

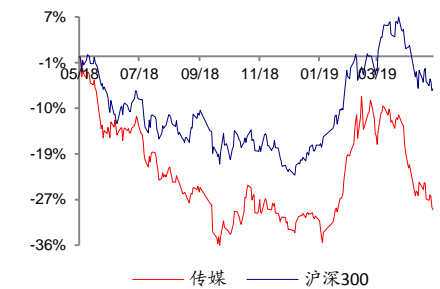
传媒行业

行业评级 **买入**

前次评级 买入

报告日期 2019-05-26

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:互联网广告市场普遍承压,持续关注 IPTV/OTT 市场增长 2019-05-19

传媒行业:IPTV+OTT:客厅大屏新红利,牌照和运营价值日益凸显 2019-05-16

传媒行业:和平精英或带动手游市场增速超预期;重点关注 IPTV/OTT 运营商机会 2019-05-12

联系人: 吴桐 021-60759783
wutong@gf.com.cn

美团 19Q1 财报略超预期，游戏市场增速略复苏

核心观点:

板块行情: A 股(5 月 20 日~5 月 24 日)传媒(中信)板块下跌 2.61%，跑输上证综指(下跌 1.50%)。

广发传媒周观点: 美团 19Q1 财报略超预期，游戏市场增速略复苏

美团点评发布 19Q1 财报: 营收同增 70.1%至 191.73 亿元, 超出此前市场预期的 182.54 亿元; 经调整亏损净额 10.39 亿元, 去年同期经调整亏损净额 9.8 亿元。整体的 GTV1384 亿元, 同比增长 27.9%。货币化率同比提升 3.43pct 至 13.85%。在控制费用的基础上, 公司外卖市占率稳中有升(64.6%), 出行业务转向聚合平台, 到店业务收入增速略加速, 经营利润率进一步提升, 整体上公司在外卖、到店和酒店等优势领域的行业地位不断巩固, 并逐渐从追求规模增长转向既有用户和商户的精细运营。

腾讯与伽马数据联合发布了《2019 游戏产业趋势报告》, 其预计中国游戏市场实际销售收入预计超 2300 亿元, 移动游戏超 1500 亿; 经过 2018 年中国游戏市场的增长放缓后, 预计 2019 年游戏市场增速(接近+9% YoY)与手游市场增速(接近+20% YoY)均有一定程度的回升。网易在 520 互动文娱产业大会上宣布与漫威达成战略合作, 将在中国市场发行游戏《漫威: 超级争霸战》; 另外合作推出国服首款正版宝可梦手游《宝可梦大探险》。国内游戏公司走向全球是扩张的必由之路, 未来我们或将看到更多大厂之间的强强联合。

投资建议: 1) 在行业配置上我们优先寻找仍有增速的细分领域, 如 IPTV/OTT 市场, 总量上渗透率和提价仍有空间, 国内牌照端形成准入门槛, 国家鼓励超高清视频或将加速互联网电视和 IPTV 的渗透, 大屏是下一个重要战场。持续推荐相关个股如 A 股新媒股份, 芒果超媒等优质 IPTV 及 OTT 业务运营商。2) 游戏行业射击类游戏如我们所料迎来商业化大机会, 整体行业增速后续或上修, 19Q1 游戏公司业绩普遍较好, 可持续关注三七互娱、吉比特、游族网络、完美世界等。3) 互联网流量端仍在持续集中, 平台资产增长稳健, 长周期中持续关注猫眼娱乐、美团点评、网易、芒果超媒、爱奇艺等公司。

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。

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
光线传媒	300251.SZ	人民币	6.73	2019/4/25	增持	8.71	0.25	0.32	27.27	21.03	34.3	25.1	7.70	8.90
横店影视	603103.SH	人民币	22.38	2019/3/11	增持	27.38	0.72	0.80	31.04	28.08	16.8	14.8	13.00	12.50
芒果超媒	300413.SZ	人民币	42.80	2019/4/30	买入	45.5	1.23	1.51	34.75	28.30	6.8	4.9	18.10	18.52
视觉中国	000681.SZ	人民币	18.39	2019/1/16	买入	30.8	0.72	0.96	25.46	19.16	31.6	23.3	15.00	16.20
平治信息	300571.SZ	人民币	39.69	2018/10/29	买入	-	2.30	3.04	17.29	13.06	9.5	6.6	36.50	33.60
万达电影	002739.SZ	人民币	18.55	2019/4/30	买入	27.72	0.74	0.84	25.07	22.08	12.7	11.2	9.50	9.70
新媒股份	300770.SZ	人民币	82.89	2019/5/7	买入	78.05	2.23	2.94	37.10	28.24	31.4	23.2	27.84	26.78
蓝色光标	300058.SZ	人民币	3.94	2019/4/30	买入	5.75	0.23	0.32	17.13	12.31	9.6	6.3	7.20	9.00
完美世界	002624.SZ	人民币	24.60	2019/4/30	买入	33.2	1.66	1.91	14.83	12.88	10.58	8.15	21.93	19.08
吉比特	603444.SH	人民币	196.09	2019/4/25	买入	231.8	11.59	13.08	16.93	14.99	10.6	8.8	24.60	23.70
三七互娱	002555.SZ	人民币	12.31	2019/4/27	买入	14	0.87	5.38	14.22	2.29	10.7	8.0	24.21	22.86
美吉姆	002621.SZ	人民币	21.60	2019/4/17	增持	24.4	0.47	0.65	45.78	33.37	25.4	20.0	11.90	14.90
科斯伍德	300192.SZ	人民币	9.66	2018/10/11	买入	-	0.50	0.68	19.21	14.29	9.61	6.01	13.12	14.90
分众传媒	002027.SZ	人民币	5.22	2019/4/25	买入	7.26	0.29	0.36	18.22	14.55	14.5	10.2	22.70	21.20
新经典	603096.SH	人民币	58.80	2019/4/21	买入	71.5	2.17	2.67	27.15	22.04	21.0	16.2	16.20	15.20
中南传媒	601098.SH	人民币	12.80	2019/4/23	增持	13.88	0.75	0.83	17.14	15.45	4.8	3.4	9.10	9.10
猫眼娱乐	01896.HK	港元	12.72	2019/5/6	买入	19.24	0.60	0.86	21.20	14.79	8.7	6.5	10.56	13.14
美团点评	03690.HK	港元	61.00	2019/5/25	买入	66.5	-0.77	-0.08	-	-	-	95.2	-5.30	-0.60
爱奇艺	IQ.O	美元	18.70	2019/5/18	买入	25.32	-1.72	-7.06	-	-	-	-	-90	-115

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算;

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 游戏动态	9
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

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 5 月 25 日统计最近 5 日电视剧网络播放量 (亿次) TOP10	8
图 4: 2019 年 5 月 25 日统计最近 5 日综艺节目网络播放量 (亿次) TOP10	9

表 1: 即将上映的影片 (2019 年 5 月 27 日~6 月 2 日)	8
表 2: App Store 游戏畅销榜 (Iphone 设备)	9
表 3: 本周 (2019 年 5 月 20 日~5 月 24 日) VC/PE 投资信息	10
表 4: 传媒板块周涨跌幅 TOP10 (2019 年 5 月 20 日~5 月 24 日)	16

一、影视娱乐领域一周动态

【投资观点】

板块行情：A股（5月20日~5月24日）传媒（中信）板块下跌2.61%，跑输上证综指（下跌1.50%）。

广发传媒周观点：美团19Q1财报略超预期，游戏市场增速略复苏

美团点评发布19Q1财报：营收同增70.1%至191.73亿元，超出此前市场预期的182.54亿元；经调整亏损净额10.39亿元，去年同期经调整亏损净额9.8亿元。整体的GTV1384亿元，同比增长27.9%。货币化率同比提升3.43pct至13.85%。在控制费用的基础上，公司外卖市占率稳中有升（64.6%），出行业务转向聚合平台，到店业务收入增速略加速，经营利润率进一步提升，整体上公司在外卖、到店和酒店等优势领域的行业地位不断巩固，并逐渐从追求规模增长转向既有用户和商户的精细运营。

腾讯与伽马数据联合发布了《2019游戏产业趋势报告》，其预计中国游戏市场实际销售收入预计超2300亿元，移动游戏超1500亿；经过2018年中国游戏市场的增长放缓后，预计2019年游戏市场增速（接近+9% YoY）与手游市场增速（接近+20% YoY）均有一定程度的回升。网易在520互动文娱产业大会上宣布与漫威达成战略合作，将在中国市场发行游戏《漫威：超级争霸战》；另外合作推出国服首款正版宝可梦手游《宝可梦大探险》。国内游戏公司走向全球是扩张的必由之路，未来我们或将看到更多大厂之间的强强联合。

投资建议：1）在行业配置上我们优先寻找仍有增速的细分领域，如IPTV/OTT市场，总量上渗透率和提价仍有空间，国内牌照端形成准入门槛，国家鼓励超高清视频或将加速互联网电视和IPTV的渗透，大屏是下一个重要战场。持续推荐相关个股如A股新媒股份，芒果超媒等优质IPTV及OTT业务运营商。2）游戏行业射击类游戏如我们所料迎来商业化大机会，整体行业增速后续或上修，19Q1游戏公司业绩普遍较好，可持续关注三七互娱、吉比特、游族网络、完美世界等。3）互联网流量端仍在持续集中，平台资产增长稳健，长周期中持续关注猫眼娱乐、美团点评、网易、芒果超媒、爱奇艺等公司。

传媒行业重点个股情况如下：

新媒股份：公司是全国领先的新媒体业务运营商，主营IPTV、OTT、有线电视网络增值服务、省外专网视听节目综合服务等新媒体业务。经过广东广播电视台授权，公司独家运营与广东IPTV集成播控服务、互联网电视集成服务、互联网电视内容服务配套的经营性业务，资质授权在广东省内具有一定稀缺性。公司于2019/4/19登陆A股，是全国首家独立IPO的新媒体运营商。凭借资质、区域以及技术等优势，营收规模将持续增长。预计新媒股份2019-2021年实现归母净利分别为2.87/3.77/4.61亿元，EPS分别为2.23/2.94/3.59元。

猫眼: 猫眼作为国内最大的在线票务平台, 长期受益于国内电影市场的持续增长。借助庞大流量资源和用户行为数据, 在电影发行领域的市占率稳步提升。影视制作方面与光线、腾讯开展业务合作, 战略投资欢喜传媒, 深度绑定影视制作资源, 娱乐内容服务能力突显。此外, 公司在现场娱乐票务服务和影院SaaS等新业务上已初见成效, 有望成为公司业绩新增长点。我们认为随着电影票务行业格局稳定, 观影人群逐渐成熟, 平台票补将有序减少, 利润得以释放, 预计2019~2021年归母净利润分别为6.74、9.68和12.0亿元, 分别同比增长591.9%、43.54%和23.98%, 每股合理价值19.24港元/股。

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, 2018Q3、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, 公司仍能实现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910、1196和1438亿元, 对应PS为3.4x/2.6x/2.1x; 平台网络效应在平抑成本的同时保障货币化率的持续提升, 预计2020年扭亏, 每股合理价值66.5港元/股。

完美世界: 公司2018年收入同增1.31%达到80.34亿元, 剔除院线业务影响后游戏及影视业务收入实际同增6.21%, 归母净利润同增13.38%达到17.06亿元。19Q1在《完美世界》带动下, 收入同增13.26%达到20.42亿元, 归母净利润同增34.95%达到4.86亿元; 扣非净利润同增56.77%至4.63亿元。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21.82亿元和25.11亿元。

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)。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2019-2021年实现的归母净利润至8.33亿、9.40亿和10.37亿元, 同比增长15.2%、12.9%和10.3%, 每股合理价值为231.8元/股。

芒果超媒: 公司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。

网易: 网易重内部孵化的展业基因和持续打磨产品的匠心精神, 是其在互联网行业保持领先地位的重要原因。随着游戏版号恢复审批, 叠加海外市场持续开拓, 公司

游戏收入增速有望在2019~2020年回升，今年值得期待的重磅产品包括《梦幻西游3D》、《轩辕剑龙舞云山》和《EVE星战前夜》等。对于新兴业务，我们认为电商和云音乐将从追求MAU的增长转向付费率、ARPU的提升，在线教育的流量优势将有效平抑其获客成本，预计三者的亏损幅度将持续收窄。我们预计2019~2021年GAAP-归母净利分别为64.3、70.8和80.4亿元，根据SOTP和FCFE算得每股合理价值为295.20美元/ADS。

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) **【中国高科】**公司于2016年5月20日发行的总额人民币8亿元的非公开发行公司债券因全额回售将于2019年5月30日提前摘牌。
- 2) **【博瑞传播】**截至公告日，公司及控股的3家子公司已完成分别向关联方成都瀚海投资管理有限公司转让持有的共计14家子公司股权，转让价款合计为3.22亿元，工商变更登记手续已办理完毕。
- 3) **【中体产业】**公司通过发行股份及支付现金等方式购买中体彩科技51%股权、国体认证62%股权、购买中体彩印务30%股权和华安认证100%股权，完成重大资产重组，交易完成后华体集团持有上市公司股份的比例超过5%，国家体育彩票中心将成为上市公司的关联人。
- 4) **【完美世界】**公司解除限售2016年重大资产重组中认购非公开发行取得的股份，数量为6.14亿股，占公司总股本46.7317%，本次解除限售股份的上市流通日为2019年5月21日。
- 5) **【世纪华通】**公司获得中国证监会核准批复关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项公告，核准公司非公开发行股份募集配套资金不超过31亿元。

【行业要闻】

- 1) 网易与漫威宣布达成战略合作，将发行漫威游戏
- 2) 字节跳动社交产品“飞聊”正式上线
- 3) 携程第一季度净营收82亿元，净利润同比增335%
- 4) 华为自研操作系统：已注册“华为鸿蒙”商标
- 5) 教育部：推进“职教20条”重点任务，新增教育经费要向职教倾斜

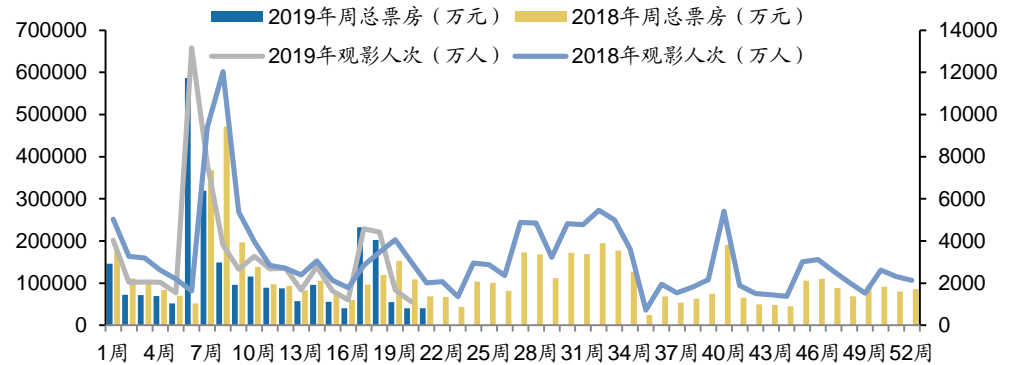
二、传媒互联网行业一周数据

2.1 电影市场

1) **周总票房：**根据艺恩数据APP显示，2019年5月20日到5月25日六日票房累计4.06亿元，环比上升1.00%，同比下降-40.62%。截至2019年5月25日，全年累计实现票房267.36亿元，同比下降-5.41%。

票房明细:《阿拉丁》2019年5月20日到5月25日六日票房0.84亿元,位列第一名;《大侦探皮卡丘》票房0.82亿元,位列第二名;《一条狗的使命》实现票房0.78亿元,位列第三名;《复仇者联盟4:终局之战》票房0.31亿元,位列第四名;《五月天人生无限公司》票房0.24亿元,位列第五位。

图1: 2019年各周的周票房(万元,左)和观影人次(万人,右)推移图

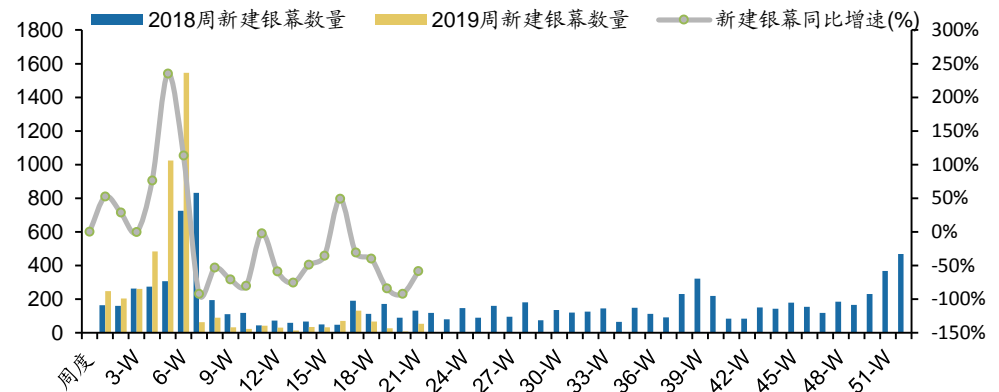


资料来源:艺恩APP,广发证券发展研究中心

注意统计时间:2019年5月25日22:00

2) 新建银幕:根据艺恩网数据显示,2019年5月20日~5月25日,全国新建银幕数量54块,同比下降58.78%。2019年1月至今,全国累计新建银幕4481块,同比增长7.38%。

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5月25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。5月27日即将上映张万一导演的《这个冬天不太冷》;5月31日即将上映迈克尔·道赫蒂导演的《哥斯拉2:怪兽之王》;何亚伦导演的《泣血旅馆》;大卫·斯特登导演的《托马斯大电影之世界历险记》;聿馨导演的《尺八·一声一世》;王蕾导演的《花儿与歌声》;沈德翁导演的《好小子,好功夫》;6月1日即将上映李桢凡导演的《哆啦A梦:大雄的月球历险记》;申宇、张超导演的《潜艇总动员:外星宝贝计划》;李飞导演的《噬魂剑》;河村友宏导演的《巧虎大飞船历险记》。

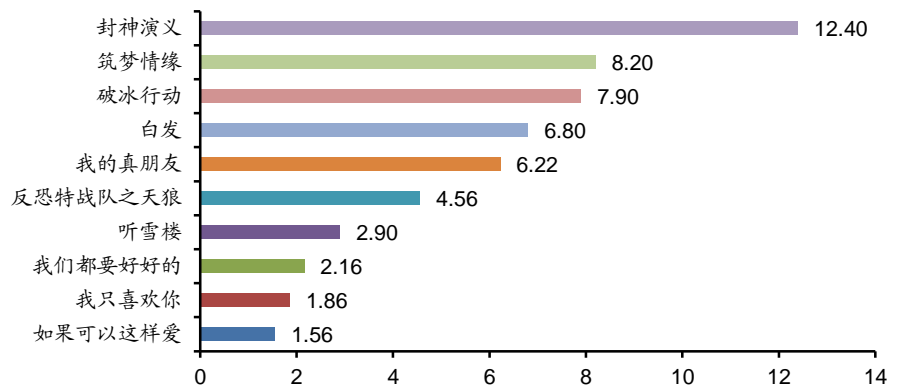
表 1: 即将上映的影片 (2019 年 5 月 27 日~6 月 2 日)

上映时间	电影	类型	导演	主演	制作	发行
2019 年 5 月 27 日	这个冬天不太冷	爱情	张万一	刘园园/向北/李飞	-	北京高清视信影视
2019 年 5 月 31 日	哥斯拉 2: 怪兽之王	科幻	迈克尔·道赫蒂	凯尔·钱德勒	-	华夏发行/中影
2019 年 5 月 31 日	泣血旅馆	恐怖	何亚伦	张华/黄玉刚	寒蝉传媒	-
2019 年 5 月 31 日	托马斯大电影之世界探险记	动画	大卫·斯特登	蒂娜·德赛/约瑟夫·梅	-	华夏发行
2019 年 5 月 31 日	尺八·一声一世	纪录片	聿馨	佐藤康夫	天人慧致	淘票票/优酷、卓然影业
2019 年 5 月 31 日	花儿与歌声	剧情	王蕾	刘晨毅/曹一诺	-	-
2019 年 5 月 31 日	好小子，好功夫	剧情	沈德翁	李沛泽/孙茜	中影	-
2019 年 6 月 1 日	哆啦 A 梦: 大雄的月球历险记	动画	李桢凡	水田山葵/大原惠美	-	-
2019 年 6 月 1 日	潜艇总动员: 外星宝贝计划	动画	申宇/张超	范楚绒/洪海天	环球数码影视	完美影视
2019 年 6 月 1 日	噬魂剑	惊悚	李飞	黄军荣/余丽/马永康	-	-
2019 年 6 月 1 日	巧虎大飞船历险记	动画	河村友宏	李晔/沈达威	-	-

资料来源: 艺恩 APP, 广发证券发展研究中心

2.2 电视剧市场

图 3: 2019 年 5 月 25 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 5 月 25 日 22:00, 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。

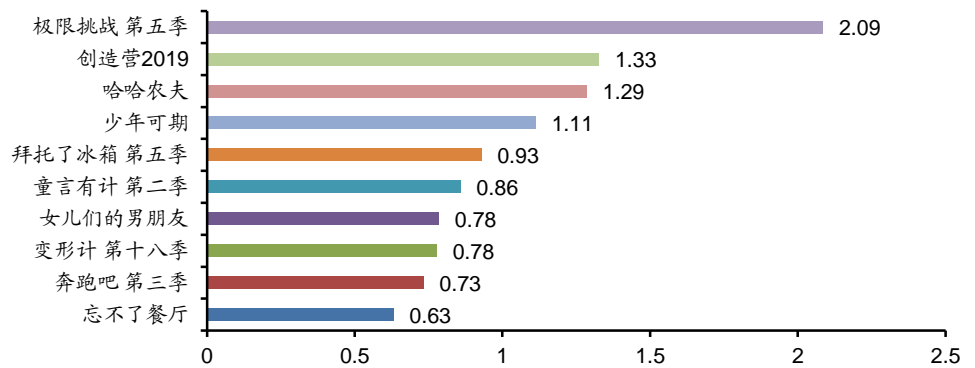
网络播放量: 根据猫眼 APP 5 月 25 日统计, 最近 5 日电视剧网络播放量前十中, 由芒果影视、华夏视听、央视创造、三尚传媒、中国电视剧制作中心联合出品的《封神演义》累计播放量 12.40 亿次, 排名第 1; 由北京曼荼罗影视文化传媒有限公司、嘉行

传媒联合出品的《筑梦情缘》累计播放量8.20亿次，排名第2；由北京吉祥印象传媒有限公司、青岛城市传媒文化有限公司联合出品的《破冰行动》累计播放量7.90亿次，排名第3；由上海耀客传媒股份有限公司出品的《白发》累计播放量6.80亿次，排名第4；由陕文投艺达影视、华视娱乐、浩瀚星盘影视传媒、国文影业联合出品的《我的真朋友》累计播放量6.22亿次，排名第5。

2.3 综艺市场

综艺网播量：根据猫眼APP上5月25日统计，最近5日综艺网络播放量前十中，由东方卫视出品的《极限挑战 第五季》累计播放量2.09亿次，排名第1；由腾讯视频出品的《创造营2019》累计播放量1.33亿次，排名第2；由芒果TV出品的《哈哈农夫》累计播放量1.29亿次，排名第3；由芒果TV出品的《少年可期》累计播放量1.11亿次，排名第4；由腾讯视频出品的《拜托了冰箱 第五季》累计播放量0.93亿次，排名第5。

图4：2019年5月25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5月25日22:00，2018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 游戏动态

手游排行：根据App Growing统计，截至2019年5月25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《王者荣耀》排名第2；由网易移动游戏发行的《梦幻西游》排名第3；由腾讯游戏发行的《完美世界》排名第4；由鹰角网络发行的《明日方舟》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	和平精英	腾讯游戏	和平精英	腾讯游戏
3	完美世界	腾讯游戏	梦幻西游	网易游戏
4	梦幻西游	网易游戏	完美世界	腾讯游戏
5	火影忍者	腾讯游戏	明日方舟	鹰角网络
6	明日方舟	鹰角网络	乱世王者	腾讯游戏
7	阴阳师	网易游戏	穿越火线：枪战王者	腾讯游戏

8	一起来捉妖	腾讯游戏	云梦四时歌	腾讯游戏
9	穿越火线: 枪战王者	腾讯游戏	红警 OL	腾讯游戏
10	QQ 炫舞	腾讯游戏	明日之后	网易游戏

资料来源: App Growing, 广发证券发展研究中心

注: 统计时间 2019 年 5 月 25 日 22: 00

三、每周 VC/PE 数据总结

表 3: 本周 (2019 年 5 月 20 日~5 月 24 日) VC/PE 投资信息

行业分类	企业名称	成立时间	子行业	轮次	融资额	投资方
教育	新励成	2015/11/1	素质教育	A 轮	未透露	广东文投创工厂, 广州市中小企业发展基金
	Tutor House	2010/1/1	K12	战略投资	200 万英镑	Fuel Ventures
	工单课堂	2018/2/1	教育信息化	种子轮	180 万人民币	未透露
	学果果教育	2017/9/1	教育综合服务	天使轮	数百万人民币	立人教育资金
	希嘉教育	2015/7/1	教育综合服务	战略拓展	875 万人民币	新开普电子
	三节课	2015/1/1	职业培训	B 轮	1.3 亿人民币	双湖资本 (领投), 未然资本
	柚格财经	2018/12/1	职业培训	A 轮	1000 万人民币	红点创投中国基金 (领投), Bessemer Venture Partners (领投),
	CozyKin	2016/1/1	儿童早教	A 轮	600 万美元	NextView Ventures, Primary Ventures
	苏宁小店	2016/9/1	百货零售	战略投资	4.5 亿美元	苏宁, Great Matrix, Great Momentum
	kea	2017/8/1	商户服务及信息化	种子轮	300 万美元	Streamlined Ventures, Deepcore, Xfund
本地生活	Outpost	2016/1/1	其他生活服务	种子轮	130 万美元	Clarenberg Ventures, EverHaus, Strypes Holdings
	佐大狮	2018/11/1	美食餐饮	A 轮	1 亿人民币	华盖资本 (领投), 微影资本 (微影时代), 高榕资本...
	Holodeck VR	2016/3/1	休闲娱乐	战略投资	数百万欧元	ProSiebenSat.1
	DoorDash	2013/1/1	美食餐饮	战略投资	6 亿美元	Darsana Capital Partners (领投)
	佳雯宠物医院	2017/4/1	宠物服务	战略投资	1100 万人民币	佩蒂股份
	Sun Basket	2014/4/1	美食餐饮	E 轮	3000 万美元	PivotNorth Capital (领投), Sapphire Ventures, Correlation Ventures...
	苏宁小店	2016.09	百货零售	战略投资	4.5 亿美元	苏宁, Great Matrix, Great Momentum
	kea	2017.08	商户服务及信息化	种子轮	300 万美元	Streamlined Ventures, Deepcore, Xfund
	Dan Makan	42005	美食餐饮	A 轮	500 万美元	Y Combinator Atami Capital, Partech Ventures...

	Wild Earth	40179	宠物服务	战略投资	未透露	Bits x Bites Founders Fund, Airbnb
	青青稞酒	38353	美食餐饮	战略投资	未透露	正涵投资
	喵小匠	43132	美食餐饮	天使轮	数百万人民币	青瑞创投
体育运动	Sorare	2018/1/1	赛事运营及经纪	种子轮	未透露	Kima Ventures, Seedcamp, ConsenSys Ventures
游戏	Pixowl	40544	游戏开发商	A 轮	250 万美元	未透露
	职声	2018.05	商务社交	Pre-A 轮	2000 万人民币	麦耘资本
社交网络	Daisie	2017.12	其他社交	种子轮	250 万美元	8VC, Kleiner Perkins Caufield & Byers(KPCB 全球), Shrug Capital
	友乎	43040	兴趣社区	Pre-A 轮	2000 万人民币	麦耘资本
	Dailyhunt	2009.01	动漫	F 轮-上市前	2200 万美元	Sofina
	百漫文化	2016.01	动漫	A 轮	数千万人民币	腾讯
	舒适 COMFORT	37316	艺术	A 轮	未透露	铂雅公务航空、英谊资本
	Starbahn	41699	艺术	A+ 轮	未透露	SBI 投资 (思佰益)
文娱传媒	Sofar Sounds	40544	音乐	B 轮	2500 万美元	Union Square Ventures(领投), Battery Ventures(领投)
	AmazeVR	42186	其他文娱服务	战略投资	700 万美元	Mirae Asset Group(领投), LG Technology, Ventures Smilegate Investment...

资料来源: IT 桔子, 广发证券发展研究中心

根据IT桔子数据, 本周(5月20日~5月24日)共有34项VC/PE投资信息。以投资产业分类, 主要有教育类11项, 本地生活类12项, 文娱传媒类6项, 社交网络类3项, 游戏类1项, 体育运动类1项; 以投资轮次分类, A轮8项, B轮2项, Pre-A轮2项, 战略投资10项, B轮3项, 天使轮2项, 种子轮6项, A+轮、B+轮、E轮、F轮上市前各1项。

四、公司公告一周回顾

1. 【中国高科】公司于2016年5月20日发行的总额人民币8亿元的非公开发行公司债券因全额回售将于2019年5月30日提前摘牌。
2. 【聚力文化】公司持股5%以上股东宁波启亚天道企业管理咨询有限公司持有的5,000万股公司上市流通股(占公司股份总数的5.88%)将于2019年6月5日10时至2019年6月6日10时进行拍卖, 分两笔进行, 每笔2,500万股, 起拍价均为8,961万元, 保证金均为1,000万元, 增价幅度均为5万元。
3. 【中体产业】公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买中体彩科技51%股权和国体认证62%股权, 拟通过支付现金的方式购买中体彩印务30%股权和华安认证100%股权, 同时拟向不超过10名特定对象发行股份募集配套资金,

募集资金总额不超过 5.5 亿元。上市公司本次拟购买的资产交易金额 10.83 亿元，构成上市公司重大资产重组。本次交易完成后，华体集团持有上市公司股份的比例将超过 5%，国家体育彩票中心将成为持有对上市公司具有重要影响的控股子公司 10%以上股份的单位，可被视为上市公司的关联人。

4. **【万达电影】**公司拟向万达投资等 20 名交易对方发行股份购买其持有的万达影视 95.7683%的股权，各方协商确定标的资产的交易价格为 105.23 亿元，交易对方所持标的资产对价由万达电影以非公开发行股份的方式支付。本次交易完成后，公司将直接持有万达影视 95.7683%的股权。

公司新增股份上市，发行价格为 33.20 元/股，新增股份数量为 3.17 亿股，上市日为 2019 年 5 月 27 日。

5. **【三七互娱】**公司持股 5%以上股东吴卫东（持有 1.31 亿股，占公司总股本的 6.16%）拟于本公告披露之日起 15 个交易日后将其持有的公司股票以不超过 2124.87 万股（总股本的 1%）直接换购华安中证民企成长 ETF 和汇添富中证长三角一体化发展主题 ETF 的基金份额。

6. **【拓维信息】**公司全资子公司深圳市海云天科技股份有限公司于 2019 年 4 月 19 日中标“2019-2021 年国家统一法律职业资格考试计算机化考试服务项目”，并于近日与乙方正式签订了《2019 年国家统一法律职业资格考试计算机化考试服务项目协议》，预计为海云天科技未来三年带来约 2 亿元的销售收入。

7. **【博瑞传播】**截至公告日，公司及控股的 3 家子公司已完成分别向关联方成都澜海投资管理有限公司转让持有的共计 14 家子公司股权，转让价款合计为 3.22 亿元，工商变更登记手续已办理完毕。

8. **【完美世界】**公司解除限售 2016 年重大资产重组中认购非公开发行取得的股份，数量为 6.14 亿股，占公司总股本 46.7317%，本次解除限售股份的上市流通日为 2019 年 5 月 21 日。

9. **【世纪华通】**公司获得中国证监会核准批复关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项公告，核准公司非公开发行股份募集配套资金不超过 31 亿元。

五、行业新闻一周回顾

【影视娱乐动漫】

1. B站主体公司出质声音内容平台“M站”股权

B站主体公司上海幻电信息科技有限公司，将所持有的北京喵斯拉网络科技有限公司全部股权出质给一家由香港公司控股的公司。北京喵斯拉是二次元声音内容分享平台“M站”的运营公司，“B站”持股 66.47%，是该公司的大股东。（来源：艺恩）

2. 年度优秀国产电视动画片获得扶持

国家广播电视总局官网公布了 2018 年度优秀国产电视动画片评审结果。广电总局表示，为促进国产电视动画片精品创作生产，进一步扩大优秀作品的影响力和覆盖面，充分发挥优秀作品的引领示范带动作用，总局设立国产动画发展专项资金，对优秀国产电视动画作品及制作机构等予以奖励。（来源：艺恩）

3. 网易与漫威宣布达成战略合作，将发行漫威游戏

网易与漫威宣布达成战略合作，漫威游戏《漫威：超级争霸战》将由网易在中国市场发行。漫威执行副总裁 Jay Ong 称，与网易的独家游戏合作伙伴关系只是一个开始，今年晚些时候将宣布双方更多的影视等合作项目。（来源：36 氪）

4. 爱奇艺与华侨城达成深度合作

5 月 17 日，爱奇艺与华侨城文化集团宣布达成深度合作，双方未来将加强动漫 IP 内容领域合作，共同开发优质动漫 IP 的商业价值，通过建立动漫街区、动漫小镇等方式，打造动漫线上线下产品业态。双方将联合投资头部精品动漫内容，孵化漫画、绘本、VR 游戏、衍生品等 IP 增值产品。同时，爱奇艺与华侨城还计划联合举办漫画、轻小说原创大赛、小凉帽绘本大赛等赛事。（来源：爱奇艺行业速递）

5. 《复联 4》正式下映，累计票房 42.39 亿

北京时间 5 月 24 日零点，《复仇者联盟 4》正式在内地下映，累计票房 42.39 亿，未获得密钥延期。在“复联”系列的前三部中，《复联 3》进行过两次密钥延期，放映周期长达三个月，而《复联》与《复联 2》均有一次密钥延期。（来源：艺恩网）

【互联网&游戏】

1. 趣头条号推出“放心看计划”

趣头条号推出“放心看计划”，希望从低质内容清理、优质 IP 扶持、权威专家指导、优势医疗资源下乡四个方面，建立健全大健康内容生态，为三线及以下城市提供“放心看”的健康资讯甚至资源。（来源：艺恩）

2. 京东推出新版 App：上线全新“千人千面”首页

京东近日上线京东 App 8.0 版，称将为今年 618 带来更多创新玩法。据介绍，新版 App 上线全新“千人千面”首页，即通过人工智能、大数据算法等技术能力，根据每个消费者的需求提供私人定制的面，帮助消费者更加精准、高效的挑选商品，并且为消费者推荐更加适合的新颖商品。（来源：腾讯科技）

3. 字节跳动社交产品“飞聊”正式上线

5 月 19 日晚间，一张带有“飞聊”字样的二维码图片开始在即刻、微信等社交媒体

中传播，产品功能包括“语音/视频通话”、“发现小组”、“发布动态”等，目前可通过扫码跳转 App Store 的方式下载该应用。对于此次推出新款社交产品，字节跳动官方回复称 飞聊是我们在社交领域的一次探索和尝试。它是一款开放社交产品，是即时通讯软件和兴趣爱好社区的集合。（来源：36 氪）

4. 亚马逊在印度市场上线机票预订服务

据外媒报道，亚马逊与印度 OTA Cleartrip 合作在当地上线了国内机票预订服务，近日亚马逊印度对外证实了这一消息，并表示用户目前可利用亚马逊的 App 完成机票预订、日常支付、转账和购物等一系列活动。亚马逊 Prime 会员在预订价格在 285 美元（20,000 卢比）及以上的机票后最高可获得 28.5 美元（2000 卢比）的返利。（来源：界面）

5. 网易支付上线跨境收款服务

网易支付宣布跨境收款平台“收结汇”业务正式上线。网易支付商务负责人表示，在业务定位上，收款业务不仅为网易自有的电商出海业务提供支持，也会为网易生态外的平台型企业及商家提供服务，帮助境内卖家完成资金收结汇。（来源：36 氪）

6. 美团点评发布 2019 年第一季度财报

美团点评今日发布的 2019 年第一季度财报显示，美团点评 2019 年第一季度营收 191.73 亿元，同比增长 70.1%。市场预期 182.54 亿元；经调整亏损净额 10.39 亿元，去年同期经调整亏损净额 9.8 亿元。（来源：美团）

7. 唯品会第一季度营收 213 亿元，净利润同比增 64.7%

唯品会发布未经审计的 2019 年第一季度财务报告。报告显示，唯品会 2019 年 Q1 净营收 213 亿元人民币，同比增长 7.3%；按照通用会计准则，唯品会归属股东净利润为 8.723 亿元，同比增长 64.7%；继上季度首次披露 GMV 数据，此次唯品会财报公布的第一季度 GMV 达 338 亿元人民币。（来源：唯品会）

8. 携程第一季度净营收 82 亿元，净利润同比增 335%

携程发布截至 2019 年 3 月 31 日的第一季度未经审计的财务业绩。财报显示，携程第一季度净营收为 82 亿元人民币，同比增长 21%；归属于公司股东的净利润为 46 亿元，相比之下去年同期归属于股东的净利润为 11 亿元，同比增幅达 335%。（来源：携程）

9. 华为自研操作系统：已注册“华为鸿蒙”商标

国家知识产权局商标局网站显示，华为已申请“华为鸿蒙”商标，申请日期是 2018 年 8 月 24 日，注册公告日期是 2019 年 5 月 14 日，专用权期限是从 2019 年 5 月 14 日到 2029 年 5 月 13 日。（来源：财经）

10. 618 期间，京东 PLUS 会员与腾讯视频将初步打通

京东方面表示，此次京东 618 期间，京东 PLUS 会员与腾讯视频将实现初步打通，这是双方会员运营合作的重要成果。（来源：36 氪）

【体育&教育】

1. 中国标准化协会托育专业委员会成立，重点关注标准建设

今日中国标准化协会托育专业委员会（以下简称“托育委”）正式成立，北京师范大学学前教育研究所所长洪秀敏教授当选中国标准化协会托育专业委员会主任委员。托育委的定位是行业公共服务平台和智库。（来源：多知网）

2. 新东方与比邻东方推出“Remix 科技课堂”，引入 AI 打通线上线

近日，北京新东方小学英语（原泡泡少儿英语）与比邻东方联合推出“Remix 科技课堂”，并宣布升级其英语学习产品体系。据悉，该体系将在 2019 年新东方小学英语暑假班中向学生开放。（来源：芥末堆）

3. 腾讯教育正式成立，将用技术优势打穿学生、政府、机构全链条

今日，在腾讯全球数字生态大会上，腾讯高级执行副总裁、CSIG 总裁汤道生宣布，发布腾讯教育大品牌。自此，长久以来，教育业务在腾讯整体业务中被拆分零零散散的局面将被改变。（来源：芥末堆）

4. 学而思出版中心与 Scholastic 美国学乐出版社达成战略合作

近日，好未来旗下学而思出版中心与 Scholastic 美国学乐出版集团签署战略合作协议，并在签约仪式上发布两款 Scholastic 产品《Geronimo Stilton 老鼠记者》《Magic School Bus 神奇的校车》。（来源：芥末堆）

5. 教育部：推进“职教 20 条”重点任务，新增教育经费要向职教倾斜

近日，教育部印发《关于深入学习贯彻<国家职业教育改革实施方案>的通知》（以下简称《通知》），要求各级单位学习宣传、贯彻落实改革实施方案，并逐项推进其重点任务，深化职业教育改革。（来源：教育部）

6. 教育部规范招生：普通高中不得招借读生，严禁人籍分离

教育部发布《关于严格规范大中小学招生秩序的紧急通知》（以下简称《通知》），《通知》要求严格落实中小学招生“十项禁令”、高校考试招生“八项基本要求”和“30 个不得”工作禁令、招生信息“十公开”等规定。（来源：教育部）

7. ESPN 为 NBA 季后赛转播引入 AR 技术，比赛画面实时推送数据

ESPN 在 NBA 季后赛转播时引入增强现实（augmented-reality, AR）技术，提升观众的观赛体验。观众在通过 ESPN 平台收看比赛时，可以选择 AR 界面，画面将实时展示比赛相关统计数据、篮球的运动轨迹、球员的得分、篮板、助攻等。该模式在波特兰开拓者和金州勇士的第三场 NBA 西决中首次亮相。（来源：懒熊体育）

六、周涨跌龙虎榜

根据 Wind 数据显示，2019 年 5 月 20 日~5 月 24 日传媒板块涨幅前三为金逸影视（002905.SZ）、人民网（603000.SH）、中体产业（600158.SH），涨幅分别为

19.86%、12.01%、11.63%；跌幅前三为东方网络（002175.SZ）、富春股份（300299.SZ）、印纪传媒（002143.SZ），跌幅分别为-22.65%、-21.05%、-19.59%。

表 4：传媒板块周涨跌幅 TOP10（2019 年 5 月 20 日~5 月 24 日）

股票代码	上市公司	周涨幅(%)	股票代码	上市公司	周跌幅(%)
002905.SZ	金逸影视	19.86	002175.SZ	*ST 东方	-22.65
603000.SH	人民网	12.01	300299.SZ	富春股份	-21.05
600158.SH	中体产业	11.63	002143.SZ	印纪传媒	-19.59
002261.SZ	拓维信息	7.95	300459.SZ	金科文化	-18.48
300027.SZ	华谊兄弟	7.39	002113.SZ	天润数娱	-16.04
300071.SZ	华谊嘉信	6.69	002445.SZ	中南文化	-15.05
601811.SH	新华文轩	6.23	300418.SZ	昆仑万维	-14.73
300592.SZ	华凯创意	4.93	002696.SZ	百洋股份	-14.48
600892.SH	大晟文化	4.68	600652.SH	游久游戏	-11.89
600730.SH	中国高科	4.59	002247.SZ	帝龙文化	-11.14

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：联系人，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。