

媒体 II 行业

2018-9-10

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

游戏监管的历史发展和海外经验

报告要点

■ 本周专题：游戏监管的历史发展和海外经验

本文系统性地梳理了我国游戏监管的发展过程和目前焦点问题，并从海外主要游戏市场的监管历史中探寻国内外的差异点和可能借鉴的经验。

1、目前国内游戏审批需要取得文化部的备案号和广电总局的出版号，游戏行业的管理归属文化部，但是新闻出版总署仍然保留了游戏出版的前置审批权；

2、我国游戏监管逐步趋严，目前游戏版号暂停申请时间较长主要系部门调整流程较为复杂所致，十一左机构调整有初步结果，版号放开时间尚不确定，大概率会进行总量控制，但是精品研发产品影响不大；

3、从海外游戏监管历史看，主要游戏市场均建立了完整的游戏等级分级制度，且游戏等级分级机构均为民间自律性组织，而非法律上的强制性机构，较为宽松的法律和监管环境也一定程度上刺激了海外游戏产业的发展。

■ 本周核心观点：中报整体平淡，估值持续下移，继续推荐核心资产

从传媒行业中报披露情况看，二季度整体经营表现平平。Q2 行业整体营收同比增长 16%，但归母净利润同比仅增长 2%，分板块看，游戏、营销板块业绩增长相对良好。

从盈利能力来看，Q2 行业整体毛利率和净利率水平下滑，期间费用率有所提升。其中，游戏和影视动漫板块均出现毛利率和净利率下滑，期间费用率提升；营销板块整体毛利率和净利率有所提升、期间费用率下滑；出版和广播电视板块虽然毛利率水平呈小幅下降，但由于期间费用率收缩，净利率有所提升。

从现金流情况看，Q2 行业整体现金流情况有所改善，分子行业看，游戏、出版、广播电视板块现金流情况良好，影视、营销板块经营活动现金流净额为负，但影视板块较去年同期水平有所改善。

从商誉来看，行业整体商誉增速逐步放缓，游戏板块商誉水平最高，增速虽有所下滑但截至 2018H1 仍高达 31%，其他子版块商誉同比增长均放缓，甚至出现下滑。

传媒行业整体估值中枢持续下移，已达历史底部，各细分行业估值水平趋近，目前影视板块整体估值相对较高达 23X，游戏板块估值最低为 19X。

分析师 王傲野

☎ (8621) 61118753

✉ wangay@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518010002

联系人 聂宇霄

☎ (8621) 61118753

✉ nieyx@cjsc.com.cn

相关研究

《子弹短信——颠覆还是昙花一现？》2018-9-3

《从“近期综艺节目带”看芒果内容生态》
2018-8-26

《今日头条、之路与格局之变》2018-8-22

风险提示： 1. 传媒行业发展不及预期；
2. 传媒行业政策风险。

目录

本周专题：游戏监管的历史发展和海外经验	4
当下游戏监管的焦点及影响	4
透过历史看未来——各国游戏监管的发展历程	6
本周核心观点及投资建议	11
本周传媒板块行情回顾	12
行业重要数据跟踪及点评	12
电影院线数据跟踪及点评	12
收视率网播量跟踪及点评	14
游戏数据跟踪及点评	15
行业一周要闻回顾	17
重要公司公告	17
行业重要动态及点评	18

图表目录

图 1：游戏产品上线需要经过的审批程序	4
图 2：游戏运营备案和出版备案需要经过的程序	4
图 3：国务院相关部门调整过程	5
图 4：《神偷卡门》最早被作为教育软件引入国内	6
图 5：2016.07-2017.08 过审游戏数量（单位：款）	8
图 6：美国 ESRB 官网首页	8
图 7：韩国游戏分级和占比	10
图 8：日本 CERO 游戏分级制度	10
图 9：本周传媒指数跑赢沪深 300 指数 1.58pct，跑赢创业板指 0.60pct	12
图 10：本周传媒子板块中营销服务跌幅最大	12
图 11：2018 年 9 月 9 日统计最近 7 日电视剧网播量情况	15
图 12：即将播出电视剧一览	15
图 13：2018 年 9 月 8 日中国 iOS 热门手游排行榜	16
图 14：2018 年 9 月 9 日应用宝和华为应用商店热销榜排名	16
图 15：2018 年 9 月 8 日美国 iOS 热门 App 排行榜	17
表 1：2017 年过审游戏分析（单位：款）	5
表 2：1996-2009 年见颁布的游戏行业监管文件	7
表 3：ESRB 分级标识和解释	9
表 4：本周传媒板块涨幅前五和跌幅前五个股一览（流通市值加权平均）	12
表 5：2018.9.3-2018.9.8（截至 8 日 19:00）影片票房排名	13
表 6：下周（2018.9.10-2018.9.16）上映新影片概况	13

表 7：2018.9.3-2018.9.8（截至 8 号 19：00）院线表现情况	14
---	----

本周专题：游戏监管的历史发展和海外经验

事件：1、受部门调整合并等影响，国内监管机构已经暂停网络游戏版号和备案的审批，至今没有确切的开放时间，已经有数千款游戏等待审批；

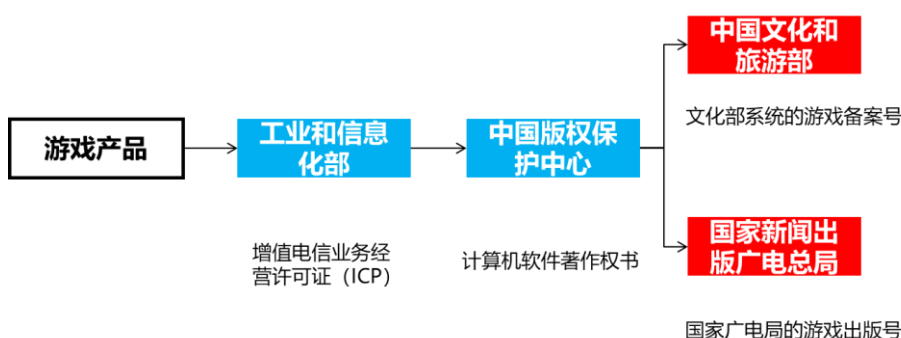
2、教育部、国家卫生健康委员会等八部门 8 月 30 日联合印发《综合防控儿童青少年近视实施方案》，其中提到实施网络游戏总量调控，控制新增网络游戏上网运营数量，探索符合国情的适龄提示制度，采取措施限制未成年人使用时间。

当下游戏监管的焦点及影响

1、目前国内游戏审批主要由文化部和新闻出版总署管理，游戏上线需要取得文化部的备案号和广电总局的出版号，游戏行业的管理归属文化部，但是新闻出版总署仍然保留了游戏出版的前置审批权。

国内游戏的审批和备案一般要经过 4 个部门。国内的游戏行业有完整的审批、监管流程，参与其中的部门也较多，其中主要是文化和旅游部、国家新闻出版广电总局来进行监管工作，除此之外，工信部、版权中心分别对应增值电信业务经营许可证（ICP）和计算机软件著作权书，只有取得了这 2 个证书，才能够提交文化部和广电总局进行审批。

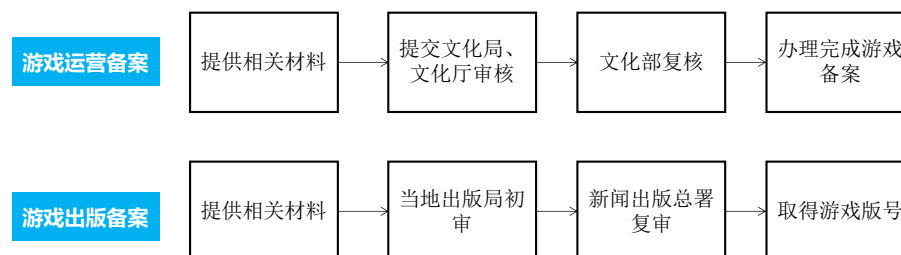
图 1：游戏产品上线需要经过的审批程序



资料来源：广电总局，长江证券研究所

游戏运营需要 2 种备案，一种是游戏运营备案，一种是游戏出版备案。文化和旅游部、广电总局的备案都需要先经过地方初审，然后提交文化部和新闻出版总署复审。根据《网络游戏管理暂行办法》（文化部令第 49 号）的规定，国产网络游戏在上网运营之日起 30 日内应当按规定向国务院文化行政部门履行备案手续。新闻出版总署也要求经营网络游戏的公司，每款产品需到新闻出版署做一次互联网出版备案，通常也称游戏版号。

图 2：游戏运营备案和出版备案需要经过的程序



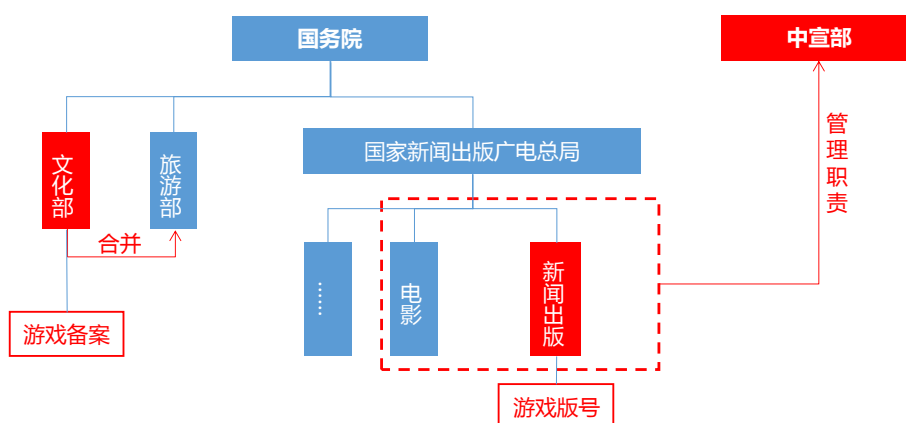
资料来源：文化部，广电总局，长江证券研究所

2、目前游戏版号暂停申请时间较长，主要系部门调整流程较为复杂所致，我们判断十一左右机构调整有初步结果，版号放开时间尚不能确定，大概率会进行总量控制，但是精品研发产品影响不大。

2018 年 3 月，国务院机构改革启动，根据机构改革方案，新闻出版广电总局被撤销，原国家新闻出版广电总局的新闻出版管理职责被划归中宣部，后者加挂国家新闻出版署（国家版权局）牌子。而在文化部方面，将文化部、国家旅游局的职责整合，组建文化和旅游部，不再保留文化部、国家旅游局。由于机构调整，自 2018 年 3 月起，游戏版号申办业务直接停办，目前已经过去 5 个月，主要原因在于机构调整流程较为复杂。

我们判断，预计在十一左右机构调整会有初步结果，但是游戏版号放开时间尚不确定，可能今年年底或者明年年初，大概率会进行总量控制。站在当前时点，游戏厂商将正式比拼“精品力”内功，我们认为，政策有利于大厂精品研发型公司，目前头部游戏公司基本都在加大游戏产品力，拉长研发周期和运营周期，“一波流”产品未来会越来越来少，头部产品未来有望拉长生命周期，头部公司有望提升市占率，挤压过去激进政策的小厂，同时平台价值可能弱化。

图 3：国务院相关部门调整过程



资料来源：新华社，长江证券研究所

从 2017 年 1-12 月的版号申请数据分析，单月版号批复数量大概在 550-900 款之间，平均过审数量为 770 款/月，全年为 9254 款（棋牌类 35%，休闲益智类 13%，捕鱼 6%，消除 7%，RPG17%，SLG4%），而腾讯、网易两家精品大厂手游每年 40 款左右，腾讯 6 星级手游在 15 款左右，而完美、三七、游族、吉比特等 A 股二线厂商一年手游数量约在 10-18 款，我们判断，若限制版号数量，最没有含金量的地方棋牌、换皮 RPG、三消等品类将最受影响，被市场淘汰，而精品研发产品影响不大，目前版号积压数量已达数千款，也是上述游戏类型偏多，若后续优先释放，也是优选一些精品游戏。

表 1：2017 年过审游戏分析（单位：款）

时间	总游戏数量	手游	棋牌游戏	休闲益智	捕鱼游戏	消除	RPG	SLG	其他
2017.01	1029	974	306	154	68	90	121	36	199
2017.02	675	666	169	142	40	78	79	24	134
2017.03	921	910	261	112	53	81	149	37	217
2017.04	810	796	208	117	44	64	134	40	189
2017.05	820	813	238	103	52	56	152	47	165

2017.06	821	802	324	60	41	16	165	39	157
2017.07	703	698	317	59	45	31	145	18	83
2017.08	989	940	478	71	43	22	168	39	119
2017.09		842							
2017.10		529	286	80	43				120
2017.11		546	243	80	28				195
2017.12		738	370	115	60				193
总数量		9254							
平均占比 按照 1-8 月口径计算	100%	35%	13%	6%	7%	17%	4%	18%	

资料来源：广电总局，长江证券研究所

透过历史看未来——各国游戏监管的发展历程

中国：职责逐步明晰，监管逐步加严

中国的游戏监管历史大概可以分为 3 个阶段，整体来看，监管职责逐步明晰，监管力度逐步加强，监管范围逐步从 PC 游戏覆盖到手游。

第一阶段：1980-2003 年，对于游戏这样 1980 年代兴起的新生行业，国内游戏市场处于一个监管力度非常弱的环境中。

早期，PC 游戏被当成计算机软件的一种，在游戏审查制度还没有建立的时候，游戏沿用的是图书出版物的审查流程，审查程度较弱，外国游戏公司通过设立中国子公司，就能较为顺利地在中国市场发售游戏产品。

图 4：《神偷卡门》最早被作为教育软件引入国内



资料来源：虎嗅，长江证券研究所

第二阶段：2003-2008 年，游戏监管的职责逐步明晰，游戏的审批和上线形成较为完整清晰的流程。

从 1996 年开始，多个部门相继发布多个游戏行业监管的文件，对游戏行业的相关审批、上线、备案等流程都做了明确的规定，经过早期的尝试阶段，于 2003 年基本正式确定了游戏的审批流程。

虽然 1996 年新闻出版署就发布了《电子出版物管理暂行规定》，确立了版署审批的职责，但是真正由版署审批的游戏数量并不多。2003 年的《互联网文化管理暂行规定》要求进口游戏必须经文化部门审查批准，并明确了进口游戏产品需提交的文件，2005 年六部分联合下发《关于加强文化产品进口管理的办法》，约定了各个机构对于进口文化产品的管理权责，进口游戏的上线流程基本确定下来。

表 2：1996-2009 年见颁布的游戏行业监管文件

时间	文件或事件	部门	内容
1996 年	《电子出版物管理暂行规定》	新闻出版署	对电子出版物进行了定义，电子游戏也包含其中，版署主管全国电子出版物管理工作。
1998 年	《软件产品管理暂行办法》	电子工业部	开始加强对软件产品和市场的规范管理，这里的软件产品，包括图书、音像和游戏相关的软件。
2000 年	《关于开展电子经营场所专项治理意见的通知》	文化部	禁止了电子游戏设备的生产和销售工作。
2002 年	《互联网出版管理暂行规定》	版署和信息产业部	网络游戏上网出版前，必须向所在地省、自治区、直辖市出版行政主管部门提出申请，经审核同意后，报国家新闻出版广电总局审批。
2003 年	《互联网文化管理暂行规定》	文化部	进口互联网文化产品应当报文化部进行内容审查，要求进口游戏必须经文化部门审查批准。
2005 年	《关于加强文化产品进口管理的办法》	中宣部、文化部、广电总局、新闻出版总署、商务部、海关总署等六部门	规定了进口游戏的审批流程。
2008 年	深化机构改革，对直属机构的职责进行了调整，重新定职责，定机构，定人员编制	国务院	游戏行业的管理划给了文化部，但是新闻出版总署仍然保留了游戏出版的前置审批权。
2009 年	《关于印发<中央编办对文化部、广电总局、新闻出版总署“三定”规定中有关动漫、网络游戏和文化市场综合执法的部分条文的解释>的通知》	中央编办	进一步明确监管职责。

资料来源：广电总局，文化部，长江证券研究所

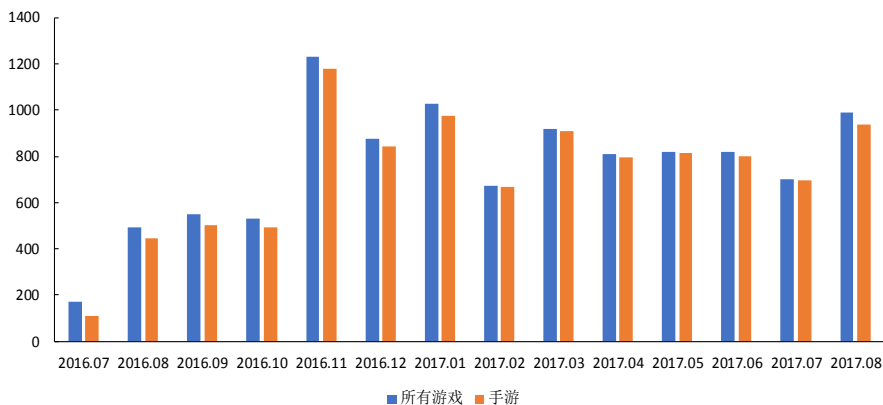
第三阶段：2008-2018 年，监管逐步趋严，游戏内容的修改越来越普遍，对手游的监管逐步增强。

自 2008 年开始，监管逐步趋严，审批专家逐渐提出了修改游戏内容以符合总署的要求，涉及“血腥暴力”、“裸露暴露”等问题而被修改的案例越来越多，除此之外，政治问题、法律问题也成为各个游戏公司尽力避免的雷区。

伴随手游行业的崛起，监管部门对手游版号的规定也做出严格规定。2016 年，新闻出版广电总局发布《关于移动游戏出版服务管理的通知》，规定未经总局批准的移动游戏，不得上网出版运营，对未按要求经过审批及上网出版运营的手游，相关出版行政执法部门将按非法出版物查处。

虽然手游监管加强，必须拥有版号才能上线运营，但是整体来看，申请手游版号的数量也急剧增加，2016.07-2017.08 每个月的版号申请数量中，其中大部分都是手游。

图 5：2016.07-2017.08 过审游戏数量（单位：款）



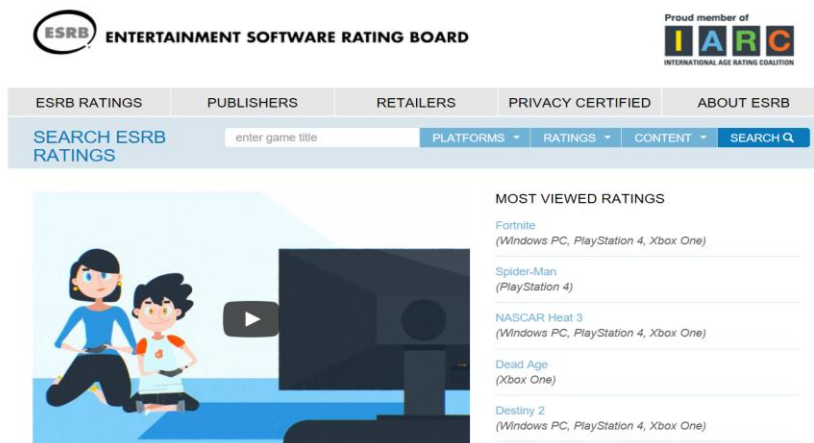
资料来源：广电总局，长江证券研究所

自 2018 年 3 月开始，随着新闻出版管理职责划归中宣部，网络游戏可能开始总量调控，游戏监管面临新一轮的变化。

美国：行业自律，游戏分级

美国的网络游戏的分级和内容审核制度始于 1994 年，主要由行业自律组织娱乐软件协会（The Entertainment Software Association，缩写为 ESA）及其下设机构娱乐分级委员会（Entertainment Software Rating Board，缩写为 ESRB）承担，进入 ESRB 官网即可搜索最新游戏评级结果。

图 6：美国 ESRB 官网首页



资料来源：ESRB，长江证券研究所

ESRB 迄今仍然是一个民间组织，并不具备法律效力，游戏分级制度仍是行业自律性措施。一款游戏在理论上完全可以选择不接受 ESRB 审查依然正常在美国发售，但是几乎大部分主要零售商和网站都会拒绝上架销售，避免承担可能引起的麻烦。

为了获得等级认定，一个游戏发行商需要向 ESRB 提交非常完整的关于游戏的图片和内容。然后三个评估人，根据评估标准进行独立的审核，最后推荐一个等级，如果所有的评估人达成一致，那么 ESRB 将把内容评价书通知游戏发行商。当游戏正式发行以后，发行商需要给 ESRB 一份正式的版本。ESRB 评估员的身份多样，这些定级者代表着具

有广泛背景、种族和年龄层的玩家，并且与互动娱乐业无关，包括退休的学校校长、家长、专家和其它领域的个人。

表 3：ESRB 分级标识和解释

分级标志	年龄	解释
【EC】	Early Childhood 幼儿 (3+)	不包含任何家长认为不适宜的内容。
【E】	Everyone 所有人 (6+)	此类别也许包含极少的卡通、幻想、轻微的暴力，或者很少的轻度不良语言。
【E 10+】	Everyone 10+ 10 岁以上的所有人 (10+)	此类别也许包含更多的卡通、幻想、轻微的暴力，或者极少的暗示性主题。
【T】	Teen 青少年 (13+)	此类别也许包含暴力、暗示性主题、粗鲁的幽默、极少的血腥、模拟的赌博，或者很少的粗话。
【M】	Mature 成熟期 (17+) (此级别被很多人误解为“成人级”)	此类别也许包含强烈的暴力、血腥与血液飞溅、性主题，或者粗话。
【AO】	Adults Only 仅成人 (18+) (成人限定)	此类别也许包含长时间的强烈暴力，或者生动的的性主题与裸体。
【RP】	Rating Pending 待定级	此类别指该产品已向娱乐软件分级委员会(ESRB)提交审定且正在等待最终定级。(此标识只用于该游戏的预告片中)

资料来源：ESRP，长江证券研究所

韩国：从前置审核发展到自律审核

韩国对游戏行业的监管始于 1999 年。1999 年，韩国在原有的《唱片录像带制品法》的基础上修改并增加了游戏相关条例，重命名为《唱片录像带暨游戏制品法》，规定韩国需要通过法律来强制实行分级。制定时采用二等级制，之后通过修订更改为现在实施的四等级制（全年龄、12 岁以上、15 岁以上与 18 岁以上），游戏也适用于该等级审议制度。

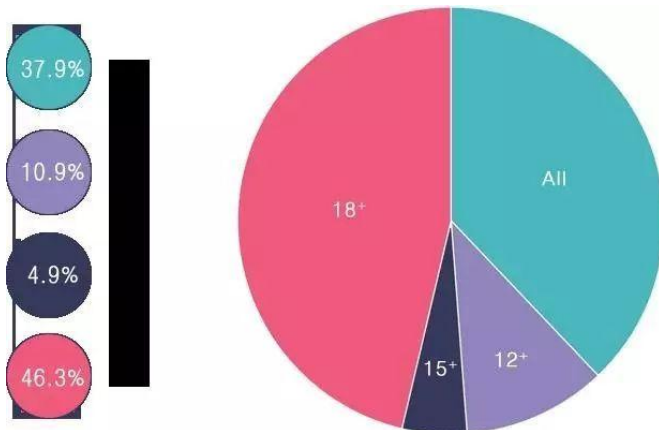
游戏审议的工作 1999 年开始由**韩国影像制品等级委员会**（Korea Media Rating Board，简称 KMRB）负责，2006 年，韩国政府为求游戏审核的专业化，从原有的影像制品等级委员会中分离出**游戏制品等级委员**，韩国影像制品等级委员会和游戏制品等级委员会是韩国效仿美国成立的行业自律组织。在韩国，市场上销售的所有视频游戏、电脑游戏和网页游戏都要经过游戏分级委员会的审核和分级。

2011 年，伴随移动游戏兴起，韩国政府实行了对移动游戏渠道商的前置审批制度，后续由于谷歌和苹果反对而废除。2011 年，韩国政府规定移动游戏在上市前，必须要经过“韩国游戏等级委员会”的审核，但是却受到了 Apple 和 Google 公司的反对。随即，韩国政府宣布废除这一游戏前置审核制度，修订了《游戏产业振兴相关法律》，对游戏产业实施了自律等级制度，规定移动游戏的开发商，自律对游戏实行等级分类，在上市一个月内必须要向韩国“游戏评级会(Game Ratings Board)”申报并通过他们的审核，如果不合格的情况下，需要开发商进行再分类、再申报、再审核。

2013 年，游戏等级审批交由民间管理，由学生家长、教师、青少年保护团体和三分之一的游戏产业人士共同组成审批团队，成立了 GCRB。2011 年，首尔行政法院就因游戏等级委员会涉嫌强制让成人街机游戏《黄金扑克牌》修改游戏内容、阻碍游戏等级审批相关诉讼进行审理，并判定原告《黄金扑克牌》胜诉，被告游戏等级委员会败诉。后

在 2012 年，又因为类似丑闻，导致国会通过提案，游戏等级审批于 2013 年会交由民间管理，韩国的游戏分级评审规则也是经常更新，一款游戏要发行，必须评级，而且必须由韩国公司来申请分级，所以很多大公司都要有韩国子公司。

图 7：韩国游戏分级和占比



资料来源：知产力，长江证券研究所

日本：模仿美国建立游戏分级制度

日本的游戏分级制度始于 2002 年，由独立的第三方电脑娱乐评价机构 CERO（Computer Entertainment Rating Organization，电脑娱乐分级组织）审核，CERO 隶属于 CESA 之下的非官方民间游戏分级组织，负责日本游戏分级制度的制定，以及游戏所属级别的审查，目前所有于日本地区发行的电视游戏和 PC 平台游戏都受到 CERO 分级制度的规范（相当于美国的 ESRB）。

日本游戏等级标志位于游戏包装盒的正面封面，分为年龄区分标志、内容类别和其它三大类。年龄区分标志共分 5 类，适用的年龄层次在标志上都有标识，内容类别共 9 大项目 22 小类，其它标志共分三类。

图 8：日本 CERO 游戏分级制度



资料来源：当乐网，长江证券研究所

从海外美国、韩国、日本的游戏监管历史看，海外主要游戏市场均建立了完整的游戏等级分级制度，且游戏等级分级机构均为民间自律性组织，而非法律上的强制性机构，较为宽松的法律和监管环境也一定程度上刺激了海外游戏产业的发展。

本周核心观点及投资建议

本周核心观点：中报整体平淡，估值持续下移，继续推荐传媒行业核心资产

从传媒行业中报披露情况看，二季度整体经营表现平平。Q2 行业整体营收同比增长 16%，但归母净利润同比仅增长 2%，分板块看，游戏、营销板块业绩增长相对良好。

从盈利能力来看，Q2 行业整体毛利率和净利率水平下滑，期间费用率有所提升。其中，游戏和影视动漫板块均出现毛利率和净利率下滑，期间费用率提升；营销板块整体毛利率和净利率有所提升、期间费用率下滑；出版和广播电视板块虽然毛利率水平呈小幅下降，但由于期间费用率收缩，净利率有所提升。

从现金流情况看，Q2 行业整体现金流情况有所改善，分行业看，游戏、出版、广播电视板块现金流情况良好，影视、营销板块经营活动现金流净额为负，但影视板块较去年同期水平有所改善。

从商誉来看，行业整体商誉增速逐步放缓，游戏板块商誉水平最高，增速虽有所下滑但截至 2018H1 仍高达 31%，其他子版块商誉同比增长均放缓，甚至出现下滑。

传媒行业整体估值中枢持续下移，已达历史底部，各细分行业估值水平趋近，目前影视板块整体估值相对较高达 23X，游戏板块估值最低为 19X。

重点个股跟踪：

芒果超媒：三季度公司预计实现净利润 1.77 亿-2.77 亿，同比下降 39.71%-5.71%，主要受制作周期影响，18 年三季度影视剧交片数量较上年同期有所下降，同时原电视购物业绩出现一定程度的下滑。我们认为，公司短期内业绩受到内容确认的影响，但中长期仍看好公司的平台属性，公司存货的大幅增长也彰显了丰富的内容储备，下半年公司精品内容集中上线，《爸爸去哪儿 6》延播非政策性原因，预计于下半年上线。

视觉中国：企业客户延续高增长，长尾流量高速拓展。1) 企业客户：公司通过持续的技术投入，强化平台服务水平，提升获客能力，合作客户总数同比增长 48%，企业客户数同比增长 76%。2) 自媒体：自 17 年公司接入大风号、企鹅号、百家号等自媒体平台后，18 年上半年公司完成与阿里巴巴（大鱼号）、微博云剪的自媒体平台接入工作，自媒体流量进一步扩张；3) 其他长尾流量端口：广告平台方面公司完成了与阿里汇川广告平台、腾讯社交广告平台的对接；创意平台方面，公司与阿里巴巴“鹿班智能设计平台”签署战略合作协议，流量入口不断拓展。公司业绩稳健增长，毛利率保持稳定，平台影响力进一步增强。受益于客户的持续拓展，公司的核心图片业务收入仍旧保持 30%以上的增速，毛利率与去年一致，稳定在 64%的水平，收入稳健增长下净利润增速超过去年同期。

分众传媒：公司前三季度业绩中值 48 亿，三季度业绩预期 15 亿，考虑到扩屏成本主要计入下半年，下半年业绩增速有所放缓。但阿里 150 亿战略入股分众，双方强强联合打开市场新空间。1) 阿里流量资源优势显著，丰富的 B 端客户数据有望为分众带来更多的广告主，进一步放大广告收入；2) 未来公司将与阿里在广告系统服务、人脸识别技

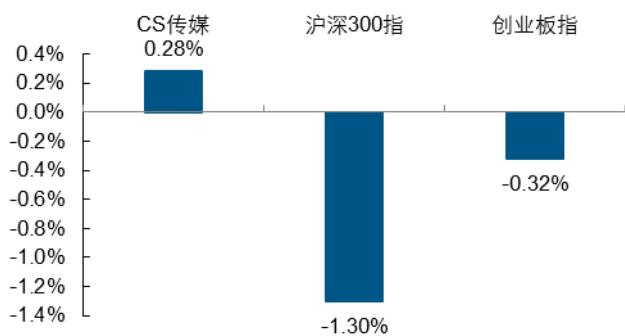
术、OTT 智能电视广告等领域开展深度合作。OTT 广告市场目前增长迅速，互联网电视运营平台如酷开、风行等均对标美国 ROKU，公司有望借助阿里在此领域的布局切入这一潜力市场。新潮影响有限，资源数量与资金状况均与分众有较大差距，公司媒体资源的迅速扩张将对冲毛利率下滑的影响，短期不惧竞争扰动。

本周传媒板块行情回顾

本周 CS 传媒板块上涨 0.28%，跑赢沪深 300 指数 1.58pct，跑赢创业板指 0.60pct。

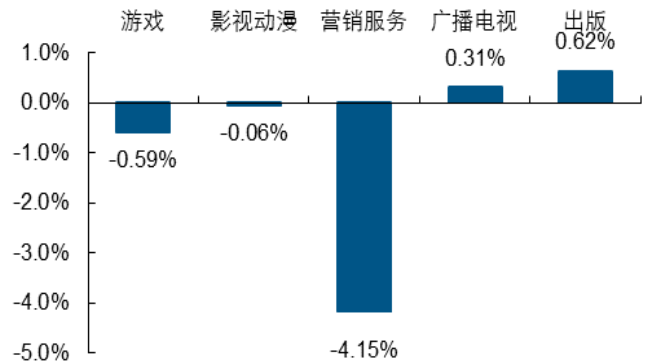
从传媒各个细分板块来看，本周营销服务下跌 4.15%，出版上涨 0.62%，广播电视上涨 0.31%，游戏下跌 0.59%，影视动漫下跌 0.06%。

图 9：本周传媒指数跑赢沪深 300 指数 1.58pct，跑赢创业板指 0.60pct



资料来源：Wind, 长江证券研究所

图 10：本周传媒子板块中营销服务跌幅最大



资料来源：Wind, 长江证券研究所

个股表现来看，传媒板块本周涨幅前五的个股分别为：印纪传媒（43.29%）、乐视网（33.01%）、华闻传媒（17.13%）、华谊嘉信（15.26%）、当代东方（14.92%）；本周跌幅前五的个股分别为：宝通科技（-15.11%）、迅游科技（-13.40%）、分众传媒（-9.31%）、艾格拉斯（-9.25%）、思美传媒（-8.32%）。

表 4：本周传媒板块涨幅前五和跌幅前五个股一览（流通市值加权平均）

股票代码	股票名称	周涨跌幅 (%)	股票代码	股票名称	周涨跌幅 (%)
002143.SZ	印纪传媒	43.29	300031.SZ	宝通科技	-15.11
300104.SZ	乐视网	33.01	300467.SZ	迅游科技	-13.40
000793.SZ	华闻传媒	17.13	002027.SZ	分众传媒	-9.31
300071.SZ	华谊嘉信	15.26	002619.SZ	艾格拉斯	-9.25
000673.SZ	当代东方	14.92	002712.SZ	思美传媒	-8.32

资料来源：Wind，长江证券研究所

行业重要数据跟踪及点评

电影院线数据跟踪及点评

长江传媒点评：本周多部电影上映，但整体票房表现一般。汤姆克鲁斯主演的《碟中谍 6：全面瓦解》票房依旧稳居榜首，有望保持强势劲头，其余电影票房表现较为平淡。下周多部电影集中上线，其中古天乐主演的犯罪电影《反贪风暴 3》有望取得良好表现。

2018.9.3-2018.9.8 (截至 8 日 19: 00), 《碟中谍 6: 全面瓦解》登顶周榜首, 周票房为 3.44 亿, 已上线 10 天。第二名为《阿尔法: 狼伴归途》, 已上映 3 天, 周票房为 0.51 亿, 累计 0.51 亿。已上映 17 天的《蚁人 2: 黄蜂女现身》位列周榜第三, 周票 0.50 亿, 累计 7.89 亿。其余电影票房平淡。

表 5: 2018.9.3-2018.9.8 (截至 8 日 19: 00) 影片票房排名

影片名称	单周票房 (亿元)	累计票房 (亿元)	上映天数	相关上市公司
碟中谍6: 全面瓦解	3.44	8.74	10	中国电影
阿尔法: 狼伴归途	0.51	0.51	3	中国电影
蚁人2: 黄蜂女现身	0.50	7.89	17	中国电影
快把我哥带走	0.20	3.58	24	文投控股
苏丹	0.12	0.33	2	中国电影
一出好戏	0.12	13.41	31	光线传媒
传奇的诞生	0.12	0.12	3	中国电影
巨齿鲨	0.09	10.42	31	中国电影
道高一丈	0.08	0.08	4	——
西虹市首富	0.08	25.33	45	金逸影视

资料来源: 艺恩数据, 长江证券研究所

下周 (2018.9.10-2018.9.16) 即将上映 16 部新片, 根据猫眼想看人数, 预计《反贪风暴 3》有望表现良好。

表 6: 下周 (2018.9.10-2018.9.16) 上映新影片概况

上映时间	影片名称	类型	主演	猫眼想看人数	相关上市公司
2018/9/10	守望一生	剧情	钟小丹	383	——
2018/9/12	勇敢往事	剧情	赵静、王勇	1678	上海电影
2018/9/13	世界上最远的距离	剧情, 爱情	罗翔, 苏小妹	1672	——
2018/9/13	古墓兽影	动作, 惊悚	聂远, 莫少聪	7884	——
2018/9/14	反贪风暴 3	动作, 犯罪	古天乐, 张智霖	199262	华策影视
2018/9/14	说走就走之不说再见	喜剧	牛骏峰, 白举纲, 吴谨言	68746	文投控股
2018/9/14	鎌仓物语	剧情, 奇幻	堤真一	57370	中国电影
2018/9/14	未择之路	剧情, 冒险	王学兵, 马伊琍	29233	——
2018/9/14	念念手纪	剧情, 爱情	滨边美波, 北川景子	21874	中国电影

2018/9/14	怨灵 3	悬疑,惊悚	陈锦昀, 段超	9992	——
2018/9/14	让我怎么相信你	喜剧	梁天, 文松	6902	——
2018/9/14	美丽战争	爱情	谭耀文, 孟广美	3212	中国电影
2018/9/14	审判者 1	悬疑	尹子维	1054	——
2018/9/15	禹神传之寻找神力	动画	王雪沁, 吴凡	3182	——
2018/9/15	黑蝴蝶	剧情	刘敏涛, 李砚	1318	——
2018/9/15	福山家	剧情	徐秀林, 廖蔚蔚	1066	——

资料来源：猫眼专业版，长江证券研究所

院线表现方面，本周 2018.9.3-2018.9.8（截至 8 号 19:00）万达院线仍为票房第一，市占率为 14.45%。

表 7：2018.9.3-2018.9.8（截至 8 号 19:00）院线表现情况

院线名称	票房（亿元）	观影人次（万人次）	市占率
万达院线	0.87	206	14.45%
上海联和院线	0.56	146	9.30%
大地院线	0.54	165	8.97%
中影南方新干线	0.47	137	7.81%
中影数字院线	0.42	128	6.98%
中影星美	0.33	93	5.48%
广州金逸珠江	0.31	85	5.15%
横店院线	0.23	73	3.82%
江苏幸福蓝海	0.21	60	3.49%
华夏联合	0.21	64	3.49%

资料来源：艺恩电影智库，长江证券研究所

收视率网播量跟踪及点评

长江传媒点评：本周《香蜜沉沉烬如霜》、《后宫如懿传》和《延禧攻略》热度依旧不减，分列电视剧播放量周榜前三，并以显著优势领先其他电视剧。下周古装历史正剧《一代名相陈廷敬》开播，该剧是一部“新现实主义”风格的历史正剧，从编剧选取创作素材开始就追求超级写实主义风格，遵循历史、严格考证，通过更精细的细节刻画，还原最真实的历史影像。

网播量情况

最近 7 日网播量排名前三的剧目分别为：《香蜜沉沉烬如霜》、《后宫如懿传》和《延禧攻略》。

图 11：2018 年 9 月 9 日统计最近 7 日电视剧网播量情况

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	香蜜沉沉烬如霜	234653	-	
★ 2ND	后宫如懿传	192087	-	
★ 3RD	延禧攻略	133867	-	
4	沙海	59345	-	
5	斗破苍穹	44554	-	
6	月嫂先生	39319	-	
7	天盛长歌	38845	-	
8	武动乾坤	34741	-	
9	胜利之路	32229	+	
10	天坑鹰猎	31558	+	

资料来源：寻艺，长江证券研究所

后续即将播出的电视剧为：

- 1) 雷献禾执导，世纪长龙出品，陶泽如领衔主演，朱宏嘉、曹力、薛山、郑卫莉等主演的古装剧《一代名相陈廷敬》将于 9 月 10 日登陆央视八套黄金档剧场首播；

图 12：即将播出电视剧一览

新剧预告				
				
一代名相陈廷敬 演员表 播出时间 CCTV-8电视剧 每晚19:33	啊，父老乡亲 演员表 播出时间 天津卫视 每晚19:33	生于70年代 演员表 播出时间 安徽卫视 每晚19:33	橙红年代 演员表 播出时间 浙江卫视 每晚19:33	
				
暖男记 演员表 大结局 播出时间 山东卫视 每晚19:33	战天狼 演员表 播出时间 CCTV-8电视剧	凉生，我们可不可以不忧伤 演员表 大结局 人物关系图 播出时间 湖南卫视 每晚20:00	天坑鹰猎 演员表 大结局 人物关系图 播出时间 东方卫视 周二至周四22:00	

资料来源：电视猫，长江证券研究所

游戏数据跟踪及点评

长江传媒点评：腾讯游戏在 iOS 畅销榜出现霸榜现象，畅销榜前十独占七列。网易游戏略显疲态，前十中仅剩《梦幻西游》和《大话西游》两款老产品，而腾讯的《我叫 MT4》、《万王之王》、《自由幻想》等三款入榜游戏皆为第三季度正式发行的新品，且题材不尽相同。自《阴阳师》后，网易游戏乏善可陈，《荒野行动》在于《绝地求生》的竞争中迅速落败，网易在渠道方面急需寻找突破口。

中国手游排行情况

根据 App Annie 手游 iOS 热门 App 排行榜，2018 年 9 月 8 日，中国手游排行如下：

- 1) 免费手游前五名分别为：《Happy Glass》、《绝地求生：刺激战场》、《妖神修仙录》、《武动乾坤》、《音乐世界 Cytus II》；

2) 付费排行前五名分别为:《上古战纪》、《三国之蜀魏崛起》、《我的勇者世界》、《票房大卖王》、《超进化物语》;

3) 畅销排行前五分别为:《王者荣耀》、《梦幻西游》、《我叫 MT4》、《QQ 飞车》、《梦幻模拟战》。

iOS 畅销榜新入榜或排名进步较大的游戏有:《FIFA 足球世界》, 由腾讯发行, 2018 年 9 月 8 日排名第 18, 进步 12 名。

图 13: 2018 年 9 月 8 日中国 iOS 热门手游排行榜

#	免费排行	付费排行	畅销排行
1	Happy Glass Lion Studios	上古战纪-史诗仙侠手游巨作 游趣互娱	王者荣耀 Tencent
2	绝地求生:刺激战场 Tencent	三国之蜀魏崛起-3D横版策略卡牌手游 hongju wei	梦幻西游 NetEase
3	妖神修仙录-经典古风仙侠手游 Elina Lela Camat Cadiz	我的勇者世界 (冒险版) Thrones Games Ltd.	我叫MT4 Tencent
4	武功乾坤-天香土豆正版授权 Aligame	票房大卖王-看完电影, 来拍一部吧! Tuoyin	QQ飞车 Tencent
5	音乐世界Cytus II Tencent	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	梦幻模拟战 Zilong
6	饥饿龙™ Ubisoft	诛仙封神录 LI LONG	万王之王3D Tencent
7	Gravity Rider: Power Run Vivid Games	卡拉希尔战记-黎明之剑 Shanghai Zyogame Network Tec...	圣斗士星矢 (腾讯) Tencent
8	三国五虎传-3D横版策略卡牌手游 xiangfei jin	乱轰江湖-经典回合制武侠 xiangfei jin	大话西游 NetEase
9	魔界奇迹-征服暗黑地下世界 zhang yang	权谋风云志-2018最新三国卡牌手游 Shenzhen Wenxian Technology C...	自由幻想 Tencent
10	王者荣耀 Tencent		QQ炫舞 Tencent

资料来源: App Annie, 长江证券研究所

Android 手游排行及畅销榜变动分析

2018 年 9 月 9 日, 华为应用商店和腾讯应用宝的手游热销榜的排名数据如下:

1) 华为应用商店游戏畅销榜排名前 5 的游戏分别为:《王者荣耀》、《梦幻西游》、《开心消消乐》、《王者传奇》、《三国志 2017》;

2) 腾讯应用宝热销榜排名前 5 的游戏分别为:《王者荣耀》、《穿越火线》、《QQ 飞车手游》、《问道》、《梦幻模拟战》。

图 14: 2018 年 9 月 9 日应用宝和华为应用商店热销榜排名

畅销榜	新游榜
1 王者荣耀 1.126 MB 火爆全球的5V5公平对战手游	1 王者荣耀 王者荣耀公平竞技场手游
2 梦幻西游 800.9 MB 至尊宝和沈月的故事。	2 穿越火线-枪... CF正版FPS手游巅峰对决!
3 开心消消乐® 110.8 MB 你有红包待领取, 满级就赢福利多!	3 QQ飞车手游 唯一官方正版手游, 体验最原汁原味...
4 王者传奇 180.7 MB 正版传奇, 经典战法道, 决战沙城。	4 问道-2周年庆典 问道精英 互动策略
5 三国志2017 322.1 MB 光荣正版授权, 三国策略手游。	5 梦幻模拟战 经典回合制卡牌手游
6 大话西游 840.1 MB 经典回合制, 梦幻大长篇。	6 万王之王3D 自由开放3D大世界
7 倩女幽魂 1.239 MB 三界至尊神药, 拯救红裙小倩。	7 波克城市 (捕鱼达人千禧版) 经典街机捕鱼手游
8 梦幻模拟战 781.8 MB 27年王道幻想动作归来	8 欢乐斗地主 (腾讯) 斗地主, 斗地主!
9 武功乾坤 846.5 MB 正版小说剧情授权 重铸武侠经典	9 捕鱼达人 全新升级, 捕鱼自由!
10 问道 583 MB 十二周年庆典, 回合王者经典。	10 火影忍者 疾风传 火影忍者 疾风传

资料来源: 应用宝, 华为应用商店, 长江证券研究所

美国手游排行情况

2018 年 9 月 8 日，App Annie 的美国手游 iOS 热门 App 排行榜情况如下：

1) 免费排行前五分别为：《Hello Stars》、《Go Fish》、《Tomb of the Mask》、《Word Link》、《Fortnite》；

2) 付费排行前五分别为：《Minecraft》、《Heads Up!》、《Plague Inc.(瘟疫公司)》、《Bloons TD 6》、《Pocket City》；

3) 畅销排行前五分别为：《Fortnite》、《Candy Crush Saga》、《Dragon Ball Z Dokkan Battle》、《Toon Blast》、《ROBLOX》；

图 15：2018 年 9 月 8 日美国 iOS 热门 App 排行榜

#	免费排行	付费排行	畅销排行
1	Hello Stars Fastone	Minecraft Mojang	Fortnite Chair Entertainment
2	Go Fish! Kwalee	Heads Up! Warner Bros	Candy Crush Saga King
3	Tomb of the Mask Playgendary	Plague Inc. (瘟疫公司) Ndemic Creations	DRAGON BALL Z DOKKAN BAT... BANDAI NAMCO Entertainment
4	Word Link - Word Puzzle Game Worzzle	Bloons TD 6 Ninja Kiwi	Toon Blast Peak Games
5	Fortnite Chair Entertainment	Pocket City Bobby Li	ROBLOX Roblox
6	Merge Plane - Best Idle Game Gaga Games	Geometry Dash RobTop	Slotomania™ Vegas Casino Slots Playtika
7	球球大作战 Voodoo	True Skate True Axis	Pokémon GO Niantic
8	黑洞大作战 Voodoo	Papa's Freezeria To Go! Flipline	糖果苏打传奇 King
9	Bumper.io Voodoo	The Game of Life Marmalade	Guns of Glory FunPlus
10	TENKYU Voodoo	Bloons TD 5 Ninja Kiwi	梦幻家园 (Homescapes) Playrix

资料来源：App Annie，长江证券研究所

行业一周要闻回顾

重要公司公告

【三七互娱】关于控股股东及实际控制人股份减持比例达到 1%暨股份。公司第二期员工持股计划已通过大宗交易方式分别受让公司实际控制人吴卫红和吴卫东持有的公司无限售流通股股票，合计受让 2631.05 万股（占 1.24%），成交金额合计为 2.50 亿元（含交易费用），成交均价为 9.50 元/股。本次持股计划购买的股票将按照规定予以锁定，锁定期自本公告之日起 12 个月。

【昆仑万维】2018 年前三季度业绩预告。公司公告 2018 年前三季度业绩预告，预计业绩上升。前三季度预计实现归母净利润 8-9 亿元，同比增长 38.86%-56.22%，其中第三季度预计实现归母净利润 2.37-3.37 亿元，同比增长 23.52%-75.65%。公司业绩同比增长的原因主要是：（1）游戏板块，《神魔圣域》、《Seal 希望：新世界》延续生命周期，上线手游《龙之谷 M》，阅读类产品《Moments: choose your story》；（2）全球最大的 LGBT 社交平台 Grindr 收入同比增长 25%以上；（3）闲来平台广告业务达到规模化投放标准；（4）处置 Qudian.Inc 股份获得投资收益。报告期内，预计影响净利润的非经常性损益金额约为 2000 万元。

【完美世界】关于回购股份比例达到总股本 1%的公告。公司决定使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司股份并予以注销。本次回购的股份种类为公司发行的 A 股社会公众股，回购资金总额不超过人民币 10 亿元且不低于人民币 5 亿元。本次回购股份的价格不超过人民币 36 元/股。回购期限自股东大会审议通过之日起 12 个月内，具体回购股份的数量以回购期满时公司实际回购的股份数量为准。

【迅游科技】关于高级管理人员减持计划实施进展公告。公司副洪阳先生拟自减持计划公告之日起 3 个交易日后的 6 个月内（即自 2018 年 5 月起至 2018 年 11 月 17 日）通过大宗交易，自减持计划公告之日起 15 个交易日个月内（即自 2018 年 6 月 5 日起至 2018 年 12 月 4 日止）通过集中竞价交易，减持科技股份不超过（含）250,500 股，减持价格根据市场价格确定。其减持源为迅游科技首次公开发行股票前已发行的股份、限制性股票激励计划获及因权益分派送转的股份。

行业重要动态及点评

重大事件一：移动内容聚合平台趣头条 5 日向美国证券交易委员会（SEC）递交了更新后的招股书，首次公开募股（IPO）初步确定的发行区间为 7 至 9 美元，发行量为 1600 万股美国存托凭证（ADS）。招股书显示，趣头条预计 9 月 14 日在纳斯达克挂牌交易，股票交易代码为“QTT”。年仅两岁的趣头条要上市了，根据资料显示，截至 2018 年 6 月，趣头条累计注册用户超过 1 亿，月活跃用户近 5000 万。

链接：<http://www.donews.com/news/detail/1/3016261.html>

长江传媒点评：

1) 2018H1 公司营业收入规模达 7.18 亿元，相较 2017H1 增长了 5.7 倍；2018 上半年公司亏损 5.14 亿元，而 2017 年底公司仅亏损 0.95 亿元。我们认为，这种现象本质是由于：互联网公司通常在早期投入大量获客成本，且这些成本均计入当期，但获得的用户价值并未能完全体现在当期，而是在未来相当长的一段时间变现，但伴随用户规模效应，公司将经历营收增长、亏损收窄、实现盈利的过程。

2) 虽然趣头条创立于一线城市的上海，但是并不为一线城市所熟悉，他的用户，主要在下沉市场（一二线城市以外的市场）。这是一个更加广阔的市场，这里的人群更多，他们有独特的需求，不同于北上广的需求，差异化的竞争，使得趣头条在过去的两三年里得以迅猛发展起来，跃居内容聚合领域第二名，仅次于今日头条。

重大事件二：9 月 5 日，爱奇艺体育平台推介暨 A 轮融资发布会在北京举行。爱奇艺体育在发布会上正式宣布已完成 8.5 亿元人民币的 A 轮融资。据介绍，爱奇艺体育的 A 轮融资获得了各大资本方的一致青睐，由 IDG 资本、华人文化集团公司和红杉资本中国基金联合设立的中国健腾体育产业基金、曜为资本等多家著名投资机构共同投资完成。

链接：http://www.jjckb.cn/2018-09/06/c_137449538.htm

长江传媒点评：

1) 爱奇艺在体育资源上的广告变现尝试早已开始，2017 年便将网球赛事等头部内容纳入付费分账体系，但此次推出的爱奇艺体育是以手握大笔优质体育赛事版权的新英体育

为主，整合爱奇艺原有的体育资源，以合资公司的形式独立运营。值得注意的是，爱奇艺体育在内容上定位为综合性体育媒体平台。这意味着，在英超赛事上浸淫多年的新英体育，和爱奇艺合作后将覆盖更多赛事，同时爱奇艺在原有高尔夫、网球、搏击、极限运动等体育赛事外进一步扩充资源。

2) BAT 三家做体育的方式在本质上是有所区别的：爱奇艺主攻足球，力求提升现有用户的粘性；腾讯自己负责运营工作，且大部分精力都放在篮球上，从线上到线下一应俱全；优酷与苏宁体育的合作则主打体育产业的娱乐化运营。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：		
看好	：	相对表现优于市场	
中性	：	相对表现与市场持平	
看淡	：	相对表现弱于市场	
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：		
买入	：	相对大盘涨幅大于 10%	
增持	：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间	
中性	：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间	
减持	：	相对大盘涨幅小于-5%	
无投资评级	：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。		

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层（200122）

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼（430015）

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层（100032）

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼（518048）

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本公司及作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。