

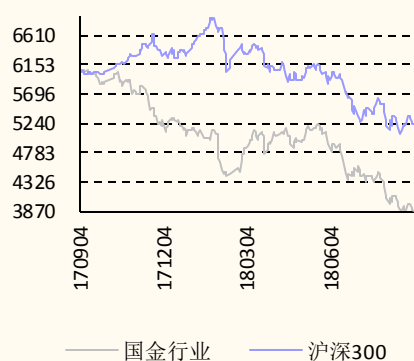
消费升级与娱乐研究中心

传播与文化行业研究 增持（维持评级）

行业研究

市场数据(人民币)

| | |
|-----------|---------|
| 市场优化平均市盈率 | 18.90 |
| 国金传播与文化指数 | 3869.73 |
| 沪深300指数 | 3321.83 |
| 上证指数 | 2720.73 |
| 深证成指 | 8455.55 |
| 中小板综指 | 8623.09 |



相关报告

- 1.《中国式“养成偶像”产业前景如何？-娱乐粉丝经济学专题报告之二》，2018.8.31
- 2.《网络游戏“总量调控”政策提出，行业监管风险仍在积累-网络游戏...》，2018.8.31
- 3.《网络游戏审查被冻结？事实比新闻报道更复杂-网络游戏行业监管事...》，2018.8.15
- 4.《阅文集团拟155亿元收购新丽传媒，利好影视剧板块-传媒行业点...》，2018.8.14
- 5.《2018年ChinaJoy亮点总结：构筑以游戏为中心的泛娱乐...》，2018.8.8

姜姝

分析师 SAC 执业编号: S1130517110003
(8621)61038213
jiangshu@gjzq.com.cn

裴培

分析师 SAC 执业编号: S1130517060002
peipei@gjzq.com.cn

传媒行业 2018 年中报业绩总结

投资建议

- **行业盈利情况仍处于历史低点：**申万传媒指数的收入增速自 2015 年 Q3 高点降至 2018 年 Q2 的 15%，相比 Q1 的 12%略有回升；归母净利润增速在今年 Q2 下滑至 1.2%，远远低于收入增速；经营性现金流净额/归母净利润仅 36%，盈利质量不高。行业整体盈利情况处于历史相对低点，主要是由于移动互联网红利见顶，政策监管趋严，资金链紧张，重组并购减少等因素导致。
- **行业估值达到十一年来最低，反转时机仍需观察：**申万传媒指数的 PE(TTM) 估值在 9 月 3 日跌至 23.99 倍，达到十一年来的最低估值。由于行业的盈利情况也处于历史低点，反转时机仍需观察盈利改善情况。
- **公募基金持仓比例有所反复：**公募基金对传媒行业的持仓比例从 2017 年 Q3 的低点 2.9% 开始加仓，增至 2018 年 Q1 的 4.6%，但是行业指数却持续下跌，持仓比例也在 2018 年 Q2 降至 4.04%。整体来看，持仓比例属于历史上相对较低的水平。在政策监管趋严，行业盈利低迷的情况下，传媒行业反弹仍需时间。
- **中期业绩总结——行业整体平淡，关注个股亮点：**游戏行业龙头告别高增长时代，自今年 3 月 28 日以来，监管机构没有发放过国产游戏版本号，对整体游戏行业都造成了一定的影响。营销行业龙头分众传媒保持高增长，归母净利润增长 32%，但屏幕的快速扩张导致租金成本上升，Q3 业绩增速预计放缓。芒果超媒完成资产重组，业绩增速高达 92.5%。图片版权交易龙头视觉中国，业绩增速 43%。影视行业上半年国内票房增长 17.82%，但单屏产出下降 2.16%，主要院线公司毛利率和净利率均有一定程度下滑。今年 1-8 月累计票房增长约 15.4%，全年票房增长可能在 15%-18% 区间。
- **前三季度业绩前瞻——分化显著：**中小企业在监管压力和资金趋紧的背景下业绩增长愈发艰难，龙头公司价值凸显。在已经发布业绩预告的公司中，世纪华通、完美世界、游族网络、分众传媒、蓝色光标、芒果超媒、慈文传媒增速相对较高。

投资建议

- **游戏行业监管短期对市场情绪有较大影响，长期来看利好龙头企业：**建议重点关注完美世界，研发实力强劲，产品线丰富，由腾讯代理发行的旗舰手游《完美世界》有望今年年底或明年年初上线。其次建议关注金科文化，手握世界级 IP “汤姆猫”，主攻休闲手游，拥有广泛的粉丝基础，业绩确定性较强。
- **建议关注业绩预期较好的行业龙头以及具有稀缺性的平台型公司：**影视剧龙头华策影视《橙红年代》预计 Q3 播出同时确认收入，大剧项目储备丰富，全年业绩增长确定性较强。A 股稀缺的视频平台芒果超媒完成资产重组，上半年业绩亮眼，综艺细分领域具有龙头优势，看好付费行业和广告增长的红利。图片版权交易龙头公司视觉中国，中报业绩高速增长，公司在互联网平台和企业合作等领域取得了突破性进展，预计未来仍将保持高速增长趋势。

风险提示

- 政策监管风险，监管放宽时间可能不及预期。业绩预告不代表最终报表，实际业绩可能低于预期。

图表 1：行业内重点公司投资评级（人民币）

| 股票名称 | 收盘价 (元) | 已上市流通A股 (百万股) | 17EPS (元) | EPS 18%17 | 18EPS (元) | 17PE | 18PE | 投资 评级 | 上期 评级 |
|------|------------|------------------|--------------|--------------|--------------|-------|-------|----------|----------|
| 华策影视 | 9.68 | 1774.45 | 0.358 | 23.46% | 0.442 | 27.04 | 21.90 | 买入 | 买入 |
| 完美世界 | 24.71 | 466.45 | 1.095 | 31.69% | 1.442 | 22.57 | 17.14 | 买入 | 买入 |
| 金科文化 | 7.81 | 765.72 | 0.243 | 130.45% | 0.560 | 32.14 | 13.95 | 买入 | - |

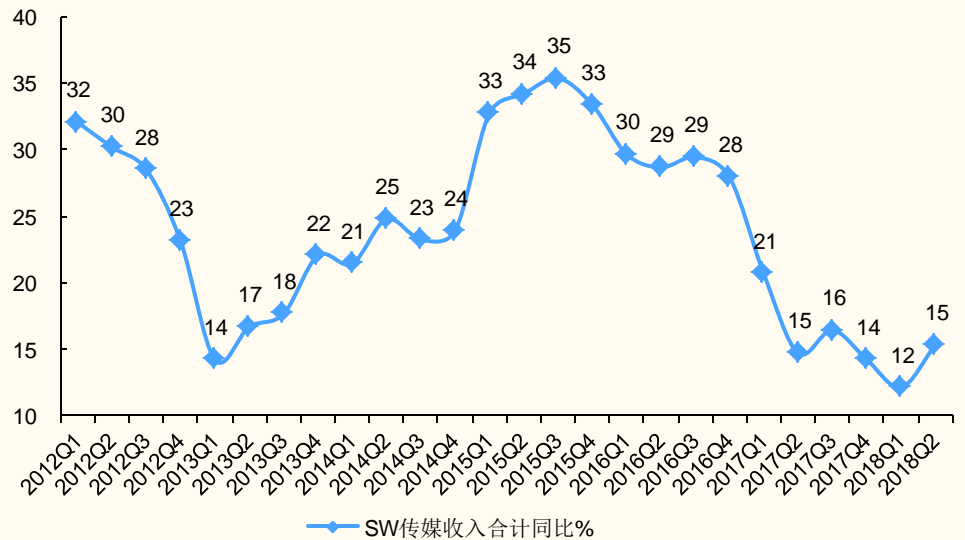
来源：国金证券研究所

行业回顾与展望

历史回顾

- 根据申万传媒指数历史上总收入合计同比增速来看，从 15 年 Q3 高点开始，收入增速不断下滑，降至 2018 年 Q2 的 15%。主要是由于由于移动互联网红利见顶，政策监管趋严，资金链紧张，重组并购减少等因素导致。虽然 2018 年 Q2 的累计增速略高于 Q1，但仍处于历史上相对的低点。

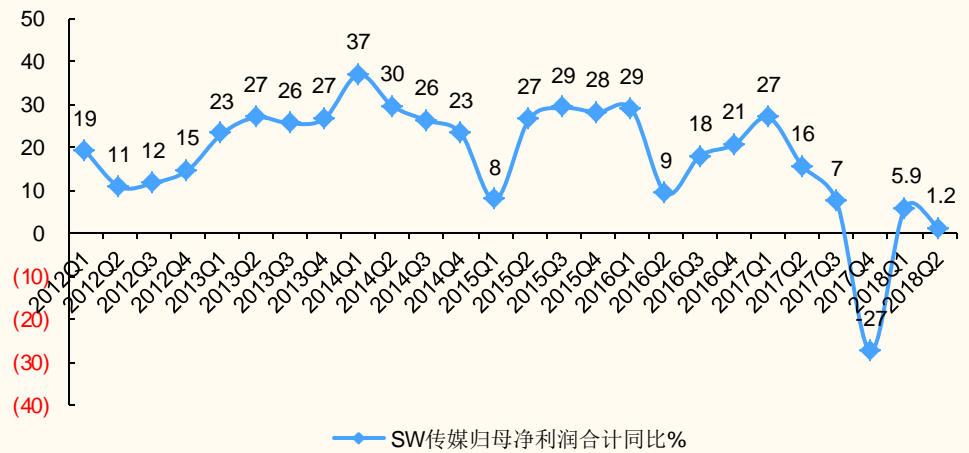
图表 2：申万传媒指数总收入合计同比增长（2012Q1-2018Q2）



来源：Wind, 国金证券研究所备注：季度为累计数据，例如 Q2 为半年报数据，Q3 为前三季度数据

根据申万传媒指数历史上归母净利润合计同比增速来看，从 17 年 Q1 开始的高点开始，利润增速不断下滑。在 17 年年底触底后（乐视网、东方明珠等公司频频报雷，对行业影响较大）开始反弹，18 年 Q1 的增速达到 5.9%，但 18 年 Q2 的增速有下滑至 1.2%，不仅远远低于收入增速，而且处于历史上相对的低点。

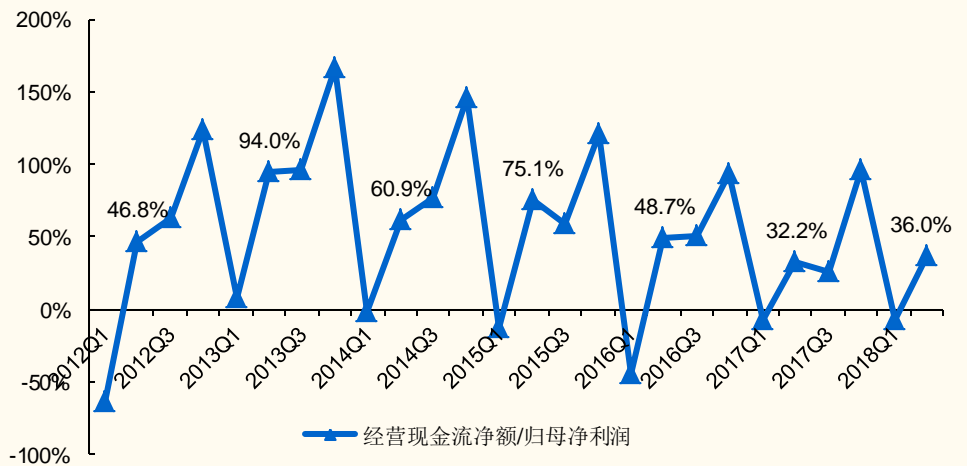
图表 3: 申万传媒指数归母净利润合计同比增长 (2012Q1-2018Q2)



来源: Wind, 国金证券研究所备注: 季度为累计数据, 例如 Q2 为半年报数据, Q3 为前三季度数据

根据经营性现金流净额/归母净利润的比例来看, 18 年 Q2 的比例为 36%, 说明盈利质量不是很高。虽然该值略高于去年同期, 但是和历史数据比仍处于相对较低水平。

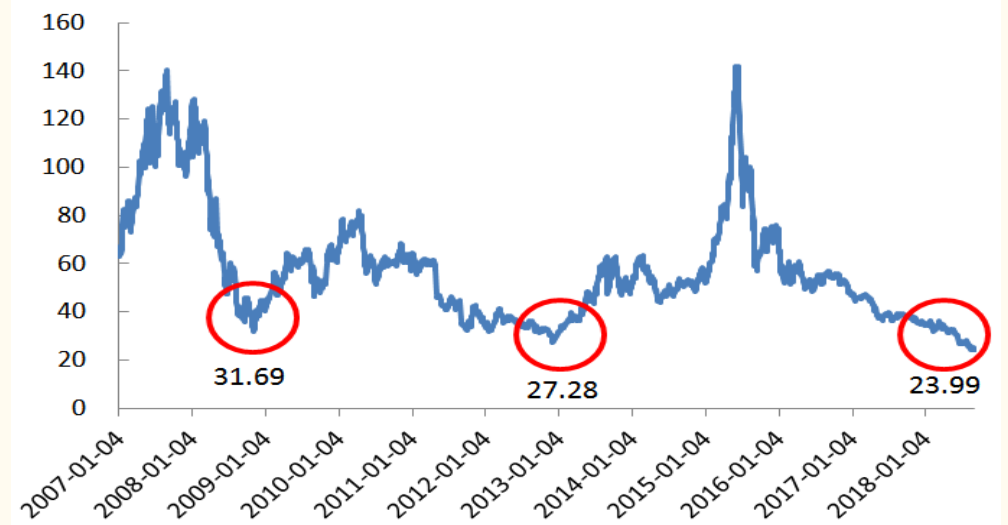
图表 4: 申万传媒指数经营现金流净额/归母净利润比例 (2012Q1-2018Q2)



来源: Wind, 国金证券研究所备注: 季度为累计数据, 例如 Q2 为半年报数据, Q3 为前三季度数据

目前传媒行业估值达到十一年来最低。我们统计了申万传媒指数的 PE(TTM) 估值, 从 2007 年初开始, 历史上的两个低点分别是 2008 年 11 月的 31.69 倍, 和 2012 年 12 月的 27.28 倍。近期市场低迷, 在 9 月 3 日估值跌至 23.99 倍, 达到十一年来的最低估值, 最新值(9 月 4 日)为 24.32 倍。我们认为目前行业估值处于历史底部, 但由于行业的盈利情况低迷, 所以何时反转仍需观察盈利改善情况。

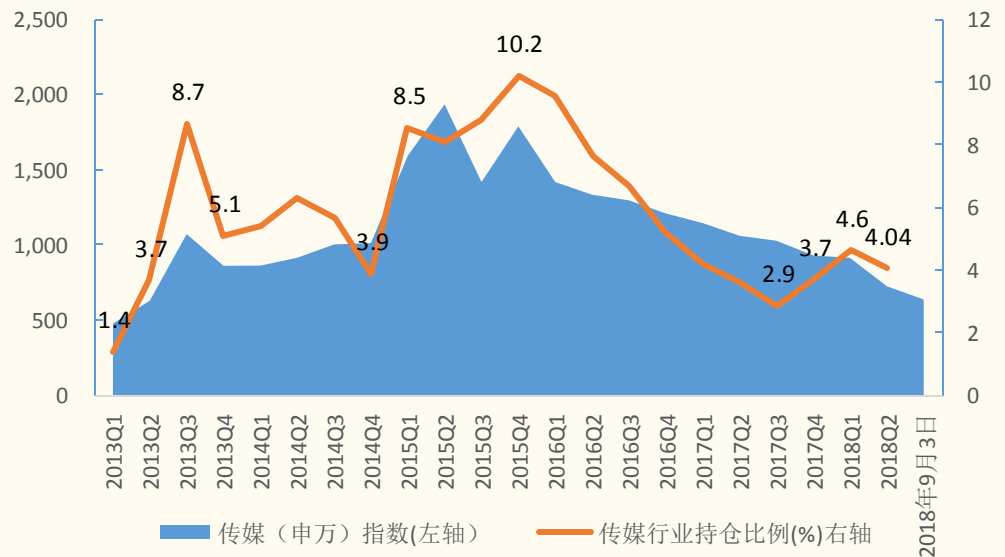
图表 5: 申万传媒指数 PE(TTM 估值) (2007 年 1 月 4 日-2018 年 9 月 4 日)



来源: Wind, 国金证券研究所

公募基金持仓比例有所反复, 传媒行业反弹情况有待观察。从 2013 年以来申万传媒指数以及公募基金持仓比例比较来看, 基本保持了趋势的同步, 但是在最近几个季度出现了背离。公募基金对传媒行业的持仓比例从 2017 年 Q3 的低点 2.9% 开始加仓, 增至 2018 年 Q1 的 4.6%, 但是行业指数却出现了持续下跌, 持仓比例也在 2018 年 Q2 降至 4.04%。整体来看, 持仓比例属于历史上相对较低的水平。

图表 6: 传媒(申万)指数和传媒行业公募基金持仓比例比较



来源: Wind, 国金证券研究所, 备注: 基金样本为主动性权益类公募基金 (定义为普通股股票型基金和偏股混合型基金, 包含开放和封闭基金), 行业仓位为行业持股市值占重仓股持股市值的比重。

行业内重点公司 2018 年中报预告解析

游戏

游戏行业整体平淡, 龙头公司告别了过去高增长的时代。今年上半年由于机构改革, 自今年 3 月 28 日以来, 监管机构没有发放过国产游戏版本号, 对整体游戏行业都造成了一定的影响。完美世界归母净利润增长 16.5%, 三七互娱归母净利润下滑了 5.8%, 游族网络扣非后归母净利润增长 16.24%。金科文化由于报告期内完成 Outfit7 全部股权收购归母净利润同比增长 171%。恺英网络、

中南文化、天神娱乐业绩出现了大幅度下滑。

游戏版号目前仍未开放，我们预计游戏审批流程可能在2019年Q1恢复正常，预计游戏行业下半年仍会受到一定的影响。建议重点关注研发实力强劲，产品线丰富的完美世界以及手握世界级IP“汤姆猫”的金科文化。

图表 7：游戏行业主要公司2018年中报情况

| 证券简称 | 总市值 (亿元) | 总收入 增长% | 归母净利润 增长% | 总收入 (亿元) | 归母净利润 (亿元) | 完成比例 | 备注 |
|------|-------------|------------|--------------|-------------|---------------|--------|-----------------------|
| 世纪华通 | 474 | 138.53 | 14.93 | 38.95 | 7.11 | 55.17% | |
| 巨人网络 | 405 | 42.52 | 1.87 | 19.99 | 7.10 | 68.71% | |
| 完美世界 | 317 | 2.20 | 16.46 | 36.67 | 7.82 | 56.24% | |
| 三七互娱 | 208 | 7.24 | -5.78 | 33.02 | 8.01 | 41.38% | 扣非后归母净利润增长0.32% |
| 昆仑万维 | 166 | 1.79 | 46.52 | 17.68 | 5.63 | NA | 投资收益2.6亿元 |
| 金科文化 | 154 | 111.60 | 171.28 | 13.80 | 5.54 | 6.21% | 报告期内完成Outfit7全部股权收购 |
| 游族网络 | 135 | 6.38 | 45.21 | 17.87 | 4.93 | 64.43% | 扣非后归母净利润增长16.24% |
| 浙数文化 | 114 | -10.86 | -76.81 | 7.64 | 3.06 | NA | 扣非后归母净利润增长12.11% |
| 掌趣科技 | 111 | 38.39 | 42.39 | 11.44 | 3.80 | NA | |
| 顺网科技 | 107 | 46.35 | 29.12 | 10.04 | 2.92 | 45.60% | |
| 恺英网络 | 103 | -14.91 | -10.36 | 11.06 | 3.71 | 21.93% | |
| 吉比特 | 98 | 7.95 | 11.91 | 7.78 | 3.35 | NA | |
| 中南文化 | 70 | -7.48 | -65.52 | 5.89 | 0.46 | 1.26% | |
| 艾格拉斯 | 68 | 15.19 | 122.35 | 3.46 | 2.64 | 72.42% | 业绩增长主要来自北京拇指玩和杭州搜影的并表 |
| 天神娱乐 | 64 | -22.34 | -58.72 | 12.34 | 2.09 | 57.03% | |
| 迅游科技 | 60 | 309.84 | 236.70 | 3.54 | 1.04 | 61.14% | 报告期内新增狮之吼并表 |
| 帝龙文化 | 50 | 57.11 | 52.63 | 18.51 | 3.12 | 2.47% | |
| 宝通科技 | 50 | 32.55 | 33.30 | 9.89 | 1.42 | 11.00% | |

来源：公司公告，国金证券研究所，总市值来自9月3日收盘价，完成比例计算公式为（实际净利润-预告净利润下限）/（预告净利润上限-预告净利润下限），50%为实际利润和预告业绩中枢相同，比例越高代表超中报预告中枢越多。

营销

营销行业分化严重，龙头公司分众传媒持续保持高增长，归母净利润增长32%。电广传媒、印纪传媒和省广集团均出现利润大幅下滑。当代明诚归母净利润增长426%，主要由世界杯亚洲区赞助权益销售及《猎毒人》完成台网端销售导致。

分众传媒今年处于屏幕快速扩张阶段，虽然短期会对盈利增速产生一定压力，但是长期利好公司竞争优势和市占率提升。

图表 8：营销行业主要公司2018年中报情况

| 证券简称 | 总市值 (亿元) | 总收入增 长% | 归母净利润增 长% | 总收入(亿元) | 归母净利润 (亿元) | 完成比例 | 备注 |
|------|-------------|------------|--------------|---------|---------------|--------|--------------------|
| 分众传媒 | 1,240 | 26.05 | 32.14 | 71.10 | 33.47 | 63.48% | |
| 蓝色光标 | 113 | 62.89 | 4.84 | 107.79 | 3.15 | 29.85% | |
| 电广传媒 | 72 | 22.40 | -128.96 | 46.37 | -0.35 | NA | |
| 科达股份 | 63 | 83.32 | 87.91 | 69.12 | 3.84 | NA | 扣非后归母净利润增长15.13% |
| 思美传媒 | 56 | 43.47 | 28.67 | 25.88 | 1.74 | 17.35% | |
| 当代明诚 | 54 | 299.34 | 426.04 | 8.73 | 1.08 | 51.45% | 主要由世界杯亚洲区赞助权益销售及《猎 |

| 证券简称 | 总市值 (亿元) | 总收入增 长% | 归母净利润增 长% | 总收入(亿元) | 归母净利润 (亿元) | 完成比例 | 备注 |
|------|-------------|------------|--------------|---------|---------------|--------|---------------|
| 印纪传媒 | 54 | -49.36 | -91.89 | 3.90 | 0.22 | 6.22% | 毒人》完成台网端销售导致。 |
| 省广集团 | 53 | 20.27 | -35.12 | 53.80 | 1.23 | 99.40% | |

来源：公司公告，国金证券研究所，总市值来自 9 月 3 日收盘价，完成比例计算公式为（实际净利润-预告净利润下限）/（预告净利润上限-预告净利润下限），50% 为实际利润和预告业绩中枢相同，比例越高代表超中报预告中枢越多。

影视

上半年票房增长 17.82%，但是由于银幕扩张速度较快（同比增长 20.56%），使得单银幕产出同比下滑 2.16%，主要院线公司如万达、横店、金逸均出现了毛利率和净利率的同比下滑。万达电影业绩增长 1.46%，横店影视业绩增长 13.14%，金逸影视业绩下滑 11.14%，整体院线行业表现平淡。内容方面光线传媒、华谊兄弟、北京文化业绩也相对平淡。今年 1-8 月累计票房（不含服务费）428.26 亿元，同比增长 15.4%，含服务费票房累计 458.2 亿元，同比增长 15.80%。考虑到下半年银幕增速放缓，全年业绩情况可能好于上半年。

电视剧行业，华策影视业绩增长 5.28%，扣除去年同期应收账款坏账准备计提比例调整的因素以后，经营性业绩增长约 52%。慈文传媒业绩增长较高，但扣除应收账款坏账准备计提调整影响后，增长情况略低于预期。奥飞娱乐受海外玩具反斗城破产等影响业绩下滑 23.8%。

视频平台中，芒果超媒由于完成资产注入上半年业绩同比增长 92.47%。

建议重点关注华策影视，Q3《橙红年代》预计播出同时确认收入，另外大剧项目储备丰富，全年业绩增长确定性较强。视频平台中，芒果超媒在综艺细分领域具有龙头优势，看好付费行业和广告增长的红利，建议重点关注。

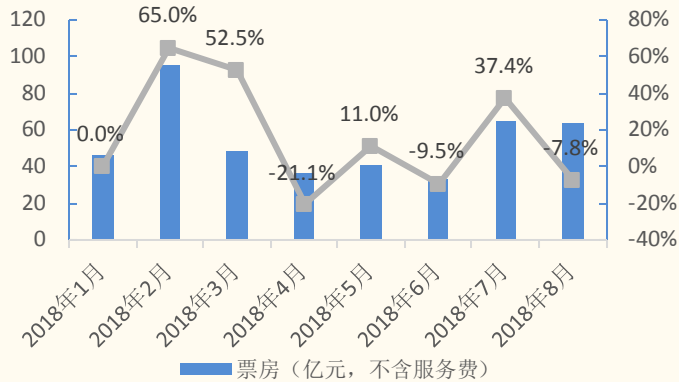
图表 9：影视行业主要公司 2018 年中报情况

| 证券简称 | 总市值 (亿元) | 总收入增 长% | 归母净利润增 长% | 总收入 (亿元) | 归母净利润 (亿元) | 完成比例 | 备注 |
|------|-------------|------------|--------------|-------------|---------------|--------|--------------------------------|
| 万达电影 | 609 | 11.38 | 1.46 | 73.67 | 9.00 | 7.31% | |
| 芒果超媒 | 369 | 39.19 | 92.47 | 49.85 | 5.73 | NA | 完成五家公司资产注入 |
| 中国电影 | 247 | 1.48 | 10.97 | 46.19 | 6.67 | NA | |
| 光线传媒 | 240 | -29.96 | 426.05 | 7.21 | 21.07 | NA | 扣非后归母净利润下滑 38% |
| 华策影视 | 169 | 24.89 | 5.28 | 21.87 | 2.89 | 61.13% | |
| 华谊兄弟 | 154 | 44.77 | -35.54 | 21.22 | 2.77 | 63.68% | 扣非后归母净利润增长 151% |
| 乐视网 | 137 | -82.00 | -73.36 | 10.04 | -11.04 | NA | |
| 横店影视 | 113 | 18.02 | 13.14 | 14.65 | 2.27 | NA | |
| 文投控股 | 90 | -34.54 | -97.94 | 8.36 | 0.07 | NA | |
| 奥飞娱乐 | 88 | -21.58 | -23.80 | 13.95 | 1.03 | 20.68% | |
| 北京文化 | 70 | 82.03 | 14.43 | 3.04 | 0.44 | NA | |
| 慈文传媒 | 54 | 127.37 | 153.40 | 7.58 | 1.93 | 76.85% | 应收账款坏账计提比例调低造成资产减值损失负 1.48 亿元。 |
| 上海电影 | 52 | 1.21 | -45.04 | 5.34 | 0.59 | NA | |
| 当代东方 | 50 | 25.44 | 360.04 | 5.07 | 1.14 | NA | |
| 骅威文化 | 50 | -80.65 | -78.37 | 0.75 | 0.33 | 16.31% | |
| 华录百纳 | 45 | -62.77 | -513.51 | 3.26 | -2.67 | NA | |
| 欢瑞世纪 | 43 | 0.61 | 226.44 | 2.56 | 0.50 | NA | |
| 金逸影视 | 40 | -5.07 | -11.14 | 10.14 | 0.87 | 18.27% | |
| 新文化 | 37 | -35.16 | 7.61 | 4.22 | 1.58 | NA | |

| 证券简称 | 总市值 (亿元) | 总收入增 长% | 归母净利润增 长% | 总收入 (亿元) | 归母净利润 (亿元) | 完成比例 | 备注 |
|------|-------------|------------|--------------|-------------|---------------|--------|----|
| 幸福蓝海 | 36 | 31.72 | 31.96 | 9.60 | 0.86 | 54.56% | |
| 唐德影视 | 32 | 59.03 | 50.00 | 4.95 | 0.90 | 51.15% | |

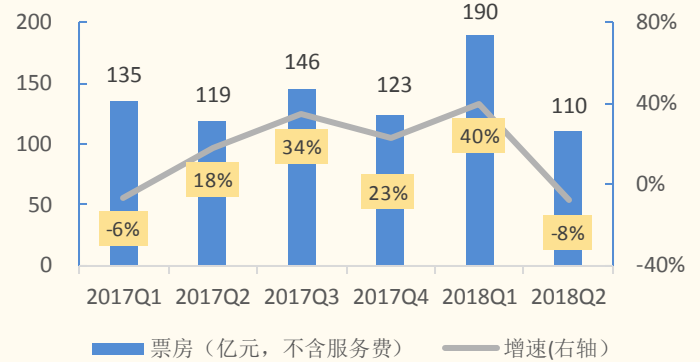
来源：公司公告，国金证券研究所，总市值来自 9 月 3 日收盘价，完成比例计算公式为（实际净利润-预告净利润下限）/（预告净利润上限-预告净利润下限），50% 为实际利润和预告业绩中枢相同，比例越高代表超中报预告中枢越多。

图表 10：2018 年月度票房及同比



来源：猫眼，国金证券研究所

图表 11：2017 至 2018 年季度票房及同比



来源：猫眼，国金证券研究所

出版&阅读&其他行业

整体行业情况相对平淡，出版行业龙头公司中南传媒受湖南省教辅整顿政策影响业绩下滑 28%，长江传媒业绩同比增长 27%。新经典业绩同比增长 0.97%，远低于 17 年 53% 的业绩增速。

阅读行业中，掌阅科技业绩增长 15.33%，远低于 17 年 60% 的业绩增速。在线阅读整体行业增速放缓，公司收入也处于历史上比较低的阶段。

图片版权交易龙头公司视觉中国，业绩增速 43%，保持了快速增长。公司在互联网平台和企业客户等领域取得了突破性进展，增长迅猛。随着技术壁垒的加深，公司和平台合作的深入，我们认为公司在未来还将保持龙头优势，建议重点关注。

图表 12：出版&阅读&其他行业主要公司 2018 年中报情况

| 证券简称 | 总市值 (亿元) | 总收入增 长% | 归母净利润增 长% | 总收入(亿元) | 归母净利润 (亿元) | 完成比例 | 备注 |
|------|-------------|------------|--------------|---------|---------------|--------|-------------|
| 中南传媒 | 216 | -15.70 | -28.00 | 41.61 | 6.36 | NA | 湖南省教辅整顿政策影响 |
| 视觉中国 | 204 | 25.84 | 43.26 | 4.82 | 1.37 | NA | |
| 凤凰传媒 | 154 | 0.86 | -0.58 | 53.76 | 7.77 | NA | |
| 中文传媒 | 149 | 0.27 | 7.24 | 60.08 | 8.52 | NA | |
| 皖新传媒 | 146 | 15.59 | 5.27 | 43.77 | 8.74 | NA | |
| 新经典 | 100 | -3.19 | 0.97 | 4.45 | 1.09 | NA | |
| 掌阅科技 | 98 | 18.20 | 15.33 | 9.37 | 0.78 | NA | |
| 新华文轩 | 94 | 12.29 | -9.85 | 35.78 | 4.49 | NA | |
| 人民网 | 86 | 7.33 | 18.78 | 6.03 | -0.23 | NA | |
| 南方传媒 | 78 | 6.66 | 16.20 | 22.84 | 2.56 | NA | |
| 中原传媒 | 73 | 7.64 | 6.38 | 40.98 | 3.44 | NA | |
| 平治信息 | 74 | 11.21 | 118.71 | 4.66 | 1.10 | 20.43% | |
| 长江传媒 | 72 | 15.30 | 27.19 | 52.35 | 4.84 | NA | |
| 中文在线 | 51 | 42.66 | 140.80 | 4.24 | 0.52 | NA | 报告期内完成晨之科 |

| 证券简称 | 总市值 (亿元) | 总收入增 长% | 归母净利润增 长% | 总收入(亿元) | 归母净利润 (亿元) | 完成比例 | 备注 |
|------|-------------|------------|--------------|---------|---------------|------|----|
| 股权并表 | | | | | | | |
| 城市传媒 | 49 | 12.49 | 15.57 | 10.45 | 1.60 | NA | |

来源：公司公告，国金证券研究所，总市值来自 9 月 3 日收盘价，完成比例计算公式为（实际净利润-预告净利润下限）/（预告净利润上限-预告净利润下限），50% 为实际利润和预告业绩中枢相同，比例越高代表超中报预告中枢越多。

广电行业

整体业绩表现不佳，东方明珠收入下滑，归母净利润增长平缓。其他主要的广电公司受到 IPTV 和互联网电视冲击，业绩大多下滑。

图表 13：广电行业主要公司 2018 年中报情况

| 证券简称 | 总市值 (亿元) | 总收入增长% | 归母净利润增长% | 总收入 (亿元) | 归母净利润 (亿元) |
|------|----------|--------|----------|----------|------------|
| 东方明珠 | 340 | -31.49 | 1.35 | 60.28 | 12.40 |
| 江苏有线 | 173 | 0.32 | -9.78 | 39.08 | 3.43 |
| 歌华有线 | 132 | -1.40 | -3.43 | 11.92 | 3.66 |
| 华数传媒 | 118 | 4.21 | 2.97 | 15.61 | 3.17 |
| 广西广电 | 76 | -0.37 | -33.52 | 10.93 | 0.82 |
| 吉视传媒 | 68 | -1.57 | -17.04 | 9.59 | 1.32 |
| 湖北广电 | 50 | 12.79 | -8.61 | 12.99 | 1.79 |

来源：公司公告，国金证券研究所，总市值来自 9 月 3 日收盘价

传媒行业前三季度业绩预告总结

整体来看传媒行业前三季度预报，仍然是传统优质龙头公司业绩增长确定性比较高，同时分化更加显著，壁垒不深的公司业绩大都出现下滑。从已披露的公告来看，前三季度业绩增速较高的公司主要有世纪华通、完美世界、游族网络、分众传媒、蓝色光标、芒果超媒、慈文传媒。

图表 14：游戏公司前三季度业绩预告

| 证券代码 | 证券简称 | 预告类型 | 总市值 (亿元) | 预告净利润上 限 (万元) | 预告净利润下 限 (万元) | 同比增长 上限% | 同比增长 下限% | 增速均值% |
|-----------|------|------|----------|------------------|------------------|-------------|-------------|--------|
| 002602.SZ | 世纪华通 | 略增 | 474 | 100000 | 85000 | 39.97 | 18.98 | 29.48 |
| 002558.SZ | 巨人网络 | 续盈 | 405 | 109543 | 99113 | 5.00 | -5.00 | 0.00 |
| 002624.SZ | 完美世界 | 略增 | 317 | 129000 | 119000 | 19.64 | 10.37 | 15.01 |
| 002555.SZ | 三七互娱 | 续盈 | 208 | 135000 | 115000 | 11.45 | -5.06 | 3.20 |
| 002699.SZ | 美盛文化 | 续盈 | 141 | 33196 | 18107 | 10.00 | -40.00 | -15.00 |
| 002174.SZ | 游族网络 | 预增 | 135 | 75000 | 65000 | 63.28 | 41.51 | 52.40 |
| 600633.SH | 浙数文化 | 预减 | 114 | | | | | 0.00 |
| 002517.SZ | 恺英网络 | 预减 | 103 | 57096 | 49096 | -46.00 | -53.56 | -49.78 |
| 002113.SZ | 天润数娱 | 预增 | 89 | 3900 | 2900 | 93.25 | 43.70 | 68.48 |
| 002445.SZ | 中南文化 | 预减 | 70 | 10289 | 1599 | -40.80 | -90.80 | -65.80 |
| 002619.SZ | 艾格拉斯 | 预增 | 68 | 35856 | 30544 | 206.11 | 160.76 | 183.44 |
| 002354.SZ | 天神娱乐 | 预减 | 64 | 62000 | 25000 | -17.38 | -66.68 | -42.03 |
| 002447.SZ | 晨鑫科技 | 续盈 | 54 | 8918 | 5475 | 29.50 | -20.50 | 4.50 |
| 002247.SZ | 帝龙文化 | 略增 | 50 | 45000 | 35000 | 32.97 | 3.42 | 18.20 |
| 002464.SZ | 众应互联 | 略减 | 41 | 13000 | 10000 | -2.91 | -25.31 | -14.11 |
| 002425.SZ | 凯撒文化 | 略增 | 37 | 19727 | 15175 | 30.00 | 0.00 | 15.00 |

来源：WIND，国金证券研究所，总市值来自 9 月 3 日收盘价

图表 15：营销公司前三季度业绩预告

| 证券代码 | 证券简称 | 预告类型 | 总市值 (亿元) | 预告净利润上限 (万元) | 预告净利润下限 (万元) | 同比增长上限% | 同比增长下限% | 增速均值% |
|-----------|------|------|----------|--------------|--------------|---------|---------|--------|
| 002027.SZ | 分众传媒 | 略增 | 1240 | 485000 | 475000 | 23.83 | 21.28 | 22.56 |
| 300058.SZ | 蓝色光标 | 预增 | 113 | 48000 | 42000 | 72.02 | 50.52 | 61.27 |
| 002131.SZ | 利欧股份 | 略减 | 108 | 31175 | 22268 | -30.00 | -50.00 | -40.00 |
| 002712.SZ | 思美传媒 | 略增 | 56 | 28474 | 18983 | 50.00 | 0.00 | 25.00 |
| 002143.SZ | 印纪传媒 | 预减 | 54 | 12560 | 2093 | -70.00 | -95.00 | -82.50 |
| 002400.SZ | 省广集团 | 略减 | 53 | 15000 | 13000 | -12.55 | -24.21 | -18.38 |
| 002137.SZ | 麦达数字 | 略增 | 42 | 9164 | 6720 | 50.00 | 10.00 | 30.00 |
| 002878.SZ | 元隆雅图 | 略增 | 30 | 7209 | 6179 | 40.00 | 20.00 | 30.00 |
| 300392.SZ | 腾信股份 | 预减 | 26 | 500 | 0 | -72.64 | -100.00 | -86.32 |
| 002591.SZ | 恒大高新 | 扭亏 | 19 | 3000 | 2000 | 588.51 | 425.67 | 507.09 |

来源：WIND，国金证券研究所，总市值来自 9 月 3 日收盘价

图表 16：出版公司前三季度业绩预测

| 证券代码 | 证券简称 | 预告类型 | 总市值 (亿元) | 预告净利润上限 (万元) | 预告净利润下限 (万元) | 同比增长上限% | 同比增长下限% | 增速均值% |
|-----------|------|------|----------|--------------|--------------|---------|---------|--------|
| 002181.SZ | 粤传媒 | 扭亏 | 42 | 2750 | 0 | 149.76 | 100.00 | 124.88 |
| 600880.SH | 博瑞传播 | 扭亏 | 39 | | | | | |
| 603999.SH | 读者传媒 | 不确定 | 32 | | | | | |

来源：WIND，国金证券研究所，总市值来自 9 月 3 日收盘价

图表 17：影视公司前三季度业绩预测

| 证券代码 | 证券简称 | 预告类型 | 总市值 (亿元) | 预告净利润上限 (万元) | 预告净利润下限 (万元) | 同比增长上限% | 同比增长下限% | 增速均值% |
|-----------|------|------|----------|--------------|--------------|----------|----------|----------|
| 002739.SZ | 万达电影 | 略增 | 608.75 | 151705 | 126421 | 20.00 | 0.00 | 10.00 |
| 300413.SZ | 芒果超媒 | 略增 | 368.98 | 85000 | 75000 | 43.66 | 26.76 | 35.21 |
| 600715.SH | 文投控股 | 预减 | 89.96 | | | -50.00 | | -25.00 |
| 002292.SZ | 奥飞娱乐 | 预减 | 87.94 | 15771 | 6309 | -50.00 | -80.00 | -65.00 |
| 002343.SZ | 慈文传媒 | 预增 | 53.91 | 28000 | 24000 | 87.29 | 60.53 | 73.91 |
| 002502.SZ | 骅威文化 | 预减 | 49.61 | 16028 | 4579 | -30.00 | -80.00 | -55.00 |
| 300291.SZ | 华录百纳 | 首亏 | 44.52 | -34577 | -35077 | -394.94 | -399.20 | -397.07 |
| 002905.SZ | 金逸影视 | 续盈 | 40.13 | 17000 | 11800 | 18.18 | -17.97 | 0.11 |
| 002175.SZ | 东方网络 | 首亏 | 28.12 | -9400 | -10400 | -1022.84 | -1121.01 | -1071.92 |
| 002071.SZ | 长城影视 | 略增 | 26.43 | 16778 | 11186 | 50.00 | 0.00 | 25.00 |

来源：WIND，国金证券研究所，总市值来自 9 月 3 日收盘价

风险提示

业绩预告不代表最终报表，实际的业绩可能低于预期。政策监管风险，解禁和质押因素可能对行业估值有影响。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应对本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH