

2019年4月3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	6.00	6.11	27.38
深证成指	7.86	11.92	41.72
创业板指	7.60	11.88	40.27
沪深300	7.32	5.91	31.91
传媒	4.83	9.23	33.27

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（0327-0402）各大指数都呈现了上涨的走势，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6.00%、7.86%、7.60%和7.32%。申万28个一级指数涨跌幅榜中，排名前三的分别为化工、食品饮料和非银金融，涨跌幅为+9.28%、+9.06%和+8.87%；排名后三位的是公用事业、综合和建筑装饰，分别为+3.59%、+3.92%和+4.18%。传媒板块涨跌幅为+4.83%，跑输沪深300指数2.49个百分点。

● **行业及公司动态回顾：**1) 发改委、教育部联合印发建设产教融合型企业实施办法；2) 进口网络游戏版号恢复发放；3) 全通教育拟15亿元购买吴晓波旗下公司；4) 开心麻花摘牌：回购价不低于每股净资产；5) 成都国资拟入主莱茵体育。

● **本周观点：**上周上证指数依然在2950-3000区间箱体震荡整理，下轨区域获得较强支撑，下轨区域支撑力度较强，本周一放量突破箱体，后期能否真正突破需要量能配合，不能忽视短期波动风险。4月进入年报和一季报密集发布期，我们将密切跟踪。从2018年整体看，板块较多企业商誉风险大幅释放，业绩大幅下滑，传媒板块政策回暖，板块未来表现可期。我们重点看好业绩良好的影视和游戏子板块，建议关注影视内容龙头且低估值华策影视，游戏板块建议重点关注拥有丰富IP储备的完美世界、手游业务快速增长的游戏龙头三七互娱、海外业务发展良好的游族网络等。

● **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 发改委、教育部联合印发建设产教融合型企业实施办法	4
2.2 进口网络游戏版号恢复发放	4
2.3 全通教育拟 15 亿元购买吴晓波旗下公司	4
2.4 开心麻花摘牌：回购价不低于每股净资产	4
2.5 成都国资拟入主莱茵体育	5
3. 本周观点	5
4. 风险提示	5

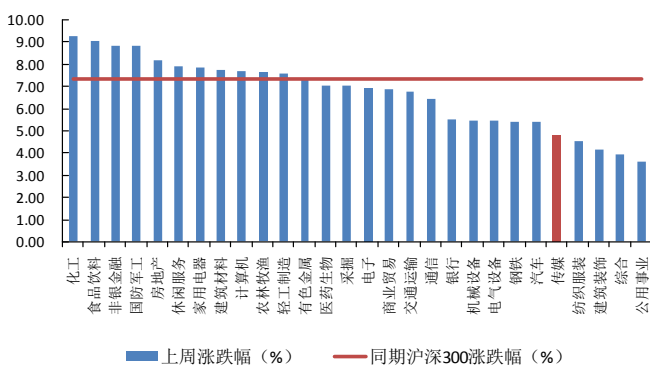
图表目录

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

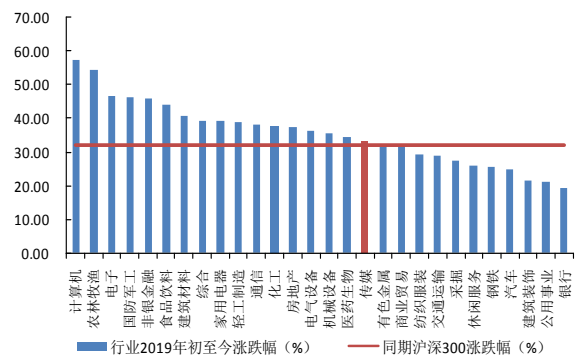
上周（0327-0402）各大指数都呈现了上涨的走势，其中上证综指、深证成指、创业板和沪深 300 指数涨跌幅分别为 6.00%、7.86%、7.60%和 7.32%。申万 28 个一级指数涨跌幅榜中，排名前三的分别为化工、食品饮料和非银金融，涨跌幅为+9.28%、+9.06%和+8.87%；排名后三位的是公用事业、综合和建筑装饰，分别为+3.59%、+3.92%和+4.18%。传媒板块涨跌幅为+4.83%，跑输沪深 300 指数 2.49 个百分点。

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

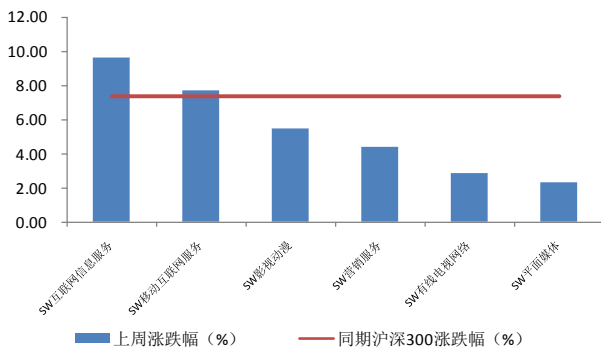
图表 2：2019 年至今各行业指数涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

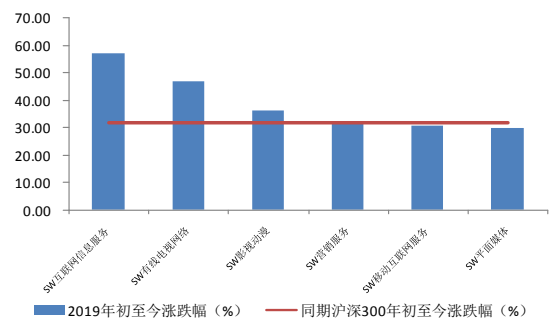
从 2019 年初至今，SW 传媒指数累计上涨 33.27%，跑赢沪深 300 指数 1.36 个百分点，居申万 28 个一级指数涨跌幅榜第 17 位，排名后移。从本周申万传媒的三级各子板块中，互联网信息服务、移动互联网及服务、影视动漫、营销服务、有线电视网络、平面媒体涨幅分别是 9.59%、7.69%、5.46%、4.40%、2.84%和 2.28%。

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

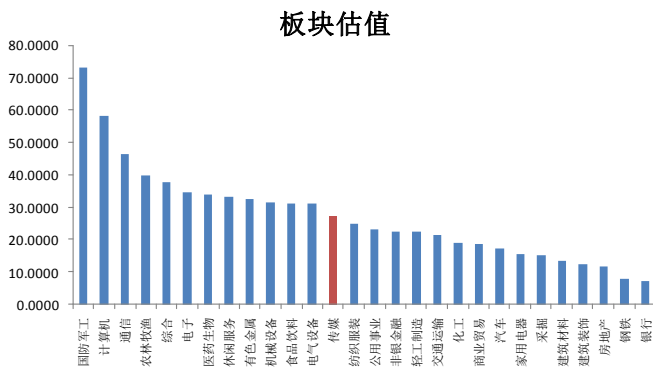
图表 4：2019 年至今传媒子板块涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

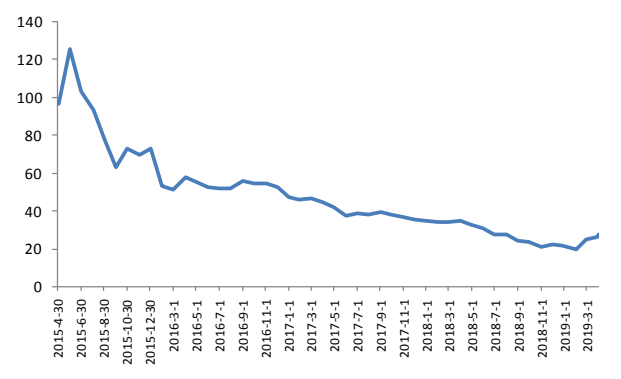
从估值方面来看，截止 2019 年 4 月 2 日 SW 传媒指数估值为 27.23X，与前期基本持平。在所有申万一级行业排中从高到低排第十三位，从拉长 4 年周期来看，传媒板块目前估值依然处于低位，随着利空出尽，板块有望持续获得资金青睐。

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 发改委、教育部联合印发建设产教融合型企业实施办法

发改委、教育部联合印发建设产教融合型企业实施办法, 进入产教融合型企业认证目录的企业, 给予“金融+财政+土地+信用”的组合式激励, 并按规定落实相关税收政策。(e 公司)

2.2 进口网络游戏版号恢复发放

新闻出版总署网站公布, 进口网络游戏版号恢复发放, 首批 30 个版号于 3 月 29 日获批, 包括 5 款端游、3 款主机游、22 款手游。这是 2018 年 2 月以来首次发放进口游戏版号。早在去年底, 国产网络游戏版号重新开始发放, 但是进口游戏版号姗姗来迟。而且, 与海外联合研发、或使用海外热门 IP 的游戏, 也迟迟没有获得版号。这无疑对游戏市场的新产品质量和发行节奏构成了限制。现在, 进口游戏版号终于恢复, 可以说给整个游戏行业吃了一颗“定心丸”。(e 公司)

2.3 全通教育拟 15 亿元购买吴晓波旗下公司

全通教育(300359)公告, 拟 15 亿收购知名财经作家吴晓波旗下的杭州巴九灵 96% 股权。作为灵魂人物, 全通教育重金收购巴九灵实质是买下吴晓波的个人 IP。交易预案中, 吴晓波出具承诺, 交易完成后在巴九灵任职不少于五年。(e 公司)

2.4 开心麻花摘牌: 回购价不低于每股净资产

开心麻花(835099) IPO 败走麦城之后, 再次在资本运作上开始采取收缩战略。近日, 该公司宣布拟申请终止挂牌新三板。开心麻花摘牌跟其他在影视剧创作上一样, 不走寻常路。推出一份回购异议股东的方案, 拟以不低于 2018 年审计后每股净资产价值进行回购, 这完全不同于市场普遍采取的不低于成本价回购方案。资料显示, 开心麻花 2018 年半年报显示每股净资产为 2.41 元。如果参考这个价格计算, 公司总估值只有 9 亿元左右。而该公司在新三板最后的交易价为 14.39 元, 按照这个价格计算, 公司估值约为 50 亿元。开心麻花, 曾经是新三板明星企业, 近年来的收入、利润等数据都非常好看。2015 年至 2017 年的净利润分别为 3.89 亿元、7187.50 万元和 1.31 亿元。公司出品的《羞羞的铁拳》、《西虹市首富》等不少影视作品都成为当时的“爆款”。由于目前, 该回购方案没有得到股东大会批准, 回购价格如何定? 4 月 15 日股东大会上, 一定会成为焦点。(挖贝网)

2.5 成都国资拟入主莱茵体育

继红日药业(300026)、中化岩土(002542)之后,成都国资又将悄然拿下一家 A 股上市公司控股权,以图进一步完善成都国资战略布局。今年 1 月 24 日,莱茵体育(000558)控股股东莱茵达控股集团有限公司(下称“莱茵控股”)曾与自然人范明科签署《股份转让协议》,拟将莱茵体育控股权转让给后者。一个月后,莱茵体育称因范明科未支付股份转让价款,协议约定期限已过,莱茵体育控制权转让事项就此终止。据最新公告显示,莱茵控股拟通过协议转让其持有的该上市公司部分股权方式转让公司控制权。(证券时报)

3. 本周观点

上周上证指数依然在 2950-3000 区间箱体震荡整理,下轨区域获得较强支撑,下轨区域支撑力度较强,本周一放量突破箱体,后期能否真正突破需要量能配合,不能忽视短期波动风险。

4 月进入年报和一季报密集发布期,我们将密切跟踪。从 2018 年整体看,板块较多企业商誉风险大幅释放,业绩大幅下滑,传媒板块政策回暖,板块未来表现可期。我们重点看好业绩良好的影视和游戏子板块,建议关注影视内容龙头且低估值的华策影视,游戏板块建议重点关注拥有丰富 IP 储备的完美世界、手游业务快速增长的游戏龙头三七互娱、海外业务发展良好的游族网络等。

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>