

## 传媒行业三季报总结：基本面仍然较为健康，值得面向中线布局

■ **行业经营状况持续提升**：2014 年前三季度，传媒板块营业收入同比增长 22.5%，归属于上市公司股东净利润同比增长 20.8%。同时，毛利率保持 31.2%、整体销售费用率 9.0%和管理费用率 9.7%基本保持平稳。单季度数据显示，2013Q1 以来整体营收增速持续提升，净利润增速有所波动，各项费用数据基本保持稳定。

■ **上半年跑赢大盘与创业板**：截至 10 月 31 日，传媒板块涨幅 19.31%，跑赢大盘与创业板，在各版块涨幅榜中位居 23 位；尤其是 8 月份以后，传媒板块迎来一波明显的行情。主要在于板块经历了年初到 8 月份回调整盘后，估值有较多调整同时 8 月以来政策频出，市场情绪转向积极，数字营销、体育、改革政策等推动下主题、转型小盘股引领市场，龙头为代表的优质企业业绩成长出色，后续新的催化剂推动稳步跟随。

■ **各版块表现**：**网游板块** Q1-Q3 和 Q3 单季度营收净利润增速均在 40% 以上，其中除行业成长性依然不错外，掌趣科技和互动娱乐基于并表因素有明显带动作用；**信息服务**收入高速增长，主要源于股市情绪推动东方财富基金销售数据的爆发和保持高位；**电视剧板块**今年所受政策扰动较大，对电视剧项目的确认节奏产生扰动，尤其 Q3 单季度受干扰更大，前三季度整体仍然保持 25% 增长，但个股差异显著。**广告营销**近两年屡有并购，包括华谊嘉信、联建光电、利欧股份等新并购标的陆续并表，龙头如蓝色光标、省广股份等业绩继续保持较好成长性，拉动整个板块前三季度净利润平均增速超过 80%。**电商板块**由于依然处于转型期，收入保持高速增长，但净利润表现有待时日，其中上海钢联钢铁电商撮合、寄售两大业务齐头并进推动公司营收增长翻番以上；三六五网区域成功突破，但下半年房地产市场低迷，前三季度稳定增长 25% 左右。**传统行业图书出版、报纸、有线网络等传统领域**稳健增长核心在于龙头和转型公司的带动，如出版领域的中南、中文，报纸行业的浙报、华闻等，其他公司业绩压力依然较大。

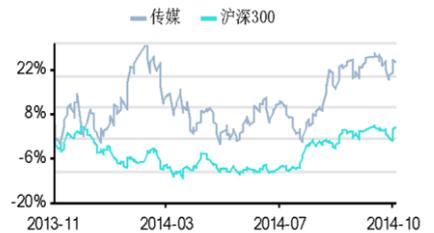
■ **投资策略**：传媒行业前三季度业绩数据显示行业成长性得到印证，主要行业和龙头公司在财务数据上均显示出不错的成长性；同时经过全年估值消化，版块估值相对去年有所降低。目前看，体育、数字营销、国企改革等主题性投资机会依然在持续发酵，传统龙头公司今年滞涨，但前三季度业绩健康快速，四季度可期待估值切换，同时结合后续诸多催化剂（新一轮外延、互联网转型、国际化拓展等），面向 2015 年可在四季度稳步布局。

■ **风险提示**：宏观经济整体影响、板块估值波动、政策不确定性。

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	-4.02	9.39	15.13
绝对收益	-1.68	16.12	20.80

文浩

分析师

SAC 执业证书编号：S1450514060001  
wenhao@essence.com.cn  
010-66581627

许彬

分析师

SAC 执业证书编号：S1450514070001  
xubin3@essence.com.cn

报告联系人

杨文硕

010-66581842

yangws@essence.com.cn

### 相关报告

传媒:传媒互联网行业一周观点：并联审批有利并购重组，提醒关注百视通、明珠复盘有望带动国企板块	2014-10-31
传媒:传媒互联网行业周报：外部虽有纠结，标的仍可细心寻找	2014-10-20
传媒:一周观点：重视价值正在回归，关注《深化新闻出版体制改革实施方案》出台	2014-10-14

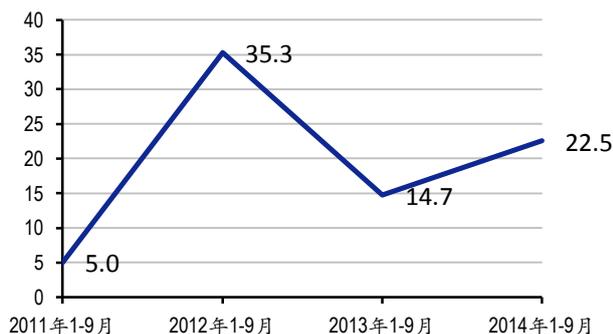
## 1. 2014 前三季度传媒行业回顾

### 1.1. 行业经营状况持续提升

2014 年前三季度，传媒板块营业收入同比增长 22.5%，归属于上市公司股东净利润同比增长 20.8%，继续保持比较好的增长势头；企业运营情况良好，整体毛利率 31.2%、销售费用率 9.0%和管理费用率 9.7%基本保持平稳。

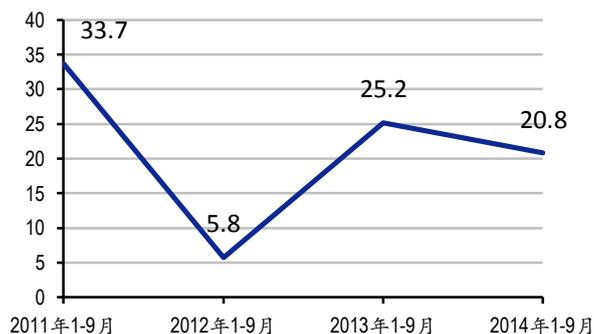
单季度数据显示，2013Q1 以来整体营收增速持续提升；净利润增速有所波动，源于项目制公司的确认节奏以及资产并购公司并表因素等；各项费用数据基本保持稳定。

图 1: CS 传媒前三季度营业收入增长率 (%)



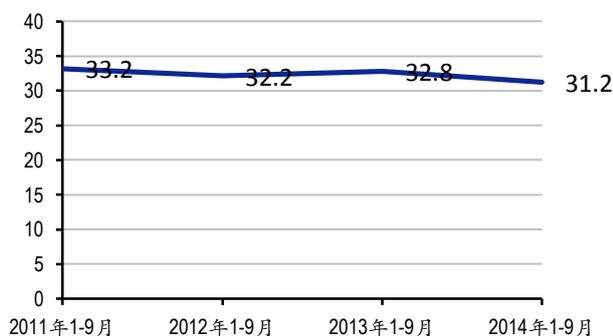
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 2: CS 传媒前三季度净利润增长率 (%)



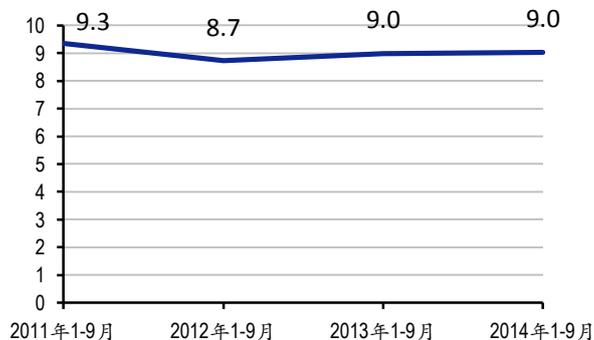
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 3: CS 传媒前三季度毛利率 (%)



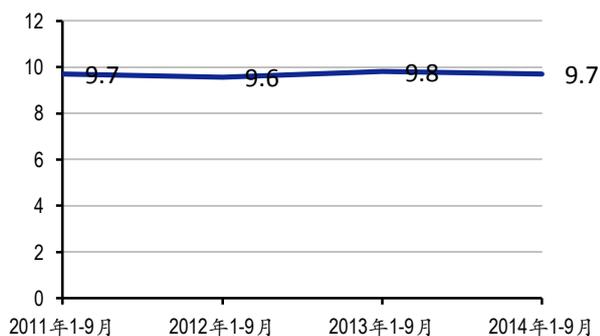
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 4: CS 传媒前三季度销售费用率 (%)



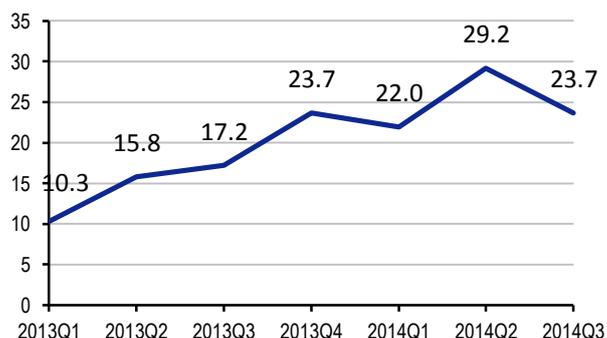
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 5: CS 传媒前三季度管理费用率 (%)



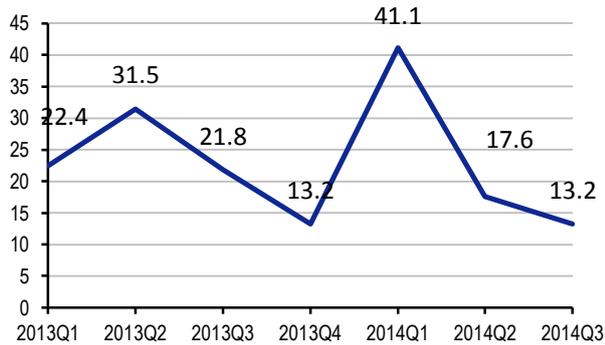
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 6: CS 传媒单季度营业收入增长率 (%)



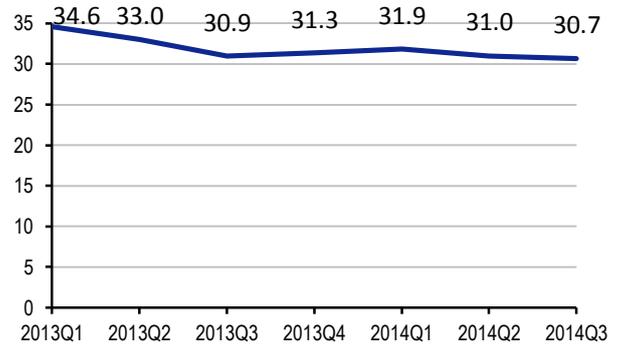
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 7: CS 传媒单季度净利润增长率 (%)



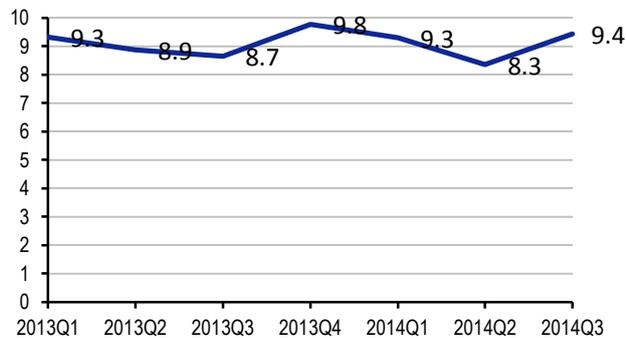
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 8: CS 传媒单季度毛利率 (%)



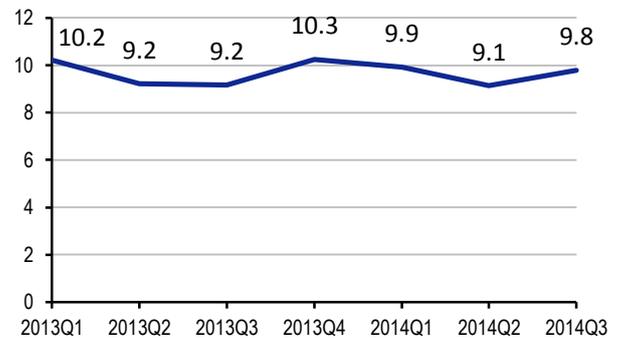
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 9: CS 传媒单季度销售费用率 (%)



数据来源: wind、安信证券研究中心

图 10: CS 传媒单季度管理费用率 (%)



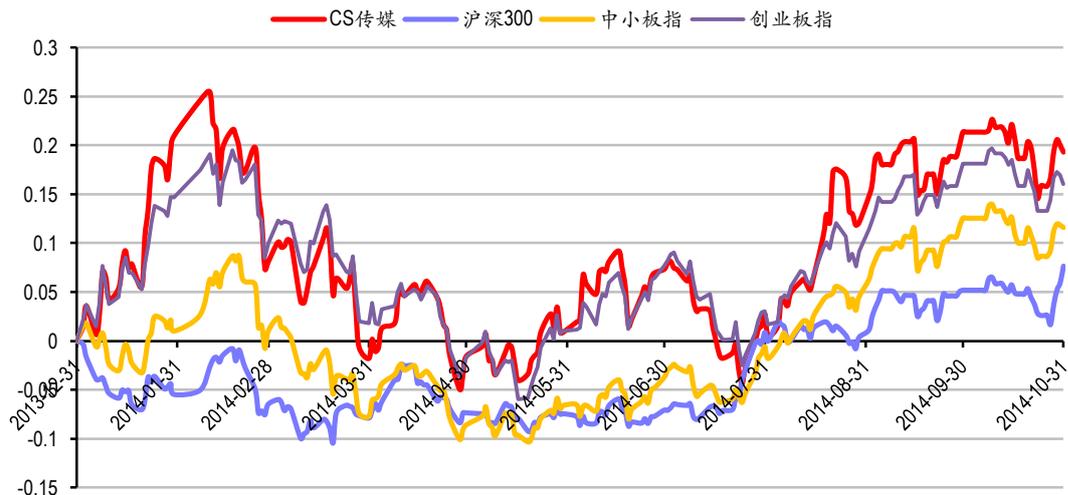
数据来源: wind、安信证券研究中心

## 1.2. 传媒板块前三季度跑赢大盘与创业板

截至 10 月 31 日, 传媒板块涨幅 19.31%, 跑赢大盘与创业板, 在各版块涨幅榜中位居 23 位; 尤其是 8 月份以后, 传媒板块迎来一波明显的行情。

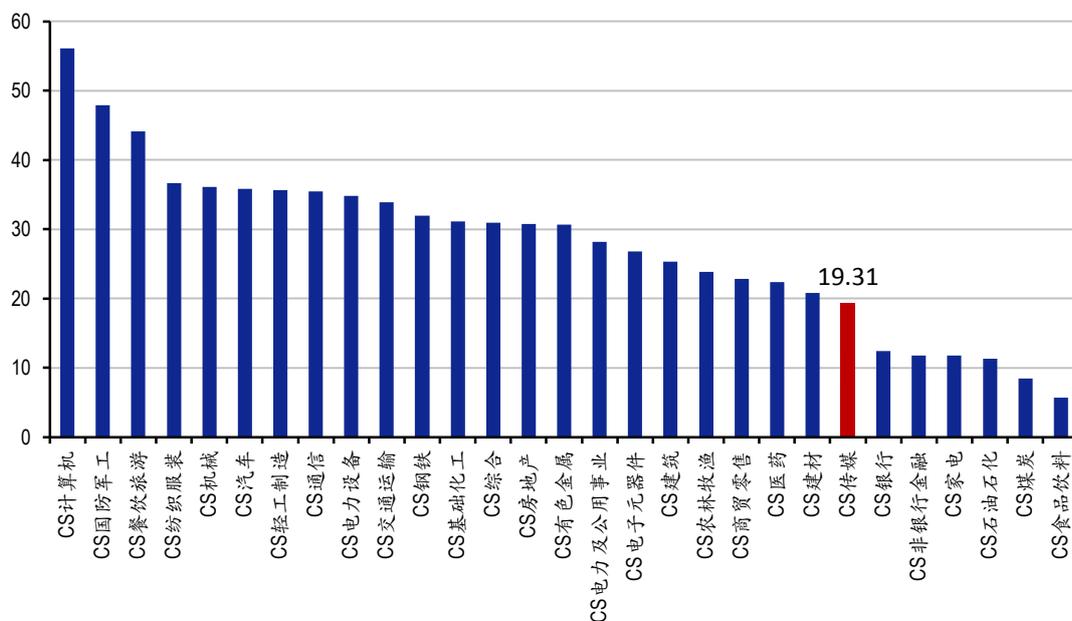
主要在于板块经历了年初到 8 月份回调整整后, 估值有较多调整, 市场负面情绪释放较为充分; 同时 8 月以来政策频出, 市场情绪转向积极, 体育、改革政策等推动下主题、转型小盘股引领市场, 龙头为代表的优质企业业绩成长出色, 也在逐步酝酿后续新的催化劑, 因此稳步跟随。

图 11: 2014 年传媒板块与创业板和沪深 300 涨跌幅



数据来源: wind、安信证券研究中心

图 12: 年初至今板块涨跌幅 (%) (未加入大部分转型股)

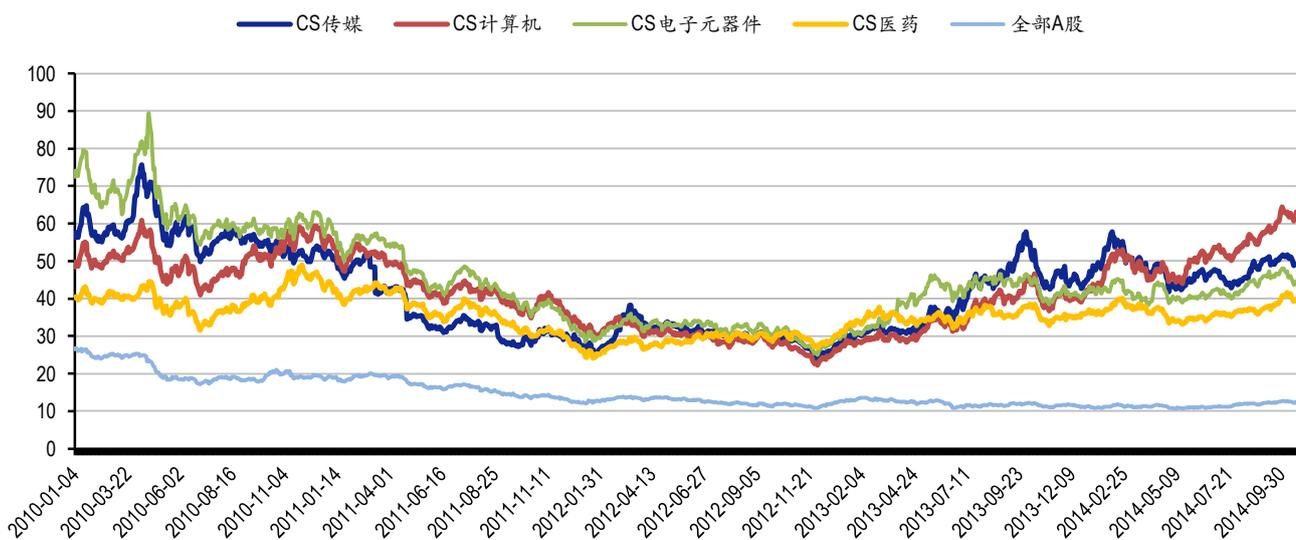


数据来源: wind、安信证券研究中心

### 1.3. 整体估值有所提升, 与去年相比依然有明显回调

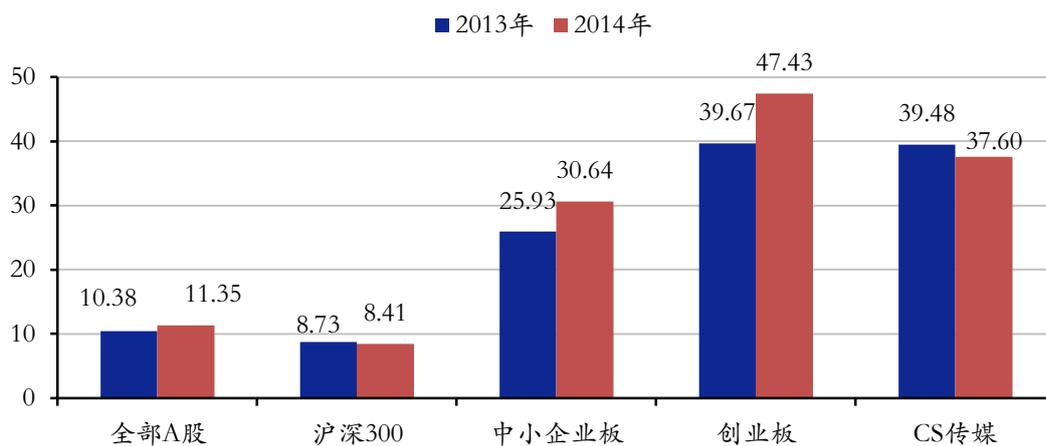
今年以来, 传媒板块的估值整体下降, 目前传媒板块整体法市盈率 37.60 倍, 与 2013 年相比有明显回调, 与计算机板块相比处于较低位置, 同时低于创业板整体估值水平。

图 13: 传媒与其他成长行业板块估值对比 (TTM 整体法)



数据来源: wind、安信证券研究中心

图 14: 传媒板块 2014 年预测市盈率 (整体法, 剔除负值)



数据来源: wind、安信证券研究中心

## 2. 影视动漫领跑行业，网络游戏增速渐缓

**网游板块** Q1-Q3 和 Q3 单季度营收净利润增速均在 40% 以上，其中除行业成长性依然不错外，掌趣科技和互动娱乐基于并表因素有明显带动作用，游族网络 Q3 单季度由于新品低于预期负增长但前三季度增速依然有 60% 以上。

**信息服务** 收入高速增长，主要源于在二级市场热情继续上扬背景下，东方财富基金销售数据的爆发和保持高位；人民网业务收入在净网行动影响下依然保持高速增长，公司内容价值和流量兑现能力进一步增强，但流量、市场推广成本提升影响公司净利润增速。

**电影板块** 电影票房全年有望接近 300 亿，增速 25% 左右依然保持较高景气度，两大上市公司光线传媒和华谊兄弟去年有多部大作上线，今年是两家企业的电影小年，年内上映大片数量较少，其中光线传媒仅有《分手大师》录得近 7 亿票房，其他作品票房规模平平。

**电视剧板块** 今年所受政策扰动较大，“中国梦”、“四星改二星”、“军旅剧”等均对相关上市公司电视剧项目的确认节奏产生扰动，尤其 Q3 单季度受干扰更大，但前三季度整体仍然保持 25% 增长。其中华录百纳由于精品剧为主、作品数量较少，剧作确认节奏受较大干扰，前三季度净利润下滑近 40%。预判明年各电视剧公司适应新市场环境后整体表现有望有所改观，但限于行业成长性和市场格局，整体增长可能受限。

**广告营销** 近两年屡有并购，包括华谊嘉信、联建光电、利欧股份等新并购标的陆续并表，再加上龙头如蓝色光标、省广股份等业绩继续保持较好成长性，拉动整个板块的业绩保持高速增长，前三季度平均增速超过 80%。其中思美传媒依然处于转型期，业绩略有下滑。

**电商板块** 由于依然处于转型期，收入保持高速增长，但净利润表现有待时日，其中上海钢联除钢铁电商撮合交易日均交易量突破万吨，新开拓的钢材交易超市（寄售模式）并发展迅速：2014 年 6 月至 9 月，日均寄售量分别为 1,400.89 吨、3,219.77 吨、6,066.65 吨、12,987.47 吨，月度复合增长率达到了 110.07%，两大业务齐头并进推动公司营收增长翻番以上。三六五网除却传统南京、合肥等区域外，今年在杭州、西安等区域拓展有所突破，前两个季度高速增长，但下半年房地产市场低迷影响三季度成长，前三季度稳定增长 25% 左右。

**传统行业** 图书出版、报纸、有线网络等传统领域显示出业绩的稳健性，前三季度整体净利润平均增速分别达到 18%、25% 和 43%。但深究发现，核心在于龙头和转型公司的带动，其他公司业绩压力依然较大：出版龙头中南传媒、中文传媒和凤凰传媒净利润均录得 30%、26% 和 16% 的增长，而长江、新华传媒均是负增长；报纸行业中转型股华闻传媒和浙报传媒分别依靠并购和游戏业务推动整体增长，但浙报传媒三季度报纸主业和博瑞传播、粤传媒一样均有所下滑；有线网络整体高增长源于东方明珠巨额投资收益和吉视传媒的带动，其他公司均是个位数增长甚或下滑。

**图 15: 传媒板块主要个股 2014 前三季度业绩表现 (利欧股份为原有业务增速)**

股票代码	行业	公司	股价 (元)	总股本 (亿)	总市值 (亿)	前三季度营收同比增速 (%)			前三季度净利润同比增速 (%)		
						2012Q3	2013Q3	2014Q3	2012Q3	2013Q3	2014Q3
300113.SZ	网络游戏	顺网科技	28.34	2.90	77.80	69.78	22.15	69.13	52.92	17.54	25.42
300315.SZ		掌趣科技	15.83	12.98	205.41	20.04	53.48	129.37	44.53	78.55	121.82
300052.SZ		中青宝	26.89	2.60	69.91	60.18	41.72	82.95	6.32	107.16	2.33
300043.SZ		互动娱乐	15.29	5.66	86.47	115.05	134.55	17.44	28.48	24.15	56.14
002174.SZ		游族网络	50.81	2.76	140.09			41.94			64.35
		均值				97.81	80.62	21.02	37.02	33.62	162.45
603000.SH	信息服务	人民网	45.14	5.53	245.41	35.49	43.99	52.52	68.04	31.85	6.16
300059.SZ		东方财富	14.9	12.10	180.23	-13.64	-17.25	134.00	-44.41	-149.63	372.92
		均值				17.28	27.28	66.97	9.41	-16.23	65.66
300104.SZ	大视频	乐视网	33.51	8.41	281.88	132.86	64.74	247.56	53.43	37.45	18.36
600637.SH		百视通	31.99	11.14	356.28	-14.15	20.47	19.98	850.96	27.07	11.35
		均值				11.49	36.60	119.97	309.04	29.72	13.25
300226.SZ	电子商务	上海钢联	55.9	1.56	78.64	326.24	49.14	195.47	4.77	-24.70	-62.33
300295.SZ		三六五网	69	0.80	62.31	28.68	19.98	27.23	31.04	23.49	25.75
002095.SZ		生意宝	29.42	2.11	67.86	3.65	41.55	-22.69	13.33	-6.75	4.44
002315.SZ		焦点科技	51.39	1.18	58.68	8.04	14.92	1.92	-21.97	6.75	-5.47
		均值				75.10	34.64	106.75	-1.65	7.46	3.94
300027.SZ	电影	华谊兄弟	23.5	12.38	290.85	47.06	44.53	-6.37	31.19	206.86	10.42
300251.SZ		光线传媒	21.1	10.13	213.68	29.45	28.84	-6.63	35.29	75.05	-17.60
		均值				38.92	37.77	-6.47	33.22	140.46	0.15
300133.SZ	电视剧	华策影视	29.16	6.47	188.62	80.03	42.50	79.75	30.21	30.50	39.68
300336.SZ		新文化	26.38	1.92	50.65	23.23	13.62	33.83	32.77	15.30	12.93
300291.SZ		华录百纳	35.1	2.64	92.66	35.46	-12.74	22.32	32.55	4.41	-38.58
600088.SH		中视传媒	19.94	3.31	66.09	-11.47	10.05	-40.24	-59.67	178.54	-18.27
002071.SZ		长城影视	20.91	5.25	109.87			9.21			6.72
		均值				11.72	13.83	11.87	11.72	28.41	25.26
002292.SZ	动漫	奥飞动漫	35.96	6.25	224.86	10.75	30.88	61.35	15.43	40.45	98.37
		均值				10.75	30.88	61.35	15.43	40.45	98.37
002400.SZ	广告营销	省广股份	25.36	5.78	136.12	19.36	14.55	12.02	39.60	67.78	49.70
300058.SZ		蓝色光标	25.18	9.65	242.93	109.36	39.84	92.55	111.72	31.80	91.75
300269.SZ		联建光电	35.16	1.73	57.80	5.94	16.68	48.69	-48.36	11.77	308.18
002712.SZ		思美传媒	52.39	0.85	44.70			35.15			-14.00
300071.SZ		华谊嘉信	16.99	3.48	56.65	28.36	43.83	-15.66	-2.46	54.35	23.38
002131.SZ		利欧股份	25.49	3.73	95.01			45.55			210.33
		均值				57.78	15.54	34.14	76.51	22.61	83.04
600373.SH	图书出版	中文传媒	14.69	11.86	174.18	132.76	-4.70	8.45	2.46	19.07	26.28
601928.SH		凤凰传媒	10.71	25.45	272.56	7.86	2.25	22.65	39.29	-8.95	16.37
601098.SH		中南传媒	14.9	17.96	267.60	15.80	12.94	10.08	15.31	14.72	30.37
300148.SZ		天舟文化	23.4	3.52	82.36	12.60	-10.58	58.46	-38.85	-54.61	668.43
600757.SH		长江传媒	9.24	12.14	109.84		18.88	21.26		23.46	-13.26
600825.SH		新华传媒	10.67	10.45	114.21	-17.17	2.49	1.11	-25.75	6.58	-77.98
		均值				56.67	3.56	13.69	30.50	7.87	18.09
000793.SZ	报纸	华闻传媒	12.16	18.42	223.95	3.41	-5.45	1.13	5.07	122.82	85.18
600633.SH		浙报传媒	18.56	11.88	217.10	2.77	56.43	22.86	-4.80	94.50	26.59
600880.SH		博瑞传播	11.77	10.93	128.69	1.87	6.44	5.71	-12.97	4.96	-14.95
002181.SZ		粤传媒	17.82	7.26	129.31	400.64	-2.78	-5.94	2270.27	2.18	-46.38
		均值				22.75	7.60	5.96	28.04	49.78	25.00
600832.SH	有线网络	东方明珠	10.92	31.86	347.95	36.66	4.69	37.00	8.02	3.45	153.35
000917.SZ		电广传媒	17.41	14.18	253.18	51.79	28.01	4.59	-34.21	-3.43	-19.14
600037.SH		歌华有线	15.49	10.64	164.78	19.96	6.29	7.06	3.72	24.47	2.45
600831.SH		广电网络	9.4	5.63	52.96	25.36	18.75	4.38	15.81	5.98	-28.61
000665.SZ		湖北广电	13.55	5.85	79.31	9.33	1.96	1.64	19.44	347.29	7.40
002238.SZ		天威视讯	15.14	3.96	59.91	8.82	3.45	-0.56	-9.27	13.76	4.58
601929.SH		吉视传媒	11.88	14.68	174.39	15.72	19.41	16.70	-7.49	32.87	143.39
000156.SZ		华数传媒	28.7	11.47	335.06	42.11	20.15	36.91	33.11	59.81	28.98
		均值				30.42	14.86	14.52	-9.16	18.65	43.29

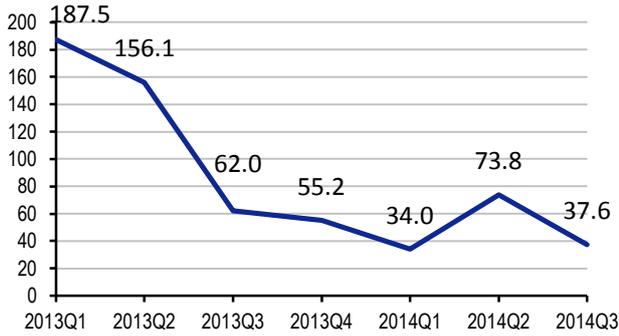
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 16: 各版块重点个股单季度同比增速 (%)

	股价 (元)	总股本 (亿)	总市值 (亿)	营收增速 (%)						净利润增速 (%)								
				2013Q1	2013Q2	2013Q3	2013Q4	2014Q1	2014Q2	2014Q3	2013Q1	2013Q2	2013Q3	2013Q4	2014Q1	2014Q2	2014Q3	
网络游戏	网网科技	28.34	2.90	77.80	42.61	15.74	17.20	37.30	71.52	47.25	87.50	5.88	42.79	5.07	-3.86	-19.04	-14.40	83.38
	掌趣科技	15.83	12.98	205.41	32.82	34.78	83.06	105.84	142.42	181.02	90.60	55.52	33.54	140.09	100.13	153.09	140.68	99.16
	中青宝	26.89	2.60	69.91	41.35	47.47	36.25	149.47	132.44	47.09	88.88	111.27	57.12	268.59	573.95	94.82	-15.08	-9.76
	互动娱乐	15.29	5.66	86.47	348.66	317.07	31.75	37.55	7.51	18.59	24.07	21.49	39.50	15.96	27.77	-13.48	72.88	74.98
	游族网络	50.81	2.76	140.09							3.62							
均值				187.51	156.13	61.96	55.16	34.00	73.84	37.60		29.10	40.82	157.93	63.74	44.20	92.80	40.92
信息服务	人民网	45.14	5.53	245.41	55.14	31.85	48.46	47.33	58.92	42.94	56.46	57.91	53.23	8.37	26.45	31.02	-22.60	21.38
	东方财富	14.9	12.10	180.23	-51.54	-26.67	50.03	107.47	232.13	105.42	103.63	-161.49	-110.16	-270.44	422.34	220.38	899.20	578.18
	均值				16.72	16.58	48.78	57.54	84.82	53.19	66.32	-57.47	4.28	-6.82	79.55	222.14	3.00	81.13
大视频	乐视网	33.51	8.41	281.88	23.96	47.94	122.42	194.17	200.38	366.27	194.50	38.93	15.43	55.72	17.64	20.52	45.20	-2.00
	百视通	31.99	11.14	356.28	38.35	13.42	16.36	53.91	34.12	21.58	7.31	30.58	20.88	30.75	44.00	24.59	17.46	-5.62
	均值				31.97	24.71	52.69	105.51	103.36	155.30	100.70	33.19	19.70	36.81	35.42	23.26	23.21	-4.62
电子商务	上海钢联	55.9	1.56	78.64	65.86	57.68	28.69	87.88	37.77	50.57	519.44	-60.17	-21.97	33.44	-63.10	-97.84	-90.78	-3.67
	生意宝	29.42	2.11	67.86	44.64	55.12	20.27	-19.32	-17.10	-33.51	-11.23	-6.41	-8.63	-4.84	-20.16	7.97	-3.69	9.83
	三六五网	69	0.80	62.31	13.02	26.11	18.89	41.78	71.57	21.24	6.35	0.85	45.14	15.40	-18.14	213.00	5.13	-21.54
	焦点科技	51.39	1.18	58.68	9.22	14.48	20.82	9.75	7.73	3.40	-4.52	-9.75	17.68	8.03	21.89	-21.42	34.83	-39.84
均值				38.65	41.69	24.32	57.36	29.02	28.14	265.57	-13.39	18.49	11.07	-8.92	46.56	8.61	-24.90	
电影	华谊兄弟	23.5	12.38	290.85	124.80	2.28	6.16	46.03	-61.43	28.04	72.61	458.77	215.88	-69.02	130.03	129.92	-80.17	321.17
	光线传媒	21.1	10.13	213.68	94.80	51.08	-13.65	-57.04	-39.30	-32.66	54.49	317.30	46.70	19.87	-48.62	-66.64	-17.19	43.23
	均值				115.34	23.90	-3.72	2.40	-55.12	-4.75	64.51	401.22	140.46	-10.71	20.66	63.34	-63.04	76.41
电视剧	华策影视	29.16	6.47	188.62	58.35	41.14	34.31	-2.82	34.36	89.73	100.68	30.51	20.48	44.09	-10.30	72.77	45.27	14.75
	新文化	26.38	1.92	50.65	5.17	65.29	-30.30	47.50	0.87	40.44	87.62	14.28	34.44	-11.55	44.97	6.35	20.48	5.96
	华录百纳	35.1	2.64	92.66	-3.36	-5.11	-21.10	12.24	11.67	124.99	-47.11	11.09	14.15	-4.55	7.96	-27.92	9.87	-78.71
	中视传媒	19.94	3.31	66.09	-10.79	11.60	28.40	-2.57	-23.70	-49.26	-40.24	195.71	23.55	231.27	-27.30	21.70	-48.09	123.46
均值				9.48	25.15	12.02	6.11	4.25	28.21	4.61	45.63	22.19	28.15	3.27	30.78	17.72	-17.16	
动漫	奥飞动漫	35.96	6.25	224.86	18.65	51.79	26.36	2.73	18.15	90.33	71.12	36.08	50.60	36.57	9.60	10.28	168.15	113.46
	均值				18.65	51.79	26.36	2.73	18.15	90.33	71.12	36.08	50.60	36.57	9.60	10.28	168.15	113.46
广告营销	省广股份	24.11	5.78	139.42	21.86	20.12	4.23	34.33	16.99	6.00	13.89	66.68	101.84	40.79	47.89	47.56	49.42	51.54
	蓝色光标	23.81	9.65	229.71	45.95	23.42	51.31	122.83	126.32	119.15	55.53	42.67	17.58	38.36	401.03	127.18	114.26	61.95
	华谊嘉信	15.83	3.48	55.15	30.92	59.61	41.79	36.58	-24.05	-16.41	-8.59	25.36	96.42	51.84	85.16	-52.60	4.56	108.87
	联建光电	31.75	1.73	54.99	37.87	-5.18	22.68	-5.67	0.73	68.64	70.53	3.87	16.41	13.28	-123.58	16.67	480.93	350.08
	思美传媒	51.86	0.85	44.25			-59.32	20.76	16.99	41.14	42.86			-82.63	-10.15	36.90	-16.66	-14.33
均值				48.90	44.61	-1.87	49.41	32.32	36.85	29.32	49.18	77.15	7.09	95.29	74.68	71.37	71.94	
图书出版	中文传媒	16.14	11.86	191.37	-14.01	-4.96	2.68	89.35	42.83	34.06	-32.73	28.57	37.90	4.54	68.20	26.44	42.60	18.16
	凤凰传媒	11.19	25.45	284.77	-8.95	31.15	-12.86	27.60	7.39	20.85	44.36	-13.83	39.47	-48.75	31.98	0.40	18.61	46.20
	中南传媒	15.45	17.96	277.48	-2.89	25.79	14.45	21.13	19.43	11.81	0.02	7.92	18.85	16.10	24.75	19.63	40.28	27.41
	天舟文化	21.8	3.52	76.73	34.60	-18.19	-29.97	87.55	-0.86	68.31	116.25	3.64	-63.68	-115.54	792.68	3.26	358.00	#####
	长江传媒	8.85	12.14	107.41	23.72	8.98	24.96	24.37	23.57	36.97	5.56	33.66	-3.26	58.76	-4.37	-9.23	13.22	-48.45
均值				-5.79	12.50	3.92	41.69	24.49	25.13	-4.66	6.87	22.44	-4.70	29.18	11.25	31.13	22.97	
报纸	华闻传媒	13.49	18.42	248.45	0.74	-0.62	-15.29	-23.81	0.82	-13.64	19.83	64.35	98.60	181.04	-7.47	611.75	49.13	2.95
	浙报传媒	19.26	11.88	228.86	17.10	60.39	83.62	82.44	67.90	17.97	4.37	10.73	81.64	169.25	60.52	227.20	13.64	-17.75
	博瑞传播	12.49	10.93	136.56	7.31	7.61	4.56	30.70	13.33	3.52	1.39	10.65	0.11	4.85	95.61	2.77	-27.76	-20.06
	粤传媒	18.91	7.26	137.22	400.98	-41.74	-4.86	-26.93	-10.59	-14.00	5.36	-1946.80	-40.90	-1.26	56.49	-60.46	-59.50	-28.84
	新华传媒	11.19	10.45	116.92	-3.54	2.90	7.92	3.75	7.46	4.41	-7.61	-32.81	-59.26	279.19	-177.81	-40.64	-11.45	-112.21
均值				19.06	-1.36	7.18	-1.86	12.71	-2.15	6.88	47.79	19.54	82.14	14.29	131.27	8.57	-21.32	
有线网络	东方明珠	10.92	31.86	347.95	5.59	8.27	0.29	48.17	27.64	4.40	81.20	15.43	1.27	-8.57	68.69	17.33	185.30	319.02
	电广传媒	17.18	14.18	243.54	44.11	0.33	48.64	19.20	-4.89	14.90	4.31	43.83	-19.11	-22.56	-52.17	16.27	-60.01	-28.30
	歌华有线	12.69	10.60	134.56	7.21	6.53	5.27	-6.28	11.13	9.55	0.98	16.75	25.60	26.04	34.54	51.22	12.87	-21.14
	广电网络	8.92	5.63	50.26	17.95	22.74	15.46	15.18	8.46	11.07	-6.78	7.10	8.71	2.23	-46.80	4.33	-19.77	-70.87
	湖北广电	13.35	3.89	51.90	3.44	-6.73	12.78	30.62	-1.02	-0.90	7.51	338.81	562.09	190.14	-59.33	-12.02	27.43	-2.20
	天威视讯	14.26	3.20	45.69	8.46	2.54	-0.32	3.05	-5.43	0.06	3.74	21.37	27.81	-4.10	7.26	-17.80	18.48	10.12
	吉视传媒	12.36	14.68	181.43	17.64	14.69	25.67	-7.71	22.04	23.57	5.75	12.23	11.04	89.13	-7.19	221.39	157.36	72.60
华数传媒	31.92	11.47	366.02	75.62	59.41	-23.72	17.62	40.69	27.83	43.22			114.03	-30.32	16.22	33.69	31.70	21.36
均值				22.39	9.95	13.25	15.68	11.45	12.10	19.85	47.15	17.48	0.54	-5.41	32.68	54.85	41.20	

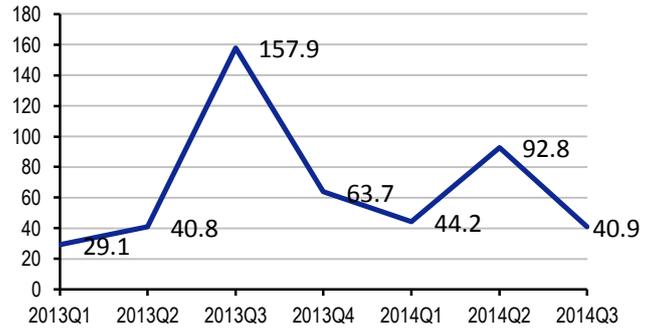
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 17: 网络游戏收入增速 (%)



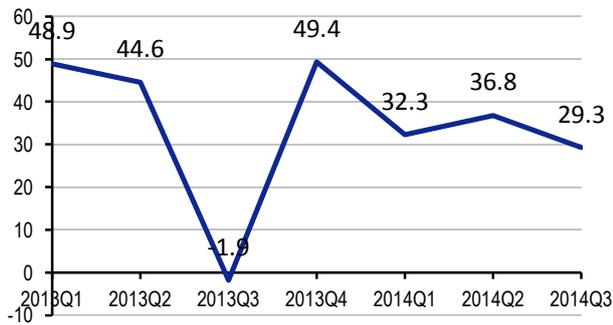
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 18: 网络游戏净利增速 (%)



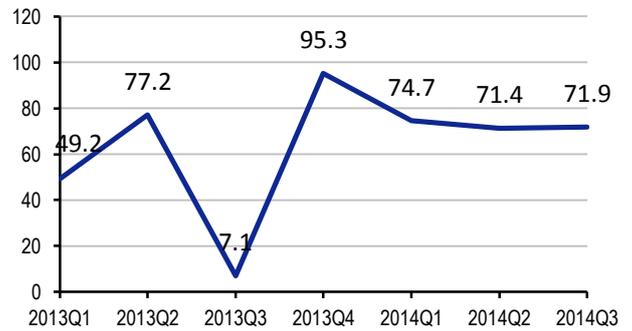
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 19: 广告营销收入增速 (%)



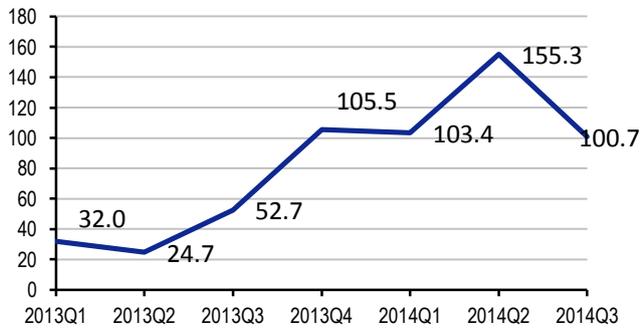
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 20: 广告营销净利增速 (%)



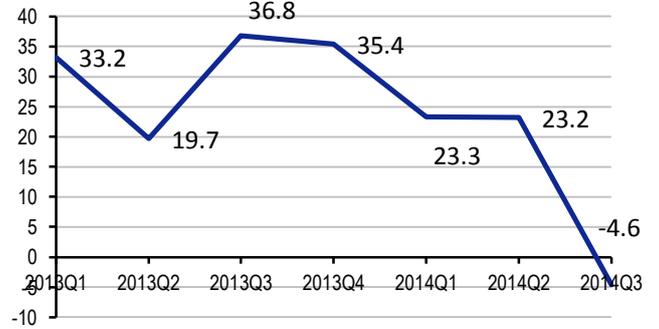
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 21: 网络视频收入增速 (%)



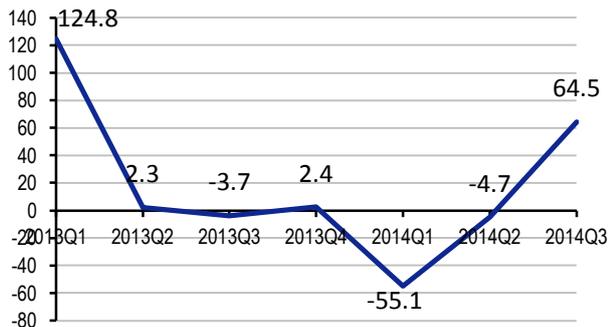
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 22: 网络视频利润增速 (%)



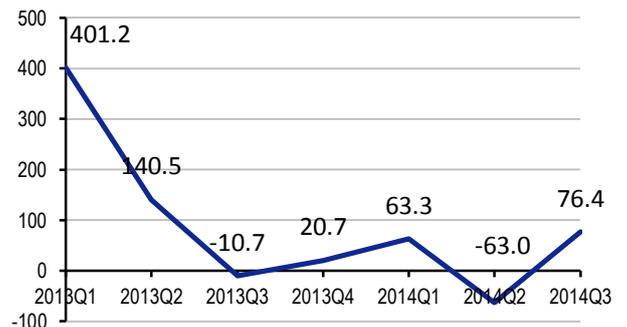
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 23: 电影收入增速 (%)



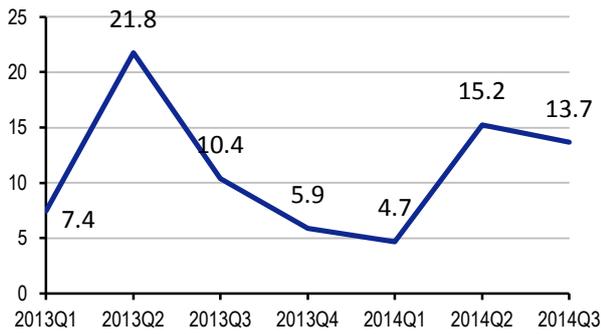
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 24: 电影净利增速 (%)



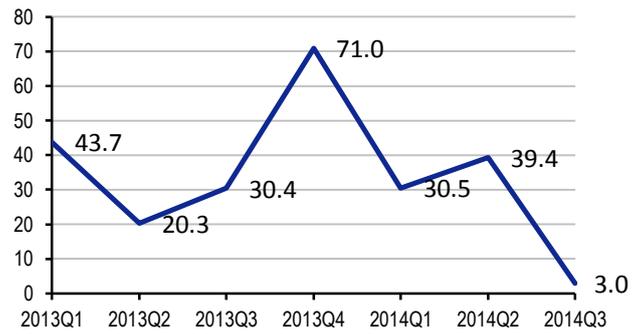
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 25: 电视剧收入增速 (%)



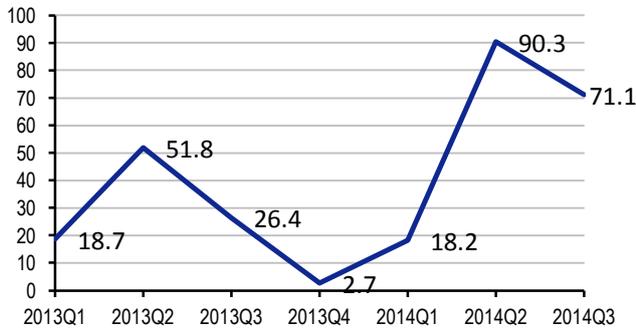
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 26: 电视剧利润增速 (%)



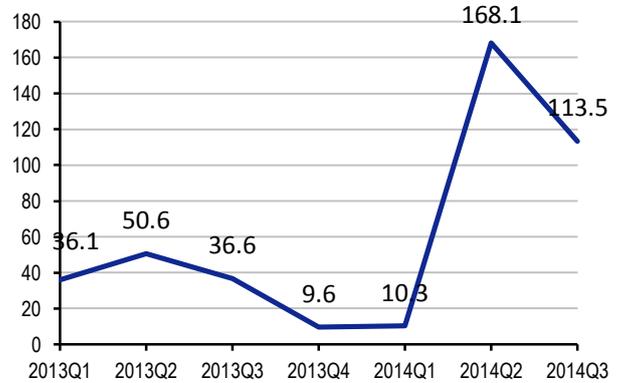
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 27: 动漫收入增速 (%)



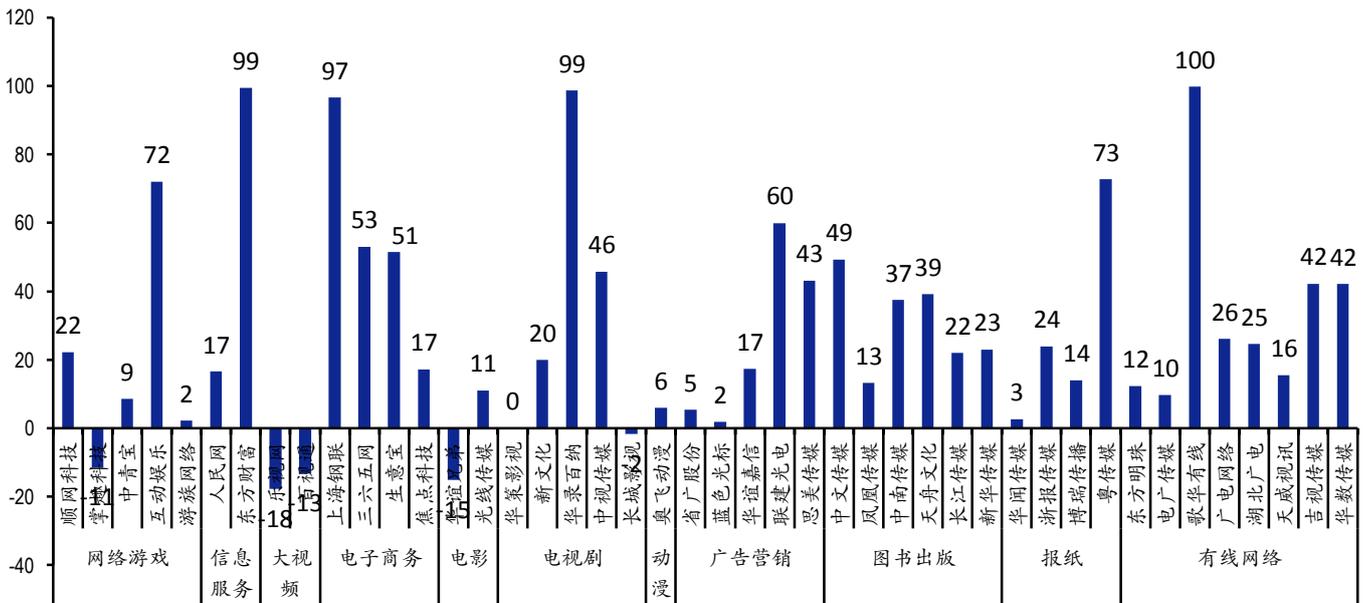
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 28: 动漫利润增速 (%)



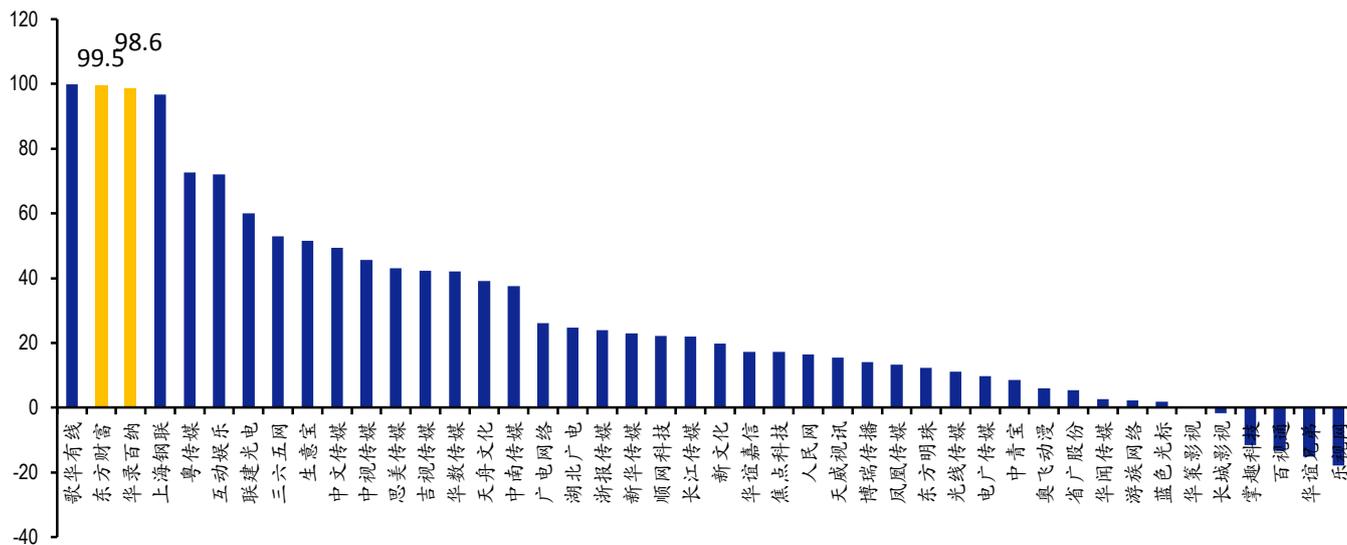
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 29: 传媒板块主要个股年初至今涨跌幅 (%，截至 2014-10-30，不包括转型股)



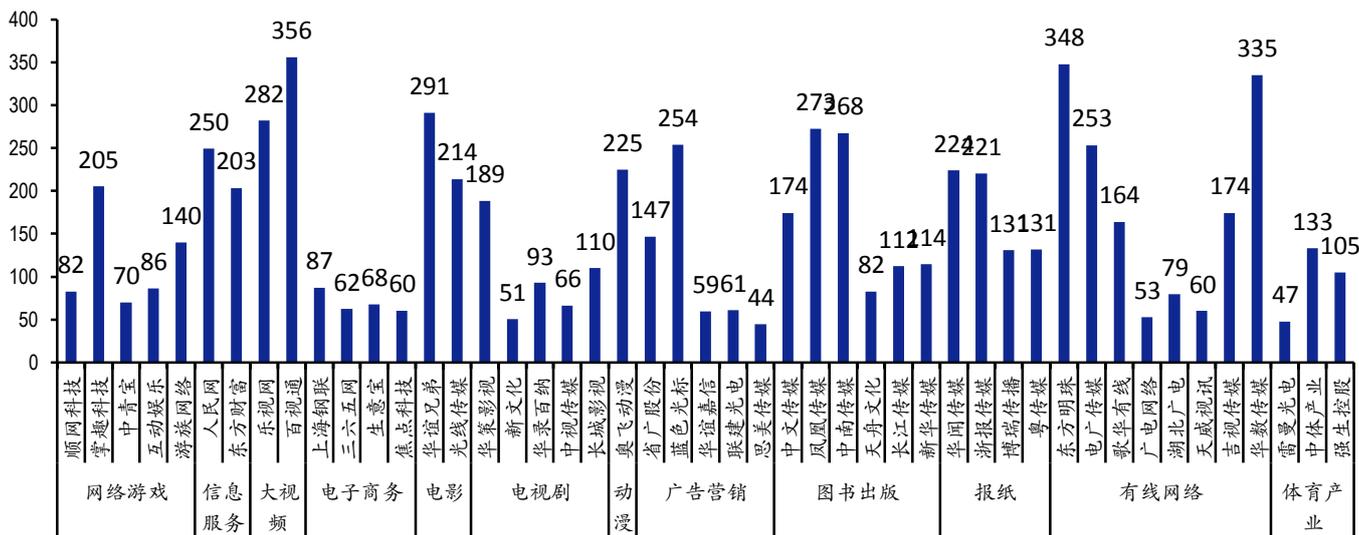
数据来源: wind、安信证券研究中心

图 30: 年初至今传媒板块个股涨跌幅 (%)



数据来源: wind、安信证券研究中心

图 31: 传媒板块主要个股市值 (亿元, 截至 2014-10-30)



数据来源: wind、安信证券研究中心

### 3. 公司财务数据分析

2014 年前三季度, 广告营销、图书出版和报纸子板块的毛利率、净利率和 ROE 大都有所提升, 受一剧两星、军旅剧等政策不确定性影响, 华录百纳、新文化等电视剧龙头公司的盈利能力出现一定程度下滑, 同时各项费用率有一定程度增加。

**游戏行业:** 受到净网行动和产业集中度持续提升, 推动流量成本提高; 同时如顺网科技刚页游联运依然处于发展初期, 各项费用占比有所提高, 毛利率、净利率均有所下滑;

**电视剧行业:** 受一剧两星影响下游价格有所回调, 制作成本下降略有滞后; 同时行业成长稳健, 集中度提升同时竞争加剧, 各公司毛利率、净利率近三年也有所下降。

**广告营销:** 各公司基于业务不同区别较大, 其中华谊嘉信和联建光电由于数字营销等新业务占比提升, 整体毛利率和净利率持续提高; 蓝色光标传统广告业务依然占比较大, 同时每年并购整合带动人员规模扩大、人力成本也在持续提升, 管理费用率提高导致毛利率和净利率有所下滑;

图 32: 传媒板块主要个股历年前三季度毛利率、净利率变化情况

年初至今			毛利率 (%)			净利率 (%)			净资产收益率ROE (摊薄)		
			2012Q3	2013Q3	2014Q3	2012Q3	2013Q3	2014Q3	2012Q3	2013Q3	2014Q3
300113.SZ	网络游戏	顺网科技	88.06	87.18	78.72	33.95	32.67	24.38	8.32	8.97	10.19
300315.SZ		掌趣科技	56.52	52.71	59.13	32.25	37.52	38.56	5.87	6.28	5.29
300052.SZ		中青宝	73.87	62.27	60.12	10.06	14.40	8.08	1.48	2.97	2.84
300043.SZ		互动娱乐	22.92	12.41	19.84	11.20	5.96	8.19	9.28	9.75	8.43
002174.SZ		游族网络			66.44			43.34			34.14
300104.SZ	大视频	乐视网	39.11	33.28	13.98	15.95	12.67	1.54	11.34	12.27	6.99
600637.SH		百视通	47.41	50.84	41.46	26.73	28.20	23.58	13.24	13.90	13.11
603000.SH	门户网站	人民网	61.78	53.46	58.79	29.02	26.28	24.69	6.22	7.84	7.74
300059.SZ		东方财富	71.00	59.17	70.83	26.99	(16.33)	18.88	2.68	(1.38)	3.60
300226.SZ	电子商务	上海钢联	20.26	12.95	4.96	3.96	2.03	(0.05)	6.41	4.49	1.47
002095.SZ		生意宝	86.45	63.94	83.28	26.54	17.72	23.50	6.50	5.84	6.07
002315.SZ		焦点科技	73.44	68.46	63.75	27.12	25.03	23.81	5.58	5.71	5.10
300295.SZ		三六五网	95.31	93.79	94.81	34.72	34.68	35.05	11.65	13.07	14.68
300027.SZ		电影	华谊兄弟	56.66	57.13	65.04	18.50	40.15	54.02	7.76	12.30
300251.SZ	光线传媒		37.42	48.49	45.45	25.45	34.57	31.60	7.51	11.20	6.67
300133.SZ	电视剧	华策影视	59.78	50.17	44.14	33.94	31.60	24.55	11.28	12.25	8.63
300336.SZ		新文化	44.02	39.39	36.97	21.56	21.82	18.40	6.79	7.37	7.65
300291.SZ		华录百纳	51.99	58.00	35.00	32.61	39.75	19.63	9.10	8.70	5.01
600088.SH		中视传媒	8.05	16.28	22.31	2.16	6.32	8.38	1.65	4.34	3.43
002071.SZ		长城影视			52.69			29.43			7.97
002292.SZ	动漫	奥飞动漫	39.58	43.36	46.65	13.52	13.93	16.65	7.41	9.09	11.98
002400.SZ	广告营销	省广股份	14.50	17.35	19.13	3.61	5.57	7.13	8.57	12.23	16.44
300058.SZ		蓝色光标	38.47	34.48	30.51	14.02	13.09	12.86	14.98	7.37	11.67
300071.SZ		华谊嘉信	11.37	10.30	12.45	3.44	3.64	4.04	5.05	6.68	7.16
300269.SZ		联建光电	25.63	23.31	31.76	4.51	4.35	11.99	2.96	3.25	5.07
002712.SZ		思美传媒	0.00	14.61	11.98	0.00	4.06	2.61	0.00	9.78	4.97
600832.SH	有线网络	东方明珠	29.64	26.41	38.28	18.01	17.24	30.10	4.97	5.11	11.95
000917.SZ		电广传媒	42.60	38.45	33.94	15.29	13.02	9.92	10.72	9.19	3.33
600037.SH		歌华有线	5.43	9.66	13.92	15.73	18.42	17.59	4.27	5.08	4.92
600831.SH		广电网络	42.34	38.01	33.45	9.23	8.24	5.87	7.67	7.52	5.08
000665.SZ		湖北广电	21.72	45.62	44.73	7.17	14.71	15.54	13.84	5.39	5.40
002238.SZ		天威视讯	39.55	40.20	40.59	14.66	16.18	16.64	6.76	7.14	6.94
601929.SH		吉视传媒	42.60	42.96	48.34	11.13	12.93	24.68	3.08	3.78	7.45
000156.SZ		华数传媒	42.98	43.65	42.63	11.08	14.73	13.88	14.88	18.18	11.75
600373.SH	图书出版	中文传媒	14.78	16.62	18.26	5.51	7.28	8.64	11.44	9.46	10.51
601928.SH		凤凰传媒	36.77	38.05	37.30	14.19	12.71	12.18	7.56	6.66	7.47
601098.SH		中南传媒	39.59	40.12	43.41	13.68	14.39	17.35	7.67	8.11	9.52
300148.SZ		天舟文化	32.02	36.09	47.48	8.64	3.02	21.80	3.36	1.52	3.60
600757.SH		长江传媒	31.36	31.66	26.57	10.17	10.49	7.44	8.32	6.69	5.38
600825.SH		新华传媒	32.82	34.64	31.80	6.54	6.65	1.44	3.12	3.32	0.74
000793.SZ	报纸	华闻传媒	37.68	40.70	44.48	13.39	27.10	32.57	6.93	16.07	16.58
600633.SH		浙报传媒	48.13	49.86	49.83	20.17	24.46	24.54	16.98	9.38	10.99
600880.SH		博瑞传播	49.17	48.02	49.00	25.69	26.12	21.67	11.01	10.81	6.11
002181.SZ		粤传媒	40.62	38.47	39.61	18.52	19.51	11.17	6.39	6.17	2.94

数据来源: wind、安信证券研究中心

图 33: 传媒板块主要个股 2014 年单季度毛利率、净利率变化情况

		毛利率 (%)			净利率 (%)			净资产收益率 (ROE)			
		2014Q1	2014Q2	2014Q3	2014Q1	2014Q2	2014Q3	2014Q1	2014Q2	2014Q3	
300113.SZ	网络游戏	顺网科技	72.81	81.84	79.98	11.45	21.13	34.34	1.36	2.98	6.40
300315.SZ		掌趣科技	52.18	56.52	65.76	31.97	35.17	45.71	2.73	2.54	2.45
300052.SZ		中青宝	62.51	62.71	56.02	8.51	8.86	7.08	0.79	1.21	0.90
300043.SZ		互动娱乐	15.15	20.44	22.48	3.47	8.86	10.78	1.02	3.30	4.43
002174.SZ		游族网络		67.14	82.45		50.21	49.37		39.33	13.00
300104.SZ	大视频	乐视网	21.78	11.88	11.77	4.08	1.27	0.38	5.00	2.81	2.17
600637.SH		百视通	43.00	41.79	39.56	24.92	24.34	21.36	4.69	5.14	4.03
603000.SH	门户网站	人民网	72.81	62.45	59.11	11.45	23.19	31.58	1.36	2.23	3.65
300059.SZ		东方财富	73.76	70.23	68.80	16.33	16.46	22.66	1.05	0.88	1.73
300226.SZ	电子商务	上海钢联	72.81	8.23	2.77	11.45	(0.40)	0.08	1.36	0.19	1.37
002095.SZ		生意宝	78.18	82.16	90.75	24.64	21.05	25.31	2.14	1.95	1.92
002315.SZ		焦点科技	64.32	65.13	61.76	14.05	39.49	16.84	0.99	3.03	1.22
300295.SZ		三六五网	94.74	96.52	93.02	42.49	35.52	27.35	5.73	5.42	3.92
300027.SZ	电影	华谊兄弟	64.69	66.40	64.39	180.70	23.55	17.32	8.86	1.13	0.84
300251.SZ		光线传媒	39.34	55.79	42.53	21.37	43.46	29.48	1.22	3.32	3.61
300133.SZ	电视剧	华策影视	57.52	42.88	39.06	34.62	24.43	19.81	2.35	3.93	2.66
300336.SZ		新文化	43.01	35.89	32.06	19.06	19.42	15.68	2.29	3.88	1.53
300291.SZ		华录百纳	53.84	27.53	38.68	28.11	18.19	15.32	1.48	2.81	0.77
600088.SH		中视传媒	19.27	26.28	20.75	6.08	10.52	8.12	0.75	1.63	1.08
002071.SZ		长城影视		498.31	43.02		369.39	24.06		7.53	2.33
002292.SZ	动漫	奥飞动漫	48.12	46.40	46.08	12.85	18.25	17.22	2.86	6.38	5.33
002400.SZ	广告营销	省广股份	17.29	21.00	18.99	5.41	8.47	7.39	3.97	6.44	5.66
300058.SZ		蓝色光标	30.62	30.85	30.08	11.41	12.45	14.39	2.98	4.40	4.90
300071.SZ		华谊嘉信	11.07	11.76	13.89	1.60	3.51	6.01	0.87	2.24	4.28
300269.SZ		联建光电	22.62	35.25	33.36	3.59	12.59	15.30	0.84	2.58	3.05
002712.SZ		思美传媒	11.81	13.13	10.98	0.67	5.17	1.34	0.33	3.71	0.98
600832.SH	有线网络	东方明珠	72.81	38.52	40.89	11.45	52.07	25.70	1.36	5.72	4.49
000917.SZ		电广传媒	40.88	32.19	29.78	17.26	4.38	9.09	1.95	0.46	0.94
600037.SH		歌华有线	9.39	18.41	13.26	11.81	21.03	19.27	1.06	2.19	1.79
600831.SH		广电网络	36.41	31.13	33.13	7.92	6.23	3.09	2.51	1.98	0.68
000665.SZ		湖北广电	55.95	39.39	39.52	12.84	22.31	10.77	1.47	2.82	1.22
002238.SZ		天威视讯	40.96	39.32	41.51	12.17	20.83	16.61	1.74	2.99	2.38
601929.SH		吉视传媒	52.05	47.77	44.98	28.23	24.56	21.03	3.38	2.78	2.18
000156.SZ		华数传媒	33.91	43.06	41.79	2.49	14.02	12.54	0.42	4.21	3.69
600373.SH	图书出版	中文传媒	17.42	16.55	21.93	9.46	5.77	11.78	4.35	2.45	4.07
601928.SH		凤凰传媒	37.79	37.71	36.34	13.16	14.51	8.39	2.53	3.42	1.60
601098.SH		中南传媒	41.07	42.41	47.15	14.60	18.64	18.38	2.53	4.22	3.03
300148.SZ		天舟文化	32.67	39.65	63.77	6.27	18.92	33.33	0.69	1.91	2.17
600757.SH		长江传媒	30.67	23.47	26.25	8.98	9.20	3.99	2.12	2.45	0.96
600825.SH		新华传媒	33.91	31.44	30.07	2.49	3.15	(1.49)	0.42	0.56	(0.24)
000793.SZ	报纸	华闻传媒	38.34	55.77	41.77	41.60	36.27	23.97	6.58	6.15	3.80
600633.SH		浙报传媒	50.10	50.86	48.59	31.62	25.10	18.24	3.67	4.23	3.29
600880.SH		博瑞传播	53.21	46.84	47.20	28.67	18.99	17.73	2.64	1.91	1.72
002181.SZ		粤传媒	34.24	39.48	43.40	6.95	8.84	15.85	0.57	0.80	1.79

数据来源: wind、安信证券研究中心

图 34：传媒板块主要个股前三季度销售费用率和管理费用率

年初至今			销售费用率 (%)			管理费用率 (%)		
			2012Q3	2013Q3	2014Q3	2012Q3	2013Q3	2014Q3
300113.SZ	网络游戏	顺网科技	20.31	23.43	22.88	30.08	29.86	30.41
300315.SZ		掌趣科技	1.94	2.75	3.10	16.47	12.52	17.70
300052.SZ		中青宝	49.33	31.11	29.80	28.23	23.15	30.46
300043.SZ		互动娱乐	5.48	2.62	4.27	4.78	2.73	4.31
002174.SZ		游族网络			10.88			18.35
300104.SZ	大视频	乐视网	10.32	8.12	7.50	5.00	4.33	2.70
600637.SH		百视通	4.28	5.57	7.43	10.97	12.40	11.71
603000.SH	门户网站	人民网	20.56	19.32	19.79	13.43	10.69	13.52
300059.SZ		东方财富	39.70	56.07	25.94	23.96	43.35	30.60
300295.SZ	电子商务	三六五网	33.47	39.94	40.46	16.23	16.36	17.47
300226.SZ		上海钢联	9.13	6.20	2.62	5.71	3.82	1.90
002095.SZ		生意宝	35.14	25.76	34.45	22.18	18.28	25.68
002315.SZ		焦点科技	33.62	30.07	31.13	18.13	19.42	23.48
300027.SZ	电影	华谊兄弟	26.57	25.28	30.80	10.73	6.41	15.63
300251.SZ		光线传媒	1.56	1.54	1.37	6.15	5.43	5.88
300133.SZ	电视剧	华策影视	4.41	3.99	4.96	11.84	7.75	9.80
300336.SZ		新文化	4.78	7.82	7.23	3.42	4.03	3.93
300291.SZ		华录百纳	1.55	2.53	3.90	4.28	6.53	7.54
600088.SH		中视传媒	2.24	1.95	3.05	4.20	5.08	6.86
002071.SZ		长城影视			5.80			12.36
002292.SZ	动漫	奥飞动漫	10.94	12.76	13.72	12.30	13.12	13.88
002400.SZ	广告营销	省广股份	6.74	7.08	7.41	2.02	2.45	2.07
300058.SZ		蓝色光标	12.84	13.29	10.59	5.33	6.64	5.76
300071.SZ		华谊嘉信	0.23	0.19	0.50	5.52	4.75	6.29
300269.SZ		联建光电	7.49	7.86	8.54	10.01	11.16	8.94
002712.SZ		思美传媒	0.00	3.39	3.12	0.00	4.37	3.87
600832.SH	有线网络	东方明珠	1.28	1.23	0.91	5.97	5.71	5.92
000917.SZ		电广传媒	4.44	4.08	5.02	16.65	15.94	18.15
600037.SH		歌华有线	4.34	4.15	3.95	3.65	4.75	4.40
600831.SH		广电网络	12.46	10.26	10.44	13.11	13.32	13.13
000665.SZ		湖北广电	2.13	12.78	13.81	8.05	14.51	15.33
002238.SZ		天威视讯	8.06	7.15	8.62	14.02	14.43	14.24
601929.SH		吉视传媒	6.13	6.21	8.98	21.16	20.33	14.84
000156.SZ		华数传媒	15.24	13.44	13.31	12.76	12.31	10.65
600373.SH	图书出版	中文传媒	2.31	2.15	2.46	5.79	6.52	6.51
601928.SH		凤凰传媒	12.78	13.76	12.85	11.79	13.27	13.82
601098.SH		中南传媒	11.12	11.83	13.25	15.13	14.65	14.41
300148.SZ		天舟文化	11.04	17.99	10.77	10.29	14.03	11.46
600757.SH		长江传媒	8.15	8.45	9.42	12.68	12.88	11.15
600825.SH		新华传媒	24.33	24.75	23.51	6.21	6.72	6.99
000793.SZ	报纸	华闻传媒	12.08	13.93	12.78	6.02	7.54	7.81
600633.SH		浙报传媒	11.12	11.99	11.66	10.27	11.13	13.83
600880.SH		博瑞传播	3.63	4.69	5.55	10.60	10.54	17.48
002181.SZ		粤传媒	14.04	16.11	21.41	7.54	6.27	8.64

数据来源：wind、安信证券研究中心

图 35：传媒板块主要个股单季度销售费用率和管理费用率

			销售费用率 (%)			管理费用率 (%)		
			2014Q1	2014Q2	2014Q3	2014Q1	2014Q2	2014Q3
300113.SZ	网络游戏	顺网科技	26.91	24.13	19.61	38.07	32.75	24.21
300315.SZ		掌趣科技	2.56	2.57	3.92	15.00	17.68	19.33
300052.SZ		中青宝	24.38	26.73	36.78	35.91	31.80	24.91
300043.SZ		互动娱乐	3.79	3.94	4.91	3.66	4.90	4.21
002174.SZ		游族网络			15.86			23.37
300104.SZ	大视频	乐视网	9.97	5.35	8.37	3.09	2.31	2.88
600637.SH		百视通	9.20	5.03	8.56	9.62	14.71	10.18
603000.SH	门户网站	人民网	23.26	18.85	17.90	13.32	15.88	11.67
300059.SZ		东方财富	24.94	32.32	22.35	31.92	36.08	25.72
300226.SZ	电子商务	上海钢联	6.23	4.54	1.32	4.24	2.99	1.10
002095.SZ		生意宝	31.42	31.28	42.10	23.61	25.61	28.20
002315.SZ		焦点科技	29.69	29.17	30.98	27.44	20.36	26.53
300295.SZ		三六五网	33.80	39.43	48.00	15.24	18.58	18.42
300027.SZ	电影	华谊兄弟	47.57	27.03	25.79	13.76	14.61	17.04
300251.SZ		光线传媒	2.14	1.58	0.98	9.37	6.79	4.11
300133.SZ	电视剧	华策影视	7.02	3.95	5.10	13.16	8.33	9.83
300336.SZ		新文化	7.85	5.48	9.88	4.02	3.10	5.40
300291.SZ		华录百纳	12.70	1.48	2.31	8.98	5.31	12.92
600088.SH		中视传媒	3.82	2.70	2.76	6.52	6.62	7.41
002071.SZ		长城影视	2.92	44.83	4.39	10.43	51.68	9.49
002292.SZ	动漫	奥飞动漫	15.89	13.19	13.01	16.60	12.18	14.02
002400.SZ	广告营销	省广股份	7.39	7.26	7.56	2.39	2.04	1.81
300058.SZ		蓝色光标	9.94	10.25	11.44	6.25	5.34	5.82
300071.SZ		华谊嘉信	0.54	0.58	0.40	7.64	6.56	5.21
300269.SZ		联建光电	8.44	9.57	7.85	10.95	9.81	7.44
002712.SZ		思美传媒	4.33	1.97	3.48	5.38	2.42	4.35
600832.SH	有线网络	东方明珠	1.03	0.99	0.77	4.81	8.69	5.01
000917.SZ		电广传媒	4.84	5.23	4.97	18.99	19.47	16.17
600037.SH		歌华有线	3.85	3.89	4.12	5.13	3.54	4.65
600831.SH		广电网络	9.96	9.88	11.72	14.53	10.75	14.61
000665.SZ		湖北广电	17.74	9.94	14.19	20.94	10.99	14.57
002238.SZ		天威视讯	7.26	7.77	10.72	15.24	14.04	13.50
601929.SH		吉视传媒	8.09	8.93	9.99	15.27	13.43	15.81
000156.SZ		华数传媒	11.51	13.66	14.66	10.30	10.26	11.37
600373.SH		图书出版	中文传媒	2.19	2.41	2.92	5.28	6.54
601928.SH	凤凰传媒		13.03	11.42	14.44	13.27	12.73	15.70
601098.SH	中南传媒		12.88	13.73	12.95	14.29	13.89	15.22
300148.SZ	天舟文化		14.46	8.76	10.83	10.36	10.30	13.28
600757.SH	长江传媒		8.52	9.06	10.66	12.39	9.48	11.89
600825.SH	新华传媒	23.54	21.70	25.48	6.30	7.23	7.43	
000793.SZ	报纸	华闻传媒	14.25	12.64	13.21	9.29	7.28	7.78
600633.SH		浙报传媒	11.12	10.26	13.46	14.30	12.16	15.07
600880.SH		博瑞传播	4.51	6.49	5.60	15.80	17.23	19.39
002181.SZ		粤传媒	20.79	22.10	21.31	8.68	9.09	8.27

数据来源：wind、安信证券研究中心

## ■ 公司评级体系

### 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

文浩、许彬分别声明, 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。

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	侯海霞	021-68763563	houhx@essence.com.cn
	梁涛	021-68766067	liangtao@essence.com.cn
	凌洁	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
	潘艳	021-68766516	panyan@essence.com.cn
北京联系人	朱贤	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
	温鹏	010-59113570	wenpeng@essence.com.cn
	刘凯	010-59113572	liukai2@essence.com.cn
	李倩	010-59113575	liqian1@essence.com.cn
深圳联系人	周蓉	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
	张莹	010-59113571	zhangying1@essence.com.cn
	沈成效	0755-82558059	shencx@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558087	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@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：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层

邮编：200123

北京市

地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编：100034