

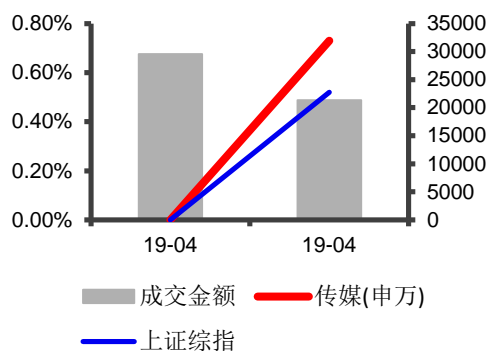
# 一季度基本面弱势修复，亏损公司数量减半

传媒行业证券研究报告 —— 文化传媒行业周报（2019.4.29-2019.5.5）  
 2019年05月08日

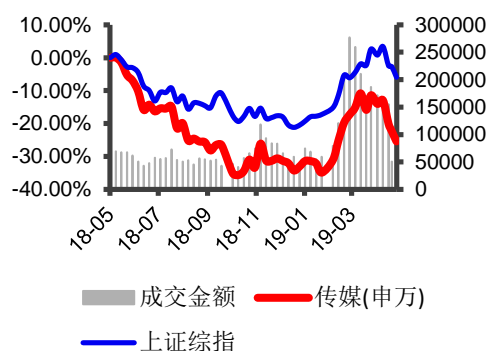
## 作者

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，市场继续下调，传媒板块仍然低迷。申万传媒指数全周下跌 2.78%，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 24 位。
- 从个股来看，涨幅榜前五位分别是开元股份（7.23%）、利欧股份（6.44%）、昆仑万维（6.36%）、三七互娱（5.88%）、新经典（5.48%）；涨幅榜后五位分别是北纬科技（-19.06%）、三五互联（-19.03%）、广电网络（-18.99%）、贵广网络（-18.43%）、掌阅科技（-18.36%）。
- 从细分板块来看，平面媒体板块表现先对稳健，指数下跌 0.76%，新经典、南方传媒涨幅超过 5%；移互板块跌幅也较小，指数全周下跌 0.88%，昆仑万维、吉比特、完美世界等绩优股均收涨，但北纬科技、掌阅科技跌幅较大；营销指数下跌 2.19%，利欧股份、深大通、麦达数字涨幅超过 5%；影视动漫指数全周下跌 2.73%，电视剧股低迷，当代明诚、中视传媒等下调幅度较大；有线广电板块指数下跌 4.15%，贵广网络、广电网络跌幅超过 18%。互联网信息服务板块表现最差，指数下跌 5.39%，龙头分化，三七互娱、世纪华通等收涨，三五互联、众应互联、东方财富、人民网等跌幅较大。
- 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。

## 行业新闻

- **【重要公告】** 深大通、华数传媒等 26 家公司公布 2018 年年报；深大通、华数传媒等 68 家公司公布 2019 年一季度报告
- **【行业新闻】** 证监会立案调查乐视网；TVB 上市以来首次出现亏损；华谊兄弟：与华谊腾讯娱乐开展影视投资等合作

## 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. 一季度基本面弱勢修复，亏损公司数量减半

**热点话题：**截至四月底，A股申万传媒板块151家公司已公布完2018年年报和2019年一季报。从公布的归属净利润情况来看，相较于2018年年报，板块2019年一季度的基本面呈现出弱勢修复的趋势。

2018年传媒行业外延环境和内生发展都遭遇了较大的挑战。尤其是影视、游戏、营销细分行业，企业业绩承压的情况较为普遍，大额计提资产减值损失的企业比比皆是。

从年报数据来看，2018年A股申万传媒板块有49家公司亏损，站到了板块标的总数的1/3，主要分布在营销板块和影视版块。亏损标的中不乏华谊兄弟、慈文传媒这样的龙头标的。亏损额度最大的5家公司是天神娱乐（71.50亿）、\*ST富控（55.09亿）、华闻传媒（49.91亿）、乐视网（40.96亿）和华录百纳（34.17亿）。

而到了2019年一季度，申万传媒板块的亏损公司数量锐减到了26家，占公司总数的17%。虽然一季报与年报可比性不强，但仍能投射出行业环境的变化。一方面，企业的经营环境转好，如游戏版号发放明朗化；另一方面，部分企业在去年业绩中将负面因素洗净。业绩扭亏的公司包括天舟文化、游久游戏、三五互联等。

除了亏损公司数量减少，2019年一季度申万传媒板块中有65%的公司相比2018年年报基本面有改善趋势。

其中，34家公司业绩转降为增，占公司总数的23%，代表公司有东方明珠、歌华有线、中南传媒等；有23家公司业绩增长速度加快（含扭亏），占公司总数的15%，代表公司有吉比特、完美世界、凤凰传媒、昆仑万维等；13家公司业绩继续增长，但增速放慢，占公司总数的9%，代表公司有中国电影、东方财富、蓝色光标等；27家公司业绩仍然下降，但速度放缓，占公司总数的18%，代表公司有华策影视、天威视讯、慈文传媒等。

同时，公司仍然有28家公司业绩转增为降或者业绩降幅扩大，占公司总数的19%。其中包括行业地位较高的公司如万达电影、皖新传媒、光线传媒、游族网络等。

## 2. 公司重要公告一周回顾

- 深大通、华数传媒等26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 %
深大通	2019-04-30	25.91	71.58	-23.50	-756.46
华数传媒	2019-04-30	34.36	7.06	6.44	0.45
*ST 生物	2019-04-30	0.95	41.53	-0.35	5.20
华媒控股	2019-04-30	17.50	-4.52	1.05	-28.36
长城动漫	2019-04-30	0.75	-74.24	-4.49	-451.35
欢瑞世纪	2019-04-30	13.28	-15.23	3.25	-23.09
游族网络	2019-04-30	35.81	10.68	10.09	53.85
聚力文化	2019-04-30	34.93	21.18	-28.97	-707.67
慈文传媒	2019-04-30	14.35	-13.84	-10.94	-367.93
天神娱乐	2019-04-30	25.99	-16.20	-71.51	-803.52
ST 中南	2019-04-30	9.70	-36.40	-21.01	-817.39
众应互联	2019-04-30	7.92	56.78	1.00	-47.76
完美世界	2019-04-30	80.34	1.31	17.06	13.38
勤上股份	2019-04-30	12.98	-19.35	-12.49	-1,583.33
美盛文化	2019-04-30	7.78	-14.73	-2.30	-220.30
唐德影视	2019-04-30	3.72	-68.52	-9.27	-581.55
东方明珠	2019-04-30	136.34	-16.16	20.15	-9.90
*ST 游久	2019-04-30	0.85	-52.06	-9.05	-114.35
长城影视	2019-04-29	14.47	16.17	-4.14	-344.04
*ST 印纪	2019-04-29	3.62	-83.44	-17.86	-332.37
奥飞娱乐	2019-04-29	28.40	-22.04	-16.30	-1,908.72
晨鑫科技	2019-04-29	2.45	-37.61	-6.36	-334.26
恺英网络	2019-04-29	22.84	-27.13	1.74	-89.17
恒大高新	2019-04-29	3.35	29.32	0.35	136.75
艾格拉斯	2019-04-29	8.29	-1.87	6.70	61.77
华扬联众	2019-04-29	107.48	30.81	1.28	1.30

- 深大通、华数传媒等68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 %
深大通	2019-04-30	5.87	29.54	0.04	-91.89
华数传媒	2019-04-30	8.12	5.87	2.28	46.97
*ST 生物	2019-04-30	0.30	74.16	-0.07	9.89
华媒控股	2019-04-30	3.57	7.05	-0.10	25.05
湖北广电	2019-04-30	5.96	-5.77	0.66	-28.53
长城动漫	2019-04-30	0.24	-39.43	-0.07	61.66
欢瑞世纪	2019-04-30	0.58	-26.82	0.11	29.55
游族网络	2019-04-30	8.33	-4.03	1.73	-22.20
粤传媒	2019-04-30	1.73	-7.64	0.23	684.19
*ST 巴士	2019-04-30	0.16	-51.13	0.05	105.70

聚力文化	2019-04-30	8.03	-9.51	0.34	-79.69
慈文传媒	2019-04-30	1.54	-46.05	0.06	-92.85
天神娱乐	2019-04-30	4.09	-44.90	-0.45	-125.05
省广集团	2019-04-30	22.29	-1.51	0.63	-20.45
ST 中南	2019-04-30	1.81	-3.98	-0.56	-234.83
众应互联	2019-04-30	1.52	-12.53	0.40	-35.41
恒大高新	2019-04-30	0.99	61.53	0.29	304.51
世纪华通	2019-04-30	21.72	57.76	1.96	-37.38
完美世界	2019-04-30	20.42	13.26	4.86	34.95
勤上股份	2019-04-30	2.76	-13.01	0.03	-95.09
美盛文化	2019-04-30	1.29	-13.24	0.11	-76.68
万达电影	2019-04-30	39.13	-6.98	4.26	-21.12
联建光电	2019-04-30	7.94	-1.82	-0.33	-316.08
中文在线	2019-04-30	1.55	7.54	-0.81	-160.88
唐德影视	2019-04-30	0.33	-82.07	-0.44	-280.41
歌华有线	2019-04-30	5.72	7.51	2.49	45.17
中体产业	2019-04-30	0.95	-5.46	-0.01	90.57
城市传媒	2019-04-30	5.54	13.21	0.94	18.58
中昌数据	2019-04-30	7.89	57.66	0.07	-42.25
博通股份	2019-04-30	0.48	13.52	0.07	2,406.53
时代出版	2019-04-30	16.88	14.31	1.18	0.25
*ST 富控	2019-04-30	2.68	37.35	-0.16	-661.18
东方明珠	2019-04-30	25.71	-8.15	5.62	28.63
*ST 游久	2019-04-30	0.05	-83.81	0.18	-27.72
昂立教育	2019-04-30	5.44	21.53	0.28	53.22
新华传媒	2019-04-30	2.48	8.56	0.06	-28.54
广电网络	2019-04-30	7.40	13.24	0.44	-4.88
江苏有线	2019-04-30	17.88	-3.28	0.83	-39.18
山东出版	2019-04-30	17.49	-5.05	2.18	5.20
新华文轩	2019-04-30	17.09	7.87	2.17	21.38
南方传媒	2019-04-30	14.72	15.35	2.75	64.07
中国出版	2019-04-30	8.76	32.11	0.58	205.06
人民网	2019-04-30	3.13	17.20	-0.23	59.63
新经典	2019-04-30	2.21	5.55	0.56	1.65
横店影视	2019-04-30	8.74	-6.17	1.59	-15.76
龙韵股份	2019-04-30	0.72	-71.27	-0.13	-232.15
中原传媒	2019-04-29	16.95	6.76	0.90	15.57
长城影视	2019-04-29	0.84	-63.95	0.11	-40.60
广博股份	2019-04-29	4.07	-12.66	0.14	4.38
*ST 印纪	2019-04-29	0.43	-86.62	-0.29	-124.35
*ST 东网	2019-04-29	0.52	15.09	-0.19	52.95
奥飞娱乐	2019-04-29	6.70	-9.37	0.59	27.16
晨鑫科技	2019-04-29	0.40	-73.71	0.12	-83.31
骅威文化	2019-04-29	0.73	138.96	-0.24	-482.93
恺英网络	2019-04-29	6.71	6.73	0.88	-64.19
艾格拉斯	2019-04-29	1.88	6.12	1.04	-15.15
凯文教育	2019-04-29	0.80	98.78	-0.21	30.68
力盛赛车	2019-04-29	0.60	48.46	-0.04	18.98
中青宝	2019-04-29	0.86	15.11	0.12	-16.56

康旗股份	2019-04-29	2.99	-26.73	0.57	121.03
乐视网	2019-04-29	1.29	-70.54	-1.77	42.26
顺网科技	2019-04-29	3.94	-31.48	1.18	-26.46
幸福蓝海	2019-04-29	6.10	24.31	0.13	-70.65
冰川网络	2019-04-29	1.02	73.81	0.29	54.61
新媒股份	2019-04-29	1.86	44.88	0.73	90.54
长江传媒	2019-04-29	16.07	-26.12	2.38	33.20
吉视传媒	2019-04-29	4.57	-2.90	0.36	-6.76
华扬联众	2019-04-29	21.39	6.20	0.00	-109.29

### 3. 行业新闻一周回顾

- 证监会立案调查乐视网

4月29日，乐视网公告称，公司及第一大股东贾跃亭分别4月26日下午和当日收到中国证监会《调查通知书》，因公司及贾跃亭涉嫌信息披露违法违规等行为，根据《中华人民共和国证券法》有关规定，决定对公司及贾跃亭立案调查。

乐视网已于4月26日开市起停牌。当日凌晨，乐视网发布年报，决定公司是否将退市的净资产指标为-30.26亿元，深交所将在5月22日前作出是否暂停乐视网股票上市的决定。

（来源：财新网）

- 华谊兄弟：与华谊腾讯娱乐开展影视投资等合作

5月5日，华谊兄弟（300027.SZ）公告称，通过全资子公司华谊国际与其关联方华谊腾讯娱乐（0419.HK）签订《合作框架协议》。双方将合作投资电影、电视剧、电视节目、网剧及网络节目、音乐项目及版权等；华谊腾讯娱乐委聘华谊兄弟为其拥有或已收购中国发行权的影视娱乐项目提供发行服务。合作期限为2019年5月2日至2021年12月31日。华谊腾讯娱乐的主营业务为娱乐与及媒体业务、提供线下健康及养生服务，2018年营收1.09亿港元，净利润0.74亿港元。

对于此次合作框架协议的签订，华谊兄弟方面表示，此举有利于进一步推动公司主营业务长期、健康、稳健发展，充分发挥公司多年来在影视娱乐业务板块的丰富经验、资源和优势，共同谋求良好的社会及经济效益，实现互惠支持、合作共赢。

（来源：证券日报）

## 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. 29-5. 5）

电视剧	播映指数	播放平台	制作方（ <b>关联 A 股上市公司</b> ）
如果可以这样爱	75	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	73.6	爱奇艺、腾讯视频、优酷视频、芒果 TV	芒果影视（ <b>芒果超媒</b> ）、华夏视听环球传媒
一场遇见爱情的旅行	67.1	爱奇艺、优酷视频、腾讯视频	奇新世纪影业有限公司
趁我们还年轻	64.7	腾讯视频、爱奇艺、优酷视频	完美影视（ <b>完美世界</b> ）、嘉行影视
都挺好	59.7	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. 29-5. 5）

网络剧	播映指数	播放平台	制作方（ <b>关联 A 股上市公司</b> ）
权力的游戏第八季	82.2	腾讯视频	HBO
致我们暖暖的小时光	80.5	腾讯视频	企鹅影视、双羯影业
新白娘子传奇	73.1	爱奇艺	华恒美视、 <b>中文在线</b>
夜空中最闪亮的星	70.2	芒果 TV、腾讯视频、爱奇艺	龙韬娱乐、腾讯、天浩盛世
铁探	68.8	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

## 5. 上周行情

上周，市场继续下调，传媒板块仍然低迷。申万传媒指数全周下跌2.78%，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24位。

从个股来看，涨幅榜前五位分别是开元股份（7.23%）、利欧股份（6.44%）、昆仑万维（6.36%）、三七互娱（5.88%）、新经典（5.48%）；涨幅榜后五位分别是北纬科技（-19.06%）、三五互联（-19.03%）、广电网络（-18.99%）、贵广网络（-18.43%）、掌阅科技（-18.36%）。

从细分板块来看，平面媒体板块表现先对稳健，指数下跌0.76%，新经典、南方传媒涨幅超过5%；移互板块跌幅也较小，指数全周下跌0.88%，昆仑万维、吉比特、完美世界等绩优股均收涨，但北纬科技、掌阅科技跌幅较大；营销指数下跌2.19%，利欧股份、深大通、麦达数字涨幅超过5%；影视动漫指数全周下跌2.73%，电视剧股低迷，当代明诚、中视传媒等下调幅度较大；有线广电板块指数下跌4.15%，贵广网络、广电网络跌幅超过18%。互联网信息服务板块表现最差，指数下跌5.39%，龙头分化，三七互娱、世纪华通等收涨，三五互联、众应互联、东方财富、人民网等跌幅较大。

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 3：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%
300338.SZ	开元股份	12.33	7.22	300027.SZ	华谊兄弟	5.31	-2.57
002131.SZ	利欧股份	2.15	6.44	002517.SZ	恺英网络	3.79	-2.57
300418.SZ	昆仑万维	15.89	6.36	600551.SH	时代出版	9.73	-2.60
002555.SZ	三七互娱	13.68	5.88	600986.SH	科达股份	4.99	-2.73
603096.SH	新经典	63.60	5.47	600959.SH	江苏有线	5.04	-2.89
000038.SZ	深大通	13.76	5.44	002502.SZ	骅威文化	4.02	-2.90
601900.SH	南方传媒	9.57	5.40	300148.SZ	天舟文化	4.59	-2.96
002137.SZ	麦达数字	8.42	5.25	300133.SZ	华策影视	7.13	-2.99
603444.SH	吉比特	227.00	4.84	000665.SZ	湖北广电	8.57	-3.16
000892.SZ	欢瑞世纪	4.94	4.00	603888.SH	新华网	24.01	-3.19
002712.SZ	思美传媒	7.82	3.99	600386.SH	北巴传媒	4.48	-3.24
601858.SH	中国科传	11.74	3.99	000802.SZ	北京文化	11.48	-3.29
002602.SZ	世纪华通	19.55	3.77	600825.SH	新华传媒	5.51	-3.33
002343.SZ	慈文传媒	9.64	3.77	300467.SZ	迅游科技	21.70	-3.34
300226.SZ	上海钢联	78.82	3.71	300766.SZ	每日互动	56.79	-3.39
600633.SH	浙数文化	10.00	3.63	600158.SH	中体产业	10.80	-3.40
300392.SZ	腾信股份	9.66	3.43	002447.SZ	晨鑫科技	3.51	-3.57
600757.SH	长江传媒	7.27	2.83	002292.SZ	奥飞娱乐	7.27	-3.71
601928.SH	凤凰传媒	8.24	2.74	300063.SZ	天龙集团	3.63	-3.71
300533.SZ	冰川网络	36.27	2.60	002181.SZ	粤传媒	5.17	-3.72



600634.SH	*ST 富控	2.77	2.59	002095.SZ	生意宝	27.46	-3.82
000681.SZ	视觉中国	21.97	2.47	300654.SZ	世纪天鸿	15.31	-3.95
600373.SH	中文传媒	14.16	2.46	002619.SZ	艾格拉斯	3.98	-4.33
002591.SZ	恒大高新	7.74	2.38	300528.SZ	幸福蓝海	8.38	-4.34
002624.SZ	完美世界	28.26	2.32	002400.SZ	省广集团	3.59	-4.52
000793.SZ	华闻传媒	4.04	2.28	300336.SZ	新文化	4.80	-4.57
300315.SZ	掌趣科技	4.14	2.22	600381.SH	青海春天	6.66	-4.58
002425.SZ	凯撒文化	7.00	2.04	300359.SZ	全通教育	6.86	-4.59
603103.SH	横店影视	22.81	1.65	002143.SZ	*ST 印纪	2.49	-4.96
002174.SZ	游族网络	20.11	1.51	300071.SZ	华谊嘉信	3.58	-5.04
300061.SZ	康旗股份	7.62	1.46	300612.SZ	宣亚国际	19.76	-5.27
002113.SZ	ST 天润	2.98	1.36	002699.SZ	美盛文化	7.35	-5.41
603258.SH	电魂网络	17.89	1.30	601999.SH	出版传媒	6.43	-5.44
300031.SZ	宝通科技	13.99	1.08	000607.SZ	华媒控股	5.41	-5.58
002558.SZ	巨人网络	19.17	0.89	300052.SZ	中青宝	10.71	-5.64
002905.SZ	金逸影视	20.86	0.82	000673.SZ	当代东方	4.81	-5.69
601098.SH	中南传媒	12.49	0.64	002659.SZ	凯文教育	8.08	-6.05
300113.SZ	顺网科技	19.10	0.47	600242.SH	中昌数据	11.15	-6.07
300104.SZ	乐视网	1.69	0.00	601929.SH	吉视传媒	2.61	-6.45
300251.SZ	光线传媒	7.77	0.00	300269.SZ	联建光电	5.04	-6.84
603721.SH	中广天择	26.00	0.00	300364.SZ	中文在线	5.28	-7.04
600637.SH	东方明珠	11.35	-0.09	002638.SZ	勤上股份	2.83	-7.21
300242.SZ	佳云科技	4.80	-0.21	600936.SH	广西广电	4.60	-7.26
002188.SZ	*ST 巴士	4.41	-0.23	300343.SZ	联创互联	7.37	-7.30
600455.SH	博通股份	28.90	-0.24	600640.SH	号百控股	16.47	-7.42
002354.SZ	天神娱乐	4.73	-0.42	601949.SH	中国出版	6.37	-7.81
000156.SZ	华数传媒	11.37	-0.44	000835.SZ	长城动漫	4.84	-7.98
300295.SZ	三六五网	14.03	-0.50	002654.SZ	万润科技	4.43	-8.09
603729.SH	龙韵股份	18.73	-0.58	300299.SZ	富春股份	6.43	-8.14
300291.SZ	华录百纳	6.01	-0.66	002071.SZ	长城影视	4.54	-8.47
002123.SZ	梦网集团	11.83	-0.76	603598.SH	引力传媒	9.58	-8.76
600576.SH	祥源文化	4.83	-0.82	300426.SZ	唐德影视	7.14	-8.81
600977.SH	中国电影	18.04	-0.99	300431.SZ	暴风集团	8.16	-8.83
002103.SZ	广博股份	4.93	-1.00	603825.SH	华扬联众	13.70	-8.97
601811.SH	新华文轩	13.43	-1.03	600652.SH	*ST 游久	3.49	-9.59
002027.SZ	分众传媒	6.10	-1.13	002445.SZ	ST 中南	2.35	-9.62
600661.SH	昂立教育	20.44	-1.30	002175.SZ	*ST 东网	4.22	-9.64
300518.SZ	盛讯达	25.92	-1.41	603000.SH	人民网	21.29	-9.67
601801.SH	皖新传媒	6.75	-1.46	300059.SZ	东方财富	16.39	-9.90
300043.SZ	星辉娱乐	5.32	-1.48	600088.SH	中视传媒	17.30	-9.94
300459.SZ	金科文化	9.15	-1.72	000504.SZ	*ST 生物	11.63	-9.98
601019.SH	山东出版	8.27	-1.78	600892.SH	大晟文化	5.51	-10.11
600229.SH	城市传媒	7.88	-1.87	002247.SZ	聚力文化	4.17	-10.52
600037.SH	歌华有线	10.88	-1.98	002238.SZ	天威视讯	8.93	-11.93
002878.SZ	元隆雅图	29.45	-2.00	002315.SZ	焦点科技	15.84	-12.34
000719.SZ	中原传媒	8.14	-2.05	600136.SH	当代明诚	11.35	-13.29

603999.SH	读者传媒	6.09	-2.09	300494.SZ	盛天网络	11.03	-13.56
600880.SH	博瑞传播	4.15	-2.12	300058.SZ	蓝色光标	4.84	-14.18
000676.SZ	智度股份	9.85	-2.18	002464.SZ	众应互联	11.69	-15.66
600715.SH	文投控股	4.67	-2.30	002261.SZ	拓维信息	5.59	-16.94
601595.SH	上海电影	14.39	-2.31	603533.SH	掌阅科技	17.57	-18.36
002739.SZ	万达电影	22.22	-2.33	600996.SH	贵广网络	9.16	-18.43
000917.SZ	电广传媒	7.88	-2.35	600831.SH	广电网络	10.45	-18.99
300038.SZ	数知科技	11.15	-2.45	300051.SZ	三五互联	7.19	-19.03
002858.SZ	力盛赛车	16.41	-2.55	002148.SZ	北纬科技	6.71	-19.06
000526.SZ	紫光学大	22.38	-2.57				

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
	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