

传媒

报告原因：定期报告

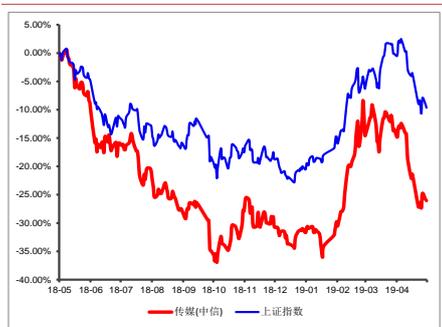
行业月报

减值拖累年报业绩欠佳，关注景气细分龙头公司

维持评级

中性

传媒行业近一年市场表现



报告要点：

➤ **市场回顾：**2019年4月中信传媒行业涨跌幅为-6.14%，整合营销、电影动画、平面媒体、互联网、广播电视涨跌幅分别为-1.75%、-3.89%、-5.37%、-8.01%、-9.62%。28家上市公司收涨，每日互动涨幅105.91%领涨行业，乐视网、*ST印纪、*ST东网、宣亚国际、恺英网络等公司4月跌幅居前。

➤ **行业数据月报：**1) **电影：**4月内地电影票房为47.00亿元，同比增加20.24%，放映场次973万场，观影人次11,204万；《复仇者联盟4：终局之战》26亿元登顶冠军；万达院线6.83亿元票房院线第一。2) **移动应用：**微信、QQ、爱奇艺、支付宝、淘宝、腾讯视频、优酷、搜狗输入法、WiFi万能钥匙、手机百度月指数排名前十位。3) **互联网广告：**戴森、苹果电脑、肯德基3月广告投放费用指数位列前三位；4) **页游：**3月一线平台开服前三游戏为《灭神》《武动苍穹》《蓝月传奇》。5) **手游：**3月iOS游戏收入TOP10为《王者荣耀》《完美世界》《梦幻西游》《大话西游》《明日之后》《QQ飞车》《率土之滨》《阴阳师》《乱世王者》和《一刀传世》；《PUBG Mobile》《荒野行动》《王国纪元》《火枪纪元》《万国觉醒》《黑道风云》《阿瓦隆之王》《末日孤城》《无尽对决》《叫我官老爷》出海收入前十；6) **图书：**2019年3月开卷虚构类畅销榜单前十排名较为固化《活着》重回榜首；《皮囊》排名提升1位居于非虚构类榜首，《习近平在正定》新书入榜第7位，少儿类畅销榜，《狼王梦（升级版）》表现亮眼上升至榜首。

➤ **行业新闻回顾：**1)《流浪地球》5月6日于内地正式下映，总票房46.55亿。2) 腾讯“版号求生”：《刺激战场》将更新为《和平精英》。3) 证监会：电影票款等不得作为资产证券化产品的基础现金流来源。4) 国家广电总局发布《未成年人节目管理规定》。5) 中广联制片委员会发文强调严格执行制作成本配置比例。6) 北京市广电局发布2019项目资助申报指南。7) 国家版权局表示将把图片版权保护纳入“剑网2019”专项行动。

➤ **投资建议：**2018年行业整体归母净利润亏损159.66亿，19Q1归母净利润虽为正但同比减少20.68%；细分层面，广电、出版、院线受资产减值影响较小，18年归母净利润降幅较小，营销、影视影响较为明显，游戏板两级分化。19Q1互联网、游戏、营销、出版收入增速良好，报业、互联网、动漫、广电净利润增长居前。18年商誉等减值集中计提对行业及公司基本面影响较大，且从19Q1业绩来看尚未恢复，但商誉减值压力有所缓解。建议关注景气度较高的细分行业龙头公司：1) 游戏：完美世界、三七互娱、游族网络等；2) 出版：中南传媒、凤凰传媒、山东出版、中国出版等。此外，上半年在国产大片缺乏下进口影片票房有望接力，《X战警：黑凤凰》《黑衣人：全球追缉》《蜘蛛侠：英雄远征》等已在6月定档内地，建议中国电影及万达电影。

➤ **风险提示：**政策变动及监管对行业发展趋势转变的风险；市场竞争加剧风险；盗版侵权及知识产权纠纷风险；单个文化产品收益波动性；商誉减值风险等。

分析师：徐雪洁

执业证书编号：S0760516010001

电话：0351-8686801

邮箱：xuxuejie@sxzq.com

联系人：徐雪洁

电话：0351-8686801

邮箱：xuxuejie@sxzq.com

地址：太原市府西街69号国贸中心A座28层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

目录

1. 行业市场表现	4
2. 行业数据月报	7
2.1 电影数据	7
2.2 电视收视数据	8
2.3 移动互联网数据	10
2.4 互联网广告数据	10
2.5 网络游戏数据	11
2.6 图书零售数据	14
3. 行业新闻回顾	15
4. 投资建议	17
5. 风险提示	19

图表目录

图 1：2019 年 4 月行业月涨跌幅（%）	4
图 2：2019 年年初至今涨跌幅（%）	4
图 3：传媒子板块 2019 年 4 月份涨跌幅（%）	5
图 4：传媒子板块 2019 年初至今涨跌幅（%）	5
图 5：4 月传媒及子板块资金流向（亿元）	6
图 6：2019 年 4 月大盘票房（万元）	7
图 7：2019 年 4 月全国城市票房	8
图 8：2019 年 5 月 3 日黄金档卫视电视剧收视率	9
图 9：2019 年 5 月 3 日卫视晚间节目收视率	9
图 10：2019 年 5 月 4 日黄金档卫视电视剧收视率	9
图 11：2019 年 5 月 4 日卫视晚间节目收视率	9
图 12：2019 年 5 月 5 日全网 APP 月指数 TOP10	10
图 13：ADTRACKER 网络广告投放监测 3 月全部、PC 端、移动端广告指数	10
图 14：2019 年 3 月网页游戏开服排行	11
图 15：2019 年 3 月开服前十游戏收入	11
图 16：2019 年 3 月运营平台开服排行	11
图 17：2019 年 3 月流水前十平台收入	11
图 18：2019 年 3 月研发商开服排行	12
图 19：2019 年 3 月开服前十研发商流水情况	12
图 20：2019 年 3 月国内 IOS 手游公司下载及收入排名	12
图 21：2019 年 3 月国内 IOS 游戏下载及收入排名	13
图 22：2019 年 3 月中国手游发行商及产品出海收入榜（IOS&GOOGLE PLAY）	13
图 23：近三年及一期传媒行业营业收入（亿元）	17
图 24：近三年及一期传媒行业归母净利润（亿元）	17
图 25：近三年年报行业资产及商誉减值损失（亿元）	18
图 26：行业商誉规模及占比	18
图 27：2018 年细分行业业绩及增速（亿元）	18
图 28：2019Q1 细分行业业绩及增速（亿元）	18

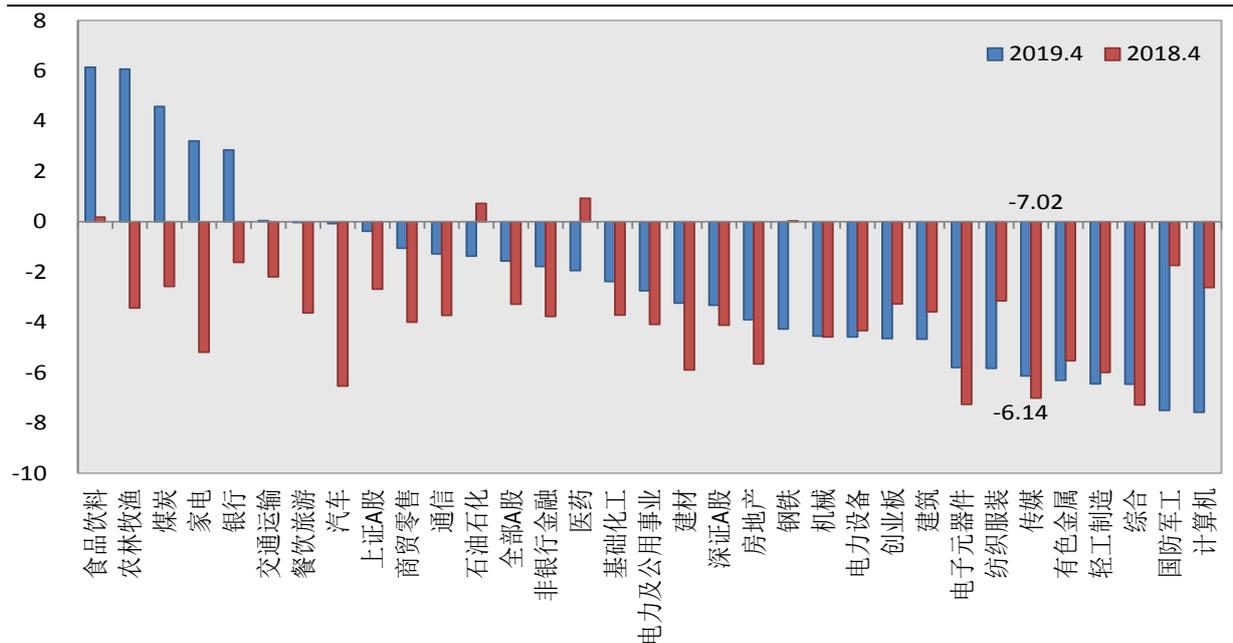


表 1：4 月个股涨跌幅统计（%）	5
表 2：年初至今个股涨跌幅统计（%）	5
表 3：4 月个股资金流向统计（亿元）	6
表 4：2019 年 4 月单片票房及年度票房情况（亿元）	7
表 5：2019 年 4 月院线、影城票房 TOP10.....	8
表 6：2019 年 3 月零售渠道虚构类畅销图书 TOP10	14
表 7：2019 年 3 月零售渠道非虚构类畅销图书 TOP10	14
表 8：2019 年 3 月零售渠道少儿类畅销图书 TOP10	14

1. 行业市场表现

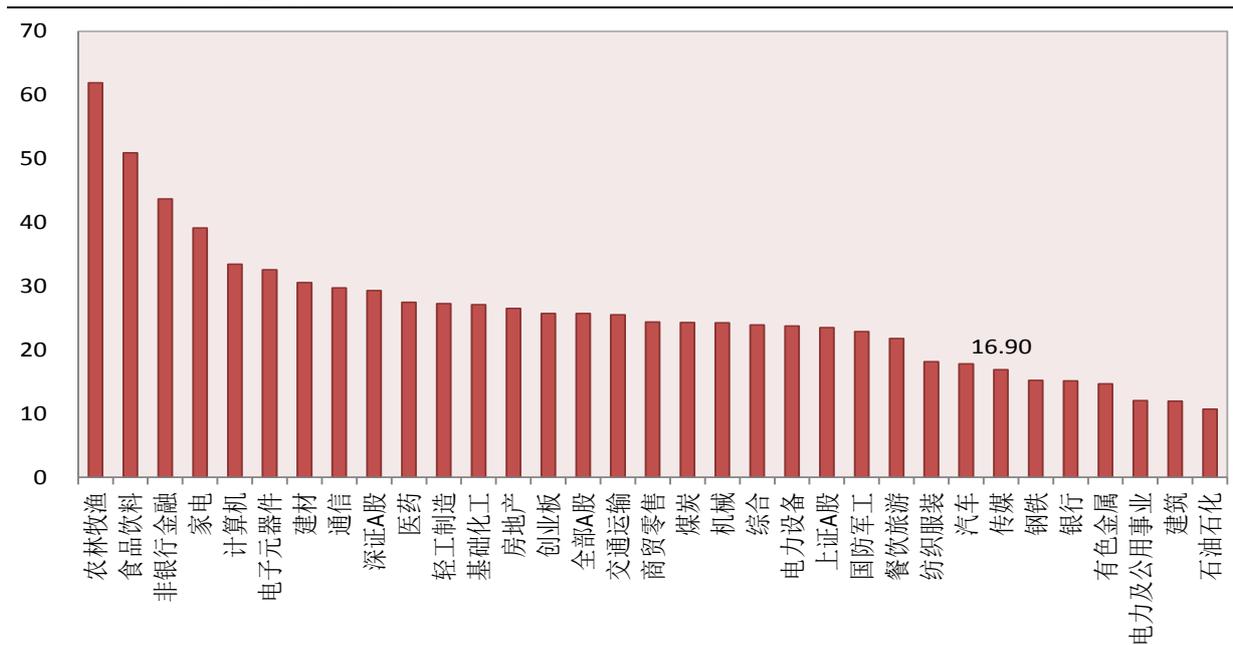
2019年4月，上证A股流通市值加权平均的区间涨跌幅为-0.39%，深证A股区间涨跌幅为-3.33%，创业板区间涨跌幅为-4.65%，中信传媒行业区间涨跌幅为-6.14%，与去年同期传媒行业涨跌幅为-7.02%。2019年初至今，传媒行业涨跌幅为16.90%。

图1：2019年4月行业月涨跌幅（%）



资料来源：wind，山西证券研究所

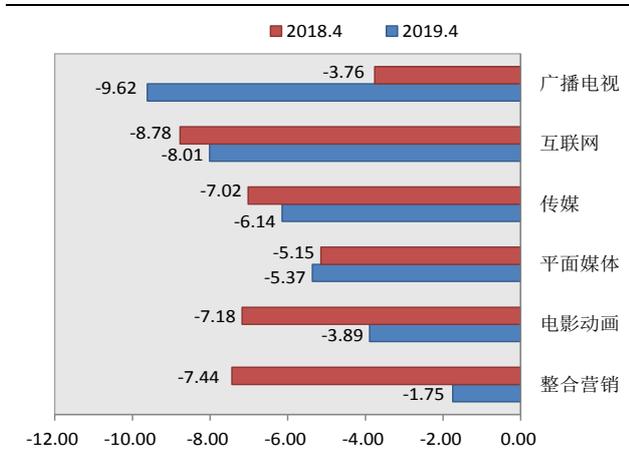
图2：2019年年初至今涨跌幅（%）



资料来源：wind，山西证券研究所

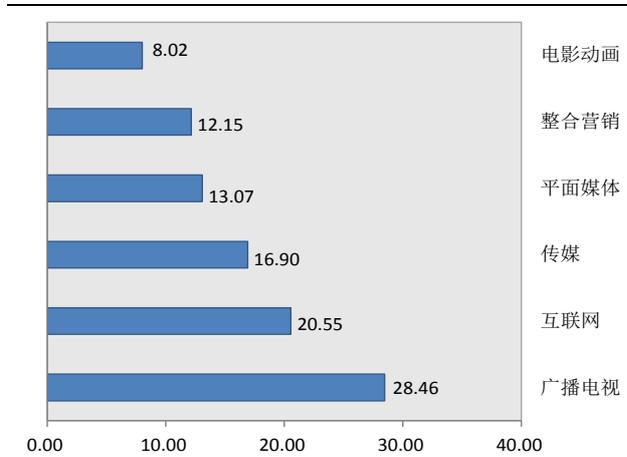
4月传媒三级子行业中整合营销、电影动画、平面媒体、互联网、广播电视涨跌幅分别为-1.75%、-3.89%、-5.37%、-8.01%、-9.62%；2019年初至今上述子行业涨跌幅分别为12.15%、8.02%、13.07%、20.55%、28.64%。

图3：传媒子板块2019年4月份涨跌幅（%）



资料来源：wind，山西证券研究所

图4：传媒子板块2019年初至今涨跌幅（%）



资料来源：wind，山西证券研究所

个股方面，4月传媒板块中28家上市公司收涨，每日互动涨幅105.91%领涨行业，新媒股份、腾信股份、金逸影视、号百控股等公司月涨幅达10%以上；乐视网、*ST印纪、*ST东网、宣亚国际、恺英网络等公司4月跌幅居前。2019年初至今，每日互动166.51%涨幅居行业之首，人民网、中视传媒、数码科技、新华网等公司涨幅居前，大晟文化、中昌数据、*ST游久、乐视网、ST天润等公司年内跌幅居前。

表1：4月个股涨跌幅统计（%）

4月份涨幅前十的个股			4月份跌幅前十的个股		
代码	简称	月涨跌幅	代码	简称	月涨跌幅
300766.SZ	每日互动	105.91	300104.SZ	乐视网	-40.49
300770.SZ	新媒股份	39.11	002143.SZ	*ST印纪	-36.80
300392.SZ	腾信股份	15.83	002175.SZ	*ST东网	-25.57
002905.SZ	金逸影视	14.43	300612.SZ	宣亚国际	-24.12
600640.SH	号百控股	12.65	002517.SZ	恺英网络	-21.69
300113.SZ	顺网科技	12.02	300467.SZ	迅游科技	-21.66
300459.SZ	金科文化	10.77	300431.SZ	暴风集团	-20.78
601949.SH	中国出版	10.02	002071.SZ	长城影视	-20.49
603444.SH	吉比特	9.96	300518.SZ	盛讯达	-19.58
603096.SH	新经典	7.80	002113.SZ	ST天润	-18.80

资料来源：wind，山西证券研究所

表2：年初至今个股涨跌幅统计（%）

年初至今涨幅前十的个股			年初至今跌幅前十的个股		
代码	简称	年涨跌幅	代码	简称	年涨跌幅
300766.SZ	每日互动	166.51	600892.SH	大晟文化	-41.99
603000.SH	人民网	160.55	600242.SH	中昌数据	-38.06
600088.SH	中视传媒	82.95	600652.SH	*ST游久	-33.11



300079.SZ	数码科技	71.73	300104.SZ	乐视网	-32.13
603888.SH	新华网	66.36	002113.SZ	ST 天润	-30.40
002530.SZ	金财互联	63.43	300133.SZ	华策影视	-26.34
002905.SZ	金逸影视	56.64	002143.SZ	*ST 印纪	-23.78
600640.SH	号百控股	51.68	002354.SZ	天神娱乐	-16.60
300226.SZ	上海钢联	50.45	000681.SZ	视觉中国	-15.74
300770.SZ	新媒股份	48.06	002247.SZ	聚力文化	-15.24

资料来源：wind，山西证券研究所

资金流向方面，传媒行业 4 月资金净流出 390.84 亿元，各子板块均为资金净流出，其中互联网板块资金净流出量最大。4 月，每日互动、新媒股份、三五互联、当代明诚、幸福蓝海股区间净流入金额较大，东方财富、分众传媒、人民网、数码科技、万达电影等个股区间净流出金额较大。

图 5：4 月传媒及子板块资金流向（亿元）



资料来源：wind，山西证券研究所

表 3：4 月个股资金流向统计（亿元）

证券代码	证券简称	区间净流入额	证券代码	证券简称	区间净流出额
300766.SZ	每日互动	7.12	300059.SZ	东方财富	-53.13
300770.SZ	新媒股份	1.61	002027.SZ	分众传媒	-11.34
300051.SZ	三五互联	1.13	603000.SH	人民网	-10.45
600136.SH	当代明诚	1.07	300079.SZ	数码科技	-7.83
300528.SZ	幸福蓝海	0.80	002739.SZ	万达电影	-5.16
300467.SZ	迅游科技	0.72	000917.SZ	电广传媒	-3.73
002137.SZ	麦达数字	0.68	000681.SZ	视觉中国	-3.05
600088.SH	中视传媒	0.65	002447.SZ	晨鑫科技	-2.98
002445.SZ	ST 中南	0.58	300104.SZ	乐视网	-2.77
601999.SH	出版传媒	0.48	603888.SH	新华网	-2.75

资料来源：wind，山西证券研究所

2. 行业数据月报

2.1 电影数据

猫眼电影数据显示，2019年4月内地电影票房为47.00亿元，与去年同期39.09亿增加20.24%，环比增加13.44%；放映场次973万场，同比增长9.25%，环比减少7.02%；观影人次11,204万，同比减少1.89%，环比减少7.85%。截至4月30日，内地票房累计达233.16亿元，较2018年同期241.30亿减少3.37%。

图6：2019年4月大盘票房（万元）



资料来源：猫眼电影

4月单片票房方面，《复仇者联盟4：终局之战》4月24日上映，以26亿登顶月度票房冠军；《反贪风暴4》票房7.80亿元排名第二，《调音师》票房3.13元排名第三位，《雷霆沙赞》票房2.94亿元排名第四，《老师·好》票房1.32亿元排名第五位。

表4：2019年4月单片票房及年度票房情况（亿元）

影片名称	单月票房	月度占比	综合票价	场均人次
复仇者联盟4：终局之战	26.04	55.40%	51.2	33
反贪风暴4	7.80	16.60%	34.9	11
调音师	3.13	6.66%	32.1	10
雷霆沙赞	2.94	6.26%	36.9	9
老师·好	1.32	2.81%	33.9	7
小飞象	0.75	1.60%	34.9	7
祈祷落幕时	0.66	1.40%	32.2	7
风中有朵雨做的云	0.65	1.38%	35.9	7
海市蜃楼	0.45	0.96%	32.6	6
比悲伤更悲伤的故事	0.39	0.83%	29.0	5

资料来源：猫眼电影，山西证券研究所

4月，万达院线以6.83亿元票房继续排名第一，观影人次1357万；大地院线4.03亿票房、观影人次

1092 万排名第二；上海联和票房 3.84 亿、观影人次 858 万排名第三；中影南方新干线、中影数字、中影星美院线票房分别为 3.63 亿、2.92 亿、2.40 亿排名第四至第六位，观影人次 960 万、789 万、608 万。影院方面，Jackie Chan 北京耀莱、广州飞扬影城（正佳店）、北京金逸影城（朝阳大悦城 IMAX 店）票房 616 万、559 万、553 万，排名第一至第三位，观影人次分别为 11.1 万、7.2 万和 5.9 万。

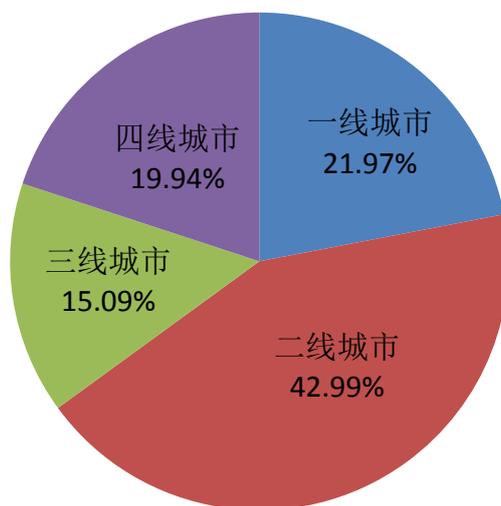
表 5：2019 年 4 月院线、影城票房 TOP10

院线 TOP10（亿元/万人/人）				影城 TOP10（万元/万人/人）			
院线名称	票房	观影人次	场均	影城名称	票房	观影人次	场均
万达院线	6.83	1357	18	Jackie Chan 北京耀莱	616	11.1	37
大地院线	4.03	1092	11	广州飞扬影城（正佳店）	559	7.2	42
上海联和	3.84	858	15	北京金逸影城（朝阳大悦城）	553	5.9	43
中影南方新干线	3.63	960	13	上海万达影城（五角场店）	542	6.9	39
中影数字	2.92	789	11	北京金泉港 IMAX 国际影城	524	7.5	25
中影星美	2.40	608	13	深圳百老汇电影中心	522	6.2	38
金逸院线	2.38	572	14	南京新街口国际影城	517	9.2	33
幸福蓝海	1.18	448	14	广州百丽宫 IMAX 影城	472	5.0	38
华夏联合	1.66	428	12	上海百丽宫（环贸 iapm 店）	471	4.3	40
横店院线	1.64	456	11	北京 UME 国际影城双井店	470	5.0	42

资料来源：猫眼电影，山西证券研究所

4 月，一线城市票房 10.38 亿元，票房占比 22.09%，二线城市票房 20.31 亿元，票房占比 43.21%，三线城市票房 7.13 亿元，票房占比 15.17%，四线城市票房 9.42 亿元，票房占比 20.04%。

图 7：2019 年 4 月全国城市票房



资料来源：猫眼电影，山西证券研究所

2.2 电视收视数据

2019 年 5 月 3 日周五 55 城省级卫视黄金档电视剧收视排行榜第一至第五位分别为：北京卫视《因法之名》收视率 1.049%，市场份额 4.09%；上海东方卫视《趁我们还年轻》收视率 1.02%，市场份额 3.79%；浙

江卫视、江苏卫视《一场遇见爱情的旅行》收视率 0.997%、0.813%，市场份额 3.93%、3.17%；湖南卫视《如果可以这样爱》收视率 0.716%，市场份额 2.89%。55 城省级卫视晚间节目收视排行前五分别为，浙江卫视《奔跑吧》《惊喜时刻》《奔跑吧先导片》，江苏卫视《最强大脑燃烧吧大脑》《最强大脑燃烧吧终极一战》。

图 8：2019 年 5 月 3 日黄金档卫视电视剧收视率

排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	北京卫视	因法之名	1.049	4.09
2	上海东方卫视	趁我们还年轻	1.02	3.79
3	浙江卫视	一场遇见爱情的旅行	0.997	3.93
4	江苏卫视	一场遇见爱情的旅行	0.813	3.17
5	湖南卫视	如果可以这样爱	0.716	2.89
6	上海东方卫视	七日生	0.652	2.69
7	天津卫视	燕阳春	0.388	1.51
8	广东卫视	知否知否应是绿肥红瘦	0.386	1.51
9	深圳卫视(新闻综合频道)	月嫂先生	0.324	1.26
10	安徽卫视	春天里	0.272	1.06
11	黑龙江卫视	危机迷雾	0.22	0.85
12	山东卫视	都挺好	0.22	0.86
13	湖北卫视	猎豺狼	0.19	0.74
14	贵州卫视	决胜	0.166	0.65
15	河南广播电视台卫星频道(一套)	桃花依旧笑春风	0.136	0.53
16	四川卫视	真爱的谎言之破冰者	0.132	0.51
17	江西卫视	岁岁年年柿柿红	0.111	0.43
18	吉林卫视	过界	0.101	0.39
19	山东卫视	恋爱先生	0.094	0.48
20	辽宁卫视	好久不见	0.086	0.33

资料来源：@卫视小露电

2019 年 5 月 4 日周六 55 城省级卫视黄金档电视剧收视排行第一至第五位分别为：北京卫视《因法之名》收视率 1.43%，市场份额 5.13%；湖南卫视《如果可以这样爱》收视率 0.978%，市场份额 3.62%；江苏卫视、浙江卫视《一场遇见爱情的旅行》收视率 0.933%、0.9%，市场份额 3.45%、3.31%；上海东方卫视《七日生》收视率 0.543%，市场份额 1.97%。55 城省级卫视晚间节目收视排行前五分别为，江苏卫视《非诚勿扰》，浙江卫视《青春环游记》，上海东方卫视《中国新相亲》，北京卫视《中歌会》，上海东方卫视《妈妈咪呀 6》。

图 10：2019 年 5 月 4 日黄金档卫视电视剧收视率

排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	北京卫视	因法之名	1.43	5.13
2	湖南卫视	如果可以这样爱	0.978	3.62
3	江苏卫视	一场遇见爱情的旅行	0.933	3.45
4	浙江卫视	一场遇见爱情的旅行	0.9	3.31
5	上海东方卫视	七日生	0.534	1.97
6	深圳卫视(新闻综合频道)	月嫂先生	0.438	1.57
7	天津卫视	燕阳春	0.339	1.22
8	安徽卫视	春天里	0.322	1.15
9	广东卫视	知否知否应是绿肥红瘦	0.281	1.05
10	黑龙江卫视	危机迷雾	0.212	0.76
11	四川卫视	真爱的谎言之破冰者	0.184	0.66
12	贵州卫视	决胜	0.17	0.61
13	湖北卫视	猎豺狼	0.17	0.61
14	山东卫视	都挺好	0.164	0.59
15	广东卫视	推手	0.127	0.44
16	河南广播电视台卫星频道(一套)	桃花依旧笑春风	0.123	0.44
17	江西卫视	岁岁年年柿柿红	0.112	0.4
18	辽宁卫视	好久不见	0.102	0.37
19	吉林卫视	过界	0.099	0.36
20	重庆卫视	硬骨头	0.093	0.33

资料来源：@卫视小露电

图 9：2019 年 5 月 3 日卫视晚间节目收视率

排名	名称	频道	开始时间	结束时间	类别	收视率%	市场份额%
1	奔跑吧	浙江卫视	21:10:36	22:41:09	综艺	1.851	8.35
2	奔跑吧	浙江卫视	22:41:09	22:54:34	综艺	1.655	11.05
3	奔跑吧先导片	浙江卫视	20:59:07	21:10:10	综艺	1.272	4.71
4	最强大脑燃烧吧大脑	江苏卫视	21:32:42	22:30:44	综艺	1.099	5.06
5	最强大脑燃烧吧大脑终极一战	江苏卫视	22:30:44	23:20:15	综艺	1.049	7.62
6	跑男来了	浙江卫视	22:54:34	23:27:37	综艺	1.024	8.15
7	最强大脑燃烧吧大脑集结篇	江苏卫视	21:15:02	21:32:42	综艺	0.919	3.57
8	快乐大本营	湖南卫视	20:35:57	22:07:05	综艺	0.624	2.46
9	东方看大剧	上海东方卫视	21:09:32	21:23:02	生活服务	0.407	1.54
10	我们的师父	湖南卫视	22:07:18	23:39:36	综艺	0.375	2.65
11	最强大脑燃烧吧大脑集结篇	江苏卫视	23:21:00	23:38:31	综艺	0.299	3.45
12	花样中国	北京卫视	21:11:08	22:17:09	综艺	0.292	1.23
13	奔跑吧	浙江卫视	23:26:49	01:31:39	综艺	0.229	4.36
14	忘不了餐厅	上海东方卫视	21:24:12	22:20:21	综艺	0.206	0.90
15	直播港澳台	深圳卫视(新闻综合频道)	22:20:12	23:20:06	新闻/时事	0.190	1.30
16	金牌调解	江西卫视	22:00:00	22:41:44	生活服务	0.133	0.71
17	最强大脑燃烧吧大脑	江苏卫视	23:38:41	04:07:04	综艺	0.133	2.73
18	惊喜时刻	浙江卫视	05:51:39	1:05:04	综艺	0.126	5.01
19	考不好没关系	广东卫视	21:14:01	22:25:40	综艺	0.125	0.54
20	大咖秀	深圳卫视(新闻综合频道)	21:30:26	22:15:56	专题	0.097	0.42
21	有请主角儿	辽宁卫视	21:13:20	21:58:40	专题	0.097	0.39
22	我们的师父	湖南卫视	23:45:38	1:14:54	综艺	0.087	2.47
23	老师请回答	北京卫视	22:20:24	22:36:16	专题	0.095	0.53
24	谢谢你来	重庆卫视	21:33:14	22:16:15	生活服务	0.094	0.41
25	传奇故事	江西卫视	21:29:44	21:57:54	专题	0.090	0.38

资料来源：@卫视小露电

图 11：2019 年 5 月 4 日卫视晚间节目收视率

排名	名称	频道	开始时间	结束时间	类别	收视率%	市场份额%
1	非诚勿扰	江苏卫视	20:34:33	21:52:11	综艺	1.061	3.91
2	青春环游记	浙江卫视	20:32:38	22:06:43	综艺	1.006	3.83
3	中国新相亲	上海东方卫视	20:50:27	21:52:05	综艺	0.754	2.83
4	中歌会	北京卫视	21:06:40	21:50:58	综艺	0.566	2.18
5	妈妈咪呀6	上海东方卫视	22:00:58	22:47:49	综艺	0.539	3.23
6	中国新相亲二前传	上海东方卫视	20:24:33	20:50:27	综艺	0.531	1.84
7	中歌会榜首荣耀	北京卫视	21:50:58	23:04:39	综艺	0.450	2.79
8	百变大咖	江苏卫视	21:52:36	22:57:54	综艺	0.434	2.62
9	妈妈咪呀6后传	上海东方卫视	22:47:49	23:02:48	综艺	0.393	3.48
10	天天向上	湖南卫视	22:00:00	23:40:11	综艺	0.381	2.99
11	奔跑吧	浙江卫视	22:21:04	23:43:53	综艺	0.268	2.50
12	直播港澳台	深圳卫视(新闻综合频道)	22:20:11	23:20:05	新闻/时事	0.174	1.41
13	非诚勿扰	江苏卫视	22:59:29	01:17:13	综艺	0.159	2.37
14	花漾厨娘	山东卫视	21:19:15	21:59:01	综艺	0.159	0.64
15	你看谁来了	天津卫视	21:27:08	22:49:08	专题	0.158	0.80
16	惊喜时刻	浙江卫视	23:43:53	23:57:18	综艺	0.146	2.62
17	金牌调解	江西卫视	22:00:01	22:42:36	生活服务	0.142	0.82
18	妈妈咪呀6	上海东方卫视	23:03:49	23:50:39	综艺	0.141	1.86
19	真爱的谎言之破冰者特别节目	四川卫视	21:17:09	21:49:01	综艺	0.132	0.52
20	中歌会特别节目	北京卫视	23:08:10	23:25:24	综艺	0.128	1.49
21	我爱谁谁谁	广东广播电视台南方卫视	19:31:27	19:55:06	生活服务	0.112	0.43
22	有请主角儿	辽宁卫视	21:13:21	21:58:40	专题	0.111	0.44
23	美好生活欢乐送	广东卫视	21:08:55	21:58:25	综艺	0.109	0.43
24	谢谢你来	重庆卫视	21:32:50	22:19:19	生活服务	0.100	0.45
25	武林风	河南广播电视台(新闻综合频道)	21:15:07	00:45:58	体育	0.097	0.65

资料来源：@卫视小露电

2.3 移动互联网数据

Analysys 易观 2019 年 5 月 5 日移动应用数据，微信、QQ、爱奇艺、支付宝、淘宝、腾讯视频、优酷、搜狗输入法、WiFi 万能钥匙、手机百度月指数排名前 10 位。

图 12：2019 年 5 月 5 日全网 APP 月指数 TOP10

千帆指数排名	APP	所属行业	开发商	月指数(万)	①
1	微信	社交 > 社交网络	深圳市腾讯计算机系统有限公司	95,079.2	+0.8%
2	QQ	社交 > 社交网络	深圳市腾讯计算机系统有限公司	59,053.0	+2.1%
3	爱奇艺	视频 > 综合视频	北京爱奇艺科技有限公司	56,404.0	+1.2%
4	支付宝	金融 > 支付	阿里巴巴网络技术有限公司	54,690.7	-0.7%
5	淘宝	移动购物 > 综合电商	阿里巴巴网络技术有限公司	50,017.7	-1.1%
6	腾讯视频	视频 > 综合视频	深圳市腾讯计算机系统有限公司	45,961.2	-0.1%
7	优酷	视频 > 综合视频	合一信息技术(北京)有限公司	43,365.8	-0.0%
8	搜狗输入法	输入法 > 中文输入法	北京搜狗网络技术有限公司	34,562.0	-0.4%
9	WiFi万能钥匙	系统工具 > 无线管理/WIFI管理	上海连尚网络科技有限公司	34,199.5	-2.0%
10	手机百度	资讯 > 信息流资讯	百度在线网络技术(北京)有限公司	33,427.0	+2.0%

资料来源：Analysys 易观

2.4 互联网广告数据

根据 AdTracker 网络广告投放监测系统 2019 年 3 月数据显示，全行业广告费用指数中戴森位列第一，苹果电脑、肯德基广告投放费用指数分居二三位。PC 端方面，聚橙网投放指数排名第一，戴森、肯德基排名第二和第三位。移动端方面，苹果电脑投放指数排名第一，惠普、京东商城投放指数排名第二和第三位。

图 13：AdTracker 网络广告投放监测 3 月全部、PC 端、移动端广告指数

全部		PC端		移动端	
品牌	投入指数	品牌	投入指数	品牌	投入指数
1 戴森 >> 戴森	46.69	1 聚橙网 >> 聚橙网	44.71	1 苹果电脑 >> 苹果电脑	29.64
2 苹果电脑 >> 苹果电脑	45.71	2 戴森 >> 戴森	35.35	2 惠普 >> 惠普	28.68
3 百胜餐饮 >> 肯德基	43.95	3 百胜餐饮 >> 肯德基	29.31	3 京东商城 >> 京东商城	27.44
4 顶新集团 >> 康师傅	39.10	4 顶新集团 >> 康师傅	26.33	4 百胜餐饮 >> 肯德基	25.35
5 苏宁控股 >> 苏宁云商 (苏宁...)	35.68	5 苹果电脑 >> 苹果电脑	25.71	5 苏宁控股 >> 苏宁云商 (苏宁...)	24.99
6 联合利华 >> 奥妙	34.49	6 悦达起亚 >> KX5	22.36	6 戴森 >> 戴森	24.04
7 京东商城 >> 京东商城	34.31	7 拜耳医药保健 >> 康王	21.28	7 欧莱雅集团 >> 巴黎欧莱雅	23.13
8 惠普 >> 惠普	31.81	8 车好多 >> 毛豆新车网	19.30	8 齐家信息 >> 齐家网	22.67
9 欧莱雅集团 >> 巴黎欧莱雅	30.35	9 联合利华 >> 奥妙	18.97	9 联合利华 >> 奥妙	22.66
10 车好多 >> 毛豆新车网	30.12	10 阿迪达斯 >> 阿迪达斯	18.69	10 顶新集团 >> 康师傅	22.37

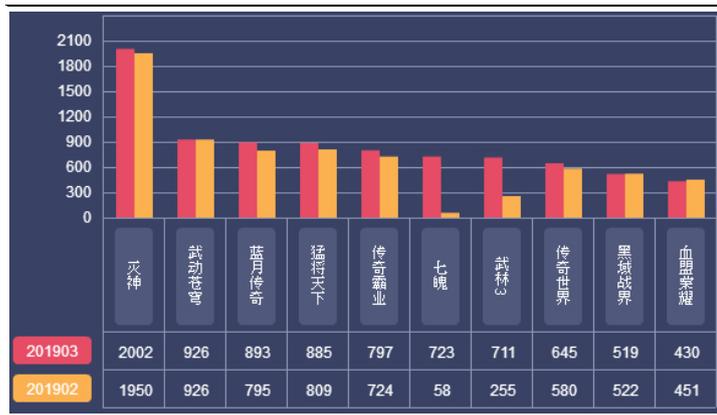
资料来源：艾瑞数据

2.5 网络游戏数据

根据 9K9K 网页游戏开服数据，2019 年 3 月一线平台开服前三游戏为《灭神》《武动苍穹》《蓝月传奇》，新增开服分别为 2002 组、926 组、893 组，占榜单开服总数 44.8%；3 月共有 13 款新游入驻 27 家一线平台。

3 月优质开服数据 17743 组，其中上榜游戏开服 8531 组，占一线平台总开服数 48.1%。

图 14：2019 年 3 月网页游戏开服排行



资料来源：www.9k9k.com

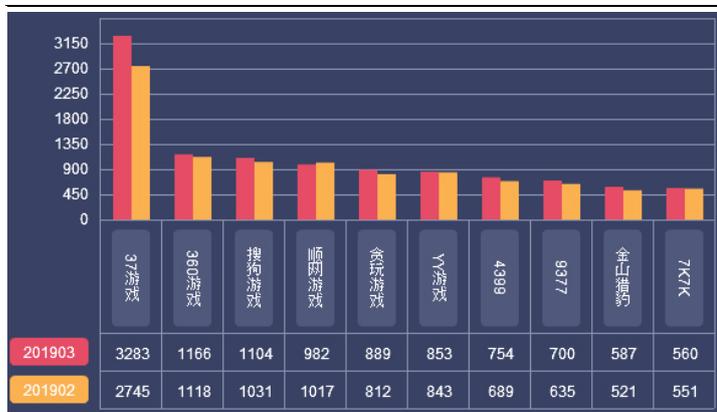
图 15：2019 年 3 月开服前十游戏收入



资料来源：www.9k9k.com

网页游戏运营平台开服排行前三为 37 游戏、360 游戏、搜狗游戏，分别开服 3283 组、1166 组、1104 组。网页游戏研发商开服排行榜前三为上海三七互娱、杭州盛游、浙江盛和。

图 16：2019 年 3 月运营平台开服排行



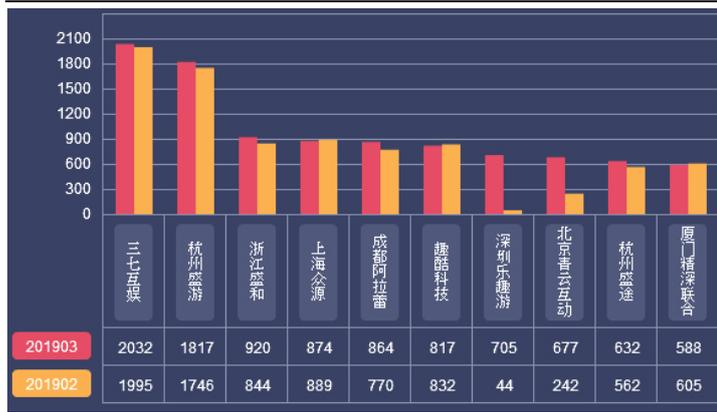
资料来源：www.9k9k.com

图 17：2019 年 3 月流水前十平台收入

运营平台	流水 (亿)	开服数量	开服前三游戏
37 游戏	2.0+	3283	猛将天下 七魄 灭神
贪玩游戏	0.6+	889	蓝月传奇 灭神 传奇世界
360 游戏	0.5+	1166	武林3 灭神 武动苍穹
顺网游戏	0.5+	982	灭神 唐门六道 武动苍穹
搜狗游戏	0.4+	1104	传奇霸业 铁血皇城 武林3
YY 游戏	0.4+	853	灭神 武林3 战神风云
4399	0.3+	754	斗罗大陆 七杀 战天
9377	0.3+	700	灭神 皇图 屠龙战记
金山猎豹	0.3+	587	灭神 金装传奇 传奇霸业
7K7K	0.3+	560	灭神 传奇盛世 传奇世界

资料来源：www.9k9k.com

图 18：2019 年 3 月研发商开服排行



资料来源：www.9k9k.com

图 19：2019 年 3 月开服前十研发商流水情况

研发名称	开服数量	流水(亿)	开服前三游戏
三七互娱	1995	1.9+	传奇霸业 血盟荣耀 金装传奇
杭州盛游	1746	0.6+	灭神
上海众源	889	0.2+	武动苍穹
浙江盛和	844	1.0+	蓝月传奇 刺沙 梁山传奇
趣酷科技	832	0.5+	虎啸龙吟 鹿鼎记 剑灵洪门崛起
成都阿拉蕾	770	0.3+	猛将天下
厦门精采联合	605	0.2+	黑域战界 寒刀行
杭州盛途	562	0.3+	传奇世界
上海我要	517	0.2+	红月传说 铁血皇城 散人传说
广州华多	429	0.1+	战神风云 傲战无双 鸿蒙天尊

资料来源：www.9k9k.com

App Annie 3 月 iOS 国内手游指数发行商下载榜 TOP10 为腾讯、SleeeeepFly（睡神飞工作室）、网易、猎豹移动、蓝飞互娱、Voodoo、Joypac、百度、三七互娱、Outfit7；收入榜 TOP10 为腾讯、网易、三七互娱、紫龙互娱、多益网络、乐元素、小白游戏、B 站、百度和米哈游。

图 20：2019 年 3 月国内 iOS 手游公司下载及收入排名

公司排行榜				iOS - 游戏 - 中国 - 2019年3月			
#	下载排行	总部	应用	#	收入排行	总部	应用
1	Tencent (腾讯)	=	458	1	Tencent (腾讯)	=	458
2	SleeeeepFly	▲41	7	2	NetEase (网易)	=	267
3	NetEase (网易)	▲1	267	3	37games (三七互娱)	=	69
4	Cheetah Mobile (猎豹移动)	▲5	64	4	Zilong (紫龙互娱)	▲1	12
5	Kunpo (蓝飞互娱)	▼2	7	5	Duoyi (多益网络)	▲2	11
6	Voodoo	▼4	65	6	Happy Elements (乐元素)	▲3	18
7	Joypac	▼2	19	7	Pandada (小白游戏)	▲1	8
8	Baidu (百度)	▲3	217	8	bilibili	▼4	22
9	37games (三七互娱)	▲4	69	9	Baidu (百度)	▲6	217
10	Outfit7	▼4	37	10	miHoYo (米哈游)	▼4	16

资料来源：APP ANNIE, 游戏大观

App Annie 3 月 iOS 国内手游下载榜 TOP10 中，《完美世界》当月上线便冲入下载榜第三、收入榜第二位，睡神飞工作室发行的《我飞刀玩的贼 6》、猎豹移动的《滚动的天空 2》、Habby 的《Slidey》以及中文在线发行的《天空之门》等排名上升较快；3 月游戏收入榜 TOP10 分别为《王者荣耀》《完美世界》《梦幻西游》《大话西游》《明日之后》《QQ 飞车》《率土之滨》《阴阳师》《乱世王者》和《一刀传世》。

图 21：2019 年 3 月国内 iOS 游戏下载及收入排名

App 排行榜			App 排行榜		
iOS - 游戏 - 中国 - 2019年3月			iOS - 游戏 - 中国 - 2019年3月		
#	下载排行	公司	#	收入排行	公司
1	Knife.io	SleeeeepFly	1	Honour of Kings (王者荣	Tencent (腾讯)
2	PUBG: Exciting Battlefield	Tencent (腾讯)	2	Perfect World (完美世界)	Tencent (腾讯)
3	Perfect World (完美世界)	Tencent (腾讯)	3	Fantasy Westward Journey (梦幻西游)	NetEase (网易)
4	Killing Virus (两天病毒)	Kunpo (蓝飞互娱)	4	Westward Journey Online (大话西游)	NetEase (网易)
5	Rolling Sky 2	Cheetah Mobile (猎豹移动)	5	LifeAfter (明日之后)	NetEase (网易)
6	Slidey: Block Puzzle	Habby	6	QQ Speed (QQ飞车)	Tencent (腾讯)
7	Honour of Kings (王者荣	Tencent (腾讯)	7	All Within The Boundaries (军士之	NetEase (网易)
8	Paint.ly	Button Software (纽扣软件)	8	Onmyoji (阴阳师)	Sea
9	Faith Framework (天空之门)	ChineseAll (中文在线)	9	King Of Chaos (乱世王者)	Tencent (腾讯)
10	Dragon Ball Z (龙珠觉醒)	CMGE (中国手游)	10	Lord of the City (一刀传世)	37games (三七互娱)

资料来源：APP ANNIE, 游戏大观

3 月中国手游出海下载榜前十名分别为《PUBG Mobile》《Words Story》《Find Differences: Detective》《台球城》《地铁冲刺》《无尽对决》《Block Puzzle》《王国纪元》《极品飞车》《飞机大亨》。收入榜前十名分别为：《PUBG Mobile》《荒野行动》《王国纪元》《火枪纪元》《万国觉醒》《黑道风云》《阿瓦隆之王》《末日孤城》《无尽对决》《叫我官老爷》。

图 22：2019 年 3 月中国手游发行商及产品出海收入榜 (iOS&Google Play)

2019年3月中国手游下载量TOP30 | 海外App Store + Google Play

排名	手游及发行商	排名	手游及发行商
1	PUBG MOBILE	16	转转拼图
2	Words Story	17	Find The Differences - Her Secret
3	Find Differences: Detective	18	黑道风云
4	台球城	19	梦想家居
5	地铁冲刺	20	疯狂烹饪
6	无尽对决	21	梦幻钢琴
7	Block Puzzle Jewel	22	恋爱星球
8	王国纪元	23	猫跑酷
9	极品飞车	24	迷你世界
10	飞机大亨	25	绝望之地
11	钢琴块2™	26	梦幻节奏
12	Idle Capitalist	27	Dig Master
13	明日之后	28	王者荣耀
14	宝石爆炸	29	Real Bike Racing
15	QQ飞车	30	火花侠

2019年3月中国手游收入TOP30 | 海外App Store + Google Play

排名	手游及发行商	排名	手游及发行商
1	PUBG Mobile	16	QQ飞车
2	荒野行动	17	崩坏3
3	王国纪元	18	战火与秩序
4	火枪纪元	19	苏丹的复仇
5	万国觉醒	20	王者荣耀
6	黑道风云	21	Mu Origin 2
7	阿瓦隆之王	22	神命
8	末日孤城	23	奇迹暖暖
9	无尽对决	24	偶像梦幻祭
10	叫我官老爷	25	城堡争霸
11	苏丹的游戏	26	兵人大战
12	列王的纷争	27	末日争霸：丧尸之战
13	放置奇兵	28	Z Day: Hearts of Heroes
14	新三国志	29	梦幻模拟战
15	仙境传说RO	30	Chapters: Interactive Stories

以上榜单来源于Sensor Tower 2019年3月期间中国大陆以外App Store及Google Play商店之手游下载估算。

以上榜单来源于Sensor Tower 2019年3月期间中国大陆以外App Store及Google Play商店之手游收入估算。

资料来源：Sensor Tower 游戏大观

2.6 图书零售数据

2019年3月开卷虚构类畅销榜单与2月榜单差异不大，除《活着》重回榜首及《摆渡人》重回榜单前十外，畅销榜前十排名较为固化。

表 6：2019 年 3 月零售渠道虚构类畅销图书 TOP10

	书名	作者	出版社	定价
1	活着	余华	作家出版社	28
2	三体	刘慈欣	重庆出版社	23
3	三体 II-黑暗森林	刘慈欣	重庆出版社	32
4	三体 III-死神永生	刘慈欣	重庆出版社	38
5	流浪地球	刘慈欣	中国华侨出版社	38
6	红岩	罗广斌、杨益言	中国青年出版社	36
7	追风筝的人	卡勒德·胡塞尼	上海人民出版社	36
8	摆渡人	克莱尔·麦克福尔	百花洲文艺出版	36
9	围城	钱钟书	人民文学出版社	39
10	解忧杂货铺	东野圭吾	南海出版公司	39.5

资料来源：北京开卷

2019年3月开卷非虚构类排行榜中，《皮囊》排名提升1位居于榜首，《习近平在正定》新书入榜第7位，《正面管教（修订版）》返榜。

表 7：2019 年 3 月零售渠道非虚构类畅销图书 TOP10

	书名	作者	出版社	定价
1	皮囊	蔡崇达	天津人民出版社	39.8
2	好的孤独	陈果	江苏凤凰文艺出版	36
3	好的爱情：陈果的爱情哲学课	陈果	人民日报出版社	39
4	浮生六记	沈复	天津人民出版社	32
5	所有失去的都会以另一种方式归来	耿帅	九州出版社	39.8
6	天才在左疯子在右（完整版）	高铭	北京联合出版	49.8
7	习近平在正定	中央党校采访实录编辑室	中共中央党校出版社	66
8	正面管教（修订版）	简·尼尔森	北京联合出版	38
9	我们仨（第3版）	杨绛	三联书店	28
10	半小时漫画中国史（全新修订版）	陈磊	江苏凤凰文艺出版社	39.9

资料来源：北京开卷

2019年3月开卷少儿类畅销榜，《狼王梦（升级版）》表现亮眼上升至榜首，其后为《小猪唏哩呼噜（上）》和《小猪唏哩呼噜（下）》，“米小圈”系列三本童书进入前十。

表 8：2019 年 3 月零售渠道少儿类畅销图书 TOP10

	书名	作者	出版社	定价
1	狼王梦（升级版）	沈石溪	浙江少年儿童出版社	26
2	小猪唏哩呼噜（上）	孙幼军、裘兆明	春风文艺出版社	15
3	小猪唏哩呼噜（下）	孙幼军、裘兆明	春风文艺出版社	15

4	没头脑和不高兴（注音版）	任溶溶	浙江少年儿童出版社	18
5	窗边的小豆豆（2018 版）	黑柳彻子、岩崎千弘	南海出版公司	39.5
6	笑猫日记-属猫的人	杨红樱	明天出版社	20
7	米小圈脑筋急转弯-机灵小神童	北猫	四川少年儿童出版社	16
8	夏洛的网	E. B. 怀特	上海译文出版社	26
9	米小圈脑筋急转弯-脑力挑战赛	北猫	四川少年儿童出版社	16
10	米小圈脑筋急转弯-谁是聪明人	北猫	四川少年儿童出版社	16

资料来源：北京开卷

3. 行业新闻回顾

➤ **《流浪地球》5月6日于内地正式下映，总票房46.55亿。**

北京文化宣布，累计上映90天的《流浪地球》于5月6日正式下映。该片于2月5日大年初一公映，内地总票房为46.55亿，位列中国影史票房成绩第二名，仅次于《战狼II》的56.85亿。资料显示，《流浪地球》主要出品方包括中国电影股份有限公司、北京京西文化旅游股份有限公司、北京登峰国际文化传播有限公司等。联合出品方则包括阿里影业、腾讯影业、湖南芒果娱乐、耀莱影视、上海电影集团等。（来源：第一财经）

➤ **腾讯“版号求生”：《刺激战场》将更新为《和平精英》。**

因版号问题，腾讯“吃鸡”手游无法创造营收的局面今天将得到解决。5月8日早间，21世纪经济报道记者注意到，《绝地求生·刺激战场》运营团队已经在游戏内部发出感谢信，称《刺激战场》的测试已于5月8日正式结束，并表示同样由光子工作室自研的新品反恐赛事竞技体验手游将于5月8日公测。在另外一则公告中，腾讯宣布《和平精英》今日（5月8日）正式上线运营，将于15时分批开放登陆。值得注意的是，公告称，iOS版本开放下载之后，有两种办法可以更新到《和平精英》，一种是启动《刺激战场》进行更新，另外一种是在苹果商店搜索下载。（来源：21世纪经济报道）

➤ **证监会：电影票款等不得作为资产证券化产品的基础现金流来源。**

证监会发布了资产证券化的监管问答，明确了基础设施收费等未来经营收入类资产证券化产品的现金流来源，包括PPP项目、基础设施运营维护，或者来自具备特许经营或排他性质的市政设施、交通设施、公共服务形成的债券或其他权利。电影票款、不具有垄断性和排他性的入园凭证等未来经营性收入，物业服务费、缺乏实质抵押品的商业物业租金，不得作为资产证券化产品的基础资产现金流来源。（来源：e公司）

➤ **国家广电总局发布《未成年人节目管理规定》。**

为尊重未成年人发展和成长规律，促进未成年人健康成长，国家广电总局发布《未成年人节目管理规定》，并于2019年4月30日起施行。规定从节目规范、传播规范、监督管理、法律责任等方面对未成年人

节目制作传播活动作出规范。

规定对未成年人节目内容题材作出规范，包括不得泄露未成年人隐私、不得宣扬童星效应或炒作明星子女、应当积极体现中华文化元素等。在传播上，《规定》对未成年人专门频道进行严格限制，要求相关节目必须定时发送休息提示信息，应建立公众监督举报制度。

《规定》对监督管理也作出详细规定，包括建立健全监听监看制度，建立健全违规失信联合惩戒机制，设立未成年人节目违法行为举报制度，制定节目审核具体行业标准等。对于违反此条目规范的行为，规定也给出了详细的责任明细，给予责令整改及罚款、警告、处分等惩处措施。

另外，规定中还提到，广播电视播出机构在法定节假日和学校寒暑假每日 8:00 至 23:00，以及其余时间的每日 15:00 至 22:00 之间，播出的节目应当适宜所有人群收听收看。未成年人专门频率频道在每日 17:00 至 22:00 之间不得播出影视剧以及引进节目。（来源：国家广播电视总局）

➤ 中广联制片委员会发文强调严格执行制作成本配置比例。

4 月 19 日中国广播电影电视社会组织联合会电视制片委员会发布《关于严格执行电视剧网络剧制作成本配置比例规定的通知》，重申 2017 年发布的《关于电视剧网络剧制作成本配置比例的意见》和 2018 年发布的《国家广播电视总局关于进一步加强广播电视和网络视听文艺节目管理的通知》，要求从业人员严格执行限薪政策，全部演员的总片酬不超过制作总成本的 40%，其中主要演员不得超过总片酬的 70%。

通知指出，若片酬情况不符合规定且无正当理由或隐瞒不报的，所属协会需上报国家广播电视总局，视情况依法采取暂停直至永久取消剧目播出、制作资质等处罚措施。同时要求，相关人员要迅速开展自查自纠，自觉抵制不合理高片酬等不良行业风气，确保行业健康有序发展。（来源：看电视公众号）

➤ 北京市广电局发布 2019 项目资助申报指南。

5 月 9 日，北京市广电局发布《北京广播电视网络视听发展基金 2019 年度项目资助申报指南》。

《指南》中指出，本年度扶持的广播电视网络视听内容主要有五个方向，广播电视作品中的电视剧、电视动画片、电视纪录片、广播电视节目(含广播剧)等剧本创作、生产摄制、宣传推广，网络视听作品中的网络剧、网络电影、网络动画片、网络纪录片、网络综艺节目、网络视听专题节目、网络短视频系列节目、网络音频节目(广播剧)均可获得补助和奖励。

同时，《指南》对申报条件进行了明确，主体、项目都需具备一定资质，如申报主体须为北京注册的广播电视节目制作经营机构、北京市网络视听节目服务机构，作品须在北京市广播电视局完成备案立项或审查等。（来源：北京市广播电视局）

➤ 国家版权局表示将把图片版权保护纳入“剑网 2019”专项行动。

4 月 26 日，在 2019 中国网络版权保护与发展大会上，国家版权局、国家互联网信息办公室、工业和信

息化部、公安部四部门联合启动打击网络侵权盗版“剑网 2019”专项行动。

此次专项行动自 4 月底开始到 10 月底结束，将利用 6 个月的时间开展 5 项重点整治：一是深化媒体融合发展版权专题保护。严厉打击未经授权转载主流媒体新闻作品的侵权行为，严肃查处自媒体通过“标题党”“洗稿”方式剽窃、篡改、删减主流媒体新闻作品的行为，依法取缔、关闭一批非法新闻网站（网站频道）及微博账号、微信公众号、头条号、百家号等互联网用户公众帐号；二是严格院线电影网络版权专项整治。严厉打击影院偷拍盗录及通过网盘分享、微博微信、淘宝等渠道传播盗版影视作品的行为，着力规范点播影院、点播院线在放映、发行活动中的版权秩序，大力整治通过将服务器设在境外传播盗版影视作品的非法活动；三是加强流媒体软硬件版权重点监管。严厉打击 IPTV、OTT 及各类智能终端等流媒体硬件和各种流媒体软件、聚合类软件非法传播他人作品的行为，严厉打击通过电商平台销售各种破解版、越狱版 OTT 产品的行为；四是规范图片市场版权保护运营秩序。严厉查处图片公司通过假冒授权、虚假授权等方式非法传播他人作品的侵权行为，着力整治图片公司在版权经营活动中存在的权属不清、滥用权利、不正当维权等违法违规行为，推动相关企业合理合法维权，构建健康有序的图片市场版权秩序；五是巩固网络重点领域版权治理成果。对短视频、有声读物、知识分享、网络直播等平台继续强化版权治理，巩固网络影视、音乐、文学、动漫、应用商店、网盘等领域取得的治理成果。（来源：国家版权局网站）

4. 投资建议

3 月中旬以来，行业指数进入横盘调整表现较平淡；4 月上市公司完成 2018 年年报及 2019 年季报披露，整体基本面增速不佳影响了行业在二级市场的表现。我们以中信行业分类统计，传媒行业 142 家上市公司 2018 年合计实现营业收入 5898.72 亿，同比增长 12.53%；归母净利润亏损 159.66 亿，同比减少 140.46%；2019 年 Q1 实现营业收入 1312.30 亿，同比增长 7.11%，实现归母净利润 114.81 亿元，同比减少 20.68%。

图 23：近三年及一期传媒行业营业收入（亿元）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 24：近三年及一期传媒行业归母净利润（亿元）

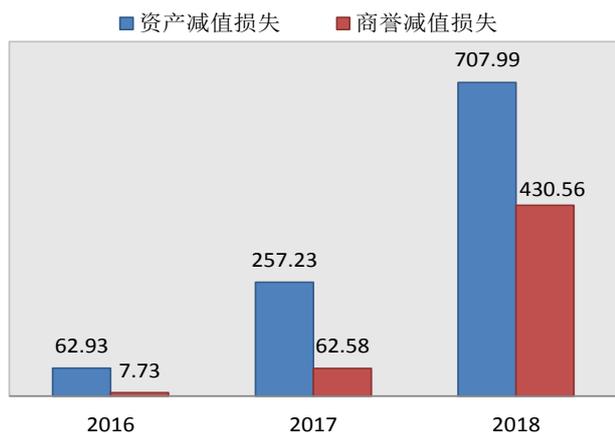


数据来源：wind，山西证券研究所

2018 年行业受到资产减值损失影响较大，合计影响利润达 707.99 亿，较 2017 年增长 175%；其中商誉

减值占比达 60.81%，合计计提减值 430.56 亿元，较 2017 年增长 588%。若剔除资产减值对行业利润的影响，我们将资产减值损失（税前）加回，行业 2018 年利润总额则由亏损 84.26 亿元增至 623.73 亿元，较 2017 年减少 12.57%。截至 2018 年末，传媒行业商誉合计为 1226.67 亿元，较 2017 年末减少 298.55 亿；2019 年 3 月末行业商誉仅增加 2.04 亿，商誉规模排全行业第二；商誉占总资产及净资产的比例均有所下降，18 年末分别为 12.45%、20.51%，19Q1 末分别为 12.04%、19.94%。

图 25：近三年年报行业资产及商誉减值损失（亿元）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 26：行业商誉规模及占比



数据来源：wind，山西证券研究所

细分领域，2018 年年报营收方面以营销、游戏、互联网、数字阅读增速靠前，归母净利润方面则是广电、出版、院线受资产减值影响较小，归母净利润同比下降幅度较小，而营销、影视受减值影响较为明显，游戏板块则是两级分化。2019 年 Q1 营收方面，互联网、游戏、营销及出版增速良好，归母净利润增速方面则以报业、互联网、动漫、广电等居前。

图 27：2018 年细分行业业绩及增速（亿元）

	营业收入	营收增速	归母净利润	归母净利润增速
营销	342.51	23.63%	-72.15	-189.15%
游戏	140.41	19.81%	-53.38	-135.57%
互联网	257.32	17.09%	-13.60	-84.81%
数字阅读	6.11	16.98%	-13.69	-780.37%
广电	91.85	6.52%	35.66	-1.87%
院线	87.57	3.40%	29.71	-12.42%
出版发行	218.88	2.52%	110.74	-5.81%
报业	10.87	-1.11%	-57.77	-1602.73%
影视	60.39	-4.75%	-104.53	-285.51%
动漫	9.25	-23.06%	-20.65	-767.63%

数据来源：wind，山西证券研究所

图 28：2019Q1 细分行业业绩及增速（亿元）

	营业收入	营收增速	归母净利润	归母净利润增速
营销	364.78	1301.93%	0.07	-45.56%
游戏	160.66	3556.97%	0.14	-5.03%
互联网	309.93	1635.44%	0.20	132.49%
数字阅读	6.05	-49.72%	-0.01	-1137.12%
广电	82.98	962.08%	-0.10	15.14%
院线	84.69	1032.29%	-0.03	-14.91%
出版发行	231.57	2876.79%	0.06	4.85%
报业	11.45	79.18%	0.05	185.20%
影视	51.82	8.46%	-0.14	-99.69%
动漫	8.38	77.83%	-0.09	47.35%

数据来源：wind，山西证券研究所

整体来看，18 年商誉等减值集中计提对行业及公司基本面影响较大，且从 19Q1 业绩来看基本面尚未恢复但板块整体风险有所释放。建议关注景气度较高的细分行业龙头公司：1) 游戏：版号重启后新游陆续上线，公司业绩持续造好，建议关注完美世界、三七互娱、游族网络等；2) 出版：受资产减值损失影响较小，

教材教辅业绩稳健，图书零售市场景气度高，建议关注中南传媒、凤凰传媒、山东出版、中国出版等。此外，《复仇者联盟 4》上映以来已录得 40 亿以上票房，成为内地电影史票房第三；上半年在国产大片缺乏下进口影片票房有望接力，《哆啦 A 梦》《X 战警：黑凤凰》《黑衣人：全球追缉》《绝杀慕尼黑》《玩具总动员 4》《蜘蛛侠：英雄远征》等已在 6 月内地定档，建议关注进口影片发行公司中国电影及院线龙头万达电影。

5. 风险提示

政策变动及监管对行业发展趋势转变的风险；市场竞争加剧风险；盗版侵权及知识产权纠纷风险；单个文化产品收益波动性；商誉减值风险等。

分析师承诺：

本人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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
邮编：030002
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
邮编：100032
电话：010-83496336

