

影视板块多家龙头预亏，广电总局再提加强审查

传媒行业证券研究报告
 2019年07月16日

——文化传媒行业周报（2019.7.8-2019.7.14）

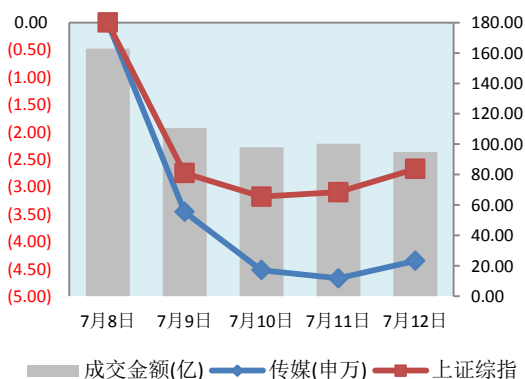
【作者】

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

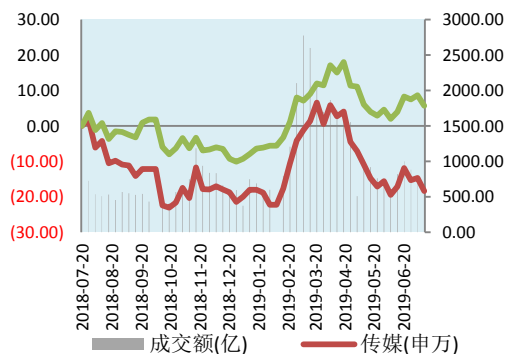
【市场回顾】

- 上周，市场大幅回调，传媒板块跌幅居前。申万传媒指数全周下跌-4.35%，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23位。
- 从细分行业来看，上周平面媒体板块表现最佳，申万三级指数下跌3.51%，移动互联网服务表现最差，申万三级指数下跌5.71%。
- 从个股来看，涨幅榜前五位分别是欢瑞世纪（12.47%）、深大通（11.26%）、金科文化（5.32%）、上海电影（4.34%）、中视传媒（1.78%）；涨幅榜后五位分别是游族网络（-18.06%）、富春股份（-12.67%）、电魂网络（-10.50%）、*ST印纪（-9.77%）、华扬联众（-9.72%）。

【行业一周表现】



【年内走势图】



【相关研究】

1. 传媒行业2019Q2策略报告：铅华洗净待重振，龙头领航稳布局（2019.5.16）
2. 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）
3. 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）

【行业观察】

- 三季度35家厂商将推出超105款新游。三季度包括暑期档，是新游发布的热门档期，细分品类占比的上升显示出主流类型激烈的竞争下，游戏厂商普遍重视细分品类的机遇。
- 腾讯和猫眼成联盟 称补齐产业链非为对战阿里大文娱。没有票补加票房低迷，第三方票务平台亟需找到稳固其产业链地位的方法。其在文娱产业链的衍生仍然需要其三大股东方：光线、腾讯、美团的支持。
- 广电总局再次点名宫斗剧、翻拍剧，加强对抗战剧审查。古装剧的播映环境处于低谷，相关上市公司业绩堪忧。
- 传媒板块中报业绩预告进入密集披露期。根据81家公司的已披露业绩预告，亏损公司数量达20家。盈利的公司中，业绩预增公司29家，业绩预减公司32家。亏损的公司包括华谊兄弟、华策影视、当代东方等影视行业龙头企业。

【投资逻辑】

- 看好传媒板块具备估值优势的细分行业优质白马龙头股；关注在暑期档密集上线新作的电影、剧集和游戏标的；关注在超高清视频领域发展领先或积极部署5G领域合作的广电标的；聚焦网络视听领先标的。推荐游族网络（002174）、完美世界（002624）、芒果超媒（300413）、中国电影（600977）、贵广网络（600996）、华数传媒（000156）。

【风险提示】

- 监管政策风险；商誉减值风险；新业态风险；跨界经营风险

【长期策略建议】

在不理想的宏观环境下，传媒经济运行的速度大概率放缓，行业资源将更为集中，细分行业龙头赢面更大。

市场表现上，宏观经济环境和贸易战新的动向使大盘回落后的走向充满不确定性。传媒板块虽然投资热度有所回升，但从行业发展环境、基本面和估值水平上，也没有全面有力反弹的充足理由。

因此，2019年二、三季度，传媒板块走势将延续震荡。而在这个过程中，建议投资者秉承价值投资的理念，布局具有以下特征的优质标的：

一是基本面表现稳健，估值水平合理，现金流健康，在行业低迷期仍然有实力持续布局内容或渠道资源的标的；

二是业务护城河较高，产业上下游具备较强话语权，甚至已自身布局全产业链的标的；

三是赛道优势显著，收益业态成长的标的。

重点关注标的：中国电影、完美世界、昆仑万维、芒果超媒、分众传媒

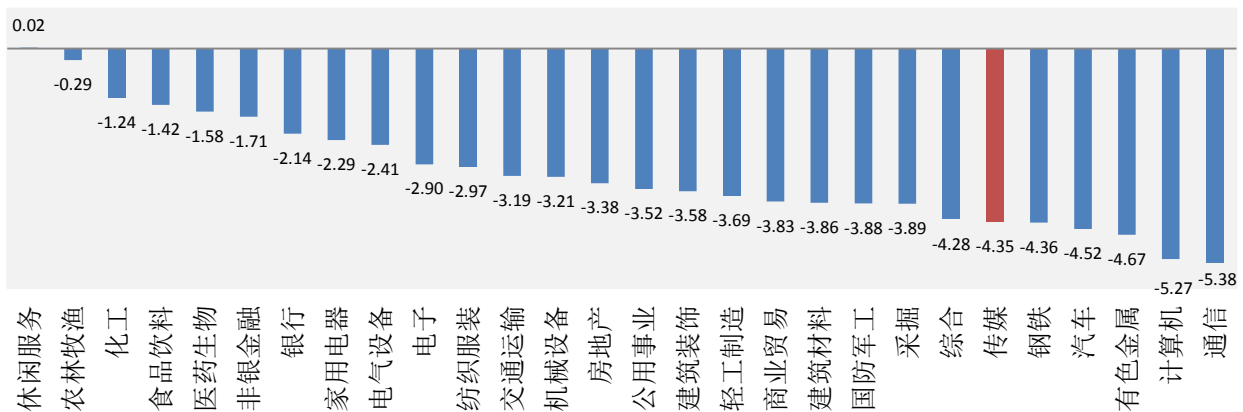
目录

1. 上周市场走势.....	4
2. 行业动向点评.....	7
3. 上市公司动态.....	8
4. 行业数据一周回顾.....	10
剧集网络播放数据	10
电影票房数据	11
5. 长期投资逻辑.....	11

1. 上周市场走势

上周，市场大幅回调，传媒板块跌幅居前。申万传媒指数全周下跌-4.35%，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23位。

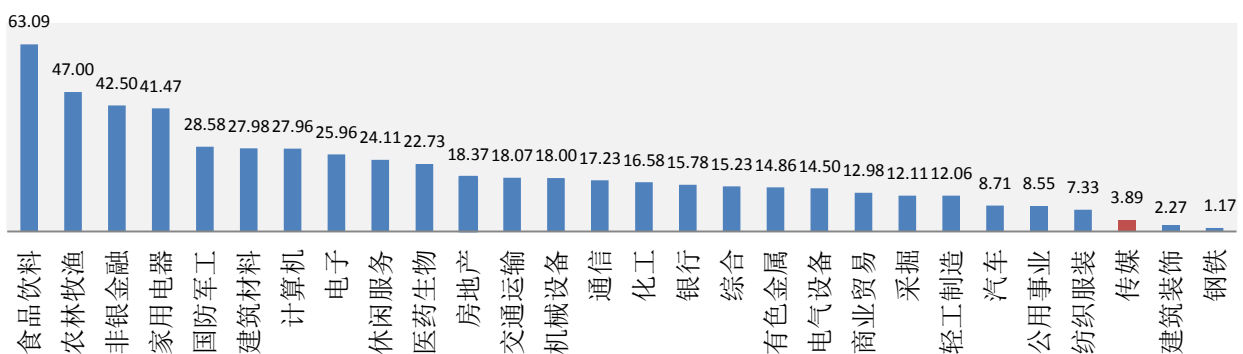
图 1：上周申万一级行业指数涨跌幅（%）



资料来源：WIND、首创证券研发部

年初至今，上周申万传媒指数累计上涨3.89%，在28个申万一级行业中位列第26位。

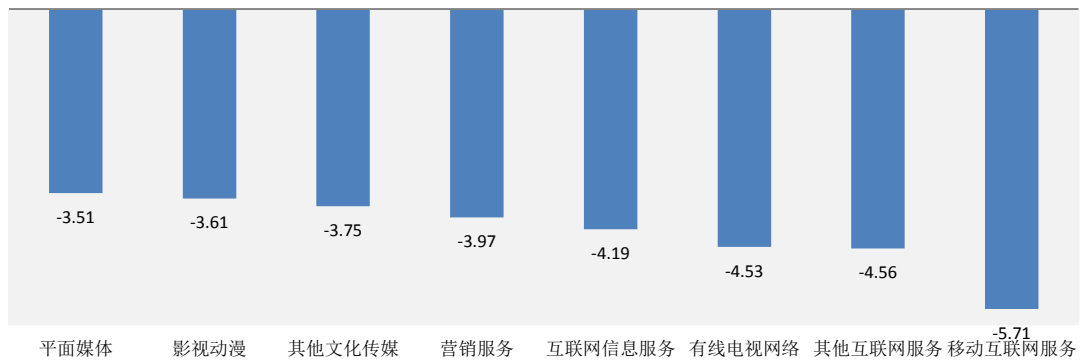
图 2：年初至今申万一级行业指数涨跌幅（%）



资料来源：WIND、首创证券研发部

从细分行业来看，上周平面媒体板块表现最佳，申万三级指数下跌3.51%，移动互联网服务表现最差，申万三级指数下跌5.71%。

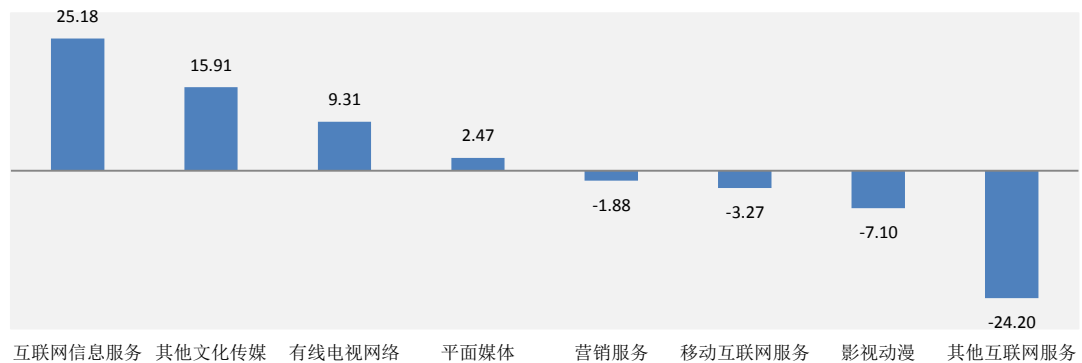
图 3：上周申万传媒三级行业指数涨跌幅（%）



资料来源：WIND、首创证券研发部

年初至今，表现最佳的板块是互联网信息服务板块，表现最差的板块是其他互联网服务板块。

图 4：年初至今申万传媒三级行业指数涨跌幅（%）



资料来源：WIND、首创证券研发部

从个股来看，涨幅榜前五位分别是欢瑞世纪（12.47%）、深大通（11.26%）、金科文化（5.32%）、上海电影（4.34%）、中视传媒（1.78%）；涨幅榜后五位分别是游族网络（-18.06%）、富春股份（-12.67%）、电魂网络（-10.50%）、*ST印纪（-9.77%）、华扬联众（-9.72%）。

图 5：上周申万传媒三级行业指数涨跌幅（%）

前5位	证券简称	周涨跌幅 (%)	倒数前5位	证券简称	周涨跌幅 (%)
第1位	欢瑞世纪	12.47	第1位	游族网络	-18.06
第2位	深大通	11.26	第2位	富春股份	-12.67
第3位	金科文化	5.32	第3位	电魂网络	-10.50
第4位	上海电影	4.34	第4位	*ST印纪	-9.77
第5位	中视传媒	1.78	第5位	华扬联众	-9.72

资料来源：WIND、首创证券研发部

申万传媒行业152家成分股中，有9家全周收涨。

图 6：上周申万传媒三级行业指数涨跌幅（%）

证券代码	证券简称	周涨跌幅（%）	证券代码	证券简称	周涨跌幅（%）	证券代码	证券简称	周涨跌幅（%）
000892.SZ	欢瑞世纪	12.47	002619.SZ	艾格拉斯	-3.82	300226.SZ	上海钢联	-5.66
000038.SZ	深大通	11.26	600158.SH	中体产业	-3.84	600936.SH	广西广电	-5.67
300459.SZ	金科文化	5.32	600242.SH	中昌数据	-3.85	002464.SZ	众应互联	-5.70
601595.SH	上海电影	4.34	000793.SZ	华闻传媒	-3.86	300291.SZ	华录百纳	-5.75
600088.SH	中视传媒	1.78	600551.SH	时代出版	-4.13	002425.SZ	凯撒文化	-5.77
300251.SZ	光线传媒	1.54	002292.SZ	奥飞娱乐	-4.22	601949.SH	中国出版	-5.80
601928.SH	凤凰传媒	0.98	300418.SZ	昆仑万维	-4.23	603888.SH	新华网	-5.81
000526.SZ	紫光学大	0.45	002315.SZ	焦点科技	-4.25	600576.SH	祥源文化	-5.87
300104.SZ	乐视网	0.00	300051.SZ	三五互联	-4.28	600825.SH	新华传媒	-5.87
002558.SZ	巨人网络	-0.28	300027.SZ	华谊兄弟	-4.29	002699.SZ	美盛文化	-5.89
002654.SZ	万润科技	-0.49	002739.SZ	万达电影	-4.34	002659.SZ	凯文教育	-6.05
300133.SZ	华策影视	-0.62	600652.SH	*ST游久	-4.39	002712.SZ	思美传媒	-6.10
002591.SZ	恒大高新	-0.83	300242.SZ	佳云科技	-4.42	300043.SZ	星辉娱乐	-6.11
600455.SH	博通股份	-1.06	002175.SZ	*ST东网	-4.46	300528.SZ	幸福蓝海	-6.16
300058.SZ	蓝色光标	-1.06	002071.SZ	长城影视	-4.51	002131.SZ	利欧股份	-6.25
002103.SZ	广博股份	-1.30	300031.SZ	宝通科技	-4.55	300392.SZ	腾信股份	-6.30
300148.SZ	天舟文化	-1.50	300467.SZ	迅游科技	-4.56	603729.SH	龙韵股份	-6.31
600757.SH	长江传媒	-1.60	600996.SH	贵广网络	-4.57	300336.SZ	新文化	-6.36
002638.SZ	勤上股份	-1.73	002095.SZ	生意宝	-4.63	002123.SZ	梦网集团	-6.36
603721.SH	中广天择	-2.08	000676.SZ	智度股份	-4.66	002148.SZ	北纬科技	-6.40
002555.SZ	三七互娱	-2.26	300038.SZ	数知科技	-4.67	600634.SH	*ST富控	-6.45
002400.SZ	省广集团	-2.30	601999.SH	出版传媒	-4.68	002502.SZ	骅威文化	-6.50
600880.SH	博瑞传播	-2.37	600959.SH	江苏有线	-4.73	002343.SZ	慈文传媒	-6.52
603096.SH	新经典	-2.37	002878.SZ	元隆雅图	-4.81	002137.SZ	麦达数字	-6.58
300063.SZ	天龙集团	-2.38	603000.SH	人民网	-4.84	601811.SH	新华文轩	-6.72
600892.SH	大晟文化	-2.42	002181.SZ	粤传媒	-4.86	002624.SZ	完美世界	-6.76
300359.SZ	全通教育	-2.46	300494.SZ	盛天网络	-4.88	600640.SH	号百控股	-6.96
300533.SZ	冰川网络	-2.64	300269.SZ	联建光电	-4.88	000607.SZ	华媒控股	-6.96
000504.SZ	*ST生物	-2.65	600633.SH	浙数文化	-4.89	300431.SZ	暴风集团	-6.98
600715.SH	文投控股	-2.66	601801.SH	皖新传媒	-4.93	002247.SZ	聚力文化	-6.99
600381.SH	青海春天	-2.93	300770.SZ	新媒股份	-4.96	300113.SZ	顺网科技	-7.08
603103.SH	横店影视	-2.96	603598.SH	引力传媒	-5.01	002238.SZ	天威视讯	-7.16
300071.SZ	华谊嘉信	-2.98	300612.SZ	宣亚国际	-5.02	002517.SZ	恺英网络	-7.21
601858.SH	中国科传	-2.99	600831.SH	广电网络	-5.04	002905.SZ	金逸影视	-7.63
600229.SH	城市传媒	-3.13	000917.SZ	电广传媒	-5.04	600661.SH	昂立教育	-7.69
000681.SZ	视觉中国	-3.17	600037.SH	歌华有线	-5.05	000835.SZ	长城动漫	-7.91
002027.SZ	分众传媒	-3.18	300426.SZ	唐德影视	-5.08	002445.SZ	ST中南	-7.95
601900.SH	南方传媒	-3.26	603999.SH	读者传媒	-5.12	002354.SZ	天神娱乐	-8.36
300654.SZ	世纪天鸿	-3.27	600136.SH	当代明诚	-5.15	002858.SZ	力盛赛车	-8.59
601098.SH	中南传媒	-3.30	300364.SZ	中文在线	-5.16	000673.SZ	当代东方	-8.99
300518.SZ	盛讯达	-3.31	300315.SZ	掌趣科技	-5.20	300343.SZ	联创互联	-9.23
300052.SZ	中青宝	-3.32	002447.SZ	晨鑫科技	-5.21	002261.SZ	拓维信息	-9.39
002607.SZ	中公教育	-3.43	300295.SZ	三六五网	-5.27	002113.SZ	ST天润	-9.47
601019.SH	山东出版	-3.49	600386.SH	北巴传媒	-5.35	000802.SZ	北京文化	-9.54
600373.SH	中文传媒	-3.50	002602.SZ	世纪华通	-5.43	002188.SZ	*ST巴士	-9.64
000156.SZ	华数传媒	-3.53	600977.SH	中国电影	-5.46	603825.SH	华扬联众	-9.72
000719.SZ	中原传媒	-3.65	300338.SZ	开元股份	-5.49	002143.SZ	*ST印纪	-9.77
300059.SZ	东方财富	-3.66	603444.SH	吉比特	-5.50	603258.SH	电魂网络	-10.50
601929.SH	吉视传媒	-3.69	000665.SZ	湖北广电	-5.59	300299.SZ	富春股份	-12.67
300061.SZ	康旗股份	-3.70	603533.SH	掌阅科技	-5.62	002174.SZ	游族网络	-18.06
600637.SH	东方明珠	-3.74	600986.SH	科达股份	-5.63			

资料来源：WIND、首创证券研发部

2. 行业动向点评

● 三季度35家厂商将推出超105款新游

据媒体统计，今年Q3一共有35家厂商出品105款新品，与Q2相比甚至有小幅度下滑。延续Q2的情况，MMO、RPG、SLG等主流游戏类型仍然是大厂的重点布局对象。不过在Q3新品中，明确标出MMO标签的产品仅有9款，比Q2少了12款。延续Q2的趋势，Q3新品中细分品类的占比在持续上升，二次元、塔防、放置、模拟养成、休闲竞技、体育类游戏等细分类型在本次新品统计中均有3款以上在，整体占比超过三成。（信息来源：手游那点事）

点评：三季度包括暑期档，是新游发布的热门档期，细分品类占比的上升显示出主流类型激烈的竞争下，游戏厂商普遍重视细分品类的机遇。

● 腾讯和猫眼成联盟 称补齐产业链非为对战阿里大文娱

猫眼娱乐（01896.HK）于7月9日下午召开战略升级发布会，宣布将业务扩展至文娱行业全产业链；同时正式启动与腾讯合作的“腾猫联盟”。腾讯投资董事总经理湛炜标表示，此次合作并非为了与阿里“对打”，而是腾讯与猫眼大多数业务能互补。腾讯目前是猫眼娱乐的第二大机构股东。猫眼娱乐CEO郑志昊在发布会上介绍，猫眼娱乐通过业务积累，计划开发多条产业链，包括全文娱票务平台、产品平台、数据平台、营销平台及资金平台。而此前猫眼娱乐主营业务只有三项，分别是在线娱乐票务服务、娱乐内容服务、娱乐电商服务及广告服务。（信息来源：财新网）

点评：没有票补加票房低迷，第三方票务平台亟需找到稳固其产业链地位的方法。其在文娱产业链的衍生仍然需要其三大股东方：光线、腾讯、美团的支持。

● 广电总局再次点名宫斗剧、翻拍剧，加强对抗战剧审查

7月9日，国家广播电视总局电视剧司召开部分省局电视剧内容管理工作专题会议暨推动电视剧高质量发展调研座谈会，会议再次点名“宫斗剧”、“翻拍剧”，要求加强对宫斗剧、抗战剧、谍战剧的备案公示审核和内容审查，治理“老剧翻拍”不良创作倾向。（信息来源：新京报）

点评：古装剧的播映环境处于低谷，相关上市公司业绩堪忧。

3. 上市公司动态

- 盛天网络：关于收购上海天戏互娱网络技术有限公司70%股权的公告

公司拟以现金支付方式收购南平天盛股权投资合伙企业（有限合伙）、惠州市互荣促兴企业管理合伙企业（有限合伙）、易简广告传媒集团股份有限公司、银橙投资管理有限公司、福鼎市易简光曜股权投资合伙企业（有限合伙）、李振茹、东北证券股份有限公司合计持有的天戏互娱70%股权，收购价款合计人民币42,000万元，其中拟投入募集资金4,187.62万元，剩余收购价款由公司使用自有资金补足。天戏互娱专注于“精品IP运营”，是一家以IP授权及运营为一体的网络公司。

- 勤上股份：关于全资子公司签署《增资及收购协议》的公告

全资子公司广州龙文教育科技有限公司近日与广州壹杆体育有限公司、刘洪签署《广州龙文教育科技有限公司与广州壹杆体育有限公司、刘洪增资协议》。以评估价值为基础，广州龙文以8,000万元自有资金认缴广州壹杆体育新增注册资本4,444.44万元。广州壹杆体育可以提供体育培训服务，可为公司未来布局的学校类教育机构提供服务，以增强公司在教育产业的布局。

- 数知科技：关于终止收购浙江华坤道威数据科技有限公司的公告

公司原拟以发行股份及支付现金的方式购买宁波亚圣、宁波总有梦想、杭州孟与梦、杭州南孟四名股东合计持有的华坤道威100%股权并募集配套资金。随着政策以及行业的发展变化，公司认为继续本次收购不利于公司未来的发展，为保护全体股东的利益，经审慎研究，公司决定终止本次收购。

- 北京文化：关于电影《来都来了》的关联交易的公告

公司拟与上海拾谷影业有限公司（以下简称“拾谷影业”）共同投资电影《来都来了》。由于公司持股5%以上股东富德生命人寿保险股份有限公司是拾谷影业的股东重庆水木诚德文化产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）和深圳市凯晟深华股权投资基金合伙企业（有限合伙）的出资人，且公司董事长兼总裁宋歌先生担任拾谷影业董事，因此本次交易事项构成关联交易。本次关联交易金额共计5,300万元。

- 完美世界等58家公司发布2019年上半年业绩预告

传媒板块中报业绩预告进入密集披露期。根据81家公司的已披露业绩预告，亏损公司数量达20家。盈利的公司中，业绩预增公司29家，业绩预减公司32家。亏损的公司包括华谊兄弟、华策影视、当代东方等影视行业龙头企业。

证券简称	业绩预告	业绩预告类型	预告净利润变动幅度(%)
盛讯达	2019-07-13	预增	721.00
电广传媒	2019-07-13	扭亏	142.46
力盛赛车	2019-07-13	预增	127.31
华录百纳	2019-07-13	扭亏	124.74
腾信股份	2019-07-13	扭亏	116.45
粤传媒	2019-07-13	预增	100.26
冰川网络	2019-07-13	预增	87.95
电魂网络	2019-07-13	预增	67.56
乐视网	2019-07-13	续亏	67.26
东方财富	2019-07-13	预增	66.48
上海钢联	2019-07-13	预增	65.11
宝通科技	2019-07-13	略增	40.00
数知科技	2019-07-13	略增	30.00
昆仑万维	2019-07-13	续盈	15.44
迅游科技	2019-07-13	略增	10.00
三六五网	2019-07-13	略减	-10.00
凯文教育	2019-07-13	续亏	-10.30
联创股份	2019-07-13	续盈	-13.95
星辉娱乐	2019-07-13	续盈	-15.00
紫光学大	2019-07-13	续盈	-18.89
中青宝	2019-07-13	略减	-30.00
顺网科技	2019-07-13	略减	-35.00
天龙集团	2019-07-13	略减	-39.22
天舟文化	2019-07-13	略减	-49.64
掌趣科技	2019-07-13	预减	-60.56
慈文传媒	2019-07-13	预减	-61.15
康旗股份	2019-07-13	预减	-64.97
万达电影	2019-07-13	预减	-65.00
佳云科技	2019-07-13	预减	-69.43
欢瑞世纪	2019-07-13	预减	-70.00
盛天网络	2019-07-13	预减	-73.33
广博股份	2019-07-13	预减	-76.75
聚力文化	2019-07-13	预减	-87.17
三五互联	2019-07-13	预减	-88.06
深大通	2019-07-13	预减	-91.19
晨鑫科技	2019-07-13	预减	-99.95
勤上股份	2019-07-13	预减	-100.00

骅威文化	2019-07-13	不确定	-115.16
华策影视	2019-07-13	首亏	-120.74
暴风集团	2019-07-13	续亏	-121.33
长城影视	2019-07-13	首亏	-145.13
当代东方	2019-07-13	首亏	-154.35
唐德影视	2019-07-13	首亏	-186.00
华谊嘉信	2019-07-13	首亏	-210.49
华谊兄弟	2019-07-13	首亏	-218.90
北京文化	2019-07-13	首亏	-253.72
中文在线	2019-07-13	首亏	-397.19
ST 中南	2019-07-13	首亏	-440.00
全通教育	2019-07-13	首亏	-8,738.06
世纪天鸿	2019-07-12	略增	15.00
联建光电	2019-07-12	预减	-93.67
幸福蓝海	2019-07-12	预减	-100.00
宣亚国际	2019-07-12	首亏	-542.01
*ST 印纪	2019-07-12	首亏	-722.00
天神娱乐	2019-07-11	首亏	-210.30
博瑞传播	2019-07-10	预增	106.00
蓝色光标	2019-07-09	预增	58.77
完美世界	2019-07-09	略增	27.90

4. 行业数据一周回顾

剧集网络播放数据

图 7：电视剧一周艺恩播映指数 TOP5 (7.8-7.14)

电视剧	播映指数	播放平台	制作方 (关联 A 股上市公司)
亲爱的，热爱的	72.7	腾讯视频、爱奇艺	剧酷文化 (华策影视)、爱奇艺、上海 文化广播影视集团
大宋少年志	71.9	爱奇艺、芒果 TV	芒果影视、上象娱乐
流淌的美好时光	70.6	爱奇艺、腾讯视频、优 酷视频、芒果 TV	辛迪加影视 (华策影视)、光线影业
带着爸爸去留学	68	爱奇艺、腾讯视频、优 酷视频	启蒙影业、上海文化广播影视集团等
少年派	60.1	爱奇艺、腾讯视频、优 酷视频、芒果 TV	蓝恐龙影视、贰零壹陆影视

资料来源：艺恩、首创证券研发部

图 8：网剧一周艺恩播映指数 TOP5（7.8-7.14）

网络剧	播映指数	播放平台	制作方（关联 A 股上市公司）
陈情令	83.7	腾讯视频	企鹅影视、新湃传媒
长安十二时辰	83.3	优酷视频	优酷、娱跃文化
陪你到世界之巅	65.6	芒果 TV	观达影视、快乐阳光
我们不能是朋友	65.5	爱奇艺、腾讯	/
怒海潜沙&秦岭神树	68.1	腾讯视频	企鹅影视、五光十色

资料来源：艺恩、首创证券研发部

电影票房数据

2019年7月8日至2019年7月14日期间，全国单周票房128338，环比增幅10%；单周场次2543719，环比增幅4%；观影人次3624万，环比增幅9%。其中当周票房冠军《扫毒2：天地对决》周票房52021万，占比41%。

图 9：一周电影票房排行榜（7.8-7.14）

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.扫毒2：天地对决	-1	52021	20%	95038	36	18	10
2.狮子王	NEW	37311	--	37089	37	27	3
3.蜘蛛侠：英雄远征	-2	17531	63%	132090	35	10	17
4.宠爱大机密 2	-	5619	-22%	12736	33	8	10
5.银河补习班	NEW	3839	--	3832	33	25	-3
6.千与千寻	-3	2662	-65%	47876	30	7	24
7.命运之夜——天之杯 2：失去之蝶	NEW	2229	--	2222	31	9	3
8.素人特工	NEW	2021	--	2013	32	5	3
9.猪猪侠·不可思议的世界	-3	910	-57%	3037	29	4	10
10.碟仙	-2	786	-44%	4874	28	7	24

资料来源：EFMT、首创证券研发部

5. 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 5 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

- 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；
- 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