

行业月度报告

传媒

一季度业绩预期落地，关注游戏及影院复工

2020年05月11日

评级 同步大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
传媒	4.76	-3.54	7.99
沪深300	5.16	0.28	6.25

何颖 分析师
执业证书编号: S0530519070004 0731-89955758
heyinq@cfzq.com

相关报告

- 1 《传媒：传媒行业2020年3月跟踪：影院复工暂停，云游戏/VR加速发展》 2020-04-08
- 2 《传媒：传媒行业2020年2月跟踪：一季度业绩兑现，关注游戏调整后的机会》 2020-03-09
- 3 《传媒：传媒行业2020年1月跟踪：业绩预告盈利好转，关注疫情带来结构性机会》 2020-02-10

重点股票	2019E		2020E		2021E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
三七互娱	1.00	37.96	1.25	30.37	1.50	25.31	推荐
完美世界	1.16	39.28	1.83	24.90	2.16	21.10	推荐
宝通科技	0.77	27.91	0.96	22.39	1.20	17.91	推荐
中公教育	0.29	90.07	0.39	66.97	0.53	49.28	谨慎推荐
分众传媒	0.13	38.46	0.11	45.45	0.18	27.78	谨慎推荐
横店影视	0.49	32.71	0.10	160.30	0.54	29.69	谨慎推荐
新经典	1.78	35.60	2.00	31.69	2.29	27.67	谨慎推荐

资料来源：财信证券

投资要点：

- **申万传媒指数上涨5.56%，在申万28个子行业中涨跌幅排名第9位。**4月，申万传媒指数较上证综指、沪深300、创业板指、中小板指的超额收益分别为1.57%、-0.58%、-4.99%和-3.41%，在申万28个子行业中涨跌幅排名第9位。
- **受盈利滚动影响，4月估值水平显著回升。**4月，申万传媒行业中位数估值为45.96倍，较上月37.45倍显著回升，位于历史后37.79%的分位；估值上升的主要原因是2020Q1业绩整体较差，TTM计算方式下估值向上攀升。从相对估值角度来看，传媒板块相对沪深300的估值略微升高，处于2.03倍的水平，低于历史中位数2.22倍。
- **年报、一季报业绩情况。**1) 2019年，传媒板块实现营收/归母净利润6531.9/-47.7亿元，营收同比增长5.8%，归母净利润连续两年为负，主要系计提资产减值损失所致，但亏损幅度较上年同期(-203.7亿元)有所收窄。从中位数角度来看，2019年营收/归母净利润增速中位数分别为-0.02%/6.81%，业绩增速中位数向好。2) 2020Q1传媒板块实现营收/归母净利润1092.2/60.0亿元，同比分别下滑20.2%/50.7%。从中位数角度看，2020Q1营收/归母净利润增速中位数分别为-18.79%/-49.44%。业绩大幅下滑主要受2020年新冠疫情影响，企业收入端下滑严重，而成本费用支出刚性，进而导致净利率大幅下降。
- **维持行业“同步大市”评级。**投资上聚焦景气度较高的细分行业以及经营业绩改善个股。继续看好游戏板块的中长期投资机会。我们认为，游戏行业兼具短期业绩向好、中长期景气度稳步向上的特性。同时建议关注影院复工以及整合进程推进带来的板块修复机会。重点标的包括三七互娱、完美世界、宝通科技、中公教育、分众传媒、横店影视、新经典。
- **风险提示：疫情持续扩散，宏观经济持续下行，公司业绩不及预期，新产品表现不及预期，监管趋严等**

内容目录

1 投资观点更新	3
1.1 整体情况.....	4
1.2 子行业情况.....	4
1.3 个股情况.....	5
1.4 行业估值.....	5
2 年报、一季报简析	5
3 行业数据跟踪	8
3.1 游戏.....	8
3.2 电视.....	9
3.3 网络视频.....	9
3.4 综艺.....	10
3.5 图书零售.....	10
4 风险提示	12

图表目录

图 1: 2020 年 4 月 1 日-4 月 30 日申万一级子行业涨跌幅榜.....	4
图 2: 2020 年 4 月 1 日-4 月 30 日申万三级子行业涨跌幅榜.....	4
图 3: 申万传媒行业绝对估值 (历史 TTM_中值)	5
图 4: 申万传媒行业相对估值 (历史 TTM_中值)	5
图 5: 2015-2019 年申万传媒板块营收情况.....	6
图 6: 2015-2019 年申万传媒板块归母净利润情况.....	6
图 7: 2015-2019 年申万传媒板块资产减值损失明细.....	6
图 8: 2015-2019 年申万传媒板块毛利率和净利率.....	7
图 9: 2015-2019 年申万传媒板块期间费用率.....	7
图 10: 2020Q1 申万传媒板块营收情况.....	7
图 11: 2020Q1 申万传媒板块归母净利润情况	7
图 12: 2020Q1 申万传媒板块毛利率和净利率水平	7
图 13: 2020Q1 申万传媒板块费用率水平	7
图 14: 4 月 30 日 IOS 游戏三大榜单数据.....	8
图 15: 2020 年 4 月 30 日 (周四) 电视剧台播收视率情况.....	9
图 16: 4 月 1 日-4 月 30 日电视剧播映指数排名.....	10
图 17: 4 月 1 日-4 月 30 日网络剧播映指数排名.....	10
图 18: 4 月电视综艺正片有效播放市占率排名	10
图 19: 4 月网络综艺正片有效播放市占率排名.....	10
表 1: 4 月 1 日-4 月 30 日申万传媒行业个股涨跌幅榜.....	5
表 2: 4 月新游开测情况.....	8
表 3: 2020 年 3 月图书零售渠道三大类畅销书榜单	11

1 投资观点更新

4月，申万传媒指数上涨5.56%，较上证综指、沪深300、创业板指、中小板指的超额收益分别为1.57%、-0.58%、-4.99%和-3.41%，在申万28个子行业中涨跌幅排名第9位。中位数估值为45.96倍，较上月37.45倍显著回升，位于历史后37.79%分位；估值上升的主要原因是2020Q1业绩整体较差，TTM计算方式下估值向上攀升，综合来看，维持行业“同步大市”评级。具体到子行业：

游戏：1) 跟踪近期版号发放情况：4月份共有110款国产游戏获得版号，其中移动游戏50款、休闲益智类50款、客户端游戏6款、网页游戏1款；主机游戏3款。腾讯、网易等主流大厂分别获得2款，完美世界(2款)、三七互娱(1款)、吉比特(2款)等A股上市龙头也均有收获。2) 跟踪2020Q1业绩情况：受春节疫情影响，游戏板块表现最为亮眼。一季度游戏板块净利润增速中位数为9.49%，由负转正，同比增加24.64pct。头部企业归母净利润继续保持高速增长，如世纪华通(257.57%)、游族网络(110.14%)、三七互娱(60.4%)、吉比特(50.95%)、宝通科技(35.28%)、完美世界(26.41%)等。整体来看，游戏板块上市公司Q1高速增长业绩基本兑现。我们继续看好游戏板块第二季度的业绩表现，主要基于以下两点：一是疫情期间，玩家游戏时长增加带动游戏流水快速增长，同时考虑到疫情对新游戏玩家的习惯培养，疫情结束后玩家留存度并不会大幅下降，公司后续业绩有望得到保障；二是年初至今共有419款国产游戏获得版号，后续新品上线节奏平稳。

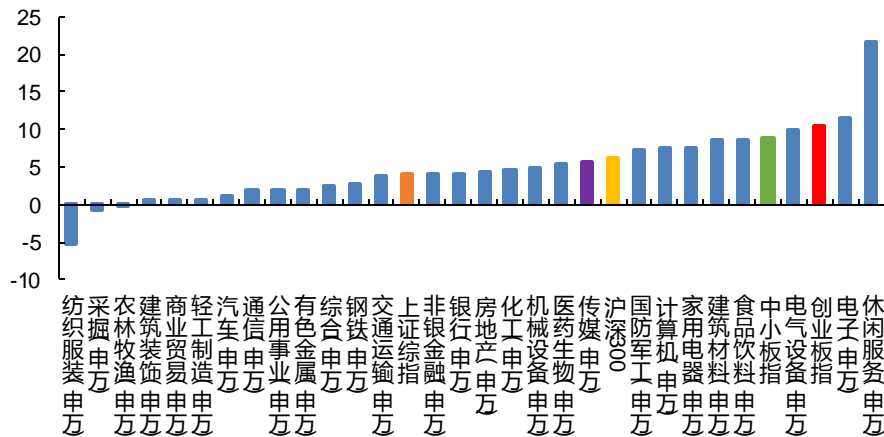
院线放映：1) 政策加大帮扶力度。近期，国家电影局表示要加大对电影企业的财税帮扶力度，推动电影事业发展专项资金，同时利用好疫情带来的危机，深化电影产业改革升级，鼓励院线跨区域并购重组。短期内，影院停摆、成本费用等刚性支出使电影行业面临巨大的资金压力，电影局估算全年票房损失将超过300亿元；中长期看，中小影院或因资金链断裂而被动出清，头部院线公司具有更强的资金实力和融资能力，有望获取更高的市场份额。2) 影院复工在即。5月8日，国务院发布指导意见，提出将在落实防控措施前提下，采取预约、限流等方式开放影剧院等密闭娱乐场所。随着影院复工推进，行业逐步迎来边际改善。

投资上聚焦景气度较高的细分行业以及经营业绩改善个股。继续看好游戏板块的中长期投资机会。我们认为，游戏行业兼具短期业绩向好、中长期景气度稳步向上的特性。同时建议关注影院复工以及整合进程推进带来的板块修复机会。重点标的包括三七互娱、完美世界、宝通科技、中公教育、分众传媒、横店影视、新经典。

1.1 整体情况

本月（4月1日-4月30日）上证综指上涨3.99%，沪深300上涨6.14%，创业板指上涨10.55%，中小板指上涨8.97%。申万传媒指数上涨5.56%，跑赢上证综指1.57pct，跑输沪深300、创业板指、中小板指-0.58pct、-4.99pct和-3.41pct，在申万28个子行业中涨跌幅排名第9位。

图1：2020年4月1日-4月30日申万一级子行业涨跌幅榜

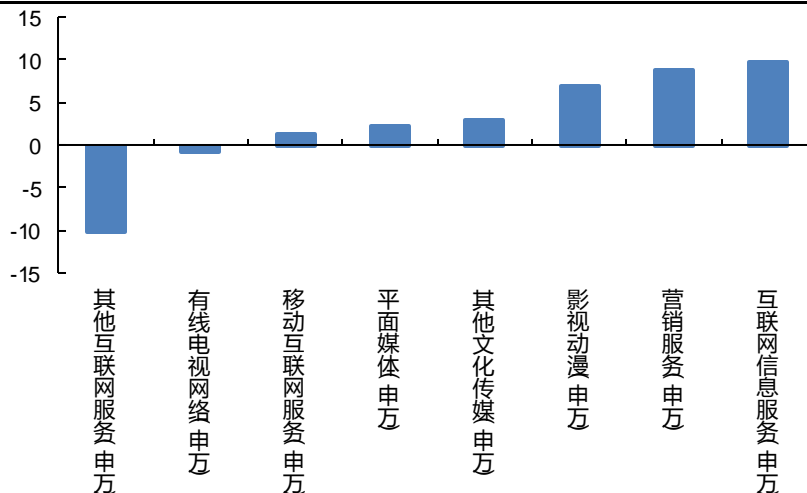


资料来源：wind，财信证券

1.2 子行业情况

本月（4月1日-4月30日）申万传媒三级子行业上涨态势明显。其中，互联网信息服务、营销服务、影视动漫、其他文化传媒、平面媒体、移动互联网服务呈上涨态势，分别为9.80%、8.82%、6.90%、2.84%、2.25%和1.20%；其他互联网服务和有线电视网络跌幅较大，分别为-10.18%和-0.72%。

图2：2020年4月1日-4月30日申万三级子行业涨跌幅榜



资料来源：wind，财信证券

1.3 个股情况

个股方面，4月169只个股中，85只上涨、1只股停牌、1只涨幅为0、82只下跌，去掉近期发行上市的新股后，涨跌幅位居前五的股票分别为掌阅科技、省广集团、中文在线、天龙集团和天威视讯；涨跌幅位于后五的分别为大晟文化、当代东方、ST富控、金科文化和北京文化。

表 1：4月1日-4月30日申万传媒行业个股涨跌幅榜

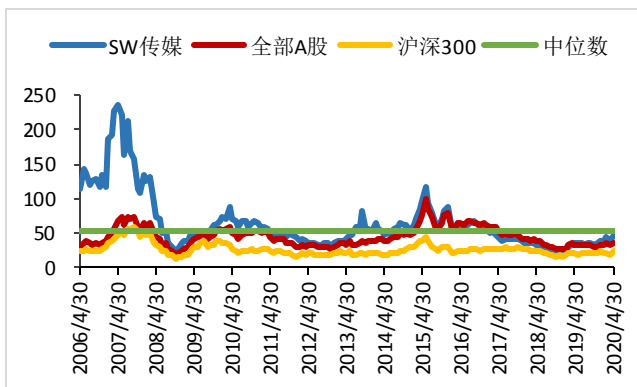
行业涨幅前五名			行业跌幅前五名		
股票名称	涨幅 (%)	关注点	股票名称	跌幅 (%)	关注点
掌阅科技	75.89	在线阅读	大晟文化	-35.96	业绩下滑
省广集团	72.95	区块链 /RCS	当代东方	-23.84	业绩下滑
中文在线	40.87	知识产权	ST富控	-22.92	业绩下滑/诉讼纠纷
天龙集团	37.22	网红概念	金科文化	-22.30	资产减值
天威视讯	24.42	广电 5G网络	北京文化	-21.36	业绩下滑/财务造假

资料来源：wind，财信证券

1.4 行业估值

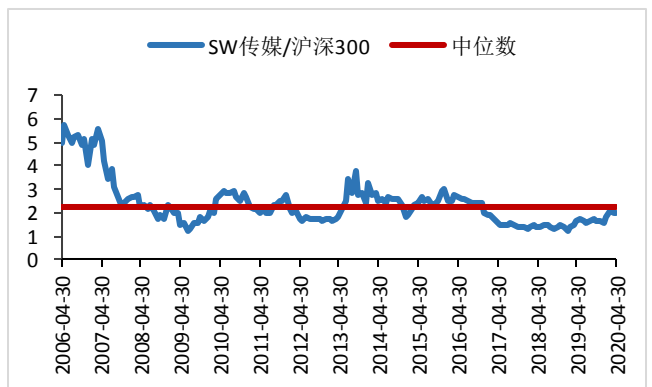
截至2020年4月30日，申万传媒行业的整体估值由上月的31.48倍大幅上升至36.07倍，位于历史后37.79%的分位；中位数估值为45.96倍，较上月37.45倍显著回升，位于历史后37.79%的分位；估值上升的主要原因是2020Q1业绩整体较差，TTM计算方式下估值向上攀升。从相对估值角度来看，传媒板块相对沪深300的估值有所回升，处于2.03倍的水平，低于历史中位数2.22倍。

图 3：申万传媒行业绝对估值（历史 TTM_中值）



资料来源：wind，财信证券

图 4：申万传媒行业相对估值（历史 TTM_中值）



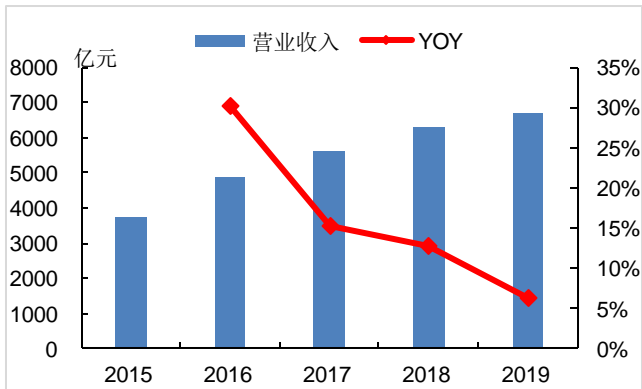
资料来源：wind，财信证券

2 年报、一季报简析

1、2019 年传媒板块年报基本情况

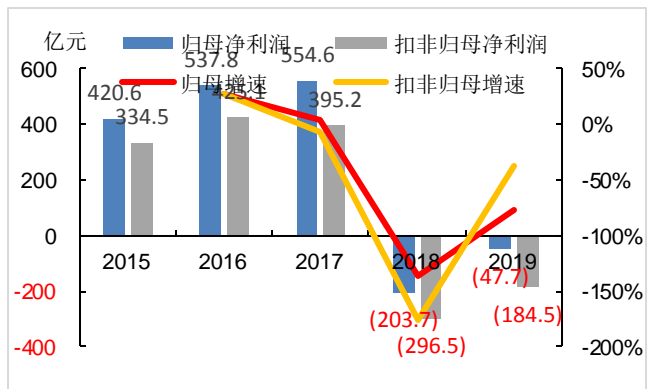
营收增速进一步放缓，盈利亏损幅度有所收窄。2019年，传媒板块实现营收6531.9亿元，同比增长5.8%，增速较2018年下降7.5pct；实现归母净利润-47.7亿元（2018年为-203.7亿元），实现扣非归母净利润-184.5亿元（2018年为-296.5亿元）。从中位数角度来看，2019年营收/归母净利润增速中位数分别为-0.02%/6.81%，业绩增速中位数为正。（申万传媒板块共169家上市公司，剔除2019年新上市公司新媒股份、因赛集团、中信出版、值得买、国联股份、壹网壹创、电声股份，暂未披露年报的公司瀚叶股份，暴风集团，以及乐视网后，选取剩余159家公司作为研究样本，下同）

图 5：2015-2019 年申万传媒板块营收情况



资料来源：wind，财信证券

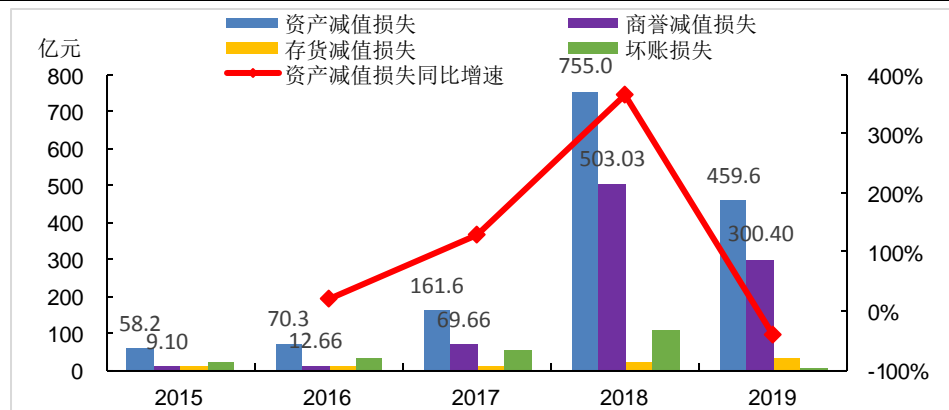
图 6：2015-2019 年申万传媒板块归母净利润情况



资料来源：wind，财信证券

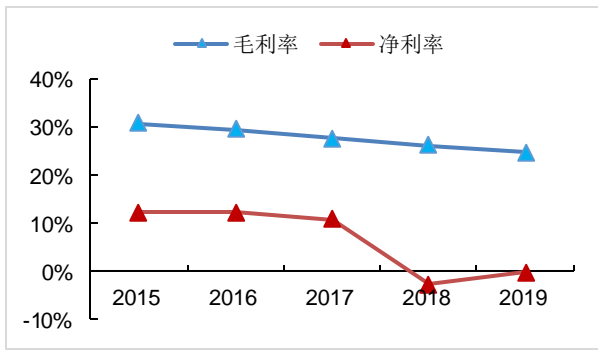
资产减值损失计提是业绩持续亏损的主要原因，此外板块盈利能力亦有所下降。2019年，传媒板块共计提资产减值损失460亿元，其中商誉减值损失300.40亿元，虽然较2018年减少了203.60亿元，但仍然对板块盈利造成严重拖累。此外，受宏观因素以及行业景气度下行等影响，板块盈利能力亦有所下降，2019年传媒板块毛利率24.8%，同比下滑1.4pct，净利率-0.3%（2018年为-2.8%），同比收窄2.5pct。费用率方面，整体变化不大。2019年，传媒板块销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为8.5%、6.6%和0.8%，同比变化+0.6pct、-0.1pct和+0.1pct。

图 7：2015-2019 年申万传媒板块资产减值损失明细



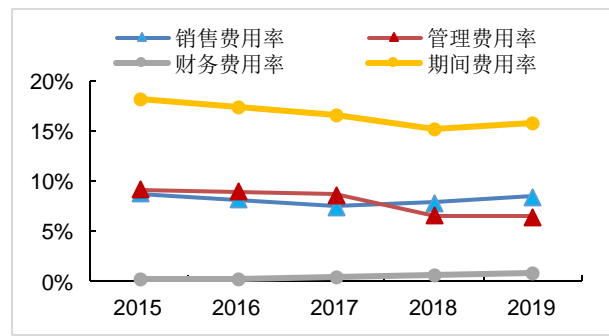
资料来源：wind，财信证券

图 8：2015-2019 年申万传媒板块毛利率和净利率



资料来源: wind, 财信证券

图 9：2015-2019 年申万传媒板块期间费用率

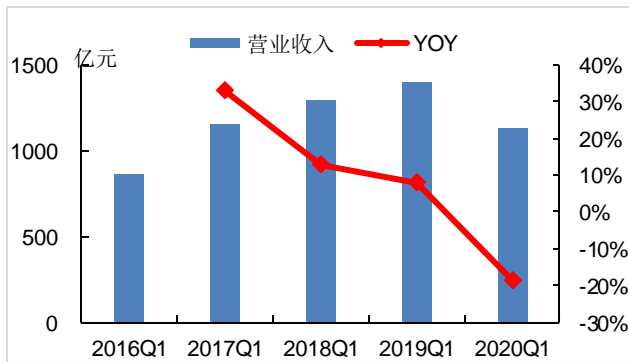


资料来源: wind, 财信证券

2、2020Q1 传媒板块基本情况

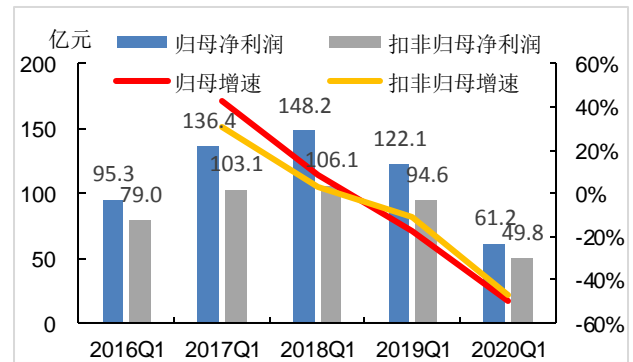
2020Q1, 受疫情影响传媒板块业绩出现较大幅度下降。2020Q1 传媒板块实现营收 1092.2 亿元, 同比下滑 20.2%, 归母净利润 60.0 亿元, 同比下降 50.7%。从中位数角度看, 2020Q1 营收/归母净利润增速中位数分别为-18.79%/-49.44%。业绩大幅下滑主要受 2020 年新冠疫情影响, 企业收入端下滑严重, 而成本费用支出刚性, 进而导致净利率大幅下降。

图 10：2020Q1 申万传媒板块营收情况



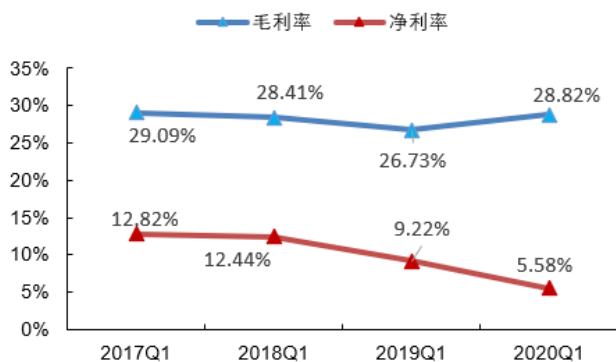
资料来源: wind, 财信证券

图 11：2020Q1 申万传媒板块归母净利润情况



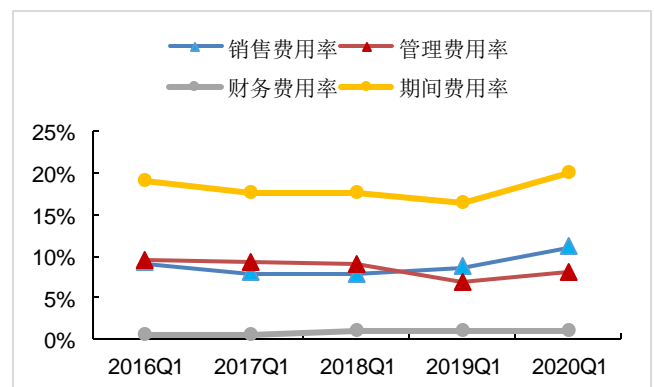
资料来源: wind, 财信证券

图 12：2020Q1 申万传媒板块毛利率和净利率水平



资料来源: wind, 财信证券

图 13：2020Q1 申万传媒板块费用率水平



资料来源: wind, 财信证券

3 行业数据跟踪

3.1 游戏

截至 2020 年 4 月 30 日，腾、网在 IOS 游戏畅销榜 Top10 产品中合计占 7 席，《王者荣耀》、《和平精英》仍居畅销榜前二，《梦幻西游》上升至第三。进入 IOS 畅销榜 Top50 的 A 股上市公司相关游戏包括吉比特（《问道》，top13）、完美世界（《新笑傲江湖》，top19；《完美世界手游》，top36；《新诛仙》，top37）、游族网络（《少年三国志 2》，top22；《山海镜花》，top23），三七互娱（《斗罗大陆-官方正版》，top41）。

图 14：4 月 30 日 IOS 游戏三大榜单数据

免费榜	付费榜	畅销榜
1 山海镜花 角色扮演 1 名 Shanghai Youzu Info...	1 九转封神 冒险游戏 1 名 Hainan Xunqu Softw...	1 和平精英 动作游戏 1 名 Tencent Mobile Games
2 海岛纪元 冒险游戏 1 名 网易移动游戏	2 斗罗主宰 宗门传说 卡牌游戏 1 名 龙越网络	2 王者荣耀 动作游戏 2 名 Tencent Mobile Games
3 王者荣耀 动作游戏 1 名 Tencent Mobile Games	3 武林英雄传-不群不狂的放置武... 卡牌游戏 2 名 SHENZHEN QIANH...	3 梦幻西游 动作游戏 3 名 网易移动游戏
4 和平精英 动作游戏 2 名 Tencent Mobile Games	4 南瓜先生2九龙城寨 益智解谜 1 名 上海莉莉丝网络	4 三国志 战略版 策略游戏 3 名 Lingxi Games Inc.
5 海上消消消 益智解谜 1 名 Hongkong Vega Limi...	5 三国大亨：锻造之王 模拟游戏 1 名 Tiger Games	5 明日之后 角色扮演 2 名 网易移动游戏
6 风云剑侠传：单机修仙 角色扮演 3 名 Lingmin Chen	6 异次元英雄传 角色扮演 3 名 厦门异次元网络技术...	6 率土之滨 模拟游戏 2 名 网易移动游戏
7 山海经 异兽吞噬 游戏 7 名 Mach Power Technology ...	7 卡拉希尔战记 角色扮演 4 名 Shanghai Zyougame...	7 穿越火线 枪战王者 策略游戏 5 名 Tencent Mobile Games
8 亿万人生 游戏 8 名 Yi Jing	8 我叫MT2 怀旧版 策略游戏 3 名 粤卓科技	8 阴阳师 策略游戏 6 名 网易移动游戏
9 Draw joust- 赛车对决 休闲游戏 1 名 Voodoo	9 皇帝2-单机策略养成游戏 策略游戏 4 名 NORC Studios	9 剑与远征-横版策略 角色扮演 4 名 上海莉莉丝网络
10 塔防赵云传：三国 策略 单机... 益智解谜 2 名 清刘	10 古今江湖-追击刺客解谜类 策略游戏 5 名 Shanghai Langjian...	10 灌篮高手 正版授权手游 体育 1 名 DeNA China

资料来源：七麦数据，财信证券

4 月新游测试情况：3 月 30 日-4 月 26 日期间，共有 133 款手游开测，其中角色扮演类共 73 款，占比约 55%。期间进行产品测试的大厂包括腾讯、网易、游族、巨人等，涉及重点产品包括《风云岛行动》、《山海镜花》、《小小勇士》、《新神魔大陆》、《手机帝国》、《代号 SOG》等。

表 2：4 月新游开测情况

时间	本周新游开测	大型厂商	重点作品
3.30-4.05	共 33 款手游开测，角色扮演类占比 46%	昆仑、3K 游戏、金科文化、游族、英雄互娱等	《仙剑奇侠传移动版》、《剑与英雄》、《汤姆猫飞车》《小小军团 2》等
3.06-4.12	共 44 款手游开测，角色扮演类占比 59%	创梦天地、腾讯游戏和完美世界等	《光与夜之恋》、《新神魔大陆》、《梦工厂大冒险》等
4.13-4.19	共 44 款手游开测，角色扮演类占比 48%	腾讯、龙图、哆可梦、飞鱼、B 站、网易等	《战歌竞技场》、《古剑飞仙》、《公主连结》《天谕》等
4.20-4.26	共 31 款手游开测，角色扮演类占比 50%	盛趣、腾讯极光、B 站、莉莉丝登	《螺旋风暴》、《南瓜先生 2 九龙城寨》、《彩虹联萌》《元素地牢》等

资料来源：游戏茶馆，财信证券

4月游戏版号情况：4月份共计有110款国产游戏获得版号，其中移动游戏50款、休闲益智类50款、客户端游戏6款、网页游戏1款；主机游戏方面，1款Switch游戏《汐》、1款Xbox游戏《雨城》、1款PS4平台游戏《怪物之家》。从大厂商的重点产品来看，腾讯、网易分别获得2款；由B站和快手运营的游戏各1款。此外，获得版号的A股上市公司有：完美世界2款，三七互娱1款，吉比特2款；中青宝6款、凤凰传媒4款。

3.2 电视

根据CSM59城数据，2020年4月30日（周四）电视剧台播收视率排行榜中，湖南卫视独播的《清平乐》位居第一，收视率为2.651%。上海东方卫视和北京卫视拼播的《猎狐》分别位居第二和第五，收视率分别为2.281%和1.417%；浙江卫视和江苏卫视拼播的《我们在梦开始的地方》分别位居第三和第四，收视率分别为1.878%和1.704%。整体来看，收视格局未发生较大变化。

图 15：2020 年 4 月 30 日（周四）电视剧台播收视率情况

CSM59 4+ 2020年4月30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	湖南卫视	清平乐	2.615	9.54
2	上海东方卫视	猎狐	2.281	7.98
3	浙江卫视	我们在梦开始的地方	1.878	6.58
4	江苏卫视	我们在梦开始的地方	1.704	5.96
5	北京卫视	猎狐	1.417	4.96
6	安徽卫视	安家	0.405	1.42
7	深圳卫视(新闻综合频道)	我的莫格利男孩	0.387	1.35
8	黑龙江卫视	空降利刃	0.264	0.92
9	湖北卫视	产科医生	0.249	0.87
10	江西卫视	追风行动	0.225	0.79

资料来源：tviv，财信证券

3.3 网络视频

4月1日-4月30日，电视剧网络播映指数排行榜中，《清平乐》、《猎狐》和《冰糖炖雪梨》分列前三，播映指数分别为82.4、78.1和68；网剧播映指数排行榜中，《龙岭迷窟》、《鬓边不是海棠红》和《我是余欢水》分列前三，播映指数分别为78.3、75.5和73.7（注：播映指数反映某一影视内容播出后的综合价值，由媒体热度、用户热度、好评度和观看度<含播放量、播放热度及OTT收视率>数据加权算得）。

图 16: 4 月 1 日-4 月 30 日电视剧播映指数排名

名称	播映指数	播放量	平台	媒体热度	用户热度	好评度	观看度
1 清平乐 上线26天(69集)	82.4	22.3亿		65.1	71.6	77.9	84.4
2 猎狐 上线19天(44集)	78.1	5.0亿		64.5	66.7	74	81.1
3 冰糖炖雪梨 上线45天(40集)	68	-		42.5	59.4	73	70.9
4 如果岁月可回头 上线44天(44集)	65.3	12.1亿		44.7	59.3	44.4	78.8
5 安家 上线72天(53集)	61.7	10.3亿		38.9	50.3	66.8	72.4
6 爱情的开关 上线33天(48集)	57.6	1.3亿		32.2	50.2	56.9	66.8
7 新世界 上线111天(70集)	56.2	3.1千万		34.7	49.3	62	57
8 完美关系 上线74天(50集)	52.8	8.7千万		25.5	47.4	48.6	63.4
9 我在北京等你 上线69天(46集)	49.9	3.2千万		24.3	43.2	57.9	55
10 大明风华 上线138天(62集)	49.6	-		23.7	42.6	62	52.7

资料来源: 艺恩数据, 财信证券

图 17: 4 月 1 日-4 月 30 日网络剧播映指数排名

名称	播映指数	播放量	平台	媒体热度	用户热度	好评度	观看度
1 龙岭迷窟 上线32天(18集)	78.3	18.8亿		58.4	67.2	82.7	78.6
2 鬓边不是海棠红 上线44天(49集)	75.5	-		47.1	68.5	78.8	73.9
3 我是余欢水 上线27天(12集)	73.7	4.7亿		54.2	62.2	78.3	76.9
4 三千鸦杀 上线45天(30集)	69.8	8.3亿		38.5	66	59.2	76.1
5 天醒之路 上线10天(48集)	67.9	2.9亿		50.2	60.6	52.7	77
6 民国奇探 上线40天(36集)	67.5	-		39.5	57.3	74.5	75
7 全世界最好的你 上线23天(24集)	66.1	-		36.2	59.2	69.5	70.1
8 不完美的她 上线37天(22集)	63.5	5.9亿		39.5	53.2	68.6	71.7
9 无心法师第三季 上线61天(28集)	62.8	2.9亿		34.9	52.9	71	71
10 重生 上线57天(28集)	62.7	-		43	51.7	66.7	70.8

资料来源: 艺恩数据, 财信证券

3.4 综艺

根据云合数据, 2020 年 4 月, 电视综艺正片有效播放市占率排名前三的是《王牌对王牌第五季》、《歌手当打之年》、《快乐大本营 2020》, 有效播放市占率分别为 34.08%、7.15%、6.43%。网络综艺正片有效播放市占率排名前三的是《青春有你第 2 季》、《朋友请听好》、《我是唱作人 2》, 有效播放市占率分别为 40.33%、16.94%、3.24%。

图 18: 4 月电视综艺正片有效播放市占率排名

片名	正片有效播放市占率	月前台点击量	播放平台
1 王牌对王牌第5季	34.08%	9.17亿*	
2 歌手当打之年	7.15%	5.14亿*	
3 快乐大本营2020	6.43%	4.01亿	
4 欢乐喜剧人第六季	5.96%	1.38亿*	
5 我们的乐队	3.44%	3.99亿	
6 天赐的声音	2.75%	9149万*	
7 王牌对王牌第四季	2.7%	9721万*	
8 我家那闺女第二季	2.47%	6.51亿	
9 天天向上2020	1.72%	4697万	
10 向往的生活第三季	1.41%	1328万*	

资料来源: 云合数据, 财信证券

图 19: 4 月网络综艺正片有效播放市占率排名

片名	正片有效播放市占率	月前台点击量	播放平台
1 青春有你第2季	40.33%	-	
2 朋友请听好	16.94%	8.68亿	
3 我是唱作人2	3.24%	-	
4 请回答王牌2020	3.06%	6993万*	
5 青春加点戏	2.85%	-	
6 偶像练习生	1.96%	-	
7 青春有你2会员升级版	1.42%	-	
8 婚前21天	1.02%	3.41亿	
9 欢乐喜剧人第6季会员版	0.79%	903万*	
10 创造101	0.72%	8384万	

资料来源: 云合数据, 财信证券

3.5 图书零售

2020 年 3 月, 图书市场依然受到疫情的影响, 本月开卷虚构类畅销榜中没有首次上榜图书, 排名前 3 位的是《活着》、《红岩》和《三体》, 榜单整体较上月变化不大, 主要由经典名著和常年畅销的流行小说构成。受疫情影响上市新书大幅减少, 是榜单固化现

象愈发严重的原因之一。新经典旗下共有 10 本书进入虚构类图书 TOP30, 包括《百年孤独 (50 周年纪念版)》(第 6 位/+1)、《平凡的世界 (全三册)》(第 9 位/-4)、《人生海海》(第 10 位/-4)、《霍乱时期的爱情(2015 精装版)》(第 12 位/-1)、《解忧杂货店》(第 14 位/+2)、《白夜行 (2017 版)》(第 16 位/+1)、《活着》(第 22 位/+5)、《恶意 (2016 版)》(第 28 位)、《平凡的世界 (普及本)》(第 30 位/-6)。

2020 年 3 月, 开卷非虚构类零售畅销书榜单中, 新经典出版的《你当像鸟飞往你的山》占据榜首,《正面管教(修订版)》《皮囊》分列第 2、3 名。本期无首次上榜图书,《正面管教(修订版)》和《笑场(2017 全新修订精装版)》2 本图书返榜, 排名均在前 10 名内。

表 3: 2020 年 3 月图书零售渠道三大类畅销书榜单

	排名	书名	出版社	作者	榜次
虚构类	1	活着	作家出版社	余华	连续在榜 75 次
	2	红岩	中国青年出版社	罗广斌、杨益言	连续在榜 15 次
	3	三体	重庆出版社	刘慈欣	连续在榜 56 次
	4	三体 III-死神永生	重庆出版社	刘慈欣	连续在榜 56 次
	5	三体 II-黑暗森林	重庆出版社	刘慈欣	连续在榜 56 次
	6	百年孤独 (50 周年纪念版)	南海出版公司	加西亚·马尔克斯	连续在榜 8 次
	7	云边有个小卖部	湖南文艺出版社	张嘉佳	连续在榜 21 次
	8	追风筝的人	上海人民出版社	卡勒德·胡塞尼	连续在榜 75 次
	9	平凡的世界 (全三册)	北京十月文艺出版社	路遥	连续在榜 32 次
	10	人生海海	北京十月文艺出版社	麦家	连续在榜 12 次
非虚构类	1	你当像鸟飞往你的山	海南出版社	塔拉·韦斯特弗	连续在榜 4 次
	2	正面管教 (修订版)	北京联合出版社	简·尼尔森	连续在榜 1 次
	3	皮囊	天津人民出版社	蔡崇达	连续在榜 63 次
	4	非暴力沟通	华夏出版社	马歇尔·卢森堡	连续在榜 13 次
	5	半小时漫画中国史 (4)	海南出版社	陈磊	连续在榜 6 次
	6	断舍离	湖南文艺出版社	山下英子	连续在榜 2 次
	7	半小时漫画中国史 (全新修订版)	江苏凤凰文艺出版社	二混子	连续在榜 30 次
	8	半小时漫画中国史 (3)	海南出版社	陈磊	连续在榜 20 次
	9	笑场 (2017 全新修订精装版)	湖南文艺出版社	李诞	连续在榜 1 次
	10	半小时漫画中国史 (2)	海南出版社	陈磊	连续在榜 22 次
少儿类	1	夏洛的网	上海译文出版社	E.B.怀特	连续在榜 910
	2	猜猜我有多爱你	明天出版社	山姆·麦可布雷尼	连续在榜 15 次
	3	了不起的狐狸爸爸	明天出版社	罗尔德·达尔等	连续在榜 9 次
	4	没头脑和不高兴 (注音版)	浙江少年儿童出版社	任溶溶	连续在榜 3 次
	5	米小圈上学记(一年级)我是小学生	四川少年儿童出版社	北猫	连续在榜 8 次
	6	米小圈上学记(一年级)瞧这一家人	四川少年儿童出版社	北猫	连续在榜 8 次
	7	米小圈上学记(一年级)耗子是条狗	四川少年儿童出版社	北猫	连续在榜 8 次
	8	米小圈上学记(一年级)好朋友是铁头	四川少年儿童出版社	北猫	连续在榜 8 次
	9	青铜葵花 (新版)	江苏凤凰文艺出版社	曹文轩	连续在榜 9 次
	10	米小圈脑筋急转弯-脑力挑战赛	四川少年儿童出版社	北猫	连续在榜 6 次

资料来源: 北京开卷, 财信证券

4 风险提示

监管力度超预期，宏观经济持续下行，公司业绩不及预期，疫情持续扩散。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438