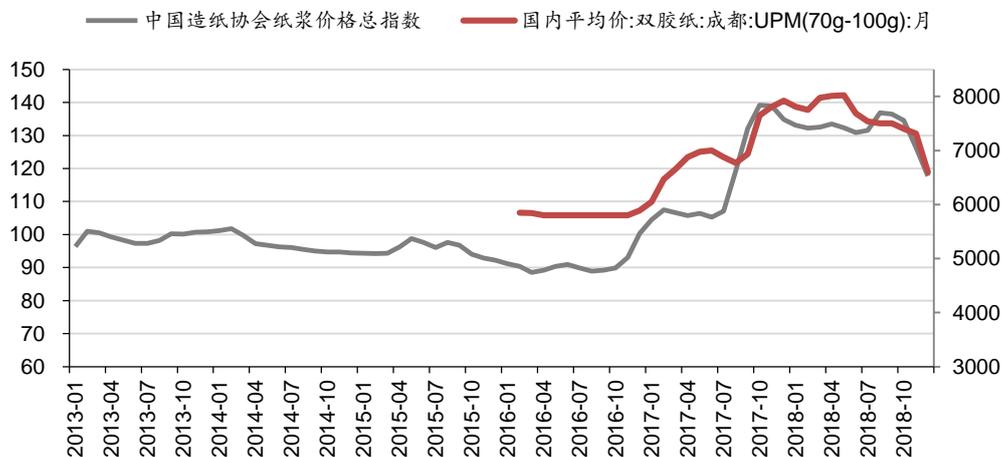
资料来源:国家统计局, 华泰证券研究所

纸价下行, 成本端压力缓解

2016年下半年开始, 纸张涨价明显, 2017年纸浆价格指数较2016年上涨29%, 2017年上涨20%。由于中小学教材、评议教辅属于国家定价, 价格调整必须由有关部门批准。主要成本纸张价格的上涨对各上市公司教材教辅出版业务均造成一定压力。

2018下半年起, 纸价触顶回落, 由于采购周期的存在, 预计2019年纸价下行的影响将传导至出版公司成本端, 2019年出版毛利率有望实现改善。

图表10： 2018下半年起, 纸价触顶回落



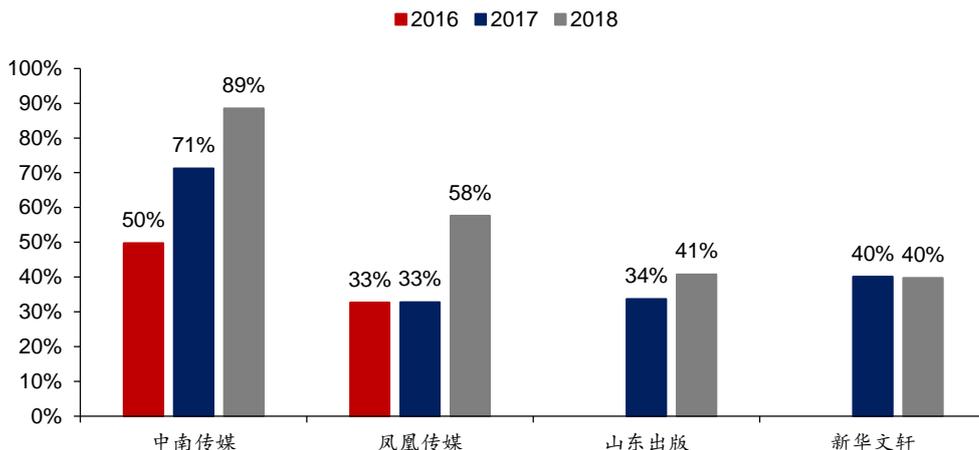
资料来源:Wind, 华泰证券研究所

分红率提升, 股息回报率可观

由于教育出版公司账上现金储备丰富, 未分配利润数额不断增长, 2018年板块公司分红率均保持稳定或出现提升, 股息收益率可观, 其中中南传媒18年分红率89%, 股息收益率5%; 凤凰传媒18年分红率58%, 股息收益率4%; 山东出版18年分红率41%, 股息收益率4%。(注: 股息收益率计算均已2018年分红和5月17日收盘价为基准)

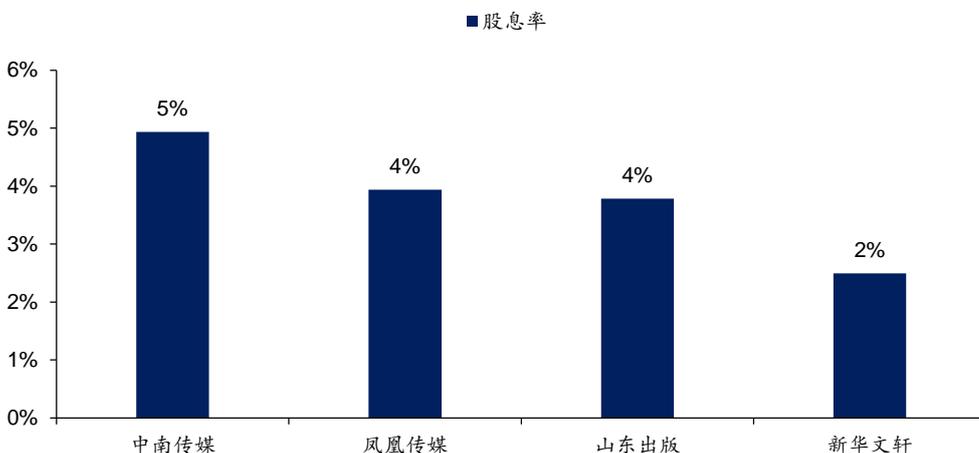
较高的分红率和可观的股息收益率, 提高了板块公司的投资回报率。稳健的业绩成长搭配可观的股息收益率有望吸引保险等长期资金。

图表11: 中南传媒、凤凰传媒、山东出版、新华文轩近3年分红率



资料来源:公司年报, 华泰证券研究所

图表12: 中南传媒、凤凰传媒、山东出版、新华文轩股息收益率(以2019年5月17日收盘价为基准)

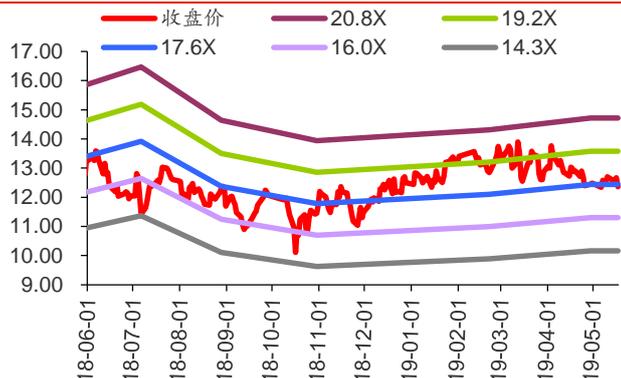


资料来源:Wind, 华泰证券研究所

估值重新回到 18Q3 水平

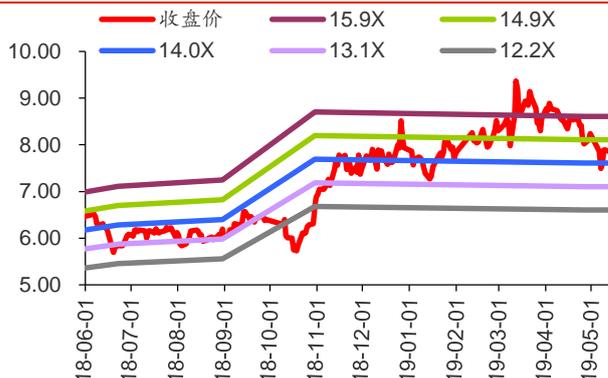
观察教育出版主要公司, 其估值水平经过 19 年 2 月-4 月的调整, 基本已回归到 2018 年 10 月初的水平, 以 PE(TTM)口径计, 中南传媒 17.4X, 凤凰传媒 14.0X, 山东出版 10.7X, 新华文轩 15.3X。

图表13: 中南传媒 PE-BAND



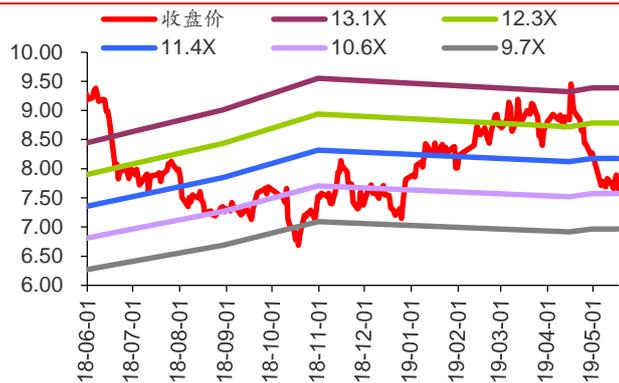
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: 凤凰传媒 PE-BAND



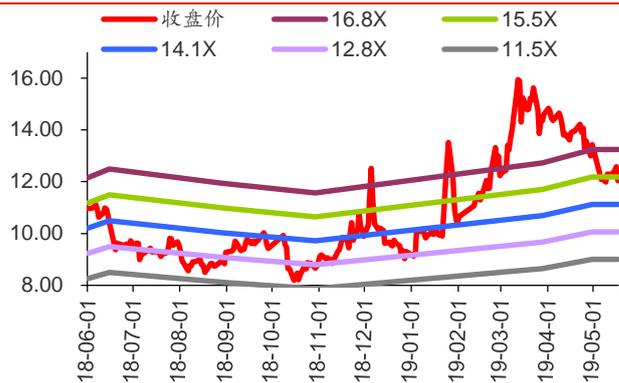
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15: 山东出版 PE-BAND



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 新华文轩 PE-BAND



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

教育出版板块在震荡市场环境下具备相对收益

由于平面媒体（中信）指数成为股以教育出版公司为主，以平面媒体（中信）指数的走势来复盘教育出版个股 2018Q4 以来的市场表现。

下面 2 图分别为沪深 300、传媒（中信）和平面媒体（中信）2018Q4 至今的行情走势，以及平面媒体指数相对沪深 300 和中信传媒指数的相对收益。我们认为，教育出版板块的走势可以分成 3 个阶段：

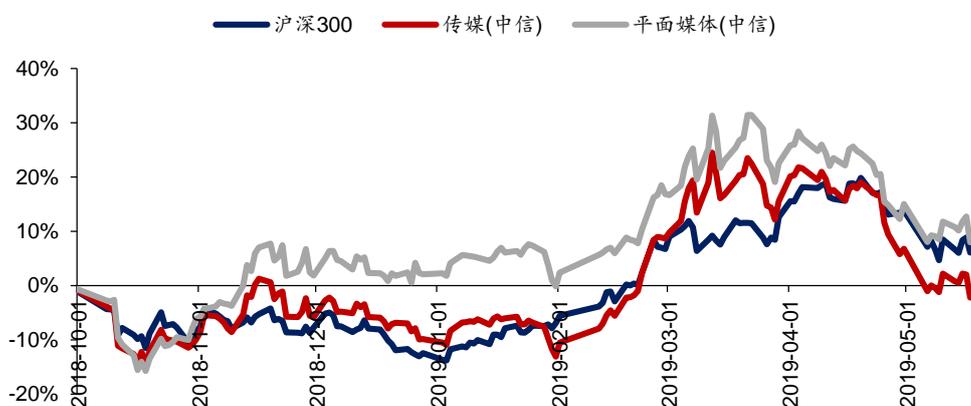
第一阶段：2018 年 10 月-2019 年 1 月，市场震荡下行，平面媒体指数持续跑赢沪深 300 和传媒指数。

第二阶段：2019 年 2 月-2019 年 4 月，市场单边上行，平面媒体指数跑输沪深 300 和传媒指数，其中 2019 年 3 月平面媒体相对沪深 300 出现超额收益，我们认为主要由传媒行业整体上涨所带动。

第三阶段：2019 年 5 月，国内经济数据和外部环境波动，市场风险偏好下行，市场回到震荡下行，平面媒体相对沪深 300 和传媒指数再次出现超额收益。

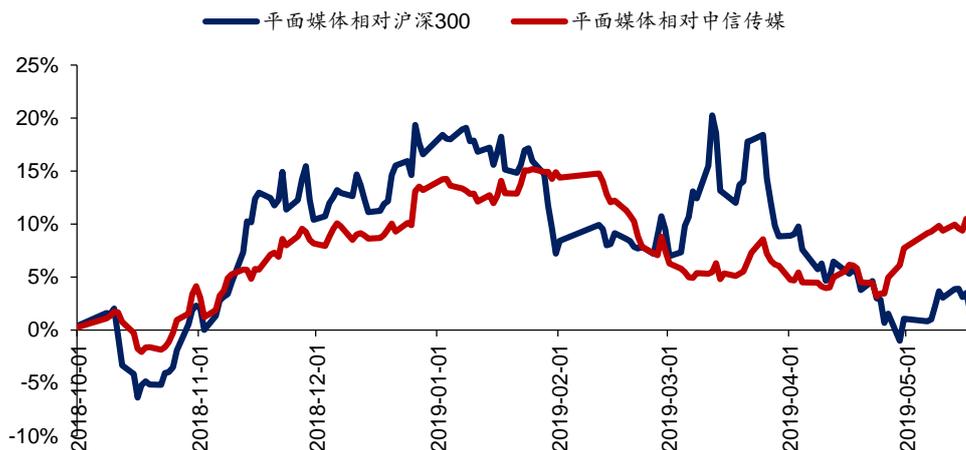
综合来看，教育出版板块在 18Q4 等震荡市场环境下具有显著的相对收益。

图表17: 2018Q4 以来沪深 300、传媒（中信）、平面媒体（中信）的行情走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18：平面媒体（中信）指数相对沪深300和相对传媒（中信）的相对收益



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

我们认为教育出版公司具有业绩稳定、分红率高等特点，在市场震荡或下行阶段具有明显的超额收益。学生数稳步增长、纸价见顶回落带来行业基本面持续改善，目前估值水平已回归 18Q4 的历史低位。

当前市场环境下，建议关注教育出版的相对收益机会，标的方面，推荐凤凰传媒、中南传媒、山东出版。

凤凰传媒：业绩快速增长，分红率提升至 58%

业绩快速增长，分红率提升至 58%，维持买入评级

公司 2018 年实现收入 117.89 亿元，同增 6.68%；归母净利润 13.25 亿元，同增 13.63%；扣非净利润 10.08 亿元，同增 29.89%。每 10 股派发现金红利 3 元，分红率 58%。19Q1 收入 23.50 亿元，同增 14.91%；归母净利润 3.22 亿元，同增 20.85%。预计 19-21 年 EPS 为 0.61/0.67/0.75 元，维持买入评级。

教材教辅快速增长，年内获得人教版全代理权，教材提价顺利出台

2018 年教材教辅出版/发行分别实现收入 20.97/51.71 亿元，同增 14.92%/12.01%。增长一方面来源于 18 年江苏省 K12 在校学生数达到 884.3 万，同增 4.9%，远高于全国增速 2.7%；另一方面 18 年秋季起江苏省教材执行提价政策。18 年公司在获得三科统编教材代理权基础上，进一步获得人教版全学科、全年级的代理权，成为人教版教材在江苏的唯一代理单位，教育出版主业再获巩固。公司修订后的小初高中教材均通过教育部审查，新编统编三科评议教务通过省教育厅审查，列入公告推荐目录。

一般图书保持稳健，发行体系结构调整提高运营效率

2018 年一般图书出版/发行分别实现收入 13.62/20.99 亿元，同增-3.15%/-0.61%。一般图书出版业务稳居第一方阵，零售市场码洋占有率 3.03%，排名第 3 位，其中实体店渠道排名第 2 位，网店渠道排名第 4 位。生活类图书排名首位，文学、传记和科普类图书排名第 3 位。发行体系实施治理结构调整，围绕 ERP 开展组织结构和业务流程优化，降低运营成本，提高运营效率。

智慧教育业务扭亏为盈，领先优势持续扩大

2018 年 K12 智慧教育业务收入快速增长，首次实现较大规模盈利。18 年凤凰学易收入 1.28 亿元，同增 35.98%，盈利能力提升，17 年减亏 7000 万元，18 年扭亏为盈实现净利润 1244 万元。旗下学科网注册会员超 2400 万，合作学校超过 4 万所，覆盖 90% 以上百强中小学，K12 教育资源第一门户网站的领先优势继续扩大。职教平台凤凰创壹收入/利润分别增长 65%/538%。

出售盈利能力欠佳的非主业资产，资产结构进一步优化

公司争取控股股东支持，向其出售连年亏损的印刷业务，回收现金 4.16 亿元，提升公司盈利能力；对美国童书并购计提商誉减值 1.01 亿元，轻装上阵为后续业绩提升扫清障碍；终止宜兴、江阴两地商业前景不佳的文化 MALL 项目，回收现金 2.1 亿元，降低资本开支和项目运营压力。截止 18 年末，公司现金及现金等价物超过 100 亿元，产生利息收入及理财收益 2.87 亿元，增厚公司业绩。

业务资产结构优化，轻装上阵重回增长，维持买入评级

公司业务和资产结构优化，学生数量增长、结构改善、纸张价格高位回落等多因素助力公司稳健增长。预计 19-21 年归母净利为 15.42/17.15/19.06 亿元，EPS 为 0.61/0.67/0.75 元，维持买入评级。

中南传媒：18年股息率4.8%，教材教辅触底回升，预计业绩稳健增长

一季度收入利润增速均超过10%，维持买入评级

公司2019年一季度实现收入18.40亿元，同增12.36%；归母净利润2.98亿元，同增13.32%；扣非净利润2.90亿元，同增17.46%。我们预计2019-2021年EPS为0.75/0.85/0.93元，维持买入评级。

业绩拐点再次确认，教材教辅政策影响已在18年充分释放

2017年下半年以来，受湖南省市场类教辅规范运营政策的要求，公司减少应试类教辅发行业务力度，市场类教辅全年的销售规模缩减。2018年政策影响充分释放，18Q4季度收入结束6个季度以来的同比下滑，收入首次恢复增长，17Q3-18Q3收入增速为-8.1%/-18.2%/-23.3%/-9.9%/-3.6%，18Q4收入增长1.87%。19Q1收入增长幅度进一步扩大，同比增长12.36%，业绩拐点再次确认。市场最为担心的教材教辅政策对公司经营层面的影响已在2018年充分释放，公司整体经营将进入新常态，预计2019年公司将全面企稳回升。

毛利率略有下滑，费用率持续压缩，公司盈利能力保持基本稳定

19Q1公司毛利率为44.18%，较上年同期下降1.87pct，我们判断主要受加大市场类教辅开拓力度，而市场类教辅毛利率水平较低拖累；综合费用率25.12%，较上年同期下降0.74pct。其中销售费用率14.0%，上升0.57pct，我们认为主要由于拓展销售渠道和加大市场化教辅营销力度所致，销售费用率的上升与18年变化趋势相一致；管理费用和财务费用与上年同期基本持平，在收入增长的同时费用率出现下降，体现公司良好的费用管控能力。

期待媒体融合、数字教育、IP运营新业务的业绩贡献

18年媒体融合持续推进，实现营业收入7.69亿元，同增8.95%。红网云平台上线，实现了云平台供稿和中央厨房采集工作，在全国首创立体式千屏户外直播体系；数字教育板块，天闻数媒形成以ECO云开放平台为基础的“智慧教育生态树”完整业态布局，截至18年末，已服务逾8000所学校约1800万师生。18年天闻数媒净利润-6775万元，亏损有所收窄；IP运营持续深入，深耕数字阅读和有声产品，电视剧《海洋之城》完成制作进入发行阶段，预计2019年有望上线播出。媒体融合、数字教育、IP运营各业务板块逐步培育成熟，期待2019年新业务布局的业绩贡献。

公司经营状况逐步企稳，分红率持续提升，维持买入评级

公司经营逐步企稳，分红率持续提升，15-18年分别为31%/50%/70%/84%。预计公司19-21年归母净利润为13.47/15.23/16.65亿元，EPS为0.75/0.85/0.93元，维持买入评级。

公司概况

图表19: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	05月17日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
凤凰传媒	601928.SH	买入	7.62	9.15~10.37	0.52	0.61	0.67	0.75	14.65	12.49	11.37	10.16
中南传媒	601098.SH	买入	12.36	13.50~14.78	0.69	0.75	0.85	0.93	17.91	16.48	14.54	13.29
中国电影	600977.SH	买入	15.05	18.94~19.61	0.80	0.68	0.72	0.77	18.81	22.13	20.90	19.55

资料来源: 华泰证券研究所

图表20: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
中国电影 (600977.SH)	公司18年归母净利润增54.9%，符合市场预期，维持买入评级 公司发布18年年报：18年实现营收90.4亿，同增0.6%；归母净利润15.0亿，同增54.9%；扣非归母净利润8.9亿，同增8.0%。业绩在预告中部区间，符合市场预期。拟每10股派发现金红利2.8元（含税）。公司同时发布19年Q1业绩：营收22.3亿，同增1.3%；归母净利润3.6元，同增4.5%。结合19年以来全国电影票房表现，我们下调19~20年净利至12.63/13.49亿元、预计21年净利14.44亿元，19-21年EPS为0.68/0.72/0.77元，参考同行业19年PE估值22X，考虑其龙头地位，给予19年PE 28X-29X估值，调整目标价为18.94-19.61元，维持买入评级。 点击下载全文：中国电影(600977,买入)：期待制片和进口片发行业务持续表现
中南传媒 (601098.SH)	一季度收入利润增速均超过10%，维持买入评级 公司发布2019年一季报：实现收入18.40亿元，同增12.36%；归母净利润2.98亿元，同增13.32%；扣非净利润2.90亿元，同增17.46%，符合预期。维持此前业绩预测，预计2019-2021年EPS为0.75/0.85/0.93元，目标价13.50-14.78元，维持买入评级。 点击下载全文：中南传媒(601098,买入)：Q1利润同增13%，全年稳健增长可期
凤凰传媒 (601928.SH)	业绩快速增长，分红率提升至58%，维持买入评级 公司发布2018年年报：实现收入117.89亿元，同增6.68%；归母净利润13.25亿元，同增13.63%；扣非净利润10.08亿元，同增29.89%，符合预期。每10股派发现金红利3元，分红率58%，股息率3.7%（8.12元/股）。19Q1收入23.50亿元，同增14.91%；净利润3.22亿元，同增20.85%。预计19-21年EPS为0.61/0.67/0.75元，目标价9.15-10.37元，维持买入评级。 点击下载全文：凤凰传媒(601928,买入)：业绩快速增长，分红率提升至58%

资料来源: 华泰证券研究所

图表21: 建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	05月17日 收盘价(元)	朝阳永续一致预期EPS(元)				P/E(倍)			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
完美世界	002624.SZ	26.36	1.30	1.64	1.89	2.12	20.28	16.07	13.95	12.43
星辉娱乐	300043.SZ	4.52	0.19	0.33	0.43	0.43	23.79	13.70	10.51	10.51
广电网络	600831.SH	10.20	0.15	0.28	0.29	0.29	68.00	36.43	35.17	35.17
贵广网络	600996.SH	8.66	0.30	0.37	0.45	0.49	28.87	23.41	19.24	17.67
浙数文化	600633.SH	9.80	0.37	0.47	0.52	0.57	26.49	20.85	18.85	17.19

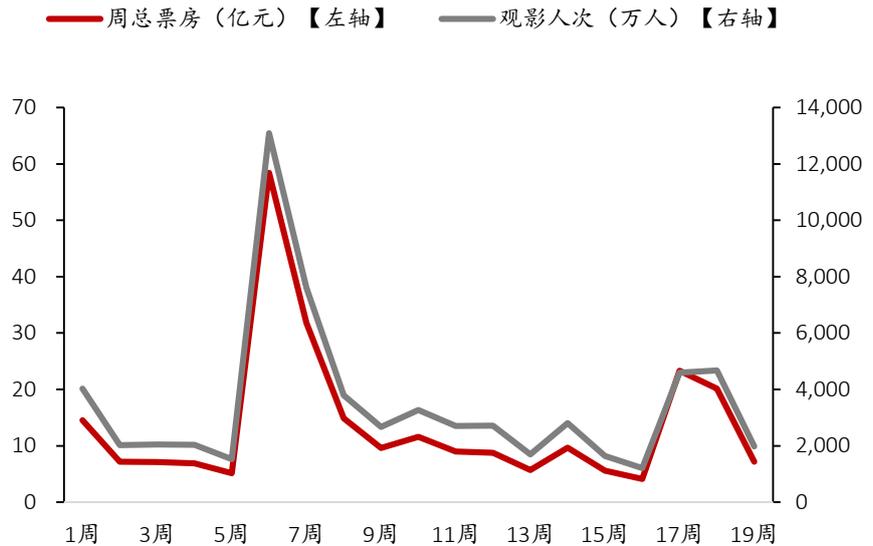
资料来源: 朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

电影市场动态

电影市场表现 (5月6日-5月12日): 根据国家电影事业发展专项资金管理委员会办公室的统计, 5月6日-5月12日, 周全国票房报 7.17 亿元, 环比减少 64.4%; 观影人次 1,983 万, 环比减少 57.6%; 平均票价 36.2 元, 环比下降 6.9 元; 场均人次为 10 人。

图表22: 2019年第19周电影票房变化趋势



资料来源: 国家电影事业发展专项资金管理委员会办公室, 华泰证券研究所

图表23: 电影票房排行 (5月6日-5月12日)

影片名称	周票房 (万元)	累计票房 (万元)	平均票价 (元)	场均人次	上映天数 (天)
大侦探皮卡丘	27,920	27,922	36	21	3
复仇者联盟4: 终局之战	23,366	411,104	41	7	19
何以为家	11,474	28,490	32	10	14
一个母亲的复仇	3,942	4,087	31	12	3
下一任: 前任	1,523	11,746	32	4	12
雪暴	735	2,742	34	3	13
反贪风暴4	460	79,038	35	5	39
进京城	347	348	31	5	3
调音师	293	32,400	33	4	40
罗马	289	289	37	6	3

资料来源: 艺恩咨询, 华泰证券研究所

电影后市观澜: 由华特迪士尼电影工作室出品的《阿拉丁》将于5月24日上映; 由东映动画出品的《龙珠超: 布罗利》将于5月24日上映。

即将上映的影片

首映日期	片名	出品方	发行方
2019/5/24	五月天人生无限公司	相信音乐国际股份有限公司	相信音乐国际股份有限公司
2019/5/24	阿拉丁	华特·迪士尼电影工作室	中国电影
2019/5/24	龙珠超：布罗利	东映动画	中国电影
2019/5/31	哥斯拉 2：怪兽之王	美国传奇影业、华纳兄弟 二十世纪福克斯、美国 TSG 娱乐、漫	中国电影、华夏电影
2019/6/6	X 战警：黑凤凰	威娱乐、Donners'Company、Bad Hat Harry Productions	中国电影
2019/6/6	追龙 II	银都机构有限公司、北京博纳影业集 团有限公司、星王朝有限公司、阿里 巴巴影业(北京)有限公司	北京博纳影业集团有限 公司
2019/6/6	最好的我们	中影、达岸文化、猫眼影业	达岸文化

资料来源：猫眼专业版、华泰证券研究所

院线票房表现 (5月6日-5月12日)：万达院线单周票房 0.95 亿元，环比下降 70.95%，市占率 14.6%，排名第一；上海联和单周票房 0.61 亿元，环比下降 62.36%，市占率 9.3%，位居第二。

图表24：一周院线票房排行 (5月6日-5月12日)

院线	票房 (亿元)	环比变化	市场份额	人次 (万人)	场次 (万场)	平均票价 (元)
北京万达	0.95	-70.95%	14.6%	241.2	14.30	39.4
上海联和	0.61	-62.36%	9.3%	159.79	10.19	37.9
广东大地	0.60	-68.09%	9.2%	188.78	19.24	31.8
中影南方新干线	0.55	-65.19%	8.5%	168.74	15.36	32.6
中影数字	0.43	-65.87%	6.6%	134.38	14.98	32.0
中影星美	0.37	-66.36%	5.7%	106.90	9.98	34.6
广州金逸珠江	0.35	-67.29%	5.4%	100.21	8.16	34.9
幸福蓝海	0.25	-69.88%	3.8%	74.53	6.32	33.5
华夏联合电影	0.25	-66.46%	3.8%	74.21	7.2	33.7
浙江横店	0.24	-69.59%	3.7%	77.98	9	30.8

资料来源：猫眼专业版、华泰证券研究所

一周行业资讯

图表25: 行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻内容
2019年5月13日	中证网 36氪	中宣部副部长、国家广播电视总局党组书记、局长聂辰席在19世界超高清视频(4K/8K)产业发展大会上表示,要加快推进超高清视频与广电行业深度融合应用。在内容供给上,会持续推进4K超高清电视内容建设,支持体育赛事、纪录片、电视剧、文化科技等超高清节目制作,支持有条件的地区打造超高清电视内容制作生产基地,建设超高清电视内容集成平台,创新内容生产。 广电总局更新2019年进口网络游戏审批信息,此次获得版号游戏总数为22个。其中,网易的《遇见逆水寒》《迷室3》和腾讯控股的《冠军盛典》《艾兰岛》获得版号。《中国证券报》援引大型游戏上市公司人士报道称,本次获批版号很多是2017年时的申请,本次版号获批应是处理库存。
2019年5月13日	Sensor Tower TechWeb	Sensor Tower 商店情报数据显示,《和平精英》上线3天内已经成为迄今为止iOS平台吸金速度最快的战术竞技手游。中国玩家在苹果App Store氪金超过1400万美元,平均每天超过470万美元。《PUBG Mobile》这3天在海外iOS吸金约220万美元,《堡垒之夜》这3天在iOS平台吸金400万美元。 据台湾当地媒体报道,近日腾讯通过旗下香港投资公司在台湾地区推出WeTV(腾讯视频)服务。WeTV也在台湾地区推出了会员服务,目前单月会员价为新台币190元(约人民币42元),试用期优惠价新台币90元(约人民币20元)。目前,WeTV已经在台湾地区苹果App Store和Google Play上架,其中WeTV在Google Play下载量已经超过50万次。
2019年5月13日	36氪	头条号平台首次发布“帐号图文内容营销价值排行榜”,10大垂类共500个帐号上榜,榜单涵盖科技数码、财经、汽车、时尚、娱乐、三农、育儿、生活、文史、情感心理10个垂直领域发榜,将每月更新。头条号官方表示此举是为进一步提升优质头条号变现能力,帮助广告主更高效地实现更好的内容营销效果。
2019年5月13日	36氪	深慧视(深圳)科技有限公司获得了来自联想创投的数千万元Pre-A轮融资,本轮融资将用于研发投入和市场拓展。深慧视成立于2017年,是一家从事“高速、高清3D视觉”产品研发并提供相关解决方案的科技企业,目前约有60名成员。
2019年5月13日	36氪	天眼查数据显示,5月8日,探探发生经营范围变更,新增“演出经纪;文艺表演;广播电视节目制作;经营电信业务;从事互联网文化活动”。该公司股东为北京陌陌科技有限公司,持股比例100%,陌陌创始人及CEO唐岩为最终受益人之一。
2019年5月14日	证券时报	MSCI中国A股在岸指数增加109只成份股,包括温氏股份、宁德时代、迈瑞医疗、东方财富、爱尔眼科、智飞生物、同花顺、顺灏股份、蓝思科技、顺网科技、康泰生物、网宿科技、芒果超媒等。同时剔除3只成份股,包括广州发展、皖新传媒、三星医疗。自5月28日收盘后生效。
2019年5月14日	36氪	哔哩哔哩(B站)发布2019年第一季度财报:2019年第一季度,B站营收13.735亿元人民币,同比增长58%,高于分析师预期的12.8亿元;净亏损1.956亿元,2018年同期净亏损0.578亿元。第一季度,B站月均活跃用户首次破亿,达到1.01亿;其中移动端月活用户为8860万,分别同比增长31%和39%。
2019年5月14日	彭博	《和平精英》上架前五天的收入达2000万美元,是手游《绝地求生》iOS版同一时期在世界其他地区收入的5.6倍,大约是《堡垒之夜》iOS版在2018年3月上架时前5天全球收入(约200万美元)的10倍。
2019年5月14日	36氪	同程艺龙发布2019年第一季度业绩公告。公告显示,按合并基准,同程艺龙当季实现收入17.83亿元人民币,同比增长17.5%;经调整EBITDA 6.16亿元,同比增长34%,经调整的净利润4.49亿元,同比增长8.7%。
2019年5月14日	腾讯科技	腾讯音乐娱乐集团发布2019年第一季度财报,2019年第一季度,腾讯音乐总营收57.4亿元人民币,同比增长39.4%,低于市场预期的57.97亿元,归属于公司股东净利润9.87亿元,同比增长17.4%,高于市场预期的8.576亿元。腾讯音乐第一季度在线音乐服务付费用户达2840万,同比增长27.4%。集团宣布,谢国民因个人原因辞任腾讯音乐娱乐集团董事以及联席总裁和其他所有行政职务。同时,任命公司董事及集团联席总裁谢振宇兼任集团CTO,向CEO彭迦信汇报,任命集团副总裁陈琳琳担任酷狗业务线负责人,集团副总裁史力学担任酷我业务线负责人,两位均向彭迦信汇报。
2019年5月14日	财联社	近期,社会普遍反映部分教育类移动应用程序传播色情低俗信息,大量推送商业广告、游戏等与学习无关内容。社会各界尤其是家长群体反应强烈,必须严肃处理。国家网信办将继续会同有关部门加大教育类移动应用程序管理力度,对不良教育类移动应用程序保持高压态势,督促程序运营方加强内容管理,规范市场运营。
2019年5月14日	36氪	昆仑万维周一宣布,已经同意美国外商投资委员会(CFIUS)的要求,在2020年6月之前出售热门同性恋约会应用Grindr。Grindr 2018年度净资产、营业收入及净利润分别为1282万美元、8642万美元、-346万美元,占公司合并报表净资产、营业收入及净利润比例约为1.71%、15.99%、-2.28%。
2019年5月14日	新浪科技	爱奇艺创始人兼CEO龚宇:爱奇艺未来两年至三年将专注于电影业务,重点是制作原创内容,并整合人工智能技术,从而降低生产成本,提高货币化能力。在原创内容方面,爱奇艺将把重点放在电影上无论是进军电影还是其它渠道,爱奇艺未来面临的最大的挑战将是制作原创内容的能力,盗版不再是一个主要问题。

2019年5月15日	36氪	阿里巴巴集团发布的2019财年第四季度财报及2019财年业绩显示,阿里大文娱归属的数字媒体与娱乐版块,在第四季度内实现收入56.71亿元,同比增长8%,数字媒体和娱乐业务的收入增长,主要由于来自优酷的订阅收入增加,以及UC提供的移动增值服务的收入增加。报告显示,该季度数字媒体与娱乐板块经调整EBITA亏损为28.28亿元,环比缩减超过50%。
2019年5月15日	36氪	腾讯在财报中表示,网络广告业务2019年第一季度的收入同比增长25%至人民币133.77亿元。社交及其他广告收入增长34%至人民币98.98亿元,主要由于来自微信朋友圈、小程序及QQ看点的广告收入增长。媒体广告收入增长5%至人民币34.79亿元,主要反映腾讯新闻服务中广告的贡献增加。
2019年5月15日	新浪科技	起点中文网举办17周年分享会,阅文集团联席CEO、起点中文网联合创始人吴文辉等发表致辞,同时起点中文网发布“百川计划”,表示在“原创内容”“衍生分发”“粉丝互动”上加大投入,进一步拓展粉丝经济与社区生态。
2019年5月15日	新浪科技	瞿芳在线上直播中表示,小红书的商业化今年才开始探索,未来的模式,一定不是简单抽成或抽佣金,“如何帮助商家找到与消费者的链接,这是内心商业化的方向”。瞿芳称,小红书现在平台不抽成,因为成本自己背了,“公司投入的成本是技术和人力,这个成本我们是可以负担的”,但是MCN机构和博主有抽成,这涉及到服务。
2019年5月15日	证券时报	国家知识产权局副局长甘绍宁5月15日在国新办发布会上表示,将启动面向2035年的国家知识产权强国战略纲要的制定工作,在中央的领导下,对强化知识产权保护作出整体部署,进一步营造更加良好的营商环境,更好地满足高质量发展需求。目前,相关的工作都在稳步推进中。
2019年5月15日	腾讯《一线》	联合交通银行、苏宁电器、美泰(Mattel)、招商银行、上海银行、红星美凯龙、均瑶集团等企业,发起“全球家庭幸福联盟”(Family Plan)。“全球家庭幸福联盟”的愿景是打造成汇聚产品、渠道及线上线下流量,旨在服务家庭客户的平台。
2019年5月16日	腾讯新闻 艺恩网	根据《综艺》杂志和Deadline的综合报道,迪士尼以713亿美元的价格收购21世纪福斯后,迪士尼和福斯公司两方面都在进行裁员,裁员的范围遍布整个沃尔特·迪士尼影业,而且比前两批裁员的范围更深更广,被裁员工离开公司的时间定于6月初。随着迪士尼完成对福斯公司的并购,有关裁员的消息已经出现很长一段时间,根据之前的报道,在这个过程中迪士尼将削减4000~10000个工作岗位。 据CNN等媒体报道,迪士尼和传媒巨头康卡斯特达成协议,宣布将至少以275亿美元的估值在5年内买下视频流媒体Hulu33%的股权。在完成对福克斯的收购后,迪士尼已经掌握了Hulu的控股权,此次与康卡斯特协议的签署则意味着迪士尼即刻获得了Hulu的“全面运营控制权”。除Hulu外,迪士尼还将在今年11月正式上线“迪士尼+”,迪士尼预计“迪士尼+”将在2024年实现盈利。
2019年5月16日	GameLook	网易公司5月16日发布2019年第一季度财报。根据财报,网易公司净收入为183.56亿元人民币,同比增加29.5%。归属于网易公司股东净利润为23.82亿元人民币,同比增长约217%。网易自2018年第四季度开始已将“邮箱及其他业务”更名为“创新及其他业务”,以便更准确地呈现该业务分部情况。 第一季度,网易旗舰类和热门游戏产品表现稳定,热度不减。《率土之滨》连续12个季度刷新活跃用户数历史新高,4月份跻身全球iOS畅销榜前十。《我的世界》中国版截至2019年5月累计注册用户已突破2亿。《阴阳师》2018年全年共2个版本登顶畅销榜,共6个版本进入畅销榜前五。海外市场依然稳定增长。根据App Annie的报告,在2019年第一季度的中国发行商出海收入排行榜(iOS & Google Play)上,网易连续3个月位居前三。
2019年5月16日	艺恩网	武汉斗鱼网络科技有限公司新增对外投资,成立武汉斗鱼网络直播技术有限公司,法定代表人为斗鱼CEO陈少杰,注册资本1000万,其经营范围除网络直播外,还包含“第二类增值电信业务、互联网信息服务、利用信息网络经营音乐娱乐产品、游戏产品(含网络游戏虚拟货币发行)等”
2019年5月16日	钛媒体	腾讯优图实验室5月16日宣布攻克AI手语识别技术,并联合深圳市信息无障碍研究会,正式发布“优图AI手语翻译机”。据介绍,使用优图AI手语翻译机,听障人士只要面对摄像头做手语,经过后台计算机高速运算,翻译机屏幕就能快速把手语转换成文字。未来,优图AI手语翻译机有望在机场、高铁、民政窗口等公共场所部署应用,助力信息无障碍城市建设。
2019年5月16日	36氪	在天津举行的第三届世界智能大会上,科技部部长王志刚透露,正在加紧研究起草人工智能治理准则,近期将向全社会发布。王志刚认为,当前人工智能仍是一个新兴领域,正处于从实验室走向产业化的起步阶段,还面临一系列挑战,还有许多基础性的科技难题没有突破。随着人工智能发展出新的突破和新的应用,需要考虑人与机器的交互融合,还要研究社会伦理和社会治理。中国始终秉持开放和发展的原则,希望与各国携手探索人工智能的科学前沿,共同开展人工智能重大国际共性问题的研究,特别是在法律法规、合理规范、国际规则和人工智能治理方面。
2019年5月16日	全景网	芒果超媒2018年度业绩说明会5月16日下午在全景网举办,董事、总经理蔡怀军在本次活动上介绍,目前,传统媒体购物平台融媒化+流量化趋势加速,网络电商社交化+实体化发展逐步成熟,新科技+新平台+“新零售”概念也在不断拓展全新消费场景与多元化商业模式。对此,公司媒体零售业务板块将持续实施业务结构调整和创新转型,加快社交、IPTV、OTT等渠道布局,同时将结合芒果生态,着力开发IP电商等。

资料来源:36氪、腾讯新闻、新浪科技、彭博、钛媒体、证券时报、全景网、艺恩网、财联社、Sensor Tower、TechWeb、华泰证券研究所

图表26: 公司动态

公司	公告日期	具体内容
光线传媒	2019-05-16	关于超短期融资券获准注册的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-16\5373990.pdf
	2019-05-15	2018年年度股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-15\5371851.pdf
	2019-05-15	2018年年度股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-15\5371852.pdf
芒果超媒	2019-05-15	中国国际金融股份有限公司关于公司2018年年度跟踪报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-15\5366942.pdf
	2019-05-15	中国国际金融股份有限公司关于公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之2018年度持续督导报告书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-15\5366943.pdf
	2019-05-15	中国国际金融股份有限公司关于公司首次公开发行股票并在创业板上市之保荐总结报告书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-15\5366945.pdf
	2019-05-15	财富证券有限责任公司关于公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之2018年度持续督导报告书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-15\5366941.pdf
城市传媒	2019-05-14	城市传媒2018年年度报告(修订版) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-14\5364528.pdf
东方明珠	2019-05-15	东方明珠关于重大资产重组实施进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-15\5367623.pdf
	2019-05-15	东方明珠关于发起设立传媒产业基金的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-15\5367619.pdf
山东出版	2019-05-16	山东出版2018年年度股东大会会议资料 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-16\5368583.pdf
新华文轩	2019-05-14	新华文轩关于获得政府补助的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-14\5364271.pdf
	2019-05-14	新华文轩2018年度股东周年大会会议文件 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-14\5364266.pdf
凤凰传媒	2019-05-18	凤凰传媒2018年年度股东大会会议材料 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-18\5376187.pdf
掌阅科技	2019-05-15	掌阅科技简式权益变动报告书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-15\5365304.pdf
	2019-05-15	掌阅科技关于股东权益变动的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-15\5365309.pdf

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

政策监管风险。

内容制作行业受政策监管影响较大，未来行业政策监管口径可能存在变化，从而提升制作公司项目制风险。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com