

分析师: 刘冉

执业证书编号: S0730516010001

liuran@ccnew.com 021-50586281

研究助理: 乔琪

qiaoqi@ccnew.com 021-50586985

Q4 电影市场有望实现大幅增长, 持续关注 5G 商用化带来的云游戏落地

——文化传媒行业月报

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
完美世界	1.32	1.57	18.30	增持
中国电影	0.80	0.66	20.33	增持
万达电影	0.73	0.76	19.79	增持
光线传媒	0.47	0.41	21.76	增持
分众传媒	0.40	0.14	44.00	增持
中信出版	1.09	1.30	39.23	增持
吉比特	10.06	12.18	21.69	增持
三七互娱	0.48	1.00	18.22	增持

传媒相对沪深 300 指数表现



相关报告

- 《文化传媒行业月报: “主旋律” 打造最强国庆档, 密切关注三季度业绩变化》 2019-10-09
- 《传媒行业专题研究: 国庆档票房新高, 有望带动全年回暖》 2019-10-09
- 《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

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

投资要点:

- **行业市场回顾:** 10 月中信传媒指数上涨 0.84%, 跑赢上证综指 (0.82%) 0.2 个百分点, 跑输创业板指 (2.69%) 1.85 个百分点。排在 A 股涨跌幅第 10 名, 排名比 9 月小幅下降了 2 个名次, 位于中上部区间。

细分子板块中, 整合营销以及互联网子板块有所上涨, 涨幅分别为 8.36% 和 1.53%。电影动画子板块下跌 8.01%; 平面媒体子板块下跌 2.05%; 广播电视子板块下跌 2.24%。

个股涨跌幅中, 新股壹网壹创涨幅最高, 达到 195.20%, 其余涨幅较高的个股为智度股份 (85.26%)、科达股份 (36.79%)、美盛股份 (28.60%)、国联股份 (27.77%); 跌幅前五分别是印纪退 (-58.18%)、上海电影 (-27.01%)、ST 东网 (-24.21%)、幸福蓝海 (-22.17%)、因赛集团 (-19.96%)。

- **行业评级及投资主线:** 近期电信、移动、联通三大运营商对外公布其 5G 套餐资费, 意味着 5G 的商用化与民用化正在日益临近, 预计未来随着相关技术的继续成熟, 5G 手机以及 5G 资费的价格还存在着比较大的下降空间, 5G 的用户也有望实现大规模的增长, 我们建议继续关注 5G 相关应用尤其是云游戏的落地进度, 云游戏的落地或将改变行业现有的发展模式, 再次刺激行业高速增长之外也会改变产业链上下游议价空间, 建议关注国内头部游戏研发与发行商, 建议关注: **完美世界、三七互娱、吉比特**。同时我们继续坚持游戏行业目前高景气度+低估值的观点。

电影市场在经历了前三季度票房与观影人次双降的困境后, 在 10 月强势的推动下, 目前已经实现了票房与观影人次的正向增长, 从过往数据来看, 2018 年 Q4 票房和观影人次基数都相对较低, 2019 年 Q4 有望实现比较大的同比增长。但总体来看, 票房增速仍然低于银幕数量增速, 影院经营压力短期暂时难以有效缓解。建议关注影视内容生产龙头光线传媒以及影院经营效率处于行业头部位置的万达电影、中国电影。

截止至 10 月底, 传媒板块三季度报告已经全部发布完毕, 建议关注业绩降幅逐季收窄的电梯广告龙头分众传媒以及业绩增长良好的大众图书出版龙头中信出版。

- **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。

内容目录

1. 10月市场回顾.....	3
1.1. 公司动态要闻.....	4
2. 行业动态要闻.....	9
2.1. 电影市场.....	10
2.2. 电视剧市场.....	13
2.3. 综艺节目市场.....	15
2.4. 游戏市场.....	15
3. 行业评级及投资主线.....	17
4. 风险提示.....	18

图表目录

图 1: 2019 年 10 月 A 股主要板块涨跌幅 (%).....	3
图 2: 2019 年 10 月传媒各子板块指数涨跌幅 (%).....	3
图 3: 2018 年 11 月-2019 年 10 月票房变化趋势.....	11
图 4: 2019 年 10 月电视剧播映指数排行 TOP10.....	14
图 5: 2019 年 10 月网络剧播映指数排行 TOP10.....	14
图 6: 2019 年 10 月 31 日省级卫视播放电视剧收视率排行.....	14
图 7: 10 月电视综艺播映指数排行 TOP10.....	15
图 8: 10 月网络综艺播映指数排行 TOP10.....	15
图 9: 10 月网页游戏运营平台开服数量 TOP10.....	16
图 10: 10 月网页游戏研发商开服数量 TOP10.....	16
图 11: 10 月网页游戏开服数量 TOP10.....	16
图 12: AppStore 畅销游戏排行榜 TOP10 (2019 年 10 月 31 日).....	16
图 13: 豌豆荚应用市场游戏排行榜 TOP10 (2019 年 10 月 31 日).....	16
图 14: 2013 年 1 月-2019 年 10 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.....	18
表 1: 2019 年 10 月传媒行业涨跌幅排行.....	4
表 2: 2019 年 10 月文化传媒板块部分公司动态要闻.....	4
表 3: 2019 年 10 月票房情况.....	11
表 4: 2019 年 11 月部分上映电影.....	11
表 5: 2019 年 10 月院线票房数据 TOP10.....	13
表 6: 重点公司估值表 (截止至 2019 年 11 月 1 日).....	18

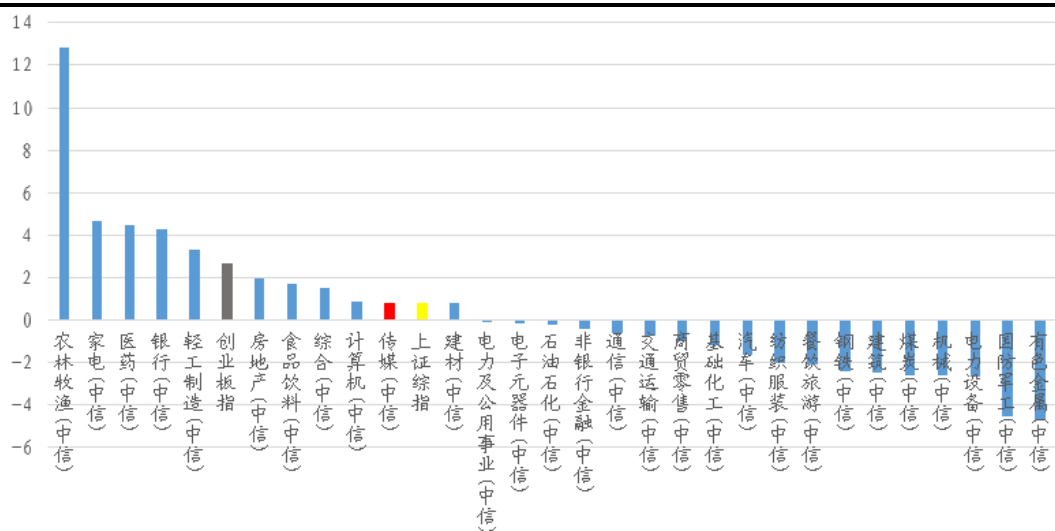
1. 10月市场回顾

10月中信传媒指数上涨0.84%，跑赢上证综指(0.82%)0.2个百分点，跑输创业板指(2.69%)1.85个百分点。排在A股涨跌幅第10名，排名比9月小幅下降了2个名次，位于中上部区间。

细分子板块中，整合营销以及互联网子板块有所上涨，涨幅分别为8.36%和1.53%。电影动画子板块下跌8.01%；平面媒体子板块下跌2.05%；广播电视子板块下跌2.24%。

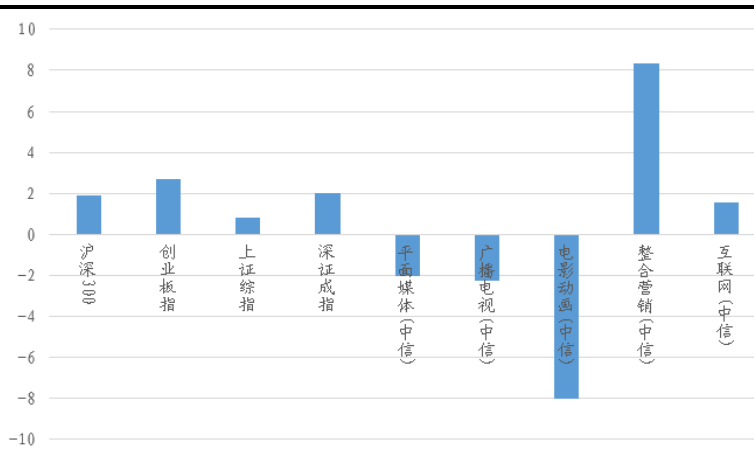
个股涨跌幅中，新股壹网壹创涨幅最高，达到195.20%，其余涨幅较高的个股为智度股份(85.26%)、科达股份(36.79%)、美盛股份(28.60%)、国联股份(27.77%)；跌幅前五分别是印纪退(-58.18%)、上海电影(-27.01%)、ST东网(-24.21%)、幸福蓝海(-22.17%)、因赛集团(-19.96%)。

图1：2019年10月A股主要板块涨跌幅(%)



资料来源：Wind，中原证券

图2：2019年10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 10 月传媒行业涨跌幅排行

涨幅 TOP5	涨幅 (%)	跌幅 TOP5	跌幅 (%)
壹网壹创	195.20	印纪退	-58.19
智度股份	85.26	上海电影	-27.01
科达股份	36.79	ST 东网	-24.21
美盛文化	28.60	幸福蓝海	-22.17
国联股份	27.77	因赛集团	-19.96

资料来源: Wind, 中原证券

1.1. 公司动态要闻

表 2: 2019 年 10 月文化传媒板块部分公司动态要闻

整合营销		
公司简称	公告日期	公告事项摘要
力盛赛车	2019-10-09	截至 2019 年 9 月 30 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。
北京文化	2019-10-09	公司参与投资、营销和发行的电影《攀登者》已于 2019 年 9 月 30 日起在中国大陆地区公映。截至 2019 年 10 月 7 日 24 时, 影片累计票房收入约为人民币 8.23 亿元, 公司来源于该影片的收益约为 70 万元—100 万元 (最终结算数据可能略有误差)。
	2019-10-15	2019 年 10 月 11 日公司召开第七届董事会第二十次会议, 审议通过了《关于收购北京东方山水度假村有限公司 100%股权的议案》, 同意公司与北京南都国际经贸有限公司、北京汉邦国信国际集团有限公司签订《北京东方山水度假村有限公司股权转让协议》, 公司以自有资金购买北京南都国际经贸有限公司、北京汉邦国信国际集团有限公司合计持有的东方山水 100%股权。综合考虑公司未来发展战略及标的公司核心资产等各方面因素, 经各方一致协商确定的交易对价为 84,000 万元。本次交易完成后, 公司持有东方山水 100%股权, 东方山水将纳入公司合并报表范围内。东方山水合法拥有位于北京市密云区穆家峪镇阁老峪村北 187,200 平方米的国有土地使用权, 公司将取得该土地使用权, 并结合公司 IP 资源, 打造北京文化密云国际电影文旅项目。
昂立教育	2019-10-09	截至 2019 年 9 月 30 日, 公司累计通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 13,700,040 股, 占公司目前总股本的比例为 4.7810%。成交的最低价格为 20.02 元/股, 成交的最高价格为 24.01 元/股, 支付的总金额为人民币 300,511,692.62 元 (不含印花税、佣金等交易费用)。
	2019-10-22	公司全资子公司上海昂立教育科技集团有限公司拟将位于上海市徐汇区宜山路 425 号 501-510 室合计十套房产以总价 98,519,485.28 元出售给日清食品 (中国) 投资有限公司。
麦达数字	2019-10-12	公司的控股子公司深圳前海实益达投资发展有限公司拟现金购买深圳市晨杨投资合伙企业 (有限合伙) 持有的深圳市达和投资合伙企业 (有限合伙) 全部 70% 份额, 本次交易完成后前海实益达持有达和企业 70% 的出资份额, 达和企业纳入公司合并报表范围。
	2019-10-17	公司的控股子公司深圳市实益达技术股份有限公司拟向深圳市电明科

印纪传媒	2019-10-11	<p>技股份有限公司销售产品和提供服务，交易总金额预计不超过 950 万元，同日实益达与电明科技签署了《采购框架协议》。现因电明科技在智慧灯杆、ETC 显示屏等业务领域拓展的实际情况，实益达与电明科技于 2019 年 10 月 16 日签署了《战略合作框架协议》，拟增加合作内容，并将双方交易期限延长至 2020 年 12 月 31 日，具体的采购金额双方将根据《采购框架协议》约定的方式确认，取消《采购框架协议》中单笔订单金额或累积金额最高不超过人民币 950 万元的限制。</p> <p>公司于 2019 年 10 月 10 日收到深圳证券交易所《关于印纪娱乐传媒股份有限公司股票终止上市的决定》（深证上【2019】632 号），2019 年 10 月 10 日，深圳证券交易所决定公司股票终止上市。</p>
康旗股份	2019-10-12	<p>2019 年 10 月 11 日，公司与南平乾升企业管理合伙企业（有限合伙）、南平乾广企业管理合伙企业（有限合伙）、南平凯佳企业管理合伙企业（有限合伙）、石正川、薛利、苏州邦盛赢新创业投资企业（有限合伙）签订附生效条件的《上海康耐特旗计智能科技集团股份有限公司与江苏欧飞电子商务有限公司全体股东之资产购买协议》，上市公司拟支付现金购买江苏欧飞电子商务有限公司 100% 股权。本次交易标的江苏欧飞 100% 股权的评估值为 93,100.00 万元，经交易各方协商确定的交易价格为 93,050.00 万元。</p>
宣亚国际	2019-10-16	<p>为落实企业标准“领跑者”的宣传机制，提升企业标准“领跑者”制度的社会认知度和影响力，公司与中品世纪（北京）科技发展有限公司本着“优势互补、互利共赢、共谋发展”的原则，经友好协商，于 2019 年 10 月 15 日在北京签署《战略合作协议》。</p>

互联网

公司简称	公告日期	公告事项摘要
惠程科技	2019-10-08	<p>截至 2019 年 9 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 元（不含交易费用）。</p>
三七互娱	2019-10-09	<p>截至 2019 年 9 月 30 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）。</p>
世纪华通	2019-10-09	<p>截至 2019 年 10 月 8 日，公司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）。</p>
	2019-10-10	<p>公司与咪咕文化科技有限公司以互惠互利为基本原则，在 2019 年 10 月 8 日在上海签署《框架合作协议》。经友好协商，双方按市场化对等原则开展以下各领域合作，包括但不限于游戏联运、5G 云游戏生态建设、版权合作、电竞产业、传统文化数字化、海外拓展运营、其他商业合作等方面进行全面战略合作，具体合作协议将另行签订。</p>
完美世界	2019-10-09	<p>截至 2019 年 9 月 30 日，公司通过集中竞价方式累计回购股份 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）。</p>
掌趣科技	2019-10-10	<p>截至 2019 年 9 月 30 日，公司累计通过股份回购专用证券账户以集中</p>

		竞价交易方式回购公司股份 27,612,843 股, 占公司总股本的 1.0014%, 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 104,563,070.85 元 (不含交易费用)。
金科文化	2019-10-11	截至 2019 年 9 月 30 日, 公司累计回购股份数量为 24,355,000 股, 占公司目前总股本约 0.69%, 最高成交价为 8.621 元/股, 最低成交价为 2.438 元/股, 成交总金额为 111,688,938.58 元 (不包含交易费用), 上述回购符合公司已披露的回购公司股份方案。
三六零	2019-10-11	公司参股公司 360 鲁大师控股有限公司于 2019 年 10 月 10 日在香港联合交易所挂牌上市, 股份代号: 03601。本次鲁大师全球发售及资本化发行后, 公司通过境外子公司 True Thrive Limited 持有鲁大师 82,745,082 股股份, 约占其本次发行后总股本的 31.8250%。
巨人网络	2019-10-11	截至 2019 年 9 月 30 日, 公司通过集中竞价方式累计回购股份数量为 80,047,422 股, 占公司总股本的 3.95%, 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 1,465,916,955.38 元 (不含交易费用)。
梦网集团	2019-10-17	公司下属子公司深圳市梦网科技发展有限公司近日与华为软件技术有限公司签署了《华为与梦网富信和服务号产品合作协议》及《关于〈华为与梦网富信和服务号产品合作协议〉之补充协议》, 双方经过友好协商, 本着平等自愿、互利共赢的原则, 就梦网科技在华为的开放平台上通过其提供的各类界面而面向企业用户提供各种服务等具体事宜达成了合作关系, 双方将充分发挥各自优势能力, 共同建立以富媒体信息和企业服务号为基础的多层次合作, 提升 5G 时代的通信创新能力。
艾格拉斯	2019-10-17	2019 年 10 月 15 日, 公司接到实际控制人及其一致行动人的通知: 其正在筹划与四川聚信发展股权投资基金管理有限公司进行公司控股权的协议转让事宜, 将涉及上市公司控制权的变更。双方已于当日签署了《四川聚信发展股权投资基金管理有限公司与艾格拉斯股份有限公司实际控制人及其一致行动人之战略合作框架协议》。实际控制人及其一致行动人持有公司 15.79% 的股权。如本次协议转让实施, 四川聚信或其指定方将直接持有公司约 15.79% 的股份。
顺网科技	2019-10-30	为加快公司战略部署, 进一步拓展销售渠道及深化产业链布局, 进而提升公司的综合竞争能力及整体盈利能力, 公司拟以自有资金在杭州投资设立一家注册资本为人民币 4,000 万元的全资子公司。

电影动画

公司简称	公告日期	公告事项摘要
上海电影	2019-10-08	公司参与发行的电影《攀登者》已于 2019 年 9 月 30 日起公映。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, 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 (最终数据以实际结算为准)。
文投控股	2019-10-08	公司参与投资和联合出品的电影《我和我的祖国》已于 2019 年 9 月 30 日起在中国大陆地区公映。截至 2019 年 10 月 6 日 24 时, 该影片累计票房收入 (含服务费) 约为人民币 20.49 亿元, 经公司初步估算, 公司投资于该影片所产生的票房分账收益暂为人民币 185 万元至 205 万元之间 (具体以实际结算为准)。
华谊兄弟	2019-10-09	公司之全资子公司华谊兄弟电影有限公司参与投资的影片《我和我的

		祖国》于 2019 年 9 月 30 日在中国大陆地区公映。截至 2019 年 10 月 7 日 24 时，该影片在中国大陆地区上映 8 天，累计票房收入已超过人民币 22.19 亿元，公司来源于该影片的营业收入区间约为人民币 454 万元至人民币 544 万元（最终结算数据可能存在误差）。
幸福蓝海	2019-10-09	公司之全资子公司江苏幸福蓝海影业有限公司参与出品的影片《中国机长》已于 2019 年 9 月 30 日起在中国大陆地区公映。据不完全统计，截至 2019 年 10 月 7 日 24 时，该影片在中国大陆地区上映 8 天，票房成绩约为人民币 19.7 亿元（最终结算数据可能存在误差），公司对该影片投资为固定收益形式，公司就该影片取得的投资收益将按照公司与其他合作方签署的相关协议的约定进行计算，收益金额预计约为人民币 60 万元（具体以实际结算为准）。
凯撒文化	2019-10-17	2019 年 10 月 16 日，公司、公司全资子公司四川天上友嘉网络科技有限公司、与上海交通大学签订了三方《合作协议》，凯撒文化依托上海交大设计学院、电子信息与电气工程学院的科技、人才、国际化等相关资源和优势，开展基于大数据和深度学习的人工智能创新设计平台的合作，为公司打造云计算技术为基础的在线游戏，以及全面布局精品 IP、游戏、动漫、影视的泛娱乐产业塑造新的优势。
万达电影	2019-10-25	2019 年 10 月 24 日，公司召开第五届董事会第九次会议，审议通过了《关于调整公司公开发行可转换公司债券方案的议案》，为推进本次公开发行可转换公司债券工作的顺利进行，公司根据资本市场环境并结合财务状况及投资计划，决定将本次公开发行可转换公司债券的发行规模从不超过人民币 40 亿元（含 40 亿元）调减为不超过人民币 38.15 亿元（含 38.15 亿元），并相应调整本次募集资金用途中涉及的拟募集资金总额及新建影院项目的募集资金投资额，公开发行可转换公司债券方案的其他条款不变。

平面媒体

公司简称	公告日期	公告事项摘要
中文传媒	2019-10-10	截至 2019 年 9 月 30 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 18,075,483 股，占公司目前总股本（1,377,940,025 股）的比例为 1.3118%。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 239,344,752.33 元（不含印花税、佣金等交易费用）。
新华传媒	2019-10-11	公司全资子公司上海新华传媒连锁有限公司通过上海文化产权交易所公开挂牌出售持有的位于上海市商城路 660 号乐凯大厦的房产，挂牌期间征集到唯一受让人上海新华发行集团有限公司，成交价格为 16,793.63 万元。本次交易构成关联交易，不构成重大资产重组。新华发行集团是公司控股股东上海报业集团控股子公司，并持有公司 28.00% 的股份，是公司的关联方，因此本次交易构成关联交易。
新经典	2019-10-12	2019 年 9 月 19 日，公司全资子公司新经典网络科技有限公司参与了津武（挂）G2019-032 号地块国有建设用地使用权竞拍，以人民币 2150 万元最高有效报价成为竞得人，并取得土地成交确认书。
时代出版	2019-10-12	为进一步优化公司产业结构，推动转型升级，借助资本市场实现持续发展，公司拟以自有资金不超过人民币 2 亿元与深圳市前海青松创业投资基金管理企业（有限合伙）等共同发起设立青松四期 VC 基金，成为该合伙企业的有限合伙人。

- 浙数文化 2019-10-22 2019年10月21日,公司全资子公司杭州边锋网络技术有限公司在杭州与张坤、潘玉奔、贾福星、周靖、李勇、杭州裕人瞰澜投资合伙企业(有限合伙)、杭州置澜投资合伙企业(有限合伙)、杭州凯泰成德投资合伙企业(有限合伙)、杭州凯泰创裕投资合伙企业(有限合伙)、杭州聚轮网络科技有限公司签署《投资协议》,边锋网络拟以自有资金现金方式出资人民币23,200万元收购杭州聚轮40%股权,收购完成后,杭州聚轮将纳入公司合并财务报表范围。
- 杭州聚轮专注于为用户提供休闲娱乐视频直播服务,主要产品为H5、APP、小程序和PC端的“羚萌直播”平台。“羚萌直播”平台拥有成熟稳定的用户群体。截至2019年6月,“羚萌直播”平台注册用户MAU已达95.83万。本次收购将有利于边锋网络进一步拓展业务范围,提升公司数字娱乐板块竞争实力,增强公司整体盈利能力。
- 凤凰传媒 2019-10-23 公司近日与江苏省教育厅签订了《江苏省政府采购合同》,江苏省教育厅以单一来源采购方式,向公司采购2019年秋季学期至2022年春季学期江苏省义务教育阶段学生教科书、小学生字典和学生作业本。
- 合同标的数量:本合同标的为江苏省各地中小学校为义务教育阶段学生选用的2019年秋季至2022年春季学期学生教科书、小学生字典和学生作业本。其中教科书约883万套每年,小学生字典约105万套每年。
- 合同金额:教科书合同金额为总码洋 $x(1-2.1\%)$ (码洋指一本书的定价或一批书的总定价),小学生字典合同金额约为每年1,467万元,学生作业本合同金额约为三年47,990万元。
- 华闻传媒 2019-10-23 公司与拉萨金屹晟企业管理有限公司于2019年10月22日在海南省海口市签署《关于三亚辉途文化旅游投资发展有限公司之战略合作框架协议》,公司拟受让金屹晟持有的三亚辉途文化旅游投资发展有限公司不低于51%的股权以及由此所衍生的所有股东权益;在此之后,公司拟通过增资或其他方式获得更高的控股比例,并通过各种方式支持三亚辉途全资子公司三亚凤凰岭文化旅游有限公司所拥有的三亚凤凰岭景区的开发改造及经营管理;公司拟向金屹晟支付不超过2,300万元作为合作诚意金;后续公司与金屹晟将共同委派审计、评估事务所对标的股权分别进行审计、评估工作,其结果将作为转让对价定价依据。
- 出版传媒 2019-10-26 2019年1月1日至2019年9月30日,北方联合出版传媒(集团)股份有限公司及所属分、子公司收到辽宁省财政厅等机构下发的政府补助合计36,025,043.99元,已全部划拨到公司账户。
- 2019-10-26 为进一步扩大公司图书销售规模,公司所属相关出版社拟就其入选《全国中小学图书馆(室)推荐书目》《全国中小学图书馆(室)配备核心书目》(以下简称“《推荐书目》《核心书目》”)有关图书的发行业务与辽宁北方教育投资控股有限公司开展合作,并签署《入选图书发行协议》,由教育控股代理有关图书在全国中小学图书馆领域的供应业务,涉及总金额预计不超过1.4亿元。由于教育控股系公司控股股东辽宁出版集团有限公司全资子公司,该交易构成公司的关联交易;根据《上市公司重大资产重组管理办法》,本次交易不构成重大资产重组。
- 中原传媒 2019-10-29 为提升河南省新华书店发行集团有限公司渠道体系功能、优化网点结构布局、满足电商物流业务拓展需要,河南省新华书店及其全资子公司河南省遂平县新华书店有限公司拟自筹资金10500万元,向关联方遂平大象置业有限公司购买位于驻马店市遂平县的五层文化综合体房

产，该房产占地面积 7860.8 平方米，总建筑面积 21678.295 平方米。遂平大象置业为公司控股股东中原出版传媒投资控股集团有限公司的全资孙公司，根据《深圳证券交易所股票上市规则》规定，本次交易事项构成关联交易。

广播电视

公司简称	公告日期	公告事项摘要
光线传媒	2019-10-09	公司之全资子公司北京光线影业有限公司是影片《我和我的祖国》的联合出品方，该影片已于 2019 年 9 月 30 日起在中国大陆地区公映。截至 2019 年 10 月 7 日 24 时，该影片在中国大陆地区上映 8 天，累计票房收入（含服务费）约为人民币 22.19 亿元，公司来源于该影片的营业收入区间约为人民币 1,250 万元至人民币 1,600 万元（最终结算数据可能存在误差）。
华数传媒	2019-10-28	公司正在筹划发行股份及支付现金方式向控股股东华数数字电视传媒集团有限公司收购其持有的浙江华数广电网络股份有限公司及宁波华数广电网络有限公司股权。同时，华数集团将会积极协调浙江华数广电网络股份有限公司及宁波华数广电网络有限公司的其他股东参与本次交易。
数码科技	2019-10-30	根据招标代理机构中华商务有限公司近日公开发布的《央视国际网络有限公司第三批媒体融合项目-央视云和大数据延续项目-信源系统改造项目集成采购中标公告》，北京数码视讯科技股份有限公司成功中标央视国际网络有限公司第三批媒体融合项目-央视云和大数据延续项目-信源系统改造项目集成采购项目，预计将对公司业绩产生积极影响。

来源：Wind, 公司公告, 中原证券

2. 行业动态要闻

【电影】据数据（更新时间为 10 月 8 日凌晨 1:30）显示，10 月 7 日，国内票房为 3.88 亿元，前 7 日票房依次为 5.47 亿、5.79 亿、6.08 亿、6.82 亿、7.68 亿、7.96 亿、6.65 亿。据此计算，电影国庆档票房已破 50.33 亿，创历史最高。2018 年国庆档收入为 19.1 亿，2017 年国庆档收入 26.35 亿，2016 年国庆档收入 15.8 亿。一目了然，今年的国庆档出现了飞跃式的增长，远非过往 10 年可以比较。（来源：艺恩网）

【电影】根据外媒 Deadline 报道，美国电影协会公布了 93 个国家和地区申报明年奥斯卡“最佳国际电影”（以往的“最佳外语片”）的影片清单。中国内地选送了《哪吒之魔童降世》“申奥”，而正式名单中，还有捷克的《被涂污的鸟》，法国的《悲惨世界》，印度的《印度有嘻哈》，日本的《天气之子》，俄罗斯的《高个儿》，韩国的《寄生虫》，西班牙的《痛苦与荣耀》，中国香港的《扫毒 2 天地对决》，中国台湾的《谁先爱上他的》，与英国的《驭风男孩》等影片。（来源：艺恩网）

【电视剧】10 月 8 日，唐德影视公布了《关于签署重大合同补充协议的公告》，宣布 2019 年 9 月 30 日与天猫技术签署了《电视剧<赢天下>信息网络传播权采购协议之补充协议二》，将于 12 月 31 日之前将《赢天下》原定主要演员在该剧中的镜头修改为由天猫技术另行确认的一

线演员出演的镜头，花费将超 6000 万。（来源：新浪网）

【游戏】据 Tech 星球报道，近日，字节跳动正大举进军游戏业务，分别在北京、上海、广州、深圳、杭州五大一线城市组建了游戏业务团队，且还在大规模招人扩张。目前，字节跳动已经布局了小游戏、休闲游戏、重度游戏，此外，还在通过收购成熟团队的方式，来快速扩张游戏版图。此外，还有知情人士向 Tech 星球透露，字节跳动采用的是项目制。（来源：Tech 星球）

【投融资】新浪科技讯 10 月 17 日早间消息，移动内容平台趣头条宣布，旗下网络文学平台米读小说及米读极速版（以下合称“米读”）已完成由 CMC 领投的 1 亿美金 B 轮融资，加上去年年底完成的 1800 万美金的 A 轮融资，米读累计融资额达到 1.18 亿美金。本轮融资完成后趣头条仍然绝对控股米读。趣头条方面表示，本轮融资将用于内容建设、作者生态构建以及市场推广等，以巩固并提升米读在行业内的竞争力。（来源：新浪科技）

【综艺】24 日，《明星大侦探》第五季公布定档信息，将于 11 月 8 日每周五播出。据悉，除了何炅、白敬亭、魏晨、吴昕、Justin 黄明昊、杨蓉等推理老玩家外，还会有井柏然，papi 酱、戚薇等新朋友加入。（来源：新浪娱乐）

【影视】继早前影视公司联手遏制天价片酬、“阴阳合同”、偷逃税等问题，共同规范行业秩序，加强行业自律，促进影视行业创作精品化后，10 月 21 日，各大视频平台也通过微博发表长文，发起促进影视行业健康发展的联合倡议，呼吁营造自律、诚信、廉价、节约的行业环境，提倡规范行业规则，抵制各种灰色交易；遵守合约，遵守职业道德。

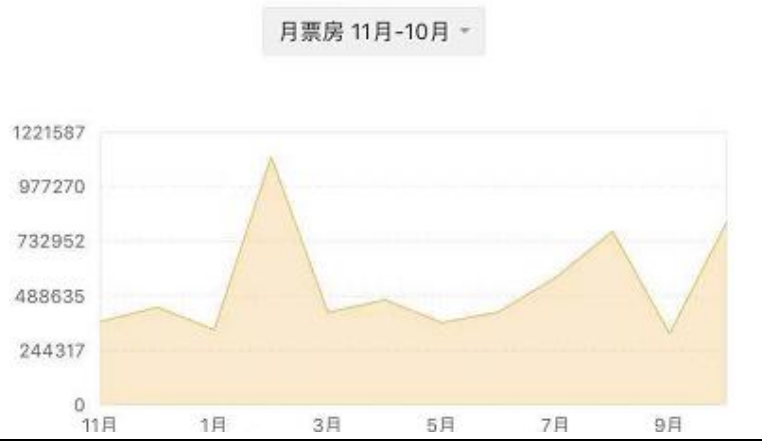
10 月 21 日，各大视频平台发表长文，发起加强行业自律，促进影视行业健康发展的联合倡议。倡议书中称，要营造自律、诚信、廉价、节约的行业环境，提倡规范行业规则，抵制各种灰色交易；遵守合约，遵守职业道德。努力以高尚的职业操守、良好的社会形象、文质兼美的优秀作品赢得人民喜爱和欢迎，推动影视行业健康有序高质量可持续发展。并从 7 个方面制约。（来源：新浪娱乐）

2.1. 电影市场

10 月国内电影市场单月综合票房 81.66 亿元，分账票房 75.94 亿元，环比分别增加 156.15% 和 157.51%，同比分别增加 123.85% 和 125.68%，观影人次 22239 万人次，环比增加 141.36%，同比增加 109.80%。

从单片票房来看，国庆档三部影片票房排名前三，《我和我的祖国》以及《中国机长》票房都超过了 25 亿元，单月票房占比都在 31.3% 左右。《攀登者》和《少年的你》票房也都超过了 8.5 亿元，票房占比都在 10% 以上。由于爆款影片数量增多，头部影片的票房集中度相比 9 月有了比较大的提升。

图 3: 2018 年 11 月-2019 年 10 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 10 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
我和我的祖国	255828.35	约 28.72 亿元	31.3%	32	2019-09-30
中国机长	255609.72	约 28.33 亿元	31.3%	26	2019-09-30
攀登者	85920.20	约 10.73 亿元	10.5%	20	2019-09-30
少年的你	85092.64	85092.64	10.4%	22	2019-10-25
沉睡魔咒 2	32068.52	32068.52	3.9%	12	2019-10-18
犯罪现场	25219.49	25219.49	3.0%	12	2019-10-12
双子杀手	22715.99	22715.99	2.7%	10	2019-10-18
航海王: 狂热行动	19947.77	19947.77	2.4%	11	2019-10-18
雪人奇缘	10236.41	10236.41	1.2%	13	2019-10-01
催眠·裁决	7756.45	7756.45	0.9%	8	2019-10-25
其他			2.4%		

资料来源: 猫眼专业版 APP, 中原证券

截止至 10 月底, 国内电影市场票房 560.08 亿元, 同比增加 6.48%。观影人次 15.02 亿人次, 同比增加 1%。在国庆档期以及整个 10 月份极为优异的表现带领下, 国内电影市场票房与观影人次由前三季度的负增长转为了正向增长。

2018 年 Q4 票房仅为 117.59 亿元, 基数相对较低。目前仅仅 2019 年 10 月单月票房就达到了 81.66 亿元, 预计 2019Q4 电影市场票房有望达到两位数的增长。

表 4: 2019 年 11 月部分上映电影

首映日期	影片名称	类型	国家地区
11 月 1 日	悠然见南山	喜剧/爱情	中国
11 月 1 日	六欲天	剧情/犯罪	中国
11 月 1 日	天气之子	爱情/动画/奇幻	日本
11 月 1 日	终结者: 黑暗命运	动作/科幻/冒险	美国
11 月 2 日	萤火奇兵 2: 小虫不好惹	喜剧/动画/奇幻	中国
11 月 2 日	深海特攻队之超能晶石	动画	中国

11月7日	越域重生	动作/犯罪/悬疑	中国
11月7日	那座桥	剧情	中国
11月8日	黄花塘往事	剧情	中国
11月8日	小心“陷阱”	喜剧	中国
11月8日	定亲	爱情/剧情	中国
11月8日	受益人	喜剧/爱情	中国
11月8日	一个人的城市	剧情	中国
11月8日	宠物联盟	喜剧/动画	中国
11月8日	爱情图鉴之暗恋	爱情	中国
11月8日	武林孤儿	剧情	中国
11月8日	女校怪谈	惊悚	中国
11月8日	我的12个情人劫	剧情	中国
11月8日	玩命三日	剧情/喜剧	中国
11月8日	我的拳王男友	爱情/运动	中国
11月8日	摇滚吧! 老爸	剧情/家庭/儿童	中国
11月8日	决战中途岛	剧情/历史/战争	美国
11月9日	致敬英雄	剧情	中国
11月10日	搭秋千的人	剧情	中国
11月11日	柬爱	爱情/剧情	中国
11月11日	他们已不再变老	纪录片	英国
11月12日	小轿车	剧情	中国
11月15日	那一夜, 我给你开过车	剧情	中国
11月15日	撼山瑶	剧情	中国
11月15日	长安道	剧情/犯罪/悬疑	中国
11月15日	大约在冬季	剧情/爱情	中国
11月15日	麦子的盖头	剧情/悬疑	中国
11月15日	父子拳王	家庭/运动	中国
11月15日	萌宠特工队	动画/家庭/冒险	德国/比利时
11月15日	盗梦特工队	动画/犯罪	匈牙利
11月15日	海上钢琴师	剧情/音乐	意大利
11月15日	霹雳娇娃	动作/冒险	美国
11月16日	一车四仆	喜剧	中国
11月18日	我在原地等你	爱情/剧情	中国
11月19日	火红青春	剧情	中国
11月19日	公主裙	剧情	中国
11月22日	娱乐追击	喜剧	中国
11月22日	你是凶手	剧情/悬疑/犯罪	中国
11月22日	骨瓷	惊悚	中国
11月22日	追凶十九年	剧情/犯罪/悬疑	中国
11月22日	别告诉她	喜剧/剧情	美国
11月22日	冰雪奇缘2	喜剧/动画/冒险	美国
11月28日	归去	剧情	中国
11月29日	魔音谷	剧情	中国
11月29日	两只老虎	剧情/喜剧	中国
11月29日	平原上的夏洛克	剧情/喜剧/悬疑	中国

11月29日	冰峰暴	动作/灾难	中国
11月29日	一生有你	爱情	中国
11月29日	衣柜里的冒险王	喜剧/爱情/冒险	法国

资料来源：猫眼专业版 APP，中原证券

院线方面，根据猫眼专业版 APP 统计，2019 年 10 月万达院线依然位列首位，月票房 10.79 亿元；大地院线排名第二，月票房 7.87 元；上海联合院线排名第三，月票房 5.96 亿元。

表 5：2019 年 10 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	10.79	2455.7	30	43.9	-
大地院线	7.87	2055.1	21	38.3	-
上海联合院线	5.96	1418.1	24	42.1	-
中影南方院线	5.60	1458.6	20	38.4	-
中影数字院线	5.06	1325.4	18	38.2	-
中影星美院线	4.27	1122.2	24	38.0	-
金逸珠江院线	3.77	947.8	23	39.8	-
横店影视院线	3.34	898.2	20	37.2	-
幸福蓝海院线	3.11	814.4	23	38.2	-
华夏联合院线	2.79	726.1	19	38.5	-
全国	81.66	2.22 亿	21	36.7	

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 10 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，《在远方》播映指数排名第一；《谍战深海之惊蛰》排名第二；《激荡》排名第三。

【网络剧】根据艺恩数据统计的 10 月网络剧播映指数情况，《没有秘密的你》排名第一；《明月照我心》排名第二；《我不能恋爱的女朋友》排名第三。

图 4：2019 年 10 月电视剧播映指数排行 TOP10

名称	播映指数	播放量	平台
1 在远方 上线42天(54集)	74.4	10.8亿	📺
2 谍战深海之惊蛰 上线11天(46集)	70.3	3.0亿	📺
3 激荡 上线41天(46集)	65.8	4.0亿	📺
4 光荣时代 上线20天(46集)	62.6	2.6亿	📺
5 初恋那件小事 上线10天(36集)	60.7	6.0亿	📺
6 外交风云 上线45天(48集)	60.3	2.0亿	📺
7 空降利刃 上线48天(48集)	59.3	9.1亿	📺
8 你是我的答案 上线54天(42集)	55.3	6.8亿	📺
9 老酒馆 上线69天(46集)	55.2	1.3亿	📺
10 飞行少年 上线41天(36集)	53.1	2.0亿	📺

资料来源：艺恩数据，中原证券

图 5：2019 年 10 月网络剧播映指数排行 TOP10

名称	播映指数	播放量	平台
1 没有秘密的你 上线17天(32集)	67.6	7.0亿	📺
2 明月照我心 上线20天(36集)	64.2	8.8亿	📺
3 我不能恋爱的女朋友 上线26天(28集)	61.3	-	📺
4 海棠经雨胭脂透 上线10天(52集)	61.2	5.6亿	📺
5 世界欠我一个初恋 上线39天(24集)	60.3	-	📺
6 十年三月三十日 上线45天(39集)	60.3	6.3亿	📺
7 我在未来等你 上线55天(36集)	58.8	-	📺
8 热血少年 上线12天(58集)	58	-	📺
9 满满喜欢你 上线24天(32集)	57.4	11.5亿	📺
10 上锁的房间 上线38天(26集)	55.6	-	📺

资料来源：艺恩数据，中原证券

【电视剧卫视播放】根据 CSM52 统计 10 月 31 日省级卫视黄金剧场收视排名：第一名是湖南卫视播放的《谍战深海之惊蛰》，收视率为 1.582%；第二名与第三名是江苏卫视与北京卫视播放的《光荣时代》，收视率分别为 1.568%与 1.566%；第四名与第五名是浙江卫视与上海东方卫视播放的《奔腾年代》，收视率分别为 1.429%与 1.407%。中央电视台综合频道播放的《希望的大地》收视率为 0.936%。TOP5 省级卫视黄金剧场电视剧合计收视率为 7.552%，比 9 月 30 日提高了 0.812 个百分点。

图 6：2019 年 10 月 31 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	湖南卫视	谍战深海之惊蛰	1.582	6.57
2	江苏卫视	光荣时代	1.568	5.79
3	北京卫视	光荣时代	1.566	5.76
4	浙江卫视	奔腾年代	1.429	5.26
5	上海东方卫视	奔腾年代	1.407	5.15
6	深圳卫视(新闻综合频道)	山月不知心底事	0.478	1.76
7	天津卫视	陆战之王	0.446	1.63
8	安徽卫视	伟大的转折	0.383	1.43
9	广东卫视	陆战之王	0.308	1.13
10	黑龙江卫视	老酒馆	0.22	0.83
11	山东卫视	外交风云	0.206	0.77
12	重庆卫视	伟大的转折	0.161	0.57
13	湖北卫视	陆战之王	0.136	0.51
14	江西卫视	刘家媳妇	0.118	0.44
15	辽宁卫视	老酒馆	0.089	0.33
16	河南广播电视台卫星频道(一套)	麦香	0.089	0.33
17	河北广播电视台卫视频道	老酒馆	0.082	0.31
18	贵州卫视	伟大的转折	0.077	0.29
19	吉林卫视	老酒馆	0.077	0.28
20	广东广播电视台南方卫视	七十二家房客	0.071	0.29
中央	中央电视台综合频道	希望的大地	0.936	3.57

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 10 月电视综艺节目播映指数，《舞蹈风暴》排名第一，《中餐厅第三季》排名第二，《我就是演员之巅峰对决》排名第三。

在网综方面，《演员请就位》播映指数排名第一；《幸福三重奏第二季》排名第二；《我要打篮球》排名第三。

图 7：10 月电视综艺播映指数排行 TOP10

名称	播映指数	播放量	平台
1 舞蹈风暴 上线29天 12:12	59.5	3.1亿	⊙
2 中餐厅第三季 上线100天 12:12	55	6.9亿	⊙
3 我就是演员之巅峰对决 上线8天 0:0	53.9	3.7千万	⊙
4 亲爱的客栈第三季 上线9天 0:0	52.2	1.7亿	⊙
5 中国好声音2019 上线107天 0:0	48.6	2.6亿	⊙
6 天天向上2019 2019-01-01	48.4	6.2千万	⊙
7 我们的歌 上线7天 0:0	48.3	1.8千万	⊙
8 遇见天坛 上线72天 0:0	47.9	3.4亿	⊙
9 各位游客请注意 上线92天 12:12	47.5	-	⊙
10 快乐大本营2019 2019-01-05	47.4	3.5亿	⊙

资料来源：艺恩数据，中原证券

图 8：10 月网络综艺播映指数排行 TOP10

名称	播映指数	播放量	平台
1 演员请就位 上线23天 12:12	62	3.5亿	▶
2 幸福三重奏第二季 上线17天 0:0	55.1	2.0亿	▶
3 我要打篮球 上线74天 0:0	53.7	2.5亿	▶
4 做家务的男人 上线99天 0:0	52.6	-	▶
5 一路成年 上线60天 12:12	51.5	4.6亿	▶
6 女儿们的恋爱第二季 上线66天 0:0	51.2	4.4亿	▶
7 哎呀！好身材 上线70天 0:0	50.5	3.9亿	▶
8 这！就是灌篮第二季 上线70天 0:0	50.5	-	▶
9 超新星全运会第二季 上线22天 0:0	50.5	1.4亿	▶
10 奇遇人生第二季 上线12天 10:10	49.5	9.3千万	▶

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 网游以 1786 组开服数量排名第一，大幅超越排名第二的 4399 游戏的 647 组与排名第三的 9377 游戏的 584 组，10 月 TOP3 运营平台合计开服 3017 组，比 9 月下降 436 组。

在研发商方面，上海三七互娱开服 1668 组，网趣互动开服 753 组，杭州盛游开服 704 组。

游戏开服数方面，《热血战歌之创世》开服数 764 组排名第一，《神戒》开服数 679 组排名第二，《暗黑大天使》开服数 608 组排名第三。

图 9: 10 月网页游戏运营平台开服数量 TOP10

2019-10 月运营平台开服排行榜		
	第一名: 37网游 服务器: 1786 组 暗黑大天使 338	
	第二名: 4399 服务器: 647 组	
	第三名: 9377 服务器: 584 组 神戒 135	
TOP4: 搜狗游戏	服务器: 524 组	详情
TOP5: 360游戏	服务器: 356 组	详情
TOP6: 傲天游戏	服务器: 354 组	详情
TOP7: YY游戏	服务器: 320 组	详情
TOP8: 2345游戏中心	服务器: 305 组	详情
TOP9: 顺网游戏	服务器: 277 组	详情
TOP10: 飞火游戏	服务器: 247 组	详情

资料来源: 9K9K, 中原证券

图 10: 10 月网页游戏研发商开服数量 TOP10

2019-10 月研发商开服排行榜		
	第一名: 上海三七互娱 服务器: 1668 组 暗黑大天使 607	
	第二名: 网趣互动 服务器: 753 组 神戒 678	
	第三名: 杭州盛游 服务器: 704 组 灭神 502	
TOP4: 浙江盛和	服务器: 423组	详情
TOP5: 杭州盛途	服务器: 279组	详情
TOP6: 墨麟集团	服务器: 238组	详情
TOP7: 广州创思	服务器: 202组	详情
TOP8: 上海光游	服务器: 189组	详情
TOP9: 上海灵娱	服务器: 178组	详情
TOP10: 成都阿拉蕾	服务器: 144组	详情

资料来源: 9K9K, 中原证券

图 11: 10 月网页游戏开服数量 TOP10

2019-10 月网页游戏开服排行榜		
	第一名: 热血战歌之创世 服务器: 764 组 37网游 340组	
	第二名: 神戒 服务器: 679 组 37网游 257组	
	第三名: 暗黑大天使 服务器: 608 组 37网游 338组	
TOP4: 灭神	服务器: 502组	详情
TOP5: 传奇霸业	服务器: 473组	详情
TOP6: 蓝月传奇	服务器: 398组	详情
TOP7: 龙权天下	服务器: 358组	详情
TOP8: 盛世遮天	服务器: 338组	详情
TOP9: 武动苍穹	服务器: 285组	详情
TOP10: 传奇世界	服务器: 279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 10 月 31 日 iOS 畅销游戏排行榜 TOP10 中,《和平精英》排名第一;《阴阳师》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》排名第二与第四,网易系的《我的世界》、《猫和老鼠》、《第五人格》分别位列第五、第七与第九。

图 12: AppStore 畅销游戏排行榜 TOP10 (2019 年 10 月 31 日)

#	应用	游戏总榜
1	和平精英 Tencent Mobile Games	1 游戏
2	阴阳师 网易移动游戏	2 游戏
3	王者荣耀 Tencent Mobile Games	3 游戏
4	梦幻西游 网易移动游戏	4 游戏 ▲1
5	三国志-战略版 Allgames Inc.	5 游戏 ▼1
6	忍者必须死3 Yeqing Lu	6 游戏 ▲107
7	不休的乌拉拉 X.D. Network Inc.	7 游戏 ▼1
8	守望黎明 LONG TECH NETWORK LIMITED	8 游戏 ▲4
9	率土之滨 网易移动游戏	9 游戏 ▲2
10	大话西游 网易移动游戏	10 游戏 ▼3

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 10 月 31 日)

	应用	排名
1	部落冲突 北京昆仑乐享网络科技有限公司	1
2	和平精英 腾讯公司	2
3	迷你世界 深圳市迷你玩科技有限公司	3
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 奥特曼格斗进化	6
7	猫和老鼠 杭州网易雷火科技有限公司	7
8	失落城堡 深圳雷音信息技术有限公司	8 ▲1
9	第五人格 杭州网易雷火科技有限公司	9 ▼1
10	我要当国王 苏州红树林信息技术有限公司	10

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 10 月间，中信传媒指数 PE 均值为 45.59 倍，中位数为 45.81 倍。以 2019 年 10 月 31 日收盘价计算，中信传媒指数 PE 为 26.50 倍，同期创业板 PE 为 39.14 倍，中小企业板 24.80 倍。

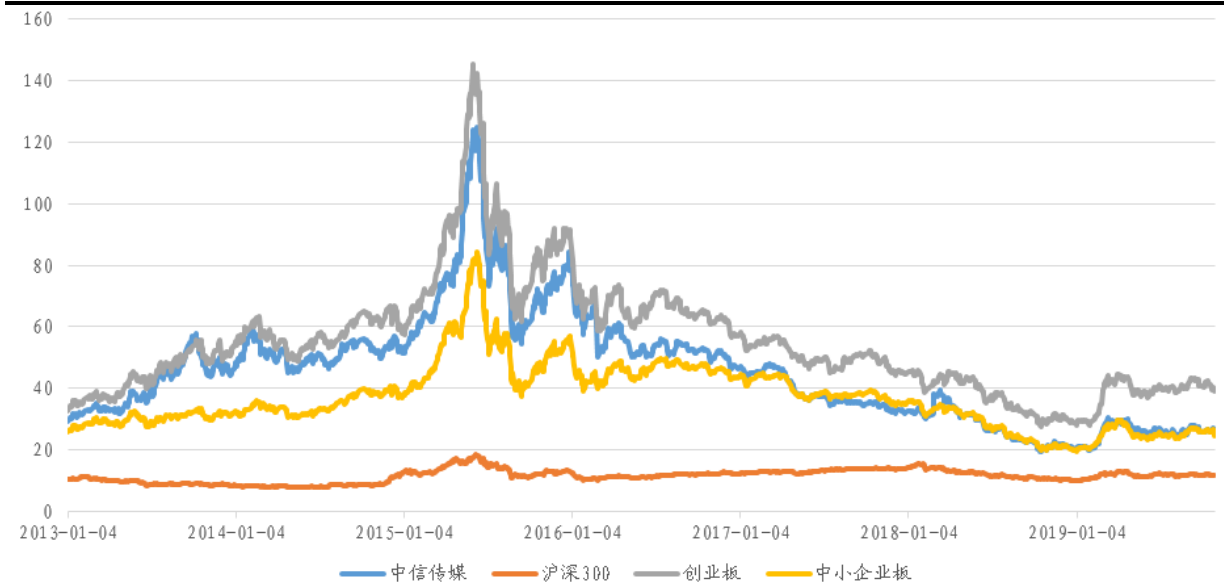
从各子板块来看，截止至 19 年 10 月 31 日，平面媒体 PE 为 14.98 倍，广播电视 PE 为 32.84 倍，电影动画 PE 为 27.98 倍，互联网 PE 为 26.92 倍，整合营销 PE 为 36.98 倍，位于历史较低位区间，因此维持行业“同步大市”投资评级。

近期电信、移动、联通三大运营商对外公布其 5G 套餐资费，意味着 5G 的商用化与民用化正在日益临近，预计未来随着相关技术的继续成熟，5G 手机以及 5G 资费的价格还存在着比较大的下降空间，5G 的用户也有望实现大规模的增长，我们建议继续关注 5G 相关应用尤其是云游易的落地进度，云游戏的落地或将改变行业现有的发展模式，再次刺激行业高速增长之外也会改变产业链上下游议价空间，建议关注国内头部游戏研发与发行商，建议关注：完美世界、三七互娱、吉比特。同时我们继续坚持游戏行业目前高景气度+低估值的观点。

电影市场在经历了前三季度票房与观影人次双降的困境后，在 10 月强势的推动下，目前已经实现了票房与观影人次的正向增长，从过往数据来看，2018 年 Q4 票房和观影人次基数都相对较低，2019 年 Q4 有望实现比较大的同比增长。但总体来看，票房增速仍然低于银幕数量增速，影院经营压力短期暂时难以有效缓解。建议关注影视内容生产龙头光线传媒以及影院经营效率处于行业头部位置的万达电影、中国电影。

截止至 10 月底，传媒板块三季度报告已经全部发布完毕，建议关注业绩降幅逐季收窄的电梯广告龙头分众传媒以及业绩增长良好的大众图书出版龙头中信出版

图 14: 2013 年 1 月-2019 年 10 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 11 月 1 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 (2019Q3)	PE(倍)			投资评级
				2018A	2019E	2020E		2018A	2019E	2020E	
三七互娱	21.12	13.18	18.22	0.48	0.90	1.11	3.09	37.96	20.24	16.41	增持
完美世界	12.93	11.60	28.73	1.32	1.55	1.90	7.38	21.77	18.54	15.12	增持
光线传媒	29.34	27.84	8.92	0.47	0.37	0.40	3.19	18.98	24.11	22.30	增持
分众传媒	146.78	146.78	6.16	0.40	0.16	0.20	0.92	15.40	38.50	30.80	增持
中国电影	18.67	18.67	13.42	0.80	0.66	0.77	6.32	16.78	20.33	17.43	增持
吉比特	0.72	0.42	264.22	10.06	12.18	13.96	40.75	26.26	21.69	18.93	增持
万达电影	20.78	17.61	15.04	0.73	0.76	0.92	9.39	20.60	19.79	16.35	增持
中信出版	1.90	0.48	51.00	1.09	1.24	1.66	8.56	46.79	41.13	30.72	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。