

# 大年初一预售票房提前破亿，关注电影市场春节档表现

核心观点：(01.14-01.20)

## 一、上周行业热点

2019年2月5日(大年初一)预售票房提前5天突破亿元。

## 二、最新观点

春节档作为一年中最重要的电影档期，其票房表现越来越受到市场的重点关注。在整体数量上，根据中国电影放映协会数据，2019年春节档定档影片共14部，其中2月5日(大年初一)定档13部，影片总数超过去年同期的7部。尽管去年同期基数较高，今年春节档影片数量上的增加有望对整体票房有积极的拉动作用。在具体影片上，根据艺恩数据，截至2019年1月20日，2月5日预售票房前四名分别为《疯狂的外星人》4997万元、《飞驰人生》4286万元、《新喜剧之王》2986万元和《流浪地球》1142万元，这与猫眼想看人数排名一致。其中，《疯狂的外星人》和《飞驰人生》两部喜剧片构成第一梯队，符合观众在春节档的类型偏好，具备爆款实力。

建议关注光线传媒(300251.SZ)(《疯狂的外星人》出品方和主发行、《飞驰人生》《新喜剧之王》猫眼参投和发行)、中国电影(600977.SH)(《新喜剧之王》主出品、《流浪地球》主出品发行)、北京文化(000802.SZ)(《流浪地球》主出品发行)、万达电影(002739.SZ)(参投《飞驰人生》《熊出没·原始时代》)、横店影视(603103.SH)(参投《飞驰人生》《新喜剧之王》《熊出没·原始时代》)。

## 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)
核心组合	002555.SZ	三七互娱	3.70	13.89	226.09
	300528.SZ	幸福蓝海	1.02	22.58	33.27
	300113.SZ	顺网科技	-1.81	15.57	90.26
	600373.SH	中文传媒	7.18	11.63	181.06
	300251.SZ	光线传媒	7.66	10.68	264.02
	300133.SZ	华策影视	3.70	13.89	226.09

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

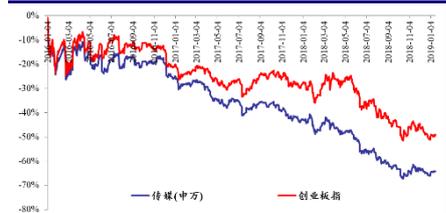
特别鸣谢

穆歌

✉: muge\_yj@chinastock.com.cn

### 行业数据

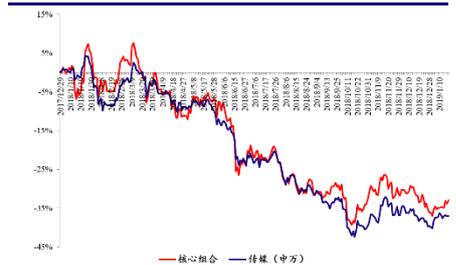
2019.01.18



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 核心组合表现

2019.01.18



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 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  
银河传媒周观点 0102: 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  
银河传媒周观点 0107: 2018 年中国电影总票房突破 600 亿大关, 院线市场集中度进一步提升  
银河传媒周观点 0114: 第二批游戏版号名单公布, 行业逐步走向精品化发展

## 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.....	23

## 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>2019 年 1 月 16 日, 乙亥猪年 2 月 5 日 (大年初一) 预售票房突破亿元, 比 2018 年提前 5 天。</p>	<p>春节档作为一年中最重要的电影档期, 其票房表现越来越受到市场的重点关注。根据艺恩数据显示, 2014-18 年, 我国春节档票房及占全年总票房的比例逐年攀升, 观影人次也逐年增加。可见, 随着居民文化娱乐支出的增加, 电影已经成为我国居民春节假期最重要的娱乐方式之一。</p> <p>在整体数量上, 根据中国电影发行放映协会数据, 2019 年春节档定档影片共 14 部, 其中 2 月 5 日 (大年初一) 定档 13 部, 影片总数超过去年同期的 7 部。2018 年春节档综合票房为 57.71 亿元, 同比增长 68.35%。尽管去年同期基数较高, 今年春节档影片数量上的增加有望对整体票房有积极的拉动作用, 并使得腰部电影的票房部分更加平均。</p> <p>在具体影片上, 根据艺恩数据, 截至 2019 年 1 月 20 日, 2 月 5 日 (大年初一) 预售票房前四名分别为《疯狂的外星人》4997 万元、《飞驰人生》4286 万元、《新喜剧之王》2986 万元和《流浪地球》1142 万元, 这与猫眼想看人数排名一致。其中, 《疯狂的外星人》和《飞驰人生》两部喜剧片构成第一梯队, 符合观众在春节档的类型偏好, 具备爆款实力。同时, 第二梯队中的《新喜剧之王》作为周星驰的 IP 具备情怀潜力, 而科幻片《流浪地球》作为国内稀缺的电影类型, 仍有望在春节档的激流中成为黑马。</p> <p>建议关注光线传媒 (300251.SZ) (《疯狂的外星人》出品方和主发行、《飞驰人生》《新喜剧之王》猫眼参投和发行)、中国电影 (600977.SH) (《新喜剧之王》主出品、《流浪地球》主出品发行)、北京文化 (000802.SZ) (《流浪地球》主出品发行)、万达电影 (002739.SZ) (参投《飞驰人生》《熊出没·原始时代》)、横店影视 (603103.SH) (参投《飞驰人生》《新喜剧之王》《熊出没·原始时代》)。</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 0.04%, 沪深 300 指数上涨 2.37%, 创业板指上涨 0.63%。从个股涨跌幅来看, 上周涨幅最高的个股分别是世纪天鸿 (300654.SZ)、印纪传媒 (002143.SZ)、横店影视 (603103.SH)、粤传媒 (002181.SZ)、北京文化 (000802.SZ), 分别上涨 9.92%、9.80%、9.74%、8.65%、8.14%。上周跌幅最高的个股分别是中昌数据 (600242.SH)、广博股份 (002103.SZ)、明家联合 (300242.SZ)、富春股份 (300299.SZ)、北纬科技 (002148.SZ), 分别下跌 27.79%、9.04%、8.95%、8.58%、8.42%。

目前传媒行业 PE (TTM) 约为 19.85 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，TOP 3 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 2019 年 01 月 18 日，传媒行业一年滚动市盈率为 19.85 倍 (TTM 整体法，剔除负值)，全部 A 股为 12.70 倍，分别较 13 年以来的历史均值低 57.07% 和 20.77%。

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 138.90 个百分点。当前值为 56.30%，历史均值为 195.20%。

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 2019 年 01 月 18 日收盘价计算，国内传媒板块的动态市盈率为 19.85 倍。同期美国广播电视板块为 14.35 倍，电影板块为 25.03，有线与卫星板块为 17.83 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 125.64 个百分点，当前值为 38.36%，历史均值为 164.00%。国内相对美国电影子板块的溢价率较历史平均水平低 187.84 个百分点，当前值为-20.71%，历史均值为 167.13%。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 130.95 个百分点，当前值为 11.30%，历史均值为 142.25%。

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 2019.01.18 日计）平均数为 45.93 倍，估值中位数为 13.12 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 2019.01.18 日计）平均数为 3.73 和 24.22 倍，估值中位数为 8.98 和 10.13 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 2019.01.18 日计），市盈率平均为 18.72 倍，中位数为 18.74 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%	6.81	11,146.97
DIS.N	迪士尼	59,599.36	-4.96%	365,938.76	-1.50%	13.12	11,185.16
CHTR.O	特许通讯	64,655.91	164.63%	271,698.57	35.04%	6.36	4,513.70
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%	18.33	6,070.44
CBS.N	哥伦比亚广播	2,332.71	-73.33%	89,466.27	-2.04%	13.57	1,247.09
TRIN	汤森路透	9,115.21	-57.59%	74,052.09	-4.40%	22.72	1,726.64
SIRLO	SIRIUS XM HOLDINGS	4,233.56	-18.18%	35,448.88	1.85%	30.27	1,818.29
LBTYA.O	自由全球	-18,152.66	-253.45%	98,332.52	-29.16%	12.00	1,213.44
WPP.N	WPP	15,948.29	33.86%	134,018.00	9.46%	6.12	1,024.73
BATRA.O	LIBERTY MEDIA BRAVES	8,847.31	87.56%	49,620.71	35.58%	9.46	1,078.20
FWONA.O	LIBERTY MEDIA FORMULA	8,847.31	87.56%	49,620.71	35.58%	11.29	1,286.50
LSXMA.O	LIBERTY MEDIA SIRIUSXM	8,847.31	87.56%	49,620.71	35.58%	14.16	1,614.00
RELX.N	RELX	14,183.21	9.72%	63,802.76	8.74%	19.71	2,886.94
DISH.O	DISH NETWORK	13,713.25	36.35%	94,036.12	-10.19%	5.31	943.03
OMC.N	宏盟集团	7,111.82	-10.74%	99,800.76	-6.68%	14.42	1,152.47
LBRDA.O	LIBERTY BROADBAND CL A	13,288.39	108.83%	85.55	-59.68%	6.46	924.89
VIA.O	维亚康姆	12,437.55	29.52%	88,025.20	5.56%	7.76	902.86
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%	656.72	766.23
SJR.N	肖氏通信	8,900.95	42.90%	51,062.79	104.78%	222.18	695.20
DISCA.O	探索传播	-2,202.03	-126.59%	44,909.56	-0.36%	-17.71	981.56
NWS.O	新闻集团	-4,999.51	-521.19%	55,136.84	0.27%	-5.00	501.79
IPG.N	埃培智	3,783.30	-10.37%	51,505.18	-5.38%	15.01	578.66
ATVI.O	动视暴雪	1,783.84	-73.38%	45,850.48	0.02%	64.34	2,511.89
EA.O	艺电	6,558.49	-1.70%	32,383.72	-3.12%	28.85	1,891.44
TTWO.O	TAKE-TWO 互动软件	1,091.19	135.00%	11,273.88	-8.19%	57.77	834.16
	均值	16543.08	-16.74%	107,267	6.04%	45.93	2,414.11
	中位数	8847.31	9.46%	63,803	0.02%	13.12	1,213.44
	最大值	148417.82	164.63%	552,310	104.78%	656.72	11,185.16
	最小值	-18,152.66	-521.19%	85.55	-59.68%	-17.71	501.79

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%	39.77	2,245.40
SINA.O	新浪	1,023.05	-34.48%	10,349.41	44.71%	28.52	298.23
YY.O	欢聚时代	2,493.24	63.61%	11,594.79	41.33%	19.02	317.72
SOHU.O	搜狐	-3,623.38	133.16%	12,159.90	6.21%	-1.62	51.45
IQ.O	爱奇艺	972.93	-112.24%	17,378.35	54.65%	8.98	905.89
BILLO	哔哩哔哩	-571.55	-51.77%	2,468.45	371.70%	-57.62	314.88
HUYA.N	虎牙	-100.81	-83.89%	2,184.82	174.16%	-10.91	280.07
	均值	1,557.34	-0.02%	15,748.25	104.92%	3.73	630.52
	中位数	972.93	-0.34%	11,594.79	44.71%	8.98	314.88
	最大值	10,707.94	1.33%	54,102.02	371.70%	39.77	2,245.40
	最小值	-3,623.38	-1.12%	2,184.82	6.21%	-57.62	51.45

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%	246.02	1,089.71
1060.HK	阿里影业	-950.26	-0.87%	-0.87%	159.59%	-41.51	281.45
0811.HK	新华文轩	923.84	42.69%	42.69%	15.57%	6.66	55.35
2383.HK	TOM集团	-202.52	-18.14%	-18.14%	-11.02%	-44.89	65.23
1970.HK	IMAX CHINA	285.63	14.10%	14.10%	0.50%	20.32	65.62
8032.HK	非凡中国	-91.67	-198.89%	-198.89%	3.65%	64.79	61.09
2008.HK	凤凰卫视	239.28	16.04%	16.04%	-2.63%	18.42	32.31
0863.HK	欢喜传媒	-59.21	-71.66%	-71.66%	0.96%	-33.53	16.93
0547.HK	数字王国	-438.76	2.32%	2.32%	-13.36%	-4.88	23.06
0752.HK	PICO FAR EAST	239.58	-8.60%	-8.60%	-6.45%	12.54	30.90
3636.HK	保利文化	256.17	-17.53%	-17.53%	29.94%	7.71	20.82
0772.HK	阅文集团	556.13	1416.04%	1416.04%	60.16%	39.00	339.18
	均值	88.83	145.04%	2,355.15	34.80%	24.22	173.47
	中位数	239.43	0.73%	1,851.66	2.30%	10.13	58.22
	最大值	923.84	1416.04%	7,308.31	180.64%	246.02	1,089.71
	最小值	-950.26	-198.89%	162.06	-13.36%	-44.89	16.93

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	2019/01/18	2019/01/18	2019/01/18	2019/01/18
002739.SZ	万达电影	1,515.52	10.79%	13,229.38	18.02%	25.97	394.56		
300251.SZ	光线传媒	821.21	10.98%	1,843.45	6.48%	10.68	264.02		
600977.SH	中国电影	1,136.08	6.78%	8,988.02	14.63%	18.59	289.20		
600715.SH	文投控股	440.86	-27.56%	2,277.28	1.13%	104.30	84.58		
300027.SZ	华谊兄弟	987.05	-0.69%	3,946.28	12.64%	23.45	130.24		
300133.SZ	华策影视	635.91	29.55%	5,245.59	18.01%	20.15	137.43		
002143.SZ	印纪传媒	760.98	3.25%	2,187.60	-12.69%	-20.26	59.47		
002292.SZ	奥飞娱乐	68.55	-85.63%	3,642.46	8.39%	-54.84	83.74		
603103.SH	横店影视	330.54	-7.16%	2,517.59	10.38%	31.92	111.26		
002343.SZ	慈文传媒	411.68	35.36%	1,665.60	-8.79%	8.63	43.51		
601098.SH	中南传媒	1,613.09	-15.12%	10,360.10	-6.70%	18.88	227.55		
600373.SH	中文传媒	1,452.05	13.35%	13,306.05	4.15%	11.63	181.06		
601019.SH	山东出版	1,359.00	29.74%	8,900.92	10.79%	11.36	172.80		
601801.SH	皖新传媒	1,134.22	5.46%	8,709.51	14.70%	11.88	139.24		
600633.SH	浙数文化	1,730.64	68.82%	1,626.62	-54.18%	22.18	111.97		
603533.SH	掌阅科技	123.78	60.32%	1,666.99	39.19%	50.91	71.86		
603888.SH	新华网	282.74	0.93%	1,502.42	10.36%	23.88	68.67		
601949.SH	中国出版	525.59	-7.96%	4,696.56	12.99%	13.61	83.84		
600637.SH	东方明珠	2,397.32	-25.00%	16,261.16	-16.38%	12.80	350.23		
600959.SH	江苏有线	1,103.35	3.29%	8,095.10	49.31%	33.69	213.00		
601928.SH	凤凰传媒	1,210.54	0.11%	11,050.48	4.78%	13.94	194.68		
600037.SH	歌华有线	761.31	4.95%	2,698.18	1.25%	19.06	127.90		
002027.SZ	分众传媒	5,973.40	34.30%	12,013.55	17.63%	12.26	845.45		
300058.SZ	蓝色光标	247.97	-64.03%	15,230.84	23.64%	26.23	93.39		
002131.SZ	利欧股份	436.00	-24.88%	10,572.63	45.06%	42.48	96.31		
002400.SZ	省广股份	-101.40	-114.53%	11,295.20	3.48%	-26.05	54.04		
002558.SZ	巨人网络	1,370.59	21.58%	2,906.69	25.10%	31.85	394.96		
002555.SZ	三七互娱	1,836.50	50.94%	6,188.83	17.93%	13.89	226.09		
002624.SZ	完美世界	1,459.91	28.84%	7,929.82	28.76%	19.38	337.90		
002517.SZ	恺英网络	1,685.57	149.40%	3,134.02	15.20%	8.03	83.95		
300418.SZ	昆仑万维	1,418.69	160.19%	3,436.37	41.73%	13.54	157.36		
002174.SZ	游族网络	664.15	11.23%	3,235.68	27.89%	19.22	168.99		
300315.SZ	掌趣科技	292.23	-47.55%	1,768.21	-4.66%	26.15	100.92		
300113.SZ	顺网科技	614.39	0.36%	1,815.81	6.70%	15.57	90.26		
002354.SZ	天神娱乐	1,240.32	127.34%	3,101.37	85.17%	9.67	50.34		
000681.SZ	视觉中国	312.57	35.57%	814.57	10.75%	49.17	171.22		
	均值	1,062.58	13.43%	6,051.69	13.41%	18.72	178.11		
	中位数	904.13	6.12%	3,794.37	11.72%	18.74	133.84		

最大值	5,973.40	160.19%	16,261.16	85.17%	104.30	845.45
最小值	-101.40	-114.53%	814.57	-54.18%	-54.84	43.51

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

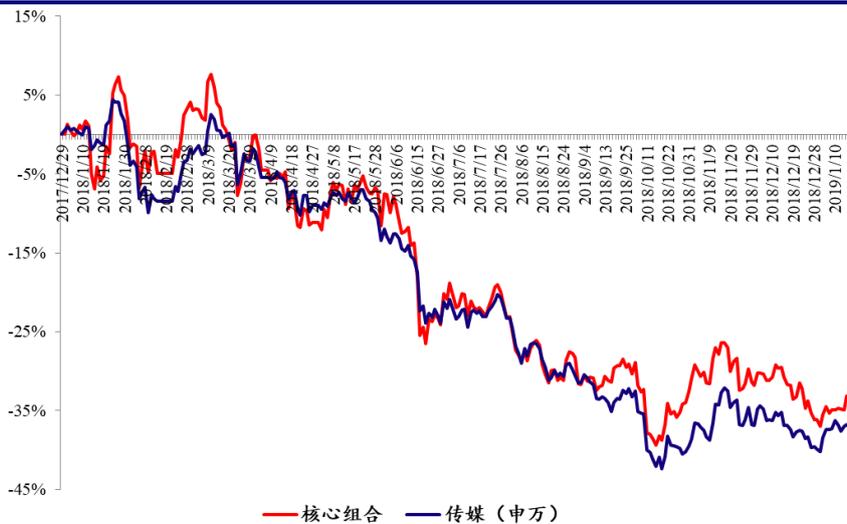
### 三、核心组合

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	3.70	13.89	226.09
300528.SZ	幸福蓝海	影视项目储备丰富, 院线持续扩张	1.02	22.58	33.27
300113.SZ	顺网科技	网吧市场复苏, 游戏收益稳定	-1.81	15.57	90.26
600373.SH	中文传媒	现金流充裕, 传统出版业务稳健	3.70	13.89	226.09

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

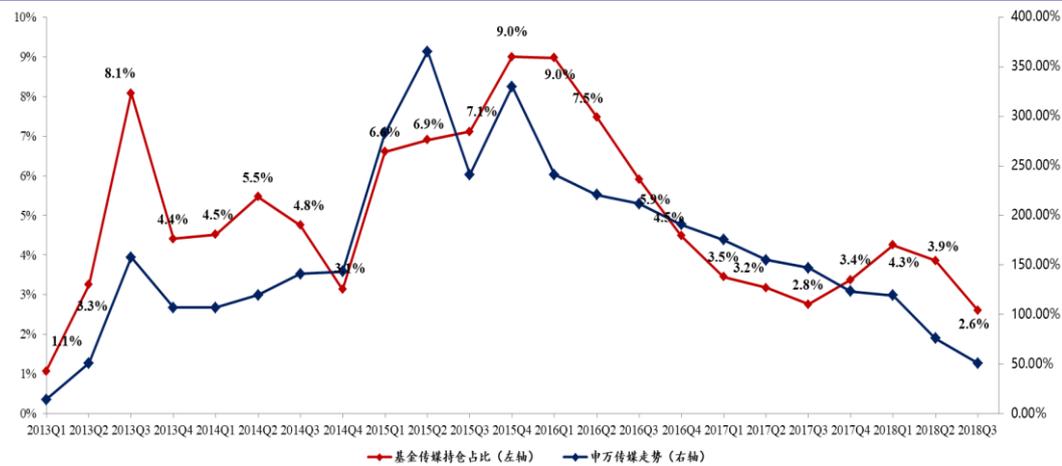


资料来源: 中国银河证券研究院整理

#### 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。

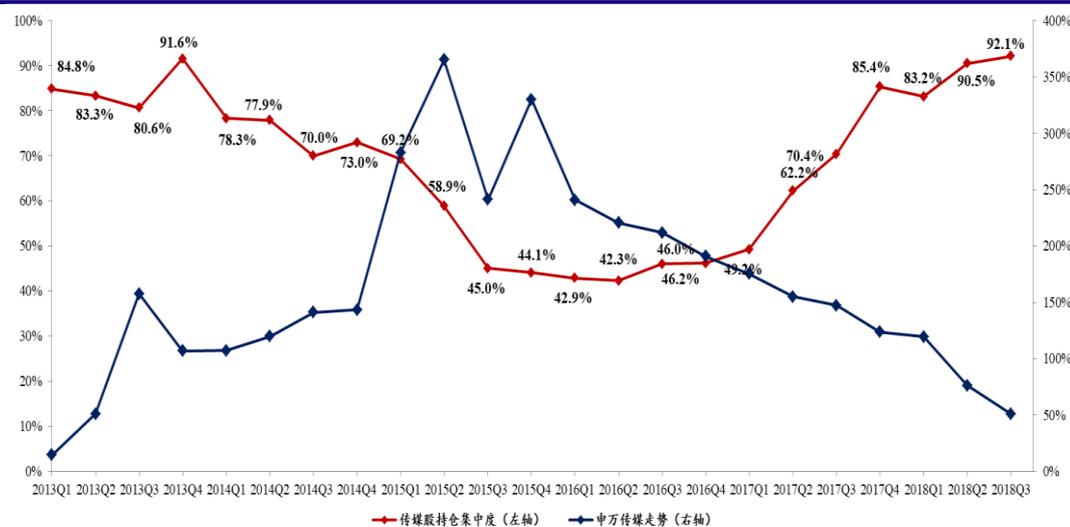
图 4：传媒行业 2013-2018 年基金传媒持仓占比



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%。

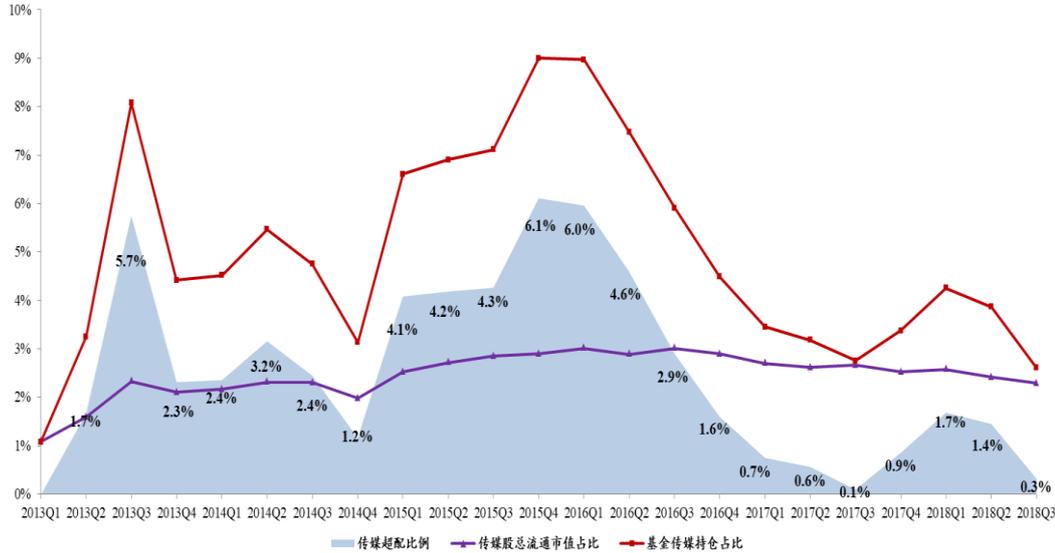
图 5：传媒行业 2013-2018 年传媒重仓股持仓集中度



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

本周创业板指上涨 0.63%，报 1269.50 点；上证综指上涨 1.65%，报 2596.01 点；传媒行业指数本周下跌 0.04%，报 585.69 点。2019 年以来，传媒板块上涨 4.37%，同期创业板指上涨 1.52%，上证综指上涨 4.09%，沪深 300 上涨 5.23%。

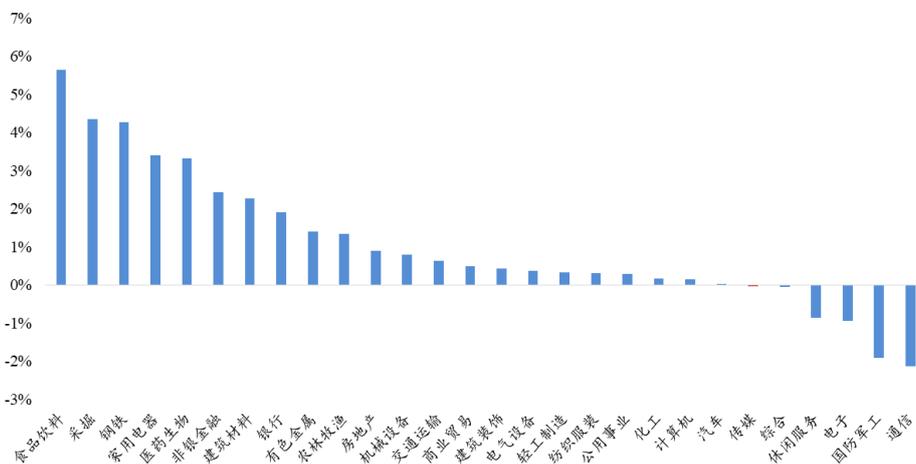
表 7：2018 年 A 股指数行情回顾

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	3168.17	2.37	5.23	5.23
000001.SH	上证综指	2596.01	1.65	4.09	4.09
399001.SZ	深圳成指	7581.39	1.44	4.72	4.72
399006.SZ	创业板指	1269.50	0.63	1.52	1.52
801760.SI	传媒(申万)	585.69	-0.04	4.37	4.37

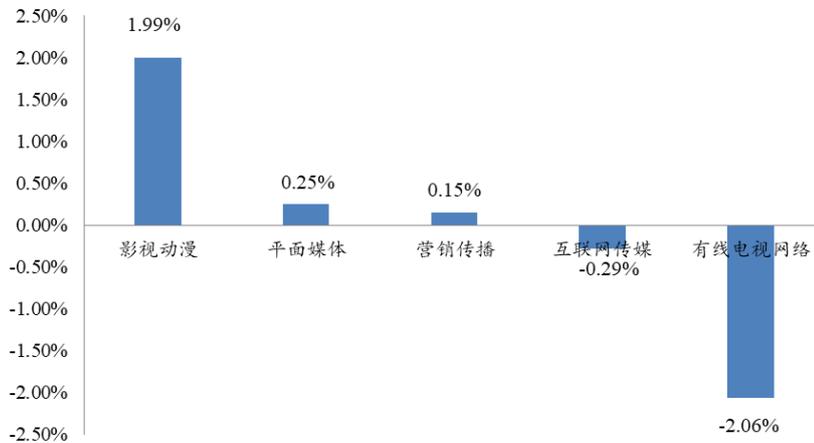
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

在各个行业中，本周传媒板块下跌 0.04%，在申万 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 22 名。分子行业来看，本周申万传媒行业五个子行业三个上涨，一个下跌：影视动漫上涨 1.99%、平面媒体上涨 0.25%、影视传播上涨 0.15%、互联网传媒下跌 0.29%、有线电视网络下跌 2.06%。

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

2019-01-14 至 2019-01-20 单周票房:6.52 亿;单周场次:235.78 万;单周人次:2011.82 万。

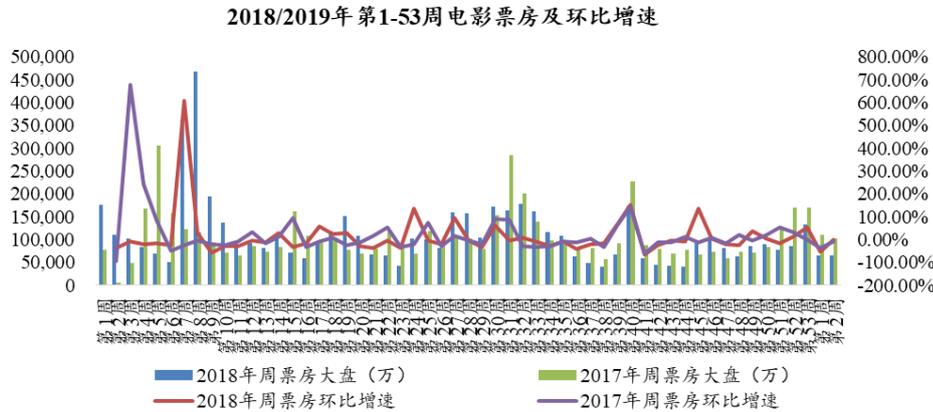
2019-01-014 至 2019-01-20 这一周, 中国电影市场周总票房约 6.52 亿, 环比上涨 1.09%; 单周场次约为 235.78 万场, 环比上升 2.91%; 单周观影人次 2011.82 万, 环比上升 2.20%。《大黄蜂》以 1.86 亿元票房位居第一;《“大”人物》以 1.26 亿元票房位居第二;《白蛇: 缘起》以 1.10 亿元的单周票房位居第三;《密室逃生》以 0.51 亿元票房位居第四;《来电狂响》以 0.27 亿元票房位居第五。

**表 8: 单周票房详情**
**2019-01-14 至 2019-01-20 (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.大黄蜂	18,618	28.50%	86,388	33	9	7.2
2.“大”人物	12,614	19.30%	24,866	34	9	6.7
3.白蛇: 缘起	10,969	16.80%	15,158	32	12	8.0
4.密室逃生	5,062	7.80%	5,133	31	16	7.0
5.来电狂响	2,702	4.10%	57,998	32	5	6.0
6.掠食城市	2,570	3.90%	2,570	35	8	6.8
7.一条狗的回家路	1,822	2.80%	1,825	29	7	6.8
8.熊出没: 原始时代	1,548	2.40%	1,548	34	15	暂无
9.海王	1,398	2.10%	184,812	32	7	7.8
10.我想吃掉你的胰脏	1,255	1.70%	1,258	28	6	6.9

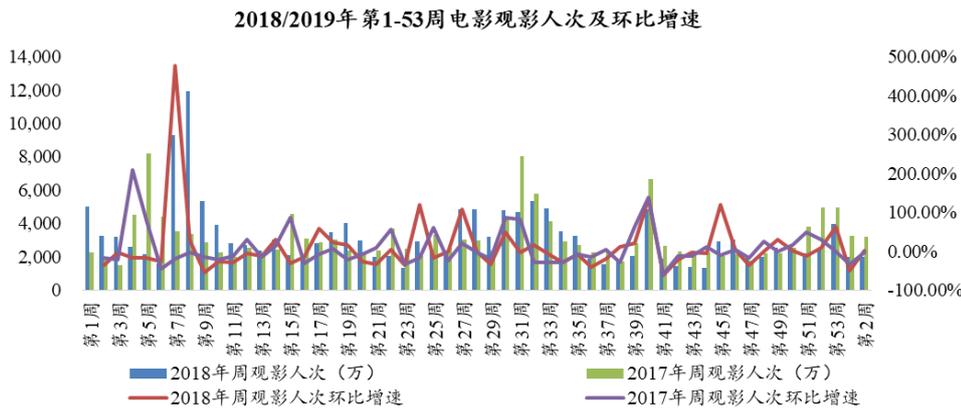
资料来源: 艺恩数据, 中国银河证券研究院

图 9：电影一周票房及环比增速



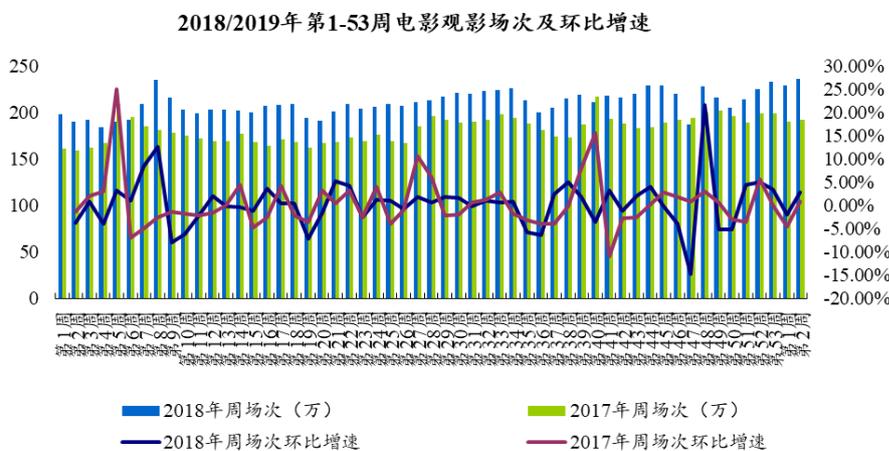
资料来源：艺恩数据，中国银河证券研究院

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2019年01月20日，根据艺恩数据电视剧网络播放量周榜数据，《知否知否应是绿肥红瘦》以18.10亿播放量排名第一；《小女花不弃》播放量4.50亿，排名第二；《天衣无缝》播放量2.90亿，排名第三；《大江大河》播放量1.60亿，排名第四；《幕后之王》播放量1.10亿，排名第五。

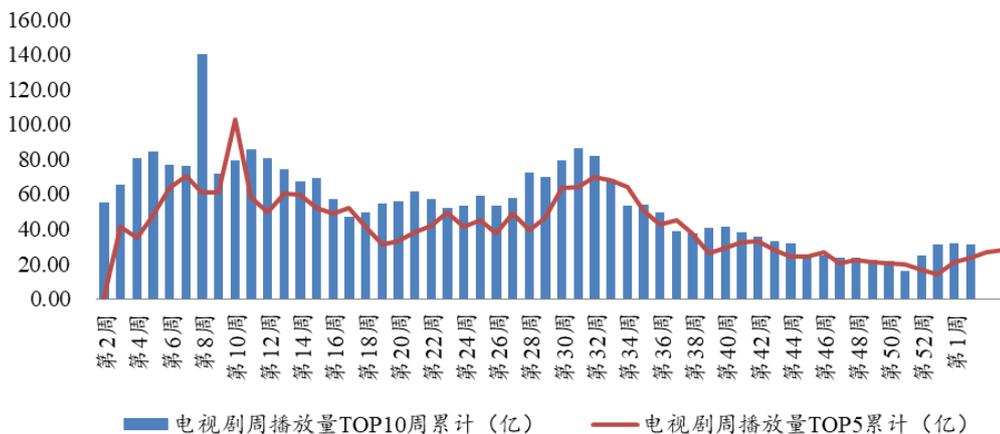
表9：电视剧一周网络播放量排行榜

01月14日-01月20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	知否知否应是绿肥红瘦	多平台播放	2018/12/25	18.10
2	小女花不弃	多平台播放	2018/1/8	4.50
3	天衣无缝	多平台播放	2019/1/10	2.90
4	大江大河	多平台播放	2018/12/10	1.60
5	幕后之王	优酷独播	2019/1/5	1.10
6	火王之千里同风	多平台播放	2018/12/19	0.94
7	姥姥的饺子馆	多平台播放	2018/12/27	0.68
8	西京故事	爱奇艺独播	2018/12/29	0.58
9	桃花劫	多平台播放	2019/1/3	0.48
10	三生三世十里桃花	多平台播放	2017/1/31	0.43
总计				31.31

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

2018-2019年第1-53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

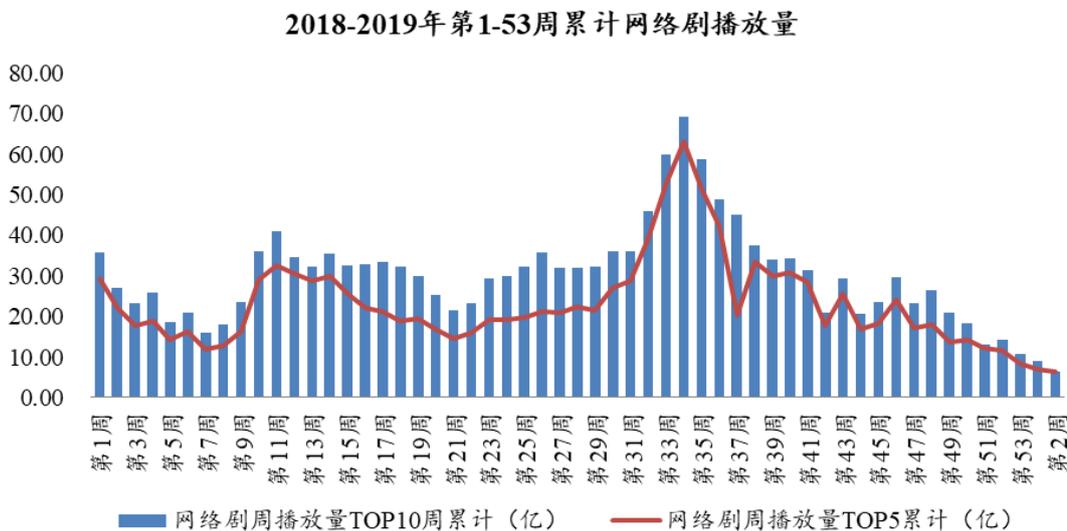
网络剧方面，截至2019年01月20日，根据艺恩数据网络剧网络播放量周榜数据，《古董局中局》以3.35亿播放量排名第一；《喜欢你时风好甜》播放量0.90亿，排名第四；《奈何boss要娶我》播放量0.90亿，排名第五。

表 10：网络剧一周播放量排行榜

01月14日-01月20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	古董局中局	多平台播放	2018/12/26	3.35
2	原生之罪	爱奇艺独播	2018/12/20	暂无
3	独家记忆	爱奇艺独播	2019/1/14	暂无
4	喜欢你时风好甜	腾讯视频独播	2018/12/24	0.90
5	天乩之白蛇传说	爱奇艺独播	2018/7/9	暂无
6	奈何boss要娶我	多平台播出	2019/1/19	0.90
7	将夜	腾讯视频独播	2018/10/31	0.50
8	如懿传	腾讯视频独播	2018/8/20	0.49
9	延禧攻略	爱奇艺独播	2018/7/19	暂无
10	大约是爱	腾讯视频独播	2018/12/3	0.25
总计				6.39

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

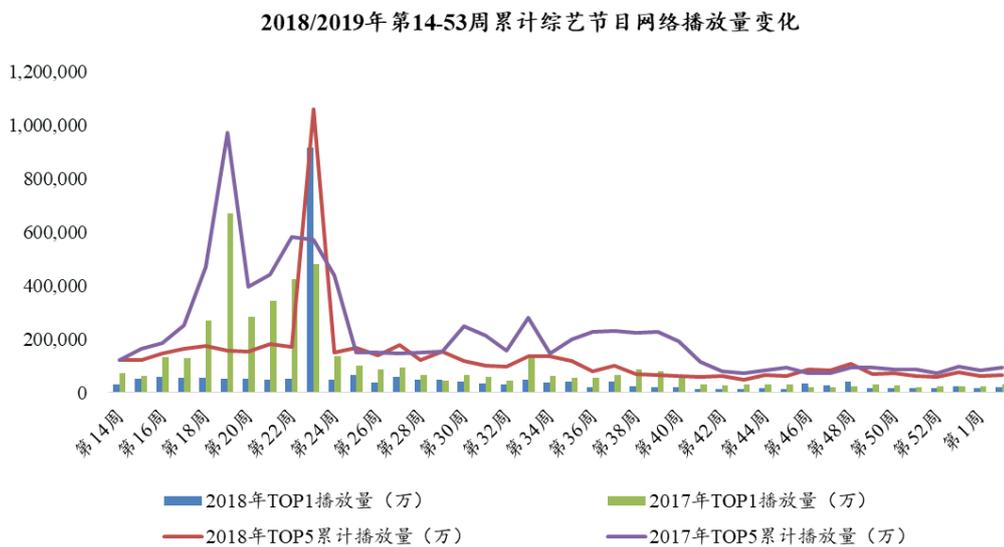
综艺节目方面，根据艺恩数据所统计的综艺节目网络播放量排行数据，2019年01月14日-2019年01月20日（一周）综艺节目网络播放量排行榜中，《明星大侦探 第四季》、《歌手2019》分别拿下第一、第二的位置。从整体来看，网络播放量超过1亿的综艺节目有3档。

表 11: 综艺节目一周网络播放量排行榜

01月14日-01月20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	18,400
2	歌手2019	芒果TV独播	2019/1/11	15,600
3	野生厨房	芒果TV独播	2018/10/27	10,560
4	变形计第十六季	芒果TV独播	2018/10/30	9,550
5	见字如面	腾讯视频独播	2018/12/25	9,550
6	快乐大本营 2019	芒果TV独播	2019/1/5	8,330
7	即刻电音	腾讯视频独播	2018/12/1	7,020
8	我家那闺女	芒果TV独播	2019/1/5	5,700
9	声入人心	多平台播放	2018/11/2	5,600
10	超越吧英雄	腾讯视频独播	2018/12/27	3,500

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

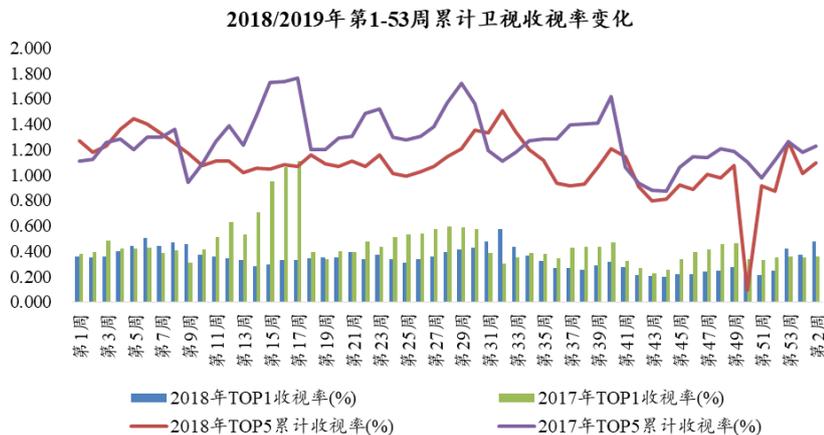
卫视收视率方面，根据酷云 EYE 所统计的收视率排行数据，2019 年 01 月 14 日-2019 年 01 月 20 日（一周）卫视收视率排行榜中，湖南卫视、浙江卫视、江苏卫视、东方卫视、江苏卫视分列前 5 位，其中湖南卫视以 0.476% 的收视率位列第一，浙江卫视以 0.192% 的收视率紧随其后。

表 12: 卫视一周收视率排行榜

01 月 07 日-01 月 13 日全天 (00:00-24:00) 收视		
排序	频道	收视率 (%)
1	湖南卫视	0.476
2	浙江卫视	0.192
3	东方卫视	0.165
4	江苏卫视	0.155
5	湖南金鹰卡通频道	0.108
6	北京卫视	0.104
7	江西卫视	0.102
8	山东卫视	0.093
9	安徽卫视	0.174
10	黑龙江卫视	0.067

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

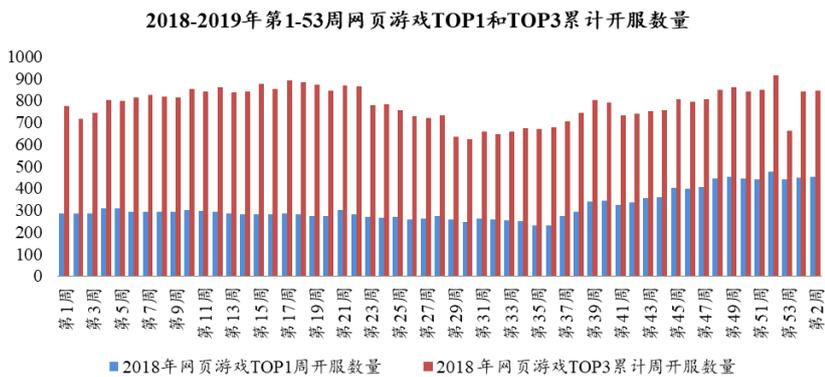
2019 年 01 月 14 日-2019 年 01 月 20 日（一周）网页游戏开服数据如下所示：

网页游戏方面，开服数量 TOP 1 为灭神，服务器共 451 组，开服数量 TOP 3 累计共 846 组。

运营平台方面，开服数量 TOP 1 为 37 游戏，服务器共 684 组，开服数量 TOP 3 累计共 1168 组。

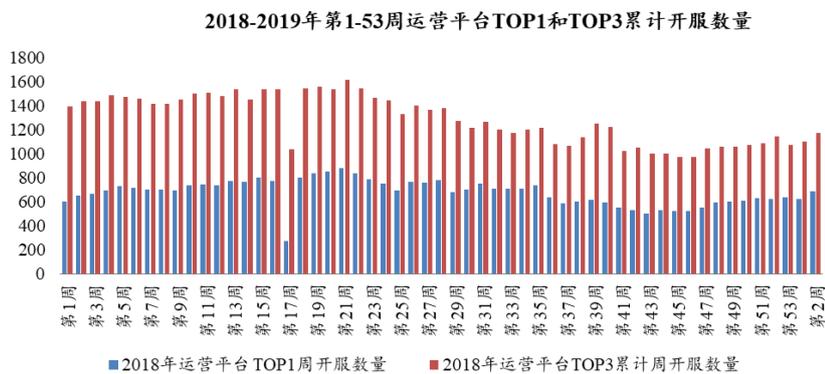
研发商方面，开服数量 TOP 1 为上海三七互娱，服务器共 496 组，开服数量 TOP 3 累计共 1132 组。

**图 16：周网页游戏 TOP1 和 TOP3 累计开服数量**



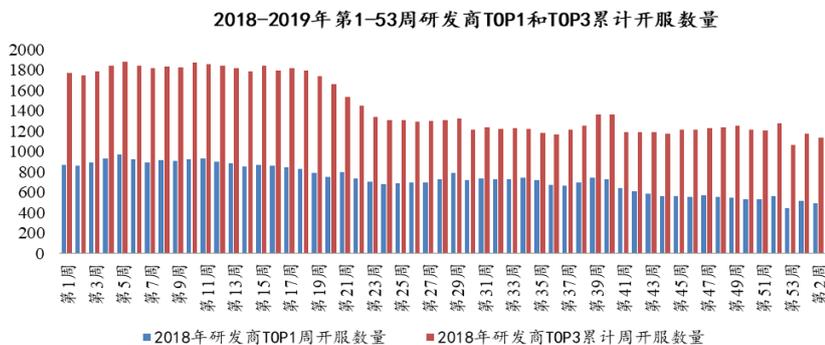
资料来源：9k9k，中国银河证券研究院

**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

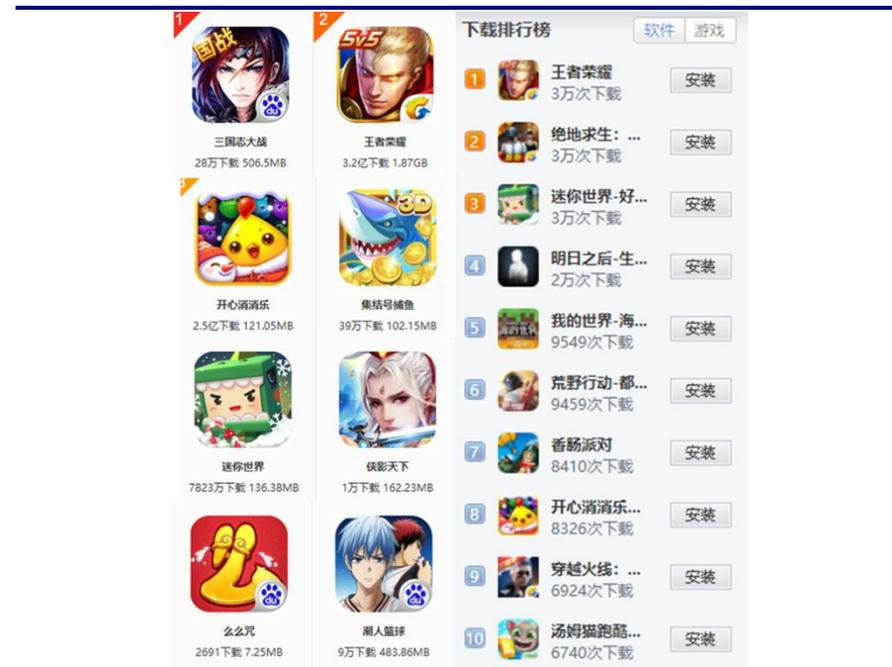
手机游戏方面，01月30日畅销排行榜情况如下所示，苹果应用商店（App Store）中付费畅销榜排名前二的手游分别为《反叛模拟》、《全民三国塔防》，免费畅销榜排名前二的手游分别为《绝地求生：刺激战场》、《Antistress》。

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

#### 1月14日

##### 【世纪华通】

浙江世纪华通集团股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年1月13日召开的第四届董事会第十四次会议审议通过了《关于调整本次重大资产重组募集配套资金方案的议案》，同意对本次募集配套资金方案进行调整，调整募集配套资金总额和配套资金用途。

##### 【晨鑫科技】

2019年1月11日，你公司披露《关于公司控股股东协议转让股份暨权益变动的提示性公告》，控股股东、实际控制人刘德群及其一致行动人刘晓庆，拟将持有的你公司股份合计2.91亿股（其中刘德群持有1.91亿股，占公司总股本13.46%；刘晓庆持有9,963万股，占公司总股本6.98%）转让给薛成标实际控制的上海钜成供应链管理（集团）有限公司（以下简称“上海钜成”），并将上述股份对应的投票权不可撤销地全权委托给上海钜成。上海钜成以承接刘德群对兴业证券和对薛成标所负债务的形式支付本次股份转让的对价。

##### 【印记传媒】

2018年10月30日，你公司披露2018年三季度报告，公司三季度营业收入为-8,853.85万元，同比下降119.84%。我部对此表示高度关注，向你公司发出关注函（中小板关注函【2018】第374号），并要求你公司于11月2日前将有关说明材料报送我部并披露。此后，我部曾多次催促你公司，截至目前，你公司仍未完成关注函的回复工作。

#### 1月15日

##### 【祥源文化】

截止本公告日，杭州旗吉持有公司股份38,614,043股，占公司总股本的6.04%。上述股份全部来源于公司非公开发行；已于2018年12月6日解除限售。

##### 【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2018年11月10日披露了《关于持股5%以上股东股份被司法冻结的公告》（公告编号：2018-99），公司持股5%以上股东宁波博创金甬投资中心（有限合伙）（以下简称“博创金甬”）所持有的公司50,592,469股股份于2018年11月8日被宁波市北仑区人民法院冻结，冻结期限三年。

#### 1月16日

##### 【北京文化】

北京京西文化旅游股份有限公司（以下简称“公司”）于近日接到公司第一大股东中国华力控股集团有限公司（以下简称“华力控股”）有关股份被司法冻结及解除冻结的通知。

#### 1月17日

##### 【欢瑞世纪】

公司因涉嫌信息披露违法违规，目前正在被中国证监会立案调查。根据《关于改革完善并严格实施上市公司退市制度的若干意见》和《深圳证券交易所股票上市规则》（2014年修订）的有关规定，如公司存在重大违法行为，公司股票可能被深圳证券交易所实施退市风险警示并被暂停上市，请广大投资者注意投资风险。

#### 【乐视网】

公司于 2018 年 10 月 30 日发布了《2018 年前三季度报告》，公司 2018 年 9 月归属于上市公司股东的净资产为-3.65 亿元，1-9 月归属于上市公司股东净利润为-14.89 亿元。目前公司董事会和管理层正在竭力解决公司的经营困难，但由于关联方债务导致公司资金问题尚无法得到解决，第四季度存在持续亏损的可能性。如经审计后公司 2018 年全年净资产为负，公司存在股票被暂停上市的风险。

#### 【\*ST 富控】

上海富控互动娱乐股份有限公司（以下简称“公司”或“富控互动”）于近日获悉公司控股股东上海富控文化传媒有限公司（以下简称“富控传媒”）和公司实际控制人颜静刚先生持有的公司股份被解除司法轮候冻结，具体情况如下：

#### 1 月 18 日

##### 【华谊兄弟】

华谊兄弟传媒股份有限公司（以下简称“公司”）近日接到股东王忠军先生和王忠磊先生的通知，获悉王忠军先生和王忠磊先生将其之前质押的公司部分股份解除质押。

##### 【乐视网】

根据公司查询中国证券登记结算有限责任公司股份质押及司法冻结明细，获知公司大股东贾跃亭先生所持公司的 620.86 万股于 2019 年 1 月 16 日进行解质押，本次解质押股份占公司总股本的 0.1556%。乐视网信息技术（北京）股份有限公司（以下简称“乐视网”或“公司”）于近日查询中国证券登记结算有限责任公司股份质押及司法冻结明细，获知公司大股东贾跃亭先生所持公司部分股份进行解质押。

#### 1 月 19 日

##### 【腾信股份】

根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》第 13.1.1 条第（一）项“上市公司出现最近三年连续亏损（以最近三年的年度财务会计报告披露的当年经审计净利润为依据）的情形，深圳证券交易所可以决定暂停其股票上市”的规定，若公司 2018 年度审计报告最终确定为亏损，深圳证券交易所可能暂停公司股票上市。

##### 【全通教育】

近日，全通教育集团（广东）股份有限公司（以下简称“公司”）接到公司控股股东陈焜昌先生、持股 5% 以上股东全鼎资本管理有限公司（以下简称“全鼎资本”）的通知，获悉陈焜昌先生、全鼎资本将其持有的本公司部分股份办理了解除质押手续。

## 四、行业动态

### 1. 【影视】

#### 最高法加强知识产权保护，影视行业侵权或被遏制！

2019 年开年，最高人民法院知识产权法庭在北京揭牌成立，国家层面知识产权案件上诉审理机制就此正式建立。与此同时，《最高人民法院关于审查知识产权纠纷行为保全案件适用法律若干问题的规定》，进一步完善了行为保全制度在知识产权与竞争纠纷领域的实施。

（来源：艺恩网 <http://www.entgroup.cn/news/Policies/1862048.shtml>）

### Netflix 第四季度营收 41.87 亿美元，净利润同比降 28%

北京时间 1 月 18 日凌晨消息，美国视频流媒体服务提供商 Netflix 今日公布财报称，该公司 2018 财年第四季度营收为 41.87 亿美元，比上年同期的 32.86 亿美元增长 27.4%；净利润为 1.339 亿美元，比上年同期的 1.855 亿美元下降 28%。Netflix 第四季度每股收益超出华尔街分析师预期，新增订户人数也超出预期，但营收未能达到预期，从而推动 Netflix 盘后股价跌近 3%。

（来源：钛媒体 <http://www.tmtpost.com/3712579.html>）

## 2. 【游戏】

### 游戏版号审批恢复，三七互娱等游戏龙头有望受益

2018 年 12 月 29 日晚，在游戏版号停止发放过半年后，国家新闻出版广电总局官网公布了首批游戏版号名单，11 天后，2018 年 12 月第二批公示名单在 1 月 9 日出炉。这两批名单共有 164 款游戏上榜，其中三七互娱（002555，SZ）、掌趣科技（300315.SZ）、巨人网络（002558，SZ）等 A 股上市公司均有游戏上榜。

（来源：手游那点事 <http://www.nadianshi.com/2019/01/231915>）

### 《精灵宝可梦 Go》开发商 Niantic 宣布完成 C 轮融资 2.45 亿美元，公司估值近 40 亿

今日《精灵宝可梦 Go》开发商 Niantic 宣布，公司在 C 轮融资中获得了 2.45 亿美元，使其估值将近 40 亿美元。此轮融资由风险投资公司 IVP 领投，其他战略投资方包括 aXiomatic Gaming、Battery Ventures、Causeway Media Partners、CRV、Samsung Ventures。

（来源：手游那点事 <http://www.nadianshi.com/2019/01/232204>）

### 2019 年是行业“过渡期”，游戏精品化将成为大趋势

昨天（1 月 15 日），广东省文化和旅游厅指导、广东省游戏产业协会主办的“同心聚力 砥砺前行”2018 广东游戏产业年会暨“金钻榜”发布仪式在广州保利世贸博览馆举行。

（来源：手游那点事 <http://www.nadianshi.com/2019/01/232016>）

### 腾讯网易进入 TOP5，大厂出海节奏加快——2018 年中国 App 发行商出海收入榜

今天（1 月 18 日），App Annie 发布了 2018 年中国发行商出海收入榜 TOP30。在这份年度榜单上，有三分之一的厂商主攻 SLG，这个品类仍然是海外最吸金的；FunPlus、IGG、智明星通等“出海老兵”仍然牢牢占据头部位置；腾讯、网易进入 TOP5，实现了对出海市场头部领域的收割；过去一年也涌现了不少出海新晋厂商，休闲游戏出海在变现方面也得到了极大的进步

（来源：手游那点事 <http://www.nadianshi.com/2019/01/232326>）

## 3. 【互联网】

### 围攻微信：移动社交第二次“大战”

微信成立 8 年，几乎覆盖了国内全部的移动互联网用户，但问题也随之而来。从用户的角度，微信的熟人社交圈给用户带来压力，已经有 1 亿微信用户设置三天可见；从平台的角度，阿里、字节跳动和腾讯的竞争让淘宝、抖音等链接不能在微信正常分享。痛点也意味着机会，移动社交经过几年的沉寂又热起来了。

（来源：钛媒体 <http://www.tmtpost.com/3708864.html>）

#### 美团尝试“买菜”业务，继续完善“吃”这张拼图

美团买菜在社区中直接开设了集仓储、分拣、配送为一体的便民服务站，以小象事业部为支撑，瞄准高频、刚需，主打下沉市场。

(来源：钛媒体 <http://www.tmtpost.com/3711216.html>)

#### 4. 【内容出版】

##### 科普宣传如何借力新媒体

不久前，2017 年度全国科普统计数据发布。当前全国科普事业发展态势良好，除经费、场馆和科研设施增长外，科普传播媒介也日趋多样，特别是网站、微博以及微信公众号等传播形式越来越受到网民喜爱。不仅如此，视频、音频、H5、直播、问答、AR、VR、MR 等也开始进入科技类出版社的工作日常，科普图书工作者应该让新媒体平台在实际工作中发挥哪些重要作用？

(来源：中国新闻出版广电网 <https://new.chinaxwcb.com/info/549596>)

#### 5. 【广告营销】

##### 王者荣耀 x 敦煌：“去商业化”的公关营销能成么？

为品牌方寻求商业价值最大化，是否是公关营销行业唯一的从业金线？在刚刚过去的 2018 年，优秀的公关营销 campaign 如过江之鲫，年初的 apple 春节《三分钟》、重阳节五芳斋复古广告、世界杯皇帝退全款等等。节点热点、审美潮流、甚至风险对冲等等都可以成为一个优秀商业案例的核心 insight。而商业之外，我们在 2018 仍然看到有人在尝试探索公关营销的社会价值。2018 年 10 月 28 日，《王者荣耀》三周年盛典。在盛典开启前的 23 日，《王者荣耀》上线了玩家呼唤已久的杨玉环飞天皮肤兑换活动。

(来源：中国广告网 <http://www.cnad.com/show/19/297625.html>)

##### 2019 十大营销趋势！

在千变万化的营销环境中，人们很难说哪种方法才是与消费者建立联系的最有效选择。即使营销人对他们的消费者了如指掌，也许一个新技术、新行为，甚至一个全新的受众群，就能颠覆一切。所以，反思过去一年的营销轨迹，并关注新一年的营销趋势是很有必要的。以下是 2019 年十大营销趋势，它们或许可以让你更好地走进 2019。

(来源：广告门 <http://www.adquan.com/post-2-48540.html>)

##### 《啥是佩奇》刷屏背后：广告圈对电影圈的降维打击

究竟是什么引发了这次《啥是佩奇》的刷屏？《啥是佩奇》对于电影本身的票房转化效果贡献如何？这样的电影营销模式可以复制吗？

(来源：钛媒体 <http://www.tmtpost.com/3714697.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