

云游戏风正劲 传媒复苏在路上

——文化传媒



投资摘要:

市场回顾:

上周(2019.11.18-2019.11.24)上证综指、深证成指、创业板指、中信传媒指数分别变化-0.21%、-0.22%、0.30%、4.17%，传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第2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15.69%、32.97%、34.33%、12.77%，传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第17名。

- ◆ 股价涨幅前五名分别为长城动漫、聚力文化、鼎龙文化、贵人鸟、三七互娱；
- ◆ 股价跌幅前五名分别为天舟文化、当代东方、电魂网络、宋城演艺、电光科技。

每周一谈：云游戏风正劲 传媒复苏在路上

本周在谷歌正式宣布旗下云游戏平台stadia开启商用的刺激下，中信传媒指数本周收涨4.17%，位列全行业第二。我们认为，在5G时代来临之际，云游戏是传媒行业中最具确定性的应用。我们看好云游戏未来对于游戏行业的变革性影响，降低设备壁垒，激发云计算服务需求，研发端也将向头部集中。目前游戏行业估值仍处于历史低位，我们看好云游戏长期对于游戏行业的估值提升。

从传媒板块整体判断，我们认为已经迎来业绩触底+估值修复的反转性机会。

- ◆ 业绩层面：我们认为18年是传媒行业业绩底，此前基本面表现较差的影视与营销在2019H1已经经历了至暗时刻，行业三季报总结来看，Q3开始企稳回升。我们预计18年年报将会再次出现较大范围的商誉减值，明年行业净利润将有大幅度的同比改善。
- ◆ 政策层面：行业政策上，国庆后监管力度有所松动，古装片、前期无法通过审核的影片已经复播，游戏版号发放有所加速，下半年以来版号数量明显增加。国庆之年以维稳为主，明年小康社会实现之年将更加注重文艺的百花齐放。此外，重组与再融资政策的放松也将对传媒板块现金流有所改善，并且定增更为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，从而有整体性提升估值中枢。

投资策略及组合:

我们认为板块性投资机会已在眼前，目前优先关注收业绩与估值双重提升的行业龙头，推荐重点关注收入端逐渐改善的分众传媒、受监管宽松以及提价预期利好的芒果超媒、受益于云游戏趋势的精品游戏研发商完美世界、影视行业龙头光线传媒、中国电影。

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。

评级

增持(维持)

2019年11月25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

内容目录

1. 每周一谈：云游戏风正劲 传媒复苏在路上.....	3
2. 市场回顾.....	4
3. 行业数据.....	5
3.1 电影.....	5
3.2 电视剧及综艺.....	8
3.3 游戏.....	11
3.4 广告营销.....	12
4. 行业新闻.....	13
4. 上市公司公告.....	14
5. 风险提示.....	19

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.....	4
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.....	5
图 6： 本周票房前十影片.....	6
图 5： 2019 年 11 月 21 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.....	10
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.....	7
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.....	8
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.....	11
表 10： 月度全媒体刊例花费同比增速.....	12

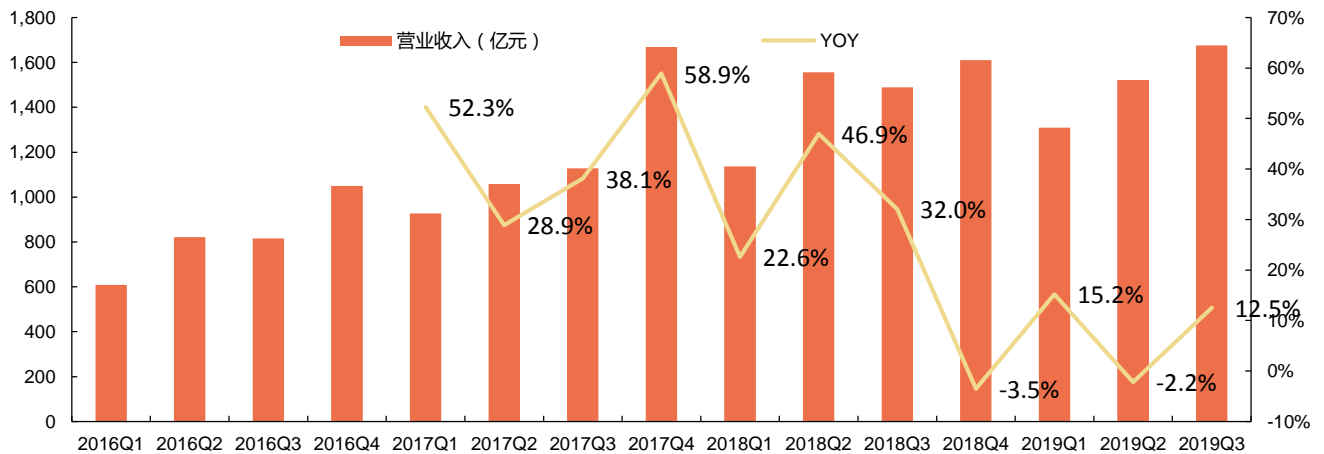
1. 每周一谈：云游戏风正劲 传媒复苏在路上

本周在谷歌正式宣布旗下云游戏平台 stadia 开启商用的刺激下，中信传媒指数本周收涨 4.17%，位列全行业第二。我们认为，在 5G 时代来临之际，云游戏是传媒行业中最具确定性的应用。我们看好云游戏未来对于游戏行业的变革性影响，降低设备壁垒，激发云计算服务需求，研发端也将向头部集中。目前游戏行业估值仍处于历史低位，我们看好云游戏长期对于游戏行业的估值提升。

从传媒板块整体判断，我们认为已经迎来业绩触底+估值修复的反转性机会。

- ◆ 业绩层面：我们认为 18 年是传媒行业业绩底，此前基本面表现较差的影视与营销在 2019H1 已经经历了至暗时刻，行业三季报总结来看，Q3 开始企稳回升，营业收入上，传媒行业在 Q3 已经转正。

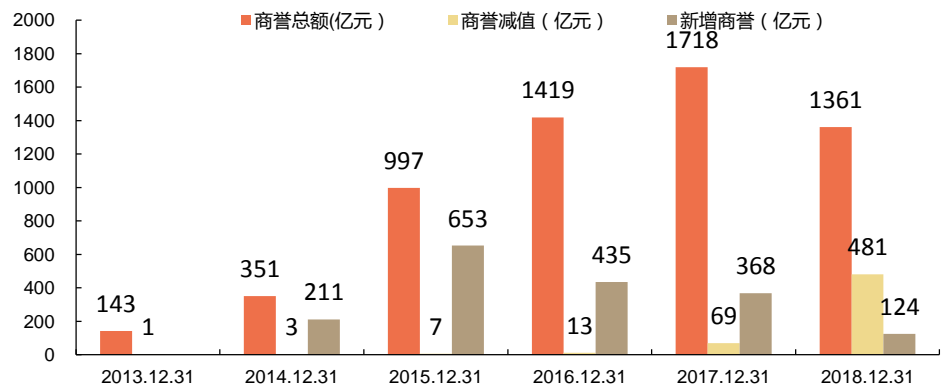
图1：2016-2019Q3 中心传媒行业季度营业收入



资料来源：Wind，申港证券研究所

净利润口径则受到商誉减值的影响较大，但是根据我们此前的分析，商誉减值受存量商誉以及行业景气度影响较大，由于目前传媒行业仍然有 1361 亿元存量商誉，并且全年来看 2019 年行业营收增速仍在下行，因此在我们预计 2019 年报，传媒行业将会再次出现较大范围的商誉减值，但是 2020 年在净利润口径上，传媒行业将有大幅度的同比改善。

图2：2012-2018 年传媒行业商誉总额与商誉减值情况



资料来源: Wind, 申港证券研究所

- ◆ 政策层面: 行业政策上, 国庆后监管力度有所松动, 古装片、前期无法通过审核的影片已经复播, 游戏版号发放有所加速, 下半年以来版号数量明显增加。国庆之年以维稳为主, 明年小康社会实现之年将更加注重文艺的百花齐放。此外, 重组与再融资政策的放松也将对传媒板块现金流有所改善, 并且定增更为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, 从而有整体性提升估值中枢。

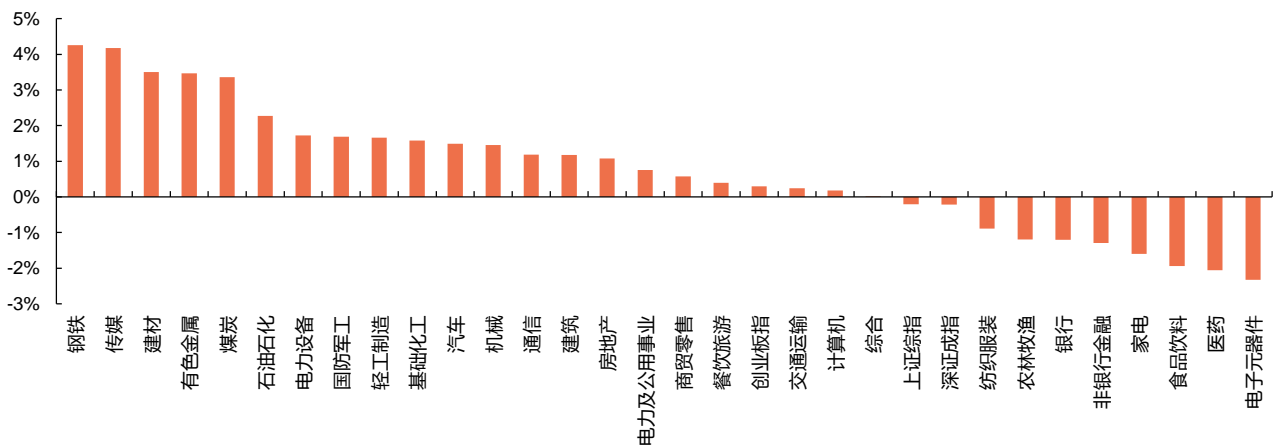
我们认为板块性投资机会已在眼前, 目前优先关注收业绩与估值双重提升的行业龙头, 推荐重点关注收入端逐渐改善的分众传媒、受监管宽松以及提价预期利好的芒果超媒、受益于云游戏趋势的精品游戏研发商完美世界、影视行业龙头光线传媒、中国电影。

2. 市场回顾

上周(2019.11.18-2019.11.24) 上证综指、深证成指、创业板指、中信传媒指数分别变化-0.21%、-0.22%、0.30%、4.17%, 传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第2名。

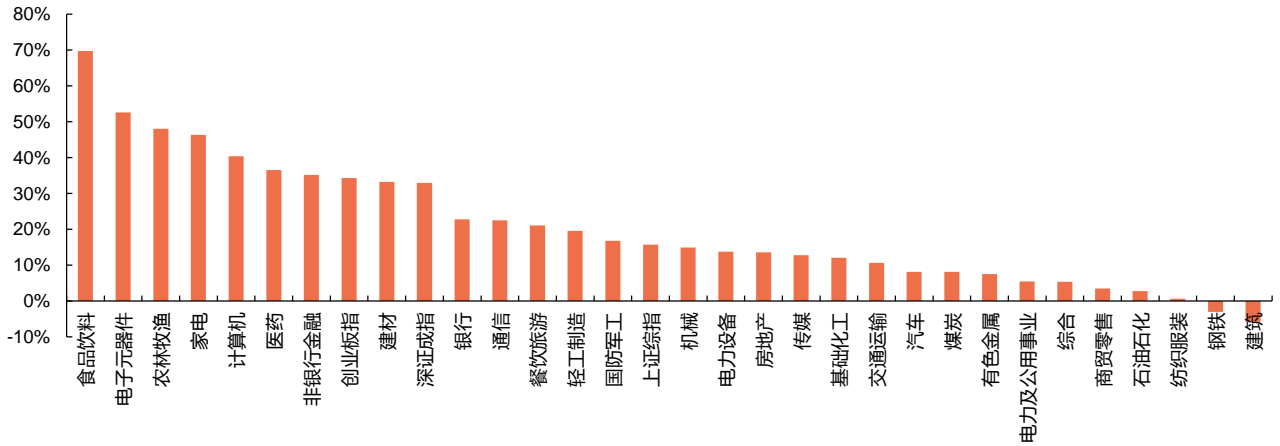
自2018年初至今, 上证综指、深证成指、创业板指、中信传媒指数分别上涨15.69%、32.97%、34.33%、12.77%, 传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第17名。

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

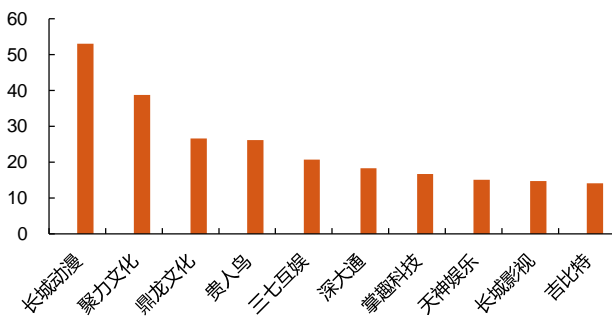


资料来源: Wind, 申港证券研究所

股价涨幅前五名分别为长城动漫、聚力文化、鼎龙文化、贵人鸟、三七互娱;

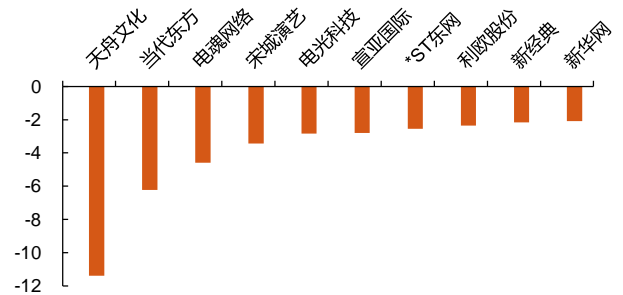
股价跌幅前五名分别为天舟文化、当代东方、电魂网络、宋城演艺、电光科技。

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



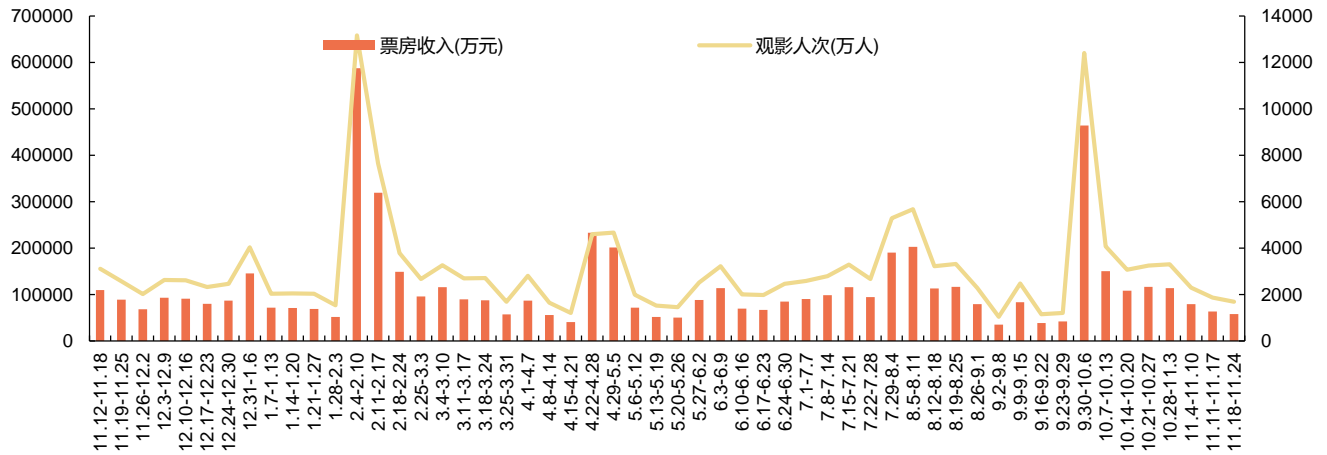
资料来源: Wind, 申港证券研究所

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 58101 万元, 观影人次 1688 万人。迪士尼续作《冰雪奇缘 2》以 24057 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
冰雪奇缘 2	24507	41.4%	华特迪士尼影片公司	中国电影股份有限公司北京分公司、华夏电影发行有限公司
大约在冬季	8069	13.8%	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	天津猫眼微影文化传媒有限公司、华夏电影发行有限公司
海上钢琴师	4565	7.8%	意大利美杜莎电影公司	中国电影股份有限公司
决战中途岛	3997	6.8%	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
少年的你	3542	6.0%	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
你是凶手	2427	4.1%	北京瑞格嘉尚文化传播有限公司、北京京西文化旅游股份有限公司	北京合瑞影业文化有限公司
受益人	2150	3.7%	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、天津联瑞影业有限公司
霹雳娇娃	1938	3.3%	美国哥伦比亚影片公司	中国电影股份有限公司北京分公司、华夏电影发行有限责任公司
我和我的祖国	1867	3.2%	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
触不可及	1061	1.8%	美国 STX 娱乐公司、美国提灯娱乐公司	华夏电影发行有限公司

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、CGV 影城，分别

实现票房 7422、2023、1956 万元，观影人次分别为 201 万、62 万、46 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	7422	201	14	36.9
2	大地影院	2023	62	8	32.3
3	CGV 影城	1956	46	13	42.5
4	横店院线	1756	61	8	28.4
5	金逸影视	1451	41	10	34.8
6	中影投资	1417	45	15	31.1
7	百老汇	1026	21	17	48.2
8	博纳影业	924	25	13	36
9	耀莱影视	869	27	11	31
10	幸福蓝海	755	24	10	31

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 7450、4514、3666 万元，观影人次分别为 197 万、139 万、100 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	7450	197	14	37.7
2	广东大地电影院线股份有限公司	4514	139	8	32.4
3	上海联和电影院线有限公司	3666	100	9	36.3
4	中影数字院线(北京)有限公司	3428	105	8	32.5
5	深圳市中影南方电影新干线有限公司	3231	98	8	32.8
6	中影星美电影院线有限公司	2676	79	9	33.6
7	广州金逸珠江电影院线有限公司	2359	69	9	33.8
8	横店影视股份有限公司	1968	67	8	29.4
9	北京华夏联合电影院线	1924	59	9	32.5
10	江苏幸福蓝海院线有限责任公司	1809	55	9	32.6

资料来源：猫眼，申港证券研究所

下周将有 20 部新片上映，中国大陆 16 部，美国 3 部、法国 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	归去	颜雷	徐才根、黄璐	上海恩宇文化传播有限公司	北京全盛世纪影业有限公司	中国	周四
2	一生有你 2019	卢庚戌	徐娇、谢彬彬	梦时光(北京)文化传播有限公司、朗行(北京)影视文化有限公司	恒业影业(北京)有限公司	中国	周五

序号	影片名称	导演	主演	主出品	主发行	国家地区	上映日期
3	两只老虎	李非	葛优、赵薇、乔杉	英皇（北京）影视文化传媒有限公司、北京光线影业有限公司、英皇影业有限公司、上海普林赛斯文化传播有限责任公司	北京光线传媒股份有限公司	中国	周五
4	利刃出鞘	莱恩·约翰逊	丹尼尔·克雷格、克里斯·埃文斯	美国媒权资本	中国电影股份有限公司	美国	周五
5	冰峰暴	余非	张静初、役所广司、林伯宏	春秋时代（平潭）影业有限公司、北京赛特世纪影业有限公司、北京非映画影视文化有限公司、天津启泰文化传播有限公司	春秋时代（平潭）影业有限公司、天津启泰文化传播有限公司	中国	周五
6	衣柜里的冒险王	肯·斯科特	丹努什、贝热尼丝·贝乔	法国布里奥影业、法国出发吧电影公司	华夏电影发行有限责任公司	法国	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 613.6。从网络剧播出点击来看：上周前十网络播映指数合计 642.5。

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	初恋那件小事	71.6	31	腾讯，爱奇艺，优酷
	第二次也很美	69.8	3	腾讯，爱奇艺，优酷
	谍战深海之惊蛰	64.2	32	腾讯，爱奇艺，优酷
	鳄鱼与牙签鸟	61.5	5	腾讯，爱奇艺，芒果
2	河山	60.9	17	腾讯、爱奇艺、优酷
3	奔腾年代	59.7	30	爱奇艺、腾讯
4	光荣时代	58.9	41	腾讯、爱奇艺
5	外交风云	56.4	66	腾讯，爱奇艺，优酷
6	在远方	55.6	63	腾讯，爱奇艺，优酷
7	我的机器人男友	55	33	芒果、腾讯

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	从前有座灵剑山	73.7	12	爱奇艺、腾讯
2	鹤唳华亭	72.7	12	优酷
3	热血少年	69.7	33	爱奇艺
4	海棠经雨胭脂透	67.7	31	芒果
5	心灵法医	65.8	6	爱奇艺
6	没有秘密的你	60.8	38	腾讯
7	明月照我心	60.6	41	腾讯
8	恋恋江湖	58.8	25	爱奇艺
9	时空来电	56.5	32	腾讯
10	我在未来等你	56.2	76	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 525.5。从网络综艺播出点击来看：上周前十网络播映指数合计 570.4。

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	2019 主持人大赛	59.9	22	爱奇艺、腾讯
2	舞蹈风暴	59.1	43	芒果、腾讯
3	我就是演员之巅峰对决	54.7	22	腾讯，爱奇艺，优酷
4	亲爱的客栈第三季	53.2	23	芒果、腾讯
5	一本好书第二季	51.7	41	腾讯
6	我们的歌	51	21	腾讯、爱奇艺
7	我们恋爱吧	50.9	72	优酷
8	快乐大本营 2019	49.7	316	芒果
9	蒙面唱将猜猜猜 第四季	48.3	35	优酷
10	非诚勿扰 2019	47	316	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	65	17	爱奇艺
2	明星大侦探第五季	63.9	9	芒果
3	演员请就位	62.4	37	腾讯
4	幸福三重奏第二季	56.7	31	腾讯
5	妻子的浪漫旅行第三季	56.5	11	芒果、爱奇艺
6	令人心动的 offer	56.5	18	腾讯
7	奇遇人生第二季	53	26	腾讯
8	演技派	53	9	腾讯
9	女儿们的恋爱第二季	52.4	80	芒果
10	一路成年	51	82	腾讯

资料来源：艺恩，申港证券研究所

2019年11月14日省级卫视黄金剧场电视剧排名前三的为：北京卫视《河山》、湖南卫视《鳄鱼与牙签鸟》、浙江卫视《乔安你好》，收视率分别为1.412%、1.344%、1.198%。

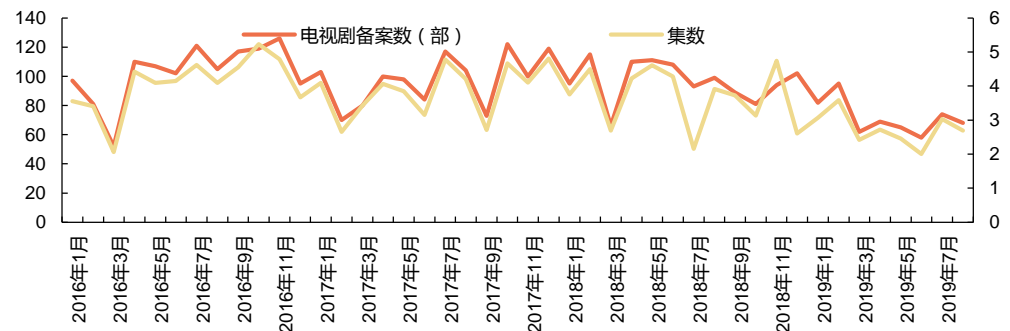
图7：2019年11月21日周四省级卫视黄金剧场电视剧

CSM59 4+ 2019年11月21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	北京卫视	河山	1.412	5.14
2	湖南卫视	鳄鱼与牙签鸟	1.344	5.46
3	浙江卫视	乔安你好	1.198	4.37
4	上海东方卫视	第二次也很美	1.12	4.07
5	江苏卫视	乔安你好	0.826	3
6	安徽卫视	老虎队	0.452	1.65
7	广东卫视	光荣时代	0.426	1.55
8	深圳卫视(新闻综合频道)	外交风云	0.331	1.2
9	天津卫视	欢喜盈门	0.323	1.17
10	黑龙江卫视	共和国血脉	0.288	1.05
11	湖北卫视	陆战之王	0.176	0.65
12	山东卫视	激荡	0.153	0.56
13	四川卫视	红鲨突击	0.127	0.46
14	江西卫视	父母爱情	0.127	0.47
15	重庆卫视	可爱的中国	0.116	0.42
16	辽宁卫视	麦香	0.082	0.3
17	广西卫视	红鲨突击	0.08	0.29
18	河南广播电视台卫星频道(一套)	红鲨突击	0.08	0.29
19	河北广播电视台卫视频道	陆战之王	0.072	0.26
20	贵州卫视	雪地娘子军	0.067	0.48
中央	中央电视台综合频道	希望的大地	0.851	3.25

资料来源：卫视小露电，申港证券研究所

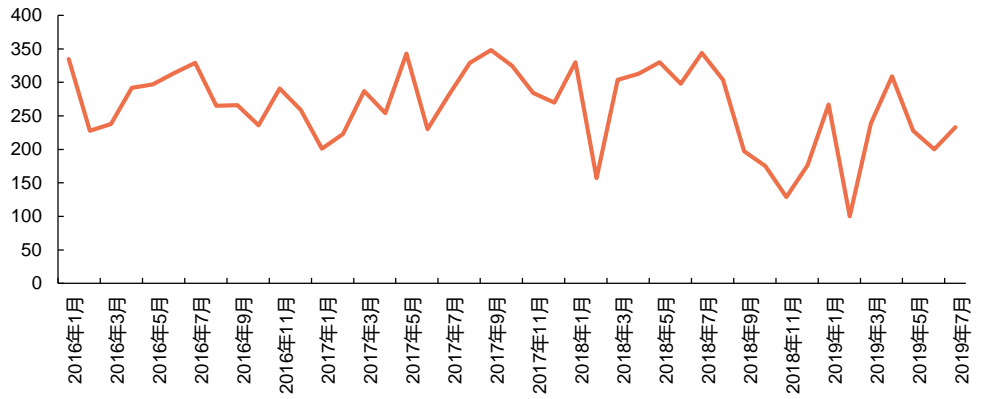
2019年10月电视剧备案数为83部，共3092集。2019年7月电影故事片备案数为233部。

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 23 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18日	11月19日	11月20日	11月21日	11月22日	11月23日
1	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	和平精英	和平精英
2	梦幻西游	明日方舟	梦幻西游	梦幻西游	王者荣耀	王者荣耀
3	和平精英	梦幻西游	明日方舟	三国志·战略版	梦幻西游	梦幻西游
4	三国志·战略版	和平精英	三国志·战略版	和平精英	火影忍者	三国志·战略版
5	天龙八部手游	三国志·战略版	和平精英	明日方舟	三国志·战略版	率土之滨
6	率土之滨	大话西游	大话西游	双生视界	率土之滨	火影忍者
7	大话西游	天龙八部手游	乱世王者	率土之滨	神武3	神武3
8	守望黎明	率土之滨	率土之滨	明日之后	放置奇兵-全球同服放置类游戏	放置奇兵-全球同服放置类游戏
9	神武3	神武3	龙珠最强之战	大话西游	双生视界	穿越火线:枪战王者
10	我的起源	我的起源	天龙八部手游	乱世王者	大话西游	大话西游

资料来源：app annie，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	海岛奇兵	王者荣耀	迷你世界（全民创作的沙盒平台）	斗罗大陆-双职业来袭	部落冲突	明日之后	明日之后
2	恋舞OL	和平精英	明日之后	王者荣耀	和平精英	荒野行动	猫和老鼠
3	时空猎人	穿越火线-枪战	我的世界	和平精英	王者荣耀	部落冲突	第五人格

排名	百度	应用宝	OPPO	小米	豌豆荚	vivo	魅族
		王者(国民枪战手游)				(全面开战)	
4	暖暖环游世界	明日之后(第二季)	梦幻西游(人人都玩)	魔域口袋版	迷你世界	混沌起源-领幻影时装	三国杀
5	坦克前线:帝国OL	火影忍者-疾风传		双生视界-少女咖啡枪II	我的世界	终结战场	狂野飙车9:竞速传奇
6	战舰帝国	QQ飞车	开心消消乐	混沌起源-领幻影时装	奥特曼格斗进化	王牌战争-文明重启	我的世界-官方正式版
7	乱斗西游2	QQ炫舞手游	混沌起源(领幻影时装)	王城英雄	明日之后	量子特攻	闪烁之光
8	航海王启航	我的起源	问道(地府版本)	迷你世界	我的起源	部落冲突:皇室战争	部落冲突
9	小冰冰传奇	三国杀	闪烁之光(魔性卡牌火爆来袭)	QQ飞车	第五人格	阿拉德之怒	率土之滨
10	放开那三国	问道	倩女幽魂	穿越火线-枪战王者(国民枪战手游)	猫和老鼠	英魂之刃(镇魂街联动)	花与剑

资料来源:七麦数据,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10: 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

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。

腾讯入股《团队索尼克赛车》开发商 持股占比约10%。Gamesindustry的新近报道, 腾讯于近日入股老牌游戏厂商 Sumo Digital, 目前腾讯持股占比约为10%。Sumo Digital 旗下作品有《团队索尼克赛车》、《索尼克全明星赛车》、《小小大星球3》、《除暴战警3》、《极限竞速:地平线2》等, 此次 Sumo Digital

股东 Perwyn 与腾讯方面达成协议，腾讯收购 Sumo Digital 百分之 9.96 的股权，约合 1500 万股。

抖音海外版 TikTok 总下载量已超 15 亿次 Sensor Tower 日前透露，社交媒体应用 TikTok 在 iOS App Store 和 Google Play Store 的下载量已经超过 15 亿，今年的下载量达到了 6.14 亿次，同比增长 6%。就排名而言，Sensor Tower 估计 TikTok 处在第三的位置。WhatsApp 和 Facebook Messenger 分列第一、第二，Facebook、Instagram 分列第四和第五。

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。

易观最新发布的报告显示，10 月，全网月活用户环比增长 1.23%，日人均使用时长环比增长 3.31%。在 2019 年 10 月 MAU 超千万 App 增速 Top20 榜单中，步多多以月活跃用户环比增幅 78.43% 位列第一，此外，抖音极速版（69.84%）、快手极速版（49.67%）、米读极速版（22.10%）、百词斩（21.77%）分列第二至四位。

4. 上市公司公告

【东方财富】副总经理程磊计划三个月内以集中竞价交易或大宗交易方式合计减持公司股份不超过 450 万股，即不超过公司总股本的 0.07%；

【芒果超媒】公司控股股东一致行动人高新创投于 11 月 4 日至 11 月 18 日期间通过大宗交易和集合竞价交易减持 1833 万股，减持股份数量占公司总股本的比例达到 1%；

【视觉中国】股东吴玉瑞质押 620 万股；股东陈智华、高玮决定放弃以持有的本公司股份参与认购鹏华中证 500ETF 基金份额；实际控制人之一吴春红于 2019 年 11 月 15 日因病去世，吴春红直接持有公司股份 9391.26 万股，占公司股份总额的 13.41%，通过华泰柏瑞-视觉中国特定多客户资产管理计划持有公司股份 197.04 万股，吴春红持有的公司股份将按法律、法规规定办理股份继承手续，并会导致公司的实际控制人发生变化；

【三七互娱】股东汇添富基金于 6 月 25 日至 11 月 22 日通过集中竞价交易减持 4005 万股，5 月 24 日至 11 月 23 日期间合计减持不超过公司股份总数的 2%，减持计划完成；

【世纪华通】控股股东华通控股质押 197 万股；

【宝通科技】收到证监会对公司提交的“创业板上市公司发行可转换为股票的公司债券核准”行政许可申请材料的审查反馈通知书；

【当代明诚】公司拟向银创投资借款 1.1 亿元，以控股子公司武汉当代明诚体育集团持有的武汉汉为体育全部股权为上述借款提供质押，银创投资控股股东武汉当代集团为公司间接控股股东，故本次交易构成公司的关联交易；股东游建鸣将其质押给东方证券的无限售条件流通股 200 万股办理回购；

【拉卡拉】近期有部分媒体报道、转载了关于公司的负面新闻，公司就此进行澄清：截至本公告日，不存在应予以披露而未披露的事项，公司将持续关注 and 跟进前述相关事宜，如有相关情形，公司将及时说明或澄清，当前公司经营及财务情况一切正常，各项业务稳步推进；回复深圳证券交易所关注函：公司不能控制考拉昆仑股东会、董事会、经营决策，同时亦未控制考拉昆仑全资子公司考拉征信；公司持有考拉昆仑股权比例为 32.40%，截至 2019 年三季报，公司长期投资中考拉昆仑的账面价值为 219.83 万元，考拉征信涉嫌经营违规事项对公司不构成重大影响；公司不存在利用个人征信信息开展业务活动的情形；公司不存在违规销售 POS 机的情形；公司目前未开展任何类型的小额贷款等业务，媒体报道涉及的易分期贷款业务是考拉科技旗下网络小贷公司产品，与公司是各自独立经营的两家公司，公司与考拉科技之间没有股权关系，“商户贷”、“房快贷”均为考拉科技旗下产品，独立运营，与公司无关；公司不存在截流商户资金、拖欠商户资金情况，公司于 2016 年 1 月起为上海赢客“买单宝”平台的商户提供收单服务，于 2017 年 11 月终止合作，媒体报道中所称的拖欠结算款，实为赢客承诺给商户的营销奖励和红包返还，与公司无关；

【新媒股份】公司二级全资子公司南新金控与吴杨观、龚静毅及新三板挂牌公司圣剑网络签署了《股权转让协议》及《股权转让协议补充协议》，并于 11 月 18 日通过全国中小企业股份转让系统以盘后协议转让方式受让圣剑网络流通股 118 万股，占圣剑网络总股本 10.00%，成交金额合计 2000 万元，资金来源为南新金控自有资金；调整公司组织架构：将专网事业一部和专网事业二部合并为专网事业部；新设立融媒创新中心；

【星辉娱乐】“15 星辉债”将于 11 月 25 日支付 2018 年 11 月 25 日至 2019 年 11 月 24 日期间的利息 7.10 元（含税）/张，债权登记日为 2019 年 11 月 22 日；

【北京文化】公司董事会审议通过对外投资设立全资子公司北京小河滩文化传媒，主营业务涵盖电视剧制作、电影发行、演出经纪等。全资子公司注册资本 4500 万元，其中公司以北京市门头沟区小河滩 1 号地的土地使用权及建筑物（截止 2019 年 10 月 31 日，账面价值共计 3898 万元）作为非货币出资（最终以转让日账面价值为准），不足部分以公司自有资金补足；持股 5%以上股东西藏九达投资于 2019 年 7 月 15 日-10 月 14 日，合计质押 609 万股，于 2019 年 9 月 9 日-11 月 15 日，合计解除质押 1065 万股；西藏九达于 11 月 18 日通过证券交易所大宗交易方式减持公司股份 349 万股，占公司总股本的 0.49%；公司第一大股东华力控股所持 5170 万股公司股份被轮候冻结；

【光线传媒】发布关于参股公司杭州当虹科技股份有限公司在科创板首次公开发行股票获中国证监会同意注册的公告，公司持有当虹科技 631.68 万股股份，占其首次公开发行前总股本的 10.53%，本公司对其不具有控制权，不合并财务报表，目前当虹科技的股份发行价格尚未确定，对公司未来财务状况和经营成果的影响暂无法确定；

【欢瑞世纪】发布关于终止原部分募集资金投资项目并变更相应募集资金用途的公

告，拟终止原募集资金投资项目“特效后期制作中心”之募投项目的投资，并将变更相应的募集资金 1 亿元用于新项目-电视连续剧《南风知我意》和《迷局破之深潜》拍摄。《南风知我意》的总投资约为 1.5 亿元、《迷局破之深潜》的总投资约为 1.25 亿元，其差额部分 1.75 亿元由本公司全资子公司欢瑞影视投入补足；

【凯撒文化】公司与全资子公司凯撒网络拟用自有资金共同设立“凯撒文化（前海）网络科技有限公司”，注册资本 1000 万元，公司与凯撒网络分别持有 95%和 5%股权；公司拟非公开发行股票事项，近五年公司未曾发生被证券监管部门和交易所采取处罚的情形、无其他被证券监督管理部门和交易所处罚或采取监管措施的情形；

【新经典】公司实际控制人的一致行动人陈李平解除质押 262 万股；

【巨人网络】2016 年 7 月 13 日，公司因拟参与一项国外游戏公司股权出售的竞标涉及重大资产重组，披露停牌申请公告；2019 年 11 月 2 日，公司董事会同意终止本次重大资产重组事项。2019 年 11 月 15 日，独立财务顾问回复问询函，称公司披露信息与实际情况相符；

【中南传媒】发布公告，公司独立董事陈共荣先生任期已满 6 年，于 2019 年 11 月 20 日辞职；

【鹿港文化】发布公告，公司控股子公司淮北鹿港科技有限公司的注册登记手续并取得了《营业执照》；

【中视传媒】发布关于涉及与盟将威公司仲裁案的进展公告，法院认为，盟将威公司主张的撤销仲裁裁决的理由，缺乏事实和法律依据，法院不予支持；

【华媒控股】发布公告，合计持本公司股份 1.01 亿股（占本公司总股本的 9.95%）的股东华立集团股份有限公司及其一致行动人计划自本减持计划公告之日起 15 个交易日和 3 个交易日之后的 6 个月内通过集中竞价交易和大宗交易方式减持，合计减持本公司股份不超过 6100 万股（占本公司总股本的 5.99%）；

【中文在线】股东朱明解除质押 4470 万股；业绩承诺补偿股份回购注销完成，回购注销的股票总数为 4470 万股，占回购前公司总股本的 5.79%，本次应补偿股份公司以 1 元总价回购注销，公司总股本减少至 7.27 亿股；

【易尚展示】控股股东刘梦龙解除质押 380 万股，质押 300 万股；由公司牵头的国家重点研发计划重大科学仪器设备开发项目“三维数字彩色成像测量仪”经国家科技部高技术研究发展中心组织的现场检查，经讨论认定该项目已完成中期现场检查；

【唐德影视】向包括公司董事、高级管理人员、中层管理人员以及核心业务人员的 6 名激励对象授予 694 万股限制性股票，授予价格为每股 3.48 元；

【文投控股】发布股东君联嘉睿减持股份结果，2019 年 6 月 12 日至 11 月 15 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 2145.75 万股，占公司总股份的 1.16%，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%；公司实际控制人北京市国有文化资产监督管理办公室已完成机构调整工作，现已变更为北京市国有文化资产管理中心(简称“市文资中心”)；公司(含子公司)近 12 个月内未披露的重要诉讼、仲

裁事项的累计涉及金额约 6601.3 万元，其中 4 起案件已结案，鉴于部分案件尚未开庭审理，对公司利润的影响具有不确定性；

【鼎龙文化】发布股票交易异常波动的公告，公司股票交易价格于 2019 年 11 月 18 日、2019 年 11 月 19 日和 2019 年 11 月 20 日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%；

【智度股份】截至 11 月 18 日，高管计宏铭通过集中竞价交易方式减持公司股份合计 548 万股；股东智度集团质押 1983 万股；

【科达股份】公司激励对象姚志国已离职，其持有的尚未解除限售的全部限制性股票 38.15 万股应由公司回购注销，其持有的尚未行权的全部股票期权 38.15 万份应由公司注销；

【新文化】发布关于《简式权益变动报告书（一）》的补充更正公告；公司全资子公司上海新文化传媒集团舟山科技有限公司完成工商注册登记手续并领取了由舟山市市场监督管理局自由贸易试验区分局核发的《营业执照》；控股股东渠丰国际减持计划期限届满，2019 年 7 月 17 日至 7 月 23 日以及 11 月 14 日至 11 月 15 日，渠丰国际合计减持公司股份 2020.48 万股，减持比例 2.51%；

【金科文化】发布公司完成工商变更登记的公告，浙江金科文化产业股份有限公司于近日完成了工商变更登记手续，并取得了由浙江省市场监督管理局换发的《营业执照》；

【恺英网络】公司全资二级子公司上海悦腾与上海九晋投资有限公司、上海飞叶投资管理中心（有限合伙）、宁波飞叶投资合伙企业（有限合伙）、深圳第七大道科技有限公司签署《宁波九晋投资合伙企业（有限合伙）合伙协议补充协议》；

【盛天网络】控股股东赖春临将其质押的 2922 万股公司股份办理了延期购回；股东邝耀华和王俊芳股份减持计划实施完毕，董事、副总经理邝耀华在 2019 年 11 月 7 日至 11 月 15 日期间通过集中竞价方式减持公司股份 109 万股，减持比例 0.45%，财务总监王俊芳在 2019 年 9 月 26 日至 11 月 18 日期间以集中竞价方式减持公司股份 11.38 万股，减持比例为 0.05%；董事崔建平减持计划数量过半，崔建平在 2019 年 9 月 24 日至 11 月 18 日期间以集中竞价方式减持公司股份 172.26 万股，减持比例为 0.72%；董事、副总经理冯威在 2019 年 9 月 24 日至 2019 年 11 月 20 日减持公司股份 21.92 万股，减持比例 0.91%，减持均价 12.79 元/股，于 2019 年 11 月 21 日减持计划结束，目前冯威持有公司股份 65.76 万股，占总股本比例 2.74%；

【电魂网络】发布股东胡玉彪、余晓亮、林清源的减持计划，实际控制人、副总经理兼董事胡玉彪拟通过集中竞价方式或大宗交易方式减持公司股份的数量不超过 243.71 万股，减持比例不超过公司股份总数的 1%；副总经理兼董事余晓亮拟通过集中竞价方式或大宗交易方式减持公司股份的数量不超过 365.57 万股，减持比例不超过公司股份总数的 1.5%；持股 5% 以上股东林清源拟通过集中竞价方式或大宗交易方式减持公司股份的数量不超过 243.71 万股，减持比例不超过公司股份总数的 1%；

【安妮股份】发布部分限售股份解除限售的提示性公告，本次解除限售股份可上市

流通数量为 1313.32 万股，占目前公司已发行股份的 2.23%，可上市流通日为 11 月 20 日；

【华录百纳】公司第三届董事会任期届满，提名方刚、邝广雄、陈建武、张静萍、张寰、徐忠华为第四届董事会非独立董事候选人，提名浦军、童盼、马传刚为第四届董事会独立董事候选人；公司拟于 12 月 12 日召开 2019 年第四次临时股东大会；

【博瑞传播】成都传媒集团于 19 年 6 月 29 日至 11 月 20 日通过上交所集中竞价方式以自有资金 1955.71 万元，累计增持公司 543.47 万股，占公司总股本 0.50%，成交均价 3.60 元/股；19 年 1 月 29 日起至 11 月 20 日期间，累计以自有资金 4085.54 万元累计增持公司股份 1095.80 万股，达公司总股本 1%，增持成交均价 3.73 元/股；

【中体产业】董事会拟提请股东大会审议延长发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易决议有效期及股东大会授权董事会全权办理本次交易相关事宜的期限，有效期延长至本次股东大会审议批准之日起 12 个月，公司拟于 12 月 5 日召开 2019 年第一次临时股东大会审议该议案；

【湖北广电】更正 2019 年三季报，将报告期末普通股股东总数由 9.64 亿更正为 2.70 万；

【天威视讯】公司原董事邓均明于 2019 年 11 月 11 日辞去董事职务，公司控股股东、实际控制人深圳广播电影电视集团提名龙云为公司第八届董事会非独立董事候选人；

【电广传媒】董事会提名陈刚、朱皓峰、王艳忠、赵红琼、申波、付维刚、王林、徐莉萍、赵文挺为公司第六届董事会董事候选人，其中王林、徐莉萍、赵文挺为公司独立董事候选人；

【每日互动】全资子公司应景科技与国家信息中心旗下的国信中数及其他合伙人共同投资设立的国信云控产业投资基金，现已完成工商登记手续，首期出资已经募集完毕，实缴资本已到位；

【时代出版】因华严集团拖欠公司全资子公司时代科技贷款，时代科技向合肥市中级人民法院提起诉讼，诉请华严集团按照约定履行付款义务并承担相应违约责任，由于本案尚未开庭审理，暂无法判断对公司利润的影响；

【吉视传媒】公司第三届董事会、监事会于 19 年 9 月 5 日任期届满三年；因独董候选提名工作尚未完成，第三届董事会换届工作延期，董监高任期相应顺延；

【乐视网】自 19 年 5 月 15 日发布《关于重大诉讼进展及重大风险提示的公告》至今，公司违规对乐视体育担保案已有乐视体育 18 方投资人提起仲裁。其中 11 起已出具仲裁结果，均为公司败诉，结果评估后公司计提乐视体育案件负债约 82 亿余元；其他 7 起仍在审理；

【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；公司于近日收到大华会计师事务所《告知函》，因其业务规模扩大而 19 年报审计业务繁重，

辞去 19 年报审计会计师；公司收到北京证监局关注函：要求董监事会坚守岗位、尽职履责，全力维护公司经营稳定；北京仲裁委员会裁决公司向上海歌斐支付转让价款 4.62 亿元及违约金、相关费用，冯鑫对款项承担连带保证责任，公司已经在 2019 年三季度报中对于本次仲裁计提预计负债。

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法律责任。

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