

传媒

过半传媒公司发布业绩快报，关注游戏、影视及细分龙头

评级：增持（维持）

分析师：康雅雯

执业证书编号：S0740515080001

电话：021-20315097

Email: kangyw@r.qlzq.com.cn

分析师：熊亚威

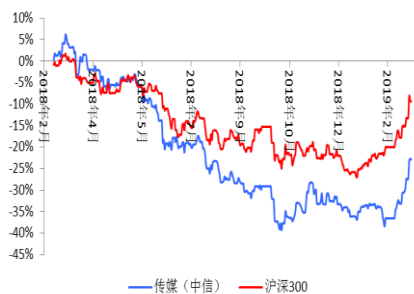
执业证书编号：S0740517090002

电话：

Email: xiongyw@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	138
行业总市值(百万元)	1408913.5
行业流通市值(百万元)	1027330.1

行业-市场走势对比

相关报告

<<【中泰传媒】完美世界(002624.SZ): 业绩快报符合预期，游戏迎产品大年>>2019.02.28

<<【中泰传媒】营销行业深度报告：预期回暖需求高增，关注营销板块估值修复>>2019.02.28

<<【中泰传媒】分众传媒(002027) 2018 业绩快报点评：全年业绩符合预期，看好公司长期发展趋势>>2019.02.27

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E		
完美世界	29.7	1.14	1.43	1.78	2.15	26.0	20.81	16.72	13.84	0.68	买入
吉比特	157.	8.48	9.77	10.50	11.92	18.5	16.07	14.95	13.17	2.00	买入
中文传媒	13.8	1.05	1.21	1.37	1.52	13.1	11.50	10.14	9.13	0.75	买入
分众传媒	6.74	0.41	0.41	0.43	0.49	16.4	16.43	15.73	13.66	3.57	买入
芒果超媒	40.8	0.07	1.06	1.37	1.76	557.	38.45	29.91	23.17	1.05	未评级
山东出版	8.40	0.65	0.73	0.80	0.88	12.8	11.51	10.50	9.55	1.10	买入

备注 芒果超媒业绩预测取自wind一致预期

投资要点

- **超五成公司发布业绩快报，业绩正增长占比不足四成。**中泰传媒 149 只标的中，累计 81 家发布业绩快报。
 - 业绩实现正增长的为 30 家，占比 37.04%；负增长的 51 家，占比 62.96%。其中亏损公司达 29 家，占比 35.8%。
 - 在 30 家预报正增长的公司中，同比增速在 10% 以下的有 7 家，在 10% -30% 间的有 6 家，其余均在 30% 以上。
- **大部分公司此前发布业绩预告，仅三成增速高于业绩预告区间中值。**
 - 81 家公司中 78 家此前发布业绩预告，仅 24 家业绩快报增速高于业绩预告区间中值，占比三成。
 - 增速低于此前预告下限的公司有 10 家，高于预告上限的有 2 家，这 12 家公司业绩均为亏损。
- **游戏、影视、营销行业成为亏损重灾区，亏损公司绝大部分涉及商誉减值。**
 - 29 家业绩亏损的公司，全部集中在游戏、影视、营销这三个行业，涉足这三项业务的公司数量接近。
 - 29 家亏损公司，全部涉及资产减值。其中 26 家涉及商誉减值，7 家涉及投资减值。
- **正增长公司中游戏公司最多，近半数正增长公司依靠投资收益或收购并表。**
 - 业绩同比正增长且业绩为正的公司有 29 家，其中游戏公司有 12 家，占比最高。
 - 29 家正增长公司中，涉及投资收益的有 7 家，涉及收购并表的有 7 家。主要依靠内生增长的公司有 15 家。
- **投资建议：关注游戏、影视及细分龙头。**我们认为传媒板块经过 3 年多持续单边下跌，目前无论是市场预期以及估值都在相对低位，大部分个股机构持仓占比非常低，随着游戏版号审核的放开，演员税收问题的规范解决，商誉、质押风险的缓解，游戏、影视等行业有转暖趋势，细分板块个股资金关注度有望提升，弹性较大。
 - 受版号审核重启利好，游戏行业预期将带来一定弹性，看好在细分品类中拥有竞争优势的优质游戏公司，关注完美世界、吉比特。
 - 影视板块目前处于底部位置，公司商誉及财务压力逐步释放，看好精品内容制作团队的价值，关注慈文传媒、唐德影视、华策影视。
 - 出版行业估值低、风险小、分红潜力大，可关注中文传媒、山东出版、中南传媒。

- **建议关注：**完美世界（产品丰富，品类拓展，国内影游龙头公司）、吉比特（优质 CP，深耕 MMO、二次元、Rogue-like 等垂直细分领域）、中文传媒（低估值手游出海龙头，IP 新作值得期待）、分众传媒（楼宇广告龙头）、芒果超媒（背靠湖南卫视，综艺制作水平全国领先，芒果 TV 作为国内视频平台第二梯队，用户粘性较大）、山东出版（山东文化出版龙头，纸价、人口变化带来业绩弹性）。
- **风险提示：**商誉减值风险；行业不景气；竞争加剧；系统性风险。

内容目录

业绩快报正增长不足四成，仅三成增速高于业绩预告区间中值.....	- 4 -
超五成公司发布业绩快报，业绩正增长占比不足四成.....	- 4 -
大部分公司此前发布业绩预告，仅三成增速高于业绩预告区间中值.....	- 4 -
全部亏损公司涉及资产减值，近半正增长公司依靠投资收益或收购并表.....	- 5 -
游戏、影视、营销行业成为亏损重灾区.....	- 5 -
亏损公司绝大部分涉及商誉减值.....	- 5 -
正增长公司中游戏公司最多.....	- 6 -
近半数正增长公司依靠投资收益或收购并表.....	- 6 -
关注优质游戏、影视公司及细分领域龙头.....	- 7 -
风险提示.....	- 7 -

图表目录

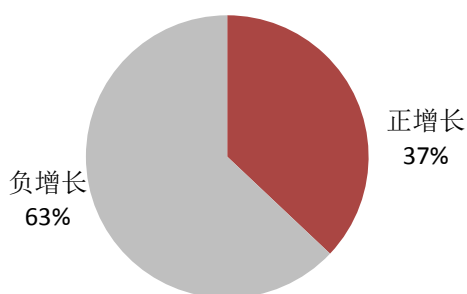
图表 1: 81 家披露业绩快报公司业绩增长情况.....	- 4 -
图表 2: 30 家正增长公司的增速情况.....	- 4 -
图表 3: 业绩快报与业绩预告中值对比情况.....	- 5 -
图表 4: 业绩预告超出业绩预告区间的公司数量.....	- 5 -
图表 5: 29 家亏损公司涉足三项业务的公司数量.....	- 5 -
图表 6: 亏损公司中涉及不同负面因素的公司数量.....	- 6 -
图表 7: 正增长公司涉足不同业务的公司数量.....	- 6 -
图表 8: 正增长公司中依靠不同增长驱动因素的公司数量.....	- 7 -

业绩快报正增长不足四成，仅三成增速高于业绩预告区间中值

超五成公司发布业绩快报，业绩正增长占比不足四成

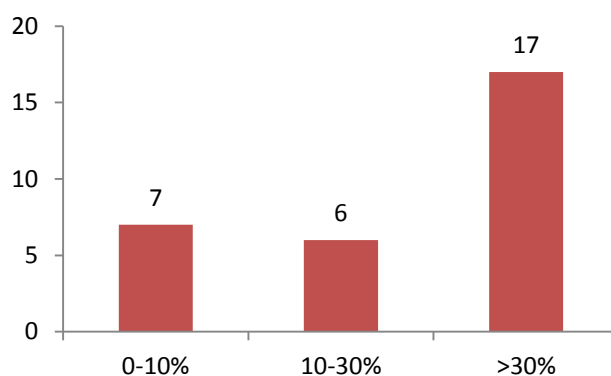
- 截至 2019 年 2 月 28 日，中泰传媒 149 只标的中，累计 81 家发布业绩快报。
 - 其中，业绩实现正增长的为 30 家，占比 37.04%；负增长的 51 家，占比 62.96%。其中亏损公司达 29 家，占比 35.8%。
 - 在 30 家预报正增长的公司中，同比增速在 10% 以下的有 7 家，在 10%-30% 间的有 6 家，其余均在 30% 以上。

图表 1: 81 家披露业绩快报公司业绩增长情况



来源：公司公告，中泰证券研究所

图表 2: 30 家正增长公司的增速情况

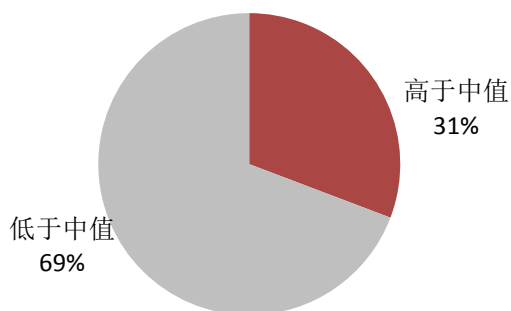


来源：公司公告，中泰证券研究所

大部分公司此前发布业绩预告，仅三成增速高于业绩预告区间中值

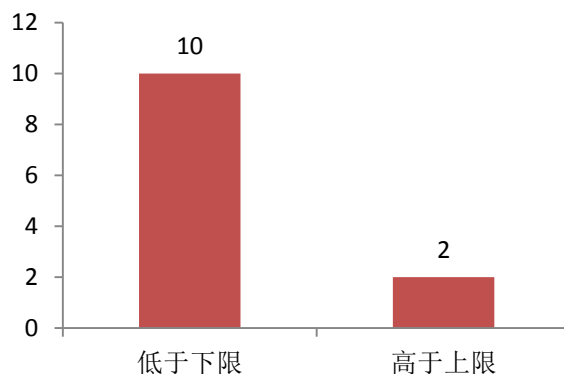
- 发布业绩快报的 81 家公司中，仅中原传媒、中南传媒、贵广网络三家公司此前未发布业绩预告。
 - 在 78 家发布公司中，仅 24 家业绩快报增速高于业绩预告区间中值，占比三成。
 - 业绩快报增速低于此前预告下限的公司有 10 家，高于预告上限的有 2 家，分别是中文在线与幸福蓝海。这 12 家公司业绩均为亏损，高于上限的这两家主要是调整了亏损幅度，而低于下限的 10 家公司快报披露的亏损幅度高于业绩预告时的预计值，其中还出现了因丧失子公司控制权无法进行并表的极端情况。

图表 3: 业绩快报与业绩预告中值对比情况



来源: 公司公告, 中泰证券研究所

图表 4: 业绩预告超出业绩预告区间的公司数量



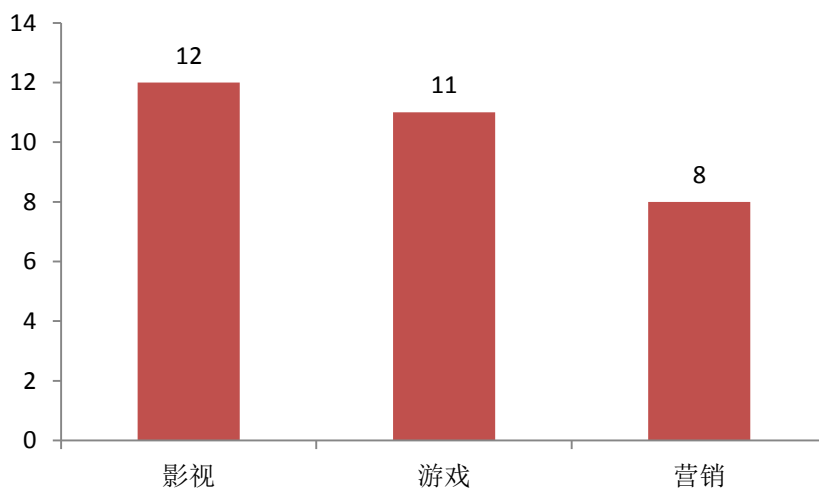
来源: 公司公告, 中泰证券研究所

全部亏损公司涉及资产减值, 近半正增长公司依靠投资收益或收购并表

游戏、影视、营销行业成为亏损重灾区

- 29 家业绩快报披露亏损的公司中, 全部集中在游戏、影视、营销这三个行业, 涉足这三项业务的公司数量接近。

图表 5: 29 家亏损公司涉足三项业务的公司数量

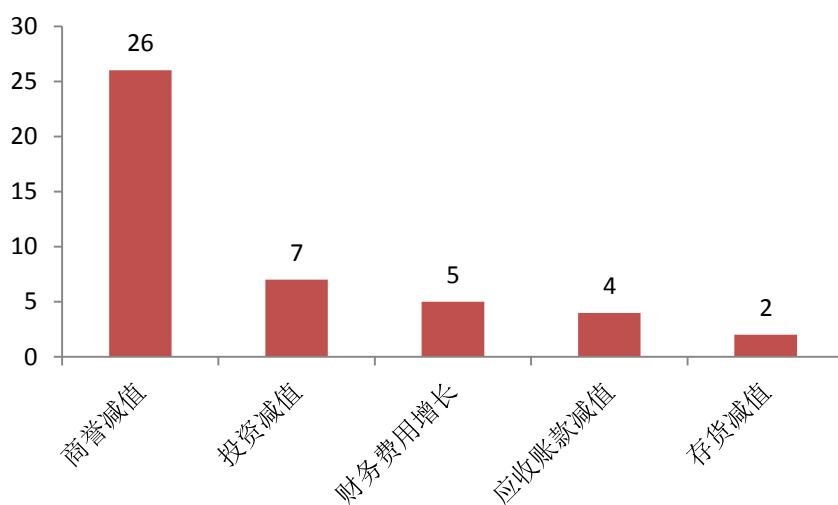


来源: 公司公告, 中泰证券研究所

亏损公司绝大部分涉及商誉减值

- 29 家亏损公司, 全部涉及资产减值。其中 26 家涉及商誉减值, 7 家涉及投资减值, 5 家涉及财务费用增加, 4 家涉及应收账款减值。2 家涉及存货减值。

图表 6: 亏损公司中涉及不同负面因素的公司数量

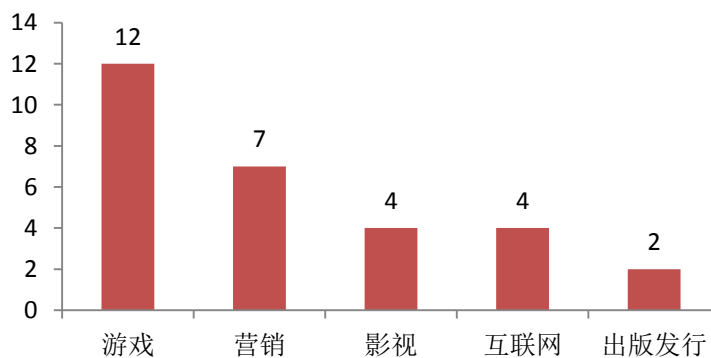


来源：公司公告，中泰证券研究所

正增长公司中游戏公司最多

- 业绩同比正增长且业绩为正的公司有 29 家，其中游戏公司有 12 家，占比最高，达 41.38%。

图表 7: 正增长公司涉足不同业务的公司数量

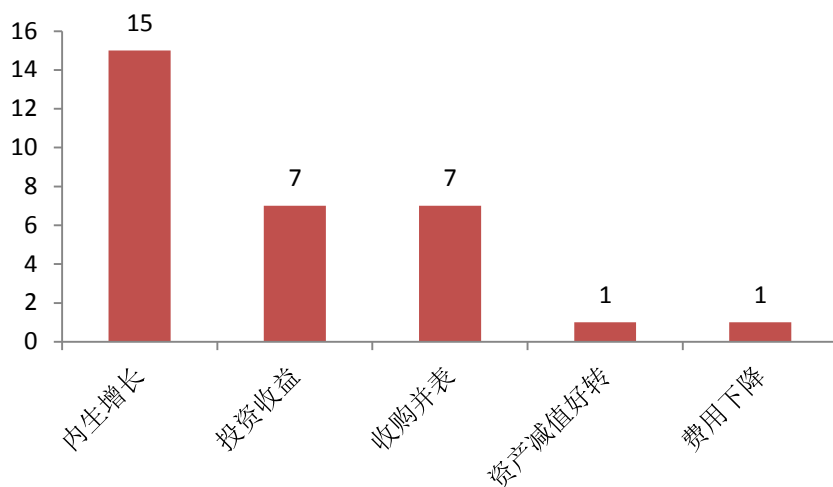


来源：公司公告，中泰证券研究所

近半数正增长公司依靠投资收益或收购并表

- 29 家正增长公司中，涉及投资收益的有 7 家，涉及收购并表的有 7 家。主要依靠内生增长的公司有 15 家。

图表 8: 正增长公司中依靠不同增长驱动因素的公司数量



来源：公司公告，中泰证券研究所

关注优质游戏、影视公司及细分领域龙头

- **投资建议：关注游戏、影视及细分龙头。**我们认为传媒板块经过 3 年多持续单边下跌，目前无论是市场预期以及估值都在相对低位，大部分个股机构持仓占比非常低，随着游戏版号审核的放开，演员税收问题的规范解决，商誉、质押风险的缓解，游戏、影视等行业有转暖趋势，细分板块个股资金关注度有望提升，弹性较大。
 - 受版号审核重启利好，游戏行业预期将带来一定弹性，看好在细分品类中拥有竞争优势的优质游戏公司，关注完美世界、吉比特。
 - 影视板块目前处于底部位置，公司商誉及财务压力逐步释放，看好精品内容制作团队的价值，关注慈文传媒、唐德影视、华策影视。
 - 出版行业估值低、风险小、分红潜力大，可关注中文传媒、山东出版、中南传媒。
- **建议关注：完美世界**（产品丰富，品类拓展，国内影游龙头公司）、**吉比特**（优质 CP，深耕 MMO、二次元、Rogue-like 等垂直细分领域）、**分众传媒**（楼宇广告龙头）、**中文传媒**（低估值手游出海龙头，IP 新作值得期待）、**芒果超媒**（背靠湖南卫视，综艺制作水平全国领先，芒果 TV 作为国内视频平台第二梯队，用户粘性较大）、**山东出版**（山东文化出版龙头，纸价、人口变化带来业绩弹性）。

风险提示

- **行业不景气。**部分行业可能受到经济下行等多因素冲击，导致行业整体低迷。
- **商誉减值风险。**传媒行业依然面临较为严峻的商誉减值风险。
- **市场竞争加剧。**市场上竞争者众多，有竞争加剧的不确定性。

- **市场风险偏好下行风险。**风险偏好有下降的可能，会影响公司所在板块的整体估值水平。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 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“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。