

## 周观点 21 期：短视频使用时长已高于长视频，但胜负未定

### ■ 下周投资观点

本周网络视听大会发布了《2019年中国网络视听发展研究报告》：

- 1) 网络视频用户规模已达 7.25 亿，包括短视频、长视频、音频等，视频内容也将是 5G 时代传播的最核心内容形态；
- 2) 网络视频用户使用率首次出现下滑，使用率的增速由 2014 年开始逐渐的放缓，至 2018 年使用率出现首次下滑，由 75% 下滑至 73.9%，数据的下滑更多是结构性调整，即短视频对长视频的部分替代，短视频使用时长全网占比已经高于在线视频的使用时长(高 3.1 个百分点)；
- 3) “高”人也在刷屏，中高收入、高学历群体越来越多地参与视听消费，为市场带来更大潜力；“银”里藏金，中老年网民群体增长迅速，银发经济或为网络视听行业发展提供新机遇；

中移动入股芒果超媒、江西出版持续增持慈文传媒，本周影视板块表现较为突出，但板块近期表现较为相对平淡。关注业绩确定性强的板块及个股：1) 出版子板块；2) 游戏子板块的部分个股；3) 芒果超媒、新媒股份等业绩确定性强的个股。

### ■ 本周市场表现

截至 2019 年 6 月 1 日，上周上证综指、深证成指、创业板指、传媒互联网板块指数分别上涨 1.60%、1.66%、2.76%、1.74%。

上周传媒互联网板块内个股涨幅前三为大晟文化 (17.89%)、金逸影视 (17.12%)、贵广网络 (16.94%)；板块内个股涨幅后三为深大通 (-25.54%)、聚力文化 (-10.75%)、开元股份 (-8.47%)。

港股传媒互联网板块内个股涨幅前三为拉近网娱 (41.59%)、十方控股 (32.20%)、奥传思维控股 (20.69%)；板块内个股涨幅后三为万华媒体 (-18.09%)、中国数字视频 (-15.53%)、汇创控股 (-14.29%)。

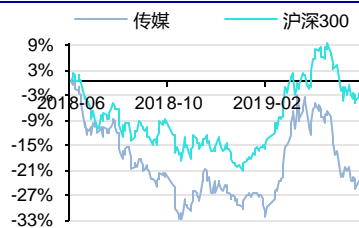
美股传媒互联网板块内个股涨幅前三为触宝 (13.87%)、OPEAR (12.47%)、聚美优品 (10.00%)；板块内个股涨幅后三为乐居 (-19.39%)、途牛 (-10.80%)、极光 (-8.40%)。

### ■ 本周行业及公司要闻

投资评级 **领先大市-A**  
维持评级

首选股票 目标价 评级

### 行业表现



资料来源：Wind 资讯

| %    | 1M    | 3M    | 12M    |
|------|-------|-------|--------|
| 相对收益 | 0.91  | -1.38 | -6.94  |
| 绝对收益 | -6.33 | -4.58 | -10.68 |

焦娟

分析师

SAC 执业证书编号：S1450516120001  
jiaojuan@essence.com.cn  
021-35082012

### 相关报告

周观点 20 期：板块表现平淡，关注业绩确定性强的板块及个股 2019-05-26

周观点 19 期：营销行业以 MarTech 为方向，正加速迭代 2019-05-19

周观点 18 期：未来已来，当下过渡阶段的β逻辑已清晰 2019-05-13

传媒行业 2018 年年报总结：受外部冲击较大，2019 年板块逻辑指向新内容、新媒介、营销科技 2019-05-06

周观点 16 期：关注 5G 来临广电业务层面逻辑改善 2019-04-29

1 芒果超媒:公司以非公开发行方式向中国人寿及中移资本等 2 名符合条件的特定对象发行股票 5725.74 万股,发行价格为 34.93 元/股,募集配套资金约 20 亿元,锁定期均为 12 个月,本次募集配套资金扣除本次交易中介机构费用及相关发行费用后,将用于标的公司快乐阳光实施芒果 TV 版权库扩建项目和云存储及多屏播出平台项目;

2 浙数文化:子公司边锋网络出资收购控股子公司苏州丰游 18%股份,交易完成后边锋网络持有苏州丰游 58%股份;

3 创业黑马:公司拟非公开发行不超过 1360 万股公司股票,募集资金总额不超过 6 亿元,主要用于“产业加速服务云平台项目”、“创业黑马信息化平台项目”。

#### ■ 下周关注标的

1) 出版子板块:中南传媒、山东出版、中国出版; 2) 游戏子板块的部分个股吉比特、游族网络、完美世界等; 3) 芒果超媒、新媒股份等业绩确定性强的个股。

■ 风险提示: 5G 落地速度低于预期、转型期财务数据滞后的风险。

## 内容目录

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 1. 市场回顾.....                         | 4  |
| 2. 行业运行数据.....                       | 6  |
| 2.1. 电影.....                         | 6  |
| 2.1.1. 票房.....                       | 6  |
| 2.1.2. 排片.....                       | 7  |
| 2.2. 电视剧.....                        | 8  |
| 2.2.1. 网络播放量.....                    | 8  |
| 2.2.2. 卫视收视率.....                    | 8  |
| 2.3. 游戏.....                         | 10 |
| 2.3.1. 开服数据.....                     | 10 |
| 2.3.2. 游戏排行.....                     | 11 |
| 3. 公司要闻.....                         | 11 |
| 4. 行业观点与关注标的.....                    | 14 |
| 5. 风险提示.....                         | 14 |
| 6. 重点公司业绩预测与投资评级.....                | 15 |
| 7. 附录：2018 年传媒重点公司年报业务分拆与行业数据整理..... | 16 |

## 图表目录

|   |    |
|---|----|
| 图 1: 上周各一级子行业市场表现 (单位: %)                   | 4  |
| 图 2: 2019 年以来各一级子行业市场表现 (单位: %)             | 4  |
| 图 3: 全国周票房数据追踪 (截至 2019 年 5 月 26 日)         | 6  |
| 图 4: 下周 (6.2-6.8) 即将上映影片                    | 7  |
| 图 5: CSM55 4+ 2019 年 5 月 30 日收视排名           | 9  |
| 图 6: CSM55 4+ 2019 年 5 月 30 日省级卫视黄金剧场电视剧收视率 | 10 |
| 图 7: 2019 年第 21 周 (5.26-6.1) 网页游戏及运营平台开服排行  | 11 |
| 图 8: 传媒板块 2018 年年报概况                        | 16 |
| 图 9: 2017、2018 年游戏板块分业务回溯后备考收入增速与毛利率        | 16 |
| 图 10: 2017、2018 年影视板块分业务回溯后备考收入增速与毛利率       | 16 |
| 图 11: 2017、2018 年营销板块分业务回溯后备考收入增速与毛利率       | 16 |
| 图 12: 2017、2018 年出版板块分业务回溯后备考收入增速与毛利率       | 17 |
| 图 13: 2017、2018 年广电板块分业务回溯后备考收入增速与毛利率       | 17 |
| 表 1: A 股传媒互联网板块涨幅前十、后十个股                    | 5  |
| 表 2: 港股传媒互联网板块涨幅前五、后五个股                     | 5  |
| 表 3: 美股传媒互联网板块涨幅前五、后五个股                     | 6  |
| 表 4: 2019 年第 21 周 (5.26-6.1) 内地票房 TOP10     | 7  |
| 表 5: 2019 年第 21 周 (5.26-6.1) 内地排片 TOP10     | 8  |
| 表 6: 电视剧网络播映指数                              | 8  |
| 表 7: 重点手游 iOS/安卓渠道畅销榜排名                     | 11 |
| 表 8: 重点公司业绩预测 (股价与市值对应日期为 2019 年 6 月 1 日)   | 15 |

## 1. 市场回顾

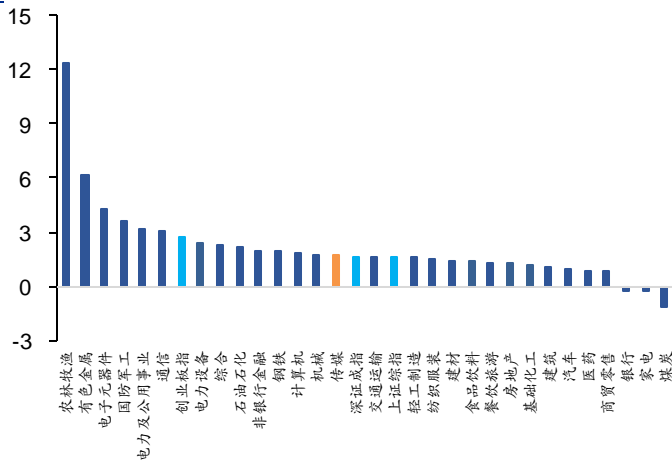
截至 2019 年 6 月 1 日，上周上证综指、深证成指、创业板指、传媒互联网板块指数分别上涨 1.60%、1.66%、2.76%、1.74%。

上周传媒互联网板块内个股涨幅前三为大晟文化（17.89%）、金逸影视（17.12%）、贵广网络（16.94%）；板块内个股涨幅后三为深大通（-25.54%）、聚力文化（-10.75%）、开元股份（-8.47%）。

港股传媒互联网板块内个股涨幅前三为拉近网娱（41.59%）、十方控股（32.20%）、奥传思维控股（20.69%）；板块内个股涨幅后三为万华媒体（-18.09%）、中国数字视频（-15.53%）、汇创控股（-14.29%）。

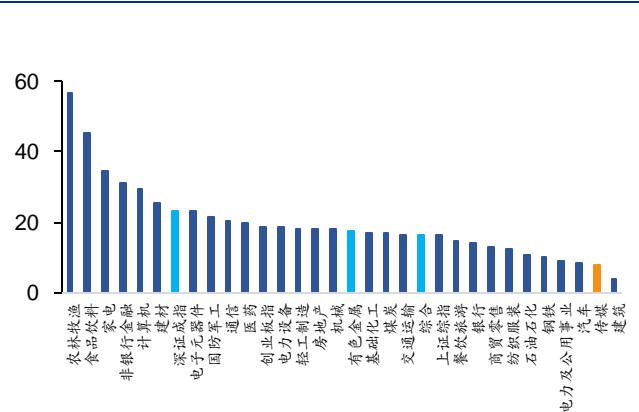
美股传媒互联网板块内个股涨幅前三为触宝（13.87%）、OPEAR（12.47%）、聚美优品（10.00%）；板块内个股涨幅后三为乐居（-19.39%）、途牛（-10.80%）、极光（-8.40%）。

图 1：上周各一级子行业市场表现（单位：%）



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 2：2019 年以来各一级子行业市场表现（单位：%）



资料来源：Wind，安信证券研究中心

表 1: A 股传媒互联网板块涨幅前十、后十个股

|      | 上周涨幅前十、后十个股 |        |          | 2019 年以来涨幅前十、后十个股 |        |          |
|------|-------------|--------|----------|-------------------|--------|----------|
|      | 证券代码        | 证券简称   | 周涨跌幅 (%) | 证券代码              | 证券简称   | 年涨跌幅 (%) |
| 涨幅前十 | 600892.SH   | 大晟文化   | 17.89    | 300766.SZ         | 每日互动   | 168.05   |
|      | 002905.SZ   | 金逸影视   | 17.12    | 603000.SH         | 人民网    | 158.77   |
|      | 600996.SH   | 贵广网络   | 16.94    | 002905.SZ         | 金逸影视   | 158.25   |
|      | 300592.SZ   | 华凯创意   | 15.36    | 002780.SZ         | 三夫户外   | 122.26   |
|      | 002238.SZ   | 天威视讯   | 15.11    | 300651.SZ         | 金陵体育   | 80.93    |
|      | 300651.SZ   | 金陵体育   | 13.95    | 600088.SH         | 中视传媒   | 75.87    |
|      | 300299.SZ   | 富春股份   | 12.73    | 002238.SZ         | 天威视讯   | 72.31    |
|      | 600242.SH   | 中昌数据   | 12.18    | 603888.SH         | 新华网    | 60.28    |
|      | 300426.SZ   | 唐德影视   | 10.57    | 002235.SZ         | 安妮股份   | 59.22    |
|      | 300766.SZ   | 每日互动   | 10.55    | 600996.SH         | 贵广网络   | 56.29    |
| 涨幅后十 | 002175.SZ   | *ST 东网 | -4.05    | 300133.SZ         | 华策影视   | -28.79   |
|      | 300413.SZ   | 芒果超媒   | -4.21    | 300104.SZ         | 乐视网    | -32.13   |
|      | 002425.SZ   | 凯撒文化   | -4.90    | 600892.SH         | 大晟文化   | -32.16   |
|      | 300418.SZ   | 昆仑万维   | -5.73    | 000038.SZ         | 深大通    | -35.58   |
|      | 002143.SZ   | *ST 印纪 | -5.77    | 002247.SZ         | 聚力文化   | -35.84   |
|      | 300392.SZ   | 腾信股份   | -6.32    | 002175.SZ         | *ST 东网 | -37.17   |
|      | 603000.SH   | 人民网    | -7.08    | 600242.SH         | 中昌数据   | -38.43   |
|      | 300338.SZ   | 开元股份   | -8.47    | 002113.SZ         | ST 天润  | -48.00   |
|      | 002247.SZ   | 聚力文化   | -10.75   | 002143.SZ         | *ST 印纪 | -48.60   |
|      | 000038.SZ   | 深大通    | -25.54   | 600652.SH         | *ST 游久 | -49.66   |

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

表 2: 港股传媒互联网板块涨幅前五、后五个股

|      | 上周涨幅前五、后五个股 |          |          | 2019 年以来涨幅前五、后五个股 |           |          |
|------|-------------|----------|----------|-------------------|-----------|----------|
|      | 证券代码        | 证券简称     | 周涨跌幅 (%) | 证券代码              | 证券简称      | 年涨跌幅 (%) |
| 涨幅前五 | 8172.HK     | 拉近网娱     | 41.59    | 1831.HK           | 十方控股      | 80.56    |
|      | 1831.HK     | 十方控股     | 32.20    | 0777.HK           | 网龙        | 72.08    |
|      | 8091.HK     | 奥传思维控股   | 20.69    | 0543.HK           | 太平洋网络     | 59.96    |
|      | 8078.HK     | HMV 数码中国 | 16.51    | 0434.HK           | 博雅互动      | 46.28    |
|      | 8238.HK     | 惠陶集团     | 16.25    | 0150.HK           | HYPEBEAST | 42.11    |
| 涨幅后五 | 1841.HK     | 优越集团控股   | -11.76   | 2366.HK           | 星美文化旅游    | -40.00   |
|      | 8271.HK     | 环球数码创意   | -12.95   | 8243.HK           | 大贺传媒      | -48.02   |
|      | 8202.HK     | 汇创控股     | -14.29   | 0426.HK           | 万华媒体      | -51.88   |
|      | 8280.HK     | 中国数字视频   | -15.53   | 8078.HK           | HMV 数码中国  | -58.83   |
|      | 0426.HK     | 万维数媒     | -18.09   | 8202.HK           | 汇创控股      | -87.65   |

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

表 3: 美股传媒互联网板块涨幅前五、后五个股

|      | 上周涨幅前五、后五个股 |       |          | 2019 年以来涨幅前五、后五个股 |       |          |
|------|-------------|-------|----------|-------------------|-------|----------|
|      | 证券代码        | 证券简称  | 周涨跌幅 (%) | 证券代码              | 证券简称  | 年涨跌幅 (%) |
| 涨幅前五 | CTK.N       | 触宝    | 13.87    | OPRA              | OPERA | 119.06   |
|      | OPRA        | OPERA | 12.47    | CYOU.O            | 畅游    | 94.17    |
|      | JMEI.N      | 聚美优品  | 10.00    | GSUM.O            | 国双    | 52.47    |
|      | YY.O        | 欢聚时代  | 9.54     | GDS.O             | 万国数据  | 46.60    |
|      | WUBA.N      | 58 同城 | 8.07     | VIPS.N            | 唯品会   | 43.77    |
| 涨幅后五 | XNET.O      | 迅雷    | -4.62    | WB.O              | 微博    | -28.08   |
|      | CMCM.N      | 猎豹移动  | -4.69    | TAOP.O            | 淘屏    | -29.17   |
|      | JG.O        | 极光    | -8.40    | BIDU.O            | 百度    | -29.50   |
|      | TOUR.O      | 途牛    | -10.80   | TOUR.O            | 途牛    | -35.39   |
|      | LEJU.N      | 乐居    | -19.39   | BITA.N            | 易车    | -57.04   |

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

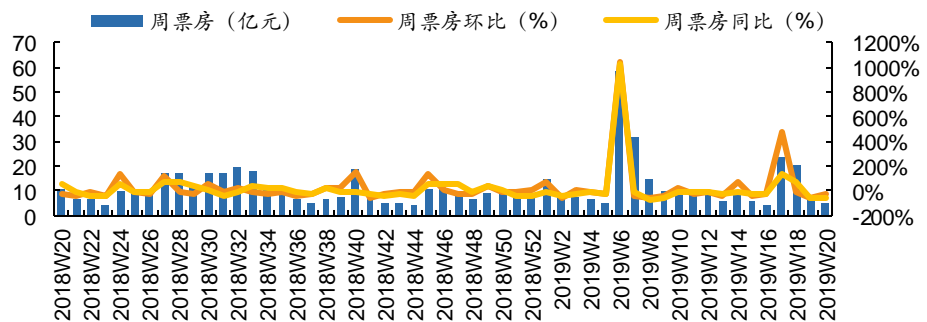
## 2. 行业运行数据

### 2.1. 电影

#### 2.1.1. 票房

艺恩数据显示: 1) 中国内地电影市场 2019 年第 20 周 (5.20-5.26) 周总票房约 5.09 亿元, 环比减少 3.23%, 同比减少 25.13%; 2) 单周观影人次 1461 万, 环比减少 4%, 同比减少 52%; 3) 2019 年至今内地电影市场累计票房 271.07 亿元, 同比减少 4.13%。

图 3: 全国周票房数据追踪 (截至 2019 年 5 月 26 日)



资料来源: 艺恩电影智库, 安信证券研究中心

2019 年第 21 周 (5.26-6.1) 内地票房前五为: 《阿拉丁》(1.29 亿元)、《大侦探皮卡丘》(9808 万元)、《一条狗的使命》(8830 万元)、《复仇者联盟 4: 终局之战》(3057 万元)、《五月天人生无限公司》(3030 万元), 单周票房前十影片情况如下表所示:

**表 4：2019 年第 21 周（5.26-6.1）内地票房 TOP10**

| 排名 | 片名           | 出品方              | 发行方                    | 单周票房(万) | 环比变化 (%) | 累计票房(万) |
|----|--------------|------------------|------------------------|---------|----------|---------|
| 1  | 阿拉丁          | Lin Picture、迪士尼等 | Marc Platt Productions | 12937   | -        | 12938   |
| 2  | 大侦探皮卡丘       | 华纳兄弟、传奇影业        | 中影、华夏发行                | 9808    | -52%     | 57774   |
| 3  | 一条狗的使命 2     | 环球影业             | 华夏发行                   | 8830    | 14%      | 16572   |
| 4  | 复仇者联盟 4：终局之战 | 漫威影业             | 中影、华夏发行                | 3057    | -69%     | 423826  |
| 5  | 五月天人生无限公司    | 相信音乐             | 华夏发行                   | 3030    | -        | 3119    |
| 6  | 何以为家         | 黎巴嫩穆兹影视          | 中影                     | 2693    | -48%     | 36301   |
| 7  | 龙珠超：布罗利      | 东映、富士电视台         | 中影                     | 2119    | -        | 2148    |
| 8  | 一个母亲的复仇      | 印度 ZEE           | 中影                     | 1944    | -55%     | 10297   |
| 9  | 哥斯拉 2：怪兽之王   | 传奇影业、华纳兄弟        | 中影、华夏发行                | 1699    | -        | 1699    |
| 10 | 海蒂和爷爷        | 瑞士佐迪亚克           | 中影                     | 720     | -30%     | 1764    |

资料来源：艺恩电影智库，安信证券研究中心

下周（6.2-6.8）即将上映影片包括：《直播攻略》、《无所不能》、《追龙 2》、《最好的我们》、《当我们海阔天空》、《X 战警：黑凤凰》、《巅峰战士》、《街舞青春》。

**图 4：下周（6.2-6.8）即将上映影片**

|    |      |         |    |                  |
|----|------|---------|----|------------------|
| 5  | 6月4日 | 直播攻略    | 中国 | 西藏一格万象影视传媒有限公司   |
| 6  | 6月5日 | 无所不能    | 印度 | 印度卡夫电影制作私营有限责任公司 |
| 7  |      | 追龙 2    | 中国 | 银都机构有限公司         |
| 8  |      | 最好的我们   | 中国 | 中国电影股份有限公司       |
| 9  | 6月6日 | 当我们海阔天空 | 中国 | 江西锦平影视传媒有限公司     |
| 10 |      | X战警：黑凤凰 | 美国 | 美国二十世纪福斯公司       |
| 11 | 6月7日 | 巅峰战士    | 中国 | 台州高麦影视制作有限公司     |
| 12 |      | 街舞青春    | 中国 |                  |

资料来源：中国电影发行放映协会，安信证券研究中心

### 2.1.2. 排片

根据艺恩电影智库数据，2019 年第 20 周（5.26-6.1）全国排片合计 190.18 万场。排片前五的影片分别是：

- （1）《阿拉丁》，由 Lin pictures、迪士尼、Marcproductions 制作；
- （2）《大侦探皮卡丘》，由华纳兄弟、传奇影业出品，由中影、华夏电影发行
- （3）《一条狗的使命 2》，由环球影业制作，由华夏电影发行；
- （4）《哥斯拉 2：怪兽之王》，由传奇影业、华纳兄弟出品，由中影、华夏发行发行；
- （5）《龙珠超：布罗利》，由东映、富士电视台出品，由中影发行。

**表 5：2019 年第 21 周（5.26-6.1）内地排片 TOP10**

|                 | 2019/5/26 | 2019/5/27 | 2019/5/28 | 2019/5/29 | 2019/5/30 | 2019/5/31 | 2019/6/1 | 单周合计 (万场) |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|
| 全国              | 347460    | 309701    | 307054    | 304107    | 308873    | 315994    | 356065   | 190.179   |
| 阿拉丁             | 96264     | 90279     | 90910     | 91898     | 92582     | 43953     | 22035    | 52.792    |
|                 | 27.71%    | 29.15%    | 29.61%    | 30.22%    | 29.97%    | 13.91%    | 6.17%    | 27.76%    |
| 大侦探皮卡丘          | 55503     | 52095     | 51338     | 50439     | 50052     | 21215     | 9709     | 29.035    |
|                 | 15.97%    | 16.82%    | 16.72%    | 16.59%    | 16.20%    | 6.71%     | 2.72%    | 15.27%    |
| 一条狗的使命 2        | 47259     | 46419     | 46699     | 47230     | 47503     | 18341     | 5381     | 25.883    |
|                 | 13.60%    | 14.99%    | 15.21%    | 15.53%    | 15.38%    | 5.80%     | 1.51%    | 13.61%    |
| 哥斯拉 2：怪兽之王      | 172       | 0         | 0         | 0         | 6352      | 168409    | 146815   | 32.175    |
|                 | 0.05%     | 0.00%     | 0.00%     | 0.00%     | 2.06%     | 53.29%    | 41.12%   | 16.92%    |
| 龙珠超：布罗利         | 40833     | 32167     | 30548     | 29795     | 29117     | 6888      | 2431     | 17.178    |
|                 | 11.75%    | 10.39%    | 9.95%     | 9.80%     | 9.43%     | 2.18%     | 0.68%    | 9.03%     |
| 五月天人生无限公司       | 38391     | 32372     | 30963     | 30200     | 29300     | 5439      | 1534     | 16.820    |
|                 | 11.05%    | 10.45%    | 10.08%    | 9.93%     | 9.49%     | 1.72%     | 0.43%    | 8.84%     |
| 何以为家            | 15432     | 17132     | 17545     | 15047     | 14588     | 4142      | 1439     | 8.533     |
|                 | 4.44%     | 5.53%     | 5.71%     | 4.95%     | 4.72%     | 1.31%     | 0.40%    | 4.49%     |
| 一个母亲的复仇         | 10306     | 11291     | 11950     | 12935     | 13568     | 4225      | 1260     | 6.554     |
|                 | 2.97%     | 3.65%     | 3.89%     | 4.25%     | 4.39%     | 1.34%     | 0.35%    | 3.45%     |
| 哆啦 A 梦：大雄的月球探险记 | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 102       | 89049    | 8.915     |
|                 | 0.00%     | 0.00%     | 0.00%     | 0.00%     | 0.00%     | 0.03%     | 24.94%   | 4.69%     |
| 潜艇总动员：外形宝贝计划    | 10129     | 22        | 4         | 5         | 2         | 14        | 30453    | 4.063     |
|                 | 2.92%     | 0.01%     | 0.00%     | 0.00%     | 0.00%     | 0.00%     | 8.53%    | 2.14%     |

资料来源：艺恩电影智库，安信证券研究中心

## 2.2. 电视剧

### 2.2.1. 网络播放量

根据艺恩数据，本周（5.26-6.1）电视剧播映指数排名前五分别为：《破冰行动》91.3（爱奇艺）、《白发》84.1（多平台播放）、《我的真朋友》83.8（多平台）、《我只喜欢你》82.4（腾讯）、《我们都要好好的》78.1（多平台）。

**表 6：电视剧网络播映指数**

| 名称          | 类型  | 播映指数 | 播出平台 | 备注               |
|-------------|-----|------|------|------------------|
| 《破冰行动》      | 电视剧 | 91.3 | 爱奇艺  | 中央电视台、爱奇艺联合出品    |
| 《白发》        | 网络剧 | 84.1 | 多平台  | 上海耀客             |
| 《我的真朋友》     | 电视剧 | 83.8 | 多平台  | 霍尔果斯、浩瀚星盘、国文影业   |
| 《我只喜欢你》     | 网络剧 | 82.4 | 腾讯   | 浙江华策、中南天使、腾讯出品   |
| 《我们都要好好的》   | 电视剧 | 78.1 | 多平台  | 喜乐影业、芒果 TV 出品    |
| 《筑梦情缘》      | 电视剧 | 76.4 | 多平台  | 北京曼荼影视、嘉行传媒出品    |
| 《封神演义》      | 电视剧 | 74.1 | 多平台  | 芒果影视、华夏视听、央视创造出品 |
| 《听雪楼》       | 网络剧 | 68.4 | 腾讯   | 欢瑞世纪出品           |
| 《权力的游戏第八季》  | 网络剧 | 68.2 | 多平台  | HBO 出品           |
| 《致我们暖暖的小时光》 | 网络剧 | 63   | 腾讯   | 企鹅影视、双羯影业出品      |

资料来源：艺恩数据，安信证券研究中心

### 2.2.2. 卫视收视率

根据微博“卫视小露电”提供数据，5月26日 csm55 省级卫视全天收视率排名：1 上海 0.303、2 湖南 0.224、3 浙江 0.224、4 江苏 0.210、5 北京 0.188；5月27日 csm55 省级卫视全天收视率排名：1 湖南 0.274、2 北京 0.184、3 上海 0.177、4 江苏 0.171、5 浙江 0.1



42; 5月28日 csm55 省级卫视全天收视率排名: 1 湖南 0.264、2 上海 0.210、3 江苏 0.175、4 北京 0.174、5 浙江 0.155; 5月29日 csm55 省级卫视全天收视率排名: 1 湖南 0.298、2 江苏 0.177、3 北京 0.174、4 上海 0.170、5 浙江 0.158; 5月30日 csm55 省级卫视全天收视率排名: 1 湖南 0.191、2 浙江 0.185、3 上海 0.170、4 江苏 0.168、5 北京 0.166。

图 5: CSM55 4+ 2019 年 5 月 30 日收视排名

| CSM55 4+ 2019年5月30日周四省级卫视<br>全天 (0200-2600) 排名 |                 |       |       |
|--|-----------------|-------|-------|
| 排名   | 频道              | 收视率%  | 市场份额% |
| 1  | 湖南卫视            | 0.191 | 2.44  |
| 2  | 浙江卫视            | 0.185 | 2.36  |
| 3  | 上海东方卫视          | 0.170 | 2.17  |
| 4  | 江苏卫视            | 0.168 | 2.15  |
| 5  | 北京卫视            | 0.166 | 2.13  |
| 6  | 安徽卫视            | 0.104 | 1.34  |
| 7  | 湖南电视台金鹰卡通频道     | 0.079 | 1.01  |
| 8  | 深圳卫视(新闻综合频道)    | 0.074 | 0.95  |
| 9  | 天津卫视            | 0.071 | 0.91  |
| 10   | 黑龙江卫视           | 0.067 | 0.86  |
| 11   | 湖北卫视            | 0.054 | 0.69  |
| 12   | 广东卫视            | 0.054 | 0.69  |
| 13   | 北京卡酷少儿频道        | 0.053 | 0.68  |
| 14   | 山东卫视            | 0.053 | 0.67  |
| 15   | 重庆卫视            | 0.040 | 0.51  |
| 16   | 江西卫视            | 0.038 | 0.49  |
| 17   | 辽宁卫视            | 0.038 | 0.49  |
| 18   | 四川卫视            | 0.036 | 0.46  |
| 19   | 山西卫视            | 0.034 | 0.43  |
| 20   | 河南广播电视台卫星频道(一套) | 0.029 | 0.37  |
| 21   | 内蒙古卫视           | 0.028 | 0.36  |
| 22   | 凤凰卫视中文台         | 0.025 | 0.33  |
| 23   | 吉林卫视            | 0.023 | 0.29  |
| 24   | 广东广播电视台南方卫视     | 0.022 | 0.28  |
| 25   | 陕西卫视            | 0.022 | 0.28  |

注: 4+表示样本户里四岁以上所有收视人群

资料来源: 微博ID “卫视小露电”

5月26日 csm55 卫视黄金剧场电视剧收视前五名分别为: 1 《我的真朋友》(上海)、2 《我们都要好好的》(北京)、3 《筑梦情缘》(湖南)、4 《我要和你在一起》(江苏)、5 《我的真朋友》(浙江); 5月27日 csm55 卫视黄金剧场电视剧收视前五名分别为: 1 《我的真朋友》(上海)、2 《筑梦情缘》(湖南)、3 《我们都要好好的》(北京)、4 《我要和你在一起》(江苏)、5 《我的真朋友》(浙江); 5月28日 csm55 卫视黄金剧场电视剧收视前五名分别为: 1 《筑梦情缘》(湖南)、2 《我的真朋友》(上海)、3 《我们都要好好的》(北京)、4 《我要和你在一起》(江苏)、5 《我的真朋友》(浙江); 5月29日 csm55 卫视黄金剧场电视剧收视前五名分别为: 1 《筑梦情缘》(湖南)、2 《我的真朋友》(上海)、3 《我要和你在一起》(江苏)、4 《我们都要好好的》(北京)、5 《我的真朋友》(浙江); 5月30日 csm55 卫视黄金剧场电视剧收视前五名分别为: 1 《我的真朋友》(上海)、2 《筑梦情缘》(湖南)、3 《我的真朋友》(浙江)、4 《我要和你在一起》(江苏)、5 《我们都要好好的》(北京)。

图 6: CSM55 4+ 2019 年 5 月 30 日省级卫视黄金剧场电视剧收视率

| CSM55 4+ 2019年5月30日周四省级卫视黄金剧场电视剧 |                 |             |       |       |
|----------------------------------|-----------------|-------------|-------|-------|
| 排名                               | 频道              | 名称          | 收视率%  | 市场份额% |
| 1                                | 上海东方卫视          | 我的真朋友       | 1.096 | 4.25  |
| 2                                | 湖南卫视            | 筑梦情缘        | 1.084 | 4.28  |
| 3                                | 浙江卫视            | 我的真朋友       | 0.969 | 3.9   |
| 4                                | 江苏卫视            | 我要和你在一起     | 0.859 | 3.77  |
| 5                                | 北京卫视            | 我们都要好好的     | 0.371 | 3.51  |
| 6                                | 安徽卫视            | 亲爱的婚姻       | 0.344 | 1.44  |
| 7                                | 深圳卫视(新闻综合频道)    | 凉生我们可不可以不忧伤 | 0.281 | 1.33  |
| 8                                | 黑龙江卫视           | 铁核桃         | 0.273 | 1.09  |
| 9                                | 天津卫视            | 娘亲舅大        | 0.256 | 1.06  |
| 10                               | 湖北卫视            | 我们的生活充满阳光   | 0.166 | 0.99  |
| 11                               | 山东卫视            | 亮剑          | 0.164 | 0.64  |
| 12                               | 广东卫视            | 推手          | 0.131 | 0.67  |
| 13                               | 安徽卫视            | 超级巨星一       | 0.117 | 0.82  |
| 14                               | 辽宁卫视            | 门第          | 0.098 | 0.45  |
| 15                               | 山东卫视            | 美好生活        | 0.097 | 0.6   |
| 16                               | 贵州卫视            | 铁核桃之无间风云    | 0.092 | 0.37  |
| 17                               | 河南广播电视台卫星频道(一套) | 义海          | 0.089 | 0.36  |
| 18                               | 陕西卫视            | 保卫延安        | 0.081 | 0.34  |
| 19                               | 吉林卫视            | 亮剑          | 0.081 | 0.31  |
| 20                               | 山西卫视            | 水浒传         | 0.081 | 0.31  |
|                                  | 中央 中央电视台综合频道    | 麦香          | 1.203 | 4.68  |

注: 4+表示样本户里四岁以上所有收视人群

资料来源: 微博 ID “卫视小露电”

## 2.3. 游戏

### 2.3.1. 开服数据

2019 年第 21 周 (5.26-6.1) 页游开服前三为: 《灭神》、《龙权天下》、《猛将天下》; 运营平台开服前三为: 37 游戏、搜狗游戏、360 游戏。

图 7：2019 年第 21 周（5.26-6.1）网页游戏及运营平台开服排行

|  |   |   |   |
|--|---|---|---|
|  第一名：灭神<br>服务器：382 组<br>37游戏 70组    |  |  第一名：37游戏<br>服务器：715 组<br>猛将天下 111 |  |
|  第二名：龙权天下<br>服务器：203 组<br>37游戏 89组  |  |  第二名：搜狗游戏<br>服务器：264 组<br>传奇霸业 14  |  |
|  第三名：猛将天下<br>服务器：202 组<br>37游戏 111组 |  |  第三名：360游戏<br>服务器：232 组<br>龙权天下 21 |  |
| TOP4：蓝月传奇 服务器：196组 详情  |   | TOP4：贪玩游戏 服务器：182 组 详情  |   |
| TOP5：传奇霸业 服务器：175组 详情  |   | TOP5：YY游戏 服务器：181 组 详情  |   |
| TOP6：传奇世界 服务器：153组 详情  |   | TOP6：4399 服务器：167 组 详情  |   |
| TOP7：武动苍穹 服务器：145组 详情  |   | TOP7：顺网游戏 服务器：151 组 详情  |   |
| TOP8：武林3 服务器：145组 详情   |   | TOP8：9377 服务器：145 组 详情  |   |
| TOP9：七魄 服务器：122组 详情  |   | TOP9：飞火游戏 服务器：134 组 详情  |   |
| TOP10：乱斗乾坤 服务器：101组 详情   |   | TOP10：7K7K 服务器：125 组 详情   |   |

资料来源：9K9K

### 2.3.2. 游戏排行

根据 App Annie 以及安卓应用商店 2019 年 6 月 1 日数据，重点手游排名 iOS 畅销榜排名前三位：《完美世界》（第 6 名）、《乱世王者》（第 21 名）、《一刀传世》（第 22 名），其他手游在 iOS/安卓渠道畅销榜排名见下表：

表 7：重点手游 iOS/安卓渠道畅销榜排名

| 游戏名          | 相关公司     | iOS 畅销榜 | 应用宝热销榜 | 360 手机助手热销榜 |
|--------------|----------|---------|--------|-------------|
| 《完美世界》       | 完美世界     | 6       |        |             |
| 《乱世王者》       | 中文传媒     | 21      |        |             |
| 《一刀传世》       | 三七互娱     | 22      | 22     |             |
| 《问道》         | 吉比特      | 27      | 17     | 15          |
| 《征途 2》       | 巨人网络     | 56      | 25     | 77          |
| 《奇迹：觉醒》      | 掌趣科技     | 72      |        |             |
| 《新诛仙》        | 完美世界     | 64      | 50     | 37          |
| 《斗罗大陆》       | 三七互娱     | 26      | 39     |             |
| 《龙珠觉醒》       | 中手游、凯撒文化 | 175     |        |             |
| 《三十六计》       | 游族网络     | 88      |        |             |
| 《境界·魂之觉醒：死神》 | 昆仑万维     | 139     |        |             |
| 《少年三国志》      | 游族网络     | 127     | 89     | 11          |
| 《天使纪元》       | 游族网络     | 97      |        |             |
| 《武林外传》       | 完美世界     | 84      |        |             |
| 《不思议迷宫》      | 吉比特      | 164     |        |             |
| 《大天使之剑 H5》   | 三七互娱     | 80      | 65     | 61          |
| 《女神联盟 2》     | 游族网络     | 168     |        | 66          |

资料来源：应用商店排行榜，安信证券研究中心

## 3. 公司要闻

### 1、高管变更

1 万润科技：副总裁胡亮辞职，辞职后不在公司担任职务但在子公司广东恒润光电担任执行

董事；

2 顺网科技：聘任华勇为公司总经理，聘任李德宏、吴建华、方瑾、邢春华、蔡祝平为公司副总经理；聘任蔡祝平为公司董事会秘书；聘任李德宏先生为公司财务总监。

## 2、增持、减持及回购

1 吉翔股份：公司因 2018 年经营业绩未达标，拟对 5 名激励对象所持 715 万股限制性股票予以回购注销；公司拟对 1 名离职激励对象李云卿所持 1800 万股限制性股票予以回购注销。公司股份总数将由 5.46 亿股减少至 5.28 亿股，公司注册资本也将由 5.46 亿元减少至 5.28 亿元，本次回购注销完成后，公司股份总数将 5.28 股减少至 5.21 亿股；

2 慈文传媒：华章投资自 2019 年 5 月 8 日至 5 月 24 日期间，累计增持公司股份 2375 万股，占总股本的 5%，本次增持计划已完成；

3 凯撒文化：控股股东凯撒集团（香港）及其一致行动人志凯公司计划 6 个月内通过集中竞价方式减持公司股份不超过 1627 万股，占公司总股本 2%；

4 当代明诚：公司董事长易仁涛先生计划 6 个月内通过集中竞价和大宗交易等上海证券交易所允许的方式增持公司股份 50 万-100 万股；

5 东方网络：公司股东博创金甬计划通过集中竞价和大宗交易减持公司股份合计不超过 1000 万股，占公司总股本的 1.33%；

6 昆仑万维：公司控股股东、实际控制人周亚辉先生及其一致行动人盈瑞世纪于 2019 年 3 月 1 日-5 月 29 日期间合计减持公司股份 971.51 万股，占公司总股本的 0.86%；

7 昂立教育：公司股东中金集团及其一致行动人计划累计增持比例调整为不低于公司总股本的 2%，不超过公司总股本的 5%。

## 3、限售解禁、股权质押

1 开元股份：本次解除限售股份数量为 387 万股，占公司总股本的 1.1224%；

2 方直科技：截至公告披露之日，黄元忠先生持有本公司 3187 万股股份，占本公司总股本的 18.99%，本次质押股份 35 万股，占黄元忠先生所持本公司股份的 1.10%，占公司总股本的 0.21%；黄元忠先生累计质押股份为 2401 万股，占其所持本公司股份的 75.33%，占本公司总股本的 14.31%；

3 华策影视：大策投资持有本公司股份 3.52 亿股，占公司总股本的 19.88%。本次质押后，大策投资所持有本公司股份累计被质押 1.59 亿股，占其持有公司股份总数的 45.13%，占公司总股本的 8.97%；

4 百洋股份：截止本公告日，孙忠义先生持有公司股份共计 1.33 亿股，占公司股份总数的 33.74%，处于质押状态的股份累计数为 9184 万股，占其所持公司股份总数的 68.86%，占公司股份总数的 23.23%；公司控股股东、实际控制人孙忠义先生、蔡晶女士及其一致行动人孙宇先生共持有公司股份 1.63 亿股，占公司股份总数的 41.31%，处于质押状态的股份共计 1.16 股，占其所持公司股份总数的 71.29%，占公司股份总数的 29.44%；

5 拓维信息：截至本公告披露日，李新宇先生持有公司股份 1.96 亿股，占公司总股本的 17.82%；本次解除质押后，李新宇先生目前累计质押公司股份共 1.61 亿股，占其所持公司

股份的 82.10%，占公司总股本的 14.63%；宋鹰先生持有公司股份 1.41 亿股，占公司总股本的 12.84%；本次延期质押后，宋鹰先生目前累计质押公司股份共 4000 万股，占其所持公司股份的 28.31%，占公司总股本的 3.63%；

6 广博股份：本次解除限售股份上市流通日期为 2019 年 6 月 3 日，解除限售股份数量为 4272 万股，占公司总股本比例 7.83%；

7 吉比特：股东陈拓琳于 2019 年 5 月 27 日将 207 万股有限售条件流通股份提前解除质押，占公司总股本比例 2.88%；

8 捷成股份：公司控股股东徐子泉先生将其持有 1.64 亿股公司股份以协议转让的方式转让予珠海节睿；

9 恺英网络：公司实控人王悦先生持有的 4.62 亿股公司部分股份存在新增轮候冻结情况；

10 世纪鼎利：公司控股股东、实际控制人叶滨先生拟以集中竞价、大宗交易方式减持公司股份不超过 1090 万股；

11 当代明诚：公司控股股东新星汉宜已将其持有 1170 万股公司股份质押给中国华融资产管理股份有限公司湖北省分公司，质押期限不超过 51 个月；

12 百洋股份：公司控股股东孙忠义将其持有 300 万股公司股份办理质押手续。

## 5、其他重大事项

1 恒信东方：公司与中国银行股份有限公司北京东城支行签署了《最高额保证合同》，约定公司为东方梦幻文化产业投资有限公司与中国银行股份有限公司北京东城支行之间在主债权发生期间届满之日，被确定属于被担保主债权以及基于该主债权之本金所发生的其他所有应付费用提供连带责任保证担保，担保的债权最高本金余额为人民币 1000 万元；

2 芒果超媒：公司以非公开发行方式向中国人寿及中移资本等 2 名符合条件的特定对象发行股票 5725.74 万股，发行价格为 34.93 元/股，募集配套资金约 20 亿元，锁定期均为 12 个月，本次募集配套资金扣除本次交易中介机构费用及相关发行费用后，将用于标的公司快乐阳光实施芒果 TV 版权库扩建项目和云存储及多屏播出平台项目；

3 当代东方：因与宁波银行借款合同纠纷，公司被冻结资金 0.50 亿元；

4 浙数文化：子公司边锋网络出资收购控股子公司苏州丰游 18% 股份，交易完成后边锋网络持有苏州丰游 58% 股份；

5 电魂网络：公司使用自有资金增资子公司电魂创投 1 亿元；

6 恺英网络：股东冯显超累计被冻结 2.6 亿股，占本公司股份总数 12.10%，上海公安局对子公司上海恺英部分财务凭证，一台办公电脑及部分内部控制文件进行扣押；

7 东方财富：公司本次发行可转债募集资金总额不超过 73 亿元，可转债期限为发行之日起六年，募资主要用于加快发展融资融券等信用交易业务、扩大证券投资业务规模、增资全资子公司东方财富创新资本等；

8 麦达数字：公司持有六度人和 15% 的股份，六度人和 2018 年度相关业绩指标均超过业绩

承诺的约定，其 EC 营客通业务实现订单收入为 3.09 亿元（较 2015 年增长 517.30%），新增客户的付费金额为 2.37 亿元（较 2016 年增长 154.79%），付费客户留存率为 87%；

9 当代明诚：公司拟以其持有的强视传媒全部股权为质押向合汇达借款 3.5 亿元；

10 世纪天鸿：公司 2018 年权益分配方案为每 10 股派 0.70 元，权益分派股权登记日为 2019 年 6 月 6 日，除权除息日为 2019 年 6 月 10 日；

11 三盛教育：公司 2018 年权益分配方案为每 10 股派 0.25 元，权益分派股权登记日为 2019 年 6 月 6 日，除权除息日为 2019 年 6 月 10 日；

12 新华文轩：公司 2018 年权益分配方案为 A 股每股现金红利 0.3 元，权益分派股权登记日为 2019 年 6 月 6 日，除权除息日为 2019 年 6 月 10 日；

13 东方时尚：公司 2018 年权益分配方案为 A 股每股现金红利 0.2 元，权益分派股权登记日为 2019 年 6 月 5 日，除权除息日为 2019 年 6 月 6 日。

#### 4. 行业观点与关注标的

本周网络视听大会发布了《2019 年中国网络视听发展研究报告》：

- 1) 网络视频用户规模已达 7.25 亿，包括短视频、长视频、音频等，视频内容也将是 5G 时代传播的最核心内容形态；
- 2) 网络视频用户使用率首次出现下滑，使用率的增速由 2014 年开始逐渐的放缓，至 2018 年使用率出现首次下滑，由 75% 下滑至 73.9%，数据的下滑更多是结构性调整，即短视频对长视频的部分替代，短视频使用时长全网占比已经高于在线视频的使用时长（高 3.1 个百分点）；
- 3) “高”人也在刷屏，中高收入、高学历群体越来越多地参与视听消费，为市场带来更大潜力；“银”里藏金，中老年网民群体增长迅速，银发经济或为网络视听行业发展提供新机遇；

中移动入股芒果超媒、江西出版持续增持慈文传媒，本周影视板块表现较为突出，但板块近期表现较为相对平淡。关注业绩确定性强的板块及个股：1) 出版子板块；2) 游戏子板块的部分个股；3) 芒果超媒、新媒股份等业绩确定性强的个股。

#### 5. 风险提示

5G 落地速度低于预期、转型期财务数据滞后的风险。

## 6. 重点公司业绩预测与投资评级

表 8: 重点公司业绩预测 (股价与市值对应日期为 2019 年 6 月 1 日)

|           | 板块    | 股票简称  | 收盘价    | 总市值<br>(亿元) | PE (倍) |       |       | 预测净利润 (亿元) |       |       | 预测净利润增速 |       |       |
|-----------|-------|-------|--------|-------------|--------|-------|-------|------------|-------|-------|---------|-------|-------|
|           |       |       |        |             | 2019E  | 2020E | 2021E | 2019E      | 2020E | 2021E | 2019E   | 2020E | 2021E |
| 制作        | 游戏    | 吉比特   | 205.00 | 147         | 18     | 12    | 12    | 8.30       | 12.00 | 11.90 | 16%     | 25%   | 13%   |
|           |       | 游族网络  | 17.83  | 158         | 13     | 11    | 9     | 13.00      | 14.33 | 16.71 | 19%     | 19%   | 17%   |
|           |       | 完美世界  | 25.58  | 336         | 16     | 14    | 12    | 21.60      | 24.25 | 27.07 | 26%     | 13%   | 12%   |
|           |       | 中文传媒  | 13.46  | 185         | 10     | 9     | 8     | 18.13      | 20.30 | 22.74 | 12%     | 12%   | 12%   |
|           |       | 世纪华通  | 17.44  | 407         | -      | -     | -     | -          | -     | -     | -       | -     | -     |
|           |       | 金科文化  | 5.91   | 116         | 11     | 9     | 8     | 10.81      | 12.50 | 14.55 | 27%     | 20%   | 14%   |
|           |       | 凯撒文化  | 5.63   | 46          | 9      | 7     | 6     | 5.07       | 7.07  | 8.26  | 82%     | 36%   | 20%   |
|           |       | 宝通科技  | 12.16  | 48          | 14     | 11    | 9     | 3.53       | 4.45  | 5.11  | 30%     | 21%   | 20%   |
|           | 三七互娱  | 12.57 | 267    | -           | -      | -     | -     | -          | -     | -     | -       | -     |       |
|           | VR    | 恒信东方  | 10.87  | 58          | 26     | 19    | 13    | 2.22       | 3.07  | 4.27  | 12%     | 38%   | 39%   |
| 发行/<br>分发 | 影视    | 北京文化  | 10.38  | 74          | 21     | 18    | 15    | 3.60       | 4.20  | 4.80  | 10%     | 17%   | 14%   |
|           |       | 光线传媒  | 6.96   | 204         | 24     | 22    | -     | 8.50       | 9.20  | -     | -38%    | 8%    | -     |
|           | 出版    | 新经典   | 58.19  | 79          | 21     | 19    | -     | 3.70       | 4.20  | -     | 54%     | 14%   | -     |
|           |       | 中国出版  | 6.54   | 119         | 18     | 17    | 15    | 6.51       | 7.20  | 8.07  | 8%      | 11%   | 12%   |
|           |       | 山东出版  | 7.77   | 162         | 10     | 9     | 9     | 16.20      | 17.80 | 18.90 | 9%      | 10%   | 6%    |
|           |       | 中原传媒  | 7.24   | 74          | 9      | 8     | 8     | 7.99       | 8.83  | 9.42  | 9%      | 10%   | 7%    |
| 中南传媒      | 12.99 | 233   | 17     | 16          | -      | 13.57 | 14.70 | -          | 9%    | 8%    | -       |       |       |
| 媒介        | 广电    | 贵广网络  | 9.94   | 104         | 29     | 23    | -     | 3.57       | 4.44  | -     | 14%     | 25%   | -     |
|           |       | 东方明珠  | 10.16  | 349         | 15     | -     | -     | 30.35      | -     | -     | 15%     | -     | -     |
|           |       | 新媒股份  | 84.33  | 108         | 39     | 29    | 23    | 2.79       | 3.74  | 4.75  | 36%     | 34%   | 27%   |
|           | 院线    | 万达电影  | 18.91  | 393         | 28     | 25    | -     | 14.10      | 15.90 | -     | 9%      | 13%   | -     |
| 中国电影      | 15.13 | 282   | 21     | 18          | -      | 13.72 | 15.64 | -          | -8%   | 14%   | -       |       |       |
| 平台        | 视觉中国  | 18.19 | 127    | 30          | 24     | -     | 4.28  | 5.29       | -     | 33%   | 24%     | -     |       |
|           | 浙数文化  | 9.51  | 124    | 22          | 19     | 17    | 5.70  | 6.34       | 7.42  | 19%   | 13%     | 15%   |       |
| 营销        | 分众传媒  | 5.56  | 816    | -           | -      | -     | -     | -          | -     | -     | -       | -     |       |
|           | 华扬联众  | 12.35 | 28     | 6           | 5      | -     | 4.60  | 5.90       | -     | 258%  | 28%     | -     |       |
|           | 每日互动  | 50.50 | 202    | 60          | 44     | 36    | 3.39  | 4.55       | 5.67  | 36%   | 34%     | 25%   |       |

资料来源: wind, 安信证券研究中心

## 7. 附录：2018 年传媒重点公司年报业务分拆与行业数据整理

图 8：传媒板块 2018 年年报概况

|    | 报表收入增速 |        | 回溯后的备考收入增速 |        | 报表毛利率  |        | 回溯后毛利率 |        | 商誉增速    |         | 经营性现金流量净额-净利润(亿元) |       |
|----|--------|--------|------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|-------------------|-------|
|    | 2017年  | 2018年  | 2017年      | 2018年  | 2017年  | 2018年  | 2017年  | 2018年  | 2017年   | 2018年   | 2017年             | 2018年 |
| 游戏 | 4.90%  | 6.97%  | 15.68%     | 11.91% | 48.24% | 49.91% | 68.08% | 65.71% | 30.58%  | -8.18%  | -20.72            | 98.56 |
| 影视 | 15.65% | 0.84%  | 17.90%     | 1.74%  | 31.07% | 28.03% | 34.34% | 31.59% | 7.79%   | -13.06% | -30.70            | 7.40  |
| 营销 | 28.11% | 30.88% | 19.09%     | 23.03% | 22.10% | 18.60% | 24.68% | 18.20% | 53.17%  | -19.84% | -44.07            | 45.96 |
| 出版 | 2.13%  | 4.24%  | 7.15%      | 7.92%  | 28.99% | 29.45% | 32.04% | 31.58% | -11.65% | -10.78% | -24.77            | 91.60 |
| 广电 | 2.35%  | -0.94% | 8.98%      | 0.55%  | 28.77% | 29.15% | 32.18% | 33.06% | -26.62% | -13.93% | 56.68             | 45.36 |

资料来源：wind，安信证券研究中心

图 9：2017、2018 年游戏板块分业务回溯后备考收入增速与毛利率

| 游戏 | 报表收入增速 |        | 回溯后的备考收入增速 |         | 报表毛利率  |        | 回溯后的毛利率 |        |
|----|--------|--------|------------|---------|--------|--------|---------|--------|
|    | 2017   | 2018   | 2017       | 2018    | 2017   | 2018   | 2017    | 2018   |
| 合计 | 4.90%  | 6.97%  | 15.68%     | 11.91%  | 48.24% | 49.91% | 68.08%  | 65.71% |
| 端游 | 22.59% | 8.69%  | -2.65%     | -8.58%  | 67.20% | 66.70% | 81.16%  | 78.94% |
| 页游 | 15.98% | 7.97%  | -22.24%    | -27.58% | 64.13% | 68.80% | 65.59%  | 67.65% |
| 手游 | 11.39% | 14.36% | 26.39%     | 21.39%  | 55.46% | 57.92% | 52.57%  | 51.22% |

资料来源：wind，安信证券研究中心

图 10：2017、2018 年影视板块分业务回溯后备考收入增速与毛利率

| 影视   | 报表收入增速 |        | 回溯后的备考收入增速 |        | 报表毛利率  |        | 回溯后的毛利率 |        |
|------|--------|--------|------------|--------|--------|--------|---------|--------|
|      | 2017   | 2018   | 2017       | 2018   | 2017   | 2018   | 2017    | 2018   |
| 合计   | 15.65% | 0.84%  | 17.90%     | 1.74%  | 31.07% | 28.03% | 34.34%  | 31.59% |
| 电视剧  | 20.93% | -0.42% | 36.41%     | -3.53% | 29.95% | 23.30% | 27.01%  | 35.24% |
| 电影   | 15.41% | -7.36% | 4.17%      | -0.28% | 44.99% | 43.12% | 37.81%  | 33.67% |
| 院线   | 13.41% | 3.40%  | 14.20%     | 5.27%  | 28.25% | 26.91% | 32.01%  | 34.07% |
| 电影放映 |        |        | 7.94%      | 6.75%  |        |        | 20.20%  | 22.31% |
| 影院卖品 |        |        | 29.02%     | 1.12%  |        |        | 61.53%  | 61.65% |
| 影院广告 |        |        | 44.28%     | 0.94%  |        |        | 73.01%  | 72.85% |

资料来源：wind，安信证券研究中心

图 11：2017、2018 年营销板块分业务回溯后备考收入增速与毛利率

| 营销   | 报表收入增速 |        | 回溯后的备考收入增速 |        | 报表毛利率  |        | 回溯后的毛利率 |        |
|------|--------|--------|------------|--------|--------|--------|---------|--------|
|      | 2017   | 2018   | 2017       | 2018   | 2017   | 2018   | 2017    | 2018   |
| 合计   | 28.11% | 30.88% | 19.09%     | 23.03% | 22.10% | 18.60% | 24.68%  | 18.20% |
| 数字营销 |        |        | 35.38%     | 27.87% |        |        | 16.95%  | 11.08% |
| 传统营销 |        |        | -8.75%     | 3.15%  |        |        | 14.11%  | 14.18% |
| 按场景分 |        |        | 20.43%     | 20.77% |        |        | 73.19%  | 67.46% |
| 楼宇广告 |        |        | 16.00%     | 31.53% |        |        | 76.02%  | 69.71% |
| 内容营销 |        |        | 29.30%     | 1.44%  |        |        | 68.09%  | 62.23% |

资料来源：wind，安信证券研究中心



**图 12：2017、2018 年出版板块分业务回溯后备考收入增速与毛利率**

| 出版   | 报表收入增速 |       | 回溯后的<br>备考收入增速 |        | 报表毛利率  |        | 回溯后的毛利率 |        |
|------|--------|-------|----------------|--------|--------|--------|---------|--------|
|      | 2017   | 2018  | 2017           | 2018   | 2017   | 2018   | 2017    | 2018   |
| 合计   | 2.13%  | 4.24% | 7.15%          | 7.92%  | 28.99% | 29.45% | 32.04%  | 31.58% |
| 教材教辅 |        |       | 6.90%          | 6.52%  |        |        | 31.92%  | 30.58% |
| 一般图书 |        |       | 7.96%          | 12.29% |        |        | 32.46%  | 33.85% |
| 报纸期刊 |        |       | 5.70%          | 0.13%  |        |        | 31.06%  | 31.33% |

资料来源：wind，安信证券研究中心

**图 13：2017、2018 年广电板块分业务回溯后备考收入增速与毛利率**

| 广电 | 报表收入增速 |        | 回溯后的<br>备考收入增速 |       | 报表毛利率  |        | 回溯后的毛利率 |        |
|----|--------|--------|----------------|-------|--------|--------|---------|--------|
|    | 2017   | 2018   | 2017           | 2018  | 2017   | 2018   | 2017    | 2018   |
| 有线 | 2.35%  | -0.94% | 8.98%          | 0.55% | 28.77% | 29.15% | 32.18%  | 33.06% |

资料来源：wind，安信证券研究中心

## ■ 行业评级体系

### 收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

### 风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

## ■ 分析师声明

焦娟声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

## ■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

## ■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

|       |               |                       |                           |
|-------|---------------|-----------------------|---------------------------|
| 上海联系人 | 朱贤            | 021-35082852          | zhuxian@essence.com.cn    |
|       | 孟硕丰           | 021-35082788          | mengsf@essence.com.cn     |
|       | 李栋            | 021-35082821          | lidong1@essence.com.cn    |
|       | 侯海霞           | 021-35082870          | houhx@essence.com.cn      |
|       | 潘艳            | 021-35082957          | panyan@essence.com.cn     |
|       | 刘恭懿           | 021-35082961          | liugy@essence.com.cn      |
|       | 孟昊琳           | 021-35082963          | menghl@essence.com.cn     |
| 北京联系人 | 苏梦            |                       | sumeng@essence.com.cn     |
|       | 孙红            | 18221132911           | sunhong1@essence.com.cn   |
|       | 温鹏            | 010-83321350          | wenpeng@essence.com.cn    |
|       | 姜东亚           | 010-83321351          | jiangdy@essence.com.cn    |
|       | 张莹            | 010-83321366          | zhangying1@essence.com.cn |
|       | 李倩            | 010-83321355          | liqian1@essence.com.cn    |
|       | 姜雪            | 010-59113596          | jiangxue1@essence.com.cn  |
| 深圳联系人 | 王帅            | 010-83321351          | wangshuai1@essence.com.cn |
|       | 夏坤            | 15210845461           | xiakun@essence.com.cn     |
|       | 胡珍            | 0755-82528441         | huzhen@essence.com.cn     |
|       | 范洪群           | 0755-23991945         | fanhq@essence.com.cn      |
|       | 杨晔            | 0755-23919631         | yangye@essence.com.cn     |
|       | 巢莫雯           | 0755-23947871         | chaomw@essence.com.cn     |
|       | 王红彦           | 0755-82714067         | wanghy8@essence.com.cn    |
| 黎欢    | 0755-23984253 | lihuan@essence.com.cn |                           |

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034