

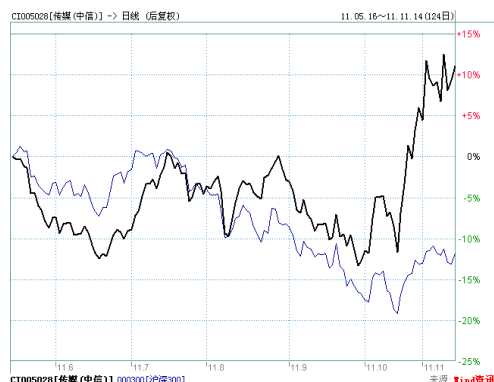
文化传媒行业周报

关注传统出版创新能力与创新动力

2011/11/14-2011/11/20

行业评级：推荐

—传媒指数 —沪深 300



图表 1 近半年传媒指数与沪深 300 比较

投资要点：

公司动态：宽带反垄断的调查正在进一步扩大，被指为此次调查“幕后推手”的广电系统也被纳入调查范围，**歌华有线**等广电运营商也在接受相关的调查；**上海钢联**同意公司拟使用公开发行人股票募集的超募资金中的 7583.76 万元投资建设大宗商品电子商务项目；**东方财富网**近期计划收购一家名为“价值人生”的金融 SNS 网站，涉及金额可能高达上亿美元。

出版发行：新闻出版总署将鼓励传统出版企业积极开展数字出版业务，优先许可其申请网络出版资质，同时将数字出版列为文化产业发展专项资金的重点支持对象；新闻出版总署正在推进非时政类报刊出版单位体制改革，到 2012 年 9 月底前，非时政类报刊全面完成转企改制工作；花旗银行宣布，已经与环球音乐集团和索尼公司达成协议，同意以拆分方式出售百代唱片及出版业务。

文化产业：目前全国文化产业园区、集聚区数量已逾万家，但其中真正能做到文化产业集聚的不到 5%，而众多企业的投机分子，也借文化的名义开始新一轮的圈地运动，通过申请投建文化产业项目来曲线拿地。

影视：冯小刚方面公布了电影《一九四二》的演员阵容，两位奥斯卡影帝参与演出。

网络新媒体：在发改委调查电信、联通垄断一事引发越来越多的关注之际，优酷高管表示，中国企业的带宽价格是美国的四倍；九家知名互联网公司联合反对美国国会的《停止在线盗版》等法案，声称法案会对互联网行业持续创新并创造就业机会的良好纪录形成威胁；谷歌音乐商店服务；200 多家唱片发行机构的全部音乐内容撤出 Spotify 等在线音乐服务商。

本周市场回顾：本周上证指数下跌幅度 2.60%，沪深 300 下跌 3.28%，同期文化传媒指数下跌 3.73%，表现弱于大盘。周涨幅前五名的是方直科技、上海钢联、奥飞动漫、时代出版、粤传媒。

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：

传统出版领域转企改制工作深化，数字出版被列为重点扶持对象，未来成果如何取决于创新动力与能力。文化投机行为造成的虚假繁荣，其危害性将远大于实体产业泡沫。越来越多的国际影星出演中国电影，代表着对国内产业的认可，也将加速中国电影国际化进程，切实提高中国文化输出能力。

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

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
政策资金叠加助力数字出版大爆发	4
明年 9 月底非时政类报刊完成改制	4
万家文化园区超九成被指名不副实，企业圈地牟利	4
影帝加盟《一九四二》 好莱坞大牌中国报到	5
优酷称中国带宽价格是美国 4 倍	5
九家互联网公司联合反对美国《停止在线盗版》法案	5
谷歌正式推出 GOOGLE MUSIC 音乐商店服务	5
环球携手索尼 41 亿瓜分百代唱片	6
超过 200 家唱片公司撤离 SPOTIFY 等音乐服务	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 11 月 07 日—11 月 13 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 2.60%，沪深 300 下跌 3.28%，同期文化传媒指数下跌 3.73%，表现弱于大盘。

周涨幅前五名%			周跌幅前五名%		
300235	方直科技	5.17	300104	乐视网	-8.42
300226	上海钢联	3.52	600832	东方明珠	-8.19
002292	奥飞动漫	2.45	600037	歌华有线	-7.54
600551	时代出版	1.93	002238	天威视讯	-7.36
002181	粤传媒	1.26	000793	华闻传媒	-7.03

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	104.09	50	39	0.24	0.36	50%	0.45	25%	10.72	9.86	-8%	16.01	62%
奥飞动漫	92.65	49	37	0.32	0.44	38%	0.58	32%	9.03	12.59	40%	18.38	46%
上海钢联	12.46	32	23	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

600037 歌华有线：宽带反垄断的调查正在进一步扩大，被指为此次调查“幕后推手”的广电系统也被纳入调查范围。中国光电协会有线电视工作委员会正在准备材料，配合发改委反垄断局的调查取证工作，还有**歌华有线**等广电运营商也在接受相关的调查。

300226 上海钢联：公司董事会审议通过《关于公司使用全部超募资金用于上海大宗商品电子商务项目建设的议案》，同意公司拟使用公开发行人股票募集的超募资金中的 7583.76 万元投资建设公司大宗商品电子商务项目。

300059 东方财富：近日有市场消息称，东方财富网近期计划收购一家名为“价值人生”的金融 SNS 网站，涉及金额可能高达上亿美元。

4. 本周传媒行业动态

政策资金叠加助力数字出版大爆发

<http://finance.ifeng.com/stock/bk/20111118/5087635.shtml>

据透露，新闻出版总署将鼓励传统出版企业积极开展数字出版业务，优先许可其申请网络出版资质，明年还将筛选确定一批转型示范企业，在多方面给予更加具体的支持。同时，将数字出版列为文化产业发展专项资金的重点支持对象，优先支持数字出版项目进入新闻出版改革发展项目库，争取国家资金支持。“十二五”期间，包括从数字创意、数字平台建设、数字传播渠道到数字产品研发等方面共有 30 多个国家重点项目，从而保证数字出版的发展落实到具体项目上。新闻出版总署今年 4 月份发布的《新闻出版业“十二五”规划》提出，到“十二五”期末，我国数字出版总产出力争达到新闻出版产业总产出的 25%。目前我国数字出版的总产出已经突破 1000 亿元，按照“十二五”规划 25% 的目标来计算，到 2015 年，数字出版的总产出将达到 7350 亿元，这就意味着五年内数字出版的产值将翻 7 倍。

点评：进入移动互联时代，数字出版代表着传统媒体向新媒体的转型。传统纸质出版物受物理媒介局限性影响，发展空间所剩无几，发展数字出版也是必须经历的革新。出版作为发挥党政宣传喉舌功能中最重要的文字媒体机构，转型数字出版能否成功直接关系到国家意识形态稳定和文化安全，这正是国家大力扶持的根本逻辑。然而，在这个互联网与传统媒体都在向新媒体的转型关键阶段，比拼的不仅仅是资金实力，更重要的是创新能力。我们认为，无论是从创新能力还是创新动力来看，长期受体制束缚的传统媒体都无法与互联网企业相抗衡。数字出版大爆发是必然，但传统媒体能从中分享到多大的成果，值得存疑。

明年 9 月底非时政类报刊完成改制

<http://roll.sohu.com/20111118/n326027984.shtml>

新闻出版总署副署长李东东披露：新闻出版总署正在按照“统筹规划、分类指导、突出重点、稳步推进”的原则扎实推进非时政类报刊出版单位体制改革。到 2012 年 9 月底前，非时政类报刊全面完成转企改制工作。我国共有报刊 11833 种，涉及新闻出版单位 4591 家，绝大多数是非时政类报刊。类型多样、情况各异、结构复杂，是我国当前报刊出版单位的特点，转企改制工作要根据各自性质和特点，分期分批进行。她表示，今后我国新闻出版行业将做大做强一批，整合重组一批，停办退出一批，到 2020 年中国将跻身世界新闻出版强国行列。

万家文化园区超九成被指名不副实，企业圈地牟利

<http://www.cqn.com.cn/news/cjpd/494517.html>

北京大学文化产业研究院副院长陈少峰接受《经济参考报》记者采访时表示，目前全国文化产业园、集聚区数量已逾万家，甚至在区县、乡镇都会发现它们的身影，但其中真正能做到文化产业集聚的不到 5%。资料显示，当下中国已经立项通过审批的影视基地有 110 余家，除此还有很多在建的项目和计划建设的项目。其中能实现盈利的并不多，80% 处于亏损，15% 处于温饱，只有 5% 的影视基地可以实现盈利。有数据显示，20 年间建设的 2500 多个主题公园 70% 亏损、盈利的不过 10%，被套牢的巨资达 1500 亿元。中国传媒大学文化产业研究院院长范周表示，地方政府在重视到文化产业的重要性后，有些不乏因为政绩需要，而弄一些假大空、运动式、大跃进式的文化产业。而众多企业的投机分子，也借文化的名义开始新一轮的圈地运动，通过申请投建文化产业项目来曲线拿地，从而避免楼市调控影响。

点评：由政府扶持政策推动的文化建设，必然带来大量无法避免的寻租空间。我们多次强调，文化产

业价值主要体现在不依赖实物的虚拟商品，不同于基建项目等一般性实业。因而必须区别看待政策扶持大笔投资所产生的实际效应的差异。缺少实质内容支撑的文化投机，可以迅速建立起繁荣泡沫，这种基于虚拟商品的泡沫，其空洞将远远大于实体产业，因而会更加迅速的破裂。而由非市场逻辑造成的泡沫，又会挤占健康的市场化空间，对文化产业发展造成长期负面的影响。

影帝加盟《一九四二》 好莱坞大牌中国报到

<http://news.entgroup.cn/movie/2112112.shtml>

近日，冯小刚方面公布了电影《一九四二》的演员阵容，因出演《钢琴师》而夺得奥斯卡影帝的阿德里安·布劳迪，将在《一九四二》里出演记者白修德。而另一位戛纳电影节和金球奖双料影帝、《肖申克的救赎》的主演蒂姆·罗宾斯，将在片中饰演美国传教士梅甘。冯小刚表示：“他们两位的加盟，有如天助。使《一九四二》的艺术感染力如虎添翼，让我对影片的质量愈加充满信心。”而在张艺谋的新片《金陵十三钗》中，奥斯卡金像奖最佳男配角得主克里斯蒂安·贝尔出演男一号，片酬近两千万美金。

点评：中国电影市场的繁荣，一方面使得制片方更有实力邀请国际顶级明星加盟，另一方面也让国际明星更有动力进入这块新兴市场。国际明星的加盟，极大促进了中国电影的海外发行能力，对于中国电影走向国际化是巨大的推动。

优酷称中国带宽价格是美国 4 倍

http://sc.city.ifeng.com/finance/detail_2011_11/18/108896_0.shtml

在发改委调查电信、联通垄断一事引发越来越多的关注之际，互联网带宽消耗大户优酷高管昨日引用调查报告表示，中国企业的带宽价格是美国的四倍。优酷 CFO 刘德乐表示，国际调查公司 ComScore 的一个报告显示，中国企业购买带宽的价格与美国同类企业如 Youtube 比较“大概是四倍左右”。

九家互联网公司联合反对美国《停止在线盗版》法案

<http://tech.163.com/11/1117/09/7J26G97D000915BD.html>

11 月 15 日，Google、Facebook、Twitter、Yahoo、eBay 等九家互联网公司联合在《纽约时报》上发布整版广告，反对美国国会的《停止在线盗版》法案（简称“SOPA”）以及《制止对经济创新力的在线威胁以及对知识产权的侵犯》法案（简称“PIPA”）。SOPA 和 PIPA 声称是要打击“在美国境外侵犯美国公司知识产权的行为”，版权拥有者在识别侵权内容后，可直接要求搜索引擎、互联网广告平台、互联网支付平台屏蔽内容发布平台所有内容，甚至可以要求互联网服务供应商（ISP）直接停止对该平台提供服务。所有司法程序可以在直接端掉内容平台后再进行。反对者担心，这些措施会对互联网行业持续创新并创造就业机会的良好纪录形成威胁，并可能破坏互联网安全。

点评：美国实施新版权法案的举措，将持续对全球全行业产生示范作用和深远影响；另一方面，随着中国的互联网公司走向境外资本市场，对当地法律的重视致使他们不得不面对这个问题，从而直接影响国内企业行为。目前，优酷网有一支 300 人的团队负责审查用户上传视频，土豆网自 2010 年 11 月以来共收到过 280 起关于侵权内容的诉讼，其中败诉 91 起，胜诉 13 起，赔偿金额从人民币 3,000 元至 50,000 元不等。

谷歌正式推出 Google Music 音乐商店服务

<http://googleblog.blogspot.com/2011/11/google-music-is-open-for-business.html>

据 Google 官方博客报道，谷歌正式推出 Google Music 音乐商店服务，与苹果的 iTunes 音乐商店抗衡。Google Music 正式推出之后，谷歌用户无需邀请就可以免费使用，用户最多可上传 2 万首歌曲，目前这项服务只针对美国地区。谷歌称，已经与环球唱片、EMI 和索尼音乐等三大唱片公司签署协议，由后者提供内容。此前，大量小型音乐厂商也参与其中。谷歌表示，已经有超过 1000 家厂商入驻谷歌音乐，提供超过 1300 万首歌曲，其中已有 800 万首上线。

环球携手索尼 41 亿瓜分百代唱片

http://www.cnii.com.cn/index/content/2011-11/11/content_932892.htm

百代的所有者花旗集团发表声明称，已经与环球音乐集团和索尼公司达成协议，同意以拆分方式出售百代唱片及出版业务。其中，环球以约 19 亿美元购得 EMI 的唱片业务，而索尼以 22 亿美元购得版权管理业务。唱片行业曾在 20 世纪的最后 20 年间掀起过并购风暴，经过分分合合的热闹后，市场最后形成了五大唱片公司华纳、环球、BMG、索尼以及百代“瓜分”天下的局面。2003 年 12 月，索尼与 BMG 合并，全球主要唱片品牌从 5 家降至 4 家。此次交易完成后，四大唱片更将缩减成“三大”。环球唱片在拥有百代的 9% 市场份额后将达到 40%，索尼音乐则以 29% 排名第二。

超过 200 家唱片公司撤离 Spotify 等音乐服务

http://www.washingtonpost.com/business/technology/spotify-other-streaming-services-lose-more-than-200-labels/2011/11/18/gIQA1i7KZN_story.html?tid=pm_business_pop

英国数字内容与唱片发行管理公司 STHoldings 近日宣布，将把旗下代理的 200 多家唱片发行机构的全部音乐内容撤出 Spotify, Simfy, Rdio 和 Napster。经过 STHoldings 与唱片公司的协商，STHoldings 将把代理的 234 家唱片公司的音乐内容撤出数字音乐服务，只有另外 4 家唱片公司表达了继续与数字音乐公司合作的意愿。作为一家在线音乐服务商，Spotify 提供附带广告的免费在线音乐，并提供收费的无广告或离线音乐服务，目前向欧洲 11 个国家提供服务，并已成功进入美国市场。

点评：音乐因为体量小门槛低等特点，往往起到信息文化产业变革的风向标作用。STHoldings 认为，数字音乐服务带来的音乐销售分成十分有限，并且无形之中降低了唱片本身的价值。由于数字音乐服务上的音乐标价过低，使得音乐创作者和唱片公司感觉唱片本身的价值被低估，带来的收益远远低于合作之前的预计。传统音乐出版业一直有这样的认识：数字音乐创造的巨大收入只有很小的一部分流入了音乐创作者手中。对数字新科技的保守态度，造成了传统媒体创新动力和创新能力的不足，进而加剧了在与新媒体竞争中的劣势地位。

排名	影片	本周票房(万)	票房占比	累计票房	上映天数
1	失恋 33 天	18800	56.1%	18800	6
2	铁甲钢拳	5780	17.3%	5780	6
3	惊天战神	3370	10.1%	3370	3
4	猩球崛起	3130	9.3%	18825	17
5	柯南：沉默的 15 分钟	850	2.5%	2840	10
6	星空	440	1.3%	1520	11
7	转山	150	0.4%	410	11
8	光棍终结者	120	0.4%	120	3
9	左利军	110	0.3%	110	7
10	绿灯侠	90	0.3%	7300	25

图表 4 2011 年 11 月 07 日—11 月 13 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。