

国开证券
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

关注春节档行情对影视板块的积极影响

——文化传媒行业周报

2019年1月21日

分析师:

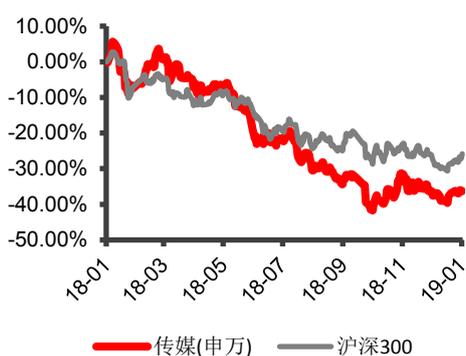
王丽丽

执业证书编号: S1380519010001

联系电话: 010-88300857

邮箱: wanglili@gkzq.com.cn

申万传媒与沪深300涨跌幅比较(%)



行业评级

中性

相关报告

- 1、行业改革持续推进 关注板块三季度业绩——文化传媒行业周报
- 2、市场受益政策利好 传媒板块反弹有望持续——文化传媒行业周报
- 3、行业景气度改善 继续关注超跌龙头——文化传媒行业周报
- 4、电影局鼓励电影市场繁荣发展 利好行业龙头——文化传媒行业周报
- 5、政策利好叠加或助板块持续走强——文化传媒行业周报

内容提要:

- 上周传媒板块下跌0.04%，表现落后于沪深300指数2.41个百分点，在申万28个一级行业中排名第23。截止2019年1月18日板块PE（历史TTM，整体法剔除负值）19.85倍，相对于全部A股溢价率56.3%。
- 行业动态方面，1月18日，优酷宣布关闭前台播放量。目前三大播放平台已有爱奇艺和优酷两家取消了视频流量显示，在线视频唯流量时代或将终结，在此基础上视频内容质量以及会员数量将成为两大关注重点，流量关注度下降中长期有望利好行业良性发展。此外，根据猫眼专业版数据，截至2019年1月16日9时44分，大年初一预售票房已经破亿，市场表现略优于去年同期，考虑到今年春节档影片整体口碑以及市场预期，这一档期有望延续去年同期开门红行情。
- 投资建议方面，春节之前传媒板块热点相对突出，短期建议投资者依照行业两条投资主线，秉承自下而上的选股思路关注重点个股机会。一是受益于春节档影片高票房预期下的相关电影制作及院线龙头，建议关注目前预售排名靠前的《疯狂外星人》、《飞驰人生》、《流浪地球》等影片的出品方，如光线传媒、中国电影和北京文化；院线方面建议关注行业龙头万达电影和横店影视。二是直接受益于版号恢复因素下的游戏行业相关龙头。自版号恢复以来已有84款游戏获得版号，第三批版号预计也将于近日公布，在前期市场洗牌及股价持续调整下，游戏行业内公司股价多处于历史低位。随版号逐步恢复，前期已具有市场优势且出海拓展相对顺畅的公司有望持续反弹，建议关注基本面良好的行业龙头完美世界和游族网络。
- 风险提示：短期估值回调风险；行业增速下滑；行业政策发生重大变化；兼并重组失败；公司业绩低于预期；国内外股票市场可能出现的剧烈震荡等系统性风险；国内经济下行风险；全球经济下行风险。

目 录

1、上周市场回顾与投资建议	4
1.1 文化传媒板块走势	4
1.2 个股表现	6
1.3 投资建议	6
2、行业新闻及重点公司公告	7
3、风险提示	8

图表目录:

图 1: 上周申万 28 个一级行业涨跌幅 (%)	4
图 2: 上周文化传媒 III 级子行业涨跌幅 (%)	5
图 3: 文化传媒行业相对全部 A 股的溢价情况	5
图 4: 文化传媒子行业动态 PE (倍) 比较	5
表 1: 申万传媒涨跌幅前 10 排名	6
表 2: 重点公司估值情况 (Wind 一致预期)	7

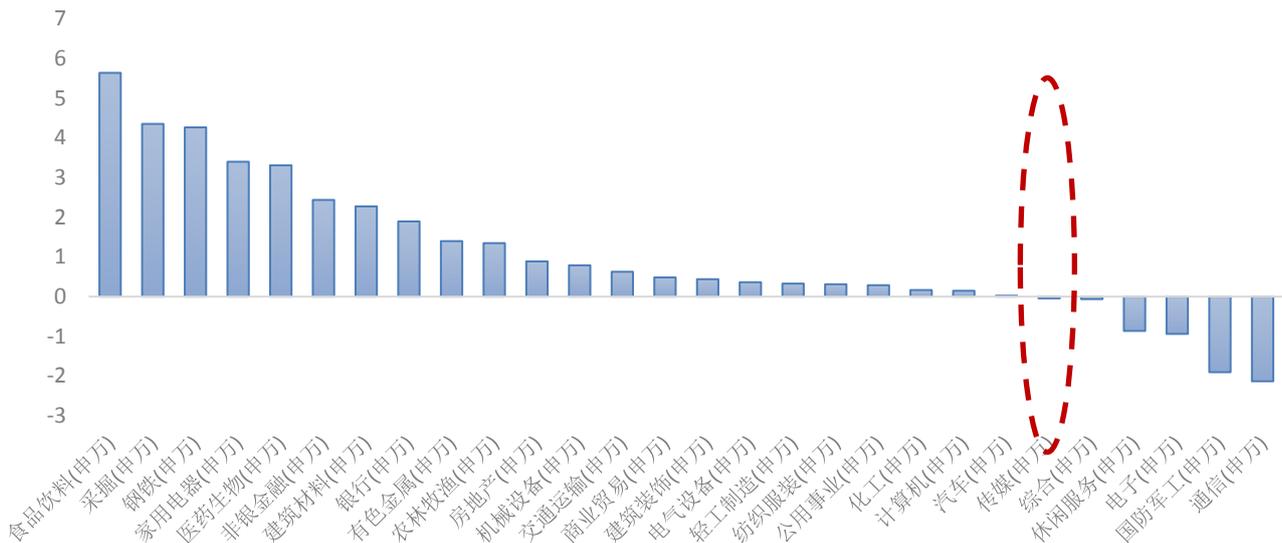
1、上周市场回顾与投资建议

1.1 文化传媒板块走势

上周传媒板块下跌 0.04%，表现落后于沪深 300 指数 2.41 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 23。目前板块整体 TTM 市盈率为 32.6 倍。

从日交易情况看，传媒指数上周继续维持震荡行情。五个交易日涨跌不一，日涨跌幅依次为-1.15%、1.14%、0.33%、-0.59%和 0.23%。

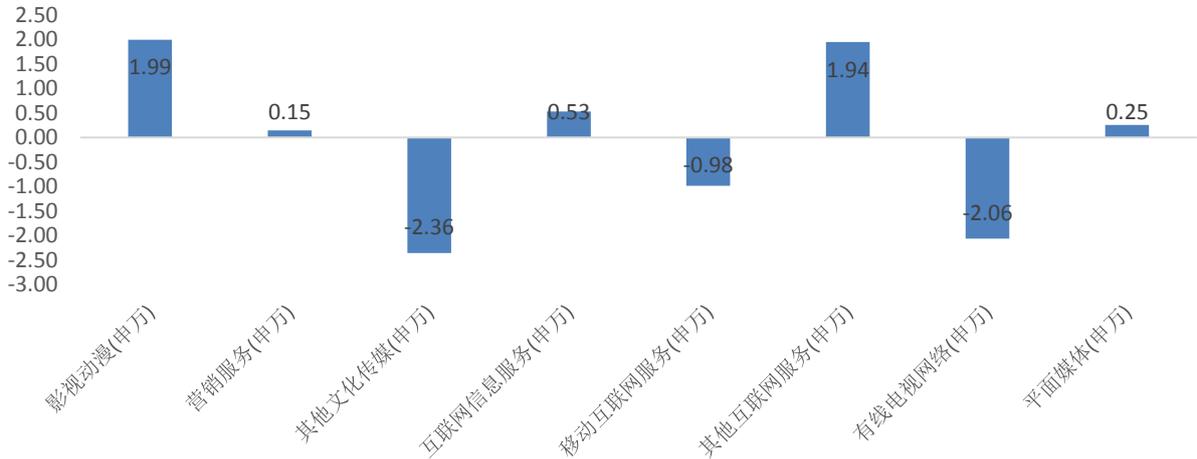
图 1：上周申万 28 个一级行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国开证券研究部

二级子行业方面，互联网传媒（801752）上周下跌 0.29%；传媒 I（801761）、营销服务（801751）则分别小幅上涨 0.1%和 0.15%。三级子行业表现差异较为明显，影视动漫、其他互联网服务涨幅居前，周上涨分别为 1.99%和 1.94%；其他文化传媒、有线电视网络则呈现较大跌幅，周下跌分别为 2.36%和 2.06%。

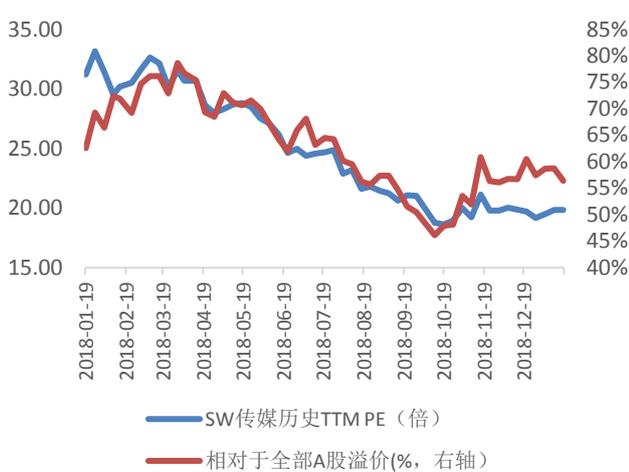
图 2: 上周文化传媒Ⅲ级子行业涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 国开证券研究部

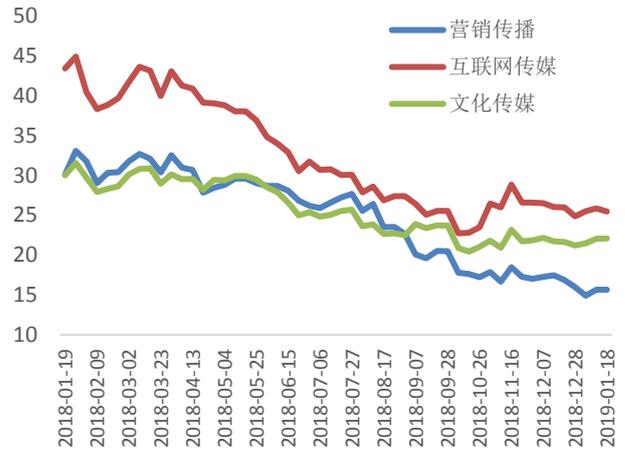
从估值溢价角度来看, 上周申万传媒行业估值有所调整。截止 2019 年 1 月 18 日板块 PE (历史 TTM, 整体法剔除负值) 19.85 倍, 相对于全部 A 股溢价率 56.3%。溢价率当前处于相对稳定水平。未来随市场热点转换以及春节档临近, 影视产品变现预期增强, 相关板块估值有望提升。

图 3: 文化传媒行业相对全部 A 股的溢价情况



资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 4: 文化传媒子行业动态 PE (倍) 比较



资料来源: Wind, 国开证券研究部

1.2 个股表现

个股方面，申万传媒 150 只个股中 53 只上涨，95 只下跌。涨幅居前的个股分别是世纪天鸿（9.92%）、印纪传媒（9.8%）、横店影视（9.74%）、粤传媒（8.65%）和北京文化（8.14%）；跌幅前五的个股为中昌数据、广博股份、佳云科技、富春股份和北纬科技。

表 1：申万传媒涨跌幅前 10 排名

涨幅前 10 名 (%)		跌幅前 10 名 (%)	
世纪天鸿	9.92	中昌数据	-27.79
印纪传媒	9.80	广博股份	-9.04
横店影视	9.74	佳云科技	-8.95
粤传媒	8.65	富春股份	-8.58
北京文化	8.14	北纬科技	-8.42
光线传媒	7.66	天龙集团	-8.02
中文传媒	7.18	腾信股份	-7.15
新文化	6.28	拓维信息	-6.75
新华传媒	5.45	晨鑫科技	-6.75
万达电影	4.92	新经典	-5.95

资料来源：Wind，国开证券研究部

1.3 投资建议

行业动态方面，1 月 18 日，优酷宣布关闭前台播放量。目前三大播放平台已有爱奇艺和优酷两家取消了视频流量显示，在线视频唯流量时代或将终结，在此基础上视频内容质量以及会员数量将成为两大关注重点，流量关注度下降中长期有望利好行业良性发展。此外，根据猫眼专业版数据，截至 2019 年 1 月 16 日 9 时 44 分，大年初一预售票房已经破亿，市场表现略优于去年同期，考虑到今年春节档影片整体口碑以及市场预期，这一档期有望延续去年同期开门红行情。

投资建议方面，春节之前传媒板块热点相对突出，短期建议投资者依照行业两条投资主线，秉承自下而上的选股思路关注重点个股机会。一是受益于春节档影片高票房预期下的相关电影制作及院线龙头，建议关注目前预售排名靠前的《疯狂外星人》、《飞驰人生》、《流浪地球》等影片的出品方，如光线传媒、中国电影和北京文化；院线方面建议关注行业龙头万达电影和横店影视。二是直接受益于版号恢复因素下的游戏行业相关龙头。自版号恢复以来已有 84 款游戏获得版号，第三批版号预计也将于近日公布，在前期市场洗牌及股价持续调整下，游戏行业内公司股价多处于历史低位。随版号逐步恢复，前期已具有市场优势且出海拓展相对顺畅的公司有望持续反弹，建议关注基本面良好的行业龙头完美世界和游族网络。

表 2: 重点公司估值情况 (Wind 一致预期)

股票代码	公司简称	收盘价 (元)			摊薄 EPS (元/股)			PE (倍)		
		2019/1/18	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
002739.SZ	万达电影	22.40	1.29	1	1.22	40.32	22.40	18.36		
000681.SZ	视觉中国	24.44	0.42	0.55	0.72	46.97	44.44	33.94		
300413.SZ	芒果超媒	34.85	0.18	1.03	1.34	165.02	33.83	26.01		
300133.SZ	华策影视	7.75	0.36	0.44	0.55	30.24	17.61	14.09		
002027.SZ	分众传媒	5.76	0.49	0.46	0.54	28.68	12.52	10.67		
002624.SZ	完美世界	25.70	1.14	1.4	1.72	29.23	18.36	14.94		
600977.SH	中国电影	15.49	0.52	0.73	0.74	29.79	21.22	20.93		
600373.SH	中文传媒	13.14	1.05	1.21	1.41	16.07	10.86	9.32		
002174.SZ	游族网络	19.02	0.74	1.1	1.37	30.21	17.29	13.88		

资料来源: Wind, 国开证券研究部

注: 1、2017 年数据截止日期为 2017 年 12 月 31 日。

2、芒果超媒 2018 年 EPS 预计大幅增长是由于公司 2018 年 7 月完成重组, 通过发行股份方式收购快乐阳光、芒果互娱、天娱传媒、芒果影视和芒果娱乐 5 家公司 100% 的股权, 新增股本 5.89 亿股。收购完成后, 2018 年公司净利润总额预计为 10.16 亿元。

2、行业新闻及重点公司公告

2.1 优酷即日起关闭前台播放量

1月18日上午, 优酷在其官方微博发布声明称: 破除喧嚣, 回归本心, 优酷即日起正式全站关闭前台播放量显示。

优酷表示, 收视率、播放量并不能全面反映影视节目的社会价值, 一部文艺作品的影响力和导向意义, 更不能以这样的单一指标来衡量。客观公正的数据和评估体系必然将让文娱产业更有活力, 一个健康生态的重塑必将推动文艺创作、创新更加繁盛。(来源: 优酷)

2.2 2019 中国广告支出预计增长 7%: 卫视仍将是电视大头

全球广告支出增幅将从2018年4.1%的基础上, 2019年预计增长3.8%, 全球广告支出总额达到6,250亿美元。

2019年中国广告支出增长预计为7%, 总投资额为717亿人民币。

移动营销不断增长, 预计将在2019年占到数字市场总额的75.80%。

电视支出将持续专注于中央电视台和主要卫星电视频道。

来自59个市场的数据显示, 全球广告支出增幅将从2018年4.1%的基础上, 2019

年预计增长3.8%，全球广告支出总额达到6,250亿美元。

从地理位置分析，亚太和北美将成为明年的主要增长区域，分别占全球增长的42%和30%。此外，西欧占15%，拉丁美洲占10%，中欧和东欧占4%。

由于国内消费和中产阶级的持续扩张，2019年中国广告支出增长预计为7%，总投资额为717亿人民币。数字媒体和户外广告在2018年前三个季度分别上涨了15.8%和+14.2%，并仍将是2019年广告支出增长的主要推动因素。

随着中国从出口导向型经济转向以消费者为中心的社会，投资也在不断发展。此外，广告支出随着消费者对可支配收入，消费习惯和媒体行为的增加而跟随消费者持续发生改变。消费占前三季度中国GDP增长的78%，比去年同期增长14个百分点，居民人均消费增长8.5%。

2018年，医药行业以超过125亿人民币的广告支出占领了广告支出行业排名的榜首。娱乐和网络服务分别以59.6%和52.7%的增长率成为发展最快的两个分类。而房地产跌幅最大，同比下降34.93%。（来源：营销智库）

2.3 重点公司公告

中文传媒（600373）：2019-1-19公司披露简式权益变动报告书，原持股5%以上股东枫沐科技及其一致行动人谢贤林通过大宗交易转让公司股份5.81万股，占公司总股本0.42%，交易完成后以上股东不再是公司持股5%以上股东。（来源：公司公告，Wind）

分众传媒（002027）：2019-1-16公司披露回购股份进展公告，截至2019年1月15日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份数量为146,909,132股，占公司总股本的1.001%，其中最高成交价为8.64元/股，最低成交价为5.04元/股，合计支付的总金额约为人民币95,689.22万元（不含交易费用）。（来源：公司公告，Wind）

3、风险提示

短期估值回调风险；行业增速下滑；行业政策发生重大变化；兼并重组失败；公司业绩低于预期；国内外股票市场可能出现的剧烈震荡等系统性风险；国内经济下行风险；全球经济下行风险。

分析师简介承诺

王丽丽，CFA，中国人民大学金融学硕士，中央财经大学管理学学士，曾任标普道琼斯指数高级分析师，2016年至于国开证券研究部任职。

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登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（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。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

国开证券研究部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层