

行业周报 (第四十八周)

2018年12月02日

行业评级:

传媒 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

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

本周观点: 广电、科创或存在交易机会, 税务监管发酵压制影视板块情绪

总体上我们认为板块目前估值处于历史低位, 且行业政策方向已经确定, 部分细分领域如电影、出版等依然景气, 存在行业红利; 广电 5G、科创等在政策刺激下, 或存在主题性交易机会, 建议以三条逻辑寻找投资机会: 1) 关注将上映的《海王》、《人间喜剧》票房走势和受益公司如中国电影、万达电影、幸福蓝海等; 2) 广电 5G 建设为自上而下推进, 或将密集出现相关政策, 关注广电网络、天威视讯等; 科创板推进速度较快, 关注相关概念股城市传媒、新华传媒等; 3) 教育出版板块存在人口红利, 且纸张价格持续下滑, 有望降低成本端, 关注凤凰传媒、山东出版、中南传媒等。

子行业观点

1) 电影: 关注制作/发行龙头中国电影、万达电影; 2) 电视剧: 关注内容龙头华策影视; 3) 游戏: 关注 Q4 电视剧业务有望释放业绩的完美世界; 4) 出版/阅读: 关注质地优良的凤凰传媒、山东出版; 5) 营销: 关注拥有护城河的生活圈媒体; 6) 视频网站: 关注具备自制优势的芒果超媒。

重点公司及动态

万达电影: 万达影视 2018 年度、2019 年度、2020 年度及 2021 年度承诺净利润数分别不低于 7.63 亿元、8.88 亿元、10.69 亿元、12.74 亿元, 4 年总计达 39.94 亿元。

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

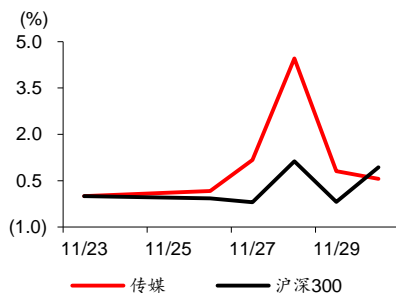
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
天威视讯	002238.SZ	34.17
广电网络	600831.SH	30.29
中国科传	601858.SH	15.21
奥飞娱乐	002292.SZ	12.16
盛天网络	300494.SZ	9.91
湖北广电	000665.SZ	9.76
吉视传媒	601929.SH	6.60
江苏有线	600959.SH	6.42
贵广网络	600996.SH	6.37
引力传媒	603598.SH	5.49

一周跌幅前十公司

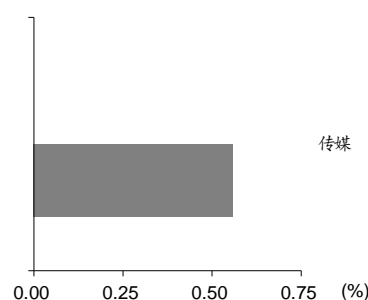
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
ST 中南	002445.SZ	(12.40)
骅威文化	002502.SZ	(12.21)
新华传媒	600825.SH	(8.73)
三变科技	002112.SZ	(8.15)
天舟文化	300148.SZ	(8.13)
电广传媒	000917.SZ	(7.93)
南华生物	000504.SZ	(7.79)
华闻传媒	000793.SZ	(6.78)
读者传媒	603999.SH	(5.58)
深大通	000038.SZ	(5.06)

资料来源: 华泰证券研究所

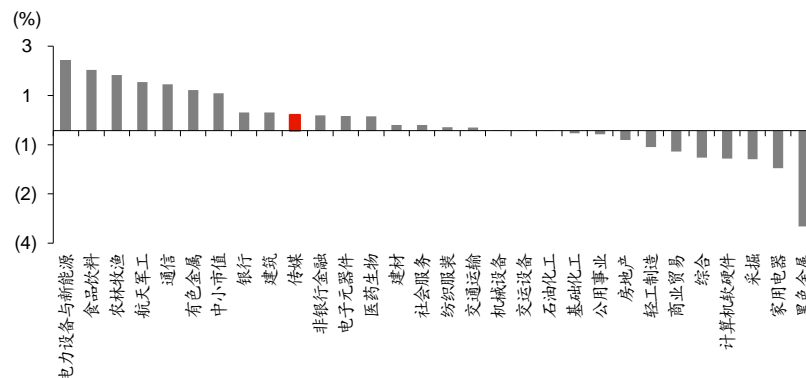
一周内行业走势图



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	11月30日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
中南传媒 601098.SH	买入	11.49	\-	0.84	0.70	0.74	0.80	13.68	16.41	15.53	14.36
山东出版 601019.SH	增持	7.38	7.20~8.64	0.65	0.72	0.79	0.89	11.35	10.25	9.34	8.29
中国电影 600977.SH	买入	13.81	15.00~15.79	0.52	0.79	0.69	0.75	26.56	17.48	20.01	18.41
芒果超媒 300413.SZ	增持	35.45	40.25~44.85	0.07	1.15	1.51	1.84	506.43	30.83	23.48	19.27

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

11月26日至11月30日，传媒（中信）指数下跌0.12%，日均成交额环比下降11.12%。上证综指周涨幅0.34%，深证成指周涨幅0.59%，创业板指周涨幅1.58%。传媒板块指数相对创业板跑输1.70pct。

板块整体跟随大盘小幅震荡，具体来看广电相关标的涨幅居前，主要是由于广电总局党组书记、局长聂辰席在全国智慧广电现场建设会上提到“工信部已经同意广电网参与5G建设”，刺激了市场情绪。总体上我们认为广电运营商若拿到5G牌照，拥有开展通讯服务的合法资质，会对业务发展构成利好，但仍面临资金筹措、股权结构等各方面的一些问题，5G牌照对行业有实质性提振的可能性短期来看并不大，但后续或仍将有主题性的交易机会。

对于传媒板块，我们认为目前估值处于历史低位，且行业政策方向已经确定，政策风险已经基本得到释放。部分细分领域如电影、出版等依然景气，存在行业红利；广电5G、科创等政策扶持下，或存在一定主题性交易机会，建议以三条逻辑寻找板块投资机会：

- 1、近期北京文化出品的《无名之辈》靠过硬的口碑实现票房逆袭，带动北京文化股价实现一波上涨，也显示市场情绪依然较暖，关注即将上映的《海王》（12月7日上映，猫眼显示至12月2日想看人数22万人）、《人间喜剧》（12月7日上映，猫眼显示至12月2日想看人数18万人），关注其票房走势和相关公司股价表现，包括中国电影（《海王》）、万达电影和幸福蓝海（万达影视和幸福蓝海影业联合出品《人间喜剧》）等；
- 2、广电5G建设为自上而下推进，或将密集出现相关政策，或存在主题性交易性机会，关注广电网络、天威视讯等；科创概念方面，上交所已完成设立科创板并试点注册制的方案草案，科创板推进速度较快，相关概念标的或存在波段性交易机会，关注城市传媒、新华传媒等；
- 3、教育出版板块存在人口红利，且纸张价格持续下滑，有望降低成本端，建议关注凤凰传媒、山东出版、中南传媒等。

电影及院线

11月26日至11月30日，板块整体窄幅震荡。其中：上海电影周涨幅2.5%；中国电影周涨幅1.69%；万达电影周下跌0.32%，横店影视周下跌0.59%，北京文化周跌幅最深，下跌13.30%。

板块基本面短期内无明显变化，整体回调主要跟随整体市场走势。自国庆档后至11月初，电影市场表现进入平淡期，票房表现一般，11月进口片《毒液》、《神奇动物2》、《无敌破坏王2》上映，一定程度上刺激了市场压抑已久的观影需求，影市表现环比有所提升。

根据猫眼显示，12月共有64部电影上映，排片较为密集，其中值得注意的包括《海王》、《人间喜剧》、《云南虫谷》、《武林怪兽》、《天气预爆》、《叶问外传：张天志》等，其表现或将决定12月票房总体成绩。

从整体上看，我国电影市场自2017年以来的回暖依然在持续。根据淘票票专业版数据，至11月25日，今年总票房已突破559亿，超过2017年全年，提前36天。随着整体估值中枢的下调，部分优质标的已经进入合理价值区间，建议关注：

- 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、万达电影：万达院线作为国内院线龙头，地位稳固。截至18年10月，公司已开业直营影院573家、银幕5062块。我们预计未来几年仍将以每年新增80-100家影院的速度扩张，持续稳固并扩大其规模优势；同时公司拟收购万达影视，其主营业务为电影、电视剧的投资、制作和发行，以及网络游戏发行和运营业务。若收购完成，公司业务将覆盖泛

娱乐领域上下游的几乎所有环节，充分释放内容+渠道的价值。公司业绩也有望得到大幅提升。我们认为在行业进入成熟期时，龙头公司将拥有更大竞争优势，万达电影将因其全产业链布局充分享受龙头溢价，成为我国影视行业霸主的候选之一。

电视剧

11月26日至11月30日，板块整体震荡下行。其中华策影视周跌幅2.00%；慈文传媒周跌幅3.45%；欢瑞世纪周跌幅1.86%。

前三季度，电视剧板块收入增长6%，增速较上年同期下降3pct；归母净利润下滑29%，利润出现负增长，上年同期增速为+14%。板块综合毛利率29%，较上年同期下降2pct。受税收监管和整治、限制明星天价薪酬等多项政策的影响，板块整体景气度下行。

我们认为对演员的薪酬控制将有利于行业内资源在艺人和内容制作上的优化分配，引导行业将价值重新聚焦到打磨剧本、提高制作水平、优化后期呈现效果等环节，具备优质作品的持续打造能力和挖掘能力的头部影视公司将相对从中受益。针对“阴阳合同”所展开的影视行业税收自查对过往运作不规范的影视公司将产生补缴税款压力，可能产生短期不利影响，但我们认为从长远看将有利于行业的健康发展。

近日北京市广播电视局对重点原创网络视听节目（含网络电影、网剧及网络动画）备案做出了新的规定。核心是对网络视听内容审查与电视台内容审查即将并轨，网络电影、网络剧、网络动画片将于2019年2月开始与电视台内容一样，需要由制片方交由广电进行拍前备案，拍后审核。立项审核未取得规划备案号前，不得进行拍摄。拍摄完成后，成片审核未取得上线备案号前，不得上线播出。

我们认为对网络视听内容审查口径趋严，或将在短期内对线上内容的题材多样性产生一定冲击。但长期来看，对线上内容的监管升级，提高对内容品质的要求，有利于行业走向精品化，避免劣币驱逐良币，长期看有利于行业的健康发展，具备优质作品的持续打造能力和挖掘能力的头部影视公司将相对从中受益。

出版阅读

11月26日至11月30日，板块有所分化，多数个股上涨。中国科传受“知识产权”概念催化，周涨幅15.21%领涨板块，出版传媒、中原传媒估值较低出现补涨，周涨幅分别为5.36%、4.59%。行业龙头中南传媒周涨幅2.77%；凤凰传媒周涨幅1.35%；山东出版周跌幅0.54%。

行业层面，根据开卷信息数据显示，2018上半年中国图书零售市场增速放缓，2017年图书零售市场同比增长14.55%，码洋达803.2亿元。2018年上半年增速有所回落，但仍在10%以上。网上书店渠道增速略有回落，从2017年的同增25.82%，回落至2018年上半年的20%，实体书店渠道2018年上半年录得负增长。同时，头部效应进一步加强，2018年上半年，头部1%品种占销售码洋的比例达到52%，较2017年的51.7%进一步提升。

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，图书零售市场中的畅销书贡献越来越大。根据开卷信息发布的年度图书零售市场报告，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。

教育出版板块，我们认为学龄人口进入增长周期，关注教育出版行业。教育出版是中国图书出版市场中最大的门类，根据新闻出版总局数据，2017年市场规模（以码洋计）占比超过60%。根据国家统计局数据，2017年全国K12在校学生总规模达到1.69亿，教育出版具有需求刚性。同时国内新生儿数量自2010年后步入稳定增长通道，我们预计未来

十年在校学生规模将止跌回升，进入长达 10 年的增长周期。我们认为教育出版行业上市公司资产质地扎实，现金流稳定，板块具有估值支撑。看好主业能力强、地区学生规模增长潜力较大的公司，建议关注凤凰传媒、山东出版。

营销

11月26日至11月30日，板块整体回调。其中分众传媒周跌幅 1.88%；省广股份周涨幅 1.38%。

前三季度，营销板块收入增长 37%，增速较上年同期提升 11pct；归母净利润增长 12%，较上年同期下降 2pct。板块综合毛利率 18%，较上年同期下降 4pct，板块毛利率仍处于下行通道，盈利能力继续恶化。

行业层面，广告市场回暖趋势不断得到验证。9月30日，CTR发布2018年8月中国广告市场数据，中国广告市场刊例花费同降 1.7%，电梯电视、电梯海报、影院视频的刊例收入保持着较为稳定的增长，增幅分别为 25.2%、24.9%、14.3%，增速领跑全媒体，且电梯电视和电梯海报增速均高于去年同期水平。我们维持对生活圈媒体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1：重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	11月30日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
幸福蓝海 300528.SZ	买入	8.48	11.00~11.55	0.30	0.55	0.63	0.72	28.27	15.42	13.46	11.78
光线传媒 300251.SZ	买入	7.22	8.60~8.83	0.28	0.84	0.38	0.49	25.79	8.60	19.00	14.73
掌阅科技 603533.SH	增持	18.45	\-\	0.31	0.44	0.59	0.69	59.52	41.93	31.27	26.74
游族网络 002174.SZ	增持	15.77	16.64~18.72	0.74	1.04	1.20	1.35	21.31	15.16	13.14	11.68
奥飞娱乐 002292.SZ	中性	6.64	5.94~7.26	0.07	0.22	0.30	0.35	94.86	30.18	22.13	18.97
城市传媒 600229.SH	增持	7.26	7.35~7.88	0.47	0.53	0.65	0.78	15.45	13.70	11.17	9.31

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
601098.SH	中南传媒	<p>三季度收入降幅收窄，明年有望企稳回升，维持买入评级</p> <p>公司披露三季报：18Q3实现营业收入19.48亿元，同减3.63%；归母净利润2.34亿元，同减20.69%；扣非归母净利润2.28亿元，同减17.14%。略低于市场预期。前三季度累计实现收入61.09亿元，同比下滑12.19%；归母净利润9.56亿元，同比下滑26.17%；扣非归母净利润8.27亿元，同比下滑28.17%。预计公司2018-2020年归母净利润为12.56、13.31、14.36亿元，EPS分别为0.70、0.74、0.80元，维持买入评级。</p> <p>点击下载全文：中南传媒(601098,买入)：教辅逐步调整到位，明年有望企稳回升</p>
601019.SH	山东出版	<p>立足山东的全产业链龙头，首次覆盖给予“增持”评级</p> <p>公司立足教育大省山东，是具备完整产业链的出版龙头。公司是山东省教材和评议教辅唯一发行商，2017年教材省内市场占有率超过70%。K12教育出版能力突出，未来十年将受益于人口红利。一般性图书方面，公司拥有两家百佳出版单位，少儿门类实力强劲。预计2018-2020年归母净利润15.02、16.55、18.64亿元，参考可比公司2018年平均PE 10.5X，给予公司2018 PE 10-12X的估值，目标价7.20-8.64元，首次覆盖给予增持评级。</p> <p>点击下载全文：山东出版(601019,增持)：全产业链龙头，未来十年受益于人口红利</p>
600977.SH	中国电影	<p>3季度扣非后归母净利润同比上升100.02%，符合预期，维持买入评级</p> <p>公司10月26日晚发布2018年三季报：实现营收23.03亿元，同比上升8.2%；实现归母净利润6.32亿元，同比上升489.18%；实现扣非后归母净利润1.59亿元，同比上升100.02%，业绩符合我们的预期。公司1-3季度实现营收69.22亿元，同比上升17.05%；实现扣非后归母净利润7.64亿元，同比上升16.87%。考虑到中影巴可纳入合并报表对投资收益和净利润带来的正向影响，我们上调2018-2020年盈利预测至14.74亿元、12.95亿元、14.03亿元，对应2018-2020年EPS为0.79元、0.69元、0.75元，给予2018年PE 19X-20X估值，调整目标价为15.00元-15.79元，维持买入评级。</p> <p>点击下载全文：中国电影(600977,买入)：主业发展平稳，中影巴可纳入报表</p>
300413.SZ	芒果超媒	<p>收购芒果系优质资产，布局新媒体全产业链，更名芒果超媒再起航</p> <p>公司自完成对芒果系资产的收购，主营业务由电视购物拓展为集流媒体内容、新媒体平台、互联网信息及电商服务一体共生的独立性芒果生态：集结多内容生产要素和自制能力，向MPP/OTT/IPTV多端渠道持续输送内容，并在综艺领域领跑。我们预计公司2018~2020年EPS为1.15/1.51/1.84元。考虑到公司高成长性和标的稀缺性，首次覆盖给予增持评级。</p> <p>点击下载全文：芒果超媒(300413,增持)：自制优势和芒果生态构筑成长性</p>
300528.SZ	幸福蓝海	<p>3季度扣非后归母净利润同比上升264.84%，符合预期，维持买入评级</p> <p>公司10月29日晚发布2018年三季报：实现营收4.05亿元，同比上升12.93%；实现归母净利润0.17亿元，同比上升405.77%；实现扣非后归母净利润0.11亿元，同比上升264.84%，业绩位于业绩预告的偏上限区间。公司1-3季度实现营收13.6亿元，同比上升25.52%；实现扣非后归母净利润0.88亿元，同比上升29.23%。公司发展态势良好，我们维持盈利预测，公司2018年-2020年EPS为0.55元、0.63元、0.72元，考虑到可比公司估值中枢下滑，下调目标价至11.00元-11.55元，目标价对应2018年PE为20x-21x，维持买入评级。</p> <p>点击下载全文：幸福蓝海(300528,买入)：电视剧业务快速成长，并有望持续</p>
300251.SZ	光线传媒	<p>3季度扣非后归母净利润同比增长90.79%，符合预期，维持买入评级</p> <p>公司10月25日晚发布2018年三季报：实现营收5.64亿元，同比上升约8.5%；实现归母净利润1.78亿元，同比下降约21.76%；实现扣非后归母净利润1.69亿元，同比上升约90.79%，业绩位于前期业绩预告的中间区域。公司1-3季度实现营收12.85亿元，同比减少17.05%；实现扣非后归母净利润3.95亿元，同比减少12.85%。我们维持2018年、2019年、2020年盈利预测为24.57亿元、11.09亿元、14.26亿元，对应2018年-2020年EPS为0.84元、0.38元、0.49元，维持目标价8.6元-8.83元，维持买入评级。</p> <p>点击下载全文：光线传媒(300251,买入)：电影业务回暖推动三季报高增长</p>
603533.SH	掌阅科技	<p>2018上半年实现归母净利润7846万元，同增15.33%，低于预期</p> <p>公司披露2018年中报：实现营业收入9.37亿元，同增18.20%；实现归母净利润7846万元，同增15.33%；扣非归母净利润7131万元，同增11.48%，略低于我们的预期。由于新用户获取进度低于预期，下调2018/19年盈利预测29%/36%，预计2018-2020年净利润为1.76/2.35/2.77亿元，EPS为0.44/0.59/0.69元。公司目前市值对应2018年PE 58X，短期估值较高，但我们认为仍有交易性机会。由于互联网渗透率已经较高，公司新用户增速放缓，下调至增持评级。</p> <p>点击下载全文：掌阅科技(603533,增持)：用户规模持续扩大，原创内容建设加速</p>

证券代码	证券名称	最新观点
002174.SZ	游族网络	<p>公司业绩符合预期，期待下半年新游上线提振业绩</p> <p>公司18H1营收同增6.38%至17.87亿元；归母净利同增45.21%至4.93亿元；扣非归母净利同增16.24%至3.79亿元，符合预期。公司预计18年1-9月归母净利同增42%~63%至6.5~7.5亿元。我们认为公司短期受版号审批压制部分游戏大作上线进度，游戏行业规模增速下滑导致行业整体估值下调，估计18~20年EPS为1.04/1.20/1.35元，下调至增持评级。</p> <p>点击下载全文：游族网络(002174,增持)：重点游戏迭代出海有望提振业绩</p>
002292.SZ	奥飞娱乐	<p>休整期阵痛持续，海外利空对业绩有所拖累</p> <p>18H1公司实现营收同减22%至13.95亿元；归母净利润同减24%至1.03亿元，其中投资收益8360万元（来自股权转让）。公司业绩低于预期原因系国内玩具业务未达预期及受TRU（玩具反斗城）破产对海外销售业绩的影响。公司预计18年1-9月归母净利润变动区间为-80%~-50%至6308万元~1.58亿元。我们认为，公司泛娱乐转型受挫，业务回归正常化中受到内外部利空因素影响，未来业绩好转时间点仍待具体经营数据好转作为信号，预计18~20年EPS为0.22元/0.30元/0.35元，下调至中性评级。</p> <p>点击下载全文：奥飞娱乐(002292,中性)：期待利空出尽后的业绩复苏</p>
600229.SH	城市传媒	<p>2018年中报再次超预期</p> <p>公司披露2018年中期财报，上半年实现营收10.45亿元，归属于上市公司股东净利润1.60亿元，分别同增12.49%和15.57%，再次超出市场预期，略超我们的预期。分季度看，Q2单季度公司营收5.56亿元，同增17.68%，归属于上市公司股东净利润0.75亿元，同增7.53%。Q2净利润同比增速低于营收增速，主要系城市传媒商业体投入商用，前期投入较大所致。2017年底开业的城市传媒广场仍在培育期，上半年亏损3387.51万元，若扣除其影响，上半年公司主业净利润增速接近40%。预计2018-2020年EPS分别为0.53/0.65/0.78元，目标价7.35-7.88元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：城市传媒(600229,增持)：主业挺拨,业绩略超预期</p>

资料来源：华泰证券研究所

图表3：建议关注公司一览表

证券名称 (代码)	11月30日 收盘价 (元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
华策影视 300133.SZ	8.83	0.36	0.45	0.58	0.67	24.53	19.62	15.22	13.18
凤凰传媒 601928.SH	7.49	0.46	0.56	0.59	0.61	16.28	13.38	12.69	12.28
完美世界 002624.SZ	24.12	1.14	1.41	1.69	2.02	21.16	17.11	14.27	11.94
新经典 603096.SH	53.63	1.72	1.90	2.30	2.82	31.18	28.23	23.32	19.02
万达电影 002739.SZ	21.57	0.86	1.04	1.21	1.40	25.08	20.74	17.83	15.41

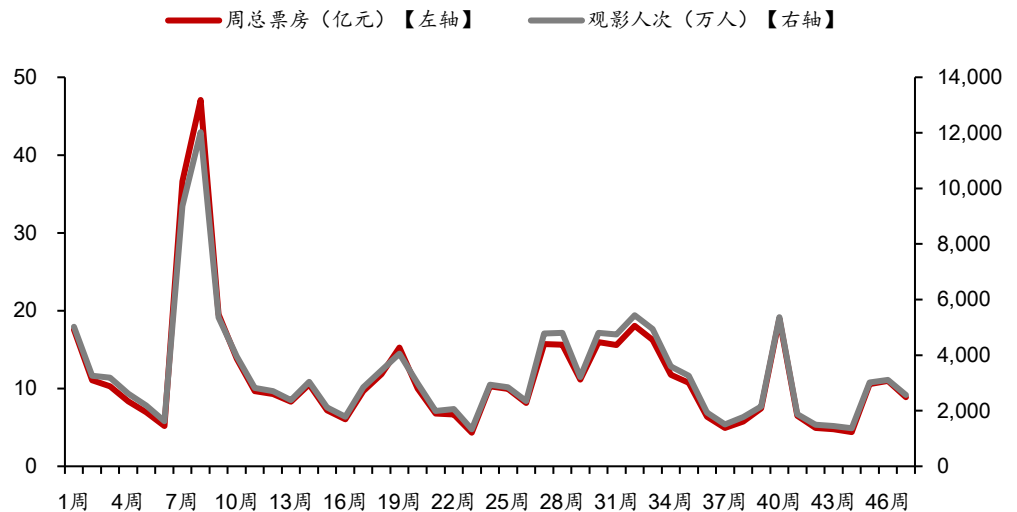
资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

电影市场动态

电影市场表现（11月19日-11月25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，11月19日至11月25日，周全国票房报8.88亿元，环比下降19.2%；观影人次2,565万，环比下降17.5%；平均票价34.61元，环比下降0.71元；场均人次为12人。

图表4：2018年47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5：电影票房排行（11月19日-11月25日）

影片名称	本周票房 (万元)	累计票房 (万元)	平均票价 (元)	场均人次	上映天数 (天)
无名之辈	27,851	34,580	35	16	10
毒液：致命守护者	25,193	167,707	35	11	17
无敌破坏王2：大闹互联网	13,536	13,538	36	17	3
神奇动物：格林德沃之罪	10,097	36,159	38	7	10
憨豆特工3	7,937	7,937	30	15	3
中国蓝盔	1,041	1,042	29	5	3
名侦探柯南：零的执行人	558	12,570	31	3	17
你好，之华	478	7,898	37	3	17
恐龙王	325	2,501	30	6	16
克隆人	289	289	30	4	3

资料来源：艺恩咨询，华泰证券研究所

电影后市观澜：华纳兄弟、中影参与投资的《海王》、万达影视等参与投资的《天气预爆》、引进电影《龙猫》、《蜘蛛侠：平行宇宙》将于2018年12月上映。

图表6：即将上映的影片

首映日期	片名	出品方	发行方
2018/12/7	海王	华纳兄弟	中影
2018/12/14	龙猫	吉卜力	华夏发行
2018/12/21	蜘蛛侠：平行宇宙	英国哥伦比亚影业公司	中影
2018/12/21	天气预爆	万达影视	五洲电影

资料来源：猫眼专业版、华泰证券研究所

院线票房表现(11月19日-11月25日): 万达院线单周票房 1.24 亿元, 环比下降 22.5%, 市占率 14.0%, 排名第一; 大地院线单周票房 0.83 亿元, 环比下降 19.6%, 市占率 9.3%, 位居第二。

图表7: 一周院线票房排行(11月19日-11月25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	1.24	-22.5%	14.0%	308.0	39	40.3
广东大地	0.83	-19.6%	9.3%	254.2	42	32.6
上海联和	0.82	-18.5%	9.2%	219.2	27	37.2
中影南方新干线	0.66	-20.5%	7.4%	196.5	33	33.6
中影数字	0.63	-17.8%	39.6%	192.1	38	33.0
中影星美	0.51	-18.6%	49.8%	146.7	21	35.0
广州金逸珠江	0.45	-22.1%	45.2%	124.7	18	36.2
浙江横店	0.35	-15.1%	4.4%	112.3	19	31.0
江苏幸福蓝海	0.33	-21.2%	3.7%	99.0	16	33.4
华夏联合电影	0.32	-20.5%	3.4%	94.1	13	33.8

资料来源: 猫眼专业版, 华泰证券研究所

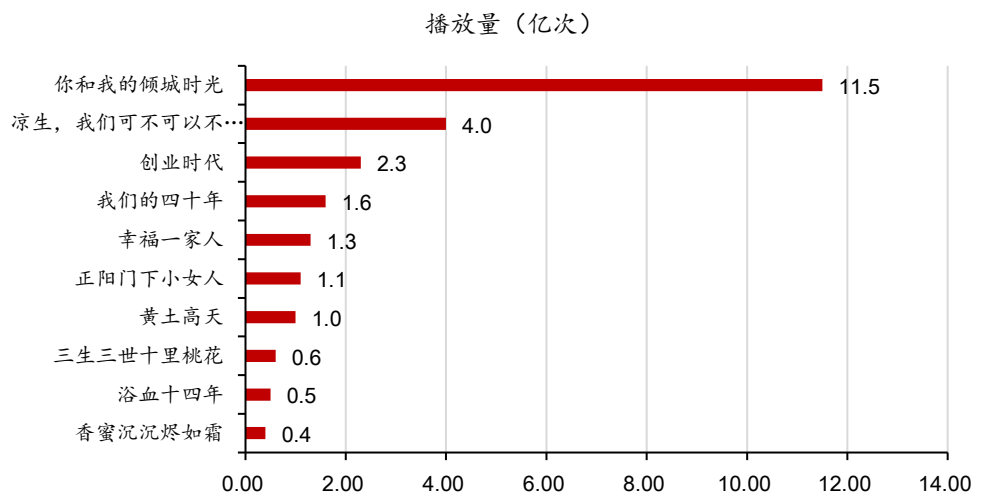
电视市场动态

一周长视频网络点击情况:

2018年11月19日-11月25日网络点击总结:

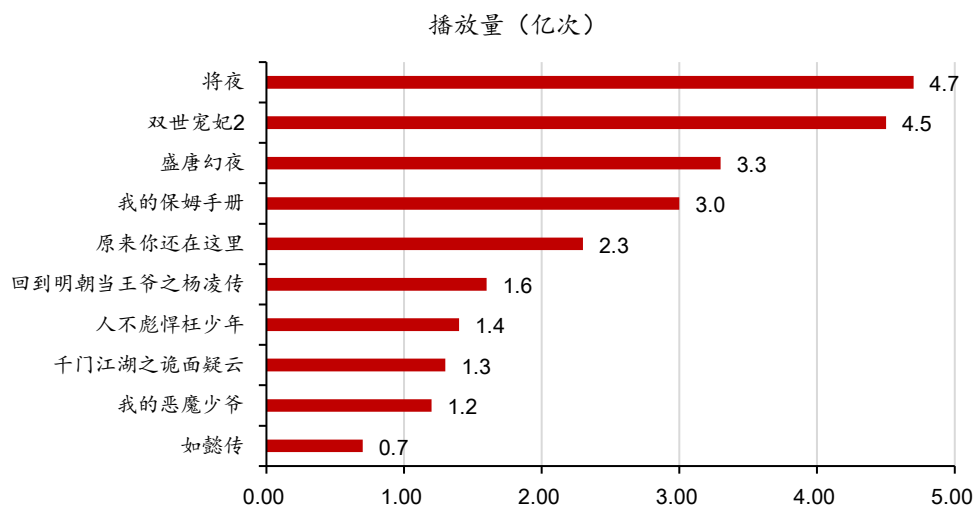
电视剧方面, 《你和我的倾城时光》网络点击 11.5 亿次, 排名第一; 网络剧方面, 《将夜》网络点击 4.7 亿次, 排名第一; 电视综艺方面, 《亲爱的客栈第二季》网络点击 1.5 亿, 排名第一; 网络综艺方面, 《明星大侦探 4》网络点击 2.5 亿, 排名第一。

图表8: 11月19日-11月25日电视剧网络播放量排行



资料来源: 剧星传媒, 华泰证券研究所

图表9： 11月19日-11月25日网络剧网络播放量排行



资料来源：剧星传媒，华泰证券研究所

图表10： 11月19日-11月25日电视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11: 11月19日-11月25日网络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12: 一周行业资讯

新闻资讯

创梦天地今日招股，入场门槛 3151 元；创梦天地与腾讯开展全方位深度合作

- 1) 据香港经济日报报道，腾讯持股 20.65% 的创梦天地（新上市编号：01119）周一起开始招股，招股价介乎 6 元至 7.8 元，每手 400 股入场费 3151.44 元，集资最多 9.9 亿元，11 月 29 日（周四）中午截飞，12 月 6 日在联交所挂牌。（新浪财经）
- 2) 创梦天地 CEO 陈湘宇表示，腾讯是创梦天地的战略合作伙伴，创梦天地全方位跟腾讯深度合作，包括腾讯游戏、腾讯云技术以及腾讯支付、腾讯视频、腾讯微信、手 Q、应用宝等多种分发渠道。（雷帝触网）

10 月美国 Facebook 手游买量 TOP20：中国手游占据 7 席

Sensor Tower 广告情报平台数据显示，2018 年 10 月期间美国 iOS 市场 Facebook 平台手游买量 TOP20 中，共 7 款国产手游进入榜单，在排名前五中占据三席。莉莉丝《文明觉醒》晋升榜首，梦加网络《Game of Sultans》位列第三，卓杭网络《放置奇兵》稳居第五。（36 氪讯）

吉利控股与中国电信达成战略合作

吉利控股与中国电信达成战略合作，双方将建立长期战略合作关系，在企业信息化建设、车家互联网、云计算和大数据、5G 和 V2X、边缘计算、国际业务合作等核心领域开展合作。双方还将围绕战略契合点，成立专项工作小组或合资公司。（36 氪讯）

越南教育科技创企 Topica 获 5000 万美元 D 轮融资

越南教育科技创企 Topica Edtech Group 完成 5000 万美元的 D 轮融资，领投方为 Northstar Group。Topica 将利用这笔资金来加速该地区的新产品开发，同时提高企业的技术水平和人工智能实力。Topica 成立于 10 年前，旨在提供一系列在线教育产品，例如由美国、澳大利亚等国的英语母语人士提供的现场英语辅导课程。（猎云网）

三橙传媒获 700 多万美元 A 轮融资

美国专注原创纪录片内容的三橙传媒正式对外宣布，已完成超过 700 万美元的 A 轮融资，投资方为挚信资本。据悉，本轮融资完成后，三橙传媒将继续在纪录片领域加大投入，开发更多全球教育、科技、文化领域的优质内容；同时，三橙传媒也将进一步拓宽相关媒体布局，致力打造具有国际影响力的海外双语内容平台。（36 氪讯）

百度将推出智能小游戏，Layabox 完成引擎适配支持

百度已完成智能小游戏的内测接入，即将推出百度小游戏平台业务，推测其正式开放时间或在 12 月底或 1 月初。百度小游戏将首先覆盖拥有 1.6 亿用户流量的手机百度 APP。另外，引擎厂商 Layabox 已完成了引擎对百度小游戏的适配，并在 LayaAirIDE 里集成了百度小游戏的发布，Layabox 还将承担为百度小游戏平台提供与推荐精品小游戏内容的服务。（36 氪讯）

云米科技第三季度净营收为人民币 5.653 亿元，较去年同期增长 170.9%

云米科技今日发布了该公司截至 2018 年 9 月 30 日的第三季度未经审计财报。财报显示，云米科技第三季度净营收为人民币 5.653 亿元（约合 8230 万美元），较去年同期增长 170.9%；净亏损为人民币 5980 万元（约合 870 万美元），较去年同期的净利润人民币 2730 万元转亏。（腾讯科技）

新闻资讯**广电网将参与 5G 建设，资质与牌照正在申请**

日前，国家广播电视总局在贵阳召开推进全国“智慧广电”建设现场会。会议透露，在更高层面的高度重视和亲自推动下，工信部已经同意广电网参与 5G 建设，国网公司正在申请移动通信资质和 5G 牌照。通过 5G 网络，广电可建立新的内容分发平台，实现高清/4K 超高清电视直播等。相关概念股可关注各大有线电视网络运营商，如江苏有线、湖北广电、贵广网络等。（中证资讯）

聂辰席出席全国广播电视与网络视听文艺节目管理工作会议并讲话

国家广播电视总局今日部署广播电视和网络视听节目管理工作，要求要始终把社会效益放在首位，坚决向追星炒星、过度娱乐化、低俗媚俗、高价片酬等说“不”，在全行业执行“四个坚决不用”的标准。同时，国家广播电视总局党组书记、局长聂辰席表示，广播电视和网络视听节目要坚决执行网上网下统筹管理、同一标准的要求，加快建立网台联动的管理机制，绝不给问题节目留下空隙和死角。（36 氪讯）

百度与上海杨浦区、宝山区签约合作，打造人工智能产业集聚区

上海市政府与百度公司今天在沪签署战略合作框架协议。百度与上海杨浦区、宝山区签约合作，打造人工智能产业集聚区。上海杨浦区与宝山区政府分别与百度签署战略合作协议，将在人工智能、云计算等领域展开深度合作，打造杨浦人工智能特色产业集聚区、宝山智能城市示范区和人工智能产业集聚高地。市委书记李强，市委副书记、市长应勇会见了百度公司董事长兼首席执行官李彦宏一行。（36 氪讯）

京东云配与七大联盟合作 发力全车件战略

11 月 27 日，京东汽车后旗下的京东云配宣布与全车件领域的 7 大“联盟”达成战略合作，将重点发力“全车件”品类的线上线下融合。这宣告京东云配成功打通了汽车后市场全品类业务供应服务。此次与京东云配达成战略合作的 7 大企业分别为广东掏掏汽配科技股份有限公司、上海配盟信息科技有限公司等。（证券时报 e 公司讯）

娃娃鱼动画获 B 站千万级投资

2018 年 11 月，娃娃鱼动画获得了 B 站千万级 Pre-A 轮融资，这是其继 2017 年 6 月获得阅文集团 5000 万融资后，又一次受到平台资本的青睐。目前，娃娃鱼动画正在推进与 B 站联合开发的多部动画作品。（预言家邮报）

为提升四川家庭收视体验“黑科技”，智能机顶盒“蜀小果”发布

网络视频节目无法在电视上收看、视频内容太多搜索困难……电视节目的收看存在着诸多痛点。11 月 26 日，“创视纪”四川广电网络 4K 智能机顶盒新品发布会在成都举行。四川广电网络联合百度、爱奇艺，结合百度的搜索引擎、人工智能、语音识别技术和爱奇艺视频内容资源，打造 4K 智能机顶盒“蜀小果”，为四川用户提供全新的家庭收视解决方案。（新华网）

微博月活跃用户达 4.46 亿 同比净增长 7000 万

11 月 28 日，微博发布 2018 年第三季度财报。截至 9 月 30 日，微博月活跃用户达 4.46 亿，继续保持 7000 万的同比净增长，日活跃用户也增至 1.95 亿。第三季度，微博商业化稳步推进，营收达 31.39 亿元，同比增长 48%，超出市场预期，其中广告营收达到 27.92 亿，同比增长 52%。（新浪科技）

小米与宜家宣布合作，股价上涨 4.92%

今日小米 AIoT 全球开发者大会在北京举行，小米集团 IoT 平台部总经理范典宣布将与瑞典知名家居零售商宜家家居达成战略合作协议，宜家全系智能照明产品将接入小米 IoT。受利好消息影响，股价上涨 4.92%，截至收盘，小米股价报 14.5 港元，总市值 3638.10 亿港元。（IT 之家）

YouTube 拟向所有用户免费提供所有自制内容，盈利方式转为广告

YouTube 计划向用户免费提供所有原创节目，盈利方式转为广告。YouTube Premium 将不再拥有自制内容的独家权益。但是，付费服务仍然会在自制内容中去掉广告，而且仍然可以享受流媒体音乐特权。此策略将从明年开始。（路透社）

滴滴顺风车业务将无限期下线整改

今日，交通运输部组织召开网约车顺风车进驻式安全专项检查工作新闻通气会。通气会通报称，根据检查情况，滴滴公司主要存在顺风车产品存重大安全隐患、公共安全隐患问题较大、网约车非法营运问题突出等 7 方面 33 项问题，并要求滴滴出行等公司在两周内制定相应整改方案和具体措施，并向社会公开。（快科技）

流利说第三季度净营收同比 265%，付费用户超 87 万

11 月 27 日消息，流利说发布截至 2018 年 9 月 30 日的第三季度未审计财报。财报显示，公司第三季度净营收为人民币 1.805 亿元（2630 万美元），较去年同期增长 265%。按 Non-GAAP 计算，流利说第三季度调整后净亏损为人民币 1.23 亿美元（约合 1790 万美元），而去年同期亏损为人民币 6210 万。2018 年第三季度约有 87.2 万付费用户购买了公司的课程和服务，2017 年第三季度约有 33.8 万付费用户。（艾媒网）

亚马逊 CEO：市场份额达 51%，阿里云超谷歌

在 AWS re:Invent 2018 大会上，亚马逊 CEO Andy Jassy 谈及目前全球公有云计算的竞争态势时表示，援引研究机构 Gartner 的数据称，亚马逊市场份额达到 51.8%，保持领先地位，微软以 13.3% 位列第二，阿里巴巴排名第三，份额为 4.6%，谷歌第四，份额 3.3%，IBM 第五，份额 1.9%。其它厂商合计占比 25%。（亿欧）

字节跳动计划贷款至多 15 亿美元，正与银行谈判

今日头条母公司字节跳动正在与华尔街银行进行贷款谈判。银行希望在该公司首次公开募股前与其建立关系。字节跳动最初计划向银行贷款 5 亿美元，但由于许多银行感兴趣，潜在交易规模扩大为最多贷款 15 亿美元。这笔交易可能在未来几周内完成。谈判银行包括高盛集团、摩根士丹利、花旗集团、瑞银集团和美国银行。（华尔街日报）

新闻资讯

广电总局：短视频平台管理规范和内容审核标准近期将公布

第六届中国网络视听大会在成都举办，国家广播电视总局党组书记、局长聂辰席透露，在总局指导下，中国网络视听节目服务协会联合国内主要视频网站，制定了《网络短视频平台管理规范》和《网络短视频内容审核标准细则》100 条，近期将向社会公布。（澎湃）

爱奇艺计划发行 5 亿美元可转换优先债券

爱奇艺公告信息显示，爱奇艺计划发行 5 亿美元可转换优先债券此次拟发行的债券为可转换优先无抵押债券，债券期限为 5 年。爱奇艺计划给予债券的初始认购者 13 天的选择权，允许其最多可额外购买价值 7500 万美元的债券。爱奇艺表示，计划使用此次募集资金中的一部分来支付有上限期权交易的成本，剩余的资金将被用于继续扩充和提升内容库、加强技术研发以及用于公司日常运营。（TechWeb）

全国首个跨省 5G 视频通话今在长三角实现互联

在长三角 5G 创新发展联盟成立大会上，全国首个跨省 5G 视频通话在上海、苏州、杭州、合肥四城实现互联。此外，由长三角三省一市 5G 联盟共同参与组建的“长三角 5G 创新发展联盟”今日正式揭牌成立。（界面）

YouTube 将开放原创内容免费观看

根据 Hollywood Reporter 报道，YouTube 计划在 2020 年前缩减原创节目制作预算，并将原创节目与广告服务结合，向全部用户免费开放。具体为 YouTube 原创内容发布后，付费用户可以收看全部内容，免费用户需要等待一段时间，同时，YouTube 会向付费用户提供一些独家内容或是导演剪辑版电影。（品玩）

资料来源：新华社，腾讯新闻，36 氪，凤凰网，品玩，界面，TechWeb，澎湃，华尔街日报，华泰证券研究所

图表13：公司动态

公司	具体内容
奥飞娱乐	奥飞娱乐：关于副总经理辞职的公告 2018-11-29 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-29\4896549.pdf
掌阅科技	掌阅科技关于第一期员工持股计划的进展公告 2018-11-28 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-28\4892177.pdf
游族网络	游族网络：关于员工持股计划实施进展的公告 2018-11-26 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-26\4889354.pdf
游族网络	游族网络：关于控股股东完成公司股份增持计划的公告 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4884341.pdf
游族网络	游族网络：上海市锦天城律师事务所关于公司控股股东增持公司股份的专项核查意见 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4884344.pdf

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。虽然国产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：A0K809

©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 10 63211166/传真：86 10 63211275

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