

投资评级 看好

上次评级 看好

冯翠婷 传媒互联网及海外

首席分析师

执业编号：S1500522010001

邮箱：fengcuiting@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDASECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

全面梳理传媒国央企公司，把握中特估+AI投资机会

2024年01月31日

事件：2024年，国务院国资委将对中央企业全面实施“一企一策”考核，即统筹共性量化指标与个体企业差异性，根据企业功能定位、行业特点、承担重大任务等情况，增加反映价值创造能力的针对性考核指标，“一企一策”签订个性化经营业绩责任书，引导企业努力实现高质量发展。

点评：

- **传媒国央企估值低于传媒板块平均水平。**从传媒板块来看，央企上市公司是市场上重要组成部分。根据 iFind 数据显示（截止至 2024 年 1 月 30 日），传媒成分股共 134 股，其中央企共 9 家，占 6.72%；地方国企共 48 家，占 35.82%。根据申万行业指数，截止至 2024 年 1 月 30 日，传媒板块 PB 为 1.96x，传媒央企/央企/地方国企的 PB 分别为 2.51x/3.73x/2.15x；PE 为 55.64x，传媒央企/央企/地方国企的 PE 分别为 29.95x/32.01x/29.34x。
- **国资委规范上市公司运作水平，全面推开市值考核。**近年来，国务院国资委构建“一利五率”指标体系，引导央企有针对性增设考核指标，高质量发展考核指标体系不断健全。1月24日，国务院国资委产权管理局负责人谢小兵表示，央企优质资产基本都在上市公司，上市公司的高质量发展和整个央企的高质量发展息息相关。1月29日国务院国资委举行中央企业地方国资委考核分配工作会议，全面实施“一企一策”考核，表示在前期试点探索、积累经验的基础上，全面推开上市公司市值管理考核，坚持过程和结果并重、激励和约束对等，量化评价中央企业控股上市公司市场表现，客观评价企业市值管理工作举措和成效，同时对踩红线、越底线的违规事项加强惩戒，引导企业更加重视上市公司的内在价值和市场表现，传递信心、稳定预期，更好地回报投资者。同时国务院国资委还将探索将品牌价值纳入考核，鼓励企业练好内功、外塑形象，不断提高品牌附加值和美誉度，加快建设世界一流企业。
- **投资建议：**国家政策大力支持 AI+和数字经济发展，传媒行业在技术革新的催化下降本增效，关注度持续走高。央企作为传媒行业重要组成部分，在产值和影响力上都占据有利地位，同时相比其他公司更贴合政策要求。我们认为应把握住传媒央企投资机会，关注各子市场上市场表现良好，估值相对合理，积极布局 AI 等技术带来利润新增量的投资标的。重点关注浙文互联、上海电影、中国电影、中广天择、芒果超媒、浙数文化、电广传媒、人民网、新华网、中国出版、中国科传等
- **风险因素：**政策不及预期；行业竞争加剧；公司经营不确定性；宏观经济波动风险等。

表 1 中特估相关政策梳理

时间	政策内容
2022. 11	中国证监会主席易会满表示，需要对中国特色现代资本市场的基本内涵、实现路径、重点任务深入系统思考。要把握好不同类型上市公司的估值逻辑，探索建立具有中国特色的估值体系，促进市场资源配置功能更好发挥。
2022. 11	证监会已经制定了《推动提高上市公司质量三年行动方案（2022-2025）》，在八方面作出部署，力争到 2025 年，上市公司结构更加优化，市场生态显著改善，监管体系成熟定型，上市公司整体质量迈上新的台阶。
2022. 12	根据新一轮《央企综合服务三年行动计划》，上交所将服务推动央企上市公司主动与投资者沟通交流，提升透明度，组织引导各类投资者走进央企、了解央企、认同央企；服务助推央企进行专业化整合，为央企整合提供更多工具和通道，推动打造一批旗舰型央企上市公司；服务完善中国特色现代企业制度，积极引导央企上市公司用好股权激励、员工持股等各类资本工具，不断完善实现高质量发展的体制机制。
2023. 01	国资委将中央企业 2023 年主要经营指标由原来的“两利四率”调整为“一利五率”，提出了“一增一稳四提升”的年度经营目标，推动中央企业提高核心竞争力，加快实现高质量发展，建设世界一流企业。
2023. 03	国务院国资委党委书记、主任张玉卓出席会议并讲话强调牢牢把握做强做优做大国有资本和国有企业这一根本目标，用好提升核心竞争力和增强核心功能这两个途径，以价值创造为关键抓手，扎实推动企业高质量发展，加快建成世界一流企业，为服务构建新发展格局、全面推进中国式现代化提供坚实基础和战略支撑。
2023. 04	价值创造是国有企业实现高质量发展的重要内容，是企业提升全球竞争力的本质要求。近年来，国有企业规模实力不断增强，为建设世界一流企业打下坚实基础，但价值创造能力不强、质量效益不高等问题依然存在，制约了企业更高质量更可持续的发展。面对当前复杂严峻的外部形势和挑战，国有企业必须最大限度提升价值创造能力，不断提高产品服务质量和企业效益效率，切实增强国有经济竞争力、创新力、控制力、影响力和抗风险能力。
2024. 01	国务院国资委产权管理局负责人谢小兵表示，央企优质资产基本都在上市公司，上市公司的高质量发展和整个央企的高质量发展息息相关。总体上看，央企控股上市公司持续聚焦主业，整体规模持续提升，经营业绩稳中向好，产业布局更加优化，经营质量稳步提升。
2024. 01	2024 年，国务院国资委将对中央企业全面实施“一企一策”考核，即统筹共性量化指标与个体企业差异性，根据企业功能定位、行业特点、承担重大任务等情况，增加反映价值创造能力的针对性考核指标，“一企一策”签订个性化经营业绩责任书，引导企业努力实现高质量发展。
2024. 01	国务院国资委近日印发了《关于优化中央企业资产评估管理有关事项的通知》，首次提出央企应当对资产评估项目实施分类管理，要求央企确定重大资产评估项目划分标准，对重大资产评估项目管理提出一系列有针对性的管控要求。通知明确了 8 类可以不进行资产评估的情形，确定了 5 类可以进行估值的情形。

资料来源：新华社、澎湃新闻、证券时报、界面新闻、中国经济网、国资报告、国资委、新华网、信达证券研发中心

研究团队简介

冯翠婷，信达证券传媒互联网及海外首席分析师，北京大学管理学硕士，香港大学金融学硕士，中山大学管理学学士。2016-2021年任职于天风证券，覆盖互联网、游戏、广告、电商等多个板块，及元宇宙、体育二级市场研究先行者（首篇报告作者），曾获21年东方财富Choice金牌分析师第一、Wind金牌分析师第三、水晶球奖第六、金麒麟第七，20年Wind金牌分析师第一、第一财经第一、金麒麟新锐第三。

凤超，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员，本科和研究生分别毕业于清华大学和法国马赛大学，曾在腾讯担任研发工程师，后任职于知名私募机构，担任互联网行业分析师。目前主要负责海外互联网行业的研究，拥有5年的行研经验，对港美股市场和互联网行业有长期的跟踪覆盖。主要关注电商、游戏、本地生活、短视频等领域。

刘旺，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员。北京大学金融学硕士，北京邮电大学计算机硕士，北京邮电大学计算机学士，曾任职于腾讯，一级市场从业3年，创业5年（人工智能、虚拟数字人等），拥有人工智能、虚拟数字人、互联网等领域的产业经历。

李依韩，信达证券传媒互联网及海外团队研究员。中国农业大学金融硕士，2022年加入信达证券研发中心，覆盖互联网板块。曾任职于华创证券，所在团队曾入围2021年新财富传播与文化类最佳分析师评比，2021年21世纪金牌分析师第四名，2021年金麒麟奖第五名，2021年水晶球评比入围。

白云汉，信达证券传媒互联网及海外团队成员。美国康涅狄格大学金融学硕士，曾任职于腾讯系创业公司投资部，一级市场从业2年。后任职于私募基金担任研究员，二级市场从业3年，覆盖传媒互联网赛道，拥有游戏领域产业链资源。2023年加入信达证券研究所，目前主要专注于微软、网易等美股研究以及结合海外映射对A股港股的覆盖。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,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出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,也没有考虑到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,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其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,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数:沪深 300 指数(以下简称基准); 时间段:报告发布之日起 6 个月内。	买入: 股价相对强于基准 20% 以上;	看好: 行业指数超越基准;
	增持: 股价相对强于基准 5%~20%;	中性: 行业指数与基准基本持平;
	持有: 股价相对基准波动在±5%之间;	看淡: 行业指数弱于基准。
	卖出: 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,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顾问的意见。在任何情况下,信达证券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,投资者需自行承担风险。