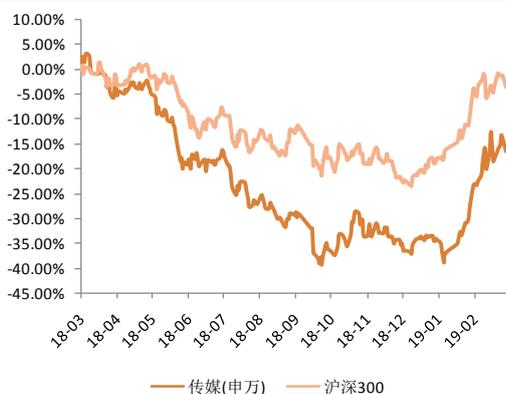


2019年3月27日

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	-1.72	2.76	22.02
深证成指	-1.44	6.21	34.01
创业板指	-2.24	8.62	33.45
沪深300	-2.83	0.36	24.32
传媒	-0.41	9.00	31.43

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（0319-0325）各大指数都呈现了下跌的走势，其中上证综指、深证成指、创业板和沪深300指数涨跌幅分别为-1.72%、-1.44%、-2.24%和-2.83%。申万28个一级指数涨跌幅榜中，排名前三的分别为国防军工、轻工制造和综合，涨跌幅为+7.39%、+3.42%和+3.39%；排名后三位的是钢铁、银行和食品饮料，分别为-4.68%、-3.46%和-2.52%。传媒板块微跌0.41%，跑赢沪深300指数2.42个百分点。从2019年初至今，SW传媒指数累计上涨31.43%，跑赢沪深300指数7.11个百分点，居申万28个一级指数涨跌幅榜第12位。

● **行业及公司动态回顾：**1) 逾880家海内外影视公司参加香港国际影视展；2) 电影院线牌照正式开闸：博纳影业获批牌照，将跻身全国20强；3) 苹果将推流媒体视频服务；4) 猫眼3.9亿港元战略入股欢喜传媒，将占扩大后股本7.5%；5) 中国广电和阿里巴巴达成战略合作，推动互联网和有线电视网络深度融合。

● **本周观点：**近期指数在经历快速上涨后进入盘整，但短期指数下跌风险并未释放完成，仍有下行的动能。受板块轮动影响，市场风格切换，超跌板块一定程度上获得估值修复，板块行业利空出尽，有业绩支撑低估值的公司有望持续获得关注。近期传媒行业公司纷纷公布业绩预告和年报，对于商誉减值风险有一定程度释放，我们梳理了相关行业公司公告，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 逾 880 家海内外影视公司参加香港国际影视展	4
2.2 电影院线牌照正式开闸：博纳影业获批牌照，将跻身全国 20 强	4
2.3 苹果将推流媒体视频服务	4
2.4 猫眼 3.9 亿港元战略入股欢喜传媒，将占扩大后股本 7.5%	4
2.5 中国广电和阿里巴巴达成战略合作，推动互联网和有线电视网络深度融合	5
3. 本周观点	5
4. 风险提示	5

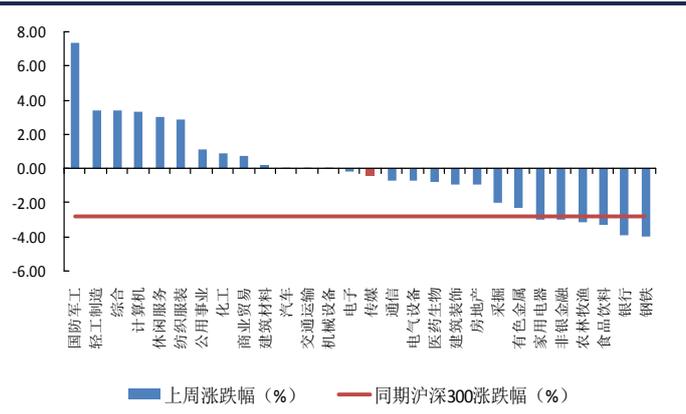
图表目录

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

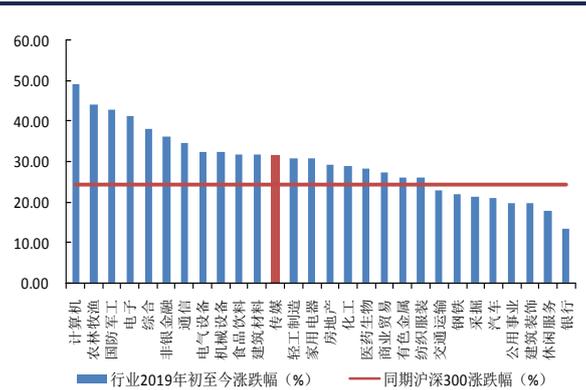
上周（0319-0325）各大指数都呈现了下跌的走势，其中上证综指、深证成指、创业板和沪深 300 指数涨跌幅分别为-1.72%、-1.44%、-2.24%和-2.83%。申万 28 个一级指数涨跌幅榜中，排名前三的分别为国防军工、轻工制造和综合，涨跌幅为+7.39%、+3.42%和+3.39%；排名后三位的是钢铁、银行和食品饮料，分别为-4.68%、-3.46%和-2.52%。传媒板块微跌 0.41%，跑赢沪深 300 指数 2.42 个百分点。

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

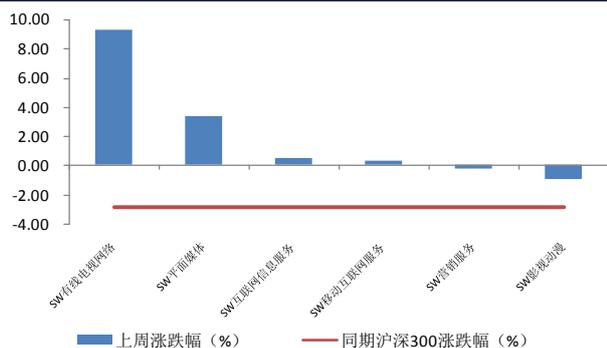
图表 2：2019 年至今各行业指数涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

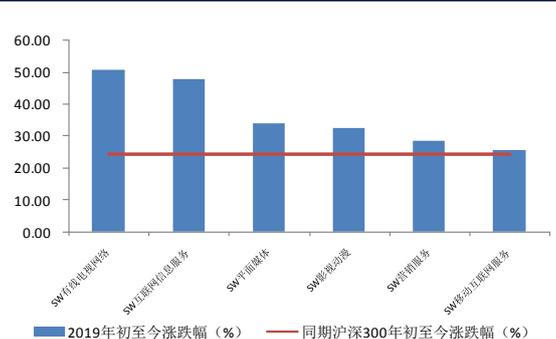
从 2019 年初至今，SW 传媒指数累计上涨 31.43%，跑赢沪深 300 指数 7.11 个百分点，居申万 28 个一级指数涨跌幅榜第 12 位。从本周申万传媒的三级各子板块中，有线电视网络、平面媒体、互联网信息服务、营销服务、移动互联网及服务、影视动漫涨跌幅分别是 9.24%、3.33%、0.49%、0.30%、-0.22%和-0.93%。

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

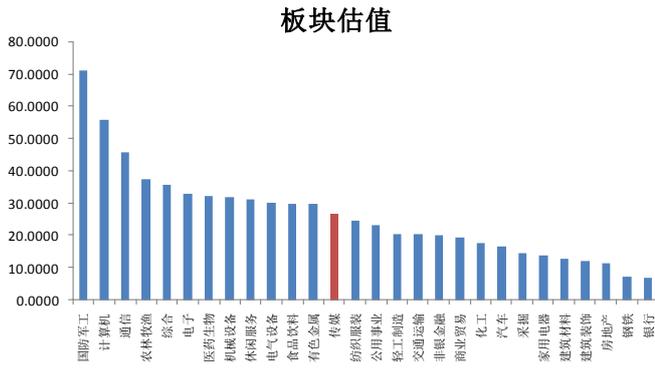
图表 4：2019 年至今传媒子板块涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

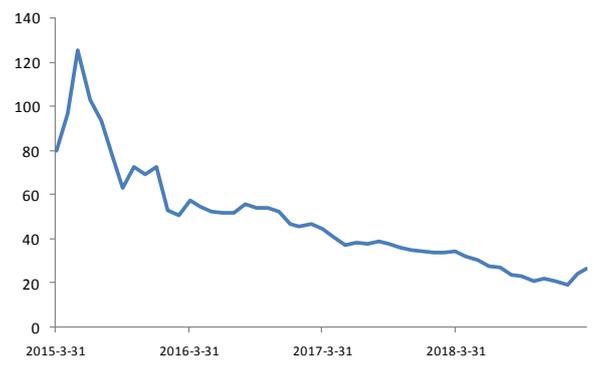
从估值方面来看，截止 2019 年 3 月 25 日 SW 传媒指数估值为 26.68X，与前期基本持平。在所有申万一级行业排中从高到低排第十三位，从拉长 4 年周期来看，传媒板块目前估值依然处于低位，随着利空出尽，板块有望持续获得资金青睐。

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 逾 880 家海内外影视公司参加香港国际影视展

由香港贸易发展局主办的第二十三届香港国际影视展 18 日在香港会展中心开幕, 为期四天, 共吸引 35 个国家和地区的 880 多家公司参展, 向全球买家推广当地最新影视作品。大湾区影视业发展是影视展聚焦重点之一, 大湾区内多位业界代表将在“大湾区粤语电影机遇论坛”“大湾区-广东音乐新商机论坛”中探讨未来大湾区影视娱乐业发展的契机。(证券时报网)

2.2 电影院线牌照正式开闸: 博纳影业获批牌照, 将跻身全国 20 强

3 月 19 日, 博纳影业相关人士向澎湃新闻新闻记者介绍, 博纳影业顺利拿到 2018 年 12 月院线新政之后的首个院线牌照。另据财新报道, 中影信达影院管理(北京)有限公司也在近日获得了院线牌照。博纳影业创始人、董事长于冬称, 博纳多年来一直积极申请获得院线牌照, 也接触、洽谈过整合中小院线的可能, 最终还是选择凭借自身的品牌和运营管理优势获得院线牌照, 实现企业的健康发展。于冬介绍, 到 2018 年底, 博纳已近完成 68 家影院的建设开业、收购了近 30 家影城, 2019 年还有 25 家开店计划, 预计到今年年底将实现 100 家影院、15 亿票房的市场规模, 全国院线排名前 20 位。(澎湃新闻网)

2.3 苹果将推流媒体视频服务

据媒体报道, 苹果 25 日举行的苹果年度春季产品会上将推出流媒体视频和新闻订阅服务, 这是其转型为领先数字服务提供商努力的关键部分。市场预计其流媒体步入正轨后, 每年有望为苹果带来额外的 100 亿美元的营收, 将成为奈飞强劲竞争对手。视频游戏流媒体服务市场将成为科技巨头们的下一个竞技场。谷歌日前宣布进军流媒体游戏服务, 要打造游戏界的 NETFLIX。亚马逊、英伟达等云服务商也都在进入流媒体服务领域。机构预测, 全球流媒体市场规模将从 2016 年的 300 亿美元增至 2021 年的 700 亿美元。国内在线视频行业市场规模增长仍将继续, 2020 年将达 1916 亿元。流媒体技术的应用将为网络信息交流带来革命性变化, 产业链相关公司有望受益。(金融界)

2.4 猫眼 3.9 亿港元战略入股欢喜传媒, 将占扩大后股本 7.5%

徐峥和宁浩创立的欢喜传媒, 获得猫眼娱乐战略投资。3 月 13 日, 猫眼娱乐(1896.HK)与欢喜传媒(1003.HK)宣布达成战略合作, 猫眼将投入 3.9 亿港元(约合 3.327 亿元人

民币)，以每股 1.65 港元的价格认购欢喜传媒(1003.HK)2.36 亿股股份，占欢喜传媒已发行总股本的 8.11%，占经认购事项扩大后已发行股本总数的 7.5%。欢喜传媒的公告显示，1.65 港元/股的认购价格较认购协议签订日期前 5 个交易日的平均收市价格溢价约 7.61%。3 月 13 日开盘后，欢喜传媒涨幅一度超过 10%。欢喜传媒由知名电影人董平、项绍琨和导演宁浩、徐峥于 2015 年创立，通过入主香港上市公司 21 控股而在香港上市，董平持股 19.1%为第一大股东，宁浩和徐峥分别持股 15%。宁浩和徐峥目前在欢喜传媒担任独立非执行董事。创立以来，欢喜传媒通过股权合作方式，网罗了一大批明星导演成为股东，包括张艺谋、张一白、陈可辛、王家卫和顾长卫等。欢喜传媒投资的作品包括《疯狂的外星人》《我不是药神》《江湖儿女》等，还有张艺谋的《一秒钟》、徐峥的《囧妈》将与观众见面。猫眼娱乐主要提供在线娱乐票务服务、娱乐内容服务、娱乐电商服务以及广告服务，于 2019 年 2 月 4 日正式在香港联交所主板挂牌上市。(澎湃新闻网)

2.5 中国广电和阿里巴巴达成战略合作，推动互联网和有线电视网络深度融合

3 月 21 日，中国广电和阿里巴巴宣布达成战略合作。基于对数字化未来的共同相信，双方将利用各自优势，推进互联网和有线电视网络深度融合，为广大用户和合作伙伴创造更多价值。随着人们消费内容的方式和载体发生根本变化，客厅和家庭非常有可能会成为数字化世界的新入口。阿里巴巴表示，双方将基于“全国一网”的大背景，利用阿里巴巴在数字化转型、互联网技术、数字娱乐、平台运营等方面的优势，共同推进建设全媒体融合服务平台。阿里巴巴和中国广电也将联合开发精品内容，合作发展互联网电视，打造更丰富的文娱和内容生态。阿里巴巴还表示，双方将在物联网领域展开深度合作，使有线电视网络在应急实时数据、智慧城市、电子政务等民生领域发挥更大作用。(中证网)

3. 本周观点

近期指数在经历快速上涨后进入盘整，但短期指数下跌风险并未释放完成，仍有下行的动能。受板块轮动影响，市场风格切换，超跌板块一定程度上获得估值修复，板块行业利空出尽，有业绩支撑低估值的公司有望持续获得关注。近期传媒行业公司纷纷公布业绩预告和年报，对于商誉减值风险有一定程度释放，我们梳理了相关行业公司公告，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>