

分析师: 刘冉

执业证书编号: S0730516010001

liuran@ccnew.com 021-50588666-8036

研究助理: 乔琪

qiaoqi@ccnew.com 021-50588666-8081

5G 带动短期题材发酵, 中长期关注细分龙头

——文化传媒行业月报

证券研究报告-行业月报

同步大市 (维持)
盈利预测和投资评级

公司简称	18EPS	19EPS	19PE	评级
华策影视	0.44	0.53	16.66	增持
中文传媒	1.17	1.34	8.90	增持
视觉中国	0.55	0.69	35.72	增持
三七互娱	0.77	0.89	13.44	增持
分众传媒	0.44	0.52	11.06	增持
完美世界	1.35	1.51	15.97	增持
游族网络	1.04	1.14	13.83	增持

发布日期: 2018年12月03日

投资要点:

● **行业市场回顾:** 11月中信传媒指数上涨4.49%, 跑赢上证综指(-0.56%)5.05个百分点, 跑赢创业板指(4.22%)0.27个百分点, 排在A股板块涨跌幅第10名, 与10月相比上升4名, 经历了11月的几次反弹行情后已经进入涨跌幅排名中上游位置。各细分分子板块互有涨跌, 电影动画子版块下跌幅度较大, 达到-7.18%, 受益于5G利好, 广播电视上涨11.82%, 其次是平面媒体上涨8.55%。

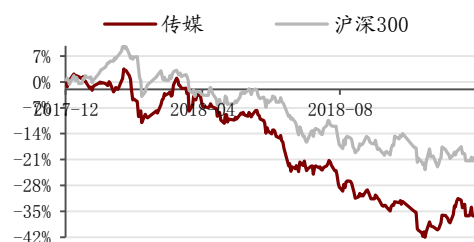
● **行业要闻:** (1) 近日, 国家广播电视总局向各省广电局、总局直属各单位和中央广播电视总台办公厅印发了《关于促进智慧广电发展的指导意见》。《指导意见》提出力争用3-5年时间, 广播电视在内容制作、分发传播、用户服务、技术支撑、生态建设以及运行管理等方面智慧化发展协同推进, 初步形成布局合理、竞争有序、特色鲜明、形态多样、可持续发展的智慧广电新格局, 使人民群众能够享受更加丰富、更加优质、更加便捷的广播电视服务。

(2) 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。通知显示, 影视工作室需对自身缴税情况自查自纠, 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”

● **行业评级及投资主线:** 自2012年以来, 中信传媒指数PE均值为45.67倍, 中位数为45.38倍。以2018年11月30日收盘日计算, 中信传媒板块PE为19.48倍, 同期创业板PE为30.20倍。

自18年以来, 传媒板块估值一直位于底部区间, 估值存在较大的优势, 随着外部政治环境的紧张开始出现缓和趋势, 板块估值迎来修复的可能性较大, 继续维持行业“同步大市”投资评级, 建议密切关注行业政策面的改善的机会。部分与科创、5G等概念相关的个股可能短期受情绪影响存在投资机会, 但中长期仍需观察政策落地的具体进展情况; 我们认为中长期仍然以关注各细分领域的龙头公司为主, 逻辑在于龙头公司普遍拥有良好的基本面和现金流状况, 能够受益于行业洗牌带来的马太效应, 建议关注超跌的细分领域龙头公司。个股方面建议关注分众传媒、视觉中国、华策影视、三七互娱、完美世界、游族网络、中文传媒。

● **风险提示:** 政策监管持续收紧; 商誉减值风险; 行业发展不及预期。

传媒相对沪深300指数表现

相关报告

- 1 《传媒行业年度策略: “大浪淘沙”带来龙头机会, 密切关注政策进展》 2018-11-21
- 2 《文化传媒行业月报: 密切关注业绩超预期公司以及行业政策变化》 2018-11-05
- 3 《文化传媒行业月报: “明星税收”事件获新进展, 关注超跌个股修复机会》 2018-10-10

联系人: 李琳琳
电话: 021-50588666-8045

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道1600号18楼

邮编: 200122

内容目录

1. 11月市场回顾.....	3
2. 公司动态要闻.....	4
3. 行业动态要闻.....	9
4. 行业数据回顾.....	10
4.1. 电影市场.....	10
4.2. 电视剧市场.....	13
4.3. 综艺节目市场.....	15
4.4. 游戏市场.....	16
5. 行业评级及投资主线.....	18
6. 风险提示.....	19

图表目录

图 1: 2018 年 11 月 A 股主要板块涨跌幅 (%)	3
图 2: 2018 年 11 月各子版块指数涨跌幅 (%)	3
图 3: 2017 年 12 月-2018 年 11 月票房变化趋势.....	11
图 4: 11 月电视剧网络播放量排行 TOP10.....	14
图 5: 2018 年 11 月 30 日省级卫视播放电视剧收视率排行	14
图 6: 11 月网络剧播放量排行 TOP10	15
图 7: 11 月电视综艺播放量排行 TOP10	15
图 8: 11 月电视综艺播放量排行 TOP10	16
图 9: 2018 年 11 月网页游戏运营平台开服数量 TOP10.....	17
图 10: 2018 年 11 月网页游戏开服数量 TOP10	17
图 11: AppStore 畅销游戏排行榜 TOP10 (2018 年 11 月 30 日)	17
图 12: 豌豆荚应用市场游戏排行榜 TOP10 (2018 年 11 月 30 日)	17
图 12: 2012 年 1 月-2018 年 11 月中信传媒指数与沪深 300、中小企业板、创业板指数市盈率 (TTM, 剔除负值) 对比.....	18
表 1: 2018 年 11 月传媒行业涨跌幅排行	4
表 2: 2018 年 11 月文化传媒板块部分公司动态要闻	4
表 3: 2018 年 11 月票房情况 (含服务费)	11
表 4: 2018 年 12 月部分上映电影	11
表 5: 2018 年 11 月院线票房数据 TOP10	13
表 6: 重点公司估值表 (截止至 2018 年 11 月 30 日)	18

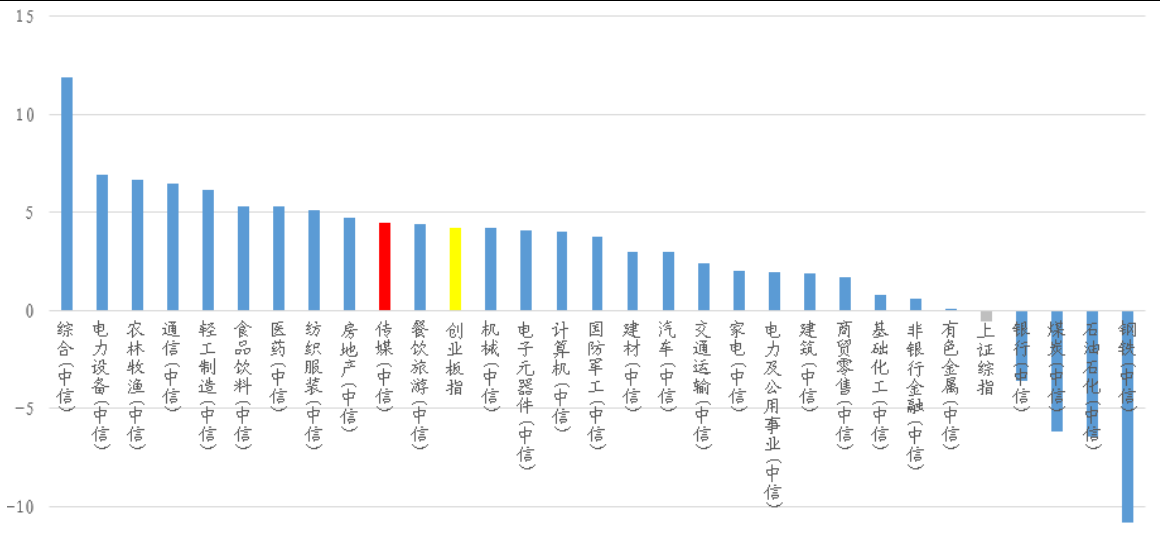
1. 11月市场回顾

11月中信传媒指数上涨4.49%，跑赢上证综指(-0.56%)5.05个百分点，跑赢创业板指(4.22%)0.27个百分点，排在A股板块涨跌幅第10名，与10月相比上升4名，经历了11月的几次反弹行情后已经进入涨跌幅排名中上游位置。

各细分子板块互有涨跌，电影动画子板块下跌幅度较大，达到-7.18%，受益于5G利好，广播电视上涨11.82%，其次是平面媒体上涨8.55%。

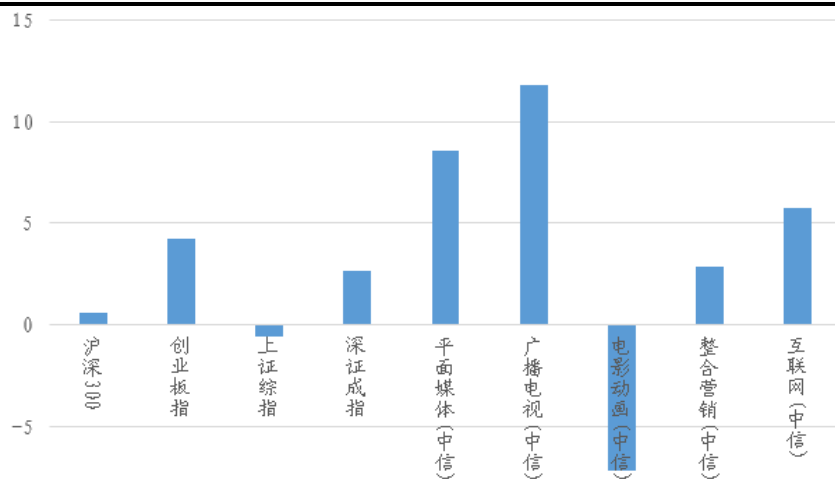
从个股的涨跌幅来看，传媒板块涨幅前五分别是新华传媒(47.65%)、电广传媒(47.48%)、天威视讯(45.90%)、广电网络(43.08%)、广博股份(27.69%)；板块跌幅前五分别是万达电影(-37.59%)、骅威文化(-28.94%)、华策影视(-14.52%)、幸福蓝海(-8.03%)、华扬联众(-6.84%)。

图1：2018年11月A股主要板块涨跌幅(%)



资料来源：Wind，中原证券

图2：2018年11月各子版块指数涨跌幅(%)



资料来源：Wind，中原证券

表 1: 2018 年 11 月传媒行业涨跌幅排行

涨幅 TOP5	涨幅 (%)	跌幅 TOP5	跌幅 (%)
新华传媒	47.65	万达电影	-37.59
电广传媒	47.48	骅威文化	-28.94
天威视讯	45.90	华策影视	-14.52
广电网络	43.08	幸福蓝海	-8.03
广博股份	27.69	华扬联众	-6.84

资料来源: Wind, 中原证券

2. 公司动态要闻

表 2: 2018 年 11 月文化传媒板块部分公司动态要闻

整合营销		
公司简称	公告日期	公告事项摘要
宣亚国际	2018-11-02	公司拟使用不低于人民币 2,000 万元(含)且不超过人民币 5,000 万元(含)的自有资金,以集中竞价交易方式回购公司股份,回购股份的价格不超过人民币 25 元/股(含),拟回购的股份将用于实施股权激励计划、员工持股计划或依法注销减少注册资本。
麦达数字	2018-11-07	公司控股子公司深圳市实益达技术股份有限公司的部分 LED 照明产品属于本次退税率调整的范畴,适用出口产品编码为 94054090、94051000、9405200090 等,对应公司产品出口退税率由 13%上调至 16%,出口退税率以出口货物报关单上注明的出口日期界定。2018 年 1 月至 10 月上述产品仍按原出口退税政策执行(2018 年 1 月 1 日至 10 月 31 日执行 13%出口退税率),自 2018 年 11 月 1 日起执行新出口退税率 16%。
当代东方	2018-11-03	北京盛世骄阳文化传播有限公司与东阳盟将威影视文化有限公司就著作权许可使用合同纠纷案件,向北京市东城区人民法院于 2018 年 4 月 20 日申请财产保全。北京市东城区人民法院裁定如下:冻结盟将威银行账户内存款共计 31,140,000 元。除因上述纠纷导致盟将威部分账户被司法冻结之外,其余冻结原因尚需公司进一步核实。
元隆雅图	2018-11-06	公司于 2018 年 10 月 24 日收到公司部分董事、高级管理人员的《股份减持计划告知函》,共计 2 名担任公司董事、高管的股东计划在公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内减持公司股份,减持 154 万股,占公司总股本 1.184%。
	2018-11-29	公司于 2018 年 11 月 28 日收到公司部分高级管理人员的《股份减持计划告知函》,共计 2 名担任公司高管的股东计划在本公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内减持公司股份,减持 31.2 万股,占公司总股本 0.24%。
		公司拟对英文全称及英文简称做如下变更: 原英文全称及简称: 英文全称: DMG Entertainment and Media Co., Ltd.
印纪传媒	2018-11-09	英文简称: DMG 变更后英文全称及简称: 英文全称: Yinji Entertainment and Media Co., Ltd. 英文简称: Yinji
昂立教育	2018-11-15	中金投资(集团)有限公司及其一致行动人根据目前市场情况,计划在

北京文化	2018-11-17	<p>未来 6 个月内通过集中竞价交易、大宗交易、协议转让等方式增持上海新南洋昂立教育科技股份有限公司股份，拟增持股份不低于昂立教育总股本的 0.5%，不超过昂立教育总股本的 5%。</p> <p>公司决定终止实施限制性股票激励计划，回购注销 30 名激励对象全部已获授但尚未解锁的第二期限限制性股票 725 万股。本次回购注销完成后，公司总股本由 723,150,255 股变更为 715,900,255 股。</p>
华谊嘉信	2018-11-23	<p>公司控股股东刘伟先生持有华谊嘉信的部分股份被强制执行被动减持，因刘伟先生股票融资业务未能履行协议约定的义务而出现违约行为，北京市东城区人民法院于 2018 年 8 月 29 日冻结刘伟先生所持公司股票 6,260,000 股。中信证券近日对该 6,260,000 股股票解除冻结并通过集中竞价的方式进行强制平仓，强制平仓股份数为 1,693,200 股，占刘伟持有公司股份的 0.82%，占公司总股本的 0.25%。</p> <p>鉴于近期公司股票价格出现较大波动，公司认为目前股价不能合理体现公司的实际经营状况，基于对公司未来发展前景的信心以及对公司价值的高度认可，为促进公司健康稳定长远发展，增强投资者对于公司的投资信心，维护广大投资者的利益，结合公司经营情况、财务状况及未来发展前景，公司拟进行股份回购计划。</p>
思美传媒	2018-11-30	<p>回购金额：不低于人民币 2.5 亿元，不超过人民币 5 亿元；</p> <p>回购价格：不超过 10.00 元/股；</p> <p>回购数量：在回购股份价格不超过人民币 10 元/股条件下，本次回购股份约为 2,500 万股至 5,000 万股，约占公司已发行总股本的比例为 4.30%-8.60%，具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准；</p> <p>回购期限：自股东大会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。</p>
	2018-11-30	<p>为优化产业布局，集中资源发展公司核心业务，经协商一致，公司于 2018 年 11 月 28 日与舟山壹德投资合伙企业（有限合伙）以及北京爱德康赛广告有限公司、刘申签订了《关于北京爱德康赛广告有限公司之股权转让协议》，以 32,024 万元人民币的价格将公司持有的北京爱德康赛广告有限公司 100%股权转让给舟山壹德。本次交易完成后，公司不再持有爱德康赛的股权。</p>

互联网

公司简称	公告日期	公告事项摘要
腾信股份	2018-11-03	<p>公司 2016 年、2017 年连续两年亏损，2018 年 10 月 30 日发布了《2018 年第三季度报告》，出于谨慎性原则，公司债权转让、参股公司股权转让的两项资产处置收益未在 2018 年第三季度确认，2018 年三季度仍为亏损。</p> <p>根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》第 13.1.1 条第（一）项“上市公司出现最近三年连续亏损的情形，深圳证券交易所可以决定暂停其股票上市”的规定，若公司 2018 年度审计报告最终确定为亏损，深圳证券交易所可能暂停公司股票上市。</p>
三五互网	2018-11-06	<p>2018 年 11 月 5 日，公司收到董事长章海林先生的减持股份告知函，章海林先生于 2018 年 11 月 5 日通过集中竞价交易减持公司无限售条件流通股股份 16200 股，占公司总股本的 0.0084%。</p> <p>因章海林先生原持股比例为 5.0084%，本次减持将使得章海林先生持股比例低于 5%，因此章海林先生还同时提交了简式权益变动报告。</p>

天神娱乐	2018-11-03	公司董事会近日收到公司副总经理龚峤先生的辞职申请，龚峤先生因个人原因申请辞去公司副总经理职务。辞职后，龚峤先生在公司不再担任任何职务。
巨人网络	2018-11-08	公司决定使用不超过 20 亿元（含）且不低于 10 亿元（含）的自有资金或自筹资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股，作为公司拟实施的股权激励计划或员工持股计划之标的股份来源，若公司未能实施股权激励计划或员工持股计划，公司将依法对回购的股份予以注销。
晨鑫科技	2018-11-08	公司于 2018 年 8 月 30 日收到上海钜成供应链管理(集团)有限公司的通知，获悉如上海钜成最终在与公司实际控制人刘德群的债务处理中获得刘德群持有的公司股票，上海钜成将成为公司的控股股东，薛成标将成为公司实际控制人，可能导致上市公司控制权发生变更。
世纪华通	2018-11-12	公司于 2018 年 11 月 9 日以集中竞价方式回购公司股份，回购公司股份数量 10,757,043 股，占公司目前总股本的比例 0.46%，最高成交价为 20.58 元/股，最低成交价为 18.70 元/股，支付总金额为 212,746,574.91 元（不含交易费用）。
掌阅科技	2018-11-16	本次上市流通的限售股股东为天津爱瑞德企业管理咨询合伙企业（有限合伙），上市流通数量为 15,826,071 股，占公司总股本的 3.95%，将于 2018 年 11 月 21 日起上市流通。
迅游科技	2018-11-16	公司于 2018 年 11 月 15 日召开 2018 年第四次临时股东大会审议同意公司对 2015 年限制性股票激励计划涉及的 34 名激励对象共计 1,853,690 股已获授但未解锁的限制性股份进行回购注销，本次回购注销部分限制性股票将涉及公司注册资本减少，公司注册资本将由 22574.0759 万元变更为 22388.7069 万元。
游族网络	2018-11-22	自 2017 年 11 月 20 日起至 2018 年 11 月 19 日，林奇先生通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价、大宗交易等方式累计增持公司股份共计 5,000,872 股，占公司目前总股本（888,467,873 股）的 0.56%。本次增持计划实施期限届满，本次增持计划实施完毕。

电影动画

公司简称	公告日期	公告事项摘要
万达电影	2018-11-09	2018 年 10 月，公司实现票房 6.1 亿元，观影人次 1,491 万人次。1-10 月累计票房 81.5 亿元，同比增长 12.3%，累计观影人次 19,656.7 万人次，同比增长 12.4%。截止 2018 年 10 月 31 日，公司拥有已开业直营影院 573 家，5,062 块银幕。
	2018-11-27	万达电影拟向万达投资等 21 名交易对方发行股份购买其持有的万达影视 96.8262% 的股权，各方协商确定标的资产的交易价格为 10,650,881,613 元。本次交易完成后，上市公司将直接持有万达影视 96.8262% 的股权。
东方网络	2018-11-08	公司近日通过中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司系统查询，获悉公司控股股东、实际控制人彭朋先生所持有的公司 36,129,117 股股份于 2018 年 11 月 2 日起被广西壮族自治区桂林市七星区人民法院冻结，冻结期限三年。
	2018-11-10	公司于 2018 年 11 月 9 日通过中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司系统查询，获悉公司持股 5% 以上股东宁波博创金甬投资中心（有限合伙）持有的公司 50,592,469 股股份于 2018 年 11 月 8 日被宁波市

		北仓区人民法院冻结，冻结期限三年。
长城动漫	2018-11-06	公司股东四川圣达集团有限公司所持公司 10,000,000 股股份(占公司股份总数的 3.06%)于 2018 年 10 月 8 日 10 时至 2018 年 10 月 9 日 10 时止在四川省乐山市中级人民法院淘宝网司法拍卖网络平台进行公开拍卖，起拍价 4,810 万元。
上海电影	2018-11-24	公司拟与优幕广告有限公司签订一系列《影院广告项目合同》，就公司旗下已开业直营影院、部分参控股及加盟影院未来五年的影院广告业务(包含银幕广告、部分阵地及灯箱广告、包场业务、影片宣发等)展开合作，合同总金额 71,500 万元。
华谊兄弟	2018-11-30	公司实际控制人之一、副董事长兼总经理王忠磊先生计划自 2018 年 10 月 19 日起十五个交易日后的六个月内，以集中竞价交易或大宗交易方式减持通过“国民信托·华谊兄弟大股东增持 2 号集合资金信托计划”间接持有的公司股份 3,752,017 股，占公司总股本的 0.13%。公司近日收到王忠磊先生出具的《股份减持计划实施情况告知函》，截至公告日，该股份减持计划已经实施完毕。
奥飞娱乐	2018-11-29	公司董事会于近日收到公司副总经理胡华先生的书面辞职申请书。胡华先生因其个人原因申请辞去公司副总经理的职务。胡华先生辞职后，将不再担任公司任何职务。

平面媒体

公司简称	公告日期	公告事项摘要
出版传媒	2018-11-03	2018 年 11 月 2 日，公司接到控股股东辽宁出版集团有限公司的通知，出版集团及其一致行动人辽宁博鸿投资有限公司计划于 2018 年 11 月 2 日起 6 个月内，通过上海证券交易所集中竞价交易增持公司股份。累计增持数量不低于 550 万股(占公司已发行总股份的 1%)、不超过 1,100 万股(占公司已发行总股份的 2%)。
南方传媒	2018-11-09	公司董事会于 2018 年 11 月 8 日收到公司董事长王桂科先生的辞职报告，王桂科先生因工作调动原因，申请辞去公司董事、董事长及董事会专门委员会等相关职务，根据《中华人民共和国公司法》、《公司章程》的有关规定，王桂科先生辞职不会导致董事会成员低于法定人数，其辞职报告自送达董事会之日起生效。公司将尽快完成新任董事长的选举工作。
新华传媒	2018-11-06	公司全资子公司上海新华传媒连锁有限公司拟向关联方天下一家置业购买新华悦都 5 号楼 B1 层商铺(面积 1,529.58 m ²)和 1 号楼沿街部分底铺(面积 360.04 m ²)用于“新华书店”运营，商铺面积合计 1,889.62 m ² ，购置价格为 4,549.7156 万元。公司董事兼总裁刘航先生为天下一家置业的董事，本次交易构成关联交易，不构成重大资产重组。
时代出版	2018-11-14	公司控股股东安徽出版集团有限责任公司计划于本公告披露之日起 6 个月内通过包括但不限于二级市场增持等方式增持公司股份。本次计划拟增持股份的数量不低于公司已发行总股份的 1%，不超过公司已发行总股份的 3%。
中文在线	2018-11-15	公司第三届董事会第十九次会议审议同意公司全资子公司中文在线(天津)文化发展有限公司将其持有的北京中文万维科技有限公司人民币 100 万元的出资额转让给永利投资咨询(广州)有限公司，交易对价为人民币 2,400 万元。

世纪天鸿	2018-11-15	持有公司股份 7,500,000 股（占本公司总股本比例 5.3562%）的股东浙江伟星创业投资有限公司计划自本公告披露之日起十五个交易日后的 1 个月内以集中竞价交易方式减持公司股份不超过 498,800 股（占本公司总股本比例 0.3562%）。
华闻传媒	2018-11-17	公司董事会于 2018 年 11 月 15 日收到公司总裁王源先生的书面辞职信，王源先生因个人原因，向公司董事会申请辞去公司总裁职务及在公司担任的其他职务，辞职后将不在公司担任任何职务。王源先生未持有公司股份。
	2018-11-21	公司收到公司实际控制人国广环球传媒控股有限公司的《关于公司股东调整的告知函》：2018 年 7 月 10 日，国广控股原股东常州兴顺文化传媒有限公司与和平财富控股有限公司签署《关于国广环球传媒控股有限公司股权转让协议》，向和平财富转让了国广控股 50% 的股权。
博瑞传播	2018-11-21	公司于 2018 年 11 月 19 日收到袁继国先生的书面辞职报告。因工作调整，袁继国先生辞去公司总经理的职务，继续担任公司本届董事会董事及董事会薪酬与考核委员会委员。
时代出版	2018-11-28	为延伸公司产业链，培育新的利润增长点，实现公司持续发展，公司与盛通股份自然人股东贾则平签署了《股份转让协议》，以自有资金人民币 19,214.415 万元（按照《股份转让协议》签署前一日盛通股份股价的 9 折计算），受让盛通股份 2,247.3 万股，占盛通股份总股本的 6.92%。

广播电视

公司简称	公告日期	公告事项摘要
ST 中南	2018-11-16	江阴高新技术创业园管理委员会通过其全资子公司江阴滨江科技创业有限责任公司控制的滨江扬子与中南集团于 2018 年 10 月 24 日签署《关于表决权等股东权利授权委托协议》。根据《关于表决权等股东权利授权委托协议》约定，中南集团无条件及不可撤销地授权滨江扬子作为中南集团唯一、排他的代理人，就中南集团持有的中南文化 389,162,300 股股份（占公司股本总额的 27.59%）全权代表中南集团行使表决权以及提名权、提案权。
当代明诚	2018-11-23	根据苏州双刃剑的经营目标及资金需求情况，为满足其正常生产经营资金的需求，公司于 2018 年 11 月 22 日召开了第八届董事会第五十七次会议，会议审议通过了《关于为控股子公司提供担保的议案》，同意为苏州双刃剑向华夏银行申请流动资金贷款授信 10,000 万元提供 10,000 万元担保，担保期限 2 年。
电广传媒	2018-11-28	公司于 2018 年 7 月 12 日在联合利国文化产权交易所有限公司公开挂牌转让亿科思奇 60% 股权。根据有关进展情况，由深圳市创新投资集团有限公司等九家机构，以联合受让方式摘牌，受让总金额 27,630.00 万元。
中视传媒	2018-11-29	公司与宁波梅山保税港区朴鸿投资管理合伙企业（有限合伙）、宁波梅山保税港区国视融媒投资管理公司、德清朴华股权投资基金合伙企业（有限合伙）、上海国鑫投资发展有限公司、浙报数字文化集团股份有限公司签署了《朴盈国视（上海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）合伙协议》，共同投资设立朴盈国视（上海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）。基金目标认缴金额为人民币 10.02 亿元，公司作为基金有限合伙人以自有资金出资人民币 1 亿元，占基金目标认缴金额的 9.98%。

数码科技 2018-11-29 公司收到招标代理机构广东采联采购科技有限公司发来的《中标通知书》，公司成功中标广东省广播电视网络股份有限公司数字电视智能操作系统集成项目，预计将对本公司业绩产生积极影响。中标内容为数字电视智能操作系统软件 License 及开发维护服务；中标金额为 2235.09 万元

来源：Wind, 公司公告, 中原证券

3. 行业动态要闻

【广电】近日，国家广播电视总局向各省广电局、总局直属各单位和中央广播电视总台办公厅印发了《关于促进智慧广电发展的指导意见》。《指导意见》提出力争用 3-5 年时间，广播电视在内容制作、分发传播、用户服务、技术支撑、生态建设以及运行管理等方面智慧化发展协同推进，初步形成布局合理、竞争有序、特色鲜明、形态多样、可持续发展的智慧广电新格局，使人民群众能够享受更加丰富、更加优质、更加便捷的广播电视服务。（来源：广电猎酷）

【监管】国家广播电视总局 28 日在北京召开全国广播电视与网络视听文艺节目管理工作电视电话会议，聂辰席强调，要加强广播电视和网络文艺阵地统筹管理，确保可管可控、风清气正。

坚决执行网上网下统筹管理、同一标准的要求，进一步完善相关制度，抓好政策执行，加快建立网台联动的管理机制，统一执行标准，加强节目题材把关，加强对播出平台的监管，加强行业自律，确保网上网下节目在导向、题材、内容、尺度、嘉宾、片酬等各方面执行同样标准，绝不给问题节目留下空隙和死角。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。（来源：新华网）

【境外】据路透社报道，为了获取更多观众，YouTube 计划将未来的所有自制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，导致订阅用户丧失一项主要福利。YouTube 的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。（来源：腾讯新闻）

【游戏】2018 年全球市场移动游戏流水 TOP10 里，中国游戏占了 6 席，而《王者荣耀》则成为全球最赚钱的移动游戏。在全球移动游戏竞争力 35 强企业中，中国游戏企业有 13 家，而这 13 家企业的收入占比达 52%，前两名分别为腾讯、网易。进入全球 35 强榜单的 13 家中国企业，再加上 elex 和掌趣，构成了中国全球竞争力 15 强。值得注意的是，此次 35 强，仅仅局限于“移动游戏”，并不考虑 Console Game（注：主机游戏）和基于 PC 的客户端游戏。（来源：艺恩网）

【漫画】B 站已上线漫画产品。目前哔哩哔哩漫画 App 已经可以在 App store 和应用宝等安卓平台上下载。哔哩哔哩漫画 App 上显示，目前拥有《精灵宝可梦》、《火影忍者》、《妖精的

尾巴》和《银魂》等正版漫画，此前这些作品的中国区版权为腾讯所有。（来源：网易新闻）

【境外】11月9日，迪士尼公布了截至9月29日的2018财年第四季度及全年财报，交出了有史以来最高的成绩。报告期内，公司营收达到143.07亿美元，同比增长12%；净利润达到23.22亿美元，同比增长33%。其中，迪士尼电影第四季度业务营收增幅超过100%，成为最亮眼的部门。主要得益于《黑豹》、《星球大战：最后的绝地武士》、《复仇者联盟3》以及《超人总动员2》等大片强劲的全球票房表现。（来源：新浪网）

【监管】从国家版权局获悉，“剑网2018”专项行动短视频平台版权整改取得阶段性成效，包括抖音在内的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，其中，秒拍、土豆、美拍、哔哩哔哩、小影、56视频等平台企业清理下架数量较多；好看、微视、抖音、西瓜、快手、火山等平台企业严厉打击涉嫌侵权盗版的违规账号，采取永久封禁账号、短期封禁账号、停止分发、扣分禁言等措施予以清理。（来源：艺恩网）

【监管】11月9日，国家广电总局下发通知进一步加强广播电视和网络视听文艺节目管理：坚决遏制追星炒星等不良倾向，严格控制综艺节目嘉宾片酬，加大网络剧治理力度。对于综艺嘉宾片酬，国家广播电视总局作出明确规定，全部嘉宾总片酬不得超过节目总成本的40%，主要嘉宾片酬不得超过嘉宾总片酬的70%；同时规定，政府资金、免税的公益基金等不得参与投资娱乐性、商业性强的电视剧网络剧（含网络电影）。（来源：新华网）

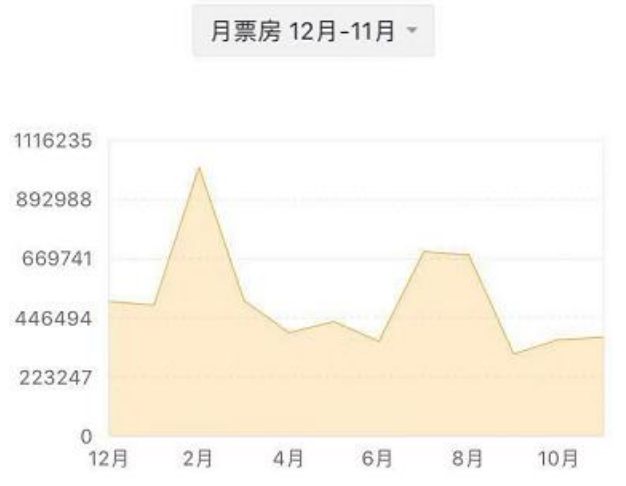
【监管】北京商报讯11月29日，一则名为《横店工作室会议内容》的通知在影视行业里引起热议。通知显示，影视工作室需对自身缴税情况自查自纠，并启动补税工作，总体来看，“工作室补缴税款需要按工作室总收入的20%左右计算”。（来源：北京商报）

4. 行业数据回顾

4.1. 电影市场

11月国内电影市场单月总票房37.32亿元，分账票房34.28亿元，环比分别上升2.36%和1.93%，同比分别上升29.40%和26.82%。观影人次1.08亿人次，环比上升1.88%，同比上升27.06%。在多部进口影片和优秀国产影片的带动下，10月被压制的市场需求出现了明显的回暖。从单片票房看，《毒液：致命守护者》为月度票房冠军，总票房17.46亿元，国产口碑片《无名之辈》票房4.95亿元，《神奇动物：格林德沃之罪》票房3.78亿元。

图 3: 2017 年 12 月-2018 年 11 月票房变化趋势



资料来源: 猫眼专业版 APP, 中原证券

表 3: 2018 年 11 月票房情况 (含服务费)

影片名称	单月票房 (万元)	累计票房 (万元)	月度占比	场均人次	上映日期
毒液: 致命守护者	174622.16	174622.16	46.7%	19	2018-11-09
无名之辈	49508.55	49508.55	13.2%	14	2018-11-16
神奇动物: 格林德沃之罪	37788.25	37788.25	10.1%	13	2018-11-16
无敌破坏王 2: 大闹互联网	17710.45	17710.45	4.7%	11	2018-11-23
名侦探柯南: 零的执行人	12628.81	12628.81	3.3%	9	2018-11-09
憨豆特工 3	11824.16	11824.16	3.1%	10	2018-11-23
胡桃夹子和四个王国	11246.25	11246.25	3.0%	6	2018-11-02
飓风奇劫	9500.81	9500.81	2.5%	7	2018-11-02
你好, 之华	7955.39	7955.39	2.1%	7	2018-11-09
流浪猫鲍勃	5275.79	5275.79	1.4%	7	2018-11-02
其他			9.9%		

资料来源: 猫眼专业版 APP, 中原证券

11 月份总体票房出现明显回暖, 由优秀进口大片和国产影片共同带动 11 月票房与观影人次同比增幅均超 25%。截止至 11 月 27 日, 18 年全年票房为 559 亿元, 超过 17 年全年水平。1-11 月国内电影市场合计票房为 560.06 亿元, 较 17 年同期的 507.47 亿元增加了 10.36%, 增幅较 10 月上升了 1.14 个百分点。12 月同样也有包含《海王》、《印度合伙人》等进口片以及《地球最后的夜晚》、《中国合伙人 2》等国产影片, 全年票房有望冲击 600 亿元大关。

表 4: 2018 年 12 月部分上映电影

首映日期	影片名称	类型	国家地区
12 月 1 日	天眸之爱	剧情/爱情	中国
12 月 1 日	超时空大冒险	动画/家庭/冒险	中国
12 月 1 日	大唐风云 2	动画	中国
12 月 1 日	一百年很长吗	纪录片	中国
12 月 4 日	谁来陪伴我	剧情	中国
12 月 4 日	同名男子	剧情/悬疑/犯罪	中国

12月4日	大鞭炮! 一千八!	剧情	中国
12月7日	爱不可及	爱情/悬疑	中国
12月7日	进击的男孩	爱情/剧情	中国
12月7日	左手右手	爱情/剧情	中国
12月7日	狗十三	剧情/家庭	中国
12月7日	海王	动作/冒险/奇幻	美国
12月7日	惊涛飓浪	爱情/灾难	美国
12月11日	谁是坏孩子	剧情/喜剧	中国
12月11日	云上日出	剧情/战争/儿童	中国
12月13日	缘·梦	剧情/爱情	中国
12月14日	来日方长	剧情/喜剧	中国
12月14日	正好的我们	剧情	中国
12月14日	轻轻握住你的手	剧情	中国
12月14日	午夜整容室	恐怖/灵异/惊悚	中国
12月14日	二胎来了	剧情/喜剧/家庭	中国
12月14日	铁臂双雄	动作/爱情/武侠	中国
12月14日	破天荒	剧情	中国
12月14日	堡藏	惊悚/悬疑	中国
12月14日	春天的马拉松	剧情	中国
12月14日	龙猫	动画/家庭/奇幻/冒险	日本
12月14日	印度合伙人	剧情/喜剧/爱情	印度
12月14日	绿毛怪格林奇	喜剧/动画	美国
12月14日	最萌警探	喜剧/动作/冒险	俄罗斯
12月14日	网络迷踪	剧情/悬疑/惊悚/犯罪	美国
12月18日	爱在湘西	剧情	中国
12月18日	中国合伙人 2	剧情	中国
12月21日	叶问外传: 张天志	动作	中国
12月21日	素人特工	喜剧/动作/冒险	中国
12月21日	世界上最遥远的距离	剧情/爱情	中国
12月21日	天气预爆	剧情/喜剧/奇幻	中国
12月21日	白蛇: 缘起	爱情/动画	中国
12月21日	凌晨两点半	悬疑/惊悚/恐怖	中国
12月21日	大人物	剧情/动作	中国
12月21日	武林怪兽	动作/奇幻/武侠	中国
12月21日	假戏真做	惊悚/恐怖/冒险	中国
12月21日	夜魔奇案	剧情/悬疑/惊悚	中国
12月21日	蜘蛛侠: 平行宇宙	动作/奇幻/动画	中国
12月25日	浪漫七夕之疯狂搅局	剧情/爱情	中国
12月28日	苗寨情缘	剧情/爱情	中国
12月28日	拳职妈妈	剧情	中国
12月28日	怨灵玩偶	恐怖/惊悚	中国
12月28日	阳光星旅团	剧情	中国
12月28日	我们最好的时光	剧情	中国
12月29日	断片之险途夺宝	喜剧/冒险	中国
12月29日	午夜废墟	剧情	中国

12月29日	手机狂响	剧情/喜剧	中国
12月29日	云南虫谷	动作/奇幻/冒险	中国
12月29日	灵魂的救赎		中国
12月30日	两只小猪之勇闯神秘岛	动画/儿童/冒险	中国
12月30日	功夫四侠: 勇闯地宫	动画/儿童/冒险	中国
12月30日	阿里巴巴三根金发	喜剧/动画/冒险	中国
12月30日	闯堂兔3囡囡时光机	喜剧/动画/儿童/冒险	中国
12月30日	警车联盟	动画/冒险	中国
12月30日	龟兔大作战	喜剧/动画/冒险	中国
12月31日	地球最后的夜晚	剧情/悬疑	中国

资料来源: 中国电影发行放映协会, 中原证券

院线方面, 根据猫眼专业版 APP 统计, 2018 年 11 月万达院线依然位列首位, 月票房 4.91 亿元; 大地院线排名第二, 月票房 3.23 亿元; 上海联合院线排名第三, 月票房 3.07 亿元。榜单排名情况与 10 月没有任何变化, 目前院线市场竞争格局已经较为稳定。

表 5: 2018 年 11 月院线票房数据 TOP10

院线	票房 (亿元)	人次 (万人)	场均人次	平均票价 (元)	排名
万达院线	4.91	1282.7	16	38.3	-
大地院线	3.23	1088.1	11	29.7	-
上海联合院线	3.07	901.0	16	34.1	-
中影南方院线	2.59	836.8	12	31.0	-
中影数字院线	2.42	805.8	10	30.0	-
中影星美院线	1.96	613.3	13	32.0	-
金逸珠江院线	1.75	536.8	14	32.6	-
横店影视院线	1.32	467.8	11	28.3	-
幸福蓝海院线	1.28	408.4	14	31.3	-
华夏联合院线	1.23	397.1	11	31.2	-
全国	34.28	1.07	12	31.8	

资料来源: 猫眼专业版 APP, 中原证券

4.2. 电视剧市场

【电视剧网络播放】根据骨朵数据统计的 11 月电视剧网络播放量排行, 《你和我的倾城时光》单月播放量 30.2 亿次排名第一; 《凉生, 我们可不可以不忧伤》以单月播放量 22.5 亿次排名第二; 《创业时代》以 22.3 亿次播放量排名第三。

图 4: 11 月电视剧网络播放量排行 TOP10

排名	名称	全平台	单月播放量 (亿集数)	全网热度
1	你和我的倾城时光 上映21天		30.2亿	72.48
2	凉生，我们可不可以不忧伤 上映5天		22.5亿	61.81
3	创业时代 上映52天		22.3亿	54.29
4	正阳门下小女人 上映48天		10.3亿	49.34
5	浴血十四年 上映40天		4.1亿	15.86
6	我们的四十年 上映22天		3.9亿	42.64
7	幸福一家人 上映22天		3.3亿	54.56
8	黄土高天 上映32天		3.1亿	38.94
9	你迟到的许多年 上映65天		2.7亿	35.68
10	绝密任务 上映53天		2.5亿	19.84

资料来源：骨朵数据，中原证券

【电视剧卫视播放】根据 CSM52 统计 11 月 30 日省级卫视黄金剧场收视排名：第一名是北京卫视播放的《幸福一家人》收视率为 1.451%，第二、三名分别是上海东方卫视和浙江卫视播放的《你和我的倾城时光》，收视率分别为 0.832%和 0.719%；第四名市江苏卫视播放的《我们的四十年》收视率为 0.673%；第五名是山东卫视播放的《为了你我愿意热爱整个世界》，收视率为 0.428%。TOP5 省级黄金剧场电视剧合计收视率为 4.103%，与 10 月 31 日相比下降了 0.243 个百分点。央视综合频道播放的《黄土高天》收视率则为 0.935%。

图 5: 2018 年 11 月 30 日省级卫视播放电视剧收视率排行

排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	北京卫视	幸福一家人	1.451	5.12
2	上海东方卫视	你和我的倾城时光	0.832	2.94
3	浙江卫视	你和我的倾城时光	0.719	2.54
4	江苏卫视	我们的四十年	0.673	2.38
5	山东卫视	为了你我愿意热爱整个世界	0.428	1.52
6	深圳卫视(新闻综合频道)	为了你我愿意热爱整个世界	0.382	1.35
7	天津卫视	岁岁年年柿柿红	0.346	1.22
8	安徽卫视	灵与肉	0.312	1.1
9	黑龙江卫视	越活越来劲	0.284	1
10	四川卫视	猎豺狼	0.268	0.95
11	湖北卫视	猎豺狼	0.262	0.92
12	湖南卫视	风再起时	0.245	0.88
13	江西卫视	青春不言败	0.22	0.78
14	广东卫视	大好时光	0.201	0.71
15	重庆卫视	鸡毛飞上天	0.166	0.59
16	河北广播电视台卫视频道	啊父老乡亲	0.159	0.56
17	贵州卫视	拥抱幸福	0.13	0.46
18	云南广播电视台卫视频道(一套)	警花与警犬	0.124	0.44
19	陕西卫视	伏击	0.105	0.39
20	辽宁卫视	岁岁年年柿柿红	0.104	0.37
中央	中央电视台综合频道	黄土高天	0.935	3.38

资料来源：微博账号：卫视小露电，中原证券

【网络剧】根据骨朵数据统计的 11 月网络剧播放量情况，《双世宠妃 2》为单月冠军，播

放量达到 21.8 亿次;《将夜》以小幅弱势排名第二;《盛唐幻夜》播放量为 16.2 亿次排名第三。

图 6: 11 月网络剧播放量排行 TOP10

排名	名称	全平台	单月播放量 (单位:亿)	全网热度
1	双世宠妃2 上映42天	腾讯视频	21.8亿	64.82
2	将夜 上映33天	腾讯视频	21.8亿	63.36
3	盛唐幻夜 上映46天	腾讯视频	16.2亿	52.47
4	我的保姆手册 上映21天	腾讯视频	12.6亿	56.98
5	原来你在这里 上映27天	腾讯视频	6.9亿	61.69
6	回到明朝当王爷之 杨凌传	腾讯视频	5.8亿	42.71
7	如懿传 上映105天	腾讯视频	4.0亿	39.88
8	蚀日风暴 上映75天	腾讯视频	3.9亿	37.19
9	千门江湖之诡面疑 云	腾讯视频	3.3亿	39.82
10	我的恶魔少爷 上映9天	腾讯视频	3.3亿	42.59

资料来源: 骨朵数据, 中原证券

4.3. 综艺节目市场

根据骨朵传媒统计 2018 年 11 月电视综艺节目播放量,《亲爱的客栈第二季》播放量为 6.3 亿次, 占据榜首;《我就是演员》以 5.2 亿次的播放量排名第二;《声入人心》以 3.5 亿次播放量排名第三。

图 7: 11 月电视综艺播放量排行 TOP10

排名	名称	全平台	单月播放量 (单位:亿)	全网热度
1	亲爱的客栈第二季 上映52天	腾讯视频	6.3亿	56.97
2	我就是演员 上映86天	腾讯视频	5.2亿	56.57
3	声入人心 上映31天	腾讯视频	3.5亿	49.20
4	爱情保卫战 20 18	腾讯视频	3.4亿	42.09
5	快乐大本营201 8	腾讯视频	3.3亿	56.26
6	下一站传奇 上映43天	腾讯视频	2.3亿	50.55
7	蒙面唱将猜猜猜第 三季	腾讯视频	1.6亿	25.92
8	快乐哆来咪 上映58天	腾讯视频	1.5亿	34.74
9	非诚勿扰 上映2983天	腾讯视频	1.5亿	24.44
10	梦想的声音第三季 上映38天	腾讯视频	1.4亿	41.49

资料来源: 骨朵数据, 中原证券

在网综方面,《吐槽大会第三季》播放量 8 亿次,排名第一;《明星大侦探第四季》播放量 7.9 亿次,排名第二;《火星情报局第四季》播放量 4.7 亿次,排名第三。

图 8: 11 月网络综艺播放量排行 TOP10

排名	名称	全平台	单月播放量 (单位:百万)	全网热度
1	吐槽大会第三季 上映29天		8.0亿	37.05
2	明星大侦探第四季 上映38天		7.9亿	64.21
3	火星情报局第四季 上映52天		4.7亿	24.62
4	妻子的浪漫旅行 上映110天		4.4亿	57.72
5	野生厨房 上映37天		3.6亿	46.50
6	超新星全运会 上映32天		2.9亿	43.05
7	变形计第十六季 上映34天		2.8亿	28.75
8	这就是灌篮 上映100天		2.8亿	43.98
9	爸妈学前班 上映53天		1.8亿	23.76
10	挑战吧!太空 上映16天		1.6亿	29.18

资料来源: 骨朵数据, 中原证券

4.4. 游戏市场

【网页游戏】游戏运营平台开服数方面, 37 游戏以 2349 组的开服数量位居榜首, 大幅领先于排名第二的 360 游戏和排名第三的搜狗游戏。头部网页游戏运营平台榜单逐渐固化, 头部运营平台排名已经连续数月没有发生改, 11 月 TOP3 运营平台合计开服 4692 组, 较 10 月的 4984 组再次下降。

游戏开服数方面,《灭神》以开服 1843 组排名第一,《蓝月传奇》和《传奇霸业》分别位列第二、三位。

图 9: 2018 年 11 月网页游戏运营平台开服数量 TOP10

2018-11 月运营平台开服排行榜		
	第一名: 37游戏 服务器: 2349 组 灭神 302	
	第二名: 360游戏 服务器: 1234 组 御魂九霄 169	
	第三名: 搜狗游戏 服务器: 1109 组 传奇霸业 60	
TOP4: 顺网游戏	服务器: 956 组	详情
TOP5: 4399	服务器: 766 组	详情
TOP6: YY游戏	服务器: 755 组	详情
TOP7: 贪玩游戏	服务器: 733 组	详情
TOP8: 飞火游戏	服务器: 682 组	详情
TOP9: 9377	服务器: 639 组	详情
TOP10: 7K7K	服务器: 585 组	详情

资料来源: 9K9K, 中原证券

图 10: 2018 年 11 月网页游戏开服数量 TOP10

2018-11 月网页游戏开服排行榜		
	第一名: 灭神 服务器: 1843 组 37游戏 302组	
	第二名: 蓝月传奇 服务器: 1042 组 贪玩游戏 332组	
	第三名: 传奇霸业 服务器: 792 组 37游戏 211组	
TOP4: 传奇世界	服务器: 644组	详情
TOP5: 血盟荣耀	服务器: 597组	详情
TOP6: 御魂九霄	服务器: 583组	详情
TOP7: 红月传说	服务器: 503组	详情
TOP8: 鹿鼎记	服务器: 358组	详情
TOP9: 北斗神兵	服务器: 348组	详情
TOP10: 虎啸龙吟	服务器: 342组	详情

资料来源: 9K9K, 中原证券

【手机游戏】根据七麦数据统计的 2018 年 11 月 30 日 IOS 畅销游戏排行榜 TOP10 中,《王者荣耀》排名第一、《梦幻西游》排名第二,腾讯系游戏与网易游戏各占据 TOP10 中 5 席。

安卓手机方面,腾讯占据了 TOP10 中的 3 个席位,腾讯出品的《王者荣耀》、《绝地求生:刺激战场》与《穿越火线:枪战王者》位列第一、第二和第九,网易出品的《明日之后》和《我的世界》分别位列第三与第七。

图 11: AppStore 畅销游戏排行榜 TOP10 (2018 年 11 月 30 日)

应用	总排名	应用游戏
王者荣耀 Tencent Mobile Games	1	1 游戏
梦幻西游 网易移动游戏	2	2 游戏
明日之后 网易移动游戏	5	3 游戏
大话西游 网易移动游戏	6 ▲1	4 游戏 ▲1
穿越火线:枪战王者 Tencent Mobile Games	7 ▲39	5 游戏 ▲34
楚留香:高自由度... 网易移动游戏	8 ▲34	6 游戏 ▲29
火影忍者OL:忍者... Tencent Mobile Games	9 ▼3	7 游戏 ▼3
斗破苍穹:斗帝之... Tencent Mobile Games	11 ▲8	8 游戏 ▲6
红警OL Tencent Mobile Games	12 ▼3	9 游戏 ▼3
率土之滨 网易移动游戏	14 ▼4	10 游戏 ▼3

资料来源: 七麦数据, 中原证券

图 12: 豌豆荚应用市场游戏排行榜 TOP10 (2018 年 11 月 30 日)

应用	排名	类别
王者荣耀 腾讯公司	1	游戏
绝地求生:刺激战... 工作室相关信...	2	游戏
香肠派对 厦门真有趣信息科技有限公司	3	游戏
明日之后 杭州网易雷火科技有限公司	4	游戏
开心消消乐 乐元蓬	5	游戏
部落冲突 深圳光之科技有限公司	6	游戏
我的世界 上海网之易世界网络科技有限公司	7	游戏
大卡车模拟器	8	游戏
穿越火线:枪战王... 腾讯	9	游戏
汤姆猫跑酷 天津多酷网络科技有限公司	10	游戏

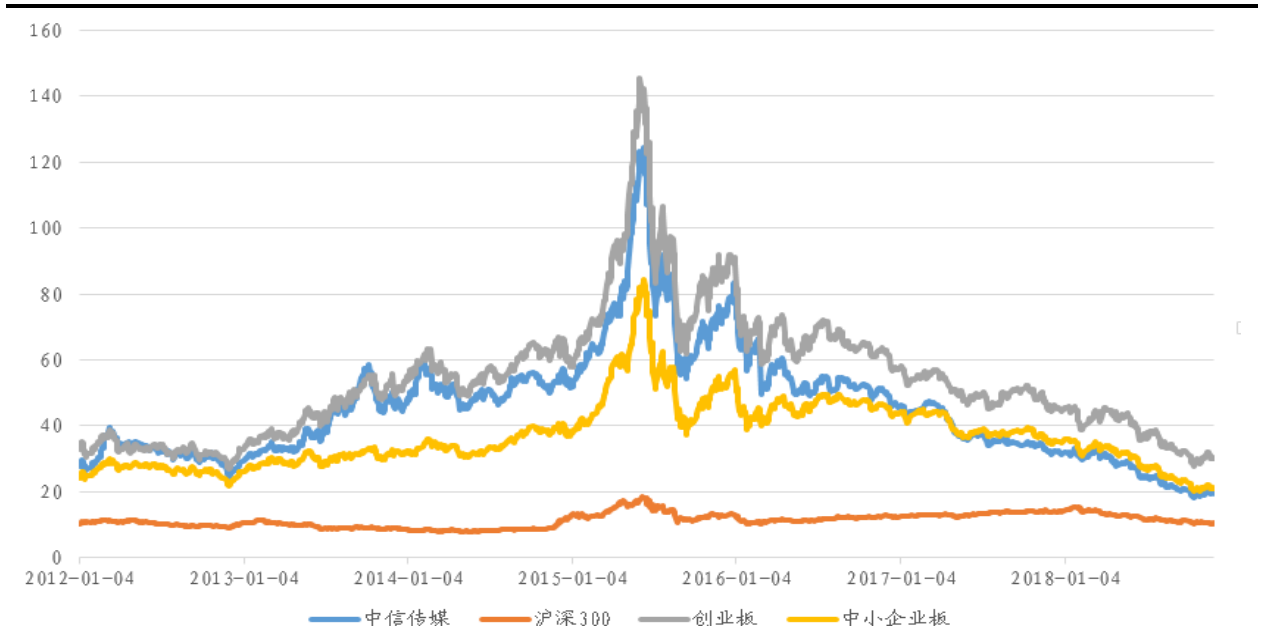
资料来源: 七麦数据, 中原证券

5. 行业评级及投资主线

以 TTM 整体估值法（剔除负值）计算，2012 年 1 月-2018 年 11 月间，中信传媒指数 PE 均值为 45.67 倍，中位数为 45.38 倍。以 2018 年 11 月 30 日收盘价计算，中信传媒板块 PE 为 19.48 倍，同期创业板 PE 为 30.20 倍。从各子版块来看，截止至 18 年 11 月 30 日，平面媒体 PE 为 15.03 倍，广播电视 PE 为 18.26 倍，电影动画 PE 为 20.58 倍，互联网 PE 为 23.88 倍，整合营销 PE 为 16.64 倍，与 10 月末相比整体小幅上升。

自 18 年以来，传媒板块估值一直位于底部区间，估值存在较大的优势，随着外部政治环境的紧张开始出现缓和趋势，板块估值迎来修复的可能性较大，继续维持行业“同步大市”投资评级，建议密切关注行业政策面的改善的机会。部分与科创、5G 等概念相关的个股可能短期受情绪影响存在投资机会，但中长期仍需观察政策落地的具体进展情况；我们认为中长期仍然以关注各细分领域的龙头公司为主，逻辑在于龙头公司普遍拥有良好的基本面和现金流状况，能够受益于行业洗牌带来的马太效应，建议关注超跌的细分领域龙头公司。个股方面建议关注分众传媒、视觉中国、华策影视、三七互娱、完美世界、游族网络、中文传媒。

图 13: 2012 年 1 月-2018 年 11 月中信传媒指数与沪深 300、中小企板、创业板指数市盈率 (TTM, 剔除负值) 对比



资料来源: Wind, 中原证券

表 6: 重点公司估值表 (截止至 2018 年 11 月 30 日)

公司简称	总股本/亿股	流通股/亿股	股价(元)	EPS (元)			每股净资产 (2018Q3)	PE (倍)			投资评级
				2017A	2018E	2019E		2017A	2018E	2019E	
三七互娱	21.25	11.82	11.96	0.76	0.77	0.89	2.93	15.74	15.53	13.44	增持

完美世界	13.15	4.66	24.12	1.14	1.35	1.51	6.19	21.16	17.87	15.97	增持
分众传媒	146.78	69.65	5.75	0.41	0.44	0.52	0.92	14.02	13.07	11.06	增持
视觉中国	7.01	3.10	24.65	0.42	0.55	0.69	3.97	58.69	44.82	35.72	增持
中文传媒	13.78	13.78	11.93	1.05	1.17	1.34	9.31	11.36	10.20	8.90	增持
游族网络	8.88	6.19	15.77	0.74	1.04	1.14	4.64	21.31	15.16	13.83	增持
华策影视	17.75	13.82	8.83	0.36	0.44	0.53	4.02	24.53	20.07	16.66	增持

资料来源：Wind，中原证券

注：均采用摊薄 EPS

6. 风险提示

- 1) 政策监管持续收紧;
- 2) 商誉减值风险;
- 3) 行业发展不及预期;

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。