

心动网络赴港上市，TapTap 平台吸引上万开发商

传媒行业证券研究报告 —— 文化传媒行业周报 (2019.11.25-2019.12.2)
 2019年12月03日

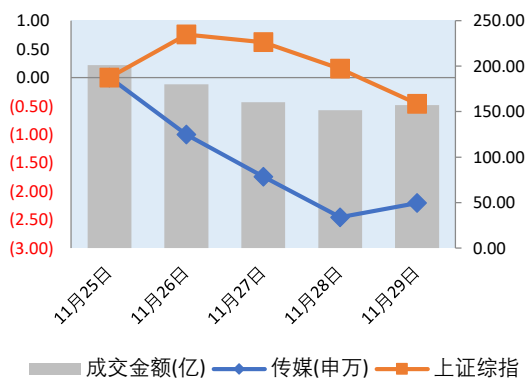
【作者】

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

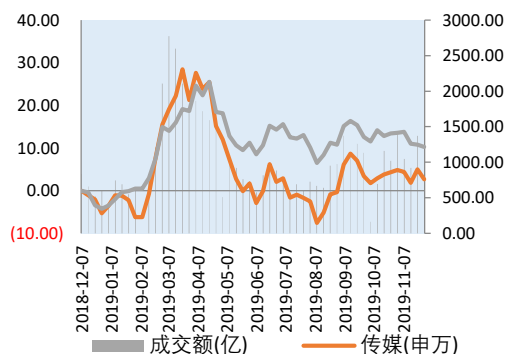
【市场回顾】

- 上周，市场横向震荡，传媒板块明显回调。申万传媒指数全周下调2.21%，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25位。
- 从细分行业来看，上周有线电视网络表现最佳，申万三级指数微跌0.68%，其他互联网服务板块表现最差，申万三级指数下降5.15%。
- 从个股来看，涨幅榜前五位分别是长城动漫（53.02%）、聚力文化（38.76%）、骅威文化（26.58%）、三七互娱（20.71%）、深大通（18.26%）；涨幅榜后五位分别是天舟文化（-11.39%）、瀚叶股份（-8.82%）、国联股份（-8.09%）、中公教育（-8.06%）、当代东方（-6.22%）。

【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】

- 游戏运营商心动网络赴港上市，TapTap 平台吸引上万开发商
- 阿里巴巴香港挂牌，境内投资者暂无法投资。截止上周末，阿里巴巴已经超越腾讯控股成为港股市值最大的公司，且是港股信息科技板块的重要补充。阿里巴巴股价受追捧，对 A 股相关概念股有一定提振作用，传媒板块可关注电商营销股壹网壹创。
- 35 岁演员高以翔录节目意外身亡，危险性综艺制作受关注。在竞技类、挑战类综艺节目的制作过程中，出品方和制作方需要承担参与者的人身安全风险。此次事故再一次证明影视综艺内容制作需要得到完片担保等工具的支持，从制度和流程上保证节目制作得到高标准的安全保障。

【投资逻辑】

- 整体业绩有所复苏，全面增长回归尚需时日。行业成长性集中于数字出版、付费视频、动漫和游戏创新，投资机会有可能出现在出版、广电等传统传媒企业的并购、投资机遇，同时游戏、影视行业龙头业绩的复苏也已有迹象。推荐芒果超媒（300413）、中国出版（601949）、华数传媒（000156）、完美世界（002624）、三七互娱（002555）、光线传媒（300251）。

【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年四季度，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

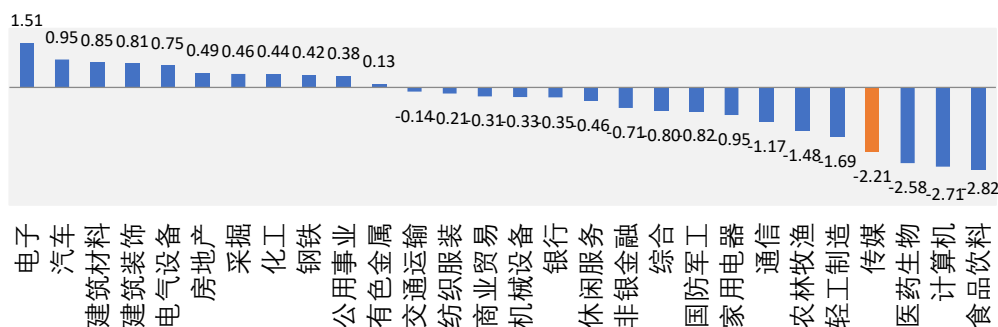
目录

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.....	9
剧集网络播放数据	9
电影票房数据	9
5. 长期投资逻辑.....	10

1. 上周市场走势

上周，市场横向震荡，传媒板块明显回调。申万传媒指数全周下调2.21%，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25位。

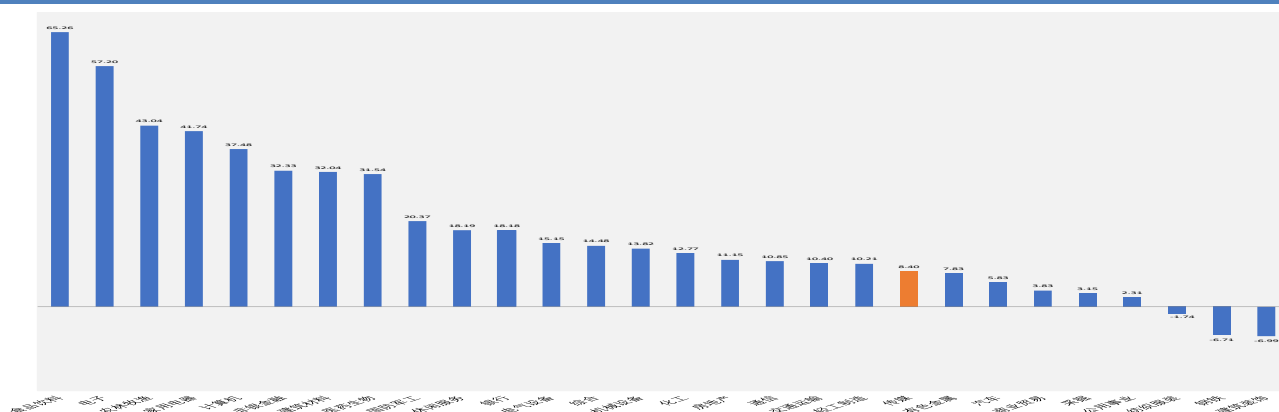
图 1：上周申万一级行业指数涨跌幅（%）



资料来源：WIND、首创证券研发部

年初至今，申万传媒指数累计上涨8.40%，在28个申万一级行业中位列第20位。

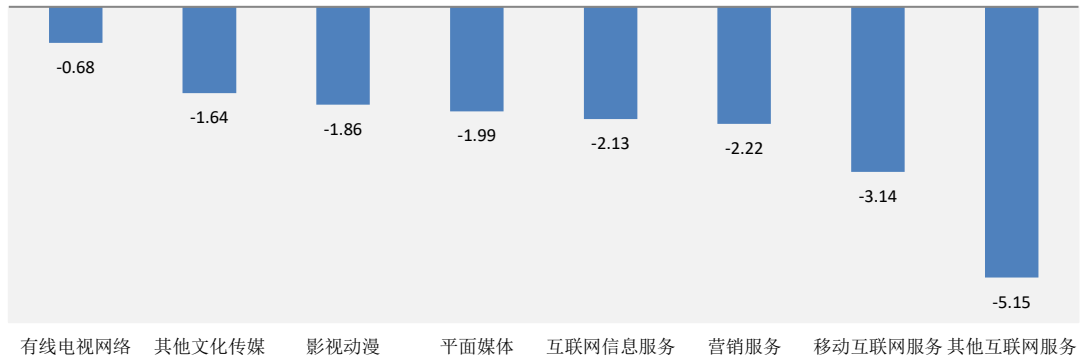
图 2：年初至今申万一级行业指数涨跌幅（%）



资料来源：WIND、首创证券研发部

从细分行业来看，上周有线电视网络表现最佳，申万三级指数微跌0.68%，其他互联网服务板块表现最差，申万三级指数下降5.15%。

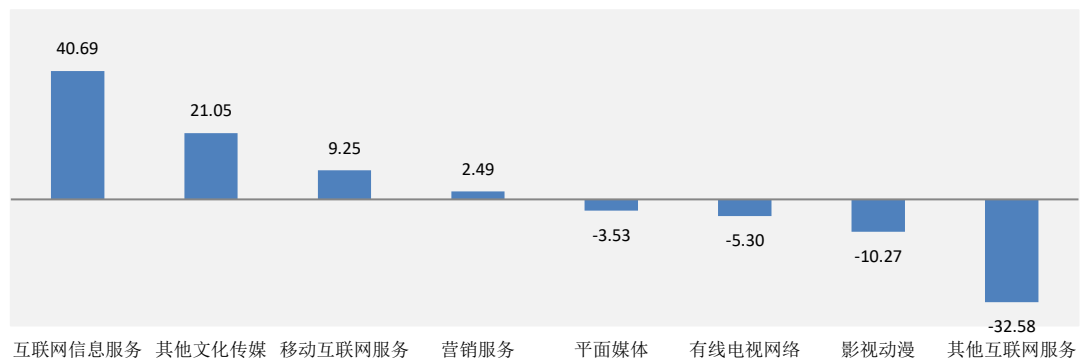
图 3：上周申万传媒三级行业指数涨跌幅（%）



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长城动漫（53.02%）、聚力文化（38.76%）、骅威文化（26.58%）、三七互娱（20.71%）、深大通（18.26%）；涨幅榜后五位分别是天舟文化（-11.39%）、瀚叶股份（-8.82%）、国联股份（-8.09%）、中公教育（-8.06%）、当代东方（-6.22%）。

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	联建光电	10.99	第1位	聚力文化	-22.63
第2位	青海春天	10.16	第2位	中广天择	-19.98
第3位	掌阅科技	7.90	第3位	博通股份	-16.94
第4位	龙韵股份	7.28	第4位	骅威文化	-16.75
第5位	ST中南	6.84	第5位	瀚叶股份	-16.13

资料来源：WIND、首创证券研发部

申万传媒行业164家成分股中，有44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（%）
300269.SZ	联建光电	10.99	600661.SH	昂立教育	-0.68	300051.SZ	三五互联	-3.37
600381.SH	青海春天	10.16	300063.SZ	天龙集团	-0.69	300518.SZ	盛讯达	-3.61
603533.SH	掌阅科技	7.90	002400.SZ	省广集团	-0.72	603888.SH	新华网	-3.66
603729.SH	龙韵股份	7.28	600158.SH	中体产业	-0.75	601999.SH	出版传媒	-3.85
002445.SZ	ST中南	6.84	002095.SZ	生意宝	-0.76	002137.SZ	麦达数字	-3.92
002602.SZ	世纪华通	6.44	002654.SZ	万润科技	-0.79	002591.SZ	恒大高新	-3.98
000673.SZ	当代东方	5.97	000917.SZ	电广传媒	-1.00	002027.SZ	分众传媒	-4.11
002131.SZ	利欧股份	5.29	300251.SZ	光线传媒	-1.09	002174.SZ	游族网络	-4.11
002175.SZ	*ST东网	5.23	002878.SZ	元隆雅图	-1.12	300071.SZ	华谊嘉信	-4.15
002712.SZ	思美传媒	4.88	002113.SZ	ST天润	-1.16	000892.SZ	欢瑞世纪	-4.22
600640.SH	号百控股	4.71	601801.SH	皖新传媒	-1.16	300343.SZ	联创互联	-4.24
300338.SZ	开元股份	4.61	300059.SZ	东方财富	-1.21	300494.SZ	盛大网络	-4.29
000665.SZ	湖北广电	4.18	600715.SH	文投控股	-1.24	002123.SZ	梦网集团	-4.32
002659.SZ	凯文教育	3.91	600037.SH	歌华有线	-1.27	000526.SZ	紫光学大	-4.39
600634.SH	*ST富控	2.86	300027.SZ	华谊兄弟	-1.35	300182.SZ	捷成股份	-4.71
601599.SH	鹿港文化	2.83	300418.SZ	昆仑万维	-1.37	600996.SH	贵广网络	-4.80
300226.SZ	上海钢联	2.74	601098.SH	中南传媒	-1.45	002071.SZ	长城影视	-4.93
603598.SH	引力传媒	2.73	002517.SZ	恺英网络	-1.47	600831.SH	广电网络	-5.02
600977.SH	中国电影	2.54	600088.SH	中视传媒	-1.49	300533.SZ	冰川网络	-5.06
000835.SZ	长城动漫	2.49	601928.SH	凤凰传媒	-1.52	300467.SZ	迅游科技	-5.15
600652.SH	*ST游久	2.19	002447.SZ	晨鑫科技	-1.54	002425.SZ	凯撒文化	-5.21
600986.SH	科达股份	1.70	300528.SZ	幸福蓝海	-1.60	002555.SZ	三七互娱	-5.33
300113.SZ	顺网科技	1.56	002238.SZ	天威视讯	-1.62	002858.SZ	力盛赛车	-5.35
300058.SZ	蓝色光标	1.16	002103.SZ	广博股份	-1.63	300364.SZ	中文在线	-5.40
002558.SZ	巨人网络	1.14	002905.SZ	金逸影视	-1.66	601949.SH	中国出版	-5.92
002188.SZ	*ST巴士	1.10	300282.SZ	三盛教育	-1.73	002343.SZ	慈文传媒	-6.10
600825.SH	新华传媒	0.79	002148.SZ	北纬科技	-1.76	300280.SZ	紫天科技	-6.27
000719.SZ	中原传媒	0.74	300315.SZ	掌趣科技	-1.81	300413.SZ	芒果超媒	-6.33
002624.SZ	完美世界	0.73	002638.SZ	腾信股份	-1.88	300148.SZ	天舟文化	-6.43
300295.SZ	三六五网	0.65	300392.SZ	腾信股份	-2.00	300781.SZ	因赛集团	-6.51
600757.SH	长江传媒	0.50	601811.SH	新华文轩	-2.17	002464.SZ	众应互联	-6.91
002739.SZ	万达电影	0.49	603000.SH	人民网	-2.42	600242.SH	中昌数据	-6.96
600637.SH	东方明珠	0.46	600880.SH	博瑞传播	-2.43	603444.SH	吉比特	-7.30
300359.SZ	全通教育	0.37	603258.SH	电魂网络	-2.43	000681.SZ	视觉中国	-7.40
603096.SH	新经典	0.32	002181.SZ	粤传媒	-2.50	002143.SZ	*ST印纪	-7.41
600373.SH	中文传媒	0.25	300192.SZ	科斯伍德	-2.54	300766.SZ	每日互动	-7.43
000504.SZ	*ST生物	0.24	600386.SH	北巴传媒	-2.55	002699.SZ	美盛文化	-7.44
601900.SH	南方传媒	0.23	601595.SH	上海电影	-2.56	300052.SZ	中青宝	-8.25
603103.SH	横店影视	0.00	300292.SZ	吴通控股	-2.58	300031.SZ	宝通科技	-8.35
002621.SZ	美吉姆	0.00	000676.SZ	智度股份	-2.68	002619.SZ	艾格拉斯	-8.56
600229.SH	城市传媒	0.00	000793.SZ	华闻传媒	-2.68	603825.SH	华扬联众	-8.72
002292.SZ	奥飞娱乐	0.00	300299.SZ	富春股份	-2.70	300431.SZ	暴风集团	-8.74
300104.SZ	乐视网	0.00	600576.SH	祥源文化	-2.74	000038.SZ	深大通	-8.78
000802.SZ	北京文化	-0.12	002261.SZ	拓维信息	-2.80	300770.SZ	新媒股份	-8.79
000156.SZ	华数传媒	-0.24	002607.SZ	中公教育	-2.82	601858.SH	中国科传	-8.80
600936.SH	广西广电	-0.28	300426.SZ	唐德影视	-2.87	603999.SH	读者传媒	-9.14
002315.SZ	焦点科技	-0.33	300291.SZ	华录百纳	-2.87	300133.SZ	华策影视	-9.62
600892.SH	大晟文化	-0.37	300038.SZ	数知科技	-2.93	002354.SZ	天神娱乐	-10.00
600551.SH	时代出版	-0.39	300612.SZ	宣亚国际	-2.94	300061.SZ	康旗股份	-11.01
601019.SH	山东出版	-0.45	600136.SH	当代明诚	-2.96	000607.SZ	华媒控股	-12.62
600633.SH	浙数文化	-0.48	300242.SZ	佳云科技	-3.01	002502.SZ	骅威文化	-16.75
601929.SH	吉视传媒	-0.49	300043.SZ	星辉娱乐	-3.14	600455.SH	博通股份	-16.94
300336.SZ	新文化	-0.51	300459.SZ	金科文化	-3.29	603721.SH	中广天择	-19.98
600959.SH	江苏有线	-0.51	300654.SZ	世纪天鸿	-3.31	002247.SZ	聚力文化	-22.63

资料来源：WIND、首创证券研发部

2. 行业动向点评

- **游戏运营商心动网络赴港上市，TapTap平台吸引上万开发商**

11月29日，游戏运营商心动公司（02400.HK）公布香港首次公开募股（IPO）计划，拟集资最多10亿港元，其中字节跳动作为基石投资者将认购1000万美元的股份。与同行们2019年上半年的营收表现相比，该公司的营收（10.33亿元）紧跟恺英网络（10.52）和吉比特（10.71亿元）之后。除了公司运营的42款网络游戏以外，公司旗下免费的游戏分发平台TapTap平台的数据增长情况亦是市场关注的焦点。根据弗若斯特沙利文的资料，按2018年的平均月活跃用户计，TapTap为中国最大的游戏社区及平台。据招股书显示，直至2019年9月30日，TapTap平台录得6.94亿次游戏下载、5.75亿游戏关注及1060万游戏评测。TapTap已建立一套独立的评分体系，根据弗若斯特沙利文的资料，TapTap上的游戏评分为中国手机游戏最权威的参考。（信息来源：财新网、手游那点事）

- **阿里巴巴香港挂牌，境内投资者暂无法投资**

阿里巴巴（09988.HK/NYSE: BABA）终于登陆港股。公司11月26日正式于香港联交所主板挂牌上市，开市后股价即刻涨逾6%。尽管阿里巴巴已回归中国市场，中国境内投资者暂无法接触到它。尽管根据沪、深港通规定，恒生综合指数成分股是默认的南向股票互联互通投资标的，但这仅限于在香港进行第一上市的公司。阿里巴巴属于在香港完成第二上市的大中华区企业，此类公司目前不在沪、深港通投资许可范围内。（信息来源：中国青年报）

点评：截止上周末，阿里巴巴已经超越腾讯控股成为港股市值最大的公司，且是港股信息科技板块的重要补充。阿里巴巴股价受追捧，对A股相关概念股有一定提振作用，传媒板块可关注电商营销股壹网壹创。

- **35岁演员高以翔录节目意外身亡，危险性综艺制作受关注**

11月27日午间，浙江卫视推出的综艺《追我吧》确认嘉宾高以翔在节目中过程中发生意外，送医后心源性猝死。涉事的综艺《追我吧》此前的宣传重点之一是参与嘉宾要在夜晚进行大运动量的竞技活动，该节目的设置是否超出正常人的承受能力受到公众质疑。值得注意的是，浙江卫视此前推出的多档竞技类节目出现过艺人、工作人员在节目录制过程中意外受伤甚至身故的现象。（信息来源：财新网）

点评：在竞技类、挑战类综艺节目的制作过程中，出品方和制作方需要承担参与者的人身安全风险。此次事故再一次证明影视综艺内容制作需要得到完片担保等工具的支持，从制度和流程上保证节目制作得到高标准的安全保障。

3. 上市公司重要公告

- **上海钢联：关于对外投资的公告**

为进一步加强和巩固公司在大宗商品资讯领域的行业领先地位，提升公司的整体竞争实力与盈利能力，公司拟以自有或自筹资金出资3,610,200美元与日本美达王共同设立香港公司作为投资主体（其中，公司占香港公司股本的55%，日本美达王占香港公司股本的45%），并由香港公司出资6,564,000美元以增资方式对标的公司进行股权投资。本次投资完成后，公司将与日本美达王共同通过香港公司持有标的公司股本的55%，创始人将持有标的公司股本的45%。

本次交易完成后，标的公司将成为公司子公司，符合公司发展战略，有利于公司一带一路沿线地区海外区域布局并扩大公司客户群体，进一步强化公司在大宗商品资讯领域的行业领先地位，提升公司的整体竞争实力与盈利能力。

- **东方明珠：关于收购上海科学教育电影制片厂有限公司 100%股权暨关联交易的公告**

公司全资子公司明珠实业与公司控股股东文广集团签订了《上海科学教育电影制片厂有限公司100%股权协议转让交易合同》，明珠实业拟通过非公开协议转让的方式收购文广集团持有的科影厂公司100%股权，股权收购对价约28,033万元。协议转让完成后，由明珠实业出资清偿文广集团前期向科影厂公司提供的借款本金4.5亿元及相应利息。

- **游族网络：关于参与投资产业基金的公告**

为促进游族网络股份有限公司长远发展，充分借助专业投资机构的专业资源及其投资管理优势，公司拟以自有资金7,000万元人民币参与投资宁波泽瑜创业投资合伙企业(有限合伙)，基金总规模为10,001万元人民币，其中公司参与投资后将占基金合伙企业出资总额的69.99%。

该基金投资方向为科技、文化娱乐和新消费相关领域，并将重点关注新技术、新媒体、新文化及文化内容驱动的新消费业态。

- **浙数文化：关于投资建设浙数文化产业园项目的公告**

为进一步实现产业集聚和资源整合，并强化人才引进开发和企业文化建设，满足公司未来持续发展的需要，公司拟在浙江省杭州市拱墅区智慧网谷小镇投资建设浙数文化产业园项目，预计项目总投资额不超过人民币8.6亿元。

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（11.25-12.1）

电视剧	播映指数	播放平台	制作方（ 关联 A 股上市公司 ）
第二次也很美	75.1	爱奇艺、腾讯、优酷	壹加传媒、热气球影视、腾讯影业
河山	66.1	爱奇艺、腾讯、优酷	瑞鑫盛凯、 完美世界
鳄鱼与牙签鸟	64.9	爱奇艺、腾讯、芒果 TV	快乐阳光（ 芒果超媒 ）、中国电影、鹿鸣影业
初恋那件小事	63.6	爱奇艺、芒果 TV	芒果娱乐（ 芒果超媒 ）、沅禾汇文化传媒
谍战深海之惊蛰	60.8	爱奇艺、腾讯、优酷	千乘影视、新丽传媒

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（11.25-12.1）

网络剧	播映指数	播放平台	制作方（ 关联 A 股上市公司 ）
庆余年	76.8	腾讯、爱奇艺	腾讯影业、新丽电视、深蓝影视
从前有座灵剑山	74.9	腾讯、爱奇艺	腾讯影业
鹤唳华亭	72.7	优酷	中汇影视
热血少年	67.8	爱奇艺	天浩盛世、灵河文化
海棠经雨胭脂透	66.7	芒果 TV	广厦传媒

资料来源：艺恩、首创证券研发部

电影票房数据

2019年11月25日至2019年12月1日期间，全国单周票房71180，环比增幅-9%；单周场次2502263，环比增幅5%；观影人次2082万，环比增幅-9%。其中当周票房冠军《冰雪奇缘2》周票房26123万，占比37%。

图 9：一周电影票房排行榜（11.25-12.1）

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.冰雪奇缘 2	NEW	37337	--	37339	35	23	3
2.大约在冬季	↓1	9378	2%	18553	35	7	10
3.海上钢琴师	↓2	5537	-12%	11979	33	7	10
4.决战中途岛	↓3	4980	-51%	26283	33	8	17
5.少年的你	↓3	4366	-55%	153062	36	6	31
6.你是凶手	NEW	3124	--	3130	32	7	3
7.受益人	↓3	2443	-69%	20986	35	6	17
8.我和我的祖国	↓1	2294	3%	295984	37	76	56
9.霹雳娇娃	↓3	2025	-62%	7390	32	3	10
10.触不可及	NEW	1536	--	1565	32	5	3

资料来源：EFMT、首创证券研发部

5. 长期投资逻辑

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年四季度，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

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
	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