

媒体 II 行业

2018-9-25

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

从小程序看头条超级 APP 的战略构想

报告要点

■ 本周个股推荐

芒果超媒：我们持续跟踪公司近期定增情况和《爸爸去哪儿 6》延播情况，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。OTT 广告市场目前增长迅速（16 年 9.7 亿，17 年 26 亿），对标美国 ROKU，同时新潮影响有限，资源数量（新潮 30 万+，分众 216 万+）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，短期无惧竞争扰动。

平治信息：公司与 VIVO 签订软件合作协议，拓展线下预装渠道，有望在四季度为公司的移动阅读业务带来新增量，同时三季度业绩持续超出市场预期，利润中值 7200 万，各条业务线均保持增长。上游原创内容高增叠加下游渠道的持续拓展，全年业绩增长确定性强。

■ 本周专题：从小程序看头条超级 APP 的战略构想

9 月 17 日，今日头条正式发布小程序。今日头条建立了以资讯分发及视频分发为基础的应用产品矩阵，拥有庞大的流量能力以及超越百度和阿里的时长占比，小程序的出现有望通过头条中心化的算法分发进一步盘活应用体系的内部流量，推动流量进行分成及广告方面的间接变现，从而最大限度的提升单用户价值。未来小游戏或是头条小程序的重点发展方向。

分析师 王傲野

☎ (8621) 61118753

✉ wangay@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518010002

联系人 王成璐

☎ (8621) 61118753

✉ wangcl2@cjsc.com.cn

相关研究

《“取消线上票补”和“限制服务费”对电影行业的影响分析》2018-9-18

《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

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：从小程序看头条超级 APP 的战略构想	4
头条上线小程序，挖掘新一轮流量红利	4
为什么头条选择进军小程序？	5
未来畅想：小游戏或是头条小程序的重点方向	7
本周核心观点及投资建议	10
本周传媒板块行情回顾	10
行业重要数据跟踪及点评	11
电影院线数据跟踪及点评	11
收视率网播量跟踪及点评	12
游戏数据跟踪及点评	13
行业一周要闻回顾	16
重要公司公告	16
行业重要动态及点评	16

图表目录

图 1：小程序通过头条搜索进入	4
图 2：头条小程序支持支付宝支付	4
图 3：移动互联网月活跃用户规模增速减缓	5
图 4：BAT 在小程序层面的布局	5
图 5：生态流量价值分类	5
图 6：移动互联网各巨头独立 APP 总使用时长占比	6
图 7：今日头条业务布局和产业链拓展	6
图 8：2018 年 7 月各热门渠道投放手游占比	8
图 9：2018.2-6 月短视频游戏短视频数量（单位：个）	8
图 10：今日头条的游戏联运业务	8
图 11：微信小游戏的开发商分成比例比传统 App 游戏大	9
图 12：Instant Games 的 2 种入口	9
图 13：本周传媒指数跑输沪深 300 指数 2.92pct，跑输创业板指 0.13pct	10
图 14：本周传媒子板块中营销服务涨幅最大	10
图 15：2018 年 9 月 23 日统计最近 7 日电视剧网播量情况	13
图 16：即将播出电视剧一览	13
图 17：2018 年 9 月 23 日中国 iOS 热门手游排行榜	14
图 18：2018 年 9 月 23 日华为应用商店和应用宝热销榜游戏排名	15
图 19：2018 年 9 月 23 日美国 iOS 热门 App 排行榜	15
表 1：今日头条广告价格体系	7

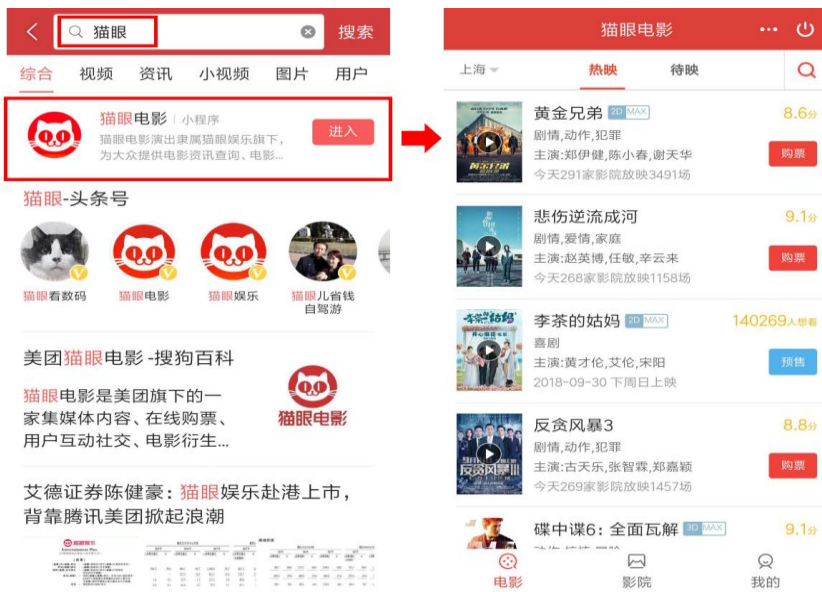
表 2: 微信小程序广告的售卖策略	7
表 3: 本周传媒板块涨幅前五和跌幅前五个股一览 (流通市值加权平均)	11
表 4: 2018.9.17-2018.9.23 (截至 23 日 14: 00) 影片票房排名	11
表 5: 下周 (2018.9.24-2018.9.30) 上映新影片概况.....	12
表 6: 2018.9.17-2018.9.23 (截至 23 日 14: 00) 院线表现情况	12

本周专题：从小程序看头条超级 APP 的战略构想

头条上线小程序，挖掘新一轮流量红利

9月17日，今日头条正式发布小程序，紧随BAT挖掘小程序的流量红利。目前头条推出的小程序只针对Android系统，暂时只对部分企业开放。小程序可在今日头条中通过搜索关键词进入，界面独立于今日头条APP。相较于原生APP，头条小程序的界面更为简洁。

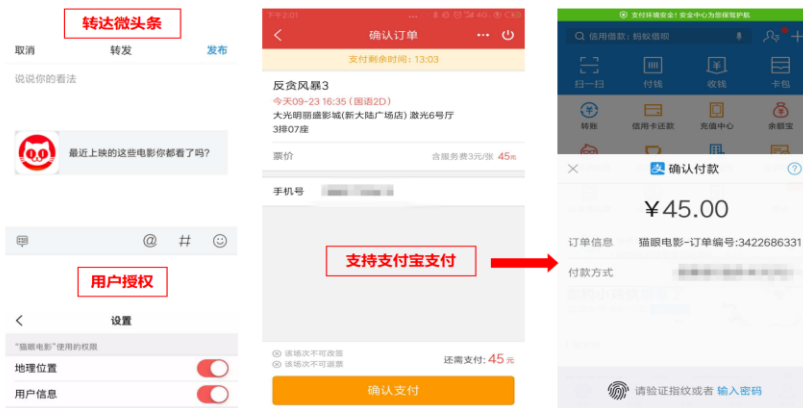
图1：小程序通过头条搜索进入



资料来源：今日头条，长江证券研究所

头条小程序具备转发、授权、支付等功能。小程序与微头条打通，可转发到微头条，同时能够提醒相关人员看到转发的内容和信息；在用户授权方面，头条小程序可以进行“用户信息”的授权和“地理位置”的授权；头条小程序可以使用支付宝进行直接支付，在小程序内购买后会直接跳转至支付宝界面。

图2：头条小程序支持支付宝支付



资料来源：今日头条，长江证券研究所

为什么头条选择进军小程序？

一、竞争格局层面，BAT 相继发力小程序，生态流量构建已成行业趋势

移动互联网用户增长趋缓，流量红利持续减退。18 年 6 月，移动互联网月活用户为 11.07 亿，上半年净增 0.23 亿，用户增速进一步减缓，市场进入存量博弈阶段。小程序作为依附于超级 APP 的应用形态，能够在当前 APP 用户增长乏力的情况下实现更广的用户触达，推动流量聚合，提升用户粘性，从而进一步放大流量的变现价值。

图 3：移动互联网月活跃用户规模增速减缓



资料来源：Questmobile, 长江证券研究所

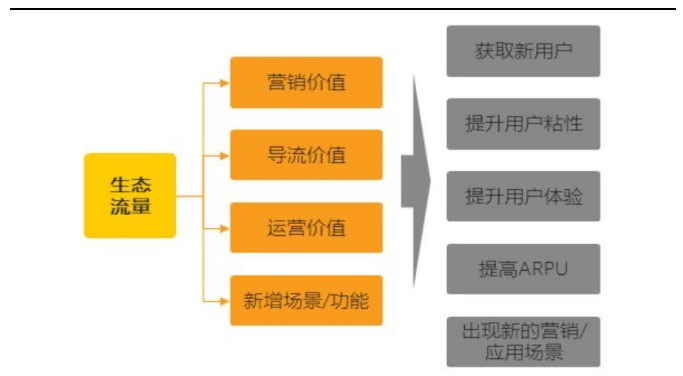
BAT 作为流量巨头相继切入小程序领域。微信小程序自微信小游戏推出以来进入爆发阶段，多元化的入口及小程序连接一切的属性加速了微信内部流量的运转，提升平台社交流量的变现价值；支付宝小程序聚焦线下生活场景，在小程序类目上与微信展开差异化竞争，18 年 9 月支付宝成立小程序事业部，计划 3 年投入 10 亿孵化支付宝小程序生态；百度在 18 年 7 月推出智能小程序，凭借 AI 及中心化的分发机制实现精准的流量分配。

图 4：BAT 在小程序层面的布局

	推出时间	侧重点	用户情况
	2017.1	具备强社交属性，去中心化的流量分发	MAU4亿
	2017.9	聚焦线下场景，强调生活服务	DAU1.2亿
	2018.7	AI赋能，中心化流量分发，千人千面	上线两个月MAU增长100%

资料来源：公司官网, 长江证券研究所

图 5：生态流量价值分类



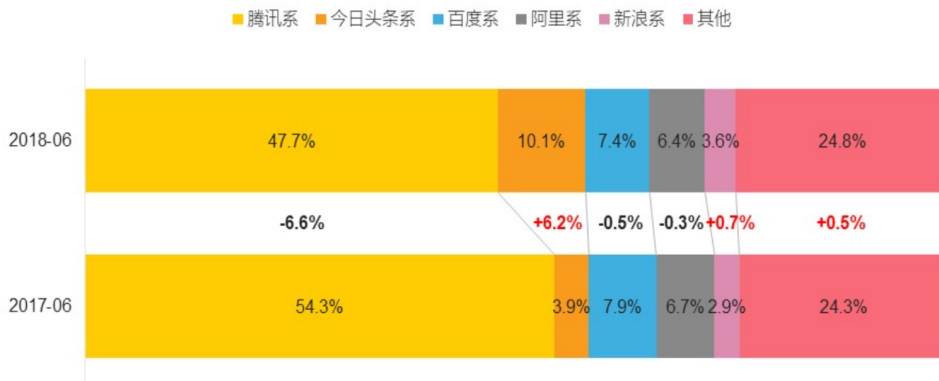
资料来源：Questmobile, 长江证券研究所

二、应用体系层面，头条在时长及用户上均具备构建生态流量的基础

时长方面，今日头条系的用户使用时长在移动互联网时长占比中仅次于腾讯。18 年 6 月，中国移动互联网 5 大派系占据总时长超过 75%，其中今日头条系占比增长 1.6 倍，目前已经超过百度，成为用户时长仅次于腾讯的互联网巨头。头条挤占的用户时长主要

来自于腾讯，17-18 年，短视频对社交、长视频等用户时长形成冲击，导致腾讯的时长份额有所下降。

图 6：移动互联网各巨头独立 APP 总使用时长占比



资料来源：Questmobile，长江证券研究所

用户方面，头条系自有 APP 月活用户去重后达到 4.78 亿，约占移动互联网用户的 43%。头条的业务布局在新闻资讯和短视频领域占据优势地位，其中头条主 APP 用户保持稳定，MAU 约 2 亿，抖音的用户仍在持续增长，目前月活也已超过 2 亿。

今日头条建立了以资讯分发及视频分发为基础的应用产品矩阵，拥有庞大的流量能力以及超越百度和阿里的时长占比，符合基于小程序构建生态流量的前提条件。

图 7：今日头条业务布局和产业链拓展



资料来源：Questmobile，长江证券研究所

三、变现角度：小程序变现已逐步成熟，头条有望实现内部流量价值的最大化

从流量的直接变现角度讲，头条的主要变现手段来自于广告，主要构成包括启屏、首页信息流、频道页信息流等的广告收入。信息流广告收入=DAU*人均 Feeds*广告加载率*CPM，目前头条在广告价格及广告加载率（头条主 APP12%，抖音 8%-9%）上的提升空间较小，流量基数较大的前提下人均 Feeds 及 DAU 的增速未来也趋于下滑。头条

想要进一步的商业化变现除直接的流量变现外，还有望通过小程序打通内部流量提升用户价值。

表 1：今日头条广告价格体系

落地页 \ APP \ 文章 \ 店铺						
广告位置	今日头条信 息流					
	今日头条详 情页	小图	组图	大图	视频	最低广告预 算
	西瓜视频					
	火山小视频					
	抖音	x	x	x	视频	
竞价计费方 式	点击CPC	0.2元/次起				
	展示CPM	4元/千次展示起				
	转化OCPM	1元/千次展示起				100元/计划
	转化CPA	1元起				
	有效播放 CPV	0.2元/次起				

资料来源：公司官网，长江证券研究所

小程序帮助实现超级 APP 的内部流量聚合，通过在应用体系内形成广告、分成等间接变现模式提升用户价值。目前以微信小程序为代表的广告变现已逐步成熟。微信小程序广告分为 Banner 广告和激励式广告（主要应用于小游戏）两种，根据用户每一次的广告曝光和点击来收取广告费用。其中，激励式视频广告按曝光收取，Banner 广告则按点击收取，平台方与开发者的分成比例约为 5：5。今日头条上线小程序后有望借助小程序广告实现广告收入的进一步扩张。

表 2：微信小程序广告的售卖策略

广告位	购买方式	售卖门槛	定价	排期时间范围
小程序Banner广告	按点击竞价购买	每日广告预算 50元起	按每次点击出价，最低出价0.5元	投放开始时间：最早开始时间当日 投放持续时间：12小时~不限
小游戏激励式广告	按曝光竞价购买	每日广告预算 1000元起	按千次曝光出价，最低出价由地域决定 核心城市：50~200 元/千次曝光 重点城市：40~200 元/千次曝光 其他城市：30~200 元/千次曝光	投放开始时间：最早开始时间当日 投放持续时间：12小时~不限

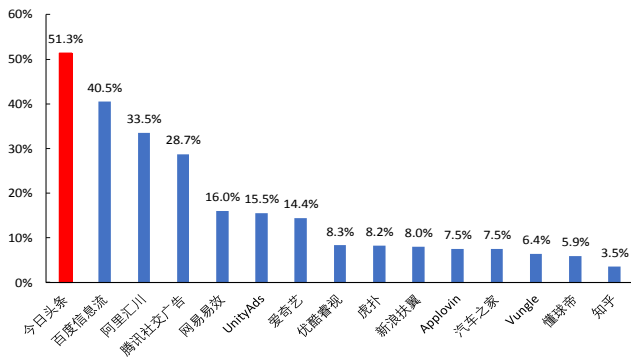
资料来源：公司官网，长江证券研究所

未来畅想：小游戏或是头条小程序的重点方向

一、头条用户与游戏用户调性一致，发展小游戏符合头条产品用户需求

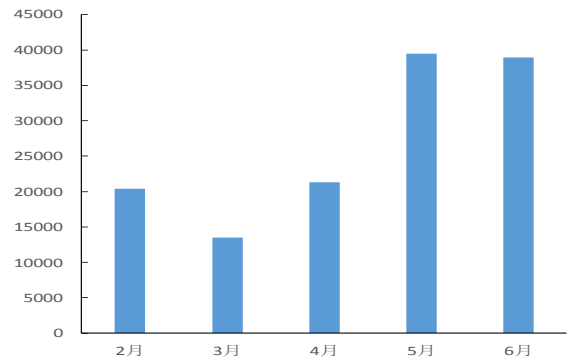
从广告主结构看，游戏厂商是头条的主要广告主（比重约占 40%-50%），从游戏厂商的角度看，目前今日头条已成为游戏买量的第一大渠道，充分说明头条产品的用户与游戏用户的调性基本一致，头条发展小游戏符合产品用户定位，用户的高度重合也有助于推动头条小游戏的飞速发展。

图 8：2018 年 7 月各热门渠道投放手游占比



资料来源：APP Growing, 长江证券研究所

图 9：2018.2-6 月短视频游戏短视频数量（单位：个）

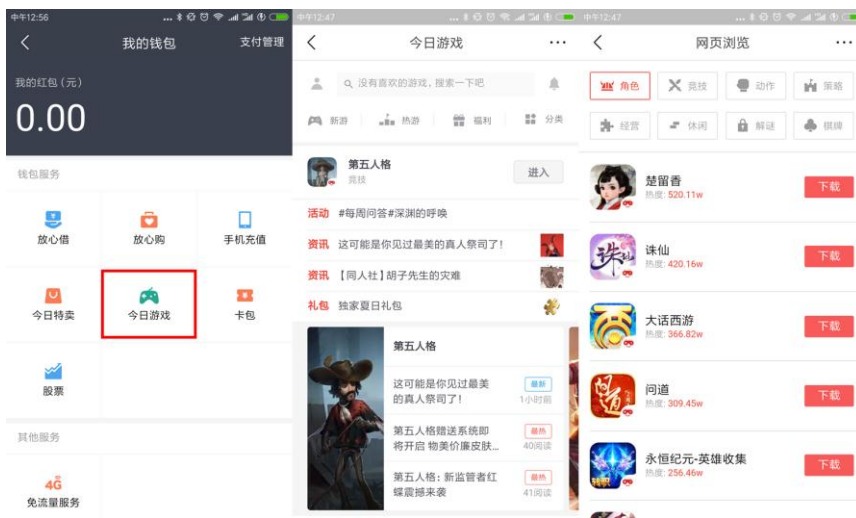


资料来源：有米, 长江证券研究所

二、战略层面，小游戏或将成为头条继游戏联运后在游戏布局上的重要一环

头条除咨询分发及视频分发两块主要业务外，目前已开始尝试游戏联运业务。在今日头条 APP 上拓展了三级入口“今日游戏”，现只存在于 Android 端，iOS 端还未上线。目前上架的游戏数量较为有限，且以网易的游戏为主，分成比例上预计目前头条和研发商的分成比例为 5:5。游戏联运业务是头条在游戏领域布局的重点体现，也是潜在的业务发展线。我们认为未来头条小游戏的上线将是对头条游戏战略的重要补充，也将增强头条产品系的游戏属性。

图 10：今日头条的游戏联运业务



资料来源：头条 APP, 长江证券研究所

三、对标微信、Facebook，小游戏内购付费的成熟有望为头条拓展新的收入模式

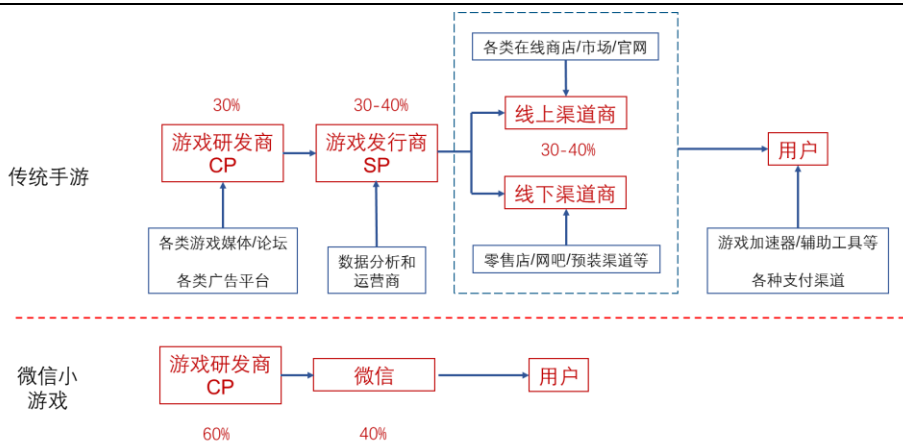
微信小游戏的内购付费相较传统 APP 更具吸引力。内购付费的具体规则为：安卓道具内购收益中，开发者收益=小游戏道具内购总流水收入-腾讯渠道技术服务费（道具内购总流水收入的 40%）-腾讯依法代扣代缴税款（如有）。

腾讯后续提出将在前期对小游戏开发者提供扶持，18 年内，每款小游戏每月安卓内购流水在 50 万元以下（包含 50 万）部分，腾讯收取的 40%渠道技术服务费将反哺给小

游戏开发者，即腾讯不收取此部分的技术服务费。例如当月流水 100 万，在扶持计划下，开发者将获得收益： $50 \text{ 万} + (100 - 50) * 60\% = 80 \text{ 万}$ 。

分成比例上，微信小游戏开发者的分成比例几乎是传统 App 游戏分成比例的 2 倍。游戏有研发、发行、渠道三个主要环节。渠道上，苹果分成 30%流水，安卓分成 40-60% 之间，若开发者没有发行能力，则第三方发行商会分成 30-40%左右流水，最终开发商分成的流水占 30%左右。而如果开发微信小游戏，即使不考虑优惠政策，开发者也能获得 60%的流水分成。

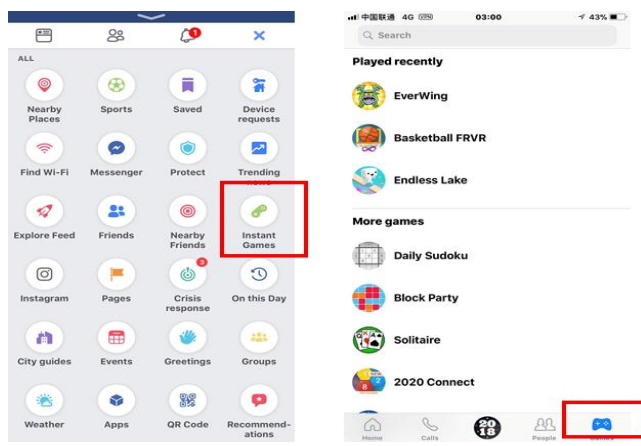
图 11：微信小游戏的开发者分成比例比传统 App 游戏大



资料来源：Questmobile，腾讯数据，长江证券研究所

18 年 5 月，Facebook 也为 Instant Games 平台增加了内购付费的变现模式。内购的分成比例是 3:7，开发者拿 70%。对于移动平台，在 Google Play 扣除了分成后的营收中，Instant Games 再拿 30%，所以对于 Google Play 而言，开发者实际拿到手是 49%。Facebook 给予 Instant Games 核心的位置和权限。Instant Games 的入口有 2 个，第一个是 Messenger 下的一级标签，第二个是 Facebook 的二级标签，表明了 Facebook 对于游戏业务的高度重视。

图 12：Instant Games 的 2 种入口



资料来源：应用截图，长江证券研究所

我们认为，小游戏在付费内购模式上的成熟有望成为头条继广告之后的又一收入增长点。头条在小程序的变现有望通过中心化的算法分发进一步盘活应用体系的内部流量，推动流量进行分成及广告方面的间接变现，从而最大限度的提升单用户价值。

本周核心观点及投资建议

芒果超媒：我们持续跟踪公司近期定增情况和《爸爸去哪儿6》延播情况，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。OTT广告市场目前增长迅速（16年9.7亿，17年26亿），对标美国ROKU，同时新潮影响有限，资源数量（新潮30万+，分众216万+）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。

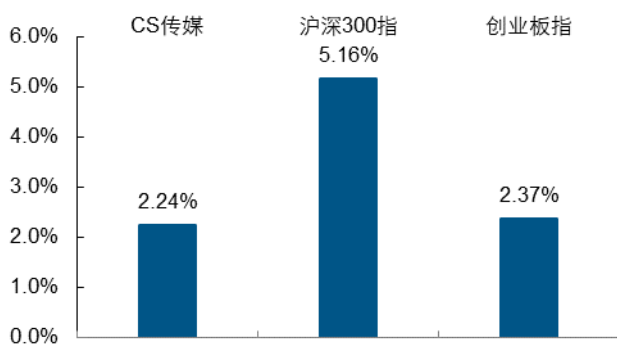
平治信息：公司与VIVO签订软件合作协议，拓展线下预装渠道，有望在四季度为公司的移动阅读业务带来新增量，同时三季度业绩持续超出市场预期，利润中值7200万，各条业务线均保持增长。上游原创内容高增叠加下游渠道的持续拓展，全年业绩增长确定性高。

本周传媒板块行情回顾

本周CS传媒板块上涨2.24%，跑输沪深300指数2.92pct，跑输创业板指0.13pct。

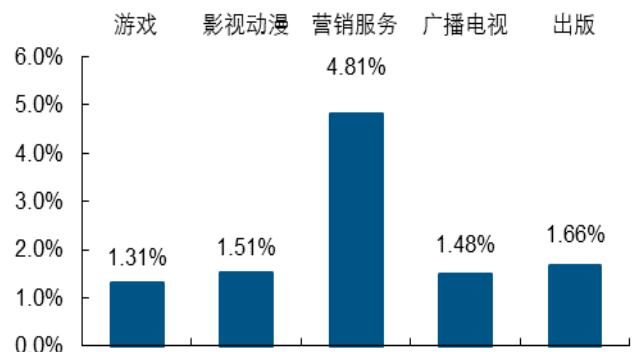
从传媒各个细分板块来看，本周营销服务上涨4.81%，出版上涨1.66%，广播电视上涨1.48%，游戏上涨1.31%，影视动漫上涨1.51%。

图 13：本周传媒指数跑输沪深 300 指数 2.92pct，跑输创业板指 0.13pct



资料来源：Wind,长江证券研究所

图 14：本周传媒子板块中营销服务涨幅最大



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：华谊嘉信（17.75%）、当代东方（10.41%）、顺网科技（8.26%）、分众传媒（8.20%）、视觉中国（7.08%）；本周跌幅

前五的个股分别为：中南文化（-31.92%）、乐视网（-17.26%）、联络互动（-4.83%）、思美传媒（-4.53%）、利欧股份（-3.12%）。

表 3：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 (%)
300071.SZ	华谊嘉信	17.75	002445.SZ	中南文化	-31.92
000673.SZ	当代东方	10.41	300104.SZ	乐视网	-17.26
300113.SZ	顺网科技	8.26	002280.SZ	联络互动	-4.83
002027.SZ	分众传媒	8.20	002712.SZ	思美传媒	-4.53
000681.SZ	视觉中国	7.08	002131.SZ	利欧股份	-3.12

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：电影市场处于淡季，整体票房表现一般。本周仅《反贪风暴3》、《黄金兄弟》两部电影周票房过亿，分别为 1.46 亿、1.18 亿。其他电影中，上映 24 天的《碟中谍 6：全面瓦解》以及刚上映 3 天的《悲伤逆流成河》周票房超过 5 千万。根据猫眼想看人数，下周新上映的影片中预计《影》、《李茶的姑妈》有望表现良好。

2018.9.17-2018.9.23（截至 23 日 14:00），已上线 10 天的《反贪风暴3》登顶周榜首，周票房为 1.46 亿，累计票房 3.51 亿。第二名为《黄金兄弟》，已上映 3 天，周票房为 1.18 亿，累计 1.18 亿。已上映 24 天的《碟中谍 6：全面瓦解》位列周榜第三，周票房 0.73 亿，累计 11.79 亿。其余电影票房惨淡。

表 4：2018.9.17-2018.9.23（截至 23 日 14:00）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
反贪风暴3	1.46	3.51	10	华策影视
黄金兄弟	1.18	1.18	3	文投控股
碟中谍6：全面瓦解	0.73	11.79	24	中国电影
悲伤逆流成河	0.53	0.53	3	光线传媒
江湖儿女	0.34	0.34	3	上海电影、华谊兄弟、欢喜传媒
鎌仓物语	0.16	0.42	10	——
大闹西游	0.14	0.18	2	中国电影
虎胆追凶	0.11	0.11	3	中国电影
阿尔法：狼伴归途	0.07	1.12	17	——
蚁人2：黄蜂女现身	0.06	8.29	31	中国电影

资料来源：艺恩数据，长江证券研究所

下周 (2018.9.24-2018.9.30) 即将上映 7 部新片, 根据猫眼想看人数, 预计《影》、《李茶的姑妈》有望表现良好。

表 5: 下周 (2018.9.24-2018.9.30) 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
2018/9/30	无双	动作、犯罪	周润发、郭富城	121097	—
2018/9/30	胖子行动队	喜剧	文章、包贝尔、克拉拉	104840	华谊兄弟
2018/9/30	营救汪星人	喜剧	拉布拉多、法斗、博美	60984	—
2018/9/30	三国杀幻	爱情、奇幻	郑伊健、于荣光、谢天华	14987	—
2018/9/30	两只小猪之勇闯神秘岛	动画	—	3251	—
2018/9/30	影	古装动作	邓超、孙俪、郑恺	199365	乐视、腾讯
2018/9/30	李茶的姑妈	喜剧	黄才伦、艾伦、宋阳	140509	横店影视、文投控股、金逸影视

资料来源: 猫眼专业版, 长江证券研究所

院线表现方面, 2018.9.17-2018.9.23 (截至 23 日 14: 00) 万达院线仍为票房第一, 市占率为 14.15%。

表 6: 2018.9.17-2018.9.23 (截至 23 日 14: 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	0.73	185	14.15%
大地院线	0.50	151	9.69%
上海联和院线	0.45	122	8.70%
中影南方新干线	0.45	128	8.64%
中影数字院线	0.42	110	8.14%
中影星美	0.28	80	5.50%
广州金逸珠江	0.28	77	5.39%
横店院线	0.22	68	4.26%
江苏幸福蓝海	0.18	52	3.43%
华夏联合	0.18	52	3.39%

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《后宫如懿传》热度依旧不减, 并以显著优势位列周播放量榜单首位, 郭靖宇执导的《娘道》以及大 IP 作品《斗破苍穹》分列二、三位。下周抗战剧《战天狼》和少年励志剧《天坑鹰猎》将分别在 CCTV-8 和东方卫视上星首播。

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》、《娘道》和《斗破苍穹》。

图 15: 2018 年 9 月 23 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	203206	-
★ 2ND	娘道	68438	-
★ 3RD	斗破苍穹	67724	-
4	凉生，我们可不可以不忧伤	65305	+
5	香蜜沉沉烬如霜	55071	+
6	天坑鹰猎	48943	+
7	延禧攻略	47930	+
8	橙红年代	38064	+
9	沙海	33404	+
10	我们的千阙歌	29670	+

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) 《战天狼》是由张东东执导, 东阳天沐影业出品, 小张铎、于震、张光北、林江国、褚旭、王玲玲等主演的抗战剧, 该剧将于 9 月 24 日起在 CCTV-8 播出;
- 2) 《天坑鹰猎》是根据天下霸唱同名小说改编, 光芒影业及优酷出品, 成志超执导, 王俊凯、文淇领衔主演, 蒋依依特别主演的英雄少年探寻自然励志剧。该剧 9 月 25 日在东方卫视周播剧场上星首播。

图 16: 即将播出电视剧一览

新剧预告

 <p>战天狼 演员表 大地局 播出时间 CCTV-8 电视剧 每晚 19:33</p>	 <p>天坑鹰猎 演员表 大地局 人物关系图 播出时间 东方卫视 周二至周四 22:00</p>	 <p>最好的遇见 演员表 播出时间 山东卫视 每晚 19:33</p>	 <p>惊蛰 演员表 大地局 播出时间 CCTV-8 电视剧 每晚 19:33</p>
 <p>正阳门下小女人 演员表 播出时间 北京卫视 每晚 19:33</p>	 <p>大宋少年志 演员表 人物关系图 播出时间 湖南卫视 周一至周三 每晚 22:00</p>	 <p>大江大河 演员表 播出时间 东方卫视 每晚 19:33</p>	 <p>独孤皇后 演员表 播出时间 浙江卫视 每晚 19:33</p>

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: 本周腾讯网易两大巨头各推出一款重磅产品, 分别是《斗破苍穹》、《神都夜行录》, 二者一经首发便冲上各大榜单前列。《斗破苍穹》采取了影游联动的发行策略, 同名手游、电视剧相继上线, 手游将对原著进行高度还原, 构建书中史诗奇幻的斗气大陆。而网易新概念妖灵手游《神都夜行录》则是国韵巅峰, 游戏是以妖灵收集养成为核心乐趣的 RPG 手游, 采用中国传统神话志怪题材, 用精致画风描绘出国韵之美, 呈现了一个盛唐之下, 人妖共存的奇妙图景。

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 23 日，中国手游排行如下：

- 1) 免费手游前五名分别为：《神都夜行录》、《绝地求生：刺激战场》、《航海王：燃烧意志》、《斗破苍穹：斗帝之路》、《天下游》；
- 2) 付费排行前五名分别为：《月圆之夜》、《票房大卖王》、《上古战纪》、《诸葛军师》、《我的勇者世界》；
- 3) 畅销排行前五分别为：《王者荣耀》、《梦幻西游》、《圣斗士星矢》、《阴阳师》、《我叫 MT4》。

iOS 畅销榜新入榜或排名进步较大的游戏有：《FIFA 足球世界》，由腾讯研发并发行的游戏，2018 年 9 月 23 日排名第 18，进步 12 名。

图 17：2018 年 9 月 23 日中国 iOS 热门手游排行榜

#	免费排行	付费排行	畅销排行
1	神都夜行录 NetEase	月圆之夜 Giant Network	王者荣耀 Tencent
2	绝地求生:刺激战场 Tencent	票房大卖王-看完电影, 来拍一部! Tuoyin	梦幻西游 NetEase
3	航海王: 燃烧意志 Aligame	上古战纪-史诗仙侠手游巨作 爱唯互娱	圣斗士星矢 (腾讯) Tencent
4	斗破苍穹: 斗帝之路 Tencent	诸葛军师-三国卡牌手游巅峰之作 Zongqi Mobile Games	阴阳师周年庆典-正当少年时 NetEase
5	天下游-龙争虎斗 广州游吧网络科技有限公司	我的勇者世界 (冒险版) Thrones Games	我叫MT4 Tencent
6	王者荣耀 Tencent	仙语奇缘OL zhenbang zhang	楚留香 NetEase
7	神偷逃亡2 iDreamSky	进化物语: 怪兽小队再集结 Tanyu	斗破苍穹: 斗帝之路 Tencent
8	Happy Glass Lion Studios	火星人联盟2: 新等级新挑战 HCRLM	神都夜行录 NetEase
9	战略英雄-非线性生存竞技手游 Snail Games	***** *****	梦幻西游 Zilong
10	Cube Escape: Paradox LoyaltyGame	荒岛求生-荒野生存求生冒险 juan yang	乱世王者 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 23 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》、《阴阳师》、《梦幻西游》、《开心消消乐》、《王者传奇》；
- 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》、《斗破苍穹：斗帝之路》、《崩坏 3》。

图 18：2018 年 9 月 23 日华为应用商店和应用宝热销榜游戏排名

畅销游戏	流行榜	新品榜	热销榜
1 王者荣耀 1,152.5 MB 火爆全球的5V5公平对战手游	1 王者荣耀 5v5团队公平竞技游戏	1 王者荣耀 5v5团队公平竞技游戏	1 王者荣耀 5v5团队公平竞技游戏
2 阴阳师 1,131 MB 极致日漫、情怀声优、精良之作。	2 穿越火线-枪... CF正版FPS手游震撼来袭！	2 穿越火线-枪... CF正版FPS手游震撼来袭！	2 穿越火线-枪... CF正版FPS手游震撼来袭！
3 梦幻西游 830.6 MB 至尊宝和沈月的故事。	3 QQ飞车手游 唯一官方正版手游，体验最原汁原味...	3 QQ飞车手游 唯一官方正版手游，体验最原汁原味...	3 QQ飞车手游 唯一官方正版手游，体验最原汁原味...
4 开心消消乐(中秋赢玩偶) 110.8 MB 你有红包待领取，满级玩家福利多！	4 斗破苍穹斗帝... 斗破苍穹正版手游，畅销玄幻世界缔造者	4 斗破苍穹斗帝... 斗破苍穹正版手游，畅销玄幻世界缔造者	4 斗破苍穹斗帝... 斗破苍穹正版手游，畅销玄幻世界缔造者
5 王者传奇 184.3 MB 官方正版，无传奇不兄弟	5 崩坏3 点触国创动作之宠！	5 崩坏3 点触国创动作之宠！	5 崩坏3 点触国创动作之宠！
6 大话西游 849.1 MB 开启月光宝盒，梦回大唐长安。	6 问道-2周年庆典 抵偿成长 互斥变强	6 问道-2周年庆典 抵偿成长 互斥变强	6 问道-2周年庆典 抵偿成长 互斥变强
7 梦幻西游模拟战 945.9 MB 27年王道幻想神作归来	7 火影忍者-疾... 正版火影忍者格斗手游	7 火影忍者-疾... 正版火影忍者格斗手游	7 火影忍者-疾... 正版火影忍者格斗手游
8 三国志2017 335.5 MB 光荣正版授权，三国策略手游。	8 欢乐斗地主 (腾讯) 不要走，决战到天亮！	8 欢乐斗地主 (腾讯) 不要走，决战到天亮！	8 欢乐斗地主 (腾讯) 不要走，决战到天亮！
9 楚留香 415.5 MB 个性捏脸轻功战斗、自主玩法个性江湖。	9 波克捕鱼 (捕鱼达人千炮版) 玩捕鱼就玩波克捕鱼	9 波克捕鱼 (捕鱼达人千炮版) 玩捕鱼就玩波克捕鱼	9 波克捕鱼 (捕鱼达人千炮版) 玩捕鱼就玩波克捕鱼
10 率土之滨 441.9 MB 烧脑布阵，征服225万格三国世界。	10 少年三国志 开放式剧情副本上线！	10 少年三国志 开放式剧情副本上线！	10 少年三国志 开放式剧情副本上线！

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 23 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：《Snake VS. Colors》、《Tomado.Jo》、《Fortnite》、《Hooked Inc:Fisher Tycoon》、《Wind Rider》；
- 2) 付费排行前五分别为：《Minecraft》、《Heads Up!》、《Plague Inc.(瘟疫公司)》、《Bloons TD 6》、《Earth Impact》；
- 3) 畅销排行前五分别为：《Fortnite》、《Pokémon Go》、《Candy Crush Saga》、《Toon Blast》、《Golf Clash》；

图 19：2018 年 9 月 23 日美国 iOS 热门 App 排行榜

#	免费排行	付费排行	畅销排行
1	Snake VS. Colors	Minecraft	Fortnite
2	Tomado.Jo	Heads Up!	Pokémon GO
3	Fortnite	Plague Inc. (瘟疫公司)	Candy Crush Saga
4	Hooked Inc: Fisher Tycoon	Bloons TD 6	Toon Blast
5	Wind Rider!	Earth Impact	Golf Clash
6	Happy Glass	Geometry Dash	ROBLOX
7	跑酷嗨	Bloons TD 5	糖果苏打传奇
8	飞机大亨 (正版)	Papa's Freezeria To Go!	部落冲突:皇室战争(Clash Royale)
9	Hello Stars	Grand Theft Auto: San Andreas	部落冲突 (Clash of Clans)
10	Paper.io 2	True Skate	Big Fish Casino: Slots & Games

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

【新文化】关于全资子公司对外投资暨关联交易的公告。公司全资子公司新文化香港拟以等值 1.38 亿元人民币的港币为对价受让 Young & Young 持有的 PDAL5% 的股权，继续对 PDAL 进行投资，增强双方业务协同，增加由周星驰先生担任主控人员或主创人员的电影、电视类作品的投资收益权以及由其著名 IP 作品衍生开发的网络剧影视文化内容的权益性投资，提升公司整体竞争力。公司实际控制人杨震华先生为 Young & Young 的股东，本次股权投资构成关联交易。PDAL 主要从事影视内容投资、电影制作发行等业务，本次投资完成后，周星驰持股 49%，新文化香港持股 45%，Young & Young 持股 6%。

【三七互娱】关于出售汽车部件资产暨关联交易的公告。公司拟作价 8.19 亿元向凝众汽车部件科技出售公司持有的汽车部件公司 100% 股权，本次交易将以现金支付的方式进行。凝众汽车部件科技为公司控股股东、实际控制人吴绪顺、吴卫红及吴绪顺之配偶汪爱荣共同控制的企业，构成关联交易。交易完成后，汽车部件公司将不再纳入上合并报表范围，公司将聚焦以网络游戏为核心的文化创意产业。

【芒果超媒】关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之实施进展公告。次交易的标的资产为湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司、上海芒果互娱科技有限公司、上海天娱传媒有限、芒果影视文化有限公司及湖南娱乐有限公司各 100% 股权。上述标的股权过户登记至公司名下的工商手续均已办理完毕，成为公司的全资子公司。

【文投控股】股东及董事、高管减持股份进展公告。减持计划的进展情况：2018 年 9 月 19 日至 20 日期间，冯军通过交易所集中竞价交易方式减持公司股份 6,679,300 股，占公司总股份的 0.36%；2018 年 9 月 18 日至 19 日期间，郝文彦通过交易所集中竞价交易方式减持公司股份 8,335,369 股，占公司总股份的 0.45%。截至本公告日，立茂投资未进行减持。

行业重要动态及点评

重大事件一：9 月 20 日 9 时 30 分，美团点评创始人王兴和美团外卖 85 后女骑手共同在香港联交所内敲响上市锣。到收盘为止，美团总市值报 3989 亿港元，约 509 亿美元，超过京东（389 亿美元）和刚刚在港交所挂牌的小米（3720 亿港元），成为市值仅次于腾讯（30796 亿港元）、阿里巴巴（4182 亿美元）、百度（792 亿美元）的国内互联网企业。

链接：http://epaper.ynet.com/html/2018-09/21/content_304129.htm?div=-1

长江传媒点评：

- 1) 美团点评作为全球领先的生活服务电子商务平台，拥有独特的商业模式，即生态运营模式，其价值并不体现在有形的业务形态，而在这个生态本身，以及整个生态能够给用户带来的价值。
- 2) 美团通过他的地推团队改造国内线下服务流程，将其互联网化后，再集成到美团这

个统一的入口，形成流量互倒，聚集大量低频的服务，形成一个高频的入口。美团的核心战略是“food+platform”，通过餐饮这个强需求、高用户黏性的服务吸引用户，进而延伸到生活的方方面面。

重大事件二：9月21日，国家广播电视总局发布关于《境外人员参加广播电视节目制作管理规定（征求意见稿）》。意见稿中提到，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。另外，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%。

链接：<http://news.cctv.com/2018/09/22/ARTICd6UdrmQnlfzs3gbXIQI180922.shtml>

长江传媒点评：

现行的《境外电视节目引进、播出管理规定》已有电视频道关于境外节目时间和总量的规定。这份从2004年开始施行的规定已经禁止电视台黄金时段播出境外节目，对境外节目播出时间的限制则是：影视剧不得超过当天影视剧总播出时间的25%，其他境外节目（教育、科学、文化等电视节目）不得超过频道当天播出总播出时间的15%。即意见稿增加了对境外节目体量的限制，并且扩展到了视频网站，而扩展也可能是意见稿中将产生影响最大的部分，A站和B站的日系番剧便是典型的例子。因此，我们认为这次意见稿影响最大的便是日系动漫和美剧的引进。

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。