

内容渠道博弈再添新“剧情”，元旦档票房创下新高

——互联网传媒行业周观点（12.28-1.03）

强于大市（维持）

日期：2021年01月04日

行业核心观点：

上周市场整体上行，传媒行业（申万）上涨 2.98%，居市场第 8 位；传媒行业（申万）2020 年度累计涨幅 7.86%，在申万一级 28 个行业中排名第 17 位。元旦单日票房破 6 亿，档期票房破 12.82 亿元，创下近年来单日及档期最高记录，贺岁档热度催化后，继续看好多部大片云集下春节档的票房表现；因分成比例争议，一天内华为下架腾讯游戏又重新上架，游戏领域 CP 方与渠道方博弈再添新“剧情”，安卓端多年维持的 5:5 分成比例或将有所松动，内容为王大趋势下看好具备强研发能力的公司，21H1 头部公司有多部大作待上线，当前估值具备配置价值。

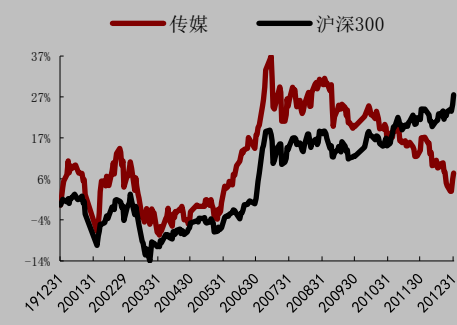
投资要点：

- **游戏：上市公司动态：**1月3日博瑞传播公告称，出资5000万元参与上海哔哩哔哩电竞信息科技有限公司的首轮市场融资，投资完成后公司将持有哔哩哔哩电竞6.25%股份。**行业动态：**1)1月1日凌晨，华为游戏中心社区发布公告，因腾讯游戏单方面就双方合作做出重大变更，导致双方的继续合作产生重大障碍，华为方面将腾讯游戏从华为下架，腾讯游戏方面回应称，因双方未能如期续约导致下架，据悉是由于双方就分账比例未达成一致所致；随后于当天晚，华为应用市场重新上架腾讯游戏。2)据七麦数据，12月31日中国区AppStore发生大规模下架，截至31日16时30分，共计下架46014款，其中游戏39142款，占比85%。3)1月2日，Steam公布2020年硬件和软件调查报告，报告显示简体中文玩家占比大增30%到达47.18%，成为第一大用户群体。
- **影视院线：影视：**国内头部剧集制片商及发行商稻草熊娱乐集团即将于港交所上市，作价每股5.10港元至6.16港元，最高募资总额为10.21亿港元，预计于2021年1月15日于联交所主板挂牌。**院线行业动态：**12月31日，分众传媒旗下子公司分众晶视与中影影投、博纳影业签署独家合作协议，分众晶视从2021年1月1日起将代理两家公司旗下影院的映前广告业务。**院线数据：**据猫眼专业版，2020年中国内地电影市场总票房为204.17亿元，同比下降68.2%；其中复工后票房为180.61亿元，较去年同期下降39.2%。元旦单日票房破6亿，为近年来最高；元旦假期总票房破12.82亿元，亦创下元旦档票房新纪录。《送你一朵小红花》《温暖的抱抱》《拆弹专家2》分列票房Top3。
- **互联网应用：**1)1月1日，湖南卫视在跨年演唱会上发布全芒果生态最新战略产品——小芒APP。2)12月31日，罗振宇在2021“时间的朋友”跨年演讲上宣布，2021年小红书将和得到APP联合推出“生活学院”。3)近日北京字节跳动科技有限公司新增“抖音支付”商标信息，国际分类为金融物管，商标状态为正在申请中。

盈利预测和投资评级

股票简称	19A	20E	21E	评级
新媒股份	3.36	2.51	3.35	买入
分众传媒	0.13	0.21	0.30	增持
芒果超媒	0.66	0.92	1.17	增持
视觉中国	0.31	0.24	0.33	增持
光线传媒	0.32	0.13	0.42	增持
完美世界	1.16	1.27	1.45	增持
南方传媒	0.82	0.79	1.10	增持

传媒行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2020年12月31日

相关研究

万联证券研究所 20201228\_行业周观点\_AAA\_互联网传媒行业周观点（12.21-12.27）

万联证券研究所 20201220\_行业周观点\_AAA\_互联网传媒行业周观点（12.14-12.20）

分析师：夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583228231

邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理：杨岚

电话：075583221361

邮箱：yanglan1@wlzq.com.cn

- **广电&新媒体：行业动态：**12月28日，北京歌华有线电视网络股份有限公司发布公告称，12月29日新增直播频道——“BTV 冬奥纪实“4K 超高清频道（为全国第六个），频道序号720。**资本动态：**1) 12月29日，重数传媒递交创业板上市招股书，拟发行不超1500万股人民币普通股，占发行后总股本的25%，本次是2016年递交材料后重新提交的上市申请，公司实控人为重庆广播电视集团(总台)。2) 12月31日，海看股份递交创业板上市招股书，拟发行不炒股4170万股，占发行后总股本不低于10%，公司实控人为山东广播电视台。
- **在线视频：**12月31日晚，B站与央视频联合举办了“2020最美的夜”2021年bilibili跨年晚会，晚会首次在北京主会场外设立香港、台北、武汉三个分会场，表演内容在唱跳外增添了戏曲、语言类节目等形式，当晚人气峰值突破2.5亿。
- **投资建议：**1) **游戏领域高景气度不变，21H1多个大厂上线新作，业绩增长持续性有保证，建议关注研发能力较强，以及有流量运营优势的厂商。短中期看产品储备及上线节奏，中长期看云游戏等新领域布局。**经过数月的回调后近来有所反弹，目前仍处于估值低位，配置性价比较高。推荐全端布局、研发实力突出的老牌游戏龙头完美世界（20Q1-Q3归母净利润YoY+22.44%），经典产品长线运营良好，自研自发《新神魔大陆》自7月上线以来流水表现坚挺，初显“品效合一”势能，后续《战神遗迹》（ARPG，TapTap评分8.9）、《梦幻新诛仙》（3D回合制，TapTap评分8.5）《幻塔》（二次元开放世界MMORPG，TapTap预约量超44万，评分9.1）等21H1待上线，老游展望良好+新游大作续力，看好业绩持续性。
 

2) **新媒体视频领域，兼具赛道、牌照、催化多重优势，短期增长已获确认，后续动力充足。**建议关注一体化优势、创新能力突出、21年片单内容丰富、内容电商有望成第二增长曲线的**芒果超媒**（20Q1-Q3归母净利润YoY+65.39%）；IPTV+OTT持牌、发力广告业务、多元大屏变现场景的**新媒股份**（20Q1-Q3归母净利润YoY+64.27%）。

3) **营销领域，对生活圈媒体稀缺性价值长期看好，梯媒表现远跑赢广告大盘，建议关注具有核心点位、竞争环境改善、点位优化后业绩走出低谷的**分众传媒**（20年归母净利润预计YoY+105.84%-127.17%）。**
- **风险因素：**监管政策趋严、5G落地不及预期、新游上线时间及表现不及预期、出海业务风险加剧、国网整合不及预期、商誉减值风险。

## 目录

1、行业热点事件及点评.....	4
1.1 游戏：华为一天内下架而后重新上架腾讯游戏，CP 渠道博弈再演绎.....	4
1.2 视频：B 站跨年晚会人气破 2.5 亿，评价不及预期.....	4
1.3 影视：稻草熊正式启动招股，预计 1.15 号于港交所上市.....	5
2、传媒行业周行情回顾.....	5
2.1 传媒行业周涨跌情况.....	5
2.2 子行业周涨跌情况.....	6
2.3 传媒行业估值情况.....	7
2.4 传媒行业周成交额情况.....	7
2.5 个股周涨跌情况.....	8
2.6 重点跟踪个股行情.....	9
3、传媒行业公司情况和重要动态（公告）.....	9
3.1 关联交易.....	9
3.2 股东增减持.....	9
3.3 大宗交易.....	10
3.4 限售解禁.....	11
3.5 股权质押.....	11
3.6 其他公告.....	12
4、投资建议.....	13
5、风险提示.....	14
图表 1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）.....	6
图表 2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）.....	6
图表 3：传媒各子行业周涨跌情况（%）.....	7
图表 4：传媒各子行业涨跌情况（%）（年初至今）.....	7
图表 5：申万传媒行业估值情况（2010 年至今）.....	7
图表 6：申万传媒行业周成交额情况（过去一年）.....	8
图表 7：申万传媒行业周涨幅前五（%）.....	8
图表 8：申万传媒行业周跌幅前五（%）.....	8
图表 9：重点跟踪个股行情.....	9
图表 10：传媒行业关联交易情况.....	9
图表 11：传媒行业股东拟增减持情况.....	9
图表 12：传媒行业大宗交易情况.....	10
图表 13：传媒行业限售解禁情况（未来三个月内）.....	11
图表 14：传媒行业股权质押情况.....	12
图表 15：传媒行业公司其他重要动态一览.....	12

## 1、行业热点事件及点评

### 1.1 游戏：华为一天内下架而后重新上架腾讯游戏，CP渠道博弈再演绎

2021年1月1日凌晨，华为游戏中心社区发布公告，因腾讯游戏于2020年12月31日17点57分单方面就双方合作做出重大变更，导致双方的继续合作产生重大障碍，华为方面将腾讯游戏从华为下架，腾讯游戏方面回应称，因双方未能如期续约导致下架，并表示正积极与华为手机游戏平台沟通协商；随后于当天晚，华为应用市场重新上架腾讯游戏。据悉，此次华为下架腾讯游戏是由于双方就《使命召唤手游》分账比例未达成一致导致。（中国基金报）

**点评：1) 内容与渠道之争的再演绎，内容为王趋势不改，双方作为龙头公司加码本次的事件分量。**与AppStore和Google Play等海外渠道30%分账比例相比，国内华为等安卓渠道50%的分账比例一直为游戏厂商所诟病；加之苹果宣布减半AppStore对中小开发者的分账比例都将安卓渠道推向舆论中心。近年来，新兴渠道崛起逐步蚕食了安卓渠道的份额，如以字节跳动系应用为代表的买量渠道、0分成的游戏社区TapTap、用户高度垂直的B站等。2019、2020年国产超人气手游《明日方舟》《原神》及《万国觉醒》都未接入主流安卓应用商店，但亦获得了超高的流水收入，证明了内容相对渠道的话语份额不断提升。经此一役，安卓渠道的高分成比例或将进一步松动。

**2) 从双方快速和解来看，安卓端高分成比例确有一定的商业合理性。**对渠道端，国内安卓手机厂商手机业务毛利率不高，也即硬件毛利率较低，盈利更多依赖于广告、游戏联运等高毛利率业务，若降低游戏流水分成，或将对手机厂商盈利模式带来整体性影响。对CP方，手机厂商保留有对通过第三方商店或渠道安装apk进行限制的各种手段，构成了对CP方的现实“威慑”。

### 1.2 视频：B站跨年晚会人气破2.5亿，评价不及预期

2020年12月31日晚，B站与央视联合举办了“2020最美的夜”2021年bilibili跨年晚会，晚会首次在北京主会场外设立香港、台北、武汉三个分会场，表演人员不乏重量级明星，表演内容在唱跳外增添了戏曲、语言类节目等形式，当晚人气峰值突破2.5亿。（腾讯新闻）

**点评：1) 与去年B站首届跨年晚会的惊艳出圈相比，本次跨年晚会未达观众预期。**去年跨年晚会在收获1.1亿播放量及一致好评，当日B站大涨12.51%；晚会出圈的同时使观众对今年的跨年晚会倍加期待，而结果来看似乎未达到预期标准，B站美股当晚大跌9.15%，市值蒸发16.56亿美元，豆瓣评分则从去年跨年晚会的9.1分跌落至今年的6.7分。

**2) 从内容来看，尽管晚会规模及明星阵容进一步扩大、节目多元化提升，但评论两极化严重。**今年嘉宾阵容相较去年更为强大，内容也更为丰富，但节目内容设置上与B站核心向社区受众有所脱离，并认为广告植入过多。

**3) 面对B站的不断出圈带来的大众化，如何在不断吸引新用户的同时维系好老用户的体验，成为公司下一步的重点。**随着B站的不断发展，月活用户已突破2亿，其用户早已脱离了“小众”的标签，面对不断增长的用户人数以及不断注入的资本，如何维系好老用户的体验以及原有的B站文化体系将至关重要。

### 1.3 影视：稻草熊正式启动招股，预计1.15号于港交所上市

2020年12月31日，头部剧集制片商稻草熊娱乐集团（2125.HK）正式启动招股，预计于2021年1月15日赴港交所挂牌上市。据稻草熊娱乐招股书，公司计划将募资用于剧集制作、潜在投资并购及IP储备等。稻草熊成立于2014年6月，业务覆盖电视剧及网剧的投资、开发、制作和发行，目前公司的实控人和第一大股东为刘小枫，爱奇艺持股19.575%，为第二大股东，演员刘诗诗、赵丽颖分别持股14.8%、0.79%。业务收入上，主要分为自制剧、买断剧以及定制剧的承制服务，其中自制剧为营收主力，17-20H1自制剧集营收占比从17.6%提升至83.0%。（稻草熊娱乐招股书）

**点评：**1) 从开创“先网后台”播出模式再到网台联动、着力发展定制剧窥见公司的精准战略制定能力。播出方式上，2015年稻草熊成立之初，剧集播放在台网的分配权重处于未定之时，公司准确作出预判，将其首部自制电视剧《蜀山战纪之剑侠传奇》先上线爱奇艺播出数月后再于安徽卫视上线，首创“先网后台”播出模式且取得了不错效果。商业模式上，近年来自制剧份额不断提升，定制剧为当前发力方向。自17年起，公司收入来源从买断发行转向自制剧集播映权许可，20H1起定制剧承制发力，该业务目前占比14.6%，仅次于自制剧业务占比。

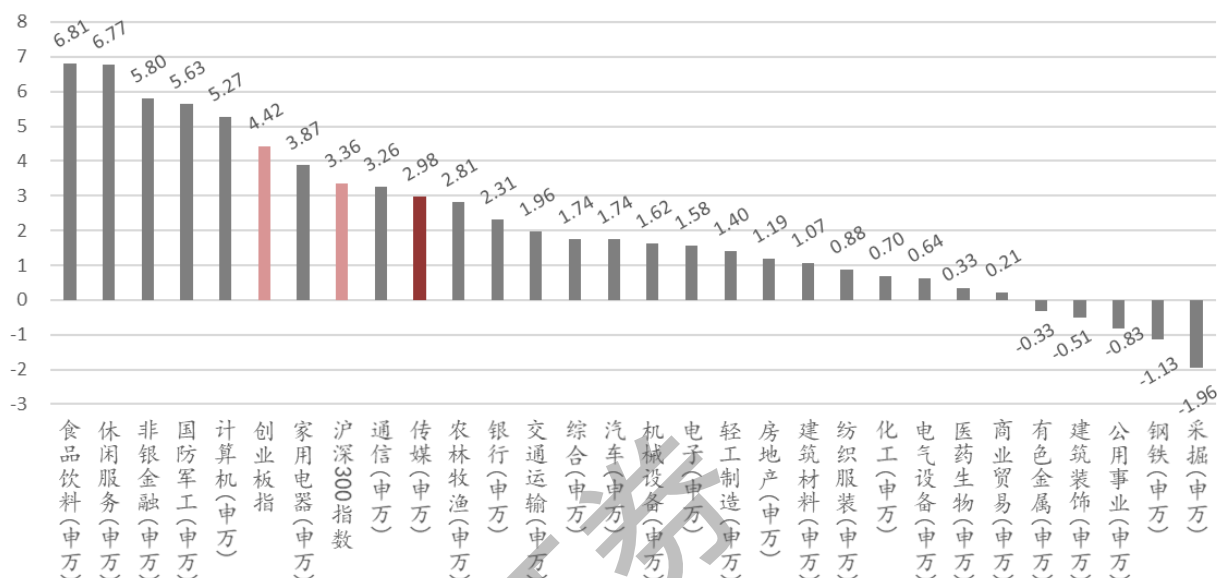
2) 制作上，成功打造了“平台型运营模式”充当平台角色与内容、制作型公司深度合作；播出上，与网络视频平台合作定制剧，实现商业上共赢、优化资金结构并降低风险。公司充分利用其项目管理能力及丰富的行业资源，高效串联产业链的各个环节，实现工业化生产，单个影视剧项目开发周期大大缩短，据招股书，自项目备案至首轮播映平均周期为17.8个月，低于行业均值22.5个月。视频平台掌握C端数据，内容、营销、渠道优势明显，公司通过与头部网络视频平台的合作，向其提供全方位的剧集制作服务可实现双方商业上的协同共赢；对于制作方来说，前期即可锁定销售渠道并获得平台支付的定制费用，减轻早期营运资金压力，提升资金周转率并降低剧集发行风险。招股书显示，稻草熊是唯一一家在五大电视台和三大网络视频平台都有发行新剧的剧集发行商和制片商。剧集供应和合作关系的稳定性使得公司在疫情期间仍能保持稳定增长，20H1净利润同比增长43%。

## 2、传媒行业周行情回顾

### 2.1 传媒行业周涨跌情况

上周传媒行业（申万）上涨2.98%，居市场第8位。上周市场总体上行，沪深300上涨3.36%，创业板指数上涨4.42%。传媒行业跑输沪深300指数0.38pct，跑输创业板指数1.44pct。

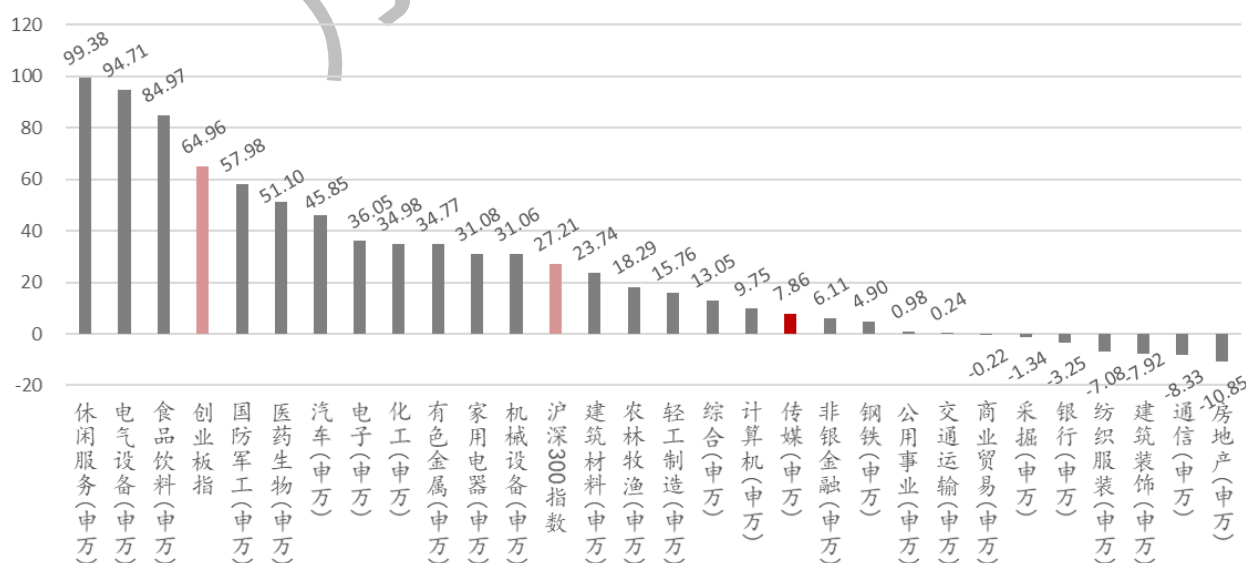
图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

回顾2020，传媒行业（申万）跑输指数。传媒行业（申万）累计涨幅7.86%，在申万一级28个行业中排名第17位，沪深300上涨27.21%，创业板指数上涨64.96%。传媒行业跑输沪深300指数19.35pct，跑输创业板指数57.1pct。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（2020整年）

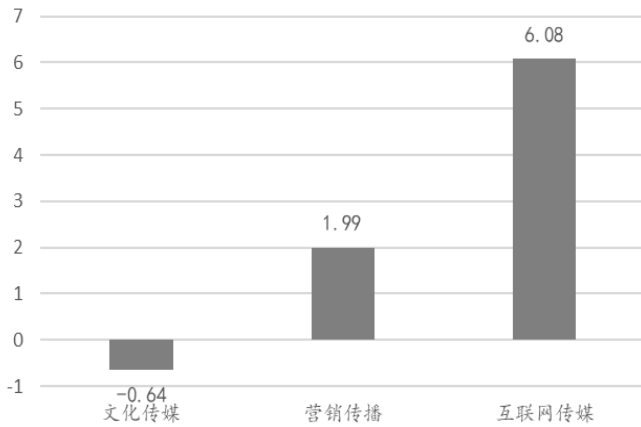


资料来源：Wind、万联证券研究所

## 2.2 子行业周涨跌情况

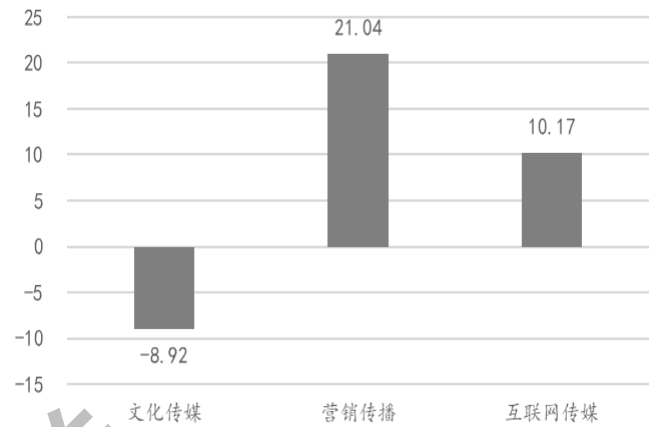
上周子板块表现分化。文化传媒小幅下跌 0.64%，营销传播及互联网传媒板块分别上涨 1.99%和 6.08%。年初至今，营销传播涨幅 21.04%，远跑赢行业。

图表3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%)



资料来源: Wind、万联证券研究所

图表4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (2020整年)

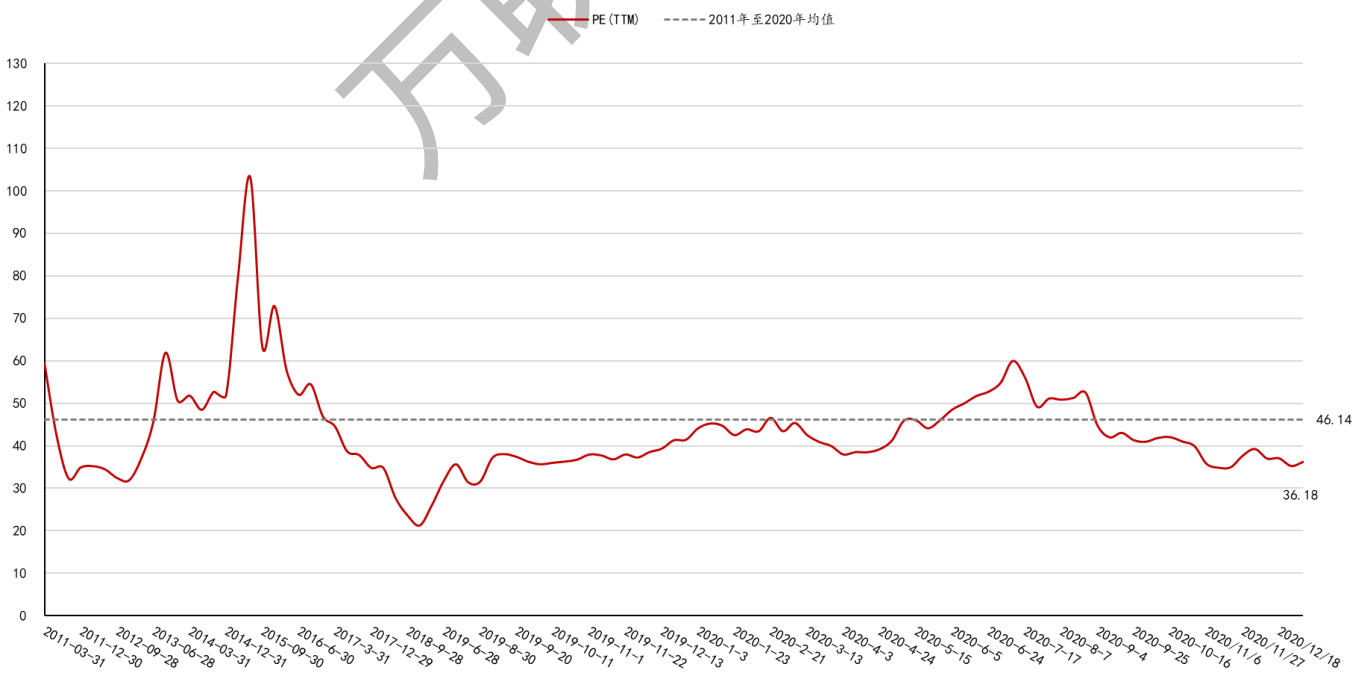


资料来源: Wind、万联证券研究所

### 2.3 传媒行业估值情况

估值低于10年均值水平。从估值情况来看, SW 传媒行业 PE (TTM) 已从2018年低点21.21倍回升至36.18倍, 距离10年均值水平46.19X尚有接近20%修复空间。

图表5: 申万传媒行业估值情况 (2011年至今)

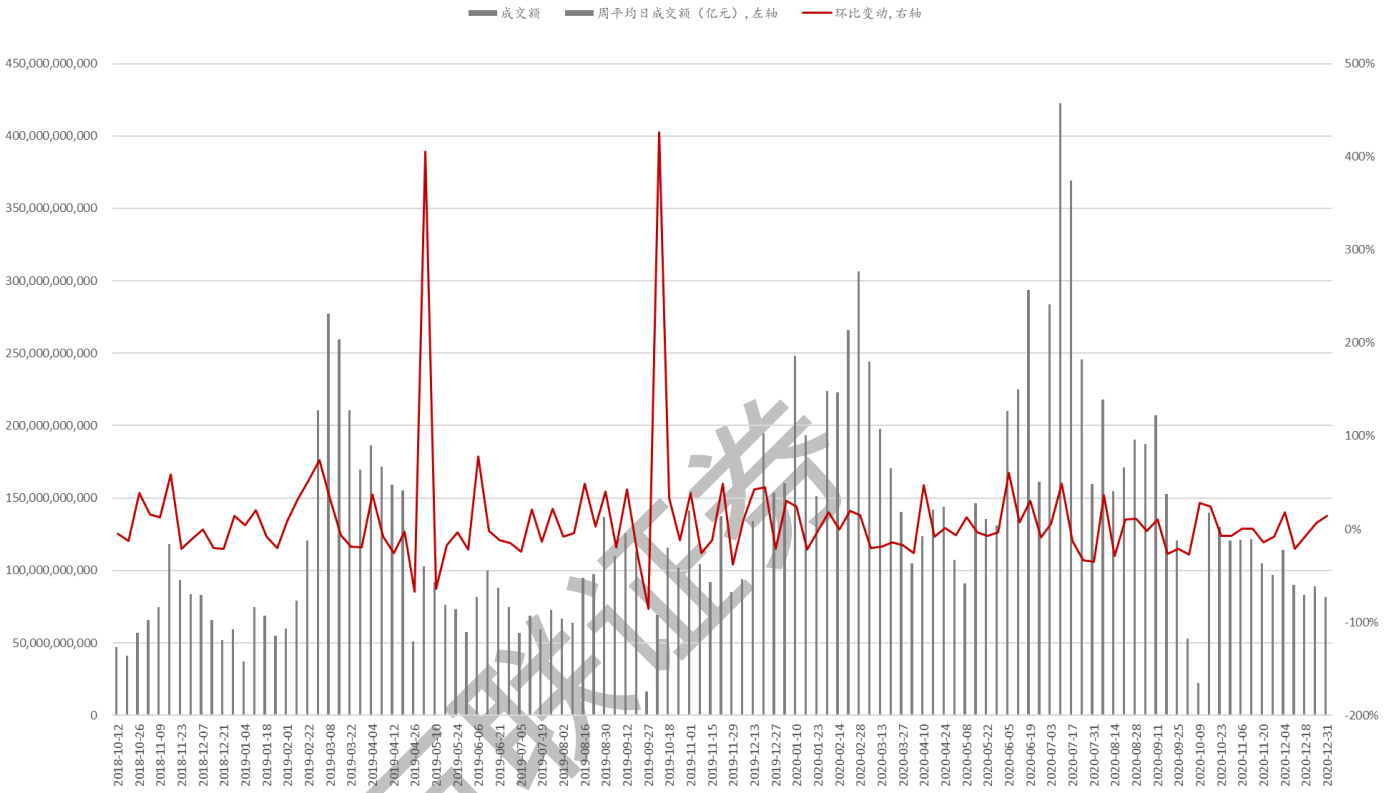


资料来源: Wind、万联证券研究所

### 2.4 传媒行业周成交额情况

交易热度较上周上升。4个交易日中, 申万传媒行业总成交额为814.27亿元, 平均每日成交额203.57亿元, 日均交易额较上个交易周上升14.41%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况 (过去一年)

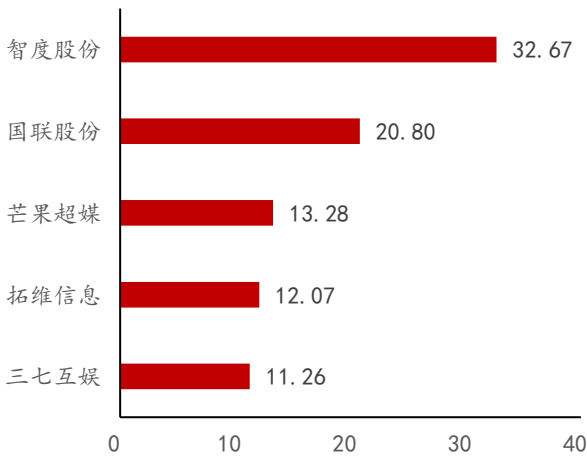


资料来源: Wind、万联证券研究所

### 2.5 个股周涨跌情况

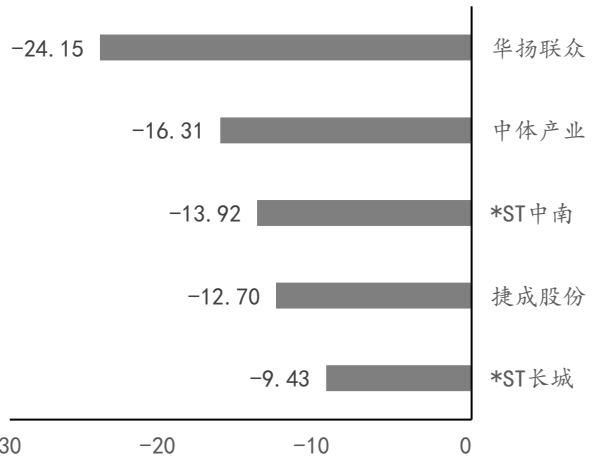
板块总体上涨, 上涨个股达 2/3。171 只个股中, 上涨个股数为 114 只, 下跌个股数为 49 只, 8 只个股持平, 上涨个股比例达 66.67%。行业涨幅前五的公司分别为: 智度股份、国联股份、芒果超媒、拓维信息、三七互娱; 行业跌幅前五的公司分别为: 华扬联众、中体产业、\*ST 中南、捷成股份、\*ST 长城。

图表7: 申万传媒行业周涨幅前五 (%)



资料来源: Wind、万联证券研究所

图表8: 申万传媒行业周跌幅前五 (%)



资料来源: Wind、万联证券研究所



## 2.6 重点跟踪个股行情

板块上行，重点跟踪的7只个股中全部上涨。芒果超媒、光线传媒、完美世界上涨幅度较大，分别上涨13.28%、9.73%及8.82%。

图表9：重点跟踪个股行情

序号	证券代码	证券简称	总市值(亿元)	区间涨跌幅(%)	区间收盘价(元)
1	300413.SZ	芒果超媒	1290.77	13.28	72.50
2	300251.SZ	光线传媒	354.09	9.73	12.07
3	002624.SZ	完美世界	572.28	8.82	29.50
4	002027.SZ	分众传媒	1448.71	2.81	9.87
5	300770.SZ	新媒股份	162.43	1.25	70.30
6	601900.SH	南方传媒	74.18	0.49	8.28
7	000681.SZ	视觉中国	91.08	0.46	13.00

注：区间收盘价指上周最后一个交易日的收盘价，复权方式为前复权。

资料来源：Wind、万联证券研究所

## 3、传媒行业公司情况和重要动态（公告）

### 3.1 关联交易

上周，传媒板块关联交易事件如下。

图表10：传媒行业关联交易情况

证券简称	公告日期	关联关系	关联方	交易金额(万元)	交易方式
天龙集团	2020-12-30	控股股东	冯毅	35,000.00	借款
开元教育	2020-12-29	同一控股公司	长沙开元仪器有限公司	0.00	签署协议

资料来源：Wind、万联证券研究所

### 3.2 股东增减持

上周，传媒板块披露的股东增减持事件如下。

图表11：传媒行业股东拟增减持情况

证券简称	最新公告日期	方案进度	变动方向	股东名称	股东类型	拟变动数量上限(万股)	占持有公司股份比例(%)
幸福蓝海	2020-12-29	进行中	减持	李良学	个人	20.00	0.01
幸福蓝海	2020-12-29	进行中	减持	李华彪	个人	5.00	0.00
新媒股份	2021-01-01	进行中	减持	东方邦信创业投资有限公司	公司	336.52	1.46
电魂网络	2020-12-29	进行中	减持	俞国燕	高管	1.50	0.01
当代文体	2021-01-01	进行中	减持	游建鸣	高管	608.00	1.04
鹿港文化	2020-12-28	进行中	减持	吴毅	个人	5655.00	6.33

资料来源：Wind、万联证券研究所

### 3.3 大宗交易

上周，传媒板块发生的大宗交易共计 10.41 亿元，具体披露信息如下。

图表12：传媒行业大宗交易情况

证券简称	交易日期	成交价（元）	成交量（万股）	成交额（万元）
北京文化	2020-12-31	5.11	198.11	1,012.34
鹿港文化	2020-12-31	2.70	155.00	418.50
	2020-12-31	2.70	150.00	405.00
	2020-12-30	2.72	108.00	293.76
	2020-12-30	2.72	250.00	680.00
	2020-12-29	2.68	80.00	214.40
	2020-12-28	2.68	50.00	134.00
旗天科技	2020-12-31	4.33	127.85	553.60
	2020-12-30	4.65	105.00	488.25
冰川网络	2020-12-30	20.21	135.23	2,733.00
富春股份	2020-12-30	6.00	106.54	639.24
	2020-12-29	6.53	300.00	1,959.00
	2020-12-29	6.53	166.45	1,086.92
	2020-12-29	6.53	50.00	326.50
上海钢联	2020-12-30	63.73	120.00	7,647.60
星辉娱乐	2020-12-30	3.40	160.00	544.00
	2020-12-30	3.40	380.00	1,292.00
力盛赛车	2020-12-30	10.45	166.00	1,734.70
	2020-12-29	10.00	60.00	600.00
人民网	2020-12-30	17.65	70.00	1,235.50
惠程科技	2020-12-30	4.28	750.84	3,213.60
	2020-12-30	4.28	567.54	2,429.06
*ST 中南	2020-12-29	2.20	550.00	1,210.00
ST 巴士	2020-12-29	2.57	60.83	156.33
恒大高新	2020-12-29	5.10	54.80	279.48
江苏有线	2020-12-29	3.28	150.00	492.00
	2020-12-28	3.29	3,850.08	12,666.76
开元教育	2020-12-28	6.92	33.29	230.37
	2020-12-28	6.92	33.52	231.96
利欧股份	2020-12-28	2.98	4,026.30	11,998.37
巨人网络	2020-12-28	16.09	550.00	8,849.50
三七互娱	2020-12-28	25.54	500.66	12,786.86
	2020-12-28	25.54	300.00	7,662.00
	2020-12-28	25.54	96.80	2,472.27
	2020-12-28	25.54	49.10	1,254.01
	2020-12-28	25.54	42.80	1,093.11
	2020-12-28	25.54	35.40	904.12
	2020-12-28	25.54	28.35	724.06

	2020-12-28	25.54	10.20	260.51
	2020-12-28	25.54	27.50	702.35
	2020-12-28	25.54	26.95	688.30
	2020-12-28	25.54	24.80	633.39
	2020-12-28	25.54	24.30	620.62
	2020-12-28	25.54	23.80	607.85
	2020-12-28	25.54	23.00	587.42
	2020-12-28	25.54	22.45	573.37
	2020-12-28	25.54	21.35	545.28
	2020-12-28	25.54	20.00	510.80
	2020-12-28	25.54	19.00	485.26
	2020-12-28	25.54	18.25	466.11
	2020-12-28	25.54	17.40	444.40
	2020-12-28	25.54	16.35	417.58
	2020-12-28	25.54	16.30	416.30
	2020-12-28	25.54	14.90	380.55
	2020-12-28	25.54	29.80	761.09
	2020-12-28	25.54	13.95	356.28
	2020-12-28	25.54	13.55	346.07
	2020-12-28	25.54	11.95	305.20
	2020-12-28	25.54	11.60	296.26
	2020-12-28	25.54	11.00	280.94
	2020-12-28	25.54	29.60	755.98
合计				104,094.08

资料来源: Wind、万联证券研究所

### 3.4 限售解禁

未来3个月内,传媒板块将发生的限售股解禁信息如下。

图表13: 传媒行业限售解禁情况(未来三个月内)

证券简称	解禁日期	解禁数量(万股)	占总股本比例	解禁股份类型
*ST 天润	2021-01-05	2,892.96	1.92%	定向增发机构配售股份
金科文化	2021-01-05	67,491.05	19.20%	定向增发机构配售股份
凯文教育	2021-01-15	8,974.21	15.00%	定向增发机构配售股份
中公教育	2021-02-01	164,867.79	26.73%	定向增发机构配售股份
世纪华通	2021-02-02	63,050.44	8.46%	定向增发机构配售股份
天下秀	2021-03-17	12,732.73	7.04%	定向增发机构配售股份
中文在线	2021-03-29	864.25	1.19%	定向增发机构配售股份

资料来源: Wind、万联证券研究所

### 3.5 股权质押

上周,传媒板块披露的股权质押如下。

图表14: 传媒行业股权质押情况

证券简称	股东名称	质押方	质押数 (万股)	质押起始日期	质押截止日期
巨人网络	上海腾澎投资合伙企业 (有限合伙)	上海海通证券资产管 理	4480	2020-12-28	
捷成股份	康宁	北京海淀科技金融资 本控股集团	2500	2020-12-28	
捷成股份	徐子泉	北京海淀科技金融资 本控股集团	8000	2020-12-30	
电声股份	曾俊	广发证券	54.97	2020-12-29	2022-11-21
三人行	西安众行投资管理有限公 司	国金证券	34	2020-12-28	2023-12-26

资料来源: Wind、万联证券研究所

### 3.6 其他公告

图表15: 传媒行业公司其他重要动态一览

公告类型	证券简称	公告日期	公告内容
对外投资	新媒股份	2021-1-1	<p>公司将终止全资子公司广东南新金控投资有限公司于 2019 年 10 月 26 日公告的产业投资基金事项。广州新媒天泽文化产业股权投资中心投资基金总募集规模为 20,000 万元人民币, 其中南新金控作为有限合伙人出资 8,000 万元人民币。</p> <p>截至公告日, 南新金控尚未就投资基金实际出资。本次终止参与投资产业投资基金事项不会对公司的生产经营活动产生任何实质性影响, 不存在损害公司和股东尤其中小投资者利益的情形。</p> <p>公司发布股权激励计划(草案)。1. 授予激励对象的股票期权数 810.00 万份, 约占激励计划草案公告日公司股本总额 27,062.30 万股的 2.99%。其中首次授予 680.00 万份, 约占本激励计划草案公告日公司股本总额 27,062.30 万股的 2.51%, 占本激励计划拟授予股票期权总量的 83.95%; 预留授予 130.00 万份, 约占本激励计划草案公告日公司股本总额 27,062.30 万股的 0.48%, 占本激励计划拟授予股票期权总量的 16.05%。</p> <p>2. 本激励计划首次授予涉及的激励对象共计 78 人, 包括: 公司董事、高级管理人员; 公司核心骨干人员。</p> <p>公司拟以有限合伙人身份出资 35,000.00 万元认购由厦门诺惟合悦企业管理合伙企业作为普通合伙人的厦门诺惟合悦创业投资合伙企业份额。</p> <p>诺惟合悦基金截至目前的认缴出资总额为 77,200.00 万元, 其中, 公司拟使用自有资金以有限合伙人身份认缴出资 35,000.00 万元, 诺惟合悦拟以普通合伙人身份认缴出资 400.00 万元, 深圳市腾讯产业投资基金有限公司等其他有限合伙人合计认缴出资 41,800.00 万元。本次交易构成关联交易, 不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。</p> <p>本次交易中, 上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买华数集团等 41 名股东合计持有的浙江华数 83.44% 股份; 拟通过发</p>
股权激励	引力传媒	2021-1-1	
对外投资	吉比特	2021-1-1	
增发上市	华数传媒	2020-12-30	

增发上市	华录百纳	2020-12-29	<p>行股份及支付现金的方式购买华数集团、宁波鄞州融媒体、宁波江北全媒体合计持有的宁波华数 100% 股权。交易前上市公司持有浙江华数 8.30% 的股份，交易完成后，浙江华数、宁波华数成为上市公司的子公司。</p> <p><b>数量：</b>本次向特定对象发行股票数量为 101,522,842 股，向特定对象发行股票数量上限未超过本次发行前公司总股本的 30%，全部由盈峰集团以现金认购。<b>价格：</b>发行价格为 3.94 元/股，募集资金总额人民币 399,999,997.48 元，募集资金净额人民币 394,143,843.86 元。</p> <p>公司拟在创业板上市发行股票不超过 1,500 万股，占发行后总股本的 25%，以中国证监会同意注册后的数量为准。本次发行股份均为公开发行的新股，公司原有股东不公开发售股份，发行后总股本 6000 万股。</p>
IPO 申报	重数传媒	2020-12-29	<p>根据天健所出具的《审计报告》，公司 2018 年度和 2019 年度净利润分别为 10,192.14 万元和 11,547.54 万元，最近两年累计 21,739.68 万元。发行募集资金扣除发行费用后，将运用于（1）5G 与物联网智慧屏 OMO 建设项目、（2）智能融合服务云平台建设项目、（3）优质版权库建设项目。</p>

资料来源：Wind、万联证券研究所

#### 4、投资建议

关注高景气度线上娱乐领域。

**游戏领域**高景气度不变，21H1 多个大厂上线新作，业绩增长持续性有保证，建议关注研发能力较强，以及有流量运营优势的厂商。短中期看产品储备及上线节奏，中长期看云游戏等新领域布局。经过数月的回调后近来有所反弹，目前仍处于估值低位，配置性价比较高。推荐全端布局、研发实力突出的老牌游戏龙头完美世界（20Q1-Q3 归母净利润 YoY+22.44%），经典产品长线运营良好，自研自发《新神魔大陆》自 7 月上线以来流水表现坚挺，初显“品效合一”势能，后续《战神遗迹》（ARPG，TapTap 评分 8.9）、《梦幻新诛仙》（3D 回合制，TapTap 评分 8.5）《幻塔》（二次元废土风开放世界 MMORPG，TapTap 预约量超 45 万，测试服评分 9.1）等 21H1 待上线，老游展望良好+新游大作续力，看好业绩持续性。

**新媒体视频领域** IPTV+OTT 持牌方标的，推荐**新媒股份**（20Q1-Q3 归母净利润 YoY+64.27%），短期看 IPTV 省内渗透率提升、省外拓展，OTT 业务付费率和 ARPU 提升；中长期看，基于精细运营的用户数据可挖掘广告价值，公司已开始发力广告业务，围绕大屏入口构建“智慧家庭”生态，5G 赋予大屏更多丰富变现场景，超高清视频应用落地中亦将显著受益。推荐具备一体化优势标的**芒果超媒**（20Q1-Q3 归母净利润 YoY+65.39%），内容自制能力强，综艺不断创新、剧集发力明显（21 年备有 40 部台网剧、30 部网剧，较 20 年提升 100%），带动会员与广告高增长；全新电商平台“小芒电商”于 12 月 15 日上线，聚焦内容电商，打造“种草+割草”完整闭环，并于跨年晚会上正式推广，阿里创投拟成为战投，或将极大助力该业务发展，有望实现高增长弹性，勾勒第二增长曲线；广电首个 5G 核心网用户面在长沙开通，能更好支持芒果 5G 超高清发展，芒果 TV 与中移动咪咕合作打造 5G “黑科技”深度融合的跨年晚会，并通过光纤、卫星、微波、网络传输，再度凸显 5G 对芒果的业务赋能。

关注复苏主线影视院线、线下营销。

**影视院线：**元旦单日、元旦假期总票房皆创下历史新高，大片带动票房提升、疫情不利影响基本可忽略逻辑获验证。疫情加速行业整合，行业出清后龙头公司将显著受益。政策明确表示推出一系列扶持政策，基于政策支持+龙头公司定增、整合举措，行业基本面得以改善。复工后票房回暖+经营效率提升，可关注头部院线及核心出品方。推荐卡位动画赛道、探路工业化制作，有望持续输出爆款的光线传媒，《姜子牙》票房大卖加速业绩回暖，动画品质进一步验证实力，看好工业体系建设上百尺竿头更进一步；中长期对标海外好莱坞影企有望获得新业务拓展（IP 衍生等）、市场容量、市占率、经营效率多维度提升。

**线下营销：**对生活圈媒体稀缺性价值长期看好，疫情影响下竞争环境有所趋缓，复工复苏广告需求增加，梯媒表现远跑赢广告大盘，建议关注具有核心点位+数字化赋能优势+竞争环境改善的分众传媒（20Q1-Q3 归母净利润 YoY+61.90%，20 年全年预计 YoY+105.84%-127.17%），暂停扩张、点位优化下经营杠杆效应充分显现，业绩拐点已经出现（20Q2 归母净利润结束了 6 个季度的下降）。

**关注基本面改善、有望迎来业绩拐点的领域，**推荐国内最大视觉素材服务平台视觉中国，受疫情、关站影响短期业绩下滑，但 Q2-Q3 业绩持续恢复，预计相关不利影响将在 Q4 彻底消除；合规性增强、经营模式转变、研发投入加码、业务流程梳理重塑，目前通过互联网平台拓展长尾用户增速可观，音视频新业务不断拓展合作方，相关用户增长迅速，中长期发展依然可期。

## 5、风险提示

监管政策趋严、5G落地不及预期、新游上线时间及表现不及预期、出海业务风险加剧、国网整合不及预期、商誉减值风险。

传媒行业重点上市公司估值情况一览表  
(数据截止日期: 2020年12月31日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘 价	市盈率			市净率	投资评级
		19A	20E	21E	最新		19A	20E	21E	最新	
300770	新媒股份	3.36	2.51	3.35	10.93	70.30	38.69	28.01	20.99	6.83	买入
002027	分众传媒	0.13	0.21	0.30	1.03	9.87	48.15	47.00	32.90	9.41	增持
300413	芒果超媒	0.66	0.92	1.17	5.74	72.50	52.97	78.80	61.97	12.59	增持
000681	视觉中国	0.31	0.24	0.33	4.52	13.00	55.13	54.17	39.39	2.87	增持
300251	光线传媒	0.32	0.13	0.42	3.01	12.07	36.88	92.85	28.74	3.99	增持
002624	完美世界	1.16	1.27	1.45	5.76	29.50	38.05	23.23	20.34	4.85	增持
601900	南方传媒	0.82	0.79	1.10	7.08	8.28	11.29	10.48	7.53	1.14	增持

资料来源: 万联证券研究所

注: 19A 为按照历史股本计算。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；  
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；  
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；  
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；  
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；  
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。  
基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦  
北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心  
深圳 福田区深南大道2007号金地中心  
广州 天河区珠江东路11号高德置地广场