

再融资新规利好传媒板块

——文化传媒



投资摘要:

市场回顾:

上周(2019.11.4-2019.11.10)上证综指、深证成指、创业板指、中信传媒指数分别变化0.20%、0.95%、1.44%、-0.21%，传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第18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18.86%、36.68%、36.84%、10.63%，传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第21名。

每周一谈：再融资新规利好传媒板块

周五证监会下发的关于《上市公司证券发行管理办法》《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》《上市公司非公开发行股票实施细则》的征求意见稿。本次对于在融资政策的修订从发行对象、定价方式、锁定期、减持限制等多方面优化了非公开发行相关机制，从多个方面为投资者参与非公开发行提供便利。我们认为这次的上市及再融资政策调整对传媒行业有明确的利好。

自2017年再融资与减持新规出台后，传媒行业再融资数量下降明显，由2015年时最多的54起，下降至2019年4起，并且我们统计数据中包括万达电影、芒果超媒等并购重组中实施的配套融资，单独的定增实施数量则更少。我们认为，本次的征求意见稿若落地后，再融资数量将大幅增加。

我们认为再融资松绑对于传媒板块影响，主要是缓解传媒行业现金流问题。从历年经营性现金流与归母净利润差额来看，自2014-2017年经营性现金流与归母净利润差额由79亿元下滑至-35亿元，并且2018年存在商誉减值拉低了归母净利润，排除掉此因素后，传媒板块盈利带来实际现金流的能力在下滑，主要是因为行业增速放缓所致。在此情况下，外部的融资性现金流输入则显得愈发重要。此外，对于部分公司而言，其商业模式也决定了，其业绩也与现金流有较大关联。

此外，再融资放松对于板块的并购重组也有一定促进作用。但是我们在6月份重组新规发布征求意见稿时提到，传媒板块难以复制当年大量并购重组的“盛景”，以外延式并购来作为行业增长主要逻辑已经一去不复返了。

总结起来，我们认为未来再融资新规若落地，传媒板块现金流状况将得到较大改善，一定程度加速优质传媒资产的证券化。从市场角度来说，更灵活的定价基准日选择以及更大的折价空间将提升板块的资金关注度，从而有机会整体性提升估值中枢。

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、质押等风险比较小的公司。

推荐组合:芒果超媒、中国电影、完美世界、吉比特、分众传媒各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。

敬请参阅最后一页免责声明

评级 增持(维持)

2019年11月11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	16.98

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：至暗时刻已经过去 传媒呈现复苏态势》2019-11-04
- 2、《文化传媒行业研究周报：广告结构性变化不改生活圈媒体优势》2019-10-28
- 3、《文化传媒行业研究周报：三季度预告边际向好 关注业绩确定性龙头》2019-10-21

证券研究报告

内容目录

1. 三季度总结：至暗时刻已经过去 传媒呈现复苏态势.....	3
2. 市场回顾.....	4
3. 行业数据.....	6
3.1 电影.....	6
3.2 电视剧及综艺.....	8
3.3 游戏.....	11
3.4 广告营销.....	13
4. 行业新闻.....	14
4. 上市公司公告.....	15
5. 风险提示.....	21

图表目录

图 1： 中信一级行业周涨跌幅对比.....	4
图 2： 中信一级行业年初至今涨跌幅对比.....	5
图 3： 上周传媒板块涨幅前十.....	5
图 4： 上周传媒板块跌幅前十.....	5
图 5： 近 52 周票房与观影人次情况.....	6
图 6： 本周票房前十影片.....	6
图 5： 2019 年 11 月 7 日周四省级卫视黄金剧场电视剧.....	10
图 6： 电视剧备案数及集数.....	10
图 7： 电影故事片备案数.....	11
表 1： 本周票房前十的影投公司.....	7
表 2： 本周票房前十的院线公司.....	7
表 3： 下周将上映重点电影.....	8
表 4： 本周电视剧网络播映指数前十.....	8
表 5： 本周网络剧网络播映指数前十.....	9
表 6： 本周电视综艺网络播映指数前十.....	9
表 7： 本周网络综艺网络播映指数前十.....	9
表 8： 中国区 IOS 游戏畅销榜前十.....	11
表 9： 安卓市场游戏 app 排行榜前十.....	12
表 10： 安卓游戏预约榜前十.....	12
表 11： 月度全媒体刊例花费同比增速.....	13

1. 每周一谈：再融资新规利好传媒板块

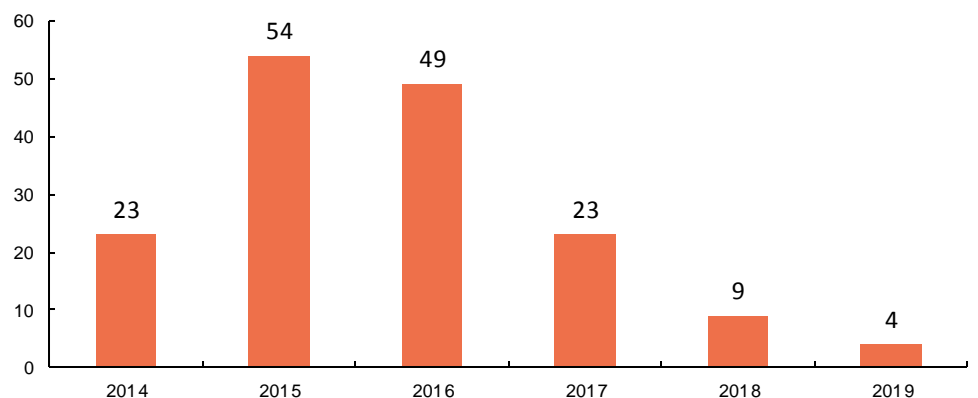
周五证监会下发的关于《上市公司证券发行管理办法》《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》《上市公司非公开发行股票实施细则》的征求意见稿。本次对于在融资政策的修订从发行对象、定价方式、锁定期、减持限制等多方面优化了非公开发行相关机制，从多个方面为投资者参与非公开发行提供便利。我们认为这次的上市及再融资政策调整对传媒行业有明确的利好。

本次再融资政策的修改简单概述如下：

- ◆ 取消创业板上市公司非公开发行股票连续 2 年盈利的条件；
- ◆ 取消创业板上市公司公开发行证券最近一期末资产负债率高于 45% 的条件；
- ◆ 取消创业板上市公司前次募集资金基本使用完毕的条件，将其调整为信息披露要求；
- ◆ 将目前主板（中小板）上市公司、创业板上市公司非公开发行股票发行对象数量分别不超过 10 名和 5 名，统一调整为不超过 35 名；
- ◆ 调整非公开发行股票定价和锁定机制，将发行价格不得低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 9 折改为 8 折；将锁定期由现在的 36 个月和 12 个月分别缩短至 18 个月和 6 个月，且不适用减持规则的限制。创业板上市公司非公开发行股票的定价和锁定机制与主板（中小板）上市公司保持一致；
- ◆ 将再融资批文有效期从 6 个月延长至 12 个月；
- ◆ 调整非公开发行股票定价基准日的规定，即定价基准日为本次非公开发行股票的发行期首日，但上市公司董事会决议提前确定全部发行对象且为战略投资者等的，定价基准日可以为关于本次非公开发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日或者发行期首日。

自 2017 年再融资与减持新规出台后，传媒行业再融资数量下降明显，由 2015 年时最多的 54 起，下降至 2019 年 4 起，并且我们统计数据中包括万达电影、芒果超媒等并购重组中实施的配套融资，单独的定增实施数量则更少。我们认为，本次的征求意见稿若落地后，再融资数量将大幅增加。

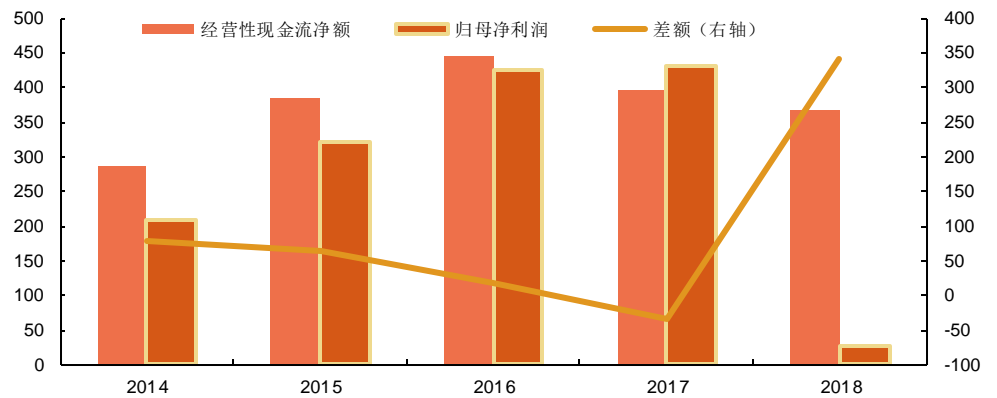
图1：2014-2019 年传媒板块再融资数量



资料来源: Wind, 申港证券研究所

我们认为再融资松绑对于传媒影响主要将缓解传媒行业现金流问题。传媒板块对于现金流较为重视,以影视公司为例,在项目初期及需要投入大量资金,而资金的收回则需要在影视剧放映/播出之后,其中周期可长达一年。从历年经营性现金流与归母净利润差额来看,自2014-2017年经营性现金流与归母净利润差额由79亿元下滑至-35亿元,并且2018年存在商誉减值拉低了归母净利润,排除掉此因素后,传媒板块盈利带来实际现金流的能力在下滑,主要是因为行业增速放缓所致。在此情况下,外部的融资性现金流输入则显得愈发重要。此外,对于部分公司而言,其商业模式也决定了,其业绩也与现金流有较大关联。

图2: 2014-2019年传媒板块经营性现金流净额以及归母净利润(亿元)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

此外,再融资放松对于板块的并购重组也有一定促进作用。但是我们在6月份,《上市公司重大资产重组管理办法》发布征求意见稿时提到,传媒板块难以复制当年大量并购重组的“盛景”,以外延式并购来作为行业增长主要逻辑已经一去不复返了。最主要的原因还是行业增速的下滑,我们认为并购重组不是传媒行业的特色,而是高增速行业的特色。

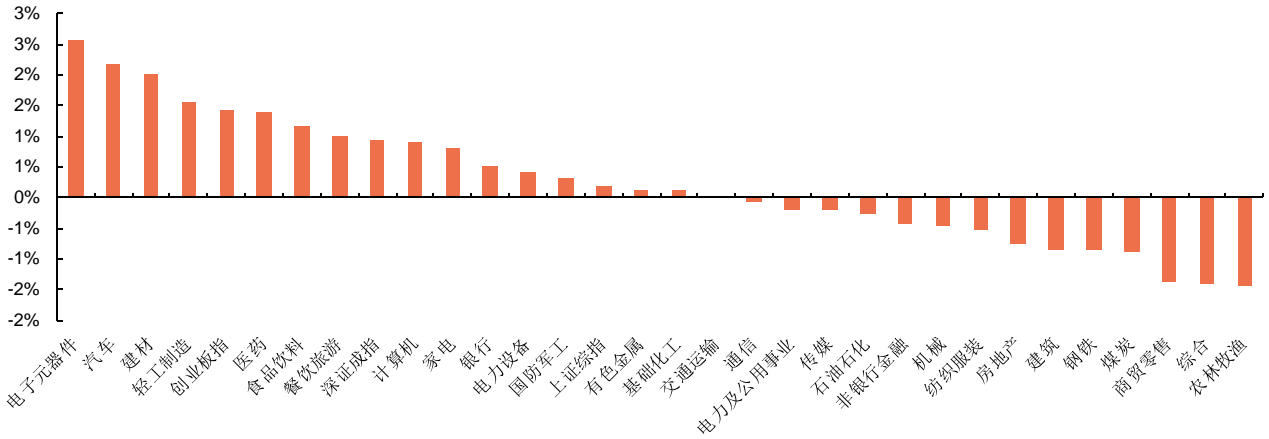
总结起来,我们认为未来再融资新规若落地,传媒板块现金流状况将得到较大改善,一定程度加速优质传媒资产的证券化。从市场角度来说,更灵活的定价基准日选择以及更大的折价空间将提升板块的资金关注度,从而有机会整体性提升估值中枢。

2. 市场回顾

上周(2019.11.4-2019.11.10)上证综指、深证成指、创业板指、中信传媒指数分别变化0.20%、0.95%、1.44%、-0.21%,传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第18名。

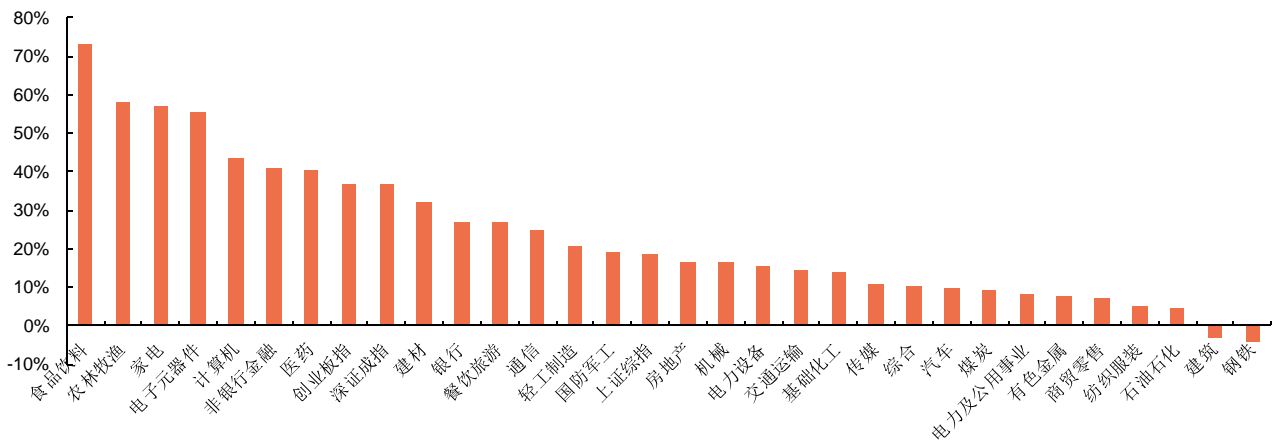
自2018年初至今,上证综指、深证成指、创业板指、中信传媒指数分别上涨18.86%、36.68%、36.84%、10.63%,传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第21名。

图3: 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4: 中信一级行业年初至今涨跌幅对比

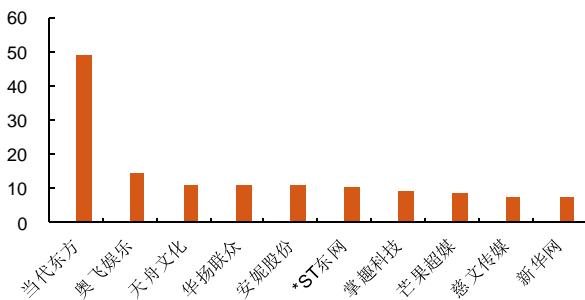


资料来源: Wind, 申港证券研究所

股价涨幅前五名分别为当代东方、奥飞娱乐、天舟文化、华扬联众、安妮股份;

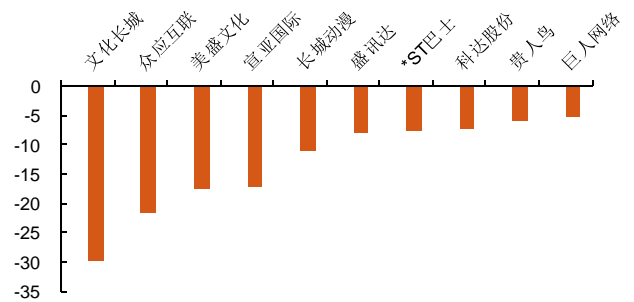
股价跌幅前五名分别为文化长城、众应互联、美盛文化、宣亚国际、长城动漫。

图5: 上周传媒板块涨幅前十



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图6: 上周传媒板块跌幅前十



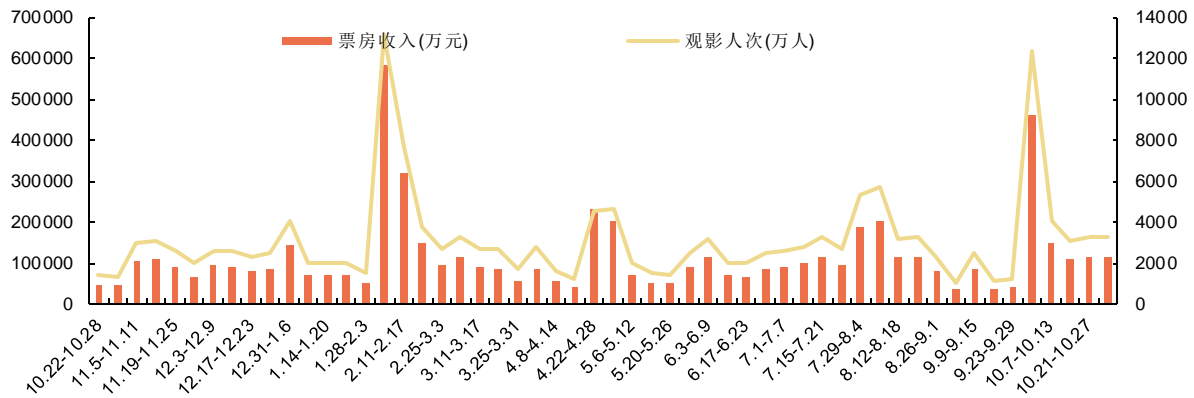
资料来源: Wind, 申港证券研究所

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 11.43 亿元，观影人次 3302 万人。中国大陆电影《少年的你》以 19905 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

影片	票房 (万)	票房占比	出品方	发行方
少年的你	19905	31.4%	河南电影电视制作集团有限公司、拍拍文化传媒有限公司、深圳中汇影视文化传播股份有限公司、天津磨铁娱乐有限公司	联瑞上海影业有限公司、上海淘票票影视文化有限公司、天津猫眼微影文化传媒有限公司
终结者：黑暗命运	10296	16.2%	腾讯影业文化传播有限公司、Skydance Media、美国派拉蒙影业、美国二十一世纪福克斯电影公司	/
天气之子	7267	12%	日本东宝株式会社	华夏电影发行有限公司
决战中途岛	7614	12%	Entertainment One、美国中心城邦影片公司	中国电影股份有限公司、华夏电影发行有限公司
受益人	7382	11.6%	坏猴子（上海）文化传播有限公司、上海他城影业有限公司、腾讯影业文化传播有限公司	上海阿里巴巴影业有限公司、天津猫眼微影文化传媒有限公司
我和我的祖国	2957	4.6%	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	1417	2.2%	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	-
我的拳王男友	1221	1.9%	桐星电影文化产业（北京）有限公司、	寰宇纵横世纪电影发行有限公

影片	票房 (万)	票房占比	出品方	发行方
			中国星娱乐有限公司	司
沉睡魔咒 2	2992	3.2%	迪士尼	中国电影股份有限公司、华夏电影发行有限公司
小巷管家	574	0.9%	新都唯创文化传播有限公司、中国传媒大学、湖南先导影业有 限公司	北京壹佰亿电影有限公司

资料来源：猫眼，申港证券研究所

本周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 7715、2342、1898 万元，观影人次分别为 218 万、73 万、64 万。

表1：本周票房前十的影投公司

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	7715	218	15	35.3
2	大地影院	2342	73	10	31.9
3	横店院线	1898	64	9	29.4
4	CGV 影城	1818	43	12	42.1
5	金逸影视	1581	46	12	34.4
6	中影投资	1574	58	19	27
7	百老汇	971	21	18	44.5
8	耀莱影视	883	28	12	30.6
9	博纳影业	862	24	13	34.7
10	幸福蓝海	747	25	10	29.5

资料来源：猫眼，申港证券研究所

本周全国院线公司中票房排名前三分别为：万达院线、大地院线、上海联合，分别实现票房 7773、5061、4170 万元，观影人次分别为 212 万、157 万、114 万。

表2：本周票房前十的院线公司

序号	院线	票房 (万元)	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	7773	212	15	36.6
2	广东大地电影院线股份有限公司	5061	157	9	32.1
3	上海联和电影院线有限公司	4170	114	11	36.5
4	深圳市中影南方电影新干线有限公司	3703	114	9	32.4
5	中影数字院线 (北京) 有限公司	3675	114	9	32.0
6	中影星美电影院线有限公司	2856	86	10	33.0
7	广州金逸珠江电影院线有限公司	2614	78	10	33.3
8	横店影视股份有限公司	2141	70	9	30.5
9	北京华夏联合电影院线	2048	63	9	32.2
10	江苏幸福蓝海院线有限责任公司	1883	58	9	32.0

资料来源：猫眼，申港证券研究所

下周将有 15 部新片上映，中国大陆 11 部，美国 1 部，德国 1 部，匈牙利 1 部、意

大利 1 部。

表3：下周将上映重点电影

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	大约在冬季	王维明	马思纯、霍建华	北京恐龙影业有限公司、浙江横店影业有限公司、天津猫眼微影文化传媒有限公司、耀莱影视文化传媒有限公司、腾讯影业文化传播有限公司	天津猫眼微影文化传媒有限公司	中国	周五
2	海上钢琴师	诸塞佩·托纳多雷	蒂姆·罗斯	Sciarlo、意大利美杜莎电影公司	中国电影股份有限公司	意大利	周五
3	霹雳娇娃	伊丽莎白·班克斯	克里斯汀·斯图尔特、纳奥米·斯科特	美国哥伦比亚影片公司	中国电影股份有限公司、华夏电影发行有限责任公司	美国	周五
4	长安道	李骏	范伟、宋洋、焦俊艳	北京海润影业股份有限公司、陕西省公安厅、全国公安文学艺术联合会	三月谷雨（北京）文化传媒有限公司	中国	周五
5	那一夜，我给你开过车	林晓丽	田雨、左小青	电影频道节目中心、北京力尊优势影视制作有限公司、怡人影业有限公司	北京拾壹圆影业有限公司	中国	周五
6	父子拳王	于荣光	于荣光、郑人硕、金晨	四川热窝影业有限公司	光环影业有限公司	中国	周五

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 614.4。从网络剧播出点击来看：上周前十网络播映指数合计 596。

表4：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	谍战深海之惊蛰	75.4	18	腾讯，爱奇艺，优酷
2	初恋那件小事	72.1	17	爱一起、芒果
3	光荣时代	64.8	27	腾讯、爱奇艺
4	奔腾年代	62.6	16	爱奇艺、腾讯
5	外交风云	56.1	52	腾讯，爱奇艺，优酷
6	在远方	55.9	49	腾讯，爱奇艺，优酷
7	老酒馆	53.6	76	腾讯
8	激荡	53	48	腾讯，爱奇艺，优酷
9	我的机器男友	52.6	102	芒果、腾讯

序号	名称	播映指数	已上线时间(天)	播放平台
10	小欢喜	52	102	腾讯、爱奇艺

资料来源：艺恩，申港证券研究所

表5：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	世界明月照我心	70.3	27	腾讯
2	没有秘密的你	68.2	24	腾讯
3	热血少年	64.3	19	爱奇艺
4	海棠经雨胭脂透	63.8	17	芒果
5	我不能恋爱的女朋友	61.9	33	优酷
6	恋恋江湖	60.6	11	爱奇艺
7	满满细化你	58.9	31	优酷
8	我知道你的秘密	55.4	37	优酷
9	世界欠我一个初恋	54.4	46	爱奇艺
10	我在未来等你	54.4	62	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 504.2。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。

表6：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	舞蹈风暴	59.7	36	芒果、腾讯
2	亲爱的客栈第三季	55.6	16	芒果、腾讯
3	我们的歌	55.4	14	腾讯、爱奇艺
4	我就是演员之巅峰对决	54.6	15	腾讯，爱奇艺，优酷
5	一本好书第二季	54.4	34	腾讯
6	2019 主持人大赛	52.6	15	爱奇艺、腾讯
7	我们恋爱吧	49.3	65	优酷
8	天天向上 2019	48.9		芒果
9	上新了！故宫第二季	48.7	2	爱奇艺
10	追我吧	48.6	2	腾讯，爱奇艺，优酷

资料来源：艺恩，申港证券研究所

表7：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	奇葩说第六季	62.5	10	爱奇艺
2	演员请就位	61.4	30	腾讯
3	明星大侦探第五季	58.6	2	芒果
4	幸福三重奏第二季	57.1	24	腾讯
5	妻子的浪漫旅行第三季	55.8	4	芒果、爱奇艺

序号	名称	播映指数	已上线时间(天)	播放平台
1	奇葩说第六季	62.5	10	爱奇艺
2	演员请就位	61.4	30	腾讯
3	明星大侦探第五季	58.6	2	芒果
6	令人心动的 offer	55.4	11	腾讯
7	奇遇人生第二季	55.1	19	腾讯
8	超新星运动会第二季	54.1	29	腾讯
9	一路成年	53.2	75	芒果
10	口红王子第二季	51.6	12	腾讯

资料来源：艺恩，申港证券研究所

2019年10月24日省级卫视黄金剧场电视剧排名前三的为：湖南卫视的《谍战深海之惊蛰》、浙江卫视的《奔腾年代》、东方卫视的《奔腾年代》，收视率分别为1.644%、1.495%、1.432%。

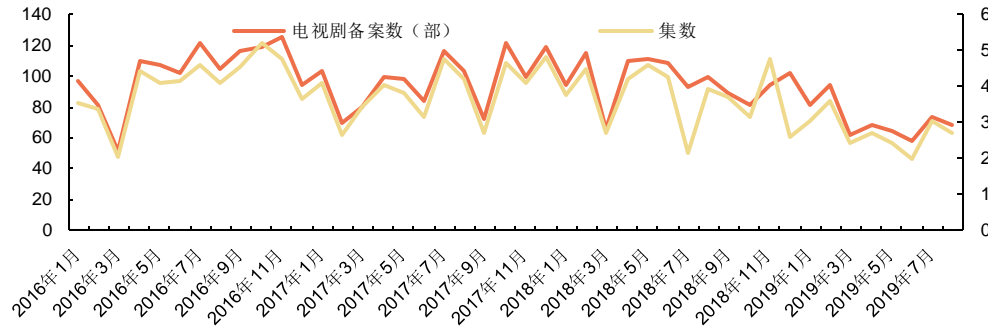
图7：2019年11月7日周四省级卫视黄金剧场电视剧

CSM59 4+ 2019年11月7日周四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	湖南卫视	谍战深海之惊蛰	1.644	6.71
2	浙江卫视	奔腾年代	1.495	5.51
3	上海东方卫视	奔腾年代	1.432	5.24
4	北京卫视	河山	1.162	4.3
5	江苏卫视	归鸿	1.089	4.22
6	广东卫视	陆战之王	0.606	2.23
7	安徽卫视	老虎队	0.509	1.89
8	深圳卫视(新闻综合频道)	外交风云	0.404	1.5
9	天津卫视	陆战之王	0.343	1.26
10	黑龙江卫视	老酒馆	0.203	0.75
11	江西卫视	刘家媳妇	0.16	0.6
12	四川卫视	红鲨突击	0.135	0.49
13	山东卫视	激荡	0.125	0.47
14	湖北卫视	陆战之王	0.122	0.46
15	吉林卫视	老酒馆	0.101	0.37
16	重庆卫视	可爱的中国	0.091	0.34
17	辽宁卫视	老酒馆	0.087	0.32
18	贵州卫视	伟大的转折	0.085	0.32
19	广东广播电视台南方卫视	七十二家房客	0.079	0.33
20	青海卫视	平凡岁月	0.06	0.22
中央	中央电视台综合频道	希望的大地	0.91	3.53

资料来源：卫视小露电，申港证券研究所

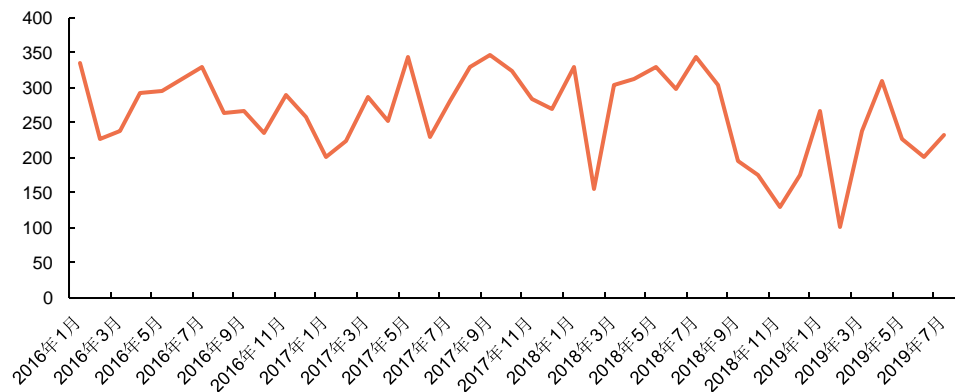
2019年8月电视剧备案数为68部，共2688集。2019年7月电影故事片备案数为233部。

图8：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9：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 11 月 10 日，国内 iOS 游戏排行与各安卓应用市场游戏排行如下：

表8：中国区 IOS 游戏畅销榜前十

排名	11月4日	11月5日	11月6日	11月7日	11月8日	11月9日
1	和平精英	王者荣耀	王者荣耀	闪耀暖暖	王者荣耀	和平精英
2	王者荣耀	和平精英	和平精英	王者荣耀	梦幻西游	王者荣耀
3	梦幻西游	大话西游	大话西游	和平精英	闪耀暖暖	梦幻西游
4	三国志·战略版	跑跑卡丁车官方竞速版	梦幻西游	梦幻西游	和平精英	完美世界
5	阴阳师	梦幻西游	三国志·战略版	大话西游	三国志·战略版	闪耀暖暖
6	不休的乌拉拉	三国志·战略版	跑跑卡丁车官方竞速版	三国志·战略版	大话西游	三国志·战略版
7	狐妖小红娘	阴阳师	阴阳师	明日之后	天龙八部手游	大话西游
8	大话西游	不休的乌拉拉	龙珠最强之战	跑跑卡丁车官方	穿越火线:枪战王	穿越火线:枪战

排名	11月4日	11月5日	11月6日	11月7日	11月8日	11月9日
				竞速版	者	王者
9	率土之滨	狐妖小红娘	不休的乌拉拉	《炉石传说》	明日之后	天龙八部手游
10	神武3	龙珠最强之战	精灵盛典:李连杰 黎明代言-装备保 值	不休的乌拉拉	率土之滨	神武3

资料来源: appannie, 申港证券研究所

表9: 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	混沌起源	王者荣耀	迷你世界(全民创作的沙盒平台)	王者荣耀	部落冲突	明日之后	猫和老鼠
2	迷你世界	和平精英	梦幻西游(人人都玩)	和平精英	和平精英	部落冲突(全面开战)	暴走大侠
3	王者荣耀	穿越火线-枪战王者(国民枪战手游)	我的世界	炉石传说	迷你世界	荒野行动	狂野飙车9:竞速传奇
4	和平精英	火影忍者-疾风传	明日之后	迷你世界	王者荣耀	混沌起源-领幻影时装	我的英雄学院:入学季
5	部落冲突	QQ飞车手游	混沌起源(领幻影时装)	开心消消乐	我的世界	量子特攻	明日之后
6	我的世界	崩坏3	大话西游	QQ飞车手游	奥特曼格斗进化	王牌战争-文明重启	三国杀
7	球球大作战	明日之后(第二季)	精灵盛典(李连杰代言)	我的世界	猫和老鼠	部落冲突:皇室战争	第五人格
8	开心消消乐	狐妖小红娘	倩女幽魂	穿越火线-枪战王者(国民枪战手游)	蠢蠢的画笔	终结战场	烟雨江湖
9	元气骑士	斗罗大陆:武魂	商道高手(商战双十一)	明日之后	第五人格	阿拉德的怒	阴阳师
10	逃跑吧!少年	问道	开心消消乐	欢快斗地主	我要当国王	倩女幽魂	一刀传世

资料来源: 七麦数据, 申港证券研究所

截止 2019 年 10 月 27 日, TapTap 游戏预约榜中排名前三为《光明记忆》、《A PROJECT》、《中国式班主任》, 预约人数分别为 284364、32233、27417 人。

表10: 安卓游戏预约榜前十

排名	游戏	类型	厂商	预约人数
1	光明记忆	射击	飞燕群岛个人工作室	284364
2	A PROJECT	冒险、二次元	犬酱组	32233
3	中国式班主任	解密	成都品游科技有限公司	27417

排名	游戏	类型	厂商	预约人数
4	从零开始的异世界生活- INFINITY	二次元、养成	成都天象	628379
5	另我空间	问答	扑家工作室	11634
6	COMPASS 战斗天赋解 析系统	MOBA	心动网络	715151
7	使命召唤手游	FPS	腾讯	1917855
8	无尽战纪	ARPG	万达院线游戏	60371
9	灵猫传	女性向、恋爱	游梦初心	61828
10	Rustle	解密	深空	6503

资料来源: TapTap, 申港证券研究所

3.4 广告营销

截止到 2019 年 8 月, 以电视为媒介花费同比增速为-3.8%, 以报纸为媒介同比增速-26.6%, 以杂志为媒介同比增速-6.9%, 以电台为媒介同比增速-11.5%, 传统户外为媒介同比增速-21.4%, 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-2.1%, 以影院视频为媒介同比增速-3.0%, 整体全媒体刊例花费同比增速为-4.2%。

表 11: 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	8 月
电视	-6.2%	-3.8%
报纸	-23.2%	-26.6%
杂志	-14.8%	-6.9%
电台	-11.7%	-11.5%
传统户外	-21.8%	-21.4%
电梯电视	0.0%	0%
电梯海报	1.9%	-2.1%
影院视频	2.8%	-3.0%
整体	-5.8%	-4.2%

资料来源：CTR, 申港证券研究所

4. 行业新闻

10 月 23 日，原国家新闻出版广电总局官网显示，新一批国产游戏版号名单更新，有 21 款游戏获批，审批时间为 10 月 23 日。其中完美世界的《新笑傲江湖》，网易的《无尽的拉格朗日》，米哈游的《原神》等游戏获得版号。

原国家新闻出版广电总局网站显示，新一批进口游戏版号已下发，审批时间为 10 月 25 日，腾讯的《新超级马力欧兄弟 U 豪华版》《猎人》、网易的《实况球会经理》《三国诛将录》、哔哩哔哩的《一血万杰》、东方明珠的《怪物猎人世界》及西山居的《仙剑奇侠传 4》等 12 款游戏获批。其中《新超级马力欧兄弟 U 豪华版》申报类型为 Switch 游戏。

腾讯音乐娱乐集团宣布与 Sony/ATV 索雅音乐版权达成长期战略合作。双方将在创作、制作、艺人、全平台宣发推广、全球数字发行等方面互助协作，共同支持和运营优质的原创音乐内容。

快手商业化副总裁严强在接受采访时表示，此时升级营销平台主要目的是强化社交在整个快手营销体系里面的作用，想用这样的方式将快手的社交能力放大。对于 150 亿的 2019 年新营销业务营收目标，严强表示，目前整个进展还是比较顺利的，营销目标压力不会太大，有可能还有突破。

10月31日，在2019年中国国际信息通信展览会开幕式上，工信部副部长陈肇雄、中国电信董事长柯瑞文、中国移动董事长杨杰、中国联通董事长王晓初以及中国铁塔董事长佟吉禄，共同宣布中国5G正式商用。当天，三大运营商中国电信、中国移动和中国联通也发布了5G资费套餐。个人版5G入门套餐128元。

4. 上市公司公告

【东方财富】

发布关于东方财富信息股份有限公司2019年度创业板公开发行可转换公司债券告知函有关问题的回复。

【三七互娱】

公司股东曾开天通过大宗交易向胡宇航转让公司股份3450.31万股，占公司总股本的1.63%；截至目前，公司总股本为21.12亿股，股东曾开天持股3.35亿股，占公司总股本比例为15.85%。

【360】

11月7日，360与重庆合川区政府共同建设的360网络安全协同创新产业基地正式启用，项目瞄准世界网络安全科技前沿，面向国际网络安全主战场和国家网络安全重大需求，打造网络安全对抗基地、网络安全学院、城市网络安全大脑以及网络安全国家科技平台（包括大数据协同安全技术国家工程实验室和工控安全实验室）等重大科技平台集聚区和科学实验室集群。

【完美世界】

公司控股股东完美世界控股集团有限公司解除质押4600万股，占其所持股比例10.15%，占公司总股本比例3.56%。

【游族网络】

游族网络与华为签署合作框架协议，双方将联手开展云游戏合作，共同开拓云游戏行业市场。后续双方将共同推进云游戏解决方案并发布云游戏产品，包括ARM安卓云游戏和PC云游戏等。

【人民网】

截至11月5日，减持计划实施完毕，《环球时报》社通过集中竞价交易方式累计减持公司股份214万股（占公司股份总数的0.19%），《中国汽车报》社有限公司通过集中竞价交易方式累计减持公司股份254万股（占公司股份总数的0.23%）。

【平治信息】

公司实际控制人郭庆解除质押247.50万股，占其所持股份的7.78%。其所持有的公司股份累计被质押16600万股，占其所持公司股份的52.19%，占总股本的

13.78%；发布公告，公司拟收购网易云阅读业务全部核心资产，NetEase Digital 持有的网易文漫 100% 股权，已注入网易云阅读业务全部核心资产后的网易文漫 100% 股权的总对价为人民币 1.5 亿元。

【视觉中国】

公司实际控制人吴玉瑞质押 619.50 万股，占其所持股份的 7.11%，占公司总股本的 0.88%；其所持有的公司股份累计被质押 4364.50 万股，占其所持公司股份的 50.07%，占总股本的 6.23%；公司实际控制人（十名一致行动人）所持有的公司股份累计被质押 1.72 亿股，占其所持公司股份的 45.69%，占总股本的 24.53%；发布公告，公司控股股东、实际控制人发生变更，系公司原 10 名一致行动人部分解除一致行动关系所致，变更后公司控股股东、实际控制人由原廖道训等 10 人减少为廖道训等 5 人，对公司股份的控制比例由 54.53% 降至 46.03%，但核心人员未发生变动，不影响公司控制权的稳定。

【宝通科技】

公司与东华重工于 11 月 2 日签署了《战略合作协议》，双方将在股权、产品、技术、市场等多个方向积极开展战略合作，尤其在绿色矿山开采、工业散货智能输送等方面探索商业化应用方案；东华重工作为世界 500 强兖矿集团的全资子公司，在矿用设备、机电设备、带式输送机、工程机械，工程技术服务等领域地位突出，而宝通科技将积极参与东华重工相关资产混合制改造中。

【顺网科技】

公司实际控制人华勇解除质押 1389.85 万股，占其所持股份的 4.96%。其所持有的公司股份累计被质押 18055.82 万股，占其所持公司股份的 64.44%，占总股本的 26.01%。

【广电网络】

发布涉及诉讼公告，北京中广宽媒科技股份有限公司以合同纠纷为由将本公司起诉至西安市中院。2019 年 11 月 1 日，本公司向西安市中院递交了《民事反诉状》，对中广宽媒提起反诉，11 月 7 日被西安市中院受理，涉案金额：本诉 1.74 亿元、反诉 1.89 亿元，合计 4.63 亿元，目前暂时无法判断是否会对上市公司损益产生负面影响。

【凤凰传媒】

发布公告，公司副总经理刘锋先生因工作调整，请求辞去公司副总经理职务。

【掌趣科技】

截至 10 月 31 日，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份 2761.28 万股，占公司总股本的 1.00%，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 1.05 亿元（不含交易费用）；截至 11 月 3 日，公司全资子公司玩蟹科技冻结银行账户内存款余额为 1607.83 万元，玩蟹科技所持有的趣玩天橙 100% 股权仍处于冻结状态中。

【华策影视】

发布公告，公司于 2019 年 11 月 8 日与控股股东杭州大策投资有限公司、上海双创投资中心（有限合伙）签署了《合作框架协议》（以下简称“本协议”）。各方基于自身资源背景和优势，力求达成资本、业务和品牌多层次、深度合作，共同推动文化与金融的产业融合，共同参与上海“国际文化大都市”和“创意之都”的建设，共同践行长三角影视文化产业跨区域交流与合作；发布控股股东减持、实际控制人、公司高管减持计划公告，公司控股股东大策投资、实际控制人傅梅城先生和副总裁傅斌星女士拟通过大宗交易或协议转让的方式合计减持不超过 1.40 亿股，即不超过公司现有总股本的 8%。其中，通过大宗交易方式减持的，在任意连续 90 个自然日内减持股份总数不超过公司总股本的 2%，即不超过 3511.35 万股；通过协议转让方式减持的，单个受让方的受让比例不低于公司总股本的 5%，即不低于 8778.37 万股，减持价格视市场价格确定。

【欢瑞世纪】

公司收到证监会重庆监管局下发的行政处罚决定书，欢瑞世纪合计被处以 90 万罚款，子公司欢瑞影视被处以 60 万罚款；公司行政处罚就此落地，详询张爽。

【上海电影】

就公司所处行业情况及公司业务经营情况对 2019 年三季度报进行补充更新。

【巨人网络】

鉴于标的公司或其子公司拟寻求海外上市，因标的公司体量较大，为避免触发涉及分拆上市的相关限制性规定，公司决定终止购买 Alpha Frontier Limited 回购交易完成后 42.30% 的 A 类普通股（即 9730 股）的重大资产重组事项；公司于 2019 年 11 月 1 日首次以集中竞价方式实施回购股份，回购股份数量 171.26 万股，占公司总股本的 0.08%，最高成交价为 18.95 元/股，最低成交价为 17.89 元/股，成交总金额为 3156.79 万元（不含交易费用）。

【文投控股】

2019 年 6 月 12 日至 10 月 31 日期间，君联嘉睿通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 1854.85 万股，占公司总股份的 1%；此外，2019 年 6 月 20 日至 10 月 22 日期间，君联嘉睿通过大宗交易方式减持公司股份 449.53 万股，占公司总股份的 0.24%；发布第三季度报告更正公告，更正前股东总数（户）为 30293，更正后为 33543，其余内容不变。

【新文化】

持股 5% 以上股东杨震华解除质押 1070 万股；公司监事余厉于 2019 年 11 月 6 日通过集中竞价减持 9.61 万股，占公司总股本比例 0.01%；截至 11 月 7 日，减持计划实施完毕。

【天威视讯】

公司原总经理、原董事麦上保因工作变动，于 10 月 28 日辞去总经理、董事职务，经公司董事长提名，董事会同意聘请张育民担任公司总经理，任期与公司第八届董事会一致，公司控股股东、实际控制人深圳广播电影电视集团提名张育民为公司第八届董事会非独立董事候选人，董事会审议通过。

【暴风集团】

公司 2019 年 6 月 30 日合并财务报表归母净资产为-2.39 亿元，存在经审计后 2019 年末归母净资产为负的风险，公司股票可能被暂停上市。

【东方明珠】

回购员工已获授未解锁限制性股票并注销，回购涉及 473 名激励对象，共计回购限制性股票 1648 万股，回购价格为 9.04 元/股；公司全资子公司五岸传播拟与公司控股股东文广集团签订《视听节目内容授权经营协议》，文广集团同意以有偿、独家方式授予五岸传播文广集团视听节目内容"及"视听节目内容权利"的对外转授权利，五岸传播可以自己名义对文广集团视听节目内容进行多种形式的版权及相关权利经营。

【盛天网络】

收到深交所关注函，要求公司说明出售持有的昊飞网络 19.7%股权的原因，交易定价的依据以及定价是否公允等；截至 11 月 1 日，股东共青城盛润投资、崔建平、冯威通过集中竞价交易方式合计减持 460 万股。

【宣亚国际】

公司以自有资金 3600 万元取得星言云汇 20%的股权，星言云汇完成工商变更登记，公司合计持有星言云汇 40%的股权，成为其第一大股东，且通过委派董事会多数成员及高级管理人员的方式，能够实际控制星言云汇，星言云汇纳入公司合并报表范围；以减资方式退出对参股公司致维科技的投资，获得的减资对价为 3210 万元，减资完成后，公司将不再持有致维科技的股权。

【横店影视】

公司披露 19 年第三季度主要经营数据，报告期内（7-9 月），公司新开直营影院 15 家，新增银幕 91 块，实现票房收入 5.72 亿元，市场占有率 3.69%，观影人次 0.19 亿；加盟影城实现票房收入 0.90 亿元，观影人次 0.03 亿。截至报告期末（1-9 月），公司共拥有已开业直营影院 355 家，2,229 块银幕，累计票房 16.23 亿元，市场占有率 3.66%，实现观影人次 0.50 亿；公司共拥有加盟影院 84 家，470 块银幕，累计票房 2.72 亿元，实现观影人次 0.09 亿人。（注：上述票房收入均不含服务费）。

【掌阅科技】

发布日常关联交易报告，公司因日常商务经营活动所需，需向深圳掌阅、掌阅智能采购电子阅读器及其配件，交易金额预计合计不超过 0.2 亿元；公司通过阅读平台为深圳掌阅代销电子阅读器及其配件，按照成交金额的 10%向深圳掌阅收取服务费，发生关联交易金额预计不超过 0.01 亿元。

【易尚展示】

发布公告，公司控股股东刘梦龙先生 154 万股解除质押，占其所持股份 3.34%，占公司股份总比例 0.9961%；发布公告，公司控股股东、董事长刘梦龙先生通过集中竞价减持 154.6 万股，占公司总股本比例 1%，本次减持计划的实施不会导致公司控制权发生变更，也不会对公司治理结构和持续性经营产生重大影响。

【新华文轩】

公布 H 股公告，本公司（代表本集团，不包括文轩在线）于 2019 年 11 月 6 日与文轩在线订立物流服务框架协议、产品采购与合作框架补充协议，本次交易构成关联交易。

【天神娱乐】

发布公告，公司持股 5% 以上股东石波涛先生共 1150.47 万股被冻结占其所持股份比例 18.97%，占公司股份总比例 1.23%。

【华闻集团】

发布关于增加车音智能科技有限公司业绩承诺补偿机制的公告，为保证后续增资不减少业绩承诺期内公司预期获得与车音智能相应的净利润，各方一致同意，若在车音智能五年业绩承诺期期间，因车音智能后续增资导致业绩承诺期内预期车音智能归属于公司的净利润减少的，由于栋科技、鼎金投资按照 50%: 50% 的比例以现金方式向公司进行相应的补偿。

【思美传媒】

发布公告，因公司控制权发生变更，朱明虬先生申请辞去董事长职务，同时一并辞去提名委员会、战略决策委员会、薪酬与考核委员会委员职务，辞职申请自辞职报告送达董事会之日起生效。朱明虬先生辞职后，仍为公司董事。董事会同意选举董事任丁先生担任公司第四届董事会董事长。其任期自本次董事会审议通过之日起至公司第四届董事会届满之日止；公司副总经理、董事会秘书潘海强先生申请辞去副总经理、董事会秘书职务，潘海强先生辞职后将不在公司担任任何职务，公司董事会决定聘任李子木先生担任公司董事会秘书兼副总经理；发布公告，股东朱明虬先生将其所持有的本公司部分股份办理了质押及解除质押手续，质押 1.14 亿股，占其直接持有公司股份比例 67.9%，占公司总股本比例 19.6%，解除质押 2282.46 万股，占其直接持有公司股份比例 13.61%，占公司总股本比例 3.93%。

【捷成股份】

发布 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）2019 年付息公告，本期债券“18 捷成 01”票面利率为 7.5%，此手（面值 1,000 元）付息金额为人民币 75 元（含税），扣税后个人、证券投资基金债券持有人此手实际取得的利息为 60 元，扣税后非居民企业（包含 QFII、RQFII）此手实际取得的利息为 75 元。

【华媒控股】

公司控股股东浙江华立投资管理有限公司于 2019 年 6 月 28 日至 7 月 1 日通过集中竞价减持 359.95 万股，占公司总股本比例 0.35%；截至 11 月 7 日，减持计划实施完毕；本次减持计划的实施，不会对本公司的治理结构、股权结构及未来持续经营产生重大影响，亦不会导致公司控制权发生变更。

【浙数文化】

公司于 2019 年 10 月 22 日披露公司全资子公司边锋网络以自有资金现金方式出资人民币 2.32 亿元收购杭州聚轮 40% 股权；截至 11 月 7 日，边锋网络已完成出资以及相应的股权转让事宜，且杭州聚轮已完成企业信息变更登记，本次交易事项已完成。

【华录百纳】

公司控股股东盈峰集团及其一致行动人于 2018 年 7 月 27 日至 2019 年 11 月 7 日期间增持公司股份：盈峰集团通过大宗交易和集中竞价累计增持 4149.86 万股，占公司总股本比例 5.10%；其一致行动人何剑锋通过与盈峰集团原一致行动人普罗非协议转让累计增持 4090.31 万股，占公司总股本的 5.00%。本次权益变动后，普罗非不再持有华录百纳股份，因此与盈峰集团不再构成一致行动关系；盈峰集团及其一致行动人合计持有公司股份 1.84 亿股，占公司总股本的 22.55%。

【华谊嘉信】

截至 11 月 7 日，公司及子公司累计被冻结账户 39 户，累计冻结账户账面余额 3312.53 万元；发布关于控股股东、实际控制人签署对外转让股份的投资框架意向性协议的终止公告，公司接到刘伟告知，刘伟与上海开域信息科技有限公司已不具备继续履行《投资框架意向性协议》的条件，该项交易终止。刘伟将继续与可能的投资方接触，并严格及时履行信息披露义务。

【中文在线】

发布公告，持本公司股份 1.11 亿股（占本公司总股本的 14.43%）的控股股东童之磊计划自本公告披露之日起 3 个交易日后的 6 个月内以大宗交易方式减持本公司股份不超过 2673.1 万股（不超过本公司总股本的 3.46%），持本公司股份 4196.52 万股（占本公司总股本的 5.44%）的股东建水文睿企业管理有限公司计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价交易、大宗交易、协议转让等方式减持本公司股份不超过 4196.52 万股（不超过本公司总股本的 5.44%），其中：采取集中竞价交易方式的，在任意连续九十个自然日内，减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%；采取大宗交易方式的，在任意连续九十个自然日内，减持股份的总数不超过公司股份总数的 2%。

【利欧股份】

发布关于上海智趣广告有限公司 2018 年末实现承诺利润有关情况的说明，智趣广告公司经审计后的 2018 年度净利润为 1376.86 万元，扣除非经常性损益后的净利润为 1208.96 万元，低于评估预测净利润，实际净利润（扣除非经常性损益）与评估预测净利润的完成率为 13.17%。

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