

国庆档超预期 院线下半年回暖

——文化传媒



投资摘要:

市场回顾:

上周(2019.9.30-2019.10.6)上证综指、深证成指、创业板指、中信传媒指数分别变化-0.92%、-1.08%、-1.21%、-1.47%，传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第25名。

- ◆ 股价涨幅前五名分别为金逸影视、ST久游、鼎龙文化、万达电影、横店影视；
- ◆ 股价跌幅前五名分别为华谊嘉信、上海电影、中青宝、天神娱乐、华媒控股。

每周一谈：关注国庆档票房有望破纪录

假期结束，国庆档也落下帷幕，我们在9月16日发布的周报中预计今年国庆档将破历年记录，实际结果更是超所有人预期，截至10月7日，国庆档共实现票房46.44亿元，同比增长135.2%。在之前的报告中，我们列举今年国庆档票房将会有好成绩主要有三点原因，目前来看都已经验证：

- ◆ 主旋律商业片类型+可靠的团队；
- ◆ 业内跟投众多，质量有保证，目前来看，《我和我的祖国》、《中国机长》、《攀登者》豆瓣评分分别为8.0、7.0、6.7，在国产片均属于中上乃至优秀的水准；
- ◆ 宣发主打爱国主义情怀，这一点也无需多言。

那为什么在成功因素都已经预料到之后，市场仍然低估了票房表现？

我们认为，是市场低估了国家对于电影行业的定位，从而低估了主旋律电影的弹性。在去年的报告中我们已经写到，国家有意将电影推上舆论主阵地的地位，并且势必会立足于此阵地，使中国电影成为好莱坞式的国家核心价值观输出的重要手段。

在成为国家宣传机器的一部分之后，我们认为主旋律商业片的质量与数量将会持续提高，并且拍摄符合国家宣传要求的主旋律商业片也是具有一定壁垒的，我们建议关注中国电影。

此外，国庆档的火热同样有利于院线公司业绩，根据半年报，六家上市院线公司中，仅有中影和上影是同比有增幅。就目前来看，院线公司已经走过了行业低谷，暑期档(三季度)与国庆档(四季度)的优异表现，以及11-12月份进口片档期来临，让院线公司下半年业绩具有确定性，由于本轮复苏主要是国产片票房回升带动，考虑到低线城市国产片消费占比更高我们优先推荐关注横店影视。

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、质押等风险较小的公司。

推荐组合:芒果超媒、中国电影、完美世界、吉比特、中南传媒各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10月08日

曹旭特

分析师

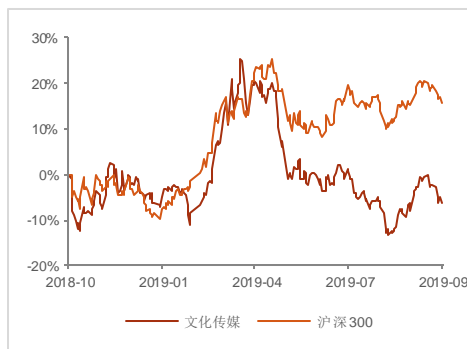
SAC 执业证书编号: S1660519040001

caoxute@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	144
行业平均市盈率	-50.84
市场平均市盈率	16.85

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：游戏分级有望推行 长期释放创作能力》2019-09-30
- 2、《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
- 3、《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

1. 每周一谈：国庆档超预期 院线下半年回暖

假期结束，国庆档也落下帷幕，我们在9月16日发布的周报中预计今年国庆档将破历年记录，实际结果更是超所有人预期，截至10月7日，国庆档共实现票房46.44亿元，同比增长135.2%。

表1：2015-2019年国庆档影片及票房情况（亿元）

	2019	2018	2017	2016	2015
1	我和我的祖国 20.44	无双 6.85	羞羞的铁拳 14.79	湄公河行动 5.71	港囧 6.39
2	中国机长 17.40	李茶的姑妈 5.16	英伦对决 4.46	从你的世界路过 5.32	夏洛特烦恼 5.84
3	攀登者 7.17	影 4.53	追龙 4	爵迹 3.33	九层妖塔 5.57
4	雪人奇缘 0.96	胖子行动队 1.98	空天猎 2.22	王牌逗王牌 2.12	解救吾先生 1.26
5			缝纫机乐队 2.18	鲁滨逊漂流记 0.38	巴啦啦小魔仙之魔箭公主 0.29
6			钢铁飞龙之再见奥特曼 0.39		
7			昆塔：反转星球 0.37		
8					
合计	46.44	21.75	27.79	17.79	20.86

资料来源：灯塔专业版，申港证券研究所

在之前的报告中，我们列举今年国庆档票房将会有好成绩主要有三点原因，目前来看都已经验证：

- ◆ 主旋律商业片类型+可靠的团队；
- ◆ 业内跟投众多，质量有保证，目前来看，《我和我的祖国》、《中国机长》、《攀登者》豆瓣评分分别为8.0、7.0、6.7，在国产片均属于中上乃至优秀的水准；
- ◆ 宣发主打爱国主义情怀，这一点也无需多言。

那为什么在成功因素都已经预料到之后，市场仍然低估了票房表现？我们认为，是市场低估了国家对于电影行业的定位，从而低估了主旋律电影的弹性。

在去年的报告中我们已经写到，自2018年3月，中共中央进行机构调整，将国家新闻出版广电总局的电影管理职责划入中央宣传部，由中央宣传部统一管理电影工作，电影行业由政府管理变为党来管理；再到2018年5月，正式宣布由中宣部常务副部长来兼任电影局局长；到2018年12月，电影局出台《关于加快电影院建设促进电影市场繁荣发展的意见》。这一系列的举措，意味着国家有意将电影推上舆论主阵地的地位，并且势必会立足于此阵地，使中国电影成为好莱坞式的国家核心价值观输出的重要手段。

在成为国家宣传机器的一部分之后，我们认为主旋律商业片的质量与数量将会持续提高，并且拍摄符合国家宣传要求的主旋律商业片也是具有一定壁垒的，以此为大

逻辑，纵观历年成功的主旋律商业片，博纳影业（《湄公河行动》、《红海行动》、《中国机长》）、北京文化（《战狼 2》、《流浪地球》）、中国电影（“建”字三部曲、《流浪地球》）、华夏电影（《我和我的祖国》，中影兄弟公司）参与较多，我们建议关注中国电影。

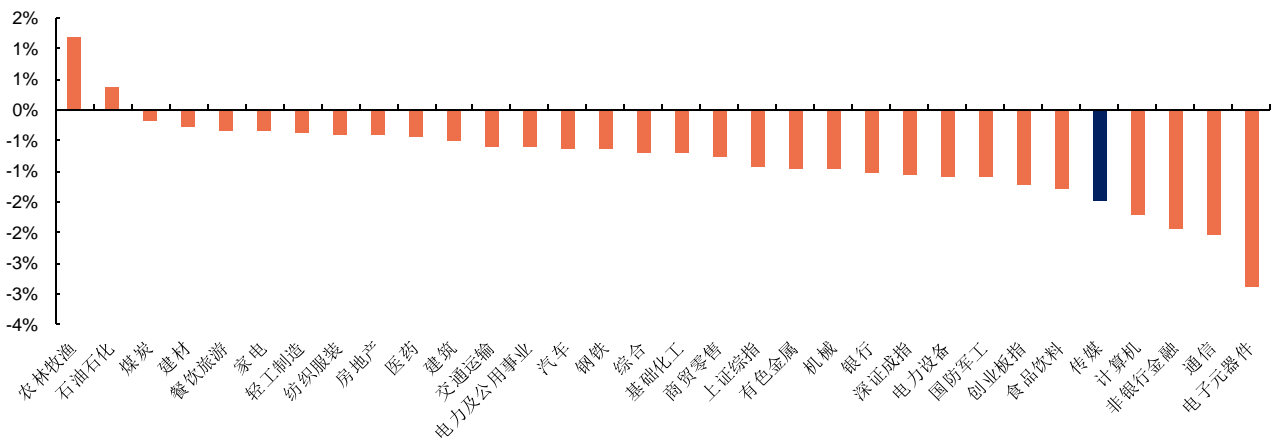
此外，国庆档的火热同样有利于院线公司业绩，根据半年报，六家上市院线公司中，仅有中影和上影是同比有增幅。就目前来看，院线公司已经走过了行业低谷，暑期档（三季度）与国庆档（四季度）的优异表现，以及 11-12 月份进口片档期来临，让院线公司下半年业绩具有确定性，由于本轮复苏主要是国产片票房回升带动，考虑到低线城市国产片消费占比更高，我们优先推荐关注横店影视。

2. 市场回顾

上周（2019.9.30-2019.10.6）上证综指、深证成指、创业板指、中信传媒指数分别变化-0.92%、-1.08%、-1.21%、-1.47%，传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第 25 名。

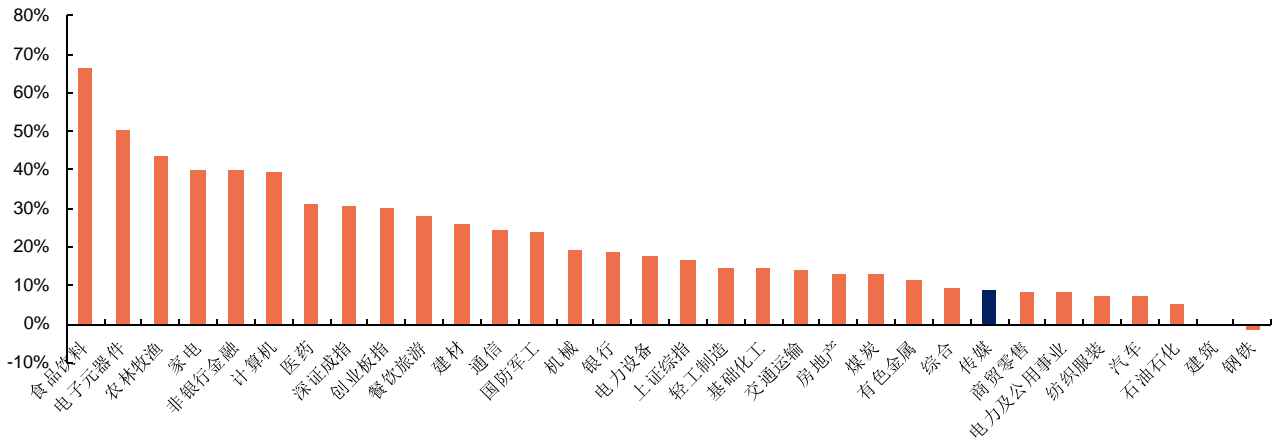
自 2018 年初至今，上证综指、深证成指、创业板指、中信传媒指数分别上涨 16.49%、30.48%、30.15%、9.98%，传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第 22 名。

图1：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2：中信一级行业年初至今涨跌幅对比

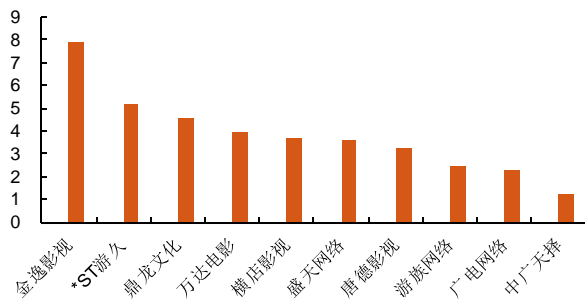


资料来源：Wind，申港证券研究所

股价涨幅前五名分别为金逸影视、ST 久游、鼎龙文化、万达电影、横店影视；

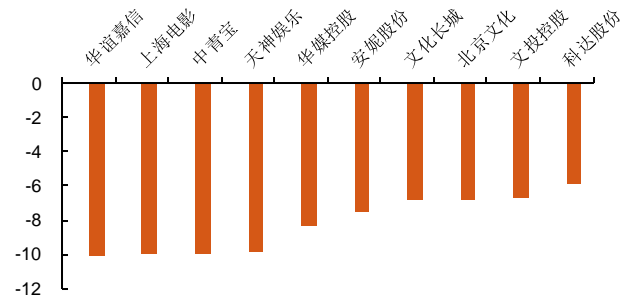
股价跌幅前五名分别为华谊嘉信、上海电影、中青宝、天神娱乐、华媒控股。

图3：上周传媒板块涨幅前十



资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：上周传媒板块跌幅前十



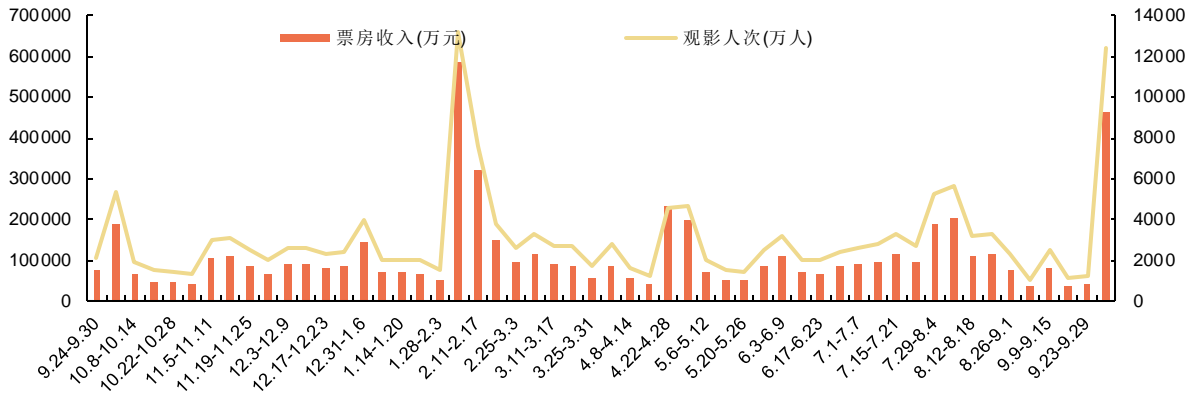
资料来源：Wind，申港证券研究所

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 46.38 亿元，观影人次 12388 万人。中国大陆电影《我和我的祖国》以 204409.46 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 6：本周票房前十影片(9.30-10.6)

影片	票房 (万)	票房占比	综合票价	出品方	发行方
我和我的祖国	204409.46	44.0%	37.5	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
中国机长	173933.51	37.4%	37.9	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	-
攀登者	71687.47	15.4%	37.7	上海电影（集团）有限公司	上海电影股份有限公司
雪人奇缘	7590.88	1.6%	35.8	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
哪吒之魔童降世	1747.68	0.3%	32.8	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
罗小黑战记	550.74	0.1%	33.8	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
美食大冒险之英雄烩	254.48	<0.1%	31.8	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
亲密旅行	232.08	<0.1%	34.2	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
疯狂梦幻城	232.08	<0.1%	32.5	合肥千里动画有限公司，合肥青之歌文化传播有限公司，安徽圣燻文化科技有限公司	北京影时空文化传媒有限公司

影片	票房 (万)	票房占比	综合票价	出品方	发行方
名侦探柯南: 绀青之拳	168.89	<0.1%	31.6	日本株式会社 TMS 娱乐	华夏电影发行 有限责任公司

资料来源: 猫眼, 申港证券研究所

本周 (9.30-10.6) 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 5.82 亿元、2.11 亿元、1.72 亿元, 观影人次分别为 1421.9 万、586.6 万、507.7 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	5.82 (亿)	1421.9	66	40.9
2	大地影院	2.11 (亿)	586.6	58	36.0
3	横店院线	1.72 (亿)	507.7	56	33.9
4	CGV 影城	1.19 (亿)	256.9	59	46.2
5	金逸影视	1.12 (亿)	320.9	63	35.0
6	中影投资	9654.9	279.6	72	34.5
7	耀莱影城	7150.7	196.6	58	36.4
8	博纳影业	6320.9	163.6	65	38.6
9	幸福蓝海	6013.5	194.3	58	30.9
10	保利影业	5265.2	140.3	70	37.5

资料来源: 猫眼, 申港证券研究所

本周 (9.30-10.6) 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 5.86 亿元、4.51 亿元和 3.28 亿元, 观影人次分别为 1333.9 万、1198.3 万、797.9 万。

表3: 本周票房前十的院线公司 (9.30-10.6)

序号	院线	票房 (亿)	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	5.86	1333.9	64	43.9
2	广东大地电影院线股份有限公司	4.51	1198.3	50	37.7
3	上海联和电影院线有限公司	3.28	797.9	56	41.4
4	深圳市中影南方电影新干线有限公司	3.12	826.2	44	37.7
5	中影数字院线 (北京) 有限公司	2.88	762.9	42	37.8
6	中影星美电影院线有限公司	2.29	614.6	55	37.2
7	广州金逸珠江电影院线有限公司	2.08	540.2	55	38.4
8	横店影视股份有限公司	1.98	544.4	52	36.5
9	北京华夏联合电影院线	1.69	451.5	54	37.4
10	江苏幸福蓝海院线有限责任公司	1.60	425.2	46	37.7

资料来源: 猫眼, 申港证券研究所

2019 年第 38 周 (10.7-10.13) 将有 6 部新片上映, 中国大陆 4 部, 德国 1 部, 美国 1 部。

表4: 下周将上映电影

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	空巢也疯狂	赵艺然	刘长纯, 洪宗义, 马树超	中视玥邑(北京)影视有限公司	谷泰映画(北京)影视文化有限公司	中国大陆	周一
2	囧男进化论	金少丽	罗翔, 江兰莹, 吕晋源	北京卓迈影业有限公司	-	中国大陆	周五
3	始石疯暴	赵发华	侯冰玉, 钟扬, 百荷	宁波卡酷动画制作有限公司	-	中国大陆	周五
4	急速逃脱	克里斯蒂安·阿瓦特	沃坦·维尔克·默林, 汉娜·赫茨施普龙	SYRREAL ENTERTAINMENT, Telepool GmbH	中国电影股份有限公司北京电影发行分公司	德国	周六
5	犯罪现场	冯志强	古天乐, 张继聪, 宣萱	联瑞(上海)影业有限公司, 广东世纪海岸影业有限公司	联瑞(上海)影业有限公司	中国香港	周六
6	丑娃娃	凯利·阿斯博瑞	凯利·克拉克森, 徐畅繁, 尼克·乔纳斯	华夏电影发行有限公司, 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, 美国	周日

资料来源: 猫眼, 申港证券研究所

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 615.6, 同比增长 0.15%。

从网络剧播出点击来看: 上周前十网络播映指数合计 582.5, 同比增长 1.60%。

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	在远方	73.8	15	腾讯, 爱奇艺, 优酷
2	空降利刃	70.3	21	爱奇艺, 腾讯
3	激荡	67.1	14	腾讯, 爱奇艺, 优酷
4	外交风云	60.5	18	腾讯, 爱奇艺
5	飞行少年	59.9	14	腾讯, 搜狐, 乐视, 芒果TV
6	老酒馆	58.5	42	腾讯
7	你是我的答案	58.3	27	优酷, 芒果
8	陆战之王	56.3	41	腾讯, 优酷
9	遇见幸福	56.2	41	腾讯, 爱奇艺
10	小欢喜	54.7	68	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	十年三月三十日	65	18	爱奇艺, 腾讯
2	世界欠我一个初恋	64.7	12	爱奇艺
3	我在未来等你	61.1	28	爱奇艺
4	我的莫格利男孩	60	39	爱奇艺
5	国民老公 2	60	14	腾讯
6	陈情令	57.1	102	腾讯
7	飞虎之雷霆极战	55.2	31	优酷
8	我知道你的秘密	54	3	优酷
9	上锁的房间	52.7	11	优酷
10	宸汐缘	52.7	84	爱奇艺

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 509.6, 同比下降 2.10%。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, 同比下降 0.54%。

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	59.1	73	腾讯、芒果TV
2	中国好声音 2019	56.8	80	优酷、腾讯、爱奇艺
3	声入人心第二季	53.2	80	芒果TV、腾讯
4	中国达人秀第六季	49.8	57	优酷、腾讯、爱奇艺
5	舞蹈风暴	49.8	2	腾讯、
6	各位游客请注意	49.6	65	爱奇艺、
7	遇见天坛	48.5	45	优酷、芒果TV
8	天天向上 2019	48.4	279	芒果TV
9	快乐大本营 2019	47.9	275	芒果TV
10	爱情保卫战 2019	46.5	279	腾讯、爱奇艺、优酷、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	我要打篮球	56	47	腾讯
2	做家务的男人	53.4	66	爱奇艺
3	一路成年	52.5	41	芒果TV
4	女儿们的恋爱第二季	52.4	39	芒果TV
5	我和我的祖国	52.3	37	爱奇艺
6	哎呀! 好身材	51.8	43	芒果TV
7	这! 就是灌篮第二季	51.2	43	优酷
8	圆桌派第四季	49.6	112	优酷
9	脱口秀大会第二季	46.8	78	腾讯
10	一起乐队吧	45.6	51	优酷

资料来源：艺恩，申港证券研究所

2019年10月4日省级卫视黄金剧场电视剧排名前三的为：北京卫视的《外交风云》，江苏卫视的《空降利刃》，上海东方卫视的《在远方》，收视率分别为1.447%，1.427%，1.145%。

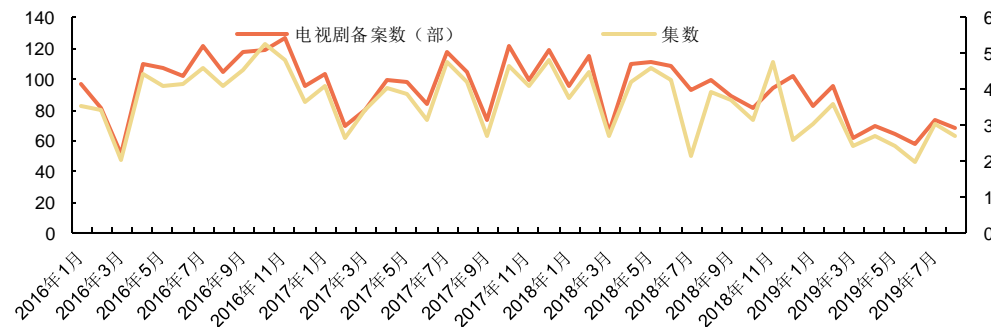
图5：2019年10月4日周四省级卫视黄金剧场电视剧

CSM59 4+ 2019年10月4日周五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	北京卫视	外交风云	1.447	5.56
2	江苏卫视	空降利刃	1.427	5.26
3	上海东方卫视	在远方	1.145	4.22
4	浙江卫视	在远方	1.088	4.01
5	湖南卫视	激荡	0.9	3.36
6	深圳卫视(新闻综合频道)	飞行少年	0.481	1.77
7	天津卫视	老酒馆	0.466	1.72
8	广东卫视	外交风云	0.416	1.53
9	安徽卫视	飞行少年	0.414	1.54
10	黑龙江卫视	欢喜盈门	0.278	1.03
11	山东卫视	老酒馆	0.231	0.86
12	吉林卫视	欢喜盈门	0.148	0.54
13	河北广播电视台卫视频道	欢喜盈门	0.129	0.47
14	辽宁卫视	欢喜盈门	0.127	0.46
15	江西卫视	可爱的中国	0.11	0.41
16	湖北卫视	可爱的中国	0.105	0.39
17	重庆卫视	最美的青春	0.1	0.37
18	广东广播电视台南方卫视	七十二家房客	0.085	0.36
19	贵州卫视	特赦1959	0.063	0.23
20	四川卫视	可爱的中国	0.059	0.22
中央	中央电视台综合频道	激情的岁月	0.754	3.19

资料来源：卫视小露电，申港证券研究所

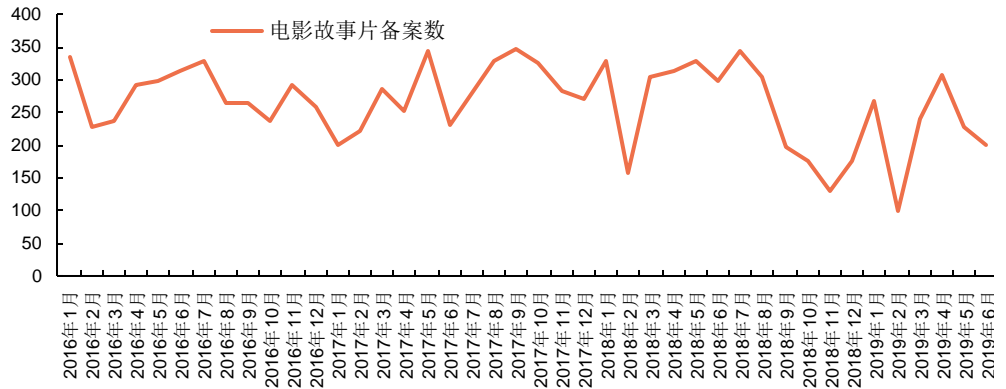
2019年8月电视剧备案数为68部，共2688集。2019年6月电影故事片备案数为200部。

图6：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7：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10月7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10月5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30日	10月1日	10月2日	10月3日	10月4日	10月5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
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 10 月 7 日, TapTap 游戏预约榜中排名前三为《斯露德》、《人类一败涂地》、《鬼泣》, 预约人数分别为 113519、4986913、297863 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	斯露德	动作	Otaku games	113603
2	人类一败涂地	冒险	心动网络	4986933
3	鬼泣	动作	海南云之畅	297896
4	第二银河	策略	第二银河	498342
5	墨魂	模拟	墨魂工作室	257939
6	魂器学院	休闲	傲娇工作室	479839
7	英灵召唤师	卡牌	Dragonclaw Games	415141
8	最后的秘密	冒险	网易游戏	16718
9	使命召唤手游	动作	腾讯	1722721
10	我的起源	角色扮演	腾讯	390497

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

腾讯收购挪威游戏开发商丰乐 29% 股权，成最大股东 据外媒报道，挪威丰乐公司 (Funcom) 今日宣布，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，侧重于开发动作冒险和大型多人在线网络游戏。据丰乐公司称，腾讯此次从 KGJ Capital 手中购买了丰乐公司的股票，购买价格较上周五的收盘价溢价 21.8%，为丰乐公司估值 12.2 亿挪威克朗（约合 1.3433 亿美元）。

IMAX 中国国庆档首日票房同比增长 238% 9 月 30 日，《我和我的祖国》、《中国机长》和《攀登者》三部国庆档电影在全国超过 640 家 IMAX 影院正式上映。IMAX 中国在国庆档开画首日大陆影院票房约 1850 万人民币（含点映），创下国庆档最佳开画日、九月最佳开画日和国庆档历史最高单日等多项纪录，今年国庆档首日 IMAX 票房成绩较 2018 年同日增长 238%。

Xbox Game Streaming 悄然现身，可在手机上畅玩主机游戏 Xbox Game Streaming 应用现身谷歌 Play 商店，Xbox Game Streaming 是一个游戏流，让用户可以在 Android 智能手机或平板电脑上畅玩 Xbox 游戏。下载 Xbox Game Streaming 后，用户可通过 wifi 或移动网从云端体验主机游戏，或者通过串流功能，将安装在主机上的 Xbox One 游戏传递到移动设备上体验。

吴京主演电影总票房已超 150 亿 据猫眼数据统计，截至 10 月 6 日，《攀登者》和《我和我的祖国》累计票房 27.91 亿，助力吴京主演电影累计票房超 150 亿。据悉，这也是目前中国电影市场 10 位百亿影人中第一位达到这一票房高度的演员。截止至 150 亿节点，吴京主演电影票房前五分别是：1、《战狼 2》56.83 亿元；2、《流浪地球》46.55 亿元；3、《我和我的祖国》20.38 亿元；4、《攀登者》7.53 亿元；5、《杀破狼 2》5.60 亿元。

4. 上市公司公告

【掌阅科技】

公司于 2019 年 9 月 30 日接到公司控股股东成湘均先生、张凌云先生将其持有的公司部分股份解除质押的通知，具体情况如下：

2019 年 9 月 27 日，成湘均先生将其原质押给华泰证券股份有限公司（以下简称“华泰证券”）的 9,075,000 股有限售条件的流通股办理了解除质押手续，本次解除质押的股份占公司总股本的 2.26%。截至本公告日，成湘均先生共持有本公司股份 115,874,893 股，占公司总股本的 28.90%。本次股份解除质押后，成湘均先生累计质押的公司股份数量为 18,150,000 股，占其持有公司股份总数的 15.66%，占公司总股本的 4.53%。除此之外，成湘均先生持有的公司股份不存在其他质押担保情况。

2019 年 9 月 27 日，张凌云先生将其原质押给华泰证券的 9,075,000 股有限售条件的流通股办理了解除质押手续，本次解除质押的股份占公司总股本的 2.26%。截至本公告日，张凌云先生共持有本公司股份 121,973,572 股，占公司总股本的 30.42%。本次股份解除质押后，张凌云先生累计质押的公司股份数量为 18,150,000 股，占其持有公司股份总数的 14.88%，占公司总股本的 4.53%。除此之外，张凌云先生持有的公司股份不存在其他质押担保情况。

【文投控股】

据国家电影资金办数据显示，截至 2019 年 10 月 6 日 24 时，该影片在中国大陆地区上映 7 日，累计票房收入（含服务费）约为人民币 20.49 亿元，超过公司最近一个会计年度经审计的合并财务报表营业收入的 50%。公司投资于该影片所产生的票房分账收益（不包括公司影城对该电影的放映收益、影片版权销售收益、海外发行收益等）暂为人民币 185 万元至 205 万元之间（具体以实际结算为准）；

【上海电影】

公司参与发行的电影《攀登者》已于 2019 年 9 月 30 日起公映。据初步统计，截至 2019 年 10 月 6 日 24 时，影片在中国大陆地区上映 7 日的累计票房收入（含服务费）约为人民币 7.61 亿元（最终结算数据可能略有误差），海外地区的累计票房尚在统计中。截至 2019 年 10 月 3 日 24 时，影片在中国大陆地区的累计票房收入（含服务费）已超过公司最近一个会计年度经审计的合并财务报表营业收入的 50%，公司预计来源于该影片的综合收益暂为人民币 700 万元至 1700 万元；

【众应互联】

公司计划在未来 6 个月累计减持公司股份合计不超过 26,091,200 股，减持比例不超过公司总股本的 5.00%。通过大宗交易方式减持的，将于减持计划披露之日起 1 个交易日后的六个月内（2019 年 10 月 9 日至 2020 年 4 月 8 日）进行，且在任意连续九十个自然日内，减持股份的总数不得超过公司股份总数的百分之二；通过集中竞价交易自减持计划披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内（2019 年 10 月 29 日至 2020 年 4 月 28 日）进行，且在任意连续九十个自然日内，减持股份的总数不得超过公司股份总数的百分之一；

【掌阅科技】

公司计划在未来 6 个月累计减持公司股份合计不超过 26,091,200 股，减持比例不超过公司总股本的 5.00%。通过大宗交易方式减持的，将于减持计划披露之日起 1 个交易日后的六个月内（2019 年 10 月 9 日至 2020 年 4 月 8 日）进行，且在任意连续九十个自然日内，减持股份的总数不得超过公司股份总数的百分之二；通过集中竞价交易自减持计划披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内（2019 年 10 月 29 日至 2020 年 4 月 28 日）进行，且在任意连续九十个自然日内，减持股份的总数不得超过公司股份总数的百分之一。

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