

行业周报 (第七周)

2019年02月17日

行业评级:

传媒 增持 (维持)

许娟 执业证书编号: S0570513070010
0755-82492321
xujuan8971@htsc.com

周劼 执业证书编号: S0570517070006
010-56793958
zhouzhao@htsc.com

吕默馨 0755-23952835
联系人 lvmoxin@htsc.com

本周观点: 关注质地优良、流动性较好的细分行业龙头

我们建议从以下几条逻辑寻找行业投资机会: 1) 基本面优秀、流动性较好的各细分领域龙头, 有望获得价值资金的青睐, 如东方财富、世纪华通、完美世界、万达电影、三七互娱等; 2) 我们综合预判年报和一季报业绩较为景气的教育出版板块, 关注中南传媒、凤凰传媒等; 3) 游戏方面, 《完美世界手游》已获得版号并开始预约, 密切关注其进展及公测表现, 板块后续将以业绩修复作为投资逻辑。建议关注完美世界; 4) 从事件驱动角度, 关注广电和 5G 相关的投资机会, 关注标的包括广电网络、歌华有线、东方明珠等。

子行业观点

1) 电影: 关注中国电影、北京文化; 2) 游戏: 关注获得《完美世界手游》版号的完美世界; 3) 出版/阅读: 关注质地优良的凤凰传媒、中南传媒; 4) 营销: 关注拥有护城河的生活圈媒体; 5) 视频网站: 关注具备自制内容优势的芒果超媒。

重点公司及动态

万达电影: 2019年1月公司实现票房6.4亿元, 观影人次1,482.8万人次。截止2019年1月31日公司拥有已开业直营影院605家, 5,357块银幕。

风险提示: 政策监管的不确定性; 影视及游戏产品业绩可能不达预期。

一周涨幅前十公司

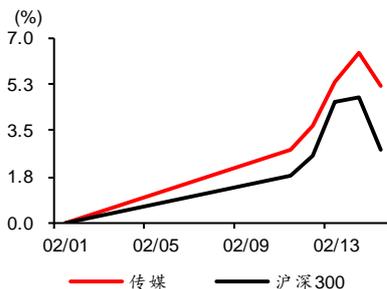
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
高乐股份	002348.SZ	19.87
新华网	603888.SH	18.30
人民网	603000.SH	16.45
世纪天鸿	300654.SZ	13.13
分众传媒	002027.SZ	12.21
慈文传媒	002343.SZ	10.75
粤传媒	002181.SZ	10.72
南华生物	000504.SZ	10.35
华谊嘉信	300071.SZ	10.06
三变科技	002112.SZ	9.35

一周跌幅前十公司

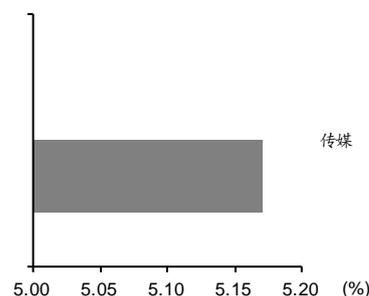
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
新文化	300336.SZ	(7.35)
横店影视	603103.SH	(7.03)
光线传媒	300251.SZ	(6.13)
金逸影视	002905.SZ	(3.47)
中南传媒	601098.SH	(2.16)
吉比特	603444.SH	(0.81)
金陵体育	300651.SZ	(0.72)
乐视网	300104.SZ	(0.38)
深大通	000038.SZ	(0.16)
中国电影	600977.SH	0.45

资料来源: 华泰证券研究所

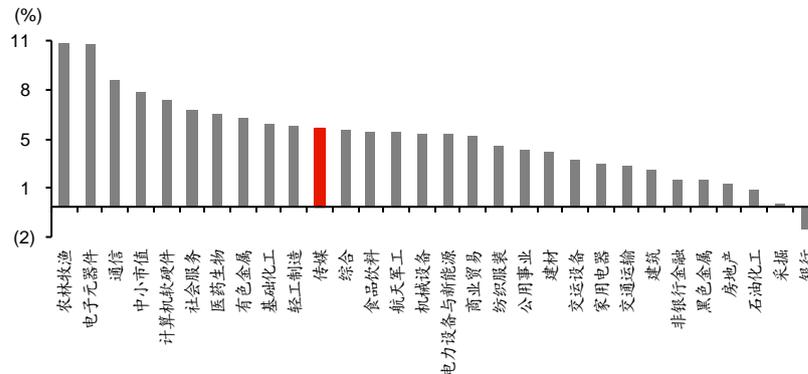
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	02月15日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
中国电影	600977.SH	买入	15.79	15.87~16.56	0.52	0.79	0.69	0.75	30.37	19.99	22.88	21.05
凤凰传媒	601928.SH	买入	8.06	8.96~9.60	0.46	0.55	0.64	0.71	17.52	14.65	12.59	11.35
中南传媒	601098.SH	买入	13.11	\-	0.84	0.70	0.74	0.80	15.61	18.73	17.72	16.39

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

2月11日至2月15日，传媒（中信）指数上涨5.49%，日均成交额环比上升32.58%。上证综指周涨幅2.45%，深证成指周涨幅5.75%，创业板指周涨幅6.81%。传媒板块指数相对创业板跑输1.32pct。

春节后大盘走势回暖，成交量放大，场外资金流入明显，据wind显示，沪股通周净买入128亿元，深股通周净买入135亿元，我们认为北上资金主要青睐于基本面优秀、市值相对较大流动性较好的各行业龙头公司，一定程度上将影响到板块走势。从行业角度，我们认为行业监管框架已基本确定，政策层面在持续引导行业进行供给侧改革，行业自身也有产能优化的内在要求，在这个过程中，龙头公司有望实现市占率的提升，这也符合价值资金的投资逻辑。

1月底创业板业绩预告已全部披露完毕，传媒板块部分公司出现商誉减值，经过市场消化后我们认为目前风险已释放完毕，板块已出现整体反弹，但我们认为后续不同标的的走势之间将出现分化，基本面较优的标的有望获得较大的反弹空间。

整体上我们认为行业基本面尚未有实质性改善，选股上建议自下而上个股甄选，建议从以下几条逻辑寻找行业投资机会：

- 1、 基本面优秀、流动性较好的各细分领域龙头，有望获得价值资金的青睐，如东方财富、世纪华通、完美世界、万达电影、三七互娱等；
- 2、 我们综合预判年报和一季报业绩较为景气的教育出版板块，关注中南传媒、凤凰传媒等；
- 3、 游戏方面，《完美世界手游》已获得版号并开始预约，密切关注其进展及公测表现，板块后续将以业绩修复作为投资逻辑。建议关注完美世界（《完美世界手游》、《神雕侠侣2》、《梦间集》等）；
- 4、 从事件驱动角度，关注广电和5G相关的投资机会，关注标的包括广电网络、歌华有线、东方明珠等。

本周专题

2019年1月31日，需要披露2018年业绩预告的上市公司均已披露完毕。我们本周对传媒板块的业绩预告情况进行汇总和复盘。

我们选取 Wind 申万传媒指数成分股，汇总披露业绩预告的公司，剔除其中主业转型至其他行业的标的、以及异常标的如乐视网等，最终样本总量为 82 家。另外需要指出的是，在汇总业绩预告和商誉时，我们均取中值。

整体业绩大幅下滑，不考虑有商誉等减值的公司，业绩依然同比下滑 13%

2018 年大量公司进行商誉及其他资产减值计提，净利润大幅下滑，汇总看如下表所示：

图表 1：2018 年板块业绩预告业绩同比大幅下滑

	2018 年业绩预告	2017 年业绩	同比增减	同比增幅
汇总				
披露业绩预告的传媒板块上市公司	-135.72	332.80	-468.52	-141%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

这其中存在以商誉为主的各类资产减值的影响，如若我们将存在商誉减值的公司剔除，剩余的未进行商誉等减值的公司共 53 家，业绩汇总同比如下表所示：

图表 2：2018 年板块未进行商誉等资产减值的公司业绩预告汇总后依然同比下滑

	2018 年业绩预告	2017 年业绩	同比增减	同比增幅
汇总				
披露业绩预告的传媒板块上市公司	204.35	236.08	-31.73	-13%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

下面我们分板块来看：

互联网板块：芒果超媒和人民网表现显眼

图表 3：互联网板块业绩预告汇总（单位：亿元）

股票名称	2018 年业绩预告	商誉减值	备注	2018 年业绩预告（剔除商誉减值后）	2018 年业绩预告增速	2018 年业绩预告增速（剔除商誉减值后）	2018 年 Q1 增速	2018 年 Q2 增速	2018 年 Q3 增速	2018 年 Q4 增速（剔除商誉减值后）
中文在线	-16.8	14.75	商誉减值、供合并净利润、业绩补偿、业绩补偿股份的公允价值变动和资产减值等、合计、影响金额为-13 亿元至-16.5 亿元	-2.0	-2260.5%	-358.0%	-254.1%	173.4%	-187.5%	-691.3%
人民网	2.0			2.0	120.2%	120.2%	-28.1%	109.1%	103.4%	76.2%
捷成股份	1.5	8		9.5	-86.0%	-11.6%	69.9%	-8.4%	-11.1%	-48.2%
暴风集团	-9.2			-9.2	-1773.0%	-1773.0%	-79.3%	-338.0%	-2805.9%	-2089.0%
联络互动	0.3		存在商誉减值未说明具体数额	0.3	-61.7%	-61.7%	46.1%	225.4%	-755.6%	-464.4%
芒果超媒	9.1			9.1	1154.5%	1154.5%	38.7%	5340.5%	2621.8%	121.8%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

互联网板块中，中文在线、捷成股份和联络互动存在商誉等减值，使得板块整体业绩大幅下滑。我们将商誉减值因素剔除之后（即将商誉等减值金额加回）再去看主业的经营情况，可见中文在线、捷成股份、联络互动的 2018 年预计业绩增速和 2018 年 Q4 预计业绩增速均为负数。只有芒果超媒和人民网的业绩显眼，均不存在商誉减值，其中芒果超媒 2018 年业绩预计增速约为 1155%、2018 年 Q4 业绩预计增速为 121.8%；人民网 2018 年业绩预计增速为 120.2%、2018 年 Q4 业绩预计增速为 76.2%。

营销板块：板块整体分化，思美传媒、蓝色光标和智度股份表现相对突出

图表4：营销板块业绩预告汇总（单位：亿元）

股票名称	2018年业绩预告	商誉减值	备注	2018年业绩预告 (剔除商誉减值后)	2018年业绩预告增速	2018年业绩预告增速 (剔除商誉减值后)	2018年Q1增速	2018年Q2增速	2018年Q3增速	2018年Q4增速 (剔除商誉减值后)
宣亚国际	0.2			0.2	-73.3%	-73.3%	-56.8%	-103.3%	-39.7%	-68.5%
腾信股份	0.2			0.2	114.2%	114.2%	111.2%	-311.2%	-238.0%	154.6%
联创互联	-17.8	19.80		2.1	-577.8%	-44.8%	23.0%	-34.5%	-37.4%	-68.7%
佳云科技	-12.5	12.00	商誉及其相关非流动资产计提减值损失12亿	-0.5	-748.7%	-127.2%	-61.9%	-39.6%	-132.8%	-318.3%
华谊嘉信	-7.7	5.00		-2.7	-178.8%	1.7%	40.9%	-46.2%	-95.6%	23.4%
天龙集团	-7.7	9.77		2.1	-148.6%	166.9%	-31.4%	26.6%	-31.3%	123.4%
蓝色光标	4.3			4.3	91.2%	91.2%	89.7%	-26.3%	558.9%	121.5%
思美传媒	2.9			2.9	25.0%	25.0%	82.7%	-6.3%	-52.7%	115.6%
省广集团	1.9	1.8		3.7	203.2%	301.0%	0.5%	-60.5%	236.6%	162.4%
智度股份	7.0			7.0	32.7%	32.7%	63.8%	147.5%	28.0%	-39.4%
麦达数字	-4.0		存在商誉减值未说明具体数额	-4.0	-627.7%	-627.7%	97.1%	77.6%	-57.9%	-3435.1%
利欧股份	-14.3	15.50		1.2	-438.6%	-70.6%	-26.7%	-64.2%	-36.3%	-424.8%
分众传媒	60.0			60.0	-0.1%	-0.1%	9.1%	50.0%	5.7%	-43.0%
深大通	-8.4		存在商誉减值未说明具体数额	-8.4	-334.7%	-334.7%	-44.8%	-25.2%	22.2%	-1259.1%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

营销板块中，联创互联、佳云科技、华谊嘉信、天龙集团、省广集团、麦达数字、利欧股份、深大通等存在商誉及其他资产减值。我们将商誉减值因素剔除之后（即将商誉等减值金额加回）再去看主业的经营情况，以上公司的2018年预计业绩和2018年Q4预计业绩大多依然下滑，只有天龙集团和省广集团的2018年预计业绩增速为正，其中省广集团2018年Q3和Q4季度增速较高。

未计提商誉等资产减值的公司中，思美传媒、蓝色光标和智度股份业绩表现较好，2018年业绩预计增速达到约25%、91%和33%，其余也均处于业绩下滑态势中。

电视剧板块：板块表现低迷，只有欢瑞世纪实现业绩增长

图表5：电视剧板块业绩预告汇总（单位：亿元）

股票名称	2018年业绩预告	商誉减值	备注	2018年业绩预告 (剔除商誉减值后)	2018年业绩预告增速	2018年业绩预告增速 (剔除商誉减值后)	2018年Q1增速	2018年Q2增速	2018年Q3增速	2018年Q4增速 (剔除商誉减值后)
华策影视	2.5			2.5	-60.6%	-60.6%	-74.9%	93.7%	99.9%	-132.4%
新文化	0.6			0.6	-75.0%	-75.0%	2.0%	12.2%	19.1%	-472.0%
欢瑞世纪	4.4			4.4	4.2%	4.2%	129.0%	490.6%	541.7%	-39.6%
华录百纳	-33.3	3.5		-29.8	-3123.2%	-2805.6%	-173.1%	-28669.5%	-249.9%	-37371.4%
唐德影视	-5.6			-5.6	-392.1%	-392.1%	167.7%	28.9%	-83.7%	-1036.8%
印纪传媒	-26.7			-26.7	-447.4%	-447.4%	5.9%	-161.5%	-540.9%	-679.0%
长城影视	-3.1		存在商誉减值未说明具体数额	-3.1	-285.0%	-285.0%	49.3%	-8.6%	-3.1%	-835.8%
慈文传媒	-10.3			-10.3	-351.0%	-351.0%	205.7%	122.0%	-28.5%	-590.7%
骅威文化	-12.4	5.5		-6.9	-438.1%	-287.5%	-93.2%	-56.9%	-99.4%	-627.1%
鹿港文化	0.8	1.25		2.1	-72.7%	-30.1%	128.7%	-22.2%	-124.0%	-28.5%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

电视剧板块中，华录百纳、长城影视、骅威文化、鹿港文化等存在商誉及其他资产减值。我们将商誉减值因素剔除之后（即将商誉等减值金额加回）再去看主业的经营情况，以上公司的2018年预计业绩和2018年Q4预计业绩依然下滑。

未计提商誉等资产减值的公司中，只有欢瑞世纪实现业绩增长，其他公司业绩全部下滑。

电影板块：中国电影表现稳健

图表6：电影板块业绩预告汇总（单位：亿元）

股票名称	2018年业绩预告	商誉减值	2018年业绩预告备注（剔除商誉减值后）	2018业绩预告增速	2018业绩预告增速（剔除商誉减值后）	2018年Q1增速	2018年Q2增速	2018年Q3增速	2018年Q4增速（剔除商誉减值后）
华谊兄弟	-9.8		存在商誉减值未说明具体数额	-9.8	-218.9%	477.9%	-96.2%	-70.1%	-679.0%
光线传媒	13.8		存在商誉减值未说明具体数额	13.8	69.3%	977.0%	-46.9%	-21.8%	-584.7%
中国电影	14.7			14.7	52.4%	18.0%	4.5%	489.2%	-32.7%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

电影板块中，华谊兄弟和光线传媒均预计计提商誉减值，但未说明具体金额。我们预计不考虑商誉减值，华谊兄弟2018年主业经营盈亏基本平衡；光线传媒2018年出售新丽传媒股权后所形成的投资收益金额较大（约18-19亿元），不考虑投资收益后，我们预计其主业经营业绩也有所下滑。

板块中中国电影业绩表现较为优秀，2018年业绩预计增速中位数为52.4%左右，其中存在约3亿左右的投资收益，不考虑投资收益，我们预计其主业经营业绩将实现同比增长。

院线板块：板块业绩同比下滑

图表7：院线板块业绩预告汇总（单位：亿元）

股票名称	2018年业绩预告	商誉减值	备注	2018业绩预告（剔除商誉减值后）	2018业绩预告增速	2018业绩预告增速（剔除商誉减值后）	2018年Q1增速	2018年Q2增速	2018年Q3增速	2018年Q4增速（剔除商誉减值后）
万达电影	13.3			13.3	-12.0%	-12.0%	14.1%	-13.0%	-2.4%	-73.9%
幸福蓝海	-5.5	5.5	资产与商誉减值共5.5亿	0.0	-586.8%	-97.8%	102.7%	-4.4%	405.8%	-332.4%
金逸影视	1.9			1.9	-11.1%	-11.1%	153.4%	-59.2%	11.9%	-26.6%
文投控股	0.1		存在商誉减值未说明具体数额	0.1	-97.0%	-97.0%	-61.0%	-165.4%	-35.0%	-121.8%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

院线板块中，幸福蓝海、文投控股等存在商誉及其他资产减值。我们将商誉减值因素剔除之后（即将商誉等减值金额加回）再去看主业的经营情况，板块公司2018年预计业绩均将同比下滑。

游戏板块：标的表现不一，但整体景气度显著好于其他板块

图表8：游戏板块业绩预告汇总（单位：亿元）

股票名称	2018年 业绩预告	商誉减值	备注	2018年 业绩预告 (剔除商誉 减值后)	2018年 业绩 预告增速	2018年 业绩增速 (剔除商誉 减值后)	2018年 Q1 增速	2018年 Q2 增速	2018年 Q3 增速	2018年 Q4 增速 (剔除商誉 减值后)
惠程科技	3.6			3.6	430.8%	430.8%	2907.6%	258.0%	377.3%	296.8%
金科文化	9.2			9.2	133.4%	133.4%	174.2%	168.1%	125.5%	63.1%
天舟文化	-10.8	13	商誉减值准备和长期股权投资减值准备共计12-14	2.2	-905.9%	64.2%	-0.1%	51.7%	56.7%	823.1%
众应互联	1.1			1.1	-42.8%	-42.8%	21.2%	43.1%	-85.0%	-107.9%
游族网络	10.0			10.0	52.5%	52.5%	7.8%	102.8%	58.4%	61.4%
大晟文化	-12.5		存在商誉减值未说明具体数额	-12.5	-516.5%	-516.5%	-9.2%	-94.5%	-101.2%	-709.4%
天神娱乐	-75.5	49		-26.5	-840.4%	-359.9%	-24.6%	-88.6%	-82.5%	-1177.5%
恺英网络	5.8			5.8	-64.0%	-64.0%	19.2%	-39.9%	-81.1%	-84.2%
三七互娱	10.8	9.60		20.3	-33.7%	25.6%	-5.3%	-6.3%	15.6%	99.5%
巨人网络	12.9			12.9	0.0%	0.0%	1.0%	2.7%	-18.3%	20.4%
聚力文化	-20.4	22.5		2.2	-470.6%	-60.8%	109.4%	16.7%	-71.4%	-164.1%
世纪华通	10.8			10.8	37.3%	37.3%	150.6%	-19.5%	75.4%	186.9%
完美世界	18.0			18.0	19.6%	19.6%	10.7%	21.9%	31.6%	13.2%
宝通科技	2.9			2.9	30.0%	30.0%	47.0%	26.2%	47.5%	8.7%
浙数文化	4.7			4.7	-71.8%	-71.8%	-93.0%	264.0%	-59.7%	-35.9%
富春股份	0.6			0.6	132.4%	132.4%	-69.0%	-90.5%	671.0%	108.2%
凯撒文化	3.2			3.2	25.0%	25.0%	51.7%	-2.0%	29.3%	28.6%
星辉娱乐	2.4			2.4	5.0%	5.0%	-75.4%	138.4%	-11.5%	289.8%
中青宝	0.4			0.4	-15.0%	-15.0%	333.9%	50.6%	-18.4%	-69.2%
顺网科技	4.3			4.3	-17.0%	-17.0%	21.4%	39.9%	1.1%	-109.1%
掌趣科技	-31.7	36.61	商誉、金融资产、股权投资减值准备共36.61	-31.7	-1300.3%	-1300.3%	-18.7%	136.3%	7.0%	-2725.5%
昆仑万维	11.0			11.0	10.1%	10.1%	3.4%	89.4%	-7.8%	-14.8%
迅游科技	1.9			1.9	85.5%	85.5%	232.1%	241.4%	248.6%	-65.6%
冰川网络	0.9			0.9	-5.0%	-5.0%	-37.5%	33.5%	40.7%	-24.0%
游久游戏	-8.3			-8.3	-96.2%	-96.2%	69.5%	-127.4%	-2987.1%	-79.2%
电魂网络	1.3			1.3	-21.3%	-21.3%	-60.1%	3.0%	-34.5%	85.7%
艾格拉斯	8.0			8.0	93.8%	93.8%	122.6%	122.2%	-26.1%	153.6%
盛天网络	0.6			0.6	-32.5%	-32.5%	-23.7%	10.8%	-30.7%	-74.7%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

游戏板块中，天舟文化、大晟文化、天神娱乐、三七互娱、聚力文化、掌趣科技等存在商誉及其他资产减值，相较于板块公司数量，存在减值的标的较少。我们将商誉减值因素剔除之后（即将商誉等减值金额加回）再去看主业的经营情况，以上公司的2018年预计业绩和2018年Q4预计业绩大多依然下滑，只有三七互娱和天舟文化的2018年预计业绩增速为正，其中天舟文化2018年Q3和Q4季度增速较高。

未计提商誉等资产减值的公司业绩表现分化，但2018年实现业绩正增长的公司数量远多于其他板块，显示游戏板块景气度明显好于其他行业。其中惠程科技、金科文化、游族网络、宝通科技、迅游科技和艾格拉斯的预计业绩增速较好，2018年预计业绩增速分别达到约430.8%、133.4%、52.5%、30%、85.5%和93.8%。

动漫和玩具板块：关注奥飞娱乐的主业恢复进度

图表9：动漫和玩具板块业绩预告汇总（单位：亿元）

股票名称	2018年业绩预告	商誉减值	备注	2018年	2018年	2018年	2018年	2018年	2018年	
				业绩预告 (剔除商誉 减值后)	业绩 预告增速	业绩增速 (剔除商誉 减值后)	2018年 Q1增速	2018年 Q2增速	2018年 Q3增速	2018年 Q4增速 (剔除商誉 减值后)
奥飞娱乐	-16.1	14.8		-1.3	-1886.3%	-244.2%	1.6%	-36.8%	-116.8%	10.1%
长城动漫	-4.0	2.75		-1.3	-413.2%	-197.9%	-180.7%	226.0%	-339.5%	-226.8%
祥源文化	0.2		存在商誉减值未说明具体数额	0.2	-79.5%	-79.5%	-7.7%	29.6%	-18.8%	-476.6%
群兴玩具	0.1			0.1	135.5%	135.5%	101.8%	189.4%	190.0%	126.8%
美盛文化	1.6			1.6	-15.0%	-15.0%	57.3%	-97.1%	-69.9%	144.2%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

动漫和玩具板块中，祥源文化预计将进行商誉减值，但未说明具体金额。

除群兴玩具外，板块公司业绩大多下滑。群兴玩具业绩增速较高，主要是因为2017年业绩亏损，2018年实现扭亏为盈，2018年1-9月实现归母净利润约593万元。

若不考虑商誉减值，奥飞娱乐2018年Q4业绩增速为10.1%，较2018年Q2和Q3的负增速大幅好转。我们认为公司2018年公司战略和内部各业务条线进行调整，Q4扣非净利润增速转正显示出调整已经开始发挥作用，后续密切关注公司主业的恢复进度。

综述：低迷中仍存机会，自下而上甄选业绩突出的龙头标的

综上所述传媒板块整体基本面仍未出现明显改善，但我们认为行业监管框架已基本确定，政策层面在持续引导行业进行供给侧改革，行业自身也有产能优化的内在要求，在这个过程中，龙头公司有望实现市占率的提升；当前阶段的商誉减值风险已基本释放完毕；传媒板块，无论是各细分行业还是各公司，均分化明显，其中部分板块和公司基本面较为优秀，业绩相对突出。选股上我们建议自下而上甄选，寻找投资机会。分板块来看：

- 1、互联网板块中，芒果超媒和人民网表现突出，均不存在商誉减值，其中芒果超媒2018年业绩预计增速约为1155%、2018年Q4业绩预计增速为121.8%；人民网2018年业绩预计增速为120.2%、2018年Q4业绩预计增速为76.2%。
- 2、营销板块受整体经济环境和行业竞争激烈影响，业绩表现低迷，大多公司2018年预计业绩下滑，但部分公司业绩表现突出，显示出一定的业绩好转迹象，如省广集团、蓝色光标等，值得投资者重视；
- 3、电视剧板块受行业税收整顿和政策监管影响，2018年预计业绩整体不佳，板块中只有欢瑞世纪实现业绩增长，其他公司业绩全部下滑；
- 4、电影方面，中国电影表现相对稳健，华谊兄弟和光线传媒也预计将进行商誉减值，但未披露具体金额，若不考虑商誉减值影响，我们预计两家公司的主业业绩也将有所下滑；
- 5、院线板块，由于全国银幕增速依然较快，行业竞争激烈，反映在业绩上板块公司2018年预计业绩全部下滑，其中幸福蓝海和文投控股预计将计提商誉；
- 6、游戏板块的景气度显著高于其他行业，虽然内部依然有分化，但2018年预计业绩实现正增长的公司数量较多，部分公司增速较为喜人；同时板块公司数量较多，但计提商誉等减值的公司数量仅有6家，也印证了行业的景气度相对好于其他细分的领域
- 7、动漫和玩具板块中重点关注奥飞娱乐，我们认为公司2018年公司战略和内部各业务条线进行调整，Q4扣非净利润增速转正显示出调整已经开始发挥作用，后续密切关注公司主业的恢复进度。

重点公司概况

图表10: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	02月15日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价(元)	目标价区间(元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
万达电影	002739.SZ	增持	20.09	23.76~24.75	0.86	0.84	0.99	1.16	23.36	23.92	20.29	17.32
芒果超媒	300413.SZ	增持	37.15	40.25~44.85	0.07	1.15	1.51	1.84	530.71	32.30	24.60	20.19
奥飞娱乐	002292.SZ	中性	5.66	5.94~7.26	0.07	0.22	0.30	0.35	80.86	25.73	18.87	16.17

资料来源: 华泰证券研究所

图表11: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
中国电影 (600977.SH)	<p>公司 2018 年归母净利润同增 45%-60%，符合市场预期，维持买入评级</p> <p>公司于 1 月 29 日发布 2018 年度业绩预增公告，预计 2018 年归母净利润为 13.99 亿元至 15.44 亿元之间，同比增长 45%到 60%，符合市场预期（wind 一致预期 14.07 亿）；预计 2018 年归母扣非净利润为 8.24 亿元至 9.48 亿元之间，同比增长 0%到 15%。我们认为公司业绩预增主要由于 2018 年制片业务表现优异及中影巴可纳入合并报表形成的非经常性损益，我们看好公司制片业务的持续表现，预计公司 18~20 年 EPS 分别为 0.79/0.69/0.75 元，给予 2019 年 PE 23X-24X 估值，调整目标价为 15.87 元-16.56 元，维持买入评级。</p> <p>点击下载全文: 中国电影(600977,买入): 业绩符合预期, 关注春节档作品表现</p>
凤凰传媒 (601928.SH)	<p>内部调整逐步到位，轻装上阵重回增长</p> <p>公司内部业务调整逐步到位，轻装上阵聚焦主业重回增长，学生数增长、教材提价、纸价下行为教材教辅主业提供三重弹性。我们预计公司 2018-2020 年归母净利润 13.88、16.26、18.01 亿元，参考可比公司 2019 年平均 PE14.3X，考虑公司龙头地位及较高的业绩增速，给予公司 2019 年 PE 14-15X 的估值，目标价 8.96-9.60 元，维持买入评级。</p> <p>点击下载全文: 凤凰传媒(601928,买入): 内部调整逐步到位, 轻装上阵重回增长</p>
中南传媒 (601098.SH)	<p>三季报收入降幅收窄，明年有望企稳回升，维持买入评级</p> <p>公司披露三季报：18Q3 实现营业收入 19.48 亿元，同减 3.63%；归母净利润 2.34 亿元，同减 20.69%；扣非归母净利润 2.28 亿元，同减 17.14%。略低于市场预期。前三季度累计实现收入 61.09 亿元，同比下滑 12.19%；归母净利润 9.56 亿元，同比下滑 26.17%；扣非归母净利润 8.27 亿元，同比下滑 28.17%。预计公司 2018-2020 年归母净利润为 12.56、13.31、14.36 亿元，EPS 分别为 0.70、0.74、0.80 元，维持买入评级。</p> <p>点击下载全文: 中南传媒(601098,买入): 教辅逐步调整到位, 明年有望企稳回升</p>
万达电影 (002739.SZ)	<p>主业优势将持续，拟并购万达影视健全丰富生态体系，维持增持评级</p> <p>万达电影主业的各项运营指标均为业内领先，我们认为公司优秀的运营水平、丰富的经营资源、背靠万达广场的优质业态为其持续的领先提供了基础。公司拟并购主营电影电视剧制作和游戏运营发行的万达影视，从而建立全产业链体系，放大各环节价值，丰富公司生态圈的内涵，同时强化公司的优势地位。不考虑并购万达影视，我们预计 2019 年至 2020 年 EPS 为 0.99 元/1.16 元，综合考虑可比公司估值、公司的龙头地位、万达影视注入预期，给予一定的溢价，我们认为给予 2019 年 PE 估值 24X-25X 左右比较合理，对应调整目标价为 23.76 元-24.75 元，维持增持评级。</p> <p>点击下载全文: 万达电影(002739,增持): 领先优势将持续, 期待龙头再启航</p>
芒果超媒 (300413.SZ)	<p>收购芒果系优质资产，布局新媒体全产业链，更名芒果超媒再起航</p> <p>公司自完成对芒果系资产的收购，主营业务由电视购物拓展为集流媒体内容、新媒体平台、互联网信息及电商服务一体共生的独立性芒果生态：集结多内容生产要素和自制能力，向 MPP/OTT/IPTV 多端渠道持续输送内容，并在综艺领域领跑。我们预计公司 2018~2020 年 EPS 为 1.15/1.51/1.84 元。考虑到公司高成长性和标的稀缺性，首次覆盖给予增持评级。</p> <p>点击下载全文: 芒果超媒(300413,增持): 自制优势和芒果生态构筑成长性</p>
奥飞娱乐 (002292.SZ)	<p>休整期阵痛持续，海外利空对业绩有所拖累</p> <p>18H1 公司实现营收同减 22%至 13.95 亿元；归母净利润同减 24%至 1.03 亿元，其中投资收益 8360 万元（来自股权转让）。公司业绩低于预期原因系国内玩具业务未达预期及受 TRU（玩具反斗城）破产对海外销售业绩的影响。公司预计 18 年 1-9 月归母净利润变动区间为 -80%~-50%至 6308 万元~1.58 亿元。我们认为，公司泛娱乐转型受挫，业务回归正常化中受到内外部利空因素影响，未来业绩好转时间点仍待具体经营数据好转作为信号，预计 18~20 年 EPS 为 0.22 元/0.30 元/0.35 元，下调至中性评级。</p> <p>点击下载全文: 奥飞娱乐(002292,中性): 期待利空出尽后的业绩复苏</p>

资料来源: 华泰证券研究所

图表 12: 建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	02月15日 收盘价(元)	朝阳永续一致预期 EPS(元)				P/E(倍)			
			2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
广电网络	600831.SH	7.56	0.29	0.28	0.31	0.31	26.07	27.00	24.39	24.39
东方明珠	600637.SH	10.52	0.65	0.69	0.80	0.83	16.18	15.25	13.15	12.67
歌华有线	600037.SH	9.38	0.55	0.54	0.59	0.65	17.05	17.37	15.90	14.43
完美世界	002624.SZ	26.95	1.14	1.35	1.66	1.92	23.64	19.96	16.23	14.04
东方财富	300059.SZ	13.56	0.12	0.20	0.29	0.41	113.00	67.80	46.76	33.07

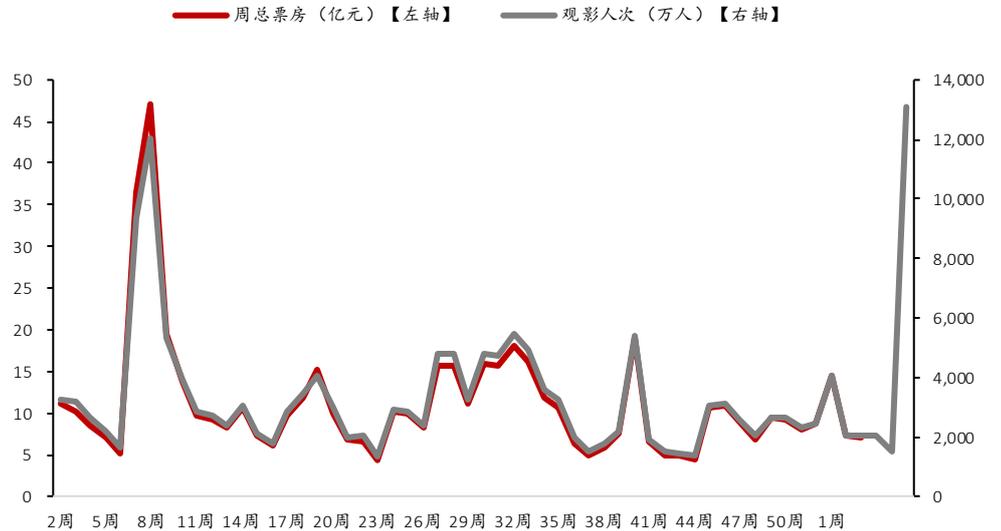
资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

电影市场动态

电影市场表现（2月4日-2月10日）：根据国家电影事业发展专项资金管理委员会办公室的统计，2月4日-2月10日，周全国票房报 58.44 亿元，环比上升 1040.1%；观影人次 13,091 万人，环比上升 756.2%；平均票价 44.64 元，环比上升 11.2 元；场均人次为 47 人。

图表1：2019年第6周电影票房变化趋势



资料来源：国家电影事业发展专项资金管理委员会办公室，华泰证券研究所

图表2：电影票房排行（2月4日-2月10日）

影片名称	本周票房 (万元)	累计票房 (万元)	平均票价 (元)	场均人次	上映天数 (天)
流浪地球	201,068	201,110	48	62	6
疯狂的外星人	144,887	144,888	44	54	6
飞驰人生	104,312	104,320	44	47	6
新喜剧之王	53,169	53,169	43	36	6
熊出没·原始时代	42,129	46,094	42	42	6
神探蒲松龄	12,868	12,869	43	24	6
小猪佩奇过大年	11,193	11,205	43	25	6
廉政风云	9,494	9,494	44	20	6
白蛇：缘起	1,036	44,153	36	8	31
心灵的阳光	856	2,939	37	244	3,328

资料来源：艺恩咨询，华泰证券研究所

电影后市观澜：二十世纪福斯出品的《阿丽塔：战斗天使》、PROJECT 出品的《朝花夕誓》将于 2019 年 2 月 22 日上映；由 Mad Hatter Entertainment、梦工厂出品的驯龙高手 3 将于 2019 年 3 月 1 日上映；由华夏电影引进发行的同名动漫十周年纪念剧场版《夏日友人帐：结缘空蝉》将于 2019 年 3 月 7 日女生节上映。

图表3: 即将上映的影片

首映日期	片名	出品方	发行方
2/22/2019	阿丽塔: 战斗天使	二十世纪福斯	中国电影、华夏电影
2/22/2019	朝花夕誓	PROJECT	中国电影、Showgate
2/22/2019	古井凶铃	重庆原画面、颂歌时代、梦工厂、重庆艾克申	中知影传奇
3/1/2019	驯龙高手3	Mad Hatter Entertainment、梦工厂	中影、华夏电影
3/7/2019	夏日友人帐: 结缘空蝉		华夏电影

资料来源: 猫眼专业版、华泰证券研究所

院线票房表现 (2月4日-2月10日): 万达院线单周票房 6.86 亿元, 环比上升 815.7%, 市占率 12.7%, 排名第一; 广东大地院线单周票房 6.01 亿元, 环比下降 1105.9%, 市占率 9.7%, 位居第二。

图表4: 一周院线票房排行 (2月4日-2月10日)

院线	票房 (亿元)	环比变化	市场份额	人次 (万人)	场次 (万场)	平均票价
北京万达	6.86	815.7%	12.7%	1282.8	23	53.5
广东大地	6.01	1105.9%	11.1%	1448.2	29	41.5
上海联和	3.89	905.6%	7.2%	903.6	16	43.0
中影数字	3.75	1101.4%	6.9%	953.3	24	39.4
中影南方新干线	3.43	905.4%	6.3%	855.9	23	40.1
中影星美	2.88	1004.8%	5.3%	715.3	14	40.2
浙江横店	2.74	1017.2%	5.1%	670.4	13	40.9
广州金逸珠江	2.45	986.0%	4.5%	592.3	12	41.4
幸福蓝海	2.12	1121.4%	3.9%	517.7	10	41.0
华夏联合电影	1.95	1006.1%	3.6%	483.9	11	40.4

资料来源: 猫眼专业版, 华泰证券研究所

一周行业资讯

图表5: 行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻内容
2019年2月11日	36氪	自2月5日大年初一开始到初六春节假日期间,《流浪地球》在IMAX影院收获票房1.85亿人民币(2760万美元),一举超越《寻龙诀》登顶IMAX国产片历史最高票房。IMAX在该片总票房占比超过9%。同时,该片也超越《复仇者联盟3:无限战争》,创下IMAX开画首周最高纪录以及国产片最高单日 and 最佳三日票房等纪录。
2019年2月11日	中国网	中国电影观众满意度2019年春节档调查结果显示,今年春节档观众满意度得分83.9分,获“满意”评价,系该调查自2015年开展以来春节档中的最高分。《流浪地球》以85.6分获档期满意度冠军,从1月11日上映坚持至春节档的动画电影《白蛇:缘起》以84.6分居第二位,《疯狂的外星人》、《飞驰人生》和《熊出没 原始时代》满意度进入档期TOP5。
2019年2月11日	中国日报网	国家电影局初步统计的数据显示,今年春节假期,中国电影票房达58.4亿元,观影人次达1.3亿。其中,2月5日,正月初一的单日票房达14.43亿元,刷新了去年正月初一12.68亿元的单日票房纪录。
2019年2月11日	36氪	今日头条的官方数据显示,“发财中国年”红包活动获上亿用户参与,超过5923万人平分了3亿金卡红包,超过1839万人平分了2亿钻卡红包,约4100万人分享了5亿红包雨。
2019年2月11日	KrASIA	新加坡音乐科技初创公司Musio完成100万美元种子轮融资,Wavemaker Partners和Exponential Creativity Ventures参与了本轮融资。
2019年2月12日	36氪	根据猫眼电影专业版数据显示,截至2019年2月11日21:38,2019年中国电影年度票房已经累计突破100亿,总用时41天,比2018年达到百亿成就提前8天。
2019年2月12日	36氪	抖音发布《2019春节大数据报告》,公布了该平台2019年农历大年三十至农历正月初五的数据。报告显示,春节期间,多人合拍视频增长43%,三四线城市视频打卡量环比上涨117%;除夕当日最热闹,视频发布数量达到峰值;重庆为国内打卡量最多的城市,西安昆明池七夕公园是全国最热景点。
2019年2月12日	36氪	儿童素质教育培训机构及原创舞台剧演艺公司“唏嘘梦幻空间”获得了时尚资本天使轮融资。
2019年2月12日	IFR	知情人士透露,斗鱼已秘密申请美国IPO,筹资约5亿美元,最早可能于第二季度上市
2019年2月12日	36氪	QuestMobile数据显示,社区团购赛道自2018年下半年出现井喷式融资,短短半年内,融资金额高达40亿,巨头也纷纷入场,目前已经进入到竞争白热化的阶段。通过“团长(社区店长)”,将小区用户与平台深度链接,以“单品爆款+预售”的轻资产方式,满足社区用户高频、快消刚需,以兴盛优选、美团优选等玩家为例,微信

新闻日期	来源	新闻内容
		小程序用户规模快速突破200万。
2019年2月12日	新浪财经	万达影视、北京文化联合发布声明称，万达影视与北京文化从未正式签署过《流浪地球》的投资协议，所以不存在所谓的撤资。但万达院线与出品方正式签署了《流浪地球》的联合营销协议，参与了该片的联合营销。
2019年2月13日	36氪	春节假期7天，移动互联网流量消费了195.7万TB，在去年春节超两倍增长基础上翻倍，同比增长130%。春节假期全国移动短信发送量133.3亿条，同比增长7.7%。除夕到初五期间，微信发送总量较去年同期增长64.2%；8.23亿人参与微信红包收发活动，同比增长7.12%。微信支付消费共12.4亿笔；微信运动全体用户合计走出9.63万亿步。
2019年2月13日	36氪	艺恩数据显示，2019年春节期间综艺节目观看度、好评度、播映指数等数据显著高于2018年同期。春节期间，古装类剧集占比40%，综艺类题材较为多元，电视综艺占比70%，电视剧占比50%。电视综艺《歌手》系列连续两年蝉联春节期间播映指数榜首。
2019年2月13日	36氪	工信部发布数据显示，2018年中国互联网和相关服务业保持平稳较快增长，互联网行业发展加速融合，目前市场上监测到的移动应用程序数量净增42万款，总量达到449万款。
2019年2月13日	36氪	2月4日至2月11日，微信对公众平台上未经授权、非法传播版权保护预警重点作品的行为进行了处理，包括《流浪地球》《疯狂的外星人》《新喜剧之王》《飞驰人生》等院线电影的盗版内容。微信共收到影片权利方及其代理方的投诉达631个，处罚了近130个严重侵权的公众号
2019年2月13日	36氪	2月13日，国务院印发国家职业教育改革实施方案。方案提出，2020年初步建成300个示范性职业教育集团（联盟），带动中小企业参与。
2019年2月13日	36氪	Sensor Tower 商店情报平台最新数据显示，2019年1月期间中国手游产品在海外市场收入排名TOP30中，腾讯《PUBG Mobile》海外发行10个月后登顶收入榜，头部产品表现稳定
2019年2月13日	36氪	京东大数据显示，春节假期期间（除夕-初六）下单金额与去年同期相比，同比增长超60%。春节期间，客单价最高的品类是钟表、手机、珠宝首饰、电脑办公、服饰鞋靴，与去年同期相比，客单价提升最为明显的品类是厨具、本地生活/旅游出行、礼品箱包、家居家具家装、服饰鞋靴。
2019年2月13日	36氪	内部资料显示，自去年11月以来，全时便利店在北京关店约90家；截至2月13日，全时在北京的店铺还有320家左右。这意味着该轮关店比例超过20%。
2019年2月14日	36氪	2月14日晚间，阿里巴巴向美国证券交易委员会提交报告，宣布通过全资子公司淘宝中国入股B站近2400万股，持股比例占B站总股本约8%。
2019年2月14日	36氪	滴滴出行平台数据显示，从小年到正月初六，平均打车成功率维持在64%。春节假期里最难打车的城市前五名分别是合肥、杭州、兰州、重庆与济南。春节期间滴滴共为司机发放了3.05亿元补贴，平台新增1176万名乘客设置了紧急联系人，有1507万次行程分享
2019年2月14日	36氪	根据全国“扫黄打非”办公室转办的举报线索，北京市“扫黄打非”办公室部署市文化市场行政执法总队开展核查，查实百度、大麦网存在传播淫秽色情等有害信息行为。北京市文化市场行政执法总队依法责令北京百度网讯科技有限公司和大麦网运营企业北京红马传媒文化发展有限公司限期改正违法行为，并分别处以罚款2万元和5万元的行政处罚。
2019年2月14日	36氪	华谊兄弟韩国与全球性原创故事多平台娱乐公司 Wattpad 正式开启同行业优先合作，将共同对 Wattpad 中的国际顶尖作品进行内容改编，并在韩国开发为电影、电视剧和动画等影视项目。
2019年2月14日	36氪	流浪地球官方微博宣布，流浪地球票房突破30亿元，用时9天16小时。2017年，《战狼2》突破30亿元用时10天15小时。
2019年2月14日	36氪	抖音海外版 TikTok 公布了在日本的发展计划。2019年，TikTok 将于日本推出“育成计划”，对来自时尚、美妆、美食等20个垂直领域的1000余名优质创作者进行重点扶持。
2019年2月14日	36氪	百度宣布与携程达成深度合作。百度云将针对旅游行业特性，利用AI能力为携程量身定制面向场景、业务的解决方案。

资料来源：国家广电总局、36氪、第一财经、中国证券报、新浪科技、TechWeb、新华社、艺恩网、钛媒体、财新、腾讯科技、证券时报、亿欧、华泰证券研究所

图表6: 公司动态

公司	公告日期	具体内容
游族网络	2019-02-15	关于公司股东股份解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-15\5034136.pdf
奥飞娱乐	2019-02-14	关于公司延期回复关注函的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-14\5032351.pdf
万达电影	2019-02-16	2019年1月经营简报 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-16\5035332.pdf
	2019-02-14	关于公司董事、高管增持公司股份计划完成的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-14\5031990.pdf
	2019-02-11	第五届监事会第二次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028618.pdf
	2019-02-11	上市公司并购重组财务顾问专业意见附表第3号——发行股份购买资产 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028585.pdf
	2019-02-11	关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》之反馈意见回复的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028604.pdf
	2019-02-11	发行股份购买资产暨关联交易报告书(草案)(修订稿) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028592.pdf
	2019-02-11	独立董事关于关联交易事项的事前认可意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028584.pdf
	2019-02-11	中国国际金融股份有限公司关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》[182106]号之反馈意见回复 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028589.pdf
	2019-02-11	独立董事关于相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028588.pdf
	2019-02-11	备考财务报表审阅报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028611.pdf
	2019-02-11	北京市天元律师事务所关于公司发行股份购买资产暨关联交易的补充法律意见(三) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028607.pdf
	2019-02-11	关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》[182106]号之反馈意见回复 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028599.pdf
	2019-02-11	第五届董事会第二次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028615.pdf
	2019-02-11	上市公司并购重组财务顾问专业意见附表第2号——重大资产重组 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028619.pdf
	2019-02-11	关于发行股份购买资产暨关联交易方案调整的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028609.pdf
	2019-02-11	中国国际金融股份有限公司关于公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告(修订稿) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028593.pdf
	2019-02-11	发行股份购买资产暨关联交易报告书(草案)(修订稿)摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028596.pdf
	2019-02-11	辽宁众华资产评估有限公司对《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》[182106]号评估问题反馈意见的回复 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028613.pdf
	2019-02-11	瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)对《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(182106号)之回复 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028616.pdf
光线传媒	2019-02-15	关于控股股东部分股份质押延期购回的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-15\5036033.pdf
	2019-02-11	关于控股股东部分股份质押及解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5029684.pdf
	2019-02-11	关于参股公司 Maoyan Entertainment 在香港联交所上市的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5029682.pdf
	2019-02-11	关于电影《疯狂的外星人》票房的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5029683.pdf
中国电影	2019-02-12	中国电影关于电影《流浪地球》票房的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-12\5029565.pdf
山东出版	2019-02-11	中银国际证券股份有限公司关于山东出版传媒股份有限公司2018年持续督导工作现场检查报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028546.pdf

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

1、政策监管风险。

内容制作行业受政策监管影响较大，未来行业政策监管口径可能存在变化，从而提升制作公司项目制风险。

2、影视剧作品存在市场反馈不达预期的可能。

观众的品味多样且快速变化，影视内容是否能够受到市场欢迎具有一定不确定性。虽然国产内容整体制作水平正在有序提升，但内容制作公司仍具有项目制风险。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

— 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

— 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

— 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

— 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 1063211166/传真：86 1063211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com