

## 行业寒冬逐渐消融 影视剧再出发

——文化传媒



## 投资摘要:

## 市场回顾:

上周(2019.12.2-2019.12.8)上证综指、深证成指、创业板指、中信传媒指数分别变化 1.39%、3.09%、3.72%、3.83%，传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第 3 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 16.7%、36.4%、38.1%、14.5%，传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第 18 名。

## 每周一谈：行业寒冬逐渐消融 影视剧再出发

本周五影视行业迎来上扬行情，包括华策影视、慈文传媒、唐德影视等公司涨停。正如我们两周前周报中的观点，传媒板块，包括影视行业均处于反转的进程中。本周单独讨论一下影视剧行业。对于影视剧行业前三年的低迷，我们认为，主要有三点原因：

- ◆ 监管收紧；
- ◆ 一级市场投资减少；
- ◆ 下游现金流恶化。

时至今日，我们认为以上因素目前有边际向好的迹象：

- ◆ 下游现金流预计明年有所提升。包括爱奇艺、芒果在内的平台均有透露明年预计对基础会员费用进行涨价，我们认为这将是国内视频行业第一次集体性的涨价。以目前视频平台 ARPPU 值 10-15 元/月的水准来看，涨价 5-10 元对平台端将会带来较大的现金流入。
- ◆ 监管有所宽松。一方面以《少年的你》为代表的敏感题材电影改档后得以上映，另一方面，前期受管制较多的古装片题材在年底也得以集中上映，包括《庆余年》、《鹤唳华亭》为代表的古装片也是获得市场的好评。

此外，在行业寒冬期，我们认为行业也完成了集中度提升的进程。从电视剧制作甲级证的公司数量来看，近年来能够生产顶级内容的机构数在缩减。从 2011-2016 年，拥有甲级证的制作机构稳定在 130 家左右，2017-2018 年滑落到 113 家，而今年更是下滑至 73 家，为历史新低。但是与此同时，我们检测到影视剧故事片的备案数量自 6 月份低点后也是连续三月上升，也代表了供给端在消化了新的行业政策后有所回暖。总体而言，我们认为无论是细分影视剧行业还是传媒板块均是迎来底部反转的机会，影视剧标的推荐关注龙头华策影视以及实控人变更后带来新气象的慈文传媒。

## 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。

敬请参阅最后一页免责声明

评级 增持(维持)

2019 年 12 月 9 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

caoxute@shgsec.com

姚天航

研究助理

yaotianhang@shgsec.com

010-56931953

## 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：国网 5G 基站首设持续关注整合进度》2019-12-1
- 2、《文化传媒行业研究周报：云游戏风正劲 传媒复苏在路上》2019-11-25
- 3、《文化传媒行业研究周报：再融资新规利好传媒板块》2019-11-18

证券研究报告

## 内容目录

1. 每周一谈：行业寒冬逐渐消融 影视剧再出发 .....	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 .....	12
4. 行业新闻 .....	14
4. 上市公司公告 .....	14
5. 风险提示 .....	19

## 图表目录

图 1： 2011-2019.7.31 VC/PE 对内容类公司投资数量 .....	3
图 2： 2011-2019 年全国《电视剧制作许可证（甲种）》机构数 .....	4
图 3： 2016 年-2019 年 9 月故事片备案数 .....	4
图 4： 中信一级行业周涨跌幅对比 .....	5
图 5： 中信一级行业年初至今涨跌幅对比 .....	5
图 6： 上周传媒板块涨幅前十（%） .....	5
图 7： 上周传媒板块跌幅前十（%） .....	5
图 5： 近 56 周票房与观影人次情况 .....	6
图 6： 本周票房前十影片 .....	6
图 8： 2019 年 12 月 5 日周四省级卫视黄金剧场电视剧 .....	10
图 9： 电视剧备案数及集数 .....	10
图 10： 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： 月度全媒体刊例花费同比增速 .....	13

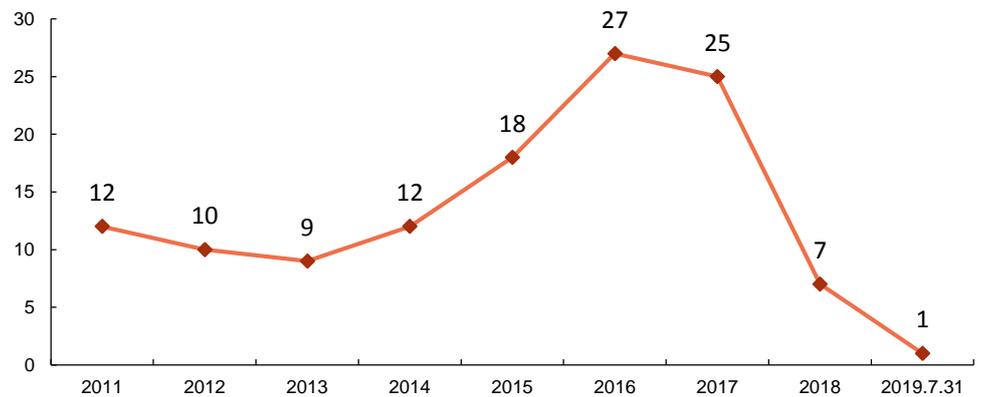
## 1. 每周一谈：行业寒冬逐渐消融 影视剧再出发

本周五影视行业迎来上扬行情，尤其是影视剧标的，包括华策影视、慈文传媒、唐德影视等公司涨停。正如我们两周前周报《云游戏风正劲 传媒复苏在路上》中的观点，传媒板块，包括影视行业均处于反转的进程中。本周单独讨论一下影视剧行业。

首先针对于影视剧行业前三年的低迷，我们认为，主要有三点原因：

- ◆ **监管收紧。**在 2018 上半年以明星限薪为标志性的事件中，针对于部分流量明星畸高的片酬以至于影响行业正常发展，监管部门宣布影视剧项目投资中，不得超过 40% 的成本用于演员片酬，不得超过 70% 的总片酬用于主要演员。与此同时，霍尔果斯等税收优惠地政策的收紧，也是加剧了制片公司的业绩压力，并且一定程度带来了大牌演员与制片公司对立，一时间市场上开机项目骤减；
- ◆ **一级市场投资减少。**对于内容端而言，影视剧投资具有一定的杠杆属性，专业的制片公司在在一个剧作项目中处于类似 GP 的地位，同时也接受其他社会机构的投资。从 2011 年以来，一级市场上对内容类公司的投资数量在 2016 年达到高峰，为 27 起，随之急转直下，截至 7 月 31 日，今年内容类公司获得投资数量仅一起；

图1：2011-2019.7.31 VC/PE 对内容类公司投资数量



资料来源：IT 桔子，申港证券研究所

- ◆ **下游现金流恶化。**对于影视剧行业而言，下游主要是电视台与视频平台。一方面，面对观众收视习惯的改变，电视台近年来一直面临着广告收入下滑，现金流吃紧的情况，情况严重时甚至部分大台存在工资拖欠的情况。另一方面，视频平台端，市场格局仍处于激烈竞争的阶段，内容成本逐年攀升，以至于广电总局发布限薪令后，三大视频平台也追加发布行业自律性声名，进一步联合限制版权采购金额。

时至今日，我们认为以上因素目前有边际向好的迹象：

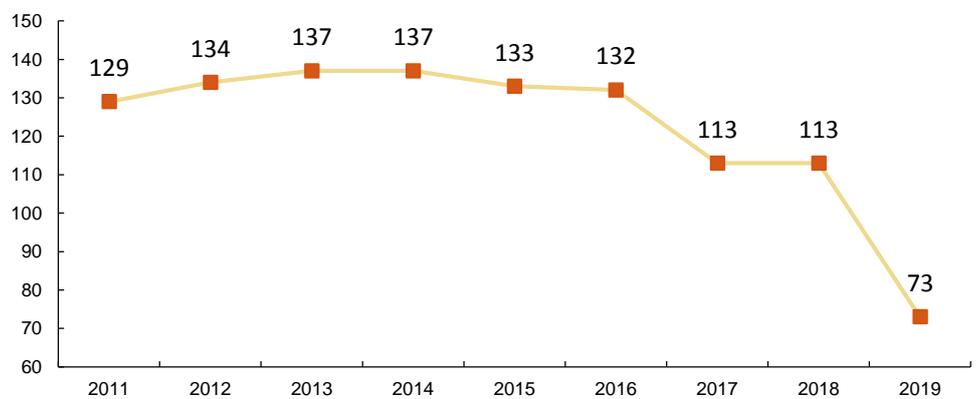
- ◆ **下游现金流预计明年有所提升。**包括爱奇艺、芒果在内的平台均有透露明年预计对基础会员费用进行涨价，我们认为这将是国内视频行业第一次集体性的涨价。以目前视频平台 ARPPU 值 10-15 元/月的水准来看，涨价 5-10 元对平台端将会带来较大的现金流入。
- ◆ **监管有所宽松。**一方面以《少年的你》为代表的敏感题材电影改档后得以上映，另一方面，前期受管制较多的古装片题材在年底也得以集中上映，包括《庆余年》、

《鹤唳华亭》为代表的古装片也是获得市场的好评。

此外，在行业寒冬期，我们认为行业也完成了集中度提升的进程。从电视剧制作甲级证的公司数量来看，近年来能够生产顶级内容的机构数在缩减。从2011-2016年，拥有甲级证的制作机构稳定在130家左右，2017-2018年滑落到113家，而今年更是下滑至73家，为历史新低。但是与此同时，我们检测到影视剧故事片的备案数量自6月份低点后也是连续三月上升，也代表了供给端在消化了新的行业政策后有所回暖。

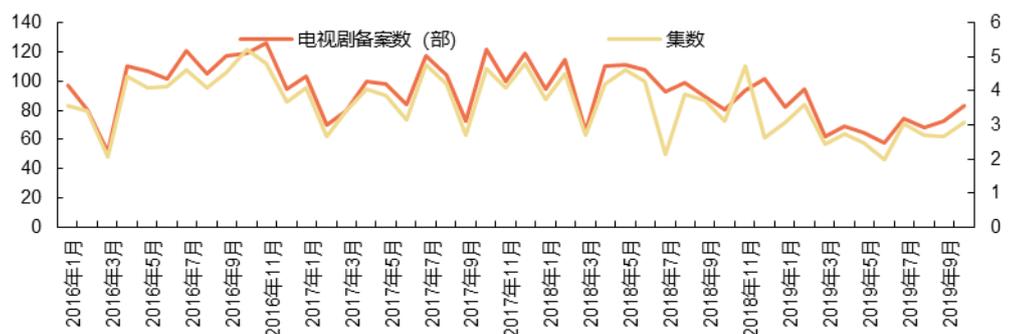
总体而言，我们认为无论是细分影视剧行业还是传媒板块均是迎来底部反转的机会，影视剧标的推荐关注龙头华策影视以及实控人变更后带来新气象的慈文传媒。

图2：2011-2019年全国《电视剧制作许可证（甲种）》机构数



资料来源：广电总局，申港证券研究所

图3：2016年-2019年9月故事片备案数



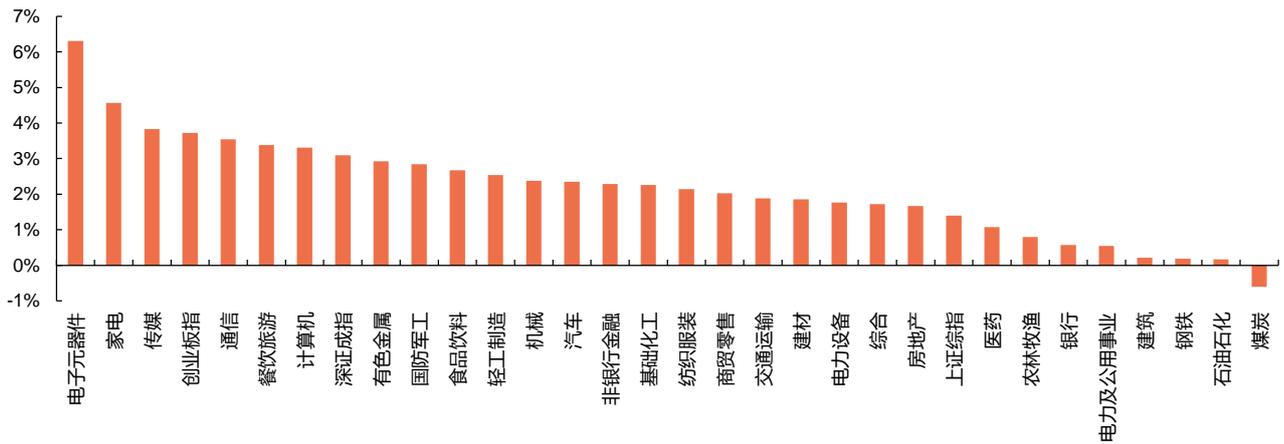
资料来源：广电总局，申港证券研究所

## 2. 市场回顾

上周（2019.12.2-2019.12.8）上证综指、深证成指、创业板指、中信传媒指数分别变化1.39%、3.09%、3.72%、3.83%，传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第3名。

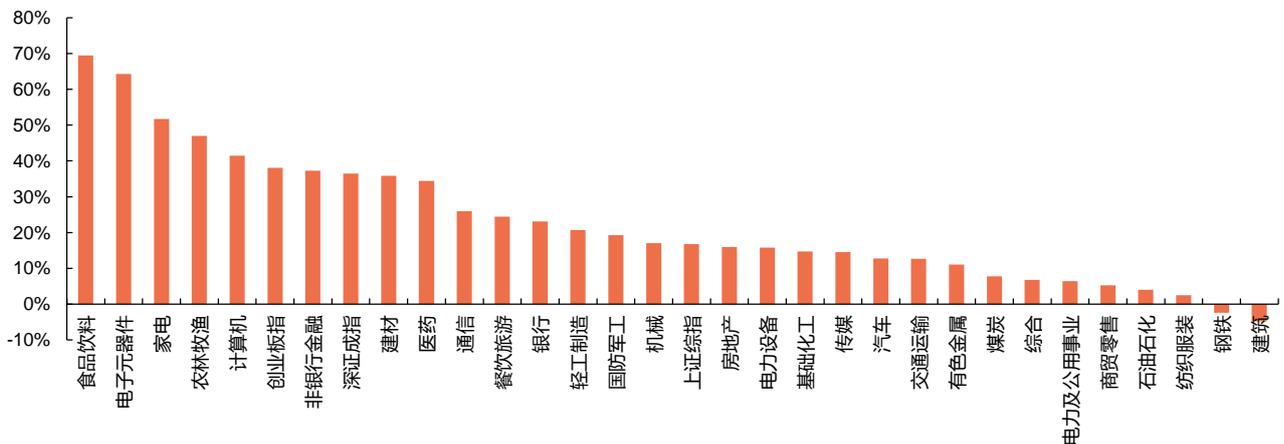
自2018年初至今，上证综指、深证成指、创业板指、中信传媒指数分别上涨16.77%、36.45%、38.09%、14.56%，传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第18名。

图4：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5：中信一级行业年初至今涨跌幅对比

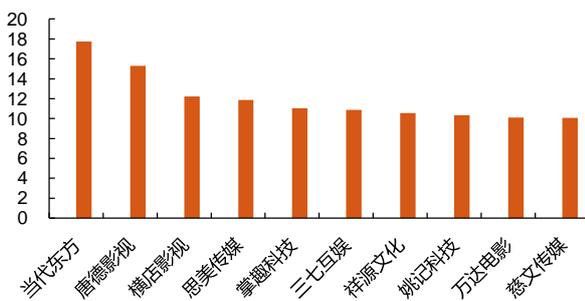


资料来源：Wind，申港证券研究所

股价涨幅前五名分别为当代东方、唐德影视、横店影视、思美传媒、掌趣科技；

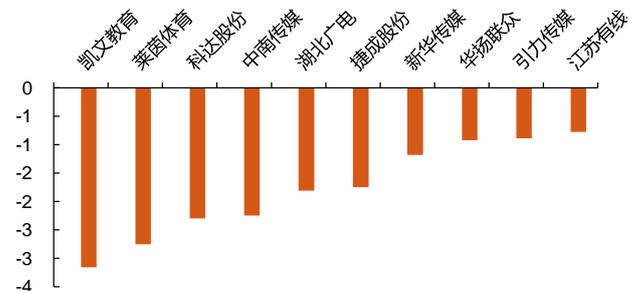
股价跌幅前五名分别为凯文教育、莱茵体育、科达股份、中南传媒、湖北广电。

图6：上周传媒板块涨幅前十 (%)



资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：上周传媒板块跌幅前十 (%)



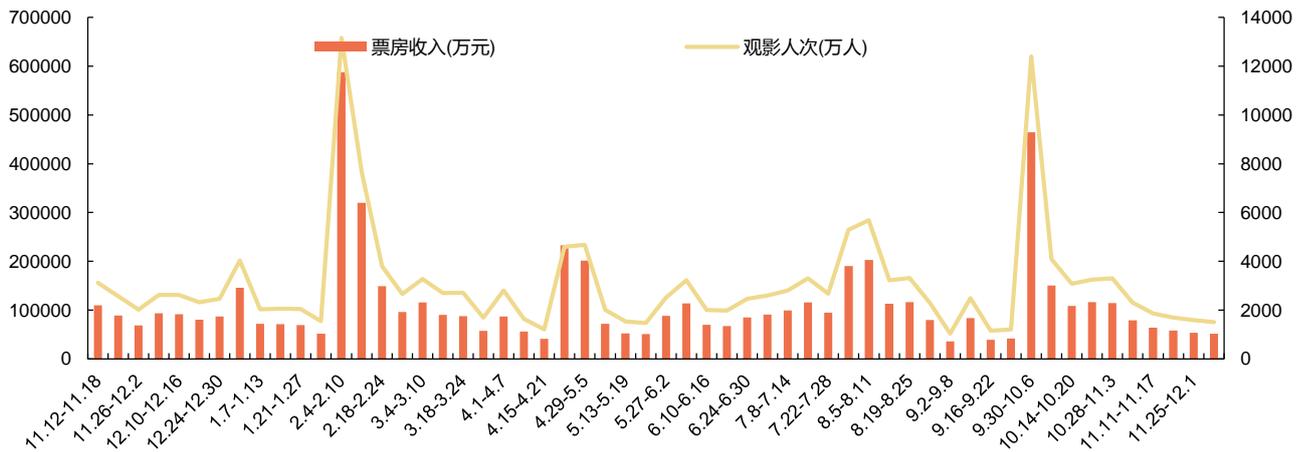
资料来源：Wind，申港证券研究所

### 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 51948 万元，观影人次 1506 万人。《勇敢者游戏 2：再战巅峰》以 12577 万元排名本周票房第一。

图 5：近 56 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
勇敢者游戏 2： 再战巅峰	12578	24.2%	美国哥伦比亚有限公司	华夏电影发行有限责任公司、 中国电影集团公司
南方车站的聚会	9733	18.7%	麦颂影视投资（上海）有限公司、山南 光线影业有限公司、幸福蓝海影视文化 集团股份有限公司	霍尔果斯众合千澄影业有限公司
冰雪奇缘 2	6827	13.1%	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
两只老虎	6535	12.5%	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	北京光线传媒股份有限公司
利刃出鞘	6024	11.5%	美国权媒资本	中国电影股份有限公司
吹哨人	2038	3.9%	北京佳文映画文化传媒有限责任公司、 安乐影片有限公司、完美威秀娱乐（香 港）有限公司	-
星际探索	1687	3.2%	美国新摄政影片公司	博纳影业集团股份有限公司、 华夏电影发行有限责任公司
若能与你共乘海 浪之上	715	1.3%	日本富士电视台	中国电影股份有限公司
我为你牺牲	685	1.3%	湖北长江电影集团有限责任公司、腾讯 影业文化传播有限公司	佛山锐东文化传媒有限公司

影片	票房 (万)	票房占比	出品方	发行方
我和我的祖国	592	1.1%	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

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 6728、1857、1779 万元, 观影人次分别为 198 万、61 万、59 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	6728	198	8	34.5
2	大地影院	1857	61	13	30.5
3	横店院线	1779	59	7	30.3
4	CGV 影城	1590	42	12	37.6
5	中影投资	1355	43	14	31.5
6	金逸影视	1327	39	9	33.7
7	百老汇	989	22	16	45.6
8	幸福蓝海	842	26	10	32.4
9	博纳影业	824	24	12	34.9
10	耀莱影城	764	25	10	30.6

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 6701、4262、3871 万元, 观影人次分别为 196 万、138 万、112 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	6701	196	13	34.2
2	广东大地电影院线股份有限公司	4266	139	7	30.7
3	上海联和电影院线有限公司	3871	112	10	34.7
4	中影数字院线(北京)有限公司	2920	95	7	30.6
5	深圳市中影南方电影新干线有限公司	2891	92	7	31.4
6	中影星美电影院线有限公司	2449	77	9	32
7	广州金逸珠江电影院线有限公司	2233	69	9	32.4
8	横店影视股份有限公司	1932	64	7	30.2
9	江苏幸福蓝海院线有限责任公司	1805	57	9	31.7
10	北京华夏联合电影院线	1689	54	7	31.3

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 17 部, 英国 1 部、俄罗斯 1 部、印度 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	天·火	西蒙·韦斯特	王学圻、昆凌、窦骁	青春未来影视(佛山)有限公司、亚太未来影视(北京)有限公司、中国电影股份有限公司	中国电影股份有限公司 北京电影发行分公司、北京聚合影联文化传媒有限公司	中国	周四
2	背光抓走的人	董润年	黄渤、王珞丹、谭卓	北京京西文化旅游股份有限公司、北京合众睿睿影视文化传播有限公司	北京京西文化旅游股份有限公司	中国	周五
3	谋杀	柯汶利	肖央、谭卓、陈冲	福建恒业影业有限公司、万达影视传媒有限公司、中国电影股份有限公司	中国电影股份有限公司、五洲电影发行有限公司、北京光线影业有限公司	中国	周五
4	唐顿庄园	迈克·恩格勒	休·博纳维尔、劳拉·卡尔迈克尔、吉姆·卡特	英国嘉年华电影公司	中国电影股份有限公司 北京电影发行分公司、华夏电影发行有限责任公司	英国	周五
5	利刃破冰	彭发	张子健、石兆琪、柏华力·莫高彼斯彻	广东世纪海岸影业有限公司、福建昕影影视投资有限公司、广东天影国际影业有限公司	北京聚星合娱文化传媒有限公司	中国	周五
6	早安公主	吕柯憬	田雨、朱颜曼滋、邱雨铄	耳东文化(北京)有限公司、墨客行影业(北京)有限公司、天江建信(北京)影视传媒有限公司	北京巨逸影业有限公司	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 600.4。从网络剧播出点击来看: 上周前十网络播映指数合计 665.8。

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	第二次也很美	74.2	17	腾讯, 爱奇艺, 优酷
2	鳄鱼与牙签鸟	64.5	19	腾讯, 爱奇艺, 芒果
3	河山	63.6	31	腾讯, 爱奇艺, 优酷
4	谍战深海之惊蛰	62	46	腾讯、爱奇艺、优酷
5	乔安你好	57.6	16	芒果
6	奔腾年代	56.8	44	爱奇艺、腾讯
7	热爱	56.5	7	腾讯、爱奇艺、优酷
8	极速救援	55.8	12	腾讯, 爱奇艺, 芒果
9	都是一家人	54.9	18	腾讯、爱奇艺、优酷
10	初恋那件小事	54.5	45	爱奇艺, 芒果

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	庆余年	84.8	12	爱奇艺、腾讯
2	从前有座灵剑山	78	26	爱奇艺、腾讯
3	鹤唳华亭	77.9	26	优酷
4	心灵法医	69	20	爱奇艺
5	海棠经雨胭脂透	67.9	45	芒果
6	热血少年	67.5	47	爱奇艺
7	剑王朝	57.4	2	爱奇艺
8	恋恋江湖	55.1	39	爱奇艺
9	陈情令	54.4	164	腾讯
10	没有秘密的你	53.8	52	腾讯

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 581.3。从网络综艺播出点击来看：上周前十网络播映指数合计 620.5。

**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	我们的歌	63.8	42	腾讯、爱奇艺
2	舞蹈风暴	63.1	64	芒果、腾讯
3	2019 主持人大赛	61.4	43	腾讯、爱奇艺
4	上新了！故宫第二季	59	30	爱奇艺
5	我就是演员之巅峰对决	57.9	43	腾讯、爱奇艺、优酷
6	一本好书第二季	57.7	62	腾讯
7	亲爱的客栈第三季	56.9	44	腾讯、芒果
8	蒙面唱将猜猜猜第四季	55	56	优酷
9	追我吧	53.5	30	腾讯、爱奇艺、优酷
10	漫游记	53	22	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	69.5	38	爱奇艺
2	明星大侦探第五季	69.3	30	芒果
3	令人心动的 offer	63.6	39	腾讯
4	妻子的浪漫旅行第三季	62.4	32	芒果、爱奇艺
5	演员请就位	62.4	58	腾讯
6	吐槽大会第四季	62.1	8	腾讯
7	幸福三重奏第二季	60.1	52	腾讯

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	69.5	38	爱奇艺
2	明星大侦探第五季	69.3	30	芒果
3	令人心动的 offer	63.6	39	腾讯
8	奇遇人生第二季	58.5	47	腾讯
9	演技派	56.7	30	优酷
10	限定的记忆	55.9	59	爱奇艺

资料来源：艺恩，申港证券研究所

2019年12月5日省级卫视黄金剧场电视剧排名前三的为：上海东方卫视《第二次也很美》、湖南卫视《鳄鱼与牙签鸟》、浙江卫视《乔安你好》，收视率分别为1.585%、1.532%、1.458%。

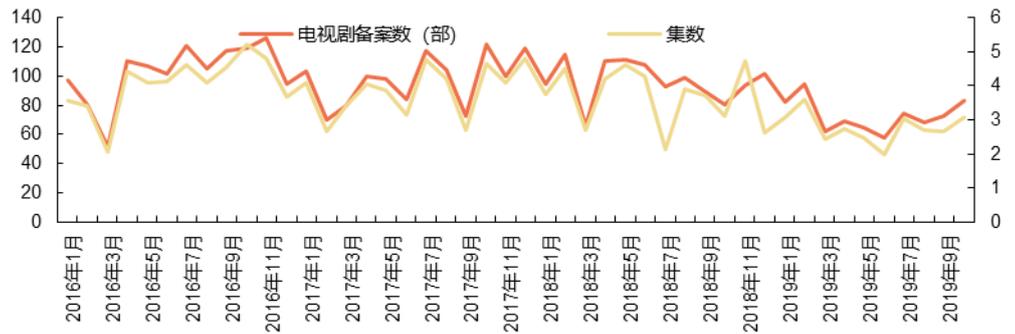
图8：2019年12月5日周四省级卫视黄金剧场电视剧

CSM59 4+ 2019年12月5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	上海东方卫视	第二次也很美	1.585	5.6
2	湖南卫视	鳄鱼与牙签鸟	1.532	5.8
3	浙江卫视	乔安你好	1.458	5.17
4	江苏卫视	乔安你好	1.303	4.62
5	北京卫视	热爱	1.28	4.54
6	安徽卫视	奔腾年代	0.364	1.29
7	天津卫视	红蔷薇	0.354	1.25
8	黑龙江卫视	共和国血脉	0.287	1.02
9	广东卫视	奔腾年代	0.256	0.91
10	湖北卫视	老虎队	0.195	0.7
11	辽宁卫视	亲爱的	0.148	0.52
12	重庆卫视	海棠依旧	0.109	0.39
13	山东卫视	在远方	0.107	0.38
14	江西卫视	正阳门下	0.094	0.33
15	山西卫视	外交风云	0.077	0.27
16	云南广播电视台卫视频道(一套)	铁血红安	0.077	0.27
17	四川卫视	岁岁年年柿柿红	0.071	0.25
18	贵州卫视	我和我的传奇奶奶	0.067	0.24
19	宁夏卫视	闯关东	0.065	0.23
20	吉林卫视	红鲨突击	0.063	0.22
中央	中央电视台综合频道	澳门人家	0.897	3.35

资料来源：卫视小露电，申港证券研究所

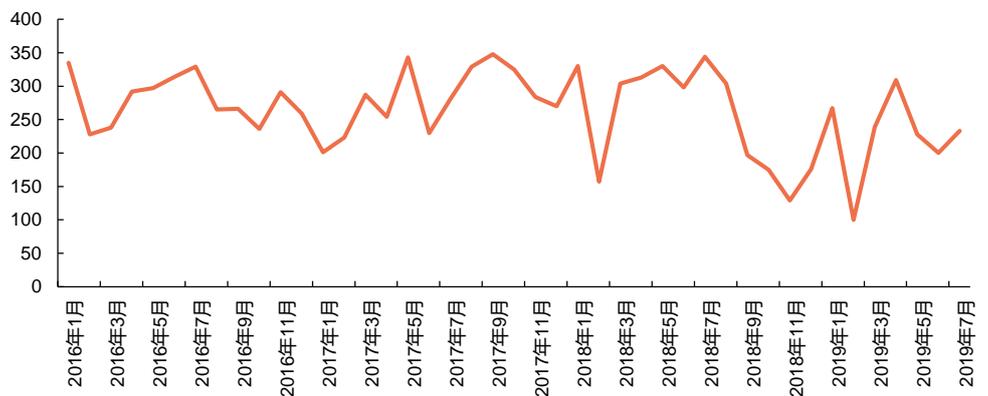
2019年10月电视剧备案数为83部，共3092集。2019年7月电影故事片备案数为233部。

图9：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10：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12月7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	12月2日	12月3日	12月4日	12月5日	12月6日	12月7日
1	和平精英	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀
2	王者荣耀	和平精英	和平精英	和平精英	梦幻西游	三国志·战略版
3	梦幻西游	梦幻西游	梦幻西游	梦幻西游	战双帕弥什	梦幻西游
4	三国志·战略版	三国志·战略版	三国志·战略版	三国志·战略版	和平精英	战双帕弥什
5	阴阳师	阴阳师	少年三国志2-升级就送VIP	战双帕弥什	三国志·战略版	和平精英
6	率土之滨	率土之滨	大话西游	率土之滨	率土之滨	少年三国志2-升级就送VIP
7	天龙八部手游	大话西游	阴阳师	少年三国志2-升级就送VIP	少年三国志2-升级就送VIP	率土之滨

排名	12月2日	12月3日	12月4日	12月5日	12月6日	12月7日
8	神武3	神武3	率土之滨	明日之后	一梦江湖-原楚留香现已全面升级	神武3
9	大话西游	新剑侠情缘	神武3	梦幻模拟战	神武3	-
10	起源女神	天龙八部手游	新剑侠情缘	完美世界	猎人	猎人

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	迷你世界	王者荣耀	迷你世界(全民创作的沙盒平台)	混沌起源-送战斗天使	屠夫躲猫猫	明日之后	和平精英
2	王者荣耀	穿越火线-枪战王者(国民枪战手游)	梦幻西游(人人都玩)	灌篮高手-正版授权手游	部落冲突	荒野行动	迷你世界
3	海岛奇兵	和平精英	我的世界	王者荣耀	迷你世界	部落冲突(全面开战)	开心消消乐
4	部落冲突	火影忍者-疾风传	明日之后	斗罗大陆	王者荣耀	战双帕弥什-末世科幻	QQ飞车
5	和平精英	明日之后(第二季)	混沌起源(领幻影时装)	战双帕弥什	和平精英	部落冲突:皇室战争	穿越火线-枪战王者(国民枪战手游)
6	开心消消乐	QQ飞车手游	倩女幽魂	一刀传世-免费送VIP	我的世界	阿拉德之怒	我的世界-官方正版
7	火影忍者-疾风传	魔城(全新正版)	战双帕弥什(末世科幻)	王城英雄	奥特曼格斗进化	王牌战争-文明重启	汤姆猫跑酷
8	我的世界	崩坏3	开心消消乐	和平精英	第五人格	终结战场	火影忍者
9	穿越火线-枪战王者(国民枪战手游)	部落冲突	霸王雄心(放置三国)	迷你世界	带你回家	混沌起源-领幻影时装	汤姆猫炫跑
10	球球大作战	波克捕鱼(捕鱼达人千炮版)	安德拉之怒(新版本更新)	QQ飞车手游	我功夫特牛	英魂之刃(镇魂街联动)	忍者必须死3

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 10 月, 以电视为媒介花费同比增速为-9.6%, 以报纸为媒介同比增速-16.8%, 以杂志为媒介同比增速-11.9%, 以电台为媒介同比增速-19.4%, 传统户外为媒介同比增速-17.5%, 以电梯电视为媒介同比增速 0.9%, 以电梯海报为媒介同比增速 0.9%, 以影院视频为媒介同比增速 2.1%, 整体全媒体刊例花费同比增速为-8.2%。

**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	Q3	10月		
电视	-6.2%	-3.8%	-10.8%	-9.6%		
报纸	-23.2%	-26.6%	-27.4%	-16.9%		
杂志	-14.8%	-6.9%	-7.0%	-11.9%		
电台	-11.7%	-11.5%	-10.7%	-19.4%		
传统户外	-21.8%	-21.4%	-19.8%	-17.5%		
电梯电视	0.0%	0%	2.8%	0.9%		

电梯海报	1.9%	-2.1%	4.5%	0.9%
影院视频	2.8%	-3.0%	3.6%	2.1%
整体	-5.8%	-4.2%	-7.2%	-8.2%

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, 新一批国产游戏版号名单已更新, 有 46 款游戏获批, 审批时间为 12 月 3 日。其中腾讯《家的故事》, 巨人网络《仙侠世界手游》以及掌趣科技《王者罗兰》等游戏获批。

据猫眼专业版显示, 截至目前, 已有 59 部影片定档贺岁档, 包括 50 部国产片和 9 部进口片。从影片上映数量来看, 当下定档于贺岁档的影片数量不及上一年的 64 部, 同时今年以来影视寒冬的声音也一直未能消退, 但电影公司对于贺岁档仍较为积极, 据者不完全统计发现, 包括出品、联合出品、发行、联合发行、协助推广等方面在内, 共有 345 家电影公司投身到贺岁档之中。

12 月 6 日 22 时, 2019 年度累计票房破 600 亿, 比去年提前 24 天。

12 月 5 日, 霍尔果斯创阅文化传媒有限公司发生投资人变更, 北京奇虎科技有限公司退出。霍尔果斯创阅文化传媒有限公司成立于 2016 年 8 月, 注册资本 100 万, 公司经营范围包括从事互联网文学创作、互联网文学出版、互联网出版物订阅读等。此次退出股东之列的北京奇虎科技有限公司是三六零科技集团有限公司的全资子公司, 法定代表人、最终受益人为周鸿祎。

12 月 5 日 8 时 02 分, 河北唐山丰南区发生 4.5 级地震, 在接收到河北唐山地震预警信号后, 位于山东、天津、北京 3 个省市的新潮传媒电梯智慧屏, 迅速对这次地震活动发出信息预警, 引导市民紧急避险, 其中, 天津市提前 11 秒为市民提供预警服务。据了解, 2019 年 7 月, 新潮传媒联合大陆地震预警网成都高新减灾研究所、酷云互动, 合作推出“电梯地震预警”系统, 这是全国首个电梯媒体地震预警系统。

## 4. 上市公司公告

**【完美世界】**截至 11 月 30 日, 公司通过集中竞价方式累计回购股份 57.12 万股, 占公司总股本的 0.0442%, 最高成交价为 28.80 元/股, 最低成交价为 27.70 元/股, 成交总金额为 1602 万元 (不含交易费用)。

**【三七互娱】**截至 11 月 30 日, 公司以集中竞价交易累计回购股份 2235 万股, 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 3.02 亿元 (不含交易费用); 自 10 月 8 日至 12 月 2 日期间, 吴氏家族以大宗交易方式合计减持公司股份 2140 万股, 累计减持股数已达到公司总股本的 1% (占公司总股本的 1.01%)。第五届董事会第八次会议审议通过同意公司及下属子公司使用最高额度为 40 亿元人民币 (或投资时点等值外币) 的闲置自有资金进行证券投资和委托理财, 其中, 进行证券投资额度为不超过人民币 5 亿元

(含本数), 进行委托理财的额度为不超过人民币 35 亿元(含本数), 该议案尚需提交股东大会审议, 待审议通过后董事会将授权公司经营管理层具体实施, 授权期限自股东大会审议通过之日起 24 个月内有效。公司拟聘任华兴会计师事务所为 2019 年度财务报告审计机构。

**【游族网络】**控股股东林奇继续质押 8917 万股; 公司拟以自有资金 4,000 万元人民币参与投资设立江苏盛宇人工智能创业投资合伙企业(有限合伙), 基金总规模为 5 亿元人民币, 其中公司参与投资后将占基金合伙企业出资总额的 8%; 2019 年上海华为云互联网高峰论坛在沪召开。游族网络 CTO 伍涛与华为云中国区总裁洪方明共同出席了鲲鹏云游戏合作协议的签约仪式, 并首次在现场演示了华为与游族网络合作的《少年三国志 2》及《天使纪元》云游戏版本。

**【世纪华通】**全资子公司盛跃网络与腾讯于 11 月 29 日在深圳签署《业务合作协议》, 更新原业务合作协议, 在数字化互动娱乐领域进行深入的业务合作; 华通控股将其持有 745.44 万股进行质押, 占其所持比例 1.07%, 占公司总股本比例 0.13%。

**【三六零】**公司拟非公开发行不超过 13.5 亿股, 募集资金不超过 108 亿元, 用于安全研发及基础设施类、商业化产品及服务类项目。基于假设, 本次非公开发行将摊薄发行人即期回报; 发行后, 2020 年公司总股本变更为 81.17 亿股, 扣非基本每股收益和稀释每股收益减少为 0.61 元/股。

**【掌趣科技】**截至 11 月 30 日, 公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份 2786 万股, 占公司总股本的 1.01%, 最高成交价为 4.45 元/股, 最低成交价为 3.32 元/股, 成交金额为 1.06 亿元(不含交易费用); 截至 12 月 1 日, 公司旗下全资子公司玩蟹科技目前被冻结银行账户内存款余额 1610 万元, 占上市公司最近一期经审计净资产的 0.31%, 占最近一期经审计货币资金比例为 1.30%。公司第一期员工持股计划存续期将于 2020 年 2 月 26 日届满, 截至 2019 年 12 月 6 日, 第一期员工持股计划持有的公司股票 5515 万股已通过集中竞价方式全部出售完毕。

**【宝通科技】**持股 5% 以上股东牛曼投资减持计划实施完毕, 牛曼投资通过集中竞价及大宗交易的方式累计减持 2222 万股, 占本公司总股本的 5.60%。

**【万达电影】**公司拟改聘大信事务所为 2019 年度审计机构。

**【华策影视】**公司财务总监王玲莉女士因个人原因辞职, 公司董事会同意聘任陈敬先生为公司财务总监; 公司独立董事沈梦晖先生因个人原因辞职, 公司董事会拟提名杜烈康先生为公司第四届董事会独立董事候选人。

**【慈文传媒】**公司拟将原募投项目《示铃录 2、3》、《少年股神》两个网络剧的募集资金拟投资额为 4120 万元用于“综艺节目制作项目”《中国梦之声-我们的歌》。

**【当代明诚】**公司股东游建鸣质押回购公司股票 14 万股, 占持股比例 0.35%, 占公司总股本 0.03%。截至 12 月 15 日, 游建鸣及其一致行动人金华东影共持有公司股份数量为 4363.59 万股, 占公司总股本 8.96%; 累计质押公司股份 4023.12 万股, 占持股比例 92.20%。其中, 股东游建鸣持有公司股份 4038.95 万股, 占公司总股本 8.29%, 累计质押公司股份 4023.12 万股, 占持股比例 99.61%。

**【蓝色光标】**披露公司境外资产美国市场证券化交易进展, Legacy 已于美国时间

2019年12月2日向美国证券交易委员会递交了就上述交易的委托股票说明书；截至11月30日，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份2602万股，占公司总股本的1.04%，最高成交价为6.54元/股，最低成交价为4.70元/股，支付的总金额为1.48亿元（不含交易费用）。

【华扬联众】实际控制人苏同质押205万股，占其所持股份的3.12%。

【利欧股份】徐佳亮、徐晓峰、迹象信息未达到智趣广告业绩承诺，根据《补偿协议》，徐佳亮和徐晓峰已无公司股票，公司将向徐佳亮和徐晓峰发出要求补偿的书面通知。

【中文在线】12月3日与钢钢网签订了《战略合作协议》，对双方关于大数据、智慧城市等方面的需求，双方利用自身的优势，向对方提供专业、广泛而有效的业务支持和资本运作服务。

【平治信息】中国电信阳光采购网发布了《中国电信2019年全球眼监控终端集中采购项目中中标候选人公示》，平治信息子公司深圳兆能为上述项目的中标候选人，上述公示的相关项目属于深圳兆能的主营业务，后续深圳兆能若能顺利中标并签订合同，将对公司未来经营业绩产生促进作用。

【巨人网络】截至11月30日，公司通过集中竞价方式累计回购股份数量为1210万股，占公司总股本的0.60%，最高成交价为18.91元/股，最低成交价为17.16元/股，成交总金额为2.13亿元（不含交易费用）。

【幸福蓝海】公司全资子公司江苏幸福蓝海影院发展有限责任公司对其经营范围进行了变更，并于近日完成工商变更登记手续。

【捷成股份】持股5%以上股东珠海节睿于12月2日、12月3日通过大宗交易减持其持有的公司无限售条件流通股3800万股，占公司总股本的1.48%；珠海节睿计划6个月内通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过2575万股，不超过公司总股本的1%；发布公告，公司将于2019年12月9日兑付2016年发行债券2018年12月9日至2019年12月8日期间的利息及本金。本期债券将于2019年12月9日摘牌。

【昆仑万维】公司调整Opera股权投资交易中转让方业绩承诺。调整后，Opera Limited承诺19、20年分别实现5505.73万美元和7157.44万美元净利润。公司调整“18万维S1”票面利率，第2、3、4个计息年度的票面年利率均固定为7.50%；投资者可于19年12月6日至12月12日登记回售债券。

【天威视讯】根据公司与深圳市美百年商业管理有限公司的租赁合同，截至公告日，美百年尚未缴付11月的租金，美百年于11月30日向公司发来《承诺函》提出解除《有线信息传输大厦物业整体租赁合同》。12月5日，公司选举张育民董事为第八届董事会战略委员会委员和薪酬与考核委员会委员，选举龙云为第八届董事会审计委员会委员；选举陈建军为公司第八届监事会主席；选举张育民、龙云为本公司第八届董事会非独立董事。以上董监事会选举任期均于第八届董事会一致。

【思美传媒】截至11月30日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份数量3693万股，占公司总股本的6.35%，最高成交价为7.40元/股，最低成交价为5.90元/

股，成交总金额为 2.50 亿元（不含交易费用）；公司第一大股东朱明虬质押所持公司股票 2975.34 万股，占直接持股比例 17.74%，占公司总股本 5.12%；截至 12 月 5 日，朱明虬持有高管锁定股 1.68 亿股，直接持有公司股票 1.68 亿股，直接持股占公司总股本 28.86%，累计质押 1.68 亿股，占直接持股比例 100%，占公司总股本 28.86%。

【中文传媒】12 月 2 日，公司已完成了该期超短期融资券的兑付工作，本息兑付总额为人民币 10.23 亿元。

【文投控股】发布公告，公司股东、副总经理冯军 2019 年 12 月 3 日通过集中竞价方式减持公司股份 300 万股，公司股东立茂投资通过集中竞价交易方式减持公司股份 92.38 万股。

【创业黑马】公司实际控制人、控股股东牛文文进行股票质押式回购交易及部分股份解除质押，本次质押 760 万股，占其所持股份比例为 25.42%，占公司总股本比例 7.98%。截至本公告披露日，公司参与设立的合伙企业创新黑马投资已进行 2 个项目投资，总投资成本 2000 万元，占创新黑马投资财产份额总额 6.67%。公司于 12 月 4 日收到证监会终止审查公司非公开发行 A 股股票申请的通知。

【盛天网络】持股 5% 以上股东盛润投资通过集中竞价交易减持 270 万股，达到公司总股本的 1%，其减持计划执行完毕。

【电魂网络】公司授予激励对象共 19 人 47 万股限制性股票，每股 11.45 元，包括公司任职的公司高级管理人员、中层管理人员、核心技术（业务）骨干。

【易尚展示】公司投资者联系地址由深圳市宝安区航城街道洲石路 642-2 号易尚三维产业楼变更为深圳市宝安区新安街道海旺社区中心区甲岸南路易尚科技创意大厦二十三层，联系电话变为 0755-23280085，邮编变为 518101。

【省广集团】与上海益松共同设立的投资基金省广益松，其与上海益松共同设立的子基金“益松壹号”近日获得中国证券投资基金业协会颁发的《私募投资基金备案证明》。

【广西广电】发布公告，拟以非公开协议转让方式将持有的广西广电大数据科技有限公司 48.84% 股权以人民币 1 亿元的价格转让给数字广西集团有限公司，因此次股权转让公告，公司收到上交所问询函；发布公告，经公司控股股东广西广播电视台与广西投资集团有限公司协商一致，决定暂缓推进广西广播电视台将持有的部分广西广电股份无偿划转至广西投资集团有限公司相关事宜。

【唐德影视】发布公告，公司确定以 2019 年 11 月 22 日为限制性股票的授予日，向 6 名激励对象授予 694.20 万股限制性股票。

【华录百纳】自 2019 年 11 月 7 日公司披露账户冻结进展情况后至本公告披露日，公司及子公司已冻结账户尚未解除冻结，无新增账户被冻结。目前，公司及子公司冻结账户内存款余额合计人民币 782.51 万元。

【江苏有线】本次限售股份上市流通数量为 5.72 亿股，本次限售股份上市流通日期为 2019 年 12 月 12 日。

【科达股份】公司董事、总经理褚明理拟通过集中竞价方式减持其持有的公司股份，计划减持数量不超过 1008.8 万股。

【冰川网络】截至 2019 年 12 月 5 日，公司股东陈涛先生因个人资金需要，通过集中竞价交易方式减持公司股份 57.05 万股。

【南方传媒】全资子公司南方传媒投资公司作为有限合伙人认缴出资 2000 万元参与投资顺德元睿股权投资管理中心，该基金规模 1.11 亿元。

【宣亚国际】股东大会审议通过补选邬涛、刘洋、任翔为公司第三届董事会非独立董事。公司补选邬涛为第三届董事会董事长、第三届董事会战略委员会主任委员（委员会召集人）及第三届董事会提名委员会委员，补选任翔为第三届董事会审计委员会委员，任期自审议通过之日起至第三届董事会任期届满之日止，并变更公司法定代表人为邬涛。公司与中兴通讯股份有限公司同意充分发挥各自领域的人才、资源、技术、产品及市场优势，开展全方位的合作，形成全面战略合作伙伴关系。双方本着“优势互补，合作共赢”的原则，经友好协商，于 2019 年 12 月 6 日在北京签署《战略合作框架协议》。

【引力传媒】在减持计划实施期间（6 月 5 日至 12 月 2 日），股东蒋丽及合众创世未减持公司股份，本次减持股份计划已实施完毕；持股 5%以上非第一大股东蒋丽和合众创世计划六个月内以大宗交易或集中竞价减持其所持有的公司股份合计不超过 1000 万股，减持比例合计不超过公司股份总数的 3.7%，蒋丽女士和合众创世分别计划减持不超过 500 万股。

【联络互动】截至 12 月 3 日，控股股东何志涛所持公司股份 5.12 亿股被广东省深圳市福田区人民法院冻结。其中 4,900 万股冻结期限自 9 月 9 日至 2022 年 9 月 8 日，80.96 万股冻结期限自 10 月 17 日至 2022 年 10 月 16 日，4.63 亿股冻结期限自 10 月 18 日至 2022 年 10 月 17 日。

【北巴传媒】公司与北京公共交通控股(集团)有限公司签署了《股权转让协议书》，将所持有控股子公司公交驾校 84%的股权通过协议转让的方式转让给公交集团，股权转让价格为 5166.61 万元。由于北京公共交通控股(集团)有限公司为本公司的控股股东，上述交易事项构成关联交易。

【乐视网】公司股票自 5 月 13 日起暂停上市，截止目前，大股东及其关联方债务处理小组最终未拿出可实质执行的完整处理方案，上市公司未因大股东及其关联方债务解决方案获得任何现金，公司股票可能存在终止上市的风险。

【暴风集团】公司经营状况发生重大不利变化，公司的高级管理人员已全部辞职，协助信息披露事务的证券事务代表也已经辞职，公司目前仅剩 10 余人，公司存在拖欠部分员工工资的情形，存在被暂停上市的风险。

【华谊嘉信】发布公告，江苏省南京市中级人民法院定于 2019 年 12 月 19 日 10 时至 2019 年 12 月 20 日 10 时止在淘宝网司法拍卖网络平台上公开拍卖公司控股股东刘伟所持有的公司 3.48 万股股份，该股份数占刘伟目前持股数的 21.44%，占公司总股本的 5.12%，且全部处于质押/司法冻结状态；截至 12 月 5 日，公司完成股票回购及注销；本次股份回购以 1 元的总价回购注销美意互通原售股股东王利峰

13、14 年应补偿的 331 万股和 379.50 万股股份，合计减资金额 710.51 万元。本次回购后，限售流通股减少 710.51 万股，变更为 3281.95 万股，占公司总股本 4.89%；18、19 年第三季度基本每股收益分别减少为-1.15 元/股和-0.07 元/股。公司控股股东刘伟所持有本公司的部分股份解除冻结 52.61 万股；截至目前，公司及子公司累计被冻结账户 52 户，累计冻结账户账面余额 3785.81 万元。

【省广集团】与上海益松共同设立的投资基金省广益松，其与上海益松共同设立子基金“益松壹号”近日获得中国证券投资基金业协会颁发的《私募投资基金备案证明》。

## 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