

2018-11-13

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

媒体 II 行业

# 游戏行业出海现状总结

## 报告要点

### ■ 本周专题：游戏行业出海现状总结

目前国内手游行业呈现规模大、获取用户成本高、ARPU 值偏低、竞争激烈的特征，在国内手游市场红利消失的情况下，目前版号申请尚未开放，且可能实行总量控制，出海成为手游厂商的必然选择。

我国手游出海正处于高速增长期，从收入角度看，主要出海市场是美日韩等成熟地区，新兴国家是未来出海收入增长的潜在力量。从游戏类型上看，贡献收入比例的最大品类还是 SLG 类手游，但是品类逐渐丰富。

IGG 是 SLG 游戏出海龙头，核心产品表现稳定，在目前市场条件下有较强适应能力。目前公司新游戏储备丰富，在 SLG 之外开始进军其他品类，受版号政策干扰较小，目前公司估值处于历史低位，值得关注。

### ■ 本周观点：板块关注度提升，持续推荐确定性龙头

上周广电总局发布《关于进一步加强广播电视和网络视听文艺节目管理》的新规，规定节目全部电视剧演员或节目嘉宾片酬不得超过节目成本的 40%，主要嘉宾片酬不得超嘉宾总片酬的 70%，我们认为 2019 年内容监管将继续趋严，继续推荐**芒果超媒**，排除《爸爸去哪儿》的播出压力影响，2018Q4-2019 仍是芒果 TV 影视综艺大年，伴随 2019 年全年广告产业的压力，芒果 TV 稳健的内容-平台路径与爱奇艺当前的大资金模式在近两年仍有较大差别，年底芒果会员有望达 1000 万，业绩确定性高。

游戏板块，腾讯游戏缩减游戏营销预算，对未拿到版号的游戏禁止营销宣传，当前游戏版号的时间尚不确定（我们前期推断，年底或明年春节后），但在 TMT 回暖的情况下，市场对版号放开预期有所加速，考虑到游戏白马低估值（18 年均 13-18 倍之间）和游戏行业 Q3 规模有复苏，资金关注度极大提升，我们认为 2019 年上半年行业处于政策面反向和产品面周期的双向催化，我们建议重点关注**吉比特**，**完美世界**，**三七互娱**。

新潮传媒获 15 亿融资，估值 120 亿，目前仍处于较为激进的扩屏周期，对分众传媒的核心区域目前影响较小，2019 年上半年或是最关键时期，院线方面仍建议重点关注核心资产—**万达电影**，10 月份票房数据同比下降 30%，但中长期仍看好公司电影行业产业链打通价值。

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

《传媒行业三季报综述》2018-11-5

《2018Q3 游戏产品回顾及 Q4 前瞻》2018-10-29

《2019 芒果 TV 招商资源会解读：创新驱动，IP 加持，芒果内容全面发力》2018-10-22

**风险提示：**

1. 传媒行业政策风险；
2. 行业增长不及预期。

## 目录

本周专题：游戏行业出海现状总结 .....	4
政策和市场原因共同促进手游出海增长 .....	4
手游出海快速增长，成熟市场占据主要地位 .....	6
国内 SLG 游戏出海龙头——IGG .....	9
本周核心观点及投资建议 .....	11
本周传媒板块行情回顾 .....	11
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 .....	13
游戏数据跟踪及点评 .....	14
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 .....	17

## 图表目录

图 1：世界各国手游行业 ARPU 值和用户安装成本对比（2017 年，大小表示手游收入规模） .....	4
图 2：我国手游总时长不再增长 .....	4
图 3：印度智能手机用户、占人口比例及增速 .....	5
图 4：印度超过美国成为游戏下载量最高的市场 .....	5
图 5：国务院相关部门调整过程 .....	5
图 6：我国自主研发游戏海外市场销售收入快速增长 .....	6
图 7：总部位于中国的公司的海外总下载量 .....	6
图 8：总部位于中国的公司的海外总用户支出 .....	6
图 9：我国游戏出海地区按收入归类（十亿美元） .....	7
图 10：我国游戏出海地区按收入归类（十亿美元） .....	9
图 11：IGG 目前贡献收入的核心产品数据 .....	9
图 12：IGG 重点游戏流水（百万美元）（2016.1-2018.6） .....	10
图 13：公司历年营收和净利润高速增长 .....	10
图 14：公司估值跌至历史低点 .....	10
图 15：本周传媒指数跑赢沪深 300 指数 0.39pct，跑输创业板指 2.08pct .....	11
图 16：本周传媒子板块中影视动漫跌幅最大 .....	11
图 17：2018 年 11 月 11 日统计最近 7 日电视剧网播量情况 .....	14
图 18：即将播出电视剧一览 .....	14
图 19：2018 年 11 月 11 日中国 iOS 热门手游排行榜 .....	15
图 20：2018 年 11 月 11 日华为应用商店和应用宝热销榜游戏排名 .....	16
图 21：2018 年 11 月 11 日美国 iOS 热门 App 排行榜 .....	16

表 1: 2018H1 中国游戏厂商出海按下载量和用户支出排名.....	6
表 2: 2018H1 中国热门出海游戏（按照下载量排名）.....	7
表 3: 2018H1-2018 年 10 月中国热门出海游戏（按照收入排名）.....	8
表 4: 2018H1 中国热门出海游戏（按照收入排名）.....	8
表 5: IGG 储备游戏产品.....	10
表 6: 本周传媒板块涨幅前五和跌幅前五个股一览.....	12
表 7: 2018.11.5-2018.11.11（截至 11 日 17: 00）影片票房排名.....	12
表 8: 下周（2018.11.12-2018.11.18）上映新影片概况.....	12
表 9: 2018.11.5-2018.11.11（截至 11 日 17: 00）院线表现情况.....	13

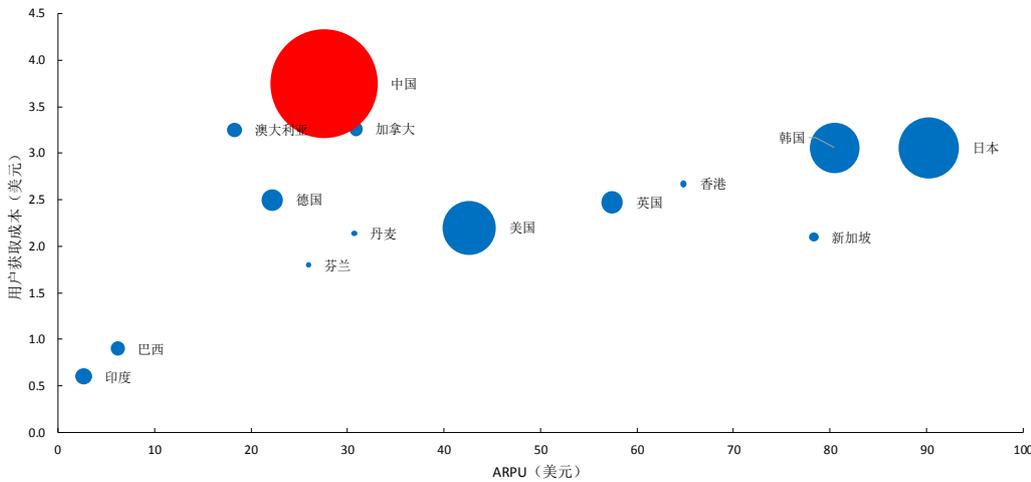
## 本周专题：游戏行业出海现状总结

### 政策和市场原因共同促进手游出海增长

1、目前国内手游行业呈现规模大、获取用户成本高、ARPU 值偏低、竞争激烈的特征，在国内手游市场红利消失的情况下，寻找海外市场红利成为必然的选择。

从规模上看，中国已经成为全球第一大手游市场，收入规模远超其他地区，但是目前 ARPU 值仍然偏低，且由于手游买量厂商竞争激烈，用户获取成本几乎全球最高。国内成熟的手游推广和发展模式可以复制到海外市场。

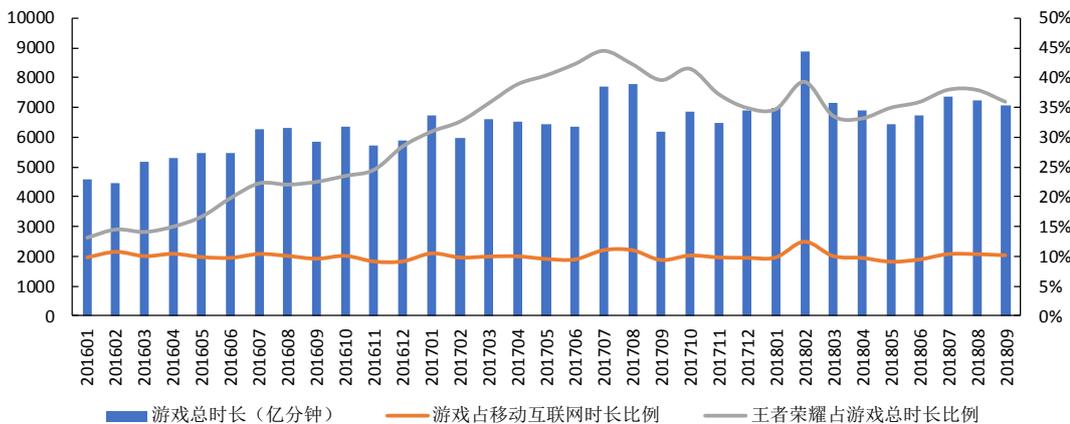
图 1：世界各国手游行业 ARPU 值和用户安装成本对比（2017 年，大小表示手游收入规模）



资料来源：Gamasutra, 友翼派, 长江证券研究所

目前国内手游市场人口红利和时长红利均消失，手游规模高速增长时代结束，从 2018 年开始，手游行业增速换挡，迈入平稳增长阶段。存量竞争下，出海成为手游厂商生存的手段之一。

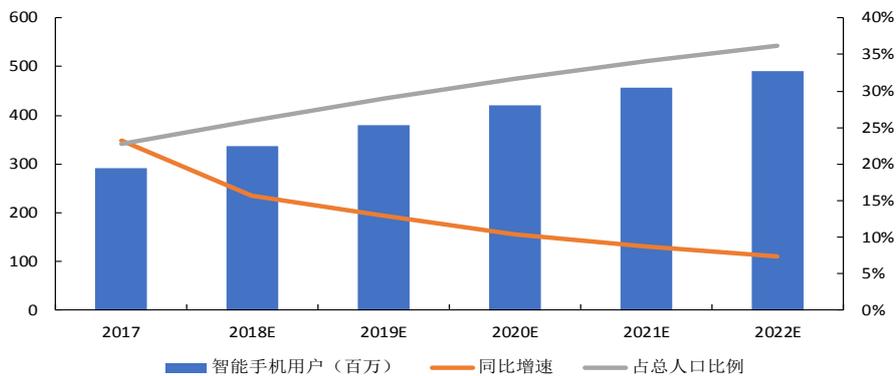
图 2：我国手游总时长不再增长



资料来源：Questmobile, 长江证券研究所

与之相反，海外新兴市场刚刚起步，手游市场潜力巨大。以印度为例，2017 年智能手机用户不到 3 亿，占人口比例 22.70%，在印度庞大的人口基数下，提升的潜在手游用户规模非常可观，带来的游戏用户红利非常大。

图 3：印度智能手机用户、占人口比例及增速



资料来源：eMarketer, 长江证券研究所

图 4：印度超过美国成为游戏下载量最高的市场

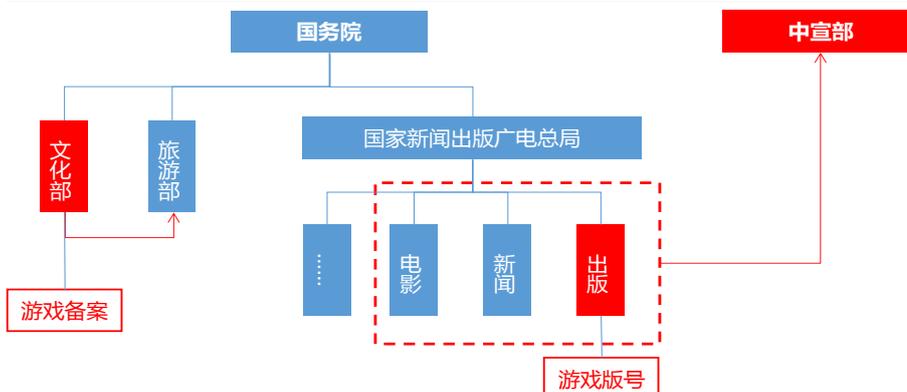


资料来源：APP Annie, 长江证券研究所

2、目前版号申请尚未开放，且可能实行总量控制，当厂商现有储备版号消耗殆尽后，出海成为手游厂商后续发展的必要措施。

截至目前，版号停止审批已经 8 个月，核心原因在于机构合并，目前版号放开时间尚未确定，且有可能实行版号总量控制，目前主要厂商已有版号资源还能支持半年左右，出海成为手游厂商寻求生存的一种途径。

图 5：国务院相关部门调整过程



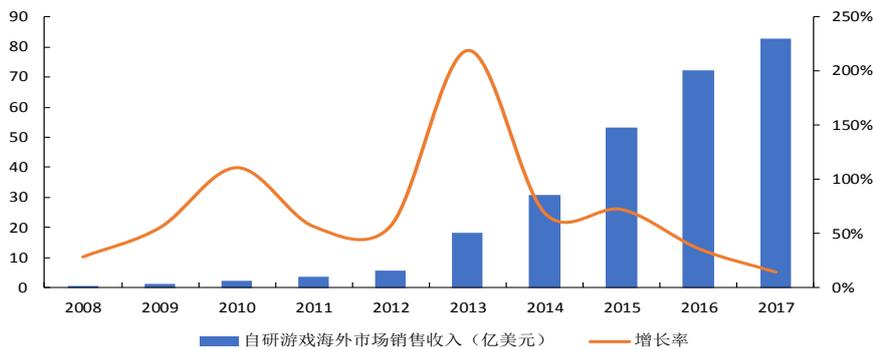
资料来源：新华网, 长江证券研究所

## 手游出海快速增长，成熟市场占据主要地位

1、我国手游出海正处于高速增长期，从收入角度看，主要出海市场是美日韩等成熟地区，从下载量角度看，新兴国家占大部分，是未来出海收入增长的潜在力量。

根据伽马数据的数据，2017年中国自主研发网络游戏海外市场实际销售收入达82.8亿美元，同比增长14.5%。中国出海游戏企业表现出一些新特征：1、中国自主研发网络游戏海外市场实际销售收入结构优化；2、大、中、小游戏公司以不同方式参与全球游戏市场竞争；3、中国自主研发移动游戏海外影响力提升，产品品牌地位显著提升。

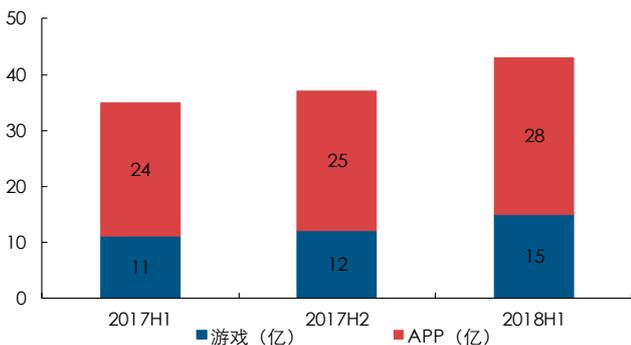
图 6：我国自主研发游戏海外市场销售收入快速增长



资料来源：伽马数据，长江证券研究所

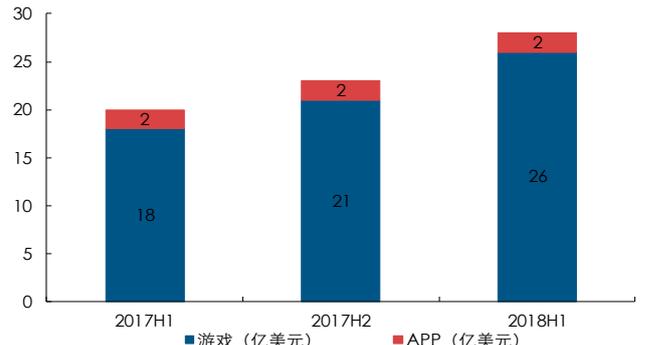
根据 App Annie 的数据，2018H1，国产应用在海外的下载量突破 43 亿次，其中游戏类应用下载量 15 亿次，同比增长 36%；国产应用上半年出海收入 28 亿美元，其中游戏类应用海外收入 26 亿美元，同比增长 44%。App Annie 统计的是总部位于中国的移动游戏出海收入，在统计口径上和伽马数据有所差异，故数据有所差异。

图 7：总部位于中国的公司的海外总下载量



资料来源：App Annie，长江证券研究所

图 8：总部位于中国的公司的海外总用户支出



资料来源：App Annie，长江证券研究所

从下载量上看，2018H1 中国游戏厂商出海下载量主要由印度、印尼、巴西等新兴市场推动，从收入角度看，2018H1 中国游戏厂商出海主要地区是美国、日本、韩国等手游成熟地区，表明中国手游厂商和其他成熟国家相比有较强竞争力。

表 1：2018H1 中国游戏厂商出海按下载量和用户支出排名

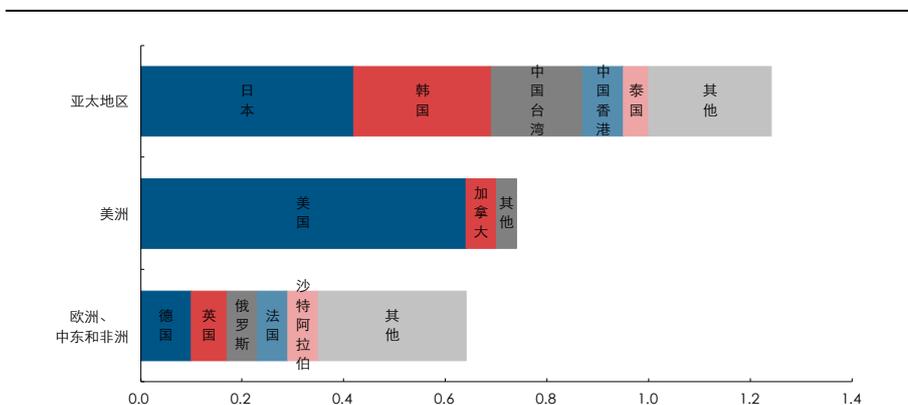
总部位于中国的游戏公司海外地区下载量排名				总部位于中国的游戏公司海外用户支出排名			
排 名	国家/地 区	相对于 2017H1	2017H1 相对于 2016H1	排 名	国家/地 区	相对于 2017H1	2017H1 相对于 2016H1

1	美国	54%	-11%	1	美国	52%	38%
2	印度	89%	101%	2	日本	34%	98%
3	印尼	77%	13%	3	韩国	153%	-10%
4	巴西	47%	-8%	4	中国 TW	2%	16%
5	越南	52%	22%	5	德国	41%	31%
6	泰国	24%	1%	6	中国香港	11%	27%
7	俄罗斯	13%	2%	7	英国	50%	42%
8	墨西哥	28%	-18%	8	俄罗斯	13%	54%
9	土耳其	23%	2%	9	沙特	20%	58%
10	菲律宾	37%	2%	10	法国	52%	42%

资料来源：APP Annie，长江证券研究所

从出海地区收入来看，亚太市场在我国游戏出海扩张中占据主导地位，且占据最大收入的国家/地区均是成熟游戏市场。

图 9：我国游戏出海地区按收入归类（十亿美元）



资料来源：APP Annie，长江证券研究所

2、从游戏类型上看，贡献收入比例的最大品类还是策略类手游，但是下载量最大的游戏已经转向动作类手游，我国手游出海品类逐渐丰富。

不同于《王者荣耀》的本地化策略，《绝地求生》手游出海采取全球统一版本，目前正在海外市场做收费测试。

表 2：2018H1 中国热门出海游戏（按照下载量排名）

排名	游戏	发行商	类别
1	绝地求生	腾讯，蓝洞	动作
2	恋爱球球	SuperTapx	益智
3	Free Fire	SEA	动作
4	终结者 2：审判日	网易	动作
5	Mobile legends	沐瞳科技	动作
6	王国纪元	IGG	策略
7	钢琴块 2	猎豹移动	街机
8	Block Puzzle Jewel	Hua Weiwei	益智
9	Billiards City	Mountain Game	体育
10	Arena of valor	腾讯	动作
11	荒野行动	网易	冒险
12	World link	Worzzle	文字

13	滚动的天空	猎豹移动	益智
14	跳舞的线	猎豹移动	街机
15	完美的线	SuperTapx	街机

资料来源：APP Annie，长江证券研究所

热门出海游戏依然以 SLG 游戏为主，《王者荣耀》2018 年 9 月流水 170 万美元。

表 3：2018H1-2018 年 10 月中国热门出海游戏（按照收入排名）

排名	2018H1		2018 年 7 月		2018 年 8 月		2018 年 9 月		2018 年 10 月	
	游戏	发行商	游戏	发行商	游戏	发行商	游戏	发行商	游戏	发行商
1	王国纪元	IGG	王国纪元	IGG	荒野行动	网易	荒野行动	网易	荒野行动	网易
2	Guns of glory	Funplus	荒野行动	网易	王国纪元	IGG	王国纪元	IGG	王国纪元	IGG
3	列王的纷争	智明星通	Guns of glory	Funplus	Guns of glory	Funplus	Guns of glory	Funplus	Guns of glory	Funplus
4	阿瓦隆之王	Funplus	绝地求生	腾讯	绝地求生	腾讯	绝地求生	腾讯	绝地求生	腾讯
5	荒野行动	网易	阿瓦隆之王	Funplus	列王的纷争	智明星通	阿瓦隆之王	Funplus	黑道风云	友塔网络
6	仙境传说	心动网络	Mobile Legends	沐瞳科技	阿瓦隆之王	Funplus	列王的纷争	智明星通	阿瓦隆之王	Funplus
7	Arena of valor	腾讯	放置奇兵	卓航网络	Mobile Legends	沐瞳科技	Mobile Legends	沐瞳科技	列王的纷争	智明星通
8	Idel Heroes	卓杭网络	城堡争霸	IGG	放置奇兵	卓航网络	碧蓝航线	Yostor	文明觉醒	莉莉丝
9	碧蓝航线	心动网络	苏丹的复仇	ONEMT	城堡争霸	IGG	放置奇兵	卓航网络	Mobile Legends	沐瞳科技
10	Revenge of sultans	龙腾简和	奇迹暖暖	智明星通	苏丹的复仇	ONEMT	崩坏 3	米哈游	放置奇兵	卓航网络
11	奇迹暖暖	智明星通	拳皇 98 终极之战	腾讯	奇迹暖暖	智明星通	城堡争霸	IGG	末日孤城	龙创悦动
12	城堡之争	IGG	战火与秩序	神州泰岳	Last Shelter: Survival	龙创悦动	末日孤城	龙创悦动	少女前线	XD&Sunborn
13	丧尸之战	龙创悦动	王者荣耀	腾讯	战火与秩序	壳木软件	王者荣耀	腾讯	王者荣耀	腾讯
14	Mobile Legends	沐瞳科技	崩坏 3	米哈游	王者荣耀	腾讯	奇迹暖暖	智明星通	城堡争霸	IGG
15	战火与秩序	神州泰岳	碧蓝航线	Yostor	拳皇 98 终极之战	腾讯	战火与秩序	壳木软件	碧蓝航线	Yostor

资料来源：APP Annie，Sensor Tower，长江证券研究所

从各地区中国游戏出海游排名前 15 名的游戏看，不同地区偏爱的中国游戏类型差异较大，说明游戏出海在各个不同的地区并没有统一的标准，而是需要根据不同的市场特点采取不同的出海方式。

表 4：2018H1 中国热门出海游戏（按照收入排名）

排名	美国	日本	韩国	东南亚
1	Guns of Glory	荒野行动	仙境传说 RO	Arena of Valor
2	王国纪元	碧蓝航线	三国志 M	Mobile Legends
3	阿瓦隆之王：龙之战役	拳皇 98 终极之战	少女前线	王国纪元
4	列王的纷争	偶像梦幻祭	崩坏 3	终结者 2
5	奇迹暖暖	战舰帝国	王国纪元	列王的纷争
6	战火与秩序	列王的纷争	奇迹：觉醒	龙之谷
7	放置奇兵	朕的江山	Guns of Glory	永恒纪元
8	Revenge of Sultans	君临天下	朕的江山	纷争之遗
9	城堡争霸	率土之滨	永恒纪元	热血江湖
10	Word crossy	阿瓦隆之王：龙之战役	热血江湖	最终幻想
11	海战游戏	崩坏 3	大航海时代	叫我官老爷
12	黑道风云	奇迹暖暖	黑暗帝国	崩坏 3
13	战地风暴	王国纪元	昆仑墟	阿瓦隆之王
14	野蛮时代	末日争霸：最终之战	碧蓝航线	阴阳师

15 末日争霸：最终之战 神魔圣域 全民奇迹 MU Guns of Glory

资料来源：APP Annie，长江证券研究所

3、目前国内游戏厂商出海主要还是依靠买量获取用户，游戏出海的产品受限于产品玩法、游戏类型和题材，国内具有买量经验的厂商在手游出海中具备一定优势。

游戏出海的发行平台移动端是以 App Store 和 Google Play 为主，在一些地区的当地运营商也是重要的分发渠道，比如 Facebook 等，国内专注于出海的手游厂商也拥有不弱的海外渠道宣发能力和资源。

图 10：我国游戏出海地区按收入归类（十亿美元）



资料来源：游戏陀螺，长江证券研究所

## 国内 SLG 游戏出海龙头——IGG

1、IGG 专注于 SLG 游戏类型，定位于全球研运一体，拥有过硬的游戏研发和营运实力，目前核心产品表现稳定，在目前政策和市场条件下有较强适应能力。

公司目前贡献收入的游戏产品主要有 4 款，分别是《王国纪元》、《城堡争霸》、《领主之战 2》，《征服时代》，其中《城堡争霸》贡献 80% 的收入。

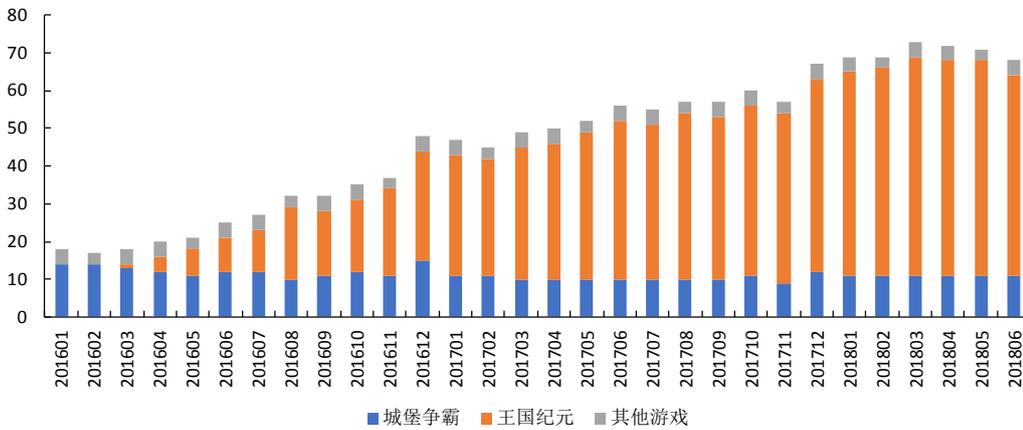
图 11：IGG 目前贡献收入的核心产品数据



资料来源：公司公告，长江证券研究所

从产品的角度看，公司 2016 年以来的收入增长主要是靠《王国纪元》推动，目前《王国纪元》的运营周期已经 2.5 年，我们预计后续将进入稳定期。

图 12: IGG 重点游戏流水 (百万美元) (2016.1-2018.6)



资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

**2、IGG 新游戏储备丰富，在 SLG 之外开始进军其他品类，依旧采取全球研运的体系，受版号政策干扰较小，后续有望增厚公司业绩。**

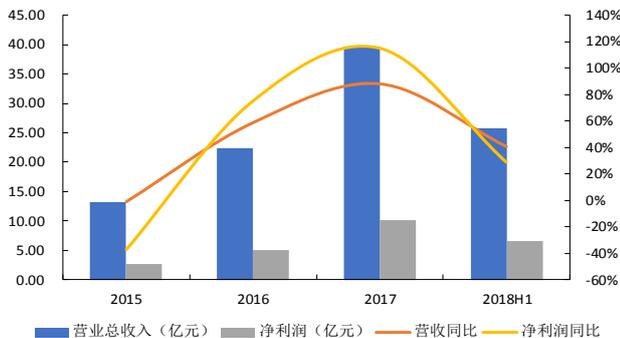
公司目前储备了 5 款新品手游待，其中《Galaxy Mobile》和《Reborn》(Project SOK) 上线时间比预期略晚，但是《Galaxy Mobile》以及《Reborn》目前关注度较高，且公司业绩持续高增长，目前估值跌至历史低点。

表 5: IGG 储备游戏产品

游戏名称	类型	上线时间	描述
Project Galaxy Mobile	SLG+RTS	2018 年底或 2019	星战题材, 实时战略
Project SOK	SLG	2018 年底或 2019	战争策略
Project COG	SLG+塔防	2019	策略+塔防
Project LR	SLG	2019	
Project CL	沙盒	2019	沙盒游戏

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

图 13: 公司历年营收和净利润高速增长



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 14: 公司估值跌至历史低点



资料来源: Wind, 长江证券研究所

## 本周核心观点及投资建议

**本周核心观点：板块关注度提升，持续推荐确定性龙头**

上周广电总局发布《关于进一步加强广播电视和网络视听文艺节目管理》的新规，规定节目全部电视剧演员或节目嘉宾片酬不得超过节目成本的40%，主要嘉宾片酬不得超嘉宾总片酬的70%，减少娱乐游戏、真人秀、歌唱类选拔节目数量，抵制收视率造假等措施，我们认为2019年内容监管将继续趋严，继续推荐2019年基本面扎实、垂直型国资媒体**芒果超媒**。作为我们的标签跟踪标的，排除《爸爸去哪儿》的播出压力影响，2018Q4-2019全年仍是芒果TV影视综艺大年，伴随2019年全年广告产业的压力，芒果TV稳健的内容-平台路径与**爱奇艺**当前的大资金模式在近两年仍有较大差别，年底芒果会员有望达1000万，业绩确定性高。

游戏板块，腾讯游戏缩减游戏营销预算，对未拿到版号的游戏禁止营销宣传，当前游戏版号的时间尚不确定（我们前期推断，年底或明年春节后），但在TMT回暖的情况下，市场对版号放开预期有所加速，考虑到游戏白马低估值（18年均在13-18倍之间）和游戏行业Q3规模有复苏，资金关注度极大提升，我们认为2019年上半年行业处于政策面反向和产品面周期的双向催化，我们建议重点关注**吉比特**，**完美世界**，**三七互娱**。

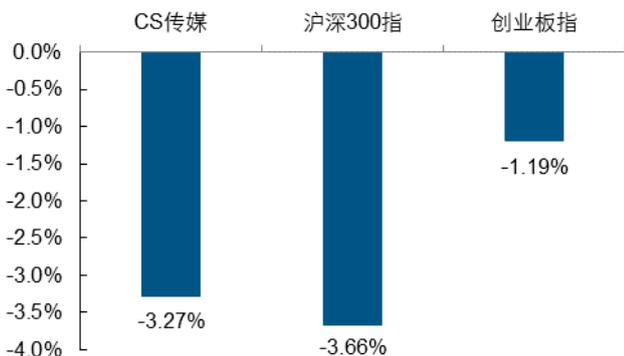
新潮传媒获15亿融资，估值120亿，目前仍处于较为激进的扩屏周期，对分众传媒的核心区域目前影响较小，2019年上半年或是最关键时期，院线方面仍建议重点关注核心资产**万达电影**，10月份票房数据同比下降30%，但中长期仍看好公司电影行业产业链打通价值。

## 本周传媒板块行情回顾

本周CS传媒板块下跌3.27%，跑赢沪深300指数0.39pct，跑输创业板指2.08pct。

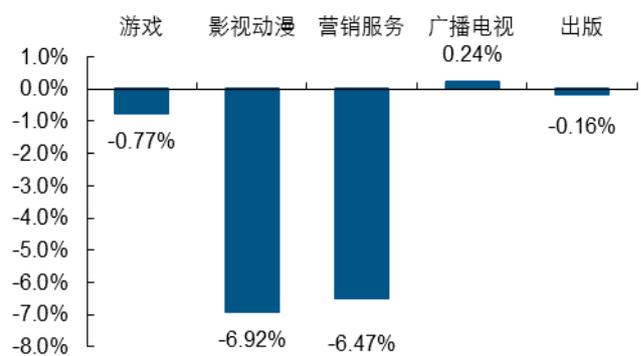
从传媒各个细分板块来看，本周营销服务下跌6.47%，出版下跌0.16%，广播电视上涨0.24%，游戏下跌0.77%，影视动漫下跌6.92%。

图 15: 本周传媒指数跑赢沪深300指数0.39pct, 跑输创业板指2.08pct



资料来源：Wind,长江证券研究所

图 16: 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：欢瑞世纪（19.53%）、电广传媒（14.98%）、\*ST巴士（11.15%）、麦达数字（10.67%）、印纪传媒（10.14%）；本周跌幅前五的个股分别为：万达电影（-35.85%）、分众传媒（-15.51%）、完美世界（-7.26%）、华策影视（-6.83%）、三七互娱（-6.26%）。

表 6：本周传媒板块涨幅前五和跌幅前五个股一览

股票代码	股票名称	周涨跌幅 (%)	股票代码	股票名称	周涨跌幅 (%)
000892.SZ	欢瑞世纪	19.53	002739.SZ	万达电影	-35.85
000917.SZ	电广传媒	14.98	002027.SZ	分众传媒	-15.51
002188.SZ	*ST 巴士	11.15	002624.SZ	完美世界	-7.26
002137.SZ	麦达数字	10.67	300133.SZ	华策影视	-6.83
002143.SZ	印纪传媒	10.14	002555.SZ	三七互娱	-6.26

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：**本周漫威超级英雄系列电影《毒液》（版权归索尼所有）刚上映 3 天便引爆电影市场，票房已突破 7 亿，猫眼预测票房为 14.90 亿。下周即将上映 11 部新片，根据猫眼想看人数，预计《神奇动物：格林德沃之罪》有望表现良好。

2018.11.5-2018.11.11（截至 11 日 17:00），上映 3 天的《毒液》登顶周榜首，周票房为 7.05 亿。第二名同为上映 3 天的《名侦探柯南：零的执行人》，周票房为 0.77 亿。其余电影票房本周均未超过 5 千万。

表 7：2018.11.5-2018.11.11（截至 11 日 17:00）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
毒液	7.05	7.07	3	中国电影
名侦探柯南：零的执行人	0.77	0.77	3	—
飓风奇劫	0.41	0.90	10	—
你好，之华	0.37	0.37	3	—
胡桃夹子和四个王国	0.26	1.09	10	中国电影
流浪猫鲍勃	0.21	0.50	10	中国电影
无双	0.16	12.69	43	—
铁血战士	0.10	2.16	17	—
恐龙王	0.09	0.09	2	—
冰封侠：时空行者	0.07	0.34	10	捷成股份

资料来源：艺恩数据，长江证券研究所

下周（2018.11.12-2018.11.18）即将上映 11 部新片，根据猫眼想看人数，预计《神奇动物：格林德沃之罪》有望表现良好。

表 8：下周（2018.11.12-2018.11.18）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
------	------	----	----	--------	--------

2018/11/12	一辈子的姐弟	剧情	杨童舒, 孙金良, 朱袁员	1090	——
2018/11/15	那些名字那些年	剧情	盛一伦	746	——
2018/11/16	神奇动物: 格林德沃之罪	奇幻	埃迪雷德梅恩	158836	中国电影
2018/11/16	无名之辈	喜剧	陈建斌, 任素汐	9954	——
2018/11/16	有五个姐姐的我就注定要单身了啊	喜剧	蔡凡熙, 刘奕儿	9148	——
2018/11/16	梦境之源	惊悚	陈志朋, 颜丹晨	1196	——
2018/11/16	记忆折叠	悬疑	颜卓灵	1010	中国电影
2018/11/16	锁	惊悚	张燕妮	654	——
2018/11/16	美少女壮士	喜剧	林津一, 张劲	218	——
2018/11/16	最后一公里	剧情	王雨晗, 徐晨耀	207	中国电影
2018/11/16	追宝狂想曲	喜剧	彭波	2	——

资料来源: 猫眼专业版, 长江证券研究所

院线表现方面, 2018.11.5-2018.11.11 (截至 11 日 17: 00) 万达院线仍为票房第一, 市占率为 14.72%。

表 9: 2018.11.5-2018.11.11 (截至 11 日 17: 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	1.45	331	14.72%
大地院线	0.93	286	9.40%
上海联和院线	0.89	238	9.04%
中影南方新干线	0.75	221	7.61%
中影数字院线	0.71	214	7.21%
中影星美	0.56	159	5.69%
广州金逸珠江	0.52	145	5.28%
横店院线	0.38	121	3.86%
江苏幸福蓝海	0.37	107	3.76%
华夏联合	0.36	105	3.65%

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:** 本周黄轩、Angelababy 领衔主演的都市情感创业剧《创业时代》以显著优势位列周播放量榜单首位,《双世宠妃 2》、《凉生, 我们可不可以不忧伤》紧随其后。下周赵丽颖、金瀚、俞灏明领衔主演的都市商战剧《你和我的倾城时光》将在东方卫视播出。

### 网播量情况

最近 7 日网播量排名前三的剧目分别为:《创业时代》、《双世宠妃 2》和《凉生, 我们可不可以不忧伤》。

图 17: 2018 年 11 月 11 日统计最近 7 日电视剧网播量情况

昨日榜	7日榜	30日榜	半年榜
名次	电视剧	播放量(万)	趋势
★ 1ST	创业时代	94109	-
★ 2ND	双世宠妃 II	57966	-
★ 3RD	凉生，我们可不可以不忧伤	52803	-
4	正阳门下小女人	48651	-
5	将夜	44525	-
6	盛唐幻夜	41725	-
7	蚀日风暴	16587	+
8	如若巴黎不快乐	12869	+
9	后宫如懿传	12146	-
10	武动乾坤	11253	+

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) 《你和我的倾城时光》是由张峰、余中和执导, 光彩影业、御嘉影视、杭州巨鲸等出品, 赵丽颖、金瀚、俞灏明领衔主演的都市商战剧, 该剧于 2018 年 11 月 12 日在东方卫视、浙江卫视首播, 并在腾讯视频、爱奇艺同步播出;

图 18: 即将播出电视剧一览

### 新剧预告

 <p>你和我的倾城时光 演员表 大结局 人物关系图 播出时间 东方卫视 每晚19:33</p>	 <p>火王之千里同风 演员表 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 人物关系图 播出时间 东方卫视 每晚19:33</p>	 <p>外滩钟声 演员表 播出时间 浙江卫视 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>	 <p>朝歌 演员表</p>	 <p>霍去病 演员表</p>	 <p>巴清传 演员表 人物关系图 播出时间 江苏卫视 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:** 网易新游《明日之后》冲上 IOS 免费榜第一和畅销榜前十。《明日之后》的火爆, 也证明了末日生存题材以及沙盒玩法的市场潜力。对于较少接触海外大作的大

部分国内玩家来说，在体验过大量同质化国产游戏之后，这款游戏吸引力较大，不仅题材新颖，且具备高自由度的沙盒玩法，再加上大厂出品的美术品质保证，只是技术上仍存在少许 BUG 有待改进。

### 中国手游排行情况

根据 App Annie 手游 iOS 热门 App 排行榜，2018 年 11 月 11 日，中国手游排行如下：

1) 免费手游前五名分别为：《明日之后》、《Crash Out》、《绝地求生：刺激战场》、《My Talking Tom 2》、《仙剑奇侠传四》；

2) 付费排行前五名分别为：《沙皇传世》、《月圆之夜》、《票房大卖王》、《诸葛神将 online》、《最西游》；

3) 畅销排行前五名分别为：《王者荣耀》、《梦幻西游》、《阴阳师》、《乱世王者》、《大话西游》。

iOS 畅销榜新入榜或排名进步较大的游戏有：《神都夜行录》，由网易研发并发行的游戏，2018 年 11 月 11 日排名第 7，进步 9 名

图 19：2018 年 11 月 11 日中国 iOS 热门手游排行榜

#	免费排行	付费排行	畅销排行
1	 明日之后 NetEase	 沙皇传世 Zhiguo Yue	 王者荣耀 Tencent
2	 Crash Out Vincent Bourcois	 月圆之夜 Giant Network	 梦幻西游 NetEase
3	 绝地求生:刺激战场 Tencent	 票房大卖王-看完电影,来拍... Tuoyin	 阴阳师周年庆-正当少年时 NetEase
4	 My Talking Tom 2 Outfit7	 诸葛神将online-全新三国无双 sanfeng zhang	 乱世王者 Tencent
5	 仙剑奇侠传四 Tencent	 最西游-私服版梦幻卡牌游戏 Zhilan Zhang	 大话西游 NetEase
6	 王者荣耀 Tencent	 星期六魔王-唯美和风,匠心... More2 Game	 明日之后 NetEase
7	 至尊永恒烈火 tingting chen	 上古战纪-史诗仙侠手游巨作 爱搜互娱	 神都夜行录 NetEase
8	 The Birdcage Mobiplay	 我的霸业-大型策略战争手游 HaiNa Games	 QQ飞车 Tencent
9	 Pen Run Ketchapp Studio	 乱斗堂3-二次元热血策略变... More2 Game	 红警OL Tencent
10	 欢乐斗地主 Tencent	 格斗勇士-魔幻动作冒险手游 Lachlan Jacobs	 崩坏3 miHoYo

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 11 月 11 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》、《三国志 2017》、《大话西游》；

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》、《崩坏 3》、《问道》。

图 20: 2018 年 11 月 11 日华为应用商店和应用宝热销榜游戏排名

畅销榜	流行榜	新品榜	热销榜
1 王者荣耀 MOBA 火爆全球的5V5公平对战手游 [打开]	1 王者荣耀 5v5团队公平竞技游戏 网络游戏 1.19GB [打开]	1 穿越火线-枪... CF正版FPS手游震撼来袭! 飞行射击 1.2GB [下载]	1 王者荣耀 [打开]
2 梦幻西游 回合制 艺兴盛梦,玩心全开 [安装]	2 王者荣耀 [打开]	2 王者荣耀 [打开]	2 王者荣耀 [打开]
3 开心消消乐® 消除 猩猩附体扭蛋机,无限精力待领取! [安装]	3 QQ飞车手游 唯一官方正版手游,体验最原汁原味... 体育竞速 1.36GB [下载]	3 QQ飞车手游 [下载]	3 QQ飞车手游 [下载]
4 三国志2017 古代战争 光荣正版授权,三国策略手游。 [安装]	4 崩坏3 为世界上所有的美好而战 动作角色扮演 568.89MB [下载]	4 崩坏3 [下载]	4 崩坏3 [下载]
5 大话西游 回合制 开启月光宝盒,梦回大唐长安。 [安装]	5 问道-悍城联动版 超感网游《问道》联动版本上线 网络游戏 8.10.47MB [下载]	5 问道-悍城联动版 [下载]	5 问道-悍城联动版 [下载]
6 王者传奇 多人在线 官方正版,无传奇不兄弟 [安装]	6 波克捕鱼 (捕鱼达人千炮版) 玩捕鱼就玩波克捕鱼 休闲益智 47.24MB [下载]	6 波克捕鱼 (捕鱼达人千炮版) [下载]	6 波克捕鱼 (捕鱼达人千炮版) [下载]
7 阴阳师 回合制 极致日漫、情怀声优、精良之作 [安装]	7 明日之后 (赠...) 病毒末世下的人类生存手游 角色扮演 1.24GB [下载]	7 明日之后 (赠...) [下载]	7 明日之后 (赠...) [下载]
8 崩坏3 动作 崩坏经典、绝美漫画、创意连招 [安装]	8 永恒纪元:明日之后开战 全球排位,抢夺百强席位 网络游戏 200.89MB [下载]	8 永恒纪元:明日之后开战 [下载]	8 永恒纪元:明日之后开战 [下载]
9 明日之后(送独家背包) 生存 病毒末世下的人类生存手游 [安装]	9 魔域 (全新正版) 2018年全新正版魔域手游 网络游戏 795.99MB [下载]	9 魔域 (全新正版) [下载]	9 魔域 (全新正版) [下载]
10 倩女幽魂 多人在线 宁采臣练神兵,拯救阿红露小倩。 [安装]	10 火影忍者-疾... 正版火影忍者格斗手游 动作冒险 1.26GB [下载]	10 火影忍者-疾... [下载]	10 火影忍者-疾... [下载]

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 11 月 11 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:《Swing Star》、《Fire Balls 3D》、《My Talking Tom》、《Stickman Hook》、《Find Differences: Detective》;
- 2) 付费排行前五分别为:《Minecraft》、《Heads Up》、《Plague Inc.(瘟疫公司)》、《Bloons TD 6》、《NBA 2K19》;
- 3) 畅销排行前五分别为:《Fortnite》、《Pokémon GO》、《Candy Crush Saga》、《最终幻想 15: 新帝国》、《Toon Blast》。

图 21: 2018 年 11 月 11 日美国 iOS 热门 App 排行榜

#	免费排行	付费排行	畅销排行
1	Swing Star Good Job Games	Minecraft Mojang	Fortnite Chair Entertainment
2	Fire Balls 3D Voodoo	Heads Up! Warner Bros	Pokémon GO Niantic
3	My Talking Tom 2 Outfit7	Plague Inc. (瘟疫公司) Ndemic Creations	Candy Crush Saga King
4	Stickman Hook Madbox	Bloons TD 6 Ninja Kiwi	最终幻想15: 新帝国 Epic Action
5	Find Differences: Detective Fastone	NBA 2K19 2K Games	Toon Blast Peak Games
6	BitLife - Life Simulator Cheat Master And Friends ...	Geometry Dash RobTop	部落冲突 (Clash of Clans) Supercell
7	Paper.io 2 Voodoo	Stardew Valley Chucklefish	ROBLOX Roblox
8	球球塔 Voodoo	True Skate True Axis	漫威: 超级争霸战 Kabam
9	Fortnite Chair Entertainment	The Game of Life Marmalade	Slotomania™ Vegas Casino... Playtika
10	Tomb of the Mask Playgendary	Grand Theft Auto: San And... Rockstar Games	糖果苏打传奇 King

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

**【万达电影】2018年10月经营简报。**2018年10月，公司实现票房6.1亿元，观影人次1,491万人次。1-10月累计票房81.5亿元，同比增长12.3%，累计观影人次19,656.7万人次，同比增长12.4%。截止2018年10月31日，公司拥有已开业直营影院573家，5,062块银幕。

**【中文传媒】关于公司控股子公司认购私募基金份额的公告。**公司控股子公司智明星通作为有限合伙人以自有资金人民币500万元认购嘉程资本基金份额。嘉程资本专注于TMT科技、大消费、金融、现代农业、现代服务业、企业服务、大数据、人工智能等领域，基金总规模为人民币38,660万元。

**【艾格拉斯】关于对外投资取得收益的进展公告。**截至2018年2月6日，公司全资子公司共支付人民币10亿元认购成都东方弘泰科技文化投资中心（有限合伙）的有限合伙份额。根据成都东方弘泰科技文化投资中心（有限合伙）普通合伙人发来的《通知函》，公司该笔投资可收到投资本金及收益共计13.60亿元，扣除投资本金10亿元，共获得收益3.6亿元。

### 行业重要动态及点评

**重大事件一：**11月9日，国家广播电视总局下发管理通知，直指广播电视和网络视听节目，明确有关综艺节目嘉宾片酬的限制。每个节目全部嘉宾总片酬不得超过节目总成本的40%，主要嘉宾片酬不得超嘉宾总片酬的70%，电视综艺和网络综艺都需符合上述规定，且节目上线前要向总局报备嘉宾姓名、片酬、成本占比等信息。

#### 长江传媒点评：

1) 从影视圈的打压明星高片酬，再到这次管控综艺市场的高片酬，是对圈内明星整体高片酬现象的一种管控。“限薪令”可能并不能根治薪酬乱象的问题，但至少对整个行业都会有极大的震慑作用。监管部门抑制天价片酬的意义不仅在于促进影视产业良性健康发展，还在于及时扭转错误价值观。

**重大事件二：**美国东部时间11月9日，时尚电商平台蘑菇街向美国证券交易委员会(SEC)递交了IPO(首次公开招股)申请文件，申请在纽约证券交易所挂牌上市，股票代码为“MOGU”。本次赴美上市公司主体名称为“蘑菇街”，主要包括旗下蘑菇街、美丽说、uni等产品。

#### 长江传媒点评：

1) 蘑菇街于2011年上线，2016年与美丽说合并，旗下包括蘑菇街、美丽说、uni等产品与服务。目前，其收入主要有三块：营销服务收入、佣金收入和其他收入。营销服务收入是平台上的资源位营销服务收入，佣金是来自平台上商家交易额的提成，比例从0%至20%不等，其他收入指的是平台为商家提供的创新类技术服务等。

2) 由于整体流量的下滑，蘑菇街不想只做一个“电商平台”，不再希望被当作一个注重变现的电商平台，而是希望成为一个通过内容吸引用户的“互联网时尚平台”。显然，在流量越来越贵的环境下，蘑菇街渴望的是小红书的商业模式，成为一个内容导向的时尚平台。

## 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相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

看 好: 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性: 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡: 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买 入: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-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。

**相关证券市场代表性指数说明:** A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以恒生指数为基准。

## 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)

## 分析师声明

作者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。分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与, 不与, 也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系, 特此声明。

## 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。

本报告仅限中国大陆地区发行, 仅供长江证券股份有限公司 (以下简称: 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。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, 本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告; 本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表本公司或其他附属机构的立场; 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。