

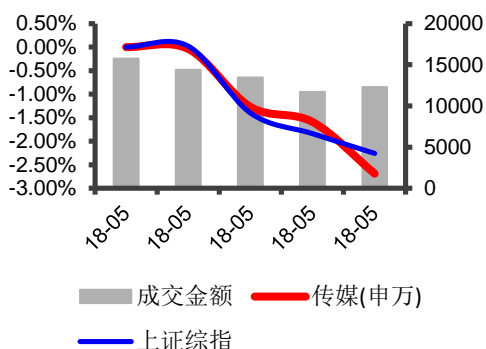
# 超三成广告来自游戏，抖音成营销买量新战场

传媒行业证券研究报告 —— 文化传媒行业周报（2018.5.21-2018.5.27）  
 2018年05月29日

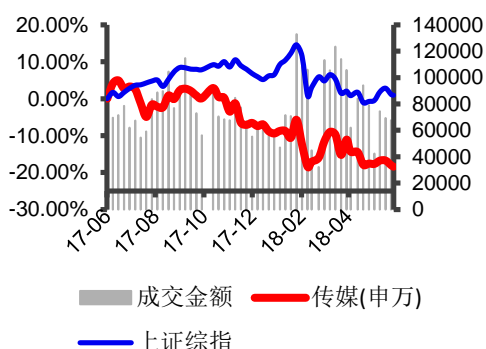
## 作者

分析师 **李甜露**  
 执业证书 S0110516090001  
 电话 010-56511916  
 邮件 litianlu@sczq.com.cn

## 行业一周表现



## 一年内走势图



## 相关研究

1. 传媒行业2018年策略报告：政策驱动,业态更新,行业顺水行舟 (2017.12.22)
2. 传媒行业四季度专题报告：数字化生存环境下,平面出版仍大有可为 (2017.9.27)
3. 文投控股 (600715.SH) 首次覆盖报告：文化国资试水市场化,行业新势力崛起 (2017.9.11)

## 市场观点

- 上周大盘连续回调，传媒板块随之回调，表现稍微领先大盘。申万传媒指数全周下跌 1.52%，在 28 个申万一级行业指数中位列第 14，跑赢上证综指、深证成指、创业板指数。
- 涨跌榜前 5 位分别是贵广网络 (+8.74%)、元隆雅图 (+7.80%)、横店影视 (+7.25%)、幸福蓝海 (+6.46%)、龙韵股份 (+6.07%)，涨跌榜后 5 位分别是当代东方 (-14.90%)、引力传媒 (-13.39%)、天神娱乐 (-10.00%)、凯撒文化 (-7.76%)、蓝色光标 (-6.99%)。
- 从细分板块的总股本加权平均涨跌幅来看，不同行业分化明显。互联网信息服务跌幅最大，三七互娱、东方财富等龙头股纷纷回调，板块全周下跌 2.74%。营销板块继续回调，板块全周下跌 1.87%，抖音概念股引力传媒回调 13.39%，蓝色光标跌幅也接近 7%，分众传媒小幅回调。移互板块回调力度也较大，板块全周下跌 1.39%，掌趣科技、巨人网络、昆仑万维纷纷回调。影视动漫和平面媒体分别小幅下跌 0.73% 和 0.32%。有线电视网络表现最为稳健，全周上涨 0.09%，贵州概念股贵广网络涨幅超过 8.37%。
- 传媒板块整体仍处于估值和股价表现的底部，年报和一季度业绩由于分化较为严重，无法给予板块整体强力反弹的动力。我们仍然认为板块内成长性标的处于低估值买入机遇，看好新媒体营销标的和移互龙头。

## 行业新闻

- **【重要公告】** 盛通股份、当代东方筹划非公开发行股票；宣亚国际签署战略合作协议、投资协议并拟设立区块链实验室
- **【行业新闻】** 腾讯最严外链新规解禁；中国战队 RNG 获《英雄联盟》季中赛冠军；索尼将成全球最大的音乐版权商

## 长期策略建议

- 传媒板块已经深度调整了两年半的时间。随着A股市场整体活力的改善，大量成长性标的超跌的事实逐渐被市场关注。2018年，传媒板块下行的空间已经不大，只要整体业绩低迷的状况能够得到改善，成长性个股反弹的可能性非常大。
- 我们认为，2018年A股传媒板块的投资策略主要是在强调个股成长性的基础上，关注三个行业发展要点：
- 第一个要点是政策层面对行业的指导，主要包括对国企改革的推动和对互联网业态更加强势的监管。目前国改进程正在不断加快，前期转型企业将进入业绩兑现期。
- 建议关注传统媒体业绩改良标的和新业态发展领先标的，如新经典（603096）、皖新传媒（301801）、长江传媒（600757）；同时建议关注国资背景或牌照齐全的泛互联网企业，如东方明珠（600637）、浙数文化（600633）、新南洋（600611）、新华网（603888）、文投控股（600715）
- 第二个要点是文化内容商品的市场需求正在升级，行业正在沿着内容升级的方向变革，内容方的竞争格局正在改变。
- 建议关注动漫二次元、纯网生资源领先布局的内容企业，如光线传媒（300251）、奥飞娱乐（002292）、唐德影视（300426）、掌阅科技（603533）；
- 第三个要点是海外市场对国内内容方吸引力加强，内容出海的规模在扩大、水平在提升。
- 建议关注率先布局手游出海、影视出海的企业，如中文传媒（600373）、昆仑万维（300418）、游族网络（002174）、完美世界（002624）、华策影视（300133）

# 1. 超三成广告来自游戏，抖音成营销买量新战场

**热点话题：**根据数据统计平台App Growing5月20日发布的《抖音广告分析报告》，游戏行业广告数投放占比最高，为34.48%，且游戏以展示游戏场景为主，因为在投放形式方面以横版视频投放为主。而各主流渠道比较热门的金融行业广告仅占比1.32%，甚至未能名列Top10。

5月11日，据今日头条分享会上透露的数据显示，3月6日才开启竞价功能的抖音在1-3月的游戏行业广告流量消耗数据上已经几乎和今日头条持平。其中抖音占31.8%，今日头条占32.9%。

随着大量明星入驻与平台KOL诞生，抖音的用户构成也在变得更加多元化。得益于这种变化，无论是大厂还是独立游戏团队，抖音都已成为推广游戏产品的重要机会。

一方面，平台抖音平台上的游戏KOL已经具有相当程度的影响力。目前已经例如独立游戏团队Snowink出品的手游《36种死法》因一名抖音KOL上传了游戏视频，而在AppStore免费榜升至第11名。

另一方面，除UGC内容之外，抖音官方承接的游戏厂商投放也呈现上升趋势。据App Growing数据显示，4月24日-5月14日期间，共有247款游戏在抖音平台投放了914个广告。

抖音是短视频内容及投放选择的新阵地，在品牌营销和产品推广上具有很大的潜力。而游戏属于垂直品类，要在抖音获得用户关注并且快速锁定与产品匹配的用户，需要制作针对性与匹配度更高的内容。

据官方数据显示，抖音主力用户90%都小于35岁，并且男女性别比例为4：6。这个比例接近iOS占比，因为抖音的iOS用户相对更高，这也是游戏厂商希望投放抖音的原因。此外，60%的用户拥有本科以上学历，主要集中在一二线城市。

去年以来，手游买量的热潮席卷了整个游戏产业。追求高效的营销买量将在不短的时间内成为游企发行的重要目标。因此，我们认为针对短视频用户的推广手段将成为国内手游厂商进行营销买量的新战场。

## 2. 公司重要公告一周回顾

- 盛通股份：关于筹划非公开发行股票事项停牌的公告

公司正在筹划非公开发行股票事项，公司股票自 2018 年 5 月 21 日起停牌。

本次非公开发行的股票数量按照募集资金总额除以发行价格确定，且不超过 6,497.00 万股，公司发行前总股本为 324,833,418 股，本次非公开发行股票数量上限未超过本次发行前公司总股本的 20%。

本次非公开发行股票募集资金总额不超过 9.00 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于出版综合服务和教育培训服务。

- 当代东方：关于筹划非公开发行股票事项的停牌公告

公司拟筹划非公开发行股票事项，本次发行募集资金将用于公司新建、收购影院以及购买优质影视剧版权项目。公司股票于 2018 年 5 月 23 日开市起停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。

本次非公开发行的股票数量按照募集资金总额除以发行价格确定，且不超过 15831 万股，公司发行前总股本为 791,550,442 股，本次非公开发行股票数量上限未超过本次发行前公司总股本的 20%。

本次非公开发行股票募集资金总额不超过 15 亿元（具体以非公开发行股票预案为准），扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于新建、收购影院以及购买优质影视剧版权项目。

- 宣亚国际：关于签署战略合作协议的公告

公司与北京周同科技有限公司于 2018 年 5 月 23 日在北京签署了《战略合作协议》

周同科技系一家 Video Intelligence（智能型视讯）公司，依托深度学习与计算机视觉技术，理解视频内容组成，构建海量视频的结构化数据分析平台，为视频内容创造更高的商业价值。双方拟开展合作，共同对视频营销领域的商业价值进行深度开发。

- 宣亚国际：关于签署《投资协议》的公告

公司与链极智能科技（上海）有限公司及股东于2018年5月23日在北京签署《投资协议》，经双方友好磋商，公司拟以自有资金3,000万元对链极科技进行增资，增资完成后，公司将持有链极科技30%的股权，链极科技成为公司的参股公司。

- 宣亚国际：关于拟设立区块链实验室的公告

基于宣亚国际品牌管理（北京）股份有限公司战略发展需要，宣亚国际拟联合链极智能科技（上海）有限公司（以下简称“链极科技”）共同设立宣亚国际区块链实验室，共同对区块链技术在整合营销领域的应用及商业价值创新进行深度开发。

### 3. 行业新闻一周回顾

- 腾讯最严外链新规解禁

5月21日早间，腾讯发布了《关于升级外链管理规则的补充公告》，更新版的公告删除未更新版公告的第二条，该条明确规定“外部链接不得在未取得信息网络传播视听节目许可等法定证照的情况下，以任何形式传播含有视听节目的内容。”

而依据此前的公告，意味着抖音、西瓜等短视频的微信传播路径被封死，无法通过链分享传播到微信朋友圈，而微视将独享“晒”朋友圈的权利。

之前今日头条创始人张一鸣更是公开在朋友圈与马化腾互怼，称抖音虽然被微视抄袭、微信封杀，但依然获得不俗业绩，马化腾则认为张一鸣此言涉嫌诽谤。

从表面看来，张一鸣的公开叫板取得了成效，至少腾讯暂时做出了让步。但短视频领域是腾讯重点发展方向，不可能容忍竞争对手在微信大肆散播其产品。此次外链管理虽然松口，但未来腾讯仍然能以各种理由，严格限制各类短视频的“朋友圈”。

（来源：艺恩）

- 中国战队RNG获《英雄联盟》季中赛冠军



在5月20日举行的《英雄联盟》2018 MSI季中邀请赛上，中国战队RNG以3:1的比分战胜韩国KZ战队，斩获冠军。《英雄联盟》季中冠军赛是拳头公司2015年增加的国际性赛事，也是《英雄联盟》最重要的国际赛事之一，每个赛区春季赛的季后赛冠军才能获邀参赛。今年入围MSI的共有来自大洋洲、东南亚、巴西、欧洲、韩国、日本、中国内地、港澳台等14支战队。

RNG即皇族电子竞技俱乐部成立于2012年5月，现拥有英雄联盟、守望先锋、王者荣耀和街头篮球4个游戏分部。

此次夺冠吸引了全社会范围内对电竞的关注，主流媒体和共青团旗下的新媒体纷纷发布祝贺消息，标志着电子竞技作为一项新兴体育已经逐渐被社会各界所接受。这是继上周亚运理事会正式宣布电子竞技项目将在18届亚运会上将作为表演项目出现以来，电竞产业迎来的又一主流化利好消息。

（来源：艺恩）

- 索尼将成全球最大的音乐版权商

5月23日，索尼音乐娱乐集团与阿布扎比主权财富基金Mubadala签署协议，同意收购后者所持60%的EMI版权代理公司的股份。

交易完成后，索尼在EMI版权代理的总股份将达到90%，而另一股东Michael Jackson遗产管理委员会仍将持有剩余10%股份，索尼将需要为这笔交易支付约23亿美元。

这意味着，Queen、Carole King、Kanye West、Drake、Sam Smith等歌手的200多万首歌曲的版权将被添加到索尼现有的230万首歌曲版权中。交易完成，索尼将成全球最大音乐版权代理商。

索尼此前表示，该交易“基于企业价值47.5亿美元”。截至2018年3月31日，该公司还将承担EMI音乐出版公司现有的总债务约13.59亿美元。按此计算，在本次收购中，索尼将支付36.59亿美元。

（来源：艺恩）

## 4. 行业数据一周回顾

### 剧集网络播放数据

图 1：电视剧一周播放量 TOP5 (5. 21-5. 27)

电视剧	播放次数	播放平台	制作方 (关联 A 股上市公司)
温暖的弦	21.1 亿	优酷视频、腾讯视频、芒果 TV	聚美影视、上海观达影视文化有限公司
归去来	15.8 亿	优酷、芒果 TV、腾讯视频、爱奇艺	完美蓬瑞、完美影视 (完美世界)、儒意影视、霍尔果斯吉翔影坊等
硬骨头之绝地归途	6.2 亿	爱奇艺、腾讯视频、搜狐视频、芒果 TV、优酷	北京时代典范文化传媒有限公司
新版泡沫之夏	2.7 亿	爱奇艺	爱奇艺、上海耀客传媒股份有限公司
娘亲舅大	2.1 亿	爱奇艺、搜狐、腾讯、PP 视频、央视网	重庆笛女阿瑞斯影视传媒股份有限公司 (幸福蓝海)

资料来源：艺恩、首创证券研发部

图 2：网剧一周播放量 TOP5 (5. 21-5. 27)

网络剧	播放次数	播放平台	制作方 (关联 A 股上市公司)
大西北剿匪记	5.2 亿	PPTV	长城影视
结爱·千岁大人的初恋	4.3 亿	腾讯视频	企鹅影视、芒果影视、造梦机影视
萌妻食神	3.5 亿	腾讯视频	上海兴格文化传媒有限公司
飞虎之潜行极战	3.0 亿	优酷视频	优酷、邵氏兄弟影业
宫心计 2 深宫计	2.2 亿	腾讯视频	唐人影视

资料来源：艺恩、首创证券研发部

### 电影票房数据

2018年5月21日至2018年5月27日期间，全国单周票房67947，增幅-37%；单周场次2014979，环比增幅5%；观影人次1990万，增加-34%。其中当周票房冠军《超时空同居》周票房28450万，占比42%。

图 3：一周电影票房排行榜（5.21-5.27）

排名·影片名	排名变化	单周票房 (万)	环比变化	累计票房 (万)	平均票价	场均人次	上映天数
1.超时空同居	-1	28450	21%	52127	33	14	10
2.复仇者联盟3：无限战争	-1	20944	-68%	213444	37	9	17
3.寂静之地	--	6570	-42%	17862	31	7	10
4.游侠索罗：星球大战外传	NEW	6284	--	6284	36	8	3
5.完美陌生人	NEW	1833	--	1833	32	7	3
6.后来的我们	-2	714	-73%	135282	34	4	30
7.青年马克思	-1	652	14%	1458	33	52	23
8.昼颜	-2	480	-37%	1243	32	4	10
9.狂暴巨兽	--	403	-19%	98831	32	8	45
10.冰雪女王3：火与冰	+2	163	-9%	7363	30	8	53

资料来源：EFMT、首创证券研发部

## 5. 上周行情

上周大盘连续回调，传媒板块随之回调，表现稍微领先大盘。申万传媒指数全周下跌1.52%，在28个申万一级行业指数中位列第14，跑赢上证综指、深证成指、创业板指数。

涨跌榜前5位分别是贵广网络（+8.74%）、元隆雅图（+7.80%）、横店影视（+7.25%）、幸福蓝海（+6.46%）、龙韵股份（+6.07%），涨跌榜后5位分别是当代东方（-14.90%）、引力传媒（-13.39%）、天神娱乐（-10.00%）、凯撒文化（-7.76%）、蓝色光标（-6.99%）。



从细分板块的总股本加权平均涨跌幅来看，不同行业分化明显。互联网信息服务跌幅最大，三七互娱、东方财富等龙头股纷纷回调，板块全周下跌2.74%。营销板块继续回调，板块全周下跌1.87%，抖音概念股引力传媒回调13.39%，蓝色光标跌幅也接近7%，分众传媒小幅回调。移互板块回调力度也较大，板块全周下跌1.39%，掌趣科技、巨人网络、昆仑万维纷纷回调。影视动漫和平面媒体分别小幅下跌0.73%和0.32%。有线电视网络表现最为稳健，全周上涨0.09%，贵州概念股贵广网络涨幅超过8.37%。

传媒板块整体仍处于估值和股价表现的底部，年报和一季度业绩由于分化较为严重，无法给予板块整体强力反弹的动力。我们仍然认为板块内成长性标的处于低估值买入机遇，看好新媒体营销标的和移互龙头。

图 4：A 股传媒行业上周行情回顾

证券代码	证券简称	周收盘价 元	周涨跌幅 %	证券代码	证券简称	周收盘价 元	周涨跌幅 %
600996.SH	贵广网络	9.83	8.74	601928.SH	凤凰传媒	6.92	-0.86
002878.SZ	元隆雅图	48.50	7.80	600825.SH	新华传媒	5.49	-0.90
603103.SH	横店影视	35.22	7.25	300027.SZ	华谊兄弟	8.65	-0.92
300528.SZ	幸福蓝海	14.00	6.46	603258.SH	电魂网络	25.38	-0.94
603729.SH	龙韵股份	55.18	6.07	000607.SZ	华媒控股	5.09	-0.97
601858.SH	中国科传	10.54	6.04	600633.SH	浙数文化	10.16	-0.97
002137.SZ	麦达数字	11.26	5.93	603096.SH	新经典	88.66	-0.99
002619.SZ	艾格拉斯	5.01	5.92	300426.SZ	唐德影视	17.57	-1.01
300518.SZ	盛讯达	52.48	5.07	603888.SH	新华网	21.37	-1.02
002624.SZ	完美世界	36.90	4.38	601929.SH	吉视传媒	2.70	-1.10
300612.SZ	宣亚国际	46.19	4.22	002131.SZ	利欧股份	2.50	-1.19
002905.SZ	金逸影视	38.53	4.19	601019.SH	山东出版	9.94	-1.19
601098.SH	中南传媒	13.68	4.19	600386.SH	北巴传媒	4.77	-1.24
300043.SZ	星辉娱乐	5.54	3.94	603000.SH	人民网	10.57	-1.31
000676.SZ	智度股份	14.00	3.78	002858.SZ	力盛赛车	21.60	-1.37
600242.SH	中昌数据	14.18	3.66	300104.SZ	乐视网	4.04	-1.46
300654.SZ	世纪天鸿	33.95	3.35	601801.SH	皖新传媒	8.96	-1.65
300336.SZ	新文化	10.88	3.32	300242.SZ	佳云科技	6.41	-1.69
600661.SH	新南洋	30.13	2.97	601811.SH	新华文轩	11.63	-1.69
300364.SZ	中文在线	9.88	2.92	300533.SZ	冰川网络	45.89	-1.71
002238.SZ	天威视讯	8.54	2.89	600652.SH	游久游戏	6.16	-1.75
002445.SZ	中南文化	9.75	2.31	002123.SZ	梦网集团	9.70	-1.82
002188.SZ	*ST 巴士	4.89	2.30	601999.SH	出版传媒	6.83	-1.87
002148.SZ	北纬科技	7.30	2.24	600551.SH	时代出版	10.47	-1.87
002071.SZ	长城影视	9.72	2.21	002027.SZ	分众传媒	11.56	-1.95
002181.SZ	粤传媒	5.31	2.12	603444.SH	吉比特	147.93	-1.96
600637.SH	东方明珠	18.42	1.94	603999.SH	读者传媒	7.47	-1.97

000681.SZ	视觉中国	29.08	1.71	002712.SZ	思美传媒	18.87	-2.02
300299.SZ	富春股份	7.43	1.64	000892.SZ	欢瑞世纪	7.17	-2.18
002292.SZ	奥飞娱乐	12.52	1.62	000917.SZ	电广传媒	6.99	-2.37
601900.SH	南方传媒	10.87	1.49	002502.SZ	骅威文化	6.87	-2.41
600229.SH	城市传媒	9.26	1.09	000719.SZ	中原传媒	7.53	-2.46
300133.SZ	华策影视	11.15	0.99	600576.SH	祥源文化	6.30	-2.48
600715.SH	文投控股	9.40	0.97	600640.SH	号百控股	12.36	-2.52
600373.SH	中文传媒	15.28	0.92	601949.SH	中国出版	6.12	-2.86
300226.SZ	上海钢联	63.23	0.91	002247.SZ	帝龙文化	11.61	-3.09
300494.SZ	盛天网络	16.81	0.90	300251.SZ	光线传媒	10.73	-3.21
600892.SH	大晟文化	10.67	0.85	002315.SZ	焦点科技	18.30	-3.35
002602.SZ	世纪华通	35.15	0.77	002400.SZ	省广集团	3.79	-3.56
000665.SZ	湖北广电	11.12	0.45	002175.SZ	东方网络	4.91	-3.73
600977.SH	中国电影	17.28	0.41	300418.SZ	昆仑万维	21.55	-3.75
600136.SH	当代明诚	18.36	0.33	002558.SZ	巨人网络	25.72	-3.89
300269.SZ	联建光电	9.53	0.32	300431.SZ	暴风集团	21.47	-3.89
000038.SZ	深大通	18.10	0.00	300059.SZ	东方财富	14.18	-3.93
000156.SZ	华数传媒	11.40	0.00	603721.SH	中广天择	32.21	-4.48
000526.SZ	紫光学大	28.18	0.00	002343.SZ	慈文传媒	31.61	-4.50
000793.SZ	华闻传媒	8.40	0.00	300063.SZ	天龙集团	4.16	-4.59
002113.SZ	天润数娱	5.78	0.00	300359.SZ	全通教育	9.67	-4.73
002143.SZ	印纪传媒	12.09	0.00	300148.SZ	天舟文化	5.93	-4.82
002464.SZ	众应互联	29.67	0.00	002095.SZ	生意宝	42.58	-4.91
002739.SZ	万达电影	52.04	0.00	300467.SZ	迅游科技	37.17	-4.94
300071.SZ	华谊嘉信	7.80	0.00	300052.SZ	中青宝	12.79	-5.05
600158.SH	中体产业	11.64	0.00	600831.SH	广电网络	7.66	-5.07
600880.SH	博瑞传播	4.73	0.00	300113.SZ	顺网科技	18.90	-5.07
603825.SH	华扬联众	35.36	0.00	300343.SZ	联创互联	10.58	-5.11
000504.SZ	南华生物	21.88	-0.14	300315.SZ	掌趣科技	5.37	-5.12
603533.SH	掌阅科技	43.33	-0.21	002555.SZ	三七互娱	14.09	-5.50
002517.SZ	恺英网络	14.52	-0.34	300031.SZ	宝通科技	13.40	-5.57
600757.SH	长江传媒	6.53	-0.47	002103.SZ	广博股份	6.23	-5.75
300392.SZ	腾信股份	11.38	-0.52	002261.SZ	拓维信息	5.79	-5.85
601595.SH	上海电影	18.49	-0.54	600088.SH	中视传媒	14.35	-5.90
002174.SZ	游族网络	21.69	-0.55	002654.SZ	万润科技	6.65	-5.94
600986.SH	科达股份	11.67	-0.60	300295.SZ	三六五网	15.70	-6.21
000802.SZ	北京文化	11.52	-0.61	300051.SZ	三五互联	9.64	-6.32
600959.SH	江苏有线	6.15	-0.65	300058.SZ	蓝色光标	6.25	-6.99
600936.SH	广西广电	5.71	-0.70	002425.SZ	凯撒文化	6.30	-7.76
000835.SZ	长城动漫	6.75	-0.74	002354.SZ	天神娱乐	11.88	-10.00
600037.SH	歌华有线	11.97	-0.75	603598.SH	引力传媒	14.43	-13.39
300291.SZ	华录百纳	10.00	-0.79	000673.SZ	当代东方	18.34	-14.90

资料来源：WIND、首创证券研发部

## 6. 长期投资逻辑

传媒板块已经深度调整了两年半的时间。随着A股市场整体活力的改善，大量成长性标的超跌的事实逐渐被市场关注。2018年，传媒板块下行的空间已经不大，只要整体业绩低迷的状况能够得到改善，成长性个股反弹的可能性非常大。

我们认为，2018年A股传媒板块的投资策略主要是在强调个股成长性的基础上，关注三个行业发展要点：

第一个要点是政策层面对行业的指导，主要包括对国企改革的推动和对互联网业态更加强势的监管。目前国改进程正在不断加快，前期转型企业将进入业绩兑现期，建议关注传统媒体业绩改良标的和新业态发展领先标的，如新经典（603096）、皖新传媒（301801）、长江传媒（600757）；同时建议关注国资背景或牌照齐全的泛互联网企业，如东方明珠（600637）、浙数文化（600633）、新南洋（600611）、新华网（603888）、文投控股（600715）；

第二个要点是文化内容商品的市场需求正在升级，行业正在沿着内容升级的方向变革，内容方的竞争格局正在改变，建议关注动漫二次元、纯网生资源领先布局的内容企业，如光线传媒（300251）、奥飞娱乐（002292）、唐德影视（300426）、掌阅科技（603533）；

第三个要点是海外市场对国内内容方吸引力加强，内容出海的规模在扩大、水平在提升。建议关注率先布局手游出海、影视出海的企业，如中文传媒（600373）、昆仑万维（300418）、游族网络（002174）、完美世界（002624）、华策影视（300133）

## 分析师简介

李甜露，传媒行业分析师，中国人民大学新闻与传播专业硕士，对外经济贸易大学经济学学士，具有 3 年证券业从业经历。

## 免责声明

本报告由首创证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 评级说明

### 1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级  
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准：

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现