

周观点 6 期：关注年报及一季报预期较为靓丽的龙头白马及弹性标的

■ 下周投资观点

春节档（初一至初七）票房同比微增 3%，符合预期，平均票价、观影人次均同比提升、下降 13%；票价提升进一步分化各影片票房表现，其中科幻电影《流浪地球》以 7 天超 20 亿的表现成为票房冠军，并打破春节长假 7 天单片票房纪录。优质内容的马太效应预计在各媒介端均愈发凸显，2018 年中国视频会员规模同比增长 43.75% 至 2.3 亿人，2018 年付费用户比例提升至 53.1%（基数为视频总用户），付费率提升至 23.3%（基数为总人口）。剧集总数量自 2016 年的 524 部，持续下降至 2018 年的 498 部，但会员剧数量由 2016 年的 239 部持续提升至 2018 年的 318 部。

上周传媒板块表现较为平淡，我们看好 2019 年传媒各细分板块的反转机会，关注年报及一季报预期较为靓丽的龙头白马及弹性标的。

■ 本周市场表现

截止 2019 年 2 月 15 日，上周上证综指、深证成指、创业板指、传媒互联网板块指数分别上涨 2.45%、5.75%、6.81%、5.49%。

上周传媒互联网板块内个股涨幅前三为众应互联（19.97%）、光一科技（18.80%）、新华网（18.30%）；板块内个股涨幅后三为横店影视（-7.03%）、新文化（-7.35%）、大晟文化（-11.91%）。

港股传媒互联网板块内个股涨幅前三为数字王国（51.49%）、HYPERBEAST（27.45%）、汇创控股（25.53%）；板块内个股涨幅后三为寰亚传媒（-10.17%）、基石金融（-11.32%）、品牌中国（-17.15%）。

美股传媒互联网板块内个股涨幅前三为国双（108.70%）、橡果国际（16.66%）、趣头条（15.84%）；板块内个股涨幅后三为乐居（-5.99%）、搜狐（-8.64%）、魔线（-15.49%）。

■ 本周行业及公司要闻

1 昆仑万维：公司全资子公司香港万维拟以自有资金 1500 万美金投资印度在线贷款领先企业 Finnov Private Limited (Krazybee) 的 B-1 轮优先股，本次投资后香港万维持有其 10% 股权及一个董事会席位；

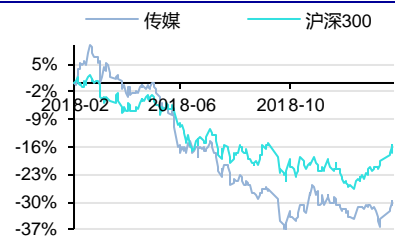
2 华凯创意：公司中标“湖南美术馆展陈装修工程总承包”项目，中标金额 6611.28 万元；

3 南方传媒：广东省人民政府决定将广弘资产 51% 股权无偿划转至公

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

首选股票 目标价 评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-2.74	-8.42	6.41
绝对收益	4.56	-5.93	-9.43

焦娟

分析师

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

王中骁

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517020002
wangzx2@essence.com.cn

相关报告

周观点 4 期：游戏版号发放节奏基本常态化 2019-01-27

基金四季报传媒持仓分析：持有传媒个股的数量明显提升 2019-01-27

周观点 3 期：年报预告期，关注绩优股 2019-01-20

周观点 2 期：游戏版号发放速度略超预期，关注春节档受益标的 2019-01-12

周观点 1 期：看好游戏板块 2019 年全年表现 2019-01-06

司控股股东广版集团。鉴于广弘资产控股的上市公司广东广弘控股股份有限公司的全资子公司广东教育书店与南方传媒形成潜在同业竞争，广版集团承诺将在广弘资产的股权过户完成后 36 个月内，以广版集团认可且符合相关法律、法规规定的方式，履行相关程序以消除本次股权划转完成后与公司构成的潜在同业竞争情形。

■ 下周推荐标的

我们建议关注以下四条逻辑线：1) 游戏板块——游族网络、完美世界、中文传媒、吉比特；2) 业绩扎实、中长线发展逻辑清晰的龙头个股——万达电影、中国电影、北京文化、光线传媒、芒果超媒、分众传媒、顺网科技；3) 弹性个股——华扬联众；4) 关注出版及广电板块。

■ 风险提示：资产负债表恶化超预期、收缩路径下带来的损益表恶化超预期。

内容目录

1. 市场回顾.....	5
2. 行业运行数据.....	6
2.1. 电影.....	6
2.1.1. 票房.....	6
2.1.2. 排片.....	8
2.1.3. 院线.....	9
2.2. 电视剧.....	9
2.2.1. 网络播放量.....	9
2.2.2. 卫视收视率.....	10
2.3. 游戏.....	12
2.3.1. 开服数据.....	12
2.3.2. 游戏排行.....	12
2.4. 长视频.....	13
3. 公司要闻.....	15
4. 行业观点与推荐标的.....	17
5. 重点公司业绩预测与投资评级.....	17
6. 风险提示.....	18
7. 附录：2017 年传媒重点公司年报业务分拆与行业数据整理.....	19

图表目录

图 1：上周各一级子行业市场表现（单位：%）.....	5
图 2：2019 年以来各一级子行业市场表现（单位：%）.....	5
图 3：全国周票房数据追踪（截至 2019 年 2 月 10 日）.....	7
图 4：下周（2.18-2.24）即将上映影片.....	8
图 5：2019 年第 7 周（2.10-2.16）全国排片趋势分析（单位：场次）.....	8
图 6：CSM55 4+ 2019 年 2 月 14 日收视排名.....	11
图 7：CSM55 4+ 2019 年 2 月 14 日省级卫视黄金剧场电视剧收视率.....	12
图 8：2019 年第 6 周网页游戏及运营平台开服排行.....	12
图 9：2015-2018 年中国视频会员规模（万人）.....	13
图 10：中国在线视频付费市场规模.....	13
图 11：2014.1-2018.8 中国主要在线视频月活数据.....	14
图 12：2018 年优爱腾上线内容数量（部）及占比（%）.....	14
图 13：2018 年视频上线各类会员内容占比.....	14
图 14：2016-2018 年会员剧数量（部）及增长变化（%）.....	15
图 15：2018 年会员剧来源分布（部，%）.....	15
图 16：2016-2018 年视频网站上线网大数量（部）.....	15
图 17：2018 年分账金额超过 1000 万网大 TOP10（万）.....	15
图 18：传媒板块 2017 年年报概况.....	19
图 19：2016、2017 年影视板块及其细分报表收入业务回溯后备考增速.....	19
图 20：2016、2017 年游戏板块及其细分报表收入业务回溯后备考增速.....	19
图 21：2016、2017 年教育板块及其细分报表收入业务回溯后备考增速.....	20
图 22：2016、2017 年出版板块及其细分报表收入业务回溯后备考增速.....	20
图 23：2016、2017 年广电板块及其细分报表收入业务回溯后备考增速.....	20

图 24: 2016、2017 年营销板块及其细分报表收入业务回溯后备考增速.....	20
图 25: 2016、2017 年平台板块及其细分报表收入业务回溯后备考增速.....	21
图 26: 2016、2017 年其他板块及其细分报表收入业务回溯后备考增速.....	21
表 1: A 股传媒互联网板块涨幅前十、后十个股.....	5
表 2: 港股传媒互联网板块涨幅前五、后五个股.....	6
表 3: 美股传媒互联网板块涨幅前五、后五个股.....	6
表 4: 2019 年第 6 周 (2.4-2.10) 内地票房 TOP10.....	7
表 5: 2019 年第 7 周 (2.10-2.16) 内地排片 TOP10.....	9
表 6: 重点公司业绩预测 (股价与市值对应日期为 2019 年 2 月 15 日)	17

1. 市场回顾

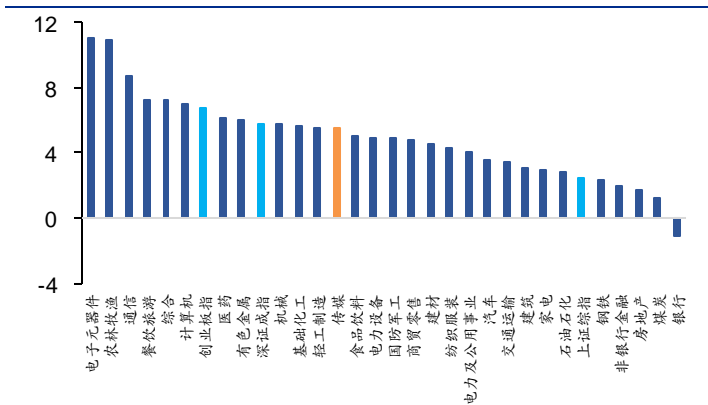
截止 2019 年 2 月 15 日，上周上证综指、深证成指、创业板指、传媒互联网板块指数分别上涨 2.45%、5.75%、6.81%、5.49%。

上周传媒互联网板块内个股涨幅前三为众应互联（19.97%）、光一科技（18.80%）、新华网（18.30%）；板块内个股涨幅后三为横店影视（-7.03%）、新文化（-7.35%）、大晟文化（-11.91%）。

港股传媒互联网板块内个股涨幅前三为数字王国（51.49%）、HYPEBEAST（27.45%）、汇创控股（25.53%）；板块内个股涨幅后三为寰亚传媒（-10.17%）、基石金融（-11.32%）、品牌中国（-17.15%）。

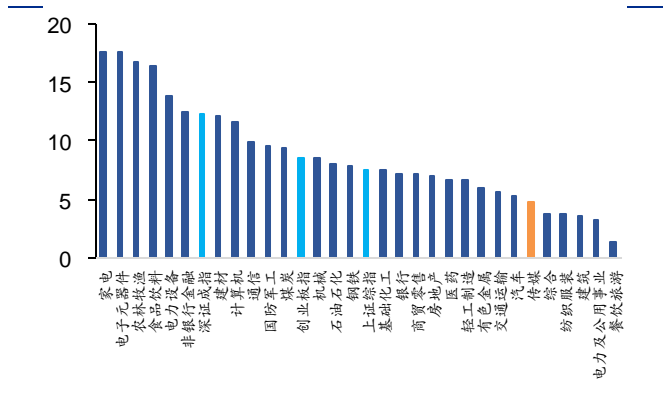
美股传媒互联网板块内个股涨幅前三为国双（108.70%）、橡果国际（16.66%）、趣头条（15.84%）；板块内个股涨幅后三为乐居（-5.99%）、搜狐（-8.64%）、魔线（-15.49%）。

图 1：上周各一级子行业市场表现（单位：%）



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 2：2019 年以来各一级子行业市场表现（单位：%）



资料来源：Wind，安信证券研究中心

表 1：A 股传媒互联网板块涨幅前十、后十个股

	上周涨幅前十、后十个股			2019 年以来涨幅前十、后十个股		
	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	年涨跌幅 (%)
涨幅前十	002464.SZ	众应互联	19.97	603000.SH	人民网	45.48
	300356.SZ	光一科技	18.80	300061.SZ	康旗股份	32.44
	603888.SH	新华网	18.30	603888.SH	新华网	32.40
	300338.SZ	开元股份	17.51	300226.SZ	上海钢联	30.05
	603000.SH	人民网	16.45	300654.SZ	世纪天鸿	30.03
	000607.SZ	华媒控股	16.12	000802.SZ	北京文化	29.81
	002638.SZ	勤上股份	14.67	002555.SZ	三七互娱	25.21
	002354.SZ	天神娱乐	14.11	002181.SZ	粤传媒	22.99
	002095.SZ	生意宝	13.79	601811.SH	新华文轩	21.37
	002137.SZ	麦达数字	13.71	002027.SZ	分众传媒	20.99
涨幅后十	300104.SZ	乐视网	-0.38	300148.SZ	天舟文化	-11.24
	300651.SZ	金陵体育	-0.72	300518.SZ	盛讯达	-11.42
	603444.SH	吉比特	-0.81	300392.SZ	腾信股份	-11.69
	002425.SZ	凯撒文化	-0.96	000673.SZ	当代东方	-12.79
	601098.SH	中南传媒	-2.16	002354.SZ	天神娱乐	-13.55
	002905.SZ	金逸影视	-3.47	002659.SZ	凯文教育	-13.83
	300251.SZ	光线传媒	-6.13	300133.SZ	华策影视	-23.88

603103.SH	横店影视	-7.03	600652.SH	游久游戏	-25.06
300336.SZ	新文化	-7.35	600242.SH	中昌数据	-29.46
600892.SH	大晟文化	-11.91	600892.SH	大晟文化	-34.27

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

表 2: 港股传媒互联网板块涨幅前五、后五个股

上周涨幅前五、后五个股			2019 年以来涨幅前五、后五个股			
	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	年涨跌幅 (%)
涨幅前五	0547.HK	数字王国	51.49	8202.HK	汇创控股	142.80
	8359.HK	HYPEBEAST	27.45	8075.HK	寰亚传媒	51.43
	8202.HK	汇创控股	25.53	0547.HK	数字王国	48.54
	3700.HK	映客	22.16	1357.HK	美图公司	36.07
	0419.HK	华谊腾讯娱乐	20.51	8429.HK	冰雪集团	30.91
涨幅后五	8255.HK	神州数字	-9.09	8172.HK	拉近网娱	-31.98
	8087.HK	中国三三传媒	-9.09	2366.HK	星美文化旅游	-38.46
	8075.HK	寰亚传媒	-10.17	8153.HK	科地农业	-43.06
	8112.HK	基石金融	-11.32	8243.HK	大贺传媒	-46.53
	0863.HK	品牌中国	-17.15	8238.HK	惠陶集团	-67.65

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

表 3: 美股传媒互联网板块涨幅前五、后五个股

上周涨幅前五、后五个股			2019 年以来涨幅前五、后五个股			
	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	年涨跌幅 (%)
涨幅前五	GSUM.O	国双	108.70	QTT.O	趣头条	102.68
	ATV.N	橡果国际	16.66	GSUM.O	国双	93.72
	QTT.O	趣头条	15.84	AMCN.O	航美传媒	90.40
	CMCM.N	猎豹移动	6.47	ICLK.O	爱点击	69.14
	JOBS.O	前程无忧	6.05	MARK.O	REMARK	61.16
涨幅后五	VIPS.N	唯品会	-5.28	TOUR.O	途牛	-3.29
	LITB.N	兰亭集势	-5.48	NTES.O	网易	-3.29
	LEJU.N	乐居	-5.99	TAOP.O	淘屏	-9.17
	SOHU.O	搜狐	-8.64	BITA.N	易车	-28.62
	MOXC.O	魔线	-15.49	LITB.N	兰亭集势	-43.44

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

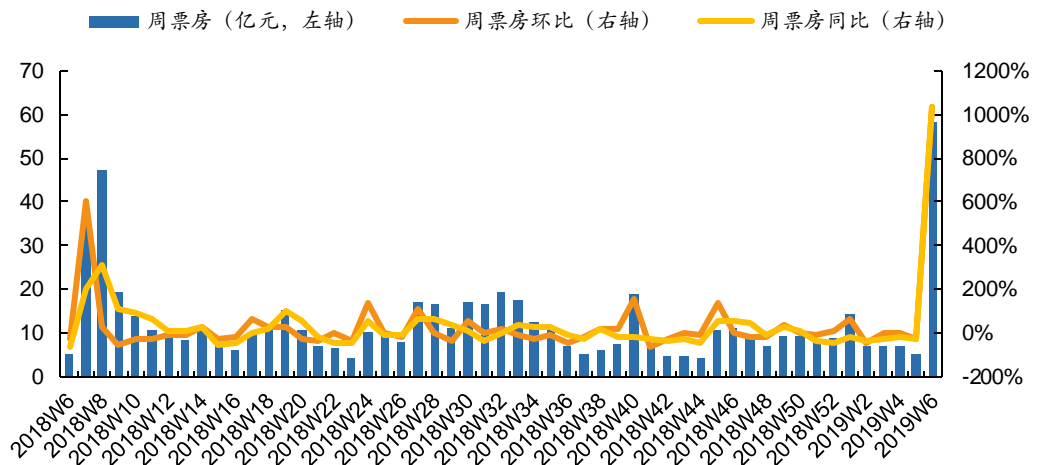
2. 行业运行数据

2.1. 电影

2.1.1. 票房

艺恩数据显示: (1) 中国内地电影市场 2019 年第 6 周 (2.4-2.10) 周总票房约 58.44 亿, 环比增长 1039%, 同比增长 1032%; (2) 单周观影人次 13091 万, 环比增长 756%, 同比增长 708%; (3) 2019 年至今内地电影市场累计票房 99.36 亿, 同比增长 67%。

图 3：全国周票房数据追踪（截至 2019 年 2 月 10 日）



资料来源：艺恩电影智库，安信证券研究中心

2019 年第 6 周（2.4-2.10）内地票房前五为：《流浪地球》（20.11 亿元）、《疯狂的外星人》（14.49 亿元）、《飞驰人生》（10.43 亿元）、《新喜剧之王》（5.32 亿元）、《熊出没：原始时代》（4.21 亿元），单周票房前十影片情况如下表所示：

表 4：2019 年第 6 周（2.4-2.10）内地票房 TOP10

排名	片名	出品方	发行方	单周票房 (万)	环比变化 (%)	累计票房 (万)
1	流浪地球	中国电影、北京京西文化、北京登峰、郭帆文化传媒(北京)	中国电影、北京京西文化	201068	--	201110
2	疯狂的外星人	欢喜传媒	霍尔果斯青春光线、 山南光线、无锡宝唐	144887	--	144888
3	飞驰人生	上海亭东影业	上海博纳文化传媒	104312	--	104320
4	新喜剧之王	中国电影、星辉公司、阿里巴巴影业、蓝色星空等	中国电影、星辉公司	53169	--	53169
5	熊出没·原始时代	华强方特、乐创影业、猫眼影业、万达影业、耳朵听听、大地电影、横店影视、耀莱影视	乐创影业、华强方特、猫眼影视	42129	--	46094
6	神探蒲松龄	爱奇艺影业、耀莱影业、耳东影业	爱奇艺影业(北京)、北京耀莱影视文化传媒、金海岸影视基地	12868	--	12869
7	小猪佩奇过大年	阿里巴巴影业、Entertainment One	幸福蓝海	11193	--	11205
8	廉政风云	银都机构、北京合瑞影业文化、英皇娱乐集团	合瑞影业	9494	--	9494
9	白蛇：缘起	追光人动画设计(北京)、华纳兄弟	卓然影业	1036	-92%	44153
10	心灵的阳光	北京汉腾格里影视文化	北京汉腾格里影视文化	856	1856%	2939

资料来源：艺恩电影智库，安信证券研究中心

下周（2.18-2.24）即将上映影片包括：《北斗风云》、《古井凶灵》、《朝花夕誓-于离别之朝束起约定之花》、《阿丽塔：战斗天使》。

图 4：下周（2.18-2.24）即将上映影片

14	2月20日	北斗风云	中国	青岛七度盛霖影视文化传媒有限责任公司
15	2月22日	古井凶灵	中国	
16		朝花夕誓—于离别之朝束起约定之花	日本	日本《朝花夕誓》制作委员会
17		阿丽塔：战斗天使	美国	

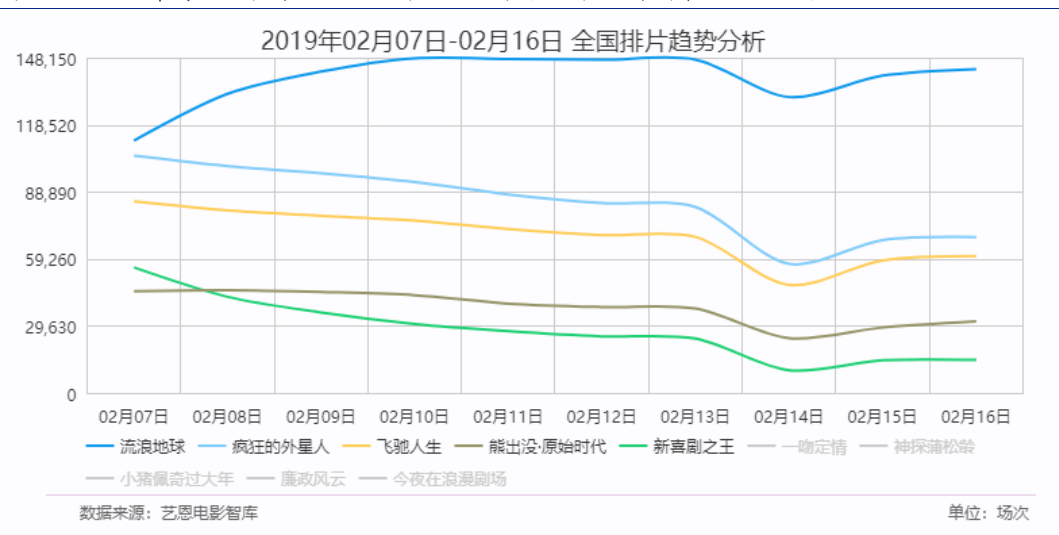
资料来源：中国电影发行放映协会

2.1.2. 排片

根据艺恩电影智库数据，2019 年第 6 周（2.3-2.9）全国排片合计 275.20 万场。排片前五的影片分别是：

- 《流浪地球》（100.61 万场，36.93%），由中国电影、北京京西文化、北京登峰国际文化、郭帆文化传媒出品，由华夏发行、中国电影发行；
- 《疯狂外星人》（54.25 万场，19.91%），由欢喜传媒出品，由霍尔果斯青春光线影业、山南光线影业、无锡宝唐影业发行；
- 《飞驰人生》（45.63 万场，16.75%），由亭东影业出品，由博纳文化发行；
- 《熊出没：原始时代》（24.48 万场，8.99%），由华强方特、乐创影业等出品，由乐创影业、华强方特、猫眼影视发行；
- 《新喜剧之王》（14.80 万场，5.43%），由中国电影、星辉海外有限公司、新文化影业、阿里巴巴影业等出品，联瑞影业发行。

图 5：2019 年第 7 周（2.10-2.16）全国排片趋势分析（单位：场次）



资料来源：艺恩电影智库

表 5: 2019 年第 7 周 (2.10-2.16) 内地排片 TOP10

	2019/2/10	2019/2/11	2019/2/12	2019/2/13	2019/2/14	2019/2/15	2019/2/16	单周合计(万场)
全国	421475	402735	390959	386575	387901	368633	366053	272.4331
流浪地球	148107	147853	147544	147598	131052	140505	143400	100.6059
	35.14%	36.71%	37.74%	38.18%	33.78%	38.12%	39.17%	36.93%
疯狂的外星人	93524	88025	84159	82441	57336	67853	69198	54.2536
	22.19%	21.86%	21.53%	21.33%	14.78%	18.41%	18.90%	19.91%
飞驰人生	76469	72691	70095	69236	48052	58900	60822	45.6265
	18.14%	18.05%	17.93%	17.91%	12.39%	15.98%	16.62%	16.75%
熊出没·原始时代	43516	39789	38279	37639	24500	29199	31903	24.4825
	10.32%	9.88%	9.79%	9.74%	6.32%	7.92%	8.72%	8.99%
新喜剧之王	30828	27643	25307	24330	10284	14745	14911	14.8048
	7.31%	6.86%	6.47%	6.29%	2.65%	4.00%	4.07%	5.43%
一吻定情	0	0	16	16	74843	34351	25400	13.4626
	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	19.29%	9.32%	6.94%	4.94%
神探蒲松龄	9964	9029	8657	8650	4140	5021	5127	5.0588
	2.36%	2.24%	2.21%	2.24%	1.07%	1.36%	1.40%	1.86%
小猪佩奇过大年	9144	7629	6805	6442	2512	3293	3560	3.9385
	2.17%	1.89%	1.74%	1.67%	0.65%	0.89%	0.97%	1.45%
廉政风云	7312	7088	6883	6864	1811	3548	3681	3.7187
	1.73%	1.76%	1.76%	1.78%	0.47%	0.96%	1.01%	1.36%
今夜在浪漫剧场	0	0	0	40	19783	5825	3822	2.947
	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	5.10%	1.58%	1.04%	1.08%

资料来源: 艺恩电影智库, 安信证券研究中心

2.1.3. 院线

据中国电影发行放映协会数据显示,2019 年第 6 周(2.4-2.10)共 48 条院线,合计票房 54.12 亿元,票房前十的院线如下表所示:

表 6: 2019 年第 6 周 (2.4-2.10) 全国院线票房 TOP10

排名	名称	场次(千场)	人次(万人)	票房(万元)
合计	共 48 条院线	2793.97	13016.95	541216.92
1	万达院线	229.28	1282.81	68614.80
2	大地院线	287.88	1448.19	60078.93
3	上海联和院线	158.31	903.58	38872.79
4	中数院线	235.75	953.25	37542.81
5	中影南方新干线	227.00	855.90	34311.37
6	中影星美院线	137.28	715.33	28762.59
7	横店院线	129.51	670.41	27439.64
8	金逸珠江院线	117.23	592.31	24526.34
9	江苏幸福蓝海院线	95.79	517.74	21214.23
10	华夏联合院线	111.31	483.87	19533.02

资料来源: 中国电影发行放映协会, 安信证券研究中心

2.2. 电视剧

2.2.1. 网络播放量

根据艺恩数据,本周(2.11-2.16)电视剧网络播放量(除爱奇艺)排名前五分别为:《知否

《知否应是绿肥红瘦》8.7 亿次（多平台播放）、《鬼吹灯之怒晴湘西》4.2 亿次（腾讯独播）、《小女花不弃》4.0 亿次（多平台播放）、《独孤皇后》3.4 亿次（腾讯独播）、《奈何 boss 要娶我》2.6 亿次（多平台播放）。

表 7：电视剧网络播放量

名称	类型	播放量	播出平台	备注
《知否知否应是绿肥红瘦》	电视剧	8.7 亿	多平台	东阳正午阳光影视出品
《鬼吹灯之怒晴湘西》	电视剧	4.2 亿	腾讯独播	企鹅影视、万达影业、七印象文化传媒出品
《小女花不弃》	电视剧	4.0 亿	多平台	喀什飞宝文化传媒有限公司出品
《独孤皇后》	电视剧	3.4 亿	腾讯独播	华策影视出品
《奈何 boss 要娶我》	电视剧	2.6 亿	多平台	搜狐视频、华晨美创出品
《天下无诈》	电视剧	9.8 千万	多平台	北京艺东派影视文化出品
《逆流而上的你》	电视剧	9.1 千万	多平台	猫眼文化、山东卫视、左城右隅出品
《荡寇》	电视剧	7.9 千万	多平台	皇氏御嘉出品
《八分钟的温暖》	电视剧	5.9 千万	腾讯独播	企鹅影视、光线影业、领誉文化出品
《天衣无缝》	电视剧	5.5 千万	多平台	海宁九峰、泉之道、弘道影业、世纪东耀出品

资料来源：艺恩数据，安信证券研究中心

2.2.2. 卫视收视率

根据微博“卫视小露电”提供数据，2 月 11 日 csm55 省级卫视全天收视率排名：1 湖南 0.341、2 北京 0.233、3 江苏 0.159、4 黑龙江 0.146、5 浙江 0.145；2 月 12 日 csm55 省级卫视全天收视率排名：1 湖南 0.336、2 北京 0.209、3 浙江 0.183、4 江苏 0.174、5 金鹰卡通 0.142；2 月 13 日 csm55 省级卫视全天收视率排名：1 湖南 0.315、2 浙江 0.206、3 北京 0.184、4 上海 0.178、5 江苏 0.162；2 月 14 日 csm55 省级卫视全天收视率排名：1 湖南 0.230、2 浙江 0.211、3 北京 0.200、4 上海 0.194、5 江苏 0.180。

图 6: CSM55 4+ 2019 年 2 月 14 日收视排名

CSM55 4+ 2019年2月14日周四省级卫视 全天 (0200-2600) 排名			
排名	频道	收视率%	市场份额%
1	湖南卫视	0.230	2.19
2	浙江卫视	0.211	2.00
3	北京卫视	0.200	1.90
4	上海东方卫视	0.194	1.85
5	江苏卫视	0.180	1.72
6	湖南电视台金鹰卡通频道	0.133	1.26
7	北京卡酷少儿频道	0.129	1.23
8	山东卫视	0.116	1.11
9	天津卫视	0.105	1.00
10	广东卫视	0.095	0.91
11	黑龙江卫视	0.091	0.86
12	安徽卫视	0.090	0.86
13	深圳卫视(新闻综合频道)	0.089	0.85
14	辽宁卫视	0.069	0.66
15	重庆卫视	0.067	0.64
16	江西卫视	0.067	0.63
17	湖北卫视	0.064	0.61
18	山西卫视	0.061	0.58
19	四川卫视	0.052	0.49
20	河北广播电视台卫视频道	0.050	0.48
21	内蒙古卫视	0.046	0.44
22	贵州卫视	0.037	0.35
23	云南广播电视台卫视频道(一套)	0.034	0.33
24	陕西卫视	0.033	0.31
25	广西卫视	0.032	0.31

注: 4+表示样本户里四岁以上所有收视人群

资料来源: 微博ID “卫视小露电”

2019年2月11日 csm55 卫视黄金剧场电视剧收视前五名分别为: 1 知否知否应是绿肥红瘦 (湖南)、2 天下无诈 (北京)、3 我的亲爹和后爸 (上海)、4 国宝奇旅 (浙江)、5 国宝奇旅 (江苏); 2月12日 csm55 卫视黄金剧场电视剧收视前五名分别为: 1 知否知否应是绿肥红瘦 (湖南)、2 逆流而上的你 (湖南)、3 天下无诈 (北京)、4 我的亲爹和后爸 (上海)、5 国宝奇旅 (浙江); 2月13日 csm55 卫视黄金剧场电视剧收视前五名分别为: 1 知否知否应是绿肥红瘦 (湖南)、2 逆流而上的你 (湖南)、3 我的亲爹和后爸 (上海)、4 天下无诈 (北京)、5 国宝奇旅 (浙江); 2月14日 csm55 卫视黄金剧场电视剧收视前五名分别为: 1 逆流而上的你 (湖南)、2 我的亲爹和后爸 (上海)、3 天下无诈 (北京)、4 国宝奇旅 (浙江)、5 国宝奇旅 (江苏)。

图 7: CSM55 4+ 2019 年 2 月 14 日省级卫视黄金剧场电视剧收视率

CSM55 4+ 2019年2月14日周四省级卫视黄金剧场电视剧				
排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	湖南卫视	逆流而上的你	1.093	3.85
2	上海东方卫视	我的亲爹和后爸	0.879	2.99
3	北京卫视	天下无诈	0.704	2.39
4	浙江卫视	国宝奇旅	0.668	2.28
5	江苏卫视	国宝奇旅	0.581	1.98
6	山东卫视	温暖的村庄	0.416	1.43
7	安徽卫视	主妇也要拼	0.401	1.37
8	广东卫视	创业时代	0.371	1.27
9	深圳卫视(新闻综合频道)	香蜜沉沉烬如霜	0.36	1.23
10	重庆卫视	大秧歌	0.333	1.13
11	黑龙江卫视	正阳门下小女人	0.292	0.99
12	天津卫视	姥姥的饺子馆	0.276	0.94
13	贵州卫视	雪地娘子军	0.243	0.83
14	辽宁卫视	欢乐饭米粒儿	0.203	0.69
15	湖北卫视	主妇也要拼	0.152	0.52
16	河南广播电视台卫星频道(一套)	婚姻历险记	0.148	0.5
17	云南广播电视台卫视频道(一套)	水浒传	0.139	0.47
18	江西卫视	香蜜沉沉烬如霜	0.133	0.45
19	河北广播电视台卫视频道	正阳门下	0.125	0.43
20	山东卫视	欢乐颂	0.117	0.62

注: 4+表示样本户里四岁以上所有收视人群

资料来源: 微博 ID “卫视小露电”

2.3. 游戏

2.3.1. 开服数据

2019 年第 6 周 (2.4-2.10) 页游开服前三为:《灭神》、《武动苍穹》、《猛将天下》; 运营平台开服前三为: 37 游戏、360 游戏、搜狗游戏。

图 8: 2019 年第 6 周网页游戏及运营平台开服排行

 <p>第一名: 灭神 服务器: 454 组 37游戏 84组</p>	 <p>第二名: 武动苍穹 服务器: 232 组 37游戏 104组</p>	 <p>第三名: 猛将天下 服务器: 199 组 37游戏 105组</p>	 <p>第一名: 37游戏 服务器: 681 组 猛将天下 105</p>	 <p>第二名: 360游戏 服务器: 283 组 武林3 41</p>	 <p>第三名: 搜狗游戏 服务器: 257 组 传奇霸业 14</p>
TOP4: 蓝月传奇 服务器: 191组 详情	TOP4: 顺网游戏 服务器: 238 组 详情	TOP5: 传奇霸业 服务器: 183组 详情	TOP5: YY游戏 服务器: 222 组 详情	TOP6: 传奇世界 服务器: 145组 详情	TOP6: 贪玩游戏 服务器: 194 组 详情
TOP7: 黑域战界 服务器: 120组 详情	TOP7: 4399 服务器: 181 组 详情	TOP8: 血盟荣耀 服务器: 101组 详情	TOP8: 7K7K 服务器: 132 组 详情	TOP9: 虎啸龙吟 服务器: 94组 详情	TOP9: 飞火游戏 服务器: 130 组 详情
TOP10: 御魂九霄 服务器: 90组 详情	TOP10: 9377 服务器: 127 组 详情				

资料来源: 9K9K

2.3.2. 游戏排行

根据 App Annie 以及安卓应用商店 2019 年 2 月 16 日数据, 重点手游排名 iOS 畅销榜排名

前三位：《一刀传世》（第 6 名）、《乱世王者》（第 14 名）、《问道》（第 31 名），其他手游在 iOS/安卓渠道畅销榜排名见下表：

表 8：重点手游 iOS/安卓渠道畅销榜排名

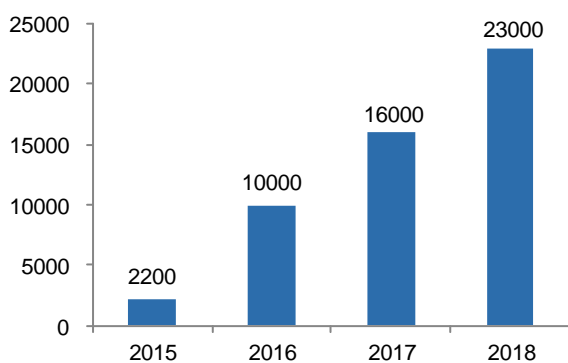
游戏名	相关公司	iOS 畅销榜	应用宝热销榜	360 手机助手热销榜
《一刀传世》	三七互娱	6	-	-
《乱世王者》	中文传媒	14	-	-
《问道》	吉比特	31	-	23
《新诛仙》	完美世界	47	-	-
《奇迹：觉醒》	掌趣科技	49	-	-
《境界·魂之觉醒：死神》	昆仑万维	62	-	-
《女神联盟 2》	游族网络	64	-	37
《征途 2》	巨人网络	67	-	72
《三十六计》	游族网络	71	-	-
《武林外传》	完美世界	79	-	-
《天使纪元》	游族网络	86	-	-
《贪婪洞窟 2》	吉比特	88	-	-
《征途-再续情缘》	巨人网络	107	-	-
《大天使之剑 H5》	三七互娱	112	-	82

资料来源：应用商店排行榜，安信证券研究中心

2.4. 长视频

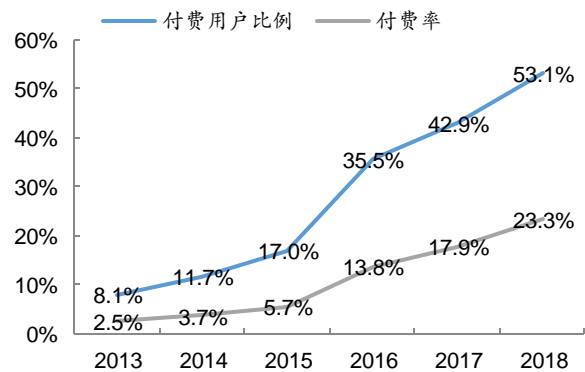
2018 年中国视频会员规模达到 2.3 亿人，同增 43.75%，艺恩预计 2019 年有望达到 3 亿人，且仍将保持高增速。根据中国网络视听节目服务协会，2018 年付费用户比例达 53.1%（基数为视频总用户），付费率达 23.3%（基数为总人口）。

图 9：2015-2018 年中国视频会员规模（万人）



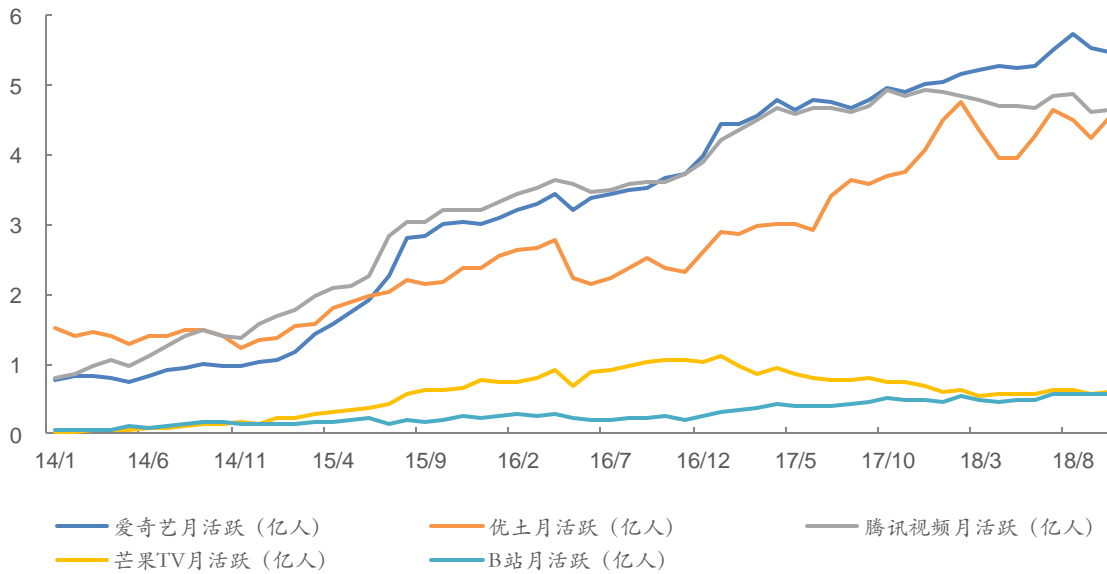
资料来源：艺恩视频智库，安信证券研究中心

图 10：中国在线视频付费市场规模



资料来源：中国网络视听节目服务协会，安信证券研究中心

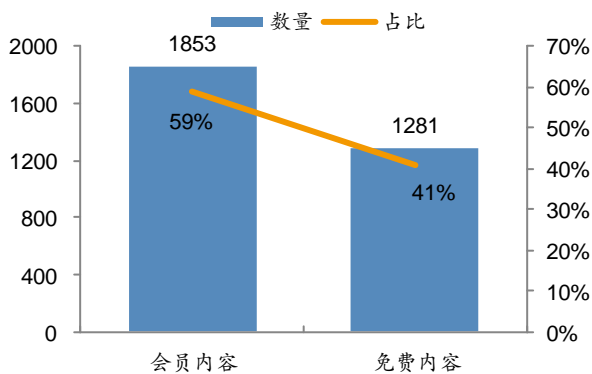
图 11: 2014.1-2018.8 中国主要在线视频月活数据



资料来源: 易观千帆、安信证券研究中心

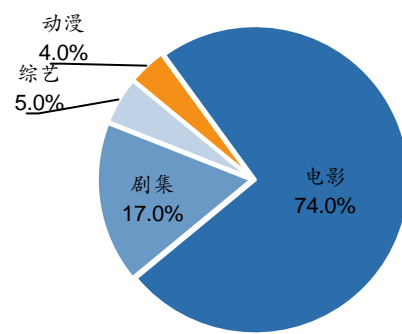
2018 年优爱腾共计上线 3134 部影视内容, 其中会员内容 1853 部, 免费内容 1281 部, 分别占比 59%、41%。从内容分类上看, 2018 年上线内容中电影、剧集、综艺、动漫占比分别为 74%、17%、5%、4%。优爱腾共计上线剧集 498 部 (截至 2018 年 11 月), 其中会员剧共计 318 部, 占比 64%, 电视剧、网路剧、海外剧分别 47 部、175 部、30 部, 占比分别为 15%、55%、30%; 优爱腾共计上线网络大电影 1279 部, 相比 2017 年下降 36.27%, 分账创下历史记录, 降数提质战略破局成效, 2018 年分账冠军为《灵魂摆渡黄泉》(爱奇艺), 分账金额达 4568 万元。

图 12: 2018 年优爱腾上线内容数量 (部) 及占比 (%)



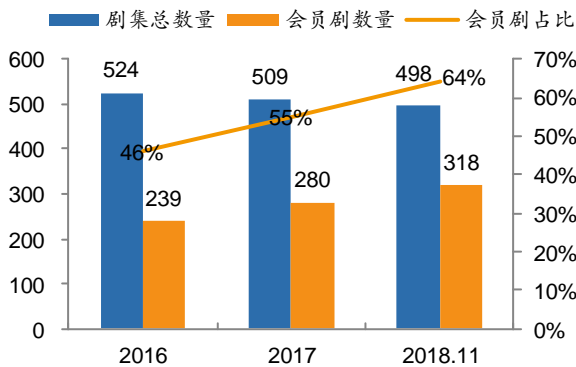
资料来源: 艺恩视频智库, 安信证券研究中心

图 13: 2018 年视频上线各类会员内容占比



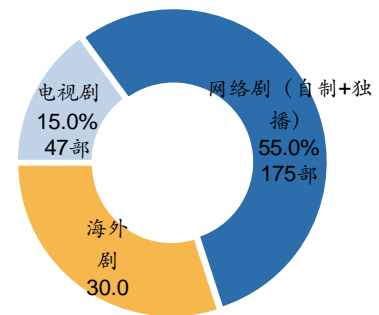
资料来源: 艺恩视频智库, 安信证券研究中心

图 14: 2016-2018 年会员剧数量 (部) 及增长变化 (%)



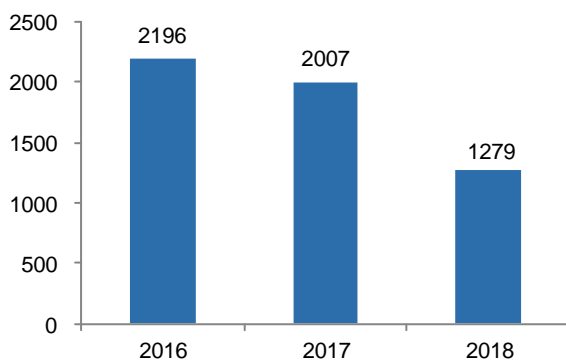
资料来源: 艺恩视频智库, 安信证券研究中心

图 15: 2018 年会员剧来源分布 (部, %)



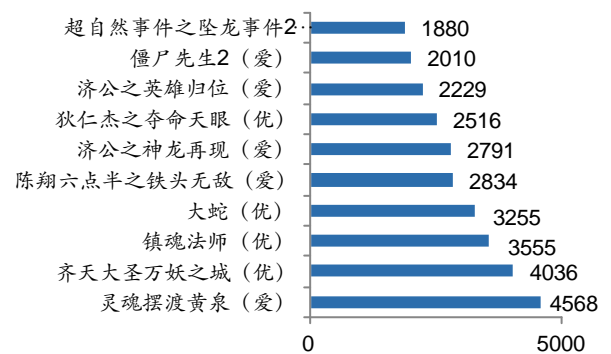
资料来源: 艺恩视频智库, 安信证券研究中心

图 16: 2016-2018 年视频网站上线网大数量 (部)



资料来源: 艺恩视频智库, 安信证券研究中心

图 17: 2018 年分账金额超过 1000 万网大 TOP10 (万)



资料来源: 艺恩视频智库, 安信证券研究中心

3. 公司要闻

1、重大投资、收购及协议签订

昆仑万维: 公司全资子公司香港万维拟以自有资金 1500 万美金投资印度在线贷款领先企业 Finnov Private Limited (Krazybee) 的 B-1 轮优先股, 本次投资后香港万维持有其 10% 股权及一个董事会席位;

华凯创意: 公司中标“湖南美术馆展陈装修工程总承包”项目, 中标金额 6611.28 万元;

电光科技: 公司控股子公司雅力科技与育约教育以及当途教育拟使用资金 3000 万元投资设立光雅教育, 雅力科技占股 80%, 光雅教育未来将主要在上海松江开展国际化教育培训业务。

2、高管变更

长城影视: 公司副总经理兼董事会秘书张珂女士因个人原因辞职, 辞职后不再担任公司任何职务, 董事会秘书职务将由董事长赵锐均先生暂代;

分众传媒: 1) 公司聘请江南春先生为公司总裁兼首席执行官; 2) 公司法定代表人由刘杰良先生变更为江南春先生;

创业黑马: 公司董事会聘任张东先生为公司董事会秘书。

3、增持、减持及回购

华闻传媒：公司持股 5%以上股东“长信-浦发-粤信 2 号资产管理计划”计划 6 个月内减持不超过 1256.14 万股公司股份（占总股本 0.63%）；

三七互娱：公司控股股东、实际控制人之一吴绪顺先生拟以不超过 2124.87 万股公司股份（占总股本 1%）定向换购银华 MSCI 中国 ETF 份额（不直接参与集合竞价交易），同时承诺在 3 个月内通过集中竞价减持公司股份（含本次换购公司股份）不超过公司总股份 1%；

万达电影：公司总裁曾茂军先生、执行总裁刘晓彬先生、副总裁兼董事会秘书王会武先生于 2019 年 2 月 11-2 月 13 日累计增持公司股份 17.54 万股，合计增持金额 614.76 万元；

长城影视：公司董事长赵锐均先生于 2019 年 2 月 11-2 月 13 日累计减持公司股份 80 万股，占公司总股本的 0.1523%；

天神娱乐：公司控股股东、实际控制人之一的石波涛先生于 2018 年 10 月 19 日-2019 年 2 月 12 日累计被动减持公司股份 1182 万股，占公司总股本的 1.2682%；

昂立教育：1) 公司持股 5%以上股东上海交大企业管理中心计划 6 个月内减持不超过 1432.74 万股公司股份（占总股本 5%）；2) 公司拟以自有资金回购不低于 2 亿元、不超过 4 亿元公司股份（全部用于股权激励），回购价格不超过 30.06 元/股；

当代明诚：公司拟回购不低于 0.8 亿元、不超过 1.6 亿元的公司股票，回购股份将用于转换公司发行的可转换为股票的公司债券。

4、股权质押

众应互联：公司股东石亚君先生解除质押公司股份 180 万股，其累计质押 3958.76 万股，占公司总股本 12.14%；

游族网络：1) 公司持股 5%以上股东王卿伟先生解除质押公司股份 240 万股，其累计质押 465 万股，占公司总股本 0.52%；2) 公司持股 5%以上股东王卿泳先生解除质押公司股份 385 万股，其累计质押公司 0 股；

华策影视：公司实际控制人傅梅城、控股股东大策投资、股东吴涛本次分别质押公司股份 485 万股、800 万股、2000 万股，截至目前分别累计质押 2.24 亿股、2.10 亿股、3275 万股，占公司总股本的 12.64%、11.85%、1.85%。

5、其他重大事项

科达股份：公司全资子公司北京派瑞威行广告拟将应收账款债权及其附属担保权益转让给国海证券设立的专项计划进行融资，拟发行资产支持证券不超过 5 亿元，期限 18 个月；

*ST 富控：公司近日收到广州市中级人民法院传票，公司作为共同被告总计涉案金额 2 亿元；

南方传媒：广东省人民政府决定将广弘资产 51% 股权无偿划转至公司控股股东广版集团。鉴于广弘资产控股的上市公司广东广弘控股股份有限公司的全资子公司广东教育书店与南方传媒形成潜在同业竞争，广版集团承诺将在广弘资产的股权过户完成后 36 个月内，以广版集团认可且符合相关法律、法规规定的方式，履行相关程序以消除本次股权划转完成后与公司构成的潜在同业竞争情形；

分众传媒：公司拟开启第一期员工持股计划，对象范围包括董事、监事、高管、公司及子公司其他核心人员，总人数不超过 100 人；

恺英网络：公司股东冯显超先生被轮候冻结公司股份合计 1.41 亿股，其累计被冻结股份 1.41 亿股，占公司总股本 6.55%；

东方网络：公司股东彭朋先生被轮候冻结公司股份 3422 万股，其累计被冻结股份 9217.34 万股，占公司总股本 12.23%。

4. 行业观点与推荐标的

春节档（初一至初七）票房同比微增 3%，符合预期，平均票价、观影人次均同比提升、下降 13%；票价提升进一步分化各影片票房表现，其中科幻电影《流浪地球》以 7 天超 20 亿的表现成为票房冠军，并打破春节长假 7 天单片票房纪录。优质内容的马太效应预计在各媒介端均愈发凸显，2018 年中国视频会员规模同比增长 43.75% 至 2.3 亿人，2018 年付费用户比例提升至 53.1%（基数为视频总用户），付费率提升至 23.3%（基数为总人口）。剧集总数量自 2016 年的 524 部，持续下降至 2018 年的 498 部，但会员剧数量由 2016 年的 239 部持续提升至 2018 年的 318 部。

上周传媒板块表现较为平淡，我们看好 2019 年传媒各细分板块的反转机会，关注年报及一季报预期较为靓丽的龙头白马及弹性标的。

我们建议关注以下四条逻辑线：1) 游戏板块——游族网络、完美世界、中文传媒、吉比特；2) 业绩扎实、中长线发展逻辑清晰的龙头个股——万达电影、中国电影、北京文化、光线传媒、芒果超媒、分众传媒、顺网科技；3) 弹性个股——华扬联众；4) 关注出版及广电板块。

5. 重点公司业绩预测与投资评级

表 6：重点公司业绩预测（股价与市值对应日期为 2019 年 2 月 15 日）

板块	股票简称	收盘价	总市值 (亿元)	PE (倍)			预测净利润 (亿元)			预测净利润增速		
				2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E

CP：制作及代理发行

	板块	股票简称	收盘价	总市值 (亿元)	PE (倍)			预测净利润 (亿元)			预测净利润增速		
					2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E
制作	端游	完美世界	26.95	354	24	21	17	15.05	17.00	21.00	29%	13%	24%
		吉比特	154.00	111	18	16	13	6.10	7.10	8.30	4%	16%	17%
	页游	三七互娱	11.82	251	15	-	-	16.55	-	-	55%	-	-
		游族网络	18.58	165	25	17	13	6.56	9.75	13.00	12%	49%	33%
	手游	凯撒文化	6.22	51	18	16	12	2.75	3.20	4.20	81%	16%	31%
		金科文化	7.31	144	37	13	11	3.94	10.68	12.81	92%	171%	20%
	电影	北京文化	14.37	103	33	26	21	3.10	3.90	4.95	-41%	26%	27%
		华谊兄弟	4.72	132	16	12	11	8.28	10.92	12.53	2%	32%	15%
	电视剧	唐德影视	6.50	26	14	-	-	1.93	-	-	8%	-	-
		慈文传媒	8.55	41	10	7	6	4.08	5.80	7.20	41%	42%	24%
		鹿港文化	3.26	29	10	8	7	2.93	3.51	4.43	64%	20%	26%
		吉翔股份	10.33	56	26	11	10	2.20	5.00	5.66	648%	128%	13%
	创意设计	风语筑	15.77	46	28	18	13	1.66	2.50	3.62	48%	51%	45%
发行/分发	光线传媒	8.11	238	29	22	18	8.15	10.78	12.88	10%	32%	19%	

	中文传媒	13.44	185	13	11	10	14.52	16.63	18.34	12%	15%	10%	
	安妮股份	5.55	35	-9	25	19	-3.65	1.39	1.79	-3231%	-138%	29%	
	捷成股份	4.21	108	10	7	5	10.74	15.23	20.76	12%	42%	36%	
	新经典	61.11	83	36	27	21	2.32	3.02	4.03	53%	30%	33%	
SP:入口及服务													
媒介	有线网络	东方明珠	10.52	361	16	11	10	22.37	32.00	35.52	-24%	43%	11%
	院线	横店影视	22.21	101	30	21	17	3.31	4.85	5.94	-7%	47%	22%
		金逸影视	13.65	37	17	15	13	2.12	2.41	2.89	8%	14%	20%
		幸福蓝海	8.47	32	28	16	13	1.12	2.01	2.40	0%	79%	19%
		万达电影	20.09	354	23	15	13	15.16	23.72	27.29	11%	56%	15%
互联网	芒果超媒	37.15	368	206	39	31	0.73	9.48	11.64	168%	433%	23%	
平台	平台	掌阅科技	17.30	69	56	37	27	1.24	1.89	2.59	60%	53%	37%
		视觉中国	24.55	172	59	51	40	2.91	3.34	4.28	35%	15%	28%
		昆仑万维	12.97	149	15	11	9	9.99	13.50	17.50	88%	35%	30%
		浙数文化	8.16	106	6	18	15	16.57	5.79	7.18	171%	-65%	24%
	平台补充	顺网科技	12.92	90	18	14	12	5.12	6.24	7.40	-2%	22%	19%
营销	服务型	华扬联众	13.22	30	24	16	11	1.27	1.91	2.67	23%	51%	40%
		科达股份	4.30	57	12	9	7	4.63	6.69	7.72	11%	45%	15%
		蓝色光标	4.24	93	42	-	-	2.22	-	-	-65%	-	-
		引力传媒	8.16	22	33	15	12	0.67	1.50	1.90	102%	125%	27%
	媒介型	分众传媒	6.34	931	15	16	14	60.05	60.00	67.40	35%	0%	12%
体育													
体育营销	当代明诚	8.34	41	32	10	9	1.28	4.04	4.61	5%	215%	14%	
周边衍生&其他													
IP衍生	恒信东方	9.38	50	53	18	13	0.94	2.81	3.69	495%	198%	32%	

资料来源: wind, 安信证券研究中心

6. 风险提示

资产负债表恶化超预期、收缩路径下带来的损益表恶化超预期。

7. 附录：2017 年传媒重点公司年报业务分拆与行业数据整理

图 18：传媒板块 2017 年年报概况

	报表收入增速		回溯后的备考收入增速		报表毛利率		回溯后毛利率		商誉增速		经营性现金流量净额-净利润 (亿元)	
	2016年	2017年	2016年	2017年	2016年	2017年	2016年	2017年	2016年	2017年	2016年	2017年
影视	31.71%	10.76%	33.59%	11.34%	32.92%	32.57%	31.29%	31.63%	28.55%	7.41%	-47.87	-40.97
游戏	37.49%	9.69%	34.26%	11.13%	50.87%	54.73%	65.38%	67.30%	58.28%	26.97%	14.19	-15.10
平台	44.41%	19.20%	61.88%	50.87%	42.62%	47.83%	32.26%	43.73%	33.10%	30.10%	-0.16	-0.68
营销	45.46%	23.54%	28.94%	19.09%	24.36%	22.42%	25.83%	24.68%	20.45%	41.57%	-5.44	-39.11
广电	10.60%	2.96%	8.48%	8.98%	30.75%	28.31%	35.58%	32.18%	-8.54%	-26.62%	41.61	56.68
教育	24.70%	21.97%	15.51%	15.55%	32.71%	32.89%	44.49%	44.86%	115.24%	29.98%	10.92	8.15
出版	9.22%	2.12%	7.27%	7.48%	28.19%	29.10%	33.95%	33.01%	-0.99%	-11.65%	12.37	-24.97
其他												
版权分发	31.06%	20.93%	69.50%	54.09%	40.06%	40.14%	49.15%	37.89%	203.01%	-10.18%	-1.82	1.41
创意设计	17.68%	18.45%	17.68%	18.45%	29.90%	31.71%	29.90%	31.71%	11.10%	0.00%	-0.92	0.29
衍生品	29.47%	12.74%	31.62%	9.84%	43.27%	39.24%	46.03%	45.36%	80.95%	26.62%	-5.99	0.09

注1：出版子行业因无出版、发行业务方面的收购，故单独摘出来两块业务的收入增速

注2：若剔除东方明珠，广电的报表增速回升至13.85%（2016年）、13.22%（2017年）

注3：平台子板块已剔除乐视网（2017年数据极端）

资料来源：wind，安信证券研究中心

图 19：2016、2017 年影视板块及其细分报表收入业务回溯后备考增速

影视	报表收入增速		回溯后的备考收入增速		报表毛利率		回溯后的毛利率	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
	31.71%	10.76%	33.59%	11.34%	32.92%	32.57%	31.29%	31.63%
电视剧	61.55%	15.59%	75.15%	21.45%	30.92%	33.47%	37.52%	38.51%
电影	7.22%	15.41%	13.79%	3.36%	51.06%	44.99%	32.01%	32.01%
电影投资制作			14.31%	-7.23%			36.48%	41.63%
电影发行			13.18%	16.07%			26.66%	22.78%
院线	24.00%	12.43%	20.74%	13.54%	29.75%	29.12%	27.82%	26.90%
电影放映			11.21%	7.53%			17.41%	13.57%
影院卖品			25.53%	29.02%			64.21%	61.65%
影院广告			204.12%	44.28%			72.50%	72.85%
综艺	39.29%	-12.80%	34.45%	-34.91%	26.51%	23.68%	18.91%	16.61%
其它影视			99.96%	6.74%			31.78%	35.33%

资料来源：wind，安信证券研究中心

图 20：2016、2017 年游戏板块及其细分报表收入业务回溯后备考增速

游戏	报表收入增速		回溯后的备考收入增速		报表毛利率		回溯后的毛利率	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
	37.49%	9.69%	34.26%	11.13%	50.87%	54.73%	65.38%	67.30%
端游	138.37%	21.38%	6.46%	-11.25%	69.13%	64.00%	81.99%	80.09%
页游	25.82%	14.96%	5.55%	-22.01%	60.28%	64.86%	63.97%	65.65%
手游	41.36%	14.75%	59.79%	18.08%	53.11%	54.81%	56.88%	62.39%

资料来源：wind，安信证券研究中心

图 21：2016、2017 年教育板块及其细分报表收入业务回溯后备考增速

教育	报表收入增速		回溯后的 备考收入增速		报表毛利率		回溯后的毛利率	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
	24.70%	21.97%	15.51%	15.55%	32.71%	32.89%	44.49%	44.86%
幼教	12.30%	14.44%	103.75%	15.74%	42.32%	41.96%	58.28%	56.23%
K12培训	50.56%	64.59%	10.59%	18.59%	30.18%	29.60%	33.67%	35.35%
职业教育	3.26%	17.36%	6.82%	11.76%	29.61%	31.27%	60.19%	61.76%
高等教育	70.00%	15.16%	3.44%	8.86%	28.01%	31.82%	45.87%	45.26%
教育信息化	32.28%	5.49%	30.40%	15.80%	37.30%	36.00%	42.76%	41.20%

资料来源：wind，安信证券研究中心

图 22：2016、2017 年出版板块及其细分报表收入业务回溯后备考增速

出版	报表收入增速		回溯后的 备考收入增速		报表毛利率		回溯后的毛利率	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
	9.22%	2.12%			28.19%	29.10%		
出版+发行			7.27%	7.48%			33.95%	33.01%
出版业务			5.80%	9.53%			35.48%	34.88%
发行业务			8.25%	6.13%			32.95%	31.74%
教材教辅			5.32%	5.72%			34.47%	33.86%
一般图书			7.88%	8.29%			35.58%	31.35%

资料来源：wind，安信证券研究中心

图 23：2016、2017 年广电板块及其细分报表收入业务回溯后备考增速

广电	报表收入增速		回溯后的 备考收入增速		报表毛利率		回溯后的毛利率	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
	10.60%	2.96%	8.48%	8.98%	30.75%	28.31%	35.58%	32.18%
有线			9.54%	12.50%			34.02%	32.18%

资料来源：wind，安信证券研究中心

图 24：2016、2017 年营销板块及其细分报表收入业务回溯后备考增速

营销	报表收入增速		回溯后的 备考收入增速		报表毛利率		回溯后的毛利率	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
	45.46%	23.54%	28.94%	19.09%	24.36%	22.42%	25.83%	24.68%
数字营销			41.39%	35.38%			18.43%	16.95%
传统营销			7.03%	-8.75%			17.20%	14.11%
其中：楼宇广告			13.36%	16.00%			74.68%	76.02%
影院广告			102.26%	29.30%			66.71%	68.09%
内容营销			72.42%	-39.13%			16.28%	23.12%

资料来源：wind，安信证券研究中心

图 25：2016、2017 年平台板块及其细分报表收入业务回溯后备考增速

平台	报表收入增速		回溯后的备考收入增速		报表毛利率		回溯后的毛利率	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
	44.41%	19.20%	61.88%	50.87%	42.62%	47.83%	32.26%	43.73%
UGC平台	72.52%	36.78%	74.22%	40.07%	40.75%	39.31%	38.85%	36.83%
PGC平台	46.71%	2.76%	58.27%	36.88%	37.55%	35.69%	22.89%	32.28%
流量入口及平台	35.52%	41.73%	1203.29%	250.56%	52.99%	79.79%	69.80%	95.07%
电商平台	-33.91%	36.26%	-33.91%	36.26%	84.43%	70.49%	84.43%	70.49%

资料来源：wind，安信证券研究中心

图 26：2016、2017 年其他板块及其细分报表收入业务回溯后备考增速

其他	报表收入增速		回溯后的备考收入增速		报表毛利率		回溯后的毛利率	
	2016年	2017年	2016年	2017年	2016年	2017年	2016年	2017年
	28.23%	16.73%	33.75%	22.12%	40.11%	38.50%	42.13%	39.50%
版权分发	31.06%	20.93%	69.50%	54.09%	40.06%	40.14%	49.15%	37.89%
创意设计	17.68%	18.45%	17.68%	18.45%	29.90%	31.71%	29.90%	31.71%
衍生品	29.47%	12.74%	31.62%	9.84%	43.27%	39.24%	46.03%	45.36%

资料来源：wind，安信证券研究中心

■ 行业评级体系

收益评级:

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

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

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

风险评级:

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

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

■ 分析师声明

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

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

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

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

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

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

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

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

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
北京联系人	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
深圳联系人	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	杨晔	0755-82558046	yangye@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-82558183	chaomw@essence.com.cn
	王红彦	0755-82558361	wanghy8@essence.com.cn
黎欢	0755-82558045	lihuan@essence.com.cn	

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034