

传媒行业投资建议 (2019-5-31)

证券研究报告 ● 投资逻辑

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

2019 年游族网络将上线《权力的游戏》《山海镜花》《少年三国志 2》和《盗墓笔记》，兼顾 IP 和国风二次元新赛道，更有标杆手游的正统续作，其中《权力的游戏》将由腾讯代理发行，该产品目前已获得版号，在市场大作数量减少的情况下，腾讯将倾注顶级资源，《权力的游戏》有望成为新的 SLG 爆款。

2018 年，游族网络营收 36.5 亿，同比增长 12.8%，归母净利润 10.17 亿，同比增 55.12%，归母净利率为 27.9%，较 2017 年有较大幅度提升，主要源于股权投资收益。

2019 年，得益于数款重磅产品的上线以及海外布局的深化，游族网络将迎来 28.7% 的营收增速，高于行业整体水平。

5 月 20 日，腾讯视频官方微博宣布《权力的游戏》第八季第六集因介质传输问题将延期上线，具体播出时间另行通知。尽管腾讯视频已注明原因，但市场仍持有疑虑，担心剧集延期将对《权力的游戏》手游造成不利影响，公司股票超跌。

从目前情况来看，对《权力的游戏》手游而言，剧集延期播出所造成的影响极其有限。而《权力的游戏》作为 SLF 手游，国内竞品较少，与腾讯代理的其他游戏受众群体有较大差异，应当能达到较理想的流水水平。

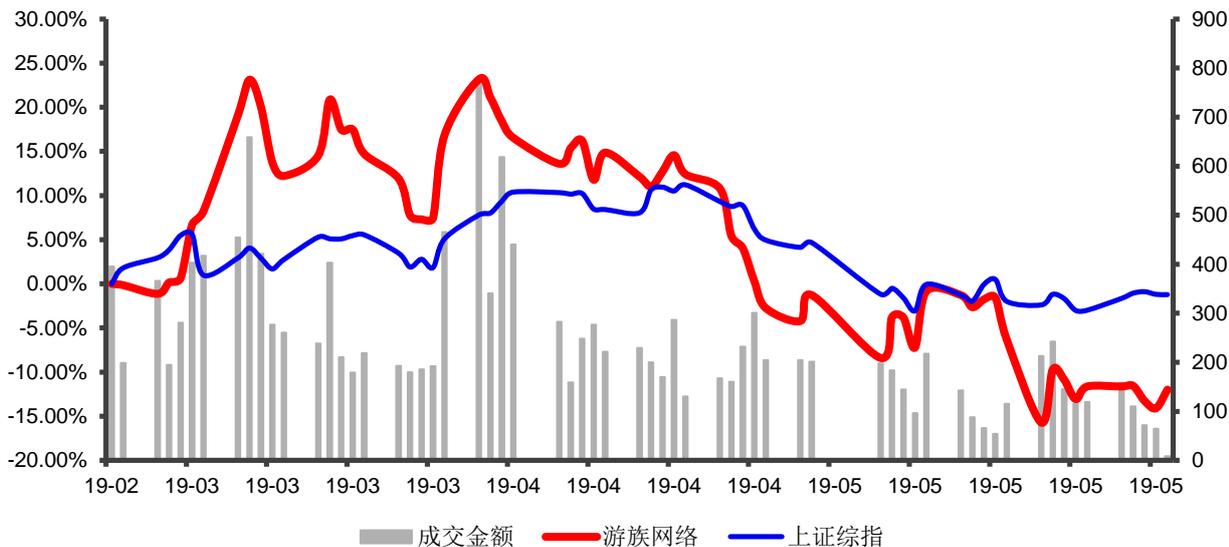
● 投资建议

目前估值 16.6 倍，属偏低区间。按照 1.37 元的 2019 年 EPS 假设，并给予 22 到 24 倍 PE，目标价格 30.14 元到 32.88 元之间，目前价格 17.93 元。给予“买入”评级。

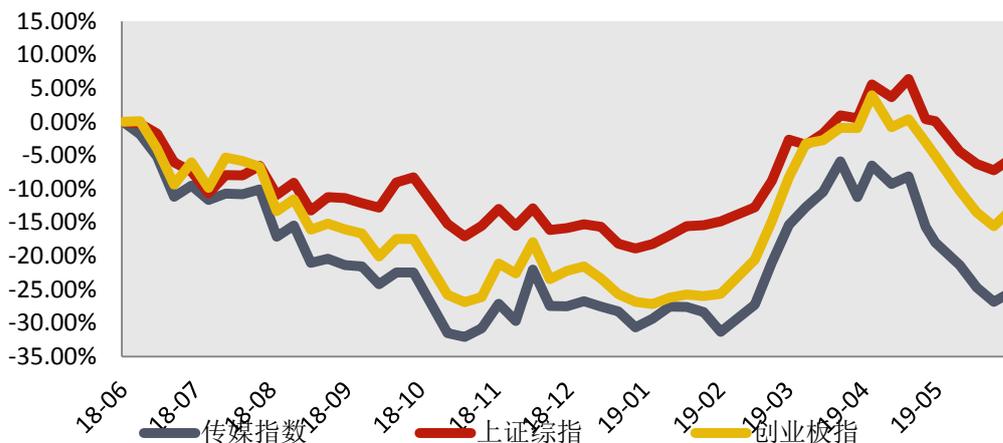
● 荐股跟踪

推荐日期	推荐标的	证券代码	最新股价 (元)	周涨跌幅 (%)	目标价格 (元)	荐后最大涨幅 (%)	评级
2018/10/16	视觉中国	000681.SZ	18.47	0.44	30.25	2.27	维持：增持
2018/10/23	芒果超媒	300413.SZ	41.5	-3.04	59.40	39.26	维持：增持
2018/10/30	昆仑万维	300418.SZ	13.18	-5.52	17.55	14.81	维持：买入
2018/11/6	中国出版	601949.SH	6.41	3.22	5.85	59.85	调低：增持
2018/11/12	完美世界	002624.SZ	24.9	1.22	38.50	6.36	维持：买入
2018/11/19	分众传媒	002027.SZ	5.56	6.51	8.00	11.87	维持：买入
2018/11/27	三七互娱	002555.SZ	12.52	1.71	15.80	39.73	维持：买入
2018/12/12	光线传媒	300251.SZ	7.01	4.16	15.30	6.05	维持：买入
2018/12/26	中国电影	600977.SH	15.26	5.10	27.00	12.37	维持：买入
2019/1/8	中文传媒	600373.SH	13.33	0.00	21.60	9.89	维持：买入
2019/1/15	顺网科技	300113.SZ	14.51	-1.09	27.00	24.66	维持：买入
2019/1/22	山东出版	601019.SH	7.75	-0.13	13.14	2.51	维持：买入
2019/2/13	迅游科技	300467.SZ	19.72	0.41	46.80	2.39	维持：买入
2019/3/5	中南传媒	601098.SH	13.00	1.56	18.00	8.24	推荐：买入
2019/4/24	游族网络	002174.SZ	17.50	-2.78	32.88	1.92	推荐：买入
	传媒 (申万)	801760.SI	603.59	1.96			

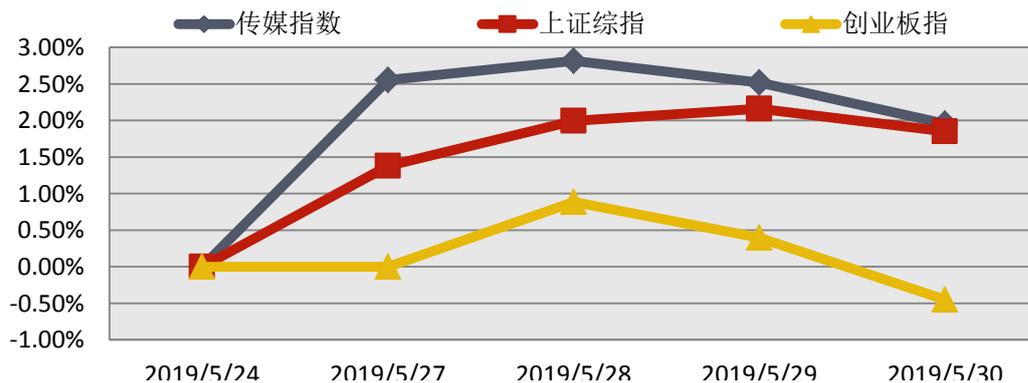
● 游族网络 (002174.SZ) 90 日涨幅



● 传媒指数最近一年涨跌幅



● 传媒指数一周涨跌幅



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