

文化传媒行业周报

数字媒体创新，危及旧商业模式

2011/10/17-2011/10/23

行业评级：推荐



图表 1 近半年传媒指数与沪深 300 比较

投资要点：

公司动态：华谊兄弟发布三季度报，实现营业收入 4.8 亿元，同比下降 10.7%，实现属于母公司股东净利润 1.02 亿元，同比增长 20.3%，对应 EPS 为 0.17 元；上海钢联发布三季度报，归属母公司所有者净利润 2133 万元，较去年同期增长 37.82%，每股收益 0.64 元；乐视网与土豆网成立合资公司，开展国产影视剧网络版权的采购和销售业务；粤传媒宣布重大资产重组方案获证监会条件通过；中青宝发布三季度报，并公布首份股权激励方案；湖北省长江出版传媒集团有限公司重组 ST 源发获中国证监会批准；省广股份发布三季度报，实现营业收入 26.44 亿元，同比增加 28.64%，归属上市公司股东的净利润 7205 万元，同比增加 36.08%，基本每股收益 0.49 元。

文化产业：商务部 21 日表示，“十一五”期间我国文化出口全面提速从 2001 年到 2010 年，文化产品和服务出口规模分别增长了 2.8 倍和 8.7 倍。

网络新媒体：乐视网宣布与土豆网共同出资设立合资公司，用于开展国产影视剧网络版权的采购和销售业务；腾讯视频以 185 万单集价格购买《宫锁心玉》第二部《宫锁珠帘》，创网络版权新高；YouTube 以平台模式向用户提供实体商品销售。

动漫玩具：乐高推出虚实结合新玩具，将实体玩具与 App 客户端相结合；有调研数据显示，目前国内已有 47% 的孩子拥有移动终端设备，超过 20% 的孩子拥有智能移动设备，儿童初次触网的年龄已经低至 6 岁左右。

报刊出版：湖北省长江出版传媒集团有限公司重组 ST 源发获中国证监会批准；亚马逊将绕过出版商与作家直接签约。

本周市场回顾：本周上证指数下跌幅度 4.70%，沪深 300 下跌 5.50%，同期文化传媒指数下跌 7.05%，表现弱于大盘。周涨幅前五名的是武汉塑料、华谊嘉信、天舟文化、粤传媒、北巴传媒。

TMT 行业研究小组

李明选

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

行业观点：

伴随十七届六中全会确立建设社会主义文化强国的任务，国有资产集聚的传统出版行业将迎来新一轮上市潮，而国外以亚马逊等公司为代表的互联网力量，正努力开拓新商业模式，对国内出版行业亦有较大震慑。我们将对新媒体的创新保持长期关注。根据创新动力、抵御互联网侵蚀的防御力，我们看好影视动漫、广告营销子行业。

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

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	5
商务部:我国文化产品出口规模十年间增长 2.8 倍.....	5
腾讯高价杀入影视剧购买战	5
YouTube 以平台模式向用户提供实体商品	5
国内近五成儿童已拥有移动设备	5
乐高推出虚实结合新玩具 LEGO LIFE OF GEORGE.....	6
亚马逊将绕过出版商与作家直接签约	6

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 2011 年 10 月 10 日—10 月 16 日内地票房前十名	7

1. 一周行业简评

本周上证指数下跌幅度 4.70%，沪深 300 下跌 5.50%，同期文化传媒指数下跌 7.05%，表现弱于大盘。

周涨幅前五名%			周跌幅前五名%		
000665	武汉塑料	1.10	600633	浙报传媒	-12.07
300071	华谊嘉信	0.18	600373	中文传媒	-11.30
300148	天舟文化	-1.71	002400	省广股份	-11.30
002181	粤传媒	-2.44	300059	东方财富	-10.47
600386	北巴传媒	-2.76	002095	生意宝	-9.88

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	90.84	42	34	0.24	0.36	50%	0.45	25%	10.72	9.86	-8%	16.01	62%
奥飞动漫	69.06	38	29	0.32	0.44	38%	0.58	32%	9.03	12.59	40%	18.38	46%
上海钢联	9.80	27	20	0.75	0.90	20%	1.27	41%	1.61	2.32	45%	3.28	42%

图表 3 重点公司估值

3. 本周上市公司动态

300027 华谊兄弟：公司发布 2011 年第三季度业绩公告，2011 年 1-9 月公司实现营业收入 4.8 亿元,同比下降 10.7%，实现属于母公司股东净利润 1.02 亿元，同比增长 20.3%，对应 EPS 为 0.17 元。前 3 季度电影业务收入 1.82 亿，同比增长-41.2%；电视剧业务收入 1.27 亿，同比增长-7.2%；艺人经纪及其他业务稳步上升。

300226 上海钢联：公司发布 2011 年第三季度业绩公告，归属母公司所有者净利润 2133 万元，较去年同期增长 37.82%，每股收益 0.64 元。

300104 乐视网：10 月 18 日，公司宣布拟与土豆网共同出资设立合资公司，用于开展国产影视剧网络版权的采购和销售业务。合资公司注册资本 100 万元，其中乐视网以自有资金出资 51 万元，土豆网以货币资金出资 49 万元。

002181 粤传媒：10 月 19 日，公司宣布重大资产重组方案获证监会无条件通过,20 日复牌。公司以 11.24 元/股价格发行 3.4093 亿股购买广州日报报业经营公司、广州大洋传媒有限公司及广州日报新媒体公司 100% 股权，从而成为广州日报社传媒经营资产的平台,广州日报社处于绝对控股地位,直接和间接持有股份达 68.45%。

300052 中青宝：公司发布 2011 年第三季度业绩报告，公司 1-9 月累计实现净利润 1238.56 万元，同比降 46.99%，每股收益 0.1 元；公司推出上市来首份股权激励草案，股票来源为公司向包括公司副总经理、财务总监、核心技术(业务)人员等在内的 310 位激励对象定向发行的股票，股权激励所涉及期权数量为 650 万份，授予股票期权的行权价格为 13.18 元。

600832 东方明珠：公司发布 2011 年第三季度业绩报告，前 3 季度实现营业收入 13.8 亿元，同比下降 4.1%，实现归属于母公司的净利润 3.62 亿元，同比增长 6.8%，EPS 为 0.11 元。

002400 省广股份：公司发布 2011 年第三季度业绩报告，前 3 季度实现营业收入 26.44 亿元，同比增加 28.64%，归属上市公司股东的净利润 7205 万元，同比增加 36.08%，基本每股收益 0.49 元。

600757 ST 源发：湖北省长江出版传媒集团有限公司重组 ST 源发获中国证监会批准。ST 源发以每股 5.2 元的价格向长江出版传媒集团定向发行 4.87 亿股，用于购买长江出版传媒集团包括出版、发行、印刷、印刷物资供应等出版传媒类主营业务资产及下属企业股权。长江出版集团将成为湖北文化产业第一股。

4. 本周传媒行业动态

商务部:我国文化产品出口规模十年间增长 2.8 倍

<http://roll.sohu.com/20111021/n322916989.shtml>

商务部 21 日表示,“十一五”期间我国文化出口全面提速从 2001 年到 2010 年,文化产品和服务出口规模分别增长了 2.8 倍和 8.7 倍,图书版权进出口比例从 2003 年的 9:1 下降到 2010 年的 3:1,发展文化贸易作为振兴文化产业、转变对外贸易发展方式的重要内容,有力地推动了中华文化“走出去”的步伐。“十一五”期间我国文化出口主要表现为以下特点:一是全国支持文化出口的政策环境初步形成,进出口银行、中国银行等机构积极为文化出口重点企业提供项目贷款。二是文化企业逐步采用境外直接投资等方式扩大文化出口。天创国际收购美国布兰森市的白宫剧场,开始驻场演出,迈出了中国演艺企业境外收购和经营剧场的第一步。三是网络游戏等新兴文化服务成为文化出口的重要增长点。四是国际市场需求开始推动文化企业借助资本运作实现国际化发展。

腾讯高价杀入影视剧购买战

<http://news.entgroup.cn/movie/2011858.shtml>

腾讯于 19 日购买《宫锁心玉》第二部《宫锁珠帘》,有业内人士透露其单集价格约 185 万元,创下单集购买价新高。《宫 2》共 40 集,作为腾讯视频购买的首部独家剧,腾讯仅版权购买即超 7000 万。此前,这一纪录由 3000 万元购入《还珠格格 3》的搜狐保持。

YouTube 以平台模式向用户提供实体商品

<http://live.ifanr.com/13837>

全球最大的视频网站 YouTube 近日推出新功能 Merch Store,为许多中间服务商提供付费下载或实体商品销售服务。作为版权所有者的艺术家亦将从中获得一定比例的分成。

点评: 尚处于跑马圈地阶段的网络视频行业,依靠优质、持续性的电视剧内容是争取受众时间及注意力的有效方式,这正是当前由视频网站带动上游版权费用飞涨的根本原因。一方面,高昂的版权费用给缺乏有效盈利模式的视频网站带来巨大负担;另一方面,购买上游同质内容为各网站带来的广大受众,很难形成有效用户粘度及忠诚度,与视频网站根本诉求的背离,注定该竞争方式不具备可持续性。我们认为,上游版权内容上涨只是短期行为,随着视频网站内容自制能力的提高,以及新盈利模式的探索将使内容版权价格回归理性范围内。

国内近五成儿童已拥有移动设备

<http://www.donews.com/original/201110/653606.shtm>

10 月 18 日下午,在“2011(第二届)中国手机应用开发者大会暨年度应用平台开放论坛”上,淘米网联合创始人程云鹏表示,根据调研数据显示,目前国内已有 47% 的孩子拥有移动终端设备,超过 20% 的孩子拥有智能移动设备,而且移动设备更适合儿童操作使用。另有数据显示,在英国 5-10 岁的儿童群体中,每

10 个就有 1 个拥有 iPhone；美国有超过 1000 所学校已经引入了 iPad 设备。而在国内，儿童初次触网的年龄已经低至 6 岁左右。

点评：移动设备在儿童群体适用性上具备得天独厚的优势，原因在于直观的触摸屏互动性强、操作门槛低，丰富、创新、针对性强的应用程序，易于家长控制与引导等。随着移动设备的普及和家长提高对儿童使用电子设备的接受度，儿童教育、娱乐业将发生翻天覆地的变化，进而对传统出版造成重大影响。

乐高推出虚实结合新玩具 LEGO Life of George

<http://george.lego.com/en-us/products/life-of-george/>

LEGO Life of George 由两部分组成，一副实体玩具用来搭建各种造型，一个 App 客户端用来展示任务和拍摄成品。打开 App 开始游戏并读取一个搭建样板，使用 LEGO 玩具按照要求搭建造型，完成造型后拍照，App 识别完成度，并根据耗时给予积分。

点评：儿童玩具，是指以玩乐为基础，通过模仿、启发形式增强儿童与外在世界接触交流，开发儿童想象力，对外在世界理解力的工具。这种基本性质决定了玩具不可能脱离物理实体环境，因而可以有效抵御以移动设备应用程序为代表的虚拟游戏的侵蚀。我们认为，随着虚拟游戏的发展壮大，虚实结合代表未来玩具发展的方向，也为玩具市场提供前景广阔的新增长点。

亚马逊将绕过出版商与作家直接签约

http://www.nytimes.com/2011/10/17/technology/amazon-rewrites-the-rules-of-book-publishing.html?_r=4&pagewanted=all

继与作家 Tim Ferriss 达成了首份出版合作协议后，亚马逊日前又以 80 万美元的高价拿下了演员兼导演 Penny Marshall 的回忆录独家发行权，并向直接签约的作家开放部分后台的数据。亚马逊计划在今年秋季出版 122 本图书的纸质版与电子版，其快速扩张的出版规模已经对 Penguin, Random House 和 MacMillan 等传统出版业巨头造成了巨大威胁，而这些出版业公司目前还是亚马逊数字内容资源的重要提供者。亚马逊高管 Russell Grandinetti 表示，“出版过程中真正必要的角色只有作者和读者，因而介于两者之间的其他角色都有风险和机会”。

点评：出版商主宰图书发行的黄金时代正逐渐远去，随着信息流通的不断加速，“作者-亚马逊（或类似平台）-读者”的新产业链条取代“作者-经纪人-出版社-书店-读者”旧模式乃大势所趋。国外出版商面临日益严峻的形势如何转型应对，将给国内同行带来启发。对此我们将持续关注。

排名	影片	本周票房(万)	票房占比	累计票房	上映天数
1	白蛇传奇	3075	24.4%	18725	19
2	画壁	2810	22.3%	17001	18
3	永无止境	2290	18.2%	2290	4
4	辛亥革命	745	5.9%	5245	24
5	床下有人	725	5.8%	725	3
6	一夜迷情	510	4.0%	510	3
7	夺命深渊	440	3.5%	11690	38
8	爱封了	281	2.2%	281	4
9	狂暴飞车	260	2.1%	6280	32
10	恋爱恐慌症	250	2.0%	250	3

图表 4 2011 年 10 月 10 日—10 月 16 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。