

“主旋律”打造最强国庆档，密切关注三季度业绩变化

——文化传媒行业月报

分析师: 刘冉

执业证书编号: S0730516010001

liuran@ccnew.com 021-50588666-8036

研究助理: 乔琪

qiaoqi@ccnew.com 021-50586985

证券研究报告-行业月报

同步大市 (维持)

盈利预测和投资评级

公司简称	18EPS	19EPS	19PE	评级
万达电影	0.73	0.76	21.16	增持
光线传媒	0.47	0.37	23.43	增持
分众传媒	0.40	0.16	32.44	增持
中信出版	1.09	1.24	37.34	增持
吉比特	10.06	12.18	21.65	增持
三七互娱	0.48	0.90	19.53	增持

发布日期: 2019年10月09日

投资要点:

● **行业市场回顾:** 9月中信传媒指数上涨2.73%，跑赢上证综指(0.66%) 2.07个百分点，跑赢同期创业板指(1.03%) 1.7个百分点，排在A股涨跌幅第7名，排名比8月上升了2个名次，位于上部区间。

细分子板块中，受国庆档高票房预期的影响，电影动画子板块涨幅居前，上涨5.90%，互联网子板块上涨5.77%；其余子板块有小幅下跌，平面媒体子板块下跌0.48%；广播电视子板块下跌0.81%；整合营销子板块下跌0.89%。

● **行业评级及投资主线:** 9月在国庆档预期的催化下，传媒板块涨幅较好，其中电影动画子板块上涨近6%。在国庆档三大主旋律影片的带动下，电影市场的票房增长由此前的负增长转向正向增长，从短期来看，预计市场信心将会得到一定程度回升，尤其是下游院线板块有望受益。但在票房增速低于银幕增速的市场大环境下，建议仍以中长线思维关注电影行业单银幕产出回升拐点的出现，建议密切关注万达电影和光线传媒。

游戏行业仍然维持着比较高的景气度，在版号发放进度正常化的情况下，行业已经逐渐恢复正常，预计全年行业增幅将有比较明显的回暖，龙头公司有望受益，叠加中长期5G的发展下，云游戏或将改变行业现有发展模式，再次刺激行业高速增长之外也会改变产业链上下游的议价空间，建议关注具备强研发与发行能力的公司，建议关注：三七互娱、吉比特。

同时建议关注各细分领域的龙头公司，建议关注：分众传媒（关注公司上刊率复苏以及成本端的变化情况）、中信出版（关注公司在经营以及少儿品类图书的销售情况以及书店业务业绩改善的机会）。

进入10月，上市公司将会逐渐发布三季度报告，建议密切关注各公司业绩变化情况。

● **风险提示:** 政策监管持续收紧；系统性风险；行业发展不及预期。

传媒相对沪深300指数表现



相关报告

- 1 《传媒行业专题研究: 国庆档电影市场展望——低基数下票房有望大幅增长, 但仍需以长线逻辑看待》 2019-09-19
- 2 《文化传媒行业月报: 中报发布完毕, 持续关注各版块细分龙头》 2019-09-03
- 3 《传媒行业专题研究: 《哪吒》打开国产动画电影天花板, 全年龄向动画、IP 衍生产业仍是蓝海》 2019-08-19

联系人: 李琳琳

电话: 021-50586983

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道1600号18楼

邮编: 200122

内容目录

1. 9月市场回顾.....	3
1.1. 公司动态要闻.....	4
2. 行业动态要闻.....	7
2.1. 电影市场.....	9
2.2. 电视剧市场.....	11
2.3. 综艺节目市场.....	13
2.4. 游戏市场.....	13
3. 行业评级及投资主线.....	15
4. 风险提示.....	16

图表目录

图 1: 2019 年 9 月 A 股主要板块涨跌幅 (%).....	3
图 2: 2019 年 9 月传媒各子板块指数涨跌幅 (%).....	3
图 3: 2018 年 10 月-2019 年 9 月票房变化趋势.....	9
图 4: 2019 年 9 月电视剧播映指数排行 TOP10.....	12
图 5: 2019 年 9 月网络剧播映指数排行 TOP10.....	12
图 6: 2019 年 9 月 30 日省级卫视播放电视剧收视率排行.....	12
图 7: 9 月电视综艺播映指数排行 TOP10.....	13
图 8: 9 月网络综艺播映指数排行 TOP10.....	13
图 9: 9 月网页游戏运营平台开服数量 TOP10.....	14
图 10: 9 月网页游戏研发商开服数量 TOP10.....	14
图 11: 9 月网页游戏开服数量 TOP10.....	14
图 12: AppStore 畅销游戏排行榜 TOP10 (2019 年 9 月 30 日).....	14
图 13: 豌豆荚应用市场游戏排行榜 TOP10 (2019 年 9 月 30 日).....	14
图 14: 2013 年 1 月-2019 年 9 月中信传媒指数与沪深 300、中小企业板、创业板指数市盈率 (TTM, 剔除负值) 对比.....	16
表 1: 2019 年 9 月传媒行业涨跌幅排行.....	4
表 2: 2019 年 9 月文化传媒板块部分公司动态要闻.....	4
表 3: 2019 年 9 月票房情况.....	9
表 4: 2019 年 10 月部分上映电影.....	10
表 5: 2019 年 9 月院线票房数据 TOP10.....	11
表 6: 重点公司估值表 (截止至 2019 年 9 月 30 日).....	16

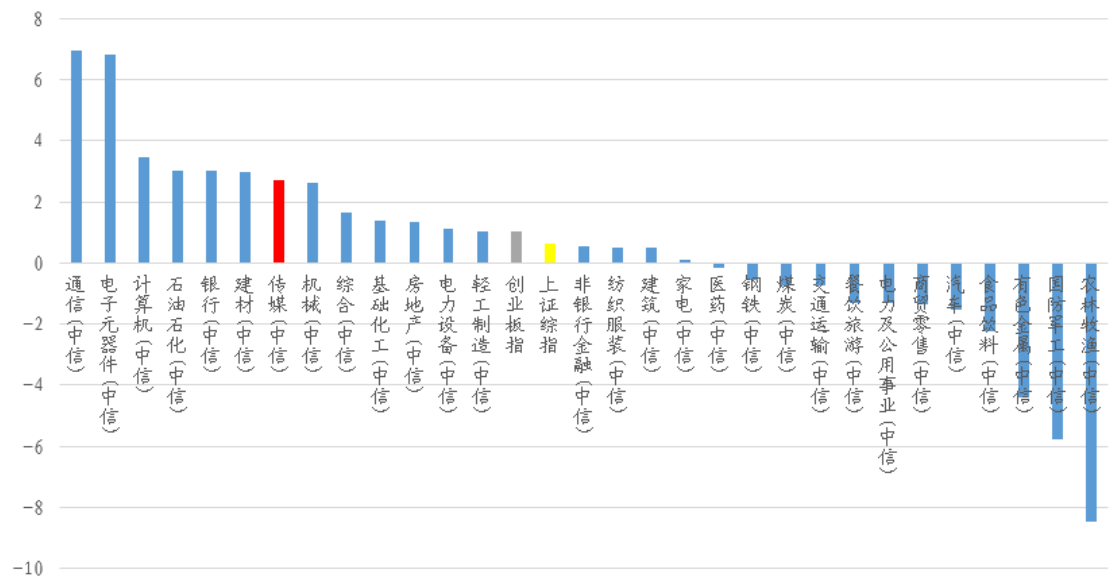
1. 9月市场回顾

9月中信传媒指数上涨2.73%，跑赢上证综指（0.66%）2.07个百分点，跑赢同期创业板指（1.03%）1.7个百分点，排在A股涨跌幅第7名，排名比8月上升了2个名次，位于上部区间。

细分子板块中，受国庆档高票房预期的影响，电影动画子板块涨幅居前，上涨5.90%，互联网子板块上涨5.77%；其余子板块有小幅下跌，平面媒体子板块下跌0.48%；广播电视子板块下跌0.81%；整合营销子板块下跌0.89%。

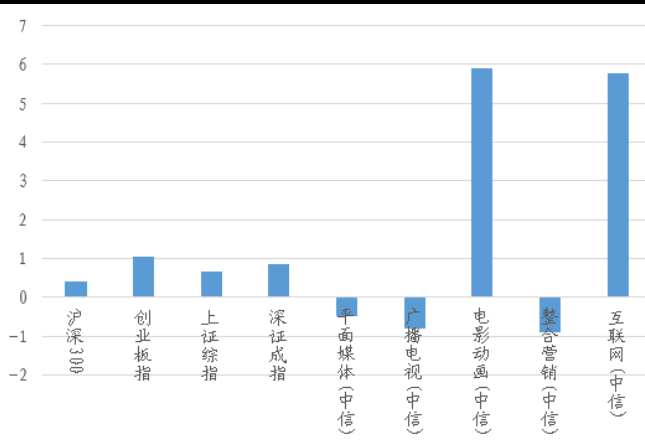
个股涨跌幅中，传媒板块涨幅前五分别是掌趣科技（36.60%）、众应互联（35.78%）、康旗股份（26.12%）、号百控股（25.79%）、金逸影视（24.48%）；跌幅前五分别是ST印纪（-33.73%）、华谊嘉信（-24.51%）、力盛赛车（-21.56%）、深大通（-20.29%）、视觉中国（-14.21%）。

图1：2019年9月A股主要板块涨跌幅（%）



资料来源：Wind，中原证券

图2：2019年9月传媒各子板块指数涨跌幅（%）



资料来源：Wind，中原证券

表 1: 2019 年 9 月传媒行业涨跌幅排行

涨幅 TOP5	涨幅 (%)	跌幅 TOP5	跌幅 (%)
掌趣科技	36.60	ST 印纪	-33.73
众应互联	35.78	华谊嘉信	-24.51
康旗股份	26.12	力盛赛车	-21.56
号百控股	25.79	深大通	-20.29
金逸影视	24.48	视觉中国	-14.21

资料来源: Wind, 中原证券

1.1. 公司动态要闻

表 2: 2019 年 9 月文化传媒板块部分公司动态要闻

公司简称	公告日期	公告事项摘要
力盛赛车	2019-09-02	截至 2019 年 8 月 31 日, 公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施回购公司股份 342,700 股, 约占公司总股本的 0.2713%, 最高成交价为 16.90 元/股, 最低成交价为 13.71 元/股, 已支付的总金额为 4,999,073 元。
蓝色光标	2019-09-02	截至 2019 年 8 月 30 日, 公司通过股份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 12,739,900 股, 占公司总股本的 0.52%, 最高成交价为 6.23 元/股, 最低成交价为 4.70 元/股, 支付的总金额为 66,836,002.13 元 (不含交易费用)。
思美传媒	2019-09-03	截至 2019 年 8 月 31 日, 公司以集中竞价交易方式累计回购股份数量 25,197,265 股, 占公司总股本的 4.34%, 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 168,219,863.14 元 (不含交易费用)。
联创股份	2019-09-05	公司近日收到公司董事邵秀英的告知函, 邵秀英拟计划通过集中竞价、大宗交易方式减持股份累计不超过 7,895,156 股, 即不超过公司总股本的 0.67%。
康旗股份	2019-09-06	公司于 2019 年 9 月 5 日接到公司控股股东费铮翔、持股 5%以上股东樟树市和顺投资管理中心 (有限合伙) 的通知, 获悉费铮翔、和顺投资于 2019 年 9 月 5 日与南平盈捷企业管理合伙企业 (有限合伙)、张莉签署了《股份转让协议》, 费铮翔、和顺投资拟以协议转让方式向南平盈捷分别转让其持有的上市公司 39,761,165 股无限售条件流通股、7,155,371 股无限售条件流通股, 合计 46,916,536 股无限售条件流通股, 占上市公司总股本的 6.93%, 占剔除回购专用账户中的股份后上市公司总股本的 7.08%。本次股份转让的价格为 5.38 元/股, 股份转让价款的总额为 252,410,964 元。
龙韵股份	2019-09-07	为完善上市公司在内容端的产业布局, 贯彻公司“大文娱”发展战略, 加强内容营销服务的深度和广度, 提高上市公司的竞争力和盈利水平, 公司于 2019 年 9 月 6 日召开第四届董事会第二十七次会议审议通过了《关于收购新疆愚恒影业集团有限公司 32%股权并签署股权收购协议的议案》, 公司拟与福建和恒股权投资合伙企业 (有限合伙) 签署《股权收购协议》, 拟以支付现金方式收购福建和恒持有的新疆愚恒影业集团有限公司 32%股权, 收购完成后龙韵股份持有愚恒影业 42%股权。

宣亚国际	2019-09-21	持有宣亚国际营销科技(北京)股份有限公司(以下简称“公司”、“宣亚国际”、“上市公司”、“发行人”)股份4,575,075股(占公司总股本的2.82%)的股东BBDO Asia Pacific Limited(以下简称“BBDO”)计划在本公告披露之日起3个交易日后即自2019年9月26日起以集中竞价、大宗交易方式减持公司股份不超过4,575,075股(占公司总股本的2.82%)。
------	------------	--

互联网

公司简称	公告日期	公告事项摘要
惠程科技	2019-09-02	截至2019年8月30日,公司累计通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份17,766,200股,约占目前公司总股本801,929,568股的2.22%,最高成交价为9.60/股,最低成交价为7.72元/股,支付总金额为147,613,580.50(不含交易费用)。
	2019-09-26	2019年9月24日,经深圳市惠程信息科技股份有限公司第六届董事会第四十次会议审议批准,公司拟以自有资金2,500万美元参与认购以色列Xjet有限公司D轮融资的优先股。公司后续有意再追加2,000万美元或更多投资,以满足Xjet公司在中国的产业化需求,包括建设一个制造基地,帮助惠程科技成为Xjet公司3D打印机的部分零部件以及原材料的首选制造商。并考虑与诺贝尔奖获得者Dan Shechtman先生共同设立一个全球研发实验室,该实验室将专注于利用Xjet公司Nano Partical Jetting(NPJ)技术开发先进的应用。
三七互娱	2019-09-03	截至2019年8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22,347,537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,支付总金额为301,961,944.30元(不含交易费用)。
梦网集团	2019-09-03	公司下属子公司深圳市梦网科技发展有限公司近日与海南高灯科技有限公司签署了《战略合作协议》,双方希望通过战略合作,加强技术与业务的交流与合作,基于5G时代的通信发展与发票数字化、电子收费系统共同探索新的场景应用及新的商业合作模式。
巨人网络	2019-09-04	截至2019年8月31日,公司通过集中竞价方式累计回购股份数量为78,420,463股,占公司总股本的3.87%,最高成交价为19.88元/股,最低成交价为17.10元/股,成交总金额为1,437,212,146元(不含交易费用)。
世纪华通	2019-09-04	截至2019年8月31日,公司已累计通过回购股份专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份97,434,120股,占公司目前总股本的1.64%,最高成交价为22.69元/股,最低成交价为8.78元/股,成交总金额为1,581,175,973.65元(不含交易费用)。
顺网科技	2019-09-04	截至2019年8月31日,公司累计回购股份数量18,331,748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250,088,378.52元(不含交易费用)。
掌趣科技	2019-09-05	截至2019年8月31日,公司累计通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份27,378,843股,占公司总股本的0.9929%,最高成交价为4.18元/股,最低成交价为3.32元/股,成交金额为103,725,690.85元(不含交易费用)。
金科文化	2019-09-05	截至2019年8月31日,公司累计回购股份数量为10,205,000股,占公司目前总股本约0.29%,最高成交价为8.621元/股,最低成交价为

昆仑万维	2019-09-11	6.60元/股,成交总金额为75,987,277.05元(不包含交易费用) 截止2019年9月9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23,237,806股,占公司目前总股本的2.017%,最高成交价为14.60元/股,最低成交价为11.70元/股,支付的总金额为300,268,373.26元(不含交易费用)
顺网科技	2019-09-20	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。
完美世界	2019-09-21	公司于2019年9月20日首次通过股票回购专用账户以集中竞价方式实施回购股份,回购股份70,000股,占公司总股本的0.0054%,最高成交价为28.80元/股,最低成交价为28.73元/股,成交总金额为2,013,357元(不含交易费用)。
金科文化	2019-09-27	公司第三季度预警净利润1.9亿元-2.5亿元,同比变动-5.94%-23.76%;前三季度净利润6.4亿元-7亿元,同比减少15.32%-7.38%。

电影动画

公司简称	公告日期	公告事项摘要
华谊兄弟	2019-09-04	公司及全资孙公司Huayi Brothers International Investment Limited与Glena Holdings Limited达成协议,华谊国际投资拟将其持有GDC Technology Limited 243,811,232股股份,约占GDC公司已发行股份总额的90.5%,全部转让给Glena Holdings,转让价款为5,500万美元。本次交易完成后,华谊国际投资不再持有GDC公司的股份。
华策影视	2019-08-22	董事会同意公司向控股股东杭州大策投资有限公司控股子公司浙江影视产业国际合作实验区西溪实业有限公司购买坐落于杭州市西湖区华策中心1号楼3-4层作为办公场所使用。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。
华谊兄弟	2019-08-16	公司近日收到控股子公司华谊创星的通知,全国中小企业股份转让系统有限责任公司向华谊创星出具了《关于同意北京华谊兄弟创星娱乐科技股份有限公司股票终止在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》(股转系统函【2019】3902号),同意华谊创星股票(证券代码:833568,证券简称:华谊创星)自2019年8月16日起终止在全国中小企业股份转让系统挂牌。
ST东网	2019-08-27	2019年8月26日,公司收到南通富海出具的《股份减持计划完成的告知函》,截至2019年8月25日,南通富海已累计通过大宗交易方式减持公司股份15,000,000股,占本公司总股本的1.99%。

平面媒体

公司简称	公告日期	公告事项摘要
中国出版	2019-09-03	自2019年5月25日至2019年9月2日,公司及各级子公司累计收到与收益相关的政府补助人民币65,332,056.87元
	2019-09-12	公司全资子公司中国民主法制出版社有限公司以人民币214,200,000.00元收购北京法宣新时代企业管理咨询中心(有限合伙)持有的北京法宣在线科技有限公司51%的股权。

浙数文化	2019-09-07	公司拟出资人民币 5,720 万元收购浙报传媒控股集团有限公司持有的浙江智慧网络医院管理有限公司 100% 股权。
中文传媒	2019-09-12	公截至 2019 年 9 月 11 日收盘, 公司通过集中竞价交易的方式已累计回购股份数量为 13,811,483 股, 占公司目前总股本 (1,377,940,025 股) 的比例为 1.0023%。购买成交的最高价为 13.79 元/股, 最低价为 12.59 元/股, 支付的总金额为 182,643,451.74 元 (不含印花税、佣金等交易费用)。
凤凰传媒	2019-09-25	根据公司聚焦主业的战略, 为了优化资产结构, 提升盈利能力, 公司全资子公司江苏凤凰文艺出版社有限公司拟与江苏凤凰出版传媒集团有限公司之全资子公司江苏现代快报传媒有限公司签订《股权转让协议》, 转让其持有的江苏凤凰广告传媒有限公司 100% 股权。
新经典	2019-09-26	新经典文化股份有限公司及下属公司近日获得政府补助 38,107,742.71 元, 其中 36,138,030.48 元已到账; 1,969,712.23 元尚未到账。上述补助占公司 2018 年度经审计的归属于上市公司股东净利润的 15.82%

广播电视

公司简称	公告日期	公告事项摘要
当代明诚	2019-09-04	公司首次回购股份数量为 30,100 股, 占公司总股本的比例约为 0.0062%, 成交的最高价格为人民币 11.50 元/股, 成交的最低价格为人民币 11.23 元/股, 已支付的总金额为人民币 346,123 元 (不含交易费用)。
唐德影视	2019-09-07	公司拟与自然人余飞先生签署《股权转让协议》, 将公司所持上海悠闲影视传媒有限公司全部 51% 股权转让给余飞先生, 交易对价为 783.1107 万元。上述交易完成后, 公司不再持有上海悠闲股权。
引力传媒	2019-09-20	公司的全资孙公司宁波高新区华瑞卓越股权投资管理有限公司拟以自有资金收购北京国华高科国际投资有限公司持有的北京国华嘉润投资管理有限公司 100% 股权。

来源: Wind, 公司公告, 中原证券

2. 行业动态要闻

【电影】据悉, 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。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。(来源: 艺恩网)

【电视】新华社北京 9 月 26 日电 (记者白瀛) 中央广播电视总台 26 日全面启动改版工作, 《故事里的中国》《正点财经》《一堂好课》《中国地名大会》《百家说故事》等 200 余档新节目将陆续亮相。据介绍, 此次改版涉及 19 个电视频道、17 套对内广播频率、44 种语言对外广播和主要新媒体平台、3 个中央重点新闻网站以及央视新闻客户端等各新媒体。(来源: 新华网)

【电影】截至目前, 已经有 6 部影片进入 2020 年春节档, 分别是: 徐峥自导自演的《囧妈》, 陈可辛执导、巩俐主演的《中国女排》、林超贤执导、彭于晏主演的《紧急救援》, 陈思诚执导, 王宝强主演的《唐人街探案 3》、成龙动作片《急先锋》和程腾、李炜导演的动画《姜子牙》。(来

源：时光网)

【社交】近日微博上线了一款名为“绿洲”的新社交产品，app 如其名，定义为“清爽社交圈”。该产品上线于 8 月 29 日，5 天内便登上 App Store 免费社交榜首位，免费 app 总榜第 4 的位置。目前绿洲仍处于内测阶段，苹果用户可从 App Store 直接下载，安卓用户需要通过他人分享的二维码进行下载。(来源：蓝鲸财经)

【中概股】9 月 5 日，趣头条正式发布了 2019 年第二季度财报，据财报显示，趣头条 2019 年第二季度净营收 13.86 亿元，同比增长 187.9%；净亏损为 5.613 亿元，去年同期的净亏损为人民币 2.118 亿元；不按照美国通用会计准则，趣头条第二季度的净亏损为 4.963 亿元，去年同期的净亏损为 1.128 亿元。不按照美国通用会计准则，趣头条第二季度的净亏损率为 35.8%，相比之下去年同期为 23.4%，上一季度为 55.2%。(来源：DoNews)

【监管】据财新报道，国家广播电视总局正在研究限制影视剧集数的政策。两位影视行业高管向记者证实，针对目前国产剧“注水”严重的问题，国家广播电视总局正在研究相关应对措施并向行业征求意见。广电总局拟对剧集集数的上限做出规定，上限为 40 集。这一规定目前仍在征求意见中。(来源：凤凰网)

【流媒体】Apple 大力打造的影视流媒体平台 Apple TV+，终于在今天凌晨举行的苹果发布会公布上线时间：今年 11 月 1 日，价格 4.99 美元/月，买新 Apple 设备的用户免费获一年 Apple TV+ 服务。随平台一起在 11.1 上线的开门大剧包括：瑞希·威瑟斯彭和詹妮弗·安妮斯顿主演的《早间新闻》、杰森·莫玛主演的科幻剧《看见》、乔尔·金纳曼主演的太空科幻剧《为了全人类》、海莉·斯坦菲尔德主演的喜剧《狄金森》等。(来源：艺恩网)

【游戏】据北京商报 9 月 11 日讯，9 月 11 日，彭博社援引消息人士的说法称，迪士尼计划出售游戏业务 FoxNext，FoxNext 为 21 世纪福克斯旗下娱乐资产，在今年 3 月被迪士尼收购。(来源：北京商报)

【电影】港股上市公司星美文化旅游 (02366-HK) 对外公布公告称，就收购内地影院与星美控股 (00198-HK) 及保利文化 (03636-HK) 分别签订了谅解备忘录。此次合作累计涉及两家公司旗下 270 家影院，总体估值约 130 亿港元 (约 118 亿人民币)。(来源：搜狐网)

【文创】新浪科技讯 9 月 16 日晚间消息，故宫博物院与腾讯共同签署深化战略合作协议，未来三年双方将聚焦科技应用与学术创新，通过“数字化+云化+AI 化”，在文物数字化采集与文化研究等领域开展“数字故宫”建设。同时，双方还将与中国广播电视网络有限公司，在剧集《故宫如梦》中探索 5G 与新文创的结合。(来源：新浪网)

【电影】新浪娱乐讯 9 月 17 日消息，国产动画《哪吒之魔童降世》第二次延长上映时间——根据片方需求，该片所有版本密钥第二次延期，上映时间延长至 10 月 26 日。《哪吒之魔童降世》于 7 月 26 日正式上映，在 8 月中旬宣布延长上映至 9 月 26 日。目前该片全国票房已破 49 亿，再次延长上映时长将令《哪吒》有望冲击 50 亿大关。(来源：新浪网)

【电视剧】18日，广电总局公示2019年度电视剧引导扶持专项资金剧本扶持项目评审结果，孙俪罗晋《卖房子的人》、孙红雷张鲁一《新世界》、冯绍峰袁姗姗乔振宇《大时代》、张若昀王鸥《谍战深海之惊蛰》、秦俊杰阚清子《信仰》、刘烨马伊琍《在远方》等入选。（来源：艺恩网）

【游戏】原国家新闻出版广电总局官方显示，新一批进口游戏版号名单更新，有19款游戏获批，审批时间为9月20日。其中腾讯的《腾讯雪鹰领主》《斗破苍穹：异火重燃》，网易的《泰拉科技》《一起优诺》《地心深处》，东方明珠的《西游记之大圣归来》，哔哩哔哩的《桃源乡》等游戏获得版号。（来源：36氪）

2.1. 电影市场

9月国内电影市场单月综合票房31.87亿元，分账票房29.48亿元，环比都下降了59.02%，同比分别增加2.74%和2.98%。观影人次9208万人次，环比减少57.94%，同比增加4.32%。

我们认为9月票房环比大幅度下降主要是由于档期变化引起，9月处于8月暑期档以及10月国庆档之间，并不是电影公司发力的重点，缺乏重磅影片导致单月票房环比出现大幅下降。

从单片票房来看，《诛仙I》票房4.01亿元，排名第一，《速度与激情：特别行动》票房3.13亿元排名第二，《罗小黑战记》票房3.05亿元，排名第三。票房集中度出现了明显的下降，TOP3影片票房占比仅为31.8%，而8月份该数据为78%，我们认为，9月爆款电影的缺位导致了影片票房分布较为平均。

图3：2018年10月-2019年9月票房变化趋势



资料来源：猫眼专业版APP，中原证券

表3：2019年9月票房情况

影片名称	单月票房(万元)	累计票房(万元)	月度占比	场均人次	上映日期
诛仙I	40127.17	40127.17	12.5%	9	2019-09-13
速度与激情：特别行动	31328.62	约14.29亿元	9.8%	7	2019-08-23

罗小黑战记	30519.67	30519.67	9.5%	9	2019-09-07
我和我的祖国	29874.66	29874.66	9.3%	65	2019-09-30
哪吒之魔童降世	26989.92	约 49.56 亿元	8.4%	7	2019-07-26
小小的愿望	26594.89	26594.89	8.3%	9	2019-09-13
中国机长	26353.56	26353.56	8.2%	54	2019-09-30
名侦探柯南：绀青之拳	22948.05	22948.05	7.2%	10	2019-09-13
攀登者	20875.43	20875.43	6.5%	39	2019-09-30
决胜时刻	10369.40	10369.40	3.2%	9	2019-09-20
其他			17.1%		

资料来源：猫眼专业版 APP，中原证券

截止至 9 月底，国内电影市场票房 478.38 亿元，同比减少 2.24%，观影人次 12.80 亿人次，同比减少 7.29%。相比前 8 个月，1-9 月票房与观影人次数据的差距正在逐渐收窄。

从国庆档的电影市场的表现来看已经远超 2018 年同期，截止至 10 月 6 日，国庆档（包括 9 月 30 日）电影票房达到了 46.46 亿元，大幅超过了 2018 年同期 19.84 亿元的票房。国内票房也在 10 月 3 日突破了 500 亿元，速度比 2018 年提前了一天。

表 4：2019 年 10 月部分上映电影

首映日期	影片名称	类型	国家地区
10 月 1 日	雪人奇缘	动画/冒险	美国/中国
10 月 2 日	美食大冒险之英雄烩	喜剧/动画/家庭	中国
10 月 2 日	大话西游之成长的烦恼	奇幻/喜剧/动作	中国
10 月 3 日	亲密旅行	喜剧/剧情	中国
10 月 3 日	疯狂斗牛场	动画/奇幻/爱情	中国
10 月 4 日	你好现任	爱情	中国
10 月 7 日	空巢也疯狂	喜剧	中国
10 月 11 日	囧男进化论	喜剧/爱情	中国
10 月 11 日	始石疯暴	动漫/冒险/剧情	中国
10 月 12 日	急速逃脱	惊悚/悬疑/犯罪	德国
10 月 12 日	犯罪现场	犯罪/悬疑/剧情	中国
10 月 13 日	丑娃娃	喜剧/动画/奇幻/冒险	美国/中国
10 月 18 日	航海王：狂热行动	动画/冒险	日本
10 月 18 日	双子杀手	剧情/动作	美国
10 月 18 日	沉睡魔咒 2	冒险/奇幻	美国
10 月 18 日	侠路相逢	犯罪/悬疑/动作	中国
10 月 18 日	为国而歌	剧情/历史/战争	中国
10 月 18 日	那一夜，我为你开过车	喜剧/剧情	中国
10 月 18 日	我在耀瓷小镇等你	剧情	中国
10 月 18 日	恋恋不舍	爱情/家庭/剧情	中国
10 月 18 日	在别处	爱情/犯罪/剧情	中国
10 月 18 日	江城 1943	剧情	中国
10 月 18 日	安阳劫	剧情	中国
10 月 19 日	你好霸王龙	动画	中国/日本/韩国

10月19日	梦里回到昨天	剧情	中国
10月22日	护宝计中计	喜剧/动作	中国
10月25日	催眠·裁决	犯罪/悬疑	中国
10月25日	好莱坞往事	剧情/喜剧	美国
10月25日	解放·终局营救	剧情/战争	中国
10月25日	天作谜案	犯罪/悬疑	印度
10月25日	消失的木偶	恐怖	中国
10月25日	我想静静	喜剧	中国
10月25日	呼吸	科幻/灾难	法国/加拿大
10月25日	摇滚吧! 老爸	剧情	中国
10月25日	功夫小镇	剧情/动作	中国
10月25日	网络凶铃	惊悚/恐怖	中国
10月26日	星际侠探	动画	中国
10月26日	三傻闹地球	喜剧/动画/家庭/冒险	德国/卢森堡/丹麦
10月31日	道具师	惊悚/悬疑/恐怖	中国

资料来源：猫眼专业版 APP5，中原证券

院线方面，根据猫眼专业版 APP 统计，2019 年 9 月万达院线依然位列首位，月票房 4.20 亿元；大地院线排名第二，月票房 2.93 亿元；上海联合院线排名第三，月票房 2.36 亿元。

表 5：2019 年 9 月院线票房数据 TOP10

院线	票房 (亿元)	人次 (万人)	场均人次	平均票价 (元)	排名变动
万达院线	4.20	1015.2	13	41.3	-
大地院线	2.93	816.4	8	35.9	-
上海联合院线	2.36	596.3	10	39.5	↑1
中影南方院线	2.26	633.7	8	35.7	↓1
中影数字院线	1.93	539.0	8	35.8	-
中影星美院线	1.63	456.3	10	35.7	-
金逸珠江院线	1.47	394.5	10	37.2	-
横店影视院线	1.36	398.8	9	34.1	-
幸福蓝海院线	1.16	325.4	10	35.5	-
华夏联合院线	1.12	311.6	8	35.9	-
全国	31.87	9208.4	9	34.6	

资料来源：猫眼专业版 APP，中原证券

2.2. 电视剧市场

【电视剧网络播放】根据艺恩数据统计的 9 月电视剧播映指数（由媒体热度、用户热度、好评度、观看度组成）排行，《老酒馆》播映指数排名第一；《陆战之王》排名第二；《在远方》排名第三。

【网络剧】根据艺恩数据统计的 9 月网络剧播映指数情况，《十年三月三十日》排名第一；《陈情令》排名第二；《我的莫格利男孩》排名第三。

图 4: 2019 年 9 月电视剧播映指数排行 TOP10

名称	播映指数	播放量	平台
1 老酒馆 上线39天(46集)	69.4	11.2亿	📺
2 陆战之王 上线38天(50集)	68.8	17.9亿	📺
3 在远方 上线12天(54集)	68.2	1.5亿	📺
4 空降利刃 上线18天(48集)	67.3	5.5亿	📺
5 激荡 上线11天(46集)	64.9	6.8千万	📺
6 遇见幸福 上线38天(43集)	64.4	13.3亿	📺
7 外交风云 上线15天(48集)	60.6	1.3亿	📺
8 小欢喜 上线65天(49集)	60.4	6.2亿	📺
9 山月不知心底事 上线45天(48集)	59.9	7.6亿	📺
10 飞行少年 上线11天(36集)	59.2	6.4千万	📺

资料来源: 艺恩数据, 中原证券

图 5: 2019 年 9 月网络剧播映指数排行 TOP10

名称	播映指数	播放量	平台
1 十年三月三十日 上线15天(39集)	66.4	3.8亿	📺
2 陈情令 上线99天(50集)	63.9	5.1亿	📺
3 我的莫格利男孩 上线36天(50集)	63.3	-	📺
4 国民老公2 上线11天(9集)	61.6	1.7亿	📺
5 烈火军校 上线59天(48集)	60.4	-	📺
6 全职高手 上线72天(40集)	59.8	2.6亿	📺
7 世界欠我一个初恋 上线9天(24集)	58.5	-	📺
8 我在未来等你 上线25天(36集)	57	-	📺
9 飞虎之雷霆极战 上线28天(30集)	55.7	-	📺
10 外星女生柴小七 上线46天(28集)	54.4	8.2亿	📺

资料来源: 艺恩数据, 中原证券

【电视剧卫视播放】根据 CSM52 统计 9 月 30 日省级卫视黄金剧场收视排名: 第一名是江苏卫视播放的《空降利刃》, 收视率为 1.594%; 第二名是浙江卫视播放的《在远方》, 收视率为 1.332%; 第三名是湖南卫视播放的《激荡》, 收视率为 1.297%; 第四名是北京卫视播放的《外交风云》, 收视率为 1.276%; 第五名市上海东方卫视播放的《在远方》, 收视率为 1.241%。TOP5 省级卫视黄金剧场电视剧合计收视率为 6.74%, 比 8 月 31 日提高了 1.697 个百分点。

图 6: 2019 年 9 月 30 日省级卫视播放电视剧收视率排行

排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	江苏卫视	空降利刃	1.594	5.7
2	浙江卫视	在远方	1.332	4.68
3	湖南卫视	激荡	1.297	5.01
4	北京卫视	外交风云	1.276	4.5
5	上海东方卫视	在远方	1.241	4.37
6	广东卫视	外交风云	0.487	1.71
7	深圳卫视(新闻综合频道)	飞行少年	0.468	1.65
8	安徽卫视	飞行少年	0.423	1.51
9	天津卫视	老酒馆	0.408	1.43
10	黑龙江卫视	欢喜盈门	0.276	0.97
11	河北广播电视台卫视频道	欢喜盈门	0.131	0.46
12	重庆卫视	最美的青春	0.124	0.45
13	辽宁卫视	欢喜盈门	0.117	0.41
14	吉林卫视	欢喜盈门	0.113	0.4
15	湖北卫视	可爱的中国	0.112	0.39
16	四川卫视	可爱的中国	0.072	0.35
17	贵州卫视	在桃花盛开的地方	0.068	0.24
18	云南广播电视台卫视频道(一套)	换了人间	0.065	0.23
19	江西卫视	可爱的中国	0.056	0.2
20	甘肃卫视	橙红年代	0.053	0.19

资料来源: 微博账号: 卫视小露电, 中原证券

2.3. 综艺节目市场

根据艺恩数据统计 2019 年 9 月电视综艺节目播映指数,《中餐厅第三季》排名第一,《中国好声音 2019》排名第二,《声入人心第二季》排名第三。

在网综方面,《脱口秀大会第二季》播映指数排名第一;《做家务的男人》排名第二;《一路成年》排名第三。

图 7: 9 月电视综艺播映指数排行 TOP10

名称	播映指数	播放量	平台
1 中餐厅第三季 上线70天 12/12	60.9	9.5亿	Ⓢ
2 中国好声音2019 上线77天 0/0	57.8	3.6亿	Ⓢ
3 声入人心第二季 上线77天 12/12	54.5	5.7亿	Ⓢ
4 我家小两口 上线90天 0/0	52.6	4.1亿	Ⓢ
5 各位游客请注意 上线62天 12/12	50.5	-	Ⓢ
6 遇见天坛 上线42天 0/0	50.3	3.4亿	Ⓢ
7 中国达人秀第六季 上线54天 0/0	49.9	1.7亿	Ⓢ
8 天天向上2019 2019-01-01	49	8.1千万	Ⓢ
9 快乐大本营2019 2019-01-05	48.4	3.7亿	Ⓢ
10 爱情保卫战2019 2019-01-01	45.8	3.5千万	Ⓢ

资料来源: 艺恩数据, 中原证券

图 8: 9 月网络综艺播映指数排行 TOP10

名称	播映指数	播放量	平台
1 脱口秀大会第二季 上线75天 10/10	55.9	3.7亿	Ⓢ
2 做家务的男人 上线63天 0/0	53.9	-	Ⓢ
3 一路成年 上线38天 12/12	52.7	4.1亿	Ⓢ
4 我要打篮球 上线44天 0/0	52.5	3.1亿	Ⓢ
5 哎呀! 好身材 上线64天 0/0	52.3	4.1亿	Ⓢ
6 女儿们的恋爱第二季 上线36天 0/0	51.5	3.4亿	Ⓢ
7 圆桌派第四季 上线109天 0/0	49.2	-	Ⓢ
8 新生日记 上线107天 12/12	47.8	2.5亿	Ⓢ
9 一起乐队吧 上线48天 12/12	47.8	-	Ⓢ
10 这! 就是灌篮第二季 上线40天 0/0	47.7	-	Ⓢ

资料来源: 艺恩数据, 中原证券

2.4. 游戏市场

【网页游戏】游戏运营平台开服数方面, 37 游戏以 2159 组开服数量排名第一, 大幅超越排名第二的搜狗游戏的 656 组与排名第三的 4399 游戏的 638 组, 9 月 TOP3 运营平台合计开服 3453 组, 比 8 月下降 816 组。

在研发商方面, 上海三七互娱开服 1930 组, 智远时空开服 945 组, 杭州盛游开服 874 组。

游戏开服数方面,《神戒》开服数 856 组排名第一,《热血战歌之创世》开服数 845 组排名第二,《暗黑大天使》开服数 692 组排名第三。

图 9: 9月网页游戏运营平台开服数量 TOP10

2019-09 月运营平台开服排行榜		
	第一名: 37游戏 服务器: 2159 组 暗黑大天使 390	
	第二名: 搜狗游戏 服务器: 656 组 传奇霸业 35	
	第三名: 4399 服务器: 638 组	
TOP4: 9377	服务器: 632 组	详情
TOP5: 360游戏	服务器: 501 组	详情
TOP6: 贪玩游戏	服务器: 431 组	详情
TOP7: YY游戏	服务器: 423 组	详情
TOP8: 飞火游戏	服务器: 330 组	详情
TOP9: 顺网游戏	服务器: 329 组	详情
TOP10: 傲天游戏	服务器: 312 组	详情

资料来源: 9K9K, 中原证券

图 10: 9月网页游戏研发商开服数量 TOP10

2019-09 月研发商开服排行榜		
	第一名: 上海三七互娱 服务器: 1930 组 暗黑大天使 691	
	第二名: 智远时空 服务器: 945 组 神戒 854	
	第三名: 杭州盛游 服务器: 874 组 灭神 642	
TOP4: 浙江盛和	服务器: 598组	详情
TOP5: 杭州盛途	服务器: 388组	详情
TOP6: 广州创思	服务器: 265组	详情
TOP7: 上海光游	服务器: 260组	详情
TOP8: 墨麟集团	服务器: 173组	详情
TOP9: 成都阿拉蕾	服务器: 171组	详情
TOP10: 深圳第一波	服务器: 153组	详情

资料来源: 9K9K, 中原证券

图 11: 9月网页游戏开服数量 TOP10

2019-09 月网页游戏开服排行榜		
	第一名: 神戒 服务器: 856 组 37游戏 389组	
	第二名: 热血战歌之创世 服务器: 845 组 37游戏 329组	
	第三名: 暗黑大天使 服务器: 692 组 37游戏 390组	
TOP4: 灭神	服务器: 642组	详情
TOP5: 蓝月传奇	服务器: 563组	详情
TOP6: 传奇霸业	服务器: 516组	详情
TOP7: 龙权天下	服务器: 391组	详情
TOP8: 传奇世界	服务器: 388组	详情
TOP9: 武动苍穹	服务器: 316组	详情
TOP10: 九曲封神	服务器: 252组	详情

资料来源: 9K9K, 中原证券

【手机游戏】根据七麦数据统计的 2019 年 9 月 30 日 iOS 畅销游戏排行榜 TOP10 中,《跑跑卡丁车》排名第一;《梦幻西游》排名第二;《王者荣耀》排名第三。

安卓手机方面,腾讯占据了 TOP10 中的 2 个席位,《和平精英》和《王者荣耀》排名第三与第四,网易系的《我的世界》、《猫和老鼠》、《第五人格》分别位列第五、第八与第九。

图 12: AppStore 畅销游戏排行榜 TOP10 (2019 年 9 月 30 日)

#	应用	游戏总榜
1	跑跑卡丁车官方竞速.. Tencent Mobile Games	1 游戏
2	梦幻西游 网易移动游戏	2 游戏
3	王者荣耀 Tencent Mobile Games	3 游戏
4	精灵盛典 李连杰... Horgos Vanguard Network Technology Co., Ltd.	4 游戏 ▲3
5	三国志 战略版 Allgames Inc.	5 游戏 ▼1
6	龙族幻想 Tencent Mobile Games	6 游戏 ▼1
7	和平精英 Tencent Mobile Games	7 游戏 ▼1
8	大话西游 网易移动游戏	8 游戏
9	倩女幽魂 网易移动游戏	9 游戏 ▲6
10	神武3 Guangzhou Duoyi Network Technology Co., Ltd.	10 游戏 ▲1

资料来源: 七麦数据, 中原证券

图 13: 豌豆荚应用市场游戏排行榜 TOP10 (2019 年 9 月 30 日)

	应用	排名
1	部落冲突 北京昆仑万盛网络科技有限公司	1
2	迷你世界 深圳市迷你玩科技有限公司	2 ▲1
3	和平精英 腾讯公司	3 ▼1
4	王者荣耀 腾讯公司	4
5	我的世界 上海网之易世界网络科技有限公司	5
6	奥特曼格斗进化	6
7	狂野飙车9 广州紫九游信息技术有限公司	7
8	猫和老鼠 杭州网易雷火科技有限公司	8
9	第五人格 杭州网易雷火科技有限公司	9
10	球球大作战 上海巨升网络科技有限公司	10 ▲1

资料来源: 七麦数据, 中原证券

3. 行业评级及投资主线

以 TTM 整体估值法（剔除负值）计算，2013 年 1 月-2019 年 9 月间，中信传媒指数 PE 均值为 45.81 倍，中位数为 46.04 倍。以 2019 年 9 月 30 日收盘价计算，中信传媒板块 PE 为 26.03 倍，同期创业板 PE 为 40.74 倍，中小企业板 25.83 倍。

从各子板块来看，截止至 19 年 9 月 30 日，平面媒体 PE 为 14.99 倍，广播电视 PE 为 27.77 倍，电影动画 PE 为 26.62 倍，互联网 PE 为 31.93 倍，整合营销 PE 为 25.47 倍，位于历史较低位区间，因此维持行业“同步大市”投资评级。

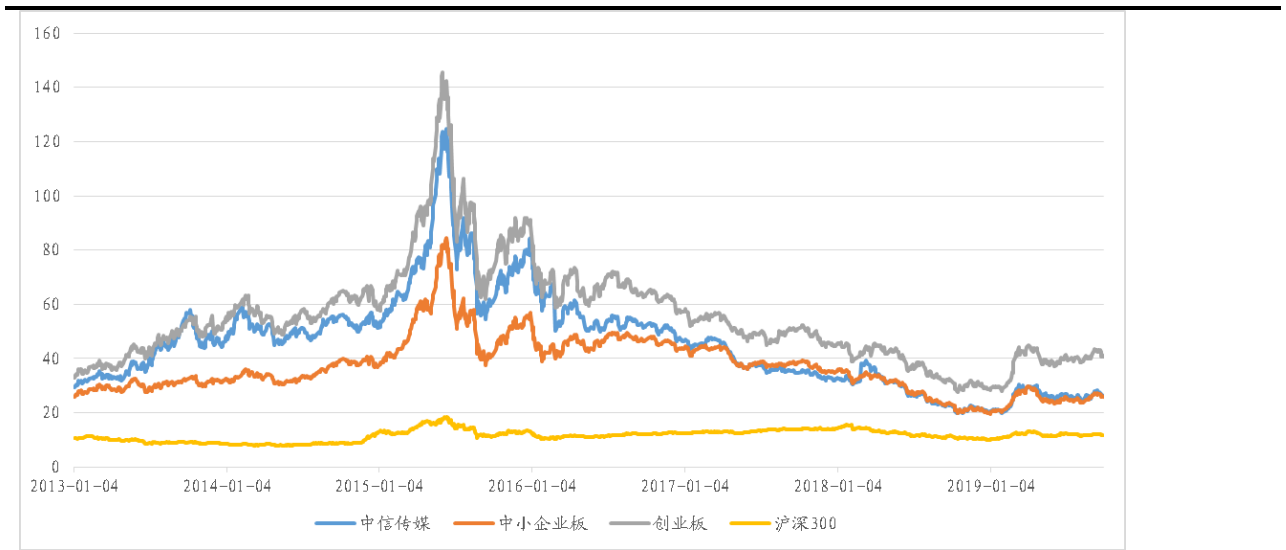
9 月在国庆档预期的催化下，传媒板块涨幅较好，其中电影动画子板块上涨近 6%。在国庆档三大主旋律影片的带动下，电影市场的票房增长由此前的负增长转向正向增长，从短期来看，预计市场信心将会得到一定程度回升，尤其是下游院线板块有望受益。但在票房增速低于银幕增速的市场大环境下，建议仍以中长线思维关注电影行业单银幕产出回升拐点的出现，建议密切关注万达电影和光线传媒。

我们继续坚持游戏行业低估值+高景气度的观点。在版号发放进度正常化的情况下，行业已经逐渐恢复正常，预计全年行业增幅将有比较明显的回暖，龙头公司有望受益，叠加中长期 5G 的发展下，云游戏或将改变行业现有发展模式，再次刺激行业高速增长之外也会改变产业链上下游的议价空间，建议关注具备强研发与发行能力的公司，建议关注：三七互娱、吉比特。

同时建议关注各细分领域的龙头公司，建议关注：分众传媒（关注公司上刊率复苏以及成本端的变化情况）、中信出版（关注公司在经管以及少儿品类图书的销售情况以及书店业务业绩改善的机会）。

进入 10 月，上市公司将会逐渐发布三季度报告，建议密切关注各公司业绩变化情况。

图 14: 2013 年 1 月-2019 年 9 月中信传媒指数与沪深 300、中小企板、创业板指数市盈率 (TTM, 剔除负值) 对比



资料来源: Wind, 中原证券

表 6: 重点公司估值表 (截止至 2019 年 9 月 30 日)

公司简称	总股本/亿股	流通股/亿股	股价(元)	EPS (元)			每股净资产 (2019H1)	PE(倍)			投资评级
				2018A	2019E	2020E		2018A	2019E	2020E	
三七互娱	21.12	13.18	18.03	0.48	0.90	1.11	2.92	37.56	20.03	16.24	增持
光线传媒	29.34	27.84	9.36	0.47	0.37	0.40	2.85	19.91	25.30	23.40	增持
分众传媒	146.78	146.78	5.25	0.40	0.16	0.20	0.87	13.13	32.81	26.25	增持
吉比特	0.72	0.42	270.08	10.06	12.18	13.96	37.62	26.85	22.17	19.35	增持
万达电影	20.78	17.61	17.41	0.73	0.76	0.92	9.26	23.85	22.91	18.92	增持
中信出版	1.90	0.48	43.72	1.09	1.24	1.66	6.59	40.11	35.26	26.34	增持

资料来源: Wind, 中原证券

注: 均采用摊薄 EPS

4. 风险提示

- 1) 政策监管持续收紧;
- 2) 系统性风险;
- 3) 行业发展不及预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。