

短视频平台管理和内容新规或近期公布，行业将迎来规范化发展

核心观点：(11.26-12.03)

一、上周行业热点

中国网络视听节目服务协会在第六届中国网络视听大会上发布《2018中国网络视听发展研究报告》。

二、最新观点

截至今年6月，中国短视频用户规模达5.94亿，占网民总数74.1%。同时，国家广播电视总局党组书记、局长聂辰在大会上透露，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》，或近期公布，行业将迎来规范发展。

行业规模方面：2017年1月行业整体MAU（月活跃用户）为2.03亿，到2018年4月增加至4.76亿，保持较高增速。在监管逐渐趋严背景下，短视频MAU增速稍有放缓。根据Quest Mobile数据显示，今年7月短视频MAU仅为5.06亿，部分被下架App的新装用户规模有所下滑，但其用户粘性仍保持平稳。

产品内容方面：短视频中娱乐化内容较多，同质化较为严重。但在大数据和AI（人工智能）技术的支持下，短视频内容生产端的专业度和垂直度得以不断深化，开始向优质内容的筛选和精准分发转变，内容产品呈现多样化趋势，短视频内容生态开始朝着成熟的方向发展。

三、核心组合上周表现

表1：核心组合上周表现

证券代码	证券简称	周涨幅(%)	市盈率 PE(TTM)	市值(亿元)
002555.SZ	三七互娱	2.31	15.61	254.13
300528.SZ	幸福蓝海	-4.40	21.44	31.60
300113.SZ	顺网科技	2.18	17.42	101.02
600373.SH	中文传媒	2.93	10.56	164.39
300251.SZ	光线传媒	-1.63	8.57	211.81
300133.SZ	华策影视	-2.00	22.97	156.69

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

传媒行业

推荐 维持评级

分析师

杨晓彤

☎：010-83571329

✉：yangxiaotong@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130518020001

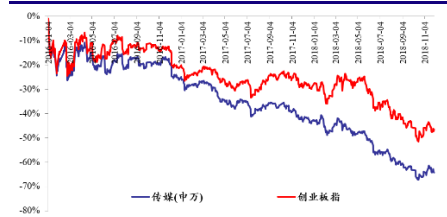
特别鸣谢

穆歌

✉：muge_yj@chinastock.com.cn

行业数据

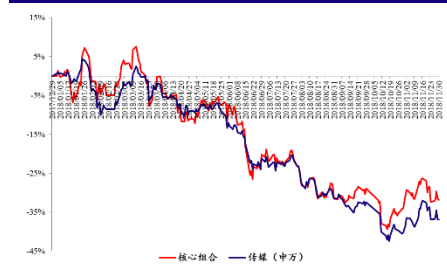
2018.11.30



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

核心组合表现

2018.11.30



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

相关研究

银河传媒周观点 1029：中国移动游戏市场 Q3 收入回暖，基金传媒重仓股持仓比例继续下探
银河传媒周观点 1105：行业估值处于历史较低位置，市场风险偏好有所提升
银河传媒周观点 1112：严格控制综艺节目嘉宾片酬，促进行业规范性发展
银河传媒周观点 1119：商誉问题风险监管趋严，国产电影复映走向规范化
银河传媒周观点 1126：10月移动游戏市场数据乏力，静待监管落地释放收入活力

正文目录

最新研究观点.....	3
一、上周热点动态跟踪.....	3
二、最新观点及投资建议.....	4
三、核心组合.....	10
四、公募基金重仓股持仓情况.....	11
五、风险提示.....	12
附录.....	13
一、市场行情回顾.....	13
二、重点数据.....	14
三、公司重要公告.....	22
四、行业动态.....	22

最新研究观点

一、上周热点动态跟踪

表 2: 热点事件及分析

重点事件	我们的理解
11月28日,中国网络视听节目服务协会在第六届中国网络视听大会上发布《2018中国网络视听发展研究报告》,国家广播电视总局党组书记、局长聂辰席出席大会开幕式并发表讲话。	<p>《报告》显示,截至今年6月,中国网络视频用户规模为6.09亿,占网民总数的76.0%,较2017年底增加3014万,半年增长率为5.2%;其中,中国短视频用户规模达5.94亿,占网民总数的74.1%。不同年龄用户对短视频的使用率随着年龄的增长逐渐下降,其中19岁以下、20岁至29岁用户对短视频的使用比例均在80%以上。短视频的发展潜力不容小觑,预计2018年整个视频内容行业的市场规模为2016.8亿元,同比增长39.1%。同时,国家广播电视总局党组书记、局长聂辰在大会透露,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,必将有助于进一步规范短视频行业秩序。</p> <p>短视频行业最近一年迎来了快速增长,我们对其在行业规模与竞争和产品信息两个方面进行了分析:</p> <p>行业规模与竞争方面:在竞争格局上,除了快手和今日头条旗下三个短视频平台(抖音、火山小视频和西瓜视频),BAT也均入场短视频行业跑马圈地,行业竞争激烈。在用户规模上,2017年1月行业整体MAU(月活跃用户)为2.03亿;2017年12月增长至4.14亿,用户规模翻了一倍;到2018年4月则再度增加至4.76亿,保持较高增速。然而,短视频行业作为内容产品无法脱离监管的规范,爆发式增长的副作用引起了监管部门的注意。自2018年3月下发文件起,广电总局对短视频行业开始了全面的整顿活动,多家短视频App下架整改。今年9月,国家版权局约谈15家短视频平台,严格清理侵权盗版账号,严厉打击侵权盗版行为。截至11月7日,15家短视频平台共下架删除各类涉嫌侵权盗版短视频作品57万部。在监管逐渐趋严的背景下,短视频MAU增速稍有放缓。根据Quest Mobile数据显示,今年7月短视频MAU仅为5.06亿,短视频App总的用户使用时长暂时未能超越长视频。部分被下架App的新装用户规模有所下滑,但其用户粘性仍保持平稳。总的来说,短视频行业用户规模增速有所放缓,开始进入较为平稳的发展阶段,行业融合加剧,短视频内容本身将成为行业未来主要的发力点。</p> <p>产品内容方面:短视频中娱乐化内容较多,同质化较为严重,随着行业的不断成熟,重复的内容无法在行业立足。但在大数据和AI(人工智能)技术支持的依托下,短视频内容生产端的专业度和垂直度得以不断深化,开始向优质内容的筛选和精准分发转变,内容产品呈现多样化趋势。2017年,网络视频用户经常收看的短视频节目类型主要是搞笑类,提及率为80.5%;而2018年,该数据下降了20%以上,短视频内容生态开始朝着成熟的方向发展。同时,AI审核机制也有助于短视频平台杜绝不良内容的产生和分发,保证视频内容的质量。另外,AR/VR、5G、智能硬件等新兴技术和终端的快速发展,带动网络视听节目生产各个层面全新升级,也能推动视听新媒体逐步进入新的发展阶段,短视频行业仍具有想象空间。</p>

资料来源:中国银河证券研究院整理

二、最新观点及投资建议

1. 行业观点

本周申万传媒指数下跌 0.07%，沪深 300 指数上涨 0.93%，创业板指上涨 1.58%。从个股涨跌幅来看，上周涨幅最高的个股分别是天威视讯、广电网络、*ST 富控、中国科技、广博股份，分别上涨 34.17%、30.29%、15.36%、15.21%、13.44%。上周跌幅最高的个股分别是北京文化、中南文化、骅威文化、印纪传媒、新华传媒，分别下跌 13.30%、12.40%、12.21%、9.29%、8.73%。

目前传媒行业 PE (TTM) 约为 19.79 左右，处于历史较低水平，伴随着行业数据的回暖，目前的估值水平颇具吸引力。

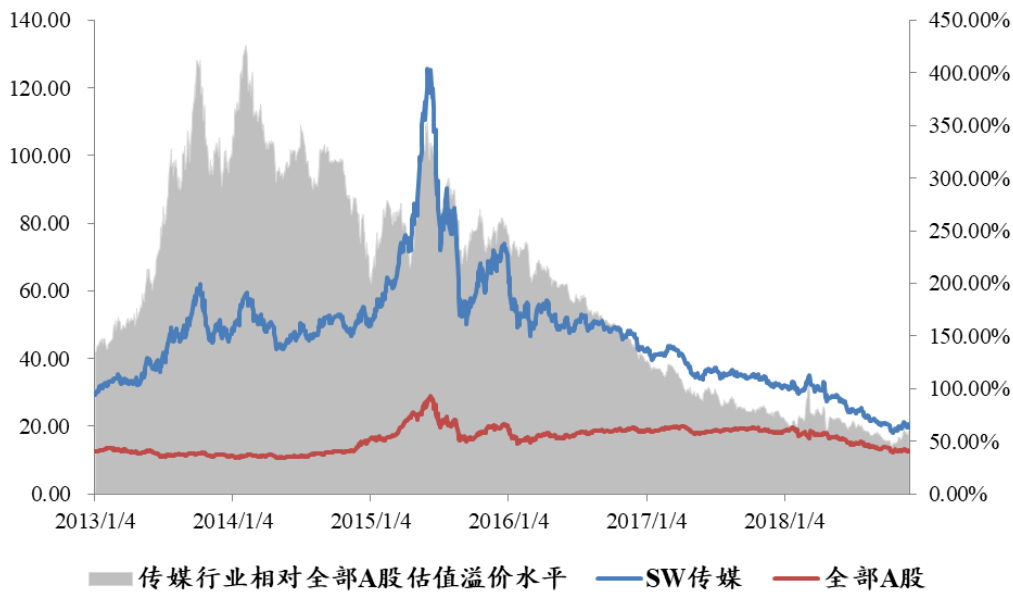
各行业配置观点如下：**影视剧**：影视剧行业涉税问题逐渐落地，未来将推动行业规范发展，优质内容和院线渠道下沉推动中国电影票房稳步走强。建议关注重点布局三线以下城市影院建设的【横店影视】(603103.SH)及内容行业龙头【光线传媒】【华谊兄弟】(300027.SZ)。**游戏**：游戏版号审批和总量调控相关政策引起市场对于整个游戏行业的担忧，国内外游戏产业相关标的均受到一定影响，行业估值中枢不断下移。我们认为此次整个行业的回调主要是市场对于行业未来发展不确定性的担忧，长期来看对游戏行业的健康发展有积极的规范作用。通过审批流程和总量限制等措施，可以帮助游戏行业肃清行业乱象，促进行业整合，驱逐不规范的厂商和产品，使得行业长期健康、可持续的向前发展。整体来讲近期行业内相关政策的变化利好大厂，一旦版号审批工作恢复正常，行业将恢复到合理增速，储备较多优质项目的龙头公司将优先受益。建议关注 IP 储备多、自研能力较强的【腾讯控股】(0700.HK)【网易】(NTES.O)【三七互娱】【顺网科技】和【完美世界】(002624.SZ)等。**内容出版**：我国网络文学市场规模从 2012 年的 26.2 亿增长到 2017 年已达 130 亿元，年复合增长率达 99.23%。2017 年数字阅读行业市场规模达到 152 亿，增长 26.7%，市场集中度也在不断提高，TOP 3 企业总收入和占整个数字阅读市场规模的 70%。我们认为，伴随着用户付费习惯的养成，未来电子书付费意愿仍有上升空间，数字阅读行业经过前期的野蛮生长阶段，在我国版权保护意识不断加强的背景下，未来将不断走向规范，未来行业规模增长的同时，市场的集中度还将进一步趋于集中，头部公司将充分享受行业发展带来的利润红利。建议关注细分行业成长性强的【掌阅科技】(603533.SH)及民营图书出版龙头【新经典】(603096.SH)。**广告营销**：2018 年上半年，中国广告市场整体回暖，全媒体广告刊例花费增速增幅达 9.3%，远高于去年同期的 0.4%。生活圈广告景气度持续提升。影院视频、电梯海报、电梯电视三类广告花费增速最高，分别为 26.6%、25.2%和 24.5%，增速较去年同比扩大。建议关注新媒体广告龙头【分众传媒】(002027.SZ)。

2. 国际比较

上周传媒板块绝对估值小幅下跌。截至 2018 年 11 月 30 日，传媒行业一年滚动市盈率为 19.79 倍 (TTM 整体法，剔除负值)，全部 A 股为 12.68 倍，分别较 13 年以来的历史均值低 57.75%和 21.29%。

行业估值溢价率方面，目前传媒股的估值溢价率较历史平均水平低 142.27 个百分点。当前值为 56.07%，历史均值为 198.34%。

图 1：传媒股估值及溢价分析



资料来源：中国银河证券研究院

国内传媒板块市盈率高于美国广播电视板块和有线与卫星板块，低于电影板块。以 2018 年 11 月 30 日收盘价计算，国内传媒板块的动态市盈率为 19.79 倍。同期美国广播电视板块为 15.67 倍，电影板块为 23.95 倍，有线与卫星板块为 19.46 倍。以 SW 传媒对美国传媒各子板块的 PE 溢价率计算，国内相对美国广播电视子板块的溢价率较历史平均水平低 139.58 个百分点，当前值为 26.29%，历史均值为 165.87%。国内相对美国电影子板块的溢价率较历史平均水平低 187.36 个百分点，当前值为 -17.37%，历史均值为 169.99%。国内相对美国有线与卫星子板块的溢价率较历史平均水平低 142.61 个百分点，当前值为 1.70%，历史均值为 144.31%。

图 2：美国传媒子板块 PE 比较



资料来源：Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

我们筛选美股市值在 500 亿美元以上（及接近 500 亿美元）的 27 家国际传媒龙头公司，计算了其 2017 年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看，17 年度收入增速平均 6.04%，中位数为 0.02%，多数处于 -5%~10% 区间。从净利润角度看，17 年度净利润增速平均为 -16.74%，中位数为 9.46%，多数处于 3%~30% 区间。而其所对应的估值（以 2018.11.30 日计）平均数为 38.38 倍，估值中位数为 10.43 倍。

港股及中概股市场，我们筛选了市值在 13 亿元以上的 15 家公司，计算了其 2017 年度的收入、净利润增速及估值等，从收入角度看，17 年度收入增速平均分别为 104.92% 和 34.80%，中位数为 44.71% 和 2.30%。从净利润角度看，17 年度净利润增速平均为 -0.02% 和 145.04%，中位数为 -0.34% 和 0.73%。而其所对应的估值（以 2018.11.30 日计）平均数为 4.03 和 19.16 倍，估值中位数为 9.86 和 9.84 倍。

A 股市场，我们列示国内市值居前的 36 只传媒行业白马股及重点覆盖公司如下表。从收入角度看，其 17 年收入增速平均为 6.04%，中位数为 0.02%。从净利润角度看，36 只白马股 17 年净利润增速均值为 -16.47%，中位数为 9.46%。而观察其目前的估值水平（以 2018.11.30 日计），市盈率平均为 18.95 倍，中位数为 16.85 倍。

表 3: 国际传媒龙头业绩增速与估值

交易代码	公司名称	净利润(百万元)		收入(百万元)		市盈率 TTM	市值(亿元)
		2017	Y16	2017	Y16		
CMCSA.O	康卡斯特	148,417.82	146.06%	552,309.79	-0.98%	7.33	12,309.22
DIS.N	迪士尼	59,599.36	-4.96%	365,938.76	-1.50%	13.65	11,924.31
CHTR.O	特许通讯	64,655.91	164.63%	271,698.57	35.04%	7.19	5,226.72
TWX.N	时代华纳	34,284.95	25.89%	204,330.97	0.47%	0.00	4,942.32
FOX.O	21 世纪福克斯	19,998.03	9.46%	193,070.40	6.55%	18.59	6,309.74
CBS.N	哥伦比亚广播	2,332.71	-73.33%	89,466.27	-2.04%	14.93	1,406.51
TRIN	汤森路透	9,115.21	-57.59%	74,052.09	-4.40%	29.94	2,475.50
SIRLO	SIRIUS XM HOLDINGS	4,233.56	-18.18%	35,448.88	1.85%	31.17	1,919.21
LBTYA.O	自由全球	-18,152.66	-253.45%	98,332.52	-29.16%	-9.77	1,393.64
WPP.N	WPP	15,948.29	33.86%	134,018.00	9.46%	5.94	1,019.94
BATRA.O	LIBERTY MEDIA BRAVES	8,847.31	87.56%	49,620.71	35.58%	9.05	1,057.38
FWONA.O	LIBERTY MEDIA FORMULA	8,847.31	87.56%	49,620.71	35.58%	10.43	1,218.47
LSXMA.O	LIBERTY MEDIA SIRIUSXM	8,847.31	87.56%	49,620.71	35.58%	14.40	1,682.26
RELX.N	RELX	14,183.21	9.72%	63,802.76	8.74%	19.08	2,865.38
DISH.O	DISH NETWORK	13,713.25	36.35%	94,036.12	-10.19%	5.84	1,062.62
OMC.N	宏盟集团	7,111.82	-10.74%	99,800.76	-6.68%	14.60	1,196.37
LBRDA.O	LIBERTY BROADBAND CL A	13,288.39	108.83%	85.55	-59.68%	7.30	1,070.77
VIA.O	维亚康姆	12,437.55	29.52%	88,025.20	5.56%	7.98	951.70
SNLO	斯克里普斯网络互动	4,076.92	-12.75%	23,273.56	-1.37%	0.00	742.52
LYV.N	LIVE NATION ENTERTAINMENT	-39.30	-292.58%	67,546.95	16.54%	676.65	809.22
SJR.N	肖氏通信	8,900.95	42.90%	51,062.79	104.78%	10.33	662.34
DISCA.O	探索传播	-2,202.03	-126.59%	44,909.56	-0.36%	-19.64	1,115.39
NWS.O	新闻集团	-4,999.51	-521.19%	55,136.84	0.27%	-5.28	543.55
IPG.N	埃培智	3,783.30	-10.37%	51,505.18	-5.38%	15.86	626.45
ATVI.O	动视暴雪	1,783.84	-73.38%	45,850.48	0.02%	65.96	2,639.79
EA.O	艺电	6,558.49	-1.70%	32,383.72	-3.12%	26.21	1,761.66
TTWO.O	TAKE-TWO 互动软件	1,091.19	135.00%	11,273.88	-8.19%	58.53	866.15
	均值	16543.08	-16.74%	107,267	6.04%	38.38	2,585.15
	中位数	8847.31	9.46%	63,803	0.02%	10.43	1,218.47
	最大值	148417.82	164.63%	552,310	104.78%	676.65	12,309.22
	最小值	-18,152.66	-521.19%	85.55	-59.68%	-19.64	543.55

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

表 4: 港股及中概股龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润(百万元)		收入(百万元)		市盈率 TTM	当前市值(亿元)
		2017	Y16	2017	Y16		
NTES.O	网易	10,707.94	-7.73%	54,102.02	41.71%	35.74	2,068.28
SINA.O	新浪	1,023.05	-34.48%	10,349.41	44.71%	29.93	320.79
YY.O	欢聚时代	2,493.24	63.61%	11,594.79	41.33%	17.50	299.69
SOHU.O	搜狐	-3,623.38	133.16%	12,159.90	6.21%	-1.73	56.28
IQ.O	爱奇艺	972.93	-112.24%	17,378.35	54.65%	9.86	1,019.39
BILI.O	哔哩哔哩	-571.55	-51.77%	2,468.45	371.70%	-53.82	301.50
HUYA.N	虎牙	-100.81	-83.89%	2,184.82	174.16%	-9.27	244.11
	均值	1,557.34	-0.02%	15,748.25	104.92%	4.03	615.72
	中位数	972.93	-0.34%	11,594.79	44.71%	9.86	301.50
	最大值	10,707.94	1.33%	54,102.02	371.70%	35.74	2,068.28
	最小值	-3,623.38	-1.12%	2,184.82	6.21%	-53.82	56.28

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

代码	公司名称	净利润(百万元)		收入(百万元)		市盈率 TTM	当前市值(亿元)
		2017	Y16	2017	Y16		
0708.HK	恒大健康	307.75	564.99%	564.99%	180.64%	185.44	844.37
1060.HK	阿里影业	-950.26	-0.87%	-0.87%	159.59%	-46.31	275.76
0811.HK	新华文轩	923.84	42.69%	42.69%	15.57%	6.71	57.34
2383.HK	TOM集团	-202.52	-18.14%	-18.14%	-11.02%	-45.13	67.40
1970.HK	IMAX CHINA	285.63	14.10%	14.10%	0.50%	19.51	64.76
8032.HK	非凡中国	-91.67	-198.89%	-198.89%	3.65%	68.82	66.70
2008.HK	凤凰卫视	239.28	16.04%	16.04%	-2.63%	19.15	34.54
0863.HK	欢喜传媒	-59.21	-71.66%	-71.66%	0.96%	-34.42	17.86
0547.HK	数字王国	-438.76	2.32%	2.32%	-13.36%	-5.15	25.02
0752.HK	PICO FAR EAST	239.58	-8.60%	-8.60%	-6.45%	12.54	31.77
3636.HK	保利文化	256.17	-17.53%	-17.53%	29.94%	7.14	19.83
0772.HK	阅文集团	556.13	1416.04%	1416.04%	60.16%	41.59	371.80
	均值	88.83	145.04%	2,355.15	34.80%	19.16	156.43
	中位数	239.43	0.73%	1,851.66	2.30%	9.84	61.05
	最大值	923.84	1416.04%	7,308.31	180.64%	185.44	844.37
	最小值	-950.26	-198.89%	162.06	-13.36%	-46.31	17.86

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

表 5: 国内传媒白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润(百万元)		收入(百万元)		市盈率 TTM		市值(亿元)	
		2017	Y16	2017	Y16	2018/11/30	2018/11/30	2018/11/30	2018/11/30
002739.SZ	万达电影	1,515.52	10.79%	13,229.38	18.02%	25.00		379.94	
300251.SZ	光线传媒	821.21	10.98%	1,843.45	6.48%	8.57		211.81	
600977.SH	中国电影	1,136.08	6.78%	8,988.02	14.63%	16.57		257.83	
600715.SH	文投控股	440.86	-27.56%	2,277.28	1.13%	124.43		100.90	
300027.SZ	华谊兄弟	987.05	-0.69%	3,946.28	12.64%	24.91		138.35	
300133.SZ	华策影视	635.91	29.55%	5,245.59	18.01%	22.97		156.69	
002143.SZ	印纪传媒	760.98	3.25%	2,187.60	-12.69%	-20.01		58.76	
002292.SZ	奥飞娱乐	68.55	-85.63%	3,642.46	8.39%	-59.01		90.12	
603103.SH	横店影视	330.54	-7.16%	2,517.59	10.38%	28.65		99.89	
002343.SZ	慈文传媒	411.68	35.36%	1,665.60	-8.79%	9.76		49.20	
601098.SH	中南传媒	1,613.09	-15.12%	10,360.10	-6.70%	17.13		206.36	
600373.SH	中文传媒	1,452.05	13.35%	13,306.05	4.15%	10.56		164.39	
601019.SH	山东出版	1,359.00	29.74%	8,900.92	10.79%	10.12		154.01	
601801.SH	皖新传媒	1,134.22	5.46%	8,709.51	14.70%	11.50		134.87	
600633.SH	浙数文化	1,730.64	68.82%	1,626.62	-54.18%	22.24		112.23	
603533.SH	掌阅科技	123.78	60.32%	1,666.99	39.19%	52.42		73.98	
603888.SH	新华网	282.74	0.93%	1,502.42	10.36%	24.89		71.57	
601949.SH	中国出版	525.59	-7.96%	4,696.56	12.99%	13.37		82.38	
600637.SH	东方明珠	2,397.32	-25.00%	16,261.16	-16.38%	12.72		347.83	
600959.SH	江苏有线	1,103.35	3.29%	8,095.10	49.31%	28.51		180.24	
601928.SH	凤凰传媒	1,210.54	0.11%	11,050.48	4.78%	13.65		190.61	
600037.SH	歌华有线	761.31	4.95%	2,698.18	1.25%	19.46		130.55	
002027.SZ	分众传媒	5,973.40	34.30%	12,013.55	17.63%	12.24		843.98	
300058.SZ	蓝色光标	247.97	-64.03%	15,230.84	23.64%	28.31		100.81	
002131.SZ	利欧股份	436.00	-24.88%	10,572.63	45.06%	38.50		87.27	
002400.SZ	省广股份	-101.40	-114.53%	11,295.20	3.48%	-24.70		51.25	
002558.SZ	巨人网络	1,370.59	21.58%	2,906.69	25.10%	31.33		388.48	
002555.SZ	三七互娱	1,836.50	50.94%	6,188.83	17.93%	15.61		254.13	
002624.SZ	完美世界	1,459.91	28.84%	7,929.82	28.76%	18.19		317.13	
002517.SZ	恺英网络	1,685.57	149.40%	3,134.02	15.20%	8.83		92.34	
300418.SZ	昆仑万维	1,418.69	160.19%	3,436.37	41.73%	13.90		161.62	
002174.SZ	游族网络	664.15	11.23%	3,235.68	27.89%	15.93		140.11	
300315.SZ	掌趣科技	292.23	-47.55%	1,768.21	-4.66%	27.79		107.27	
300113.SZ	顺网科技	614.39	0.36%	1,815.81	6.70%	17.42		101.02	
002354.SZ	天神娱乐	1,240.32	127.34%	3,101.37	85.17%	10.87		56.59	
000681.SZ	视觉中国	312.57	35.57%	814.57	10.75%	49.59		172.69	
	均值	1,062.58	13.43%	6,051.69	13.41%	18.95		174.09	
	中位数	904.13	6.12%	3,794.37	11.72%	16.85		136.61	

最大值	5,973.40	160.19%	16,261.16	85.17%	124.43	843.98
最小值	-101.40	-114.53%	814.57	-54.18%	-59.01	49.20

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

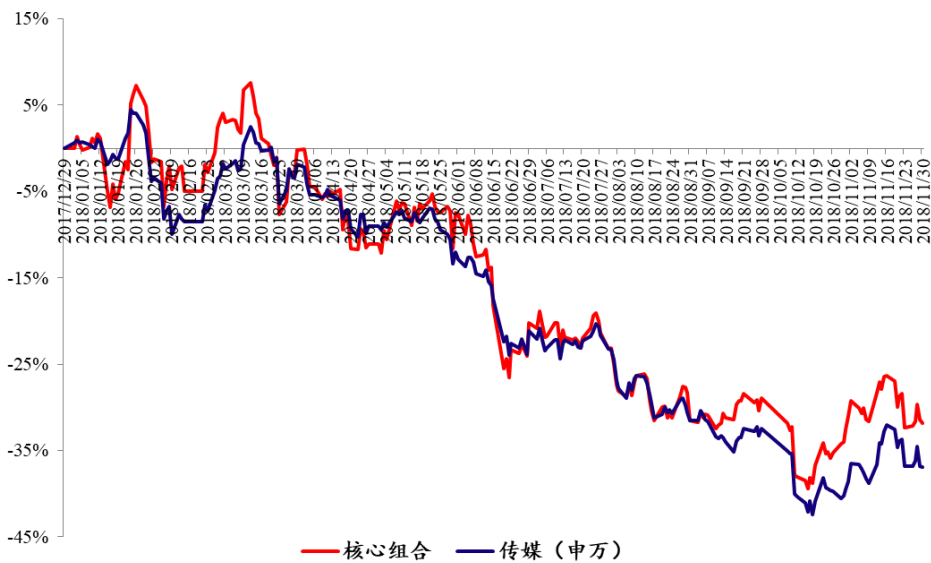
三、核心组合

表 6: 上期核心推荐组合及推荐理由

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	市盈率 PE (TTM)	市值 (亿元)
002555.SZ	三七互娱	手游市场地位稳固, 多品类、全球化、泛娱乐战略拓宽市场范围	2.31	15.61	254.13
300528.SZ	幸福蓝海	影视项目储备丰富, 院线持续扩张	-4.40	21.44	31.60
300113.SZ	顺网科技	网吧市场复苏, 游戏收益稳定	2.18	17.42	101.02
600373.SH	中文传媒	现金流充裕, 传统出版业务稳健	2.93	10.56	164.39

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 3: 推荐组合年初以来的表现

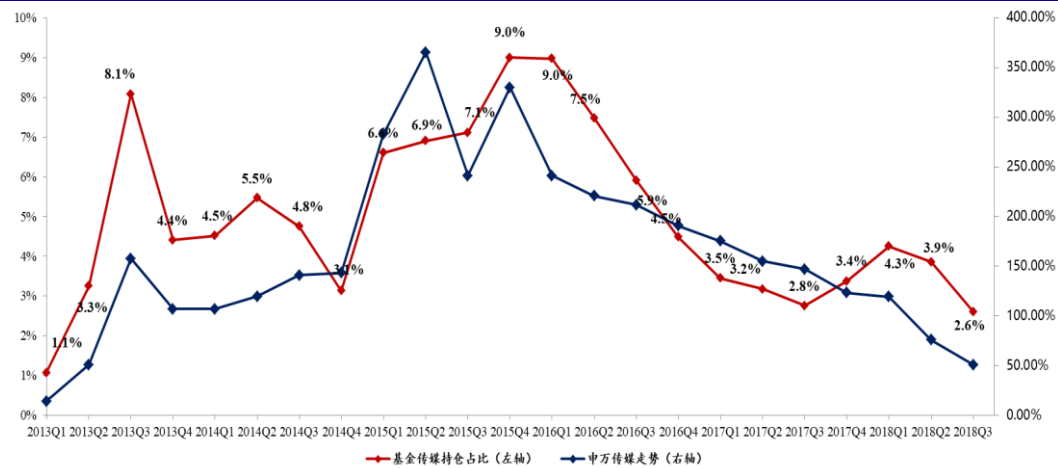


资料来源: 中国银河证券研究院整理

四、公募基金重仓股持仓情况

2018Q3 基金传媒重仓股持仓占比进一步回落，处于历史低位。2018Q3 基金传媒重仓股持仓占比为 2.6%，较 Q2 的 3.9% 的占比有所回落，受到传媒行业各子行业政策监管层面的影响，整个行业股价回调严重，公募对传媒行业投资情绪受挫，自 2016Q1 达到 9.2% 的历史高位后，目前持仓占比处于历史较低位置。

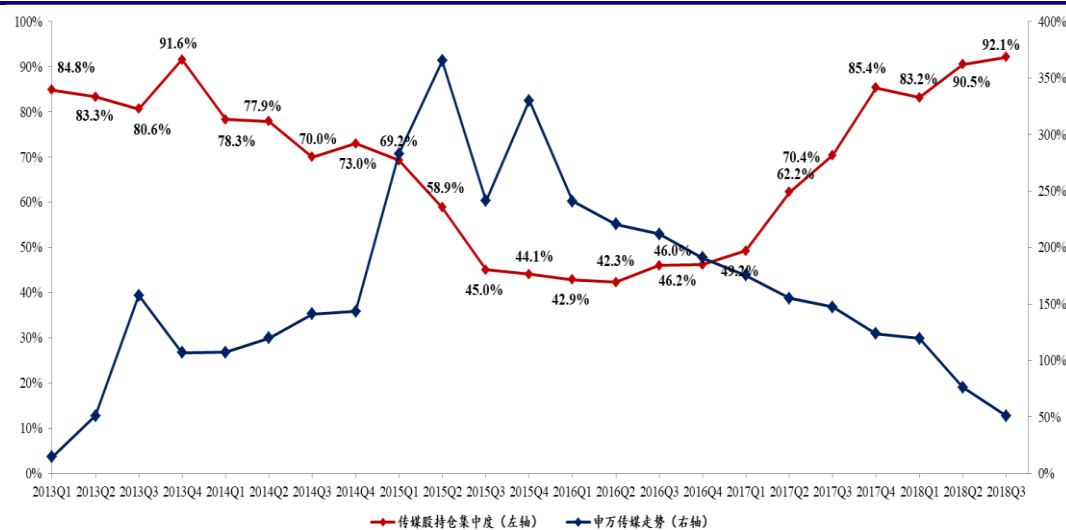
图 4：传媒行业 2013-2018 年基金传媒持仓占比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

2018Q3 基金传媒重仓股集中度继续提升，高达 92.1%。我们统计了传媒行业前十大重仓股与基金重仓股市值总和的比值，2018Q3 传媒重仓股集中度增长至为 92.1%。自 2013Q4 起，首次超过 90%，集中度自 2016Q2 以来持续提升。其中 2018Q3 传媒行业前十大重仓股为：分众传媒、视觉中国、东方财富、新经典、完美世界、上海钢联、慈文传媒、万达电影、凯文教育和歌华有线，其中分众传媒占比高达 49.28%。

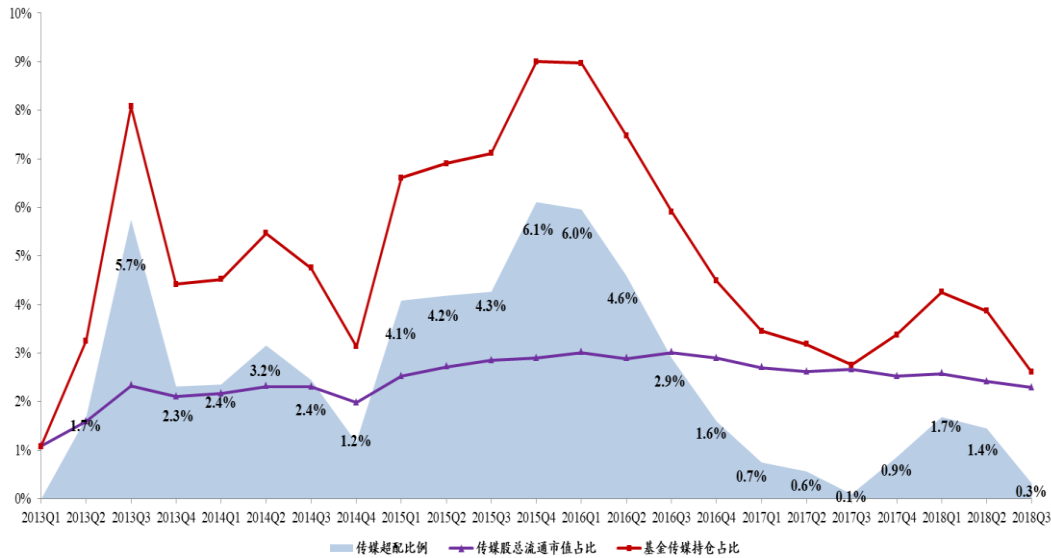
图 5：传媒行业 2013-2018 年传媒重仓股持仓集中度



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

2018Q3 传媒重仓股超配比例进一步下降，接近历史低点，基金对传媒行业预期与市场整体一致，相比于今年 Q2，风险偏好下移。2018Q3 传媒重仓股超配比例下降至 0.3%，接近 2017Q1 达到 0.1% 的历史低点，相比于上一季度，投资预期下移。

图 6：传媒行业 2013-2018 年传媒超配比例



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

五、风险提示

商誉减值风险，政策风险，作品收入不及预期风险，行业竞争加剧等。

附录

一、市场行情回顾

本周创业板指上涨 1.58%，报 1329.39 点；上证综指上涨 0.34%，报 2588.19 点；传媒行业指数本周下跌 0.07%，报 586.40 点。2018 年以来，传媒板块下跌 36.87%，同期创业板指下跌 24.15%，上证综指下跌 21.74%，沪深 300 下跌 21.29%。

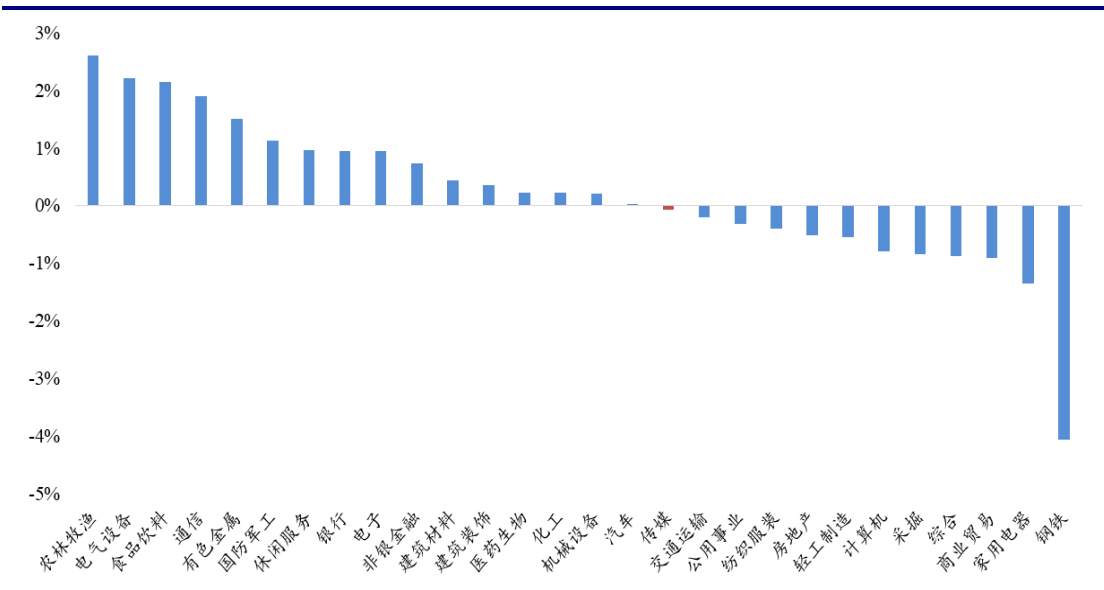
表 7：2018 年 A 股指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801760.SI	传媒(申万)	586.40	-0.07	4.37	-36.87
000300.SH	沪深 300	3172.69	0.93	0.60	-21.29
000001.SH	上证综指	2588.19	0.34	-0.56	-21.74
399001.SZ	深圳成指	7681.75	0.59	2.66	-30.42
399006.SZ	创业板指	1329.39	1.58	4.22	-24.15

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

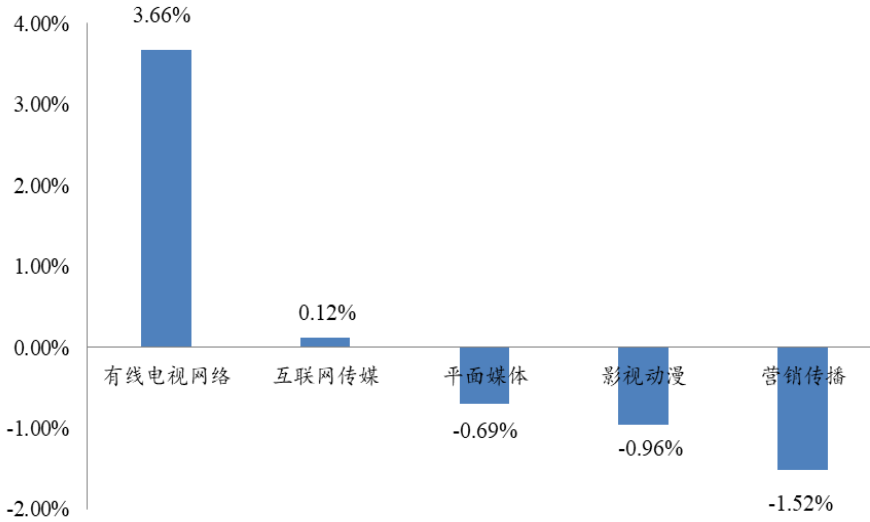
在各个行业中，本周传媒板块下跌 0.07%，在申万 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 17 名。分子行业来看，本周申万传媒行业五个三级子行业两个上涨，三个下跌：有线电视网络上涨 3.66%，互联网传媒上涨 0.12%；平面传媒下跌 0.69%，影视动漫下跌 0.96%，营销传播下跌 1.52%。

图 7：市场各行业板块周涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 8: 传媒子行业周涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二、重点数据

(一) 电影票房

2018-11-26 至 2018-12-02 单周票房: 6.26 亿; 单周场次: 228 万; 单周人次: 1984 万。

2018-11-26 至 2018-12-02 这一周, 中国电影市场周总票房约 6.26 亿, 环比下降 22.91%; 单周场次约为 228 万场, 环比上升 21.68%; 单周观影人次 1984 万, 环比下降 0.09%。《无名之辈》以 2.53 亿元票房位居第一; 《毒液: 致命守护者》以 1.24 亿元票房位居第二; 《无敌破坏王 2: 大闹互联网》以 0.95 亿元的单周票房位居第三; 《憨豆特工 3》以 0.61 亿元票房位居第四; 《神奇动物: 格林德沃之罪》以 0.27 亿元票房位居第五。

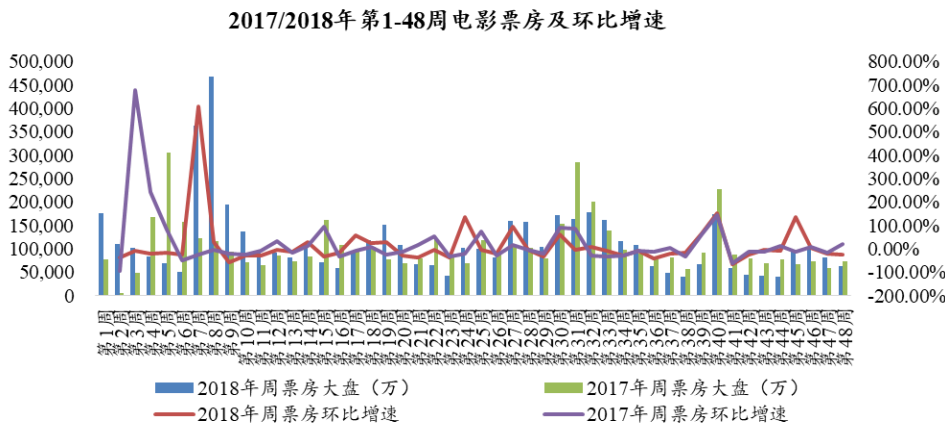
表 8: 单周票房详情

2018-11-26 至 2018-12-02 (截至晚间 20:00, 票房剔除服务费)

排名.影片名	单周票房(万元)	票房占比	累计票房(万元)	平均票价	场均人次	豆瓣评分
1.无名之辈	25,285	40.40%	57,037	33	12	8.2
2.毒液: 致命守护者	12,399	19.80%	166,055	32	8	7.3
3.无敌破坏王 2: 大闹互联网	9,477	15.10%	21,990	34	9	8.3
4.憨豆特工 3	6,101	9.70%	13,314	28	8	6.7
5.神奇动物: 格林德沃之罪	2,709	4.30%	36,051	36	6	7.2
6.老爸 102 岁	2,042	3.30%	2,075	27	6	7.3
7.亡命救赎	1,035	1.60%	1,036	28	4	5.7
8.摘金奇缘	727	1.20%	727	32	4	6.2
9.中国蓝盔	466	0.70%	1,439	28	3	3.3
10.生活万岁	278	0.40%	322	35	9	7.4

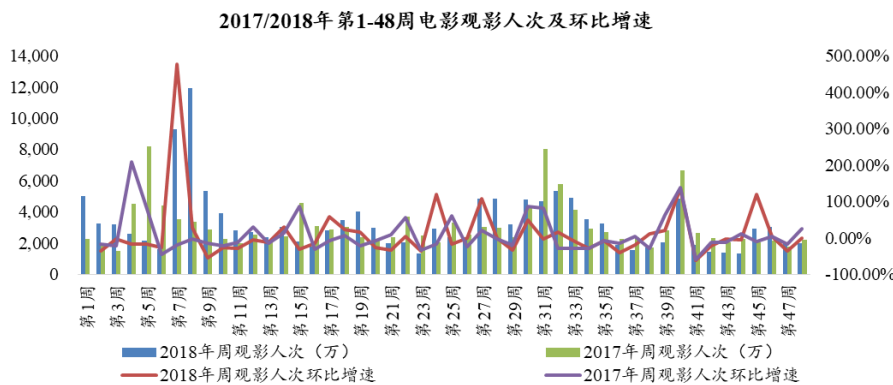
资料来源: 艺恩数据, 中国银河证券研究院

图 9：电影一周票房及环比增速



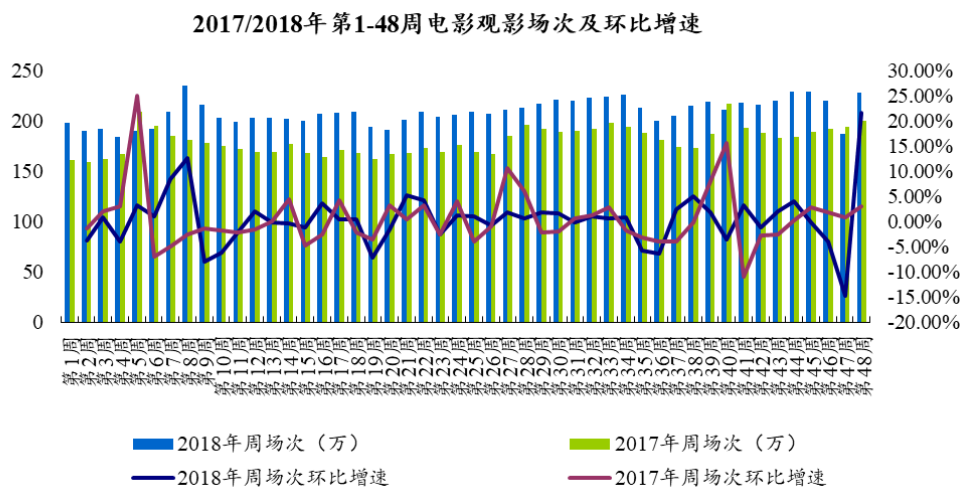
资料来源：艺恩数据，中国银河证券研究院

图 10：电影一周观影人次及环比增速



资料来源：艺恩数据，中国银河证券研究院

图 11：电影一周场次及环比增速



资料来源：艺恩数据，中国银河证券研究院

(二) 影视综艺网络播放量

1. 电视剧网络播放量

电视剧方面，截至2018年12月2日，根据猫眼专业版电视剧网络播放量周榜数据，《我和我的倾城时光》以12.5亿播放量排名第一；《火王之破晓之战》播放量2.60亿，排名第二；《凉生，我们可不可以不忧伤》播放量2.30亿，排名第三；《我们的四十年》播放量2.10亿，排名第四；《创业时代》播放量1.10亿，排名第五。

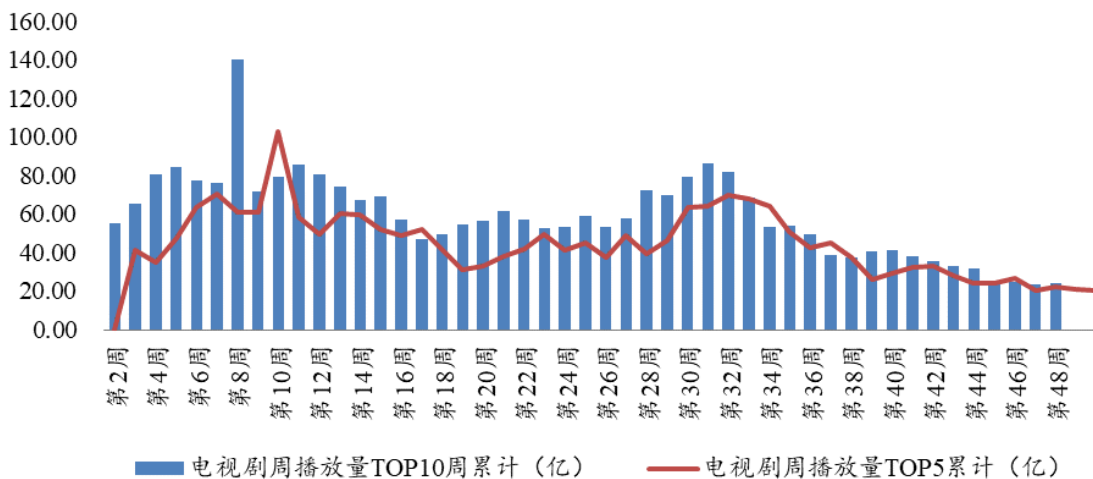
表9：电视剧一周网络播放量排行榜

11月26日-12月02日(截至20:00)电视剧网络播放量				
名次	电视剧	播放平台	上线日期	播放量(亿)
1	我和我的倾城时光	多平台播放	2018/11/12	12.50
2	火王之破晓之战	多平台播放	2018/11/26	2.60
3	凉生,我们可不可以不忧伤	多平台播放	2018/9/17	2.30
4	我们的四十年	多平台播放	2018/11/11	2.10
5	创业时代	多平台播放	2018/10/12	1.10
6	风味人间	腾讯视频独播	2018/10/28	1.00
7	正阳门下小女人	多平台播放	2018/10/16	0.65
8	区小队	多平台播放	2018/11/19	0.65
9	三生三世十里桃花	多平台播放	2017/1/30	0.56
10	黄土高天	多平台播放	2018/11/1	0.36
总计				23.82

资料来源：猫眼专业版，中国银河证券研究院

图12：电视剧一周网络播放量变化情况

2018年第1-48周累计电视剧网络播放量



资料来源：猫眼专业版，中国银河证券研究院

2. 网络剧网络播放量

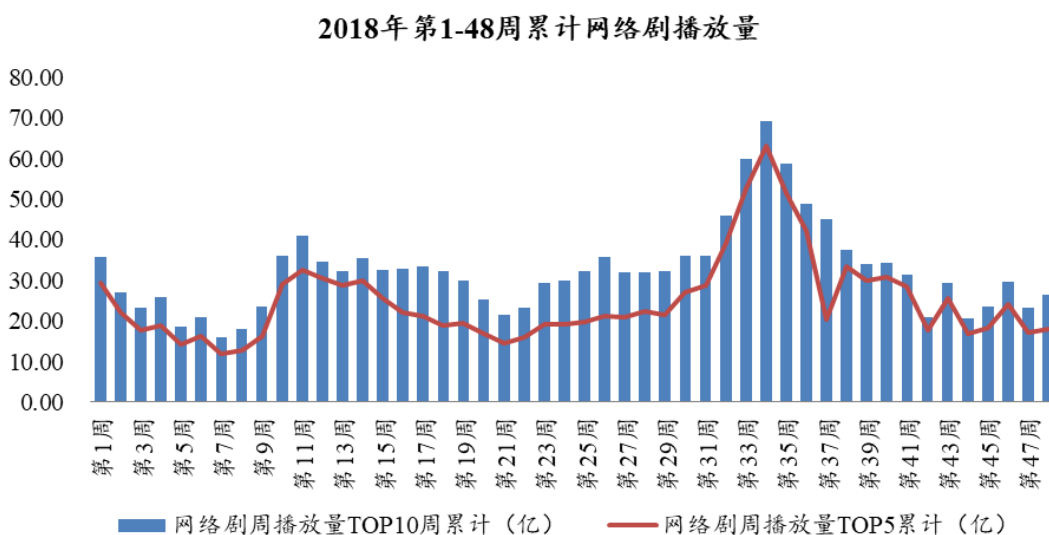
网络剧方面，截至2018年12月2日，根据猫眼专业版网络剧网络播放量周榜数据，《将夜》以4.80亿播放量排名第一；《我的保姆手册》播放量3.90亿，排名第二；《双世宠妃2》播放量3.80亿，排名第三；《我的恶魔少爷》播放量2.70亿，排名第四；《盛唐幻夜》播放量2.70亿，排名第五。

表 10：网络剧一周播放量排行榜

11月26日-12月02日（截至20:00）网络剧播放量				
名次	网络剧	播放平台	上线日期	播放量（亿）
1	将夜	腾讯视频独播	2018/10/31	4.80
2	我的保姆手册	优酷独播	2018/11/12	3.90
3	双世宠妃2	腾讯视频独播	2018/10/22	3.80
4	我的恶魔少爷	多平台播放	2018/11/24	2.70
5	盛唐幻夜	腾讯视频独播	2018/10/18	2.70
6	人不剽悍枉少年	腾讯视频独播	2018/11/22	2.20
7	原来你还在这里	优酷独播	2018/11/6	2.20
8	幸福一家人	多平台播放	2018/11/11	1.70
9	回到明朝当王爷之杨凌传	优酷独播	2018/11/1	1.60
10	最后征战	PP视频独播	2018/11/15	0.82
总计				26.42

资料来源：猫眼专业版，中国银河证券研究院

图 13：网络剧一周播放量变化情况



资料来源：猫眼专业版，中国银河证券研究院

3. 综艺节目网络播放量

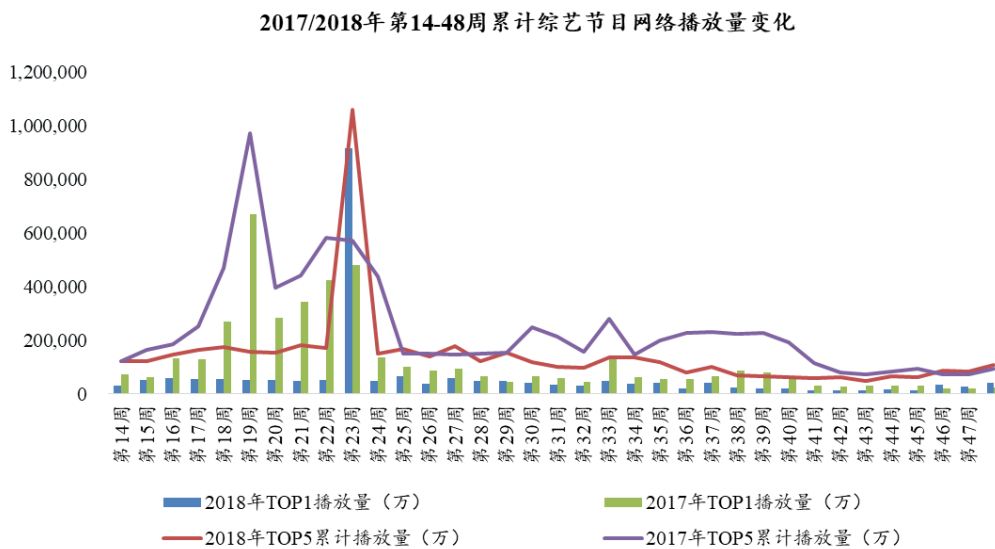
综艺节目方面，根据猫眼专业版所统计的综艺节目网络播放量排行数据，2018年11月26日-12月02日(一周)综艺节目网络播放量排行榜中,《火星情报局 第四季》、《吐槽大会 第三季》分别拿下第一、第二的位置。从整体来看，网络播放量超过1亿的综艺节目有4档。

表 11: 综艺节目一周网络播放量排行榜

11月26日-12月02日(截至20:00)综艺节目网络播放量				
排名	节目名称	播放平台	上线日期	播放量(万)
1	火星情报局 第四季	优酷独播	2018/10/12	41,000
2	吐槽大会 第三季	腾讯视频独播	2018/11/4	25,000
3	明星大侦探 第四季	芒果TV独播	2018/10/26	21,000
4	野生厨房	芒果TV独播	2018/10/27	11,000
5	变形记 第十六季	腾讯视频独播	2018/10/30	9,967
6	我就是演员	腾讯视频独播	2018/9/8	7,276
7	亲爱的客栈 第二季	多平台播放	2018/10/12	7,127
8	爸妈学前班	腾讯视频独播	2018/10/11	6,548
9	挑战吧! 太空	优酷独播	2018/11/17	6,246
10	声入人心	芒果TV独播	2018/11/2	5,049

资料来源: 猫眼专业版, 中国银河证券研究院

图 14: 综艺节目一周网络播放量 TOP1 和 TOP5 累计变化情况



资料来源: 猫眼专业版, 中国银河证券研究院

4. 卫视收视率

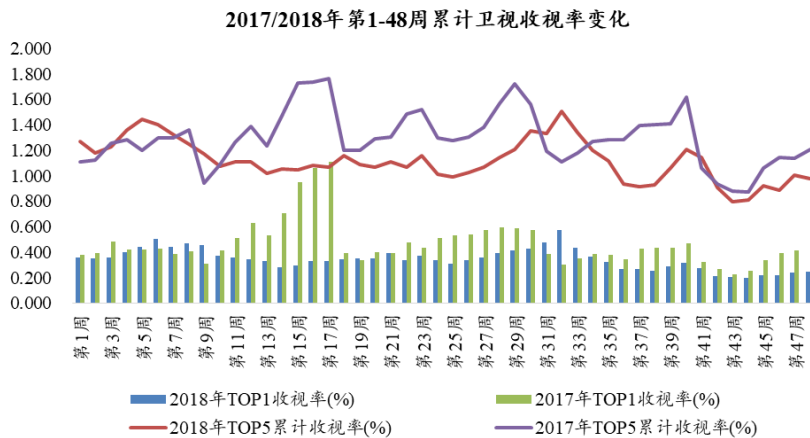
卫视收视率方面，根据酷云 EYE 所统计的收视率排行数据，2018 年 11 月 26 日-12 月 1 日（一周）卫视收视率排行榜中，浙江卫视、北京卫视、湖南卫视、东方卫视、江苏卫视分列前 5 位，其中浙江卫视以 0.246% 的收视率位列第一，湖南卫视以 0.201% 的收视率紧随其后。

表 12: 卫视一周收视率排行榜

11月26日-12月1日全天(00:00-24:00)收视		
排序	频道	收视率(%)
1	浙江卫视	0.246
2	北京卫视	0.201
3	湖南卫视	0.191
4	东方卫视	0.181
5	江苏卫视	0.158
6	山东卫视	0.112
7	湖南电视台金鹰卡通频道	0.085
8	安徽卫视	0.074
9	广东卫视	0.073
10	江西卫视	0.065

资料来源：酷云 EYE，中国银河证券研究院

图 15: 卫视一周收视率变化情况



资料来源：酷云 EYE，中国银河证券研究院

(三) 游戏

1. 网页游戏

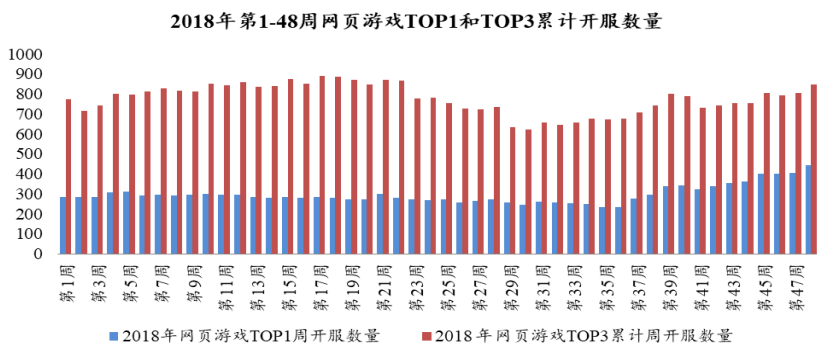
2018 年 11 月 26 日-12 月 2 日（一周）网页游戏开服数据如下所示：

网页游戏方面，开服数量 TOP 1 为灭神，服务器共 444 组，开服数量 TOP 3 累计共 848 组。

运营平台方面，开服数量 TOP 1 为 37 游戏，服务器共 593 组，开服数量 TOP 3 累计共 1055 组。

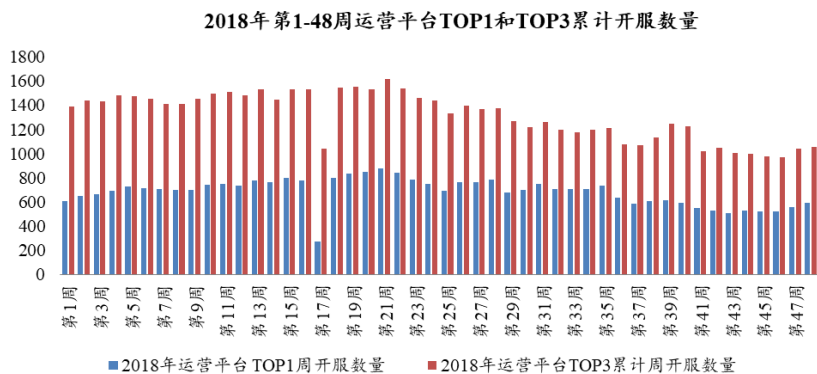
研发商方面，开服数量 TOP 1 为上海三七互娱，服务器共 554 组，开服数量 TOP 3 累计共 1240 组。

图 16：周网页游戏 TOP1 和 TOP3 累计开服数量



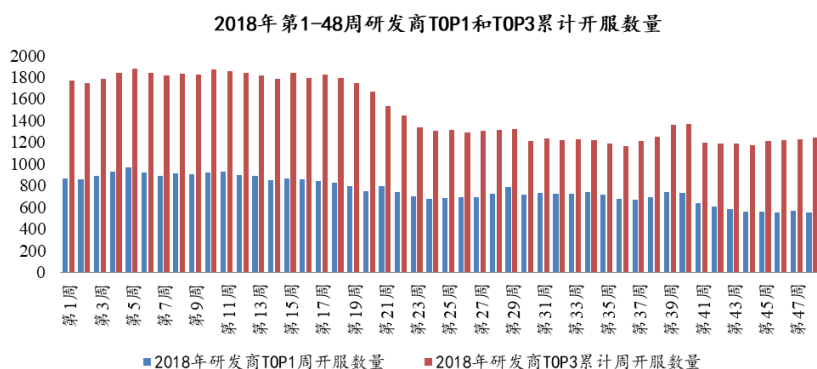
资料来源：9k9k，中国银河证券研究院

图 17：周运营平台 TOP1 和 TOP3 累计开服数量



资料来源：9k9k，中国银河证券研究院

图 18：周研发商 TOP1 和 TOP3 累计开服数量



资料来源：9k9k，中国银河证券研究院

2. 手机游戏

手机游戏方面，12月02日畅销排行榜情况如下所示，苹果应用商店（App Store）中付费畅销榜排名前二的手游分别为《贪婪洞窟》、《九州三国志》，免费畅销榜排名前二的手游分别为《绝地求生：刺激战场》、《明日之后》。

图 19：IOS 手机游戏排行榜



资料来源：苹果应用商店 (App Store)，中国银河证券研究院

图 20：安卓手游排行榜情况



资料来源：百度手机助手、360手机助手，中国银河证券研究院

三、公司重要公告

11月26日

【艾格拉斯】

公司就8月9日公司对弘泰科技的投资主体由全资子公司喀什优通调整为全资子公司达孜艾格拉斯直到11月22日才在对中小板公司管理部《关于对艾格拉斯股份有限公司的问询函》(中小板问询函【2018】第790号)回复中,对上述事项履行信息披露义务,收到中小板公司管理部警示监管函。

11月28日

【掌趣科技】

由韩国 Webzen Inc.授权、掌趣科技之控股子公司北京天马时空网络技术有限公司研发的手游产品《奇迹 MU: 觉醒》累计已在港澳台、中国大陆和韩国地区拥有活跃用户数 10204397, 已确认收入 53841.46 万元。

【恺英网络】

公司就深交所关于诉讼情况的问询回复称, 结合上述仲裁事项进展及本公司业务开展情况, 本公司认为: 鉴于传奇 IP 和浙江欢游均未实施《许可协议》内容, 亦已提出解除《许可协议》, 本次仲裁事项预计不会对上市公司经营业绩产生重大负面影响, 同时, 本年度业绩下降的原因系营业收入和投资收益双双下降。

【完美世界】

中小板公司管理部对完美世界有限公司副总经理兼财务总监曾映雪于2018年10月16日以集中竞价交易方式买入完美世界股份有限公司(以下简称“完美世界”)股票4.84万股, 成交金额99.94万元。完美世界于2018年10月29日披露《2018年第三季度报告》, 违反了本所《股票上市规则(2018年修订)》第1.4条、第3.1.8条和《中小企业板上市公司规范运作指引(2015年修订)》第3.8.17条的规定提出警示。

【恺英网络】

本次限售股上市流通日期为2018年11月30日, 本次限售股上市流通数量为128,340,687股, 占截止本公告日本公司总股本的约5.96%, 本次申请解除股份限售的股东人数为3人。

四、行业动态

1. 【影视】

《2018 科幻产业发展报告》: 科幻电影将成中国电影新增长点

日前, 2018 中国科幻大会在深圳举办。科幻大会上, 南方科技大学科学与人类想象力研究中心主任吴岩发布了《2018 科幻产业发展报告》。报告显示, 2017 年中国科幻影视产值超过 140 亿元人民币, 2018 年原创产业势头迅猛, 产业结构也出现巨大变化, 今年上半年产值已接近 100 亿元。国产科幻片在整个市场中仅仅占据了非常小的份额, 这和中国世界第二大电影市场是极不相称的。但与此同时, 2019 年春节档, 刘慈欣小说改编的电影《流浪地球》即将上映, 随着中国电影工业化水平的提高, 以及《三体》《北京折叠》等为代表的科幻文学的兴起, 中国科幻电影即将迎来一个高速增长期。

(来源: 艺恩网 <http://www.entgroup.cn/news/Markets/3057956.shtml>)

新规上线 国产电影结束复映乱象

根据国家电影局此前的安排，12月1日起，《国产电影复映暂行规定》（以下简称《暂行规定》）正式实施。《暂行规定》表示复映影片是指取得《电影公映许可证》或公映许可，距首次公映结束超过两年再次进行发行放映的国产电影。此次《暂行规定》正式实施能够进一步管理国产影片的复映，也就复映影片版权相关方的合法权益进行规定，从而推动国内电影市场更加良性、健康的发展。

（来源：北京商报 <http://www.bbtnews.com.cn/2018/1130/276567.shtml>）

影视工作室接补税通知 追责到三年前

11月29日，一则名为《横店工作室会议内容》的通知在影视行业里引起热议。据该通知显示，影视工作室需要针对自身的缴税情况进行自查自纠，并启动补税工作，总体来看，“工作室补缴税款需要按工作室总收入的20%左右计算”。尽管现阶段并未有官方文件明确对这一通知进行佐证，但该消息瞬间成为议论的焦点，同时也有部分影视工作室对该通知中的补税方式提出了疑问。某影视工作室负责人表示，工作室此前之所以缴纳的税额较正常税率偏低，是因为当时地方政府提供了招商引资政策，因此享受了税收优惠，属于合法纳税，并非是偷漏税，但此次的通知则是将以前的政策作废，要求工作室按照新规再重新缴一次税。

（来源：北京商报 <http://www.bbtnews.com.cn/2018/1129/276458.shtml>）

广电总局：文艺作品和节目的主角应更多是群众而非明星

11月27日，广电总局局长聂辰席在全国广播电视与网络视听文艺节目管理工作会议上要求，要坚决打击扰乱行业生态的行为，继续保持对追星炒星、泛娱乐化、高价片酬、收视率（点击率）造假等突出问题整治的高压态势，加大惩戒力度，加大公开警示、行政处罚、联合惩戒力度。

（来源：新华网 http://www.xinhuanet.com/2018-11/27/c_1123776052.htm）

全国电影票房提前一个月超去年全年

国家电影局证实，截至11月25日17点27分，2018年全国总票房已经超过2017年总票房559.11亿元，创下新纪录。中国电影票房突破去年的559亿纪录，2018年全年冲击600亿不再是梦想，它就是即将发生的现实事件。毋庸置疑，中国电影的质量也越来越好，内容吸引更多观众去影院消费，中国电影市场已经成为全球最大的电影市场，并且创造着更大的奇迹。

（来源：北京商报 <http://www.bbtnews.com.cn/2018/1126/275781.shtml>）

“网上网下一把尺子”网络视听监管提档靴子落地 新规明年二月实施

网络视听内容审查与电视台内容审查即将并轨。新办法则规定，网剧、网大、网络动画等网生内容，由制作公司备案后提交省级广播电视局审核。审核流程包括在拍摄前对拍摄规划剧本的审核，以及成片后对上线成片的审核。网络平台只能采购由广电部门过审后，取得上线备案号的视听内容。对照电视台电视剧内容审查规定，网络视听节目审查新规别无二致。多位业内人士证实新规属实。“新规意味着对台网内容审查的并轨，将于明年二月开始执行。”业内人士表示。

（来源：每日经济新闻 <http://www.nbd.com.cn/articles/2018-11-25/1275813.html>）

2. 【游戏】

2018 年中国手游用户量从 6.13 亿骤降至 5.27 亿，腾讯游戏玩家占比高达 72%——2018 手游行业年度研究报告

11 月 28 日，极光大数据发布了《2018 手游行业年度研究报告》，报告显示：2018 年，受版号影响，中国游戏市场遇到了最强的“冷空气”；手游用户规模从 2 月份峰值的 6.13 亿下降至 5.27 亿；58 家上市游戏公司，近 9 成市值在 Q3 出现了下跌，最高跌幅近 60%。

（来源：手游那点事 <http://www.nadianshi.com/2018/11/228677>）

10 月美国 Facebook 买量榜：7 款国产手游进入 TOP20

11 月 26 日，数据分析公司 Sensor Tower 发布了 10 月美国 iOS 市场 Facebook 平台手游广告占有率 TOP20。7 款国产手游进入 TOP20，总的来看，虽然在 Facebook 平台的广告占有率排名中，中国厂商出现的身影并不算多。但是从游戏类型来看，却涵盖了多种类型。如今在美国市场除了国内厂商一贯认为稳妥的 SLG 之外，二次元 RPG、女性向、互动剧情类、放置游戏、官场宫斗类等细分品类的国产游戏也逐渐活跃。

（来源：手游那点事 <http://www.nadianshi.com/2018/11/228499>）

3. 【互联网】

广电总局局长：短视频平台管理规范和内容审核标准近期将公布

11 月 29 日，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、局长聂辰席出席大会开幕式并发表讲话。聂辰席表示，我国网络视听行业取得了显著成绩，主要体现在服务大局能力显著增加、节目数量质量不断提升、产业规模不断壮大、产业秩序日益规范等方面。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，必将有助于进一步规范短视频传播秩序。

（来源：澎湃新闻 https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_2685649）

第六届中国网络视听大会在成都开幕 发布两份重要报告

11 月 28 日至 12 月 1 日，中国网络视听领域规格最高、被称作“年度风向标”的行业盛会第六届中国网络视听大会在成都世纪城新国际会展中心举行。开幕当天会议两份网络视听领域的重量级专业报告出炉，分别是《2018 中国网络视听发展研究报告》和《视听节目著作权司法保护实务综述及大数据分析白皮书（2013-2017）》。无论从行业技术发展还是知识产权保护，都无疑为网络视听带来最专业的行业观点，也给未来行业发展指引了方向。

（来源：第六届中国网络视听大会官方网站 <http://www.ciavc.com/News/ndetails/id/107.html>）

YouTube 所有自制内容将免费向用户开放

当地时间 27 日，路透社报道称，为了获取更多观众，YouTube 计划将未来的所有资质内容免费向用户开放，转而借助广告盈利。此项战略转变将从明年开始，届时 YouTube Premium 将不再拥有自制内容的独家权益。当付费会员模式始终遭遇奈飞、亚马逊等大佬们的夹击时，YouTube 明显要实行弯道超车了，原创内容还是要搞，但走向免费、广告创收似乎已经成为了他们的下一个目标。

（来源：北京商报 <http://www.bbtnews.com.cn/2018/11/28/276327.shtml>）

NBA 与字节跳动结成长期全球合作伙伴关系

NBA 与字节跳动 27 日共同宣布，双方将开启一段长期全球合作伙伴关系。即日起，NBA 短视频内容可通过字节跳动旗下的移动平台，呈现给全球用户。字节跳动利用智能推荐技术，将 NBA 内容精准推送给今日头条、西瓜视频和抖音的用户。在海外，粉丝则可以在全球领先的短视频平台 TikTok 上观看 NBA 的精彩视频。

（来源：新华网 http://www.xinhuanet.com/sports/2018-11/27/c_1123773468.htm）

4. 【内容出版】

财政部向中央文化企业注资 15 亿元，推动企业做强做优做大

财政部 28 日消息，2018 年，中央财政向中央文化企业注资 15 亿元，比上年增长 25%，支持中国出版集团公司等一批中央文化企业增加国家资本金。下一步，财政部将继续以管资本为主，积极探索有文化特色的国资预算绩效评价工作，引导中央文化企业围绕发展战略规划，管好用好国资预算资金，不断提高国有资本运营效率，助力企业改革发展壮大。

（来源：钛媒体 <http://www.tmtpost.com/nictation/3615513.html>）

摩根大通降级 阅文集团面临“经济困局”

在摩根大通最新发布的研究报告里，阅文集团的评级已由“中性”降至“减持”。这一调整背后并非没有原因：八成收入重担由在线阅读撑起、付费比率出现下滑、版权运营收入比重增长缓慢。一直想打造全产业链生态布局的阅文集团，也面临着自己的发展困局。截至北京商报记者发稿时，阅文集团的股价为 41.85 港元，下跌了 4.34%。

（来源：北京商报 <http://www.bbtnews.com.cn/2018/11/28/276258.shtml>）

《中国传媒创新报告》发布：中国传媒业正经历变革

在中国新闻出版研究院发布的《中国传媒创新报告（2017—2018）》里，三个方面集中体现了中国传媒业正在经历着一场巨大的变革。第一是管理体制的变革，魏玉山说，现在的管理体制是新中国成立近 70 年来最独特的管理体制。第二是技术的变革，过去的技术只是增加了传统纸媒的印刷数量、印刷清晰度、印刷速度等，但是现在的技术正在颠覆纸媒的生存空间。第三是市场的变革，一方面是市场的巨大增长，另一方面是纸媒市场的急剧萎缩。因此，传媒业处在一个变革时期。

（来源：中国新闻出版广电网 <http://new.chinaxwcb.com/info/547740>）

天猫公布“双 11”图书销售数据

11 月 23 日，天猫公布“双 11”图书销售数据：当天有近 1000 万人购买图书。北京、上海、广州、深圳、杭州等城市的用户是阅读的主力军，其中女性用户占比近六成。在数字化时代，不少人的阅读习惯发生了巨大变化，数字阅读势不可挡。“双 11”当天，天猫电子书订单量达到 530 万。购买电子阅读器的“90 后”群体占比 60% 以上，其中上海、北京、杭州三地购买最多。

（来源：中国新闻出版广电网 <http://new.chinaxwcb.com/info/547430>）

5. 【广告营销】

国家广告研究院重磅发布 2018 新营销白皮书，揭秘营销一体化变革

国家广告研究院与中国传媒大学广告学院发布《2018 新营销白皮书——营销一体化变革与趋势探索》，指出在此新商业背景变化下，传播和销售分离的传统模式，已难以满足企业经营需求，效率降低、成本高企、虚假营销等痛点频现。企业亟需更高效的营销解决方案，市场上有很多创新企业已在探索实践。人口红利消失、消费分层、信息爆炸、场景碎片，企业获取用户增量的成本越来越高，众多行业开始从商品交易为重心的模式，向以用户服务、存量闭环经营为重心的模式转型。

（来源：中国广告网 <http://www.cnad.com/show/12/296806.html>）

不超过当年销售收入 15%，企业广告宣传费可做税前扣除

厦门市税务局日前明确，除了烟草企业外，符合条件的广告费和业务宣传费支出可以税前扣除。根据《企业所得税法实施条例》第四十四条规定，企业发生的符合条件的广告费和业务宣传费支出，除国务院财政、税务主管部门另有规定以外，不超过当年销售(营业)收入 15% 的部分，准予扣除；超过部分，准予在以后纳税年度结转扣除。

（来源：中国广告网 <http://www.cnad.com/show/12/296763.html>）

微博：头部账号发广告须审核备案，7 账号违规被禁言

“微博管理员”账号发布社区公告称，头部账号发布广告必须经过审核和备案。“微博管理员”称，此举是为了规范微博平台中的广告活动，保护微博用户的合法权益和用户体验，根据《中华人民共和国广告法》和《互联网广告管理暂行办法》的有关要求，在《微博社区公约》中明确制定了发布广告及营销信息的相关条款。

（来源：广告门 <http://www.adquan.com/post-2-47268.html>）

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

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

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

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

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

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

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

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

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

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

杨晓彤，传媒行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

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

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

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

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

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

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

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

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚薇	010-83574522	shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn