

猫眼全文娱战略升级，五大平台构筑猫爪模型

投资要点

- **行情回顾：**上周，传媒板块表现一般，下跌 3.62%，跑输创业板约 1.71 个百分点(创业板指下跌 1.92%)；跑输市场约 1.45 个百分点(沪深 300 下跌 2.17%)
- **电影：猫眼全文娱战略升级，五大平台构筑猫爪模型，腾猫联盟正式启动。**猫眼娱乐于 7 月 9 日在北京召开 2019 猫眼全文娱战略升级发布会，正式发布猫眼全文娱战略“猫爪模型”。猫爪模型由猫眼全文娱票务平台、猫眼全文娱产品平台、猫眼全文娱数据平台、猫眼全文娱营销平台及猫眼全文娱资金平台五大平台组成，服务于现场娱乐、短视频、视频、电影、文娱媒体、剧集、音乐、艺人 KOL 等全文娱产业链。对于猫眼娱乐而言，猫眼全文娱战略升级是一个重要里程碑，标志着猫眼娱乐彻底完成从票务平台向全文娱生态的进化。
- **电视剧：广电总局：对注水剧、宫斗剧、翻拍剧、演员高片酬等问题保持高压。**7 月 3 日，聂辰席同志到广电总局电视剧司开展“不忘初心、牢记使命”主题调研，指出：当前电视剧发展正处在优化升级的关键时期，1) 要紧扣庆祝新中国成立 70 周年这一主线，全面调度指导、及时动态调整，确保推出一批精品；2) 针对注水剧、宫斗剧、翻拍剧、演员高片酬等问题，深入挖掘瓶颈症结，始终保持高压；3) 提升创新意识。
- **综艺：进击的网络综艺：网络视频平台进入新时代的“门票”。**网综是需要专业制作团队的互联网娱乐产品，是典型的 PGC。目前，网综的主要制作方是具备较高自制水平的视频平台，包括爱奇艺、腾讯视频、优酷和芒果 TV。随着从“外包合作定制”向工作室制度下“自主自制”的迈进，高水平的自制网综会为视频平台吸引、留存用户贡献更多力量，也会凸显平台之间的差异化，网综或是视频平台进入新时代的“门票”。
- **游戏：2019H1 手游 app 投放占比 67.2%，测试性素材明显增加。**App Growing 发布了 2019 年上半年手游买量分析报告，显示该年度上半年共 8861 款手游投放 89.5 万条广告，其手游 App 占据整体 App 数量的 67.2%，而手游 App 广告仅占比整体 App 广告的 38.4%。题材方面，传奇、战争、线下、魔幻类游戏为重点广告主，均位于广告投放金额及广告投放数排行榜的 Top4。
- **体育：新华社印发国务院教学改革文件，对体育教育提出了明确要求。**2019 年全国教育工作会议于 1 月 18 日召开，从评价、保障、习惯、示范四个方面对体育教育作出了要求；7 月 8 日，新华社印发国务院《关于深化教育教学改革全面提高义务教育质量的意见》：“将体育科目纳入高中阶段学校考试招生录取计分科目”、“大力发展校园足球”等，素质教育进一步受到重视。
- **投资要点：**建议关注出版板块，如南方传媒(601900)；电影领域的中国电影(600977)；游戏领域的完美世界(002624)，体育领域的当代明诚(600136)。
- **风险提示：**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；融资成本上行的风险。

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：010-58251921
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	168
行业总市值(亿元)	14,991.24
流通市值(亿元)	14,940.29
行业市盈率 TTM	27.91
沪深 300 市盈率 TTM	12.3

相关研究

1. 影视传媒行业周报(0630-0706)：爱奇艺付费会员过亿，MLB 进军电竞领域 (2019-07-07)
2. 影视传媒行业周报(0623-0629)：内地票房破 300 亿，新一批游戏版号发放 (2019-06-30)
3. 影视传媒行业周报(0616-0622)：腾讯加大影视内容投入，视频平台发力东南亚 (2019-06-23)

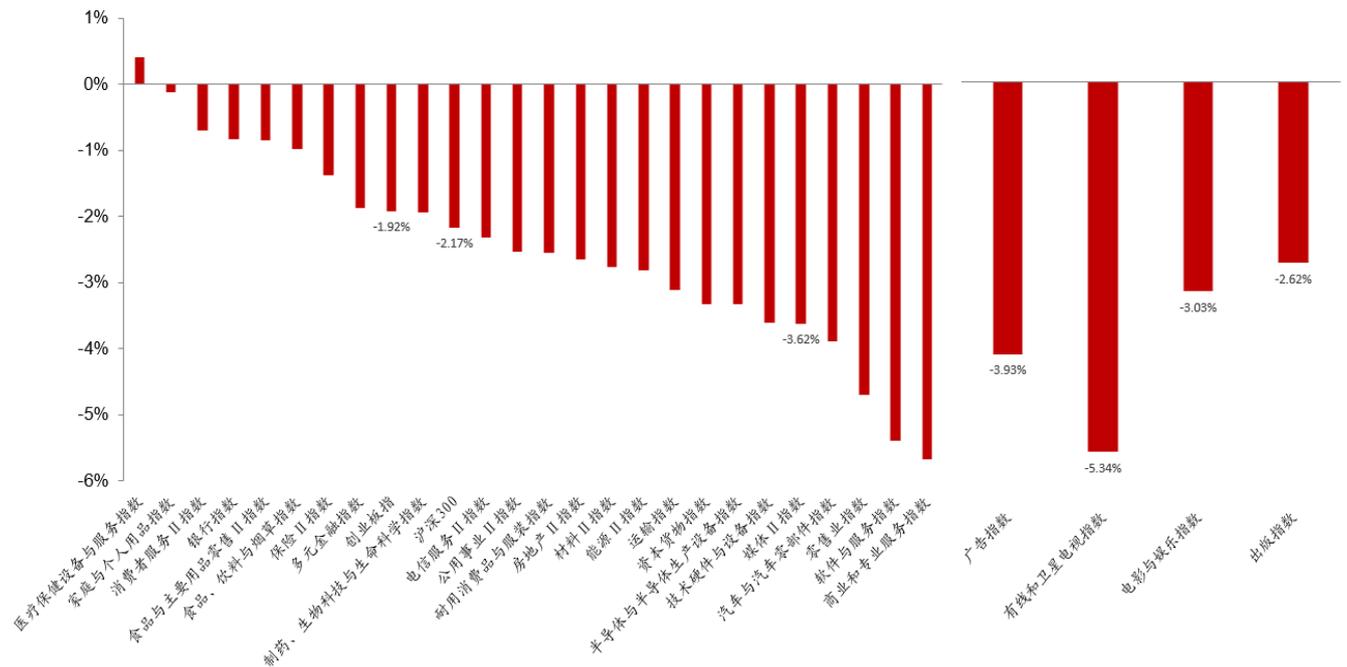
1 上周行情回顾

分析周期为 2019 年 7 月 7 日 (周日) -2019 年 7 月 13 日 (周六)。

上周, 传媒板块表现一般, 下跌 3.62%, 跑输创业板约 1.71 个百分点 (创业板指下跌 1.92%); 跑输市场约 1.45 个百分点 (沪深 300 下跌 2.17%)。

从子行业的情况来看, 广告指数下跌 3.93%, 有线和卫星电视指数下跌 5.34%, 电影与娱乐指数下跌 3.03%, 出版指数下跌 2.62%。

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 7 月 7 日-2019 年 7 月 13 日) 单周票房为 12.5 亿元, 其中《扫毒 2 天地对决》表现超预期, 上周票房 5.7 亿元, 占上周总票房的 46%, 猫眼电影对其总票房的预测为 11.8 亿元 (2019 年 7 月 13 日), 上周票房主要由《扫毒 2 天地对决》构成, 《银河补习班》凭借点映进入上周票房前十名。

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	扫毒 2 天地对决	57224	88362	9	银都机构有限公司、广东昇格传媒股份有限公司、寰宇娱乐有限公司、广州市英明文化传播有限公司
2	狮子王	24206	30934	2	华特迪士尼影业集团、中国电影股份有限公司北京电影发行分公司、华夏电影发行有限责任公司
3	蜘蛛侠: 英雄远征	21928	130404	16	美国哥伦比亚影片公司、华夏电影发行有限责任公司、中国电影股份有

排名	电影名称	上周票房	累计票房	上线天数	部分相关公司
					限公司北京电影发行分公司
4	爱宠大机密 2	7339	12350	9	美国环球影片公司、美国照明娱乐公司、 中国电影股份有限公司北京电影发行分公司
5	千与千寻	3467	47711	23	日本吉卜力工作室、 中国电影股份有限公司 、北京光线影业有限公司
6	命运之夜——天之杯 II：迷失之蝶	1759	2040	2	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
7	素人特工	1729	1836	2	新丽传媒有限责任公司、新丽国际传媒有限公司、上海淘票票影视文化有限公司
8	猪猪侠·不可思议的世界	1514	2977	9	广东咏声动漫股份有限公司、北京卓然影业有限公司
9	银河补习班	1511	2482	-	天津橙子映像传媒有限公司、霍尔果斯橙子映像传媒有限公司、 天津猫眼微影文化传媒有限公司
10	玩具总动员 4	862	19855	23	皮克斯动画工作室、华特迪士尼影业集团、 中国电影股份有限公司

数据来源：猫眼电影，西南证券整理

图 2：上周票房构成情况



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 15 部，预计电影《银河补习班》、《未来机器城》、《看不见的小孩》、《猪八戒传说》、《游戏人生 零》、《刀背藏身》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
20190718	《银河补习班》	18.0	剧情家庭	邓超、白宇、任素汐、王西	天津橙子映像传媒有限公司、霍尔果斯橙子映像传媒有限公司	天津猫眼微影文化传媒有限公司、腾讯影业文化传播有限公司
20190719	《未来机器城》	10.0	冒险科幻	冯远征、石班瑜、韩莹棣、郑海音	阿里巴巴影业集团有限公司、万达影视传媒有限公司	阿里巴巴影业集团有限公司、上海淘票票影视文化有限公司
20190719	《看不见的小孩》	4.7	恐怖惊悚	裴蒂·赫格莉、陈	北京家乐影业有限公	嘉影上行(北京)文化传媒有

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
				锦昀、段超、单思杰	司、重庆步天影业有限公司	限公司、北京聚合影联文化传媒有限公司
20190719	《游戏人生 零》	2.6	动画爱情	松冈祯丞、茅野爱衣、日笠阳子	日本角川映画株式会社	华夏电影发行有限责任公司
20190719	《猪八戒传说》	2.4	喜剧奇幻	曾志伟、殷若曦、贾冰、张驰、毛毛	爱奇艺影业(北京)有限公司、中国国际文化传播中心	三亚星面孔影视传媒有限公司、北京国影纵横电影发行有限公司
20190719	《刀背藏身》	2.2	剧情武侠	许晴、春夏、张傲月、黄觉	保利影业投资有限公司、北京京西文化旅游股份有限公司	北京聚合影联文化传媒有限公司

数据来源：猫眼电影、西南证券整理

电影行业相关新闻

根据亿欧网，7月9日，猫眼全文娱战略升级，五大平台构筑猫爪模型；腾猫联盟正式启动。猫眼娱乐于7月9日在北京召开“2019猫眼全文娱战略升级发布会”，正式发布猫眼全文娱战略“猫爪模型”。猫爪模型由猫眼全文娱票务平台、猫眼全文娱产品平台、猫眼全文娱数据平台、猫眼全文娱营销平台及猫眼全文娱资金平台五大平台组成，服务于现场娱乐、短视频、视频、电影、文娱媒体、剧集、音乐、艺人 KOL 等全文娱产业链。对于猫眼娱乐而言，猫眼全文娱战略升级是一个重要里程碑，标志着猫眼娱乐彻底完成从票务平台向全文娱生态的进化。

- 1) **猫眼全文娱票务平台**: 猫眼娱乐首席执行官郑志昊表示，猫眼在线电影票务市占率已经保持在 60% 之上。通过高频打低频，猫眼票务平台在电影、演唱会、赛事、展览、话剧等多个文娱产业链间形成协同效应，实现文娱消费人群多品类延展，为全文娱票务市场带来增量价值。
- 2) **猫眼全文娱产品平台**: 猫眼在几年发展中沉淀出“猫眼通”和“场馆通”两大产品平台，“猫眼通”服务影视内容的概念、制作、宣发、上映全流程；“场馆通”为影院、现场娱乐场所提供 SaaS 服务系统及智慧现场等服务，系统化、规模化地解决行业难题。
- 3) **猫眼全文娱数据平台**: 郑志昊介绍，猫眼全文娱数据平台拥有三个层面的内涵。首先，猫眼娱乐已经成为国内广泛认可的全文娱数据库，横跨影视、现场娱乐、综艺、视频等各个领域，包含影视内容数据库、影视人库、行业机构库，以及文娱用户数据库；其次，猫眼具有以猫眼专业版、猫眼智多星等工具，提供全面的市场分析和策略建议；最后，猫眼具有极强的数据分析能力，为内容方、宣发方、场馆和放映端提供全面的决策支持。
- 4) **猫眼全文娱营销平台**: 在流量及交易支持方面，猫眼全文娱营销平台为行业伙伴与更多品牌广告主提供强大武器。郑志昊介绍，猫眼全文娱营销平台将实现“线上全网覆盖，线下超强整合，观众在哪里，年轻人在哪里，我们都能触达”。

5) **猫眼全文娱资金平台**:据了解,猫眼娱乐将通过投资出品、供应链金融等方式,为文娱行业伙伴提供资金支持,助力更多优质内容的生产。目前,猫眼娱乐已与北京市文化科技融资租赁股份有限公司达成战略合作,利用社会资金为行业提供支持。郑志昊表示,猫眼娱乐将携手市场资源和合作方,一起为行业伙伴提供供应链周转支持,缓解现金流压力。

发布会上,猫眼娱乐与腾讯的“**腾猫联盟**”正式启动。双方将展开全方位的深入合作,打造电影行业顶级宣发体系,共促剧集、现场娱乐、音乐、短视频等多个文娱产业链的长远发展。未来,腾猫联盟将为文娱行业提供巨大驱动力,中国文娱行业或将进入优质内容的黄金期。(猫眼娱乐)

《花木兰》预告 24 小时点击量影史第七,1.8 亿次点击量在迪士尼真人电影中仅次于《狮子王》。迪士尼在当地时间 7 日女足世界杯中场休息期间放出了真人版《花木兰》的首款预告,该支预告 24 小时点击量达到 1.8 亿次,在迪士尼真人电影中位列第二,排名第一的是 18 年 11 月释出的首款《狮子王》预告,点击量高达 2.2 亿次。据 deadline 报道,《花木兰》的首支预告片的前 24 小时点击量在影史上排名第七,排在它前面的为《复仇者联盟 4》、《复仇者联盟 3》、《狮子王》、《小丑回魂》和《速度与激情》等 IP 作品。**而在这 1.8 亿次点击量中,有 5200 万次来自中国**。影片由妮基·卡罗执导,刘亦菲、安佑森、甄子丹、巩俐、唐莎娜、李连杰、郑佩佩等主演,北美定档 2020 年 3 月 27 日公映。(时光网)

从 2010 年至今,迪士尼共已推出 10 部动画真人电影,全球累积票房 63.2 亿美元。除了《克里斯托弗·罗宾》外,其余 9 部得以在中国上映,但总票房水平并不高,中国国内票房始终没有突破 10 亿元。

表 3: 已上映迪士尼动画电影真人版票房情况

电影	中国上映时间	中国国内票房 (亿元)	美国国内票房 (亿美元)	总票房 (亿美元)
爱丽丝梦游仙境	2010.3.26	2.3	3.3	10.3
沉睡魔咒	2014.6.20	3.0	2.4	7.6
灰姑娘	2015.3.13	4.4	2.0	5.4
奇幻森林	2016.4.15	9.8	3.6	9.7
爱丽丝梦游仙境 2	2016.5.27	3.9	0.8	3.0
克里斯托弗·罗宾	未在大陆上映		1.0	2.0
美女与野兽	2017.3.17	5.9	5.0	12.6
小飞象	2019.3.29	1.5	1.1	3.5
阿拉丁	2019.5.24	3.7	3.3	9.3
狮子王	2019.7.12	上映中		

数据来源:猫眼电影、Box Office Mojo,西南证券整理

3 电视剧行业

上周 (7月07日-7月13日), 新媒体方面, 播映指数排名前五的作品依次是《大宋少年志》(播映指数 72.7)、《亲爱的, 热爱的》(播映指数 70.9)、《流淌的美好时光》(播映指数 70.8)、《带着爸爸去留学》(播映指数 69.9)、《少年派》(播映指数 61.7)。《大宋少年志》凭借播映指数 72.7 位列电视剧周播榜第一名; 《亲爱的, 热爱的》以播映指数 70.9 位列电视剧周播榜第二名、《流淌的美好时光》以播映指数 70.8 位列第三。

表 4: 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	大宋少年志	72.7	1.1	5.7	40	爱奇艺	欢乐源泉影视传媒、爱奇艺
2	情爱的, 热爱的	70.9	4.3	4.3	5	腾讯	上海剧酷文化
3	流淌的美好时光	70.8	6.2	10.7	12	湖南卫视、优酷、爱奇艺、腾讯、芒果	辛迪加影视、光线影业
4	带着爸爸去留学	69.9	4.4	24.4	31	浙江卫视、东方卫视、优酷、爱奇艺、腾讯	启蒙影业、上海文化广播影视、锐艺多吉、浙广集团、腾讯计算机系统
5	少年派	61.7	1.9	28.0	34	湖南卫视、优酷、爱奇艺、芒果 TV、腾讯	蓝恐龙影业、霍尔果斯贰零壹陆影业、快乐阳光互动娱乐

数据来源: 艺恩数据, 西南证券整理 (不含优酷、爱奇艺播放量)

传统电视台方面, 上周, tvtv.hk 的数据显示, 7月7、8、10、11日平均收视率排名为: 《带着爸爸去留学》(浙江卫视) (平均收视率 1.32%)、《带着爸爸去留学》(东方卫视) (平均收视率 1.26%)、《哥哥姐姐的花样年华》(江苏卫视) (平均收视率 1.11%)、《流淌的美好时光》(湖南卫视) (平均收视率 1.03%)、《神探柯晨》(北京卫视) (平均收视率 0.92%)。

表 5: 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	带着爸爸去留学 (浙江卫视)	1.32%	启蒙影业
2	带着爸爸去留学 (东方卫视)	1.26%	启蒙影业
3	哥哥姐姐的花样年华 (江苏卫视)	1.11%	黑龙江广影集团、沈阳中北广电影视制作
4	流淌的美好时光 (湖南卫视)	1.03%	辛迪加影视、光线影业、腾讯
5	神探柯晨 (北京卫视)	0.92%	东阳大唐影视文化、北京电视台、北京微影时代

数据来源: TVTV.hk, 西南证券整理

网络剧方面, 上周 (7月07日-7月13日), 播映指数排名前五的作品依次是: 《长安十二时辰》(播映指数 83.9)、《陈情令》(播映指数 83.9)、《陪你到世界之巅》(播映指数 67.3)、《我们不能是朋友》(播映指数 66.2)、《怒海潜沙&秦岭神树》(播映指数 65.8)。

表 6: 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	长安十二时辰	83.9	-	-	17	优酷	优酷信息、换而过时娱乐文化、东阳留白影视
2	陈情令	83.9	5.8	12.0	17	腾讯	腾讯企鹅影视、新湃传媒、腾讯视频文化传媒
3	陪你到世界之巅	67.3	3.2	21.1	35	芒果 tv	上海光达影视、霍尔果斯观达影视、快乐阳光互动娱乐
4	我们不能是朋友	66.2	1.0	1.9	19	腾讯、爱奇艺	-
5	怒海潜沙&秦岭神树	65.8	4.6	14.4	38	腾讯	腾讯企鹅影视、霍尔果斯五光十色影业、欢瑞世纪

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

广电总局: 对注水剧、宫斗剧、翻拍剧、演员高片酬等问题保持高压。7月3日, 聂辰席同志到广电总局电视剧司开展“不忘初心、牢记使命”主题调研。此次调研聚焦“电视剧高质量发展和庆祝新中国成立70周年重点电视剧创作规划情况”主题, 聂辰席指出: 当前电视剧发展正处在优化升级的关键时期, 1) 要紧扣庆祝新中国成立70周年这一主线, 全面调度指导、及时动态调整, 确保推出一批精品; 2) 针对注水剧、宫斗剧、翻拍剧、演员高片酬等问题, 深入挖掘瓶颈症结, 始终保持高压; 3) 提升创新意识。

在这届上海白玉兰奖上, 首次对编剧类奖项进行了原创和改编的区分, 指出: 1) 原创不只是情怀, 而是要落地。原创指的是从故事源头构思, 来自于编剧本本身, 以可供拍摄(或搬演)的台本形式呈现。白玉兰的一变二, 其实是一种专业角度的正本清源, 同时这一信号, 对目前行业内的原创作者来说, 是信心利好。同时, 原创固然冒险, 但跟风才是最大的冒险。中国原创一度在表达质量、创作欲望, 作品水平方面, 都相当拔群, 且原创血统作品, 往往能创造出品质剧现象, 且具有很强的留存性。2) IP 是中性词, 改编经典仍是花开一枝。回到改编对象本身来判断质量, IP 才能更具活力。商业属性和艺术属性并不矛盾, 大数据集合起来也不小价值。因此, 在改编的内容把控上, 引进更多专业人才, 借助更多有判断力的头脑, 才能“不是为了 IP 而 IP”。总的来说, 只要产业存在, 好编剧, 无论是原创还是改编编剧, 就会一直稀缺。此次编剧奖项的细分, 就是典型的“剧作中心制”。

4 综艺行业

上周(7月07日-7月13日)综艺节目播映指数排名前五的作品依次是:《向往的生活第三季》(播映指数 65.7)、《奔跑吧兄弟第三季》(播映指数 65.5)、《极限挑战第五季》(播映指数 64.8)、《巅峰之夜》(播映指数 54.8)、《快乐大本营》(播映指数 54.7)。

表 7: 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	向往的生活第三季	65.7	1.8	18.8	80	芒果 TV	湖南卫视节目中心
2	奔跑吧兄弟第三季	65.5	1.3	14.0	79	腾讯	浙江卫视、爱奇艺、腾讯、优酷
3	极限挑战第五季	64.8	1.2	13.0	63	腾讯	上海广播、东方卫视
4	笑傲江湖第四季	54.8	0.4	22.3	50	芒果 TV、优酷、东方卫视	优酷信息技术有限公司、东方卫视
5	快乐大本营	54.7	0.8	10.4	190	芒果 TV、湖南卫视	-

数据来源: 艺恩数据, 西南证券整理; 注: 不含爱奇艺、优酷播放量

上周 (7 月 07 日-7 月 13 日) 网综播映指数排名前五的作品依次是: 《这!就是街舞》(播映指数 71.9)、《明日之子第三季》(播映指数 68.9)、《乐队的夏天》(播映指数 68.0)、《中国新说唱第二季》(播映指数 63.8)、《我们是真正的朋友》(播映指数 61.9)。《这!就是街舞》上周以播映指数 71.9 位列第一; 《明日之子第三季》上周以播映指数 68.9 位列第二。

表 8: 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	这!就是街舞	71.9	-	-	57	优酷	优酷信息技术、浙江天猫技术、巨匠文化传媒
2	明日之子第三季	68.9	3.6	11.1	29	腾讯	腾讯企鹅影视文化传播、哇唧唧哇娱乐文化
3	乐队的夏天	68.0	-	-	43	爱奇艺	爱奇艺、米未传媒
4	中国新说唱第二季	63.8	-	-	23	爱奇艺	爱奇艺
5	我们是真正的朋友	61.9	1.0	6.4	66	腾讯	腾讯视频文化传播、衡盾文化传媒

数据来源: 艺恩数据, 西南证券整理, 注: 不含爱奇艺、优酷播放量

综艺行业上周重要新闻

互联网内容时代, 季播综艺还可以进一步解开“枷锁”。互联网内容时代, 传统电视线性编排的思路被突破, 网综在时长、上线时间、期数等方面已经有了不少区别于电视综艺的更加灵活的编排方式, 在某种程度上也构成了网综的影响力逐渐超过电视综艺的原因之一。随着市场环境的变化, 季播综艺的编排方式还有进一步解开“枷锁”的空间。**网综不受线性播出限制, 编排更加灵活:**

1) 从“超级网综”到“超长网综”。电视综艺节目时长通常被限制在 1 个半小时之内, 网综则逐步进入以 2 个小时为基准阶段。用户逐渐对“超长网综”习以为常。

2) 网综上线的时间节点也较台综更加灵活。电视台几乎都把重点季播综艺排在五六日三晚的 20 点黄金档及 22 点的次黄金档, 而网综上线节点以周末 20 点档为主, 周间档 20 点、12 点为辅, 编排上的差异化十分明显。

3) 12期不再是季播综艺的标配。视频网站开始对综艺期限做出一些调整,其中腾讯视频已经推出了多档一季只有6、7、8、10期的节目,还推出了“尝鲜季”,此外爱奇艺和优酷也有所调整,是给综艺“松绑”的良好开端。**季播综艺还可以进一步解开“枷锁”。**缩减节目的期数,能够缓解内容延续性的问题、让节目留在最好的状态,更灵活的编排方式也有利于节目的广告招商,目前网综正朝这个方向发展,电视综艺也到了为综艺的编排方式“松绑”的阶段,抛开固化编排思维,为综艺创造更多的可能性,以在当下内容白热化竞争环境下赢得更多的生机。

进击的网络综艺:网络视频平台进入新时代的“门票”。网综是需要专业制作团队的互联网娱乐产品,是典型的PGC。目前,网综的主要制作方是具备较高自制水平的视频平台,包括爱奇艺、腾讯视频、优酷和芒果TV。随着从“外包合作定制”向工作室制度下“自主自制”的迈进,高水平的自制网综会为视频平台吸引、留存用户贡献更多力量,也会凸显平台之间的差异化,网综或是视频平台进入新时代的“门票”。

5 游戏行业

上周(2019年7月7日-2019年7月13日),在手游端,截至2019年7月13日,IOS畅销榜排名前十的分别是《和平精英》、《王者荣耀》、《梦幻西游》、《跑跑卡丁车官方竞速版》、《明日方舟》、《完美世界》、《权力的游戏 凛冬将至》、《QQ飞车》、《火影忍者》、《石器时代M:官方正版手游》。与上周相比较,前十名名单中,新增《明日方舟》、《权力的游戏 凛冬将至》、《QQ飞车》、《火影忍者》、《石器时代M:官方正版手游》;《穿越火线:枪战王者》、《一拳超人:最强之男》、《率土之滨》、《神武3》、《大话西游》跌出前十名。

表 9: IOS 畅销榜变化

2019年7月7日		2019年7月13日	
名称	排名	名称	排名
跑跑卡丁车官方竞速版	1	和平精英	1
王者荣耀	2	王者荣耀	2
和平精英	3	梦幻西游	3
梦幻西游	4	跑跑卡丁车官方竞速版	4
完美世界	5	明日方舟	5
穿越火线:枪战王者	6	完美世界	6
一拳超人:最强之男	7	权力的游戏 凛冬将至	7
率土之滨	8	QQ飞车	8
神武3	9	火影忍者	9
大话西游	10	石器时代M:官方正版手游	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》、《龙权天下》、《暗黑大天使》、《蓝月传奇》、《传奇霸业》、《传奇世界》、《乱斗乾坤》、《九曲封神》、《热血战歌之创世》、《武动苍穹》。

表 10: 页游周开服数量排行榜前十名变化

2019年6月30日至2019年7月6日		2019年7月7日至2019年7月13日	
名称	周开服数量(组)	名称	周开服数量(组)
灭神	321	灭神	310
龙权天下	216	龙权天下	195
蓝月传奇	183	暗黑大天使	194
传奇霸业	155	蓝月传奇	180
传奇世界	148	传奇霸业	150
武动苍穹	134	传奇世界	149
乱斗乾坤	131	乱斗乾坤	131
猛将天下	119	九曲封神	120
笑傲仙侠	118	热血战歌之创世	118
武林3	106	武动苍穹	113

数据来源: 9K9K, 西南证券整理

游戏行业上周重要公告/新闻

2019H1 手游 app 投放占比 67.2%，测试性素材明显增加。7月12日，App Growing 发布了2019年上半年手游买量分析报告，显示该年度上半年共8861款手游投放89.5万条广告，其手游App占据整体App数量的67.2%，而手游App广告仅占比整体App广告的38.4%。具体到投放设备上，手游在iOS和安卓上投放广告数占比分别为50.8%和49.2%，估算的广告投放金额在安卓与iOS两个设备上的占比分别为51.5%和48.5%。在整体手游移动广告的投放中，视频和图片为主要投放素材形式，视频广告以49.6%的占比排名第1，图片广告的占比为47.8%。题材方面，传奇、战争、线下、魔幻类游戏为重点广告主，均位于广告投放金额及广告投放数排行榜的Top4。其中，战争类广告数占比最多，为19.6%；传奇类广告投放金额最高，为22.1%。战争类游戏倾向于在腾讯广告、巨量引擎、懂球帝这三大买量渠道进行广告投放，分别以18.1%、13.5%、16.0%的占比在这三个平台排名第一；而仙侠类游戏在百度信息流、百度百意、阿里汇川这三个平台买量排名第一，比例分别为20.7%、18.5%、18.0%。

此外，报告显示游戏广告投放计划生命力进一步缩短，广告竞争加剧，“测试性”素材数量明显上升。对单一广告在上半年期间的累计投放天数进行统计，发现超过66.3%的广告投放天数为1天，仅有约7.6%的投放天数大于5天。

图 4:《2019 年上半年手游买量分析报告》部分截图

2019年上半年手游广告投放,在整体App推广广告的占比分析



来源: App Growing 广告情报追踪, App 推广广告指以 App 下载为推广目的的移动广告, 广告投放金额来源为 App Growing 相关广告算法估算所得, 以下同。

数据来源: App Growing, 西南证券整理

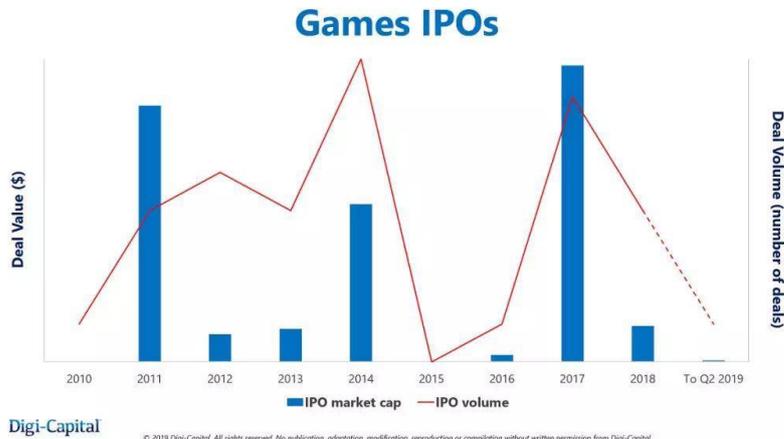
完美世界 2019 上半年业绩预告发布, 同比增加 22.8%-27.9%。7 月 8 日, 完美世界发布 2019 年半年度业绩预告, 预估上半年净利润为 9.6 亿至 10 亿元, 同比增长 22.8% 至 27.9%, 报告期内公司业务发展良好, 利润同比增加。去年同期, 完美世界净利润为 7.8 亿元。

完美世界上市主体公司业务包括游戏和影视, 今年上半年完美世界共推出了《完美世界手游》《云梦四时歌》等游戏, 其中自研新游《完美世界手游》于今年 3 月上线。依靠发行商腾讯, 《完美世界手游》取得了很好的成绩。上线一个月里, 《完美世界手游》先后十多次获得了 App Store 的推荐。据 Sensor Tower 监测数据, 《完美世界手游》上线首月 iOS 流水就已经突破 1 亿美元, 下载量超过 330 万, 曾连续 17 日排名畅销榜第一。

2019 年 H1 游戏市场并购额骤降, IPO 市场增速进一步放缓。7 月 10 日, 技术咨询公司 Digi-Capital 发布《2019 年 Q3 游戏投融资》报告, 数据显示过去 18 个月投资者向游戏公司共投入了 96 亿美元, 其中 2018 年投资额为 58 亿美元, 2019 年上半年为 38 亿美元。96 亿美元的投资额相当于之前 5 年投资额的总和, 如果 2019 年下半年持续此态势, 2018 年和 2019 年两年的投资额将超过之前 8 年投资额的总和。但是游戏公司并购 (M&A) 及 IPO 市场投资额于今年上半年降至 2010 年的水平, 仅有 11 亿美元。

2018 年, 游戏市场的并购额达到 224 亿美元, 创下了历史第二高, 但是今年上半年, 该数字骤降至 10 亿美元。移动游戏 (占比 66%) 和 PC 游戏 (占比 18%, 主要是 MMO/MOBA) 推动过去 5 年大部分的并购交易, 但是今年的收购水平已降低至 2010 年以来的最低水平。过去五年, 上市公司为了现金流以及增速, 推动了破纪录的并购活动, 但是今年上半年市场退出动作的减少以及 Nexon 出售计划流产, 可能传递出放缓的信号。

图 5: 游戏 IPO 市场历年交易情况



数据来源: Digi-Capital, 西南证券整理

6 体育行业

板块表现

上周, 中证体育指数 (399804) 下跌 4.26%, 沪深 300 指数下跌 2.17%, 中证体育指数相对于沪深 300 指数下跌 2.10%。

图 6: 相对沪深 300 指数表现



数据来源: Wind, 西南证券整理

产业要闻

新华社印发国务院教学改革文件, 对体育教育提出了明确要求。1月18日, 2019年全国教育工作会议于1月18日召开, 从评价、保障、习惯、示范四个方面对体育教育作出了要求;7月8日, 新华社印发国务院《关于深化教育教学改革全面提高义务教育质量的意见》, 其中对于体育教育提出了明确要求, 包括了“将体育科目纳入高中阶段学校考试招生录取计分科目”、“大力发展校园足球”等, 素质教育进一步受到重视。该《意见》是党中央、国务院印发的第一个聚焦义务教育阶段教育教学改革的重要文件, 是新时代我国深化教育教学改革、全面提高义务教育质量的纲领性文件。

图 7:《关于深化教育教学改革全面提高义务教育质量的意见》截图



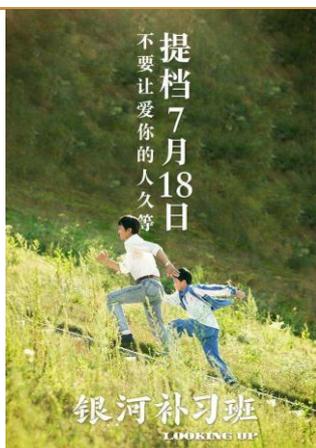
数据来源: 中央人民政府门户网站, 西南证券整理

7 一周娱乐推荐

电影推荐

电影《银河补习班》将于 7 月 18 日 (周四) 登陆内地影院。《银河补习班》讲述了浩瀚太空, 航天员意外失联, 生命最大的绝境中, 他回忆起自己那个最了不起的爸爸。一对父子跨越漫长的时光, 守护爱和亲情, 故事充满了欢乐、温暖、泪水与奇观。马皓文因一次意外事故而入狱, 让他遗憾地错过了儿子七年的成长时光。他用自己独特的教育方法和满满的爱给予儿子马飞自由成长的空间, 教会儿子独立思考的能力和面对困难的勇气。马飞面临学业问题, 尽管在学校看来儿子没有可塑之处, 但马皓文从未放弃, 鼓励孩子找到心中的梦想并为之努力。马皓文与校长求情, 打算用一个月时间将马飞的学业提高, 证明他不是不可救药的学生, “学渣”也是可造之材。

图 8:《银河补习班》宣传海报 1



数据来源: 时光网, 西南证券整理

图 9:《银河补习班》宣传海报 2



数据来源: 时光网, 西南证券整理

电视剧推荐

《宸汐缘》于7月15日起在爱奇艺上线。该剧由爱奇艺、华策克顿剧酷传播极美工作室共同出品，张震、倪妮主演。为开启暑期档的大剧，《宸汐缘》在服化道方面秉承东方传统元素、在视效制作方面融入中国文化理念，其故事内核也将真、善、美的价值层面，为用户传递出“中国传统文化”的独特韵味。

图 10:《宸汐缘》宣传图 1



数据来源: 百度百科, 西南证券整理

图 11:《宸汐缘》宣传图 2



数据来源: 百度百科, 西南证券整理

综艺推荐

《各位游客请注意》将自8月3日起在浙江卫视播出。该节目由浙江卫视节目中心制作，张雨绮、陈学冬、钟楚曦担任嘉宾。他们将与陌生素人团分别开启加勒比海、印度以及中国的路线行程。更神秘的是，节目组还通过剪影效果，公布一对异性明星将会与素人团一起走上贡嘎徒步的挑战之旅。走出安全区的明星究竟会有怎样的表现？贡嘎的神秘明星究竟是谁？这些都引发网友的期待与猜测。

图 12:《各位游客请注意》宣传资料 1



数据来源: 百度百科, 西南证券整理

图 13:《各位游客请注意》宣传资料 2



数据来源: 百度百科, 西南证券整理

游戏推荐

《权力的游戏 凛冬将至》已于7月10日正式上线，呈现出强大的IP效应。《权力的游戏 凛冬将至》是由正版IP授权，由游族网络研发、腾讯代理的次世代SLG手游，将SLG类型游戏独有的宏观视角与原作宏大的世界观、激烈的军事冲突以及战争谋略布局相结合，具有原作充满厚度的世界观和阵营设定，并使用原作剧情将战斗穿插起来。同时，游戏为了还原原作众多的人物和丰富的故事，加入了RPG卡牌式的抽卡要素和人物养成，以及RPR策略玩法元素，从而扩展了玩法的丰富程度。游戏得益于《权力的游戏》这个世界级IP自身影响力、RPG玩法扩展以及优质的美术素材，于上线当日冲上苹果商店免费榜第二名。

图 14: 《权力的游戏 凛冬将至》宣传海报



数据来源: 公司官网, 西南证券整理

图 15: 《权力的游戏 凛冬将至》游戏场景图



数据来源: 公司官网, 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, 市占率有提升空间, 受中信出版上市对于板块关注度的提升, 以及《关于深化教育教学改革全面提高义务教育质量的意见》的发布, 建议积极关注: 中南传媒(601098)、凤凰传媒(601928)、山东出版(601019)、南方传媒(601900)。

(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, 后续仍有包括《蜘蛛侠: 英雄远征》《爱宠大机密》《狮子王》等进口片; 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、在春节档上映的影片《流浪地球》票房超46亿元, 《复仇者联盟4: 终局之战》票房超42亿元, 或为公司带来可观收益, 建议关注中国电影(600977)。

(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, IOS畅销榜排名及后续流水表现均稳定。建议关注完美世界(002624)。

(4) 体育领域, 建议关注国内领先的体育版权运营商和营销服务商, 产业资源丰富、版权矩阵完善的当代明诚(600136)。

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：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

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