

# 传媒

## 月报：《哪吒》爆红之后，看国产动画的“东方江湖”

**【本月专题】：《哪吒》爆红之后，看动画电影的“东方江湖”。** 1) 从空间看，中国动画电影票房占电影总票房 4%~9%，其中 55%以上为进口动画贡献。2017-2018 年美国 TOP200 影片中动画片共有 18/13 部，票房占比 13.3%/14.4%。从单片票房体量看我国影片与北美相差也较大。2) **借鉴美国市场经验：**美国动画电影票房高质量佳的背后，在于其成熟的市场结构，丰厚的资本支持以及先进的 3D 及 CG 技术。以美国塑造的“西方宇宙”为鉴，围绕人物 IP 的超级英雄类电影更易系列化，生命周期更长。漫威 IP 是美国最具文化特点和最成功的 IP 之一，1993 年漫威电影部门成立，2008-2019 年期间将钢铁侠，绿巨人，雷神，美国队长等超级英雄搬上大银幕，每一阶段推出英雄后，在《复仇者联盟》系列影片中将其联接起来，塑造宏大的漫威宇宙系列。3) **中国有望打造动画电影的“东方江湖”：**区别于美国动画的全年龄覆盖，国产动画低幼向及成人向动画界限明显。美国各类型动画电影影片基本实现受众全年龄段覆盖。而中国 2009-2014 年动画市场被《喜羊羊》及《熊出没》低幼向拟人系列主导。2015 年《大圣归来》成为动画电影爆款后，成人向及合家欢类国产电影开始崛起，偏成人受众动画进入大众视野逐步打开票房空间，2019 年 7 月《哪吒》票房口碑均超预期，猫眼预测其票房超 40 亿。“大”系列打开国产动画受众空间，中国历史文化积淀深厚，可供 IP 化的素材和人物数量较多。从西游记人物“大圣”改编的《大圣归来》到青蛇传人物改编的《白蛇缘起》，再到《封神榜》人物哪吒改编的《魔童降世》，具有东方文化底蕴的影片均收获了较高的口碑及票房。4) **《哪吒》的主出品发行方为光线传媒，**2015 年光线宣布成立动漫集团彩条屋影业、正式进入动漫领域。据光线 2018 年年报显示，彩条屋影业已投资了 20 余家动漫产业链上下游公司，19 年光线彩条屋将推出《哪吒之魔童降世》《姜子牙》《凤凰》三部东方神话题材电影，公司有望通过更低成本、更易系列化的动漫电影打造自己的“东方江湖”。

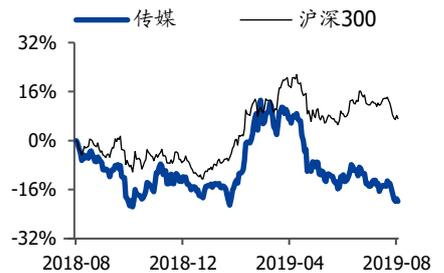
**【市场走势】：**2019 年 7 月传媒板指（中信）下降 2.06%。子行业情况看，广播电视和电影动画下降幅度较大，分别为 4.78% 和 5.75%。2019 年 7 月传媒板块个股涨幅前五为：中信出版（88.96%），光线传媒（23.97%），蓝色光标（21.81%），上海电影（14.16%），深大通（11.49%）。2019 年 7 月传媒板块个股跌幅前五为：暴风集团（-27.51%），因赛集团（-24.40%），华媒控股（-19.43%），众应互联（-18.38%），金科文化（-16.29%）。

**【投资建议】：**中报季来临，关注中报表现优异的公司，行业底部特征明显，关注有边际变化的细分板块。我们认为龙头公司虽也受到行业监管影响，但是核心竞争力在行业规范经营过程中实则不断提高，后续建议投资者从中报业绩和报表质量以及业务边际变化角度寻找长期标的。建议关注 1) 视觉中国、完美世界等中报表现优异的公司，视觉中国在上半年网站关停一个月的影响下核心主业图片业务仍微增 0.09%，完美世界中报归母净利润超预期。2) 行业层面，虽然板块整体估值天花板依然难以突破，但是我们认为有边际变化的板块仍具有较强的投资价值，建议重点关注游戏（重点推荐完美世界）、视频流媒体（重点推荐芒果超媒）、受益于单片票房超预期的光线传媒，以及知识产权保护板块，3) 另外从防御性角度看，出版板块现金流好、业绩增长稳定、分红高的特点会受到关注消费板块的资金追捧，建议关注。

**风险提示：**行业竞争风险，票房增长不及预期风险，传媒相关政策趋严风险。

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 丁婷婷

执业证书编号：S0680512050001

邮箱：dingtingting@gszq.com

研究助理 马继愈

邮箱：majiyu@gszq.com

研究助理 吴璐

邮箱：wujun@gszq.com

### 相关研究

- 1、《传媒：关于 2019 电影市场的上下半场，哪些问题值得关注？》2019-07-05
- 2、《传媒：2019 年电影春节档总结：票价快速上涨，科幻题材强势崛起》2019-02-10
- 3、《传媒：2019 传媒策略：需求进入内容拉动阶段，把握供给侧出清下的投资机会》2019-01-08



## 内容目录

一、本月专题：《哪吒》爆红背后，看动画电影的“东方江湖”	4
1.1 国产动画电影票房相较美国仍有提升空间	4
1.2 动画电影特点：创作周期长、成本高，但更易 IP 化、系列化	5
1.3 美国动画电影优势：成熟市场+丰厚资本+先进技术	6
1.4 从成熟的西方宇宙，看萌芽的东方江湖	8
1.5 资金+政策助力国产电影，东西方影片差距有望进一步缩小	12
二、本月市场回顾	13
2.1 月度股票行情	13
2.1.1 板块走势	13
2.1.2 个股表现	13
三、子板块数据追踪	14
3.1 电影市场	14
3.1.1 月度数据概览	14
3.1.2 院线影投数据	16
3.1.3 即将上映影片	17
3.2 电视剧/网剧	18
3.2.1 电视剧	18
3.2.2 网剧	19
3.3 综艺	19
3.4 图书	20
3.4.1 虚构类图书销量排行	20
3.4.2 非虚构类图书销量排行	20
3.5 游戏	21
3.6 广告	22
四、行业资讯 & 公司动态	23
4.1 行业资讯	23
4.2 Chinajoy 重要新闻	25
4.2.1 活动概览	25
4.2.2 公司动态	25
4.3 重要公司公告	27
五、投资建议	28
六、风险提示	29

## 图表目录

图表 1: 2011-2018 年中国动画电影票房及占总票房比例	4
图表 2: 2015-2019H1 年进口及国产动画比例	4
图表 3: 2018 年美国 TOP10 动画影片单片票房	4
图表 4: 2017 年美国 TOP10 动画影片单片票房对比	5
图表 5: 2014-2018 年中国 Top10 动画电影	5
图表 6: 动画电影产业链	6
图表 7: 动画制作不同环节的流程内容	6
图表 8: 美国好莱坞五大电影制片厂动画布局	7
图表 9: 美国动画电影平均制作成本	7

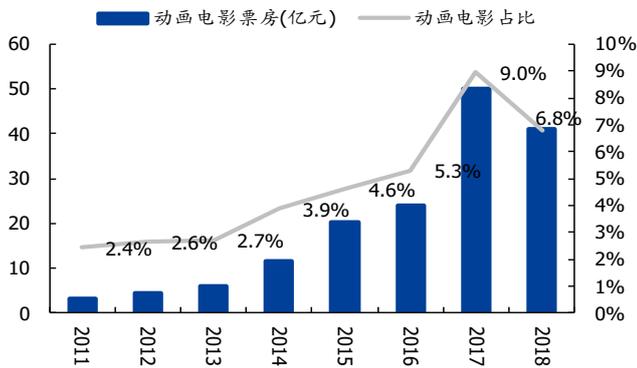
图表 10: 美国顶级动画工作室 3D 影片创作历程.....	8
图表 11: 2011-2018 年 TOP3 国产影片及票房.....	9
图表 12: 漫威电影票房数据.....	10
图表 13: 光线传媒彩条屋历年出品电影.....	11
图表 14: 光线传媒传媒动漫领域投资统计.....	11
图表 15: 光线传媒彩条屋未来计划出品电影.....	12
图表 16: 动漫产业相关投资数量及金额.....	12
图表 17: 近年动漫产业相关扶持政策.....	13
图表 18: 2019 年 7 月板块涨跌幅.....	13
图表 19: 2019 年 7 月传媒个股月度涨跌幅前五.....	14
图表 20: 2019 年月度票房市场回顾 (单位: 亿元, 不含服务费).....	14
图表 21: 2019 年月度观影人次 (单位: 万人).....	15
图表 22: 2019 年分级城市票房收入及增速 (单位: 亿元, 不含服务费).....	15
图表 23: 月度电影票房前十.....	16
图表 23: 2018-2019 年 1 月到 7 月影投口径市占率情况.....	16
图表 24: 2018-2019 年 1 月到 7 月院线口径市占率情况.....	17
图表 25: 8 月即将上映的主要影片情况.....	18
图表 26: 2019 年 7 月电视剧播映表现前十.....	19
图表 27: 2019 年 7 月网剧播映表现前十.....	19
图表 28: 2019 年 7 月综艺热度前十.....	20
图表 29: 虚构类图书销量排行.....	20
图表 30: 非虚构类图书销量排行.....	21
图表 31: IOS 市场游戏公司收入 TOP10.....	22
图表 32: IOS 市场游戏产品收入 TOP10.....	22
图表 33: 2016-2019 年上半年传统媒体广告刊例收入增速.....	23
图表 34: 2019H1 综艺广告市场规模.....	23
图表 35: 2019H1 综艺植入品牌数量.....	23

## 一. 本月专题:《哪吒》爆红背后,看动画电影的“东方江湖”

### 1.1 国产动画电影票房相较美国仍有提升空间

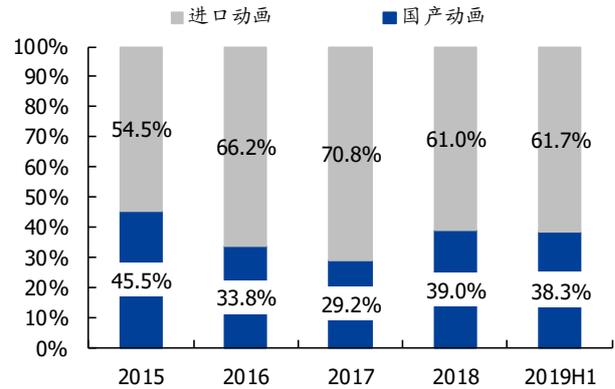
中国动画电影票房占电影总票房4%~9%,其中55%以上为进口动画贡献。2015-2018年,我国动画电影票房占总票房比例在4%-9%之间,且主要靠进口动画片支撑,55%以上票房为进口动画贡献(2015年国产动画《大圣归来》贡献9.6亿票房,票房表现超预期)。而2017-2018年美国TOP200影片中动画片共有18/13部,票房占比13.3%/14.4%。

图表 1: 2011-2018 年中国动画电影票房及占总票房比例



资料来源: 猫眼专业版, 国盛证券研究所

图表 2: 2015-2019H1 年进口及国产动画比例



资料来源: 猫眼专业版, 国盛证券研究所

从票房体量看,我国动画电影单片票房与北美相差较大。美国2017-2018年的TOP10动画电影票房基本超过1亿元, TOP5动画电影美国地区票房均在10亿元以上,总票房均在20亿元以上,其中2018年TOP1动画影片《超人总动员2》全球总票房超80亿元。2014-2019年我国国产电影TOP10票房5亿元以上仅5部。

图表 3: 2018 年美国 TOP10 动画影片单片票房

2018 年动画电影名称	美国本土票房(亿元人民币)	海外票房(亿元人民币)	总票房(亿元人民币)
超人总动员 2	40.27	41.97	82.24
绿毛怪格林奇	17.91	15.95	33.85
无敌破坏王	13.31	21.72	35.03
蜘蛛侠: 平行宇宙	12.59	12.26	24.85
精灵旅社 3: 疯狂假期	11.08	23.89	34.98
雪怪大冒险	5.51	8.66	14.17
淘气大侦探	2.86	3.12	5.98
犬之岛	2.12	2.13	4.25
少年泰坦出击	1.97	1.48	3.45
无敌原始人	0.55	3.07	3.61

资料来源: Box Office Mojo, 国盛证券研究所

图表 4: 2017 年美国 TOP10 动画影片单片票房对比

2017 年动画电影名称	美国本土票房 (亿元人民币)	海外票房 (亿元人民币)	总票房 (亿元人民币)
神偷奶爸 3	17.87	52.00	69.87
寻梦环游记	14.16	40.33	54.49
乐高蝙蝠侠大电影	11.87	9.20	21.06
宝贝老板	11.82	23.83	35.65
赛车总动员 3: 极速挑战	10.32	15.60	25.92
表情奇幻冒险	5.81	8.89	14.70
公牛历险记	5.70	14.29	19.99
内裤队长	4.99	3.48	8.47
乐高幻影忍者大电影	4.00	4.31	8.31
蓝精灵: 寻找神秘村	3.04	10.27	13.31

资料来源: Box Office Mojo, 国盛证券研究所

图表 5: 2014-2018 年中国 Top10 动画电影

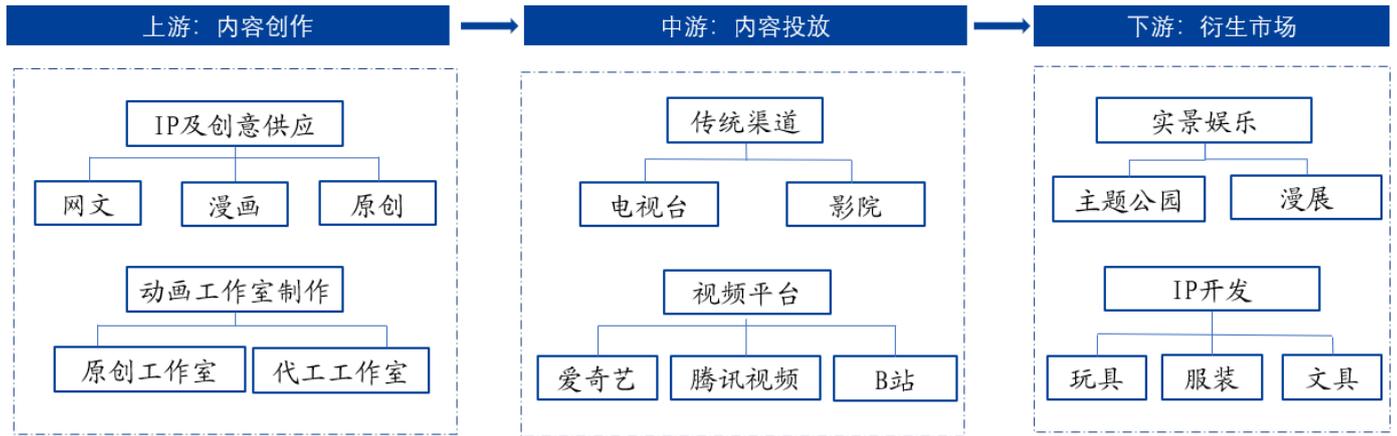
名称	中国票房 (亿元人民币)
西游记之大圣归来	9.56
熊出没·原始时代	7.14
熊出没·变形记	6.05
大鱼海棠	5.64
熊出没·奇幻空间	5.21
白蛇: 缘起	4.5
熊出没之雪岭熊风	2.94
熊出没之熊心归来	2.87
熊出没之夺宝熊兵	2.47
新大头儿子和小头爸爸 3	1.58

资料来源: 猫眼专业版, 国盛证券研究所

## 1.2 动画电影特点: 创作周期长、成本高, 但更易 IP 化、系列化

动画电影产业链包括上游内容, 中游渠道, 下游衍生品市场。1) 上游: 内容提供, 主要包括网文及漫画 IP 提供方以及原创动画公司, 动画代工制作公司。2) 中游: 内容投放, 除电影院线外, 动画电影的放映渠道还包括网络视频播放平台, 电视台等。3) 下游: 基于 IP 的衍生开发公司, 衍生品包括影视、游戏、玩具、服装、主题公园等。

图表 6: 动画电影产业链



资料来源: 艾瑞咨询, 国盛证券研究所

**动画制作特点: 创作周期长、成本高, 但更易 IP 化, 系列化。**创作一部动画电影的流程较为复杂, 包括前期设计, 中期代工公司制作, 后期处理多个环节, 对于二维动画, 画面需要依靠创作者一帧一帧绘制, 1 小时动画大概需要 86400 多幅画面支持。3D 动画片与真人电影相比, 制作周期平均要长 3 倍, 涉及的成本也较高。但是动画作品及 IP 一旦形成, 更容易将其系列化。

图表 7: 动画制作不同环节的流程内容

名称	步骤	具体操作
动画制作流程	前期制作	前期制作相当于动画作品的研发阶段, 指在动画制作前, 对动画片进行的规划与设计。前期制作首先要有总导演, 负责整部动画片的故事情节、剧本编写、制作脚本、人物角色设计、场景设定以及与这些内容相关必须的制作拍摄计划文案等。
	中期制作 (一般由代工制作)	中期制作相当于动画作品的生产阶段, 主要包括二维动画制作和三维动画制作。二维动画制作主要依赖动画师绘制创作, 三维动画制作是借助于计算机工具进行创作。一般来说, 二维动画主要制作流程为构图、原画创作和作监、动画创作和检查、着色、摄影等, 三维动画主要制作流程为建模、材质、灯光、动画、摄影机控制、渲染等。
	后期制作	主要是将之前所做的动画片段、声音等素材, 输出到最后的剪辑软件中, 进行影像合成和最终编辑。

资料来源: 鲸准研究院, 国盛证券研究所

### 1.3 美国动画电影优势: 成熟市场+丰厚资本+先进技术

结合动画电影的制作特点, 我们认为美国动画电影票房高质量佳的背后, 在于其成熟的市场结构, 丰厚的资本支持以及先进的 3D 及 CG 技术。

■**市场成熟度高, 美国好莱坞五大电影制片厂均加入动画电影的制作发行。**美国的动画电影从迪士尼的二维手绘开始, 随着技术的进步逐步过渡到皮克斯 CG 三维动画, 进入 21 世纪后越来越多的公司进入动画行业, 至 2010 年环球影业推出《小黄人》, 美国好莱坞六大电影制片厂均加入动画电影的制作, 每家公司每年出品 1-2 部动画影片, 形成良性的市场竞争, 共同推动美国动画产业发展。

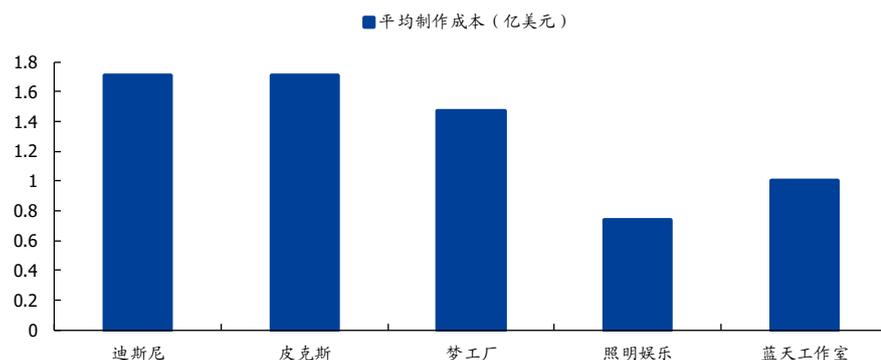
图表 8: 美国好莱坞五大电影制片厂动画布局

好莱坞五大电影公司	<p>迪士尼</p> 	<p>环球影业</p> 	<p>索尼影业</p> 	<p>华纳兄弟</p> 	<p>派拉蒙</p> 
旗下动画工作室	<p>皮克斯 PIXAR</p> <p>迪士尼</p>  <p>蓝天工作室</p> 	<p>梦工厂</p>  <p>照明娱乐</p> 	<p>索尼影视动画公司</p> 	<p>华纳兄弟</p>  <p>DC娱乐</p> 	<p>派拉蒙</p> 
代表性 IP	<p>漫威IP</p> <p>福克斯IP</p> <p>卢卡斯IP</p> <p>迪士尼原创IP</p>	<p>小黄人IP</p> <p>爱宠大机密IP</p> <p>怪物史莱克IP</p> <p>驯龙高手IP</p>	<p>天降美食IP</p> <p>精灵旅社IP</p> <p>蜘蛛侠IP</p>	<p>快乐的大脚IP</p> <p>DC宇宙IP</p> <p>乐高大电影IP</p>	<p>马达加斯加IP</p> <p>变形金刚IP</p> <p>刺猬索尼克IP</p>

资料来源: 国盛证券研究所

■动画公司背后集团实力雄厚,影片制作成本大多超出1亿美元。背靠好莱坞电影巨头,动画公司出品的影片多能得到充分的资金支持,根据亿欧的数据,美国各大动画工作室平均制作成本多在1亿美元以上,而较高的投入打造的高品质影片带动了票房增长。良性的资金循环使得动画影片始终能得到资本支持。

图表 9: 美国动画电影平均制作成本



资料来源: 亿欧咨询, 国盛证券研究所

■美国先进的技术赋能动画电影,增强观影效果。电影的重要变革分为三次: 无声到有声, 黑白到彩色, 平面到立体。而每一次技术变革都极大程度提高了观影体验。而在电影技术变革及发展方面,美国始终保持领先。皮克斯出品的《玩具总动员》是第一部3D动画,自此3D动画成为美国动画电影的主流。软件技术的研发,应用经验的积累是美国动画电影飞速发展的重要因素。

图表 10: 美国顶级动画工作室 3D 影片创作历程



资料来源：国盛证券研究所

#### 1.4 从成熟的西方宇宙，看萌芽的东方江湖

区别于美国动画的全年龄覆盖，国产动画低幼向及成人向界限明显。美国动画电影按角色可大致分为超级英雄类/动物拟人类/童话改编类，各类型动画电影影片基本实现受众全年龄段覆盖。而中国 2009-2014 年动画市场被《喜羊羊》及《熊出没》低幼向拟人系列主导，票房空间有限。2015 年《大圣归来》成为动画电影爆款后，成人向及合家欢类国产电影开始崛起。2016-2018 年《大鱼海棠》《大护法》《小门神》《风雨咒》等电影相继上映。偏成人受众动画进入大众视野逐步打开票房空间，2019 年 7 月《哪吒》票房口碑均超预期，猫眼预测其票房超 40 亿。

图表 11: 2011-2018 年 TOP3 国产影片及票房

年份	TOP1 国产动画影片	票房 (万元)	TOP2 国产动画影片	票房 (万元)	TOP3 国产动画影片	票房 (万元)
2009	喜羊羊牛气冲天	10000	麦兜响当当	8779.5	神兵小将	664.2
2010	喜羊羊虎虎生威	12400	长江 7 号爱地球	2000.7	黑猫警长电影版	1231.1
2011	喜羊羊兔年顶呱呱	13800	熊猫总动员	4563.2	赛尔号大电影之寻找凤凰神兽	4355.7
2012	喜羊羊开心闯龙年	16700	我爱灰太狼	7528.4	麦兜当当伴我心	4894.4
2013	喜羊羊过蛇年	12400	赛尔号大电影 3 之战神联盟	7631.4	我爱灰太狼 2	7547.7
2014	熊出没之夺宝熊兵	24700	十万个冷笑话	11900	喜洋洋飞马奇遇记	8619.8
2015	西游记之大圣归来	95600	熊出没之雪岭熊风	29400	洛克王国 4	7698.4
2016	大鱼海棠	56400	熊出没之熊心归来	28700	新大头儿子和小头爸爸 2	9038.4
2017	熊出没奇幻空间	52100	十万个冷笑话 2	13300	大卫贝肯之倒霉特工熊	12600
2018	熊出没变形记	60500	新大头儿子和小头爸爸 3	15800	风语咒	11200

资料来源: 猫眼专业版, 国盛证券研究所

以美国塑造的“西方宇宙”为鉴，围绕人物 IP 的超级英雄类电影更易系列化，生命周期更长。动画电影的核心在于创意及 IP，而不同的地域文化影响影片创意。漫威 IP 是美国最具文化特点和最成功的 IP 之一，漫威漫画公司创立于 1939 年，1993 年漫威电影部门成立，2008-2019 年期间将钢铁侠，绿巨人，雷神美国队长，等超级英雄搬上大银幕。漫威电影叙事采用“分-总-分-总”的形式，每一阶段推出英雄后，在《复仇者联盟》系列影片中将其联接起来，塑造宏大的漫威宇宙系列。2008-2019 年漫威共推出 22 部影片，总票房 215 亿美元，平均单部影片票房 9.8 亿美元。

图表 12: 漫威电影票房数据

	影片	上映时间	本土票房 (亿美元)	全球票房 (亿美元)
第一阶段	《钢铁侠》	2008/5/2	3.18	5.85
	《无敌浩克》	2008/6/13	1.35	2.63
	《钢铁侠 2》	2010/5/7	3.12	6.24
	《雷神》	2011/5/6	1.81	4.49
	《美国队长复仇者先锋》	2011/7/22	1.77	3.71
第二阶段	《复仇者联盟》	2012/5/4	6.23	15.19
	《钢铁侠 3》	2013/5/3	4.09	12.15
	《雷神 2 黑暗世界》	2013/11/8	2.06	6.45
	《美国队长 2 冬日战士》	2014/4/4	2.60	7.14
	《银河护卫队》	2014/8/1	3.33	7.73
	《复仇者联盟 2 奥创纪元》	2015/5/1	4.59	14.05
	《蚁人》	2015/7/17	1.80	5.19
	《美国队长 3: 内战》	2016/5/6	4.08	11.53
	《奇异博士》	2016/11/4	2.33	6.78
	《银河护卫队 2》	2017/5/5	3.90	8.64
第三阶段	《蜘蛛侠: 英雄归来》	2017/7/7	3.34	8.80
	《雷神 3: 诸神黄昏》	2017/11/3	3.15	8.54
	《黑豹》	2018/2/16	7.00	13.47
	《复仇者联盟 3: 无限战争》	2018/4/27	6.79	20.48
	《蚁人 2: 黄蜂女现身》	2018/7/6	2.17	6.23
	《惊奇队长》	2019/3/8	4.27	11.28
	《复仇者联盟 4: 终局之战》	2019/4/26	8.58	27.95

资料来源: Box Office Mojo, 国盛证券研究所

“大”系列打开国产动画受众空间，深厚东方文化底蕴及神话故事素材有望塑造动画电影的“东方江湖”。《大圣归来》《大护法》《大鱼海棠》《大世界》影片逐步将成人向动画推上大银幕，而中国历史文化积淀深厚，可供IP化的素材和人物数量较多。从西游记人物“大圣”改编的《大圣归来》到白蛇传人物改编的《白蛇缘起》，再到《封神榜》人物哪吒改编的《魔童降世》，具有东方文化底蕴的影片均收获了较高的口碑及票房。

**光线传媒：收购顶级动画制作团队，展开东方神话故事蓝图。**2015年光线宣布成立动漫集团彩条屋影业、正式进入动漫领域。据光线2018年年报显示，彩条屋影业已投资了20余家动漫产业链上下游公司，包括《西游记之大圣归来》的创作团队十月文化、《大鱼海棠》的创作方彼岸天等。展望2019年、2020年两年，光线传媒有多部动画电影等待上映。随着技术的不断进步，以及出品影片口碑的发酵，后续神话电影作品有望不断突破国产动画电影天花板，塑造具有文化特色的“东方江湖”。

图表 13: 光线传媒彩条屋历年出品电影

上映日期	电影名	国内票房(亿)	豆瓣评分
2016/1/23	果宝特攻之水果大逃亡	0.08	6.3
2016/6/17	我叫MT之山口山战记	0.12	4.9
2016/7/8	大鱼海棠	5.64	6.7
2016/8/19	精灵王座	0.25	7.7
2017/7/13	大护法	0.88	7.8
2018/1/12	大世界	0.03	7
2018/2/16	熊出没·变形记	6.05	6.8
2018/10/26	昨日青空	0.84	6.1

资料来源：公司公告，猫眼专业版，豆瓣，国盛证券研究所

图表 14: 光线传媒传媒动漫领域投资统计

序号	公司简称	核心 IP/业务	序号	公司简称	核心 IP/业务
1	红鲤鱼文化	高端动画电影及电脑虚拟影像制作	9	青空绘彩	昨日青空
2	全擎娱乐	西游记	10	中传合道	姜子牙
3	玄机科技	秦时明月	11	日本通曜	主营日漫 IP 代理合作
4	彼岸天	大鱼海棠	12	可可豆动画	哪吒降世
5	光印影业	查理九世	13	凝羽动画	茶啊二中
6	十月文化	大圣归来团队新作	14	好传动画	大护法、大理寺日志
7	魔法文化	动画制作	15	大千文化	动画影视创制一体化服务
8	漫言星空	漫画创作及漫画家经纪			

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

图表 15: 光线传媒彩条屋未来计划出品电影

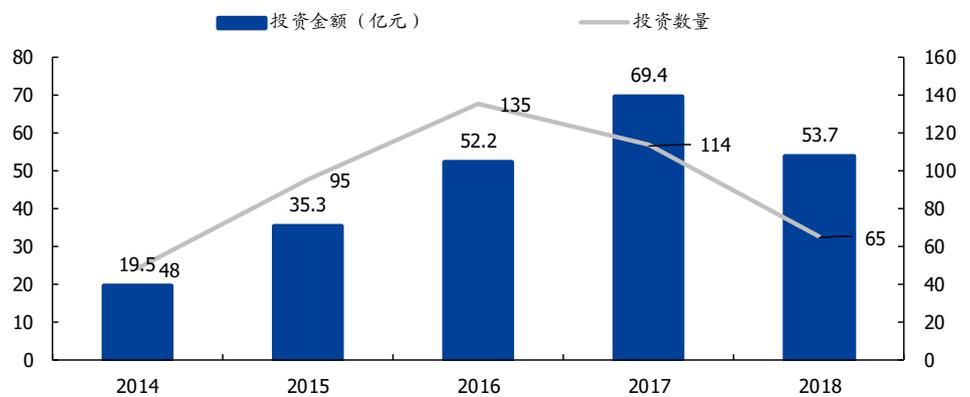
片名	预计上映时间	进展
姜子牙	2020	制作中
深海	2020	制作中
星游记之冲出地球	2020	制作中
大鱼海棠 2	-	前期策划
西游记之大圣闹天宫	-	前期策划
BOBO&TOTO	-	前期策划
凤凰	-	制作中
魁拔	-	前期策划

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

### 1.5 资金+政策助力国产电影, 东西方影片差距有望进一步缩小

动漫产业融资额逐年升高, 预计《哪吒》热映后将再度吸引投资浪潮。动漫产业相关投资数量及金额呈上升趋势, 尤其 2015 年《大圣归来》成为国产动画爆款后, 2016 年投资金额及数量都迅速攀高, 预计 2019 年《哪吒》热映后将再度吸引投资浪潮, 为动画市场注入资本。

图表 16: 动漫产业相关投资数量及金额



资料来源: 艾媒咨询, 国盛证券研究所

广电总局对影视内容的高压监管之下, 对动画产业的扶持力度仍然较大。2012 年 6 月, 文化部《“十二五”时期国家动漫产业发展规划》出台, 鼓励创作动画电影精品, 持续完善和推动产业融资政策, 着意将动漫打造成文化产业展的重要增长点。2017 年 2 月《文化部“十三五”时期文化发展改革规则》指出要推动中国国际动漫游戏博览会等重点展会市场化, 支持原创动漫创作生产和宣传推广。2018 年 5 月《关于延续动漫产业增值税政策的通知》对相关税收做了优惠: 动漫企业增值税一般纳税人销售其自主开发生产的动漫软件, 对其增值税实际税负超过 3% 的部分, 实行即征即退政策。随着国家对原创动画的积极引导和大力扶持, 有中国特色的优秀国产动画片实力及影响力将逐步增强。

图表 17: 近年动漫产业相关扶持政策

时间	文件	内容
2012年6月	《“十二五”时期国家动漫产业发展规划》	“十二五”期间，将着力打造5至10个知名国产动漫品牌和骨干动漫企业，同时完善动漫产业融资政策，鼓励各类资本投入动漫产业。
2017年2月	《文化部“十三五”时期文化发展改革规划》	推动中国国际动漫游戏博览会等重点展会市场化，支持原创动漫创作生产和宣传推广。
2018年5月	《关于延续动漫产业增值税政策的通知》	动漫企业增值税一般纳税人销售其自主开发生产的动漫软件，对其增值税实际税负超过3%的部分，实行即征即退政策。
2019年1月	《文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业的规定》、 《进一步支持文化企业发展的规定》	鼓励有条件的文化企业利用资本市场发展壮大，推动资产证券化，充分利用金融资源。

资料来源：国家广电总局，文化部，国盛证券研究所

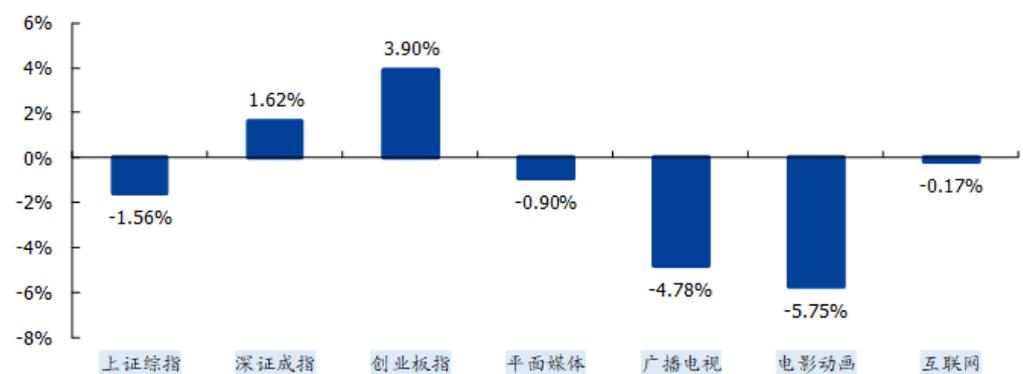
## 二、本月市场回顾

### 2.1 月度股票行情

#### 2.1.1 板块走势

2019年7月传媒板指（中信）下降2.06%。上证综指下降1.56%，深证成指和创业板指分别上涨1.62%和3.90%。子行业情况看，传媒各个子行业7月均呈现不同程度的下跌。其中，平面媒体和互联网跌幅较小在1%以内，广播电视和电影动画下降幅度分别为4.78%和5.75%。

图表 18: 2019年7月板块涨跌幅



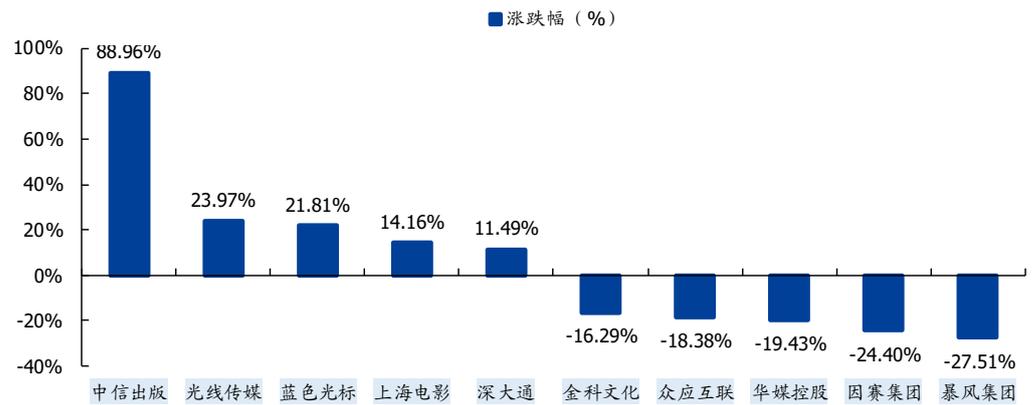
资料来源：wind，国盛证券研究所

#### 2.1.2 个股表现

2019年7月传媒板块个股涨幅前五为：中信出版（88.96%），光线传媒（23.97%），蓝色光标（21.81%），上海电影（14.16%），深大通（11.49%）。

2019年7月传媒板块个股跌幅前五为：暴风集团（-27.51%），因赛集团（-24.40%），华媒控股（-19.43%），众应互联（-18.38%），金科文化（-16.29%）。

图表 19: 2019 年 7 月传媒个股月度涨跌幅前五



资料来源: wind, 国盛证券研究所

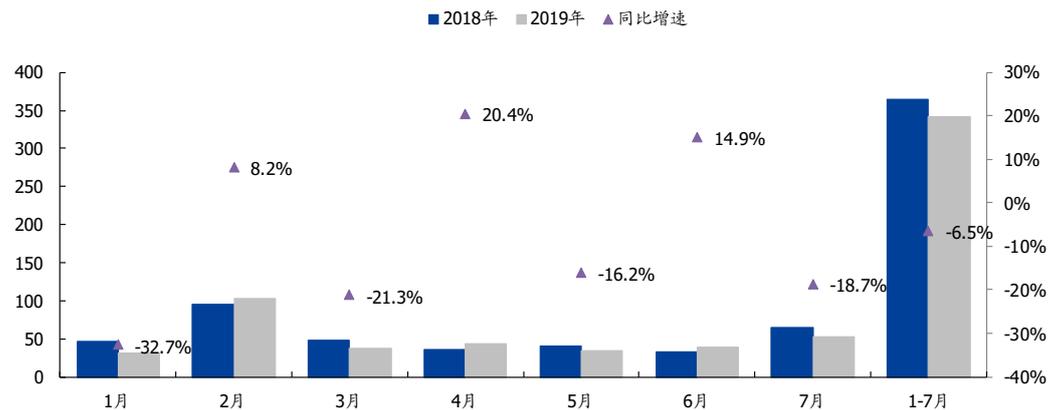
### 三、子板块数据追踪

#### 3.1 电影市场

##### 3.1.1 月度数据概览

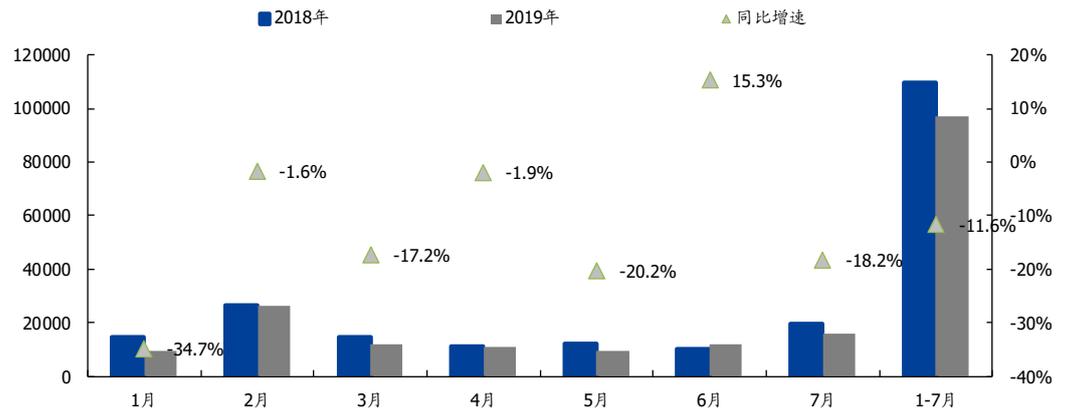
2019 年 7 月国内电影票房 52.83 亿元(剔除服务费), 同比下降 18.7%。观影人次 16208.9 万人, 同比下降 18.2%。2019 年总票房(截止 2019 年 7 月 31 日)为 341.05 亿元, 与去年同期相比下滑了 6.5%。

图表 20: 2019 年月度票房市场回顾(单位: 亿元, 不含服务费)



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

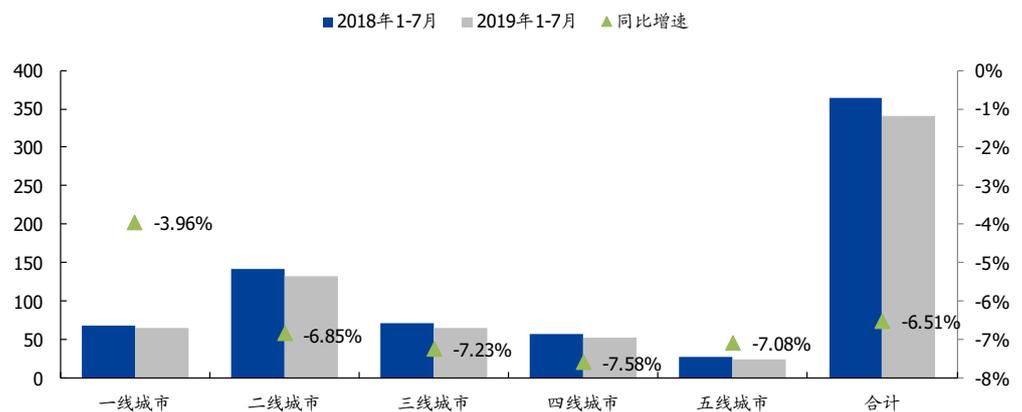
图表 21: 2019 年月度观影人次 (单位: 万人)



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

从票房分布来看 (截止 2019 年 7 月 31 日), 二线城市票房贡献绝对数最大, 为 132.10 亿元; 一线城市票房收入为 65.55 亿元, 三线及以下城市票房收入为 143.29 亿元。从增速看, 各线城市票房同比均发生下滑, 一线城市票房下滑幅度最小, 为 3.96%。

图表 22: 2019 年分级城市票房收入及增速 (单位: 亿元, 不含服务费)



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

从票房收入排行看 (截止 2019 年 8 月 3 日), 月票房超 10 亿的影片有 2 部, 超 1 亿的影片有 6 部。月票房冠军为《哪吒之魔童降世》(7.26 上映), 月票房为 11.94 亿元, 观影人次 3548 万人。第二名为《扫毒 2: 天地对决》(7.5 上映), 月票房为 11.89 亿元, 观影人次 3629 万人。第三名为《狮子王》(7.12 上映), 月票房为 7.53 亿元, 观影人次 2220 万人。票房前三名共计收入占比 59.4%。

图表 23: 月度电影票房前十

排名	影片名称	月票房 (万元)	累计票房 (万元)	人次 (万)	票房占比	上映 天数
1	哪吒之魔童降世	119438	143843	3548	22.60%	8
2	扫毒2: 天地对决	118962	119128	3629	22.50%	29
3	狮子王	75354	75627	2220	14.30%	22
4	银河补习班	74945	76083	2365	14.20%	16
5	蜘蛛侠: 英雄远征	67663	130098	2062	12.80%	36
6	爱宠大机密2	14215	14230	462	2.70%	29
7	千与千寻	9966	44051	362	1.90%	43
8	猪八戒传说	6026	6040	129	1.10%	15
9	烈火英雄	5220	5201	155	1.00%	2
10	跳舞吧! 大象	3478	3573	118	1%	8

资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

### 3.1.2 院线影投数据

从影投口径数据来看(截止2019年8月1日), 2019年前10影投公司市场占有率共计36.25%。其中, 万达电影市占率连续超过10%。主要影投公司中市场份额上涨的有: 万达电影、CGV影投、金逸影视、香港百老汇、博纳影院投资, 变动幅度分别为0.08%, 0.32%, 0.14%, 0.19%, 0.17%。

从院线口径数据来看(截止2019年8月1日), 国内院线市场集中度较为稳定。2019年前10院线公司市场占有率共计68.44%。万达院线、上海联合、中影南方、广州金逸珠江、幸福蓝海、华夏联合在2019年市场份额有所上涨, 上涨幅度分别为0.7%, 0.44%, 0.13%, 0.1%, 0.58%, 0.23%。

图表 24: 2018-2019年1月到7月影投口径市占率情况

排名	影投	2018年1月-7月市场份额	2019年1月-7月市场份额
1	万达电影	13.42%	13.50%
2	大地影院	4.77%	4.48%
3	横店院线	3.79%	3.63%
4	CGV影投	2.74%	3.06%
5	金逸影视	2.62%	2.76%
6	中影影投	2.80%	2.74%
7	香港百老汇	1.49%	1.68%
8	博纳影院投资	1.38%	1.55%
9	太平洋影管	1.66%	1.47%
10	保利影业	1.42%	1.38%
	CR10	36.09%	36.25%

资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

图表 25: 2018-2019 年 1 月到 7 月院线口径市占率情况

排名	影投	2018 年 1 月-7 月市场份额	2019 年 1 月-7 月市场份额
1	万达院线	13.40%	14.10%
2	大地院线	9.92%	9.82%
3	上海联和	7.74%	8.18%
4	中影南方	7.31%	7.43%
5	中影数字	7.32%	6.64%
6	中影星美	6.82%	5.44%
7	广州金逸珠江	4.87%	4.97%
8	横店院线	4.43%	4.25%
9	幸福蓝海	3.33%	3.91%
10	华夏联合	3.47%	3.70%
	CR10	68.60%	68.44%

资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

### 3.1.3 即将上映影片

从 8 月即将上映的影片来看, 国产影片占据主体地位, 数量超过 10 部, 有可能成为票房支撑的有《使徒行者 2: 谍影行动》、《上海堡垒》、《沉默的证人》、《保持沉默》。进口片《速度与激情: 特别行动》也将上映, 共同竞争暑期档市场。从类型看, 2019 年暑期档动画电影的数量有所上升, 值得关注的动画电影有《全职高手之巅峰荣耀》、《某日某月》。

图表 26: 8月即将上映的主要影片情况

名称	类型	导演	演员	主发行	地区	上映时间
红花绿叶	爱情/剧情	刘苗苗、胡维捷	马思琪、罗克旺、张静、张玲	保利影业	中国	2019/8/5
若能与你共乘海浪之上	爱情/动画	汤浅政明	片寄凉太、川荣李奈	中国电影集团	日本	2019/8/7
使徒行者 2: 谍影行动	动作/悬疑/犯罪	文伟鸿	张家辉、古天乐、吴镇宇、姜珮瑶	天津猫眼	中国/中国香港	2019/8/7
某日某月	爱情	刘伟恒	原岛大地、汤怡、谈善言、陈茵媺	东阳首嘉影视	中国香港	2019/8/7
红星照耀中国	剧情/战争	王冀邢	王鹏凯、李雪健、蒋雯丽、李幼斌	峨眉电影集团	中国	2019/8/8
丛林历险记	儿童/冒险/剧情	张若以	欧阳奋强、谷文泽、郭万超、王盛	北京千朗	中国	2019/8/8
童童的风铃密室	惊悚/悬疑	刘宁	陈法蓉、郑佩佩、安泽豪、原子惠	浙江东阳四月天	中国	2019/8/9
丑娃娃	动画/奇幻/冒险/喜剧	凯利·阿斯博瑞	艾玛·罗伯茨、加奈儿·梦奈、王力宏		美国/中国	2019/8/9
萤火奇兵 2: 小虫不好惹	动画/奇幻	邓伟锋	郭盛、图特哈蒙、杨凝、姚雷	霍尔果斯安石英纳	中国	2019/8/9
上海堡垒	科幻/战争/爱情/动作	滕华涛	鹿晗、舒淇、高以翔、石凉	中国电影集团公司	中国	2019/8/9
凌晨两点半	悬疑/惊悚/恐怖	王赛	彭健雄、张露文、王尊、高晓柔	十品影业	中国	2019/8/9
沉默的证人	动作/犯罪/悬疑	雷尼·哈林	张家辉、杨紫、任贤齐、克拉拉	五洲电影发行有限公司	中国/中国香港	2019/8/16
全职高手之巅峰荣耀	动画/竞技	史涓生、邓志巍	边江、夏磊、刘康、郭浩然	上海阅文影视	中国	2019/8/16
速度与激情: 特别行动	动作/冒险/犯罪	大卫·雷奇	道恩·强森、杰森·斯坦森、凡妮莎·柯比、伊德瑞斯·艾尔巴	中国电影集团公司	美国	2019/8/23
保持沉默	悬疑/犯罪/剧情	周可	周迅、吴镇宇、祖峰	光线影业	中国	2019/8/24

资料来源: cbo, 国盛证券研究所

## 3.2 电视剧/网剧

### 3.2.1 电视剧

2019年7月电视剧中,李现,杨紫主演的《亲爱的,热爱的》播映指数84.9位居第一,媒体热度66.2,用户热度76.7均排名第一。该剧改编自墨宝非宝的爱情小说《蜜汁炖鱿鱼》。第二名为刘昊然主演的《九州缥缈录》,播映指数为77.6。

图表 27: 2019 年 7 月电视剧播映表现前十

排名	名称	平台	播映指数	上线时间
1	亲爱的，热爱的	腾讯、爱奇艺	84.9	2019/7/9
2	九州缥缈录	腾讯、优酷	77.6	2019/7/16
3	时间都知道	腾讯、爱奇艺	69.8	2019/7/16
4	流淌的美好时光	腾讯、芒果、爱奇艺、优酷	69.7	2019/7/2
5	大宋少年志	芒果、爱奇艺	67.6	2019/6/4
6	归还世界给你	腾讯、爱奇艺、优酷	64.6	2019/7/19
7	奋斗吧，少年！	芒果	64.2	2019/7/22
8	带着爸爸去留学	腾讯、爱奇艺、优酷	61.3	2019/6/13
9	少年派	腾讯、芒果、爱奇艺、优酷	60.5	2019/6/10
10	小欢喜	腾讯、爱奇艺	59.2	2019/7/31

资料来源：艺恩数据，国盛证券研究所

### 3.2.2 网剧

网络剧共有四部剧集播映指数超过 70。播映第一名为《陈情令》，改编自墨香铜臭的小说《魔道祖师》，该作品除了电视剧外，同期还有广播剧、动画改编版本在播。播映指数第二名为《长安十二时辰》，为 84.3。第三名为杨洋主演的《全职高手》，播映指数为 78.2。

图表 28: 2019 年 7 月网剧播映表现前十

排名	名称	平台	播映指数	上线时间
1	陈情令	腾讯	85.2	2019/6/27
2	长安十二时辰	优酷	84.3	2019/6/27
3	全职高手	腾讯	78.2	2019/7/24
4	宸汐缘	爱奇艺	70.9	2019/7/15
5	我们不能是朋友	腾讯、爱奇艺	65.8	2019/6/28
6	七月与安生	爱奇艺	61.9	2019/7/22
7	怒海潜沙&秦岭神树	腾讯	61.3	2019/6/6
8	无主之城	爱奇艺	60.7	2019/7/24
9	请赐我一双翅膀	腾讯、爱奇艺、优酷	60.2	2019/7/9
10	陪你到世界之巅	芒果	59.2	2019/6/9

资料来源：艺恩数据，国盛证券研究所

### 3.3 综艺

从艺恩数据来看，2019 年 7 月综艺播映指数前三名均为独播，优爱腾各占一席。第一名为优酷平台的《这！就是街舞第二季》，播映指数为 70.7。第二名为爱奇艺的《乐队的夏天》，播映指数为 67.4。第三名为腾讯平台的《明日之子第三季》，播映指数为 67.2，月播放量为 15.7 亿。上榜的 6 部独播综艺中，腾讯占 3 部，爱奇艺占 2 部，优酷占 1 部。

图表 29: 2019年7月综艺热度前十

排名	名称	平台	播映指数	上映时间
1	这!就是街舞第二季	优酷	70.7	2019/5/18
2	乐队的夏天	爱奇艺	67.4	2019/5/25
3	明日之子第三季	腾讯	67.2	2019/6/15
4	极限挑战第五季	腾讯、爱奇艺、优酷	63.3	2019/5/12
5	中国新说唱第二季	爱奇艺	62.8	2019/6/14
6	向往的生活第三季	腾讯、爱奇艺、优酷	61.6	2019/4/25
7	心动的信号第二季	腾讯	59.1	2019/6/19
8	奔跑吧第三季	腾讯、爱奇艺、优酷	58.4	2019/4/26
9	极限青春	腾讯	57.5	2019/6/20
10	中餐厅第三季	腾讯、芒果	57.4	2019/7/26

资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

### 3.4 图书

#### 3.4.1 虚构类图书销量排行

7月上榜的虚构类图书中, 出版机构较为分散, 国内作者的作品占主体地位。销量第一名为北京十月文艺出版社出版的余华作品《活着》, 豆瓣评分为 9.4。第二名英国作者麦克福尔的心灵治愈小说《摆渡人 3: 无镜之爱》。日本作者东野圭吾有两本小说上榜销量前十, 分别为《解忧杂货店》和《白夜行》。中国作者巫哲的《撒野》, 《撒野 2》均进入榜单 top10。绘本作品《就喜欢你看不惯我又干不掉我的样子 4》位列第四名。

图表 30: 虚构类图书销量排行

排名	名称	作者	出版社	定价
1	活着	余华	北京十月文艺出版社	35
2	摆渡人 3: 无境之爱	[英] 克 莱 儿·麦克福尔	百花洲文艺出版社有限责任公 司	46
3	解忧杂货店	[日]东野圭吾	南海出版公司	39.5
4	就喜欢你看不惯我又干不 掉我的样子 4	白茶	人民文学出版社有限公司	59
5	撒野 2	巫哲	贵州人民出版社	49.8
6	白夜行	[日]东野圭吾	南海出版公司	59.6
7	三体	刘慈欣	重庆出版社	23
8	红岩	罗广斌, 杨 益 言	中国青年出版社	36
9	斗罗大陆 4: 终极斗罗(7)	唐家三少	湖南少年儿童出版社有限责任 公司	32
10	撒野	巫哲	北京联合出版有限责任公司	45

资料来源: 开卷文摘, 国盛证券研究所

#### 3.4.2 非虚构类图书销量排行

《习近平在正定》高居 7 月销量榜首, 书籍定价为 66 元。中信出版的法国作家皮耶鲁齐和阿伦作品《美国陷阱: 如何通过非经济手段瓦解他国商业巨头》位列第二。读客·这

本史书真好看文库共有 59 册，3 本上榜书册分别为《半小时漫画唐诗》、《半小时漫画中国史》、《半小时漫画中国史 3》，分别来自江苏凤凰文艺出版社和海南出版社有限公司。

图表 31: 非虚构类图书销量排行

排名	名称	作者	出版社	定价
1	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
2	美国陷阱:如何通过非经济手段瓦解他国商业巨头	[法]弗雷德里克·皮耶鲁齐, 马修·阿伦	中信出版集团股份有限公司	68
3	半小时漫画唐诗	陈磊, 半小时漫画团队	江苏凤凰文艺出版社	49.9
4	红星照耀中国	[美]埃德加·斯诺	人民文学出版社有限公司	43
5	习近平的七年知青岁月(平装)	中央党校采访实录编辑室	中共中央党校出版社	76
6	梁家河	《梁家河》编写组	陕西人民出版社有限责任公司	36
7	小孩	大冰	湖南文艺出版社有限责任公司	39.6
8	天才在左 疯子在右(完整版)(新版)	高铭	北京联合出版有限责任公司	49.8
9	半小时漫画中国史(全新修订版)	二混子	江苏凤凰文艺出版社	39.9
10	半小时漫画中国史 3	陈磊	海南出版社有限公司	39.9

资料来源: 开卷文摘, 国盛证券研究所

### 3.5 游戏

2019 年 6 月，中国 IOS 市场游戏公司收入排行总体变化不大，收入前五名与上月没有变化。紫龙互娱和吉比特排名分别下降 2 名和 1 名。掌趣上升至第六名，玩友时代跌出前 10 名。收入第一为腾讯，发行的《王者荣耀》、《一起来捉妖》、《和平精英》、《QQ 飞车》、《QQ 炫舞》、《妖精的尾巴：魔导少年》等多款游戏曾在 6 月登上游戏畅销榜，其中《王者荣耀》(传说对决)、《完美世界》《QQ 飞车》(极速领域)也在中国香港、台湾地区 IOS 游戏上榜。鹰角网络于 2017 年成立，公司凭借《明日方舟》成功进入收入榜前十。

图表 32: IOS 市场游戏公司收入 TOP10

2019年6月			2019年5月	
排名	公司名称	应用数量	公司名称	应用数量
1	腾讯	472	腾讯	469
2	网易	265	网易	269
3	鹰角网络	1	鹰角网络	1
4	三七互娱	74	三七互娱	66
5	乐元素	17	乐元素	17
6	掌趣	33	紫龙互娱	15
7	多益网络	11	多益网络	11
8	紫龙互娱	16	吉比特	12
9	吉比特	13	玩友时代	19
10	Supercell	17	Supercell	17

资料来源: App Annie, 国盛证券研究所

从游戏产品收入榜单来看,新上线手游和经典手游上榜数相差不大。《王者荣耀》在本月继续保持第一位。腾讯光子工作室5月发行的射击竞技类新游《和平精英》在上线当月就进入榜单 top10,6月份排名上升到第二位。由腾讯代理发行的《完美世界》(4月发行)也在 top10 榜单之内。网易游戏共有4款产品上榜收入前十,分别为《梦幻西游》、《阴阳师》、《大话西游》、《率土之滨》,暂无新游上榜。该公司6月共发行两款新游,分别为《遇见逆水寒》和《青璃》,其中《遇见逆水寒》已经进入公测阶段。

图表 33: IOS 市场游戏产品收入 TOP10

排名	IOS 游戏产品收入排名	公司名称	排名变化
1	王者荣耀	腾讯	=
2	和平精英	腾讯	↑ 1
3	梦幻西游	网易/三七互娱	↑ 1
4	完美世界	腾讯/艾玩天地/易幻	↓ 2
5	明日方舟	鹰角网络	=
6	阴阳师	网易/曼巴互娱/Kakao Corp/中青宝/Sea	=
7	QQ飞车	腾讯/VNG/Sea	↑ 2
8	大话西游	网易/三七互娱	↓ 1
9	妖精的尾巴: 魔导少年	腾讯	↑ 36
10	率土之滨	网易/Entermate/唯晶数位娱乐/VNG/晶绮科技	↑ 1

资料来源: App Annie, 国盛证券研究所

### 3.6 广告

2019年上半年,中国全媒体广告市场花费同比下降8.8%,传统媒体下滑幅度为12.8%。分媒体情况来看,电梯电视、电梯海报、影院视频三个生活圈媒体的收入实现正向增长,增速分比为4.1%/6.2%/4.1%。电视和广播在2019年开始出现负增长,降幅创近年新低,分别为-12.4%和-9.7%。传统户外类广告收入降幅有所扩大,为-18.9%。收入降幅最大的仍是报纸广告。

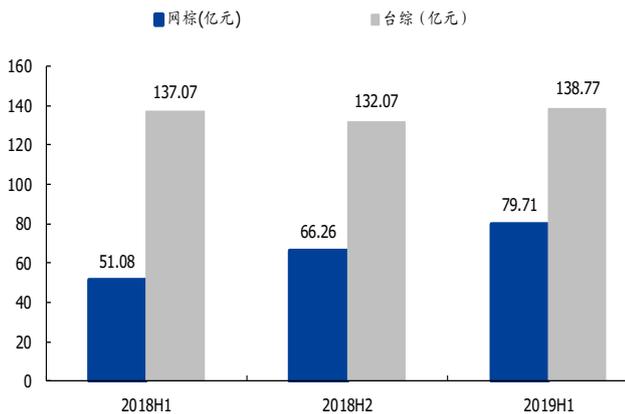
图表 34: 2016-2019 年上半年传统媒体广告刊例收入增速

媒介	2016H1	2017H1	2018H1	2019H1
电视	-3.80%	-3.60%	9.40%	-12.40%
报纸	-	-	-30.60%	-30.60%
杂志	-29.40%	-23.40%	-7.80%	-6.10%
电台	2.90%	9.20%	10.00%	-9.70%
传统户外	-3.60%	-2.70%	-11.30%	-18.90%
电梯电视	23.10%	18.90%	24.50%	4.10%
电梯海报	28.90%	10.00%	25.20%	6.20%
影院视频	77.10%	19.00%	26.60%	4.10%

资料来源: CTR, 国盛证券研究所

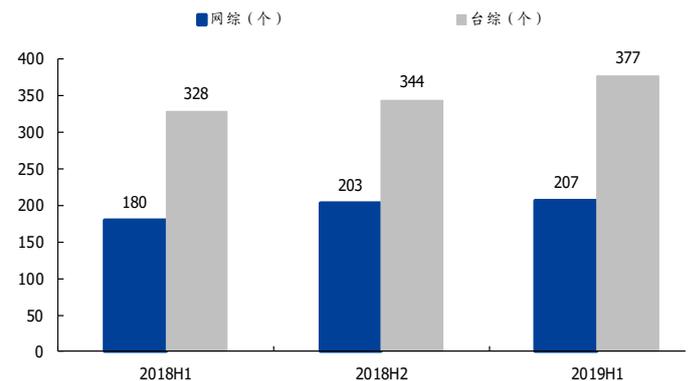
2019 年上半年, 网络综艺广告市场规模 79.71 亿元, 同比上涨 56.05%, 环比上涨 20.30%。电视综艺广告市场规模基数较大, 增速远小于网络综艺。2019 年电视综艺广告规模 138.77 亿元, 同比增长 1.24%, 环比增长 5.07%。网络综艺广告价值逐步被市场认可。从综艺植入品牌看, 2019H1 电视综艺植入品牌 377 家, 同比增长 14.94%。网络综艺植入品牌 207 家, 同比增长 15%。

图表 35: 2019H1 综艺广告市场规模



资料来源: 九合数据, 国盛证券研究所

图表 36: 2019H1 综艺植入品牌数量



资料来源: 九合数据, 国盛证券研究所

## 四、行业资讯 & 公司动态

### 4.1 行业资讯

【广电总局: 拟 8 月份起不得播出娱乐性较强的古装剧、偶像剧】

近日, 国家广播电视总局电视剧司发布了《关于做好庆祝新中国成立 70 周年电视剧展播工作的通知》。根据通知, 总局拟于 8 月份开始重点电视剧“百日展播”活动, 向新中国成立 70 周年献礼。展播活动遴选 86 部剧目, 供全国各级电视台尤其是各省级卫视自 8 月起选购播出。《通知》要求在展播期间不得播出娱乐性较强的古装剧、偶像剧, 确保播出剧目与宣传期整体氛围相协调。(广电总局)

【中国文化产业在 2004 年到 2017 年的增速两倍于 GDP 增速】

8 月 3 日, 《中国数字文化产业发展趋势研究报告》发布。报告指出, 中国文化产业在 2004

年到 2017 年的增速两倍于 GDP 增速，2017 年，数字文化产业增加值约为 1.03-1.19 万亿元，总产值约为 2.85-3.26 万亿元。该报告由国务院发展研究中心·东方文化与城市发展研究所、中国社会科学院中国文化研究中心、腾讯社会研究中心组建的专项课题组调研而成。

#### 【AcFun 发布超级 UP 主扶持计划】

AcFun 宣布未来一年将拿出 5.7 亿资源奖励、扶持优秀 UP 主。A 站负责人文旻表示，目前 A 站和快手正处于联动和打通状态，未来快手平台的快接单将帮助 UP 主进行变现。同时，二次元也将是快手 2019 年下半年重点发展的垂直品类。（Acfun）

#### 【中国自主研发游戏市场份额超八成】

《2019 年 1—6 月中国游戏产业报告》显示，今年上半年，中国游戏市场实际销售收入 1140.2 亿元，同比增长 8.6%，增速同比提高 3.4%。上半年中国自主研发游戏实际销售收入为 921.4 亿元，同比增长 15.4%，市场占有率从去年同期的 76.0% 提高至 80.8%，继续保持市场收入的主导地位。（36kr）

#### 【游戏业 2019 显现三大新风口：游戏出海、电子竞技和 5G 中国自主研发游戏市场份额超八成】

《2019 年 1—6 月中国游戏产业报告》显示，今年上半年，中国游戏市场实际销售收入 1140.2 亿元，同比增长 8.6%，增速同比提高 3.4%。上半年中国自主研发游戏实际销售收入为 921.4 亿元，同比增长 15.4%，市场占有率从去年同期的 76.0% 提高至 80.8%，继续保持市场收入的主导地位。中国游戏产业在经历 2018 年的严格管理和调整后，2019 年上半年市场收入同比增长 10.8%，呈现出回暖态势。在近日于上海举行的“第十七届中国国际数码互动娱乐展览会（ChinaJoy）”上，游戏出海、电子竞技、5G 云游戏等成为行业新风口和业界追逐热点。（36kr）

#### 【抖音发布官方科普系列动画，讲解安全知识】

近日 8 月 1 日至 8 月 31 日，抖音青少年网络健康成长研究中心发起“安全过一夏——暑期安全教育宣传月”，通过短视频的形式对青少年人群进行安全知识讲解。目前，官方科普系列动画《我会保护我自己》已由@抖音成长乐园在抖音、头条等多平台进行发布。（抖音）

#### 【爱奇艺文学冻千秋：提倡内容免费，打造组合拳商业模式】

2019 第三届中国“网络文学+”大会今日举办。爱奇艺文学事业部总经理冻千秋表示，所有网络文学作品都收费其实是非常不健康的商业模式，更大的价值不在于收入，而是能为后端提供的价值。基于此，爱奇艺文学确定了自己的商业模式——大量内容免费，通过广告增值，并重点发展爱奇艺文学的会员，打造包含会员、单订、广告、版权的“组合拳”商业模式。（爱奇艺官网）

#### 【《烈火英雄》票房破 10 亿，成暑期第三部票房破 10 亿国产电影】

8 月 10 日，由博纳影业、阿里影业出品的电影《烈火英雄》票房突破 10 亿元，成为了暑期档第三部票房破 10 亿的国产电影，在淘票票评分为 9.3 分。该电影为阿里影业和博纳影业联合打造的“中国骄傲三部曲”当中的第一部。（艺恩咨询）

#### 【Steam 客户端被曝存在 0Day 漏洞，超 1 亿用户受影响】

据外媒报道，Windows 最受欢迎的游戏平台 Steam 客户端版本发现有 0Day 特权升级漏洞，该漏洞可允许具有有限权限的攻击者以管理员身份运行程序。考虑到 Steam 平台拥有超过 1 亿注册用户以及数百万潜在注册用户，因此这是一个严重的风险，可能被恶意软件滥用以执行各种不需要的活动。（36kr）

## 4.2 ChinaJoy 重要新闻

### 4.2.1 活动概览:

本届 ChinaJoy 充分演绎了“数字新娱乐 科技新生活”的展会主题，并以游戏为核心，覆盖动漫、电子竞技、互联网影视与音乐、网络文学、智能娱乐软件与硬件以及新生娱乐业态等数字娱乐多领域，成为我国及全球数字娱乐产业发展风向标。本届 ChinaJoy BTOC（包括 eSmart 和 CAWAE）共占据 12 个展馆，汇集全球顶级数字娱乐产品，来自中外近 300 家数字娱乐企业参展，5000 余台游戏体验机及数字娱乐和智能娱乐软硬件云集于此。展会四天合计入场人数高达 36.47 万人次，其中，8 月 3 日单日入场人数高达 13.4 万人次，创历届 ChinaJoy 单日入场人次之最。

2019 ChinaJoy 同期会议 CHINAJOY ACG CON 于上海浦东嘉里大酒店隆重举行。围绕“绘守匠心”、“珠联璧合”以及“同心一意”等主题，来自国内外 ACG 产业的嘉宾们就 ACG 产业发展的机遇和挑战、动漫 IP 授权与赋能、二次元社交文化等议题展开热烈讨论。羚邦集团北京分公司总经理郑小可女士表示，动漫 IP 的价值在于赋能，赋能的根本是建立在“懂得”的基础上。具体而言，应当针对经典 IP 进行新解读，针对新秀 IP 设置新玩法；在储备自身的 IP 矩阵时，应当注重 IP 类型的多样化、多元化，实现 IP 类型的全覆盖。

中宣部副部长梁言顺，中共上海市委常委、宣传部部长周慧琳，上海市人民政府副市长宗明，中国音像与数字出版协会理事长孙寿山等领导共同参观了本届 ChinaJoy 及各展馆。为庆祝新中国成立 70 周年，本届 ChinaJoy 于展会 3 号入口大厅特别设立了“数字内容产业发展成就展示”，以图文并茂的形式展现中国数字娱乐产业的蓬勃发展历程。

### 4.2.2 公司动态

#### 网易游戏:

1. 网易与华为合作成立 5G 云游戏联合创新实验室，探索 5G 云游戏应用。
2. 由网易游戏、Game Freak、The Pok é mon Company 合作开发的中国首款正版宝可梦手游《宝可梦大探险》也将携中国版独占玩法可爱来袭，与广大玩家见面。全宇宙电力最足的“十万伏特”皮卡丘降临 ChinaJoy 网易展台现场。《宝可梦大探险》中国版玩法契合了中国玩家的兴趣焦点和游戏习惯。
3. 网易宣布与世嘉欧洲旗下子公司 Creative Assembly 建立长期战略合作伙伴关系，网易将作为独家游戏发行商，将《全面战争》(Total War) 系列游戏引入中国，其中包括《全面战争》系列历史策略游戏，以及最新推出的《全面战争：三国》。
4. 《绿茵之巅》由网易游戏与成都游戏研发团队创乐汇联合研发，在 CJ 现场团队通过研发纪录片的形式，为玩家讲述了产品研发的初衷、过程中的挑战以及解决困难之后带来的新突破。为了适应实时竞技的流畅要求，《绿茵之巅》在机型、网络适配以及对战引擎上，做了很多适应实时对战需求的优化，能够完美适配目前市面上绝大部分机型，同时能在复杂的移动网络条件下进行流畅对决。
5. 网易最近针对游戏业务推出了一项会员服务。用户花费 328 元就能在网易旗下的多款游戏中享受多重权益，包括商城折扣和新手礼包等等。网易作为中国最大的游戏厂商之一，游戏收入占据总收入 65% 以上，可以说游戏产业已经成为网易的支柱产业之一，此次推出会员服务可以看做是其在游戏行业变现营收方面的又一次探索，同时也是网易走出阵痛期的一次尝试。

**腾讯游戏:**

1. 在国内, 腾讯推出了云游戏平台“START”预约内测, 同时还与英特尔联手推出云游戏平台“腾讯即玩”。
2. 腾讯云在 2019 年 China Joy 上发布“腾讯云·云游戏解决方案”, 在现场, 基于该方案, 腾讯云联合 WeGame 提供了《天涯明月刀》《中国式家长》《三国杀》等云游戏模式的试玩。此外, 腾讯云正与 GPU 厂商共同定制和开发企业级显卡, 并将其“虚拟化”, 开发者能像云服务一样按需采买云 GPU 资源。
3. 在与腾讯的携手合作下, 享誉全球的游戏娱乐品牌任天堂正式亮相 ChinaJoy 2019。此次 Nintendo Switch™ 展区, 采用代表任天堂 LOGO 风格的红白双色作为主视觉元素, 充满“任”式风格。区域内划分为《超级马力欧 奥德赛》、《精灵宝可梦 Let's Go! 皮卡丘/精灵宝可梦 Let's Go! 伊布》、《塞尔达传说 旷野之息》和《马力欧卡丁车 8 豪华版》四大试玩区及相对应的拍照区以及硬件展示区展区总规模接近 400 平方米。腾讯游戏任天堂合作部总经理钱赓表示, 腾讯将会联合任天堂完善各项本地化服务, 游戏本地化上, 腾讯会与任天堂一起完善知名游戏的本地化翻译, 未来会有更多简体中文版游戏在中国大陆陆续上市。钱赓称, 腾讯作为发行方, 将会代理引进合适的任天堂游戏和其他非任天堂出品的精品游戏。此外, 腾讯也在计划辅助任天堂设立线下购买渠道和玩家交流中心。
4. 腾讯 AI Lab 于王者荣耀共同探索的研究项目策略协作型 AI “绝悟” 在吉隆坡举办的王者荣耀最高规格电竞赛事——世界冠军杯半决赛的特设环节中, 在职业选手赛区联队带来的 5v5 水平测试中获胜, 升级至王者荣耀电竞职业水平。此次“绝悟”5v5 版本建立了基于“观察-行动-奖励”的深度强化学习模型, 无需人类数据, 从白板学习开始, 让 AI 自己与自己对战, 一天的训练强度高达人类 440 年。
5. 工匠社与腾讯王者荣耀联合打造的 GANKER EX 盾山机器人在上海举行的 ChinaJoy 上首次亮相。工匠社将王者荣耀的热门 IP 英雄盾山和竞技机甲完美融合, 将大力推动机器人竞技行业的发展。

**完美世界:**

1. 完美世界游戏此次参展的 9 款精品游戏中, 既包括现象级产品《完美世界》手游、《梦间集》手游, 更有《新神魔大陆》手游、《梦幻新诛仙》手游、《神雕侠侣 2》手游、《新笑傲江湖》手游等全新产品。这些蕴含独特文化属性的游戏精品让玩家以沉浸式的娱乐方式体验到中国传统文化的精髓。在上半年, 完美世界游戏研发制作的《完美世界》手游以及《云梦四时歌》手游两款游戏的爆发性表现助推公司业绩迎来了大幅增长, 其中《完美世界》手游还不负众望进入了 10 亿月流水俱乐部, 成为今年上半年表现最出色的 MMORPG 手游。
2. DOTA2 国际邀请赛是 DOTA2 的终极赛场, 中国战队在已结束的八届比赛中取得了三冠五亚的成绩。Newbee 和 Wings 战队通过全新的全息影像技术向玩家现场展示 TI 冠军选手获得的冠军戒指。

**育碧:**

1. 《刺客信条》的游戏发行商育碧 CEO Yves Guillemot 表示, “我们今天还是很依赖那些云服务提供商, 随着 5G 技术的发展, 服务器和带宽的成本降下来以后, 游戏行业的商业模式也会彻底地改变。”其称, 与谷歌 Stadia 的分成方式还是参照主机游戏的模式, 谷歌会负责服务器以及运营方面的成本, 获得收入的 30%, 育碧获得 70% 的收入。
2. 此次育碧展台展出包括, 尚未发售的全新作品《幽灵行动: 断点》以及《冠军冲刺》; 近期的热门游戏《全境封锁 2》以及《纪元 1800》; 代入感十足的 VR 游戏《疯狂兔子: 穿山越岭》以及《穿越美杜莎之门》。还有机会体验到由中国工作室打造的《疯狂兔子》新游。

(新闻资料来源: 36kr)

### 4.3 重要公司公告

#### 【芒果超媒】

7月19日：公司公告公司控股股东一致行动人湖南高新创业投资集团有限公司拟通过集中竞价方式或大宗交易方式减持公司股份不超过22,422,358股，占公司总股本2.14%，其中12,700,000股处于质押状态。

#### 【三七互娱】

7月23日：公司发布股东参与基金份额认购公告，换购前，股东吴卫东持有1.26亿股（或5.95%），其将持有的公司股份400万股（或0.19%）换购华安中证民企成长ETF的基金份额，将持有的公司股份1400万股（或0.66%）换购汇添富中证长三角一体化发展主题ETF的基金份额，换购后吴卫东持有1.08亿股（或5.11%）。

7月26日：公司公告公司第三期员工持股计划合计22,347,537股（占公司总股本的1.06%）已完成股票非交易过户。

7月30日：公司股东汇添富基金减持数量过半，累计减持比例达到1%。

7月31日：截至2019年7月31日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份2234.7537万股，占公司目前总股本的1.06%，其中最高成交价为14.02元/股，最低成交价为12.61元/股，支付总金额约3.02亿元（不含交易费用）。

8月4日：公司股东汇添富基金减持数量过半，累计减持比例达到1%。

8月11日：公司发布2019年中报，2019H1营业收入为36.56亿元，较上年同比减少0.29%；归母净利润为10.2亿元，较上年同比增长30.50%，此前公司给出的业绩预告为9.6亿元至10亿元，实际净利润超出业绩预告的上限；基本每股收益为0.79元，较上年同比增长33.90%。

#### 【完美世界】

7月25日：公司公告称公司首期股票期权激励计划第四个可行权期符合行权条件的67名激励对象第四期可行权的股票期权数量共计20.96万份，行权价格为28.67元/股，公司激励对象可以在可行权期间（本公告之日起至2025年7月2日）内的可行权日进行自主行权。

8月6日：公司拟使用自有资金以集中竞价方式回购公司股份，回购的公司股份用于股权激励或员工持股计划。本次回购股份价格不超过人民币36元/股，回购资金总额不低于人民币3亿元（含）且不超过人民币6亿元（含），回购股份期限为董事会审议通过回购股份方案之日起6个月。在回购股份价格不超过人民币36元/股的前提下，按回购金额上限测算，预计回购股份数量约为16,666,667股，约占公司当前总股本的1.29%；按回购金额下限测算，预计回购股份数量约为8,333,333股，约占公司当前总股本的0.64%，具体回购数量以回购期限届满时实际回购的股份数量为准。

#### 【光线传媒】

7月30日：截至2019年7月29日，公司来源于影片《哪吒》的营业收入（目前为票房收入）区间约为人民币2.03亿元至人民币2.43亿元。来源于影片《银河补习班》的营业收入（目前为票房收入）区间约为人民币700万元至人民币880万元（最终结算数据可能出现误差）。

#### 【顺网科技】

7月31日：实际控制人部分股份质押。截止2019年7月31日，华勇先生持有公司股份280,191,727股，占公司股份总数的40.36%；其所持有上市公司股份累计被质押215,071,651股，占华勇先生持有公司股份总数的76.76%，占公司总股本的30.98%

7月31日：公司累计回购股份数量约1833.17万股，约占公司总股本的2.64%，最高成交价为17.29元/股，最低成交价为11.70元/股，成交总金额约2.50亿元（不含交易费用）。

8月4日：公司董事虞群娥女士因非本公司事务，即在其原任职深圳美丽生态股份有限公司独立董事期间，因美丽生态信息披露违法行为，被中国证监会认定为其他直接责任

人员，给予警告并罚款5万元人民币的行政处罚。

8月11日：截止本公告日，华勇先生持有公司股份280,191,727股，占公司股份总数的40.36%；其所持有上市公司股份累计被质押205,771,651股，占华勇先生持有公司股份总数的73.44%，占公司总股本的29.64%。

#### 【视觉中国】

8月4日：公司于近日收到股东柴继军（公司实际控制人之一）通知，获悉柴继军所持本公司1110万股股份解除质押。

8月4日：公司发布中期业绩报告，2019年上半年营业收入为4.02亿元，较上年同期减16.49%；归母公司净利润为1.33亿元，较上年同期减3.10%；EPS为0.1892元，较上年同期减3.12%。

#### 【中国电影】

8月4日：公司2016年8月首次公开发行A股股票后，总股本为186,700万股，其中140,000万股为限售流通股。中影集团和全国社会保障基金理事会转持二户持有的限售流通股中锁定期为自公司股票上市之日起36个月内的股份合计1,302,000,000股，该部分限售流通股将于2019年8月9日起上市流通。

#### 【迅游科技】

8月4日：公司控股股东、实际控制人之一袁旭被动减持32.97万股，占公司总股本比例为0.15%，后续可能继续被动减持公司股份的情况。

8月6日：控股股东、实际控制人之一陈俊先生被动减持的股票数量为114.86万股，占公司总股本比例为0.52%。

8月6日：公司控股股东、实际控制人之一章建伟告知，获悉章建伟将所持有的公司部分股份办理了补充质押，补充质押240万股，占其所持股份11.06%。截至公告披露日，章建伟持有公司股份2169.42万股，占公司总股本的9.71%。章建伟持有公司股份累计被质押2168.9997万股，占公司总股本的9.71%。

#### 【分众传媒】

8月8日：公司公布，截至2019年8月8日，公司第一期员工持股计划尚未购买公司股票，公司将持续关注员工持股计划实施的进展情况，并按照相关规定及时履行信息披露义务。

（公告资料来源：wind）

## 五、投资建议

中报季来临，关注中报表现优异的公司，行业底部特征明显，关注有边际变化的细分板块。我们认为龙头公司虽也受到行业监管影响，但是核心竞争力在行业规范经营过程中实则不断提高，后续建议投资者从中报业绩和报表质量以及业务边际变化角度寻找长期标的。建议关注1)视觉中国、完美世界等中报表现优异的公司，视觉中国在上半年网站关停一个月的影响下核心主业图片业务仍微增0.09%，完美世界中报归母净利润超预期业绩预告。2)行业层面，虽然板块整体估值天花板依然难以突破，但是我们认为有边际变化的板块仍具有较强的投资价值，建议重点关注游戏（重点推荐完美世界）、视频流媒体（重点推荐芒果超媒）、受益于单片票房超预期的光线传媒，以及知识产权保护板块，3)另外从防御性角度看，出版板块现金流好、业绩增长稳定、分红高的特点会受到关注消费板块的资金追捧，建议关注。

## 六、风险提示

行业竞争风险，票房增长不及预期风险，传媒相关政策趋严风险。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层  
 邮编：100032  
 传真：010-57671718  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦  
 邮编：330038  
 传真：0791-86281485  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层  
 邮编：200120  
 电话：021-38934111  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼  
 邮编：518033  
 邮箱：gsresearch@gszq.com