

行业商誉减值风险开始释放，关注优质白马

——文化传媒行业周报

分析师：姚磊

SAC NO: S1150518070002

2019年1月31日

证券分析师

姚磊

bhzyao@sina.cn

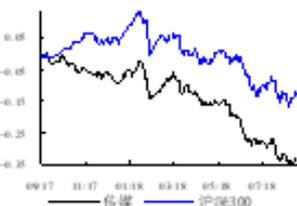
子行业评级

影视动漫	中性
平面媒体	中性
网络服务	中性
有线运营	中性
营销服务	中性
体育健身	中性

重点品种推荐

光线传媒	增持
中南传媒	增持
中国电影	增持
芒果超媒	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 行业动态&公司新闻

2018年抖音累计获赞次数超过26.3亿

携程与爱奇艺合作再升级，“打通”付费会员权益

网信办等四部门：今年开展App违法违规收集使用个人信息专项治理

虚拟主持人亮相央视2019网络春晚

广电总局：节目参与违规买卖收视率或造假等不予换发新许可证

● 上市公司重要公告

昆仑万维：公司2018年实现归母净利润10-12亿元，同比增长0.13%-20.16%

星辉娱乐：2018年实现归母净利润同比变动-10%至20%，盈利2.07亿元-2.76亿元

中国电影：2018年度公司实现归母净利润同比增长45%到60%

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数上涨0.87%，文化传媒行业下跌4.83%，行业跑输市场5.70个百分点，位列中信29个一级行业末尾；子行业中影视动漫下跌6.45%，平面媒体下跌4.59%，有线运营下跌3.91%，营销服务下跌3.09%，网络服务下跌3.39%，体育健身上涨0.40%。

个股方面，北巴传媒、中广天择以及人民网本周领涨，长城动漫、天舟文化以及骅威文化本周领跌。

● 投资建议

本周文化传媒行业表现低迷，大部分个股跟随创业板表现不甚理想，行业内高商誉个股集中进行商誉减值对行业的投资情绪影响显著，因此目前建议规避具有此类风险的个股，配置业绩成长性稳健、现金流良好的行业白马，短期可以继续关注贺岁档下热门电影和院线领域的投资机会，特别是热门制片发行方和低估的院线个股；还建议关注手游与国企改革两大题材的中线投资机会。综上我们维持文化传媒行业“中性”的投资评级，推荐光线传媒(300251)、中南传媒(601098)、中国电影(600977)、芒果超媒(300413)。

● 风险提示

宏观经济低迷；行业重大政策变化；国企改革进展不达预期。

目 录

1.行业动态&公司新闻	4
1.1 2018 年抖音累计获赞次数超过 26.3 亿.....	4
1.2 携程与爱奇艺合作再升级,“打通”付费会员权益	4
1.3 网信办等四部门:今年开展 App 违法违规收集使用个人信息专项治理	4
1.4 虚拟主持人亮相央视 2019 网络春晚.....	4
1.5 广电总局:节目参与违规买卖收视率或造假等不予换发新许可证.....	5
2.A 股上市公司重要公告.....	6
3.本周市场表现回顾	7
4.投资建议	8
5.风险提示	8

图 目 录

图 1: 行业指数周涨跌幅排行7

表 目 录

表 1: A 股上市公司重要公告汇总6
表 2: 文化传媒行业内个股涨跌幅7

1.行业动态&公司新闻

1.1 2018 年抖音累计获赞次数超过 26.3 亿

中国新闻史学会应用新闻传播学会、中山大学全媒体研究院联合发布《媒体抖音元年：2018 发展研究报告》显示，2018 年抖音上经过认证的媒体账号超过 1340 个，累计发布短视频超过 15 万条，累计播放次数超过 775.6 亿，累计获赞次数超过 26.3 亿。《报告》指出，抖音已成为主流媒体信息传播的重要渠道。

资料来源：36 氪

1.2 携程与爱奇艺合作再升级，“打通”付费会员权益

携程超级会员与爱奇艺 VIP 会员宣布进行战略合作，双方宣布将在 2018 年推出的高等级会员优享出行服务基础上，进一步升级会员权益合作，实现更广泛的会员权益互通。据介绍，购买爱奇艺钻石年卡、奇异果年卡会员的用户，可享受携程超级会员出行年卡特权；购买携程超级会员年卡用户，可获得 8 个月爱奇艺黄金会员权益。此次双方的合作升级，将使得爱奇艺会员和携程会员能够同时享受“娱乐+出行”双重特权。

资料来源：36 氪

1.3 网信办等四部门：今年开展 App 违法违规收集使用个人信息专项治理

中央网信办、工信部、公安部、市场监管总局四部门表示，App 运营者收集使用个人信息时，不得收集与所提供服务无关的个人信息；收集个人信息时要以通俗易懂、简单明了的方式展示个人信息收集使用规则，并经个人信息主体自主选择同意；不以默认、捆绑、停止安装使用等手段变相强迫用户授权，不得违反法律法规和与用户的约定收集使用个人信息。

资料来源：36 氪

1.4 虚拟主持人亮相央视 2019 网络春晚

由美国 AI 公司偶邦 (ObEN) 提供技术支持的虚拟主持人“小小撒”日前亮相央视 2019 网络春晚。“小小撒”等虚拟主持人原名为湃 (PAI)，是偶邦 (ObEN) 研究发明的一款新型人工智能主持人。据偶邦联合创始人兼首席运营官郑毅介绍：“虚拟主持人本身就是一种全新内容的新载体，从视觉和声音两个大角度进行自主学习，对主持人进行更立体、真实的呈现。”。

资料来源：36 氪

1.5 广电总局：节目参与违规买卖收视率或造假等不予换发新许可证

广电总局印发《关于做好 2019 年度〈广播电视节目制作经营许可证〉和〈电视剧制作许可证（甲种）〉换证工作的通知》，通知指出，对于存在两年内未开展节目制作经营活动，参与违规买卖收视率或参与收视率造假，未按要求规范、及时缴纳税款等情况不予换发新许可证。

资料来源：广电总局

2.A 股上市公司重要公告

表 1: A 股上市公司重要公告汇总

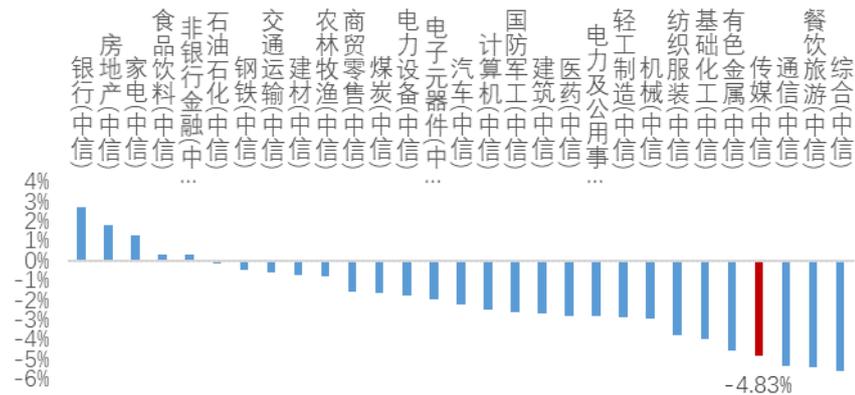
代码	公司名称	公告类型	主要内容
300418	昆仑万维	2018 年业绩预告	公司公告披露公司 2018 年度预计业绩情况, 预计 2018 年度归属于上市公司股东的净利润为 100,000.00 万元-120,000.00 万元, 相比上年盈利 99,866.61 万元, 同期增长 0.13%-20.16%。预计影响净利润的非经常性损益金额约为 1,200 万元
603721	中广天择	2018 年业绩预告	公司发布 2018 年年度业绩预减公告称, 由于宏观经济和传媒行业市场环境的变化使得下游客户的经营压力向上游传导, 影响了公司的内容产品销售, 同时, 公司在内容产品的研发创新费用投入方面有所增加, 以上原因导致公司经营业绩下降, 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比, 预计减少 3300 万元至 3800 万元, 同比减少 52%至 60%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比, 预计减少 2700 万元至 3200 万元, 同比减少 57%至 68%
600136	当代明诚	2018 年业绩预告	公司发布 2018 年年度业绩预增公告称, 由于公司完成对 Super Sports Media Inc. 100%股权收购工作、全资子公司双刃剑(香港)体育发展有限公司已全部完成关于 2018 年俄罗斯世界杯亚洲区独家市场销售代理工作以及公司影视子公司强视传媒有限公司投资拍摄的精品影视剧《猎毒人》、《如果岁月可回头》已完成全部或部分发行工作, 2018 年度公司预计实现归属于上市公司股东的净利润为 1.7 亿元至 2 亿元, 同比增加 32.68%至 56.09%, 扣除非经常性损益事项后, 预计归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润为 1.3 亿元至 1.6 亿元, 同比增加 19.75%至 47.38%
300043	星辉娱乐	2018 年业绩预告	公司公告 2018 年度业绩预告, 由于报告期内公司整体经营平稳有序, 同时皇家西班牙人俱乐部电视转播权收入、球员转会收入的增加对公司本期净利润产生积极影响, 预计 2018 年度归属于上市公司股东的净利润比上年同期变动 -10%至 20%, 盈利 2.07 亿元-2.76 亿元
300058	蓝色光标	2018 年业绩预告	公司公告 2018 年度业绩预告, 由于公司各业务板块经营情况持续向好, 主要客户的服务范围进一步扩展, 同时公司持续加强客户应收账款的管理管控, 经营活动现金流净额较上年同期有大幅提升, 营业收入和净利润均保持快速增长。预计 2018 年度归属于上市公司股东的净利润比上年同向增长 79.95%-102.45%, 盈利 4 亿元-4.5 亿元
603258	电魂网络	2018 年业绩预告	公司公告称, 较 2017 年同期相比, 预计 2018 年 1-12 月实现归属于上市公司股东的净利润将减少 3000 万元到 4000 万元, 同比减少 18.23%到 24.31%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润将减少 5500 万元到 6500 万元, 同比减少 34.69%左右到 40.99%
600977	中国电影	2018 年业绩预告	公司公告称, 较 2017 年同期相比, 预计 2018 年度公司实现归属于上市公司股东的净利润将增加人民币 4.34 亿元至 5.79 亿元, 同比增长 45%到 60%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润将增加人民币 0 亿元至 1.24 亿元, 同比增长 0%到 15%

资料来源: 公司公告, 渤海证券

3.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数上涨0.87%，文化传媒行业下跌4.83%，行业跑输市场5.70个百分点，位列中信29个一级行业末尾；子行业中影视动漫下跌6.45%，平面媒体下跌4.59%，有线运营下跌3.91%，营销服务下跌3.09%，网络服务下跌3.39%，体育健身上涨0.40%。

图 1: 行业指数周涨跌幅排行



资料来源: Wind, 渤海证券

个股方面，北巴传媒、中广天择以及人民网本周领涨，长城动漫、天舟文化以及骅威文化本周领跌。

表 2: 文化传媒行业内个股涨跌幅

涨跌幅前三名	周涨跌幅 (%)	涨跌幅后三名	周涨跌幅 (%)
北巴传媒	19.37	长城动漫	-24.35
中广天择	8.93	天舟文化	-23.08
人民网	7.35	骅威文化	-20.00

资料来源: Wind, 渤海证券

4.投资建议

本周文化传媒行业表现低迷，大部分个股跟随创业板表现不甚理想，行业内高商誉个股集中进行商誉减值对行业的投资情绪影响显著，因此目前建议规避具有此类风险的个股，配置业绩成长性稳健、现金流良好的行业白马，短期可以继续关注贺岁档下热门电影和院线领域的投资机会，特别是热门制片发行方和低估的院线个股；还建议关注手游与国企改革两大题材的中线投资机会。综上我们维持文化传媒行业“中性”的投资评级，推荐光线传媒(300251)、中南传媒(601098)、中国电影(600977)、芒果超媒(300413)。

5.风险提示

宏观经济低迷；行业重大政策变化；国企改革进展不达预期。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，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。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波
+86 22 2845 1632
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

电子行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

固定收益研究

冯振
+86 22 2845 1605
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123
李元玮
+86 22 2387 3121

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
李莘泰
+86 22 2387 3122
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

白琪玮
+86 22 2845 1659

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn