

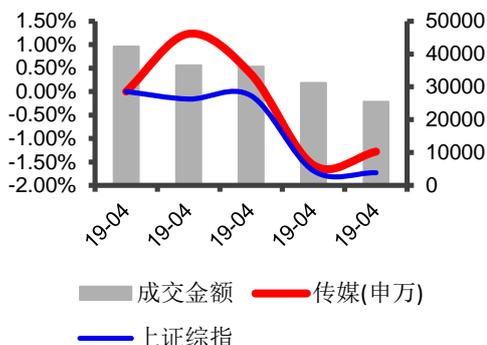
板块半数公司预告一季报，多家游戏公司业绩改善

传媒行业证券研究报告 —— 文化传媒行业周报（2019.4.8-2019.4.14）
 2019年04月16日

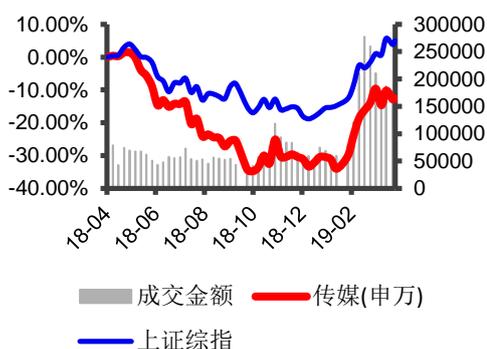
作者

分析师 **李甜露**
 执业证书 S0110516090001
 电话 010-56511916
 邮件 litianlu@sczq.com.cn

行业一周表现



一年内走势图



相关研究

1. 传媒行业2019年度策略报告：裸泳潮退沙滩净，天际尤见浪头人（2018.11.30）
2. 2018年中期传媒行业策略报告：行业环境加速演进，估值低位优选配置（2018.6.7）
3. 传媒行业2018年策略报告：政策驱动，业态更新，行业顺水行舟（2017.12.22）

市场观点

- 上周，市场向下调整，传媒板块随之下调。申万传媒指数全周下跌 2.96%，跑输上证综指、深证成指，跑赢创业板指，在 28 个申万一级行业中位列第 19 位。
- 从个股来看，涨幅榜前五位分别是每日互动（61.07%）、开元股份（19.49%）、ST 中南（14.29%）、天龙集团（10.76%）、中体产业（8.41%）；涨幅榜后五位分别是 ST 印纪（-23.06%）、数知科技（-12.56%）、游久游戏（-11.71%）、恺英网络（-9.59%）、昂立教育（-9.34%）。
- 从细分板块来看，影视动漫板块跌幅最小，指数全周下跌 1.14%，ST 中南、当代东方涨幅较大；平面媒体指数周涨幅-2.68%，中文在线、时代出版、中国出版等收涨；营销传播指数全周下跌 2.96%，除腾信股份、华谊嘉信收涨以外，其余个股均下跌，分众传媒下跌 1.27%；互联网信息服务指数周涨幅-3.51%，新股每日互动涨幅超过 61%，同时众应互联、顺网科技表现也较好；移互指数周涨幅-3.54%，吉比特、昆仑万维表现亮眼，游久游戏、恺英网络、巨人网络跌幅较大；有线广电板块跌幅最大，指数下跌 4.39%，个股全部收跌。
- 年报和一季报预告密集发布，传媒行业上市公司仍处于业绩低潮期，建议关注业绩集中改善的游戏股（游族网络、完美世界、三七互娱），二季度行业企稳的电影股（中国电影、北京文化、光线传媒）。

行业新闻

- **【重要公告】** 吉比特、数知科技等 11 家公司公布 2018 年年报；恒大高新等 46 家公司公布 2019 年一季度业绩预告
- **【行业新闻】** 视觉中国被关站整改；第 12 批游戏版号发放，腾讯《和平精英》首曝；广东广播电视台控股公司获准上市

长期策略建议

- 2018年是传媒板块进入深度下行趋势的第三年。年初以来，在整体下行的市场环境中，申万传媒下跌32.53%，相对上证综指下跌14.28%。传媒板块（申万）整体总市值比年初水平缩水了近30%。目前市盈率中位数较年初缩水37%。
- 估值下行既有A股市场波动的因素，也受到行业本身发展环境变化的影响。但相对2016、2017年来说，2018年传媒板块的整体行情还是显现了投资活力修复的迹象。
- 外部环境的波动使大盘走向充满了不确定性。传媒板块虽然投资热度有所回升，但从行业发展环境和基本面上，并没有全面有力反弹的充足理由。
- 2019年上半年，传媒板块将大概率仍受到行业发展环境中的消极因素影响。一方面，经济增速与消费活力的恢复情况仍需观望；另一方面，文娱内容监管政策趋紧已不可逆，行业需要时间进行调整和适应。
- 但同时，传媒板块最艰难的时刻已经过去，板块估值已基本消化了大部分利空因素，各细分板块估值都处于历史低点。此外，行业变革中脱颖而出的佼佼者也能够为板块带来新的活力
- 我们认为，2019年上半年，传媒板块将出现结构性反弹的机会，建议投资者秉承价值投资的理念，布局两类传媒板块标的：
- 一是具备安全边际和稳健成长性的低估值龙头，受益板块整体估值修复的利好。推荐关注：分众传媒、光线传媒、中国电影、昆仑万维、完美世界、三七互娱。
- 二是代表行业未来发展方向的新兴赛道领军者，受益业态成长期的强劲增长。推荐关注：视觉中国、芒果超媒。

1. 板块半数公司预告一季报，多家游戏公司业绩改善

热点话题：A股传媒板块进入一季报密集预告期。截至上周末，申万传媒板块已有76家上市公司公布了一季报预告，占板块公司总数的1/2。

76家公司中，有29家公司业绩预增；26家公司业绩预减；21家公司亏损。

从数据上看，2019年一季报业绩相较去年年报有略微改善迹象。对比已经公布去年年报的116家公司2018年业绩，业绩预增比例从35%提升到38%；业绩预减比例从30%上升到34%；亏损比例从34%下降到28%。

从细分行业上看，移动互联网板块的标的业绩改善更为明显。已公布一季报预告的22家公司中，有11家公司业绩预增，且大部分是高两位数甚至三位数增长，8家预减，3家亏损。而2018年这22家公司中仅有7家公司业绩预增，且其中2家公司增幅不足1%，9家公司亏损，7家公司预减。

2019年初，广电总局重启了游戏审批，这对经历了一年寒冬的游戏行业业绩明显利好。掌趣科技、拓维信息、聚力文化、晨鑫科技、天舟文化均实现了扭亏。而昆仑万维、宝通科技、完美世界等实力厂商，业绩增速则重回快车道。

4月初，广电总局重启了进口游戏版号，这对游戏行业来说又是重要利好。其中，游族网络与腾讯发行的《权力的游戏》等饱受期待的进口游戏就在首批版号中，拓维信息的《愤怒的小鸟 时空之旅》等上市游戏公司出品也在其中。

随着版号发放的正常化，2019年上市游戏公司业绩改善趋势将较为确定。

营销板块业绩表现分化较大。有18家公司预告一季报的营销板块虽然聚集了华媒控股、华谊嘉信、印纪传媒等多家亏损公司，但还是有蓝色光标、数知科技等业绩稳健标的，以及麦达数字、联创互联等扭亏标的。

影视动漫板块则仍深陷寒冬泥沼。影视动漫板块有12家公司预告了一季报，其中6家都是亏损公司且其中包括北京文化、华谊兄弟等首亏公司，光线传媒、慈文传媒、华策影视等龙头影视股业绩均大幅下滑，业绩下滑标的也达到4家，另外2家业绩增长的公司则是实现扭亏的华录百纳和奥飞娱乐。

互联网信息板块也仅有基数水平较低的焦点科技和上海钢联业绩预增，顺网科技、三五互联等大部分标的业绩均预减，暴风集团和乐视网则是续亏。其中，顺网科技业绩预减的原因因为顺网云业务投入较大以及游戏业务仍受政策调整影响。

截至目前，传统传媒公司大部分仍未公布一季报预告。

2. 公司重要公告一周回顾

- 吉比特、数知科技等11家公司公布2018年年报

博通股份、盛天网络等2家公司公布了2018年年报：

证券简称	披露日	营业收入 亿元	同比增长 %	归母净利 亿元	同比增长 %
紫光学大	2019-04-13	28.93	2.89	0.13	-46.88
祥源文化	2019-04-13	7.21	-8.98	0.14	-84.39
山东出版	2019-04-13	93.51	5.05	14.85	8.80
金逸影视	2019-04-12	20.10	-8.24	1.58	-25.29
数知科技	2019-04-12	54.54	98.23	6.34	30.06
幸福蓝海	2019-04-12	16.55	9.07	-5.32	-572.78
当代明诚	2019-04-12	26.68	192.61	1.78	38.91
吉视传媒	2019-04-12	20.12	-1.72	3.04	-18.90
引力传媒	2019-04-12	31.47	21.88	0.57	-15.15
宣亚国际	2019-04-11	3.69	-26.80	0.21	-71.90
吉比特	2019-04-10	16.55	14.91	7.23	18.58

- 恒大高新等46家公司公布2019年一季度业绩预告

证券简称	披露日	预告类型	预告净利润同比 %
恒大高新	2019-04-15	预增	321.43
深大通	2019-04-15	预减	-91.92
南华生物	2019-04-15	续亏	24.30
长城动漫	2019-04-15	续亏	67.30
当代东方	2019-04-15	首亏	-141.90
电魂网络	2019-04-13	预增	85.73
皖新传媒	2019-04-13	预减	-62.00

紫光学大	2019-04-13	续盈	-40.14
华媒控股	2019-04-13	续亏	31.26
北京文化	2019-04-13	首亏	-335.24
ST 中南	2019-04-13	首亏	-281.14
电广传媒	2019-04-13	扭亏	122.22
焦点科技	2019-04-12	预增	600.00
昆仑万维	2019-04-10	预增	60.00
掌趣科技	2019-04-10	预增	59.61
宝通科技	2019-04-10	预增	80.00
迅游科技	2019-04-10	预增	58.16
上海钢联	2019-04-10	预增	64.25
冰川网络	2019-04-10	预增	75.05
盛讯达	2019-04-10	预增	403.00
光线传媒	2019-04-10	预减	-96.09
幸福蓝海	2019-04-10	预减	-77.79
三五互联	2019-04-10	预减	-69.43
盛天网络	2019-04-10	预减	-84.05
金科文化	2019-04-10	续盈	-17.38
华策影视	2019-04-10	续盈	-16.87
天龙集团	2019-04-10	续盈	23.28
暴风集团	2019-04-10	续亏	56.57
中文在线	2019-04-10	续亏	-169.29
乐视网	2019-04-10	续亏	37.57
宣亚国际	2019-04-10	首亏	-530.17
联建光电	2019-04-10	首亏	-347.63
华谊嘉信	2019-04-10	首亏	-238.70
唐德影视	2019-04-10	首亏	-283.02
华谊兄弟	2019-04-10	首亏	-135.48
华录百纳	2019-04-10	扭亏	121.45
数知科技	2019-04-10	略增	45.00
星辉娱乐	2019-04-10	略增	20.00
康旗股份	2019-04-10	略增	24.03
开元股份	2019-04-10	略增	35.00
顺网科技	2019-04-10	略减	-30.00
三六五网	2019-04-10	略减	-30.00
富春股份	2019-04-10	略减	-50.00
全通教育	2019-04-10	略减	-40.00
世纪天鸿	2019-04-10	略减	-20.00
腾信股份	2019-04-09	续盈	18.58

3. 行业新闻一周回顾

- 视觉中国被关站整改

4月10日晚，人类历史上首张黑洞照片发布。随后有人发现，在视觉中国网站上，这张黑洞照片却被标注版权为视觉中国所有。4月10日下午，共青团中央发博爆出在视觉中国里发现了标注了版权所有的国旗和国徽的图片。百度、凤凰网等公司也紧跟其上，发文称发现自家公司的商标也被视觉中国收录并打上水印。

4月11日晚间，天津市网信办连夜约谈视觉中国并责令视觉中国网站立即停止传输相关信息，采取措施消除恶劣影响。紧接着，视觉中国在微博发表致歉信称，将接受广大网民和媒体的监督批评，全面配合监管部门彻底积极整改。目前，视觉中国官网已经关闭。

（来源：界面新闻）

- 第12批游戏版号发放，腾讯《和平精英》首曝

4月10日，新闻出版广电总局再次下发新一批游戏版号。

在过审名单中，最备受瞩目的无疑是腾讯旗下的新品《和平精英》。《和平精英》是一款5V5俯视角射击竞技手游，游戏体验与现有的MOBA相似，更侧重于玩家通过射击获得的游戏快感。游戏内有多个玩法模式，目前已知的就包括控制据点、护送运载、占领护送等模式，是腾讯在MOBA细分领域的一次尝试。

（来源：手游那点事）

- 广东广播电视台控股公司获准上市

4月10日，新闻出版广电总局再次下发新一批游戏版号。

4月8日，南方新媒体首次公开发行股票并在创业板上市网上路演公告。根据信息显示，目前，广东广播电视台持有南方新媒体34.14%的股份，通过集团公司、台技术中心控制公司17.52%的股份，合计控制公司51.66%的股份

南方新媒体是国内首家真正意义上实现IPTV业务独立上市的广电新媒体企业。根据南方新媒体公示的2018年度审计报告，新媒体公司2017年度IPTV收入、互联网电视收入比例分别为68.46%、15.86%；2018年度IPTV及互联网电视收入比例分别为74.29%、15.34%。

（来源：广电独家）

4. 行业数据一周回顾

剧集网络播放数据

图 1：电视剧一周艺恩播映指数 TOP5（4.8-4.14）

电视剧	播映指数	播放平台	制作方（ 关联 A 股上市公司 ）
青春斗	76.2	芒果 TV、爱奇艺、优酷视频、腾讯视频	北京鑫宝源影视投资有限公司
如果可以这样爱	69.3	爱奇艺、腾讯视频、优酷视频、芒果 TV	紫金联盟影视、青雨传媒
封神演义	67.1	爱奇艺、腾讯视频、优酷视频、芒果 TV	芒果影视（ 芒果超媒 ）、华夏视听环球传媒
都挺好	66.5	爱奇艺、优酷视频、腾讯视频	东阳正午阳光影视有限公司
只为遇见你	65.7	优酷视频、芒果 TV	上海观达影视文化有限公司

资料来源：艺恩、首创证券研发部

图 2：网剧一周艺恩播映指数 TOP5（4.8-4.14）

网络剧	播映指数	播放平台	制作方（ 关联 A 股上市公司 ）
新倚天屠龙记	72.9	腾讯视频	华夏视听环球传媒集团有限公司
新白娘子传奇	71.2	爱奇艺	华恒美视、 中文在线
东宫	66	优酷视频	唐德影视 、天猫网络
夜空中最闪亮的星	63.9	芒果 TV、腾讯视频、爱奇艺	龙韬娱乐、腾讯、天浩盛世
铁探	63.2	腾讯视频	企鹅影视、香港电视广播有限公司

资料来源：艺恩、首创证券研发部

电影票房数据

2019年4月8日至2019年4月14日期间，全国单周票房56059万，环比增幅-42%；单周场次2338383，环比增幅-2%；观影人次1644万，环比增幅-41%。其中当周票房冠军《反贪风暴4》周票房24606万，占比44%。

图 3：一周电影票房排行榜（4.8-4.14）

排名·影片名	排名变化	单周票房 (万)	环比变化	累计票房 (万)	平均票价	场均人次	上映天数
1.反贪风暴 4	--	24606	-30%	59869	35	10	11
2.调音师	-1	10901	20%	20173	32	11	12
3.雷霆沙赞!	-1	6492	-68%	27036	37	4	10
4.祈祷落幕时	NEW	2932	--	2986	32	9	3
5.老师·好	-1	2665	-68%	33048	34	6	24
6.小飞象	-1	1398	-74%	13977	35	6	17
7.最佳男友进化论	NEW	1145	--	1145	29	4	3
8.风中有朵雨做的云	-2	1113	-78%	6261	36	3	11
9.虫林大作战	NEW	659	--	659	29	7	2
10.欲念游戏	NEW	656	--	656	31	2	3

资料来源：EFMT、首创证券研发部

5. 上周行情

上周，市场向下调整，传媒板块随之下调。申万传媒指数全周下跌2.96%，跑输上证综指、深证成指，跑赢创业板指，在28个申万一级行业中位列第19位。

从个股来看，涨幅榜前五位分别是每日互动（61.07%）、开元股份（19.49%）、ST中南（14.29%）、天龙集团（10.76%）、中体产业（8.41%）；涨幅榜后五位分别是ST印纪（-23.06%）、数知科技（-12.56%）、游久游戏（-11.71%）、恺英网络（-9.59%）、昂立教育（-9.34%）。

从细分板块来看，影视动漫板块跌幅最小，指数全周下跌1.14%，ST中南、当代东方涨幅较大；平面媒体指数周涨幅-2.68%，中文在线、时代出版、中国出版等收涨；营销传播指数全周下跌2.96%，除腾信股份、华谊嘉信收涨以外，其余个股均下跌，分众传媒下跌1.27%；互联网信息服务指数周涨幅-3.51%，新股每日互动涨幅超过61%，同时众应互联、顺网科技表现也较好；移互指数周涨幅-3.54%，吉比特、昆仑万维表现亮眼，游久游戏、恺英网络、巨人网络跌幅较大；有线广电板块跌幅最大，指数下跌4.39%，个股全部收跌。

随着年报和一季报预告密集发布，传媒行业上市公司仍处于业绩低潮期，建议关注业绩集中改善的游戏股（游族网络、完美世界、三七互娱），二季度行业企稳的电影股（中国电影、北京文化、光线传媒）。

图 4：A 股传媒行业上周行情回顾

证券代码	证券简称	周收盘价元	周涨跌幅%	证券代码	证券简称	周收盘价元	周涨跌幅%
300766.SZ	每日互动	65.04	61.07	601801.SH	皖新传媒	8.04	-3.60
300338.SZ	开元股份	12.20	19.49	603096.SH	新经典	58.05	-3.65
002445.SZ	ST 中南	2.80	14.29	601900.SH	南方传媒	9.46	-3.67
300063.SZ	天龙集团	4.22	10.76	300299.SZ	富春股份	5.79	-3.82
600158.SH	中体产业	13.41	8.41	603533.SH	掌阅科技	23.04	-3.92
000673.SZ	当代东方	6.30	8.25	300467.SZ	迅游科技	28.00	-3.98
300392.SZ	腾信股份	9.38	7.69	300104.SZ	乐视网	2.61	-4.04
002464.SZ	众应互联	14.43	6.57	000156.SZ	华数传媒	11.71	-4.17
300113.SZ	顺网科技	18.44	6.04	600373.SH	中文传媒	15.27	-4.20
603444.SH	吉比特	222.78	5.91	300336.SZ	新文化	5.46	-4.21
300418.SZ	昆仑万维	16.33	4.15	600455.SH	博通股份	29.98	-4.25
002905.SZ	金逸影视	20.70	4.07	000793.SZ	华闻传媒	4.44	-4.31
600977.SH	中国电影	18.66	3.49	600640.SH	号百控股	17.68	-4.43
000802.SZ	北京文化	13.40	3.47	002659.SZ	凯文教育	8.63	-4.54
002638.SZ	勤上股份	3.27	2.83	600242.SH	中昌数据	12.25	-4.60
300071.SZ	华谊嘉信	4.46	2.77	601098.SH	中南传媒	12.84	-4.61
300364.SZ	中文在线	6.40	2.07	601929.SH	吉视传媒	2.87	-4.65
300359.SZ	全通教育	8.59	1.90	300148.SZ	天舟文化	5.10	-4.67
603888.SH	新华网	29.01	1.86	002247.SZ	聚力文化	4.97	-4.79
600551.SH	时代出版	10.97	1.86	300251.SZ	光线传媒	8.54	-4.79
600576.SH	祥源文化	5.36	1.71	300031.SZ	宝通科技	14.48	-4.80
601949.SH	中国出版	6.16	1.65	600986.SH	科达股份	5.90	-4.84
002739.SZ	万达电影	22.40	1.17	002858.SZ	力盛赛车	17.91	-4.99
300654.SZ	世纪天鸿	19.16	1.00	300242.SZ	佳云科技	4.85	-5.09
600136.SH	当代明诚	13.30	0.99	002354.SZ	天神娱乐	5.76	-5.11
603999.SH	读者传媒	6.72	0.90	600936.SH	广西广电	4.98	-5.14
000835.SZ	长城动漫	5.38	0.75	002071.SZ	长城影视	5.30	-5.19
600715.SH	文投控股	5.39	0.75	600825.SH	新华传媒	6.39	-5.19
600229.SH	城市传媒	8.79	0.69	002699.SZ	美盛文化	8.87	-5.24
300426.SZ	唐德影视	8.08	0.50	002878.SZ	元隆雅图	30.78	-5.29
002602.SZ	世纪华通	19.06	0.42	300459.SZ	金科文化	8.37	-5.32
600634.SH	*ST 富控	3.21	0.31	000681.SZ	视觉中国	25.20	-5.33
002712.SZ	思美传媒	9.08	-0.22	600959.SH	江苏有线	5.46	-5.37
600892.SH	大晟文化	6.71	-0.30	002175.SZ	东方网络	5.45	-5.38
002624.SZ	完美世界	30.48	-0.39	002095.SZ	生意宝	31.97	-5.39
601019.SH	山东出版	8.89	-0.45	603258.SH	电魂网络	18.46	-5.43

603825.SH	华扬联众	17.02	-0.76	002447.SZ	晨鑫科技	4.27	-5.53
603721.SH	中广天择	25.89	-0.80	600037.SH	歌华有线	11.60	-5.61
601999.SH	出版传媒	6.90	-0.86	300226.SZ	上海钢联	77.83	-5.63
002113.SZ	ST 天润	3.38	-0.88	603103.SH	横店影视	25.13	-5.63
002343.SZ	慈文传媒	10.49	-1.04	300494.SZ	盛天网络	11.98	-5.67
603598.SH	引力传媒	11.20	-1.06	000665.SZ	湖北广电	9.07	-5.72
601858.SH	中国科传	13.24	-1.19	600996.SH	贵广网络	10.35	-5.74
002027.SZ	分众传媒	7.00	-1.27	002181.SZ	粤传媒	5.89	-5.76
601595.SH	上海电影	15.09	-1.37	002137.SZ	麦达数字	7.92	-5.83
300315.SZ	掌趣科技	4.20	-1.41	300612.SZ	宣亚国际	24.05	-5.98
002174.SZ	游族网络	23.40	-1.43	002188.SZ	*ST 巴士	4.54	-6.00
000526.SZ	紫光学大	26.95	-1.68	002148.SZ	北纬科技	7.10	-6.08
002591.SZ	恒大高新	8.05	-1.71	600386.SH	北巴传媒	5.23	-6.10
002555.SZ	三七互娱	13.55	-1.74	300343.SZ	联创互联	8.00	-6.21
000607.SZ	华媒控股	6.77	-1.74	300295.SZ	三六五网	15.47	-6.24
002131.SZ	利欧股份	2.23	-1.76	600381.SH	青海春天	7.50	-6.25
603729.SH	龙韵股份	22.49	-1.79	600088.SH	中视传媒	20.95	-6.26
300027.SZ	华谊兄弟	5.66	-2.08	002315.SZ	焦点科技	16.50	-6.36
603000.SH	人民网	26.25	-2.09	002292.SZ	奥飞娱乐	7.94	-6.48
002400.SZ	省广集团	4.00	-2.20	300058.SZ	蓝色光标	5.37	-6.61
002619.SZ	艾格拉斯	4.62	-2.33	300269.SZ	联建光电	6.07	-6.62
300133.SZ	华策影视	7.88	-2.48	300059.SZ	东方财富	19.16	-6.76
000719.SZ	中原传媒	8.99	-2.60	600831.SH	广电网络	10.99	-6.86
601928.SH	凤凰传媒	8.54	-2.62	002123.SZ	梦网集团	13.09	-6.97
300533.SZ	冰川网络	37.90	-2.70	002103.SZ	广博股份	5.79	-7.06
002654.SZ	万润科技	4.87	-2.79	300518.SZ	盛讯达	28.76	-7.11
300431.SZ	暴风集团	10.37	-3.08	002425.SZ	凯撒文化	7.29	-7.37
000917.SZ	电广传媒	8.61	-3.15	300051.SZ	三五互联	7.53	-7.38
600637.SH	东方明珠	12.48	-3.18	300061.SZ	康旗股份	9.19	-7.82
300291.SZ	华录百纳	6.63	-3.21	002261.SZ	拓维信息	5.81	-8.07
600757.SH	长江传媒	7.49	-3.23	000676.SZ	智度股份	11.28	-8.22
300528.SZ	幸福蓝海	8.98	-3.23	002502.SZ	骅威文化	4.74	-9.02
600880.SH	博瑞传播	4.48	-3.24	002558.SZ	巨人网络	20.35	-9.11
600633.SH	浙数文化	10.45	-3.24	300052.SZ	中青宝	11.80	-9.30
000892.SZ	欢瑞世纪	5.50	-3.34	600661.SH	昂立教育	21.25	-9.34
002238.SZ	天威视讯	9.62	-3.41	002517.SZ	恺英网络	4.43	-9.59
000038.SZ	深大通	13.72	-3.45	600652.SH	游久游戏	4.45	-11.71
601811.SH	新华文轩	13.86	-3.55	300038.SZ	数知科技	11.90	-12.56
300043.SZ	星辉娱乐	6.52	-3.55	002143.SZ	ST 印纪	3.17	-23.06
000504.SZ	南华生物	15.70	-3.56				

资料来源：WIND、首创证券研发部

6. 长期投资逻辑

2018年是传媒板块进入深度下行趋势的第三年。年初以来，在整体下行的市场环境中，申万传媒下跌32.53%，相对上证综指下跌14.28%。传媒板块（申万）整体总市值比年初水平缩水了近30%。目前市盈率中位数较年初缩水37%。

估值下行既有A股市场波动的因素，也受到行业本身发展环境变化的影响。但相对2016、2017年来说，2018年传媒板块的整体行情还是显现了投资活力修复的迹象。

外部环境的波动使大盘走向充满了不确定性。传媒板块虽然投资热度有所回升，但从行业发展环境和基本上，并没有全面有力反弹的充足理由。

2019年上半年，传媒板块将大概率仍受到行业发展环境中的消极因素影响。一方面，经济增速与消费活力的恢复情况仍需观望；另一方面，文娱内容监管政策趋紧已不可逆，行业需要时间进行调整和适应。

但同时，传媒板块最艰难的时刻已经过去，板块估值已基本消化了大部分利空因素，各细分板块估值都处于历史低点。此外，行业变革中脱颖而出的佼佼者也能够为板块带来新的活力

我们认为，2019年上半年，传媒板块将出现结构性反弹的机会，建议投资者秉承价值投资的理念，布局两类传媒板块标的：

一是具备安全边际和稳健成长性的低估值龙头，受益板块整体估值修复的利好。推荐关注：分众传媒、光线传媒、中国电影、昆仑万维、完美世界、三七互娱。

二是代表行业未来发展方向的新兴赛道领军者，受益业态成长期的强劲增长。推荐关注：视觉中国、芒果超媒。

分析师简介

李甜露，传媒行业分析师，中国人民大学新闻与传播专业硕士，对外经济贸易大学经济学学士，具有 4 年证券业从业经历。

分析师申明

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，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创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。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创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。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准：

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现