



2019年03月25日

增持(维持)

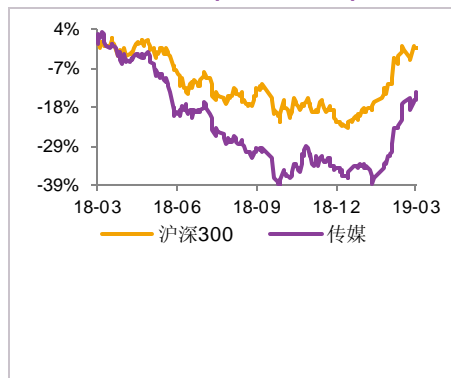
分析师：陈铮娴

执业编号：S0300516090001

电话：021-51759911

邮箱：chenzhengxian@lxsec.com

行业表现对比图(近12个月)



资料来源：聚源

传媒

【联讯传媒周报】于震荡中布局基本面具性价比之标的

投资要点

◇ 一周行情回顾

上周，沪指周涨 2.73%报 3104.15 点；深成指涨 3.44%报 9879.22 点，创业板指涨 1.88%报 1693.87 点。沪深 300 指数涨 2.37%报 3833.80 点。两市成交 40760.51 亿元。申万传媒行业板块涨 5.12%报 761.34 点，较前一周涨幅上升 2.54%。

上周传媒自选股涨幅前五分别为广电网络（54.82%）、中视传媒（37.79%）、华数传媒（33.94%）、新华网（26.11%）和华闻传媒（24.71%）；跌幅前五分别为凯撒文化（-5.92%）、华谊嘉信（-5.79%）、星辉娱乐（-4.65%）、广博股份（-4.49%）和视觉中国（-4.32%）。

◇ 行业要闻及投资建议

游戏方面，上周 App Store 中国区游戏榜免费榜排行前三的分别为“疯狂原始人”、“消灭病毒”和“绝地求生·刺激战场”，腾讯旗下爆款游戏本次排行第三；安卓豌豆荚游戏榜下载量排行前三中，腾讯旗下热门游戏“绝地求生·刺激战场”和“王者荣耀”分列第一、二名，乐元素开发的“开心消消乐”位列第三。腾讯旗下和其运营的游戏一直在榜单前列，公司游戏营收稳定，2019 年将推出 6 款大盘精品、7 款新品探索、2 款全球化大作，期待其游戏行情。

电影方面，根据艺恩电影智库显示，内地电影市场 2019 年第 11 周(3.18-3.24)票房 8.04 亿元(含服务费)，环比下降 10.77%。华夏发行公司发行的爱情片《比悲伤更悲伤的故事》在上映 10 天内获得 8.03 亿票房，本周票房 4.25 亿元，票房占比 58.5%。美国进口片漫威影业制作出品的《惊奇队长》本周票房 0.80 亿元，上映以来热度略有下降，票房占比 11%，累计票房 9.79 亿元，猫眼预测其票房将达到 10.19 亿元。由万达影视等出品，腾讯影业、猫眼影业等公司发行的电影《老师·好》本周上映，在猫眼上以 9.4 的超高分成为 2019 年截止目前猫眼评分分数最高的国产电影，上映三天票房累计 6152.7 万元，占据周排行第三。下周将有 9 部电影上映，其中有万达影视出品的喜剧片《人间·喜剧》，可关注票房行情。

建议于震荡市中布局基本面具性价比之标的，如光线传媒（300251.SZ，买入）、完美世界（002624.SZ）和上海电影（601595.SZ）等。

◇ 风险提示

1、内容表现不及预期风险；2、政策风险等。





目 录

一、一周传媒行情回顾	4
(一) 板块行情	4
(二) 个股表现	4
(二) 电影行情	5
1、票房	5
2、院线	5
(三) 游戏	6
1、网页游戏	6
2、手机游戏	7
二、行业要闻	8
三、公司重要公告（2019年3月18日-3月24日）	8
四、投资建议及重点公司盈利预测	9
(一) 投资建议	9
(二) 重点公司盈利预测及估值	9

图表目录

图表 1： 申万一级行业涨跌幅（单位：百分比）	4
图表 2： 上周传媒板块涨幅前五	4
图表 3： 上周传媒板块跌幅前五	5
图表 4： 2019 年第 11 周（3.18-3.24）内地 TOP10 电影	5
图表 5： 2019 年第 11 周（3.18-3.24）院线票房 TOP10	6
图表 6： 2019 年第 11 周（3.18-3.24）页游排行 TOP10	7
图表 7： 2019 年第 11 周（3.18-3.24）App Store 游戏	8
图表 8： 2019 年第 11 周（3.18-3.24）豌豆荚游戏	8
图表 9： 重点公司盈利预测及估值	9

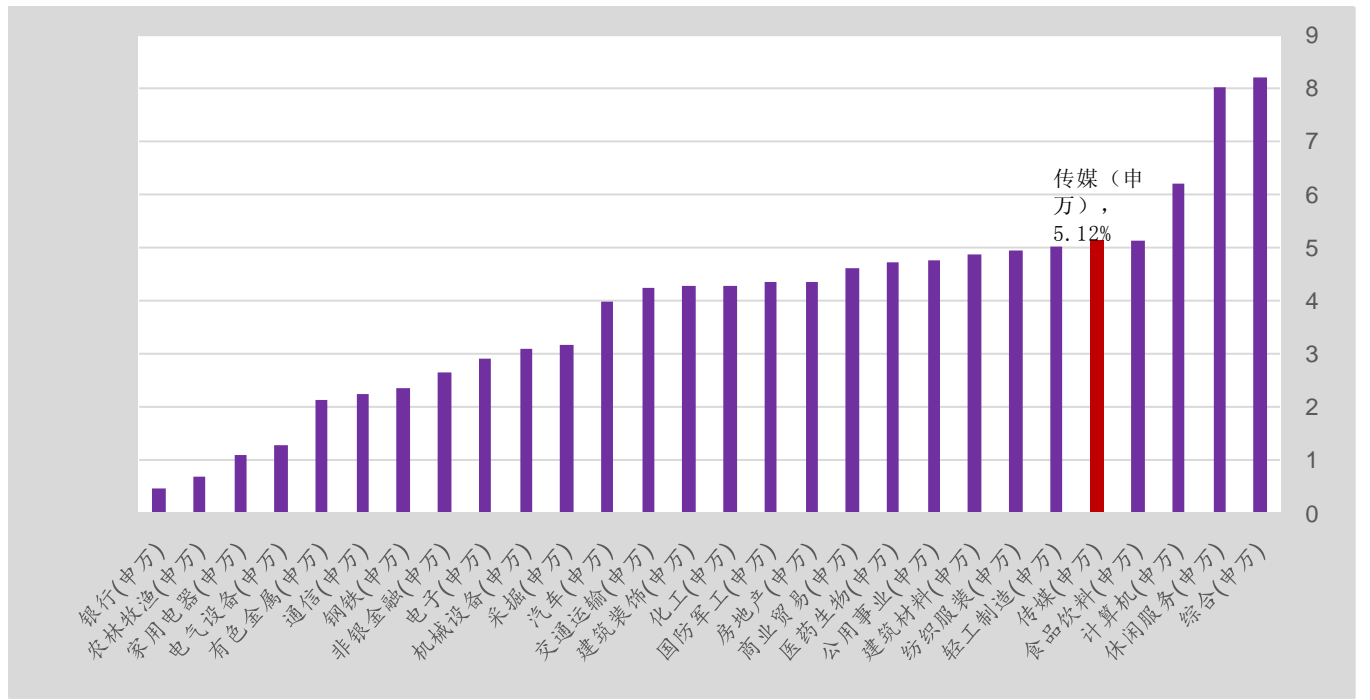


一、一周传媒行情回顾

(一) 板块行情

上周，沪指周涨 2.73%报 3104.15 点；深成指涨 3.44%报 9879.22 点，创业板指涨 1.88%报 1693.87 点。沪深 300 指数涨 2.37%报 3833.80 点。两市成交 40760.51 亿元。申万传媒行业板块涨 5.12%报 761.34 点，较前一周涨幅上升 2.54%。

图表1：申万一级行业涨跌幅（单位：百分比）



资料来源：Wind，联讯证券

(二) 个股表现

上周传媒自选股涨幅前五分别为广电网络（54.82%）、中视传媒（37.79%）、华数传媒（33.94%）、新华网（26.11%）和华闻传媒（24.71%）。

图表2：上周传媒板块涨幅前五

证券代码	证券简称	周前收盘价 (元)	周收盘价 (元)	周涨跌幅%	年初至今涨 跌幅%	总市值 (亿)
600831.SH	广电网络	8.72	13.50	54.82	99.41	90.03
600088.SH	中视传媒	16.83	23.19	37.79	178.39	92.23
000156.SZ	华数传媒	10.37	13.89	33.94	75.16	199.09
603888.SH	新华网	21.14	26.66	26.11	107.63	138.37
000793.SZ	华闻传媒	4.29	5.35	24.71	80.13	106.85

资料来源：联讯证券



图表3： 上周传媒板块跌幅前五

证券代码	证券简称	周前收盘价 (元)	周 收 盘 价 (元)	周涨跌幅%	年初至今涨总 跌幅%	市 值 (亿)
002425.SZ	凯撒文化	9.12	8.58	-5.92	45.92	69.82
300071.SZ	华谊嘉信	4.49	4.23	-5.79	17.83	28.70
300043.SZ	星辉娱乐	6.67	6.36	-4.65	91.57	79.13
002103.SZ	广博股份	5.57	5.32	-4.49	29.13	29.03
000681.SZ	视觉中国	28.95	27.70	-4.32	18.78	194.06

资料来源：联讯证券

跌幅前五分别为凯撒文化（-5.92%）、华谊嘉信（-5.79%）、星辉娱乐（-4.65%）、广博股份（-4.49%）和视觉中国（-4.32%）。

（二）电影行情

1、票房

根据艺恩电影智库显示，内地电影市场 2019 年第 11 周（3.18-3.24）票房 8.04 亿元(含服务费)，环比下降 10.77%。华夏发行公司发行的爱情片《比悲伤更悲伤的故事》在上映 10 天内获得 8.03 亿票房，本周票房 4.25 亿元，票房占比 58.5%。美国进口片漫威影业制作出品的《惊奇队长》本周票房 0.80 亿元，上映以来热度略有下降，票房占比 11%，累计票房 9.79 亿元，猫眼预测其票房将达到 10.19 亿元。由万达影视等出品，腾讯影业、猫眼影业等公司发行的电影《老师·好》本周上映，在猫眼上以 9.4 的超高分成为 2019 年截止目前猫眼评分分数最高的国产电影，上映三天票房累计 6152.7 万元，占据周排行第三。下周将有 9 部电影上映，其中有万达影视出品的喜剧片《人间·喜剧》，可关注票房行情。

图表4： 2019 年第 11 周（3.18-3.24）内地 TOP10 电影

猫眼专业版				
片名	票房 (万元)	票房占比	场均人次	平均票价
比悲伤更悲伤的故事 2019-03-14上映	42451.5	58.5%	18	30.7
惊奇队长 2019-03-08上映	7968.3	11.0%	7	36.6
老师·好 2019-03-22上映	5290.8	7.3%	14	33.6
绿皮书 2019-03-01上映	4136.2	5.6%	9	32.8
波西米亚狂想曲 2019-03-22上映	2774.3	3.7%	18	39.5
狂暴凶狮 2019-03-22上映	2732.0	3.7%	10	29.9
地久天长 2019-03-22上映	1791.5	2.5%	11	35.9
乐高大师之 2019-03-22上映	902.5	1.2%	6	33.6
流浪地球 2019-02-05上映	900.9	1.2%	5	33.2
驯龙高手3 2019-03-01上映	705.9	1.0%	5	33.8

资料来源：猫眼专业版，联讯证券

2、院线

院线方面，据艺恩数据显示，2019 年第 11 周（3.18-3.24）万达院线、广东大地院线以及中影南方新干线票房收入排名前三。万达院线的票房收入稳定国内院线第一位，一直保持和第二位较大差距。



图表5： 2019 年第 11 周（3.18-3.24）院线票房 TOP10

院线	票房(万) ↓	人次 ↓	场均人次 ↓
合计	87,819.027	184,968	12
1 万达院线	11,176.7	2,868,633	16
2 大地院线	8,773.8	2,810,575	12
3 中影南方新干线	7,105.6	2,269,151	12
4 上海联和院线	6,945.9	1,962,287	14
5 中影数字院线	6,054.7	1,998,892	11
6 中影星美	4,913.1	1,526,018	14
7 广州金逸珠江	4,455.3	1,332,102	13
8 横店院线	3,954.0	1,305,571	12
9 华夏联合	3,314.1	1,056,568	11
10 江苏幸福蓝海院线	3,150.5	995,991	12

资料来源：猫眼 PRO，联讯证券

（三）游戏

1、网页游戏

上周网页游戏开服排行前三为杭州盛游开发的《灭神》、恺英网络旗下的《蓝月传奇》和成都阿拉蕾公司开发的魔幻游戏《猛将天下》；榜单前三游戏共开服 830 组，开服数和上周变化不大。杭州盛游的《灭神》开服 436 组登顶第一；恺英网络旗下《蓝月传奇》和成都阿拉蕾的《猛将天下》分别开服 197 组列第二、三位。《武动苍穹》本周开服 191 组，比上周减少 15 组，排行滑至第五。



图表6： 2019 年第 11 周（3.18-3.24）页游排行 TOP10

2019-11 周网页游戏开服排行榜		
	第一名: 灭神 服务器: 436 组 贪玩游戏 70组	
	第二名: 蓝月传奇 服务器: 197 组 贪玩游戏 84组	
	第三名: 猛将天下 服务器: 197 组 37游戏 105组	
TOP4: 七魄	服务器: 192组	详情
TOP5: 武动苍穹	服务器: 191组	详情
TOP6: 传奇霸业	服务器: 172组	详情
TOP7: 武林3	服务器: 165组	详情
TOP8: 传奇世界	服务器: 148组	详情
TOP9: 黑域战界	服务器: 116组	详情
TOP10: 血盟荣耀	服务器: 98组	详情

资料来源: 9k9k, 联讯证券

2、手机游戏

本周 App Store 中国区游戏榜免费榜排行前三的分别为“疯狂原始人”、“消灭病毒”和“绝地求生·刺激战场”，腾讯旗下爆款游戏本次排行第三；安卓豌豆荚游戏榜下载量排行前三中，腾讯旗下热门游戏“绝地求生·刺激战场”和“王者荣耀”分列第一、二名，乐元素开发的“开心消消乐”位列第三。腾讯旗下和其运营的游戏一直在榜单前列，公司游戏营收稳定，2019 年将推出 6 款大盘精品、7 款新品探索、2 款全球化大作，期待其游戏行情。



图表7: 2019年第11周(3.18-3.24) App Store 游戏

#	免费排行	付费排行
1	疯狂原始人-正版3D回合手游 Skymoons	疯狂影院-玩转票房,你就是大咖 Tuoyin
2	消灭病毒-你的解压神器 Kunpo	全民修仙-官方正版授权手游 广州吉娱网络科技有限公司
3	绝地求生:刺激战场 Tencent	黑曜将至 巨圣互娱
4	宫廷秘传-小宫女逆袭紫禁城 Galaxy Interactive Technology	全民三国TD-爆笑塔防匠心之作 浙江塔防科技股份有限公司
5	香肠派对 X.D. Network	武林群侠传-经典武侠卡牌养成... xiaoyi wang
6	王者荣耀 Tencent	薄闻贪婪岛 kwanhudong
7	腾讯欢乐麻将全集 Tencent	新西游回合版-萌系回合制卡牌手游 qingdi zhuo
8	末日的第53天 Baidu	我在大清当大官-精品当官历史类手... tianshu chu
9	斗罗大陆-官方正版热血来袭 37games	三国挂机英雄传-年度史实放置手游 shenqi kapaiyouxi
10	拥挤城市! Voodoo	三国演义群侠传-正统三国挂机游戏 Novel Game

资料来源: AppAnnie, 联讯证券

图表8: 2019年第11周(3.18-3.24) 豌豆荚游戏

应用	排名	类别	昨日新增下载量	最后更新	公司名称
绝地求生... 工作室相关信息	1	游戏	0	2019-03-24	-
王者荣耀 腾讯公司	2	游戏	0	2019-03-24	深圳市腾讯计算机系统有限公司
开心消消乐 乐元素	3	游戏	0	2019-03-24	-
我的世界 上海网之易世界..	4	游戏	0	2019-03-24	-
部落冲突 深圳光之科技有限..	5	游戏	0	2019-03-24	-
明日之后 杭州网易雷火科技..	6	游戏	0	2019-03-24	-
星球大作战 Superpop-Lollipop	7	游戏	0	2019-03-24	-
汤姆猫跑酷 天津多益网络科技..	8	游戏	0	2019-03-24	-
穿越火线... 腾讯	9	游戏	0	2019-03-24	深圳市腾讯计算机系统有限公司
堡垒之夜... Epic Games	10	游戏	0	2019-03-24	-

资料来源: 七麦数据, 联讯证券

二、行业要闻

【港股】腾讯全年营收上涨，第四季度下滑明显

3月21日，腾讯发布2018财年四季报及全年业绩。财报显示，腾讯在报告期内的总营收为3126.94亿元，同比上涨32%；净利润为787.19亿元人民币，同比上涨10%。但四季度表现并未达到预期，通用会计准则下，四季度净利润142.3亿元，同比下降31.6%，同时净利润率也下降至16.8%，为近年来单季度最低。游戏、社交媒体业务、广告依然是最重要的收入板块，但是受限于政策因素，游戏收入四季度占比仅36%，与高峰时近50%的比例下降明显。

【电视剧】网传广电总局出古装调控新规

网传广电总局出调控新规，从即日起至6月，包括武侠、玄幻、历史、神话、穿越、传记、宫斗等在内的所有古装题材网剧、电视剧、网大都不允许播出。已播出的撤掉所有版面，未播出的全部择日再排。

三、公司重要公告（2019年3月18日-3月24日）

【中文传媒】智明星通是中文传媒在互联网游戏业务上的主要收入来源。中文传媒发布2018年经营业绩数据报告。其中，互联网游戏业务方面，中文传媒2018年营收31.17亿元，同比下降21.09%；营业成本11.5亿元，同比减少18.49%；推广营销费用2.61亿元，占年收入比例8.37%。

在游戏服务收入上，中文传媒主要集中在三点：自主运营游戏、代理运营游戏以及授权运营游戏。其中在授权运营游戏上，中文传媒在净额法下，与智明星通按照合同或协议约定，以合作运营方支付的分成款项和版权。

【北京文化】《药神》收入2.55亿，《倩女幽魂》3.58亿，艺人经纪营收下滑45%。3月22日，北京文化发布募资公告，拟以公开发行人可转换公司债券的方式募集20亿元，用于投资制作5部电影、4部电视剧、5部网剧。在2018年，北京文化营收额达到12.05亿，同比下降8.78%。不过，北京文化的净利润则同比上涨5%，达到3.26亿。其中，



北京文化来自影视项目的营收合计占比达到 85%以上，影视业绩已经成为公司的绝对支柱。

【比特星光】比特星光获 A 轮投资。近日，比特星光获得阿里影业（阿里巴巴）、零一创投及险峰常青 A 轮投资。据悉，比特星光是一家时尚短视频分享应用开发商，公司专注于短视频领域，旗下拥有时尚短视频分享社区“糖衣”，用户可以在社区里观看时尚短视频，了解美妆、生活、服饰、搭配等方面的内容，同时，也可以分享短视频，与干货、单品等。

四、投资建议及重点公司盈利预测

（一）投资建议

游戏方面，上周 Sensor Tower 商店情报平台最新数据显示，2019 年 2 月期间中国手游产品在海外市场收入排名 TOP30 中，《绝地求生》《王国纪元》《荒野行动》《火枪纪元》《黑道风云》排名前五。IOS 国内收入榜 TOP10 除哔哩哔哩代理的《F/GO》外，其余 9 款都是国内游戏厂商所研制：腾讯网易平分秋色均为 4 款，三七互娱开发的《一刀传世》也在其中，这款由成龙代言的传奇类手游成为近期国内手游收入榜上的最大黑马。

电影方面，根据艺恩电影智库显示，内地电影市场 2019 年第 10 周（3.11-3.17）票房 6.55 亿元(不含服务费)，环比下降 43.49%。美国进口片漫威影业制作出品的《惊奇队长》票房仍然占据周排行第一，周票房 2.40 亿元，票房占比 36.70%，猫眼预测其票房将达到 10.19 亿元。由横店影视参与出品的爱情片《比悲伤更悲伤的故事》三天票房达到 1.90 亿元，占据周票房第二。阿里巴巴影业参与出品的《绿皮书》票房热度略有下降，上周票房排行降至第二位。下周将有 8 部电影上映。

（二）重点公司盈利预测及估值

图表9：重点公司盈利预测及估值

股票简称	投资评级	收盘价	EPS (元)				PE			
			2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
万达电影	买入	22.92	0.79	2.46	2.57	2.63	28.86	9.33	8.93	8.72
光线传媒	买入	9.08	0.27	0.25	0.27	0.28	33.13	35.83	33.37	32.76
华策影视	买入	8.45	0.33	0.91	0.99	1.01	25.46	9.31	8.56	8.38
慈文传媒	买入	10.97	0.81	1.54	1.65	1.69	13.58	7.13	6.63	6.49
分众传媒	买入	6.94	0.38	0.60	0.61	0.62	18.43	11.63	11.32	11.14
视觉中国	买入	27.70	0.41	0.69	0.73	0.75	67.51	40.03	37.88	37.03

资料来源：联讯证券研究院



分析师简介

陈诤娴：2016 年加入联讯证券，现任传媒互联网组长。证书编号：S0300516090001。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，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。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com