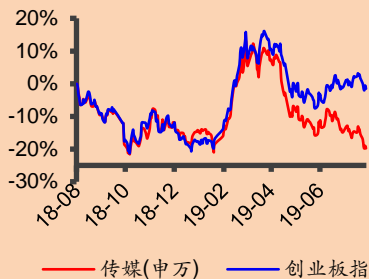




行业评级：增持

报告日期：2019-11-20



研究员：
华安证券 TMT 研究组

联系人：
王晓羽
wangfei6698@163.com

传媒行业周报：关注云游戏爆发前夜的投资机会

主要观点：

□ 上周行情回顾

上周上证综指、深证成指、创业板指、传媒互联网板块指数分别下跌 2.46%、2.5%、2.13%、2.15%。

□ 个股回顾

上周传媒互联网板块涨幅最大的十只个股：湖北广电、吉比特、读者传媒、蓝色光标、号百控股、星辉娱乐、中广天择、完美世界、唐德影视、思美传媒。跌幅最大的十只个股：*ST 印记、因赛集团、盛天网络、众应互联、康旗股份、当代东方、惠程科技、*ST 东网、浙数文化、分众传媒。

□ 下周投资观点

传媒板块跟随大盘小幅调整，5G 应用相关个股表现引领市场，游戏、视频等公司表现位列前位。本周国内外云游戏成为关注热点，国内各大运营商开启全球合作伙伴大会，宣布 5G 时代首批具有爆发潜力的落地场景，作为中国移动首批 5G 创新应用的咪咕快游脚步较快，以“超高清、无延时、云端运行、即点即玩”云游戏，开创了游戏的新玩法。国外关注谷歌云游戏平台 Stadia 11 月 19 日上线表现，微软也计划于 2020 年推出云游戏流媒体服务 XCloud，并将其扩展到 Windows10 PC 上，还有望 PS4 手柄。云游戏趋势已现，建议关注优质游戏研发商在云游戏时代议价能力的提升。

1) 游戏：景气度高叠加 5G 应用落地打开新的发展空间支撑估值继续上移，继续重点推荐游戏板块的投资机会，建议关注完美世界（《我的起源》上线优异表现，steam 中国平台价值潜力可观，长期积累的优质主机游戏研发能力将在云游戏时代充分释放）、吉比特（小而美的优质游戏研发商）、三七互娱（研运一体化的爆款制造机）、顺网科技（网吧场景云游戏先行者，受益于估值提升）

2) 内容板块：电影板块进入 Q4，贺岁档与春节档开始预热，关注春节档具有爆款相的影片，建议关注光线传媒、万达影视。电视剧板块，从去年开始的政策严控下，行业制配错期问题逐步消化，上半年头部制作公司的项目开机量在不断回暖，未来行业分配制度的优化升级后，首先反映在毛利率触底回升。关注传统龙头公司华策影视（乐观预期 2019H2 毛利率将伴随制播周期共振有所改善）。

3) 营销板块：传统行业广告主在电梯媒体的投放意愿逐步上升，期待明年体育大年对于广告主营销需求的刺激。移动互联网的流量变现价值重新获得关注，数字营销将成为未来广告主投放的首选。关注分众传媒（Q2 环比有所改善，2019 年业绩承压趋势持续）、华扬联众（数字广告龙头）。

4) 互联网板块：关注视频媒体行业稀缺标的芒果超媒，作为国内 A 股唯一视频平台标的，会员数量增长天花板较高，背靠湖南广电强势地位下，依靠对内容的精准把控与清晰的目标受众定位，广告招商能力强于同类

公司。芒果 TV 近期召开了招商资源发布会，持续深耕青春女性市场，“大芒计划”+KOL 电商直播有望实现平台营销价值锦上添花。

□ 风险提示

监管政策超预期从严风险，项目研发失败风险，商誉减值风险，解禁减持风险，市场竞争加剧风险等

推荐公司盈利预测与评级：

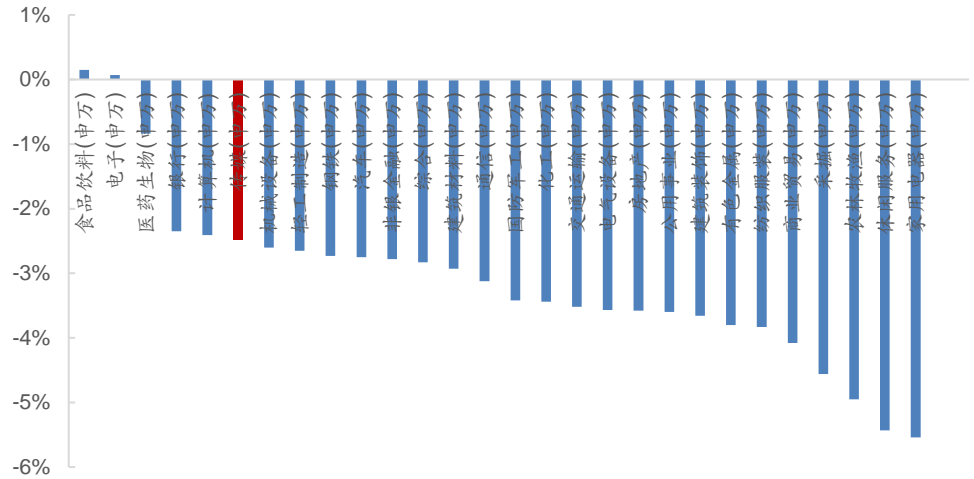
公司	EPS (元)			PE			评级
	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
三七互娱	0.47	0.97	1.16	30.66	20.04	16.87	增持
完美世界	1.30	1.64	1.90	21.20	18.65	16.08	买入
游族网络	1.15	1.28	1.52	13.23	12.01	10.12	买入
芒果超媒	0.92	0.66	0.85	55.28	48.44	37.63	增持
吉比特	10.12	12.44	14.46	22.89	22.68	19.51	增持
顺网科技	0.46	0.65	0.76	63.38	32.45	27.91	增持
分众传媒	0.40	0.14	0.22	36.36	43.39	27.22	增持

资料来源：wind、华安证券研究所

1、周行情回顾

上周上证综指、深证成指、创业板指、传媒互联网板块指数分别下跌 0.31%、1.09%、1.82%、0.67%。

图表 1 上周行情回顾



资料来源：wind、华安证券研究所

上周传媒互联网板块涨幅最大的十只个股：鼎龙文化、博通股份、盛天网络、瀚叶股份、深大通、芒果超媒、中青宝、顺网科技、三盛教育、吉比特。

图表 2 板块涨幅前十个股

排名	证券代码	证券简称	周涨跌幅	年初至今涨幅
1	002502.SZ	鼎龙文化	22.96%	-19.80%
2	600455.SH	博通股份	17.54%	66.39%
3	300494.SZ	盛天网络	11.02%	38.60%
4	600226.SH	瀚叶股份	10.00%	34.46%
5	000038.SZ	深大通	8.03%	-12.46%
6	300413.SZ	芒果超媒	7.43%	44.17%
7	300052.SZ	中青宝	7.19%	43.56%
8	300113.SZ	顺网科技	6.74%	64.52%
9	300282.SZ	三盛教育	6.17%	3.40%
10	603444.SH	吉比特	5.86%	96.17%

资料来源：wind、华安证券研究所

跌幅最大的十只个股：电广传媒、焦点科技、恒大高新、凯文教育、引力传媒、粤传媒、万达电影、*ST 游久、富春股份、ST 天润。

图表 3 板块跌幅前十个股

排名	证券代码	证券简称	周涨跌幅	年初至今涨幅
1	000917.SZ	电广传媒	-11.93%	-13.33%
2	002315.SZ	焦点科技	-11.87%	58.96%
3	002591.SZ	恒大高新	-11.82%	20.74%
4	002659.SZ	凯文教育	-11.37%	-27.53%
5	603598.SH	引力传媒	-10.58%	-16.69%
6	002181.SZ	粤传媒	-9.44%	30.48%
7	002739.SZ	万达电影	-9.21%	-36.33%
8	600652.SH	*ST 游久	-8.90%	-61.07%
9	300299.SZ	富春股份	-8.88%	-4.17%
10	002113.SZ	ST 天润	-8.70%	-55.20%

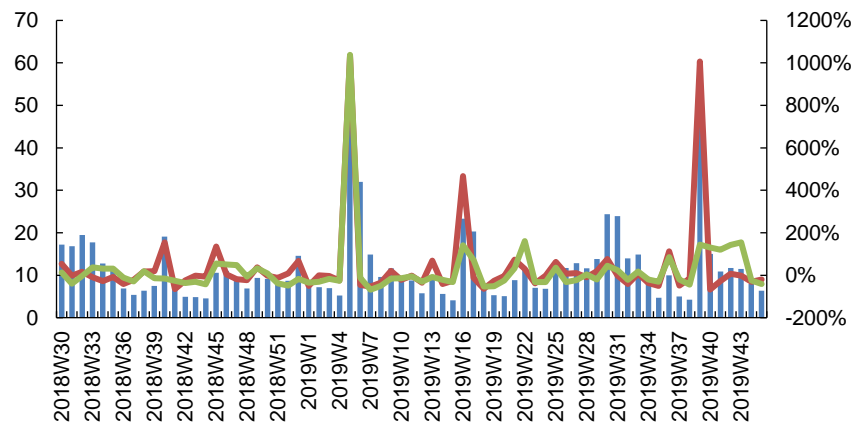
资料来源：wind、华安证券研究所

2、行业运行数据

2.1 电影

2.1.1 票房.

猫眼数据显示：(1) 中国内地电影市场 2019 年第 45 周 (11.11-11.17) 周总票房约 6.37 亿 (不完全统计)，环比减少 20%，同比减少 42%；(2) 单周观影人次 1865 万人，环比减少 19%，同比减少 40%；(3) 2019 年至今内地电影市场累计票房 582.17 亿。

图表 4 全国周票房数据追踪 (截至 2019 年 11 月 17 日)


资料来源：艺恩网、华安证券研究所

2019 年第 45 周 (11.11-11.17) 内地票房前五为：《决战中途岛》(1.02 亿)、《少年的你》(0.96 亿)、《大约在冬季》(0.91 亿)、《受益人》(0.8 亿)、《海上钢琴师》(0.63 亿)。单周票房前十影片情况如下表所示：

图表 5 2019 年第 45 周全国票房 TOP10

排名	片名	出品方	发行方	单周票房 (万)	累计票房 (亿)
1	决战中途岛	美国中心城邦影片等	中国电影、华夏电影、狮门影业	10195.15	2.13
2	少年的你	河南电影、磨铁娱乐、中汇影视等	淘票票、华夏电影、联瑞影业、猫眼微影	9640.39	14.87
3	大约在冬季	横店影业、猫眼微影、耀莱影视、腾讯影业等	猫眼微影	9064.78	0.93
4	受益人	坏猴子、万达影业、腾讯影业、北京文化、阿里巴巴影业等	联瑞影业	7992.09	1.85
5	海上钢琴师	意大利美杜莎电影	中国电影等	6267.32	0.66
6	霹雳娇娃	哥伦比亚影业	中国电影、华夏电影	5345.82	0.55
7	天气之子	东宝株式会社	华夏电影、中国电影、光线影业等	2843.78	2.78
8	终结者：黑暗命运	腾讯影业、天空之舞、派拉蒙、20 世纪福克斯等	中国电影、华夏电影等	2822.25	3.43
9	我和我的祖国	华夏电影、阿里巴巴影业、博纳影业等	华夏电影、联瑞影业、猫眼微影、新丽传媒、五洲发行等	2202.30	29.33
10	长安道	海润影业、陕西省公安厅等	三月谷雨、华夏电影等	1753.06	0.18

资料来源：猫眼专业版、华安证券研究所

下周（2019.11.18-2019.11.24）即将上映影片包括：《冰雪奇缘 2》、《触不可及》、《你是凶手》等。

2.1.2 院线

据艺恩数据显示，2019 年第 45 周（11.11-11.17）共 50 条院线，合计票房 6.33 亿元，票房前十的院线如下表所示：

图表 6 2019 年第 45 周（11.11-11.17）票房前十院线排名

排名	名称	人次（万人）	票房（万）
合计	共 50 条院线	1860.8	63300
1	万达院线	245.78	8996.6
2	大地院线	170.52	5676.1
3	上海联和院线	144.12	5292.5
4	中影数字院线	138.71	4542
5	中影南方新干线	127.09	4186.3
6	中影星美	99.58	3378.5
7	广州金逸珠江	85.36	2945.9
8	横店院线	81.01	2478.4
9	华夏联合	73.33	2424.1
10	江苏幸福蓝海院线	71.56	2342.7

资料来源：艺恩网、华安证券研究所

2.2 电视剧

2.2.1 网络播放量

根据云合数据,2019年11月11日-11月17日电视剧播放量市占率排名前三分别为:《谍战深海之惊蛰》(新丽传媒出品)、《奔腾年代》(二十一威克出品)、《初恋那件小事》(芒果娱乐出品)。

图表 7 2019 年第 45 周电视剧热度排名

排名	片名	正片有效播放市场占有率	播放平台	周前台点击量	上映天数
1	谍战深海之惊蛰	10.59%	多平台	3.6 亿	27
2	奔腾年代	4.93%	多平台	2.35 亿	25
3	初恋那件小事	3.43%	多平台	3.87 亿	26
4	河山	2.17%	多平台	7723 万	11
5	光荣时代	2%	多平台	4497 万	11

资料来源:云合数据、华安证券研究所

2019年11月11日-11月17日网络剧播放量市占率排名前三分别为:《从前有座灵剑山》(腾讯影业、爱奇艺出品)、《没有秘密的你》(企鹅影视出品)、《明月照我心》(企鹅影视、腾讯影业出品)。

图表 8 2019 年第 45 周网络剧热度排名

排名	片名	正片有效播放市场占有率	播放平台	周前台点击量	上映天数
1	从前有座灵剑山	14.11%	多平台	2.91 亿	6
2	没有秘密的你	7.4%	腾讯视频	2.72 亿	32
3	明月照我心	6.9%	腾讯视频	2.68 亿	35
4	热血少年	4.38%	爱奇艺	5330 万	27
5	恋恋江湖	3.16%	爱奇艺	-	19

资料来源:云合数据、华安证券研究所

2.2.2 卫视收视率

根据微博“卫视小露电”提供的数据,2019年11月17日(周日)csm59+4 卫视黄金剧场电视剧收视排名:第一、三名《奔腾年代》(上海东方卫视 1.495%、浙江卫视 1.382%)、第二名《归鸿》(江苏卫视 1.472%)。

图 9 CSM59 4+ 2019 年 8 月 18 日周日省级卫视黄金剧场电视剧

CSM59 4+ 2019年11月17日周日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	上海东方卫视	奔腾年代	1.495	5.12
2	江苏卫视	归鸿	1.472	5.05
3	浙江卫视	奔腾年代	1.382	4.76
4	北京卫视	河山	1.347	4.63
5	湖南卫视	谍战深海之惊蛰	1.333	4.99
6	深圳卫视(新闻综合频道)	外交风云	0.587	2
7	广东卫视	光荣时代	0.424	1.45
8	安徽卫视	老虎队	0.384	1.32
9	天津卫视	欢喜盈门	0.307	1.05
10	黑龙江卫视	老酒馆	0.288	0.99
11	湖北卫视	陆战之王	0.147	0.51
12	重庆卫视	可爱的中国	0.124	0.43
13	山东卫视	激荡	0.124	0.43
14	辽宁卫视	麦香	0.123	0.42
15	四川卫视	红鲨突击	0.107	0.37
16	江西卫视	父母爱情	0.103	0.36
17	河南广播电视台卫星频道(一套)	红鲨突击	0.102	0.47
18	吉林卫视	老酒馆	0.088	0.3
19	河北广播电视台卫视频道	陆战之王	0.086	0.3
20	贵州卫视	红鲨突击	0.084	0.32

资料来源：微博“卫视小露电”、华安证券研究所

2.3 综艺

根据云合数据，2019 年 11 月 11 日-11 月 17 日电视综艺播放量市占率排名前五分别为：《中国好声音 2019》、《中餐厅第三季》、《快乐大本营 2019》、《中国达人秀第 6 季》、《奔跑吧第三季》。

图 10 2019 年第 45 周电视综艺热度排名

排名	片名	正片有效播放市场占有率	播放平台	周前台点 击量	上映天数
1	亲爱的客栈	10.46%	多平台	1.47 亿	24
2	我就是演员之巅峰对决	10.31%	多平台	4746 万	23
3	中央广播电视总台 2019 主持人大赛	6.45%	多平台	1991 万	23
4	蒙面唱将猜猜猜第四季	5.03%	优酷	-	36
5	快乐大本营	4.83%	芒果 TV	9319 万	317

资料来源：云合数据、华安证券研究所

根据云合数据，2019 年 11 月 11 日-11 月 17 日网络综艺播放量市占率排名前三分别为：《奇葩说第六季》（爱奇艺）、《妻子的浪漫旅行第三季》、《演员请就位第一季》（腾讯视频）。

图 11 2019 年第 45 周网络综艺热度排名

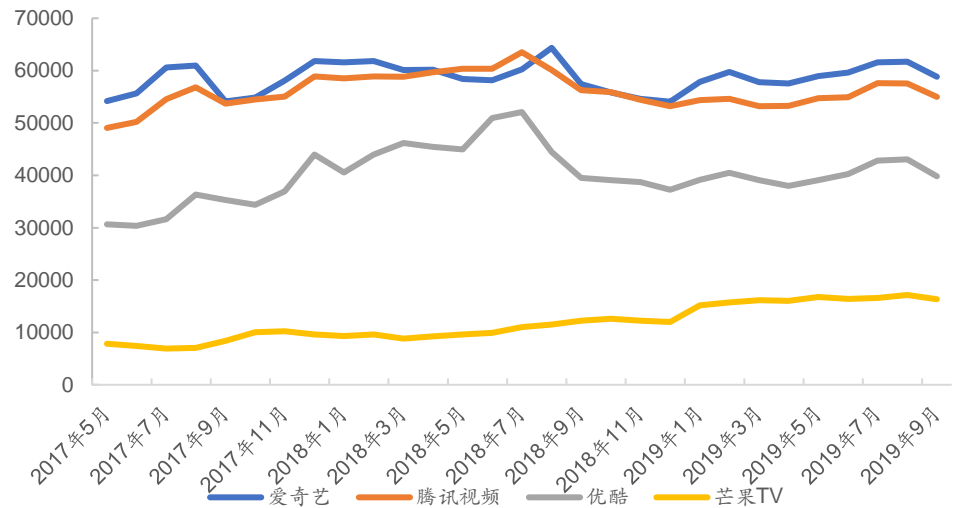
排名	片名	正片有效播放市场占有率	播放平台	周前台点 击量	上映天数
1	奇葩说第六季	25.29%	爱奇艺	-	18
2	妻子的浪漫旅行第三季	8.18%	多平台	1.65 亿	12
3	演员请就位第一季	8.08%	腾讯视频	1.05 亿	38
4	明星大侦探第五季	5.39%	芒果 TV	3.05 亿	10
5	演技派第一季	5.21%	优酷视频	-	10

资料来源：云合数据、华安证券研究所

2.4 在线视频平台

根据艾瑞指数，2019年9月国内四大视频平台月独立设备数分别为：爱奇艺（58802万台）、腾讯视频（54956万台）、优酷（39845万台）、芒果TV（16358万台）。

图表 12 爱奇艺、腾讯视频、优酷、芒果TV月独立设备数



资料来源：艾瑞指数、华安证券研究所

2.5 游戏

2.5.1 手游排名一览

根据 App Annie 2019 年 11 月 17 日数据，重点手游排名 iOS 畅销榜排名前三位：《我的起源》（第 9 名）、《完美世界》（第 14 名）、《乱世王者》（第 21 名），其他手游在 iOS 渠道畅销榜排名见下表：

图表 13 重点游戏畅销榜排名

重点游戏	相关公司	iOS 畅销榜
《我的起源》	完美世界	9
《斗罗大陆》	三七互娱	59
《权力的游戏：凛冬将至》	游族网络	35
《一刀传世》	三七互娱	50
《大天使之剑 H5》	三七互娱	138
《完美世界》	完美世界	14
《神雕侠侣 2》	完美世界	30
《少年三国志》	游族网络	144
《天使纪元》	游族网络	131
《问道》	吉比特	29
《乱世王者》	吉比特	21

《新诛仙》	完美世界	34
《武林外传》	完美世界	125
《列王的纷争》	中文传媒	137
《鬼语迷城》	三七互娱	172

资料来源：App Annie、华安证券研究所

2.5.2 2019Q4 新游上线情况

图表 14 2019Q4 重点游戏公司新游上线计划

公司	游戏名称	代理/研发	类型	游戏亮点
腾讯	龙珠：最强之战	代理	3DMMORPG	游戏美术基于 Unity 引擎打造，利用世界级卡通渲染技术，对角色、场景、动画、特效千锤百炼，忠实还原出鸟山明老师笔下浪漫热血的剧情故事，和不胜枚举的人物角色；游戏紧扣《龙珠》系列动画的剧情，还原了一个逼真而又立体的龙珠世界。
	我的起源	代理	沙盒进化 MMO	这是一款以生存创造、复苏世界文明为主题，支持万人同服在线的沙盒 MMO 手游；由完美世界研发、腾讯游戏代理，荣获 2018 年度 E3【最具吸引力 MMO 手游】奖项；游戏运用实时光影与卡通渲染技术，塑造了一个明亮绚丽的 3D 奇幻星球世界。
	轩辕剑龙舞云山	IP 改编、自主研发	3D 回合制 MMORPG	基于“轩辕剑”IP 自研的水墨国风回合制手游，以赤诚再塑国风，革新回合战斗体验，畅享爽快追击；开创休闲奇趣玩法，体验古人行当；打造影视品质剧情，演绎众生百态。执剑卫唐，谱写壮阔史诗；声临其境，传颂千载正道
网易	梦幻西游三维版	IP 改编、自主研发	3DMMORPG	网易梦幻西游金牌团队研发的次世代 3D 即时制角色扮演手游，为梦幻西游品牌在 3D 领域的全新拓展。独创梦幻西游式国风美学，飞越全景西游世界，感受日夜交替、四时盛景。全新的西游成长体验，经典玩法 3D 重塑。
	故土	自研	VR+PC	网易打造的 VR 开放世界游戏，真实物理模拟技术、超大世界无缝地图，自由移动系统与东方动画电影般的美术风格，赋予了游戏“先行者”的气质。在游戏中，玩家将化身“拓荒者”，与友人一同探索、战斗、建造、拯救世界，享受充满惊喜的沉浸式游戏体验。
	阴阳师：百闻牌	IP 改编、自主研发	收集式策略竞技卡牌	一款精致和风对战卡牌游戏（CCG），逾百位顶级画师，以匠心绘制的精美卡牌，演绎《阴阳师》中耳熟能详的经典角色；置身穿行三界的秘境楼船中，化身为妖，与百鬼共游，以全新的原创规则展开燃情对决；丰富的策略、公平的对战、精致的和风。
	绿茵之巅	合作研发	体育竞技	网易游戏与成都创乐汇联合研发的一款实时操控公平竞技足球手游。游戏拥有 FIFPro 正版授权，采用精准“4+1 键位操控”模式，可跨苹果，安卓平台实现实时全平台互联。身临其境的赛

最后的秘密 AVG 文字互动冒险

IP 改
编、代
理 单机解谜

宝可梦大探
险 IP 改
编、合
作研发 休闲收集类

花与剑 自研 古风情缘

猎手之王 自研 2.5D 动作冷
兵器竞技手游

隐世录 自研 角色扮演

龙之谷 2 自研 MMORPG

盛趣游
戏

AKB48 樱桃
湾之夏 自研 偶像养成

彩虹联萌 自研 MMORPG

场，个性的明星角色，激烈的实时对抗，流畅的操作控制，将给玩家带来全新的足球手游竞技体验。

还原真实的红军长征背景，玩家亲自扮演红军连长，承接电台机密任务，感受战火年代红军伟大的爱国情怀。挚友、朦胧的爱情、集体利益和个人利益的交织、特殊任务……不同的角色的情感交织，推动着剧情往不同的方向发展。玩家在游戏的选择将会决定最终的结局，每一个结局都会有来自不同角度的思考，从而感受这场“经历”的教育意义。

3D 密室逃脱游戏扛鼎系列——The Room；不可思议的机械设计——没想到还有这种操作；独自陷入悬疑迷局——想玩不敢玩才最寂寞；极致的触屏操控体验——会用手机就会玩；身临其境的沉浸感——别陷太深，只是 3D 特效。

一款以方块造型的宝可梦为主角的休闲收集对战手游。在名为“方可乐”的岛屿上，玩家将和方可梦成为朋友，组建一个独一无二的团队。点击屏幕就能战斗，简单的控制和多样的策略性让探险变得生动有趣。和方可梦伙伴们一起努力战斗步步前进，寻找藏在岛屿上的宝藏吧。

网易古风情缘手游“花与剑”，一花·一剑·一世·一缘，爱恨情仇、悲欢离合，这是在唐朝，这里有一段你的故事。梦回初唐，那一世的繁华，美好中却也暗藏杀机。风姿卓越的你，细细打理自己，成为世间盛世美颜。与三位天命之人，随时亲密互动，独享这份跨越时空的痴与恋。

网易首款 2.5D 冷兵器生存竞技手游。游戏以冷兵器肉搏为主，弓箭、投掷、魔法等中距离辅助攻击，用刀剑枪斧带你回归肉搏快感。游戏提供动态视野，迷雾视角为你带来潜伏和偷袭乐趣。随身可携带两件武器，可以按照需要随时切换。

网易首款 BUG 手游，古风与电子糅合的双重世界，高自由度等你探索。

《龙之谷 2》是龙之谷 IP 的正版续作手游，传承了经典龙之谷风格的 Q 萌画风和宏大世界观；真实光照、昼夜天气变化等将给你带来更真实开阔的感官体验；战斗体验上沿用了 3D 无锁定的操作模式，丰富了多流派的职业 BD 套路，同时更强化了团战策略性和趣味性。

《AKB48 樱桃湾之夏》是盛趣游戏和 AKB48 (China) 联合发布的 AKB48 正版授权官方手游。在充满元气的樱桃湾，粉丝将通过开放式游戏互动模式与偶像面对面。首创经纪人视角，在樱桃湾你就是偶像经纪人，全程陪伴偶像成长，打造自己的专属女团。养成、公演、社交，体验最纯正的偶像养成玩法。

《彩虹联萌》是一款童话风格 Q 萌横版 MMORPG 手游，拥有次世代横版大世界和酣畅淋漓的战斗体验。游戏画风清新可爱，从平原到森林、从沙漠到海湾，包罗万象；真实光照、物理系统、昼夜天气变化打造前所未有的横板童话世界。独特的解谜玩法，丰富的活动内容，带来多姿多彩的游戏体验。

	地城邂逅: 记忆憧憬	代理	RPG	《地城邂逅:记忆憧憬》是由轻小说《期待在地下城邂逅有错吗》以及动画《在地下城寻求邂逅是否搞错了什么》、外传动画《剑姬神圣谭》改编的一款日系冒险 RPG 番剧手游。游戏继承了日式经典 RPG 玩法,包括迷宫探索、剧情任务、卡牌收集及角色养成。
	小森生活	代理	模拟养成	治愈系模拟养成手游《小森生活》将带你进入一个和风夏日的神隐世界!在这里,你可以体验耕种、畜牧、料理、手作的日式田园生活,探索广袤的森林,邂逅怦然心动的男孩,巧遇呆萌可爱的神明,建造一个独一无二的理想家园。
	通感纪元	代理	RPG	《通感纪元》是一款近未来科技题材的角色扮演类游戏,以原创剧情和华丽的二次元风立绘为特色。游戏将战棋与 CCG 完美融合,原创剧情穿插强竞争性乐趣玩法,让玩家自由的穿梭在时空之间。
	命运砂時計	代理	女性向文字冒险	沉浸式的剧情体验,配合海量的分支选项,每一步选择都会影响到命运的走向;超华丽的配音阵容,将浪漫的话语在耳边轻吟,提供专属的超高水准听觉体验;唯美精致的美术设计,角色立绘由知名画师担纲,搭配剧情的角色卡牌和心动画面,记录每一个难忘的甜蜜时刻。
	梦色卡司	代理	音乐恋爱	《梦色卡司》是 SEGA GAMES (世嘉) 打造的女性向音乐恋爱手游,简单易上手的指尖操作,感受音乐带来的节奏快感。主要讲述玩家与 7 名团员一起追逐梦想物语,提高与团员的亲密度、上演心跳加速的爱情剧的同时,也要让音乐巡演更精彩。
游族网络	山海镜花	自研	3D 回合制 RPG 手游	以山海经为蓝本,融入《镜花缘》游历冒险元素,并充分挖掘中国古代神话,由广为年轻人喜欢的知名画师精心绘制,编织出了别具一格的国风故事。用心呈现妖异山海,用情诠释国韵东方。
	少年三国志 2	自研	数值卡牌	《少年三国志 2》在传承经典卡牌的基础上,融入国漫元素,打造极具年轻感的画面,并推出了名将传、兵符合击等多重创新玩法,开启了三国卡牌的全新世界。
三七互娱	指尖屠龙	独代	魔幻 ARPG	《指尖屠龙》是一款大型多人在线的魔幻类 ARPG 手游,力求带给玩家最出彩的魔幻手游体验。游戏当中的人物、怪物均采用全新设计的高品质模型,动作更为自然,形象精致生动;游戏场景精美细腻,音效清晰逼真,营造出酷炫的游戏氛围,极具代入感;华丽的技能和优良的操作手感带来极致的战斗体验,打怪更为爽快。
	超能球球	自研	休闲多人竞技	《超能球球》是一款萌系风格的休闲竞技类手机游戏,画面 Q 萌,技巧多样。在《超能球球》中,可爱的精灵以及炫酷的外观装饰让人目不暇接。地图元素十分真实,画风上属于卡通可爱风格,各种地形特效也处理的非常好。在传统球球类游戏上再大胆创新,新增各种技能配合以及巧妙的地形因素等等。
巨人网络	犬夜叉—奈落之战	IP 改编、自研	MMORPG	《犬夜叉—奈落之战》是一款由高桥留美子监修,小学馆、日升正版授权的手游。游戏核心特色在于动画剧情的还原和多角色养成战斗。

中手游	街篮 2	代理	体育竞技	《街篮 2》是《街篮》手游正统续作，延续前作产品品质，提升产品音画体验。游戏核心特色在于提供个性化的球员及技能，丰富战术搭配策略；提供多种赛事模式及保证顺滑手感，提升游戏竞技体验；通过技术革新拒绝模拟器；自定义球场增强玩家代入感。
	冒险之门	代理	MMORPG	美术风格较为独特，精美外显时装&坐骑，满足玩家个性化需求，轻操作重养成。
	VGAME：消零世界	代理	ARPG	硬核动作战斗与角色扮演探索相结合，半开放世界都市背景设定，高品质 ARPG。
	魔域重生	代理	MMORPG	网页游戏。
	家庭教师	IP 改编、自研	卡牌 ACT	动作+AVG 融合，国内唯一家庭教师正版手游。
哔哩哔哩	大富翁 10	IP 改编、自研	模拟经营	PC 游戏
	桃源乡	自研	3D 动作手游	由日本公司 Rejet 与 bilibili 联合开发，游戏内全 3D 展现魔都宏大场景，众多角色玩法丰富，日系精美立绘，更有水濑祈、齐藤壮马、木村良平、日笠阳子等知名声优献声。日服登顶日本地区苹果畅销榜，下载突破 600 万；获得 2017 Google Play 日本地区最佳游戏和最受欢迎游戏两项排名前五，并且是当年上榜的唯一女性向游戏；剧情优质，极受女性欢迎；角色人设独特，非常吸粉；2020 年 1 月日本将推出动画第一季。
	A3!满开剧团	代理	女性向卡牌&养成	法国研发，曾发行的欧美版本获得过 50 个地区的苹果推荐；国服在原版基础上大幅优化美术、玩法，适应目前潮流；快速竞技的 RTS 玩法非常适合填充碎片时间，且增强了社交属性玩法；有版号。
	战争工厂	代理	RTS/休闲竞技	西山居 x bilibili 深度合作，《双生视界》讲述了由“源力”引发的灾难“大爆发”之后的故事。游戏中，玩家不仅可以携手多位性格迥异的少女，置身未来战场直面酣畅淋漓的 TPS 战斗，感受全弹幕射击的激爽内核；也可以在战场外享受高度自由的咖啡馆经营乐趣，在解锁少女们专属羁绊剧情的日常中，感受精美灵动的 Live2D 互动，体验有温度、有深度的多维度养成。
	双生视界	代理	少女养成 X 弹幕射击	由 bilibili 独家代理，DMM.com OVERRIDE 与 Rejet 联合打造。建立在日本神话传说基础上的世界观，丰富有趣的英杰考据。日本人气声优与知名画师倾情加盟，打造数百位个性鲜明的英杰角色。特色系统“一血万杰”，任意组合你心仪的两位英杰融合血脉，诞生全新英杰。华丽丽 3D 场景，回合制自动战斗。
一血万杰	代理	正统和风神话传奇 RPG	bilibili 独家发行的反乌托邦科幻 AVG 游戏，数十万字精彩原创剧情，带来一段架空科技都市的幻想冒险体验——表面上是	
妄想破绽	代理	反乌托邦科幻 AVG 游戏		

不善交际的普通高中生，晚上却化身传奇黑客“404”，利用骇客系统解决一个又一个疑难事件，培养属于自己的虚拟角色，深度探索城市的一切。

雷霆游戏 (吉比特) 失落城堡
 steam 移植、代理
 Roguelike 联 机动作

Steam 销量 130 万套、好评率 91% 的国产独立游戏大作，Rogue-like 元素随机+横版动作冒险，同时支持多人联机。

西山居 最终幻想：勇气启示录
 代理 角色扮演

FF 系列正统手游作品；FF 历代人气角色集结；有 300 万字扣人心弦的冒险剧情；战斗内容多样化，讲究布阵策略；日式复古游戏内容尽情领略经典；精美 2D 画面+超写实 3DCG 带来绝佳视觉享受。

创梦天地 梦工场大冒险
 自研 横版 2D 跑酷

是一款梦工场多部电影正版授权的跑酷游戏，其中包含了：《功夫熊猫》、《疯狂原始人》、《怪物史瑞克》、《驯龙高手》与《马达加斯加》这几部超级电影 IP。游戏高度还原了电影中的人物与场景，玩家可在游戏中扮演阿宝、小嗝嗝等任意角色，和他们一起在梦工场展开大冒险。此外还有丰富有趣的多人玩法，公会战玩法。

3、重点公司公告速览

公告日期	证券代码	公告标题	公告内容
2019/11/12	华策影视 (300133)	关于公司高管减持股份计划的预披露公告	公司于 2019 年 11 月 11 日收到财务总监王玲莉女士的《股份减持计划告知函》，其拟于本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价或大宗交易的方式减持不超过 20.5 万股公司股票，即不超过公司现有总股本的 0.012%。
2019/11/13	顺网科技 (300612)	1) 关于参投北京九合锐达创业投资合伙企业(有限合伙)的公告 2) 关于参投杭州金投智业创业投资合伙企业(有限合伙)的公告	1) 公司拟参与投资北京九合锐达创业投资合伙企业(有限合伙)。北京九合为有限合伙制，由北京九合锐致投资合伙企业(有限合伙)作为普通合伙人发起设立，总规模不超过人民币 80000 万元。公司作为有限合伙人拟使用自有资金出资人民币 4000 万元。 2) 公司拟参与投资杭州金投智业创业投资合伙企业(有限合伙)。金投智业为有限合伙制，由杭州泰恒投资管理有限公司作为普通合伙人发起设立，总规模人民币 1.26 亿元。公司作为有限合伙人拟使用自有资金出资人民币 2000 万元。
2019/11/15	顺网科技 (300113)	关于实际控制人部分股份质押的公告	公司近日接到公司控股股东、实际控制人华勇先生通知，将其持有公司的部分股份办理了质押手续。本次质押完成后，未来半年内到期的质押股份累计数量为 1.09 亿股，占其所持股份比列的 38.90%，占公司总股本比例的 15.70%，对应融资余额为 5.65 亿元；未来一年内到期的质押股份累计数量为 9156.25 万股，占其

			所持股份比列的 32.68%，占公司总股本比例的 13.19%，对应融资金额为 5.82 亿元。
2019/11/16	金科文化 (300459)	关于签署战略合作协议的公告	公司与中广热点云科技有限公司签署了《中广热点云科技有限公司与浙江金科文化产业股份有限公司之战略合作协议》。双方将利用、共享各自的资源和优势开展深度合作，进而实现互利共赢的合作目标，有意愿利用各自的资源和优势在资本运作、业务拓展以及其他领域开展合作。公司拥有全球知名 IP——“会说话的汤姆猫家族”，致力于线上与线下、娱乐与教育、衍生品与授权、乐园与专卖店协同发展。本次公司与中广热点云在资本运作、业务拓展以及其他领域达成战略合作，有利于双方业务互补、互相促进。
2019/11/16	天神娱乐 (002354)	关于签订电子竞技产业园区战略合作框架协议提示性公告	公司拟于近日与大连花园口经济区管委会签订关于在大连花园口经济区合作共建电子竞技产业园区的战略合作框架协议。公司拟与大连花园口经济区管委会在大连花园口经济区合作共建电子竞技产业园区，探索政企合作共建电子竞技生态的新模式，以模式创新推动电子竞技赛事、电子竞技产业乃至新兴文化传媒产业等新经济新业态的发展。

4、行业重大新闻

4.1 游戏板块

1) 《使命召唤》首月下载量达 1.48 亿次，预计收入 5390 万美元

根据 Sensor Tower 的最新数据，就首月的下载量而言，《使命召唤》手游仅次于《PokémonGo》。腾讯开发的《使命召唤》手游在第一个月的下载量达到 1.48 亿次，比《马里奥赛车》还要多，但根据 Sensor Tower 的估算，仍落后于 Niantic 的 PokémonGo。《使命召唤》的高峰期是 10 月 1 日，在 App Store 和 Google Play 上下载了 2400 万次。美国是其主要领土，下载量为 2360 万，而印度以 1,620 万名列第二。

2) 谷歌 Stadia 11 月 19 号即将上线 首发 12 款游戏、年底前将加入 14 款

谷歌最新推出的云游戏服务“Stadia”即将于 2019 年 11 月 19 日正式上线。今日（2019 年 11 月 12 日），谷歌官方就公开了平台首发时的游戏阵容名单，其中便包含了 12 款玩家们耳熟能详的游戏佳作。

Stadia 上线首发的 12 款游戏分别为：《刺客信条：奥德赛》、《命运 2：合集版》、《GLYT》、《舞力全开 2020》、《Kine》、《真人快打 11》、《荒野大镖客：救赎 2》、《古墓丽影：崛起》、《侍魂：晓》、《古墓丽影：暗影 决定版》、《暴走甲虫》及《古墓丽影：决定版》。

3) 45 款国产游戏获版号：少年三国志 2、帕斯卡契约在列

11 月 14 日，11 月第二批国产游戏版号名单公布。本次版号过审的国产网络游戏共有 45 款，其中 1 款客户端游戏《初体计划 II》、2 款网页游戏《山河图志》《五行天》、1 款 PS4 游戏《开心鼓神 (Happy Drummer)》，其余 41 款结尾手游（其中 22 款分类为休闲益智）。本期过审的游戏中不乏亮眼产品，包括多益网络《超能守护者》、蓝

飞互娱《旅行串串》、互爱互动（北京）《胡莱三国3》《葫芦兄弟：七子降妖》、盛趣功能游戏《南海更路簿》、游族《少年三国志2》、腾讯极光计划发行的《奇奥英雄传》、明日世界网络《哆啦A梦飞车》、上海剑圣网络《爆裂魔女》、以及曾登上苹果发布会的巨人次世代手游《帕斯卡契约》。本月上一批国产版号下发是11月5号，两批版号共计69款产品。

4) 海外贡献超10%，腾讯Q3手游收入243亿元同比增25%

财报显示，2019年第三季度，总收入为人民币972.36亿元(137.48亿美元)，较2018年第三季度同比增长21%，按非国际财务报告准则，期内权益持有人应占盈利为人民币244.12亿元(34.51亿美元)，同比增长24%。第三季度，腾讯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。该项增长主要反映了腾讯国内及海外市场的智能手机游戏，包括《王者荣耀》及《PUBG MOBILE》等主要游戏以及近期推出的《和平精英》、《完美世界手游》及《龙族幻想》等游戏的收入增长，该项增长被个人电脑客户端游戏(例如《地下城与勇士》)收入的下跌所部分抵销。

5) 微软宣布云游戏将在2020年上线，还将支持PS4手柄

微软xCloud云游戏服务将会在2020年正式推出，并将会把xCloud扩展到Windows 10 PC上，将会开放更多第三方手柄的支持，当中就包括玩家在PS4上使用的DualShock 4手柄。此前，xCloud仅能在Android手机或者平板中运行，并且只支持Xbox One手柄。

4.2 内容制作板块

1) 迪士尼发布第四季度财报，较去年同期大幅上涨34%，《狮子王》立功

华特迪士尼公司董事长兼首席执行官罗伯特·艾格说道：“第四季度扎实的业绩表现反映了我们各大品牌和业务的持续发力。我们过去数年完成了华特迪士尼公司的转型，集全公司的资源和无限创意，创造直接面向消费者的非凡体验，我们十分期待11月12日推出的Disney+。”

2) 五部漫威新片定档，先后于2022和2023年上映

迪士尼最新定档了五部漫威未定名新片：2022年10月7日、2023年2月17日、2023年5月5日、2023年7月28日、2023年11月3日北美上映。此前漫威影业已宣布、没定档的新片还有《惊奇队长2》、《银河护卫队3》、新《X战警》/变种人电影、新《神奇四侠》电影、新《刀锋战士》等。《蚁人3》也已在开发中。当然这次定档的新片里，不排除有新加入的项目或改档项目的可能。

3) B站发布40部动画作品新内容

11月17日，哔哩哔哩举办了2019-2020 bilibili国创动画作品发布会，推出40部动画作品新内容，包括27部新作。B站副董事长兼COO李旎表示，2019年，国创区上线104部作品，首次追平日本番剧供应量。同时，国创区MAU也第一次超过番剧区，总播放时长破3亿小时。国创成为B站第一大专业内容品类。”

4) 《青簪行》官宣阵容，杨紫、吴亦凡主演

14日晚，电视剧《青簪行》发微博官宣男女主演，男主角李舒白由吴亦凡出演，女主角黄梓瑕由杨紫出演，随后二人也分别在微博上互相艾特对方互动有爱。十分巧合的是，两位主演的生日同为11月6日，十足默契也令粉丝们对二人的合作十分期待。据悉，《青簪行》是由IP小说《簪中录》改编的电视剧，小说由一段女宦官的爱恨情仇，牵引出大唐皇家步步惊心的秘案。

5) 《妙先生》定档12月31日

继《哪吒之魔童降世》后，光线彩条屋影业年度收官之作动画《妙先生》定档12月31日，发布定档海报！《妙先生》改编自不思凡（金马奖提名影片《大护法》导演）的同名原创短片，由李凌霄执导，讲述一场关于“善恶抉择”的人性考验。

4.3 互联网板块

1) Disney+上线第一天注册用户突破1000万

迪斯尼视频流媒体服务Disney+虽然在上线第一天就遭遇了技术故障问题，但是并没有影响其受到用户认可。推出第一天，其注册用户就突破了1000万。美股收盘，受此消息影响，迪士尼报148.72美元，上涨达7%。

据了解，Disney+的订阅资费为美元6.99或每年69.99美元。用户选择7天免费试用，或者选择每月12.99美元包括Disney+、Hulu和ESPN的套餐。

未来，Netflix、苹果和迪士尼将在流媒体视频服务方面展开激烈的竞争。公开数据显示，截止今年10月，Netflix的全球订阅用户已经达到1.58亿。此前，巴克莱分析师还预测Apple TV+将在一年内吸引超过1亿用户。

2) 阿里巴巴提交赴港招股书：将发行5亿新股 核心商业收入占比85.82%

据香港联合交易所网站显示，阿里巴巴集团已初步提交招股说明书，计划新发行5亿股普通股新股，联席保荐人为中金公司和瑞士信贷。阿里巴巴招股说明书显示，目前软银持股25.8%，马云持股6.1%、蔡崇信持股2.0%，其他高管持股0.9%。招股书中提及了阿里巴巴合伙人制度，据披露，阿里巴巴合伙人38名成员只有单一类别的股份，每一股份对应一份表决权，根据《公司章程》，阿里巴巴合伙拥有提名(或在有限情况下伟人)董事会简单多数成员的专属权利。这些权利在《香港上市规则》下被归为不同投票权架构，阿里巴巴因此成为有不同股票权架构的公司。招股说明书显示，此次IPO募集的资金将主要用于驱动用户增长及提升参与度、助力企业实现数字化转型，提升运营效率、持续创新三个战略方向。

3) 中国移动牵头成立智慧大屏广告生态共同体，2020年将在大屏内容投入50亿元

11月15日，在第七届中国移动全球合作伙伴大会“智慧双千兆 共筑美好家”论坛上，中国移动咪咕携手康佳集团、创维酷开、海信、奥维互娱、尼尔森等合作伙伴，共同成立了“智慧大屏广告生态共同体”。本届合作伙伴大会上，中国移动宣布将启动“2020年双百亿计划”，2020年将在大屏内容投入50亿元，进一步推动内容、应用、超高清、家庭智能终端等大生态建设，运营商专网广告或将成为大屏营销的新机会。

投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。