

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2018年08月13日

分析师

何思霖 0755-83515591

Email:hesilin@cgws.com

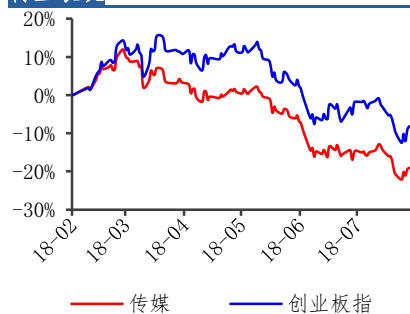
执业证书编号:S1070518070001

联系人（研究助理）：

张正威 0755-83554449

Email:zhangzhengwei@cgws.com

从业证书编号:S1070115100009

行业表现


数据来源：贝格数据

相关报告

<<电影暑期档已过半，行业中报期即将到来>> 2018-07-30

<<关注暑期档及中报行情>> 2018-07-23

<<中报预告基本披露完毕，板块业绩分化显著>> 2018-07-16

民促法新送审稿草案公布；三大平台+六大制作公司声明演员限薪

——传媒周报 2018 第 20 期

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	18E	19E	18E	19E
顺网科技	0.94	1.13	18	15
盛天网络	0.73	0.97	16	12
光线传媒	0.80	0.43	12	22
迅游科技	1.60	2.04	18	14
分众传媒	0.55	0.65	19	16
中南传媒	0.87	0.93	14	13

资料来源：长城证券研究所

核心观点

■ 上周传媒行业收涨，表现略弱于沪深 300 而略强于创业板指，细分子行业涨跌不一：上周（2018.8.6-2018.8.10），沪深 300 录得 2.71% 涨幅，创业板指录得 2.03% 涨幅，中信传媒指数收涨 2.32%，表现略弱于沪深 300 而略强于创业板指，在 29 个中信行业指数中排名第 13 位。从细分行业看，剔除停牌股票后，各子行业涨跌不一，涨幅从大到小依次为游戏 4.70%，广告营销 4.47%，广电 2.70%，出版传媒 2.59%，影视动漫 -0.19%；体育 0.25%，教育 4.18%。

■ 本周行业重点新闻及公告：三大视频网站及六大影视制作公司发表联合声明演员限薪；司法部公布民促法实施细则修订版送审稿；巨人网络暂停 305 亿收购以色列游戏科技公司等。

■ 本周互联网传媒行业观点：周末三大视频网站及六大影视制作公司发表联合声明演员限薪，是在最近演员片酬及税务风波发酵的情况下，制作方和平台方引导行业往正向发展的举措，目前演员成本占比较高，也间接推高了影视剧的价格，这一声明从下游端着手，有助于制作公司对演员成本进行控制，改善过去演员占比过高，挤压制作成本的非正常成本结构。

本周末还有一个重要的动向是司法部公布民促法实施细则修订版送审稿，此次送审稿与此前 5 月份时教育部的版本有不少细则上的出入。新的送审稿在明确民办学校在享受土地及税收优惠政策的同时，也对举办主体进行了明确；其中特别提到了集团化办学、关联交易等影响现有上市公司经营的问题；我们认为在地方性实施细则没有明晰之前，对教育标的都需要保持谨慎的态度，尤其是涉及到义务教育阶段更需要观望，而高等教育、职业教育等所受到的政策波及相对较小，但仍面临营利性及非营利性的选择问题，具体分析对比请参照正文。

我们认为受近期事件影响，行业短期可能企稳，但中长线触底反弹迹象不

明显，依然优先选择中长线发展逻辑清晰的个股，以及关注中报行情等。

- **重点推荐标的：**顺网科技（300113）、迅游科技（300467）、盛天网络（300494）、光线传媒（300251）、分众传媒（002027）、中南传媒（601098）等。

目录

1. 互联网传媒行业市场情况.....	5
1.1 互联网传媒市场表现.....	5
1.2 细分行业估值变化.....	6
1.3 个股解禁预告.....	6
1.4 2018年半年报预告.....	7
2. 行业政策要闻.....	14
3. 上周行业要闻回顾.....	15
3.1 互联网.....	15
3.2 游戏.....	16
3.3 影视动漫.....	16
4. 重点公司动态及点评.....	16
4.1 互联网.....	16
4.2 影视动漫.....	17
4.3 游戏.....	17
4.4 体育.....	17
5. 本周调研会议总结.....	17
6. 下周服务通告，请与长城对口销售同事联系获取详细信息.....	17

图表目录

图 1: 2017 年初至今互联网传媒细分行业 PE 估值变化情况.....	6
表 1: 上周互联网传媒行业市场表现.....	5
表 2: 上周传媒板块个股涨幅前十.....	5
表 3: 上周传媒板块个股跌幅前十.....	5
表 4: 2018 年 8 月 10 日停牌股票.....	6
表 5: 2018 年 8 月及 9 月解禁个股情况.....	6
表 6: 互联网传媒行业 2018 年半年报.....	7
表 7: 互联网传媒行业 2018 年半年报业绩快报.....	8
表 8: 互联网传媒行业 2018 年半年报业绩预告.....	8
表 9: 其他互联网传媒行业公司 2018 年半年报披露日期.....	13

1. 互联网传媒行业市场情况

1.1 互联网传媒市场表现

■ 过去一周互联网传媒行业细分板块表现、涨跌幅榜单及停牌情况。

表 1: 上周互联网传媒行业市场表现

板块	周涨跌幅	今年以来涨跌幅	PE(2018/08/10,TTM) 中位数
影视动漫	-0.19%	-27.38%	23.08
游戏	4.70%	-32.35%	23.50
广告营销	4.47%	-25.64%	29.55
出版传媒	2.59%	-24.60%	16.45
广电	2.70%	-27.56%	18.07
体育	0.25%	-24.78%	37.04
教育	4.18%	-26.02%	47.18

资料来源: Wind, 长城证券研究所整理注; 分组依据为长城证券内部分组标准

表 2: 上周传媒板块个股涨幅前十

代码	名称	上周涨跌幅	全年涨跌幅	PE(2018/08/10,TTM)	PE(2018/08/10,2018E)	PE(2018/08/10,2019E)
300392.SZ	腾信股份	32.21%	-39.79%	-29.43	0.00	0.00
002261.SZ	拓维信息	19.81%	-34.99%	-7345.93	0.00	0.00
600986.SH	科达股份	12.92%	-21.31%	17.90	12.23	9.56
300148.SZ	天舟文化	12.41%	-40.24%	30.84	0.00	0.00
300359.SZ	全通教育	11.35%	-24.63%	58.55	0.00	0.00
000681.SZ	视觉中国	11.09%	41.96%	64.24	49.95	38.58
601595.SH	上海电影	9.90%	-16.97%	24.66	20.57	18.49
600652.SH	游久游戏	9.82%	-33.93%	-9.72	0.00	0.00
600633.SH	浙数文化	9.08%	-40.86%	17.75	19.46	16.04
603444.SH	吉比特	9.00%	-32.47%	14.65	12.71	10.76

资料来源: Wind, 长城证券研究所整理

表 3: 上周传媒板块个股跌幅前十

代码	名称	上周涨跌幅	全年涨跌幅	PE(2018/08/10,TTM)	PE(2018/08/10,2018E)	PE(2018/08/10,2019E)
000673.SZ	当代东方	-40.92%	-33.28%	36.65	0.00	0.00
002143.SZ	印纪传媒	-26.61%	-71.59%	12.70	5.84	4.48
300104.SZ	乐视网	-11.52%	-85.98%	-0.60	0.00	0.00
600158.SH	中体产业	-8.55%	-11.42%	127.54	31.16	26.66
300612.SZ	宣亚国际	-7.89%	-21.17%	59.73	0.00	0.00
603096.SH	新经典	-7.52%	7.89%	40.19	32.19	25.19
002071.SZ	长城影视	-5.29%	-45.48%	16.58	0.00	0.00
603555.SH	贵人鸟	-4.76%	-51.79%	33.18	0.00	0.00
600715.SH	文投控股	-3.65%	-70.63%	41.38	0.00	0.00

代码	名称	上周涨跌幅	全年涨跌幅	PE(2018/08/10,TTM)	PE(2018/08/10,2018E)	PE(2018/08/10,2019E)
300160.SZ	秀强股份	-3.35%	-37.32%	37.54	14.84	11.25

资料来源: Wind, 长城证券研究所整理

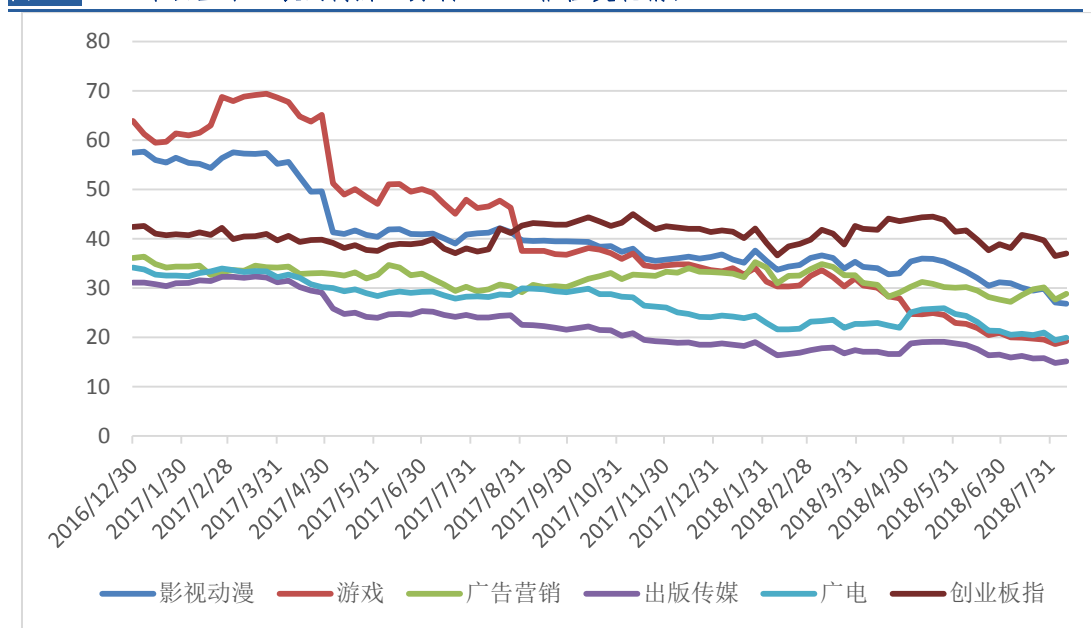
表 4: 2018 年 8 月 10 日停牌股票

代码	名称	停牌原因
002558.SZ	巨人网络	重大事项
603825.SH	华扬联众	拟筹划重大资产重组
002739.SZ	万达电影	重大资产重组
002113.SZ	天润数娱	重大资产重组
000526.SZ	紫光学大	重大资产重组
002445.SZ	中南文化	重大资产重组
002502.SZ	骅威文化	重大资产重组

资料来源: Wind, 长城证券研究所整理

1.2 细分行业估值变化

图 1: 2017 年初至今互联网传媒细分行业 PE 估值变化情况



资料来源: Wind, 长城证券研究所整理

注: P/E 中市值选择该日收市市值, 归母净利润为最新的半年报或年报的四个季度归母净利润总和。

1.3 个股解禁预告

表 5: 2018 年 8 月及 9 月解禁个股情况

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁收益	总股本	流通 A 股	解禁股占总股本比(%)	解禁股份类型
603721.SH	中广天择	2018-08-13	2,234.61		10,000.00	2,500.00	22.35%	首发原股东限售股份

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁收益	总股本	流通 A 股	解禁股占总股本比(%)	解禁股份类型
600715.SH	文投控股	2018-08-20	83,568.76	145.31	185,485.35	44,851.20	45.05%	定向增发机构配售股份
300533.SZ	冰川网络	2018-08-20	2,029.19		10,124.60	3,586.89	20.04%	首发原股东限售股份
300148.SZ	天舟文化	2018-08-23	5,705.38	-57.93	84,493.44	76,371.86	6.75%	定向增发机构配售股份
300027.SZ	华谊兄弟	2018-08-27	29,102.30	-47.40	277,450.59	192,038.13	10.49%	定向增发机构配售股份
600229.SH	城市传媒	2018-09-03	27,232.39	59.49	70,209.60	42,977.21	38.79%	定向增发机构配售股份
600986.SH	科达股份	2018-09-03	51,521.72	51.68	132,557.38	75,663.07	38.87%	定向增发机构配售股份
300038.SZ	梅泰诺	2018-09-07	28,333.33	-1.17	117,182.71	40,999.60	24.18%	定向增发机构配售股份
002343.SZ	慈文传媒	2018-09-14	8,843.71	183.52	47,494.97	32,591.05	18.62%	定向增发机构配售股份
002354.SZ	天神娱乐	2018-09-17	20,265.48	60.50	93,684.69	55,458.98	21.63%	定向增发机构配售股份
603533.SH	掌阅科技	2018-09-21	6,708.55		40,100.00	4,100.00	16.73%	首发原股东限售股份
300654.SZ	世纪天鸿	2018-09-26	3,337.50		14,002.50	3,502.50	23.84%	首发原股东限售股份

资料来源: Wind, 长城证券研究所整理

1.4 2018 年半年报预告

表 6: 互联网传媒行业 2018 年半年报

证券代码	公司名称	类型	营业收入	归母净利润	营业收入同比增长率	归母净利润同比增长率	业绩增减原因
002143.SZ	印纪传媒	影视动漫	39,046	2,170	-49.36%	-91.89%	业务发展低于预期
002425.SZ	凯撒文化	影视动漫	29,807	11,717	5.46%	18.94%	游戏业务收入增长及投资项目收益增加
002502.SZ	骅威文化	影视动漫	7,486	3,299	-80.65%	-78.37%	公司新电视剧处于拍摄及后期制作中, 未能交付母带, 故不能确认收入; 公司游戏业务业绩呈上升趋势
002148.SZ	北纬科技	游戏	13,161	2,862	-54.82%	-63.14%	增值业务、流量业务等传统业务萎缩; 手机游戏新老产品交替, 新产品对三季度影响有限; 物联网业务需加大投入和布局
300043.SZ	星辉娱乐	游戏	163,882	14,109	25.58%	-14.32%	未有明显变动
300052.SZ	中青宝	游戏	14,422	2,751	-13.40%	128.47%	全资子公司深圳宝腾互联已取得初步成效; 文化创意项目初显成效; 投资公司分红产生较大的收益
600633.SH	浙数文化	游戏	76,405	30,599	-10.86%	-76.81%	去年同期出售新闻资产
603444.SH	吉比特	游戏	77,759	33,500	7.95%	11.91%	
002654.SZ	万润科技	广告营销	215,563	10,073	68.32%	32.37%	中筑天佑和信立传媒纳入合并范围, LED 板块和广告传媒板块盈利能力进一步强
300058.SZ	蓝色光标	广告营销	1,077,893	31,492	62.89%	4.84%	出海业务营收增长迅速, 毛利率持续走低
300612.SZ	宣亚国际	广告营销	17,563	260	-16.34%	-90.44%	项目收入减少和项目毛利率降低
603598.SH	引力传媒	广告营销	175,597	3,525	79.24%	71.02%	
000793.SZ	华闻传媒	出版传媒	143,714	8,185	-2.47%	-77.23%	上年同期转让获得的投资收益较多; 本期部分子公司业绩下降
300654.SZ	世纪天鸿	出版传媒	10,862	727	6.56%	46.53%	业务保持增长及收到相关政府补助

证券代码	公司名称	类型	营业收入	归母净利润	营业收入同比增长率	归母净利润同比增长率	业绩增减原因
600551.SH	时代出版	出版传媒	295,002	17,092	-16.58%	11.61%	
002587.SZ	奥拓电子	体育	79,179	8,313	77.92%	36.10%	公司营业收入增长
600136.SH	当代明诚	体育	87,276	10,815	299.34%	426.04%	全资子公司双刃剑香港全部完成世界杯亚洲区独家市场销售代理工作,共确认3家公司支付的收入6,000万美元(非业务净收入),成本约为4,400万美元
002230.SZ	科大讯飞	教育	320,999	13,060	52.68%	21.74%	人工智能产业持续发展;市场拓展

资料来源: Wind, 长城证券研究所整理

表 7: 互联网传媒行业 2018 年半年报业绩快报

证券代码	公司名称	类型	半年报预计披露日期	营业收入	归母净利润	营业收入同比增长率	归母净利润同比增长率	业绩增减原因
002027.SZ	分众传媒	广告营销	2018/8/29	711,000	334,700	26.04%	32.14%	把握线下消费人群,取得营收利润的增长
000719.SZ	中原传媒	出版传媒	2018/8/24	410,085	34,924	7.71%	8.01%	经营规模持续增加
002858.SZ	力盛赛车	体育	2018/8/21	14,703	216	119.92%	158.23%	公司业务平稳增长,上年新成立的公司开始正常运转并创造效益

资料来源: Wind, 长城证券研究所

表 8: 互联网传媒行业 2018 年半年报业绩预告

证券代码	公司名称	类型	半年报预计披露日期	预测净利润上限(万)	预测净利润下限(万)	预测净利润同比增幅上限	预测净利润同比增幅下限	业绩增减原因
000673.SZ	当代东方	影视动漫	2018/8/25	15,000	15,000	505.70%	505.70%	拓展电视台渠道业务;前期布局的影院运营、娱乐营销、短视频等业务开始实现盈利
000835.SZ	长城动漫	影视动漫	2018/8/31	750	500	-74.35%	-82.90%	文化部暂停国产网游备案和版号审批影响子公司新娱兄弟新游戏推出时间;主营业务及外延发展所需费用增加
002071.SZ	长城影视	影视动漫	2018/8/30	9,736	6,491	50.00%	0.00%	营收有增长
002143.SZ	印纪传媒	影视动漫	2018/8/2	14,727	1,338	-45.00%	-95.00%	业务稳健增长
002292.SZ	奥飞娱乐	影视动漫	2018/8/28	13,512	9,458	0.00%	-30.00%	随着业务的调整,公司相关费用得到了有效控制
002343.SZ	慈文传媒	影视动漫	2018/8/27	20,000	17,000	162.52%	123.14%	围绕 IP 全产业链,主打网台联动头部剧,拓展付费模式网生内容,协同开展游戏业务,深化推进 IP 泛娱乐开发

证券代码	公司名称	类型	半年报预计披露日期	预测净利润上限(万)	预测净利润下限(万)	预测净利润同比增幅上限	预测净利润同比增幅下限	业绩增减原因
002425.SZ	凯撒文化	影视动漫	2018/7/31	12,806	10,836	30.00%	10.00%	游戏业务收入增长;投资项目收益增加
002445.SZ	中南文化	影视动漫	2018/8/29	10,000	4,500	-24.54%	-66.04%	文化板块经营稳定发展,销售版权和影视作品,产生投资收益。
002502.SZ	骅威文化	影视动漫	2018/8/11	4,576	3,050	-70.00%	-80.00%	公司两部新剧处于制作中,无大额收入确认;游戏业绩上升
002739.SZ	万达电影	影视动漫	2018/8/29	106,472	88,727	20.00%	0.00%	加快影城发展速度,提升影城经营能力,通过创新经营,提高非票房收入,业绩稳定增长。
002905.SZ	金逸影视	影视动漫	2018/8/29	12,000	8,000	22.50%	-18.33%	提升非票房收入、创新经营;今年新开影城较多,尚在培育期,二季度票房存在业绩下滑可能
300027.SZ	华谊兄弟	影视动漫	2018/8/24	28,831	25,819	-33.00%	-40.00%	积极推进完善产业链布局;非经损益净额约为2,888万元,主要为政府补助及奖励
300133.SZ	华策影视	影视动漫	2018/8/25	31,595	24,726	15.00%	-10.00%	作品毛利提升;非经常性损益减少、股权激励摊销费用增加
300182.SZ	捷成股份	影视动漫	2018/8/30	64,000	57,000	22.60%	9.19%	集中核心资源发展核心业务,新媒体发行和版权运营业务稳定、持续增长。
300251.SZ	光线传媒	影视动漫	2018/8/30	214,000	204,000	434.00%	409.00%	报告期总票房为48.40亿元;确认了两部电视剧投资收入;出售新丽传媒非经常收益较大
300291.SZ	华录百纳	影视动漫	2018/8/30	-26,086	-26,586	-504.35%	-512.10%	综艺招商收入低于预期;三家公司全额计提坏账准备,影响当期利润总额3,288.10万元;调整部分运营不善业务合作带来的非经损益-4,490.64万元
300299.SZ	富春股份	影视动漫	2018/8/30	4,000	2,000	-50.85%	-75.42%	新产品未能如期上线
300336.SZ	新文化	影视动漫	2018/8/30	17,633	15,428	20.00%	5.00%	确认了多部电视剧收入;确认了参股公司投资收益;业绩补偿非经损益款项七千万
300413.SZ	芒果超媒	影视动漫	2018/8/30	59,000	49,500	77.70%	49.09%	完成了标的资产股权过户;多部综艺电视剧表现突出
300426.SZ	唐德影视	影视动漫	2018/8/30	9,500	8,500	58.14%	41.49%	确认电视剧收入
300528.SZ	幸福蓝海	影视动漫	2018/8/29	9,500	7,600	45.15%	16.12%	电影发行放映业务收入增长;非经常性损益影响
002113.SZ	天润数娱	游戏	2018/8/30	5,000	4,150	191.48%	141.92%	将拇指游玩和虹软协创纳入合并报表范围
002148.SZ	北纬科技	游戏	2018/7/27	4,700	2,400	-39.48%	-69.09%	受运营商政策和产品周期等影响,传统移动增值业务和游戏业

证券代码	公司名称	类型	半年报预计披露日期	预测净利润上限(万)	预测净利润下限(万)	预测净利润同比增幅上限	预测净利润同比增幅下限	业绩增减原因
								务规模下降;新游戏尚未上线运营,物联网业务处于布局阶段
002174.SZ	游族网络	游戏	2018/8/29	52,500	43,500	54.64%	28.13%	按照年初制定的经营计划开展各项工作
002247.SZ	帝龙文化	游戏	2018/8/28	38,000	31,000	86.06%	51.79%	移动网络游戏业务从无到有,实现高速增长,移动广告推广业务快速增长,移动单机游戏业务保持稳定发展态势。
002354.SZ	天神娱乐	游戏	2018/8/29	23,002	18,000	-54.47%	-64.37%	合并报表范围较去年同期减少;上半年新上线的游戏较少,主要集中在下半年;游戏产品研发投入增加。
002517.SZ	恺英网络	游戏	2018/8/27	41,000	36,000	-0.93%	-13.01%	主营业务持续增长
002555.SZ	三七互娱	游戏	2018/8/27	86,000	76,000	1.11%	-10.65%	几款手游产品在二、三季度相继上线运营;相比去年同期无重大股权处置。
002558.SZ	巨人网络	游戏	2018/8/30	73,221	66,244	5.00%	-5.00%	国家对 p2p 备案登记验收进度推迟,对公司互联网金融科技业务有所影响;新游戏产品上线进度预计有调整
002619.SZ	艾格拉斯	游戏	2018/8/30	29,040	19,360	144.86%	63.24%	主营业务的增长是 2017 年收购北京拇指玩和杭州搜影合并利润所致
002624.SZ	完美世界	游戏	2018/8/30	83,000	72,000	23.63%	7.25%	业务规模扩大
300043.SZ	星辉娱乐	游戏	2018/8/7	16,468	11,527	0.00%	-30.00%	公司自研手游取得较好流水表现;西班牙人俱乐部球员转会收入、电视转播权收入增加;第一季度非经常性损益项目确认的利润较上年同期同比下降
300052.SZ	中青宝	游戏	2018/8/13	3,010	2,649	150.00%	120.00%	子公司深圳宝腾互联取得初步成效;投资公司分红产生较大的收益
300315.SZ	掌趣科技	游戏	2018/8/28	43,000	35,000	60.98%	31.03%	自研游戏产品市场表现出色
300418.SZ	昆仑万维	游戏	2018/8/24	61,500	50,000	60.04%	30.11%	主业表现稳健;处置了持有的部分 Qudian.Inc 股份
300467.SZ	迅游科技	游戏	2018/8/28	10,600	10,000	244.27%	224.78%	加速业务和互联网广告业务均良好发展,业务核心竞争力不断提升;提升营运效率,成本管控较好;员工股权激励费用、合并成都狮之吼科技有限公司无形资产摊销费用合计增加

证券代码	公司名称	类型	半年报预计披露日期	预测净利润上限(万)	预测净利润下限(万)	预测净利润同比增幅上限	预测净利润同比增幅下限	业绩增减原因
300518.SZ	盛讯达	游戏	2018/8/30	600	100	-86.55%	-97.76%	全资子公司利丰创达租金收入不能覆盖固定资产折旧及税费; 手机软件许可使用和受托开发业务收入同比下滑; 平台游戏项目的研发费用加大
300533.SZ	冰川网络	游戏	2018/8/30	5,303	4,293	5.00%	-15.00%	成熟端游周期长流水下降, 手游刚上线营收贡献不明显
600633.SH	浙数文化	游戏	2018/8/10	0	0	0.00%	0.00%	
600880.SH	博瑞传播	游戏	2018/8/23	1,700	1,700	155.72%	155.72%	广告扭亏为盈, 小贷盈利增加
603258.SH	电魂网络	游戏	2018/8/29	5,209	4,709	-39.49%	-45.30%	非经利润减少, 端游流水减少
002131.SZ	利欧股份	广告营销	2018/8/29	22,331	15,951	-30.00%	-50.00%	部分投资项目将出售股权, 导致投资收益增加。
002137.SZ	麦达数字	广告营销	2018/8/28	7,498	6,427	110.00%	80.00%	处置惠赢天下股权取得投资收益
002400.SZ	省广集团	广告营销	2018/8/28	12,338	8,542	-35.00%	-55.00%	部分子公司经营业绩同比下滑
002654.SZ	万润科技	广告营销	2018/8/14	13,697	9,892	80.00%	30.00%	信立传媒纳入合并范围
002712.SZ	思美传媒	广告营销	2018/8/31	23,001	16,236	70.00%	20.00%	在整合营销、影视剧制作、网络文学等方面持续取得发展, 整合效应显现。
300038.SZ	梅泰诺	广告营销	2018/8/25	40,256	35,005	130.00%	100.00%	合并报表范围新增全资子公司宁波诺信睿聚投资责任有限公司 2018 年第一季度净利润
300058.SZ	蓝色光标	广告营销	2018/8/30	35,000	30,000	16.52%	-0.12%	数字及移动业务增速较快, 非经损益
300063.SZ	天龙集团	广告营销	2018/8/30	8,400	7,465	12.53%	0.00%	三家互联网营销公司毛利被压缩
300071.SZ	华谊嘉信	广告营销	2018/8/28	4,407	3,673	20.00%	0.00%	毛利有所增长, 控费显著
300242.SZ	佳云科技	广告营销	2018/8/17	6,500	4,900	-38.35%	-53.53%	成本增加; 非经损益减少
300269.SZ	联建光电	广告营销	2018/8/30	17,000	13,000	-8.19%	-29.79%	财务费用及研发投入增加; 新办公楼计提折旧等导致费用增加
300392.SZ	腾信股份	广告营销	2018/8/30	-4,500	-5,000	-861.64%	-946.27%	传统客户减少, 新客户还未形成规模效应
300419.SZ	浩丰科技	广告营销	2018/8/29	1,700	1,500	-44.65%	-51.16%	毛利率下降, 竞争激烈
300612.SZ	宣亚国际	广告营销	2018/8/8	800	50	-70.61%	-98.16%	项目收入减少及毛利率降低
600986.SH	科达股份	广告营销	2018/8/28	39,000	38,000	91.03%	86.13%	营收增长
603729.SH	龙韵股份	广告营销	2018/8/30	1,502	1,362	330.10%	290.01%	收入有所增长
000793.SZ	华闻传媒	出版传媒	2018/8/11	18,000	7,200	-50.00%	-80.00%	上年同期转让海南民生管道燃气有限公司股权获得投资收益多; 本期部分子公司业绩下降
002181.SZ	粤传媒	出版传媒	2018/8/30	4,800	2,500	195.71%	149.85%	合理控制成本

证券代码	公司名称	类型	半年报预计披露日期	预测净利润上限(万)	预测净利润下限(万)	预测净利润同比增幅上限	预测净利润同比增幅下限	业绩增减原因
300148.SZ	天舟文化	出版传媒	2018/8/28	15,000	12,000	36.19%	8.95%	海南奇遇并表
300364.SZ	中文在线	出版传媒	2018/8/27	5,500	5,100	153.93%	135.47%	晨之科并表; 游戏表现良好
300654.SZ	世纪天鸿	出版传媒	2018/7/28	818	719	65.00%	45.00%	收到政府补贴
603999.SH	读者传媒	出版传媒	2018/8/22	0	0	0.00%	0.00%	
000917.SZ	电广传媒	广电	2018/8/31	-3,000	-4,500	-124.59%	-136.88%	投资收益减少
002238.SZ	天威视讯	广电	2018/8/24	13,094	10,475	0.00%	-20.00%	受电信 IPTV、网络视频和 OTT 的冲击, 有线数字电视用户终端数下滑; 4K 智能机顶盒置换及融合套餐的推广, 机顶盒销售收入
300104.SZ	乐视网	综合互联网	2018/8/30	-110,514	-111,014	-73.56%	-74.34%	关联方资金压力下公司营收大幅下降, 成本未成比例下降, 同时有较大资产减值
300431.SZ	暴风集团	综合互联网	2018/8/30	-8,500	-9,000	-640.54%	-672.34%	互联网电视业务开拓成本增加
300113.SZ	顺网科技	互联网服务	2018/8/30	31,662	27,139	40.00%	20.00%	加强业务创新, 提升平台服务; 产品技术创新、大数据业务方面相关费用增加
300494.SZ	盛天网络	互联网服务	2018/8/24	4,000	3,600	-4.87%	-14.38%	网络广告成本上升较快
300571.SZ	平治信息	互联网服务	2018/8/29	12,200	10,700	142.43%	112.62%	移动阅读市场保持增长, 自有阅读平台业务和 CPS 业务比去年同期取得显著增长; 运营管理水平提升
002587.SZ	奥拓电子	体育	2018/8/7	10,000	8,000	63.73%	30.98%	营业收入增长
300005.SZ	探路者	体育	2018/8/15	2,700	2,400	-65.00%	-70.00%	时净计提的存货跌价准备较上年同期大幅度增加约 6,533 万元; 子公司易游天下的经营情况持续恶化; 非经常性损益为 1,300 万
300162.SZ	雷曼股份	体育	2018/8/30	1,727	1,079	-20.00%	-50.00%	
600136.SH	当代明诚	体育	2018/7/31	13,000	8,500	532.30%	313.43%	
000526.SZ	紫光学大	教育	2018/8/29	12,500	9,500	24.48%	-5.39%	教育培训服务业务经营稳定
002230.SZ	科大讯飞	教育	2018/8/14	15,020	9,656	40.00%	-10.00%	智能语音及人工智能产业持续发展, 加大产业布局和核心技术研发
002261.SZ	拓维信息	教育	2018/8/27	3,897	0	-70.00%	-100.00%	部分全资子公司盈利水平下降
002308.SZ	威创股份	教育	2018/8/30	12,451	9,338	20.00%	-10.00%	投资孵化儿童产业生态公司以及持续投资并购提高服务园所数量

证券代码	公司名称	类型	半年报预计披露日期	预测净利润上限(万)	预测净利润下限(万)	预测净利润同比增幅上限	预测净利润同比增幅下限	业绩增减原因
002325.SZ	洪涛股份	教育	2018/8/30	13,471	10,362	30.00%	0.00%	业务开拓情况好,控制成本费用
002638.SZ	勤上股份	教育	2018/8/30	11,092	8,216	35.00%	0.00%	教育培训业务稳健发展
300010.SZ	立思辰	教育	2018/8/30	-5,200	-5,700	-248.74%	-263.04%	安全业务出现波动;加上美国制裁中兴事件影响相关业务供货;公司教育业务发展势头良好
300089.SZ	文化长城	教育	2018/8/28	5,296	4,775	195.00%	166.00%	各个并购项目情况良好;翡翠教育业绩增加
300160.SZ	秀强股份	教育	2018/8/28	7,500	6,000	-34.00%	-47.00%	新建幼儿园目前仍处于投入期;非经常性损益为900万元至1,100万元
300205.SZ	天喻信息	教育	2018/8/22	6,300	5,900	112.98%	99.46%	智慧教育业务收入和利润同比大幅增长;税收返还款同比增加
300235.SZ	方直科技	教育	2018/8/28	550	350	369.00%	271.00%	教育系统征订收入以及运营商合作收入同比增长
300248.SZ	新开普	教育	2018/8/25	-800	-1,300	-136.22%	-158.85%	智慧教育及高校移动互联业务仍处于投入期
300279.SZ	和晶科技	教育	2018/8/29	4,566	3,551	-10.00%	-30.00%	
300282.SZ	三盛教育	教育	2018/8/30	6,226	5,188	20.00%	0.00%	
300287.SZ	飞利信	教育	2018/8/23	20,063	16,976	30.00%	10.00%	
300338.SZ	开元股份	教育	2018/8/18	7,164	6,062	30.00%	10.00%	财经类职业教育业务的营业收入、净利润增长;IT类职业教育业务受市场因素与业务模式调整双重影响而亏损
300359.SZ	全通教育	教育	2018/8/28	300	-200	116.80%	88.80%	管理提升举措持续取得成效,经营效率有所提升
600636.SH	三爱富	教育	2018/8/15	0	0	0.00%	0.00%	
600730.SH	中国高科	教育	2018/8/28	0	0	0.00%	0.00%	

资料来源: Wind, 长城证券研究所整理

表 9: 其他互联网传媒行业公司 2018 年半年报披露日期

证券代码	公司名称	类型	半年报预计披露日期
000681.SZ	视觉中国	影视动漫	2018/8/30
000802.SZ	北京文化	影视动漫	2018/8/18
600088.SH	中视传媒	影视动漫	2018/8/29
600576.SH	祥源文化	影视动漫	2018/8/21
600715.SH	文投控股	影视动漫	2018/8/28
600977.SH	中国电影	影视动漫	2018/8/29
601595.SH	上海电影	影视动漫	2018/8/29
601599.SH	鹿港文化	影视动漫	2018/8/25
603103.SH	横店影视	影视动漫	2018/8/29
603721.SH	中广天择	影视动漫	2018/8/28

证券代码	公司名称	类型	半年报预计披露日期
600652.SH	游久游戏	游戏	2018/8/31
600892.SH	大晟文化	游戏	2018/8/28
603825.SH	华扬联众	广告营销	2018/8/30
000607.SZ	华媒控股	出版传媒	2018/8/29
600229.SH	城市传媒	出版传媒	2018/8/22
600373.SH	中文传媒	出版传媒	2018/8/29
600757.SH	长江传媒	出版传媒	2018/8/28
600825.SH	新华传媒	出版传媒	2018/8/30
601019.SH	山东出版	出版传媒	2018/8/29
601098.SH	中南传媒	出版传媒	2018/8/28
601801.SH	皖新传媒	出版传媒	2018/8/31
601811.SH	新华文轩	出版传媒	2018/8/29
601858.SH	中国科传	出版传媒	2018/8/29
601900.SH	南方传媒	出版传媒	2018/8/25
601928.SH	凤凰传媒	出版传媒	2018/8/30
601999.SH	出版传媒	出版传媒	2018/8/25
603096.SH	新经典	出版传媒	2018/8/22
000156.SZ	华数传媒	广电	2018/8/31
000665.SZ	湖北广电	广电	2018/8/29
600037.SH	歌华有线	广电	2018/8/31
600637.SH	东方明珠	广电	2018/8/31
600831.SH	广电网络	广电	2018/8/31
600936.SH	广西广电	广电	2018/8/24
600959.SH	江苏有线	广电	2018/8/28
600996.SH	贵广网络	广电	2018/8/30
601929.SH	吉视传媒	广电	2018/8/27
603533.SH	掌阅科技	互联网服务	2018/8/29
603000.SH	人民网	信息服务	2018/8/29
603888.SH	新华网	信息服务	2018/8/29
000558.SZ	莱茵体育	体育	2018/8/30
600158.SH	中体产业	体育	2018/8/28
603555.SH	贵人鸟	体育	2018/8/31
600661.SH	新南洋	教育	2018/8/25

资料来源: Wind, 长城证券研究所

2. 行业政策要闻

- 司法部发布了《中华人民共和国民办教育促进法实施条例（修订草案）（送审稿）》：8月10日下午，司法部在其网站发布了民促法实施条例修订草案送审稿。此次修订草案与此前教育部的送审稿相比有几点值得关注（部分条文）：

第二条：国家机构以外的社会组织或者个人可以利用非国家财政性经费举办各级各类民办学校；

第七条：公办学校不得举办或者参与举办营利性民办学校。公办学校举办或者参与举办非营利性民办学校的，应当经主管部门批准，并不得利用国家财政性经费，不得影响公办学校教学活动，不得以品牌输出方式获得收益；

第十二条：实施集团化办学的，不得通过兼并收购、加盟连锁、协议控制等方式控制非营利性民办学校；

第四十五条：民办学校与利益关联方发生交易的，应当遵循公开、公平、公允的原则，不得损害国家利益、学校利益和师生权益；

第四十六条：在每个会计年度结束时，非营利性民办学校应当从年度净资产增加额中，营利性民办学校应当从年度净收益中，按不低于年度净资产增加额或者净收益的 25% 的比例提取发展基金，用于学校的建设、维护，教学设备的添置、更新和教职员工的进修培训等；

经过专家及上市公司释疑解读，我们分析认为目前影响较大的主要有：1) 公办学校进行品牌输出，或举办独立学院等行为将不再合规，这将影响目前部分上市公司，但在进行资产的剥离分割后影响不会太大；2) 集团化以及对关联交易的管控则对现在大部分在港股美股上市的教育集团产生巨大的影响，义务教育阶段均无法设立或转设成营利性学校，因此通过并购的方式扩张基本不可能，而非义务教育阶段则需要转成营利性学校才能进行上述方式的控制，但这个转换过程并无实操细则，同时转设成营利性学校后土地税收优惠也会大幅减少；3) 关联交易的公平公允原则也会影响 VIE 架构中教育服务费的支取，而这是目前在港股上市教育集团较普遍采用的做法，而多少比例的关联交易算是公平公允，也需要在各地细则落地后才能知晓。

短期来看政策的不确定性对教育板块已产生恐慌性影响，未来需要看送审稿实际落地情况以及各地方细则，从实质影响来看，非学历制教育及培训机构影响是最小的，职业教育及高等教育在改设成营利性学校后也可以规避政策障碍，但相应的净利润率将会有较大下滑，而义务教育阶段前景依然不明朗。

- 国家知识产权局印发《“互联网+”知识产权保护工作方案》：《工作方案》提出，要发挥大数据、人工智能等信息技术在知识产权侵权假冒的在线识别、实时监测、源头追溯中的作用，建设基础数据库、侵权假冒线索智能检测系统，实现智能检测系统与相关系统的对接。结合各地实际条件与需求，选择试点地方和单位，选择电子商务、进出口、大型展会等重点领域及地方优势领域，协同推进全国性和区域性智能检测系统的建设运行。（国家知识产权局）
- 有消息称影视圈将执行更严格的税率标准：自从影视圈阴阳合同黑幕曝光之后，大明星的税收问题得到了全国人民的关注，而税务总局也直接插手此事。据有关媒体爆料，自 8 月 1 日起，影视圈执行新税制，税率从原本最低 6.7% 左右，直接飙升到 42%，而且要求按照新税制一次性补缴 6 个月的税款。（艺恩）

3. 上周行业要闻回顾

3.1 互联网

- **爱奇艺与新英体育成立合资公司:** 8月6日,爱奇艺、当代明诚旗下公司新英体育传媒共同宣布,双方将成立北京新爱体育传媒科技有限公司,独立运营的新公司将打造超级在线体育平台,统一运营合并后的爱奇艺体育平台,其中包括新英体育公司旗下新英体育 App、爱奇艺体育频道,新英体育 App 及新英体育网等终端名称也将正式更名为爱奇艺体育。(36kr)
- **今日头条开展版权保护专项行动,7月严惩 2475 个违规账号:** 今日头条旗下头条号平台发布公告称,2018 年 7 月,头条号平台已经通过自查、用户举报等方式,处罚了 2475 个违规账号。根据不同账号违规情节的严重程度,头条号平台对 2173 个存在侵权行为的违规账号进行了扣分、禁言处罚,对 302 个多次侵权、违规情节恶劣的违规账号则予以永久封禁。(36kr)

3.2 游戏

- **全球游戏收入 TOP25 中国企业占四席:** 伽马数据发布的《2018 上市游戏企业竞争力报告》显示,2017 年全球游戏收入 TOP25 游戏企业中,中国企业占据了四席,分别是腾讯、网易、完美世界、三七互娱。这些企业在国内市场拥有较高的市场份额,也持续拓展海外市场。受益于此, TOP25 游戏企业游戏营收构成中,中国游戏企业贡献达到了 27%。(伽马数据)
- **游戏业挥别暴利时代:** 伽马数据提供的资料显示,今年上半年,中国游戏市场销售收入增速仅有 5.2%。增速放缓的背后,一方面是产业红利期已过,另一方面是游戏公司融资困难,资本退潮让不少企业陷入资本困境,制约了新品游戏的表现,甚至使一些游戏无法按预期上线。就 A 股市场来看,自 2016 年 6 月发审会批准吉比特 IPO 后,截至目前,尚未有游戏企业登陆 A 股。(每日经济新闻)

3.3 影视动漫

- **三大平台六大影视公司声明演员限薪:** 8月11日,爱奇艺、优酷、腾讯视频三家视频网站即日起联合正午阳光、华策影视、柠萌影业、慈文传媒、耀客传媒、新丽传媒六大影视制作公司针对天价片酬发出联合声明:演员、嘉宾总片酬不得超过制作成本的 40%,主要演员片酬不得超过总片酬的 70% 的最高片酬;单个演员的单集片酬(含税)不得超过 100 万人民币,其总片酬(含税)最高不得超过 5000 万元。日前,中共中央宣传部、文化和旅游部、国家税务总局、国家广播电视总局、国家电影局等联合印发《通知》,要求加强对当下影视行业存在的如天价片酬、“阴阳合同”、偷逃税、不遵守合约等诸多乱象问题的治理,推进依法纳税,促进影视行业健康发展。

4. 重点公司动态及点评

4.1 互联网

乐视网 (300104): 公司于 8 月 9 日公告,公司控股子公司乐融致新电子科技有限公司拟与乐创文景娱乐有限公司签署《合作协议》,双方将在《童话侠》(暂定名,以最终实际播出名称为准,以下简称“节目”)制作、播放及后期衍生项目运营过程中展开一系列合作。本次合作费用为人民币 2000 万元。基于公司二级子公司乐融文化正常生产经营及业

务发展的需要，为扩大品牌宣传渠道及效果，拟与北京易生活社区服务有限责任公司及融创物业服务集团有限公司无锡分公司分别签署《液晶屏广告位租赁合同书》、《液晶屏广告位维护合作合同书》，合作内容为乐融文化租赁北京易生活和融创物业广告位安装设备，播放约定的商业广告内容。

4.2 影视动漫

完美世界 (002624): 公司于 8 月 8 日公告，公司决定使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司股份并予以注销。本次回购的股份种类为公司发行的 A 股社会公众股，回购资金总额不超过人民币 10 亿元且不低于人民币 5 亿元。本次回购股份的价格不超过人民币 36 元/股。回购期限自股东大会审议通过之日起 12 个月内，具体回购股份的数量以回购期满时公司实际回购的股份数量为准。

4.3 游戏

巨人网络 (002558): 公司于 8 月 10 日晚公告，公司收到中国证监会通知，对公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项暂停审核。按照方案，巨人网络计划以总价 305 亿元从财团手中收购 Playtika 项目。对价的支付方式包括股份和现金两部分。其中，255 亿元交易对价以发行股份方式支付，每股价格 32.45 元；现金支付部分，交易对价为 50 亿元。

4.4 体育

当代明诚 (600136): 公司于 8 月 6 日公告，公司接本次重大资产购买标的 Super Sports Media Inc.通知，其控股子公司北京新英体育传媒有限公司与北京爱奇艺科技有限公司、喻凌霄、北京新英汇智传媒科技企业（有限合伙）签署了《合资协议》，拟合资设立北京新爱体育传媒科技有限公司。根据《合资协议》，新爱体育主要业务为从事体育视频播出平台运营业务。

5. 本周调研会议总结

暂无

6. 下周服务通告，请与长城对口销售同事联系获取详细信息

暂无

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明**公司评级：**

强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上；
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间；
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上

行业评级：

推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>