新时代证券 New Times Securities

游戏行业维持高景气，拼多多首次实现季度盈利

——新时代传媒周报

投资周报

投资组合：芒果超媒、分众传媒、掌阅科技、三七互娱、吉比特、完美世界、掌趣科技；元隆雅图、奥飞娱乐、视觉中国、万达电影、光线传媒。

投资主题：重点把握低估值游戏个股、楼宇广告、内容电商与跨境电商、互联网金融、文创衍生品等，展望明年调整后龙头公司和二线公司均有机会。

受益标的：海外有腾讯控股、美团点评、阅文集团、哔哩哔哩、心动公司、祖龙娱乐、创梦天地、中手游、IGG、猫眼娱乐、第七大道等。5G 概念有号百控股、顺网科技、梦网集团、风语筑；游戏板块电魂网络、宝通科技、昆仑万维、姚记科技、惠程科技、凯撒文化、金科文化、恺英网络、冰川网络、中青宝等；影视上海电影、中国电影、鹿港文化等；其他有新华网、人民网、中文在线、值得买、国联股份、三人行、紫天科技、中南传媒、锋尚文化等。

投资建议：把握传媒 5G 周期行情，持有白马加配复工改善及低估个股

从当下看明年 H1 投资机会，关注全球资金对中国科技成长的加配趋势，关注 5G 时代流量与应用新变化，关注政策自上而下对行业的规范和指引，关注基于 Z 世代青年的社群特征和文娱消费偏好。2021 年投资策略主线在游戏、视频流媒体、楼宇广告、内容电商等方面，把握龙头布局低估值。

10 月手游市场环比增长 15.96%，腾讯三季报业绩亮眼

11 月 11 日，伽马数据发布 10 月移动游戏报告，中国移动游戏市场实际销售收入 185.48 亿元，环比增长 15.96%。10 月《原神》登顶 iOS 渠道下载榜，《天涯明月刀》首月流水预估 13 亿元以上。本周腾讯发布 2020 年三季报，三季度实现总净营收 1254.47 亿元，同比增长 29.01%；调整后净利润 323.03 亿元，同比增长 32%。三季度网络游戏收入实现 414.22 亿元，同比增长 45%，其中手游收入 391.73 亿元，同比增长 61.21%，保持高速增长，2020 年前十个月《王者荣耀》的 DAU 超过 1 亿。游戏行业维持高景气，新品表现亮眼，基于较低的估值和长期机会，受益标的为平台公司、高分红的长期主义公司，二线细分或单产品催化公司，有腾讯控股，中手游；三七互娱、完美世界、吉比特、掌趣科技等。

双 11 天猫成交额达 4982 亿元，拼多多三季度首次实现季度盈利

2020 年双 11 期间，天猫成交额 4982 亿元，同比增长 26%，全球近 8 亿消费者参与，累计成交过亿品牌 474 个，210 万线下小店参与，超 30 个淘宝直播间成交额破 1 亿，超 3 万海外品牌参加，进口商品成交额同比增长近 50%。本周拼多多发布 2020 年三季报，三季度拼多多营收 142.1 亿元，同比增长 89.11%，调整后净利润 4.66 亿元，首次实现季度盈利。近 12 个月实现 GMV14576 亿元，同比增长 73%，其中三季度实现成交额 4386 亿元，同比增长 75.7 %。用户方面，拼多多 APP 三季度月活跃用户数 6.43 亿，同比增长 49.8%，年度活跃买家 7.31 亿，同比增长 36.4%。电商及直播带货持续高速增长，相关受益标的为 MCN 营销及网红直播相关公司，如拼多多、芒果超媒、元隆雅图、值得买、天下秀、起步股份等。

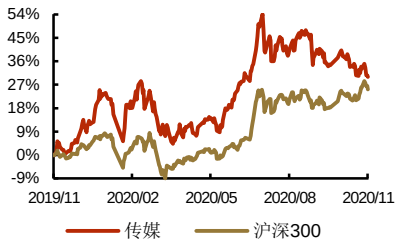
风险提示：疫情变化、5G 技术发展不及预期、商誉风险、监管变化等。

推荐（维持评级）

马笑（分析师）
maxiao@xsdzq.cn
证书编号：S0280520070001

宋尚杰（联系人）
songshangjie@xsdzq.cn
证书编号：S0280120050015

行业指数走势图



相关报告

《疫苗带来利好预期，贺岁档定档超九部，板块 2021 年性价比高》2020-11-11

《长视频迎来涨价，游戏呈现低估值，内容电商代表快手拟上市》2020-11-08

《双十一直播活动密集开启，在分化中寻找上升趋势行业及公司机遇》2020-11-01

《游戏调整或已结束，当下应继续寻找内容电商的长期公司》2020-10-25

《楼宇媒体广告持续复苏，继续把握流媒体、游戏、内容电商机会》2020-10-18

表1： 重点公司盈利预测

子行业	证券代码	股票名称	市值（亿元）	ROE(%)	EPS				PE				PB
					TTM	2020E	2021E	2022E	TTM	2020E	2021E	2022E	
游戏	002624.SZ	完美世界*	546.98	19.55	0.95	1.93	2.31	2.65	29.83	14.61	12.21	10.64	4.90
	002555.SZ	三七互娱*	571.36	20.64	1.33	1.45	1.64	1.90	20.27	18.66	16.49	14.24	7.04
	603444.SH	吉比特*	312.51	30.25	13.00	15.61	20.18	24.12	33.46	27.86	21.55	18.03	8.82
	300315.SZ	掌趣科技*	173.17	-58.93	0.18	0.24	0.37	0.47	34.40	26.17	16.97	13.36	3.04
	300418.SZ	昆仑万维*	266.63	27.30	3.86	1.58	1.84	2.19	5.89	14.39	12.35	10.38	2.95
	300459.SZ	金科文化*	141.03	10.21	-0.79	0.28	0.35	0.43	-5.04	14.21	11.37	9.26	3.23
	300031.SZ	宝通科技*	85.11	11.13	0.98	1.02	1.34	1.67	21.91	21.03	16.01	12.84	2.96
	002168.SZ	惠程科技*	51.80	5.71	0.08	0.35	0.51	0.69	82.07	18.46	12.67	9.36	2.82
营销	002878.SZ	元隆雅图*	54.27	16.51	0.68	0.74	0.95	1.17	36.05	33.11	25.79	20.94	7.01
	002027.SZ	分众传媒*	1394.40	17.62	0.19	0.17	0.24	0.30	51.32	55.88	39.58	31.67	9.19
	002727.SZ	南极电商	222.35	13.15	1.22	0.63	0.80	1.00	30.71	59.29	46.69	37.35	3.96
	300785.SZ	值得买	85.19	17.21	1.77	1.91	2.44	2.97	59.83	55.30	43.36	35.55	9.89
广电	000156.SZ	华数传媒	133.88	6.14	0.43	0.49	0.53	-	21.98	19.06	17.62	-	1.27
	300770.SZ	新媒股份*	182.07	15.80	2.48	2.45	3.19	3.97	31.73	32.16	24.70	19.85	7.21
	600637.SH	东方明珠*	318.57	6.36	0.60	0.65	0.73	0.81	15.62	14.35	12.78	11.52	1.09
	600088.SH	中视传媒*	42.28	9.24	-0.17	0.47	0.55	-	-63.07	22.62	19.33	-	3.75
	603721.SH	中广天择*	19.53	-0.97	0.16	0.50	0.70	0.88	93.59	30.04	21.46	17.07	3.66
视频/影视动漫	300413.SZ	芒果超媒*	1243.77	11.94	1.01	0.93	1.19	1.45	69.35	75.12	58.71	48.18	12.17
	300182.SZ	捷成股份*	136.99	-3.88	-0.96	0.27	0.34	-	-5.52	19.70	15.65	-	1.75
	002292.SZ	奥飞娱乐*	99.62	-39.28	-0.03	0.05	0.18	0.27	-222.56	146.80	40.78	27.19	2.57
	300251.SZ	光线传媒*	355.26	2.11	-0.03	0.15	0.37	0.44	-362.34	82.83	32.93	27.34	4.02
	300133.SZ	华策影视*	129.04	-1.73	-0.73	0.31	0.36	0.41	-10.02	23.71	20.42	17.93	2.37
	600977.SH	中国电影	239.35	9.07	-0.20	0.09	0.64	0.73	-64.33	142.44	20.03	17.56	2.21
	002739.SZ	万达电影*	414.64	4.39	-3.33	-0.22	0.81	0.97	-5.47	-82.86	22.51	18.79	2.82
互联网	603000.SH	人民网	184.65	8.13	0.31	0.00	0.00	0.54	54.50	-	-	30.93	5.87
	603888.SH	新华网*	96.33	9.47	0.26	0.59	0.66	0.76	71.09	31.46	28.12	24.42	3.38
	603533.SH	掌阅科技*	206.92	11.16	0.55	0.72	1.02	1.37	94.45	71.67	50.59	37.66	15.38
	000681.SZ	视觉中国*	112.51	10.25	0.18	0.39	0.49	0.60	89.03	41.18	32.78	26.77	3.55
海外/港股公司	BILI.O	哔哩哔哩	1063.62	-18.41	-0.81	-6.10	-3.71	0.07	-55.61	-53.15	-87.32	4890.00	12.71
	IQ.O	爱奇艺	1298.51	-74.79	-0.29	-1.79	-1.06	-0.46	-11.38	-98.89	-166.88	-381.43	22.69
	PDD.O	拼多多	12011.01	-32.35	-0.27	-1.66	0.27	1.86	-81.73	-605.16	3782.25	540.32	43.44
	NTES.O	网易	4037.89	24.89	0.98	4.31	5.04	5.77	17.95	135.80	116.14	101.46	5.03
	JD.O	京东	9322.16	7.44	0.98	5.30	5.90	8.22	41.39	115.10	103.46	74.26	7.48
	2400.HK	心动公司	131.24	22.10	0.70	0.97	1.33	1.74	45.00	29.82	21.66	16.59	6.63
	0700.HK	腾讯控股	49045.05	18.58	12.74	12.06	14.83	17.66	47.30	42.42	34.50	28.97	8.79
	3690.HK	美团点评	15292.05	0.52	0.58	0.30	1.93	3.35	411.60	873.71	134.71	77.61	17.29
	0772.HK	阅文集团	522.80	3.35	-2.55	-1.51	1.22	1.62	-23.10	-34.02	42.34	31.70	3.42
	1896.HK	猫眼娱乐	117.08	5.96	-0.20	-0.22	0.59	0.79	-52.60	-46.62	17.57	13.03	1.58

资料来源：Wind、新时代证券研究所（带*为新时代传媒行业覆盖标的，其余公司均采用 Wind 一致预期，股价为 2020 年 11 月 13 日收盘价，汇率为 2020 年 11 月 13 日对应汇率）

目 录

1、 核心观点、投资策略及股票组合.....5
1.1、 重点推荐及组合建议.....5
1.2、 核心观点及投资策略.....5
1.3、 重点关注：重点公司三季度业绩、近期上映电影、各卫视 2021 招商大会、综艺、2021 腾讯视频 V 视界大会剧集、综艺节目单.....9
1.4、 近期政策动态梳理.....17
2、 市场行情分析及展望.....18
2.1、 行业估值水平.....18
2.2、 行业一周市场回顾.....19
2.3、 行业重大新闻事件及点评.....20
2.4、 公司重点新闻公告及点评.....22
3、 重要子行业分析和数据跟踪.....24
3.1、 游戏：《王者荣耀》持续霸榜，《少年三国志》表现亮眼.....24
3.2、 在线视频：《如意芳菲》和《演员请就位 第二季》分别位列剧集和综艺榜首.....29
3.3、 直播电商：主播李佳琦 Austin 热度第一，观看人次达 5091.01 万.....30
3.4、 在线阅读：《剑来》登顶，《第一序列》与《网络英雄传》分别登顶男女频热门周榜.....31
3.5、 网络电影：《青簪锁三千》、《九河龙蛇》、《长白山天池水怪》位列前三.....31
4、 上周报告及及调研回顾.....32
4.1、 院线行业点评（发布日期：2020 年 11 月 08 日）.....32
4.2、 视觉中国（000681.SZ）业绩点评（发布日期：2020 年 11 月 08 日）.....33
5、 一级市场投资动态.....33
6、 并购重组与股权激励.....34
7、 风险提示.....35

图表目录

图 1: 每市模拟组合收益情况.....5
图 2: 每市模拟组合走势情况.....5
图 3: 2020 年至今游戏版号情况（个）.....9
图 4: 传媒行业 PE 近五年变化.....18
图 5: 传媒行业 PB 近五年变化.....18
图 6: 申万传媒指数与上证综指走势比较.....19
图 7: 传媒板块与创业板、沪深 300、上证指数比较.....19
图 8: 传媒各子板块周涨跌幅比较.....19
图 9: 三七互娱热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....26
图 10: 完美世界热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....26
图 11: 心动公司热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....27
图 12: 金科文化热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....27
图 13: 吉比特热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....28
图 14: 游族网络热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....28
图 15: 电魂网络热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....29

表 1: 重点公司盈利预测.....2
表 2: 核心公司及其投资逻辑.....6
表 3: 重点公司三季度业绩.....9

表 4: 2020 年 11 月 5 日国产版号信息汇总 9
表 5: 近期上映的电影列表 12
表 6: 湖南、浙江、东方、江苏、北京卫视 2021 招商大会招商剧目 13
表 7: 2021 腾讯视频 V 视界大会剧集节目单 15
表 8: 2021 腾讯视频 V 视界大会综艺节目单 17
表 9: 近期传媒政策梳理 17
表 10: A 股传媒行业指数（SW）及一周涨跌幅变化对比 19
表 11: 传媒板块上周涨跌幅前十个股 20
表 12: 一周 iOS 游戏畅销榜（2020.11.07-2020.11.13） 24
表 13: 一周 iOS 游戏免费榜（2020.11.07-2020.11.13） 24
表 14: TapTap 预约榜（2020 年 11 月 13 日） 25
表 15: iOS 平台游戏公司排行榜（2020.11.07-2020.11.13） 25
表 16: 11 月 09 日-11 月 13 日全平台剧集热度排名 29
表 17: 11 月 09 日-11 月 13 日全平台综艺热度排名 29
表 18: 11 月 09 日-11 月 14 日全网 TOP10 直播数据 30
表 19: 11 月 09 日-10 月 14 日直播电商机构数据 30
表 20: 橙瓜网连载排行榜 Top 10 数据（截至 2020 年 11 月 14 日） 31
表 21: 优书网热门周榜 Top 10 数据（截至 2020 年 11 月 14 日） 31
表 22: 11 月 09 日-11 月 13 日网络电影热度排行 31
表 23: 11 月 09 日—11 月 14 日国内融资/并购事件 33
表 24: 近 12 个月并购重组进展情况统计 34
表 25: 近 6 个月股权激励统计 35

1、 核心观点、投资策略及股票组合

1.1、 重点推荐及组合建议

投资组合：芒果超媒、分众传媒、三七互娱、吉比特、完美世界、掌趣科技；元隆雅图、奥飞娱乐、视觉中国、掌阅科技、昆仑万维、光线传媒。

受益标的：海外有腾讯控股、美团点评、阅文集团、哔哩哔哩、心动公司、祖龙娱乐、创梦天地、中手游、IGG、猫眼娱乐、第七大道等。5G 概念有号百控股、顺网科技、梦网集团、风语筑；游戏板块电魂网络、宝通科技、昆仑万维、姚记科技、惠程科技、凯撒文化、金科文化、恺英网络、冰川网络、中青宝等；影视上海电影、中国电影、鹿港文化等；其他有新华网、人民网、中文在线、值得买、国联股份、三人行、星期六、中南传媒、锋尚文化等。

图1： 每市模拟组合收益情况



资料来源：每市、新时代证券研究所

图2： 每市模拟组合走势情况



资料来源：每市、新时代证券研究所

1.2、 核心观点及投资策略

重点把握低估值游戏个股、楼宇广告、内容电商与跨境电商、互联网金融、文创衍生品等，展望明年调整后龙头公司和二线公司均有机会。

核心观点及投资建议：

投资建议：把握传媒 5G 周期行情，持有白马加配复工改善及低估个股

从当下看明年 H1 投资机会，关注全球资金对中国科技成长的加配趋势，关注 5G 时代流量与应用新变化，关注政策自上而下对行业的规范和指引，关注基于 Z 世代青年的社群特征和文娱消费偏好。投资主线仍在游戏、视频流媒体、楼宇广告、内容电商、互联网金融等方面，把握龙头布局低估值。

10 月手游市场环比增长 15.96%，腾讯三季报业绩亮眼

11 月 11 日，伽马数据发布 10 月移动游戏报告，中国移动游戏市场实际销售收入 185.48 亿元，环比增长 15.96%。10 月《原神》登顶 iOS 渠道下载榜，《天涯明月刀》首月流水预估 13 亿元以上。本周腾讯发布 2020 年三季报，三季度实现总净营收 1254.47 亿元，同比增长 29.01%；调整后净利润 323.03 亿元，同比增长 32%。三季度网络游戏收入实现 414.22 亿元，同比增长 45%，其中手游收入 391.73 亿元，同比增长 61.21%，保持高速增长，2020 年前十个月《王者荣耀》的 DAU 超过 1

亿。游戏行业维持高景气，新品表现亮眼，基于较低的估值和长期机会，受益标的为平台公司、高分红的长期主义公司，二线细分或单产品催化公司，有腾讯控股，中手游；三七互娱、完美世界、吉比特、掌趣科技等。

双 11 天猫成交额达 4982 亿元，拼多多三季度首次实现季度盈利

2020 年双 11 期间，天猫成交额 4982 亿元，同比增长 26%，全球近 8 亿消费者参与，累计成交过亿品牌 474 个，210 万线下小店参与，超 30 个淘宝直播间成交额破 1 亿，超 3 万海外品牌参加，进口商品成交额同比增长近 50%。本周拼多多发布 2020 年三季报，三季度拼多多营收 142.1 亿元，同比增长 89.11%，调整后净利润 4.66 亿元，首次实现季度盈利。近 12 个月实现 GMV14576 亿元，同比增长 73%，其中三季度实现成交额 4386 亿元，同比增长 75.7 %。用户方面，拼多多 APP 三季度月活跃用户数 6.43 亿，同比增长 49.8%，年度活跃买家 7.31 亿，同比增长 36.4%。电商及直播带货持续高速增长，相关受益标的为 MCN 营销及网红直播相关公司，如拼多多、芒果超媒、元隆雅图、值得买、天下秀、起步股份等。

表2： 核心公司及其投资逻辑

公司名称	代码	所属行业	行业景气度描述与推荐逻辑
芒果超媒	300413.SZ	互联网	1、公司定增申请获深交所受理。 2、公司发布 2020 年三季报，三季度实现营业收入 36.9 亿元，同比增加 35.53%，实现归母净利润 5.08 亿元，同比增加 197.41%。 3、借助广电资源优势，精品内容和多元变现驱动公司快速发展。 4、公司投入公益广告战疫情，补充剧集助力芒果内容生态拓展。 5、借助 5G 新技术，开展大芒计划，不断扩大产业链协同，拓宽商业边界。 6、看好全球时代背景下优质娱乐内容出海，5G 时代融媒体发展，看好公司“人才+内容”壁垒和多元商业变现前景。
三七互娱	002555.SZ	游戏	1、公司发布 2020 年三季报，三季度实现营业收入 33.01 亿元，同比下降 5.39%，实现归母净利润 5.60 亿元，同比增加 7.22%。 2、公司研发能力持续快速提升，AI 赋能为产品运营提质增效。 3、公司发布非公开发行股票预案。拟募资不超过 45 亿元推进多元化产品战略和云游戏平台建设。 4、看好公司加强研发、精细运营、品类拓展、海外拓展，和游戏生态拓展，看好游戏行业的持续发展和公司的业绩成长。
完美世界	002624.SZ	游戏	1、 公司控股股东股份质押 439 万股，占公司总股本 2.26%。 2、 公司发布 2020 年三季报，三季度实现营业收入 29.18 亿元，同比增加 35.37%，实现归母净利润 5.36 亿元，同比增加 17.74%。 3、至 2020 年 6 月 1 日，公司股东减持期间已累计减持 2585.12 万股（公司总股本的 2%） 4、截至 2020 年 5 月 31 日，公司累计回购公司股份 57.12 万股（公司总股本的 0.0442%） 5、中期来看，蒸汽平台有望 2020 年上线，开启公司新盈利增长极。 6、长期来看，公司研发能力优秀，持续生产高品质游戏能力佳。
掌阅科技	603533.SH	互联网	1、公司控股股东、实控人与字节跳动旗下量子跃动签订协议，拟受让公司总股本 11.23%股份。 2、公司发布 2020 年三季报，三季度实现营业收入 5.14 亿元，同比增长 5.73%，实现归母净利润 5561 万元，同比增长 26.10%。 4、公司拥有数字阅读内容 50 多万册，数字内容资源丰富，品类众多，能够满足用户各种类别、各种场景的阅读需求，未来用户渗透率有望进一步提升。 5、公司运营的数字阅读平台拥有大量免费用户，公司有望通过广告营销等商业化增值业务的开拓，提高流量运营效率的同时提高数字阅读平台的商业化价值。

			6、公司进一步培育精品阅读、K12 教育(阅读相关)等潜力业务，在抖音等短视频平台开设账号，内容以经典畅销文学类书籍为主，粉丝数量得到快速增长。 7、2020 年 8 月 20 日，公司撤回非公开发行股票申请文件，并修改、调整再融资方案后重新申报，拟定增募资不超 10.61 亿元，用于数字版权资源升级建设项目和技术中心建设项目。
昆仑万维	300418.SZ	游戏	1、 公司持股 5%以上股东减持 1151 万股，占总股本的 1.00%；该股东累计减持 5750 万股，约占总股本的 5.00%。 2、 公司发布 2020 年三季报，三季度实现营业收入 5.46 亿元，同比减少 41.51%，实现归母净利润 5.01 亿元，同比增加 40.11%。 3、 公司全资子公司香港万维拟购买 KFH 持有的 Opera1950 万股，占其在外流通股份的 8.47%，交易完成后，香港万维将持有 Opera 53.88%股权，Opera 将纳入公司合并财务报表范围。 4、 移动游戏平台 GameArk 与社交娱乐平台闲徕互娱活跃用户和流水显著提升，预计全年业绩增长显著。 5、公司互联网平台化运作能力强劲，GameArk，Opera 和 Grindr 增长稳健。 6、投资能力强，持续投中互联网明星公司。早期投资的趣分期、映客、闲徕以及海外的 Opera 和 Grindr，公司把握了互联网新兴行业发展趋势，不断获取投资回报。
华策影视	300133.SZ	影视	1、 公司发布 2020 年三季报，三季度实现营业收入 7.79 亿元，同比增加 102.90%，实现归母净利润 5558 万元，同比减少 32.64%。 2、公司电视剧业务高速增长，定增募投剧集预售金额已达 18.58 亿元。公司计划在 2020 下半年生产电视剧 11 部，上映电影 4 部，上映网络电影 9 部，2 部网络电影开机，库存剧集质量高数量足。
东方明珠	600637.SH	广电	1、公司发布 2020 年三季报，三季度实现营业收入 17.28 亿元，同比下降 39.39%，实现归母净利润 3.06 亿元，同比增加 30.29%。 2、公司发布 2020 半年度报，实现营业收入 59.00 亿元，同比上升 3.41%；实现归母净利润 10.03 亿元，同比下降 5.49%；实现扣非归母净利润 7.50 亿元，同比上升 5.02%。 3、公司发布公告拟以现金出资参与发起组建中国广电网络股份有限公司（暂定名）。 4、公司 2015 年重组后经过 4 年整合，业务整合完毕。 5、进军直播带货和 MCN：与阿里巴巴合作启动“巨人计划”，构建视频购物平台。 6、大屏在线教育第一入口：公司深耕大屏在线教育多年，合作伙伴已覆盖新东方、学而思在内的 20 余家国内知名教育品牌，目前上海有 140 万中小学生，公司是唯一一家能够覆盖上海地区所有大屏的公司，预计未来与教委合作开展业务，且近期会有新产品推出。
视觉中国	000681.SZ	互联网	1、公司发布 2020 年三季报，三季度实现营业收入 1.70 亿元，同比下降 7.55%，实现归母净利润 4975 万元，同比下降 39.49%。 2、公司股东 2020 年 5 月 29 日解除质押公司股份 3000 万股（公司总股本的 4.28%）。 3、2020 年 5 月 28 日公司股东解质 2000 万股，占总股本 2.85%。 4、短暂业绩下滑主要系疫情影响和公司网站停运所致。公司毛利率保持稳定，经过整改和疫情影响，2020 年整体复苏，中报改善体现。 5、聚主业塑流程重合规，强内容拓客户建生态，公司已然走出泥沼引领行业发展机遇。 6、官网整改后已正式运营，携手人民网翻开视觉生态新篇章，牵手人民网，翻开内容建设、版权保护、视觉生态的新篇章，维持看好版权行业的长期发展，看好图片正版化空间，公司与人民网等合作进一步推进行业正版化率。
奥飞娱乐	002292.SZ	影视动漫	1、 公司发布 2020 年三季报，三季度实现营业收入 6.73 亿元，同比下降 2.68%，实现归母净利润 359 万元，同比下降 53.14%。 2、 非公开发行募资不超过 11 亿元，扩产玩具、婴童业务，加速布局主题商业与社交电商渠道。 3、公司作为动漫领域龙头，战略调整后重新聚焦 K12 的 IP 内容业务。 4、以 IP 为核心的商业模式逐渐成熟，主题商业战略全面铺开，室内乐园值得期待。

			5、盲盒持续推进，下半年主推 K12+“阴阳师”盲盒，进入主流盲盒价格段。 6、积极布局新媒体及线上渠道，非公开发行保障资金投入，疫情后经营改善情况值得期待。
中文在线	300364.SZ	互联网	1、公司发布 2020 年三季报，三季度实现营业收入 2.27 亿元，同比增加 43.98%，实现归母净利润 2087 万元，同比增加 150.87%。 2、公司股东本次减持计划已实施完毕，累计减持公司股份 560 万股（总股本的 0.77%）。 3、中文在线成立 20 载，深耕数字版权内容，营收主要由文化与教育业务构成，文化占比约 90%。2018、2019 游戏业务资产减值拖累业绩，2020Q1 首次一季度盈利，业绩显现拐点。 4、公司原创平台包括 17K 小说网、汤圆创作、四月天文学网，持续产出优秀作品。首创“全媒体出版”模式，向多终端、全媒体分发数字阅读产品，渠道覆盖三大电信运营商及众多主流阅读平台，为免费阅读提供大量优质内容。 5、公司旗下 Chapters 互动阅读平台聚焦海外女性用户， 2019 年注册用户数超 1500 万，实现收入 2.97 亿元，同比增长 155.99%，已成为中文在线重要增长引擎。 6、公司自有平台持续产出优质网文，作为内容供应商受益免费阅读发展，互动阅读、网文出海表现亮眼，网文有声值得期待。 7、7 月 14 日公司与北京字节跳动网络技术有限公司签订《框架合作协议》，双方从长远合作发展考虑达成长久业务合作，将围绕音频作品授权使用，主播生态联合打造，音频内容共建，数字版权授权番茄小说等平台使用，知名 IP 作品授权番茄小说、西瓜视频等平台使用开展合作；持股 11.07%股东启迪华创拟通过公开征集受让，协议转让其持有的公司股份不超过 7273 万股，占公司总股本不超过 10%。
吉比特	603444.SH	游戏	1、《问道》长线化运营理念已受到市场认可，上线多年在 2019 年月均流水仍然超过 2 亿。《问道手游》自 2016 年 4 月正式运营以来，用户规模增长迅速，截至 2019 年底，《问道手游》累计注册用户数量超过 4000 万，至今虽上线四年有余，其依然在 2019 年 App Store 游戏畅销榜平均排名第 28 名，并最高至该榜单第 5 名。 2、公司参股的青瓷游戏旗下的《最强蜗牛》近日上线，一上线便登顶各大应用商店榜单前列。公司今年内或将继续推出《一念逍遥》和《魔渊之刃》等优秀作品，在原有《问道》保持流水稳定增长的同时注入新的业绩增量。 3、公司研发实力雄厚，与研发人员共享产品成果，激励机制助力其不断推出优秀产品。 4、看好未来公司由原有的单一《问道手游》驱动到多种类游戏特别是 Roguelike 类游戏的全面发展。
掌趣科技	300315.SZ	游戏	1、公司发布 2020 年三季报，三季度实现营业收入 4.40 亿元，同比下降 12.96%，实现归母净利润 4126 万元，同比下降 69.19% 2、公司是国内领先移动游戏开发商、发行商和运营商，已自主研发和代理发行了 200 余款游戏产品。目前公司通过内生加外延的整合、协同，公司的手游及页游产 品全面覆盖了卡牌、重度 ARPG、休闲、竞速、射击、体育、策略塔防等主 流游戏类型，成为行业产品门类全的开发、发行和运营商《奇迹》IP 领衔，公司 IP 储备丰富，重点游戏经营数据保持较高增速 公司拥有《奇迹》、《拳皇》、《一拳超人》、《魔法门》与《塔防三国志》等多款知名 IP。 3、公司的拥有的重点 IP《奇迹》系列是由韩国网禅开发的一款 MMORPG 网络游戏，2002 年在中国大陆正式上线运营，玩家 反响强烈，并在其后的数年内保持了较高的热度。2018 年，《奇迹 MU：觉醒》一经上线便冲至榜单首位，目前上线两年有余，《奇迹 MU：觉醒》在 App Store 上的免费 RPG 游戏榜上仍长期排名前列，并为公司提供较好的现金流。 4、公司 2020 年计划上线多款新产品，包括《罗兰创世录》、《黑暗之潮》、《街霸：对决》、《那些需要守护的》、《修普诺斯 Hypnos》等；根据 TapTap 数据，《那些需要守护的》与《修普诺斯》获得了较高的关注。此外，2019 年在国内市场火爆的《一拳超人：最强之男》等产品也将陆续上线海外。《一拳超人》系列在海外同样拥有较为广发的粉丝基础，2018 年其漫画总销量已突破 1400 万册，2019 年漫单行本销量依然荣登日本前十，出海前景广阔。

5、8 月 17 日，公司公布第二期员工持股计划，拟通过非交易过户等法律法规允许的方式获得公司回购专用证券账户所持有的公司股份 2786 万股，占公司总股本的 1.01%，受让价格为 3.80 元/股。

资料来源：各公司公告、新时代证券研究所

1.3、 重点关注：重点公司三季度业绩、近期上映电影、各卫视 2021 招商大会、综艺、2021 腾讯视频 V 视界大会剧集、综艺节目单

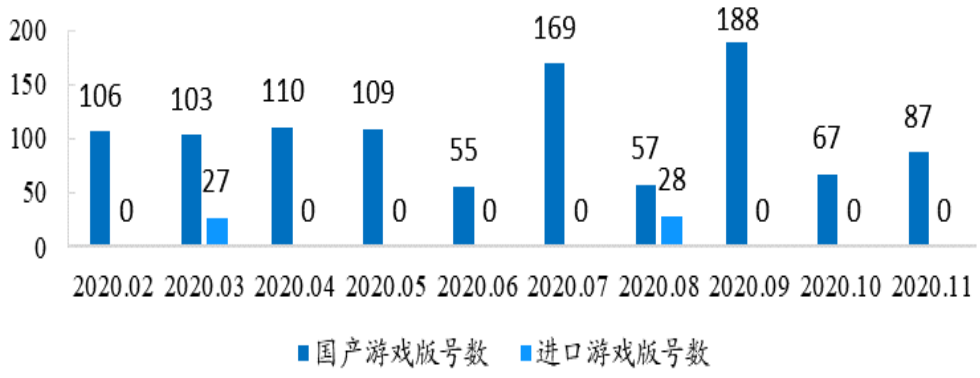
表3： 重点公司三季度业绩

公司名称	代码	三季度业绩
芒果超媒	300413.SZ	三季度实现营业收入 36.9 亿元，同比增加 35.53%，实现归母净利润 5.08 亿元，同比增加 197.41%
分众传媒	002027.SZ	三季度实现营业收入 32.64 亿元，同比增长 2.37%，实现归母净利润 13.79 亿元，同比增长 136.77%
三七互娱	002555.SZ	三季度实现营业收入 33.01 亿元，同比下降 5.39%，实现归母净利润 5.60 亿元，同比增加 7.22%
吉比特	603444.SH	三季度实现营业收入 6.40 亿元，同比增加 32.20%，实现归母净利润 2.45 亿元，同比增加 2.04%
完美世界	002624.SZ	三季度实现营业收入 29.18 亿元，同比增加 35.37%，实现归母净利润 5.36 亿元，同比增加 17.74%
掌趣科技	300315.SZ	三季度实现营业收入 4.40 亿元，同比下降 12.96%，实现归母净利润 4126 万元，同比下降 69.19%
元隆雅图	002878.SZ	三季度实现营业收入 5.38 亿元，同比增加 53.71%，实现归母净利润 4938 万元，同比增加 120.84%
奥飞娱乐	002292.SZ	三季度实现营业收入 6.73 亿元，同比下降 2.68%，实现归母净利润 359 万元，同比下降 53.14%
视觉中国	000681.SZ	三季度实现营业收入 1.70 亿元，同比下降 7.55%，实现归母净利润 4975 万元，同比下降 39.49%
掌阅科技	603533.SH	三季度实现营业收入 5.14 亿元，同比增长 5.73%，实现归母净利润 5561 万元，同比增长 26.10%
昆仑万维	300418.SZ	三季度实现营业收入 5.46 亿元，同比减少 41.51%，实现归母净利润 5.01 亿元，同比增加 40.11%
光线传媒	300251.SZ	三季度实现营业收入 2.22 亿元，同比下降 82.82%，实现归母净利润 0.43 亿元，同比下降 95.70%

资料来源：各公司公告、新时代证券研究所

根据国家新闻出版广电总局数据显示，11 月 5 日新增过审国产版号数量 87 个。至此，2020 年共计发放版号 1206 个。

图3： 2020 年至今游戏版号情况（个）



资料来源：国家新闻出版署、新时代证券研究所

表4： 2020 年 11 月 5 日国产版号信息汇总

名称	申报类别	出版单位	运营单位	涉及公司
魔斗战境	移动	深圳市腾讯计算机系统有限公司	深圳市腾讯计算机系统有限公司	腾讯
万古圣墟	移动	安徽新华电子音像出版社	安徽三七网络科技有限公司	三七互娱
机动战姬：聚变	移动	北京青年报网际传播技术有限公司	潜龙心诚（北京）网络科技有限公司	哔哩哔哩
冰原守卫者	移动	厦门雷霆互动网络有限公司	深圳雷霆信息技术有限公司	吉比特

怪兽不低头	移动-休闲益智	厦门雷霆互动网络有限公司	厦门淘金互动网络股份有限公司	吉比特
冒险公社	客户端、移动	天津电子出版社有限公司	心动网络股份有限公司	心动公司
元能失控	游戏机（PS4）	杭州电魂网络科技股份有限公司	杭州电魂网络科技股份有限公司	电魂网络
热力无限赛车	移动-休闲益智	杭州哲信信息技术有限公司	南京翰达睿信息技术有限公司	金科文化
黎明特攻	移动	深圳冰川网络股份有限公司	深圳冰川网络股份有限公司	冰川网络
蓝月传奇 2	移动	杭州润趣科技有限公司	浙江盛和网络科技有限公司	恺英网络
雏蜂：深渊天使	移动	深圳市创梦天地科技有限公司	厦门葵密网络科技有限公司	创梦天地
卡库远古封印	客户端	深圳中青宝互动网络股份有限公司	深圳槟果文化科技有限公司	中青宝
老农种树	移动	深圳中青宝互动网络股份有限公司	上海心愉计算机科技有限公司	中青宝
剑魄	客户端	深圳中青宝互动网络股份有限公司	皖新文化科技有限公司	中青宝
梦想大亨	移动-休闲益智	杭州边锋网络技术有限公司	杭州边锋网络技术有限公司	浙数文化
斯露德	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海映雄体育文化有限公司	英雄互娱（新三板）
异兽擎天	移动	上海绿岸网络科技股份有限公司	上海绿岸网络科技股份有限公司	绿岸网络（新三板）
暗夜兵团	移动	上海乐蜀网络科技股份有限公司	上海技乐网络科技有限公司	乐蜀网络(新三板）
2048 汉诺塔	移动-休闲益智	上海乐蜀网络科技股份有限公司	上海乐蜀网络科技股份有限公司	乐蜀网络(新三板）
斗笠江湖	移动	成都哆可梦网络科技有限公司	成都合辉达网络科技有限公司	惠程科技
时灵之猎	移动	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	江苏凤凰数字传媒有限公司	凤凰传媒
旅行与消除	移动-休闲益智	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	南京网眼软件有限公司	凤凰传媒
进击物语	移动	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	南京原极信息科技有限公司	
三国杀	客户端	北京科海电子出版社	杭州游卡网络技术有限公司	
星季	移动	上海隐志网络科技有限公司	厦门星予网络科技有限公司	
欢动三国战纪 2	移动	杭州紫府网络科技有限公司	上海魔克信息科技有限公司	
作妖计	移动	天津电子出版社有限公司	北京牧游科技有限公司	
圣戒信条	移动	广州菲音信息科技有限公司	广州美安信息科技有限公司	
星空时代	移动	安徽新华电子音像出版社	南京微观商贸有限公司	
早安少女	移动	河北冠林数字出版有限公司	广州汇玩信息科技有限公司	
梦幻宠物店：飞狗日记	移动	华东师范大学电子音像出版社有限公司	上海炎锤网络科技有限公司	
万古封灵诀	移动	成都盈众九州网络科技有限公司	江苏嘉趣网络科技有限公司	
猪猪侠超星小英雄	移动	合肥乐堂动漫信息技术有限公司	合肥乐堂动漫信息技术有限公司	
厨房大作战	移动	宁波东海岸电子音像出版社有限公司	北京能量盒科技有限公司	
卓越大陆	移动	方圆电子音像出版社有限责任公司	北京洪腾科技有限公司	

武林盛典	移动	上海方寸信息科技有限公司	上海明游网络科技有限公司
三界天骄	移动	杭州润趣科技有限公司	深圳子兰娱乐文化有限公司
猎人前线	移动	杭州群游科技有限公司	杭州铜雀科技有限公司
精灵觉醒	移动	黑龙江龙华数字出版股份有限公司	深圳金翅鸟信息科技有限公司
灵魂宝戒	移动	上海同济大学电子音像出版社有限公司	深圳市探娱互动科学文化有限公司
斗罗大陆 2 绝世唐门	移动	北京幻方朗睿软件科技有限公司	北京微游互动网络科技有限公司
浮光无尽夏	移动	华东师范大学电子音像出版社有限公司	上海麦卓网络科技有限公司
守护之境	移动	上海电子出版有限公司	上海跃客网络科技有限公司
世界与远征	移动	上海方寸信息科技有限公司	上海石榴网络科技有限公司
口袋战舰	移动	华中科技大学电子音像出版社	武汉游戏群科技有限公司
牧剑二	客户端	杭州渡口网络科技有限公司	深圳市尚愉科技有限公司
住客大人的心愿	移动	杭州群游科技有限公司	杭州猛犸象科技有限公司
决战之地	移动	上海同济大学电子音像出版社有限公司	江西拓银科技有限公司
沧月战纪	移动	大唐网络有限公司	北京河山易达信息技术有限公司
星之彼端	移动	黑龙江龙华数字出版股份有限公司	苏州零螺科技有限公司
火柴人格斗家	移动	辽宁电子出版社有限责任公司	宿州纵游信息技术有限公司
狼人对决	移动	浙江出版集团数字传媒有限公司	杭州游卡网络技术有限公司
治愈日记	移动	广州多益网络股份有限公司	成都利为网络科技有限公司
我的战盟	移动	广州盈正信息技术有限公司	海南光一网络科技有限公司
国王与冒险家	移动	杭州润趣科技有限公司	武汉努诚世达科技有限公司
爱琳诗篇	移动	杭州紫府网络科技有限公司	上海弘贯网络科技有限公司
弹幕幻想	移动	上海电子出版有限公司	上海天赐之恒网络科技有限公司
灵契少女	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海噗啾网络科技有限公司
妖灵战姬	移动	黑龙江龙华数字出版股份有限公司	深圳市鲸旗天下网络科技有限公司
小小航海士外传	移动	华东师范大学电子音像出版社有限公司	上海领音文化传播有限公司
飞车冲冲冲	移动-休闲益智	天津电子出版社有限公司	竞技世界（北京）网络技术有限公司
鱼吃鱼	移动-休闲益智	华中科技大学电子音像出版社	南京天豆互动网络科技有限公司
桌乐象棋	移动-休闲益智	大唐网络有限公司	杭州开启网络科技有限公司
爱捕萌宠	移动-休闲益智	杭州群游科技有限公司	成都绿农网科技有限公司
中至五子棋	移动-休闲益智	江西高校出版社有限责任公司	江西中至科技有限公司
菲梦少女人气偶像	移动-休闲益智	湖北省扬子江影音有限责任公司	成都雷兽互动科技有限公司

资料来源：国家新闻出版署、新时代证券研究所

根据豆瓣电影， 11 月已有 17 部电影定档，12 月将上映 15 部电影，新片上映已恢复正常。

表5： 近期上映的电影列表

上映日期	片名	类型	制片国家 / 地区	“豆瓣”想看
11 月 16 日	丑角儿	剧情	中国大陆	30 人
11 月 17 日	冰球少年	剧情 / 运动	中国大陆	92 人
11 月 20 日	海兽之子	动画 / 奇幻 / 冒险	日本	21919 人
11 月 20 日	气球	剧情	中国大陆	20528 人
11 月 20 日	除暴	剧情 / 动作 / 犯罪	中国香港 / 中国大陆	17128 人
11 月 20 日	末日逃生	剧情 / 科幻 / 灾难	美国 / 英国	6635 人
11 月 20 日	天堂的张望	剧情	中国大陆	143 人
11 月 20 日	妈祖回家	剧情 / 历史	中国大陆	138 人
11 月 20 日	天下无拐	剧情 / 动作 / 犯罪	中国大陆	137 人
11 月 20 日	永不沉默	剧情	中国大陆	45 人
11 月 20 日	反毒风暴	动作 / 犯罪 / 悬疑	中国大陆	28 人
11 月 21 日	麦兜 饭宝奇兵	喜剧 / 动画 / 冒险	中国大陆 / 中国香港	2717 人
11 月 26 日	妈妈不再摇滚	剧情	中国大陆	106 人
11 月 27 日	一秒钟	剧情	中国大陆	53101 人
11 月 27 日	疯狂原始人 2	喜剧 / 动画 / 奇幻	美国	21580 人
11 月 27 日	少女佳禾	剧情	中国大陆	1487 人
11 月 27 日	闺蜜心窍	惊悚 / 恐怖	中国大陆 / 韩国	244 人
12 月 4 日	隐形人	科幻 / 惊悚 / 恐怖	澳大利亚 / 美国	74489 人
12 月 4 日	赤狐书生	喜剧 / 奇幻 / 古装	中国大陆	25750 人
12 月 4 日	如果声音不记得	爱情 / 奇幻	中国大陆	2567 人
12 月 11 日	沐浴之王	喜剧 / 动作	中国大陆	3329 人
12 月 11 日	哆啦 A 梦：大雄的新恐龙	剧情 / 动画 / 奇幻	日本	2890 人
12 月 12 日	日不落酒店	喜剧	中国大陆	6568 人
12 月 12 日	小美人鱼的奇幻冒险	动画 / 奇幻 / 冒险	中国大陆	2262 人
12 月 19 日	奇妙王国之魔法奇缘	动画 / 奇幻 / 冒险	中国大陆	2669 人
12 月 24 日	拆弹专家 2	动作 / 犯罪	中国香港	10918 人
12 月 24 日	明天你是否依然爱我	剧情 / 爱情	中国大陆	1887 人
12 月 24 日	北京晚 9 朝 5	剧情	中国大陆	522 人
12 月 24 日	封口者	爱情 / 悬疑 / 惊悚	中国大陆	235 人
12 月 25 日	晴雅集	剧情 / 奇幻	中国大陆	11006 人
12 月 31 日	送你一朵小红花	剧情	中国大陆	71818 人
12 月 31 日	温暖的抱抱	喜剧	中国大陆	9589 人
2021 年 1 月 1 日	小破孩大状元	动画	中国大陆	165 人
2021 年 1 月 1 日	魔法鼠乐园	喜剧 / 动画 / 家庭	中国大陆	113 人
2021 年 1 月 1 日	恐龙飞车	喜剧 / 动画 / 冒险	中国大陆	3 人
2021 年 1 月 8 日	猎狐行动	剧情 / 动作 / 犯罪	中国大陆	3403 人
2021 年 1 月 15 日	小伟	剧情	中国大陆	11706 人
2021 年 1 月 22 日	不老奇事	剧情 / 爱情	中国大陆	1821 人
2021 年 1 月 29 日	吉祥如意	剧情 / 家庭	中国大陆	8869 人
2021 年 2 月 12 日	唐人街探案 3	喜剧 / 悬疑	中国大陆	236731 人
2021 年 2 月 12 日	紧急救援	动作 / 灾难	中国大陆 / 中国香港	62426 人

2021 年 2 月 12 日	刺杀小说家	动作 / 奇幻 / 冒险	中国大陆	35902 人
2021 年 2 月 12 日	侍神令	奇幻	中国大陆	19497 人
2021 年 2 月 12 日	人潮汹涌	剧情 / 喜剧 / 犯罪	中国大陆	8857 人
2021 年 2 月 12 日	熊出没 狂野大陆	喜剧 / 科幻 / 动画	中国大陆	8311 人
2021 年 2 月 12 日	你好，李焕英	剧情 / 喜剧	中国大陆	8011 人
2021 年 2 月 12 日	新神榜：哪吒重生	动作 / 动画 / 奇幻	中国大陆	3839 人
2021 年 7 月 1 日	1921	剧情 / 历史	中国大陆	4 人

资料来源：豆瓣，新时代证券研究所

近期各大卫视与流媒体平台公布 2021 片单，芒果 TV 通过季风计划入局短剧，战略发展“小芒电商”；腾讯视频加强与阅文合作，深入 IP 系列化开发；爱奇艺提出“分众时代”，铺陈剧场打造类型化内容。长视频赛道百花齐放，市场迎来高速增长的竞争发展期。

表6： 湖南、浙江、东方、江苏、北京卫视 2021 招商大会招商剧目

	剧名	题材	主演	出品方
2021 浙江卫视置顶美好大会招商剧目	乔家的儿女	当代都市剧	白宇、宋祖儿	得闲影业（北京）、东阳正午阳光影视
	在一起	时代报告剧	张嘉译、周一围	上海广播电视台、耀客传媒、上海尚世影业
	正青春	都市情感剧	何润东、洪尧	世纪东耀、乐道互娱、腾讯影业、优视联盟
	暴风眼	当代都市反谍剧	杨幂、张彬彬	嘉行传媒、青春你好传媒、完美世界影视
	你好检察官	都市职场剧	孙怡、张昊唯	优酷、鲲池影业
	瞄准	年代动作剧	黄轩、陈赫	浙江影视集团、蓝色星空影业、天娱影视、五元文化、睿翔影视
	暴风眼	都市反谍剧	杨幂、张彬彬	嘉行传媒、完美世界
	大江大河 2	当代都市剧	王凯、杨烁、董子健	上海广播电视台、正午阳光、SMG 尚世影业
2020 东方卫视夏季赏新大会招商剧目	我是真的爱你	都市情感剧	杜涛、杜淳	浙江东阳浩瀚影视
	在一起	时代报告剧	靳东、雷佳音、杨洋	上海广播电视台、耀客传媒、上海尚世影业
	特战荣耀	军旅剧	杨洋、李一桐	耀客传媒、磨铁娱乐、悦凯影视、星煜文化
	落花时节	当代都市剧	雷佳音、源泉、张艺兴	正午阳光
	小舍得	都市情感剧	宋佳、佟大为	柠萌影业
	三十而已	都市情感剧	江疏影、童谣、毛晓彤	柠萌影业
	大江大河 2	当代都市剧	王凯、杨烁、董子健	上海广播电视台、正午阳光、SMG 尚世影业
	青簪行	古装言情剧	吴亦凡、杨紫	企鹅影视、新丽电视、凤凰联动影业
	叛逆者	年代谍战剧	朱一龙、童谣	爱奇艺、新丽电视
	流金岁月	年代情感剧	刘诗诗、闫妮	新丽电视、瞳盟影视、居正影业；爱奇艺联合出品
	瞄准	年代动作剧	黄轩、陈赫	浙江影视集团、蓝色星空影业、天娱影视、五元文化、睿翔影视
	舌尖上的心跳	都市情感剧	阮经天、宋祖儿	浩瀚娱乐
	正青春	都市情感剧	何润东、洪尧	世纪东耀、乐道互娱、腾讯影业、优视联盟

	了不起的儿科医生	都市医疗剧	陈晓、王子文	长江文化、腾讯影业
	三生有幸遇上你	都市情感剧	黄景瑜、王丽坤	乐视花儿
	若你安好便是晴天	都市情感剧	张翰、徐璐	上海文广影视集团、中影股份、佳和晖映、瀚丽文化、晴朗影视
	平凡的荣耀	都市职场剧	赵又廷、白敬亭	华策克顿剧酷文化
	隐秘而伟大	年代剧	李易峰、金晨	芒果影视、骋亚影视、五元文化、北京广电、新媒诚品、华联映画
	奔腾年代	年代剧	佟大为、蒋欣	愚恒影业、威克传媒、腾讯影业、红珊瑚传媒
	暴风眼	都市反谍剧	杨幂、张彬彬	嘉行传媒、完美世界
	风暴舞	都市谍战剧	陈伟霆、古力娜扎	慈文传媒、爱奇艺、漫美影视
	爱我就别想太多	都市情感剧	陈建斌、李一桐	广目天影视、华娱时代、海星传媒
2021 湖南卫视大屏生态超值共享会剧目	《少年派 2》	都市家庭剧	张嘉译、闫妮	厦门雷海观浪影视
	江山如此多娇	脱贫攻坚剧	罗晋、袁姗姗	中共湖南省委宣传部、湖南广播影视集团、湖南卫视、芒果超媒、天娱传媒
	人民的正义	检察剧	于和伟、韩雪等	金盾影视中心
	大唐明月	古装爱情剧	古力娜扎、许魏洲	优酷、陕文投艺达影视、国文影业
	起跑线	当代都市剧	刘涛、李光洁	芒果 TV
	爱的二八定律	都市情感剧	杨幂、许凯	正艺影视
	余生，请多指教	都市情感剧	杨紫、肖战	上海腾讯企鹅影视
	冰雨火	刑侦剧	陈晓、王一博	芒果娱乐、优酷、芒果超媒、光璟影视、二十四格文化
	流金岁月	年代情感剧	陈道明、董子健	新丽电视、瞳盟影视、居正影业、爱奇艺
	女心理师	都市情感剧	杨紫、井柏然	宇乐乐影业（北京）有限公司
	玉楼春	古装喜剧	白鹿、王一哲	东阳欢娱影视文化有限公司、优酷
	八零九零	都市情感剧	白敬亭、吴倩	华策影视、响想时代、北京华录百纳影视、海宁月亮开花影视、北京乐本影视
	尚食	古装美食剧	许凯、吴谨言	欢娱影视、芒果 TV、知和影视
2021 江苏卫视招商会剧目	大宋宫词	古代传奇剧	刘涛、周渝民	荣信达影视、儒意影业、北京文化、开封文化集团、爱奇艺
	青春创世纪	创业情感剧	黄景瑜、吴谨言	天浩盛世、万达影视新媒诚品、看山川
	商业调查师	都市商战剧	朱亚文、万茜	SMG 尚世影业、颖立传媒、腾讯影业、麦颂影视
	与晨同光	青春励志剧	孙怡、白敬亭	北京太泽文化有限公司
	越过山丘	都市情感剧	张俪、高瀚宇	中广天择传媒、容悦影视文化
	号手就位	火箭军题材	李易峰、陈星旭	火箭军政治工作部宣传局、白墨影业
	在一起	时代报告剧	靳东、雷佳音、杨洋	上海广播电视台、耀客传媒、上海尚世影业
	石头开花	时代报告剧	马天宇、贾青	江苏省广播电视总台、幸福蓝海影视、腾讯影业、爱奇艺等
	温暖的味道	当代农村剧	靳东、李乃文	山东影视制作股份有限公司
	山河月明	古装历史剧	冯绍峰、陈宝国、张丰毅	欢瑞世纪、霍尔果斯五光十色影业

	黑白禁区	当代涉案剧	欧豪、刘晓洁	海南时代风采影视文化传媒有限公司
	迷局破之深潜	谍战剧	成毅、颖儿	欢瑞世纪、华恒影视、重庆广播电视集团、卓达影视等
2021 北京卫视招商会剧目	雪中悍刀行	古装励志剧	张若昀、胡军、李庚希	企鹅影视、新丽电视、响巢国际
	幸福到万家	都市情感剧	赵丽颖、刘威	东阳春羽影视、时代光影文化、东阳当代时光、阿里巴巴等
	青簪行	古装探案言情剧	吴亦凡、杨紫	企鹅影视、新丽电视、凤凰联动影业
	有翡	古装武侠剧	赵丽颖、王一博	上海好故事影视有限公司
	小舍得	都市情感剧	宋佳、佟大为	柠檬影业
	光荣与梦想	革命历史剧	侯京健、黄晓明	完美影视
	觉醒年代	革命历史剧	于和伟、张桐	北京北广传媒影视股份有限公司、安徽华星传媒投资有限公司
	也平凡	动作悬疑剧	郑恺、张国立	上海小猎豹文化传媒有限公司、公安部金盾影视文化中心
	大宋宫词	古代传奇剧	刘涛、周渝民	荣信达影视、儒意影业、北京文化、开封文化集团、爱奇艺
	在不安的世界安静地活	都市职场剧	马伊琍、林墨	SMG 尚世影业、北京佳文映画
	我是真的爱你	都市爱情剧	刘涛、杜淳	浙江东阳浩瀚影视娱乐有限公司
	我待生活如初恋	都市情感剧	张嘉益、闫妮	兆麦影视、贰零壹陆影视、西安电影制片厂、曲江影视

资料来源：东方卫视、湖南卫视、浙江卫视、江苏卫视、北京卫视、新时代证券研究所

表7： 2021 腾讯视频 V 视界大会剧集节目单

系列	剧名	题材类型	主演
现实	繁花	当代都市	胡歌、唐嫣
	扫黑风暴	扫黑除黑	孙红雷、张艺兴、刘奕君
	大国担当之勇敢的心	医疗	罗晋
	乔家的儿女	当代都市	白宇、宋祖儿
	谢谢你医生	医疗情感	杨幂、白宇
	我是真的爱你	都市爱情	刘涛、杜淳
	我们的时代	都市创业	吴磊、侯明昊
	大江大河 2	当代都市	王凯、杨烁
	四十正好	新女性	
	《欢乐颂》第 3、4、5 季	新女性	
	我的超级英雄	都市情感	
	追光者	都市励志	
古装	《庆余年》第二季	古装权谋	张若昀、郭麒麟
	千古玦尘	古装仙侠	周冬雨、许凯
	有翡	古装武侠	赵丽颖、王一博
	斗罗大陆	古装玄幻	肖战、吴宣仪
	斗罗大陆 2	古装玄幻	
	青簪行	古装探案	杨紫、吴亦凡
	燕云台	古装言情	唐嫣、窦骁
	玲珑	古装冒险	赵今麦、袁弘
	遇龙	古装奇幻	王鹤棣、祝绪丹
	雁归西窗月	古装爱情	曾舜晞、梁洁

	我就是这般女子	古装甜宠	关晓彤、侯明昊
	天龙八部	古装武侠	杨祐宁、白澍
	今夕何夕	古装言情	孙怡、金瀚
	岁岁青莲	古装爱情	何润东、何泓姗
	少爷与我的罗曼史	古装甜宠	杨志雯、叶盛佳
	嫣语赋	古装爱情	乔欣、徐正溪
	慕南枝	古装爱情	鞠婧祎、曾舜晞
	且试天下	古装武侠	赵露思
	锦心似玉	古装爱情	钟汉良、谭松韵
	长歌行	古装言情	迪丽热巴、吴磊
	雪中悍刀行	古装武侠	张若昀、李庚希
	镜•双城	古装仙侠	李易峰、陈钰琪
	斛珠夫人	古装仙侠	杨幂、陈伟霆
	斗破苍穹 2	古装玄幻	
爱情	你好，神枪手	都市青春	胡一天、邢菲
	双世宠妃 3	古装言情	邢昭林、梁杰
	程序员那么可爱	都市爱情	邢昭林、祝绪丹
	我的小确幸	都市职场	邢菲、唐晓天
	爱的二八定律	都市情感	杨幂、许凯
	你是我的荣耀	都市爱情	杨洋、迪丽热巴
	传闻中的陈芊芊 2	古装甜宠	
	外星女生柴小七 2	奇幻爱情	
创新	三体	科幻	张鲁一、于和伟
	云南虫谷	冒险	潘粤明、张雨绮
	双探	都市刑侦	段奕宏、大鹏
其他	你是我的城池营垒	军旅偶像	马思纯、白敬亭
	乌鸦先生与蜥蜴小姐	都市情感	任嘉伦、邢菲
	陌生的恋人	悬疑爱情	欧豪、宋茜
	特战荣耀	军旅	杨洋、李一桐
	小风暴之时间的玫瑰	都市商战	胡一天、乔欣
	通天塔	悬疑刑侦	秦俊杰、邓家佳
	烽烟尽处	抗战	张翰、焦俊艳
	舌尖上的心跳	励志青春	阮经天、宋祖儿
	百岁之好，一言为定	青春爱情	王安宇、向涵之
	好想和你在一起	爱情轻喜	季肖冰、张亚钦
	我的爱与星辰	都市甜宠	姚弛、张楠
	只是结婚的关系	都市爱情	王玉雯、王子奇
	陀枪师姐 2021	时装警匪	宣萱、滕丽名
	遇见璀璨的你	都市职场	陈乔恩、金瀚
	暴风眼	国安	杨幂、张彬彬
	黑雾	金融犯罪	
	完美伴侣	当代电视	
	乌云遇皎月	当代都市	
	三好差生	青春爱情	
	最遥远的距离	当代都市	

阳光与他，恰是正好	青春励志
西出玉门	玄幻言情
古董局中局 3	悬疑探秘
黑名单上的守护者	缉毒
刀尖	抗战
骨语 2	悬疑犯罪
女法医 JD	悬疑犯罪
生死昼夜	悬疑探案
良言写意	当代都市
三分野	都市爱情

资料来源：新剧观察、刺猬公社、环球网、腾讯网、新时代证券研究所

表8： 2021 腾讯视频 V 视界大会综艺节目单

系列	名称	播出周期	节目类型
潮趣乐透大冒险	吐槽大会 5	2020Q4	脱口秀
	脱口秀反跨年	2021Q1	脱口秀
	德云斗笑社 2		喜剧真人秀
	长大成人		真人秀
	哈哈哈哈哈	2020Q4	公路行进式户外真人秀
天马行空逐梦心	创造营 2021	2021H2	选秀
	明日之子少年民谣季		选秀
	炙热的我们 2		选秀
	《超新星运动会》冬夏季两版		明星竞技体育赛事节目
	家族年年年夜 FAN		派对真人秀
	候场 800		偶像专属音乐剧场
微小而确切的幸福	五十公里桃花坞		全明星乌托邦
	平行时空遇见你		恋爱真人秀
	我和我的经纪人 2		职场真人秀
	姐姐妹妹的武馆		经营类游戏
其他	轰轰轰		赛车

资料来源：刺猬公社、环球网、腾讯网、新时代证券研究所

1.4、 近期政策动态梳理

表9： 近期传媒政策梳理

日期	政策简介
2020/11/11	十三届全国人大常委会第二十三次会议表决通过关于修改著作权法的决定，著作权法修改后共 6 章，67 条，自 2021 年 6 月 1 日起施行。修改后增加：1、增加惩罚性赔偿制度，法定赔偿上限提高到 500 万元，明确法定赔偿数额下限为 500 元；2、规定视听作品，将类电作品改为视听作品，对视听作品的著作权归属实行分类保护；3、对广播权进行合理扩张；4、修改作品定义，开放作品客体类型；5、明确合作作品的著作权归属；6、规定演员职务表演权利归属；7、明确著作权集体管理组织是非营利法人，规范管理，信息公开。
2020/9/25	国家发展改革委、科技部、工业和信息化部、财政部联合印发《关于扩大战略性新兴产业投资培育壮大新增长点增长极的指导意见》，首次明确将“构建新时代大视听全产业链市场发展格局”纳入战略性新兴产业投资领域。
2020/9/14	文化和旅游部发布《关于深化“放管服”改革促进演出市场繁荣发展的通知》。通知强调要 1、持续推进一网通办 2、简化巡演审批程序 3、加强重点演出题材审核 4、强化重点演出类型监管 5、落实文艺表演团体和演员责任 6、落实演出经纪机构主体责任 7、落实演出场所经营单位主体责任。

2020/9/11	国家广播电视总局组织审查了《4K 超高清视频图像质量主观评价用测试图像》《超高清高动态范围视频系统彩条测试图》《高清晰度电视声音识别与校准信号技术要求》，现批准为中华人民共和国广播电视和网络视听推荐性行业标准，予以发布。
2020/9/4	根据《关于组织开展支撑疫情防控和复工复产的工业互联网平台解决方案征集工作的通知》要求，经企业申报、地方推荐、专家评审和网上公示等环节，工信部确定了“基于 5G 的远程影像诊断与协同服务解决方案”等 66 个支撑疫情防控和复工复产工业互联网平台解决方案并予以公布。
2020/8/28	为发挥标准在广播电视和网络视听领域大数据体系构建中的引领和规范作用，推动广播电视和网络视听行业高质量创新性发展，国家广播电视总局组织编写了《广播电视和网络视听大数据标准化白皮书（2020 版）》。为深化广播电视和网络视听供给侧结构性改革，培育打造更高技术格式、更新应用场景、更美视听体验的 5G 高新视频新产品新服务新业态，广电总局组织编制了互动视频、沉浸式视频、VR 视频和云游戏等 4 份 5G 高新视频系列技术白皮书。
2020/8/20	广电总局办公厅公布了《2019 年度优秀国产动画片及创作人才扶持项目评审结果的通知》，对已评选出的一批优秀动画片作品、优秀动画创作人才、优秀制作与播出机构予以公示，并将给予每部优秀作品 10 万元、优秀人才和优秀制作播出机构各 5 万元的扶持资金（曾获得总局重点项目资金扶持的作品不再发放扶持资金）。
2020/8/12	文旅部网站发布《文化和旅游部市场管理司关于印发<剧院等演出场所恢复开放疫情防控措施指南>（第三版）的通知》，提出剧院等演出场所观众人数由原来的不得超过剧院座位数的 30%，调整为不得超过剧院座位数的 50%。仍保留间隔就坐的要求。不过，间隔距离取消了原来的“保持 1 米以上距离”改为“ 确保安全距离”。除此之外，新版《指南》还要求： 含有多个剧场的综合性演出场所，不同剧场之间应当实行错时错峰或者通过不同路径出入场，并加强统筹调度，安排专人做好现场疏导，避免人员聚集。
2020/8/7	国家电影局、中国科协印发《关于促进科幻电影发展的若干意见》（以下简称《若干意见》），提出将科幻电影打造成为电影高质量发展的重要增长点和新动能，把创作优秀电影作为中心环节，推动我国由电影大国向电影强国迈进。《若干意见》提出了对科幻电影创作生产、发行放映、特效技术、人才培养等加强扶持引导的 10 条政策措施，被称为“科幻十条”。

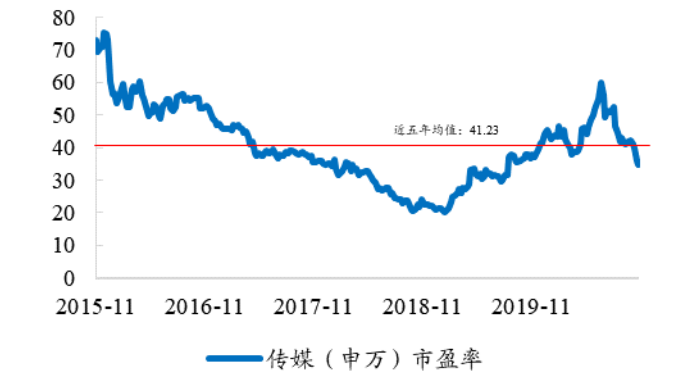
资料来源：国家电影局、国家版权局、工信部、广电总局、搜狐网、百度新闻、传媒内参等、新时代证券研究所

2、 市场行情分析及展望

2.1、 行业估值水平

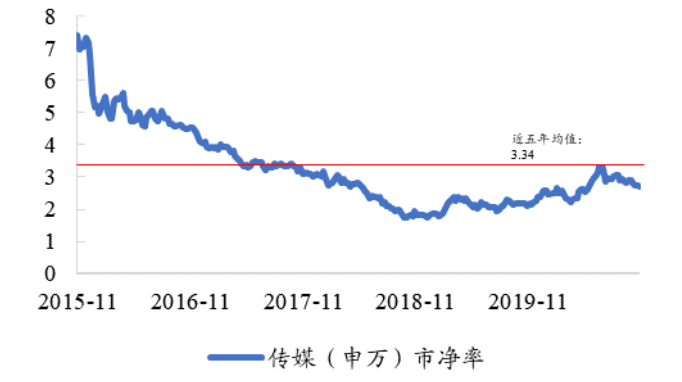
上周（11 月 9 日-11 月 13 日），传媒行业指数（SW）涨幅为-2.36%，同期沪深 300 涨幅为-0.59%，创业板指涨幅为-0.96%，上证综指涨幅为-0.06%。传媒指数相较创业板指下跌 1.4%。

图4： 传媒行业 PE 近五年变化



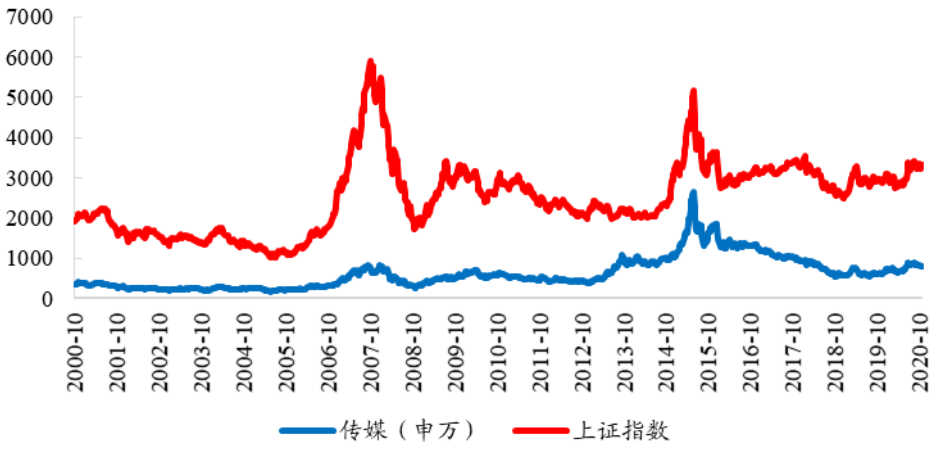
资料来源：Wind、新时代证券研究所

图5： 传媒行业 PB 近五年变化



资料来源：Wind、新时代证券研究所

图6： 申万传媒指数与上证综指走势比较



资料来源：Wind、新时代证券研究所

2.2、 行业一周市场回顾

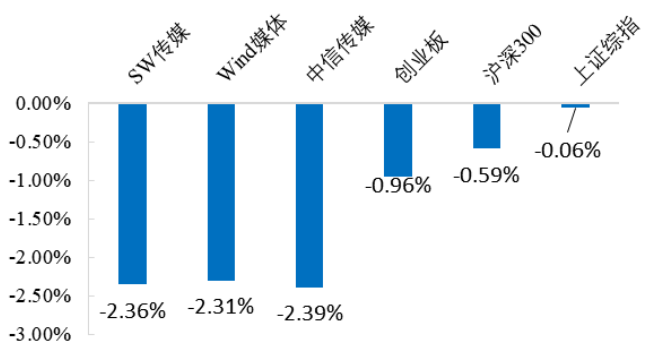
市场行情描描述：上周（11 月 9 日-11 月 13 日），传媒行业指数（SW）涨幅为-2.36%，同期沪深 300 涨幅为-0.59%，创业板指涨幅为-0.96%，上证综指涨幅为-0.06%。传媒指数相较创业板指下跌 1.4%。各传媒子板块中，媒体下跌 1.15%，广告营销下跌 4.71%，文化娱乐下跌 0.08%，互联网媒体下跌 7.02%。

表10： A 股传媒行业指数（SW）及一周涨跌幅变化对比

时间	SW 传媒	Wind 媒体	中信传媒	创业板	沪深 300	上证综指
2020-11-9	1.39%	0.55%	1.52%	2.96%	1.96%	1.86%
2020-11-10	-1.03%	-0.72%	-1.14%	-1.45%	-0.55%	-0.40%
2020-11-11	-2.27%	-1.84%	-2.29%	-3.31%	-0.99%	-0.53%
2020-11-12	-0.01%	0.15%	0.01%	0.71%	0.07%	-0.11%
2020-11-13	-0.42%	-0.45%	-0.48%	0.23%	-1.05%	-0.86%
一周涨跌幅	-2.36%	-2.31%	-2.39%	-0.96%	-0.59%	-0.06%
收盘指数	784.78	2521.07	2792.43	2706.81	4856.85	3310.10

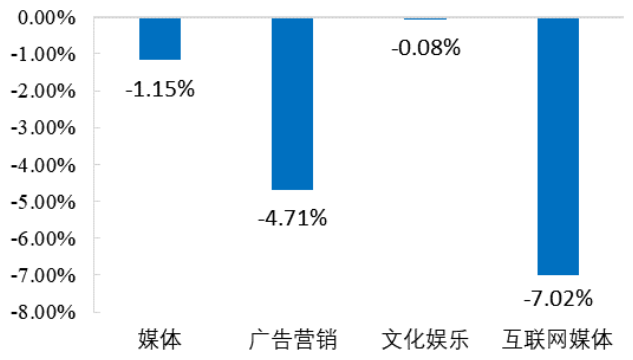
资料来源：Wind、新时代证券研究所

图7： 传媒板块与创业板、沪深 300、上证指数比较



资料来源：Wind、新时代证券研究所

图8： 传媒各子板块周涨跌幅比较



资料来源：Wind、新时代证券研究所

表11： 传媒板块上周涨跌幅前十个股

涨幅前十（%）			跌幅前十（%）		
300518.SZ	盛讯达	16.10%	300431.SZ	暴风退	-13.89%
300162.SZ	雷曼光电	13.38%	300251.SZ	光线传媒	-13.57%
002517.SZ	恺英网络	8.56%	000802.SZ	北京文化	-4.31%
002131.SZ	利欧股份	7.61%	300144.SZ	宋城演艺	-4.22%
002292.SZ	奥飞娱乐	6.48%	603103.SH	横店影视	-2.22%
300005.SZ	探路者	6.16%	002739.SZ	万达电影	-2.19%
601858.SH	中国科传	6.07%	000835.SZ	*ST 长动	-2.03%
300269.SZ	联建光电	6.02%	002712.SZ	思美传媒	-1.94%
002699.SZ	美盛文化	6.02%	002329.SZ	皇氏集团	-1.72%
600037.SH	歌华有线	6.00%	002905.SZ	金逸影视	-1.26%

资料来源：Wind、新时代证券研究所

2.3、 行业重大新闻事件及点评

【影视】

1、爱奇艺随刻运营迭代：聚焦圈子，兴趣社区成重点发力方向（东西文娱）

11 月 7 日，由爱奇艺“随刻”举办的首届随刻精彩大会在上海开启。线下嘉年华举办的同时，也释放出随刻将以“兴趣社区”作为下一阶段的重点发力方向。

2、网络电影、甜宠题材，双重蓝海下的胭脂作品凭何出海（骨朵网络影视）

“我每次看都能被其中的桥段戳中。”胭脂的助理周南因为工作原因看了多遍《青簪锁三千》。但每一次看她都不觉得腻烦，里面有太多细节让她回味。

《青簪锁三千》是胭脂第一部导演的作品。从作家到编剧再到导演，从 2004 年小说及电视剧《蝴蝶飞飞》到 2014 年网剧《白衣校花与大长腿》再到网络电影《青簪锁三千》，胭脂致力于甜宠题材影视作品已有 18 年。

3、多家文娱公司“谋上市”（传媒内参）

11 月 7 日，博纳 IPO 过关；11 月 5 日，快手正式向香港联交所递交了 IPO 招股书；11 月 3 日，网易披露耳东影业冲击港股受挫。2020 年，行业公司到底亮出了怎样的“入股”成绩单？

4、2021 年八部古装剧有望在一线卫视播出（传媒内参）

即将到来的 2021 年，现实题材云集的荧屏，一线卫视储备的古装剧屈指可数，从湖南卫视、浙江卫视、东方卫视、北京卫视、江苏卫视公布的 2021 年大剧片单来看，仅有《山河月明》《大宋宫词》《大唐明月》《玉楼春》《尚食》等 8 部古装剧有望播出。

5、《棋魂》用“口碑”破争议，为漫改剧找到了创作出路（新剧观察）

经过了漫长的改编实践，“魔改”似乎已经成为了漫改剧无法逃脱的命运，原著党愤起讨伐，普通观众也对漫改作品存在偏见。即便市场有包容心，但漫改剧的结果却往往不尽人意。

实际上，观众并不会针对任何一个题材进行“无脑”排斥，从根本上来说还是质量不过关。漫改剧存在的问题主要有三类：第一是无法打破次元壁，真人版人

设中二，无法平衡生活真实与艺术真实之间的关系；第二是选材问题，有些玄幻、鬼怪漫画过于超现实，致使真人版无法还原漫画场景而显得粗制滥造；第三是本土化问题，如何将海外漫画与本土实际相结合，这不仅是漫改剧的问题，也是一切 IP 剧创作者亟待解决的问题。

6、腾讯视频 2021 年-2022 年剧集储备（新剧观察）

腾讯视频 2021 年—2022 年剧集片单，彰显了综合型平台强大的资金实力后盾。

大古装是腾讯视频的一大特色，豪华大古装包括：《雪中悍刀行》《千古玦尘》《有翡》《斗罗大陆》《斛珠夫人》《镜双城》《长歌行》《锦心似玉》《且试天下》《庆余年 2》《天龙八部》《皓衣行》等。

现实题材都市剧主要是绑定了正午阳光、柠萌影业的头部当代都市剧，包括正午阳光的《乔家的儿女》《欢乐颂 345》《我的超级英雄》，柠萌影业的《四十正好》，王家卫的《繁花》。

在创新题材剧集方面，《三体》受关注度大，鬼吹灯系列剧集《昆仑神宫》《云南虫谷》持续推进中，悬疑短剧《双探》等备受期待。

【游戏】

1、大变局？TOP1000 手游 89%加入广告变现，瓜分 2400 亿美元广告市场（GameLook）

对于很多同行来说，虽然超休闲游戏不断盘踞各国免费榜单，但由于其带来的收入很难出现在畅销榜中，大多数人对于广告变现的了解并不深刻，即便是听到越来越多的小游戏“月流水千万”，但这些成功到底是不是少数幸运儿？IAA（即应用内广告：In-App Advertising）到底是个多大的盘子？似乎很少有人知道。

2、2020 年 10 月成功出海的中国手游 TOP30：末日生存 SLG 两年收入翻 10 倍，中度手游成为出海新风口（SensorTower）

Sensor Tower 商店情报平台最新数据显示，2020 年 10 月中国手游产品在海外市场收入及下载量排名 TOP30，详细榜单变化如下。

3、斗鱼 Q3 营收 MAU 均创新高，电竞生态布局卓有成效（竞核）

连续 7 个季度盈利，斗鱼直播稳步前行。

11 月 11 日，斗鱼公布 2020 年第三季度财报。本季度斗鱼实现营收 25.5 亿元，同比增长 37%。基于非美国通用会计准则，录得净利润 9872 万元，同比增长 36.8%。

与此同时，本季度斗鱼平均 MAU 达到 1.94 亿创历史新高，同比增长 18.6%。

3、2020 年 10 月全球热门移动游戏收入 TOP10（SensorTower）

Sensor Tower 商店情报数据显示，2020 年 10 月米哈游《原神》在全球 App Store 和 Google Play 吸金 2.39 亿美元，位列全球手游畅销榜榜首。来自中国 App Store 的收入占 31%，日本和美国市场分别贡献了 24.5%和 19%。全球热门移动游戏收入 Top10 完整榜单请见上文图表。

【电商】

1、双 11 战报丨薇娅、李佳琦、辛有志成双 11 电商直播最大赢家（新剧观察）

一个双十一，四台晚会，每场至少 50 位艺人参与，微博热搜满屏，刷了两天，直到现在“四字弟弟把沙发借给蔡国庆坐坐”、“蔡徐坤手臂线条”等晚会相关、二次创作的词条，都依然在榜。

声势浩大，堪比过年。

2、促进跨境电商新业态 全面强化行业监管治理（腾讯网）

近日，中央网信办、市场监管总局、税务总局三部门联合召开规范线上经济秩序行政指导会。会议的主要目的是，贯彻落实党的十九届五中全会精神，深入学习贯彻党中央、国务院关于推动线上经济健康发展的一系列政策部署和明确要求，规范线上市场公平公正的竞争秩序，持续推动整治线上平台垄断、不公平竞争和假冒伪劣等违法违规行为，趋利避害，创造良好的线上经济发展制度环境和法制环境，促进线上经济积极健康发展。

【互联网】

1、2020 年 10 月全球热门移动应用收入 TOP10（SensorTower）

Sensor Tower 商店情报数据显示，2020 年 10 月抖音及海外版 TikTok 在全球 App Store 和 Google Play 吸金超过 1.15 亿美元，是去年 10 月的 6.2 倍，再次蝉联全球移动应用(非游戏)收入榜冠军。其中，大约 86%的收入来自中国版本抖音；美国市场排名第二，贡献了 8%的收入；土耳其市场排名第三，占 2%。全球热门移动应用(非游戏)收入 Top10 完整榜单请见上文图表。

2、2020 线上虚幻引擎技术开放日 中国技术团队更多演讲议程公开（虚幻引擎）

11 月 27 日-28 日，虚幻引擎技术开放日将在线上举办。继首波 Epic Games 中国技术团队演讲内容公布，今天我们将继续献上中国技术团队程序和美术的技术干货。内容将涵盖虚幻引擎的插件、移动端应用，以及开发者最为关注的水体、自然环境以及 Niagara 特效的美术表现。

3、半年 16 场卫视定制晚会，「猫晚们」到底让谁受了益（钛媒体）

五年前的一场猫晚拉开了卫视定制商业晚会的序幕，而到了今年的双十一，电商平台们对商业晚会的热衷掀起了狂潮。

仅 11 月 10 日一个晚上，就有四台晚会、五个卫视齐上阵，包括湖南卫视和拼多多，东方卫视、浙江卫视和天猫，江苏卫视和京东，以及北京卫视和苏宁易购。

不仅仅于此，由于今年双十一核心玩家天猫主动拉长了战线，从 11 月 1 日就开战，为了配合今年的氛围，在 10 月 31 日左右开始，定制晚会宣战双十一就已经拉开序幕，无论是 10 月 30 日快手携手江苏卫视的“一千零一夜”晚会，还是天猫再度回到湖南卫视在 10 月 31 日开启的“双 11 开幕直播盛典”、苏宁易购联手浙江卫视的“1031 超级夜”，卫视定制晚会被品牌方玩转得不亦乐乎

2.4、 公司重点新闻公告及点评

2020 年 11 月 9 日

【万达电影】公司发布定增报告书，向 8 家机构发行价格为 14.94 元/股的非公开发行股票 1.96 亿股，募集资金总额约 29.28 亿元，其中高毅资本认购 1.07 亿股；

【佳云科技】公司定增方案调整，发行价格为 3.54 元/股的非公开发行股票 1.53 亿股，对象调整为公司控股股东佳速网络；

【吉宏股份】公司以 2463 万元价格受让海晟融创 25.95%股权；

【吉比特】公司拟授予激励对象股票期权 72 万份，约占总股本的 1.00%；

【新媒股份】公司股东拟减持 251 万股，约占总股本的 1.09%。

2020 年 11 月 10 日

【元隆雅图】公司发布股票期权激励计划，拟向激励对象授予 937 万股对应期权，约占总股本的 4.23%；具体考核要求首次授予股票期权以 19 年净利润为基数，20 年净利润增长不低于 20%，21 年不低于 30%，22 年不低于 40%；预留授予股票期权以 19 年净利润为基数，21 年净利润增长不低于 30%，22 年不低于 40%，23 年不低于 50%；

【昆仑万维】公司持股 5%以上股东减持 1151 万股，占总股本的 1.00%；该股东累计减持 5750 万股，约占总股本的 5.00%。

2020 年 11 月 11 日

【虎牙直播】公司三季度实现总净营收 28.14 亿元，同比增长 24.3%；调整后净利润 3.61 亿元，同比增长 75.0%；

【斗鱼】公司三季度实现总净营收 25.47 亿元，同比增长 37.0%；调整后净利润 5960 万元，同比增长 152.15%；

【科达股份】公司对重大资产重组注入标的资产北京智阅、北京数字进行股权减值测试，以 2018 年 12 月 31 日为基准日，北京智阅 100%股权价值为 7.36 亿元；以 2016 年 9 月 30 日为基准日，北京数字 100%股权价值为 4.37 亿元；

【恺英网络】公司持股 5%以上股东质押的 7926 万股被司法拍卖，占总股本的 3.68%。

2020 年 11 月 12 日

【腾讯控股】公司三季度实现总净营收 1254.47 亿元，同比增长 29.01%；调整后净利润 323.03 亿元，同比增长 32%；

【拼多多】公司三季度实现总净营收 142.1 亿元，同比增长 89.11%；调整后净利润 4.66 亿元，同比扭亏为盈；

【巨人网络】公司首次以集中竞价方式实施股份回购，数量为 108 万股，占公司总股本的 0.0531%，最高成交价为 17.70 元/股，最低成交价为 17.33 元/股，成交总金额为 1883 万元；

【智度股份】公司拟向银行申请合计不超 6 亿元综合，授信主要为短期流动资金贷款，授信期限一年；

【平治信息】公司中选中移物联网 2020 年智能家庭网关生产项目，本合同的不含税金额上限为 9584 千万元；

【中文传媒】公司使用自有资金 2,500 万元认购厦门元趣新锐基金份额，占基金份额 42.44%。

2020 年 11 月 13 日

【广博股份】公司股东任杭中计划减持公司股份不超过 1060 万股，占公司总股本 1.98%;

【龙韵股份】公司控股股东解除质押股份总数 1196.62 万股，占公司总股本的 12.82%;

【三五互联】公司控股股东龚少晖已减持 436.66 万股公司股份，占本公司总股本的 1.19％;

【浙江富润】公司同意为全资子公司泰一指尚提供连带责任保证担保，担保最高债务余额不超过 1.19 亿元，担保期限 1 年。

3、 重要子行业分析和数据跟踪

3.1、 游戏：《王者荣耀》持续霸榜，《少年三国志》表现亮眼

畅销榜方面，《王者荣耀》持续霸榜，《三国志·战略版》、《和平精英》稳居前三。免费榜方面，《少年三国志》表现亮眼，《王者荣耀》、《和平精英》稳居前三。

表12： 一周 iOS 游戏畅销榜（2020.11.07-2020.11.13）

日期	第 1 名	第 2 名	第 3 名	第 4 名	第 5 名	第 6 名	第 7 名	第 8 名	第 9 名	第 10 名
2020/11/13	王者荣耀	和平精英	三国志·战略版	原神	天涯明月刀	梦幻西游	QQ 炫舞	万国觉醒	率土之滨	少年三国志
2020/11/12	王者荣耀	三国志·战略版	和平精英	原神	天涯明月刀	梦幻西游	万国觉醒	率土之滨	大话西游	明日之后
2020/11/11	三国志·战略版	王者荣耀	原神	和平精英	天涯明月刀	梦幻西游	率土之滨	万国觉醒	大话西游	乱世王者
2020/11/10	王者荣耀	天涯明月刀	梦幻西游	和平精英	三国志 战略版	万国觉醒	大话西游	原神	率土之滨	神武 4
2020/11/09	王者荣耀	天涯明月刀	三国志·战略版	梦幻西游	和平精英	大话西游	原神	万国觉醒	率土之滨	鸿图之下
2020/11/08	王者荣耀	三国志·战略版	天涯明月刀	梦幻西游	和平精英	大话西游	万国觉醒	原神	明日之后	鸿图之下
2020/11/07	王者荣耀	三国志·战略版	天涯明月刀	梦幻西游	大话西游	和平精英	万国觉醒	原神	明日之后	率土之滨

资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

表13： 一周 iOS 游戏免费榜（2020.11.07-2020.11.13）

日期	第 1 名	第 2 名	第 3 名	第 4 名	第 5 名	第 6 名	第 7 名	第 8 名	第 9 名	第 10 名
2020/11/13	少年三国志	王者荣耀	无双战机	和平精英	网吧模拟器	青云传	爆破大师	原神	开心消消乐	天涯明月刀
2020/11/12	少年三国志	王者荣耀	和平精英	网吧模拟器	原神	开心消消乐	无双战机	天涯明月刀	青云传	欢乐斗地主
2020/11/11	少年三国志	王者荣耀	和平精英	网吧模拟器	原神	开心消消乐	爆破大师	天涯明月刀	欢乐斗地主	六号特工
2020/11/10	王者荣耀	和平精英	爆破大师	网吧模拟器	开心消消乐	我的侠客	原神	天涯明月刀	欢乐斗地主	解神者

日期	第 1 名	第 2 名	第 3 名	第 4 名	第 5 名	第 6 名	第 7 名	第 8 名	第 9 名	第 10 名
2020/11/09	王者荣耀	爆破大师	和平精英	我的侠客	网吧模拟器	开心消消乐	原神	狼人之间	天涯明月刀	欢乐斗地主
2020/11/08	王者荣耀	爆破大师	我的侠客	和平精英	网吧模拟器	狼人之间	原神	开心消消乐	天涯明月刀	明日之后
2020/11/07	王者荣耀	爆破大师	我的侠客	和平精英	狼人之间	网吧模拟器	原神	开心消消乐	明日之后	天涯明月刀

资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

游戏预约方面，根据 TapTap 数据，网易的角色扮演游戏《天谕》位列第一，总预约人数达到 91.7 万；五维互娱的卡牌游戏《百分之一》与 Recreate Games 的动作游戏《Party Animals》分别排名第二与第三。

表14： TapTap 预约榜（2020 年 11 月 13 日）

排名	游戏名称	类型	厂商	总预约数
1	天谕	角色扮演	网易游戏	916774
2	百分之一	卡牌	五维互娱	153138
3	Party Animals	动作	Recreate Games	955908
4	约战：凛绪轮回	文字	哔哩哔哩游戏	23447
5	人类跌落梦境	冒险	心动网络	6645526
6	糖豆人：终极淘汰赛手游	休闲	Mediatonic	1537349
7	无悔入华夏	策略	乐趣实验室	214710
8	大妖篆	模拟	艾格工作室	14000
9	星之彼端	角色扮演	AshesStudio 余烬组	192175
10	通感纪元	策略	60 制作组	191140

资料来源：TapTap、新时代证券研究所

公司方面，下载排行榜前三位依次为腾讯、网易和品游，收入排行榜前三位分别为腾讯、网易和阿里巴巴集团。

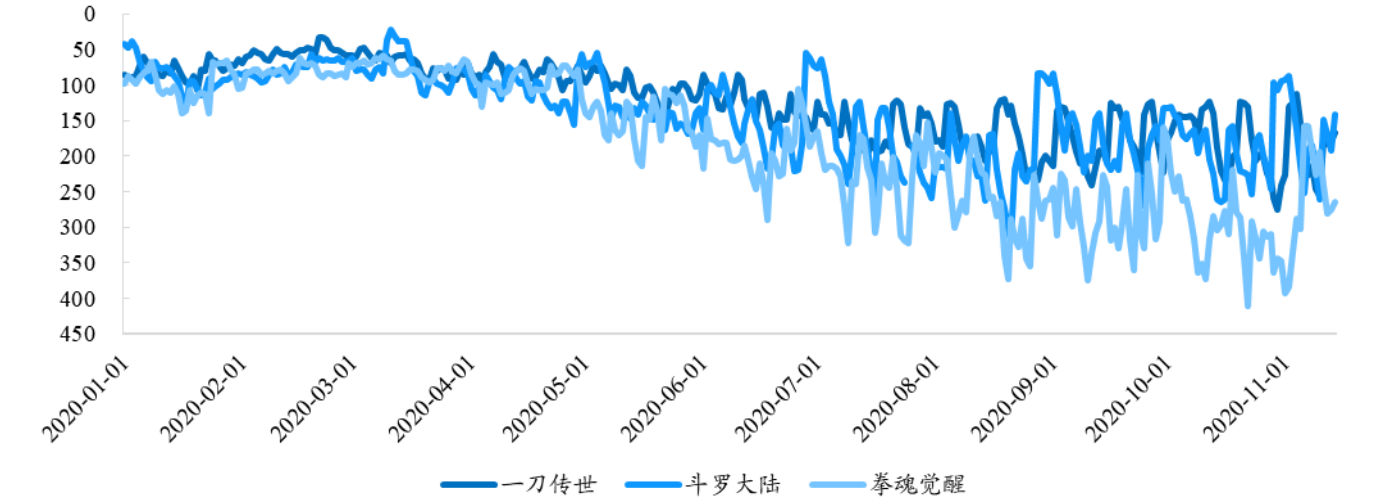
表15： iOS 平台游戏公司排行榜（2020.11.07-2020.11.13）

	第 1 名	第 2 名	第 3 名	第 4 名	第 5 名	第 6 名	第 7 名	第 8 名	第 9 名	第 10 名
下载排行	Tencent (腾讯)	NetEase (网易)	PapaBox（品游）	miHoYo(米哈游)	Voodoo	ByteDance	AppLovin	Crazy Labs	Playrix	Jinke Culture - Outfit7 (金科文化)
收入排行	Tencent (腾讯)	NetEase (网易)	miHoYo(米哈游)	Alibaba Group (阿里巴巴集团)	Lilith (莉莉丝)	Perfect World (完美世界)	37games（三七互娱）	Duoyi (多益网络)	Friend Times (友谊时光)	G-bits (吉比特)

资料来源：AppAnnie、新时代证券研究所

【三七互娱：一刀传世、斗罗大陆、拳魂觉醒】

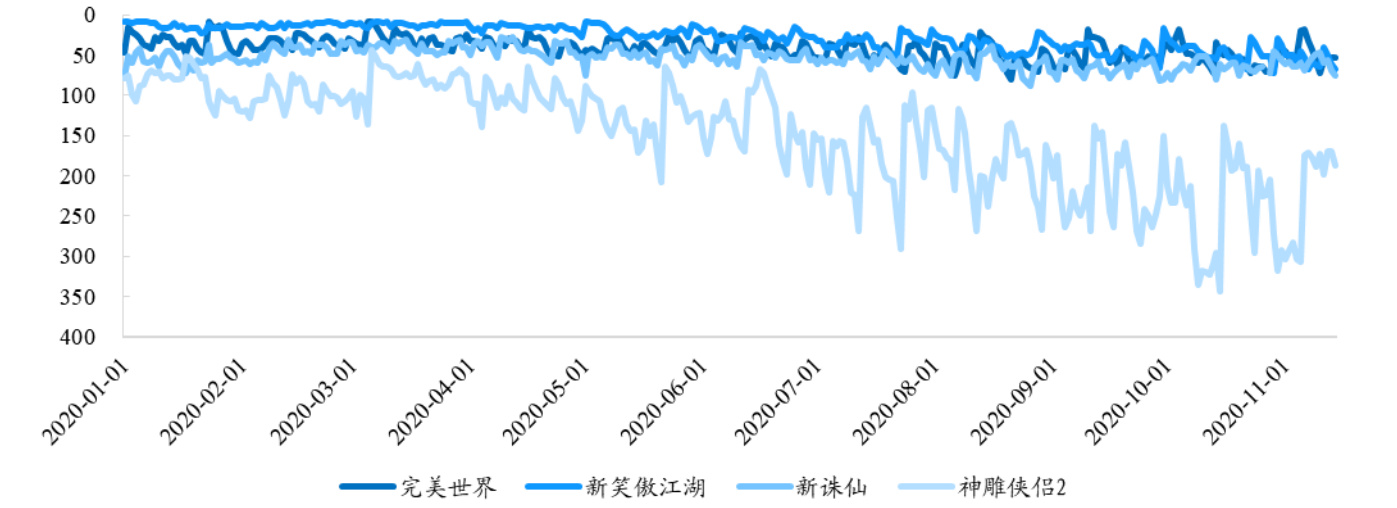
图9： 三七互娱热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势



资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

【完美世界：完美世界手游、新笑傲江湖、新诛仙、神雕侠侣 2】

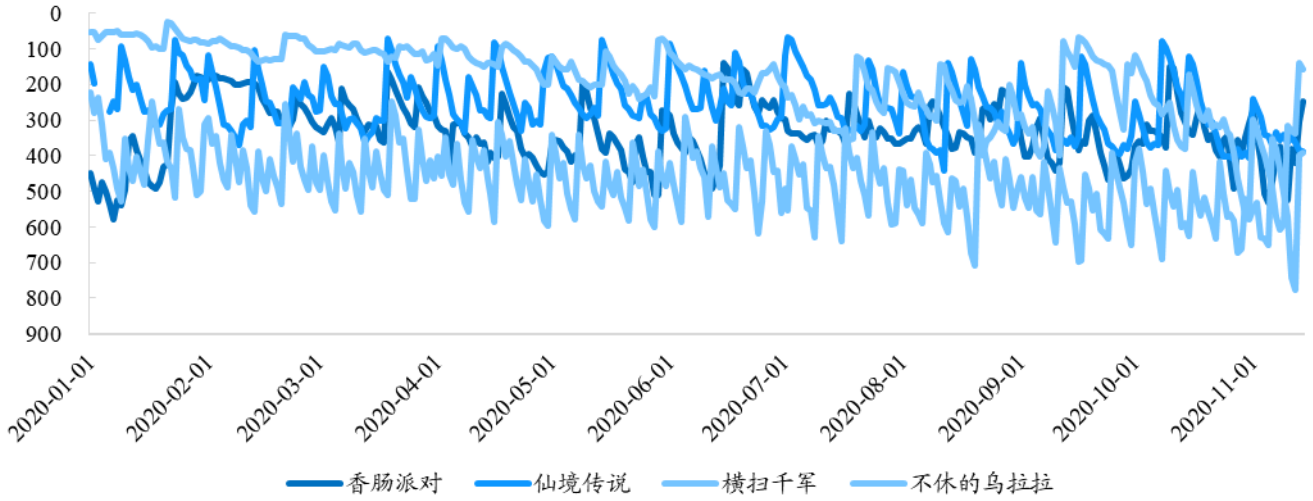
图10： 完美世界热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势



资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

【心动公司：香肠派对、仙境传说、横扫千军、不休的乌拉拉】

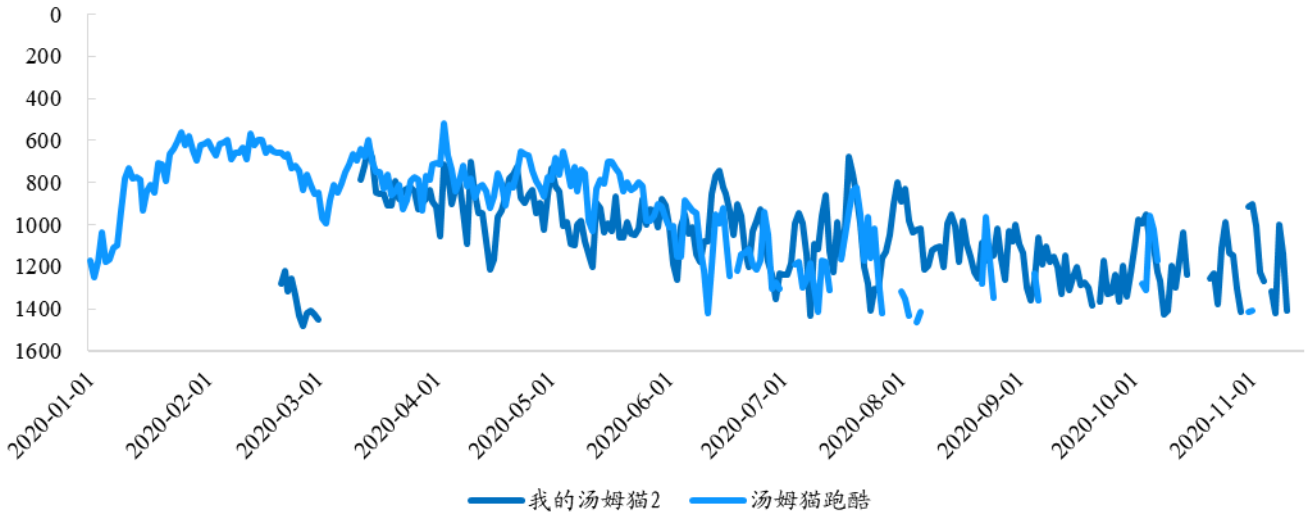
图11： 心动公司热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势



资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

【金科文化：我的汤姆猫 2，汤姆猫跑酷】

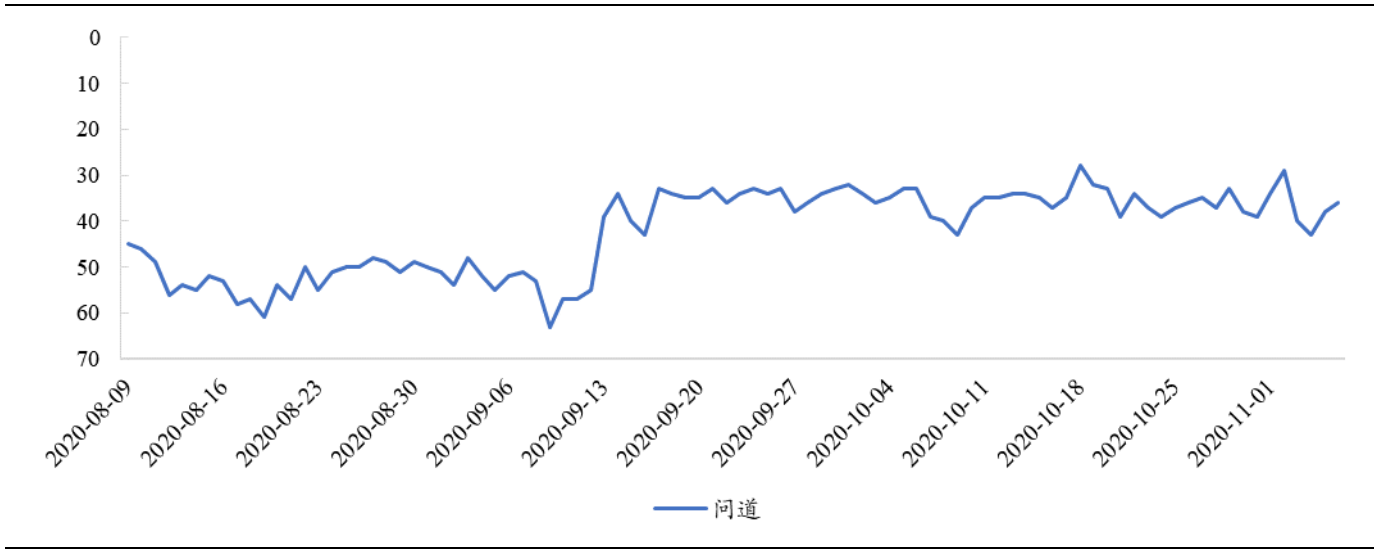
图12： 金科文化热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势



资料来源：七麦数据，新时代证券研究所

【吉比特：问道手游】

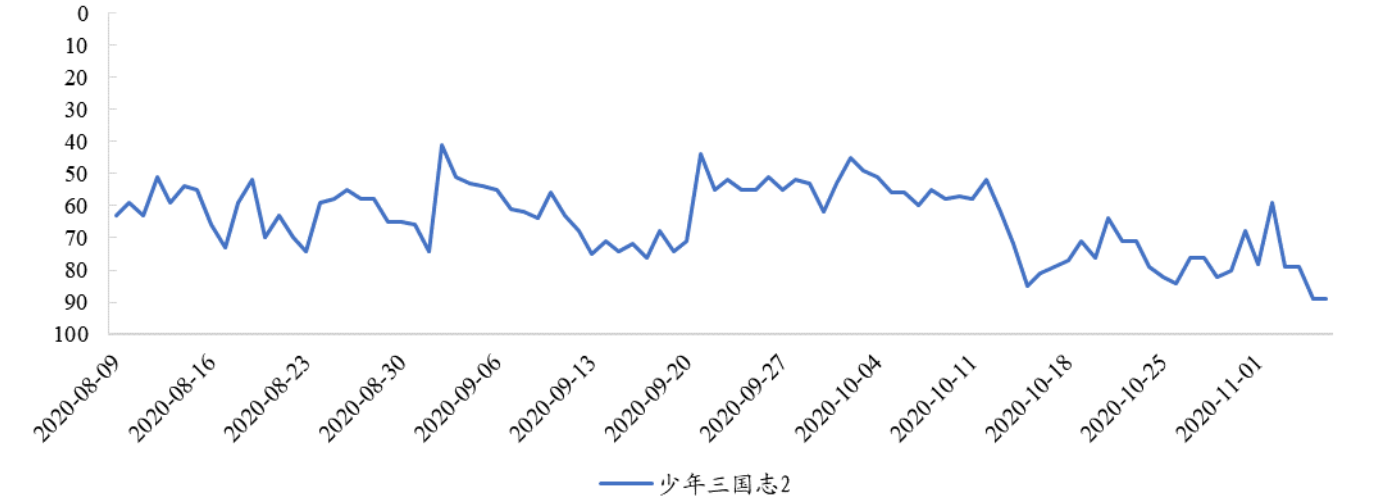
图13： 吉比特热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势



资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

【游族网络：少年三国志 2】

图14： 游族网络热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势



资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

【电魂网络：梦三国】

图15： 电魂网络热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势



资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

3.2、 在线视频：《如意芳菲》和《演员请就位 第二季》分别位列剧集和综艺榜首

根据骨朵数据，11 月 09 日-11 月 13 日全平台剧集播放热度 TOP10 中爱奇艺占据 4 席，3 部独播剧；芒果 TV 占据 4 席，3 部独播剧；腾讯视频占据 5 席，3 部独播剧；优酷占据 1 席，无独播剧。《如意芳菲》、《隐秘而伟大》与《瞄准》分别位列前三。

表16： 11 月 09 日-11 月 13 日全平台剧集热度排名

排名	名称	上映天数	播放平台	全网热度
1	如意芳菲	上映 24 天	爱奇艺	75.43
2	隐秘而伟大	上映 8 天	腾讯、芒果 tv	72.42
3	瞄准	上映 36 天	腾讯、芒果 tv、爱奇艺 优酷	72.23
4	燕云台	上映 11 天	腾讯	71.48
5	从结婚开始恋爱	上映 16 天	芒果 tv	68.10
6	棋魂	上映 18 天	爱奇艺	64.10
7	青春创世纪	上映 6 天	爱奇艺	61.61
8	使徒行者 3	上映 33 天	腾讯	60.11
9	向阳而生	上映 57 天	芒果 tv	59.11
10	九流霸主	上映 22 天	腾讯	58.36

资料来源：骨朵数据、新时代证券研究所

综艺节目播放热度 TOP10 中芒果 TV 占 5 个，均为独播，爱奇艺占 3 个，1 部为独播，腾讯占 4 个，2 部为独播。优酷占 1 个，无独播。其中，《演员请就位 第二季》居首位，《天天向上 2020》和《快乐大本营 2020》分列二、三位。

表17： 11 月 09 日-11 月 13 日全平台综艺热度排名

排名	名称	上映天数	播放平台	全网热度
1	演员请就位 第二季	上映 50 天	腾讯	64.29
2	天天向上 2020	上映 314 天	芒果 TV	63.60

排名	名称	上映天数	播放平台	全网热度
3	快乐大本营 2020	上映 315 天	芒果 TV	63.58
4	女儿们的恋爱 第三季	上映 17 天	芒果 TV	62.72
5	哈哈哈哈哈 2020	上映 8 天	腾讯、爱奇艺	62.39
6	我们的歌 第二季	上映 34 天	腾讯、爱奇艺、优酷	62.34
7	中国新说唱 2020	上映 92 天	爱奇艺	59.44
8	心动的信号 第三季	上映 67 天	腾讯	59.18
9	姐姐的爱乐之程	上映 22 天	芒果 TV	57.83
10	舞蹈风暴 第二季	上映 35 天	芒果 TV	52.95

资料来源：骨朵数据、新时代证券研究所

3.3、 直播电商：主播李佳琦 Austin 热度第一，观看人次达 5091.01 万

直播电商方面，根据直播眼数据显示，主播李佳琦 Austin 夺得本周直播电商热度排行榜第一名，观看次数 1.76 亿，观看人数 5091.01 万。主播榜单第二名为薇娅 viya，观看次数 2.48 亿，观看人数 5915.84 万。

表18： 11 月 09 日-11 月 14 日全网 TOP10 直播数据

排行	主播名称	粉丝数	观看次数	观看人数	热度指数	场次
1	李佳琦 Austin	3697.87 万	17560.84 万	5091.01 万	11.447	6
2	薇娅 viya	3793.80 万	24819.80 万	5915.84 万	11.42	7
3	雪梨_Cherie	1806.20 万	11000.08 万	5636.86 万	11.332	7
4	天猫双 11 官方直播间	184.96 万	1691.47 万	853.45 万	10.856	6
5	烈儿宝贝	706.02 万	4044.69 万	1425.89 万	10.762	6
6	聚划算百亿补贴官方	434.37 万	2557.98 万	1435.80 万	10.727	7
7	张大奕 eve	1206.92 万	2551.89 万	1426.77 万	10.711	14
8	李湘-湘爱一生	309.58 万	2955.28 万	1127.79 万	10.662	4
9	南风 Cheney	1024.88 万	2013.95 万	758.63 万	10.645	6
10	陈洁 kiki	455.74 万	3258.35 万	1130.78 万	10.605	7

资料来源：直播眼、新时代证券研究所（截至 2020 年 11 月 14 日）

商品及店铺数据方面，谦寻文化本周霸榜直播电商机构排行榜第一名，机构总流量 10199.81 万，直播销售数量 1165.19 万，总粉丝数 0.89 亿。机构榜单第二名为美腕，机构总流量 5333.20 万，直播销售数量 877.15 万，总粉丝数 0.39 亿。

表19： 11 月 09 日-10 月 14 日直播电商机构数据

排行	机构信息	机构指数	机构总流量	直播销售数量	总粉丝数	达人数
1	谦寻文化	9.135	10199.81 万	1165.19 万	8935.91 万	49
2	美腕	8.959	5333.20 万	877.15 万	3914.08 万	6
3	宸帆	8.87	4975.15 万	118.93 万	2900.14 万	6
4	纳斯	8.471	2612.74 万	41.09 万	1668.33 万	90
5	银河众星	8.417	1572.07 万	74.56 万	518.25 万	12
6	君盟	8.408	1540.13 万	76.63 万	979.78 万	3
7	如涵	8.378	1771.31 万	31.69 万	2933.25 万	14
8	宇佑文化	8.335	1782.58 万	74.03 万	803.88 万	17
9	构美	8.248	1565.38 万	32.37 万	2275.42 万	138
10	集淘达人	8.205	1168.64 万	46.33 万	1434.57 万	42

资料来源：直播眼、新时代证券研究所（截至 2020 年 11 月 14 日）

3.4、 在线阅读：《剑来》登顶，《第一序列》与《网络英雄传》分别登顶男女频热门周榜

网络文学方面，根据橙瓜网数据，截至 11 月 14 日，《剑来》登上连载排行榜首位，《第一序列》、《网络英雄传》分列第二、三位。根据优书网数据，《十方武圣》登顶男频热门榜，评分 7.2，《凭本事找骂》登顶女频热门周榜，评分 6.7。

表20： 橙瓜网连载排行榜 Top 10 数据（截至 2020 年 11 月 14 日）

排名	分类	作品	作者	首发网站	评分
1	仙侠	剑来	烽火戏诸侯	纵横中文网	8.4
2	都市	第一序列	会说话的肘子	起点中文网	8.2
3	现实主义题材	网络英雄传	郭羽、刘波	咪咕阅读	8.1
4	军事	零点	骠骑	阿里文学	8.1
5	都市	无字江山	小神	逐浪网	8.1
6	言情	最佳词作	空留	咪咕阅读	8.1
7	言情	凤唳江山	晓云	咪咕阅读	8.1
8	言情	王的女人谁敢动	拈花惹笑	红薯中文网	8.1
9	都市	鉴宝金瞳	七宝琉璃	咪咕阅读	8.1
10	仙侠	诸天纪	庄毕凡	阿里文学	8.1

资料来源：橙瓜网、新时代证券研究所

表21： 优书网热门周榜 Top 10 数据（截至 2020 年 11 月 14 日）

男频热门书籍排行				女频热门书籍排行			
排名	作品	作者	评分	排名	作品	作者	评分
1	十方武圣	滚开	7.2	1	凭本事找骂	疲惫	6.7
2	这是我的星球	姬叉	5.7	2	砸锅卖铁去上学	红刺北	6.9
3	新书	七月新番	7.3	3	寄生之子	群星观测	7.7
4	神秀之主	文抄公	6.6	4	咸鱼飞升	重关暗度	7.2
5	高维猎杀者	月入寒渊	5.5	5	文学入侵	鹿门课	8.3
6	我从来都不主动	不爱吃草的羊	6.4	6	带着作弊码穿游戏	天泽时若	6.9
7	仙箓	布谷聊	5.0	7	玛丽苏和金手指和三国	蒿里茫茫	5.5
8	在港综成为传说	凤嘲凰	6.5	8	重回九零	怀愫	7.7
9	大英公务员	青山铁衫	7.5	9	我的书粉遍布世界	三分流火	6.5
10	我加载了恋爱游戏	掠过的乌鸦	4.1	10	胜诉才是正义	空梵踱	6.9

资料来源：优书网、新时代证券研究所

3.5、 网络电影：《青簪锁三千》、《九河龙蛇》、《长白山天池水怪》位列前三

网络电影热度排名情况，根据骨朵数据，截至 11 月 13 日，爱奇艺播出的《青簪锁三千》上映 6 天，热度榜第一；《九河龙蛇》上映 8 天，热度排名第二；腾讯播出的《长白山天池水怪》上映 3 天，热度排名第三。热度前十的网络电影中，爱奇艺平台占 6 部，均为独播；腾讯视频平台占 3 部，均为独播；优酷视频平台占 1 部，为独播。

表22： 11 月 09 日-11 月 13 日网络电影热度排行

排名	名称	上映天数	上映平台	全网热度
1	青簪锁三千	上映 6 天	爱奇艺	54.31

排名	名称	上映天数	上映平台	全网热度
2	九河龙蛇	上映 8 天	爱奇艺	46.48
3	长白山天池水怪	上映 3 天	腾讯	43.85
4	战玄武	上映 3 天	爱奇艺	43.65
5	芸汐：毒谷新娘	上映 1 天	爱奇艺	43.49
6	战役 2020 之我是医生	上映 10 天	爱奇艺	43.23
7	赵云传之龙鸣长坂坡	上映 7 天	爱奇艺	41.15
8	狄仁杰之飞头罗刹	上映 8 天	优酷	40.45
9	倩女仙缘	上映 8 天	腾讯	37.91
10	重装机甲	上映 6 天	腾讯	37.54

资料来源：骨朵数据、新时代证券研究所

4、 上周报告及及调研回顾

4.1、 院线行业点评（发布日期：2020 年 11 月 08 日）

【新时代传媒】院线行业点评：疫苗带来利好预期，贺岁档定档超九部，板块 2021 年性价比高

11 月 9 日，辉瑞制药宣布其研发的新冠肺炎疫苗可阻断 90%的感染，带动院线、航空、旅游等板块全面上涨，AMC 娱乐控股（AMC.N）与万达电影（002739.SZ）分别上涨 51.41%和 7.68%。我们认为，院线板块现估值已具较强吸引力，新冠肺炎疫苗的正式推出将成为板块上涨的强催化剂。

年内上映影片达到 40 部以上，2021 年贺岁档定档影片或将超 9 部

根据豆瓣数据，年内上映的电影数量还将保持高位，超过 40 部。“豆瓣想看”人数超过 2 万人的影片包括：《野性的呼唤》、《海兽之子》、《一秒钟》、《疯狂原始人 2》、《隐形人》、《赤狐书生》和《送你一朵小红花》，涉及海内外发行商，且内容品类较为丰富。另外，因疫情影响的多部 2020 年贺岁影片或将登录 2021 年贺岁档，目前已官方宣布定档或预备定档 2021 年贺岁档的影片有 9 部，重点影片包括强系列 IP 的《唐人街探案 3》、《红海行动》导演林超贤执导的《紧急救援》、双雪涛小说改编《刺杀小说家》和黑色幽默三部曲之三的《人潮汹涌》等。2021 年春节档或将重现以往春节档的高景气度。

75%产能限制下票房恢复速度仍可观，2020 年全年票房冲击 180 亿元

根据猫眼专业版数据，2020 年总票房已突破 150 亿元，其中在影院有条件开放后的首个完整月份 8 月达到 34 亿元，8-10 月分别恢复去年同期票房的 43%、76%、75%。我们认为，影院在目前上座率限制为 75%以下的情况仍取得了较快节奏的复苏，且《八佰》、《信条》等重点影片票房号召力未受疫情重大影响，体现了传媒行业供给决定需求的特点，随着贺岁档、春节档临近，院线板块有望迎来较大关注度。

我们的投资观点：内容制作与线下文娱场景持续改善，2021 年性价高

随着新冠肺炎疫苗的进一步研发和重点影片的定档，目前估值较低的影院板块有望迎来新一轮复苏，受益标的包括定增落地、底部扩张产能的万达电影（002739.SZ）、年内新增影院超过 10 家的横店影视（603103.SH）、发行龙头中国电影（600977.SH）、近年来影片投资经验丰富的上海电影（601595.SH）等。泛影视院线受益的还包括：芒果超媒、光线传媒、奥飞娱乐、捷成股份、北京文化、

华策影视等

4.2、 视觉中国（000681.SZ）业绩点评（发布日期：2020 年 11 月 08 日）

【新时代传媒】视觉中国（000681.SZ）Q3 业绩环比改善，商业素材交易与服务平台新周期已开启

2020 年 10 月 29 日，公司披露 2020 年三季报，2020 年前三季度实现营业收入 4.42 亿元，同比下降 24.54%；实现归母净利 1.22 亿元，同比下降 43.15%。第三季度实现营业收入 1.70 亿元，环比第二季度增长 4.82%；归母净利润 4975.07 万元，环比第二季度增长 15.27%。

公司签约客户数同比实现 10%的增长，业绩环比持续改善

受 2020 年上半年网站整改、新冠疫情双重因素影响，公司业绩同比仍延续下滑，但 2020 年二季度及三季度业绩环比在持续改善。根据 2020 年三季报显示，前三季度公司签约合作客户数同比增长约 10%，客户数量增长先于业绩指标，为公司业绩恢复打下了良好的基础。

企业服务市场广阔，图片融合高端图库和微利图库，音视频素材逐步丰富

2020 年 3 月，公司建立 500px plus 高端视频品牌，收录高清 4k/8k 的高质量视频素材，并引进未来影像等多家纪录片、影视制作、MCN 公司内容资源。2020 年 8 月 3 日，公司内容素材版权交易网站 vcg.com 音乐素材全面升级改版,引入全球知名的音乐素材库 Epidemic 的音乐资源。字体方面，公司与华文字库开展独家战略合作。在视频大趋势下，看好公司对音视频产品的补充。目前公司的交易平台在线提供 1500 万条视频素材和 35 万首音乐素材，有利于公司更好的服务企业客户。

首先，我们认为图片行业在国内的商业模式探索已经阶段完成，基于高端和微利图片的市场需求和正版化推进，公司将享受行业持续性红利；其次从图片生态扩展到音视频字体等服务领域的服务模式基本走通，内容生态丰富将带来新的增长动力；第三，在解决内容版权公信力的背景之下，公司不断嵌入云、文档、协同办公软件等企业服务场景，及在互联网电商、公号自媒体等流量场景深入应用，我们看好公司做好内容，服务客户的改变和能力。

看好公司多媒体素材库的企业服务市场龙头地位，维持“强烈推荐”

公司拥有海量图片加码音视频素材，随正版化进程和公司服务生态的完善，我们看好公司行业龙头地位和业绩恢复。我们预计视觉中国 2020-2022 年净利润分别为 2.04/3.04/3.95 亿元，同比增长-6.9%/49.2%/29.7%，对应 EPS 分别为 0.29/0.43/0.56 元，对应 PE 为 58/39/30 倍，维持“强烈推荐”评级。

5、 一级市场投资动态

表23： 11 月 09 日—11 月 14 日国内融资/并购事件

获投时间	获投资公司	所属领域	轮次	投资金额	投资者
2020/11/14	PEARLS	电子商务	战略投资	未透露	Alpha Capital、黎蕤资本、链尚资本
2020/11/14	智慧云服	电子商务	天使轮	未透露	金雨茂物

2020/11/13	麦抖文化	文娱传媒	战略投资	未透露	爱奇艺
2020/11/13	老饭骨	文娱传媒	Pre-A 轮	1000 万人民币	天地在线
2020/11/13	RYU	电子商务	战略投资	480 万美元	未透露
2020/11/13	Bananain 蕉内	电子商务	A 轮	亿元及以上人民币	元生资本
2020/11/13	咔咔嘀	体育运动	战略投资	1000 万人民币	未透露
2020/11/13	粒子狂热	体育运动	C 轮	1 亿人民币	未透露
2020/11/12	孩儿们文化	文娱传媒	战略投资	未透露	考拉基金
2020/11/12	聚匠星辰	文娱传媒	Pre-A 轮	未透露	小米集团
2020/11/11	Brand Ripplr	文娱传媒	A 轮	100 万美元	Dubai Angel Investors
2020/11/11	Sonic+	电子商务	天使轮	数百万美元	未透露
2020/11/11	Axel Arigato	电子商务	战略投资	5600 万欧元	Eurazeo
2020/11/11	辅布司	电子商务	A+轮	1 亿人民币	广发乾和、新犁资本
2020/11/11	乐福思集团	电子商务	战略投资	2 亿美元	高瓴资本、松柏资本、博裕资本
2020/11/10	汉卿传媒	文娱传媒	战略投资	未透露	哔哩哔哩 bilibili
2020/11/10	薯片科技	文娱传媒	天使轮	未透露	未透露
2020/11/10	西子电商	电子商务	A 轮	8000 万人民币	三泽创投、达晨创投
2020/11/9	爱授权	文娱传媒	战略投资	未透露	云启资本
2020/11/9	百变大侦探	社交网络	战略投资	3000 万人民币	武汉微派网络
2020/11/9	红色小象	电子商务	天使轮	5 亿人民币	雅戈尔、旭日紫金、百银集团
2020/11/9	MAIA ACTIVE 玛娅	电子商务	B 轮	1 亿人民币	华创资本

资料来源：桔子 IT、新时代证券研究

6、 并购重组与股权激励

表24： 近 12 个月并购重组进展情况统计

证券代码	证券简称	首次公告日	实施进度	交易标的	定增价格	最新收盘价	募集金额(万元)
300299.SZ	富春股份	2020-9-16	董事会预案	阿尔创 86.79%股权	6.55	9.01	-
300051.SZ	三五互联	2020-2-12	董事会预案	上海婉锐 100%股权	7.24	12.84	-
300571.SZ	平治信息	2020-1-17	董事会预案	深圳兆能 49.00%股权;杭州悠书 49.00%股权;杭州云悦读 100%股权	50.5	53.33	50,909.99
300063.SZ	天龙集团	2019-12-11	董事会预案	睿道科技 100%股权	3.09	3.61	-
000156.SZ	华数传媒	2019-10-31	董事会预案	浙江华数 91.70%股权;宁波华数 100%股权	8.89	11.93	-
600845.SH	宝信软件	2020-10-30	董事会预案	飞马智科 75.73%股权	57.87	63.7	
600160.SH	巨化股份	2020-10-13	董事会预案	浙石化 20%股权	6.57	6.88	
000063.SZ	中兴通讯	2020-10-29	董事会预案	中兴微电子 18.8219%股权	30.8	35.8	

资料来源：Wind、新时代证券研究所

表25： 近 6 个月股权激励统计

代码	名称	预案公告日	方案进度	激励标的物	激励总数（万股/万份）	占总股本比例（%）	期权初始行权价格
002878.SZ	元隆雅图	2020-11-11	董事会预案	期权	937.50	4.2320	25.09
300220.SZ	金运激光	2020-09-07	实施	股票	1,455.00	9.6230	31.74
300518.SZ	盛讯达	2020-09-29	股东大会通过	股票	840.06	9.0000	17.53
603258.SH	电魂网络	2020-10-12	实施	股票	426.70	1.7486	20.57
603444.SH	吉比特	2020-10-22	股东大会通过	期权	72.00	1.0019	407.09
605168.SH	三人行	2020-09-28	股东大会通过	股票	76.39	1.1060	104.85
002878.SZ	元隆雅图	2020-11-11	董事会预案	期权	937.50	4.2320	25.09
300518.SZ	盛讯达	2020-10-1	董事会预案	股票	840.06	9.623	9.00
605168.SH	三人行	2020-9-28	董事会预案	股票	76.39	9.623	1.11
300220.SZ	金运激光	2020-9-11	董事会预案	股票	1455	9.623	31.74
300418.SZ	昆仑万维	2020-8-18	实施	股票	6249	5.3273	13.49
002517.SZ	恺英网络	2020-8-11	董事会预案	期权	2381.577	1.1064	5.05
002315.SZ	焦点科技	2020-7-31	股东大会通过	期权	1578.6	5.1673	15.05
002605.SZ	姚记科技	2020-7-28	董事会预案	期权	310.5	0.7756	34.78
002605.SZ	姚记科技	2020-7-28	董事会预案	股票	20	0.05	17.4
002354.SZ	*ST 天娱	2020-6-3	实施	期权	4340	4.6559	3.18
300295.SZ	三五六网	2020-4-29	董事会预案	股票	146.3	0.7595	6.45
300031.SZ	宝通科技	2020-4-16	董事会预案	期权	1750	4.4106	20
300785.SZ	值得买	2020-4-7	董事会预案	股票	79.51	1.4908	72.79
600633.SH	浙数文化	2020-4-3	董事会预案	期权	1300	0.9985	9.71
603000.SH	人民网	2020-3-17	董事会预案	股票	718.28	0.6496	10.82
300364.SZ	中文在线	2020-3-7	董事会预案	期权	3636.48	5	3

资料来源：Wind、新时代证券研究所

7、 风险提示

疫情变化、5G 技术发展不及预期、商誉风险，业绩不及预期、行业竞争加剧、监管变化等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

马笑，华中科技大学硕士，2017 年加入新时代证券，传媒互联网行业组长。5 年文化传媒互联网实业和投资经验，擅长自上而下把握行业机会，政策解读、产业梳理；自下而上进行个股选择，基本面跟踪研究；担任过管理咨询顾问、战略研究员、投资经理等岗位。2018 年东方财富&Choice · 中国最佳分析师传媒行业第一名；2019 年每市组合传媒行业第三名。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐:	未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。
中性:	未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。
回避:	未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐:	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。
推荐:	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。
中性:	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。
回避:	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	**郝颖　销售总监**	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	**吕筱琪　销售总监**	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn
广深	**吴林蔓　销售总监**	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司　研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/