

文化产业并购高潮迭起

——传媒与互联网观察(第10期)

程 昊 执业证书编号 S1100513040003
 互联网 (021) 68416988-222
 研究员 chenggao@cczq.com

李艳丽
 8621-68416988
 联系人 liyanli@cczq.com

● **一周聚焦:**

进入9月,文化产业并购持续火热。中央全面深化改革领导小组第四次会议审议通过了《关于推动传统媒体和新兴媒体融合发展的指导意见》,资本闻风而动,文化传媒股多支个股涨停。8月份文化产业的并购交易达25起,涉及的金额多大340多亿。进入9月文化产业并购持续火热,已公布的并购有:任子行6亿收购唐人数码进军网游、张化机拟15亿收购5173进军网游虚拟交易平台、凤凰传媒欲借道产业基金间接持股PPTV等。借着国家打造新型大媒体集团之际,文化产业已经成为A股上市公司并购最为活跃的领域,建议关注相关个股。

● **数字看市场:**

文理科合并:30年高考最大改革出炉。近日考试招生制度改革取消高中文理科区分,新的高考成绩采取“3+3”模式,由全国统一高考语数外3个科目的成绩,以及政、史、地、物、化、生六科高中学业水平考试中自主选择3个科目的成绩合计而成。我们认为此次改革1)引导学生避免偏科,“副科”进入高考总成绩将提升教育服务市场空间。2)意见中关于全国试卷统一命题、取消特长生加分项目,将促使高考规范化、统一化,利好全国性布局的规模化教育服务提供商。上市公司方面关注在K12领域参与较深的全通教育、新南洋、好未来等。

暑期档落幕,票房90亿。2014年度暑期档票房累计超90亿,同比增幅超55%,在档期内国产/进口片票房分布为44:46。在国产片表现中,《分手大师》《后会无期》《小时代3》《白发魔女传》《京城81号》等均取得不错的成绩,但是与之对应的口碑却不尽人意;与之相反的《绣春刀》《我就是我》等虽收获良好口碑,但是影院拍片及观众却均不买账。国内质量影片遭遇票房、口碑两极分化在近几年内地电影市场已成为见怪不怪的“怪象”。我们认为电影除了自身质量外,还应注意影片名称、营销方式、话题等。

川财证券研究所

成都高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼,610041
 总机:(028)86583000
 传真:(028)86583002

● **细分市场一周表现**

指数名称	报收点数	上周表现	三月累计	今年累计
在线教育指数	3,689	11.5%	37.1%	109.8%
广告指数	5,186	4.8%	1.1%	8.6%
有线和卫星电视指数	3,659	6.1%	14.1%	17.6%
电影和娱乐指数	4,299	5.2%	4.8%	8.2%
出版指数	3,669	2.6%	22.5%	24.8%

一周聚焦：文化产业并购高潮迭起

中央全面深化改革领导小组第四次会议审议通过了《关于推动传统媒体和新兴媒体融合发展的指导意见》，资本闻风而动，文化传媒股多支个股涨停。进入9月文化产业并购持续火热，已公布的并购有：任子行6亿收购唐人数码进军网游、张化机拟15亿收购5173进军网游虚拟交易平台、凤凰传媒欲借道产业基金间接持股PPTV、当代东方收购盟将威100%股权等。借着国家打造新型大媒体集团之际，文化产业已经成为A股上市公司并购最为活跃的领域，下半年资本活动有望延续8月份的“小高峰”。

文化市场在五六月份经历了亿次高峰，但7月份稍微降温，不过在国家政策的鼓舞下，资本8月份卷土重来。根据Wind的数据，8月份文化产业的并购交易达25起，涉及的金额多大340多亿。相比之下，7月份的并购数量为20起，总金额为147亿；上半年并购数量为122起，并购金额730亿。从并购方的性质来看，主要以A股上市公司与BAT等互联网巨头为主，其中有超过1/3并购事件买方为非TMT行业。

表格1：8月份文化产业的并购活动

交易标的	持股比例	交易买方	交易总价值(万元)	标的方所属行业
西安梦舟	100%	鑫科材料(600255.SH)	93,000	有线和卫星电视
淘宝天下	51%	浙报传媒(600633.SH)	3,202	广告
完美影视	100%	金磊股份(002624.SZ)	272,623	电影与娱乐
世纪长龙	100%	鹿港科技(601599.SH)	47,000	电影与娱乐
拇指游玩	30%	骅威股份(002502.SZ)	5,400	电影与娱乐
蓝色火焰	100%	华录百纳(300291.SZ)	250,000	广告
杭州网营	23%	蓝色光标(300058.SZ)	5,100	广告
慈文传媒	5%	顺网科技(300113.SZ)	10,800	电影与娱乐
派格华创	30%	德力股份(002571.SZ)	9,000	电影与娱乐
银河电视	9%	鹏博士(600804.SH)	3,000	有线和卫星电视
兆讯传媒; 翔通动漫; 青雨影视	100%	万好万家(600576.SH)	306,500	电影与娱乐, 广告
迪思传媒	100%	华谊嘉信(300071.SZ)	46,000	广告
河南新华书店; 河南人民社等	100%	大地传媒(000719.SZ)	295,800	出版
点点互动控股; 儒意影业等	100%	中技控股(600634.SH)	752,077	家庭娱乐软件, 电影与娱乐
世纪伙伴; 星河文化; 群像文化	100%	北京旅游(000802.SZ)	252,000	电影与娱乐
寰亚传媒	5%	腾讯控股(0700.HK)	10,821	电影与娱乐
皇庭文化	100%	深国商(200056.SZ)	110,000	广告
耀莱影城; 都玩网络	100%	松辽汽车(600715.SH)	374,800	信息科技咨询, 电影与娱乐
千易志诚	30%	中南重工(002445.SZ)	5,400	电影与娱乐
Keyeast	6%	搜狐(SOHU.O)	9,027	电影与娱乐
海润影视	100%	申科股份(002633.SZ)	252,237	电影与娱乐
苏宁文化	100%	苏宁环球(000718.SZ)	10,000	广告
珠江数码	23%	电广传媒(000917.SZ)	49,500	有线和卫星电视
杭州日报传媒等11家公司	-	华智控股(000607.SZ)	223,116	电影与娱乐, 广告, 出版

资料来源：Wind，川财证券研究所

一周数据

第 35 周周总票房约 5.6 亿，观影人次 1595 万。《猩球崛起》3 天约 2.8 亿夺冠；《四大名捕》8216 万居第二，累计 1.85 亿；《驯龙高手 2》7349 万排第三，累计约 3.9 亿。本周《猩球崛起》单片票房占比达 50%，票房集中度较高。

表格2：一周国内影片票房排行（2014 年 8 月 25 日-2014 年 8 月 31 日）

排名	影片名称	本周票房 (万)	累计票房 (万)	本周场次	本周人次	平均票价 (元)	上映天数	发行公司
1	猩球崛起：黎明之战	¥27,804	¥27,804	141,124	7,535,148	¥37	3	华夏、中影
2	四大名捕大结局	¥8,216	¥18,552	161,554	2,269,040	¥36	10	华夏，光线影业
3	驯龙高手2	¥7,349	¥38,920	108,505	1,978,295	¥37	18	华夏，中影
4	临时同居	¥4,254	¥9,658	112,122	1,378,515	¥31	11	中影，盛世新影
5	昆虫总动员	¥1,468	¥2,576	35,629	436,520	¥34	10	中影
6	反贪风暴	¥1,250	¥9,378	45,485	399,316	¥31	16	乐视影业
7	鹿贝未日	¥1,097	¥9,630	27,089	311,515	¥35	17	华夏
8	白雪公主之矮人力量	¥745	¥1,713	26,944	253,786	¥29	11	华夏
9	床下有人2	¥729	¥1,305	32,498	257,260	¥28	10	东阳四月天
10	丛林之王	¥582	¥1,857	25,371	169,395	¥34	11	华夏，中影

资料来源：艺恩咨询，川财证券研究所。

注：艺恩咨询每周二更新上周票房数据

根据艺恩咨询的数据，《变 4》最终中国票房接近 20 亿，保持中国票房第一位。在国民娱乐开支增长和国家政策的支持下，影视盛宴将继续。

表格3：影片中国票房历史总排行

排名	影片名称	总票房(万)	场均票房	场均人次	平均票价	国家及地区	上映日期
1	变形金刚4：绝迹重生	¥197,110	¥2,058	49	¥41	美国/中国	2014/6/27
2	阿凡达	¥139,120	¥4,267	83	¥50	美国	2010/1/4
3	人再囧途之泰囧	¥126,474	¥1,474	45	¥32	中国	2012/12/12
4	西游·降魔篇	¥124,626	¥1,624	40	¥40	中国/中国香港	2013/2/10
5	变形金刚3	¥111,160	¥2,271	54	¥41	美国	2011/7/21
6	西游记之大闹天宫	¥104,285	¥1,644	39	¥41	中国/中国香港	2014/1/31
7	泰坦尼克号3D	¥97,712	¥2,592	58	¥44	美国	2012/4/10
8	十二生肖	¥87,991	¥1,494	37	¥40	中国/中国香港	2012/12/20
9	钢铁侠3	¥75,321	¥1,391	33	¥41	中国/美国	2013/5/1
10	画皮2	¥72,650	¥1,615	36	¥44	中国/中国香港	2012/6/28

资料来源：艺恩咨询，川财证券研究所

表格4: 即将上线电影档期整理

首映日期	影片名称	影片主类型	发行公司	国家地区
2014/9/8	分歧者: 异类觉醒	动作	中影	美国
2014/9/10	有一天	剧情	N/A	中国
2014/9/12	不惧风暴	动作	中影/华夏	美国
2014/9/12	我是你的野蛮女友	爱情	中外世纪	中国
2014/9/12	我的青春蜜友	爱情	N/A	中国
2014/9/12	超体	动作	N/A	法国
2014/9/12	女生宿舍	惊悚	上影发行/北京春秋永乐文化传播	中国
2014/9/12	森林孤影	动画	盛星文化/爱微笑	中国
2014/9/12	0.5的爱情	爱情	帧画影视	中国
2014/9/12	美女与野兽	爱情	华夏	法国
2014/9/16	绝密跟踪	动作	中影	韩国
2014/9/16	从哪来, 到哪去	喜剧	N/A	中国
2014/9/18	黎明之眼	战争	中影	中国

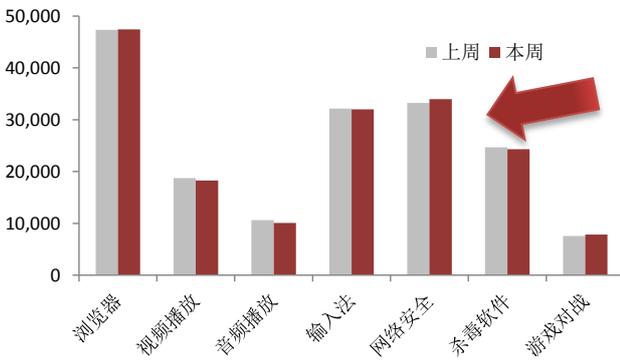
资料来源: 艺恩咨询, 川财证券研究所

表格5: 国产电影制作跟踪

影片名称	影片状态	影片主类型	制作公司	国家地区	拟出品年份
不离不弃	前期筹备	爱情	华数唱/奇戈视觉/蝎子传媒	中国	2015
出山	拍摄中	纪实	中合云信/文脉堂/天昌投资/山东厂	中国	2014
我的野蛮女友2	拍摄中	爱情	Shin Films/拾捌文化/星河恒扬/摩天轮文化	中国/韩国	2015
北梁的天空	拍摄中	爱情	包头文化演艺/青年厂	中国	2014
彩虹总在风雨后	拍摄中	爱情	燕归来	中国	2014
赵锦棠	拍摄中	歌舞	N/A	中国	2015
电影大师	拍摄中	爱情	金尊天悦	中国	2015
校花驾到	拍摄中	爱情	光影华视/IFG	中国	2015
射雕英雄传	前期筹备	动作	N/A	中国	2015
逆爱	拍摄中	剧情	十月金秋	中国	2015
谁的青春不叛逆	拍摄中	爱情	聚星嘉艺	中国	2015
十万个冷笑话	前期筹备	动画	有妖气/上海炫动/万达影视	中国	2015
一片树叶的情义	前期筹备	纪实	山西晚报社/平陆县政府/山西省林业厅/山西影视	中国	2014
一路惊喜	拍摄中	爱情	北京华盖映月影视文化投资管理有限公司/寰亚	中国/中国香港	2015
商学院合伙人	前期筹备	爱情	乐华圆娱/乐华娱乐	中国	2015

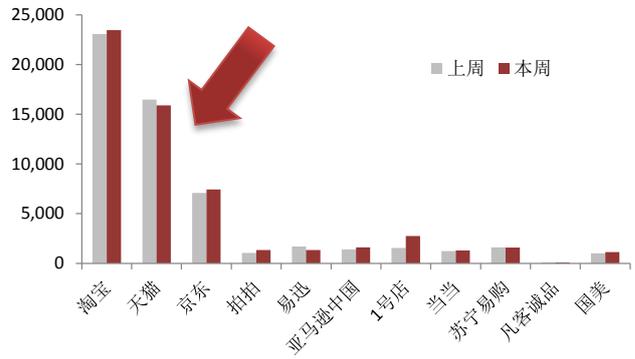
资料来源: 艺恩咨询, 川财证券研究所

图 1: 主要计算机软件类别使用人数(万人)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

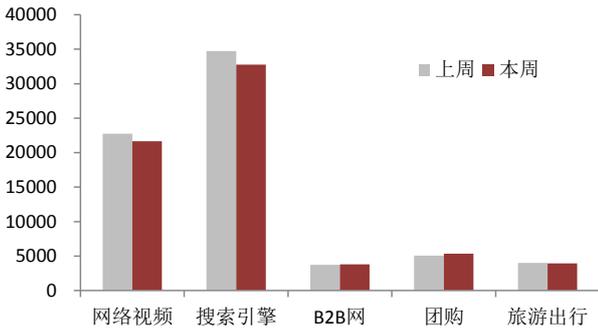
图 2: 主要电商网站使用人数(万人)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

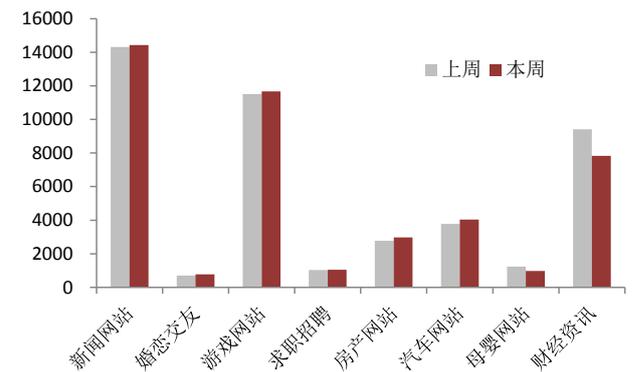
上网人群对自身使用安全的诉求正在上升, 杀毒软件、网络安全软件使用人数增长。天猫受到京东冲击, 市占率有所下降。淘宝平台依旧增长。

图 3: 主要互联网垂直业态使用人数(万人)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 4: 主要互联网资讯业态使用人数(万人)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

各视频网站数据比较接近, 无绝对的领先者。现阶段内容对视频网站的作用很大, 阶段性的某个大热的节目对流量的拉动效应很明显。

图 5: 各在线视频网站总覆盖人数(万人/周)

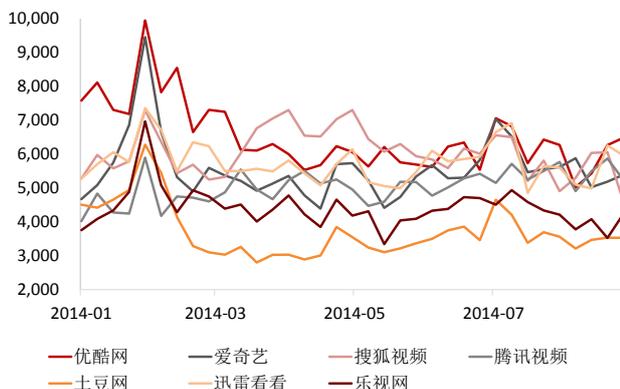
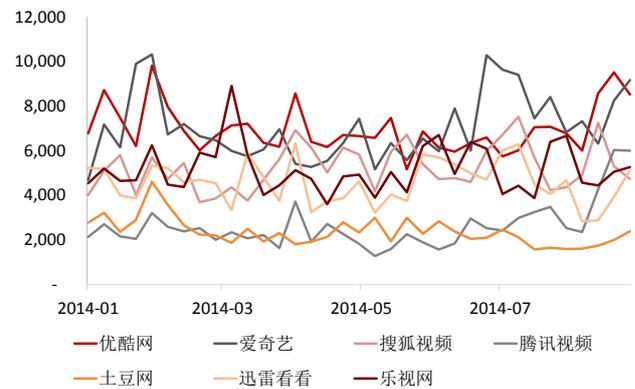


图 6: 各在线视频网站总访问时长(万小时/周)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

资料来源: Wind, 川财证券研究所

一周图说:

文理科合并: 30 年高考最大改革出炉

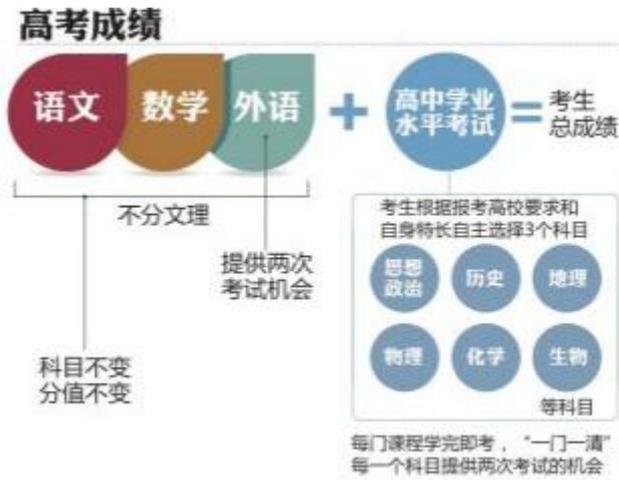


图 1 高考成绩构成

考试招生制度改革实施意见 4 日正式发布, 取消高中文理科区分, 新的高考成绩采取“3+3”模式, 由全国统一高考语数外 3 个科目的成绩, 以及政、史、地、物、化、生六科高中学业水平考试中自主选择 3 个科目的成绩合计而成; 目前高考方案是已实行数十年的“3+x”。

我们认为此次改革 1) 一方面引导学生避免偏科, 慎重对待每门课程; 这体现了分散考试压力、促进学生全面发展的改革方向, “副科”进入高考总成绩将提升教育服务市场空间。2) 另一方面, 意见中关于全国试卷统一命题、取消特长生加分项目, 将促使高考规范化、统一化, 利好全国性布局的规模化教育服务提供商。

上市公司方面关注在 K12 领域参与较深的全通教育、新南洋、好未来等。

暑期档落幕, 票房 90 亿

2012-2014 年暑期档

档期需培养, 且行且谨慎 (左下为单日票房)



图 2 2012-14 暑期档票房

2014 年度暑期档票房累计超 90 亿, 同比增幅超 55%, 在档期内国产/进口片票房分布为 44:46, 国产片在“档期保护”下仍败下阵来, 其中较大因素为《变形金刚 4》的单片贡献在档期内近 22%, 其系列片基础、中国元素等成为吸金保证, 也成就了中国内地首部票房超 3 亿美元的影片。

截止目前, 2014 年度票房 TOP15 中国产影片占据 8 席, 暑期档新晋榜单影片多达 7 部, 其中《分手大师》《后会无期》《小时代 3》等话题影片均票房超 5 亿。

在国产片表现中, 《分手大师》《后会无期》《小时代 3》《白发魔女传之明月天国》《京城 81 号》等均取得不错的成绩, 但是与之对应的口碑却不尽人意, 《白发魔女》《京城 81 号》等频遭吐槽; 与之相反的《绣春刀》《我就是我》等虽收获良好口碑, 但是影院拍片及观众却均不买账, 《绣春刀》在业界呼吁下后获得排片逆袭, 最终也仅收进 9000 万票房, 业内人士虽从影片名称、营销方式、话题等多因素分析其遇冷原因, 但质量影片遭遇票房、口碑两极分化在近几年内地电影市场已成为见怪不怪的“怪象”。(来

源：艺恩咨询)

一周动态

关注要点	新闻内容
在线教育 动态	<p> 美国发布 K12 教育创业项目数据，可汗学院用户超千万。过去 10 年中，新推出的、学生覆盖人数超过 100 万的教育项目只有可汗学院(Khan Academy)。可汗学院在全球拥有 1000 万独立用户，在美国拥有 500 万独立用户。私立学校、童子军学校和足球学校这三类教育机构的学生人数较为均衡，均为 400-500 万名，或略微超过 500 万名。专项教育课程的学生覆盖率比较低：Core Knowledge 课程目前的学生人数刚刚超过 100 万；声音基础教学法(phonics)、均衡阅读教学法(balanced literacy)、数据驱动教学(data-driven instruction)等教学实践项目的学生人数紧随其后。 </p> <p> 教育技术公司国泰安获数千万元 A 轮投资。投资方为深圳市创新投资集团。2012 年 1 月，国泰安进军教育领域，为教育与投资业提供综合解决方案，提供顾问式教育咨询服务，咨询范围包括专业顶层设计创新、人才培养模式改革、课程体系化设置、师资持续提升培训，业务体系覆盖职业教育、高等教育、基础教育、幼儿教育、网络教育等领域。 </p> <p> 华图宏阳股票简称更名为“华图教育”。华图宏阳于今日将公司股票简称变更为“华图教育”。华图引入 O2O、云服务等新服务理念，积极通过内外结合的方式拓展和探索业务多元化。人才招聘面授培训业务中的事业单位招聘培训、教师招录培训等业务的营业收入占总收入的占比快速提高；此外以人才招聘培训为切入点，在传统优势业务之外孵育了多项新业务。 </p> <p> 澳洲教育公司 Navitas 利润同比下降 31%，至 5160 万澳大利亚元。主要是由于该集团失去了与澳大利亚麦格理大学的合作项目，导致其商誉价值减值 3050 万澳大利亚元。 </p>

<p>行业动态</p>	<p>视频网站 TV 版 APP 下架，互联网电视整顿动真格。9月2日，凤凰视频发布其TV视频客户端下架通知，这意味着从7月开始的互联网电视整顿风暴又进入了一个新高潮。到目前为止，包括乐视、爱奇艺、优酷土豆、腾讯视频、搜狐视频、PPTV 等在内的国内主要视频网站的TV版都已被要求下架。此外，百视通、华数传媒、CNTV 等内容播控牌照方也清理了各自集成平台上的各类视频网站APP。从牌照商到视频网站再到各类盒子，国家新闻出版广电总局对互联网电视的整顿有不断扩大的趋势。对于相关企业来说，其影响不言而喻。至少在短期内，包括乐视在内的视频网站会受到一定的冲击，牌照商也会因内容整顿受到影响。(来源：艺恩网)</p> <p>总局将出“加强版限娱令”栏目剧再见。9月3日起，各大卫视应总局要求正式步入“反法西斯和爱国主义电视剧播出月”；随后又有消息称，“抗战月”之后各大卫视将继续播出“五个一工程”获奖作品；广电总局近期将对各省级卫视编播出台“加强版限娱令”。据悉，“加强版限娱令”将会对“一剧两星”政策出台后卫视可能出现的“栏目剧”热潮 say no。此前，按照总局的要求，明年“一剧两星”实施后，卫视每晚只能播出两集电视剧(而目前多数卫视每晚播出三集)，有一集的空档时间，因此，不少卫视打算用栏目剧来填充。(来源：广告协会)</p>
<p>传媒公司动态</p>	<p>凤凰传媒投资 PPTV，拥抱新兴媒体。凤凰传媒投资 3.71 亿元间接持有 PPTV 约 9.56% 股份。PPTV 目前主要股东分别为苏宁云商海外 SPV、弘毅和团队持股，持股份额分别为 44%、30% 和 26%。值得注意的是，苏宁控股集团提供回购承诺，在投资期限满三年后，公司保底利率为年化 12%。凤凰传媒表示，公司可以首先作为财务投资者，投资 PPTV 获取年化近 12% 投资财务收益，然后凤凰传媒作为战略投资，将根据其业务的发展趋势，做进一步战略合作的规划。我们认为这是传统媒体企业在积极响应习主席的“建成几家拥有强大实力和传播力、公信力、影响力的新型媒体集团”政策，此举有助于凤凰传媒在资本层面、政策层面、业务层面推进与新兴媒体融合。(来源：新浪科技)</p> <p>蓝色光标成立蓝标电商公司，进军电子商务领域。近日，蓝色光标(证券代码：300058)发布公告称，公司以自有资金 4500 万元收购北京北联伟业电子商务有限公司部分股份，以 2350 万元收购上海凯洁电子商务有限公司部分股份，以 5100 万元收购杭州网营科技有限公司部分股份。并分别持有三家公司 51%、19.90%、22.67% 的股权。最终同意成立全资子公司蓝色光标电子商务有限公司。(来源：网易科技)</p> <p>珠江钢琴布局影视产业，出资近亿元设珠广传媒。珠江钢琴拟发起设立广州珠广传媒股份有限公司，珠广传媒总股本为 1 亿元。珠江钢琴拟以自有资金出资 9800 万元，占认缴总额的 98%；广州多屏文化产业投资有限公司出资 200 万元，占认缴总额的 2%。此次双方拟设立的珠广传媒经营项目包括：电影和影视节目制作、电影和影视节目发行、电影放映等。珠江钢琴拟聘请影视传媒行业资深人员鲁滨，作为珠广传媒经营管理团队主要负责人。鲁滨曾任凤凰影视(深圳)有限公司新闻部主任、凤凰卫视《小莉看世界》栏目制片人，现任广州影视传媒有限公司副总裁、广州电视台影视频道总监。(来源：艺恩网)</p> <p>当代东方收购盟将威。当代东方向当代文化等 8 名特定投资者等非公开发行股票不超过 2.31 亿股，募集资金不超过 25 亿元，其中 11 亿对价收购盟将威 100% 股权，5 亿元用于增资盟将威补充其影视剧业务营运资金，2.3 亿元用于增资当代春晖并投资辽宁数字电视增值业务项目，另有 6.7 亿元用于公司补充流动资金，为公司持续外延提供空间。公司预计将以盟将威为平台，利用管理层国际化背景，持续提升精品影视剧制作能力。在高清数字电视方面，公司全资子公司当代春晖与北方互动在辽宁省建设数字电视增值业务运营平台。(来源：Wind)</p> <p>盛大游戏估值约 18.5 亿美元，私有化财团重构。根据盛大游戏的公告，Primavera、完美世界、FV Investment Holdings 和 CAP IV Engagement Limited 已经退出了私有化财团。今年 1 月</p>

	<p>27日,盛大游戏宣布收到由控股股东牵头的一家财团初步私有化要约,收购价为19亿美元。盛大网络和投资公司春华资本共持有盛大游戏76.2%的股权,它们提出每股6.90美元的价格收购盛大游戏所有的ADS。(来源:新浪科技)</p> <p>优酷土豆将发布自主品牌平板电脑。优酷土豆今年11月左右将推出基于安卓系统的自主品牌平板电脑,此前,土豆还宣布将和朵唯联合发布智能手机,优酷CIBN机顶盒也即将上市,种种消息显示,优酷土豆正在不断加速涉足智能硬件领域的步伐。据腾讯科技了解,此款安卓Pad将搭载优酷土豆开发的酷UI和最新版本优酷土豆XL版本。(来源:Wind)</p>
巨头动向	<p>腾讯1.2亿人币入股南韩游戏研发商PATI Games。南韩游戏研发商PATI Games表示,腾讯透过第三方配售新股方式向其投资200亿韩元(折合约1.22亿人民币),腾讯持有20%股权,成为PATI Games的第二大股东。PATI Games是南韩游戏《I Love Coffee》及《I Love Pasta》的研发商。(来源:和讯)</p> <p>阳狮集团或将完成对广告技术公司Criteo的数十亿美元收购。阳狮集团(Publicis Groupe)可能已经快完成对广告技术公司Criteo的收购。这条消息最早是由法国当地的财经媒体Les Echos率先披露的。据悉,阳狮集团在三个月前就开始于Criteo接触谈论收购的事宜,而且这项交易将很可能在最近就要完成。去年在纳斯达克上市的Criteo去2013年底的市值为12亿欧元(16亿美元),但受到阳狮收购的传闻后,本周股价已经暴涨了20%多,达到近22亿美元。如果阳狮集团想要顺利获得Criteo的股东们的批准,整个交易价格将很可能达到30亿美元。(来源:广告技术流)</p>

市场表现

A股市场表现

公司	股票代码	股价 (元)	总市值 (亿元)	股票表现 (%)			EPS			PE		
				wow	yoy	ytd	14E	15E	16E	14E	15E	16E
网络视频												
乐视网	300104.SZ	39.1	329	5.3%	23%	-4%	0.46	0.68	1.10	86	57	36
百视通	600637.SH	32.0	356	0.0%	-2%	-13%	0.83	1.13	1.52	38	28	21
平均值				2.6%	10%	-9%				62	43	28
影视动漫												
华谊兄弟	300027.SZ	23.8	295	6.1%	-9%	-14%	0.69	0.81	1.00	35	29	24
华策影视	300133.SZ	29.2	189	0.0%	-15%	-8%	0.85	1.08	1.31	35	27	22
华录百纳	300291.SZ	35.1	93	3.5%	60%	101%	1.00	1.27	1.57	35	28	22
奥飞动漫	002292.SZ	36.0	225	4.5%	28%	10%	0.72	0.97	1.34	50	37	27
光线传媒	300251.SZ	21.1	214	6.0%	4%	16%	0.45	0.59	0.73	46	36	28
平均值				4.0%	14%	21%				40	31	25
营销服务												
蓝色光标	300058.SZ	23.8	230	4.7%	-2%	-8%	0.75	1.00	1.23	32	24	19
省广股份	002400.SZ	24.1	139	5.8%	-1%	0%	0.74	0.95	1.14	33	25	21
华谊嘉信	300071.SZ	15.8	55	8.0%	33%	9%	0.32	0.43	0.48	49	36	33
利欧股份	002131.SZ	21.2	79	2.5%	102%	50%	0.49	0.63	0.80	43	34	27
平均值				5.2%	33%	13%				39	30	25
游戏												
中青宝	300052.SZ	30.9	80	12.7%	-21%	25%	-	-	-	0	0	0
掌趣科技	300315.SZ	15.8	205	0.0%	12%	-11%	0.37	0.53	0.67	43	30	24
顺网科技	300113.SZ	28.5	83	1.4%	14%	23%	0.49	0.70	1.03	58	41	28
平均值				4.7%	1%	12%				34	23	17
有线运营商												
歌华有线	600037.SH	12.7	135	11.2%	76%	65%	0.49	0.63	0.78	26	20	16
天威视讯	002238.SZ	14.3	46	5.1%	14%	9%	0.29	0.32	-	49	44	0
电广传媒	000917.SZ	17.2	244	2.4%	15%	6%	0.52	0.65	-	33	26	0
华数传媒	000156.SZ	31.9	366	0.1%	15%	55%	0.32	0.44	0.60	99	73	53
东方明珠	600832.SH	10.9	348	0.0%	71%	12%	0.37	0.45	0.53	29	24	21
平均值				3.8%	38%	29%				47	38	18
在线教育												
大地传媒	000719.SZ	14.9	106	8.5%	18%	29%	-	-	-	0	0	0
科大讯飞	002230.SZ	28.6	229	10.4%	5%	2%	0.52	0.76	1.08	55	37	26
拓维信息	002261.SZ	24.6	99	24.8%	28%	75%	0.28	0.42	0.53	87	59	46
珠江钢琴	002678.SZ	10.9	104	24.4%	32%	55%	0.23	0.27	0.33	48	40	33
立思辰	300010.SZ	22.8	67	0.0%	142%	92%	0.38	0.52	0.69	60	44	33
华平股份	300074.SZ	17.9	59	6.7%	-3%	20%	0.41	0.52	0.68	44	34	26
GQY视讯	300076.SZ	15.1	32	7.6%	115%	19%	0.26	0.36	0.49	58	42	31
方直科技	300235.SZ	21.2	34	10.6%	92%	124%	0.18	0.23	0.27	115	94	78
新开普	300248.SZ	24.9	36	23.2%	153%	188%	0.32	0.45	0.60	77	56	41
海伦钢琴	300329.SZ	16.1	22	12.2%	109%	77%	0.27	0.34	0.45	61	48	36
全通教育	300359.SZ	94.2	92	3.5%	220%	220%	0.55	0.76	1.27	170	123	74
新南洋	600661.SH	29.8	75	3.4%	126%	147%	0.27	0.43	0.73	112	70	41
绵世股份	000609.SZ	11.7	35	13.0%	57%	66%	-	-	-	0	0	0
平均值				11.4%	84%	86%				68	50	36
门户网站												
东方财富	300059.SZ	14.0	169	12.3%	54%	66%	0.08	0.15	0.15	174	92	94
人民网	603000.SH	49.8	276	10.1%	46%	29%	0.70	0.98	1.31	71	51	38
平均值				11.2%	50%	47%				123	72	66

海外市场表现

公司	股票代码	股价 当地货币(亿/当地)	总市值	股票表现			EPS			PE		
				wow	yoy	ytd	14E	15E	16E	14E	15E	16E
媒体-美股												
博纳影业	BONA.O	7.3	4.3	-0.8%	58%	25%	0.2	0.3	0.4	31	23	20
凤凰新媒体	FENG.N	9.9	7.6	-2.4%	6%	4%	4.3	5.4	7.1	2	2	1
航美传媒	AMCN.O	1.9	1.1	-3.1%	4%	-8%	-0.1	0.1	0.2	-27	21	12
华视传媒	VISN.O	15.0	0.8	-0.7%	675%	-35%	-	-	-	-	-	-
平均值				-1.8%	186%	-4%				2	15	11
媒体-港股												
凤凰卫视	2008.HK	2.6	130.4	1.2%	3%	-6%	0.2	0.2	0.3	12	11	9
阿里影业	1060.HK	1.6	338.3	0.0%	239%	303%	0.6	0.7	1.0	3	2	2
平均值				0.6%	121%	148%				8	7	5
教育-美股												
学大教育	XUE.N	3.5	2.3	-7.8%	-7%	-42%	0.4	0.5	0.6	8	8	6
好未来	XRS.N	34.3	26.9	0.1%	172%	55%	0.8	1.0	1.4	44	33	25
达内科技	TEDU.O	14.3	7.2	3.9%	57%	57%	0.5	0.7	1.0	31	20	14
诺亚舟(退市)	NED.N	2.8	1.0	0.0%	41%	7%	-	-	-	-	-	-
新东方	EDU.N	22.8	35.9	0.0%	8%	-27%	1.5	1.7	2.1	16	13	11
正保远程教育	DL.N	16.0	5.7	3.5%	76%	-12%	0.6	0.7	-	29	24	-
ATA	ATAI.O	4.6	1.1	0.6%	10%	28%	-	-	-	-	-	-
平均值				0.1%	51%	9%				26	20	14

行业会议

第五届中国文化娱乐产业年会	全球云计算大会·中国站
<p>时间：2014 年 9 月 15 日-17 日</p> <p>地点：北京</p> <p>主办单位：艺恩咨询</p> <p>参会费用：一类票：3500 元；二类票：2000 元</p>	<p>时间：2014 年 9 月 16 日-18 日</p> <p>地点：上海</p> <p>主办单位：UBM Tech</p> <p>参会费用：全程参会 5880 元，主会场参会 4280，研讨会参会 1980，展会 100 元</p>
智博会 iShow	中国计算机应用大会暨 2014 年智慧城市与大数据学术会议
<p>时间：2014 年 9 月 25 日-27 日</p> <p>地点：上海</p> <p>主办单位：上海博华国际展览有限公司</p> <p>参会费用：免费</p>	<p>时间：2014 年 9 月 26 日</p> <p>地点：上海</p> <p>主办单位：中国计算机学会·计算机应用专业委员会（CCF TCAPP）</p> <p>参会费用：免费</p>
<p style="text-align: center;">（如有需要请联系：余晨曦 联系方式：68416988-212 邮箱：yuchenxi@cczq.com）</p>	

分析师承诺

本人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，以勤勉尽责的职业态度、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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级说明

证券投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。

买入：20%以上；

增持：5%-20%；

中性：-5%-5%；

减持：-5%以下。

行业投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。

超配：高于 5%；

标配：介于-5%到 5%；

低配：低于-5%。

免责声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：J19651000。