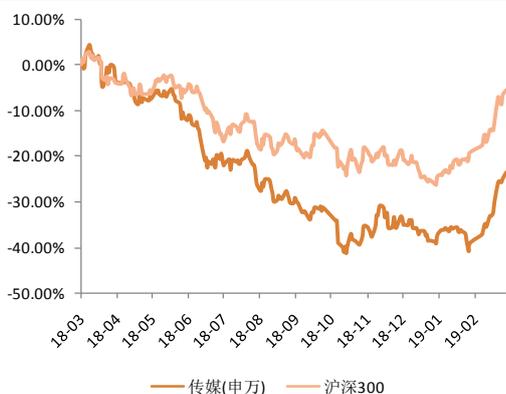


2019年3月6日

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	2.24	15.63	21.40
深证成指	2.74	22.13	29.62
创业板指	5.42	27.41	29.52
沪深300	1.73	16.84	26.02
传媒	3.03	25.47	24.24

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26日-3月4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2.24%、2.74%、5.42%和1.73%。从申万28个一级行业涨幅情况看，涨幅前三位的是农林牧渔、建筑材料和食品饮料，涨幅分别为6.71%、5.27%和5.07%，涨幅后3位的分别是电气设备、电子和非银金融，涨跌幅分别是-0.76%、-0.66%和-0.21%。我们的传媒板块上涨3.03%，涨幅居行业排名第10名，跑赢沪深300指数1.30个百分点，近期传媒板块表现较好。

● **行业及公司动态回顾：**1) 阿里影业联合出品《绿皮书》获奥斯卡最佳影片奖；2) 电影企业获政策红包发行收入免征增值税；3) 腾讯竞标韩国最大游戏公司，游戏业最贵收购有望诞生；4) 杭州高新：拟2.5亿元收购快游科技，进入游戏产业。

● **本周观点：**节后以来指数的大幅收涨行情，我们发现大金融板块对行情的助推引领，起到了关键性作用，不过从上周四开始，大金融板块盘中分化明显加剧，而本周一券商、保险的冲高回落的形态，更说明场内资金对大金融板块分歧已经逐渐加大，作为本轮反弹行情的主线品种，倘若进入宽幅震荡阶段，投资者也应当注意短期指数的波动风险。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，政策上也有利空出尽超跌反弹的趋势，有价值支撑的股票有望迎来估值修复行情。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 阿里影业联合出品《绿皮书》获奥斯卡最佳影片奖	4
2.2 电影企业获政策红包发行收入免征增值税	4
2.3 腾讯竞标韩国最大游戏公司, 游戏业最贵收购有望诞生	5
2.4 杭州高新: 拟 2.5 亿元收购快游科技, 进入游戏产业	5
3. 本周观点	5
4. 风险提示	5

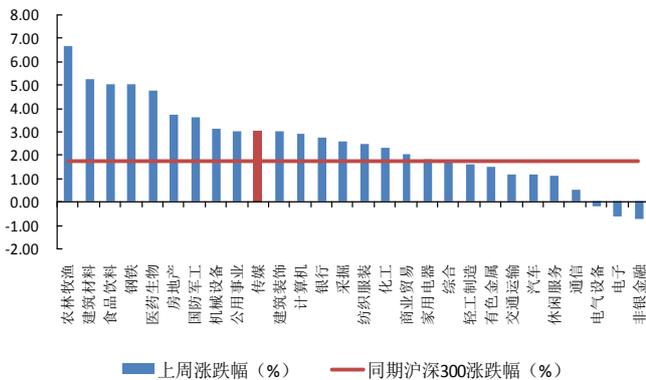
图表目录

图表 1: 过去一周各行业涨跌幅排名	3
图表 2: 2019 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: 2019 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

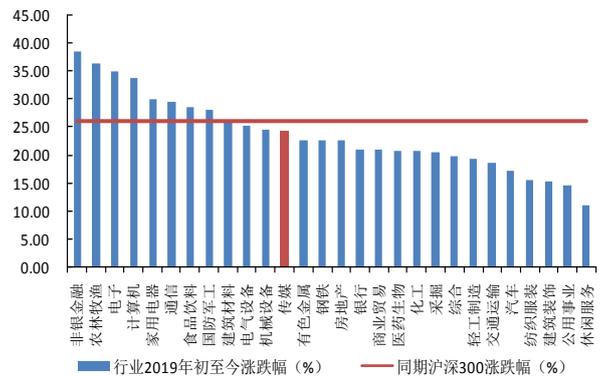
上周（2月26日-3月4日）上证综指、深证成指、创业板指和沪深300呈现普涨格局，涨幅分别为2.24%、2.74%、5.42%和1.73%。从申万28个一级行业涨幅情况看，涨幅前三位的是农林牧渔、建筑材料和食品饮料，涨幅分别为6.71%、5.27%和5.07%，涨幅后3位的分别是电气设备、电子和非银金融，涨跌幅分别是-0.76%、-0.66%和-0.21%。我们的传媒板块上涨3.03%，涨幅居行业排名第10名，跑赢沪深300指数1.30个百分点，近期传媒板块表现较好。

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

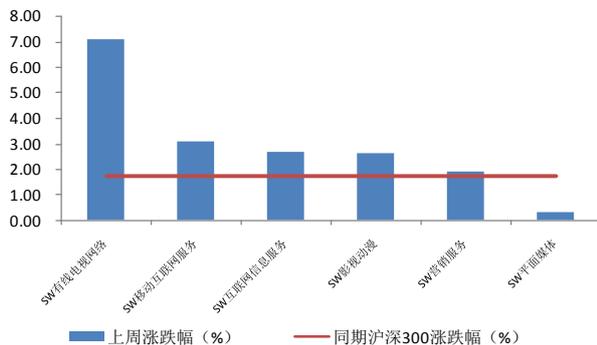
图表 2：2019 年至今各行业指数涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

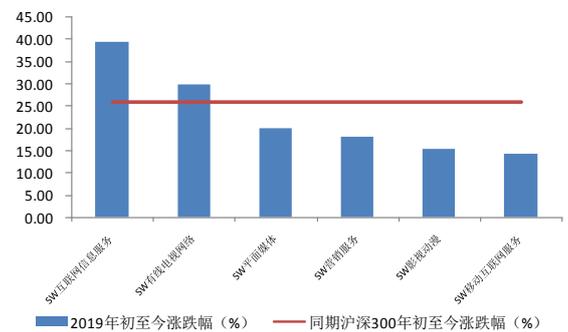
从2019年初至今，SW传媒指数累计上涨24.24%，跑输沪深300指数1.78个百分点，居申万28个一级指数涨跌幅榜第12位，排名提前。从本周申万传媒的三级子板块中，有线电视网络、移动互联网及服务、互联网信息服务、影视动漫、营销服务、平面媒体涨跌幅分别是7.06%、3.10%、2.67%、2.59%、1.90%和0.32%。

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

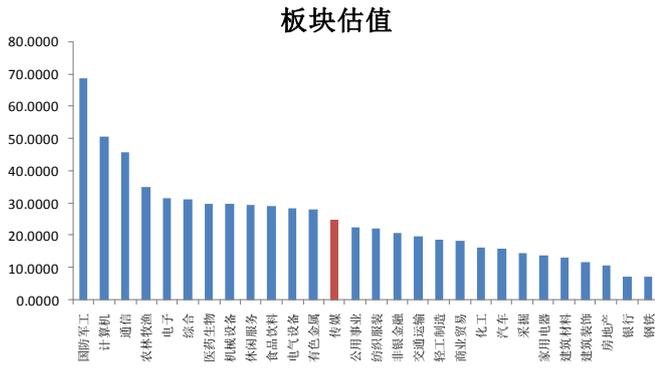
图表 4：2019 年至今传媒子板块涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

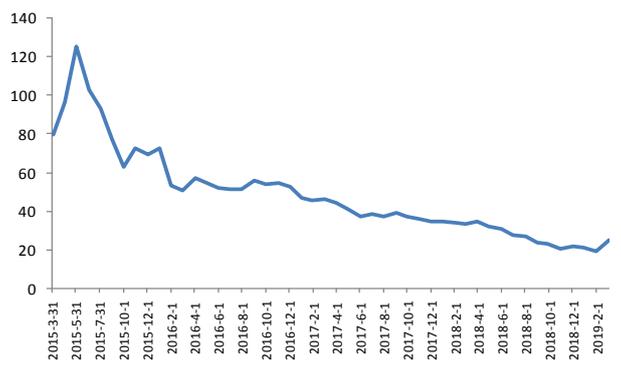
从估值方面来看，截止2019年3月4日SW传媒指数估值为25.11X，与前期有所上升。在所有申万一级行业排中从高到低排第十三位，从拉长4年周期来看，传媒板块目前估值依然处于低位，而随着政策利好有望迎来超跌修复行情。

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 阿里影业联合出品《绿皮书》获奥斯卡最佳影片奖

《绿皮书》获得奥斯卡最佳影片奖。《绿皮书》于 2018 年 11 月 21 日在美首映, 此次获得最佳影片、最佳男主角、最佳男配角、最佳原创剧本和最佳剪辑 5 项奥斯卡提名。该片由美国参与者影片公司、美国梦工场影片公司出品, 阿里影业联合出品, 中国电影集团公司进口, 华夏电影发行有限责任公司发行, 长影集团译制片制作有限责任公司译制, 内地定档 3 月 1 日。

《绿皮书》成功入围奥斯卡, 意味着其联合出品方阿里影业将成为继亚马逊、奈飞之后, 成为全球第三家, 也是中国首家联合出品获奥斯卡提名影片的影视互联网公司。业内人士此前分析称, 若《绿皮书》问鼎奥斯卡最佳影片, 阿里影业也将凭借《绿皮书》, 成为全球首家出品奥斯卡最佳影片的影视互联网公司。(wind)

2.2 电影企业获政策红包发行收入免征增值税

为贯彻落实《国务院办公厅关于印发文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业和进一步支持文化企业发展两个规定的通知》(国办发〔2018〕124 号)有关规定, 进一步深化文化体制改革, 促进文化企业发展, 近日, 财政部、税务总局发布通知, 明确继续实施支持文化企业发展的增值税政策。

通知明确, 对电影主管部门(包括中央、省、地市及县级)按照各自职能权限批准从事电影制片、发行、放映的电影集团公司(含成员企业)、电影制片厂及其他电影企业取得的销售电影拷贝(含数字拷贝)收入、转让电影版权(包括转让和许可使用)收入、电影发行收入以及在农村取得的电影放映收入, 免征增值税。一般纳税人提供的城市电影放映服务, 可以按现行政策规定, 选择按照简易计税办法计算缴纳增值税。

对广播电视运营服务企业收取的有线数字电视基本收视维护费和农村有线电视基本收视费, 免征增值税。本通知执行期限为 2019 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日。《财政部税务总局关于继续执行有线电视收视费增值税政策的通知》(财税〔2017〕35 号)同时废止。《财政部税务总局关于继续实施支持文化企业发展若干税收政策的通知》(财税〔2014〕85 号)自 2019 年 1 月 1 日起停止执行。文化企业按照本通知规定应予减免的增值税税款, 在本通知下发以前已经征收入库的, 可抵减以后纳税期应缴税款或办理退库。(证券日报)

2.3 腾讯竞标韩国最大游戏公司, 游戏业最贵收购有望诞生

腾讯入围收购韩国游戏公司 Nexon 的竞标。这笔交易规模最高可达 15 万亿韩元(约合 133 亿美元), 正式竞购程序将于 4 月初启动。入围的其他四个竞标者还包括韩国最大的聊天工具运营商 Kakao、私募股权公司 MBK Partners 和贝恩资本, 以及另一家不知名的私募股权公司。据中国基金报, 此消息如若属实, 将是全球游戏业有史以来最高的收购金额。(新浪)

2.4 杭州高新: 拟 2.5 亿元收购快游科技, 进入游戏产业

杭州高新公告称, 公司拟以自有资金 2.5 亿元收购快游科技。快游科技主营业务为 PC 端网页游戏研发、移动端游戏研发(手游及 H5), 快游科技已经完成并上线 7 款游戏。交易完成后, 快游科技即为公司全资子公司, 有助于公司快速进入游戏产业。(wind)

3. 本周观点

节后以来指数的大幅收涨行情, 我们发现大金融板块对行情的助推引领, 起到了关键性作用, 不过从上周四开始, 大金融板块盘中分化明显加剧, 而本周一券商、保险的冲高回落的形态, 更说明场内资金对大金融板块分歧已经逐渐加大, 作为本轮反弹行情的主线品种, 倘若进入宽幅震荡阶段, 投资者也应当注意短期指数的波动风险。

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, 政策上也有利空出尽超跌反弹的趋势, 有价值支撑的股票有望迎来估值修复行情。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>