

媒体 II 行业

2018-9-18

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

“取消线上票补”和“限制服务费”对电影行业的影响分析

报告要点

■ 本周核心观点和个股推荐

本周核心观点：上周出版板块个股相对收益明显，我们7月份最早专题解读《如何看待PB为1的出版公司》。当前时点，我们仍强调精选“商业模式简单、现金流与业绩为王”的传媒龙头。

游戏方面，我们重申游戏版号开启时间尚不明确，版署归到中宣部，同时对网络游戏实施总量调控，腾讯、网易两家精品大厂手游每年约在40款，腾讯6星级手游在15款左右，A股二线厂商一年手游数量约在10-18款，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，同时联运平台价值可能弱化。

重点个股跟踪：

芒果超媒：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，预计也会尽快上线。

视觉中国：受相关媒体报道影响，近期大幅回调，我们认为，公司中期企业客户延续高增，长尾流量有望高速拓展。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：中长期看仍是传媒细分领域的绝对龙头，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，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。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。

■ 本周专题：“取消线上票补”和“限制服务费”对电影行业的影响分析

票补方面有望叫停，影院影投公司不得分配手续费，手续费不高于2元，票务平台和院线影院的结算周期缩短、数据打通时间实时接入。

我们认为新政策或将对在线票务平台的话语权有一定冲击，利好大会员体系下的万达电影，长期有利于行业回归本源。

分析师 王傲野

☎ (8621) 61118753

✉ wangay@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518010002

联系人 徐润

☎ (8621) 61118753

✉ xurun@cjsc.com.cn

相关研究

《游戏监管的历史发展和海外经验》2018-9-10

《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

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：“取消线上票补”和“限制服务费”对电影行业的影响分析.....	3
票补的诞生、演变及影响.....	3
在线票务平台话语权被削弱，但短期有望止亏.....	5
对于院线影院利大于弊，发展自有会员体系成为可能.....	6
线下发行重要性提升，或将利好传统发行公司.....	7
中小成本制作方有望受益，行业回归内容本源.....	7
本周核心观点及投资建议.....	7
本周传媒板块行情回顾.....	8
行业重要数据跟踪及点评.....	9
电影院线数据跟踪及点评.....	9
收视率网播量跟踪及点评.....	10
游戏数据跟踪及点评.....	12
行业一周要闻回顾.....	14
重要公司公告.....	14
行业重要动态及点评.....	15

图表目录

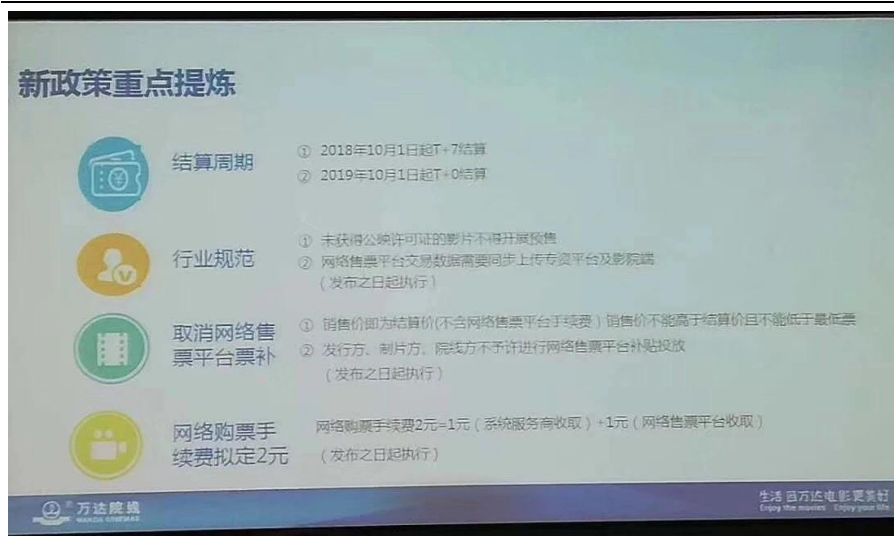
图 1：电影行业新政策重点提炼.....	3
图 2：我国一线到五线城市每月服务费均值（元/月度总影人次）.....	5
图 3：本周传媒指数跑输沪深 300 指数 2.18pct，跑赢创业板指 1.35pct.....	8
图 4：本周传媒子板块中影视动漫跌幅最大.....	8
图 6：2018.9.3-2018.9.9 电视剧收视率排名情况.....	11
图 7：2018.9.3-2018.9.9 综艺收视率排行榜.....	11
图 8：2018 年 9 月 14 日统计最近 7 日电视剧网播量情况.....	11
图 9：即将播出电视剧一览.....	12
图 10：2018 年 9 月 14 日中国 iOS 热门手游排行榜.....	13
图 11：2018 年 9 月 14 日华为应用商店和应用宝热销榜游戏排名.....	13
图 12：2018 年 9 月 14 日美国 iOS 热门 App 排行榜.....	14
表 1：猫眼娱乐核心财务数据.....	6
表 2：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）.....	8
表 3：2018.9.10-2018.9.14（截至 14 号 20：00）影片票房排名.....	9
表 4：下周（2018.9.17-2018.9.23）上映新影片概况.....	9
表 5：2018.9.10-2018.9.14（截至 14 号 20：00）院线表现情况.....	10

本周专题：“取消线上票补”和“限制服务费”对电影行业的影响分析

事件：9月12日，电影行业上级主管部门未来一周内将有重磅政策出台的消息在多渠道公布，新政策具体总结如下。

- 1、叫停线上票补。**发行方、制片方、院线方不允许进行网络售票平台补贴投放（发布之日起执行），销售价不能高于结算价，也不能低于最低票价。
- 2、限制服务费为2元。**其中，系统服务商收1元，网络售票平台收1元，院线/影投不得参与分配（发布之日起执行）；
- 3、缩短结算周期。**线上售票商对影院的结算周期从2018年10月1日起T+7结算，2019年10月1日起T+0结算。
- 4、规范预售行为、打通数据接口。**未获得公映许可证的影片将无法开展预售；网络售票平台交易数据需要同步上传专资平台及影院端（发布之日起执行）。

图 1：电影行业新政策重点提炼



资料来源：万达院线，长江证券研究所

票补的诞生、演变及影响

1、票补是我国电影产业特有的、伴随在线票务平台崛起的产物。对用户做补贴是互联网电商常用的拉新思路，为了吸引用户，各大平台自掏腰包推出“9.9元”“19.9元”等低价票，用低价刺激和方便的线上购票体验逐步培养了我国观影人群线上购票习惯。

2、票补的规模伴随在线票务市场竞争格局的稳定逐步缩减，主体也从平台转为片方。票补兴于2014年、盛于2015年，2016年大幅退潮，2017年小幅抬头：2015年票补规模在40-50亿元，其中在线票务平台投入占主要；伴随着用户从线下到线上购票的转型的逐步完成，2016年平台开始大幅削减票补规模，票补达15亿元，其中平台和片方各占一半；2017年票补规模超过20亿元，其中约8亿元来自在线票务平台，12亿来自片方，片方已经成为投入票补的主体。

为何票补主体从平台变为片方？

1) 在线票务平台做票补的初衷是用补贴吸引用户，当线下用户逐渐迁移至线上，2016年在线票务渗透率已经接近70%，票补最初的“使命”已经完成，平台自然开始大幅缩减投入；

2) 片方为了争夺排片不得已被票补“绑架”。影院行业整体上座率在15%左右，经营情况处于“二八分化”：只有20%~30%的电影院处在盈利状态，70%~80%的电影院属于略平或者亏损状态。

大部分影院仍然希望依靠低票价拉动上座率，有意愿为做票补的片方提供更多排片，且影院根据在线平台提供的预售数据进行排片，低价可以吸引更多观众购买预售，从而在首日为影片争取最大化的排片率，至此，片方票补的“军备竞赛”拉开，尤其是在春节档等热门档期。

3、票补在一定程度上“破坏”了行业原有生态

虽然票补在初期起到了刺激观影、培养观影习惯的作用，但从整个行业发展来说，整体弊大于利：

1) 票补大幅抬高了档期的进入门槛，造成了行业的“恶性竞争”。热门档期资本云集，不断抬高档期进入门槛，中小成本影片望而却步，内容质量差的影片依靠大力度的票补抢夺优质档期和大量排片，既不利于电影内容质量的提升，又造成行业竞争环境的恶化。

2) 低价票给观众传达了错误的观念，对电影市场长期发展不利。低价票传递给观众“电影票应该便宜”的错误观念，导致很多人不愿意为优质内容付出影片应有的价格，长期以往不利于行业的长期发展。

4、在线票务平台话语权逐步提升，不断挤压上下游，院线影院端强势不再

我们认为，造成这种现象的原因是：

1) 2018年在线票务渗透率接近90%，用户线上购票习惯养成，对于线上渠道依赖度高；

2) 猫眼和淘票票两大寡头垄断竞争，市场竞争格局基本稳定，上游片方/发行方和下游放映渠道的选择余地小；

3) 在线票务平台掌握了用户画像数据，将用户与影院割裂开来，影院经理排片行为已经严重依赖于在线票务平台提供的想看数据、预售数据等。在线票务平台并未止步于在线票务业务，依靠其海量用户数据，逐步延伸触角至产业链上游，为发行和投资制作提供基于用户数据的参考和指导。

4) 接入在线票务平台后，影院与平台结算，而不是过去的直接与观影用户的2C模式，影院现金流流动性好的优势被在线票务平台夺取。

5) 对于片方来说，不做票补则会被做票补的竞争对手抢夺排片影响自己影片的票房表现，从而制片方纷纷主动与在线票务平台合作做票补。

以上多种因素共同导致了在线票务平台的崛起和话语权逐步提升，不断挤压产业链上下游，曾经话语权强势的院线渠道也不断丧失主动权。

在线票务平台话语权被削弱，但短期有望止亏

1、新政策对于在线票务平台在产业链的话语权有所削弱。

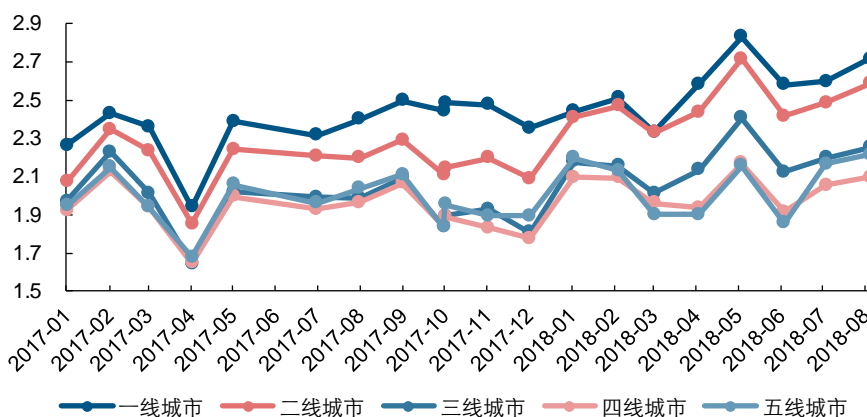
由于取消线上票补，在线票务平台上的购票价格优势不再，对于用户的吸引力有所下滑；片方不用继续投入票补宣传，对于在线票务平台的依赖度降低；影院重新夺回线下渠道优势；在线票务平台在产业链的话语权被削弱。

2、拟定服务费 2 元，在线票务平台的毛利率或将受影响下滑。

在线票务平台主要的收入来源为服务费分成，一般在 2-5 元左右，3 元的服务费中有 1 元左右是分给在线票务平台，在票价高的地区平台服务费可以分到 2 元甚至更高（下图可见，一二线城市服务费均值显著要高于三四五线城市，服务费均值不超过 3 元主要是由于除以的是总观影人次而非线上购票人次，实际应更高）。

猫眼招股书披露毛利率高达 60% 以上，限制服务费 2 元后平台毛利率可能会有所下滑。

图 2：我国一线到五线城市每月服务费均值（元/月度总观影人次）



资料来源：艺恩，长江证券研究所

在市场份额扩张的红利逐渐用尽后，服务费提价成为在线票务平台未来业绩增长的一个主要逻辑，如果被政策规定在线票务平台只能从中分得 1 元，该项业务的收入天花板将大幅下降。

但我们认为，伴随在线票务平台逐渐向产业链上游延伸，盈利方式多元化，票务销售业务收入占比逐渐下滑，可抵消在线票务市场成长空间被压缩的不利影响。

3、结算周期缩短对在线票务平台的现金流情况有一定不利影响。目前在线票务平台和院线影院的结算模式可以总结为：

- 1) 对于较强势的院线/影院，在线票务平台需预付款，按月结算，后续票款销售额达到一定比例时补足（淘票票可以实现实时结算），服务费按月或者按季度支付（通常 1 元/张），能够占用影院的应付账款不多；
- 2) 对于较弱势的院线/影院，通常不拿服务费分成或者服务费在票款里扣除后结算，票务平台的结算通常在次月，可占用较多的应付账款。

所以我们认为，结算周期缩短后对在线票务平台的现金流有一定不利影响。

4、网络售票平台交易数据同步上传有望重拾行业其他方对平台的信任。在大规模退票事件后在线票务平台数据的公信力受到质疑，同步接入有望提升行业数据的透明度，有助于重拾行业对平台数据的信任。虽然交易数据同步上传，但更多的用户画像数据仍可以留存在在线票务平台中，对于其大数据指导排片、发行、制作仍有积极的意义。

5、停止线上票补有助于在线票务平台止损、短期对用户留存影响不大。目前在线电影售票渗透率接近 90%、猫眼和淘票票两大巨头博弈，即将上市的猫眼 2018 上半年营收 18.95 亿元，但仍亏损 2.31 亿元，主要是由于春节期间的票补导致，与淘票票陷入“军备竞赛”式的烧钱大战；下半年若停止票补，猫眼有望弥补亏损甚至实现盈利。

目前用户线上购票习惯已经养成，平台粘性较高，价格敏感度降低，我们认为，停止票补短期内对平台用户留存影响不会太大。

表 1：猫眼娱乐核心财务数据

(单位：亿元)	2015A	2016A	2017A	2018H1
营业收入	5.97	13.78	25.48	18.95
营收同比	—	131%	85%	104%
净利润	-12.98	-5.08	-0.76	-2.31
EBITDA	-12.96	-4.63	-0.10	-0.93
经调整EBITDA	-12.68	-2.61	-1.77	-0.16
毛利率	50%	64%	68%	63%
净利率	-217%	-37%	-3%	-12%
经营活动现金流净额	-9.90	0.65	10.74	12.25
现金及现金等价物增加净额	0.64	10.39	0.68	-4.47
期末现金及现金等价物	0.64	11.02	11.70	7.05

资料来源：猫眼娱乐招股说明书，长江证券研究所

对于院线影院利大于弊，发展自有会员体系成为可能

1) 院线/影院今后不再参与服务费分成，会损失一定的利益。影院通常可以分得 1 元/张票左右的服务费，新政策会对影院的利润有一定影响。

2) 院线端话语权有望提升，发展自家会员平台或有可能。前文已经提到，在线票务平台对于影院和用户的割裂，导致影院在用户画像上的缺失，使影院变相丧失了最为关键的排片权。尽管影院有发展自己购票 APP 和会员体系的想法，但在猫眼和淘票票强势的背景下，难以发展。

取消线上票补后，线上购票平台在价格端不再有任何优势，甚至会比线下产生劣势，院线培养自有会员体系成为可能，尽管难以撼动猫眼和淘票票的根基，但通过培育自有会员体系，有望掌握影院覆盖范围内的用户数据，有效提升影院的用户粘性；2017 年末，万达院线的会员突破 1 亿，已形成全球领先的电影放映终端会员体系，此次新政策将更加有利于万达的会员体系发展。

打通数据接口，在线票务平台的数据实时接入影院后，有望为影院提供更加公开透明的数据，及时指导影院的排片，提升经营效率；

线下发行重要性提升，或将利好传统发行公司

近年来线下发行受线上发行严重冲击，新政策或将提升线下发行重要性，虽然线上票补被取消，但是我们认为可能会出现线下补贴的情况，地网发行团队的重要性或将提升，对于大部分没有线上发行渠道的传统发行公司来说整体是利好。

中小成本制作方有望受益，行业回归内容本源

1、取消线上票补，有利于小成本的影片制作方。取消线上票补，不仅降低制作方的成本压力，也有助于提升行业公平性，减少恶性竞争，让市场竞争重新回归电影内容本身，有利于促进电影行业内容质量的提升。

2、结算周期缩短一定程度上或有利于制片方回款期缩短，减轻制片方的流动性压力。电影票款流向一般为：在线票务平台与影院定期结算，院线/影院与发行方结算，最后发行方打款或者发资金凭证给制片方，制片方才能确认收入。从电影上映到制片方可以确认收入通常在半年左右，从而我们认为，在线票务平台和影院的结算周期缩短在一定程度上也利好于制片方回款账期缩短。

3、未获得公映许可证的影片将无法开展预售，进一步规范制片方行为，有效防止未过审影片过早预售，却由于没有拿到龙标临时撤档带来的损失。

本周核心观点及投资建议

本周核心观点：上周出版板块个股相对收益明显，我们7月份最早专题解读《如何看待PB为1的出版公司》。当前时点，我们仍强调精选“商业模式简单、现金流与业绩为王”的传媒龙头；趣头条于近期上市，我们之前发布其招股说明书解读及相关公司今日头条深度报告，我们建议警惕市场热炒，考虑内容监管因素。

票补方面有望叫停，影院影投公司不得分配手续费，手续费不高于2元，我们认为利好大会员体系下的万达电影，短期利空，长期有利于行业回归本源。

游戏方面，我们重申游戏版号开启时间尚不明确，版署归到中宣部，同时对网络游戏实施总量调控，腾讯、网易两家精品大厂手游每年约在40款，腾讯6星级手游在15款左右，而完美世界、三七互娱、游族网络、吉比特等A股二线厂商一年手游数量约在10-18款，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，同时联运平台价值可能弱化。

重点个股跟踪：

芒果超媒：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，预计也会尽快上线。

视觉中国：我们认为，公司中期企业客户延续高增，长尾流量有望高速拓展。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。

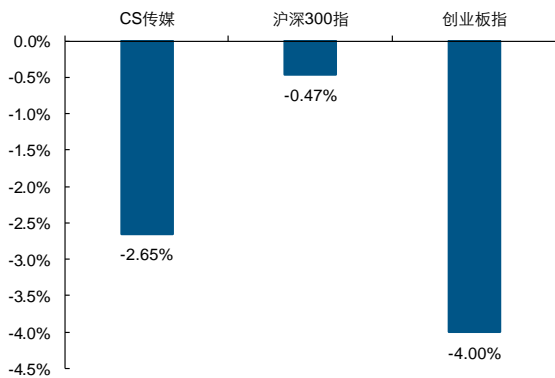
分众传媒：中长期看仍是传媒细分领域的绝对龙头，考虑到扩屏成本主要计入下半年，下半年业绩增速有所放缓。但阿里 150 亿战略入股分众，未来公司将与阿里在广告系统服务、人脸识别技术、OTT 智能电视广告等领域开展深度合作。OTT 广告市场目前增长迅速，对标美国 ROKU，同时新潮影响有限，资源数量与资金状况均与分众有较大差距，公司媒体资源的迅速扩张将对冲毛利率下滑的影响，短期不惧竞争扰动。

本周传媒板块行情回顾

本周 CS 传媒板块下跌 2.65%，跑输沪深 300 指数 2.18pct，跑赢创业板指 1.35pct。

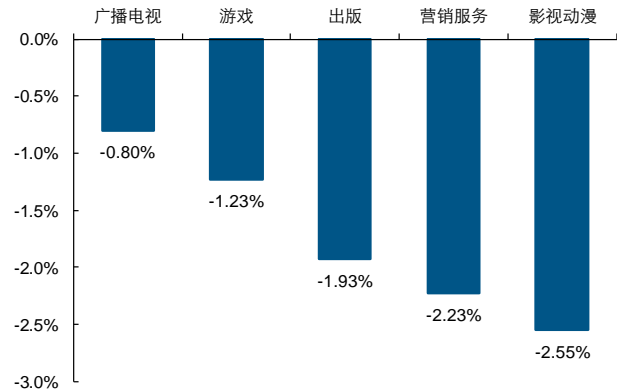
从传媒各个细分板块来看，本周广播电视下跌 0.80%，游戏下跌 1.23%，出版下跌 1.93%，营销服务下跌 2.23%，影视动漫下跌 2.55%。

图 3：本周传媒指数跑输沪深 300 指数 2.18pct，跑赢创业板指 1.35pct



资料来源：Wind, 长江证券研究所

图 4：本周传媒子板块中影视动漫跌幅最大



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：长江传媒（6.09%）、中广天择（6.06%）、联络互动（5.49%）、凤凰传媒（4.12%）、联建光电（4.08%）；本周跌幅前五的个股分别为：中南文化（-18.83%）、印纪传媒（-12.65%）、中文在线（-11.69%）、新经典（-11.30%）、暴风集团（-11.03%）。

表 2：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 (%)
600757.SH	长江传媒	6.09	002445.SZ	中南文化	-18.83
603721.SH	中广天择	6.06	002143.SZ	印纪传媒	-12.65
002280.SZ	联络互动	5.49	300364.SZ	中文在线	-11.69
601928.SH	凤凰传媒	4.12	603096.SH	新经典	-11.30
300269.SZ	联建光电	4.08	300431.SZ	暴风集团	-11.03

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：本周整体票房表现一般，《碟中谍 6：全面瓦解》登顶周榜首，周票房为 1.05 亿，成为唯一单周票房破亿的影片。《反贪风暴 3》上映首日斩获票房 0.68 亿元，《鎌仓物语》上映首日斩获票房 0.08 亿元。下周多部电影集中上线，根据猫眼想看人数，预计《黄金兄弟》、《江湖儿女》、《虎胆追凶》、《哥斯拉：怪兽行星》和《冷恋时代》等片有望表现良好。

2018.9.10-2018.9.14（截至 14 号 20:00），《碟中谍 6：全面瓦解》登顶周榜首，周票房为 1.05 亿，成为唯一单周票房破亿的影片，目前已上线 15 天，累计票房高达 10.42 亿元。第二名为《反贪风暴 3》，上映首日斩获票房 0.68 万元，《西虹市首富》上映 50 天，单周票房仍然达到 0.04 亿元，累计票房达到 25.39 亿元。

表 3：2018.9.10-2018.9.14（截至 14 号 20:00）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	1.05	10.42	15	中国电影
反贪风暴3	0.68	0.68	1	华策影视
阿尔法: 狼伴归途	0.27	0.97	8	—
蚁人2: 黄蜂女现身	0.16	8.15	22	中国电影
传奇的诞生	0.08	0.26	8	中国电影
鎌仓物语	0.08	0.08	1	—
快把我哥带走	0.07	3.69	29	文投控股
一出好戏	0.04	13.48	36	光线传媒、鹿港文化、捷成股份、数码科技、文投控股
西虹市首富	0.04	25.39	50	金逸影视
说走就走之不说再见	0.03	0.03	1	文投控股

资料来源：艺恩数据，长江证券研究所

下周（2018.9.17-2018.9.23）即将上映 17 部新片，根据猫眼想看人数，预计《黄金兄弟》、《悲伤逆流成河》、《江湖儿女》有望表现良好。

表 4：下周（2018.9.17-2018.9.23）上映新影片概况

上映时间	影片名称	类型	导演/主演	猫眼想看人数	相关上市公司
2018/9/20	我是检察官	剧情	高亚麟；宣言,邢佳栋,丁洋	602	—
2018/9/21	悲伤逆流成河	剧情,爱情	落落；赵英博,任敏,辛云来	63643	光线传媒
2018/9/21	黄金兄弟	剧情,动作	钱嘉乐；郑伊健,陈小春,谢天华,钱嘉乐	80334	文投控股
2018/9/21	江湖儿女	犯罪,爱情	贾樟柯；赵涛,廖凡,徐峥,梁嘉艳,冯小刚	46146	上海电影、华谊兄弟、欢喜传媒
2018/9/21	虎胆追凶	动作,惊悚	伊莱·罗斯；布鲁斯·威利斯,文森特·多诺费奥	14471	中国电影
2018/9/21	哥斯拉：怪兽行星	动画,科幻	静野孔文,濑下宽之；宫野真守,樱井孝宏	13373	中国电影
2018/9/21	冷恋时代	喜剧,爱情	董江南,董江南；姚星彤,立威廉,董琦,李东艾	12229	—
2018/9/21	恐怖快递	恐怖,惊悚	杨振豪；李晨浩,汤晶媚	8620	—
2018/9/21	极品师徒	喜剧,动作	冯万里；战天泽,潘章明,刘芮侨,王翔	3888	—
2018/9/21	产科男生	剧情,爱情	梁立新；罗翔,苏小妹	2967	—

2018/9/21	天慕	剧情,历史	王强; 王挺, 索朗卓嘎, 巴金旺甲	1263	——
2018/9/21	关关雎鸠	剧情,冒险	于鹏; 张正阳,冯波,郝柏杰	495	——
2018/9/21	禁锢之地	悬疑,犯罪	吴奇; 王真儿, 周柏豪, 罗伯特·克耐普	249	——
2018/9/21	舌尖上的斗争	剧情	卢海华; 李玉峰,陈科羽,姜棣珺,陈楷,田玉奎	137	——
2018/9/21	天刃	剧情,动作	朱丹; 许铂岑,杜旭东,杜金京,常戎,李玉峰	109	——
2018/9/21	亭城之恋	爱情,动作	魏子千; 魏子千, 杨舒婷, 米杨	63	——
2018/9/21	勇者闯魔城	喜剧,动画	杨汉钊; 李仰	56	——

资料来源: 猫眼专业版, 长江证券研究所

院线表现方面, 本周 2018.9.10-2018.9.14 (截至 14 号 20: 00) 仍为万达院线票房第一, 市占率为 14.55%。

表 5: 2018.9.10-2018.9.14 (截至 14 号 20: 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	0.40	98.93	14.55%
大地院线	0.25	77.16	9.09%
上海联合院线	0.25	65.29	9.09%
中影南方新干线	0.23	67.72	8.36%
中影数字院线	0.20	60.37	7.27%
广州金逸珠江	0.15	40.64	5.45%
中影星美	0.14	40.48	5.09%
横店院线	0.11	34.15	4.00%
江苏幸福蓝海院线	0.09	27.39	3.27%
华夏联合	0.09	27.99	3.27%

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》表现优异, 继续上周强势表现, 收视率排名第一, 《月嫂先生》收视率排名第二。下周多部电视剧集中开播, 包括陈伟霆、马思纯领衔主演的都市刑侦剧《橙红年代》, 钟汉良、马天宇、孙怡领衔主演的都市情感剧《凉生, 我们可不可以不忧伤》, 谭凯, 章小军, 刘庭羽, 秦沛, 翁虹, 景岗山主演的都市爱情剧《暖男记》等作品。综艺方面, 本周浙江卫视《中国好声音》继续以 1.906% 的收视率位列第一且远高于其他综艺。

收视率情况

根据微博 ID: 卫视这些事儿提供的 CSM52 城数据, 上周 (2018.9.3-2018.9.9) 电视剧收视率排名前十分别为: 《香蜜沉沉烬如霜》(江苏卫视 1.340%)、《月嫂先生》(上海东方卫视 0.938%)、《那些年我们正年轻》(北京卫视 0.885%)、《月嫂先生》(浙江卫视 0.846%)、《猎毒人》(浙江卫视 0.705%)、《娘道》(北京卫视 0.692%)、《娘道》(江苏卫视 0.687%)、《斗破苍穹》(湖南卫视 0.669%)、《武动乾坤之英雄出少年》(上海东方卫视 0.548%)、《桃花依旧笑春风》(安徽卫视 0.548%)。

综艺节目方面, 上周 (2018.9.3-2018.9.9) 排名前十的综艺节目分别为: 《中国好声音》(浙江卫视 1.906%)、《跨界喜剧王》(北京卫视 0.948%)、《我家那小子》(湖南卫视

0.894%)、《快乐大本营》(湖南卫视 0.878%)、《跨界喜剧王喜剧先锋》(北京卫视 0.864%)、《非诚勿扰》(江苏卫视 0.839%)、《相声有新人》(上海东方卫视 0.754%)、《新舞林大会》(上海东方卫视 0.737%)、《我就是演员》(浙江卫视 0.693%)、《我们在行动》(上海东方卫视 0.650%)。

图 6: 2018.9.3-2018.9.9 电视剧收视率排名情况

52城9月3日—9月9日1930-2400电视剧 4+				
排序	剧名	频道	收视率%	市场份额%
1	香蜜沉沉烬如霜	江苏卫视	1.340	5.083
2	月嫂先生	上海东方卫视	0.938	3.560
3	那些年我们正年轻	北京卫视	0.885	3.377
4	月嫂先生	浙江卫视	0.846	3.221
5	猎毒人	浙江卫视	0.705	5.559
6	娘道	北京卫视	0.692	2.625
7	娘道	江苏卫视	0.687	2.618
8	斗破苍穹	湖南卫视	0.669	5.816
9	武动乾坤之英雄出少年	上海东方卫视	0.548	4.705
10	桃花依旧笑春风	安徽卫视	0.548	2.080
11	天盛长歌	湖南卫视	0.487	1.933
12	我们的千阙歌	山东卫视	0.439	1.676
13	我和我的传奇情仇	重庆卫视	0.320	1.226
14	养母的花样年华	黑龙江卫视	0.309	1.173
15	远大前程	天津卫视	0.253	0.961
16	养母的花样年华	江西卫视	0.239	0.907
17	激战	重庆卫视	0.234	0.877
18	战火中的兄弟	四川卫视	0.232	0.878
19	我的体育老师	河北广播电视台卫视频道	0.230	0.880
20	下一站别离	深圳卫视(新闻综合频道)	0.223	0.851

资料来源: CSM52, 卫视这些事儿, 长江证券研究所

图 7: 2018.9.3-2018.9.9 综艺收视率排行榜

52城9月3日—9月9日1930-2400自办节目 4+						
排序	节目	频道	开始时间	结束时间	收视率%	市场份额%
1	中国好声音	浙江卫视	21:10:22	22:46:17	1.906	8.740
2	跨界喜剧王	北京卫视	20:53:13	21:31:14	0.948	3.585
3	我家那小子	湖南卫视	21:59:52	23:36:56	0.894	6.194
4	快乐大本营	湖南卫视	20:18:56	21:59:21	0.878	3.400
5	跨界喜剧王喜剧先锋	北京卫视	21:31:14	22:02:23	0.864	3.665
6	非诚勿扰	江苏卫视	20:28:04	21:58:37	0.839	3.257
7	相声有新人	上海东方卫视	20:24:48	22:02:22	0.754	2.940
8	新舞林大会	上海东方卫视	21:16:30	22:26:37	0.737	3.559
9	我就是演员	浙江卫视	20:15:20	22:10:34	0.693	2.735
10	我们在行动	上海东方卫视	22:02:52	23:09:57	0.650	4.023
11	中餐厅2018	湖南卫视	21:59:53	23:41:49	0.615	4.342
12	大戏看北京特别节目	北京卫视	21:06:23	21:56:22	0.584	2.449
13	神奇伙伴在哪里	浙江卫视	21:16:55	22:09:57	0.559	2.537
14	一站到底	江苏卫视	21:33:15	22:24:47	0.548	2.772
15	幻乐之城2018	湖南卫视	20:15:23	21:58:35	0.505	1.905
16	了不起的孩子	江苏卫视	21:10:49	22:19:21	0.500	2.299
17	一起来跳舞	安徽卫视	21:23:33	22:34:18	0.448	2.077
18	挑战主打歌金曲榜	江苏卫视	22:03:37	23:19:07	0.381	2.458
19	生命像糖7季	北京卫视	21:41:30	22:30:10	0.357	1.935
20	阅读阅美	江苏卫视	21:59:02	23:09:05	0.354	2.140

资料来源: CSM52, 卫视这些事儿, 长江证券研究所

网播量情况

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

图 8: 2018 年 9 月 14 日统计最近 7 日电视剧网播量情况

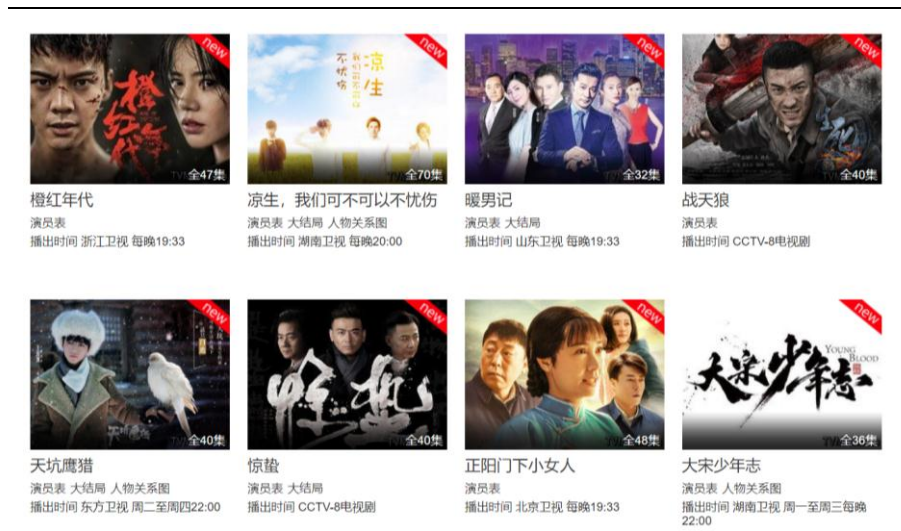
名次	电视剧	播放量(万)	趋势
★ 1ST	后宫如懿传	207421	-
★ 2ND	香蜜沉沉烬如霜	104366	-
★ 3RD	延禧攻略	92313	-
4	斗破苍穹	61344	↑
5	沙海	58385	↓
6	月嫂先生	47023	-
7	天坑鹰猎	42534	-
8	天盛长歌	37887	-
9	武动乾坤	33860	-
10	我们的千阙歌	32580	↑

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) 刘新执导，华策克顿旗下宽厚文化、金盾影视文化中心出品，陈伟霆、马思纯领衔主演的都市刑侦剧《橙红年代》于2018年9月17日在浙江卫视首播；
- 2) 刘俊杰执导，上海蜜淘影业有限公司出品，钟汉良、马天宇、孙怡领衔主演的都市情感剧《凉生，我们可不可以不忧伤》于2018年9月17日在湖南卫视首播。
- 3) 灏然执导，道和影业、江苏智越盛锦影视公司、浙江广电文化传播有限公司联合出品，谭凯，章小军，刘庭羽，秦沛，翁虹，景岗山主演的都市爱情剧《暖男记》于2018年9月18日在山东卫视首播。

图 9：即将播出电视剧一览



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：《绝地求生：刺激战场》继续登顶 iOS 游戏免费榜，本周游戏榜前几名位置较为稳定，只有由 Ubisoft 研发的游戏《饥饿鲨：世界》表现亮眼，2018年9月14日排名第4，进步354名。

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14日，中国手游排行如下：

- 1) 免费手游前五名分别为：《绝地求生：刺激战场》、《Happy Glass》、《绕圈跑》、《饥饿鲨：世界》、《武动乾坤》；
- 2) 付费排行前五名分别为：《上古战纪》、《我的勇者世界（冒险版）》、《票房大卖王》、《超进化物语》、《侠盗奇兵：夺宝联盟》；
- 3) 畅销排行前五分别为：《王者荣耀》、《梦幻西游》、《梦幻模拟战》、《火影忍者》、《我叫MT4》。

iOS 畅销榜新入榜或排名进步较大的游戏有：1) 《饥饿鲨：世界》，由 Ubisoft 研发的游戏，2018年9月14日排名第4，进步354名；《Dead Island: Survivors》，由 Fishlabs 研发的游戏，2018年9月14日排名第10，为新入榜游戏。

图 10: 2018 年 9 月 14 日中国 iOS 热门手游排行榜

#	免费排行	付费排行	畅销排行
1	绝地求生:刺激战场 Tencent	上古战纪-史诗仙侠手游巨作 爱搜互娱	王者荣耀 Tencent
2	Happy Glass Lion Studios	我的勇者世界 (冒险版) Thrones Games Ltd.	梦幻西游 NetEase ▲ 1
3	绕圈跑 吴 TabTale	票房大卖王-看完电影, 来拍一部吧! Tuoyin	梦幻模拟战 Zilong ▼ 1
4	饥饿鲨: 世界 Ubisoft ▲ 354	超进化物语: 怪兽小队再集结 Tanyu	火影忍者 Tencent ▲ 30
5	武动乾坤-天蚕土豆正版授权 Aligame	***** ***** ▲ 2	我叫MT4 Tencent ▼ 1
6	三生剑情缘-经典仙侠双修手机游戏 Gabriel Christian	侠盗奇兵(Caravan War):夺宝联盟 TBG LIMITED ▲ 2	QQ飞车 Tencent ▲ 13
7	王者荣耀 Tencent ▼ 1	***** ***** ▲ 2	QQ炫舞 Tencent ▼ 2
8	全民冠军足球 Tencent ▼ 4	铁血武林2-还原你心中的武侠梦 Hong Cheng Play ▲ 2	Fate/Grand Order (命运-冠位指定) bilibili =
9	***** ***** =	战皇-巅峰国战之王者归来 Reagame ▲ 3	乱世王者 Tencent ▼ 3
10	Dead Island: Survivors Fishlabs ▲	龙戒之战-3D魔幻策略卡牌 ThinkGame ▼ 5	大话西游 NetEase ▼ 3

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 14 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》、《穿越火线》、《QQ 飞车手游》、《征途: 跨服远征》、《少年三国志》;
- 2) 腾讯应用宝热销榜排名前 5 的游戏分别为:《王者荣耀》、《梦幻西游》、《开心消消乐》、《三国志 2017》、《王者传奇》。

图 11: 2018 年 9 月 14 日华为应用商店和应用宝热销榜游戏排名

排名	应用宝热销榜	华为应用商店
1	王者荣耀 火爆全球的5V5公平对战手游	王者荣耀 5v5团队公平竞技游戏
2	梦幻西游 至尊宝和冰月的故事。	穿越火线-枪战王者 CF正版FPS手游震撼来袭!
3	开心消消乐 你有红包待领取, 满级玩家福利多!	QQ飞车手游 唯一官方正版手游, 体验最原。
4	三国志2017 光荣正版授权, 三国策略手游。	征途: 跨服远征 国战手游缔造者
5	王者传奇 180.7 MB 官方正版, 无传奇不兄弟	少年三国志 开放式剧情副本上线!
6	倩女幽魂 宁采臣炼神兵, 拯救网红灯小倩。	问道-2周年庆典 纸短情长 互诉衷肠
7	梦幻模拟战 27年王道幻想神作归来	波克捕鱼 (捕鱼达人千炮版) 玩捕鱼就玩波克捕鱼
8	大话西游 拜谒月光宝盒, 梦回大唐长安。	欢乐斗地主 (腾讯) 不要走, 决战到天亮!
9	诛仙 十年诛仙情怀 360度修仙大世界	新剑侠情缘 (腾讯) 国民情缘手游《新剑侠情缘》...
10	率土之滨 烧脑布阵, 征服225万格三国世界。	屠龙破晓: 10倍爆率 开局三倍爆率, 5分钟神装加身

资料来源: 华为应用商店, 应用宝, 长江证券研究所

美国手游排行情况

2018年9月14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:《Happy Glass》、《Big Big Baller™》、《Paper.io 2》、《Hello Stars》、《飞机大亨》;
- 2) 付费排行前五分别为:《Minecraft》、《Heads Up!》、《Plague Inc.(瘟疫公司)》、《Bloons TD 6》、《PAKO 2》;
- 3) 畅销排行前五分别为:《Pokémon GO》、《DRAGON BALL Z DOKKAN BATTLE》、《Candy Crush Saga》、《Fortnite》、《Toon Blast》;

图 12: 2018 年 9 月 14 日美国 iOS 热门 App 排行榜

#	免费排行	付费排行	畅销排行
1	Happy Glass Lion Studios	Minecraft Mojang	Pokémon GO Niantic
2	Big Big Baller™ Lion Studios	Heads Up! Warner Bros	DRAGON BALL Z DOKKAN BATTLE BANDAI NAMCO Entertainment ▲ 13
3	Paper.io 2 Voodoo	Plague Inc. (瘟疫公司) Ndemic Creations	Candy Crush Saga King
4	Hello Stars Fastone	Bloons TD 6 Ninja Kiwi	Fortnite Chair Entertainment ▼ 2
5	飞机大亨 (正版) Pinssible	PAKO 2 Tree Men	Toon Blast Peak Games ▼ 1
6	Fortnite Chair Entertainment ▲ 1	Earth Impact Nicolas Schulz	Design Home Crowdstar ▼ 1
7	Go Fish! Kwalee ▼ 1	Geometry Dash RobTop	部落冲突 (Clash of Clans) Supercell
8	黑洞大作战 Voodoo	Bloons TD 5 Ninja Kiwi	Slotomania™ Vegas Casino Slots Playtika ▼ 2
9	My NBA 2K19 2K Games	Papa's Freezeria To Go! Flipline	糖果苏打传奇 King ▼ 1
10	Tomb of the Mask Playgendary	True Skate True Axis	Toy Blast Peak Games ▲ 1

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

【游族网络】关于副总经理兼董事会秘书辞职的公告。公司副总经理兼董事会秘书刘楠先生因个人原因申请辞去公司副总经理兼董事会秘书的职务。辞职后,刘楠先生不再担任公司任何职务。

【昆仑万维】关于持股 5%以上股东进行股票质押式回购交易的公告。公司持股 5%以上股东新余盈瑞世纪软件研发中心质押股数 17,800,000 股,本次质押占其所持股份比例为 8.88%。截至本公告日,盈瑞世纪持有公司股份 200,408,085 股,占公司总股本的 17.40%,其所持有的公司股份已累计质押 125,250,000 股(占其直接所持有本公司股份的 62.50%,占本公司总股本的 10.87%)。

【华谊兄弟】关于股东部分股份质押及解押的公告。股东王忠军先生质押股数 19,800,000 股,本次质押占其所持股份比例为 3.22%,王忠磊先生质押股数 4,780,000 股,本次质押占其所持股份比例为 2.78%。截至本公告日,王忠军先生共持有公司股份 615,333,799 股,占截至 2018 年 6 月 30 日公司总股本的 22.18%。王忠

军先生所持有的公司股份累计被质押共计 500,479,998 股，占截至 2018 年 6 月 30 日公司总股本的 18.04%。截至本公告日，王忠磊先生共持有公司股份 171,681,986 股，占截至 2018 年 6 月 30 日公司总股本的 6.19%。王忠磊先生所持有的公司股份累计被质押 167,379,994 股，占截至 2018 年 6 月 30 日公司总股本的 6.03%。

【蓝色光标】关于转让控股子公司蓝色方略部分股权的公告。蓝色方略于 2016 年 1 月在新三板挂牌。此后经历多轮融资，截止目前蓝色方略总股本 30,710,000 股，其中公司全资子公司上海品牌持有 16,000,000 股，占其总股本的 52.1003%，公司全资子公司励唐会展持有 4,000,000 股，占其总股本的 13.0251%。本次交易上海品牌、励唐会展拟将其各自持有的蓝色方略全部股权转让给活动树智能。其中上海品牌的 52.1003% 股权作价 114,620,644.74 元，励唐会展持有的 13.0251% 股权作价 28,655,161.19 元。本次转让完成后，公司将不再持有蓝色方略的股权。

行业重要动态及点评

重大事件一：据南华早报 9 月 13 日报道，美团点评已确定发行价为 69 港元，处于公布的定价 60 港币-72 港币的较高位。美团点评的国际配售部分获得李嘉诚、利福国际主席刘銮鸿及新世界发展副主席、第三代接班人郑志刚入飞认购，成为锚定投资者，即获得优先分派股份。美团点评此次投前估值为 485 亿美元，募集资金为 42 亿美元，若加上“绿鞋计划”，整体募集资金可能达到 49 亿美元，即美团点评投后估值为 527 到 534 亿美元。

链接：http://www.sohu.com/a/253776085_413980

长江传媒点评：

1) 美团点评最新招股书显示，截止 2018 年 4 月 30 日的最新数据，公司的收入主要来自餐饮外卖、到店及酒旅、新业务及其他三个部分，各项业务占总收入的比重分别为 61.2%、27.5%、11.3%。其中，餐饮外卖、到店及酒旅作为美团最重要的两大核心业务板块，业务发展稳定，且经营情况不断优化，亏损持续收窄。

2) 从商业模式而言，美团一直专注于以生活需求为基准的高频类服务，并已和消费者生活建立多个连接点，从而使得美团的多项服务能够形成互动和交叉。美团以其高频活动外卖、到店等作为突破口，带动酒店、闪购等低频活动，将高频活动的用户流量引入到各项新业务的消费中去，逐步实现对消费场景的全面覆盖。

重大事件二：据美国 IPO 研究公司 IPOBoutique.com 公布的信息，内容资讯平台趣头条已将首次公开募股（IPO）发行价定为 7 美元，并将于本周五在美国纳斯达克证券市场挂牌交易。

链接：<http://www.donews.com/news/detail/1/3019674.html>

长江传媒点评：

1) 趣头条致力于让用户的阅读更有价值，以娱乐、生活资讯为主体内容，依托大数据算法和云计算等技术，借助微信红利，重点定位下沉市场受众，为用户提供感兴趣、有价值的个性化内容及服务，并凭借其出色的内容创新与阅读体验，一跃成为移动内容聚

合平台独角兽。

2) 由于接触移动互联网产品较少，三线及以下城市人群对产品体验的要求不高，对广告的容忍度较高，并且具备可观的流量价值。趣头条正式抓住了这一精准用户定位进行快速扩张，未来仍将其业务重点放在三线及以下城市用户。趣头条与拼多多类似，通过社交裂变、聚焦下沉流量实现野蛮生长，但未来面临的风险和挑战仍然较多，比如关于平台内容低俗的批评，内容审核和版权问题仍然是公司无法绕过的一关。

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。