

国开证券
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

关注 5G 应用为行业带来的增量预期

——文化传媒行业周报

2019 年 8 月 26 日

分析师:

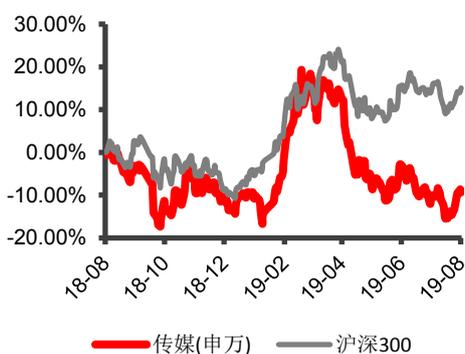
王丽丽

执业证书编号: S1380519010001

联系电话: 010-88300857

邮箱: wanglili@gkzq.com.cn

申万传媒与沪深 300 涨跌幅比较(%)



行业评级

中性

相关报告

- 1、行业业绩承压 不改细分板块增长趋势——文化传媒行业周报
- 2、中报窗口期来临 继续关注细分行业龙头——文化传媒行业周报
- 3、行业景气度改善 继续关注超跌龙头——文化传媒行业周报
- 4、电影局鼓励电影市场繁荣发展 利好行业龙头——文化传媒行业周报
- 5、政策利好叠加或助板块持续走强——文化传媒行业周报

内容提要:

- 上周申万传媒一级行业指数上涨4.54%，表现领先于沪深300指数1.57个百分点，在申万28个一级行业中排名第5。目前板块TTM市盈率为27.22倍，相对于全部A股的溢价率为88.11%。
- 行业动态方面，广电总局近日印发《关于推动广播电视和网络视听产业高质量发展的意见》，提出将加速升级新型产业体系，包括推动内容产业发展、加速广电网络提质升级、加快服务能力与科技深度融合等方面。其中有关5G建设上，意见明确提出将加快实现全国“一张网”与广电5G网络建设一体化推进。我们看好广电手握5G商用牌照且拥有700MHz黄金频谱资源的优势，未来有望在国家超高清视频行动计划的政策红利推动下获得全面发展，建议关注5G应用场景下的细分板块推动进展。此外，上周完美世界协助valve举办的2019 DOTA2国际邀请赛(下文简称TI9)在上海成功举办，今年，TI9的奖金池定格在3429万美元(约2.42亿元)，冠军奖金1560万美元(约1.1亿元)，而亚军和季军也将分别得到445万美元和308万美元，市场对电竞行业关注度或将持续提升。
- 投资建议方面，近期外围扰动是限制大盘上涨的主要因素，而整体来看传媒板块受中美贸易摩擦影响较小，行业发展积极因素较多。随着5G应用的全面铺开，我们看好行业在低估值背景下的反弹预期，建议关注5G落地预期较强的应用场景对应的细分行业包括云游戏行业的网络支持和内容提供商以及OTT行业的相关低估值高成长的龙头标的，建议关注完美世界、顺网科技以及芒果超媒。
- 风险提示：短期估值回调风险；行业增速下滑；行业政策发生重大变化；兼并重组失败；公司业绩低于预期；国内外股票市场可能出现的剧烈震荡等系统性风险；国内经济下行风险；全球经济下行风险。

目 录

1、上周市场回顾与投资建议	4
1.1 文化传媒板块走势	4
1.2 个股表现	6
1.3 投资建议	6
2、行业新闻及重点公司公告	7
3、风险提示	9

图表目录:

图 1: 上周 (8.19-8.23) 申万 28 个一级行业涨跌幅 (%)	4
图 2: 上周 (8.19-8.23) 文化传媒 III 级子行业涨跌幅 (%)	5
图 3: 文化传媒行业相对全部 A 股的溢价情况	5
图 4: 文化传媒子行业动态 PE (倍) 比较	5
表 1: 申万传媒涨跌幅前 10 排名	6
表 2: 重点公司估值情况 (Wind 一致预期)	7

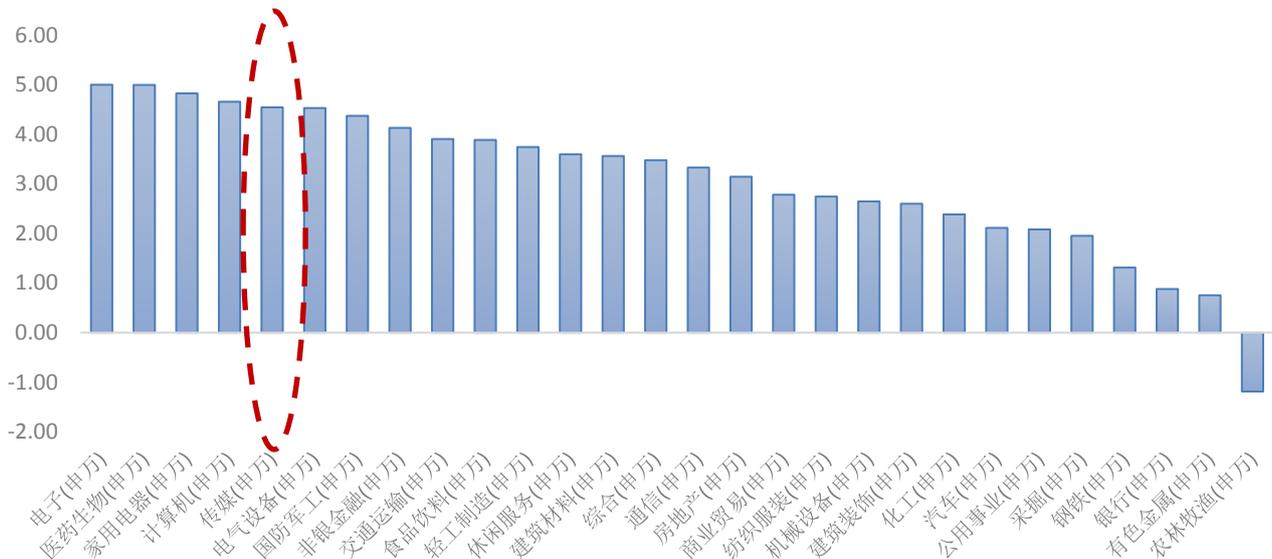
1、上周市场回顾与投资建议

1.1 文化传媒板块走势

上周申万传媒一级行业指数上涨 4.54%，表现领先于沪深 300 指数 1.57 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 5。目前板块 TTM 市盈率为 27.22 倍，相对于全部 A 股的溢价率为 88.11%。

从日交易情况看，上周传媒板块以上涨为主。周一上涨 4.16%，6 只成份股涨停，另有 15 只成份股涨幅超过 5%。全周仅周三、周五小幅震荡，日跌 0.37%和 0.72%。

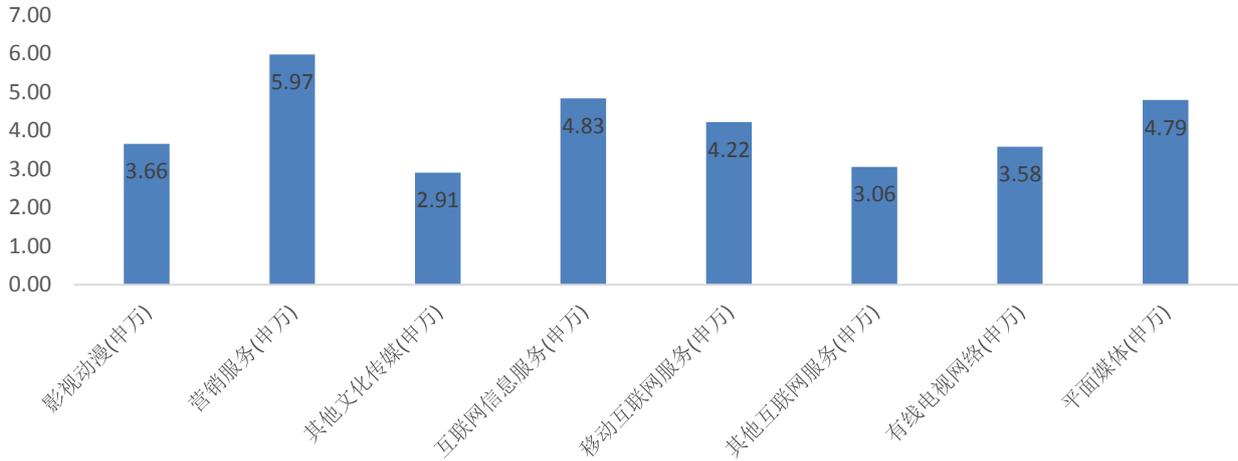
图 1：上周（8.19-8.23）申万 28 个一级行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国开证券研究部

二级子行业上周普涨。营销传播（801751）领涨，周涨幅 5.97%；互联网传媒（801752）和文化传媒（801761）则分别上涨 4.54%和 3.79%。三级子行业指数普涨，其中前期涨幅较小的营销服务（申万）本周上涨 5.97%，居涨幅之首。互联网信息服务（申万）、平面媒体（申万）和移动互联网服务（申万）涨幅均超过四个百分点，依次上涨 4.83%、4.79%和 4.22%；其他文化传媒（申万）涨 2.91%，位居各子行业末位。

图 2: 上周 (8.19-8.23) 文化传媒Ⅲ级子行业涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 国开证券研究部

从估值溢价角度来看, 近期传媒板块反弹带动板块整体估值修复。截止 2019 年 8 月 23 日板块 PE (历史 TTM, 整体法剔除负值) 为 27.22 倍, 相对于全部 A 股的溢价率为 88.11%。二级子行业估值分化趋于稳定, 互联网传媒估值震荡中趋于稳定, 最新动态 PE 为 38.86 倍, 文化传媒及营销传播则为 29.66 和 23.61 倍。行业整体估值上行主要由于前期持续调整, 使得传媒行业在申万 28 个一级行业中估值较低的优势逐渐显现, 资金开始关注行业反弹。而细分子行业方面, 我们维持之前对估值长期分化的基本观点, 在宏观经济相对较弱的背景下, 营销传播或持续维持较低估值区间, 而互联网传媒板块的估值后续仍有进一步提升空间。

图 3: 文化传媒行业相对全部 A 股的溢价情况



资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 4: 文化传媒子行业动态 PE (倍) 比较



资料来源: Wind, 国开证券研究部

1.2 个股表现

个股方面，申万传媒 164 只个股中仅 10 只上涨，154 只下跌。涨幅居前的个股分别是深大通（60.97%）、瀚叶股份（18.04%）、金逸影视（17.98%）、读者传媒（17.18%）和天威视讯（15.69%）；跌幅前五的个股为梦网集团、湖北广电、华策影视、国联股份以及开元股份。

表 1：申万传媒涨跌幅前 10 排名

涨幅前 10 名 (%)		跌幅前 10 名 (%)	
深大通	60.97	梦网集团	-5.10
瀚叶股份	18.04	湖北广电	-4.12
金逸影视	17.98	华策影视	-3.12
读者传媒	17.18	国联股份	-2.91
天威视讯	15.69	开元股份	-2.87
当代明诚	13.77	世纪华通	-2.50
康旗股份	12.98	天神娱乐	-2.30
佳云科技	12.64	宣亚国际	-2.14
上海电影	12.61	紫天科技	-1.75
奥飞娱乐	11.84	昂立教育	-0.99

资料来源：Wind，国开证券研究部

1.3 投资建议

行业动态方面，广电总局近日印发《关于推动广播电视和网络视听产业高质量发展的意见》，提出将加速升级新型产业体系，包括推动内容产业发展、加速广电网络提质升级、加快服务能力与科技深度融合等方面。其中有关 5G 建设上，意见明确提出将加快实现全国“一张网”与广电 5G 网络建设一体化推进。我们看好广电手握 5G 商用牌照且拥有 700MHz 黄金频谱资源的优势，未来有望在国家超高清视频行动计划的政策红利推动下获得全面发展，建议关注 5G 应用场景下的细分板块推动进展。此外，上周完美世界协助 valve 举办的 2019 DOTA2 国际邀请赛（下文简称 TI9）在上海成功举办，今年，TI9 的奖金池定格在 3429 万美元（约 2.42 亿元），冠军奖金 1560 万美元（约 1.1 亿元），而亚军和季军也将分别得到 445 万美元和 308 万美元，市场对电竞行业关注度或将持续提升。

投资建议方面，近期外围扰动是限制大盘上涨的主要因素，而整体来看传媒板块受中美贸易摩擦影响较小，行业发展积极因素较多。随着 5G 应用的全面铺开，我们看好行业在低估值背景下的反弹预期，建议关注 5G 落地预期较强的应用场景对应的细分行业包括云游戏行业的网络支持和内容提供商以及 OTT 行业的相关低估值高成长的龙头标的，建议关注完美世界、顺网科技以及芒果超媒。

表 2: 重点公司估值情况 (Wind 一致预期)

股票代码	公司简称	收盘价 (元)	摊薄 EPS (元/股)			PE (倍)		
		2019/8/23	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
002739.SZ	万达电影	15.07	0.73	1.03	1.18	29.75	14.63	12.77
300413.SZ	芒果超媒	41.93	0.87	1.15	1.46	42.33	36.46	28.72
600996.SH	贵广网络	8.95	0.31	0.34	0.43	20.7	26.32	20.81
600633.SH	浙数文化	8.56	0.37	0.5	0.57	22.18	17.12	15.02
002027.SZ	分众传媒	5.13	0.4	0.41	0.48	13.2	12.51	10.69
002624.SZ	完美世界	29.05	1.3	1.64	1.92	21.51	17.71	15.13
600977.SH	中国电影	14.38	0.78	0.73	0.84	22.89	19.70	17.12
600373.SH	中文传媒	12.42	1.18	1.32	1.48	11.07	9.41	8.39
300113.SZ	顺网科技	18.18	0.46	0.78	0.94	27.44	23.31	19.34

资料来源: Wind, 国开证券研究部

注: 2018 年数据截止日期为 2018 年 12 月 31 日。

2、行业新闻及重点公司公告

2.1 广电总局: 推动广播电视和网络视听产业高质量发展

为提高产业资源配置效率、推动广播电视和网络视听产业高质量创新性发展, 8 月 19 日, 国家广播电视总局下发《关于推动广播电视和网络视听产业高质量发展的意见》(以下简称《意见》), 提出 16 条新举措。

《意见》要求, 到 2025 年, 广播电视和网络视听内容创作生产更加繁荣, 作品质量更加精良; 广电 5G 网络和智慧广电建设取得重要成果, 网络综合承载能力和智能化水平显著提升, 不断满足政务、民用、商用多样性多层次的视听需求和信息需求。

对此, 《意见》提出, 要以实施“新时代精品工程”为抓手, 加大专项资金扶持力度; 要加快建设广电 5G 网络; 要加快服务能力与科技深度融合, 推动打造面向 5G 的更高格式、更新应用场景的视频业务新形态。

《意见》鼓励优势产业区域率先发展。突出重点, 因地制宜, 推动经济基础较好、广播电视和网络视听资源比较集中、产业优势突出的地区、省区以及国家中心城市、城市群率先发展, 形成文化产业乃至地区国民经济发展的战略高地。加强资源整合利用开发, 推动建立区域产业发展协作体, 强化区域资源整合和合作联动, 探索产业协同发展新模式。同时, 发挥高质量产业基地(园区)的辐射带动作用。

《意见》强调, 要扩大广播电视对外贸易和文化交流, 加大电视剧、纪录片等作品海外推广力度, 实施“视听中国—公共外交”播映工程, 讲好中国故事、传播好中国声音。大力实施“走出去内容产品创作扶持计划”, 通过创新研发、创作引导、中外合拍等方式, 打造更多展现中国价值、符合国际表达的电视剧、动画片、纪录片等内容作品, 提升中国广播电视品牌国际影响力。

此外,《意见》还要求提升品牌展会的市场影响力,坚持依法依规、务实高效、勤俭节约办展办会办节,规范各类展会交易活动审批程序,打造广电特点显著、融合特色鲜明、引领作用突出的重点展会品牌和国内国际一流产业平台。

在市场体系和政策方面,《意见》强调,要营造健康有序的营商环境,培育壮大骨干企业,建立产业与金融市场对接机制。同时,加强组织领导,用足用好财税优惠政策,争取政府购买服务支持,建立完善产业项目库,强化人才保障以及完善统计支撑。《意见》还提到,总局将建立广播电视和网络视听产业发展项目库,对符合条件的优秀入库项目推荐参评“中国版权金奖”“中国专利奖”,推荐涉及国家重大利益或公共利益的专利项目优先审查。(来源:广电总局,央广网)

2.2 央视报道 TI9 赛事: 中国电竞引领世界电竞发展潮流

央视新闻频道“新闻直播间”栏目8月23日上午就以“国际顶级赛事落户上海 中国电竞引领世界电竞发展潮流”为题报道了在上海举行的“2019DOTA2国际邀请赛”(TI9)赛事的盛况。

央视在报道中特别指出“DOTA2国际邀请赛创立于2011年,每年一届的全球性电子竞技赛事。此前这项均在欧美地区举行,今年TI9落户上海,也是该项赛事首次在亚洲地区举办。”“为了提升电子竞技在亚洲乃至全世界的影响力,主办方决定将本次国际邀请赛在上海举办。中国巨大的玩家市场,以及上海打造“全球电竞之都”营造的良好氛围,让全球电竞行业颇为看好。”

近年来,中国电竞产业发展极为快速,已经逐渐成为引领世界电竞发展潮流的核心推动力。最新发布的《2019中国游戏产业半年度报告》显示:2019上半年,电竞市场的实际销售收入为513亿元,增长率达到22.8%,全年市场规模预计将突破千亿大关。中国的电竞用户规模也超过4.3亿。而2010年中国电竞实际销售收入仅为44亿元,9年增长将超过22倍,这也说明中国电竞正逐渐从世界电竞的追随者向着主导者和引领者的角色转换。

良好的电竞整体发展环境和日益增多的国际化电竞赛事在中国的举办,也成为TI9选择来到中国的重要原因。央视在报道中对此也有特别介绍:“近年来,国家发布多项电竞鼓励政策。上海、成都、杭州等地都在打造电竞之都,在中国举办的国际化赛事也日益增多。越来越多的年轻人正日渐被电竞所吸引,这些都成为促进电竞产业发展的动力所在。”

另外, TI9之所以能落户中国,与近几年DOTA2在中国良好的产品和赛事运营有着密切关系。从2012年成为DOTA2中国大陆服务商以来,完美世界与Valve一直保持良好合作,致力于为用户提供高质量的游戏体验和电竞赛事体验。此前,由Valve授权、完美世界主办的多个世界级电竞大赛已经积累了较为丰富的经

验。从2015年开始举办的DOTA2亚洲邀请赛（DAC）已成功举办三届，成为TI系列赛事之外影响力和规模最大的DOTA2赛事。完美世界还举办了完美大师赛、超级锦标赛等职业比赛，仅在2018年就成功举办了两次世界级大赛。而在非职业领域，完美世界发展了高校联赛和城市挑战赛，赛事制度规范化、立体化，鼓励玩家加入赛事体系，培养新鲜血液。可以说，此次Valve决定在上海举办TI9，既是对中国乃至亚洲地区玩家的高度重视，也是对完美世界长线且成功的赛事运营和赛事执行能力的充分肯定。

另据了解，DOTA2国际邀请赛是全球规模最大也是最具影响力的国际电竞赛事。本届赛事奖金规模更是再创新高，截止开幕式结束，TI9赛事总奖金已突破3300万美金，其中45.5%将由冠军队独得占，即冠军奖金超过1亿元人民币。

（来源：中国财经时报网、金融界）

2.3 重点公司公告

万达电影（002739）：2019-8-21公司发布2019年半年度报告。上半年公司实现营业收入75.64亿元，同比下降11.18%。归母净利润5.24亿元，同比下降61.9%。综合毛利率27.65%，同比减少8.62%。上半年公司实现票房49.7亿元，同比减少0.97%，观影人次1.08亿，同比减少9.36%，其中国内票房41.7亿元，观影人次0.97亿，境外票房8亿元，观影人次1,071.52万。（来源：公司公告，Wind）

分众传媒（002027）：2019-8-22公司发布2019年半年度报告。上半年公司实现营业收入57.17亿元，同比下降19.6%。归母净利润7.78亿元，同比下降76.76%，基本每股收益0.05元。楼宇媒体毛利率43.87%，同比减少32.92%。（来源：公司公告，Wind）

3、风险提示

短期估值回调风险；行业增速下滑；行业政策发生重大变化；兼并重组失败；公司业绩低于预期；国内外股票市场可能出现的剧烈震荡等系统性风险；国内经济下行风险；全球经济下行风险。

分析师简介承诺

王丽丽，CFA，中国人民大学金融学硕士，中央财经大学管理学学士，曾任标普道琼斯指数高级分析师，2016年至于国开证券研究部任职。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。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，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（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。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。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“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

国开证券研究部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层