

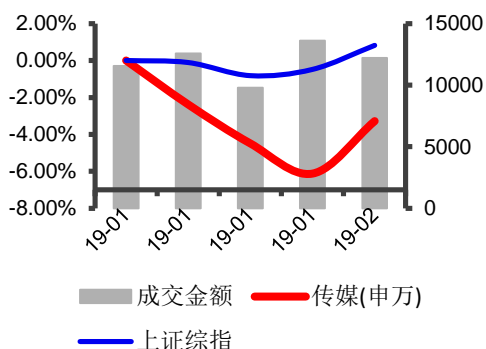
春节档票房超 58 亿元，票价上涨撑起微弱增长

传媒行业证券研究报告 —— 文化传媒行业周报（2018.1.28-2018.2.10）
 2019 年 02 月 12 日

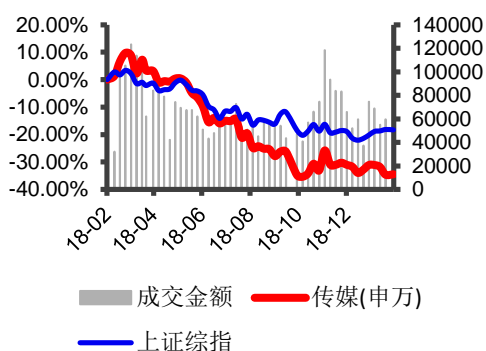
作者

分析师 李甜露
 执业证书 S0110516090001
 电话 010-56511916
 邮件 litianlu@sczq.com.cn

行业一周表现



一年内走势图



相关研究

1. 传媒行业2019年度策略报告：裸泳潮退沙滩净，天际尤见浪头人（2018.11.30）
2. 2018年中期传媒行业策略报告：行业环境加速演进，估值低位优选配置（2018.6.7）
3. 传媒行业2018年策略报告：政策驱动,业态更新,行业顺水行舟（2017.12.22）

市场观点

- 节前，传媒板块受商誉减值、业绩暴雷等影响出现跳水，申万传媒指数全周收跌-4.13%，跑输上证综指、创业板指和深证成指，在 28 个申万一级行业中位列第 28 位。
- 从个股来看，涨幅榜前五位分别是新华网（7.08%）、中广天择（6.99%）、南华生物（6.53%）、世纪华通（5.30%）、三七互娱（5.19%）；涨幅榜后五位分别是大晟文化（-27.42%）、游久游戏（-23.31%）、天神娱乐（-23.21%）、麦达数字（-21.52%）、新华文轩（-21.15%）。
- 从细分板块来看，互联网信息服务板块表现最稳健，指数全周上涨 1.80%，三七互娱、上海钢联等龙头涨幅均超过 5%；有线网络板块表现次之，指数全周跌幅 2.59%，电广传媒等标的继续回调；平面媒体指数全周下跌 4.19%，龙头出现分化，中南传媒表现稳健，新华文轩大幅回调；营销传播指数全周下跌 4.71%，麦达数字等业绩暴雷公司股价跳水；影视动漫和移互板块受商誉减值影响最大，指数分别下跌 6.80%和 7.19%，当代东方、万达电影、华策影视等影视标的跌幅超过 10%；大晟文化、游久游戏、天神娱乐等游戏标的跌幅超过 20%。
- 春节档收官，上市影视公司收获出现分化，短期内相关公司表现将受到较大影响。随着节前业绩利空逐渐消化，超跌板块在节后有可能将进入修复行情。

行业新闻

- **【重要公告】** 南华生物、三七互娱等 72 家公司公布或修正 18 年业绩预告
- **【行业新闻】** 2018 年中国 iOS 手游市场收入 110 亿美元，同比小幅增长；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；2018 年度中国广告市场增长 2.9%。

长期策略建议

- 2018年是传媒板块进入深度下行趋势的第三年。年初以来，在整体下行的市场环境中，申万传媒下跌32.53%，相对上证综指下跌14.28%。传媒板块（申万）整体总市值比年初水平缩水了近30%。目前市盈率中位数较年初缩水37%。
- 估值下行既有A股市场波动的因素，也受到行业本身发展环境变化的影响。但相对2016、2017年来说，2018年传媒板块的整体行情还是显现了投资活力修复的迹象。
- 外部环境的波动使大盘走向充满了不确定性。传媒板块虽然投资热度有所回升，但从行业发展环境和基本上，并没有全面有力反弹的充足理由。
- 2019年上半年，传媒板块将大概率仍受到行业发展环境中的消极因素影响。一方面，经济增速与消费活力的恢复情况仍需观望；另一方面，文娱内容监管政策趋紧已不可逆，行业需要时间进行调整和适应。
- 但同时，传媒板块最艰难的时刻已经过去，板块估值已基本消化了大部分利空因素，各细分板块估值都处于历史低点。此外，行业变革中脱颖而出的佼佼者也能够为板块带来新的活力
- 我们认为，2019年上半年，传媒板块将出现结构性反弹的机会，建议投资者秉承价值投资的理念，布局两类传媒板块标的：
- 一是具备安全边际和稳健成长性的低估值龙头，受益板块整体估值修复的利好。推荐关注：分众传媒、光线传媒、中国电影、昆仑万维、完美世界、三七互娱。
- 二是代表行业未来发展方向的新兴赛道领军者，受益业态成长期的强劲增长。推荐关注：视觉中国、芒果超媒。

1. 春节档票房超 58 亿元，票价上涨撑起微弱增长

热点话题：院线电影春节档收官。根据猫眼专业版数据，春节档（2019年2月4日-2月10日）综合票房为58.28亿元，同比增长1.4%，为近五年最低。观影人次为1.3亿，同比下降10.3%。

人次减少的同时，票价和场次的大幅增加撑起了综合票房的微弱增长：根据灯塔专业版数据，2019年春节档放映场次为289万场，同比增长23%；平均票价为44.8元，同比上涨13%。

今年春节档票房整体呈现高开低走。

根据国家电影资金办数据，大年初一（2月5日）电影单日票房为14.46亿元，相比2018年大年初一的12.78亿元，增长13.15%，刷新中国电影市场单日票房纪录。

但此后五天，单日票房收入和观影人次均直线下滑。根据电资办数据，2月4日-2月10日单日票房分别为3748万元、14.46亿元、9.78亿元、9.10亿元、8.34亿元、8.04亿元、7.59亿元；观影人次分别为110万、3196万、2199万、2060万、1906万、1860万、1578万。根据猫眼专业版数据，2月5日后，每日观影人次同比跌幅均超过10%。

2019年春节档上映了八部新片，创下同档期上映影片数量之最。吴京参与投资、主演的《流浪地球》凭借20亿元票房，成为春节档最大赢家。宁浩导演的《疯狂的外星人》以14.43亿元，位列第二。韩寒执导的第三部电影《飞驰人生》收获10.39亿元票房，位列第三。

其中，《流浪地球》通过口碑效应获益，是在大年初三后才凭借高口碑实现反超《疯狂的外星人》。

本次春节档重磅影片扎堆，但“赢者通吃”之下真正获益公司为少数。实际上，今年春节档的影片质量已经受到舆论的广泛认可。

中国电影观众满意度调查·2019年春节档调查结果显示，春节档观众满意度得分83.9分，获“满意”评价，是自2015年开展调查以来春节档中的最高分，同时也是全部27个调查档期的第二名（第一名为2017年暑期档）。档期内不同类型的影片满足了观众多样化、差异化的观影需求，科幻片《流浪地球》以85.6分获档期满意度冠军。

我们认为，国产电影的制作发行水准已进入健康上行阶段，但渠道下沉所带来的票房增长空间相当有限。在互联网娱乐方式格外丰富的今天，影院缺少在热门档期外将观众吸引进来的魅力。同时，对档期的依赖导致的密集排片已有弊端显现，相信行业人士将会进行反思和调整。

2. 公司重要公告一周回顾

- 南华生物、三七互娱等72家公司公布或修正18年业绩预告

具体公司和预告类型、净利润变动幅度如下：

证券代码	证券简称	业绩预告日期	预告类型	预告净利润变动幅度(%)
000504.SZ	南华生物	2019-01-31	续亏	-44.71
002555.SZ	三七互娱	2019-01-31	略减	-38.29
300061.SZ	康旗股份	2019-01-31	略增	18.23
603000.SH	人民网	2019-01-31	预增	140.24
300459.SZ	金科文化	2019-01-31	预增	148.34
300059.SZ	东方财富	2019-01-31	预增	58.58
300654.SZ	世纪天鸿	2019-01-31	略增	15.00
000038.SZ	深大通	2019-01-31	首亏	-376.59
002123.SZ	梦网集团	2019-01-31	预减	-66.73
300104.SZ	乐视网	2019-01-31	续亏	95.62
000835.SZ	长城动漫	2019-01-31	首亏	-452.39
300251.SZ	光线传媒	2019-01-31	预增	84.01
300299.SZ	富春股份	2019-01-31	扭亏	133.86
002858.SZ	力盛赛车	2019-01-31	略增	15.00
300336.SZ	新文化	2019-01-31	预减	-90.00
600576.SH	祥源文化	2019-01-31	预减	-83.59
300027.SZ	华谊兄弟	2019-01-31	首亏	-219.22
600715.SH	文投控股	2019-01-31	预减	-97.23
600633.SH	浙数文化	2019-01-31	预减	-73.00
300533.SZ	冰川网络	2019-01-31	续盈	-20.00
600661.SH	昂立教育	2019-01-31	首亏	-124.37
300494.SZ	盛天网络	2019-01-31	略减	-40.00
300431.SZ	暴风集团	2019-01-31	首亏	-1,777.57
300052.SZ	中青宝	2019-01-31	略减	-30.00
000892.SZ	欢瑞世纪	2019-01-31	续盈	14.00

002181.SZ	粤传媒	2019-01-31	续盈	-39.35
300528.SZ	幸福蓝海	2019-01-31	首亏	-589.05
300359.SZ	全通教育	2019-01-31	首亏	-1,042.80
300426.SZ	唐德影视	2019-01-31	首亏	-393.36
000793.SZ	华闻传媒	2019-01-31	首亏	-1,832.20
600242.SH	中昌数据	2019-01-31	略增	29.52
002343.SZ	慈文传媒	2019-01-31	首亏	-369.33
002131.SZ	利欧股份	2019-01-31	首亏	-497.93
002638.SZ	勤上股份	2019-01-31	首亏	-1,881.54
002071.SZ	长城影视	2019-01-31	首亏	-310.00
300242.SZ	佳云科技	2019-01-31	首亏	-750.04
300612.SZ	宣亚国际	2019-01-31	预减	-86.66
002143.SZ	印纪传媒	2019-01-31	首亏	-546.60
300364.SZ	中文在线	2019-01-31	首亏	-2,486.26
300133.SZ	华策影视	2019-01-31	预减	-68.48
002175.SZ	东方网络	2019-01-31	续亏	-80.15
300467.SZ	迅游科技	2019-01-31	预增	100.19
300269.SZ	联建光电	2019-01-31	首亏	-2,791.64
300051.SZ	三五互联	2019-01-31	首亏	-726.06
300315.SZ	掌趣科技	2019-01-31	首亏	-1,301.24
002739.SZ	万达电影	2019-01-31	略减	-15.00
002247.SZ	聚力文化	2019-01-31	首亏	-522.49
300063.SZ	天龙集团	2019-01-31	续亏	-180.86
600634.SH	*ST 富控	2019-01-31	首亏	-4,413.00
300343.SZ	联创互联	2019-01-31	首亏	-592.57
300071.SZ	华谊嘉信	2019-01-31	续亏	-179.66
000673.SZ	当代东方	2019-01-31	首亏	-1,376.56
002354.SZ	天神娱乐	2019-01-31	首亏	-864.95
600652.SH	游久游戏	2019-01-31	续亏	-109.05
600892.SH	大晟文化	2019-01-31	首亏	-599.81
600977.SH	中国电影	2019-01-30	预增	60.00
300291.SZ	华录百纳	2019-01-30	首亏	-3,125.45
000526.SZ	紫光学大	2019-01-30	预减	-58.98
300113.SZ	顺网科技	2019-01-30	略减	-30.00
603258.SH	电魂网络	2019-01-30	略减	-24.31
002464.SZ	众应互联	2019-01-30	预减	-53.18
300518.SZ	盛讯达	2019-01-30	预减	-88.93
002445.SZ	ST 中南	2019-01-30	首亏	-1,021.94
002447.SZ	晨鑫科技	2019-01-30	首亏	-369.00
002502.SZ	骅威文化	2019-01-30	首亏	-469.59
002113.SZ	天润数娱	2019-01-30	首亏	-4,740.89
002137.SZ	麦达数字	2019-01-30	首亏	-650.93
600158.SH	中体产业	2019-01-29	略增	46.00
000676.SZ	智度股份	2019-01-29	略增	38.43
300392.SZ	腾信股份	2019-01-29	扭亏	116.01
600880.SH	博瑞传播	2019-01-29	首亏	-2,456.21
300148.SZ	天舟文化	2019-01-29	首亏	-920.79

3. 行业新闻一周回顾

- 2018年中国iOS手游市场收入110亿美元，同比小幅增长

1月28日，SensorTower发布了2018年中国App Store新游数量、游戏下载量及营收的相关数据。

数据显示，2018年有13077款新游戏在中国App Store获得超过1000次下载，较2017年期间31840款减少59%。SensorTower数据显示，2018年全年中国App Store手游下载量为22.6亿次，较2017年减少11.2%。

不同于新游数量和游戏下载量的下跌，2018年中国手游iOS营收保持着稳定发展，比2017年上涨了6.4%，全年营收达到110亿美元。可以看到，虽然新游数量锐减，但是游戏营收却并未如下载量一般有所下滑，反而有小幅度提升。在版号暂停的日子里，更多的厂商将精力集中在已上线的“老产品”上，通过长线运营来实现营收的增长。老产品的持续升温，成为了整个2018年手游市场营收增长的最主要推动力。

（来源：手游那些事儿）

- 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

近日，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。

通知中称，对执行各项规政策情况良好、有制作经营业绩、未发现违规行为或存在轻微违规问题但及时整改到位的《广播电视节目制作经营许可证》持证机构，由发证机关换发新许可证。

（来源：艺恩）

- 2018年度中国广告市场增长2.9%

近日，CTR发布2018年度中国广告市场报告：2018年是中国广告市场调整与发展的一年，年初的高涨幅在年末回归稳定，最终呈现出整年微涨2.9%的趋势。

传统媒体广告花费同比下滑1.5%，广播成为传统媒体广告上扬的主要拉动力，同比上涨5.9%，电视和传统户外媒体的广告花费下滑影响了传统媒体的整体走势。电视媒体中，央视和省级卫视的广告花费同比上涨，省级地面和省会城市频道的广告花费下滑明显。

生活圈媒体方面，电梯类媒体在今年保持着稳定的增长，广告花费同比均超过去年同期水平。影院视频媒体涨幅回落，增幅为18.8%。互联网媒体在今年的增长稳定，为7.3%。

(来源：艺恩)

4. 行业数据一周回顾

剧集网络播放数据

图 1：电视剧一周艺恩播映指数 TOP5 (2.4-2.10)

电视剧	播映指数	播放平台	制作方 (关联 A 股上市公司)
知否知否应是绿肥红瘦	86.4	爱奇艺、腾讯视频、优酷视频、芒果 TV	东阳正午阳光影视有限公司
小女花不弃	70.0	爱奇艺、腾讯视频、优酷、PP 视频	喀什飞宝文化传媒有限公司
招摇	65.8	爱奇艺	愚恒影业、逸锦影业、爱奇艺
天衣无缝	63.4	腾讯视频、优酷视频、爱奇艺、芒果 TV	九锋影视、创亿志和、世纪华纳、弘道影业 世纪东耀、阿里巴巴
幕后之王	62.3	优酷视频	浙江梦幻星生园影视文化有限公司 (骅威文化)、蓬山传媒有限公司

资料来源：艺恩、首创证券研发部

图 2：网剧一周艺恩播映指数 TOP5 (2.4-2.10)

网络剧	播映指数	播放平台	制作方 (关联 A 股上市公司)
鬼吹灯之怒晴湘西	73.3	腾讯视频、芒果 TV、搜	企鹅影视、万达影业、7 印象文化传媒
奈何 BOSS 要娶我	67.1	狐视频	搜狐视频、华晨美创
皓镧传	62.6	爱奇艺	欢娱影视、爱奇艺、腾讯影业、火凤燎原
独家记忆	59.0	爱奇艺	爱奇艺、小糖人
古董局中局	58.8	腾讯视频、优酷视频	腾讯影业、五元文化、壹加传媒

资料来源：艺恩、首创证券研发部

电影票房数据

2018年2月4日至2019年2月10日期间，全国单周票房582645万，环比增幅1037%；单周场次2880164，环比增幅24%；观影人次13048万，环比增幅753%。其中当周票房冠军《流浪地球》周票房200453万，占比34%。

图 3：一周电影票房排行榜（2.4-2.10）

排名.影片名	排名变化	单周票房 (万)	环比变化	累计票房 (万)	平均票价	场均人次	上映天数
1.流浪地球	NEW	200453	--	200495	48	62	6
2.疯狂的外星人	NEW	144447	--	144447	44	54	6
3.飞驰人生	NEW	104005	--	104013	44	47	6
4.新喜剧之王	NEW	52976	--	52976	43	36	6
5.熊出没·原始时代	NEW	42012	--	45977	42	42	6
6.神探蒲松龄	NEW	12833	--	12834	43	24	6
7.小猪佩奇过大年	NEW	11165	--	11177	43	25	6
8.廉政风云	NEW	9473	--	9473	44	20	6
9.白蛇：缘起	-8	1035	-92%	44146	36	8	31
10.心灵的阳光	+14	856	1856%	2939	37	244	3328

资料来源：EFMT、首创证券研发部

5. 上周行情

节前，传媒板块受商誉减值、业绩暴雷等影响出现跳水，申万传媒指数全周收跌-4.13%，跑输上证综指、创业板指和深证成指，在28个申万一级行业中位列第28位。

从个股来看，涨幅榜前五位分别是新华网（7.08%）、中广天择（6.99%）、南华生物（6.53%）、世纪华通（5.30%）、三七互娱（5.19%）；涨幅榜后五位分别是大晟文化（-27.42%）、游久游戏（-23.31%）、天神娱乐（-23.21%）、麦达数字（-21.52%）、新华文轩（-21.15%）。

从细分板块来看，互联网信息服务板块表现最稳健，指数全周上涨1.80%，三七互娱、上海钢联等龙头涨幅均超过5%；有线网络板块表现次之，指数全周跌幅2.59%，电广传媒等标的继续回调；平面媒体指数全周下跌4.19%，龙头出现分化，中南传媒表现稳健，新华文轩大幅回调；营销传播指数全周下跌4.71%，麦达数字等业绩暴雷公司股价跳水；影视动漫和移互板块受商誉减值影响最大，指数分别下跌6.80%和7.19%，当代东方、万达电影、华策影视等影视标的跌幅超过10%；大晟文化、游久游戏、天神娱乐等游戏标的跌幅超过20%。

春节档收官，上市影视公司收获出现分化，短期内相关公司表现将受到较大影响。随着节前业绩利空逐渐消化，超跌板块在节后有可能将进入修复行情。

图 4：A 股传媒行业上周行情回顾

证券代码	证券简称	周收盘价元	周涨跌幅%	证券代码	证券简称	周收盘价元	周涨跌幅%
603888.SH	新华网	14.37	7.08	603729.SH	龙韵股份	13.78	-4.83
603721.SH	中广天择	16.83	6.99	000607.SZ	华媒控股	3.97	-5.02
000504.SZ	南华生物	12.56	6.53	600986.SH	科达股份	3.97	-5.02
002602.SZ	世纪华通	19.88	5.30	600831.SH	广电网络	6.98	-5.29
002555.SZ	三七互娱	11.15	5.19	600715.SH	文投控股	4.06	-5.36
300226.SZ	上海钢联	54.14	5.09	000665.SZ	湖北广电	7.13	-5.56
000802.SZ	北京文化	13.19	5.02	600633.SH	浙数文化	7.88	-5.63
002425.SZ	凯撒文化	6.28	3.63	603258.SH	电魂网络	14.35	-5.72
300061.SZ	康旗股份	7.23	3.14	002238.SZ	天威视讯	6.17	-5.80
603000.SH	人民网	9.12	3.05	601949.SH	中国出版	4.31	-5.90
300459.SZ	金科文化	7.15	3.03	600136.SH	当代明诚	7.43	-6.07
300059.SZ	东方财富	13.28	2.71	002619.SZ	艾格拉斯	3.28	-6.29
300654.SZ	世纪天鸿	16.00	2.63	300533.SZ	冰川网络	29.00	-6.36
600977.SH	中国电影	15.72	2.54	300338.SZ	开元股份	6.74	-6.39
603103.SH	横店影视	23.89	2.49	002188.SZ	*ST 巴士	3.43	-6.54
300295.SZ	三六五网	12.10	2.11	002654.SZ	万润科技	3.88	-6.73
000038.SZ	深大通	12.70	1.52	600661.SH	昂立教育	18.70	-6.87
601098.SH	中南传媒	13.40	1.52	300494.SZ	盛天网络	9.13	-7.40
601595.SH	上海电影	13.11	1.39	002261.SZ	拓维信息	4.04	-7.55
300291.SZ	华录百纳	4.68	1.30	300431.SZ	暴风集团	7.40	-7.62
600158.SH	中体产业	8.53	1.19	002148.SZ	北纬科技	5.77	-8.12
002878.SZ	元隆雅图	25.19	0.96	300052.SZ	中青宝	8.80	-8.14
002905.SZ	金逸影视	14.14	0.93	002464.SZ	众应互联	7.21	-8.15
002123.SZ	梦网集团	8.02	0.88	600455.SH	博通股份	20.82	-8.36
000719.SZ	中原传媒	8.06	0.88	000917.SZ	电广传媒	6.03	-8.50
600386.SH	北巴传媒	3.88	0.78	000892.SZ	欢瑞世纪	4.38	-8.56
600637.SH	东方明珠	10.05	0.70	002181.SZ	粤传媒	4.01	-8.66
601858.SH	中国科传	9.12	0.44	300528.SZ	幸福蓝海	7.83	-8.74
300104.SZ	乐视网	2.64	0.38	300359.SZ	全通教育	5.35	-9.17

000156.SZ	华数传媒	8.53	0.24	300426.SZ	唐德影视	6.20	-9.22
600996.SH	贵广网络	6.70	0.15	300518.SZ	盛讯达	19.40	-9.35
000835.SZ	长城动漫	3.80	0.00	000793.SZ	华闻传媒	2.78	-9.45
300251.SZ	光线传媒	8.64	-0.23	002103.SZ	广博股份	4.01	-9.48
601900.SH	南方传媒	8.33	-0.60	600242.SH	中昌数据	10.46	-10.06
300031.SZ	宝通科技	12.50	-0.64	600880.SH	博瑞传播	3.35	-10.67
600373.SH	中文传媒	13.27	-0.67	002712.SZ	思美传媒	5.76	-10.84
601019.SH	山东出版	8.23	-0.72	603533.SH	掌阅科技	15.86	-10.95
603096.SH	新经典	60.00	-0.83	002343.SZ	慈文传媒	7.72	-10.96
002558.SZ	巨人网络	19.51	-1.06	002517.SZ	恺英网络	3.30	-11.05
300299.SZ	富春股份	5.05	-1.17	002131.SZ	利欧股份	1.36	-11.11
600640.SH	号百控股	9.95	-1.49	002638.SZ	勤上股份	2.25	-11.76
600551.SH	时代出版	8.70	-1.58	300418.SZ	昆仑万维	11.99	-11.77
000676.SZ	智度股份	9.12	-1.62	002071.SZ	长城影视	3.94	-11.86
002858.SZ	力盛赛车	14.07	-1.68	300242.SZ	佳云科技	3.61	-11.95
600757.SH	长江传媒	6.59	-1.79	002445.SZ	ST 中南	1.61	-12.02
300043.SZ	星辉娱乐	3.29	-1.79	300612.SZ	宣亚国际	13.69	-12.47
002659.SZ	凯文教育	7.07	-1.81	002143.SZ	印纪传媒	2.64	-12.87
300392.SZ	腾信股份	6.38	-2.00	300364.SZ	中文在线	4.28	-13.01
300336.SZ	新文化	4.90	-2.00	002447.SZ	晨鑫科技	2.54	-13.01
603999.SH	读者传媒	4.83	-2.23	002292.SZ	奥飞娱乐	5.34	-13.17
603444.SH	吉比特	155.25	-2.24	300133.SZ	华策影视	6.47	-13.27
002027.SZ	分众传媒	5.65	-2.25	002175.SZ	东方网络	2.81	-13.27
600088.SH	中视传媒	8.61	-2.27	300467.SZ	迅游科技	20.05	-13.28
603825.SH	华扬联众	12.87	-2.28	002699.SZ	美盛文化	4.80	-13.82
601801.SH	皖新传媒	6.80	-2.30	002502.SZ	骅威文化	3.47	-13.90
002315.SZ	焦点科技	11.78	-2.40	300269.SZ	联建光电	4.70	-14.23
002174.SZ	游族网络	18.15	-2.42	300051.SZ	三五互联	5.26	-14.89
000526.SZ	紫光学大	18.32	-2.71	600825.SH	新华传媒	5.08	-14.91
600959.SH	江苏有线	4.11	-2.84	300315.SZ	掌趣科技	3.08	-14.92
601929.SH	吉视传媒	2.11	-3.21	002739.SZ	万达电影	19.02	-15.24
300038.SZ	数知科技	9.48	-3.27	002247.SZ	聚力文化	3.85	-15.38
600576.SH	祥源文化	4.01	-3.37	002113.SZ	天润数娱	3.27	-16.15
300058.SZ	蓝色光标	3.97	-3.41	300063.SZ	天龙集团	2.94	-16.48
601928.SH	凤凰传媒	7.86	-3.44	600634.SH	*ST 富控	2.46	-16.61
601999.SH	出版传媒	5.24	-3.50	603598.SH	引力传媒	7.56	-17.56
600229.SH	城市传媒	6.92	-3.62	300343.SZ	联创互联	5.34	-17.85
002591.SZ	恒大高新	6.28	-3.68	300071.SZ	华谊嘉信	3.08	-17.87
600037.SH	歌华有线	8.96	-3.97	000673.SZ	当代东方	3.60	-20.00
002400.SZ	省广集团	2.89	-3.99	300148.SZ	天舟文化	3.73	-20.47
300027.SZ	华谊兄弟	4.51	-4.04	601811.SH	新华文轩	10.66	-21.15
600936.SH	广西广电	3.69	-4.40	002137.SZ	麦达数字	5.47	-21.52
300113.SZ	顺网科技	12.29	-4.43	002354.SZ	天神娱乐	3.97	-23.21
002095.SZ	生意宝	18.49	-4.44	600652.SH	游久游戏	3.06	-23.31
000681.SZ	视觉中国	24.18	-4.46	600892.SH	大晟文化	6.38	-27.42
002624.SZ	完美世界	25.36	-4.66				

资料来源：WIND、首创证券研发部

6. 长期投资逻辑

2018年是传媒板块进入深度下行趋势的第三年。年初以来，在整体下行的市场环境中，申万传媒下跌32.53%，相对上证综指下跌14.28%。传媒板块（申万）整体总市值比年初水平缩水了近30%。目前市盈率中位数较年初缩水37%。

估值下行既有A股市场波动的因素，也受到行业本身发展环境变化的影响。但相对2016、2017年来说，2018年传媒板块的整体行情还是显现了投资活力修复的迹象。

外部环境的波动使大盘走向充满了不确定性。传媒板块虽然投资热度有所回升，但从行业发展环境和基本上，并没有全面有力反弹的充足理由。

2019年上半年，传媒板块将大概率仍受到行业发展环境中的消极因素影响。一方面，经济增速与消费活力的恢复情况仍需观望；另一方面，文娱内容监管政策趋紧已不可逆，行业需要时间进行调整和适应。

但同时，传媒板块最艰难的时刻已经过去，板块估值已基本消化了大部分利空因素，各细分板块估值都处于历史低点。此外，行业变革中脱颖而出的佼佼者也能够为板块带来新的活力

我们认为，2019年上半年，传媒板块将出现结构性反弹的机会，建议投资者秉承价值投资的理念，布局两类传媒板块标的：

一是具备安全边际和稳健成长性的低估值龙头，受益板块整体估值修复的利好。推荐关注：分众传媒、光线传媒、中国电影、昆仑万维、完美世界、三七互娱。

二是代表行业未来发展方向的新兴赛道领军者，受益业态成长期的强劲增长。推荐关注：视觉中国、芒果超媒。

分析师简介

李甜露，传媒行业分析师，中国人民大学新闻与传播专业硕士，对外经济贸易大学经济学学士，具有 3 年证券业从业经历。

免责声明

本报告由首创证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创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。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创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。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准：

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现