

公司有望抓住超高清视频机遇，迎来跨越式发展

——中视传媒首次覆盖报告

首次覆盖报告

胡皓 (分析师)

huhao@xsdzq.cn

证书编号: S0280518020001

马笑 (联系人)

maxiao@xsdzq.cn

证书编号: S0280117100011

赵琳 (联系人)

zhaolin@xsdzq.cn

证书编号: S0280118050009

推荐 (首次评级)

市场数据
时间 2019.03.07

收盘价(元):	13.55
一年最低/最高(元):	6.9/16.18
总股本(亿股):	3.98
总市值(亿元):	53.89
流通股本(亿股):	3.98
流通市值(亿元):	53.89
近3月换手率:	55.04%

股价一年走势



收益涨幅 (%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	47.15	38.21	32.29
绝对	64.44	57.93	26.65

相关报告

● 背靠央视的国有综合视听文旅服务公司，业绩持续好转

公司背靠中央电视台，主营影视拍摄、电视节目制作与销售、影视拍摄基地开发和经营、影视设备租赁和技术服务、媒体广告代理等业务。公司有着雄厚的技术力量、全套先进的影视制作设备和专业的制作团队，是国内最早进入高清晰度电视制作领域的企业，并成功配合中央电视台完成频道改版制作任务，并为中央电视台重大题材和报道任务提供设备支持和技术服务。

● 子公司中视北方技术实力强，公司在超高清视频领域先优势明显

子公司中视北方 4K 制作基地目前最先进的 4K 技术设备和超大存储系统，以及资深、专业的制作团队，能够对节目画质、音质、艺术色彩进行高品质打造，完全满足高端 4K 节目从前期拍摄到后期剪辑、校色、转码、备份、输出的全业务需求。公司在后期制作优势的基础上，正努力提升 4K 节目从策划、拍摄到包装、制作的综合能力，打造 4K 节目拍摄制作综合服务。

● 超高清视频行动计划直接受益标的，中央广播电视总台融媒体探索平台

计划的重点任务之一是丰富超高清电视节目供给，中央广播电视总台是超高清产业发展的重要依托单位，其在超高清视频产业处于领先地位，公司作为总台电视节目重要承做方以及影视拍摄重要基地，将会直接受益于该计划，并依托总台资源实现跨越式发展。公司的定位是为总台全局的发展担当起投融资平台、先行先试实验平台和媒体融合资本平台的责任

● 超高清视频纯正标的有望迎来跨越发展，首次覆盖给予“推荐”评级

我们认为公司是 A 股纯正的超高清视频标的，公司在超高清视频领域具有明显领先优势，借助国家超高清视频计划公司有望实现跨越式发展。初步预计公司 2018 年-2020 年归母净利润分别为 1.04/1.75/3.04 亿元，对应 EPS 分别为 0.26/0.44/0.76 元，当前股价对应 2018 年-2020 年 PE 分别为 47、28 和 16 倍。首次覆盖，给予“推荐”评级。

● **风险提示:** 超高清视频计划推进力度不达预期，公司在总台战略地位被调整，公司业绩不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	515	718	878	1,270	2,031
增长率(%)	0.2	39.5	22.2	44.7	59.9
净利润(百万元)	-124.8	82	104	175	304
增长率(%)	-573.0	-165.9	26.9	67.2	74.0
毛利率(%)	8.1	28.0	29.0	29.9	31.4
净利率(%)	-24.2	11.5	11.9	13.7	14.9
ROE(%)	-12.2	7.8	9.2	13.5	19.3
EPS(摊薄/元)	-0.31	0.21	0.26	0.44	0.76
P/E(倍)	-39.27	59.6	46.9	28.1	16.1
P/B(倍)	4.82	4.5	4.2	3.7	3.0

目 录

1、 公司基本概况：影视、广告、旅游多元协同，成效明显.....	3
2、 公司技术情况：背靠央视，拥护雄厚的视听技术综合实力.....	6
3、 公司财务状况：营收与净利持续好转，未来可期.....	12
4、 公司面临机遇：超高清视频发展前景广阔，公司或将受益.....	14
4.1、 超高清产业发展提速，利好产业链公司.....	14
4.2、 公司迎来新机遇，或能抓住超高清视频发展契机.....	15
5、 公司盈利预测：看好公司发展，首次覆盖“推荐”评级.....	15
6、 风险提示.....	15
附： 财务预测摘要.....	16

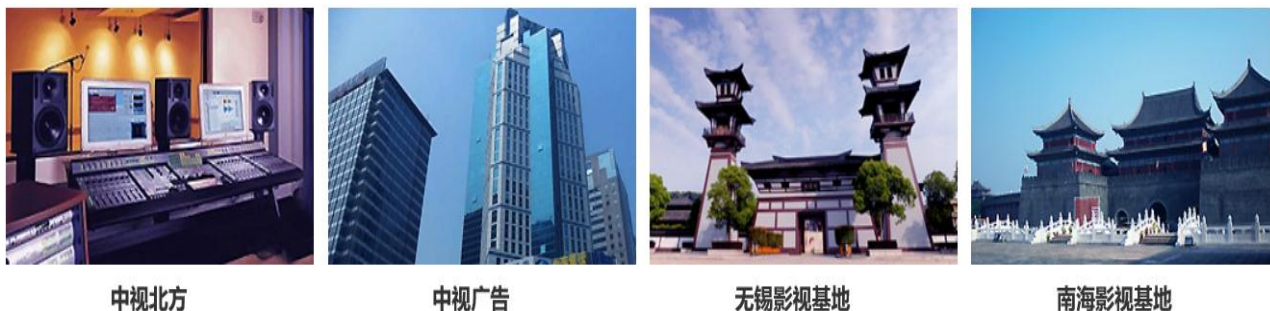
图表目录

图 1： 中视传媒业务布局	3
图 2： 中视传媒广告业务代表案例	4
图 3： 公司参与制作的《舌尖上的中国》	7
图 4： 公司参与制作的《山楂树之恋》	7
图 5： 中视北方制作设备情况	10
图 6： 中视北方制作中心部分重点影视设备	11
图 7： 中视传媒 2013 年—2017 年收入情况.....	12
图 8： 中视传媒 2013—2017 年归母净利润情况（单位：百万元）	12
图 9： 中视传媒主营业务情况（单位：百万元）	12
图 10： 中视传媒 2009 年—2017 年毛利率情况.....	13
图 11： 中视传媒 2009 年—2017 年期间财务费用情况（单位：万元）	13
图 12： 中视传媒 2009 年—2017 年期间销售费用情况（单位：万元）	13
图 13： 中视传媒 2009 年—2017 年期间管理费用情况（单位：万元）	14
表 1： 中视传媒影视业务情况	3
表 2： 公司旅游业务布局情况	5
表 3： 中视传媒股东情况	6
表 4： 中视北方制作中心业务情况	7
表 5： 中视制作机房设备情况	10

1、公司基本概况：影视、广告、旅游多元协同，成效明显

中视传媒注册于上海浦东，1997年上市，在北京、江苏无锡、广东南海等地设有分支机构。中视传媒主营影视拍摄、电视节目制作与销售、影视拍摄基地开发和经营、影视设备租赁和技术服务、媒体广告代理等业务。经过多年的发展，公司已逐步形成了“影视、旅游、广告”三大主营业务齐头并进、协调发展的局面。

图1：中视传媒业务布局



资料来源：中视传媒官网，新时代证券研究所

影视业务：影视投资；承接中央电视台各栏目纪录片、节目与栏目制作；承担中央电视台多个频道包装服务、栏目及节目播出版制作服务、设备租赁服务。

表1：中视传媒影视业务情况

业务类型	具体概述
影视产品投资	<p>影视产品投资业务以影视剧的策划、投资、制作为核心，业务涉及电视剧、新媒体电视剧、电影、电视电影、数字电影等系列影视剧产品制作及发行。公司成立以来先后创作了《突出重围》、《大明宫词》、《橘子红了》、《大宅门》、《天下粮仓》、《红旗谱》、《新结婚时代》、《名校》等近百部高品质的电视剧，多次荣获“飞天奖”、“金鹰奖”等国家级影视剧大奖。</p>
影视产品版权经营	<p>业务涉及影视剧的代理发行、部分投资制作，以及对公司媒资资源的销售。充分利用公司的节目资源，建立以内容产品为核心的业务执行调控体系，销售公司制作和引进的海内外电视剧、电影、纪录片、电视栏目等影视剧节目；并对购买的海内外优秀影视节目做代理发行。与国内外各大媒体播出平台建立了良好的合作关系，同时与各影视制作公司建立了长期的战略合作伙伴关系。</p>
影视技术服务	<p>公司拥有国际一流的全套先进的影视前后期制作设备、雄厚的技术力量和专业的制作团队，是集策划、拍摄、制作、包装于一体的高端专业影视制作公司，可承接各种类型的影视作品全流程制作。成立之初，中视北方成功制作了中国首部高清晰度电视剧《大宅门》。此后，中视北方紧密跟随高清电视技术的发展，不断探索高清节目的制作规律，充分发挥技术优势，利用达芬奇调色系统等高端制作手段构筑公司高清制作品牌，连续制作了多部脍炙人口的高清电视剧，特别是近两年先后制作完成《中国地》、《山楂树之恋》、《三国》，以及大型高清纪录片《敦煌》、上海世博会官方纪录片《2010世博记忆》等。</p>
影视协拍	<p>无锡、南海两大影视基地，为国内外影视剧组提供丰富的场景和优质的技术、后勤服务。无锡影视基地至今已接待了《三国演义》、《水浒传》、《杨贵妃》、《大宅门》、《神探狄仁杰》、《笑傲江湖》、《射雕英雄传》、《天下粮仓》、《刺陵》、《历史的进程》、《大浴堂》、《武则天》、《欢天喜地俏冤家》等400多个剧组。南海影视城接待了《太平天国》、《香港的故事》、《澳门的故事》等200多个剧组，成功举办和拍摄了《城市之间》、《同一首歌-走进南海》、《宋祖英暨群星演唱会》等大型活动。</p>

综艺节目

大型综艺活动和电视赛事的组织和运营，业务涉及承接和组织中央电视台、地方电视台以及市场上各种大型综艺节目和各种电视大赛活动。与著名导演陈凯歌合作，参与大型实景演出《希夷之大理》项目，该项目在3年内进行了约700场演出，是公司进军演艺市场的又一重大举措；与中央电视台科教频道合作举办了《希望之星》英语风采大赛，承接了《读书》、《味道》、《我爱发明》、《原来如此》等节目，并承接了各种活动的宣传片和公益广告的制作和发布。

资料来源：中视传媒官网，新时代证券研究所

广告业务：承包中央电视台科教频道全频道广告资源及部分新媒体广告资源。

独家承包 CCTV-10 科教频道全频道广告资源：中视传媒下属子公司上海中视国际广告有限公司以“专业化、职业化、提供优质服务，创最大价值”为企业宗旨，自成立以来，协助众多行业的品牌企业完成了其在全国市场品牌提升的营销目标，合作伙伴包括沱牌舍得、泸州老窖、汾酒、酒鬼酒、刘伶醉酒、无限极、天佑德、白云边、三井、红塔、北京现代、奔驰梅赛德斯、全友家私、剑南春、狼爪、哈士奇、长寿花、斯巴鲁、新东方学校、三星、南孚、巴马活泉、家家乐购、红星、中国联通、诺亚舟等等，赢得了业内、业外的一致认同与好评，成为行业内最具创新开拓精神和上升潜力的企业。

图2： 中视传媒广告业务代表案例



无限极23载 携手同行“健康之路”



《地理中国》与东风日产的不解之缘



IPHONE 权威科普 无需隐藏



垫高姿态 科普志高



科教频道与immo学习手机的“不谋而合”



百年莎药 与健康之路同行，为幸福生活满分

资料来源：中视广告官网，新时代证券研究所

旅游业务：下属无锡、南海景区分公司，公司以“影视文化旅游”为经营核心，以“文化统领旅游”为经营战略，打造影视文化旅游的基地。

1987年，中国首个影视文化主题公园在无锡诞生。在中央电视台“以戏带建”方针指导下，伴随着《唐明皇》、《三国演义》、《水浒传》、《大宅门》、《笑傲江湖》、《太平天国》等影视巨作的诞生，先后建成了唐城、三国城、水浒城、南海太平天国城，并开展特色影视文化旅游服务。两基地先后通过ISO9000质量体系

系、ISO14000 环境体系认证，唐城景区建成国家首批 3A 级景区，三国水浒景区建成国家首批 5A 级景区，南海影视城建成国家 4A 级景区。

表2： 公司旅游业务布局情况

业务类型	具体概述
无锡影视基地分公司	<p>无锡影视基地分公司位于无锡太湖之滨，由三国城、水浒城、唐城三大景区组成，占地 1000 余亩，可使用水域 3000 亩，自然风光妩媚旖旎，山青水秀，是国内建成最早的影视拍摄基地和文化旅游胜地，也是首家获评国家 5A 级旅游景区的影视文化旅游景区、首批全国影视指定拍摄基地和首批全国低碳旅游实验区。</p> <p>无锡影视基地拥有吴王宫、甘露寺、皇宫、紫石街、清明上河街、水泊梁山、御花园、唐宫等体现秦汉、唐宋建筑风貌的大量建筑群体，还拥有“老北京四合院”、“旧上海一条街”、“民国码头”等明清、民国时期的建筑景观。每天向游客表演十多场次精彩的表演节目，其中《三英战吕布》、《影视特技探索》、《华夏古韵》等歌舞、马战、影视特技类演出更是经久不衰。分公司利用古战船开展的“太湖黄金水上游”活动也深受游客喜爱。“卧龙岗”、“八卦阵”等文化场景，为游客提供更好的旅游体验度；“狮王争霸”、“泼水节”、“叼羊盛会”、“汉帝祈福”等季节性特色文化活动，不断丰富景区游览内容。</p> <p>经过多年精心建设，景区影视文化氛围日趋浓郁，吸引了众多海内外游客和影视剧组，至今已接待了《三国演义》、《水浒传》、《杨贵妃》、《大宅门》、《神探狄仁杰》、《笑傲江湖》、《射雕英雄传》、《天下粮仓》、《刺陵》、《大浴堂》、《武则天》、《云水怒》、《少年版秦王李世民》等 400 多个剧组，年接待游客 200 余万人。</p>
南海分公司	<p>中视传媒股份有限公司南海分公司于 1998 年 12 月 26 日正式对外开放，是集影视、休闲旅游、户外拓展培训和婚纱摄影、品牌展示为一体的影视拍摄基地。位于广东省佛山市南海区南国桃园旅游度假区，地处珠江三角洲腹地，距广州、佛山均 12 公里，往返香港、澳门等地的水陆空交通十分便利。这里湖光涟漪，山色清新，是旅游休闲胜地及影视拍摄的极好去处，也是华南地区有名的婚纱摄影基地。南海影视城由天朝宫殿、江南水乡、旧香港、澳门街和表演区、休闲娱乐区五部分组成，天朝宫殿包括真神圣天门、荣光大殿、藏珍阁等，它们相互映衬，雄伟壮观。</p> <p>南海分公司紧紧围绕“品质、品位、品牌、品格”之“四品”建设，以“贴心的服务”为服务宗旨，在景区改造、服务、环境等软硬件各方面不断提升景区品质。在原有《靖港水战》、《三英战吕布》、《三军点将》经典节目的基础上，利用现有的场景开发出了别具韵味的体验式实景演出节目《雨巷·旗袍秀》和极具古典韵味的《霓裳古韵》古装表演。</p>

资料来源：中视传媒官网，新时代证券研究所

2018 年上半年公司影视、广告和旅游业务收入分别为 0.57、1.46 和 1.20 亿元，影视业务收入占比较低。报告期内，公司共实现营业收入 323,916,250.89 元，较 2017 年同期下降 0.49%；实现营业利润 74,709,875.52 元，较 2017 年同期增长 10.54%；实现归属于上市公司股东的净利润 53,847,143.96 元，较 2017 年同期增长 8.14%。

公司影视业务收入 57,179,061.90 元，较 2017 年同期下降 15.05%。主要原因是公司影视剧业务针对影视行业市场现状，继续严格控制投资规模；公司广告业务收入 145,957,159.75 元，较 2017 年同期增长 12.28%。公司的子公司上海中视国际广告有限公司承包了中央电视台科教频道全频道广告资源及部分新媒体广告资源。报告期内，公司旅游业务收入 120,382,918.90 元，较 2017 年同期下降 5.89%

2、公司技术情况：背靠央视，拥护雄厚的视听技术综合实力

中视传媒由中央电视台无锡太湖影视城、中国国际电视总公司、北京中电高科技电视发展有限公司、北京未来广告有限公司、北京荧屏汽车租赁有限公司五家法人共同发起，于1997年5月22日在上海证交所上网募集发行人民币普通股5,000万股而设立的股份有限公司。

目前公司的直接控股股东是中央电视台无锡太湖影视城，中央电视台无锡太湖影视城是中央电视台100%控股公司，因此中视传媒实际控股股东是中央电视台。

表3：中视传媒股东情况

股东	期末持股数量（股）	比例(%)	股东性质
中央电视台无锡太湖影视城	216,182,194	54.37	国有法人
中央汇金资产管理有限责任公司	9,862,080	2.48	其他
君康人寿保险股份有限公司 - 万能保险产品	6,589,849	1.66	其他
陈霆	5,181,348	1.30	境内自然人
中国国际电视总公司	3,351,663	0.84	国有法人
北京中电高科技电视发展有限公司	3,351,663	0.84	国有法人
北京未来广告有限公司	3,351,663	0.84	国有法人
宗明杰	3,089,671	0.78	境内自然人
中信建投基金 - 华夏银行 - 国电资本控股有限公司	2,766,414	0.70	其他
张宏伟	1,331,372	0.33	境内自然人

资料来源：公司公告，新时代证券研究所

中视北方：服务于央视的综合视听技术公司

北京中视北方影视制作有限公司（简称“中视北方”）成立于2000年，是由中视传媒股份有限公司与中国国际电视总公司共同组建的一家集策划、拍摄、制作、

包装于一体的高端专业影视制作公司。是中国电影电视技术学会的常务理事单位。公司拥有的技术力量和影视制作设备，可承接各种类型的影视作品全流程制作。

中视北方利用达芬奇调色系统等高端制作手段构筑公司高清制作的品牌，先后制作完成了《中国地》、《山楂树之恋》、《三国》、《手机》、《铁梨花》多部高清电视剧，及大型高清纪录片《敦煌》、《舌尖上的中国》（第1、2季）、上海世博会官方纪录片《2010 世博记忆》等。

图3: 公司参与制作的《舌尖上的中国》

CCTV节目官网 > 《舌尖上的中国》第一季



资料来源：央视网，新时代证券研究所

图4: 公司参与制作的《山楂树之恋》



资料来源：央视网，新时代证券研究所

中视北方长期与中央电视台保持良好合作，连续多年为中央电视台一、八套电视剧及其它频道的大型纪录片、栏目提供宣传维护与播出版制作服务，并配合中央电视台在节庆期间提供相关的包装宣传服务，为中央电视台春节联欢晚会、元宵晚会在内的众多大型晚会提供大屏幕视频创意设计 & 包装制作服务。中视北方的策划、创意、制作团队，先后为联合国开发计划署、国家新闻出版广电总局、国家水利规划设计院、中国航空第一集团公司、中国联通、大众汽车、国旅、汉能集团等多个国内外政府、组织机构及知名大型企业摄制宣传片。

我们认为，中视北方是一个实力雄厚的综合视听服务公司。中视北方拥有先进技术设备与高效制作团队的专业影视公司，能承接各类影视制作的全流程业务，业务发展稳定，已成为设备齐全、技术领先、服务完善的专业影视制作公司。中视北方配备了高清线性电编合成机房、标清非线性编辑机房、复制机群机房、音频工作站机房、配音机房、央视播出带技审机房等完善的。可进行大部分节目播出版的独立制作，具备剪辑、视频、音频、编辑、特技、画面合成、字幕、配音、播出带制作以及技审入库等功能，形成了一套完整的高、标清后期制作体系。

表4: 中视北方制作中心业务情况

业务中心	服务类型	具体概述
制作中心	对央视服务	<p>近年来，公司与中央电视台综合频道和电视剧频道结成重要合作伙伴，参与了自2002年以来绝大部分电视剧播出版的技审、修改、入库、送播、贴片广告等工作，并承办了2008年5月1日以来CCTV-高清频道播放的所有电视剧的技审、入库及绝大部分高清电视剧播出版的制作工作。</p> <p>往期案例：</p> <ul style="list-style-type: none"> CCTV-1 综合频道、CCTV-8 电视剧频道黄金强档时段播出的所有影视剧播出带的制作，包括高、标清电视剧的后期制作，片尾贴片广告、游标的制作； <p>CCTV-1 综合频道黄金强档时段播出的影视剧：《下海》、《辛亥革命》、《你是我的幸福》、</p>

《夏妍的秋天》、《开天辟地》、《中国地》、《东方》、《幸福密码》、《五星红旗迎风飘扬》、《我是特种兵》、《松花江上》、《张小五的春天》、《老大的幸福》、《红色摇篮》、《乡村爱情故事》、《为了新中国前进》、《解放》、《沧海》、《我的青春谁做主》、《贞观长歌》、《恰同学少年》、《51号兵站》、《闯关东》、《乡村爱情》、《清凌凌的水蓝莹莹的天》、《相思树》、《走西口》、《喜耕田的故事》、《四世同堂》等；

CCTV-8 电视剧频道黄金强档时段播出的影视剧：

《少林寺传奇》、《陕北汉子》、《海魂》、《来不及说我爱你》、《中国地》、《小站风云》、《金枝玉叶》、《宣言》、《新四军女兵》、《延安爱情》、《国际大营救》、《梨花泪》、《海峡往事》、《野鸭子》、《神探狄仁杰前传》、《和空姐一起的日子》、《大女当嫁》、《血色沉香》、《女人的村庄》、《牛郎织女》、《卧薪尝胆》、《大旗英雄传》、《房前屋后》、《上书房》、《活着真好》、《神探狄仁杰III》、《魔幻手机》、《关东大先生》、《倾城之恋》、《郑和下西洋》；

- 针对 CCTV-10 科教频道的黄金栏目《探索·发现》、《绿色空间》，CCTV-1 综合频道的《中华民族》、《当代工人》等不同栏目特性进行配音及音乐编辑制作；
- 承担中央电视台栏目的制作，如《分秒必争》、《小崔说事》、《天天把歌唱》、《中国文艺》、《异想天开》、《笑星大联盟》、《经济半小时》、《我要上春晚》、《跟我学》、《走遍中国》、《欢乐中国行》、《奥运 ABC》、《倾国倾城》等。
- 针对不同栏目特性进行配音及音编制作，并为电视剧、广告宣传片、专题片视频、音频等进行包装。

中视北方承接高标清电视剧、纪录片及数字电影的前后期制作。拥有全套的非线编辑设备和专业的工作人员，拥有一支素质高、专业强、业务精的制作团队，从前期策划、创意、编导、文案，到现场摄像、照明、录音、美术，再到后期剪辑、特技、画面合成、字幕、三维动画，成片，声音合成、播出带制作以及技审入库，为客户提供完整、专业的全方位服务。我们力求为客户提供最完备的技术解决方案，已满足不同制作需求，在保证优质高效的专业服务基础之上，更能为客户提供多样化的选择，拍摄制作出不同类型且各具魅力的宣传佳作。

技术优势：

- 中央集中存储，实现系统中各站点之间交互式读写；
- 整个系统拥有数千小时高清节目存储量，可完成全格式高标清后期制作；
- 多套编辑设备，可满足电视剧、纪录片出租剪辑的各种需求；
- DaVinci Resolve for Linux 世界顶级达芬奇调色系统，可满足高清电视剧、2K/4K 数字电影调色的制作；
- 全流程的高标清后期制作体系，可针对各类型电视节目，提供全面高质量的制作服务。

制作中心

对市场服务

往期案例：

- 电视剧：《大宅门》、《天下粮仓》、《神医喜来乐》、《麻辣婆媳》、《大校的女儿》、《我的兄弟叫顺溜》、《郑和下西洋》、《少林僧兵》、《上书房》、《御前四宝》、《我们生活的年代》、《新结婚时代》、《生死劫》、《案发现场》系列、新《三国》、《手机》、《铁梨花》、《中国地》、《山楂树之恋》、《人到四十》、《焦裕禄》、《梦回唐朝》、《南国佳人》、《西施秘史》、《夜隼》、《幸福生活在招手》、《双核时代》、《我的娜塔莎》、《红娘子》等；
- 数字电影：《命运呼叫转移》、《爱情左灯右行》、《袁崇焕》、《我在现场》、《在这个家庭里》、《撞出爱火花》等；
- 纪录片：《瑜伽》、《故宫》、《敦煌》、《西藏民族改革 50 年》、《水问》等；
- 栏目：《快乐汉语》、《快乐驿站》、《同一世界 同一梦想》、《我的奥林匹克》等

服务项目及介绍

- 媒体品牌设计

包装中心

服务项目

- 高、标清电视频道、栏目整合包装宣传及策划制作
- 电影、电视剧宣传策划制作
- 政府、城市、企事业单位、团体机构等形象宣传策划制作
- 商业广告策划制作
- 影视剧后期及特效制作
- 企业 CI、网站全案设计

中视北方致力于服务中国主流媒体以及国内其它主流电视平台，为其提供切实可行、优秀时尚的频道及栏目的创意设计和后期包装制作。在其他领域，还服务于政府、城市、各企事业单位、团体机构等，有效利用其自身优势，为客户带来全球顶级的创造性包装设计制作服务。

公司拥有众多专业的创意、设计、制作人员和雄厚的技术力量以及高端的设备支持。集前期策划、创意设计、包装制作于一体，可满足高清、标清电视在视频、音频、动效特技等方面的制作需求。先后为中央电视台多频道、央视高清频道及国内其他电视平台提供频道及栏目的创意设计和后期包装制作工作。主要负责 CCTV-1、CCTV-8、CCTV-高清频道、纪录片频道的日常整体包装及频道整体改版，同时，也为国内外众多知名企业提供企业形象宣传包装服务。

服务分类及案例

中视北方拥有先进的技术实力、强大的技术支持、完善的服务体系，以及丰富的制作资源。我们的业务涵盖范围广，我们为包括央视在内的省市级多个频道和栏目进行包装策划及制作，包装类：同时，也为政府、企业等摄制宣传片及广告。

央视业务

央视频道包装制作：CCTV-1 综合频道的整体包装策划及制作、CCTV-8 电视剧频道整体包装宣传制、CCTV 新闻频道包装改版、高清频道宣传片制作、CCTV-9 纪录频道整体包装、央视付费电视频道搭建及整体包装制作、中央电视台长城平台（落地北美）包装制作

央视栏目包装制作：CCTV-4《体育在线》《走遍中国》《海峡两岸》《国宝档案》《文明之旅》栏目包装、CCTV-10《第 10 放映室》《健康之路》《科技人生》栏目包装、《中国音乐电视》栏目包装、《中央电视台春晚》包装宣传、《东方时空》包装改版、《欢乐中国行》栏目整体包装宣传、《八面来风》栏目包装、《动物狂欢节》片头制作、《完美假期》栏目宣传片、《天下钱塘》栏目包装、《沟通》栏目包装、制作、文化部春节晚会包装制作

纪录片包装制作：神六高清纪录片——《再上太空》、纪录片《故宫》包装宣传、高清纪录片《敦煌》整体包装宣传制作

宣传片包装制作：中央电视台宣传片、CCTV-10 低碳生活公益广告片、CCTV2012 推荐会宣传片
 业务范围：提供频道和栏目包装策划及制作；为政府、企业等摄制宣传片及广告

往期案例：

政府、企业宣传类：国家广播电视总局宣传片、国家投资开发公司宣传片、国家水利规划设计院宣传、合肥招商形象宣传片及城市包装宣传策划案、中国空空导弹研究院 VCR、中国航空工业第一集团公司宣传片、东风标致 307 媒体发布会 VCR、上海世博会万科展馆 A 馆、E 馆大屏幕视频制作项目、河南省驻马店市形象宣传片、北京金融街宣传片

广告及其他类：大众汽车、爱立信、通用别克、Subaru 森林人、UNDP 联合国开发计划署公益宣传、壳牌、Proma&Bda 关爱儿童公益宣传片、中国联通广告片、BOB2008 高清整体包装宣传、2006 年世界杯包装宣传、厦门电视台《特区新闻广场》栏目整体包装、吉林卫视频道整体包装、《红楼梦》宣传片、国家开发投资公司宣传片

包装中心

市场业务

中视北方现拥有三十余台高清摄像机，标清数字摄像机数十台，以及标清讯道设备和各类相关配套设备，可以满足多部电视剧的拍摄与中央台各栏目的日常出租，以及承接各类大型节目的录制与拍摄。能为客户在高标清电视连续剧、数字电影、专题纪录片、大型高清转播活动等高标清制作领域开展设备租赁方面的合作和技术服务。

服务内容:

- 为中央电视台部分大型专题片和转播活动提供设备和技术支持
- 为中央电视台部分栏目提供设备和技术保障
- 为中视传媒高清纪录片及电视剧的前期拍摄提供设备及技术支持
- 与其他影视公司在高标清电视连续剧、数字电影、专题记录片、大型高清转播活动等高标清制作领域开展设备租赁方面的合作。

硬件支持及设备租赁

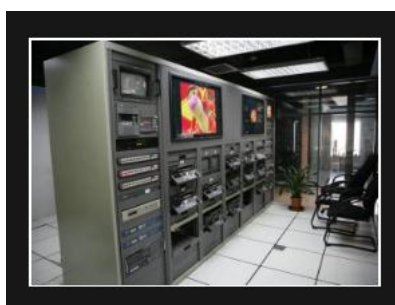
对外服务

近年来，由中视北方提供设备拍摄的电视剧有：国内第一部高清电视剧《大宅门》，央视大剧《天下粮仓》、《神医喜来乐》、《麻辣婆媳》、《在那遥远的地方》、《梨花泪》，中日合拍电视剧《苍穹之昴》，以及《新结婚时代》、《家常菜》、《婚姻保卫战》、《红字》、《梦回唐朝》、《追梦无悔》、《正义本色》、《大金脉》、《返城年代》、《娘心计》等多部热播剧。除了电视剧以外，参与拍摄了《美丽中国》、《敦煌》、《澳门十年》、《世博的记忆》等大型纪录片。另外，中视北方与中央电视台新闻中心经济新闻部还有较多合作项目：如“蛟龙探海”---大型海洋科考直播；“嫦娥奔月”，“天宫一号”---载人航天工程直播、全国两会直播等等。

资料来源：中视北方制作中心官网，新时代证券研究所

完善的制作机房：北京中视北方影视制作有限公司拥有全套专业后期制作机房，承接制作过众多知名影视剧业务，可以满足影视节目后期制作的多种需求。按照功能可以划分为：非线性网络编辑中心机房、包装渲染中心机房、二维/三维设计工作室、磁带复制中心机房、达芬奇调色机房、数字音频工作室、高/标清二对一编辑合成机房和非线性编辑机房等。

图5： 中视北方制作设备情况



资料来源：中视北方制作中心官网，新时代证券研究所

表5： 中视制作机房设备情况

设备类型	具体概述
高清/标清二对一编辑合成机房	中视北方拥有两个高清二对一编辑合成机房，其中一个配有 5.1 环绕声系统，可以支持 DOLBY E 音频编辑。另有 4 个标清二对一编辑合成机房。主要设备有： MFS-2000、DVS-2000C、DFS-700P、BVE-2000、DME-3000LT、高标清字幕机等，可以满足电视剧后期制作、字幕制作、片头片尾制作等线性编辑工作。目前承接了中央一套和八套黄金档电视剧的制作工作。

设备类型	具体概述
达芬奇调色机房	中视北方拥有两套达芬奇调色机房，一套为基于 Mac 版本的达芬奇 Final Resolve 调色系统，另一套为达芬奇 2K Plus，并配有 5.1 环绕声系统，可以让导演身临其境的体验高清电视的视听效果。
磁带复制中心机房	复制中心机房配置了各种专业级录像机，包括索尼 HDW 系列高清录放机、DVW 系列标清数字录放机、BVW 系列模拟录放机，松下 DVCPro HD、DVCPro 系列录放机等共计十余台，整个系统采用高标清矩阵实现各信号源间的切换，可以完成 DOLBY 音频编解码工作。
二维/三维设计工作室	配备 DELL T7500 及 690 高端图形工作站总计二十余台，可以满足多个频道包装设计的庞大工作量需求。配合集群渲染系统，可以高效率的完成各种高分辨率的图形及动画渲染工作。为 CCTV-1、CCTV-8、CCTV-10 及原高清影视频道做过完整的频道包装设计，并为多个频道的日常包装维护提供频道及栏目的创意设计和后期包装制作工作。
包装中心机房	采用性能先进的集群渲染系统，使其计算能力达到甚至超过超级计算机的计算性能。包装中心机房还配备一套 SMOKE、一套 Flame 特效系统、一台 Avid DS Nitris、一台 Avid Adrenaline 及数台高标清录像机以完成素材和成片的上下载。

资料来源：中视北方官网，新时代证券研究所

中视北方制作中心拥有样式齐全，各类器材设备技术先进，能满足业务需要。

图6：中视北方制作中心部分重点影视设备



资料来源：中视北方制作中心官网，新时代证券研究所

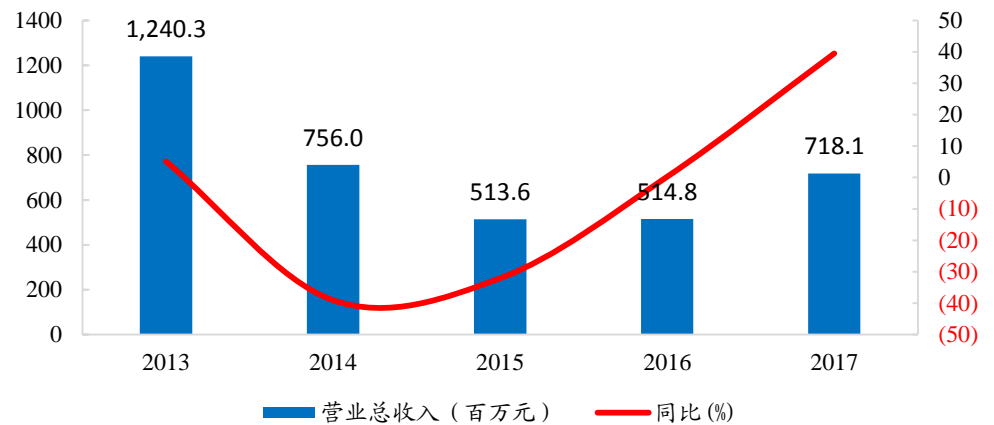
3、公司财务状况：营收与净利持续好转，未来可期

2018年上半年公司影视、广告和旅游业务收入分别为0.57、1.46和1.20亿元，影视业务收入占比较低。报告期内，公司共实现营业收入323,916,250.89元，较2017年同期下降0.49%；实现营业利润74,709,875.52元，较2017年同期增长10.54%；实现归属于上市公司股东的净利润53,847,143.96元，较2017年同期增长8.14%。

公司影视业务收入57,179,061.90元，较2017年同期下降15.05%。主要原因是公司影视剧业务针对影视行业市场现状，继续严格控制投资规模；公司广告业务收入145,957,159.75元，较2017年同期增长12.28%。公司的子公司上海中视国际广告有限公司承包了中央电视台科教频道全频道广告资源及部分新媒体广告资源。报告期内，公司旅游业务收入120,382,918.90元，较2017年同期下降5.89%

公司2013年—2016年收入持续下降，从2016至2017年收入恢复增长。

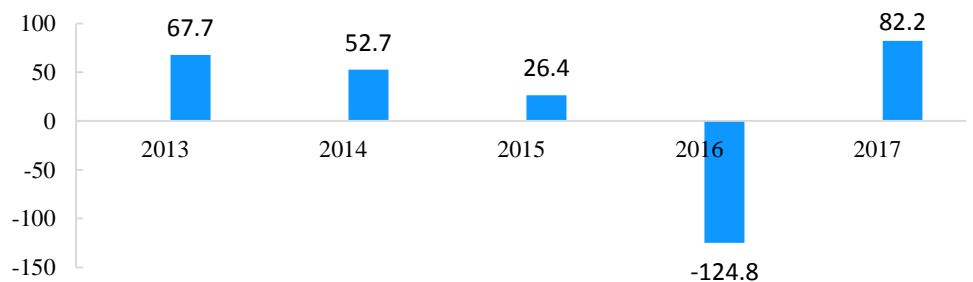
图7：中视传媒2013年—2017年收入情况



资料来源：wind，新时代证券研究所

公司2013年—2015年利润持续下滑，2016年公司严重亏损，2017年公司利润恢复增长态势。

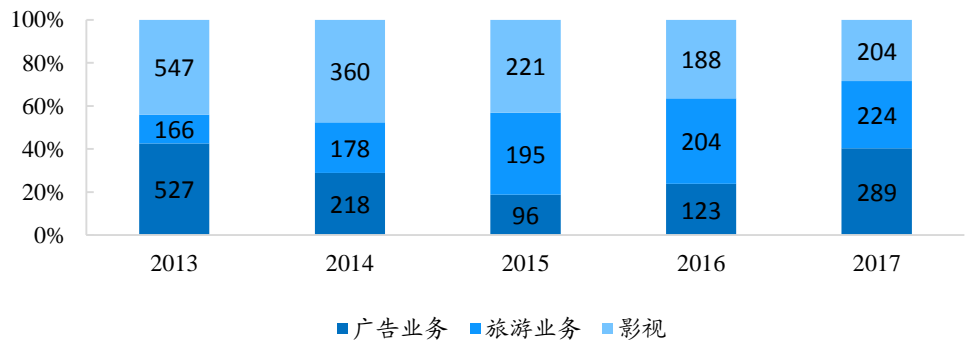
图8：中视传媒2013—2017年归母净利润情况（单位：百万元）



资料来源：wind，新时代证券研究所

公司收入由影视、广告和旅游三大业务构成，2017年三大业务收入规模接近，目前皆为2亿多，其中广告业务近3个亿。

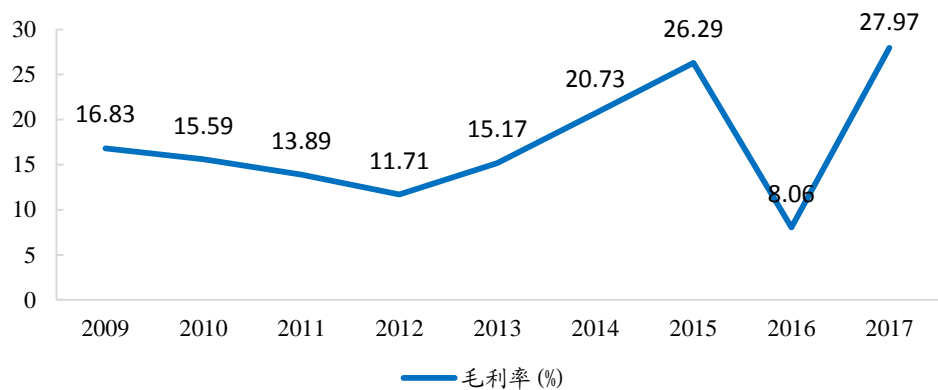
图9：中视传媒主营业务情况（单位：百万元）



资料来源: wind, 新时代证券研究所

公司毛利率情况, 2009年至2015年维持平均15%以上, 2017年回归正常水平。

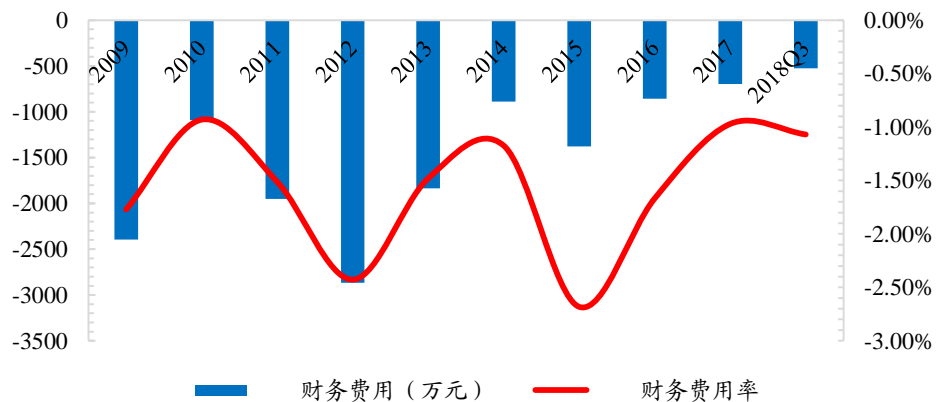
图10: 中视传媒2009年—2017年毛利率情况



资料来源: wind, 新时代证券研究所

公司财务费用情况方面, 一直表现非常好, 财务费用方面影响总体费用不大。

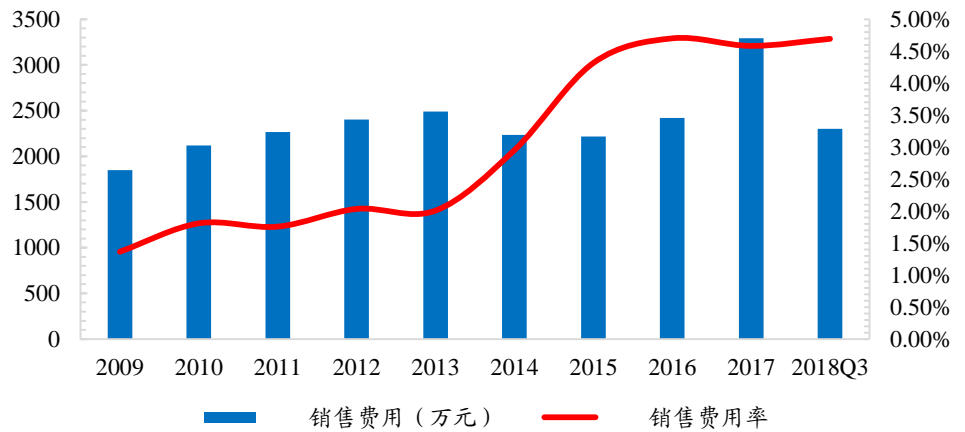
图11: 中视传媒2009年—2017年期间财务费用情况(单位: 万元)



资料来源: wind, 新时代证券研究所

公司销售费用情况, 公司销售费用平稳, 略有增长, 销售费用率约5%。

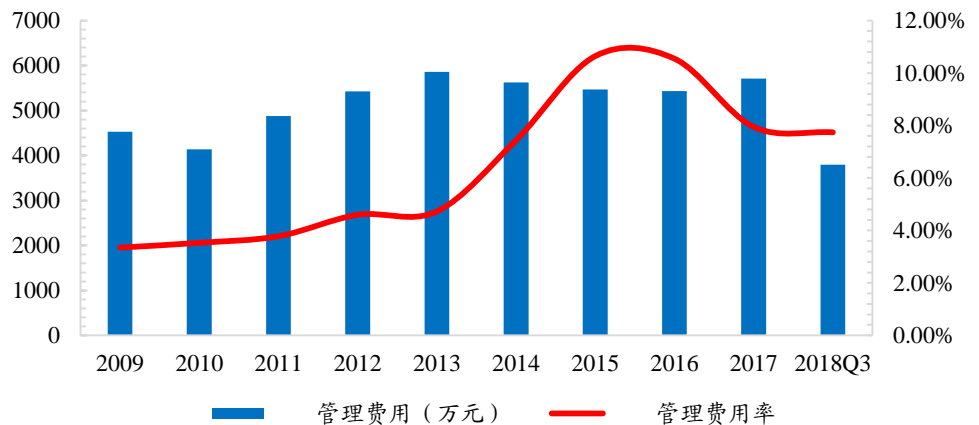
图12: 中视传媒2009年—2017年期间销售费用情况(单位: 万元)



资料来源: wind, 新时代证券研究所

公司管理费用稳定, 管理费用率处于 10% 及以下, 目前呈向下趋势。

图13: 中视传媒 2009 年—2017 年期间管理费用情况 (单位: 万元)



资料来源: wind, 新时代证券研究所

4、公司面临机遇: 超高清视频发展前景广阔, 公司或将受益

4.1、超高清产业发展提速, 利好产业链公司

《超高清视频产业发展行动计划(2019-2022年)》指出超高清视频是继视频数字化、高清化之后的新一轮重大技术革新, 将带动视频采集、制作、传输、呈现、应用等产业链各环节发生深刻变革。我们认为这将加快发展超高清视频产业, 对满足人民日益增长的美好生活需要、驱动以视频为核心的行业智能化转型、促进我国信息产业和文化产业整体实力提升具有重大意义。

2019年3月1日工信部、国家广播电视总局、中央广播电视总台最新发布《超高清视频产业发展行动计划(2019-2022年)》, 提出按照“4K先行、兼顾8K”的总体技术路线, 大力推进超高清视频产业发展和相关领域的应用。2022年, 我国超高清视频产业总体规模超过4万亿元, 4K产业生态体系基本完善, 8K关键技术产品研发和产业化取得突破。该计划提出多项任务, 其中包括:

丰富超高清电视节目供给

持续推进 4K 超高清电视内容建设，创新内容生产，丰富超高清电视节目有效供给。加强 4K 超高清电视节目制作能力建设，支持体育赛事、纪录片、影视剧、文化科技等超高清电视节目制作。支持有条件的地区打造超高清电视内容制作生产基地，建设超高清电视内容集成平台。

加快广播电视领域创新应用

加大超高清电视采集制作、总控播出、互动分发、数据中心、管理平台等系统建设投入，推动超高清电视直播频道建设。加强超高清视频点播平台建设，构建支撑超高清视频生产、聚合、分发、应用的融合业务平台。推动超高清电视在有线电视、卫星电视、IPTV 和互联网电视的应用。

超高清产业发展行动计划将为行业带来极大的机遇，尤其是 4K 高清视频行业领航者中央广播电视总台将会迎来全新发展机遇。

4.2、公司迎来新机遇，或能抓住超高清视频发展契机

公司是中央电视台控股子公司，长期与中央电视台保持密切合作，承接中央电视台节目制作、影视拍摄、技术服务等工作，公司将会直接受益于总台的 4K 高清视频战略。

公司全资子公司中视北方具有领先的 4K 超高清制作能力。中视北方 4K 制作基地，近临央视东、西办公区，对台开展业务便利。基地配有目前最先进的 4K 技术设备和超大存储系统，以及资深、专业的制作团队，能够对节目画质、音质、艺术色彩进行高品质打造，完全满足高端 4K 节目从前期拍摄到后期剪辑、调色、转码、备份、输出的全业务需求。公司在不断巩固后期制作优势的基础上，正努力提升 4K 节目从策划、拍摄到包装、制作的综合能力，打造 4K 节目拍摄制作一条龙服务。

为积极响应中央广播电视总台开办 4K 频道的战略规划，有效配合央视各频道创作生产超高清电视节目，中视传媒股份有限公司大力支持旗下影视制作团队搭建 4K 拍摄和制作系统，培养 4K 技术专业人员，学习掌握超高清节目标准，完善高品质视频节目生产、存储模式。

预计，随着中央广播电视总台超高清视频战略的推进，中视传媒凭借领先的 4K 超高清内容制作能力，背靠中央电视台，或将在超高清视频产业实现跨越发展。

5、公司盈利预测：看好公司发展，首次覆盖“推荐”评级

我们认为公司是 A 股纯正的超高清视频标的，公司在超高清视频领域具有明显领先优势，借助国家超高清视频计划公司有望实现跨越式发展。预计公司 2018 年-2020 年归母净利润分别为 1.04/1.75/3.04 亿元，对应 EPS 分别为 0.26/0.44/0.76 元，当前股价对应 2018 年-2020 年 PE 分别为 47、28 和 16 倍。首次覆盖，给予“推荐”评级。

6、风险提示

公司业绩不及预期；

超高清视频计划推进力度不达预期；

公司在总台战略地位被调整等。

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	898	973	1132	1252	1561	营业收入	515	718	878	1270	2031
现金	745	804	916	915	1024	营业成本	473	517	623	890	1394
应收账款	8	12	12	23	33	营业税金及附加	5	4	7	9	15
其他应收款	22	34	34	65	94	营业费用	24	33	39	45	63
预付账款	39	67	62	124	174	管理费用	54	57	70	88	139
存货	78	55	105	124	234	财务费用	-9	-7	-12	-12	-14
其他流动资产	6	2	2	2	2	资产减值损失	143	7	8	10	16
非流动资产	463	436	500	677	1043	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	投资净收益	8	10	9	10	10
固定资产	369	355	421	601	968	营业利润	-168	119	151	250	428
无形资产	0	0	0	0	0	营业外收入	5	1	2	2	2
其他非流动资产	94	81	79	76	74	营业外支出	9	2	2	4	4
资产总计	1360	1410	1631	1930	2604	利润总额	-172	118	149	247	426
流动负债	303	288	424	556	929	所得税	-43	30	38	62	103
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	-129	88	111	186	323
应付账款	13	7	17	18	37	少数股东损益	-4	6	7	11	19
其他流动负债	290	281	406	539	892	归属母公司净利润	-125	82	104	175	304
非流动负债	0	0	0	0	0	EBITDA	-164	119	149	255	451
长期借款	0	0	0	0	0	EPS(元)	-0.31	0.21	0.26	0.44	0.76
其他非流动负债	0	0	0	0	0						
负债合计	303	288	424	556	929	主要财务比率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
少数股东权益	41	31	38	49	68	成长能力					
股本	331	331	398	398	398	营业收入(%)	0.2	39.5	22.2	44.7	59.9
资本公积	320	320	254	254	254	营业利润(%)	(577.2)	171.1	26.5	65.8	71.0
留存收益	366	439	528	677	935	归属于母公司净利润(%)	(573.0)	-165.9	26.9	67.2	74.0
归属母公司股东权益	1017	1091	1170	1325	1607	获利能力					
负债和股东权益	1360	1410	1631	1930	2604	毛利率(%)	8.1	28.0	29.0	29.9	31.4
						净利率(%)	(24.2)	11.5	11.9	13.7	14.9
						ROE(%)	(12.2)	7.8	9.2	13.5	19.3
						ROIC(%)	(14.3)	6.4	7.9	12.4	18.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	22.3	20.4	26.0	28.8	35.7
						净负债比率(%)	-70.5	(71.7)	(75.8)	(66.6)	-61.1
						流动比率	3.0	3.4	2.7	2.3	1.7
						速动比率	2.7	3.2	2.4	2.0	1.4
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.7	0.9
						应收账款周转率	11.3	72.4	72.4	72.4	72.4
						应付账款周转率	43.0	50.9	50.9	50.9	50.9
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	-0.31	0.21	0.26	0.44	0.76
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.30	0.19	0.52	0.53	1.32
						每股净资产(最新摊薄)	2.56	2.74	2.94	3.33	4.04
						估值比率					
						P/E	-39.27	59.59	46.94	28.08	16.14
						P/B	4.82	4.49	4.19	3.70	3.05
						EV/EBITDA	-25.54	34.8	27.0	15.8	8.7

现金流量表(百万元)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	134	86	206	209	526
净利润	-129	88	111	186	323
折旧摊销	30	25	26	35	55
财务费用	-9	-7	-12	-12	-14
投资损失	-8	-10	-9	-10	-10
营运资金变动	143	-39	90	11	173
其他经营现金流	107	28	0	0	0
投资活动现金流	2	-4	-81	-203	-410
资本支出	6	14	64	177	365
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	9	10	-17	-25	-45
筹资活动现金流	-8	-24	-13	-7	-7
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	66	0	0
资本公积增加	0	0	-66	0	0
其他筹资现金流	-8	-24	-13	-7	-7
现金净增加额	128	58	112	-1	109

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

胡皓，传媒互联网行业首席分析师，擅长自上而下把握行业性机会，探究传媒行业现象本质。2009年4月加盟光大证券研究所，期间曾获2010年新财富钢铁行业金牌分析师排名第五，2011年加盟银河证券，2012、2014年新财富最佳分析师第四名，2015年转型传媒，原银河证券传媒互联网行业首席分析师。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>