

国开证券
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

市场风险偏好提升 传媒板块表现活跃

——文化传媒行业周报

2019年2月22日

分析师:

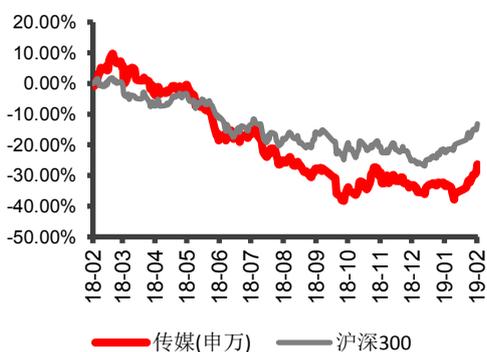
王丽丽

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、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
- 2、行业景气度改善 继续关注超跌龙头——文化传媒行业周报
- 5、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
- 4、政策利好叠加或助板块持续走强——文化传媒行业周报
- 5、游戏版号审批加速 看好板块龙头发展——文化传媒行业周度报告

内容提要:

- 上周申万传媒一级行业指数上涨8.64%，表现优于沪深300指数3.21个百分点，在申万28个一级行业中排名第四。截止2019年2月22日板块PE（历史TTM，整体法剔除负值）为21.47倍，相对于全部A股的溢价率为53.9%。
- 行业动态方面，近日，中共中央、国务院印发《中国教育现代化2035》及《加快推进教育现代化实施方案（2018-2022年）》，八大实现教育强国的具体目标被提出，教育行业发展或将提速，建议关注K12及职业教育等子行业相关龙头标的后续业绩兑现情况，关注三垒股份、凯文教育和中公教育。
- 投资建议方面，上周传媒板块表现活跃，人民网、新华网等国有互联网龙头持续大涨。1月25日，中央政治局在人民日报社进行了有关全媒体时代和媒体融合发展的集体学习，全媒体发展成为未来行业重点发展方向之一。随着5G商用落地的临近，互联网行业增长空间较大，结合政策因素我们继续看好具有媒体融合特征的国有媒体龙头标的，两会临近建议继续关注人民网、新华网，另外建议关注中文传媒及芒果超媒。电影板块，春节档票房虽略低于预期，但影片质量提升或将持续推动行业发展、增厚相关标的的业绩。考虑到目前行业龙头公司估值仍低，增长预期较高，建议中长期关注中国电影和万达电影。
- 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

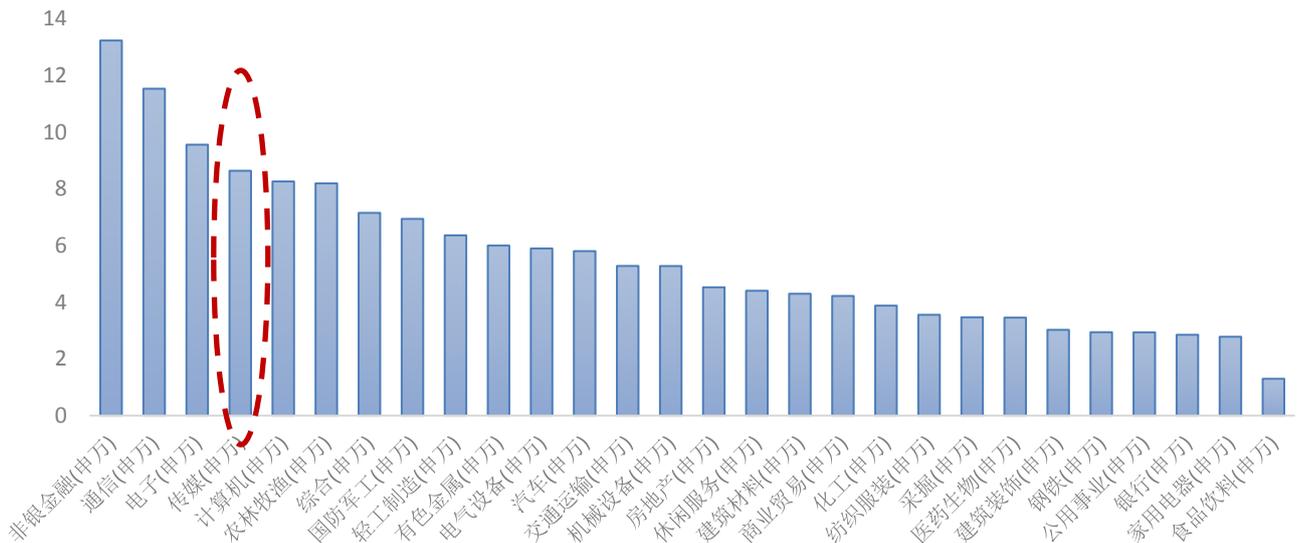
1、上周市场回顾与投资建议

1.1 文化传媒板块走势

上周申万传媒一级行业指数上涨 8.64%，表现优于沪深 300 指数 3.21 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第四，目前板块整体 TTM 市盈率为 23.1 倍。

从日交易情况看，传媒指数上周单边上扬，周一到周五日涨幅依次为 3.64%、0.03%、0.37%、1%和 3.38%。

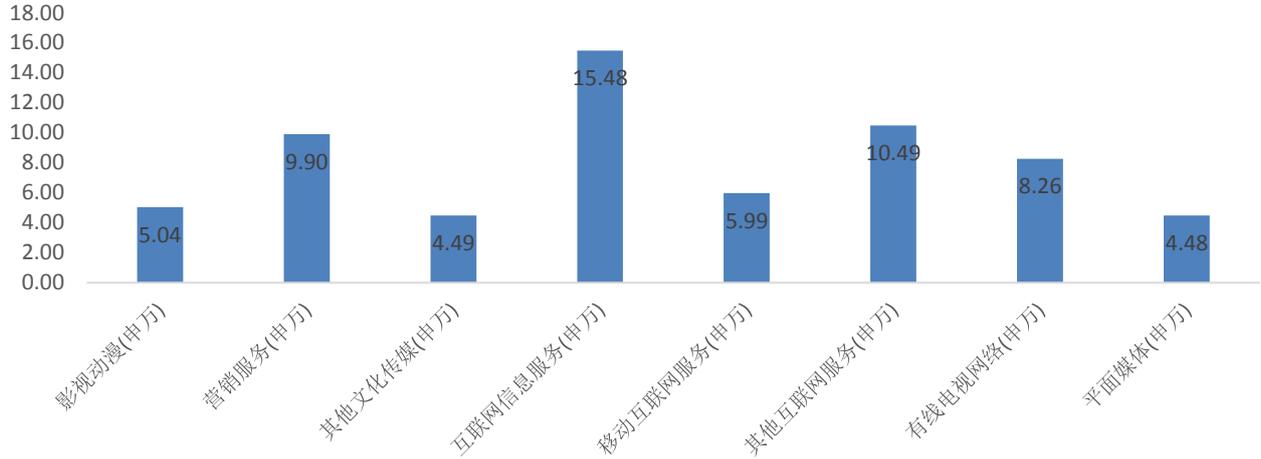
图 1：上周申万 28 个一级行业涨跌幅（%）



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）表现最优，周上涨逾 10 个百分点，传媒 I（801761）和营销服务（801751）则分别上涨 5.74%和 9.9%。三级子行业方面，互联网信息服务及其他互联网服务涨幅居前，周上涨分别达到 15.48%和 10.49%。营销服务、有线电视网络、移动互联网服务、影视动漫(申万)、其他文化传媒及平面媒体则依次上涨 9.9%、8.26%、5.99%、5.04%、4.49%和 4.48%。

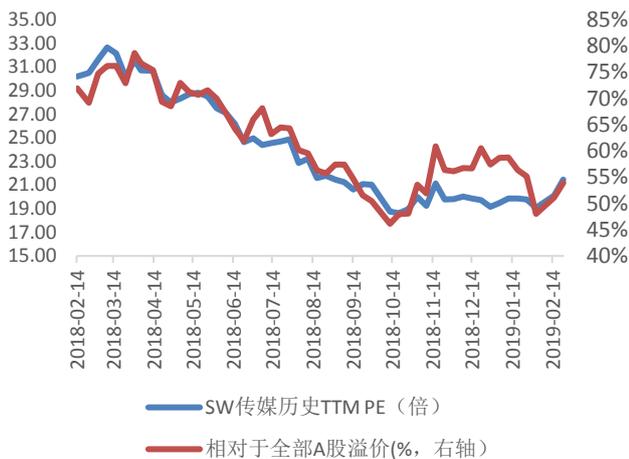
图 2: 上周文化传媒Ⅲ级子行业涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 国开证券研究部

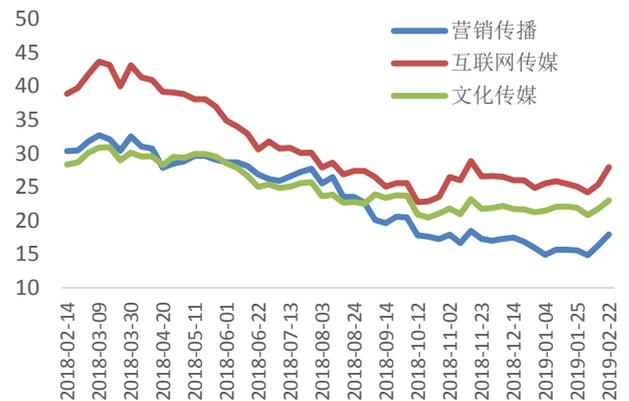
从估值溢价角度来看, 春节后影响板块的积极因素较多, 加之整个 A 股复苏预期增强, 带动板块估值企稳回升。截止 2019 年 2 月 22 日板块 PE (历史 TTM, 整体法剔除负值) 为 21.47 倍, 相对于全部 A 股的溢价率为 53.9%。二级子行业估值均成修复态势, 但当前仍处于较低水平, 除互联网传媒动态 PE 接近 30 倍外, 另两大子行业估值仍在 20 倍上下。

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 140 只上涨，10 只下跌。涨幅居前的个股分别是人民网（35.59%）、东方财富（24.34%）、新华网（23.76%）、腾信股份（23.17%）和生意宝（21.82%）；跌幅前五的个股为北京文化、南华生物、*ST 巴士、中南传媒以及吉比特。

表 1：申万传媒涨跌幅前 10 排名

涨幅前 10 名 (%)		跌幅前 10 名 (%)	
人民网	35.59	北京文化	-5.78
东方财富	24.34	南华生物	-4.91
新华网	23.76	*ST 巴士	-1.91
腾信股份	23.17	中南传媒	-1.30
生意宝	21.82	吉比特	-1.29
天威视讯	18.20	中国电影	-1.14
宣亚国际	17.59	凤凰传媒	-0.99
中视传媒	17.57	游族网络	-0.91
印纪传媒	17.24	元隆雅图	-0.89
新华传媒	16.30	幸福蓝海	-0.24

资料来源：Wind，国开证券研究部

1.3 投资建议

近日，中共中央、国务院印发《中国教育现代化 2035》及《加快推进教育现代化实施方案（2018-2022 年）》，八大实现教育强国的具体目标被提出，教育行业发展或将提速，建议关注 K12 及职业教育等子行业相关龙头标的的后续业绩兑现情况，关注三垒股份、凯文教育和中公教育。

投资建议方面，上周传媒板块表现活跃，人民网、新华网等国有互联网龙头持续大涨。1 月 25 日，中央政治局在人民日报社进行了有关全媒体时代和媒体融合发展的集体学习，全媒体发展成为未来行业重点发展方向之一。随着 5G 商用落地的临近，互联网行业增长空间较大，结合政策因素我们继续看好具有媒体融合特征的国有媒体龙头标的，两会临近建议继续关注人民网、新华网，另外建议关注中文传媒及芒果超媒。影视方面，春节档票房虽略低于预期，但影片质量提升或将持续推动行业发展、增厚相关标的的业绩。考虑到目前行业龙头公司估值仍低，增长预期较高，建议中长期关注中国电影和万达电影。

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)		
		2019/2/22	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
002739.SZ	万达电影	21.33	1.29	1	1.22	40.32	21.33	17.48
000681.SZ	视觉中国	25.11	0.42	0.55	0.72	46.97	45.65	34.88
300413.SZ	芒果超媒	39.75	0.18	1.03	1.34	165.02	38.59	29.66
300133.SZ	华策影视	7.49	0.36	0.44	0.55	30.24	17.02	13.62
002027.SZ	分众传媒	7.00	0.49	0.46	0.54	28.68	15.22	12.96
002624.SZ	完美世界	28.29	1.14	1.4	1.72	29.23	20.21	16.45
600977.SH	中国电影	15.61	0.52	0.73	0.74	29.79	21.38	21.09
600373.SH	中文传媒	13.56	1.05	1.21	1.41	16.07	11.21	9.62
002174.SZ	游族网络	18.41	0.74	1.1	1.37	30.21	16.74	13.44

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 中共中央、国务院印发《中国教育现代化 2035》

近日, 中共中央、国务院印发了《中国教育现代化 2035》, 分为五个部分:

一、战略背景; 二、总体思路; 三、战略任务; 四、实施路径; 五、保障措施。

其中, 《中国教育现代化 2035》聚焦教育发展的突出问题和薄弱环节, 立足当前, 着眼长远, 重点部署了面向教育现代化的十大战略任务: 一是学习习近平新时代中国特色社会主义思想。二是发展中国特色世界先进水平的优质教育。三是推动各级教育高水平高质量普及。四是实现基本公共教育服务均等化。五是构建服务全民的终身学习体系。六是提升一流人才培养与创新能力。七是建设高素质专业化创新型教师队伍。八是加快信息化时代教育变革。九是开创教育对外开放新格局。十是推进教育治理体系和治理能力现代化。

《中国教育现代化 2035》明确了实现教育现代化的实施路径: 一是总体规划, 分区推进。在国家教育现代化总体规划框架下, 推动各地从实际出发, 制定本地区教育现代化规划, 形成一地一案、分区推进教育现代化的生动局面。二是细化目标, 分步推进。科学设计和进一步细化不同发展阶段、不同规划周期内的教育现代化发展目标和重点任务, 有计划有步骤地推进教育现代化。三是精准施策, 统筹推进。完善区域教育发展协作机制和教育对口支援机制, 深入实施东西部协作, 推动不同地区协同推进教育现代化建设。四是改革先行, 系统推进。充分发挥基层特别是各级各类学校的积极性和创造性, 鼓励大胆探索、

积极改革创新，形成充满活力、富有效率、更加开放、有利于高质量发展的教育体制机制。（来源：中国政府网）

2.2 工信部发布 2018 年互联网和相关服务业经济运行情况

2018年，我国互联网和相关服务业保持平稳较快增长。在物联网、大数据、云计算等信息技术和资本力量共同催化作用下，互联网行业业务不断创新拓展，共享经济、数字支付、跨界电商等新兴业态不断孕育发展壮大，激发居民消费需求加快升级，对经济社会发展的支撑作用不断增强。总体来看，互联网业务收入保持较高增速。2018年，我国规模以上互联网和相关服务企业（简称互联网企业）完成业务收入9562亿元，比上年增长20.3%。主要省份保持良好增长态势，互联网业务收入总量居前三位的广东、上海、北京互联网业务收入分别增长26.5%、20%和25.2%。分领域来看，互联网信息服务收入增长保持领先，行业创新创业活力强劲。2018年，互联网和相关服务业企业完成信息服务收入达到8594亿元，比上年增长20.7%，占互联网业务收入比重为89.4%。其中，电子商务平台收入3667亿元，比上年增长13.1%；网络游戏（包括客户端游戏、手机游戏、网页游戏等）业务收入1948亿元，比上年增长17.8%。（来源：工信部）

2.3 重点公司公告

分众传媒（002027）：2019-2-22公司调整回购方案、推出员工持股计划，本次回购股份的资金总额由不超过人民币30亿元（含30亿元）调整为15（含15）-20亿元（含20亿元），回购股份数量由约为2.79亿股（约占公司总股本的1.9%）调整为约为1.86亿股（约占公司总股本的1.27%）。回购股份用途调整由“拟在回购股份后优先将其用于员工股权激励，同时不排除根据实际情况注销部分股份”调整为“拟在回购股份后用于员工持股计划或者股权激励”。截至2019年2月14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171,973,432股，占公司总股本的1.172%，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110,016.75万元（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