

# 民生传媒周报20191008: 国庆档票房创历史新高, 继续推荐院 线板块

分析师: 刘欣  
执业证号: S0100519030001  
电话: 18811312510

2019年10月08日

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

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明

守 民  
正 生  
出 在  
新 勤



- ▶ **截至10月6日24点，国庆档票房46.5亿（YOY+134%，19年春节档7日共58亿）创历史新高：**票价同比增长2.2元至37.4元/张，观影人次同比高增120%至1.24亿人，人次高增驱动整体票房增长，预计国庆档（9.30~10.7）总票房将破50亿刷新历史记录。**看单片：**截至10月6日《我和我的祖国》/《中国机长》/《攀登者》累计票房分别达20.6亿/18.0亿/7.7亿，三部主旋律影片总票房超45亿，占国庆档总票房的95%以上。
- ▶ **主旋律类影片日渐成熟，票房号召力不断验证。**我们于国庆节前多次提示重视主旋律电影的票房号召力，目前来看得到验证：从往年喜剧片主导国庆档江湖到今年三部主旋律大片7日票房破45亿，从《战狼2》《红海行动》到《流浪地球》《烈火英雄》再到国庆“献礼三部曲”，主旋律影片商业化路径愈加成熟。对比美国影史高票房影片如《复联》《黑豹》《美国队长》等超级英雄电影，无不是披着科幻外衣的“美国主旋律”影片。我们认为主旋律电影易形成高票房的重要原因在于影片受众广泛，最易与观众形成情感共鸣，预计未来主旋律类电影将成为非常重要的一类影片类型。
- ▶ **展望Q4及2020年Q1：**截至10月6日，2019年总票房达518亿，国庆档强势票房扭转春节档和暑期档弱势表现，实现+2%同比增长。2018年10/11/12月票房分别为37亿/37亿/44亿基数不高，我们预计三部主旋律影片加持下10月票房将破70亿，叠加Q4丰富的待播及改档影片（进口片《双子杀手》/《好莱坞往事》，国产片《解放》《希望岛》《叶问4》和国庆前改档影片如《少年的你》等），四季度票房预计实现30%以上同比增长。2020年元旦档和春节档待映影片中如《只有芸知道》《被光抓走的人》《唐探3》《紧急救援》《中国女排》等高质量影片均值得期待，19年春节档34亿票房基数较低，我们对2020年元旦及春节档票房表现同样保持乐观。
- ▶ **看长期：**看好电影市场复苏及影院供给侧出清下院线行业业绩拐点。2016年来影院行业供需错配导致院线公司盈利能力的恶化，至19年上半年A股六家院线公司中仅中影和上影实现盈利正增长。一方面，院线公司自18年下半年~19年纷纷加快关店步伐，通过去产能及精细化运营不断改善公司业绩表现；另一方面，2018年12月电影局颁布的关于深化院线制改革的政策进一步提高了成立院线公司的门槛，过去以加盟型为主的地方院线公司将在未来几年逐渐退出市场，进一步促进了小影城的出清。我们认为未来供给侧逐渐出清叠加需求端景气度回升，院线行业将于明年迎来业绩拐点。

- ▶ **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（重点手游带动公司业绩高增长，精准买量模式优势明显，今年新游《一刀传世》、《斗罗大陆》以及《精灵宝典》手游表现优异，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）；
- ▶ **影视板块：**短期国庆档催化得到验证，看好元旦档春节档进一步催化，长期院线行业处估值底部建议重点关注。建议关注院线板块低估值龙头万达电影、三四线影院代表横店影视、优质国企公司中国电影；
- ▶ **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；
- ▶ **广电板块：**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协议）、广西广电等；
- ▶ **体育板块：**体育行业政策不断推动体育行业发展，体育产业与GDP占比有望进一步提升，看好体育行业增长（Beta）与基本面改善（Alpha）形成共振体育个股，重点关注当代明诚（顶级体育资源储备丰富，初步完成全体育行业布局，看好影视板块下半年边际反弹）；
- ▶ **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）及当代明诚（体育版权龙头，2020年业绩高增长）

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

# 重点公司估值表

股票代码	公司名称	股价	总市值	流通市值	PE			EPS			营收 (亿元)	归母净利润 (亿元)	利润率 (%)	经营活动现金流净额/营收
		2019/10/6	(亿元)	(亿元)	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	2018年/2019H1	2018年/2019H1	2018年/2019H1	2018年/2019H1
<b>院线公司</b>														
002739.SZ	万达电影	17.41	361.9	120.0	23.7	22.74	19.3	0.74	0.77	0.90	140.9/75.6	12.9/5.2	9.2%/6.9%	12.4%/12.2%
600977.SH	中国电影	15.45	288.5	94.1	19.3	20.54	18.8	0.80	0.75	0.82	90.4/48.4	14.9/6.8	17.9%/15.5%	6.2%/36.3%
603103.SH	横店影视	15.03	95.3	11.2	21.2	30.63	26.4	0.71	0.49	0.57	27.2/13.9	3.2/1.7	11.8%/12.5%	24.5%/17.5%
601595.SH	上海电影	18.99	70.9	70.9	30.1	24.81	23.3	0.63	0.77	0.81	10.6/5.5	2.3/0.7	21.8%/12.1%	10.6%/3.4%
002905.SZ	金逸影视	18.1	48.7	12.2	30.7	27.45	21.5	0.59	0.66	0.84	20.1/10.2	1.6/0.6	7.8%/5.4%	8.3%/15.7%
300528.SZ	幸福蓝海	8.12	30.3	11.5	-5.7	--	--	-1.43	0.00	0.00	16.5/9.8	-5.3/0.1	-37.6%/0.0%	-9.0%/14.6%
<b>中位数</b>					<b>22.4</b>	<b>24.8</b>	<b>21.5</b>							
<b>影视动漫</b>														
300251.SZ	光线传媒	9.36	274.6	82.2	19.9	28.22	27.6	0.47	0.33	0.34	14.9/11.7	13.7/1.1	91.6%/9.0%	99.1%
300133.SZ	华策影视	6.6	115.9	62.0	55.0	27.74	20.4	0.12	0.24	0.32	58/9.3	2.1/-0.6	4.3%/-7.0%	5.2%/-16.8%
300027.SZ	华谊兄弟	4.73	132.2	74.8	-12.1	23.06	18.5	-0.39	0.21	0.26	38.9/10.8	2.9	57.2%	15.0%/-19.0%
300182.SZ	捷成股份	3.72	95.8	60.5	101.4	--	--	0.04	0.00	0.00	50.3/17	0.9/2.2	1.8%/12.6%	40.2%/32.4%
000802.SZ	北京文化	9.51	68.1	33.9	21.0	16.21	14.5	0.45	0.59	0.66	12.1/0.6	3.3/-0.6	26.9%/-96.0%	7.5%/-1137.4%
002292.SZ	奥飞娱乐	6.12	83.1	36.5	-5.1	35.05	27.5	-1.20	0.17	0.22	28.4/13.6	-14.8	-726.8%	2.6%/11.6%
000892.SZ	欢瑞世纪	4.25	41.7	20.6	12.9	--	--	0.33	0.00	0.00	13.3/1.1	3.2/0.2	24.3%/16.7%	35.7%
002343.SZ	慈文传媒	7.9	37.5	26.2	-3.4	19.14	13.9	-2.30	0.41	0.57	14.4/8.3	-13.6	-790.7%	-73.2%
<b>中位数</b>					<b>16.4</b>	<b>25.4</b>	<b>19.5</b>							
<b>互联网公司</b>														
300059.SZ	东方财富	14.78	992.6	695.9	79.5	58.56	44.3	0.19	0.25	0.33	31.2/20	9.6/8.7	30.7%/43.6%	85.4%/481.9%
300413.SZ	芒果超媒	45.76	479.2	135.1	49.7	40.01	31.5	0.92	1.14	1.45	96.6/55	8.7/8	9.6%/14.6%	61.9%
002127.SZ	南极电商	10.31	253.1	156.4	28.6	20.85	15.9	0.36	0.49	0.65	33.5/16.3	8.9/3.9	26.5%/23.6%	16.4%/9.2%
000681.SZ	视觉中国	20.46	143.3	66.9	44.6	41.90	32.9	0.46	0.49	0.62	9.9/4	3.2/1.3	33.9%/32.6%	29.5%/10.7%
300226.SZ	上海钢联	73.61	117.1	83.0	96.9	56.09	36.2	0.76	1.31	2.04	960.6/499.3	1.2/0.9	0.2%/0.3%	42.9%

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

资料来源: Wind, 民生证券研究院

# 重点公司估值表

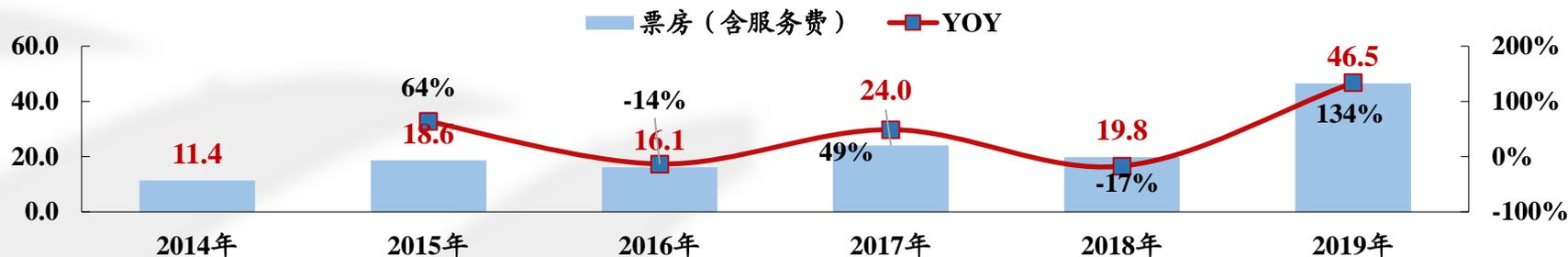
股票代码	公司名称	股价	总市值	流通市值	PE			EPS			营收 (亿元)	归母净利润 (亿元)	利润率 (%)	经营活动现金流净额/营收
		2019/10/6	(亿元)	(亿元)	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	2018年/2019H1	2018年/2019H1	2018年/2019H1	2018年/2019H1
<b>游戏</b>														
002602.SZ	世纪华通	8.97	534.3	112.4	20.9	17.58	14.2	0.43	0.51	0.63	81.2/69.3	9.6/11.8	11.8%/17.5%	11.4%/8.5%
002558.SZ	巨人网络	18.9	382.6	77.9	35.7	33.95	31.0	0.53	0.56	0.61	37.8/13.1	10.8/5	30.7%/40.3%	-0.4%/68.7%
002624.SZ	完美世界	27.7	358.1	137.6	21.3	16.70	14.5	1.30	1.66	1.91	80.3/36.6	17.1/10.2	21.9%/27.7%	-1.6%/4.6%
002555.SZ	三七互娱	18.03	380.8	132.2	38.4	19.18	16.2	0.47	0.94	1.11	76.3/60.7	10.1/10.3	15.1%/19.1%	25.6%/10.2%
600373.SH	中文传媒	13.06	180.0	81.3	11.1	9.90	8.8	1.18	1.32	1.49	115.1/59.4	16.2/9	14.1%/15.2%	22.6%/1.0%
002174.SZ	游族网络	15.9	141.3	72.9	13.8	11.80	9.8	1.15	1.35	1.61	35.8/17.3	10.1/4.1	28.2%/23.5%	7.6%/3.7%
300418.SZ	昆仑万维	12.25	141.1	65.8	13.9	10.79	9.1	0.88	1.14	1.34	35.8/17.6	10.1/5.9	41.9%/38.6%	41.2%/29.4%
603444.SH	吉比特	270.08	194.1	102.5	26.7	21.92	18.9	10.12	12.32	14.32	16.5/10.7	7.2/4.7	55.5%/56.0%	54.7%/54.3%
300113.SZ	顺网科技	18.65	129.5	76.0	40.5	26.99	23.0	0.46	0.69	0.81	19.8/7.3	3.2/2.2	21.7%/35.8%	31.9%/16.6%
300031.SZ	宝通科技	11.46	45.5	28.1	16.6	12.67	10.3	0.69	0.90	1.11	21.7/11.8	2.7/1.7	13.3%/14.5%	8.4%/10.3%
<b>中位数</b>					<b>21.1</b>	<b>17.1</b>	<b>14.3</b>							
<b>出版</b>														
601098.SH	中南传媒	12.1	217.3	76.7	17.5	16.03	14.8	0.69	0.75	0.82	95.8/43.6	12.4/6.7	14.3%/16.5%	13.2%/6.6%
601928.SH	凤凰传媒	8.5	216.3	116.6	16.3	13.89	12.5	0.52	0.61	0.68	117.9/61.9	13.2/8.9	11.8%/14.8%	18.6%/14.1%
600373.SH	中文传媒	13.06	180.0	81.3	11.1	9.90	8.8	1.18	1.32	1.49	115.1/59.4	16.2/9	14.1%/15.2%	22.6%/1.0%
601019.SH	山东出版	7.15	149.2	30.5	10.1	9.22	8.4	0.71	0.78	0.85	93.5/41.9	14.8/7.6	15.8%/18.2%	16.2%/1.3%
601801.SH	皖新传媒	5.44	108.2	42.0	9.9	12.29	11.2	0.55	0.44	0.49	98.3/44.4	10.9/4.3	11.2%/9.9%	6.0%/7.9%
600633.SH	浙数文化	8.59	111.8	55.9	23.2	18.10	16.0	0.37	0.47	0.54	19.1/13.3	4.8/3.3	30.0%/35.0%	23.5%/17.0%
600757.SH	长江传媒	6.16	74.8	32.5	10.3	8.95	7.9	0.60	0.69	0.78	103.6/34.5	7.3/4.9	7.3%/14.2%	4.6%/3.5%
603096.SH	新经典	55.22	74.7	22.8	30.8	27.04	23.2	1.79	2.04	2.39	9.3/4.7	2.4/1.2	26.6%/25.5%	-1.9%/9.6%
601900.SH	南方传媒	8.65	77.5	22.7	11.8	10.30	9.5	0.73	0.84	0.91	56/26	6.6/3.9	11.8%/15.1%	8.5%/8.8%
<b>中位数</b>					<b>11.8</b>	<b>12.3</b>	<b>11.2</b>							
<b>广告</b>														
002027.SZ	分众传媒	5.25	770.6	537.1	13.1	30.51	20.9	0.40	0.17	0.25	145.5/57.2	58.2/7.8	39.8%/13.3%	26.0%/18.8%
300058.SZ	蓝色光标	5.93	145.1	99.0	32.9	19.14	19.8	0.18	0.31	0.30	231/117.5	3.9/4.7	1.8%/4.0%	8.2%/2.1%
002131.SZ	利欧股份	1.67	111.1	75.1	-5.1	--	--	-0.33	0.00	0.00	122.5/69.8	-18.6/2.3	-15.1%/3.4%	-1.4%/6.7%
000676.SZ	智度股份	5.97	79.2	27.4	8.1	--	--	0.74	0.00	0.00	76.7/48.7	7.1/3.3	9.3%/6.7%	3.9%/-3.1%
600986.SH	科达股份	3.86	51.2	43.0	19.3	10.19	7.8	0.20	0.38	0.49	142.1/85.8	2.6/0.9	2.0%/1.1%	0.0%/2.0%
002400.SZ	省广集团	2.8	48.8	37.0	25.5	11.76	10.0	0.11	0.24	0.28	121.1/52.7	1.9/1	2.1%/2.3%	4.5%/0.5%
<b>中位数</b>					<b>16.2</b>	<b>15.4</b>	<b>14.9</b>							

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

资料来源: Wind, 民生证券研究院

▶ 国庆档票房46.5亿创历史新高，观影人次高增驱动整体票房增长。截至10月6日24点，国庆档票房46.5亿（YOY+134%，19年春节档7日共58亿）创历史新高：票价同比增长2.2元至37.4元/张，观影人次同比高增120%至1.24亿人，人次高增驱动整体票房增长，预计国庆档（9.30~10.7）总票房将破50亿刷新历史记录。

历年国庆档（9.30~10.6）票房比较



历年国庆档（9.30~10.6）观影人次比较



历年国庆档（9.30~10.6）平均票价比较



民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

资料来源：灯塔数据，民生证券研究院

▶ 头部影片马太效应明显，三部主旋律影片瓜分95%以上国庆档票房。三部主旋律影片国庆档累计票房已超45亿，占国庆档总票房的95%以上，头部影片集中度再创新高。分影片看：《我和我的祖国》凭借高质量内容与最契合国庆档主题收获20.6亿票房，《中国机长》前几日票房稳居第二位，后由于高口碑催化逆袭《我和我的祖国》为票房第一，目前累计票房18.0亿，后劲仍足；《攀登者》因首映口碑不及预期，上映之后票房持续下滑，目前累计票房7.7亿。

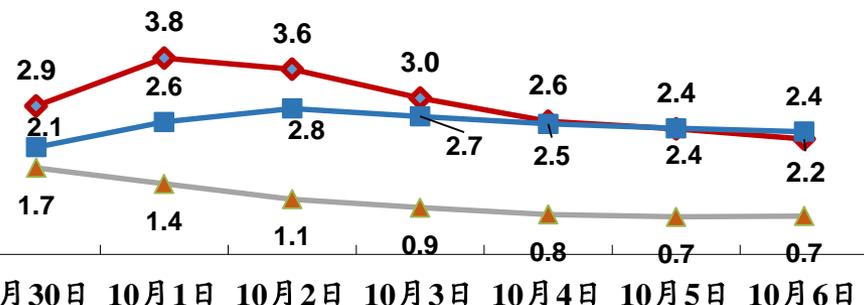
TOP3影片市占率比较

TOP3市占率



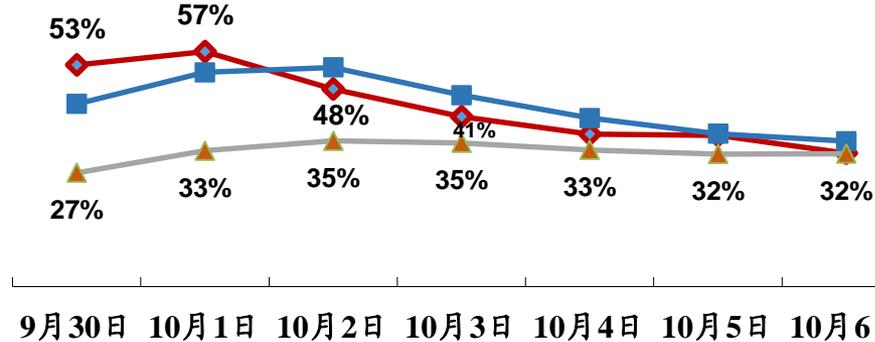
三部影片单日票房比较

◆ 我和我的祖国    ■ 中国机长    ▲ 攀登者



三部影片单日上座率比较

◆ 我和我的祖国    ■ 中国机长    ▲ 攀登者



民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

资料来源：灯塔数据，民生证券研究院

## 2015~2019年TOP5影片票房及类型比较

► 主旋律类影片崛起，票房号召力不断增强。从2016年《湄公河行动》（票房11.9亿）、2017年《战狼2》（票房56.8亿，中国影史票房TOP1）、2018年《红海行动》（票房36.5亿），再到今年主旋律影片的百花齐放：《流浪地球》（票房46.5亿，中国影史票房TOP3），《烈火英雄》（票房16.9亿），《我和我的祖国》（累计票房20.6亿，猫眼预测31亿），《中国机长》（累计票房18.0亿，猫眼预测29.4亿），近年来主旋律影片的票房号召力不断增强，商业化路径愈加成熟。对比美国影史高票房影片如《复联》《黑豹》《美国队长》等超级英雄电影，无不是披着科幻外衣的“美国主旋律”影片。我们认为主旋律电影易形成高票房的重要原因在于影片受众广泛，最易与观众形成情感共鸣，预计未来主旋律类电影将成为非常重要的一类影片类型。

2015年			
电影名称	总票房/亿元	国庆档分账票房/万	类型
港囧	16.14	6.4	喜剧
夏洛特烦恼	14.41	5.8	喜剧
九层妖塔	6.82	5.6	动作
解救吾先生	1.95	1.3	动作
小黄人大眼萌	4.35	0.5	动画
2016年			
电影名称	总票房/亿元	国庆档分账票房/万	类型
湄公河行动	11.88	5.7	主旋律
从你的全世界路过	8.14	5.3	爱情
爵迹	3.83	3.3	动作
王牌逗王牌	2.6	2.1	喜剧
鲁滨逊漂流记	0.54	0.4	动画
2017年			
电影名称	总票房/亿元	国庆档分账票房/万	类型
羞羞的铁拳	22.02	12.6	喜剧
英伦对决	5.11	4.0	动作
追龙	5.36	3.4	动作
空天猎	3.07	1.9	主旋律
缝纫机乐队	4.29	1.8	喜剧
2018年			
电影名称	总票房/亿元	国庆档分账票房/万	类型
无双	11.74	6.3	动作
李茶的姑妈	5.61	4.8	喜剧
影	5.84	4.2	动作
胖子行动	2.42	1.8	喜剧
悲伤逆流成河	3.28	0.9	爱情
2019年			
电影名称	总票房/亿元	国庆档分账票房/万	类型
我和我的祖国	猫眼预计31亿	17.0	主旋律
攀登者	猫眼预计29亿	13.9	主旋律
攀登者	猫眼预计11亿	6.0	主旋律
雪人奇缘	猫眼预计1亿	0.6	动画
哪吒	49.6亿	0.1	动画

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页

资料来源：猫眼，民生证券研究院

► **展望2019年Q4及2020年Q1**：截至10月6日，2019年总票房达518亿，国庆档强势票房扭转春节档和暑期档弱势表现，实现+2%同比增长。2018年10/11/12月票房分别为37亿/37亿/44亿基数不高，我们预计三部主旋律影片加持下10月票房将破70亿，叠加Q4丰富的待播及改档影片（进口片《双子杀手》/《好莱坞往事》，国产片《解放》《希望岛》《叶问4》和国庆前改档影片如《少年的你》等），四季度票房预计实现30%以上同比增长。2020年元旦档和春节档待映影片中如《只有芸知道》《被光抓走的人》《唐探3》《紧急救援》《中国女排》《姜子牙》等高质量影片均值得期待，19年春节档34亿票房基数较低，我们对2020年元旦及春节档票房表现保持乐观。

### 2020年元旦档及春节档预计上映影片一览

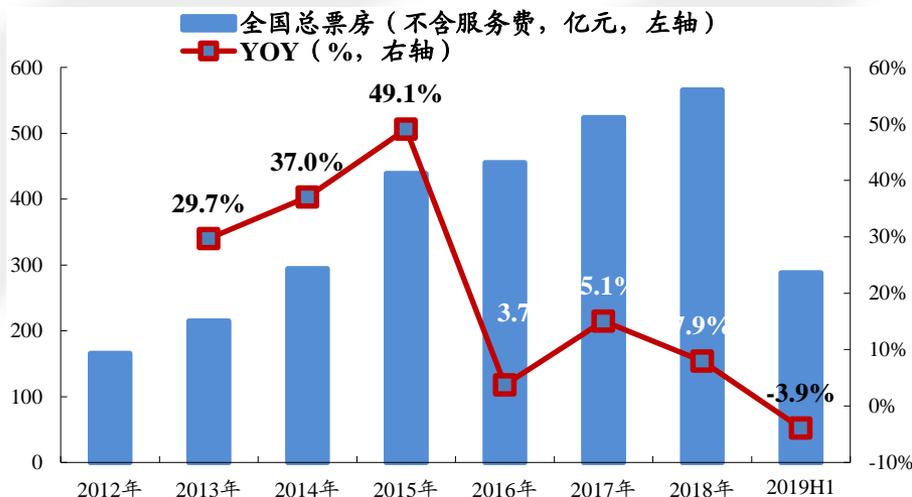
影片名称	上映日期	导演/演员	出品/发行方
宠爱	2019/12/31	于和伟、吴磊	北京真乐道文化、海润影业等
贝肯熊2：金牌特工	2020/1/1	张扬	奥飞影业、星龙传媒等
只有芸知道	预计元旦档	冯小刚、黄轩	华谊兄弟等
被光抓走的人	预计元旦档	黄渤、王珞丹等	北京文化等
唐人街探案3	2020/1/25	陈思诚	万达电影、合一影视、骋亚影视
紧急救援	2020/1/25	林超贤	人民交通出版社、英皇影视、腾讯影视等
囡妈	2020/1/25	徐峥	欢喜传媒等
姜子牙	2020/1/25	程腾	光线影业、彩条屋影业、中传合道
中国女排	2020/1/25	陈可辛、巩俐	薯片文化、东阳伯乐
急先锋	2020/1/25	成龙、杨洋、艾伦	中国电影、腾讯影业
源·彩虹	2020/1/25	诺曼·斯通	北京时代畅毅、星美影业等
大红包	2020/1/25	李克龙、包贝尔	北京嘉恒时代等

## 2019年下半年预计上映影片一览

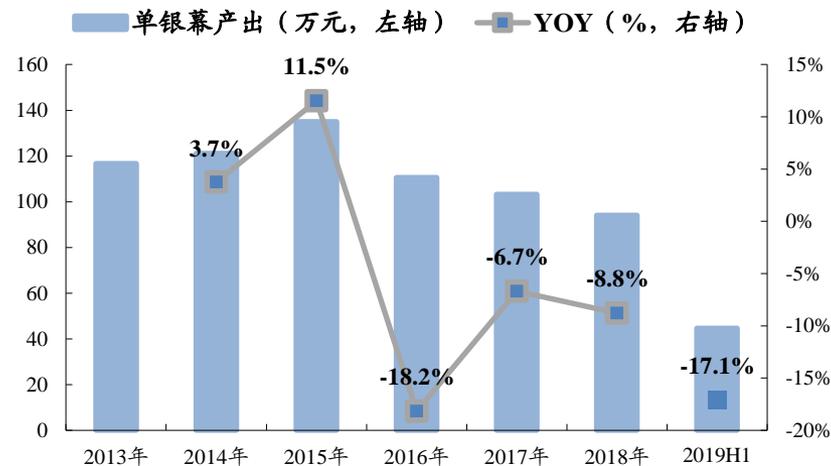
影片名称	上映日期	导演/演员	出品/发行方	影片名称	上映日期	导演/演员	出品/发行方
急速逃脱 (进口)	2019/10/12	克里斯蒂安	中国电影进口发行	忠爱无言2	2019年11月待定	谈宜之	安徽一八九五影视
犯罪现场	2019/10/12	古天乐	联瑞影业等	大约在冬季	2019年11月待定	马思纯、霍建华	恐龙影业、横店影视、猫眼影业等
丑娃娃	2019/10/13	--	华夏电影进口发行	少年的你	2019年12月待定	易烊千玺/周冬雨	好孩子制作、阿里巴巴等
航海王 (进口)	2019/10/18		中国电影进口发行	爵迹2	2019年12月待定	郭敬明	乐视影业、腾讯影业等
沉睡魔咒2 (进口)	2019/10/18	安吉丽娜·朱莉	迪士尼	八佰	2019年12月待定	管虎	华谊兄弟、腾讯影业、阿里巴巴、光线影业等
双子杀手 (进口)	2019/10/18	李安		情圣2	2019年12月待定	宋晓飞、董旭	万达影视、耀莱影视等
狭路相逢	2019/10/18	姜武	艺眸文化等	凤凰	2019年12月待定	毛启超	霍尔果斯彩条屋等
那一夜，我给你开过车	2019/10/18	田雨、左小青	电影频道节目中心	希望岛	2019年12月待定	段奕宏、凤小岳	中国电影、捷成文化等
催眠·裁决	2019/10/25	张家辉、张翰	大河影业等	墨多多谜境冒险	2019年12月待定	王竞	光线影业等
好莱坞往事 (进口)	2019/10/25	莱昂纳多·布拉德·皮特	哥伦比亚影业、博纳影业	刺杀小说家	2019年12月待定	路阳、雷佳音、杨幂	华策影视、阿里巴巴等
解放·终局营救	2019/10/25	李少红、周一围等	英皇影业、万达影视等	刀背藏身	2019年12月待定	徐浩峰、许晴	北京文化、保利影业等
天作谜案 (进口)	2019/10/25	--	--	她杀	2019年12月待定	范冰冰、黄轩	
三傻闹地球 (进口)	2019/10/26	克里斯托弗·劳恩斯坦	德国尤利西斯、中国电影、猫眼	为家而战	2019年12月待定	斯戴芬莫昌特	中国电影等
六欲天	2019/11/1	祖峰、田雨	谷天传媒等	吹哨人	2019年12月待定	雷佳音、汤唯	北京佳文映画、腾讯影业等
天气之子 (进口)	2019/11/1	新海诚	华夏中影联合进口发行	日不落酒店	2019年12月待定	冯一平、郝心悦	花纹丰泽、重庆电影等
玩命三日	2019/11/8	张嘉译、闫妮	北京传习影视等	笨贼快跑	2019年12月待定	吴志国	佛山云鼎天姬影视
长安道	2019/11/15	李骏、范伟、焦俊艳等	北京海润影业等	营救汪星人	2019年12月待定	梁婷	佛山云鼎天姬影视
南方车站的聚会	2019/12/6	刁亦男	绿光影业、幸福蓝海、万达影视、腾讯影视	关云长	2019年12月待定	麦兆辉、庄文强	星汇天姬、上海电影
兰心大剧院	2019/12/7	娄烨、巩俐、赵又廷等	北京千易时代、霍尔果斯影业等	阴阳师	2019年12月待定	李蔚然	
叶问4	2019/12/20	甄子丹等	博纳影业、东方影业等	爱情大冒险	2019年12月待定	马俪文	优酷电影、博纳电影
白日迷雾	2019/12/20	闫国喜	金盾影视、星魅力影视	东北往事之二十年	2019年12月待定	孔二狗	耳东影业、腾讯企鹅等

► **看长期：看好电影市场复苏及影院供给侧出清下院线行业业绩拐点。**影院行业单银幕产出自2016年来持续下滑，主因需求端电影票房增速自2016年大幅下滑，而供给端新建影院速度受商业地产租约提前签订等因素影响并未同比例放缓。2016年来影院行业供需错配导致院线公司盈利能力的恶化，至19年上半年A股六家院线公司中仅中影和上影实现盈利正增长。一方面，院线公司自18年下半年~19年纷纷加快关店步伐，通过去产能及精细化运营不断改善公司业绩表现；另一方面，2018年12月电影局颁布的关于深化院线制改革的政策进一步提高了成立院线公司的门槛，过去以加盟型为主的地方院线公司将在未来几年逐渐退出市场，进一步促进了小影城的出清。我们认为未来供给侧逐渐出清叠加需求端景气度回升，院线行业将于2020~2021年迎来业绩拐点。

2012~2019H1全国总票房变化趋势



2013~2019H1单银幕产出变化趋势



民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

资料来源：广电总局，艺恩，民生证券研究院

### (1) 电视剧收视率排行

- 根据艺恩APP热映指数，2019.9.30-2019.10.6（周一~周日）电视剧热映排名前五的电视剧分别在远方、空降利刃、激荡、十年三月三十日、世界欠我一个初恋。TOP10电视剧类型主要为主旋律剧集和现代爱情剧。
- 根据艺恩APP热映指数，2019.9.30-2019.10.6（周一~周日）电视剧热映排名前五的电视剧分别在远方、空降利刃、激荡、十年三月三十日、世界欠我一个初恋。TOP10电视剧类型主要为主旋律剧集和现代爱情剧。

#### 2019.9.30-2019.10.6艺恩热映指数TOP10电视剧及制作公司

排名	电视剧	上线时间	制作方	播出平台
1	在远方	2019/9/22	佳平影业	优/爱/腾/浙江/东方
2	空降利刃	2019/9/17	万达影视/德意诚品	爱奇艺/腾讯/江苏卫视
3	激荡	2019/9/23	新文化/欢瑞世纪	优/爱/腾/湖南
4	十年三月三十日	2019/9/20	唐德影视/世像影业等	爱奇艺/腾讯
5	世界欠我一个初恋	2019/9/25	和力辰光	爱奇艺独播
6	我在未来等你	2019/9/9	光线传媒/爱奇艺	爱奇艺独播
7	外交风云	2019/9/20	华策影视等	优/爱/腾/北京/广东
8	我的莫格利男孩	2019/8/29	上海辛迪加影视(华策影视)	爱奇艺独播
9	飞行少年	2019/9/23	空军政治部电视	爱奇艺/腾讯/安徽卫视/深圳卫视
10	国民老公2	2019/9/23	企鹅影视	腾讯视频独播

资料来源：艺恩APP，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

## (2) 综艺收视率排行

- 根据艺恩APP热映指数，2019.9.30-2019.10.6（周一~周日）电视剧热映排名前五的电视剧分别在远方、空降利刃、激荡、十年三月三十日、世界欠我一个初恋。TOP10电视剧类型主要为主旋律剧集和现代爱情剧。
- 根据艺恩APP热映指数，2019.9.30-2019.10.6（周一~周日）综艺中热映排名前五的综艺分别为中餐厅/中国好声音2019/我要打篮球/做家务的男人/声入人心第二季。TOP10综艺中湖南系综艺占五席/爱奇艺综艺占两席/腾讯系综艺占一席/阿里系综艺占一席。

### 2019.9.30-2019.10.6艺恩热映指数TOP10电视剧及制作公司

排名	综艺	上线时间	制作方	播出平台
1	中餐厅第三季	2019/7/26	湖南广电	芒果TV/腾讯/湖南卫视
2	中国好声音2019	2019/7/19	灿星文化、浙江广电	优/爱/腾/浙江
3	我要打篮球	2019/8/21	腾讯视频、日月星光	腾讯视频独播
4	做家务的男人	2019/8/2	爱奇艺	爱奇艺独播
5	声入人心第二季	2019/7/19	湖南广电	芒果TV/腾讯/湖南卫视
6	一路成年	2019/8/27	芒果TV	芒果TV独播
7	女儿们的恋爱第二季	2019/8/29	芒果TV	芒果TV独播
8	我和我的祖国	2019/8/30	爱奇艺	爱奇艺独播
9	哎呀！好身材	2019/8/25	咪咕视频	芒果TV独播
10	这就是灌篮	2019/8/25	优酷、阿里体育	优酷视频独播

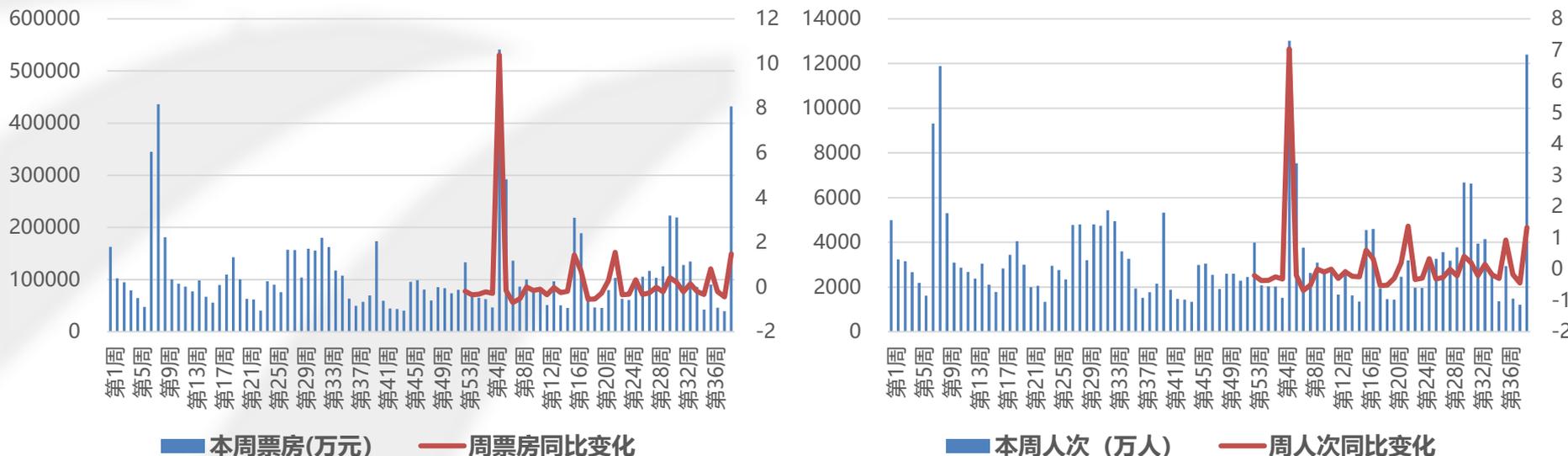
资料来源：艺恩APP，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

### (1) 一周票房市场总览——国庆档影片亮眼表现带动三十九周票房高增长

根据灯塔专业版APP周数据，2019年第三十九周（19.9.30~19.10.6）整体票房（不含服务费）43.2亿（同比去年同周<2018.10.1~2018.10.7>高增+149%），主因今年国庆档三部主旋律影片亮眼表现；第三十九周观影人次共1.24亿（同比去年同周<2018.10.1~2018.10.7>高增+133%），平均票价（不含服务费）35元，同比去年增加2元。

#### 2019.9.30-2019.10.6票房及人次规模及同比变化



资料来源：灯塔APP，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

## (2) 本周上映影片表现

➢ 根据艺恩APP热映指数，2019.9.30-2019.10.6（周一~周日）院线上映电影TOP5分别为《我和我的祖国》/《中国机长》/《攀登者》/《雪人奇缘》/《哪吒：魔童降世》，五部影片票房（不含服务费）分别为19.1亿/16.1亿/6.7亿/0.7亿/0.2亿，占当周票房比例分别为44.3%/37.3%/15.5%/1.6%/0.4%，三部主旋律影片瓜分总票房的97%。

### 2019.9.30-2019.10.6艺恩热映指数TOP10电视剧及制作公司

### 2019年第39周电影票房数据（9月30日-10月6日）

影片名称	本日票房(万元)	单影片票房占比	加上服务费(万元)
我和我的祖国	191419	44.3%	204641
中国机长	161027	37.3%	174078
攀登者	66920	15.5%	72142
雪人奇缘	7109	1.6%	7550
哪吒	1614	0.4%	1755
本日合计	432200	--	464400
CR5	99%		

资料来源：艺恩APP，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

### (3) TOP10院线及影投票房及市占率

根据艺恩APP数据，2019.9.30-2019.10.6（周一~周日）TOP10院线公司总票房占全国总票房67.0%，排名前三位的院线公司分别为万达院线（13.3%）/大地院线（10.4%）/上海联和院线（7.5%）。2019.9.30-2019.10.6（周一~周日）TOP10影投公司总票房占全国总票房35.9%，排名前三位的院线公司分别为万达电影（12.9%）/大地影院（4.8%）/横店院线（4.0%）。

#### 2019.9.30-2019.10.6TOP10院线及影投票房（不含服务费）及市占率对比

院线	票房（万元）	票房占比	平均票价	场均人次	人次（人）
万达院线	57624	13.3%	38.4	65	1499
大地院线	44860	10.4%	34.4	49	1306
上海联和院线	32334	7.5%	36.6	57	884
中影南方新干线	28521	6.6%	34.6	42	823
中影数字院线	28498	6.6%	34.4	39	828
中影星美	22838	5.3%	34.5	55	662
广州金逸珠江	21201	4.9%	35.4	56	600
横店院线	19840	4.6%	32.3	54	614
江苏幸福蓝海院线	17792	4.1%	34.3	55	519
华夏联合	16013	3.7%	34.6	45	462
合计	289,521	67.0%	35	--	8197

影投	票房（万元）	票房占比	平均票价	场均人次	人次（人）
万达电影	55803	12.9%	383525.8	65	1455
大地影院	20939	4.8%	351148.8	58	596
横店院线	17180	4.0%	323967.6	56	530
中影影院投资	11998	2.8%	365013.7	76	329
CGV影城投资公司	11674	2.7%	430774.9	63	271
金逸影视	11660	2.7%	365517.2	58	319
耀莱管理公司	6957	1.6%	348721.8	67	200
博纳影院投资	6758	1.6%	389061.6	68	174
太平洋影管	6566	1.5%	345578.9	69	190
保利影业	5587	1.3%	370736.6	69	151
合计	155,122	35.9%	37	--	4214

资料来源：艺恩APP，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

### (1) 游戏排行榜

➤ 根据APP Annie数据，9.30~10.7一周游戏排行中，腾讯的和平精英及王者荣耀排行靠前且10月以来一直稳居TOP2，网易旗下的梦幻西游位居第三名。四~十名波动较大，但整体来看腾讯系游戏仍稳居“霸主地位”。

#### 2019.9.30-2019.10.7APP 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
2019-10-7	和平精英	王者荣耀	梦幻西游	三国志·战略版	跑跑卡丁车
2019-10-4	和平精英	王者荣耀	梦幻西游	精灵盛典	三国志·战略版
2019-10-3	和平精英	王者荣耀	梦幻西游	跑跑卡丁车	三国志·战略版
2019-10-2	和平精英	王者荣耀	梦幻西游	跑跑卡丁车	三国志·战略版
2019-10-1	和平精英	跑跑卡丁车	王者荣耀	梦幻西游	精灵盛典
2019-9-30	跑跑卡丁车	梦幻西游	王者荣耀	精灵盛典	三国志·战略版
日期	第六名	第七名	第八名	第九名	第十名
2019-10-7	崩坏3	精灵盛典	QQ飞车	倩女幽魂	龙族幻想
2019-10-4	跑跑卡丁车	明日方舟	闪耀暖暖	神武3	火影忍者
2019-10-3	精灵盛典	明日方舟	闪耀暖暖	火影忍者	崩坏3
2019-10-2	精灵盛典	火影忍者	崩坏3	阴阳师	明日方舟
2019-10-1	三国志·战略版	火影忍者	崩坏3	阴阳师	明日方舟
2019-9-30	龙族幻想	和平精英	大话西游	倩女幽魂	神武3

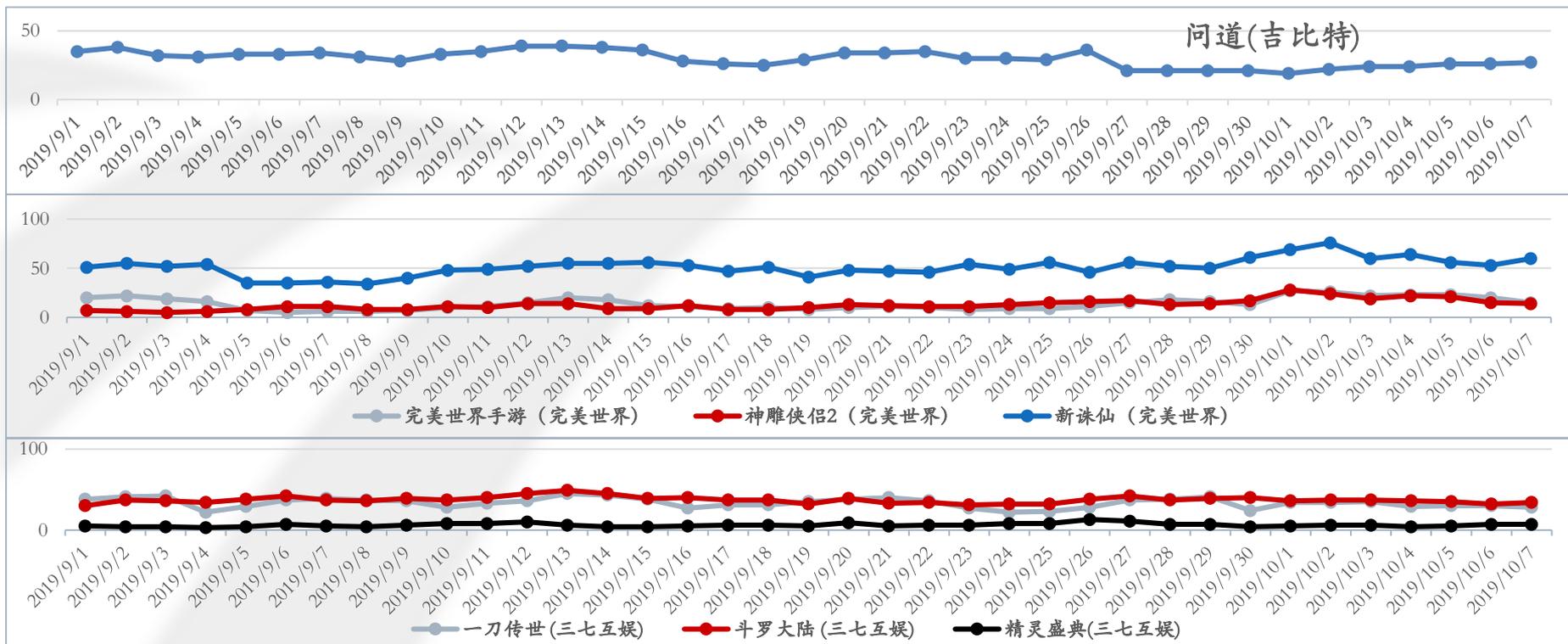
资料来源：艺恩APP，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

## (2) 上市公司相关游戏

根据APP Annie数据，吉比特的《问道》排行稳定在25名左右；完美世界的《完美世界》和《神雕2》排名处于15名左右，《新诛仙》50名左右；三七互娱的《精灵盛典》排名一直在TOP10，《一刀传世》和《斗罗大陆》排名在30~40名之间。

### 2019年9月以来上市公司相关游戏排名一览



民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

资料来源：APP Annie, 民生证券研究院

## 1.行业重要新闻

## 2.重点公司公告

## 【游戏】

- **流媒体&游戏:** 索尼将其视频游戏订阅服务价格降低50%。索尼大幅下调PlayStation Now游戏订阅服务的价格，月套餐价格从19.99美元降到9.99美元，季度价格从44.99美元降到24.99美元，年价格从99.99美元降到59.99美元。索尼互动娱乐公司还表示，PlayStation Now将在其服务中提供的800多种游戏阵容中，增加新的限时大片，包括《战争之神》和《侠盗猎车手V》（Variety, 2019/10/2）

## 【影视·院线·互联网视频】

- **电影票房:** 截至10月6日24点，国庆档票房46.5亿（YOY+134%，19年春节档7日共58亿）创历史新高：票价同比增长2.2元至37.4元/张，观影人次同比高增120%至1.24亿人，人次高增驱动整体票房增长。看单片：截至10月6日《我和我的祖国》/《中国机长》/《攀登者》累计票房分别达20.6亿/18.0亿/7.7亿，三部主旋律影片总票房超45亿，占国庆档总票房的95%以上。9.30~10.6日票房分别为6.6亿、8.0亿、7.7亿、6.8亿、6.1亿、5.8亿和5.5亿。（灯塔数据，民生研究院整理，2019/10/6）
- **流媒体:** 迪士尼公司发布禁令，旗下的电视网（ABC、FX）不能再播放Netflix的剧集广告。迪士尼旗下的流媒体平台Disney+定于今年11月12日北美上线，之前已经收回了漫威电影宇宙、《星球大战》系列电影的流媒体播放权，今后欧美观众只能在Disney+这个平台上观看漫威和星战的作品。为了应对Disney+的上线，Netflix也在加紧购置更多的电影版权，以及投入更多的自制影视剧。此外，华纳影业也在紧锣密鼓地布局自己的流媒体平台HBO Max。（时光网，2019/10/5）

## 1.行业重要新闻

## 2.重点公司公告

## 【互联网】

- **网易有道：**网易有道正式向SEC递交赴美IPO招股书。招股书披露，有道拟在纽交所融资最多3亿美元，股票代码为“DAO”，承销商包括花旗集团、摩根士丹利、中金公司、瑞士信贷、汇丰银行。今年上半年，有道营收为5.485亿元（同比增长67.7%），净亏损1.68亿元（去年同期净亏损8280万元）。2018年全年，有道总营收为7.316亿元，净亏损2.09亿元。从招股书披露的营收构成来看，智能学习贡献57%的收入，其次是广告收入。智能学习又包括有道精品课为主的在线课程（占比78%）、智能设备的销售、其他学习产品和服务。其中，有道精品课今年上半年注册用户121万，付费用户33.8万，转化率2.8%。其中K12付费用户10.5万，同比增长80.8%。2018年全年注册用户214万，付费用户64.3万，转化率3%。其中K12付费用户12.6万，同比增长34.8%。双师直播最大的班有6000名学生参加，整体退费率为3.5%。从每名付费学生贡献来看，由2017年的363元上涨至2018年的559元，进而上涨至今年上半年的751元，同比增长47.8%。（36Kr，2019/10/1）
- **中国有赞：**有赞与快手对三类直播电商做下架商品等处罚。9月30日，有赞快手项目组发布公告称，将根据《快手小店商品推广管理规则》和《有赞商家快手App推广管理规则》相关运营规范要求，针对三类快手直播电商做限售处罚。亿邦动力获悉，三类商家类型分别为：1、成交订单产生投诉、售后维权比例较高（近30天退款率>10%或维权率>3%）的商家；2、已开启“在线客服”，但回复较慢、售后处理速度较慢（近90天在线客服回复时间超过5分钟占比>90%，且处理退款时间超过48小时）的商家；3、商品差评率较高（快手小店1分评价超过100个，且占比最近90天下单笔数大于1%）的商家。（亿邦动力，2019/9/30）
- **腾讯：**腾讯收购挪威游戏开发商丰乐29%股权，成最大股东。据国外媒体报道，挪威丰乐公司（Funcom）9月30日宣布，中国互联网巨头腾讯已同意收购该公司29%的股权，成为其最大股东。丰乐公司创建于1993年，作为一家世界领先的PC和游戏机游戏的独立开发商和出版商，侧重于开发动作冒险和大型多人在线网络游戏。（新浪科技，2019/9/30）

## 1.行业重要新闻

## 2.重点公司公告

## ▶ 唐德影视：关于2019年第二期限限制性股票激励计划授予激励对象名单的公示说明

公司于2019年9月20日召开董事会会议监事会会议，审议通过《浙江唐德影视股份有限公司2019年第二期限限制性股票激励计划（草案）》及其摘要等相关议案。根据中国证监会《管理办法》和《公司章程》的相关规定，公司对《激励计划》授予激励对象的姓名及职务在公司内部进行了公示，公司监事会结合公示情况对激励对象人员进行了核查。

## ▶ 横店影视：关于投资设立横店影视文化产业股权投资基金暨关联交易的进展公告

公司与横店资本于2019年6月4日签署了《东阳市横店影视文化产业投资基金合伙企业（有限合伙）合伙协议》共同投资设立横店影视文化产业投资基金合伙企业（有限合伙）。横店资本为该基金普通合伙人和执行事务合伙人、基金管理人，基金募集总规模为10亿元，首期认缴1.5亿元。其中横店资本作为普通合伙人、执行事务合伙人和基金管理人拟出资150万元，公司作为有限合伙人拟出资14,850万元。截至本公告日，公司已认缴资金3,207万元，横店资本已认缴出资33万元。

- 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

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

## 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。