

投资评级：优于大市

证券分析师

雷涛

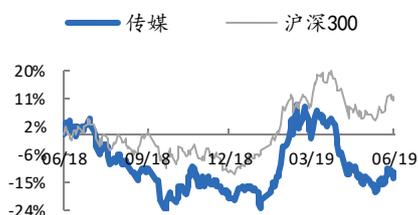
资格编号：S0120518060001

电话：021-68761616-6307

邮箱：leitao@tebon.com.cn

联系人

市场表现



资料来源：德邦研究

相关研究

《中国电影-600977.SH：全产业链四手联弹 业绩发力共奏交响》

2019.04.03

《完美世界-002624.SZ：宁静致远，以精品铸就业绩口碑双“完美”》

2019.06.27

《横店影视-603103.SH：低线城市快速渗透，非票业务流量变现》

2019.07.04

中报临近，推荐游戏、电影绩优个股 传媒行业周报

投资要点：

- **市场表现：**上周市场下行后震荡，上证综指-2.67%，深证成指-2.43%，中小板指-2.99%，创业板指-1.92%，而传媒板块-4.35%。传媒子板块同样全部下跌，其中互联网传媒子板块-4.92%，营销传播子板块-3.97%，文化传媒子板块-3.85%。
- **中报临近，推荐游戏、电影绩优个股：**7月8日，完美世界发布2019年半年度业绩预告，预计业绩同向上升，归母净利润9.60-10.00亿元，同比增长22.78%-27.90%，符合预期。随着版号的恢复审批，公司19年重点推出产品按期上线，上半年《完美世界》手游版、《云梦四时歌》等重量级产品为公司带来可观的增量，而下半年《我的起源》、《神雕侠侣2》等产品也已陆续获得版号，游戏业务的重振有望支撑公司业绩加速上升。电影方面，虽然目前中国电影尚未发布2019年半年度业绩预告，但我们预计其业绩同向上升，归母净利润9.82-10.58亿元，同比增长31.64%-41.82%。虽然中国电影市场上半年的票房和观影人次出现双降，但公司凭借主出品《流浪地球》、《新喜剧之王》、《最好的我们》等头部作品在制片业务上继续高歌猛进，并依托上半年进口片票房的高增速表现在发行业务上如沐春风，而下半年公司出品的《美人鱼2》、《上海堡垒》、《百万雄师》等作品同样有望冲击高票房。我们在前序研究的基础上，维持对完美世界和中国电影的增持评级，并建议关注三七互娱、万达电影等。
- **猫眼发布全文娱战略“猫爪模型”，启动“腾猫”联盟：**7月9日，猫眼娱乐在北京召开“2019年猫眼全文娱战略升级发布会”，正式公布猫眼全文娱“猫爪模型”将以票务、产品、数据、营销、投资五大平台服务于行业，覆盖现场娱乐、短视频、视频、电影、文娱媒体、剧集、音乐等多个领域。猫眼娱乐还宣布与腾讯控股、腾讯音乐娱乐集团成立“腾猫联盟”。腾讯方面表将在音乐、视频、游戏、云、支付等方面全力支持猫眼娱乐接下来的发展。猫眼娱乐的战略升级以及与腾讯的继续深度绑定，也意味着与阿里影业（旗下淘票票平台和灯塔平台）的继续全面竞争。从产业链布局的情况看，目前阿里影业在内容制作领域的规模还比较小，但据其最新年报显示，其互联网宣传发行业务分部的全年财务业绩首次扭亏为盈。我们认为在票务平台格局趋稳得状况下，围绕宣发等产业链服务的大数据分析决策领域或将成为一时间双方阵营的主要摩擦点，建议关注猫眼娱乐、阿里影业等。
- **风险提示：**监管政策风险、公司业绩不达预期、票房表现不达预期、减持风险

行业相关股票

股票代码	股票名称	EPS (元)			P/E			投资评级	
		2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	上期	本期
600977	中国电影	0.80	0.84	0.87	18	18	18	增持	增持
002624	完美世界	1.30	1.59	1.92	21	15	12	增持	增持
603103	横店影视	0.71	0.57	0.65	32	27	24	中性	中性

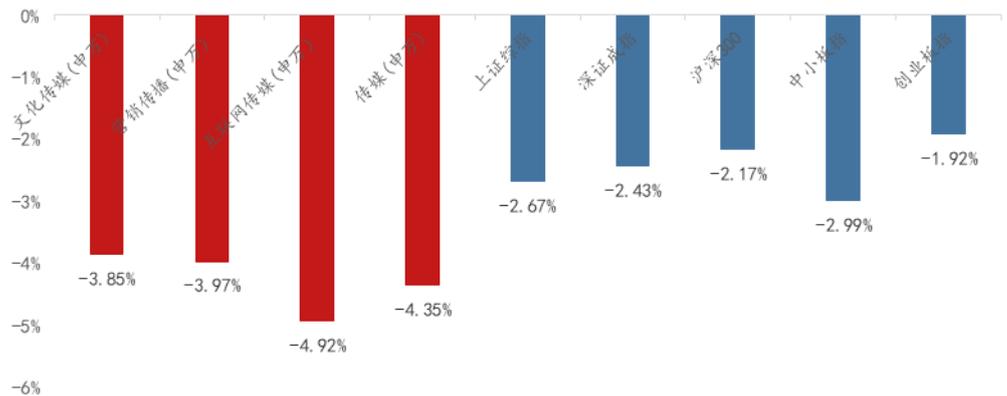
资料来源：Wind，德邦研究

1. 上周行情回顾 (07.08 - 07.12)

上周市场下行后震荡，上证综指-2.67%，深证成指-2.43%，中小板指-2.99%，创业板指-1.92%，而传媒板块-4.35%，超跌大盘。

传媒子板块同样全部下跌，其中互联网传媒子板块跌幅最大，周跌幅达 4.92%，营销传播子板块跌幅次之，周跌幅为 3.97%，文化传媒子板块跌幅相对较小，但周跌幅依然达 3.85%。

图 1 传媒一、二级行业指数与大盘指数的表现对比



资料来源: wind, 德邦研究

表 1 传媒行业涨跌幅前五个股 (%)

涨幅前五		跌幅前五	
欢瑞世纪	12.47	游族网络	-18.06
深大通	11.26	富春股份	-12.67
三爱富	6.21	因赛集团	-11.13
金科文化	5.32	电魂网络	-10.50
上海电影	4.34	*ST 印纪	-9.77

资料来源: wind, 德邦研究

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 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6个月 内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅 相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以德邦综指为基准；香港市 场以恒生指数为基准；美国市场以标 普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现20%以上；
		增持	相对强于市场表现5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。