

传媒行业

猫眼预计本月上市，流动性改善情况下传媒

行业酝酿机会

核心观点:

- 板块行情: A 股本周(1月2日-1月4日)传媒(中信)板块上涨 0.72%, 板块跑输上证综指(上涨 0.84%)。
- 周度观点: 猫眼预计本月上市, 流动性改善情况下传媒行业酝酿机会

1月4日央行宣布下调金融机构存款准备金率1个百分点, 其表示央行降准将释放资金约1.5万亿元。我们曾在年度策略里面强调, 2018年传媒行业的超预期下跌主要系因为政策监管超预期和流动性缺失, 而流动性持续的改善将有利于改善市场对于企业融资的悲观预期, 整体风险偏好有望提升。

一方面短期流动性改善和风险偏好提升, 政策方面如游戏有边际改善趋势; 另一方面中长期传媒公司的资产证券化也有所加快, 1月3日人才测评服务机构全美在线提交招股说明书拟登录上交所主板; 12月28日灿星文化递交招股说明书拟登录创业板; 此前已有大数据服务公司每日互动IPO过会。我们曾提到传媒板块大的上涨行情主要驱动力来自媒介更迭和资产证券化, 新资产持续登录A股或将为板块带来新催化。

从子行业的基本面梳理来看: 1) 游戏行业在12月底超预期释放版号, 我们预计后续大厂的产品版号也将逐步落地, 行业整体进入边际改善通道; 2) 出版行业受益于人口回暖、产品扩张、市占率和经营效率提升, 叠加低估值、厚现金和高分红。3) 电影市场1月份预计票房仍将大幅下滑, 主要看点集中在春节档, 优质影片的投资方或者发行方弹性更大(光线传媒等), 另外猫眼娱乐预计最快本月登录港股(但我们判断估值预期不宜过高); 4) 互联网平台受风险偏好因子影响弹性较大, 如芒果超媒、平治信息或均受益于风险偏好提升。5) 广告市场受宏观经济下行拖累; 教育受到政策因子影响较大; 电视剧受到下游渠道资本开支收缩和监管趋严, 或均处于边际向下阶段。

近期投资者担忧解禁问题, 我们根据传媒(中信)指数统计, 2019年传媒行业整体解禁盘约为1607亿元(剔除已经解禁的分众传媒), 基本与2018年的1529亿元持平。而我们整体对今年的传媒板块持乐观态度, 2019核心跟踪变量或仍为政策因子, 这一轮传媒的反弹行情或仍有扩散空间, 但需要注意个股商誉减值风险和解禁风险。我们推荐从3个思路找寻标的: 1) 短期可以关注超跌+有催化的标的: 如春节档即将来临, 《疯狂的外星人》(光线传媒)、《流浪地球》和院线板块(万达电影、横店影视)等均有望受益。2) 边际向上板块里面确定性较强的个股, 如游戏板块里的完美世界、游族网络、吉比特等, 出版板块中南传媒等。3) 重视传媒行业中平台型公司的长期机会: 如芒果超媒、光线传媒(猫眼娱乐上市催化)、东方财富等。

风险提示: 传媒板块商誉减值风险, 监管政策趋严程度超预期的风险。

行业评级

买入

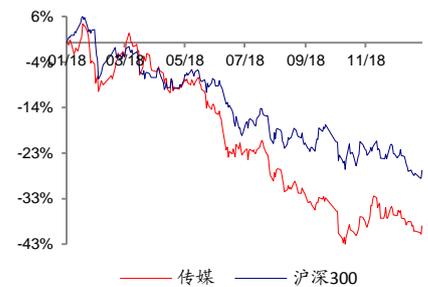
前次评级

买入

报告日期

2019-1-6

相对市场表现



分析师:

旷实



SAC 执证号: S0260517030002

SFC CE No. BNV294



010-59136610



kuangshi@gf.com.cn

分析师:

杨艾莉



SAC 执证号: S0260517090002



010-59136612



yangaili@gf.com.cn

分析师:

朱可夫



SAC 执证号: S0260518080001



0755-23942152



zhukefu@gf.com.cn

请注意, 杨艾莉, 朱可夫并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人, 不可在香港从事受监管活动。

相关研究:

2019年度传媒行业策略:十年	2018-12-06
复盘,从“流量红利+媒介迭代”	
到“龙头溢价+监管轮回”	
传媒行业评论周报第48期:广	2018-12-02
电总局台网文艺节目管理会	
议明晰监管思路;电影或受益	
于贸易战趋缓	

联系人: 吴桐 021-60759783

wutong@gf.com.cn

目录索引

一、影视娱乐领域一周动态	4
二、每周 VC/PE 数据总结	14
三、公司公告一周回顾	15
四、行业新闻一周回顾	16
五、涨跌龙虎榜	19

图表索引

图 1: 各线城市影院加入“人民院线”的数量(家)和占该线城市影院比例(%)	5
图 2: 各省份计划发展影院数量和最终加入影院数量的比较	6
图 3: 加盟影院的建设年份分布图	6
图 4: 2018 年前 11 个月全国各区域单银幕产出和该区域入选影院的单银幕产出(万元/块)	7
图 5: 全国义务教育中小学生的在校人数情况(亿人)	8
图 6: 2017 年中国观影人群和总人口的年龄分布	10
图 7: 2017 年美国观影人群和总人口的年龄分布	10
图 8: 2015~2018 年的各月份的票房走势图(亿元)	10
图 9: 每年 1 月~12 月的重要纪念日梳理	11
表 1: TOP20 院线公司中加入“人民院线”的影城数量(家)和占比	7
表 2: 2019~2023 年影视教育要求带来的新增票房收入(亿元)	9
表 3: 传媒行业重要公司估值情况(公司信息统计时间: 2019/1/4, 非覆盖公司估值采用 WIND 一致预期)	12
表 4: 本周(12 月 31 日-1 月 4 日) VC/PE 投资信息	14
表 5: 传媒板块一周涨跌幅 TOP10 (1 月 2 日-1 月 4 日)	19

一、影视娱乐领域一周动态

【投资观点】

1、A股本周（1月2日-1月4日）传媒（中信）板块上涨0.72%，板块跑输上证综指（上涨0.84%）。

2、周度观点：降准落地提升风险偏好改善情绪；猫眼娱乐最快月内登录港股

1月4日央行宣布下调金融机构存款准备金率1个百分点，其表示央行降准将释放资金约1.5万亿元，即使考虑到定向中期借贷便利操作、普惠金融定向降准动态考核和MLF不再续做等因素，长期释放的资金也约有8000亿。根据广发宏观组观点，2019年上半年有望成为逆周期政策密集期；而根据广发银行组，全年或仍有200BP左右的降准空间。我们曾在年度策略里面强调，2018年传媒行业的超预期下跌主要系因为政策监管超预期和流动性缺失（二级市场股权质押风险、再融资限制收紧、IPO门槛提高、传媒企业融资渠道单一等），而流动性持续的边际改善将有利于改善市场对于企业融资的悲观预期，整体风险偏好有望提升。

一方面短期流动性改善和风险偏好提升，政策方面如游戏有边际改善趋势；另一方面中长期传媒公司的资产证券化也有所加快，1月3日人才测评服务机构全美在线提交招股说明书拟登录上交所主板；12月28日灿星文化递交招股说明书拟登录创业板；此前已有大数据服务公司每日互动IPO过会。我们曾提到传媒板块大的上涨行情主要驱动力来自媒介更迭和新的资产证券化，移动互联网逐渐步入成熟稳定期时，新资产持续登录A股或将为板块带来新催化。

从子行业的基本面梳理来看：1）游戏行业在12月底超预期释放版号，我们预计后续大厂的产品版号也将逐步落地，行业整体进入边际改善通道；2）出版行业受益于人口因素（部分省份的二胎周期）、产品扩张（自有版权的教材教辅图书）、市占率提升和经营效率提升，叠加低估值、厚现金和高分红。3）电影市场1月份预计票房仍将大幅下滑，主要看点集中在春节档，优质影片的发行方弹性或更大（光线传媒、北京文化等），另外猫眼娱乐预计最快本月登录港股（但我们判断估值预期不宜过高），或与春节档一起成为行情催化剂；4）互联网平台受风险偏好因子影响弹性较大，如芒果超媒、平治信息或均受益于风险偏好提升。5）广告市场受宏观经济不振拖累；教育受到政策周期趋紧影响；电视剧受到下游渠道资本开支收缩和监管趋严，或均处于边际向下阶段。

近期投资者担忧解禁问题，我们根据传媒（中信）指数统计，2019年传媒行业整体解禁盘约为1607亿元（剔除已经解禁的分众传媒），基本与2018年的1529亿元持平。而我们整体对今年的传媒板块持乐观态度，2019核心跟踪变量或仍为政策因子，这一轮传媒的反弹行情或仍有扩散空间，但需要注意个股商誉减值风险和解禁风险。我们推荐从3个思路找寻标的：1）短期可以关注超跌+有催化的标的：如春节档即将来临，《疯狂的外星人》（光线传媒）、《流浪地球》和院线板块（万达电影、横店院线）等均有望受益。2）边际向上板块里面确定性较强的个股，如游戏板块里的完美世界、游族网络、吉比特等，出版板块中的中南传媒等。3）重视传媒行业中平台型公司的长期机会：如芒果超媒、光线传媒（猫眼娱乐上市催化）、东方财富等。

3、周专题：“人民院线”完成组建，相关政策频出，或开启电影公共需求新时代

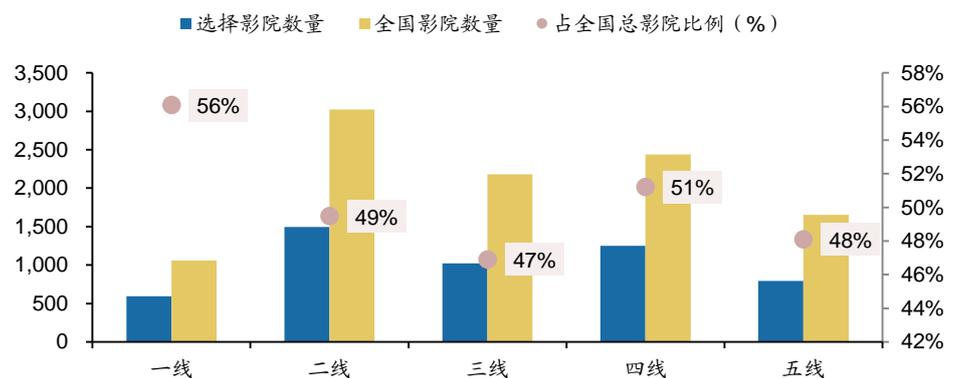
2018年1月30日，国家新闻出版广电总局下发政策通知《国家新闻出版广电总局电影局关于申报人民院线影厅的通知》，文中指出“为深入贯彻党的十九大精神……充分发挥优秀主旋律影片在思想引导和教育人民方面的重要作用……拟在现有城市影院中组建一条“人民院线”，打造“电影大课堂”。在全国5万余个影厅中，选出5000个影厅作为“人民院线”的签约影厅。该院线的签约影厅在日常商业放映的基础上，要对特定的优秀主旋律影片和重要时间节点的重点影片“专厅专用”，采取组织观看，优惠票价，给予政策、资金扶持或奖励等方式，保证放映阵地。

中宣部加挂国家电影局牌，权责交接完成，人民院线组建落地。2018年2月28日，十九届三中全会后，国务院印发了《深化党和国家机构改革方案》，其中将原由国家新闻出版广电总局的电影管理工作划归中央宣传部统一管理，由其管理电影行政事务，指导监管电影制片、发行、放映工作，组织对电影内容进行审查，指导协调全国性重大电影活动，承担对外合作制片、输入输出影片的国际合作交流等。在9月30日各部门完成了“定职责、定机构、定编制”的交接后，中宣部也加快了“人民院线”的推进速度。2018年12月9日，中国电影放映协会公布了“全国人民院线影院名单”，包括全国32个省级单位，3043个市区合计5156个影厅入选。

目标意义：“人民院线”组建除了进行优秀主旋律影片发行放映工作，传播社会主义核心价值观和爱国主义教育外，对于签约院线也实现了放映资源的拓宽，综合上座率的提高。

全国各城线全面覆盖，中西部省份积极加盟。根据《通知》文件要求：1) 凡是有电影院的县级城市，保证每个县城有一个厅。2) 省会城市、副省级城市、地市级城市，要根据影院布局，保证每个区一个影厅。我们详细统计了加盟人民院线的影院情况，一线城市影院数量为594家，二线城市为1495家，三到五线城市分别为1022家、1249家和795家，占所在城线总影院数量的比例在45%~55%之间。

图 1：各线城市影院加入“人民院线”的数量（家）和占该线城市影院比例（%）

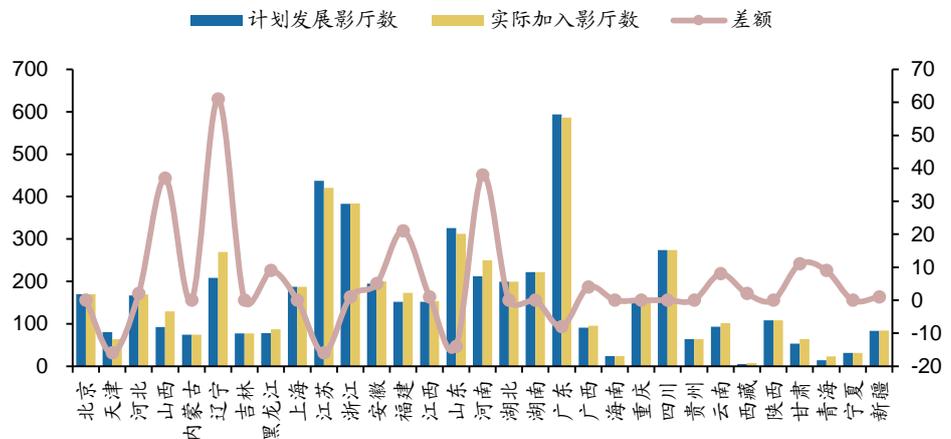


数据来源：艺恩数据 APP，中国电影放映协会，广发证券发展研究中心

我们比较了1月公布的各省份计划指标和12月的最终实施情况。从省级行政单位的加盟影院数量来看，超出计划发展数量的省份包括辽宁超出61家，河南超出38家，山西超出37家。全国前三大票仓广东、江苏、浙江的发展数量分别为586家，421家和

312家，广东和江苏低于要求指标8家和16家，北京，上海均按照指标完成建设。说明单银幕产出相对较低的中西部省份，对公共观影的增量需求的渴求度更高。

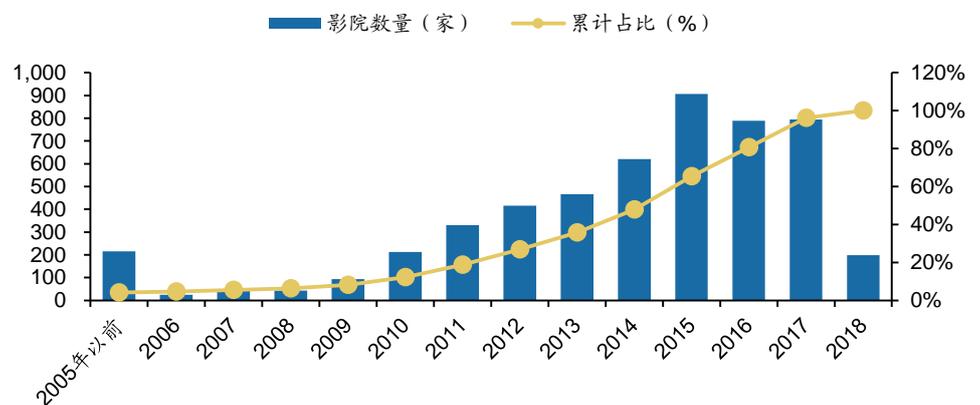
图2：各省份计划发展影院和最终加入影院数量（家，左轴）和两者差额（右轴）



数据来源：艺恩数据 APP，中国电影放映协会，广发证券发展研究中心

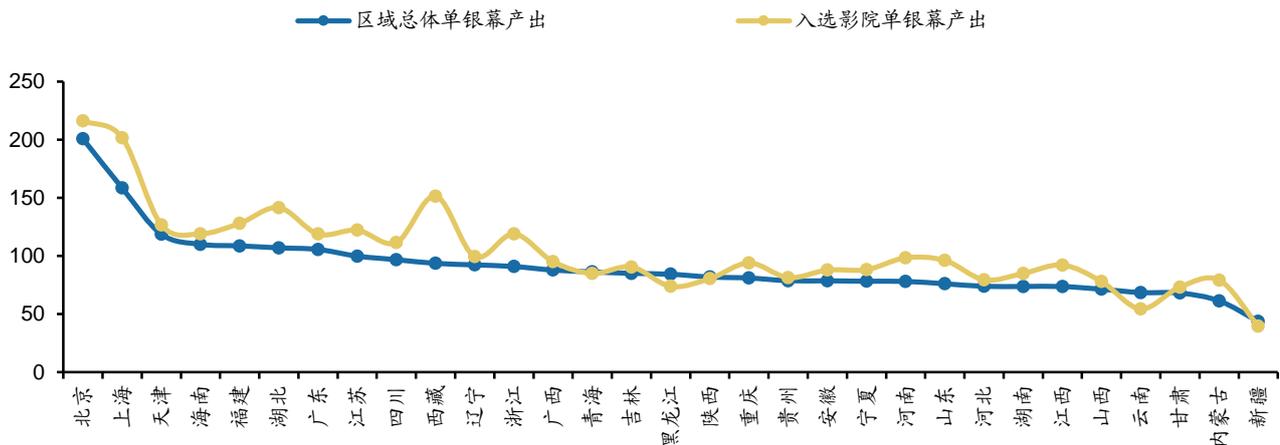
有实力的影院优先加入，“商业+政策”实现“锦上添花”。根据《通知》文件的筛选原则，优先从有实力的院线，影院管理公司的直营影院或者无违规行为、诚信经营的影院中选择。我们详细统计加盟全国“人民院线”的5124家影院的建设时间。统计发现，加盟影院完成建设，运营时间在1年以上的比例达到96%，运营时间在2年以上的为80%。所以加盟影院主要为成熟经营主体，在所在区域已建立起一定的品牌影响力。从盈利能力来看，我们计算了在2018年11月30日加盟影院的累计票房和银幕数量，其中有32家影院未找到相关信息。计算得到各省份加盟影院截止到2018年11月30日的单银幕产出高于该区域的总体单银幕产出水平：如北京市全体影院2018年前11个月的单银幕产出为200.78万/块，而申报“人民院线”影院的单银幕产出为216.28万元/块，高出该区域总体水平的7.72%；上海市区域总体单银幕产出为158.54万元/块，入选影院的单银幕产出为201.80万元/块，高出区域总体水平的27.29%。说明本次加入“人民院线”的影院主要选择的为区域盈利能力较强的影院，具有持续经营能力，能承担传播社会主义核心价值观和爱国主义教育的重要任务。对于加盟影院而言，“人民院线”为其提供了多元电影内容供应和新增观影人群，以及政策、资金扶持。

图3：加盟影院的建设年份分布图



数据来源：艺恩数据 APP，中国电影放映协会，广发证券发展研究中心

图4: 2018年前11个月全国各区域单银幕产出和该区域入选影院的单银幕产出(万元/块)



数据来源: 艺恩数据 APP, 中国电影放映协会, 广发证券发展研究中心

各家院线公司均有4~6成影院加入, 龙头中万达、横店的加盟比例最高。从48条院线的加盟情况来看, 万达院线旗下有344家影院加入“人民院线”, 大地院线旗下有480家, 中影数字, 中影南方也有超过300家的水平。按照2018年11月30日, 各家院线旗下的影院总数计算, 万达、横店、金逸位列TOP10院线的前三名, 分别为62.66%, 61.60%和55.35%的影城加入。

表 1: TOP20院线公司中加入“人民院线”的影城数量(家)和占比

院线名称	加入“人民院线”影城数量	旗下影院总数	数量占比
万达院线	344	549	62.66%
大地院线	480	1037	46.29%
上海联和院线	278	557	49.91%
中影数字院线	381	818	46.58%
中影南方新干线	319	769	41.48%
中影星美	213	532	40.04%
广州金逸珠江	207	374	55.35%
横店院线	247	401	61.60%
华夏联合	181	383	47.26%
江苏幸福蓝海院线	149	298	50.00%
浙江时代	163	291	56.01%
四川太平洋	181	285	63.51%
保利万和	104	188	55.32%
河南奥斯卡	138	246	56.10%
北京红鲤鱼数字院线	370	743	49.80%
完美世界院线	90	224	40.18%

数据来源: 艺恩数据APP, 中国电影放映协会, 广发证券发展研究中心

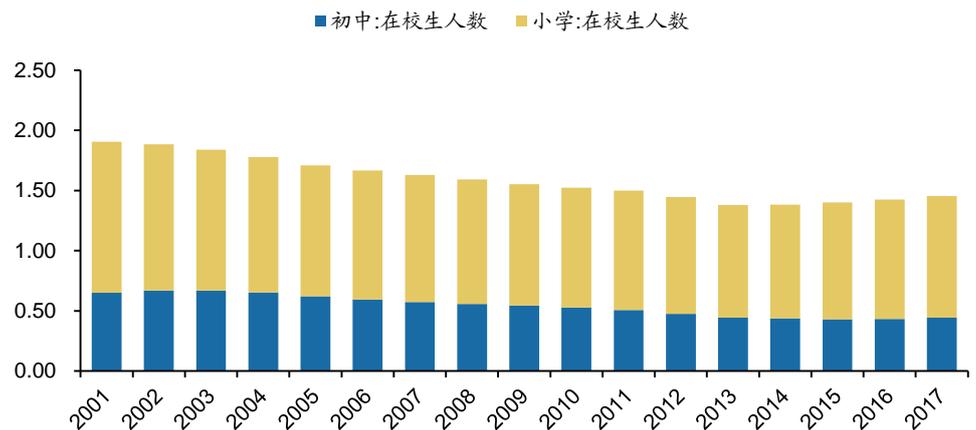
后续政策逐步出台, “人民院线”意义不断彰显。12月14日, 国家电影局印发了《关于加快电影院建设促进电影市场繁荣发展的意见》, 文中指出“加快发展“人民院线”, 为国产优秀主旋律影片提供更大放映空间。对加入“人民院线”并开展相关放映业务的影院, 按有关规定予以资助”。12月24日, 教育部、中宣部联合发文《关于加强中小

学影视教育的指导意见》提出，“力争用3~5年时间，全国中小学影视教育基本普及”。主要方式包括：1) 拓展学生观影渠道，各地宣传部门要积极实施中小学生观影普惠计划，推动当地影片放映机构创造条件为城市中小学生开设电影专场，制定合理放映计划，科学安排场次和时间，精心组织观影活动。2) 加强管理活动。电影院线等影片放映机构要针对中小学生实际，合理安排放映场地，加强用电、消防、卫生等相关安全检查，切实做好观影活动的各项安全工作。

从教育经费支出拓展至政府购买、消费补贴等多元方式。12月25日，国务院印发《关于印发文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业和进一步支持文化企业发展两个规定的通知》，在《进一步支持文化企业发展的通知》中指出“通过政府购买、消费补贴等途径，引导和支持文化企业提供更多文化产品和服务，鼓励出版适应群众购买能力的图书报刊，鼓励在商业演出和电影放映中安排低价场次或门票……”，意味着本次公共观影将不仅通过教育经费预算支出（2008年6月《关于进一步开展中小学影视教育的通知》指出2008年开始进入农村义务教育阶段学校为学生放映的爱国主义电影所需经费从公用经费中开支。城市义务教育阶段学生的影视教育经费纳入公用经费开支范围），也会结合政府购买、消费补贴等多元方式进行，预算资金从一般公共预算拓展到政府性基金，可能包括国家电影事业发展专项资金。

观影教育稳步推进带动观影中小学生需求迅速提升。我们认为本次政策将带来额外的观影需求增加，测算如下：根据教育部数据显示，截止2017年全国义务教育小学在校人数在1亿人附近保持稳定，中学在校人数为4400万人，两者合计1.44亿人。按照《关于加强中小学影视教育的指导意见》的任务要求，以每名中小学生每学期至少免费观看两次优秀影片计算，单人每年的免费观影次数至少为4次，按照在校人数计算的总体观影次数将达到5.76亿次，占2017全年院线观影人次为16.21亿次的35.5%。

图5：全国义务教育中小学生的在校人数情况（亿人）



数据来源：教育部，广发证券发展研究中心

《关于加强中小学影视教育的指导意见》文件提到：一方面要改善学生观影条件，另一方面要拓宽学生观影渠道，各地宣传部门积极实施中小学生观影普惠计划。所以本次政策确实将驱动观影人次的提升，并不会完全转化为城市院线票房收入，一部分将通过校内观影设备达成，以及通过校外的综合示范基地、少年宫等具有放映条件的场所完成计划，另一部分可能借助电影院线的放映厅完成观影的计划。由于

该计划由各地教育行政部门会同宣传部门完成，而中宣部目前加挂了国家电影局的牌子，也正在积极推进“人民院线”建设，两者在精神实质上是高度吻合的。我们认为中宣部也会积极利用加入人民院线的放映资源，配合完成影视教育的任务目标。我们假设1) 中小学生每学期至少2次观影的目标中分别有20%，30%，40%的比例通过外部放映机构来实现；2) 影视教育普及覆盖率匀速推进，每年递增20%。3) 目前市场综合票价为35元/张，假设优惠票价为15元/张。由此测算得，到2023年，当影视教育实现完全普及后，中小学生观影带来的票房收入为17.44~34.89亿元。

表2: 2019~2023年影视教育要求带来的新增票房收入(亿元)

指标	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
影视教育普及覆盖率(%)	20%	40%	60%	80%	100%
中小学生参与观影人数(亿人)	0.29	0.58	0.87	1.16	1.45
人均年观影次数要求(次)	4	4	4	4	4
票价(元/人)	15	15	15	15	15
校外观影比例(20%)	20%	20%	20%	20%	20%
票房收入(亿元)	3.49	6.98	10.47	13.95	17.44
校外观影比例(30%)	30%	30%	30%	30%	30%
票房收入(亿元)	5.23	10.47	15.70	20.93	26.16
校外观影比例(40%)	40%	40%	40%	40%	40%
票房收入(亿元)	6.98	13.95	20.93	27.91	34.89

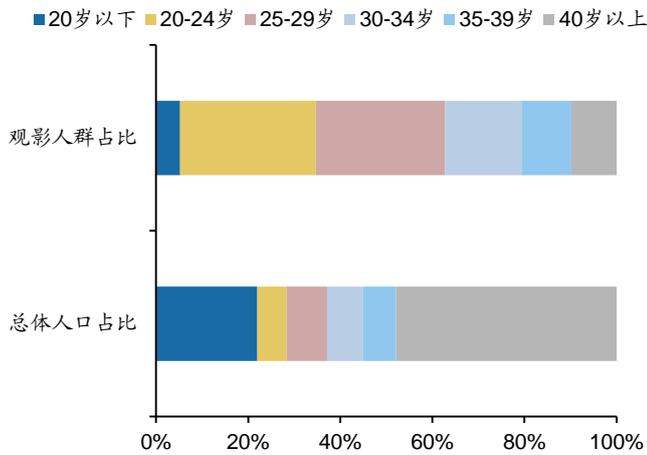
数据来源:《关于加强中小学影视教育的指导意见》，广发证券发展研究中心

观影年龄区间高度集中，中高年龄群体观影不足。我们根据猫眼专业版APP中，2017年TOP50电影的人群画像数据和观影人次，测算的得到各年龄段的观影情况。20~40岁的人群占全国总观影群体比例的80%，而根据国家统计局数据，这部分年龄群体的总人口数量为4.19亿人，仅占到30%的总人口数量。20岁以下的人群和40岁以上人群的观影占比分别为5.22%和9.85%。与中国较高的年龄段集中度相比，美国的年龄分布与总人口的分布较为接近，根据美国电影协会公布数据显示，美国18~40岁的观影人群占比为35%，该年龄段占总人口的比例为30%，18岁以下的观影人群占比为23%（人口占比21%），40岁以上的观影人群占比为42%（人口占比49%）。

公共观影需求提升有望加速观影群体的年龄结构走向合理化。如果没有公共观影需求，我国观影人群年龄分布结构优化的主要动力来自人口的代际更替。随着20~30岁这批已培养良好观影习惯人群向高年龄层次迁移，同时新生代受父母观影习惯而增加去电影院的频次，整体人群观影习惯会增强。但是社会代际更替过程相对缓慢，导致观影群体年龄集中的核心原因是影视内容与文化诉求的不匹配。随着2000年以来电影业深化改革以来，喜剧、科幻、爱情等商业电影逐渐占据内容供给的主要地位，符合60~70年代人群的文化背景的作品日渐稀少，1959~1965年中国电影经历了繁荣时期，催生了包括《林则徐》、《聂耳》、《万水千山》、《林家铺子》、《老兵新传》、《五朵金花》、《甲午风云》、《革命家庭》、《红旗谱》、《小兵张嘎》、《英雄儿女》、《农奴》、《白求恩大夫》、《早春二月》、《杨门女将》等人物传记、革命传统和抗击帝国主义侵略等大量优秀电影内容，是符合60~70年代人观影需求的。政府通过组建“人民院线”，配合消费补贴或专场采购等政策，可以让更多传统优秀影视内容走进大银幕，也为传统影视内容创作者提供了市场土壤，对于青少年和中老年人走进影院是大有助益的，可以加速观影群体的年龄结构走向

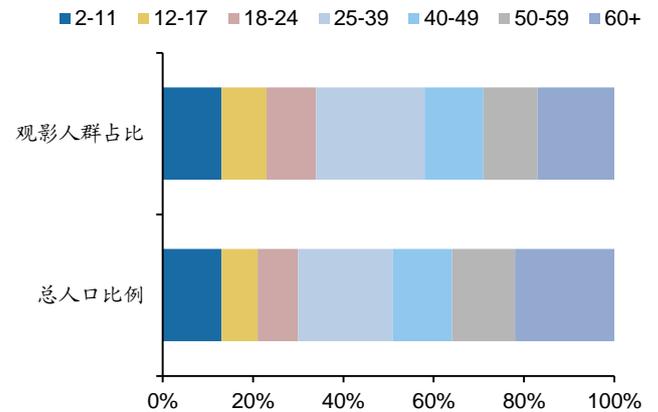
合理化。

图6：2017年中国观影人群和总人口的年龄分布



数据来源：猫眼APP，统计局，广发证券发展研究中心

图7：2017年美国观影人群和总人口的年龄分布

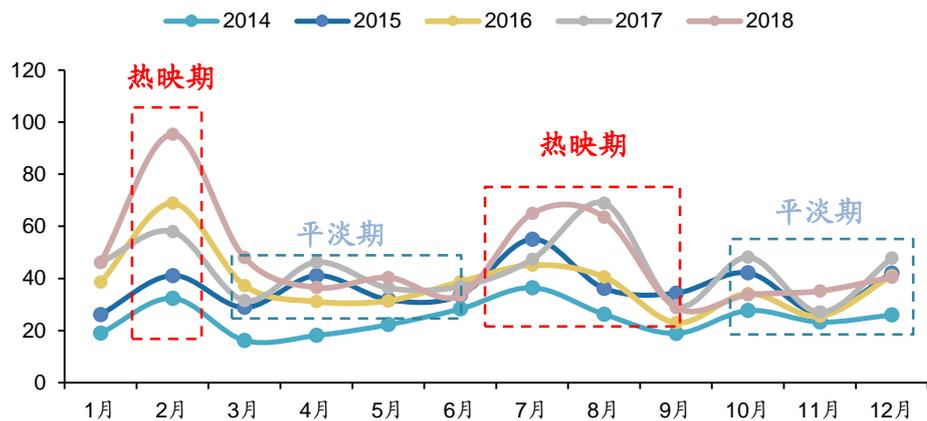


数据来源：美国电影协会，广发证券发展研究中心

前面的测算仅考虑了政策实施后带来的收入效应，未考虑由于新增内容排片对原定放映内容的“挤出效应”。我们认为政策对原有内容的“挤出效应”较小，我们分别从放映厅占比和时间节点两个角度来分析：

1) 截至2018年12月31日，市场银幕总数已经超过6万块，目前人民院线银幕数为5156块占总银幕数的比重为8.6%。产能利用方面来看，全国影院的入座率从2015年的17.43%下降至12.19%。同时，单银幕日放映场次为4.95次，仍有提升空间(2018年春节档单银幕放映场次为6次)，说明有大量放映资源处于闲置状态，给予适当比例作为题材片专场放映有助于提升影院放映利用率。

图8：2015-2018年的各月份的票房走势图（亿元）



数据来源：教育部，广发证券发展研究中心

2) 影院扩张并没有驱动各月份票房收入同步上涨，而是体现为关键档期权重不断抬升。在银幕持续增长的情况下，其他时间的票房未能出现明显增长：2018年的月均银幕数量为2015年的1.87倍，但是3~6月的票房并未下注增长，10~12月的票房也未出现明显上涨。暑期档和春节档占全年票房的比重从2012年的31%提升至2018年的48%。从电影内容角度来看，虽然目前上映电影数量已从2012年的306部显著增加至2018年的524部，但是优质电影内容仍然相对稀缺，且一般会选择在观影热情相

对较高的假日档期上映。“人民院线”文件中指出加盟人民院线的影厅“主要是对特定的优秀主旋律影片和重要时间节点的重点影片使用”。我们统计发现重要纪念日时点相对分散，对观影平淡期有一定的提振作用，对重要档期（春节档、暑期档）的冲击较小。

图9：每年1月~12月的重要纪念日梳理



数据来源：人民网，知乎，广发证券发展研究中心

传媒行业重点个股情况如下：

- 完美世界：**公司在18Q1~Q3，营收同降0.2%至55.13亿元，净利润同增22.18%至13.17亿元，扣非净利润同增10.28%至11.05亿元；净利润增速超出此前的预告上限（10.4%-19.6%）。18Q3单独来看，公司单季度收入同降4.7%至于18.46亿元，净利润同增31.62%至5.36亿元，扣非净利润同比增长0.39%至3.98亿元。2018年全年业绩预告：净利润预计同增9.66%-29.59%至16.5亿-19.5亿元；则18Q4单季度利润预期在3.33亿元-6.33亿元（-22% - +48% YoY）。公司受版号政策的影响，18Q3未上线新游戏。公司此前2018年5月主要新上线了《武林外传》手游，上线之后第二个月的流水破亿，显示出了公司的研发实力。从公司递延收入上而言，公司其他流动负债项目环比下降9%达到11.51亿元，其他流动负债/当季营收的比例从18Q2底的68%下降至62%左右。我们预计随着新游戏上线，将重新让公司的递延收入开始增长。另外公司手中仍有《完美世界》、《云梦四时歌》和《我的起源》等作品等待上线，明年整体的排期较为充足。
- 万达电影：**万达电影在线下有强大的院线布局能力，若顺利完成资产注入，将帮助公司在未来形成影视娱乐全产业链布局。2018-2021年万达影视承诺净利润分别不低于7.63亿元、8.88亿元、10.69亿元和12.74亿元。业绩承诺的延长，显示了对万达影视注入资产持续增长的信心。预计公司2018-2020年EPS分别为0.86/0.92/1.03元，11月26日收盘价对应2018-2020年每股收益的市盈率分别为25.00x/23.33x/20.88x。根据公司最新承诺净利润进行预计，若公司此次发行股份购买资产的交易完成，考虑资产注入带来的利润增厚及股本摊薄，公司2018-2020年EPS分别为1.10/1.21/1.39元。
- 新经典：**2018年以来公司在品类、渠道的布局效应逐步显现。看好四季度及明年图书销量回升。公司拥有优质内容储备与编辑团队，产出丰富。海外文学已成为“长销书”，优质华语文学价值逐步发现。“长销书”叠加畅销书，业绩具备持续增长动力。预计公司2018-2020年EPS分别为1.83、2.28、2.87元。目前A股及

港股可比公司主要为地方国有企业，增长稳健但增速较慢。新经典在大众图书领域具有竞争力，给予公司2019年30倍的目标PE估值，对应合理价值为68.49元/股，维持买入评级。

- 4) **美团点评**: 作为本地生活O2O龙头，凭借“高效地推+百万运力+过亿用户”筑起坚实护城河，未来成长空间巨大。预计2018~2020年，餐饮外卖营收复合增速为54.7%，在2020年有望达到780亿；到店、酒店和旅游业务的营收复合增速为31.72%，2020年达到250亿元。其他新兴业务营收复合增速为118%，2020年达到213亿元。成本和费用方面，高效的AI智能配送系统+众包模式有助于平抑骑手成本的抬升，年底摩托车的折旧将计提完毕；随着平台成熟和出行补贴的减少，公司销售费用率有望持续下降。预计18~20年NON-GAPP净利润为-98亿元，-48亿元和-30亿元，预计21年扭亏。对应当前股本的EPS分别为-1.78，-0.88和-0.54元/股。采用分部估值和FCFF估值法算得每股合理价值为69.8港元/股。
- 5) **芒果超媒**: 公司长于细分、综艺、自制，打造一体化垂直生态 我们认为芒果TV的核心竞争力在于立足年轻女性的细分市场，制作体系打造自有生态，综艺细分门类保持一定优势。公司的摊销政策较为严格，其相较于竞争者的盈利关键在于建立了以自制为主的内容体系，有效地降低了内容成本。视频网站向上游内容环节渗透成为趋势，而芒果系的内容团队经过了市场的检验，在口碑、流量方面都保持领先市场位置。短期我们认为公司将迎来综艺节目数量的爆发，整体有利于提振整体会员、广告收入；长期来看，公司有望提升内容从综艺到其他类别的多元化和精细度，对用户进一步圈层和破壁。投资建议：公司是国资旗下控股的最大的视频网站平台，会员和广告业务有望快速增长。预计公司2018-2020年将实现净利润10.5亿元、14.0亿元和17.0亿元，同比增长1341%、34%和22%。我们认为公司具有较强的自制壁垒和A股稀缺性，未来3年复合增长率有望达到25%以上。

表 3: 传媒行业重要公司估值情况 (公司信息统计时间: 2019/1/4, 非覆盖公司估值采用 WIND 一致预期)

代码	公司	股价 元	股本 亿股	市值 亿元	归母净利润 (亿元)				PE (倍)			
					2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E
互联网												
300413.SZ	芒果超媒	36.52	9.90	362	0.7	0.7	10.4	14.0	543	498	35	26
000681.SZ	视觉中国	23.40	7.01	164	2.1	2.9	3.9	5.0	76	56	42	32
300571.SZ	平治信息	41.76	1.20	50	0.5	1.0	2.4	3.2	104	51	21	16
院线												
603103.SH	横店影视	22.35	4.53	101	3.6	3.3	3.9	4.5	28	31	26	22
002739.SZ	万达电影	21.78	17.61	384	13.7	15.2	15.2	16.3	28	25	25	24
600977.SH	中国电影	14.19	18.67	265	9.2	9.7	14.1	13.7	29	27	19	19
601595.SH	上海电影	12.50	3.74	47	2.4	2.6	2.3	2.7	20	18	20	17
300528.SZ	幸福蓝海	8.63	3.73	32	1.1	1.1	1.9	2.2	29	29	17	15
影视内容												
300133.SZ	华策影视	7.82	17.73	139	4.8	6.3	7.7	9.7	29	22	18	14
002343.SZ	慈文传媒	8.69	4.75	41	2.9	4.1	5.0	6.0	14	10	8	7
300251.SZ	光线传媒	8.48	29.34	249	7.4	8.2	25.2	10.8	34	31	10	23
300027.SZ	华谊兄弟	4.52	27.95	126	8.1	8.3	7.4	9.0	16	15	17	14

000802.SZ	北京文化	11.29	7.16	81	5.2	3.1	4.1	5.0	15	26	20	16
300182.SZ	捷成股份	4.34	25.75	112	9.6	10.7	14.5	18.7	12	10	8	6

游戏行业

002624.SZ	完美世界	26.61	13.15	350	11.7	15.0	18.1	20.5	30	23	19	17
002517.SZ	恺英网络	3.80	21.53	82	6.8	16.1	7.6	8.3	12	5	11	10
002174.SZ	游族网络	18.84	8.88	167	5.9	6.6	9.5	11.9	28	26	18	14
002555.SZ	三七互娱	9.54	21.25	203	10.7	16.2	16.8	20.0	19	13	12	10
603444.SH	吉比特	151.71	0.72	109	5.9	6.1	6.8	7.8	19	18	16	14
600373.SH	中文传媒	12.83	13.78	177	13.0	14.5	16.5	19.1	14	12	11	9
300031.SZ	宝通科技	13.18	3.97	52	1.4	2.2	2.9	3.6	37	24	18	14
300467.SZ	迅游科技	23.01	2.26	52	0.4	1.0	3.3	4.2	133	51	16	12
002602.SZ	世纪华通	20.26	23.35	473	5.0	7.8	10.8	14.2	94	60	44	33

教育相关

300010.SZ	立思辰	7.50	8.68	65	2.8	2.0	1.7	3.1	23	32	37	21
002696.SZ	百洋股份	8.85	3.95	35	0.6	1.1	2.0	2.6	59	31	17	13
002621.SZ	三垒股份	18.57	3.48	65	0.1	0.2	0.3	1.6	642	352	231	40
300192.SZ	科斯伍德	8.52	2.43	21	0.4	0.1	1.0	1.2	57	358	20	17
300338.SZ	开元股份	7.37	3.45	25	0.1	1.6	1.7	2.2	432	16	15	11
600661.SH	昂立教育	19.64	2.87	56	1.8	1.2	1.5	1.9	31	46	38	29

广告相关

300058.SZ	蓝色光标	4.41	21.82	96	6.4	2.2	5.9	7.4	15	43	16	13
002027.SZ	分众传媒	5.25	146.78	771	44.5	60.0	59.7	68.1	17	13	13	11
600986.SH	科达股份	4.42	13.26	59	4.2	4.6	7.4	9.7	14	13	8	6

出版报业

603096.SH	新经典	64.77	1.35	88	1.5	2.3	2.5	3.1	58	38	35	28
601098.SH	中南传媒	12.82	17.96	230	18.0	15.1	12.0	12.6	13	15	19	18
601928.SH	凤凰传媒	7.69	25.45	196	11.7	11.7	14.1	15.3	17	17	14	13

有线媒体

600831.SH	广电网络	6.92	6.05	42	1.3	1.8	2.5	3.1	31	24	17	14
-----------	------	------	------	----	-----	-----	-----	-----	----	----	----	----

其他

603466.SH	风语筑	15.35	2.92	45	1.1	1.7	2.3	3.0	40	27	19	15
-----------	-----	-------	------	----	-----	-----	-----	-----	----	----	----	----

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

注: 已覆盖公司: 芒果超媒、平治信息、横店影视、万达电影、光线传媒、完美世界、三垒股份、科斯伍德、分众传媒、新经典、中南传媒。

风险提示: 传媒板块系统性风险, 监管政策趋严程度超预期的风险, 影视剧市场竞争激烈, 游戏公司技术性风险。

【重要公告】

1) **【三七互娱】**公司董事会审议通过: 1) 《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的预案》, 拟回购总额不低于(含)人民币3亿元, 不超过(含)人民币6亿元,

回购价格不超过(含)人民币15元/股,预计可回购股份数量约4000万股,约占本公司总股本的1.88%。2)《关于申请银行授信额度的议案》,公司拟向招商银行和浦发银行等银行申请不超过等值人民币20亿元的综合授信额度。

2)【中国电影】公司董事会审议通过《增加国有独享资本公积》议案,收到中央国有资本经营预算1亿元,其中,支持文化科技创新3000万元,支持中华文化走出去7000万元,拨付资金为增加中影集团的国家资本金。

3)【北京文化】公司董事会审议通过《关于签署影片<流浪地球>联合投资协议暨关联交易》的议案,拟对电影《流浪地球》追加投资金额900万元。

4)【完美世界】截至2018年12月末,公司通过集中竞价方式累计回购股份1701.98万股,占公司总股本的1.29%,最高成交价28.05元/股,最低成交价19.94元/股,交易总金额为4.17亿元(不含交易费用)。

5)【长城影视】公司董事会审议通过《关于出售全资子公司股权的议案》,同意公司与优创健康签订《股权转让协议之补充协议》,将全资子公司诸暨影视城100%股权以3亿元的成交价格转让给优创健康。

【行业要闻】

- 1) 消息称猫眼娱乐最快本月内上市 预计募资至少3亿美金
- 2) 中国电影2018年度总票房出炉 共计609.76亿元国产片贡献巨大
- 3) 2018网大成绩单: 超30部网络大电影票房分账突破1000万
- 4) 2019电商法正式落地
- 5) 2018全球金融科技发明专利排行榜: 阿里第二、腾讯第七

二、每周 VC/PE 数据总结

表 4: 本周(12月31日-1月4日) VC/PE 投资信息

行业分类	企业名称	轮次	融资额	投资方
教育	美联英语	C 轮	3 亿人民币	道格资本, 慕华投资(慕华教育), 中金资本
	GyanDhan	战略投资	880 万卢比	Gray Matters Capital
	ThinkZone	战略投资	730 万卢比	Gray Matters Capital
	Ignis Careers	战略投资	1120 万卢比	Gray Matters Capital
	微语言	Pre-B 轮	5000 万人民币	新东方(领投), 鼎晖投资
	Up Learn	种子轮	250 万英镑	Forward Partners
	博雅云课堂	天使轮	1000 万人民币	未透露
	青蛙研学	天使轮	数百万人民币	未透露
本地生活	Tractive	B 轮	数百万美元	Monkfish Equity
	佐大狮	天使轮	数千万人民币	高榕资本(领投), 点亮基金
	邻邻壹	A 轮	3000 万美元	今日资本(领投), 苏宁, 红杉资本中国, 源码资本, 高榕资本
	奥秘之家	Pre-A 轮	1300 万人民币	引爆点资本
	Babypet	天使轮	1000 万人民币	未透露

游戏	Second Dinner	战略投资	3000 万美元	网易
	Niantic Labs	F 轮-上市前	1.9 亿美元	未透露
广告营销	钛动科技	A 轮	数千万美元	未透露
	微盟	F 轮-上市前	4200 万美元	丙晟科技, 汇付天下, 上海文棠
文化娱乐	日谈公园	天使轮	数百万人民币	头头是道投资基金
	博雅浮生绘	天使轮	数百万人民币	高樟资本 (领投)
	GoReact	B 轮	400 万美元	Five Elms Capital (领投)
体育活动	光猪圈健身	A+轮	5100 万人民币	中信建投资本 (领投), 1898 创投, 同人博达

资料来源: IT 桔子, 广发证券发展研究中心

注: 根据IT桔子数据, 本周 (12月31日-1月4日) 共有21项VC/PE投资信息。以投资产业分类, 主要有教育类8项, 本地生活类5项, 游戏类2项, 广告营销类2项, 文化娱乐类3类项, 体育运动类1项; 以投资轮次分类, 天使轮与种子轮共7项, Pre-A轮1项, A轮2项, A+轮1项, Pre-B轮1项, B轮2项, C轮1项, F轮2项, 战略投资4项。

三、公司公告一周回顾

- 【三七互娱】**公司董事会审议通过: 1) 《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的预案》, 拟回购总额不低于 (含) 人民币3亿元, 不超过 (含) 人民币6亿元, 回购价格不超过 (含) 人民币15元/股, 预计可回购股份数量约4000万股, 约占本公司总股本的1.88%。2) 《关于申请银行授信额度的议案》, 公司拟向招商银行和浦发银行等银行申请不超过等值人民币20亿元的综合授信额度。
- 【中国电影】**公司董事会审议通过《增加国有独享资本公积》议案, 收到中央国有资本经营预算1亿元, 其中, 支持文化科技创新3000万元, 支持中华文化走出去7000万元, 拨付资金为增加中影集团的国家资本金。
- 【北京文化】**公司董事会审议通过《关于签署影片<流浪地球>联合投资协议暨关联交易》的议案, 拟对电影《流浪地球》追加投资金额900万元。
- 【完美世界】**截至2018年12月末, 公司通过集中竞价方式累计回购股份1701.98万股, 占公司总股本的1.29%, 最高成交价28.05元/股, 最低成交价19.94元/股, 交易总金额为4.17亿元 (不含交易费用)。
- 【分众传媒】**截至 2018 年 12 月末, 公司通过集中竞价交易累计回购公司股份数量为 9961.26万股, 占公司总股本的 0.679%, 最高成交价为8.64元/股, 最低成交价为5.68元/股, 支付的总金额约为人民币 7亿元 (不含交易费用)。
- 【长城影视】**公司董事会审议通过《关于出售全资子公司股权的议案》, 同意公司与优创健康签订《股权转让协议之补充协议》, 将全资子公司诸暨影视城100%股权以3亿元的成交价格转让给优创健康。
- 【中文在线】**1) 公司董事会2018年12月24日审议通过了《关于拟收购全美在线 (北京) 教育科技有限公司少数股权的议案》, 拟以人民币1.10亿元自有资金

收购全美在线8.00%的股份，截止目前，全美在线已办理完成上述收购相关的工商变更登记手续，公司持有全美在线8.00%的股份。2) 公司拟向北京银行和民生银行等银行申请不超过人民币8.5亿元综合授信额度，由公司控股股东、实际控制人童之磊先生提供连带责任保证担保。

8、【聚力文化】公司股东揽众天道所持公司股份全部被司法冻结和轮候冻结，股份数量为8000万股，占公司总股本的比例为9.40%。

9、【世纪华通】截至2018年12月末，公司通过集中竞价累计回购公司股份3873.54万股，占公司目前总股本的1.66%，最高成交价为22.69元/股，最低成交价为18.70元/股，成交总金额为8.07亿元（不含交易费用）。

10、【东方网络】公司于2018年6月26日披露了《关于筹划重大资产重组的提示性公告》，鉴于继续推进本次重大资产重组的条件暂不成熟，存在重大不确定性，公司经过审慎研究，决定终止筹划此次重大资产重组事项。

四、行业新闻一周回顾

【影视娱乐动漫】

1、消息称猫眼娱乐最快本月内上市 预计募资至少 3 亿美金

1月2日消息，据香港媒体报道，猫眼娱乐已进行上市聆讯，最快于本月内上市，预计集资3亿美元至4亿美元。2018年9月3日，猫眼娱乐在港交所递交招股书，美林美银和摩根士丹利为猫眼娱乐IPO的联席保荐人，华兴资本为独家财务顾问。截至目前，光线传媒及其关联方共持有猫眼娱乐48.80%的股份，为第一大股东。微影旗下多家公司合计共持有猫眼娱乐20.62%的股份。腾讯与旗下公司共计持有猫眼16.27%股份；美团持有其8.56%股份。（资料来源：TechWeb）

2、猫眼娱乐更新招股书：2018年前9个月营收30.6亿元

1月3日消息，猫眼娱乐更新上市招股书，招股书显示，猫眼娱乐2018年前9个月营收30.6亿元，较去年同期的14.34亿元增长113.3%；运营亏损为1.41亿元，运营利润率为-4.6%；期内亏损为1.44亿元，期内利润率为-4.7%；经调整亏损为1690万元，经调整利润率为-0.6%。招股书显示，光线传媒及其关联方共持有猫眼娱乐48.80%的股份，为第一大股东，腾讯与旗下公司共计持有猫眼16.27%股份，美团持有其8.56%股份。（资料来源：TechWeb）

3、中国电影2018年度总票房出炉 共计609.76亿元国产片贡献巨大

1月1日消息，阿里影业官方发布了中国电影2018年总票房统计。2018年，中国电影全年总票房达到了609.76亿元，国产电影票房贡献率超过了六成。数据显示，2017年全国电影总票房为559亿元，国内片票房301亿元。2018年的全国电影票房已超过2017年，整个国内电影票房呈现喜人增长趋势。2018年全国国产片上映393部，国外引进122部，票房过亿的影片有80部。（资料来源：TechWeb）

4、2018网大成绩单：超30部网络大电影票房分账突破1000万

1月4日消息，在影视寒冬之下，中国内地年度总票房依然突破了600亿大关，然而这600亿里并没有将网络大电影的贡献统计在内。据统计2018网络大电影票房榜，超过30部网络大电影票房分账突破了1000万，光TOP10就瓜分了3.3亿，相当于院线电影票房的10亿。针对各大视频平台网络大电影数量，我们进行了不完全统计，截止2018年12月31日，爱奇艺1018部，优酷337部，腾讯127部。（资料来源：艺恩网）

【互联网&游戏】

1、李彦宏发布2019开年内部信：百度2018年营收破千亿元

1月2日消息，2019年第1个工作日，李彦宏发布开年内部信，宣布百度2018年营业收入正式突破1000亿元。李彦宏在信中写道，2018年公司的营业收入正式突破1000亿元，是百度加速成长、服务用户的一个里程碑，更是百度突破创新、践行使命的一个里程碑。（资料来源：TechWeb）

2、2019 电商法正式落地

1月3日消息，2019年元旦《电商法》正式落地，长期处于裸奔状态，无人监管的微商终于也被纳入监管的范围。微商也需要进行登记、依法纳税。售卖假货、三无产品以及无证经营都将受到处罚。电商行业迎来了“有法可依”的时代，代购行业将加速洗牌。据《电商法》规定，今后微商、代购也需要登记和纳税，朋友圈卖货也被纳入监管。此外，该法规还明确禁止电商平台“大数据杀熟”、删差评刷好评等，如果有捆绑搭售必须明示，并要求平台需及时退还押金。（资料来源：TechWeb）

3、2018 全球金融科技发明专利排行榜：阿里第二、腾讯第七

1月4日消息，知识产权媒体IPRadily与incoPat创新指数研究中心发布了2018年全球金融科技发明专利排行榜，入帮前三名的企业分别为中国平安、阿里巴巴、万事达卡，其中腾讯位列第七名。据介绍，此次数据统计的范围从2018年1月1日至2018年12月31日，统计数据包括全球企业2018年公开的发明专利申请数量。（资料来源：TechWeb）

4、网易云音乐年度听歌报告出炉：用音乐总结2018

1月4日消息，网易云音乐推出2018年度听歌报告，通过回顾过去一年听歌“足迹”展现音乐对每个人生活的陪伴，一上线就已经刷屏朋友圈。现如今，听歌品位已经成为个性化标签之一，越来越多的人把听歌品位作为交友标准之一。此前，就有很多用户呼吁网易云音乐推荐听歌品位相近用户的功能，而“一歌一遇”作为这次听歌报告的“彩蛋”，也是网易云音乐在音乐社交方向的一次轻度试水。（资料来源：TechWeb）

5、腾讯云启商学院开始招生：席位40个 马化腾任荣誉院长

1月4日消息，腾讯云启商学院正式启动“产业领袖计划”全球招生。招生面向全球各行业企业管理者，开设40名限额席位。腾讯方面表示，该学院将依托腾讯在技术、科研、创新、资源等方面的优势，整合全球顶级的前沿产学研资源，培养出中国新一代产业互联网领军人物，帮助更多企业实现数字化转型升级和生态资源共享。（资料来源：TechWeb）

【体育&教育】

1、阿里体育掌门更迭：戴玮取代张大钟出任 CEO

1月2日消息，原阿里体育 CEO 张大钟任期已满，经阿里体育董事会批准，不再担任 CEO 一职，但会继续担任公司董事及顾问。优酷体育与少儿事业部总经理戴玮将兼任阿里体育 CEO。随着新任 CEO 的到来，接下来，阿里体育将与阿里大文娱相关版块进一步全面融合打通。“健康”与“快乐”是阿里巴巴未来两大战略发展方向。阿里体育自 2015 年成立以来，在赛事及场馆运营、IP 打造、科技应用等方面做出了积极探索，在行业 and 用户中形成了一定影响力。此次打通后，阿里大文娱将在体育领域为用户提供更全面的内容和服务。（资料来源：体育大生意）

2、教育部印发最严学习类 APP 监管令：未经备案审查一律禁止进校

1月2日，教育部办公厅印发《关于严禁有害 APP 进入中小学校园的通知》（以下简称《通知》）。《通知》要求地方各级教育行政部门、中小学校立即对中小学正在使用的学习类 APP 开展全面排查；建立学习类 APP 进校园备案审查制度；加强日常监管；探索学习类 APP 管理使用的长效机制。具体来看，内容方面，将通过权威版权合作、三次全量审核，内容审核常态化等手段，确保内容绿色健康；信息安全方面，将全面按照公安部系统等级保护三级要求部署；预防青少年近视方面，将开启学生端控制时长、夜间护眼模式、老师端设置时长提醒功能、家长设置监控等功能；支付安全方面，将保证学生无付费入口，防止未成年人支付。（资料来源：芥末堆）

3、东风启辰等三家品牌成为 2019 年篮球世界杯官方赞助商

1月3日消息，多家国内知名品牌与 2019 年篮球世界杯完成签约，正式成为 2019 年篮球世界杯官方合作伙伴和官方赞助商，其中包括主流高价值中国汽车品牌东风启辰、互联网金融领域头部资源麻袋财富和中国功能饮料领先品牌乐虎等。作为国际篮球联合会和 2019 年篮球世界杯组委会授权的国内市场开发独家合作伙伴，盈方中国全方位负责 2019 年篮球世界杯在中国本土的市场开发，包括商业赞助、特许产品和款待计划。盈方中国依托自身丰富的市场开发经验与独到的行业眼光，已陆续成功促成多个类别的赞助伙伴和特许经营的合作。（资料来源：体育大生意）

4、全美在线拟登陆 A 股，2017 年度营收 5.22 亿元

1月3日消息，近日，国内人才测评服务机构全美在线在 A 股提交招股说明书。继终止新三板挂牌、与美股上市公司 Ata Inc. 独立运营后，全美在线正式冲击 A 股。全美在线称，将在上海证券交易所发行不超过 1862.67 万股、发行数量占公司发行后总股本的比例不低于 25% 的股份。发行后，全美在线总股本不超过 7450.67 万股。据招股书信息，目前全美在线主要有 9 个股东。其中控股股东为全美教育，持有全美在线 1928.42 万股股份，占发行前全美公司股份总数的 34.51%；全美在线的实际控制人为马肖风（现任全美在线董事长），其通过全美教育合计控制全美在线 1928.42 万股股份。（资料来源：芥末堆）

5、PP 体育获得英格兰足总杯 2018-2024 赛季全媒体独家版权

1月4日消息，PP 体育官方宣布正式与英格兰足总杯达成合作，获得 2018-2024 赛季为期 6 年的中国大陆地区全媒体独家版权。本周六，足总杯第三轮比赛，英超

各路豪强即将正式亮相，届时 PP 体育将通过 PC 端、移动端、OTT 端为球迷带来这场属于英格兰足球的饕餮盛宴。对于广大球迷而言，版权直播只是观赛需求的基础。PP 体育在连续两年聚齐欧洲足球五大联赛和中超、亚冠、欧冠等顶级赛事版权之后，正在通过完善和升级自身的服务模型，以直播为核心，围绕产品交互、内容创新及科技赋能等方式，为球迷打造更加极致的观赛体验。(资料来源: 体育大生意)

五、涨跌龙虎榜

根据Wind数据显示，2019年1月2日-2019年1月4日三日传媒板块涨幅前三为光一科技（300356.SZ）、骅威文化（002502.SH）、光线传媒（300251.SH），涨幅分别为15.22%、12.69%和11.58%；跌幅前三为华策影视（300133.SZ）、游久游戏（600652.SH）、腾信股份（300392.SZ），跌幅分别为-12.72%、-10.96%和-7.75%。

表 5: 传媒板块一周涨跌幅 TOP10 (1月2日-1月4日)

股票代码	上市公司	涨幅(%)	股票代码	上市公司	跌幅(%)
300356.SZ	光一科技	15.22	300133.SZ	华策影视	(12.72)
002502.SZ	骅威文化	12.69	600652.SH	游久游戏	(10.96)
300251.SZ	光线传媒	11.58	300392.SZ	腾信股份	(7.75)
300299.SZ	富春股份	9.94	000917.SZ	电广传媒	(5.20)
601811.SH	新华文轩	8.59	603258.SH	电魂网络	(5.11)
300148.SZ	天舟文化	6.74	300571.SZ	平治信息	(5.05)
300338.SZ	开元股份	6.66	002624.SZ	完美世界	(4.45)
603000.SH	人民网	6.44	603825.SH	华扬联众	(4.40)
600158.SH	中体产业	6.30	603598.SH	引力传媒	(4.14)
601858.SH	中国科传	6.29	300688.SZ	创业黑马	(3.98)

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

风险提示

传媒板块系统性风险，监管政策趋严程度超预期的风险，影视剧市场竞争激烈，游戏公司技术性风险。

广发传媒行业研究小组

- 旷实：首席分析师，北京大学经济学硕士，2017年3月加入广发证券，2011-2017年2月，供职于中银国际证券。
- 杨艾莉：资深分析师，中国人民大学传播学硕士，2017年4月加入广发证券，曾供职于中银国际证券、新浪、百度公司。
- 朱可夫：分析师，香港科技大学经济学硕士，中国人民大学金融学学士，2017年加入广发证券发展研究中心。
- 叶敏婷：分析师，西安交通大学工业工程硕士、管理学学士，2018年加入广发证券发展研究中心。
- 吴桐：联系人，武汉大学金融学本硕，2018年加入广发证券发展研究中心。
- 谢淑颖：联系人，上海财经大学金融硕士，厦门大学电子工程学学士，2018年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河北路183号大都会广场5楼	深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛南街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪大道8号国金中心一期16楼	香港中环干诺道中111号永安中心14楼1401-1410室
邮政编码	510075	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收

入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

权益披露

- (1) 广发证券在过去 12 个月内与华谊兄弟(300027)公司有投资银行业务关系。
- (2) 广发证券在过去 12 个月内与三七互娱(002555)公司有投资银行业务关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。