

中报业绩高增长叠加监管边际放松预期，继续看好传媒板块

—传媒行业周报 20190902

传媒行业周报

2019年09月02日

报告摘要：

● 一周行情：

本周传媒（申万）指数整体上涨0.54%，同期沪深300下跌0.56%，板块领先大盘1.1个百分点，位列所有板块第10位。从个股看，传媒（申万）板块涨幅前五分别为紫天科技(6.23%)/勤上股份(5.17%)/芒果超媒(4.07%)/冰川网络(3.19%)/城市传媒(2.86%)。截至本周五（2019.8.30），指数市盈率为31.51，环比上周五（31.4）增加0.35%，低于历史均值（2014年至今）48.71；当前传媒（申万）板块相比沪深300估值溢价率为165%，低于历史估值溢价率均值（303%）。

● 核心观点：

国庆档临近，建议关注影视版块相关标的。目前传媒行业公司中报已经全部披露完毕，传媒板块业绩分化明显，看好游戏、影视等细分龙头机会。我们仍建议关注拥有长生命周期游戏产品的优质标的，继续关注低估值优质游戏龙头。此外，国庆档临近，高品质电影上映，十一国庆节之后传媒方面政策有边际放松预期，建议关注影视版块相关标的。

● 投资建议：

- **游戏板块：**游戏板块目前估值处于历史低位，看好游戏板块估值和业绩的双重修复行情，建议关注三七互娱（爆款手游带动公司业绩高增长，精准买量模式优势明显，《斗罗大陆》IOS畅销榜排名11，本周连续攀升23名，预计随着腾讯视频《斗罗大陆》动漫情节马上进入高潮，影游联动作用加剧《斗罗大陆》手游导流，流水有望进一步提升）、完美世界：（《我的起源》预计9月上线，腾讯、完美世界内部都高度重视，预计有望进一步增厚流水，十一之后影视政策有望边际放松，利好公司影视板块业务）、吉比特：（雄厚研发实力坚持“精品化”路线，多款新游储备保障后续增长动力）、宝通科技（下半年头部精品游戏《完美世界》、《龙族幻想》、《剑侠情缘2》等出海增厚业绩）；
- **影视板块：**国庆档临近建议关注影视相关标的；建议关注稀缺平台公司芒果超媒、优质电影发行公司中国电影；建议关注内容制作公司如光线传媒（旗下彩条屋营业为《哪吒》出品发行方），院线渠道龙头如万达电影；
- **出版板块：**建议关注低估值高股息现金流稳健、具备防御价值龙头公司中信出版（大众出版龙头）、中南传媒（防御属性最高）等；
- **广电行业：**5G逻辑有边际改善预期，政策再一次催化广电主题，重点关注基本面较好且有相对差异化优势的广电个股，如华数传媒、广电网络、贵广网络、湖北广电（与腾讯签订战略合作合作协议）、广西广电等；
- **其他：**看好互联网金融龙头公司东方财富（互联网金融大平台优势明显，产品和渠道形成业务闭环，流量变现进入第三战略层级）。

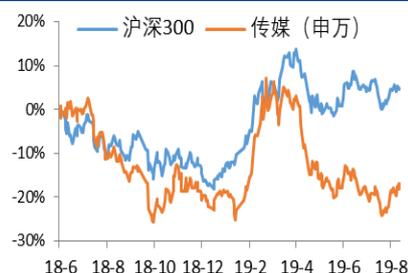
● 风险提示：

1) 宏观经济下滑。2) 行业发展增速不达预期。3) 再融资等市场政策收紧。

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：刘欣

执业证号 S0100519030001

电话 010-85127513

邮箱 liuxin_yj@mszq.com

相关研究

- 1、民生传媒周报 20190826：国庆档临近，建议关注影视版块相关标的
- 2、民生传媒周报 20190812：外部风险不确定环境下，主抓业绩稳健龙头公司
- 3、民生传媒周报 20190715：游戏分成有望变化利好游戏厂商，建议关注低估值游戏龙头
- 4、民生传媒周报 20190701：外部风险缓和预期风险偏好提升，建议关注低估值龙头公司
- 5、民生传媒周报 20190624：证监会发布《重组办法》修改征求意见稿，看好传媒板块投资机会
- 6、民生传媒周报 20190617：上海出台促进电竞产业相关意见，建议关注相关标的

目录

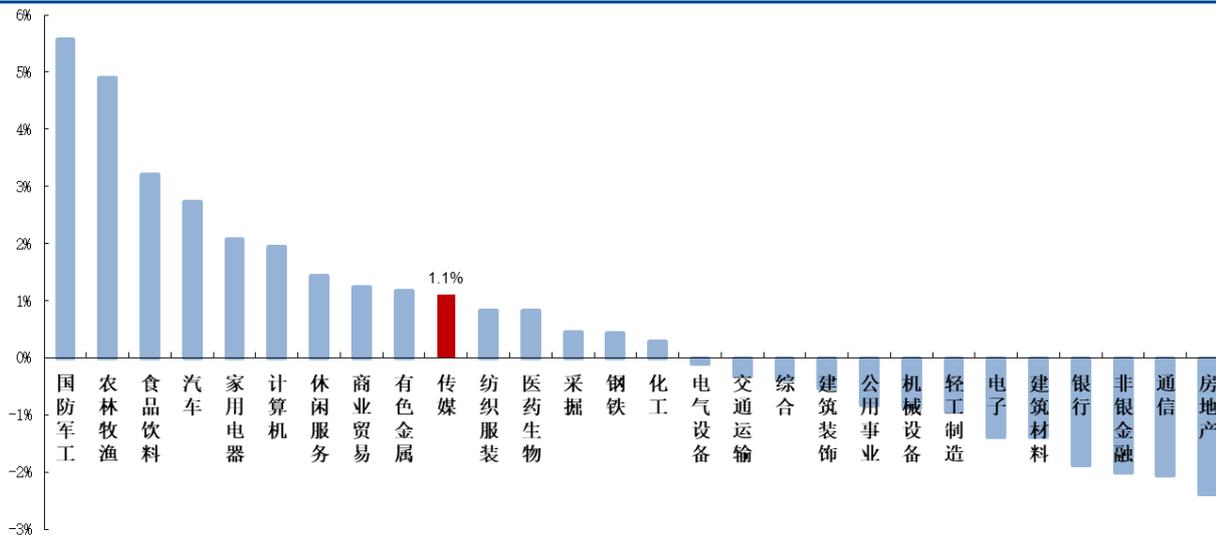
一、上周市场表现回顾：板块上涨 0.54%，排名第 10 位	3
(一) 上周传媒板块整体上涨 0.54%，排名第 10 位.....	3
(二) 电视剧综艺市场.....	4
(1) 电视剧网播收视率排行.....	4
(2) 综艺网播收视率排行.....	4
(三) 电影市场.....	5
(1) 一周票房市场总览.....	5
(2) 本周上映影片表现.....	5
(3) TOP10 院线及影投票房及市占率.....	6
(4) 新增影院情况.....	6
(四) 游戏市场.....	7
(1) 游戏排行榜.....	7
(2) 上市公司相关游戏.....	8
二、行业重要新闻与重点公司公告	9
(一) 行业及公司新闻.....	9
(二) 上周重要公告汇总.....	10
三、风险提示	10
插图目录	11
表格目录	11

一、上周市场表现回顾：板块上涨 0.54%，排名第 10 位

(一) 上周传媒板块整体上涨 0.54%，排名第 10 位

本周传媒（申万）指数整体上涨 0.54%，同期沪深 300 下跌 0.56%，板块领先大盘 1.1 个百分点，位列所有板块第 10 位。

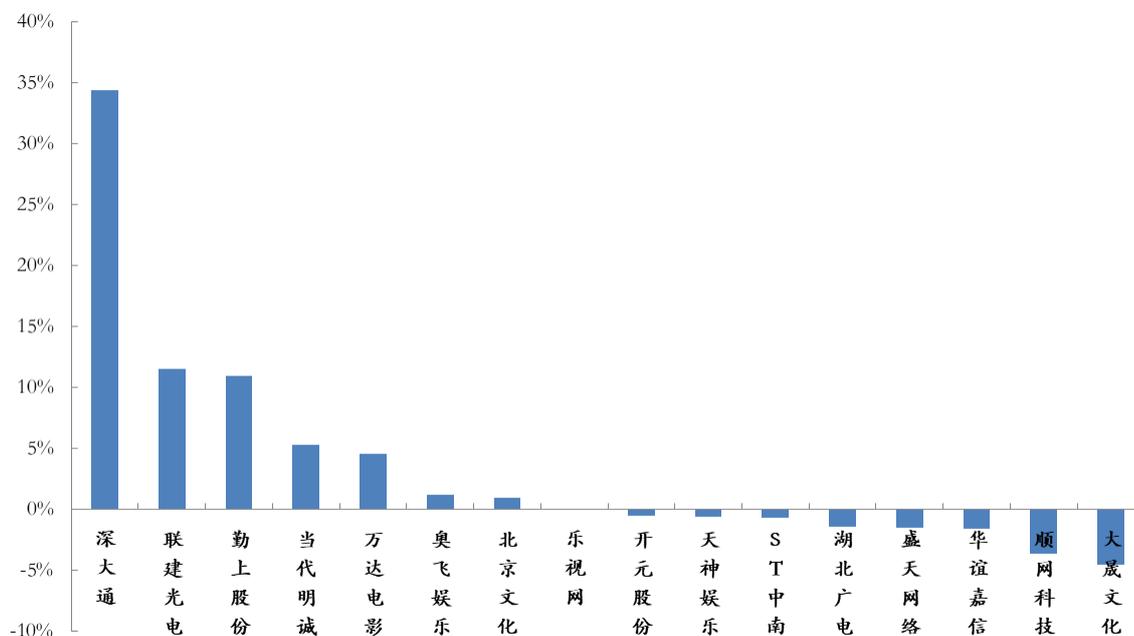
图 1：本周申万各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



资料来源：Wind，民生证券研究院

从个股看，涨幅前五分别为深大通 (34.34%) / 联建光电 (11.48%) / 勤上股份 (10.91%) / 当代明诚 (5.29%) / 万达电影 (4.51%)。

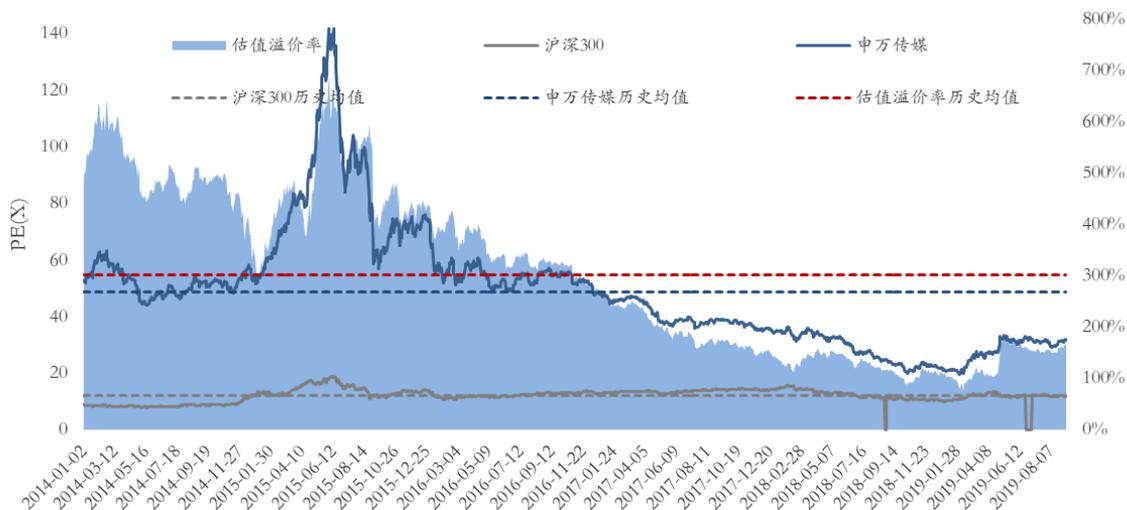
图 2：传媒（申万）板块涨跌幅前十名



资料来源：Wind，民生证券研究院

截至本周五（2019.8.30），指数市盈率为 31.51，环比上周五（31.4）增加 0.35%，低于历史均值（2014 年至今）48.71；当前传媒（申万）板块相比沪深 300 估值溢价率为 165%，低于历史估值溢价率均值（303%）。

图 3：传媒（申万）估值以及相对于沪深 300 溢价率（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

（二）电视剧综艺市场

（1）电视剧网播收视率排行

根据艺恩 APP 热映指数，2019.8.26-2019.8.30（周一~周五）网播电视剧中热映排名前五的电视剧分别为小欢喜/全职高手/陈情令/九州缥缈录/烈火军校。

表 1：上周艺恩网播热映指数 TOP10 电视剧及制作公司

排名	电视剧	上线时间	制作方
1	小欢喜	2019/7/31	上海柠萌影视
2	全职高手	2019/7/24	腾讯影视、上海柠萌影视、凤仪文化
3	陈情令	2019/6/27	腾讯影视、贵州新湃传媒
4	九州缥缈录	2019/7/16	柠萌影业、灵龙文化、大神圈
5	烈火军校	2019/8/6	东阳欢娱影视、爱奇艺、腾讯影业
6	加油，你是最棒的	2019/8/1	华策影视、上海白鲸影业、浩瀚星盘影视
7	山月不知心底事	2019/8/20	霍尔果斯悦凯影视、天猫、优酷
8	奋斗吧，少年！	2019/7/22	湖南广播电视台，上海腾讯影业
9	宸汐缘	2019/7/15	上海克顿文化、爱奇艺、上海剧酷文化
10	陆战之王	2019/8/27	北京龙世文化集团有限公司

数据来源：艺恩 APP（截至 2019 年 9 月 1 日 00:00），民生证券研究院

（2）综艺网播收视率排行

根据艺恩 APP 热映指数，2019.8.26-2019.8.30（周一~周五）网播综艺中热映排名前五的综艺分别为中国新说唱/中餐厅/明日之子/声入人心/脱口秀大会。

表 2: 上周艺恩网播热映指数 TOP10 综艺及制作公司

排名	综艺	上线时间	制作方
1	中国新说唱第二季	2019/6/14	爱奇艺
2	中餐厅第三季	2019/7/26	湖南广电
3	明日之子第三季	2019/6/15	上海腾讯企鹅
4	声入人心第二季	2019/7/19	湖南广电
5	脱口秀大会第二季	2019/7/21	上海腾讯企鹅、上海笑果文化传媒
6	中国好声音 2019	2019/7/19	上海灿星文化传媒、浙江广电
7	做家务的男人	2019/8/2	爱奇艺
8	女儿们的恋爱第二季	2019/8/29	芒果 TV
9	合唱吧 300	2019/7/28	深圳腾讯文化、上海腾讯企鹅、京东
10	我家小两口	2019/7/6	湖南广电

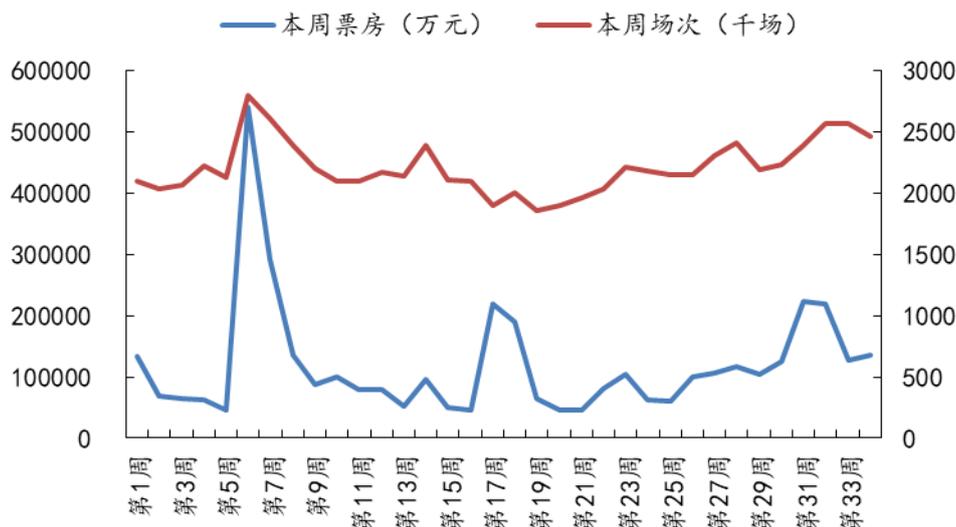
数据来源: 艺恩 APP (截至 2019 年 9 月 1 日), 民生证券研究院

(三) 电影市场

(1) 一周票房市场总览

根据电影发行放映协会周数据, 2019 年第三十四周 (19.8.19~19.8.25) 整体票房 13.48 亿 (同比 15%), 第三十四周放映场次 247 万场 (同比 17%)。

图 4: 2018 年来电影行业周票房和周场次变化



资料来源: 电影发行放映协会, 民生证券研究院

(2) 本周上映影片表现

根据艺恩 APP, 2019.8.26-2019.8.30 (周一至周五) 日票房排名及市占率分别如下。

表 3: 上周 TOP10 院线及影投票房 (不含服务费) 及市占率

本周一		本周二		本周三		本周四		本周五	
影片名称	票房占比								
速度与激情：特别行动	59.3%	速度与激情：特别行动	54.3%	速度与激情：特别行动	50.9%	速度与激情：特别行动	48.7%	速度与激情：特别行动	43.5%
哪吒之魔童降世	24.2%	哪吒之魔童降世	26.0%	哪吒之魔童降世	27.7%	哪吒之魔童降世	28.9%	哪吒之魔童降世	23.8%
烈火英雄	7.3%	烈火英雄	8.4%	烈火英雄	9.3%	烈火英雄	10.1%	铤而走险	9.4%
使徒行者2：谍影行动	2.0%	使徒行者2：谍影行动	2.3%	使徒行者2：谍影行动	2.6%	使徒行者2：谍影行动	2.8%	深夜食堂	7.5%
愤怒的小鸟2	1.9%	愤怒的小鸟2	2.2%	愤怒的小鸟2	2.5%	愤怒的小鸟2	2.7%	烈火英雄	5.5%
CRS	95%	CRS	93%	CRS	93%	CRS	93%	CRS	90%

数据来源：艺恩APP（截至2019年9月1日00:00），民生证券研究院

(3) TOP10院线及影投票房及市占率

根据艺恩APP, 2019.8.26-2019.8.30(周一至周五)院线及影投公司CR10分别为67.2%和35.6%，其中院线前三名为万达院线(14.1%)/大地院线(10.0%)/上海联和院线(7.2%)；影投公司前三名为万达电影(13.6%)/大地影院(4.6%)/横店院线(3.7%)。

表 4：上周 TOP10 院线及影投票房（不含服务费）及市占率

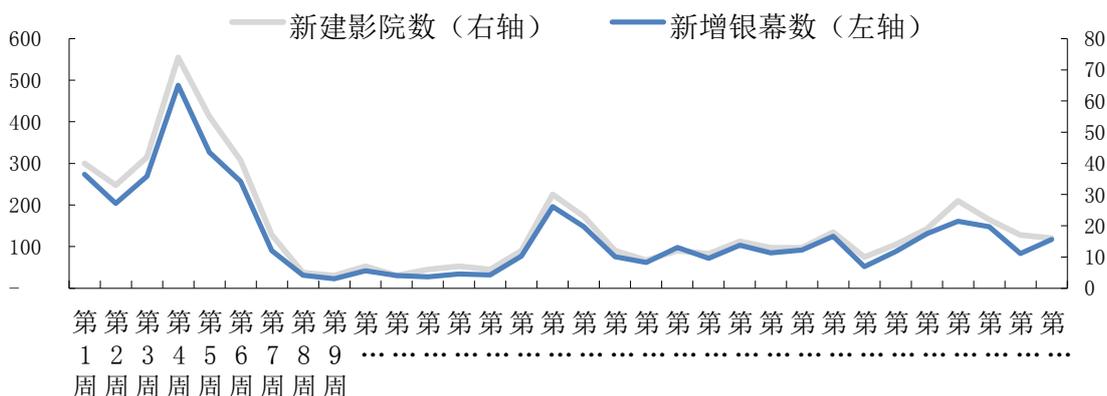
院线	票房(万元)	票房占比	影投	票房(万元)	票房占比
万达院线	8,319.4	14.1%	万达电影	8,051.1	13.6%
大地院线	5,905.4	10.0%	大地影院	2,709.4	4.6%
上海联和院线	4,243.7	7.2%	横店院线	2,171.1	3.7%
中影南方新干线	4,182.0	7.1%	CGV 影城投资公司	1,643.2	2.8%
中影数字院线	3,937.4	6.7%	金逸影视	1,553.0	2.6%
中影星美	3,100.5	5.3%	中影影院投资	1,549.3	2.6%
广州金逸珠江	2,886.6	4.9%	博纳影院投资	898.7	1.5%
横店院线	2,567.2	4.3%	太平洋影管	881.8	1.5%
江苏幸福蓝海院线	2,332.1	3.9%	耀莱管理公司	848.3	1.4%
华夏联合	2,190.9	3.7%	香港百老汇	770.2	1.3%
合计	59,045.8	67.2%	合计	59,225.2	35.6%

数据来源：艺恩APP（截至2019年9月1日00:00），民生证券研究院

(4) 新增影院情况

2019年第33周(19.8.26~19.8.30)全国新开影院数16家，新增银幕数117块，日均增长17块。

图 5：2018 年来新增影院及荧幕变化



资料来源：艺恩网，民生证券研究院

（四）游戏市场

（1）游戏排行榜

过去五天（2019.8.26-2019.8.30）王者荣耀、明日方舟以及 Fate/Grand Order 均有位列第一记录，梦幻西游、和平精英交替出现在 2、3 位。

表 5：过去七天 APP Annie 中国 IOS 游戏 APP 畅销排行榜

日期	第一名	第二名	第三名	第四名	第五名	第六名	第七名	第八名	第九名	第十名
2019-8-26	王者荣耀	和平精英	梦幻西游	精灵盛典		跑跑卡丁车	闪耀暖暖	龙族幻想	斗罗大陆	大话西游
2019-8-27	明日方舟	王者荣耀	和平精英	梦幻西游	精灵盛典		大话西游	跑跑卡丁车	龙族幻想	闪耀暖暖
2019-8-28	明日方舟	王者荣耀	和平精英	梦幻西游	精灵盛典		大话西游	跑跑卡丁车	龙族幻想	阴阳师
2019-8-29	王者荣耀	和平精英	梦幻西游	明日方舟	龙族幻想	精灵盛典	大话西游		跑跑卡丁车	率土之滨
2019-8-30	Fate/Grand Order	和平精英	王者荣耀	梦幻西游	龙族幻想	精灵盛典	明日方舟		大话西游	率土之滨

数据来源：APP Annie，民生证券研究院

表 6：过去七天安卓主要应用市场游戏 APP 排行榜

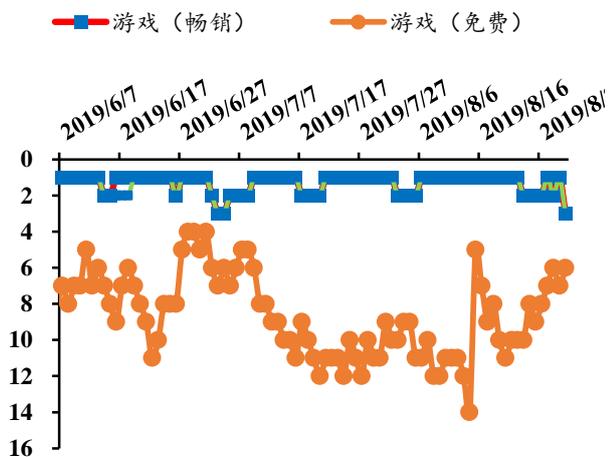
安卓小米游戏榜										
日期	第一名	第二名	第三名	第四名	第五名	第六名	第七名	第八名	第九名	第十名
2019-8-26	王者荣耀	和平精英	迷你世界	我的世界	猫和老鼠	穿越火线-枪战王者(国民枪战手游)	QQ飞车手游	汤姆猫跑酷	地铁跑酷	我的勇者
2019-8-27	王者荣耀	和平精英	迷你世界	我的世界	穿越火线-枪战王者(国民枪战手游)	猫和老鼠	QQ飞车手游	我的勇者	汤姆猫跑酷	王牌战士
2019-8-28	王者荣耀	和平精英	迷你世界	我的世界	穿越火线-枪战王者(国民枪战手游)	猫和老鼠	QQ飞车手游	节奏大师	汤姆猫跑酷	激斗火柴人
2019-8-29	王者荣耀	和平精英	迷你世界	我的世界	穿越火线-枪战王者(国民枪战手游)	猫和老鼠	QQ飞车手游	汤姆猫跑酷	球球大作战	王牌战士
2019-8-30	和平精英	王者荣耀	迷你世界	我的世界	穿越火线-枪战王者(国民枪战手游)	猫和老鼠	QQ飞车手游	球球大作战	部落冲突	汤姆猫跑酷

数据来源：七麦数据，民生证券研究院

(2) 上市公司相关游戏

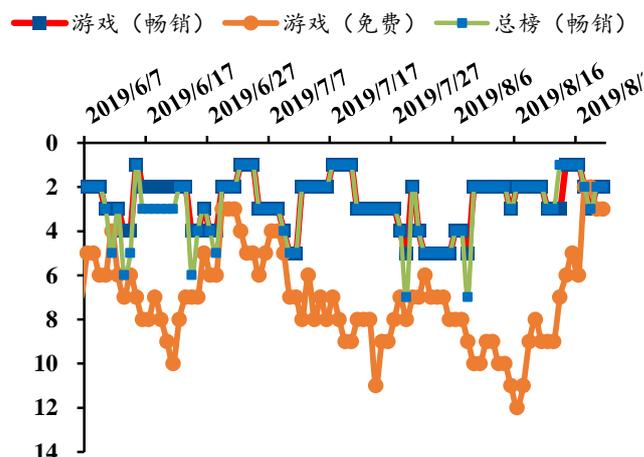
腾讯的手游王者荣耀一直稳居游戏畅销榜 TOP3，和平精英上线后，排名基本为位居畅销榜前三，7月以来超越王者荣耀，排名位居第一或第二；网易的梦幻西游西游排名前五之内，总体较为稳定；完美世界手游自上线后流水一直表现优异，目前流水有所下降走势，但仍畅销榜排名稳居前二十名，新游戏跑跑卡丁车表现亮眼。

图 6：王者荣耀 IOS 近日排名



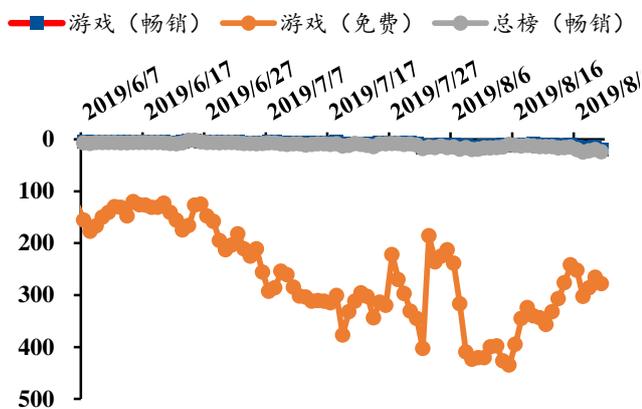
资料来源：七麦数据，民生证券研究院

图 7：和平精英 IOS 近日排名



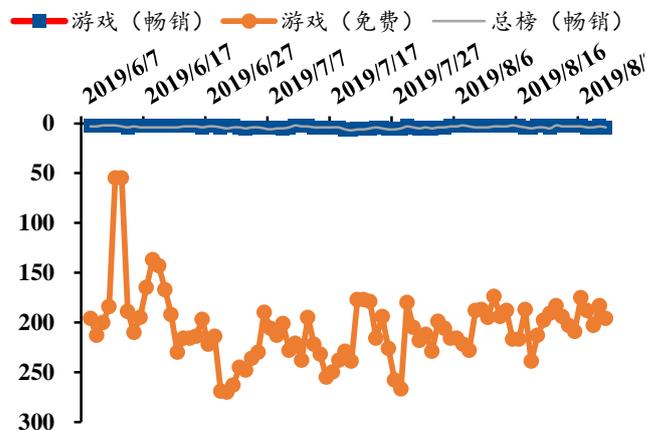
资料来源：七麦数据，民生证券研究院

图 8：完美世界手游 IOS 近日排名



资料来源：七麦数据，民生证券研究院

图 9：梦幻西游 IOS 近日排名



资料来源：七麦数据，民生证券研究院

二、行业重要新闻与重点公司公告

(一) 行业及公司新闻

三七互娱上半年营收大增超八成，手游收入占比近九成（资料来源：新京报）

三七互娱(16.010, 0.22, 1.39%)发布今年上半年业绩。半年报显示，三七互娱上半年实现营业收入60.71亿元,同比增长83.83%;归属母公司股东净利润为10.33亿元,同比增长28.91%。上半年三七互娱的手游营收占公司总营收比例达89.39%，较去年同期提高25.42%，页游收入比例从去年同期的27.56%下降至10.61%。

中国联通与腾讯电竞战略合作，共建“5G 电竞联合实验室”（资料来源：Wind）

新浪报道，中国联通27日与腾讯电竞签署战略合作协议，共建“5G 电竞联合实验室”，双方将共同研究5G技术在电竞领域的创新应用，打造电竞产业示范应用，推动电竞行业技术发展。

不止支付宝，高德地图正式上线小程序入口（资料来源：驱动之家）

高德方面透露，预计在下个月，用户在高德地图搜索商家信息时，即可在商家详情页中，通过商家小程序领取优惠券、购买商品。

掌阅科技上半年营收9亿元，版权运营增长超七成（资料来源：证券时报）

8月28日，掌阅科技(603533)发布2019年半年度报告。报告显示，公司2019年上半年实现营业收入9亿元，实现归属于上市公司股东的净利润6394万元。此外，公司阅读平台月活跃用户数量超过1.2亿人，用户规模继续增加，稳居业内领先地位。报告期内，公司凭借海量优质的数字内容，向其他第三方分发数字版权、向影视公司等输出IP内容，版权相关收入同比增长70%以上。

汉博商业签约新兴发展 助力打造专业化商业运营管理平台（资料来源：证券之星）

日前，汉博商业(证券代码：831576)控股子公司汉博天地与新兴发展集团有限公司(以下简称“新兴发展”)在新兴发展总部举行策划咨询进场会，新兴发展董事长黄孟魁与汉博商业董事长朱友军带领各自团队出席会议，双方就新兴发展组建商业运营管理平台的咨询服务工作启动合作。

（二）上周重要公告汇总

【三七互娱】2019年半年度报告

报告期内，公司实现营业收入 60.71 亿元，同比上升 83.83%；实现归属上市公司股东的净利润 10.33 亿元，同比增长 28.91%；归属上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 9.49 亿元，同比增长 24.72%，基本每股收益 0.49 元，同比增长 32.43%。

【中信出版】2019年半年度报告

报告期内，公司实现营业收入 8.96 亿元，同比上升 18.29%；实现归属上市公司股东的净利润 1.30 亿元，同比增长 13.03%；归属上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 1.24 亿元，同比增长 16.42%，基本每股收益 0.91 元，同比增长 12.35%。

【横店影视】2019年半年度报告

报告期内，公司实现营业收入 13.86 亿元，同比下降 5.41%；实现归属上市公司股东的净利润 1.73 亿元，同比下降 23.76%；归属上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 1.32 亿元，同比下降 33.6%，基本每股收益 0.27 元，同比下降 25%。

【芒果超媒】2019年半年度报告

报告期内，公司实现营业收入 55.04 亿元，同比上升 10.41%；实现归属上市公司股东的净利润 8.04 亿元，同比增长 40.33%；归属上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 7.88 亿元，同比增长 7370.3%，基本每股收益 0.8 元，同比增长 25%。

【顺网科技】2019年半年度报告

报告期内，公司实现营业收入 7.28 亿元，同比下降 27.56%；实现归属上市公司股东的净利润 2.16 亿元，同比下降 26.08%；归属上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 2.02 亿元，同比下降 24.78%，基本每股收益 0.31 元，同比下降 26.19%。

三、风险提示

1) 宏观经济下滑。2) 行业发展增速不达预期。3) 再融资等市场政策收紧。

插图目录

图 1: 本周申万各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)	3
图 2: 传媒 (申万) 板块涨跌幅前十名	3
图 3: 传媒 (申万) 估值以及相对于沪深 300 溢价率 (%)	4
图 4: 2018 年来电影行业周票房和周场次变化	5
图 5: 2018 年来新增影院及荧幕变化	6
图 6: 王者荣耀 IOS 近日排名	8
图 7: 和平精英 IOS 近日排名	8
图 8: 完美世界手游 IOS 近日排名	9
图 9: 梦幻西游 IOS 近日排名	9

表格目录

表 1: 上周艺恩网播热映指数 TOP10 电视剧及制作公司	4
表 2: 上周艺恩网播热映指数 TOP10 综艺及制作公司	5
表 3: 上周 TOP10 院线及影投票房 (不含服务费) 及市占率	5
表 4: 上周 TOP10 院线及影投票房 (不含服务费) 及市占率	6
表 5: 过去七天 APP Annie 中国 IOS 游戏 APP 畅销排行榜	7
表 6: 过去七天安卓主要应用市场游戏 APP 排行榜	7

分析师简介

刘欣，民生证券文化传媒&海外互联网首席分析师，中国人民大学汉青高级经济与金融研究院硕士，2019年1月加入民生证券。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

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。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。