

行业产业

华谊腾讯联姻，有线网络增值业务值得期待

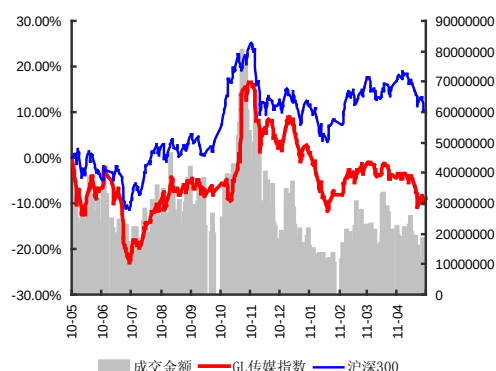
传媒行业

2010 年 5 月 16 日

2011 年第 17 期

跟踪区间：2011.5.9—2011.5.16

最近 52 周走势：



报告作者：

国联证券传媒娱乐组

组长：何冰冰

执业证书编号：S0590210040004

联系人：

顾佳

电话：0510-82833337

Email: gujia@glsc.com.cn

李青 周冕

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

传媒行业周报

一周市场回顾：

上周传媒板块稍显疲软，传媒指数上周下挫 0.36%，而沪深 300 指数则上涨 0.21%。上周我们重点推荐的亿通科技和北巴传媒分列板块第一和第八位。其中上周板块涨幅前三位的个股分别为亿通科技、捷成股份和华谊兄弟，分别上涨了 12.17%、9.32%和 9.19%；上周板块跌幅最大的三只股票分别是顺网科技、腾邦国际和新华传媒，分别下跌了 13.99%、8.04%和 6.71%。

本周市场展望：

我们判断大盘近期仍将呈现震荡格局，创业板和中小板的高估值仍将承受下调的压力。所以我们仍将延续上周的投资逻辑，选择那些低估值，稳定增长的传统媒体，例如北巴传媒（600386）、中文传媒（600373）以及时代出版（600551），而对于新媒体，根据我们在第七届文博会的观察，我们仍然偏向于估值较低行业增长比较确定的有线网络运营服务和设备提供商，例如天威视讯（002238）和亿通科技（300211），其增值业务值得期待。

目录

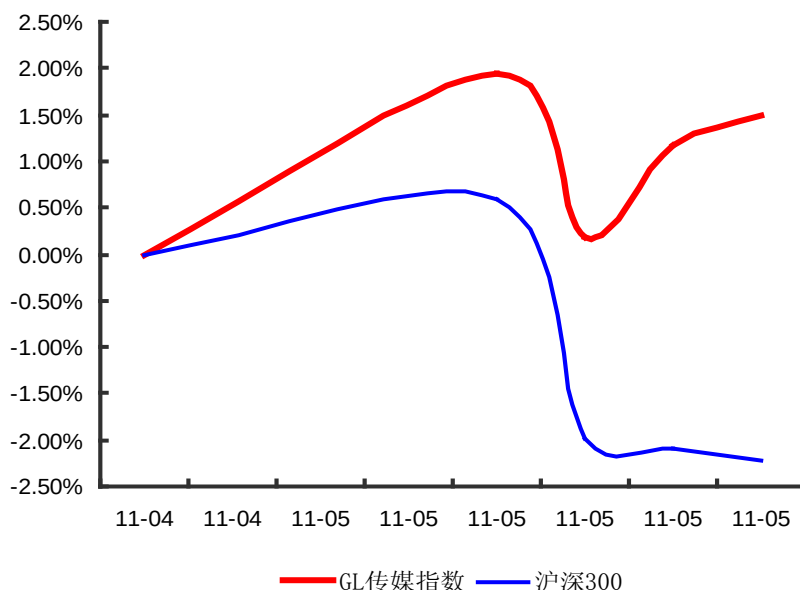
目录	2
一周市场回顾	3
本周市场展望	4
上周行业动态	5
报刊出版	5
广电行业	6
互联网	7
电影	10

一周市场回顾

上周传媒板块稍显疲软，传媒指数上周下挫 0.36%，而沪深 300 指数则上涨 0.21%。上周我们重点推荐的亿通科技和北巴传媒分列板块第一和第八位。其中上周板块涨幅前三位的个股分别为亿通科技、捷成股份和华谊兄弟，分别上涨了 12.17%、9.32%和 9.19%；上周板块跌幅最大的三只股票分别是顺网科技、腾邦国际和新华传媒，分别下跌了 13.99%、8.04%和 6.71%。

传媒板块上周最大焦点就是腾讯公司累计斥资 4.4 亿元接盘了华谊兄弟 5 笔大宗交易，完成大宗交易后，腾讯持有华谊兄弟的股权达到了 4.6%，成为了第一大机构投资者。此次两者合作，根据我们的判断，对腾讯更为有利，一方面随着现在网络影视版权价格的日渐高涨，这有利于未来腾讯视频购买版权节约成本；另一方面，无论是腾讯的 QQ 空间和微博业务，都离不开明星的支持，两者联姻，有利于腾讯进一步推动其新业务的发展。当然，对于华谊来说，有了腾讯的支持，无论是文化城项目，还是影院建设，无疑是多了一层保障。

图 1：文化传媒指数与沪深 300 对比



数据来源：国联证券研究所 WIND

本周市场展望

我们判断大盘近期仍将呈现震荡格局，创业板和中小板的高估值仍将承受下调的压力。所以我们仍将延续上周的投资逻辑，选择那些低估值，稳定增长的传统媒体，例如北巴传媒（600386）、中文传媒（600373）以及时代出版（600551），而对于新媒体，我们仍然偏向于估值较低行业增长比较确定的有线网络运营服务和设备提供商，例如天威视讯（002238）和亿通科技（300211），未来的增值业务值得期待。

图表 2: 重点公司盈利预测与评级

简称	股价 (2011-5-13)	EPS			PE			评级
		2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	
蓝色光标	30.41	0.52	0.78	1.11	58	39	27	强烈推荐
中文传媒	17.24	0.62	0.86	1.03	28	20	17	推荐
乐视网	60.74	0.70	1.08	1.71	87	56	36	推荐
捷成股份	35.16	1.20	0.97	1.52	29	36	23	推荐
奥飞动漫	19.58	0.51	0.46	0.60	38	43	33	推荐
天舟文化	19.65	0.41	0.56	0.75	48	35	26	谨慎推荐
华谊嘉信	14.09	0.49	0.43	0.56	29	33	25	谨慎推荐
华谊兄弟	15.51	0.44	0.39	0.56	35	40	28	谨慎推荐
时代出版	13.20	0.59	0.55	0.63	22	24	21	推荐
皖新传媒	14.95	0.35	0.39	0.44	43	38	34	观望
省广股份	19.91	0.82	0.69	0.94	24	29	21	推荐
亿通科技	29.22	0.91	1.02	1.38	32	29	21	推荐
数据来源：国联证券研究所 wind								

上周行业动态

报刊出版:

1、文学期刊渐现中老年化特征

(来源: 人民日报)

2011-5-12

打开一些文学期刊, 我们发现淡化文学性的痕迹渐渐显现, 创刊以来一直注重纪实文学的《当代》更加强调了非虚构的篇幅, 而《人民文学》《收获》《十月》等也在努力开辟一些栏目在谈论历史等, 以往那种小说一统天下的局面被打破, 而读者的阅读兴趣也从小说转向这些非虚构的栏目。

图 2: 文学期刊路在何方?



数据来源: 国联证券研究所 公开资料

文学类期刊走过了上个世纪 70-80 年代的辉煌时期, 也经历了 90 年代由电视普及带来的销量下滑, 目前也逐渐沦为“边缘化”, 并且毫无争议的是, 纯文学期刊已经离主流大众越来越远, 根据《中国期刊蓝皮书》的统计数据, 我国目前共有期刊 9000 多家, 文学类期刊 800 多家, 大多惨淡经营, 依靠财政补贴勉强维持。在信息和科技高度发达的今天, 我们不得不思考纯文学期刊的发展出路。

文学期刊淡化文学性的痕迹, 开辟历史、访谈名家等专栏, 正是文学期刊探索出路的尝试, 也正是其进行市场化转型的象征。同时细分读者市场是决定文学期刊出路的关键要素, 一定要对自己的细分读者群定位清晰, 这样才能更好的推出适合特定读者群的内容和话题, 才能在细分领域做精做专, 真正服务读者需求, 才能真正的市场化。

广电行业:

1、广电总局将禁“口罩”广告，制片方拍手叫好 （来源：北京日报）

2011-5-12

广电总局通报停播 44 条违规电视购物短片广告，并表示下一步将禁止在电视剧片头之后和片尾之前插播广告，特别是禁止用贴片形式覆盖演职人员表的“口罩”广告。总局还将建立“黑名单”制度，对投放虚假违规广告的企业或广告公司，将通报全系统禁止接受其投放的任何广告，对把关不严的播出机构，也将依法查处，并向社会公开曝光。

图 3：广电总局禁止“口罩”广告



数据来源：国联证券研究所 公开资料

禁止电视剧片头片尾的“口罩”广告确实是大快人心之举，对于观众来说，可以避免各种不美观的广告轰炸；对于制作方来说，除去了贴片广告，可以完整的显现制作团队人员的名字，是尊重制作者劳动的做法，是完全值得拍手叫好的，但是我们也需警觉起来，拭目以待这次禁令的成效。

早在多年前，广电总局就禁止了早前极为流行和泛滥的游动字幕广告，但是目前看来，这种情况还是存在，电视剧的游动字幕广告仍然存在，一些不使用游动字幕广告的继而使用贴片广告代替，一波未平一波又起，基于这次去除“口罩”广告的禁令确实是众望所归，希望广电总局能够真正的把整顿进行到底，“给力”地强制执行，起到禁令的真正效果。

互联网：

1、得微博者得天下？微博广告原来可以这么做 （来源：新华网）

2011-5-12

一直以来，如何让快速发展的微博市场带来真正真金白银的收入，是全力推进微博业务的门户网站渴望破解的难题。凡客诚品近日在微博上被网民们广泛转发的一个视频短片，使得苦苦求索微博营销之道的门户网站和商家们或许获得了不小的灵感。在今年剩下的半年时间里，国内微博市场营销是否会就此掀起一个新的高潮？

图 4：新浪 2011 年 2 月底注册用户已突破 1 亿



数据来源：国联证券研究所 公开资料

目前互联网上最火的应用非“微博”莫属，国内的四大互联网门户网站都在大力发展微博业务，新浪由于其红火的微博应用，将股价推升到 119.8 美元（2011 年 5 月 12 日最新收盘价），较去年 10 月 28 日 54.8 美元的股价已接近 2 倍。

新浪微博截止 2011 年 2 月底，注册用户已突破 1 亿，有第三方机构预测，我国微博活跃注册账户数 2013 年将达到 4.6 亿，如此庞大的用户群即受众群体，让众多商家纷纷挖空心思抢占营销商机，怎样利用微博营销成为需要考虑的关键问题。

除了由“名博”来曝光品牌及产品外，我们认为还有以下几种可采取的营销模式：例如以公司的微博发布产品信息，并完美融合进各种打折和促销信息以及一些吸引人的资讯；开通公司可以快速响应的“客服账号”，随时随地解答客户的疑问等等。

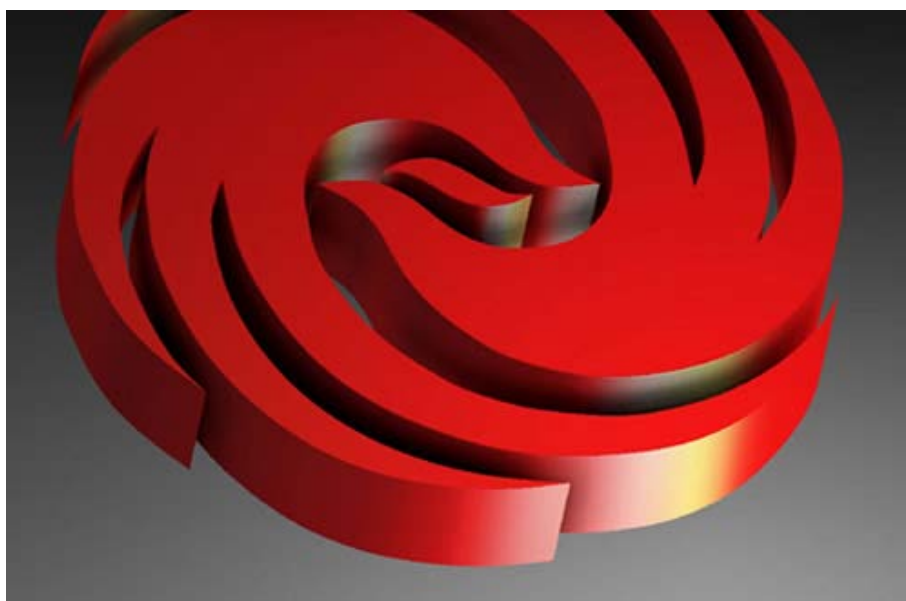
2、凤凰新媒体登陆纽交所首日大涨 34%

(来源: 中国新闻网)

2011-5-13

凤凰新媒体 5 月 12 日赴纽交所上市, 最新消息显示, 其首次公开招股的发行价为每股美国存托股份 11 美元, 低于此前公布的 12-14 美元的发行价区间, 而上市首日大幅收涨 34%。

图 1: 凤凰新媒体未来可期



数据来源: 国联证券研究所 公开资料

此次凤凰新媒体登录纽交所打破了中国最近一段时间内各企业在美上市股价破发的魔咒, 其中上周人人网和世纪佳缘均在上市若干日内跌破发行价, 可见作为传统媒体拆分的凤凰新媒体得到了美国市场的认可。

凤凰新媒体无论在业务, 前景规划和财务表现上均具备明显的优势, 体现了其传统媒体背景的优势。2011 年 3 月凤凰网日均页面浏览量超过 3.1 亿, 月度用户覆盖超过 2.2 亿, 手机凤凰网日均页面浏览量超过 8,800 万。而根据 Alexa.com 的统计, 2011 年 3 月凤凰网的“每日页面浏览时间”也显著高于其它主要的中国在线视频网站。可以从以上数据看出, 其中最主要的竞争力优势来自于优质的内容和成功的媒体形象塑造。内容优势则正是传统媒体有别于草根媒体的难以复制的核心, 由于凤凰网在新闻视角的平衡性与覆盖范围上均有良好的声誉, 此外在深度调查与分析也成功打造了令人信赖的形象, 内容差异化和专业性明显。

传统媒体可以从凤凰新媒体的成功上汲取一定的经验, 其中准确的定位是必须要解决的问题之一。而凤凰新媒体此次募集资金的用途也符合它的定

位，使大众对其未来发展可以期待。

3、阿里巴巴集团重组支付宝

(来源：北京日报)

2011-5-13

北京时间 12 日，雅虎在向美国证券交易委员会提交的文件中披露，其持股 39% 的阿里巴巴集团已经将其所拥有的支付宝所有权全部转给了马云控股的浙江阿里巴巴电子商务有限公司，这意味着支付宝将成为一家完全意义上的中国内资公司，与阿里巴巴和雅虎再无“关系”。

图 2：马云掌控支付宝绝对控股权



数据来源：国联证券研究所 公开资料

支付宝是全球最大的在线支付平台之一，注册用户为 3 亿，而每日活跃用户约 5000-8000 万，与 paypal 每日活跃用户 9440 万相当。

此次事件使得投资者在对雅虎估值时必须剔除支付宝，而马云通过此次重组获得了支付宝绝对的控股权。

支付宝发表声明，支付宝重组是为满足《非金融机构支付管理办法的要求》。《非金融机构支付服务管理办法》对于国内的第三方支付公司，要求内资要有绝对的控股权，要想拿到支付牌照，对公司的外资绝对控股情况有一定要求，支付宝此前接近 70% 的股权被美国雅虎和日本软银公司控制。

外界猜测是否此次重组属技术性手段抑或是实质性重组。目前看来关于此问题更像是支付宝为取得支付牌照的一种手段，马云日前减持华谊获得的 1.77 亿也被猜想将用于补偿雅虎和软银的股权损失。不过如果不契合雅虎的

战略部署，此行为或许会引起雅虎对阿里巴巴的股份出让。这次重组或引起美国投资者对中国市场的警惕和远离，而马云与巴茨的个人关系的紧张也激化了投资者对此事件的猜想。

电影：

1、电影期货：金融创新的风险和热度

（来源：东方网-文汇报）

2011-5-12

日前，古装动作悬疑片《大唐玄机图》出品人宣布，推出中国首个电影资产包，拿电影未来权益进行份额化发行融资，以完成先期 8000 万元的资金筹募，成为国内第一只电影“期货”。

图 3：金融创新进入文化领域



数据来源：国联证券研究所 公开资料

深圳文交所去年已将画家杨培江的 12 幅作品成功实现挂牌交易。而备受关注的天津文交所的艺术品股票最早上市的两个品种“黄河咆哮”和“燕赛秋”在两个月内股价翻了 17 倍。而据业内人士透露，深圳的艺术品份额曾经在一周内卖完，每股大幅升值 4-5 倍，曾一度需“摇号”发行，目前他们对投资者管理较严格，入围门槛设定为五十万元。故电影期货成为新生的理财产品和金融工具应属意料之中。

首先，2010 年楼市与股市等传统投资风险加大，故出现一部分资金流向文化产业的現象。尤其是 2001 年以来电影行业的行业准入与产业准入门槛的调低更是吸引了大量的业外资金和热钱的涌入。电影投资主体的数目更是在 2010 年超过 1100 家，是以往几年的两倍多。2008 年更是在金融危机的压力下创下了电影单笔平均投资最高额 1352 万美元。

其次，电影市场近年来呈现复苏趋势，资本由多种融资渠进入电影制作领域。其中从 2010 年的数据来看中等投资规模的电影规模和数量最多，皆因由部分中低成本影片有优秀票房表现的缘故。与此同时，之前在电影制作出现的担保融资或凡担保融资的方式难以复制，金融创新的可能性彰显。

值得指出的是，尽管电影期货卖点多多、比起大豆等期货，看似容易理解也容易让人勇于下注，但缺乏业内信息的大众是否适合参与投资仍是一个值得探索的问题。之前在好莱坞的前车之鉴也是我们的参考对象。而国内电影盈利不强，生产的电影只有约五分之一能发行到院线，而只有 20%多的国产电影能从票房回收成本，故电影制片方将很乐意将此风险转嫁至散户身上。

信息的管理和透明也是不能不提及的问题。此前《阿童木》的票房门事件因投资巨大难以回收成本，使得电影票房造假的问题浮出水面，而在此背景下的电影期货投资又如何能够保障信息的透明，交易所的监控能力也是值得质疑的。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 - 10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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和询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。