

文化传媒行业周报

影视内容制作，把握最具优势子行业

2011/9/13-2011/9/16

行业评级：推荐

投资要点：

公司动态：乐视网公布股权激励草案及自制战略；时代出版与吉林出版集团签署战略合作协议；皖新传媒宣布未来几年传统主业的转型计划。

文化产业：国家统计局最新数据显示，2010 年中国文化及相关产业占国内生产总值的比重达 2.75%，比上年提高 0.18 个百分点，比 2004 年提高 0.81 个百分点。自 2004 年起，我国文化产业增加值年均增速均保持在 20% 以上，大幅高于同期 GDP 增速。

影视动漫：《大武生》、《孤岛惊魂》等粉丝电影表现强势并非偶然，其背后体现出注意力经济的走强；演员出场费用增速快于版权收入增长，艺人经纪业务应予以重视。

互联网新媒体：电视剧网络版权价格再创新高，视频网站面临更严峻的盈利压力；搜狐视频、酷 6、乐视网等加速布局内容制作领域，缓解版权压力。

本周市场回顾：本周上证指数下跌幅度 0.62%，沪深 300 下跌 0.62%，同期文化传媒指数下跌 0.47%，表现略强于大盘。周涨幅前五名的是**新华传媒**、**歌华有线**、**皖新传媒**、**粤传媒**、**乐视网**。

行业观点：

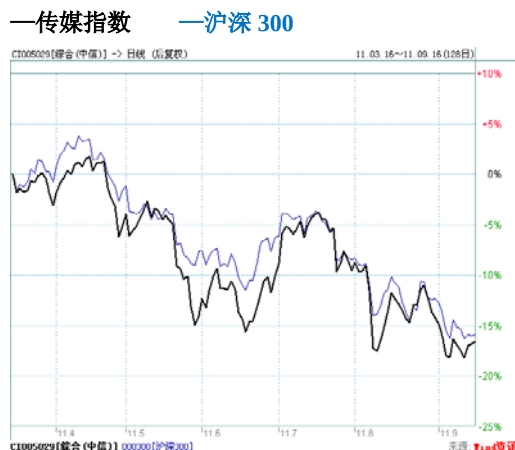
从《孤岛惊魂》、《大武生》、《五月天追梦 3DNA》等电影的宣传、放映过程中，我们发现粉丝群体截然不同于普通影迷的行为特征。粉丝电影的兴起，体现出**影视制作领域新盈利方式的突破**。

受版权费用不断上涨影响，视频网站加速进入内容制作领域，对传统媒体最后的大本营形成威胁，在这里新媒体对于影视内容投入的持续期将是关键。与此同时，我们将其视为传统媒体接受互联网教育学习的过程，在内容制作优势短期内难以被取代的前提下，拓展新媒体业务方面仍具有很大的机会。而在内容制作优势方面，电影业则更优于娱乐节目、电视剧。

此外，我们看好在细分行业精耕细作的专业网站，其兼具行业与互联网基因的特性有着一般互联网企业不具备的特殊优势，待发掘的隐含价值具有巨大的爆发潜力。

我们对**华谊兄弟**、**奥飞动漫**给予买入评级，长期关注**上海钢联**。

行业投资排序：影视动漫、广告营销、有线网络、传统出版发行



图表 1 近半年传媒指数与沪深 300 比较

TMT 行业研究小组

证书编号：S0120511030005

联系人：蒋巍

8621-68761616-8075

jiangwei@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建大厦 26 楼

目录

1. 一周行业简评	3
2. 行业重点公司跟踪信息	3
3. 本周上市公司动态	3
4. 本周传媒行业动态	4
《大武生》3 天收获 2090 万，显粉丝电影威力	4
网络版权再创新高，视频网站加速内容制作	4
2010 年文化产业增加值超万亿	4
湖南卫视宣布明年停办选秀节目，其他卫视未受影响	5
欧盟延长音乐作品版权保护期至 70 年	5

图表目录

图表 1 近半年传媒指数与沪深 300 比较	1
图表 2 周涨跌幅排名	3
图表 3 重点公司估值	3
图表 4 上周内地票房前十名	6

1. 一周行业简评

本周上证指数下跌幅度 0.62%，沪深 300 下跌 0.62%，同期文化传媒指数下跌 0.47%，表现略强于大盘。

周涨幅前五名%			周跌幅前五名%		
600825	新华传媒	2.79	002238	天威视讯	-6.31
600037	歌华有线	2.03	002400	省广股份	-4.11
601801	皖新传媒	1.76	600831	广电网络	-4.03
002181	粤传媒	1.50	300027	华谊兄弟	-3.11
300104	乐视网	1.49	600551	时代出版	-3.07

图表 2 周涨跌幅排名

2. 行业重点公司跟踪信息

	总市值	PE		EPS					主营业务收入(亿)				
		11E	12E	10A	11E	11/10YOY	12E	12/11YOY	10A	11E	11/10YOY	12E	12/11YOY
华谊兄弟	99.61	41	26	0.24	0.38	58%	0.56	47%	10.72	13.44	25%	19.79	47%
奥飞动漫	76.43	60	43	0.32	0.45	41%	0.60	33%	9.03	12.61	40%	16.91	25%
上海钢联	11.93	35	26	0.75	0.97	29%	1.32	36%	1.61	2.31	43%	3.27	42%

图表 3 重点公司估值

3. 本周上市公司动态

300104 乐视网：9月15日，公司宣布股权激励草案修订稿获批，授予总量调整为 660 万股，占总股本比例为 3%，股权激励对象人数为 260 人。同时，公司公布了“自制战略”乐视制造，包括自制栏目、网络剧和扶持微电影的“圆梦计划”。

600551 时代出版：9月15日，时代出版与吉林出版集团在北京签署战略合作协议，双方将以北京为基地，从事出版策划、创意、数字出版研发、数字印刷、发行物流等业务，着力打造人文社科、文学艺术等多类畅销书与畅销书，力争未来形成主副媒体结合的新型子集团产业格局。

601801 皖新传媒：9月15日，公司新一届董事长曹杰在董监事换届股东大会上表示，公司未来几年将着力传统主业的转型，如卖场业态、第三方物流、数字教育研发等方面。

4. 本周传媒行业动态

《大武生》3 天收获 2090 万，显粉丝电影威力

<http://news.entgroup.cn/movie/0611391.shtml>

人气偶像韩庚和吴尊主演的《大武生》上映，3 天即收获 2090 万票房，表现强势。其中大批狂热粉丝自发组织的宣传、消费行为引起关注。

点评：今年暑期小成本惊悚片《孤岛惊魂》取得 8000 万票房，女星杨幂的粉丝慷慨解囊被视作成功的关键因素；而九月下旬即将上映的台湾第一音乐天团五月天电影处女作《五月天追梦 3DNA》，更被片方直言为粉丝而拍，据称目前各地粉丝包场已近千场。

从电影质量来看，目前的粉丝电影还处于单纯依赖偶像号召力圈钱的起步阶段，内容制造方面的缺陷在中短期内也会对票房产生一定的负面影响。但我们认为，粉丝电影初级阶段的轻内容重偶像的特点，恰恰体现了依靠优质内容获得版权收益的传统盈利模式的削弱，以及依靠偶像注意力吸引眼球的新经济模式的兴起，粉丝电影的兴起并非偶然，其背后有着强大的新盈利模式作为支撑，具有可持续性。此外，我们注意到，相比于近年来电视剧版权收入的走高，演员出场费用的上涨幅度则更加惊人，内容制造成本压力逐渐加大，之前不受关注的艺人经纪业务应当予以重视和重估。

网络版权再创新高，视频网站加速内容制作

<http://video.iresearch.cn/44/20110916/150228.shtml>

<http://www.mediach.com/html/78/n-128978.html>

近日，电视剧《浮沉》以百万元的单集价格，超过 3000 万元的总成交价被搜狐视频购得，再次刷新国内电视剧市场网络版权的价格记录；于之呼应，搜狐视频投资 1 亿元在电视圈内挖掘人才，加速布局内容制作。另外，酷 6 网将旗下互动娱乐事业部剥离成立新公司，着眼于为全网的内容播出渠道免费提供优质的自制内容，独立运作，国内首个大型在线互动演员招募活动亦同时启动。

点评：从近期各大视频网站的频繁动作中，我们清晰的看到互联网产业对传媒产业优势领域的威胁，力图打通内容制作、传播全产业链。视频网站在短剧、娱乐节目，甚至人才挖掘上步步为营的同时，自身也面临着强大的盈利压力；传统内容制造的媒体公司，在面对新加入者的竞争同时，也是一个接受新媒体教育学习的过程。这场战争最后的赢家，现在还存在诸多变数，而占据最有利地形的，则属内容制造、传播垄断优势更大的电影制作方。

2010 年文化产业增加值超万亿

<http://www.21cbh.com/HTML/2011-9-17/4OMDcyXzM2NTQ4OQ.html>

9 月 16 日，国家统计局最新数据显示，2010 年中国文化产业及相关产业法人单位增加值达到 11052 亿元，占国内生产总值的比重达 2.75%，比上年提高 0.18 个百分点，比 2004 年提高 0.81 个百分点。

点评：自 2004 年起，我国文化产业增加值年均增速均保持在 20% 以上，大幅高于同期 GDP 增速，文化产业增加值在国内生产总值中的比重也在稳步提高。我们认为，随着国民收入的进一步提高、马斯洛需求层次的上升以及提升国家“软实力”的要求，政府管制趋向宽松的大方向不可逆转，产业政策的支持加上居民消费习惯的改善，诸多外部利好条件都将促进传媒产业更加迅猛的发展。

湖南卫视宣布明年停办选秀节目，其他卫视未受影响

<http://news.china.com/domestic/945/20110918/16771082.html>

9月17日，湖南卫视发言人在2011年《快乐女声》节目结束后，承认国家广电总局已经通报停止湖南卫视2012年举办群众参与的选拔类电视活动，湖南卫视将坚决服从国家广电总局的决定和管理。与此同时，浙江卫视、青海卫视、东南卫视等其他几家拥有选秀节目的卫视都表示未受影响。

欧盟延长音乐作品版权保护期至70年

http://www.sipo.gov.cn/mtjj/2011/201109/t20110913_620077.html

欧盟内部市场委员会决定对歌手和音乐家的版权保护期由目前的50年延长至70年，目的是让他们在后半生获得版权税收入。随着人均寿命的提高，50年的版权保护不足以让艺术家们在一生获得有保证的收入。

点评：自古腾堡印刷术诞生以来，版权保护的范​​围随着技术进步而不断扩张，已经渐渐偏离了版权法设立的初衷——激励促进知识的创造和传播。此次音乐作品保护期的延长即又一例证。数字时代的科技发展，给版权保护带来巨大的冲击并将一直持续下去，版权法作为上层建筑，短期内则会因滞后效应，对技术发展产生一定的阻碍作用。我们认为，科技进步的潮流无法阻挡，版权经济削弱的大方向不会改变，此伏彼长的则是注意力经济。

排名	影片	本周票房(万)	票房占比	累计票房	上映天数
1	美国队长	3430	19.0%	3430	3
2	全球热恋	2680	14.8%	2680	4
3	夺命深渊	2190	12.1%	2190	3
4	大武生	2090	11.5%	2090	3
5	源代码	1900	10.5%	6180	13
6	窃听风云 2	1210	6.7%	21410	25
7	蓝精灵	715	4.0%	22775	33
8	赛车总动员 2	565	3.1%	7500	19
9	建党伟业	550	3.0%	40970	89
10	杨善洲	430	2.4%	7715	55

图表 4 2011 年 9 月 5 日—9 月 11 日内地票房前十名

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive： 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数

中性 – In-Line： 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平

回避 – Cautious： 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy： 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持 – Outperform： 预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%

中性 – Neutral： 预期未来 6 个月股价涨幅为 -10% - +10%

减持 – Sell： 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，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“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。