

传媒行业：关注冰川网络重点手游项目上线带来的投资机会

2019年07月29日

看好/维持

传媒

行业报告

投资摘要：

市场行情回顾：

(1) 年初至今，上证综指、上证 50、创业板指、沪深 300、中小板指分别上涨 17.09%、26.99%、25.43%、27.10%、22.87%。相比其他指数，创业板指处于持续反弹之中；

(2) 本周中信传媒指数涨幅-0.71%，在中信一级行业排名涨跌幅为正数第 23 名；自 2019 年初至今，中信传媒指数上涨 4.70%，在中信一级行业排名涨跌幅为正数第 29 名；

(3) 上周传媒行业传媒上市公司中，涨跌幅排名前 5 分别是中信出版(+8.50%)、光一科技(+8.15%)、读者传媒(+7.03%)、视觉中国(+6.72%)、光线传媒(+5.78%)；涨跌幅后 5 分别是世纪华通(-10.16%)、新华文轩(-9.50%)、中广天择(-9.22%)、当代明诚(-7.95%)、鼎龙文化(-6.21%)。

电影行业：

(1) 2019 年 6 月，国内电影市场票房为 41.53 亿元，同比增长 24.4%；

(2) 2019 年 6 月，国内单月观影人次 1.19 亿人次，同比增长 14.3%；

(3) 2019 年 6 月，国内单月电影票均价 34.9 元，同比增长 8.9%；

(4) 2019 年 6 月，国内单月上映影片数量 43 部，同比减少 25.9%；

(5) 2019 年 5 月，国内单月备案故事影片 228 部，同比减少 31.1%。

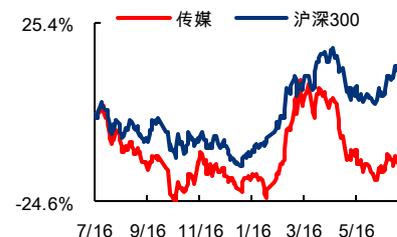
(6) 国内电影市场 2019 年第 29 周(7.22-7.28)周总票房约 9.50 亿元，其中《哪吒之魔童降世》以 3.65 亿成为周票房冠军；《银河补习班》以 2.58 亿居第二；《狮子王》以 1.02 亿居第三。

未来 3-6 个月行业大事：

行业基本资料

行业基本资料	占比%
股票家数	139 3.84%
重点公司家数	- -
行业市值	12583.84 亿元 2.12%
流通市值	9442.05 亿元 2.16%
行业平均市盈率	-67.76 /
市场平均市盈率	16.92 /

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

石伟晶

010-66554067

shi_wj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480518080001

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)			PE			评级
	19E	20E	21E	19E	20E	21E	
中国电影	0.76	0.84	0.93	19	17	15	强烈推荐
光线传媒	0.29	0.37	0.44	28	22	19	强烈推荐
三七互娱	0.83	0.89	1.03	16	15	13	未评级
吉比特	11.4	12.56	13.11	18	17	16	未评级
冰川网络	1.41	1.72	1.90	27	22	20	强烈推荐
分众传媒	0.27	0.29	0.31	18	16	16	未评级
中国出版	0.39	0.44	0.49	16	14	13	推荐
中原传媒	0.78	0.86	0.92	9.1	8.2	7.7	强烈推荐

资料来源：Wind，东兴证券研究所

电视剧行业：

2019年6月，国内单月备案故事影片58部，同比减少46%。

游戏行业：

根据 App Annie 以及安卓应用商店 20190728 数据：

《永恒纪元》在应用宝、华为、VIVO 渠道、OPPO 渠道畅销榜分别为 41 名、36 名、98 名、34 名，苹果渠道未进入畅销榜 100 名；

《大天使之剑》在华为、OPPO 渠道畅销榜分别为 51 名、85 名；

《鬼语迷城》在 VIVO、OPPO 渠道畅销榜分别为 43 名、55 名；

《屠龙破晓》在应用宝、华为、VIVO、OPPO 渠道畅销榜分别为 76 名、73 名、7 名、20 名；

《一刀传世》在苹果、应用宝、华为、VIVO、OPPO 渠道畅销榜分别为 31 名、27 名、3 名、8 名、3 名；

《斗罗大陆》在苹果、应用宝、华为、VIVO、OPPO 渠道畅销榜分别为 26 名、13 名、7 名、6 名、7 名；

《精灵盛典》在苹果、应用宝、华为、VIVO、OPPO 渠道畅销榜分别为 8 名、20 名、6 名、25 名、8 名。

行业周观点：

年初至今，上证综指、上证 50、创业板指、沪深 300、中小板指分别上涨 17.09%、26.99%、25.43%、27.10%、22.87%。6 月至今，创业板指处于持续反弹之中。我们认为，随着科创板上市公司挂牌交易，市场风格仍将偏向科技类的上市公司。

传媒板块，我们认为游戏股冰川网络价值低估，建议关注。主要逻辑如下：1) 公司具有成功研发运营端游与手游项目经验，业务层面没有短板。2018 年，公司首款端转手项目《远征手游》公测，并取得月流水 2000-3000 万的较好成绩，公司基本独立完成转型手游目标；2) 第二款端转手项目《龙武手游》2019 年 7 月公测，或将成为公司业绩新增长点。

另外，我们持续推荐光线传媒、三七互娱、中国出版，其中我们领先市场提示光线传媒投资机会，目前股价已经开始验证我们的推荐逻辑。

本周投资组合为：三七互娱 30%、中国出版 30%、光线传媒 20%、冰川网络 20%。

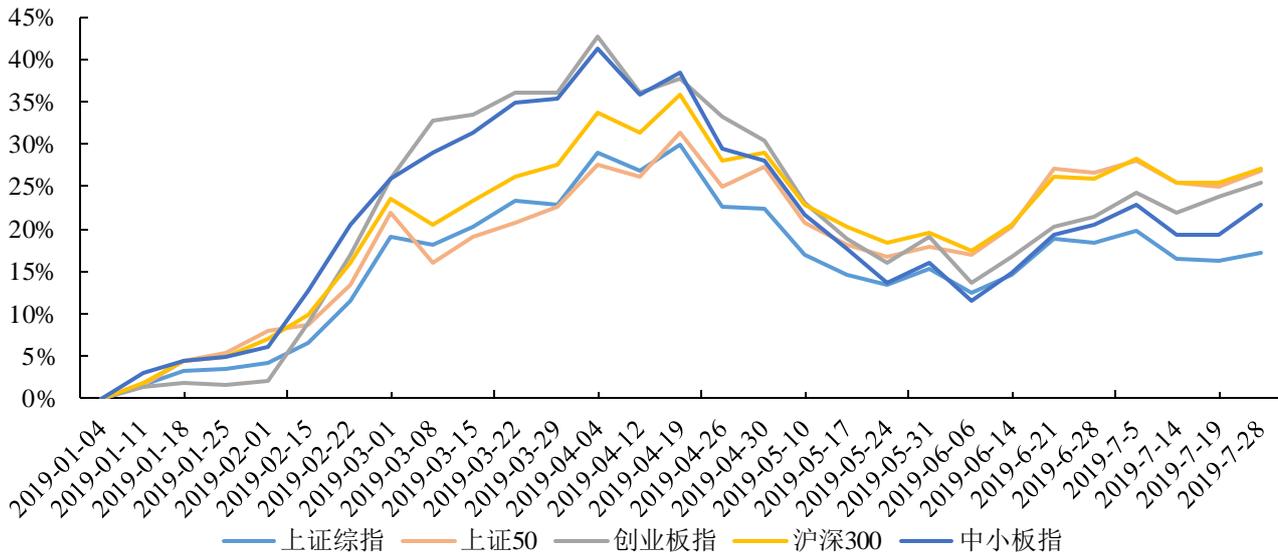
风险提示：文化政策监管趋严、细分行业增速不及预期。

1. 上周市场行情回顾

1.1 板块表现

年初至今，上证综指、上证 50、创业板指、沪深 300、中小板指分别上涨 17.09%、26.99%、25.43%、27.10%、22.87%。相比其他指数，创业板指处于持续反弹之中。

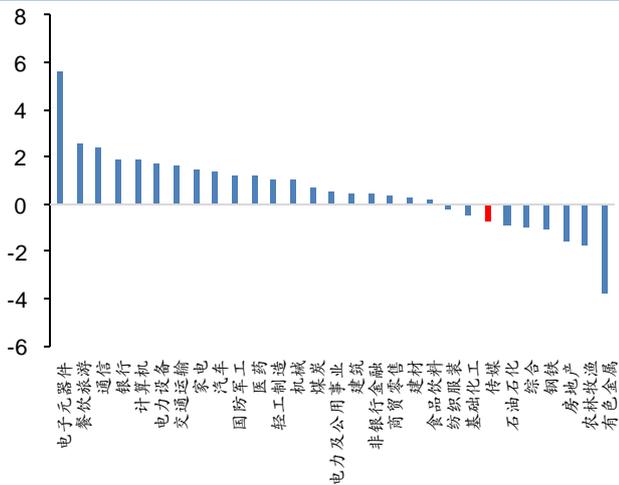
图 1：年初至今重要指数涨跌幅



资料来源：Wind，东兴证券研究所

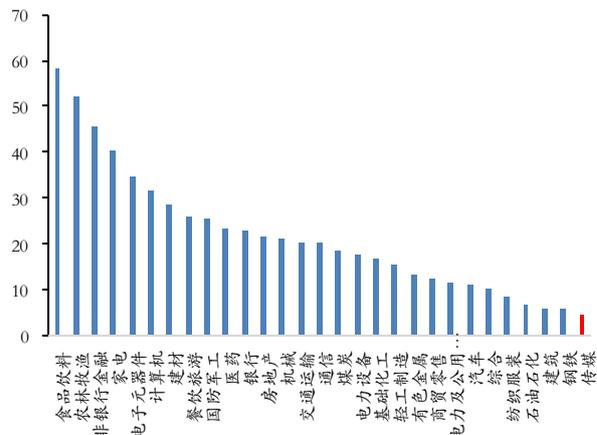
本周中信传媒指数涨幅-0.71%，在中信一级行业排名涨跌幅为正数第 23 名；自 2019 年初至今，中信传媒指数上涨 4.70%，在中信一级行业排名涨跌幅为正数第 29 名。

图 2:上周中信一级子行业市场表现 (%)



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 3:2019 年以来中信一级子行业市场表现 (%)



资料来源：Wind，东兴证券研究所

1.2 公司表现

上周传媒行业传媒上市公司中，涨跌幅排名前5分别是中信出版(+8.50%)、光一科技(+8.15%)、读者传媒(+7.03%)、视觉中国(+6.72%)、光线传媒(+5.78%)；涨跌幅后5分别是世纪华通(-10.16%)、新华文轩(-9.50%)、中广天择(-9.22%)、当代明诚(-7.95%)、鼎龙文化(-6.21%)。

表 1：传媒板块上市公司周涨跌幅前十名和后十名

前十名	证券代码	公司名称	一周涨跌幅 (%)	后十名	证券代码	公司名称	一周涨跌幅 (%)
1	300788.SZ	中信出版	8.50	1	002602.SZ	世纪华通	-10.16
2	300356.SZ	光一科技	8.15	2	601811.SH	新华文轩	-9.50
3	603999.SH	读者传媒	7.03	3	603721.SH	中广天择	-9.22
4	000681.SZ	视觉中国	6.72	4	600136.SH	当代明诚	-7.95
5	300251.SZ	光线传媒	5.78	5	002502.SZ	鼎龙文化	-6.21
6	300770.SZ	新媒股份	5.74	6	300654.SZ	世纪天鸿	-6.00
7	002425.SZ	凯撒文化	5.70	7	000917.SZ	电广传媒	-5.81
8	600633.SH	浙数文化	4.69	8	300071.SZ	华谊嘉信	-5.09
9	603096.SH	新经典	4.07	9	300010.SZ	立思辰	-5.06
10	603377.SH	东方时尚	3.96	10	601928.SH	凤凰传媒	-4.76

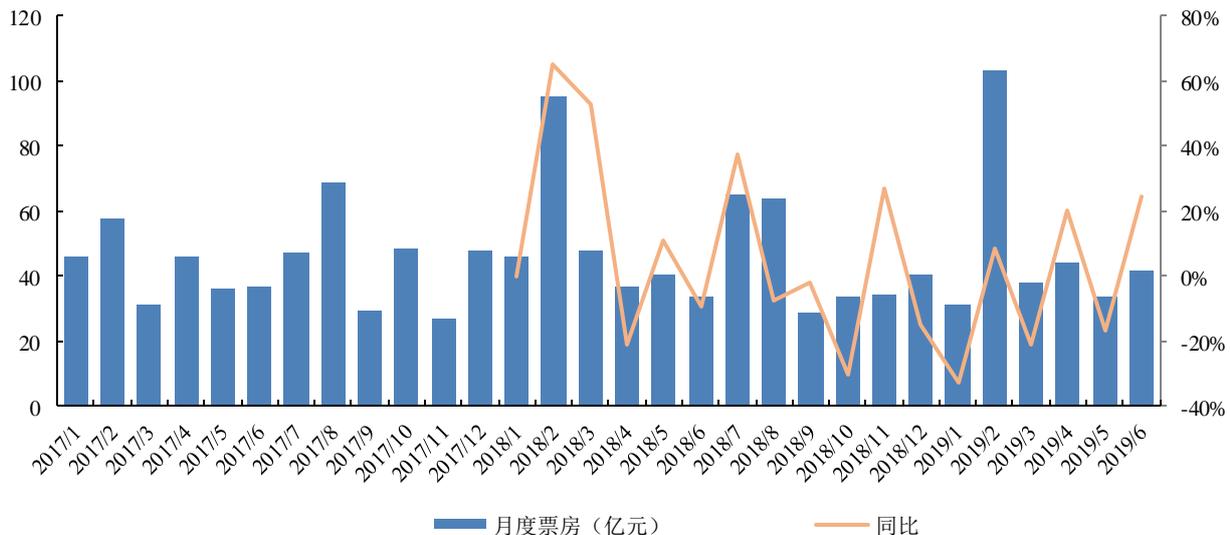
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

2. 电影行业

2.1 需求端：票房、人次及票价

猫眼 APP 数据显示，2019 年 6 月，国内电影市场票房为 41.53 亿元，同比增长 24.4%。

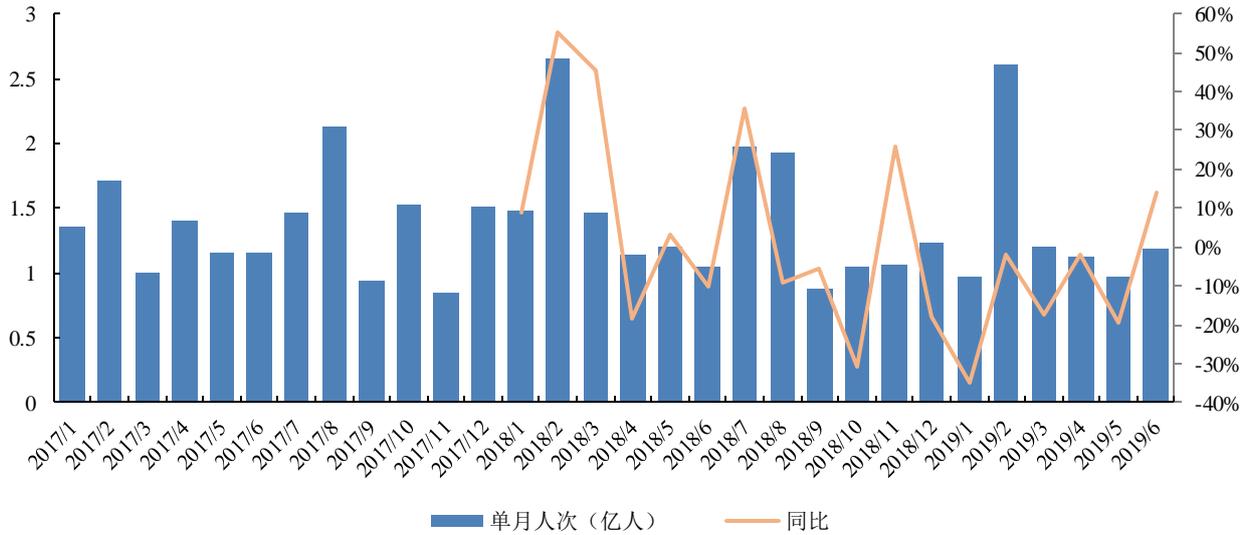
图 4：2017.1-2019.6 国内单月电影票房及同比增速



资料来源：猫眼 APP, 东兴证券研究所

猫眼 APP 数据显示，2019 年 6 月，国内单月观影人次 1.19 亿人次，同比增长 14.3%。

图 5: 2017.1-2019.6 国内单月观影人次及同比增速



资料来源：猫眼 APP，东兴证券研究所

猫眼 APP 数据显示，2019 年 6 月，国内单月电影票均价 34.9 元，同比上涨 8.9%。

图 6: 2017.1-2019.6 国内单月电影票均价及同比增速



资料来源：猫眼 APP，东兴证券研究所

2.2 供给端：影片上映数及备案数

中国电影发行放映协会数据显示，2019年6月，国内单月上映影片数量43部，同比下降25.9%。

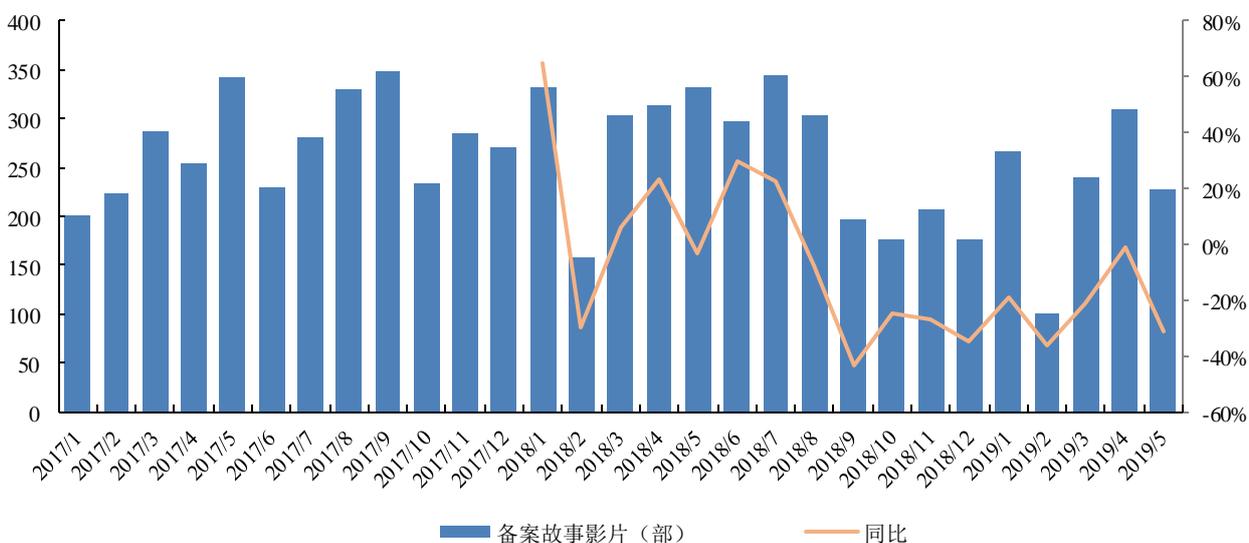
图 7: 2017.1-2019.6 国内单月上映影片数量



资料来源：中国电影发行放映协会，东兴证券研究所

国家电影局数据显示，2019年5月，国内单月备案故事影片228部，同比减少31.1%。

图 8: 2017.1-2019.5 国内单月备案故事影片



资料来源：国家电影局，东兴证券研究所

2.3 周度票房数据

艺恩电影数据显示，国内电影市场 2019 年第 29 周（7.22-7.28）周总票房约 9.50 亿元，其中《哪吒之魔童降世》以 3.65 亿成为周票房冠军；《银河补习班》以 2.58 亿居第二；《狮子王》以 1.02 亿居第三。

表 2:2019 年第 29 周（7.22-7.28）单周电影票房 TOP10 情况

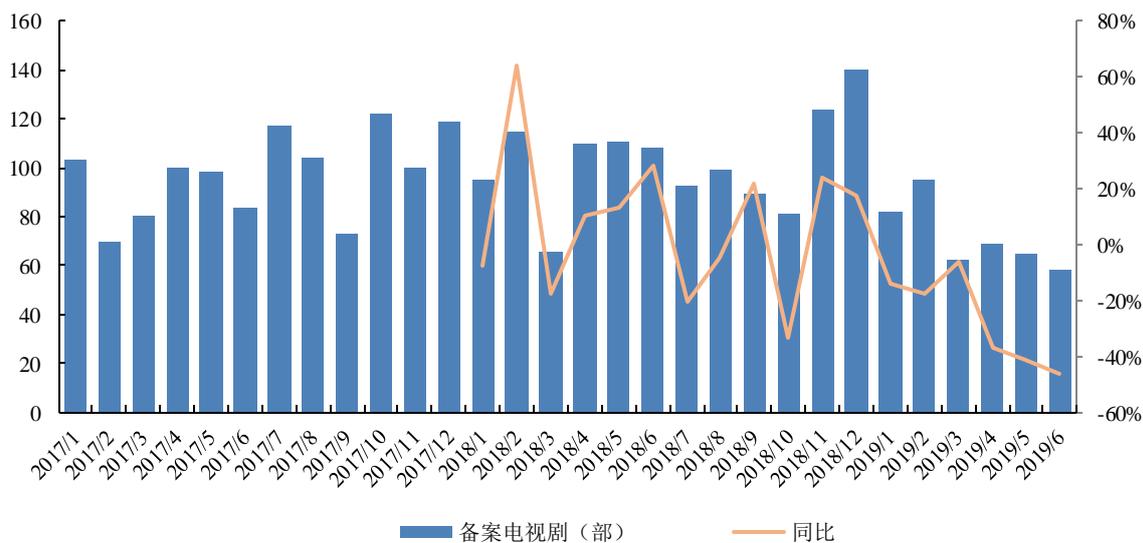
排名	影片名	单周票房(万元)
1	哪吒之魔童降世	36497
2	银河补习班	25751
3	狮子王	10170
4	扫毒 2	7800
5	猪八戒传说	2969
6	跳舞吧！大象	2627
7	蜘蛛侠	2231
8	烈火英雄	2066
9	回到过去拥抱的你	1232
10	爱宠大机密 2	622

资料来源：艺恩，东兴证券研究所

3. 电视剧行业

根据电视剧电子政务平台统计，2019年6月，国内单月备案故事影片58部，同比减少46%。

图 9: 2017.1-2019.6 国内单月备案电视剧



资料来源：电视剧电子政务平台，东兴证券研究所

4. 游戏行业

4.1 手游

根据 App Annie 以及安卓应用商店 20190728 数据：

《永恒纪元》在应用宝、华为、VIVO 渠道、OPPO 渠道畅销榜分别为 41 名、36 名、98 名、34 名，苹果渠道未进入畅销榜 100 名；

《大天使之剑》在华为、OPPO 渠道畅销榜分别为 51 名、85 名；

《鬼语迷城》在 VIVO、OPPO 渠道畅销榜分别为 43 名、55 名；

《屠龙破晓》在应用宝、华为、VIVO、OPPO 渠道畅销榜分别为 76 名、73 名、7 名、20 名；

《一刀传世》在苹果、应用宝、华为、VIVO、OPPO 渠道畅销榜分别为 31 名、27 名、3 名、8 名、3 名；

《斗罗大陆》在苹果、应用宝、华为、VIVO、OPPO 渠道畅销榜分别为 26 名、13 名、7 名、6 名、7 名；

《精灵盛典》在苹果、应用宝、华为、VIVO、OPPO 渠道畅销榜分别为 8 名、20 名、6 名、25 名、8 名。

表 3:A 股游戏公司旗下重点手游 iOS/安卓渠道畅销榜排名

时间	游戏名	相关公司	IOS	应用宝	华为应用商店	VIVO 应用商店	OPPO 应用商店
20190702	《永恒纪元》	三七互娱	-	70	44	97	30
20190708	《永恒纪元》	三七互娱	-	23	45	97	34
20190714	《永恒纪元》	三七互娱	-	43	68	86	48
20190728	《永恒纪元》	三七互娱	-	41	36	98	34
20190702	《大天使之剑 H5》	三七互娱	99	-	27	94	40
20190708	《大天使之剑 H5》	三七互娱	77	-	46	96	65
20190714	《大天使之剑 H5》	三七互娱	48	92	46	91	55
20190728	《大天使之剑 H5》	三七互娱	-	-	51	-	85
20190702	《鬼语迷城》	三七互娱	-	-	-	82	47
20190708	《鬼语迷城》	三七互娱	-	-	-	71	58
20190714	《鬼语迷城》	三七互娱	-	-	-	81	56
20190728	《鬼语迷城》	三七互娱	-	-	-	43	55
20190702	《屠龙破晓》	三七互娱	-	52	53	13	16
20190708	《屠龙破晓》	三七互娱	-	57	59	10	18
20190714	《屠龙破晓》	三七互娱	-	100	66	12	18
20190728	《屠龙破晓》	三七互娱	-	76	73	7	20
20190702	《一刀传世》	三七互娱	29	21	2	21	3
20190708	《一刀传世》	三七互娱	25	25	5	15	5

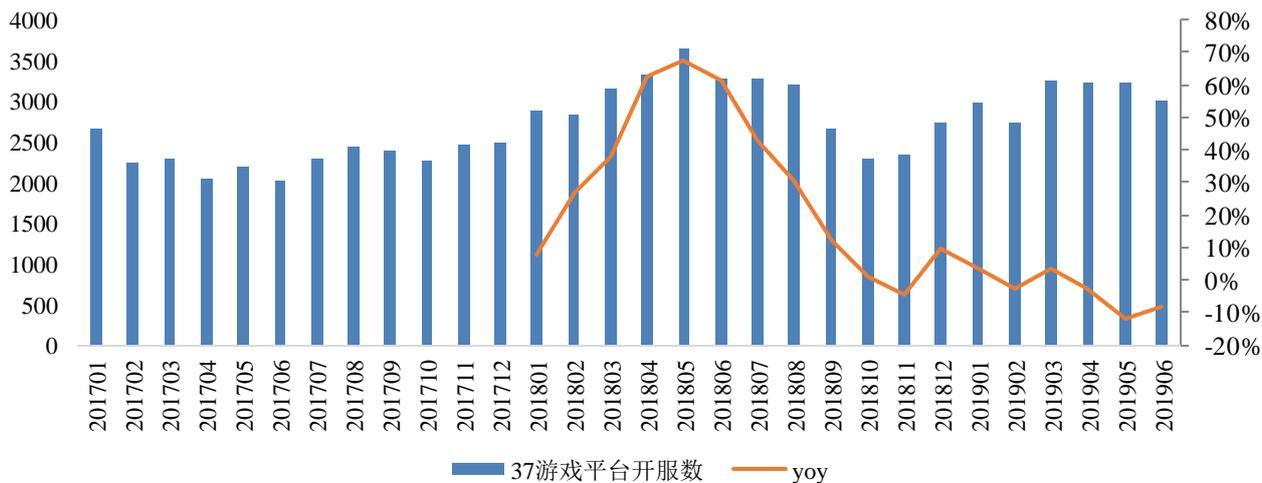
20190714	《一刀传世》	三七互娱	31	35	3	17	2
20190728	《一刀传世》	三七互娱	31	27	3	8	3
20190702	《斗罗大陆》	三七互娱	12	7	6	9	1
20190708	《斗罗大陆》	三七互娱	24	5	3	8	1
20190714	《斗罗大陆》	三七互娱	26	9	7	9	6
20190728	《斗罗大陆》	三七互娱	26	13	7	6	7
20190702	《精灵盛典》	三七互娱	24	-	-	-	-
20190708	《精灵盛典》	三七互娱	11	-	-	-	-
20190714	《精灵盛典》	三七互娱	11	52	9	6	5
20190728	《精灵盛典》	三七互娱	8	20	6	25	8
20190702	《问道》	吉比特	28	10	16	39	7
20190708	《问道》	吉比特	30	11	19	41	8
20190714	《问道》	吉比特	29	14	19	32	8
20190728	《问道》	吉比特	34	10	19	42	6
20190702	《诛仙》	完美世界	38	40	19	38	14
20190708	《诛仙》	完美世界	31	39	15	37	10
20190714	《诛仙》	完美世界	38	27	15	49	13
20190728	《诛仙》	完美世界	49	49	21	56	15
20190702	《完美世界》	完美世界	5	8	-	-	-
20190708	《完美世界》	完美世界	5	10	-	-	-
20190714	《完美世界》	完美世界	6	15	-	-	-
20190728	《完美世界》	完美世界	6	19	-	-	-
20190702	《少年三国志》	游族网络	-	9	94	51	65
20190708	《少年三国志》	游族网络	89	42	-	52	68
20190714	《少年三国志》	游族网络	95	30	89	55	51
20190728	《少年三国志》	游族网络	-	15	86	57	65
20190702	《天使纪元》	游族网络	-	-	61	-	-
20190708	《天使纪元》	游族网络	-	-	96	-	-
20190714	《天使纪元》	游族网络	97	-	-	-	-
20190728	《天使纪元》	游族网络	91	-	94	-	-
20190714	《权利的游戏》	游族网络	7	-	-	-	-
20190728	《权利的游戏》	游族网络	18	32	-	-	-

资料来源：各大应用商店，东兴证券研究所

4.2 页游

根据 9K9K 数据，2019 年 6 月，37 页游运营平台开服数 3000 组，同比减少 8.3%。

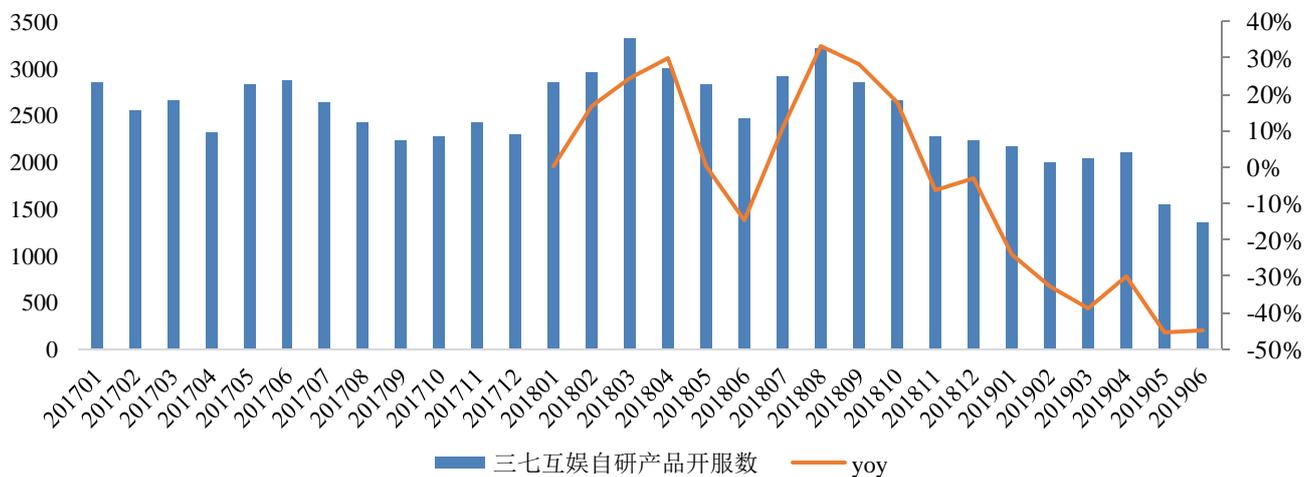
图 10: 2017.1-2019.6 37 页游运营平台开服数



资料来源：9K9K, 东兴证券研究所

根据 9K9K 数据，2019 年 6 月，三七互娱自研页游产品开服数开服数 1350 组，同比减少 45.1%。

图 11: 2017.1-2019.6 三七互娱自研页游产品开服数



资料来源：9K9K, 东兴证券研究所

5. 投资策略及重点推荐

年初至今上证综指、上证 50、创业板指、沪深 300、中小板指分别上涨 17.09%、26.99%、25.43%、27.10%、22.87%。6 月至今，创业板指处于持续反弹之中。我们认为，随着科创板上市公司挂牌交易，市场风格仍将偏向科技类的上市公司。

传媒板块，我们认为游戏股冰川网络价值低估，建议关注。主要逻辑如下：1) 公司具有成功研发运营端游与手游项目经验，业务层面没有短板。2018 年，公司首款端转手项目《远征手游》公测，并取得月流水 2000-3000 万的较好成绩，公司基本独立完成转型手游目标；2) 第二款端转手项目《龙武手游》2019 年 7 月公测，或将成为公司业绩新增长点。

另外，我们持续推荐光线传媒、三七互娱、中国出版，其中我们领先市场提示光线传媒投资机会，目前股价已经开始验证我们的推荐逻辑。

本周投资组合为：三七互娱 30%、中国出版 30%、光线传媒 20%、冰川网络 20%。

表 4: 重点跟踪公司

板块	公司名称	评级	EPS (元)			PE 估值		
			19E	20E	21E	19E	20E	21E
院线	中国电影	强烈推荐	0.76	0.84	0.93	19	17	15
影视剧	光线传媒	强烈推荐	0.29	0.37	0.44	28	22	19
游戏	三七互娱	未评级	0.83	0.89	1.03	16	15	13
游戏	吉比特	未评级	11.47	12.56	13.11	18	17	16
游戏	冰川网络	强烈推荐	1.41	1.72	1.90	27	22	20
营销	分众传媒	未评级	0.27	0.29	0.31	18	16	16
出版	中国出版	推荐	0.39	0.44	0.49	16	14	13
出版	中原传媒	强烈推荐	0.78	0.86	0.92	9.1	8.2	7.7

资料来源：公司财报，东兴证券研究所

6. 风险提示

文化政策监管趋严、细分行业增速不及预期。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
周报	《哪吒》点映口碑爆棚，关注光线传媒投资机会	2019-07-22
周报	关注光线传媒与三七互娱重点新品上线带来的投资机会	2019-07-14
周报	传媒行业报告：回调是买入机会，建议关注影视游戏出版低估龙头标的	2019-07-08
周报	传媒行业报告：板块估值处于底部区间，部分标的存在低估	2019-07-03
周报	传媒行业报告：游戏为流量变现出口，持续推荐	2019-06-23
周报	传媒行业报告：整体平稳运营，关注游戏板块机会	2019-06-16
周报	传媒行业报告：5G商用牌照发放，关注主题投资机会	2019-06-09
周报	传媒行业报告：影视行业估值合理，建议开始配置	2019-06-04
周报	传媒行业报告：文化监管严格，重点推荐出版板块	2019-05-27
周报	传媒行业报告：积极关注政策面变化，重点推荐出版板块	2019-05-15
行业	动漫产业：内容端朝气蓬勃，平台端先发优势显著	2019-05-13

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

分析师：石伟晶

上海交通大学工学硕士。曾任华创证券、安信证券传媒互联网行业分析师，2018年加入东兴证券。
单击此处输入文字。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。