



2018年12月10日

增持(维持)

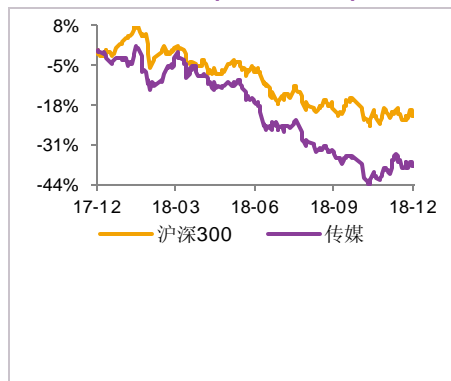
分析师：陈净娴

执业编号：S0300516090001

电话：021-51782239

邮箱：chenzhengxian@lxsec.com

行业表现对比图(近12个月)



资料来源：聚源

传媒

【联讯传媒周报】优选高壁垒低估值的市场份额领导者

投资要点

◇ 一周行情回顾

上周，上证综指上涨 0.68% 报 2605.89 点，前两周涨幅已蚕食殆尽；深成上涨 0.68% 报 7733.89 点，创业板指涨 0.87% 报 1341.02。两市成交 15,923.81 亿元。申万传媒行业板块涨 1.1% 报 592.71 点，跑赢沪深两大指数，在申万 28 个一级行业排名第 17。

上周传媒自选股涨幅前五分别为美盛文化 (15.84%)、读者传媒 (12.02%)、中文在线 (11.95%)、粤传媒 (11.11%) 和游族网络 (10.53%)；跌幅前五分别为天威视讯 (-13.48%)、新华传媒 (-9.01%)、广电网络 (-7.84%)、联创互联 (-6.37%) 和迅游科技 (-6.13%)。

◇ 行业要闻

【票房】11 月份票房收入同比增长近 23%，全年 600 亿元目标可期

截至 12 月 4 日，2018 年国内电影累计票房达到 567 亿元，超 2017 年全年总票房 558.8 亿元，距离今年年初业内预期的目标 600 亿元，还差 33 亿元。其中，11 月份票房收入 37.36 亿元，同比增长 22.92%。有行业分析师表示，今年中国电影票房总体表现稳健，根据模型预测，能够达到全年 600 亿元的票房预期，不过下半年以来增速放缓趋势明显。(证券日报)

【游戏】央视：游戏行业凛冬已至，四成公司营收下滑

据央视报道，游戏曾是互联网赚钱的代名词，但从今年 3 月以来，受游戏版号审批暂停、游戏玩家增速放缓等因素的影响，游戏市场普遍陷入了产品荒、用户荒的困境。前三季度，国内上市游戏公司中，42% 的公司净利润出现下滑。出现业绩下滑的游戏公司都普遍将下滑归结为“政策”“版号”等原因。(央视)

◇ **投资建议：** 本周传媒板块涨 1.1%，但仍然认为板块估值处于历史低位。投资建议：1.配置绩优行业龙头公司；2.选择估值较低的公司；3.选取具有较高壁垒的公司。

推荐关注： 万达电影、华策影视、三七互娱、分众传媒

◇ 风险提示

1、内容表现不及预期风险；2、重点关注公司未来业绩的不确定性；3、行业竞争及发展不及预期风险；4、政策风险等。



目 录

一、一周传媒行情回顾	
(一) 板块行情	
(二) 个股表现	
(二) 电影行情	
1、票房	
2、院线	
(三) 电视剧及综艺收视率	
(四) 游戏	
1、网络游戏	
2、网页游戏	
3、手机游戏	
二、行业要闻	
三、公司动态	
四、投资建议及重点公司盈利预测	10
(一) 投资建议	10
(二) 重点公司盈利预测及估值	10

图表目录

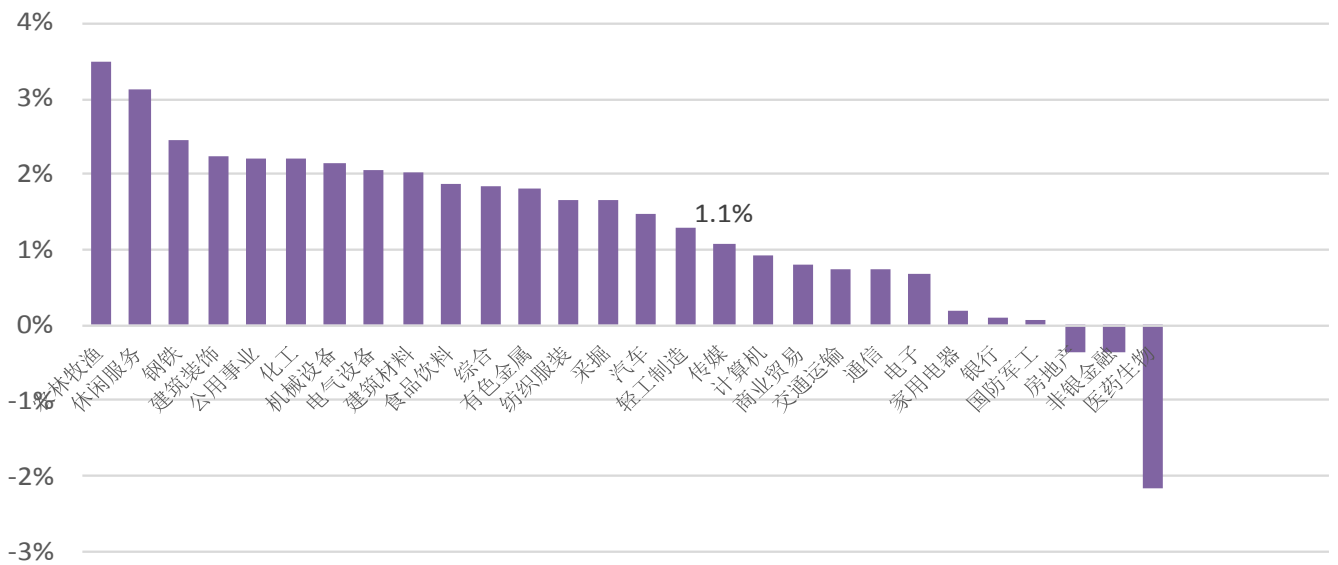
图表 1: 2018 年申万一级行业涨跌幅	
图表 2: 上周传媒板块涨幅前五	
图表 3: 上周传媒板块跌幅前五	
图表 4: 2018 年第 49 周 (12.3-12.9) 内地 TOP10 电影	
图表 5: 2018 年第 49 周 (12.3-12.9) 院线票房 TOP10	
图表 6: 2018 年第 49 周 (12.3-12.9) 连续剧正片有效播放排名 TOP10	
图表 7: 2018 年第 49 周 (12.3-12.9) 综艺有效播放排名 TOP10	
图表 8: 2018 年第 49 周 (12.3-12.9) 热门新游 TOP10	
图表 9: 2018 年第 49 周 (12.3-12.9) 潜力网游排行 TOP5	
图表 10: 2018 年第 49 周 (12.3-12.9) 页游排行 TOP10	
图表 11: 2018 年第 49 周 (12.3-12.9) App Store 游戏	
图表 12: 2018 年第 49 周 (12.3-12.9) 豌豆荚游戏	
图表 13: 重点公司盈利预测及估值	10

一、一周传媒行情回顾

(一) 板块行情

上周，上证综指上涨 0.68% 报 2605.89 点，前两周涨幅已蚕食殆尽；深成上涨 0.68% 报 7733.89 点，创业板指涨 0.87% 报 1341.02。两市成交 15,923.81 亿元。申万传媒行业板块涨 1.1% 报 592.71 点，跑赢沪深两大指数，在申万 28 个一级行业排名第 17。

图表1： 2018 年申万一级行业涨跌幅



资料来源：联讯证券，wind

(二) 个股表现

上周传媒自选股涨幅前五分别为美盛文化 (15.84%)、读者传媒 (12.02%)、中文在线 (11.95%)、粤传媒 (11.11%) 和游族网络 (10.53%)；

图表2： 上周传媒板块涨幅前五

证券代码	证券简称	周前收盘价 (元)	周收盘价 (元)	周涨跌幅 %	年初至今涨跌幅 %	总市值 (亿)
002699.SZ	美盛文化	5.87	6.80	15.84	-62.45	61.85
603999.SH	读者传媒	4.91	5.50	12.02	-27.99	31.68
300364.SZ	中文在线	5.27	5.90	11.95	-35.99	45.55
002181.SZ	粤传媒	3.87	4.30	11.11	-11.67	49.93
002174.SZ	游族网络	15.77	17.43	10.53	-21.44	154.86

资料来源：wind，联讯证券

跌幅前五分别为天威视讯 (-13.48%)、新华传媒 (-9.01%)、广电网络 (-7.84%)、联创互联 (-6.37%) 和迅游科技 (-6.13%)。

图表3： 上周传媒板块跌幅前五



证券代码	证券简称	周前收盘价 (元)	周收盘价 (元)	周涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	总市值 (亿)
002238.SZ	天威视讯	8.01	6.93	-13.48	-28.53	42.78
600825.SH	新华传媒	5.33	4.85	-9.01	-21.20	50.68
600831.SH	广电网络	7.14	6.58	-7.84	-19.05	39.81
300343.SZ	联创互联	8.01	7.50	-6.37	-40.68	45.15
300467.SZ	迅游科技	27.57	25.88	-6.13	-44.83	58.65

资料来源: wind, 联讯证券

(二) 电影行情

1、票房

由华纳兄弟影片公司出品的 DC 全新超级英雄电影《海王》震撼上映, 成功摘得周票房冠军。知名青年导演饶晓志操刀执导的电影《无名之辈》热度依然不减, 排在周排行榜第二名; 漫威电影《毒液: 致命守护者》下滑至第三名。

图表4: 2018年第49周(12.3-12.9)内地TOP10电影

排名	影片名	类型	累计票房 (亿元)	场均人次	预测票房 (亿元)
1	海王	冒险	6.4	14	18.41
2	无名之辈	剧情	1.2	9	8.00
3	毒液: 致命守护者	动作	0.42	9	18.61
	无敌破坏王 2: 大闹互联网				
4	互联网	喜剧	0.29	8	2.74
5	憨豆特工 3	喜剧	0.21	7	1.73
6	狗十三	剧情	0.19	7	0.42
7	惊涛飓浪	动画	0.08	5	0.13
8	老爸102岁	剧情	0.07	4	0.31
	神奇动物: 格林德沃之罪				
9	之罪	奇幻	0.07	3	3.98
10	摘金奇缘	爱情	0.03	10	0.12

资料来源: 猫眼专业版, 联讯证券研究院

2、院线

院线方面, 据艺恩数据显示, 2018年第49周(12.3-12.9)万达院线、广东大地院线以及上海联合院线票房收入排名前三。

图表5: 2018年第49周(12.3-12.9)院线票房TOP10

排名	院线名	票房 (亿元)	人次 (万)	场均人次	平均票价
1	万达院线	1.09	295.2	11	39.8
2	大地院线	0.68	227.2	15	29.7
3	上海联合	0.62	181.3	11	34.1
4	中影南方	0.55	178.3	10	30.9



5	中影数字	0.51	171.3	13	30.0
6	中影星美	0.42	129.8	13	31.9
7	金逸影视	0.37	113.4	11	32.5
8	幸福蓝海	0.28	97.9	14	31.6
9	横店影视	0.27	88.5	11	28.5
10	华夏联合	0.26	83.5	12	31.4

资料来源：猫眼专业版，联讯证券研究院

（三）电视剧及综艺收视率

2018年第49周（12.3-12.9）的热播连续剧题材多元，由光彩影业传媒有限责任公司播出的新晋热播剧《你和我的倾城时光》以11.6亿的播放量蝉联周播放量第一名，由北京金色池塘传媒股份有限公司制作的网剧《将夜》周排行榜第二名，排在第三位的是新晋网剧《人不彪悍枉少年》。

图表6：2018年第49周（12.3-12.9）连续剧正片有效播放排名TOP10

排名	影片名	类型	播放平台	当周播放量（亿）
1	你和我的倾城时光	爱情	腾讯视频	12.0
2	将夜	古装	腾讯视频	5.2
3	人不彪悍枉少年	剧情	腾讯视频	2.5
4	双世宠妃第二季	古装	腾讯视频	2.1
5	原来你还在这里	爱情	优酷	1.1
6	我们的四十年	剧情	多平台	1.6
7	火王之破晓之战	奇幻	多平台	2.6
8	幸福一家人	都市	优酷	2.1
9	兄弟	剧情	优酷	0.4
10	盛唐幻夜	古装	腾讯视频	1.9

资料来源：艺恩网，联讯证券研究院

综艺节目中，明星侦探类选秀网综节目《明星大侦探第4季》以1.8亿的有效播放量蝉联周排行榜第一；综艺《声入人心》以0.53亿的有效播放量排名第二。爱奇艺《奇葩说第5季》上周以播放量1.4亿排名第二；

图表7：2018年第49周（12.3-12.9）综艺有效播放排名TOP10

排名	节目	类型	播放平台	当周播放量（亿）
1	明星大侦探第四季	真人秀	芒果TV	1.8
2	声入人心	真人秀	芒果TV	0.53
3	奇葩说第五季	脱口秀	爱奇艺	-
4	我就是演员	真人秀	腾讯视频	1.1
5	吐槽大会第三季	口秀	腾讯视频	1.8
6	风味人间	纪实	腾讯视频	0.26
7	亲爱的客栈第二季	真人秀	芒果TV	1.1
8	奇快乐大本营	真人秀	爱奇艺	0.8
9	上新了！故宫	真人秀	芒果TV	-
10	野生厨房	真人秀	腾讯视频	0.6

资料来源：艺恩网，联讯证券研究院

（四）游戏

1、网络游戏

本期热游 TOP 榜中,25 款入榜游戏总指数为 254885,对比上期整体下降了 12.18%。热度涨幅最大的是网易代理的《我的世界》，官方上周开启了感恩节活动，在国服的官方服务器里可获得各项好礼，游戏热度上涨 16.45%排在第六。而涨幅稍逊是来自空中网代理的《坦克世界》，在官方放出了更新延迟公告后游戏并未有太多消息放出，至于本次热度上涨应该是正常波动，其游戏热度上涨 16.19%排在第九。值得注意的是《剑灵》，该游戏近期开启了五周年活动，热度飙升 112.68%，位居腾讯榜第五。

图表8： 2018 年第 49 周（12.3-12.9）热门新游 TOP10

排名	名次变化	游戏名称	游戏类型	运营公司	百度指数
TOP1	-	英雄联盟	英雄对战	腾讯	67466
TOP2	-	地下城与勇士	角色扮演	腾讯	27477
TOP3	↑1	穿越火线	FPS	腾讯	15041
TOP4	↓1	DOTA2	英雄对战	完美世界	13751
TOP5	↑2	炉石传说	卡牌	网易	11833
TOP6	↓1	绝地求生	TPS	腾讯	11367
TOP7	↓1	梦幻西游2	角色扮演	网易	11285
TOP8	-	Artifact	卡牌	Valve	10119
TOP9	↑6	剑灵	角色扮演	腾讯	9222
TOP10	↓2	魔兽世界	角色扮演	网易	8802

资料来源：多玩游戏，联讯证券研究院

上周潜力榜中的游戏值得注意的是《战舰世界》，官方在上周举行了游戏三周年庆典，热度上涨 36.09%排在潜力榜第十五位。

图表9： 2018 年第 49 周（12.3-12.9）潜力网游排行 TOP5

排名	名次变化	游戏名称	游戏类型	运营公司	百度指数
TOP11	↓1	我的世界	沙盒	网易	8715
TOP12	↓3	最终幻想14	角色扮演	盛大游戏	8478
TOP13	↓2	逆水寒	角色扮演	网易	7115
TOP14	↓2	天涯明月刀	角色扮演	腾讯	5589
TOP15	↓1	坦克世界	TPS	空中网	5074

资料来源：多玩游戏，联讯证券研究院



2、网页游戏

上周网页游戏开服排行前三为恺英网络旗下的《蓝月传奇》、三七旗下的新游《血盟荣耀》和《传奇霸业》；榜单前三游戏共开服 700 组，开服数较上周略有回升。恺英网络的《蓝月传奇》开服 273 组登顶第一；三七互娱的《血盟荣耀》和《传奇霸业》分别开服 232 组和 195 组列第二、三位。第 3—10 名中，有越来越多的厂商挤进榜单，传统大厂三七互娱、恺英网络和盛大游戏的优势不再突出，页游或将进入百家争鸣格局。

图表10： 2018 年第 49 周（12.3-12.9）页游排行 TOP10

排名	游戏名称	游戏类型	开发商
1	灭神	角色扮演	杭州盛游
2	蓝月传奇	角色扮演	浙江盛和
3	传奇霸业	角色扮演	江苏极光
4	传奇世界	角色扮演	安徽三七极光
5	血盟荣耀	角色扮演	镇江悦乐
6	御魂九霄	角色扮演	杭州盛途
7	红月传说	角色扮演	安徽三七极光
8	传奇盛世	角色扮演	智远时空
9	金装传奇	角色扮演	趣酷科技
10	鹿鼎记	角色扮演	成都墨非科技

资料来源：9k9k，联讯证券研究院







3、手机游戏

《王者荣耀》在量榜单均排行第一，《绝地求生：刺激战场》在 APP store 商店名次有所下滑。腾讯游戏仍占占据游戏榜单前几位。


图表11： 2018 年第 49 周（12.3-12.9）App Store 游戏

图表12： 2018 年第 49 周（12.3-12.9）豌豆荚游戏



1	 王者荣耀 动作游戏:1名 Tencent Mo...	
2	 梦幻西游 动作游戏:2名 网易移动游戏	
3	 侍魂:胧月传说 动作游戏:3名 Tencent Mo... ▲1	
4	 QQ飞车 动作游戏:4名 Tencent Mo... ▼1	
5	 红警OL 策略游戏:2名 Tencent Mo...	
6	 明日之后 角色扮演:2名 网易移动游戏 ▲1	
7	 大话西游 角色扮演:3名 网易移动游戏 ▲3	
8	 乱世王者 策略游戏:3名 Tencent Mo... ▲1	
9	 火影忍者OL-忍者新世代 角色扮演:4名 Tencent Mo... ▼3	
10	 穿越火线:枪战王者 策略游戏:5名 Tencent Mo... ▼2	

资料来源: 七麦数据, 联讯证券研究院

1	 王者荣耀 腾讯公司	1
2	 绝地求生:刺激... 工作室相关信息	2
3	 香肠派对 厦门真有趣信息科技有限公司	3 ▲1
4	 开心消消乐 乐元素	4 ▼1
5	 明日之后 杭州网易雷火科技有限公司	5
6	 我的世界 上海网之易吾世界网络科技...	6 ▲1
7	 部落冲突 深圳光之科技有限公司	7 ▼1
8	 热血江湖传H5	8
9	 穿越火线-枪战... 腾讯	9
10	 大卡车模拟器	10

资料来源: 七麦数据, 联讯证券研究院

二、行业要闻



【票房】11 月份票房收入同比增长近 23%，全年 600 亿元目标可期

截至 12 月 4 日，2018 年国内电影累计票房达到 567 亿元，超 2017 年全年总票房 558.8 亿元，距离今年年初业内预期的目标 600 亿元，还差 33 亿元。其中，11 月份票房收入 37.36 亿元，同比增长 22.92%。有行业分析师表示，今年中国电影票房总体表现稳健，根据模型预测，能够达到全年 600 亿元的票房预期，不过下半年以来增速放缓趋势明显。（证券日报）

【知识产权组织】中国知识产权申请量世界领先

世界知识产权组织发表年度报告称，2017 年中国国内专利、商标、工业品外观设计等各类知识产权的申请量都位列全球第一。这份名为《世界知识产权指标》的报告显示，2017 年全球知识产权申请量再创新高。其中，专利申请量达到 317 万件，实现连续 8 年增长；全球商标申请活动总量为 1239 万类，工业品外观设计的申请总量达到 124 万。（新华社）

【游戏】央视：游戏行业凛冬已至，四成公司营收下滑

据央视报道，游戏曾是互联网赚钱的代名词，但从今年 3 月以来，受游戏版号审批暂停、游戏玩家增速放缓等因素的影响，游戏市场普遍陷入了产品荒、用户荒的困境。前三季度，国内上市游戏公司中，42%的公司净利润出现下滑。出现业绩下滑的游戏公司都普遍将下滑归结为“政策”“版号”等原因。（央视）

凰科技）

三、公司动态

【腾讯音乐】将于 12 月 12 日赴美上市

据路透旗下 IFR 报道，腾讯分拆旗下腾讯音乐赴美国上市，国际发售部分首日已获足额认购。腾讯音乐管理层昨出席投资者推介会，并无回应任何提问。本次分拆上市计划共发售 8200 万份 ADS，其中公开发售占 4103 万份，余下 4097 万份则由原有股东出售，集资 10 亿至 12 亿美元，料于本周三挂牌。（新浪科技）

【陌陌】宣布公司董事会成员变化，沈南鹏于 12 月 1 日正式辞去董事一职

陌陌科技今日发布第三季度财报同时宣布了董事会成员的一些变化。元璟资本合伙人兼董事、阿里巴巴集团联合创始人吴泳铭先生自 2018 年 12 月 3 日起被任命为陌陌公司董事会董事，即日生效。另外，沈南鹏先生于 2018 年 12 月 1 日正式辞去陌陌公司董事会董事一职，即日生效。沈先生在公司的业务、财务、会计和/或任何其他事务上与公司没有任何分歧。（陌陌）

【星美国际】影院全国出现“闭店潮”：北京 6 家影院无一家营业

北京地区的 6 家星美国际影院已从各大商圈悄然消失；购票平台上，星美国际影院已停止售票；星美影院服务电话无人接听。星美国际控股集团正在遭受史上最冷寒冬：旗下影院纷纷闭店，股票星美控股停牌超 3 个月，欠租欠薪纠纷事件多次被媒体报道。恒生指数公司日前发布公告称，于 12 月 7 日收市后以系统最低价格 0.0001 港元将其从恒生综合指数中剔除。（北京青年报）



四、投资建议及重点公司盈利预测

（一）投资建议

本周传媒板块涨 1.1%，但仍然认为板块估值处于历史低位。投资建议：1. 配置绩优行业龙头公司；2. 选择估值较低的公司；3. 选取具有较高壁垒的公司。

推荐关注：万达电影、华策影视、三七互娱、分众传媒

（二）重点公司盈利预测及估值

图表13：重点公司盈利预测及估值

股票简称	投资评级	收盘价	EPS (元)				PE			
			2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E
万达电影	增持+	22.49	0.72	0.99	1.16	1.36	26.07	22.66	19.33	16.48
光线传媒	增持+	7.68	0.78	0.85	0.37	0.45	9.11	9.05	20.58	17.14
华策影视	买入-	8.77	0.20	0.44	0.55	0.67	22.81	20.16	15.99	13.08
慈文传媒	增持+	10.57	0.52	1.05	1.26	1.52	9.95	10.10	8.39	6.95
唐德影视	N/A	7.81	0.25	N/A	N/A	N/A	18.28	N/A	N/A	N/A
分众传媒	增持+	5.88	0.33	0.43	0.49	0.57	12.51	13.70	12.04	10.32
视觉中国	买入-	26.00	0.31	0.55	0.72	0.93	52.30	46.91	35.93	27.89

资料来源：wind，联讯证券研究院

分析师简介

陈净娴：2016 年加入联讯证券，现任传媒互联网组长。证书编号：S0300516090001。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

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或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，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，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价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；
持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；
减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

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：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；
中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com