

行业月度报告

传媒

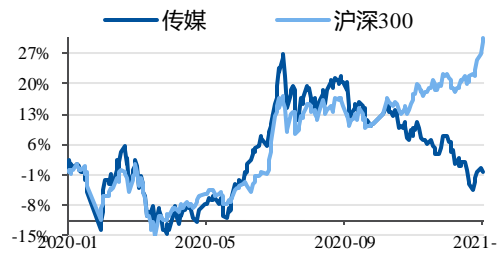
2020 全年电影市场稳中向好，游戏研发与渠道博弈加剧

2021 年 01 月 06 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	-7.78	-9.81	0.14
沪深 300	5.97	17.03	30.01

杨甫

执业证书编号: S0530517110001
yangfu@cfzq.com

曹俊杰

caojj@cfzq.com

分析师

0731-84403345

研究助理

0731-84779511

相关报告

- 1 《传媒行业 2021 年度策略报告: 把握业绩修复主线, 甄选细分赛道龙头》 2020-12-29
- 2 《传媒行业 2020 年 11 月数据跟踪: 2020 全球移动游戏收入预计超 25%, 关注年底院线重要档期》 2020-12-15
- 3 《科德教育(300192) 公司深度: 教育培训成核心业务, 异地复制打开成长空间》 2020-12-14

重点股票	2019A		2020E		2021E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
三七互娱	1.00	33.17	1.3	25.52	1.47	22.56	推荐
完美世界	0.78	38.71	1.26	23.96	1.55	19.48	推荐
吉比特	11.26	37.26	14.05	29.86	17.91	23.43	谨慎推荐
万达电影	-2.28	-8.74	-0.69	-28.88	0.68	29.31	推荐
横店影视	0.49	37.45	-0.23	-79.78	0.52	35.29	谨慎推荐
光线传媒	0.32	37.75	0.12	100.67	0.37	32.65	谨慎推荐
分众传媒	0.27	38.52	0.54	19.26	0.69	15.07	推荐

资料来源: 贝格数据, 财信证券

投资要点:

- **市场回顾:** 2020 年 12 月, 传媒(申万)指数下跌 4.97%, 相对上证综指、沪深 300、创业板指、中小板指分别变化-7.36pct、-10.03pct、-17.67pct 和-10.53pct, 涨跌幅居申万 28 个子行业中第 23 名。
- **估值方面:** 截至 12 月 31 日, 传媒(申万)板块整体估值 29.36 倍(前值 30.02 倍), 位于 2010 年以来的历史后 20.83%的分位; 相对沪深 300 的估值为 1.29 倍, 低于历史中位数 2.02 倍。
- **行业数据: 1) 电影:** 观影需求稳中向好, 2020 年全国电影票房达 204.17 亿元, 其中国产电影票房占比 83.72%; 2021 年元旦档票房达 12.99 亿元, 创历史新高。全国电影市场继续下沉趋势不改, 头部院线和影投市占率稳步提升。全年新增银幕 5794 块, 全国银幕总数达到 75581 块。
- **2) 游戏:** 内容与渠道博弈加剧, 腾讯与华为就分成比例发生分歧并随后恢复协商谈判。游戏版号节奏偏紧, 2020 年共下发 1316 款国产游戏版号, 平均每月 110 款; 2019 年共下发 1384 款版号, 平均每月 115 款。
- **3) 营销:** 11 月全媒体广告花费同比增速 5.3%、环比增速-5.4%, 我们认为环比下降主要源于 10 月电商营销高基数所致。电梯 LCD 和影院视频广告的环比下滑明显, 电梯 LCD/电梯海报/影院视频的环比增速分别为-17.6%/17.3%/-16.5%, 同比增速分别为 36.8%/50%/12.1%。
- **投资建议:** 围绕经济复苏主线, 关注不同板块的业绩拐点、估值修复、顺周期增长逻辑。1) 影视板块, “行业集中度提升+报表出清+明年优质内容供给增加”, 基本面见底、明年有望迎来业绩拐点; 2) 游戏板块, 建议关注短期产品上线密集、中长期具备资金/人才/技术研发实力的优质龙头, 关注后续估值修复机会; 3) 营销板块, 经济回暖带动广告需求复苏+广告主向头部集中+数字化技术赋能, 关注顺周期复苏下的业绩增长机会, 及核心生活圈媒体。重点标的: 三七互娱、完美世界、吉比特、万达电影、横店影视、光线传媒、分众传媒。维持行业“同步大市”评级。
- **风险提示:** 政策监管趋严; 疫情控制不及预期; 新品表现不及预期。

内容目录

1 市场回顾	4
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 行业数据跟踪	6
2.1 电影	6
2.2 游戏	7
2.3 电视台	9
2.4 电视剧	10
2.5 综艺	10
2.6 广告营销	10
3 行业重点新闻及政策	11
3.1 公司动态	11
3.2 行业动态	13
4 风险提示	15

图表目录

图 1: 2020 年 12 月申万一级子行业涨跌幅	4
图 2: 2020 年 12 月申万三级子行业涨跌幅	4
图 3: 2020 年 12 月传媒（申万）个股涨跌幅前十名	5
图 4: 2020 年 12 月传媒（申万）个股涨跌幅分布情况	5
图 5: 申万传媒行业绝对估值（历史 TTM_中值）	5
图 6: 申万传媒行业相对估值（历史 TTM_中值）	5
图 7: 2014-2020 年电影票房、观影人次变化	6
图 8: 12 月电影平均票价/观影人次/场次情况	6
图 9: 2014-2020 年各线城市票房占比情况	6
图 10: 2020 全年电影票房收入 top10 榜单	6
图 11: 2020 年 12 月国产游戏版号发放情况	8
图 12: 2020 年 12 月中国手游发行商收入 top30	8
图 13: 2020 年 12 月中国 App Store 手游收入排行榜	8
图 14: 2020 年 12 月 31 日 IOS 游戏三大榜单数据	9
图 15: 2020 年 12 月 30 日省级卫视黄金剧场电视剧收视率情况	9
图 16: 2020 年 12 月电视剧霸屏榜	10
图 17: 2020 年 12 月网络剧霸屏榜	10
图 18: 2020 年 12 月电视综艺霸屏榜	10
图 19: 2020 年 12 月综艺霸屏榜	10
图 20: 全媒体广告刊例花费变化	11
图 21: 电梯电视和电梯海报广告刊例花费同比变化	11
图 22: 影院视频广告刊例花费同比变化	11
图 23: 2020 年 11 月各渠道广告刊例花费变化	11

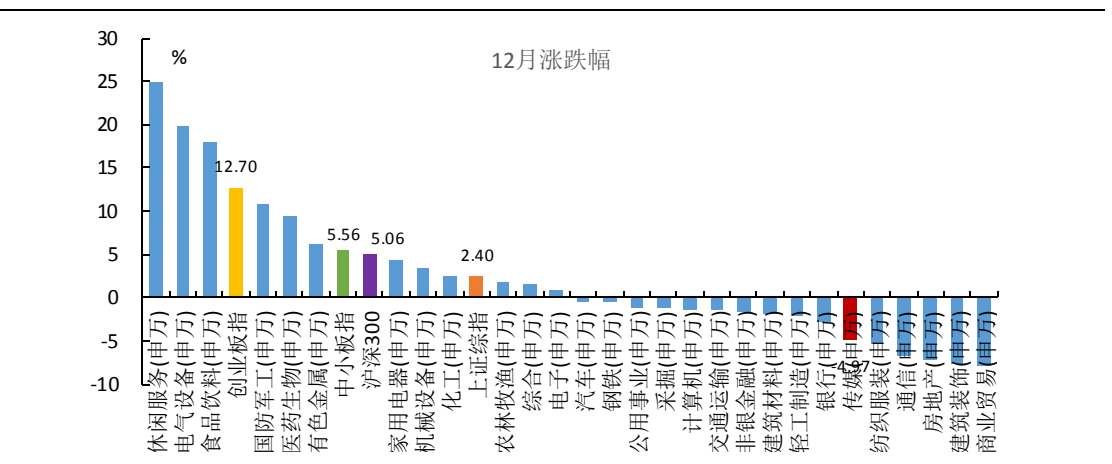
表 1: 2020 全年票房收入 (不含服务费) top10 院线市占率.....	7
表 2: 2020 全年票房收入 (不含服务费) top10 影投市占率.....	7

1 市场回顾

1.1 整体情况

2020年12月，上证综指、沪深300、创业板指、中小板指的涨跌幅分别是2.4%、5.06%、12.7%、5.56%，传媒(申万)指数下跌4.97%，相对上证综指、沪深300、创业板指、中小板指分别变化-7.36pct、-10.03pct、-17.67pct、-10.53pct，涨跌幅居申万28个子行业中第23名。2020年初至今，传媒(申万)指数上涨7.86%，相对上证综指、沪深300、创业板指、中小板指分别变化-6.01pct、-19.35pct、-57.1pct和-36.05pct，涨跌幅居申万28个子行业中第17名。

图 1：2020 年 12 月申万一级子行业涨跌幅

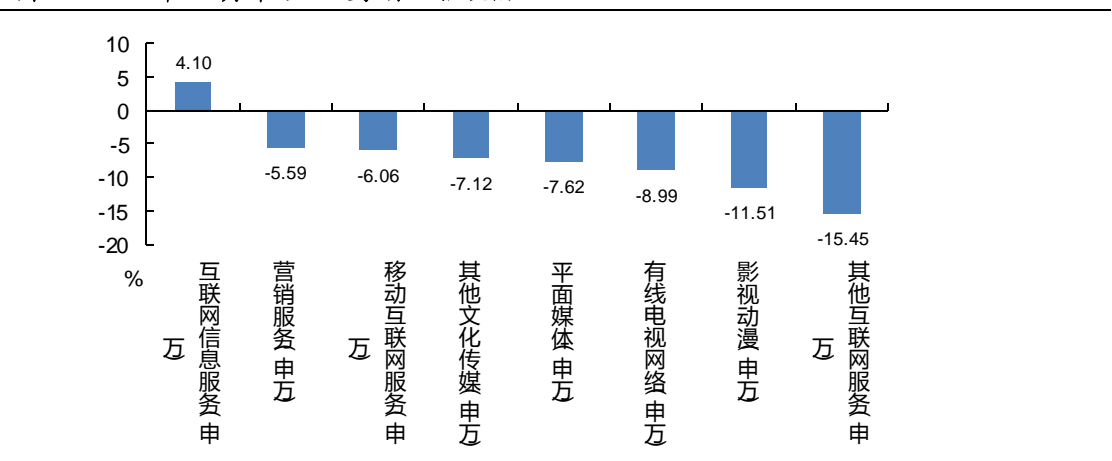


资料来源: wind, 财信证券

1.2 子行业情况

2020年12月，申万三级子行业下跌居多。互联网信息服务(申万)、营销服务(申万)、移动互联网服务(申万)、其他文化传媒(申万)、平面媒体(申万)、有线电视网络(申万)、影视动漫(申万)、其他互联网服务(申万)的涨跌幅分别为4.1%、-5.59%、-6.06%、-7.12%、-7.62%、-8.99%、-11.51%和-15.45%。

图 2：2020 年 12 月申万三级子行业涨跌幅

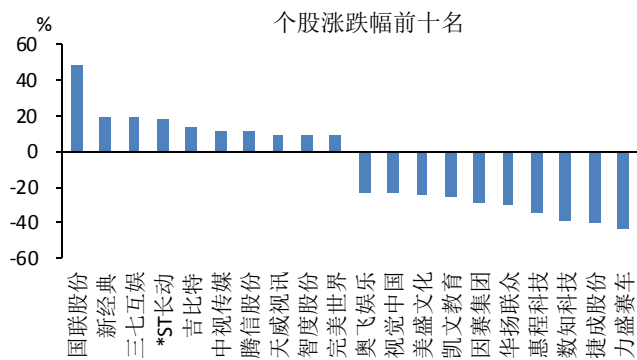


资料来源: wind, 财信证券

1.3 个股情况

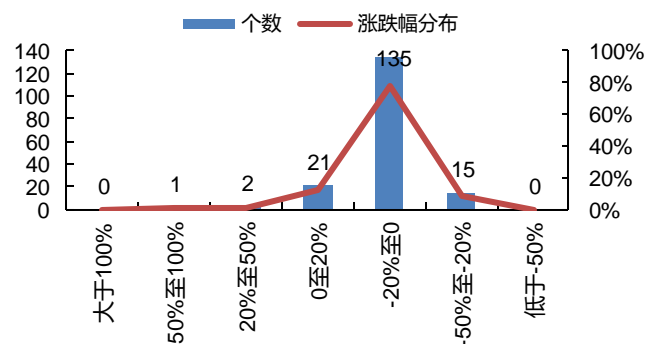
2020年12月, 174只个股中有24只上涨、1只涨幅为0、149只下跌。涨跌幅位于前五位的分别是国联股份(48.34%)、新经典(19.87%)、三七互娱(19.52%)、*ST长动(18%)和吉比特(13.36%); 涨跌幅位于后五位的分别是力盛赛车(-43.16%)、捷成股份(-40.52%)、数知科技(-39.32%)、惠程科技(-34.21%)和华扬联众(-29.65%)。

图 3: 2020 年 12 月传媒 (申万) 个股涨跌幅前十名



资料来源: wind, 财信证券

图 4: 2020 年 12 月传媒 (申万) 个股涨跌幅分布情况

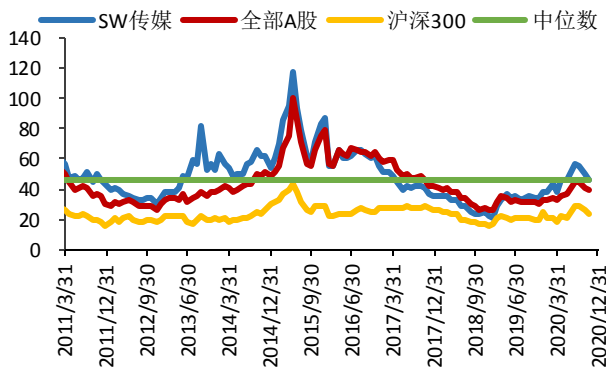


资料来源: wind, 财信证券

1.4 行业估值

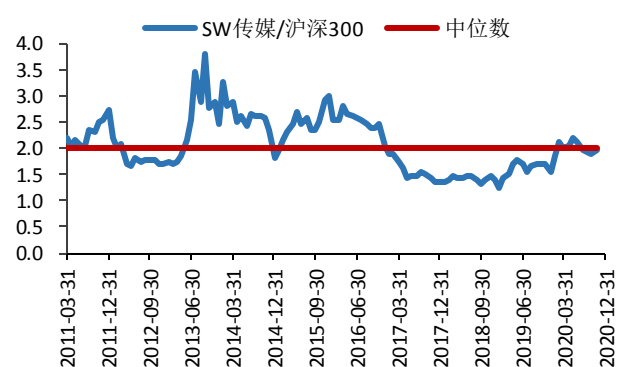
截至2020年12月31日, 传媒(申万)行业的整体估值29.36倍(前值30.02倍), 位于2010年以来的历史后20.83%的分位; 中位数估值为40.06倍(前值45.10倍), 位于2010年以来的历史后35.83%的分位。从相对估值角度来看, 传媒板块相对沪深300的估值处于1.29倍的水平, 低于历史中位数2.02倍。

图 5: 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 6: 申万传媒行业相对估值 (历史 TTM_中值)



资料来源: wind, 财信证券

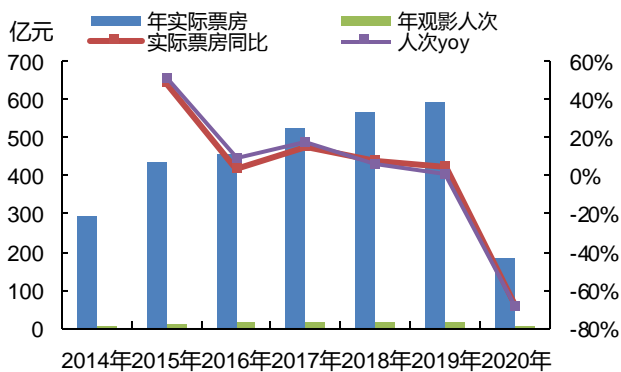
2 行业数据跟踪

2.1 电影

2020年，全国总计电影票房186亿元（不含服务费）、观影人次5.49亿，同比-68.70%和-68.23%。其中，12月份，全国电影票房34.53亿元（不含服务费）、观影人次1.02亿，同比-8.65%和-10.53%。12月票房未恢复至去年同期水平，主要是由观影人次下滑引起的：实际平均票价33.7元，较去年同期提高0.5元；观影人次和场次同比分别为-10.53%和-5.2%。

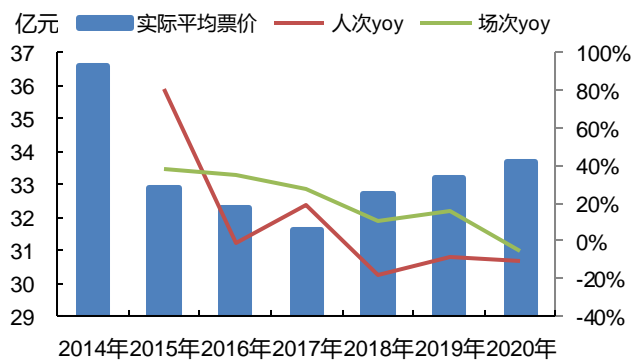
从地域分布看，2020全年一二线城市票房收入和观影人次占比下降趋势不改。具体而言，一线、二线、三线、四线城市票房收入占比分别为17.65%、45.44%、17.48%和19.44%，较去年同期分别变化-1.42pct、-0.96pct、0.54pct和1.85pct；一线、二线、三线、四线城市观影人次占比分别为14.48%、46.04%、18.74%和20.74%，较去年同期分别变化-1.54pct、-0.99pct、0.64pct和1.89pct。

图 7：2014-2020 年电影票房、观影人次变化



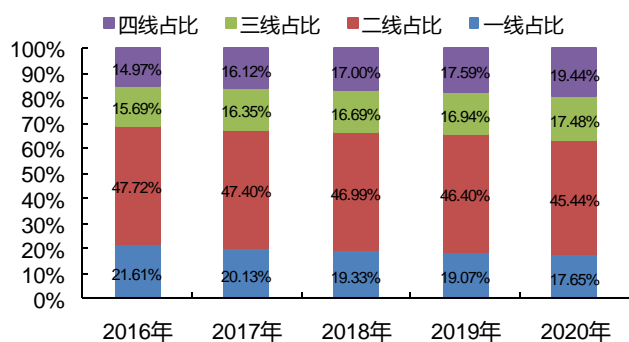
资料来源：灯塔专业版，财信证券

图 8：12 月电影平均票价/观影人次/场次情况



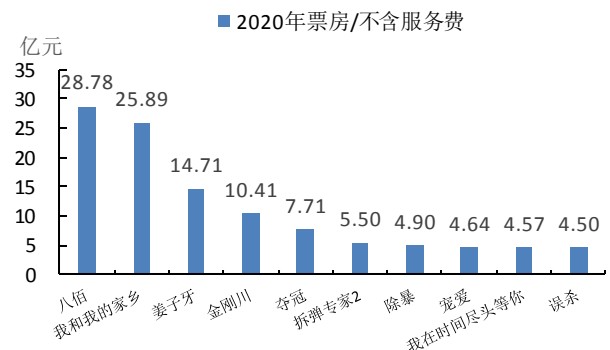
资料来源：灯塔专业版，财信证券

图 9：2014-2020 年各线城市票房占比情况



资料来源：灯塔专业版，财信证券

图 10：2020 全年电影票房收入 top10 榜单



资料来源：灯塔专业版，财信证券

从院线&影投情况看，市场集中度进一步提升。2020 全年，top3 院线和影投的票房市占率分别为 32.42%和 23.27%，较 2019 年分别增加 1.07pct 和 1.04pct。

具体而言，万达和横店市占率提升明显，2020 全年万达和横店院线市占率分别为 15.13%和 4.35%，较 2019 年分别增加 1.46pct 和 0.42pct；万达和横店影投市占率分别为 14.46%和 3.68%，较 2019 年分别增加 1.31pct 和 0.1pct。

表 1：2020 全年票房收入（不含服务费）top10 院线市占率

排名	院线	分账票房(亿元)	yoy	票房市占率	yoy	平均票价	上座率
1	万达	28.16	-65.35%	15.13%	1.46%	36.1	11.2%
2	大地	18.08	-68.74%	9.72%	-0.01%	33.5	7.4%
3	上海联合	14.08	-70.22%	7.57%	-0.39%	36.5	8.6%
4	中影数字	13.85	-67.50%	7.44%	0.28%	32.7	7.3%
5	中影南方	12.84	-70.78%	6.90%	-0.49%	34.0	7.7%
6	横店	8.10	-65.40%	4.35%	0.42%	31.9	6.9%
7	中影星美	7.88	-72.51%	4.23%	-0.59%	33.2	8.5%
8	金逸	7.71	-75.58%	4.14%	-1.17%	34.2	7.2%
9	幸福蓝海	7.37	-70.54%	3.96%	-0.25%	33.8	8.2%
10	华夏联合	6.51	-69.65%	3.50%	-0.11%	33.6	7.5%

资料来源：灯塔专业版，艺恩数据，财信证券

表 2：2020 全年票房收入（不含服务费）top10 影投市占率

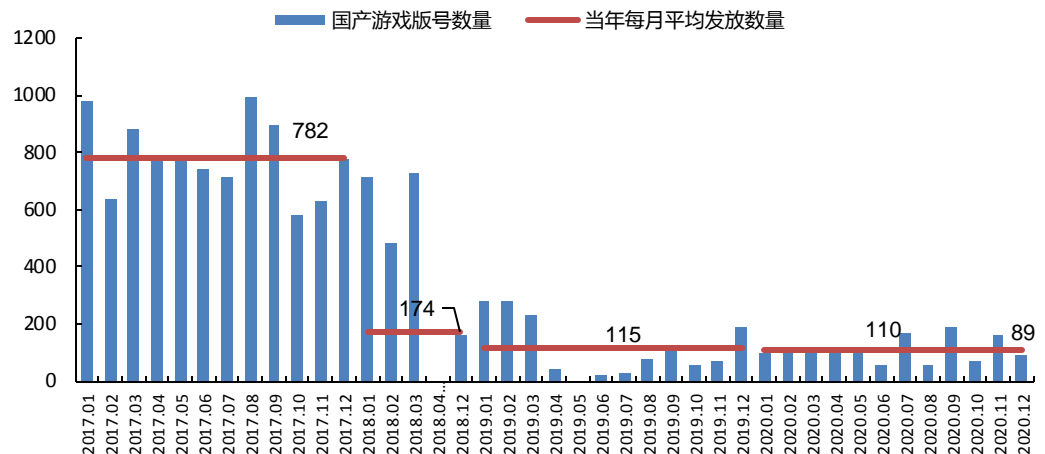
排名	影投	分账票房(亿元)	yoy	票房市占率	yoy	平均票价	上座率
1	万达	26.91	-65.59%	14.46%	1.31%	36	11.3%
2	大地	9.56	-70.82%	5.14%	-0.37%	34.8	7.5%
3	横店	6.84	-67.78%	3.68%	0.10%	32	6.9%
4	CGV	5.50	-68.08%	2.96%	0.06%	39.5	9.1%
5	中影	4.45	-73.93%	2.39%	-0.48%	33.3	9.7%
6	金逸	4.26	-72.97%	2.29%	-0.36%	35.2	7.2%
7	博纳	3.16	-65.98%	1.70%	0.14%	37.5	10.6%
8	百老汇	3.00	-68.72%	1.61%	0.00%	47.7	12.2%
9	幸福蓝海	2.93	-69.98%	1.57%	-0.07%	33	9.0%
10	UME	2.50	-67.49%	1.34%	0.05%	36.2	11.2%

资料来源：灯塔专业版，艺恩数据，财信证券

2.2 游戏

国家新闻出版总署公布 12 月国产游戏版号，共 89 款游戏获得。其中，移动游戏 50 款、移动-休闲益智 35 款、端游 3 款、页游 1 款。重点厂商有：三七互娱（叫我大掌柜、苍之录），完美世界（非常英雄救世奇缘）、网易（王牌竞速）、友谊时光（海岛梦想家）。2020 年共下发 1316 款国产游戏版号，平均每月 110 款；2019 年共下发 1384 款版号，平均每月 115 款。

图 11：2020 年 12 月国产游戏版号发放情况



资料来源：国家新闻出版总署，财信证券

根据 Sensor Tower，2020 年 12 月 top30 中国手游发行商的全球收入 21.6 亿美元，同比增长 45%，占当期全球手游总收入的 29%（注释：仅统计发行商收入，不包括中国地区第三方安卓渠道）。全球手游玩家在 App Store 和 Google Play 的支出同比增长仅 27.8%，头部中国厂商的成绩显著领先于大盘。

国内方面，三七互娱本期收入环比增长 12%，同比增长 124%，位列第 8 名，主打两块产品为：《江山美人》（日替わり内室，上线日本市场取得成功），在欧美市场推出的末日生存题材消除手游《Puzzles & Survival》（末日生存题材消除手游，上线欧美市场）。

图 12：2020 年 12 月中国手游发行商收入 top30

2020年12月中国手游发行商收入TOP30 | 全球 App Store + Google Play

1	腾讯 Tencent	16	有爱互娱 C4games
2	网易 NetEase	17	乐元素 Happy Elements
3	米哈游 miHoYo	18	悠星网络 Yostar
4	莉莉丝 Lilith Games	19	沐瞳科技 Moonton
5	趣加 FunPlus	20	完美世界 Perfect World
6	灵犀互娱 Lingxi Games	21	江娱互动 Topwar
7	天盟数码 IGG	22	友谊时光 FriendTimes
8	三七互娱 37 Games	23	多益网络 Duoyi
9	友塔游戏 Yotta Games	24	心动网络 X.D. Global
10	龙创悦动 Long Tech	25	英雄互娱 Hero Game
11	游族网络 YOOZOO	26	字节跳动 Bytedance
12	时空幻境 Magic Tavern	27	创酷互动 CHUANG COOL
13	4399游戏 4399 Games	28	哔哩哔哩 Bilibili
14	博乐科技 Bole Games	29	智明星通 ELEX
15	壳木游戏 CamelGames	30	Six Waves

以上榜单来源于 Sensor Tower 2020 年 12 月全球 App Store 及 Google Play 商店之手游收入估算。

资料来源：Sensor Tower，财信证券

图 13：2020 年 12 月中国 App Store 手游收入排行榜

2020年12月中国App Store手游收入排行榜

手游及发行商		
1	王者荣耀 腾讯	-
2	和平精英 腾讯	-
3	梦幻西游 网易	▲
4	天涯明月刀 腾讯	▼
5	三国志·战略版 灵犀互娱	▼
6	原神 米哈游	-
7	万国觉醒 莉莉丝	-
8	大话西游 网易	-
9	率土之滨 网易	-
10	神武4 多益网络	-
11	阴阳师 网易	▲
12	使命召唤手游 腾讯	★
13	街霸：对决 腾讯	▲
14	明日之后 网易	▲
15	JJ斗地主 竞技世界	▲
16	QQ飞车 腾讯	▲
17	浮生为卿歌 友谊时光	▲
18	穿越火线 腾讯	▲
19	倩女幽魂 网易	▼
20	火影忍者 腾讯	▼

以上榜单来源于 Sensor Tower 2020 年 12 月中国 App Store 手游收入估算，不包括第三方安卓渠道。

资料来源：Sensor Tower，财信证券

截至 2020 年 12 月 31 日，腾、网在 IOS 游戏畅销榜 Top10 产品中合计占 7 席，其余 3 席分别为《Fate/Grand Order》（top5/B 站）、《三国志战略版》（top7/阿里游戏）、《万国觉醒》（top10/莉莉丝）。进入 IOS 畅销榜 Top50 的 A 股上市公司还有《最强蜗牛》和《问

道》(top16 和 23, 吉比特),《新神魔大陆》《新笑傲江湖》、《完美世界》和《新诛仙》(top19,24,46,49/完美世界),《云上城之歌》(top34/三七互娱),《少年三国志:零》和《荒野乱斗》(top43,48/游族网络)。

图 14: 2020 年 12 月 31 日 IOS 游戏三大榜单数据

免费榜	付费榜	畅销榜
<p>数据更新时间: 2020年12月31日</p> <p>1 使命召唤手游 总榜 1名 Tencent Mobile Games</p> <p>2 王者荣耀 总榜 20名 Tencent Mobile Games</p> <p>3 和平精英 总榜 34名 Tencent Mobile Games</p> <p>4 陈词三国 总榜 58名 Guangdong Xinghui Tea... 新上榜</p> <p>5 有翡破晓刀 总榜 70名 海天游戏 -11</p> <p>6 一千克拉女王-职场逆袭 总榜 75名 Anhui Wanhu Info Tech... -2</p> <p>7 老司机开车了 总榜 77名 Chayoo -5</p> <p>8 我要上厕所-经营自己的厕所 总榜 88名 BeeFun</p> <p>9 开心消消乐® 总榜 99名 乐元素 -3</p> <p>10 欢乐斗地主 总榜 102名 Tencent Mobile Games -3</p>	<p>数据更新时间: 2020年12月31日</p> <p>1 人类跌落梦境 总榜 1名 X.D. Network Inc.</p> <p>2 青云传-国风仙侠手游 总榜 2名 悦米互娱游戏 -1</p> <p>3 星界幻想-次世代动作魔幻手游 总榜 3名 Guangzhou Suyou New... -2</p> <p>4 武林英雄传 总榜 9名 Shenzhen Qianhai Hong... -4</p> <p>5 巨龙之城-龙战记策略对战卡... 总榜 10名 Xinxiang Wanghai New... -70</p> <p>6 大明侠客令 总榜 11名 深圳市小墨地网络科技有限公司... -4</p> <p>7 Muse Dash 钢琴快跑 总榜 10名 X.D. Network Inc. -5</p> <p>8 英雄之地-全球战争策略手游 总榜 11名 Suzhou Snail Digital Tec... -3</p> <p>9 重建家园-末日生存题材文字冒... 总榜 13名 Chengdu YouYiUinghon... -3</p> <p>10 霹雳大霸王-用智慧明星, 拍大... 总榜 14名 Hefe Longcheng Netwo... -4</p>	<p>数据更新时间: 2020年12月31日</p> <p>1 王者荣耀 总榜 1名 Tencent Mobile Games</p> <p>2 天涯明月刀 总榜 3名 Tencent Mobile Games -4</p> <p>3 和平精英 总榜 4名 Tencent Mobile Games -1</p> <p>4 梦幻西游 总榜 5名 网易移动游戏 -1</p> <p>5 Fate/Grand Order (命运-... 总榜 10名 Wuhu Sharejoy Network... -70</p> <p>6 使命召唤手游 总榜 8名 Tencent Mobile Games -2</p> <p>7 三国志-战略版 总榜 10名 Lingxi Games Inc.</p> <p>8 明日之后 总榜 11名 网易移动游戏 -24</p> <p>9 大话西游 总榜 12名 网易移动游戏 -1</p> <p>10 万灵觉醒-RoK 总榜 13名 上海朝利益网络 -1</p>

资料来源: 七麦数据, 财信证券

2.3 电视台

根据 CSM59 城数据, 2020 年 12 月 30 日 (周三) 省级卫视黄金剧场收视率排行榜中, 湖南卫视的《巡回检查组》位列第 1 名, 收视率为 3.073%; 上海东方卫视和浙江卫视拼搏的《大江大河二》位列第 2、3 名, 收视率分别为 2.266% 和 2.187%; 江苏卫视和北京卫视位列第 4、5 名, 收视率分别为 1.585% 和 1.124%。

图 15: 2020 年 12 月 30 日省级卫视黄金剧场电视剧收视率情况

排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	湖南卫视	巡回检查组	3.073	11.15
2	上海东方卫视	大江大河二	2.266	7.54
3	浙江卫视	大江大河二	2.187	7.3
4	江苏卫视	了不起的女孩	1.585	5.3
5	北京卫视	风声	1.124	3.74
6	广东卫视	我的不惑青春	0.854	2.83
7	深圳卫视(新闻综合频道)	隐秘而伟大	0.609	2.02
8	安徽卫视	我的不惑青春	0.604	2.01
9	黑龙江卫视	三十而已	0.244	0.81
10	四川卫视	第二次也很美	0.213	0.71
11	湖北卫视	你迟到的许多年	0.167	0.55
12	安徽卫视	情有千千结	0.154	0.97
13	天津卫视	老中医	0.135	0.45
14	吉林卫视	完美关系	0.134	0.45
15	重庆卫视	一路上有你	0.125	0.42
16	山东卫视	蓝军出击	0.107	0.35
17	贵州卫视	第一声枪响	0.087	0.29
18	云南广播电视台卫视频道(一套)	绝境铸剑	0.068	0.27
19	河北广播电视台卫视频道	亮剑	0.079	0.48
20	贵州卫视	琅琊榜	0.056	0.39
中央	中央电视台综合频道	跨过鸭绿江	1.313	4.3

资料来源: tviv, 财信证券

2.4 电视剧

根据云合数据,2020年12月电视剧正片有效播放市占率排名前三的分别为《大秦赋》、《爱的厘米》、《只为那一刻与你相见》;网络剧正片有效播放市占率排名前三的分别为《狼殿下》、《有翡》、《黑白禁区》。

图 16: 2020 年 12 月电视剧霸屏榜

片名	正片有效播放市占率	上映天数	上线时间	评论量	月播放点总量	播放平台
1 大秦赋	10.8%	31天	2020/12/01	17.12万	14.83亿*	爱奇艺
2 爱的厘米	3.85%	45天	2020/11/17	8.98万	15.29亿	爱奇艺
3 只为那一刻与你相见	3.06%	34天	2020/11/28	3.22万	4.65亿*	爱奇艺
4 巡回检察组	2.53%	19天	2020/12/13	8.97万	-	爱奇艺
5 大江大河2	2.05%	12天	2020/12/20	3.83万	3.33亿*	爱奇艺
6 鹿鼎记2020	1.54%	47天	2020/11/15	1.1万	-	爱奇艺
7 隐秘而伟大	1.42%	56天	2020/11/06	2.53万	3.9亿	爱奇艺
8 了不起的儿科医生	1.24%	32天	2020/11/30	3.64万	12.87亿*	爱奇艺
9 知否知否应是绿肥红瘦	1.1%	738天	2018/12/25	5067	1.15亿*	爱奇艺
10 这就是生活	1.05%	23天	2020/12/09	2.9万	5.26亿*	爱奇艺

资料来源:云合数据,财信证券

图 17: 2020 年 12 月网络剧霸屏榜

片名	正片有效播放市占率	上映天数	上线时间	评论量	月播放点总量	播放平台
1 狼殿下	8.91%	43天	2020/11/19	16.59万	4.45亿*	爱奇艺
2 有翡	7.98%	16天	2020/12/16	33.99万	15.05亿	爱奇艺
3 黑白禁区	5.8%	16天	2020/12/16	3.34万	4.66亿*	爱奇艺
4 蚀骨宠妃	5.35%	22天	2020/12/10	9.58万	-	爱奇艺
5 功夫联盟	4.29%	30天	2020/12/02	1.13万	-	爱奇艺
6 小风暴之时代的玫瑰	3.46%	30天	2020/12/02	44.22万	7.33亿	爱奇艺
7 锦衣之下	2.45%	42天	2020/11/20	1.54万	8595万*	爱奇艺
8 百岁好合,一贵为定	2.17%	18天	2020/12/14	2.7万	4.16亿	爱奇艺
9 今夕何夕	2.16%	39天	2020/11/23	1.62万	4.02亿	爱奇艺
10 如意芳霏	2.16%	72天	2020/10/21	16.38万	-	爱奇艺

资料来源:云合数据,财信证券

2.5 综艺

根据云合数据,2020年12月电视综艺有效播放市占率排名前三的分别为《奔跑吧·黄河篇》、《追光吧!哥哥》、《我们的歌第2季》;网络综艺有效播放市占率排名前三的分别为《哈哈哈哈哈》、《奇葩说第7季》、《演员请就位第2季》。

图 18: 2020 年 12 月电视综艺霸屏榜

片名	正片有效播放市占率	上映天数	上线时间	评论量	月播放点总量	播放平台
1 奔跑吧黄河篇	19.17%	26天	2020/12/04	5.19万	1.91亿*	爱奇艺
2 追光吧!哥哥	8.69%	27天	2020/12/05	3.47万	-	爱奇艺
3 我们的歌第2季	5.72%	82天	2020/10/11	1.65万	7010万*	爱奇艺
4 快乐大本营2020	3.3%	363天	2020/01/04	1.94万	4.34亿	爱奇艺
5 我就是演员第3季	3.2%	20天	2020/12/12	1.23万	9354万*	爱奇艺
6 王牌对王牌第5季	3.15%	315天	2020/02/21	1031	3413万*	爱奇艺
7 我们的歌第2季	3.08%	93天	2020/09/30	5276	-	爱奇艺
8 你好生活第2季	2.84%	58天	2020/11/04	7696	1.15亿	爱奇艺
9 嗨唱转起来第2季	2.71%	91天	2020/10/02	4923	2.54亿	爱奇艺
10 爱情保卫战2020	2.61%	365天	2020/01/02	4541	1631万*	爱奇艺

资料来源:云合数据,财信证券

图 19: 2020 年 12 月综艺霸屏榜

片名	正片有效播放市占率	上映天数	上线时间	评论量	月播放点总量	播放平台
1 哈哈哈哈哈	25.14%	49天	2020/11/13	2.04万	6.16亿*	爱奇艺
2 奇葩说第7季	4.79%	15天	2020/12/17	2.38万	-	爱奇艺
3 演员请就位第2季	4.61%	91天	2020/10/02	2.88万	2.14亿	爱奇艺
4 脱口秀大会2	4.55%	28天	2020/12/04	8656	-	爱奇艺
5 令人心动的offer第2季	4.27%	51天	2020/11/11	9419	3.45亿	爱奇艺
6 明星大侦探第6季	4.24%	6天	2020/12/24	3.33万	4.81亿	爱奇艺
7 火星情报局第5季	2.96%	84天	2020/10/09	4327	-	爱奇艺
8 女儿们的恋爱第3季	2.78%	65天	2020/10/28	2.04万	8.5亿	爱奇艺
9 五环和三个圈的朋友	2.76%	49天	2020/11/13	1005	3116万*	爱奇艺
10 幸福三重奏第3季	2.73%	65天	2020/10/28	5177	4.03亿	爱奇艺

资料来源:云合数据,财信证券

2.6 广告营销

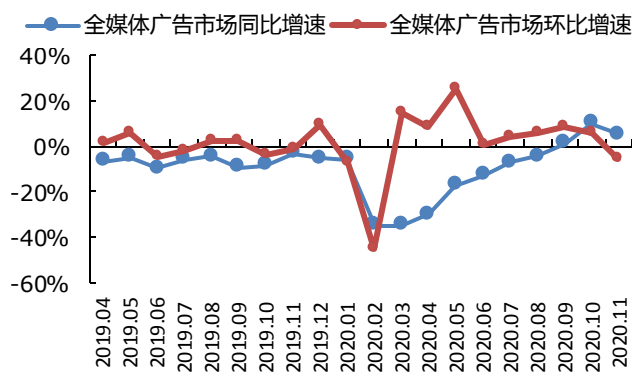
根据CTR数据显示,2020年11月广告市场整体刊例花费同比上涨5.3%,已连续第三个月同比呈现增长;环比减少5.4%,是今年3月份以来的首次转负。

梯媒、影院媒体仍保持同比高增长,环比下滑或源于10月电商营销高基数。传统渠道媒体呈下滑趋势,电梯/报纸/杂志/广播/传统户外的环比增速分别为-4%、27%、-0.8%、

-3.2%和-1.6%，同比增速分别为-1.3%、-33.3%、-20%、-11.3%和4%。电梯 LCD/电梯海报的环比增速分别为-17.6%和 17.3%；同比增速分别为 36.8%和 50.0%，影院视频广告环比和同比增速为-16.5%和 12.1%。除电梯海报外，11 月各媒体花费环比均呈现下滑趋势，或主要源于 10 月电商营销造成的高基数所致。

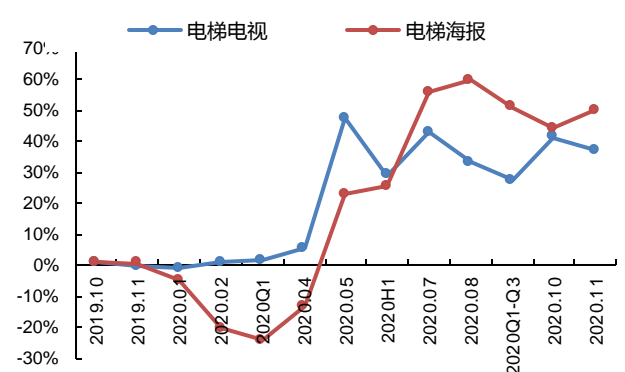
从广告主来看，食品和 IT 产品及服务行业在多个广告渠道投放活跃。食品行业在电视、广播、电梯 LCD 和电梯海报的广告投放同比分别增长 13.1%、7.5%、108.9%和 48.7%，如小仙炖和汤臣倍健。IT 产品及服务行业在报纸、传统户外、电梯海报和影院视频的广告投放同比分别增长 29.4%、411.3%、134.8%和 442.2%，如京东金融、作业帮直播课、火花思维等。

图 20：全媒体广告刊例花费变化



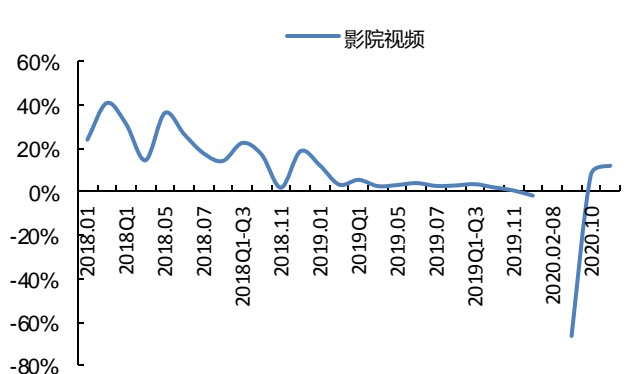
资料来源：CTR，财信证券

图 21：电梯电视和电梯海报广告刊例花费同比变化



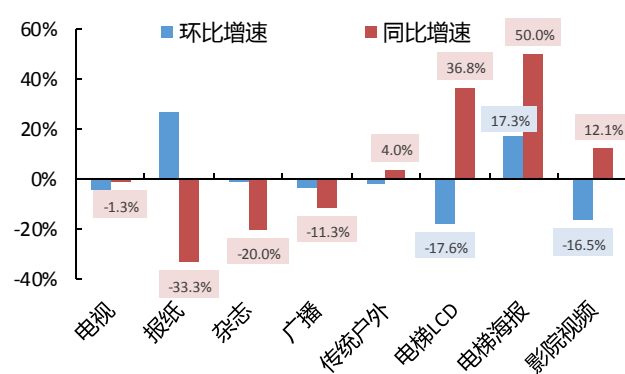
资料来源：CTR，财信证券

图 22：影院视频广告刊例花费同比变化



资料来源：CTR，财信证券

图 23：2020 年 11 月各渠道广告刊例花费变化



资料来源：CTR，财信证券

3 行业重点新闻及政策

3.1 公司动态

- 1) 三七互娱 (002555.SZ)：以 144 亿估值并购发行公司广州三七管理层 20%股份
12 月 7 日，公司公告，拟以 28.8 亿交易总对价并购发行公司管理层持有的广州三七

20%股份，整体估值 144 亿。发行公司管理层在获得本协议约定的 80%的交易对价后 6 个月内，需用不低于 11.52 亿元购买上市公司发行在外的普通股股票。广州三七网络 2020 年度、2021 年度、2022 年度的承诺净利润数分别不低于 12 亿元、14.4 亿元、16.56 亿元。

2) 横店影视 (603103.SH): 1.22 亿元收购影视制作及横店影业全部股权

12 月 8 日，公司公告拟以 1.22 亿元现金收购横店控股持有的横店影视制作 100% 股权及横店影业 100% 股权，其中横店影视制作和横店影业的交易价格分别为 2054 万元和 1.02 亿元。横店影视制作财务数据：2019 年营收 2973 万元、净利润-1940 万元；截至 2020 年 8 月 31 日营收 856 万元，净利润-5688 万元。横店影业财务数据：2019 年营收 9080 万元，净利润 1027 万元；截至 2020 年 8 月 31 日营收 1860 万元，净利润-3034 万元。

本次交易完成后，影视制作及横店影业将成为上市公司全资子公司，纳入合并报表。公司通过此次外延式并购，进一步向产业链上游延伸，覆盖“内容+渠道”电影全产业链生态圈，有助于提高市场竞争力、发挥横店影视品牌势能。

3) 豆神教育 (300010.SZ) 中标中国科学院计算机网络信息中心国产芯片采购项目

豆神教育 (300010.SZ) 中标中国科学院计算机网络信息中心国产芯片竞争性磋商采购项目，数量共 10650 (台/套)，单价 9875 元，中标 (成交) 金额为 1.049 亿元。

4) 分众传媒 (002027.SZ): 拟推第二期员工持股计划，发布 2020 年度业绩预告

12 月 14 日，公司披露第二期员工持股计划，拟对 2020 年度公司优良的经营业绩有突出贡献的管理人员及其他核心人员进行股权激励，参加该员工持股计划的员工总人数不超过 200 人，股份来源为公司回购专用证券账户回购的分众传媒 A 股普通股股票，合计不超过 770 万股，约占公司股本总额的 0.05%，锁定期为 36 个月。上述员工持股计划受让公司回购股票的价格为 0 元/股，且不对持有人设置业绩考核指标，也不受员工岗位变化、退休或离职等影响。

12 月 17 日，公司发布 2020 年度业绩预告：预计全年实现归母净利润 38.6-42.6 亿元，同比增长 105.84%-127.17%，EPS：0.2674 元/股-0.2951 元/股，整体超出市场预期。单季度来看，2020Q4 实现归母净利润 16.58-20.58 亿元，同比增长 220%-300%，环比增长 20.23%-49.24%。全年业绩快速反弹主要源于今年下半年来国内宏观经济回暖，新消费赛道高速增长、整体刊挂率不断提升，众多新消费品牌的引爆也使公司更受广告主认可。

5) 科德教育 (300192.SZ): 拟收购合肥龙翔高复学校 70% 股权

12 月 28 日，科德教育 (300192.SZ) 公告，公司与毛成红、合肥龙翔高复学校签署《意向性协议》，拟收购毛成红持有的合肥龙翔高复学校 70% 的股权。未来公司将继续在各省积极扩张职普融合及中高考复读和短期封闭培训等业务，加快公司异地扩张步伐。

6) 蓝色光标 (300058.SZ) 业绩预告: 2020 年度扣非净利润同比增长 21.26%-32.28%

2021 年 1 月 5 日，蓝色光标 (300058.SZ) 公告，公司预计 2020 年度实现归属于上

市公司股东的净利润为 7.2 亿元-8 亿元，同比增长 1.34%-12.61%。扣非净利润预计为 5.5 亿元-6 亿元，同比增长 21.26%-32.28%；营业收入增长超 40%，预计突破 400 亿元。报告期内，公司游戏、电子商务等行出海业务、短视频业务、唤醒业务、国际业务快速发展，2020 年推出标准化智能营销 SaaS 服务平台“蓝标在线”，2021 年“蓝标在线”有望实现规模化销售，单位人效得以进一步稳步提升。

3.2 行业动态

1) 华纳兄弟将取消院线窗口期，明年 17 部大片影院和网络同步上映

美国华纳兄弟宣布：公司打算在 2021 年，将所有电影在登陆北美院线的同时，放在流媒体平台 HBOMax 同步上映，取消“院线窗口期”。华纳兄弟的这一决定预计将影响至少 17 部电影，包括多部大制作电影如《黑客帝国 4》《新自杀小队》《沙丘》等。

2) 欢喜传媒：与华为、小米达成合作协议，推出视频领域业务合作

港股欢喜传媒宣布，旗下欢喜首映分别与华为达成战略合作协议及与小米达成合作协议，并正式推出视频领域业务的合作。根据协议，欢喜首映在华为电视、华为手机及小米电视、小米手机设立欢喜首映专区。欢喜首映的重磅内容，包括《夺冠》、《风犬少年的天空》及《误杀》等已经在该区上线及未来的重磅内容包括正在热映的张艺谋导演作品《一秒钟》都将在该区进行付费播出，双方将共享用户付费收益。

3) 爱奇艺：拟发行可转债及增发 4000 万股 ADS

爱奇艺宣布，公司将开始其已发行的可转换优先票据的注册承销公开发行 2026 年及公司在美国的注册承销公开发行的美国存托股份。发行本金总额为 8 亿美元的债券。公司还计划授予债券的承销商，提供 30 天的选择权，以购买额外本金总额达 1 亿美元的债券。票据将为公司的高级无抵押债务，于 2026 年 12 月 15 日到期。同时，公司将发行总计 4000 万股美国预托股份，授予承销商 30 天的选择权，以购买总计不超过 600 万股的美国存托凭证。发行净收益用于扩大和增强其内容发行，增强其技术以及用于营运资金和其他一般公司用途。

4) 电影蓝皮书：初步估算今年全球电影票房约为去年的两成

《电影蓝皮书：全球电影产业发展报告（2020）》预计：今年全球电影票房约为去年的两成预计，2020 年至 2025 年全球影院票房将以复合年增长率 30% 左右逐步复苏，五年后有望恢复至 2019 年的市场规模。

5) 2020 年中国电影总票房达到 204.17 亿元，元旦票房创历史新高

根据国家电影局，2020 年中国电影总票房达到 204.17 亿元，其中国产电影票房为 170.93 亿元，占总票房的 83.72%；城市院线观影人次 5.48 亿。全年票房前 10 名影片均为国产影片。全年共生产电影故事片 531 部，影片总产量为 650 部。全年新增银幕 5794 块，全国银幕总数达到 75581 块。此外，2021 年 1 月 1 日至 3 日（元旦档）全国电影票

房达 12.99 亿元，打破了 2018 年创造的 12.71 亿元档期票房历史纪录，其中元旦当日票房 6.01 亿元，同比增长 107.12%，刷新 2018 年创造的 3.68 亿元元旦单日票房纪录。

6) 12 月最新一批进口网络游戏版号公布，多款 Switch 游戏过审

12 月 2 日，国家新闻出版署更新 2020 年进口网络游戏审批信息，本次共 42 款进口游戏获批。其中，移动 32 款、端游 3 款、移动/客户端 2 款；主机 5 款，分别为 PS4/XBOX《非常英雄》、Switch《舞力全开》、Switch《去月球》、Switch《马力欧网球 王牌》、Switch《耀西的手工世界》。此外，多个游戏大厂均有收获，腾讯 5 款、网易 3 款、B 站 2 款、中手游 2 款、心动公司 2 款，A 股公司有世纪华通 2 款、吉比特 1 款、中青宝 2 款、万达电影 1 款、凤凰传媒 4 款、东方明珠 4 款，主要作品如网易的《漫威超级战争》、世纪华通的《上古卷轴：刀锋》《古墓丽影传说：迷踪》、吉比特的《魔法洞穴 2》等。

7) 苹果第三次发布邮件通知：付费或内购游戏需在 12 月 31 日前提交游戏版号

苹果再次明确要求，开发者的付费游戏或内购游戏，需在 12 月 31 日提交游戏版号等相关文件。未按要求提交的游戏，在 12 月 31 日后将无法在中国区 App Store 上提供，直到提交游戏版号。今年以来，苹果已发布了三次 Deadline，分别是“2020.6.30, 2020.7.31, 2020.12.31”。

8) 2021 年 6 月 1 日前所有上线运营游戏须全部接入国家实名认证系统

中宣部出版局副局长冯士新在 2020 年度中国游戏产业年会上表示，目前，国家层面的实名认证系统已基本建成，正组织企业分批接入，在明年 6 月 1 日前，所有上线运营的游戏须全部接入，并将其作为游戏审核上线的一个必备内容

9) 教育部：对全国人大代表提出的建议予以答复

教育部对全国人大代表提出的建议“将九年制义务教育修改为十二年制义务教育”予以答复：我国义务教育阶段和普通高中共 12 年的课程设置是经过长期实践、反复调整后逐步建立的，符合目前国际上普遍做法，基本与当前和今后一个时期国家的社会、经济发展状况相适应，基本符合儿童身心发展规律和认识规律，目前还不具备延长学制和将学前、普通高中纳入义务教育的条件。

10) 教育部：我国已建成世界规模最大的高等教育体系，“十三五”期间明确职业教育类型地位

我国高等教育毛入学率由 2015 年的 40.0% 提升至 2019 年的 51.6%，在学总人数达到 4002 万，已建成世界规模最大的高等教育体系。

目前，我国共有职业学校 1.15 万所，在校生 2857.18 万人；中职招生 600.37 万，占高中阶段教育的 41.70%；高职（专科）招生 483.61 万，占普通本专科的 52.90%。累计培养高等学历继续教育本专科毕业生 5452 万人，开展社区教育培训约 3.2 亿人次。“十三五”期间，我国确立了职业教育的类型地位。明确职业教育在我国教育体系中是一个教育类型，而不是教育层次。最大的突破，就是构建起纵向贯通、横向融通的现代职业教

育体系。在纵向贯通上，稳步推进本科层次职业教育试点。2019年以来，教育部批准22所学校开展本科层次职业教育试点，打破了职业教育止步于专科层次的“天花板”。

11) 中共中央政治局：强化反垄断和防止资本无序扩张，立规矩让平台经济发展更好

中共中央政治局12月11日召开会议要求，要整体推进改革开放，强化国家战略科技力量，增强产业链供应链自主可控能力，形成强大国内市场，夯实农业基础，强化反垄断和防止资本无序扩张，促进房地产市场平稳健康发展，持续改善生态环境质量。

此外，央视财经评论称，我国平台经济起步早，先发优势明显。立规矩，不是遏制平台经济发展，而是为了让平台经济发展更好更健康。平台经济事关完善社会主义市场经济体制，事关中国经济的高质量发展。只有立好规矩，平台经济才能走远走稳。

12) 清华大学报告：中国文化产业投融资拐点已出现

清华大学国家金融研究院文创金融研究中心发布《中国文化产业投融资报告》指出：文化产业投融资市场经过三年的下滑和调整，于2020年下半年出现拐点，投融资市场的活跃度拐点明显。2020年10月，市场融资次数回升，同比增长36.8%。其中，数字文化产业拐点先行，融资次数于2020年6月回升，同比增长10.2%。

4 风险提示

政策监管趋严；疫情控制不及预期；新品表现不及预期。

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