

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2018年12月03日

分析师

分析师：何思霖 S1070518070001

☎ 0755-83515591

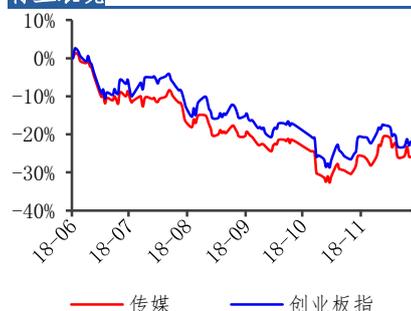
✉ hesilin@cgws.com

联系人（研究助理）：张正威

S1070115100009

☎ 0755-83554449

✉ zhangzhengwei@cgws.com

行业表现


数据来源：贝格数据

相关报告

<<市场波动较大，仍以基本面为王>>

2018-11-26

<<风险偏好有所提升，仍需关注政策风险>> 2018-11-19

<<市场政策变化，关注超跌个股机会>>

2018-11-12

贸易争端放缓提振市场情绪，仍应关注 基本面及政策动向

——传媒周报 2018 第 34 期

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	18E	19E	18E	19E
完美世界	1.32	1.63	18	15
光线传媒	0.80	0.43	9	17
分众传媒	0.55	0.65	10	9
中南传媒	0.87	0.93	13	12

资料来源：长城证券研究所

核心观点

- 上周传媒行小幅业收跌，表现弱于沪深 300 及创业板指，各细分行业涨跌不一：上周（2018.11.23-2018.11.30），沪深 300 录得 0.93% 涨幅，创业板指录得 1.58% 涨幅，中信传媒指数收跌-0.12%，表现弱于沪深 300 及创业板指，在 29 个中信行业指数中排名第 17 位。从细分行业看，剔除停牌股票后，各细分行业涨跌不一，涨幅从大到小依次为有线电视 9.03%，游戏 0.67%，平面出版-0.48%，营销服务-1.54%，影视动漫-1.94%；其他细分子行业分别为体育 2.93%，教育 0.47%。
- 本周行业重点新闻及公告：广电总局将公布短视频平台管理规范和内容审核标准；广电将参与 5G 建设；教育部等三部门再一次发布关于健全校外培训机构专项治理整改若干工作机制的通知；部分影视工作室接补税通知等。
- 本周互联网传媒行业观点：最近相关行业政策以及贸易争端暂时缓和对市场风险偏好的提升有一定的促进作用，但是在行业基本面没有太大变化的情况下，仍需谨慎前行。我们从三季报披露的情况来看，传媒行业整体营收利润并无改善，商誉压力经过 16、17 年的释放后有所缓解，但总的商誉余额依然高企，行业系统性风险并未完全释放。我们认为个股的精选依然是未来一段时期内的投资主题，重点关注仍然有增长的细分行业龙头等。建议布局具备长期逻辑及安全垫的行业如付费内容、出版行业等，建议关注已处估值底部的龙头影视剧内容公司等。
- 重点推荐标的：光线传媒（300251）、分众传媒（002027）、完美世界（002624）、中南传媒（601098）等
- 风险提示：文化政策风险；资产市场政策风险；行业监管风险；宏观经济下行风险；外延并购资产减值风险等

目录

1. 互联网传媒行业市场情况.....	4
1.1 互联网传媒市场表现.....	4
1.2 细分行业估值变化.....	5
1.3 个股解禁预告.....	5
2. 行业数据.....	6
2.1 电影.....	6
2.2 电视剧.....	7
2.3 综艺.....	8
3. 上周行业政策回顾.....	8
4. 上周行业要闻回顾.....	10
4.1 互联网.....	10
4.2 教育.....	11
5. 重点公司动态及点评.....	11
5.1 影视.....	11
5.2 游戏.....	11

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.....	5
图 2:	2018 年 11 月 26 日-12 月 2 日内地票房 TOP10 (万次)	6
图 3:	2018 年 12 月 2 日统计最近 7 日电视剧网络播放量 (亿次) TOP10	7
图 4:	2018 年 12 月 2 日统计最近 7 日网络剧网络播放量 (亿次) TOP10	7
图 5:	2018 年 12 月 2 日统计最近 7 日综艺节目网络播放量 (亿次) TOP10	8
表 1:	上周互联网传媒行业市场表现.....	4
表 2:	上周传媒板块个股涨幅前十	4
表 3:	上周传媒板块个股跌幅前十	4
表 4:	2018 年 12 月、2019 年 1 月及 2 月解禁个股情况.....	5

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(2018/11/30,TTM) 中位数
影视动漫	-1.94%	-42.31%	21.11
游戏	0.67%	-35.79%	20.21
营销服务	-1.54%	-38.91%	18.07
平面出版	-0.48%	-25.00%	15.03
有线电视	9.03%	-25.68%	19.96
体育	2.93%	-26.79%	74.82
教育	0.47%	-36.62%	31.27

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	长城证券 分级板块	上周涨跌 幅	全年涨跌 幅	PE(2018/11/30,TTM)	PE(2018/11/30,2018E)	PE(2018/11/30,2019E)
002238.SZ	天威视讯	有线电视	34.17%	-17.39%	24.86	0.00	0.00
600831.SH	广电网络	有线电视	30.29%	-12.17%	25.21	0.00	0.00
601858.SH	中国科传	平面出版	15.21%	-6.05%	19.48	0.00	0.00
002292.SZ	奥飞娱乐	影视动漫	12.16%	-53.53%	-59.01	40.34	26.29
300052.SZ	中青宝	游戏	10.64%	-32.03%	39.68	0.00	0.00
300494.SZ	盛天网络	互联网服 务	9.91%	-41.43%	34.53	0.00	0.00
000665.SZ	湖北广电	有线电视	9.76%	-21.36%	16.91	14.39	13.25
300299.SZ	富春股份	游戏	8.37%	-30.69%	-15.77	0.00	0.00
000558.SZ	莱茵体育	体育	7.21%	-33.94%	120.72	0.00	0.00
300038.SZ	数知科技	营销服务	6.64%	-43.41%	15.85	14.30	11.66

资料来源: Wind, 剔除停牌个股, 长城证券研究所整理

表 3: 上周传媒板块个股跌幅前十

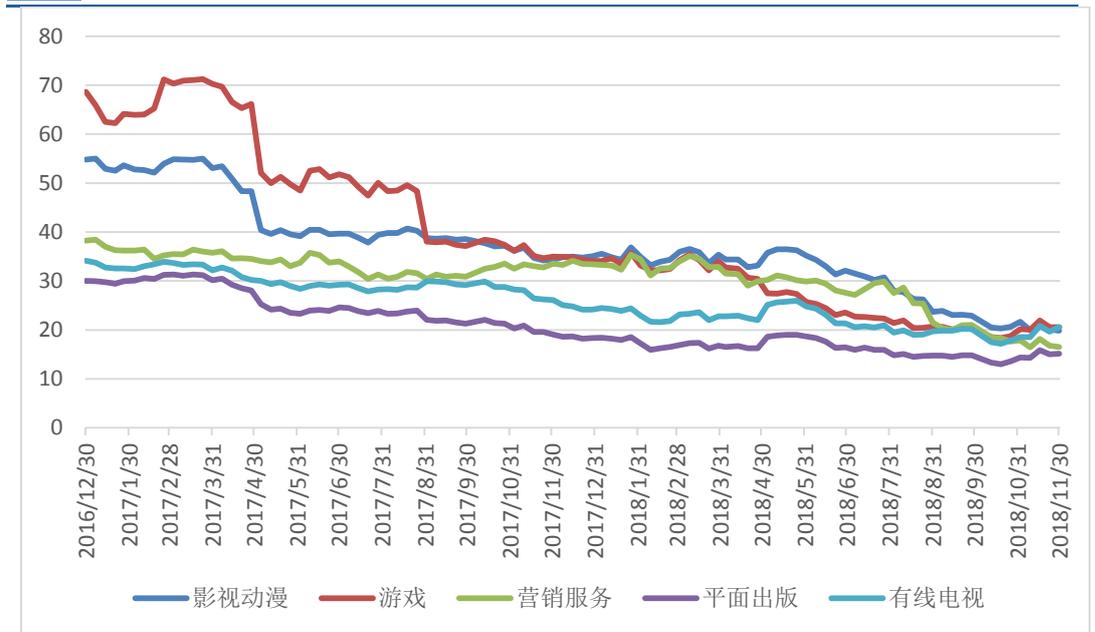
代码	名称	长城证券 分级板块	上周涨跌 幅	全年涨跌 幅	PE(2018/11/30,TTM)	PE(2018/11/30,2018E)	PE(2018/11/30,2019E)
000802.SZ	北京文化	影视动漫	-13.30%	-26.98%	22.66	18.59	14.94
002445.SZ	ST中南	影视动漫	-12.40%	-70.14%	33.34	0.00	0.00
002502.SZ	骅威文化	影视动漫	-12.21%	-52.52%	20.77	0.00	0.00
002143.SZ	印纪传媒	影视动漫	-9.29%	-74.85%	-20.01	0.00	0.00
600825.SH	新华传媒	平面出版	-8.73%	-13.40%	147.75	0.00	0.00
000607.SZ	华媒控股	平面出版	-8.28%	-32.18%	35.50	0.00	0.00
300148.SZ	天舟文化	平面出版	-8.13%	-46.10%	21.05	18.41	17.44
000917.SZ	电广传媒	有线电视	-7.93%	-32.12%	-12.29	0.00	0.00
000793.SZ	华闻传媒	平面出版	-6.78%	-65.59%	-51.86	0.00	0.00

代码	名称	长城证券 分级板块	上周涨跌 幅	全年涨跌 幅	PE(2018/11/30,TTM)	PE(2018/11/30,2018E)	PE(2018/11/30,2019E)
300612.SZ	宣亚国际	营销服务	-6.51%	-30.51%	56.28	0.00	0.00

资料来源: Wind, 剔除停牌个股, 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 4: 2018 年 12 月、2019 年 1 月及 2 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
002354.SZ	天神娱乐	2018/12/10	5,544.19	-67.69	93,684.69	64,721.89	5.92%	定向增发机构配售股份
300467.SZ	迅游科技	2018/12/10	1,563.85	-34.06	22,661.13	11,581.62	6.90%	定向增发机构配售股份
603999.SH	读者传媒	2018/12/10	34,560.00		57,600.00	23,040.00	60.00%	首发原股东限售股份
002230.SZ	科大讯飞	2018/12/10	463.00	37.14	209,253.05	181,764.48	0.22%	定向增发机构配售股份
600037.SH	歌华有线	2018/12/12	22,342.59	-36.57	139,177.79	116,835.20	16.05%	定向增发机构配售股份
002354.SZ	天神娱乐	2018/12/12	4,498.06	-73.83	93,684.69	64,721.89	4.80%	定向增发机构配售股份
002131.SZ	利欧股份	2018/12/14	82,505.93	-24.16	555,859.18	338,509.86	14.84%	定向增发机构配售股份
300359.SZ	全通教育	2018/12/17	6,154.36	-58.18	63,300.34	42,594.97	9.72%	定向增发机构配售股份
002343.SZ	慈文传媒	2018/12/17	3,232.86	-59.81	47,494.97	42,079.62	6.81%	定向增发机构配售股份
300148.SZ	天舟文化	2018/12/17	27.03		84,493.44	80,078.96	0.03%	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
002174.SZ	游族网络	2018/12/18	2,327.39	-37.81	88,846.79	61,876.58	2.62%	定向增发机构配售股份
002517.SZ	恺英网络	2018/12/18	123,304.81	21.62	215,251.76	87,446.73	57.28%	定向增发机构配售股份
002624.SZ	完美世界	2018/12/19	2,144.86	218.53	131,479.97	46,644.83	1.63%	定向增发机构配售股份
002261.SZ	拓维信息	2018/12/25	5,356.67	-44.79	110,076.69	97,201.47	4.87%	定向增发机构配售股份
300494.SZ	盛天网络	2018/12/31	12,006.00		24,000.00	9,274.59	50.03%	首发原股东限售股份
002502.SZ	骅威文化	2018/12/31	183.42		85,982.89	62,146.44	0.21%	追加承诺限售股份上市流通
002555.SZ	三七互娱	2018/12/31	11,766.20	543.69	212,487.03	118,247.96	5.54%	定向增发机构配售股份
002027.SZ	分众传媒	2018/12/31	771,299.14	97.18	1,467,788.03	696,488.89	52.55%	定向增发机构配售股份
300242.SZ	佳云科技	2018/12/31	6,438.90	-47.93	63,455.52	51,579.73	10.15%	定向增发机构配售股份
002113.SZ	天润数娱	2018/12/31	4,757.72	-37.05	153,269.29	80,492.84	3.10%	定向增发机构配售股份
002137.SZ	麦达数字	2018/12/31	380.83	0.91	57,906.35	28,480.07	0.66%	定向增发机构配售股份
002174.SZ	游族网络	2018/12/31	297.79	-2.48	88,846.79	61,876.58	0.34%	定向增发机构配售股份
000793.SZ	华闻传媒	2019/01/02	2,782.28	-42.21	199,724.55	191,757.69	1.39%	定向增发机构配售股份
002739.SZ	万达电影	2019/01/04	4,614.36	-55.72	176,144.25	171,028.40	2.62%	定向增发机构配售股份
600892.SH	大晟文化	2019/01/07	30,696.42	79.75	55,946.42	25,159.75	54.87%	定向增发机构配售股份
002712.SZ	思美传媒	2019/01/10	4,329.90	-58.60	58,120.25	30,813.24	7.45%	定向增发机构配售股份
300287.SZ	飞利信	2019/01/11	1,994.19	-69.46	143,527.38	111,890.16	1.39%	定向增发机构配售股份
300299.SZ	富春股份	2019/01/14	1,346.23		72,793.20	59,154.38	1.85%	追加承诺限售股份上市流通
002555.SZ	三七互娱	2019/01/14	13,669.42	41.46	212,487.03	118,247.96	6.43%	定向增发机构配售股份
002292.SZ	奥飞娱乐	2019/01/17	5,021.52	-57.53	135,715.95	76,328.90	3.70%	定向增发机构配售股份
603533.SH	掌阅科技	2019/01/21	3,924.00		40,100.00	12,391.15	9.79%	首发原股东限售股份
002137.SZ	麦达数字	2019/01/21	6,697.67	-9.42	57,906.35	28,480.07	11.57%	定向增发机构配售股份
600136.SH	当代明诚	2019/01/28	8,253.38	-2.34	48,718.22	34,431.03	16.94%	定向增发机构配售股份
002654.SZ	万润科技	2019/01/29	5,345.84	-58.04	90,260.54	57,514.99	5.92%	定向增发机构配售股份
300419.SZ	浩丰科技	2019/02/04	2,706.39	-63.11	36,775.38	23,725.94	7.36%	定向增发机构配售股份
002602.SZ	世纪华通	2019/02/04	22,688.83	92.85	233,475.62	127,706.14	9.72%	定向增发机构配售股份
601900.SH	南方传媒	2019/02/18	64,350.00		89,587.66	24,595.00	71.83%	首发原股东限售股份
600136.SH	当代明诚	2019/02/18	2,173.23	66.72	48,718.22	34,431.03	4.46%	定向增发机构配售股份

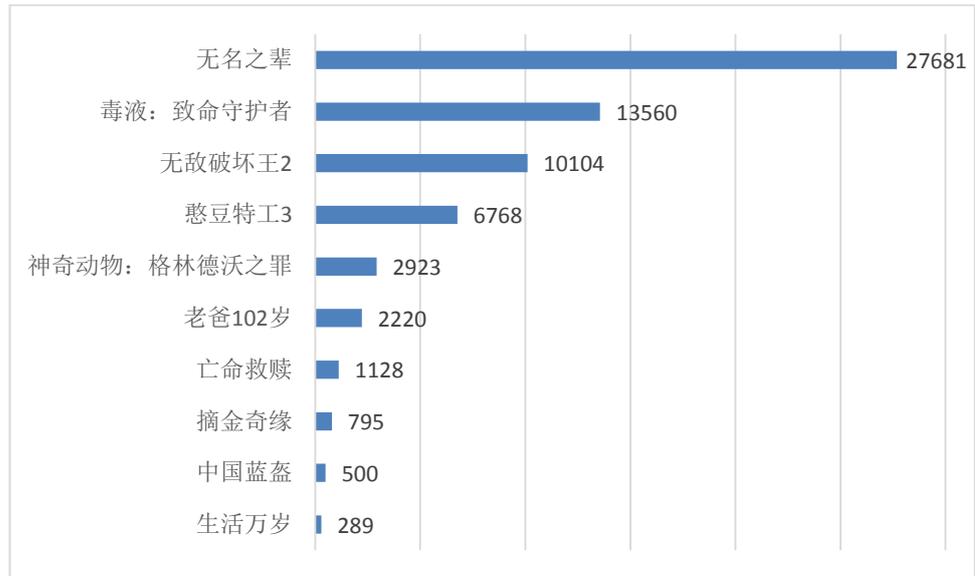
资料来源: Wind, 长城证券研究所整理

2. 行业数据

2.1 电影

- 根据猫眼专业 APP 票房显示, 在 2018 年 11 月 26 号到 12 月 2 号内地票房前三名分别为《无名之辈》, 美国漫威电影公司发行的《毒液: 致命守护者》以及《无敌破坏王 2》

图 2: 2018 年 11 月 26 日-12 月 2 日内地票房 TOP10 (万次)

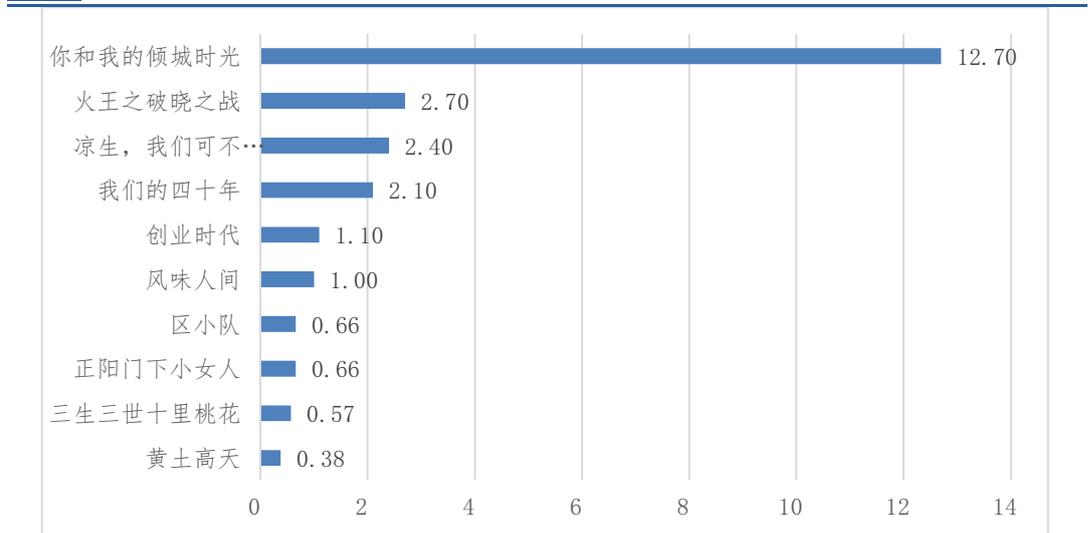


资料来源：猫眼专业APP，长城证券研究所整理

2.2 电视剧

- 根据寻艺网 12 月 2 日统计，最近 7 日电视剧网络播放量前三名分别是《你和我的倾城时光》，《火王之破晓之战》以及慈文传媒出品的《凉生，我们可不可以不忧伤》。

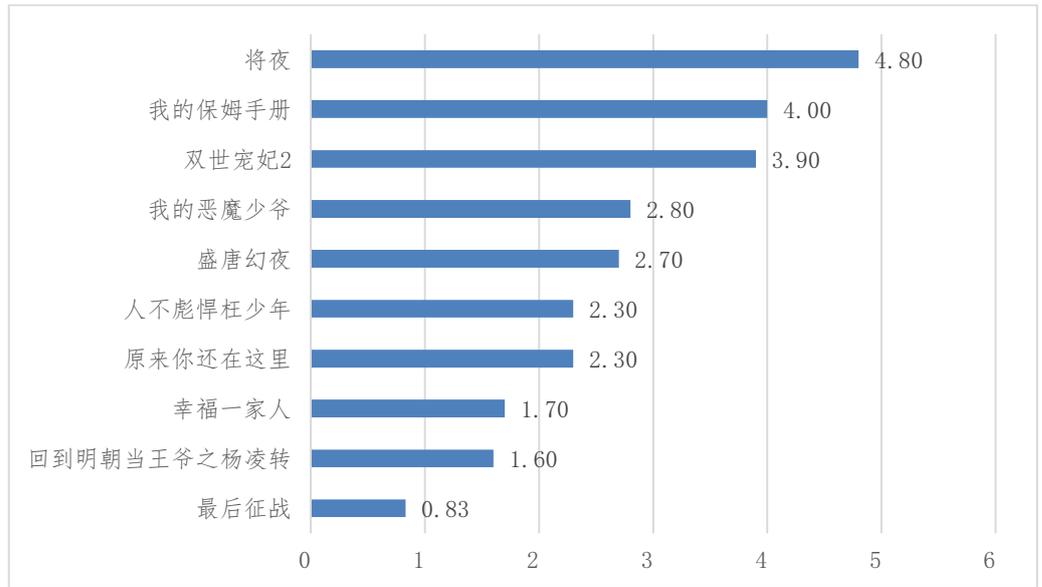
图 3：2018 年 12 月 2 日统计最近 7 日电视剧网络播放量（亿次）TOP10



资料来源：寻艺网，长城证券研究所整理

- 根据寻艺网 12 月 2 日统计，最近 7 日网络剧网络播放量前三名分别是《将夜》，《我的保姆手册》以及《双世宠妃 2》

图 4：2018 年 12 月 2 日统计最近 7 日网络剧网络播放量（亿次）TOP10

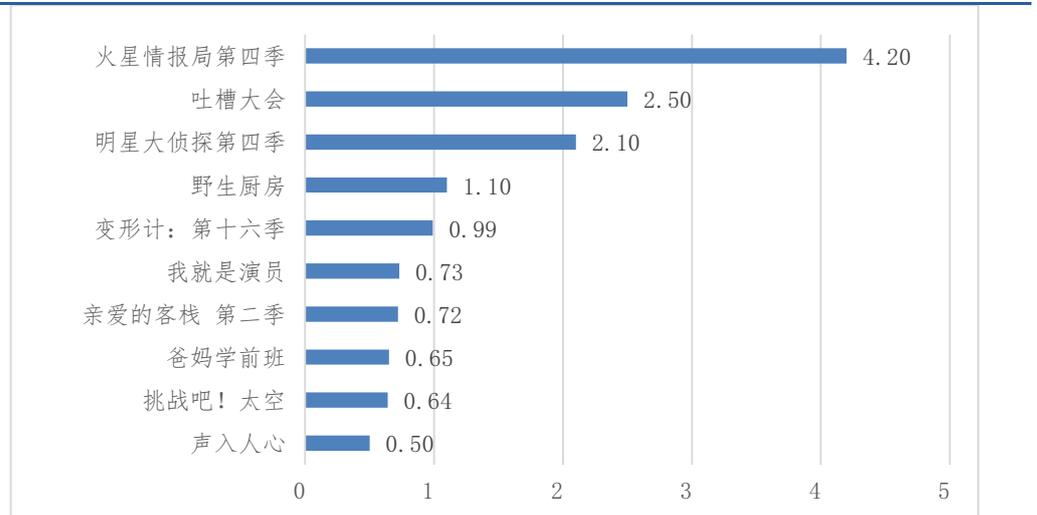


资料来源：寻艺网，长城证券研究所整理

2.3 综艺

- 根据猫眼专业版 12 月 2 日统计，最近 7 日综艺节目网络播放量前三名分别为《火星情报局 第四季》，《吐槽大会》以及《明星大侦探 第四季》。

图 5：2018 年 12 月 2 日统计最近 7 日综艺节目网络播放量（亿次）TOP10



资料来源：猫眼专业版 App，长城证券研究所整理

3. 上周行业政策回顾

- 教育部等三部门再一次发布关于健全校外培训机构专项治理整改若干工作机制的通知：在今年八月，国务院办公厅印发《关于规范校外培训机构发展的意见》，针对当前校外培训机构存在的有安全隐患、证照不全、超前培训、超标培训等突出问题，从规范校外培训机构的关键环节入手提出了一系列措施。在家长最关心的师资方面，《意见》对校外培训机构的师资设定了标准，明确规定校外培训机构不得聘用中小学在职教师，从事语文、数学、英语及物理、化学、生物等学科知识培训的教师应

具有相应教师资格。此外,《意见》还要求培训机构收费时段与教学安排协调一致,不得一次性收取时间跨度超过3个月的费用。11月26日,教育部等三部门再一次发布关于健全校外培训机构专项治理整改若干工作机制的通知。在最新出台的《通知》中,尤其强调对在线培训机构的监督,要求明确按照线下培训机构管理政策,同步规范线上培训机构;线上培训机构所办学科类培训班的名称、培训内容、招生对象、进度安排、上课时间等必须备案;必须将教师的姓名、照片、教师班次及教师资格证号在其网站显著位置予以公示。以今年年底为时限,教育部要完成对课外培训机构的集中整改。(虎嗅)

- **广电总局加大对追星炒星、天价片酬、收视造假惩戒力度:** 11月27日,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在北京召开。中宣部副部长、国家广播电视总局党组书记、局长聂辰席在会上指出,要求广播电视与网络视听文艺工作坚决向追星炒星、过度娱乐化、低俗媚俗、高价片酬等说“不”,合理控制明星、嘉宾片酬额度,坚持在全行业执行“四个坚决不用”的标准,严把内容关、导向关、人员关、片酬关,确保社会责任得到履行。同时,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。(传媒时评)
- **动漫、游戏数字内容服务入选我国战略新兴产业分类:** 11月26日,国家统计局官网发布第23号令——《战略性新兴产业分类(2018)》,自公布之日起实施。“2018分类”规定的战略性新兴产业中共分9大领域,其中数字创意产业领域包含“动漫、游戏数字内容服务”。
- **广电总局将公布短视频平台管理规范和内容审核标准:** 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。在会上,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。
- **广电将参与5G建设:** 据中国通信网报道,工信部已经同意国家广电网络公司参与5G建设。此消息使得广电系股价普涨,湖北广电今日涨停上榜,总成交额1535.13万股。数据显示:2017年全国有线广播电视实际用户数2.14亿户,比2016年减少0.14亿户,同比下降6.06%。同时全国有线电视网络收入下滑:2017年有线电视网络收入834.43亿元,比2016年减少75.83亿元,同比下降8.33%。此前有消息称我国5G牌照最快将于今年年底发放。(华尔街见闻)

对此我们点评如下:

我们认为从基础及必要性而言,广电必须介入到5G的建设当中:

1) 广电开发5G具备一定的基础优势。在广电进行双向化改造以及目前开展的4G试验业务中,广电系公司已经在全国各省基本搭建起了骨干光纤网络。根据几家广电系上市公司的测算,目前该网络用于传输有线电视信号的带宽仅占可使用带宽的1/10。而且广播电视作为最重要的家庭信息入口,有望结合现在大力拓展的智慧家庭业务,最终实现广播与5G相融合的新一代地面无线交互广播电视网络。

2) 从必要性而言,广电系公司也具备转型的动力。最近几年在运营商IPTV业务的冲击下,有线电视吸引力大幅降低,根据广电总局数据今年三季度,有线用户流失用户达557万户。而据工信部数据显示,截至今年9月末,我国IPTV用户达1.12

亿户，1-9月净增2541万户。而三大运营商在移动通信时代的收入均以千亿计，广电入局有望分得一杯羹，提升主业营收利润水平。

但广电系开展5G建设也面临不容忽视的几个问题，未来需要持续关注：

1) 目前全国并未能组建成一张统一的广电网，各省依然各自为政，根据国家十三五规划，中国广电在中宣部领导下会着手对各省的广电进行整合，争取形成全国一张网，但考虑到已经有十余家广电系的上市公司，我们认为可能实现的难度相对较大耗时会比较长。

2) 广电虽然已经获颁4G牌照，同时手握700M低频段资源，但是目前其主要应用以政府或企业项目为主，并未形成大规模的2C市场，以业务开展较好的宽带为例，广电在2016年已经具备了基础电信业务经营许可证，但截至2017年末广电宽带接入用户规模仅为3498.5万户，而同期电信宽带用户达到3.49亿户，规模差距不是在逐渐缩小而是在不断拉大，因此未来在推进5G中还会面临终端用户扩展，与现有三大运营商竞争的问题。

3) 根据我们的了解，目前5G设备厂商均是根据3.5GHz和2.6GHz频谱来设计的，而广电可能被分配4.9GHz的频谱，还需要设备商来进行适配。

4) 从广电目前拥有的资金实力，以及主营业务还呈现下滑的背景来看，各省的广电公司均不具备三大运营商总部的综合实力，需要国网公司及各省级政府提供一定的支持。

我们认为从中短期而言，参与5G建设是广电系公司的大势所趋。但必须注意到需要解决的问题依然比较多，5G商用在广电系的落地尚需时日，并且中短期内还会增加公司的资本开支，对业绩不会有大的提振。

风险提示：1) 5G政策变动；2) 项目推进不及预期；3) 国网整合不及预期等

- 部分影视工作室接补税通知：根据证券时报报道，已有部分影视工作室陆续接到税务部门通知，补税工作正式实施，共分为四个阶段：自查自纠、约谈补税、税务上门辅导、检查以及重点检查。其中，在3天内，浙江已有17位艺人被约谈，补税工作需要12月15日前完成。证券时报记者随后向多位影视从业人员求证，除个别表示尚不知情外，其余均表示确有其事。根据相关约谈要求，工作室需要按2016至2018年3年总收入的70%（最少）按个人劳务计算税款。以总收入为100万元的工作室为例， $100\text{万} \times 70\%$ 为个人补交劳务费用的计税依据（按照最高40%劳务税率计算），同时扣除之前已经缴纳过的税款金额，最终补缴税款确定为192500元。总体来说，工作室补缴税款的税率大约相当于工作室总收入的20%。（证券时报网）

4. 上周行业要闻回顾

4.1 互联网

- 华米科技：营收同比增长126.7%：11月26日，小米生态链企业华米科技发布了截至9月30日的2018财年第三季度未经审计财报。财报显示，华米第三季度营收为人民币10.75亿元（约合1.565亿美元），同比增长126.7%。毛利率为26.7%，与上年同期基本持平。归属于华米的净利润为人民币1.138亿元（约合1660万美元），而上年同期为人民币5020万元。2018年第三季度，华米整体设备的出货量达到820

万台，同比增长 110.3%。华米还在成绩单当中展示了小米手环 3 的发货量成绩，成绩单显示，截止 2018 年 11 月 11 日，小米手环 3 系列发货量突破 1000 万台。（搜狐网）

- 微博第三季度净利润 1.653 亿美元，同比增长 63%：微博今日发布 2018 年第三季度财报，财报显示：营收 4.602 亿美元，预期 4.56 亿美元，同比增长 44%；净利润 1.653 亿美元，预期 1.5 亿美元，同比增长 63%。微博预计今年四季度营收在 4.8 亿至 4.9 亿美元，增幅为 35%-38%。（36 氪）

4.2 教育

- 流利说发布 2018Q3 业绩报告，营收同比大增 265%：11 月 27 日晚间，英语流利说发布了该公司截至 2018 年 9 月 30 日的第三季度未经审计财报。英语流利说净营收为人民币 1.805 亿元，较去年同期的人民币 4940 万元增长 265.0%。第三季度净亏损为人民币 1.424 亿元，相比之下去年同期的净亏损为人民币 6460 万元。基于非美国通用会计准则，第三季度调整后的净亏损为人民币 1.230 亿元，相比之下去年同期调整后的净亏损为人民币 6210 万美元。（界面新闻）

5. 重点公司动态及点评

5.1 影视

万达电影 (002739)：公司于 11 月 26 日晚公告关于重大资产重组的事项。万达电影拟以股权+现金方式购买万达影视传媒有限公司 96.83% 股权，整体作价 116.19 亿元。其中万达投资所持标的资产对应部分对价由公司现金方式支付，支付对价为 26.93 亿元；除万达投资以外的其他方所持标的资产对应部分对价由公司非公开发行股份的方式支付，总价为 89.26 亿元。方案还承诺了万达影视 2018 年度-2020 年度分别不低于 8.88 亿元、10.69 亿元、12.71 亿元的业绩承诺。万达影视成立于 2009 年，是中国领先的民营电影制作公司。万达影视与业内众多知名导演、编剧、监制、演员及多个影视工作室建立了良好的合作关系，制作团队具备多年行业运营经验，发行的影片拥有良好的市场影响力。公司称通过本次交易，公司主营业务将扩展至电影和电视剧的投资、制作和发行，以及网络游戏发行和运营领域，建成集院线终端平台、传媒营销平台、影视 IP 平台、线上业务平台、影游互动平台为一体的五大业务平台，向国内领先的泛娱乐平台型公司的目标迈进。

5.2 游戏

昆仑万维 (300418)：公司于 11 月 30 日公告，关于公司适时出售 Qudian Inc. 股票的公告。截至目前，公司累计出售趣店股票 1404 万股，获投资收益约 4.81 亿元，占 2017 年度净利的 48.13%。为提高资产流动性及使用效率，公司董事会提请股东大会授权公司管理层，择机处置所持剩余趣店股份 4156 万股。此次出售趣店股票有利于提高资产流动性及使用效率，取得投资收益，维护全体股东利益。敬请广大投资者理性投资，注意投资风险。

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，若给您造成不便，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>