

# 《大黄蜂》口碑回归，优酷关闭前台播放量

## 投资要点

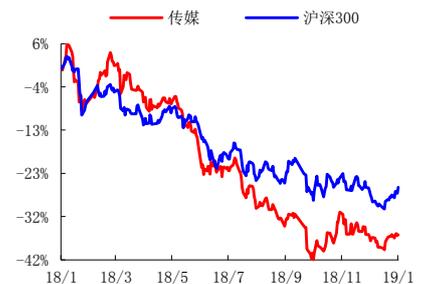
- **行情回顾：**上周，传媒板块表现一般，上涨0.01%，在WIND二级行业中排名靠后(18/24)，跑输市场约1.33个百分点(万得全A上涨1.34%)；跑输创业板0.62个百分点(创业板指数上涨0.63%)。传媒板块四个子行业中：广告指数上0.83%，有线和卫星电视指数下跌3.70%，电影与娱乐指数上涨0.74%，出版指数上涨0.88%。
- **电影：《大黄蜂》票房领跑2019开年市场，豆瓣评分回归7分水准。**《大黄蜂》上映近三周，首日票房突破1亿，第二日破2.5亿，领先同期在映的《来电狂响》、《“大”人物》、《白蛇：缘起》等影片，连续三周蝉联票房首位。在口碑方面，《大黄蜂》以7.2的豆瓣评分，力挽《变形金刚5》评分4.9的系列电影口碑低谷。
- **电视剧：**艺恩2018年度白皮书显示，2018年网生内容数量增长趋于稳定，在线视频付费的市场规模进一步扩大，网台剧的数量差距也在进一步拉大。其中都市、剧情、古装奇幻等题材占比最多。受古装剧配额以及现实题材回归的影响，都市、剧情剧在电视剧中占比远超其他，古装剧则纷纷走向了网络。但2018年爆款网台剧《延禧攻略》《香蜜沉沉烬如霜》《如懿传》等均为古装剧。
- **综艺：优酷宣布关闭前台播放量，以热度指数代替原指标。**1月18日，优酷宣布即日起关闭前台播放量，以热度指数代替原有的播放量指标。热度指数是通过计算用户在优酷全平台的多维度用户行为(如连看、拖拽、收藏、弃剧等)数据而得出。为了保证数据的客观公平，优酷还利用大数据和人工智能修正非正常观看行为可能造成的误差。18年9月，爱奇艺也称，正式关闭全站前台播放量显示，以综合用户讨论度、互动量、多维度播放类指标的内容热度代替。
- **游戏：App Annie发布《2019年全球移动市场年度报告》：腾讯、网易、巨人入围2018年全球畅销Top 10企业。**报告指出，中美日分列移动游戏流水国家前三位，在2018年的总流水中占比75%。中国市场受到版号停摆的影响，2018年中国iOS游戏流水同比增长4%，低于全球同比增长率13%。腾讯、网易、巨人入围全球畅销Top 10企业，且腾讯、网易分别位列冠亚军。
- **体育：**咪咕成为中国排球超级联赛官方独家数字联合运营商。咪咕成为中国排球超级联赛官方独家数字联合运营商，这也是咪咕首次试水体育赛事线上线下一站式全方位联合运营。届时，用户可通过咪咕视频及中国移动魔百和等平台一站式观看精彩排球赛事及多元自制内容，感受全场景、多维度的下一代沉浸体验。
- **投资要点：**付费领域，建议关注：芒果超媒(300413)；建议关注出版板块；电影领域，建议关注：中国电影(600977)；游戏领域，建议关注：完美世界(002624)。
- **风险提示：**传媒相关政策收紧风险；业务整合或不及预期的风险；纸价上行风险；新业务开展不及预期风险；电影票房不及预期风险；进口影片数量不及预期风险；游戏上线时间不及预期风险。

## 西南证券研究发展中心

分析师：刘言  
 执业证号：S1250515070002  
 电话：023-67791663  
 邮箱：liuyan@swsc.com.cn

联系人：杭爱  
 电话：010-57758568  
 邮箱：ha@swsc.com.cn

## 行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

## 基础数据

股票家数	150
行业总市值(亿元)	12,820.08
流通市值(亿元)	12,776.02
行业市盈率TTM	19.89
沪深300市盈率TTM	10.7

## 相关研究

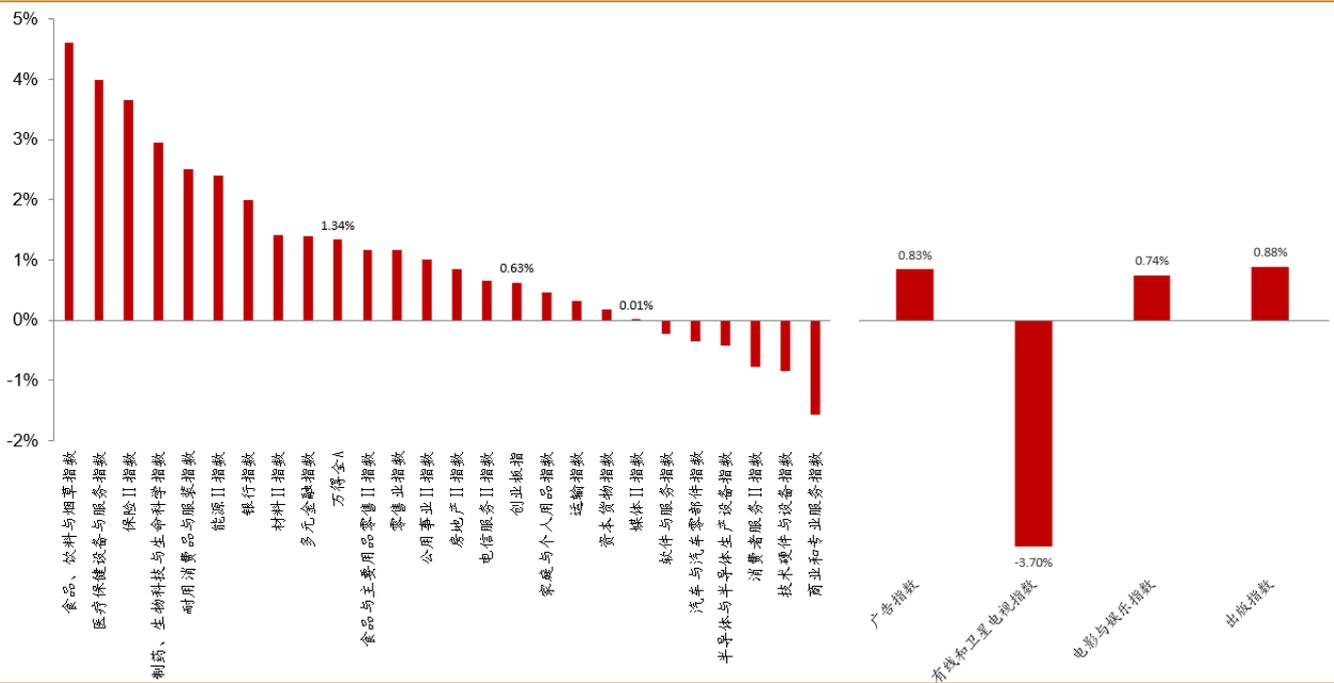
1. 影视传媒行业周报(0106-0112): 春节档竞争火热, 第二批游戏版号公布 (2019-01-13)
2. 出版行业2018年数据点评: 行业保持双数增长, 优势显现 (2019-01-10)
3. 影视传媒行业周报(1230-0105): 跨年演唱会收视出炉, PPTV宣布新战略 (2019-01-06)
4. 影视传媒行业周报(1223-1229): 灿星启动上市, 首批游戏版号获批 (2018-12-31)
5. 影视传媒行业周报(1216-1222): 三档男团选秀综艺上线, 游戏版号审核已开启 (2018-12-23)

## 1 上周行情回顾

分析周期为 2019 年 1 月 13 日 (周日) -2019 年 1 月 19 日 (周六)。

上周,传媒板块表现一般,上涨 0.01%,在 WIND 二级行业中排名靠后 (18/24),跑输市场约 1.33 个百分点 (万得全 A 上涨 1.34%);跑输创业板 0.62 个百分点 (创业板指数上涨 0.63%)。传媒板块四个子行业中:广告指数上 0.83%,有线和卫星电视指数下跌 3.70%,电影与娱乐指数上涨 0.74%,出版指数上涨 0.88%。

图 1: 上周行情回顾



数据来源: wind, 西南证券整理

## 2 电影市场

上周 (2019 年 1 月 13 日-2019 年 1 月 19 日) 单周票房为 7.1 亿元, 其中《大黄蜂》上周票房 2.2 亿元, 占上周总票房的 31.5%, 猫眼电影对其总票房的预测为 11.1 亿元 (2019 年 1 月 19 日)。《“大”人物》上周票房 1.6 亿元, 猫眼电影对其预测总票房为 3.8 亿元 (2019 年 1 月 19 日)。

表 1: 上周含服务费票房情况 (单位: 万元)

排名	电影名称	上周票房	累计票房	上线天数	部分相关公司
1	大黄蜂	22357	91205	16	美国派拉蒙影业公司、美国孩之宝公司、腾讯影业、中国电影股份有限公司、华夏电影发行有限责任公司
2	“大”人物	15608	25325	10	上海喜焰文化发展、北京五元文化传媒、春秋时代 (霍尔果斯) 影业、天津猫眼微影文化传媒、峨眉电影集团、上海淘票票影视文化、浙江横店影业、北京金逸嘉逸电影发行、大地时代文化传播 (北京)、北京众合千澄影视文化传媒、北京联瑞影业公司

排名	电影名称	上周票房	累计票房	上线天数	部分相关公司
3	白蛇：缘起	10716	14409	9	追光人动画设计（北京）有限公司、美国华纳兄弟影片公司、天津猫眼微影文化传媒、浙江横店影业、大地时代文化传播、北京卓然影业、华夏电影发行有限责任公司
4	来电狂响	3805	62784	23	新丽传媒、上海拾谷影业、天津猫眼微影文化传媒、上海白鲸影业
5	密室逃生	3459	3994	2	美国哥伦比亚电影公司、中国电影股份有限公司、华夏电影发行有限责任公司
6	掠食城市	1978	2220	2	美国环球影片公司、中国电影股份有限公司、华夏电影发行有限责任公司
7	海王	1816	199666	44	华纳兄弟影片公司（美国）、DC 娱乐公司（美国）、DC Comic（美国）、华夏电影发行有限责任公司、中国电影股份有限公司
8	一条狗的回家路	1422	1590	2	美国哥伦比亚电影公司、博纳影业、索尼哥伦比亚电影集团、华夏电影发行有限责任公司
9	我想吃掉你的胰脏	1014	1177	2	日本安尼普株式会社、中国电影股份有限公司
10	命运之夜——天之杯：恶兆之花	1013	3044	9	日本安尼普株式会社、日本 ufotable 株式会社、中国电影股份有限公司、北京众合千澄影视文化

数据来源：猫眼电影，西南证券整理

图 2：上周票房构成情况（万元）



数据来源：猫眼电影，西南证券整理

图 3：上周各院线票房情况（万元）



数据来源：猫眼电影，西南证券整理

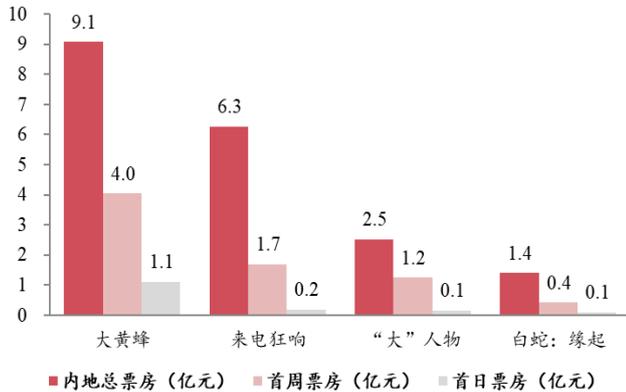
下周将新上映电影 9 部，预计电影《死侍 2：我爱我家》、《大侦探霍桑》等或将是下周票房的看点。

表 2：下周待映电影情况（仅统计猫眼想看人数超 1 万人的电影）

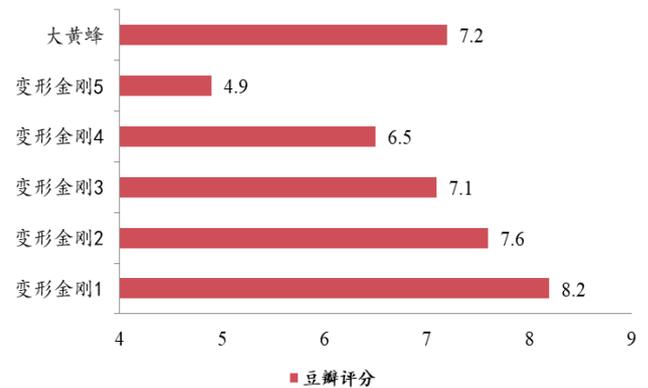
上映日期	电影名称	猫眼想看人数 (万人)	电影类型	主创人员	出品/联合出品公司	发行/联合发行公司
20190125	死侍 2：我爱我家	9.5	喜剧动作	大卫·雷奇、瑞安·雷诺兹、乔什·布洛林、莫瑞娜·巴卡琳、朱利安·迪尼森、莎姬·贝兹	二十世纪福斯电影公司（美国）、漫威娱乐（美国）	中国电影股份有限公司、华夏电影发行有限责任公司
20190125	大侦探霍桑	2.6	喜剧动作	周显扬、杜致朗、韩庚、尹正、张慧雯、刘嘉玲	电广传媒、枫海影业、永康启程影视文化、北京石门马影视传媒	枫海影业

数据来源：猫眼电影，百度百科，西南证券整理

《大黄蜂》票房领跑 2019 开年市场，豆瓣评分回归 7 分水准。《大黄蜂》上映近三周，首日票房突破 1 亿，第二日破 2.5 亿，领先同期在映的《来电狂响》、《“大”人物》、《白蛇：缘起》等影片，连续三周蝉联票房首位。在口碑方面，《大黄蜂》以 7.2 的豆瓣评分，力挽《变形金刚 5》评分 4.9 的系列电影口碑低谷。

**图 4：《大黄蜂》同期在映电影票房情况**


数据来源：猫眼电影，西南证券整理

**图 5：变形金刚系列电影豆瓣评分情况**


数据来源：豆瓣电影，西南证券整理

《死侍 2：我爱我家》下周即将上映，或将延续漫威票房神话。2018 年我国一共引进《复仇者联盟 3：无限战争》、《毒液：致命守护者》等四部漫威系列电影，合计贡献票房占 2018 内地市场总票房的 9.5%，且《复仇者联盟 3：无限战争》、《毒液：致命守护者》分列进口片票房的第一、第二位。目前，《死侍 2：我爱我家》猫眼想看人数已超过 9.2 万人，远高于同期将上映的影片，在 2019 年开年票房远低于 2018 年同期票房水平的情况下，《死侍 2》或将带领新的一波票房增长热潮。

### 3 电视剧行业

上周 (1 月 13 日 - 1 月 19 日)，新媒体方面，播放量排名前五的作品依次是：《知否？知否？应是绿肥红瘦》(20.5 亿次)、《小女花不弃》(6.4 亿次)、《天衣无缝》(3.4 亿次)、《大江大河》(2.0 亿次)、《幕后之王》(1.5 亿次)。《知否？知否？应是绿肥红瘦》开播热度持续高涨，凭借 20.5 亿次网播量斩获电视剧周播榜冠军；《小女花不弃》以 6.4 亿次网播量位列电视剧周播榜第二名；《天衣无缝》以 3.4 亿次的网播量位列电视剧周播榜第三名。

**表 3：上周电视剧网播量情况 (前五)**

排名	剧名	上周播放量 (万)	累计播放量 (亿)	上线天数	播放平台	相关公司
1	知否？知否？ 应是绿肥红瘦	205000	45.7	26	腾讯视频、优酷、爱奇艺	东阳正午阳光影视有限公司
2	小女花不弃	64000	8.8	12	优酷、爱奇艺、腾讯视频、 PPTV 聚力	喀什飞宝文化传媒有限公司
3	天衣无缝	34000	3.8	10	优酷、爱奇艺、腾讯视频、 芒果 TV	九锋影视、创亿志和、世纪华纳、 弘道影业 世纪东耀、阿里巴巴
4	大江大河	20000	27.5	41	腾讯视频、优酷、爱奇艺	上海广播电视台、东阳正午阳光影 视有限公司、SMG 尚世影业

排名	剧名	上周播放量(万)	累计播放量(亿)	上线天数	播放平台	相关公司
5	幕后之王	15000	2.8	15	优酷	浙江梦幻星生园影视文化有限公司、蓬山传媒有限公司

数据来源：猫眼数据，西南证券整理

传统电视台方面，上周，tvtv.hk 的数据显示，1月13日-1月17日的CSM52城收视率大致排名为：《知否？知否？应是绿肥红瘦》（湖南卫视）（平均收视率1.46%）、《幕后之王》（上海东方卫视）（平均收视率0.79%）、《天衣无缝》（江苏卫视）（平均收视率0.78%）、《天衣无缝》（浙江卫视）（平均收视率0.76%）、《火王之千里同风》（湖南卫视）（平均收视率0.70%）。

**表4：上周电视剧收视率情况**

排名	剧名/播放平台	平均收视率	相关公司
1	知否？知否？应是绿肥红瘦（湖南卫视）	1.46%	东阳正午阳光影视有限公司
2	幕后之王（上海东方卫视）	0.79%	浙江梦幻星生园影视文化有限公司、蓬山传媒有限公司
3	天衣无缝（江苏卫视）	0.78%	九锋影视、创亿志和、世纪华纳、弘道影业 世纪东耀、阿里巴巴
4	天衣无缝（浙江卫视）	0.76%	九锋影视、创亿志和、世纪华纳、弘道影业 世纪东耀、阿里巴巴
5	火王之千里同风（湖南卫视）	0.70%	芒果TV、捷成世纪、美拉传媒、新力量、天娱传媒、艺势流、华视网聚

数据来源：tvtv.hk，西南证券整理

网络剧方面，上周（1月13日-1月19日），播放量排名前五的作品依次是：《古董局中局》（3.3亿次）、《星火燎原之云雾街》（1.4亿次）、《喜欢你时风好甜》（1.0亿次）、《众王驾到》（0.8亿次）、《将夜》（0.6亿次）。

**表5：上周网络剧网播量情况**

排名	剧名	上周播放量(万)	累计播放量(亿)	上线天数	播放平台	相关公司
1	古董局中局	33000	11.2	25	腾讯视频	腾讯影业、五元文化、壹加传媒
2	星火燎原之云雾街	14000	1.4	10	腾讯视频	贵州笛女影视传媒有限公司
3	喜欢你时风好甜	9924	3.7	27	优酷	企鹅影视、华谊兄弟娱乐、一响天开、可为互娱
4	众王驾到	8319	2.1	11	优酷	/
5	将夜	5532	49.7	81	腾讯视频	金色传媒、猫片、天神影业、企鹅影视、腾讯影业、阅文集团

数据来源：猫眼数据，西南证券整理

## 电视剧行业上周重要公告/新闻

艺恩2018年度白皮书显示，2018年网生内容数量增长已经趋于稳定，在线视频付费的市场规模进一步扩大，网台剧的数量差距也在进一步拉大。其中都市、剧情、古装奇幻等题材占比最多。而受古装剧配额以及现实题材回归的影响，都市、剧情剧在电视剧中占比远超其他，古装剧则纷纷走向了网络。但从剧集播映情况来看，2018年爆款网台剧《延禧攻略》、《香蜜沉沉烬如霜》、《如懿传》等剧却均为古装剧。

阿里巴巴和康佳集团共同宣布双方达成战略合作，阿里入股康佳集团旗下易平方和开开视界（KKTV）。未来，阿里和康佳将就战略协同、技术研发和内容服务等展开深度合作，共同挖掘智能电视在家居场景中的价值。

抖音成央视春晚独家社交媒体传播平台。中央电视台与抖音短视频举行新闻发布会，正式宣布抖音将成为 2019 年中央电视台《春节联欢晚会》的独家社交媒体传播平台，会上公布了 2019 年央视春晚“幸福又一年”的新媒体行动，抖音将同央视春晚在短视频宣发及社交互动等领域展开合作。

爱奇艺与上海申通地铁、上海视擎文化成立合资公司。爱奇艺宣布与上海申通地铁资产经营管理有限公司、上海视擎文化传媒有限公司三方共同注资组建合资公司——上海城艺通文化传媒有限公司。城艺通主要经营上海地铁新线电视类媒体资源，资源范围涵盖上海地铁 1 号线-17 号线全线地铁资源，415 个站点、37000 块屏幕。

中国最大的互联网电视内容聚合平台之一、华人文化集团公司（CMC Inc.）旗下电视猫 MoreTV 推出“大屏营销更精彩”年度报告。2018 年 11 月来自奥维云网的报告显示，OTT 行业总用户数已达 2.06 亿。而电视猫 MoreTV 的用户总量已突破 1.1 亿，覆盖行业用户总数的 50% 以上。其中，华东地区 25~35 岁年轻的家庭用户是最忠实的用户群体，这与电视猫 MoreTV 秉承“让家人重聚客厅”的核心理念不谋而合。

## 4 综艺

上周(1月13日-1月19日)电视综艺节目播放量排名前五的作品依次是:《歌手 2019》(1.2 亿次)、《见字如面第三季》(1.2 亿次)、《我家那闺女》(0.9 亿次)、《快乐大本营 2019》(0.8 亿次)、《声入人心》(0.3 亿次)。《歌手 2019》以播放量 1.2 亿次,获得电视综艺周播榜第一;《见字如面第三季》上周表现出色,以 1.2 亿次播放量排名第二。

表 6: 上周电视综艺网播量情况

排名	综艺名称	上周播放量(万)	累计播放量(亿)	上线天数	播放平台	相关公司
1	歌手 2019	12000	3.4	9	芒果 TV	湖南卫视节目中心
2	见字如面第三季	12000	2	26	腾讯	实力文化
3	我家那闺女	9400	2	15	芒果 TV	湖南卫视节目中心
4	快乐大本营 2019	7700	1.7	15	芒果 TV	湖南卫视节目中心
5	声入人心	2900	7.5	79	芒果 TV、爱奇艺	湖南卫视节目中心

数据来源: 艺恩数据, 西南证券整理; 注: 不含爱奇艺播放量, 且因优酷 1 月 18 日起不再显示前台播放量, 尚未更新 19 日数据

上周(1月13日-1月19日)网综播放量排名前五的作品依次是:《明星大侦探第四季》(1.4 亿次)、《野生厨房》(1.4 亿次)、《变形记第十六季》(0.8 亿次)、《现在就告白第三季》(0.4 亿次)、《年味有 FUN 第三季》(0.4 亿次)。《明星大侦探第四季》上周以 1.4 亿次周播量位列第一;《野生厨房》上周以播放量 1.4 亿次位列第二。

表 7: 上周网综网播量情况

排名	综艺名称	上周播放量(万)	累计播放量(亿)	上线天数	播放平台	相关公司
1	明星大侦探第四季	14000	22.5	86	芒果 TV	芒果 TV
2	野生厨房	14000	13	85	芒果 TV	快乐阳光、原子娱乐
3	变形记第十六季	8200	12.3	82	芒果 TV	芒果 TV

排名	综艺名称	上周播放量 (万)	累计播放量 (亿)	上线天数	播放平台	相关公司
4	现在就告白第三季	4300	0.8	102	腾讯	云煜影业、腾讯视频
5	年味有 FUN 第三季	4200	5.6	16	腾讯	腾讯视频

数据来源: 艺恩数据, 西南证券整理, 注: 不含爱奇艺播放量, 且因优酷 1 月 18 日起不再显示前台播放量, 尚未更新 19 日数据

## 综艺行业上周重要新闻

**优酷宣布关闭前台播放量, 以热度指数代替原指标。**1 月 18 日, 优酷发表题为“破除喧嚣、回归本心”的声明, 宣布即日起关闭前台播放量, 关闭前台播放量显示后, 优酷平台上以热度指数代替原有的播放量指标。而热度指数反映的是当前内容在优酷平台受欢迎程度, 通过计算用户在优酷全平台的多维度用户行为(如连看, 拖拽, 收藏, 弃剧等)数据而得出。为了保证数据的客观公平, 优酷还利用大数据和人工智能修正非正常观看行为可能造成的误差。去年 9 月 3 日, 爱奇艺发布声明称, 正式关闭全站前台播放量显示, 以综合用户讨论度、互动量、多维度播放类指标的内容热度代替。

**电竞综艺扎堆, 成泛娱乐新趋势。**近期, 电竞综艺成为网综的新题材, 连接了赞助商和年轻群体, 一出江湖便达成盈利。2017 年末到 2019 年初, 《峡谷搞事团》《集结吧, 王者》《超越吧! 英雄》等电竞综艺先后上线, 2018 年末至 2019 年初《超越吧! 英雄》《终极高手》和《电竞不凡》三档电竞综艺更是扎堆上线。网综需要新题材, 电竞行业要出圈, 赞助商想连接年轻用户, 这三档电竞综艺的出现让几方各取所需, 大有成为综艺新趋势的迹象。

## 5 游戏行业

上周 (1 月 13 日-1 月 19 日), 在手游端, 截至 2019 年 1 月 19 日, IOS 畅销榜排名前十的分别是《王者荣耀》、《Fate/Grand Order (命运-冠位指定)》、《梦幻西游》、《楚留香-自由定制你的江湖人生》、《大话西游》、《率土之滨》、《火影忍者 OL-忍者新世代》、《QQ 飞车》、《穿越火线:枪战王者》、《红警 OL》。与上周相比较, 前十名名单变化较大, 新增《Fate/Grand Order (命运-冠位指定)》、《楚留香-自由定制你的江湖人生》、《率土之滨》、《火影忍者 OL-忍者新世代》、《穿越火线:枪战王者》分别排名第二、第四、第六、第七和第九, 《火影忍者》、《阴阳师-邪神降临》、《乱世王者》、《明日之后》、《QQ 炫舞》跌出前十名。

表 8: IOS 畅销榜变化

2019 年 1 月 12 日		2019 年 1 月 19 日	
名称	排名	名称	排名
王者荣耀	1	王者荣耀	1
梦幻西游	2	Fate/Grand Order (命运-冠位指定)	2
火影忍者	3	梦幻西游	3
阴阳师-邪神降临	4	楚留香-自由定制你的江湖人生	4
QQ 飞车	5	大话西游	5
大话西游	6	率土之滨	6
乱世王者	7	火影忍者 OL-忍者新世代	7
红警 OL	8	QQ 飞车	8
明日之后	9	穿越火线:枪战王者	9
QQ 炫舞	10	红警 OL	10

数据来源: APP Annie, 西南证券整理

在页游端，上周开服排行榜前十的分别是《灭神》、《武动苍穹》、《猛将天下》、《蓝月传奇》、《传奇霸业》、《传奇世界》、《黑域战界》、《御魂九霄》、《血盟荣耀》、《虎啸龙吟》。与上周相比较，前十名名单无变化，《武动苍穹》排名由第五升至第二。

**表 9：页游周开服数量排行榜前十名变化**

2019年1月6日至2019年1月12日		2019年1月13日至2019年1月19日	
名称	周开服数量(组)	名称	周开服数量(组)
灭神	485	灭神	481
猛将天下	210	武动苍穹	210
蓝月传奇	201	猛将天下	202
传奇霸业	188	蓝月传奇	188
武动苍穹	185	传奇霸业	181
传奇世界	144	传奇世界	139
血盟荣耀	117	黑域战界	113
御魂九霄	112	御魂九霄	107
黑域战界	105	血盟荣耀	102
虎啸龙吟	94	虎啸龙吟	90

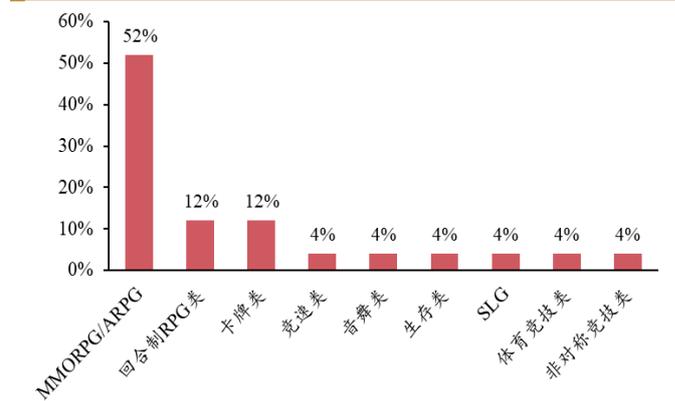
数据来源：9K9K，西南证券整理

### 游戏行业上周重要公告/新闻

**伽马数据发布《2018年度移动游戏报告》：中国手游收入增速为15.4%，创2008年以来新低。**报告指出，受到高质量新品不足、获取用户难度升高和外部因素的影响，2018年中国移动游戏市场实际销售收入约为1339.6亿元，同比增长为15.4%，增速创2008年以来的11年新低。2018年，共有25款新游年流水突破5亿元，其中MMORPG/ARPG类数量最多，占比达到52%。《王者荣耀》保持全年的流水冠军，国内流水达到216亿元。

**图 6：中国移动游戏市场实际销售收入**


数据来源：伽马数据，西南证券整理

**图 7：2018年流水破5亿移动游戏新游戏类型数量分布**


数据来源：伽马数据，西南证券整理

**App Annie 发布《2019年全球移动市场年度报告》：腾讯、网易、巨人入围2018年全球畅销Top 10企业，《开心消消乐》获MAU冠军。**报告指出，中国、美国、日本分列移动游戏流水国家前三位，在2018年的总流水中占比75%。中国市场受到版号停摆的影响，2018年中国iOS游戏流水同比增长4%，远低于全球同比增长率13%。2018年全球iOS、安卓

综合 MAU 排名中，共有 4 款中国产品入围。乐元素的《开心消消乐》位居首位，另外三款均为腾讯发行游戏，分别为《王者荣耀》(第 2 名)、《绝地求生：刺激战场》(第 5 名)、《PUBG Mobile》(第 6 名)。腾讯、网易、巨人入围全球畅销 Top 10 企业，且腾讯、网易分别位列冠亚军。

**Sensor Tower 发布 2018 全年中国手游出海收入榜：王国纪元登顶，日本为最主要出海市场。** 数据显示，2018 年中国手游出海 TOP 30 的整体营收达到 37.7 亿美元（约合人民币 255 亿元），同比 2017 年的 27.3 亿美元，涨幅达到 38%。问鼎收入榜的 IGG《王国纪元》，2018 年在海外市场中累计营收达 4.2 亿美元（约合人民币 28.4 亿），较 2017 年收入榜冠军所取得的成绩提升了 16%。从地区来看，日本贡献全年营收的 26%，美国 23%，韩国 6%，台湾 4%，德国 3.5%。

## 6 体育行业

### 板块表现

上周，中证体育指数（399804）上周下跌 1.50%，沪深 300 指数上涨 2.37%，中证体育指数相对于沪深 300 指数下跌 3.87%。

图 8：相对沪深 300 指数表现



数据来源：Wind，西南证券整理

### 产业要闻

**咪咕成为中国排球超级联赛官方独家数字联合运营商。**咪咕成为中国排球超级联赛官方独家数字联合运营商，这也是咪咕首次试水体育赛事线上线下全方位联合运营。届时，用户可通过咪咕视频及中国移动魔百和等平台一站式观看精彩排超赛事及多元自制内容，感受全场景、多维度的下一代沉浸体验 (NGIE)。

**图 9：咪咕成为中国排球超级联赛官方独家数字联合运营商**


数据来源：新华网，西南证券整理

中国排球超级联赛是国内级别最高、最具影响力的排球联赛。自 2017 年全面升级为超级联赛以来，中国排球联赛正向着更职业化的模式迈进。

咪咕文化科技有限公司是中国移动面向移动互联网领域设立的负责数字内容领域产品提供、运营、服务一体化的专业子公司，是中国移动旗下音乐、视频、阅读、游戏、动漫数字内容业务板块唯一运营实体，下设咪咕音乐、咪咕视讯、咪咕数媒、咪咕互娱、咪咕动漫 5 个子公司。目前已成为业内最大的正版数字内容汇聚平台和国内领先的全场景品牌沉浸平台（咪咕文化科技有限公司简称咪咕文化，咪咕文化及 5 个子公司合称咪咕公司）。

**篮协发布留学菁英计划。**1 月 15 日，中国篮协在官网公布“青少年后备人才海外留学菁英计划”，旨在选拔优秀苗子并为其提供奖学金，赞助其赴美国高中留学。具体文件指出，该计划将通过多层选拔的方式遴选有潜质的优秀篮球选手并为其提供奖学金赴美国高中留学。通过国外留学能进入到更高层级联赛锻炼提高，最终实现为国培养高水平篮球人才目的。

中国篮球协会（Chinese Basketball Association）成立于 1956 年 6 月，简称“中国篮协”（CBA），是具有独立法人资格的全国性群众体育组织，是由各省、自治区、直辖市篮球协会、各行业篮球协会及解放军相应的运动组织为团体会员组成的、全国性、非营利性的联合组织。1997 年 11 月 24 日，国家体育总局篮球管理中心成立（与中国篮协一个机构两块牌子），隶属于国家体育总局，该组织主办男子、女子、大学生篮球联赛等。2017 年新一届篮协领导班子 11 人，姚明当选主席，7 人为社会专业人士。

**非凡中国收购 Snake 电竞俱乐部。**1 月 14 日，LPL 官方组织的各家战队老板的亮相仪式上，李宁集团执行董事、非凡中国体育 CEO 李麒麟代表 Snake 电子竞技俱乐部亮相。2018 年年底，非凡中国体育开启了对 Snake 俱乐部的收购计划，且获得了 Snake 俱乐部的绝对控股权，但具体收购金额尚未披露。

**图 10: 非凡中国收购 Snake 电竞俱乐部**


数据来源: 腾讯体育, 西南证券整理

非凡中国控股有限公司主要从事保健产品买卖, 专利节能空调系统及热水器设备之制造、市场推广及安装业务。此外, 集团亦从事具备绿色元素之体育相关领域业务。2012 年 10 月 12 日, 李宁公司两大股东 Victory Mind 和 Dragon City 与非凡中国控股有限公司订立买卖协议出售 2.66 亿股公司股份给非凡中国, 占公司已发行股本约 25.23%。

Snake 电子竞技俱乐部成立于 2013 年 9 月, 旗下 Snake 英雄联盟分部于 2014 年 3 月组建, 2015 年 8 月组建 FLFA 分部, 2016 年 7 月组建守望先锋分部。Snake 英雄联盟分部在 2014 年 TGA 城市英雄争霸赛春季大奖赛夺得冠军, 2014 年 LSPL 夏季赛取得亚军, 2015 年 LPL 夏季赛取得季军。

**足协下发青训补偿修订意见: 落实青训改革, 助力女足发展。**1 月 15 日, 中国足协下发关于修订《中国足协关于调整青少年球员转会与培训补偿标准管理制度的实施意见》的通知, 《实施意见》共 9 条, 分别对业余球员首次注册条件、中国足协在国内转会时所辖范围俱乐部的类别以及业余球员与所培养单位合同细节等相关内容作出调整与修改。

我们梳理了本次修订中主要的 9 条修改内容:

**1) 加大对未满 16 周岁青少年球员国内转会的管控力度并调整业余球员首次注册的条件:** 转入球员单位应提供球员监护人在新单位所在城市至少 6 个月以上的社保或个税缴纳证明、凭证或者记录文件。

**2) 调整原青少年球员国内培训补偿年龄限制的内容:**《转会规定》中可获得培训补偿的起始年龄由原 12 周岁调整为 8 周岁, 即: 球员从 8 周岁至 21 周岁期间, 培训过该球员的单位均可依据相关注册记录获得国内培训补偿费。

**3) 调整国内青少年球员及女足培训补偿费用标准:** 国内转会时, 中国足协管辖范围内的俱乐部划分培训补偿费用标准: 第一类别俱乐部 50 万人民币/年; 第二类别俱乐部 25 万人民币/年; 第三类别俱乐部 10 万人民币/年; 第四类别俱乐部 2 万人民币/年。其中四类俱乐部的划分按照: 中超、女超俱乐部为第一类别; 中甲、女甲俱乐部为第二类别; 中乙、女乙俱乐部为第三类别; 其他俱乐部为第四类别。

**4) 增加青少年球员首次签订工作合同的相关要求:** 同时满足以下条件的, 培训单位有权选择与业余球员签订不长于三年(含三年)的工作合同: 1) 培训单位已按《中国足球协会注册管理规定》第二十九条的相关规定为业余球员办理了年度注册与备案; 2) 业余球员已在该

培训单位连续注册且每年代表该培训单位报名参加中国足协组织的官方比赛的时间超过四年(含四年); 3) 该培训单位应为该业余球员现注册培训单位; 4) 培训单位提供的薪酬水平应不低于培训单位所属协会会员协会地区(城市)上一年度社会平均工资的三倍。

**5) 提供索取培训补偿与联合机制补偿的相关政策保障:** 新签工作合同或新转入球员的俱乐部应在注册完成后 30 天内, 依据球员培训履历和培训补偿标准向球员所属培训单位支付培训补偿和联合机制补偿。若俱乐部未按规定期限和标准支付的, 则球员原培训单位可向中国足协仲裁委员会提起仲裁。

**6) 加强培训协议有效期内的青少年球员国内转会管理。** 对尚在培训协议有效期内青少年球员的国内转会行为规定如下: 1) 青少年球员应先与原培训单位就培训协议解除达成一致。未达成一致的, 禁止办理国内转会; 2) 青少年球员与培训单位就协议的履行发生争议的, 可向中国足协仲裁委员会提交仲裁申请。

**7) 严厉打击通过利用涉外转会手段逃避培训约定的行为。** 无论何种原因, 球员从其他国际足联协会会员协会转回国内的, 若该球员在此次转回之前存在以下情形之一的, 则该球员须转回原俱乐部或新转入该球员俱乐部须提供原转出培训单位同意其转会至其他俱乐部的书面同意函, 否则不予办理转会手续(原转出培训单位已不在中国足协注册的不在此限): 1) 培训协议未到期且未与培训单位就培训协议终止达成一致的; 2) 业余球员符合已连续在同一培训单位注册四年以上, 培训单位可提供签订首次工作合同的规定条件, 且在规定期限内未放弃与该球员签订首次工作合同的权利的。

**8) 加大对恶意逃避培训补偿行为的打击力度。** 对培训协议已到期的球员, 欲通过转会至低级别俱乐部再“跳板”到高级别俱乐部的形式来恶意逃避培训补偿的行为, 制定如下规定: 球员签订首份工作合同后 24 个月之内再次转会的, 若新转入俱乐部所对应的培训补偿标准高于首次签订工作合同俱乐部的, 则新转入俱乐部应按本俱乐部对应的培训补偿标准再次向该球员所有培训单位支付相应培训补偿。

**9) 调整业余球员的注册转会期。** 取消业余球员的注册转会期限限制, 将原有的每年两个注册会期改为可在全年任意时间进行业余球员的转会和注册。

**足协召开青训工作会议, 年底前招百名外教下基层。** 北京时间 1 月 16 日, 中国足协在深圳召开全国青少年足球训练工作会议, 对去年的工作进行总结, 同时部署 2019 年青训工作。改革、创新、开放和服务是 2019 年中国足协青训工作主题词。会议明确发展足球要从娃娃抓起, 坚持抓早抓小, 抓实抓细的发展方向, 是中国足球发展和振兴的战略基石。在会议上, 足协声明将坚持改革方向, 敢于革除足球青训领域陈规陋习; 坚持青少年训练和竞赛体系创新; 以更开放的姿态参与国际合作, 融入国际足坛; 转变思想观念以服务中国足球、足球人为己任, 一步一个脚印不断开创我国青少年足球发展新局面。

**图 11: 足协召开青训工作会议, 年底前招聘百名外教下基层**


数据来源: 中国足球协会官网, 西南证券整理

“百名外教下基层”是中国足协近两年的重点青训工程, 主要面对 6-13 岁的低年龄段球员, 目的是为中国小球员和中方教练带来先进的足球理念, 为中国足球注入一股新的活力。当前聘请外教主要来自西班牙, 但今年会根据我国不同区域足球风格为各青训中心“量身定制”合适的欧洲外教。按照中国足协计划, 在今年年底前将配齐百名外教, 他们都需持有欧足联 A 级教练证, 且都经过足协统一培训。

青训方面, 目前中国足协已基本确立了“职业俱乐部青训体系、省区体育局青训体系、城市青训体系、体教结合校园青训体系、社会俱乐部青训体系”五大青训体系为一体的多元化后备人才培养体系, 建设国内、国际两类高水平青训中心, 做大做强全国青少年足球超级联赛为核心内容的“五系一体、两心一赛”的足球青训体系。如能在足球改革纵深发展背景下乘势而上, 完善各级青训制度、加强精英青少年队伍建设, 建立可持续发展的后备人才培养体系。青训是足球的根基, 如果青训改革能逐渐良好落实实施, 十年树木, 中国足球的未来值得期待。

女足方面, 本次青训补偿意见有助于保护女足青训机构和球员利益, 将继续推动女足发展。近两年中国足协对女足扶持力度不断加大。近年来女足职业化进程缓慢, 市场效应远不如男足。中国足协计划进一步加大对女足政策支持, 以普及校园女足为基础扩大参与人口; 以完善青少年培养体系提高后备人才水平; 以改革女足职业联赛激发市场的活力; 以提高女足队员的保障和待遇水平来吸引人才、留住人才; 以加强女足国家队建设提高国际竞争力。随着足协进一步发力女足, 将有助于促进女足更快重返世界一流强队。

**体育总局、发改委印发全国体育消费行动计划。**近日, 体育总局、发展改革委发布了《进一步促进体育消费的行动计划(2019—2020 年)》。主要目标是到 2020 年, 人民群众的体育消费观念显著提升, 体育消费习惯逐步养成, 体育消费设施更加完善, 体育消费环境更加优化, 体育消费产品和服务供给更加丰富, 体育消费政策更加健全。全国体育消费总规模达到 1.5 万亿元, 人均体育消费支出占消费总支出的比重显著上升, 体育消费结构更为合理。

计划明确大力发展健身休闲消费。要推动水上运动、山地户外、航空运动、汽摩运动、马拉松、自行车、击剑等运动项目产业发展规划的细化落实, 形成新的体育消费热点。要积

极引导竞赛观赏消费。支持社会力量举办各级各类赛事活动，打造一批有影响力、高质量的品牌赛事。

我们将《行动计划》的重点内容梳理为以下四项主要目标：

- 1) 重点支持消费引领性强的健身休闲项目发展，推动水上运动、山地户外、航空运动、汽摩运动、马拉松、自行车、击剑等运动项目产业发展规划的细化落实。
- 2) 持续实施“冰雪运动南展西扩东进”战略，促进冰雪旅游、冰雪场馆建设、冰雪培训、冰雪器材装备等相关产业发展。
- 3) 加快足球、篮球等职业赛事改革进程，发挥其作为体育消费龙头的带动作用。
- 4) 结合可穿戴式设备、虚拟现实技术、物联网管理平台等，研发多样化、智能化的体育产品，研制《冰雪装备器材产业发展行动计划》。

这一行动计划将有助于推动我国体育消费产业的发展，并进一步扩大体育消费产业规模和受众。伴随着发改委和体育总局的支持，我国体育消费产业有望实现进一步增长。

## 7 一周娱乐推荐

### 电影推荐

《死侍2：我爱我家》将于2019年1月25日（周五）在内地上映。《死侍2：我爱我家》是由二十世纪福克斯和漫威出品，内地由中国电影股份有限公司和华夏电影发行有限责任公司发行，大卫·雷奇执导，由瑞安·雷诺兹、乔什·布洛林、莫瑞娜·巴卡琳、朱利安·迪尼森、莎姬·贝兹主演的喜剧动作电影。该片讲述了死侍成立“X特工队”以保护年轻的变种人拉塞尔，以免他受到通过时间旅行前来的变种人士兵“电索”的追击的故事。截至2019年1月19日，该片猫眼想看人数过九万，是下周想看人数较多的电影之一。

图 12: 《死侍2：我爱我家》电影宣传海报 1



数据来源：豆瓣，西南证券整理

图 13: 《死侍2：我爱我家》电影宣传海报 2



数据来源：豆瓣，西南证券整理

## 电视剧推荐

《招摇》将在爱奇艺播出。该剧是由愚恒影业、逸锦影业、羲和影视联合出品的古装仙侠剧，由郑伟文执导，白鹿、许凯、代旭、肖燕、向昊等主演。该剧根据九鹭非香虐恋暖萌仙侠同名小说改编，讲述了万戮门门主路招摇和厉尘澜历经千难万阻相爱相杀最终走到一起的爱情故事。

图 14: 《招摇》宣传图 1



数据来源: 豆瓣网, 西南证券整理

图 15: 《招摇》宣传图 2



数据来源: 豆瓣网, 西南证券整理

## 综艺推荐

《超越吧! 英雄》于 2018 年 12 月 27 日在腾讯上线。《超越吧! 英雄》是一档大型体育励志电竞真人秀节目, 邀请了英雄联盟玩家非常熟悉的明星召唤师, 还有 LOL 老玩家, 大司马、解说十一等圈内大神, 更有身份不同的普通玩家。明星召唤师陈赫、张彬彬、罗云熙将与战队经理人阿冷、二珂以及余霜正式集结, 与 101 位召唤师们共同开启一场别样的电竞赛场。

图 16: 《超越吧! 英雄》宣传图 1



数据来源: 《超越吧! 英雄》官微, 西南证券整理

图 17: 《超越吧! 英雄》宣传图 2



数据来源: 《超越吧! 英雄》官微, 西南证券整理

## 游戏推荐

由腾讯极光计划发行、蓝港研发的轻竞技手游《闹闹天宫》于1月15日开启全平台不删档测试。《闹闹天宫》是一款以西游记人物为英雄角色的全新玩法的横版 MOBA 游戏，游戏以蟠桃盛会为切入口，将“众仙抢蟠桃”作为核心玩法，不但真实还原了原著场景，更是将所有的游戏角色和场景融为一体，代入感极强。同时，游戏中的所有角色在形象上都有别于传统市场上的游戏形象，做到了原汁原味的中国风。游戏上线首日空降至 App Store 游戏免费榜第二，同时获得了苹果商店的推荐。

图 18: 《闹闹天宫》宣传图 1



数据来源:《闹闹天宫》官网, 西南证券整理

图 19: 《闹闹天宫》宣传图 2



数据来源:《闹闹天宫》官网, 西南证券整理

## 8 投资建议

(1) 付费领域: 芒果 TV 作为背靠湖南卫视的视频平台, 独特内容优势+综艺制作领先+差异化用户定位+软广招商优势+低成本获湖南台版权, 公司互联网视频业务亏损收窄; 全产业链运营, 前店后场模式保证利润率; 公司后续综艺版权储备丰富, 2019 年, 芒果 TV 将延续现有爆款综艺 IP, 将 S 级爆款综艺《明星大侦探 5》《妻子的浪漫旅行 2》《勇敢的世界 2》等进行升级, 同时积极开拓《明星大逃脱》《哈哈农夫》等新综艺。推荐标的: 芒果超媒 (300413)。

(2) 出版领域: 出版领域部分营收由教材教辅贡献, 具有抗经济周期的属性, 目前纸价回稳, 部分省教材提价, 且受益于二胎政策的影响, 学生数量、学生结构逐渐改善, 建议积极关注: 中南传媒 (601098)、凤凰传媒 (601928)、城市传媒 (600229)。

(3) 电影领域: 1) 公司电影发行业务具备政策壁垒, 且 2019 年为进口片大年; 2) 受益于鼓励影院建设的新政策, 公司影视器材销售业务在 2019、2020 年或迎来高峰期; 3) 公司出品的、即将在春节档上映的影片《流浪地球》具备爆款品相, 建议关注中国电影 (600977)。

(4) 游戏领域: 出品影视内容爆款频出, 游戏端改手逻辑通顺, 且随着版号重启《完美世界》手游上线可期。建议关注完美世界 (002624)。

## 分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，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。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，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“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

**西南证券研究发展中心****上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

**北京**

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

**重庆**

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

**深圳**

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

**西南证券机构销售团队**

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	汪文沁	高级销售经理	021-68415380	15201796002	wwq@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	15558686883	15558686883	ybz@swsc.com.cn
	丁可莎	销售经理	021-68416017	13122661803	dks@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	孙瑶瑶	销售经理	0755-26833581	13480870918	sunyaoyao@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn