

2018 年 09 月 21 日

晨会纪要

研究所

编辑: 刘莉莉

0755-83716972

## 晨会纪要

——2018 年第 177 期

### 投资要点:

#### ■ 行业评论

- 中共中央国务院发布《关于完善促进消费体制机制 进一步激发居民消费潜力的若干意见》对文化传媒板块影响

#### ■ 公司评论

- 中航电测 (300114): 市场向好实力升级, 股权激励再添动力

#### ■ 最新报告摘要

- 浏阳天虹购物中心开业, 步履不停华中区又下一城——天虹股份 (002419) 事件点评

## 1、行业评论

### 1.1、 中共中央国务院发布《关于完善促进消费体制机制 进一步激发居民消费潜力的若干意见》对文化传媒板块影响

分析师：谭倩 S0350512090002 联系人：朱珠 S0350117070022

事件：2018年9月20日中共中央国务院发布《关于完善促进消费体制机制 进一步激发居民消费潜力的若干意见》<http://dwz.cn/DKgNHwn7>，其中提及文化传媒领域内容如下：

A、稳妥把握和处理好文化消费商品属性与意识形态属性的关系，促进包容审慎监管与开放准入有效结合，努力提供更多优秀文化产品和优质文化服务。

B、深化电影发行放映机制改革。加快发展数字出版等新兴数字内容产业，丰富数字内容供给。健全文化、互联网等领域分类开放制度体系。

C、鼓励和引导农村居民增加交通通信、文化娱乐、汽车等消费；促进线下产业发展平台和线上电商交易平台结合，鼓励和支持消费新业态新模式向农村市场拓展；加快推进教育、卫生、文化、体育等领域事业单位分类改革。

点评如下：

2017-2018年属于文化传媒发展的政策年，由于文化传媒行业兼具社会与经济效应，在精神文明建设中，文化传媒扮演重要角色。从影视游戏行业收并购减少到游戏版号总量控制再到视听政策不断引导，短期阵痛均为中长期健康可持续发展奠定基础。

影院+图书馆利好政策助力电影市场及图书阅读市场繁荣发展。中共中央国务院关于激发居民消费潜力若干意见中提及深化电影发行放映机制改革、加快发展数字出版等新兴数字内容产业。自2017年11月国家电影专资办第40号文件提出《关于支持中西部县城数字影院建设发展的通知》主要为推动电影放映市场均衡发展,扶持贫困地区县城影院,满足群众观影需求。同时，2017年11月，中华人民共和国公共图书馆法颁布并提出县级以上人民政府应当将公共图书馆事业纳入本级国民经济和社会发展规划，将公共图书馆建设纳入城乡规划和土地利用总体规划。

我们在近期渠道下沉调研报告中提及，仅安徽一省份，拥有 61 个县级市，其中横店影视已建立 17 家，若假设“一县一影院”，横店影视占安徽省县级以上城市影院比例 27.87%，仍有 44 个影院待建空间，即 72.13%增量市场。

2018 年 1-6 月电影数据也显示，三、四线合计取得 123.33 亿元，同比增加 26.71%，三四线影院渠道下沉拉动票房增长。但由于近期关于电影线上票补取消新闻不断，三四线价格敏感观众的观影热度预计有所降低，其一，目前未出现明确政策；其二，在上述意见稿中也指出“促进线下产业发展平台和线上电商交易平台结合”，若线上票补取消，线下入口仍有优惠拓展空间。

在线上文娱消费领域，可关注芒果超媒 300413；在线下领域，可关注横店影视，我们预计公司 2018-2019 年归母净利润为 3.97、4.95 亿元，对应 EPS 分别为 0.88、1.09 元，以 9 月 20 日收盘价对应 PE 分别为 25 倍/20 倍。

同时，加快发展数字出版等新兴数字内容产业下可关注新经典在图书阅读领域卡位文学长销书赛道以及增量少儿文学，我们预计公司 2018-2019 年归母净利润为 2.9、3.7 亿元，对应 EPS 分别为 2.15、2.75 元，以 9 月 20 日收盘价对应 PE 分别为 29 倍/23 倍。

- 1、新经典 603096 (<http://dwz.cn/GyjeW19H>)
- 2、横店影视 603103 (<http://dwz.cn/E4459gyi>)
- 3、芒果超媒 300413 (<http://dwz.cn/0gnmFKUm>)

风险提示：国家税收政策和补助政策变化的风险；新媒体竞争风险；版权合同到期不能续约的风险；版权合同到期不能续约的风险；业务快速扩张带来的管理风险；原材料短缺及价格波动风险；宏观经济波动风险。

## 2、 公司评论

### 2.1、 中航电测（300114）：市场向好实力升级，股权激励再添动力

分析师：谭倩 S0350512090002 联系人：邹刚 S0350117090025

军民融合的测控领军企业，业绩持续快速增长。公司主要从事测控行业，产品广泛应用于工业检测、汽车检测和军工等领域。公司上市以来业绩持续增长，营收复合增速达到 22%，归母净利润复合增速达到 14%。公司 2018

年上半年实现营收 7.01 亿元，归母净利润 0.91 亿元，同比增长分别达到 19.64%和 28.23%，继续保持快速增长。

四大业务板块，共同驱动发展。航天和军工板块 2017 年收入占比为 17.48%，产品包括配电、测控和导航三大类，军改不利影响消除的同时受益装备建设投入增长；智能交通板块 2017 年收入占比为 31.81%，短期受益机动车检测国标升级，长期受益汽车保有量增长；应变电测与控制板块，2017 年收入占比为 45.75%，受益智慧物流等新兴市场需求的快速增长。新型测控器件板块 2017 年收入占比较低，为 4.96%，但呈现快速增长态势，2017 年同比增长 23.81%。

研发提升核心竞争力，市场挖掘培育增长点。研发方面，公司明确产品和技术发展方向，提升专业特色，重型直升机大吨位外吊挂运输系统等项目进展顺利；市场拓展方面，军工领域，产品种类增多、覆盖机型扩大、配套层级提升；民用领域积极挖掘细分和新兴市场机遇，在新零售及智慧物流等领域取得重要进展。此外，公司拟实施股权激励，进一步提升公司发展动力。

风险提示：1）产品需求不及预期；2）公司盈利不及预期；3）股权激励实施和效果不及预期；4）系统性风险。

### 3、最新报告摘要

#### 3.1、浏阳天虹购物中心开业，步履不停华中区又下一城——天虹股份（002419）事件点评

分析师：谭倩 S0350512090002 联系人：张媛 S0860117030021

湖南省浏阳市首个“畅享欢乐时光的生活中心”——浏阳天虹购物中心盛大开业，至此天虹在全国大型门店总数达到 81 家。作为浏阳的新地标，浏阳天虹购物中心将围绕生活零售、吃喝玩乐、儿童成长、便利生活四大板块内容打造浏阳首个综合性购物中心。项目共汇集了近 300 个品牌，首次将泰禾影院、M-SHOW 精致量贩 KTV、德庄、豪客来、小肥羊、谢瑞麟、比音勒芬、NIKE beacon 店等 100 多个品牌引入当地；打造首个集儿童游乐、培训教育、零售为一体的彩虹共和国；引进近 50 家特色餐饮打造美食聚集地……让顾客真正实现“一站式”吃喝玩乐购多样化的欢乐体验，并致力于成为浏阳市的商业制高点。

继续深耕公司异地扩张优势区域——华中区。今年是天虹入湘的第十年，随着浏阳天虹购物中心的开业，天虹在华中区门店总数达到 22 家，在湖南省 6 市已开设 8 家大型门店。继天虹星沙项目在今年 7 月已完成签约后，天虹进一步实现对长沙周边重点县区的全面覆盖，完善了在湖南地区的战略布局。

展店速度加快，三四线渠道下沉正当时：公司战略完美匹配“一二线城市消费降级、三四线城市消费升级”的大趋势，上市之初门店主要集中在深圳地区，截止 2018H1 三四线城市经营面积占比已提升至 15.5%；在今年整体消费大环境下行的情况下，公司已累计新开 5 家购物中心/商场大型门店。浏阳天虹的开业继续加重华中区等经济欠发达区域的扩张，我们认为公司通过抢占商业综合体供给较少的三四线城市，在行业的集中度将不断攀升。

盈利预测和投资评级：维持盈利预测和买入评级。我们预计，公司 2018-2020 年实现营业收入 212.1 亿元、250.2 亿元、292.94 亿元，分别同比增长 14.43%、17.96%、17.08%；预计实现归属于上市公司股东净利润分别为 9.66 亿元、12.43 亿元和 15.98 亿元，同比增长 34.49%、28.70%、28.55%；预计 2018-2020 年 EPS 分别为 0.80

元、1.04 元、1.33 元，对应 2018 年 9 月 19 日收盘价 10.56 元，2018-2020 年 PE 分别为 13X\10X\8X，维持“买入”评级。

风险提示：宏观环境进一步疲软；消费市场竞争激烈；公司新开门店培育期较长；公司同店增速放缓；较快的开店速度导致费用率大幅上涨；开店速度高于公司运营能力，毛利率降低的风险。

## 【分析师承诺】

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；  
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；  
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；  
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；  
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；  
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构

亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。