

行业周报 (第二十九周)

2018年07月22日

行业评级:

传媒 增持(维持)  
传媒 II 增持(维持)

许娟 执业证书编号: S0570513070010  
研究员 0755-82492321  
xujuan8971@htsc.com

周钊 执业证书编号: S0570517070006  
研究员 010-56793958  
zhouzhao@htsc.com

张亚楠 021-28972036  
联系人 zhangyanan@htsc.com

吕默馨 0755-23952835  
联系人 lvmoxin@htsc.com

本周观点: 关注低估龙头及中报高增长、超预期标的

电影板块行情走势受爆款影片(如《我不是药神》)催化明显, 游戏板块市场关注度集中在业绩较为稳健的龙头公司, 影视制作板块受到监管政策的压制。从中期业绩预告来看, 各细分板块的业绩分化较为明显, 我们认为, 中报表现说明各个板块内部标的进入精细化竞争的阶段, 个股分化正在加大。成长逻辑通顺且中报靓丽的个股走势相对强势。

子行业观点

1) 电影: 关注发行/放映龙头中国电影、幸福蓝海; 2) 电视剧: 关注内容龙头华策影视; 3) 游戏: 关注近期大作上线的三七互娱等龙头公司及布局细分高成长赛道的公司昆仑万维; 4) 出版/阅读: 关注在畅销书和童书领域具备经验和项目储备的新经典、城市传媒; 5) 营销: 关注具有大客户资源、并购整合风险已充分消化的龙头蓝色光标。6) 视频网站: 关注具备自制优势的 A 股稀缺性标的快乐购。

重点公司及动态

1) 阿里巴巴受让和认购分众传媒 10.324% 股权; 1) 快乐购中报预增 49%~78%; 2) 幸福蓝海中报预增 16%~45%; 3) 光线传媒中报预增 409%~434%; 4) 游族网络中报预增 28%~55%; 5) 昆仑万维发布 18 年股票期权与限制性股票激励计划。

风险提示: 政策监管的不确定性; 影视及游戏产品业绩可能不达预期。

一周涨幅前十公司

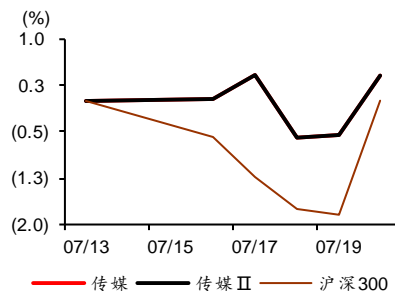
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
引力传媒	603598.SH	8.41
分众传媒	002027.SZ	7.34
力盛赛车	002858.SZ	7.29
华谊兄弟	300027.SZ	6.40
东方网络	002175.SZ	5.79
完美世界	002624.SZ	5.44
中南传媒	601098.SH	5.34
中文在线	300364.SZ	4.90
华谊嘉信	300071.SZ	4.74
美盛文化	002699.SZ	4.71

一周跌幅前十公司

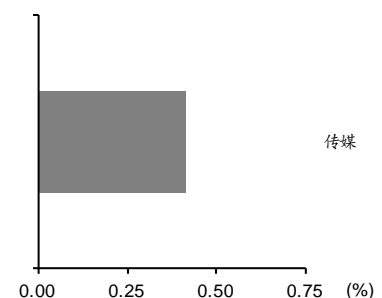
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
华闻传媒	000793.SZ	(40.87)
世纪天鸿	300654.SZ	(17.17)
金逸影视	002905.SZ	(6.90)
乐视网	300104.SZ	(6.84)
横店影视	603103.SH	(6.65)
光线传媒	300251.SZ	(6.24)
吉比特	603444.SH	(5.44)
华凯创意	300592.SZ	(4.64)
华数传媒	000156.SZ	(4.61)
唐德影视	300426.SZ	(4.34)

资料来源: 华泰证券研究所

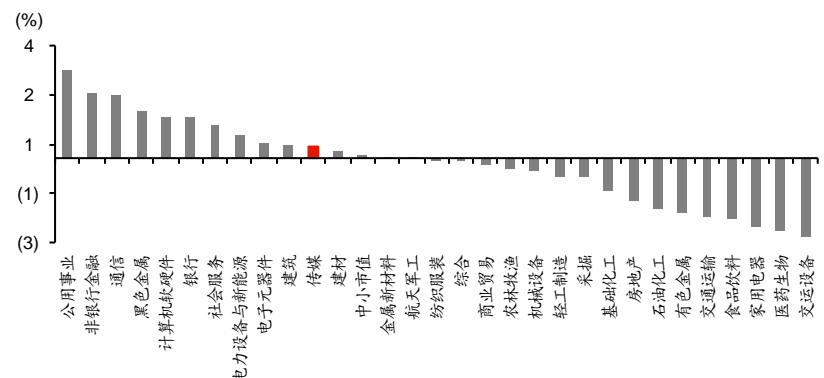
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

证券名称(代码)	评级	07月20日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
中国电影 600977.SH	买入	15.32	18.00~20.16	0.52	0.72	0.80	0.86	29.46	21.28	19.15	17.81
光线传媒 300251.SZ	买入	9.61	11.40~11.78	0.28	0.95	0.45	0.60	34.32	10.12	21.36	16.02
城市传媒 600229.SH	增持	7.94	9.18~10.20	0.47	0.51	0.63	0.76	16.89	15.57	12.60	10.45
幸福蓝海 300528.SZ	买入	11.11	15.40~16.50	0.30	0.55	0.63	0.72	37.03	20.20	17.63	15.43
昆仑万维 300418.SZ	买入	18.77	23.20~27.84	0.87	1.16	1.45	1.71	21.57	16.18	12.94	10.98

资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点

7月16日至7月20日，传媒（中信）板块下跌0.54%，日均成交额环比下跌23.16%，相对沪深300跑输0.55pct。

上半年电影市场持续景气，游戏行业增速有所下滑，剧集制作受到政策等因素影响，因而各板块投资热度不尽相同：电影板块行情走势受爆款影片（如《我不是药神》）催化明显，游戏板块市场关注度集中在业绩较为稳健的龙头公司，影视制作板块受到监管政策的压制。

从中期业绩预告来看，各细分板块的业绩分化较为明显，我们认为，中报表现说明各个板块内部标的进入精细化竞争的阶段，个股分化正在拉大。成长逻辑通顺且中报靓丽的个股走势相对强势。

建议以三条逻辑寻找投资标的：

- 1) 成长逻辑得到业绩验证的个股以及中报超预期个股：关注快乐购、新经典、欢瑞世纪、昆仑万维、智度股份、游族网络等；
- 2) 关注重要作品即将上线或市场表现优秀的内容公司：电影方面，关注光线传媒（《昨日青空》定档7月27日、《一出好戏》定档8月10日），华谊兄弟（《狄仁杰之四大天王》定档7月27日）；游戏方面，关注三七互娱（《屠龙破晓》6月底上线）等大作陆续上线的龙头公司。
- 3) 进入价值投资区间的优质龙头公司：推荐关注中国电影、中南传媒等。

图表1：至2018年7月22日传媒板块标的已披露中报业绩预告一览

		17年 H1 归母净利 (亿元)	18年 H1 归母净利 (亿元)		18年 H1 归母净利 YOY		归母净利 (亿元)	PE (X)
			下限	上限	下限	上限	(wind 一致 预期)	(wind 一致预期)
<b>电影</b>								
300027.SZ	华谊兄弟	4.30	2.58	2.88	-40.0%	-33.0%	11.81	14.00X
300251.SZ	光线传媒	4.01	20.40	21.40	409.3%	434.3%	27.95	10.74X
<b>电视剧</b>								
000892.SZ	欢瑞世纪	-0.40	0.48	0.52	221.1%	231.2%	5.39	9.97X
002343.SZ	慈文传媒	0.76	1.70	2.00	123.1%	162.5%	5.50	14.23X
300133.SZ	华策影视	2.75	2.47	3.16	-10.0%	15.0%	7.80	21.87X
002071.SZ	长城影视	0.65	0.65	0.97	0.0%	50.0%	-	-
002445.SZ	中南文化	1.33	0.45	1.00	-66.0%	-24.5%	-	-
300336.SZ	新文化	1.47	1.54	1.76	5.0%	20.0%	3.24	13.07X
002502.SZ	骅威文化	1.53	0.53	1.22	-65.0%	-20.0%	-	-
300426.SZ	唐德影视	0.60	0.85	0.95	41.5%	58.1%	4.32	11.87X
600136.SH	当代明诚	0.21	0.85	1.30	313.4%	532.3%	3.38	18.58X
300182.SZ	捷成股份	5.22	5.70	6.40	9.2%	22.6%	15.35	11.54X
<b>互联网</b>								
300413.SZ	快乐购	3.32	4.95	5.90	49.1%	77.7%	7.75	51.68X
300571.SZ	平治信息	0.50	1.07	1.22	112.6%	142.4%	2.00	38.27X
300364.SZ	中文在线	0.22	0.51	0.55	135.5%	153.9%	2.58	20.30X
<b>院线</b>								
002739.SZ	万达电影	8.87	8.87	10.65	0.0%	20.0%	17.63	34.66X
300528.SZ	幸福蓝海	0.65	0.76	0.95	16.1%	45.1%	2.04	20.09X
002905.SZ	金逸影视	0.98	0.80	1.20	-18.6%	22.1%	2.63	20.73X
<b>游戏</b>								
002174.SZ	游族网络	3.39	4.35	5.25	28.1%	54.6%	10.16	16.79X
002247.SZ	帝龙文化	2.04	3.10	3.80	51.8%	86.1%	7.23	8.35X
002354.SZ	天神娱乐	5.05	1.80	2.30	-64.4%	-54.5%	11.71	6.59X
002425.SZ	凯撒文化	0.99	1.08	1.28	10.0%	30.0%	3.50	10.53X
002517.SZ	恺英网络	4.14	3.60	4.10	-13.0%	-0.9%	17.91	7.24X
002555.SZ	三七互娱	8.51	7.60	8.60	-10.6%	1.1%	16.77	14.53X

002558.SZ	巨人网络	6.97	6.62	7.32	-5.0%	5.0%	-	-
002602.SZ	世纪华通	6.18	6.25	7.80	1.1%	26.2%	18.61	25.49X
002624.SZ	完美世界	6.71	7.20	8.30	7.2%	23.6%	19.50	17.39X
300031.SZ	宝通科技	1.07	1.39	1.71	30.0%	60.0%	2.94	18.25X
300043.SZ	星辉娱乐	1.65	1.15	1.65	-30.0%	0.0%	4.95	9.35X
300315.SZ	掌趣科技	2.67	3.50	4.30	31.0%	61.0%	8.53	12.45X
300052.SZ	中青宝	0.12	0.26	0.30	120.0%	150.0%	-	-
300418.SZ	昆仑万维	3.84	5.00	6.15	30.1%	60.0%	11.38	18.60X
300459.SZ	金科文化	2.04	5.50	6.11	169.4%	199.4%	11.18	16.68X
300467.SZ	迅游科技	0.31	1.00	1.06	224.8%	244.3%	3.64	19.53X
300494.SZ	盛天网络	0.42	0.36	0.40	-14.4%	-4.9%	0.97	29.49X
002619.SZ	艾格拉斯	1.19	1.94	2.90	63.2%	144.9%	-	-
300533.SZ	冰川网络	0.51	0.43	0.53	-15.0%	5.0%	1.68	21.35X
603258.SH	电魂网络	0.86	0.47	0.52	-45.3%	-39.5%	-	-
<b>动漫</b>								
000835.SZ	长城动漫	0.29	0.05	0.08	-82.9%	-74.3%	0.51	29.05X
002292.SZ	奥飞娱乐	1.35	0.95	1.35	-30.0%	0.0%	3.15	35.29X
002699.SZ	美盛文化	0.95	1.14	1.42	20.0%	50.0%	5.80	23.85X
<b>营销</b>								
002027.SZ	分众传媒	25.33	32.20	34.20	27.1%	35.0%	67.50	21.07X
002131.SZ	利欧股份	3.19	1.60	2.23	-50.0%	-30.0%	6.22	18.15X
002400.SZ	省广集团	1.90	0.85	1.23	-55.0%	-35.0%	3.30	16.43X
002712.SZ	思美传媒	1.35	1.62	2.30	20.0%	70.0%	3.20	19.22X
300058.SZ	蓝色光标	3.00	3.00	3.50	-0.1%	16.5%	5.80	20.09X
300063.SZ	天龙集团	0.75	0.50	0.70	-33.0%	-6.2%	2.81	8.43X
300071.SZ	华谊嘉信	0.37	0.37	0.44	0.0%	20.0%	2.59	9.27X
300242.SZ	佳云科技	1.05	0.49	0.65	-53.5%	-38.4%	3.15	13.46X
603729.SH	龙韵股份	0.03	0.14	0.15	290.0%	330.1%	0.82	29.54X
000673.SZ	当代东方	0.25	1.50	1.50	505.7%	505.7%	-	-
000676.SZ	智度股份	2.18	4.00	4.40	83.4%	101.7%	8.00	12.50X
002103.SZ	广博股份	0.64	0.32	0.64	-50.0%	0.0%	-	-
002137.SZ	麦达数字	0.36	0.64	0.75	80.0%	110.0%	1.31	37.14X
300343.SZ	联创互联	1.30	0.94	1.30	-27.9%	-0.3%	4.64	12.72X
300612.SZ	宣亚国际	0.27	0.01	0.08	-98.2%	-70.6%	-	-
600986.SH	科达股份	2.04	3.80	3.90	86.1%	91.0%	6.72	11.60X
<b>新闻出版</b>								
300148.SZ	天舟文化	1.10	1.20	1.50	9.0%	36.2%	-	-
002181.SZ	粤传媒	-0.50	0.25	0.48	149.8%	195.7%	-	-
000793.SZ	华闻传媒	3.60	0.72	1.80	-80.0%	-49.9%	-	-
300654.SZ	世纪天鸿	0.05	0.07	0.08	45.0%	65.0%	-	-

资料来源：Wind、华泰证券研究所

## 电影及院线

7月16日至7月20日，板块涨跌不一，其中华谊兄弟周涨幅6.40%、幸福蓝海周涨幅0.09%；其他标的均录得跌幅，北京文化周跌幅7.49%，金逸影视周跌幅6.90%，横店影视周跌幅6.65%，均回调较多。

板块内标的业绩表现分化，其中中报业绩不及预期的光线传媒跌幅较多；估值相对较高的横店影视有所回调。《我不是药神》热度依旧，姜文新片《邪不压正》表现一般，《摩天营救》上映，作为近期上映的唯一进口商业大片，为观众多提供了一份选择。据猫眼专业版数据，至7月20日，7月全国票房已达约41.59亿元，而2017年7月全国票房为50.42亿元，本月尚剩1/3，我们预计2018年7月全国票房大概率将录得同比10%-20%的涨幅，高于55亿元。

总体上我们认为部分标的已经进入合理的价值区间。个股标的关注：

- 1、中国电影：我们认为中国影市的高景气将持续，中国电影作为电影发行和放映的龙头，在制作和发行环节上，未来将更加有机会参与国内与国际优质的项目，更多分享行业景气红利；在放映上，其旗下院线的地位稳固，将与国内影市增长保持同步。公司作

为国有电影龙头，在法律合规上存在问题的风险较小，现金流稳定，现金储备丰富；

2、幸福蓝海：公司主业包括电影和电视剧业务，电影业务中以院线发行及放映业务为主，院线综合实力位居全国前十，院线票房近5年复合增速和银幕增速均显著高于全国平均，单银幕产出业内领先，发展态势良好；电视剧业务方面，公司定位于精品剧生产，已经建立良好品牌，2017年收购笛女传媒后，生产能力进一步加强，同时随着电视剧生产和发行资源的整合，公司的电视剧业务将得到迅速发展，成为驱动公司业绩的双引擎之一，建议投资者积极关注。

另外，7月27日开心麻花的新作《西虹市首富》、光线传媒的《昨日青空》、华谊兄弟的《狄仁杰之四大天王》将上映，有望继续提振全国票房市场。建议关注光线传媒出品的《昨日青空》以及华谊兄弟出品的《狄仁杰之四大天王》的口碑和票房表现。

### 电视剧

2018年7月16日至7月20日，板块以调整为主，长城影视周涨幅2.57%，华策影视周涨幅0.20%；其他个股均录得跌幅，欢瑞世纪由于《天下长安》临时撤档，周跌幅5.59%；唐德影视子公司参与出品的电影《我不是药神》前期涨幅较高，股价出现调整，唐德影视周跌幅4.34%。

7月11日关于崔永元和明星阴阳合同的事件进一步发酵，7月13日国家税务总局印发《通知》要求各级税务机关进一步加强影视行业税收征管，规范税收秩序。市场对相关事件的担忧情绪进一步发酵。市场担心主要集中在：内容制作公司的合同处理不规范、明星未来可能将税务成本转移至制作方。我们认为行业此次的内部梳理从长远看将有利于行业的健康发展，对上市公司形成利好；短期的影响需要进一步观察。

2018年开年以来，由于对古装剧的政策限制，18年至今古装大剧开播较少。我们认为随着暑期档古装剧的逐步上映，或消除市场对“限古令”的担心。

2017年以来，内容监管进一步趋严，电视台、视频平台、制片方都不同程度受到影响。监管部门特别强调对社会主义核心价值观的积极引导，鼓励小制作、以小见大的现实主义题材内容。引导制片方合理预算，专注优质内容，限制明星片酬。制片公司也主动适应题材限制和监管要求，加大现实主义题材作品的创作和筹备，压缩古装剧比例。

我们认为2018年全年受益于视频网站的激烈竞争，头部剧涨价趋势仍将持续，优质头部内容依然是撬动行业发展的最主要驱动力。在人口红利结束、受众娱乐时间被打满的现在，本土优质内容有望成为驱动行业进入真正成熟阶段的重要力量。短期来看，暑期档有望迎来古装剧和头部剧集中开播，《扶摇》6月18日登陆浙江卫视，《甜蜜暴击》将于7月23日登陆湖南卫视，《武动乾坤》将于8月6日登陆东方卫视，板块投资情绪有望提振。目前电视剧板块普遍18年wind一致预期PE估值位于20X或20X以下，处于历史估值低位。我们坚定地推荐内容领域的龙头公司，继续推荐电视剧龙头华策影视。

### 游戏动漫

7月16日至7月20日，游戏动漫板块呈现震荡行情，我们跟踪的30只标的中10只标的股价出现上涨，涨幅较大的有：富春股份（+10.28%，主要原因系收购鸿达电子，加深物联网与信息系统集成业务布局），完美世界（+5.44%，主要原因系回购计划提振市场情绪）。

伽马数据显示，2018年第二季度，中国移动游戏市场实际销售收入为320.1亿元，同比增长11.8%，增速有所下滑，原因系新游整体表现乏力。由此我们判断，18年手游行业收入增速可能在10%~25%左右。从移动游戏收入榜单上来看，进入TOP10的产品呈现多样化，六款为RPG游戏，其他类型包括MOBA，竞速，SLG，音舞类，显示出细分游戏领域同样能够出现收入较高的产品。

我们认为，国内手游行业已经进入到存量市场中精细化发展的新阶段，厂商之间的差距会在消费者对产品的检验过程中逐步拉开。而能够持续拥有流量优势，持续投入研发创新性精品的公司将在竞争中胜出。建议关注：1) 拥有流量优势，并借助该优势获得产品优势的平台型公司；2) 擅长研发多类型精品的龙头公司；3) 布局多个细分高成长赛道的公司昆仑万维（子公司 Opera 计划 2018 年 7 月 27 日美国上市）。

### 出版阅读

2018 年 7 月 16 日至 7 月 20 日，板块涨跌不一，前期超跌个股中南传媒周涨幅 5.34% 领涨板块，中文在线周涨幅 4.90%；其他标的已调整为主动，次新股及相对高估值个股世纪天鸿、掌阅科技跌幅居前，周涨幅为 -17.17%、-4.14%。

行业层面，根据开卷信息公布数据显示，2017 年，中国图书零售市场总规模为 803.2 亿元，较 2016 年的 701.2 亿元同比增长 14.55%，继续延续了近年来的增长势头。网上书店渠道依然是市场增长的主要推动力，实现 25.82% 的增长。少儿图书占到图书零售市场的码洋比重达到 24.64%，依然是最大的细分类别。少儿市场的快速增长，也使得该类成为市场增长贡献最大的类别，2017 年图书零售市场的增长有三分之一以上都是来自于少儿类图书。

我们认为，目前图书市场与电视剧市场类似呈现出头部化特征，网上书店的快速增长和总动销品种的增加，使得整个图书零售市场中的畅销书贡献越来越大。2014 年，图书市场中销量排名前 1% 的图书，为整个市场贡献了 43.73% 的码洋，随后的 2015 年和 2016 年，畅销书的贡献都持续增加，2017 年更是增加到了 51.70%，超过了一半的市场码洋是由 1% 的畅销书所取得的。建议关注具有自有版权策划发行能力，在畅销书和童书领域具备经验和项目储备的新经典、城市传媒。

### 营销

2018 年 7 月 16 日至 7 月 20 日，板块涨跌不一，分众传媒受阿里战略投资入股消息带动，周涨幅 7.34%；由于中报业绩预告表现一般，多数个股以调整为主，蓝色光标周跌幅 3.52%，省广股份周跌幅 0.95%，利欧股份周跌幅 0.49%。

行业层面，广告市场回暖趋势不断得到验证。6 月 29 日，CTR 发布 2018 年 5 月中国广告市场数据，全媒体广告刊例花费同比增长 3.0%，其中传统媒体广告同比减少 1.8%。电视广告同减 0.5%；生活圈媒体电梯电视、电梯海报、影院视频分别增长 26.8%、28.4%、36.4%，增速领跑全媒体，且增速均高于去年同期水平。我们维持对全年广告市场较为乐观的判断。

但 A 股营销公司多以广告代理业务为主，在产业链居于广告主和媒体之间，具有中介性质，毛利以媒体返点为主。受制于媒体数字化的不断进行，媒体端集中度提升，A 股营销公司毛利率持续承压，盈利能力拐点仍有待观察。建议关注布局电梯电视、电梯海报等快速增长的细分领域、具有核心资源壁垒的生活圈媒体型公司，积极关注具有大客户资源、并购整合风险已充分消化的营销中介龙头蓝色光标等，关注毛利率触底反弹机会。

## 重点公司概况

图表2：重点公司一览表

证券名称(代码)	评级	07月20日 目标价区间		EPS(元)				P/E(倍)			
		收盘价(元)	(元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
游族网络 002174.SZ	买入	18.99	24.13~27.94	0.74	1.27	1.56	1.78	25.66	14.95	12.17	10.67
昆仑万维 300418.SZ	买入	18.77	23.20~27.84	0.87	1.16	1.45	1.71	21.57	16.18	12.94	10.98
幸福蓝海 300528.SZ	买入	11.11	15.40~16.50	0.30	0.55	0.63	0.72	37.03	20.20	17.63	15.43
中国电影 600977.SH	买入	15.32	18.00~20.16	0.52	0.72	0.80	0.86	29.46	21.28	19.15	17.81
光线传媒 300251.SZ	买入	9.61	11.40~11.78	0.28	0.95	0.45	0.60	34.32	10.12	21.36	16.02

资料来源：华泰证券研究所

图表3：重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
600229.SH	城市传媒	<p><b>2017年年报和2018年一季度超预期</b></p> <p>公司2017年营收19.70亿元同增11.03%，归母净利润3.29亿元同增21.05%，略超我们的预期（约3%）。2018年一季度营收4.89亿元同增7.12%，归母净利润0.80亿元同增22.55%，表现靓丽。同时公司拟每十股派发现金红利1.5元（含税），分红率为31.9%。</p> <p><a href="#">点击下载全文：城市传媒(600229,增持)：主业挺拔，新业务积极推进</a></p>
002174.SZ	游族网络	<p><b>2017年内生增长符合预期，海外收入高速增长</b></p> <p>公司发布2017年年报：营业收入同比增长27.89%至32.35亿元；归母净利润同比增长11.57%至6.55亿元。公司此前（3月30日）发布业绩预告修正：营业收入由32.42亿修正至32.35亿；归母净利润由8.06亿修正至6.56亿，原因系投资收益递延至18年，内生增长符合预期。报告期内，公司海外收入增长55.23%；18年/19年我们预计IP大作《权力的游戏》有望上线，持续看好公司业绩，维持买入评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：游族网络(002174,买入)：深耕出海业务，游戏大作助力增长</a></p>
300418.SZ	昆仑万维	<p><b>业绩微低于业绩快报，看好公司业务成长性</b></p> <p>公司发布17年年报：营业收入同比增长41.7%至34.36亿元；归母净利润同比增长87.9%至9.99亿元，其中投资收益4.44亿元，主要源自公司出售所持趣店部分股权。年报业绩略低于17年业绩快报（归母净利润10.19亿元），略低于我们预期。4月10日，公司发布18年Q1业绩预告：归母净利润同比增长0%~20%至1.92~2.3亿元。我们认为公司自研游戏表现亮眼，流量入口布局初见成效，公司业务具备成长性，维持买入评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：昆仑万维(300418,买入)：业务具备成长性，平台变现潜力可期</a></p>
300528.SZ	幸福蓝海	<p><b>收购笛女传媒，电视剧和电影业务双轮驱动，首次覆盖给予买入评级</b></p> <p>公司主业包括电影和电视剧业务，电影业务中以院线发行及放映业务为主，院线综合实力位居全国前十，院线票房近5年复合增速和银幕增速均显著高于全国平均，单银幕产出业内领先，发展态势良好；电视剧业务方面，公司定位于精品剧生产，已经建立良好品牌，2017年收购笛女传媒后，生产能力进一步加强，同时随着电视剧生产和发行资源的整合，公司的电视剧业务将得到迅速发展，成为驱动公司业绩的双引擎之一。首次覆盖给予“买入”评级，目标价15.40-16.50元。</p> <p><a href="#">点击下载全文：幸福蓝海(300528,买入)：双轮驱动，为公司发展注入新活力</a></p>
600977.SH	中国电影	<p><b>年报低于我们预期，看好发行+制片业务的向上弹性，维持买入评级</b></p> <p>公司4月26日发布2017年年报：实现营业收入89.88亿元，同比增长14.63%；实现归母净利润9.65亿元，同比增长5.21%；实现扣非后归母净利润8.24亿元，同比增长13.04%。年报业绩低于我们预期。利润分配方案为：按每10股派发现金红利人民币3.26元（含税）。公司同时发布2018年1季报：实现营业收入21.97亿元，同比增长21.54%；实现扣非后归母净利润3.27亿元，同比增长17.96%。公司放映业务稳健，毛利率水平保持稳定；业内龙头地位稳固，有利于其获取优质的制片和发行项目，有望为业绩带来较大向上弹性，维持买入评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：中国电影(600977,买入)：看好发行+制片业务的向上弹性</a></p>
300251.SZ	光线传媒	<p><b>年报低于预期，影视业务略有下滑无扰长线逻辑，维持买入评级</b></p> <p>公司4月21日发布2017年年报：实现营收18.43亿元，同比增长6.48%，实现归母净利润8.15亿元，同比增长10.02%，业绩位于前期预告区间中部；非经常性损益金额为3.54亿元，高于业绩预告中披露的区间1.7亿元-2.2亿元，公司实现扣非后归母净利润4.62亿元，同比下降11.01%，低于我们的预期。公司利润分配方案为：按每10股派发现金红利人民币2元（含税）。公司现金流充足，正积极扩大再生产，项目储备丰厚，猫眼行业地位稳固，影视业务略有下滑无扰公司长线发展逻辑，维持买入评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：光线传媒(300251,买入)：影视业务略有下滑无扰长线逻辑</a></p>

资料来源：华泰证券研究所

图表4: 建议关注公司一览表

证券名称(代码)	07月20日	朝阳永续一致预期 EPS(元)				P/E(倍)			
	收盘价(元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
华策影视 300133.SZ	9.79	0.36	0.45	0.58	0.71	27.19	21.76	16.88	13.79
中南传媒 601098.SH	13.03	0.84	0.77	0.81	0.91	15.51	16.92	16.09	14.32
新经典 603096.SH	96.39	1.73	2.25	2.83	3.51	55.72	42.84	34.06	27.46
快乐购 300413.SZ	44.62	0.07	0.93	1.25	1.71	637.43	47.98	35.70	26.09
蓝色光标 300058.SZ	5.18	0.10	0.26	0.34	0.43	51.80	19.92	15.24	12.05

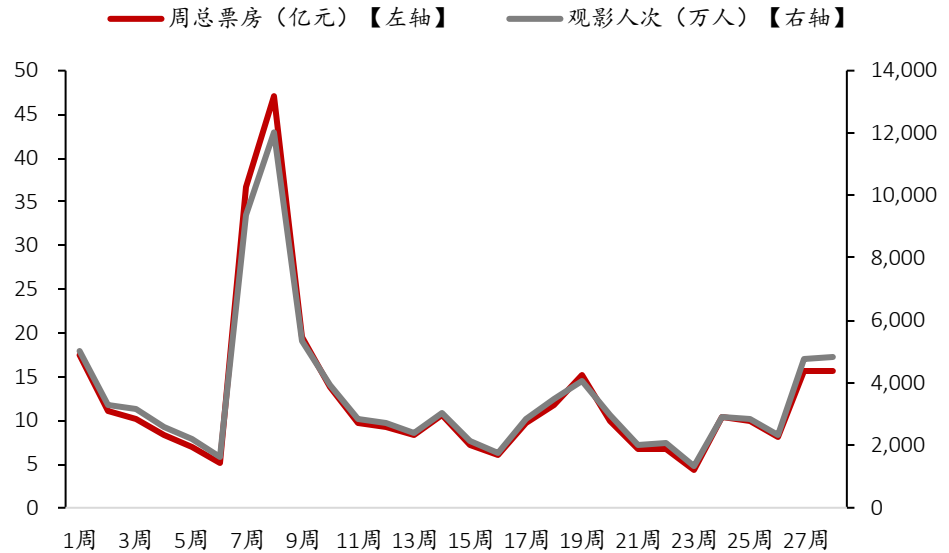
资料来源: 朝阳永续、华泰证券研究所

## 行业动态

### 电影市场动态

**电影市场表现（7月9日-7月15日）：**根据国家电影事业发展专项资金管理委员会办公室的统计，全国票房报 15.65 亿元，环比上升 93.2%。观影人次 4808 万，环比上升 103.2%；平均票价 32.55 元，环比下降 0.39 元；场均人次为 22.8 人。

**图表5：2018年周电影票房变化趋势**



资料来源：国家电影事业发展专项资金管理委员会办公室，华泰证券研究所

**图表6：电影票房排行（7月9日-7月15日）**

影片名称	周票房 (万元)	累计票房 (万元)	平均票价 (元)	场均人次	上映天数 (天)
我不是药神	112,227	245,599	34	29	11
邪不压正	31,160	31,160	36	27	3
动物世界	5,306	48,083	37	10	17
阿修罗	4,788	4,788	36	13	3
新大头儿子和小头爸爸 3: 俄罗斯奇遇记	4,720	11,765	34	9	10
侏罗纪世界2	3,415	166,261	34	10	31
超人总动员2	2,094	33,942	34	11	24
幸福马上来	619	9,353	35	37	38
小悟空	578	579	30	9	2
您一定不要错过	257	479	30	8	10

资料来源：艺恩咨询，华泰证券研究所

**电影后市观澜：**华谊兄弟参与制作的《狄仁杰之四大天王》将于7月27日上映。光线传媒参与制作的《昨日青空》将于7月27日上映。

图表7: 即将上映的影片

首映日期	片名	投资方	发行方
2018/7/27	狄仁杰之四大天王	华谊兄弟	
2018/7/27	西虹市首富		阿里巴巴影业
2018/7/27	昨日青空	光线传媒	
2018/7/27	解剖室灵异事件之男生宿舍		
2018/8/3	风语咒		
2018/8/3	解码游戏	金逸影视	
2018/8/3	萌学园: 寻找盘古		
2018/8/3	神秘世界历险记4		
2018/8/3	的士速递5		
2018/8/4	肆式青春		

资料来源: 时光网、华泰证券研究所

**院线票房表现 (7月9日-7月15日):** 万达院线单周票房 1.94 亿元, 环比上涨 83.8%, 市占率 12.4%, 排名第一; 广东大地单周票房 1.61 亿元, 环比上涨 119%, 市占率 10.3% 居第二。

图表8: 一周院线票房排行 (7月9日-7月15日)

院线	票房 (亿元)	环比变化	市场份额	人次 (万人)	场次 (万场)	平均票价
北京万达	1.94	83.8%	12.4%	535.5	16.7	36.1
广东大地	1.61	119.0%	10.3%	513.0	22.4	31.3
上海联和	1.26	89.5%	8.0%	362.4	11.9	34.7
中影南方新干线	1.19	116.7%	7.6%	357.7	14.1	33.2
中影数字	1.14	114.6%	7.3%	359.9	17.9	31.7
中影星美	1.03	124.0%	6.6%	314.3	11.7	32.9
广州金逸珠江	0.78	110.9%	5.0%	233.9	8.1	33.4
浙江横店	0.69	114.2%	4.4%	224.3	9.6	30.7
华夏联合电影	0.54	114.7%	3.5%	168.9	7.0	32.0
江苏幸福蓝海	0.54	90.0%	3.4%	168.9	6.1	31.9

资料来源: 猫眼专业版, 华泰证券研究所

### 电视市场动态

**2018年 (7月9日-7月15日) 卫视 52城收视总结:**

电视剧方面,《面具》北京卫视收视率 1.27% 排名第一。

**图表9：卫视52城电视剧收视数据（7月9日-7月15日）**

电视剧	播出频道	收视率%	电视台	收视率%
面具	北京卫视	1.27	湖南卫视	0.27
一千零一夜	湖南卫视	1.11	浙江卫视	0.25
流星花园	湖南卫视	1.05	北京卫视	0.23
猎毒人	上海东方卫视	0.94	上海东方卫视	0.23
猎毒人	江苏卫视	0.92	江苏卫视	0.20
扶摇	浙江卫视	0.91	山东卫视	0.12
陪读妈妈	浙江卫视	0.68	安徽卫视	0.10
青春警事	上海东方卫视	0.64	天津卫视	0.07
超级翁婿	山东卫视	0.48	黑龙江卫视	0.07
遇见最好的我们	深圳卫视	0.37	深圳卫视	0.07

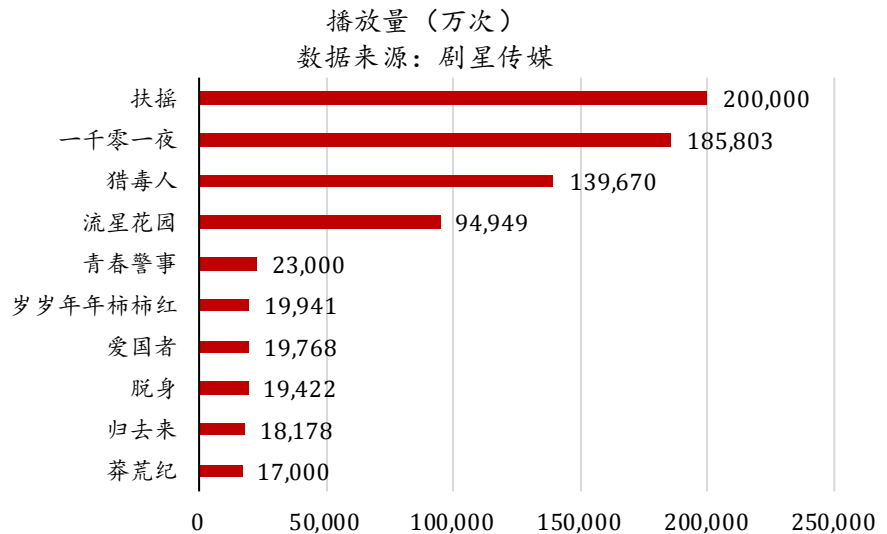
资料来源：剧星传媒，华泰证券研究所

**一周长视频网络点击情况：**

**2018年7月9日-7月15日剧星网络点击总结：**

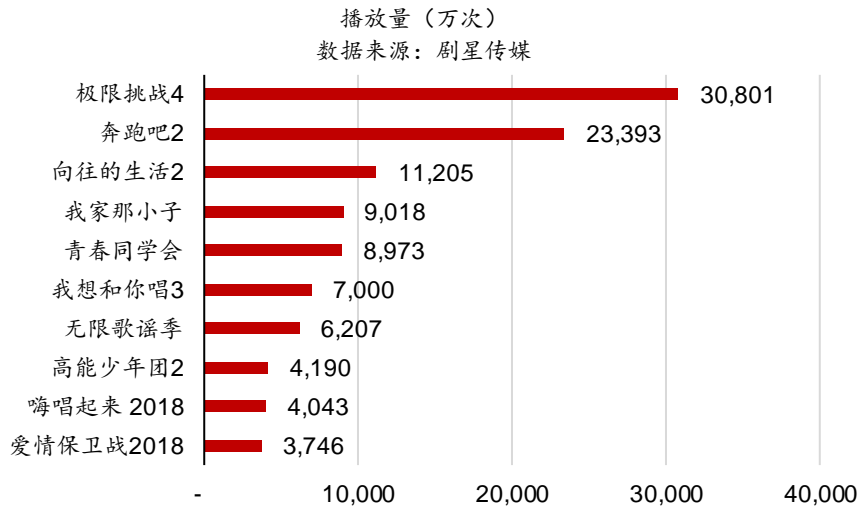
电视剧方面，《扶摇》网络点击 20 亿次排名第一。自制网络剧方面，《天乩之白蛇传说》网络点击 5.8 亿次排名第一。热播综艺方面，《极限挑战 4》网络点击 3.08 亿排名第一。自制综艺方面，《明日之子第二季》网络点击 4.8 亿次排名第一。

**图表10：7月9日-7月15日热播大剧网络播放量排行**



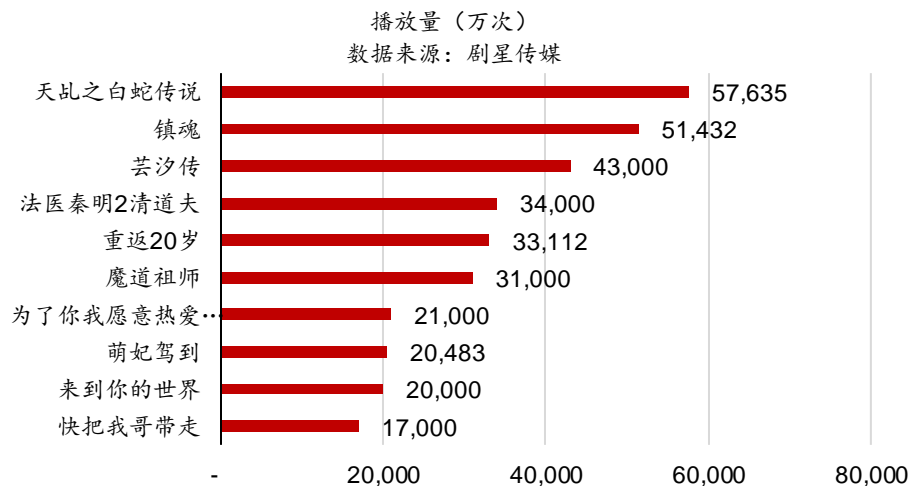
资料来源：剧星传媒，华泰证券研究所

**图表11：7月9日-7月15日热播综艺网络播放量排行**



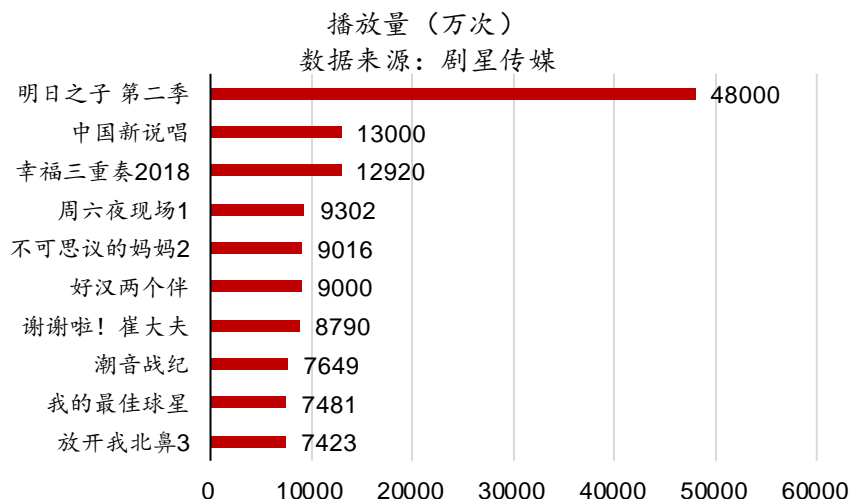
资料来源：剧星传媒，华泰证券研究所

**图表12：7月9日-7月15日热播自制剧网络播放量排行**



资料来源：剧星传媒，华泰证券研究所

**图表13：7月9日-7月15日热播自制综艺网络播放量排行**



资料来源：剧星传媒，华泰证券研究所

## 一周行业资讯

图表 14: 行业新闻概览

### 新闻概要

#### 中国互联网已进入“T2B2C”模式，2025年将带来近50万亿整体市值

普华永道发布《科技赋能 B 端新趋势》白皮书，该白皮书指出中国互联网商业模式创新已逐步从消费者端转移到企业端，以阿里巴巴、腾讯、蚂蚁金服等为代表的科技企业，正在引领中国互联网进入“T2B2C”模式，预计到 2025 年，该模式给科技企业带来的整体市值将达到人民币 40 至 50 万亿元。（36 氪）

#### IHS Markit: 2018 年全球智能电视占比将达 70%

根据 IHS Markit 的统计，2015 年全球智能电视出货占比为 45%，到 2017 年升至 64%，预计 2018 年占比将达到 70%。由于面板价格的持续下调，电视整机终端价格也持续走低，预计 2018 年全球电视的出货将略微成长 3.5%，达到 2.23 亿台。（IHS Markit）

#### Netflix 借合作创建喜剧广播频道，拓展视频外业务

据外媒报道，流媒体视频服务提供商 Netflix 与卫星广播公司 Sirius XM 今日宣布，双方已签署协议，共同创建一个喜剧广播频道。对于 Netflix 而言，该喜剧频道将为 Netflix 充分利用其快速增长的喜剧内容库提供一个新的窗口。除了将该频道作为一个宣传推广工具，Netflix 还将利用自己的创作团队为该频道开发原创内容。（腾讯）

#### 英国视频流媒体用户首次超越付费电视

英国媒体监管机构英国通信办公室的研究显示，英国三大流媒体公司——Netflix、NOW TV（Sky）和亚马逊 Prime——的订阅量攀升至 1540 万，而付费电视的订阅量却不及 1510 万。在线流媒体服务首次超越了英国传统的付费电视。该报告还显示，自 2012 年以来，人们看电视的时间持续减少，到 2017 年，人们看电视的时间平均减少到大约 3 小时。（新浪）

#### 《王者荣耀》热度下滑，腾讯游戏占领付费榜单

AppBi 爱比数据显示，在所有游戏发行公司中，腾讯占领了 TOP20 付费榜单。2014-2018Q1 付费榜单中，腾讯发行的游戏占比 50%，第二名网易占 18%。《王者荣耀》热度下滑，其他游戏后来居上，但是短期内《王者荣耀》在 IOS 游戏榜单具有优势地位。（36 氪）

#### 若森授权手游《画江湖盟主侠岚篇》开启删档内测

由若森数字授权、必果互娱研发、发行的《画江湖盟主：侠岚篇》国风 RPG 手游在 7 月 19 日开启删档内测。测试时间从 7 月 19 日上午 10:00 到 7 月 26 日晚上 24:00。（DoNews 互娱）

#### B 站推出弹幕机甲可动模型 7.20 开启预售

B 站推出“弹幕机甲 22 号 KT-01”可动模型（以下简称 KT-01），该模型由 KEMO 默启任画师兼原型制作，开天工作室原型协力，即将于 7 月 20 日开启预定，预售定金 41.85 元，商品总价 279 元。（DoNews 互娱）

#### 知乎完成新一轮近 3 亿美元融资

36 氪获悉，知乎新一轮融资已经完成，融资金额接近 3 亿美元，本轮估值接近 25 亿美元。领投方为一家新基金，多家老股东跟投。（36 氪）

#### 今日头条涉足 K12 教育，收购学霸君部分业务

从业内人士处获悉，今日头条开始涉足 K12 教育，收购在线教育品牌学霸君的部分业务，不过尚未彻底完成交割。该人士透露，学霸君此前拟将这部分业务出售给好未来，但并未落实。（腾讯一线）

#### 苏宁体育 A 轮 6 亿美元融资名单公布，高盛阿里恒大入局

苏宁体育宣布完成 A 轮融资，高盛、阿里巴巴共同领投，其他投资者包括恒大、云锋基金、商汤科技，以及浙江省体育产业基金、江苏省体育产业投资基金等地方政府体育基金，还有建银国际、民银国际、农银国际等银行系投资机构。该轮融资规模约 6 亿美元，估值过百亿元人民币。苏宁体育 B 轮融资已经开始推进。（腾讯一线）

#### QuestMobile: 短视频月活用户规模破 5 亿，增长势头远超直播

QuestMobile 发布的《中国移动互联网 2018 半年大报告》显示，移动视频行业渗透率超 95%，这主要得益于短视频的增长拉动。短视频行业月活跃用户破 5 亿，增长势头远超移动直播。短视频用户安装多个 APP 尝鲜，用户忠诚度下降，用户争夺愈加激烈。（36 氪）

#### 小米上市以来累涨近 30%，雷军身家首次突破 200 亿美元

小米集团上市首日开盘破发，但此后股价走出暴力上涨行情，今日股价再涨 5.26%，报价 22 港元，根据港交所数据，小米最新市值为 4945 亿港元，折合 630 亿美元。小米股价上市以来累涨 29.41%。目前，雷军身家首次突破 200 亿美元，仅次于腾讯马化腾、阿里马云、恒大许家印、万达王健林、碧桂园杨惠妍，居于福布斯中国富豪第 6 位。（新浪）

#### Wedbush 看空 Netflix: 正处于恶性循环底部

在 Netflix 财报发布后，长期以来看空该公司的 Wedbush 分析师迈克尔·帕赫特重申了悲观看法。他表示：“他们在内容支出方面处于恶性循环的底部。”他对 Netflix 的目标股价为 125 美元。帕赫特警告称，Netflix 在实现正向现金流的过程中面临困难。他并不相信，考虑到负债情况，Netflix 能制作出足够的优质内容，以达成这样的目标。（Business Insider 中文站）

**新闻概要****暴风TV拟以5亿元引入战略投资，冯鑫出任首席产品官**

暴风集团公告称，子公司深圳暴风统帅科技有限公司正在筹划增资扩股事项，拟引进战略投资者，预计本事项达到公司股东大会审议标准，具体交易方式尚在沟通协商，未最终确定。此外，暴风集团还宣布，决定由冯鑫出任暴风统帅首席产品官，在产品、增值业务收入和系统化建设方面进一步帮助暴风TV团队。（36氪）

**蚂蚁金服成全球最大独角兽，估值达1万亿**

胡润研究院今日发布的《世茂前海中心·2018 第二季度胡润大中华区独角兽指数》显示，蚂蚁金服的估值从上一期的 4000 亿上升到 1 万亿，位列第一，滴滴出行和小米保持 3000 亿的估值并列第二；美团点评和今日头条保持 2000 亿的估值并列第四；腾讯音乐保持 1500 亿的估值排名第六；京东金融、菜鸟网络、陆金所、快手和大疆以 1000 亿的估值并列第七。（36氪）

**腾讯起诉《无尽对决》开发商获胜，获赔 1940 万元**

据 Dot Esports 报道，腾讯在与手游《无尽对决（Mobile Legends）》的官司中胜诉，《无尽对决》开发商上海沐瞳科技需要支付 1940 万元的赔偿。根据外媒的消息来源，沐瞳科技最初定下的赔偿金额是 260 万元，但法院判定这些不足以弥补腾讯的损失，因此将赔偿金额提高至 1940 万元。（游民星空）

**B 站针对 UP 主的电商服务开始公测**

36 氪获悉，B 站针对 UP 主的电商变现服务今天正式开始公测了。目前的入口还藏得比较深，需要点进频道内的“时尚”版块，从最上端的 banner 位进入，并且还标注了“广告”二字。目前测试阶段 B 站上线的 UP 主店铺有 11 个，主要聚焦在服饰、化妆品和零食这三个品类上。（36氪）

**天空之城影业完成过亿元人民币 Pre-A 轮融资**

天空之城影业宣布完成过亿元人民币 Pre-A 轮融资，由高瓴资本领投，琨玉资本、山水创投跟投。本轮融资主要用于原创动画电影的开发和原创电影人才的招募。（投资界）

**快手推出 PC 端游戏直播平台**

据业内人士爆料，快手推出 PC 直播平台“快手直播”，全部为游戏直播内容。目前，快手已开始招募 MCN 机构和游戏主播。（短视频工场）

**斗鱼市场渗透率居首位**

从极光大数据的榜单中可以看到，斗鱼和虎牙所在的第一梯队的平台已经具有领先优势，斗鱼拥有 3.98% 的高渗透率，比虎牙 3.49% 的渗透率高了 0.49 个百分点，稳坐游戏直播平台第一的位置。（Techweb）

**抖音首次宣布全球月活跃用户数：突破 5 亿**

36 氪讯，近日，抖音正式公布了最新用户数据：全球月活跃用户数超过 5 亿。这是抖音首次对外公布自己的全球月活跃用户数据，上个月，抖音曾公布，国内日活达到 1.5 亿，月活达到 3 亿。（36氪）

**互联网浏览器 Opera 将于 7 月 27 日挂牌纳斯达克**

美国财经网站 IPOBoutique 网站公布的信息显示，互联网浏览器 Opera 将于 2018 年 7 月 27 日在美国纳斯达克挂牌上市，发行价区间为 10-12 美元，共发行 900 万股，承销商为 CICC 及花旗银行。（IPO Boutique）

**2017 年中国手机支付用户超五亿人，年增长率为 12.3%**

中国互联网协会近日发布的《中国互联网发展报告 2018》显示，去年中国网络购物市场交易规模达 7.18 万亿元，同比增长 32.2%。网上支付方面，截至去年底，中国网上支付用户规模达 5.31 亿人，较 2016 年底增加 5661 万人，年增长率为 11.9%。其中，手机支付用户规模增长迅速，达 5.27 亿人，较 2016 年底增加 5783 万人，年增长率为 12.3%。（来源：中证网）

**上海发布《上海市工业互联网产业创新工程实施方案》**

《上海市工业互联网产业创新工程实施方案》近日发布，明确未来三年上海工业互联网发展的路线图，包括实施功能体系建设、集成创新应用、产业生态培育等内容。安信证券认为，工业互联网作为连接工业全系统、全产业链、全价值链，支撑智能化发展的关键基础设施，是互联网从消费领域走向生产领域的核心载体，随着政策逐渐落地，工业互联网发展速度有望加快。（来源：上证资讯）

**腾讯“告家长”效果明显 7 月未成年人玩游戏时长下降 25%**

腾讯未成年人消费提醒服务上线近一个月，未成年人玩家平均游戏时长下降 25%，充值额度下降 37%。该项服务在 6 月 20 日上线，当系统检测到未成年人玩家在最近 30 天内任意时段累计消费达到 500 元，就会尝试联系支付账户提醒确认。据官方统计，功能上线至今，受平台保护的未成年人相比为保护前一个月平均游戏时长下降 25%，充值额度最高下降 37%。目前，该提醒服务已经覆盖腾讯旗下包括《王者荣耀》、《英雄联盟》、《穿越火线：枪战王者》、《QQ 飞车》手游、《火影忍者》手游、《奇迹暖暖》、《地下城与勇士》等在内的多款游戏产品。按照腾讯的计划，该功能还将继续覆盖更多产品。（来源：DoNews 互娱）

**Opera 启动路演，周亚辉：我们最看重用户数增长和现金流**

昆仑万维董事长、Opera 董事长兼 CEO 周亚辉今日在 Opera 香港路演中透露，自己最看重 Opera 的用户数增长和现金流。周亚辉曾表示：Opera News 在南非、肯尼亚、加纳、尼日利亚、坦桑尼亚新闻杂志类下载榜上均名列前列，增长势头迅猛。”（来源：雷帝触网）

**新闻概要****爱奇艺 2018 年上半年在线电影前十名票房分账超 1.8 亿**

据外媒消息，爱奇艺公布了 2018 年上半年在线电影的总收入。数据显示，截止 6 月 30 日，爱奇艺 2018 年上半年在线电影前十名票房分账超 1.8 亿，相当于院线电影 5.4 亿元票房成绩。（来源：环球网）

**超 2400 万用户上优酷看世界杯决赛，较世界杯揭幕战增长 100%**

超 2400 万用户在优酷平台观看世界杯决赛直播，较世界杯揭幕战实现了 100% 增长。据统计，世界杯 64 场赛事累计超过 1.8 亿用户在优酷观看。阿里云方面表示，世界杯决赛中，以优酷为代表的直播平台增长迅猛，阿里云全网直播的流量是揭幕战 3 倍。（来源：36 氪）

**旭辉领寓和哔哩哔哩在沪推出动漫主题公寓**

租房平台旭辉领寓和哔哩哔哩共同打造的跨界动漫主题公寓，在沪正式对外开放。该主题公寓是由旭辉领寓旗下的柚米国际社区上海陆家嘴店改造而来，主题是 B 站目前正在热播的番剧《春原庄的管理人小姐》，以期为动漫粉丝呈现更具沉浸感的居住环境。（来源：36 氪）

**华谊兄弟：电影《狄仁杰之四大天王》7 月 27 日全国公映**

从华谊兄弟获悉，由徐克执导、陈国富监制的电影《狄仁杰之四大天王》将于 7 月 27 日全国公映。影片由华谊兄弟电影有限公司、工夫影业出品，天津猫眼微影文化传媒有限公司、上海淘票票影视文化有限公司、万达影视传媒有限公司、优酷电影有限公司、咪咕文化科技有限公司联合出品。（来源：36 氪）

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

## 公司动态

图表 15: 公司动态

公司	具体内容
游族网络	游族网络: 关于公司股东股份继续质押及解除质押的公告 2018-07-20 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-20\4589828.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-20\4589828.pdf</a>
华谊兄弟	华谊兄弟: 关于实际控制人增持公司股份的进展公告 2018-07-20 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-20\4591585.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-20\4591585.pdf</a>
奥飞娱乐	奥飞娱乐: 关于控股股东补充质押本公司股份的公告 2018-07-18 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-18\4585600.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-18\4585600.pdf</a>
奥飞娱乐	奥飞娱乐: 关于股东减持股份的公告 2018-07-18 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-18\4585599.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-18\4585599.pdf</a>
完美世界	完美世界: 关于首期股票期权激励计划授予部分第三个行权期采用自主行权模式的公告 2018-07-18 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-18\4584938.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-18\4584938.pdf</a>
奥飞娱乐	奥飞娱乐: 关于获得政府补助的公告 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583234.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583234.pdf</a>
完美世界	完美世界: 关于部分股票期权注销完成的公告 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4582929.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4582929.pdf</a>
万达电影	万达电影: 关于延期回复深圳证券交易所重组问询函暨重大资产重组停牌期间的进展公告 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583481.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583481.pdf</a>
万达电影	万达电影: 关于取消召开 2018 年第一次临时股东大会的公告 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583480.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583480.pdf</a>
华谊兄弟	华谊兄弟: 北京市时代九和律师事务所关于公司第二期限限制性股票激励计划调整与授予事项的法律意见书 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4585551.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4585551.pdf</a>
华谊兄弟	华谊兄弟: 独立董事关于相关事项的独立意见 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4585559.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4585559.pdf</a>
华谊兄弟	华谊兄弟: 第二期限限制性股票激励计划首次授予权益的激励对象人员名单 (调整后) 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4585557.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4585557.pdf</a>
华谊兄弟	华谊兄弟: 第四届董事会第十六次会议决议公告 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4585560.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4585560.pdf</a>
华谊兄弟	华谊兄弟: 第四届监事会第七次会议决议公告 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4585558.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4585558.pdf</a>
华谊兄弟	华谊兄弟: 监事会关于公司第二期限限制性股票激励计划授予事项的核查意见 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4585553.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4585553.pdf</a>
华谊兄弟	华谊兄弟: 关于调整公司第二期限限制性股票激励计划首次授予权益的激励对象名单及数量的公告 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4585556.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4585556.pdf</a>
华谊兄弟	华谊兄弟: 广发证券股份有限公司关于公司第二期限限制性股票激励计划首次权益授予相关事项之独立财务顾问报告 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4585554.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4585554.pdf</a>
华谊兄弟	华谊兄弟: 关于向公司第二期限限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的公告 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4585555.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4585555.pdf</a>
昆仑万维	昆仑万维: 第三届监事会第十一次会议决议公告 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583049.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583049.pdf</a>
昆仑万维	昆仑万维: 上市公司股权激励计划自查表 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583054.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583054.pdf</a>
昆仑万维	昆仑万维: 独立董事关于第三届董事会第二十八次会议相关事项之独立意见 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583053.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583053.pdf</a>
昆仑万维	昆仑万维: 关于召开 2018 年第四次临时股东大会通知的公告 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583059.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583059.pdf</a>
昆仑万维	昆仑万维: 北京大成 (上海) 律师事务所关于公司 2018 年股票期权与限制性股票激励计划 (草案) 法律意见书 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583048.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583048.pdf</a>
昆仑万维	昆仑万维: 上海荣正投资咨询股份有限公司关于公司 2018 年股票期权与限制性股票激励计划 (草案) 之独立财务顾问报告 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583050.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583050.pdf</a>
昆仑万维	昆仑万维: 第三届董事会第二十八次会议决议公告 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583051.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583051.pdf</a>
昆仑万维	昆仑万维: 独立董事关于股权激励公开征集投票权的公告 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583052.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583052.pdf</a>
昆仑万维	昆仑万维: 2018 年股票期权与限制性股票激励计划 (草案) 摘要 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583057.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583057.pdf</a>
昆仑万维	昆仑万维: 2018 年股票期权与限制性股票激励计划 (草案) 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583058.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583058.pdf</a>
昆仑万维	昆仑万维: 2018 年股票期权与限制性股票激励计划激励对象名单 2018-07-17 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583056.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583056.pdf</a>

公司	具体内容
昆仑万维	昆仑万维：2018年股票期权与限制性股票激励计划实施考核管理办法 2018-07-17 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583055.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-17\4583055.pdf</a>
游族网络	游族网络：关于公司控股股东股份质押的公告 2018-07-16 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-16\4581098.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-16\4581098.pdf</a>
完美世界	完美世界：第四届董事会第九次会议决议公告 2018-07-16 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-16\4581190.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-16\4581190.pdf</a>
完美世界	完美世界：关于以集中竞价交易方式回购公司股份的预案 2018-07-16 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-16\4581192.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-16\4581192.pdf</a>
完美世界	完美世界：独立董事关于第四届董事会第九次会议审议事项的独立意见 2018-07-16 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-16\4581191.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-16\4581191.pdf</a>
完美世界	完美世界：关于召开2018年第五次临时股东大会的通知 2018-07-16 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-16\4581193.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-16\4581193.pdf</a>
光线传媒	光线传媒：关于公司部分高级管理人员增持股份的公告 2018-07-16 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-16\4583262.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-16\4583262.pdf</a>
游族网络	游族网络：简式权益变动报告书 2018-07-13 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4577546.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4577546.pdf</a>
游族网络	游族网络：关于公司股东股份继续质押的公告 2018-07-13 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4577545.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4577545.pdf</a>
完美世界	完美世界：关于公司部分董事、高级管理人员、导演制片人及核心管理团队增持公司股份的进展公告 2018-07-13 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4577601.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4577601.pdf</a>
光线传媒	光线传媒：2018年半年度业绩预告 2018-07-13 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4578904.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4578904.pdf</a>
昆仑万维	昆仑万维：2018年半年度业绩预告 2018-07-13 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4578608.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4578608.pdf</a>
昆仑万维	昆仑万维：2018年半年度业绩预告的补充公告 2018-07-13 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4580945.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4580945.pdf</a>
幸福蓝海	幸福蓝海：董事会关于2018年半年度业绩预告的说明 2018-07-13 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4576087.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4576087.pdf</a>
幸福蓝海	幸福蓝海：2018年半年度业绩预告 2018-07-13 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4576086.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-13\4576086.pdf</a>
完美世界	完美世界：关于公司部分董事、高级管理人员、导演制片人及核心管理团队增持公司股份的进展公告 2018-07-12 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-12\4574986.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-12\4574986.pdf</a>
华谊兄弟	华谊兄弟：2018年半年度业绩预告 2018-07-12 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-12\4577346.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-12\4577346.pdf</a>
光线传媒	光线传媒：关于控股股东部分股份质押延期购回的公告 2018-07-12 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-12\4576258.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-12\4576258.pdf</a>

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

## 风险提示

### 1、政策监管风险。

内容制作行业受政策监管影响较大，未来行业政策监管口径可能存在变化，从而提升制作公司项目制风险。

### 2、影视剧作品存在市场反馈不达预期的可能。

观众的品味多样且快速变化，影视内容是否能够受到市场欢迎具有一定不确定性。虽然国内内容整体制作水平正在有序提升，但内容制作公司仍具有项目制风险。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层  
 邮政编码：100032

电话：86 1063211166/传真：86 1063211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com