

行业研究/专题研究

2019年07月21日

行业评级:

传媒 增持 (维持)

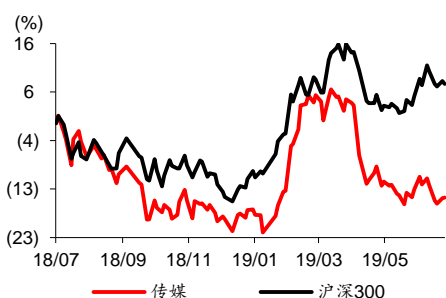
许娟 执业证书编号: S0570513070010
研究员 0755-82492321
xujuan8971@htsc.com

周钊 执业证书编号: S0570517070006
研究员 010-56793958
zhouzhao@htsc.com

相关研究

- 1 《传媒: 科创板企业解读: 新数网络》
2019.07
- 2 《传媒: 游族网络《权力的游戏: 凛冬将至》
游戏测评》2019.07
- 3 《传媒: 读者文化运营指标与同行业比较》
2019.07

一年内行业走势图



资料来源: Wind

华为智慧屏在传媒领域应用可能性探讨

TMT 一周谈之传媒-20190721

本周观点: 19Q2 传媒配置比例继续下滑, 优先配置游戏、互联网领域

19Q2 传媒行业配置比例占全行业的 1.41%, 环比下降 0.41pct, 再创新低。细分板块来看, 配置比例前三为互联网、营销传播和游戏。中报业绩预告整体表现不佳, 选股上自下而上甄别, 以景气度较高的游戏和互联网标的为主。另外, 主题上关注 5G 相关的广电标的。分行业来看: 1、游戏关注完美世界、游族网络、三七互娱和中文传媒; 2、互联网板块关注芒果超媒; 3、电影方面, 暑期将有众多进口片密集上映, 关注中国电影和光线传媒; 3、稳健投资者可关注出版板块, 标的凤凰传媒、中南传媒、山东出版、中信出版等; 4、广电板块关注广电网络、贵广网络、华数传媒、新媒股份等。

华为智慧屏: 有望成为未来的家庭影音娱乐中心

7月15日, 华为荣耀总裁赵明在新品类媒体沟通会对外宣布, 荣耀将在8月上旬发布荣耀智慧屏, 这意味着华为正式进军电视机领域。智慧屏的目标是在未来成为家庭影音娱乐中心、信息共享中心、控制管理中心、多设备交互中心, 并承载着计算、信息处理和智能交互中心的功能。同时智慧屏也是华为“1+8+N”战略中8个辅入口当中的重要接口, 与在不同场景中泛 IOT 设备相连接, 实现华为全场景的智慧化和生态化。在操作系统上, 智慧屏或将搭载鸿蒙系统。

应用: 营销——基于家庭物联网的大数据信息收集, 营销更具针对性

智慧屏作为家庭信息共享中心和多设备交互中心, 将同时承担营销的信息输入端和输出端两种角色, 参与营销环节当中的用户洞察、智能投放和效果分析等环节。智慧屏可通过各设备收集用户的生活习惯、信息搜索情况等个性化数据, 并对数据进行基础的处理和标注, 形成用户家庭行为习惯底层数据资产, 用户画像更为准确, 营销服务商能够实时洞察和更新用户不断变化的诉求。作为输出端, 智慧屏可通过 AI 技术进行智能分发和智能播放, 展现定制化程度更高的营销内容。最后, 智慧屏还可以收集内容投放的反馈数据, 帮助广告主和营销供应商进行效果分析。

应用: 游戏——激活电视游戏市场, 家庭或成为云游戏的新应用场景

当前, 受电视自身硬件条件的限制, 处理能力和存储能力较弱, 对于喜玩高端游戏的玩家来说, 电视达不到游戏主机所提供的游戏品质, 但电视及其音响设备在游戏画面和音效的呈现上更具有优势。智慧屏或将与云游戏技术一起打破端游传统的硬件条件限制, 游戏玩家无需花费资金购买昂贵的游戏主机设备, 只需登陆电视客户端, 前端智慧屏系统只承担解码功能, 游戏在云端服务中完成运算, 游戏画面由电视屏幕呈现, 游戏音效由电视连接智能音响播放。不同设备各施所长, 让电视也成为云游戏的搭载平台。

风险提示: 市场竞争风险

重点推荐

公司名称	公司代码	评级	07月19日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
凤凰传媒	601928.SH	买入	8.19	9.15~10.37	0.52	0.61	0.67	0.75	15.75	13.43	12.22	10.92
中国电影	600977.SH	买入	14.14	18.94~19.61	0.80	0.68	0.72	0.77	17.68	20.79	19.64	18.36
新媒股份	300770.SZ	增持	75.09	93.10~95.55	1.60	2.45	3.17	3.87	46.93	30.65	23.69	19.40
光线传媒	300251.SZ	买入	7.78	8.70~9.00	0.47	0.30	0.33	0.37	16.55	25.93	23.58	21.03

资料来源: 华泰证券研究所

周观点

7月15日至7月19日，传媒（中信）指数上涨1.17%，日均成交额环比上涨32.4%。上证综指周跌幅0.22%，深证成指周涨幅0.16%，创业板指周涨幅1.57%。传媒板块指数相对创业板跑输0.40pct。

上周传媒板块涨幅居于各行业上游。个股方面涨幅前五的分别中信出版(14.46%)，世纪华通(10.24%)，蓝色光标(10.09%)，冰川网络(9.94%)，世纪天鸿(8.98%)；跌幅前五的分别为当代明诚(-7.87%)，金科文化(-7.74%)，中国电影(-7.22%)，万达电影(-6.37%)，雷曼光电(-5.59%)。

从至7月20日已公布的基金持仓来看，19Q2传媒行业配置比例占全行业的1.41%，环比下降0.41pct，再创新低。细分板块来看，配置比例前三为互联网、营销传播和游戏，占比分别为0.55%/0.39%/0.23%，三者配置比例均下滑。

19Q2重仓持股机构持仓金额排名前三的传媒股分别为分众传媒、芒果超媒、吉比特。其中分众传媒机构重仓持股占流通股比例为5.12%，芒果超媒和吉比特的机构重仓持股比例分别为38.63%/13.06%；19Q2重仓持股机构加仓金额排名前三的传媒股分别为三七互娱、吉比特、新媒股份。

7月19日，原国家新闻出版广电总局官方显示，今年第四批进口游戏版号已经下发，总数为24个，审批时间为7月19日。其中，网易的《实况：王者集结》、《轩辕剑龙舞云山》、《逆水寒》获批。此外，完美世界的《赦免者》、《面条人》、《洪潮之焰》也获得批准。此前2019年已有第三批进口游戏获得版号，一共75款，腾讯、网易等多家游戏公司代理的游戏获批。

中报业绩预告披露完毕，传媒行业整体表现不佳，选股上自下而上仔细甄别，选股上以行业景气度相对较高的游戏和互联网标的为主；主题上继续关注5G相关的广电标的，据国家广播电视总局披露，7月10日，局长张宏森与中国广电及19家省网公司负责人座谈研讨，会上中国广电汇报了全国有线电视网络整合和广电5G交互发展一体化推进的思路和初步方案，我们预计近期全国一网整合将有重要进展。

具体分行业来看：

1. 游戏方面相对景气度较高，游戏版号持续发放也为后续市场注入新的活力，有望带动行业表现持续回暖。标的关注完美世界（预计《我的起源》、《神雕侠侣2》将于暑期上线）、游族网络（大股东减持方案调整，由集中竞价减持修改为大宗交易）、三七互娱和中文传媒等；
2. 电影及院线方面，关注光线传媒，其出品的《银河补习班》和《哪吒》作为近期电影市场的主力作品，有望获得较好市场表现（7月19日猫眼专业版显示《银河补习班》评分9.5分；《哪吒》电影评分9.7分）；另外关注中国电影，今年暑期进口分账大片上映多于往年，包括《蜘蛛侠：英雄远征》、《狮子王》以及定档8月23日的《速度与激情：特别行动》，近期股价有所回调，我们认为下行空间有限；
3. 广电板块近期回调已释放部分获利筹码，广电获得5G牌照为众多新业务发展提供了基础和契机；我们预计近期全国一网整合将有重要进展，可关注广电网络、贵广网络、华数传媒、新媒股份等；
4. 出版方面，2019年一季度景气度有所回升；在校学生数有望增长、纸价下行对成本端压力的缓解、可观的股息收益率有望吸引保险等长期资金；关注凤凰传媒、中南传媒、山东出版、中信出版；
5. 营销方面，根据CTR媒介智讯的数据显示，2019年5月，全媒体广告刊例花费同比下滑5.0%，传统媒体广告花费同比减少6.6%。传统媒体和全媒体的广告花费月度降幅连续四个月逐步收窄。总体上我们认为板块业绩2季度虽然仍将保持下行，但从幅度上看有所回暖，持续性尚待验证，建议关注其中出海广告业务占比较多的蓝色光标。

周专题：华为智慧屏在传媒领域的应用可能性探讨

7月15日，华为荣耀总裁赵明在新品类媒体沟通会上对外宣布，荣耀将在8月上旬发布荣耀智慧屏，这意味着华为正式进军电视机领域。智慧屏的目标是在未来成为家庭影音娱乐中心、信息共享中心、控制管理中心、多设备交互中心，并承载着计算中心、信息处理中心、智能交互中心的功能。同时，智慧屏也是华为“1+8+N”战略中8个辅入口当中的重要接口，与在不同场景中的泛IOT设备相连接，实现华为全场景的智慧化和生态化。在操作系统上，智慧屏或将搭载鸿蒙系统。

我们认为，华为将利用自研芯片、AI学习、性能加速、传感技术、AIoT布局等自主创新科技上的持续积累，将科技和创新的核心能力注入传统的电视行业，以智慧屏为切入点，将个体与家庭的生活相结合，构建新一代的智慧科技生活模式。我们在此对智慧屏带来的新一轮变革、智慧屏在传媒领域的应用可能性进行探讨。

华为在智慧大屏电视领域的初步探索：酷开荣耀 A55

2014年10月，创维酷开与华为荣耀共同发布55英寸智能电视新品“酷开荣耀 A55 智慧屏幕”。这是一款跨界产品，主要特点为机身无任何接口，无遥控器，电视内容全部依靠无线传输。酷开官方把这款产品定义为手机的外接设备，主打无线智能播放功能，通过下载酷开推推 App，就可以用手机对电视进行配置、调节，将手机的内容投屏到电视上，利用电视上网浏览、播放音视频、玩手游等等。除了与手机相连接的功能之外，酷开 A55 还支持微信功能，人们可以邀请微信好友一起观影，还可以对影片进行弹幕，这是智能电视在社交应用场景的一次尝试。

酷开荣耀 A55 是华为和酷开合作、在智慧大屏领域的初次探索，我们认为，此类智能电视较大程度上实现的是手机投屏功能，和智能家居领域没有连接，也没有中心交互、控制功能。

图表1：酷开荣耀 A55 主要配置一览

CPU	四核 Cortex A9/1.5GHz	无线传输	蓝牙 4.0、2.4G
GPU	八核 Mali450	操作系统	酷开系统
DDR	2GB 双通道 DDR3	屏体	LGD 4K IPS 硬屏
Flash	16GB eMMC 高速闪存	分辨率	3840*2160
图像处理	H.265 和 H.264 硬解码	音频处理	DOLBY, DTS2.0
WiFi	2.4GHz 和 5GHz 双频 WiFi		

资料来源：酷开推推、华泰证券研究所

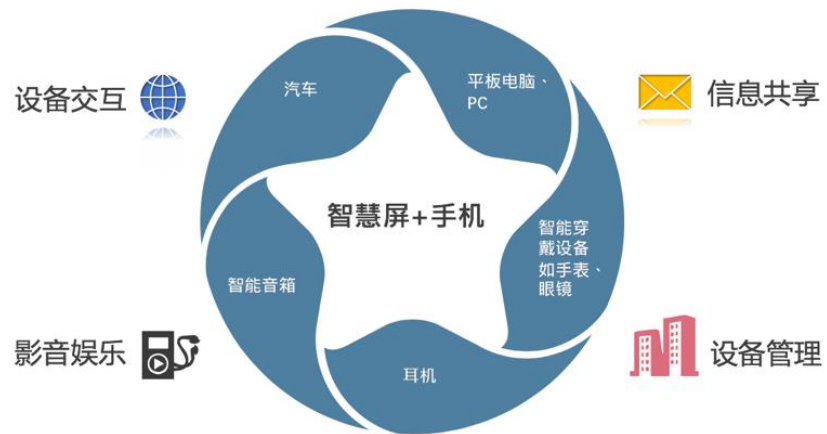
华为智慧屏——或搭载鸿蒙系统，开创智慧电视新时代

据华为《2018年可持续发展报告》发布会介绍，鸿蒙操作系统是一个面向确定时延、为物联网开发的操作系统，最大的优势是超低时延，系统端到端处理时延精确到5毫秒，甚至毫秒级、亚毫秒级。我们认为作为家庭物联网核心的电视，智慧屏很有可能搭载鸿蒙系统。在鸿蒙系统的基础上，智慧屏所具有的运算能力、交互能力、通讯能力、信息处理能力、感知能力将推动以电视为核心的智慧家居生态的形成，各设备之间产生智能化的联结，控制、交互延时更短，时间更为精确，管理更为高效。

若智慧屏搭载鸿蒙系统，其将会成为华为在5G万物互联背景下形成自己操作系统生态的切入口之一。华为曾表示不做传统的家电产品，而是搭建一个开放的平台，以统一的协议标准促成各家终端彼此连接，赵明还在发布会上宣布会面向“智慧屏开发者”推出“耀星计划”，激励和扶持优秀的开发者，华为将不参与分成，100%让利开发者。智慧屏不仅为C端提供产品，也为B端提供解决方案，合作方也可以制造并销售自有品牌的智慧产品。我们认为，智慧屏背后的核心可能是操作系统，智慧屏将推动操作系统的普及程度和连接数量，鸿蒙系统将协助华为逐渐构建自身的物联网生态，实现生态内各厂商的互利共赢。

除了在软件上可能搭载自研鸿蒙系统之外，在硬件上，智慧屏或将使用华为海思自研芯片，屏幕上与京东方及华星光电合作。5G网络和物联网技术将成为智慧屏的核心驱动力，大屏与平板、PC、汽车、耳机、音箱、手表、眼镜相连接，应用于覆盖当今用户最主要的四大场景：移动、车载、办公和家庭。

图表2：华为以手机和智慧屏为核心的多元化应用场景



资料来源：华为官网、华泰证券研究所

家庭影音娱乐中心——视听效果升级，承载家庭情感

据赵明在发布会上介绍，智慧屏将把家庭中的周边终端设备连接在一起，承载着家庭娱乐中心的功能。智慧屏将当前电视的影音娱乐功能进一步延伸，可连接智能音箱、麦克风等设备，为人们带来更为丰富的视听体验。同时，在华为视频和芒果TV合作的基础上，华为或与更多视频平台合作，通过内容合作，为用户提供更多选择。影视、音乐、游戏等家庭娱乐活动都将通过智慧屏实现更好的视觉和听觉效果，在家庭、朋友团聚等应用场景下，智慧屏将成为家庭情感中心。

家庭信息共享中心——实时分享信息，连接小家与世界

智慧屏的另一大功能是家庭的信息共享中心。虽发布会未对智慧屏功能作详细介绍，我们认为，在信息共享的应用场景下，人们可以使用手机、电脑等设备，通过智慧屏与家人和朋友分享照片、视频、文章等。智慧屏所搭配的摄像头和拾音系统可支持人们拍照、录像，并实时存储、上传和分享。不仅如此，智慧屏还可以作为搜索引擎，通过网络作为获取信息、连接世界的入口，将手机部分获取资讯的功能转移到电视上。智慧屏还将具有信息处理能力，能够将获取的信息进行分析和处理，如筛选、统计等，节省了人们搜寻和处理信息的时间和物质成本。电视不仅具有娱乐的功能，还将成为人们获取、存储和共享信息的平台。

控制管理中心——完善 AIoT 智能家居生态，填补大件家电空缺

在未来，电视以其在家电中屏幕大、交互性强的特点，有望成为智能家居的核心和家庭物联网的枢纽产品。我们认为，智慧屏的控制管理中心功能将由电视内集成的处理器进行AI处理及语音识别、进而控制智能家居设备实现。电视将成为一个自然交互的设备，与手机形成联动机制，成为智能家居的控制端的双中心。智慧屏配备的拾音系统和摄像头，可以识别人像、声音、动作，人们可以用声音和手势对电视及其他智能家具进行控制，并通过电视对各家居设备状态进行实时监控。同时，出门在外的人们也可以通过手机、智能穿戴设备等对家里的智能家居进行控制。

根据华为官网的 2018 年年度报告显示，华为 HiLink 智能家居平台与 150 多家厂商合作，覆盖 500 多款产品，接入 HiLink 协议的 WiFi 类智能家居设备已达 400 万台左右，实现 4 亿 App 连接。从华为商城可以看到，华为的智能家居生态中可支持 HiLink 的家居用品涵盖照明、清洁、厨电、卫浴等多个生活场景，影音部分只有智能音箱和无屏电视。智慧屏不仅能填补家庭影音部分的关键空缺，在 5G 技术和物联网的发展推动下，还将进一步完善华为智能家居生态。

图表3：智能家居生态系统联动机制



资料来源：华为官网、华泰证券研究所

图表4：华为 HiLink 智能家居生态一览

类别	产品
网络	路由器，路由器游戏版，子母/分布式路由器，WIFI 放大器，WIFI 穿墙宝，移动式路由器，荣耀存储
电视	电视盒子
照明	台灯，音乐、香薰助眠灯，智能音响客厅灯，智能植物生长灯
清洁	电动拖把，智能扫地机器人，智能鞋柜护理机，擦窗机器人
环境	车载、桌面、室内等多种空气净化器，空气质量检测仪，智慧风机，智能循环扇
安防	智能锁，AI 全景摄像头，人体传感器，温湿度传感器，门窗传感器
健康	智能跑步机，智能水杯，智能睡眠监测器，智能体脂称，足浴盆
厨电	多功能料理机，智能豆浆机，智能烤箱，饮水机，养生壶，洗碗机，冰箱净化器
影音	AI 音箱，智能音箱移动版，无屏电视
卫浴	电热器，智能云晾衣机，智能电动窗帘，多功能智能浴霸，智能马桶盖
学习教育	学习陪伴机器人，翻译学习宝，探索者机器人

资料来源：华为商城、华泰证券研究所

多设备交互中心——交互性能突显，手机、PC 功能“上大屏”

据赵明介绍，智慧屏还承担着多设备交互中心的功能。智慧屏可以实现与多部智能手机的连接，实现手机投屏和多屏互动，电视上或可显示手机的通知、消息等，具备回复和处理信息的能力，承担起智能手机一部分的社交功能。除此之外，智慧屏还将具备通讯能力，或加入通信芯片，实现大屏与大屏之间的交互连接，人们可以直接通过电视大屏进行语音通话和视频通讯，极大方便了人们的日常生活。智慧屏或可以支持华为云电脑模式，连接无线键鼠，即可满足家用 PC 的需求。

智慧屏的多设备交互中心还可应用于商业场景。在操作系统的支持下，智慧屏或将应用于办公场景，如支持多人开会、语音、输入等，人们可以通过简单的手势或语音将电脑上的内容投放到大屏上，省时高效。

应用：营销——基于家庭物联网的大数据信息收集，营销更具针对性

当前，大数据、人工智能、云计算等为新一代的营销提供了技术基础支持，用户实时的碎片化和差异化的需求能够快速传递到生产端，投放的精准度更高，营销、宣传手段的效率得到极大提升。智慧屏作为家庭信息共享中心和多设备交互中心，或将同时承担营销的信息输入端和信息输出端两种角色，参与营销环节当中的用户洞察、智能投放和效果分析等环节。智慧屏作为智能家居生态的核心，可通过各设备收集用户的生活习惯、信息搜索情况等个性化等数据，并对数据进行基础的处理和标注，形成用户家庭行为习惯底层数据资产，用户画像更为准确，营销服务商能够实时洞察和更新用户不断变化的诉求。作为输出端，智慧屏可通过 AI 技术进行智能分发和智能播放，展现定制化程度更高的营销内容。最后，智慧屏还可以收集内容投放的反馈数据，帮助广告主和营销供应商进行效果分析。此外，智慧屏与手机相类似的社交分享功能，可以实现营销的流量价值增值。除了内容投放之外，在智能操作系统及 MarTech 技术的支持下，用户或通过智慧屏进行商品体验，如服装试穿、彩妆试色等，增强用户与商品、厂商的互动，扩大数据的可收集范围。

应用：游戏——激活电视游戏市场，家庭或成为云游戏的新应用场景

激活电视游戏市场，提高游戏体验

随着游戏技术的发展、游戏题材和内容不断丰富、终端设备性能提高，游戏的普及率越来越高。我们认为智慧屏的出现，将对国内电视游戏市场起到激活作用。除了高清显示屏和智能音箱等配备之外，智慧屏搭载的摄像头或可让游戏接入大屏中，人们可以足不出户体验体感游戏。同时，还可以实现家人和朋友的多人对战、游戏视频分享等。

云游戏或落地家庭场景

随着 5G 时代的到来和 AR/VR 技术的成熟，云游戏将持续推进。当前，受电视自身硬件条件的限制，处理能力和存储能力较弱，对于喜好大型游戏的玩家来说，电视达不到游戏主机提供的游戏品质，但是电视及其音响设备在游戏画面和音效的呈现上更具有优势。智慧屏或将与云游戏技术一起打破端游传统的硬件条件限制，游戏玩家无需花费资金购买昂贵的游戏主机设备，只需登陆电视客户端，前端智慧屏系统只承担解码功能，游戏在云端服务中完成运算，游戏画面由电视屏幕呈现，游戏音效由电视连接智能音响播放。不同设备各施所长，让电视也成为云游戏的搭载平台，游戏用户除了在网吧之外，在家也能畅玩高品质端游。智慧屏或与游戏研发商和云服务提供商合作，获取海量云游戏资源，实现云游戏的多元化场景应用。

公司概况

图表5: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	07月19日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
新媒股份	300770.SZ	增持	75.09	93.10~95.55	1.60	2.45	3.17	3.87	46.93	30.65	23.69	19.40
中国电影	600977.SH	买入	14.14	18.94~19.61	0.80	0.68	0.72	0.77	17.68	20.79	19.64	18.36
凤凰传媒	601928.SH	买入	8.19	9.15~10.37	0.52	0.61	0.67	0.75	15.75	13.43	12.22	10.92
光线传媒	300251.SZ	买入	7.78	8.70~9.00	0.47	0.30	0.33	0.37	16.55	25.93	23.58	21.03

资料来源: 华泰证券研究所

图表6: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
新媒股份 (300770.SZ)	广电系新媒体业务运营商, IPTV+OTT 优势突出, 首次覆盖给予增持评级 公司是广东广播电视台旗下新媒体业务运营商, 独家运营与广东 IPTV 集成播控服务、OTT 集成播控、OTT 内容服务配套的经营性业务, 截至 2018 年底公司拥有 1,475 万本地 IPTV 用户、1.3 亿“云视听·极光”用户。公司拥有齐全、稀缺的新媒体业务牌照授权, 云视听系列产品业内领先, 短期充分受益用户增长, 长期有望通过精细化运营提升盈利空间, 我们预计 2019-2021 年实现营收 8.28/10.34/12.4 亿元, 实现归母净利润 3.14/4.07/4.96 亿元, 预计 2019-2021 年 EPS 为 2.45/3.17/3.87 元, 首次覆盖予以“增持”评级。 点击下载全文: 新媒股份(300770,增持): 立足广东的新媒体运营商, IPTV+OTT 优势突出
中国电影 (600977.SH)	公司 18 年归母净利润同增 54.9%, 符合市场预期, 维持买入评级 公司发布 18 年报: 18 年实现营收 90.4 亿, 同增 0.6%; 归母净利润 15.0 亿, 同增 54.9%; 扣非归母净利润 8.9 亿, 同增 8.0%。业绩在预告中部区间, 符合市场预期。拟每 10 股派发现金红利 2.8 元(含税)。公司同时发布 19 年 Q1 业绩: 营收 22.3 亿, 同增 1.3%; 归母净利润 3.6 元, 同增 4.5%。结合 19 年以来全国电影票房表现, 我们下调 19~20 年净利至 12.63/13.49 亿元、预计 21 年净利 14.44 亿元, 19-21 年 EPS 为 0.68/0.72/0.77 元, 参考同行业 19 年 PE 估值 22X, 考虑其龙头地位, 给予 19 年 PE 28X-29X 估值, 调整目标价为 18.94-19.61 元, 维持买入评级。 点击下载全文: 中国电影(600977,买入): 期待制片和进口片发行业务持续表现
凤凰传媒 (601928.SH)	业绩快速增长, 分红率提升至 58%, 维持买入评级 公司发布 2018 年报: 实现收入 117.89 亿元, 同增 6.68%; 归母净利润 13.25 亿元, 同增 13.63%; 扣非净利润 10.08 亿元, 同增 29.89%, 符合预期。每 10 股派发现金红利 3 元, 分红率 58%, 股息率 3.7% (8.12 元/股)。19Q1 收入 23.50 亿元, 同增 14.91%; 净利润 3.22 亿元, 同增 20.85%。预计 19-21 年 EPS 为 0.61/0.67/0.75 元, 目标价 9.15-10.37 元, 维持买入评级。 点击下载全文: 凤凰传媒(601928,买入): 业绩快速增长, 分红率提升至 58%
光线传媒 (300251.SZ)	公司 2018 年归母净利润 13.7 亿元, 略低于市场预期, 维持买入评级 公司 4 月 22 日发布 2018 年年度报告, 18 年营收 14.9 亿元, 同减 19.1%; 归母净利润 13.7 亿元, 同增 68.5%; 扣非后归母净亏损 2.85 亿元, 同减 161.7%。业绩略低于业绩快报, 略低于市场预期。利润分配预案为每 10 股派发现金红利 0.5 元(含税)。公司 1 季度营收 9.2 亿元, 同增 128.6%, 归母净利 0.9 亿元, 同减 95.4%。公司扣非后转亏主要由于资产减值以及主业有所下滑。我们下调 19~20 年净利润至 8.89/9.60 亿元, 预计 21 年净利润为 11 亿元, 对应 19-21 年 EPS 为 0.3/0.33/0.37 元, 参考同行业 2019 年 PE 估值为 20X (图 7), 给予 2019 年 PE 29X-30X 估值, 调整目标价为 8.7-9 元, 维持买入评级。 点击下载全文: 光线传媒(300251,买入): 电视剧业务发展迅速, 期待电影回暖

资料来源: 华泰证券研究所

图表7: 建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	07月19日 收盘价(元)	朝阳永续一致预期 EPS(元)				P/E(倍)			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
完美世界	002624.SZ	23.69	1.30	1.65	1.89	2.10	18.22	14.36	12.53	11.28
游族网络	002174.SZ	15.38	1.14	1.37	1.66	1.94	13.49	11.23	9.27	7.93
中文传媒	600373.SH	12.63	1.18	1.27	1.39	1.63	10.70	9.94	9.09	7.75
广电网络	600831.SH	9.84	0.15	0.27	0.28	0.28	65.60	36.44	35.14	35.14
贵广网络	600996.SH	9.57	0.30	0.34	0.41	0.44	31.90	28.15	23.34	21.75
华数传媒	000156.SZ	10.33	0.45	0.52	0.55	0.58	22.96	19.87	18.78	17.81
三七互娱	002555.SZ	13.11	0.48	0.90	1.05	1.18	27.31	14.57	12.49	11.11
蓝色光标	300058.SZ	5.11	0.16	0.28	0.29	0.31	31.94	18.25	17.62	16.48

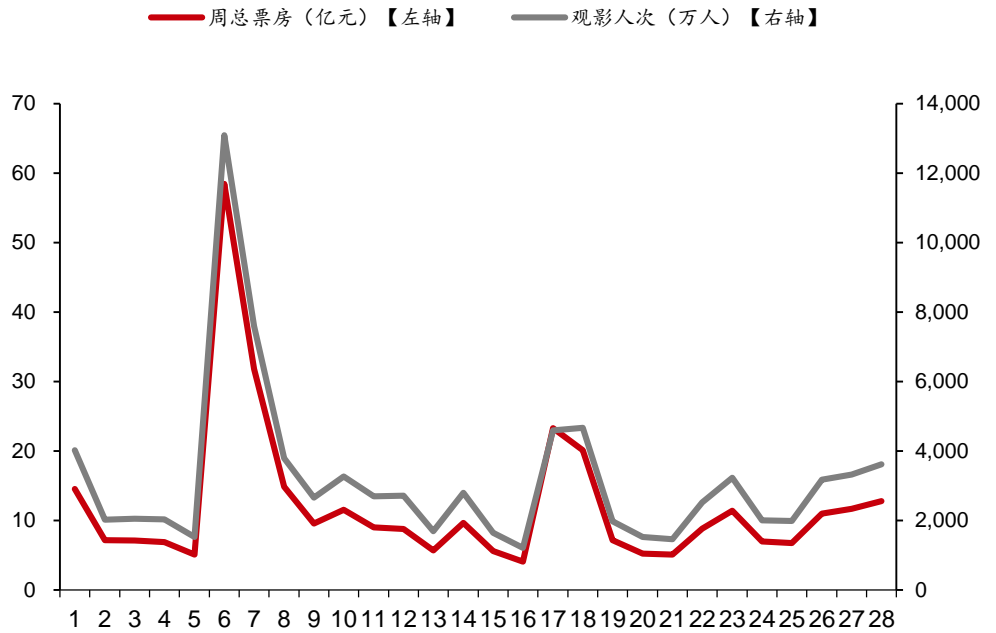
资料来源: 朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

电影市场动态

电影市场表现 (7月8日-7月14日): 根据艺恩数据的统计, 7月8日-7月14日, 周全国票房报 12.82 亿元, 环比上涨 9.6%; 观影人次 3,621 万, 环比上涨 8.8%; 平均票价 35.40 元, 环比上涨 0.23 元; 场均人次为 15 人。

图表8: 2019年第28周电影票房变化趋势



资料来源: 艺恩咨询、华泰证券研究所

图表9: 电影票房排行 (7月8日-7月14日)

影片名称	本周票房 (万元)	累计票房 (万元)	平均票价 (元)	场均人次	上映天数 (天)
扫毒2: 天地对决	51,913	95,139	36	18	10
狮子王	37,227	37,210	37	27	3
蜘蛛侠: 英雄远征	17,480	132,121	35	10	17
爱宠大机密2	5,584	12,745	33	8	10
银河补习班	3,839	3,948	33	25	-3
千与千寻	2,648	47,882	30	7	24
命运之夜-天之杯II: 迷失之蝶	2,229	2,232	31	9	3
素人特工	2,022	2,020	32	5	3
猪猪侠·不可思议的世界	910	3,040	29	4	10
碟仙	782	4,876	28	6	24

资料来源: 艺恩咨询、华泰证券研究所

电影后市观澜：由美国巴比龙出品的《巴比龙》将于7月26日上映；由北京光线影业出品的《哪吒之魔童降世》将于7月26日上映；由北京耀莱影视等出品的《回到过去拥抱你》将于7月26日上映。

图表10：即将上映的影片

首映日期	片名	出品方	发行方
2019/7/23	灰猴	北京星普文化 华谊兄弟 佛山工匠 浙江艺霏文化以及其他联合出品	华影天下 北京无限自在(联合发行)
2019/7/25	小Q	星皓影业 及中国电影等其他联合出品	江苏安石英纳 霍尔果斯安石英纳 星皓影业以及其他联合发行
2019/7/25	隧道尽头	西班牙托纳索电影 阿根廷树元素电影等联合出品	中国电影
2019/7/26	哪吒之魔童降世	北京光线影业 霍尔果斯彩条屋 霍尔果斯可可豆 霍尔果斯十月文化 北京彩条屋科技有限公司	北京光线影业 华夏电影
2019/7/26	跳舞吧！大象	北京京西文化旅游 友谊万岁影业无锡有限公司以及其他联合出品公司	北京京西文化旅游股份有限公司
2019/7/26	巴比龙	美国巴比龙	中国电影 五洲电影(联合发行)
2019/7/26	回到过去拥抱你	北京耀莱影视 北京时代影响力 文投控股等联合出品	北京耀莱电影
2019/7/26	烈火英雄	博纳影业 阿里巴巴影业 华夏电影 亚太华影	博纳文化传媒 华夏电影

资料来源：猫眼专业版、华泰证券研究所

院线票房表现（7月8日-7月14日）：万达院线单周票房1.64亿元，环比上涨12.68%，市占率14.0%，排名第一；广东大地单周票房1.15亿元，环比上涨12.35%，市占率9.6%，位居第二。

图表11：一周院线票房排行（7月8日-7月14日）

院线	票房(亿元)	环比变化	市场份额	人次(万人)	场次(万场)	平均票价(元)
北京万达	1.64	12.68%	14.0%	457.9	19	35.8
广东大地	1.15	12.35%	9.8%	359.9	25	31.9
上海联和	1.00	11.75%	8.6%	283.4	14	35.5
中影南方新干线	0.86	4.36%	7.4%	268.2	18	32.1
中影数字	0.76	9.56%	6.5%	238.0	19	31.9
中影星美	0.64	9.69%	5.5%	198.8	12	32.4
金逸珠江	0.60	5.09%	5.2%	182.3	11	33.0
浙江横店	0.48	8.71%	4.1%	157.5	12	30.6
江苏幸福蓝海	0.47	8.17%	4.0%	145.0	9	32.5
华夏联合	0.44	8.61%	3.7%	134.1	9	32.5

资料来源：猫眼专业版、华泰证券研究所

一周行业资讯

图表12: 行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻内容
2019年7月15日	TechWeb	据外媒报道,游戏平台 Steam 正测试由 AI 向玩家推介游戏。Steam 正通过 Steam Labs 的方式进行 3 个实验。其中一个名为交互式推荐,机器学习可根据玩家的库预测用玩家可能喜欢的游戏。简单说来,就是利用经过“数十亿”个游戏时段训练的神经网络,并基于用户的游玩历史和“其他显著的数据”来作推荐。
2019年7月15日	36 氪	在快手主办的首次“快 UP·融媒大会”上,快手宣布推出“媒体号 UP 计划”,快手平台将以内容支持、流量扶持、商业化赋能等方式,服务主流媒体融合发展。快手副总裁余敬中表示,未来一年,快手将帮助至少 1000 个媒体号实现私域流量变现,100 个百万粉丝级优质媒体号年收入超过百万元;在 100 个城市推动 100 个媒体号开展直播、电商或知识付费等业务。
2019年7月15日	证券时报	广电网络今日与华为签署战略合作协议,双方将在基于 5G 时代的智慧广电建设方面展开深度合作。根据协议,广电网络与华为将在 5G/700M 融合无线网新技术推广、4K/8K 超高清电视平台建设以及基于华为云联合创新等领域展开深度合作。华为陕西总经理赵永刚表示,华为将与广电网络一道构建 700M+5G 融合媒体传播多用网络及开放式物联网架构,在智慧广电转型过程中实现换道超车。
2019年7月16日	36 氪	继宣布将于春节前实现 3 亿 DAU 的目标后,快手首次对外公开商业化营收目标。快手商业副总裁严强表示,为了冲刺 3 亿 DAU 的目标,2019 年快手商业的营收目标将在原先的百亿基础上增加 50%。快手商业已全面加速进入“战斗”模式,将专注于品牌去中心化、私域流量价值和社交资产沉淀。
2019年7月16日	36 氪	抖音官方发布的《抖音企业蓝 V 白皮书 2019 版》显示,抖音企业蓝 V 账号迅速增长,相比去年 6 月,账号数量增长 44.6 倍,投稿量增长 211 倍,企业账号成为抖音平台重要的活跃用户。此外,抖音企业蓝 V 账号内容成为抖音平台的重要来源,截至 2019 年 5 月 31 日,已累计拥有粉丝 41 亿,获得 10692 亿次播放量。
2019年7月16日	新浪科技	网易宣布对加拿大最大的独立视频游戏开发商 Behavior Interactive 进行战略投资,持有其少数股权。投资结束后,该公司将继续独立运作,网易游戏将提名一名董事。Behavior Interactive 是非对称性对抗竞技多玩家恐怖游戏《黎明杀机》的开发商。
2019年7月16日	联商网	近期,浙江新华书店集团宣布接入支付宝刷脸支付。浙江省新华书店集团信息技术有限公司总经理杨望平介绍称,目前,第一批支付宝蜻蜓已在浙江近 40 家新华书店安装使用,最终在全国范围内也会陆续接入。而在全国,新华书店门店数超过 14000 家。
2019年7月17日	澎湃	当地时间 7 月 16 日,第 71 届黄金时段艾美奖提名名单揭晓。《权力的游戏》、《伦敦生活》、《了不起的麦瑟尔夫人》、《切尔诺贝利》等热门剧集榜上有名。其中,《权力的游戏》的最终季拿下包括剧情类最佳剧集、导演等共计 32 项提名,创下该奖项中一部剧集单届获提名数量的新纪录。同时,它也帮助 HBO 力压 Netflix,成为本届获得最多提名的播放平台。
2019年7月17日	每日经济新闻	7 月 17 日通过中国质量认证中心官网查询发现,已经有 7 款 5G 手机获得了 3C 认证。其中,华为有 4 款,一加、中兴、vivo 各有一款 5G 手机获得了 3C 认证。此外,7 月 17 日,OPPO 正式对外宣布,OPPO Reno 5G 版正式获得中国 5G 终端电信设备进网许可证。据悉,5G 手机要上市一共要做三个认证,3C 认证、入网许可证和无委核准证,三张证独立且缺一不可。
2019年7月17日	品玩	7 月 17 日,任天堂宣布推出续航增强版 Nintendo Switch,续航时间提升至 4.5~9.0 小时(原续航为 2.5~6.5 小时)。其他配置原版保持一致,售价 2340 港元,约合人民币 2059 元。预定发售日为 19 年 8 月 1 日。此外,7 月 8 日,任天堂向以色列专利局(ILPO)提交了 Nintendo Switch Do 的商标申请,并于 7 月 16 日向外界公布,这意味着该公司或很快为 Switch 平台引入全新的游戏服务。

资料来源:36 氪、腾讯科技、TechWeb、新浪科技、证券时报、联商网、澎湃、每日经济新闻、品玩、华泰证券研究所

图表13: 公司动态

公司	公告日期	具体内容
光线传媒	2019-07-18	关于签订合作框架协议进展暨中标的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5500209.pdf
	2019-07-15	2019 年半年度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-15\5492483.pdf
中国电影	2019-07-19	中国电影 2018 年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-19\5500299.pdf
山东出版	2019-07-19	山东出版关于更换持续督导保荐代表人的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-19\5499222.pdf

资料来源:财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

市场竞争风险

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com