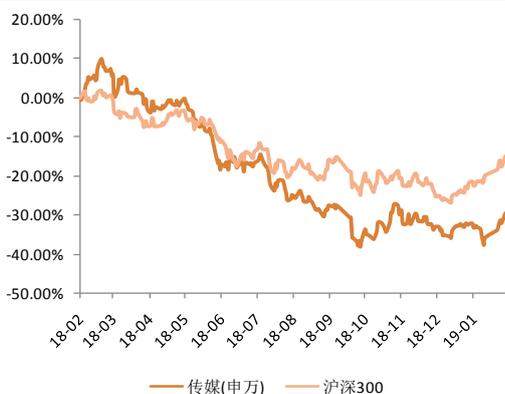


2019年2月19日

文化传媒
建议关注基本面良好个股
行业评级：增持
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	3.79	6.10	10.44
深证成指	6.67	11.42	16.67
创业板指	7.41	11.35	13.04
沪深300	4.21	8.76	14.45
传媒	6.55	4.12	8.67

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（2月12日-2月18日）上证综指、深证成指、创业板指和沪深300呈现普涨格局，涨幅分别为3.79%、6.67%、7.41%和4.21%；28个申万一级行业指数中涨幅前3位的分别是电子、农林牧渔和通信，分别上涨12.24%、8.97%和8.85%；跌幅前3位的分别是银行、家用电器和钢铁，涨跌幅分别是0.89%、2.78%和2.81%。我们的传媒板块上涨6.55%，涨幅居行业排名第7名，与沪深300指数持平。

● **行业及公司动态回顾：**1) 山东影视产业发展规划：支持青岛建全球影视文化中心；2) 发改委等多部门：到2020年教育现代化取得重要进展，文化产业成为国民经济支柱性产业；3) 报告称2019年全球电竞收入将达11亿美元；4) 广电总局公布第六批版号名单：91款游戏获审批；5) 游戏直播首个禁令：法院叫停西瓜视频直播王者荣耀；6) 北京：加大影视企业上市奖励扶持力度，探索建立影视企业上市孵化平台；7) 国务院印发国家职业教育改革实施方案，业内看好职业教育前景。

● **本周观点：**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。近期传媒行业公司纷纷公布业绩预告，对于商誉减值风险有一定程度释放，而游戏版号重新发放、都显示行业利空出尽，超跌有价值支撑的股票有望迎来估值修复行情。今年春节档票房良好，较去年持平，从结构看，影视已经成为大众消费的刚需，且消费日趋理性，整体影片质量有所提升，驱使行业精细化发展。我们梳理了业绩爆雷商誉减值的相关行业公司，建议关注有业绩支撑、基本面良好的相关公司：游族网络、慈文传媒、光线传媒等。

● **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 山东影视产业发展规划：支持青岛建全球影视文化中心	4
2.2 发改委等多部门：到 2020 年教育现代化取得重要进展，文化产业成为国民经济支柱性产业	4
2.3 报告称 2019 年全球电竞收入将达 11 亿美元	4
2.4 广电总局公布第六批版号名单：91 款游戏获审批	4
2.5 游戏直播首个禁令：法院叫停西瓜视频直播王者荣耀	4
2.6 北京：加大影视企业上市奖励扶持力度，探索建立影视企业上市孵化平台	5
2.7 国务院印发国家职业教育改革实施方案，业内看好职业教育前景	5
3. 本周观点	5
4. 风险提示	5

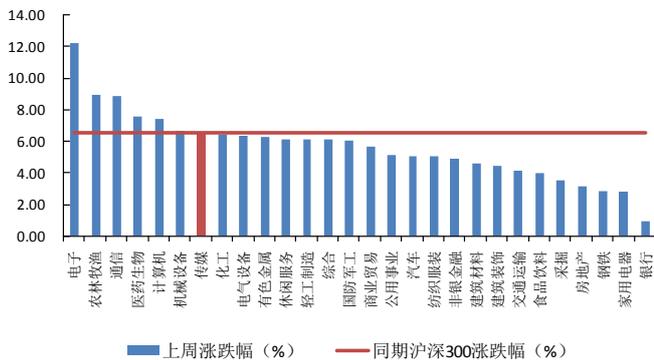
图表目录

图表 1：过去一周各行业涨跌幅排名	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 年至今传媒子板块涨跌幅（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

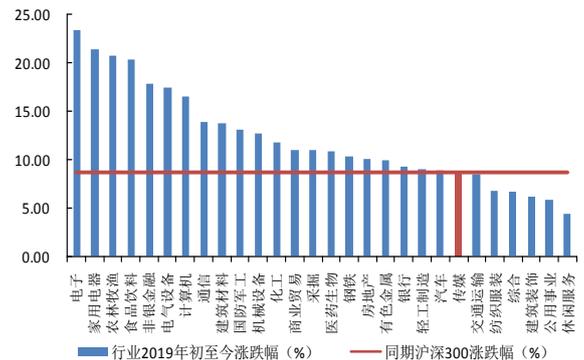
上周（2月12日-2月18日）上证综指、深证成指、创业板指和沪深300呈现普涨格局，涨幅分别为3.79%、6.67%、7.41%和4.21%；28个申万一级行业指数中涨幅前三位的分别是电子、农林牧渔和通信，分别上涨12.24%、8.97%和8.85%；跌幅前三位的分别是银行、家用电器和钢铁，涨跌幅分别是0.89%、2.78%和2.81%。我们的传媒板块上涨6.55%，涨幅居行业排名第7名，与沪深300指数持平。

图表 1：过去一周各行业涨跌幅排名



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

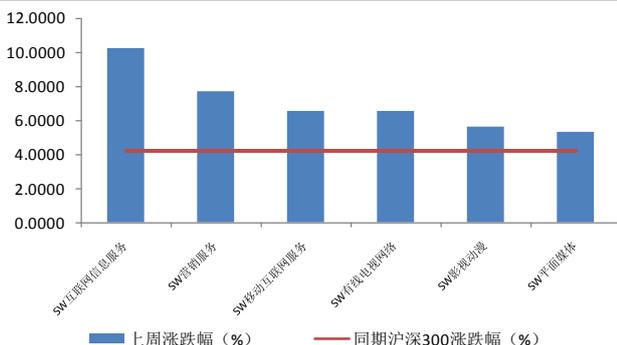
图表 2：2019 年至今各行业指数涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

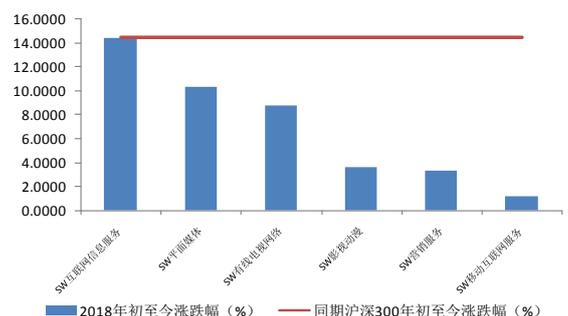
从2019年初至今，SW传媒指数累计上涨8.67%，与沪深300指数持平，居申万28个一级指数涨跌幅榜第22位。从本周申万传媒的三级各子板块中，互联网信息服务、营销服务、移动互联网及服务、有线电视网络、影视动漫、平面媒体涨跌幅分别是10.26%、7.72%、6.54%、6.50%、5.60%和5.33%。

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

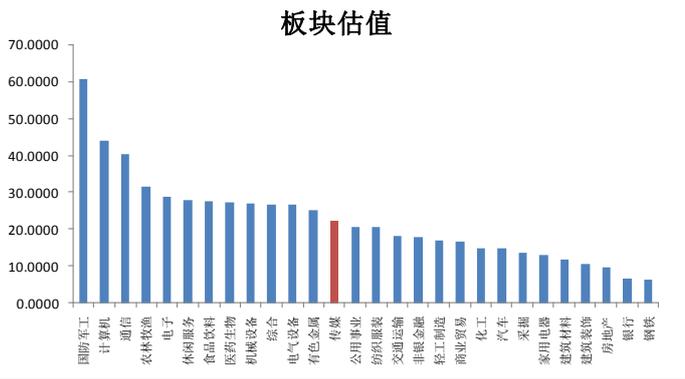
图表 4：2019 年至今传媒子板块涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

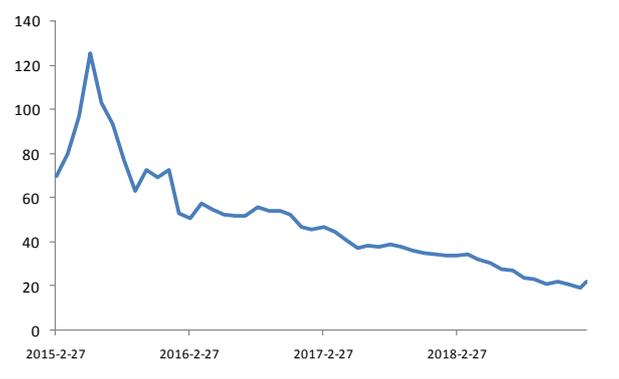
从估值方面来看，截止2019年2月18日SW传媒指数估值为22.08X，与前期有所上升。在所有申万一级行业排中从高到低排第十三位，从拉长4年周期来看，传媒板块目前估值处于低位，而随着节前业绩、政策利空出尽，有望迎来超跌修复行情，我们密切关注行业公司业绩预告情况。

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 山东影视产业发展规划: 支持青岛建全球影视文化中心

近日, 山东省政府发布《山东省影视产业发展规划(2018-2022年)》(以下简称《规划》), 旨在打造全国领先、世界水平的影视产业基地, 推动文化创意产业高质量发展。其中, 吹响青岛“世界电影之都”“灵山湾影视文化产业区”“东方影都”品牌列入此次发展规划。《规划》制定了山东省影视产业发展的主要目标, 到 2022 年, 全省影视全产业链进一步形成, 影视制作工业化、信息化水平大幅提升, 可持续发展能力进一步增强, 影视创作生产在全国处于领先水平。(青岛新闻网)

2.2 发改委等多部门: 到 2020 年教育现代化取得重要进展, 文化产业成为国民经济支柱性产业

《方案》提出, 到 2020 年, 教育现代化取得重要进展, 劳动年龄人口平均受教育年限达到 10.8 年; 覆盖城乡的基本医疗卫生制度基本建立, 人均预期寿命提高到 77.3 岁; 现代公共文化服务体系基本建成, 文化产业成为国民经济支柱性产业; 旅游经济稳步增长, 对国民经济的综合贡献度达到 12%。(wind)

2.3 报告称 2019 年全球电竞收入将达 11 亿美元

游戏行业分析公司 Newzoo 发布报告称, 2019 年全球电子竞技营收将达到 11 亿美元, 较去年增长 27%, 这得益于广告、赞助和媒体版权的营收激增。其中, 2019 年北美的电竞营收将达到 4.09 亿美元, 是所有地区中最多的, 中国将占 19%, 韩国将占 6%, 其余的 38% 将来自世界其他国家。(wind)

2.4 广电总局公布第六批版号名单: 91 款游戏获审批

2月15日, 国家新闻出版广电总局发布了《2019年2月份国产网络游戏审批信息》, 公布了第六批获得版号的游戏作品, 这也是 2019 年春节后第一批获得版号的游戏。此次获批游戏共 95 个, 审批时间为 2 月 11 日, 其中 1 款 PC 游戏、1 款 XBOX 游戏, 其余均为手机游戏, 另外腾讯与网易两家国内游戏巨头也缺席了本次审批名单。(驱动之家)

2.5 游戏直播首个禁令: 法院叫停西瓜视频直播王者荣耀

2月16日消息, 因认为“西瓜视频”App 中, 招募、组织游戏主播直播《王者荣耀》游戏内容的行为未获得授权许可, 涉嫌侵犯《王者荣耀》著作权, 腾讯公司将今

日头条诉至广州知识产权法院。2019年1月31日，法院作出禁令，裁定与“西瓜视频”App 相关联的“运城市阳光文化传媒有限公司”、“今日头条有限公司”、“北京字节跳动科技有限公司”三家公司立即停止“西瓜视频”App 直播《王者荣耀》游戏内容。（新浪）

2.6 北京：加大影视企业上市奖励扶持力度，探索建立影视企业上市孵化平台

北京市人民政府办公厅印发《关于推动北京影视业繁荣发展的实施意见》的通知。意见指出，引导金融机构建立投融资孵化平台，加大对重点影视企业、重大影视项目的金融支持力度，积极培育本市影视企业。推动金融机构开设影视企业融资绿色通道，研究设立面向影视园区和企业的产业引导基金。加大影视企业上市奖励扶持力度，探索建立影视企业上市孵化平台，引导本市影视企业有针对性地在各类资本市场融资，形成影视企业上市的北京板块。（e 公司）

2.7 国务院印发国家职业教育改革实施方案，业内看好职业教育前景

2月13日，国务院印发《国家职业教育改革实施方案》提出，要建设多元的办学格局，鼓励有条件的企业特别是大企业举办高质量职业教育，同时支持发展股份制、混合所有制等职业院校和各类职业培训机构。

《方案》提出，经过5-10年左右时间，职业教育基本完成由政府举办为主向政府统筹管理、社会多元办学的格局转变，由追求规模扩张向提高质量转变，由参照普通教育办学模式向企业社会参与、专业特色鲜明的类型教育转变。大幅度提升新世代职业教育现代化水平。值得注意的是，《方案》中还特别提到，2020年初步建成300个示范性职业教育集团(联盟)，带动中小企业参与。支持和规范社会力量兴办职业教育培训，鼓励发展股份制、混合所有制等职业院校和各类职业培训机构。建立公开透明规范的民办职业教育准入、审批制度，探索民办职业教育负面清单制度，建立健全退出机制。（e 公司）

3. 本周观点

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。

近期传媒行业公司纷纷公布业绩预告，对于商誉减值风险有一定程度释放，而游戏版号重新发放、都显示行业利空出尽，超跌有价值支撑的股票有望迎来估值修复行情。今年春节档票房良好，较去年持平，从结构看，影视已经成为大众消费的刚需，且消费日趋理性，整体影片质量有所提升，驱使行业精细化发展。我们梳理了业绩爆雷商誉减值的相关行业公司，建议关注有业绩支撑、基本面良好的相关公司：游族网络、慈文传媒、光线传媒等。

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>