

完美世界回购股份彰显信心，网络文学头部公司优势明显

核心观点：(07.09-07.15)

一、上周行业热点

1. 完美世界 5-10 亿回购股份，彰显对公司长期内在价值的信心。
2. BAT 竞争网络文学资源，阅文集团优势明显。

二、最新观点

1. 近期完美世界股价回调幅度较大，在公司基本面没有重大变化的背景下，我们认为回调的原因更多是来自市场情绪的影响，导致市场风险偏好降低，从而使公司股价受到较大影响。公司通过本次回购计划，向市场传达了对于自身长期内在价值的坚定信心。同时，高管及核心管理团队增持公司股份，肯定公司发展。

2. 截至 2017 年 12 月，中国网络文学用户规模达到 3.78 亿，较 2016 年底增加 4455 万，占网民总数量的 48.9%，接近半数。在 2011-2017 年间，中国网络文学用户规模增加 1.75 亿人，年均复合增长率高达 110.9%。不断扩大的市场规模使得网络文学成为互联网新的竞技场，BAT 作为互联网领域的三大巨头，对网络文学市场积极布局，分别通过爱奇艺文学、阿里文学和阅文集团抢占新的掘金宝地。阅文集团及旗下品牌已在市场运营多年，拥有客观的用户基础和市场影响力，2017 年平均月活用户数达 1.9 亿，占网络文学整体用户规模的 50%，头部优势明显。

三、核心组合上周表现

表 1：核心组合上周表现

	证券代码	证券简称	周涨幅 (%)	市盈率 PE (TTM)	市值 (亿元)
进攻型组合	300058.SZ	蓝色光标	0.56	39.91	117.61
	603533.SH	掌阅科技	5.24	103.44	128.00
	603103.SH	横店影视	3.84	36.95	149.26
稳健型组合	300251.SZ	光线传媒	1.59	11.46	300.69
	002027.SZ	分众传媒	7.35	24.57	1500.08
	002624.SZ	完美世界	-6.74	23.40	360.23

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

传媒行业

推荐 维持评级

分析师

杨晓彤

☎：010-83571329

✉：yangxiaotong@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130518020001

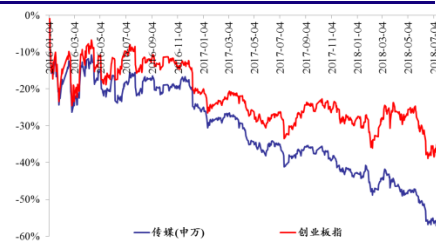
特别鸣谢

穆歌

✉：muge_yj@chinastock.com.cn

行业数据

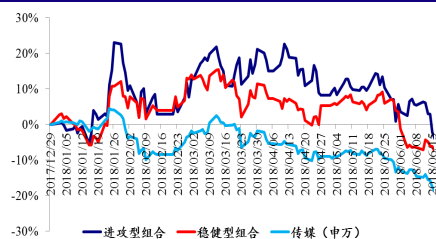
2018.07.13



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

推荐组合表现

2018.07.13



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

相关研究

银河传媒周观点 0611：5 月电影票房创新高，电影市场重归理性增长时代

银河传媒周观点 0619：国内竞争日益激烈，全球化发展提供新机遇

银河传媒周观点 0625：政策监管趋严，有利于行业长期发展

银河传媒周观点 0702：版号恢复将为市场提供大量游戏供给，关注优质内容公司、平台类公司的投资机会

银河传媒周观点 0709：《我不是药神》热映引爆暑期档，关注电影板块投资机会

正文目录

最新研究观点.....	3
一、上周热点动态跟踪.....	3
二、最新观点及投资建议.....	3
三、核心组合.....	10
四、风险提示.....	10
商誉减值风险、政策风险、作品收入不及预期风险、行业竞争加剧等。.....	10
附录.....	11
一、市场行情回顾.....	11
二、重点数据.....	12
三、公司重要公告.....	19
四、行业动态.....	19

最新研究观点

一、上周热点动态跟踪

表 2: 热点事件及分析

重点事件	我们的理解
<p>2018 年 7 月 15 日晚,完美世界发布回购公司股份的预案:</p> <p>1. 回购的资金总额不超过人民币 10 亿元且不低于人民币 5 亿元; 2. 回购股份的价格不超过 36 元/股; 3. 回购期限: 自公司股东大会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。</p>	<p>近期完美世界股价回调幅度较大,在公司基本面没有重大变化的背景下,我们认为回调的原因更多是来自市场情绪的影响,导致市场风险偏好降低,从而使公司股价受到较大影响。</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 回购彰显公司对自身内在价值的信心。按照本次回购资金规模上限 10 亿元,回购价格上限 36 元/股计算,本次回购数量占总股本比例约为 2.11%,按 5 亿元下限来计算,回购规模占总股本比例约为 1.06%。公司通过本次回购计划,向市场传达了对于自身长期内在价值的坚定信心。 2. 高管及核心管理团队增持公司股份,肯定公司发展。近期公司副总经理兼董事会秘书王巍巍、副总经理兼财务总监曾映雪、部分导演制片人及核心管理团队部分人员均增持了不同额度的公司股份,高管和核心管理团队的增持也体现了管理层对于公司未来发展的信心。 3. 影视、游戏作品表现优异,主营业务持续高增长。2018 年,公司多款游戏上线并表现优异,《武林外传》上线后表现出色,上线至今始终保持在 IOS 畅销榜前 30 位置。下半年《云梦四时歌》、《梦间集天鹅座》、《完美世界国际版》将陆续推出,表现值得期待。影视方面,上半年大剧《归去来》播放以来热度持续较高,网络播放量位居前 2,公司储备大量优质剧目,预计将在下半年确认收入。 4. Steam 中国为公司带来平台属性,提升长期价值。Steam 本身在中国具有一定得用户基础,Steam 中国长期来看在中国具有极大发展空间,为公司提供海量端游用户的同时也将为公司提供更多 IP 素材,推动手游业务的发展。 <p>预计公司 18-20 年净利润分别为 19.0 亿元/23.7 亿元/28.9 亿元,同比增长 26.6%/24.4%/22.0%,对应 PE 分别为 20x/16x/13 x,维持买入评级。</p>
<p>BAT 竞争网络文学资源,阅文集团优势明显</p>	<p>截至 2017 年 12 月,中国网络文学用户规模达到 3.78 亿,较 2016 年底增加 4455 万,占网民总数量的 48.9%,接近半数。在 2011-2017 年间,中国网络文学用户规模增加 1.75 亿人,年均复合增长率高达 110.9%。不断扩大的市场规模使得网络文学成为互联网新的竞技场,BAT 作为互联网领域的三大巨头,对网络文学市场积极布局,分别通过爱奇艺文学、阿里文学和阅文集团抢占新的掘金宝地。腾讯凭借阅文集团及其旗下十余个平台占据较大份额,阅文集团及旗下品牌已在市场运营多年,拥有客观的用户基础和市场影响力,2017 年平均月活用户数达 1.9 亿,占网络文学整体用户规模的 50%,头部优势明显。另外,爱奇艺文学和阿里文学也动作频频,纷纷签约网络文学知名作家。今年 6 月末,爱奇艺文学更独家上线位居网络小说作家富豪榜首位的作者唐家三少新作《神澜奇域·无双珠》引得市场关注。</p> <p>随着网络文学覆盖的人群不断增长,网络文学付费用户的群体也逐年增加。2017 年,阅文集团月均付费用户从 2016 年同期的 830 万人增至 1110 万人,同比增长 34%,</p>

月均付费用户与月均活跃用户比例从 2016 年的 4.9% 增至 5.8%，增长 0.9 个百分点，月付费用户在线阅读年收入从 16 年的 209 元增至 268 元，同比增长 28%。

我们认为，随着网络内容的增多和用户时间的碎片化，用户的付费习惯正在逐渐养成。同时，随着数字内容版权制度的不断完善，盗版用户会逐渐转化为正版用户。未来，网络文学用户规模将进一步增长。

资料来源：中国银河证券研究院整理

二、最新观点及投资建议

1. 行业观点

本周申万传媒指数本周上升 1.12%，沪深 300 指数上升 3.79%，创业板指上升 5.01%。从个股涨跌幅来看，上周涨幅最高的个股分别是世纪天鸿、快乐购、麦达数字、祥源文化、当代明诚，分别上涨 17.38%、16.98%、16.42%、11.29%、10.53%；上周跌幅最大的个股分别是印纪传媒、北京文化、联建光电、唐德影视、暴风集团，分别下跌 40.94%、17.22%、11.25%、11.01%、8.89%。

目前传媒行业 PE (TTM) 约为 24.5584 左右，处于历史较低水平，伴随着行业数据的回暖，目前的估值水平颇具吸引力。

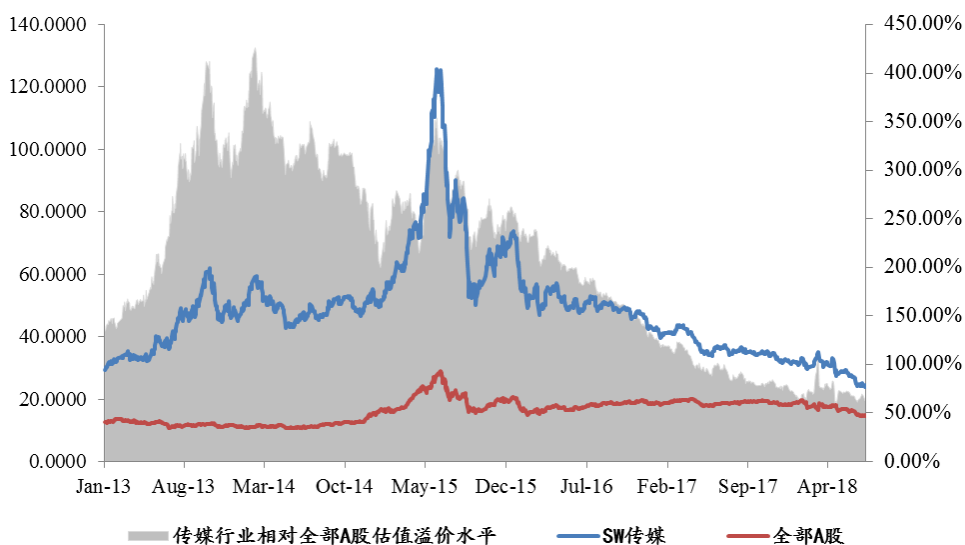
各行业配置观点如下：**影视剧**：《我不是药神》电影的热映点燃了暑期档的市场热情，今年暑期档大片云集，多部影片具备冲击 20 亿以上票房的潜力，因此，今年暑期档综合票房表现有望超出市场预期。建议关注重点布局三线以下城市影院建设的【横店影视】及内容行业龙头【光线传媒】。**游戏**：我国手游市场未来收入的提升主要依赖于人们付费习惯的不断改善。目前移动端市场增速放缓，市场整体走向成熟期。未来，只有优质的游戏才能获得更高的收入流水，而具有较强自研能力的上游游戏厂商将占据绝对优势，充分享受行业的成长红利。建议关注成长确定性强的行业龙头公司【完美世界】。**内容出版**：我国网络文学市场规模从 2012 年的 26.2 亿增长到 2017 年已达 130 亿元，年复合增长率达 99.23%。2017 年数字阅读行业市场规模达到 152 亿，增长 26.7%，市场集中度也在不断提高，TOP 3 企业总收入和占整个数字阅读市场规模的 70%。我们认为，伴随着用户付费习惯的养成，未来电子书付费意愿仍有上升空间，数字阅读行业经过前期的野蛮生长阶段，在我国版权保护意识不断加强的背景下，未来将不断走向规范，未来行业规模增长的同时，市场的集中度还将进一步趋于集中，头部公司将充分享受行业发展带来的利润红利。建议关注细分行业成长性强的【掌阅科技】及民营图书出版龙头【新经典】。**广告营销**：随着我国经济数据的回暖，各行业的复苏带动着广告整体投放量的增加。互联网广告在经过高速发展后，部分广告主意识到了传统广告依然具有重要的作用，再加上春节期间，各类春节档节目使得用户回流到传统媒体，因此促进了传统媒体广告收入的增长。随着广告行业整体回暖，全案型广告公司及新媒体广告公司将迎来业绩的提升，建议关注数字营销龙头【蓝色光标】和新媒体广告龙头【分众传媒】。

2. 国际比较

上周传媒板块绝对估值小幅下跌。截至 2018 年 7 月 13 日，传媒行业一年滚动市盈率为 24.5584 倍（TTM 整体法，剔除负值），全部 A 股为 15.0448 倍，分别较 13 年以来的历史均值低 48.64% 和 10.98%。

行业估值溢价率方面，目前传媒股的估值溢价率较历史平均水平低 140.17 个百分点。当前值为 63.24%，历史均值为 208.30%。

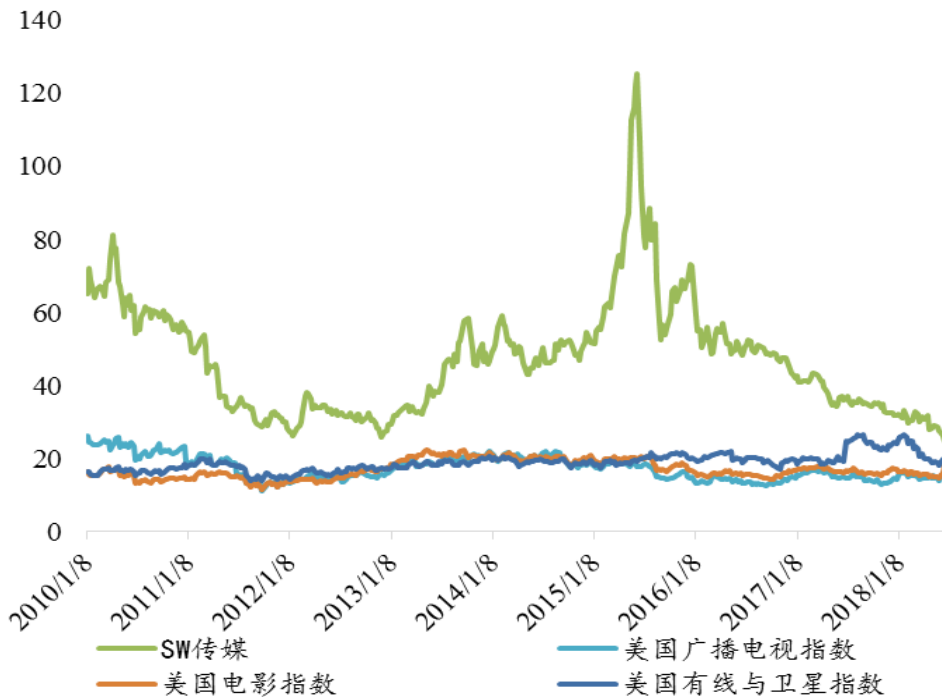
图 1：传媒股估值及溢价分析



资料来源：中国银河证券研究院

国内传媒板块市盈率高于美国广播电视、电影和有线与卫星板块。以 2018 年 7 月 13 日收盘价计算，国内传媒板块的动态市盈率为 24.5584 倍。同期美国广播电视板块为 17.0855 倍，电影板块为 18.4882 倍，有线与卫星板块为 20.4597 倍。以 SW 传媒对美国传媒各子板块的 PE 溢价率计算，国内相对美国广播电视子板块的溢价率较历史平均水平低 128.35 个百分点，当前值为 43.74%，历史均值为 172.09%。国内相对美国电影子板块的溢价率较历史平均水平低 144.55 个百分点，当前值为 32.83%，历史均值为 177.38%。国内相对美国有线与卫星子板块的溢价率较历史平均水平低 130.30 个百分点，当前值为 20.03%，历史均值为 150.33%。

图 2：美国传媒子板块 PE 比较



资料来源：Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

我们筛选美股市值在 500 亿美元以上（及接近 500 亿美元）的 27 家国际传媒龙头公司，计算了其 2017 年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看，17 年度收入增速平均 5.48%，中位数为 5.80%，多数处于 -5%~10% 区间。从净利润角度看，17 年度净利润增速平均为 74.72%，中位数为 12.70%，多数处于 3%~30% 区间。而其所对应的估值（以 2018.6.14 日计）平均数为 31.37 倍，估值中位数为 13.89 倍，多数处于 10~30 倍之间。

港股及中概股市场，我们筛选了市值在 13 亿元以上的 15 家公司，计算了其 2017 年度的收入、净利润增速及估值等，从收入角度看，17 年度收入增速平均为 23.41%，中位数为 12.80%，多数处于 5%~50% 区间。从净利润角度看，17 年度净利润增速平均为 25.18%，中位数为 2.21%，多数处于 -10%~30% 区间。而其所对应的估值（以 2018.6.15 日计）平均数为 31.72 倍，估值中位数为 21.51 倍，多数处于 10~40 倍之间。

A 股市场，我们列示国内市值居前的 36 只传媒行业白马股及重点覆盖公司如下表。从收入角度看，其 17 年前三季度收入增速为 15.31%，中位数为 12.87%，多数位于 10%~30% 区间。从净利润角度看，36 只白马股 17 年前三季度净利润增速均值为 22.81%，中位数为 7.20%，主要处于 0%~60% 之间。而观察其目前的估值水平（以 2018.6.15 日计），市盈率平均为 32.31 倍，中位数为 23.94 倍，主要位于 10~40 倍区间。

表 3: 国际传媒龙头业绩增速与估值

交易代码	公司名称	净利润 (百万元)		收入 (百万元)		市盈率 TTM 市值 (亿元)	
		2017	Y16	2017	Y16	2018/7/13	2018/7/13
CMCSA.O	康卡斯特	148,417.82	146.06%	552,309.79	-0.98%	6.89	10,690.60
DIS.N	迪士尼	59,599.36	-4.96%	365,938.76	-1.50%	14.29	10,940.40
CHTR.O	特许通讯	64,655.91	164.63%	271,698.57	35.04%	7.31	4,830.26
TWX.N	时代华纳	34,284.95	25.89%	204,330.97	0.47%	0.00	4,942.32
FOX.O	21 世纪福克斯	19,998.03	9.46%	193,070.40	6.55%	21.75	5,833.41
CBS.N	哥伦比亚广播	2,332.71	-73.33%	89,466.27	-2.04%	19.97	1,492.29
TRIN	汤森路透	9,115.21	-57.59%	74,052.09	-4.40%	39.70	2,010.56
SIRLO	SIRIUS XM HOLDINGS	4,233.56	-18.18%	35,448.88	1.85%	43.54	2,121.86
LBTYA.O	自由全球	-18,152.66	-253.45%	98,332.52	-29.16%	-6.53	1,587.03
WPP.N	WPP	15,948.29	33.86%	134,018.00	9.46%	8.95	1,457.66
BATRA.O	LIBERTY MEDIA BRAVES	8,847.31	87.56%	49,620.71	35.58%	10.71	1,076.00
FWONA.O	LIBERTY MEDIA FORMULA	8,847.31	87.56%	49,620.71	35.58%	14.96	1,502.87
LSXMA.O	LIBERTY MEDIA SIRIUSXM	8,847.31	87.56%	49,620.71	35.58%	19.39	1,948.23
RELX.N	RELX	14,183.21	9.72%	63,802.76	8.74%	13.86	1,607.86
DISH.O	DISH NETWORK	13,713.25	36.35%	94,036.12	-10.19%	7.51	1,047.57
OMC.N	宏盟集团	7,111.82	-10.74%	99,800.76	-6.68%	15.88	1,175.54
LBRDA.O	LIBERTY BROADBAND CL A	13,288.39	108.83%	85.55	-59.68%	7.04	954.37
VIA.O	维亚康姆	12,437.55	29.52%	88,025.20	5.56%	6.53	941.14
SNI.O	斯克里普斯网络互动	4,076.92	-12.75%	23,273.56	-1.37%	0.00	742.52
LYV.N	LIVE NATION ENTERTAINMENT	-39.30	-292.58%	67,546.95	16.54%	-1554.22	718.49
SJR.N	肖氏通信	8,900.95	42.90%	51,062.79	104.78%	7.69	693.46
DISCA.O	探索传播	-2,202.03	-126.59%	44,909.56	-0.36%	-25.58	956.04
NWS.O	新闻集团	-4,999.51	-521.19%	55,136.84	0.27%	-5.85	614.54
IPG.N	埃培智	3,783.30	-10.37%	51,505.18	-5.38%	16.63	599.38
ATVI.O	动视暴雪	1,783.84	-73.38%	45,850.48	0.02%	178.79	4,139.74
EA.O	艺电	6,558.49	-1.70%	32,383.72	-3.12%	43.75	3,045.10
TTWO.O	TAKE-TWO 互动软件	1,091.19	135.00%	11,273.88	-8.19%	83.36	964.33
	均值	16543.08	-16.74%	107,267	6.04%	-37.17	2,541.98
	中位数	8847.31	9.46%	63,803	0.02%	10.71	1,492.29
	最大值	148417.82	164.63%	552,310	104.78%	178.79	10,940.40
	最小值	-18,152.66	-521.19%	85.55	-59.68%	-1,554.22	599.38

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

表 4: 港股及中概股龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润	同比增速	收入	同比增速	市盈率 TTM	当前市值
		2017	Y16	2017	Y16	2018/7/13	2018/7/13
NTES.O	网易	9,308.04	-7.60%	46,875.52	41.70%	29.16	349.48
SINA.O	新浪	129.18	337.24%	1,372.34	53.60%	40.91	60.03
YY.O	欢聚时代	1,251.82	28.54%	7,108.27	39.10%	16.34	62.20
SOHU.O	搜狐	-240.43	-32.71%	1,612.42	12.80%	-2.29	13.24
IQ.O	爱奇艺	-3,736.93	21.56%	17,378.35	54.65%	68.00	240.26
BILLO	哔哩哔哩	-183.75	-79.84%	2,468.45	371.70%	-43.00	38.43
HUYA.N	虎牙	-80.97	-87.06%	2,184.82	174.16%	-75.00	74.43
	均值	1,319.35	0.56	13,024.75	107.13%	4.87	119.73
	中位数	-80.97	0.22	2,468.45	53.64%	-16.34	62.20
	最大值	10,849.14	3.09	54,102.02	371.70%	68.00	349.48
	最小值	-3,736.93	-0.87	1,583.88	12.76%	-75.00	13.24

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

代码	公司名称	净利润	同比增速	收入	同比增速	市盈率 TTM	当前市值
		2017	Y16	2017	Y16	2018/7/13	2018/7/13
0708.HK	恒大健康	300.18	412.66%	1,329.88	151.04%	188.21	692.93
1060.HK	阿里影业	-1,052.48	7.82%	2,373.44	159.59%	-20.20	239.59
0811.HK	新华文轩	916.48	45.46%	7,308.31	15.57%	5.69	65.02
2383.HK	TOM 集团	-254.26	-11.36%	985.09	-4.79%	-34.23	82.93
1970.HK	IMAX CHINA	43.71	21.13%	126.47	6.70%	26.25	89.70
8032.HK	非凡中国	-102.87	-195.16%	612.47	10.91%	237.34	74.31
2008.HK	凤凰卫视	520.85	30.86%	3,957.49	4.19%	11.51	32.96
0863.HK	欢喜传媒	-58.34	-72.05%	162.06	0.96%	-32.56	23.06
0547.HK	数字王国	-544.14	9.18%	708.60	-7.28%	-5.93	31.14
0752.HK	PICO FAR EAST	296.36	-2.58%	4,034.58	-4.15%	13.58	38.78
3636.HK	保利文化	403.92	-4.83%	3,496.25	29.94%	9.50	29.26
0772.HK	阅文集团	562.69	1753.40%	4,095.07	60.16%	100.00	683.89
	均值	86.01	166.21%	2,432.48	35.24%	41.60	173.63
	中位数	170.04	8.50%	1,851.66	8.81%	10.51	69.67
	最大值	916.48	1753.40%	7,308.31	159.59%	237.34	692.93
	最小值	-1,052.48	-195.16%	126.47	-7.28%	-34.23	23.06

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

表 5：国内传媒白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润(百万元)		收入		市盈率 TTM		市值(亿元)	
		2017	Y16	2017	Y16	2018/7/13	2018/7/13	2018/7/13	2018/7/13
002739.SZ	万达电影	1,515.52	10.79%	13,229.38	18.02%	38.62	611.10		
300251.SZ	光线传媒	821.21	10.98%	1,843.45	6.48%	11.46	300.69		
600977.SH	中国电影	1,136.08	6.78%	8,988.02	14.63%	28.64	291.25		
600715.SH	文投控股	440.86	-27.56%	2,277.28	1.13%	49.40	146.16		
300027.SZ	华谊兄弟	987.05	-0.69%	3,946.28	12.64%	14.63	168.97		
300133.SZ	华策影视	635.91	29.55%	5,245.59	18.01%	32.84	172.90		
002143.SZ	印纪传媒	760.98	3.25%	2,187.60	-12.69%	16.30	126.37		
002292.SZ	奥飞娱乐	68.55	-85.63%	3,642.46	8.39%	126.65	115.09		
603103.SH	横店影视	330.54	-7.16%	2,517.59	10.38%	36.95	149.26		
002343.SZ	慈文传媒	411.68	35.36%	1,665.60	-8.79%	17.64	82.40		
601098.SH	中南传媒	1,613.09	-15.12%	10,360.10	-6.70%	15.60	222.17		
600373.SH	中文传媒	1,452.05	13.35%	13,306.05	4.15%	11.55	165.08		
601019.SH	山东出版	1,359.00	29.74%	8,900.92	10.79%	11.99	164.45		
601801.SH	皖新传媒	1,134.22	5.46%	8,709.51	14.70%	13.34	153.37		
600633.SH	浙数文化	1,730.64	68.82%	1,626.62	-54.18%	23.67	114.96		
603533.SH	掌阅科技	123.78	60.32%	1,666.99	39.19%	103.44	128.00		
603888.SH	新华网	282.74	0.93%	1,502.42	10.36%	30.41	87.20		
601949.SH	中国出版	525.59	-7.96%	4,696.56	12.99%	15.20	87.12		
600637.SH	东方明珠	2,397.32	-25.00%	16,261.16	-16.38%	16.82	377.43		
600959.SH	江苏有线	1,103.35	3.29%	8,095.10	49.31%	27.54	196.56		
601928.SH	凤凰传媒	1,210.54	0.11%	11,050.48	4.78%	13.75	156.77		
600037.SH	歌华有线	761.31	4.95%	2,698.18	1.25%	18.48	139.60		
002027.SZ	分众传媒	5,973.40	34.30%	12,013.55	17.63%	24.57	1500.08		
300058.SZ	蓝色光标	247.97	-64.03%	15,230.84	23.64%	39.91	117.61		
002131.SZ	利欧股份	436.00	-24.88%	10,572.63	45.06%	30.21	115.11		
002400.SZ	省广股份	-101.40	-114.53%	11,295.20	3.48%	-30.09	55.26		
002558.SZ	巨人网络	1,370.59	21.58%	2,906.69	25.10%	34.14	441.72		
002555.SZ	三七互娱	1,836.50	50.94%	6,188.83	17.93%	15.77	252.01		
002624.SZ	完美世界	1,459.91	28.84%	7,929.82	28.76%	23.40	360.23		
002517.SZ	恺英网络	1,685.57	149.40%	3,134.02	15.20%	8.51	140.34		
300418.SZ	昆仑万维	1,418.69	160.19%	3,436.37	41.73%	22.22	223.36		
002174.SZ	游族网络	664.15	11.23%	3,235.68	27.89%	25.38	170.59		
300315.SZ	掌趣科技	292.23	-47.55%	1,768.21	-4.66%	48.99	114.46		
300113.SZ	顺网科技	614.39	0.36%	1,815.81	6.70%	22.52	121.71		
002354.SZ	天神娱乐	1,240.32	127.34%	3,101.37	85.17%	9.01	86.66		
000681.SZ	视觉中国	312.57	35.57%	814.57	10.75%	65.77	198.26		
	均值	1,062.58	13.43%	6,051.69	13.41%	29.87	223.73		
	中位数	904.13	6.12%	3,794.37	11.72%	22.96	155.07		

最大值	5,973.40	160.19%	16,261.16	85.17%	126.65	1500.08
最小值	-101.40	-114.53%	814.57	-54.18%	-30.09	55.26

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

三、核心组合

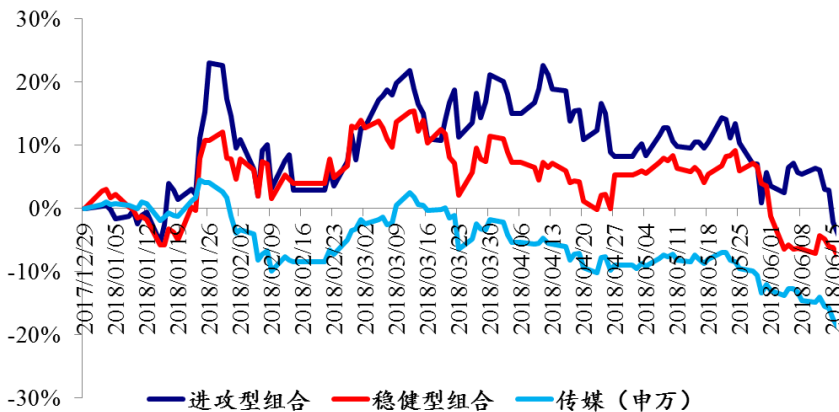
进攻型组合是以短期可能博得超额收益为选择标准, 个股 β 值往往较高, 短期或面临多种催化剂; 稳健型组合是以长期可能博得超额收益为选择标准, 个股往往属于低估值且成长空间较大的白马股。

表 6: 上期核心推荐组合及推荐理由

组合	证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	市盈率 PE (TTM)	市值 (亿元)
进攻型组合	300058.SZ	蓝色光标	细分行业龙头, 看好 2018 年业绩增长	0.56	39.91	117.61
	603533.SH	掌阅科技	高成长细分领域, 中长期成长潜力大	5.24	103.44	128.00
	603103.SH	横店影视	受益于三到五线城市票房高速增长	3.84	36.95	149.26
稳健型组合	300251.SZ	光线传媒	布局全产业链, 业绩增长确定性强	1.59	11.46	300.69
	002027.SZ	分众传媒	生活圈媒体广告龙头, 业绩确定性较强	7.35	24.57	1500.08
	002624.SZ	完美世界	低估值行业龙头, 业绩增长确定性强	-6.74	23.40	360.23

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 3: 推荐组合年初以来的表现



资料来源: 中国银河证券研究院整理

四、风险提示

商誉减值风险, 政策风险, 作品收入不及预期风险, 行业竞争加剧等。

附录

一、市场行情回顾

本周创业板指上升 5.01%，报 1618.46 点；上证综指上升 3.06%，报 2831.18 点；传媒行业指数本周上升 1.12%，报 722.50 点。2018 年以来，传媒板块下跌 22.21%，同期创业板指下跌 7.66%，上证综指下跌 14.39%，沪深 300 下跌 13.35%。

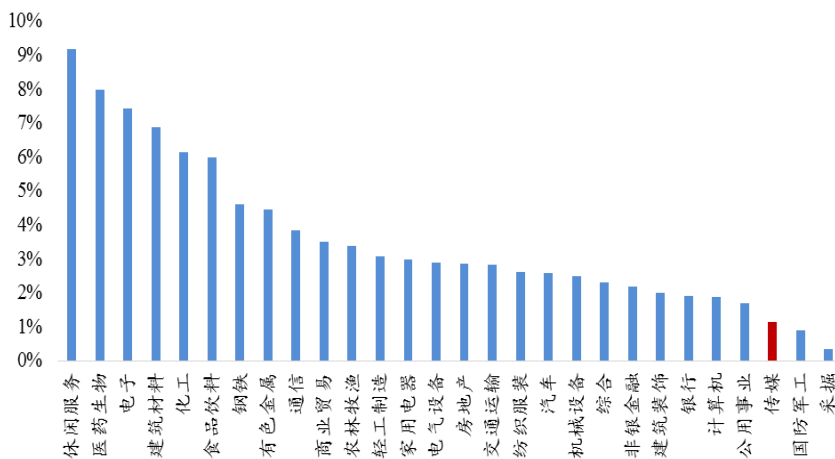
表 7: 2018 年 A 股指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801760.SI	传媒(申万)	722.50	1.12	-1.29	-22.21
000300.SH	沪深 300	3492.69	3.79	-0.52	-13.35
000001.SH	上证综指	2831.18	3.06	-0.57	-14.39
399001.SZ	深圳成指	9326.97	4.66	-0.56	-15.52
399006.SZ	创业板指	1618.46	5.01	0.73	-7.66

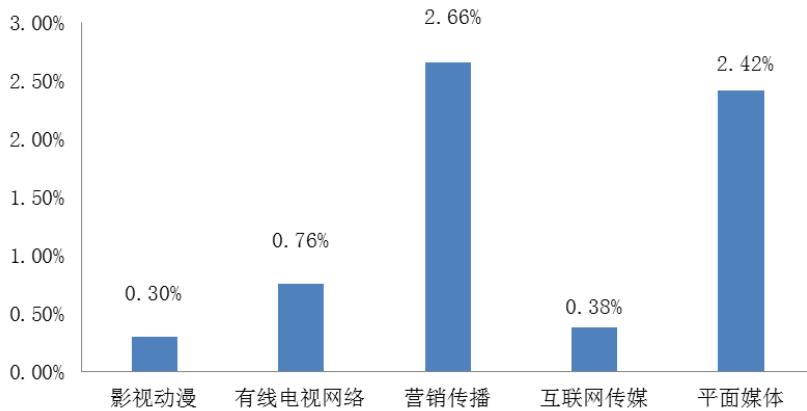
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

在各个行业中,本周传媒板块上升 1.12%,在申万 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 26 名。分子行业来看,本周申万传媒行业五个三级子行业均上升;其中营销传播板块涨幅最大,上升 2.66%;影视动漫板块上升 0.30%,平面媒体板块上升 2.42%;互联网传媒板块上升 0.38%,有线电视网络板块上升 0.76%。

图 4: 市场各行业板块周涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 5: 传媒子行业周涨跌幅


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二、重点数据

(一) 电影票房

2018-07-09 至 2018-07-15 单周票房: 157372 万; 单周场次: 21275000; 单周人次: 4829 万。

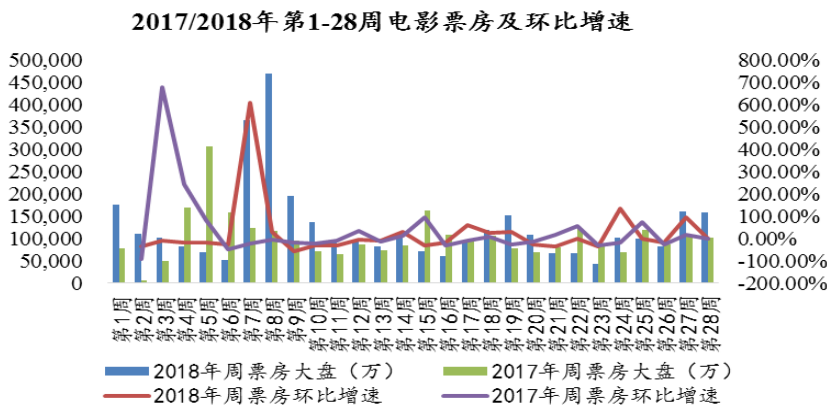
2018-07-09 至 2018-07-15 这一周, 中国电影市场周总票房约 15.7 亿, 环比下降 0.43%; 单周场次约为 213 万场, 环比上涨 0.74%; 单周观影人次 4829 万, 环比下降 0.43%。《我不是药神》以 11.1 亿元票房位居第一; 《邪不压正》以 3.09 亿元票房位居第二; 《动物世界》以 0.53 亿元的单周票房位居第三; 《阿修罗》以 0.48 亿票房位居第四; 《新大头儿子和小头爸爸 3: 俄罗斯奇遇记》以 0.47 亿票房位居第五。

表 8: 单周票房详情
2018-07-09 至 2018-07-15

排名.影片名	单周票房(万元)	票房占比	累计票房(万元)	平均票价	场均人次	豆瓣评分
1. 我不是药神	111,756	71.01%	245,128	34	29	8.90
2. 邪不压正	30,895	19.63%	30,895	36	27	7.20
3. 动物世界	5,295	3.36%	48,063	37	10	7.30
4. 阿修罗	4,758	3.02%	4,758	36	13	3.10
5. 新大头儿子和小头爸爸 3: 俄罗斯奇遇记	4,687	2.98%	11,731	34	9	5.20
6. 侏罗纪世界 2	3,401	2.16%	166,233	34	10	6.80
7. 超人总动员 2	2,080	1.32%	33,918	34	11	8.10
8. 幸福马上来	619	0.39%	9,353	35	37	3.80
9. 小悟空	567	0.36%	568	30	9	--
10. 您一定不要错过	256	0.16%	479	30	8	5.60

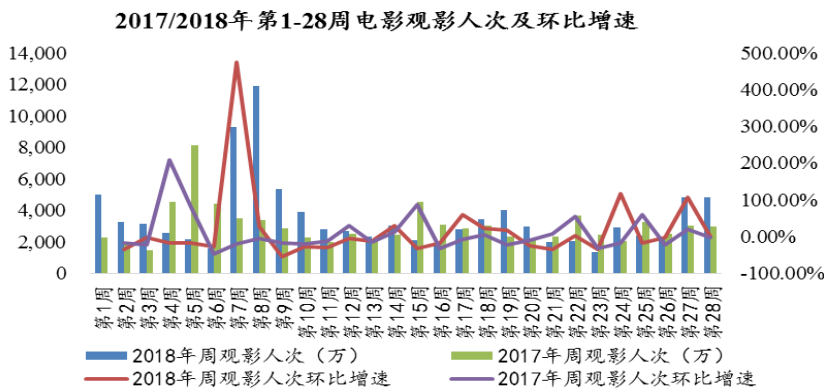
资料来源: EBOT 艺恩票房智库, 中国银河证券研究院

图 6: 电影一周票房及环比增速



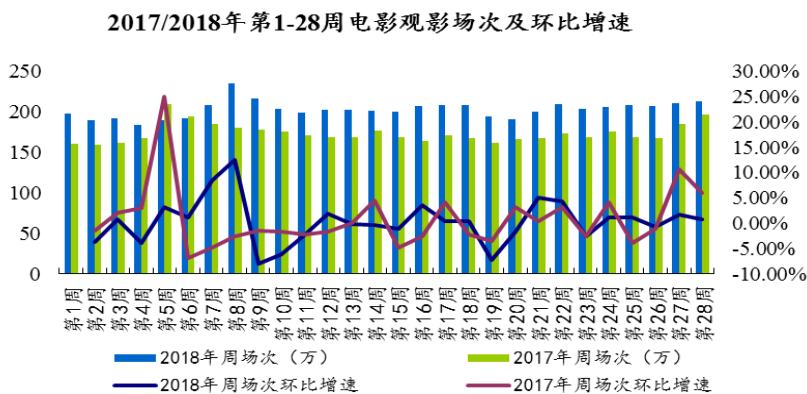
资料来源: EBOT 艺恩票房智库, 中国银河证券研究院

图 7: 电影一周观影人次及环比增速



资料来源: EBOT 艺恩票房智库, 中国银河证券研究院

图 8: 电影一周场次及环比增速



资料来源: EBOT 艺恩票房智库, 中国银河证券研究院

(二) 电视剧

1. 电视剧网络播放量

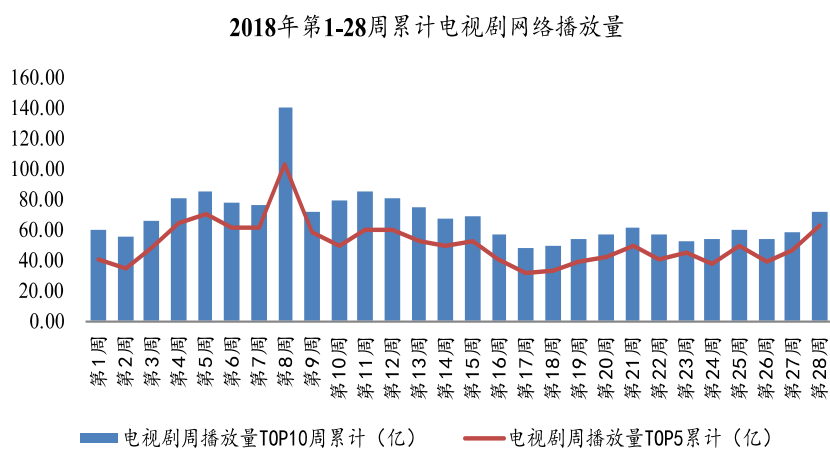
电视剧方面，截至2018年7月15日，根据猫眼专业版电视剧网络播放量周榜数据，《扶摇》以19.8亿播放量排名第一；《一千零一夜》播放量17.9亿，排名第二；《猎毒人》播放量13.8亿，排名第三；《流星花园》播放量9.7亿，排名第四；《青春警事》播放量2.2亿，排名第五。

表9：电视剧一周网络播放排行榜
2018-07-09 至 2018-07-15

电视剧网络播放周排行榜		
名次	电视剧	播放量(亿)
1	扶摇	19.80
2	一千零一夜	17.90
3	猎毒人	13.80
4	流星花园	9.70
5	青春警事	2.20
6	归去来	2.00
7	脱身	1.80
8	爱国者	1.80
9	莽荒纪	1.70
10	超级翁婿	1.50
总计		72.20

资料来源：猫眼专业版，中国银河证券研究院

图9：电视剧一周网络播放量变化情况



资料来源：猫眼专业版，中国银河证券研究院

2. 卫视收视率

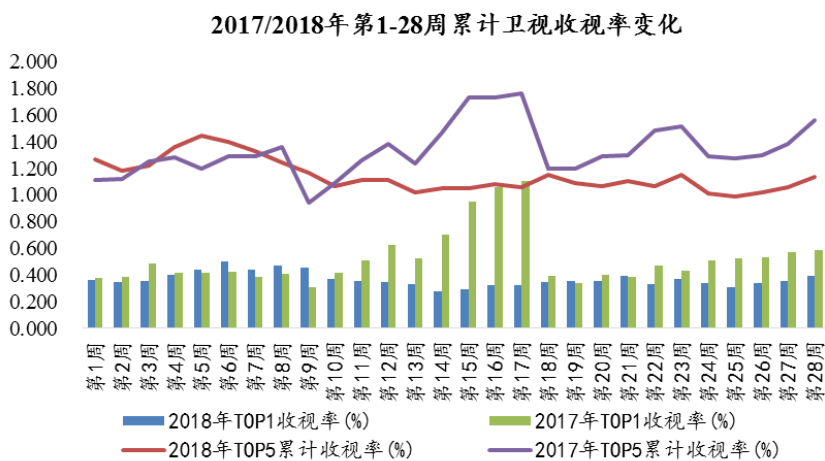
根据酷云 EYE 所统计的收视率排行数据，2018 年 7 月 09 日-7 月 15 日（一周）卫视收视率排行榜中，湖南卫视、浙江卫视、东方卫视、江苏卫视、北京卫视分列前 5 位，其中湖南卫视以 0.391% 的收视率位列第一，浙江卫视以 0.256% 的收视率紧随其后。

表 10：卫视一周收视率排行榜

7 月 09 日-7 月 15 日全天 (00:00-24:00) 收视		
排序	频道	收视率 (%)
1	湖南卫视	0.391
2	浙江卫视	0.256
3	东方卫视	0.186
4	江苏卫视	0.173
5	北京卫视	0.135
6	湖南电视台金鹰卡通频道	0.101
7	山东卫视	0.098
8	安徽卫视	0.085
9	卡酷少儿	0.066
10	黑龙江卫视	0.062

资料来源：酷云 EYE，中国银河证券研究院

图 10：卫视一周收视率变化情况



资料来源：酷云 EYE，中国银河证券研究院

3. 综艺节目网络播放量

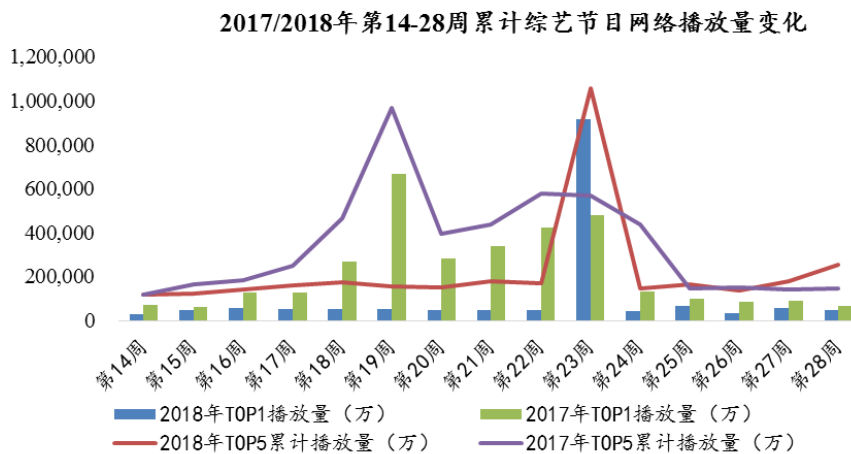
根据猫眼专业版所统计的综艺节目网络播放量排行数据，2018年7月09日-7月15日(一周)综艺节目网络播放量排行榜中,《明日之子 第二季》、《极限挑战 第四季》分别拿下第一、第二的位置。从整体来看,网络播放量超过1亿的综艺节目有8档。

表 11: 综艺节目一周网络播放量排行榜

排名	节目名称	播放平台	上线日期	播放量(万)
1	明日之子 第二季	腾讯视频独播	30/6/2018	48,000
2	极限挑战 第四季	多平台	29/4/2018	32,000
3	奔跑吧 第二季	多平台	13/4/2018	15,000
4	足球解说大会	PP 视频独播	18/4/2018	15,000
5	中国好声音 第五季	爱奇艺独播	13/7/2018	13,000
6	幸福三重奏	腾讯视频独播	4/7/2018	13,000
7	中国新说唱	爱奇艺独播	14/7/2018	12,000
8	向往的生活 第二季	多平台	20/4/2018	10,000
9	青春同学会	优酷独播	19/5/2018	9,735
10	放开我北鼻 第三季	腾讯视频独播	27/5/2018	9,676

资料来源: 猫眼专业版, 中国银河证券研究院

图 11: 综艺节目一周网络播放量 TOP1 和 TOP5 累计变化情况



资料来源: 猫眼专业版, 中国银河证券研究院

(三) 游戏

4. 网页游戏

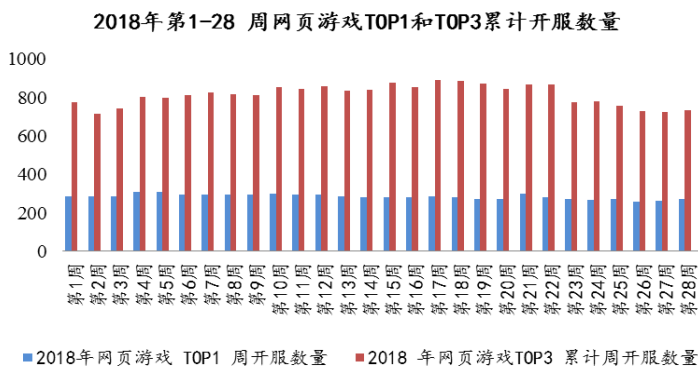
2018年7月09日-7月15日(一周)网页游戏开服数据如下所示:

网页游戏方面,开服数量 TOP 1 为太极崛起,服务器共 273 组,开服数量 TOP 3 累计共 734 组。

运营平台方面，开服数量 TOP 1 为 37 游戏，服务器共 781 组，开服数量 TOP 3 累计共 1378 组。

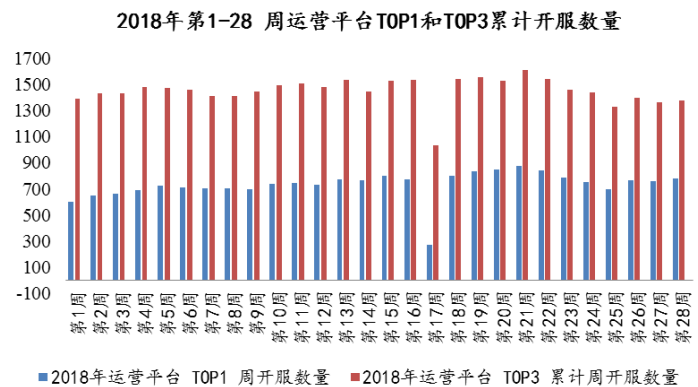
研发商方面，开服数量 TOP 1 为上海三七互娱，服务器共 725 组，开服数量 TOP 3 累计共 1311 组。

图 12: 周网页游戏 TOP1 和 TOP3 累计开服数量



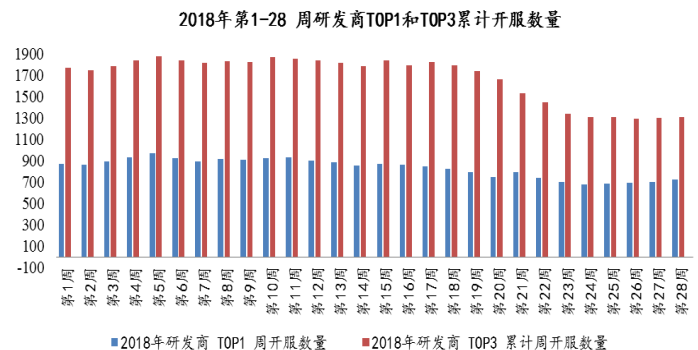
资料来源: 9k9k, 中国银河证券研究院

图 13: 周运营平台 TOP1 和 TOP3 累计开服数量



资料来源: 9k9k, 中国银河证券研究院

图 14: 周研发商 TOP1 和 TOP3 累计开服数量

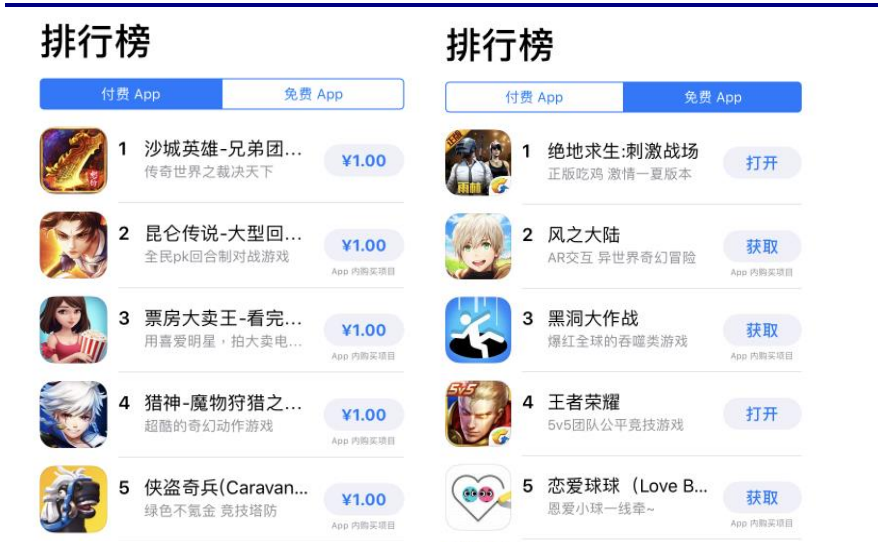


资料来源: 9k9k, 中国银河证券研究院

5. 手机游戏

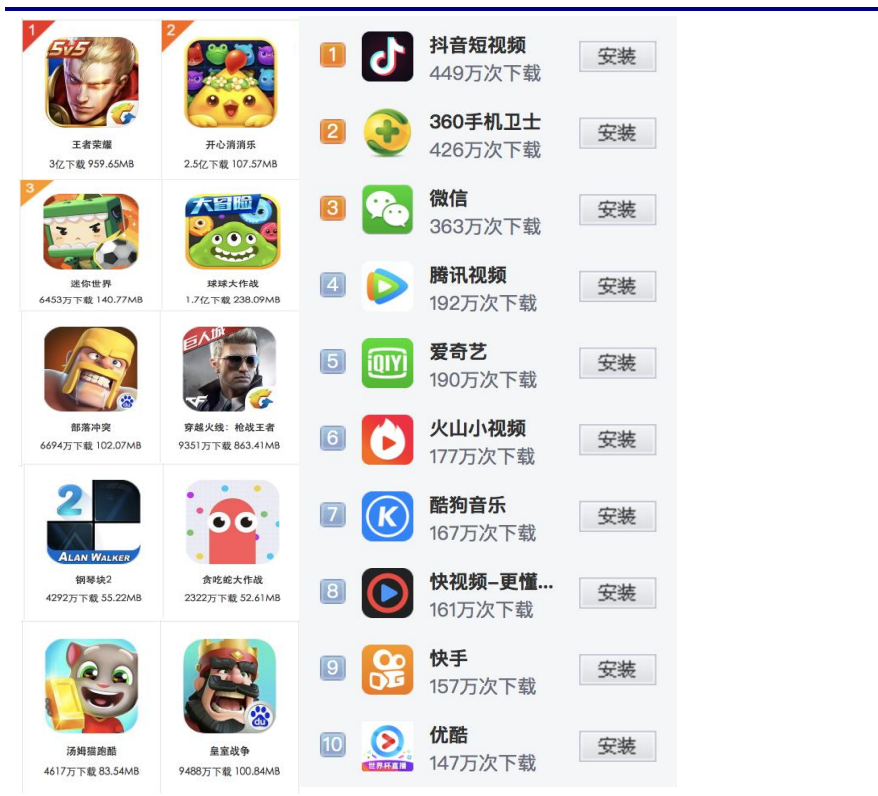
手机游戏方面, 7月15日畅销排行榜情况如下所示, 苹果应用商店 (App Store) 中付费畅销榜排名前二的手游分别为《沙城英雄》、《昆仑传说》, 免费畅销榜排名前二的手游分别为《绝地求生: 刺激战场》、《风之大陆》。

图 15: IOS 手机游戏排行榜



资料来源: 苹果应用商店 (App Store), 中国银河证券研究院

图 16: 安卓手游排行榜情况



资料来源: 百度手机助手、360 手机助手, 中国银河证券研究院

三、公司重要公告

7月10日

【北京文化】

北京文化交易价格连续两个交易日内（2018年7月5日、7月6日）收盘价格涨幅偏离值累计超过20%，属于股票交易异常波动情形。有关情况说明如下：

- 1、公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处；
- 2、公司未发现近期公共传媒报道了可能或已经对本公司股票交易价格产生较大影响的未公开重大信息；
- 3、公司近期经营情况及内外部经营环境未发生重大变化；
- 4、公司、公司第一大股东中国华力控股集团有限公司不存在关于本公司的应披露而未披露的重大事项，或处于筹划阶段的重大事项；
- 5、公司第一大股东中国华力控股集团有限公司在股票异常波动。

【吉比特】

湖南文化旅游创业投资基金企业（5%以上非第一大股东）减持吉比特股份结果公布。

减持计划实施前，湖南文旅共持有吉比特无限售条件流通股8,694,000股（IPO前取得），占公司当时总股本的12.12%。

减持计划实施结果：湖南文旅通过集中竞价交易共减持公司股份1,436,623股，占公司目前总股本的2.00%；湖南文旅当前持股比例为10.10%。

7月11日

【印纪娱乐】

中小板公司管理部发关注函称：2018年2月2日，印纪娱乐因控股股东及其一致行动人部分质押股票触及平仓线申请股票停牌。2018年2月23日，公司申请公司股票转入重大资产重组继续停牌。2018年7月7日，公司决定终止本次重大资产重组。此外，2018年7月6日，公司披露拟以现金6,600万元购买公司控股股东肖文革名下的房屋作为公司办公场所，该事项构成关联交易。要求印纪娱乐自查，说明是否存在滥用停牌、无故拖延复牌时间情形，以及该次关联交易是否有商业实质、是否符合商业惯例。

【恺英网络】

2018年7月6日、9日，恺英网络第一大股东及一致行动人冯显超补充质押所持有本公司的部分股份。本次质押占其所持股份比例为3.78%。目前，冯显超持有股份占公司股份总数的12.10%，其所质押股份占公司股份总数的11.99%，占其持有公司股份总数的99.09%。目前冯显超质押股份无平仓风险。

7月12日

【华策影视】

华策影视公布2018年半年度业绩预告，预计实现净利润2.47亿元至3.16亿元，同比变动-10%至15%。在华策影视看来，公司已形成工业化的内容生产体系，产量、质量均具备较强稳定

性，头部剧制作能力已得到市场验证。2018年，公司储备项目丰富，《橙红年代》、《绝代双骄》等多部精品大剧有望在下半年确认收入，有望推动全年业绩实现高增长。

【华谊兄弟】

华谊兄弟公布 2018 年上半年业绩快报，上半年预计盈利 2.58 亿元-2.88 亿元，同比下降 33%-40%，扣非净利预增 128.5%-158.5%。其中，《芳华》在报告期内票房约 2.2 亿元，《前任 3：再见前任》在报告期内票房约 16.4 亿元；剧集方面，“前任系列”网剧《嗨！前任》和电视剧《好久不见》等作品都有不俗表现；同时参与了《七月与安生》《边境》《绝密者》《喵喵汪汪有妖怪》《少女的奇幻日记》等电视剧、网剧及网络大电影的投资。

【世纪华通】

浙江世纪华通集团股份有限公司筹划重大资产重组事项，拟向上海曜瞿如网络科技合伙企业等交易对方发行股份购买盛跃网络科技（上海）有限公司 100% 股权。公司股票已于 2018 年 6 月 12 日开市起停牌，原预计争取于 2018 年 7 月 12 日前披露重大资产重组预案或报告书。鉴于重组方案的细节问题仍在商讨、论证过程中，公司股票自 2018 年 7 月 12 日开市起继续停牌，继续停牌的时间预计不超过 2018 年 8 月 10 日。

【中南文化】

中南红文化集团股份有限公司筹划重大资产重组事项，拟向华商智汇传媒股份有限公司实际控制人以发行股份及支付现金方式购买华商智汇 100% 股权。公司股票已于 2018 年 6 月 20 日开市起停牌，原计划于 2018 年 7 月 13 日前披露重大资产重组预案或报告书。鉴于目前各方仍在就具体交易方案及交易细节进行论证完善，公司股票自 2018 年 7 月 13 日开市起继续停牌，公司承诺股票最晚将于 2018 年 8 月 13 日恢复交易。

【东方网络】

中小板公司管理部发关注函称：

- 1、2018 年 5 月 14 日，东方网络披露公司实际控制人彭朋与昆山阳澄湖文商旅集团有限责任公司于 2018 年 5 月 7 日签署《股权收购意向书》。公司实际控制人彭朋持有东方网络股份 12.23%，筹划向阳澄湖文旅出售其持有的公司股份，收购比例不低于目标公司总股本的 5%。要求补充披露《股权收购意向书》全文及进展情况。
- 2、2018 年 6 月 26 日，东方网络披露公司筹划购买郑州金惠计算机系统工程有限责任公司股权，标的公司整体预估值不低于 18 亿元。要求说明，在公司控制权变更同时，筹划重组事项的原因、合理性。
- 3、2018 年 6 月 21 日，东方网络披露《关于终止收购华桦文化暨交易进展的公告》。要求说明终止收购的原因和对公司的财务影响。
- 4、要求东方网络全面自查。
- 5、截至 2018 年 6 月 22 日，东方网络实际控制人彭朋股份质押比例为 70.87%。要求说明：相应质押股票是否存在平仓风险，公司在保持独立性、防范大股东违规资金占用等方面采取的内部控制措施。

7月13日

【慈文传媒】

2018年7月10日，慈文传媒第一大股东及一致行动人马中骏补充质押所持有本公司的部分股份。本次质押占其所持股份比例为4.62%。目前，马中骏所质押股份占公司股份总数的15.14%，占其持有公司股份总数的82.77%。

【长江传媒】

长江出版传媒股份有限公司于2018年7月12日召开董事会会议通过议案，公司全资子公司湖北省新华书店（集团）有限公司拟与孝感市临空经济区管理委员会签署《孝感临空经济区项目投资合同》。该项目计划在孝感临空物流产业园区内建设教育装备基地、文创产业园和智慧物流园，规划用地约342亩，总投资约6.84亿元。项目建成运营后，预计可实现销售收入10.9亿元。

【佳云科技】

甄勇及其一致行动人新余市红日兴裕投资管理中心（5%以上非第一大股东）减持100股佳云科技股份。

减持前，甄勇持有公司股份26,665,954股，占公司当时总股本的4.20231%。

减持后，甄勇持有公司股份26,665,854股，占公司总股本的4.20229%；一致行动人红日兴裕持有公司股份5,061,850股，占公司总股本的0.79770%。合计持有公司股份31,727,704股，占公司总股本的4.99999%，不再是持有公司5%以上股份的股东。

【印纪娱乐】

印纪娱乐传媒股份有限公司股票于2018年7月11日至7月12日连续2个交易日内日收盘价格跌幅偏离值累计超过20%，属于股票交易异常波动情形。公司董事会确认，公司目前没有任何根据《深圳证券交易所股票上市规则》等有关规定应予以披露而未披露的事项或与该事项有关的筹划、商谈、意向、协议等，公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处。

【利欧集团】

利欧集团股份有限公司拟将公司持有的控股子公司浙江大农实业股份有限公司24.33%的股份以人民币10,200.20万元的价格转让给王洪仁、王靖及共青城添赢中和投资管理合伙企业。其中：王洪仁受让公司所持有的浙江大农11.00%股份；王靖受让公司所持有的浙江大农10.00%股份；添赢中和受让公司所持有的浙江大农3.33%股份。

转让完成后，公司持有浙江大农的股份比例为45.67%，王洪仁及其一致行动人王靖以及王洪仁控制的企业浙江大农机械有限公司合计持有浙江大农股份比例为51%。浙江大农不再为公司控股子公司。

本次受让方中，添赢中和与公司不存在关联关系；王洪仁为浙江大农董事长、总经理，王靖为浙江大农董事、董事会秘书，二人为浙江大农主要经营人员，且为父子关系，其本次受让价格低于添赢中和，本次交易构成关联交易。

7月13日

【中体产业】

中体产业拟通过发行股份及支付现金的方式购买中体彩科技51%股权和国体认证62%股权，拟通过支付现金的方式购买中体彩印务30%股权和华安认证100%股权，同时拟向不超过10名特定对象发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过50,533.60万元，不超过本次拟购买

资产交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次发行前中体产业股本总额的 20%（取两者金额的孰低值），本次募集配套资金扣除发行费用后的净额拟用于支付本次重组的现金对价及中介机构费用。

【华扬联众】

华扬联众拟通过发行股份及支付现金的方式购买刘武龙、王翠云、新余康荣、岚帆启鑫、广州悟修、中关村投资、陶学群和一本传播持有的龙帆广告 100%的股权，交易价格为 189,000.00 万元，同时非公开发行股份募集配套资金用于支付本次交易的现金对价以及与本次交易相关的中介机构费用及其他交易相关税费。

【联建光电】

联建光电于 2018 年 7 月 13 日收到中国证监会《行政处罚及市场禁入事先告知书》：分时传媒通过虚构广告业务收入、跨期确认广告业务收入等方式，导致联建光电 2014 年年度报告至 2017 年半年度报告存在虚假记载。证监会拟决定对联建光电责令改正，给予警告，并处以 60 万元罚款；对何吉伦、周昌文、朱贤洲给予警告，并分别处以 30 万元罚款。

四、行业动态

1. 【影视】

小众做到极致就是大众

今年上半年，网台联播剧收视率排名前三的均是都市生活剧，但三部剧豆瓣评分均不高。网剧方面则出现了《三国机密》《忽而今夏》《结爱·千岁大人的初恋》《镇魂》等话题大作，以及被称为国产迷你剧试水之作的精品剧《东方华尔街》，几部网剧都有不错的口碑。

对于网络视频平台给制播带来的变化，曾操盘《何以笙箫默》《微微一笑很倾城》《三生三世十里桃花》等爆款剧的房迎表示：“观众愈发被细分，制作方会将一些小众的内容做到极致。一些剧目获得成功，让我们有胆量将小众内容做下去。有种说法是，小众做到极致，就是大众了。”

（来源：羊城晚报 <http://www.entgroup.cn/news/Markets/1050041.shtml>）

体育电影或将成为下一个热点

体育电影表达了人类共通的生命理想和情感共识，它具备成为拥有广大受众基数的类型电影的市场基因，是兼具思想性、艺术性和观赏性的创作类型。首先，体育电影是现实主义、理想主义和浪漫主义的集合体。其次，体育电影中，赛场是圣殿、比赛是洗礼、胜利是信仰。第三，体育电影是灵与肉、力与美、善与恶的动态诠释。

如今，一大波电影人已经开始将目光瞄准国内体育电影。如：讲述亚洲第一个网球单打大满贯冠军李娜故事的《李娜》；讲述新一代女排崛起故事的《中国女排》……国产体育电影逐渐开始形成一个类型，“体育+电影”将成为新的行业风口。

（来源：光明日报 <http://www.entgroup.cn/news/Markets/1250084.shtml>）

总数量 605 部同比去年增多 70 部、获发行许可作品一降再降、古装题材 95 部并无减少

零爆款、缺话题、少流量，这是 2018 上半年电视剧市场的整体状况。观察 Q1、Q2 季度国产剧创作，大量内容同质、不走心、不合格的显示题材是“爆款难成”的重要原因。

数据显示，今年一季度有超过 20 部现实题材剧上星播出，第二季度也延续这一势头。相比去年同期古装剧、反腐剧、年代剧等各种题材大放异彩的盛况，不得不说，剧集类型的变化让人难以捉摸。

根据总局公布的信息统计，上半年共有 605 部电视剧完成备案，总计 24058 集。对比去年同期增多了 70 部，17387 集。

在 2018 年上半年，已有《淑女本色》《结爱·千岁大人之恋》《我的青春不是梦》《山河策》四部电视剧撤销备案。2018 年第一季度备案数量较上年同期有所增加，但获得发行许的剧目达到历史新低。

虽然目前都在唱衰古装剧，如今年就有多部作品面临更换剧名、多次送审、延期未播等问题。但从上半年的备案的古装剧数量来看，这一类型并没有因此减少。

（来源：话娱 <http://www.entgroup.cn/news/Markets/1250091.shtml>）

广电总局重拳出击暑期网综！《明日之子》将停播？腾讯回应

暑期档网综“最严限令”可能已经到来，这是广电总局第一次出手严控暑期档网络综艺。《通知》中明确强调对于偶像养成类节目、社会广泛参与选拔的歌唱才艺竞秀类节目，要组织专家从主题立意、价值导向、思想内涵、环节设置等方面进行严格评估。

广电总局这则《通知》发布之时，两档涉及偶像养成、歌唱选拔的热门网络综艺《明日之子 2》和《中国新说唱》都定档今年暑期，外界产生了诸多传言，上述节目可能遭到停播或延播。

《中国新说唱》制作平台爱奇艺相关人士表示并不清楚，正在了解情况中。

《明日之子 2》制作平台腾讯视频否认传言。

（来源：每日经济新闻 <http://www.entgroup.cn/news/Markets/1350107.shtml>）

福斯可能买不到了 康卡斯特对天空广播势在必得

就在康卡斯特与迪士尼两大传媒集团还没就争夺 21 世纪福斯分出高下之时，康卡斯特又在另一片战场持续加码，为了拿下英国天空公司，7 月 12 日康卡斯特提高了收购价格，将之前的 12.5 英镑每股报价提高到 14.7 英镑，收购总价也从 302 亿美元上升到 340 亿美元。而迫使康卡斯特做出这一举动的，正是前一天 21 世纪福斯的竞价行为，21 世纪福斯为天空广播公司开出了每股 14 英镑，总计 325 亿美元的价码。

（来源：艺恩网 <http://www.entgroup.cn/news/Markets/1350107.shtml>）

7 亿巨制《曹操》或搁浅：总制片人吴毅陷 2.3 亿版权纠纷

鹿港文化 7 月 12 日发布的一则公告显示，公司股东吴毅因个人著作权合同纠纷，其持有的 6000 多万股股份（约 2.3 亿元）已被江西省新余中院司法冻结。本次冻结部分在吴毅所持公司股份中的占比高达 98.4%，在公司总股本中的占比亦达到 6.78%。在 7 亿巨制《曹操》上映前的关键时刻，总制片人曝出巨额债务纠纷，影片能否顺利开播令人起疑。

（来源：每日经济新闻 <http://www.entgroup.cn/news/Markets/1450212.shtml>）

国家税务总局要求各级税务机关加强影视行业税收征管

近日，为贯彻落实中宣部等五部门关于治理影视行业天价片酬、“阴阳合同”、偷逃税等问题的通知要求，国家税务总局印发通知，要求各级税务机关深入推进税收领域“放管服”改革，进一步加强影视行业税收征管，规范税收秩序，积极营造支持影视行业健康发展的良好税收环境。

(来源: 新华社 <http://www.entgroup.cn/news/Policies/1550219.shtml>)

苹果和亚马逊来势汹汹的“音乐捆绑”战略让 Spotify 有点吃不消

上个月, Spotify 宣布前 Conde Nast Entertainment 的娱乐部总监 Dawn Ostroff 将担任公司新的首席内容官, 这一消息引起了美国传媒行业的激烈讨论。业内人士认为, 此次人事调动显示了 Spotify 要在音乐之外多媒体和广告领域发力的决心。面对视频策略不够稳定以及内容团队高层变化较大的不利局面, Spotify 急需调整自己的方向。

因为 Spotify 的两大竞争对手苹果和亚马逊似乎已经找到了自己的“核武器”——捆绑服务。目前这两家公司均已经开始用从非音乐产品上得到的盈利来服务其音乐业务。

(来源: 艺恩网 http://www.sohu.com/a/241240023_109401)

2. 【游戏】

腾讯 WeGame 平台挺进国际市场: 挑战 Steam

北京时间 7 月 10 日午间消息, 腾讯将在香港推出 WeGame 商店和社交平台的国际版, 并计划为中国开发的 PC 游戏构建海外市场。作为中国最大 PC 游戏分发平台, WeGame 目前提供约 220 款游戏可供下载, 包括海外开发的的游戏。

“虽然 WeGame 仍然要面对 Steam 的竞争, 但却具备多项优势, 包括本地化内容、为中国独立游戏开发商提供支持机制以及腾讯庞大的社交媒体网络——至少在本土市场如此。” IDC 游戏分析师图里兰·谭说, “凭借微信、QQ 和视频博客分销渠道积累的庞大用户, 腾讯可以为 WeGame 上发布的游戏提供极高的曝光率。”

(来源: 新浪科技 <http://www.entgroup.cn/news/Markets/1050059.shtml>)

微信小游戏的这 100 天! 接入超 2000 款游戏, 《海盜来了》成首款月流水破亿小游戏

北京时间 7 月 10 日午间消息, 腾讯将在香港推出 WeGame 商店和社交平台的国际版, 并计划为中国开发的 PC 游戏构建海外市场。作为中国最大 PC 游戏分发平台, WeGame 目前提供约 220 款游戏可供下载, 包括海外开发的的游戏。

“虽然 WeGame 仍然要面对 Steam 的竞争, 但却具备多项优势, 包括本地化内容、为中国独立游戏开发商提供支持机制以及腾讯庞大的社交媒体网络——至少在本土市场如此。” IDC 游戏分析师图里兰·谭说, “凭借微信、QQ 和视频博客分销渠道积累的庞大用户, 腾讯可以为 WeGame 上发布的游戏提供极高的曝光率。”

(来源: 新浪科技 <http://www.entgroup.cn/news/Markets/1050059.shtml>)

国产网游备案入口未开放 多家 A 股公司“抢道”成功

日前, 6 月份国产游戏产品内容审查结果公示披露。自 6 月 6 日, 国产网络游戏备案入口关闭。截至 7 月 10 日, 该入口仍未开放。

根据公示, 今年 6 月有 212 款国产网络游戏拿到备案号, 远低于今年 5 月份的 713 款, 与去年同期的 569 款相比降幅达 62.7%。

从细分类别看, 在今年 6 月份获得备案号的国产网络游戏中, 121 款是棋牌游戏, 但没有一款是德州扑克类题材, 业内认为这表明德扑“禁令”被全面贯彻执行。

(来源: 上海证券报 <http://www.entgroup.cn/news/Markets/1150060.shtml>)

指尖悦动今日港交所挂牌上市，市值约 42 亿港元，下一步剑指全球

到了 2018 年，整个游戏市场份额还在持续走高。但具体到游戏厂商，依旧是由腾讯、网易两家占有绝大部分的市场，去年腾讯网易两家的游戏总营收占比整个游戏市场超过 7 成。今天，iOS 游戏畅销榜 TOP10 被腾讯网易全包，进入 2018 年以来，这几乎已经成为了常态，并且在 TOP20 中，仅有 3 款不是这两家发行的游戏。在这样的市场环境下，其他的游戏厂商会有怎样的产品储备以及冲击暑期档的资本呢？记者整理了 2018 年第三季度 67 家厂商预计发布的 198 款（除去联合发行的重复产品）新品。我们从中发现了一些行业新趋势，一定程度上也反应出了厂商们是如何看待未来的竞争，如何布局未来的游戏市场的。

（来源：手游那点事 <http://www.nadianshi.com/2018/07/216796>）

3. 【互联网】

IPO 破发后再大涨，小米短期不能高估，长期不可低估？

7 月 9 日 9 时 30 分，发酵多日的小米 IPO 随着雷军在港交所的一记敲钟，终于尘埃落定。

相对于 IPO 仪式的盛大而言，小米股价首日却表现平平。雷军敲钟前，盘前阶段股价就已下跌 2.35% 报 16.6 港元；盘中一度下跌超过 5%。好在各路资本的支持下，小米股价最终企稳，只下跌了 1.18%，报收 16.8 港元。小米的数据相对于其市值来说不够漂亮。如果未来小米财务数据中的关键指标有起色，股价就会攀升。

不过，第二个交易日，小米股价就实现了强势翻红，盘中一度上涨超过 9%，市值冲到 530 亿美元。当然，这个表现目前依然不符合各界期望。

（来源：钛媒体 <http://www.entgroup.cn/news/Capital/0850017.shtml>）

映客上市抢跑求解直播天花板 港交所娱乐直播第一股

移动直播平台映客（3700）7 月 12 日正式登陆港交所，映客终于成为港交所娱乐直播第一股。上市第一日，映客开盘价为 4.32 港元，较发行价 3.85 港元上涨 12.21%。随后涨幅一度高达超 40%，高见 5.48 港元，市值一度高达 110 亿港元。映客过去三年实现连续盈利及高增长，2015 年、2016 年及 2017 年，映客经调整纯利分别为人民币 150 万元、人民币 5.68 亿元及人民币 7.92 亿元。

三年间，映客在没有 BAT 加持的背景下完成了上市，期间经历了高光时刻也遭遇了业绩拷问。在网络直播进入精细化竞争后，完成上市的映客是否能找到持续增长的动力，铺设多元化的营收结构是行业关注的焦点。

（来源：艺恩网 <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1605807396970318670&wfr=spider&for=pc>）

2017 年中国网络直播行业景气指数连续四个季度高速增长

2017 年中国网络直播行业景气指数连续四个季度保持增长，在“游戏直播+电竞，秀场直播+电商”的融合推动下，直播行业市场空间进一步扩大。

在直播行业持续稳步发展之际，短视频异军突起，迅猛发展；与此同时，直播平台探索多元化出口、扎推入局短视频，短视频纷纷开启直播功能，二者共存共生，加速融合。

但无论是网络直播还是短视频，内容为王依然是准则，精品化趋势全面渗透。此外，我们也能够看到中国网络直播行业整体的几个特点：

首先，中国网络直播行业景气指数保持稳定增长，在电竞直播和电商直播等新动能的带动下，市场空间进一步扩大；

其次，主播供给竞争加速，除打赏、品牌营销和电商导流成为主播维生新手段，整合传播群体的MCN机构通过集群效应提升了主播市场价值；

最后，全行业向精品化方向转型，直播平台积极布局头部IP和自制精品节目，渠道创新AI技术构建开放平台，支撑内容分发和数据互通。

(来源：钛媒体 <http://www.tmtpost.com/3351662.html>)

4. 【内容出版】

原创科普图书发展未来可期

对于科研人员从事科普创作，目前已有利好消息传出。面对引进版科普图书在销售市场的“强势”表现，出版社也没有“坐以待毙”，而是通过创新选题方向，提升用户阅读体验等方式，蹚出一条经济效益与社会效益俱佳的特色出版道路。随着国内原创科普图书向精品化发展，以及读者对原创科普图书的信心提升，眼前的“坎坷”只是发展过程中的必经阶段，原创科普图书前景光明可期。

(来源：中国新闻出版广电报 <http://new.chinaxwcb.com:28080/info/123694>)

以资源搏资源 BAT 开战网文市场

作为国内三大互联网巨头，BAT对网络文学市场虎视眈眈，并分别通过与之相关的阅文集团、阿里文学、爱奇艺文学等抢占市场。目前来看，腾讯凭借阅文集团及旗下十余个品牌占据不小的份额，但另外两方也不甘示弱。

今年5月，爱奇艺文学正式宣布，签约唐家三少、南派三叔、fresh果果、水千丞四个首席架构师，四位作家的新作也独家签约爱奇艺文学。

同月，阿里文学与陕西省作家协会签署战略合作协议。此外，在闭幕不久的上海国际电影节上，阿里文学宣布签下知名网文作家苍天白鹤和静夜寄思。

(来源：北京商报 <http://www.entgroup.cn/news/Markets/1350105.shtml>)

5. 【广告营销】

抖音广告消失的10天，越来越谨慎的广告主

被停十天，抖音的广告在7月11日凌晨0点恢复上线。7月1日，因为一起“涉侮辱调侃英烈”的广告，抖音、搜狗等5公司宣布整改，自行暂停广告业务。

然而，抖音已经是今日头条独特的广告渠道，同时也是重要的收入来源。今日头条2018年希望实现400亿收入，抖音需要承担其中100亿。按照这个计划计算，抖音10天损失了超过2亿元的广告费。

于今，娱乐类内容平台本身已经将不断细化的监管视为经营上的一个风险。广告主也变得越来越谨小慎微。

(来源：好奇心日报 <http://www.cnad.com/show/22/292176.html>)

《人民日报》狠批电视虚假广告，透露出什么监管信号？

近年来，尽管监管部门对广告发布有明确规定，但有的地方电视台、报刊或网络平台依然违规播放一些虚假广告，误导消费者，对市场经济秩序造成不良影响。

今年4月，国家市场监管总局公布了2018年第一批典型虚假违法广告案件，处罚对象涉及食品公司、科技企业、医疗行业、广播电台等各方主体。

(来源：人民日报 <http://www.cnad.com/show/12/292410.html>)

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

杨晓彤。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，本人承诺，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接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹 璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕	010-83571359	lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王 婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn