

研究所

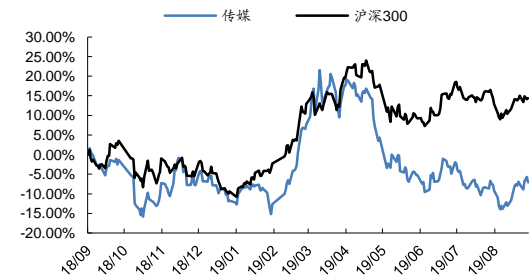
证券分析师:
021-60338167

朱珠 S0350519060001
zhuz@ghzq.com.cn

IPTV 迎政策护航 全国一网预期渐浓

——传媒行业事件点评报告

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
传媒	0.6	-2.0	-7.2
沪深300	-0.1	4.7	13.9

相关报告

《传媒行业周报:超高清视频产业发展关注广电系的先行内容与版权加持》——2019-08-23

《传媒行业深度报告:科技与文化双步走 5G对传媒应用场景影响之超高清视频产业》——2019-08-20

《传媒行业周报: BirTV2019 将开幕 可关注超高清 广电系 融媒体标的》——2019-08-18

《传媒行业周报: 2019 上半年广告市场整体下滑 8.8% 可关注视频广告与 OTT 广告标的》——2019-08-11

《传媒行业周报: 关注国产电影回暖 智慧屏助推超高清视频产业发展》——2019-08-04

事件:

近日广电总局发布 76 号文, 即《IPTV 集成播控平台与传输系统规范对接工作方案》, “76 号文” 进一步强调了 IPTV 集成播控平台与传输系统规范对接的重要性, 利于推动 IPTV 规范化发展。同时, 8 月 19 日, 广电总局印发的《关于推动广播电视和网络视听产业高质量发展的意见》广电 5G 网络将开展移动通讯运营业务, 为全国一网预期再添关注。

投资要点:

■ “76 号文” 的发布凸显 IPTV 阵地重要性 2019 年是建国七十周年, 文化传媒板块需自上而下来看, 作为内容舆论传播的出口, IPTV 成为规范化监管的重要领域。76 号文对 IPTV 建设发展具有较大推动作用, 细化了 IPTV 集成播控平台与传输系统对接的具体要求, 进一步厘清了广电侧和电信侧的分工, 有利于广电机构与电信企业通力合作、共同建设 IPTV。文件也指出, **第一阶段**, 规范对接的集成播控平台实现对本地区任何一个电信企业传输系统中不少于 10 万户或 10% 的现网用户进行管理。本阶段工作原则上应于 2019 年 9 月 30 日前完成; **第二阶段**, 在第一阶段的基础上, 6 个月内实现本地区所有 IPTV 现网用户割接至规范对接的集成播控平台。鼓励具备条件的地区一次性完成上述两个阶段的规范对接工作。我们认为, IPTV 领域的规范文件的出台利于带来 IPTV 的潜在增量用户, 在该行业深耕且已规范发展的企业有望受益。

■ 新媒股份、芒果超媒等企业或将受益 据勾正数据显示预计 2020 年 IPTV 市场规模有望达到 224 亿元, 其中, 新媒股份在 2019 年上半年 IPTV 营收达到 3.56 亿元 (同比增加 57.37%), 与省内宽带运营商合作的广东 IPTV 业务 (品牌名称 “粤 TV”) 自 2013 年商业化运营以来, 截至 2019 年上半年新媒股份的基础包订阅用户数达到 1684.81 万户, 同比增加 33.81%。新媒股份与爱上传媒、广东移动的 IPTV 合作协议已顺利完成续签, 于 2019 年 4 月在广东 IPTV 恢复上线央视 3、5、6、8 频道, 预计助推未来 2-3 年公司的 IPTV 用户数仍具提升空间。同时, 芒果超媒也拥有 IPTV 全国内容服务牌照和省级播控平台牌照, 也将分享政策红利。

■ 8 月 19 日广电总局印发的《关于推动广播电视和网络视听产业高质

量发展的意见》 该意见指出到 2025 年，广电 5G 网络和智慧广电建设取得重要成果，加快实现全国“一张网”，与广电 5G 网络建设一体化推进。建立全国有线电视网络统一运营体系，加快互联互通平台建设。近期广电系企业 2019 年中报陆续披露，业绩差强人意，我们认为伴随 2019 年 6 月 6 日中国广电取得 5G 牌照后，其后续的发展值得期待。

- **行业评级及投资策略** **维持推荐评级。**政策层面对 IPTV 业务规范管理，具备优质内容以及持有 IPTV 牌照的企业更具备先发优势，同时，新媒股份、芒果超媒在依托 IPTV 政策优势的同时，也在积极高效的发挥其内容优势，提升用户粘性。推动广播电视和网络视听产业高质量发展下，广电系标的可关注其后续的围绕智慧广电等方面的商业布局可期。
- **风险提示：** 版权采购摊销费用对发行人经营业绩造成影响的风险；经营规模扩大导致的管理风险；募投项目受政策变化冲击的风险；大额版权采购导致的资产流动性；短期偿债能力下降风险；产业政策变化的风险；IPTV 业务用户单价变化的风险；互联网电视业务市场拓展不及预期的风险；宏观经济波动的风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-08-30 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
300413.SZ	芒果超媒	43.69	0.87	1.05	1.43	50.22	41.61	30.55	买入
300770.SZ	新媒股份	91.7	2.13	2.22	2.81	43.05	41.31	32.63	买入
600831.SH	广电网络	8.68	0.17	0.27	0.29	51.06	32.15	29.93	未评级

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（注：未评级盈利预测取自万得一致预期）

【传媒与互联网组介绍】

朱珠，会计学学士、商科硕士，拥有实业及资产管理从业经历，目前主要负责文化传媒、互联网行业研究

【分析师承诺】

朱珠，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为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

单击此处输入文字。