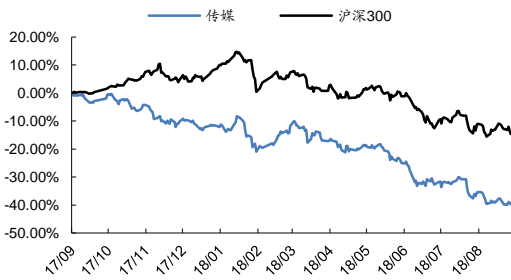


研究所

证券分析师: 谭倩 S0350512090002  
0755-83473923  
联系人: 朱珠 S0350117070022  
021-50479967 zhuz@ghzq.com.cn

## 继猫眼后腾讯音乐资本化热度渐起 版权及平台类公司可关注——传媒行业周报

### 最近一年行业走势



### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
传媒	-6.9	-20.1	-39.7
沪深300	-3.5	-13.3	-14.3

### 相关报告

- 《传媒行业周报: 游戏总量调控 文娱十字路口可选阅读和平台属性标的》——2018-09-02
- 《传媒行业周报: 关注下半年业绩有望改善标的(推荐)\*传媒\*朱珠-联系人,谭倩-分析师》——2018-08-27
- 《传媒行业周报: 音乐网综及古装剧驱动视频付费用户 全球动漫玩具公司业绩喜忧参半》——2018-08-20
- 《传媒行业周报: “九大”声明控片酬 上海书展带动阅读热度(推荐)\*传媒\*朱珠-联系人,谭倩-分析师》——2018-08-12
- 《传媒行业周报: CJ 传递新价值 新娱乐 新科技 7月票房增加 37%(推荐)\*传媒\*朱珠-联系人,谭倩-分析师》——2018-08-05

### 投资要点:

■ **市场综述:** 上周上证综指、深证成指、创业板指涨跌幅分别为-0.84%、-1.69%和-0.69%，传媒行业指数涨跌幅为 0.96%。细分到传媒各子行业来看，其中体育指数涨幅最大，智能穿戴指数跌幅最大。周涨跌幅个股中，涨幅 Top3 分别为印纪传媒 (002143.SZ) 上涨 43.29%，乐视网 (300104.SZ) 上涨 33.01%，号百控股 (600640.SH) 上涨 19.98%。跌幅 Top3 分别为宝通科技 (300031.SZ) 下跌 15.11%，迅游科技 (300467.SZ) 下跌 13.40%，\*ST 富控 (600634.SH) 下跌 11.99%。

■ **文化传媒板块近五年中报业绩中，2018 上半年行业营收、净利润增速下滑，商誉减少，但细分板块各有特色。** 2014-2018 年中报显示，文化传媒板块 130 家标的中营业总收入从 2014 年中报的 845.40 亿元增加至 2018 年中报的 2176.04 亿元，**四年营业总收入复合增速 14%**；归母净利润从 2014 年中报的 97.38 亿元增加至 2018 年中报的 278.83 亿元，**四年归母净利润复合增速 16%**。商誉部分，从 2014 年中报的 237.46 亿元增加至 2018 年中报的 2893.40 亿元，增速从 2014 年中报的 226.09% 下滑至 2018 年中报的 15.21%。营业收入同比增速、外延并购事件笔数以及商誉同比增速的曲线走势呈现正相关。

**动漫游戏板块 26 家标的** 2014-2018 年中报归母净利润占文化传媒 130 家标的的总归母净利润比例从 2014 年中报的 11% 提升至 2018 年中报的 19.3% (但其归母净利润增速从 2016 年中报的 118% 下降至 2018 年中报的 -0.3%，伴随游戏内因的流量成本走高，人口红利减少，产品的爆款门槛提升以及外因的政策约束带来游戏板块在 2018 年中报的营收与净利润双降)。**影视板块 18 家标的** 合计取得归母净利润占文化传媒 130 家标的的总归母净利润比例从 2014 年中报的 11.6% 提升至 2018 年中报的 13.9%，2018 年上半年影视板块归母净利润为 38.8 亿元，其中光线传媒贡献 21 亿元归母净利润，占比达到 54%，拉动上半年影视板块净利润增速明显。

**广告板块 13 家标的** 2014-2018 年中报合计取得归母净利润占文化传媒 130 家标的的总归母净利润比例从 2014 年中报的 7.9% 提升至 2018 年中报的 15.8%。广告板块自 2016 年中报分众传媒加入后，对广告板块的收入与利润拉动较大。**院线板块 7 家标的** 2014-2018 年中报归母净利润占文化传媒 130 家标的的总归母净利润比例从 2014 年中报的 4.22% 提升至 2018 年中报的 7.29% (文投控股在 2018 年上半年中营业收入与归母净利润分别为 8.4 亿元、0.07 亿元，同比减少 34.5%、97.9%，同比增速下滑较多进而拉低行业数据)。细分板块看，**游戏用户增速放缓倒逼游戏进入精细化且耕耘细分市场趋势；影视行业资本退潮及洗**

牌加速，头部影视内容公司优势逐步提升；广告头部效应显著，院线渠道下沉集中度提升；广电用户流失下，融媒体探索可借鉴芒果模式但难复制；出版借助阅读热度发新芽。腾讯音乐拟赴美，有望带动文化传媒版权及平台类公司热度。

给予行业推荐评级。

- 风险提示：1) 游戏、影视等内容表现不及预期风险；2) 重点关注公司未来业绩的不确定性；3) 行业估值继续下行风险；4) 行业竞争及发展不及预期风险；5) 政策风险等

表 1: 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-09-07 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
300413.SZ	芒果超媒	35.51	0.18	0.96	1.2	197.28	36.99	29.59	买入
603096.SH	新经典	75.37	1.73	2.15	2.75	43.57	35.06	27.41	买入
603103.SH	横店影视	24.29	0.73	0.88	1.09	33.27	27.6	22.28	买入
300133.SZ	华策影视	9.63	0.36	0.44	0.56	26.75	21.89	17.2	买入
601900.SH	南方传媒	8.13	0.68	0.87	1.10	11.96	9.34	7.39	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	6.50	0.07	0.16	0.24	92.86	40.63	27.08	买入
300251.SZ	光线传媒	8.03	0.28	0.84	0.39	28.90	9.57	20.74	买入
002624.SZ	完美世界	25.19	1.14	1.46	1.80	22.10	17.25	13.99	未评级
000681.SZ	视觉中国	28.21	0.42	0.54	0.71	67.17	52.24	39.73	未评级

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（注：“未评级”盈利预测取自万得一致预期）

## 内容目录

1、 行业观点和动态 .....	5
1.1、 上周传媒行情回顾 .....	5
1.2、 传媒行业动态 .....	7
2、 上周行业数据 .....	10
2.1、 电影市场 .....	10
2.2、 电视剧市场 .....	11
2.3、 综艺节目市场 .....	13
2.4、 游戏市场 .....	15
3、 上市公司重要动态 .....	17
3.1、 增持/减持情况 .....	17
3.2、 投资情况 .....	17
3.3、 跟踪标的情况 .....	18
4、 风险提示 .....	20

## 图表目录

图 1: 上周各行业涨跌幅.....	6
图 2: 传媒行业子版块一周涨跌幅 .....	7
图 3: 2016-2018 年电影票房收入 (万元) 及观影人次 (万人) 走势图 .....	11
图 4: CSM52 卫视晚间电视剧收视情况 (9 月 3 日-9 月 6 日) .....	12
图 5: 过去 7 天电视剧网络播放量排行榜 .....	13
图 6: 热播综艺网络播放量排行榜 (9 月 3 日-9 月 6 日) .....	14
图 7: 过去 7 天网页游戏情况 .....	15
图 8: IOS 手游排行榜情况 .....	16
图 9: 安卓手游排行榜情况 (市场依次为应用宝、360 手机助手、百度手机助手) .....	16
表 1: 重点关注公司及盈利预测 .....	2
表 2: 拟下周上映的电影及基本情况 .....	11
表 3: 上市公司股东增持/减持清单 .....	17
表 4: 上市公司投资情况 .....	18
表 5: 重点覆盖公司一览 .....	18
表 6: 重点关注公司及盈利预测 .....	19

## 1、行业观点和动态

### 1.1、上周传媒行情回顾

**市场综述：**上周上证综指、深证成指、创业板指涨跌幅分别为-0.84%、-1.69%和-0.69%，传媒行业指数涨跌幅为 0.96%。细分到传媒各子行业来看，各子行业均开始回落，其中体育指数涨幅最大，智能穿戴指数跌幅最大。周涨跌幅个股中，涨幅 Top3 分别为印纪传媒(002143.SZ)上涨 43.29%，乐视网(300104.SZ)上涨 33.01%，号百控股(600640.SH)上涨 19.98%。跌幅 Top3 分别为宝通科技(300031.SZ)下跌 15.11%，迅游科技(300467.SZ)下跌 13.40%，\*ST 富控(600634.SH)下跌 11.99%。

文化传媒板块近五年中报业绩中，**2018 上半年行业营收、净利润增速下滑，商誉减少，但细分板块各有特色。**2014-2018 年中报显示，文化传媒板块 130 家标的中营业总收入从 2014 年中报的 845.40 亿元增加至 2018 年中报的 2176.04 亿元，四年营业总收入复合增速 14%；归母净利润从 2014 年中报的 97.38 亿元增加至 2018 年中报的 278.83 亿元，四年归母净利润复合增速 16%。商誉部分，从 2014 年中报的 237.46 亿元增加至 2018 年中报的 2893.40 亿元，增速从 2014 年中报的 226.09%下滑至 2018 年中报的 15.21%。营业收入同比增速、外延并购事件笔数以及商誉同比增速的曲线走势呈现正相关。

**动漫游戏板块 26 家标的**中 2014-2018 年中报归母净利润分别为 10.7、18.7、40.9、53.9、53.7 亿元，占文化传媒 130 家标的总归母净利润比例从 2014 年中报的 11%提升至 2018 年中报的 19.3%(但其归母净利润增速从 2016 年中报的 118%下降至 2018 年中报的-0.3%，伴随游戏内因的流量成本走高，人口红利减少，产品的爆款门槛提升以及外因的政策约束带来游戏板块在 2018 年中报的营收与净利润双降)。**影视板块 18 家标的**合计取得归母净利润分别为 11.3、14.6、20、25.2、38.8 亿元，占文化传媒 130 家标的总归母净利润比例从 2014 年中报的 11.6%提升至 2018 年中报的 13.9%，2018 年上半年影视板块归母净利润为 38.8 亿元，其中光线传媒贡献 21 亿元归母净利润，占比达到 54%，拉动上半年影视板块净利润增速明显。

**广告板块 13 家标的** 2014-2018 年中报合计取得归母净利润分别为 7.7、8.7、33.9、40.4、44 亿元，占文化传媒 130 家标的总归母净利润比例从 2014 年中报的 7.9%提升至 2018 年中报的 15.8%。广告板块自 2016 年中报分众传媒加入后，对广告板块的收入与利润拉动较大。**院线板块 7 家标的** 2014-2018 年中报归母净利润分别为 4.11、12.26、18.41、23.10、20.34 亿元，占文化传媒 130 家标的总归母净利润比例从 2014 年中报的 4.22%提升至 2018 年中报的 7.29%(文投控股在 2018 年上半年中营业收入与归母净利润分别为 8.4 亿元、0.07 亿元，同比减少 34.5%、97.9%，同比增速下滑较多进而拉低行业数据)。

**细分板块看，游戏用户增速放缓倒逼游戏进入精细化且耕耘细分市场趋势；**

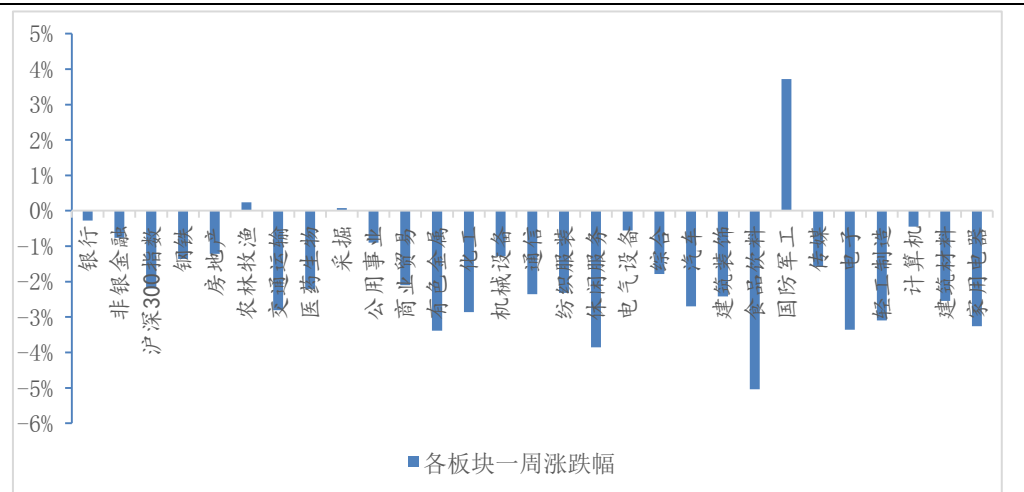
影视行业资本退潮及洗牌加速，头部影视内容公司优势逐步提升；广告头部效应显著；院线渠道下沉集中度提升；广电用户流失下，融媒体探索可借鉴芒果模式但难复制，出版借助阅读热度发新芽。

上周猫眼赴港，开展线上票务的娱乐化。猫眼（Entertainment Plus）在2018年9月3日晚发布招股书，猫眼娱乐成立于2013年，2015年发布猫眼专业版本，是一家国内互联网娱乐服务平台，业务涵盖在线娱乐票务服务、娱乐内容服务、娱乐电商服务和广告服务等。截至2018年6月30日，猫眼平台上的媒体内容月均浏览量11亿，预告片观看量累计19亿次，电影评分近1.5亿条。2017年9月，猫眼与微影时代（前身为微信电影票）在线票务业务宣布合并，合并后的新公司称为“猫眼微影”。作为领先中国在线娱乐票房服务平台，提供创新互联网在线娱乐票务服务、娱乐内容服务、电子商务服务和广告服务。据iresearch数据显示中国在线票房提供商中猫眼占有60.9%市场份额，2018年上半年电影市场GMV为基准，猫眼成为第二大GMV的在线票房业务贡献者。

据招股书数据显示，2018年上半年，猫眼娱乐MAU为1.335亿。2017年营业总收入为25.48亿元，通过与腾讯战略合作，公司获得微信支付+QQ钱包支持，成为一家集合电影、现场表演、体育等平台，猫眼也是美团应用及大众点评应用的独家业务合作商，较2015年的净亏损12.975亿元和2016年的净亏损5.082亿元有所收窄，2018年上半年净亏损为2.312亿元，较去年同期的净亏损1.176亿元有所扩大，经调整后净亏损为0.207亿元。截至2018年6月30日，公司与中国94.9%的电影院合作，覆盖600多个城市。根据艾瑞咨询报告，按2018年上半年电影票务交易总额计，猫眼是中国最大的在线电影票务平台，市场份额为60.9%。2018年上半年，猫眼提供宣发支持的电影约占中国总票房的90%。2016年猫眼成为电影市场主要发行商，截至2018年6月30日猫眼在国内电影总票房中处于领军者地位。继猫眼发布招股书后，腾讯音乐拟赴美，有望带动文化传媒版权及平台类公司热度。

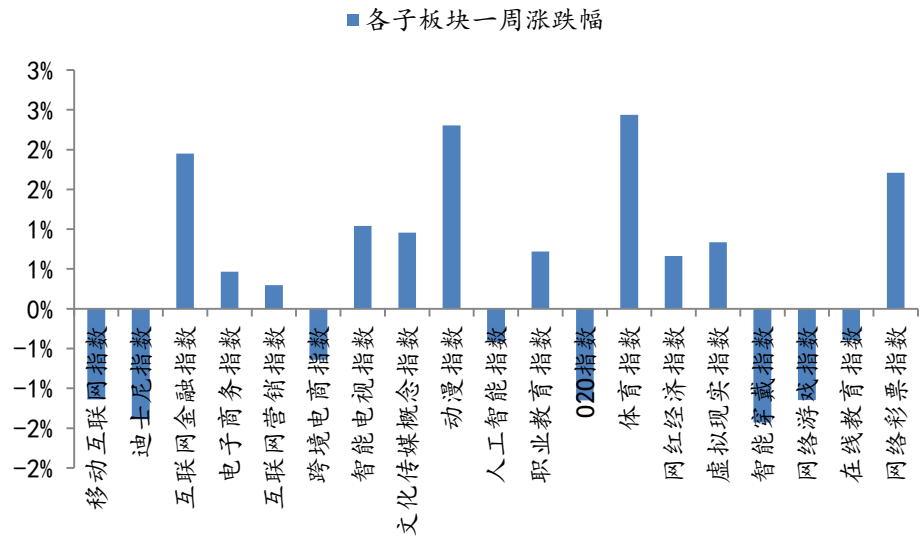
给予行业推荐评级。

图 1: 上周各行业涨跌幅



资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

图 2：传媒行业子版块一周涨跌幅



资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

## 1.2、传媒行业动态

### 1.2.1、影视、游戏、IP

#### 1. 抖音上线“抢镜”功能。

抖音上线新功能“抢镜”。在最新版的抖音 app 中，用户可以通过“抢镜”功能录制小视频，与喜欢的内容及创作者互动。具体玩法比较简单，当用户看到感兴趣想要“抢镜”的内容时，点击分享按钮，就可找到抢镜图标。进入抢镜页面后，会有一个小窗口浮在原有的视频内容上，用户可以通过这个小窗口录制自己想要表达的内容进行“抢镜”。

#### 2. 爱奇艺正式宣布关闭显示前台播放量。

9月3日，爱奇艺发布声明，告别唯流量时代，正式宣布关闭显示前台播放量。爱奇艺表示，对网络视听内容的评价标准正呈现单一化趋势，唯播放量论、唯数据论的浮躁风气日盛，为专注于向用户提供更高品质的视听内容与服务，爱奇艺宣布，自即日起关闭全站前台播放量显示，以综合用户讨论度、互动量播放类指标的内容热度。

#### 3. 八月 4 款短视频 app 上线。

8月，短视频争夺战持续升级，也进入了“高玩”阶段。抖音、快手两大平台动作频频，相互挤压；新玩家背景雄厚，携带海量资金入场，全民小视频、皮皮虾等平台成长迅速。资本方面，8月依旧仅有3起投资并购案例，其中一起还是海外平台，国内短视频资本遇冷。平台数据方面，火山基本保持稳定，秒拍则进一

步下降。继上月播放量大增后，美拍本期遭遇滑坡。而被正能量视频包围的快手则获得了播放量上的大步飞跃。短视频的整改仍在继续，B 站重新获得上架，但秒拍、波波视频等 5 款视频依旧在下架整改的漩涡中。

#### 4. 猫眼启动赴港上市，港股迎来中国互联网娱乐服务巨头。

9 月 3 日，香港联交所披露了猫眼娱乐（以下简称“猫眼”）的招股说明书，迎来了中国互联网娱乐服务巨头猫眼，这也是继阅文、小米、美团之后又一具有代表性的中国新经济公司登陆港股市场。自成立以来，猫眼就是中国文娱市场的积极参与者与有力助推者之一。根据港交所披露的猫眼招股书信息，猫眼是中国领先的互联网娱乐服务平台，业务涵盖在线娱乐票务服务、娱乐内容服务、娱乐电商服务和广告服务等。作为一家业务布局多元化的互联网娱乐服务平台，猫眼在市场上拥有显著的领先地位。招股书显示，2018 年上半年猫眼月度活跃用户超过 1.3 亿。根据艾瑞咨询报告，按 2018 年上半年电影票务交易总额计，猫眼是中国最大的在线电影票务平台，市场份额超 60%；2018 年上半年，按票务总交易额计，猫眼在现场娱乐票务服务中排名第二。同时，猫眼还是领先的在线内容服务平台，为电影、电视剧、综艺的提供制作、宣传和发行等内容服务。2018 年上半年，猫眼提供宣发支持的电影约占中国总票房的 90%。

### 1.2.2、电商、网红、体育

#### 1. 电商法落地，市场野蛮竞争将刹车。

8 月 31 日，第十三届全国人民代表大会常务委员会第五次会议在北京召开，会议表决通过了《电子商务法（草案）》（以下简称“电子商务法”）。随着法案落地，保障电子商务各方主体的合法权益、规范电子商务行为有了一部专门法，这也是我国电商领域的首部综合性法律。电子商务法共有 7 章 89 条，主要就是对电子商务经营者、电子商务合同的订立与履行、电子商务争议解决与电子商务促进和法律责任 5 部分做了详细的规定。电子商务法出台过程中，其中细节不断被调整。新法强调，对关系消费者生命健康的商品或者服务，电商平台经营者对平台内经营者的资质资格未尽到审核义务，或者对消费者未尽到安全保障义务，造成消费者损害的，依法承担相应的责任。电商平台经营者对平台内经营者侵害消费者合法权益行为未采取必要措施，或者对平台内经营者未尽到资质资格审核义务，或者对消费者未尽到安全保障义务的，由市场监督管理部门责令限期改正，可以处 5 万元以上 50 万元以下的罚款；情节严重的，责令停业整顿，并处 50 万元以上 200 万元以下的罚款。

#### 2. 8 月份电商物流指数小幅回升。

2018 年 8 月份中国电商物流运行指数为 112.2 点，比上月回升 1.3 个点。从 9 个分项指数看，总业务量指数、农村业务量指数、库存周转指数、物流时效指数、履约率指数、满意度指数和实载率指数比上月回升，成本指数与上月持平，人员指数比上月回落。该指数由中国物流与采购联合会和京东集团联合调查。具体而言，电商物流总需求回升。8 月份，总业务量指数为 132.2 点，比上月回升 1.6 个点；分地区来看，东部和中部地区总业务量指数分别为 130.9 点和 136 点，比上月回升 1.4 和 2.7 个点，西部和东北地区分别为 125 点和 131.7 点，比上月



回落 1.4 和 0.7 个点。农村电商需求表现突出。8 月份，电商物流农村业务量指数为 128.2 点，比上月回升 2 个点。全国四大区域全面回升，东部和中部地区领涨，分别比上月回升 5.8 和 4.5 个点，西部和东北地区分别回升 3.4 和 3.8 个点。库存周转加快，运输效率提升。8 月份，库存周转指数为 105.6 点，比上月回升 0.7 个点，从调研的情况看，副食品和酒水等食品饮料类商品库存周转明显加快，采购备货和网点分拨量较前期明显增加，大家电和 3C 类基本持平，服装和化妆品品类有所下降。实载率指数为 106.9 点，比上月回升 1.9 个点，回升至今年以来较高水平。物流时效和履约水平继续改善。8 月份，物流时效指数为 111.6 点，比上月回升 2.3 个点。履约率指数为 103.5 点，比上月回升 4.5 个点；8 月份，客户满意度指数为 100.7 点，在 6、7 两个月之后重回 100 点以上，反映出消费者对电商物流服务质量整体评价较高。

### 3. 天猫国际双 11 筹备启动，菜鸟已储备 100 多万平米保税仓。

2018 双 11 大进口的商家和物流备战已经启动。今年，菜鸟为参加双 11 的天猫国际商家提供的备货方式以保税仓为主。目前，菜鸟已经在全国 10 个口岸储备了 100 多万平米的保税仓。

### 4. 京东首次公布 PLUS 会员数量：在籍会员超过一千万。

截止 9 月 6 日，京东 PLUS 已经拥有了超过一千万的在籍会员（仅中国大陆，不含港澳台和海外地区）。京东 PLUS 会员是中国第一个电商付费会员体系，诞生于 2015 年 10 月，并于 2016 年 1 月正式上线，旨在通过整合京东平台和外部合作伙伴的优势资源，向京东核心用户提供更优质的购物体验 and 消费、生活、娱乐服务。目前，京东 PLUS 会员的专享权益包括：10 倍购物返京豆、全年 360 元运费券大礼包、爱奇艺 VIP 会员、每月 100 元优惠券礼包、每月服饰品类 9 折券、超过 500 万件商品专享价、每月会员专属购物节 PLUS DAY、24 小时专属客服、免费上门退换货、生活服务类特权等十项权益——其中第十项权益“生活特权”于 8 月 31 日全新上线，被视为是京东在这一里程碑时刻为千万会员“权益加码”。

## 1.2.3、互联网

### 1. 亚马逊瞄准 880 亿美元在线广告市场，与谷歌和 Facebook 竞争。

亚马逊已经重塑并主导了在线零售领域，目前该公司正迅速在价值 880 亿美元、利润丰厚的在线广告领域积聚力量。在该领域，该公司将迅速成为谷歌和 Facebook 的主要竞争对手。这家大型在线零售商的努力意味着，消费者甚至是 Prime 会员可能会在以前不存在的地方看到广告。当公众对谷歌和 Facebook 的看法恶化时，亚马逊的广告收入正在增加。

### 2. 百度云最新成绩：收入比去年翻四倍。

“百度云的用户数和合作伙伴数是去年的 3 倍，流量是去年的 5 倍，收入则翻了 4 倍”，百度总裁张亚勤在 2018 ABC SUMMIT 百度云智峰会上表示，“我们已经全面进入 Cloud 2.0 时代”。在张亚勤看来，Cloud 2.0 云时代具备三项特点：首

先是物理世界数字化，现实世界中的个人活动、企业生产、经济运转都在被数字化。数字世界又将映射回物理世界，创造出更智能的经济发展模式和社会生态系统。其次，AI as a Service (AI 即服务)，深度学习技术突破促进云计算基础设施和服务的智能化发展。最后，5G、边缘计算、SDN 等将成为 AI 的催化剂，重塑云计算的架构。总之，张亚勤认为，Cloud 2.0 时代，云计算边界正持续扩展，随着 AI、Big Data、Cloud 技术（合称 ABC）广泛应用，将以云计算为平台，催生自动驾驶、新零售、智能制造等创新业态，引领未来变革。此外，张亚勤还宣布百度云 ABC 3.0 正式发布。据其介绍，升级版百度云基于百度大脑 3.0 建造，开放 110 多项 AI 能力，拥有智能边缘、云端全功能 AI 芯片、安全存储、一站式解决方案等功能，可服务于金融、新零售、新制造等行业。

### 3. 在线音乐行业亿级玩家共有 4 个，腾讯系占据前 3 席。

截止到 7 月份，在线音乐整体人群渗透率超过了 70%，在整个泛娱乐领域仅次于视频。用户整体付费意愿也接近 60%，其中，25-35 岁区间用户付费意愿强劲。如此一来，行业争夺也就更加激烈了：7 月，酷狗音乐、QQ 音乐、酷我音乐 MAU 分别为 3.5 亿、2.9 亿、1.3 亿，相比之下网易云音乐只有 1.2 亿。两方数据对比，虽然号称两强，但是腾讯系（酷狗音乐、QQ 音乐、酷我音乐）对阵网易云音乐，双方都在围绕泛娱乐体系做更多产业链条上的布局，导致用户重合度一直在增加（从去年 7 月的 2,400 万增加到今年 7 月的 5,700 万），考虑到网易云音乐总用户量只有 1.2 亿，也就意味着，近一半网易云音乐用户已经是非独占用户了。

### 4. 瑞幸咖啡将与腾讯签署战略合作协议。

瑞幸咖啡将与腾讯签署战略合作协议。两者 4 月时就曾合作在深圳的腾讯总部大楼开设主题快闪店。这次签署战略合作协议不仅是腾讯对咖啡市场潜力的肯定，更是其对星巴克 X 阿里联盟的回应和挑衅。腾讯系与阿里系零售业大战在咖啡市场延续，中国的咖啡大战进入白热化阶段。让战况愈发激烈的还有日本第一大连锁咖啡店 Doutor Coffee。8 月 25 日，Doutor 海外第四店、中国第一店在上海吴江路正式营业。Doutor Coffee 在日本拥有 1349 家门店，数量甚至超过了星巴克。觊觎中国市场的还有东非最大的连锁咖啡餐厅 Java House。Java House 最近和上海的思锐物流的子公司 GreenChain 达成了分销协议，准备把肯尼亚的茶和咖啡带入中国市场。本土代表方面，连咖啡、Grey Box Coffee 和 Seesaw Coffee 等的发展势头也不容小觑。中国的咖啡市场已进入多方混战的年代。未来，这些咖啡大战的玩家们是能打破星巴克长久以来的一枝独秀，分得市场一杯羹，还是像曾经的网红、韩国连锁咖啡店咖啡陪你一样败走麦城，留待时间验证。

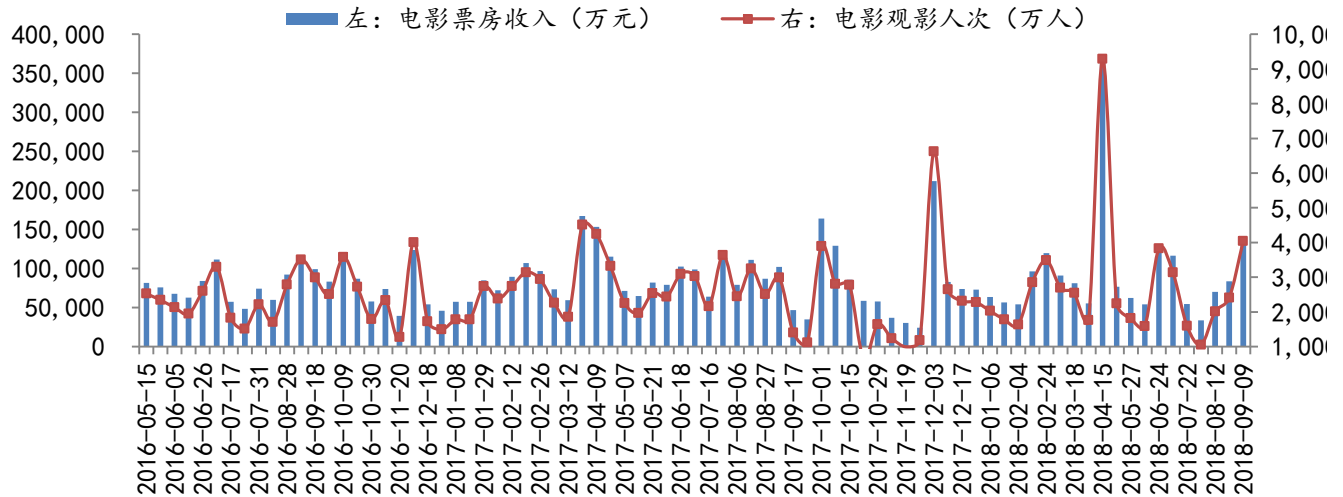
## 2、上周行业数据

### 2.1、电影市场

【本周回顾】猫眼票房分析统计，截止 2018 年 9 月 8 日 21 时，2018 年 9 月 3

日至2018年9月8日21时总票房约5.37亿元。2018年8月31日上映的《碟中谍6：全面瓦解》居周票房榜首，周票房达到32765.9万元，8月24日上映的《蚁人2：黄蜂女现身》位居次位，周票房4725.93万元。

图3：2016-2018年电影票房收入（万元）及观影人次（万人）走势图



资料来源：Wind 资讯、猫眼电影、国海证券研究所

【下周预告】根据艺恩网和猫眼票房，下周预计14部新片上映，其中最受市场期待的5部如下表

表2：拟下周上映的电影及基本情况

上映时间	影片名	制作公司	发行公司
2018/9/14	反贪风暴3	香港天马电影出品有限公司、上海鸣艺文化传媒有限公司等	华策影业（天津）有限公司
2018/9/14	说走就走之不说再见	北京森广文化传媒有限公司、德丰影业股份有限公司等	北京灿映影视文化传播有限公司
2018/9/14	镰仓物语	日本电视放送网株式会社	华夏电影发行有限责任公司
2018/9/14	未择之路	沈阳伟世兄弟文化传播有限公司、福建恒业影业股份有限公司等	福建恒业影业股份有限公司
2018/9/14	念念手纪	日本东宝株式会社	华夏电影发行有限责任公司

资料来源：艺恩数据、猫眼电影、国海证券研究所

## 2.2、电视剧市场

电视剧方面，收视率情况如下图所示。本周收视率靠前的电视剧分别为江苏卫视播出的《香蜜沉沉烬如霜》、上海东方卫视播出的《月嫂先生》、北京卫视播出的《那些年我们正年轻》。

电视剧网络播放方面，播放量前三为：《后宫如懿传》、《香蜜沉沉烬如霜》、《延禧攻略》。

图 4: CSM52 卫视晚间电视剧收视情况 (9 月 3 日-9 月 6 日)

排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	江苏卫视	香蜜沉沉烬如霜	1.358	5.07
2	上海东方卫视	月嫂先生	0.905	3.38
3	北京卫视	那些年我们正年轻	0.897	3.4
4	浙江卫视	月嫂先生	0.89	3.34
5	安徽卫视	桃花依旧笑春风	0.561	2.1
6	湖南卫视	天盛长歌	0.44	1.69
7	山东卫视	我们的千阙歌	0.372	1.41
8	重庆卫视	我和我的传奇情仇	0.287	1.07
9	河北广播电视台卫视频道	我的体育老师	0.268	1
10	江西卫视	养母的花样年华	0.266	0.99
11	黑龙江卫视	养母的花样年华	0.263	0.99
12	四川卫视	战火中的兄弟	0.246	0.92
13	天津卫视	远大前程	0.225	0.84
14	湖北卫视	远大前程	0.215	0.82
15	贵州卫视	桃花依旧笑春风	0.209	0.79
16	广东卫视	猎毒人	0.201	0.75
17	吉林卫视	刺蝶	0.186	0.69
18	辽宁卫视	田姐辣妹	0.14	0.52
19	深圳卫视(新闻综合频道)	下一站别离	0.135	0.5
20	广西电视台卫星频道	胜利之路	0.122	0.46
中央	中央电视台综合频道	远方的家	0.957	3.69

排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	江苏卫视	香蜜沉沉烬如霜	1.322	5.09
2	上海东方卫视	月嫂先生	0.878	3.38
3	北京卫视	那些年我们正年轻	0.869	3.35
4	浙江卫视	月嫂先生	0.788	3.04
5	湖南卫视	天盛长歌	0.533	2.11
6	安徽卫视	桃花依旧笑春风	0.511	1.97
7	山东卫视	我们的千阙歌	0.418	1.62
8	重庆卫视	我和我的传奇情仇	0.307	1.18
9	黑龙江卫视	养母的花样年华	0.305	1.17
10	江西卫视	养母的花样年华	0.271	1.05
11	深圳卫视(新闻综合频道)	下一站别离	0.259	1
12	天津卫视	远大前程	0.238	0.92
13	四川卫视	战火中的兄弟	0.237	0.91
14	贵州卫视	桃花依旧笑春风	0.216	0.83
15	河北广播电视台卫视频道	我的体育老师	0.206	0.79
16	湖北卫视	远大前程	0.182	0.7
17	吉林卫视	刺蝶	0.171	0.66
18	辽宁卫视	我心灿烂	0.154	0.58
19	广东卫视	猎毒人	0.14	0.54
20	辽宁卫视	田姐辣妹	0.13	0.51
中央	中央电视台综合频道	远方的家	0.924	3.66

排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	上海东方卫视	月嫂先生	0.935	3.62
2	浙江卫视	月嫂先生	0.892	3.46
3	江苏卫视	娘道	0.681	2.65
4	北京卫视	娘道	0.59	2.28
5	湖南卫视	天盛长歌	0.536	2.16
6	安徽卫视	桃花依旧笑春风	0.53	2.08
7	山东卫视	我们的千阙歌	0.402	1.59
8	重庆卫视	我和我的传奇情仇	0.346	1.35
9	黑龙江卫视	养母的花样年华	0.327	1.28
10	深圳卫视(新闻综合频道)	下一站别离	0.27	1.05
11	江西卫视	养母的花样年华	0.227	0.88
12	四川卫视	战火中的兄弟	0.226	0.87
13	天津卫视	远大前程	0.223	0.87
14	河北广播电视台卫视频道	我的体育老师	0.21	0.82
15	贵州卫视	桃花依旧笑春风	0.206	0.79
16	吉林卫视	刺蝶	0.197	0.76
17	湖北卫视	远大前程	0.19	0.73
18	广东卫视	猎毒人	0.184	0.71
19	辽宁卫视	我心灿烂	0.152	0.59
20	广西电视台卫星频道	胜利之路	0.121	0.47
中央	中央电视台综合频道	远方的家	0.798	3.16

排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	上海东方卫视	月嫂先生	0.899	3.46
2	浙江卫视	月嫂先生	0.843	3.25
3	江苏卫视	娘道	0.715	2.76
4	北京卫视	娘道	0.65	2.5
5	安徽卫视	桃花依旧笑春风	0.537	2.08
6	湖南卫视	天盛长歌	0.525	2.14
7	山东卫视	我们的千阙歌	0.506	1.97
8	重庆卫视	我和我的传奇情仇	0.361	1.39
9	黑龙江卫视	养母的花样年华	0.285	1.1
10	吉林卫视	战犯	0.271	1.04
11	重庆卫视	激战	0.259	1
12	天津卫视	远大前程	0.247	0.95
13	河北广播电视台卫视频道	我的体育老师	0.235	0.9
14	四川卫视	战火中的兄弟	0.234	0.91
15	江西卫视	养母的花样年华	0.234	0.9
16	吉林卫视	刺蝶	0.23	0.89
17	深圳卫视(新闻综合频道)	下一站别离	0.221	0.85
18	湖北卫视	远大前程	0.214	0.83
19	广东卫视	猎毒人	0.208	0.8
20	贵州卫视	桃花依旧笑春风	0.162	0.63
中央	中央电视台综合频道	远方的家	0.933	3.66

资料来源: 卫视小露电截图、国海证券研究所

图 5: 过去 7 天电视剧网络播放量排行榜

电视剧网络播放排行榜				
昨日榜	7日榜	30日榜	半年榜	
名次	电视剧	播放量(万)	趋势	
★ 1ST	 后宫如懿传	33412	-	
★ 2ND	 香蜜沉沉烬如霜	17612	-	
★ 3RD	 延禧攻略	15219	-	
4	 沙海	11383	↑	
5	 斗破苍穹	7003	-	
6	 月嫂先生	6280	↑	
7	 武动乾坤	5881	-	
8	 天盛长歌	5326	-	
9	 胜利之路	4775	↑	
10	 天坑鹰猎	4680	↑	

资料来源: 寻艺截图、国海证券研究所

## 2.3、综艺节目市场

综艺节目方面, 如下图所示单日播放量首位为《幻乐之城》。

图 6: 热播综艺网络播放量排行榜 (9月3日-9月6日)



资料来源: 猫眼 App 截图、国海证券研究所

## 2.4、游戏市场

优质平台开服最多的游戏，排名前三的游戏为蓝月传奇（230组）、灭神（226组）、血盟荣耀（200组）。

开服最多的优质平台，排名前三的页游平台分别为 37 游戏（639 组）、搜狗游戏（216 组）、顺网游戏（215 组）。

优质平台开服最多的开发商，排名前三的开发商为上海三七互娱（663 组）、浙江盛和（262 组）、杭州盛游（219 组）。

图 7：过去 7 天网页游戏情况

优质平台开服最多的游戏	更多	开服最多的优质平台	更多	优质平台开服最多的开发商	更多
 <p>1: 蓝月传奇 服务器: 230 组 贪玩游戏 服务器: 77组</p> 		 <p>1: 37游戏 服务器: 639 组 大天神 服务器: 112组</p> 		 <p>1: 上海三七互娱 服务器: 663 组 金装传奇 服务器: 90组</p> 	
 <p>2: 灭神 服务器: 226 组 37游戏 服务器: 35组</p> 		 <p>2: 搜狗游戏 服务器: 216 组 寒刀行 服务器: 11组</p> 		 <p>2: 浙江盛和 服务器: 262 组 蓝月传奇 服务器: 230组</p> 	
 <p>3: 血盟荣耀 服务器: 200 组 37游戏 服务器: 74组</p> 		 <p>3: 顺网游戏 服务器: 215 组 封天记 服务器: 14组</p> 		 <p>3: 杭州盛游 服务器: 219 组 灭神 服务器: 226组</p> 	

资料来源：9k9k 截图、国海证券研究所

手机游戏方面，排行榜情况如下所示，免费畅销榜排名前二的手游分别为《Happy Glass》、《绝地求生：刺激战场》，付费畅销榜排名前二的手游分别为《上古战纪-史诗仙侠手游巨作》、《我的勇者世界（冒险版）》。

图 8: IOS 手游排行榜情况

#	免费排行		付费排行
1	Happy Glass Lion Studios	=	上古战纪-史诗仙侠手游巨作 爱搜互娱 ▲ 3
2	绝地求生:刺激战场 Tencent	=	我的勇者世界 (冒险版) Thrones Games Ltd. ▼ 1
3	音乐世界Cytus II Tencent ▲ 5		票房大卖王-看完电影,来拍一部吧! Tuoyin =
4	饥饿龙™ Ubisoft ▲ 1		超进化物语:怪兽小队再集结 深圳市时光印记科技有限公司 ▲ 1
5	武动乾坤-天蚕土豆正版授权 Aligame ▼ 2		三国-蜀魏崛起-3D横版策略卡牌手游 hongju wei ▲ 1
6	妖神修仙录-经典古风仙侠手游 Elina Lela Camat Cadiz ▼ 2		***** ***** ▲ 3
7	Gravity Rider: Power Run Vivid Games ▲ 11		乱煮江湖-经典回合制武侠 xiepeng cai ▲
8	王者荣耀 Tencent ▲ 1		铁血武林2-还原你心中的武侠梦 Hong Cheng Play ▲ 4
9	香肠派对 X.D. Network ▲ 2		梦幻猎人 zhang yin ▲ 1
10	UkiyoWave Ryuji Kuwaki ▼ 3		全职旅团 Wang Renfu ▲ 1

资料来源: App Annie 截图、国海证券研究所













图 9: 安卓手游排行榜情况 (市场依次为应用宝、360 手机助手、百度手机助手)

王者荣耀 1126M 下载9.2亿次	天天酷跑-极速... 642.1M 下载8.8亿次	雷霆战机--超... 450.8M 下载1.9亿次	欢乐斗地主 (腾... 78M 下载6.9亿次
天天炫斗 43M 下载1.1亿次	节奏大师 58.8M 下载1.8亿次	天天爱消除 (梦... 180M 下载2.5亿次	全民突击 592.2M 下载9231万次
天天飞车 252.3M 下载2.4亿次	全民飞机大战 445M 下载1.5亿次	穿越火线-枪战... 1186M 下载2.3亿次	腾讯欢乐麻将全... 72.8M 下载2.5亿次



 开心消消乐-新 4.3亿次下载 <a href="#">安装</a>	 植物大战僵尸 2.2亿次下载 <a href="#">安装</a>	 单机斗地主-不 2亿次下载 <a href="#">安装</a>	 水果滑块拼图 1.9亿次下载 <a href="#">安装</a>	 保卫萝卜 1亿次下载 <a href="#">安装</a>	 神偷奶爸：小 8284万次下载 <a href="#">安装</a>	 时空猎人-魔神 8119万次下载 <a href="#">安装</a>
 消灭星星全新 7663万次下载 <a href="#">安装</a>	 会说话的汤姆 6991万次下载 <a href="#">安装</a>	 全民枪战-夏日 6652万次下载 <a href="#">安装</a>	 保卫萝卜2-每 6344万次下载 <a href="#">安装</a>	 球球大作战 5993万次下载 <a href="#">安装</a>	 我的汤姆猫-全 5775万次下载 <a href="#">安装</a>	 滑雪大冒险 5709万次下载 <a href="#">安装</a>

**最热榜单** 1 2 3

<b>1</b>  开心消消乐 2.5亿下载 111.36MB	<b>2</b>  王者荣耀 3.1亿下载 1.1GB	<b>3</b>  迷你世界 7099万下载 147.1MB	 部落冲突 6818万下载 102.38MB	 球球大作战 1.7亿下载 238.09MB	 宾果消消消 2796万下载 158.99MB
 天天爱消除 7213万下载 180.04MB	 穿越火线：枪战王者 9609万下载 1.16GB	 汤姆猫跑酷 4846万下载 82.99MB	 天天象棋 2142万下载 40.12MB	 皇室战争 9598万下载 102.51MB	 斗地主(单机版) 3979万下载 49.46MB

资料来源：应用宝、360 手机助手、百度手机助手截图、国海证券研究所

### 3、上市公司重要动态

#### 3.1、增持/减持情况

表 3：上市公司股东增持/减持清单

证券代码	证券简称	公告日	内容
300071.SZ	华谊嘉信	2018-9-05	股东上海寰信被动减持 4.85 万股（总股本的 0.007%）
002555.SZ	三七互娱	2018-9-06	股东吴氏家族减持 0.26 亿股（总股本的 1.24%）
300291.SZ	华录百纳	2018-9-06	股东李慧珍减持公司股票 0.01 亿股（总股本的 0.18%）

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

#### 3.2、投资情况

表 4: 上市公司投资情况

证券代码	证券简称	公告日	内容
603096.SH	新经典	2018-9-06	以自有资金 1.6 亿元购买理财产品
600551.SH	时代出版	2018-9-06	子公司拟使用不超过 0.3 亿元闲置募集资金购买理财产品

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

### 3.3、跟踪标的情况

表 5: 重点覆盖公司一览

公司	股票代码	2018-09-07 股价	当前市值	PE (2018E)	PE (2019E)	最新公告
新经典	603096.SH	75.37	101.49	35.06	27.41	对外投资
横店影视	603103.SH	24.29	110.03	27.6	22.28	——
南方传媒	601900.SH	8.13	72.83	9.34	7.39	——
奥飞娱乐	002292.SZ	6.50	88.22	40.63	27.08	解除质押
芒果超媒	300413.SZ	35.51	351.56	36.99	29.59	股东大会

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

表 6: 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-09-07 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
300413.SZ	芒果超媒	35.51	0.18	0.96	1.2	197.28	36.99	29.59	买入
603096.SH	新经典	75.37	1.73	2.15	2.75	43.57	35.06	27.41	买入
603103.SH	横店影视	24.29	0.73	0.88	1.09	33.27	27.6	22.28	买入
300133.SZ	华策影视	9.63	0.36	0.44	0.56	26.75	21.89	17.2	买入
601900.SH	南方传媒	8.13	0.68	0.87	1.10	11.96	9.34	7.39	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	6.50	0.07	0.16	0.24	92.86	40.63	27.08	买入
300251.SZ	光线传媒	8.03	0.28	0.84	0.39	28.90	9.57	20.74	买入
002624.SZ	完美世界	25.19	1.14	1.46	1.80	22.10	17.25	13.99	未评级
000681.SZ	视觉中国	28.21	0.42	0.54	0.71	67.17	52.24	39.73	未评级

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所 (注: “未评级” 盈利预测取自万得一致预期)

## 4、风险提示

- 1) 游戏、影视等内容表现不及预期风险;
- 2) 重点关注公司未来业绩的不确定性;
- 3) 行业估值继续下行风险;
- 4) 行业竞争及发展不及预期风险;
- 5) 政策风险等

## 【传媒与互联网组介绍】

谭倩，8 年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单 2016 年第三名、2014 年第五名，2013 年第四名。  
朱珠，会计学学士、商科硕士，拥有实业及资产管理从业经历，目前主要负责文化传媒、互联网行业研究

## 【分析师承诺】

谭倩，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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；  
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；  
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；  
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；  
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；  
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司

员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。