

行业周报 (第十一周)

2019年03月17日

行业评级:

传媒 增持 (维持)

许娟 执业证书编号: S0570513070010
0755-82492321
xujuan8971@htsc.com

周钊 执业证书编号: S0570517070006
010-56793958
zhouzhao@htsc.com

吕默馨 0755-23952835
联系人 lvmoxin@htsc.com

本周观点: 中央强调加快推动媒体融合发展, 继续关注广电板块

我们建议从以下几条逻辑寻找行业投资机会: 1) 3月16日出版的第6期《求是》杂志发表习近平总书记的重要文章《加快推动媒体融合发展、构建全媒体传播格局》, 关注广电板块投资机会, 标的关注贵广网络、东方明珠、广电网络、广西广电等; 2) 基本面优秀、流动性较好的细分领域龙头有望获得价值资金的青睐, 关注芒果超媒、东方财富、世纪华通、万达电影、三七互娱等; 4) 游戏方面, 《完美世界手游》3月6日上线首日获IOS免费游戏排行榜第一, 板块后续将以业绩修复作为投资逻辑, 建议关注完美世界。关注优质标的的补涨机会, 如中文传媒、宝通科技等。

子行业观点

1) 电影: 关注中国电影、北京文化; 2) 游戏: 关注获得《完美世界手游》版号的完美世界, 可能补涨的中文传媒、宝通科技; 3) 出版/阅读: 关注质地优良的凤凰传媒、中南传媒; 4) 营销: 关注拥有护城河的生活圈媒体分众传媒; 5) 视频网站: 关注具备自制内容优势的芒果超媒。

重点公司及动态

歌华有线: 发布2018年度业绩快报, 2018年公司实现营业收入27.25亿元, 同增1%; 实现归母净利润6.98亿元, 同减8.37%。公司营业收入的增长因素主要是信息业务保持增长。

风险提示: 政策监管的不确定性; 影视及游戏产品业绩可能不达预期。

一周涨幅前十公司

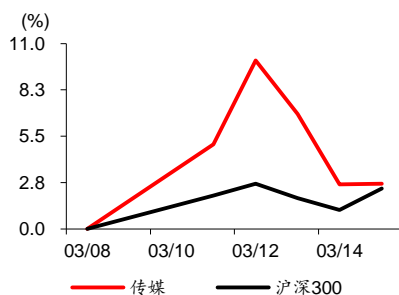
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
中广天择	603721.SH	24.40
电广传媒	000917.SZ	18.72
中视传媒	600088.SH	18.52
世纪天鸿	300654.SZ	16.02
芒果超媒	300413.SZ	15.31
三变科技	002112.SZ	12.69
粤传媒	002181.SZ	12.68
金陵体育	300651.SZ	12.01
华谊嘉信	300071.SZ	11.69
城市传媒	600229.SH	11.26

一周跌幅前十公司

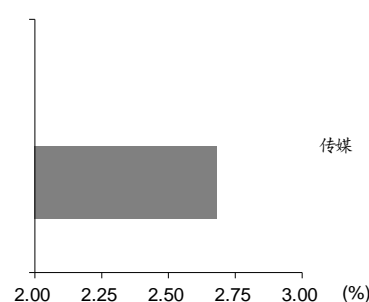
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
暴风集团	300431.SZ	(16.15)
顺网科技	300113.SZ	(10.49)
浙数文化	600633.SH	(8.13)
ST中南	002445.SZ	(6.64)
奥飞娱乐	002292.SZ	(5.26)
华录百纳	300291.SZ	(5.10)
深大通	000038.SZ	(4.42)
华凯创意	300592.SZ	(3.81)
中南传媒	601098.SH	(3.46)
人民网	603000.SH	(3.42)

资料来源: 华泰证券研究所

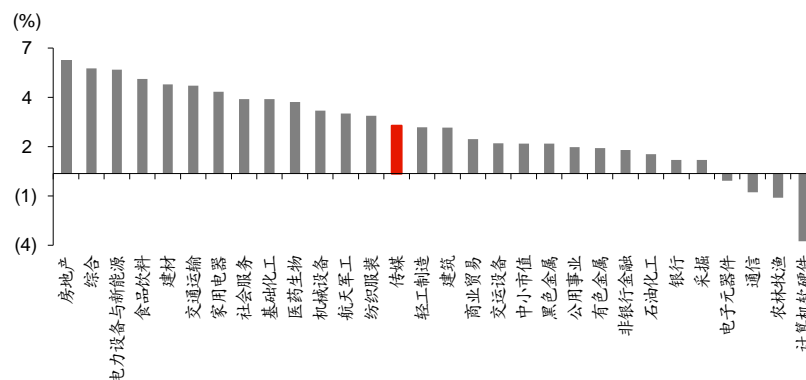
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	03月15日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
东方明珠	600637.SH	增持	12.37	13.70~14.90	0.65	0.65	0.62	0.62	19.03	19.03	19.95	19.95
凤凰传媒	601928.SH	买入	8.68	8.96~9.60	0.46	0.55	0.64	0.71	18.87	15.78	13.56	12.23
中南传媒	601098.SH	买入	12.55	13.32~14.43	0.84	0.69	0.74	0.80	14.94	18.19	16.96	15.69

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

3月11日至3月15日，传媒（中信）指数上涨2.84%，日均成交额环比下降37.8%。上证综指周涨幅1.75%，深证成指周涨幅2.00%，创业板指周涨幅0.49%。传媒板块指数相对创业板跑赢2.35pct。

上周传媒板块整体走势较好，显著优于创业板和上证。中信传媒指数成份股共139只，87只周上涨，50只周下跌。个股方面，上周涨幅前五的分别为凯撒文化（24.93%）、中广天择（24.40%）、电广传媒（18.72%）、中视传媒（18.52%）、当代东方（17.42%）；跌幅前五的分别为暴风集团（-16.15%）、顺网科技（-10.49%）、恒信东方（-9.37%）、印纪传媒（-9.05%）、恺英网络（-8.82%）。

2019年以来，传媒（中信）指数涨幅为29.44%，在全部行业中排名中游。整体上我们认为行业基本面尚未有实质性改善，从估值角度来说，传媒行业整体PE(TTM)估值与2017年二季度水平相当，处于历史相对低位，其中各板块又略有不同，以出版为主的平面媒体（中信）指数和以广电为主的广播电视（中信）指数相对低估最为明显。

据新华社报道，3月16日出版的第6期《求是》杂志发表习近平总书记的重要文章《加快推动媒体融合发展、构建全媒体传播格局》。3月15日新闻联播也播送了此消息。文章强调，推动媒体融合发展、建设全媒体是一项紧迫的课题，要推动媒体融合向纵深发展，加快构建融为一体、合而为一的全媒体传播格局。我们认为广电行业在媒体融合发展中将扮演重要的角色，本周建议关注广电板块。

选股上建议自下而上个股甄选，建议从以下几条逻辑寻找行业投资机会：

- 1、从媒体融合发展战略以及板块历史估值水平角度，关注广电板块投资机会，板块同时受益于5G和超高清视频相关的事件驱动，关注贵广网络、东方明珠、广电网络、广西广电等；
- 2、从行业角度，我们认为行业监管框架已基本确定，政策层面在持续引导行业进行供给侧改革，行业自身也有产能优化的内在要求，在这个过程中，龙头公司有望实现市占率的提升。基本面优秀、流动性较好、估值合理的各细分领域龙头，有望获得价值资金的青睐，关注芒果超媒、东方财富、世纪华通、完美世界、万达电影、三七互娱等；
- 3、游戏方面，《完美世界手游》3月6日上线首日获IOS免费游戏排行榜第一，密切关注其流水表现，板块后续将以业绩修复作为投资逻辑。建议关注完美世界（《完美世界手游》、《神雕侠侣2》、《梦间集》等）；同时关注优质标的的补涨机会，如中文传媒、宝通科技等。

重点公司概况

图表1：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	03月15日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
万达电影	002739.SZ	增持	23.09	26.45~28.75	0.86	0.73	0.85	0.99	26.85	31.63	27.16	23.32
中南传媒	601098.SH	买入	12.55	13.32~14.43	0.84	0.69	0.74	0.80	14.94	18.19	16.96	15.69

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
东方明珠 (600637.SH)	业务调整基本完成，核心优势逐步凸显 公司是SMG集团旗下上市公司，国企文化龙头地位稳固，在多业务领域积累了深厚的资源。公司在传媒视听领域具有全牌照优势，且具有较强的用户基础：拥有4600万IPTV用户、2448万OTT TV用户、6000万有线数字付费电视用户、6000万移动终端月活跃用户、1100万东方购物会员用户和700万人次的线下业务用户流量（截止2018年6月底）。目前公司的业务和资产整合已接近尾声，各事业群发展进入成熟期，主营业务趋于稳定，毛利率水平有望实现改善。我们预计公司2018-2020年EPS为0.65、0.62、0.62元，目标价13.7-14.9元，首次覆盖予以增持评级。 点击下载全文：东方明珠(600637,增持)：业务调整基本完成，核心优势逐步凸显
凤凰传媒 (601928.SH)	内部调整逐步到位，轻装上阵重回增长 公司内部业务调整逐步到位，轻装上阵聚焦主业重回增长，学生数增长、教材提价、纸价下行为教材教辅主业提供三重弹性。我们预计公司2018-2020年归母净利润13.88、16.26、18.01亿元，参考可比公司2019年平均PE14.3X，考虑公司龙头地位及较高的业绩增速，给予公司2019年PE14-15X的估值，目标价8.96-9.60元，维持买入评级。 点击下载全文：凤凰传媒(601928,买入)：内部调整逐步到位，轻装上阵重回增长
万达电影 (002739.SZ)	2018年业绩下滑是短期阵痛，万达影视注入获有条件通过，维持增持评级 公司公告2018年业绩快报，18年实现营收141亿，同比增长6.59%，实现归母净利润12.9亿，同比下降14.72%（前次预告归母净利润12.9-13.8亿），业绩靠近预告下限。利润下滑主要由于银幕数量保持较快增长，新开影城市场培育期有所延长，影城单银幕产出下降。我们认为这是基于公司长远战略所带来的短期阵痛。同时公司发布公告，公司收购万达影视获有条件通过。若考虑万达影视业绩承诺，则2018-2020年备考EPS为0.99/1.15/1.35元，参考可比公司估值、公司龙头地位、全产业链优势，给予一定溢价，我们认为给予2019年PE估值23X-25X左右比较合理，对应调整目标价为26.45元-28.75元，维持增持评级。 点击下载全文：万达电影(002739,增持)：全产业链龙头已现雏形
中南传媒 (601098.SH)	2018年业绩快报符合预期，预计2019年全面企稳回升，维持买入评级 公司发布业绩快报，2018年实现收入95.73亿元，同比下降7.60%；归母净利润12.38亿元，同比下降18.19%；扣非净利润11.00亿元，同比下降21.88%，符合预期。全年收入下降主要受2017年下半年以来湖南省规范市场类教辅政策的持续影响，2018年公司市场类教辅销售规模仍有所下降。但四季度业绩恢复增长，反映整体经营进入新常态，预计2019年将全面企稳回升。维持我们前期业绩预测，预计19-20年归母净利润13.31/14.36亿元，EPS为0.74/0.80元，目标价13.32-14.43元，维持买入评级。 点击下载全文：中南传媒(601098,买入)：Q4主业触底回升，MSCI扩容持续受益

资料来源：华泰证券研究所

图表3：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	03月15日 收盘价 (元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
			2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
广电网络	600831.SH	8.72	0.26	0.25	0.28	0.28	33.54	34.88	31.14	31.14
完美世界	002624.SZ	32.18	1.14	1.33	1.63	1.91	28.23	24.20	19.74	16.85
东方财富	300059.SZ	19.25	0.12	0.19	0.32	0.43	160.42	101.32	60.16	44.77
三七互娱	002555.SZ	14.14	0.76	0.51	0.87	1.02	18.61	27.73	16.25	13.86
中文传媒	600373.SH	15.30	1.05	1.19	1.35	1.52	14.57	12.86	11.33	10.07
贵广网络	600996.SH	10.15	0.42	0.31	0.34	0.43	24.17	32.74	29.85	23.60

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

本周专题

推动媒体融合发展、构建全媒体传播格局是中央制定的重要战略

据新华社报道，3月16日出版的第6期《求是》杂志将发表习总书记的重要文章《加快推动媒体融合发展、构建全媒体传播格局》。3月15日，新闻联播也播报了文章的内容。文章强调：

- 1、推动媒体融合发展、建设全媒体是一项紧迫课题。要运用信息革命成果，推动媒体融合发展，做大做强主流舆论，巩固全党全国人民团结奋斗的共同思想基础，为实现“两个一百年”奋斗目标、实现中华民族伟大复兴的中国梦提供强大精神力量和舆论支持；
- 2、要深刻认识全媒体时代的挑战和机遇。宣传思想工作要因势而谋、应势而动、顺势而为，加快推动媒体融合发展，使主流媒体具有强大传播力、引导力、影响力、公信力，形成网上网下同心圆，使全体人民在理想信念、价值理念、道德观念上紧紧团结在一起，让正能量更强劲、主旋律更高昂；
- 3、要全面把握媒体融合发展的趋势和规律。要坚持一体化发展方向，加快从相加阶段迈向相融阶段，打造一批具有强大影响力、竞争力的新型主流媒体。要坚持移动优先策略，让主流媒体借助移动传播，牢牢占据舆论引导、思想引领、文化传承、服务人民的传播制高点。要探索将人工智能运用在新闻采集、生产、分发、接收、反馈中，全面提高舆论引导能力。要形成资源集约、结构合理、差异发展、协同高效的全媒体传播体系。依法加强新兴媒体管理；
- 4、要推动媒体融合向纵深发展，加快构建融为一体、合而为一的全媒体传播格局。正能量是总要求，管得住是硬道理，用得好是真本事。要抓紧做好顶层设计，打造新型传播平台，建成新型主流媒体，扩大主流价值影响力版图，让党的声音传得更开、更广、更深入。要旗帜鲜明坚持正确的政治方向、舆论导向、价值取向，通过理念、内容、形式、方法、手段等创新，使正面宣传质量和水平有一个明显提高。主流媒体要及时提供更多真实客观、观点鲜明的信息内容，牢牢掌握舆论场主动权和主导权。要使全媒体传播在法治轨道上运行，全面提升技术治网能力和水平。各级领导干部要增强同媒体打交道的能力，不断提高治国理政能力和水平。

推动媒体融合，打造全媒体平台，强化主流媒体的影响力是中央的长远规划。2014年8月18日，习近平总书记在中央全面深化改革领导小组第四次会议上首次提出媒体融合：“推动传统媒体和新兴媒体融合发展，要遵循新闻传播规律和新兴媒体发展规律，强化互联网思维，坚持传统媒体和新兴媒体优势互补、一体发展，坚持先进技术为支撑、内容建设为根本，推动传统媒体和新兴媒体在内容、渠道、平台、经营、管理等方面的深度融合。”2014年以来多部委出台相关政策引导和推动媒体融合发展，对媒体融合进行全面部署。

图表4：媒体融合政策一览

时间	政策
2014年8月	《关于推动传统媒体和新兴媒体融合发展的指导意见》
2016年7月	《关于进一步加快广播电视媒体与新兴媒体融合发展的意见》提出力争两年内，广播电视媒体与新兴媒体融合发展在局部区域取得突破性进展。
2018年8月	习近平总书记在全国宣传思想工作会议上指出，“要扎实抓好县级融媒体中心建设，更好引导群众、服务群众。”
2018年9月	中宣部召开县级融媒体中心建设现场推进会，对在全国范围推进县级融媒体中心建设做出部署安排，要求2020年底基本实现在全国全覆盖，2018年先行启动600个县级融媒体中心建设。
2018年11月	中央全面深化改革委员会第五次会议审议并通过了《关于加强县级融媒体中心建设的意见》
2019年1月	中共中央宣传部和国家广播电视总局联合发布《县级融媒体中心建设规范》
2019年2月	“媒体深度融合工作推进会”在京召开，中宣部部长黄坤明继续明确要做大做强主流舆论，更强调了要加快中央媒体融合的发展步伐，着力构建从中央到省市县的全媒体传播矩阵。

资料来源：人民网、华泰证券研究所

主流融媒体将迎来新机遇

我们认为融媒体主要有如下特征：

1. 对外充分整合，将对外的所有媒体资源充分整合，共同发声；
2. 对内深度融合，将内部的部门、人才和管理机制深度融合，统一调度，提高资源配置能力；
3. 拓展服务，为公众提供各类服务，提高用户黏性，扩大宣传影响力

主流融媒体迎来新机遇，将占据更大话语权。2019年以来中央就媒体融合密集发声，指出要强调中央媒体和地方媒体等国有媒体的地位，要做大做强主流舆论，加快中央媒体的发展步伐，着力构建从中央到省市的全媒体传播舆论。纵观历年来中央国务院及国部委有关于“媒体融合”的相关政策以及讲话，我们认为融媒体将迎来新机遇，有望占据更大话语权。

图表5：2018年以来主流媒体融合新动态汇总

主流媒体	新动态
新华网	新华网与中国信通院达成战略合作，共建5G新媒体实验室；在人工智能技术与新闻场景的深度融合的道路上，新华社联合搜狗公司在京发布站式AI合成主播“新小浩”。
人民网	1、人民日报支持组建的雄安媒体中心揭牌运营，“雄安天下”客户端、“人民雄安网”上线；2、人民日报首次在“中央厨房”大厅进行两会报道统筹、策划、指挥及特刊编辑工作；3、全国移动新媒体聚合平台“人民号”正式上线；4、人民日报英文版客户端2.0版和人民日报创作大脑、人民日报智慧党建平台同时发布。
中视传媒	“三台合一”，中共中央将整合中央电视台、中央人民广播电台、中国国际广播电台，组建中央广播电视总台，作为国务院直属事业单位，归中宣部领导。
芒果超媒	1、启动“超芒计划”，加速内容创新，开放IP、开放平台、资源整合、生态赋能，以具有市场竞争力的合作机制激励优质内容创作；2、芒果TV内部整合，有望将芒果TV、快乐购、天娱传媒、芒果影视、芒果娱乐、芒果互娱的优势形成合力。
浙数文化	2018年11月9日，浙数文化发布天目云等平台，联合多家打造智慧媒体云服务生态圈，基于传统中央厨房理念基础，利用大数据、云计算、人工智能，对传统平台搭建方式、内容聚合方式、运营方式重新梳理。

资料来源：新华网、华泰证券研究所

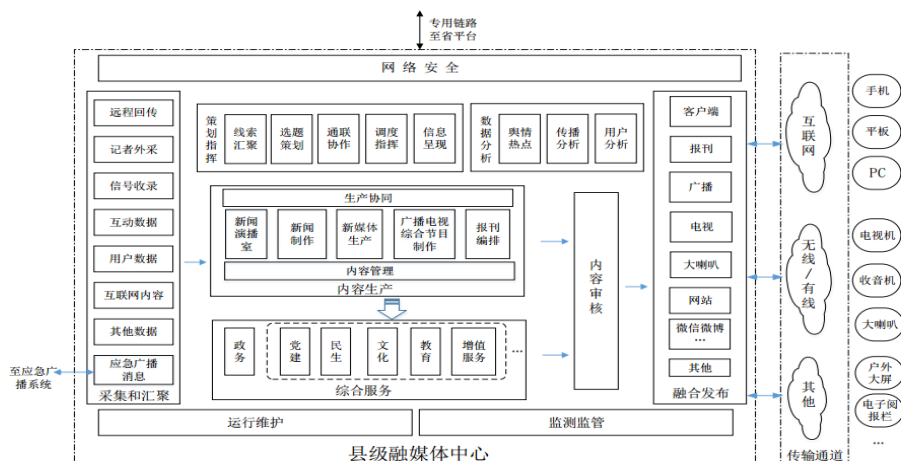
广电将在推动媒体融合中扮演重要角色，特别是在县级融媒体中

广电在融媒体建设中扮演重要角色。由于融媒体中心要求同时具有内容制作、媒体发布以及综合服务功能，而广电运营商天然具备网络、渠道和平台优势，我们认为其将在融媒体中心建设中发挥重要作用。

2018年以来，中央对推进县级融媒体中心建设进行部署，明确要求媒体融合下沉到县级媒体，着力构建从中央到省市县的全媒体传播矩阵，县级融媒体中心建设进入快速实施阶段。

在2019年中宣部和国家广播电视总局联合发布的《县级融媒体中心建设规范》（后文简称《规范》）中，对县级融媒体中心的定义为：整合县级广播电视、报刊、新媒体等资源，开展媒体服务、党建服务、政务服务、公共服务、增值服务等业务的融合媒体平台。《规范》指出，县级融媒体中心要求充分依托云计算、大数据等技术，应具备安全、高速、稳定的网络支撑，与省平台的连接宜选用专用网络链路，该网络不宜同时开展互联网服务。

图表6： 融媒体平台示意图



资料来源:《县级融媒体中心建设规范》(中宣部和国家广播电视总局于2019年1月联合发布), 华泰证券研究所

多家广电运营商已积极参与建设县级融媒体中心。2018年9月20日,中宣部作出部署安排,要求2020年底基本实现在全国全覆盖,2018年先行启动600个县级融媒体中心建设。目前,县级融媒体中心建设项目已进入实施阶段,陕西广电网络、广西广电网络、浙江广电集团等各地省级广电运营商已经参与建设县级融媒体中心:

图表7： 各地广电运营商参与县级融媒体中心建设

时间	政策
陕西广电网络	2018年9月,陕西广电网络召开县级融媒体中心建设专项会议,推进省委宣传部确定的12个试点县(区)融媒体中心建设
广西广电网络	按照中宣部统一部署,广西全面推进县级融媒体中心建设,在2018年12月底前26个试点县(市、区)完成融媒体中心建设任务,为全区其他县(市、区)融媒体中心建设提供示范,带动全区层面的建设工作,2019年12月前实现县级融媒体中心在全区的全覆盖,形成全区媒体融合建设“融入‘一朵云’、共建‘一个端’、织就‘一张网’、形成‘一盘棋’”的战略布局。
浙江广电集团	推进媒体深度融合工作座谈会,在推动省市媒体深度融合的同时,在全国率先启动县级媒体整合和融媒体中心建设。截至2018年底,全省89个县(市、区)已有53个对整合县域媒体成立融媒体中心。
湖南广电集团	在浏阳市召开全省县级融媒体中心建设研讨会,邀请来自国内著名高校、传媒企业及媒体融合特色县市广播电视台的有关专家、学者与会,解剖浏阳市融媒体建设的做法与经验,就县级融媒体中心建设的内涵外延、功能定位、原则路径、运营模式、成功案例与观念误区等方面进行深入研讨。
福建广电网络	福建广电与中共德化县委宣传部进行德化县融媒体中心建设项目合作签约后,德化分公司在融媒体云平台云端、软件开发以及县广电局摄像机和非编设备的基础上,结合融媒体中心规范化建设要求,积极推动德化县融媒体中心指挥中心大屏、广电网络专网、编辑工作站和记者媒资在线采集设备等硬件设备的采购建设落地。
安徽网络广电	安徽广播电视台发起成立安徽广电(县域)融媒体联盟,技术平台“海豚云”也正式上线运行,它是以智能技术为基础,以云计算支撑平台为依托,以“多来源内容汇聚、多媒体制作生产、多渠道内容发布”为全新模式的生产、发布、运营平台。安徽广播电视台全媒体中心与全省60多家县级广播电视台共同签署了安徽广电(县域)融媒体联盟合作协议。根据协议,联盟成员将可以内容共享、内容合作、平台互通、主播参与、全媒体记者汇集、渠道共享。

资料来源:广西广电官网、陕西广电官网、湖南广电官网、福建广电官网、安徽广电官网、华泰证券研究所

重点关注广电板块投资机会

《求是》发表的重要文章《加快推动媒体融合发展、构建全媒体传播格局》是2019年1月25日中共中央政治局在人民日报社就全媒体时代和媒体融合发展举行第十二次集体学习时习总书记的讲话。因此人民网、新华网等在媒体融合发展中将起到重要的作用，在过去一个月内也录得较好的涨幅。

而相对来说，广电行业也是媒体融合建设的重要一环，但相对涨幅较低，值得投资者重点关注。

我们认为当前广电行业面临新的发展机遇：“全国一网”股份公司有望于19年组建，全国广电网络整合，规模化后有助于提升竞争力；同时19年广电业有望获得5G牌照，结合5G建设、政府专网建设、超高清视频产业计划等带来的红利机会，广电行业有望以“智慧广电”为战略主线培育新的发展动能。

2018年11月，广电总局印发《关于促进智慧广电发展的指导意见》，勾勒了“智慧广电”的发展蓝图。“智慧广电”被定义为：以构建国家基础信息设施为宗旨，以有线、无线、卫星、互联网等多种协同承载为依托，以云计算、大数据、物联网及IPv6等综合技术为支撑，以融合媒体智能传播为目标，以全面提升广播电视管理、网络、业务及服务能力为指标的广播电视系统。

我们认为随着“智慧广电”的大幕拉开，广电企业有望重新被定义，实现全面的升级定位，由以前的视频集成与分发平台，转型为网络运营服务企业，在即将建设的“县级融媒体中心”“智慧城市”等领域发挥更大的职能。

标的方面，我们认为包含媒体融合建设在内的“智慧广电”是广电系的发展战略，而双向网改后的基础网络是支撑“智慧广电”业务的前提，我们认为双向网改覆盖率越高的省份越具备转型“智慧广电”的基础，包括天威视讯、华数传媒、广西广电、歌华有线等；业务开展则需要考虑地方竞争格局，主要指与电信运营商的竞争。我们通过地方宽带用户的占比来观察广电运营商在本地网络市场的竞争情况，其中贵广网络、广西广电的占比在各省广电的横向比较中位于较高水平，在与地方三大运营商的竞争中具备一定的实力。总体上我们认为双向网覆盖程度高、地方竞争格局优的公司更具发展弹性。

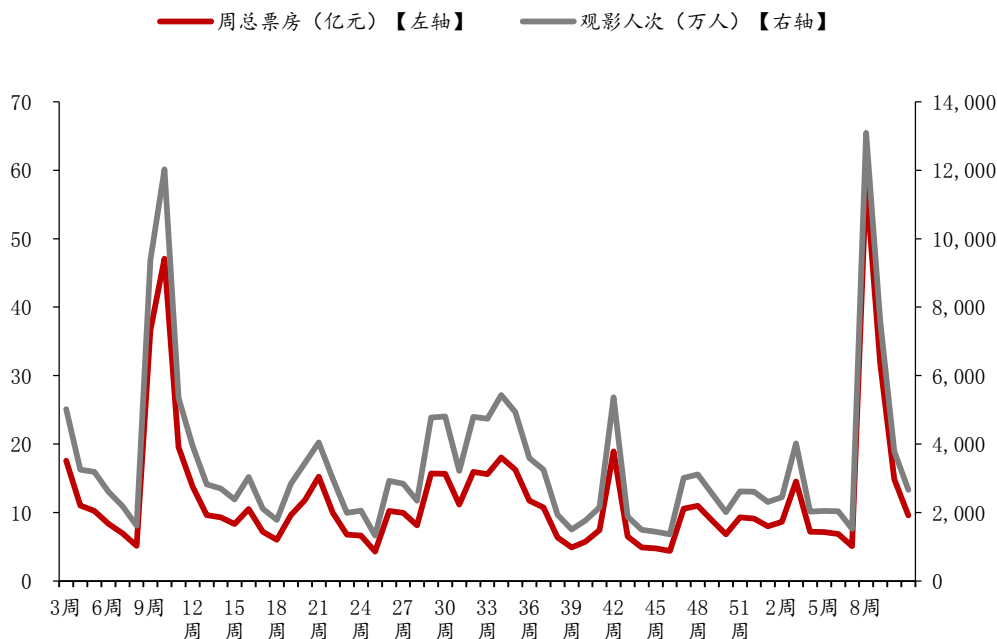
另外关注业务盘整基本完成，核心优势逐步凸显的东方明珠。

行业动态

电影市场动态

电影市场表现（3月4日-3月10日）：根据国家电影事业发展专项资金管理委员会办公室的统计，3月4日-3月10日，周全国票房报11.58亿元，环比上升20.8%；观影人次3268万人，环比上升22.6%；平均票价35.43元，环比下降0.54元；场均人次为15人。

图表8：2019年第9周电影票房变化趋势



资料来源：国家电影事业发展专项资金管理委员会办公室，华泰证券研究所

图表9：电影票房排行（3月4日-3月10日）

影片名称	本周票房 (万元)	累计票房 (万元)	平均票价 (元)	场均人次	上映天数 (天)
惊奇队长	59,653	59,653	37	32	3
绿皮书	18,208	39,340	33	14	10
驯龙高手3	10,073	37,296	35	8	10
阿丽塔：战斗天使	9,818	85,735	36	8	17
夏日友人帐	8,394	8,394	30	15	4
流浪地球	6,610	458,935	34	8	34
飞驰人生	1,212	170,628	36	5	34
疯狂的外星人	311	219,208	36	4	34
熊出没·原始时代	264	70,815	32	5	34
我和神马查干	137	137	26	59	

资料来源：艺恩咨询，华泰证券研究所

电影后市观澜：由万达影视、北京汉裕出品的《人间·喜剧》，迪士尼出品的《小飞象》将于3月29日上映；由天马影联、耳东影业、东方影业等6家公司出品的《反贪风暴4》，光线影业、海宁瀚坤影视出品的《风中有朵雨做的云》将于4月4日出品。美国华纳兄弟出品的《雷霆沙赞！》将于4月5日上映。

图表10：即将上映的影片

首映日期	片名	出品方	发行方
2019/3/29	人间·喜剧	万达影视传媒有限公司、北京汉裕国际文化传媒有限公司	万达影视传媒有限公司、北京汉裕国际文化传媒有限公司
2019/3/29	小飞象	华特·迪士尼	华特·迪士尼
2019/3/29	精灵怪物：疯狂之旅	华夏电影发行有限责任公司	华夏电影发行有限责任公司
2019/3/29	三重威胁之跨国大营救	上海极光、游戏谷、方金影视等	上海极光、游戏谷、方金影视等
2019/3/29	似水流年	浙江东阳、宁波嘉影	浙江东阳、宁波嘉影
2019/4/4	反贪风暴4	天马影联、耳东影业、天津猫眼微影、东方影业、墨客行、上海天马耳东时代营业、天津猫眼微影联合影视	联合影视
2019/4/4	风中有朵雨做的云	光线影业、海宁瀚坤影视	光线影业、海宁瀚坤影视
2019/4/5	雷霆沙赞！	美国华纳兄弟	美国华纳兄弟

资料来源：猫眼专业版、华泰证券研究所

院线票房表现（3月4日-3月10日）：万达院线单周票房1.57亿元，环比上升25.6%，市占率14.8%，排名第一；上海联和院线单周票房0.98亿元，环比上升28.9%，市占率9.2%，位居第二。

图表11：一周院线票房排行（3月4日-3月10日）

院线	票房（亿元）	环比变化	市场份额	人次（万人）	场次（万场）	平均票价（元）
北京万达	1.57	25.6%	14.8%	390.5	21	40.2
上海联和	0.98	28.9%	9.2%	274.0	20	35.6
广东大地	0.97	16.9%	9.1%	318.2	14	30.5
中影南方新干线	0.83	20.3%	7.8%	267.5	15	31.1
中影数字	0.69	16.9%	6.5%	229.2	12	30.2
中影星美	0.60	22.4%	5.6%	184.8	17	32.3
广州金逸珠江	0.57	26.7%	5.4%	171.1	18	33.1
幸福蓝海	0.43	30.3%	4.0%	130.4	17	32.7
华夏联合电影	0.40	21.2%	3.8%	126.8	14	31.5
浙江横店	0.40	14.3%	3.8%	134.1	13	29.5

资料来源：猫眼专业版、华泰证券研究所

一周行业资讯

图表12：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻内容
2019年3月12日	36氪	美团点评披露财报，2018年总营收为652亿元，同比增92.3%；另外，受收购摩拜、发展出行等新业务持续投入的影响，美团2018年在排除优先股等特殊会计处理后，经调整的亏损净额为85.2亿元。美团平台的总交易金额由2017年的3572亿元增至2018年的5156亿元，同比增长44.3%。
2019年3月12日	36氪	知乎App再次改版，视频产品和功能进一步升级。增加“视频回答”入口，视频流归属在对应的问题下，首页上的视频专区不再保留。此次升级后，知乎站内所有新增和存量视频，都会按照新的方式呈现。视频的排序将综合考虑播放量、赞同数、评论等因素，确保解答效果好的视频排在靠前位置。
2019年3月12日	猎云网	电竞赛事、场馆运营商MAX电竞宣布于不久前完成千万级战略融资，资金由大微连邦等数位投资方提供，本轮资金将支持MAX电竞在武汉完成进一步布局。MAX电竞成立于去年年底，主要业务在于将电竞上游游戏厂商与下游电竞俱乐部进行连接。
2019年3月12日	36氪	启信宝数据显示，3月6日，网易旗下网易（上海）网络游戏有限公司与上海网之易磨璞网络科技有限公司经营范围发生变更，新增“电信业务，经营性互联网信息服务”。启信宝显示，网易（上海）网络游戏以及网之易磨璞网络科技有限公司都由庞大智担任法人，注册资本也都是1000万人民币，网易创始人丁磊分别占股99%。
2019年3月12日	36氪	截至目前，《惊奇队长》已打破IMAX全球最佳三月开画纪录，并紧随去年上映的《复仇者联盟3：无限战争》拿下漫威在IMAX史上的全球开画亚军。凭借该片本周末的优异表现，漫威电影宇宙的IMAX票房已经突破10亿美元大关。
2019年3月13日	上证报	据工信部消息，中国超高清视频产业联盟标准制定工作组经过深入调研分析、编制起草、测试验证等工作，在广泛征求意见的基础上，完成了4项联盟标准的制定任务，分别是CUVA 001-2019《超高清电视机测量方法》、CUVA 002-2019《超高清电视机技术规范》、CUVA 003-2019《家庭无线局域网承载超高清视频通用规范》、CUVA 004-2019《超高清4K视频服务用户体验评估算法和参数》。
2019年3月13日	IPO早知道	新东方在线将于3月14日正式开启全球路演，预计3月20日最终定价，公司股票将于3月27日正式在港交所上市交易。目前分析师预计估值区间为60-70亿人民币。基石投资者包括新东方集团、腾讯、高瓴等。本次发行设有绿鞋，预计为基础发行规模的15%。
2019年3月13日	36氪	近日，软银CEO孙正义在接受外媒CNBC采访时透露，将对滴滴出行进行第三次投资，金额为16亿美元。孙正义表示，“我们已参加了该公司的两次融资活动，这是我们参与的第三轮融资。
2019年3月13日	三言财经	今日头条开始在开屏广告推广“头条全网搜索”，从广告词“搜罗全网好结果”来看，“头条搜索”强调的是其全网搜索的能力，而这已经与百度、搜狗、360等搜索引擎没有什么差别。
2019年3月13日	凤凰科技	今日头条母公司字节跳动今天表示，腾讯对竞争对手的屏蔽措施正在升级，3月11日，腾讯应用宝上已经搜索不到抖音推出的独立视频社交app多闪。目前，腾讯方面尚未对此做出回应，而多闪仍可在其他应用市场正常下载。
2019年3月13日	36氪	陌陌发布第四季度财报。报告显示，净营收5.591亿美元，同比增长50%，高于市场预期的5.34亿美元；按非公认会计准则，净利润1.291亿美元，同比增长22%；月活跃用户1.133亿。盘前涨幅一度逼近10%。
2019年3月13日	36氪	小红书正在内测社交电商项目“小红店”。目前该产品以微信小程序商城的形式存在，不过由于仍处于内测阶段，在微信中暂时搜索不到该款小程序，只能通过别人分享获得入口。小红书方面表示，其内部一直有团队在做社交电商项目，也一直在尝试孵化产品。
2019年3月13日	CNBC	媒体行业分析师里奇·格林菲尔德预计，亚马逊今年将在原创内容上投入60亿美元，低于其对Netflix 150亿美元投入的预测。亚马逊近年的原创内容投入相对平稳，年投入在50亿美元左右；而据MoffettNathanson数据，Netflix 2018年在原创内容上的投入为120亿-130亿美元，今年预计为150亿美元。
2019年3月14日	36氪	猫眼娱乐发布公告称，于3月12日与欢喜传媒订立认购协议，据此，猫眼娱乐已有条件同意认购，而欢喜传媒已有条件同意按总价3.91亿港元向猫眼配发及发行2.366亿股欢喜传媒股份。同时，天津猫眼微影与欢喜传媒签订战略合作协议，微影将就欢喜传媒集团的电影及电视/网剧项目获授优先投资权及独家宣发权，双方亦将联合投资电影及电视/网剧项目。
2019年3月14日	新浪财经	美国CNN报道称，迪士尼与二十一世纪福克斯两家公司宣布，双方之间710亿美元的收购交易将于下周三正式生效。在完成合并之后，迪士尼将会拥有福克斯的电影制作业务、Hulu的控制性股权、FX和Nat Geo等娱乐频道以及福克斯其它一些资产。二十一世纪福克斯余下的部分将会成为一家新企业，它将会包含福克斯广播网络、福克斯新闻和福克斯体育等业务。
2019年3月14日	36氪	拼多多2018年第四季度及全年财报显示，拼多多平台年度活跃买家数达4.185亿同比增长71%。第四季度，拼多多App的平均月活用户数达2.726亿，同比增长93%。2018年，平台GMV达4716亿元，同比增长234%；拼多多活跃买家年度平均消费额达1126.9元，同比接近翻倍；平台活跃买家年平均订单达26.56笔，同比增长51%。
2019年3月15日	36氪	近日，伽马数据发布的《2019年2月手机游戏报告》显示，2019年2月，《王者荣耀》全渠道下载量同比下降55%，不过《王者荣耀》2019年2月测算流水依然超过20亿。在2月伽马数据游戏收入测算榜TOP10中，《王者荣耀》《QQ飞车》《梦幻西游》《阴阳师》《FGO》排名前五。

资料来源：国家广电总局、36氪、第一财经、中国证券报、新浪科技、TechWeb、新华社、艺恩网、钛媒体、财新、腾讯科技、证券时报、亿欧、华泰证券研究所

图表13：公司动态

公司	公告日期	具体内容
光线传媒	2019-03-13	关于控股股东部分股份质押及解除质押的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-13\5080470.pdf
东方明珠	2019-03-15	东方明珠关于重大资产重组实施进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-3\2019-03-15\5084391.pdf
中南传媒	2019-03-16	中南传媒关于2019年第一次临时股东大会增加临时提案暨2019年第一次临时股东大会补充通知的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-3\2019-03-16\5086007.pdf
	2019-03-15	中南传媒关于监事辞职的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-3\2019-03-15\5082838.pdf
新华文轩	2019-03-14	新华文轩H股公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-3\2019-03-14\5081641.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

1、政策监管风险。

内容制作行业受政策监管影响较大，未来行业政策监管口径可能存在变化，从而提升制作公司项目制风险。

2、影视剧作品存在市场反馈不达预期的可能。

观众的品味多样且快速变化，影视内容是否能够受到市场欢迎具有一定不确定性。虽然国产内容整体制作水平正在有序提升，但内容制作公司仍具有项目制风险。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com