

游戏分级有望推行 长期释放创作能力

——文化传媒



投资摘要:

市场回顾:

上周(2019.9.23-2019.9.29)上证综指、深证成指、创业板指、中信传媒指数分别变化-2.47%、-3.36%、-3.37%、-3.36%，传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第14名。

- 涨幅前三名为文投控股、掌趣科技、光线传媒；
- 跌幅前三名为力盛赛车、*ST富控、宣亚国际。

每周一谈：关注国庆档票房有望破纪录

2019年9月26日，在人民网指导下，广东省游戏产业协会等单位联合承办的“不忘初心，同心同行”游戏适龄提示线下宣讲会上，现场公布了“游戏适龄提示”统一标识、第一批标记的游戏以及第三批参与的企业和产品。自7月游戏适龄提示平台上线，至今已有包括腾讯、网易、完美世界等23家头部游戏企业加入。

考虑到发起者人民网的特殊性，以及业内众多厂商响应的态度，游戏适龄提示的推出有可能是未来游戏分级的前奏，并且在平台的事实形制上，已经有了游戏分级制度的雏形。我们认为无论是目前得游戏适龄提示，还是为来有可能推出的分级制度，对于行业的影响主要在于两方面：

- 一方面有利于缓解游戏行业所受到的社会压力。在国内，游戏更多时候是带着“原罪”的行业，由于早期缺乏自制力的未成年人因游戏带来的弊端时常见诸报端，游戏成瘾以及不合适内容对未成年人造成的影响，均让游戏背负了“电子海洛因”的骂名。我们认为，对游戏适龄进行提示，或者未来达成了游戏分级制度后，社会上对于游戏行业的误解与压力将会减小；
- 更为重要的是，年龄上的划分有利于释放游戏制作公司的能力。现阶段来说，无论是游戏厂商还是监管机构都会重点考虑全年龄段的适合性，从而压制了游戏制作人员的想象力与创造力。在以前迫于“内容必须适合全年龄层”的限制解除之后，更多有趣的玩法就可以出现在游戏中。

总体来说，我们认为，游戏发展至今，受众越来越成熟，中青年才是游戏消费的主力。他们需要的游戏是内容更复杂的，内涵更具有深度的。并且在目前游戏出海成为国内游戏行业得确定趋势后，国内的游戏厂商将更大程度的面对世界范围内的竞争，提高国内游戏公司的制作能力，刺激游戏制作人员的创作激情已经是迫在眉睫

投资策略及组合:

我们认为对于传媒板块也可以更加乐观一些，看好未来业绩与估值的双重提升，优先关注已经复苏行业的龙头公司以及随着行业一起被打压的但是业绩比较确定的，同时商誉、质押等风险比较小的公司。

推荐组合:芒果超媒、中国电影、完美世界、吉比特、分众传媒各20%。

风险提示: 监管政策趋严超预期；意识形态管理超预期；票房增速不及预期；宏观经济增速不及预期；游戏版号发放不及预期。

评级 增持(维持)

2019年09月30日

曹旭特

分析师

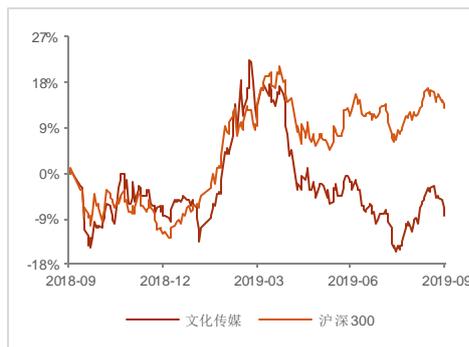
SAC 执业证书编号: S1660519040001

caoxute@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	141
行业平均市盈率	-50.84
市场平均市盈率	16.96

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《文化传媒行业研究周报：映前广告集中度提升 长期看好中影分众》2019-09-23
- 2、《文化传媒行业研究周报：关注国庆档票房有望破纪录》2019-09-16
- 3、《文化传媒行业研究周报：关注点播影院对票房的增量贡献》2019-09-09

1. 每周一谈：游戏分级有望推行 长期释放创作能力

2019年9月26日，在人民网指导下，广东省游戏产业协会等单位联合承办的“不忘初心，同心同行”游戏适龄提示线下宣讲会上，现场公布了“游戏适龄提示”统一标识、第一批标记的游戏以及第三批参与的企业和产品。

游戏适龄提示平台是人民网发起的行业自律性组织，本次也不是游戏适龄提示平台第一次出现在公众的视野之中。早在今年6月份，在2019年游戏责任论坛上，人民网发布了《游戏适龄提示草案》，7月27日，游戏适龄提示平台正式上线，至今已有包括腾讯、网易、完美世界、三七互娱等23家头部游戏企业加入游戏适龄提示平台，上述游戏厂商中的73款游戏也已经加入，目前已经在游戏中加入了分级提示。

图1：参与企业一览



资料来源：游戏葡萄，申港证券研究所

图2：参与游戏适龄评级平台的73款游戏

适龄级别	产品	数量
6+	《一起玩陶艺》《求和谜阵》《梦境奇缘：莉亚》《全球制胜》《花语月》 《机械迷宫》《天天爱消除》《纪念碑谷》《绘真·妙笔千山》	9款
12+	《开心消消乐》《崩坏学园2》《美食烹饪家》《羽毛球高手》《纸片少女》 《纸莲》《一起来捉妖》《学园偶像祭2》《奇迹暖暖》《命运歌姬》 《超级地域之光》《神域召唤》《地铁跑酷》《面条人》《剑网3指尖江湖》 《英魂之刃口袋版》《英魂之刃》《小小英雄》	18款
16+	《崩坏3》《明日方舟》《镜界》《月圆之夜》《圣斗士星矢(腾讯)》 《欢乐斗地主》《新仙剑奇侠传》《全民主公》《闪耀暖暖》 《流浪者小岛》《少年三国志》《辐射：避难所单机版》《辐射：避难所Online》 《传世挂机》《血族》《神无月》《魂雪黑阳》《深海迷航》《梦想世界》 《永恒纪元》《斗罗大陆H5》	21款
18+	《星缘》《战玲珑》《雷霆霸业》《权力的游戏：凛冬将至》《封龙战纪》 《凡人飞仙传H5》《蜀山战纪之剑侠传奇》《光明勇士》《龙之谷手游》 《决战玛法》《热血传说》《热血传奇手机版》《传奇世界手游》《传奇世界3D》 《武林外传》《剑侠情缘网络版叁》《征途2手游》《魔域口袋版》 《征服》《征途2》《征途》《魔域》《开心》	23款

资料来源：游戏葡萄，申港证券研究所

根据游戏适龄提示平台公布的信息，目前来看将会把游戏分为6岁+、12岁+、16岁+和18岁+四个适龄范围，根据不同适龄范围对游戏品类、主要玩法、画面内容以及游戏系统等均作出了要求。

表1：适龄提示就游戏系统的要求

适龄范围	游戏系统及要求				
	实名认证及防沉迷系统	付费系统	社交系统	PK系统	游戏内置广告
18岁+	游戏时间提醒	付费提醒	设置屏蔽词库并实时更新	具有惩罚恶意PK机制的PK系统	广告内容与18+游戏不应存在的内容一致
16岁+	设置实名认证系统和防沉迷系统，对未成年人玩家实行游戏时间管制（利如超时强制下线）	设置实名认证系统	包含上一级	包含上一级	广告内容与对应级别游戏内容中不应出现的内容一致
12岁+	12-17岁用户每日游戏时间小于120分钟，禁止在晚0点-早8点间使用。	12-17岁用户每月游戏付费限额300元	没有/不开放成为伴侣的社交系统	游戏中有PK系统，但不允许恶意PK	不得播出医疗、药品、保健食品、医疗器械、化妆品、酒类、美容广告。
6岁+	6-12岁用户每日游戏时间小于60分钟，禁止再晚9点-早8点间使用。	6-11岁用户每月游戏限额100元 (可考虑不同地区的经济发展情况，可配合家长管理权限，管理未成年人游戏付费)	包含上一级 允许好友点赞，送体力等行为，但没有进行文字交流的社交系统	只有竞技类PK系统，必须在参与各方同意后方可竞技	针对不满14周岁的未成年人的商品或者服务的广告，不得含有劝诫其要求家长购买广告商品或者服务、可能引发其模仿不安全行为的内容。

资料来源：《游戏适龄提示草案》，申港证券研究所

考虑到发起者人民网的特殊性，以及业内众多厂商响应的态度，游戏适龄提示的推出有可能是未来游戏分级的前奏，并且在平台的事实形制上，已经有了游戏分级

制度的雏形。我们认为无论是目前得游戏适龄提示，还是为来有可能推出的分级制度，对于行业的影响主要在于两方面：

- ◆ 一方面有利于缓解游戏行业所受到的社会压力。在国内，游戏更多时候是带着“原罪”的行业，由于早期缺乏自制力的未成年人因游戏带来的弊端时常见诸报端，游戏成瘾以及不合适内容对未成年人造成的影响，均让游戏背负了“电子海洛因”的骂名。我们认为，对游戏适龄进行提示，或者未来达成了游戏分级制度后，社会上对于游戏行业的误解与压力将会减小；
- ◆ 更为重要的是，年龄上的划分有利于释放游戏制作公司的能力。现阶段来说，无论是游戏厂商还是监管机构都会重点考虑全年龄段的适合性，从而压制了游戏制作人员的想象力与创造力。在以前迫于“内容必须适合全年龄层”的限制解除之后，更多有趣的玩法就可以出现在游戏中。

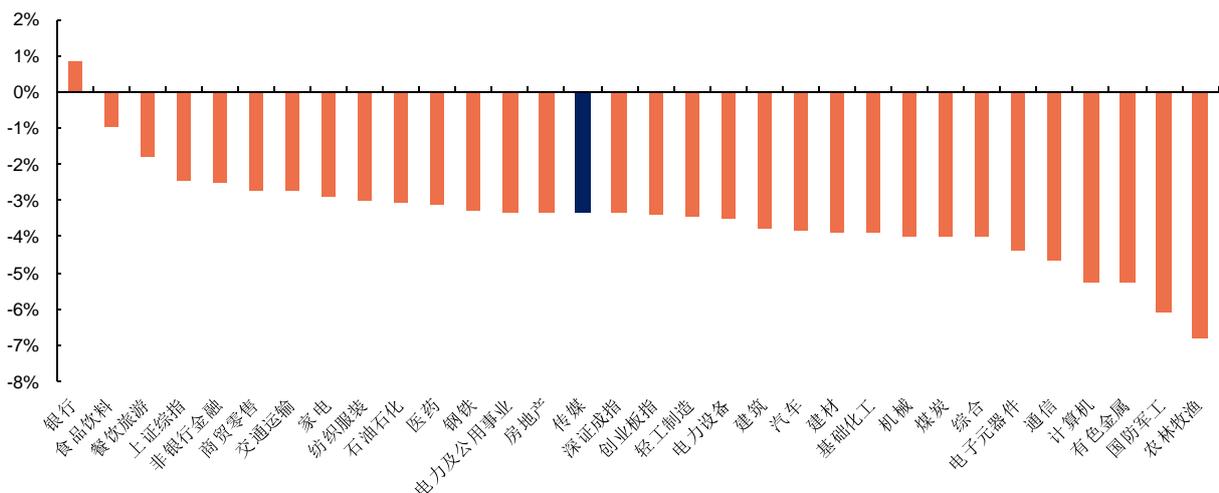
总体来说，我们认为，游戏发展至今，受众越来越成熟，中青年才是游戏消费的主力。他们需要的游戏是内容更复杂的，内涵更具有深度的。并且在目前游戏出海成为国内游戏行业得确定趋势后，国内的游戏厂商将更大程度的面对世界范围内的竞争，提高国内游戏公司的制作能力，刺激游戏制作人员的创作激情已经是迫在眉睫。

2. 市场回顾

上周（2019.9.23-2019.9.29）上证综指、深证成指、创业板指、中信传媒指数分别变化-2.47%、-3.36%、-3.37%、-3.36%，传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第 14 名。

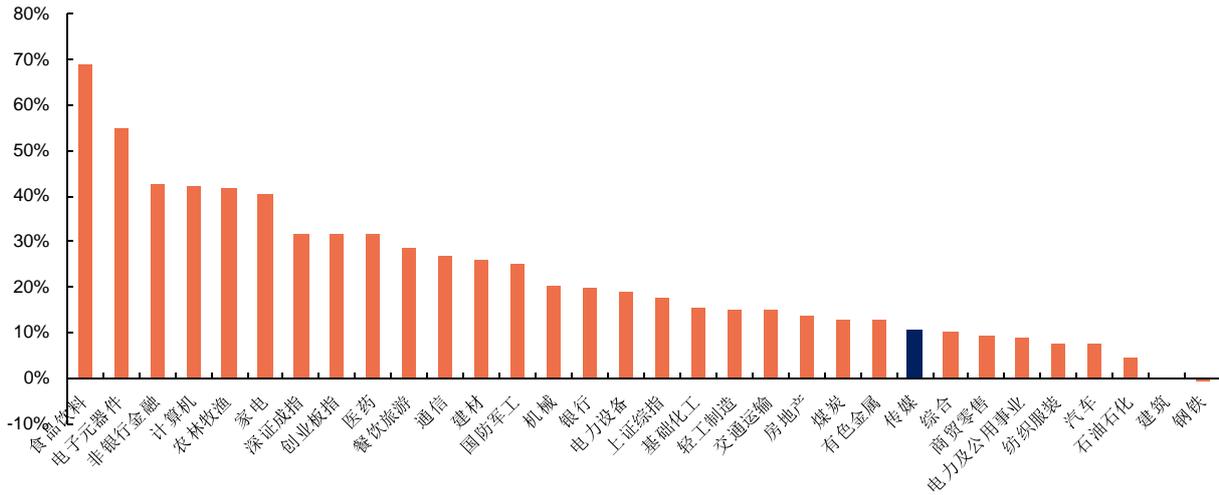
自 2018 年初至今，上证综指、深证成指、创业板指、中信传媒指数分别上涨 17.57%、31.90%、31.75%、10.60%，传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第 21 名。

图3：中信一级行业周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：中信一级行业年初至今涨跌幅对比

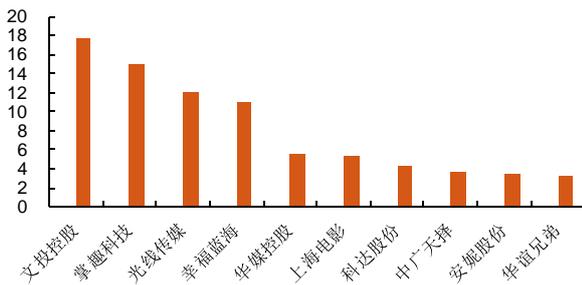


资料来源: Wind, 申港证券研究所

股价涨幅前五名分别为文投控股、掌趣科技、光线传媒、幸福蓝海、华媒控股;

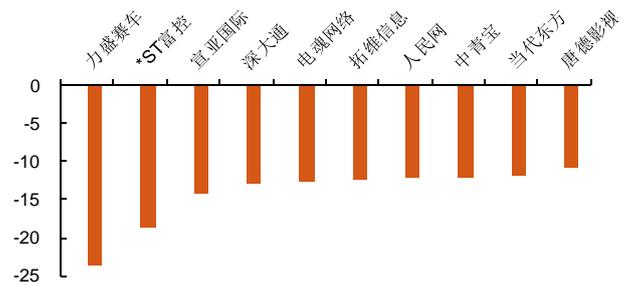
股价跌幅前五名分别为力盛赛车、*ST富控、宣亚国际、深大通、电魂网络。

图5: 上周传媒板块涨幅前十 (%)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图6: 上周传媒板块跌幅前十 (%)



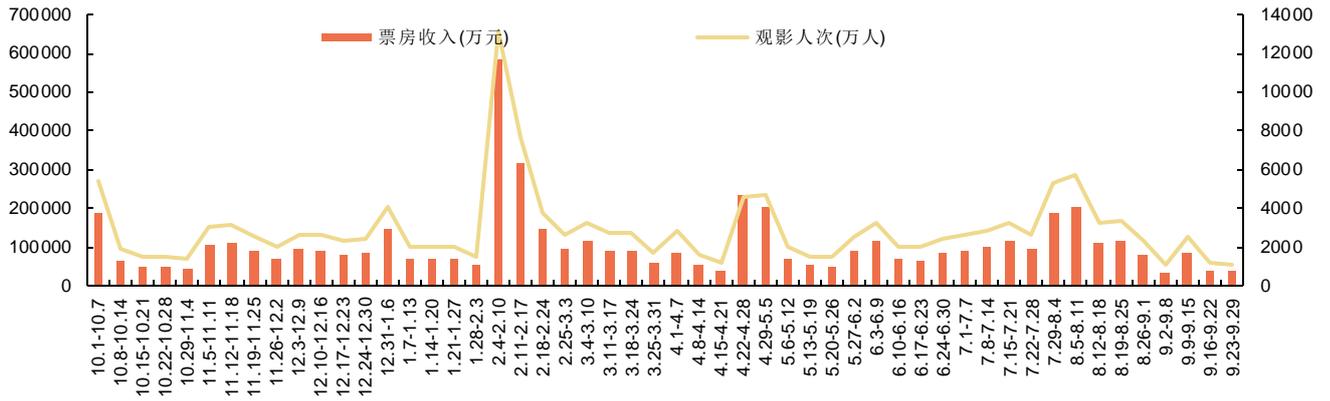
资料来源: Wind, 申港证券研究所

3. 行业数据

3.1 电影

根据猫眼电影数据统计, 上周整体电影票房 37480.5 万元, 观影人次 1069 万人。中国大陆电影《中国机长》以 5590.82 万元排名本周票房第一。

图 5: 近 52 周票房与观影人次情况



资料来源: 猫眼, 申港证券研究所

图7: 本周票房前十影片(9.23-9.29)

影片	票房 (万)	票房占比	综合票价	出品方	发行方
中国机长	5590.82	14.9%	37.2	北京博纳影业集团有限公司, 阿里巴巴影业(北京)有限公司, 华夏电影发行有限责任公司, 中植企业集团	-
决胜时刻	4589.28	12.2%	37.5	博纳影业集团股份有限公司, 阿里巴巴影业(北京)有限公司, 华夏电影发行有限责任公司	浙江博纳影视制作有限公司, 华夏电影发行有限责任公司
攀登者	4350.30	11.6%	36.3	上海电影(集团)有限公司	上海电影股份有限公司
小小的愿望	3697.67	9.8%	32.7	福建恒业影业有限公司, 中国电影股份有限公司, 万达影视传媒有限公司, 华谊兄弟电影有限公司	恒业影业(北京)有限公司
小Q	3631.11	9.6%	32.7	星皓影业有限公司	江苏安石英纳电影发行有限公司, 霍尔果斯安石英纳电影发行有限公司, 星皓影业有限公司
诛仙I	2786.60	7.4%	34.5	美国环球影片公司新丽传媒集团有限公司, 华夏电影发行有限责任公司	新丽传媒集团有限公司, 华夏电影发行有限责任公司, 上海淘票票影视文化有限公司
友情以上	2415.00	6.4%	29.1	泰国 GDH559 电影公司	天津猫眼微影文化传媒有限公司, 中国电影股份有限公司
罗小黑战记	1975.01	5.2%	31.9	北京基因映画影业有限公司, 北京寒木春华动画技术有限公司, 北京卓然影业有限公司	北京卓然影业有限公司
哪吒之魔童降世	1530.16	4.0%	34.1	北京光线影业有限公司, 霍尔果斯彩条屋影业有限公司, 霍尔果斯可可豆动画影视有限公司, 霍尔果斯十月文化传媒有限公司, 北京彩条屋科技有限公司	北京光线影业有限公司, 华夏电影发行有限责任公司
名侦探柯南:	1339.22	3.5%	30.3	日本株式会社 TMS 娱乐	华夏电影发行

影片	票房 (万)	票房占比	综合 票价	出品方	发行方
绀青之拳					有限责任公司

资料来源：猫眼，申港证券研究所

本周（9.23-9.29）全国影投公司中票房排名前三分别为：万达院线、大地影院、横店院线，分别实现票房 4369.0 万元、1293.4 万元、1065.2 万元，观影人次分别为 122.2 万、40.0 万、42.3 万。

表2：本周票房前十的影投公司（9.23-9.29）

序号	影投公司	票房（万）	人次（万）	场均人次	平均票价
1	万达院线	4369.0	122.2	9	35.8
2	大地影院	1293.4	40.0	5	32.3
3	横店院线	1065.2	42.3	6	25.2
4	CGV 影城	1033.6	24.5	7	42.2
5	金逸影视	963.8	27.6	7	34.9
6	中影投资	803.2	24.7	9	32.5
7	博纳影业	622.1	30.7	17	20.3
8	耀莱影城	579.3	18.4	8	31.5
9	百老汇	508.8	12.1	9	42.2
10	幸福蓝海	500.7	16.3	7	30.7

资料来源：猫眼，申港证券研究所

本周（9.23-9.29）全国院线公司中票房排名前三分别为：万达院线、大地院线、中影院线，分别实现票房 4521.7 亿元、2948.0 万元和 2746.44 万元，观影人次分别为 118.8 万、86.7 万、72.3 万。

表3：本周票房前十的院线公司（9.23-9.29）

序号	院线	票房 (万)	人次 (万)	场均人次	平均票 价
1	霍尔果斯万达电影院线有限公司	4521.7	118.8	9	38.0
2	广东大地电影院线股份有限公司	2948.0	86.7	5	34.0
3	深圳市中影南方电影新干线有限公司	2746.6	72.3	7	38.0
4	上海联和电影院线有限公司	2424.5	71.3	5	34.0
5	中影数字院线（北京）有限公司	2171.5	63.6	5	34.2
6	中影星美电影院线有限公司	1762.7	51.1	6	34.5
7	广州金逸珠江电影院线有限公司	1588.3	45.3	6	35.0
8	横店影视股份有限公司	1510.6	46.8	6	32.3
9	北京华夏联合电影院线	1301.9	37.8	6	34.5
10	江苏幸福蓝海院线有限责任公司	1244.2	36.9	6	33.8

资料来源：猫眼，申港证券研究所

2019 年第 38 周（9.30-10.6）将有 10 部新片上映，中国大陆 10 部。

表4：下周将上映电影

敬请参阅最后一页免责声明

序号	影片名称	导演	主演	主出品	主发行	国家地区	上映日期
1	攀登者	李仁港	吴京, 章子怡, 张译	上海电影(集团)有限公司	上海电影股份有限公司	中国大陆	周一
2	中国机长	刘伟强	张涵予, 欧豪, 杜江	北京博纳影业集团有限公司, 阿里巴巴影业(北京)有限公司, 华夏电影发行有限责任公司, 中植企业集团	-	中国大陆	周一
3	我和我的祖国	陈凯歌, 张一白, 管虎	黄渤, 张译, 杜江	华夏电影发行有限责任公司, 博纳影业集团股份有限公司, 阿里巴巴影业集团有限公司	华夏电影发行有限责任公司, 联瑞(上海)影业有限公司, 天津猫眼微影文化传媒有限公司	中国大陆	周一
4	雪人奇缘	吉尔·卡尔顿	汪可盈, 张子枫, 丹增·诺盖·特雷纳	梦工场动画有限责任公司, 上海东方梦工厂文化传播有限公司, 北京聚合影联文化传媒有限公司	天津猫眼微影文化传媒有限公司, 北京聚合影联文化传媒有限公司, 华夏电影发行有限责任公司	中国大陆	周二
5	美食大冒险之英雄烩	孙海鹏	孟宇, 张喆, 郭政建	广州易动文化传播有限公司, 北京京西文化旅游股份有限公司	北京京西文化旅游股份有限公司, 天津微影友梦文化传播有限公司	中国大陆	周三
6	大话西游之成长的烦恼	黄超	顾文凯, 彭馨乐, 孟繁森	西安电影制片厂有限公司, 陕西博展文化传播有限公司	陕西西影电影频道经营有限公司, 华夏电影发行有限责任公司	中国大陆	周三
7	亲密旅行	沙溢	沙俊伯, 沙溢, 姚晨	中国电影股份有限公司	中国电影股份有限公司, 中国电影股份有限公司北京分公司	中国大陆	周四
8	疯狂斗牛场	黄军	凌云, 唐小喜, 张鹤	陕西鸣达馨雨科技发展有限公司, 中国电影股份有限公司, 中影动画产业有限公司	中国电影股份有限公司	中国大陆	周四
9	你好现任	李长欣	翁虹, 冯雷, 温心	北京中亿影像国际文化传播有限公司	北京博视众和文化传播有限公司	中国大陆	周五
10	丑娃娃	凯利·阿斯博瑞	凯莉·克拉克森	华夏电影发行有限责任公司, 上海阿里巴巴影业有限公司, 胜图娱乐	上海阿里巴巴影业有限公司	中国大陆	周五

资料来源: 猫眼, 中港证券研究所

3.2 电视剧及综艺

从电视剧视频网站点击来看: 上周前十网络播映指数合计 616.5, 同比增长 2.19%。
从网络剧播出点击来看: 上周前十网络播映指数合计 573.3, 同比增长 4.71%。

表5: 本周电视剧网络播映指数前十

序号	名称	播映指数	已上线时间(天)	播放平台
1	老酒馆	75.7	27	腾讯
2	陆战之王	72.6	26	腾讯
3	遇见幸福	69.5	26	腾讯
4	空降利刃	61.6	6	腾讯, 爱奇艺
5	你是我的答案	60	12	优酷, 芒果
6	外交风云	57.2	3	腾讯, 爱奇艺, 优酷
7	小欢喜	56.7	53	腾讯, 爱奇艺
8	山月不知心底事	55.5	33	芒果 TV, 优酷
9	伟大的转折	54.4	26	腾讯, 搜狐, 乐视, 芒果 TV
10	亲·爱的味道	53.3	12	腾讯, 爱奇艺

资料来源: 艺恩, 申港证券研究所

表6: 本周网络剧网络播映指数前十

序号	名称	播映指数	已上线时间(天)	播放平台
1	我的莫格利男孩	63.3	24	爱奇艺
2	十年三月三十日	61.4	3	爱奇艺, 腾讯
3	陈情令	61	81	腾讯
4	飞虎之雷霆极战	57.4	16	优酷
5	我在未来等你	56.6	13	爱奇艺
6	外星女生柴小七	56.5	34	腾讯
7	善始善终	54.7	32	爱奇艺
8	全职高手	54.3	60	腾讯
9	烈火军校	54.1	47	爱奇艺
10	极限 17	54	40	腾讯, 芒果 TV

资料来源: 艺恩, 申港证券研究所

从电视综艺在视频网站点击来看: 上周前十网络播映指数合计 520.5, 同比增长 4.46%。从网络综艺播出点击来看: 上周前十网络播映指数合计 514.4, 同比增长 3.36%。

表7: 本周电视综艺网络播映指数前十

序号	名称	播映指数	已上线时间(天)	播放平台
1	中餐厅第三季	61.8	58	腾讯, 芒果 TV
2	中国好声音 2019	57.1	65	优酷, 腾讯, 爱奇艺
3	声入人心第二季	54.2	65	芒果 TV, 腾讯
4	我家小两口	52.2	78	腾讯, 芒果 TV
5	遇见天坛	51	30	优酷, 芒果 TV
6	各位游客请注意	50.1	50	爱奇艺, 优酷
7	中国达人秀第六季	49.6	42	优酷, 腾讯, 爱奇艺
8	梦想改造家第六季	49.3	25	腾讯, 爱奇艺
9	天天向上 2019	47.7	264	芒果 TV
10	快乐大本营 2019	47.5	260	芒果 TV

资料来源：艺恩，申港证券研究所

表8：本周网络综艺网络播映指数前十

序号	名称	播映指数	已上线时间(天)	播放平台
1	脱口秀大会第二季	56.1	63	腾讯
2	我要打篮球	55.4	32	腾讯
3	一路成年	55	26	芒果TV
4	做家务的男人	53.7	51	爱奇艺
5	女儿们的恋爱第二季	51.9	24	芒果TV
6	哎呀！好身材	51.8	28	芒果TV
7	新生日记	49.1	95	芒果TV
8	圆桌派第四季	48.1	97	优酷
9	这！就是灌篮第二季	46.9	28	优酷
10	花花万物第二季	46.4	47	优酷

资料来源：艺恩，申港证券研究所

2019年9月26日省级卫视黄金剧场电视剧排名前三的为：江苏卫视的《空降利刃》，湖南卫视的《激荡》，北京卫视的《外交风云》，收视率分别为1.469%，1.443%，1.256%。

图8：2019年9月26日周四省级卫视黄金剧场电视剧

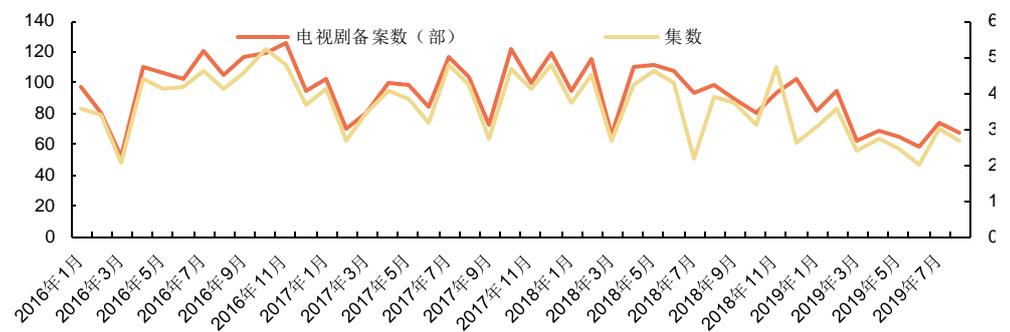
排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	江苏卫视	空降利刃	1.469	5.57
2	湖南卫视	激荡	1.443	5.97
3	北京卫视	外交风云	1.256	4.77
4	上海东方卫视	在远方	1.201	4.57
5	浙江卫视	在远方	1.079	4.1
6	天津卫视	特赦1959	0.464	1.76
7	深圳卫视(新闻综合频道)	飞行少年	0.428	1.63
8	广东卫视	外交风云	0.417	1.58
9	黑龙江卫视	欢喜盈门	0.359	1.36
10	安徽卫视	飞行少年	0.301	1.14
11	山东卫视	老酒馆	0.254	0.98
12	重庆卫视	麦香	0.141	0.54
13	辽宁卫视	欢喜盈门	0.109	0.41
14	青海卫视	正阳门下	0.097	0.37
15	江西卫视	可爱的中国	0.095	0.36
16	湖北卫视	可爱的中国	0.094	0.35
17	河北广播电视台卫视频道	欢喜盈门	0.091	0.35
18	云南广播电视台卫视频道(一套)	换了人间	0.071	0.27
19	贵州卫视	在桃花盛开的地方	0.07	0.27
20	吉林卫视	欢喜盈门	0.062	0.23
中央	中央电视台综合频道	激情的岁月	0.662	3.26

资料来源：卫视小露电，申港证券研究所

2019年8月电视剧备案数为68部，共2688集。2019年6月电影故事片备案数

为 200 部。

图9：电视剧备案数及集数



资料来源：广电总局，申港证券研究所

图10：电影故事片备案数



资料来源：广电总局，申港证券研究所

3.3 游戏

截止 2019 年 9 月 29 日，国内 iOS 游戏排行总榜前三的游戏为《王者荣耀》、《和平精英》、《梦幻西游》。腾讯、网易产品仍然占据榜单大头。

截止 2019 年 9 月 27 日，安卓市场中，百度排名前三的游戏为《三国群雄传》、《和平精英》、《王者荣耀》，应用宝排名前三的游戏为《王者荣耀》、《穿越火线-枪战王者》、《和平精英》，OPPO 排名前三的游戏为《迷你世界》、《阴阳师》、《我的世界》，小米排名前三的游戏为《王者荣耀》、《和平精英》、《我的世界》，豌豆荚排名前三的游戏为《王者荣耀》、《和平精英》、《我的世界》，vivo 排名前三的游戏为《迷你世界》、《奥拉星》、《我的世界》，魅族排名前三的游戏为《王者荣耀》、《三国志》、《率土之滨》。

表9：中国区 IOS 游戏畅销榜前十

排名	9月23日	9月24日	9月25日	9月26日	9月27日	9月28日
1	阴阳师	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀

排名	9月23日	9月24日	9月25日	9月26日	9月27日	9月28日
2	王者荣耀	阴阳师	阴阳师	和平精英	龙族幻想	和平精英
3	梦幻西游	闪耀暖暖	梦幻西游	梦幻西游	阴阳师	梦幻西游
4	三国志	梦幻西游	闪耀暖暖	大话西游	梦幻西游	精灵盛典
5	和平精英	三国志	三国志	精灵盛典	三国志	跑跑卡丁车 官方竞速版
6	精灵盛典	和平精英	和平精英	跑跑卡丁车 官方竞速版	闪耀暖暖	QQ飞车
7	大话西游	大话西游	大话西游	率土之滨	和平精英	守望黎明
8	完美世界	精灵盛典	精灵盛典	完美世界	天龙八部手游	闪耀暖暖
9	火影忍者	完美世界	完美世界	Fate/Grand Order	大话西游	神雕侠侣2
10	跑跑卡丁车 官方竞速版	跑跑卡丁车 官方竞速版	火影忍者	神雕侠侣2	忍者必须死3	大话西游

资料来源: app annie, 申港证券研究所

表 10: 安卓市场游戏 app 排行榜前十

排名	百度	应用宝	OPPO	小米	豌豆荚	vivo	魅族
1	三国群雄传	王者荣耀	迷你世界	王者荣耀	部落冲突	迷你世界	和平精英
2	和平精英	穿越火线-枪战王者	阴阳师	和平精英	和平精英	奥拉星	迷你世界
3	王者荣耀	火影忍者-疾风传	我的世界	我的世界	王者荣耀	我的世界	开心消消乐
4	我的世界	和平精英	梦幻西游	斗罗十年	迷你世界	汤姆猫跑酷	家国梦
5	跑跑卡丁车 官方竞速版	QQ飞车手游	猫和老鼠	迷你世界	我的世界	猫和老鼠	QQ飞车手游
6	部落冲突	奥拉星	开心消消乐	QQ飞车手游	奥特曼格斗进化	开心消消乐	音跃球球
7	穿越火线-枪战王者	乱世王者	汤姆猫跑酷	穿越火线-枪战王者	狂野飙车9	贪吃蛇大作战	我的世界
8	贪吃蛇大作战	明日之后	欢喜斗地主	量子特攻	第五人格	欢喜斗地主	穿越火线-枪战王者
9	第五人格	大天使: 精灵盛典	贪吃蛇大作战	开心消消乐	猫和老鼠	植物大战僵尸2	我要当国王
10	猫和老鼠	斗罗大陆	第五人格	元气骑士	奥拉星	第五人格	元气骑士

资料来源: 七麦数据, 申港证券研究所

截止 2019 年 9 月 27 日, TapTap 游戏预约榜中排名前三为《人类一败涂地》、《泡沫冬景》、《小小军团 2》, 预约人数分别为 4811421、140408、47706 人。

表 11: 安卓游戏预约榜前十

排名	游戏	类型	厂商	预约人数
1	人类一败涂地	冒险	心动网络	4811424
2	泡沫冬景	文字	旅人计划	140411
3	小小军团2	策略	盛维科技	47711
4	战双帕弥什	角色扮演	库洛游戏	896269
5	光辉对决	休闲	SHINING STUDIO	70378
6	第二银河	策略	紫龙游戏	424800
7	不休的乌拉拉	休闲	心动网络	415141
8	CrossCore 交错核心	角色扮演	米茄游戏	17877
9	长安幻世绘	卡牌	灵犀互动	274419
10	最终幻想：勇气启示录	角色扮演	西山居世游	326127

资料来源：TapTap, 申港证券研究所

3.4 广告营销

截止到 2019 年 7 月，以电视为媒介花费同比增速为-6.2%，以报纸为媒介同比增速-23.2%，以杂志为媒介同比增速-14.8%，以电台为媒介同比增速-11.7%，传统户外为媒介同比增速-21.8%，以电梯电视为媒介同比增速 0%，以电梯海报为媒介同比增速 1.9%，以影院视频为媒介同比增速 2.8%，整体全媒体刊例花费同比增速为-5.8%。

表 12：月度全媒体刊例花费同比增速

2018 上半年						
媒介	1 月	2 月	Q1	4 月	5 月	H1
电视	9.8%	27.2%	-3.1%	5.1%	-0.5%	9.4%
报纸	-16.8%	-28.1%	-40.0%	-30.8%	-28.9%	-30.6%
杂志	-8.0%	-4.2%	-29.9%	-10.1%	-17.5%	-7.8%
电台	6.7%	36.4%	2.2%	2.1%	4.6%	10.0%
传统户外	-5.6%	3.1%	-3.1%	-22.2%	-16.1%	-11.3%
交通类视频	9.4%	24.6%	-16.5%	-12.8%	0.5%	2.0%
电梯电视	12.3%	29.1%	20.9%	31.0%	26.8%	24.5%
电梯海报	19.3%	24.7%	24.7%	23.6%	28.4%	25.2%
影院视频	24.1%	57.3%	57.3%	14.6%	36.4%	26.6%
整体	9.6%	14.6%	14.6%	5.4%	3.0%	9.3%
2018 下半年						
媒介	7 月	8 月	Q1-Q3	10 月	11 月	全年
电视	-6.8%	-5.6%	3.6%	-7.1%	-14.0%	-0.3%
报纸	-31.0%	-35.3%	-31.9%	-22.4%	-28.2%	-30.3%
杂志	-11.9%	-11.9%	-8.1%	-8.1%	-12.1%	-8.6%
电台	3.6%	3.6%	8.3%	4.6%	-2.5%	5.9%
传统户外	-13.4%	-13.4%	-12.0%	-19.7%	-18.3%	-14.2%
交通类视频	-9.4%	-9.4%	-3.0%	-24.9%	-36.3%	-11.5%
电梯电视	25.2%	25.2%	24.8%	23.9%	20.3%	23.4%
电梯海报	24.9%	24.9%	25.5%	23.6%	20.0%	24.9%
影院视频	14.3%	14.3%	22.6%	17.2%	2.0%	18.8%

整体	-1.7%	-1.7%	5.7%	-2.8%	-9.7%	2.9%
2019 上半年						
媒介	1月	2月	Q1	4月	5月	H1
电视	-11.9%	-22.9%	-16.5%	5.10%	-5.4%	-12.4%
报纸	-28.8%	-38.6%	-29.7%	-30.80%	-33.0%	-9.7%
杂志	5.8%	-12.1%	-5.7%	-10.10%	-8.1%	-6.1%
电台	5.3%	-22.3%	-9.8%	2.10%	-5.4%	-9.7%
传统户外	-13.8%	-20.3%	-17.9%	-22.20%	-23.1%	-18.9%
电梯电视	20.8%	1.0%	7.3%	31.00%	51.7%	4.1%
电梯海报	23.8%	3.0%	11.7%	23.60%	31.0%	6.2%
影院视频	12.3%	3.4%	5.6%	14.60%	23.1%	4.1%
整体	-5.9%	-18.3%	-11.2%	5.40%	-5.0%	-8.8%
2019 下半年						
媒介	7月					
电视	-6.2%					
报纸	-23.2%					
杂志	-14.8%					
电台	-11.7%					
传统户外	-21.8%					
电梯电视	0.0%					
电梯海报	1.9%					
影院视频	2.8%					
整体	-5.8%					

资料来源：CTR, 申港证券研究所

3.5 视频服务

截止 2019 年 8 月，视频服务月独立设备激活数排名前三的分别为：爱奇艺、腾讯视频、抖音短视频，月独立设备激活数分别为 61705 万台、57544 万台、44545 万台。

表 13: 2019 年 8 月视频服务独立设备激活数

排名	应用	月度独立设备(万台)	环比增幅(%)
1	爱奇艺	61705	0.2
2	腾讯视频	57544	-0.2
3	抖音短视频	44545	2.6
4	优酷	43068	0.6
5	快手	32087	1.9
6	西瓜视频	18046	3.6
7	火山小视频	17176	1.7
8	芒果 TV	17155	3.3
9	小米视频	11958	0.1
10	百度好看视频	9765	0.1

资料来源：艾瑞数据, 申港证券研究所

4. 行业新闻

优酷互动内容平台正式上线 9月23日，优酷互动内容平台正式上线，并公布了优酷互动视频创作标准和互动内容技术标准，为创作者提供内容创作流程、平台账号开通、互动播放系统介绍及技术规范等指引。此外，优酷还针对互动内容提供了10亿元的创作基金，鼓励内容供应商与优酷合作。

芒果超媒：上半年平台 DAU 均值同比增长 1179 万，App 端贡献比例近 90% 芒果超媒董秘吴俊表示，今年上半年，平台的 DAU 均值达 4736 万，较去年同期增长 1179 万，其中 App 端贡献比例接近 90%，继续保持了较快增速。在会员策略方面，一方面多措并举提升会员规模，包括进入线下赛道，实现线上、线下全方位立体打通，通过加强异业合作，实现付费用户数的快速增长等。

快手联合创始人银鑫卸任 A 站法定代表人、董事、经理 近日，A 站运营主体广州弹幕网络科技有限公司发生工商变更，其中快手联合创始人银鑫卸任法定代表人、董事、经理，由贾弘毅接任。此外，今年 5 月，A 站旗下的北京赛瑞思动文化传播有限公司、游艺星际（北京）科技有限公司、北京弹幕网络科技有限公司的法定代表人、执行董事、经理均由银鑫变更为贾弘毅。

新一批国产游戏版号下发，巨人网络获批。原国家新闻出版广电总局官网今日显示，新一批游戏版号名单更新，有 19 款游戏获批，审批时间为 9 月 24 日。其中巨人网络的《十二神兵器》获得版号。

中手游科技集团提交赴港招股书，今年上半年营收 15.29 亿元 IP 游戏运营商及手游发行商中手游科技集团提交赴港上市招股书。数据显示，截至 2019 年 6 月 30 日止六个月，该公司持续经营业务的收益为 15.291 亿元，净溢利 2.499 亿元，平均月活跃用户为 1399 万。

阿里文娱发布文化新消费报告：小城青年扛起线下观演半壁江山 阿里文娱发布的文化新消费数据报告显示，6 到 8 月，全国演唱会、话剧、体育赛事与展览等线下文化活动超过 3.6 万场，覆盖了 217 个城市，二线及以下城市消费占比 55%，小城青年扛起文化消费的半壁江山。

张朝阳：搜狐对畅游的私有化正在进行中 搜狐 CEO 张朝阳表示，搜狐对畅游的私有化正在进行中，但是具体的进程目前还没有可以对外披露的内容。其称，此前外界报道有关张朝阳为首的财团撤回对畅游的私有化要约，是指自己在 2017 年 5 月 22 日提交的以个人名义收购畅游所有流通 A 类股和 B 类股的提议。

国庆三大重磅主旋律电影预售票房均已过亿 9 月 30 日，三大重磅主旋律电影《我和我的祖国》、《攀登者》、《中国机长》同步上映，三大影片预售票房均已过亿。猫眼数据显示，截至 9 月 28 日下午 6:00 左右，《我和我的祖国》预售已经突破 2 亿元，《攀登者》、《中国机长》预售票房分别达到 1.39 亿元、1.28 亿元，三大电影预售票房合计已经高达 4.67 亿元。

4. 上市公司公告

【中青宝】

公司股份 113,605,186 股（占公司总股本比例 43.16%）的控股股东、实际控制人李瑞杰和张云霞夫妇及其一致行动人宝德控股计划未来六个月内以集中竞价、大宗交易减持其持有的公司股份不超过 15,794,406 股（占公司总股本比例 6.00%）。其中，以集中竞价交易方式进行减持的，将于本减持计划公告之日起十五个交易日后进行，且在任意连续九十个自然日内，减持股份总数不超过公司总股本的 1%；以大宗交易方式进行减持的，将于本减持计划公告之日起两个交易日后的六个月内进行，且在任意连续九十个自然日内，减持股份总数不超过公司总股本的 2%；

【蓝色光标】

截至 2019 年 9 月 27 日收市后距离 2019 年 10 月 16 日（可转债赎回日）仅剩 7 个交易日。根据安排，截至 2019 年 10 月 15 日收市后仍未转股的全部“蓝标转债”，公司将以 101.24 元/张的价格强制赎回。本次赎回完成后，“蓝标转债”将在深圳证券交易所摘牌；

【ST 天润】

ST 天润因被控股股东及其关联方占用公司资金和向控股股东及其关联人违反规定程序对外提供担保，截止到 2019 年 3 月 26 日止，公司募集资金账户 112,254,850.21 元仍未归还，违规对外担保金额 182,980 万元仍未解除。公司股票自 2019 年 3 月 28 日开市起被实行其他风险警示，公司股票简称由“天润数娱”变更为“ST 天润”，公司证券代码仍为“002113”，公司股票交易日涨跌幅限制为 5%；

【众应互联】

公司于 2019 年 9 月 17 日接到股东石亚君先生有关办理股权解除质押的通知，截至本公告日，石亚君先生持有公司股份 33,507,841 股，占公司总股本的 6.42%；本次股份解除质押后，其处于质押状态的股份数量为 13,988,190 股，占其持有公司股份总数的 41.75%，占公司总股本的 2.68%；

【华策影视】

董事会同意公司向大策投资控股子公司西溪实业购买坐落于杭州市西湖区华策中心 1 号楼 3-4 层（以下简称“交易标的”）作为办公场所使用。交易标的评估价格为 149,619,010.00 元，该价格即为本次交易金额。

西溪实业由大策投资与公司合资设立，大策投资持股 85%，公司持股 15%。公司董事长傅梅城先生、董事夏欣才先生分别担任西溪实业董事、副董事长。西溪实业为公司关联法人；

【宝通科技】

公司发布关于回购公司股份比例达 6%暨回购进展公告，至 2019 年 9 月 17 日，公

公司以集中竞价交易方式累计回购股份数量 35,968,880 股, 占公司总股本的 6.19%, 最高成交价为 7.33 元/股, 最低成交价为 5.90 元/股, 成交总金额为 243,195,228.48 元 (不含交易费用);

【宝通科技】

截至 2019 年 9 月 27 日, 公司控股股东及实际控制人包志方直接持有本公司股份 90,261,952 股, 通过定向资产管理计划间接持有本公司股份 3,526,978 股、通过集合资金信托计划间接持有本公司股份 3,404,436 股, 合计持有本公司股份 97,193,366 股, 占本公司总股本的 24.50%。处于质押状态的股份数为 40,733,300 股, 占其持有本公司股份总数的 41.91%, 占公司总股本的 10.27%。截至 2019 年 9 月 27 日, 公司控股股东、实际控制人包志方先生仍处于质押的股份目前不存在平仓风险;

【分众传媒】

公司于 2016 年 8 月 29 日召开第六届董事会第九次会议, 审议通过了《公司关于拟参与设立投资基金的议案》, 同意公司全资子公司上海分众鸿意信息技术有限公司及公司业务管理团队出资设立的上海棠朝管理咨询合伙企业 (有限合伙) 合计投入 4 亿元人民币参与设立成长型新产业投资基金 (即珠海光控众盈产业投资基金合伙企业 (有限合伙) (以下简称“基金”)), 约定基金存续期限为五年。

公司 2019 年 9 月 26 日召开的第七届董事会第四次会议审议了《公司关于延长基金投资期限及存续期限的议案》, 同意延长基金投资期终止之日至 2020 年 12 月 31 日, 同时调整基金存续期限至 2022 年 12 月 31 日。董事会授权公司管理层签署相关补充协议;

【顺网科技】

截至 2019 年 9 月 18 日, 公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份数量为 18,331,748 股, 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, 支付的总金额为 250,088,378.52 元 (不含交易费用)。公司本次回购股份期限届满并实施完毕;

【中国电影】

公司第二届董事会独立董事会聘任傅若清先生为公司总经理; 聘任赵海城先生、任月女士、周宝林先生为公司副总经理; 聘任顾勤女士为公司财务总监; 聘任任月女士为公司董事会秘书。

5. 风险提示

监管政策趋严超预期; 国际关系导致的意识形态管理超预期; 票房增速不及预期; 宏观经济增速不及预期; 游戏版号发放不及预期。

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

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港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，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港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

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上