

经典 IP 大有可为, IP 储备哪家强

传媒行业

投资建议: 优异

上次建议: 优异

事件:

时隔23年,《灌篮高手》将正式回归,有望提升经典IP的关注度。我们认为接下来的一年回归经典,致敬经典将成为趋势。

投资要点:

➢ 在信息爆炸、IP过剩的今天,经典IP具备不可撼动的地位和价值。在IP过剩的今天,经典IP依然具备不可替代的价值,主要在于其更容易触发人们的情感共鸣,人们也更愿意为经典IP的衍生品付费。《灌篮高手》的回归引发了高关注,此前的《狮子王》《灰姑娘》等经典IP的翻拍和上映也都收获良好的票房成绩。

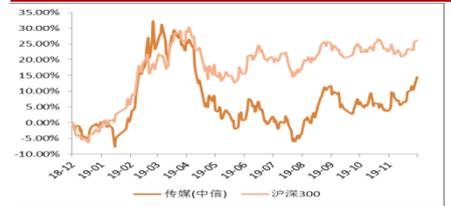
➢ 中华文化孕育了丰富了经典IP,这是我国内容制作的核心优势,通过致敬经典将得到进一步发展与传承。

如2019年票房冠军《哪吒之魔童降世》共收获49.73亿票房,1.39亿的观影人次,就是依托经典IP哪吒的故事创作的,同时,2015年的《西游记之大圣归来》成为当年的票房黑马,并刷新了国产动漫电影的多项记录,共收获9.56亿票房,2759.8万观影人次,位列2015年票房榜第十。《功夫熊猫》系列电影也获得近20亿票房。中华文化中的《山海经》《说文解字》《聊斋志异》以及四大名著等都可以成为影视、游戏、动漫、音乐的取材来源,其中融入了古代人民丰富的想象力和饱满的历史故事,承载了优秀传统文化的内涵和民族精神。博大精深的中华文化保障了我国上游IP内容的丰富度和触达下游用户的广度,而用户对内容的情感溢价则会对其衍生品消费需求产生正向激励作用。

➢ 经典IP有望通过内容再创作焕发新机。

内容再创作即对经典IP既有传承,又有创新。如对神话内核的合理现代化改造,叙事上结合时代进行价值观的更新,以及通过新技术对经典IP进行翻新,结合时代特点,在切合人类共情点的基础上利用技术焕发新意。只有这样,才能将经典IP从原有用户群体向新用户群体延展,才能不断勃发新的生机。如基于《西游记》经典IP,《中国好歌曲》中的《悟空》成为爆红歌曲。在2019年11月IOS App Store中,中国游戏收入榜前十有两款西游IP的游戏,《梦幻西游》和《大话西游》。同时,动漫电影《西游记之大圣归来》也取得票房与口碑双丰收。又如基于《三国演义》IP,《王者荣耀》《三国志战略版》和《率土之滨》也均位列2019年11月IOS App Store中中国游戏收入榜前十,因此该榜单中有五个席位是基于中华文化经典IP改编的。

一年内行业相对大盘走势



徐艺 分析师

执业证书编号: S0590515090003

电话: 0510-85607875

邮箱: xuyi@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《游戏行业获政策支持,云游戏驱动产业升级》
《传媒》
- 2、《职业教育法修订,鼓励企业深度参与产教融合》
- 3、《优质游戏 IP 获高溢价,利好游戏研发商》
《传媒》

➤ **Z世代注重IP衍生品的精神属性，我国IP衍生市场空间广阔。**

根据艾瑞咨询报告，Z世代的成长伴随着中国经济的高速发展，他们的马斯洛底层需求早已被满足，在追求顶层精神需求的道路上乐此不疲。包裹IP形象的衍生品对其而言更像是带来归属感和陪伴感的精神食粮，亦或是表达自我精神信仰的专属标签。同时，Z世代的人均月度可支配收入为全国平均水平的149%，“消费动机”和“消费实力”在Z世代身上得到双重体现，这成为娱乐IP衍生品市场强有力的助推剂。同时，根据艾瑞咨询统计，如果用中、日、美三国娱乐IP衍生品人均销售额除以人均GDP（即剔除经济发展水平因素）来衡量更为纯粹的、受消费意愿导向的市场空间，2018年日本娱乐IP衍生品人均销售额为中国的3倍以上，美国为4.5倍左右。值得注意的是，此倍数趋势呈下降趋势，进一步反映出中国娱乐IP衍生品市场发展逐渐向美、日等成熟市场趋近。

➤ **政策支持文化创新和精品战略，并加强知识产权保护。**

12月13日，司法部官网公布了《中华人民共和国文化产业促进法（草案送审稿）》，提出国家鼓励文化产业内容、技术、业态等方面的创新，营造有利于涌现文化精品和人才的社会环境，国家实施文化精品战略。国家重点鼓励和支持创作讴歌党、讴歌祖国、讴歌人民、讴歌英雄的；弘扬社会主义核心价值观的；传承中华优秀传统文化、继承革命文化、发展社会主义先进文化的；促进未成年人健康成长的；推动科学教育事业发展和科学技术普及的；促进中华文明与世界其他文明交流互鉴的；其他符合国家支持政策的优秀作品，并提出加强知识产权保护。

➤ **注重经典IP储备与开发的公司有望受益。**

我们认为在政策大力支持内容创作的背景下，版权保护力度将加强，同时，推动文化创意产业发展也符合中国经济转型发展要求。在产业链逐步完善，技术提供IP衍生基础以及用户对于经典IP的热衷和重视程度提升的情况下，注重经典IP储备与开发的公司有望受益。光线传媒的根据经典IP创造了《哪吒之魔童降世》《姜子牙》等影视作品，其中《姜子牙》将于2020年春节档上映，奥飞娱乐拥有经典IP《喜羊羊与灰太狼》，完美世界根据经典IP推出《诛仙》《新笑傲江湖》等，其中《新笑傲江湖》将于12月19日公测，世纪华通根据经典IP推出《传奇世界》，游族网络根据经典IP推出《少年三国志2》，慈文传媒储备了经典IP《弹痕》《紫川》的电视剧版权，中国电影根据经典IP推出了《流浪地球》《建党伟业》《建军大业》《中国女排》，阅文集团拥有经典IP《大国重工》《材料帝国》等，腾讯和网易根据经典IP《三国演义》和《西游记》推出了游戏《王者荣耀》《梦幻西游》《大话西游》《率土之滨》等。

图表 1: 各公司经典 IP 梳理

	储备作品 IP	已推出 IP
光线传媒	《姜子牙》(2020 春节档)《深海》《星游记之冲出地球》 《西游记之大圣闹天宫》《魁拔》《八仙过大海》《桃花源·记》《凤凰》	《哪吒之魔童降世》《大护法》《昨日青空》《大鱼海棠》
奥飞娱乐	《大卫贝肯之倒霉特工熊》《喜羊羊与灰太狼》3D 大电影	超级飞侠、萌鸡小队、贝肯熊、喜羊羊与灰太狼、巴啦啦小魔仙、爆裂飞车、铠甲勇士、火力少年王
完美世界	《新笑傲江湖》《新神魔大陆》《梦幻新诛仙》《战神遗迹》《幻塔》《梦间集天鹅座》	《诛仙》《完美世界》
世纪华通	《辐射避难所 Online》《庆余年》《樱桃湾之夏——AKB48》	《传奇世界》《龙之谷》《热血传奇》
慈文传媒	《弹痕》《大秦帝国》《三体》(电视剧)《紫川》《光荣时代》《乘风少年》《爵迹》(电视剧)《衰读》	《风暴舞》《特勤精英》《花千骨》
完美世界	《新笑傲江湖》(12 月 19 日公测)《新神魔大陆》《梦幻新诛仙》《战神遗迹》《幻塔》《梦间集天鹅座》	《诛仙》《完美世界》
华策影视	《鹿鼎记》《雪山飞狐》《爱情公寓 5》《密室困游鱼》 《我不是随便的人》《热血神探》《锦绣南歌》《绝境铸剑》《大圣》(网大)	《外交风云》《创业时代》《奔腾岁月》《橙红年代》《老男孩》
世纪华通	《辐射避难所 Online》《庆余年》《樱桃湾之夏——AKB48》	《传奇世界》《龙之谷》《热血传奇》
游族网络	《山海镜花》《狂暴之翼》《盗墓笔记》、《星球大战》	《权力的游戏凛冬将至》《少年三国志 2》
阅文集团	《大国重工》《朝阳警事》《挚野》《材料帝国》《翅膀之末》	《全职高手》《择天记》《我和我的倾城时光》《庆余年》
万达电影	《唐人街探案 3》	《空降利刃》《激荡》
中国电影	《中国女排》《唐人街探案 3》	《流浪地球》《建党伟业》《建军大业》
腾讯控股	《天涯明月刀手游》	《王者荣耀》《云梦四时歌》
网易	《哈利波特手游》	《梦幻西游》《大话西游》《率土之滨》

来源: 各公司公告, 国联证券研究所

风险提示:

行业政策发生重大变化的风险。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元
 电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	张媛	15810039831
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856