

行业评级:

传媒 增持(维持)

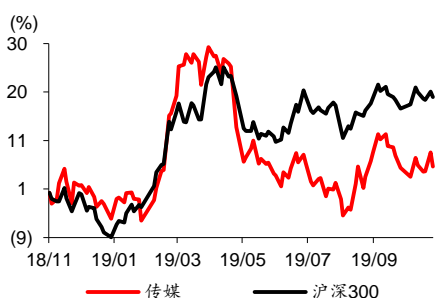
**许娟** 执业证书编号: S0570513070010  
研究员 0755-82492321  
xujuan8971@htsc.com

**周钊** 执业证书编号: S0570517070006  
研究员 010-56793958  
zhouzhao@htsc.com

相关研究

- 1 《**中国电影(600977 SH,买入): 业绩符合预期, 长线经营稳健**》2019.10
- 2 《**万达电影(002739 SZ,增持): 业绩符合预期, 各业务线有望回暖**》2019.10
- 3 《**新媒股份(300770 SZ,增持): IPTV 业务增长带动业绩超预期**》2019.10

一年内行业走势图



资料来源: Wind

## 三季度报回顾: 晨曦已现, 紧抓龙头

### TMT 一周谈之传媒-20191103

**本周观点: 关注业绩向好的细分领域龙头及双十一、广电等主题机会**

三季度报披露结束, 关注部分业绩向好的细分领域龙头公司; 同时关注双十一、广电等主题性机会。分行业看: 1、游戏关注龙头完美世界、三七互娱; 2、部分细分领域龙头业绩向好, 关注分众传媒、新媒股份、中信出版等; 3、电影及院线关注光线传媒、中国电影、万达电影、华谊兄弟等; 4、主题方面, 双十一临近, 关注电商类标的值得买、壹网壹创等; 广电类标的, 如广电网络、贵广网络、华数传媒等; 5、出版业绩稳健, 适合防守型配置, 关注中南传媒、中信出版。

**板块业绩较中报有明显好转, 晨曦已现**

2019年1-3季, 板块(以中信传媒指数为基础) 总营收4,514.72亿元, 同增2.66%; 总利润292.19亿元, 同降32.66%; 剔除亏损100亿的乐视网, 利润同降12.19%。业绩较中报明显好转。2019年H1 年板块总营收2,478亿元, 同增0.67%; 总利润137亿元, 同降57.05%, 剔除乐视网, 利润同降25.87%。单季度来看, 2019年3季, 剔除乐视网板块营收1601.39亿元, 环比增长2.41%, 同增3.33%; 总利润114.01亿元, 环比下降27.86%, 同降5.85%。从单季营收来看显现出向上势头; 从单季净利来看波动处于较小区间, 已呈现企稳态势。行业基本面晨曦初现, 有望逐渐回升。

**细分行业中, 出版、电影、游戏板块业绩表现相对较好**

各细分行业中, 出版、电影、游戏板块整体表现较好。1-3 季度出版板块营收汇总780.38亿元, 同比增长1.30%; 总利润94.89亿元, 同比增长3.17%, 营收利润双增, 整体业绩稳健; 电影板块单季来看 Q3 板块营收43.58亿元, 同比增长9.55%, 环比增长28.69%; 总利润10.96亿元, 同比增长27.02%, 环比增长4075%, 营收和净利大幅回升; 游戏板块, Q3 营收同比下降4.26%, 环比增长1.81%, 总利润同比下降3.68%, 环比增长0.77%, 随着版号恢复发放, 游戏行业收入和利润环比都有回升态势。

**内部分化持续, 龙头公司大多表现优秀**

各细分领域内均存在不同程度业绩分化, 其中龙头公司大多业绩优秀, 或呈现出回暖态势。如互联网板块中的人民网、营销板块中的分众传媒、广电板块中的新媒股份、电视剧板块中的华策影视、电影板块中的光线传媒、游戏板块中的完美世界和三七互娱等。我们认为这显示行业经过过去一段时间的监管规则完善, 产能形成优胜劣汰, 头部公司基于在现金流、运营能力、市场占有率等各方面的优势, 拥有更高的抗风险能力, 并借机提升竞争力, 未来市场格局有望进一步向龙头集中。

风险提示: 政策监管进一步加严、内容产品反响不及预期。

重点推荐

公司名称	公司代码	评级	11月01日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
中国电影	600977.SH	买入	13.42	15.53~16.18	0.80	0.65	0.71	0.75	16.65	20.49	18.76	17.76
光线传媒	300251.SZ	买入	8.92	10.50~10.92	0.47	0.42	0.33	0.40	18.83	21.07	26.82	22.13
万达电影	002739.SZ	增持	15.04	15.34~15.93	0.62	0.59	0.75	0.83	24.13	25.36	19.95	18.02

资料来源: 华泰证券研究所

## 周观点

10月28日至11月1日，传媒（中信）指数上涨0.24%，日均成交额环比上涨34.94%。上证综指周涨幅0.11%，深证成指周涨幅1.47%，创业板指周涨幅0.70%。传媒板块指数相对创业板跑输0.46pct。

上周传媒板块涨幅居于各行业中游。个股方面涨幅前五的分别为智度股份（29.04%）、众应互联（24.23%）、宣亚国际（23.78%）、联络互动（17.97%）、安妮股份（17.22%）；跌幅前五的分别为华谊嘉信（-24.31%）、\*ST印纪（-16.67%）、暴风集团（-14.54%）、ST中南（-11.36%）、\*ST游久（-10.70%）。

上周板块季报全部披露，板块业绩较中报有明显好转。2019年1-3季，中信传媒151只成分股总营收4,514.72亿元，同比增长2.66%；总利润292.19亿元，同比下降32.66%；剔除亏损100亿的乐视网，传媒板块利润同比下滑12.19%。2019年H1年中信传媒成分股总营收2,478亿元，同增0.67%，总利润137亿元，同降57.05%，剔除乐视网，传媒板块利润同比仍下滑25.87%。从单季营收来看，逐渐显现出向上的势头；从单季净利来看，波动处于较小区间，已呈现出企稳的态势。行业基本面晨曦已现，有望逐渐回升。分行业来看，各细分领域龙头公司大多表现优秀。

三季度基金持仓已披露完毕。19Q3传媒行业配置比例占全行业的1.76%，环比上升0.35pct，有所回升；低配比例为0.37pct，环比下降0.26pct，低配幅度减小。细分板块来看，配置比例前三为互联网、游戏和营销传播，占比分别为0.62%/0.49%/0.38%，前两者配置比例相较19Q2分别上升0.07pct/0.26pct，营销传播配置比例相较于19Q2下滑0.01pct。19Q3重仓前十大公司以大市值的互联网、营销、游戏龙头为主，除光线传媒进入、游族网络退出名单外，重仓前十大公司无明显变化。重仓持股机构持仓金额排名前三的传媒股分别为芒果超媒、分众传媒、三七互娱。

《少年的你》10月25日上映后，票房表现较为亮眼，据猫眼专业版预测总票房将达约12.73亿元。10月影市票房高企，据猫眼统计，票房约81.63亿元，同比增长约123.76%。近期众多新片宣布定档，如冯小刚导演作品《只有芸知道》宣布定档12月20日；《决战中途岛》宣布定档11月8日，同步北美上映；显示电影内容供给端监管有所放松，有望带动Q4影市继续回暖。建议适当关注电影及院线板块相关标的。

市场整体处于震荡态势，当前环境下部分业绩较好的细分领域龙头走势较为稳健，如分众传媒、新媒股份、中信出版等，建议关注。主题方面，双十一临近，继续关注电商类相关标的，如值得买、壹网壹创等；关注广电板块相关标的。

具体分行业来看：

1. 游戏方面关注龙头公司完美世界、三七互娱等；
2. 电影及院线方面，10月国内影市回暖明显，我们认为Q4有望持续，关注光线传媒(Q4将有《天气之子》、《两只老虎》上映)；另外关注中国电影(三季度业绩稳定、全产业链龙头、行业地位稳固)、万达电影(全产业链龙头)、华谊兄弟(《只有芸知道》定档)等；
3. 部分业绩向好的细分领域龙头标的，关注分众传媒、新媒股份、中信出版等；
4. 主题方面，双十一临近，关注电商类相关标的，如值得买、壹网壹创等；另外关注广电类标的，如广电网络、贵广网络、华数传媒等。
5. 出版方面，业绩较为稳健，适合防守型配置，关注中南传媒、中信出版。

## 周专题：传媒板块三季报回顾—晨曦已现，关注龙头

至2019年10月31日，板块三季报已披露完毕。我们对传媒板块的业绩情况进行汇总和点评。主要选取Wind中信传媒指数成分股，主要关注行业龙头公司。

### 整体：板块业绩较中报有明显好转，晨曦已现

2019年1-3季，中信传媒151只成分股总营收4,514.72亿元，同比增长2.66%；总利润292.19亿元，同比下降32.66%；剔除亏损100亿的乐视网，传媒板块利润同比下滑12.19%。板块业绩较中报有明显好转。2019年H1年中信传媒成分股总营收2,478亿元，同增0.67%，总利润137亿元，同降57.05%，剔除乐视网，传媒板块利润同比仍下滑25.87%。

图表1：2019前三季度板块营收同比略微增长

汇总	19Q1-Q3 营收	18Q1-Q3 营收	增减	单位：亿元 同比增幅
传媒板块上市公司	4514.72	4397.70	117.03	2.66%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表2：2019前三季度板块利润同比下滑

汇总	19Q1-Q3 净利润	18Q1-Q3 净利润	增减	单位：亿元 同比增幅
传媒板块上市公司	292.19	433.93	-141.74	-32.66%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表3：剔除乐视网，2019前三季度板块利润同比依然下滑

汇总	19Q1-Q3 净利润	18Q1-Q3 净利润	同比增减	单位：亿元 同比增幅
传媒板块上市公司	394.12	448.82	-54.70	--12.19%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

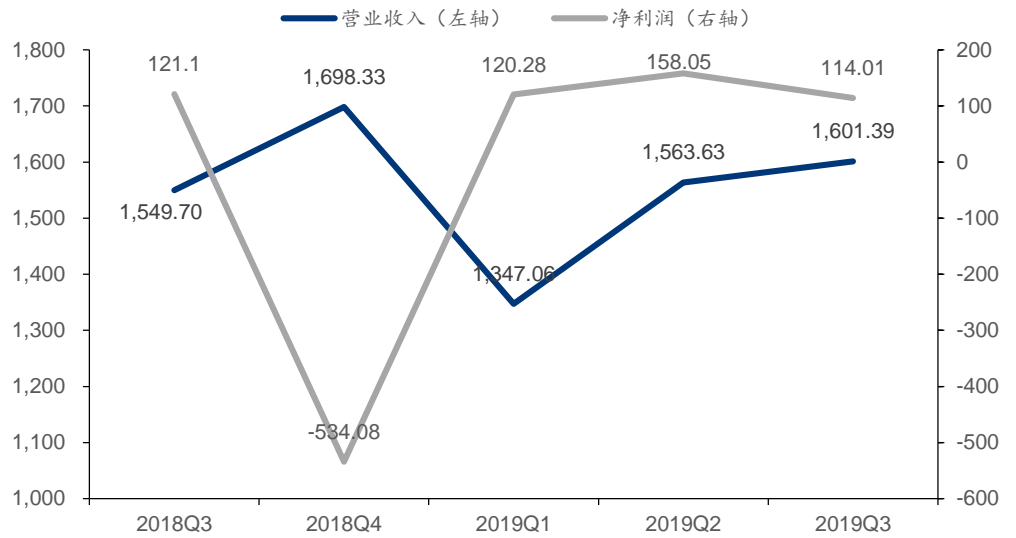
若看2019年3季，环比来看，剔除乐视网，中信传媒指数覆盖公司Q3营收1601.39亿元，环比增长2.41%，同比增长3.33%；利润总和114.01亿元，环比下降27.86%，同比下降5.85%。

图表4：18-19年板块季度业绩情况

项目	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	单位：亿元 2019Q3
营业收入	1,549.70	1,698.33	1,347.06	1,563.63	1,601.39
净利润	121.10	-534.08	120.28	158.05	114.01

资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表5：18-19年传媒行业单季度业绩情况（单位：亿元）



资料来源：Wind、华泰证券研究所

我们认为从单季营收来看，逐渐显现出向上的势头；从单季净利来看，波动处于较小区间，已呈现出企稳的态势。行业基本面晨曦初现，有望逐渐回升。

下面我们分板块来看：

### 互联网板块：板块继续分化，关注头部公司

图表6：互联网板块19Q1-Q3业绩一览（单位：亿元）

代码	股票名称	18Q1-Q3		营收增速	19Q1-Q3		利润增速
		营收	营收		净利润	净利润	
300364.SZ	中文在线	5.01	7.10	-29.46%	-1.92	0.39	-598.79%
300182.SZ	捷成股份	26.39	34.94	-24.47%	3.07	7.93	-61.29%
300431.SZ	暴风集团	0.94	10.34	-90.95%	-6.50	-2.28	-184.50%
300059.SZ	东方财富	30.97	23.79	30.19%	13.95	8.01	74.13%
002280.SZ	联络互动	108.63	111.37	-2.46%	0.21	1.41	-85.06%
300413.SZ	芒果超媒	82.32	71.81	14.63%	9.75	8.13	19.92%
603888.SH	新华网	9.24	9.66	-4.35%	1.57	1.74	-10.10%
603000.SH	人民网	12.17	9.83	23.82%	0.94	0.68	38.24%
300792.SZ	壹网壹创	7.90	5.24	50.61%	0.96	0.74	29.38%
合计		283.56	284.09	-0.18%	22.02	26.74	-17.68%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

1-3季互联网板块整体业绩下滑，汇总营收283.56亿元，同比下降0.18%，汇总利润22.02亿元，同比下降17.68%。中文在线、暴风集团均出现营收净利大幅下降，其中，中文在线营收下降29.46%，利润同比下降598.79%；暴风集团营业收入同比下降90.95%，净利润下滑184.50%，联络互动营收略微下降2.46%，净利下降85.06%。

板块中东方财富、人民网的业绩相对亮眼，其中东方财富19年前三季度利润增速74.13%；人民网营收同比增长23.82%，利润增速38.24%。

图表7: 互联网板块 Q3 业绩同比和环比比较 (单位: 亿元)

代码	股票名称	Q3 营业收入	营收环比	营收同比	Q3 净利润	净利润环比	净利润同比
300364.SZ	中文在线	1.58	-15.60%	-44.65%	-0.41	41.91%	-202.21%
300182.SZ	捷成股份	9.43	5.75%	-22.61%	0.91	15.07%	-58.95%
300431.SZ	暴风集团	0.10	-19.21%	-95.87%	-3.86	-56.66%	-215.76%
300059.SZ	东方财富	10.99	2.62%	47.73%	5.24	7.99%	116.19%
002280.SZ	联络互动	35.31	4.81%	-1.52%	-0.10	-5258.43%	17.85%
300413.SZ	芒果超媒	27.28	-9.64%	24.23%	1.71	-55.67%	-28.77%
603888.SH	新华网	3.26	-4.40%	-12.93%	0.41	-48.64%	-36.41%
603000.SH	人民网	4.32	-8.64%	13.68%	0.51	-23.73%	-44.35%
300792.SZ	壹网壹创	2.31	-58.74%	44.03%	0.27	-61.68%	15.31%
合计		94.57	-4.69%	2.95%	4.66	-44.99%	-36.42%

资料来源: Wind、华泰证券研究所

单季度来看, 互联网板块 Q3 营收同比提高 2.95%, 环比下降 4.69%; 净利润同比下降 36.42%, 环比下降 44.99%, 主要是芒果超媒、新华网、人民网营收及净利润环比下降所致。板块内部分化明显, 净利环比和同比均上升的标的为东方财富。

### 营销板块: 行业整体毛利率依然承压, 但龙头分众传媒呈现回暖态势

图表8: 营销板块 19Q1-Q3 业绩一览 (单位: 亿元)

代码	股票名称	19Q1-Q3 营收	18Q1-Q3 营收	营收增速	19Q1-Q3 净利润	18Q1-Q3 净利润	利润增速
300612.SZ	宣亚国际	1.96	2.70	-27.51%	-0.06	0.08	-178.61%
300392.SZ	腾信股份	10.05	11.01	-8.67%	0.08	-0.66	112.90%
300343.SZ	联创股份	27.71	25.44	8.92%	1.28	1.60	-19.98%
300242.SZ	佳云科技	37.30	38.77	-3.80%	0.23	0.33	-30.42%
300071.SZ	华谊嘉信	17.63	23.10	-23.68%	-0.48	0.43	-211.04%
300063.SZ	天龙集团	59.63	58.59	1.78%	0.84	1.07	-21.62%
300058.SZ	蓝色光标	196.88	170.02	15.79%	6.28	4.13	52.12%
002712.SZ	思美传媒	20.56	41.95	-51.00%	1.91	2.00	-4.23%
002400.SZ	省广集团	83.45	82.53	1.11%	1.10	1.48	-25.56%
002137.SZ	麦达数字	5.46	8.02	-31.88%	1.36	0.77	76.04%
002131.SZ	利欧股份	107.06	98.63	8.55%	3.09	2.51	23.05%
002027.SZ	分众传媒	89.06	108.77	-18.12%	13.60	48.10	-71.72%
300269.SZ	联建光电	24.47	29.18	-16.15%	0.18	1.92	-90.70%
300038.SZ	数知科技	31.94	32.26	-1.00%	5.02	5.55	-9.53%
002591.SZ	恒大高新	3.13	2.09	49.34%	0.83	0.23	256.34%
合计		716.27	733.06	-2.29%	35.28	69.55	-49.28%

资料来源: Wind、华泰证券研究所

1-3 季营销板块营收汇总为 716.27 亿元, 同比下降 2.29%, 利润汇总为 35.28 亿元, 同比下降 49.28%。

板块中腾信股份、蓝色光标、恒大高新、利欧股份业绩表现较佳, 前三季度利润增速达到 112.90%、52.12%、256.34%、23.05%, 其余均处于业绩下滑或略增态势中。麦达数字营收大幅下降, 但利润提高明显, 主要是管理改善, 其相关费用下降所致。

图9：营销板块 Q3 业绩同比和环比比较（单位：亿元）

代码	股票名称	Q3 营业收入	营收环比	营收同比	Q3 净利润	净利润环比	净利润同比
300612.SZ	宣亚国际	0.68	-22.94%	-27.83%	0.03	-21.77%	-44.02%
300392.SZ	腾信股份	3.63	8.68%	-19.11%	0.02	-34.40%	114.70%
300343.SZ	联创股份	10.74	24.73%	11.78%	0.38	-28.06%	-37.91%
300242.SZ	佳云科技	14.37	9.13%	-12.19%	0.05	235.28%	130.76%
300071.SZ	华谊嘉信	5.25	-25.21%	-36.65%	-0.10	-408.21%	-335.23%
300063.SZ	天龙集团	22.07	1.80%	7.93%	0.24	-38.54%	-20.61%
300058.SZ	蓝色光标	79.41	29.09%	27.60%	1.60	-35.06%	63.64%
002712.SZ	思美传媒	5.50	15.25%	-65.79%	0.14	-74.17%	-46.65%
002400.SZ	省广集团	30.80	1.42%	7.19%	0.06	-85.88%	-76.62%
002137.SZ	麦达数字	1.90	-3.36%	-15.75%	0.23	-60.56%	116.13%
002131.SZ	利欧股份	37.27	1.34%	12.94%	0.82	-9.43%	2.46%
002027.SZ	分众传媒	31.89	2.68%	-15.33%	5.82	33.11%	-60.18%
300269.SZ	联建光电	7.71	-12.70%	-23.34%	-0.02	-104.30%	-106.72%
300038.SZ	数知科技	8.69	-13.17%	-29.19%	0.71	-74.21%	-63.54%
002591.SZ	恒大高新	1.05	-4.08%	27.45%	0.23	-25.61%	198.34%
合计		260.96	8.24%	-0.87%	10.21	-26.28%	-49.09%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

单季度来看，三季度整体营收环比和同比均保持基本稳定上涨，但利润环比和同比均有较大幅度下降，显示行业整体毛利率依然承压。其中龙头公司分众传媒实现营收和净利润环比上涨，呈现出回暖态势。

## 出版和阅读板块：板块整体保持稳定

图10：出版和阅读板块 19Q1-Q3 业绩一览（单位：亿元）

代码	股票名称	19Q1-Q3		营收增速	19Q1-Q3		利润增速
		营收	营收		净利润	净利润	
300654.SZ	世纪天鸿	2.66	2.67	-0.37%	0.20	0.22	-8.48%
000719.SZ	中原传媒	61.31	60.22	1.83%	5.31	4.95	7.37%
601098.SH	中南传媒	63.74	61.09	4.34%	9.18	8.69	5.61%
300571.SZ	平治信息	13.83	7.00	97.54%	2.31	1.80	27.92%
300788.SZ	中信出版	13.56	11.07	22.45%	1.75	1.44	21.42%
600229.SH	城市传媒	16.18	15.45	4.76%	2.61	1.92	36.20%
600373.SH	中文传媒	86.66	89.89	-3.59%	12.73	12.07	5.52%
600551.SH	时代出版	44.55	44.62	-0.16%	2.23	2.38	-6.40%
600757.SH	长江传媒	55.76	76.84	-27.44%	6.42	6.34	1.23%
600825.SH	新华传媒	9.14	8.44	8.32%	0.23	0.27	-13.23%
600880.SH	博瑞传播	3.02	4.51	-33.01%	0.60	0.23	154.52%
601019.SH	山东出版	62.61	65.33	-4.17%	10.91	11.21	-2.70%
601801.SH	皖新传媒	67.82	74.50	-8.96%	6.11	10.93	-44.08%
601811.SH	新华文轩	58.28	54.79	6.38%	7.47	6.00	24.56%
601858.SH	中国科传	16.28	13.97	16.55%	2.26	1.90	19.03%
601900.SH	南方传媒	47.34	40.15	17.92%	6.08	4.83	25.67%
601928.SH	凤凰传媒	86.60	78.57	10.23%	11.38	11.04	3.14%
601949.SH	中国出版	39.57	32.44	21.99%	3.58	2.35	52.60%
601999.SH	出版传媒	19.41	17.19	12.88%	1.00	1.21	-17.23%
603096.SH	新经典	6.93	6.76	2.53%	2.00	1.87	7.02%
603999.SH	读者传媒	5.11	4.87	4.86%	0.50	0.31	62.68%
合计		780.38	770.37	1.30%	94.89	91.97	3.17%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

1-3 季度出版和阅读板块营收汇总 780.38 亿元，同比增长 1.30%；净利润 94.89 亿元，同比增长 3.17%，营收利润双增，整体业绩较为稳健。其中中国出版营业收入同比增长 21.99%，利润增长 52.6%；平治信息收入增长 97.54%，利润增长 27.92%。

**图表11： 出版和阅读板块 Q3 业绩同比和环比比较（单位：亿元）**

代码	股票名称	Q3 营业收入	营收环比	营收同比	Q3 净利润	净利润环比	净利润同比
300654.SZ	世纪天鸿	1.59	186.02%	0.79%	0.12	131.05%	-15.87%
000719.SZ	中原传媒	19.79	-19.50%	2.86%	1.66	-39.77%	10.15%
601098.SH	中南传媒	20.09	-20.43%	3.14%	2.49	-32.72%	6.74%
300571.SZ	平治信息	3.67	-56.93%	56.89%	0.94	19.54%	33.44%
300788.SZ	中信出版	4.60	-9.15%	31.45%	0.45	-38.98%	54.91%
600229.SH	城市传媒	5.03	-10.21%	0.86%	0.40	-68.28%	27.14%
600373.SH	中文传媒	27.23	-11.13%	-8.65%	3.78	-5.32%	6.52%
600551.SH	时代出版	14.02	2.74%	-7.29%	0.70	95.08%	3.04%
600757.SH	长江传媒	21.21	14.75%	-13.40%	1.54	-38.49%	2.53%
600825.SH	新华传媒	3.06	-15.02%	31.70%	0.05	-54.73%	13.95%
600880.SH	博瑞传播	1.10	15.97%	-11.26%	0.22	84.72%	295.48%
601019.SH	山东出版	20.75	-14.88%	-2.63%	3.29	-39.58%	-12.28%
601801.SH	皖新传媒	23.47	16.53%	-23.62%	1.78	22.82%	-18.80%
601811.SH	新华文轩	19.54	-9.75%	2.78%	1.68	-53.85%	11.06%
601858.SH	中国科传	5.92	-11.58%	24.13%	0.88	-29.85%	13.67%
601900.SH	南方传媒	21.31	88.35%	23.09%	2.18	89.19%	-4.51%
601928.SH	凤凰传媒	24.73	-35.53%	-0.29%	2.51	-55.50%	-22.97%
601949.SH	中国出版	14.51	-11.01%	21.29%	1.26	-27.19%	-14.74%
601999.SH	出版传媒	7.26	26.99%	10.39%	0.47	32.55%	-19.53%
603096.SH	新经典	2.19	-13.38%	-5.38%	0.81	27.92%	4.29%
603999.SH	读者传媒	2.45	90.47%	36.86%	0.27	32.43%	56.85%
合计		263.53	-7.63%	-0.44%	27.47	-27.48%	-1.53%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

单季来看，Q3 汇总营收环比下降 7.63%，同比下降 0.44%；汇总利润环比下降 27.48%，同比下降 1.53%，由于教材教辅公司居多，Q3 适逢暑假，业绩环比降低有一定的季节因素，同比则变化不大。个股方面，平治信息、读者传媒业绩较为优秀。

## 广电板块：整体表现低迷，新媒股份一枝独秀

**图表12： 广电板块 19Q1-Q3 业绩一览（单位：亿元）**

代码	股票名称	19Q1-Q3 营收	18Q1-Q3 营收	营收增速	19Q1-Q3 净利润	18Q1-Q3 净利润	利润增速
000156.SZ	华数传媒	25.09	23.99	4.58%	5.06	4.83	4.84%
000665.SZ	湖北广电	18.65	19.09	-2.29%	1.50	2.06	-27.18%
000917.SZ	电广传媒	47.85	73.45	-34.86%	0.68	-1.35	150.47%
002238.SZ	天威视讯	11.53	11.40	1.16%	1.60	1.51	6.49%
300770.SZ	新媒股份	7.29	4.42	64.71%	2.77	1.56	77.42%
600037.SH	歌华有线	18.14	18.02	0.70%	4.73	5.47	-13.58%
600088.SH	中视传媒	5.32	4.90	8.52%	0.76	0.77	-2.12%
600831.SH	广电网络	19.59	21.89	-10.50%	0.87	1.19	-26.53%
600959.SH	江苏有线	54.61	57.23	-4.57%	4.15	5.44	-23.86%
601929.SH	吉视传媒	13.90	14.18	-1.97%	1.09	1.79	-39.00%
603721.SH	中广天择	1.85	2.25	-17.44%	-0.12	0.21	-156.23%
合计		223.82	250.81	-10.76%	23.09	23.47	-1.61%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

1-3 季度广电板块整体低迷，我们认为主要受互联网等新媒体形式对电视的冲击影响。其中广电网络、中广天择、江苏有线吉视传媒前三季度净利润分别下滑 26.53%、156.23%、23.86%、39%；新媒股份营收同比增长 64.71%，利润同比增长 77.42%，保持较高增速，公司是 IPTV 和互联网电视业务龙头公司，受益于两项业务的高速发展，其营收利润均有大幅增长。

图13: 广电板块 Q3 业绩同比和环比比较 (单位: 亿元)

代码	股票名称	Q3 营业收入	营收环比	营收同比	Q3 净利润	净利润环比	净利润同比
000156.SZ	华数传媒	8.59	2.43%	2.40%	1.01	-42.51%	-38.83%
000665.SZ	湖北广电	6.07	-8.22%	-0.27%	0.19	-70.94%	-29.71%
000917.SZ	电广传媒	18.80	26.98%	-30.61%	0.57	2112.97%	157.12%
002238.SZ	天威视讯	3.85	-2.82%	0.85%	0.53	0.62%	20.01%
300770.SZ	新媒股份	2.81	7.31%	79.81%	1.06	8.85%	106.92%
600037.SH	歌华有线	5.94	-8.27%	-2.53%	0.37	-80.45%	-79.80%
600088.SH	中视传媒	1.50	-13.01%	-9.60%	0.12	-55.99%	-48.17%
600831.SH	广电网络	5.36	-21.52%	-17.94%	0.06	-84.16%	1.31%
600959.SH	江苏有线	17.51	-8.91%	-3.49%	1.30	-35.47%	-35.35%
601929.SH	吉视传媒	4.47	-7.94%	-2.54%	0.10	-84.05%	-78.23%
603721.SH	中广天择	0.68	31.58%	-0.10%	-0.01	45.43%	64.99%
合计		75.59	-0.57%	-10.71%	5.31	-41.67%	-17.55%

资料来源: Wind、华泰证券研究所

单季来看, 广电系大部分公司利润及营收仍在下降, 板块中仅天威视讯、新媒股份环比利润上涨, 吉视传媒亏损幅度收窄。其中电广传媒利润环比增长 20 倍, 主要和非经常性损益有关, 扣除非经常性损益后亏损 1.05 亿元。

### 电视剧板块: 整体低迷, 龙头华策影视业绩环比改善

图14: 电视剧板块 19Q1-Q3 业绩一览 (单位: 亿元)

代码	股票名称	19Q1-Q3	18Q1-Q3	营收增速	19Q1-Q3	18Q1-Q3	利润增速
		营收	营收		净利润	净利润	
000892.SZ	欢瑞世纪	1.37	5.27	-73.94%	0.06	1.73	-96.72%
002071.SZ	长城影视	3.48	9.42	-63.03%	-0.41	1.12	-137.02%
002343.SZ	慈文传媒	8.51	13.30	-36.03%	0.90	2.45	-63.38%
002502.SZ	鼎龙文化	7.92	1.29	512.63%	-4.66	0.33	-1494.34%
300133.SZ	华策影视	13.10	35.81	-63.43%	0.24	3.56	-93.18%
300291.SZ	华录百纳	4.76	4.25	11.94%	0.91	-3.46	126.39%
300336.SZ	新文化	4.49	5.55	-19.05%	0.84	2.24	-62.46%
300426.SZ	唐德影视	-3.61	6.14	-158.77%	-0.43	1.00	-142.81%
601599.SH	鹿港文化	25.19	30.78	-18.14%	0.86	0.65	32.66%
合计		65.22	111.82	-41.67%	-1.69	9.63	-117.58%

资料来源: Wind、华泰证券研究所

1-3 季度电视剧板块营收汇总 65.22 亿元, 同比下跌 41.67%; 净利润汇总-1.69 亿元, 同比下降 117.58%。板块内大部分公司都出现了营收和净利润的下跌, 包括欢瑞世纪、长城影视、华策影视、新文化和唐德影视。只有华录百纳与鹿港文化实现净利增长。

图15: 电视剧板块 Q3 业绩同比和环比比较 (单位: 亿元)

代码	股票名称	Q3 营业收入	营收环比	营收同比	Q3 净利润	净利润环比	净利润同比
000892.SZ	欢瑞世纪	0.28	-45.34%	-89.62%	-0.13	-271.11%	-110.26%
002071.SZ	长城影视	1.07	-32.12%	-70.90%	-0.28	-19.29%	-162.66%
002343.SZ	慈文传媒	0.24	-96.44%	-95.82%	0.05	-93.78%	-90.66%
002502.SZ	鼎龙文化	3.19	-20.47%	485.19%	-4.64	-2256.20%	-104532%
300133.SZ	华策影视	3.84	101.89%	-72.43%	0.83	187.48%	24.18%
300291.SZ	华录百纳	1.15	-64.20%	15.10%	0.27	-51.21%	133.82%
300336.SZ	新文化	1.76	-1.45%	33.12%	0.33	120.54%	-50.97%
300426.SZ	唐德影视	-5.79	-413.34%	-586.29%	0.34	203.54%	237.78%
601599.SH	鹿港文化	7.84	-19.69%	-37.35%	0.09	-86.22%	262.06%
合计		13.58	-56.64%	-68.14%	-3.15	-436.26%	-212.94%

资料来源: Wind、华泰证券研究所

单季来看唐德影视、华策影视环比业绩改善。



## 电影板块：企稳回升，内容供给端监管放松有望带动业绩继续回暖

图表16：电影板块19Q1-Q3业绩一览（单位：亿元）

代码	股票名称	19Q1-Q3 营收	18Q1-Q3 营收	营收增速	19Q1-Q3 净利润	18Q1-Q3 净利润	利润增速
600977.SH	中国电影	67.27	69.22	-2.82%	8.74	12.98	-32.67%
000802.SZ	北京文化	7.05	3.53	99.56%	1.17	0.46	152.76%
300251.SZ	光线传媒	24.61	12.85	91.47%	11.09	22.85	-51.46%
300027.SZ	华谊兄弟	16.17	31.83	-49.22%	-6.52	3.28	-298.56%
合计		115.09	117.44	-2.00%	14.48	39.58	-63.42%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

1-3季度电影板块营收汇总115.09亿元，同比下降2%，净利润总额14.48亿元，同比下降63.42%。但其中光线传媒、中国电影均受18年同期非经常性损益较大的影响，主业业绩均有不同程度增长。光线传媒扣非净利润同比增长171.97%，中国电影扣非净利润增长2.36%。

图表17：电影板块Q3业绩同比和环比比较（单位：亿元）

代码	股票名称	Q3营业收入	营收环比	营收同比	Q3净利润	净利润环比	净利润同比
600977.SH	中国电影	18.85	-27.94%	-18.13%	1.92	-41.06%	-69.54%
000802.SZ	北京文化	6.43	2001.04%	1194.76%	1.73	705.93%	8425.38%
300251.SZ	光线传媒	12.90	406.59%	128.65%	10.04	7247.07%	463.33%
300027.SZ	华谊兄弟	5.40	11.33%	-49.14%	-2.73	4.37%	-634.11%
合计		43.58	28.69%	9.55%	10.96	4075%	27.02%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

单季来看Q3板块营收43.58亿元，同比增长9.55%，环比增长28.69%；净利润汇总10.96亿元，同比增长27.02%，环比增长4075%，营收和净利大幅回升。10月影市票房高企，据猫眼统计，票房约81.63亿元，同比增长约123.76%。近期众多新片宣布定档，如冯小刚导演作品《只有芸知道》宣布定档12月20日；《决战中途岛》宣布定档11月8日，同步北美上映；显示电影内容供给端监管有所放松，也有望带动Q4影市继续回暖。

## 院线板块：银幕增速高于票房增速，带动板块业绩同比下滑

图表18：院线板块19Q1-Q3业绩一览（单位：亿元）

代码	股票名称	19Q1-Q3 营收	18Q1-Q3 营收	营收增速	19Q1-Q3 净利润	18Q1-Q3 净利润	利润增速
601595.SH	上海电影	8.06	8.24	-2.16%	1.22	1.01	21.05%
300528.SZ	幸福蓝海	14.01	13.65	2.66%	-0.36	1.04	-134.22%
002905.SZ	金逸影视	15.62	15.56	0.36%	1.05	1.38	-24.17%
600715.SH	文投控股	14.57	14.79	-1.51%	0.45	0.25	77.86%
002739.SZ	万达电影	115.94	125.27	-7.45%	8.29	19.4	-57.24%
603103.SH	横店影视	21.31	22.07	-3.43%	2.60	3.23	-19.40%
合计		189.51	199.58	-5.04%	13.26	26.31	-49.60%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

1-3季院线板块营收汇总189.51亿元，同比下降5.04%；净利润13.26亿元，同比下降49.6%。根据国家电影局数据，截至10月底，全国电影和市场总票房560.31亿元，同比增长6.53%，银幕数量67,507块，较2018年底的60,079增加12%，银幕增速高于票房增速，显示单银幕产出仍在下滑，因而板块业绩同比下滑。

图表19: 院线板块 Q3 业绩同比和环比比较 (单位: 亿元)

代码	股票名称	Q3 营业收入	营收环比	营收同比	Q3 净利润	净利润环比	净利润同比
601595.SH	上海电影	2.60	-0.48%	-10.40%	0.54	143.32%	27.49%
300528.SZ	幸福蓝海	4.23	14.62%	4.25%	-0.41	-398.89%	-333.25%
002905.SZ	金逸影视	5.46	20.45%	0.81%	0.50	117.08%	-2.60%
600715.SH	文投控股	3.56	-42.44%	-44.70%	0.15	-43.42%	-16.59%
002739.SZ	万达电影	40.30	10.36%	0.49%	3.05	211.89%	-45.89%
603103.SH	横店影视	7.45	45.33%	0.47%	0.87	509.48%	-9.05%
合计		63.59	8.41%	-18.29%	4.70	167.94%	-62.80%

资料来源: Wind、华泰证券研究所

单季来看院线板块业绩同比下滑, 环比有所回升, 利润环比增长 167.94%, 主要受三季度暑期档影响。

## 游戏板块: 整体基本面较好, 优质龙头表现突出

图表20: 游戏板块 19Q1-Q3 业绩一览 (单位: 亿元)

代码	股票名称	19Q1-Q3	18Q1-Q3	营收增速	19Q1-Q3	18Q1-Q3	利润增速
		营收	营收		净利润	净利润	
002168.SZ	惠程科技	6.77	15.22	-55.54%	0.98	3.26	-70.04%
300459.SZ	金科文化	18.21	20.08	-9.30%	6.41	7.56	-15.17%
300148.SZ	天舟文化	7.52	6.86	9.68%	1.14	1.82	-37.23%
002464.SZ	众应互联	4.60	5.94	-22.48%	0.78	1.15	-31.82%
002174.SZ	游族网络	26.42	26.23	0.73%	7.05	6.83	3.29%
002354.SZ	天神娱乐	10.38	18.68	-44.46%	-4.06	2.51	-261.61%
002517.SZ	恺英网络	15.04	17.35	-13.31%	0.71	4.92	-85.51%
002555.SZ	三七互娱	95.60	55.35	72.72%	15.56	12.18	27.70%
002558.SZ	巨人网络	19.46	28.80	-32.43%	7.18	9.93	-27.73%
002247.SZ	聚力文化	22.89	28.70	-20.24%	-0.07	3.50	-102.08%
002602.SZ	世纪华通	109.35	92.57	18.12%	20.09	23.67	-15.12%
002624.SZ	完美世界	58.12	55.13	5.43%	14.76	13.17	12.00%
300031.SZ	宝通科技	17.69	15.47	14.34%	2.33	2.22	5.04%
300299.SZ	富春股份	3.52	3.75	-6.01%	0.24	0.35	-31.08%
002425.SZ	凯撒文化	6.04	4.37	38.22%	2.03	1.86	9.20%
300043.SZ	星辉娱乐	20.60	22.40	-8.05%	3.39	2.12	59.58%
300052.SZ	中青宝	2.48	2.00	24.00%	0.69	0.33	107.47%
300113.SZ	顺网科技	12.19	15.34	-20.54%	3.49	4.38	-20.43%
300315.SZ	掌趣科技	12.02	15.82	-24.03%	3.45	5.16	-33.19%
300418.SZ	昆仑万维	26.98	26.69	1.09%	9.45	7.40	27.80%
300467.SZ	迅游科技	3.80	5.29	-28.10%	1.18	1.72	-31.57%
300533.SZ	冰川网络	2.88	2.03	41.70%	1.06	0.69	53.44%
002619.SZ	艾格拉斯	5.23	5.48	-4.67%	2.41	3.50	-31.11%
300494.SZ	盛天网络	4.30	3.69	16.55%	0.36	0.52	-30.71%
002113.SZ	ST 天润	4.81	3.79	26.82%	1.15	-2.77	141.57%
002447.SZ	晨鑫科技	0.69	2.14	-67.77%	0.01	0.65	-98.95%
300051.SZ	三五互联	2.18	1.74	24.81%	0.01	0.21	-95.41%
603444.SH	吉比特	15.55	11.60	34.07%	6.70	5.07	32.17%
合计		535.31	512.50	4.45%	108.48	123.93	-12.47%

资料来源: Wind、华泰证券研究所

1-3 季度游戏板块营收汇总 535.31 亿元, 同比增长 4.45%, 利润总额 108.48 亿元, 同比下降 12.47%。个股方面, 三七互娱、吉比特表现相对优秀。

图表21: 游戏板块 Q3 业绩同比和环比比较 (单位: 亿元)

代码	股票名称	Q3 营业收入	营收环比	营收同比	Q3 净利润	净利润环比	净利润同比
002168.SZ	惠程科技	2.40	11.37%	-40.17%	0.40	31.78%	-46.81%
300459.SZ	金科文化	4.71	-32.84%	-25.06%	1.90	-4.81%	-5.72%
300148.SZ	天舟文化	2.22	-19.97%	-20.90%	0.41	103.95%	-10.45%
002464.SZ	众应互联	1.56	2.25%	-24.45%	0.00	-98.73%	-93.74%
002174.SZ	游族网络	9.12	1.70%	9.11%	2.98	27.28%	57.11%
002354.SZ	天神娱乐	2.85	-17.23%	-55.09%	-2.03	-28.60%	-575.33%
002517.SZ	恺英网络	4.52	18.80%	-28.11%	0.25	159.33%	-79.51%
002555.SZ	三七互娱	34.89	23.55%	56.29%	5.23	-9.67%	25.37%
002558.SZ	巨人网络	6.40	2.30%	-27.29%	2.13	-6.86%	-24.59%
002247.SZ	聚力文化	4.66	-54.27%	-54.27%	-0.51	-678.44%	-232.69%
002602.SZ	世纪华通	40.00	-16.01%	-25.40%	8.31	-15.35%	0.86%
002624.SZ	完美世界	21.56	33.52%	16.77%	4.55	-14.81%	-15.00%
300031.SZ	宝通科技	5.86	0.86%	5.00%	0.66	-17.25%	-17.04%
300299.SZ	富春股份	1.17	-3.33%	3.22%	0.04	-51.72%	-72.23%
002425.SZ	凯撒文化	1.71	-0.97%	23.48%	0.23	-63.95%	-66.83%
300043.SZ	星辉娱乐	9.37	53.11%	55.88%	2.13	128.57%	198.59%
300052.SZ	中青宝	0.67	-30.21%	19.98%	0.42	184.98%	652.16%
300113.SZ	顺网科技	4.91	47.34%	-7.22%	1.33	35.33%	-9.14%
300315.SZ	掌趣科技	5.06	48.52%	15.56%	1.34	451.22%	-1.53%
300418.SZ	昆仑万维	9.35	3.49%	3.78%	3.57	70.85%	102.10%
300467.SZ	迅游科技	1.16	-10.70%	-33.56%	0.13	-60.77%	-81.34%
300533.SZ	冰川网络	0.98	12.16%	20.84%	0.27	-46.93%	16.61%
002619.SZ	艾格拉斯	1.73	6.66%	-14.31%	0.62	-18.46%	-28.88%
300494.SZ	盛天网络	1.84	45.84%	29.10%	0.21	105.07%	44.35%
002113.SZ	ST 天润	1.97	18.18%	50.57%	0.55	70.85%	85.13%
002447.SZ	晨鑫科技	0.18	81.48%	547.18%	0.00	101.58%	100.78%
300051.SZ	三五互联	0.65	-20.87%	14.81%	-0.02	-78.75%	-140.83%
603444.SH	吉比特	4.84	-14.25%	26.71%	2.04	-18.88%	18.95%
合计		186.35	1.81%	-4.26%	37.15	0.77%	-3.68%

资料来源: Wind、华泰证券研究所

单季度来看, Q3 营收同比下降 4.26%, 环比增长 1.81%, 净利润同比下降 3.68%, 环比增长 0.77%, 随着版号恢复发放, 游戏行业收入和利润环比都有回升态势。个股方面游族网络、三七互娱、中青宝表现较好, 掌趣科技环比营收利润大幅增加, 主要是新游上线带来的收入增长。

从行业来看, 随着版号恢复发放、5G 时代到来对行业的促进, 游戏行业已呈现出复苏态势。根据游戏工委发布的《2019 年第三季度中国游戏产业报告》, 2019 年第三季度, 游戏产业实现销售收入 592.1 亿元, 相比 2018 年第三季度增长 56.2 亿元, 同比增长 10%, 环比增长 2.8%。截至 19 年 9 月, 中国游戏用户规模突破 6.5 亿。分行业看, 移动端仍然是增长的主要来源, 三季度收入 408.1 亿元, 同比增长 20%, 客户端游戏市场收入 156.7 亿元, 同比增长 4.9%, 网页游戏同比下降 12%。游戏出海方面, 游戏海外市场实际销售收入人民币为 223.6 亿元, 同比增幅 29.2%, 电子竞技游戏市场实际销售收入 248.6 亿元, 同比增长 20%, 用户规模 4.5 亿, 同比增长 10%。

## 重点公司概况

图表22: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	11月01日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
中国电影	600977.SH	买入	13.42	15.53~16.18	0.80	0.65	0.71	0.75	16.65	20.49	18.76	17.76
万达电影	002739.SZ	增持	15.04	15.34~15.93	0.62	0.59	0.75	0.83	24.13	25.36	19.95	18.02
光线传媒	300251.SZ	买入	8.92	10.50~10.92	0.47	0.42	0.33	0.40	18.83	21.07	26.82	22.13

资料来源: 华泰证券研究所

图表23: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
<b>中国电影</b> (600977.SH)	<p><b>公司 Q3 归母净利润 1.92 亿, 同减 69.53%, 符合市场预期, 维持买入评级</b></p> <p>公司 10 月 29 日发布 19 年三季报, Q3 营收 18.85 亿元, 同减 18.13%; 归母净利润 1.92 亿元, 同减 69.53%, 下滑主要因为去年同期公司完成对中影巴可的股权增持, 产生 4.54 亿的投资收益; 扣非后归母净利润 1.97 亿元, 同增 23.75%, 业绩符合预期。19 年前三季度营收 67.27 亿, 同减-2.82%; 归母净利润 8.74 亿, 同减 32.67%; 扣非后归母净利润 7.83 亿, 同增 2.36%。考虑到 Q4 定档电影较我们预期少, 我们下调公司 19~21 年净利至 12.08/13.35/14.03 亿元, EPS 为 0.65/0.71/0.75 元, 考虑可比公司估值、公司龙头地位, 给予 19 年 PE 24X-25X 估值, 调整目标价为 15.53-16.18 元, 维持买入评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 中国电影(600977 SH,买入): 业绩符合预期, 长线经营稳健</a></p>
<b>万达电影</b> (002739.SZ)	<p><b>公司 Q3 归母净利润 3.05 亿, 同减 45.98%, 符合市场预期, 维持增持评级</b></p> <p>公司 10 月 29 日发布 19 年三季报, Q3 营收 40.30 亿, 同增 0.47%; 归母净利润 3.05 亿, 同减 45.98%; 扣非后归母净利润 2.68 亿元, 同减 19.03%; 业绩在业绩预告中部区间, 符合市场预期。19 年前三季度营收 115.94 亿, 同减 7.45%; 归母净利润 8.29 亿, 同减 57.25%; 扣非后归母净利润 7.72 亿, 同减 34.59%。结合 3 季报业绩、Q4 现定档电影数较我们预计减少, 我们下调 19-21 年盈利预测为 12.32/15.61/17.33 亿元, EPS 为 0.59/0.75/0.83 元。参考可比公司估值、考虑公司龙头地位, 给予估值溢价 19 年 PE 估值 26X-27X, 调整目标价为 15.34-15.93 元, 维持增持评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 万达电影(002739 SZ,增持): 业绩符合预期, 各业务线有望回暖</a></p>
<b>光线传媒</b> (300251.SZ)	<p><b>Q3 归母净利润 10.04 亿元, 同增 463%, 符合市场预期, 维持买入评级</b></p> <p>公司 10 月 24 日发布 19 年三季报, Q3 营收 12.90 亿元, 同增 128.65%; 归母净利润 10.04 亿元, 同增 463.33%; 扣非后归母净利润 10.05 亿元, 同增 495.64%; 业绩位于业绩预告偏上限区间, 符合市场预期; 公司 19 年前三季度营收 24.61 亿元, 同增 91.47%; 扣非后归母净利润 10.73 亿元, 同增 171.97%。结合 3 季报和 Q4 新定档电影, 上调 19-21 年净利润预测至 12.42/9.74/11.83 亿元, EPS 0.42/0.33/0.40 元, 参考可比公司 19 年 PE 估值 18.5X, 考虑公司龙头地位、动漫电影竞争优势, 给予一定估值溢价 25X-26X, 调整目标价至 10.5-10.92 元, 维持买入评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 光线传媒(300251 SZ,买入): 业绩符合预期, 动漫电影有望持续发力</a></p>

资料来源: 华泰证券研究所

图表24: 建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	11月01日 收盘价(元)	朝阳永续一致预期 EPS(元)				P/E(倍)			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
完美世界	002624.SZ	28.73	1.32	1.64	1.89	2.15	22.35	17.99	15.61	13.72
中信出版	300788.SZ	51.00	1.09	1.33	1.60	1.91	46.06	37.74	31.38	26.28
分众传媒	002027.SZ	6.16	0.40	0.14	0.22	0.28	15.00	42.86	27.27	21.43
华谊兄弟	300027.SZ	4.42	-0.39	0.20	0.30	0.30	-11.23	21.90	14.60	14.60
值得买	300785.SZ	140.00	1.79	2.28	2.86	3.54	72.91	57.24	45.63	36.86
壹网壹创	300792.SZ	179.45	2.03	2.64	3.47	4.53	88.23	67.84	51.61	39.54
广电网络	600831.SH	9.06	0.15	0.27	0.29	0.29	59.67	33.15	30.86	30.86
华数传媒	000156.SZ	8.72	0.45	0.51	0.55	0.58	19.29	17.02	15.78	14.97
贵广网络	600996.SH	8.78	0.30	0.21	0.28	0.35	29.13	41.62	31.21	24.97
三七互娱	002555.SZ	18.22	0.48	0.97	1.15	1.32	38.06	18.84	15.89	13.84

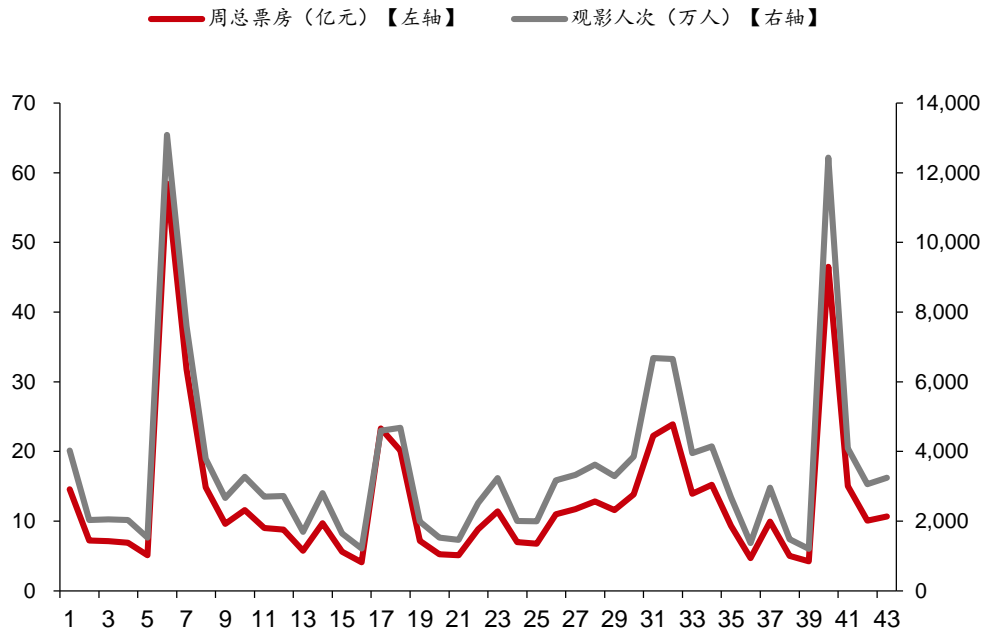
资料来源: 朝阳永续、华泰证券研究所

## 行业动态

### 电影市场动态

**电影市场表现(10月21日-10月27日):**根据艺恩数据的统计,10月21日-10月27日,周全国票房报10.68亿元,环比上涨6.2%;观影人次3249万,环比上涨6.1%;平均票价32.86元,环比上涨0.05元;场均人次为13.8人。

图表25: 2019年第43周电影票房变化趋势



资料来源: 艺恩咨询、华泰证券研究所

图表26: 电影票房排行(10月21日--10月27日)

影片名称	周票房(万元)	累计票房(万元)	平均票价(元)	场均人次	上映天数(天)
少年的你	58,240	58,240	36	33	3
沉睡魔咒2	13,664	29,735	36	9	10
中国机长	11,243	279,518	37	10	28
我和我的祖国	7,772	282,764	36	16	28
双子杀手	6,863	21,767	40	6	10
航海王:狂热行动	5,386	19,387	30	6	10
催眠·裁决	5,210	5,210	34	11	3
犯罪现场	2,568	24,925	36	7	16
攀登者	2,257	106,769	36	8	28
天作谜案	719	730	29	5	3

资料来源: 艺恩咨询、华泰证券研究所

**电影后市观澜：**由坏猴子影业出品的《受益人》将于11月8日上映，由卓迈影业出品的《我的拳王男友》将于11月8日上映，由麦颂影视出品的《南方车站的聚会》将于12月6日上映，由阿里影业出品的《只有芸知道》将于12月20日上映。

**图表27： 即将上映的影片**

首映日期	片名	出品方	发行方
2019/11/8	我的拳王男友	帼星电影、中国星电影	寰宇纵横
2019/11/8	受益人	坏猴子文化、腾讯影业、阿里、万达	联瑞影业

**院线票房表现(10月21日-10月27日)：**万达院线单周票房1.42亿元，环比上涨19.84%，市占率10.2%，排名第一；广东大地单周票房1.03亿元，环比上涨12.28%，市占率7.3%，位居第二。

**图表28： 一周院线票房排行(10月21日-10月27日)**

院线	票房(亿元)	环比变化	市场份额	人次(万人)	场次(万场)	平均票价(元)
北京万达	1.42	19.84%	10.2%	405.0	20	35.2
广东大地	1.03	12.28%	7.3%	315.1	23	32.7
上海联和	0.84	17.04%	6.0%	236.8	12	35.6
中影南方新干线	0.77	34.48%	5.5%	237.5	17	32.5
中影数字	0.73	12.48%	5.2%	225.5	18	32.4
中影星美	0.57	20.23%	4.1%	172.3	10	33.2
金逸珠江	0.52	18.11%	3.7%	153.3	10	33.7
江苏幸福蓝海	0.46	15.29%	3.3%	134.9	8	33.8
浙江横店	0.44	21.87%	3.1%	143.4	11	30.6
华夏联合	0.37	13.42%	2.7%	114.3	8	32.6

资料来源：猫眼专业版、华泰证券研究所

## 一周行业资讯

图表29：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻内容
2019年11月1日	澎湃	三大运营商5G套餐详情出炉：资费128元起，最高869元。中国移动5G套餐从128元到598元分为五档，并推出5G套餐家庭版，家庭版每月分169元、269元、369元、569元、869元五个档，流量从30GB到300GB不等。中国电信5G套餐被分为7个档次，从每月129元/30GB/500分钟通话，到599元/300GB/3000分钟通话不等。中国联通打出“5G时代选腾讯王卡”的口号，分为舒适版和优享版两个版本，价格从129元到599元不等。
2019年11月1日	每日经济新闻	50个城市入选5G首批开通城市名单。共有50个城市入选5G首批开通城市名单，包括北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、天津、武汉、济南、郑州、苏州、青岛、重庆、成都、宁波、温州、嘉兴、绍兴、东莞、佛山、中山、珠海、无锡、常州、南通、沈阳、长沙、大连、兰州、福州、石家庄、太原、西宁、西安、厦门、贵阳、雄安、呼和浩特、南宁、海口、哈尔滨、南昌、合肥、银川、昆明、长春、泉州、柳州、鹰潭、乌鲁木齐。
2019年11月1日	36氪	微信小游戏审核服务推出加急审核申请通道 据微信方面介绍，小游戏审核服务推出加急审核申请通道，开发者在公众平台提交审核时即可以看到“加急”选项，只有当小游戏更新版本时，才能申请加急审核，首次提审不能申请。每个季度，所有的小游戏都有一次加急次数，在1月、4月、7月、10月的1日刷新，加急次数只能在当前季度使用。目前，小游戏加急审核功能已对主体信用分评级为优秀的帐号开放，预计将在2-3周的时间逐步完全开放。
2019年10月29日	21世纪经济报道	广州区块链新政：将设10亿产业基金，“无币”公有链项目最高补1000万。10月29日，广州市黄埔区、广州开发区印发《加速区块链产业引领变革若干措施实施细则》鼓励设立10亿元规模区块链产业基金，《实施细则》突出区块链原始创新，明确每年将择优选择2个开展区块链公有链、联盟链建设项目的企业或机构，采取事后补助方式，按其实际投入研发经费的50%给予补贴，其中区块链公有链建设项目最高补贴1000万元、区块链联盟链建设项目最高补贴300万元。
2019年10月31日	新浪电影	华纳兄弟将与网易联合开发移动游戏《哈利·波特：魔法觉醒》。华纳兄弟互动娱乐公司与网易宣布联合开发移动游戏《哈利·波特：魔法觉醒》，该游戏是一款融合角色扮演元素的卡牌游戏，故事设定在第二次巫师世界大战的几年后，玩家将以一名新生的身份收到霍格沃茨魔法学校的录取通知书，开启一趟巫师之旅。
2019年10月31日	伽马数据	第三季度中国移动游戏市场实际销售收入383.8亿元。伽马数据发布的《2019年中国游戏产业第三季度报告（内部版）》显示，2019年7-9月，中国移动游戏市场实际销售收入383.8亿元，与第二季度收入基本持平，较之去年同期增长近8%。此外，研究显示，第三季度在整个中国市场中，腾讯发行份额占比过半。同时，三季度的一些类型产品，如放置类在海外表现优异。
2019年10月29日	新浪网	腾讯Switch首款游戏正式获批。据广电总局官网显示，新一批进口网络游戏版号已经于2019年10月25日下发，本次共下发12个版号。其中，腾讯的《猎人》、《新超级马力欧兄弟U豪华版》，西山居的《仙剑奇侠传4》，网易的《实况球会经理》、《三国诛将录》，哔哩哔哩的《一血万杰》等游戏获批。《新超级马力欧兄弟U豪华版》申报类别为“游戏机-Switch”，这也意味着，腾讯代理的国行版Switch游戏机越来越近了。
2019年10月28日	21世纪经济报道	《哪吒》上映93天总票房定格49.74亿。10月27日，国家电影专资办票房数据显示，《哪吒之魔童降世》总票房定格49.74亿元，10月26日是该片在国内最后放映期，于7月26日正式上映的《哪吒》，全国密钥两度延期，最终上映期达93天。《哪吒》总票房位列中国电影史票房第二。
2019年10月28日	品玩	迪士尼将在全美范围内禁止影院播放20世纪福克斯的老电影。据Vulture报道，迪士尼决定今后在全美范围内禁止影院播放20世纪福克斯的老电影。被禁影片包括，《情到深处》《公主新娘》《红磨坊》等。此外，一些影院试图播放《搏击俱乐部》和《异形》，也被禁止。报道猜测，迪士尼此举是希望消费者将重心放到公司的流媒体平台上。
2019年11月1日	第一财经	中国移动：明年将在全国所有地级以上城市提供5G商用服务。中国移动董事长杨杰表示，中国移动全面实行5G+计划。一、建设精品网络，今年将在50个以上城市进行网络部署，明年将在全国所有地级以上城市提供5G商用服务；二、推动5G融入百业，推进5G+AICDE，打造一百个5G的应用示范场景。
2019年11月1日	证券时报	中国联通董事长王晓初：已与中国电信在24省市开通5G共建共享基站。在2019年中国国际信息通信展上，中国联通董事长王晓初表示，中国联通坚定不移推进共建共享，与中国电信共同打造全球首张5G共建共享网，通过共建共享，实现覆盖翻倍、速率翻倍、服务更优，目前双方已在24省市开通5G共建共享基站。以速率为例，最新的测试数据显示，共建共享的5G网络峰值速率可达2.5Gbps，是全球5G现网中测得的最高速率。
2019年10月31日	第一财经	分众传媒：三季度食品饮料类广告投放增长显著。分众传媒31日接受机构调研时透露，第三季度公司客户结构持续优化，新客户开拓成效明显。第三季度，日用消费品仍为第一大客户类型，广告投放占比由上半年的31%增至35%，且第三季度同比增速接近20%，食品饮料类、化妆品类、清洁用品类及服装类的广告投放增长显著。商业及服务类客户收入增长超过30%。互联网类客户投放下滑超过50%，投放减少的客户主要为依赖一级市场融资的新经济类客户。

资料来源：第一财经、36氪、新浪科技、21世纪经济报道、每日经济新闻、澎湃、新浪电影、伽马数据、品玩、证券时报、华泰证券研究所

图表30: 公司动态

公司	公告日期	具体内容
万达电影	2019-10-30	2019年第三季度报告全文 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5714695.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5714695.pdf</a>
	2019-10-30	三季报财务报表 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5714697.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5714697.pdf</a>
东方财富	2019-10-31	关于2019年度创业板公开发行可转换公司债券申请文件补充反馈意见回复的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-31\5721210.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-31\5721210.pdf</a>
光线传媒	2019-10-29	关于控股股东部分股份质押的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-29\5715685.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-29\5715685.pdf</a>
芒果超媒	2019-11-02	关于公司控股股东一致行动人减持计划数量过半暨实施进展公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-02\5728219.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-02\5728219.pdf</a>
	2019-10-29	关于新增2019年度日常关联交易预计的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-29\5710952.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-29\5710952.pdf</a>
	2019-10-29	关于首次公开发行募投项目结项并将节余募集资金用于永久补充流动资金的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-29\5710951.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-29\5710951.pdf</a>
	2019-10-29	中国国际金融股份有限公司关于公司首次公开发行募投项目结项并将节余募集资金用于永久补充流动资金的核查意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-29\5710953.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-29\5710953.pdf</a>
	2019-10-29	第三届董事会第二十六次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-29\5710946.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-29\5710946.pdf</a>
	2019-10-29	公司章程修订对照表 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-29\5710950.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-29\5710950.pdf</a>
	2019-10-29	第三届监事会第十六次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-29\5710947.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-29\5710947.pdf</a>
	2019-10-29	2019年第三季度报告全文 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-29\5710945.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-29\5710945.pdf</a>
	2019-10-29	2019年第三季度报告披露提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-29\5710944.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-29\5710944.pdf</a>
	2019-10-29	2019年第三季度报告全文 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-29\5710945.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-29\5710945.pdf</a>
东方明珠	2019-10-31	东方明珠股权激励限制性股票回购注销实施公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-31\5722296.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-31\5722296.pdf</a>
	2019-10-31	国浩律师(上海)事务所关于东方明珠新媒体股份有限公司限制性股票激励计划回购注销部分限制性股票事项之法律意见书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-31\5722295.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-31\5722295.pdf</a>
	2019-10-30	东方明珠2019年第三季度报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5715954.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5715954.pdf</a>
中国电影	2019-10-30	中国电影第二届董事会第二次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5713802.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5713802.pdf</a>
	2019-10-30	中国电影第二届监事会第二次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5713803.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5713803.pdf</a>
	2019-10-30	中国电影2019年第三季度报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5713801.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5713801.pdf</a>
中南传媒	2019-10-30	中南传媒关于2019年前三季度经营数据的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5712953.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5712953.pdf</a>
	2019-10-30	中南传媒2019年第三季度报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5712952.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5712952.pdf</a>
凤凰传媒	2019-10-30	凤凰传媒关于与控股子公司凤凰数据共同为凤凰集团财务公司对控股子公司凤凰新云9600万元授信提供担保的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5717631.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5717631.pdf</a>
	2019-10-30	凤凰传媒第四届董事会第六次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5717627.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5717627.pdf</a>
	2019-10-30	凤凰传媒独立董事关于与控股子公司凤凰数据共同为凤凰集团财务公司对控股子公司凤凰新云9600万元授信提供担保的独立意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5717628.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5717628.pdf</a>
	2019-10-30	凤凰传媒关于2019年第三季度主要经营数据的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5717630.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5717630.pdf</a>
	2019-10-30	凤凰传媒2019年第三季度报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5717626.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5717626.pdf</a>
	2019-10-30	凤凰传媒独立董事关于与控股子公司凤凰数据共同为凤凰集团财务公司对控股子公司凤凰新云9600万元授信提供担保的事前认可意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5717629.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-30\5717629.pdf</a>

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所



## 风险提示

### 1、政策监管进一步加严

传媒行业作为内容领域的重要组成部分，存在意识形态属性，因而监管较严格，未来存在政策监管进一步趋严的风险。

### 2、内容产品反响不及预期

传媒行业的产品多为内容，并不是标准化生产，因而质量或有波动，同时受众的欣赏品味也在时刻变化，存在产品反响不及预期的风险。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，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，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层  
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com