

传媒

财报披露高峰期，重点关注业绩兑现情况

评级：增持（维持）

分析师：康雅雯

执业证书编号：S0740515080001

电话：021-20315097

Email: kangyw@r.qlzq.com.cn

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E		
南方传媒	9.88	0.73	0.87	1	1.5	14	11	10	7	0.36	买入
中文传媒	12.90	1.19	1.29	1.43	1.61	11	10	9	8	0.85	买入
吉比特	408.00	10.0	11.96	13.61	15.81	41	34	30	26	1.84	买入
三七互娱	33.22	0.48	1.02	1.19	1.33	69	33	28	25	0.69	买入
中广天择	25.45	0.27	0.05	0.65	0.97	94	473	39	26	0.74	未评级
完美世界	49.71	1.32	1.16	1.85	2.11	38	43	27	24	1.59	买入

备注：中广天择估值采用 wind 一致预期

基本状况

上市公司数 143  
行业总市值(百万元) 1413754.42  
行业流通市值(百万元) 1094713.75

行业-市场走势对比



相关报告

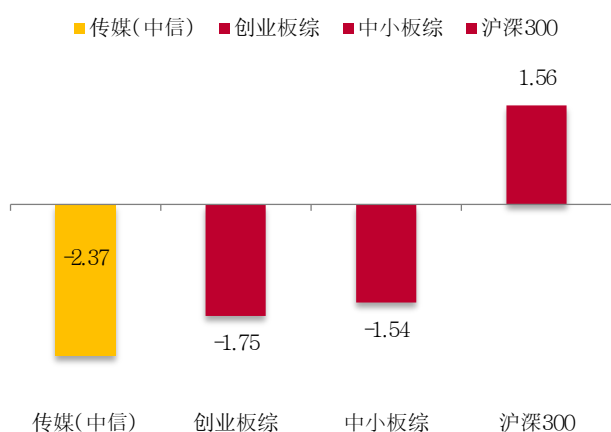
投资要点

- **本周周观点：**本周传媒板块下跌 2.37%，跑输沪深 300（1.56%）、中小板（-1.54%）、创业板（-1.75%），跌幅为全行业中下游。
- **业绩披露期，重点关注年报、一季报业绩兑现情况。**4 月份进入财报披露的高峰期，叠加市场风险偏好下降，我们建议重点关注传媒板块中业绩增长确定性较强的个股，对于高估值、主题性较强、业绩增长确定性较低的个股建议短期规避。从传媒细分子版块来看，建议关注游戏、出版等领域，一方面疫情对其冲击相对可控，业绩有保障，另一方面现金流情况较好，抗风险能力强。
- **在线视频方面，**由于疫情影响，在线视频需求大幅提升，预计各大平台 Q1 MAU 增长明显，建议重点关注 A 股芒果超媒。
- **游戏方面，**根据 AppsFlyer 披露报告，预计到 2022 年游戏应用营销者在全球范围内的买量成本将达到 485 亿美元，游戏领域的买量消费同比增长 30%，游戏买量占据了几乎 40% 的所有应用安装买量预算（来源 Gamelook）。根据我们此前报告预测，游戏买量运营将成本标配能力，研运整体门槛大幅提升，行业集中化趋势明显，建议关注相关龙头标的。
- **VR 游戏《半衰期：爱莉克斯》上线表现出色，**14390 条评论中好评率超过 98%，Valve 继《半衰期》和《半衰期 2》之后，推出的全新版本，知名 IP 背书，VR 游戏领域的 3A 大作，有望推动整个 VR 游戏软件和硬件领域整体进步。
- **开学在即，关注具有刚需属性的教育出版。**近日多地陆续明确开学时间，逐步恢复正常教学秩序，教材教辅有望迎来销售、配送高峰。教材教辅是省级出版发行公司的核心业务，具有刚需属性，义务教育阶段主要由财政出资，业务稳定性与确定性高。国有背景，资源加持，现金流优异，在手现金充裕，抗风险能力强。同时估值处于历史低位。且这类公司多有布局在线教育，疫情使在线教育深入人心，拓展了未来的发展空间。
- **投资建议：**1、游戏板块：三七互娱、吉比特、完美世界、昆仑万维、世纪华通 2、教育出版：南方传媒、中文传媒、凤凰传媒、中南传媒、中原传媒；3、在线视频及大屏生态：芒果超媒、捷成股份、华数传媒、新媒股份 4、短视频新渠道：华扬联众、中广天择、新文化；6、其他细分子版块龙头：分众传媒、光线传媒、华策影视、值得买。
- **风险提示：**内容持续盈利风险、行业竞争加剧风险、政策风险。

本周行情: 本周传媒板块下跌 2.37%，跑输沪深 300 (1.56%)、中小板 (-1.54%)、创业板 (-1.75%)，跌幅为全行业中下游。

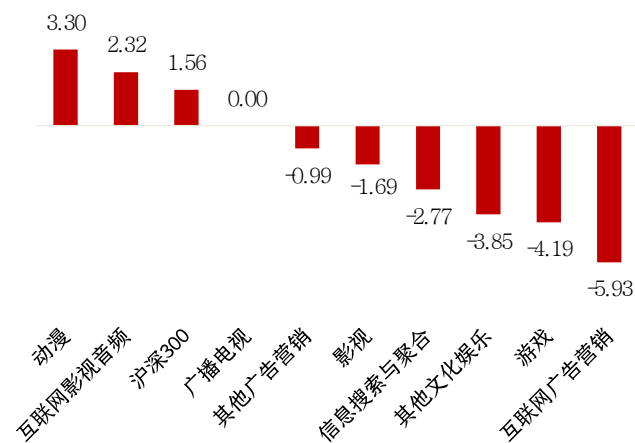
■ 从传媒各个细分板块来看，动漫、互联网影视音频略有上涨，其余板块均下跌，其中营销和游戏板块下跌幅度较大。从个股来看，中潜股份上涨 34.17%，位列第一；博瑞传播上涨 14.29%，位列第二；浙数文化上涨 13.54%，位列第三。个股跌幅前三：新文化 (-15.55%)、掌趣科技 (-14.94%)、中广天泽 (-14.85%)。

图表 1: 传媒板块 VS 沪深 300、中小盘、创业板



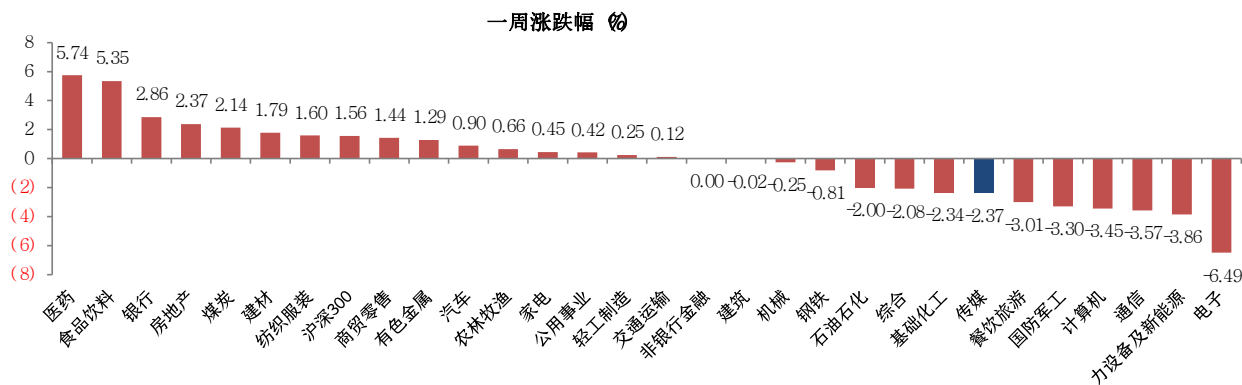
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 2: 传媒子版块与沪深 300 周涨跌幅比较



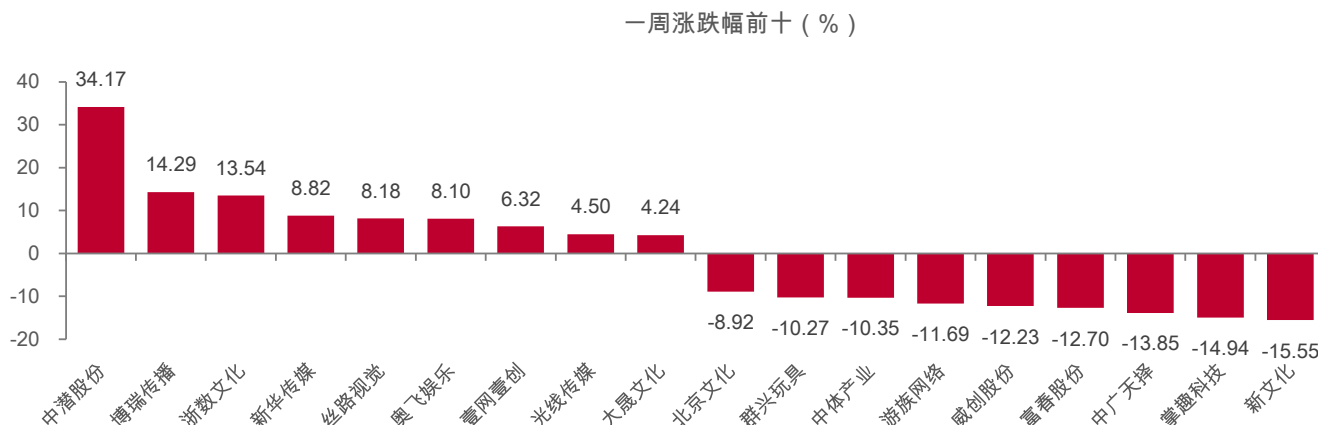
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 3: A 股主要板块一周涨跌幅



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 4: A 股传媒与互联网个股一周涨跌幅



来源: Wind, 中泰证券研究所

## 周重点公告

### 重大事项:

【天龙集团】关于股票可能被暂停上市的风险提示性公告: 根据公司《2019 年度业绩快报》, 预计 2019 年度归属于上市公司股东的净利润约为 8509 万元, 但如果公司 2019 年度经审计的财务会计报告中披露的净利润仍然为亏损, 根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》第 13.1.6 条的规定, 深交所将在公司披露 2019 年年度报告之日起, 对公司股票实施停牌, 并在停牌后十五个交易日内作出是否暂停上市的决定。

【\*ST 富控】关于公司涉及诉讼的进展公告: 2017 年 5 月 26 日, 原告温州银行股份有限公司上海分行与被告一富控互动签订了相关《非自然人借款合同》, 约定富控互动向原告借款人民币 20,000 万元。被告上海中技企业集团有限公司、上海中技桩业股份有限公司、颜静刚分别与原告签订最高额保证合同, 为上述借款合同项下的借款及相关费用提供连带责任保证担保。随后原告依约向富控互动发放了贷款人民币 20,000 万元。后因在合同履行过程中原告与富控互动协商增加担保额度, 相关被告分别与原告签订最高额保证合同、最高额抵押合同, 为上述借款合同项下的借款及相关费用提供连带责任保证担保, 为上述借款合同项下的借款及相关费用提供抵押担保。但富控互动未依合同约定按期、足额偿还贷款本息, 且未履行还款义务, 亦未按合同约定履行抵押担保责任。判决结果: 被告上海富控互动娱乐股份有限公司应于本判决生效之日起十日内向原告温州银行股份有限公司上海分行偿还借款本金人民币 179,000,000 元、期内利息人民币 9,045,567.89 元、期内复利人民币 276,229.46 元、欠付借款本金及期内利息自借款到期日至 2019 年 12 月 10 日期间的逾期罚息人民币 13,703,205.81 元等。

【暴风集团】关于股票存在被暂停上市风险的提示性公告: 公司 2019 年 9 月 30 日合并财务报表归属于母公司所有者的净资产为-63,344.99 万元 (未经审计), 公司存在经审计后 2019 年末归属于上市公司股东的净资产为负的风险。根据相关规定, 若公司经审计的 2019 年度财务会计报告显示 2019 年年末的净资产为负, 深圳证券交易所可以决定暂停公司股票上市。2020 年 2 月 10 日, 公司与北京风行在线技术有限公司签署合作协议及附件, 合同履行期间, 存在法律、法规、政策、技术、市场等方面不确定性或风险, 同时还可能面临突发意外事件以及其他不可抗力因素影响所带来的风险等。公司员工持续大量流失, 目前仅剩 10 余人, 同时存在拖欠部分员工工资

的情形。近期公司收到北京仲裁委员会送达的《裁决书》，裁决公司向上海歌斐资产管理有限公司支付转让价款、违约金等合计 4.7 亿元。公司存在无法支付上述费用产生的法律风险。

**【长城影视】关于诉讼事项的进展公告：**长城影视股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 11 月 7 日在《证券时报》及巨潮资讯网发布《关于诉讼事项的公告》（公告编号：2019-108）。苏州工业园区人民法院已经受理了中国光大银行股份有限公司苏州分行（以下简称“光大银行苏州分行”）与公司等各方的金融借款合同纠纷一案。近日，公司获悉苏州工业园区人民法院对该案作出了一审判决，判决如下：公司于本判决生效之日起 7 日内偿还光大银行苏州分行借款本金 13957743.15 元、利息、罚息、复利 913428.77 元，并按年利率 9.135% 支付上述借款自 2019 年 9 月 19 日起至实际清偿之日的罚息、复利；公司于本判决生效之日起 7 日内向光大银行苏州分行支付实现债权所支出的律师费 300000 元；长城影视文化企业集团有限公司、诸暨长城国际影视创意园有限公司、赵锐勇、赵非凡对上述债务承担连带清偿责任；如公司未能足额清偿第一条所列债务，则杭州天目药业股份有限公司应就公司未能清偿部分的 50% 向光大银行苏州分行承担赔偿责任；由六位被告共同承担案件受理费、诉讼保全费。

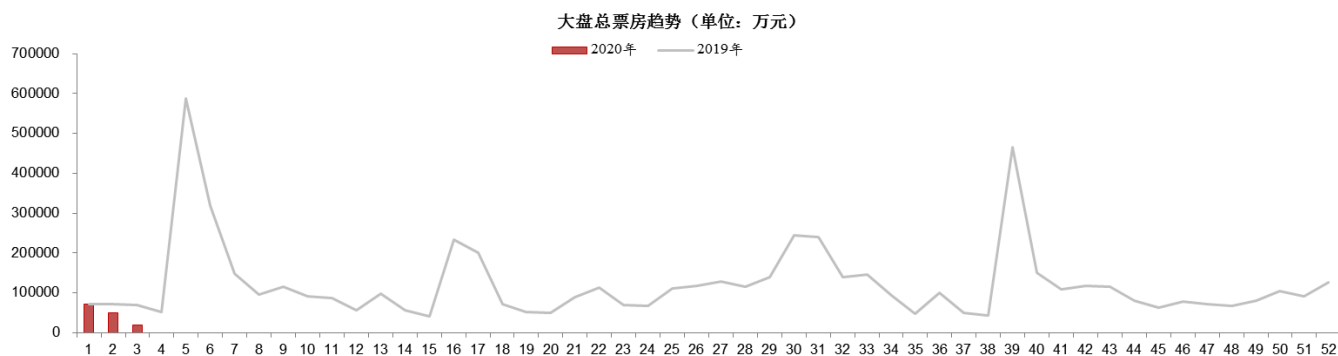
## 周重点新闻：

- ◇ **3 月第三批共 53 款版号：腾讯完美英雄互娱在列，2 款国产 NS 游戏过审：**3 月 24 日，版署下发了 3 月以来第三批游戏版号，此次过审游戏共 53 款，包括 47 款手游（27 款为「移动-休闲益智」），4 款端游，2 款 Switch 游戏。完美世界《新神魔大陆》、巨人《王者征途》、雷霆《不朽之旅》、猎豹《弓箭手大作战 2》、英雄互娱《弹弹岛 3》，快手《快手喷火小鸟》等手游，心动网络《艾希》等端游均在本次过审名单中。（来源：游戏葡萄 20200324）
- ◇ **任天堂发起投诉后，索尼下架了一款马里奥同人游戏：**MediaMolecule 工作室研发的《Dreams（梦想世界）》还是遇到麻烦了。这款 PS4 平台上的「游戏引擎」，赋予了玩家高度的创作自由，有些玩家基于此作还原了《塞尔达：时之笛》《潜龙谍影》《只狼》等名作的游戏内容。但也因此，游戏在 2 月份发售之后，时刻都在面临着侵权风险。就在近日，《Dreams》里的一款马里奥同人作品遭到了下架。这款基于马里奥 IP 的二次创作，在被移除之前，还处于建模阶段。制作者称，自己收到了一封来自索尼方面的邮件，邮件中写明了，是任天堂要求其删除基于马里奥 IP 的项目。（来源：游戏葡萄 20200323）
- ◇ **工信部：鼓励基础电信企业推广游戏应用，促进 5G 消费：**3 月 24 日，工信部近日印发《关于推动 5G 加快发展的通知》，明确加快 5G 网络建设部署、丰富 5G 技术应用场景、加大 5G 技术研发力度、构建 5G 安全保障体系、加强组织实施等 5 个方面 18 条具体举措。在“丰富 5G 技术应用场景”这一项中，通知提到要“培育新型消费模式”，鼓励基础电信企业通过套餐升级优惠、信用购机等举措，促进 5G 终端消费，加快用户向 5G 迁移。推广 5G+VR/AR、赛事直播、游戏娱乐、虚拟购物等应用，促进新型信息消费。很大程度上，这对游戏行业是一个利好信号。（来源：游戏葡萄 20200324）
- ◇ **腾讯游戏：今年上半年旗下所有手游将启用防沉迷新规：**3 月 17 日下午 3 点，腾讯游戏在其官方微信公众号发布公告称，经过 4 款产品的试点后，腾讯将从本月开始全面推进防沉迷新规的落实工作，计划上半年内在全部移动游戏中启用新的防沉迷规则。此外，腾讯于旗下产品陆续上线了适龄游戏提示内容。目前，包括《王者荣耀》《英雄联盟》《FIFA 足球世界》《自由幻想手游》《龙族幻想》《天涯明月刀（端游）》《一起来捉妖》《我的起源》《剑网 3：指尖江湖》《家国梦》等 10 款产品已在各自游戏界面中更新了适龄提示信息。（来源：游戏葡萄 20200313）

## 周影视、游戏数据：

■ **周票房数据。**第 11 周（2020.03.16-2020.03.22）：第 11 周总票房受疫情影响暂无数据。

图表 5：2018-2019 周度票房统计



来源：猫眼，中泰证券研究所

■ **即将上映电影情况：**截至 4 月中旬，即将上映的影片还有 7 部。

图表 6：即将上映电影情况统计

电影名称	题材	上映时间	是否进口
风马的天空	剧情	3月27日	否
今生只为遇见你	喜剧、爱情	4月3日	否
北平会馆	惊悚、恐怖、悬疑	4月4日	否
六人-泰坦尼克上中国幸存者	纪录片	4月4日	否
小公主艾薇拉与神秘王国2	奇幻、剧情、动画	4月4日	否
奇妙王国之魔法奇缘	动画、冒险	4月11日	否
愤怒的心	剧情	4月15日	否

来源：猫眼电影，中泰证券研究所

■ **电视剧、综艺收视率网络热度情况：**根据酷云数据显示，湖南卫视、东方卫视、北京卫视排名收视率前三，市占率分别为 4.2349%、3.5456%、2.8265%。根据艺恩数据，电视剧播放量来看，《冰糖炖雪梨》《如果岁月可回头》《安家》排名前三，网络剧播放量排名前三的分别为《鬓边不是海棠红》《三千鸦杀》《无心法师第三季》；电视综艺播放量排名来看，《王牌对王牌第五季》《歌手·当打之年》《周游记》排名前三；网络综艺播放量排名前三的分别为《青春有你第二季》《朋友请听好》《婚前 21 天》。

图表 7：本周省级卫视周收视率排名

排名	频道	直播关注度	市占率
1	湖南卫视	0.2941%	4.2349%
2	东方卫视	0.2462%	3.5456%
3	浙江卫视	0.1963%	2.8265%
4	江苏卫视	0.1667%	2.4302%
5	北京卫视	0.1461%	2.1047%
6	广东卫视	0.0941%	1.3548%
7	山东卫视	0.0804%	1.1578%
8	安徽卫视	0.0725%	1.0445%
9	深圳卫视	0.0672%	0.9672%
10	黑龙江卫视	0.0657%	0.9456%

来源：酷云数据、中泰证券研究所

**图表 8: 本周电视剧播放量排名**

名称	播映指数	播放量
1 冰糖炖雪梨 上线9天 (40集)	81.8	-
2 如果岁月可回头 上线8天 (44集)	79.9	3.8亿
3 安家 上线36天 (53集)	76.3	3.9亿
4 完美关系 上线38天 (50集)	63.1	8.5千万
5 新世界 上线75天 (70集)	62.3	1.0千万
6 我在北京等你 上线33天 (46集)	60.1	2.6千万
7 上古密约 上线48天 (45集)	55.3	1.5亿
8 大明风华 上线102天 (62集)	52.2	-
9 绝代双骄 上线72天 (44集)	51.7	-
10 亲爱的, 热爱的 2019-07-09 (41集)	50.4	1.1千万

来源: 艺恩数据, 中泰证券研究所

**图表 9: 本周网络剧播放量排名**

名称	播映指数	播放量
1 鬓边不是海棠红 上线8天 (49集)	79.6	-
2 三千鸦杀 上线9天 (30集)	76.6	1.9亿
3 无心法师第三季 上线25天 (28集)	74.8	1.2亿
4 重生 上线21天 (28集)	73.2	-
5 三生三世枕上书 上线66天 (56集)	71.6	2.4亿
6 锦衣之下 上线91天 (56集)	65.6	519.4万
7 热血同行 上线68天 (58集)	63.2	-
8 法证先锋4 上线40天 (30集)	62.2	-
9 民国奇探 上线4天 (36集)	61.6	-
10 想见你 上线97天 (26集)	61.3	541.4万

来源: 艺恩数据, 中泰证券研究所

图表 10: 本周电视综艺播放量排名

名称	播映指数	播放量
1 王牌对王牌第五季 上线36天	66.4	1.2亿
2 歌手·当打之年 上线50天	64.8	4.7千万
3 周游记 上线7天	63.5	3.7千万
4 我们的乐队 上线14天	55.3	6.1千万
5 了不起的长城 上线84天	54.2	2.3千万
6 我家那闺女第二季 上线65天	52.9	4.2千万
7 快乐大本营2020 上线84天	51.5	5.2千万
8 欢乐喜剧人第六季 上线62天	50.7	1.5千万
9 声临其境第三季 上线91天	50.6	2.3千万
10 天赐的声音 上线42天	48.8	865.3万

来源: 艺恩数据, 中泰证券研究所








图表 11: 本周网络综艺播放量排名

名称	播映指数	播放量
1 青春有你第二季 上线16天	72.4	-
2 朋友请听好 上线38天	64.8	1.4亿
3 婚前21天 上线18天	55.1	7.3千万
4 横冲直撞20岁第二 季 上线13天	52.5	2.7千万
5 笑场 上线31天	42.5	476.4万
6 潮流合伙人 上线113天	42.3	-
7 现在就告白第四季 上线108天	39.7	1.5千万
8 玩游戏的朋友 上线18天	38.5	1.8千万
9 人生第一次 上线73天	38.2	139.3万
10 明星大侦探第五季 上线141天	37.2	482.2万

来源: 艺恩数据, 中泰证券研究所











- **IOS 免费榜及畅销榜排名**
- 免费榜中，《行走大师》占据下载榜首，《做个大宝剑》排名第二，《爱上消消乐》排名第三。
- 畅销榜中，《王者荣耀》排名第一，《和平精英》和《三国志·战略版》分别位列第二和第三名。

**图表 12: IOS 免费榜排名**

免费榜		竞争趋势	更多
数据更新时间: 03月28日 12:24			
1	 行走大师 (Walk Master) 休闲游戏:1名 Two Men and a Dog G...	霸榜6天	
2	 做个大宝剑 模拟游戏:1名 Ohayoo		
3	 爱上消消消 聚会游戏:1名 Hongkong Ve...		
4	 和平精英 动作游戏:2名 Tencent Mobi...		
5	 仙剑奇侠传移动版 角色扮演:1名 昆仑游戏	▲2	
6	 王者荣耀 动作游戏:4名 Tencent Mobi...		
7	 魔幻厨房-美食经营休闲挂机 模拟游戏:2名 Beijing Muyu...	▲4	
8	 别针大师 休闲游戏:3名 Ohayoo	▲1	
9	 塔防名将传:三国策略休闲... 策略游戏:3名 金明花	▼4	
10	 末日沙城-大哥玩的传奇 角色扮演:2名 Horgos Vang...	▼2	

来源: 七麦数据, 中泰证券研究所

**图表 13: IOS 畅销榜排名**

畅销榜		竞争趋势	更多
数据更新时间: 03月28日 12:25			
1	 王者荣耀 动作游戏:1名 Tencent Mobile Games	霸榜4天	
2	 和平精英 动作游戏:2名 Tencent Mobi...		
3	 三国志·战略版 策略游戏:3名 Lingxi Game...	▲1	
4	 梦幻西游 动作游戏:3名 网易移动游戏	▼1	
5	 剑与远征 - AFK 角色扮演:2名 上海莉莉丝网络		
6	 火影忍者 动作游戏:4名 Tencent Mobi...		
7	 率土之滨 模拟游戏:2名 网易移动游戏		
8	 新笑傲江湖 动作游戏:5名 完美世界游戏		
9	 神武4 策略游戏:6名 Guangzhou ...		
10	 一梦江湖—原楚留香现已... 冒险游戏:1名 网易移动游戏		

来源: 七麦数据, 中泰证券研究所



**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 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“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。