

国开证券
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

从业绩出发，把握政策利好下的板块行情

——文化传媒行业周报

2019年4月8日

分析师：

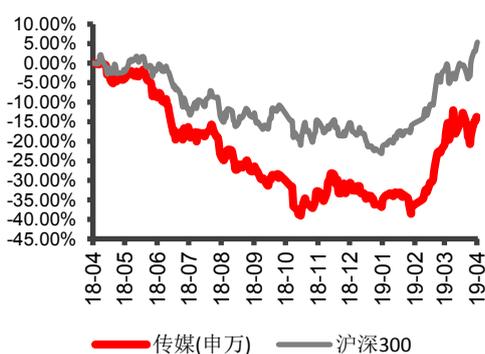
王丽丽

执业证书编号： S1380519010001

联系电话： 010-88300857

邮箱： wanglili@gkzq.com.cn

申万传媒与沪深300涨跌幅比较(%)



行业评级

中性

相关报告

- 1、市场受益政策利好 传媒板块反弹有望持续——文化传媒行业周报
- 2、行业景气度改善 继续关注超跌龙头——文化传媒行业周报
- 5、电影局鼓励电影市场繁荣发展 利好行业龙头——文化传媒行业周报
- 4、政策利好叠加或助板块持续走强——文化传媒行业周报
- 5、游戏版号审批加速 看好板块龙头发展——文化传媒行业周度报告

内容提要：

- 上周申万传媒一级行业指数上涨5.28%，表现优于沪深300指数0.38个百分点，在申万28个一级行业中排名第16。目前板块TTM市盈率为28倍，相对于全部A股的溢价率为68.71%。
- 行业动态方面，上周，原国家新闻出版广电总局政府网站发布了第十一批国产游戏审批信息以及2019年进口网络游戏审批信息。国产游戏方面，64款移动端游戏、1款PC游戏、1款页游及1款主机游戏总计67款新游获批；进口游戏方面，则有包括游族网络研发、腾讯独家代理的《权力的游戏凛冬将至》、完美世界的《洪潮之焰》、网易的《迷室3》等30款游戏获批，游戏版号审批发放进入常态化。
- 投资建议方面，上周传媒板块表现仍较为活跃，除前期上涨较多的游戏板块小幅调整外，其它板块特别是滞涨个股涨幅较为明显。我们认为在当前市场积极因素较多的前提下，传媒板块的估值提升或将持续，建议从业绩出发，把握政策利好因素下细分行业的反弹行情。具体来看，可遵循两条投资主线，一是下半年业绩兑现是否确定且持续，此逻辑下建议把握业绩确定性较强的游戏板块，行业龙头一季报预喜，新游有望接力贡献业绩，可关注完美世界和游族网络；二是把握行业发展政策主线，例如5G利好下的有线电视网络板块以及融媒体大发展预期下的国有媒体龙头公司，建议关注贵广网络以及浙数文化；此外，进口片大年，具有行业垄断资源优势的中国电影或将持续受益，建议中长期关注。
- 风险提示：短期估值回调风险；行业增速下滑；行业政策发生重大变化；兼并重组失败；公司业绩低于预期；国内外股票市场可能出现的剧烈震荡等系统性风险；国内经济下行风险；全球经济下行风险。

目 录

1、上周市场回顾与投资建议	4
1.1 文化传媒板块走势	4
1.2 个股表现	6
1.3 投资建议	6
2、行业新闻及重点公司公告	8
3、风险提示	9

图表目录:

图 1: 上周申万 28 个一级行业涨跌幅 (%)	4
图 2: 上周文化传媒 III 级子行业涨跌幅 (%)	5
图 3: 文化传媒行业相对全部 A 股的溢价情况	5
图 4: 文化传媒子行业动态 PE (倍) 比较	5
表 1: 申万传媒涨跌幅前 10 排名	6
表 2: 传媒板块 2019 年一季度业绩预告情况	7
表 3: 重点公司估值情况 (Wind 一致预期)	8

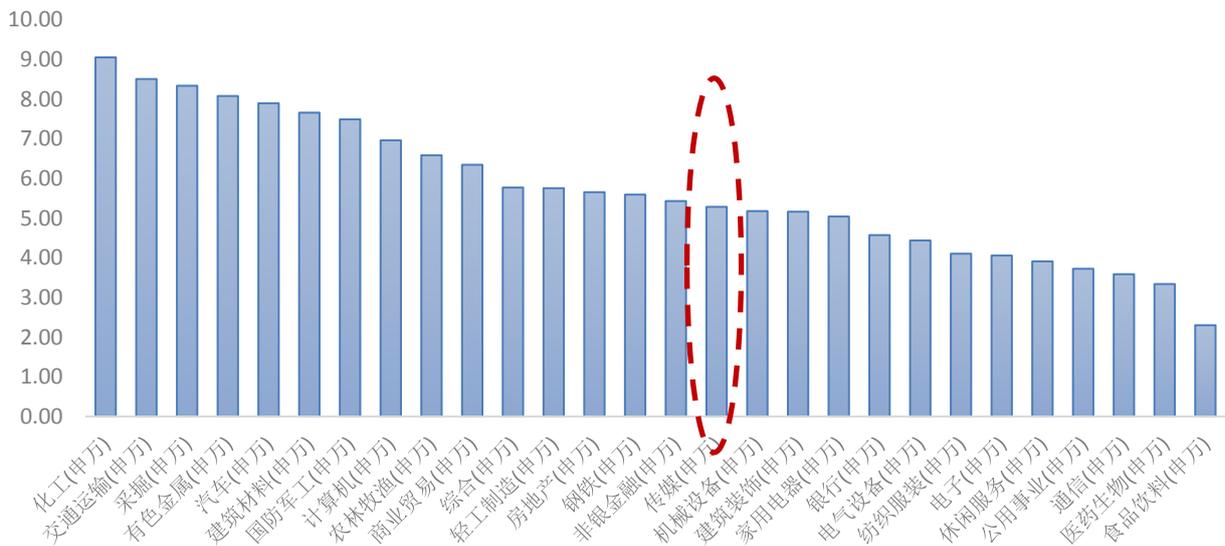
1、上周市场回顾与投资建议

1.1 文化传媒板块走势

上周申万传媒一级行业指数上涨 5.28%，表现优于沪深 300 指数 0.38 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 16。目前板块 TTM 市盈率为 28 倍。

从日交易情况看，上周四个交易日，传媒指数以上涨为主，周一到周三分别上涨 3.92%、0.19%以及 1.26%；周四略跌 0.14%。

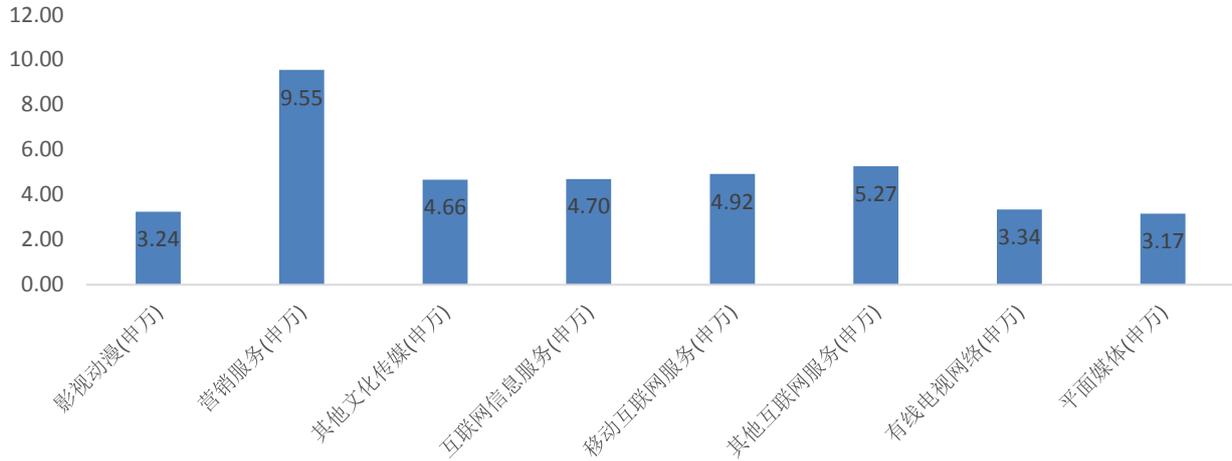
图 1：上周申万 28 个一级行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国开证券研究部

二级子行业方面，前期相对滞胀的营销传播（801751）表现最优，周上涨 9.55%，互联网传媒（801752）及文化传媒（801761）则分别上涨 4.82%和 3.35%。三级子行业指数全线上涨，涨幅居前的包括营销服务(+9.55%)、其他互联网服务(+5.27%)以及移动互联网服务（4.92%）；平面媒体、影视动漫以及有线电视网络涨幅相对较小，位列周涨幅后三位。

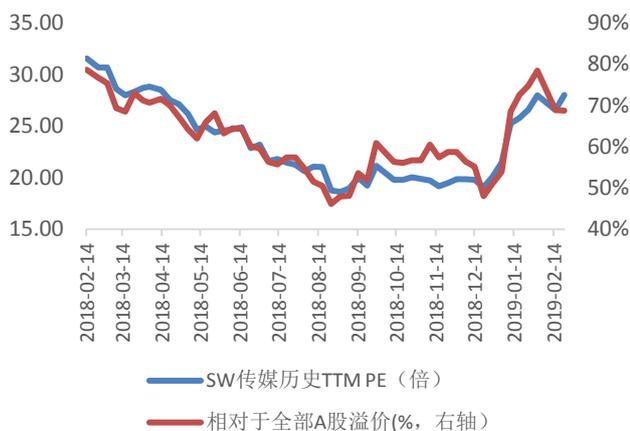
图 2: 上周文化传媒Ⅲ级子行业涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 国开证券研究部

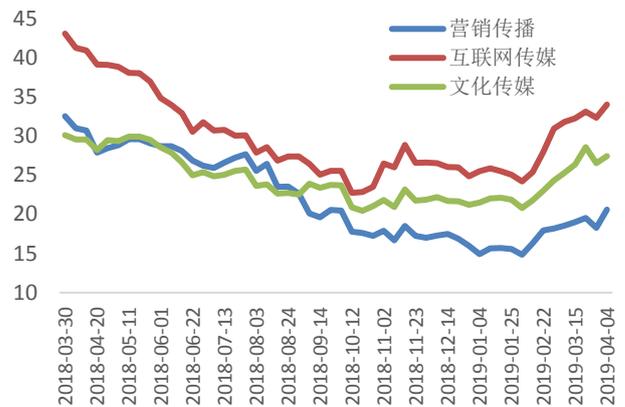
从估值溢价角度来看, A 股复苏预期以及市场多重积极因素持续带动传媒板块估值修复。截止 2019 年 4 月 4 日板块 PE (历史 TTM, 整体法剔除负值) 为 28 倍, 相对于全部 A 股的溢价率为 68.71%。二级子行业估值修复态势明显, 互联网传媒最新动态 PE 为 34 倍, 文化传媒及营销传播则为 27 和 21 倍, 较去年年底已有较大幅度抬升, 但仍低于历史平均水平, 重塑空间较大。

图 3: 文化传媒行业相对全部 A 股的溢价情况



资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 4: 文化传媒子行业动态 PE (倍) 比较



资料来源: Wind, 国开证券研究部

1.2 个股表现

个股方面，申万传媒 150 只个股中 129 只上涨，21 只下跌，1 只收平。涨幅居前的个股分别是每日互动（46.41%）、华媒控股（28.31%）、号百控股（26.54%）、广博股份（24.35%）和骅威文化（21.16%）；跌幅前五的个股为 ST 天润、凯撒文化、乐视网、完美世界以及盛讯达。

表 1：申万传媒涨跌幅前 10 排名

涨幅前 10 名 (%)		跌幅前 10 名 (%)	
每日互动	46.41	ST 天润	-7.08
华媒控股	28.31	凯撒文化	-4.72
号百控股	26.54	乐视网	-4.23
广博股份	24.35	完美世界	-4.14
骅威文化	21.16	盛讯达	-3.94
游久游戏	19.71	星辉娱乐	-3.70
康旗股份	18.83	华录百纳	-3.52
众应互联	17.74	世纪华通	-2.82
焦点科技	17.47	美盛文化	-2.50
全通教育	16.76	长城影视	-2.10

资料来源：Wind，国开证券研究部

1.3 投资建议

上周，原国家新闻出版广电总局政府网站发布了第十一批国产游戏审批信息以及 2019 年进口网络游戏审批信息。国产游戏方面，64 款移动端游戏、1 款 PC 游戏、1 款页游及 1 款主机游戏总计 67 款新游获批；进口游戏方面，则有包括游族网络研发、腾讯独家代理的《权力的游戏凛冬将至》、完美世界的《洪潮之焰》、网易的《迷室 3》等 30 款游戏获批，游戏版号审批发放进入常态化。

投资建议方面，上周传媒板块表现仍较为活跃，除前期上涨较多的游戏板块小幅调整外，其它板块特别是滞涨个股涨幅较为明显。我们认为在当前市场积极因素较多的前提下，传媒板块的估值提升或将持续，建议从业绩出发，把握政策利好因素下细分行业的反弹行情。具体来看，可遵循两条投资主线，一是下半年业绩兑现是否确定且持续，此逻辑下建议把握业绩确定性较强的游戏板块，行业龙头一季报预喜，新游有望接力贡献业绩，可关注完美世界和游族网络；二是把握行业发展政策主线，例如 5G 利好下的有线电视网络板块以及融媒体大发展预期下的国有媒体龙头公司，建议关注贵广网络以及浙数文化；此外，进口片大年，具有行业垄断资源优势的中国电影或将持续受益，建议中长期关注。

表 2: 传媒板块 2019 年一季度业绩预告情况

证券代码	证券简称	业绩预告摘要
002712.SZ	思美传媒	净利润约 9720.47-12636.61 万元, 变动幅度为: 0 至 30%
002447.SZ	晨鑫科技	净利润约 721.38-1803.45 万元, 变动幅度为: -90 至 -75%
002292.SZ	奥飞娱乐	净利润约 5575-6504.16 万元, 变动幅度为: 20 至 40%
002123.SZ	梦网集团	净利润约 5335-6156 万元, 变动幅度为: 30 至 50%
300148.SZ	天舟文化	净利润约 5300-6200 万元, 变动幅度为: -9.82 至 5.49%
002343.SZ	慈文传媒	净利润约 500-1500 万元, 变动幅度为: -94.28 至 -82.83%
002137.SZ	麦达数字	净利润约 4600-6200 万元, 变动幅度为: 42.55 至 92.13%
002148.SZ	北纬科技	净利润约 450-850 万元, 下降 49.96 至 73.51%
002517.SZ	恺英网络	净利润约 4500-6700 万元, 下降 73 至 82%
002624.SZ	完美世界	净利润约 44500-48500 万元, 变动幅度为: 23.57 至 34.67%
300343.SZ	联创互联	净利润约 3500-4300 万元, 增长 22.29 至 50.24%
300336.SZ	新文化	净利润约 3371.09-5393.74 万元, 变动幅度为: -50 至 -20%
002027.SZ	分众传媒	净利润约 30186.51-42261.11 万元, 变动幅度为: -75 至 -65%
300059.SZ	东方财富	净利润约 30105-39136 万元, 变动幅度为: 0 至 30%
002247.SZ	聚力文化	净利润约 3000-4000 万元, 下降 75.90 至 81.92%
002638.SZ	勤上股份	净利润约 200-1500 万元, 变动幅度为: -96.35 至 -72.6%
300058.SZ	蓝色光标	净利润约 20000-23000 万元, 变动幅度为: 30.58 至 50.16%
300242.SZ	佳云科技	净利润约 1800-2550 万元, 变动幅度为: -28.12 至 1.83%
002591.SZ	恒大高新	净利润约 1100-1450 万元, 变动幅度为: 54.52 至 103.69%
002425.SZ	凯撒文化	净利润约 10492.89-12824.65 万元, 增长 80 至 120%
300052.SZ	中青宝	净利润约 1005-1435 万元, 变动幅度为: -30 至 0%
002261.SZ	拓维信息	净利润约 1000-1120 万元, 变动幅度为: 282.41 至 328.3%
002181.SZ	粤传媒	净利润约 0-4000 万元
002858.SZ	力盛赛车	净利润约 -550 至 -310 万元
002354.SZ	天神娱乐	净利润约 -5000 至 3800 万元
002143.SZ	印纪传媒	净利润约 -4950 至 -3300 万元
002502.SZ	骅威文化	净利润约 -3000 至 -2000 万元
002175.SZ	东方网络	净利润约 -3000 至 -1800 万元
002188.SZ	*ST 巴士	净利润约 -2500 至 500 万元
002659.SZ	凯文教育	净利润约 -2300 至 -1800 万元
300766.SZ	每日互动	净利润下降 10%左右

资料来源: Wind, 国开证券研究部

表 3: 重点公司估值情况 (Wind 一致预期)

股票代码	公司简称	收盘价 (元)	摊薄 EPS (元/股)			PE (倍)		
		2019/4/4	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
002739.SZ	万达电影	22.14	0.73	1.03	1.18	29.75	21.50	18.76
600996.SH	贵广网络	10.98	0.31	0.34	0.43	20.7	32.29	25.53
600633.SH	浙数文化	10.8	0.37	0.5	0.57	22.18	21.60	18.95
002027.SZ	分众传媒	7.09	0.4	0.41	0.48	13.2	17.29	14.77
002624.SZ	完美世界	30.6	1.3	1.64	1.92	21.51	18.66	15.94
600373.SH	中文传媒	15.94	1.18	1.32	1.48	11.07	12.08	10.77
002174.SZ	游族网络	23.74	1.16	1.37	1.65	16.23	17.33	14.39
			2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E
000681.SZ	视觉中国	26.62	0.55	0.73	0.95	48.53	36.47	28.02
600977.SH	中国电影	18.03	0.78	0.73	0.84	22.89	24.70	21.46

资料来源: Wind, 国开证券研究部

注: 1、2018 年数据截止日期为 2018 年 12 月 31 日。2、视觉中国和中国电影尚未披露定期报告及快报, 2018 年数据为预测值。

2、行业新闻及重点公司公告

2.1 国家广播电视总局发布 2019 年第 3 号令: 未成年人节目管理规定

《未成年人节目管理规定》已经 2019 年 2 月 14 日国家广播电视总局局务会议审议通过, 自 2019 年 4 月 30 日起施行。

规定本着规范未成年人节目, 保护未成年人身心健康, 保障未成年人合法权益, 教育引导未成年人, 培育和弘扬社会主义核心价值观, 根据《中华人民共和国未成年人保护法》《广播电视管理条例》等法律、行政法规制定。

从 (一) 培育和弘扬社会主义核心价值观; (二) 弘扬中华优秀传统文化、革命文化和社会主义先进文化; (三) 引导树立正确的世界观、人生观、价值观等八点对未成年人节目的制作、传播作出规范, 并提出十六点未成年人节目的禁止内容等。未来, 广播电视主管部门将建立健全未成年人节目监听监看制度, 运用日常监听监看、专项检查、实地抽查等方式, 加强对未成年人节目的监督管理, 违反规定制播未成年人节目的, 将依法追究法律责任。(来源: 国家广播电视总局)

2.2 工信部发布 2019 年 1-2 月互联网和相关服务业经济运行情况

4 月 2 日, 工信部发布最新互联网和相关服务业经济运行情况。2019 年前两个月, 我国互联网和相关服务业收入、利润实现同步增长, 行业规模继续扩大。总体来看, 互联网业务收入增速回落。1-2 月, 我国规模以上互联网和相关服务企业 (简称互联网企业) 完成业务收入 1498 亿元, 同比增长 10.0%, 增速比去年同期回落 10.4 个百分点。研发投入保持较快增长。1-2 月, 全行业研发投入

额达60.6亿元，同比增长11.5%。其中，提供生活服务平台的企业研发投入增速加快，同比增长21.6%；提供新闻和内容服务的企业不断加强新媒体融合技术投入，研发费用同比增长14.8%。

分业务运行情况看，互联网企业在网络音乐和视频内容、旅游出行、生活服务和公共服务平台等应用不断创新，带动互联网收入规模稳步扩大。信息服务规模增长放缓，音视频服务增长突出。1-2月，包括网络音乐和视频、网络游戏、新闻信息、网络阅读等信息服务收入规模达987.4亿元，同比增长7.7%。互联网平台服务发展迅速，生活服务类平台增速较快。1-2月，以提供生产服务平台、生活服务平台、科技创新平台、公共服务平台等为主的企业实现业务收入161亿元，同比增长10.4%。互联网数据服务实现快速增长。在“互联网+”深入推进和各行业信息水平不断提升的拉动下，作为关键应用基础设施的互联网数据中心、云服务、云存储等业务实现快速增长。1-2月，互联网企业完成相关的互联网数据服务收入同比增长60.6%；截止2月末，部署的服务器数量达134.8万台，同比增长23.5%。（来源：工信部）

2.3 重点公司公告

分众传媒（002027）：2019-4-3公司发布有关回购股份以及第一期员工持股计划实施进展的公告。截至2019年3月末，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份为171,973,432股，占公司总股本的1.172%，其中最高成交价为8.64元/股，最低成交价为5.04元/股，合计支付的总金额约为人民币110,016.75万元（不含交易费用）；员工持股计划方面，公司第一期员工持股计划的银行和证券账户已开立完毕，后续工作尚在稳步推进中，目前尚未购买公司股票。（来源：公司公告，Wind）

中国电影（600977）：2019-4-3公司发布第一届董事会第五十五次会议决议公告。本次董事会会议审议通过了《关于调整使用部分闲置自有资金进行现金管理额度的议案》一项议案。根据公司运营情况，为进一步提高资金使用效率，董事会同意在保证日常经营运作资金需求、有效控制投资风险的前提下，使用暂时闲置自有资金进行现金管理总额调整为不超过18亿元，在该额度内可滚动使用，自公司董事会审议通过之日起三年内有效。议案全票表决通过。（来源：公司公告，Wind）

3、风险提示

短期估值回调风险；行业增速下滑；行业政策发生重大变化；兼并重组失败；公司业绩低于预期；国内外股票市场可能出现的剧烈震荡等系统性风险；国内经济下行风险；全球经济下行风险。

分析师简介承诺

王丽丽，CFA，中国人民大学金融学硕士，中央财经大学管理学学士，曾任标普道琼斯指数高级分析师，2016年至于国开证券研究部任职。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。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，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。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“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

国开证券研究部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层