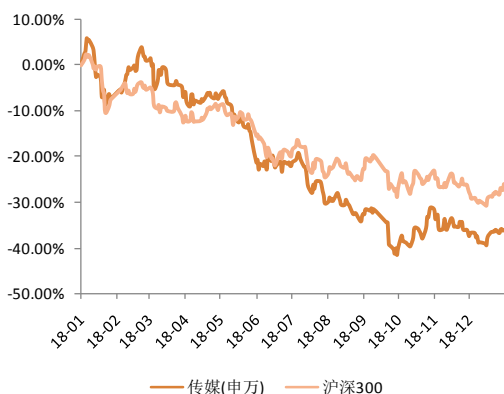


2019年1月21日

文化传媒
关注低估值蓝筹股
行业评级：中性（下调）
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	1.65	0.75	-21.50
深证成指	1.44	0.68	-31.33
创业板指	0.63	-1.84	-27.57
沪深300	2.37	1.27	-21.40
传媒	-0.04	0.72	-36.94

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（1月14-18日）上证综指、深证成指和创业板指分别上涨1.65%、1.44%和0.63%；两市周成交1891.50亿股，环比减少6.52%；成交1.53万亿元，环比减少6.58%。上周全部28个申万一级行业指数中涨幅前3位的分别是食品饮料、采掘和钢铁，分别上涨5.64%、4.35%和4.27%；跌幅前3位的分别是通信、国防军工和电子，分别下跌2.13%、1.90%和0.94%。上周传媒板块涨幅居行业排名第23名，涨跌幅为-0.04%，跑输沪深300指数2.41个百分点。

● **行业及公司动态回顾：**1) 亚夏汽车更名为中公教育，A股职教龙头正式诞生；2) 腾讯课堂推出“101计划”，投入10亿扶持职业教育机构；3) 广电运通：智能终端已应用于广州若干智能社区；4) 阿里战略投资康佳，OTT行业迎来爆发期？5) 新设芒果文旅增资文旅基金，电广传媒“新文旅”战略打出双响炮；6) 北京动漫游戏产业出口增长约57%。

● **本周观点：**目前经济基本面仍然存在下行压力，以及月底中美贸易磋商存不确定性。投资者风险偏好以及盈利预期很难产生扭转式改变。加上临近春节，市场资金持续进场A股的意愿并不强，近一阶段成长蓝筹的“黑天鹅”再次扰动市场投资者情绪，一定程度上也将压制场内风险偏好。因此我们对行业评级予以下调至中性。而从申万28个一级指数表现上看，传媒板块一直跌幅居前，目前估值水平已到历史低位。精选细分行业、深挖个股是现阶段我们采取的主要策略。目前A股市场整体行情仍处于震荡趋势，建议重点关注有业绩支撑、政策支持、估值偏低的个股。近期知识产权作为中美贸易战的核心焦点之一，显示出加大知识产权保护是目前以及未来我国持续发展的必经之路。IP作为内容产业核心资产，知识产权保护与正版化推进是产业爆发基础。知识产权保护上升到国家层面，多个政策密集出台保护知识产权以及提高惩罚措施。另外，短视频、图片、音乐等内容付费新兴市场空间不断扩大，我们建议关注有业绩支撑的知识产权相关龙头标的如：捷成股份、视觉中国等。

● **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 亚夏汽车更名为中公教育，A股职教龙头正式诞生	4
2.2 腾讯课堂推出“101计划”，投入10亿扶持职业教育机构	4
2.3 广电运通：智能终端已应用于广州若干智能社区	4
2.4 阿里战略投资康佳，OTT行业迎来爆发期？	4
2.5 新设芒果文旅增资文旅基金，电广传媒“新文旅”战略打出双响炮	5
2.6 北京动漫游戏产业出口增长约57%	5
3. 本周观点	5
4. 风险提示	6

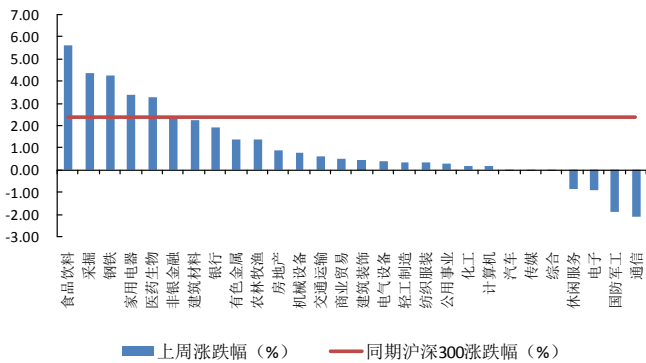
图表目录

图表 1：过去一周各行业涨跌幅排名（单位：%）	3
图表 2：2018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 4：2018年传媒子板块涨跌幅（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

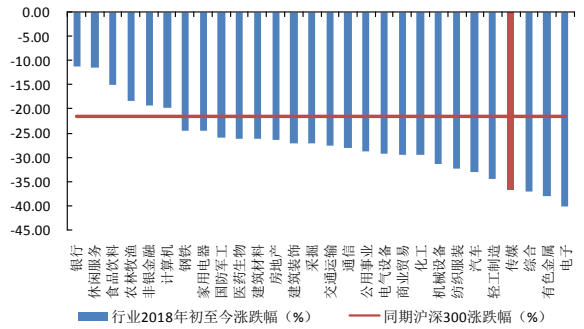
上周（1月14-18日）上证综指、深证成指和创业板指分别上涨1.65%、1.44%和0.63%；两市周成交1891.50亿股，环比减少6.52%；成交1.53万亿元，环比减少6.58%。上周全部28个申万一级行业指数中涨幅前3位的分别是食品饮料、采掘和钢铁，分别上涨5.64%、4.35%和4.27%；跌幅前3位的分别是通信、国防军工和电子，分别下跌2.13%、1.90%和0.94%。上周传媒板块涨幅居行业排名第23名，涨跌幅为-0.04%，跑输沪深300指数2.41个百分点。

图表 1：过去一周各行业涨跌幅排名（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

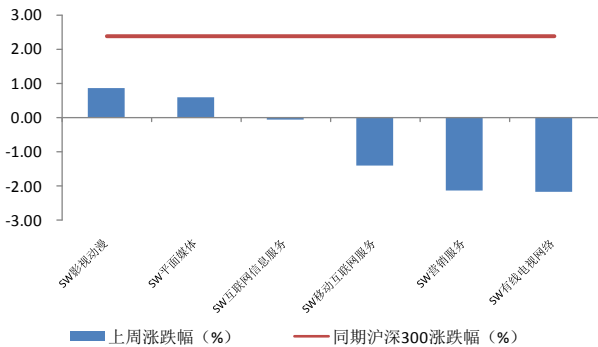
图表 2：2018 年至今各行业指数涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

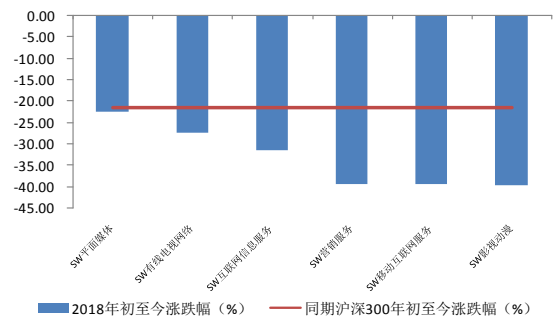
从2018年初至今，SW传媒指数累计下跌36.94%，跑输沪深300指数15.54个百分点，居申万28个一级指数涨跌幅榜第25，排名有所提高。从本周申万传媒的三级各子板块涨跌互现，其中影视动漫、平面媒体、互联网信息服务、移动互联网及服务、营销服务、有线电视网络涨跌幅分别是0.84%、0.56%、-0.09%、-1.43%、-2.15%和-2.20%。

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

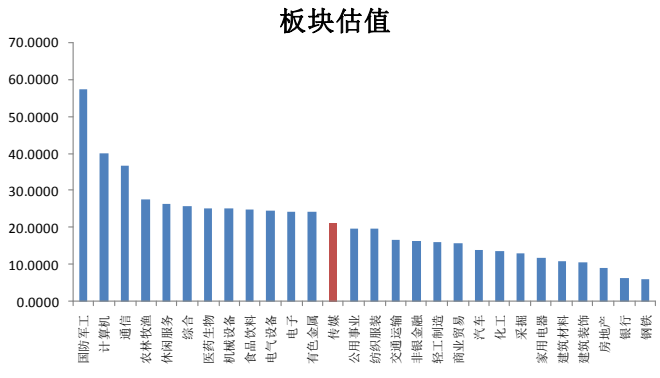
图表 4：2018 年传媒子板块涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

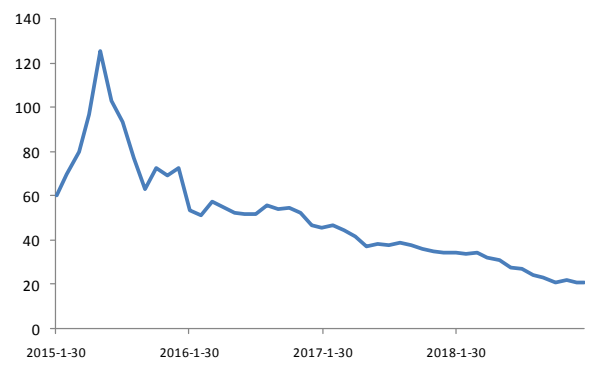
从估值方面来看，截止2019年1月18日SW传媒指数估值为21.24X。在所有申万一级行业排中从高到低排第十三位，从拉长4年周期来看，传媒板块目前估值处于低位，我们密切关注行业公司业绩预告情况。

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 亚夏汽车更名为中公教育, A 股职教龙头正式诞生

1月15日,亚夏汽车(002607.SZ)公告称,公司拟将中文名称变更为中公教育科技股份有限公司,英文名称变更为 Offcn Education Technology Co., Ltd.;拟将证券简称由原来的“亚夏汽车”变更为“中公教育”,证券代码不变。2018年11月30日,公司收到中国证券监督管理委员会下发的《关于核准亚夏汽车股份有限公司重大资产重组及向鲁忠芳等发行股份购买资产的批复》。2018年12月27日,本次重大资产重组事项已完成拟购买资产北京中公教育科技有限公司(以下简称“中公教育”)的过户手续及相关工商变更登记事宜,中公教育已成为公司的全资子公司。(蓝鲸教育)

2.2 腾讯课堂推出“101计划”,投入10亿扶持职业教育机构

近日,2019年腾讯课堂年度峰会在深圳举办。据悉,此次峰会对腾讯课堂2019年的产品升级和扶持政策进行了详细解读。

据腾讯在线教育部总经理陈书俊介绍,腾讯课堂正式推出“101计划”,投入价值10亿元的资源对101家教育机构进行全方位扶持。据介绍,2019年,腾讯课堂将从产品能力、运营策略、技术支持等层面进行升级。针对各教育机构存在的困扰,为机构提供解决方案。

另外,腾讯课堂将通过平台能力升级,助力机构发展。具体将通过小程序矩阵、咨询工具、营销工具、AI应用及个性化推荐、音视频优化、知识产权保护技术能力等六大核心能力建设,为机构的引流和销售效率提供保障。(蓝鲸教育)

2.3 广电运通:智能终端已应用于广州若干智能社区

广电运通(002152)在全景网互动平台上回答投资者提问时表示,广州的几个区已经在智能社区中采用公司的智能终端,另外公司的政务大数据团队已经开展了广州国资大数据、广州审计大数据、南航大数据等项目。(全景网)

2.4 阿里战略投资康佳,OTT行业迎来爆发期?

1月18日,阿里巴巴和康佳共同宣布双方达成战略合作,阿里入股康佳集团旗下易平方和开开视界(KKTV)。未来,阿里和康佳将就战略协同、技术研发和内容服务等展开深度合作,共同挖掘智能电视在家居场景中的价值,打造智慧生活,加速抢占大

屏新赛道。

阿里方面表示，在对合作伙伴的服务中，除了来自优酷、阿里音乐、阿里影业的海量优质内容，阿里还在智能体验和新营销上助力。人工智能技术让语音交互通过电视、智能音箱、车联网汽车、智能家居 IOT 等多种终端触达用户。阿里打通影视、购物、音乐等核心场景，依托于新零售体系和基于 IP 内容所联动的线下营销活动。

作为康佳互联网业务的运营主体，易平方主要从事易柚系统研发运维及商业化变现。开开视界是康佳互联网品牌 KKTv 电视的销售与运营主体。康佳表示，通过此次战略合作，借助阿里经济体生态，康佳智能电视实现从电视大屏到智慧家庭、智慧生态的飞跃。（新京报）

2.5 新设芒果文旅增资文旅基金，电广传媒“新文旅”战略打出双响炮

1 月 15 日晚，电广传媒公告称，公司拟以自有资金投资设立湖南芒果文旅投资有限公司（以下简称“芒果文旅”），注册资本为 1 亿元，电广传媒持有其 100% 的股份；同时，将对湖南文化旅游产业投资基金（以下简称“湖南文旅基金”）第三期出资 1.998 亿元，以充分整合文旅资源，强化公司“新文旅”战略。

业内人士认为，此次电广传媒成立文旅公司并增资文旅基金，应是基于对国内文旅产业大形势的看好，且符合其主业布局方向，有助于业务板块间形成战略协同。

在业内看来，电广传媒增资湖南文旅基金，在强化投资业务优势的同时，也释放出其深度介入文旅产业的信号。（证券日报）

2.6 北京动漫游戏产业出口增长约 57%

日前从北京市文化和旅游局和北京动漫游戏产业协会获悉：2018 年北京动漫游戏产业企业总产值达 710 亿元，同比增长约 13%。原创研发动漫游戏企业出口产值大幅增长，达到 182.47 亿元，同比增长约 57%。

近年来，北京积极支持动漫游戏精品创作生产，加大对原创与核心技术的扶持力度，优秀原创作品不断涌现。在由文化和旅游部颁发的中国文化艺术政府奖第三届动漫奖上，《大鱼海棠》等 5 个项目斩获最佳动漫作品奖等奖项，占全国奖项的 1/4，北京动漫网游之都的地位进一步彰显。北京动漫游戏企业还积极开拓海外市场，动漫游戏出口产值从 2014 年的 42 亿元增加到 2018 年的 182.47 亿元，大中型动漫游戏企业海外竞争力逐步提升。（人民日报）

3. 本周观点

目前经济基本面仍然存在下行压力，以及月底中美贸易磋商存不确定性。投资者风险偏好以及盈利预期很难产生扭转式改变。加上临近春节，市场资金持续进场 A 股的意愿并不强，近一阶段成长蓝筹的“黑天鹅”再次扰动市场投资者情绪，一定程度上也将压制场内风险偏好。因此我们对行业评级予以下调至中性。

而从申万 28 个一级指数表现上看，传媒板块一直跌幅居前，目前估值水平已到历史低位。精选细分行业、深挖个股是现阶段我们采取的主要策略。目前 A 股市场整体行情仍处于震荡趋势，建议重点关注有业绩支撑、政策支持、估值偏低的个股。

近期知识产权作为中美贸易战的核心焦点之一，显示出加大知识产权保护是目前以及未来我国持续发展的必经之路。IP 作为内容产业核心资产，知识产权保护与正版化推进是产业爆发基础。知识产权保护上升到国家层面，多个政策密集出台保护知识

产权以及提高惩罚措施。另外，短视频、图片、音乐等内容付费新兴市场空间不断扩大，我们建议关注有业绩支撑的知识产权相关龙头标的如：捷成股份、视觉中国等。

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>