

# 传媒

# 行业周报

## 广电总局进一步加强广播电视和网络视听文艺节目管理，关注内容龙头及在线视频平台

### 投资要点

◆ **行情回顾：传媒行业**，上周 SW 传媒下跌 3.53%，跑赢沪深 300 指数 0.20 个百分点。分子板块看，文化传媒下跌 3.93%、互联网传媒下跌 1.76%、营销传媒下跌 6.51%。**教育行业**，上周 A 股教育服务指数（882574.WI）下跌 0.86%，跑赢沪深 300 指 2.87 个百分点；港股教育指数（887671.WI）上涨 2.02%，跑赢恒生指数 5.36 个百分点；美股教育指数下跌 7.86%，跑输标普 500 指 9.98 个百分点。

◆ **行业要闻：1)** 《中国网络直播行业景气指数及短视频报告》显示，2018 年上半年中国网络直播行业景气度持续上行，各大直播平台进入精细化运营阶段，直播内容超清化步伐显著加快。

2) 《王者荣耀》健康系统已经稳定运行并顺利升级，即将完成全体用户强制公安实名校验。2017 年，腾讯在《王者荣耀》中率先启用了健康系统。接下来根据计划，还会有包括自主研发和代理发行在内的 9 款热门移动游戏，于 2018 年内完成健康系统的接入和启用。在这 10 款之后，2019 年，健康系统的覆盖范围将扩大至旗下其他移动游戏和 PC 游戏产品。

3) 国家版权局发文称：通过一个多月的整改，短视频版权保护环境取得显著改善。目前，抖音短视频、快手等 15 家短视频平台共下架删除各类涉嫌侵权盗版短视频作品 57 万部。

4) 国家广电总局发文称：各电网上星综合频道 19:30-22:30 播出的综艺节目要提前向总局报备嘉宾姓名、片酬、成本占比等信息，每个节目全部嘉宾总片酬不得超过节目总成本的 40%，主要嘉宾片酬不得超过嘉宾总片酬的 70%。每部电视剧网络剧（含网络电影）全部演员片酬不超过制作总成本的 40%，其中主要演员不超过总片酬的 70%。

5) 阿里巴巴影业集团发布截至 2018 年 9 月 30 日的半年财务业绩(2019 财年中期业绩)。报告期内，营业收入为 15.32 亿元，较上一年同期六个月的 11.84 亿元增长 29.4%；经营净亏损为 1.54 亿元，较上一同期的 4.31 亿元缩窄 64.1%；经营利润 0.64 亿元，相比去年同期的经营亏损 2.2 亿元，实现扭亏为盈；内容制作业务实现收入 3.10 亿元，增长率高达 83.9%。

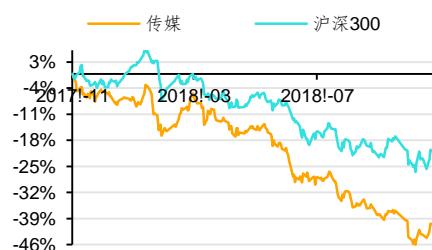
◆ **公司动态：【立思辰】**公司以自有资金 70,200 万元人民币收购日照诸葛创想信息技术合伙企业持有的中文未来教育科技（北京）有限公司 39% 股权，本次交易完成后中文未来将成为公司的全资子公司。**【北京文化】**公司拟与重庆水木诚德股权投资基金共同投资电影《特警队》，公司将参与该片投资与宣发，参与总

投资评级

同步大市-B 维持

首选股票		评级
002624	完美世界	买入-A
002027	分众传媒	买入-B

### 一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	1.46	-8.60	-19.46
绝对收益	2.84	-15.58	-42.43

分析师

 付宇娣  
 SAC 执业证书编号：S0910517090002  
 fuyudi@huajinsec.cn  
 021-20377039

分析师

 宋怡萱  
 SAC 执业证书编号：S0910518070002  
 songyixuan@huajinsec.cn  
 021-20377051

### 相关报告

传媒：新潮传媒获百度领投 15 亿战略投资点评 2018-11-09

传媒：2018 年三季度报总结：业绩增速放缓，竞争格局改善，建议关注龙头 2018-11-01

传媒：饿了么口碑合并，阿里发力外卖业务 2018-10-22

传媒：国务院发布完善促进消费体制机制实施方案，文化领域迎来政策普惠，互联网赋能全行业方向明确 2018-10-15

传媒：国务院发布完善促进消费体制机制实施方案，文化领域迎来政策普惠，互联网赋能全行业方向明确 2018-10-12

金额不超过 11,250 万元。【**万达电影**】公司披露 2018 年 10 月经营简报，2018 年 10 月，公司实现票房 6.1 亿元，观影人次 1,491 万人次。1-10 月累计票房 81.5 亿元，同比增长 12.3%，累计观影人次 19,656.7 万人次，同比增长 12.4%。截止 2018 年 10 月 31 日，公司拥有已开业直营影院 573 家，5,062 块银幕。

- ◆ **投资建议：**国家广电总局印发《关于进一步加强广播电视和网络视听文艺节目管理的通知》，**1. 节目类型方面**，《通知》提出：严格控制偶像养成类节目，严格控制影视明星子女参与的综艺娱乐和真人秀节目；减少影视明星参与的娱乐游戏、真人秀、歌唱类选拔等节目播出量，积极扩大新闻、经济、文化、科教、生活服务、动画和少儿、纪录片、对农等公益节目播出量。**2. 片酬方面**，《通知》提出，各电视频道 19:30-22:30 播出的综艺节目要提前向总局报备嘉宾姓名、片酬、成本占比等信息，每个节目全部嘉宾总片酬不得超过节目总成本的 40%，主要嘉宾片酬不得超过嘉宾总片酬的 70%；每部电视剧网络剧(含网络电影)全部演员片酬不超过制作总成本的 40%，其中主要演员不超过总片酬的 70%。**3. 监管范围及力度方面**，《通知》提出，广播与电视、上星频道与地面频道、网上与网下要坚持统筹管理、统一标准。**4. 针对收视率(点击率)造假问题**，《通知》提出，坚决反对唯收视率(点击率)的评价倾向，要建立节目综合评价体系，抵制收视率(点击率)造假行为。

《通知》针对目前影视行业追星炒星、泛娱乐化、高价片酬、收视率(点击率)造假等现象表明严厉打击态度，对节目类型的限制短期内可能影响真人秀类综艺节目的播出；片酬方面延续前期监管层面的要求，短期内影响影视行业供给，长期看，有利于内容制作方总成本的控制及成本结构的优化，制作、后期、宣发投入比例有望提高，有利于促进优质内容的生产，同时内容制作方毛利率有望提升，因此，我们认为 IP、明星依赖度相对较低、具有制作人体系和工业化体系的龙头内容制作商将持续受益。另外，视频平台有望加速扩充自制内容。个股方面，建议积极关注完美世界、华策影视、吉翔股份，以及视频平台爱奇艺、腾讯控股、阿里巴巴。

- ◆ **风险提示：**影视、游戏等内容表现不及预期、教育行业估值下修的风险、行业整体下行风险、政策风险、商誉减值风险、流动性风险、市场变动的风险

## 内容目录

一、传媒	5
(一) 行情回顾	5
1、板块行情	5
2、个股行情	6
(二) 行业重要数据	9
1、游戏	9
2、电影	10
3、电视剧&综艺	12
(三) 行业要闻	13
(四) 重点公司公告	16
三、教育	17
(一) 行情回顾	17
1、A股教育	18
2、港股教育	19
3、美股教育	20
(二) 行业要闻	21
(三) 重点公司公告	21
四、风险提示	22

## 图表目录

图 1: 上周 SW 一级行业与沪深 300 涨跌幅比较	5
图 2: 传媒二级行业涨跌幅比较	5
图 3: 近三年传媒子板块 PE (TTM) 走势及行业估值溢价率	6
图 4: 上周 (11.3-11.9) 网页游戏平台开服情况	9
图 5: 上周 (11.3-11.9) 网页游戏开服情况	9
图 6: 2017 年 1 月以来单月票房情况 (亿元)	10
图 7: 2017 年 1 月以来累计票房情况 (亿元)	10
图 8: A 股、港股及美股教育行业及市场表现	18
图 9: A 股教育服务指数周涨跌情况	18
图 10: A 股教育服务指数月涨跌情况	18
图 11: A 股教育服务指数年涨跌情况	18
图 12: A 股教育上市公司上周涨跌幅	19
图 13: 港股教育服务指数周涨跌情况	19
图 14: 港股教育服务指数月涨跌情况	19
图 15: 港股教育服务指数年涨跌情况	19
图 16: 港股教育上市公司上周涨跌幅	20
图 17: 美股教育服务指数周涨跌情况	20
图 18: 美股教育服务指数月涨跌情况	20
图 19: 美股教育服务指数年涨跌情况	20
图 20: 美股教育上市公司上周涨跌幅	21
表 1: 传媒行业及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比	6

表 2: 上周传媒公司上涨前 5 名 .....	6
表 3: 上周传媒公司下跌前 5 名 .....	6
表 4: A 股传媒行业公司估值一览 (加阴影为华金证券研究所预测, 其余为 wind 一致预期) .....	7
表 5: 海外传媒互联网公司盈利预测及估值一览 .....	8
表 6: 重点覆盖公司本月市场表现 .....	8
表 7: 截至 2018 年 11 月 9 日 IOS 移动游戏排行榜 .....	9
表 8: 单周票房 .....	10
表 9: 2018 年 10 月 29 日-2018 年 11 月 4 日影院票房排行 .....	10
表 10: 2018 年 10 月 29 日-2018 年 11 月 4 日院线票房排行 .....	11
表 11: 下周 (11.12-11.18) 上映影片一览 .....	11
表 12: 11 月 2 日-11 月 8 日省级卫视全天收视率排名 .....	12
表 13: 11 月 2 日-11 月 8 日卫视电视剧收视率排名 .....	12
表 14: 11 月 2 日-11 月 8 日前五综艺收视率排名 .....	13

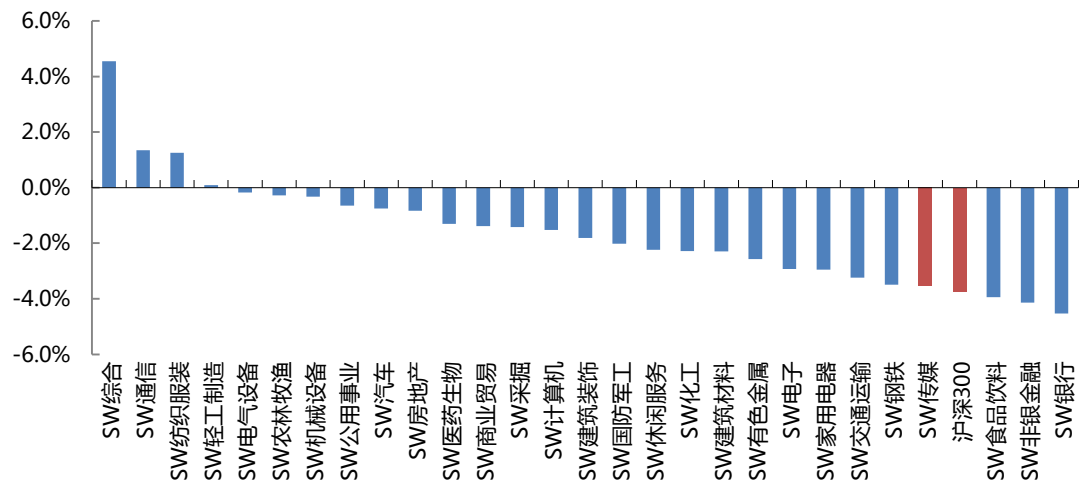
## 一、传媒

### (一) 行情回顾

#### 1、板块行情

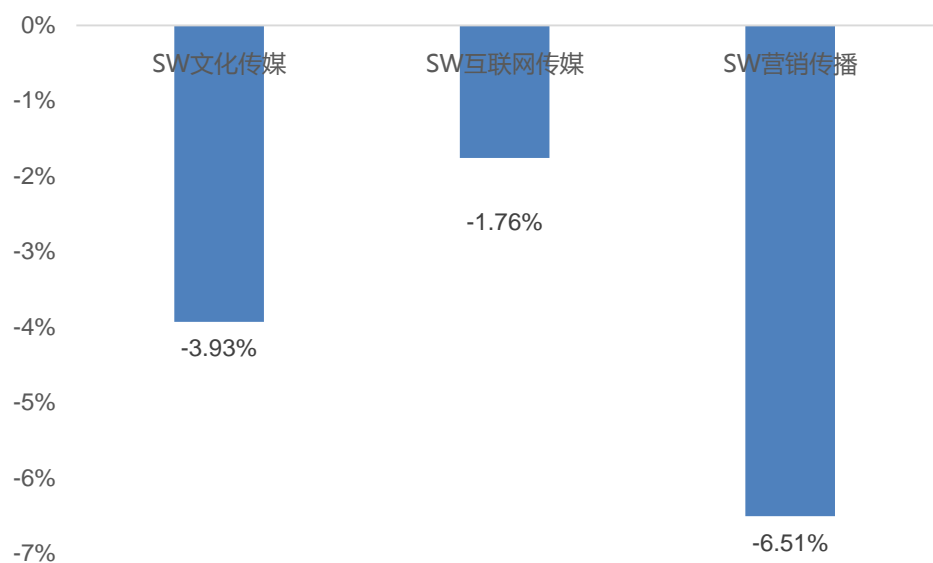
上周 SW 传媒下跌 3.53%，跑赢沪深 300 指数 0.20 个百分点。分子板块看，文化传媒下跌 3.93%、互联网传媒下跌 1.76%、营销传媒下跌 6.51%。

图 1：上周 SW 一级行业与沪深 300 涨跌幅比较



资料来源：Wind，华金证券研究所

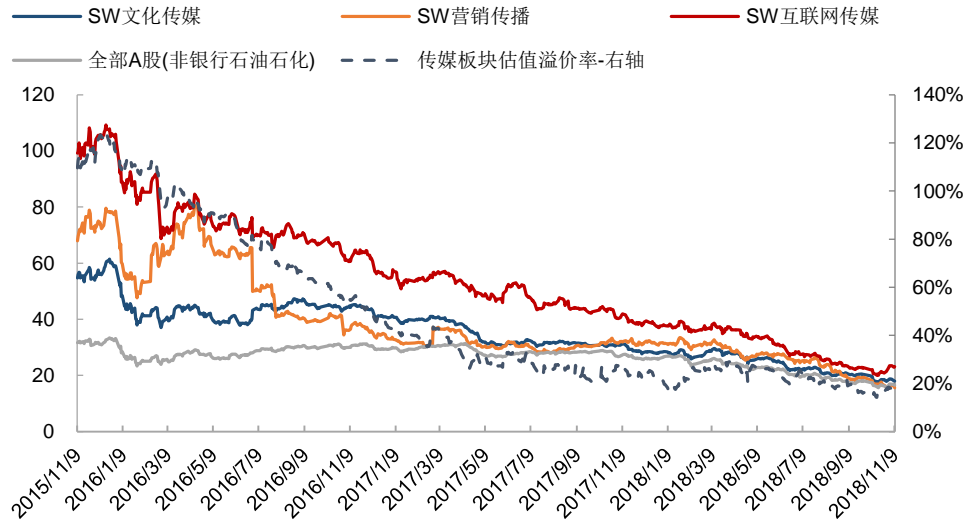
图 2：传媒二级行业涨跌幅比较



资料来源：Wind，华金证券研究所

从行业估值水平看，目前 SW 传媒 PE (TTM 整体法，剔除负值，下同) 为 19.23 倍，低于近一年均值 27.31 倍。分子板块看，SW 文化传媒 PE 为 17.95 倍，SW 互联网传媒 PE 为 23.09 倍，SW 营销传播 PE 为 15.75 倍，全部 A 股 (非银行石油石化) PE 为 16.54 倍。

图 3: 近三年传媒子板块 PE (TTM) 走势及行业估值溢价率



资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 1: 传媒行业及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比

时间	SW 传媒	SW 文化传媒	SW 营销传播	SW 互联网传媒	全部 A 股(非银行石油石化)
2018/11/9	19.23	17.95	15.57	23.09	16.54
近一年均值	27.31	24.73	26.51	31.61	22.29

资料来源: Wind, 华金证券研究所

## 2、个股行情

表 2: 上周传媒公司上涨前 5 名

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
000892	欢瑞世纪	19.53	5.08
000917	电广传媒	14.98	4.99
300299	富春股份	11.81	4.26
002188	*ST 巴士	11.15	3.39
002137	麦达数字	10.67	7.26

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 3: 上周传媒公司下跌前 5 名

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
002739	万达电影	-35.85	22.17
002027	分众传媒	-15.51	5.72
000526	紫光学大	-15.22	21.83
002624	完美世界	-7.26	25.41
300133	华策影视	-6.83	10.10

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 4: A 股传媒行业公司估值一览 (加阴影为华金证券研究所预测, 其余为 wind 一致预期)

证券简称	证券代码	股价	总市值	流通市值	EPS			PE		
		2018/11/9	亿元	亿元	17A	18E	19E	TTM	18E	19E
<b>影视动漫</b>										
华谊兄弟	300027.SZ	4.65	129.97	102.82	0.30	0.27	0.32	23.40	17.47	14.45
华策影视	300133.SZ	10.10	179.22	121.95	0.36	0.44	0.53	26.27	22.95	19.06
奥飞娱乐	002292.SZ	5.83	79.12	44.50	0.07	0.27	0.54	-51.81	21.59	10.80
光线传媒	300251.SZ	7.22	211.81	198.70	0.28	0.99	0.27	8.57	7.29	26.74
皇氏集团	002329.SZ	3.52	29.48	18.26	0.07	0.00	0.00	-29.32	0.00	0.00
上海电影	601595.SH	12.67	47.32	13.44	0.69	0.62	0.72	23.23	20.39	17.48
慈文传媒	002343.SZ	11.90	56.52	50.07	1.29	1.05	1.26	11.21	11.38	9.45
新文化	300336.SZ	4.23	34.11	29.51	0.46	0.28	0.32	12.72	14.88	13.12
东方网络	002175.SZ	3.46	26.08	18.14	-0.36	0.00	0.00	-6.72	0.00	0.00
中国电影	600977.SH	13.85	258.58	78.25	0.52	0.75	0.73	16.62	18.45	19.08
文投控股	600715.SH	4.54	84.21	58.30	0.25	0.00	0.00	103.84	0.00	0.00
华录百纳	300291.SZ	5.01	40.70	30.04	0.14	0.00	0.00	-12	0.00	0.00
唐德影视	300426.SZ	7.19	28.76	14.86	0.48	0.00	0.00	16.82	0.00	0.00
万达电影	002739.SZ	22.17	390.51	379.17	1.29	1.64	1.96	25.70	13.52	11.31
骅威文化	002502.SZ	5.77	49.61	31.22	0.42	0.00	0.00	29.23	0.00	0.00
幸福蓝海	300528.SZ	8.98	33.46	14.89	0.30	0.51	0.60	22.71	17.78	15.00
欢瑞世纪	000892.SZ	5.08	49.83	26.27	0.43	0.56	0.68	8.10	9.14	7.46
中广天择	603721.SH	14.45	14.45	6.84	0.76	0.00	0.00	52.73	0.00	0.00
横店影视	603103.SH	20.29	91.91	10.75	0.80	0.88	1.08	26.37	22.96	18.86
金逸影视	002905.SZ	13.12	35.27	8.82	1.59	0.83	0.92	17.12	15.86	14.20
快乐购	300413.SZ	34.53	341.86	71.02	0.18	1.06	1.36	39.91	32.71	25.42
<b>中值</b>		<b>7.22</b>	<b>49.83</b>	<b>30.04</b>	<b>0.42</b>	<b>0.44</b>	<b>0.53</b>	<b>17.12</b>	<b>13.52</b>	<b>11.31</b>
<b>营销服务</b>										
蓝色光标	300058.SZ	4.67	101.90	77.63	0.10	0.27	0.34	28.62	17.16	13.72
省广集团	002400.SZ	2.75	47.94	45.57	-0.11	0.13	0.16	-23.11	22.00	16.71
思美传媒	002712.SZ	6.71	39.00	20.68	0.76	0.47	0.54	16.17	14.26	12.47
分众传媒	002027.SZ	5.72	839.57	398.39	0.49	0.44	0.52	12.17	13.00	11.00
利欧股份	002131.SZ	1.66	92.27	56.19	0.12	0.05	0.08	40.70	36.64	21.07
<b>中值</b>		<b>4.67</b>	<b>92.27</b>	<b>56.19</b>	<b>0.12</b>	<b>0.27</b>	<b>0.34</b>	<b>16.17</b>	<b>17.16</b>	<b>13.72</b>
<b>网络游戏</b>										
恺英网络	002517.SZ	4.07	87.61	35.59	1.12	0.35	0.39	8.38	11.59	10.50
顺网科技	300113.SZ	14.70	102.06	68.93	0.74	0.91	1.07	17.60	16.16	13.70
完美世界	002624.SZ	25.41	334.09	118.52	1.14	1.40	1.74	19.16	18.15	14.60
三七互娱	002555.SZ	11.98	254.56	141.66	0.76	0.79	0.94	15.64	15.16	12.75
游族网络	002174.SZ	15.19	134.96	93.99	0.76	1.10	1.37	15.35	13.76	11.08
中文传媒	600373.SH	11.34	156.26	156.26	1.05	1.20	1.39	10.04	9.45	8.16
吉比特	603444.SH	126.60	91.00	52.22	8.53	9.46	10.80	13.52	13.38	11.72
宝通科技	300031.SZ	11.09	44.00	28.47	0.56	0.69	0.86	15.60	16.02	12.95
昆仑万维	300418.SZ	13.27	152.86	82.70	0.89	1.19	1.42	13.15	11.14	9.35
星辉娱乐	300043.SZ	3.39	42.18	30.60	0.18	0.28	0.33	21.39	12.19	10.19
<b>中值</b>		<b>12.63</b>	<b>118.51</b>	<b>75.82</b>	<b>0.83</b>	<b>1.01</b>	<b>1.22</b>	<b>15.47</b>	<b>13.57</b>	<b>11.40</b>
<b>教育</b>										



勤上股份	002638.SZ	2.80	42.52	27.42	0.06	0.00	0.00	77.07	0.00	0.00
开元股份	300338.SZ	8.09	27.92	15.22	0.49	0.52	0.69	18.27	15.70	11.81
威创股份	002308.SZ	5.36	48.80	48.34	0.22	0.27	0.32	30.27	20.17	16.57
盛通股份	002599.SZ	9.85	31.98	18.85	0.29	0.43	0.56	28.14	22.98	17.67
新南洋	600661.SH	20.00	57.31	51.82	0.45	0.51	0.67	57.68	39.10	29.97
<b>中值</b>		<b>8.09</b>	<b>42.52</b>	<b>27.42</b>	<b>0.29</b>	<b>0.43</b>	<b>0.56</b>	<b>30.27</b>	<b>20.17</b>	<b>16.57</b>
<b>网络信息服务</b>										
网宿科技	300017.SZ	8.02	195.16	154.22	0.34	0.39	0.49	22.40	20.81	16.51
掌阅科技	603533.SH	19.48	78.11	21.06	0.33	0.40	0.49	55.34	48.83	39.81
视觉中国	000681.SZ	24.85	174.09	77.15	0.42	0.55	0.73	49.99	44.85	34.23
<b>中值</b>		<b>19.48</b>	<b>174.09</b>	<b>77.15</b>	<b>0.34</b>	<b>0.40</b>	<b>0.49</b>	<b>49.99</b>	<b>44.85</b>	<b>34.23</b>
<b>平面媒体与有线网络</b>										
歌华有线	600037.SH	8.90	123.87	103.98	0.55	0.57	0.59	18.46	15.62	14.98
中南传媒	601098.SH	11.76	211.21	211.21	0.84	0.72	0.77	17.53	16.30	15.28
东方明珠	600637.SH	9.39	322.42	320.62	0.85	0.68	0.75	11.79	13.88	12.54
<b>中值</b>		<b>9.39</b>	<b>211.21</b>	<b>211.21</b>	<b>0.84</b>	<b>0.68</b>	<b>0.75</b>	<b>17.53</b>	<b>15.62</b>	<b>14.98</b>

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 5: 海外传媒互联网公司盈利预测及估值一览

证券简称	证券代码	股价	海外重点公司		EPS			PE		
			总市值	流通市值	17A	18E	19E	TTM	18E	19E
		2018/11/9	亿元	亿元						
腾讯控股	0700.HK	279.20	26,580.49	26,580.49	7.60	8.59	10.61	28.03	28.79	23.29
网易	NTES.O	221.91	291.43	291.43	3.25	2.35	2.68	28.90	26.19	22.98
爱奇艺	IQ.O	20.00	141.54	141.54	0.30	-1.63	-1.39	9.49	-12.15	-14.20
哔哩哔哩	BILI.O	13.40	37.32	37.32	-8.17	-0.84	0.83	-62.73	-110.37	111.42
虎牙直播	HUYA.N	18.98	38.68	38.68	-1.01	-11.77	2.42	-9.46	-11.18	54.32

资料来源: Wind, 华金证券研究所 (单位为上市地原始币种)

过去一个月 (2018.10.10-2018.11.9), 我们重点覆盖的 8 家标的市场表现如下:

表 6: 重点覆盖公司本月市场表现

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	本月收益率 (%)	相对于同期沪深 300 超额收益 (%)
002292	奥飞娱乐	5.83	-5.82	-2.13
300043	星辉娱乐	3.39	-1.45	2.23
002555	三七互娱	11.98	17.11	20.79
002624	完美世界	25.41	12.63	16.32
002027	分众传媒	5.72	-26.38	-22.70
002739	万达电影	22.17	-35.85	-32.16
300027	华谊兄弟	4.65	-6.63	-2.94
300251	光线传媒	7.22	2.70	6.39

资料来源: Wind, 华金证券研究所

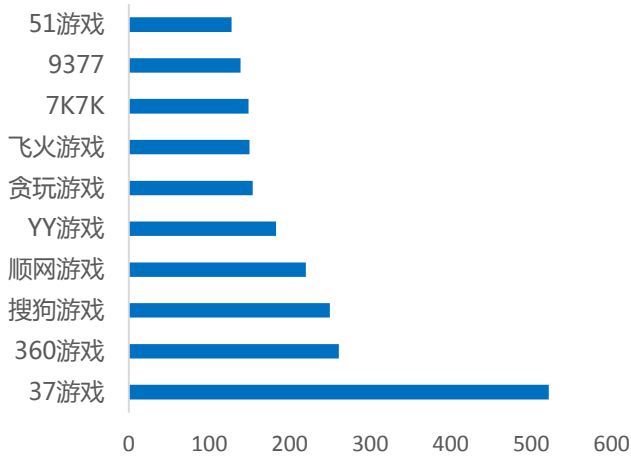


## (二) 行业重要数据

### 1、游戏

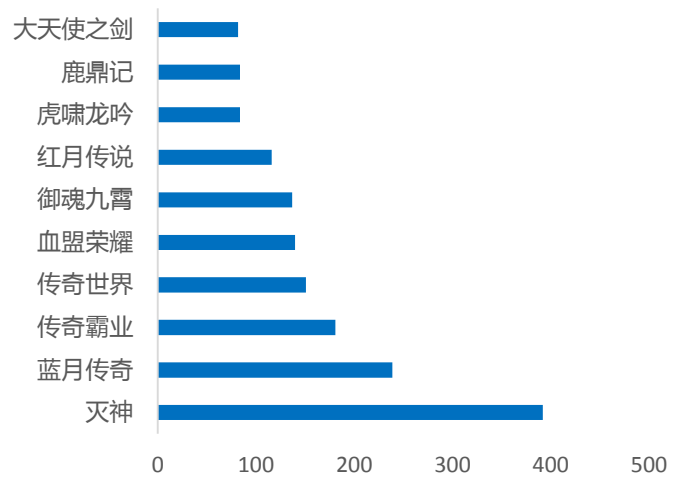
上周网页游戏开服情况：从平台来看，37 游戏、360 游戏、搜狗游戏位居前列。从游戏开服情况来看，灭神、蓝月传奇及传奇霸业位居前列。

图 4：上周（11.3-11.9）网页游戏平台开服情况



资料来源：9k9k，华金证券研究所

图 5：上周（11.3-11.9）网页游戏开服情况



资料来源：9k9k，华金证券研究所

截止 2018 年 11 月 9 日，在移动 IOS 中国区免费游戏中，《明日之后》、《仙剑奇侠传四》及《绝地求生:刺激战场》分别位列前三位；付费游戏中，《沙皇传世》占据首位。

表 7：截至 2018 年 11 月 9 日 IOS 移动游戏排行榜

排名	免费排行	付费排行
1	明日之后 NetEase	沙皇传世 Zhiguo Yue
2	仙剑奇侠传四 Tencent	票房大卖王-看完电影，来拍一部吧！ Tuoyin
3	绝地求生:刺激战场 Tencent	上古战纪-史诗仙侠手游巨作 爱搜互娱
4	幻想之界-角色扮演类二次元手游 曼 刘	星期六魔王-唯美和风，匠心巨制 More2 Game
5	至尊永恒·烈火 tingting chen	守望阿拉德-塔防策略卡牌手机游戏 Miracle Network Technology Inc.
6	古墓历险-探秘盗墓阴阳国术手游 feihong jin	废土行动 hehua zhai
7	王者荣耀 Tencent	乱斗堂 3 - 二次元热血策略变装手游 More2 Game
8	航海王：燃烧意志 Aligame	我的霸业—大型策略战争手游 HaiNa Games
9	数字华容道 - 锻炼大脑，单机智力小游戏 Wedobest	铁血武林 2-我们不一样 Hong Cheng Play
10	Fire Balls 3D	诸葛神将 online-全新三国无双

Voodoo

sanfeng zhang

资料来源: AppAnnie, 华金证券研究所

## 2、电影

10月29日-11月4日,全国票房总计4.05亿元,环比下降7.21%,单周观影人次1,347.11万人,环比下降6.45%,《胡桃夹子和四个王国》以0.74亿位列榜首。具体排片情况及票房数据如下:

表 8: 单周票房

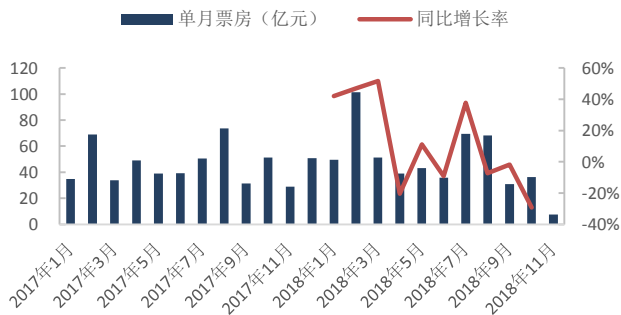
排名	影片名	排名变化	单周票房(万)	环比变化	累计票房(万)	平均票价	场均人次	口碑指数	上映天数
1	胡桃夹子和四个王国	NEW	8,243	--	8,243	35	10	-	3
2	铁血战士	-1	7,037	-48%	20,588	35	4	5.79	10
3	无双	-1	5,247	-45%	125,380	33	7	7.84	36
4	飓风奇劫	NEW	4,885	--	4,885	30	12	-	3
5	流浪猫鲍勃	NEW	2,884	--	2,896	33	10	-	3
6	昨日青空	-3	2,822	-42%	7,992	32	4	6.10	10
7	冰封侠:时空行者	NEW	2,713	--	2,713	32	6	-	3
8	囧囧老师	-3	2,376	-37%	14,072	31	7	7.85	24
9	找到你	-5	1,736	-56%	28,030	32	6	7.49	31
10	滴答屋	NEW	1,652	--	1,652	32	4	-	4

票房日期: 2018-10-29 至 2018-11-04 单周票房: 44,910 万单周场次: 2,290,066 场单周人次: 1,370 万

资料来源: 艺恩网, 华金证券研究所

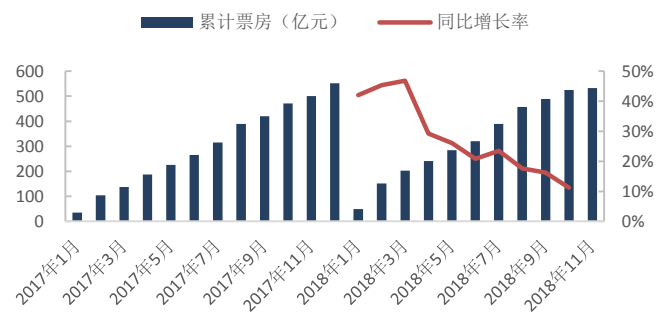
截至2018年11月9日,2017年1月以来票房情况如下:

图 6: 2017 年 1 月以来单月票房情况 (亿元)



资料来源: 艺恩网, 华金证券研究所

图 7: 2017 年 1 月以来累计票房情况 (亿元)



资料来源: 艺恩网, 华金证券研究所

表 9: 2018 年 10 月 29 日-2018 年 11 月 4 日影院票房排行

排名	影院名称	当周票房(万元)	单银幕票房(元)	场均人次	单日单厅票房(元)	单日单厅场次
1	Jackie Chan 北京耀莱	73	913	20.33	6121	7
2	金逸北京大悦城 IMAX 店	66	1704	25.24	11839	7
3	广州飞扬影城(正佳分店)	60	1329	24.32	11197	8
4	首都电影院西单店	57	1142	21.90	5836	5
5	武商摩尔国际电影城	56	681	21.03	4718	7
6	南京新街口国际影城	54	688	17.13	4793	7

排名	影院名称	当周票房(万元)	单银幕票房(元)	场均人次	单日单厅票房(元)	单日单厅场次
7	北京 UME 国际影城双井店	50	1078	16.95	7159	7
8	北京寰映合生汇店	49	1126	17.06	7843	7
9	卢米埃北京长楹天街 IMAX 影城	49	1185	22.32	6941	6
10	中影国际影城武汉光谷天河店	45	1270	39.19	8050	6

资料来源: 艺恩网, 华金证券研究所

表 10: 2018 年 10 月 29 日-2018 年 11 月 4 日院线票房排行

排名	名称	场次(千场)	人次(万人)	票房(万元)	票房占比
合计	共 47 条院线	1,917.93	1,347.11	40,547.89	-
1	万达院线	150.50	156.94	5,571.18	14%
2	大地院线	237.04	139.29	3,943.01	10%
3	上海联和院线	104.35	108.38	3,497.44	9%
4	中影南方新干线	121.61	107.62	3,186.35	8%
5	中数院线	185.22	100.83	2,879.58	7%
6	中影星美院线	114.30	77.24	2,337.91	6%
7	金逸珠江院线	70.71	67.17	2,062.23	5%
8	横店院线	107.89	63.11	1,724.38	4%
9	华夏联合院线	57.97	52.99	1,597.73	4%
10	江苏幸福蓝海院线	51.43	48.07	1,418.94	3%

资料来源: 中国电影发行放映协会, 华金证券研究所

下周上映影片如下:

表 11: 下周(11.12-11.18)上映影片一览

上映日期	片名	发行方	制作方	影片类型	产地	导演	主演	相关上市公司
2018/11/12	一辈子的姐弟	台州皇家影视发展有限公司	台州皇家影视发展有限公司、台州高蒙文化传播有限公司	剧情	中国	刘观伟	杨童舒、朱袁员、金粮	
2018/11/15	那些名字那些年			剧情	中国		盛一伦、郑湫泓等	
2018/11/16	追宝狂想曲		嘉兴战马影业有限公司、北京东方慧宇影视传媒有限公司	剧情	中国	朱维俐	彭波、王子子、汤镇宗	
2018/11/16	记忆折叠		北京传奇美画影视文化有限公司	悬疑/惊悚	中国	刘安琪、张博维、陈鹏翱	颜卓灵、张赫等	
2018/11/16	锁	北京义广星嘉影视文化传媒有限公司	陕西海宁影视文化传播有限公司	剧情	中国	许振华、徐晓潇	张燕妮、高海鹏	
2018/11/16	神奇动物: 格林德沃之罪	中国电影股份有限公司、华夏电影发行有限责任公司	华纳兄弟电影公司、英国盛日影业公司	奇幻/冒险	美国/英国	大卫·耶茨	埃迪·雷德梅恩、凯瑟琳·沃特森等	中国电影

上映日期	片名	发行方	制作方	影片类型	产地	导演	主演	相关上市公司
2018/11/16	最后一公里	华夏电影发行有限责任公司		剧情	中国	李伟		
2018/11/16	梦境之源		北京众合千澄文化有限公司	剧情/悬疑/惊悚	中国	柳珂	陈志朋、颜丹晨等	
2018/11/16	无名之辈	英皇电影发行(北京)有限公司	天津中正榕泰文化传媒有限公司、英皇(北京)影视文化传媒有限公司等	剧情/喜剧	中国	饶晓志	陈建斌、任素汐等	
2018/11/16	有5个姐姐的我就注定要单身了啊		北京嘉映影业有限公司	爱情/喜剧/青春	中国/中国台湾	苏文圣	蔡凡熙、谢金燕等	

资料来源：艺恩网，华金证券研究所

### 3、电视剧&综艺

11月2日-11月8日：省级卫视全天收视率方面，北京卫视、浙江卫视及江苏卫视位列前三。电视剧方面，北京卫视播出的《正阳门下小女人》、江苏卫视播出的《正阳门下小女人》、上海东方卫视播出的《创业时代》位列前三。

表 12：11月2日-11月8日省级卫视全天收视率排名

卫视	前五卫视收视率(%)								平均收视率
	2018/11/2 星期五	2018/11/3 星期六	2018/11/4 星期日	2018/11/5 星期一	2018/11/6 星期二	2018/11/7 星期三	2018/11/8 星期四		
北京卫视	0.266	0.215	0.260	0.283	0.275	0.281	0.296	0.268	
浙江卫视	0.211	0.236	0.203	0.176	0.172	0.174	0.184	0.194	
江苏卫视	0.181	0.223	0.249	0.183	0.158	0.155	0.156	0.186	
湖南卫视	0.130	0.156	0.116	0.156	0.166	0.140	0.143	0.144	
上海东方卫视	0.138	0.134	0.183	0.162	0.124	0.142	0.121	0.143	

资料来源：微博ID：卫视小露电，华金证券研究所

表 13：11月2日-11月8日卫视电视剧收视率排名

排名	电视剧	卫视	前五电视剧收视率(%)								平均收视率
			2018/11/2 星期五	2018/11/3 星期六	2018/11/4 星期日	2018/11/5 星期一	2018/11/6 星期二	2018/11/7 星期三	2018/11/8 星期四		
1	正阳门下小女人	北京卫视	1.517	1.441	1.57	1.687	1.622	1.646	1.696	1.597	
2	正阳门下小女人	江苏卫视	0.876	0.777	0.862	0.928	0.837	0.801	0.826	0.844	
3	创业时代	上海东方卫视	0.867	0.808	0.872	0.877	0.7	0.722	0.739	0.798	
4	凉生我们可不可以不忧伤	湖南卫视					0.702	0.695	0.733	0.710	
5	风再起时	湖南卫视				0.455	0.449	0.457	0.496	0.464	

资料来源：微博ID：卫视小露电，华金证券研究所

11月2日-11月8日：综艺方面《大戏看北京》位居首位。

表 14：11月2日-11月8日前五综艺收视率排名

前五综艺收视率(%)			
综艺栏目	卫视	播放时间	收视率
大戏看北京	北京卫视	周四	1.196
大戏看北京	北京卫视	周三	1.082
梦想的声音 3	浙江卫视	周五	1.026
蒙面唱将猜猜猜	江苏卫视	周日	0.998
大戏看北京	北京卫视	周二	0.985

资料来源：微博ID：卫视小露电，华金证券研究所

### （三）行业要闻

**【2018上半年中国视频行业分析：直播加速超清化 短视频迎来爆发】**根据中国信通院政策与经济研究所联合网宿科技最新发布的一份《中国网络直播行业景气指数及短视频报告》，2018年上半年中国网络直播行业景气度持续上行，短视频行业带宽总量增长接近三番，迎来爆发式增长。报告指出，各大直播平台进入精细化运营阶段，直播内容超清化步伐显著加快。

来源：DoNews

**【《王者荣耀》后，腾讯全线游戏产品将启用健康系统】**腾讯官方称，截至目前，《王者荣耀》健康系统已经稳定运行并顺利升级，即将完成全体用户强制公安实名校验。2017年，腾讯在《王者荣耀》中率先启用了健康系统。接下来根据计划，还会有包括自主研发和代理发行在内的9款热门移动游戏，于2018年内完成健康系统的接入和启用。在这10款之后，2019年，健康系统的覆盖范围将扩大至旗下其他移动游戏和PC游戏产品。

来源：36氪

**【月蚀动漫获快看漫画600万元A轮战略投资】**11月5日，月蚀动漫宣布获得快看漫画600万元A轮战略投资。本次融资后，月蚀动漫会继续朝着精品化路线发展。预计明年，上线漫画将开启付费阅读。目前，除正在连载的作品之外，已有2-3部漫画处于筹备阶段。据了解，月蚀动漫曾于2017年1月获得原力创投的百万级种子轮投资，2018年1月获得英诺天使基金的百万级天使轮投资。

来源：36氪

**【传Facebook视频平台计划改变内容生态：转向长视频】**美国媒体与营销新闻网站Digiday援引知情人士消息称，Facebook多名高管希望引入知名制作方和内置分发系统，为Facebook Watch视频平台提供独家内容。这与该平台最初提供的生活方式类短视频不同。目前，Facebook正鼓励其制作方用更大的预算制作更长的节目。

来源：新浪科技

**【万达电影调整重组方案，发力平台+内容】**万达电影发布对深交所重组问询函的回复等系列公告。公告显示，万达电影此次将在6月份公布的重组方案基础上再度做出调整，如万达影视

交易价格从 116.19 亿元调整为 106.51 亿元，对价支付由“股份+现金”调整为全部发行股份。借此次重组，万达电影将建成集院线终端平台、传媒营销平台、影视 IP 平台、线上业务平台、影游互动平台为一体的五大业务平台。

来源：证券时报

**【漫画制作公司十字星获数千万 A 轮融资，腾讯为投资方】**11 月 6 日，漫画制作公司及游戏开发商杭州十字星文化创意有限公司近日获得数千万元 A 轮融资，估值超过 3 亿元，投资方为腾讯和国内另一家大型游戏公司。十字星创始人钻咖（吕木难）表示，本轮融资将主要用于新的漫画创作、游戏开发以及对现有 IP 的深耕。十字星成立于 2013 年，逐步发展成拥有近百人团队的动漫、游戏创作企业，建立了完整的 ACG 产业链条。

来源：腾讯科技

**【流媒体 Pandora 三季度业绩超预期：订阅收入增长强劲】**据美国娱乐媒体 Variety 报道，流媒体音乐提供商 Pandora 周一发布的财报显示，该公司仍然通过广告支持的音频流获得多数收入，但其订阅业务也在快速增长：该公司第三季度营收有 30%来自付费订阅服务。该公司的付费产品规模仍然远小于 Spotify 和 Apple Music，付费订户仅为 680 万。但该公司的订阅收入却同比大幅增长 49%，当季总金额为 1.2577 亿美元。

来源：新浪科技

**【奇树有鱼发布五大计划和 24 部片单】**在奇树有鱼年度战略发布上，奇树有鱼与四大平台联合推出网络电影计划，包括与爱奇艺的“奇光计划”，优酷的“新武侠计划”，腾讯的“警事计划”，芒果 TV 的“芒果树计划”。发布会共计发布 24 部系列片单，包括《少林》系列等在内的 8 大超级网络电影系列片单；以及《妖怪们的妖怪店》、《天机十二宫》等云腾 ip 在内的分账剧片单。

来源：36 氪

**【日本 DeNA 与腾讯合作：腾讯手游《传说对决》将在日本上线】**11 月 6 日，日本 DeNA 公司宣布，与中国腾讯游戏开展合作。DeNA 将翻译腾讯的手游，并在日本上线日语版。DeNA 将于 2018 年冬季发布《传说对决（Arena of Valor）》的日本版。除了带日文翻译外，还将起用人气声优为游戏角色配音。该公司表示，“今后还将讨论上线腾讯的其他手游”。据悉，暂时并无计划将 DeNA 的手游通过腾讯在中国上线。

来源：日经中文网

**【国家版权局：短视频平台版权整改取得阶段性成效】**国家版权局发文称：通过一个多月的整改，短视频版权保护环境取得显著改善。目前，抖音短视频、快手等 15 家短视频平台共下架删除各类涉嫌侵权盗版短视频作品 57 万部。国家版权局相关负责人表示，将进一步加强对短视频平台企业的版权监管，通过行政约谈、行政处罚、刑事打击等手段，有效整治短视频行业存在的侵权问题，规范短视频行业的健康发展，构建风清气正的网络版权环境。

来源：36 氪



**【游戏防沉迷举措升级，《王者荣耀》未成年玩家在线时长暴跌】**11月6日，由腾讯成长守护平台主办的“未成年人守护生态共建发布会”在深圳进行，腾讯与三星、华为、vivo、OPPO、小米五大硬件终端厂商就功能置入、账号打通、设备管控等方面展开合作，为了联合更多社会力量，一起建设未成年人健康游戏环境，“软硬兼施”防沉迷。最新数据显示，《王者荣耀》未成年用户单日在线时长与去年高点相比下降约 52.3%。

来源：证券时报

**【虎牙直播推出“识趣弹幕”：AI智能弹幕功能不挡脸】**近日，游戏直播平台虎牙公布了一项关于弹幕的黑科技：AI智能弹幕功能。用户在虎牙观看直播时，只需要在弹幕设置中选择后，弹幕就会“识趣”地自动闪避人体，从主播的“身后”飘过。据悉该功能采用了AI人景分离技术，是直播行业首次采用相关技术。目前该功能已正式在虎牙直播秀场、二次元板块上线，未来还将探讨将该技术运用在游戏直播中展开。

来源：36氪

**【小游戏公布创意鼓励措施：创意小游戏单日广告分成流水 100 万以内，开发者可分得七成】**11月8日，微信小游戏团队发布公告，称将针对优质的创意小游戏，给予创意标识、初始用户提供、分成激励和创意保护四项鼓励措施。值得注意的是，本次小游戏官方为创意小游戏提供了更高的流水分成比例。其中，单月安卓内购流水超过 50 万元以上的部分，小游戏官方承诺将为创意小游戏提供比普通小游戏高 10%的流水分成，开发者可以因此获得七成的流水。广告分成方面，包括 banner 和激励式视频的单日广告流水在 100 万元以内（包含 100 万元）时，开发者可以获得比普通小游戏高 20%的流水分成。

来源：游戏葡萄

**【国家广电总局：综艺节目全部嘉宾总片酬不得超过节目总成本的 40%】**国家广电总局发文称：各电视上星综合频道 19:30-22:30 播出的综艺节目要提前向总局报备嘉宾姓名、片酬、成本占比等信息，每个节目全部嘉宾总片酬不得超过节目总成本的 40%，主要嘉宾片酬不得超过嘉宾总片酬的 70%。每部电视剧网络剧（含网络电影）全部演员片酬不超过制作总成本的 40%，其中主要演员不超过总片酬的 70%。

来源：36氪

**【10月成功出海的中国手游收入TOP30：《梦幻模拟战》强势上榜】**Sensor Tower 商店情报平台最新数据显示，10月期间中国手游产品在海外市场收入排名TOP30。本月榜单前四名保持不变，网易《荒野行动》继续领跑收入榜，IGG《王国纪元》紧随其后。友塔网络《黑道风云》跃居排行榜第五。收入TOP30榜单中最亮眼的是《梦幻模拟战》：该作于9月底登陆港澳台三地市场，跃居排行榜第16名。

来源：36氪

**【阿里影业中报：净亏损同比缩窄 64.1%，内容制作业务增 83.9%】**阿里巴巴影业集团发布截至 2018 年 9 月 30 日的半年财务业绩(2019 财年中中期业绩)。报告期内，营业收入为 15.32 亿元，较上一年同期六个月的 11.84 亿元增长 29.4%；经营净亏损为 1.54 亿元，较上一年同期



的 4.31 亿元缩窄 64.1%；经营利润 0.64 亿元，相比去年同期的经营亏损 2.2 亿元，实现扭亏为盈；内容制作业务实现收入 3.10 亿元，增长率高达 83.9%。

来源：36 氪

**【Netflix 将在亚洲制作 17 部原创作品：扩大海外市场】**Netflix 周四宣布准备在亚洲制作 17 部原创作品，包括多个当地语种。该计划包括 9 部在印度制作的作品，还有 5 部动漫系列。另外，Netflix 还将制作两部泰语原创剧，还将播出来自中国台湾的华语原创剧《极道千金》。Netflix 今年在内容上的投资约为 80 亿美元，截至第三季度末已经花费 69 亿美元。

来源：新浪科技

#### （四）重点公司公告

**【宣亚国际】**公司于 2018 年 11 月 2 日首次通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施了回购，回购公司股份数量为 500,000 股，占公司目前总股本的比例为 0.3086%，最高成交价为 16.28 元/股，最低成交价为 15.66 元/股，成交总金额为 7,960,370.75 元（含手续费）。

**【掌阅科技】**公司于 2018 年 11 月 2 日使用部分闲置自有资金 15,000 万元购买了北京银行的结构性存款。截至公告日，公司使用闲置自有资金购买理财产品余额为 75,000 万元。

**【三六五网】**章海林先生于 2018 年 11 月 5 日通过集中竞价交易减持公司无限售条件流通股股份 16200 股，占公司总股本的 0.0084%，减持后，章海林先生持有公司的股份占公司总股本的比例变为 4.99998%。

**【暴风集团】**公司监事会主席李永强先生因个人原因申请辞去公司第三届监事会主席职务，辞职后李永强先生将不再担任公司其他任何职务。

**【北京文化】**公司拟与重庆水木诚德股权投资基金共同投资电影《特警队》，公司将参与该片投资与宣发，参与总金额不超过 11,250 万元。

**【欢瑞世纪】**公司于 2018 年 11 月 6 日向募集资金专户归还了本次用于暂时补充流动资金的募集资金 50,000.00 万元以及向欢瑞影视提供流动资金所收取的利息约为 1,937.68 万元，合计 51,937.68 万元。使用期限没有超过 12 个月。截止到公告日，公司募集资金专户的募集资金余额约为 118,782.12 万元。

**【天龙集团】**公司董事邱倩女士因个人原因申请辞去第四届董事会董事职务。辞职后，邱倩女士不再在公司担任其他职务。

**【天舟文化】**公司董事会秘书杨灏先生因个人原因申请辞去公司董事会秘书职务，辞职后，杨灏先生不再担任公司任何职务。

**【中文在线】**公司股东建水文睿企业管理有限公司解除质押股数 1,700,000 股，本次解除质押占其所持股份比例 4.05%。截至公告日，公司控股股东、实际控制人童之磊先生持有公司股份 111,379,416 股，占公司股份总数的 14.43%；其累计质押股份数为 41,666,961 股，占其直接持有公司股份总数的 37.41%，占公司股份总数的 5.40%。

【**东方网络**】公司副总经理罗小布先生因个人原因申请辞去公司副总经理职务。

【**科达股份**】股东减持股份计划：自公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内，何烽拟通过集中竞价及大宗交易方式减持其持有的公司股份，计划减持数量不超过 28,847,049 股，不超过公司总股本的 2.18%；童云洪拟通过集中竞价及大宗交易方式减持其持有的公司股份，计划减持数量不超过 9,062,241 股，不超过公司总股本的 0.68%；陈伟拟通过集中竞价及大宗交易方式减持其持有的公司股份，计划减持数量不超过 16,132,226 股，不超过公司总股本的 1.22%；科祥投资拟通过集中竞价及大宗交易方式减持其持有的公司股份，计划减持数量不超过 8,638,125 股，不超过公司总股本的 0.65%。

【**万达电影**】公司披露 2018 年 10 月经营简报，2018 年 10 月，公司实现票房 6.1 亿元，观影人次 1,491 万人次。1-10 月累计票房 81.5 亿元，同比增长 12.3%，累计观影人次 19,656.7 万人次，同比增长 12.4%。截止 2018 年 10 月 31 日，公司拥有已开业直营影院 573 家，5,062 块银幕。

【**南方传媒**】公司董事长王桂科先生因工作调动原因，申请辞去公司董事、董事长及董事会专门委员会等相关职务。

【**中文在线**】公司本次归还募集资金 10,800 万元，并于 2018 年 11 月 8 日将上述募集资金归还至公司募集资金专用账户，截至目前公司共归还募集资金 11,800 万元，剩余 39,800 万元将根据公司募投项目开展进度在规定期限内适时进行归还。

【**时代出版**】公司以集中竞价交易方式回购股份预案：回购的资金总额不低于人民币 1 亿元且不超过人民币 5.5 亿元，回购股份的价格为不超过人民币每股 11.00 元，回购期限为自股东大会审议通过回购股份预案之日起不超过 6 个月。

【**东方网络**】公司持股 5%以上股东宁波博创金甬投资中心持有公司股份 50,592,469 股，占公司总股本 6.71%；其累计质押股份 50,592,469 股，占其持有公司股份的 100%，占公司总股本的 6.71%；其累计被冻结股份 50,592,469 股，占其持有公司股份的 100%，占公司总股本的 6.71%。

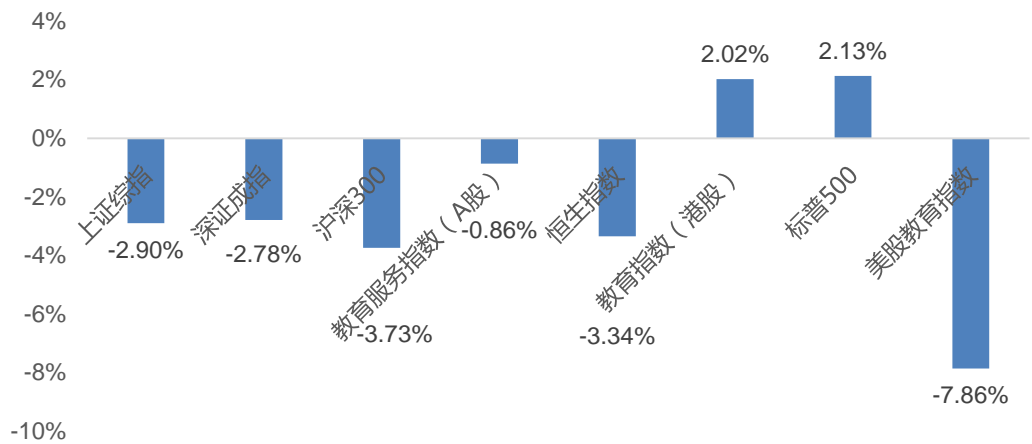
来源：Wind

## 三、教育

### （一）行情回顾

上周 A 股教育服务指数（882574.WI）下跌 0.86%，跑赢沪深 300 指 2.87 个百分点；港股教育指数（887671.WI）上涨 2.02%，跑赢恒生指数 5.36 个百分点；美股教育指数下跌 7.86%，跑输标普 500 指 9.98 个百分点。

图 8: A 股、港股及美股教育行业及市场表现



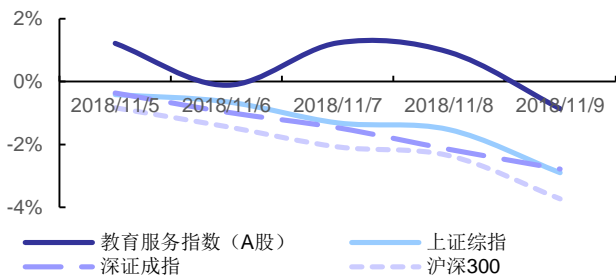
资料来源: Wind, 华金证券研究所

## 1、A 股教育

### ➤ 板块行情

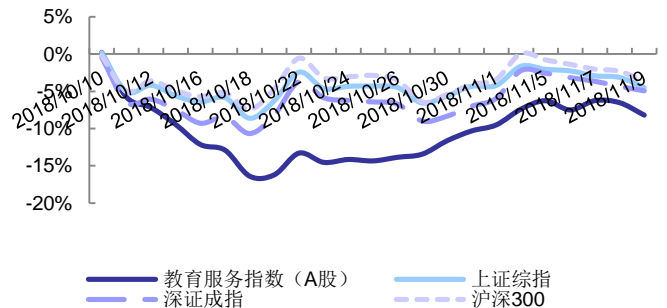
A 股教育服务指数 (882574.WI) 上周下跌 0.86%，跑赢沪深 300 指 2.87 个百分点，近一月下跌 8.19%，跑输沪深 300 指 4.51 个百分点，近一年下跌 40.90%，跑输沪深 300 指 19.15 个百分点。

图 9: A 股教育服务指数周涨跌情况



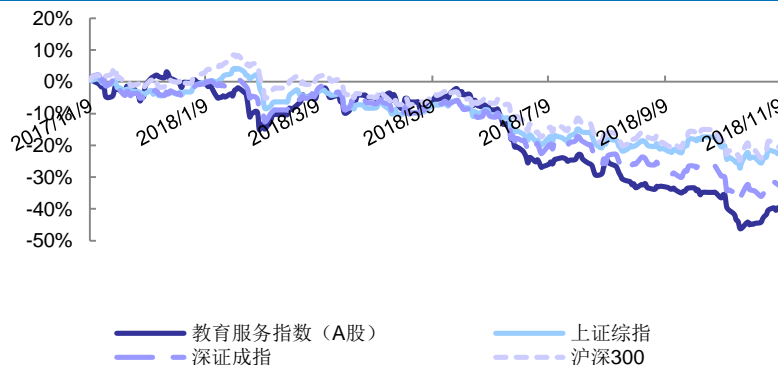
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 10: A 股教育服务指数月涨跌情况



资料来源: Wind, 华金证券研究所

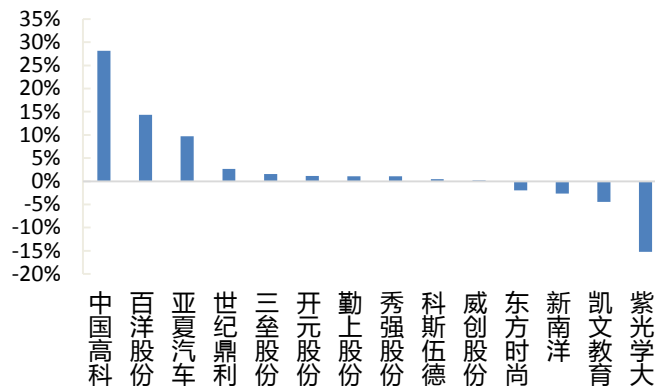
图 11: A 股教育服务指数年涨跌情况



资料来源: Wind, 华金证券研究所

➤ 个股行情

图 12: A 股教育上市公司上周涨跌幅



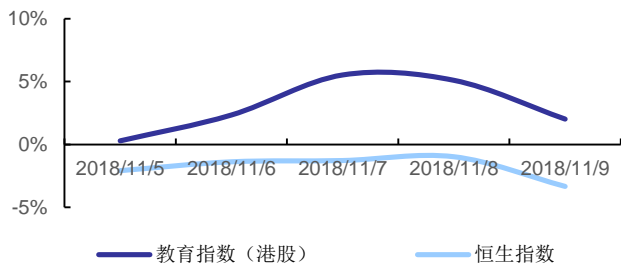
资料来源: Wind, 华金证券研究所

## 2、港股教育

➤ 板块行情

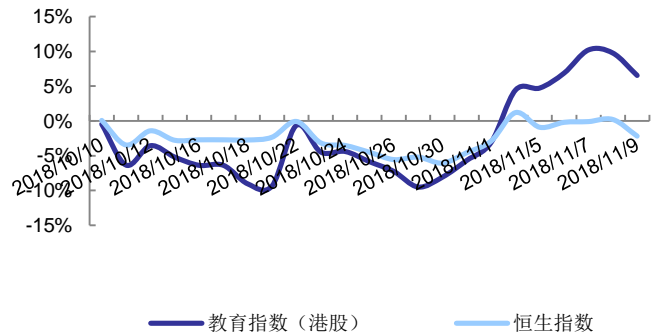
港股教育服务指数 (887671.WI) 上周上涨 2.02%，跑赢恒生指数 5.36 个百分点，近一月上涨 6.54%，跑赢恒生指数 8.73 个百分点，近一年下跌 5.82%，跑赢恒生指数 5.61 个百分点。

图 13: 港股教育服务指数周涨跌幅情况



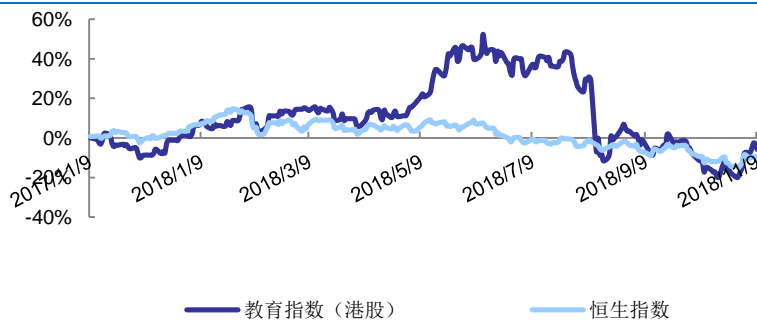
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 14: 港股教育服务指数月涨跌幅情况



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 15: 港股教育服务指数年涨跌幅情况

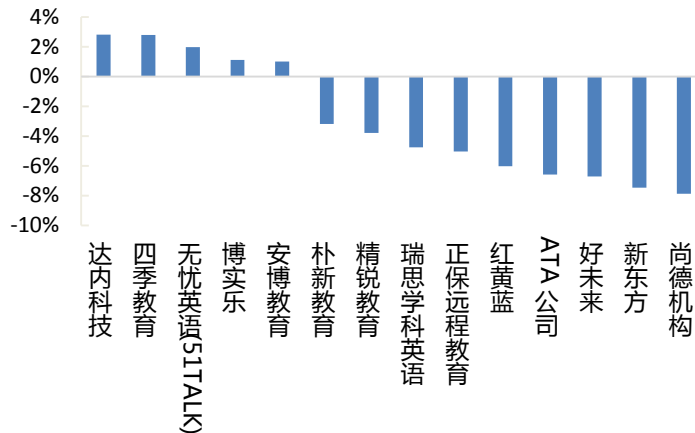


资料来源: Wind, 华金证券研究所



➤ 个股行情

图 20: 美股教育上市公司上周涨跌幅



资料来源: Wind, 华金证券研究所

## (二) 行业要闻

**【京东教育携手沪江网校共同组成 11.11 联盟】**近日, 京东教育携手沪江网校等 200 多家品牌, 共同组成 11.11 联盟。据悉, 沪江作为京东在在线教育行业首次深入合作的品牌, 双方将在品牌、流量、金融等方面展开全方位合作, 进一步探索电商+教育的跨界合作模式。

来源: 亿欧

## (三) 重点公司公告

**【凯文教育】**2018 年 11 月 5 日, 公司将认购的 139,911.87 元中国工商银行法人“添利宝”净值型理财产品进行赎回, 收回本金及收益共计 139,925.93 元。截至公告日, 公司使用暂时闲置自有资金购买的尚未赎回的理财产品本金合计 700 万元。

**【立思辰】**公司以自有资金 70,200 万元人民币收购日照诸葛创想信息技术合伙企业持有的中文未来教育科技(北京)有限公司 39% 股权, 本次交易完成后中文未来将成为公司的全资子公司。

**【勤上股份】**公司股东监事姚丽萍女士因个人原因申请辞去公司股东监事职务, 其辞职后不再公司担任任何职务。

**【全通教育】**公司控股股东、实际控制人陈炽昌先生拟将其持有的公司 32,800,000 股(占公司总股本的 5.18%) 股份转让给中山教育科技股份有限公司, 转让完成后, 中山教科将持有公司 5.18% 股份。

**【开元股份】**公司副总经理、董事会秘书郭剑锋先生股份减持计划期限届满, 在本次减持计划期间未减持公司股份。截止公告披露日, 郭剑锋先生仍持有本公司股份 99,739 股, 占公司总股本比例 0.029%。

【文化长城】公司副总经理鲁志宏先生和庄严先生因个人原因申请辞去公司副总经理职务，鲁志宏先生和庄严先生辞职后将继续在子公司任职。

来源：Wind

#### 四、风险提示

影视、游戏等内容表现不及预期

教育行业估值下修的风险

行业整体下行风险

政策风险

商誉减值风险

流动性风险

市场变动的风险



## 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

付宇娣、宋怡萱声明，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

华金证券股份有限公司（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：

本报告仅供华金证券股份有限公司（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、篡改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“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金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。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com