

优酷开放平台引入时长分账模式，精品内容市场空间一进步增大

核心观点：(09.17-09.23)

一、上周行业热点

优酷开放平台再度升级，引入网剧“会员观看时长”分账模式。

二、最新观点

此次优酷对开放平台再度升级，加入包括线上网签和网剧时长分账模式等多项新功能。

第一，添加线上网签功能。一改过去传统繁琐的线下签约，优酷开放平台引入高效的网签模式，缩短了签约的时间，简化了签约的流程，提高了双方的合作效率，为在线内容领域的签约开启了新的模式，对加快内容制作方和发行方自主进驻视频平台的标准化和规范化进程起到了推进作用。

第二，引入网剧“会员观看时长”分账模式。随着“网剧”入驻开放平台，优酷率先引入了以会员观看市场为分成基准的分账模式。具体分成计算公式为：合作方分账收入=该剧会员观看总时长/剧集总时长×定级单价×集数奖励系数。基于这一模型，进一步抬高了优质内容的收入空间，让优质作品得以获得相对应的高收益。在此分账模式的基础上，虽然优酷内容开放平台目前的内容还是以肩腰部为主，但是未来的发展方向一定是向头部不断集中。这种方式可以推动上游内容制作行业更加直观的了解用户需求，将上游之前相对主观的制作导向逐渐转变为为用户导向，优化上游制作公司的成本效率，进一步推进网络剧的精品化进程，印证了在线视频平台是推动网络剧等内容发展的主要推动力量。

传媒行业

推荐 维持评级

分析师

杨晓彤

☎：010-83571329

✉：yangxiaotong@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130518020001

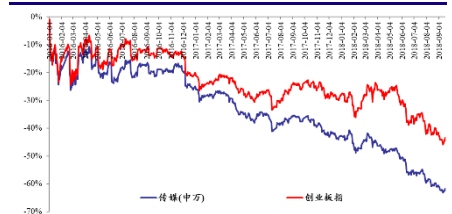
特别鸣谢

穆歌

✉：muge_yj@chinastock.com.cn

行业数据

2018.09.21



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

相关研究

银河传媒周观点0813：多家视频平台和影视企业发布声明抵制不合理片酬，共同规范行业秩序

银河传媒周观点0820：细分领域仍具潜力，关注超跌板块边际改善

银河传媒周观点0827：中国网民规模突破8亿，网络游戏用户数增速回升明显

银河传媒周观点0903：总量调控利好游戏大厂，暑期档票房刷新历史记录

银河传媒周观点0910：传媒行业2018中报业绩总结：受外部环境影响，板块整体业绩承压

正文目录

最新研究观点.....	3
一、上周热点动态跟踪.....	3
二、最新观点及投资建议.....	4
三、风险提示.....	10
附录.....	11
一、市场行情回顾.....	11
二、重点数据.....	12
三、公司重要公告.....	20
四、行业动态.....	21

最新研究观点

一、上周热点动态跟踪

表 2：热点事件及分析

重点事件	我们的理解
<p>优酷开放平台再度升级，加入网剧分账模式。</p>	<p>随着互联网内容产业的迅猛发展，用户对于优质内容的标准和需求日益提高，再加上越来越多的制作发行方需要一个可以可供展现机会的在线平台，优酷内容开放平台应运而生。此次优酷对开放平台再度升级，加入包括线上网签和网剧时长分账模式等多项新功能。</p>
<p>近期，优酷对开放平台进行了产品升级，在此前“网络电影”入驻通道上线，并采用按会员有效观看时长分账的基础之上，再度加入包括线上网签功能、引入网剧时长分账模式，为内容制作方和发行方打造完善平台。</p>	<p>第一，添加线上网签功能。一改过去传统繁琐的线下签约，优酷开放平台引入高效的网签模式，缩短了签约的时间，简化了签约的流程，提高了双方的合作效率，为在线内容领域的签约开启了新的模式，对加快内容制作方和发行方自主进驻视频平台的标准化和规范化进程起到了推进作用。</p>
	<p>第二，引入网剧“会员观看时长”分账模式。随着“网剧”入驻开放平台，优酷率先引入了以会员观看市场为分成基准的分账模式。具体分成计算公式为：合作方分账收入=该剧会员观看总时长/剧集总时长×定级单价×集数奖励系数。其中，定级单价分为 S、A、B、C 四档，对应单价分别为 25 元、20 元、10 元、5 元。在这个全新算法中，“会员观看总时长”与“剧集总时长”的比值，最能够体现剧集的精良程度。基于这一模型，进一步抬高了优质内容的收入空间，让优质作品得以获得相对应的高收益。在此分账模式的基础上，虽然优酷内容开放平台目前的内容还是以肩腰部为主，但是未来的发展方向一定是向头部不断集中。</p>
	<p>2013 年-2017 年，中国网络视频市场用户付费规模进一步扩大，截至 2017 年达到 8094 万用户数，为视频领域的进一步发展提供强大资金来源，也为视频平台的良性发展奠定基础。在新的分成测量方式上，开放平台引入了“会员观看总时长”这一维度，利用天然的 ToC 属性，形成以用户数据为基础的盈利模式。基于后分成的商业模式，内容的收益水平将与用户的选择紧密相关，为好内容创造了更健康的市场环境，而不够贴近用户观看需求的内容将会更直观的在收益结果中得以体现。这种方式可以推动上游内容制作行业更加直观的了解用户需求，将上游之前相对主观的制作导向逐渐转变为用户导向，优化上游制作公司的成本效率，进一步推进网络剧的精品化进程，印证了在线视频平台是推动网络剧等内容发展的主要推动力量。</p>
<p>融创 7.73 亿接盘乐视拍卖股权</p>	<p>天津嘉睿汇鑫企业管理有限公司由孙宏斌旗下的融创实际控制。公司成立于 2017 年 1 月 9 日，是融创为了收购乐视股权专门成立的。成立数日后，乐视就发布公告称公司已获得包括天津嘉睿汇鑫企业管理有限公司等合计 168 亿元的战略投资，天津嘉睿汇鑫企业管理有限公司当时投资了乐视除汽车业务之外的众多上市与非上市的业务，投资总额约 150 亿元。以 60.41 亿元从贾跃亭手上受让乐视网 8.61% 的股份，成为公司第二大股东；以 79.5 亿元通过股权转让和增资扩股获得乐视致新 33.5% 的股权，成为公司第二大股东；以 10.5 亿元从乐视控股受让乐视影业 15% 的股权，成为公司第二大股东。</p>
<p>人民法院诉讼资产网公告显示，乐视系三笔资产拍卖 9 月 22 日 10 时结束，均以底价成交，共计 7.73 亿元。截至今日上午 10 点拍卖结束时，包括乐视控股所持有的全部新乐视智家（已更名为“乐融致新”）股权和全部乐视影业股权在内的三个项目，因只有一个竞买人报名</p>	

并网上报价，最终均被该竞买人以总起拍价 7.73 亿元底价成交。而该神秘竞买人正是融创中国（01918.HK）旗下的投资公司天津嘉睿汇鑫企业管理有限公司，也是 2017 年初以 150 亿驰援乐视的投资主体。

通过这次拍卖，融创将成为乐融致新和乐视影业的第一大股东，乐视控股全面退出。

8 月 31 日，乐视网（300104）发布控股子公司完成工商变更的公告称，控股子公司乐融致新已办理完毕注册资本变更等工商登记手续，并取得了天津市滨海新区市场和质量技术监督局核发的新《营业执照》。

具体变更包括，乐视电视业务运营主体乐融致新注册资本从 3.1 亿元变更为 3.7 亿元，腾讯旗下林芝利创、江苏京东邦能、世嘉控股、金锐显、江苏设计谷公司新近乐融致新股东名单，分别持股 2.78%、2.78%、1.85%、1.39% 和 2.2%。

资料来源：中国银河证券研究院整理

二、最新观点及投资建议

1. 行业观点

本周申万传媒指数上涨 2.31%，沪深 300 指数上涨 5.19%，创业板指上涨 3.26%。从个股涨跌幅来看，上周涨幅最高的个股分别是华谊嘉信、南华生物、天润数娱、拓维信息、当代东方，分别上涨 17.75%、15.55%、12.07%、11.65%、10.41%；上周跌幅最大的个股分别是中南文化、美盛文化、乐视网、生意宝、思美传媒，分别下跌 31.92%、29.20%、17.26%、5.42%、4.53%。

目前传媒行业 PE (TTM) 约为 21.07 左右，处于历史较低水平，伴随着行业数据的回暖，目前的估值水平颇具吸引力。

各行业配置观点如下：**影视剧**：国庆临近，优质电影扎堆上映，优质内容和院线渠道下沉推动中国电影票房稳步走强。建议关注重点布局三线以下城市影院建设的【横店影视】及内容行业龙头【光线传媒】、【华谊兄弟】。**游戏**：游戏版号审批和总量调控相关政策引起市场对于整个游戏行业的担忧，国内外游戏产业相关标的均受到一定影响，行业估值中枢不断下移。我们认为此次整个行业的回调主要是市场对于行业未来发展不确定性的担忧，长期来看对游戏行业的健康发展有积极的规范作用。通过审批流程和总量限制等措施，可以帮助游戏行业肃清行业乱象，促进行业整合，驱逐不规范的厂商和产品，使得行业长期健康、可持续的向前发展。整体来讲近期行业内相关政策的变化利好大厂，一旦版号审批工作恢复正常，行业将恢复到合理增速，储备较多优质项目的龙头公司将优先受益。建议关注 IP 储备多、自研能力较强的【腾讯控股】、【网易】和【完美世界】等。**内容出版**：我国网络文学市场规模从 2012 年的 26.2 亿增长到 2017 年已达 130 亿元，年复合增长率达 99.23%。2017 年数字阅读行业市场规模达到 152 亿，增长 26.7%，市场集中度也在不断提高，TOP 3 企业总收入和占整个数字阅读市场规模的 70%。我们认为，伴随着用户付费习惯的养成，未来电子书付费意愿仍有上升空间，数字阅读行业经过前期的野蛮生长阶段，在我国版权保护意识不断加强的背景下，未来将不断走向规范，未来行业规模增长的同时，市场的集中度还将进一步趋于集中，头部公司将充分享受行业发展带来的利润红利。建议关注细分行业成长性强的【掌阅科技】及民营图书出版龙头【新经典】。**广告营销**：2018 年上半年，中国广告市场整体回暖，全媒体广告刊例花费增速增幅达 9.3%，远高于去年同期的 0.4%。生活圈广告景气度持续提升。影院视频、电梯海报、电梯电视三类广告花费增速最高，分别为 26.6%、25.2% 和 24.5%，增速较去年同比扩大。建议

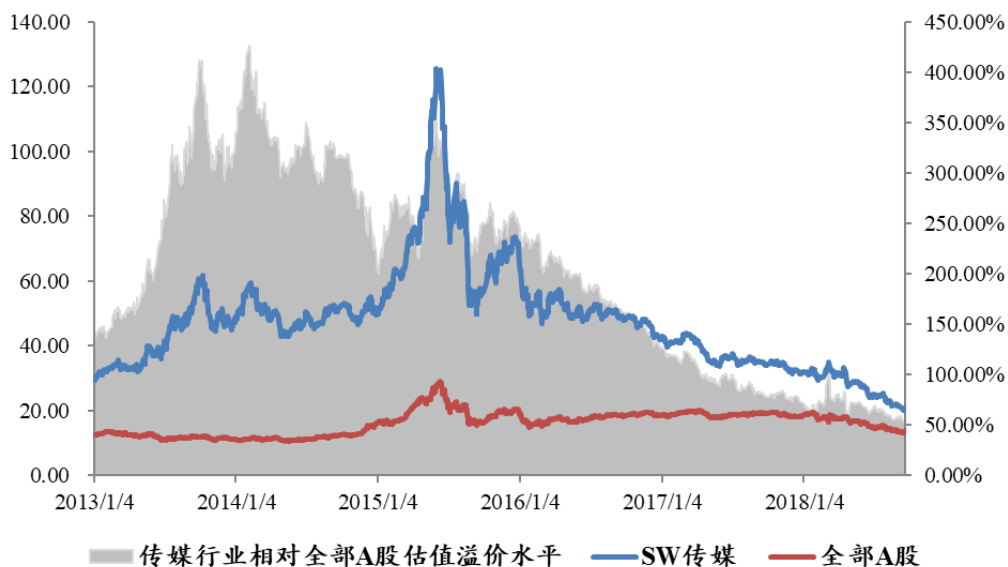
关注新媒体广告龙头【分众传媒】。

2. 国际比较

上周传媒板块绝对估值小幅上涨。截至 2018 年 9 月 21 日，传媒行业一年滚动市盈率为 21.07 倍（TTM 整体法，剔除负值），全部 A 股为 13.90 倍，分别较 13 年以来的历史均值低 55.84%和 14.24%。

行业估值溢价率方面，目前传媒股的估值溢价率较历史平均水平低 151.41 个百分点。当前值为 51.53%，历史均值为 202.94%。

图 1：传媒股估值及溢价分析



资料来源：中国银河证券研究院

国内传媒板块市盈率高于美国广播电视、电影和有线与卫星板块。以 2018 年 9 月 21 日收盘价计算，国内传媒板块的动态市盈率为 21.07 倍。同期美国广播电视板块为 18.18 倍，电影板块为 17.18 倍，有线与卫星板块为 20.80 倍。以 SW 传媒对美国传媒各子板块的 PE 溢价率计算，国内相对美国广播电视子板块的溢价率较历史平均水平低 153.04 个百分点，当前值为 15.89%，历史均值为 168.93%。国内相对美国电影子板块的溢价率较历史平均水平低 151.29 个百分点，当前值为 22.63%，历史均值为 173.93%。国内相对美国有线与卫星子板块的溢价率较历史平均水平低 145.92 个百分点，当前值为 1.28%，历史均值为 147.20%。

图 2: 美国传媒子板块 PE 比较



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

我们筛选美股市值在 500 亿美元以上（及接近 500 亿美元）的 27 家国际传媒龙头公司，计算了其 2017 年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看，17 年度收入增速平均 6.04%，中位数为 0.02%，多数处于 -5%~10% 区间。从净利润角度看，17 年度净利润增速平均为 -16.74%，中位数为 9.46%，多数处于 3%~30% 区间。而其所对应的估值（以 2018.9.21 日计）平均数为 -4.09 倍，估值中位数为 10.13 倍。

港股及中概股市场，我们筛选了市值在 13 亿元以上的 15 家公司，计算了其 2017 年度的收入、净利润增速及估值等，从收入角度看，17 年度收入增速平均分别为 104.92% 和 34.80%，中位数为 44.71% 和 2.30%。从净利润角度看，17 年度净利润增速平均为 -0.02% 和 145.04%，中位数为 -0.34% 和 0.73%。而其所对应的估值（以 2018.9.21 日计）平均数为 11.23 和 21.52 倍，估值中位数为 18.62 和 10.65 倍。

A 股市场，我们列示国内市值居前的 36 只传媒行业白马股及重点覆盖公司如下表。从收入角度看，其 17 年收入增速平均为 6.04%，中位数为 0.02%。从净利润角度看，36 只白马股 17 年净利润增速均值为 -16.47%，中位数为 9.46%。而观察其目前的估值水平（以 2018.9.21 日计），市盈率平均为 27.50 倍，中位数为 18.21 倍。

表 3: 国际传媒龙头业绩增速与估值

交易代码	公司名称	净利润(百万元)		收入(百万元)		市盈率 TTM	市值(亿元)
		2017	Y16	2017	Y16		
CMCSA.O	康卡斯特	148,417.82	146.06%	552,309.79	-0.98%	7.25	11,870.55
DIS.N	迪士尼	59,599.36	-4.96%	365,938.76	-1.50%	13.66	11,223.64
CHTR.O	特许通讯	64,655.91	164.63%	271,698.57	35.04%	7.68	5,271.39
TWX.N	时代华纳	34,284.95	25.89%	204,330.97	0.47%	0.00	4,942.32
FOX.O	21 世纪福克斯	19,998.03	9.46%	193,070.40	6.55%	18.21	5,558.07
CBS.N	哥伦比亚广播	2,332.71	-73.33%	89,466.27	-2.04%	14.59	1,458.47
TRIN	汤森路透	9,115.21	-57.59%	74,052.09	-4.40%	42.40	2,199.80
SIRLO	SIRIUS XM HOLDINGS	4,233.56	-18.18%	35,448.88	1.85%	38.18	2,141.42
LBTYA.O	自由全球	-18,152.66	-253.45%	98,332.52	-29.16%	-11.50	1,618.05
WPP.N	WPP	15,948.29	33.86%	134,018.00	9.46%	8.20	1,368.30
BATRA.O	LIBERTY MEDIA BRAVES	8,847.31	87.56%	49,620.71	35.58%	10.13	1,096.36
FWONA.O	LIBERTY MEDIA FORMULA	8,847.31	87.56%	49,620.71	35.58%	13.77	1,490.70
LSXMA.O	LIBERTY MEDIA SIRIUSXM	8,847.31	87.56%	49,620.71	35.58%	17.82	1,929.00
RELX.N	RELX	14,183.21	9.72%	63,802.76	8.74%	9.64	1,468.15
DISH.O	DISH NETWORK	13,713.25	36.35%	94,036.12	-10.19%	6.86	1,166.79
OMC.N	宏盟集团	7,111.82	-10.74%	99,800.76	-6.68%	13.89	1,087.43
LBRDA.O	LIBERTY BROADBAND CL A	13,288.39	108.83%	85.55	-59.68%	7.52	1,051.35
VIA.O	维亚康姆	12,437.55	29.52%	88,025.20	5.56%	6.93	947.33
SNLO	斯克里普斯网络互动	4,076.92	-12.75%	23,273.56	-1.37%	0.00	742.52
LYV.N	LIVE NATION ENTERTAINMENT	-39.30	-292.58%	67,546.95	16.54%	-586.23	763.27
SJR.N	肖氏通信	8,900.95	42.90%	51,062.79	104.78%	10.61	670.33
DISCA.O	探索传播	-2,202.03	-126.59%	44,909.56	-0.36%	-23.14	1,135.62
NWS.O	新闻集团	-4,999.51	-521.19%	55,136.84	0.27%	-5.08	526.07
IPG.N	埃培智	3,783.30	-10.37%	51,505.18	-5.38%	15.38	608.11
ATVI.O	动视暴雪	1,783.84	-73.38%	45,850.48	0.02%	120.98	4,184.39
EA.O	艺电	6,558.49	-1.70%	32,383.72	-3.12%	50.67	2,396.61
TTWO.O	TAKE-TWO 互动软件	1,091.19	135.00%	11,273.88	-8.19%	81.09	1,027.63
	均值	16543.08	-16.74%	107,267	6.04%	-4.09	2,590.51
	中位数	8847.31	9.46%	63,803	0.02%	10.13	1,458.47
	最大值	148417.82	164.63%	552,310	104.78%	120.98	11,870.55
	最小值	-18,152.66	-521.19%	85.55	-59.68%	-586.23	526.07

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

表 4: 港股及中概股龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润(百万元)		收入(百万元)		市盈率 TTM	当前市值(亿元)
		2017	Y16	2017	Y16		
NTES.O	网易	10,707.94	-7.73%	54,102.02	41.71%	27.97	1,927.86
SINA.O	新浪	1,023.05	-34.48%	10,349.41	44.71%	31.72	343.45
YY.O	欢聚时代	2,493.24	63.61%	11,594.79	41.33%	18.62	323.90
SOHU.O	搜狐	-3,623.38	133.16%	12,159.90	6.21%	-1.54	56.82
IQ.O	爱奇艺	972.93	-112.24%	17,378.35	54.65%	72.50	1,269.87
BILI.O	哔哩哔哩	-571.55	-51.77%	2,468.45	371.70%	-58.19	236.62
HUYA.N	虎牙	-100.81	-83.89%	2,184.82	174.16%	-12.45	348.27
	均值	1,557.34	-0.02%	15,748.25	104.92%	11.23	643.83
	中位数	972.93	-0.34%	11,594.79	44.71%	18.62	343.45
	最大值	10,707.94	1.33%	54,102.02	371.70%	72.50	1,927.86
	最小值	-3,623.38	-1.12%	2,184.82	6.21%	-58.19	56.82

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

代码	公司名称	净利润(百万元)		收入(百万元)		市盈率 TTM	当前市值(亿元)
		2017	Y16	2017	Y16		
0708.HK	恒大健康	307.75	564.99%	564.99%	180.64%	173.79	780.20
1060.HK	阿里影业	-950.26	-0.87%	-0.87%	159.59%	-21.28	219.94
0811.HK	新华文轩	923.84	42.69%	42.69%	15.57%	6.28	56.78
2383.HK	TOM集团	-202.52	-18.14%	-18.14%	-11.02%	-45.08	66.17
1970.HK	IMAX CHINA	285.63	14.10%	14.10%	0.50%	19.06	62.17
8032.HK	非凡中国	-91.67	-198.89%	-198.89%	3.65%	82.38	67.09
2008.HK	凤凰卫视	239.28	16.04%	16.04%	-2.63%	16.45	29.16
0863.HK	欢喜传媒	-59.21	-71.66%	-71.66%	0.96%	-34.85	17.78
0547.HK	数字王国	-438.76	2.32%	2.32%	-13.36%	-5.39	25.75
0752.HK	PICO FAR EAST	239.58	-8.60%	-8.60%	-6.45%	13.32	33.16
3636.HK	保利文化	256.17	-17.53%	-17.53%	29.94%	7.97	21.77
0772.HK	阅文集团	556.13	1416.04%	1416.04%	60.16%	45.63	400.96
	均值	88.83	145.04%	2,355.15	34.80%	21.52	148.41
	中位数	239.43	0.73%	1,851.66	2.30%	10.65	59.48
	最大值	923.84	1416.04%	7,308.31	180.64%	173.79	780.20
	最小值	-950.26	-198.89%	162.06	-13.36%	-45.08	17.78

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

表 5: 国内传媒白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润(百万元)		收入(百万元)		市盈率 TTM		市值(亿元)	
		2017	Y16	2017	Y16	2018/9/21	2018/9/21	2018/9/21	2018/9/21
002739.SZ	万达电影	1,515.52	10.79%	13,229.38	18.02%	39.82	608.75		
300251.SZ	光线传媒	821.21	10.98%	1,843.45	6.48%	8.89	224.13		
600977.SH	中国电影	1,136.08	6.78%	8,988.02	14.63%	23.41	241.40		
600715.SH	文投控股	440.86	-27.56%	2,277.28	1.13%	107.06	97.19		
300027.SZ	华谊兄弟	987.05	-0.69%	3,946.28	12.64%	22.84	154.28		
300133.SZ	华策影视	635.91	29.55%	5,245.59	18.01%	27.02	175.32		
002143.SZ	印纪传媒	760.98	3.25%	2,187.60	-12.69%	13.00	67.96		
002292.SZ	奥飞娱乐	68.55	-85.63%	3,642.46	8.39%	155.67	90.25		
603103.SH	横店影视	330.54	-7.16%	2,517.59	10.38%	30.36	108.36		
002343.SZ	慈文传媒	411.68	35.36%	1,665.60	-8.79%	11.18	58.70		
601098.SH	中南传媒	1,613.09	-15.12%	10,360.10	-6.70%	16.64	210.67		
600373.SH	中文传媒	1,452.05	13.35%	13,306.05	4.15%	9.86	148.82		
601019.SH	山东出版	1,359.00	29.74%	8,900.92	10.79%	11.03	158.40		
601801.SH	皖新传媒	1,134.22	5.46%	8,709.51	14.70%	11.40	132.28		
600633.SH	浙数文化	1,730.64	68.82%	1,626.62	-54.18%	17.79	114.44		
603533.SH	掌阅科技	123.78	60.32%	1,666.99	39.19%	68.40	91.75		
603888.SH	新华网	282.74	0.93%	1,502.42	10.36%	29.26	84.13		
601949.SH	中国出版	525.59	-7.96%	4,696.56	12.99%	13.89	80.37		
600637.SH	东方明珠	2,397.32	-25.00%	16,261.16	-16.38%	15.25	343.71		
600959.SH	江苏有线	1,103.35	3.29%	8,095.10	49.31%	24.36	181.80		
601928.SH	凤凰传媒	1,210.54	0.11%	11,050.48	4.78%	14.05	163.13		
600037.SH	歌华有线	761.31	4.95%	2,698.18	1.25%	18.52	138.62		
002027.SZ	分众传媒	5,973.40	34.30%	12,013.55	17.63%	17.89	1219.73		
300058.SZ	蓝色光标	247.97	-64.03%	15,230.84	23.64%	44.41	105.18		
002131.SZ	利欧股份	436.00	-24.88%	10,572.63	45.06%	37.93	103.39		
002400.SZ	省广股份	-101.40	-114.53%	11,295.20	3.48%	-21.41	53.69		
002558.SZ	巨人网络	1,370.59	21.58%	2,906.69	25.10%	29.48	384.23		
002555.SZ	三七互娱	1,836.50	50.94%	6,188.83	17.93%	14.59	229.27		
002624.SZ	完美世界	1,459.91	28.84%	7,929.82	28.76%	20.33	328.31		
002517.SZ	恺英网络	1,685.57	149.40%	3,134.02	15.20%	6.98	109.35		
300418.SZ	昆仑万维	1,418.69	160.19%	3,436.37	41.73%	14.20	167.15		
002174.SZ	游族网络	664.15	11.23%	3,235.68	27.89%	16.66	134.87		
300315.SZ	掌趣科技	292.23	-47.55%	1,768.21	-4.66%	32.17	121.33		
300113.SZ	顺网科技	614.39	0.36%	1,815.81	6.70%	19.82	114.63		
002354.SZ	天神娱乐	1,240.32	127.34%	3,101.37	85.17%	8.66	62.58		
000681.SZ	视觉中国	312.57	35.57%	814.57	10.75%	58.72	195.04		
	均值	1,062.58	13.43%	6,051.69	13.41%	27.50	194.53		
	中位数	904.13	6.12%	3,794.37	11.72%	18.21	136.75		

最大值	5,973.40	160.19%	16,261.16	85.17%	155.67	1219.73
最小值	-101.40	-114.53%	814.57	-54.18%	-21.41	53.69

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

三、风险提示

商誉减值风险, 政策风险, 作品收入不及预期风险, 行业竞争加剧等。

附录

一、市场行情回顾

本周创业板指上涨 3.26%，报 1411.12 点；上证综指上涨 4.32%，报 2797.48 点；传媒行业指数本周上涨 2.31%，报 627.29 点。2018 年以来，传媒板块下跌 32.46%，同期创业板指下跌 19.49%，上证综指下跌 15.41%，沪深 300 下跌 15.39%。

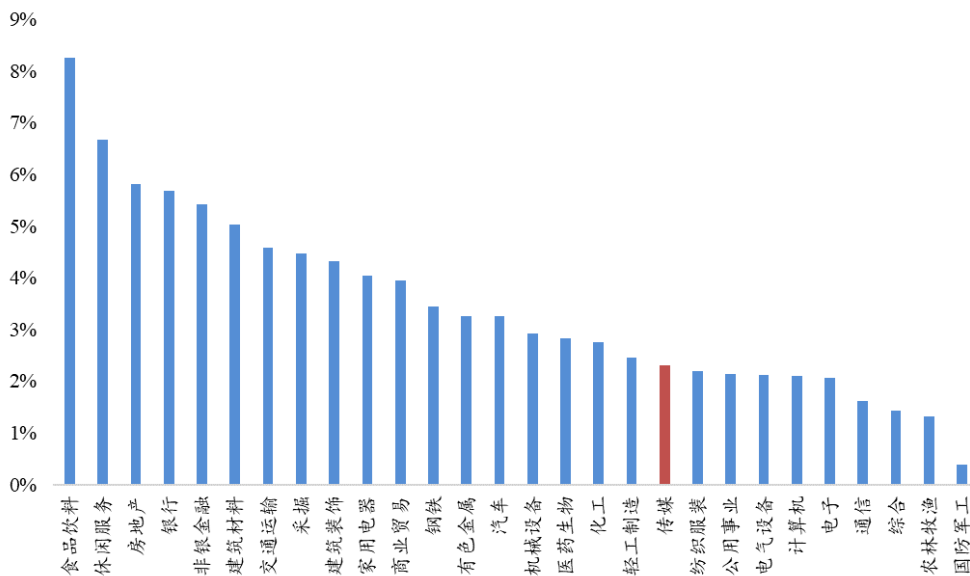
表 7: 2018 年 A 股指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801760.SI	传媒(申万)	627.29	2.31	-1.41	-32.46
000300.SH	沪深 300	3410.49	5.19	2.28	-15.39
000001.SH	上证综指	2797.48	4.32	2.65	-15.41
399001.SZ	深圳成指	8409.18	3.64	-0.66	-23.83
399006.SZ	创业板指	1411.12	3.26	-1.68	-19.49

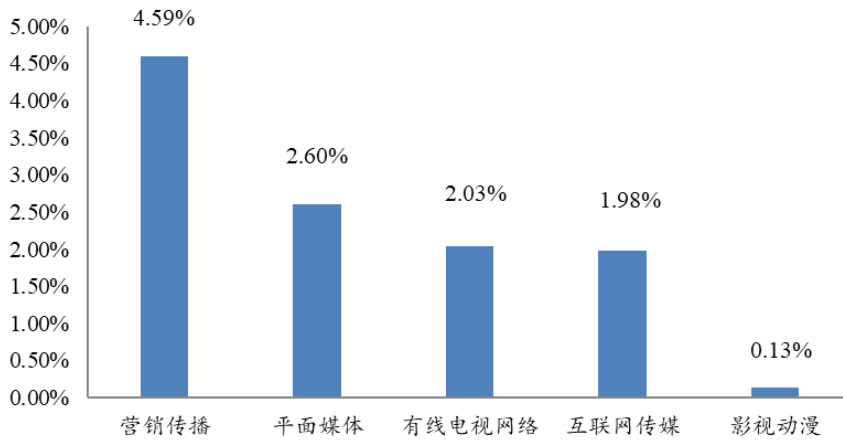
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

在各个行业中,本周传媒板块上涨 2.31%,在申万 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 19 名。分子行业来看,本周申万传媒行业五个三级子行业中全部上涨:其中营销传播板块涨幅最大,上涨 4.59%;平面媒体板块上涨 2.60%;有线电视网络板块上涨 2.03%,互联网传媒板块上涨 1.98%;影视动漫板块上涨 0.13%。

图 4: 市场各行业板块周涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 5: 传媒子行业周涨跌幅


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二、重点数据

(一) 电影票房

2018-09-17 至 2018-09-23 单周票房: 4.12 亿; 单周场次: 215 万; 单周人次: 1711 万。

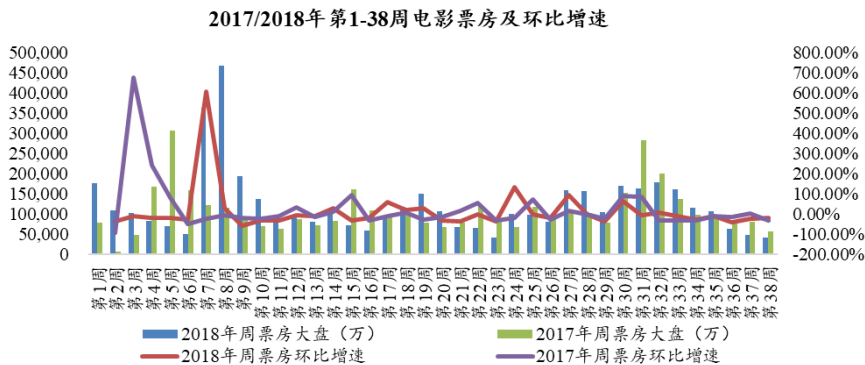
2018-09-17 至 2018-09-23 这一周, 中国电影市场周总票房约 4.12 亿, 环比下降 16.43%; 单周场次约为 215 万场, 环比上升 5.12%; 单周观影人次 1711 万, 环比上升 11.67%。《反贪风暴 3》以 1.27 亿元票房位居第一;《黄金兄弟》以 0.95 亿元票房位居第二;《碟中谍 6: 全面瓦解》以 0.58 亿元的单周票房位居第三;《悲伤逆流成河》以 0.36 亿元票房位居第四;《江湖儿女》以 0.26 亿元票房位居第五。

表 8: 单周票房详情
2018-09-17 至 2018-09-23 (截至晚间 20: 00, 票房剔除服务费)

排名.影片名	单周票房(万元)	票房占比	累计票房(万元)	平均票价	场均人次	豆瓣评分
1.反贪风暴 3	12,742	31.00%	31,870	29	8	5.8
2.黄金兄弟	9,493	23.10%	9,493	23	14	5.3
3.碟中谍 6: 全面瓦解	5,789	14.10%	108,385	26	7	8.2
4.悲伤逆流成河	3,587	8.70%	3,587	17	13	6.0
5. 江湖儿女	2,605	6.30%	2,621	23	8	7.8
6. 镰仓物语	1,374	3.30%	3,680	26	4	6.9
7.虎胆追凶	850	2.10%	851	21	5	6.5
8.大闹西游	823	2.00%	1,221	15	11	--
9.阿尔法: 狼伴归途	586	1.40%	10,476	29	3	6.5
10.蚁人 2: 黄蜂女现身	526	1.30%	76,643	27	4	7.5

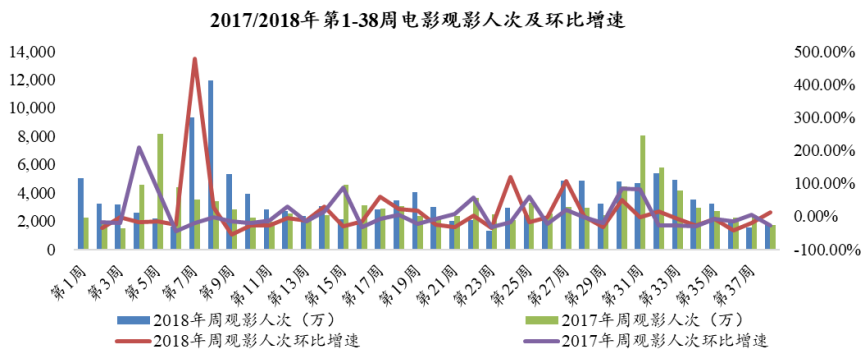
资料来源: 艺恩数据, 中国银河证券研究院

图 6: 电影一周票房及环比增速



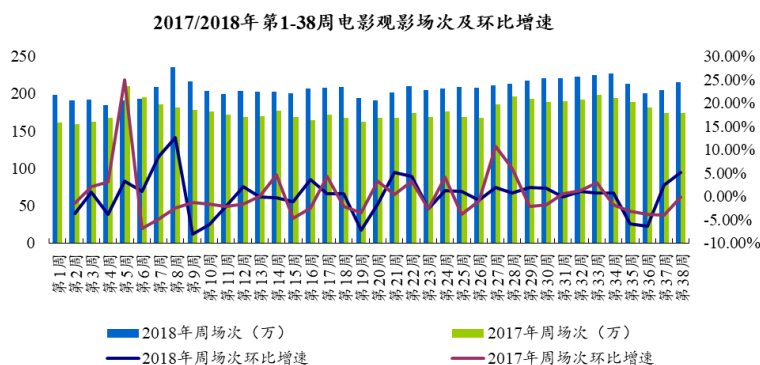
资料来源: 艺恩数据, 中国银河证券研究院

图 7: 电影一周观影人次及环比增速



资料来源: 艺恩数据, 中国银河证券研究院

图 8: 电影一周场次及环比增速



资料来源: 艺恩数据, 中国银河证券研究院

(二) 影视综艺网络播放量

1. 电视剧网络播放量

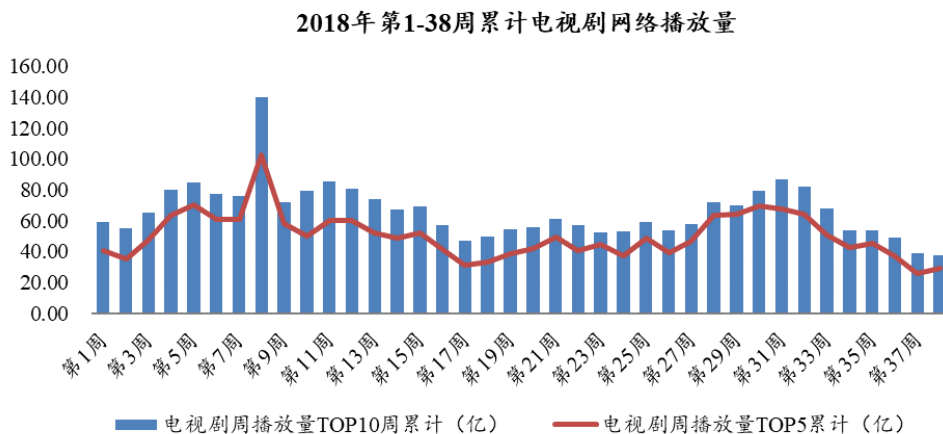
电视剧方面，截至2018年9月23日，根据猫眼专业版电视剧网络播放量周榜数据，《凉生，我们可不可以不忧伤》以8.20亿播放量排名第一；《斗破苍穹》播放量6.50亿，排名第二；《娘道》播放量6.00亿，排名第三；《香蜜沉沉烬如霜》播放量4.70亿，排名第四；《橙红年代》播放量4.00亿，排名第五。

表9：电视剧一周网络播放量排行榜

9月17日-9月23日（截至20:00）电视剧网络播放量				
名次	电视剧	播放平台	上线日期	播放量（亿）
1	凉生，我们可不可以不忧伤	多平台播放	2018/9/17	8.20
2	斗破苍穹	腾讯视频独播	2018/9/3	6.50
3	娘道	多平台播放	2018/9/5	6.00
4	香蜜沉沉烬如霜	多平台播放	2018/8/2	4.70
5	橙红年代	多平台播放	2018/9/17	4.00
6	武动乾坤之英雄出少年	优酷独播	2018/8/7	2.40
7	月嫂先生	爱奇艺独播	2018/8/23	1.90
8	我们的千阙歌	多平台播放	2018/8/24	1.30
9	天盛长歌	多平台播放	2018/8/14	1.30
10	桃花依旧笑春风	多平台播放	2018/8/15	1.20
总计				37.50

资料来源：猫眼专业版，中国银河证券研究院

图9：电视剧一周网络播放量变化情况



资料来源：猫眼专业版，中国银河证券研究院

2. 网络剧网络播放量

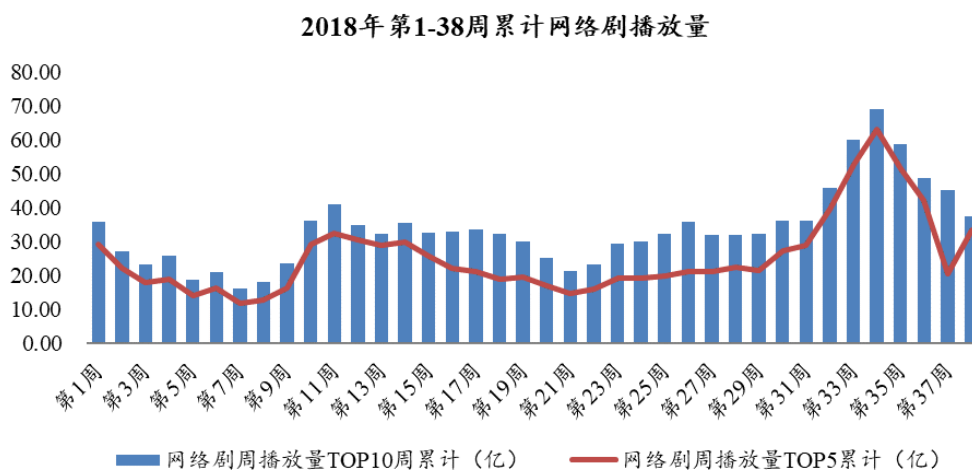
网络剧方面，截至2018年9月23日，根据猫眼专业版网络剧网络播放量周榜数据，《如懿传》以19.80亿播放量排名第一；《天坑鹰猎》播放量4.70亿，排名第二；《延禧攻略》播放量3.70亿，排名第三；《夜天子》播放量2.80亿，排名第四；《沙海》播放量2.50亿，排名第五。

表 10：网络剧一周播放量排行榜

9月17日-9月23日（截至20:00）网络剧播放量				
名次	网络剧	播放平台	上线日期	播放量（亿）
1	如懿传	腾讯视频独播	2018/8/20	19.80
2	天坑鹰猎	优酷独播	2018/8/30	4.70
3	延禧攻略	爱奇艺独播	2018/7/19	3.70
4	夜天子	腾讯视频独播	2018/8/14	2.80
5	沙海	腾讯视频独播	2018/7/20	2.50
6	蚀日风暴	多平台播放	2018/9/19	1.10
7	媚者无疆	优酷独播	2018/7/24	1.10
8	许你浮生若梦	优酷独播	2018/9/7	0.77
9	法医秦明之幸存者	腾讯视频独播	2018/8/9	0.63
10	那抹属于我的星光	腾讯视频独播	2018/9/19	0.38
总计				37.48

资料来源：猫眼专业版，中国银河证券研究院

图 10：网络剧一周播放量变化情况



资料来源：猫眼专业版，中国银河证券研究院

3. 综艺节目网络播放量

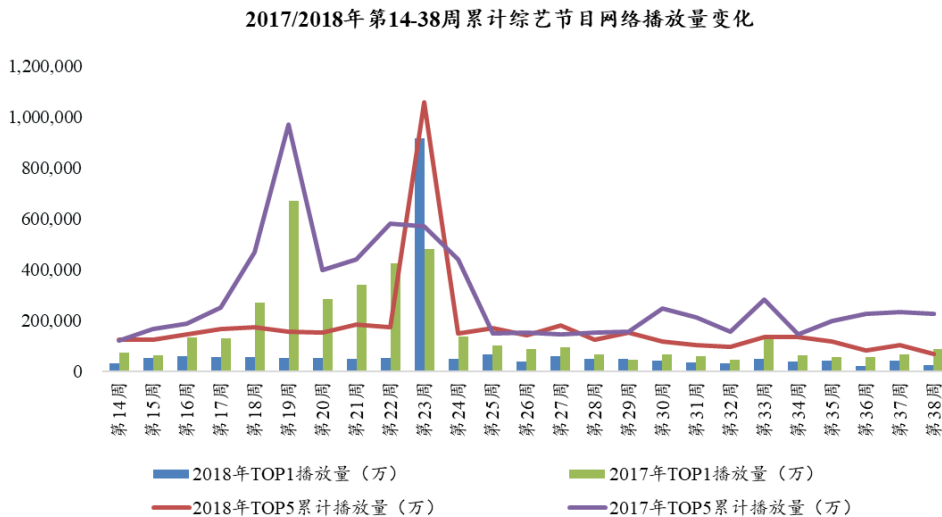
综艺节目方面，根据猫眼专业版所统计的综艺节目网络播放量排行数据，2018年9月17日-9月23日（一周）综艺节目网络播放量排行榜中，《中餐厅 第二季》、《妻子的浪漫旅行》分别拿下第一、第二的位置。从整体来看，网络播放量超过1亿的综艺节目有4档。

表 11: 综艺节目一周网络播放量排行榜

9月17日-9月23日（截至 20:00）综艺节目网络播放量				
排名	节目名称	播放平台	上线日期	播放量（万）
1	中餐厅 第二季	多平台播放	2018/7/20	23,000
2	妻子的浪漫旅行	芒果TV独播	2018/8/22	15,000
3	幻乐之城	多平台播放	2018/7/20	11,000
4	我就是演员	腾讯视频独播	2018/9/8	10,000
5	这！就是灌篮	优酷独播	2018/8/25	9,677
6	我家那小子	多平台播放	2018/7/7	9,456
7	这！就是歌唱 对唱季	优酷独播	2018/7/27	8,530
8	明日之子 第二季	腾讯视频独播	2018/6/30	7,936
9	潮音战纪	腾讯视频独播	2018/7/12	7,575
10	勇敢的世界	芒果TV独播	2018/7/27	7,552

资料来源：猫眼专业版，中国银河证券研究院

图 11: 综艺节目一周网络播放量 TOP1 和 TOP5 累计变化情况



资料来源：猫眼专业版，中国银河证券研究院

4. 卫视收视率

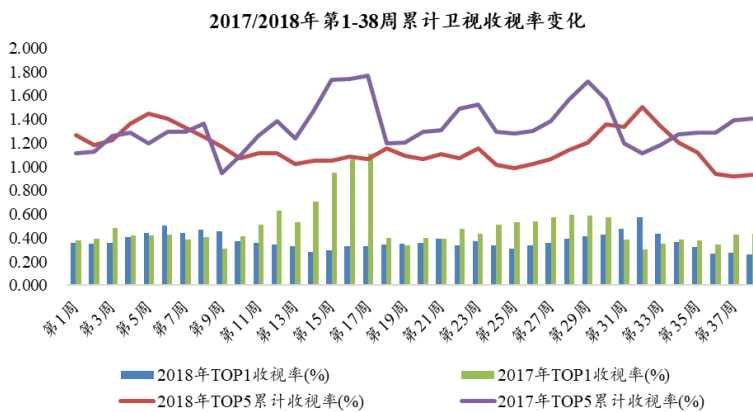
卫视收视率方面，根据酷云 EYE 所统计的收视率排行数据，2018 年 9 月 17 日-9 月 22 日（一周）卫视收视率排行榜中，湖南卫视、北京卫视、江苏卫视、浙江卫视、东方卫视分列前 5 位，其中湖南卫视以 0.257% 的收视率位列第一，江苏卫视以 0.194% 的收视率紧随其后。

表 12: 卫视一周收视率排行榜

9 月 17 日-9 月 22 日全天 (00:00-24:00) 收视		
排序	频道	收视率 (%)
1	湖南卫视	0.257
2	北京卫视	0.194
3	江苏卫视	0.177
4	浙江卫视	0.155
5	东方卫视	0.147
6	山东卫视	0.095
7	安徽卫视	0.080
8	湖南电视台金鹰卡通频道	0.071
9	天津卫视	0.053
10	黑龙江卫视	0.050

资料来源：酷云 EYE，中国银河证券研究院

图 12: 卫视一周收视率变化情况



资料来源：酷云 EYE，中国银河证券研究院

(三) 游戏

1. 网页游戏

2018 年 9 月 17 日-9 月 23 日（一周）网页游戏开服数据如下所示：

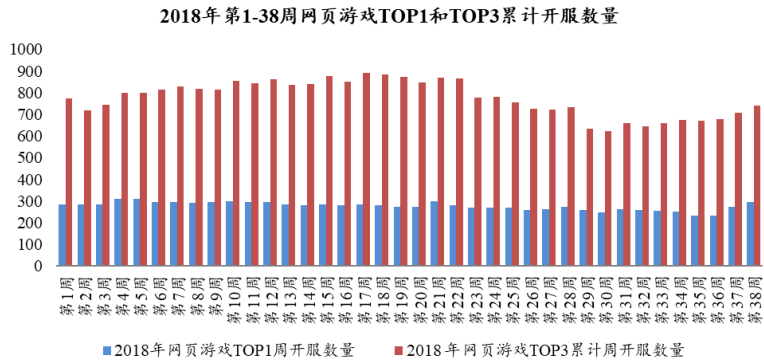
网页游戏方面，开服数量 TOP 1 为灭神，服务器共 295 组，开服数量 TOP 3 累计共 742 组。

运营平台方面，开服数量 TOP 1 为 37 游戏，服务器共 604 组，开服数量 TOP 3 累计共

1132 组。

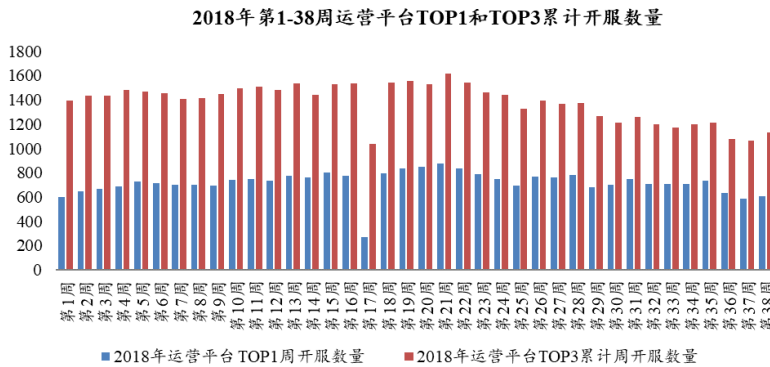
研发商方面，开服数量 TOP 1 为上海三七互娱，服务器共 698 组，开服数量 TOP 3 累计共 1254 组。

图 13: 周网页游戏 TOP1 和 TOP3 累计开服数量



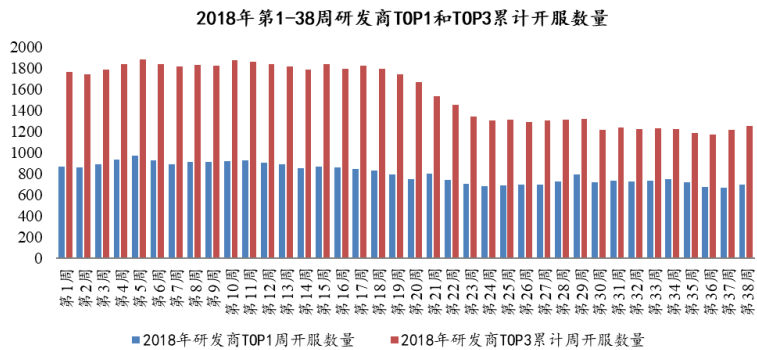
资料来源: 9k9k, 中国银河证券研究院

图 14: 周运营平台 TOP1 和 TOP3 累计开服数量



资料来源: 9k9k, 中国银河证券研究院

图 15: 周研发商 TOP1 和 TOP3 累计开服数量



资料来源: 9k9k, 中国银河证券研究院

2. 手机游戏

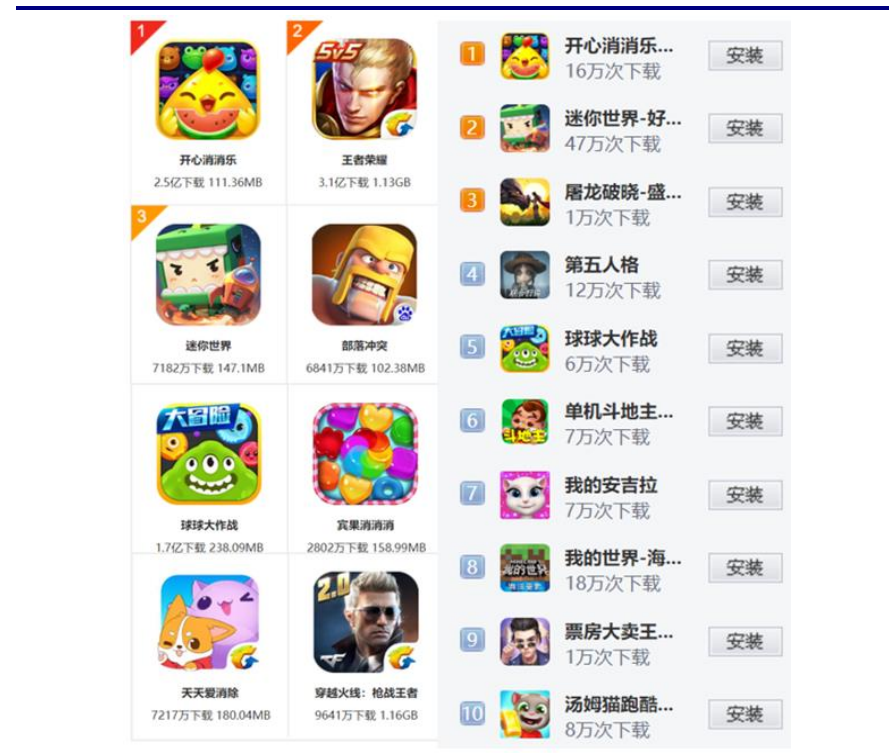
手机游戏方面，9月23日畅销排行榜情况如下所示，苹果应用商店 (App Store) 中付费畅销榜排名前二的手游分别为《月圆之夜》、《上古战纪》，免费畅销榜排名前二的手游分别为《神都夜行录》、《绝地求生：刺激战场》。

图 16: IOS 手机游戏排行榜



资料来源: 苹果应用商店 (App Store), 中国银河证券研究院

图 17: 安卓手游排行榜情况



资料来源: 百度手机助手、360 手机助手, 中国银河证券研究院

(四) 2018 年中秋档&国庆档观影指南

图 18: 2018 年中秋档&国庆档重点关注影片

影片名	上映日期	国别/地区	影片类型	制作方	发行方	导演	主要演员	猫眼想看人数(万)
悲伤逆流成河	9月21日	中国	剧情, 家庭, 爱情	北京光线影业, 五光十色, 青春光线	青春光线	落落	赵英博, 任敏	7.4
虎胆追凶	9月21日	美国	剧情, 动作, 犯罪	美国米高梅	中影	伊莱·罗斯	布鲁斯·威利斯, 文森特·多诺费奥	1.9
大闹西游	9月22日	中国	喜剧, 动画, 家庭	迷谭动画, 春秋时代影业, 迷宫影视, 墨麟科技	春秋时代文化传媒, 正经熊传媒, 上海华人	马系海	孙晔, 沈达成, 陶典	3.7
影	9月30日	中国	动作, 剧情	乐视影业, 腾讯影业	乐视影业	张艺谋	邓超, 孙俪, 郑凯	20.3
李茶的姑妈	9月30日	中国	喜剧	开心麻花, 猫眼微影	猫眼微影	吴昱翰	黄才伦, 艾伦, 宋阳	14.5
无双	9月30日	中国	动作, 犯罪	博纳文化, 英皇影业, 上海阿里巴巴	华夏电影, 博纳影业	庄文强	周润发, 郭富城, 张静初	12.3
胖子行动队	9月30日	中国	喜剧, 动作	北京剧角, 河马影业, 聚合影联	北京聚合影联	包贝尔	文章, 包贝尔, 克拉拉, 许君聪	10.7
营救汪星人	9月30日	中国	喜剧, 悬疑, 冒险	星汇天姬影视传媒	星汇天姬影视传媒	梁婷	拉布拉多, 哈士奇, 博美	6.5
三国杀·幻	9月30日	中国	爱情, 动作, 奇幻	方金影视, 五八同城影视, 东阳谊鸿	博视众和	吕柯憬	郑伊健, 于荣光, 谢天华, 贾青	1.5
阿凡提之奇缘历险	10月1日	中国	动作, 冒险	米家文化, 朝盈文化	上海电影, 上海美术电影制品厂	刘炜	李扬, 胡谦	2
古剑奇谭之流月昭明	10月1日	中国	动作, 奇幻	淘票票, 博纳影视, 珠江影业, 优酷	淘票票, 东阳小宇宙影视传媒, 珠江影业	雷尼·哈林	王力宏, 宋茜	4.4
新灰姑娘	10月1日	中国	动画, 冒险, 奇幻	Gold Valley Films	鑫岳影视	林恩·萨瑟兰	Gassandra Morris	1.8
找到你	10月5日	中国	剧情	华谊兄弟, 上影, 万达影视	华谊兄弟	吕乐	姚晨, 马伊琍, 袁文康	4.4

资料来源: 猫眼电影专业版, 中国银河证券研究院

三、公司重要公告

9月18日

【吉视传媒】

根据《公司法》、《公司章程》规定，经公司董事长提名，并经公司董事会提名委员会任职资格审查及公司第三届董事会第十六次会议审议通过，聘任高雪菘先生为公司总经理，任期自董事会审议通过之日起至第三届董事会届满为止（简历见附件）。公司独立董事就本次总经理聘任事宜发表了独立意见，认为高雪菘先生符合《公司法》、《上海证券交易所股票上市规则》和《公司章程》规定的任职资格要求，审议程序符合法律法规相关规定，同意高雪菘先生担任公司总经理。

9月19日

【勤上股份】

东莞勤上光电股份有限公司董事会于2018年9月18日收到公司副总经理孙伟华先生的书面辞职申请，孙伟华先生因个人原因申请辞去公司副总经理职务，孙伟华先生辞职后不在公司担任其他职务。根据《深圳证券交易所中小板上市公司规范运作指引》等有关规定，孙伟华先生辞职申请自送达公司董事会之日起生效。

【华纳白录】

北京华录百纳影视股份有限公司董事会收到胡刚先生的辞职报告。胡刚先生因个人原因辞任公司董事、副董事长及董事会战略委员会委员职务，其担任董事、副董事长及董事会战略委员会委员的原定任期为2016年11月14日至2019年11月13日，辞职后，仍在公司工作。

9月20日

【天润数据】

你公司半年报“重要事项”有关承诺履行情况的部分显示，深圳市亿科思奇广告有限公司、广州翼锋信息科技有限公司、深圳市九指天下科技有限公司均存在业绩承诺。半年报中，你对亿科思奇业绩承诺的完成进展表述为“按协议约定完成业绩承诺”。请你公司说明亿科思奇的利润完成情况是否触及补偿情形，如有，请你公司进一步说明补偿安排及当前进展，如无，请你公司说明原因。请你公司对上述应付股利的初始确认时间、长期未支付的原因予以补充说明。

【天神娱乐】

大连天神娱乐股份有限公司董事会于近日收到公司董事长兼总经理朱晔先生递交的书面辞职报告。朱晔先生因个人原因，并考虑公司的长远发展，申请辞去公司董事、董事长、总经理、法定代表人、董事会战略委员会召集人、董事会提名委员会委员职务。朱晔先生辞职后担任公司战略顾问，为公司的发展战略和重大决策建言献策。

9月22日

【奥飞娱乐】

本次交易的基本情况 奥飞娱乐股份有限公司于 2011 日召开的第四届董事会第二十七次会议以 7 票同意、0 票反对、0 票弃权的表过了《关于出售参股公司股权的议案》，同意公司的全资子公司香港奥飞娱乐有简称“奥飞香港”将其持有参股公司 Zenith Group Holdings Co., Limited (泽立仕控股有限公司，以下简称“标的公司”或“泽立仕”) 的 10.59% 股权以人民币元 (对应的等值美元) 出让给 Bilibili Inc.。审批程序 本次交易经公司第四届董事会第二十七次会议审议通过后，不需要经过公司股过。本次交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，不，不需要经过有关部门批准，不需要征得债权人和其他第三方同意。二、交易对方的基本情况 1、公司名称：Bilibili Inc. 2、公司类型：有限责任公司 3、注册地点：开曼群岛 4、主要办公地点：上海市杨浦区政立路 485 号国正中心 3 号楼 17 层 5、成立日期：2013 年 12 月 24 日 6、Bilibili 与公司前及公司前十名股东不存在产权、业务、资产、债权债务、关系以及其他可能或已经造成上市公司对其利益倾斜的其他关系。

【印纪传媒】

根据你公司应收账款坏账计提政策 7-12 月账龄的应收账款将按照 5% 比例计提坏账准备。你公司 2018 年半年报显示，公司 7-12 月账龄的应收账款余额为 1,328,795,505.19 元，计提坏账准备为 41,596,288.56 元，经测算计提比例为 3%，少计提坏账准备约 2,484 万。请你公司核查上述情况，说明原因及后续措施。

【梦网集团】

梦网荣信科技集团股份有限公司于近日收到公司张云鹏先生递交的书面辞职报告，张云鹏先生由于个人原因，申请辞去公司届董事会董事、董事会提名委员会委员、董事会薪酬与考核委员会委员职务据相关规定，辞职报告自送达公司董事会时生效。辞职后张云鹏先生将不在担任任何职务。根据《公司法》、《深圳证券交易所中小板上市公司规范运作指引》、《公司章程》等相关规定，张云鹏先生的辞职未导致公司董事会人数低于法定最数，不会影响公司董事会正常运作以及生产经营的正常进行。公司将尽快按定程序完成董事补选工作。

【文投控股】

股东持股的基本情况：文投控股股份有限公司股东北京君联嘉睿股权投资合伙企业（有限合伙）持有公司股份 155,216,400 股，占公司总股份的 8.37%；减持计划的主要内容：君联嘉睿因自身资金需求，计划自本公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内，通过上海证券交易所竞价交易方式减持不超过 37,097,070 股公司股份，减持比例不超过公司总股份的 2%。本次减持计划将严格按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》《上市公司收购管理办法》、《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等关于减持窗口期、减持比例限制等相关规定执行。

四、行业动态

1. 【影视】

广电总局发文：扩大禁播范围 限制节目总量

国家广电总局 9 月 20 日发布了关于《境外人员参加广播电视节目制作管理规定(征求意见稿)》。意见稿中扩大了禁播境外视听节目范围，并对网络平台的境外视听节目总量加以限制。意见稿指出，未经国务院广播电视主管部门批准，广播电视播出机构不得在 19:00—22:00 播出境外视听节目；广播电视播出机构各频道每天播出的境外电影、电视剧、动画片、纪录片和

其他境外电视节目，不得超过当天该类别节目总播出时间的 30%；而网络视听节目服务单位可供播出的境外电影、电视剧、动画片、纪录片和其他境外电视节目，不得超过该类别可供播出节目总量的 30%。

（来源：新京报 <http://www.entgroup.cn/news/Policies/2155055.shtml>）

广电发布境外节目管理规定征求意见稿，海外动画引进恐将受限

9月20日，为依法规范境外视听节目的引进和传播，国家广播电视总局起草了《境外视听节目引进、传播管理规定（征求意见稿）》。此举反映了国务院广播电视主管部门计划对引进境外视听节目的总量、题材和产地等进行调控和规划。根据《境外视听节目引进、传播管理规定（征求意见稿）》，摘录了以下要点(部分)：1、境外电影、电视剧、动画片、纪录片等包括在境外视听节目引进中。2、国家对引进境外视听节目实行许可制度。3、国务院广播电视主管部门对引进境外视听节目的总量、题材和产地等进行调控和规划。4、有资格引进境外视听节目的单位，包括《信息网络传播视听节目许可证》且许可项目含有相应业务类别的网络视听节目服务单位；依法取得《广播电视视频点播业务许可证（甲种）》的机构；依法开办的有线数字付费频道等。5、引进的境外电影、电视剧、动画片的审批工作，则由国务院广播电视主管部门负责。6、传播规范方面，广播电视播出机构各频道每天播出的境外电影、电视剧、动画片、纪录片和其他境外电视节目，不得超过当天该类别节目总播出时间的 30%。7、未经国务院广播电视主管部门批准，广播电视播出机构不得在 19:00—22:00 播出境外视听节目。8、网络视听节目服务单位可供播出的境外电影、电视剧、动画片、纪录片和其他境外电视节目，不得超过该类别可供播出节目总量的 30%。9、播出电影、电视剧、动画片、纪录片以外的其他境外视听节目，应当重新包装、编辑，不得直接作为节（栏）目播出。

（来源：万得）

优酷内容开放平台全面升级 后付费的分账模式会成为主流吗？

9月14日，国家版权局约谈了抖音、快手等15家短视频平台企业，要求相关企业进一步提高版权保护意识，加强版权制度建设。随着短视频的快速发展，短视频侵权的现象日益严峻。今年7月1日~7月31日期间，抖音通过用户举报和自查等方式，下架版权相关音频1269个、视频5043个、重置用户资料9584个，永久封禁侵权用户1743个，封禁轻微侵权用户（6个月）1281个。快手则在今年7月开始的“剑网2018”行动以来，清理侵权短视频14270条，封禁用户112个。

（来源：艺恩网 <http://www.entgroup.cn/news/Markets/2255099.shtml>）

电影票要退改签烂片有点慌 业内：全面落地需时日

前几天，中国电影发行放映协会发布通知，要求影院支持“退改签”。一石激起千层浪，“电影票支持退改签”的微博话题迅速上了头条，一大拨网友纷纷站队“支持”，表示以后可以完美避开“烂片”了。但新规能否尽快改变电影院不退不改的“高冷”姿态，还是未知数。

（来源：艺恩网 <http://www.entgroup.cn/news/Markets/2255095.shtml>）

2. 【游戏】

App 虚假安装猖獗泛滥 游戏安装近一半都是假量

9月19日消息，随着移动游戏的崛起，不少游戏公司开始向这一领域进行布局。而推广移动游戏的一个重要手段就是买量，而买量中也存在着大量“水分”。根据最新的调研结果显示，

App 虚假安装正在业界猖獗泛滥，游戏安装近一半都是假量。

(来源：上方网 <http://www.sfw.cn/xinwen/506327.html>)

腾讯一投资部门高管离职：曾投资多家欧美游戏公司

北京时间 9 月 19 日早间消息，腾讯高管 Jonathan Lai 表示，他已经从腾讯离职，并将在对冲基金 Coatue Management 担任类似职务。腾讯尚未对此置评。Coatue Management 也未作出回应。Jonathan Lai 于 2015 年加盟腾讯，出任其互动娱乐部门总监，曾经帮助腾讯投资多家海外数字娱乐创业公司。

(来源：上方网 <http://www.sfw.cn/xinwen/506329.html>)

索尼 CEO：VR 游戏体验还有很多改进的空间

9 月 5 日消息，曾经在游戏行业风靡一时的“VR 游戏”概念现在已走向冷却，玩家和厂商似乎对此不再热情。日前索尼 CEO 吉田宪一郎在接受外媒采访时谈到了自己对 VR 游戏的看法，他表示 VR 游戏体验还有很多改进的空间，在新一代的 VR 游戏中都会得到改善。前几年，游戏界曾经掀起了一股“VR 游戏”的热潮，然而很多人在体验过了这个东西以后，就把它扔在了另一边。而“VR 游戏”的热潮也很快退去了。

(来源：上方网 <http://www.sfw.cn/xinwen/506212.html>)

育碧、V 社在法国被罚款了：因未明确告知玩家退款条例

近日，据外媒 PCGamesN 报道，育碧和 V 社在法国分别遭遇了 18 万欧元和 14.7 万欧元的罚款。原因是育碧和 V 社违反了法国消费者保护法——它要求 Steam 和 Uplay 平台允许玩家在购买游戏的 14 天内无条件退款，如果附带额外的退款条件，则需明确告知玩家。目前 Steam 平台支持为购买 14 天内，且游戏时长不超过 2 小时的游戏退款。尽管 14 天的最大期限符合法国法律，但 2 小时的游戏时长限制可能是法国认为 Steam 违反规定的原因。而育碧旗下的 Uplay 平台，目前仅为处于预购阶段尚未发布，或是因产品自身故障、缺陷，导致存在问题的育碧产品提供退款服务，比之 Steam 的退款条例更加苛刻。

(来源：上方网 <http://www.sfw.cn/xinwen/506335.html>)

中国主机游戏市场初具雏形，2018 年总市值预计将达到 7.5 亿美元

近年来，涉及到中国游戏市场时，谈论的焦点通常都集中在电脑游戏、手机游戏和网络游戏上。虽然上述三者确实是热议话题，但 Niko Partners 公司最近的一份报告表明，对于游戏开发者来说，可能更加关注中国不断增长的主机市场。根据市场研究机构的最新报告，索尼、微软、任天堂，甚至是国内厂商都是中国游戏机市场上的活跃参与者。到 2018 年年底，中国主机游戏市场的总市值预计将达到 7.5 亿美元。尽管在中国游戏市场 379 亿美元的整体市值中，主机游戏市场只不过是微不足道的一小部分。但 Niko 公司的分析师 Lisa Cosmas Hanson 认为，主机游戏厂商进军中国主机游戏市场，综合来看是利大于弊的。

(来源：上方网 <http://www.sfw.cn/xinwen/506337.html>)

游戏公司 IPO 有点累 目前最长的已排队 3 年多了

根据证监会最新披露的 IPO 排队企业名单，106 家在上交所等待上会的 IPO 公司中，有 3 家游戏公司；78 家在深交所创业板等待上会的 IPO 公司中，有 6 家游戏公司；在 162 家申请终止 IPO 审查企业中，游戏公司家数是 3 个。从数字上看，有 9 家游戏公司出现在 IPO 队伍中，

表现出游戏公司对资本市场依然“渴望”。但问题也比较明显:在这9家公司中,5家公司是2017年以后开始预披露,另4家公司中,最早的1家公司从2014年12月就开始排队,而2015年开始排队的有2家,2016年开始排队的有1家。

(来源:上方网 <http://www.sfw.cn/xinwen/506349.html>)

3.【互联网】

美团点评在港挂牌上市,开盘价 72.9 港元涨 5.65%, 市值超京东

美团点评正式在相关主板上市,股票代码为 3690。美团点评开盘涨 5.65%,报 72.9 港元,市值达 4033 亿港元/510 亿美元超京东。不止京东,也超过了网易、拼多多乃至小米等一系列公司,是中国互联网股上市公司中市值仅次于 BAT 的第四位。美团点评是继小米之后第二家在港上市的同股不同权的公司。在股权方面,根据招股书披露的数据,腾讯为第一大股东,持股 20.1363%,红杉资本持股 11.4368%。王兴则持股 11.4386%,联合创始人兼高级副总裁穆荣均持股 2.5141%,联合创始人兼高级副总裁王慧文持股 0.7264%。而在公开发售后,王兴将会持有约 5.7 亿股 A 类股,占上市后流通股数的 10.4%,穆荣均及王慧文分别持有约 1.3 亿及 3640 万 A 类股。

(来源:钛媒体 <http://www.tmtpost.com/3486575.html>)

乐视控股公司股权资产被拍卖,乐视影业及乐融致新公司估值大幅下滑

据澎湃新闻报道,今日上午 10 点,乐视控股所持有的乐融致新、乐视影业的股权遭遇司法拍卖,将通过网络公开进行。据拍卖公告,此次拍卖的股权共分三个标的,包括了乐视控股持有的乐融致新 18.38% 股权、乐视影业 21.8122% 股权,其中乐融致新的股权被分为了两个标的拍卖。

(来源:钛媒体 <http://www.tmtpost.com/3489210.html>)

谷歌移动软件销售违反土耳其竞争法,被罚 1500 万美元

9 月 21 日消息,土耳其竞争事务委员会周四表示,已对谷歌公司罚款 9300 万土耳其里拉(约合 1500 万美元),原因是谷歌移动软件销售违反土耳其竞争法。土耳其竞争事务委员会在一份声明中称,谷歌有限责任公司、谷歌国际公司以及谷歌广告公司(Google Reklamcilik)有 6 个月时间来作出必要调整,以逐步恢复市场有效竞争,终止违法行为。今年 8 月,土耳其竞争事务委员会对多家谷歌公司展开调查。在此之前,有投诉称,谷歌搜索结果违反了土耳其竞争法。土耳其竞争事务委员会在进行了初步调查后发现,这一投诉需要进一步评估。

(来源:钛媒体 <http://www.tmtpost.com/3489374.html>)

“广告之王”谷歌岌岌可危?

据路透社报道,印度数字广告市场的数据显示,今年谷歌的收入仅略微领先于 Facebook。尽管谷歌进入印度的时间更早,也始终保持着良好的公众形象,并没有像 Facebook 那样陷入侵犯隐私和传播假新闻的丑闻,但对手仍然迅速追了上来,谷歌的优势已经小到可以忽略不计。据知情人士透露,谷歌印度今年年初惊闻 Facebook 预计将在 2018 年获得大约 9 亿 8 千亿美元的收入,而谷歌印度去年的广告收入仅有 10 亿美元。

(来源:钛媒体 <http://www.tmtpost.com/3490541.html>)

上市一周跌回原形，“妖股”趣头条身上有这四个“魔咒”

自9月14日正式在纳斯达克挂牌上市，趣头条之后股价就经历了“过山车式”的涨跌。22日，趣头条股价大跌7.66%，收于8.56美元，创上市以来的新低。22日盘中更是跌至8.55美元的历史新低，其股价相较历史最高位降低近六成。这家被媒体称为“资讯界拼多多”的趣头条并没有拼多多的好运，如今拼多多市值283亿美金，市值超过网易、360，黄铮身价也一度超过雷军丁磊。

（来源：钛媒体 <http://www.tmtpost.com/3491414.html>）

4.【内容出版】

浙江出版传媒股份有限公司成立

9月18日，浙江出版传媒股份有限公司创立大会举行，选举产生了公司董事会、监事会和高管团队，并正式启动IPO（首次公开募股）相关申报工作。据悉，以2017年3月31日为基准日，浙江出版传媒有限公司通过引进新华网、杭州文化广播电视集团等多个文化产业主体，优化股权结构，完善公司治理架构，有序高效完成股份制改造。

（来源：中国新闻出版广电报 <http://new.chinaxwcb.com:28080/info/125570>）

版权产业应创新保护模式

9月14日，华中国际版权高峰论坛在湖北武汉举行，活动由2018中国（武汉）期刊交易博览会组委会和湖北省新闻出版广电局主办，华中国家版权交易中心和湖北省版权保护协会承办。论坛以“历史机遇期下版权产业的创新与发展——版权资产交易模式探讨”为主题，与会嘉宾就新技术条件下的版权维权现状、数字版权保护技术发展、版权交易与金融创新等热点议题进行交流，并提出创新是版权保护与发展的动力，要在加强版权保护的基础上推进版权开发和运营，促进文化繁荣发展。

（来源：中国新闻出版广电报 <http://new.chinaxwcb.com:28080/info/125587>）

全国报业大调研成果高峰论坛在柳州举行

9月19日，全国报业大调研成果高峰论坛暨百家媒体社长总编看柳州活动在广西柳州举行，来自21个省（区、市）的社长、总编辑及业务骨干共享调研成果、共谋发展良策。论坛由中国报业协会、柳州市委宣传部主办。今年5月8日起，中国报业协会在行业内开展了一次“抓痛点、谋实策”的全国报业大调研活动。截至9月17日，全国报业大调研已走进了四川日报报业集团、柳州日报社、萧山日报社等35家媒体单位，并发布了35篇调研报告。

（来源：中国新闻出版广电报 <http://new.chinaxwcb.com:28080/info/125630>）

漫像定制开创图书营销新“玩法”

月16日下午，《中国新闻出版广电报》记者在北京三联韬奋书店三里屯店随几位读者体验了一把“魔漫书房”真人漫画形象应用产品在线定制服务。绘本、T恤、水杯、抱枕、帆布包……连接出版社、书店、作者与读者，“魔漫书房”通过提供定制服务，成为书业营销的新模式。作为生活·读书·新知三联书店旗下三联时空国际文化传播（北京）有限公司打造的图书出版与文创产品品牌，“三联文房”此次与“魔漫相机”合作，使消费者可以利用“魔漫相机”系统，用自己或亲友的漫画形象，制作出独一无二的图书或文创产品。

（来源：中国新闻出版广电报 <http://new.chinaxwcb.com:28080/info/125636>）

中国网络文学走过 20 年历程：精品迭出 繁花盛开

以 1998 年网络小说《第一次的亲密接触》诞生为标志，中国网络文学走过了 20 年发展历程。“20 年来，网络文学从初试啼声到引吭高歌，从小荷露角到繁花盛开，那些植根于中国传统文化、迸发着青春活力、倾听着爱国情怀的网络文学作品，极大地丰富了网络文艺的多彩内容，拉动相关产业的发展，成长为新时代具有中国特色社会主义文艺的有机组成部分。”在中国音像与数字出版协会副秘书长王勤看来，作为改革开放 40 年成果的缩影之一，网络文学紧跟改革开放的步伐，见证了社会发展的进程，反映了作者和读者的心声。

（来源：中国新闻出版广电报 <http://new.chinaxwcb.com:28080/info/125645>）

5. 【广告营销】

收购梦嘉，对利欧意味着什么？

上周，利欧股份（002131）公告称拟以现金收购自媒体公司苏州梦嘉传媒有限公司 75% 股权。在经济下行和行业毛利率下降的大背景下，营销行业内不少从业人员开始焦虑，也开始寻求新的转变和出路，不同背景和模式的公司也许会有不同的考虑和想法，但是现实中总是需要有一批人、一些举措在困难时期来刺激一个行业或者一家公司的发展。

（来源：广告门 <http://www.adquan.com/post-9-45957.html>）

IPG 盟博携手百度，推进科技创新营销

IPG 百度 Omni Marketing 全意识整合营销 2018-09-21 14:58 1605 IPG 盟博携手百度，推进科技创新营销马思彤继 IPG 盟博成为百度 KA 核心代理商、Omni Marketing 合作伙伴后，近日，百度走进 IPG 盟博，为盟博中国的员工带来一场名为“百度品牌营销新价值”的主题沙龙分享会，旨在分析展示百度新生态，并进一步加强双方在科技和创新层面的战略性交流及合作。（来源：广告门 <http://www.adquan.com/post-3-45965.html>）

2019 上海国际广告节启动，服务“四大品牌”，用创意连接世界

2018 年 9 月 20 日，2019 上海国际广告节启动发布会在位于上海金融地标陆家嘴的中国金融信息中心隆重举行。尽管距离首届上海国际广告节的落幕仅仅数月，但新一届广告节的启动发布会依然吸引百余名创意公司、品牌企业、传媒公司、媒体单位、学术机构及行业协会高层的积极参与。2019 上海国际广告节的筹办也继续得到了相关政府机构的大力支持。中共上海市委宣传部、上海市工商行政管理局等部门相关负责人参加了启动仪式，与社会各界共同拉开了新一届上海国际广告节的序幕。

（来源：广告门 <http://www.adquan.com/post-4-45972.html>）

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

杨晓彤，传媒行业证券分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚薇	010-83574522	shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn