

2019年07月14日

传媒

周观点 27 期：高清化、流畅性、沉浸性的视听体验成为互联网电视升级趋势

■ 下周投资观点

中国互联网大会互联网电视分论坛——拥抱 5G，家庭大屏应用场景向纵深发展，互联网电视行业存在的明显特点及趋势：1) 当前互联网电视终端出货量加大，终端品牌集中度呈上升趋势；2) 互联网电视用户活跃度较高，黏性强；3) 电视产业版图正在重构，操作系统、应用程序融入原本封闭的电视市场，互联网异军突起，电视台、有线网影响力逐渐下降；4) 互联网电视业务形态不断创新，目前用户付费的意识不断兴起，视频点播已超越直播，互联网电视业务向多元增值应用范畴拓展；5) 高清化、流畅性、沉浸性的视听体验成为互联网电视升级趋势。

我们对此的解读：1) 大屏定位再思考，未来的大屏不应是小屏的投屏工具，应打通大屏与小屏之间数据传输，让跨屏互动成为常态；2) 大屏现在主要承载视听娱乐服务功能，未来应承载多元增值服务功能，成为家庭信息、娱乐服务平台；3) 大屏端现在变现主要依靠“广告+用户流量”的互联网电视商业模式，未来大屏端应探索新的变现方式；4) 未来应解决大屏与用户的交互性，重塑新的智能指挥系统。

■ 本周市场表现

截至 2019 年 7 月 12 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下跌 2.67%、2.43%、1.92%、4.23%。

上周传媒互联网板块内个股涨幅前三为欢瑞世纪 (12.47%)、深大通 (11.26%)、雷曼光电 (7.36%)；板块内个股涨幅后三为恒信东方 (-11.20%)、华媒控股 (-12.67%)、金科文化 (-18.06%)。

港股传媒互联网板块内个股涨幅前三为基石金融 (42.86%)、中国数码文化 (31.58%)、智傲控股 (18.52%)；板块内个股涨幅后三为神州数字 (-19.44%)、科地农业 (-30.43%)、承兴国际控股 (-89.76%)。

美股传媒互联网板块内个股涨幅前三为 REMARK (20.69%)、极光 (14.73%)、OPERA (7.90%)；板块内个股涨幅后三为唯品会 (-11.05%)、搜房网 (-20.00%)、魔线 (-23.35%)。

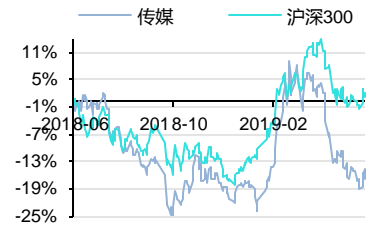
行业周报

证券研究报告

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	-1.29	-4.56	-7.20
绝对收益	-3.67	-6.97	-9.83

焦娟

分析师

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

相关报告

周观点 22 期：广电拿到 5G 牌照进入移动通信领域 2019-06-09

周观点 21 期：短视频使用时长已高于长视频，但胜负未定 2019-06-02

周观点 20 期：板块表现平淡，关注业绩确定性强的板块及个股 2019-05-26

周观点 19 期：营销行业以 MarTech 为方向，正加速迭代 2019-05-19

周观点 18 期：未来已来，当下过渡阶段的β逻辑已清晰 2019-05-13

■ 本周行业及公司要闻

1 勤上股份：子公司广州龙文与广州壹杆体育、刘洪签署《增资及收购协议》，以 8000 万元自有资金认缴广州壹杆体育新增注册资本 4444 万元，增资完成后，广州龙文持有广州壹杆体育 30.77% 股权；

2 北京文化：公司拟出资 5000 万元与上海拾谷影业有限公司共同投资电影《来都来了》；

3 电广传媒：公司 2018 年权益分配方案为每 10 股派现金红利 0.3 元，股权登记日为 2019 年 7 月 18 日，除权（息）日为 2019 年 7 月 19 日。

■ 下周关注标的

中长期持续推荐：1) 游戏板块的部分个股吉比特、游族网络、完美世界等；2) 广电板块：芒果超媒、贵广网络、新媒股份、东方明珠等业绩确定性强且边际预期正在改善的个股；3) 出版板块：中南传媒、山东出版、中国出版。关注小市值优质个股：华凯创意、世纪天鸿、盛天网络、宣亚国际等。

■ 风险提示：5G 落地速度低于预期、转型期财务数据滞后的风险。

内容目录

1. 市场回顾.....	4
2. 行业运行数据.....	6
2.1. 电影.....	6
2.1.1. 票房.....	6
2.1.2. 排片.....	7
2.2. 电视剧.....	8
2.2.1. 网络播放量.....	8
2.2.2. 卫视收视率.....	9
2.3. 游戏.....	10
2.3.1. 开服数据.....	10
2.3.2. 游戏排行.....	11
3. 公司要闻.....	11
4. 行业观点与关注标的.....	16
5. 风险提示.....	17
6. 重点公司业绩预测与投资评级.....	18
7. 附录：2018 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: %)	4
图 2: 2019 年以来各一级子行业市场表现 (单位: %)	4
图 3: 全国周票房数据追踪 (截至 2019 年 7 月 7 日)	6
图 4: 下周 (7.14-7.20) 即将上映影片	7
图 5: 2019 年第 27 周 (7.7-7.13) 全国排片趋势分析 (单位: 场次)	8
图 6: CSM55 4+ 2019 年 7 月 11 日收视排名	9
图 7: CSM55 4+ 2019 年 7 月 11 日省级卫视黄金剧场电视剧收视率	10
图 8: 2019 年第 27 周 (7.8-7.14) 网页游戏及运营平台开服排行	11
图 9: 传媒板块 2018 年年报概况	19
图 10: 2017、2018 年游戏板块分业务回溯后备考收入增速与毛利率	19
图 11: 2017、2018 年影视板块分业务回溯后备考收入增速与毛利率	19
图 12: 2017、2018 年营销板块分业务回溯后备考收入增速与毛利率	19
图 13: 2017、2018 年出版板块分业务回溯后备考收入增速与毛利率	20
图 14: 2017、2018 年广电板块分业务回溯后备考收入增速与毛利率	20
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	5
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 27 周 (7.7-7.13) 内地票房 TOP10	7
表 5: 2019 年第 27 周 (7.7-7.13) 内地排片 TOP10	8
表 6: 电视剧网络播映指数	9
表 7: 重点手游 iOS/安卓渠道畅销榜排名	11
表 8: 重点公司业绩预测 (股价与市值对应日期为 2019 年 7 月 12 日)	18

1. 市场回顾

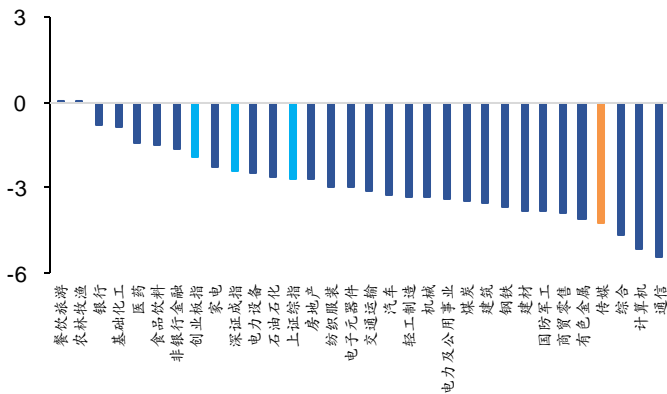
截至 2019 年 7 月 12 日，上周上证综指、深证成指、创业板指、传媒互联网板块指数分别下跌 2.67%、2.43%、1.92%、4.23%。

上周传媒互联网板块内个股涨幅前三为欢瑞世纪（12.47%）、深大通（11.26%）、雷曼光电（7.36%）；板块内个股涨幅后三为恒信东方（-11.20%）、华媒控股（-12.67%）、金科文化（-18.06%）。

港股传媒互联网板块内个股涨幅前三为基石金融（42.86%）、中国数码文化（31.58%）、智傲控股（18.52%）；板块内个股涨幅后三为神州数字（-19.44%）、科地农业（-30.43%）、承兴国际控股（-89.76%）。

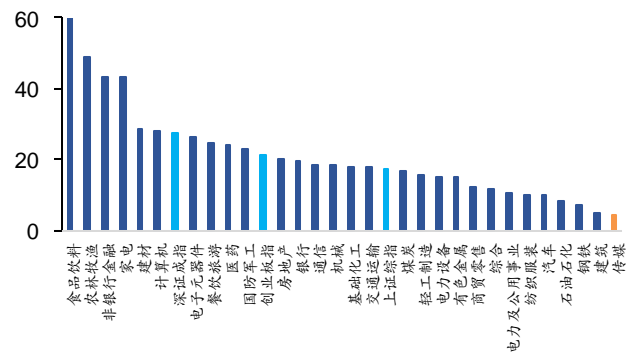
美股传媒互联网板块内个股涨幅前三为 REMARK（20.69%）、极光（14.73%）、OPERA（7.90%）；板块内个股涨幅后三为唯品会（-11.05%）、搜房网（-20.00%）、魔线（-23.35%）。

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	000892.SZ	欢瑞世纪	12.47	603000.SH	人民网	144.93
	000038.SZ	深大通	11.26	002780.SZ	三夫户外	119.38
	300162.SZ	雷曼光电	7.36	300766.SZ	每日互动	117.52
	300459.SZ	金科文化	5.32	002123.SZ	梦网集团	85.83
	601595.SH	上海电影	4.34	300781.SZ	因赛集团	71.05
	002780.SZ	三夫户外	3.10	600088.SH	中视传媒	66.17
	600088.SH	中视传媒	1.78	603721.SH	中广天择	59.01
	300413.SZ	芒果超媒	1.65	300226.SZ	上海钢联	57.17
	300251.SZ	光线传媒	1.54	002235.SZ	安妮股份	54.76
	601928.SH	凤凰传媒	0.98	600996.SH	贵广网络	54.40
涨幅后十	002113.SZ	ST 天润	-9.47	000038.SZ	深大通	-28.76
	000802.SZ	北京文化	-9.54	300104.SZ	乐视网	-32.13
	002188.SZ	*ST 巴士	-9.64	002247.SZ	聚力文化	-34.33
	603825.SH	华扬联众	-9.72	002175.SZ	*ST 东网	-36.87
	002143.SZ	*ST 印纪	-9.77	600892.SH	大晟文化	-38.71
	603258.SH	电魂网络	-10.50	002354.SZ	天神娱乐	-39.31
	300781.SZ	因赛集团	-11.13	600242.SH	中昌数据	-45.98
	300356.SZ	光一科技	-11.20	600652.SH	*ST 游久	-51.23
	300299.SZ	富春股份	-12.67	002113.SZ	ST 天润	-54.13
	002174.SZ	游族网络	-18.06	002143.SZ	*ST 印纪	-58.04

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	8112.HK	基石金融	42.86	0150.HK	HYPEBEAST	124.56
	8175.HK	中国数码文化	31.58	0543.HK	太平洋网络	100.49
	8282.HK	智傲控股	18.52	1137.HK	香港电视	91.79
	0491.HK	英皇文化产业	17.86	0777.HK	网龙	67.10
	8401.HK	源想集团	16.67	1831.HK	十方控股	55.09
涨幅后五	1661.HK	智美体育	-17.48	0471.HK	中播控股	-53.47
	0343.HK	文化传信	-17.99	8153.HK	科地农业	-77.78
	8255.HK	神州数字	-19.44	8078.HK	中国创意数码	-81.83
	8153.HK	科地农业	-30.43	8202.HK	汇创控股	-89.71
	2662.HK	承兴国际控股	-89.76	2662.HK	承兴国际控股	-94.74

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	MARK.O	REMARK	20.69	OPRA	OPERA	94.06
	JG.O	极光	14.73	BZUN.O	宝尊电商	81.51
	OPRA	OPERA	7.90	GDS.O	万国数据	68.77
	BITA.N	易车	5.58	HUYA.N	虎牙直播	55.68
	QTT.O	趣头条	2.46	JD.O	京东	48.49
涨幅后五	WUBA.N	58 同城	-7.17	RENN.N	人人网	-35.13
	HUYA.N	虎牙直播	-7.27	TAOP.O	淘屏	-39.53
	VIPS.N	唯品会	-11.05	CMCM.N	猎豹移动	-40.75
	SFUN.N	搜房网	-20.00	BITA.N	易车	-54.95
	MOXC.O	魔线	-23.35	SFUN.N	搜房网	-63.08

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

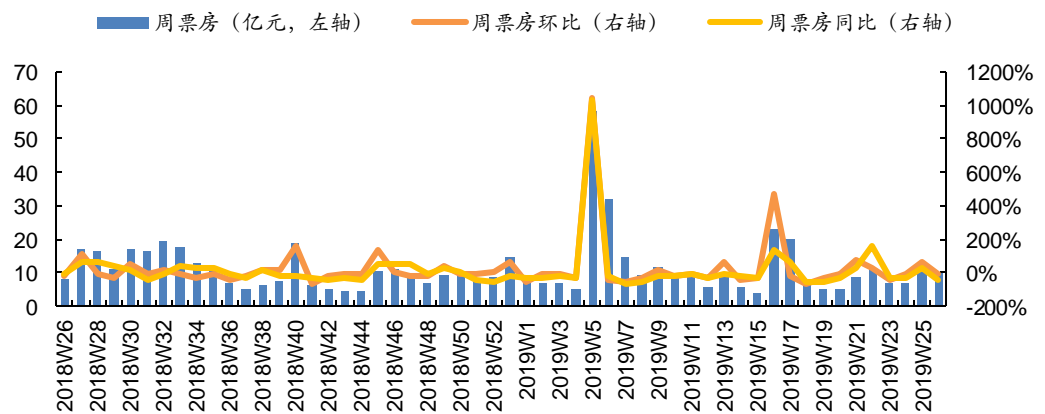
2. 行业运行数据

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 26 周 (7.8-7.14) 总票房约 10.10 亿元, 环比减少 8.10%, 同比减少 41.39%; 2) 单周观影人次 3328 万, 环比增加 5%, 同比减少 32%; 3) 2019 年至今内地电影市场累计票房 326.13 亿元, 同比减少 3.89%。

图 3: 全国周票房数据追踪 (截至 2019 年 7 月 7 日)



资料来源: 艺恩电影智库, 安信证券研究中心

2019 年第 27 周 (7.7-7.13) 内地票房前五为: 《扫毒 2: 天地对决》(43377.7 万元)、《狮子王》(26810.5 万元)、《蜘蛛侠: 英雄远征》(15147.6 万元)、《爱宠大机密 2》(4882.8 万元)、《千与千寻》(2380.1 万元) 单周票房前十影片情况如下表所示:

表 4：2019 年第 27 周（7.7-7.13）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	扫毒 2：天地对决	银都机构、英明传播、梦造者等	合瑞影业等	43377.7	0.3%	86628.6
2	狮子王	迪士尼	中影	26810.5	-	26810.5
3	蜘蛛侠：英雄远征	美国哥伦比亚影业公司、漫威影业	美国哥伦比亚影片	15147.6	-67.9%	129794.2
4	爱宠大机密 2	美国环球影片、照明娱乐	中影、华夏发行	4882.8	-31.8%	12047.4
5	千与千寻	吉卜力	中影	2380.1	-68.5%	47615.9
6	银河补习班	橙子映像、猫眼微影、光线影业、登峰国际等	-	1971.6	-	1982.2
7	命运之夜——天之杯 2：失去之碟	日本 ufotable、株式会社安尼普	中影	1883.4	-	1888.1
8	素人特工	万达影视、引力影视、新丽传媒等	华夏发行	1788.3	-	1788.3
9	猪猪侠：不可思议的世界	卓然影业、咏声动漫	卓然影业	779	-63.4%	2909.4
10	碟仙	盛世影隆、珠江电影等	基点影视	661.9	-	4758.8

资料来源：艺恩电影智库，安信证券研究中心

下周（7.14-7.20）即将上映影片包括：《嘿，蠢贼》、《乾坤镯》、《匠心》、《银河补习班》、《未来机器城》、《旺扎的雨靴》、《猪八戒传说》、《看不见的小孩》、《游戏人生 零》、《为家而战》、《心之山》、《星际侠探》、《精灵小王子》。

图 4：下周（7.14-7.20）即将上映影片

14	7月16日	嘿，蠢贼	中国	梦圆华夏文化传媒（北京）有限公司
15		乾坤镯	中国	河南娱乐者影视有限公司
16	7月18日	匠心	中国	北京坤林影视文化传媒有限公司
17		银河补习班	中国	天津橙子映像传媒有限公司
18		未来机器城	中国	霍尔果斯小宇宙影视文化有限公司
19		旺扎的雨靴	中国	海宁原石文化传媒股份有限公司
20		猪八戒传说	中国	三亚星面孔影视传媒有限公司
21	7月19日	看不见的小孩	中国	重庆步天影业有限公司
22		游戏人生 零	日本	日本角川映画株式会社
23		为家而战	英国 美国	
24		心之山	中国	海南依嘉影视文化传媒有限公司
25	7月20日	星际侠探	中国	
26		精灵小王子	荷兰	荷兰首看电影公司

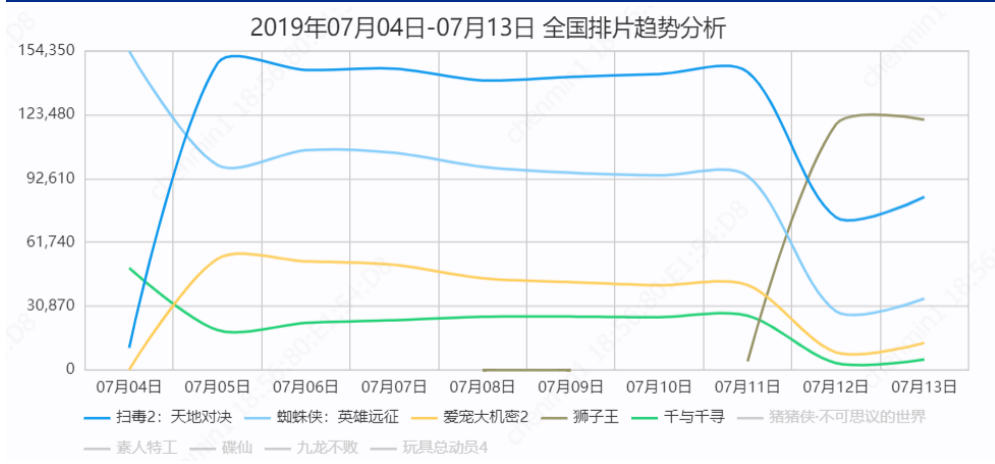
资料来源：中国电影发行放映协会，安信证券研究中心

2.1.2. 排片

根据艺恩电影智库数据，2019 年第 27 周（7.7-7.13）全国排片合计万场。排片前五的影片分别是：

- 1) 《扫毒 2：天地对决》，由银都机构、英明传播等出品，由合瑞影业等发行；
- 2) 《蜘蛛侠：英雄远征》，由漫威影业、漫威娱乐等出品；
- 3) 《爱宠大机密 2》，由美国环球影片、照明娱乐出品，由中影、华夏发行；
- 4) 《狮子王》，由迪士尼出品，由中影发行；
- 5) 《千与千寻》，由吉卜力出品，由中影发行。

图 5: 2019 年第 27 周 (7.7-7.13) 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 27 周 (7.7-7.13) 内地排片 TOP10

	7月7日	7月8日	7月9日	7月10日	7月11日	7月12日	7月13日	单周合计(万场)
全国	380615	356685	351375	352041	361005	370143	363828	253.57
扫毒2: 天地对决	145915	140216	141916	143289	144276	73962	83751	87.33
	38.34%	39.31%	40.39%	40.70%	39.97%	19.98%	23.02%	34.44%
蜘蛛侠: 英雄远征	105145	98339	95509	94233	93925	28500	34559	55.02
	27.63%	27.57%	27.18%	26.77%	26.02%	7.70%	9.50%	21.70%
爱宠大机密2	50953	44435	42593	41063	41133	8578	13127	24.19
	13.39%	12.46%	12.12%	11.66%	11.39%	2.32%	3.61%	9.54%
狮子王	0	1	0	0	4264	118907	121195	24.44
	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	1.18%	32.12%	33.31%	9.64%
千与千寻	24156	25800	25924	25622	26323	3423	5109	13.64
	6.35%	7.23%	7.38%	7.28%	7.29%	0.92%	1.40%	5.38%
猪猪侠·不可思议的世界	24192	18325	16669	15051	14824	2320	3895	9.53
	6.36%	5.14%	4.74%	4.28%	4.11%	0.63%	1.07%	3.76%
素人特工	0	2	1	0	17	67455	31944	9.94
	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	18.22%	8.78%	3.92%
碟仙	7221	7629	7822	8015	8352	3115	3785	4.59
	1.90%	2.14%	2.23%	2.28%	2.31%	0.84%	1.04%	1.81%
九龙不败	4884	3453	2830	2535	2536	118	108	1.65
	1.28%	0.97%	0.81%	0.72%	0.70%	0.03%	0.03%	0.65%
玩具总动员4	5546	5228	5336	5219	5386	662	1390	2.88
	1.46%	1.47%	1.52%	1.48%	1.49%	0.18%	0.38	1.13%

资料来源: 艺恩电影智库, 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 (7.8-7.14) 电视剧播映指数排名前五分别为: 《陈情令》84.8 (腾讯)、《长安十二时辰》83.8 (优酷)、《大宋少年志》73.6 (多平台)、《流淌的的美好时光》72 (多平台)、《带着爸爸去留学》70.8 (多平台)。

表 6: 电视剧网络播映指数

名称	类型	播映指数	播出平台	备注
《陈情令》	网络剧	84.8	腾讯	腾讯、新湃传媒出品
《长安十二时辰》	网络剧	83.8	优酷	优酷、霍尔果斯等出品
《大宋少年志》	电视剧	73.6	多平台	芒果影视、上象娱乐出品
《流淌的美好时光》	电视剧	72	多平台	辛迪加影视、光线影业出品
《带着爸爸去留学》	电视剧	70.8	多平台	东阳启蒙、上海文化出品
《亲爱的，热爱的》	电视剧	68.9	多平台	剧酷文化出品
《陪你到世界之巅》	网络剧	67.8	芒果	上海观达、霍尔果斯观达出品
《暗恋橘生淮南》	网络剧	66.9	腾讯	上海腾讯、上海腾飞、霍尔果斯出品
《我们不能是朋友》	网络剧	65.8	多平台	-
《怒海潜沙&秦岭神树》	网络剧	65.2	腾讯	腾讯、霍尔果斯、欢瑞世纪出品

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,

7月8日 csm55 省级卫视全天收视率排名: 1 湖南 0.257、2 浙江 0.231、3 江苏 0.213、4 上海 0.211、5 北京 0.174; 7月9日 csm55 省级卫视全天收视率排名: 1 湖南 0.264、2 江苏 0.214、3 上海 0.210、4 浙江 0.198、5 北京 0.178; 7月10日 csm55 省级卫视全天收视率排名: 1 湖南 0.288、2 江苏 0.219、3 北京 0.200、4 浙江 0.172、5 上海 0.170; 7月11日 csm55 省级卫视全天收视率排名: 1 湖南 0.255、2 江苏 0.214、3 浙江 0.203、4 北京 0.202、5 上海 0.165。

图 6: CSM55 4+ 2019 年 7 月 11 日收视排名

CSM59 4+ 2019年7月11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	0.255	3.01
2	江苏卫视	0.214	2.53
3	浙江卫视	0.203	2.39
4	北京卫视	0.202	2.39
5	上海东方卫视	0.165	1.95
6	安徽卫视	0.098	1.15
7	北京卡酷少儿频道	0.094	1.11
8	湖南电视台金鹰卡通频道	0.092	1.08
9	深圳卫视(新闻综合频道)	0.084	1.00
10	天津卫视	0.084	0.99
11	黑龙江卫视	0.081	0.95
12	广东卫视	0.081	0.95
13	湖北卫视	0.059	0.69
14	辽宁卫视	0.051	0.60
15	山东卫视	0.047	0.55
16	江西卫视	0.045	0.53
17	重庆卫视	0.041	0.48
18	山西卫视	0.040	0.47
19	四川卫视	0.037	0.44
20	东南卫视	0.033	0.39
21	河北广播电视台卫视频道	0.029	0.35
22	内蒙古卫视	0.028	0.33
23	吉林卫视	0.027	0.31
24	贵州卫视	0.024	0.28
25	凤凰卫视中文台	0.023	0.27

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”

7月8日 csm55 卫视黄金剧场电视剧收视前五名分别为：1《带着爸爸去留学》（浙江）、2《带着爸爸去留学》（上海）、3《哥哥姐姐的花样年华》（江苏）、4《流淌的美好时光》（湖南）、5《神探柯晨》（北京）；7月9日 csm55 卫视黄金剧场电视剧收视前五名分别为：1《带着爸爸去留学》（浙江）、2《带着爸爸去留学》（上海）、3《哥哥姐姐的花样年华》（江苏）、4《流淌的美好时光》（湖南）、5《神探柯晨》（北京）；7月10日 csm55 卫视黄金剧场电视剧收视前五名分别为：1《流淌的美好时光》（湖南）、2《哥哥姐姐的花样年华》（江苏）、3《神探柯晨》（北京）、4《亲爱的热爱的》（上海）、5《亲爱的热爱的》（浙江）；7月11日 csm55 卫视黄金剧场电视剧收视前五名分别为：1《流淌的美好时光》（湖南）、2《哥哥姐姐的花样年华》（江苏）、3《神探柯晨》（北京）、4《亲爱的热爱的》（上海）、5《亲爱的热爱的》（浙江）。

图 7：CSM55 4+ 2019 年 7 月 11 日省级卫视黄金剧场电视剧收视率

CSM59 4+ 2019年7月11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	流淌的美好时光	1.331	5.15
2	江苏卫视	哥哥姐姐的花样年华	1.28	4.96
3	北京卫视	神探柯晨	1.182	4.57
4	上海东方卫视	亲爱的热爱的	0.86	3.32
5	浙江卫视	亲爱的热爱的	0.829	3.21
6	广东卫视	爱是欢乐的源泉	0.366	1.41
7	安徽卫视	洪流	0.363	1.39
8	深圳卫视(新闻综合频道)	我们都要好好的	0.35	1.34
9	黑龙江卫视	美好生活	0.319	1.22
10	湖北卫视	小楼又东风	0.239	0.92
11	天津卫视	都挺好	0.214	0.82
12	安徽卫视	心之影	0.181	1.08
13	河北广播电视台卫视频道	娘道	0.17	0.65
14	四川卫视	温暖的弦	0.164	0.63
15	江西卫视	绝境逢生	0.162	0.62
16	辽宁卫视	下辈子还做我老爸	0.161	0.62
17	山东卫视	爱是欢乐的源泉	0.136	0.52
18	山东卫视	门第	0.117	0.66
19	贵州卫视	雪鹰	0.111	0.43
20	重庆卫视	共产党人刘少奇	0.094	0.36
中央	中央电视台综合频道	可爱的中国	0.636	2.43

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 27 周 (7.8-7.14) 页游开服前三为：《灭神》、《龙权天下》、《蓝月传奇》；运营平台开服前三为：37 游戏、360 游戏、搜狗游戏。

图 8：2019 年第 27 周（7.8-7.14）网页游戏及运营平台开服排行

网页游戏排行榜			选择时间查询>	页游平台排行榜			选择时间查询>
	第一名：灭神 服务器：1488 组 [曲线] 37游戏 服务器：300组				第一名：37游戏 服务器：3193 组 [曲线] 九曲封神 服务器：360组		
	第二名：龙权天下 服务器：938 组 [曲线] 37游戏 服务器：314组				第二名：360游戏 服务器：1311 组 [曲线] 热血战歌之创世 服务器：169组		
	第三名：蓝月传奇 服务器：802 组 [曲线] 贪玩游戏 服务器：330组				第三名：搜狗游戏 服务器：1084 组 [曲线] 传奇霸业 服务器：60组		
TOP4：传奇霸业	服务器：690组	曲线		TOP4：顺网游戏	服务器：839 组	曲线	
TOP5：传奇世界	服务器：652组	曲线		TOP5：4399	服务器：817 组	曲线	
TOP6：武动苍穹	服务器：577组	曲线		TOP6：YY游戏	服务器：790 组	曲线	
TOP7：乱斗乾坤	服务器：570组	曲线		TOP7：贪玩游戏	服务器：737 组	曲线	
TOP8：猛将天下	服务器：504组	曲线		TOP8：9377	服务器：603 组	曲线	
TOP9：笑傲仙侠	服务器：497组	曲线		TOP9：飞火游戏	服务器：597 组	曲线	
TOP10：武林3	服务器：470组	曲线		TOP10：金山猎豹	服务器：516 组	曲线	

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 7 月 13 日数据，重点手游排名 iOS 畅销榜排名前三位：《完美世界》（第 7 名）、《乱世王者》（第 20 名）、《一拳超人》（第 23 名），其他手游在 iOS/安卓渠道畅销榜排名见下表：

表 7：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
《完美世界》	完美世界	7	-	-
《乱世王者》	中文传媒	20	-	-
《一拳超人》	掌趣科技	23	-	80
《斗罗大陆》	三七互娱	26	22	-
《问道》	吉比特	30	-	17
《一刀传世》	三七互娱	34	76	-
《新诛仙》	完美世界	37	-	-
《云梦四时歌》	完美世界	50	-	-
《大天使之剑 H5》	三七互娱	52	-	-
《奇迹：觉醒》	掌趣科技	68	-	-
《征途 2》	巨人网络	74	-	95
《天使纪元》	游族网络	102	-	-
《武林外传》	完美世界	121	-	-
《境界-魂之觉醒：死神》	昆仑万维	131	-	-
《三十六计》	游族网络	154	-	--

资料来源：应用商店排行榜，安信证券研究中心

3. 公司要闻

1、业绩预告及权益分派

力盛赛车：公司预计 2019H1 实现归母净利润 340 万元~490 万元，同增 57.73%~127.31%；

- 天喻信息：公司预计 2019H1 实现归母净利润 8500 万元~1 亿元，同增 39.25%~63.82%；
- 信隆健康：公司预计 2019H1 实现归母净利润 1600 万元~2200 万元，同增 316%~472%
- 捷成股份：公司预计 2019H1 实现归母净利润 2.25 亿元~2.45 亿元，同减 60.62%~57.12%
- 深大通：公司预计 2019H1 实现归母净利润 1049 万元，同减 91.19%；
- 迅游科技：公司预计 2019H1 实现归母净利润 1.04 亿元~1.14 亿元，同增 0%~10%；
- 电广传媒：公司预计 2019H1 实现归母净利润 1000 万元~1500 万元，上年同期亏损 3533 万元；
- 数知科技：公司预计 2019H1 实现归母净利润 3.61 亿元~4.69 亿元，同增 0%~30%；
- 凯文教育：公司预计 2019H1 实现归母净利润 5300 万元~5700 万元，上年同期亏损 5168 万元；
- 星辉娱乐：公司预计 2019H1 实现归母净利润 1.20 亿元~1.48 亿元，同增-15%~5%；
- 丝路视觉：公司预计 2019H1 实现归母净利润 450 万元~609 万元，同减 81.86%~86.59%；
- 中青宝：公司预计 2019H1 实现归母净利润 1926 万元~2751 万元，同减 0%~30%；
- 中信国安：公司预计 2019H1 实现归母净利润 1.1 亿元~1.4 亿元，上年同期亏损 37.70 万元；
- 掌趣科技：公司预计 2019H1 实现归母净利润 1.5 亿元~2.6 亿元，同减 31.64%~60.56%；
- 乐视网：公司预计 2019H1 实现归母净利润-3.61 亿元~-3.66 亿元，上年同期亏损 1.1 亿元；
- 三盛教育：公司预计 2019H1 实现归母净利润 4832 万元~6041 万元，同减 0%~20%；
- 华谊嘉信：公司预计 2019H1 实现归母净利润 3800 万元~4300 万元，上年同期盈利 3892 万元；
- 天龙集团：公司预计 2019H1 实现归母净利润 4700 万元~6900 万元，同减 39.22%~10.77%；
- 华凯创意：公司预计 2019H1 实现归母净利润 550 万元~800 万元，上年同期盈利 959 万元；
- 腾信股份：公司预计 2019H1 实现归母净利润 400 万元~800 万元，上年同期亏损 4969 万元；
- 当代东方：公司预计 2019H1 实现归母净利润-4500 万元~-6000 万元，上年同期盈利 1.1 亿元；
- 昆仑万维：公司预计 2019H1 实现归母净利润 5.5 亿元~6.5 亿元，同增-2.32%~15.44%；

欢瑞世纪：公司预计 2019H1 实现归母净利润 1500 万元~2000 万元，同减 60%~70%；

紫光学大：公司预计 2019H1 实现归母净利润 8200 万元~1.1 亿元，同增-18.89%~8.81%；

长城影视：公司预计 2019H1 实现归母净利润-1500 万元~-3000 万元，上年同期盈利 6647 万元；

天舟文化：公司预计 2019H1 实现归母净利润 6880 万元~9880 万元，同减 49.64%~27.68%；

赛为智能：公司预计 2019H1 实现归母净利润 8302 万元~1.08 亿元，同增 0%~30%；

慈文传媒：公司预计 2019H1 实现归母净利润 7500 万元~9500 万元，同减 61.15%~50.79%；

佳云科技：公司预计 2019H1 实现归母净利润 1500 万元~2900 万元，同减 69.43%~40.91%；

创业黑马：公司预计 2019H1 实现归母净利润 1729 万元~1976 万元，同增 5%~20%；

冰川网络：公司预计 2019H1 实现归母净利润 7310 万元~8690 万元，同增 58.11%~87.95%；

顺网科技：公司预计 2019H1 实现归母净利润 1.91 亿元~2.48 亿元，同减 15%~35%；

粤传媒：公司预计 2019H1 实现归母净利润 6100 万元~8000 万元，同增 52.70%~100.26%；

平治信息：公司预计 2019H1 实现归母净利润 1.23 亿元~1.45 亿元，同增 10.25%~29.97%；

暴风集团：公司预计 2019H1 实现归母净利润-2.3 亿元~-2.35 亿元，上年同期亏损 1.06 亿元；

和晶科技：公司预计 2019H1 实现归母净利润 2223 万元~2964 万元，同减 20.00%~40.00%；

勤上股份：公司预计 2019H1 实现归母净利润 0 万元~2500 万元，同减 100.00%~69.87%；

ST 中南：公司预计 2019H1 实现归母净利润-1.55 亿元~-1.33 亿元，同减-440%~-390%；

北京文化：公司预计 2019H1 实现归母净利润-4800 万元~-6800 万元，同减 208.51%~253.72%；

骅威文化：公司预计 2019H1 实现归母净利润-500 万元~500 万元，上年同期盈利 3299 万元；

聚力文化：公司预计 2019H1 实现归母净利润 4000 万元~6000 万元，同减 87.17%~80.75%；

芒果超媒：公司预计 2019H1 实现归母净利润 7.3 亿元~8.3 亿元，同增 27.47%~44.93%；

华录百纳：公司预计 2019H1 实现归母净利润 6100 万元~6600 万元，上年同期亏损 2.67 亿元；

万达电影：公司预计 2019H1 实现归母净利润 4.81 亿元~6.19 亿元，同减 55%~65%；

安妮股份：公司预计 2019H1 实现归母净利润 1 亿元~1.1 亿元，同增 100.43%~120.47%；

陕西金叶:公司预计 2019H1 实现归母净利润-247 万元~-321 万元,同减 110.04%~113.04%;

华谊兄弟:公司预计 2019H1 实现归母净利润-3.30 亿元~-3.25 亿元,上年同期盈利 2.78 亿元;

顾地科技:公司预计 2019H1 实现归母净利润-1500 万元~-2300 万元,上年同期 1120 万元;

唐德影视:公司预计 2019H1 实现归母净利润-7250 万元~-7750 万元,同减 180.45%~186.00%;

宝通科技:公司预计 2019H1 实现归母净利润 1.57 亿元~1.99 亿元,同增 10%~40%;

中文在线:公司预计 2019H1 实现归母净利润-1.45 亿元~-1.55 亿元,上年同期盈利 5216 万元;

世纪鼎利:公司预计 2019H1 实现归母净利润 1629 万元~2221 万元,同减 25%~45%;

全通教育:公司预计 2019H1 实现归母净利润-1900 万元~-2400 万元,上年同期盈利 27.78 万元;

天神娱乐:公司预计 2019H1 亏损 1.3 亿元~2.3 亿元;

*ST 印记:公司 2019H1 预计亏损 9000~1.35 亿元,上年同期盈利 2170 万元;

宣亚国际:公司 2019H1 预计亏损 650~1150 万元,上年同期盈利 260 万元;

联建光电:公司 2019H1 预计实现归母净利润 1000 万元~3500 万元,较上年同期下降 93.67%~77.85%;

世纪天鸿:公司 2019H1 预计实现归母净利润 727~826 万元,较上年同期增长 0%~15%;

恒信东方:公司预计 2019H1 实现归母净利润 5500 万元~6500 万元,同减 70.70%~65.38%;

雷曼光电:公司预计 2019H1 实现归母净利润 1751 万元~2101 万元,同增 50%~80%;

博瑞传播:公司预计 2019H1 实现归母净利润 3689 万元,同增 106%;

秀强股份:公司预计 2019H1 实现归母净利润 8000 万元~9000 万元,同增 26%~42%;

贵广网络:公司 2018 年权益分配方案为每股派现金红利 0.09 元,股权登记日为 2019 年 7 月 15 日,除权(息)日为 2019 年 7 月 16 日;

三七互娱:公司 2018 年权益分配方案为每 10 股派现金红利 2 元,股权登记日为 2019 年 7 月 15 日,除权(息)日为 2019 年 7 月 16 日;

凯撒文化:公司 2018 年权益分配方案为每 10 股派现金红利 0.6 元,股权登记日为 2019 年 7 月 16 日,除权(息)日为 2019 年 7 月 17 日;

星辉娱乐:公司 2018 年权益分配方案为每 10 股派现金红利 0.18 元,股权登记日为 2019

年7月19日，除权（息）日为2019年7月22日；

电广传媒：公司2018年权益分配方案为每10股派现金红利0.3元，股权登记日为2019年7月18日，除权（息）日为2019年7月19日。

2、重大投资、收购及协议签订

北京文化：公司拟出资5000万元与上海拾谷影业有限公司共同投资电影《来都来了》。

3、高管变更

ST巴士：公司监事、监事会主席孙浩初和监事钱纪林因个人原因辞职；

视觉中国：柴继军先生因工作调整原因辞去公司董事会秘书职务，公司拟聘请刘楠先生为新任董事会秘书；

秀强股份：张祥华女士、朱斌先生因工作调整分别辞去公司副总经理职务、公司监事职务。

4、增持、减持及回购

鹿港文化：公司股东钱忠伟先生以大宗交易方式共计减持公司股份738万股，占公司总股本的0.83%；

当代东方：截至2019年7月10日，公司控股股东的一致行动人厦门旭熙累计被动减持本公司股份数量724.17万股，占本公司总股份的0.91%；

众应互联：公司股东石亚君先生计划以协议转让、大宗交易、集中竞价交易或其他合法方式减持股份数量不超过3744.35万股，减持比例不超过公司总股本的7.18%；

北京文化：因涉及违约，公司持股5%以上股东西藏金宝藏质押给第一创业的股份被强制平仓，导致西藏金宝藏被动减持股份178.91万股，占公司总股本的0.25%；

联建光电：1) 公司监事谢志明因偿还质押融资借款，拟减持股份不超过89.51万股；2) 因质押逾期，公司控股股东刘虎军被动减持公司股份760.99万股，占公司总股本的1.28%；

省广集团：公司控股股东广新集团以集中竞价方式增持公司股份1748万股；

*ST东网：公司持股5%以上股东南通富海持有公司股份因股票质押式回购违约被兴业证券违约处置，其中1500万股已通过大宗交易被卖出。

5、限售解禁、股权质押

视觉中国：1) 吴春红女士、廖道训先生及袁闯先生分别解除质押公司股份2186万股、765.1万股及300万股；2) 公司股东廖道训先生和柴继军先生分别解除质押公司股份1200万股、1400万股；3) 公司实际控制人廖道训解除质押公司股份200万股；

昆仑万维：公司持股5%以上股东盈瑞世纪将其持有4260万股公司股份办理股票质押式回购交易提前购回业务；

开元股份：公司控股股东罗建文先生已对其持有1349万股公司股份办理股份解除质押手续；

中昌数据：公司控股股东三盛宏业本次解除质押公司股份合计1059万股，占公司总股本2.32%，截至目前累计质押股份1.12亿股，占其持股总数的91.31%，占公司总股本的24.50%；

世纪华通：公司大股东的一致行动人吉运盛本次质押公司股份 1.98 亿股，截至目前累计质押股份 1.98 亿股，占其持股总数的 100%，占公司总股本的 3.33%；

盛天网络：公司控股股东赖春临女士本次质押公司股份 1163 万股，截至目前累计质押股份 8763 万股，占其持股总数的 95%，占公司总股本的 36.52%；

世纪华通：公司控股股东华通控股质押公司股份 2100 万股，占其所持股份 3%；

三七互娱：股东胡宇航解除限售股份 287.7 万股，占公司总股本 0.14%，发行价格为 17.27 元/股，解除限售股份上市流通日期为 2019 年 7 月 17 日；

天神娱乐：公司控股股东石波涛先生对其持有 160 万股公司股份办理解除质押手续。

6、其他重大事项

平治信息：为保证控股子公司深圳市兆能讯通科技有限公司业务运营的资金需求，在不影响公司正常生产经营的情况下，公司向控股子公司深圳兆能的财务资助将增加至 4 亿元；

盛通股份：公司于 2017 年实施了限制性股票股权激励计划，本次拟注销限制性股票涉及的激励对象中 17 名激励对象离职，其合计未解锁的限制性股票 9.15 万股将由公司回购注销，回购注销完成后，公司股本将由 3.25 亿股变更为 3.24 亿股；

长江传媒：公司向子公司海豚传媒股份有限公司提供 2000 万人民币的委托贷款，贷款利率为同期银行贷款利率 4.35%，期限一年，该交易构成关联交易；

勤上股份：子公司广州龙文与广州壹杆体育、刘洪签署《增资及收购协议》，以 8000 万元自有资金认缴广州壹杆体育新增注册资本 4444 万元，增资完成后，广州龙文持有广州壹杆体育 30.77% 股权；

中信国安：公司控股股东国安有限持有的 14.28 亿股公司股份被轮候冻结；

文投控股：因经济纠纷，公司第二大股东股耀莱文化持有的公司 2.82 亿股无限售流通股及 2109 万股限售流通股被轮候冻结；

贵广网络：贵广转债转股价格由 8.13 元/股修正为 8.04 元/股。

4. 行业观点与关注标的

中国互联网大会互联网电视分论坛——拥抱 5G，家庭大屏应用场景向纵深发展，互联网电视行业存在的明显特点及趋势：1) 当前互联网电视终端出货量加大，终端品牌集中度呈上升趋势；2) 互联网电视用户活跃度较高，黏性强；3) 电视产业版图正在重构，操作系统、应用程序融入原本封闭的电视市场，互联网异军突起，电视台、有线网影响力逐渐下降；4) 互联网电视业务形态不断创新，目前用户付费的意识不断兴起，视频点播已超越直播，互联网电视业务向多元增值应用范畴拓展；5) 高清化、流畅性、沉浸性的视听体验成为互联网电视升级趋势。

我们对此的解读：1) 大屏定位再思考，未来的大屏不应是小屏的投屏工具，应打通大屏与小屏之间数据传输，让跨屏互动成为常态；2) 大屏现在主要承载视听娱乐服务功能，未来应承载多元增值服务功能，成为家庭信息、娱乐服务平台；3) 大屏端现在变现主要依靠“广

告+用户流量”的互联网电视商业模式，未来大屏端应探索新的变现方式；4) 未来应解决大屏与用户的交互性，重塑新的智能指挥系统。

中长期持续推荐：1) 游戏板块的部分个股吉比特、游族网络、完美世界等；2) 广电板块：芒果超媒、贵广网络、新媒股份、东方明珠等业绩确定性强且边际预期正在改善的个股；3) 出版板块：中南传媒、山东出版、中国出版。关注小市值优质个股：华凯创意、世纪天鸿、盛天网络、宣亚国际等。

5. 风险提示

5G 落地速度低于预期、转型期财务数据滞后的风险。

6. 重点公司业绩预测与投资评级

表 8: 重点公司业绩预测 (股价与市值对应日期为 2019 年 7 月 12 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		
				2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E

CP: 制作及代理发行

制作	游戏	吉比特	211.30	152	18	13	13	8.30	12.00	11.90	16%	25%	13%	
		游族网络	16.06	143	12	10	9	13.00	14.33	16.71	19%	19%	17%	
		完美世界	23.87	314	15	13	12	21.60	24.25	27.07	26%	13%	12%	
		中文传媒	12.39	171	9	8	8	18.13	20.30	22.74	12%	12%	12%	
		世纪华通	10.45	622	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
		金科文化	2.97	105	10	8	7	10.81	12.50	14.55	27%	20%	14%	
		凯撒文化	6.04	49	10	7	6	5.07	7.07	8.26	82%	36%	20%	
		宝通科技	11.74	47	13	11	9	3.53	4.45	5.11	30%	21%	20%	
		三七互娱	13.87	293	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
发行/分发	VR	恒信东方	8.58	45	20	15	11	2.22	3.07	4.27	12%	38%	39%	
		影视	北京文化	9.29	67	18	16	14	3.60	4.20	4.80	10%	17%	14%
			光线传媒	7.23	212	25	23	-	8.50	9.20	-	-38%	8%	-
	捷成股份		4.10	106	10	9	-	10.50	12.34	-	1021%	18%	-	
	出版	新经典	54.30	73	20	17	-	3.70	4.20	-	54%	14%	-	
		中国出版	6.17	112	17	16	14	6.51	7.20	8.07	8%	11%	12%	
		山东出版	7.46	156	10	9	8	16.20	17.80	18.90	9%	10%	6%	
		中原传媒	6.86	70	9	8	7	7.99	8.83	9.42	9%	10%	7%	
		中南传媒	12.29	221	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

SP: 入口及服务

媒介	广电	贵广网络	9.82	102	29	23	-	3.57	4.44	-	14%	25%	-
		东方明珠	10.04	345	15	-	-	30.35	-	-	15%	-	-
		新媒股份	77.28	99	36	27	21	2.79	3.74	4.75	36%	34%	27%
	院线	万达电影	18.06	375	27	24	-	14.10	15.90	-	9%	13%	-
		中国电影	15.24	285	21	18	-	13.72	15.64	-	-8%	14%	-
平台	视觉中国	18.61	130	30	25	-	4.28	5.29	-	33%	24%	-	
	浙数文化	8.95	117	20	18	16	5.70	6.34	7.42	19%	13%	15%	
	顺网科技	14.70	102	14	11	-	7.40	9.25	-	130%	25%	-	
	迅游科技	17.38	39	8	-	-	4.61	-	-	-158%	-	-	
营销	分众传媒	5.17	759	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	华扬联众	11.61	27	10	-	-	2.67	-	-	108%	-	-	
	每日互动	40.98	164	48	36	29	3.39	4.55	5.67	36%	34%	25%	

资料来源: wind, 安信证券研究中心

7. 附录：2018 年传媒重点公司年报业务分拆与行业数据整理

图 9：传媒板块 2018 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)	
	2017年	2018年	2017年	2018年	2017年	2018年	2017年	2018年	2017年	2018年	2017年	2018年
游戏	4.90%	6.97%	15.68%	11.91%	48.24%	49.91%	68.08%	65.71%	30.58%	-8.18%	-20.72	98.56
影视	15.65%	0.84%	17.90%	1.74%	31.07%	28.03%	34.34%	31.59%	7.79%	-13.06%	-30.70	7.40
营销	28.11%	30.88%	19.09%	23.03%	22.10%	18.60%	24.68%	18.20%	53.17%	-19.84%	-44.07	45.96
出版	2.13%	4.24%	7.15%	7.92%	28.99%	29.45%	32.04%	31.58%	-11.65%	-10.78%	-24.77	91.60
广电	2.35%	-0.94%	8.98%	0.55%	28.77%	29.15%	32.18%	33.06%	-26.62%	-13.93%	56.68	45.36

资料来源：wind，安信证券研究中心

图 10：2017、2018 年游戏板块分业务回溯后备考收入增速与毛利率

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	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
合计	4.90%	6.97%	15.68%	11.91%	48.24%	49.91%	68.08%	65.71%
端游	22.59%	8.69%	-2.65%	-8.58%	67.20%	66.70%	81.16%	78.94%
页游	15.98%	7.97%	-22.24%	-27.58%	64.13%	68.80%	65.59%	67.65%
手游	11.39%	14.36%	26.39%	21.39%	55.46%	57.92%	52.57%	51.22%

资料来源：wind，安信证券研究中心

图 11：2017、2018 年影视板块分业务回溯后备考收入增速与毛利率

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	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
合计	15.65%	0.84%	17.90%	1.74%	31.07%	28.03%	34.34%	31.59%
电视剧	20.93%	-0.42%	36.41%	-3.53%	29.95%	23.30%	27.01%	35.24%
电影	15.41%	-7.36%	4.17%	-0.28%	44.99%	43.12%	37.81%	33.67%
院线	13.41%	3.40%	14.20%	5.27%	28.25%	26.91%	32.01%	34.07%
电影放映			7.94%	6.75%			20.20%	22.31%
影院卖品			29.02%	1.12%			61.53%	61.65%
影院广告			44.28%	0.94%			73.01%	72.85%

资料来源：wind，安信证券研究中心

图 12：2017、2018 年营销板块分业务回溯后备考收入增速与毛利率

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	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
合计	28.11%	30.88%	19.09%	23.03%	22.10%	18.60%	24.68%	18.20%
数字营销			35.38%	27.87%			16.95%	11.08%
传统营销			-8.75%	3.15%			14.11%	14.18%
按场景分			20.43%	20.77%			73.19%	67.46%
楼宇广告			16.00%	31.53%			76.02%	69.71%
内容营销			29.30%	1.44%			68.09%	62.23%

资料来源：wind，安信证券研究中心

图 13：2017、2018 年出版板块分业务回溯后备考收入增速与毛利率

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	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
合计	2.13%	4.24%	7.15%	7.92%	28.99%	29.45%	32.04%	31.58%
教材教辅			6.90%	6.52%			31.92%	30.58%
一般图书			7.96%	12.29%			32.46%	33.85%
报纸期刊			5.70%	0.13%			31.06%	31.33%

资料来源：wind，安信证券研究中心

图 14：2017、2018 年广电板块分业务回溯后备考收入增速与毛利率

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	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
有线	2.35%	-0.94%	8.98%	0.55%	28.77%	29.15%	32.18%	33.06%

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
	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
	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵		
	王银银		
北京联系人	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
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
	深圳联系人	胡珍	0755-82528441
范洪群		0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
聂欣			niexin1@essence.com.cn
巢莫雯		0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
王红彦		0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
黎欢		0755-23984253	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