

## 国务院发布新规支持文化企业发展， 国有文化公司延续税收优惠

核心观点：(12.24-12.30)

### 一、上周行业热点

2018年12月25日，国务院办公厅发布《国务院办公厅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》。

### 二、最新观点

此次发布的新规主要是根据目前国情和产业发展阶段，对2014年相关政策的延续和落实，体现出国家对文化产业发展的重视与支持。新规进一步鼓励经营性文化事业单位转制为企业；鼓励国有文化企业兼并重组、转型升级以促进文化产业布局优化；对行业税收优惠政策进一步延续。

1. **继续推进经营性文化事业单位转制，推进国有文化企业兼并重组、转型升级**，希望其做大做强，优化文化产业的布局。

2. **激发市场活力，提升文化企业投融资能力**。新规通过对文化产业投融资相关方面的具体规定，激发市场活力，进一步搞活市场环境。

3. **延续行业财政税收优惠政策**。此次新规相比于2014年的相关规定在税收优惠方面改动不多，延续之前的税收优惠政策。主要包括，经营性文化事业单位转制为企业后，五年内免征企业所得税及自用房产的房产税。

### 三、核心组合上周表现

表 1: 核心组合上周表现

证券代码	证券简称	周涨幅(%)	市盈率 PE(TTM)	市值(亿元)
002555.SZ	三七互娱	-15.71	12.32	200.59
300528.SZ	幸福蓝海	-2.33	21.24	31.30
300113.SZ	顺网科技	-12.53	15.22	88.24
600373.SH	中文传媒	1.56	11.51	179.27
300251.SZ	光线传媒	-3.31	9.02	222.95
300133.SZ	华策影视	-1.65	23.29	158.89

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

## 传媒行业

**推荐** 维持评级

### 分析师

杨晓彤

☎: 010-83571329

✉: yangxiaotong@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130518020001

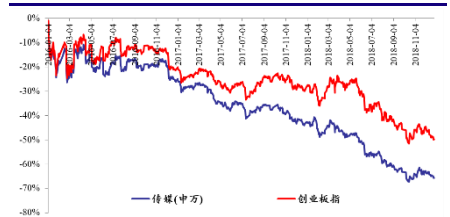
特别鸣谢

穆歌

✉: muge\_yj@chinastock.com.cn

### 行业数据

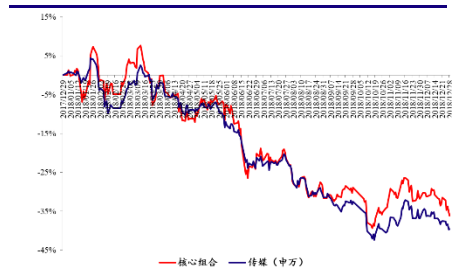
2018.12.28



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

### 核心组合表现

2018.12.28



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

### 相关研究

银河传媒周观点 1126: 10月移动游戏市场数据乏力，静待监管落地释放收入活力  
银河传媒周观点 1203: 短视频平台管理和内容新规或近期将公布，行业将迎来规范化发展  
银河传媒周观点 1210: 贺岁档有望助力全年票房创新高，关注电影板块投资机会  
银河传媒周观点 1217: 电影局发文明确院线规范和扶持方向，单片产出能力有望不断提升  
银河传媒周观点 1224: 游戏收入增速进一步放缓，版号审批恢复将推动行业业绩修复

## 正文目录

<b>最新研究观点</b> .....	<b>3</b>
一、上周热点动态跟踪.....	3
二、最新观点及投资建议.....	3
三、核心组合.....	10
四、公募基金重仓股持仓情况.....	11
五、风险提示.....	12
<b>附录</b> .....	<b>13</b>
一、市场行情回顾.....	13
二、重点数据.....	14
三、公司重要公告.....	22
四、行业动态.....	24

## 最新研究观点

### 一、上周热点动态跟踪

表 2: 热点事件及分析

重点事件	我们的理解
<p>2018 年 12 月 25 日，国务院办公厅发布《国务院办公厅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》(国办发〔2018〕124 号)，此次两份规定有效期从 2019 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日，共五年。</p>	<p>此次发布的新规主要是根据目前国情和产业发展阶段，对 2014 年相关政策的延续和落实，体现出国家对文化产业发展的重视与支持。新规进一步鼓励经营性文化事业单位转制为企业；鼓励国有文化企业兼并重组、转型升级以促进文化产业布局优化；对行业税收优惠政策进一步延续。</p> <p><b>1. 继续推进经营性文化事业单位转制，推进国有文化企业兼并重组、转型升级</b></p> <p>2014 年的国家相关政策开始推行经营性文化事业单位转制为企业，此次新规进一步延续和具体落实相关政策细节。此次新规对于改制的主体来说，文化行业的上市公司影响不大；从文件的导向性来看，对优质的国有文化企业给予了很多鼓励政策，推进国有文化企业兼并重组、转型升级，希望其做大做强，优化文化产业的布局。</p> <p><b>2. 激发市场活力，提升文化企业投融资能力</b></p> <p>新规通过对文化产业投融资的具体规定，激发市场活力，进一步搞活市场环境。新规指出，鼓励和引导社会资本以多种形式投资文化产业，参与国有经营性文化事业单位转企改制，允许以控股形式参与国有影视制作机构、文艺院团改制经营；鼓励有条件的文化企业利用资本市场发展壮大，推动资产证券化；通过公司制改建实现投资主体多元化的文化企业，符合条件的可申请上市；鼓励符合条件的已上市文化企业通过公开增发、定向增发等再融资方式进行并购和重组。</p> <p><b>3. 延续行业财政税收优惠政策</b></p> <p>此次新规相比于 2014 年的相关规定在税收优惠方面改动不多，延续之前的税收优惠政策。主要包括，经营性文化事业单位转制为企业后，五年内免征企业所得税；由财政部门拨付事业经费的经营性文化事业单位转制为企业，对其自用房产五年内免征房产税。</p> <p>此次新规在转企改制、文化企业投融资等方面做出了具体规定，并延续了之前的税收优惠政策，有利于提升文化企业市场活力，有利于文化行业和优质文化企业的良性发展。</p>

资料来源：中国银河证券研究院整理

### 二、最新观点及投资建议

#### 1. 行业观点

本周申万传媒指数下跌 3.29%，沪深 300 指数下跌 0.62%，创业板指下跌 1.56%。从个股涨跌幅来看，上周涨幅最高的个股分别是凯文教育（002659.SZ）、山东出版（600551.SH）、电

魂网络 (603258.SH)、世纪天鸿 (300654.SZ)、中原传媒 (000719.SZ), 分别上涨 14.93%、8.61%、6.98%、6.83%、6.50%。上周跌幅最高的个股分别是三七互娱 (002555.SZ)、长城动漫 (000835.SZ)、美盛文化 (002699.SZ)、\*ST 富控 (600634.SH)、广博股份 (002103.SZ), 分别下跌 15.71%、14.93%、14.38%、12.97%、12.90%。

目前传媒行业 PE (TTM) 约为 19.16 左右, 处于历史较低水平, 伴随着行业数据的回暖, 目前的估值水平颇具吸引力。

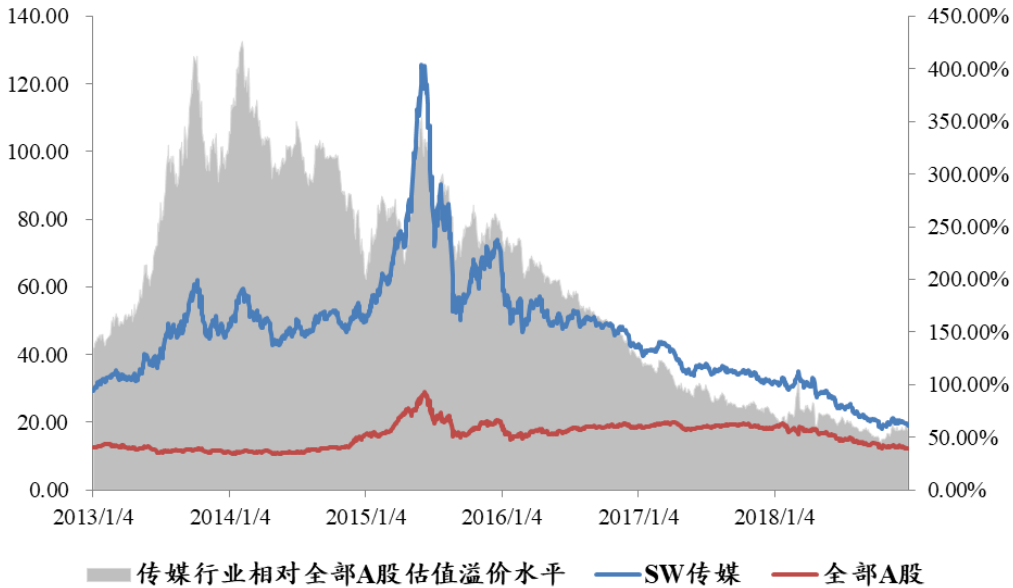
各行业配置观点如下: **影视剧**: 优质内容和院线渠道下沉推动中国电影票房稳步走强, 2018 全年综合票房超过 600 亿元, 创造历史新高。同时, 电影局新规将推动我国电影行业整体规模的发展, 内容公司单片产出能力有望不断提升, 院线产业整合有望提速。建议关注内容龙头【光线传媒】(300251.SZ)、【华谊兄弟】(300027.SZ)、【北京文化】(000802.SZ) 及全产业链布局的【中国电影】(600977.SH)、【万达电影】(002739.SZ)。**游戏**: 版号审批流程正式解冻, 行业政策面较为乐观, 目前各大厂商游戏储备充足, 行业收入将释放活力, 行业业绩有望迎来修复行情。考虑到游戏内容监管趋严的大趋势, 建议关注渠道龙头【顺网科技】(300113.SZ)、全产业链厂商【腾讯控股】(0700.HK) 以及自主研发能力加强、对游戏内容把握经验丰富的游戏大厂【完美世界】(002624.SZ)、【三七互娱】(002555.SZ)、【网易】(NTES.O) 等。**内容出版**: 我国网络文学市场规模从 2012 年的 26.2 亿增长到 2017 年已达 130 亿元, 年复合增长率达 99.23%。2017 年数字阅读行业市场规模达到 152 亿, 增长 26.7%, 市场集中度也在不断提高, TOP3 企业总收入和占整个数字阅读市场规模的 70%。我们认为, 伴随着用户付费习惯的养成, 未来电子书付费意愿仍有上升空间, 数字阅读行业经过前期的野蛮生长阶段, 在我国版权保护意识不断加强的背景下, 未来将不断走向规范, 未来行业规模增长的同时, 市场的集中度还将进一步趋于集中, 头部公司将充分享受行业发展带来的利润红利。建议关注细分行业成长性强的【掌阅科技】(603533.SH) 及民营图书出版龙头【新经典】(603096.SH)。**广告营销**: 2018 年上半年, 中国广告市场整体回暖, 全媒体广告刊例花费增速增幅达 9.3%, 远高于去年同期的 0.4%。生活圈广告景气度持续提升。影院视频、电梯海报、电梯电视三类广告花费增速最高, 分别为 26.6%、25.2% 和 24.5%, 增速较去年同比扩大。建议关注新媒体广告龙头【分众传媒】(002027.SZ)。

## 2. 国际比较

上周传媒板块绝对估值小幅下跌。截至 2018 年 12 月 28 日, 传媒行业一年滚动市盈率为 19.16 倍 (TTM 整体法, 剔除负值), 全部 A 股为 12.18 倍, 分别较 13 年以来的历史均值低 58.77% 和 24.17%。

行业估值溢价率方面, 目前传媒股的估值溢价率较历史平均水平低 139.11 个百分点。当前值为 57.31%, 历史均值为 196.42%。

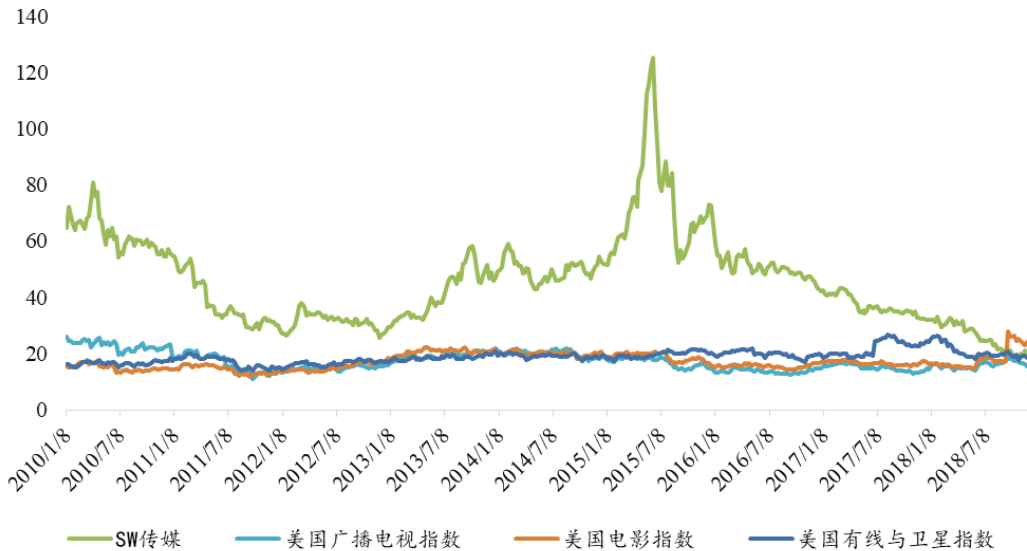
图 1：传媒股估值及溢价分析



资料来源：中国银河证券研究院

国内传媒板块市盈率高于美国广播电视板块和有线与卫星板块，低于电影板块。以 2018 年 12 月 28 日收盘价计算，国内传媒板块的动态市盈率为 19.16 倍。同期美国广播电视板块为 12.66 倍，电影板块为 22.13 倍，有线与卫星板块为 16.98 倍。以 SW 传媒对美国传媒各子板块的 PE 溢价率计算，国内相对美国广播电视子板块的溢价率较历史平均水平低 113.45 个百分点，当前值为 51.34%，历史均值为 164.80%。国内相对美国电影子板块的溢价率较历史平均水平低 181.79 个百分点，当前值为-13.41%，历史均值为 168.38%。国内相对美国有线与卫星子板块的溢价率较历史平均水平低 130.29 个百分点，当前值为 12.84%，历史均值为 143.13%。

图 2: 美国传媒子板块 PE 比较



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

我们筛选美股市值在 500 亿美元以上（及接近 500 亿美元）的 27 家国际传媒龙头公司，计算了其 2017 年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看，17 年度收入增速平均 6.04%，中位数为 0.02%，多数处于 -5%~10% 区间。从净利润角度看，17 年度净利润增速平均为 -16.74%，中位数为 9.46%，多数处于 3%~30% 区间。而其所对应的估值（以 2018.12.28 日计）平均数为 34.80 倍，估值中位数为 11.53 倍。

港股及中概股市场，我们筛选了市值在 13 亿元以上的 15 家公司，计算了其 2017 年度的收入、净利润增速及估值等，从收入角度看，17 年度收入增速平均分别为 104.92% 和 34.80%，中位数为 44.71% 和 2.30%。从净利润角度看，17 年度净利润增速平均为 -0.02% 和 145.04%，中位数为 -0.34% 和 0.73%。而其所对应的估值（以 2018.12.28 日计）平均数为 3.74 和 17.79 倍，估值中位数为 7.46 和 10.15 倍。

A 股市场，我们列示国内市值居前的 36 只传媒行业白马股及重点覆盖公司如下表。从收入角度看，其 17 年收入增速平均为 6.04%，中位数为 0.02%。从净利润角度看，36 只白马股 17 年净利润增速均值为 -16.47%，中位数为 9.46%。而观察其目前的估值水平（以 2018.12.28 日计），市盈率平均为 18.37 倍，中位数为 17.50 倍。

表 3: 国际传媒龙头业绩增速与估值

交易代码	公司名称	净利润(百万元)		收入(百万元)		市盈率 TTM	市值(亿元)
		2017	Y16	2017	Y16		
CMCSA.O	康卡斯特	148,417.82	146.06%	552,309.79	-0.98%	6.46	10,725.50
DIS.N	迪士尼	59,599.36	-4.96%	365,938.76	-1.50%	12.68	10,962.89
CHTR.O	特许通讯	64,655.91	164.63%	271,698.57	35.04%	6.22	4,478.91
TWX.N	时代华纳	34,284.95	25.89%	204,330.97	0.47%	0.00	4,942.32
FOX.O	21 世纪福克斯	19,998.03	9.46%	193,070.40	6.55%	18.05	6,064.23
CBS.N	哥伦比亚广播	2,332.71	-73.33%	89,466.27	-2.04%	11.96	1,115.14
TRIN	汤森路透	9,115.21	-57.59%	74,052.09	-4.40%	23.58	1,817.15
SIRLO	SIRIUS XM HOLDINGS	4,233.56	-18.18%	35,448.88	1.85%	28.62	1,743.68
LBTYA.O	自由全球	-18,152.66	-253.45%	98,332.52	-29.16%	11.53	1,182.46
WPP.N	WPP	15,948.29	33.86%	134,018.00	9.46%	5.84	992.63
BATRA.O	LIBERTY MEDIA BRAVES	8,847.31	87.56%	49,620.71	35.58%	8.94	1,033.78
FWONA.O	LIBERTY MEDIA FORMULA	8,847.31	87.56%	49,620.71	35.58%	10.49	1,212.84
LSXMA.O	LIBERTY MEDIA SIRIUSXM	8,847.31	87.56%	49,620.71	35.58%	13.23	1,529.12
RELX.N	RELX	14,183.21	9.72%	63,802.76	8.74%	18.73	2,782.26
DISH.O	DISH NETWORK	13,713.25	36.35%	94,036.12	-10.19%	4.45	801.15
OMC.N	宏盟集团	7,111.82	-10.74%	99,800.76	-6.68%	13.72	1,112.34
LBRDA.O	LIBERTY BROADBAND CL A	13,288.39	108.83%	85.55	-59.68%	6.15	892.92
VIA.O	维亚康姆	12,437.55	29.52%	88,025.20	5.56%	6.71	791.33
SNLO	斯克里普斯网络互动	4,076.92	-12.75%	23,273.56	-1.37%	0.00	742.52
LYV.N	LIVE NATION ENTERTAINMENT	-39.30	-292.58%	67,546.95	16.54%	586.24	693.76
SJR.N	肖氏通信	8,900.95	42.90%	51,062.79	104.78%	9.94	630.38
DISCA.O	探索传播	-2,202.03	-126.59%	44,909.56	-0.36%	-15.75	885.29
NWS.O	新闻集团	-4,999.51	-521.19%	55,136.84	0.27%	-4.52	459.99
IPG.N	埃培智	3,783.30	-10.37%	51,505.18	-5.38%	13.79	538.92
ATVI.O	动视暴雪	1,783.84	-73.38%	45,850.48	0.02%	61.89	2,450.90
EA.O	艺电	6,558.49	-1.70%	32,383.72	-3.12%	24.73	1,644.34
TTWO.O	TAKE-TWO 互动软件	1,091.19	135.00%	11,273.88	-8.19%	55.80	817.24
	均值	16543.08	-16.74%	107,267	6.04%	34.80	2,334.96
	中位数	8847.31	9.46%	63,803	0.02%	11.53	1,115.14
	最大值	148417.82	164.63%	552,310	104.78%	586.24	10,962.89
	最小值	-18,152.66	-521.19%	85.55	-59.68%	-15.75	459.99

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

表 4: 港股及中概股龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润(百万元)		收入(百万元)		市盈率 TTM	当前市值(亿元)
		2017	Y16	2017	Y16		
NTES.O	网易	10,707.94	-7.73%	54,102.02	41.71%	37.29	2,135.35
SINA.O	新浪	1,023.05	-34.48%	10,349.41	44.71%	25.22	267.50
YY.O	欢聚时代	2,493.24	63.61%	11,594.79	41.33%	15.58	264.01
SOHU.O	搜狐	-3,623.38	133.16%	12,159.90	6.21%	-1.51	48.53
IQ.O	爱奇艺	972.93	-112.24%	17,378.35	54.65%	7.46	763.38
BILI.O	哔哩哔哩	-571.55	-51.77%	2,468.45	371.70%	-49.55	274.65
HUYA.N	虎牙	-100.81	-83.89%	2,184.82	174.16%	-8.31	216.38
	均值	1,557.34	-0.02%	15,748.25	104.92%	3.74	567.11
	中位数	972.93	-0.34%	11,594.79	44.71%	7.46	267.50
	最大值	10,707.94	1.33%	54,102.02	371.70%	37.29	2,135.35
	最小值	-3,623.38	-1.12%	2,184.82	6.21%	-49.55	48.53

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

代码	公司名称	净利润(百万元)		收入(百万元)		市盈率 TTM	当前市值(亿元)
		2017	Y16	2017	Y16		
0708.HK	恒大健康	307.75	564.99%	564.99%	180.64%	171.98	773.69
1060.HK	阿里影业	-950.26	-0.87%	-0.87%	159.59%	-40.54	279.16
0811.HK	新华文轩	923.84	42.69%	42.69%	15.57%	6.33	53.41
2383.HK	TOM集团	-202.52	-18.14%	-18.14%	-11.02%	-44.66	65.90
1970.HK	IMAX CHINA	285.63	14.10%	14.10%	0.50%	18.48	60.59
8032.HK	非凡中国	-91.67	-198.89%	-198.89%	3.65%	67.20	64.35
2008.HK	凤凰卫视	239.28	16.04%	16.04%	-2.63%	17.92	31.94
0863.HK	欢喜传媒	-59.21	-71.66%	-71.66%	0.96%	-34.42	17.65
0547.HK	数字王国	-438.76	2.32%	2.32%	-13.36%	-4.96	23.80
0752.HK	PICO FAR EAST	239.58	-8.60%	-8.60%	-6.45%	12.28	30.74
3636.HK	保利文化	256.17	-17.53%	-17.53%	29.94%	8.02	22.01
0772.HK	阅文集团	556.13	1416.04%	1416.04%	60.16%	35.81	316.27
	均值	88.83	145.04%	2,355.15	34.80%	17.79	144.96
	中位数	239.43	0.73%	1,851.66	2.30%	10.15	57.00
	最大值	923.84	1416.04%	7,308.31	180.64%	171.98	773.69
	最小值	-950.26	-198.89%	162.06	-13.36%	-44.66	17.65

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院



表 5: 国内传媒白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润(百万元)		收入(百万元)		市盈率 TTM		市值(亿元)	
		2017	Y16	2017	Y16	2018/12/28	2018/12/28	2018/12/28	2018/12/28
002739.SZ	万达电影	1,515.52	10.79%	13,229.38	18.02%	25.30		384.52	
300251.SZ	光线传媒	821.21	10.98%	1,843.45	6.48%	9.02		222.95	
600977.SH	中国电影	1,136.08	6.78%	8,988.02	14.63%	17.19		267.35	
600715.SH	文投控股	440.86	-27.56%	2,277.28	1.13%	102.93		83.47	
300027.SZ	华谊兄弟	987.05	-0.69%	3,946.28	12.64%	23.60		131.08	
300133.SZ	华策影视	635.91	29.55%	5,245.59	18.01%	23.29		158.89	
002143.SZ	印纪传媒	760.98	3.25%	2,187.60	-12.69%	-17.24		50.62	
002292.SZ	奥飞娱乐	68.55	-85.63%	3,642.46	8.39%	-50.30		76.82	
603103.SH	横店影视	330.54	-7.16%	2,517.59	10.38%	28.98		101.02	
002343.SZ	慈文传媒	411.68	35.36%	1,665.60	-8.79%	8.49		42.84	
601098.SH	中南传媒	1,613.09	-15.12%	10,360.10	-6.70%	18.63		224.50	
600373.SH	中文传媒	1,452.05	13.35%	13,306.05	4.15%	11.51		179.27	
601019.SH	山东出版	1,359.00	29.74%	8,900.92	10.79%	10.72		163.20	
601801.SH	皖新传媒	1,134.22	5.46%	8,709.51	14.70%	11.33		132.88	
600633.SH	浙数文化	1,730.64	68.82%	1,626.62	-54.18%	21.02		106.11	
603533.SH	掌阅科技	123.78	60.32%	1,666.99	39.19%	50.51		71.30	
603888.SH	新华网	282.74	0.93%	1,502.42	10.36%	23.18		66.64	
601949.SH	中国出版	525.59	-7.96%	4,696.56	12.99%	12.99		80.01	
600637.SH	东方明珠	2,397.32	-25.00%	16,261.16	-16.38%	12.85		351.60	
600959.SH	江苏有线	1,103.35	3.29%	8,095.10	49.31%	32.13		203.13	
601928.SH	凤凰传媒	1,210.54	0.11%	11,050.48	4.78%	14.47		202.07	
600037.SH	歌华有线	761.31	4.95%	2,698.18	1.25%	17.82		119.55	
002027.SZ	分众传媒	5,973.40	34.30%	12,013.55	17.63%	11.15		769.12	
300058.SZ	蓝色光标	247.97	-64.03%	15,230.84	23.64%	26.60		94.70	
002131.SZ	利欧股份	436.00	-24.88%	10,572.63	45.06%	39.28		89.04	
002400.SZ	省广股份	-101.40	-114.53%	11,295.20	3.48%	-24.87		51.60	
002558.SZ	巨人网络	1,370.59	21.58%	2,906.69	25.10%	31.62		392.12	
002555.SZ	三七互娱	1,836.50	50.94%	6,188.83	17.93%	12.32		200.59	
002624.SZ	完美世界	1,459.91	28.84%	7,929.82	28.76%	21.00		366.17	
002517.SZ	恺英网络	1,685.57	149.40%	3,134.02	15.20%	7.64		79.86	
300418.SZ	昆仑万维	1,418.69	160.19%	3,436.37	41.73%	12.74		148.14	
002174.SZ	游族网络	664.15	11.23%	3,235.68	27.89%	18.78		165.17	
300315.SZ	掌趣科技	292.23	-47.55%	1,768.21	-4.66%	25.22		97.34	
300113.SZ	顺网科技	614.39	0.36%	1,815.81	6.70%	15.22		88.24	
002354.SZ	天神娱乐	1,240.32	127.34%	3,101.37	85.17%	9.43		49.09	
000681.SZ	视觉中国	312.57	35.57%	814.57	10.75%	46.91		163.37	
	均值	1,062.58	13.43%	6,051.69	13.41%	18.37		171.51	
	中位数	904.13	6.12%	3,794.37	11.72%	17.50		131.98	

最大值	5,973.40	160.19%	16,261.16	85.17%	102.93	769.12
最小值	-101.40	-114.53%	814.57	-54.18%	-50.30	42.84

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

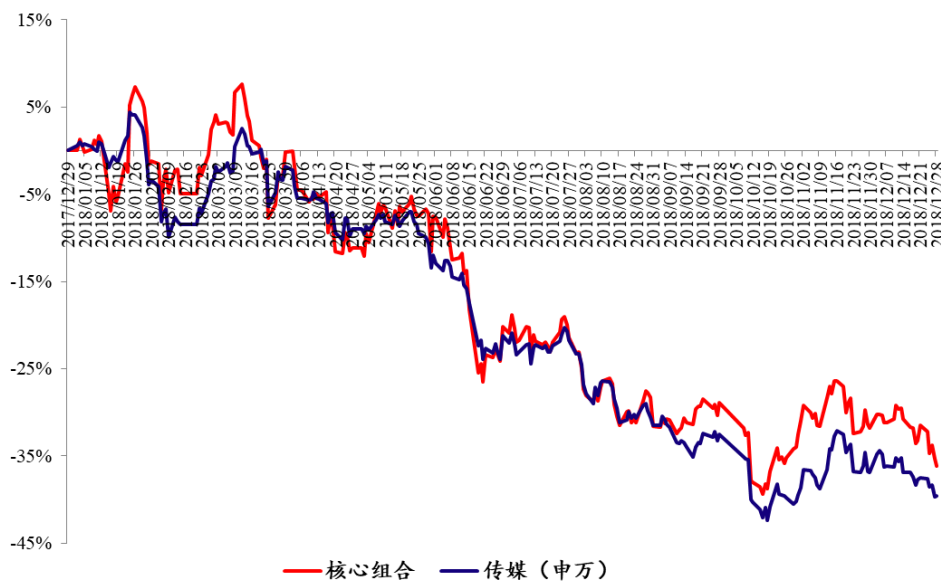
### 三、核心组合

表 6: 上期核心推荐组合及推荐理由

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	市盈率 PE (TTM)	市值 (亿元)
002555.SZ	三七互娱	手游市场地位稳固, 多品类、全球化、泛娱乐战略拓宽市场范围	-15.71	12.32	200.59
300528.SZ	幸福蓝海	影视项目储备丰富, 院线持续扩张	-2.33	21.24	31.30
300113.SZ	顺网科技	网吧市场复苏, 游戏收益稳定	-12.53	15.22	88.24
600373.SH	中文传媒	现金流充裕, 传统出版业务稳健	1.56	11.51	179.27

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 3: 推荐组合年初以来的表现

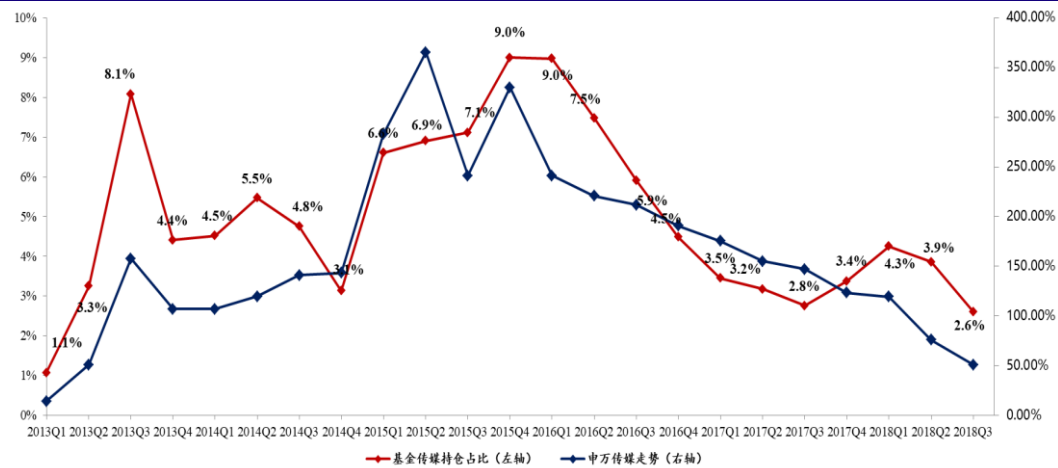


资料来源: 中国银河证券研究院整理

#### 四、公募基金重仓股持仓情况

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

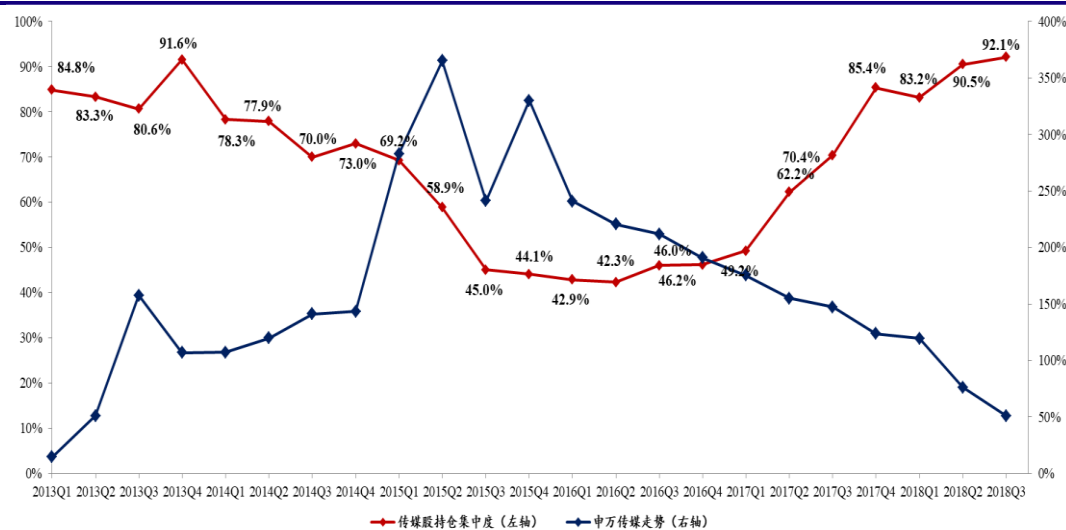
图 4：传媒行业 2013-2018 年基金传媒持仓占比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

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

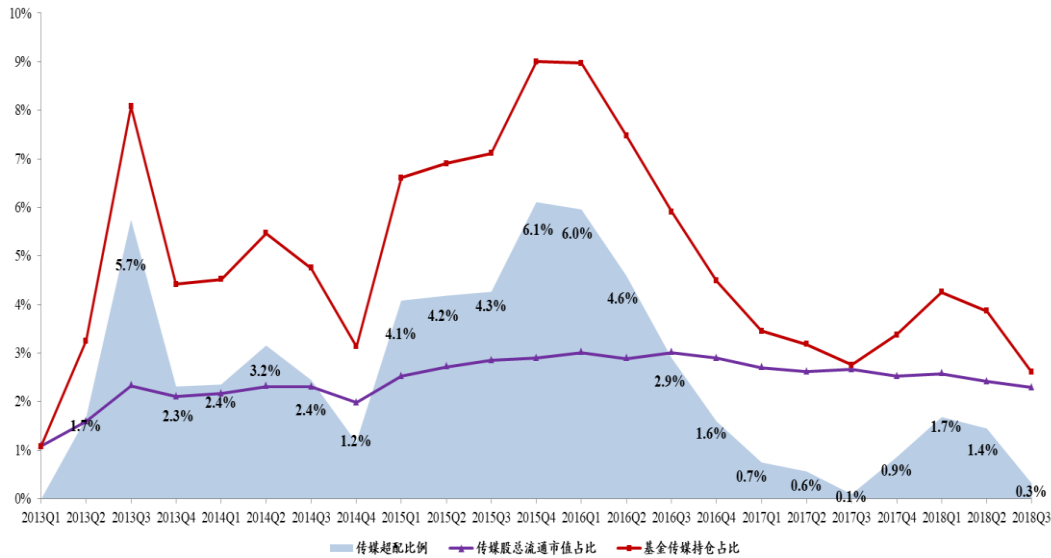
图 5：传媒行业 2013-2018 年传媒重仓股持仓集中度



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

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

图 6：传媒行业 2013-2018 年传媒超配比例



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## 五、风险提示

商誉减值风险，政策风险，作品收入不及预期风险，行业竞争加剧等。

## 附录

### 一、市场行情回顾

本周创业板指下跌 1.56%，报 1250.53 点；上证综指下跌 0.89%，报 2493.90 点；传媒行业指数本周下跌 3.29%，报 561.18 点。2018 年以来，传媒板块下跌 39.58%，同期创业板指下跌 28.65%，上证综指下跌 24.59%，沪深 300 下跌 25.31%。

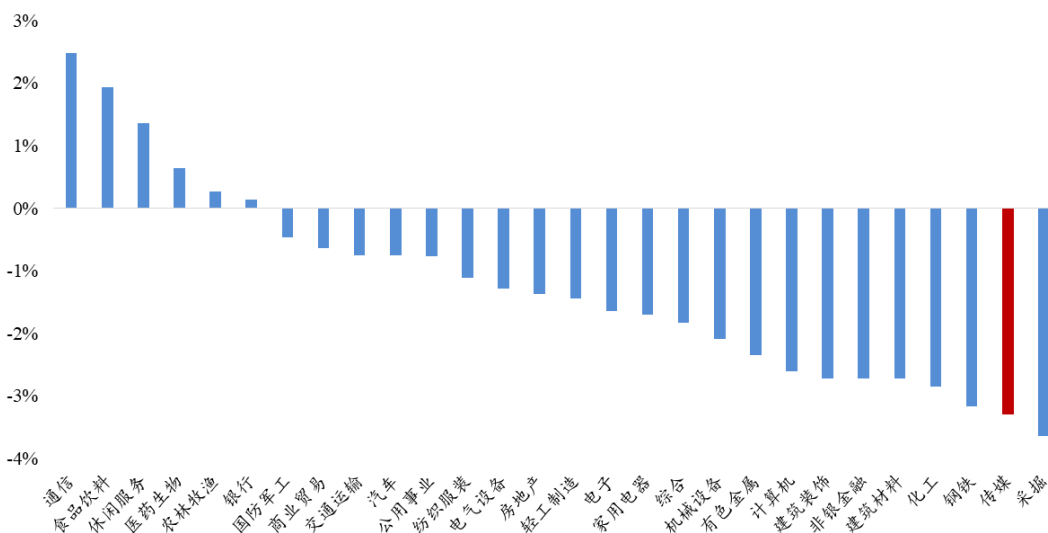
表 7：2018 年 A 股指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
000300.SH	沪深 300	3010.65	-0.62	-5.11	-25.31
000001.SH	上证综指	2493.90	-0.89	-3.64	-24.59
399001.SZ	深圳成指	7239.79	-1.33	-5.75	-34.42
399006.SZ	创业板指	1250.53	-1.56	-5.93	-28.65
801760.SI	传媒(申万)	561.18	-3.29	-4.30	-39.58

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

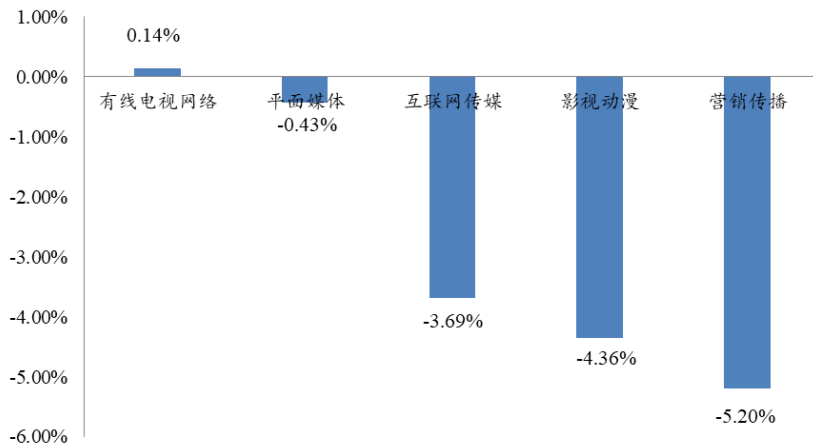
在各个行业中，本周传媒板块下跌 3.29%，在申万 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 27 名。分子行业来看，本周申万传媒行业五个三级子行业一个上涨，四个下跌：有线电视网络上涨 0.14%，平面媒体下跌 0.43%，互联网传媒下跌 3.69%，影视动漫下跌 4.36%，营销传播下跌 5.20%。

图 7：市场各行业板块周涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 8: 传媒子行业周涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 二、重点数据

### (一) 电影票房

2018-12-24 至 2018-12-30 单周票房: 8.53 亿; 单周场次: 225.51 万; 单周人次: 2426.85 万。

2018-12-24 至 2018-12-30 这一周, 中国电影市场周总票房约 8.53 亿, 环比上升 11.07%; 单周场次约为 225.51 万场, 环比上升 5.15%; 单周观影人次 2426.85 万, 环比上升 8.76%。《海王》以 1.82 亿元票房位居第一;《来电狂响》以 1.54 亿元票房位居第二;《蜘蛛侠: 平行宇宙》以 1.31 亿元的单周票房位居第三;《云南虫谷》以 0.93 亿元票房位居第四;《叶问外传: 张天志》以 0.69 亿元票房位居第五。

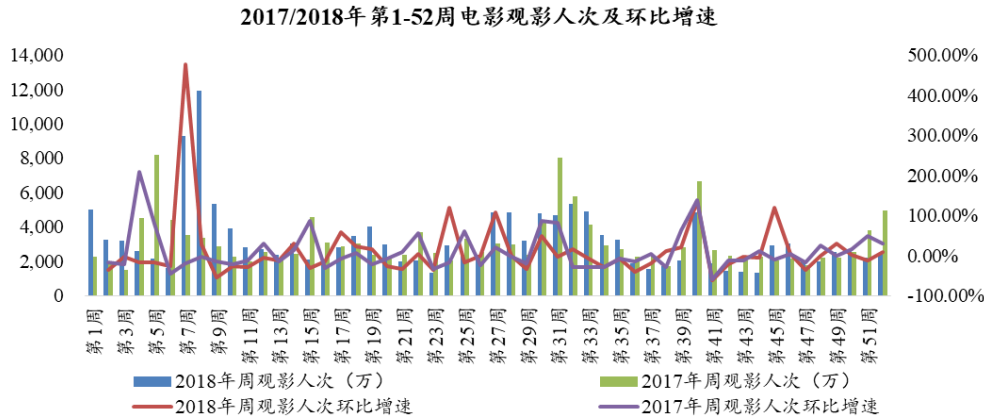
表 8: 单周票房详情

2018-12-24 至 2018-12-30 (截至晚间 20: 00, 票房剔除服务费)

排名.影片名	单周票房(万元)	票房占比	累计票房(万元)	平均票价	场均人次	豆瓣评分
1.海王	18,195	22.00%	179,104	36	12	7.8
2.来电狂响	15,355	18.60%	15,355	35	21	6.2
3.蜘蛛侠: 平行宇宙	13,106	15.90%	31,092	36	9	8.8
4.云南虫谷	9,275	11.20%	9,275	38	14	3.5
5.叶问外传: 张天志	6,886	8.30%	11,089	34	9	5.8
6.天气预爆	3,707	4.50%	12,212	36	5	4.0
7.断片之险途夺宝	3,253	3.90%	3,253	34	8	2.7
8.印度暴徒	3,104	3.80%	3,104	31	12	6.1
9.武林怪兽	2,583	3.10%	7,808	33	5	3.9
10.龙猫	1,594	1.90%	15,398	32	7	9.1

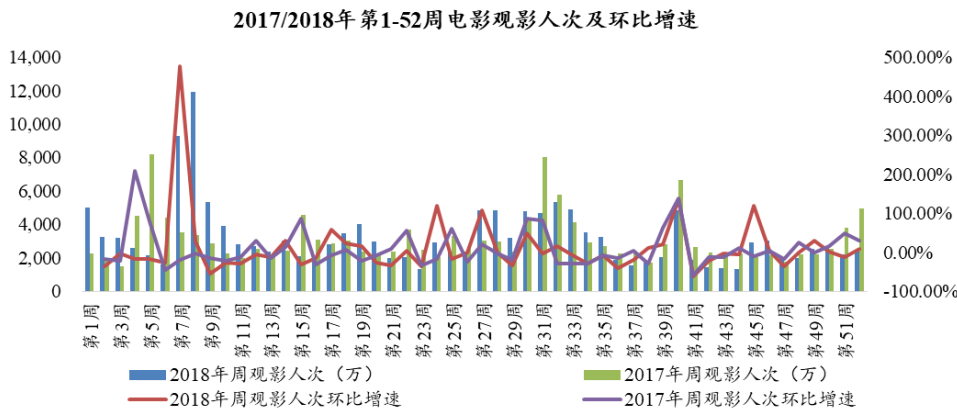
资料来源: 艺恩数据, 中国银河证券研究院

图 9：电影一周票房及环比增速



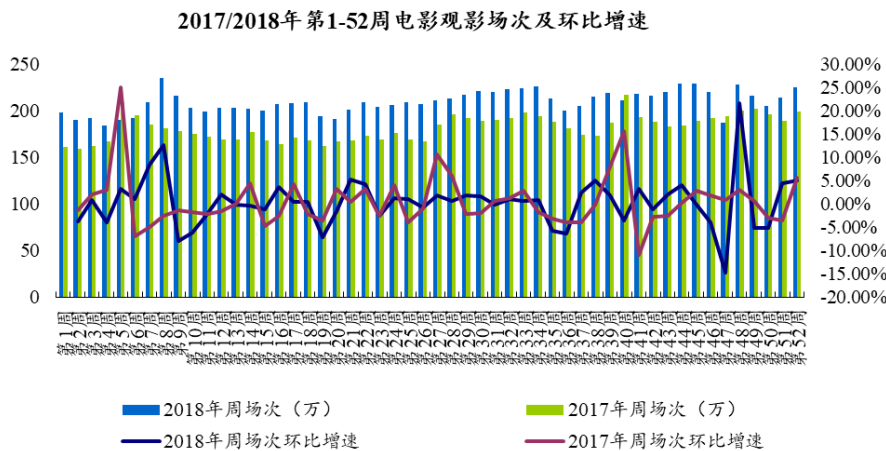
资料来源：艺恩数据，中国银河证券研究院

图 10：电影一周观影人次及环比增速



资料来源：艺恩数据，中国银河证券研究院

图 11：电影一周场次及环比增速



资料来源：艺恩数据，中国银河证券研究院

## (二) 影视综艺网络播放量

### 1. 电视剧网络播放量

电视剧方面，截至2018年12月30日，根据艺恩数据电视剧网络播放量周榜数据，《大江大河》以8.10亿播放量排名第一；《知否知否应是绿肥红瘦》播放量6.80亿，排名第二；《火王之千里同风》播放量2.10亿，排名第三；《火王之破晓之战》播放量1.90亿，排名第四；《那座城那家人》播放量1.80亿，排名第五。

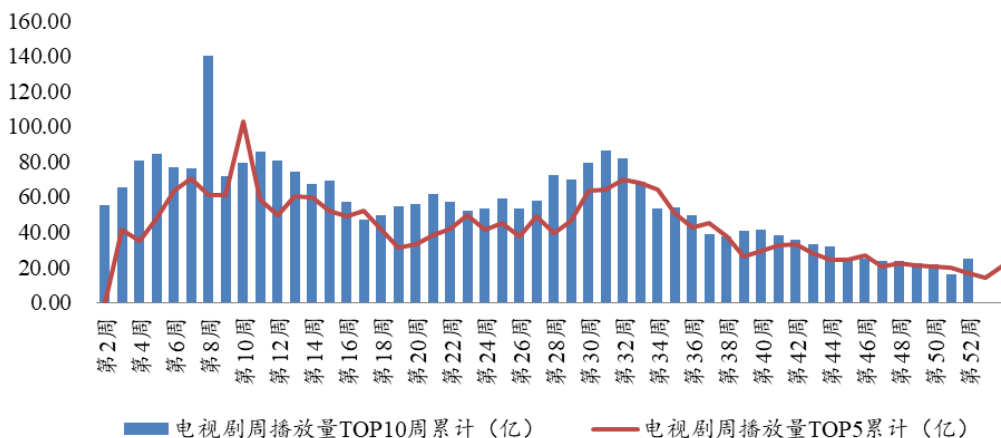
表9：电视剧一周网络播放量排行榜

12月24日-12月30日（截至20:00）电视剧网络播放量				
名次	电视剧	播放平台	上线日期	播放量（亿）
1	大江大河	多平台播放	2018/12/10	8.10
2	知否知否应是绿肥红瘦	多平台播放	2018/12/25	6.80
3	火王之千里同风	多平台播放	2018/12/19	2.10
4	火王之破晓之战	多平台播放	2018/11/27	1.90
5	那座城那家人	多平台播放	2018/12/2	1.80
6	外滩钟声	多平台播放	2018/12/11	1.40
7	我和我的倾城时光	多平台播放	2018/11/13	1.10
8	江河水	多平台播放	2018/12/15	0.83
9	香蜜沉沉烬如霜	多平台播放	2018/8/3	0.34
10	我们的四十年	多平台播放	2018/11/12	0.30
总计				24.67

资料来源：艺恩数据，中国银河证券研究院

图12：电视剧一周网络播放量变化情况

2018年第1-52周累计电视剧网络播放量



资料来源：猫眼专业版、艺恩数据，中国银河证券研究院



## 2. 网络剧网络播放量

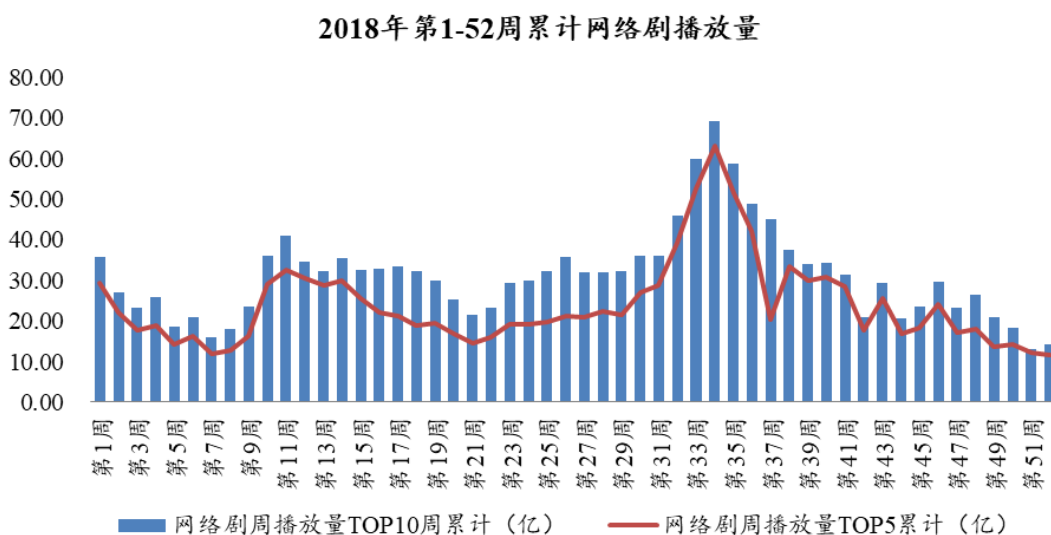
网络剧方面,截至2018年12月30日,根据艺恩数据网络剧网络播放量周榜数据,《将夜》以4.10亿播放量排名第一;《大约是爱》播放量3.00亿,排名第三;《古董局中局》播放量1.70亿,排名第四;《我的恶魔少爷》播放量1.70亿,排名第五;《大帅哥》播放量1.00亿,排名第六。

表 10: 网络剧一周播放量排行榜

12月24日-12月30日(截至20:00)网络剧播放量				
名次	网络剧	播放平台	上线日期	播放量(亿)
1	将夜	腾讯视频独播	2018/10/31	4.10
2	原生之罪	爱奇艺独播	2018/12/20	暂无
3	大约是爱	腾讯视频独播	2018/12/3	3.00
4	古董局中局	多平台播放	2018/12/26	1.70
5	我的恶魔少爷	多平台播放	2018/11/24	1.70
6	大帅哥	优酷独播	2018/12/3	1.00
7	喜欢你时风好甜	腾讯视频独播	2018/12/24	0.98
8	人不彪悍枉少年	腾讯视频独播	2018/11/22	0.77
9	浪漫星星	腾讯视频独播	2018/12/5	0.72
10	延禧攻略	爱奇艺独播	2018/7/19	0.41
总计				14.38

资料来源:艺恩数据,中国银河证券研究院

图 13: 网络剧一周播放量变化情况



资料来源:猫眼专业版、艺恩数据,中国银河证券研究院

### 3. 综艺节目网络播放量

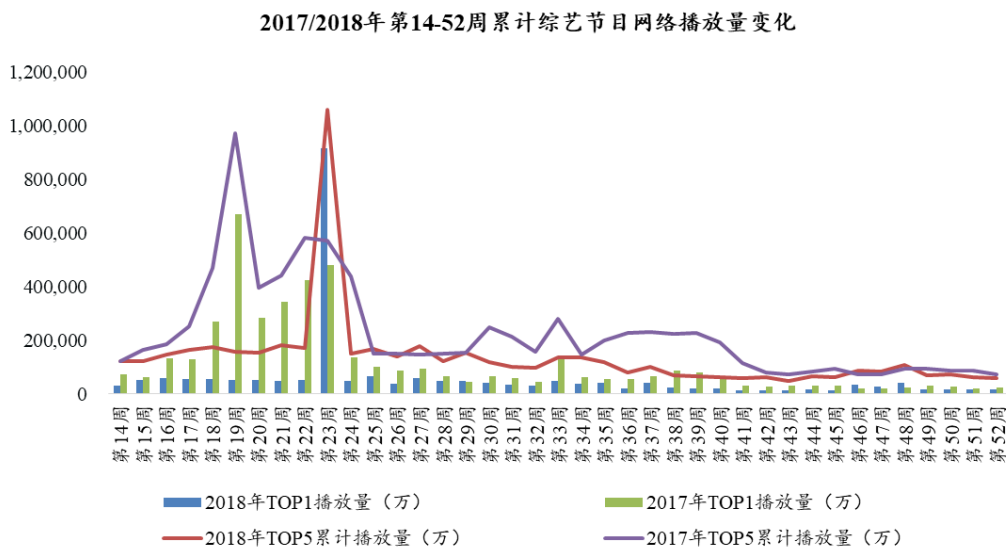
综艺节目方面，根据艺恩数据所统计的综艺节目网络播放量排行数据，2018年12月24日-12月30日（一周）综艺节目网络播放量排行榜中，《明星大侦探 第四季》、《吐槽大会 第三季》分别拿下第一、第二的位置。从整体来看，网络播放量超过1亿的综艺节目有3档。

表 11: 综艺节目一周网络播放量排行榜

12月24日-12月30日（截至20:00）综艺节目网络播放量				
排名	节目名称	播放平台	上线日期	播放量（万）
1	明星大侦探 第四季	芒果TV独播	2018/10/26	15,000
2	吐槽大会 第三季	腾讯视频独播	2018/11/4	13,000
3	亲爱的客栈第二季	多平台播放	2018/10/12	12,000
4	变形计第十六季	芒果TV独播	2018/10/30	9,600
5	火星情报局 第四季	优酷独播	2018/10/12	9,400
6	野生厨房	芒果TV独播	2018/10/27	8,400
7	即刻电音	腾讯视频独播	2018/12/1	7,600
8	带我去远方	腾讯视频独播	2018/11/21	7,500
9	Beauty小姐	腾讯视频独播	2018/10/24	5,900
10	挑战吧！太空	优酷独播	2018/11/17	5,900

资料来源：艺恩数据，中国银河证券研究院

图 14: 综艺节目一周网络播放量 TOP1 和 TOP5 累计变化情况



资料来源：猫眼专业版、艺恩数据，中国银河证券研究院

#### 4. 卫视收视率

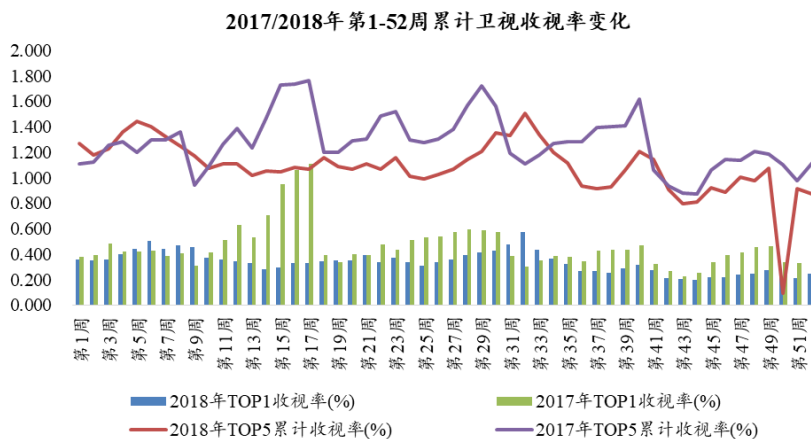
卫视收视率方面，根据酷云 EYE 所统计的收视率排行数据，2018 年 12 月 24 日-12 月 30 日（一周）卫视收视率排行榜中，湖南卫视、浙江卫视、东方卫视、北京卫视、江苏卫视分列前 5 位，其中湖南卫视以 0.247% 的收视率位列第一，浙江卫视以 0.214% 的收视率紧随其后。

表 12: 卫视一周收视率排行榜

12 月 24 日-12 月 30 日全天 (00:00-24:00) 收视		
排序	频道	收视率 (%)
1	湖南卫视	0.247
2	浙江卫视	0.214
3	东方卫视	0.210
4	北京卫视	0.203
5	江苏卫视	0.143
6	山东卫视	0.104
7	江西卫视	0.089
8	湖南金鹰卡通频道	0.088
9	安徽卫视	0.076
10	黑龙江卫视	0.066

资料来源：酷云 EYE，中国银河证券研究院

图 15: 卫视一周收视率变化情况



资料来源：酷云 EYE，中国银河证券研究院

### (三) 游戏

#### 1. 网页游戏

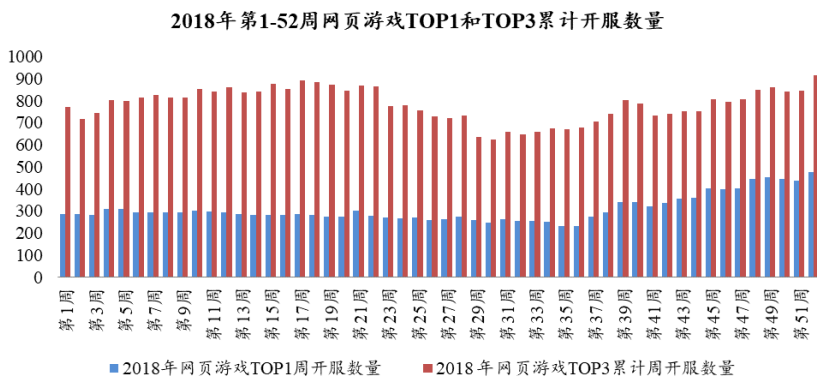
2018 年 12 月 24 日-12 月 30 日（一周）网页游戏开服数据如下所示：

网页游戏方面，开服数量 TOP 1 为灭神，服务器共 477 组，开服数量 TOP 3 累计共 915 组。

运营平台方面，开服数量 TOP 1 为 37 游戏，服务器共 622 组，开服数量 TOP 3 累计共 1142 组。

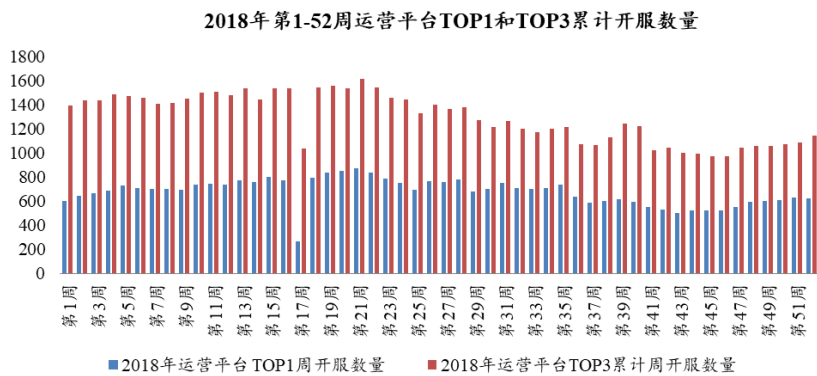
研发商方面，开服数量 TOP 1 为上海三七互娱，服务器共 560 组，开服数量 TOP 3 累计共 1279 组。

图 16: 周网页游戏 TOP1 和 TOP3 累计开服数量



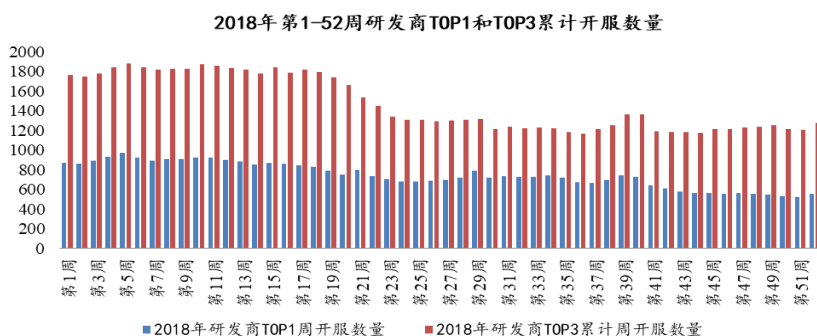
资料来源: 9k9k, 中国银河证券研究院

图 17: 周运营平台 TOP1 和 TOP3 累计开服数量



资料来源: 9k9k, 中国银河证券研究院

图 18: 周研发商 TOP1 和 TOP3 累计开服数量



资料来源: 9k9k, 中国银河证券研究院

## 2. 手机游戏

手机游戏方面，12月30日畅销排行榜情况如下所示，苹果应用商店（App Store）中付费畅销榜排名前二的手游分别为《贪婪洞窟2》、《九州三国志》，免费畅销榜排名前二的手游分别为《拥挤城市!》、《绝地求生：刺激战场》。

图 19：IOS 手机游戏排行榜



资料来源：苹果应用商店 (App Store)，中国银河证券研究院

图 20：安卓手游排行榜情况



资料来源：百度手机助手、360 手机助手，中国银河证券研究院

### 三、公司重要公告

#### 12月24日

##### 【当代东方】

当代东方投资股份有限公司(以下简称“公司”)于2018年11月16日收到深圳证券交易所下发的《关于对当代东方投资股份有限公司的关注函》(公司部关注函〔2018〕第229号),现就《关注函》中所提问题,逐一回复。

#### 12月25日

##### 【时代出版】

时代出版传媒股份有限公司(以下简称“公司”)董事会于2018年12月24日上午收到公司董事、总编辑林清发先生提交的书面辞职报告,因个人原因,申请辞去公司董事、总编辑,同时一并辞去公司董事会提名委员会委员、战略委员会委员、编辑委员会主任委员职务。

##### 【星辉娱乐】

截至公告披露日,陈雁升先生共持有本公司407,721,600股股份,占公司总股本的32.77%;累计质押股份279,580,000股,占公司总股本的22.47%。

陈冬琼女士共持有公司股份165,176,767股股份,占公司总股本的13.28%;累计质押股份为49,000,000股,占公司总股本的3.94%。

陈雁升家族(陈雁升先生、陈冬琼女士、陈创煌先生)合计持有公司股份596,068,367股,合计占公司总股本的47.91%;累计质押的本公司股份数量为328,580,000股,占其持有本公司股份总数的比例为55.12%,占公司总股本的26.41%。

#### 12月26日

##### 【ST富控】

2017年度,公司全资子公司上海宏投网络科技有限公司的全资子公司Jagex公司营业收入为74,515.33万元,占公司2017年度营业收入的92.50%;公司全资子公司上海富控互动网络科技有限公司2017年度无营业收入。

目前,上述公司所持有的子公司股权被冻结事项尚未对公司的日常经营活动造成不利影响,但上述事项可能导致公司面临所持有的子公司股权被处置的风险,若上述公司子公司股权被处置,将会对公司本期及期后利润产生影响。敬请广大投资者关注公司后续相关公告,并注意投资风险。

##### 【当代东方】

当代东方投资股份有限公司(以下简称“公司”)近日通过查询国家企业信用信息公示系统知悉,公司全资子公司东阳盟将威影视文化有限公司(以下简称“盟将威”)持有的霍尔果斯当代陆玖文化传媒有限公司(以下简称“当代陆玖”)51%股权及河北当代文化传媒有限公司(以下简称“河北当代”)100%股权被司法冻结。

#### 12月27日

##### 【新华网】

根据《新华网股份有限公司章程》的有关规定,经新华网股份有限公司(以下简称“公司”)总裁田舒斌先生提名,公司董事会提名委员会进行任职资格审查后,公司于2018年12月26日召开第三届董事会第十一次(临时)会议,审议通过了《关于聘任公司副总裁的议案》,聘任

杨庆兵先生、陈宇先生担任公司副总裁，任期与第三届董事会任期相同。

**【分众传媒】**

分众传媒信息技术股份有限公司本次解除限售的股份数量为 7,712,991,418 股，占公司总股本的 52.55%。本次解除限售股份上市流通日为 2019 年 1 月 2 日（星期三）。

**【开元股份】**

截止本公告日，罗旭东先生持有公司股份 35,657,976 股，占公司总股本的 10.33%。

本次补充质押股份 1,980,000 股，占其持有公司股份总数的 5.55%，占公司总股份的 0.57%；累计质押股份 25,839,264 股，占其持有公司股份总数的 72.46%，占公司总股份的 7.49%。

**【博瑞传播】**

根据公司总经理张涛先生提名，董事会提名委员会审查通过，九届董事会第四十三次会议审议并同意聘任叶涛先生、苟军先生为公司副总经理（简历附后），任期自本次董事会审议通过之日起至本届董事会届满之日。

**12 月 28 日**

**【大晟文化】**

公司非公开发行股票完成后，总股本为 139,866,047 股。

经 2017 年 5 月 19 日召开的公司 2016 年年度股东大会审议通过公司 2016 年年度资本公积金转增股本方案，具体方案为：本次转增股本以方案实施前的公司总股本 139,866,047 股为基数，以资本公积金向全体股东每股转增 3 股，共计转增 419,598,141 股，本次分配后总股本为 559,464,188 股。

**【ST 富控】**

上海富控互动娱乐股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于近日收到董事长孙兴华先生的书面辞职报告。因个人原因，公司董事长孙兴华先生特向公司董事会提请辞去董事长职务，并确认其与公司董事会概无意见分歧，亦无辞任之其他事项需提请公司股东关注。孙兴华先生辞任董事长后，将继续担任公司第九届董事会董事、战略委员会召集人、审计委员会委员、提名委员会委员及薪酬与考核委员会委员之职务。

**【深大通】**

截至 2018 年 12 月 27 日，曹林芳女士持有公司股份数量为 36,852,666 股，占公司总股本的 7.05%。本次股份解除质押后，曹林芳女士所持有上市公司股份累计被质押的数量为 23,155,679 股，占公司总股本的 4.43%。

**【长城动漫】**

为有效提升上市公司盈利能力和持续经营能力，维护上市公司股东特别是中小股东利益，长城动漫出售其所持圣达焦化 99.80% 股权。本次交易完成后，上市公司将全面转型为涵盖动漫设计、制作、动漫游戏、创意旅游和玩具销售等动漫业务的文化类企业。

**12 月 29 日**

**【东方网络】**

东方时代网络传媒股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到公司董事、董事会秘书及副总经理祝丽玮提交的书面辞职报告。祝丽玮女士因个人原因申请辞去公司董事、董事会秘书、副总经理及战略委员会委员职务。

## 四、行业动态

### 1. 【影视】

#### 超低价甩卖昔日业绩功臣 华录百纳今年投资预亏 12 亿至 18 亿

12 月 26 日晚间，华录百纳公告称，公司第二次临时股东大会审议通过了全资子公司广东华录百纳蓝火文化传媒有限公司(以下简称广东蓝火)出售资产的议案。这次交易，预计会对华录百纳今年造成 12 亿~18 亿元投资亏损。

彼时，综艺大户广东蓝火是《跨界歌王》《女神的新衣》等多部热门综艺的缔造者，给华录百纳带来丰厚利润：2014 年~2016 年，累计完成净利润 7.63 亿元的对赌。为何短短两年时间，就从“业绩功臣”变成了“亏损包袱”？

(来源：艺恩网 <http://www.entgroup.cn/news/Capital/2859244.shtml>)

#### 广电出大招：遏制追星炒星，严控高片酬、对赌协议等行为，建立“红黑名单”

12 月 24 日，北京市广播电视局召开了“进一步加强广播电视和网络视听文艺节目管理工作座谈暨政策发布会”。会上，印发了《北京市广播电视局关于进一步加强广播电视和网络视听文艺节目管理的实施细则》，分别从 12 个部分进行了详细规范和阐释。同时还发布了《北京市广播电视局重点企业综合服务包》和《2018 年度北京影视出版创作基金扶持项目名单》。

(来源：艺恩网 <http://www.entgroup.cn/news/Policies/2759216.shtml>)

**国务院出台支持文化企业发展新规，电影发行收入免征增值税，鼓励社会资本投资文化产业**  
据中国政府网发布，12 月 25 日，国务院办公厅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。

《进一步支持文化企业发展的规定》中明确，对电影制片企业销售电影拷贝(含数字拷贝)、转让版权取得的收入，电影发行企业取得的电影发行收入，免征增值税。政府鼓励在商业演出和电影放映中安排低价场次或门票，鼓励网络文化运营商开发更多低收费业务。

在资产和土地处置方面，将文化类建设用地纳入城乡规划、土地利用总体规划，有效保障文化产业设施、项目用地需求。

(来源：艺恩网 <http://www.entgroup.cn/news/Policies/2659164.shtml>)

#### 国家广播电视总局广播电视节目收视综合评价大数据系统开通试运行

12 月 26 日，国家广播电视总局在北京举行新闻发布会，宣布国家广播电视总局广播电视节目收视综合评价大数据系统基本建成并开通试运行。

(来源：艺恩网 <http://www.entgroup.cn/news/Policies/2659213.shtml>)

### 2. 【游戏】

#### 三七互娱拟斥资 3 亿元-6 亿元回购股份

12 月 25 日晚间，三七互娱(002555.SZ)发布公告称，公司代理董事长、董事李卫伟提议回购公司股份，拟回购金额为 3 亿元---6 亿元。

李卫伟在《关于提议回购公司股份的函》中表示，结合公司近期股票二级市场表现，为有效维护公司价值及股东权益，增强投资者对公司的投资信心，推动公司股票价值的合理回归，建议公司通过二级市场以集中竞价交易的方式回购部分社会公众股份。

(来源：手游那点事 <http://www.nadianshi.com/2018/12/230816>)



### 任天堂要将重点转向手游，“真香”的背后有何玄机？

从任天堂自身的角度来说，也不会甘心将盈利能力和潜力如此巨大的市场拱手相让，即使是为了公司能有一个稳定的营收来源，减少业绩的波动幅度，进军手游行业也是任天堂的必然选择。

（来源：钛媒体 <http://www.tmtpost.com/3669066.html>）

## 3. 【互联网】

### 2018 中国新媒体大会开幕

12月24日，2018中国新媒体大会暨新媒体专业委员会年度工作会议在京开幕。

此次中国新媒体大会以“增强‘四力’、守正创新、多出群众喜爱的融合精品”为主题。100多家新闻单位的新媒体负责人以及新闻院校、新闻研究机构的专家学者汇聚一堂，交流媒体融合经验，分享优秀作品创作体会。（来源：中国新闻出版广电网 <http://data.chinaxwcb.com/epaper2018/epaper/d6902/d1b/201812/94017.html>）

## 4. 【内容出版】

### 推动传统出版与在线教育深度融合

当下，在媒介融合的大趋势下，出版、教育、传媒行业的边界在进一步模糊，催生出多种新的教育方式，促进了教育信息化、教育公平化的发展。但是，在发展过程中仍存在诸多亟待解决的问题，像如何解决传统教育（书本及课堂）中的个性化缺失问题？如何进一步提升在线教育的质量？如何利用互联网智能技术实现更精准的知识投放？

近日，由国家新闻出版署出版融合发展（武汉）重点实验室在京举办的“K12在线教育论坛暨K12在线教育专家指导委员会成立大会”上，教育专家及出版专家围绕上述话题展开深入探讨。

（来源：中国新闻出版广电网

<http://data.chinaxwcb.com/epaper2018/epaper/d6901/d3b/201812/93984.html>）

### 武汉印企总产值近 200 亿元

1978年，武汉有印刷企业98家，印刷业总产值1.34亿元；2017年，武汉有892家印企，总产值接近200亿元。这是近日在湖北武汉召开的2018年度武汉印刷行业协会会员大会披露的数字。

武汉印刷行业协会会长郑健介绍：“40年前5000万元产值以上的规模企业没有几家，目前有47家，年工业总产出达105亿元；40年前国有和集体企业占大多数，目前95%以上是民营企业，国企在公共文化服务中发挥主导作用，而众多民企显示着市场在资源配置中发挥着决定性作用。”（来源：中国新闻出版广电网

<http://data.chinaxwcb.com/epaper2018/epaper/d6901/d3b/201812/93985.html>）

## 5. 【广告营销】

### 2020 映前广告规模将达 100 亿，影院广告到底多赚钱？

在尚未完全成熟的中国电影市场中，还有一些数字是在票房外值得被人关注的：2017年，我国影院数量达到10,176家，同比增长21%，六年时间里增加6,496家，年均复合增长率达到22.56%。2017年全国银幕数新增9,597块，累计达到50,776块，同比增长23.3%，六年时间银幕数增长近四倍，年均复合增长率达到31.09%，我国也成为拥有电影银幕数量最多的国家。

(来源: 中国广告网 <http://www.cnad.com/show/12/297404.html>)

### 广告公司不断裁员和重组, 今年自救的开始

今年的那些刷屏式营销案例变得更少了, 而且从支付宝转发锦鲤到抖音的爆火, 没几个是传统广告公司做出来的。

(来源: 钛媒体 <http://www.tmtpost.com/3673558.html>)

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

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

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

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

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

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

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

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

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

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

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

## 免责声明

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

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

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

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

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

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

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

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

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

### 机构请致电：

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