

传媒行业

4月业绩披露密集期关注高增长标的；板块轮动中关注价值洼地

核心观点：

板块行情：A股（4月1日~4月4日）传媒（中信）板块上涨5.26%，板块跑赢上证综指（上涨5.04%）。

周度观点：4月业绩披露密集期关注高增长标的；板块轮动中关注价值洼地。周传媒行业上涨幅度与大盘相若，我们认为目前整体传媒行业估值处于历史低位，而媒介消费需求仍平稳向上，政策逐渐边际改善，5G商用化进程逐步推进；看好整体行业的估值修复和估值洼地的补涨，在主题的选择上建议关注广电系“国网整合”等主题后续发酵（标的如贵广网络、华数传媒、江苏有线、湖北广电等公司）。

我们外发两篇营销报告（CTR的2月广告行业数据点评和木瓜移动的科创板招股说明书报告）。从刊例价增幅来看，国内广告主预算明显收紧，全媒体广告花费下滑较为明显（-22.8% YoY），此前较为强势的生活圈媒体的增幅也回落明显：电梯电视、海报、影院视频增速分别回落至1%、3%和3.4%。而从木瓜移动的招股说明书中可以看出国内公司出海的需求旺盛，伴随着互联网公司和toC国内企业出海，数字营销代理公司或将享受海外需求的高增长。营销板块当前估值处于低位，18Q4以来涨幅基本与行业持平，高增速背景下可关注华扬联众、智度股份、每日互动、蓝色光标、省广传媒等标的。

根据艺恩数据显示，19Q1影市实现票房186亿元（YOY-8.0%）。单银幕产出加速下行，影院关停量预计将进一步提升，截至Q1底，全国运营影院数量为10532家，同增10.5%，银幕数量为62513块，同比增长13.2%。1~2月全国累计关停影院数量合计86家（YOY+65.38%），明显加速。《复仇者联盟4》将提前2日在国内首映（4月24日），届时可提前关注相应电影行业标的，如中国电影、万达电影、横店影视等。

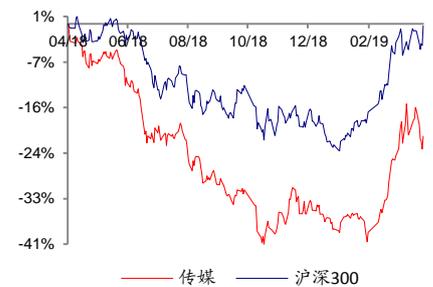
4月份年报和19Q1季报密集披露期将至，建议投资者持续关注有估值和增速相匹配的稳健标的。目前从一季度业绩预告来看，完美世界（+23.6%-34.7%）、凯撒文化（+80-120%）、宝通科技（内生+50%-80%）确定了游戏行业高增长的趋势，我们同样看好三七互娱、吉比特等龙头公司的业绩表现。另外今年互联网流量端仍在持续集中，平台资产预计将有较好的业绩表现，临近业绩披露期A股当中可关注芒果超媒、视觉中国、东方财富等。

风险提示：传媒板块商誉减值风险，监管政策趋严程度超预期的风险。

行业评级

前次评级	买入
报告日期	2019-04-07

相对市场表现



分析师：

旷实



SAC 执证号：S0260517030002

SFC CE No. BNV294



010-59136610



kuangshi@gf.com.cn

分析师：

朱可夫



SAC 执证号：S0260518080001



0755-23942152



zhukefu@gf.com.cn

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

相关研究：

传媒行业：出海数字营销标的	2019-03-31
木瓜移动提交科创板 IPO 申请；完美世界 19Q1 预增 23.6%-34.7	
传媒行业：游戏未来的三条线索：创新红利、海外市场和云游戏	2019-03-31
完美世界（002624.SZ）：新游上线表现强劲，19Q1 预计同增 24-35%	2019-03-31

联系人：吴桐 021-60759783

wutong@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表（多家公司 2018 年实际净利润数据已披露，如注释所示）

股票简称	股票代码	评级	货币	股价	合理价值	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
				2019/4/4	(元/股)	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
光线传媒	300251.SZ	买入	人民币	8.97	-	0.48	0.37	10.05	23.41	34.1	25.4	16.46	11.00
横店影视	603103.SH	增持	人民币	26.63	27.38	0.71	0.72	37.62	36.93	19.4	20.0	14.60	13.00
芒果超媒	300413.SZ	买入	人民币	45.06	45.5	0.90	1.20	49.94	37.59	13.8	8.8	16.40	18.20
视觉中国	000681.SZ	买入	人民币	26.62	30.8	0.55	0.72	48.31	36.97	41.8	31.6	13.00	15.00
平治信息	300571.SZ	买入	人民币	59.9	-	1.80	2.30	33.19	26.04	19.8	15.2	49.89	36.50
万达电影	002739.SZ	买入	人民币	22.14	-	0.73	0.92	30.17	24.07	16.6	14.1	10.63	11.00
完美世界	002624.SZ	买入	人民币	30.6	34.32	1.30	1.56	23.63	19.67	20.31	14.53	20.37	17.50
吉比特	603444.SH	买入	人民币	210.35	198	9.59	11.04	21.95	19.06	15.07	11.87	23.08	21.04
三垒股份	002621.SZ	增持	人民币	24.23	-	0.09	0.47	275.33	51.22	175.70	25.97	2.45	11.98
科斯伍德	300192.SZ	买入	人民币	11.2	-	0.31	0.50	35.82	22.21	19.79	11.18	10.19	13.12
分众传媒	002027.SZ	买入	人民币	7.09	-	0.40	0.46	17.86	15.28	14.45	11.73	46.61	19.43
新经典	603096.SH	买入	人民币	60.25	68.49	1.83	2.28	32.87	26.43	23.2	18.2	14.20	16.2
中南传媒	601098.SH	增持	人民币	13.46	-	0.69	0.7	19.53	19.23	7.3	6.0	9.30	8.00
美团点评	03690.HK	买入	港元	51.25	62.4	-1.92	-0.76	-	-	-	-	-135.70	-6.70
爱奇艺	IQ.O	买入	美元	23.48	30.52	-12.59	-10.98	-	-	-	-	-50	-78

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

注：1) 光线传媒、芒果超媒、万达电影、完美世界、三垒股份、科斯伍德、分众传媒、中南传媒等 2018 年净利润为实际公布值

2) 美团点评 2019 年预计亏损，2019~2021 年参考 PS 估值分别为 2.6x、2.0x 和 1.7x

3) 爱奇艺 2019 年预计亏损，2019~2021 年参考 PS 估值分别为 3.8x、3.1x 和 2.6x

目录索引

一、影视娱乐领域一周动态	4
二、传媒互联网行业一周数据	6
2.1 电影市场	6
2.2 电视剧市场	8
2.3 综艺市场	9
2.4 直播市场	9
2.5 游戏动态	10
三、每周 VC/PE 数据总结	10
四、公司公告一周回顾	11
五、行业新闻一周回顾	12
六、周涨跌龙虎榜	15

图表索引

图 1: 2019 年各周的周票房 (万元, 左) 和观影人次 (万人, 右) 推移图	7
图 2: 2018 和 2019 年周新建银幕数量 (块) 和同比增速 (%)	7
图 3: 2019 年 4 月 6 日统计最近 5 日电视剧网络播放量 (亿次) TOP10	8
图 4: 2019 年 4 月 6 日统计最近 5 日综艺节目网络播放量 (亿次) TOP10	9
图 5: 2019 年 4 月 1 日-4 月 5 日直播平台流水 (万元)	9

表 1: 即将上映的影片 (2019 年 4 月 8 日~14 日)	7
表 2: App Store 游戏畅销榜 (Iphone 设备)	10
表 3: 本周 (2019 年 4 月 1 日~4 月 4 日) VC/PE 投资信息	10
表 4: 传媒板块周涨跌幅 TOP10 (2019 年 4 月 1 日-4 月 4 日)	15

一、影视娱乐领域一周动态

【投资观点】

1、A股（4月1日~4月4日）传媒（中信）板块上涨5.26%，板块跑赢上证综指（上涨5.04%）。

2、**周度观点：**4月业绩披露密集期关注高增长标的；板块轮动中关注价值洼地

本周传媒行业上涨幅度与大盘相若，我们认为目前整体传媒行业估值处于历史低位，而媒介消费需求仍平稳向上，政策逐渐边际改善，5G商用化进程逐步推进；看好整体行业的估值修复和估值洼地的补涨，在主题的选择上建议关注广电系“国网整合”等主题后续发酵（标的如贵广网络、华数传媒、江苏有线、湖北广电等公司）。

我们外发两篇营销报告（CTR的2月广告行业数据点评和木瓜移动的科创板招股说明书报告）。从刊例价增幅来看，国内广告主预算明显收紧，全媒体广告花费下滑较为明显（-22.8% YoY），此前较为强势的生活圈媒体的增幅也回落明显：电梯电视、海报、影院视频增速分别回落至1%、3%和3.4%。而从木瓜移动的招股说明书中可以看出国内公司出海的需求旺盛，伴随着互联网公司和toC国内企业出海，数字营销代理公司或将享受海外需求的高增长。营销板块当前估值处于低位，18Q4以来涨幅基本与行业持平，高增速背景下可关注华扬联众、智度股份、每日互动、蓝色光标、省广传媒等标的。

根据艺恩数据显示，19Q1影市实现票房186亿元（YOY-8.0%）。单银幕产出加速下行，影院关停量预计将进一步提升，截至Q1底，全国运营影院数量为10532家，同增10.5%，银幕数量为62513块，同比增长13.2%。1~2月全国累计关停影院数量合计86家（YOY+65.38%），明显加速。《复仇者联盟4》将提前2日在国内首映（4月24日），届时可提前关注相应电影行业标的，如中国电影、万达电影、横店影视等。

4月份年报和19Q1季报密集披露期将至，建议投资者持续关注有估值和增速相匹配的稳健标的。目前从一季度业绩预告来看，完美世界（+23.6%-34.7%）、凯撒文化（+80-120%）、宝通科技（内生+50%-80%）确定了游戏行业高增长的趋势，我们同样看好三七互娱、吉比特等龙头公司的业绩表现。另外今年互联网流量端仍在持续集中，平台资产预计将有较好的业绩表现，临近业绩披露期A股当中可关注芒果超媒、视觉中国、东方财富等。

传媒行业重点个股情况如下：

1) **完美世界：**业绩预告19Q1归母净利润预计同增23.57%-34.67%达到4.45-4.85亿元，《完美世界》手游3月6日上线后，占据畅销榜排名第一超过19天，流水显著超出市场预期；后续游戏端公司还储备了《云梦四时歌》、《梦间集天鹅座》、《新笑傲江湖》、《我的起源》等大作，公司影视业务后续项目以现代和传奇剧为主，之前工作室的积淀能够保持业务平稳发展。我们预计公司2019-2020年归母净利润为20.46亿元和24.03亿元。

2) **吉比特：**我们认为公司游戏产品打磨精良，运营高效，游戏产品储备丰厚（超过

十款游戏预计在未来两年发布)。版号恢复两个月内连获14款游戏版号,其他游戏公司仅获得2~3款,我们认为虽然版号审批恢复,但仍然存在不确定性,公司计划发行游戏中已有6款获得版号,业绩增长得到保障。财务层面,公司的费率控制能力强,期间费用率低于行业平均水平,同时重视研发投入,研发费用率高于行业平均,公司的商誉风险和资产减值风险低于行业平均水平,经营风险较低,资产质地优良。在业务层面上,公司在Roguelike细分品类上研运能力突出,该类游戏的长生命周期有利于规避短期的监管调整和市场波动。目前这类游戏产品在国内市场相对稀缺,公司依托吉相投资平台构筑该游戏品类的垂直生态,凭借品牌口碑得到众多独立游戏工作室青睐,收获众多优质产品的代理权,我们认为公司在Roguelike上的先发优势奠定其行业龙头地位,历时3年生态培育也预计将在未来两年迎来收获。我们预计公司2018-2020年实现收入15.98亿、19.32亿和22.73亿元;预计2018~2020年实现归母净利润6.89亿、7.94亿和8.86亿元,增速为13.0%、15.3%和11.6%。按股本折得2018~2020年EPS分别为9.6、11.0和12.3元/股。我们给予公司2019年18x的PE估值,对应的合理价值为198元/股。

- 3) **美团点评:** 餐饮外卖增速换挡,美团点评市占率稳中有升。由于新地区扩张逐渐放缓,2018年餐饮外卖GTV增速呈现逐季回落,2018 Q3、Q4餐饮外卖的交易额增速分别为54.4%和40.7%。在面对行业增速回落和外部竞争加剧环境下,公司仍能在销售费率稳步下降的同时,将餐饮外卖的市占率维持在60%以上,用户、商户和骑手对平台的依赖性显著。美团在外卖、到店和酒店等优势领域的行业地位不断巩固,新兴业务从“生态完善”转向美食产业链,实现商户数字化升级。我们认为公司正逐渐从追求增长转向对既有用户和商户价值的精细化挖掘,平台强大的网络效应保障公司货币化率持续提升,我们预计2019~2021年营收分别为909、1191和1432亿元,对应PS为2.6x2.0x1.7x,预计2020年扭亏。
- 4) **芒果超媒:** 公司公布业绩快报,2018年收入同增16.76%达到96.58亿元;净利润同比增长24.95%达到8.93亿元。公司的核心业务板块公司快乐阳光收入同增66%达到56.11亿元,其中广告、会员、版权和运营商四大核心业务板块的收入增速分别达到82%、114%、35%和56%。公司长于细分、综艺、自制,打造一体化垂直生态;短期节目和电视剧集数量有望快速增长,且公司是国资旗下控股的最大的视频网站平台,在IPTV、OTT等业务上都较大的增长潜力,我们预计2019-2020年的净利润为11.87亿元和14.98亿元,当前股价对应PE估值为34X和27X。
- 5) **视觉中国:** 视觉中国以vcg.com为核心,上游获取正版视觉素材,下游进行智能化分发并提供产业链相关增值服务。视觉素材平台具有典型互联网特征,龙头效应突出,具有较强定价权。公司已拥有超2亿图片及视频等资源,产品线完备,护城河深厚。公司客户涵盖媒体、广告、互联网与企业等。基于大数据技术,持续提升图片分发匹配效率与用户体验,市场份额绝对领先。中国市场仍处于正版化早期,行业成长快速。视觉中国将分享行业“规模扩大+渗透率提升”双重红利,预计公司18-20年归母净利润分别为3.86、5.06、6.70亿元,对应EPS为0.55、0.72、0.96元。

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

【重要公告】

- 1) **【盛天网络】**公司发布2018年年度报告，2018年公司实现营业总收入4.97亿元，同比增长27.91%；归母净利润5344.15万元，同比减少-37.78%；公司业绩变动的主要原因是公司拥抱变化，迎接挑战，对内降本增效，对外务实创新。针对渠道和客户的需求，公司探索了许多新业务、新产品，不仅巩固了多元化的业务版图，同时延伸了业务链条，丰富了业务板块。
- 2) **【博通股份】**公司发布2018年年度报告，实现营收1.79亿元（YOY+16.28%），归母净利润316.5万元，同比减少27.97%，EPS0.051（YOY-27.57%）。
- 3) **【华凯创意】**公司发布2019年第一季度业绩预告，预计归母净利润亏损500万元-1000万元，业绩变动主要原因：1) 报告期内，公司开工实施项目较少，营业收入较上年同期下降54.30%；2) 报告期内，公司确认收到的政府补助收入较上年同期下降16.95%；3) 预计本期非经常性损益对公司净利润的影响约为124.68万元。
- 4) **【雷曼股份】**公司2019年Q1预计盈利1199.53~1220.45万元，同比增长1620%-1650%，业绩变动的原因主要是公司加强市场开拓，销售订单大幅增长，实现了销售规模的扩大；增加了自主创新的COB微间距高清显示产品销售。
- 5) **【东方财富】**公司董事会通过决议：公司于2017年12月20日公开发行东财转债2018年6月26日进入转股期，公司股票自2019年2月18日至2019年3月29日连续30个交易日中至少15个交易日的收盘价格不低于当期转股价格（11.36元/股）的130%（14.77元/股），已触发有条件赎回条款，按照可转债面值加当期应计利息的价格赎回在赎回登记日登记在册的全部“东财转债”。

【行业要闻】

- 1) 哔哩哔哩拟发行总额为至多3亿美元可转换优先票据和1710万股ADS。
- 2) 广电总局发布《未成年人节目管理规定》。
- 3) 第十一批游戏版号出炉：新增67个，腾讯网易再次缺席。
- 4) 2019年首批进口游戏版号下放，腾讯网易获批。
- 5) 北京公布小升初方案：严禁选拔学生，严禁设立重点班、快慢班。

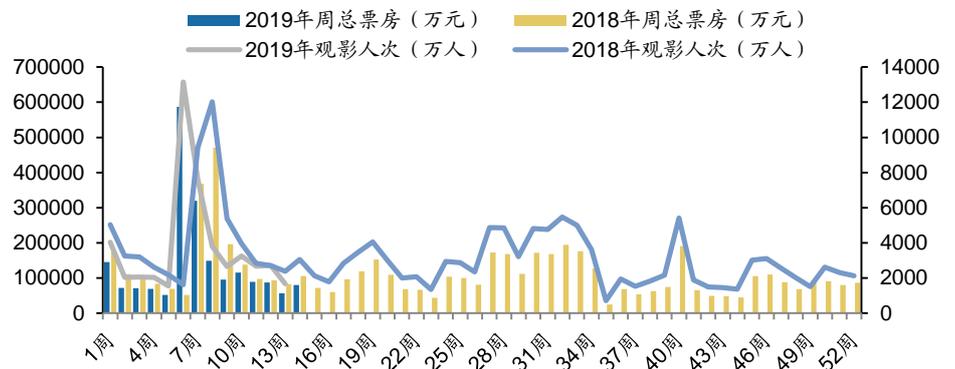
二、传媒互联网行业一周数据

2.1 电影市场

1) 周总票房：根据艺恩数据APP显示，2019年4月1日到4月6日六日票房累计8.00亿元，环比上升40.73%，同比下降-24.40%。截至2019年4月6日，全年累计实现票房199.06亿元，同比下降-7.34%。

票房明细：《反贪风暴》2019年4月1日到4月6日六日票房2.92亿位列第一名；《雷霆沙赞！》票房1.79亿元，位列第二名；《老师·好》票房0.77亿元，位列第三名；《调音师》票房0.74亿元，位列第四位；《小飞象》实现票房0.47亿元，位列第五名。

图1: 2019年各周的周票房(万元,左)和观影人次(万人,右)推移图

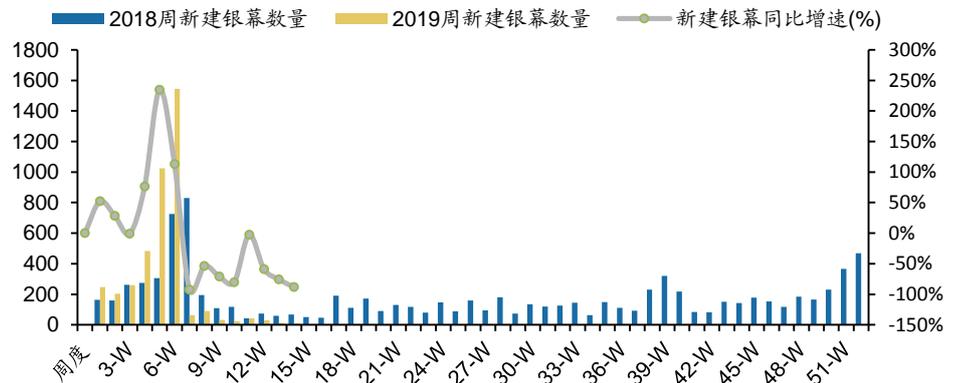


资料来源: 艺恩 APP, 广发证券发展研究中心

注意统计时间: 2019年4月7日 00:00

2) **新建银幕:** 根据艺恩网数据显示, 2019年4月1日~4月5日, 全国新建银幕数量8块, 同比下降88.06%。2019年1月至今, 全国累计新建银幕4067块, 同比增长20.25%。

图2: 2018和2019年周新建银幕数量(块)和同比增速(%)



资料来源: 艺恩网, 广发证券发展研究中心

注: 统计时间截至 2019年4月6日 00:00

3) **即将上映:** 根据豆瓣网报道, 下周将上映十一部电影, 4月11日即将上映陆小雅导演的《难以置信》, 4月12日即将上映邵晓黎导演的《我的宠物是大象》、毕国智导演的《在乎你》、郭涛导演的《欲念游戏》、林子聪导演的《最佳男友进化论》、廖必翔导演的《原来如此》、福泽克雄导演的《祈祷落幕时》、杨润华导演的《海风吹过零丁洋》、韩万峰导演的《暗语者》以及田重导演的《非凡记忆》, 4月13日即将上映Arnaud Bouron导演的《虫林大作战》。

表 1: 即将上映的影片(2019年4月8日~14日)

上映时间	电影	类型	导演	主演	制作	发行
2019年4月11日	难以置信	爱情/青春	陆小雅	吴超/宋佳伦	名尊文化传播	-

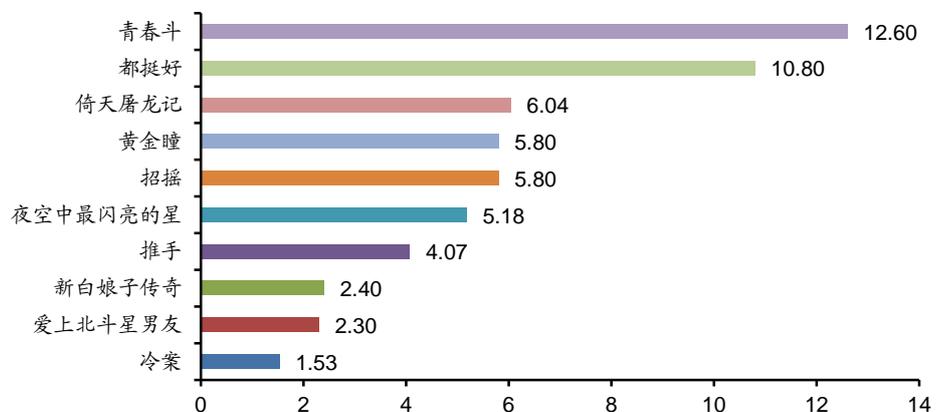
2019年4月12日	我的宠物是大象	喜剧	邵晓黎	刘青云/尤靖如	东阳映亚/银都机构	博纳文化-
2019年4月12日	在乎你	爱情	毕国智	俞飞鸿/大泽隆夫	伯乐世纪	启泰远洋/喜鹊电影
2019年4月12日	欲念游戏	剧情	郭涛	郭涛/张子枫	绽放星生影视	-
2019年4月12日	最佳男友进化论	喜剧	林子聪	郑恺/张雨绮	博纳影业/精中国神	-
2019年4月12日	原来如此	惊悚	廖必翔	池丹/徐志飞	贵州影视	东阳四月天
2019年4月12日	祈祷落幕时	剧情	福泽克雄	阿部宽/松岛菜菜子	-	-
2019年4月12日	海风吹过零丁洋	剧情	杨润华	姜华/刘笛/李思琪	海上云天影视	
2019年4月12日	暗语者	动作	韩万峰	罗立群/高赫一-	元族影视传播	高清视信影业/新合艺 影视
2019年4月12日	菲凡记忆	喜剧	田重	张奕/李嘉铭	重量影视	基点影视
2019年4月13日	虫林大作战	动画	Arnaud Bouron	Ryan Nicloos Vincent Ropion		海秀娱乐

资料来源：艺恩 APP，广发证券发展研究中心

2.2 电视剧市场

网络播放量：根据猫眼APP4月6日统计，最近5日电视剧网络播放量前十中，由北京鑫宝源影视投资有限公司出品的《青春斗》累计播放量12.60亿次，排名第1；由东阳正午阳光影视出品的《都挺好》累计播放量10.80亿次，排名第2；由华夏视听环球传媒集团有限公司出品的《倚天屠龙记》累计播放量6.04亿次，排名第3；由爱奇艺、灵河传媒、腾讯影业联合出品的《黄金瞳》累计播放量5.80亿次，排名第4；由愚恒影业、逸锦影业、羲和影视联合出品的《招摇》累计播放量5.80亿次，排名第5。

图3：2019年4月6日统计最近5日电视剧网络播放量（亿次）TOP10



资料来源：猫眼专业版App，广发证券发展研究中心

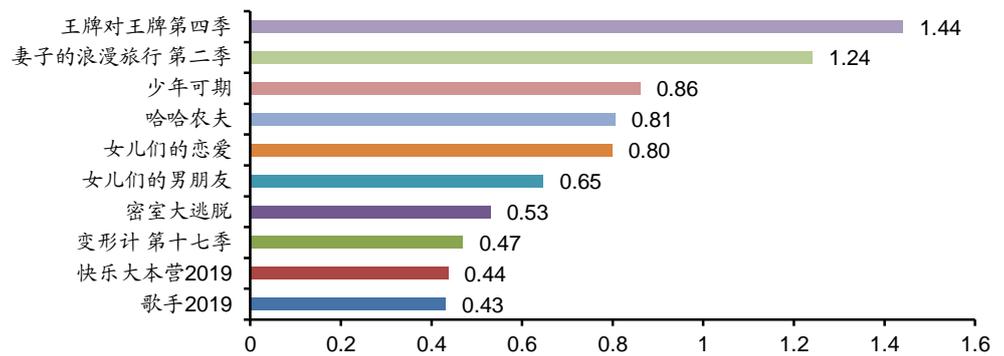
注：统计时间2019年4月6日00:00，2018年9月爱奇艺关闭了前台播放量数据，2019年1月18

日优酷关闭前台播放量数据，播放量数据为猫眼APP的预估数据。

2.3 综艺市场

综艺网播量：根据猫眼APP上4月6日统计，最近5日综艺网络播放量前十中，由浙江卫视节目中心出品的《王牌对王牌 第四季》累计播放量1.44亿次，排名第1；由芒果TV出品的《妻子的浪漫旅行 第二季》累计播放量1.24亿次，排名第2；由芒果TV出品的《少年可期》累计播放量0.86亿次，排名第3；由芒果TV出品的《哈哈农夫》累计播放量0.81亿次，排名第4。由芒果TV出品的《女儿们的恋爱》累计播放量0.80亿次，排名第5；

图4：2019年4月6日统计最近5日综艺节目网络播放量（亿次）TOP10



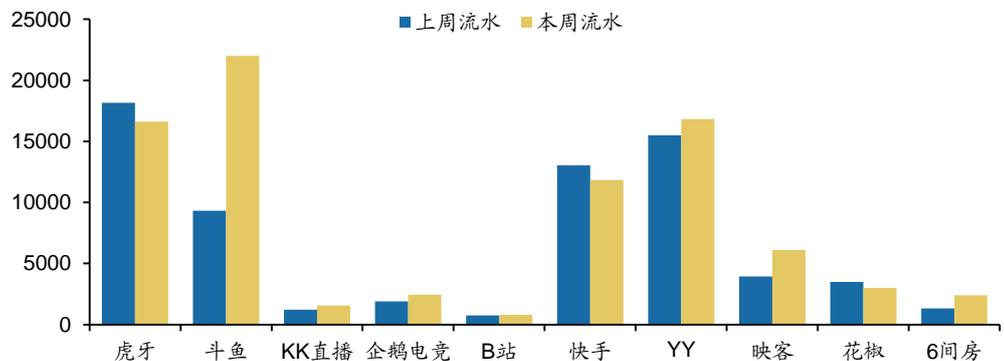
资料来源：猫眼专业版APP，广发证券发展研究中心

注：统计时间2019年4月6日00:00，2018年9月爱奇艺关闭了前台播放量数据，2019年1月18日优酷关闭前台播放量数据，播放量数据为猫眼APP的预估数据。

2.4 直播市场

流水：根据小葫芦数据统计，2019年4月1日-4月5日直播平台打赏金额中，斗鱼直播打赏金额为22003.69万，排名第一；YY流水为16820.04万，排名第二；虎牙打赏金额达16625.64万，排名第三；此外，熊猫流水达27.83万，KK直播流水为1564.28万，企鹅电竞流水为2449.94万，B站流水为808.75万，快手流水为11834.56万，映客流水为6106.85万，花椒流水为3004.40万，6间房流水为2395.41万。

图5：2019年4月1日-4月5日直播平台流水（万元）



资料来源：小葫芦数据，广发证券发展研究中心

注：2019年4月6日数据选取时点为4月6日00:00。

2.5 游戏动态

手游排行：根据App Growing统计，截至2019年4月6日，AppStore畅销榜前10的游戏中，由腾讯游戏发行的《王者荣耀》排名第1；由腾讯游戏发行的《完美世界》排名第2；由网易移动游戏发行的《梦幻西游》排名第3；由网易移动游戏发行的《阴阳师》排名第4；由腾讯游戏发行的《红警OL》排名第5。

表 2: App Store 游戏畅销榜 (Iphone 设备)

排名	上周榜单		本周榜单	
	游戏名称	开发商	游戏名称	开发商
1	王者荣耀	腾讯游戏	王者荣耀	腾讯游戏
2	完美世界	腾讯游戏	完美世界	腾讯游戏
3	梦幻西游	网易移动游戏	梦幻西游	网易移动游戏
4	明日之后	网易移动游戏	阴阳师	网易移动游戏
5	一刀传世-跨服战	37WAN	红警 OL	腾讯游戏
6	QQ 飞车	腾讯游戏	开心消消乐	乐元素
7	大话西游	网易移动游戏	穿越火线: 枪战王者	腾讯游戏
8	风之大陆	紫龙游戏	剑与家园: 妖精重生	Lilith Games
9	率土之滨	网易移动游戏	QQ 飞车	腾讯游戏
10	红警 OL	腾讯游戏	大话西游	网易移动游戏

资料来源：App Growing，广发证券发展研究中心

注：统计时间 2019 年 4 月 6 日 00:00

三、每周 VC/PE 数据总结

表 3: 本周 (2019 年 4 月 1 日~4 月 4 日) VC/PE 投资信息

行业分类	企业名称	成立时间	子行业	轮次	融资金额	投资方
教育	少年得到	2017-8	教育信息化	A 轮	数千万人民币	英雄互娱 (领投)、正心谷创新资本、紫牛基金
	快陪练	2016-11	素质教育	Pre-A 轮	1000 万美元	创世伙伴资本 (领投)、高榕资本、IDG 资本
	百子尖	2014-7	教辅设备	C 轮	未透露	杭州祈晟实业有限公司
	艾尔美校	2017-12	儿童早教	Pre-A 轮	1000 万人民币	1898 创投 (领投)
	爸妈营	2014-7	儿童早教	战略投资	未透露	宝宝树
	游美国际营地	2016-4	素质教育	A 轮	数千万人民币	荣正投资、物源资本
	儿童周末	2015-9	教育信息化	Pre-A 轮	数百万人民币	北塔资本
本地生活	于小菓	2018-1	美食餐饮	Pre-A 轮	2000 万人民币	华耀资本
	追一科技	2016-1	百货零售	C 轮	4100 万美元	招商局资本 (领投)、创新工场、晨兴资本
	邻几便利店	2017-4	百货零售	B 轮	3000 万美元	今日资本 (领投)、源码资本

	百居易 Hostex	2018-3	百货零售	Pre-A 轮	400 万人民币	引力创投
	LELECHA 乐乐茶	2016-10	美食餐饮	Pre-A 轮	2 亿人民币	祥峰投资 (领投)、如川投资、汉能投资
	中兴华康	2012-1	其他生活服务	A 轮	5000 万人民币	江苏金昊农业 (领投) 北京恒康屠宰
	婚礼纪	2013-3	婚礼婚庆	D 轮	7000 万美元	兰馨亚洲、经纬中国
	艾格吃饱了	2013-5	美食餐饮	A 轮	未透露	澎湃资本、硅谷银行 Silicon Valley Bank
	谊品生鲜	2017-12	百货零售	B 轮	未透露	腾讯
	五月美妆	2018-1	视屏/直播	Pre-A 轮	1000 万人民币	新途资本
文娱传媒	Yuki 动漫	2015-3	动漫	B 轮	数千万人民币	东方富海 (领投)、尚之诺投资、王鹏
	刷刷看	2018-9	视屏/直播	天使轮	1000 万美元	IDG 资本
	笑果文化	2014-5	演艺	B 轮	亿元及以上人民币	南山资本、天图投资
	Polystream	2015-1	游戏媒体及社区	A 轮	1200 万美元	英特尔投资 Intel Capital、Initial Capital Digital Currency Group
游戏	Lucid Sight	2014-12	游戏开发商	B 轮	600 万美元	Salem Partners Animoca Brands
	MAX 电竞	2015-3	游戏综合服务	战略投资	1000 万人民币	大微连邦
广告营销	微盟	2013-5	整合营销传播	战略投资	亿元及以上港元	腾讯

资料来源: IT 桔子, 广发证券发展研究中心

注: 根据IT桔子数据, 本周(4月1日~4月4日)共有24项VC/PE投资信息。以投资产业分类, 主要有教育类7项, 本地生活类9项, 文娱传媒类4项, 广告营销类1项, 体育运动类3项; 以投资轮次分类, 天使轮与种子轮共1项, Pre-A轮7项, A轮5项, B轮5项, C轮2项, D轮1项, 战略投资3项。

四、公司公告一周回顾

1、【盛天网络】公司发布2018年年度报告, 2018年公司实现营业总收入4.97亿元, 同比增长27.91%; 归母净利润5344.15万元, 同比减少-37.78%; 公司业绩变动的主要原因是公司拥抱变化, 迎接挑战, 对内降本增效, 对外务实创新。针对渠道和客户的需求, 公司探索了许多新业务、新产品, 不仅巩固了多元化的业务版图, 同时延伸了业务链条, 丰富了业务板块。

2、【博通股份】公司发布2018年年度报告, 实现营收1.79亿元 (YOY+16.28%), 归母净利润316.5万元, 同比减少27.97%, EPS0.051 (YOY-27.57%)。

3、【华凯创意】公司发布2019年第一季度业绩预告, 预计归母净利润亏损500万元-1000万元, 业绩变动主要原因: 1) 报告期内, 公司开工实施项目较少, 营业收入较上年同期下降54.30%; 2) 报告期内, 公司确认收到的政府补助收入较上年同期下降16.95%; 3) 预计本期非经常性损益对公司净利润的影响约为124.68万元。

4、【雷曼股份】公司2019年Q1预计盈利1199.53万元 -1220.45万元, 同比增长1620%

-1650%，业绩变动的原因主要是公司加强市场开拓，销售订单大幅增长，实现了销售规模的扩大；增加了自主创新的COB微间距高清显示产品销售。

5、【东方财富】公司董事会通过决议：公司于2017年12月20日公开发行东财转债2018年6月26日进入转股期，公司股票自2019年2月18日至2019年3月29日连续30个交易日中至少15个交易日的收盘价格不低于当期转股价格（11.36元/股）的130%（14.77元/股），已触发有条件赎回条款，按照可转债面值加当期应计利息的价格赎回在赎回登记日登记在册的全部“东财转债”。

6、【新华网】公司全资子公司新华炫闻产权交易所公开挂牌方式征集投资者实施增资扩股。本次拟引入外部投资者增资金额不低于人民币3亿元，本次增资扩股完成后，新华炫闻注册资本由3000万元增加到3750万元，新华网对新华炫闻持股比例变更为80%，引入外部投资者对新华炫闻持股比例为20%。

7、【聚力文化】全资孙公司苏州齐思妙想拟通过大金所发行定向融资计划，苏州齐思妙想拟在大金所备案登记“聚利1号定向融资计划产品”，发行规模不超过人民币1亿元（含），产品期限为12个月，公司对上述定向融资计划产品到期兑付（回购）履约承担连带保证责任。

8、【游族网络】根据中国证券登记结算公司深圳分公司提供的债券回售申报数据，“17游族01”本次有效回售申报数量为370万张，回售金额为3.7亿元（不含利息），剩余托管量为30万张。

9、【创业黑马】公司发布2019年股票期权激励计划，本激励计划拟向激励对象授予权益总计150万份，占本激励计划公告时公司股本总额6800万股的2.21%。

10、【华策影视】公司将注销138名激励对象持有的已获授但尚未行权的股票期权586.8万份，以4.973元/股的价格回购注销178名激励对象首次授予的限制性股票1285万股；以5.58元/股的价格回购注销74名激励对象预留授予限制性股票475万股。

五、行业新闻一周回顾

【影视娱乐动漫】

1、北影节展映单元完整片单正式公布

北京国际电影节“北京展映”公开完整片单，中国及哈萨克斯坦影片《音乐家》（The Composer）和印度片《零度之恋》将分别作为开、闭幕影片展映。努里·比格·锡兰执导的《野梨树》、格里格·伯兰蒂执导的青春校园爱情喜剧《爱你，西蒙》、卡西·阿弗莱克自编自导自演《我的生命之光》、洪尚秀新作《江边旅馆》、以及《孟买酒店》、《雪之华》、《麻雀放浪记 2020》等影片将登陆电影节。电影节将于4月13日正式开幕。（来源：时光网）

2、阿里与梨视频可能将在美食领域展开合作

梨视频旗下坐拥770万粉丝的微博账号@一手 video 悄然更名为@淘宝吃货。此前，一手 video 是梨视频旗下一个以生产社会资讯视频为主的栏目，今年3月27日停更改名。据说，该微博账号此次改名与阿里巴巴投资梨视频，并达成新一轮的合作有关。媒体猜测，新一轮合作预计转战美食领域。（来源：艺恩网）

3、亚马逊将推出免费新闻视频服务

亚马逊即将推出视频版“Google News”。近日，这家互联网巨头宣布将聚合来自各大电视台的新闻内容，推出新闻视频服务。免费新闻视频服务是亚马逊提高竞争力的新战略。该公司将通过视频广告获取收入，并计划将新闻视频服务从 Fire TV 机顶盒扩展到 Alexa 应用平台。（来源：艺恩网）

4、哔哩哔哩拟发行总额为至多 3 亿美元可转换优先票据和 1710 万股 ADS

哔哩哔哩发布公告称，拟发行总额为至多 3 亿美元可转换优先票据，2026 年到期；拟发行 1710 万股美国存托股票（ADS），其中 1055 万股为新股。（来源：哔哩哔哩公告）

5、广电总局发布《未成年人节目管理规定》

国家广播电视总局发布《未成年人节目管理规定》，自 2019 年 4 月 30 日起施行。《规定》对未成年人节目、节目传播、监督 and 法律责任做出了规范，比如未成年人节目不得宣扬童星效应或者包装、炒作明星子女；不得制作、传播利用未成年人或者未成年人角色进行商业宣传的非广告类节目。（来源：国家广播电视总局）

6、阿里影业：授权宝与 AGH 订立文娱作品合作框架协议

阿里影业发布公告称，公司合并附属公司授权宝于 2019 年 4 月 3 日与 AGH 订立文娱作品合作框架协议，有效期自 2019 年 4 月 1 日起至 2021 年 3 月 31 日止，授权宝与阿里巴巴集团的任何成员公司可就文娱作品订立有关以下方面的具体协议：授出或转让该等权利、设计或营销服务、IP 衍生品委托生产服务、IP 衍生品采购及代销服务、广告植入服务、居间服务。（来源：阿里影业公告）

【互联网&游戏】

1、第十一批游戏版号出炉：新增 67 个，腾讯网易再次缺席

原国家新闻出版广电总局官方网站显示，第十一批游戏版号已经下发，总数为 67 个，审批时间为 3 月 29 日，腾讯、网易的游戏没有在该批版号中获批。创梦天地的《绝地战机》《龙图霸业》、中青宝的《桌球风云》、星辉天拓的《盛唐幻夜》等游戏拿到版号。（来源：国家广播电视总局）

2、2019 年首批进口游戏版号下放，腾讯网易获批

原国家新闻出版广电总局官方显示，首批进口游戏版号已经下发，总数为 30 个，审批时间为 3 月 29 日。其中，游族网络和腾讯的《权力的游戏·凛冬将至》、网易的《迷室 3》、完美世界的《洪潮之焰》、哔哩哔哩的《梦想协奏曲！少女乐团派对！》等游戏获批。（来源：国家新闻出版广电总局）

3、韩国最大视频游戏公司 Nexon 拟出售，售价或达 150 亿美元

就营收而言，韩国 Nexon 是全球最大的视频游戏公司之一。现在该公司准备出售，出售价格有望达到 150 亿美元左右。银行家们表示，股东已经放弃了当初出售控股公司 NXC 的计划。NXC 持有在东京上市的 Nexon 公司 48% 的股份，而且还拥有一系列其他较小的资产。现在，NXC 公司计划只出售其游戏子公司 Nexon。（来源：腾讯科技）

4、虎牙拟募资约 5.5 亿美元，用于电竞、海外收购等

虎牙直播向美国证券交易委员会（SEC）递交后续公开发行的注册文件，计划通过增发 A 类普通股募资约 5.5 亿美元。根据虎牙递交给 SEC 的文件显示，此次融资所得资金部分将用于建设内容生态圈和扩充电竞合作伙伴，以进一步提高内容类型和质量。另外一部分将用于技术及产品研发、潜在海外收购、扩充产品服务品类和相关营销活动，以及一般公司用途。（来源：虎牙公告）

5、腾讯测试云游戏平台，对特定用户开放注册

腾讯最近在网站发布了一款名叫“Start”的产品，允许居住在上海和广东的人们注册测试该游戏。该网站是腾讯的云游戏平台，云游戏允许用户直接在线上玩游戏，而不需要将游戏下载到自己的智能手机上或游戏机上，也不需要购买实体游戏。（来源：财联社）

6、趣头条增发 850 万股 ADS，准备申请网络新闻许可证

趣头条向美国证券交易委员会（SEC）递交后续发行的注册文件。文件显示，趣头条计划发行 850 万 ADS，每 4 股 ADS 相当于一股普通股，其中本次新发行 1049756 股 ADS，老股东出售 7450244 股 ADS。趣头条在文件中透露，公司正准备以澎湃新闻作为国有股东去申请《互联网新闻信息服务许可证》（来源：钛媒体）

7、快手 3 月平均每天封禁账号约 958 个

快手平台发布 3 月份对违规用户及内容的处罚情况通报：3 月平均每天清理违规短视频内容约 11718 条，处置违规直播间约 2945 个，关闭账号直播权限约 23 个，处置有效视频类举报约 1943 条，处置直播类有效举报约 363 个，封禁账号约 958 个。（来源：快手）

8、企业微信新版发布，优化“欢迎语”功能

企业微信 2.7.8 版本发布，对“客户联系”中“欢迎语”功能进行优化：支持“欢迎语”的消息类型为图片、网页与小程序；支持业务负责人为管辖成员配置“欢迎语”，企业可授权门店店长、区域负责人等业务负责人，为分管的一线导购、中介顾问等配置包含公众号二维码、优惠券链接、会员开卡小程序等类型的欢迎语，在他们被客户添加后自动发给客户。（来源：企业微信）

【体育&教育】

1、北京公布小升初方案：严禁选拔学生，严禁设立重点班、快慢班

北京市教委发布了《北京 2019 年义务教育阶段入学工作意见》，详解 2019 年北京幼升小、小升初的相关政策。与 2018 年相比，今年的入学政策更注重学生的信息采集、信息管理，以及在入学纪律上管控得更加严格，提出严禁以考试成绩和各类竞赛证书、培训竞赛成绩、考级证明等作为招生依据。严禁以面试、评测等名义选拔学生。严禁学校和校外培训机构以培训班、校园开放日、冬夏令营等形式提前招生，选拔生源等八个严禁。（来源：芥末堆）

2、关于以 2022 年北京冬奥会为契机大力发展冰雪运动的意见》发布

中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于以 2022 年北京冬奥会为契机大力发展冰雪运动的意见》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实，定下发展目标：力争到 2022 年，普及程度明显提升，参与人数大幅增加，冰雪运动影响力更加广泛；冰雪运动竞技水平明显提高，在 2022 年北京冬奥会上实现全项目参赛，冰上项目上台阶、雪上项目有突破，取得我国冬奥会参赛史上最好成绩。（来源：新华社）

3、教育部预算 2019：培训费压减 10%，拟拨款 800 万元抽检学位论文

教育部公布 2019 年部门预算。从总体情况来看，教育部 2019 年部门预算一般公共预算财政拨款约 1527 亿元，比 2018 年执行数增加约 95 亿元/增加学生资助费用的同时，教育部按 10%压减了培训费等非刚性、非重点项目支出，重点保障了“双一流”建设，高校科研创新等支出。尤其值得注意的是，今年，助学金预算数由去年的约 100 亿元，增长为约 186 亿元，增加近一倍。此外，教育部今年拟拨款 800 万元，抽检

学位论文约 6000 篇(不含军队系统), 抽检比例为上一学年度授予博士学位数的 10% 左右。(来源: 芥末堆)

4、教育部发布 2019 校园足球工作通知 将试点推行体育家庭作业制度

教育部发布了《全国青少年校园足球工作领导小组关于做好 2019 年校园足球工作的通知》。通知称, 2019 年将出台一系列文件, 进一步规范校园足球发展, 推进校园足球普及, 提高校园足球水平。教育部门会同体育等部门指导当地校园足球特色学校制订科学的课余训练计划, 试点推行体育家庭作业制度, 广泛开展校园足球课余训练, 为喜欢足球和有足球潜能的学生提供学习和训练机会。(来源: 体育大生意)

5、2019 体育总局收入预算约 94.25 亿元 支出预算约 93.46 亿

国家体育总局官方网站公布《国家体育总局 2019 年部门预算》, 在压缩培训支出等非刚性项目支出的同时, 重点保障了与备战 2020 年东京奥运会和 2022 年北京冬奥会相关的费用。根据预算, 2019 年国家体育总局有关体育训练的预算支出约为 14.59 亿元人民币, 将比 2018 年的执行数增加约 18%。(来源: 体育大生意)

6、企鹅童话成为腾讯云战略合作伙伴

北京企鹅童话科技有限公司正式进驻腾讯云生态体系, 成为腾讯云战略合作伙伴。双方将在智慧教育领域内进行全方位的合作, 对外推广信息化教育产品解决方案。(来源: 36kr)

7、安踏财团要约收购 Amer Sports 程序完成, 逾 98%原股权持有者同意交易

安踏体育发布公告, 披露投资者财团收购亚玛芬体育 (Amer Sports Corporation) 的最新进展。安踏牵头的要约收购, 在芬兰当地时间 3 月 29 日下午 12 时 3 分, 即北京时间 3 月 29 日 17 时 3 分已经截止。后续要约期的最终结果显示, 接受收购的股份占亚玛芬体育全部股份及投票权的约 3.13%。连同此前要约期间接纳收购的 94.38%股份, 本次交易的收购比例达到 98.11%。(来源: 安踏财报)

六、周涨跌龙虎榜

根据Wind数据显示, 2019年4月1日-2019年4月4日传媒板块涨幅前三为华媒控股 (000607.SZ)、安妮股份 (002235.SZ)、骅威文化 (002502.SZ), 涨幅分别为 28.31%、23.70%和 21.16%; 跌幅前三为天润数娱 (002113.SZ)、凯撒文化 (002425.SZ)、完美世界 (002624.SZ), 跌幅分别为-7.08%、-4.72%和-4.14%。

表 4: 传媒板块周涨跌幅 TOP10 (2019 年 4 月 1 日-4 月 4 日)

股票代码	上市公司	周涨幅(%)	股票代码	上市公司	周跌幅(%)
000607.SZ	华媒控股	28.31	002113.SZ	天润数娱	-7.08
002235.SZ	安妮股份	23.70	002425.SZ	凯撒文化	-4.72
002502.SZ	骅威文化	21.16	002624.SZ	完美世界	-4.14
600652.SH	游久游戏	19.71	300043.SZ	星辉娱乐	-3.70
300359.SZ	全通教育	16.76	300291.SZ	华录百纳	-3.52
603888.SH	新华网	16.34	002602.SZ	世纪华通	-2.82
000676.SZ	智度股份	15.94	002699.SZ	美盛文化	-2.50

600088.SH	中视传媒	15.27	002071.SZ	长城影视	-2.10
300356.SZ	光一科技	15.26	300612.SZ	宣亚国际	-1.77
601858.SH	中国科传	15.02	002343.SZ	慈文传媒	-1.76

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

风险提示

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

广发传媒行业研究小组

旷 实：首席分析师，北京大学经济学硕士，2017年3月加入广发证券，2011-2017年2月，供职于中银国际证券。
朱可夫：分析师，香港科技大学经济学硕士，中国人民大学金融学学士，2017年加入广发证券发展研究中心。
叶敏婷：分析师，西安交通大学工业工程硕士、管理学学士，2018年加入广发证券发展研究中心
吴 桐：联系人，武汉大学金融学硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

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

广发证券—公司投资评级说明

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

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 厦31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

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

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

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

重要声明

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

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

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密性

务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

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

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

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

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

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