

文化传媒国企改革梳理，关注央媒、平台型国企和广电改革

——光大传媒互联网周报 20190630

行业周报

◆**上周行业重要事件。**国务院《关于文化产业发展工作情况的报告》提请人大审议，提出要加快文化供给侧结构性改革、增强文化企业的市场竞争实力、构建规范有序的文化市场、推动文化和科技深度融合、促进文化资源与金融资本有效对接等。文化国企改革或将进一步推进与深化。

◆文化传媒行业国企改革梳理

在A股119家以文化传媒为主业的上市公司中，共有42家国有企业，占比35.3%，主要分布于广电、出版发行和综合媒体子行业。1) 广电行业由于历史原因和意识形态监管，完全由国有企业主导，国企占比100%；2) 出版行业公司绝大部分是各省的教材出版发行商，由政府授权在省内特许经营，因此国企占比达94.4%。2) 文化传媒行业国企市值占比和家数占比相似，国企基本不存在规模优势。在非由国企主导的行业中：广告行业国企业家数占比4.5%，市值占比1.2%；互联网行业国企业家数占比50.0%，市值占比31.3%；影视行业国企业家数占比22.7%，市值占比22.3%。

文化传媒行业国企的盈利能力和资产负债率均低于行业整体水平。有国企参与的细分板块共5个，净利率均低于行业整体均值，ROE除影视行业外均低于行业整体均值；财务杠杆方面，除出版发行行业之外，其余4个行业的资产负债率均低于行业整体均值，国企的经营相对民企更为稳健。

资产证券化与媒体融合不断深入，混改增强企业活力。文化国企改革两条主线：1) 在业务与资产层面，推动资产证券化持续深入以上市公司为平台进行业务与资产重组，并利用资本市场资源培育新业务、新业态，实现企业成长。2) 在股权结构层面，通过混合所有制改革，推动国有传媒企业所有制多元化，最终目标是建立现代企业制度，优化管理关系，创新管理机制，激发员工活力，实现国有企业的持续发展。

文化国企改革将持续深入，我们关注中央媒体、平台型企业与广电行业改革三条主线。1) 中央级主流媒体影响力持续提升，上市平台或将发挥更大作用，关注人民网、新华网、中视传媒；2) 政策支持平台型企业做大做强：标杆性平台型企业市值具备成长空间，推荐东方明珠、芒果超媒；3) 文化与科技深度融合，广电行业有望成为文化国企改革的“试验田”；推荐在5G/超高清进行前瞻布局投入、积极与地方政府合作打造智慧广电应用的华数传媒、贵广网络。

◆**A股及海外中概传媒公司交易回顾。**(1) 上周(2019年6月24日至2019年6月28日)，传媒指数(-3.79%)在29个指数涨跌幅中排名第29。(2) A股传媒行业138家公司中共有18家公司上涨。涨幅最高的前三名分别为华媒控股(+18.37%)、华扬联众(+16.80%)、梦网集团(+9.80%)。跌幅前三名为电魂网络、帝龙文化、华谊兄弟，跌幅分别为-21.26%、-12.69%、-12.04%。市值前三名为东方财富(909.96亿元)、分众传媒(776.46亿元)、世纪华通(404.46亿元)。(3) 美股中概股传媒互联网行业一共26家，其中有9家公司股价上涨，涨幅前三的分别为途牛(+7.67%)、唯品会(+7.61%)、京东(+4.23%)。

◆**风险分析。**出版行业侵犯著作权的风险；广电行业市场萎缩风险。

买入(维持)

分析师

孔蓉(执业证书编号：S0930517120002)

021-52523837

kongrong@ebsecn.com

联系人

乐济铭

021-52523797

lejiming@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

目录

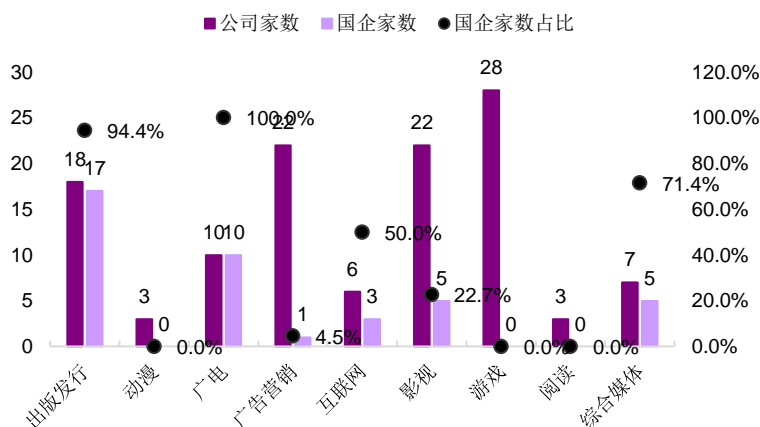
1、 文化传媒行业国企改革梳理	3
1.1、 文化传媒行业国企现状：广电、出版、综合媒体子行业为国企主导	3
1.2、 国有企业经营情况：盈利能力、资产负债率低于行业整体	4
1.3、 文化传媒国企改革：资产证券化与媒体融合不断深入，混改增强企业活力	4
1.4、 投资建议	6
2、 A股、美股和港股一周市场回顾	7
2.1、 A股总体情况回顾	7
2.2、 A股传媒行业公司回顾	9
3、 行业重要数据点评	13
3.1、 全国单个影院：Jackie Chan 北京耀莱票房首位，《蜘蛛侠：英雄远征》票房夺冠	13
3.2、 电视剧/网剧：现代题材电视剧《带着爸爸去留学》强势夺得本周播放量冠军	15
3.3、 综艺：浙江卫视《奔跑吧第三季》周五收视夺冠	15
3.4、 出版：《斗罗大陆（第四部）-终极斗罗》居虚构榜第一，《习近平在正定》居非虚构畅销榜榜首	17
3.5、 广告：5月生活圈媒体广告刊例花费增速环比回升	17
3.1、 国漫：《斗罗大陆》的播放量位居国漫第一名，《万界神主》居第二	18
4、 行业重点新闻回顾	19
4.1、 影视：腾讯视频付费用户近9000万，但平台一年亏损或达80亿	19
4.2、 游戏：《2018-2019 游戏企业社会责任报告》发布 腾讯位列三项第一	19
4.3、 音乐：用户付费意愿低 看国内在线音乐平台如何破局	20
4.4、 动漫：《干与干寻》击败《玩具4》并领跑10部新片	21
4.5、 互联网：2019年移动互联网蓝皮书发布 智能时代的移动互联网	21
5、 上周公告	22
5.1、 主板传媒上市公司重要公告	22
5.2、 港股传媒上市公司重要公告	22
6、 风险分析	22

1、文化传媒行业国企改革梳理

1.1、文化传媒行业国企现状：广电、出版、综合媒体子行业为国企主导

在 A 股 119 家以文化传媒为主业的上市公司中，共有 42 家国有企业，占比 35.3%，主要分布于广电、出版发行和综合媒体子行业。1) 广电行业由于历史原因和意识形态监管，完全由国有企业主导，国企占比 100%；2) 出版行业公司绝大部分是各省的教材出版发行商，由政府授权在省内特许经营，因此国企占比较高，出版行业共 18 家上市公司，其中 17 家为国企，民企中仅新经典上市；3) 综合媒体板块由国有文化集团陆续将业务注入上市公司形成，共 7 家上市公司，其中 5 家为国企。

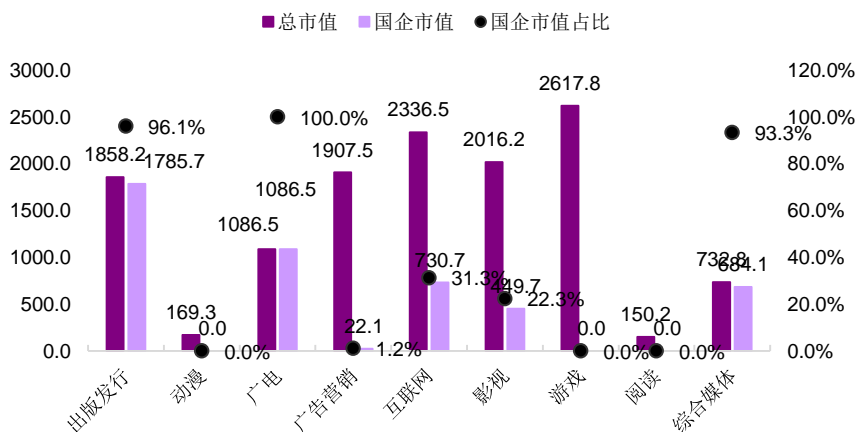
图 1：文化传媒各细分行业国企家数及占比



资料来源：wind，光大证券研究所整理

文化传媒行业国企市值占比和家数占比相似，国企基本不存在规模优势。在非由国企主导的行业中：广告行业国企家数占比 4.5%，市值占比 1.2%；互联网行业国企家数占比 50.0%，市值占比 31.3%；影视行业国企家数占比 22.7%，市值占比 22.3%。

图 2：文化传媒各细分行业国企市值及占比（单位：亿元）



资料来源：wind，光大证券研究所整理

1.2、国有企业经营情况：盈利能力、资产负债率低于行业整体

文化传媒行业国企业的盈利能力和资产负债率均低于行业整体水平。有国企参与的细分板块共 5 个，净利率均低于行业整体均值，ROE 除影视行业外均低于行业整体均值；财务杠杆方面，除出版发行行业之外，其余 4 个行业的资产负债率均低于行业整体均值，国企的经营相对民企更为稳健。

表 1：传媒行业各细分子行业 FY2018 净利率、ROE、资产负债率情况

细分行业	国企净利率	国企 ROE	国企资产负债率	净利率	ROE	资产负债率	净利率比较	ROE 比较	资产负债率比较
出版发行	10.8%	9.7%	33.9%	11.7%	10.0%	32.6%	低于	低于	高于
动漫	N/A	N/A	N/A	1.8%	0.8%	23.0%	N/A	N/A	N/A
广电	14.0%	7.1%	40.2%	14.0%	7.1%	40.2%	低于	低于	低于
广告营销	N/A	N/A	27.9%	9.4%	9.9%	40.7%	N/A	N/A	0
互联网	14.4%	10.9%	34.1%	20.8%	11.7%	53.3%	低于	低于	低于
影视	16.0%	9.6%	26.2%	17.8%	8.6%	37.1%	低于	高于	低于
游戏	N/A	N/A	N/A	25.1%	10.7%	28.5%	N/A	N/A	N/A
阅读	N/A	N/A	N/A	16.4%	25.1%	27.8%	N/A	N/A	N/A
综合媒体	8.0%	4.2%	28.4%	8.0%	4.2%	36.4%	低于	低于	低于

资料来源：wind，光大证券研究所整理 注：净利率、ROE 均剔除小于 0 的情况；后三列是指国有企业指标相较于行业整体指标的情况

1.3、文化传媒国企改革：资产证券化与媒体融合不断深入，混改增强企业活力

文化国有企业是我国文化产业资产证券化的先行者。1999-2008 年我国传媒行业处于起步期，文化体制改革进入试点阶段，出版、广电类国有传媒公司进行股份制改造，首批登陆资本市场。该阶段上市公司以出版、广电等国有企业为主，其中出版 5 家、广电 5 家。90 年代中期开始，我国传媒行业真正拉开了行业的资源整合以及集团化经营的序幕；2001 年中国入世，扩大文化产业对外开放，允许进口国外娱乐产品；2003 年文化体制改革进入试点阶段，2006 年文化体制改革全面推广，通过股份制改造实现投资主体多元化的文化企业，符合条件的可以申请上市。

2013 年以后，政策层面加强了对文化传媒行业发展的支持力度，出台了一系列政策指导文化国企改革。比较重要的有《关于全面深化改革若干重大问题的决定》（中央政治局，2013 年）、《关于推动传统媒体和新兴媒体融合发展的指导意见》（中央深改组，2014 年）、《文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业的规定》和《进一步支持文化企业发展的规定》（国务院办公厅，2014 年、2018 年）。

通过对文化产业重要政策及国企改革案例进行梳理，文化国企改革有两条主线：

第一条，在业务与资产层面，推动资产证券化持续深入，以上市公司为平台进行业务与资产重组，并利用资本市场资源培育新业务、新业态，实现企业成长。相关政策：a) 《关于推动传统媒体和新兴媒体融合发展的指导意见》提出，要推动传统媒体和新兴媒体在、内容、渠道、平台、经营、管理等方面深度融合，着力打造一批形态多样、手段先进、具有竞争力的新型

主流媒体，建成几家具有强大实力和传播力公信力影响力的新型媒体集团，形成立体多样、融合发展的现代传播体系；b) 《进一步支持文化企业发展的规定》提出，鼓励国有文化产业投资基金作为文化产业的战略投资者，对重点领域的文化企业进行股权投资。创新基金投资模式，更好地发挥各类文化产业投资基金的引导和杠杆作用，推动文化企业跨地区、跨行业、跨所有制兼并重组。

表 2：文化国企改革相关政策梳理

政策	时间	政策出台方	传媒行业相关内容
《关于全面深化改革若干重大问题的决定》	2013 年 11 月	中央政治局	提出对按规定转制的重要国有传媒企业探索实行特殊管理制度。推动文化企业跨地区、跨行业、跨所有制兼并重组，提高文化产业规模化、集约化、专业化水平。
《文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业的规定》	2014 年 4 月	国务院办公厅	深化文化体制改革，推进国有经营性文化事业单位转企改制。
《进一步支持文化企业发展的规定》	2014 年 4 月	国务院办公厅	从财政税收、投融资、资产和土地处置以及工商管理四个方面对文化企业改革发展提出相应规定。
《关于推动新闻出版业数字化转型升级的指导意见》	2014 年 4 月	国家新闻出版广电总局、财政部	对推动出版业产业结构调整和升级，加快从主要依赖传统纸质出版物向多种介质形态出版物的数字出版产业转型提出四项任务，并加大财政支持。
《关于推动传统媒体和新兴媒体融合发展的指导意见》	2014 年 8 月	中央全面深化改革小组第四次会议	推动传统媒体和新兴媒体在内容、渠道、平台、经营、管理等方面深度融合，着力打造一批形态多样、手段先进、具有竞争力的新型主流媒体，建成几家具有强大实力和传播力公信力影响力的新型媒体集团，形成立体多样、融合发展的现代传播体系。
《文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业的规定》	2018 年 12 月	国务院办公厅	从股份制改革、国有文化资产管理、资产与土地处置、收入分配、社会保障、人员安置、财政税收、法人登记、党的建设九个方面对文化企业改革发展提出相应规定。
《进一步支持文化企业发展的规定》	2018 年 12 月	国务院办公厅	从财政税收、投融资、资产和土地处置以及工商管理四个方面对文化企业改革发展提出相应规定。鼓励国有文化产业投资基金作为文化产业的战略投资者，对重点领域的文化企业进行股权投资。创新基金投资模式，更好地发挥各类文化产业投资基金的引导和杠杆作用，推动文化企业跨地区、跨行业、跨所有制兼并重组。

资料来源：光大证券研究所整理

第二条，在股权结构层面，通过混合所有制改革，推动国有传媒企业所有制多元化，最终目标是建立现代企业制度，优化管理关系，创新管理机制，激发员工活力，从而最终实现国有企业的持续发展。混改的方式包括 1) 内部股权多元化：如员工持股计划、管理层及核心团队股权激励等；典型案例如东方明珠；2) 外部股权多元化：如引进战略投资者等；典型案例如华数传媒；3) 控制权的转让与收购：国有文化企业向民营资本转让控制权，典型案例如华录百纳；或国有文化企业收购民营企业控制权，典型案例如慈文传媒。

表 3：文化国企改革代表案例

混改主体	时间	行业	混改方案	事件概述
引入战略投资者				
华数传媒	2014	广电	上市公司引入战略投资者	公司以每股 22.80 元的价格，向云溪投资非公开发行 28667.10 万股，募资总额 65.36 亿元，拟全部用于“媒资内容中心建设项目”、“‘华数 TV’ 互联网电视终端全国拓展项目”及补充流动资金。入股后云溪投资持有华数传媒股份达 20%。云溪投资普通合伙人是史玉柱和云煌投资，有限合伙人为谢世煌，实际控制人为史玉柱和马云。
中广移动	2017	广电	国企设立子公司，引入战略投资者	由中国广播电视网络有限公司和中国中信集团有限公司合资组建中广移动网络有限公司。中广移动注册资本为 100 亿元，其中中国广电认缴 51 亿元，占股 51%；中信集团认缴 49 亿元，占股 49%。
股权激励计划				
东方明珠	2016	广电	股权激励计划	公司向激励对象授予的限制性股票总数不超过 1812 万股，即公司股本总额的 0.69%。其中首批授予总数为 1631 万股，占激励总量的 90%；另外在授予总数中设有预留股份，预留的股票数量为激励总量的 10%。此次激励计划首批授予的激励对象总数为 574 人，占员工总数的 9.3%。激励对象包括公司高管、核心管理人员、核心业务骨干和核心技术骨干。首批授予限制性股票的授予价格为 12.79 元，即计划草案公告前 1 个交易日公司股票交易均价 25.58 元的 50%。限制性股票的锁定期为 3 年，锁定期满后分三批解锁，对应的解锁比例为 33%、33%、34%。
国有文化传媒集团转让文化上市公司控股权				
华录百纳	2018	影视	央企向民企转让上市公司控制权，实现混合所有制	2018 年 1 月，华录百纳发布公告，宣布控股股东华录文化拟通过公开征集受让方的方式，协议转让所持的 17.55% 股份，对外转让上市公司的控制权。公开征集的期限为 14 天，具体要求为受让方必须承诺三年内不转让控制权，同时有能力提升上市公司经营能力，保持管理层和员工稳定。最终在征集期限结束后，华录文化一共征集到 3 家符合条件的意向受让方。在综合考虑各项因素的基础上，华录文化择优选择了盈锋集团以及普罗非投资，与二者签订了股份转让协议。转让完成后，华录文化不再持有股份，但作为原实际控制人的华录集团，在本次协议转让后股份保持不变，仍然持有 7.95% 的股份。
国有文化传媒集团获得文化上市公司控股权				
慈文传媒	2019	影视	国企取得民营上市公司控制权	慈文传媒原实际控制人马中骏及其一致行动人将所持占上市公司总股本的 5.05% 的股权，以 13 元/股、合计 9.29 亿元的总价转让给华章天地传媒投资控股集团有限公司，华章投资是江西省属国企江西省出版集团的全资子公司。自此慈文传媒的实际控制人成为江西省人民政府，由一家民营上市公司，变为国资主导的混合所有制上市公司。交易全部完成后，马中骏夫妇将保留 9.74% 的股权，从第一大股东变更为慈文传媒第二大股东。

资料来源：公司公告，光大证券研究所整理

1.4、投资建议

根据文旅部《关于文化产业发展工作情况的报告》“下一步推动工作的主要打算”，我们梳理出文化国企投资布局的几个重点方向。

1) “加快文化供给侧结构性改革”、“丰富供给主体、优化供给方式、提高供给质量”，关注中央级的主流媒体：央媒拥有强大的股东背景、丰富的业界资源和文化产品生产经验，以及较高的政治敏感度，央媒的上市平台或有更大作为，建议关注人民网、新华网、中视传媒。

2) “增强文化企业的市场竞争能力”、“做大做强骨干文化企业”，关注国有文化传媒平台型企业：以集团原有上市公司平台为基础，实现集团优质文化资产的整体上市，由“管资产”向“管资本”转变，未来公司市值有望持续提升。推荐标杆性的国有文化传媒平台型企业东方明珠、芒果超媒。

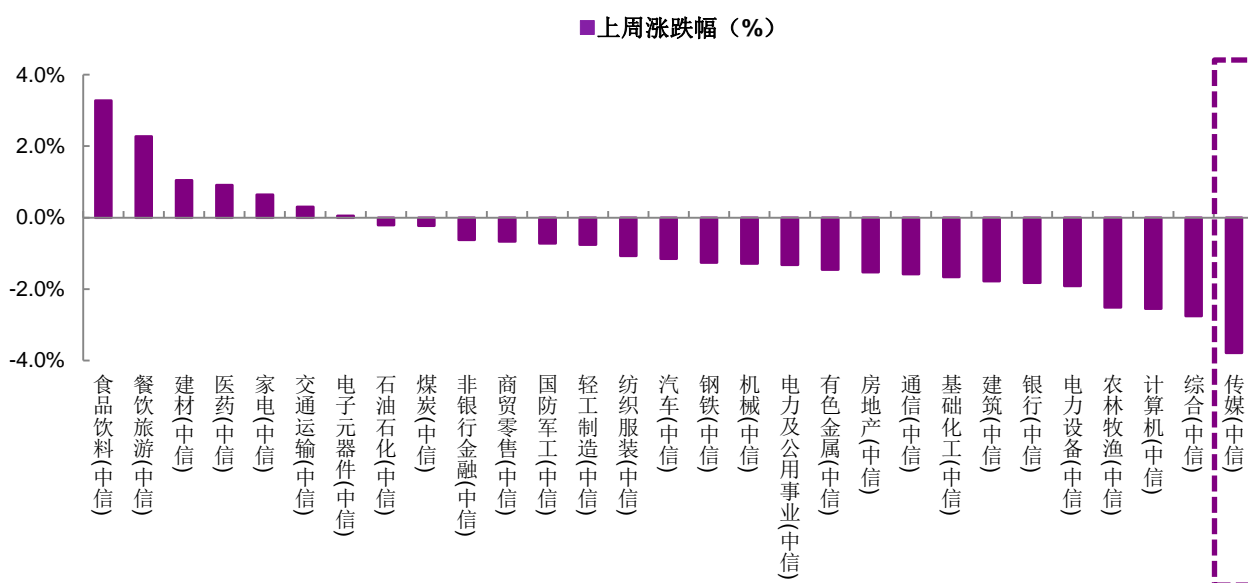
2) “推动文化和科技深度融合”、“努力消除地区分割和行业壁垒”，我们持续关注广电行业改革：广电行业此次整合具备了“天时地利人和”的内外部环境，具有较大的成功可能性，可能会成为文化国企改革的“试验田”。
 天时：政策层面高度重视主流媒体的建设，有线电视是主流舆论和主流价值传播的主渠道和主阵地，其整合发展、转型升级得到了中宣部、深改委的推动；地利：广电体系坐拥丰富基础设施（有线网、700M 频段）和政策资源（运营商和广播电视牌照）；人和：广电行业业绩衰退带来整合动力。推荐在 5G/超高清进行前瞻布局投入、积极与地方政府合作打造智慧广电应用的华数传媒、贵广网络。

2、A 股、美股和港股一周市场回顾

2.1、A 股总体情况回顾

上周（2019 年 6 月 24 日至 2019 年 6 月 28 日），传媒指数（-3.79%）在 29 个指数涨跌幅中排名第 29。中信指数中 7 个行业上涨，22 个行业指数下跌。涨幅前三的行业分别为食品饮料(中信) (+3.27%)、餐饮旅游(中信) (+2.27%)、建材(中信) (+1.04%)，跌幅第一为传媒(中信) (-3.79%)。

图 3：上周（2019.6.24-2019.6.28）各行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：wind，光大证券研究所

2012 年传媒文化产业迎来大发展，估值水平经历了 2015 年牛市后达到高点，2016 年起市场开始回调，估值水平随之逐渐下降。2018 年传媒行业资产减值损失风险集中释放，导致全行业业绩大幅下滑，行业估值水平因此被动提升。当前传媒行业估值水平 PE (TTM) 为 406X，2018PE 为 30X。
 1) 2012-2015 年迎来传媒行业大发展，估值水平持续上升，2015 年股市整体调整前 PE(TTM) 最高达 120X（中信传媒指数）；2) 2015-2017 年，市场开始消化前期传媒大发展中带来的多面影响，如电视广告投放量下降、传统报纸销量下滑、杂志期刊的停刊等，传媒行业估值逐步下移；3) 当前传

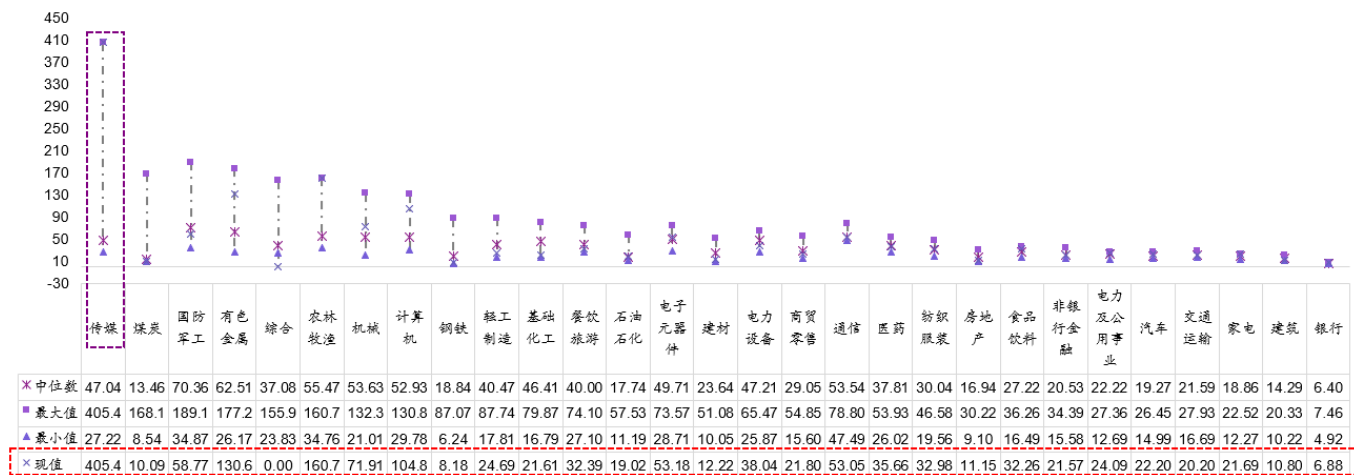
媒行业 PE (TTM) 为 405.49X, 行业受宏观经济增速下行拖累及大规模资产减值影响, 净利润大幅下滑导致估值水平被动升高; 4) 传媒的 PB 估值水平的最小值为 1.9, 最大值为 7.0, 现值为 2.2。

图 4: 中信传媒板块总体估值水平 (PE TTM)



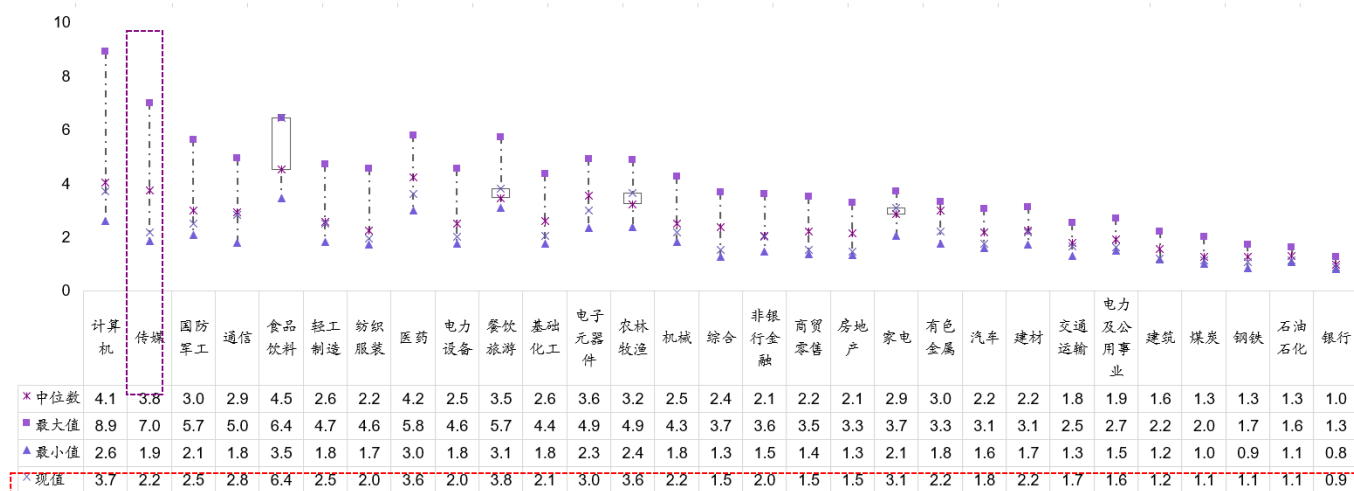
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 5: 中信指数估值水平 (PE TTM 自 2012 年 1 月 1 日起)



资料来源: wind, 光大证券研究所

图 6：中信指数估值水平 (PB 自 2012 年 1 月 1 日起)

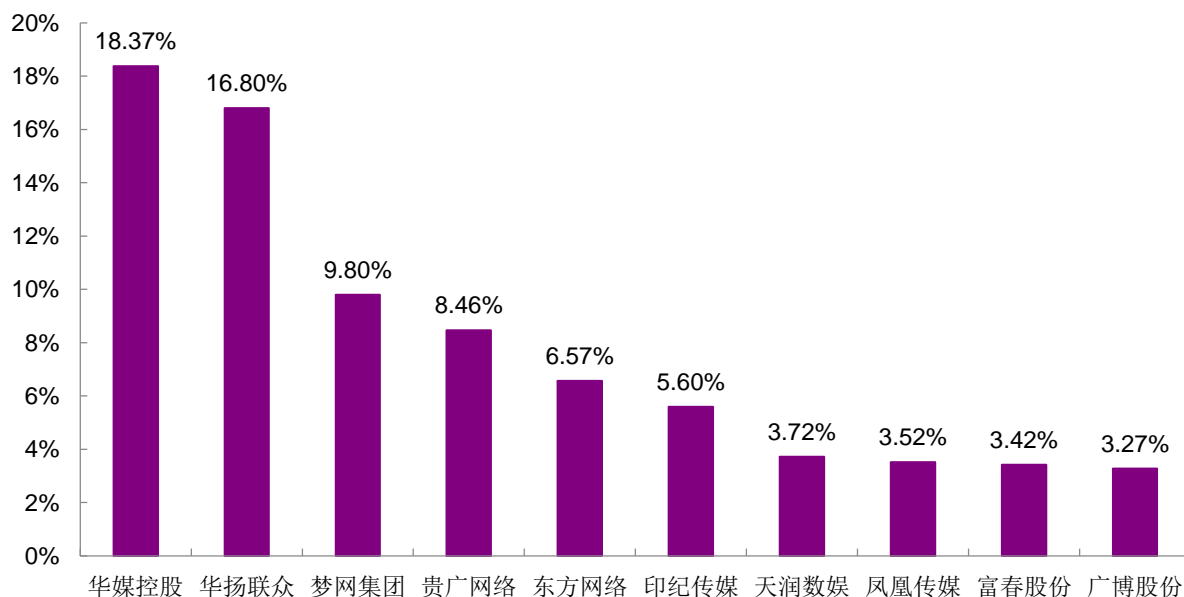


资料来源：wind，光大证券研究所

2.2、A 股传媒行业公司回顾

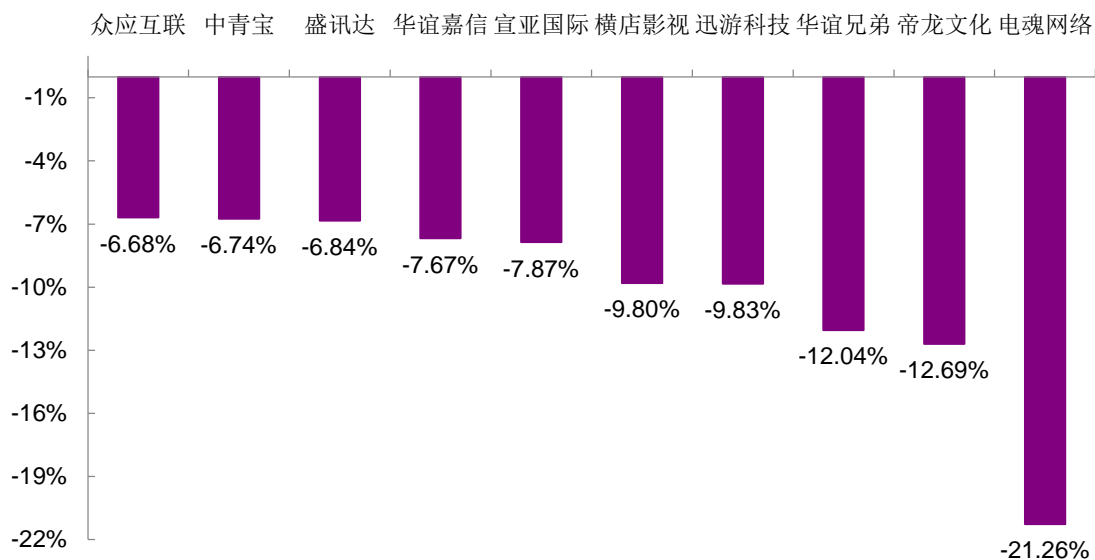
市场回顾。上周（2019 年 6 月 24 日至 2019 年 6 月 28 日），A 股传媒行业 138 家公司中共有 18 家公司上涨。涨幅最高的前三名分别为华媒控股（+18.37%）、华扬联众（+16.80%）、梦网集团（+9.80%）。跌幅前三名为电魂网络、帝龙文化、华谊兄弟，跌幅分别为-21.26%、-12.69%、-12.04%。市值前三名为东方财富（909.96 亿元）、分众传媒（776.46 亿元）、世纪华通（404.46 亿元）。

图 7：A 股传媒行业公司上周涨幅榜前十（单位：%）



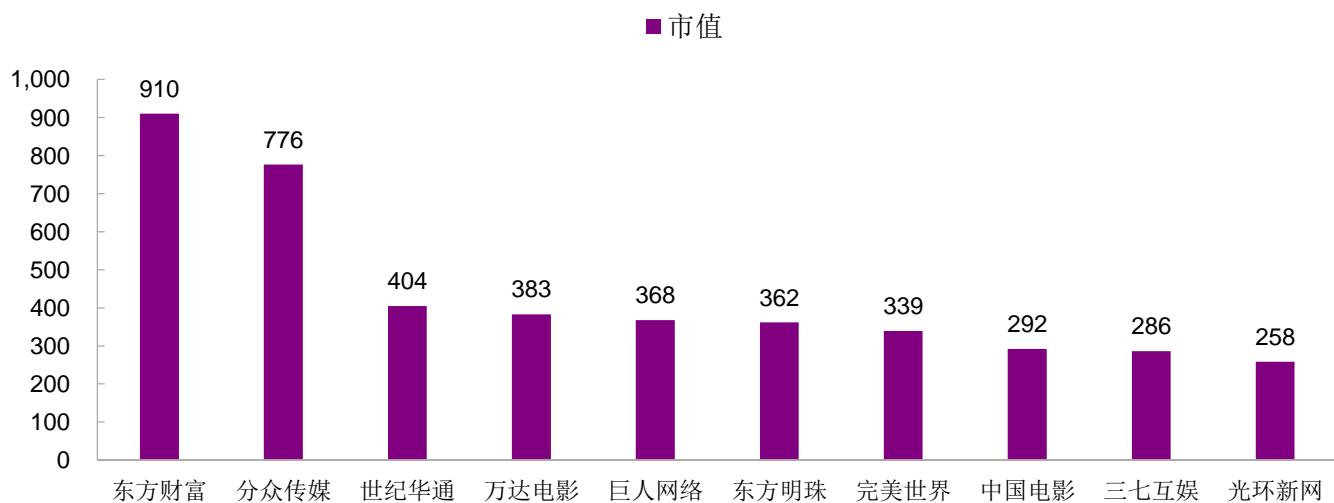
资料来源：wind，光大证券研究所

图 8: A 股传媒行业公司上周跌幅榜前十 (单位: %)



资料来源: wind, 光大证券研究所

图 9: A 股传媒行业公司市值 (单位: 亿元)

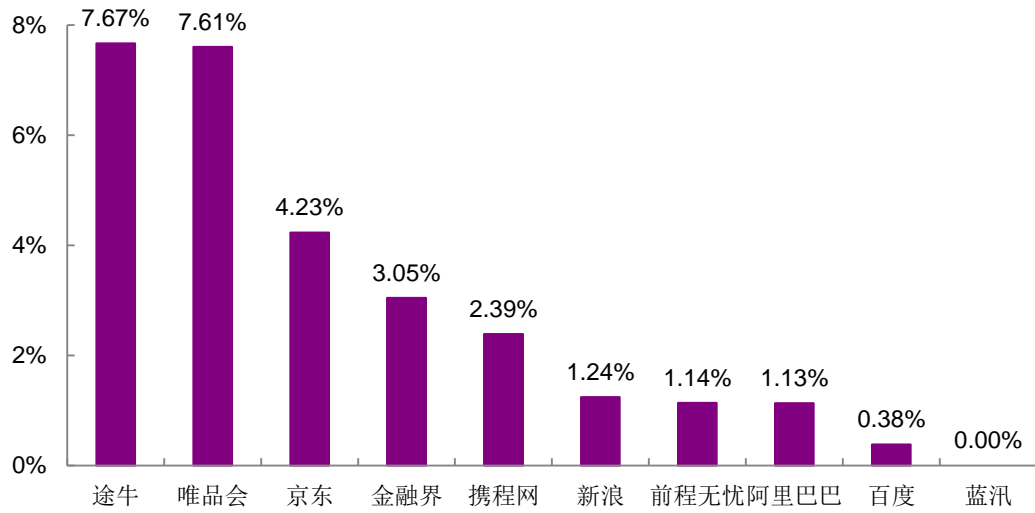


资料来源: wind, 光大证券研究所注: 市值为 2019 年 6 月 28 日收盘市值

2.3、美股和港股总体回顾

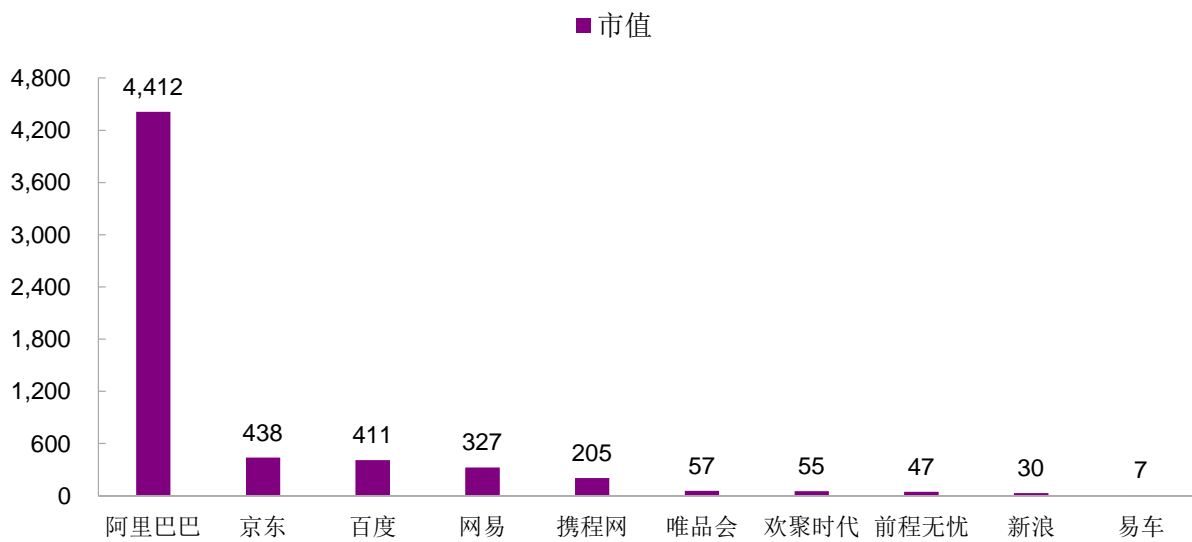
市场回顾。上周 (2019 年 6 月 24 日至 2019 年 6 月 28 日), 美股中概股传媒互联网行业一共 26 家, 其中有 9 家公司股价上涨, 涨幅前三的分别为途牛 (+7.67%)、唯品会 (+7.61%)、京东 (+4.23%)。市值前三的为阿里巴巴 (4411.68 亿美元)、百度 (483.46 亿美元)、京东 (410.78 亿美元)。美股本土中共 29 家公司, 一共 14 家上涨, 其中 IHS MARKIT (+6.41%)、艺电 (+6.22%)、动视暴雪 (+2.81%) 位于涨幅前三。

图 10：美股中概股传媒互联网公司涨幅前十（单位：%）



资料来源：wind，光大证券研究所

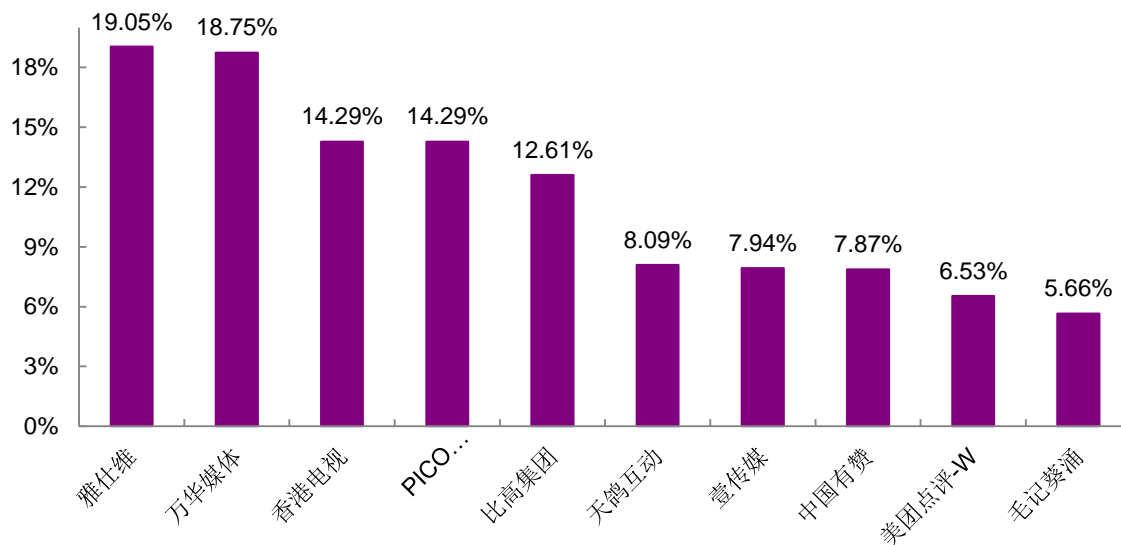
图 11：美股中概股传媒互联网公司市值（单位：亿美元）



资料来源：wind，光大证券研究所注：市值为 2019 年 6 月 28 日收盘市值

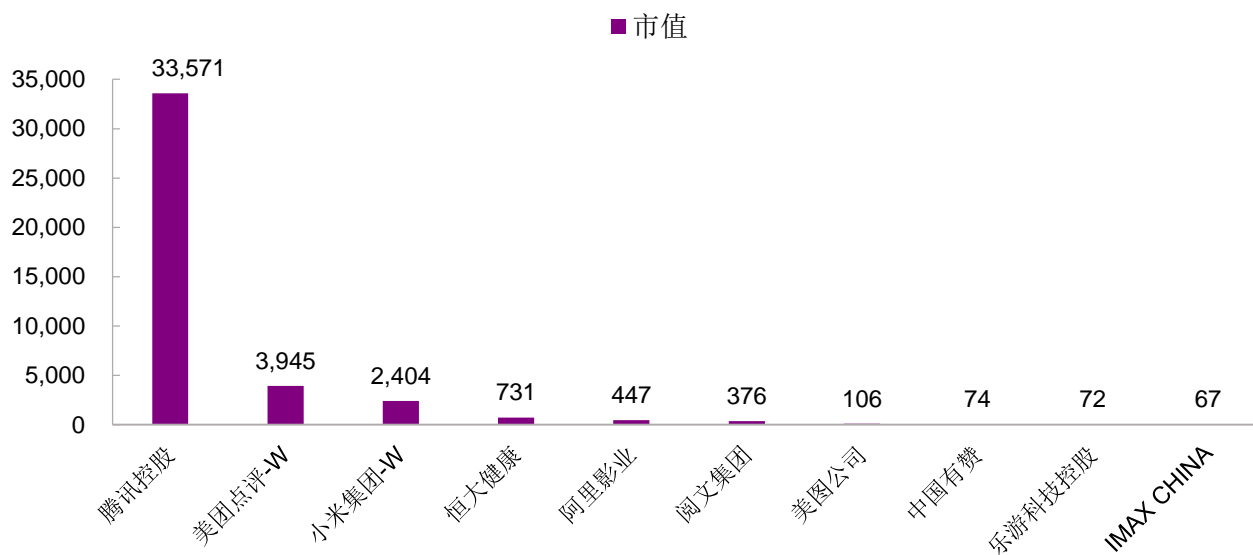
市场回顾。上周（2019年6月24日至2019年6月28日），港股中传媒互联网行业一共95家，其中有29家公司股价上涨，涨幅前三的分别为雅仕维（+19.05%）、万华媒体（+18.75%）、香港电视（+14.29%）。

图 12：港股传媒互联网行业公司涨幅前十（单位：%）



资料来源：wind，光大证券研究所

图 13：港股传媒互联网行业公司市值（单位：亿港元）



资料来源：wind，光大证券研究所 注：市值为2019年6月28日收盘市值

3、行业重要数据点评

3.1、全国单个影院：Jackie Chan 北京耀莱票房首位，《蜘蛛侠：英雄远征》票房夺冠

第 25 周《蜘蛛侠：英雄远征》获周票房冠军，达 6.01 亿；《千与千寻》周票房 1.71 亿，位居第二。2019 年第 26 周将上映 5 部影片，其中有 4 部是国产电影。

表 4：2019 年第 26 周（2019.07.01-2019.07.07）即将上映的影片

序号	影片名称	类型	导演	主演	主发行公司	国家地区	制式	上映日期
1	九龙不败	动作, 犯罪	陈果	张晋, 郑嘉颖, 安达臣·施华, 刘心悠, 邓丽欣	浙江博纳影视制作有限公司, 华夏电影发行有限责任公司	中国香港	2D	周二
2	善良的天使	纪录片	柯文思	王健林, 亨利·基辛格, 唐纳德·特朗普, 柯文思	/	中国大陆	2D	周二
3	上海的女儿	剧情	陈苗	周采芹	大象点映(上海)网络科技有限公司, 广州漫飞鸵文化传媒有限责任公司	中国大陆	2D	周二
4	猪猪侠·不可思议的世界	动画, 冒险	钟裕, 陆锦明	/	北京卓然影业有限公司	中国大陆	3D	周五
5	爱宠大机密 2	动画, 戏剧	克里斯·雷纳德	珍妮·斯蕾特, 蒂芬妮·哈迪什	/	美国	2D	周五

资料来源：淘票票，光大证券研究所

3.1.1、Jackie Chan 北京耀莱票房首位

3.1.1、Jackie Chan 北京耀莱 139.9 万票房夺得影院票房首位。以全国影院为单位，第 25 周(2019.06.24 - 2019.06.30)，全国影院 TOP10 中，北京影院占 3 家。上海五角场万达广场店和广州飞扬影城（正佳分店）分别以 128.6 万和 126.3 万的票房分列第二、三名。

表 5：2019 年第 25 周（2019.06.24- 2019.06.30）全国影院票房 TOP10

影院名称	周票房(万)	观影人次(万)	场均人次
Jackie Chan 北京耀莱	139.9	3.19	44
上海五角场万达广场店	128.6	1.98	38
广州飞扬影城（正佳分店）	126.3	2.03	47
金逸北京大悦城 IMAX 店	126.1	1.78	50
南京新街口国际影城	124.9	2.91	40
首都电影院西单店	124.6	1.85	34
深圳市百老汇电影中心影城	116.8	1.65	44
SFC 上影影城(港汇恒隆永华店)	116.5	1.67	34
上海百丽宫影城(环贸iapm店)	113.9	1.29	49
武商摩尔国际电影城	108.7	3.04	4

资料来源：艺恩，光大证券研究所

3.1.2、电影票房：《蜘蛛侠：英雄远征》票房夺冠，《千与千寻》位居第二

《蜘蛛侠：英雄远征》周票房 6.01 亿，《千与千寻》周票房 1.71 亿。国内电影市场第 25 周 (2019.06.24- 2019.06.30)总票房约 10.00 亿元。其中《蜘蛛侠：英雄远征》以 6.01 亿票房占总票房的 60.1%，《千与千寻》和《玩具总动员 4》分别以 1.71 亿元和 0.72 亿元票房排名第二和第三，分别占周票房 17.1%和 7.3%。

表 6：2019 年第 25 周 (2019.06.24- 2019.06.30) 全国电影票房 TOP10

影片名称	周票房 (亿)	票房占比 (%)	场均人次
蜘蛛侠：英雄远征	6.01	60.1%	29
千与千寻	1.71	17.1%	10
玩具总动员 4	0.72	7.3%	7
最好的我们	0.27	2.7%	6
黑衣人：全球追缉	0.24	2.5%	4
哥斯拉 2：怪兽之王	0.21	2.2%	6
绝杀慕尼黑	0.20	2.0%	8
碟仙	0.16	1.6%	9
追龙 II	0.09	0.9%	5
八子	0.06	0.6%	3

资料来源：艺恩，光大证券研究所

3.1.3、院线票房：万达票房地位稳定观影人次最高

万达票房表现稳定，继续稳居排行榜第一名。艺恩显示第 25 周 (2019.06.24- 2019.06.30)万达院线以 1.54 亿的票房高居排名榜第一，观影人次 378.50 万；大地院线第二，票房为 0.93 亿，观影人次达 283.59 万；上海联和院线以 0.9 亿的票房排名第三。

表 7：2019 年第 25 周 (2019.06.24- 2019.06.30) 全国院线票房 TOP10

院线名称	周票房 (亿)	观影人次 (万)	平均票价
万达院线	1.54	378.50	41
大地院线	0.93	283.59	33
上海联和院线	0.92	241.39	38
中影南方新干线	0.73	218.49	34
中影数字院线	0.64	195.53	33
中影星美	0.54	159.47	34
广州金逸珠江	0.52	145.21	36
江苏幸福蓝海院线	0.44	130.79	34
横店院线	0.39	127.45	31
华夏联合	0.36	107.20	34

资料来源：艺恩，光大证券研究所

3.1.4、影投公司：万达电影蝉联周票房榜首，超过第二名大地影院 3 倍

以影投公司为单位，第 25 周(2019.06.24 - 2019.06.30)万达电影以 1.46 亿的票房排名第一，大地影院以 0.40 亿的票房排名第二，CGV 影城投资公

公司以 0.37 亿的票房排名第三，横店院线以 0.34 亿的票房排名第四，金逸影视以 0.30 亿的票房排名第五。万达电影在观影人次方面遥遥领先。

表 8：2019 年第 25 周（2019.06.24- 2019.06.30）影投票房排名 TOP10

影投公司	周票房 (亿)	观影人次 (万)	场均人次
万达电影	1.46	361.7	19
大地影院	0.40	121.00	13
CGV 影城投资公司	0.37	85.12	20
横店院线	0.34	108.3	12
金逸影视	0.30	80.78	16
中影影院投资	0.29	84.3	21
香港百老汇	0.21	41.17	26
博纳影视投资	0.17	45.45	19
上影影院	0.17	40.87	23
幸福蓝海影院	0.15	45.57	20

资料来源：艺恩，光大证券研究所

3.2、电视剧/网剧：现代题材电视剧《带着爸爸去留学》强势夺得本周播放量冠军

3.2.1、网络及卫视电视剧播放量

现代题材电视剧《带着爸爸去留学》获得本周播放量冠军，《少年派》播放量位居第二。第 25 周(2019.06.24- 2019.06.30)电视剧和网剧播放量排名，《带着爸爸去留学》5.3 亿的播放量排名第一，《少年派》以 4.6 亿播放量排名第二，《长安十二时辰》以 1.09 亿的播放量排名第三。

表 9：2019 年第 25 周（2019.06.24- 2019.06.30）电视剧和网剧总播量 TOP10

排名	剧集名称	播放量 (亿)	播出平台
1	带着爸爸去旅行	5.3	多平台
2	少年派	4.6	多平台
3	长安十二时辰	1.09	优酷视频
4	追球	0.96	爱奇艺
5	陈情令	0.68	腾讯视频
6	大宋少年志	0.55	多平台
7	我的真朋友	0.43	多平台
8	神犬小七第三季	0.40	多平台
9	凤弈	0.38	腾讯视频
10	怒海潜沙&秦岭	0.35	腾讯视频

资料来源：骨朵传媒，光大证券研究所

3.3、综艺：浙江卫视《奔跑吧第三季》周五收视夺冠

3.3.1、卫视综艺日收视率：浙江卫视《奔跑吧第三季》周五收视夺冠

2019 年 6 月 21 日，浙江卫视的《奔跑吧第三季》以 1.6486% 的收视率和 11.3430% 的市场份额排名第一。湖南卫视的《向往的生活第三季》以 1.1295% 的收视率和 7.4582% 的市场份额排名第二。

表 10: 6 月 21 日省级卫视晚间综艺节目收视率 TOP10

排名	名称	频道	收视率%	市场份额%
1	奔跑吧第三季	浙江卫视	1.6486	11.3430
2	向往的生活第三季	湖南卫视	1.1295	7.4582
3	巅峰之夜	湖南卫视	1.0191	5.4811
4	乡村合伙人	湖南卫视	0.3070	1.6443
5	新相亲时代	江苏卫视	0.2646	1.5942
6	最炫国剧风	山东卫视	0.2442	1.3809
7	大叔小馆	江苏卫视	0.2371	1.3587
8	中国新相亲第一季	东方卫视	0.2111	1.2458
9	花样中国	北京卫视	0.1900	1.0923
10	文娱新天地	东方卫视	0.1372	0.6946

资料来源: 猫眼专业版, 光大证券研究所

3.3.2、综艺播放量: 电视综艺《极限挑战第五季》第一, 网络综艺《这! 就是街舞第二季》夺冠

《极限挑战第五季》的播放量获电视综艺第一名。从电视综艺来看, 第 25 周(2019.06.24 - 2019.06.30)《极限挑战第五季》以 1.9 亿的播放量排名第一,《向往的生活第三季》以 1.6 亿的播放量排名第二,《奔跑吧第三季》以 1.1 亿的播放量排名第三。

网络综艺《这! 就是街舞第二季》播放量夺冠。从网综来看第 25 周(2019.06.24 - 2019.06.30),《这! 就是街舞第二季》以 2.0 亿的播放量排名第一,《中国新说唱 2019》和《明日之子第三季》以 1.8 亿和 1.5 亿的播放量排名第二、第三。

表 11: 2019 年第 25 周 (2019.06.24- 2019.06.30) 电视综艺播放量 TOP10

排名	剧集名称	播放量 (万)	播出平台
1	极限挑战第五季	19000	多平台
2	向往的生活第三季	16000	多平台
3	奔跑吧第三季	11000	多平台
4	非诚勿扰 2019	9986	优酷视频
5	青春环游记	8873	多平台
6	我家那小子第二季	8367	芒果 TV
7	巅峰之夜	7689	多平台
8	神奇的汉字	6111	芒果 TV
9	快乐大本营 2019	5674	芒果 TV
10	笑傲江湖第四季	3987	多平台

资料来源: 骨朵传媒, 光大证券研究所

表 12: 2019 年第 25 周 (2019.06.24- 2019.06.30) 网络综艺播放量 TOP10

排名	剧集名称	播放量(万)	播出平台
1	这! 就是街舞第二季	20000	优酷视频
2	中国新说唱 2019	18000	爱奇艺
3	明日之子第三季	15000	腾讯
4	乐队的夏天	13000	爱奇艺
5	我是唱作人	11000	爱奇艺
6	密室大逃脱	9800	芒果TV
7	心动的信号第二季	8067	腾讯
8	我最爱的女人们	7869	多平台
9	喜欢你我也是	6574	爱奇艺
10	忘不了餐厅	5065	腾讯

资料来源: 骨朵传媒, 光大证券研究所

3.4、出版:《斗罗大陆(第四部)-终极斗罗》居虚构榜第一,《习近平在正定》居非虚构畅销榜榜首

《斗罗大陆(第四部)-终极斗罗》居虚构榜第一,《习近平在正定》居非虚构畅销榜榜首。第25周(2019.06.24 - 2019.06.30), 虚构类书籍:《斗罗大陆(第四部)-终极斗罗》排名第一;《活着》排名第二;《摆渡人(3)-无镜之爱》排名第三。非虚构类书籍:《习近平在正定》排名第一;《习近平的七年知青岁月》排名第二;《美国陷阱:如何通过非经济手段瓦解他国商业巨头》排名第三。

表 13: 2019 年第 25 周 (2019.06.24 - 2019.06.30) 畅销书排行榜

排名	虚构	非虚构
1	斗罗大陆(第四部)-终极斗罗	习近平在正定
2	新经典文库.余华作品(3).活着	习近平的七年知青岁月(平装)
3	摆渡人(3)-无镜之爱	国陷阱:如何通过非经济手段瓦解他国商业巨头
4	新经典文库.东野圭吾作品(39).解忧杂货店	梁家河
5	新经典文库.东野圭吾作品(02).白夜行(2017版)	读客.这本史书真好看文库.半小时漫画唐诗
6	中国科幻基石丛书.三体	红星照耀中国
7	撒野(2)	小孩
8	撒野	天才在左 疯子 in 右(完整版)(新版)
9	追风筝的人	人类简史:从动物到上帝(新版)
10	新经典文库.东野圭吾作品(01).嫌疑人X的献身	读客.这本史书真好看文库.半小时漫画中国史(全新修订版)

资料来源: 开卷, 光大证券研究所

3.5、广告:5月生活圈媒体广告刊例花费增速环比回升

2019年5月,传统媒体和全媒体的广告花费月度降幅连续四个月逐步收窄。全媒体广告刊例花费同比下滑5.0%,传统媒体广告花费同比减少6.6%。

传统媒体部分,各媒体的广告花费同比仍处在下滑趋势中,但部分媒体的降幅有所收窄。电视媒体的广告花费连续四个月呈现收窄状态,中央级、省级卫视和省级地面频道的广告时长同比重回正增长,省级地面频道的广告花费同比上涨3.2%。

生活圈媒体在今年增长缓慢,但增速逐步回升。5月份电梯电视、电梯

海报以及影院视频媒体的刊例广告花费同比分别上涨1.2%、2.1%和3.2%，环比+0.2pct、+0.7pct、+0.5pct。

表 14: CTR 月度全媒体刊例花费同比增速 (2018 年)

2018 年												
	1 月	2 月	Q1	4 月	5 月	H1	7 月	8 月	Q1-Q3	10 月	11 月	12 月全年
电视	9.8%	27.3%	16.5%	5.1%	-0.5%	9.4%	-6.8%	-5.6%	3.6%	-7.1%	-14.0%	-0.3%
报纸	-16.8%	-28.1%	-27.5%	-30.8%	-28.9%	-30.6%	-31.0%	-35.3%	-31.9%	-22.4%	-28.2%	-30.3%
杂志	-8.0%	-4.2%	-6.1%	-10.1%	-17.5%	-7.8%	-7.5%	-11.9%	-8.1%	-8.1%	-12.1%	-8.6%
电台	6.7%	36.4%	15.8%	2.1%	4.6%	10.0%	9.9%	3.6%	8.3%	4.6%	-2.5%	5.9%
传统户外	-5.6%	3.1%	-2.9%	-22.2%	-16.1%	-11.3%	-12.4%	-13.4%	-12.0%	-19.7%	-18.3%	-14.2%
交通类视频	9.4%	24.6%	7.3%	-12.8%	0.5%	2.0%	0.5%	-9.4%	-3.0%	-24.9%	-36.3%	-11.5%
电梯电视	12.3%	29.1%	22.3%	31.0%	26.8%	24.5%	25.1%	25.2%	24.8%	23.9%	20.3%	23.4%
电梯海报	19.3%	27.9%	24.0%	23.6%	28.4%	25.2%	28.0%	24.9%	25.5%	23.6%	20.0%	24.9%
影院视频	24.1%	41.0%	31.3%	14.6%	36.4%	26.6%	17.8%	14.3%	22.6%	17.2%	2.0%	18.8%
整体	9.6%	26.4%	14.6%	5.4%	3.0%	9.3%	-1.4%	-1.7%	5.7%	-2.8%	-9.7%	2.9%

资料来源: CTR, 光大证券研究所整理

表 15: CTR 月度全媒体刊例花费同比增速 (2019 年)

2019 年												
	1 月	2 月	Q1	4 月	5 月	H1	7 月	8 月	Q1-Q3	10 月	11 月	12 月全年
电视	-11.9%	-22.9%	-16.5%	-7.6%	-5.4%							
报纸	-28.8%	-38.6%	-29.7%	-29.5%	-33.0%							
杂志	5.8%	-12.1%	-5.7%	-11.9%	-8.1%							
电台	5.3%	-22.3%	-9.8%	-9.9%	-5.4%							
传统户外	-13.8%	-20.3%	-17.9%	-19.6%	-23.1%							
电梯电视	20.8%	1.0%	7.3%	1.0%	1.2%							
电梯海报	23.8%	3.0%	11.7%	1.4%	2.1%							
影院视频	12.3%	3.4%	5.6%	2.7%	3.2%							
整体	-5.9%	-18.3%	-11.2%	-6.8%	-5.0%							

资料来源: CTR, 光大证券研究所整理 注: 2019 年上半年及之后数据待更新

3.1、国漫:《斗罗大陆》的播放量位居国漫第一名,《万界神主》居第二

《斗罗大陆》的播放量位居国漫第一名,《万界神主》居第二。第25周(2019.06.24-2019.06.30),《斗罗大陆》以1.4亿的播放量排名第一,《万界神主》以0.38亿的播放量排名第二,《灵剑尊第一季》以3669万的播放量排名第三。腾讯仍然是国漫播出的最主要平台。

表 16: 2019 年第 25 周 (2019.06.24-2019.06.30) 国漫播放量 TOP10

排名	剧集名称	播放量(万)	播出平台
1	斗罗大陆	14000	腾讯
2	万界神主	3828	腾讯
3	灵剑尊第一季	3669	腾讯
4	万界仙踪第二季	2629	腾讯
5	天行九歌	2502	多平台
6	雄兵连之诸天降临	2144	腾讯
7	非人哉	1925	多平台
8	狐妖小红娘	1490	多平台
9	斗魂卫之玄月奇缘	1284	腾讯
10	魔道祖师	1112	腾讯

资料来源：骨朵传媒，光大证券研究所

4、行业重点新闻回顾

4.1、影视：腾讯视频付费用户近 9000 万，但平台一年亏损或达 80 亿

4.1.1、腾讯视频付费用户近 9000 万，但平台一年亏损或达 80 亿

6月27日消息据第一财经日报报道，腾讯视频官方最近公布了一组数据。截至今年3月31日，腾讯视频付费用户达8900万，会员收入在2018年和2019年第一季度均列行业第一，且全平台日均覆盖人数超过2亿。

但值得一提的是，一边是营收及用户数不断快速增长，一边是亏损额居高不下。去年年初，优酷和腾讯视频做出了亏损80亿元的年预算，爱奇艺则为30亿元。而据腾讯视频采信的数据显示，广告主对营销预算的预计增速将从去年的27%下降到今年的19%。（资料来源：IT之家）

4.1.2、第22届上海国际电影节闭幕 汇聚世界影视助推产业发展

6月24日，为期10天的第22届上海国际电影节落下帷幕。23日晚，本届电影节金爵奖产生，伊朗影片《梦之城堡》收获最佳影片奖、最佳导演奖，该片男主角哈迈德·萨贝里·贝达德与出演《拂乡心》的中国演员常枫共同获得最佳男演员奖，格鲁吉亚演员莎乐美·戴缪莉亚凭《呼吸之间》获得最佳女演员奖。

电影节期间，来自全球各地的万余名影视人汇聚上海，500多部不同风格电影轮番上映，一大批电影项目、计划、作品、活动发布。汇聚世界影视，体现中国主场，彰显上海气质，经历了26年的打磨，上海国际电影节已成为上海加快建设全球影视创制中心的强大推力。（资料来源：人民网）

4.2、游戏：《2018-2019 游戏企业社会责任报告》发布 腾讯位列三项第一

4.2.1、《2018-2019 游戏企业社会责任报告》发布 腾讯位列三项第一

6月26日，由人民网主办的“创新发展 责任同行”2019年游戏责任论坛在人民日报社新媒体大楼1号演播厅举行，论坛上发布了《2018-2019 游

戏企业社会责任报告》，在总共六大维度评估中，腾讯在数据安全、文教价值、社会公益三项排名第一。（资料来源：动漫界）

4.2.2、腾讯网易等游戏公司发起《游戏适龄提示倡议》

对游戏内容判定采取“负面清单”形式，将游戏用户根据年龄划分成四个级别。这是6月27日在2019年游戏责任论坛上，腾讯、网易、完美世界等多家国内游戏公司共同发起《游戏适龄提示倡议》的主要内容，这也是国内第一次提出游戏适龄划分的概念。（资料来源：新京报）

4.3、音乐：用户付费意愿低 看国内在线音乐平台如何破局

4.3.1、用户付费意愿低 看国内在线音乐平台如何破局

用户个体付费意愿不大，引发行业的阵痛和变局。近日有媒体报道，海外某知名数字音乐平台或将关闭服务，另一全球最大流媒体平台尽管付费率超过四成，但仍多年持续亏损。有人退出，当然也有人入局。“今日头条”背后的字节跳动就被曝将推出音乐流媒体产品，可见互联网巨头与资本仍对数字音乐产业发展持乐观积极态度。

而盘点目前活跃的在线音乐平台，不少已悄然布局新的业务领域。

从财报来看，目前占据腾讯音乐盈利核心的业务，还属社交娱乐服务。换句话说，相比于花钱买专辑收听，用户更喜欢在腾讯音乐旗下的直播平台给主播打赏刷礼物。2018年腾讯音乐的直播收入占到总营收的71%。也难怪有业界戏称这是“羊毛出在猪身上”。而通过歌曲评论区大火的网易云音乐，则进一步深耕社交领域，试水“因乐交友”的付费服务。（资料来源：央广网）

4.3.2、太合音乐转A股的猜想

太合此轮启动IPO，将有利于其利用资本市场的力量，解决自身长足发展的问题。6月17日，据知情人士称，太合音乐启动IPO已经有一段时间了。音乐财经就此事向太合音乐相关负责人进行求证，太合方对此不予置评。

其实早在一年前，太合音乐计划在今年上市的消息在坊间就一直有流传。去年6月太合官方宣布完成来自君联资本、国创开元和中泰创汇新一轮十亿人民币量级的融资，据各方消息，其投后估值达到了10-15亿美元。而在这一年中，随着太合连续投资布局，在不少行业人士看来，太合启动IPO也已经是意料之中的事情。

据天眼查的数据显示，太合音乐主体公司北京太合音乐文化发展有限公司成立于2014年8月，大股东为北京百度网讯科技有限公司，持股比例38.81%，实际控制人为百度董事长李彦宏。（资料来源：中国音乐财经）

4.4、动漫：《千与千寻》击败《玩具4》并领跑10部新片

4.4.1、《千与千寻》击败《玩具4》并领跑10部新片

近日，“不能吃太胖哦，会被杀掉的”的减肥警句再次在朋友圈刷屏，它是千寻提醒变成猪的父母时说的。21日，日本动画大师宫崎骏2001年的巅峰之作《千与千寻》在中国公映，这是它在日本上映18年后首次登上中国内地大银幕。令人吃惊的是，上映6天，这部老片不仅连续拿下同档期票房、口碑、上座率三项冠军，目前票房2.63亿，比迪士尼新片《玩具总动员4》高出一倍多。全网热议中很多网友说，带着孩子去看《千与千寻》，孩子笑了，而自己“以前看不懂，现在却看哭”。（资料来源：动漫界）

4.4.2、B站宣布《三体》动画启动，刘慈欣期待“倒吸一口凉气”

6月26日（今天），在B站（哔哩哔哩）十周年庆典活动上，B站正式宣布《三体》动画化启动，并发布了动画概念PV。《三体》是科幻作家刘慈欣创作的系列长篇科幻小说，由《三体》、《三体II·黑暗森林》、《三体III·死神永生》组成。作品讲述了地球人类文明和三体文明的信息交流、生死搏杀及两个文明在宇宙中的兴衰历程。其第一部经过刘宇昆翻译后获得了第73届雨果奖最佳长篇小说奖。而改编自刘慈欣另一部经典之作的电影《流浪地球》，在今年春节档也取得了瞩目的商业成绩。

今晚刘慈欣也亲临B站十周年现场，并表示期望动画能做到一些超出作者想象的内容，看到让作者“倒吸一口凉气”的画面改编。（资料来源：澎湃新闻）

4.5、互联网：2019年移动互联网蓝皮书发布 智能时代的移动互联网

4.5.1、2019年移动互联网蓝皮书发布 智能时代的移动互联网

6月24日，移动互联网蓝皮书《中国移动互联网发展报告（2019）》发布会在人民日报社图书馆举行。人民日报社副总编辑兼海外版总编辑许正中，中央网信办移动网络管理局副局长苏仁先出席发布会。

人民网总编辑、移动互联网蓝皮书主编罗华发布了《中国移动互联网发展报告（2019）》。报告从五个方面梳理了2018年中国移动互联网发展概况，总结了2018年中国移动互联网发展的四大特点。

来自中国互联网协会、北京邮电大学、中国传媒大学、吉林大学、中国信通院、Nreal公司和人民网研究院的学者和专家围绕“智能时代的移动互联网”进行主旨发言和圆桌讨论。（资料来源：人民网）

4.5.2、世界移动通信大会26日于上海启幕 多家运营商发布5G计划

据中央广播电视总台中国之声《新闻纵横》报道，今天（26日），2019年世界移动通信大会在上海正式拉开帷幕，实际上，从昨天（25日）开始，

大会的热度就已经起来了。除了华为获中国首张 5G 终端电信设备进网许可证的消息，各大运营商也纷纷公布了自己在 5G 时代破局的“新利器”。

(资料来源：央广网)

5、上周公告

5.1、主板传媒上市公司重要公告

中原传媒 (000719.SZ) 关于购买信托理财产品的进展公告

中原大地传媒股份有限公司与 2019 年 3 月 28 日召开七届十七次董事会会议并通过了《关于使用存量资金购买理财产品的议案》。为盘活存量资金，提高资金收益，实现股东利益最大化，在不影响公司正常经营的情况下，决定使用额度不超过 20 亿元人民币的存量资金购买低风险、流动性强的理财产品，在该额度内，资金可以滚动使用。董事会授权公司经营管理层在上述投资额度内签署相关合同文件。

聚力文化 (002247.SZ) 关于董事长增持公司股份计划的实施结果公告

浙江聚力文化发展股份有限公司于 2018 年 6 月 22 日披露了《关于董事长增持公司股份计划的公告》(公告编号：2018-051)：公司董事长余海峰先生计划在自 2018 年 6 月 22 日起十二个月内增持公司股份，增持金额不低于人民币 1 亿元。截至 2019 年 6 月 21 日，本次拟定的增持实施期限已届满，余海峰先生未增持聚力文化股票，未能实施本次增持计划。

芒果超媒 (300413.SZ) 关于与咪咕文化科技有限公司签署《战略合作协议》的公告

芒果超媒股份有限公司与咪咕文化科技有限公司本着优势互补、互惠互利、共同发展的原则，于 2019 年 6 月 27 日在上海签署《战略合作协议》。经友好协商，为充分发挥芒果超媒及中国移动通信集团有限公司、咪咕公司各自优势能力，双方决定在基础电信业务、优质版权内容、5G 领域、家庭产品、海外拓展、战略投资和其他增量业务等方面进行全面战略合作。

5.2、港股传媒上市公司重要公告

腾讯控股 (700.HK) 董事会会议召开日期

腾讯控股有限公司(「本公司」)董事会宣布，本公司将于 2019 年 8 月 14 日(星期三)举行董事会会议，董事会将于会上通过议案，其中包括批准本公司及其附属公司截至 2019 年 6 月 30 日止六个月的未经审核中期业绩及公告，以及考虑派发中期股息(如有者)。

6、风险分析

- (1) **影视内容**：消费者需求减弱的风险，产业政策变动的风险。
- (2) **动漫**：内容创新不足的风险，技术发展不及预期的风险。
- (3) **游戏**：行业监管政策的的风险，网络安全的风险，持续开发新游戏、新技术的风险。
- (4) **广告**：宏观经济波动的风险，创新能力不足的风险。

- (5) **文旅相关**：创新能力不足的风险，政策变动的风险。
- (6) **出版**：侵犯著作权的风险，产业政策变动的风险。
- (7) **广电**：政策变动的风险，市场萎缩的风险。
- (8) **电商**：业务拓展整合进度不及预期的风险，产业政策变动的风险。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见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。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。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼