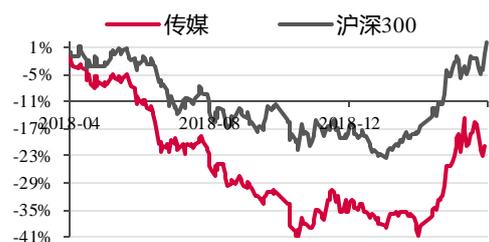


年报、一季报密集披露，关注业绩增长确定性资产

2019年04月02日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
传媒	4.91	28.00	-21.23
沪深300	3.27	28.62	-0.67

何晨

 执业证书编号: S0530513080001
 hechen@cfzq.com

何颖

heying@cfzq.com

分析师

0731-84779574

研究助理

0731-89955758

相关报告

- 《传媒行业 2019 年 2 月跟踪-超高清政策提振情绪，关注风险释放后的优质资产》 2019-03-06
- 《传媒行业 2019 年 1 月跟踪-年度业绩预告大幅下滑，行业加速出清》 2019-02-18
- 《传媒：票房增长低预期，观影人次首降，内容趋于多元化-2019 年春节档电影票房数据点评》 2019-02-13

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
游族网络	0.74	33.91	1.14	22.01	1.31	19.15	推荐
三七互娱	0.75	18.97	0.84	16.94	1.07	13.30	推荐
宝通科技	0.56	27.96	0.70	22.37	0.85	18.42	推荐
中文传媒	1.05	14.76	1.19	13.03	1.34	11.57	谨慎推荐
分众传媒	0.41	16.20	0.40	16.60	0.38	17.47	推荐
光线传媒	0.28	31.61	0.47	18.83	0.34	26.03	谨慎推荐
中国电影	0.52	34.90	0.78	23.27	0.66	27.50	谨慎推荐

资料来源: 财富证券

投资要点:

- 3月传媒行业指数上涨5.99%，中位数估值33.36倍，位于历史后9.52%的分位。**2019年3月，申万传媒指数上涨5.99%，跑赢上证综指、沪深300指0.89、0.45pct，跑输创业板指、中小板指4.29、2.26pct，在申万28个子行业中位居第18位。截至2019年3月31日，申万传媒行业中位数估值33.36倍，较上月水平继续提升，位于历史后9.52%的分位，单月估值明显上升主因一是前期超跌后估值继续修复，另一方面多数公司公布业绩快报后，盈利下滑导致TTM估值上升较快，这也符合我们此前的预期。
- 行业重点数据:** 1) 2019年一季度电影实际票房171.91亿元，同比下降9.23%，观影人次4.79亿，同比下降14.46%；2) 2019年2月全媒体广告刊例收入同比下降18.3%，降幅创近一年来新低。
- 维持行业“同步大市”评级。**4月进入年报和一季报密集发布期，我们初步统计传媒行业年报和一季报业绩预告情况。98家传媒上市公司已发布2018年年报或业绩快报，共实现归母净利润-180.45亿元，剩余53家公司中，有10家业绩预告亏损，整体看，18年全年板块业绩大概率亏损，商誉风险充分释放。29家公司已发布2019年一季度业绩预告，其中22家公司盈利为正，7家业绩亏损，盈利为正的公司中11家实现正增长，另外11家同比出现下滑，22家公司业绩增速中位数为-15.04%，预计19Q1仍然是板块业绩的低点，全年看有望呈现前高后低走势。3月传媒行业小幅上涨，估值继续向上修复，目前中位数估值已修复至33.39倍，处于历史后10%的分位，若从历史分位数来看，板块估值仍处于低位，但若从Peg角度来看，当前盈利相对偏弱。综合来看维持行业“同步大市”评级。4月建议关注一季报行情，聚焦经营稳健、业绩增长确定性资产。具体标的包括：游族网络、三七互娱、宝通科技、分众传媒、中文传媒、中国电影，光线传媒。
- 风险提示:** 行业监管趋严，宏观经济持续下行，公司发展不及预期

内容目录

1 市场表现与估值	3
1.1 整体情况	3
1.2 子行业情况	3
1.3 个股情况	4
1.4 行业估值	4
2 行业观点	4
3 行业数据跟踪	6
3.1 电影	6
3.2 广告	7
3.3 游戏	8
3.4 电视	9
3.5 网络视频	10
4 行业与公司新闻	11
4.1 国网公司与中信、阿里签署全国有线电视网络融合战略合作协议	11
4.2 腾讯控股发布 2018 财年年报	11
4.3 谷歌发布云游戏平台 Stadia	11
4.4 第十一批版号发放，进口游戏审批恢复	12
5 风险提示	12

图表目录

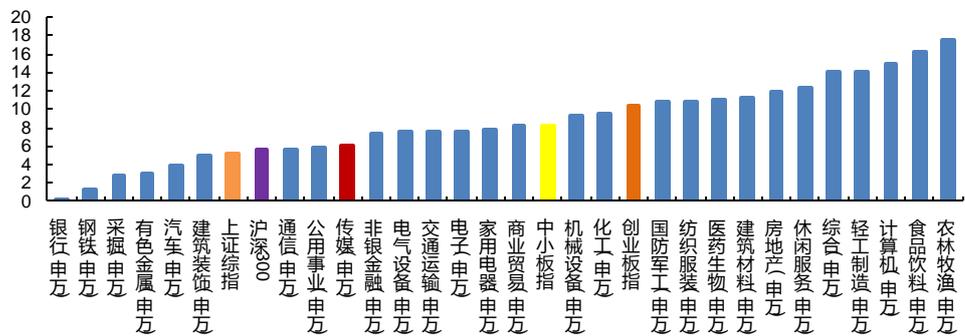
图 1: 2019 年 3 月 1 日-3 月 31 日申万一级子行业涨跌幅榜	3
图 2: 2019 年 3 月 1 日-3 月 31 日申万三级子行业涨跌幅榜	3
图 3: SW 传媒行业绝对估值 (历史 TTM_中值)	4
图 4: SW 传媒行业相对估值 (历史 TTM_中值)	4
图 5: 2019 年一季度电影实际票房同比下滑 9.23%	6
图 6: 2012-2019 年一季度全国观影人次情况	6
图 7: 2012-2019 年 3 月单月票房增长情况	7
图 8: 2012-2019 年 3 月观影人次增长情况	7
图 9: 2019 年 3 月电影票房收入排名前十影片	7
图 10: 国内全媒体广告市场刊例价同比增速	8
图 11: 2018、2019 年 2 月各媒介刊例价同比增速变化	8
图 12: 楼宇框架和楼宇视频广告刊例价同比增速	8
图 13: 影院视频广告刊例价同比增速和电影票房增速	8
图 14: 3 月 31 日 IOS 游戏免费榜情况	9
图 15: 3 月 31 日 IOS 游戏畅销榜情况	9
图 16: 3 月 1 日-3 月 31 日页游开服数、平台数和研发商开服 top10	9
图 17: 2019 年 3 月 31 日 (周日) 电视剧台播收视率情况	10
图 18: 3 月 1 日-3 月 31 日电视剧播映指数排名	10
图 19: 3 月 1 日-3 月 31 日网络剧播映指数排名	10
表 1: 3 月 1 日-3 月 31 日申万传媒行业个股涨跌幅榜	4

1 市场表现与估值

1.1 整体情况

本月(3月1日-3月31日)市场震荡向上,上证综指上涨5.09%,沪深300上涨5.53%,创业板指上涨10.28%,中小板指上涨8.25%。申万传媒指数上涨5.99%,跑赢大盘0.89pct,跑赢沪深300指数0.45pct,跑输创业板指4.29pct,跑输中小板指2.26pct,在申万28个子行业中涨跌幅排名中间靠后,位居第18位。

图 1: 2019 年 3 月 1 日-3 月 31 日申万一级子行业涨跌幅榜

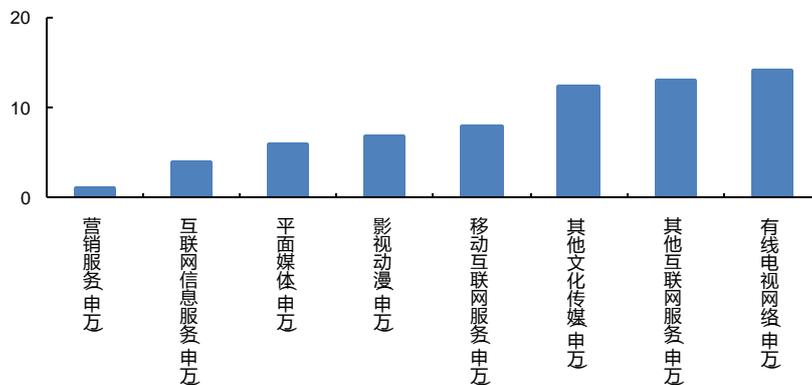


资料来源: wind, 财富证券

1.2 子行业情况

本月(3月1日-3月31日)申万传媒三级子行业均呈现上涨态势。有线电视网络受广电政策驱动涨幅居前,涨幅达14.10%,其他互联网服务、其他文化传媒涨幅分居第二、第三,涨幅为13.02%、12.22%。营销服务、互联网信息服务涨幅相对靠后,幅度为1.11%、4.01%。

图 2: 2019 年 3 月 1 日-3 月 31 日申万三级子行业涨跌幅榜



资料来源: wind, 财富证券

1.3 个股情况

个股方面，3月151只个股中，124只个股上涨，0只个股停牌，27只个股下跌，去掉近期发行上市的新股后，涨跌幅位居前五的股票分别为中视传媒、星辉娱乐、东方网络、美盛文化和人民网。涨跌幅位于后五的分别为世纪天鸿、新经典、万达电影、分众传媒和掌阅科技。

表 1：3月1日-3月31日申万传媒行业个股涨跌幅榜

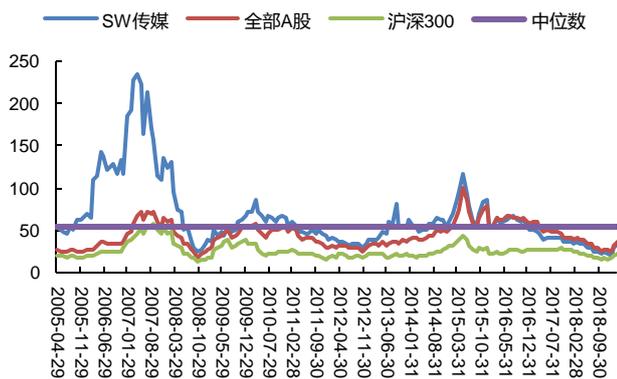
行业涨幅前五名			行业跌幅前五名		
股票名称	涨幅 (%)	关注点	股票名称	跌幅 (%)	关注点
中视传媒	76.43	超高清视频	世纪天鸿	-11.19	教育出版
星辉娱乐	71.22	足球俱乐部	新经典	-9.15	民营图书出版龙头
东方网络	57.94	-	万达电影	-8.23	院线龙头
美盛文化	56.35	股权转让	分众传媒	-6.97	生活圈媒体
人民网	44.33	内容审核	掌阅科技	-5.90	数字阅读

资料来源：wind，财富证券

1.4 行业估值

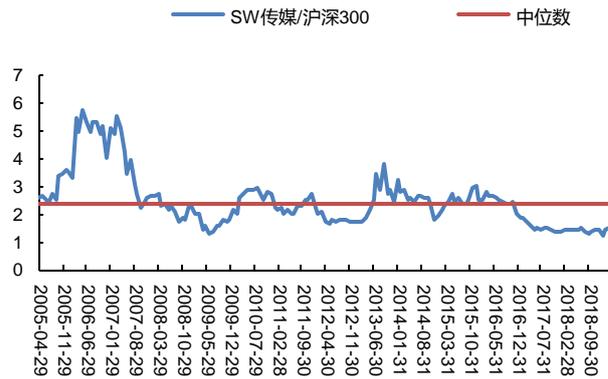
截至2019年3月31日，申万传媒行业的整体估值为26.54倍，中位数估值为33.36倍，估值继续向上修复，整体法估值和中位数估值分别位于历史后6.55%和9.52%的分位，单月估值回升主因一方面前期超跌后估值有所修复，另一方面多数公司公布业绩快报后，盈利下滑导致TTM估值上升较快，这也符合我们此前的预期。从相对估值角度来看，传媒板块相对沪深300的估值有所上升，处于1.50倍的水平，低于历史中位数2.37倍。

图 3：SW 传媒行业绝对估值（历史 TTM_中值）



资料来源：wind，财富证券

图 4：SW 传媒行业相对估值（历史 TTM_中值）



资料来源：wind，财富证券

2 行业观点

4月进入年报和一季报密集发布期，我们初步统计传媒行业18年年报和19年一季报业绩预告情况。98家传媒上市公司已发布2018年年报或业绩快报，实现归母净利润

-180.45 亿元，剩余 53 家公司中，有 10 家业绩预告亏损，整体看，18 年全年板块业绩大概率率为亏损，商誉风险充分释放。29 家公司已发布 2019 年一季度业绩预告，其中 22 家公司盈利为正，7 家公司业绩亏损，盈利为正的 11 家公司实现正增长，另外 11 家公司同比出现下滑，22 家公司业绩增速中位数为-15.04%，我们预计 19Q1 仍然是板块业绩的低点，全年看有望呈现前高后低走势。3 月传媒行业小幅上涨，估值继续向上修复，目前中位数估值已修复至 33.39 倍，处于历史后 10% 的分位，若从历史分位数来看，板块估值仍处于低位，但若从 Peg 角度来看，当前盈利难以支撑接近 34 倍的估值。综合来看维持行业“同步大市”评级。4 月建议关注一季报行情，聚焦经营稳健、业绩增长确定性资产。具体到各子板块而言，投资逻辑如下：

游戏：版号恢复后行业运营回归常态，体现在游戏公司层面盈利分化较为明显，龙头企业受版号暂停影响相对较小，业绩增长稳健，例如完美世界（19Q1 同增 24%-35%）、三七互娱（19Q1 手游同增 37%）、游族网络、吉比特等业绩均有不错表现，而中小厂商则面临较大经营压力，例如恺英网络、聚力文化、中青宝、晨鑫科技、北纬科技等 19Q1 业绩出现不同程度下滑。我们认为游戏板块核心标的全年业绩增长确定性较强，建议关注研发实力强、运营能力突出、业绩稳健增长的龙头企业，具体标的包括游族网络、三七互娱、吉比特、完美世界（短期解禁风险较大）、宝通科技（短期有解禁风险）。

电视剧：自 2018 年下半年以来，电视剧板块受政策监管、行业调整、融资收紧等影响，目前处于经营低谷阶段，我们认为短期行业并未出现好转，一方面是税收监管目前处于重点检查阶段，预计 7 月底前将出台相应的监管细则，税收监管方面仍具有不确定性；另一方面，行业层面上，在政策限制明星片酬的背景下，下游平台降低采购价格，而演员薪酬下降反应到上游内容制作方是一个缓慢的过程，因此内容方制作成本短期存在刚性，体现在报表上盈利能力下降。我们预计上半年电视剧板块盈利仍然承压，但是下半年将逐步改善，考虑 18 年业绩低基数，19 年全年增长压力不大。

电影、院线：2019 年一季度电影市场表现较为平淡，票房和观影人次均出现下滑。4 月备受市场期待的电影《复联 4》上映有望提振票房，建议关注掌握进口片引进权限的中国电影和电影内容制作龙头光线传媒。另外院线板块短期受渠道扩张、票房增速回落影响，单银幕产出持续下降，后续随着扩张放缓，单银幕产出有望企稳回升，此外在政策支持下院线行业整合有望加速，考虑中长期配置，关注经营管理能力强的院线龙头万达电影。

广告：广告板块受宏观因素影响较大，宏观经济下行导致下游广告需求偏紧。根据 CTR 数据显示，自 18 年 7 月以来，单月全媒体广告刊例收入同比下滑，降幅逐渐扩大，19 年 2 月生活圈媒体广告刊例收入增速大幅下降，但同时近期公布部分宏观数据显示经济有回暖迹象（3 月 PMI 数据重回荣枯线上方，社融数据表现良好），短期对板块投资情绪有提振作用。建议关注生活圈媒体龙头分众传媒左侧投资机会，受宏观和扩张影响一季度公司盈利承压，预计该影响将持续至 19Q2，认为公司核心竞争优势突出，中长期投资价值不变。

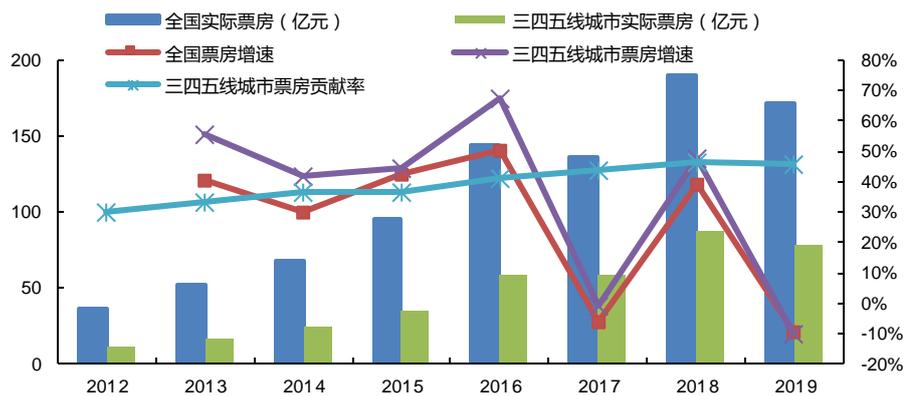
出版发行：图书出版发行板块资产优良、现金流良好，2018年5月以来文化用纸价格企稳回落，最新一周(截至2019.3.20)铜版纸和双胶纸市场价同比下降24.55%、16.35%，受益纸价回落，图书出版企业毛利率有望回升。建议关注中文传媒、新经典、中南传媒、山东出版。

3 行业数据跟踪

3.1 电影

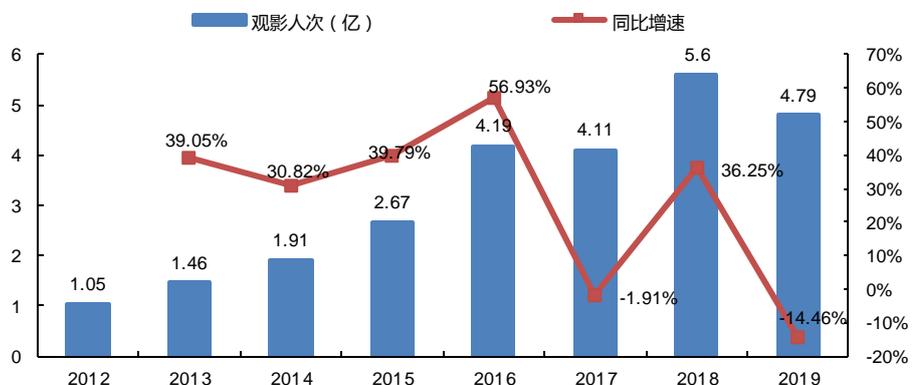
2019年一季度电影实际票房171.91亿元，同比下降9.23%，观影人次4.79亿，同比下降14.46%，三四五线城市实际票房78.61亿元，同比下降10.13%，观影人次2.26亿，同比下滑14.72%，票房贡献率同比下降0.46pct至45.73%。整体看，电影票房和观影人次仍处于下滑态势，主要原因是贺岁档和春节档总票房增长不及预期，3月票房延续下滑态势，同时一季度电影实际票价同比上涨5.88%，对观影人次产生一定抑制作用。

图 5：2019 年一季度电影实际票房同比下滑 9.23%



资料来源：艺恩数据，财富证券

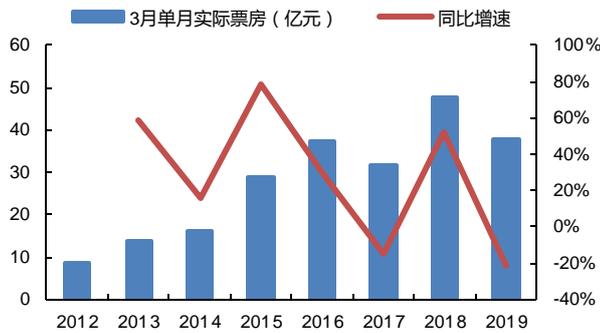
图 6：2012-2019 年一季度全国观影人次情况



资料来源：艺恩数据，财富证券

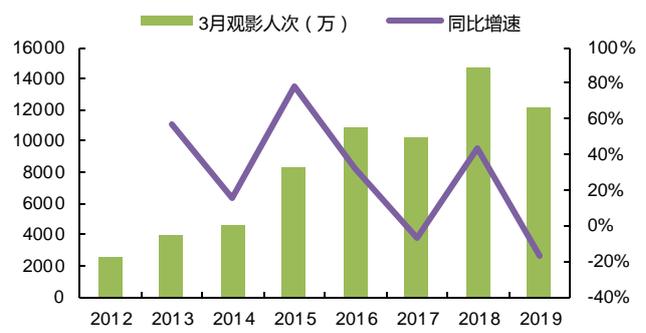
3月票房下滑明显,单月实际票房37.71亿元,同比下降21.36%,观影人次1.21亿,同减17.38%。票房表现前三名(剔除服务费)分别为:《惊奇队长》(9.37亿元)、《比悲伤更悲伤的故事》(8.18亿元)和《绿皮书》(4.25亿元),票房总计21.8亿元,贡献当月实际票房的57.81%;前十影片中有7部为进口片,票房总额22.01亿元,贡献当月实际票房的58.37%。4月上映电影包括《反贪风暴4》、《风中有朵雨做的云》、《复联4》等。

图 7: 2012-2019 年 3 月单月票房增长情况



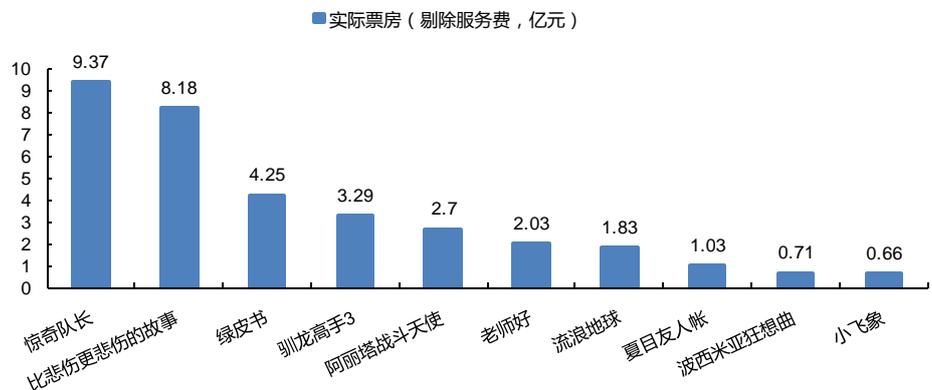
资料来源: 艺恩数据, 财富证券

图 8: 2012-2019 年 3 月观影人次增长情况



资料来源: 艺恩数据, 财富证券

图 9: 2019 年 3 月电影票房收入排名前十影片

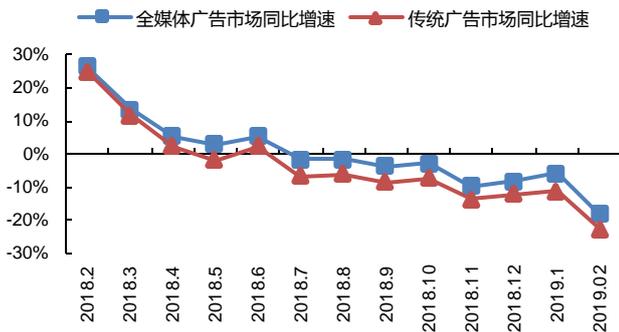


资料来源: 艺恩数据, 财富证券

3.2 广告

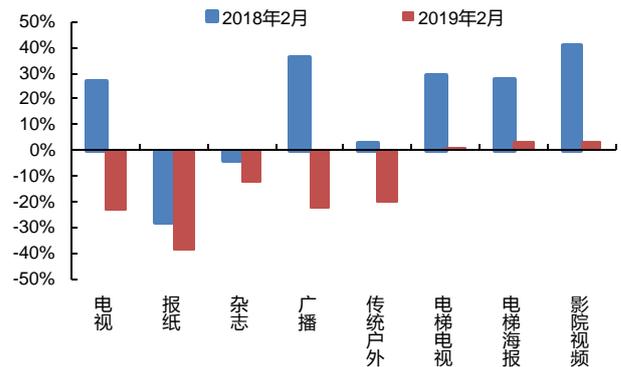
根据 CTR 最新数据,2019 年 2 月全媒体广告市场刊例收入延续下滑态势,同比下降 18.3%,增速同比下降 44.7pct,降幅环比有所扩大,创近一年来新低,主要原因是受宏观影响,广告主的投放较以往更为谨慎,预算方面有一定的缩减。各媒介分化减小,增速均不出彩,其中传统媒体广告花费同比下滑 22.8%,电视、报纸、杂志、广播、传统户外均呈现不同程度下滑,生活圈媒体在经历市场高速增长后,增速开始放缓。

图 10：国内全媒体广告市场刊例价同比增速



资料来源：CTR 媒介动量，财富证券

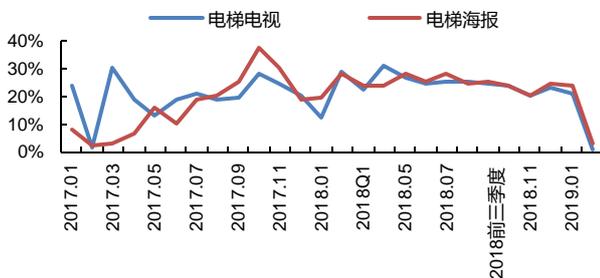
图 11：2018、2019 年 2 月各媒介刊例价同比增速变化



资料来源：CTR 媒介动量，财富证券

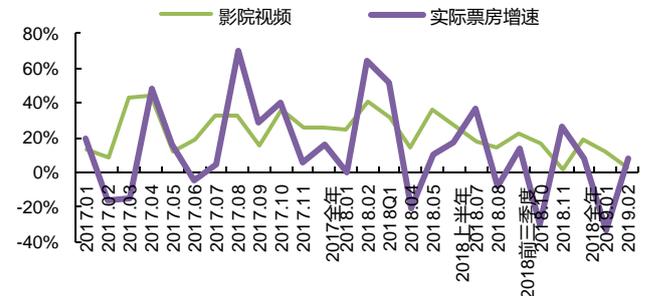
2019 年 2 月楼宇媒体广告刊例收入增速出现断崖式下跌，2 月电梯电视、电梯海报广告刊例收入同比增速分别为 1%、3%，增速同比和环比均大幅下降。影院视频广告方面，受宏观因素和今年以来电影票房表现平淡的影响，增速亦明显放缓，2019 年 2 月影院视频广告花费同比上涨 3.4%，增速同比下降 37.9pct，环比下降 8.9pct。生活圈媒体广告行业增速的下降从行业龙头分众传媒的一季报业绩预告中也得到印证，分众传媒 2019 年一季度业绩下滑 65% 至 75%，除了成本刚性上升之外，另一重要因素是宏观经济下行背景下，下游广告主广告需求偏紧，对公司收入造成较大影响。

图 12：楼宇框架和楼宇视频广告刊例价同比增速



资料来源：CTR 媒介动量，财富证券

图 13：影院视频广告刊例价同比增速和电影票房增速



资料来源：CTR 媒介动量，财富证券

3.3 游戏

手游：2019 年 3 月 31 日，IOS 游戏畅销榜前十产品中腾讯产品合计占得六席，完美世界、三七互娱、乐元素和多益网络各占一席。进入 IOS 畅销榜 Top50 的 A 股上市公司相关游戏包括：《完美世界》(top2, 完美世界)、《一刀传世》(top7, 三七互娱)、《乱世王者》(top19, 中文传媒)、《斗罗大陆》(top25, 三七互娱)、《问道》(top26, 吉比特)、《三国群英传：霸王之业》(top40, 星辉娱乐)、《新诛仙》(top43, 完美世界)。

页游：2019 年 3 月页游开服数量前三的游戏分别为《天神》(三七互娱)、《武动苍穹》(三七互娱) 和蓝月传奇 (贪玩游戏)，平台方面，月开服排名前三的平台分别为 37 游戏、360 游戏和搜狗游戏，页游研发排名前三厂商分别为上海三七互娱、杭州盛游和浙江

盛和。

图 14: 3 月 31 日 IOS 游戏免费榜情况

#	免费排行	变化
1	 消灭病毒-你的解压神器 Kunpo	▲ 2
2	 绝地求生:刺激战场 Tencent	▼ 1
3	 滚动的天空2 Cheetah Mobile	▲ 31
4	 我飞刀玩得贼6 SleeeeeepFly	▼ 2
5	 工厂大亨 Cheetah Mobile	▼ 1
6	 王者荣耀 Tencent	=
7	 山海经异兽传说 Zhengzhou Chuang xing Network T...	=
8	 众神之游戏 Foursaken	=
9	 香肠派对 X.D. Network	=
10	 灵域尘缘 Marta Shetty	▲ 1

资料来源: APPAnnie, 财富证券

图 15: 3 月 31 日 IOS 游戏畅销榜情况

畅销排行	变化
 王者荣耀 Tencent	=
 完美世界 Tencent	=
 梦幻西游 NetEase	=
 明日之后 NetEase	=
 大话西游 NetEase	▲ 3
 天龙八部手游 Tencent	▲ 1
 一刀传世-跨服战 37games	▼ 2
 QQ飞车 Tencent	▼ 2
 开心消消乐®-五周年福利多多 Happy Elements	▲ 4
 神武3 Duoyi	▲ 4

资料来源: APPAnnie, 财富证券

图 16: 3 月 1 日-3 月 31 日页游开服数、平台数和研发商开服 top10

2019-03 月网页游戏开服排行榜	2019-03 月运营平台开服排行榜	2019-03 月研发商开服排行榜
<p> 第一名: 灭神 服务器: 1979 组 37游戏 316组</p> <p> 第二名: 武动苍穹 服务器: 915 组 37游戏 240组</p> <p> 第三名: 蓝月传奇 服务器: 892 组 贪玩游戏 373组</p> <p>TOP4: 猛将天下 服务器: 881组 详情</p> <p>TOP5: 传奇霸业 服务器: 794组 详情</p> <p>TOP6: 七魂 服务器: 722组 详情</p> <p>TOP7: 武林3 服务器: 704组 详情</p> <p>TOP8: 传奇世界 服务器: 644组 详情</p> <p>TOP9: 黑域战界 服务器: 518组 详情</p> <p>TOP10: 血盟荣耀 服务器: 423组 详情</p>	<p> 第一名: 37游戏 服务器: 3023 组 猛将天下 465</p> <p> 第二名: 360游戏 服务器: 1067 组 武林3 165</p> <p> 第三名: 搜狗游戏 服务器: 1058 组 传奇霸业 62</p> <p>TOP4: 顺网游戏 服务器: 899 组 详情</p> <p>TOP5: 贪玩游戏 服务器: 888 组 详情</p> <p>TOP6: YY游戏 服务器: 792 组 详情</p> <p>TOP7: 4399 服务器: 730 组 详情</p> <p>TOP8: 9377 服务器: 660 组 详情</p> <p>TOP9: 7K7K 服务器: 542 组 详情</p> <p>TOP10: 金山猎豹 服务器: 542 组 详情</p>	<p> 第一名: 上海三七互娱 服务器: 2102 组 传奇霸业 794</p> <p> 第二名: 杭州盛游 服务器: 1976 组 灭神 1976</p> <p> 第三名: 浙江盛和 服务器: 928 组 蓝月传奇 892</p> <p>TOP4: 成都阿拉蕾 服务器: 881组 详情</p> <p>TOP5: 趣酷科技 服务器: 846组 详情</p> <p>TOP6: 北京青云互动 服务器: 747组 详情</p> <p>TOP7: 深圳乐趣游 服务器: 721组 详情</p> <p>TOP8: 杭州盛途 服务器: 644组 详情</p> <p>TOP9: 厦门精深联合 服务器: 594组 详情</p> <p>TOP10: 上海我要 服务器: 554组 详情</p>

资料来源: 9k9k, 财富证券

3.4 电视

根据 CSM52 城数据, 2019 年 3 月 31 日 (周日) 电视剧台播收视率排行榜中, 电视剧《只为遇见你》位居第一, 《推手》位居第二、第三, 收视率分别为 1.313%、0.998% 和 0.912%。

图 17：2019 年 3 月 31 日（周日）电视剧台播收视率情况

CSM55 4+ 2019年3月31日周日省级卫视黄金剧场电视剧				
排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	湖南卫视	只为遇见你	1.313	5.04
2	浙江卫视	推开	0.998	3.67
3	江苏卫视	推开	0.912	3.35
4	上海东方卫视	青春斗	0.873	3.2
5	北京卫视	青春斗	0.734	2.7
6	天津卫视	刘家媳妇	0.384	1.41
7	安徽卫视	黄土高天	0.355	1.31
8	深圳卫视(新闻综合频道)	橙红年代	0.337	1.25
9	黑龙江卫视	姥姥的饺子馆	0.297	1.09
10	湖北卫视	左轮手枪	0.235	0.86
11	贵州卫视	战昆仑	0.207	0.8
12	山东卫视	春暖花又开	0.203	0.74
13	江西卫视	春暖花又开	0.16	0.59
14	辽宁卫视	刘家媳妇	0.14	0.51
15	重庆卫视	正阳门下小女人	0.118	0.43
16	四川卫视	灵与肉	0.096	0.35
17	广东卫视	知否知否应是绿肥红瘦	0.095	0.35
18	陕西卫视	长征大会师	0.078	0.29
19	山西卫视	正阳门下小女人	0.062	0.23
20	河北广播电视台卫视频道	我们的四十年	0.055	0.21

资料来源: tviv, 财富证券

3.5 网络视频

3 月 1 日-3 月 31 日，电视剧网络播映指数排行榜中，《都挺好》、《招摇》和《知否知否应是绿肥红瘦》分列前三，播映指数分别为 83.1、75.4 和 71.9 亿次；网络剧播映指数排行榜中，《东宫》、《新倚天屠龙记》和《黄金瞳》分列前三，播映指数分别为 82、76 和 71.3（注：播映指数反映某一影视内容播出后的综合价值，由媒体热度、用户热度、好评度和观看度（含播放量、播放热度及 OTT 收视率）数据加权算得）。

图 18：3 月 1 日-3 月 31 日电视剧播映指数排名

名称	播映指数	播放量	平台	媒体热度	用户热度	好评度	观看度
1 都挺好 上线31天 (46集)	83.1	53.3亿	👉	78.1	67.8	81.3	85
2 招摇 上线63天 (56集)	75.4	-	👉	74.4	63.4	65	76.3
3 知否知否应是绿肥红瘦 上线97天 (78集)	71.9	3.6亿	👉	66.3	57.1	76.7	73.6
4 老中医 上线38天 (45集)	69.1	4.3亿	👉	73.8	51.6	64.5	78.3
5 芝麻胡同 上线37天 (55集)	66.6	7.7亿	👉	63.2	49.9	69.9	75
6 青春斗 上线8天 (38集)	66.4	7.3亿	👉	59.5	52.5	53.6	83
7 小女花不弃 上线83天 (51集)	65.5	7.6亿	👉	55.6	51.5	61.9	77.9
8 只为遇见你 上线21天 (55集)	63.5	6.5亿	👉	67.4	46.4	53	79.7

资料来源: 艺恩数据, 财富证券

图 19：3 月 1 日-3 月 31 日网络剧播映指数排名

名称	播映指数	播放量	平台	媒体热度	用户热度	好评度	观看度
1 东宫 上线46天 (52集)	82	-	👉	74.1	72.7	72.8	77.1
2 新倚天屠龙记 上线33天 (50集)	76	34.3亿	👉	80.4	62.5	57.5	82.3
3 黄金瞳 上线34天 (60集)	71.3	-	👉	68	60.5	56.5	76.3
4 乡村爱情11 上线65天 (60集)	65.1	-	👉	53.8	48.9	70.8	77.4
5 独孤皇后 上线49天 (50集)	62.7	11.2亿	👉	52	51.3	45.1	81
6 鬼吹灯之怒晴湘西 上线70天 (21集)	59.8	2.7亿	👉	44	47	75.7	61.9
7 独家记忆 上线77天 (24集)	57	-	👉	50.7	44.5	74.2	51.7
8 夜空中最闪亮的星 上线7天 (44集)	56.7	4.1亿	👉	43.3	42	52.8	78.2

资料来源: 艺恩数据, 财富证券

4 行业与公司新闻

4.1 国网公司与中信、阿里签署全国有线电视网络融合发展战略合作协议

3月21日，中国广播电视网络有限公司与中国中信集团有限公司及阿里巴巴集团分别签署了战略合作框架协议。此次战略合作协议的签订，标志着有线电视网络“全国一网”融合发展向前迈进了重要一步。按照合作协议，中国广播电视网络有限公司与中国中信集团和阿里巴巴集团将在全国有线电视网络整合发展、改造升级、产品开发和运营管理中形成战略联盟，各自投入相关优势资源，共同进行规划设计，积极谋划探索，共同努力将广电网络打造成新型的媒体融合传输网、数字文化传播网、数字经济基础网和国家战略资源网。

4.2 腾讯控股发布 2018 财年年报

3月21日，腾讯发布2018财年财报，2018全年实现营收3126.94亿元，同比增长32%，净利润(Non-GAAP)774.69亿元，同比增长19%。2018Q4实现营收848.96亿元，同比增长28%，净利润142.29亿元，同比下滑32%。从收入结构来看，增值服务、广告和其他收入占比分别为56.6%、18.6%和24.9%。增值服务中，网络游戏营收1040亿元，同增6%，其中手游2018年收入778亿元，同增24%，2018Q4收入190亿元，同增12%；社交网络实现收入727亿元，同增30%。广告业务增速有所放缓，2018年收入581亿元，同增44%，2018Q4收入为170亿元，同增38%。其他收入780亿元，同增80%，主要受益于支付相关服务及腾讯云业务的增长。运营数据方面，微信(包括WeChat)合并MAU进一步增长，达10.89亿元，同增11%，环增1.4%，QQ MAU为8.07亿，同增3%，环增0.6%。

4.3 谷歌发布云游戏平台 Stadia

3月20日凌晨，谷歌在旧金山游戏开发者大会(GDC)上发布了云游戏平台Stadia，在该平台上用户可以不用购买昂贵的专业游戏设备和电脑的情况下就能玩上高品质游戏，目前支持Chrome、Android和电视设备。目前游戏《毁灭战士：永恒》(DOOM Eterna)已确定将登陆Stadia平台。从发布会现场演示看，《刺客信条 奥德赛》、《古墓丽影》、《NBA 2K》等也应该在支持列表中。技术上来看，Stadia支持4K，支持60fps的HDR和环绕声发射，谷歌希望未来能达到8K的分辨率。在共享方面，Stadia用户可以直接将4K 60fps流共享到YouTube。

4.4 第十一批版号发放，进口游戏审批恢复

4月1日，第十一批67款游戏获得版号，其中网页游戏1款，客户端游戏1款，PS4游戏1款，剩下64款均为手游，本轮腾讯、网易依旧没有游戏过审，西山居、乐逗、乐元素等知名企业获得若干版号，整体看，市场期待的大作版号依旧缺席。与之相应的是，进口游戏审批正式开闸，多家公司获得进口游戏的正式版号批文，目前，进口游戏审批主要针对两类游戏产品，一种是国内游戏企业代理的海外游戏产品；另一种则是获得海外版权方IP授权、由国内游戏企业研发的游戏产品。此次进口游戏审批恢复标志着国内游戏审批的彻底恢复。

5 风险提示

行业监管趋严，宏观经济持续下行，公司发展不及预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438