

七月行情活跃度较低，关注游戏板块和暑期档

—传媒行业月报

分析师：姚磊

SAC NO: S1150518070002

2019年8月1日

证券分析师

姚磊

bhzyqiao@sina.cn

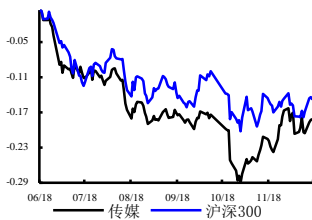
子行业评级

影视动漫	中性
平面媒体	中性
网络服务	中性
有线运营	中性
营销服务	中性
体育健身	中性

月度股票池

中国出版	增持
中南传媒	增持
中国电影	增持
中体产业	增持
芒果超媒	增持

最近半年行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 2019年7月行业表现相对低迷

2019年7月沪深300指数上涨0.85%，文化传媒行业下跌3.23%，行业跑输市场4.08个百分点，位列中信29个一级行业中下游；子行业中影视动漫下跌3.60%，平面媒体下跌1.94%，有线运营下跌6.25%，营销服务下跌3.22%，网络服务下跌0.99%，体育健身下跌0.72%。

个股方面，中信出版、中潜股份以及光线传媒本月领涨，暴风集团、华媒控股以及众应互联本月领跌。

● 行业估值中枢在长期内仍有提升趋势

截至2019年7月31日收盘，剔除负值情况下文化传媒行业TTM整体约为26.47倍，较沪深300的估值溢价率约为217.98%，绝对估值和估值溢价率有小幅回升。结合行业基本面和市场情绪进行分析，我们认为在长期内行业龙头个股的相对估值仍然存在一定的提升空间，因此建议投资者关注业绩成长性优秀的龙头个股的估值修复性行情，选择中长期具备持续竞争优势的龙头公司。

● 2019年7月票房收入增速下滑，TOP5院线集中度有所下降

2019年7月国内电影票房收入56.97亿元，同比下滑18%；观影人次1.60亿次，同比下滑19%；平均票价35.4元，相较于去年同期上涨2.6元。

根据猫眼专业版数据统计，2019年7月共上映36部影片，其中9部进口片；月度票房前三影片分别为《扫毒2》（12.89亿）、《哪吒之魔童降世》（12.88亿）和《狮子王》（8.09亿），合计票房贡献33.86亿元，占当月票房总收入的60%，相较于去年同期票房前三部影片《我不是药神》、《西虹市首富》和《摩天营救》占比共计70.9%有所下滑。

● 2019年8月上映影片竞争力一般，由《使徒行者2》、《速度与激情：特别行动》领衔

2019年8月已经确定档期的影片整体竞争力相对一般，预计上映的进口大片《速度与激情：特别行动》和国产片《使徒行者2》、《上海堡垒》具备一定的票房影响力，有望支撑起8月的票房收入。2018年8月国内票房收入68.35亿元，票房前三作品分别为：《一出好戏》13.23亿元，《西虹市首富》12.20亿元，《巨齿鲨》10.28亿元，合计票房占比52.1%；而2019年8月重点关注影片包括：《使徒行者2》（8.7上映）、《上海堡垒》（8.9上映）、《速度与激情：特别行动》（8.23上映）。

● 投资建议

2019年7月文化传媒行业的表现活跃度相对较低。进入中报预披露期，我们认为投资者需要关注个股业绩表现，规避中报业绩不达预期的板块及相关个股。投资逻辑上我们推荐三条主线：（1）游戏行业的一二线龙头公司，二季度是游戏行业的投放期，行业集中度持续提升利好龙头业绩释放；（2）下游渠道端用户持续增长、平台经营优化所利好的互联网视频版块；（3）暑期档上映的部分影片表现超预期所利好的相关制片发行类公司。综上我们维持文化传媒行业“中性”的投资评级，推荐中国出版(601949)、中南传媒(601098)、中国电影(600977)、中体产业(600158)、芒果超媒(300413)。

● 风险提示

宏观经济低迷；行业重大政策变化；行业经营数据不达预期；公司业绩不达预期。

目 录

1.月度市场表现回顾	5
1.1 2019 年 7 月行业表现相对低迷.....	5
1.2 行业内龙头公司的估值中枢长期内仍有提升空间.....	6
2.行业运营数据	7
3.投资建议	9
4.风险提示	9

图 目 录

图 1: 行业指数 7 月涨跌幅排行 (%)	5
图 2: 剔除负值情况下文化传媒行业 TTM 市盈率 (整体法) 变动情况	6
图 3: 2018 年 1 月-2019 年 7 月国内电影票房收入及增速	7
图 4: 2018 年 1 月-2019 年 7 月国内电影观影人次及增速	7
图 5: 2019 年 7 月单片票房排行 (万元)	7

表 目 录

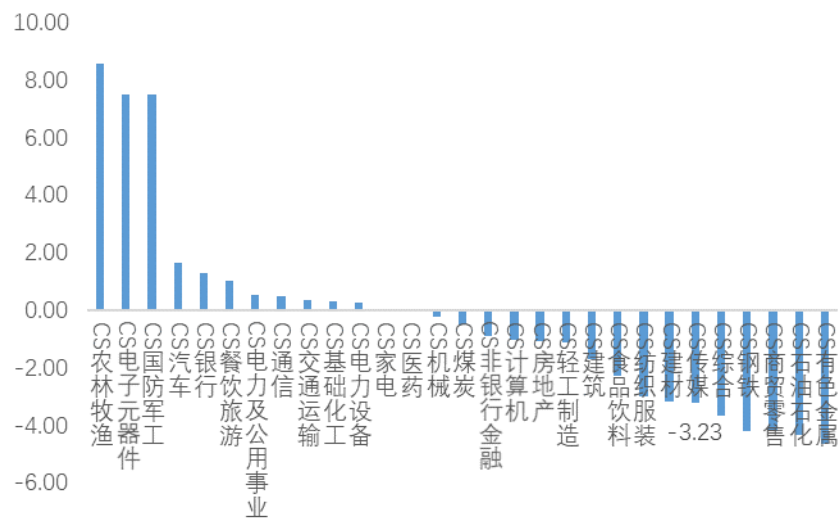
表 1: 文化传媒行业 2019 年 7 月个股涨跌幅	5
表 2: 2019 年 7 月国内院线 TOP10 排名	8
表 3: 2019 年 8 月上映的主要影片	8

1. 月度市场表现回顾

1.1 2019 年 7 月行业表现相对低迷

2019 年 7 月沪深 300 指数上涨 0.85%，文化传媒行业下跌 3.23%，行业跑输市场 4.08 个百分点，位列中信 29 个一级行业中下游；子行业中影视动漫下跌 3.60%，平面媒体下跌 1.94%，有线运营下跌 6.25%，营销服务下跌 3.22%，网络服务下跌 0.99%，体育健身下跌 0.72%。

图 1：行业指数 7 月涨跌幅排行 (%)



资料来源：Wind，渤海证券

个股方面，中信出版、中潜股份以及光线传媒本月领涨，暴风集团、华媒控股以及众应互联本月领跌。

表 1：文化传媒行业 2019 年 7 月个股涨跌幅

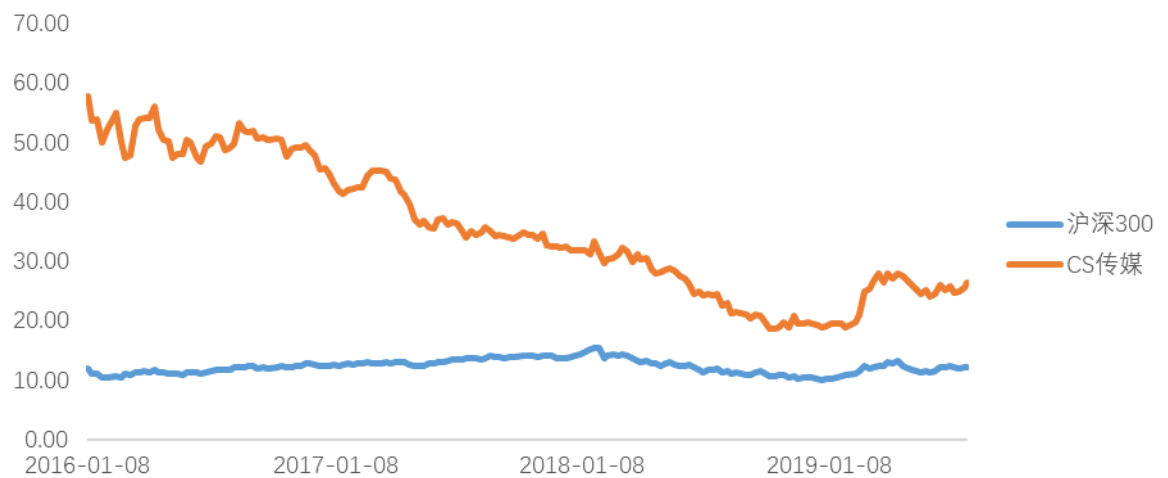
涨跌幅前五名	月涨跌幅 (%)	涨跌幅后五名	月涨跌幅 (%)
中信出版	88.96	暴风集团	-27.51
中潜股份	37.80	华媒控股	-19.43
光线传媒	23.97	众应互联	-18.38
蓝色光标	21.81	金科文化	-16.29
上海电影	14.16	当代东方	-15.10

资料来源：Wind，渤海证券

1.2 行业内龙头公司的估值中枢长期内仍有提升空间

截至 2019 年 7 月 31 日收盘,剔除负值情况下文化传媒行业 TTM 整体约为 26.47 倍,较沪深 300 的估值溢价率约为 217.98%,绝对估值和估值溢价率有小幅回升。结合行业基本面和市场情绪进行分析,我们认为在长期内行业龙头个股的相对估值仍然存在一定的提升空间,因此建议投资者关注业绩成长性优秀的龙头个股的估值修复性行情,选择中长期具备持续竞争优势的龙头公司。

图 2: 剔除负值情况下文化传媒行业 TTM 市盈率(整体法)变动情况

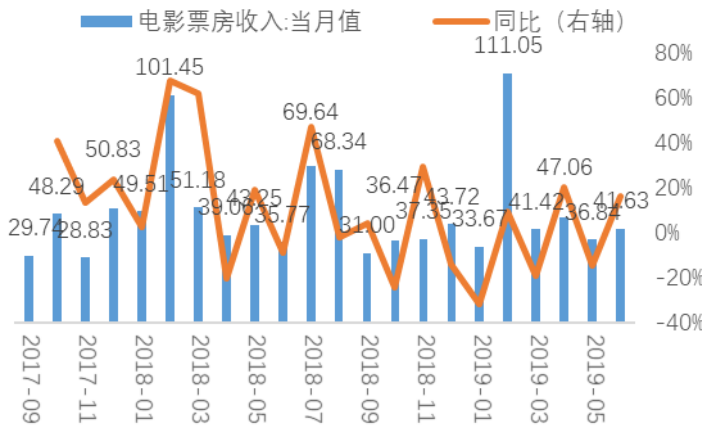


资料来源: wind, 渤海证券

2. 行业运营数据

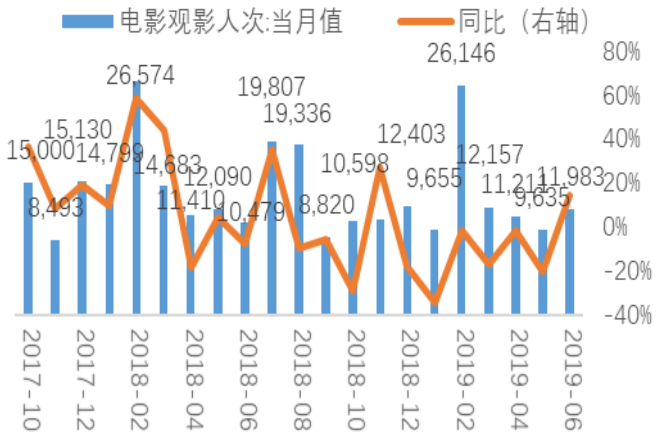
2019年7月国内电影票房收入56.97亿元，同比下滑18%；观影人次1.60亿次，同比下滑19%；平均票价35.4元，相较于去年同期上涨2.6元。

图3：2018年1月-2019年7月国内电影票房收入及增速



资料来源：wind，渤海证券

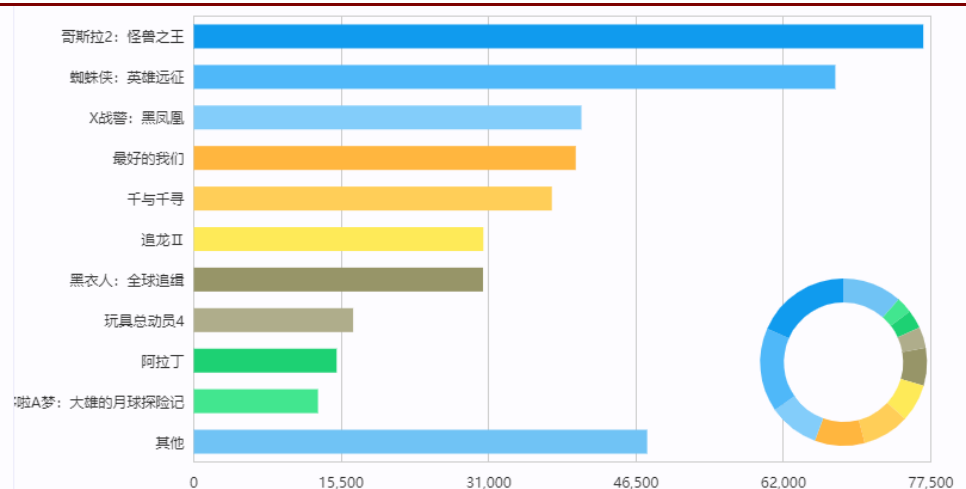
图4：2018年1月-2019年7月国内电影观影人次及增速



资料来源：wind，渤海证券

根据猫眼专业版数据统计，2019年7月共上映36部影片，其中9部进口片；月度票房前三影片分别为《扫毒2》(12.89亿)、《哪吒之魔童降世》(12.88亿)和《狮子王》(8.09亿)，合计票房贡献33.86亿元，占当月票房总收入的60%，相较于去年同期票房前三部影片《我不是药神》、《西虹市首富》和《摩天营救》占比共计70.9%有所下滑。

图5：2019年7月单片票房排行(万元)



资料来源：艺恩，渤海证券

2019年7月国内院线数据方面,万达院线票房市占率14%,全国排名第一;广东大地票房市占率10%,全国排名第二;上海联合市占率8%排名第三。院线集中度方面,2019年7月国内前五大院线票房占比45%,前十大院线票房占比67%,二者相较于去年同期(46%和69%)均有小幅下滑。

表 2: 2019 年 7 月国内院线 TOP10 排名

排名	院线名	票房(亿)	人次(万)	场均人次	平均票价
	全国	56.97	1.60 亿	15	35.4
1	万达	7.74	1783.2	20	43.4
2	广东大地	5.31	1479.9	14	35.9
3	上海联合	4.52	1116.0	18	40.5
4	中影南方	4.31	1178.3	14	36.6
5	中影数字	3.52	973.4	13	36.2
6	中影星美	3.05	864.7	18	35.3
7	金逸珠江	2.77	724.6	17	38.3
8	横店影视	2.30	665.0	14	34.7
9	幸福蓝海	2.20	600.8	17	36.6
10	华夏联合	1.98	539.9	14	36.7

资料来源:猫眼,渤海证券

2019年8月已经确定档期的影片整体竞争力相对一般,预计上映的进口大片《速度与激情:特别行动》和国产片《使徒行者2》、《上海堡垒》具备一定的票房影响力,有望支撑起8月的票房收入。2018年8月国内票房收入68.35亿元,票房前三作品分别为:《一出好戏》13.23亿元,《西虹市首富》12.20亿元,《巨齿鲨》10.28亿元,合计票房占比52.1%;而2019年8月重点关注影片包括:《使徒行者2》(8.7上映)、《上海堡垒》(8.9上映)、《速度与激情:特别行动》(8.23上映)。

表 3: 2019 年 8 月上映的主要影片

影片名	影片类型	拟上映时间	国家及地区
使徒行者 2	剧情/动作	8.7	中国/中国香港
上海堡垒	科幻/战争	8.9	中国
速度与激情:特别行动	动作/犯罪	8.23	美国

数据来源:猫眼,渤海证券

3.投资建议

2019年7月文化传媒行业的表现活跃度相对较低。进入中报预披露期，我们认为投资者需要关注个股业绩表现，规避中报业绩不达预期的板块及相关个股。投资逻辑上我们推荐三条主线：（1）游戏行业的一二线龙头公司，二季度是游戏行业的投放期，行业集中度持续提升利好龙头业绩释放；（2）下游渠道端用户持续增长、平台经营优化所利好的互联网视频版块；（3）暑期档上映的部分影片表现超预期所利好的相关制片发行类公司。综上我们维持文化传媒行业“中性”的投资评级，推荐中国出版（601949）、中南传媒（601098）、中国电影（600977）、中体产业（600158）、芒果超媒（300413）。

4.风险提示

宏观经济低迷；行业重大政策变化；行业经营数据不达预期；公司业绩不达预期。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋暘
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn