

## 疫情带来结构性影响，关注年报业绩

——互联网传媒行业周观点（01.20-02.02）

强于大市（维持）

日期：2020年02月03日

### 行业核心观点：

新冠肺炎疫情冲击春节档，娱乐需求转至线上，线上视频、游戏充分受益。2019年业绩预告陆续披露，传媒板块商誉位居全市场前三，建议投资者留意存在商誉减值风险的公司，重点关注业绩超预期、业绩稳健的细分领域龙头和基本面有望出现拐点的公司。

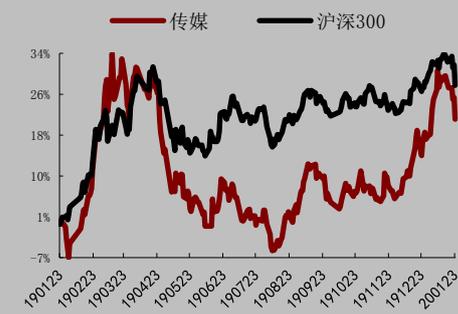
### 投资要点：

- 行业关注度回落，估值回归 10 年均值：节前略有收缩效应，4 个交易日中，申万传媒行业成交额达成交额 1513.10 亿元，平均每日成交 378.27 亿元，日均交易额较上个交易周下降 2.20%。从估值情况来看，行业估值虽有波动但总体逼近 10 年均值，已从 2018 年低点 21.21 倍反弹至 42.46 倍，距离 10 年均值尚有 11.89% 上升空间。
- 传媒行业仅 1/8 个股上涨，整体板块跑输指数：168 只个股中，21 只个股上涨，146 只个股下跌，1 只个股持平，上涨股票数占比 12.50%。板块整体跑输沪深 300 指数 1.29pct。
- 投资建议：新冠肺炎疫情为板块带来结构性变化，线上娱乐与线上教育充分受益，重点关注游戏、视频、在线教育；线下娱乐受到严重冲击，院线受损严重。影视剧拍摄延期，或将对全年业绩造成影响。
- 春晚“5G+4K/8K+AI”创新技术应用启动，有望对超高清视频发展带来催化。2019 年业绩预告陆续公告，建议留意出现业绩反转或有重大预亏、大幅计提商誉减值的公司。
- 中长期来看，传媒板块当前有较高配置价值，盈利水平、估值双修复有望持续。5G 应用率先在超高清视频、云游戏和云 VR 中展开，三者的发展既依赖于云能力，更依赖于内容端发力，建议关注具备内容端优势的相关公司。政策层面上，5G 网络有望 2020 年覆盖全国所有地级市，催化 5G 应用如云游戏、VR/AR、超高清视频等落地。行业层面上，各大游戏平台陆续开始推出云游戏服务，云游戏题材有望具备持续催化效应，建议持续关注。
- 风险因素：监管政策趋严、5G 落地不及预期、商誉减值风险、行业表现不及预期。

### 盈利预测和投资评级

股票简称	18A	19E	20E	评级
新媒股份	1.60	2.73	3.64	买入

### 传媒行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2020年01月23日

### 相关研究

万联证券研究所 20200119\_互联网传媒行业周观点\_AAA\_关注春节档行情+春晚技术创新催化（1.13-1.19）

万联证券研究所 20200113\_互联网传媒行业周观点\_AAA\_估值不断修复，华为再度加码云游戏（1.6-1.12）

万联证券研究所 20200106\_互联网传媒行业周观点\_AAA\_营销板块持续活跃，关注春节档行情

分析师：王思敏

执业证书编号：S0270518060001

电话：01056508508

邮箱：wangsm@wlzq.com.cn

研究助理：徐益彬

电话：075583220315

邮箱：xuyb@wlzq.com.cn

研究助理：孔文彬

电话：13501696124

邮箱：kongwb@wlzq.com.cn

## 目录

1、行业热点事件及点评.....	3
1.1 影视：字节跳动 6.3 亿购买《囡妈》版权，加码长视频布局.....	3
1.2 政策：受疫情影响，影视剧拍摄工作暂停.....	3
1.3 游戏：字节跳动游戏领域出海+重度化布局.....	3
2、传媒行业周行情回顾.....	4
2.1 传媒行业周涨跌情况.....	4
2.2 子行业周涨跌情况.....	5
2.3 传媒行业估值情况.....	5
2.4 传媒行业周成交额情况.....	6
2.5 个股周涨跌情况.....	7
3、传媒行业公司情况和重要动态（公告）.....	7
3.1 关联交易.....	7
3.2 股东增减持.....	7
3.3 大宗交易.....	8
3.4 限售解禁.....	8
3.5 其他公告.....	9
4、投资建议.....	11
5、风险提示.....	12
图表 1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）.....	4
图表 2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）.....	4
图表 3：传媒各子行业周涨跌情况（%）.....	5
图表 4：传媒各子行业涨跌情况（%）（年初至今）.....	5
图表 5：申万传媒行业估值情况（2010 年至今）.....	6
图表 6：申万传媒行业周成交额情况（过去一年）.....	6
图表 7：申万传媒行业周涨幅前五（%）.....	7
图表 8：申万传媒行业周跌幅前五（%）.....	7
图表 9：传媒行业关联交易情况.....	7
图表 10：传媒行业股东拟增减持情况.....	8
图表 11：传媒行业大宗交易情况.....	8
图表 12：传媒行业限售解禁情况（未来三个月内）.....	9
图表 13：传媒行业重要公司其他重要动态一览.....	9

## 1、行业热点事件及点评

### 1.1 影视：字节跳动6.3亿购买《囡妈》版权，加码长视频布局

受新型惯性肺炎疫情影响，春节档电影全部宣布撤档。而由欢喜传媒主投主控、徐峥主导主演的春节档电影《囡妈》宣布互联网首映，成为首部互联网首映的电影，影片于大年初一（2020.1.25）上映，影片可在抖音、今日头条、西瓜视频、抖音火山版及欢喜首映手机 App 和鲜时光智能电视 App 上观看。根据影片出品方欢喜传媒与字节跳动签订合作协议，字节跳动向欢喜传媒最少支付人民币 6.3 亿元，双方分两阶段在在线视频相关的多个领域展开合作。消息一出，欢喜传媒股价大涨 43%，市值飙升 31 亿。但不少业内同行对此行为表示抵制。微信公号“浙江省电影行业”、22 家院线公司与贵州电影发行放映行业协会、导演毕志飞等多方表示《囡妈》互联网免费首播的行为破坏行业基本规则。（澎湃新闻）

**点评：1) 对制片方：快速回收资金。**影片内容专为春节档量身打造，变更档期直接影响票房收入，且直接获得 6.3 亿的收益相当于影片上映获得 20 亿票房的成绩（去年的春节档票房第三名《飞驰人生》仅获得 17 亿票房）。从当前网络口碑可大致推断，以《囡妈》的质量以及在其他几部强势电影的夹击的情况下，若其院线上映未必能达到预估 24 亿票房。**头条系后续持续导流。**根据合作协议，欢喜首映将持续获得头条系产品导流，并获得其对公司影视项目的宣传推广支持。

**2) 对购买方：竞争回击，提升声誉。**其竞争对手快手作为央视 2020 年春晚独家合作伙伴，在除夕当晚发放 10 亿元的现金红包，头条系与《囡妈》的独家合作，无疑是对快手的一次狙击，引发了巨大的话题效应，提升了头条系整体声誉。**长视频内容布局加码。**借助这次与欢喜传媒的合作，字节跳动在长视频领域更进一步，不仅是《囡妈》，其还将拥有更多欢喜出品电影、剧集的独播权，势必引发长视频领域的新一轮竞争。

**3) 对院线：春节档票房收入占全年比重近 10%（2019 年为 9.5%），春节档其他影片全部撤档并择期上映，或将对全年票房有不利影响。**

**4) 对行业：对优质作品影响不大，长尾作品分发渠道或有增加。**近年来，佳作频出的 Netflix 频遭欧美各大院线以及电影节的抵制。但中国影视工业内容制作、观众观影成熟度尚不足，与 Netflix 无法真正对标；在线观看无法获得影院观影的观影效果与头部影片最大化收益考虑等因素，优质影片选择院线上映趋势预期不会改变。但线上渠道为大量长尾影片提供了新的分发渠道，为院线渠道的补充。

### 1.2 政策：受疫情影响，影视剧拍摄工作暂停

1 月 31 日，中国广播电视社会组织联合会电视制片委员会、中国广播电视社会组织联合会演员委员会联合发布了《关于新冠疫情期间停止影视剧拍摄工作的通知》。通知中指出，新型冠状病毒肺炎疫情防控期间，所有影视制片公司、影视剧组及影视演员，应按照国家有关规定，暂停影视剧拍摄工作。如有影视公司、影视剧组在此期间因未暂停拍摄工作而引发疫情传播，有关单位将承担相关责任。在疫情期间，影视制片从业人员、影视演员有权拒绝拍摄工作。（新京报）

**点评：事实上，横店、象山、怀柔、东方影都等全国大型影视基地在上述行业通知发出前，就已经做了暂停拍摄的安排。**受疫情影响而延迟开机，将直接导致影视剧数量下滑，直接影响未来影视剧播出和上线情况，或将造成剧荒的局面。但对于库存剧和口碑良好的长播剧而言，则提升了播出机会。

### 1.3 游戏：字节跳动游戏领域出海+重度化布局

1月20日消息,据彭博社报道,字节跳动正准备大举进军游戏市场,至今已建立了超过1000人的团队。其中两款重度游戏将于今年春季发布,目标用户包括中国本土和海外玩家。对此,字节跳动表示不予置评。此外,据海外新闻网站Business Insider的报道,知情人士透露,字节跳动目前正在向欧洲游戏开发者发出邀请,开启收购计划增加其于海外市场的游戏研发能力。该消息称,字节跳动还派出了数位高管参加了英国游戏媒体Pocketgamer组织的业内交流会,而参加此次交流会的还有来自拳头、Supercell、King乃至腾讯的嘉宾。(彭博社、腾讯新闻、晚点LatePost、北京商报)

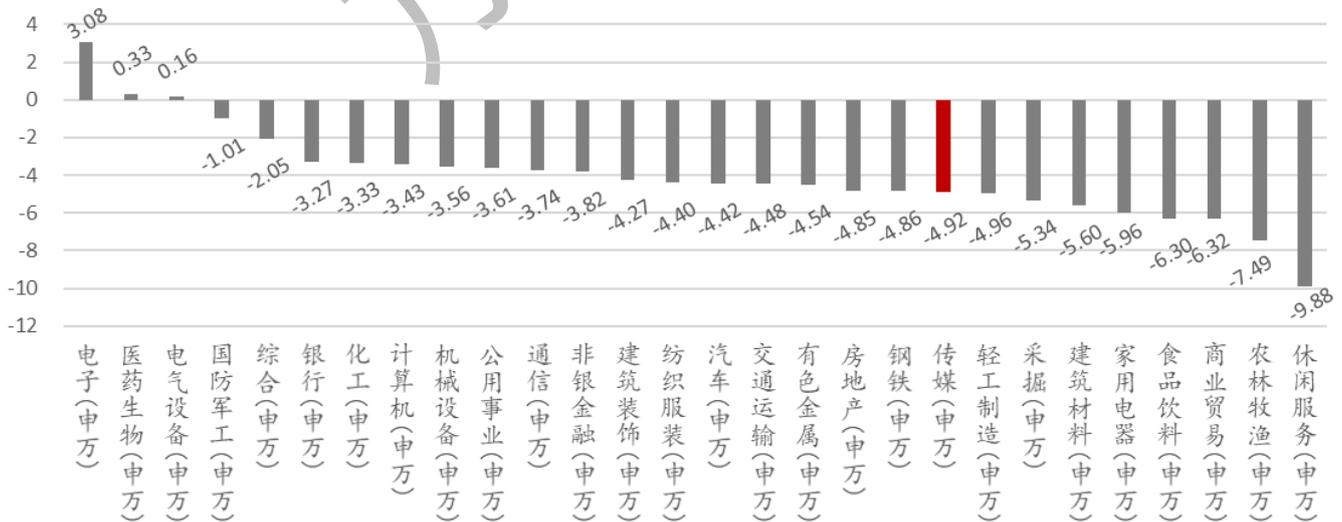
点评:自2018年起,字节跳动就开始了在游戏领域的布局。从小游戏和休闲游戏的代理切入,目前公司已发力自研重度游戏。去年以来,字节跳动在游戏领域动作频繁——陆续收购、入股了多家游戏开发公司、AI游戏技术开发商等,其高管代表有很多是在近期才加入公司,目前公司在北上深杭四地组建游戏团队。字节跳动虽然是游戏领域的新手,但凭借多样的分发渠道和用户支撑,有望与腾讯、网易实现正面交锋。

## 2、传媒行业周行情回顾

### 2.1 传媒行业周涨跌情况

年前交易周,沪深300指数下跌3.63%,传媒行业(申万)下跌4.92%,居市场第20位。节前市场普遍下跌,传媒行业继续回调,整体跑输指数。

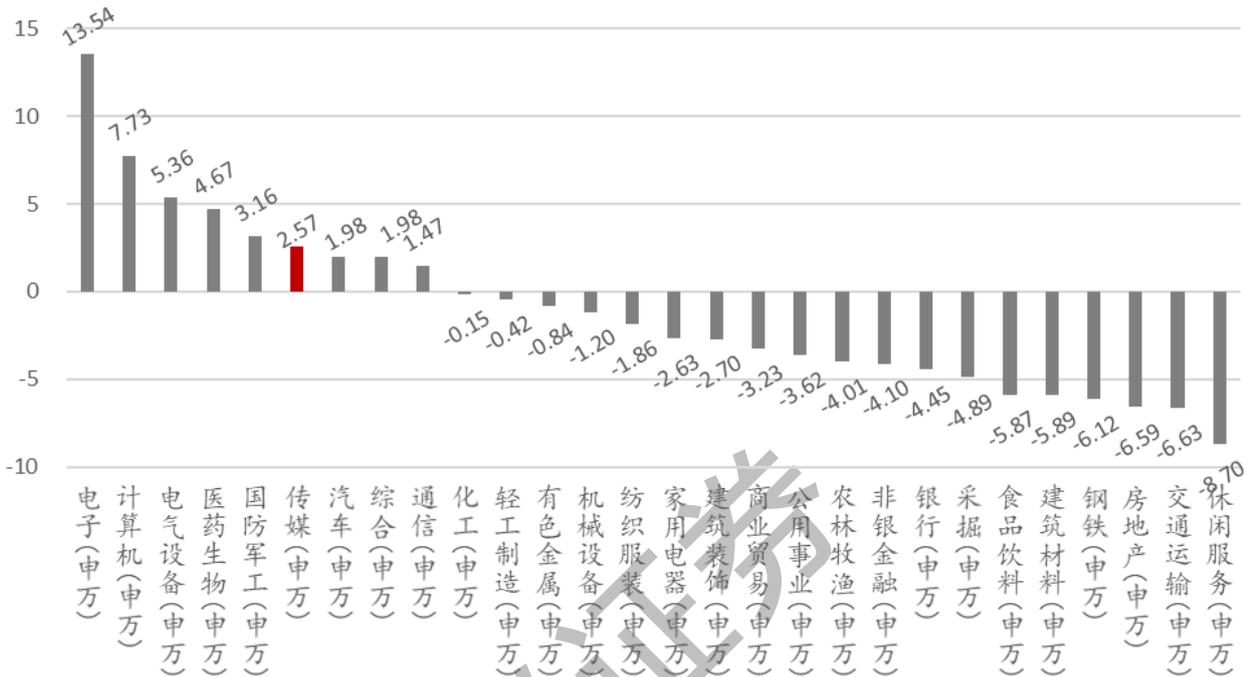
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅(%)



资料来源: Wind、万联证券研究所

年初至今,申万传媒行业涨幅在申万一级28个行业中排名第6位。申万传媒行业累计2.57%,在申万一级28个行业中排名第6位,沪深300下跌2.26%,板块领先指数4.83pct。

图表2: 申万一级行业指数涨跌幅(%) (年初至今)

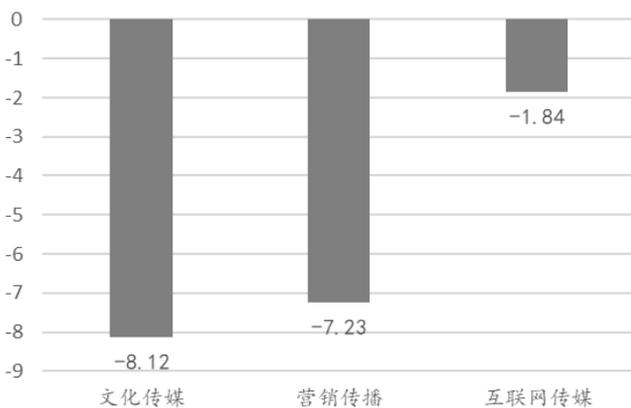


资料来源: Wind、万联证券研究所

## 2.2 子行业周涨跌情况

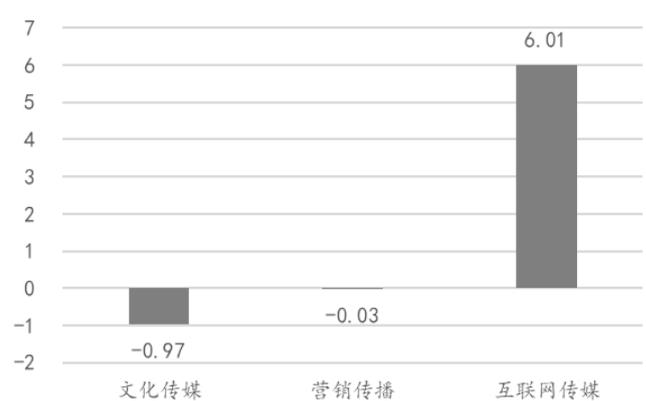
子板块表现上, 文化传媒、营销传媒跌幅较大, 互联网传媒跑赢整体板块。本周板块整体回调, 文化传媒周跌幅 8.12%, 营销传播周跌幅 7.23%, 互联网传媒周跌幅 1.84%。年初至今, 互联网传媒上涨幅度最高。

图表3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%)



资料来源: Wind、万联证券研究所

图表4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今)

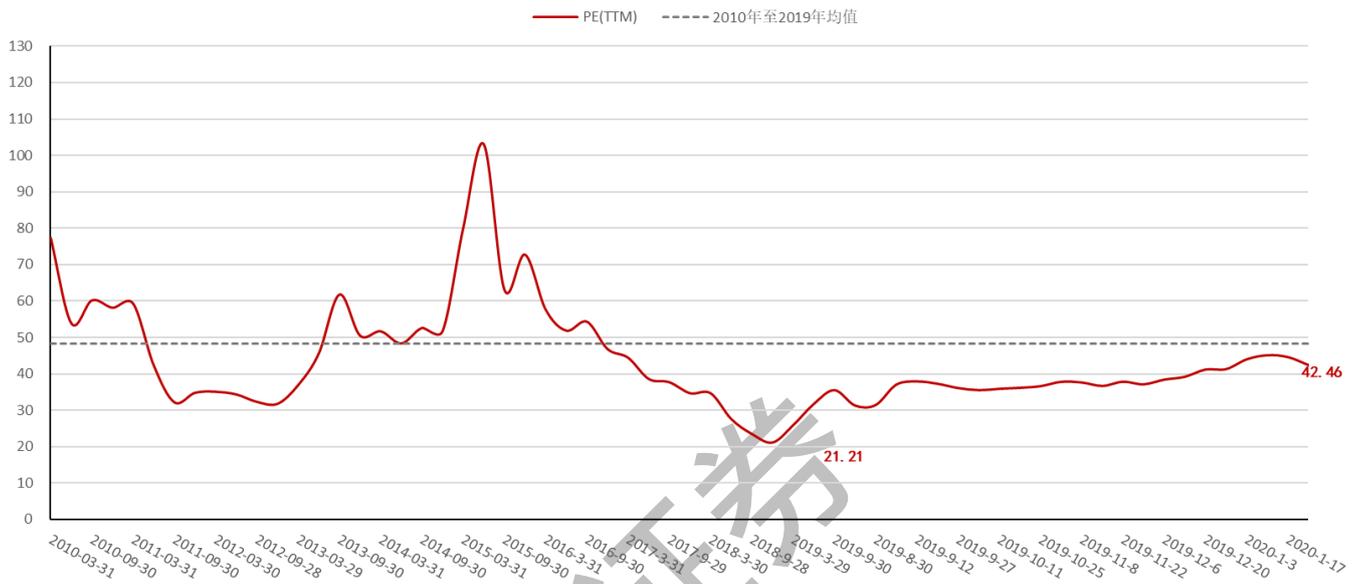


资料来源: Wind、万联证券研究所

## 2.3 传媒行业估值情况

估值接近板块 10 年均值。从估值情况来看, SW 传媒行业 PE (TTM) 已从 2018 年低点 21.21 倍反弹至 42.46 倍, 距离 10 年均值尚有 11.89% 上升空间。

图表5：申万传媒行业估值情况（2010年至今）

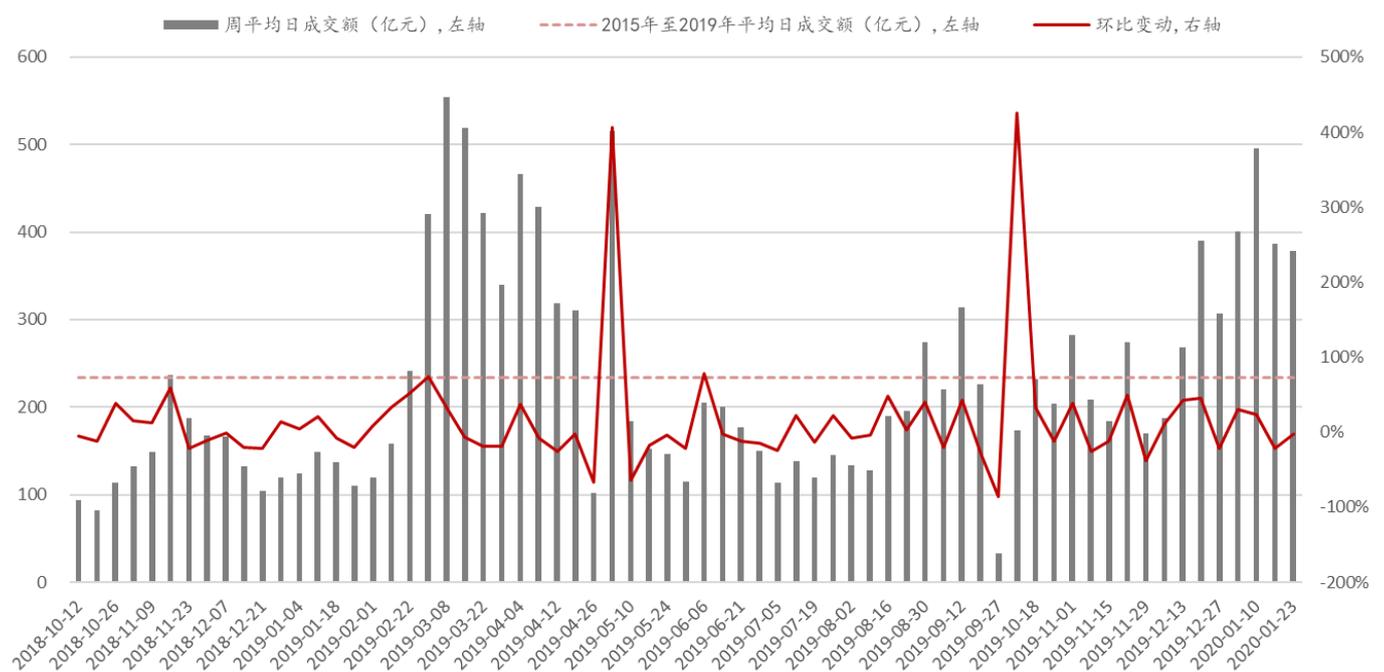


资料来源：Wind、万联证券研究所

## 2.4 传媒行业周成交额情况

行业关注度略有下降。节前略有收缩效应，年前交易周的4个交易日中，申万传媒行业成交额达1513.10亿元，平均每日成交378.27亿元，日均交易额较上个交易周下降2.20%。

图表6：申万传媒行业周成交额情况（过去一年）

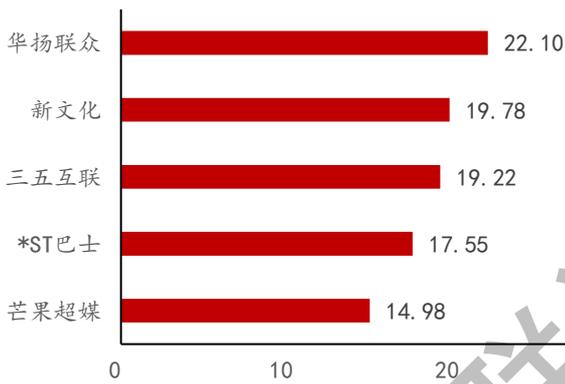


资料来源：Wind、万联证券研究所

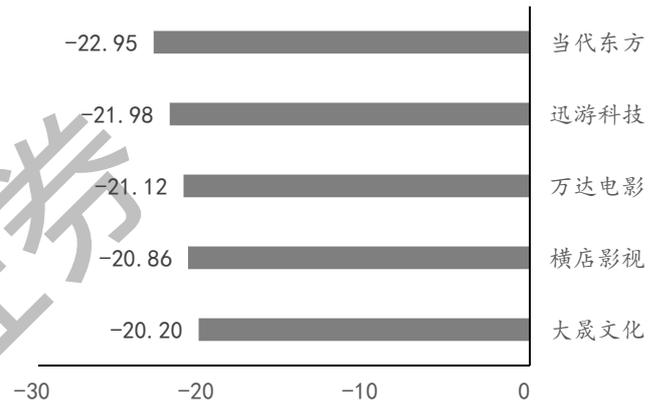
## 2.5 个股周涨跌情况

传媒行业仅 1/8 个股上涨。168 只个股中，21 只个股上涨，146 只个股下跌，1 只个股持平，上涨股票数占比 12.50%。行业涨幅前五的公司分别为：华扬联众、新文化、三五互联、\*ST 巴士、芒果超媒；行业跌幅前五的公司分别为：当代东方、迅游科技、万达电影、横店影视、大晟文化。

图表7：申万传媒行业周涨幅前五（%）



图表8：申万传媒行业周跌幅前五（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

资料来源：Wind、万联证券研究所

## 3、传媒行业公司情况和重要动态（公告）

### 3.1 关联交易

两周内，传媒板块共披露 2 笔关联交易，详细信息如下。

图表9：传媒行业关联交易情况

证券简称	公告日期	关联方	关联关系	交易金额(万元)	支付方式
三爱富	2020-01-21	常熟三爱富氟源新材料有限公司	同一控股公司	21,837.41	现金
紫天科技	2020-01-24	合肥鼎冠机电工程有限公司	其他	870.00	现金

资料来源：Wind、万联证券研究所

### 3.2 股东增减持

两周内，传媒板块披露的股东增减持事件如下。

图表10：传媒行业股东拟增减持情况

证券简称	最新公告日期	方案进度	变动方向	股东名称	股东类型	拟变动数量上限(万股)	拟最大变动数量占持有公司股份比例(%)
捷成股份	2020-01-22	进行中	减持	徐子泉, 康宁	高管	15,449.76	22.92
梦网集团	2020-01-23	进行中	增持	余文胜	高管	--	--
科达股份	2020-01-23	进行中	减持	李科	高管	218.82	25.00
恺英网络	2020-01-31	完成	减持	上海海桐开元兴 息股权投资合伙企业(有限合伙)	公司	6,457.55	55.88

资料来源：Wind、万联证券研究所

### 3.3 大宗交易

节前交易周，传媒板块发生的大宗交易共计 1.34 亿元，具体披露信息如下。

图表11：传媒行业大宗交易情况

证券简称	交易日期	成交价(元)	成交量(万股)	成交额(万元)
广西广电	2020-01-20	3.54	36.0	127.26
利欧股份	2020-01-20	2.73	208.0	567.84
芒果超媒	2020-1-20	37.20	32.0	1190.40
游族网络	2020-1-20	24.78	20.0	495.60
游族网络	2020-1-20	24.78	24.0	594.72
利欧股份	2020-1-21	2.86	485.0	1387.10
利欧股份	2020-01-21	2.86	632.0	1807.52
完美世界	2020-01-21	45.80	5.0	229.00
三七互娱	2020-01-21	30.38	9.1	275.85
利欧股份	2020-1-22	2.86	332.6	951.24
利欧股份	2020-1-22	2.85	1100.0	3135.00
利欧股份	2020-1-22	2.85	300.0	855.00
华谊嘉信	2020-1-22	2.58	33.2	85.71
巨人网络	2020-1-22	16.34	61.2	1000.01
巨人网络	2020-1-22	16.34	40.0	653.60
合计				13,355.85

资料来源：Wind、万联证券研究所

### 3.4 限售解禁

未来 3 个月内，传媒板块将发生的限售股解禁信息如下。

图表12: 传媒行业限售解禁情况 (未来三个月内)

证券简称	解禁日期	解禁数量(万股)	占总股本比例	解禁股份类型
万润科技	2020-02-10	2,474.52	2.81%	定向增发机构配售股份
三盛教育	2020-03-03	834.82	2.21%	定向增发机构配售股份
蓝色光标	2020-03-03	14,332.51	5.75%	定向增发机构配售股份
号百控股	2020-03-09	20,629.62	25.93%	定向增发机构配售股份
力盛赛车	2020-03-24	5,437.38	43.04%	首发原股东限售股份
数知科技	2020-03-24	35,528.70	30.32%	定向增发机构配售股份
瀚叶股份	2020-03-30	114,577.11	36.51%	定向增发机构配售股份
开元股份	2020-03-30	3,837.21	11.18%	定向增发机构配售股份
ST中南	2020-04-14	203.81	0.15%	定向增发机构配售股份
天神娱乐	2020-04-20	3,886.56	4.17%	定向增发机构配售股份
新媒股份	2020-04-20	4,653.00	36.25%	首发原股东限售股份
新经典	2020-04-27	8,074.00	59.67%	首发原股东限售股份
科达股份	2020-04-28	4,029.44	3.04%	定向增发机构配售股份

资料来源: Wind、万联证券研究所

### 3.5 其他公告

两周内,共96家公司公布了2019年年度业绩预告。

图表13: 传媒行业重要公司其他重要动态一览

公告类别	公告日期	证券简称	公告内容
业绩预告	2020-01-20	华数传媒	净利润约64500万元左右,变动幅度为:0.13%左右
		拓维信息	净利润约1500万元~2200万元
		光线传媒	净利润约90000万元~115000万元,变动幅度为:-34.46%~-16.26%
		吴通控股	净利润约6700万元~7200万元
		ST天润	净利润约-220000万元~-170000万元,变动幅度为:-484.01%~-351.28%
		恺英网络	净利润约-230000万元~-180000万元
		万达电影	净利润约100000万元~120000万元
	2020-01-21	乐视网	净利润约-1128610.57万元~-1128110.57万元
		华策影视	净利润约-129500万元~-129000万元,变动幅度为:-713.1%~-710.73%
		天舟文化	净利润约2800万元~3300万元
		腾信股份	净利润约2600万元~3200万元,变动幅度为:28.23%~57.82%
		昆仑万维	净利润约115000万元~130000万元,变动幅度为:14.31%~29.22%
		盛天网络	净利润约4500万元~5000万元,变动幅度为:-15.8%~-6.44%
		冰川网络	净利润约14983.25万元~17979.89万元,变动幅度为:50%~80%
		世纪天鸿	净利润约2703.59万元~3657.80万元,变动幅度为:-15%~15%
2020-01-22	博通股份	净利润约1678万元~1836万元,增长430%~480%	
	三爱富	净利润约11900万元,下降78%左右	
	读者传媒	净利润约6371万元~7220万元,增长50%~70%	
		紫光学大	净利润约1100万元~1650万元,变动幅度为:-15.06%~27.41%

广弘控股	净利润约 23300 万元~27600 万元, 增长 39%~65%
当代东方	净利润约-60000 万元~-45000 万元
华闻集团	净利润约 8000 万元~12000 万元
惠程科技	净利润约 10000 万元~13500 万元, 变动幅度为:-70.27%~-59.87%
粤传媒	净利润约 7500 万元~10000 万元, 变动幅度为:37.51%~83.35%
三五互联	净利润约-25980 万元~-25480 万元, 变动幅度为:24.88%~26.33%
中青宝	净利润约 4617.96 万元~5708.82 万元, 变动幅度为:27%~57%
东方财富	净利润约 172000 万元~192000 万元, 变动幅度为:79.41%~100.27%
华谊嘉信	净利润约 1000 万元~1500 万元
捷成股份	净利润约-236740 万元~-236240 万元
富春股份	净利润约-62500 万元~-62000 万元
电声股份	净利润约 20000.00 万元~23600.00 万元, 增长 3.99%~22.71%
中昌数据	净利润约-124500.00 万元
祥源文化	净利润约-93600.00 万元~-78000.00 万元
昂立教育	净利润约 6600 万元左右
人民网	净利润约 27800 万元~34194 万元, 增长 29.97%~59.87%
华扬联众	净利润约 19726.06 万元~21458.75 万元, 增长 53.67%~67.18%
深大通	净利润约 12000.00 万元
欢瑞世纪	净利润约-60000 万元~-40000 万元, 变动幅度为:-223.22%~-284.83%
梦网集团	净利润约-21000 万元~-14000 万元
麦达数字	净利润约 8400 万元~12500 万元
*ST 东网	净利润约 13000 万元~19000 万元
*ST 巴士	净利润约 40000 万元~60000 万元
聚力文化	净利润约-165000 万元~-110000 万元
焦点科技	净利润约 14076.4 万元~16328.62 万元, 变动幅度为:150%~190%
ST 中南	净利润约-180000 万元~-140000 万元
晨鑫科技	净利润约-117000 万元~-98000 万元
众应互联	净利润约-142000 万元~-105000 万元
中公教育	净利润约 172000 万元~182000 万元, 变动幅度为:49.19%~57.86%
完美世界	净利润约 145000 万元~155000 万元, 变动幅度为:-15.01%~-9.15%
凯文教育	净利润约 3000 万元~4000 万元
2020-01-23 思美传媒	净利润约 3300 万元~4800 万元, 变动幅度为:4.69%~52.28%
数知科技	净利润约 57036.6 万元~76048.8 万元, 变动幅度为:-10%~20%
旗天科技	净利润约 4900 万元~5400 万元, 变动幅度为:106.18%~106.81%
三盛教育	净利润约 1138.04 万元~3414.12 万元, 变动幅度为:-90%~-70%
华录百纳	净利润约 11000 万元~11500 万元
开元股份	净利润约-35500 万元~-35000 万元
联创股份	净利润约-106200 万元~-105800 万元
全通教育	净利润约-73500.00 万元~-73000.00 万元
唐德影视	净利润约-4200 万元~-3700 万元
迅游科技	净利润约-107500 万元~-107000 万元
宣亚国际	净利润约 700 万元~1300 万元, 变动幅度为:-66.76%~-38.28%
值得买	净利润约 11007.71 万元~12443.5 万元, 变动幅度为:15%~30%
中信出版	净利润约 22000 万元~27000 万元, 变动幅度为:6.44%~30.63%
青海春天	净利润约 379.69 万元~534.69 万元, 下降 92.19%~94.45%

	时代出版	净利润约 22000 万元~25000 万元, 下降 24%~33%
	*ST 富控	净利润约-86800 万元左右, 增长 84.24%左右
	号百控股	净利润约 11500 万元~15400 万元, 下降 41.29%~56.16%
	文投控股	净利润约 1170 万元~1400 万元
	科达股份	净利润约-280000 万元~-230000 万元
	鹿港文化	净利润约-80000 万元~-60000 万元
	皖新传媒	净利润约 48900 万元~59700 万元, 下降 45%~55%
	吉视传媒	净利润约 7546.78 万元~11046.78 万元, 下降 63.72%~75.22%
	引力传媒	净利润约-31700.00 万元~-19000.00 万元
	龙韵股份	净利润约-8800 万元~-5800 万元
	华谊兄弟	净利润约-396715.71 万元~-396215.71 万元
	宝通科技	净利润约 27174.66 万元~32609.59 万元, 变动幅度为:0%~20%
	星辉娱乐	净利润约 26000 万元~32000 万元, 增长 9.03%~34.19%
	文化长城	净利润约 500 万元~1500 万元, 变动幅度为:-97.56%~-92.68%
2020-01-24	佳云科技	净利润约 800 万元~1300 万元
	联建光电	净利润约-128700 万元~-128200 万元
	掌趣科技	净利润约 36000.00 万元~36500.00 万元
	新文化	净利润约-86500 万元~-86000 万元
	盛讯达	净利润约-19650 万元~-19150 万元
	北京文化	净利润约-245000 万元~-195000 万元, 变动幅度为:-851.95%~-698.49%
	长城影视	净利润约-90000 万元~-70000 万元
	利欧股份	净利润约 30000 万元~40000 万元
2020-01-31	慈文传媒	净利润约 16000 万元~21000 万元
	鼎龙文化	净利润约-90000 万元~-75000 万元
	艾格拉斯	净利润约-277040 万元~-242040 万元
	美吉姆	净利润约 12000 万元~17000 万元, 变动幅度为:280.33%~438.8%
	顺网科技	净利润约 8000 万元~16000 万元, 变动幅度为:-75%~-50%
	紫天科技	净利润约 15200 万元~17500 万元, 变动幅度为:93.68%~122.99%
	中文在线	净利润约-58000 万元~-57500 万元
2020-02-03	金科文化	净利润约-240000 万元~-239500 万元
	因赛集团	净利润约 5000 万元~5400 万元, 变动幅度为:-24%~-18%
	大晟文化	净利润约-52500.0000 万元~-35000.0000 万元

资料来源: Wind、万联证券研究所

#### 4、投资建议

新冠肺炎疫情为板块带来结构性变化, 线上娱乐与线上教育充分受益, 重点关注游戏、视频、在线教育; 线下娱乐受到严重冲击, 院线受损严重, 且院线本身处于下降通道, 拐点将至的阶段, 疫情或将推迟拐点到来。影视剧拍摄延期, 或将对全年业绩造成影响。2019 年业绩预告陆续公告, 建议关注业绩超预期、业绩稳健的细分领域龙头和基本面有望出现拐点的公司, 留意重大预亏、大额计提商誉减值的公司。

中长期来看, 传媒板块当前有较高配置价值, 一方面板块盈利确定性较高, 商誉减值带来的较低基数+5G 应用催化, 盈利水平有望修复; 另一方面, 当前估值尚低于板块 10 年均值水平, 性价比较高。5G 应用率先在超高清视频、云游戏和云 VR 中展开, 三者的发展既依赖于云能力, 更依赖于内容端发力, 建议关注具备内容端优势的相关公

司。政策层面上，2018 年游戏、出版、电影审批职能由广电转向中宣部，内容审核严格，而 2019 年游戏版号审批重新开放，行业监管放松趋势明确。5G 建设上，工信部表示 5G 网络有望 2020 年覆盖全国所有地级市，催化 5G 应用如云游戏、VR/AR、超高清视频等落地。行业层面上，审批开放后，各大游戏平台陆续开始推出云游戏服务，云游戏题材有望具备持续催化效应，建议持续关注。

## 5、风险提示

监管政策趋严、5G 落地不及预期、商誉减值风险、行业表现不及预期。

万联证券

互联网传媒行业重点上市公司估值情况一览表  
(数据截止日期: 2020年01月23日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘 价	市盈率			市净率	投资评级
		18A	19E	20E	最新		18A	19E	20E	最新	
300770	新媒股份	1.60	2.73	3.64	16.08	162.77	59.62	44.72	10.12	买入	

资料来源: 万联证券研究所

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

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为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场