

网络视听收入快速增长，付费用户已达 3.47 亿人

传媒行业证券研究报告 —— 文化传媒行业周报（2019.4.22-2019.4.28）
 2019年04月30日

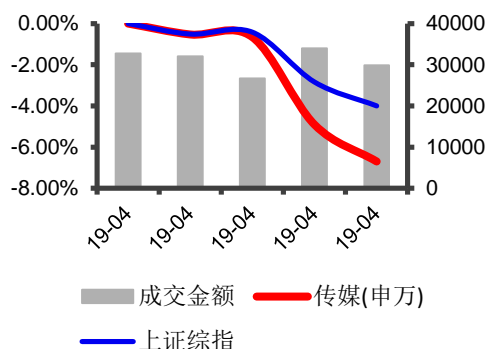
作者

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

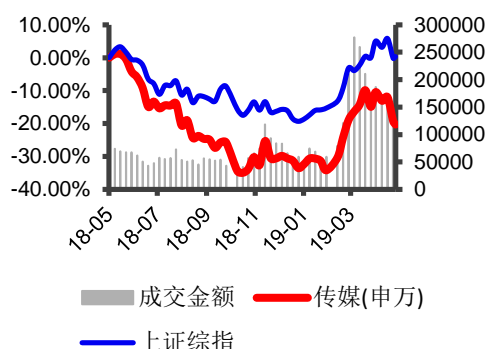
市场观点

- 上周，市场大幅向下调整，传媒板块回调力度较大。申万传媒指数全周下跌 8.19%，跑输上证综指、深证成指、创业板指，在 28 个申万一级行业中位列第 20 位。
- 从个股来看，涨幅榜前五位分别是三五互联（17.15%）、广电网络（16.22%）、焦点科技（8.27%）、北纬科技（7.80%）、拓维信息（5.98%）；涨幅榜后五位分别是乐视网（-32.67%）、ST 富控（-22.64%）、迅游科技（-22.21%）、天神娱乐（-20.30%）、幸福蓝海（-19.85%）。
- 从细分板块来看，前一周表现最好的影视动漫板块下调幅度最大，指数全周下跌 10.96%，院线股和电影股纷纷回调，幸福蓝海、横店影视领跌；营销板块表现仍然低迷，指数下跌 9.54%，除蓝色光标外其他标的均下跌，深大通领跌，分众传媒跌幅超过 10%；移互指数全周下跌 8.12%，北纬科技、拓维信息、金科文化收涨；平面媒体指数下跌 7.80%，其中皖新传媒、华闻传媒跌幅较大；互联网信息服务指数下跌 7.45%，三五互联、焦点科技随云计算概念全周收涨；有线广电板块指数下跌 4.41%，广电网络、贵广网络逆势上涨。
- 板块在市场调整中走势偏弱，主要源于基本面的弱势和前期超涨的概念标的回调趋势。在宏观环境下，2019 年传媒板块的业绩企稳期望较弱，基本面相对较稳健的标的仍然是游戏股和出版股。

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）

行业新闻

- **【重要公告】** 巨人网络、电广传媒等 69 家公司公布 2018 年年报；北京文化、宝通科技等 76 家公司公布 2019 年一季度报告
- **【行业新闻】** 中央广电总台与华为战略协议，将在 5G 等领域合作；TVB 上市以来首次出现亏损；索尼影业 2018 年盈利增长 30%

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. 网络视听收入快速增长，付费用户已达 3.47 亿人

热点话题：4月24日，国家广电总局公布2018年全国广播电视行业统计公报。公报从广播电视节目制作播出情况、广播电视传输覆盖情况、网络视听节目服务情况及广播电视服务业收入情况四个方面，对2018全年广电行业进行了统计。

广播电视节目制播方面，广播节目制播时长均稳中略增（制作1.64%，播出2.34%），而电视节目虽然播出时长也略有增长（2.34%），但电视节目的制作时长却出现下降（2.04%），其中下降幅度最大的节目类型为影视剧类电视节目，同比下降了23.06%。

2018年全国电视节目制作投资额达427.24亿元，与2017年基本持平；电视节目国内销售额387.86亿元，比2017年（360.37亿元）增长7.63%。

广播电视传输覆盖方面，2018年全国有线广播电视实际用户数2.18亿户，与2017年基本持平。其中，全国有线数字电视实际用户数2.01亿户，比2017年（1.94亿户）增加0.07亿户，同比增长3.61%；数字电视实际用户占有有线电视实际用户数比例为92.20%，比2017年（90.65%）提高了1.55个百分点，有线电视数字化率进一步提升。

电信专网、互联网成为用户收看广播电视节目重要途径。2018年全国交互式网络电视（IPTV）用户1.54亿户，互联网电视（OTT）用户4.20亿户。

网络视听节目服务方面，报告统计了588家已取得《信息网络传播视听节目许可证》机构。2018年，网络视听付费用户规模达3.47亿人，比2017年（2.8亿人）增加0.67亿人，同比增长23.93%，付费用户群体不断扩大，消费习惯逐步形成。

2018年，网络视听机构新增购买及自制网络剧2133部，与2017年基本持平。其中，新增自制网络剧593部，比2017年（409部）增加184部，同比增长44.99%。

广播电视服务业收入方面，2018年全国广播电视服务业总收入6952.14亿元，比2017年（6070.21亿元）增加881.93亿元，同比增长14.53%。

其中，财政补助收入774.99亿元，比2017年（699.04万元）增加75.95万元，同比增加10.86%。各级财政对广播电视行业的资金支持力度持续加强，助力广播电视事业产业持续发展。

2. 公司重要公告一周回顾

- 巨人网络、电广传媒等69家公司公布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 %
华闻传媒	2019-04-27	37.85	10.64	-49.91	-1,900.98
电广传媒	2019-04-27	105.11	20.24	0.88	118.86
生意宝	2019-04-27	4.27	18.08	0.35	81.79
梦网集团	2019-04-27	27.69	8.57	0.79	-67.32
利欧股份	2019-04-27	122.50	15.87	-18.60	-541.50
拓维信息	2019-04-27	11.85	5.92	-13.66	-2,158.59
凯撒文化	2019-04-27	7.45	5.79	2.78	9.30
巨人网络	2019-04-27	37.80	30.03	10.78	-16.44
世纪华通	2019-04-27	81.24	132.72	9.62	22.94
思美传媒	2019-04-27	52.83	26.16	0.32	-86.36
华谊兄弟	2019-04-27	38.91	-1.40	-10.93	-231.97
华谊嘉信	2019-04-27	34.16	-2.50	-7.69	-177.51
上海钢联	2019-04-27	960.55	30.34	1.21	151.00
联建光电	2019-04-27	40.53	2.56	-28.88	-2,869.48
联创互联	2019-04-27	35.99	30.06	-19.54	-625.89
腾信股份	2019-04-27	13.32	-18.00	0.20	114.76
暴风集团	2019-04-27	11.27	-41.15	-10.90	-2,077.65
迅游科技	2019-04-27	7.31	162.76	-7.90	-871.82
中视传媒	2019-04-27	8.11	12.93	1.15	39.28
*ST 富控	2019-04-27	8.23	2.14	-55.09	-
					17,105.79
文投控股	2019-04-27	20.86	-8.41	-6.87	-258.22
广电网络	2019-04-27	27.14	-4.89	1.05	-40.33
广西广电	2019-04-27	24.31	-10.27	1.24	-38.41
中国电影	2019-04-27	90.38	0.55	14.95	54.86
中国科传	2019-04-27	22.25	10.66	4.25	14.37
中广天择	2019-04-27	3.13	-20.16	0.27	-57.04
当代东方	2019-04-26	7.76	-5.37	-16.01	-1,559.79
智度股份	2019-04-26	76.74	20.37	7.13	35.29
视觉中国	2019-04-26	9.88	21.27	3.21	10.45
ST 天润	2019-04-26	5.25	154.95	-3.77	-7,092.96
*ST 东网	2019-04-26	2.48	-39.87	-4.84	-77.77
三七互娱	2019-04-26	76.33	23.33	10.09	-37.77
万达电影	2019-04-26	140.88	6.49	12.95	-14.58
康旗股份	2019-04-26	23.05	16.00	-7.93	-365.75
乐视网	2019-04-26	15.81	-77.72	-40.96	70.49
顺网科技	2019-04-26	19.85	9.31	3.22	-37.22

华策影视	2019-04-26	57.97	10.52	2.11	-66.71
掌趣科技	2019-04-26	19.70	11.43	-31.50	-1,293.63
全通教育	2019-04-26	8.40	-18.57	-6.57	-1,091.29
中文在线	2019-04-26	8.85	23.54	-15.08	-2,045.72
金科文化	2019-04-26	27.25	95.17	8.42	113.76
盛讯达	2019-04-26	4.11	68.83	0.10	-83.93
博瑞传播	2019-04-26	5.84	-34.62	-8.41	-2,517.36
大晟文化	2019-04-26	2.00	-36.12	-11.29	-476.12
贵广网络	2019-04-26	32.31	25.55	3.12	-29.45
凤凰传媒	2019-04-26	117.89	6.68	13.25	13.63
中国出版	2019-04-26	53.31	13.52	6.01	13.35
龙韵股份	2019-04-26	11.95	-3.30	0.23	-44.86
读者传媒	2019-04-26	7.61	-8.42	0.42	-45.14
湖北广电	2019-04-25	27.48	5.20	1.83	-45.31
分众传媒	2019-04-25	145.51	21.12	58.23	-3.03
骅威文化	2019-04-25	7.52	3.41	-12.77	-449.58
宝通科技	2019-04-25	21.66	37.12	2.72	22.96
星辉娱乐	2019-04-25	28.20	2.35	2.38	3.66
蓝色光标	2019-04-25	231.04	51.69	3.89	74.99
华录百纳	2019-04-25	6.30	-71.99	-34.17	-3,201.19
开元股份	2019-04-25	14.54	48.25	0.99	-38.41
世纪天鸿	2019-04-25	3.81	0.12	0.32	1.41
昂立教育	2019-04-25	20.95	21.58	-2.67	-316.68
长江传媒	2019-04-25	103.63	-7.74	7.33	19.45
上海电影	2019-04-25	10.56	-5.93	2.35	-8.63
广博股份	2019-04-24	20.48	-13.88	-6.77	-705.89
天龙集团	2019-04-24	79.68	15.88	-9.06	-192.40
麦达数字	2019-04-23	10.36	10.64	-3.70	-590.55
光线传媒	2019-04-23	14.92	-19.09	13.73	68.47
昆仑万维	2019-04-23	35.77	4.10	10.06	0.74
冰川网络	2019-04-23	2.91	-1.79	1.00	2.96
江苏有线	2019-04-23	78.85	-2.60	6.24	-20.30
中南传媒	2019-04-23	95.76	-7.57	12.38	-18.19

● 北京文化、宝通科技等76家公司公布2019年一季度报告

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	2019-04-27	7.59	4.97	0.03	-16.04
华闻传媒	2019-04-27	8.84	20.88	0.31	44.56
北京文化	2019-04-27	0.32	-78.93	-0.27	-312.73
电广传媒	2019-04-27	14.25	-39.02	0.09	115.91
生意宝	2019-04-27	0.84	9.45	0.10	-21.34
梦网集团	2019-04-27	5.92	24.24	0.58	41.53
利欧股份	2019-04-27	33.01	15.89	1.35	23.01
拓维信息	2019-04-27	2.51	5.96	0.12	351.31
凯撒文化	2019-04-27	2.60	78.54	1.17	100.63
巨人网络	2019-04-27	6.80	-36.42	2.76	-19.48
思美传媒	2019-04-27	10.29	-26.55	1.24	27.95
华谊兄弟	2019-04-27	5.92	-58.21	-0.94	-136.33

东方财富	2019-04-27	9.27	12.62	3.86	28.14
天龙集团	2019-04-27	15.87	-16.35	0.22	7.56
华谊嘉信	2019-04-27	5.35	-21.79	-0.41	-232.69
上海钢联	2019-04-27	217.99	21.65	0.32	58.08
华录百纳	2019-04-27	0.41	-81.85	0.10	120.94
掌趣科技	2019-04-27	3.56	-26.31	1.87	41.94
开元股份	2019-04-27	3.56	50.94	0.22	32.31
联创互联	2019-04-27	8.36	42.78	0.37	28.97
腾信股份	2019-04-27	3.08	-7.80	0.02	7.89
昆仑万维	2019-04-27	8.61	-2.84	3.79	91.30
暴风集团	2019-04-27	0.71	-81.60	-0.17	40.78
迅游科技	2019-04-27	1.34	-23.39	0.72	39.77
盛天网络	2019-04-27	1.20	3.49	0.04	-77.70
中视传媒	2019-04-27	2.09	34.09	0.36	47.01
中文传媒	2019-04-27	28.79	0.98	4.97	10.18
祥源文化	2019-04-27	1.44	-1.80	0.26	6.03
浙数文化	2019-04-27	6.60	76.61	2.51	183.25
号百控股	2019-04-27	8.84	6.10	0.29	-37.73
文投控股	2019-04-27	4.83	-12.83	0.03	-96.27
广西广电	2019-04-27	4.03	-31.43	0.11	-75.88
中国电影	2019-04-27	22.26	1.28	3.55	4.50
科达股份	2019-04-27	37.79	30.24	0.22	-74.55
中南传媒	2019-04-27	18.40	12.36	2.98	13.32
皖新传媒	2019-04-27	24.21	7.29	2.88	-56.22
中国科传	2019-04-27	3.67	20.76	0.12	446.56
电魂网络	2019-04-27	1.35	34.77	0.41	74.95
掌阅科技	2019-04-27	4.50	-3.64	0.31	-13.28
引力传媒	2019-04-27	4.81	-45.99	0.09	-38.80
中广天择	2019-04-27	0.66	14.95	-0.09	-203.96
当代东方	2019-04-26	1.02	-56.72	-0.25	-127.33
智度股份	2019-04-26	26.75	26.54	1.71	-14.74
视觉中国	2019-04-26	1.64	5.53	0.58	44.22
ST 天润	2019-04-26	1.17	-24.61	0.28	13.33
三七互娱	2019-04-26	32.47	95.46	4.54	10.80
元隆雅图	2019-04-26	3.07	50.90	0.25	26.57
金逸影视	2019-04-26	5.62	-4.54	0.32	-42.59
三五互联	2019-04-26	0.71	20.62	0.04	-63.92
华策影视	2019-04-26	7.35	23.79	0.36	-0.11
佳云科技	2019-04-26	9.76	7.00	0.22	-12.86
全通教育	2019-04-26	1.31	-21.59	0.03	-44.34
金科文化	2019-04-26	6.50	-5.70	2.51	-13.73
盛讯达	2019-04-26	0.55	-13.01	0.18	383.75
宣亚国际	2019-04-26	0.39	-55.61	-0.12	-474.26
北巴传媒	2019-04-26	11.27	12.31	0.17	12.58
博瑞传播	2019-04-26	0.98	-44.52	0.26	148.45
大晟文化	2019-04-26	0.42	-18.92	-0.10	-239.68
贵广网络	2019-04-26	6.38	10.44	0.56	0.95
凤凰传媒	2019-04-26	23.50	14.91	3.22	20.85
吉比特	2019-04-26	5.06	33.09	2.13	38.87

新华网	2019-04-26	2.58	5.22	0.37	56.92
读者传媒	2019-04-26	1.37	-0.99	0.04	56.87
分众传媒	2019-04-25	26.11	-11.78	3.40	-71.81
天威视讯	2019-04-25	3.72	-2.57	0.54	-4.85
焦点科技	2019-04-25	2.42	24.25	0.66	588.49
宝通科技	2019-04-25	6.01	38.82	0.88	63.17
星辉娱乐	2019-04-25	5.10	-21.70	0.33	12.78
蓝色光标	2019-04-25	55.95	11.36	2.21	44.36
世纪天鸿	2019-04-25	0.51	14.94	0.02	-14.15
上海电影	2019-04-25	2.85	-4.71	0.46	8.22
北纬科技	2019-04-24	0.44	-32.25	0.05	-70.09
麦达数字	2019-04-23	1.60	-38.16	0.54	68.52
光线传媒	2019-04-23	9.16	128.56	0.92	-95.40
新文化	2019-04-23	0.94	-52.44	0.37	-45.14
青海春天	2019-04-23	0.72	-27.77	0.08	-81.90

3. 行业新闻一周回顾

- 中央广电总台与华为战略协议，将在5G等领域合作

4月21日，在“一带一路”5G+4K传播创新国际论坛媒体应用技术展开幕当天，中央广播电视总台与华为公司举行了战略合作协议签约活动。根据协议，双方将围绕5G和4K/8K的应用，开展全方位的产业深度合作。

总台成立一年以来，以先进技术为引领，深入研究运用人工智能、4K超高清、5G网络等新技术，努力实现跨越式发展。此次签约是总台在新技术传播、发展方面的又一突破。

(来源：广电独家)

- TVB上市以来首次出现亏损

4月25日星美控股公告显示，截至本公告日期，集团拥有未偿还的主要可换股债券金额累计达13.50亿元。其中，TVB尚未偿还金额高达8300万美元，折合人民币55990万元。

值得一提的是，纵观TVB上市以来的财报，只有2015年曾亏损428万元，但当年因出售TVBS股权换得了近14亿的收入，实际上仍然是盈利。2018年亏损1.99亿港元，据悉，这是其1984年上市以来首次亏损。而主要原因正是被星美控股所“连累。”

(来源：艺恩)

- 索尼影业2018年盈利增长30%

索尼公布了2018年的全年收益，其中索尼影业的业务包括电影、电视与媒体网络，整个2018年的盈利达到了4.89亿美元，比去年的3.76亿美元增长了30%。主要是因为动画电影《精灵旅社3：疯狂假期》（全球票房5.29亿美元），与《毒液：致命守护者》（8.55亿美元）、《蜘蛛侠：平行宇宙》（3.74亿美元）这两部超级英雄大片表现优异。

（来源：艺恩）

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. 22-4. 28）

电视剧	播映指数	播放平台	制作方（ 关联 A 股上市公司 ）
如果可以这样爱	74.3	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	71.8	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
趁我们还年轻	63.9	腾讯视频、爱奇艺、优酷视频	完美影视（ 完美世界 ）、嘉行影视
一场遇见爱情的旅行	61.3	爱奇艺、优酷视频、腾讯视频	奇新世纪影业有限公司
都挺好	59.5	爱奇艺、优酷视频、腾讯视频	东阳正午阳光影视有限公司

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. 22-4. 28）

网络剧	播映指数	播放平台	制作方（ 关联 A 股上市公司 ）
致我们暖暖的小时光	81.3	腾讯视频	企鹅影视、双羯影业
权力的游戏第八季	76.8	腾讯视频	HBO
新白娘子传奇	69.8	爱奇艺	华恒美视、 中文在线
夜空中最闪亮的星	69.3	芒果 TV、腾讯视频、爱奇艺	龙韬娱乐、腾讯、天浩盛世
铁探	65.9	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22日至2019年4月28日期间，全国单周票房233055万，环比增幅468%；单周场次2059925，环比增幅-13%；观影人次4594万，环比增幅279%。其中当周票房冠军《复仇者联盟4：终局之战》周票房222380万，占比95%。

图 3：一周电影票房排行榜（4.22-4.28）

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.复仇者联盟4：终局之战	NEW	222302	--	222302	52	37	5
2.反贪风暴4	-1	3523	-75%	77666	35	4	25
3.调音师	-1	2124	-76%	31262	32	5	26
4.祈祷落幕时	-1	583	-81%	6584	33	4	17
5.狗眼看人心	-4	577	-52%	1789	33	2	9
6.神奇乐园历险记	-2	506	-77%	2718	32	3	10
7.撞死了一只羊	NEW	478	--	509	38	8	3
8.如影随心	-2	371	-81%	2344	35	1	10
9.老师·好	-2	356	-79%	35128	34	4	38
10.我和神马查干	+17	291	430%	1967	36	50	

资料来源：EFMT、首创证券研发部

5. 上周行情

上周，市场大幅向下调整，传媒板块回调力度较大。申万传媒指数全周下跌8.19%，跑输上证综指、深证成指、创业板指，在28个申万一级行业中位列第20位。

从个股来看，涨幅榜前五位分别是三五互联（17.15%）、广电网络（16.22%）、焦点科技（8.27%）、北纬科技（7.80%）、拓维信息（5.98%）；涨幅榜后五位分别是乐视网（-32.67%）、ST富控（-22.64%）、迅游科技（-22.21%）、天神娱乐（-20.30%）、幸福蓝海（-19.85%）。

从细分板块来看，前一周表现最好的影视动漫板块下调幅度最大，指数全周下跌10.96%，院线股和电影股纷纷回调，幸福蓝海、横店影视领跌；营销板块表现仍然低迷，指数下跌9.54%，除蓝色光标外其他标的均下跌，深大通领跌，分众传媒跌幅超过10%；移互指数全周下跌8.12%，北纬科技、拓维信息、金科文化收涨；平面媒体指数下跌7.80%，其中皖新传媒、华闻传媒跌幅较大；互联网信息服务指数下跌7.45%，三五互联、焦点科技随云计算概念全周收涨；有线广电板块指数下跌4.41%，广电网络、贵广网络逆势上涨。

板块在市场调整中走势偏弱，主要源于基本面的弱势和前期超涨的概念标的回调趋势。在宏观环境下，2019年传媒板块的业绩企稳期望较弱，基本面相对较稳健的标的仍然是游戏股和出版股。

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%
300051.SZ	三五互联	8.88	17.15	000504.SZ	南华生物	12.92	-8.95
600831.SH	广电网络	12.90	16.22	600229.SH	城市传媒	8.03	-8.96
002315.SZ	焦点科技	18.07	8.27	002123.SZ	梦网集团	11.92	-9.01
002148.SZ	北纬科技	8.29	7.80	002445.SZ	ST 中南	2.60	-9.09
002261.SZ	拓维信息	6.73	5.98	600381.SH	青海春天	6.98	-9.11
600996.SH	贵广网络	11.23	5.94	000835.SZ	长城动漫	5.26	-9.15
300494.SZ	盛天网络	12.76	3.74	300148.SZ	天舟文化	4.73	-9.21
300058.SZ	蓝色光标	5.64	3.68	002181.SZ	粤传媒	5.37	-9.29
300459.SZ	金科文化	9.31	2.53	002464.SZ	众应互联	13.86	-9.29
002602.SZ	世纪华通	18.84	0.59	300043.SZ	星辉娱乐	5.40	-9.40
002238.SZ	天威视讯	10.14	-0.49	300295.SZ	三六五网	14.10	-9.44
603533.SH	掌阅科技	21.52	-1.33	002071.SZ	长城影视	4.96	-9.49
300338.SZ	开元股份	11.50	-1.96	300133.SZ	华策影视	7.35	-9.59
002878.SZ	元隆雅图	30.05	-2.02	002103.SZ	广博股份	4.98	-9.62
601811.SH	新华文轩	13.57	-3.00	300251.SZ	光线传媒	7.77	-9.65
603096.SH	新经典	60.30	-3.05	002343.SZ	慈文传媒	9.29	-9.81
300226.SZ	上海钢联	76.00	-3.09	600640.SH	号百控股	17.79	-9.88
603721.SH	中广天择	26.00	-3.35	600825.SH	新华传媒	5.70	-9.95
002905.SZ	金逸影视	20.69	-3.41	603888.SH	新华网	24.80	-10.05
603444.SH	吉比特	216.52	-3.47	600386.SH	北巴传媒	4.63	-10.10
601098.SH	中南传媒	12.41	-3.80	601949.SH	中国出版	6.91	-10.26
600936.SH	广西广电	4.96	-3.88	600986.SH	科达股份	5.13	-10.31
600455.SH	博通股份	28.97	-4.10	000676.SZ	智度股份	10.07	-10.33
002659.SZ	凯文教育	8.60	-4.12	002292.SZ	奥飞娱乐	7.55	-10.44
002555.SZ	三七互娱	12.92	-4.15	603999.SH	读者传媒	6.22	-10.50
300418.SZ	昆仑万维	14.94	-4.23	002624.SZ	完美世界	27.62	-10.56
600088.SH	中视传媒	19.21	-4.24	600576.SH	祥源文化	4.87	-10.64
002425.SZ	凯撒文化	6.86	-4.59	601858.SH	中国科传	11.29	-10.68
600661.SH	昂立教育	20.71	-4.74	300063.SZ	天龙集团	3.77	-10.87

601929.SH	吉视传媒	2.79	-4.78	002143.SZ	ST 印纪	2.62	-10.88
000156.SZ	华数传媒	11.42	-4.99	300113.SZ	顺网科技	19.01	-10.96
300031.SZ	宝通科技	13.84	-5.14	002027.SZ	分众传媒	6.17	-11.10
300059.SZ	东方财富	18.19	-5.51	300654.SZ	世纪天鸿	15.94	-11.10
300343.SZ	联创互联	7.95	-5.58	002517.SZ	恺英网络	3.89	-11.19
000665.SZ	湖北广电	8.85	-5.65	600136.SH	当代明诚	13.09	-11.19
601019.SH	山东出版	8.42	-5.92	002699.SZ	美盛文化	7.77	-11.50
600037.SH	歌华有线	11.10	-5.93	000793.SZ	华闻传媒	3.95	-11.63
601928.SH	凤凰传媒	8.02	-5.98	300359.SZ	全通教育	7.19	-11.67
002654.SZ	万润科技	4.82	-6.04	002619.SZ	艾格拉斯	4.16	-11.86
600757.SH	长江传媒	7.07	-6.36	002175.SZ	*ST 东网	4.67	-11.89
002858.SZ	力盛赛车	16.84	-6.39	603598.SH	引力传媒	10.50	-11.91
002400.SZ	省广集团	3.76	-6.47	002502.SZ	骅威文化	4.14	-11.91
600633.SH	浙数文化	9.65	-6.49	002591.SZ	恒大高新	7.56	-11.99
002558.SZ	巨人网络	19.00	-6.50	000892.SZ	欢瑞世纪	4.75	-12.04
300392.SZ	腾信股份	9.34	-6.69	601801.SH	皖新传媒	6.85	-12.07
300364.SZ	中文在线	5.68	-6.73	601595.SH	上海电影	14.73	-12.22
000681.SZ	视觉中国	21.44	-6.86	300518.SZ	盛讯达	26.29	-12.22
600373.SH	中文传媒	13.82	-6.94	002247.SZ	聚力文化	4.66	-12.24
600637.SH	东方明珠	11.36	-6.96	000526.SZ	紫光学大	22.97	-12.50
002113.SZ	ST 天润	2.94	-6.96	002739.SZ	万达电影	22.75	-12.53
300038.SZ	数知科技	11.43	-7.15	300336.SZ	新文化	5.03	-12.83
300299.SZ	富春股份	7.00	-7.28	002712.SZ	思美传媒	7.52	-13.46
600959.SH	江苏有线	5.19	-7.32	002174.SZ	游族网络	19.81	-13.49
603825.SH	华扬联众	15.05	-7.33	300071.SZ	华谊嘉信	3.77	-13.73
002447.SZ	晨鑫科技	3.64	-7.38	600158.SH	中体产业	11.18	-13.87
603000.SH	人民网	23.57	-7.50	603729.SH	龙韵股份	18.84	-13.97
002095.SZ	生意宝	28.55	-7.52	300269.SZ	联建光电	5.41	-14.13
300052.SZ	中青宝	11.35	-7.57	300766.SZ	每日互动	58.78	-14.19
002137.SZ	麦达数字	8.00	-7.62	002188.SZ	*ST 巴士	4.42	-14.51
603258.SH	电魂网络	17.66	-7.73	300431.SZ	暴风集团	8.95	-14.52
300027.SZ	华谊兄弟	5.45	-7.78	002638.SZ	勤上股份	3.05	-14.80
300242.SZ	佳云科技	4.81	-7.85	300533.SZ	冰川网络	35.35	-15.02
000917.SZ	电广传媒	8.07	-7.88	600652.SH	游久游戏	3.86	-15.16
000802.SZ	北京文化	11.87	-7.91	300426.SZ	唐德影视	7.83	-15.53
000719.SZ	中原传媒	8.31	-7.97	600977.SH	中国电影	18.22	-15.80
600551.SH	时代出版	9.99	-8.10	000673.SZ	当代东方	5.10	-16.12
601999.SH	出版传媒	6.80	-8.11	600715.SH	文投控股	4.78	-16.58
600880.SH	博瑞传播	4.24	-8.23	603103.SH	横店影视	22.44	-17.04
300612.SZ	宣亚国际	20.86	-8.31	300061.SZ	康旗股份	7.51	-17.47
300315.SZ	掌趣科技	4.05	-8.37	000038.SZ	深大通	13.05	-19.49
600242.SH	中昌数据	11.87	-8.41	300528.SZ	幸福蓝海	8.76	-19.85
000607.SZ	华媒控股	5.73	-8.47	002354.SZ	天神娱乐	4.75	-20.30
601900.SH	南方传媒	9.08	-8.47	300467.SZ	迅游科技	22.45	-22.21
300291.SZ	华录百纳	6.05	-8.47	600634.SH	*ST 富控	2.70	-22.64
002131.SZ	利欧股份	2.02	-8.60	300104.SZ	乐视网	1.69	-32.67
600892.SH	大晟文化	6.13	-8.78				

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。

分析师声明

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