



《复联4》票房超20亿，电视剧去库存化

投资要点

- **行情回顾:** 上周, 传媒板块表现一般, 下跌 8.01%, 在 WIND 二级行业中排名靠后 (21/24), 跑输市场约 1.79 个百分点 (万得全 A 下跌 6.21%); 跑输创业板 4.63 个百分点 (创业板指数下跌 3.38%)。传媒板块四个子行业中: 广告指数下跌 9.19%, 有线和卫星电视指数下跌 3.95%, 电影与娱乐指数下跌 9.62%, 出版指数下跌 7.62%。
- **电影:《复联4》成最快破 20 亿票房记录的电影。** 根据猫眼电影的数据, 截至 2019 年 4 月 28 日 15 时, 《复联4》的票房已超 21 亿, 且随后 5 天内该片每日排片占比超 77%, 猫眼电影对其票房预测为超 35 亿元。与 17 年同档期的《速度与激情 8》对比, 同样作为系列电影, 《复联4》在上映 5 天以来, 票房表现较《速 8》更为依旧坚挺。
- **电视剧: 电视剧“去库存化”: 新增剧集锐减, 库存剧迎来清仓机会。** 近期, 电视剧存货或迎来出仓机会, 主要因为: 1) 2018 年年底以来, 新增剧集减少; 2) 新增剧集中, 头部制作公司转向启用新人班底制作小而美剧集, 这在网络视频平台可获佳绩, 却不能满足卫视以熟脸来确保高收视的需求; 3) 新增剧集受污点艺人波及超 20 部, 卫视或只能从“库存”里寻找“余粮”。
- **综艺: 从抖音依赖综艺赞助“引流”, 到综艺依赖抖音平台“扩散。”** 2017Q2, 抖音开始全面进军综艺节目, 主要通过向各大卫视和各个视频平台投放广告的形式吸引年轻用户下载。到 2018 年时, 抖音已经红遍全国, 并成为了湖南卫视老牌综艺节目《天天向上》的独家冠名商。据抖音官方统计, 2018 年抖音上共计有 1344 个媒体号, 发布超 15.2 万个短视频, 累计获赞超 26 亿。而浙江卫视凭借 800 余万的粉丝和 8800 万的获赞数位列各大卫视抖音媒体号第一, 多个节目片段和电视剧片段相继在抖音推出。
- **游戏: 3 月游戏收入排行:《完美世界》登顶手游榜, 超过《王者荣耀》。** SuperData 公布了 2019 年 3 月的数字游戏销量报告。报告显示在主机、手游和 PC 三个平台里, PC 端销量下滑最严重, 年同比下降了 23%, 手游收入下滑最少, 只有 2%。另外, 手游收入占据了 3 月整个数字游戏市场的 56%。手游榜方面, 本月《完美世界》超过《王者荣耀》登上手游畅销榜首, 《梦幻西游》登上畅销榜第 7。
- **体育: 国际足联发布财报, 业绩表现喜人。** 近日, 国际足联公布 2018 年度财务报告, 共计实现营业收入 46.4 亿美元, 净利润大 18.1 亿美元, 财务表现亮眼。
- **投资要点:** 建议关注出版、院线板块; 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

联系人: 张闻宇

电话: 021-58351917

邮箱: zwy@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	152
行业总市值(亿元)	15,742.67
流通市值(亿元)	15,682.69
行业市盈率 TTM	25.53
沪深 300 市盈率 TTM	12.8

相关研究

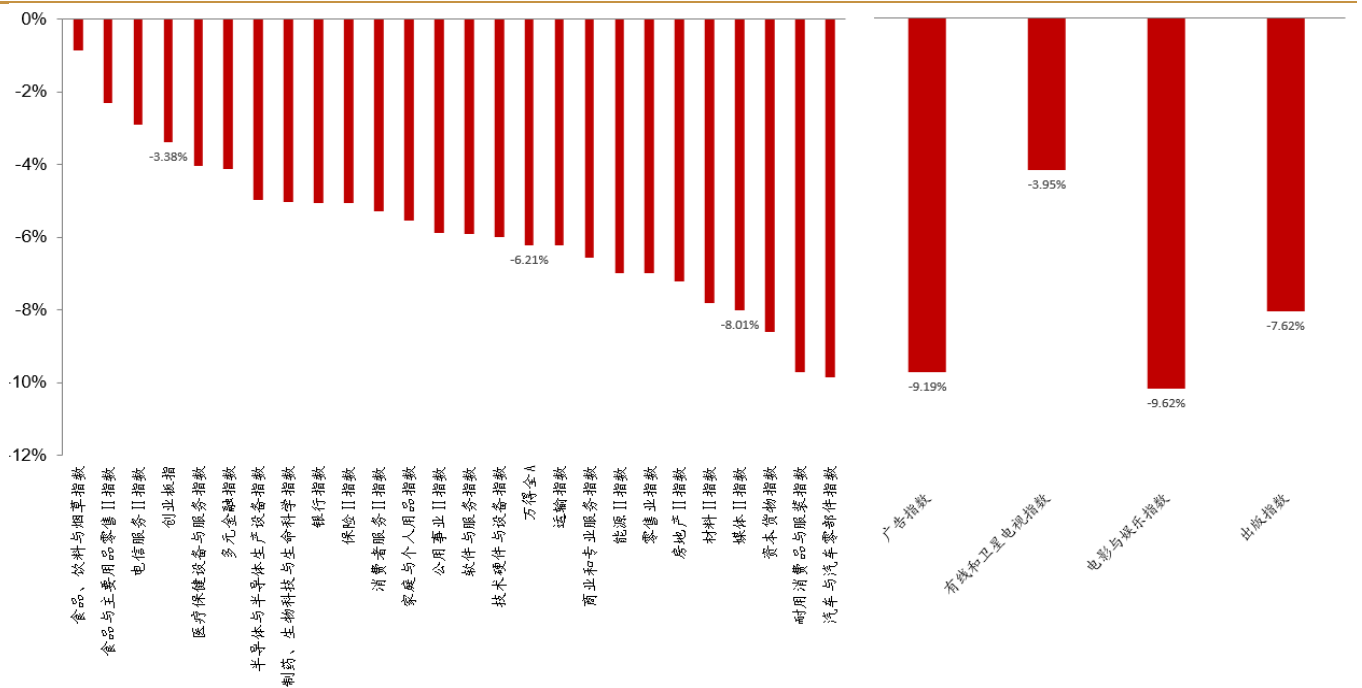
1. 影视传媒行业周报(0414-0420): 宣发进入短视频时代, 复联 4 预售票房超 5 亿 (2019-04-21)
2. 影视传媒行业周报(0407-0413): 复联 4 热度高涨, Q1 游戏买量市场回暖 (2019-04-14)
3. 影视传媒行业周报(0331-0406): Q2 进口片或仍是主力, 电竞成为正式职业 (2019-04-08)

1 上周行情回顾

分析周期为 2019 年 4 月 21 日 (周日) -2019 年 4 月 27 日 (周六)。

上周, 传媒板块表现一般, 下跌 8.01%, 在 WIND 二级行业中排名靠后 (21/24), 跑输市场约 1.79 个百分点 (万得全 A 下跌 6.21%); 跑输创业板 4.63 个百分点 (创业板指数下跌 3.38%)。传媒板块四个子行业中: 广告指数下跌 9.19%, 有线和卫星电视指数下跌 3.95%, 电影与娱乐指数下跌 9.62%, 出版指数下跌 7.62%。

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 4 月 21 日-2019 年 4 月 27 日) 单周票房为 22.0 亿元, 其中《复仇者联盟 4》上周票房 20 亿元, 占上周总票房的 91%, 猫眼电影对其总票房的预测为 35 亿元 (2019 年 4 月 28 日), 上周票房主要由《复仇者联盟 4》构成。

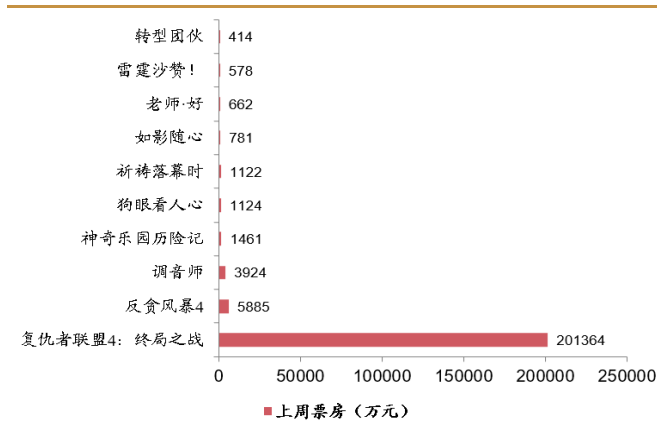
表 1: 上周含服务费票房情况 (单位: 万元)

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	复仇者联盟 4: 终局之战	201364	201364	4	美国漫威影业、华特迪士尼影业、中国电影
2	反贪风暴 4	5885	77400	24	天马影联影视文化、耳东影业、天津猫眼微影文化传媒、东方影业、墨客行影业、上海天马联合影视、万达影视、北京无限自在
3	调音师	3924	31100	25	印度维亚康姆 18 影业、印度火柴盒影业、中国电影股份有限公司

排名	电影名称	上周票房	累计票房	上线天数	部分相关公司
4	神奇乐园历险记	1461	2682	9	美国派拉蒙影片公司、美国尼克影业、中国电影股份、华夏电影发行
5	狗眼看人心	1124	1768	8	英皇(北京)影视、英皇影业、安乐(北京)电影等
6	祈祷落幕时	1122	6553	16	日本东京广播电视台、中国电影股份、江苏安石英纳电影发行
7	如影随心	781	2338	9	宇乐乐文化传媒(北京)、万达影视传媒、福建恒业影业、星世纪影业等
8	老师·好	662	35100	37	三只喜鹊文化传媒、华影纵横影业、磊马影业、普照影业有限工作、耳东影业
9	雷霆沙赞!	578	29300	23	美国华纳兄弟影片、DC漫画公司、中国电影股份、华夏电影发行
10	转型团伙	414	1659	9	北京宁奕天星文化传播、爱奇艺影业、夸克传媒、北京星权一线文化投资管理、娱人制造影业、环球联影影视文化等

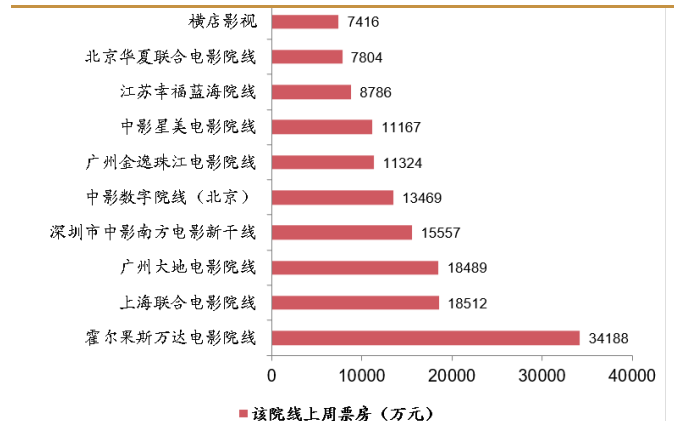
数据来源: 猫眼电影, 西南证券整理

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 12 部, 预计电影《复仇者联盟 4: 终局之战》、《下一站: 前任》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
20190429	《何以为家》	9.8	剧情	赞恩·阿尔·拉菲亚	黎巴嫩穆慈影视	中国电影
20190430	《动物出击》	1.6	剧情科幻	冯小宁	中国电影	中国电影
20190430	《雪暴》	2.5	剧情犯罪	张震、廖凡	麦颂影视投资、和和(上海)影业、北京光线影业、山南光线影业	山南光线影业
20190501	《下一站: 前任》	29	爱情	郭采洁、郑恺	无锡贵映金画文化、中青新影文化传媒	东阳首嘉影视、浙江艺齐影业
20190501	《港珠澳大桥》	3.6	纪录片	闫东	中央广播电视总台、中国电影	北京基点影视文化、中国电影
20190501	《悟空奇遇记》	1.2	喜剧动画	殷玉麒	上海鑫岳影视传播、江苏省广播电视集团	霍尔果斯鑫岳影视传播

数据来源: 猫眼电影、豆瓣电影, 西南证券整理

电影行业相关新闻

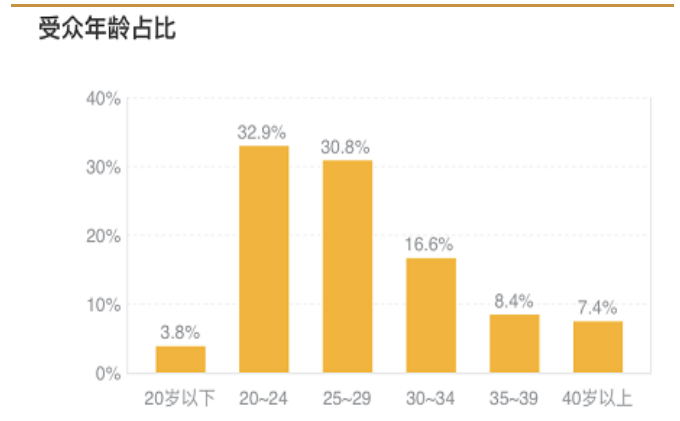
《复联4》成最快破20亿票房记录的电影。根据猫眼电影的数据，截至2019年4月28日15时，《复联4》的票房已超21亿，且随后5天内该片每日排片占比超77%，猫眼电影对其票房预测为超35亿元。与17年同档期的《速度与激情8》对比来看，同样作为系列电影，《复联4》在上映5天以来，票房表现较《速8》更为依旧坚挺。从受众情况来看，《复联4》的主要观影群体为20-29岁的青年，愿意为《复联4》支付更高票价。

图4:《复联4》与同档期的《速8》票房对比情况



数据来源:时光网,西南证券整理

图5:《复联4》受众年龄情况



数据来源:猫眼电影,西南证券整理

HTC首部影院级VR电影《7 MIRACLES》上线。据台湾地区《经济日报》报道，HTC旗下虚拟现实内容研发制作及发行团队VIVE STUDIOS正式发布VR电影《7 Miracles》(圣迹)。《7 Miracles》是一部HTC与Panogramma、Film Production Consultants合力制作的VR电影，《7 Miracles》将圣经约翰福音中耶稣所行的7个圣迹拍摄成沉浸式VR电影，具8K高解析度画质，共分7个篇章、总长超过70分钟。《7 Miracles》英文版已于全球发行，用户即日起可通过HTC的全球应用商店和订阅服务平台Viveport购买，定价为19.99美元，Android用户则可通过Google Play商店取得手机版本的影片，定价为9.99美元。随后，HTC也将推出兼容于iOS系统与VIVE WaveTM平台的《7 Miracles》版本。

3 电视剧行业

上周(4月21日-4月27日)，新媒体方面，播映指数排名前五的作品依次是：《如果可以这样爱》(播映指数73)、《封神演义》(播映指数71.8)、《趁我们还年轻》(播映指数63.6)、《都挺好》(播映指数59.6)、《一场遇见爱情的旅行》(播映指数59.1)。

《如果可以这样爱》凭借播映指数73守住电视剧周播榜冠军；《封神演义》凭借播映指数71.8保持电视剧周播榜第二名；《都挺好》凭借播映指数63.6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	播映指数	上周播放量(亿)	累计播放量(亿)	上线天数	播放平台	相关公司
1	如果可以这样爱	73	4.7	11.5	18	爱奇艺、腾讯视频、优酷、搜狐视频、芒果TV、乐视视频	东阳青雨传媒、佟悦名新文化、北京紫金联盟、北京最幕星辉文化

排名	剧名	播映指数	上周播放量(亿)	累计播放量(亿)	上线天数	播放平台	相关公司
2	封神演义	71.8	8.3	21.3	19	芒果TV、爱奇艺、腾讯视频、优酷、搜狐视频、PP视频、乐视	芒果影视、华夏视听、央视创造、东阳三尚、中国电视剧制作中心
3	趁我们还年轻	63.6	1.6	2.8	15	优酷、爱奇艺、腾讯视频	嘉信传媒、完美影视
4	都挺好	59.6	1.5	65.3	58	爱奇艺、优酷视频、腾讯视频	东阳正午阳光影视
5	一场遇见爱情的旅行	59.1	1.3	1.3	7	腾讯视频	奇新世纪影业

数据来源：艺恩数据，西南证券整理（不含优酷、爱奇艺播放量）

网络剧方面，上周（4月21日-4月27日），播映指数排名前五的作品依次是：《致我们暖暖的小时光》（播映指数81.2）、《权利的游戏第八季》（播映指数76.3）、《新白娘子传奇》（播映指数69.5）、《夜空中最亮的星》（播映指数69）、《铁探》（播映指数65.7）。

表4：上周网络剧网播量情况

排名	剧名	播映指数	上周播放量(亿)	累计播放量(亿)	上线天数	播放平台	相关公司
1	致我们暖暖的小时光	81.2	3.8	8.2	18	腾讯视频	企鹅影视、双羯影业
2	权利的游戏第八季	76.3	0.4	1.4	13	腾讯视频	HBO
3	新白娘子传奇	69.5	-	-	25	爱奇艺	爱奇艺、中文在线
4	夜空中最亮的星	69	9.2	27.5	34	芒果TV、爱奇艺、腾讯视频	北京龙韬娱乐文化有限公司
5	铁探	65.7	1.0	3.5	27	腾讯视频	腾讯企鹅影视、香港电视广播

数据来源：艺恩数据，西南证券整理（不含优酷、爱奇艺播放量）

电视剧行业上周重要公告/新闻

电视剧“去库存化”：新增剧集锐减，库存剧迎来清仓机会。2012-2016年，由于热钱涌入和资本加持，导致影视剧产量井喷，库存骤增。若过了常规的制作和播出周期，影视剧集往往会因为话题、色调过时，主演阵容过气等成为压箱囤货。而近期，这些存货迎来出仓机会，主要因为：1) 2018年年底以来，由于影视寒冬，新增剧集减少；2) 新增剧集中，头部制作公司转向启用新人班底制作小而美剧集，这在网络视频平台可获佳绩，却不能满足卫视以熟脸来确保高收视的需求；3) 新增剧集受污点艺人波及超20部，卫视或只能从“库存”里寻找“余粮”。但在库存剧之外，也有如正午阳光的作品《知否知否应是绿肥红瘦》之类的畅销品。

分账剧加速影视公司洗牌，随意开发风险陡增。近期，以《大周小冰人》《绝世千金》《时光教会我爱你》为代表的分账网剧，以“小而美”的姿态获得了令人瞩目的市场表现，引起了业内关注。分账剧带来了创作革新，一方面，分账剧回血能力强，即便市场表现不佳，平台仍不会有太大损失；另一方面，“快节奏、强剧情、好创意、开头精美、后续有吸引力”才能串起分账剧的生命线，能力不足的团队在业内加速洗牌的过程中或被淘汰。

4 综艺

上周(4月21日-4月27日)综艺节目播映指数排名前五的作品依次是:《王牌对王牌第四季》(播映指数 61)、《奔跑吧兄弟》(播映指数 58.7)、《向往的生活》(播映指数 56.5)、《经典咏流传第二季》(播映指数 53.2)、《我们的师父》(播映指数 53.1)。《王牌对王牌第四季》以播映指数 61 排名第一;《奔跑吧兄弟》以播映指数 58.7, 获得周播榜第二。

表 5: 上周电视综艺网播量情况

排名	综艺名称	播映指数	本周播放量(亿)	累计播放量(亿)	上线天数	播放平台	相关公司
1	王牌对王牌第四季	61	1.4	26.9	86	腾讯、爱奇艺	浙江卫视节目中心
2	奔跑吧兄弟第三季	58.7	1.2	1.3	2	腾讯视频	浙江卫视、爱奇艺、腾讯、优酷
3	向往的生活第三季	56.5	1.4	1.5	3	芒果TV	湖南卫视节目中心
4	经典咏流传第二季	53.2	0.07	1.3	90	央视网、腾讯视频、爱奇艺、优酷视频	央视创造传媒有限公司
5	我们的师父	53.1	0.67	2.5	29	湖南卫视、芒果tv	-

数据来源: 艺恩数据, 西南证券整理(不含优酷、爱奇艺播放量)

上周(4月21日-4月27日)网综播映指数排名前五的作品依次是:《创造营 2019》(播映指数 68)、《我是唱作人》(播映指数 65.3)、《我和我的经纪人》(播映指数 58.5)、《这!就是原创》(播映指数 58.5)、《妻子的浪漫旅行第二季》(播映指数 56.7)。《创造营 2019》上周以播映指数 68 位列第一;《我是唱作人》上周以播映指数 65.3 位列第二。

表 6: 上周网综网播量情况

排名	综艺名称	播映指数	本周播放量(亿)	累计播放量(亿)	上线天数	播放平台	相关公司
1	创造营 2019	68	2.8	10.0	22	腾讯视频	企鹅影视、好枫青芸
2	我是唱作人	57	-	-	16	爱奇艺	爱奇艺
3	我和我的经纪人	57.8	0.7	4.2	42	腾讯	企鹅影视、日月星光
4	这!就是原创	57.8	-	-	50	优酷	腾讯音乐娱乐集团、优酷视频、灿星制作
5	妻子的浪漫旅行第二季	65.3	1.7	18.0	73	芒果TV、爱奇艺	芒果TV

数据来源: 艺恩数据, 西南证券整理(不含优酷、爱奇艺播放量)

综艺行业上周重要新闻

艾瑞: 影视综千亿市场发展受阻, 解析赛道价值与风险成“挖宝”关键。2018 年, 短视频、直播等新兴娱乐形式的出现等因素使得影视综市场增速首次低于中国整体娱乐市场增速。尽管如此, 影视综艺行业自身仍然具备一定的赛道价值。首先, 影视综艺赛道具有投入成本高、项目周期长、专业化程度高等特点, 具有一定行业壁垒与资本进入价值; 其次, 影视综艺赛道可以依托其电影屏幕、电视用户、视频网站等渠道优势; 另外, 中国影视综艺领域未来仍有市场发展空间。但影视综艺仍存在一些内生问题, 一是相关企业融资难, 直接影

响内容供给数量与质量，二是生产环节成本结构不合理，过渡依赖流量效应，三是行业规范化程度低，变现环节问题显现。因此，总体来看影视综艺产业机遇与风险并存，需要正确投资逻辑突围雷区。

从抖音依赖综艺赞助“引流”，到综艺依赖抖音平台“扩散”。根据抖音发布的《2018 抖音大数据报告》，截至 2018 年 12 月，抖音国内日活跃用户数突破 2.5 亿，国内月活跃用户数突破 5 亿根据。2017 年 2 季度，抖音开始全面进军综艺节目，主要通过向各大卫视和各个视频平台投放广告的形式吸引年轻用户下载，爱奇艺的爆款综艺《中国有嘻哈》由于受众群体的吻合，将其首次推向大众视野。此后，抖音一直延续着土豪式的赞助模式，其中包括《快乐大本营》《天天向上》《开心剧乐部》《我想和你唱 2》《中餐厅》《明星大侦探》等热门节目。到 2018 年时，抖音已经红遍全国，并成为了湖南卫视老牌综艺节目《天天向上》的独家冠名商。抖音逐步形成了一个极具感染力的社交平台，不少传统媒体和节目制作方开始了反向传输。据抖音官方统计，2018 年抖音上共计有 1344 个媒体号，发布超 15.2 万个短视频，累计获赞超 26 亿。而浙江卫视凭借 800 余万的粉丝和 8800 万的获赞数位列各大卫视抖音媒体号第一，多个节目片段和电视剧片段相继在抖音推出。

5 游戏行业

上周(2019 年 4 月 21 日-2019 年 4 月 27 日)，在手游端，截至 2019 年 4 月 27 日，IOS 畅销榜排名前十的分别是《王者荣耀》、《完美世界》、《梦幻西游》、《风之大陆》、《忍者必须死 3》、《率土之滨》、《梦幻模拟战》、《一起来捉妖》、《问道》、《楚留香-自由定制你的江湖人生》。与上周相比较，前十名名单中，新增《风之大陆》、《忍者必须死 3》、《梦幻模拟战》、《问道》、《楚留香-自由定制你的江湖人生》，分别第四、第五、第七、第九和第十名，《火影忍者》、《乱世王者》、《放置奇兵》、《穿越火线：枪战王者》及《新仙剑情缘》跌出前十名。与上周(4 月 20 日)相比，畅销榜前十中 Top3 游戏保持不变。

表 7: IOS 畅销榜变化

2019 年 4 月 20 日		2019 年 4 月 27 日	
名称	排名	名称	排名
王者荣耀	1	王者荣耀	1
完美世界	2	完美世界	2
梦幻西游	3	梦幻西游	3
火影忍者	4	风之大陆	4
乱世王者	5	忍者必须死 3	5
率土之滨	6	率土之滨	6
一起来捉妖	7	梦幻模拟战	7
放置奇兵	8	一起来捉妖	8
新仙剑情缘	9	问道	9
穿越火线：枪战王者	10	楚留香-自由定制你的江湖人生	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》、《蓝月传奇》、《猛将天下》、《七魄》、《武动苍穹》、《传奇霸业》、《武林 3》、《传奇世界》、《黑域战界》、《御魄九霄》。

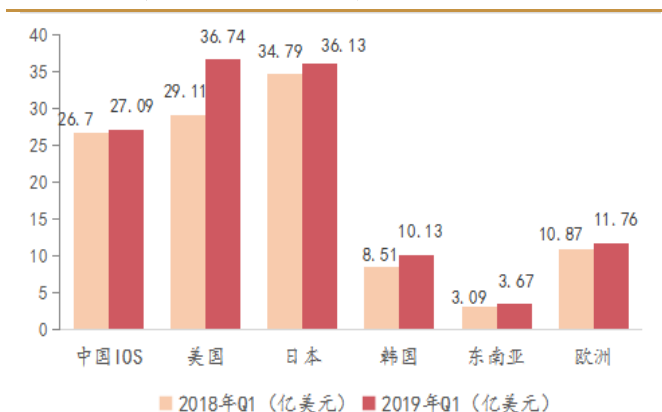
表 8: 页游周开服数量排行榜前十名变化

2019年4月14日至2019年4月20日		2019年4月21日至2019年4月27日	
名称	周开服数量(组)	名称	周开服数量(组)
灭神	407	灭神	444
蓝月传奇	202	蓝月传奇	201
猛将天下	197	猛将天下	201
武动苍穹	176	七魄	190
传奇霸业	172	武动苍穹	190
七魄	171	传奇霸业	184
传奇世界	152	武林3	181
武林3	148	传奇世界	148
黑域战界	113	黑域战界	116
血盟荣耀	91	御魂九霄	92

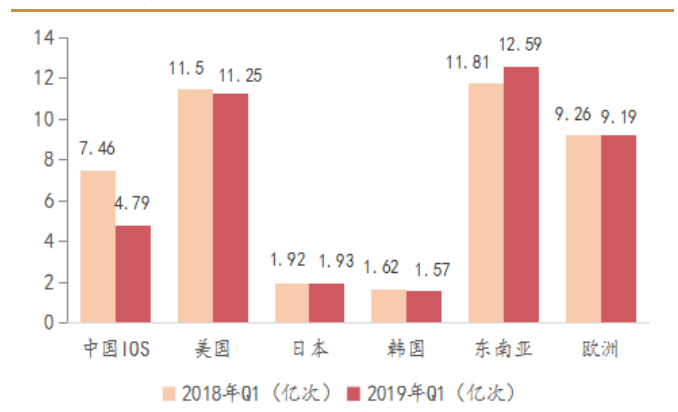
数据来源: 9K9K, 西南证券整理

游戏行业上周重要公告/新闻

中国市场 Q1 收入 27.09 亿美元, 同比增长 1%, 美国超日本成收入第一大市场。 4 月 22 日消息, Sensor Tower 近日发布《2019 年 Q1 全球手游市场观察》, 对全球六大手游市场: 中国, 美国, 日本, 韩国, 东南亚, 欧洲在 App Store 和 Google Play 的收入及下载量变化趋势进行了分析。收入方面, 全球主要手游市场 Q1 继续保持增长, 六大手游市场 Q1 收入超过 125 亿美元(不含中国地区第三方安卓市场), 较 2018 年 Q1 增长 11%。其中美国市场从 29.11 亿美元增至 36.74 亿美元, 以 26% 的增长率小幅超越日本, 成为全球手游收入第一大市场。中国市场在经历超过半年的调整之后逐步回暖, 收入为 27.09 亿美元, 同比增长 1%。另外, 中国台湾手游市场 Q1 在 App Store 和 Google Play 总收入达到 4.3 亿美元, 超越东南亚地区 3.67 亿美元的收入。下载量方面, 成熟市场表现出增长乏力, Google Play 手游下载量在美国, 日本和韩国都有显著下滑。总体而言, 全球六大手游市场 Q1 下载量超过 41.3 亿次(不含中国地区第三方安卓市场), 除中国以外五大市场较 2018 年 Q1 微涨 1.1%。

图 6: 2019 年 Q1 全球主要手游市场收入情况 (亿美元)


数据来源: 游戏葡萄, 西南证券整理

图 7: 2019 年 Q1 全球主要手游市场下载量 (亿次)


数据来源: 游戏葡萄, 西南证券整理

3月游戏收入排行:《完美世界》登顶手游榜,超过《王者荣耀》。 SuperData 公布了 2019 年 3 月的数字游戏销量报告。报告显示在主机、手游和 PC 三个平台里,PC 端销量下滑最严重,年同比下降了 23%,手游收入下滑最少,只有 2%。另外,手游收入占据了 3 月整个数字游戏市场的 56%。手游榜方面,本月《完美世界》超过《王者荣耀》登上手游畅销榜首,《梦幻西游》登上畅销榜第 7。

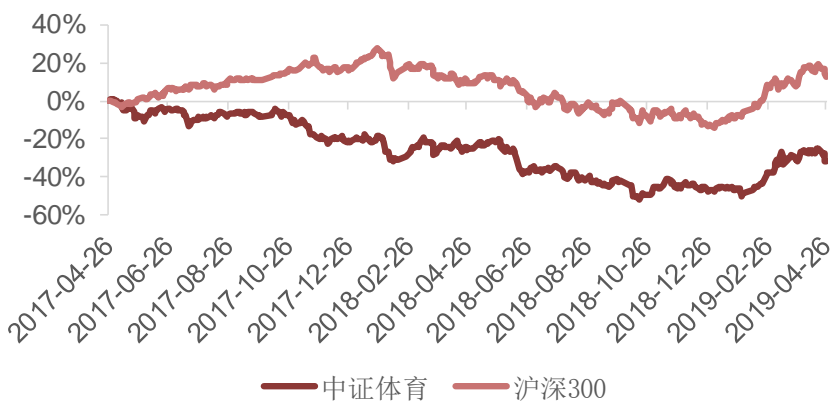
海外 Q1 直播调查:《堡垒之夜》制霸,《Apex 英雄》超越《英雄联盟》排到第二。 近日,直播软件公司 Streamlabs 和数据公司 Newzoo 一起发布了今年 Q1 期间,YouTube、Twitch 和 Mixer 三家直播平台的数据报告。报告显示直播时间最长的游戏分别是《堡垒之夜》《Apex 英雄》和《英雄联盟》,时长分别为 2390 万小时、900 万小时和 580 万小时。不过 Twitch 上《堡垒之夜》受《Apex 英雄》影响减少了 10% 的观众。

6 体育行业

板块表现

上周,中证体育指数(399804)下跌 9.09%,沪深 300 指数下跌 5.61%,中证体育指数相对于沪深 300 指数下跌 3.47%。

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

中国人寿发布国内首款职业体育失能收入保险。 4 月 27 日,中国人寿在广东东莞发布了国内首款职业体育失能收入保险——CBA 球员合同保障险。自 2019-2020 赛季 CBA 联赛开始,签订了 CBA 标准合同的球员,在训练或 CBA 比赛过程中,因意外或疾病导致无法上场参赛且满足免责期等条件后,中国人寿将按照球员标准合同工资按月给予约定金额赔付。这一险种的出现,最大程度上实现了球员、俱乐部、CBA 联赛和国家队各方利益的有机统一,使得篮球运动竞技水平和风险管理水平双双提升,为其他体育运动形成了很好的示范效果。

图 9：中国人寿创新发布 CBA 球员合同保障险


数据来源：腾讯体育，西南证券整理

中国足协与国际足联签署合作备忘录。4月26日，中国足协与国际足联在瑞士苏黎世召开工作会议，讨论确认了2019行动计划和项目实施细节，并一同签署了“国际足联——中国足协合作备忘录”，旨在进一步加强双方的合作交流。合作备忘录涵盖足球治理体系架构、技术发展、职业足球发展、竞赛管理、裁判培训等各相关领域，国际足联将根据中国足协需要提供各类技术支持。我们相信在国际足联的大力支持下，我国足球运动事业将取得大跨步的发展和进步。

星辉娱乐发布年报，西班牙人实现 44% 的营收增长。日前，星辉娱乐（300043）发布年报，2018 年实现营业收入 28.2 亿元，同比增长 2.4%，归母净利润 2.4 亿元，同比增加 3.7%。其中，体育业务（西班牙人俱乐部）实现营收 8.6 亿元，同比增加 44.4%，净利润 1 亿元，是俱乐部 10 年来最好的业绩表现。

2019 年 1 月，中国球星——武磊登陆西班牙人俱乐部，吸引了全国乃至全球的目光，俱乐部知名度提升显著。截至目前，武磊已迅速融入球队，取得了 2 球 1 助攻的成绩，完成了国内球员西甲首球的壮举。俱乐部以青训蜚声国际足坛，俱乐部各梯队总有 10 名球员入选相应年龄段西班牙国家队，在全球拥有 10 所国际足球学校，为俱乐部输送源源不断的新鲜血液。2018 年，西班牙人在湖南创立了国内第一所足球学校，并计划在北京、上海、山东等地陆续开展足球青训项目。

国际足联发布财报，业绩表现喜人。近日，国际足联公布 2018 年度财务报告，共计实现营业收入 46.4 亿美元，净利润大 18.1 亿美元，财务表现亮眼。良好的财务数据表明因凡蒂诺的改革是相对成功的，一扫此前的亏损状态，借助俄罗斯世界杯实现多业务领域的快速增长。2018 年，国际足联实现比赛转播版权收益 25.4 亿美元，市场营销收益 11.4 亿美元，门票销售相关收入 6.9 亿美元，此外受“FIFA 电竞世界杯”项目影响授权销售收入也有一定提升。我们预计，随着世界杯扩军等改革事项的逐步落地，国际足联的盈利规模将得到进一步提升

表 9：国际足联财务表现

权益	2015	2016	2017	2018	合计
电视转播	258	96	229	2544	3127
市场营销	157	115	245	1143	1660
授权销售	51	204	160	185	600
门票销售等	0	0	23	689	712
其他营收	78	87	77	80	322
合计	544	502	734	4641	6421

数据来源：国际足联，西南证券整理

7 一周娱乐推荐

电影推荐

《何以为家》将于 2019 年 4 月 29 日（周一）在内地上映。《何以为家》（又名《迦百农》）是由黎巴嫩、法国、美国制作的剧情片，由黎巴嫩导演纳迪·拉巴基执导，赞恩·阿尔·拉菲亚等联合主演。该片于 2018 年 5 月 17 日在戛纳电影节首映。2019 年 4 月 29 日在中国内地上映。该片目前猫眼想看人数近 10 万人，是下周期待值较高的电影之一。

图 10：《何以为家》宣传海报 1


数据来源：时光网，西南证券整理

图 11：《何以为家》宣传海报 2


数据来源：时光网，西南证券整理

电视剧推荐

《导演对下手了》将于 5 月 6 日在爱奇艺上线。是由爱奇艺、浩瀚娱乐联合出品，春风画面制作，李亚飞执导，刘背实、童瓜等领衔主演。延续了姊妹篇《生活对我下手了》的竖短片模式：共 32 集，每集 5 分钟，以单元形式呈现，将展现古装、武侠、都市、爱情、青春、喜剧等 32 个爆笑故事。演员将在剧中配合不同的单元篇章一人分饰多角，展现角色魅力。作为爱奇艺竖屏片的全新系列，《导演对我下手了》不仅在剧本创意上脑洞大开，还总结了观众熟知的影视剧和电视节目套路，剧情共鸣感十足。

图 12: 《导演对我下手了》预告截图 1



数据来源: 豆瓣网, 西南证券整理

图 13: 《导演对我下手了》预告截图 2



数据来源: 豆瓣网, 西南证券整理

综艺推荐

《向往的生活》第三季已于在 2019 年 4 月 26 日在湖南卫视播出。第一期节目获得本周综艺榜播映指数第三位, 与前一季不同的是这一季有了新人张子枫加盟, 变得更加活跃热闹。在下期节目中, 2005 届超女周笔畅、纪敏佳、叶一茜、黄雅莉等即将重聚, 继续述说“欢迎回家”的主题, 备受众多网友期待。

图 14: 《向往的生活》第 3 季宣传图 1



数据来源: 猫眼专业版, 西南证券整理

图 15: 《向往的生活》第 3 季宣传图 2



数据来源: 百度词条, 西南证券整理

游戏推荐

《超级马里奥制造 2》将于 2019 年 6 月 28 日进行发售。任天堂美国官方推特近日公布了《超级马里奥制造》系列新作的相关发售信息, 这款游戏便是《超级马里奥制造 2》。该游戏将于 2019 年 6 月 28 日登陆任天堂 Switch 平台。《超级马里奥制造 2》不同于其以前作品, 能够确定的是在《超级马里奥制造 2》中将加入很多实在的功能, 比如斜坡可以修改自动滚动的方向。还会增加一些新的敌人需要对付, 比如玩家都很讨厌的那个突然会袭击你的太阳, 并且添加大量新的主题模块。

图 16: 《超级马里奥制造 2》宣传图 1



数据来源: 游戏葡萄, 西南证券整理

图 17: 《超级马里奥制造 2》宣传图 2



数据来源: 游戏葡萄, 西南证券整理

8 投资建议

(1) 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)、山东出版(601019)。

(2) 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; 公司出品的、在春节档上映的影片《流浪地球》票房已超 46 亿元, 《复仇者联盟 4: 终局之战》定档 4 月 24 日, 截至 2019 年 4 月 28 日 15 时, 该片票房已超 20 亿元, 或为公司带来可观收益, 建议关注中国电影 (600977)。同时建议关注受二季度票房回暖催化的院线领域。

(3) 游戏领域: 出品影视内容爆款频出, 游戏端改手逻辑通顺, 《完美世界》手游上线即登顶免费榜, 根据 SuperData 的数据, 2019 年 3 月, 《完美世界》超过《王者荣耀》登上手游畅销榜首。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。

本报告及附录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”，且不得对本报告及附录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及附录的，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
	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	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	丁可莎	销售经理	021-68416017	13122661803	dks@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@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