

《复联 4》持续火热，关注业绩稳健的低估值白马

——文化传媒行业周报

分析师：姚磊

SAC NO: S1150518070002

2019 年 4 月 25 日

证券分析师

姚磊

bhzyao@sina.cn

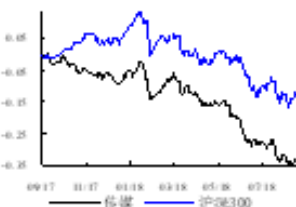
子行业评级

影视动漫	中性
平面媒体	中性
网络服务	中性
有线运营	中性
营销服务	中性
体育健身	中性

重点品种推荐

光线传媒	增持
中南传媒	增持
中国电影	增持
中体产业	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 行业动态&公司新闻

2018 年全球游戏公司营收排名：腾讯第一，网易第七

腾讯科技将代理任天堂 Switch 游戏机

腾讯游戏“16+”试点即将启动，年满 16 岁才可登录游戏

抖音与万达、光线、阿里等六大影视公司达成战略合作

中广联：电视剧限薪令升级，不合规剧目或禁播

● 上市公司重要公告

光线传媒：2018 年公司实现营收 14.92 亿元，同比下降 19.09%，实现归母净利润 13.73 亿元，同比增长 68.47%

出版传媒：2018 年公司实现营收 23.38 亿元，同比增长 21.08%；实现归母净利润 1.77 亿元，同比增长 10.09%

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数下跌 1.40%，文化传媒行业下跌 1.58%，行业跑输市场 0.18 个百分点，位列中信 29 个一级行业中游；子行业中影视动漫下跌 0.52%，平面媒体下跌 3.79%，有线运营下跌 1.43%，营销服务下跌 0.05%，网络服务下跌 1.84%，体育健身下跌 4.20%。

个股方面，掌阅科技、万达电影以及幸福蓝海本周领涨，乐视网、思美传媒和中国出版本周领跌。

● 投资建议

本周文化传媒行业表现相对低迷，行业内多数个股表现平淡。我们目前继续推荐业绩成长性稳健的行业白马，建议关注行业存在阶段性反转的游戏行业；另一方面建议关注院线领域，《复仇者联盟 4》已经于 4 月 24 日上映，截止 24 日 15 点票房已经接近 6 亿元，影片的观众口碑与市场表现均十分优秀，将对票房产生较为明显的拉动作用，特别使院线行业产生明显的提价效应，建议关注受益的相关公司。综上我们维持文化传媒行业“中性”的投资评级，推荐光线传媒（300251）、中南传媒（601098）、中国电影（600977）、中体产业（600158）。

● 风险提示

宏观经济低迷；重大政策变化；需求不达预期；国企改革进展不达预期。

目 录

1.行业动态&公司新闻	4
1.1 2018 年全球游戏公司营收排名：腾讯第一，网易第七	4
1.2 腾讯科技将代理任天堂 Switch 游戏机.....	4
1.3 腾讯游戏“16+”试点即将启动，年满 16 岁才可登录游戏.....	4
1.4 抖音与万达、光线、阿里等六大影视公司达成战略合作.....	5
1.5 中广联：电视剧限薪令升级，不合规剧目或禁播.....	5
2.A 股上市公司重要公告.....	6
3.本周市场表现回顾	8
4.投资建议	9
5.风险提示	9

图 目 录

图 1: 行业指数周涨跌幅排行8

表 目 录

表 1: A 股上市公司重要公告汇总6
表 2: 文化传媒行业内个股涨跌幅8

1.行业动态&公司新闻

1.1 2018 年全球游戏公司营收排名：腾讯第一，网易第七

据美国科技媒体 VentureBeat 援引市场研究公司 Newzoo 报告称，排名前 25 的上市游戏公司目前占全球市场的近 80%。2018 年，这些公司的总营收为 1073 亿美元，全球市场的规模为 1349 亿美元。腾讯连续第六年排名榜首，与游戏相关的营收增长 9%，至 197 亿美元，索尼以 142 亿美元排名第二，微软、苹果分别排名第三和第四，网易排名第七。

资料来源：36 氪

1.2 腾讯科技将代理任天堂 Switch 游戏机

据广东省文化和旅游厅发布的《2019 年第一季度广东省游戏游艺设备内容审核通过机型机种目录》公示情况，腾讯科技将代理任天堂 Nintendo Switch 游戏机。随后据媒体报道，任天堂发言人表示，腾讯已经向广东省政府申请开始销售任天堂 Switch 游戏机。

资料来源：36 氪

1.3 腾讯游戏“16+”试点即将启动，年满 16 岁才可登录游戏

腾讯将在未来一款新游戏上启动“16+”试点。腾讯称把健康系统与游戏研发进行了更加深度的结合，使其在新游戏上线之时即能开始运转。具体规则为：1. 在登录游戏时：根据健康系统的公安实名校验结果，年满 16 周岁的用户才可以获得系统授权、直接登录游戏体验；2. 在游戏中：16 周岁及以上的未成年用户仍会受到健康系统防沉迷规则的管理，每天限玩 2 小时。

资料来源：36 氪

1.4 抖音与万达、光线、阿里等六大影视公司达成战略合作

抖音与安乐影片、万达影视、光线影业、阿里影业、新丽电影、英皇电影 6 家影视公司达成战略合作，共同推出“视界计划”。未来抖音与影视公司将共同通过双屏联动、品牌蓄势、宣发资源合作、音乐推广四个方面加强合作。字节跳动副总裁赵添表示，抖音将与各公司未来一年将共同推出不少于 40 部绑定合作影片，针对不同类型作品，实现电影在抖音上的精准化营销。

资料来源：36 氪

1.5 中广联：电视剧限薪令升级，不合规剧目或禁播

中国广播电影电视社会组织联合会电视制片委员会发布《关于严格执行电视剧网络剧制作成本配置比例规定的通知》，再次强调从业人员严格执行限薪政策。要求全部演员的总片酬不超过制作总成本的 40%，其中主要演员不得超过总片酬的 70%。若片酬情况不符合规定且无正当理由或隐瞒不报的，所属协会需上报国家广播电视总局，视情况依法采取暂停直至永久取消剧目播出、制作资质等处罚措施。

资料来源：36 氪

2.A 股上市公司重要公告

表 1: A 股上市公司重要公告汇总

代码	公司名称	公告类型	主要内容
002878	元隆雅图	2018 年年报和分红预案	(1) 公司 2018 年实现营收 10.52 亿元,同比增长 28.36%; 实现归母净利润 9354.47 万元,同比增长 30.92%; 实现基本 EPS0.73 元,同比增长 17.74%; 实现加权平均净资产收益率 16.74%,同比下降 1.48%。 (2) 公司发布 2018 年度利润分配预案,拟每 10 股派发现金股利 3.00 元(含税)。
600715	文投控股	2018 年年报业绩更正报告	公司更正 2018 年年度业绩预告,预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润由前次 2019 年 1 月 3 日披露的 1200 万元至 1400 万元,更正为-6.8 亿元到-7.0 亿元。业绩预告更正的主要原因是计提商誉减值、计提资产减值和影视项目结算调整。
600037	歌华有线	2018 年年报	公司发布 2018 年年报。报告期内公司实现营收 27.25 亿元,同比增长 1%; 实现归母净利润 6.94 亿元,同比下降 8.81%; 实现归母扣非后净利润 5.35 亿元,同比增长 3.11%; 实现基本 EPS 0.4988 元,同比下降 8.11%; 实现加权平均净资产收益率 5.39%, 同比变动 0.61 个百分点。。
603096	新经典	2018 年年报、分红预案	(1) 公司发布 2018 年年报。报告期内公司实现营收 9.26 亿元,同比下降 1.9%; 实现归母净利润 2.4 亿元,同比增长 3.65%; 实现归母扣非后净利润 1.95 亿元,同比下降 2.44%; 实现基本 EPS1.79 元,同比下降 5.79%; 实现加权平均净资产收益率 14.99%, 同比变动 4.34 个百分点。 (2) 公司公告称 2018 年一般图书发行业务实现营收 8.65 亿元, 同比下降 9.51%; 实现毛利率 45%, 同比增长 2.7%; 数字图书业务实现营收 0.22 亿元, 同比增长 137.95%; 实现毛利率 67.17%, 同比上升 0.39%。图书零售业务业务实现营收 0.21 亿元, 同比增长 591.28%; 实现毛利率 58.17%, 同比上升 18.38%。 (3) 公司发布 2018 年度利润分配预案,拟 10 股派现金股利人民币 6 元(含税)。
600825	新华传媒	2018 年年报、分红预案	(1) 公司发布 2018 年年报。报告期内公司实现营收 13.91 亿元, 同比下降 2.52%; 实现归母净利润 3165.58 万元, 同比减少 29.67%; 实现归母扣非后净亏损 3907.97 万元; 实现基本 EPS 0.03 元, 同比下降 30.23%; 实现加权平均净资产收益率 1.2%, 同比变动 0.52 个百分点。 (2) 公司发布 2018 年度利润分配预案,拟 10 股派现金股利人民币 0.10 元(含税)。
601999	出版传媒	2018 年年报、分红预案和 19 年 Q1 业绩报告	(1) 公司发布 2018 年年报。报告期内公司实现营收 23.38 亿元, 同比增长 21.08%; 实现归母净利润 1.77 亿元, 同比增长 10.09%; 实现归母扣非后净利润 4941.26 万元, 同比增长 32.1%; 实现基本 EPS 0.32 元, 同比增长 10.34%; 实现加权平均净资产收益率 8.35%, 同比变动 0.24 个百分点。 (2) 公司公告 2019 年一季度报告, 报告期内实现营收 6.42 亿元, 同比增长 20.43%; 发生归母净利润 1871.05 万元, 同比增长 1.34%; 实现归母扣非后净利润 775.27 万元, 同比下降 36.59%; 基本 EPS 收益 0.03 元, 同期维持不变; 实现加权平均净资产收益率 0.85%, 同比变动 0.01 个百分点。 (3) 公司公告 2018 年度利润分配预案, 每 10 股派发现金红利 1.1 元(含税)。
300251	光线传媒	2018 年年报和 19 年	(1) 公司发布 2018 年年报, 2018 年实现营收 14.92 亿元, 同比下降 19.09%;

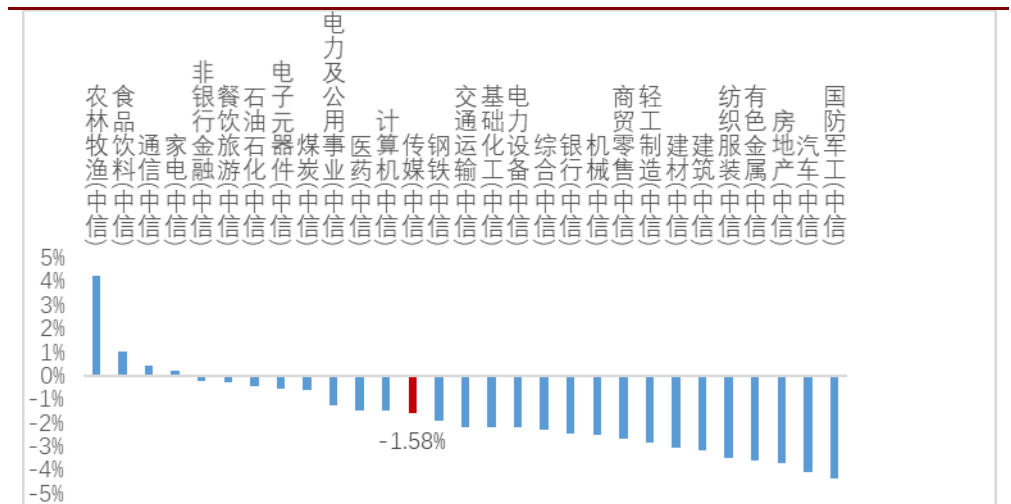
		Q1 业绩预告	实现归母净利润 13.73 亿元,同比增长 68.47%; 实现基本 EPS0.47 元,同比增长 67.86%; 实现加权平均净资产收益率 16.25%,同比增长 5.27 个百分点。 (2)公司发布 2019 年一季报, 2019Q1 实现营收 9.16 亿元,同比增长 128.56%; 实现归母净利润 9160.38 万元,同比下降 95.4%; 实现基本 EPS0.03 元,同比下降 95.59%; 实现加权平均净资产收益率 0%, 上年同期加权平均净资产收益率 21.17 个百分点。
--	--	---------	--

资料来源:公司公告,渤海证券

3.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数下跌1.40%，文化传媒行业下跌1.58%，行业跑输市场0.18个百分点，位列中信29个一级行业中游；子行业中影视动漫下跌0.52%，平面媒体下跌3.79%，有线运营下跌1.43%，营销服务下跌0.05%，网络服务下跌1.84%，体育健身下跌4.20%。

图1：行业指数周涨跌幅排行



资料来源：Wind，渤海证券

个股方面，掌阅科技、万达电影以及幸福蓝海本周领涨，乐视网、思美传媒和中国出版本周领跌。

表2：文化传媒行业内个股涨跌幅

涨跌幅前三名	周涨跌幅 (%)	涨跌幅后三名	周涨跌幅 (%)
掌阅科技	12.16	乐视网	-26.80
万达电影	10.86	思美传媒	-10.23
幸福蓝海	9.18	中国出版	-10.06

资料来源：Wind，渤海证券

4.投资建议

本周文化传媒行业表现相对低迷，行业内多数个股表现平淡。我们目前继续推荐业绩成长性稳健的行业白马，建议关注行业存在阶段性反转的游戏行业；另一方面建议关注院线领域，《复仇者联盟 4》已经于 4 月 24 日上映，截止 24 日 15 点票房已经接近 6 亿元，影片的观众口碑与市场表现均十分优秀，将对票房产生较为明显的拉动作用，特别使院线行业产生明显的提价效应，建议关注受益的相关公司。综上我们维持文化传媒行业“中性”的投资评级，推荐光线传媒(300251)、中南传媒(601098)、中国电影(600977)、中体产业(600158)。

5.风险提示

宏观经济低迷；行业重大政策变化；行业需求不达预期；国企改革进展不达预期。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波
+86 22 2845 1632
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

电子行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

固定收益研究

冯振
+86 22 2845 1605
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123
李元玮
+86 22 2387 3121

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
李莘泰
+86 22 2387 3122
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

白琪玮
+86 22 2845 1659

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn