

行业评级:

传媒 增持(维持)

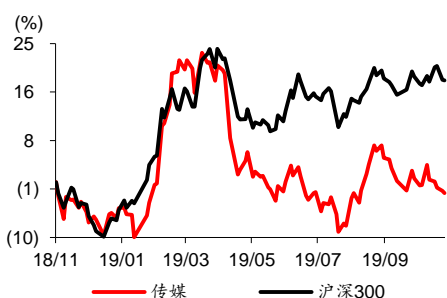
许娟 执业证书编号: S0570513070010
研究员 0755-82492321
xujuan8971@htsc.com

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

相关研究

- 1 《传媒: 区块链在知识产权保护中的应用》
2019.11
- 2 《传媒: 三季报回顾: 晨曦已现, 紧抓龙头》
2019.11
- 3 《中国电影(600977 SH, 买入): 业绩符合预期, 长线经营稳健》 2019.10

一年内行业走势图



资料来源: Wind

《我的起源》上线, 看好长期表现

TMT 一周谈之传媒-20191117

本周观点: 关注 MSCI 扩容相关标的及业绩向好的细分领域龙头

MSCI 宣布继续扩容, 关注相关标的, 市场风险偏好下降, 关注部分业绩向好、基本面稳健的细分领域龙头公司; 1、关注 MSCI 扩容相关标的, 包括视觉中国、游族网络、万达电影、光线传媒、吉比特等; 2、游戏关注龙头完美世界、三七互娱等以及掌趣科技; 3、电影及院线关注光线传媒、中国电影、万达电影、华谊兄弟、横店影视等; 4、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、奥飞娱乐等; 5、主题方面关注广电类标的, 如广电网络、贵广网络、华数传媒等。

《我的起源》上线, 腾讯发行, 国产自研沙盒游戏又一力作

《我的起源》是由完美世界研发、腾讯发行的一款沙盒 MMORPG 手游, 于 11 月 15 日正式进行不删档测试。截至 2019 年 11 月 14 日,《我的起源》正式开服前, 官网显示全平台预约数量突破 1700 万, TapTap 关注数 67 万, 同时在登录游戏需要限量船票的情况下, 预下载开启 5 小时即登顶 iOS 免费榜, 且游戏内数据表明累计下载用户已超过 200 万人, 显示玩家对游戏抱有较高的期待度。同时, 根据七麦数据显示,《我的起源》连续三天 iOS 游戏免费榜排行第一, 在未正式公测时即已霸榜两天。

兼顾沙盒与 MMORPG 核心玩法, 制作精良

作为一款沙盒游戏,《我的起源》强调创造与生存元素, 包括家园建设、装备自定义制造等创造活动, 以及狩猎生物、抓捕宠物等生存探险。作为一款 MMORPG, 该游戏也具有成长性、战斗性和强社交属性; 通过完成任务、野外探险进行经验积累、等级提升, 由装备和宠物系统的培养提升战斗力; 可进行 PVE 战斗, 亦可通过公会系统, 进行家族间的 PVP 战争、争抢资源; 可容纳多人共建家园, 和其他休闲玩法。《我的起源》兼具沙盒与 MMO 的玩法特点, 在中国玩家已熟悉的 MMORPG 玩法之上做了更高自由度的延伸, 具有创新性; 画面较现有沙盒游戏更为精良。

开服表现强劲, 运营仍待观察, 长期来看值得期待

我们认为《我的起源》在下载量方面会介于《我的世界》和《明日之后》之间; MAU 方面, 由于《我的起源》更偏向沙盒 RPG 类游戏, 更偏向重度玩家, 预计 MAU 会低于《我的世界》和《明日之后》, 但是由于 MMO 元素的加入, 战斗成长系统与社交功能得到强化, 强付费点与用户粘性大, ARPU 和玩家游戏时长预计将超过上述作品。同时腾讯游戏作为发行商曾经运营过同类型游戏《上古世纪》, 具有一定的运营经验, 对《我的起源》的运营将有助益。我们认为《我的起源》有望成为完美世界的主力游戏之一, 建议持续关注游戏运营情况, 同时建议关注标的完美世界。

风险提示: 游戏流水不及预期、游戏运营不佳。

重点推荐

公司名称	公司代码	评级	11月15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	12.99	15.53~16.18	0.80	0.65	0.71	0.75	16.24	19.98	18.30	17.32
新媒股份	300770.SZ	增持	111.00	114.39~117.18	1.60	2.79	3.67	4.27	69.38	39.78	30.25	26.00
万达电影	002739.SZ	增持	13.90	15.34~15.93	0.62	0.59	0.75	0.83	22.42	23.56	18.53	16.75
光线传媒	300251.SZ	买入	9.58	10.50~10.92	0.47	0.42	0.33	0.40	20.38	22.81	29.03	23.95

资料来源: 华泰证券研究所

周观点

11月11日至11月15日，传媒（中信）指数下跌2.15%，日均成交额环比下跌10.85%。上证综指周涨幅2.46%，深证成指周涨幅-2.50%，创业板指周涨幅-2.13%。传媒板块指数相对创业板跑输0.02pct。

上周传媒板块个股方面涨幅前五的分别为骅威文化(22.96%)、盛天网络(11.02%)、平治信息(8.98%)、深大通(8.03%)、芒果超媒(7.43%)；跌幅前五的分别为浔兴股份(-13.45%)，电广传媒(-11.93%)，雷曼光电(-11.00%)，引力传媒(-10.58%)，粤传媒(-9.44%)。

MSCI正式宣布，将实施纳入A股扩容的第三步：指数中所有大盘A股（包含符合条件的创业板标的）在MSCI中国指数中的纳入因子将从15%增加至20%，同时中盘A股（包含符合条件的创业板标的）将一次性以20%的纳入因子纳入MSCI中国指数。上述变动将在2019年11月26日收盘后生效。关注新纳入的标的，包括视觉中国、游族网络、万达电影、光线传媒、吉比特等。

市场风险偏好下降，板块走势较弱，建议选股以业绩相对优秀、基本面稳健的各细分领域龙头为主。主题方面，关注广电板块相关标的。

具体分行业来看：

1. 关注MSCI扩容相关标的，包括视觉中国、游族网络、万达电影、光线传媒、吉比特等；
2. 游戏方面关注龙头公司完美世界、三七互娱，及业绩改善显著的掌趣科技等；
3. 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（三季报业绩稳定、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）、横店影视等；
4. 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、奥飞娱乐等；
5. 主题方面，关注广电类标的，如广电网络、贵广网络、华数传媒等。

周专题：沙盒游戏《我的起源》上线，长期表现可期 完美世界研发，腾讯发行，国产自研沙盒游戏又一力作

《我的起源》预约数超《明日之后》，有望成为头部游戏

《我的起源》是由完美世界研发、腾讯发行的一款沙盒 MMORPG 手游，于 11 月 15 日正式进行不删档测试。截至 2019 年 11 月 14 日，《我的起源》正式开服前，官网显示全平台预约数量突破 1700 万，TapTap 关注数 67 万，同时在登录游戏需要限量船票的情况下，预下载开启 5 小时即登顶 iOS 免费榜，且游戏内数据表明累计下载用户已超过 200 万人，显示玩家对游戏抱有较高的期待度。同时，根据七麦数据显示，《我的起源》连续三天 iOS 游戏免费榜排行第一，在未正式公测时即已霸榜两天。

图表1：《我的起源》游戏界面



资料来源：《我的起源》官网、华泰证券研究所

兼顾沙盒与 MMORPG 核心玩法

游戏背景设定在地球遭遇侵袭的未来世界中，人类不得不选择新的星球生存，由此到达了天狼星，并在此重建文明，同时与破坏地球的邪恶势力斗争。作为一款沙盒游戏，该手游强调创造与生存元素，包括家园建设、装备自定义制造等创造活动，以及狩猎生物、抓捕宠物等生存探险。作为一款 MMORPG，该手游同样具有成长性、战斗性和强社交属性；角色存在职业分化，通过完成任务、野外探险进行经验积累、等级提升，由装备和宠物系统的培养提升战斗力；可进行与野外生物和副本模式下的 PVE 战斗，亦可通过公会系统，进行家族间的 PVP 战争、争抢资源；可容纳多人共建家园，和其他休闲玩法。

《我的起源》兼具沙盒与 MMO 的玩法特点，在中国玩家已熟悉的 MMORPG 玩法之上做了更高自由度的延伸，具有创新性；内容上展现自然界弱肉强食的食物链与自然交替，画面较现有沙盒游戏更为精良。

值得一提的是，沙盒游戏与 MMO 本质上亦存在一定程度的游戏内核冲突。由于沙盒游戏的最大玩点来自于创造性和探索性，一般主线剧情简单，新手引导基本由玩家创造驱动而非系统任务驱动，战斗系统简化；MMORPG 则以养成与社交为核心，由复杂的战斗升级系统和多样的人物互动方式来实现；二者的结合一定意味着两种玩法都分别有所削弱，故事性和引导性需达到一个平衡，战斗系统需形成一个妥协。

同类游戏竞品少，其中端游乏力运营不佳，手游表现突出

近年间，MMORPG在中国市场上逐渐遇冷，过去端转手的IP红利基本耗尽，仅少数头部MMO依靠独特的玩法系统保持较长的生命周期，其他游戏因其高度相似的玩法内核往往被玩家视作“换皮”，整体留存度偏低。大小厂商因而均开始在MMO中打造开放世界、高自由度的概念，增加玩家与游戏环境的互动，在沉浸式体验与社交功能上发力。

沙盒游戏由于开发周期长、研发成本高，但收益相对低、运营成本高，过去国内厂商鲜少在此品类下进行研发与布局，但2009年推出的端游《我的世界（Minecraft）》在10年间全球销量超过1.76亿份的战绩（来源：微软公司官网）让人看到沙盒游戏的潜力，同时作为功能性游戏的沙盒游戏应用场景广，伽马数据在《中国功能游戏人才报告》中预估2023年全球游戏功能市场规模将达到91.7亿美元，或将成为新的行业增长点。此外，在玩法高度同一的游戏市场中，玩家急需一款有创新、有亮点的新游戏。

同类端游《上古世纪》表现一般，玩家流失较块

与《我的起源》类似的PC游戏主要有同为腾讯运营的《上古世纪》。《上古世纪》2015年9月首次开放测试，至11月15日，《上古世纪》在游戏网站17173上PC游戏热度排行58，排行相近的游戏主要有《完美国际2》、《风暴英雄》、《天下3》和《龙武2》。总的来说，作为PC端的大制作沙盒类MMORPG游戏，《上古世纪》整体热度衰减较快，不如同期MMORPG大作《激战2》、同为腾讯代理的《剑灵》等，主要和游戏运营不佳，玩家体验较差有关。

同类手游受IP、题材等影响，表现较为突出

1、《我的世界》

网易于2017年取得《我的世界（Minecraft）》手游版中国区代理权并开启公测，在原版基础上加强联机玩法，侧重生存性。根据网易财报，游戏上线后两个月间MAU约为500万，截至今年第一季度累计注册用户已超2亿人，Taptap评分现为7.0（至11月15日），QuestMobile在《中国移动互联网2019半年大报告》显示，《我的世界》19年6月MAU为1,696万，由于玩法丰富、端游IP加持，始终维持较高的热度。

2、《迷你世界》

早在《我的世界》正式进入中国市场之前，已有国产沙盒手游《迷你世界》上线。该游戏由深圳迷你玩科技有限公司（腾讯系班底二次创业公司）自研自发，16年6月正式公测，主要玩家为三四线及以下城市的青少年群体，主打下沉市场，提前把握住了沙盒玩家的流量红利。尽管因疑似抄袭《我的世界》而备受诟病，Taptap评分较低，但市场表现颇为可观，根据公司官网，截至2019年年初，国内累计注册用户已超4亿人，MAU超过6000万，海外（东南亚为主）月活用户规模亦已超1,000万。根据七麦数据显示，目前（11月15日）其在iOS中国区免费游戏榜单上仅排名144，但在vivo、oppo等Andorid渠道平台中基本长期霸占游戏榜榜首。但由于沙盒游戏本身的特性，物品装备基本均由玩家在游戏中自行收集打造，出于平衡性考虑，游戏的付费点无法设置过多，上线以来ARPU值一直未超过20元。

在游戏本身收益不高的前提下，《迷你世界》的下一步策略重点在于建设IP文化生态圈，提升教育性，将游戏作为IP运营的切入点深耕价值。

3、《明日之后》

《明日之后》由网易自研自发，于2018年11月正式上线，根据Sensortower数据监测，首月流水超6亿元，截至19年3月全球累计流水超过1.25亿美元，其中约97%源自中国市场。与前两种沙盒游戏不同，该游戏强调末日主题，更侧重生存性而非创造性，不再体现休闲性而凸显紧张感，枪战元素在其中占据不可忽视的一席之地。

可见在不同的题材选择上，沙盒游戏也可以展现不同的玩法特征和情感反馈，可塑性强。

腾讯在沙盒游戏布局上继续发力，或将推动下一个热门品类

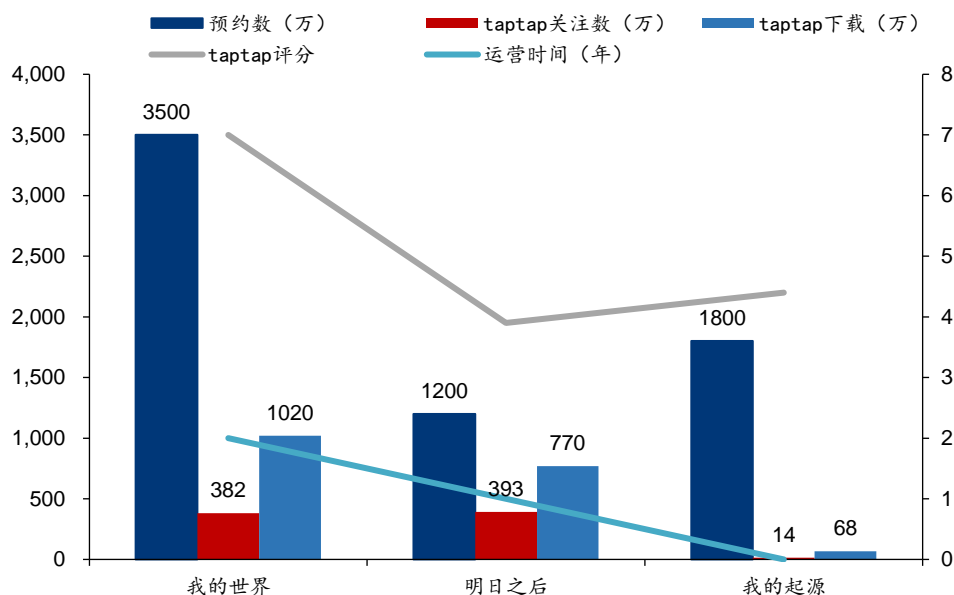
2018 年腾讯在新文创生态大会上推出了多款沙盒游戏，除《我的起源》外，还代理英国独立游戏《罗博造造 (Robocraft)》，侧重机甲搭建与对战射击；代理捷克游戏《艾兰岛 (Ylands)》，通过该款拥有高自由度、强编辑器的沙盒游戏打造游戏制作与发布平台，前两者均已登录 WeGame 平台。另两款 PC 与手机多端互通、腾讯自研自发的沙盒游戏《手工星球》、《乐高®无限》均已进入测试，在 Taptap 上分别有 6 万的关注数与 8.0 左右的评分（至 15 日）；其与《我的世界》基本玩法相似，重玩家创造与地图内建设。

我们认为，沙盒游戏的前景与深度游戏性仍值得进一步挖掘，还存在较大的市场发展空间。

《我的起源》开服表现强劲，运营仍待观察，长期来看值得期待

《我的起源》与《明日之后》和《我的世界》类似，均为沙盒类游戏，我们与这两款游戏对标，主要关注预约数和 APP 免费榜情况。预约方面，根据手游那点事报道，网易《我的世界》安卓全平台预约数量在 3500 万左右；《明日之后》预约人数超过 1200 万人，《我的起源》预约人数在 1800 万左右。关注和下载方面，《我的世界》Taptap 下载量 1,020 万，关注 382 万，评分 7.0，《明日之后》下载量 770 万，关注 393 万，评分 3.9。

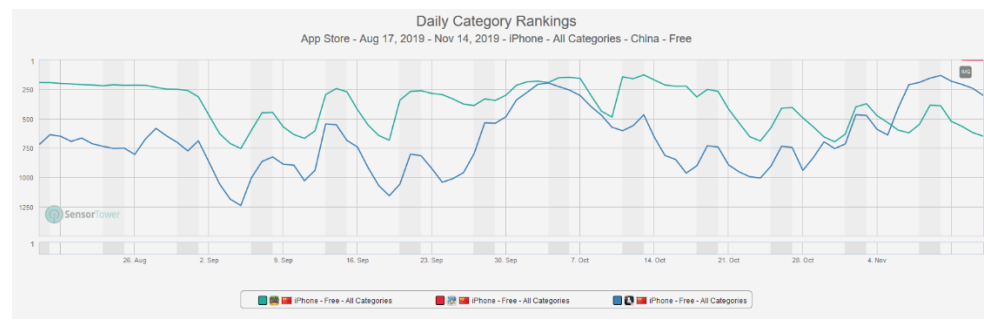
图表2：评分、预约数及下载量比较



资料来源：Taptap、华泰证券研究所

从 iOS 免费榜来看，运营两年后，《我的世界》排名稳定在 200-500 的区间，《明日之后》主要在 500-1000 的区间内，近期《明日之后》新活动开启，排行有所上升。

图表3：APP 免费榜近 90 天情况



资料来源：Sensortower、华泰证券研究所

我们认为《我的起源》在下载量方面会介于《我的世界》和《明日之后》之间；MAU 方面，由于《我的起源》更偏向沙盒 RPG 类游戏，这类游戏更偏向重度玩家，预计 MAU 会低于《我的世界》和《明日之后》，但是由于 MMO 元素的加入，战斗成长系统与社交功能得到强化，强付费点与用户粘性大，ARPU 和玩家游戏时长预计将超过上述作品。游戏收费方式上，《我的起源》使用了免费游戏、道具收费的方式，游戏现有付费点主要在于高级装备打造、高级宠物驯养等战斗数值提升方面，及家园建筑材料、角色个性化外观等形象塑造方面，充值金额档位从 6 元至 648 元不等。

图表4：《我的起源》商城情况



资料来源：《我的起源》官网、华泰证券研究所

目前，沙盒类 MMO 游戏仍然较为少见，同时，游戏运营对游戏生命周期的影响较大，腾讯游戏作为发行商曾经运营过同类型游戏《上古世纪》，具有一定的运营经验，对《我的起源》的运营将有助益。我们认为《我的起源》有望成为完美世界的主力游戏之一，建议持续关注游戏运营情况，同时建议关注标的完美世界。

重点公司概况

图表5: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	11月15日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
中国电影	600977.SH	买入	12.99	15.53~16.18	0.80	0.65	0.71	0.75	16.24	19.98	18.30	17.32
新媒股份	300770.SZ	增持	111.00	114.39~117.18	1.60	2.79	3.67	4.27	69.38	39.78	30.25	26.00
光线传媒	300251.SZ	买入	9.58	10.50~10.92	0.47	0.42	0.33	0.40	20.38	22.81	29.03	23.95
万达电影	002739.SZ	增持	13.90	15.34~15.93	0.62	0.59	0.75	0.83	22.42	23.56	18.53	16.75

资料来源: 华泰证券研究所

图表6: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
中国电影 (600977.SH)	<p>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</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>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</p>
新媒股份 (300770.SZ)	<p>公司 Q3 归母净利润 1.06 亿元, 同增 107%, 大幅超出预期, 维持增持评级</p> <p>公司 10 月 25 日发布 3 季报, Q3 营收 2.81 亿元, 同增 79.81%; 归母净利润 1.06 亿元, 同增 106.92%; 扣非后归母净利润 1.03 亿元, 同增 103.45%; 业绩超出预告区间 (23.42%-84.32%), 大幅超出市场预期。19 年前三季度营收 7.29 亿元, 同增 64.71%; 归母净利润 2.77 亿元, 同增 77.42%。考虑到 IPTV 业务高增长, 我们上调 IPTV 用户数预测, 上调 19-21 年盈利预测至 3.58/4.72/5.48 亿元, EPS 为 2.79/3.67/4.27 元, 可比公司估值 19 年 PE36.15X, 考虑到较高的成长性, 给予估值溢价 PE 估值 41X-42X, 上调目标价至 114.39 元-117.18 元, 维持增持评级。</p> <p>点击下载全文: 新媒股份(300770 SZ,增持): IPTV 业务增长带动业绩超预期</p>
万达电影 (002739.SZ)	<p>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</p> <p>公司 10 月 29 日发布 19 年 3 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 年盈利预测至 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>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</p>
光线传媒 (300251.SZ)	<p>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</p> <p>公司 10 月 24 日发布 19 年 3 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>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</p>

资料来源: 华泰证券研究所

图表7: 建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	11月15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	30.35	1.32	1.63	1.89	2.14	22.99	18.62	16.06	14.18
中信出版	300788.SZ	46.49	1.09	1.33	1.60	1.88	42.65	34.95	29.06	24.73
分众传媒	002027.SZ	5.84	0.40	0.13	0.22	0.29	14.60	44.92	26.55	20.14
华谊兄弟	300027.SZ	4.40	-0.39	0.26	0.29	0.30	-11.28	16.92	15.17	14.67
广电网络	600831.SH	8.29	0.15	0.27	0.29	0.29	55.27	30.70	28.59	28.59
华数传媒	000156.SZ	8.22	0.45	0.51	0.55	0.58	18.27	16.12	14.95	14.17
贵广网络	600996.SH	8.02	0.30	0.21	0.28	0.35	26.73	38.19	28.64	22.91
三七互娱	002555.SZ	18.98	0.48	0.98	1.16	1.33	39.54	19.37	16.36	14.27
掌趣科技	300315.SZ	4.74	-1.14	0.17	0.32	0.40	-4.16	27.88	14.81	11.85
奥飞娱乐	002292.SZ	8.29	-1.20	0.13	0.20	0.28	-6.91	63.77	41.45	29.61

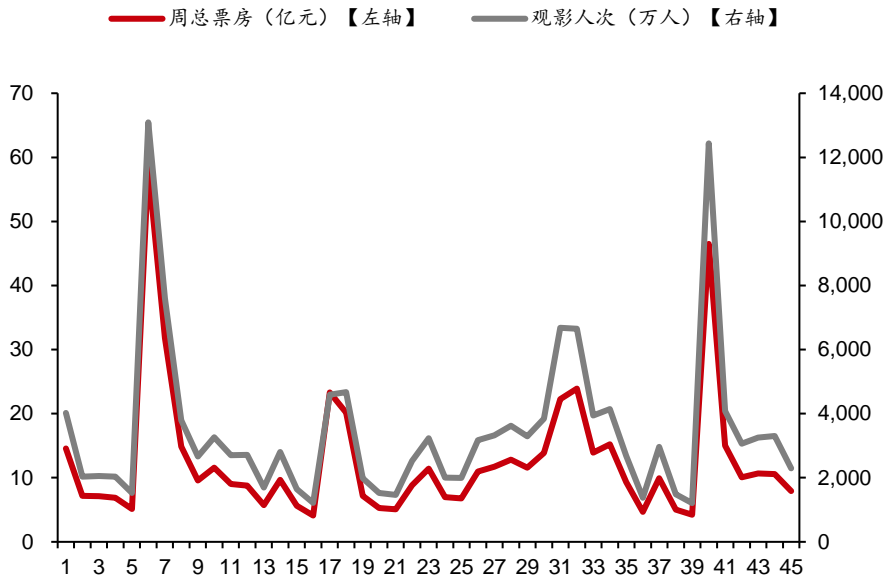
资料来源: 朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

电影市场动态

电影市场表现 (11月4日-11月10日): 根据艺恩数据的统计, 11月4日-11月10日, 周全国票房报 7.95 亿元, 环比下降 24.7%; 观影人次 0.23 亿, 环比下降 30.6%; 平均票价 34.64 元, 环比上升 2.70 元; 场均人次为 14 人。

图表8: 2019年第45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9: 电影票房排行 (11月4日-11月10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	23,876	138,975	36	11	17
终结者: 黑暗命运	11,828	31,511	35	8	10
决战中途岛	11,084	11,084	34	14	3
受益人	10,176	10,526	35	12	3
天气之子	9,401	24,951	31	8	10
我和我的祖国	3,532	291,469	36	39	42
我的拳王男友	2,079	2,080	39	8	3
中国机长	1,696	285,509	32	7	42
沉睡魔咒 2	1,050	34,240	34	6	24
宠物联盟	900	928	31	6	3

资料来源: 艺恩咨询、华泰证券研究所

电影后市观澜：由迪士尼出品的《冰雪奇缘2》、由美国STX娱乐和美国提灯娱乐出品的《触不可及》将于11月22日上映，由光线、英皇、普林赛斯等出品的《两只老虎》、由梦时光、朗行文化出品的《一生有你2019》将于至11月29日上映。

图表10：待上映电影一览

首映日期	片名	出品方	发行方
2019/11/22	冰雪奇缘2	迪士尼	中国电影
2019/11/22	触不可及	美国STX娱乐, 美国提灯娱乐	华夏电影
2019/11/29	一生有你2019	梦时光、朗行文化	恒业影业
2019/11/29	两只老虎	光线、英皇、普林赛斯	

资料来源：猫眼、华泰证券研究所

院线票房表现(11月4日-11月10日)：万达院线单周票房1.19亿元，环比下降26.85%，市占率13.1%，排名第一；广东大地单周票房0.92亿元，环比下降8.29%，市占率10.1%，位居第二。

图表11：一周院线票房排行(11月4日-11月10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	1.19	-26.85%	13.1%	357.5	21	33.3
广东大地	0.92	-8.29%	10.1%	303.3	24	30.2
上海联和	0.72	-13.66%	8.0%	218.4	12	33.0
中影南方新干线	0.65	-12.27%	7.2%	213.7	17	30.4
中影数字	0.57	-23.35%	6.3%	189.9	18	30.3
中影星美	0.48	-15.27%	5.3%	156.3	11	30.4
金逸珠江	0.44	-13.90%	4.8%	140.3	10	31.2
浙江横店	0.40	-6.05%	4.4%	137.6	12	28.8
江苏幸福蓝海	0.36	-11.99%	4.0%	118.7	8	30.4
华夏联合	0.33	-11.79%	3.6%	107.4	9	30.6

资料来源：中国电影发行放映协会、华泰证券研究所

一周行业资讯

图表12: 行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻内容
2019年11月14日	镜像娱乐	阿里巴巴回港上市! 娱乐及新零售是未来着力点。11月13日晚间, 阿里巴巴集团在香港联合交易所网站提交初步招股文件, 计划在港交所主板上市。据招股书披露, 阿里巴巴将通过全球新发行5亿股普通股新股, 还享有额外发行最多7500万股普通股新股的超额配股权。目前, 阿里巴巴已经于13日启动为期一周的路演活动, 预计最早于11月20日确定最终的股票发行价格, 此次募集资金总额约为150亿美元, 合约将近1000亿人民币。
2019年11月14日	众视 DVBCN	中国移动超400亿天价集采, 将全面开启5G SA组网建设, 11月14日消息, 中国移动正式启动了2020年至2021年通信工程设计与可行性研究集中采购, 据悉, 此次招标采购规模庞大, 涉及31个省级移动公司以及物联网, 政企等15个专业单位。中国移动在今年已经启动了小规模5G网络部署, 目前已开通5万个5G基站, 发布招标覆盖的时间范围是2020年及2021年。31个省公司的招标内容包括无线网(5G), 无线网(除5G外), 核心网, 业务网, 支撑网以及传送网, 承载网, 电源, 其中, 涉及5G的部分被单独列示。专业单位的招标也包含业务网, 支撑网, 核心网等内容。据了解, 此次招标涉及的通信工程集采基数总金额预测基本规模超过400亿, 扩展规模超过600亿。
2019年11月13日	格视智库	腾讯2019年第三季度总收入972.36亿元, 同比增长21%。11月13日, 腾讯控股有限公司公布截至19年9月30日第三季度未经审核综合业绩。财报显示, 19年第三季度, 总收入为人民币972.36亿元(137.48亿美元), 较18年第三季度("同比")增长21%。其中, 增值服务的收入同比增长15%至人民币506.29亿元; 网络游戏收入增长11%至人民币286.04亿元; 社交网络收入同比增长21%至人民币220.25亿元; 金融科技及企业服务的收入同比增长36%至人民币267.58亿元; 网络广告业务的收入同比增长13%至人民币183.66亿元; 社交及其他广告收入增长32%至人民币147.16亿元; 媒体广告收入同比下降28%至人民币36.50亿元, 主要由于包括腾讯视频在内的媒体平台受宏观环境及主要电视剧的排播不确定性影响。
2019年11月14日	36氪	11月第二批国产游戏版号下发, 巨人网络、三七互娱在列。原国家新闻出版广电总局官方显示, 11月第二批国产游戏版号名单已更新, 有45款游戏获批, 审批时间为11月14日。其中多益网络的《超能守护者》、中手游的《反弹球球》、游族网络的《少年三国志2》、三七互娱的《五行天》、巨人网络《帕斯卡契约》、东方明珠《哆啦A梦飞车》《开心鼓神》等游戏获得版号。
2019年11月14日	第一财经	商务部谈“直播带货”: 任何业态模式的运行都必须符合有关法律法规。商务部发言人在发布会上表示, 关于网络直播促销, 作为一种新兴的电子商务营销模式, 可以帮助消费者提升消费体验, 为许多质量有保证、服务有保障的产品, 打开销路。同时任何业态模式的运行都必须符合有关法律法规, 必须保障消费者的合法权益, 将继续会同有关部门一道, 推动电子商务的规范化发展, 切实维护电子商务市场的秩序和广大消费者的合法权益。
2019年11月13日	36氪	K12教育品牌“少年得到”获华创资本领投亿元A+轮融资。K12教育品牌“少年得到”已经完成了亿元A+轮融资, 由华创资本领投, 光大控股新经济基金、峰瑞资本、光源资本跟投, A轮领投方正心谷创新资本和现有股东紫牛基金继续追加投资, 光源资本担任本轮融资独家财务顾问。少年得到于2018年4月正式上线, 是一款为5-15岁青少年提供教育服务的App, 目前公司处于独立运营、独立融资的状态。
2019年11月12日	新浪娱乐	《大梦难忘》定档11月26日 展基层治理真实写照。由谢政辉导演执导, 刘先畅编剧, 演员夏天、臧晋、张圣鹏、蒋昌义、曲海峰, 陈慧娟、吕晨等主演的反映人大制度主题的电影《大梦难忘》宣布定档11月26日, 并发布定档海报及预告。影片取材于重庆市南川区乡镇人大季会制, 通过讲述一个新鲜的人大故事, 反映了乡镇干部和人大代表在改革创新中, 共同助力完善基层治理体系、提高基层治理能力的同时, 追求梦想、实现成长的艰辛过程。
2019年11月11日	腾讯娱乐	《哪吒》涉抄袭被诉, 法院正式受理。因《哪吒之魔童降世》涉嫌侵犯《五维记忆》著作权, 中影华腾(北京)影视文化有限公司将《哪吒》导演和出品方诉至法院索赔5000万元。北京知识产权法院11日受理了中影华腾(北京)影视文化有限公司诉杨某、北京光线影业有限公司等侵害作品改编权、复制权及发行权纠纷一案。
2019年11月11日	网易娱乐	华鼎奖: 第26届提名名单出炉。第26届华鼎奖中国百强电视剧满意度调查颁奖典礼将在中国澳门举办, “视帝”“视后”竞争激烈。在“中国百强电视剧最佳男主角”的提名榜单上, 陈宝国、黄磊、何冰、倪大红、雷佳音纷纷上榜; 最佳女主提名中, 竞争也颇为激烈, 姚晨、秦海璐、惠英红、贾静雯、蒋雯丽将争夺视后。
2019年11月10日	新浪科技	原国家新闻出版广电总局官方显示, 新一批国产游戏版号名单更新, 有22个游戏获批, 审批时间为11月1日。其中, 巨人网络的《泰胡桃日记》, 网易的《梦幻西游三维版》等游戏获得版号。不过, 列表中没有腾讯的游戏获批。
2019年11月11日	新浪科技	天猫双十一: 成交额创新高。2019天猫双十一用时14时21分27秒, 成交额超2000亿元。截至下午4时31分12秒, 成交额已经突破了去年全天的2135亿元。
2019年11月11日	36氪	腾讯: 正寻求与日本任天堂合作。华尔街日报称, 腾讯正在寻求与日本任天堂合作, 为美国消费者制作更多电子游戏。腾讯也向任天堂表示将帮助其在中国销售Switch游戏机, 称任天堂可在游戏机生命周期内在中国卖出至少几百万台Switch游戏机。
2019年11月11日	Gamelook	2019Q3 头部战术竞技手游收入超7亿美元, 中国市场成增长主力。作为近两年最热门的品类之一, 战术竞技手游市场已经迅速从群雄争霸演变成了少数头部产品控场。市场分析公司IHS Market Technology最近的报告显示, 虽然头部战术竞技手游收入在2019第三季度超过了7亿美元, 但有多款产品出现了收入下滑。目前中国市场成竞技手游增长主力, 《和平精英》的发布让整个战术竞技手游市场大幅增长。

资料来源: 镜像娱乐、36氪、众视 DVBCN、格视智库、新浪娱乐、第一财经、新浪科技、腾讯娱乐、网易娱乐、Gamelook、华泰证券研究所

图表13：公司动态

公司	公告日期	具体内容
光线传媒	2019-11-12	2019年第二次临时股东大会决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-12\5741896.pdf
	2019-11-12	2019年第二次临时股东大会的法律意见书 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-12\5741895.pdf
东方明珠	2019-11-15	东方明珠2019年第一次临时股东大会会议材料 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-11\2019-11-15\5744683.pdf
	2019-11-15	东方明珠关于重大资产重组实施进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-11\2019-11-15\5744684.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

- 1、游戏流水不及预期
游戏作为娱乐产品，受到玩家个性、品味等影响，其表现存在不确定性，因为流水有不及预期的可能。
- 2、游戏运营不佳的风险
游戏质量对于其产品表现固然重要，游戏运营也在决定表现中发挥重要作用，若游戏上线后，后续运营不善，也会对整体产品表现产生影响。

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，需在允许的范围内使用，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