

龙头游戏公司重磅新作陆续推出，抖音日活破6亿快手上市在即

——新时代传媒周报

投资周报

投资组合：芒果超媒、分众传媒、东方财富、掌阅科技、三七互娱、吉比特、完美世界；万达电影、光线传媒、奥飞娱乐、新华网、视觉中国。

投资主题：重点把握流媒体平台、低估值游戏个股、楼宇广告、内容电商与跨境电商、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、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、华凯创意、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2021H1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。

各龙头游戏公司陆续推出重磅新作，看好游戏板块高确定性

近期各大龙头游戏公司陆续推出重磅手游新作，2020年12月25日腾讯推出《使命召唤手游》，根据Sensor Tower公布数据，中国iOS市场首周收入超过1400万美元。2021年1月6日，三七互娱推出《荣耀大天使》，进入iOS游戏畅销榜前十。2021年1月8日，网易推出旗舰IP同名手游《天谕》，截至1月10日位列iOS游戏畅销榜第5名。各游戏公司推出重磅新作并且表现出色，充分缓解市场对龙头游戏公司竞争力下降的担忧，2021年游戏板块核心公司三七互娱、吉比特、完美世界等均有重点新游排期，业绩增长具备确定性并且有望迎来估值修复。持续看好游戏板块的成长性和确定性，受益标的包括：三七互娱、吉比特、完美世界、掌趣科技；海外腾讯、网易、心动等。

抖音日活跃用户突破6亿，快手拟下周寻求上市聆讯

本周抖音发布《2020抖音数据报告》，截至2020年8月，日活跃用户突破6亿；截至2020年12月，日均视频搜索次数突破4亿，根据数据报告，短视频已成为消费者表达自我、获取信息、选择购物的重要途径。根据香港经济日报报道，快手拟在下周寻求上市聆讯，最快于农历新年前进行招股。此前根据纳斯达克新闻，快手计划于2月5日上市，集资50亿美元(约390亿港元)，目标估值500亿美元(约3900亿港元)。短视频及直播带货保持高速增长，相关龙头上市在即，未来随5G商用进一步落地，短视频创作生态持续丰富，预期行业仍将保持快速增长，相关受益标的有：快手科技、字节跳动、腾讯控股等。

风险提示：5G技术发展不及预期、商誉风险，行业竞争加剧、监管变化等。

推荐（维持评级）

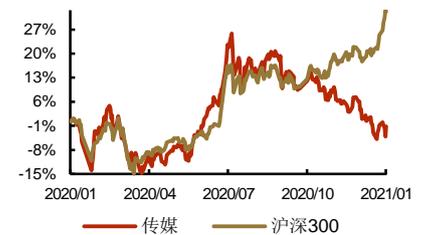
马笑（分析师）

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

《元旦单日票房近6亿刷新历史记录，2021电影市场有望迎来强劲恢复》2021-01-03

《展望2021，在反垄断政策之下寻找二线互联网机会》2020-12-27

《20年行业增速超20%，手游超30%，出海首破千亿看好明年机会》2020-12-23

《分众传媒2020年业绩预增超100%，手游全年同比增长32.61%出海收入破千亿元》2020-12-20

《文娱消费从数字内容到玩具产品，泡泡玛特将IP落到Z世代线下场景》2020-12-15

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*	590.33	19.55	0.95	1.93	2.31	2.65	32.19	15.77	13.17	11.48	5.26
	002555.SZ	三七互娱*	715.21	20.64	1.33	1.45	1.64	1.90	25.37	23.35	20.65	17.82	8.81
	603444.SH	吉比特*	263.87	30.25	13.00	15.61	20.18	24.12	28.25	23.52	18.20	15.22	7.45
	300315.SZ	掌趣科技*	143.39	-58.93	0.18	0.24	0.37	0.47	28.49	21.67	14.05	11.06	2.52
	300418.SZ	昆仑万维*	248.33	27.30	3.86	1.58	1.84	2.19	5.49	13.40	11.51	9.67	2.75
	300459.SZ	金科文化*	120.24	10.21	-0.80	0.28	0.35	0.43	-4.29	12.21	9.77	7.95	2.76
	300031.SZ	宝通科技*	70.62	11.13	0.98	1.02	1.34	1.67	18.18	17.45	13.28	10.66	2.46
	002168.SZ	惠程科技*	30.87	5.71	0.08	0.35	0.51	0.69	48.91	55.86	38.33	28.33	1.68
营销	002878.SZ	元隆雅图*	43.31	16.51	0.68	0.74	0.95	1.17	28.77	26.42	20.58	16.71	5.59
	002027.SZ	分众传媒*	1602.82	17.62	0.19	0.17	0.24	0.30	58.99	64.24	45.50	36.40	10.56
	002727.SZ	南极电商	197.76	13.15	1.22	0.63	0.80	1.00	27.32	52.73	41.53	33.22	3.52
	300785.SZ	值得买	75.46	17.21	1.60	1.74	2.22	2.72	53.00	48.94	38.35	31.24	4.79
广电	000156.SZ	华数传媒	151.76	6.14	0.33	0.49	0.53	-	24.91	16.71	15.45	-	1.08
	300770.SZ	新媒股份*	143.35	15.80	2.48	2.45	3.19	3.97	24.98	25.32	19.45	15.63	5.68
	600637.SH	东方明珠*	310.72	6.36	0.60	0.65	0.73	0.81	15.23	14.00	12.47	11.23	1.06
	600088.SH	中视传媒*	43.75	9.24	-0.17	0.47	0.55	-	-65.27	23.40	20.00	-	3.88
	603721.SH	中广天择*	14.46	-0.97	0.16	0.50	0.70	0.88	69.29	22.24	15.89	12.64	2.71
视频/影视动漫	300413.SZ	芒果超媒*	1253.39	11.94	1.01	0.93	1.19	1.45	69.88	75.70	59.16	48.55	12.27
	300182.SZ	捷成股份*	84.72	-3.88	-0.96	0.27	0.34	-	-3.41	12.19	9.68	-	1.08
	002292.SZ	奥飞娱乐*	84.01	-39.28	-0.03	0.05	0.18	0.27	-187.69	123.80	34.39	22.93	2.17
	300251.SZ	光线传媒*	374.33	2.11	-0.03	0.14	0.36	0.43	-381.79	88.73	35.44	29.46	4.24
	300133.SZ	华策影视*	105.34	-1.73	-0.73	0.31	0.36	0.41	-8.18	19.35	16.67	14.63	1.93
	600977.SH	中国电影	225.72	9.07	-0.20	0.09	0.64	0.73	-60.67	134.33	18.89	16.56	2.08
互联网	002739.SZ	万达电影*	430.98	4.39	-3.39	-0.22	0.81	0.97	-5.69	-87.82	23.85	19.92	2.93
	603000.SH	人民网	187.64	8.13	0.31	0.00	0.00	0.54	55.38	#DIV/0!	#DIV/0!	31.43	5.97
	603888.SH	新华网*	98.41	9.47	0.26	0.59	0.66	0.76	72.62	32.14	28.73	24.95	3.45
	603533.SH	掌阅科技*	128.52	11.16	0.55	0.72	1.02	1.37	58.66	44.51	31.42	23.39	9.55
000681.SZ	视觉中国*	86.24	10.25	0.18	0.39	0.49	0.60	68.24	31.56	25.12	20.52	2.72	
海外/港股公司	BILI.O	哔哩哔哩	2515.32	-18.41	-0.81	-5.95	-3.62	0.06	-71.39	-128.77	-211.55	11847.00	32.23
	IQ.O	爱奇艺	994.18	-74.79	-0.29	-1.75	-1.04	-0.45	-11.64	-72.63	-122.56	-280.14	19.69
	PDD.O	拼多多	14344.66	-32.35	-0.27	-1.62	0.26	1.81	-168.85	-723.08	4519.25	645.61	53.15
	NTES.O	网易	4962.57	24.89	0.98	4.21	4.92	5.63	30.84	176.26	150.75	131.69	6.32
	JD.O	京东	9079.42	7.44	0.98	5.18	5.76	8.02	31.36	114.43	102.85	73.82	6.48
	2400.HK	心动公司	194.62	22.10	0.70	0.95	1.31	1.71	54.86	45.04	32.71	25.05	10.01
	0700.HK	腾讯控股	45880.57	18.58	12.73	11.84	14.56	17.34	38.37	40.38	32.84	27.57	8.37
	3690.HK	美团点评	15620.07	0.52	1.43	0.29	1.89	3.29	171.63	908.57	140.09	80.71	16.32
0772.HK	阅文集团	480.26	3.35	-2.55	-1.49	1.19	1.59	-20.10	-31.83	39.62	29.66	3.20	

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 2021 年 1 月 8 日收盘价, 汇率为 2021 年 1 月 8 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：近期版号、上映电影.....	8
1.4、 近期政策动态梳理.....	12
2、 市场行情分析及展望.....	12
2.1、 行业估值水平.....	12
2.2、 行业一周市场回顾.....	13
2.3、 行业重大新闻事件及点评.....	14
2.4、 公司重点新闻公告及点评.....	17
3、 重要子行业分析和数据跟踪.....	18
3.1、 游戏：《王者荣耀》《和平精英》持续霸榜，《天谕》表现亮眼.....	18
3.2、 在线视频：《有翡》和《明星大侦探 第六季》分别位列剧集和综艺榜首.....	22
3.3、 直播电商：主播薇娅 viya 热度第一，观看人数达 2021.52 万.....	23
3.4、 在线阅读：《剑来》登顶，《革秦》与《基建从游戏开始》分别登顶男女频热门周榜.....	24
3.5、 网络电影：《狂鼠列车》、《中国飞侠》、《陈翔六点半之民间高手》位列前三.....	25
4、 上周报告及及调研回顾.....	25
4.1、 祖龙娱乐 (09990.HK)：大型多人在线游戏始祖与龙头，携多款重磅大作王者归来（发布日期：2021 年 1 月 4 日）.....	25
5、 一级市场投资动态.....	26
6、 并购重组与股权激励.....	28
7、 风险提示.....	29

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）.....	8
图 4： 传媒行业 PE 近五年变化.....	13
图 5： 传媒行业 PB 近五年变化.....	13
图 6： 申万传媒指数与上证综指走势比较.....	13
图 7： 传媒板块与创业板、沪深 300、上证指数比较.....	14
图 8： 传媒各子板块周涨跌幅比较.....	14
图 9： 三七互娱热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....	20
图 10： 完美世界热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....	20
图 11： 心动公司热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....	21
图 12： 吉比特热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....	21
图 13： 游族网络热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....	22
图 14： 电魂网络热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....	22
表 1： 重点公司盈利预测.....	2
表 2： 受益公司及其投资逻辑.....	6
表 3： 2020 年 1 月 4 日国产版号信息汇总.....	8
表 4： 近期上映的电影列表.....	11
表 5： 近期传媒政策梳理.....	12

表 6: A 股传媒行业指数 (SW) 及一周涨跌幅变化对比	13
表 7: 传媒板块上周涨跌幅前十个股	14
表 8: 一周 iOS 游戏畅销榜 (2021.1.4-2021.1.8)	18
表 9: 一周 iOS 游戏免费榜 (2021.1.4-2021.1.8)	19
表 10: TapTap 预约榜 (2021 年 1 月 8 日)	19
表 11: iOS 平台游戏公司排行榜 (2021.1.4-2021.1.8)	19
表 12: 1 月 4 日-1 月 8 日全平台剧集热度排名	23
表 13: 1 月 4 日-1 月 8 日全平台综艺热度排名	23
表 14: 1 月 3 日-1 月 9 日全网 TOP10 直播数据	23
表 15: 1 月 3 日-1 月 9 日直播电商机构数据	24
表 16: 橙瓜网连载排行榜 Top 10 数据 (截至 2021 年 1 月 9 日)	24
表 17: 优书网热门周榜 Top 10 数据 (截至 2021 年 1 月 9 日)	25
表 18: 1 月 4 日-1 月 8 日网络电影热度排行	25
表 19: 1 月 1 日-1 月 8 日国内融资/并购事件	26
表 20: 近 12 个月并购重组进展情况统计	28
表 21: 近 6 个月股权激励统计	29

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、东方财富、掌阅科技、三七互娱、吉比特、完美世界；万达电影、光线传媒、奥飞娱乐、新华网、视觉中国。

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、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、华凯创意、三人行、紫天科技、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

重点把握流媒体平台、低估值游戏个股、楼宇广告、内容电商与跨境电商、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 2021H1 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。

各龙头游戏公司陆续推出重磅新作，看好游戏板块高确定性

近期各大龙头游戏公司陆续推出重磅手游新作，2020 年 12 月 25 日腾讯推出《使命召唤手游》，根据 Sensor Tower 公布数据，中国 iOS 市场首周收入超过 1400 万美元。2021 年 1 月 6 日，三七互娱推出《荣耀大天使》，进入 iOS 游戏畅销榜

前十。2021年1月8日，网易推出旗舰IP同名手游《天谕》，截至1月10日位列iOS游戏畅销榜第5名。各游戏公司推出重磅新作并且表现出色，充分缓解市场对龙头游戏公司竞争力下降的担忧，2021年游戏板块核心公司三七互娱、吉比特、完美世界等均有重点新游排期，业绩增长具备确定性并且有望迎来估值修复。持续看好游戏板块的成长性和确定性，受益标的包括：三七互娱、吉比特、完美世界、掌趣科技；海外腾讯、网易、心动等。

抖音日活跃用户突破6亿，快手拟下周寻求上市聆讯

本周抖音发布《2020抖音数据报告》，截至2020年8月，日活跃用户突破6亿；截至2020年12月，日均视频搜索次数突破4亿，根据数据报告，短视频已成为消费者表达自我、获取信息、选择购物的重要途径。根据香港经济日报报道，快手拟在下周寻求上市聆讯，最快于农历新年前进行招股。此前根据纳斯达克新闻，快手计划于2月5日上市，集资50亿美元(约390亿港元)，目标估值500亿美元(约3900亿港元)。短视频及直播带货保持高速增长，相关龙上市在即，未来随5G商用进一步落地，短视频创作生态持续丰富，预期行业仍将保持快速增长，相关受益标的有：快手科技、字节跳动、腾讯控股等。

表2: 受益公司及其投资逻辑

公司名称	代码	所属行业	行业景气度描述与受益逻辑
芒果超媒	300413.SZ	互联网	1、公司确定阿里创投为本次公开征集转让的受让方，拟转让9364万股公司股份，占公司总股本的5.26%。 2、公司定增申请获深交所受理。 3、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%。 4、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、持续布局内容电商，小芒电商App将于明年上线。 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。
分众传媒	002027.SZ	广告营销	1、收入端，广告市场持续回温，疫情复苏背景下广告主的预算向头部平台充分集中，公司楼宇媒体收入的快速反弹。 2、成本端，疫情期间部分写字楼减免媒体租赁成本，同时市场竞争大幅减弱，单屏租赁成本有所下降，公司前三季度营业成本同比减少35.17%，其中三季度营业成本同比减少42.2%。 3、公司成功打造猿辅导、元气森林等众多品牌引爆案例，新消费赛道本身具备高增长特征，公司作为品牌服务方，将持续受益新消费和新品牌的出现。 4、2020年12月17日，公司发布公告预计2020年度净利润38.6亿元-42.6亿元，同比增长105.84%-127.17%。
三七互娱	002555.SZ	游戏	1、公司拟间接收购广州三七网络20%的股权，收购完成后三七网络将成为公司的全资子公司； 2、公司发布升级新的企业文化，确立“创新、进取、分享、尊重”的价值观，提出“卓越、可持续发展”的企业愿景，明确“为世界带来快乐”的企业使命。 3、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%。 4、公司研发能力持续快速提升，AI赋能为产品运营提质增效。 5、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。

			<p>6、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。</p> <p>7、2020年12月14日，公司非公开发行股票申请获得证监会发审委审核通过。</p>
掌阅科技	603533.SH	互联网	<p>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。</p> <p>2、公司发布 2020 年三季度报，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%。</p> <p>3、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。</p> <p>4、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。</p> <p>5、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。</p> <p>6、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。</p>
视觉中国	000681.SZ	互联网	<p>1、公司发布 2020 年三季度报，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%。</p> <p>2、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。</p> <p>3、聚主业塑流程重合规，强内容拓客户建生态，公司已走出泥沼引领行业发展机遇。</p> <p>4、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。</p>
奥飞娱乐	002292.SZ	影视动漫	<p>1、公司发布 2020 年三季度报，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%。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>7、2020 年 11 月 25 日、公司调整募集资金投资计划，对 IP 资源建设项目部分子项目进行调整，调增 2907.57 万元用于《超级飞侠 10》、《萌鸡小队 4》、《巴拉啦小魔仙 8》、《萌鸡小队 3》，并将根据《大卫贝肯 3》电影、《超级飞侠》电影、《贝肯熊 6》、《巴拉啦小魔仙 8》等 10 个募投子项目实施进度，对实施主体分次进行增资，合计增资金额不超过 3700 万元。</p>
东方财富	300059.SZ	互联网金融	<p>1、互联网成功转型券商，近五年营收 CAGR 达 47.21%。</p> <p>2、经纪和两融业务排名升至第 18、20 名，门户网流量稳居前列。</p> <p>3、基金代销业务稳居第一梯队，天天基金 APP 生态日趋完善。</p> <p>4、研发人员占比近四成，金融终端赋能主业。</p>
腾讯控股	0700.HK	互联网	<p>1、游戏业务持续高速增长，《王者荣耀》DAU 超 1 亿，《天刀》等新游表现亮眼。</p> <p>2、广告业务稳健，网络广告 2020Q3 收入同比增长 16% 至 213.51 亿元，新消费需求旺盛。</p> <p>3、收费增值服务账户数同比增长 25% 至 2.13 亿，其中视频服务会员数同比增长 20% 至 1.2 亿，音乐服务会员数同比增长 46% 至 5200 万。</p> <p>4、金融科技健康增长，商业支付及理财平台业务持续扩张，社交支付及小额贷款业务保持温和增长。</p>

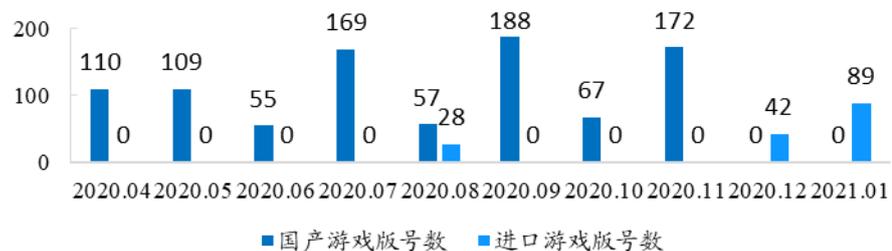
哔哩哔哩	BILI.O	互联网	1、2020Q3 总收入 32.26 亿元，同比增长 74%，MAU1.97 亿人，移动 MAU1.84 亿人，分别同比增长 54%、61%。
			2、2020Q3 正式会员 9700 万，同比增长 56%，大会员 1280 万，同比增长 110%。
			3、游戏业务稳健增长，三季度营收 12.75 亿元，同比增长 37%。
			4、增值服务表现亮眼，三季度营收 9.8 亿元，同比增长 116%。公司变现能力加强，大会员、直播及其他增值服务的付费用户数量增加。
			5、广告业务营收 5.58 亿元，同比增长 126%，广告客户数量增加，品牌价值越发得到认可。
			6、电商及其他业务营收 4.13 亿元，同比增长 83%，会员购平台产品销售增长。
网易	9999.HK	互联网	1、2020Q3 净收入 187 亿元，同比增加 27.5%。毛利润 99 亿元，同比增加 25.6%。归属于公司股东的持续经营净利润为 30 亿元。
			2、2020Q3 在线游戏服务净收入 138.62 亿元，同比增加 20.2%。
			3、三季度网易有道净收入 9.0 亿元，同比增长 159.0%，实现了上市以来最快增速。其中，由在线课程和智能硬件为主要构成的学习服务和产品净收入达 7.6 亿元，同比增长 239.1%。

资料来源：各公司公告、新时代证券研究所

1.3、重点关注：近期版号、上映电影

根据国家新闻出版广电总局数据显示，1月4日新增过审国产版号数量 89 个。2021 年共计发放版号 89 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3： 2020 年 1 月 4 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
王牌竞速	移动	广州网易计算机系统有限公司	杭州网易雷火科技有限公司	网易
阿比斯之旅	移动	三辰影库音像出版社有限公司	北京朝夕光年信息技术有限公司	字节跳动
空之要塞：启航	移动	海南省电子音像出版社有限公司	海南尚轩网络科技有限公司	三七互娱
苍之录	网页	三七互娱（上海）科技有限公司	上海硬通网络科技有限公司	三七互娱
非常英雄救世奇缘	移动	完美世界（北京）网络技术有限公司	完美世界（北京）软件科技发展有限公司	完美世界
骰子元素师	移动	杭州哲信信息技术有限公司	心动网络股份有限公司	心动公司
芒果小镇	移动	成都盈众九州网络科技有限公司	上海芒果互娱科技有限公司	芒果超媒
恐龙大玩咖	移动	深圳中青宝互动网络股份有限公司	广州市宏象网络有限公司	中青宝
梦幻光环	移动-休闲益智	深圳中青宝互动网络股份有限公司	深圳市易众信息技术有限公司	中青宝

冰火塔防	客户端	东方星空数字娱乐有限公司	杭州边锋网络技术有限公司	浙数文化
四国军棋大战	移动-休闲益智	杭州边锋网络技术有限公司	杭州边浙网络技术有限公司	浙数文化
海岛梦想家	移动-休闲益智	苏州好玩友网络科技有限公司	苏州好玩友网络科技有限公司	友谊时光
雷霆骑士团	移动	四川数字出版传媒有限公司	武汉乐谷在线科技有限公司	新华文轩
零之战线	移动	安徽新华电子音像出版社	上海人人游戏科技发展股份有限公司	新华传媒
求生长路	移动	安徽新华电子音像出版社	南京掌中游网络科技有限公司	新华传媒
侠客天涯	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海触萌网络科技有限公司	卧龙地产
魔力宝贝归来	移动	华东师范大学电子音像出版社有限公司	上海塔人网络科技股份有限公司	塔人网络(新三板)
白夜幻想	移动	深圳市盛讯达科技股份有限公司	深圳市盛讯达科技股份有限公司	盛讯达
云端之约	移动	山东科学技术出版社有限公司	成都斧王网络科技有限公司	山东出版
梦幻足球	移动-休闲益智	广东海燕电子音像出版社有限公司	深圳猴彩科技有限公司	南方传媒
战国梦	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)
白蛇疾闻录	移动	上海乐蜀网络科技股份有限公司	明日世界(上海)网络科技有限公司	乐蜀网络(新三板)
完美消方块	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)
密室绝境逃生	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
拥堵的城市	移动-休闲益智	杭州哲信信息技术有限公司	杭州流冠科技有限公司	金科文化
数字特工	移动	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	江苏惠怡达信息科技有限公司	凤凰传媒
古镜记	客户端、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
勇者传承	移动	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	成都极仕科技有限公司	凤凰传媒
猫之宿约者	移动	厦门游力信息科技有限公司	厦门游力信息科技有限公司	飞鱼科技
商海风云	移动	成都盈众九州网络科技有限公司	广州要玩娱乐网络技术股份有限公司	大唐电信
天书奇谭	移动	湖北省扬子江影音有限责任公司	武汉优游互娱科技有限公司	达唯科技(新三板)
弈剑行	移动	辽宁电子出版社有限责任公司	青度互娱(重庆)科技有限公司	出版传媒
合弈欢乐象棋	移动-休闲益智	辽宁电子出版社有限责任公司	北京合弈春秋网络科技有限公司	出版传媒
斗魔骑士	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	奥飞娱乐
梦想世界3	移动	广州多益网络股份有限公司	广东利为网络科技有限公司	
雷霆斩月	移动	华东师范大学电子音像出版社有限公司	上海游码网络科技有限公司	
英雄崛起	移动	上海电子出版有限公司	上海跃客网络科技有限公司	
家有小店	移动	上海同济大学电子音像出版社有限公司	上海畅梦移动网络科技有限公司	
光之斗魂	移动	三辰影库音像出版社有限公司	北京凡人互娱信息技术有限公司	
钢铁佣兵团	移动	杭州润趣科技有限公司	北京颗豆互动科技股份有限公司	
寻宝吧	移动	华东师范大学电子音像出版社有限公司	上海斗金网络科技有限公司	
剑与盾	移动	北京闪联互动网络科技有限责任公司	京游科技(北京)有限公司	
天天农庄	移动	杭州群游科技有限公司	影射(北京)科技有限公司	

国民飞车	移动	黑龙江龙华数字出版股份有限公司	指尖上行(北京)互动娱乐科技有限公司
蔚蓝特攻	移动	上海晨路信息科技股份有限公司	上海乐响网络科技发展有限公司
叫我大掌柜	移动	上海电子出版有限公司	上海北岚网络科技有限公司
剑与王者	移动	合肥乐堂动漫信息技术有限公司	合肥畅乐互动信息技术有限公司
列王之剑	移动	广州四三九九信息科技有限公司	广州四三九九信息科技有限公司
神州风闻录	移动	黑龙江龙华数字出版股份有限公司	江西网杰科技有限公司
少年冒险王	移动	北京青年报际传播技术有限公司	奇创星动(北京)信息科技有限公司
千古风流	客户端	成都盈众九州网络科技有限公司	厦门大趣同享科技有限公司
剑泽苍生	移动	宁波东海岸电子音像出版社有限公司	杭州皇池网络有限公司
誓灵	移动	湖北省扬子江影音有限责任公司	武汉择天文化传媒有限公司
萌幻执事	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海伶狐网络科技有限公司
谜题大陆	移动	上海易娱网络科技有限公司	上海易娱网络科技有限公司
翻滚吧天神	移动	河北冠林数字出版有限公司	北京九天互动软件有限公司
部落小野人	移动	方圆电子音像出版社有限责任公司	上海零越网络科技有限公司
仙弈传说	移动	天津电子出版社有限公司	北京鸿腾景悦科技有限公司
变形坦克2	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海领音文化传播有限公司
地球人联盟	移动	杭州润趣科技有限公司	广州米多多网络科技有限公司
远征启示录	移动	上海双盟网络科技有限公司	上海双盟网络科技有限公司
绝世战魂:前传	移动	宁波东海岸电子音像出版社有限公司	浙江宇石网络科技有限公司
自由汽车城	移动-休闲益智	宁波东海岸电子音像出版社有限公司	赣州市掌龙信息科技有限公司
翻翻乐	移动-休闲益智	天津电子出版社有限公司	北京同桌游戏科技有限公司
经典数独	移动-休闲益智	杭州乐港科技有限公司	北京乐信圣文科技有限责任公司
桌乐五子棋	移动-休闲益智	杭州润趣科技有限公司	杭州开启网络科技有限公司
爆裂飞车兽神合体	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
跳跳音符	移动-休闲益智	天津电子出版社有限公司	武汉指娱互动信息技术有限公司
疾行摩托	移动-休闲益智	杭州紫府网络科技有限公司	盐城昌兴科技有限公司
指尖爱消除	移动-休闲益智	广东音像出版社有限公司	深圳游禧科技有限公司
利刃突袭	移动-休闲益智	黑龙江科学技术出版社有限公司	北京星游讯天网络科技有限公司
少女枪手	移动-休闲益智	上海晨路信息科技股份有限公司	上海似锦网络科技有限公司
鲨鱼大冒险	移动-休闲益智	浙江出版集团数字传媒有限公司	北京古鲁营销顾问有限公司
趣味拼图	移动-休闲益智	杭州烈焰网络技术有限公司	南阳新创元软件有限公司
聚吧跳棋	移动-休闲益智	吉林音像出版社有限责任公司	北京米拓世纪科技有限公司
极速狂飙车王	移动-休闲益智	黑龙江龙华数字出版股份有限公司	北京创想乐地科技有限公司
放置感化爱心	移动-休闲益智	杭州群游科技有限公司	杭州圈外网络科技有限公司
全民小铺子	移动-休闲益智	吉林音像出版社有限责任公司	成都千墨科技有限公司

功夫小飞剑	移动-休闲益智	广州盈正信息技术有限公司	海南开天游网络科技有限公司
开出停车场	移动-休闲益智	宁波东海岸电子音像出版社有限公司	武汉优量信息技术有限公司
智夺军旗	移动-休闲益智	黑龙江科学技术出版社有限公司	海南蝴蝶互动网络科技有限公司
奔跑吧吕布	移动-休闲益智	广东太平洋电子出版社	广州千果互动传媒有限公司
火柴人快打	移动-休闲益智	海南省电子音像出版社有限公司	海南喜相逢网络有限公司
爱来掌中宝	移动-休闲益智	杭州群游科技有限公司	杭州爱来文化传媒有限公司
数独星空	移动-休闲益智	重庆华龙网集团股份有限公司	成都进托邦互联网信息服务有限公司
微乐象棋	移动-休闲益智	厦门大学电子出版社有限责任公司	家乡互动(厦门)网络科技有限公司
顶级厨师	移动-休闲益智	杭州紫府网络科技有限公司	北京赛诺斯科技发展有限责任公司
喵星人简史	移动-休闲益智	黑龙江科学技术出版社有限公司	海南光一网络科技有限公司
生存大作战	移动-休闲益智	浙江出版集团数字传媒有限公司	杭州西米科技有限公司

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，1月已有17部电影定档，2021年2月将上映7部电影，新片上映已恢复正常。

表4：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
2021年1月14日	如梦晋阳	剧情 / 爱情	中国大陆	37人
2021年1月15日	小伟	剧情	中国大陆	13403人
2021年1月15日	辑魂	科幻 / 犯罪 / 悬疑	中国大陆 / 中国台湾	4123人
2021年1月15日	许愿神龙	喜剧 / 动画 / 奇幻	美国 / 中国大陆	2031人
2021年1月15日	扫黑决战	剧情 / 动作 / 犯罪	中国大陆	1100人
2021年1月15日	天后小助理	剧情 / 爱情 / 音乐	美国	699人
2021年1月16日	日不落酒店	喜剧	中国大陆	8245人
2021年1月22日	指挥家	传记 / 爱情 / 音乐	荷兰	4784人
2021年1月22日	不老奇事	剧情 / 爱情	中国大陆	4122人
2021年1月23日	魔法鼠乐园	喜剧 / 动画 / 家庭	中国大陆	145人
2021年1月29日	吉祥如意	剧情 / 家庭	中国大陆	11162人
2021年1月29日	大红包	喜剧 / 爱情	中国大陆	3996人
2021年1月29日	温泉屋的小老板娘	动画 / 家庭	日本	2000人
2021年2月12日	唐人街探案3	喜剧 / 悬疑	中国大陆	253578人
2021年2月12日	刺杀小说家	动作 / 奇幻 / 冒险	中国大陆	42952人
2021年2月12日	侍神令	奇幻	中国大陆	27232人
2021年2月12日	人潮汹涌	剧情 / 喜剧 / 犯罪	中国大陆	13691人
2021年2月12日	熊出没 狂野大陆	喜剧 / 科幻 / 动画	中国大陆	8820人
2021年2月12日	你好，李焕英	剧情 / 喜剧	中国大陆	19821人
2021年2月12日	新神榜：哪吒重生	动作 / 动画 / 奇幻	中国大陆	5400人
2021年7月1日	革命者	剧情 / 历史	中国大陆	534人
2021年7月1日	1921	剧情 / 历史	中国大陆	4人
2022年2月1日	我心飞扬	剧情 / 传记	中国大陆	655人

资料来源：豆瓣，新时代证券研究所

1.4、近期政策动态梳理

表5: 近期传媒政策梳理

日期	政策简介
2020/12/18	中央经济工作会议 16 日至 18 日在北京举行。会议指出，强化反垄断和防止资本无序扩张。加强规制，提升监管能力，坚决反对垄断和不正当竞争行为。
2020/11/18	中宣部、财政部共同发起重磅文化产业基金，规模 500 亿。基金主要投向新闻信息服务、媒体融合发展、数字化文化新业态等文化产业核心领域，以及与文化产业高度相关的旅游、体育等相关行业，支持电影等重点行业发展。
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发展创新性发展，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）。

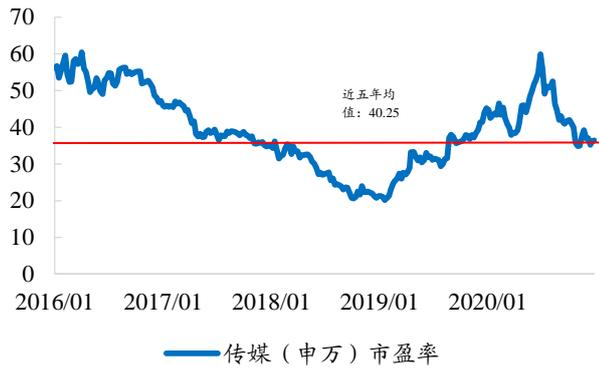
资料来源：国家电影局、国家版权局、工信部、广电总局、搜狐网、百度新闻、传媒内参等、新时代证券研究所

2、市场行情分析及展望

2.1、行业估值水平

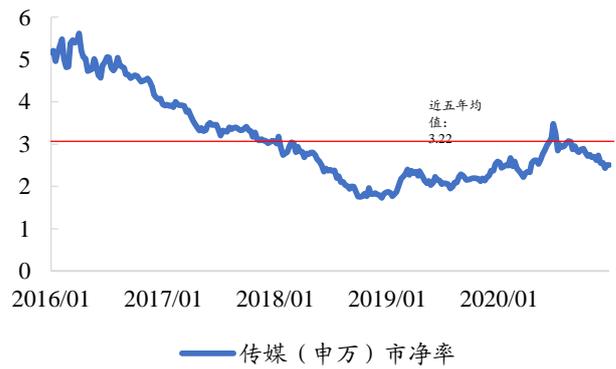
上周（1月4日-1月8日），传媒行业指数（SW）跌幅为 0.41%，同期沪深 300 涨幅为 5.45%，创业板指涨幅为 6.22%，上证综指涨幅为 2.79%。传媒指数相较创业板指下跌 6.83%。

图4: 传媒行业 PE 近五年变化



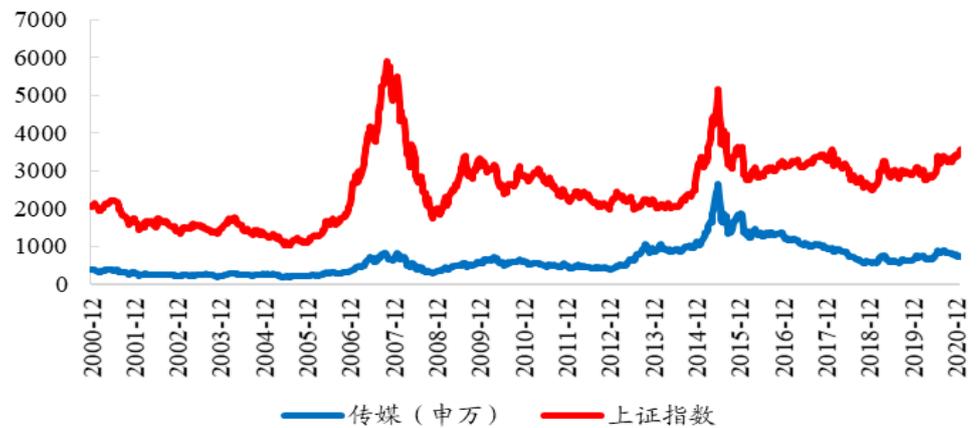
资料来源: Wind、新时代证券研究所

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

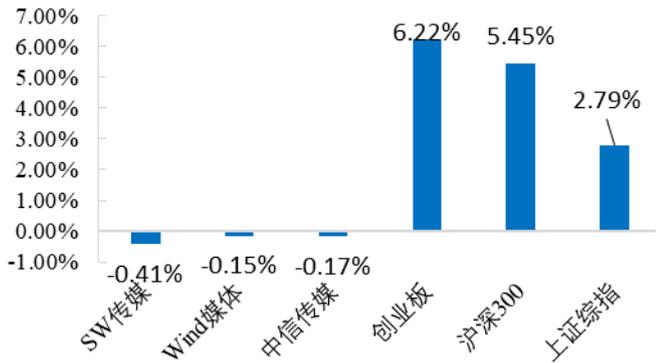
市场行情描述: 上周 (1月4日-1月8日), 传媒行业指数 (SW) 跌幅为 0.41%, 同期沪深 300 涨幅为 5.45%, 创业板指涨幅为 6.22%, 上证综指涨幅为 2.79%。传媒指数相较创业板指下跌 6.83%。各传媒子板块中, 媒体下跌 3.11%, 广告营销上涨 3.63%, 文化娱乐下跌 0.42%, 互联网媒体下跌 3.36%。

表6: 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
2021/1/4	0.78%	0.72%	0.82%	3.77%	1.08%	0.86%
2021/1/5	-0.99%	-1.49%	-0.90%	0.65%	1.91%	0.73%
2021/1/6	-0.59%	0.10%	-0.74%	0.55%	0.92%	0.63%
2021/1/7	-2.62%	-2.06%	-2.76%	1.52%	1.77%	0.71%
2021/1/8	3.10%	2.64%	3.51%	-0.37%	-0.33%	-0.17%
一周涨跌幅	-0.41%	-0.15%	-0.17%	6.22%	5.45%	2.79%

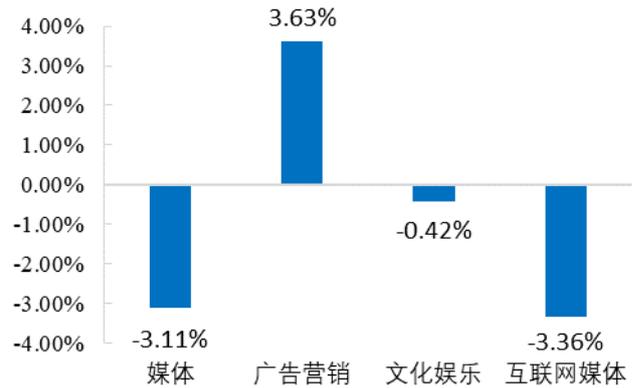
资料来源: Wind、新时代证券研究所

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7: 传媒板块上周涨跌幅前十个股

涨幅前十 (%)			跌幅前十 (%)		
600257.SH	大湖股份	13.60%	002168.SZ	惠程科技	-19.03%
002319.SZ	*ST 乐通	9.88%	002571.SZ	德力股份	-16.89%
000835.SZ	*ST 长动	9.47%	002464.SZ	众应互联	-14.72%
002238.SZ	天威视讯	7.50%	300315.SZ	掌趣科技	-14.06%
300005.SZ	探路者	2.68%	002400.SZ	省广集团	-14.03%
002445.SZ	*ST 中南	2.07%	002619.SZ	艾格拉斯	-12.73%
300770.SZ	新媒股份	1.96%	000892.SZ	欢瑞世纪	-12.58%
603466.SH	风语筑	0.92%	300571.SZ	平治信息	-12.35%
300413.SZ	芒果超媒	0.21%	300426.SZ	唐德影视	-11.88%
000558.SZ	莱茵体育	0.00%	300038.SZ	数知科技	-11.72%

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、人民日报客户端×快手，“你好 2021”温暖之夜 让更多普通人被看见(传媒内参)

“这是一场没有明星的晚会”，1月1日，人民日报客户端联合快手发起“你好 2021”温暖之夜。这场直播将舞台和主角交给活跃在快手平台上的达人们，与其说是晚会，不如说更像一场属于普通人的跨媒介、跨文化、破圈层的“联欢”。晚会通过普通人的演绎传递出温暖治愈的力量，通过弘扬抗疫精神、传承传统文化激发家国情怀，也彰显出其独特的精神内核和价值追求，更在立意、主题、形式、内容、互动等方面与其他晚会实现了区隔，打出了差异化竞争牌。

2、最新！2021 网络电影新片重磅来袭！（传媒内参）

2021 年伊始，网络电影市场依旧呈现活跃态势，众多影片将在爱优腾陆续上线。据传媒内参统计，在 1 月初即将上线的影片就有近二十部，涵盖了扶贫、古装、犯罪、奇幻、动作等题材。其中，由人民日报文化传媒有限公司特别支持，体验派影视、嘉实幕为影视、温州猴开森影业等公司出品，中国共产

党鹤峰县委员会宣传部、鹤峰县文化和旅游局、鹤峰县扶贫攻坚领导小组办公室等单位联合摄制的恩施州首部反映脱贫攻坚成效的电影《冲锋号》，将于2021年1月2日在爱奇艺播出。

3、2020 中国电影市场数据洞察（东西文娱）

暑期档呈现报复性观影，国庆档出现“返乡潮”，贺岁档成功解锁年度200亿！暂别的178天让所有主流题材都成为稀缺题材，更多的年轻人重回电影院，更多的人结伴重回电影院，相约大银幕仍是大家重要的社交娱乐方式。

4、2021 年首次开启双平台付费点播，《陈翔六点半》彰显系列 IP 价值 |专访制片人罗义（骨朵网络影视）

在过去的一年，网络电影精品频出圈，不论是质量还是分账票房都不断刷新市场天花板，与此同时，优质的网络电影不再拘泥于单一平台，拥有了双选或多选的权利，与视频平台的关系愈发紧密，在传播力和影响力上实现了强势升级。

5、“鉴学”出圈，品牌为何看好双女主题材（东西文娱）

都市女性情感励志剧《流金岁月》改编自亦舒同名小说，近期正在爱奇艺和央8热播。从网络高呼翻拍《淑女的品格》，到浪姐们乘风破浪，再到亦舒《我的前半生》《流金岁月》等作品的开发，中青代女演员的事业回温与女性题材的数量暴涨，让国内影视内容层面“女性主义”得到不断演绎。女性题材在创作层面也开始由1.0版的逆袭爽感逐渐转向不献媚、不悬浮的现实温情，率先在双女主剧领域发力的爱奇艺，也再度把握住了题材风向。

6、“消失”的《晴雅集》，被“翻旧账”的郭敬明和于正（骨朵网络影视）

从12月21日百名编剧联名抵制郭敬明、于正二人，到12月31日郭、于二人纷纷道歉，最后以郭敬明新片《晴雅集》下映和《我就是演员3》中于正镜头被删做为事件收尾。2020年末到2021年初始，影视行业因“抄袭案”迎来了一波动荡。

【游戏】

1、2021 年征途 IP 双刃出击，把已经拥有的玩家照顾好！（GameLook）

2020年已经结束，全新2021年对巨人网络旗下的征途IP将来说，是双刃冲击的一年：既要构建“护城河”，把已经拥有的玩家照顾好，又以突破创新的姿态全力打造4大新作，冲击爆款！

2、2020 年最后一批版号今天出炉：共 90 个，网易、朝夕光年各一款（手游那点事）

本批次版号数量为90个（其中《古镜记》获客户端和移动双版号），与

上一批次基本持平。如果将其看做 12 月份的版号，则是 2020 年唯一突破 90 个的一批，全年每批版号数量分别为 52、48、53、53、50、53、55、55、55、54、55、56、56、58、57、57、65、66、67、79、85、90 个。

3、两份年度报告，看清 2020 游戏买量市场 (GameLook)

对于游戏行业而言，过去一年的回忆却并非全然是负面，开年疫情突发环境下的“宅经济”爆发，是给所有游戏人打开的一扇窗。

4、从《龙腾传世》到《原始传奇》，这可能是国内最懂“传奇”的发行团队 (手游那点事)

游戏行业发展到现在，无论是以研发为主还是以流量打法为主的厂商都已经建立了各自的竞争壁垒，往“自研+发行”转型的厂商也越来越多，纯发行商想要突围变得越来越难。

5、7:3 分成又如何？中国游戏扎堆出海日本，买量成本暴涨 4 成 (GameLook)

国产手游出海已经成为了不可逆转的趋势，中国游戏的海外收入也在今年首次突破了千亿大关。作为许多游戏公司的必争之地，我们的老邻居日本，更是因其游戏市场多元化的容纳力，以及东亚文化相近，成为了过去一年国内游戏公司眼中的当红炸子鸡，据 App Annie 的数据，目前位于日区 App Store 畅销榜的 Top100 的手游里，有近三成的游戏均来自中国公司。

6、广东游戏圈：拿下全国 76% 收入，有 25 家年营收超过了 5 亿 (手游那点事)

在刚刚过去的 2020 年，广东省游戏营收规模首次突破 2000 亿元，达到 2132.1 亿元，占全国游戏营收比重高达 76.5%。

这其中，移动游戏占比 77.4%，共 1649.4 亿元，依然是游戏产业收入的支柱。

7、腾讯 2021 年第一款重磅产品，凭什么敢号称“开放宇宙” (游戏葡萄)

这款手游叫《妄想山海》，由北京像素软件研发、腾讯发行。在新年伊始的重要节点，腾讯似乎为这个大招准备了许久：它是腾讯 2021 年公测的第一款手游，同时还是腾讯第一款号称“开放宇宙”的沙盒手游。

8、《使命召唤手游》中国 iOS 上市首周收入超过 1400 万美元 (SensorTower)

Sensor Tower 商店情报数据显示，由腾讯天美工作室和动视暴雪联合开发的《使命召唤手游》在中国 iOS 上市首周，收入已超过 1400 万美元。

这一备受期待的手游大作于 12 月 25 日圣诞节当天登陆中国 App Store。在 12 月的最后一周，该游戏位列中国 iOS 手游畅销榜第 4 名，仅次于腾讯《王者荣耀》、《和平精英》和网易《梦幻西游》。与此同时，该游戏在全球 App Store 和 Google Play 吸金超过 2500 万美元，位列全球手游畅销榜第 9 名。

9、三七互娱开年首个重磅新品，竟然是一款「不肝不氪」的 ARPG (游戏葡萄)

从去年 10 月版号下发以来，三七互娱（下文简称三七）的自研产品《荣耀大天使》在行业内外获得了不少关注。

三七对这款游戏也表现出了足够的重视。发行团队 37 网游不仅先后公布迪丽热巴、孙红雷、UZI 三位明星的代言合作，公测当晚还在多个城市的地标建筑投放了品牌广告。

2.4、公司重点新闻公告及点评

2021 年 1 月 4 日

【天音控股】公司发布业绩预告，2020 年营业收入 590-600 亿元，同比增长 11.44%-13.33%，归母净利润 1.6-1.9 亿元，同比增长 215.66%-274.85%，第四季度营业收入 154.49-164.49 亿元，同比增长-1.25%-5.14%，归母净利润 0.74-1.04 亿元，同比增长 267.17%-416.15%；

【华扬联众】公司与海南旅投签订战略合作框架协议；

【龙韵股份】公司子公司盛世飞扬获得政府补助款项共 362.58 万元；

【捷成股份】公司控股股东解除质押股份 3000 万股，占公司总股本的 1.17%；

【新文化】公司副总经理刘郡先生因劳动合同到期离职。

2021 年 1 月 5 日

【蓝色光标】公司发布业绩预告，2020 年营业收入预计突破 400 亿元，增长超 40%，归母净利润 7.2-8 亿元，同比增长 1.34%-12.61%，第四季度营业收入超 111.42 亿元，同比增长超 32.36%，归母净利润 1.02-1.82 亿元，同比增长 23.56%-120.6%；

【龙韵股份】公司拟 1.69 亿元收购辰月科技 85% 的股权；

【龙韵股份】公司股东计划减持股份不超过 269.9 万股，占公司总股本的 2.89%

【起步股份】公司董事兼总经理周建永辞职，章利民被聘任为新总经理；

【吉视传媒】公司股东解除质押 1800 万股，占公司总股本的 0.58%。

2021 年 1 月 6 日

【科达股份】公司证券简称将于 1 月 12 日起变更为“浙文互联”，证券代码“600986”保持不变；

【天舟文化】公司以 2.05 元/股回购注销限制性股票 1114 万股，占注销前公司总股本的 1.31%，合计金额 2285 万元，涉及 67 名激励对象；

【金科文化】公司将 4.76 亿股解除限售，占总股本的 13.56%；其中实际可上市流通 6290 万股，占总股本的 1.79%；

【恺英网络】公司持股 5% 以上股东计划减持 2326 万股，约占总股本的 1.08%。

2021 年 1 月 7 日

【中文在线】公司预计 2020 全年实现营收 9.4-10 亿，同比增长 33%-42%；实现归母净利润 4700-6000 万元，同比扭亏为盈；预计 2020 年第四季度实现营收

2.97-3.57 亿，同比增长 44.87%-74.15%；实现归母净利润 100-1600 万元，同比扭亏为盈；

【金科文化】公司预计 2020 全年实现归母净利润 7-8 亿，同比扭亏为盈；预计 2020 年第四季度实现归母净利润 7913-8913 万元，同比扭亏为盈；

【中文在线】公司持股 5% 以上股东启迪华创计划减持不超过 7273 万股，不超过总股本的 10%；股东文睿公司计划减持不超过 3636 万股，不超过总股本的 5%；

【文投控股】公司持股 5% 以上股东耀莱文化持股比例下降至 5% 以下，占总股本的 1.14%，股份受让方厦门信托持股比例增加至 5% 以上，占总股本的 15.21%；

【慈文传媒】公司对全资子公司无锡慈文提供担保，金额为 3000 万元。

2021 年 1 月 8 日

【三人行】公司预计 2020 年度实现营收 27.5-28.5 亿，同比增长 68.56%-74.69%；实现归母净利润 3.5-3.65 亿，同比增长 80.76%-88.51%；预计第四季度实现营收 9.13-10.13 亿，同比增长 73.24%-92.22%；实现归母净利润 1.67-1.82 亿，同比增长 50.45%-63.96%；

【博瑞传播】公司与中图拟通过公开摘牌方式共同出资参与成都文交所增资扩股项目，其中公司将出资人民币 4524.80 万元，占 45% 股权；

【富春股份】公司拟为下属公司上海骏梦等提供不超过 3 亿的连带担保额度；拟与量子跃动增资入股盖姆艾尔，公司占增资后 10% 的股权；由于市场环境变化，公司终止向阿尔创发行股份购买资产及募集配套资金。

3、重要子行业分析和数据跟踪

3.1、游戏：《王者荣耀》《和平精英》持续霸榜，《天谕》表现亮眼

畅销榜方面，《王者荣耀》《和平精英》持续霸榜。免费榜方面，《天谕》表现亮眼、《使命召唤手游》持续霸榜。

表8：一周 iOS 游戏畅销榜（2021.1.4-2021.1.8）

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
2021/1/8	王者荣耀	和平精英	梦幻西游	火影忍者	天涯明月刀	阴阳师	使命召唤 手游	三国志 战略 版	天谕	少年三国 志
2021/1/7	王者荣耀	和平精英	梦幻西游	阴阳师	天涯明月刀	三国志 战 略版	万国觉醒	使命召唤手 游	荣耀大天 使	大话西游
2021/1/6	王者荣耀	和平精英	阴阳师	梦幻西游	天涯明月刀	三国志 战 略版	使命召唤 手游	万国觉醒	大话西游	穿越火线
2021/1/5	王者荣耀	和平精英	梦幻西游	天涯明月刀	三国志 战略 版	使命召唤 手游	万国觉醒	明日方舟	穿越火线	大话西游
2021/1/4	王者荣耀	和平精英	天涯明月刀	梦幻西游	三国志 战略 版	使命召唤 手游	穿越火线	万国觉醒	大话西游	QQ 炫舞
2021/1/3	王者荣耀	和平精英	梦幻西游	天涯明月刀	三国志 战略 版	使命召唤 手游	穿越火线	万国觉醒	大话西游	原神
2021/1/2	王者荣耀	和平精英	梦幻西游	天涯明月刀	三国志 战略 版	穿越火线	使命召唤 手游	万国觉醒	大话西游	原神

资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

表9: 一周 iOS 游戏免费榜 (2021.1.4-2021.1.8)

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
2021/1/8	天谕	妄想山海	荣耀大天使	使命召唤手游	王者荣耀	和平精英	成语红包群	阿卡迪亚	浮生妖绘卷	一千克拉女王
2021/1/7	妄想山海	荣耀大天使	使命召唤手游	王者荣耀	天谕	和平精英	阿卡迪亚	成语红包群	一千克拉女王	浮生妖绘卷
2021/1/6	妄想山海	荣耀大天使	使命召唤手游	天谕	王者荣耀	和平精英	浮生妖绘卷	成语红包群	一千克拉女王	欢乐斗地主
2021/1/5	使命召唤手游	天谕	王者荣耀	和平精英	浮生妖绘卷	成语红包群	一千克拉女王	我要上厕所	欢乐斗地主	全民大丰收
2021/1/4	使命召唤手游	王者荣耀	和平精英	浮生妖绘卷	成语红包群	我要上厕所	一千克拉女王	魔法森林战	团结行动	开心消消乐
2021/1/3	使命召唤手游	王者荣耀	和平精英	我要上厕所	浮生妖绘卷	成语红包群	一千克拉女王	魔法森林战	团结行动	欢乐斗地主
2021/1/2	使命召唤手游	王者荣耀	和平精英	我要上厕所	浮生妖绘卷	一千克拉女王	团结行动	魔法森林战	成语红包群	欢乐斗地主

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, Recreate Games 的动作游戏《Party Animals》位列第一, 总预约人数达到 162.30 万; 雷霆游戏的角色扮演游戏《一念逍遥》与网易的卡牌游戏《游戏王: 决斗链接》分别排名第二与第三。

表10: TapTap 预约榜 (2021 年 1 月 8 日)

排名	游戏名称	类型	厂商	总预约数
1	Party Animals	动作	Recreate Games	1622990
2	一念逍遥	角色扮演	雷霆游戏	244540
3	游戏王: 决斗链接	卡牌	网易游戏	437624
4	糖豆人: 终极淘汰赛手游	休闲	哔哩哔哩游戏	1938701
5	透视 Watch	冒险	益时光	20814
6	重生细胞	动作	哔哩哔哩游戏	1555682
7	魔力宝贝归来	角色扮演	闪星工作室	8159
8	镇魂街: 武神躯	卡牌	北京慕远科技有限公司	168118
9	代号: YC	模拟	五十一区工作室	316854
10	魔卡之耀	卡牌	海南乐之鲸鱼科技有限公司	31397

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 Voodoo, 收入排行榜前三位分别为腾讯、网易和阿里巴巴集团。

表11: iOS 平台游戏公司排行榜 (2021.1.4-2021.1.8)

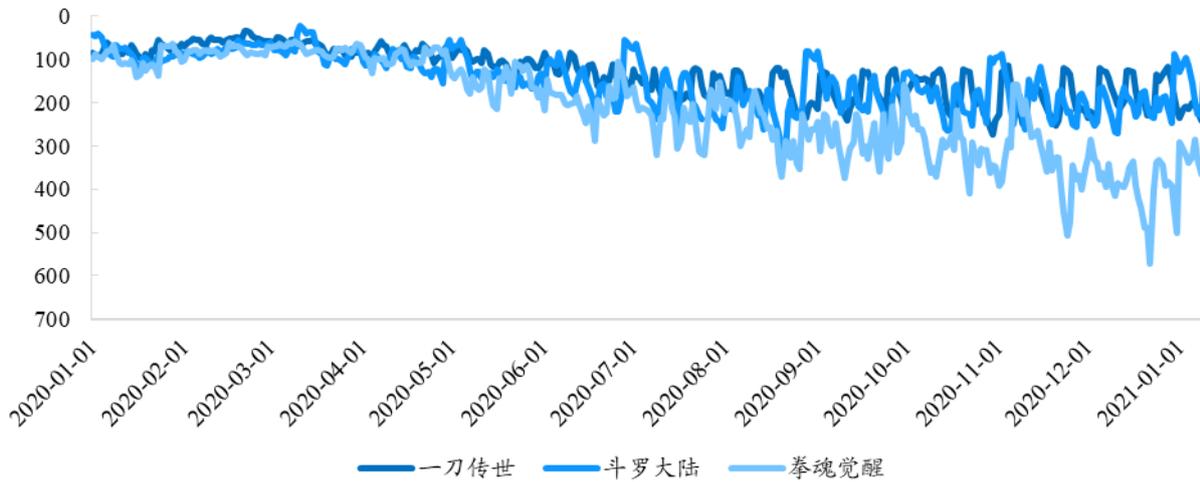
	第1名	第2名	第3名	第4名	第5名	第6名	第7名	第8名	第9名	第10名
下载排行	Tencent (腾讯)	NetEase (网易)	Voodoo	37games (三七互娱)	ByteDance (字节跳动)	AppLovin	Alibaba Group (阿里巴巴集团)	PapaBox (品游)	Boke (波克城市)	Happy Elements (乐元素)
收入	Tencent	NetEase (网易)	Alibaba	miHoYo (米哈游)	Lilith (莉莉丝)	Duoyi (多益)	Perfect	YOOZOO	37games	Friend Times

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
排行 (腾讯)	易)	Group (阿里 巴巴集团)	游)	丝)	网络)	World (完 美世界)	Games (游 族)	(三七互娱)	(友谊时光)

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】

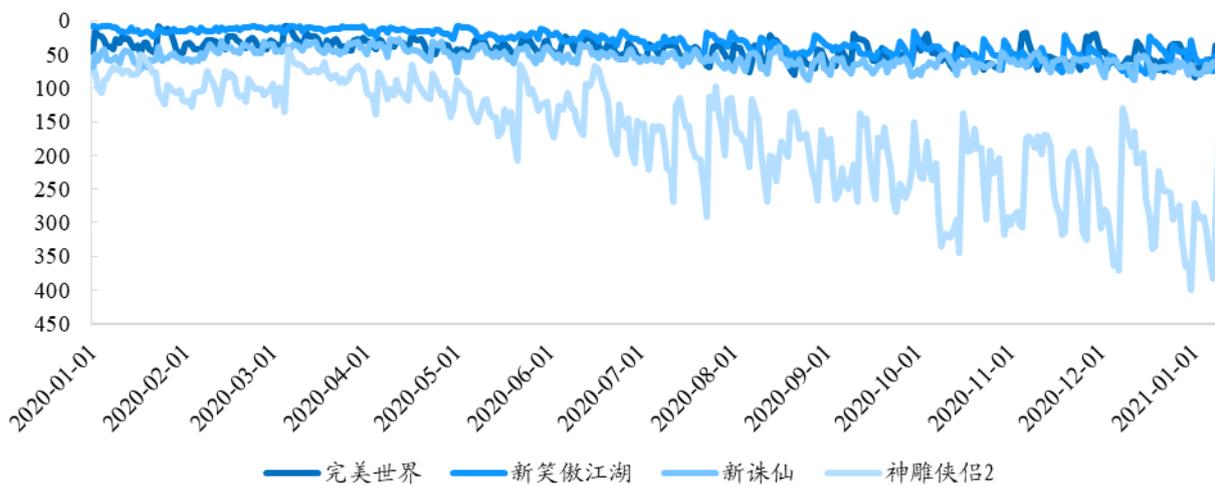
图9: 三七互娱热门游戏iOS总畅销榜排名趋势



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】

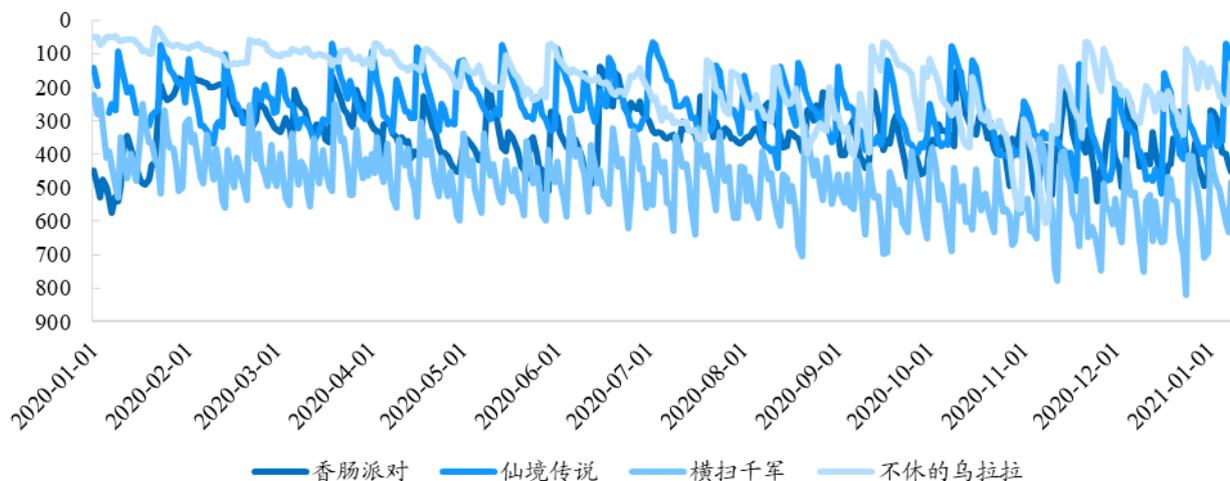
图10: 完美世界热门游戏iOS总畅销榜排名趋势



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】

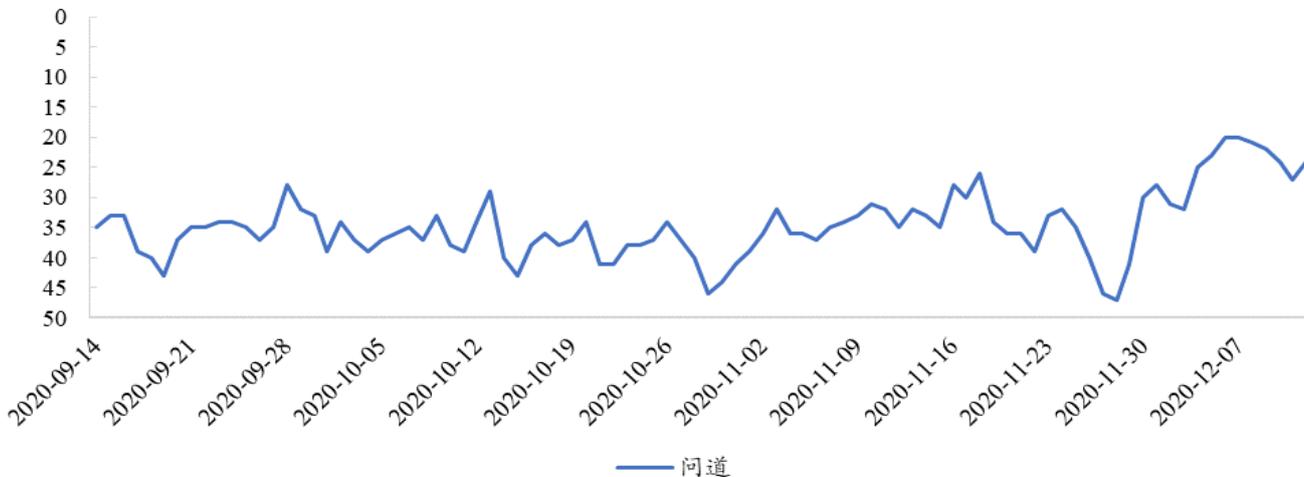
图11：心动公司热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势



资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

【吉比特：问道手游】

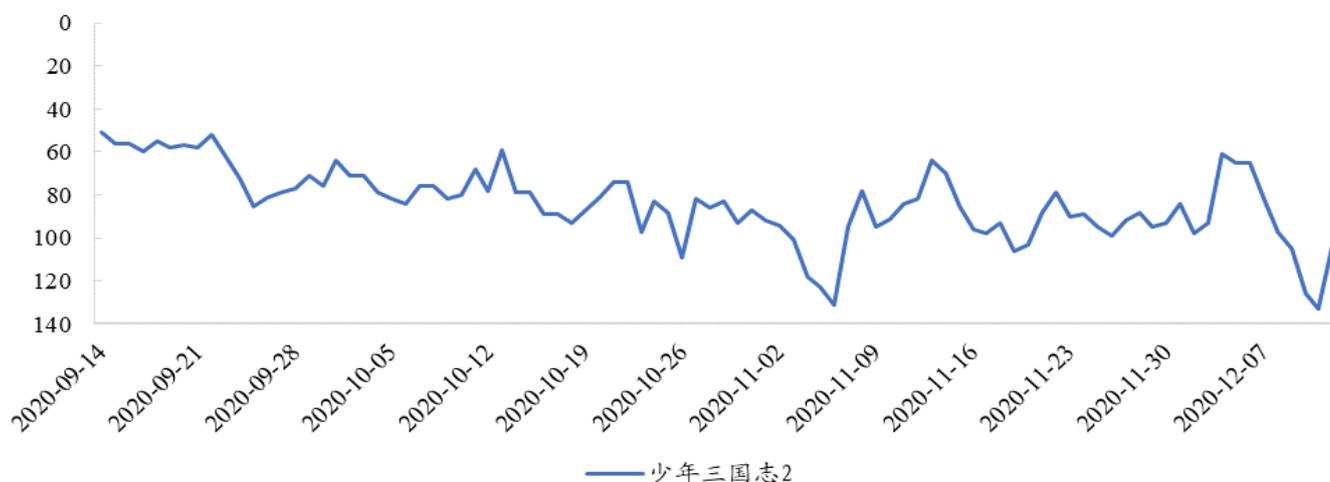
图12：吉比特热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势



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】

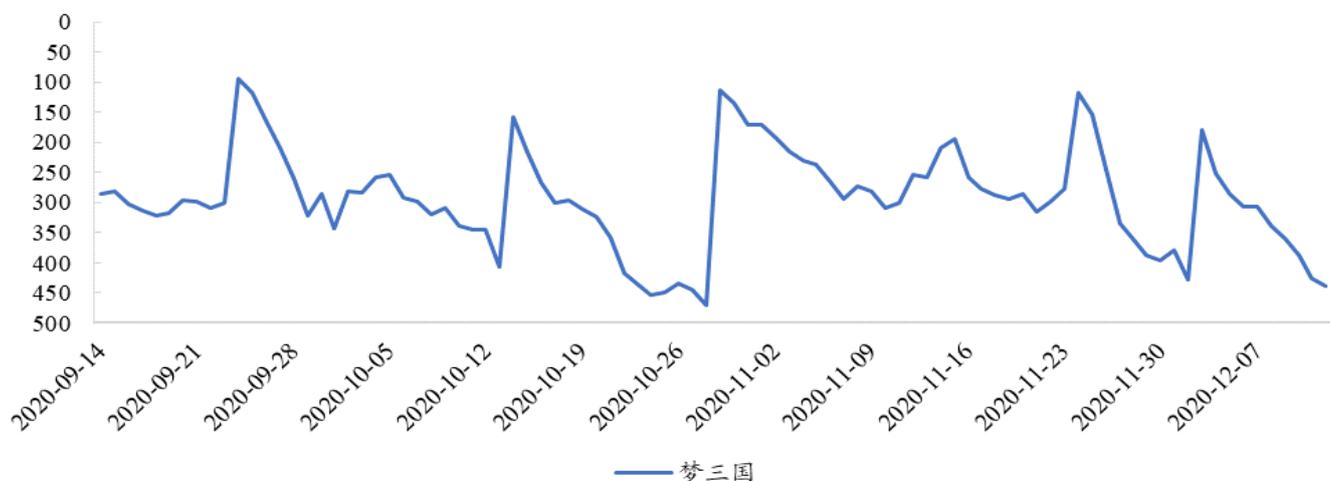
图13：游族网络热门游戏iOS总畅销榜排名趋势



资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

【电魂网络：梦三国】

图14：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：《有翡》和《明星大侦探 第六季》分别位列剧集和综艺榜首

根据骨朵数据，1月4日-1月8日全平台剧集播放热度TOP10中爱奇艺占据3席，2部独播剧；芒果TV占据3席，均为独播；腾讯视频占据4席，3部独播剧；优酷占据2席，1部独播剧。《有翡》《终极笔记》与《阳光之下》分别位列前三。

表12: 1月4日-1月8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	有翡	上映 25 天	腾讯	76.20
2	终极笔记	上映 30 天	爱奇艺	63.78
3	阳光之下	上映 14 天	芒果 TV	62.59
4	黑白禁区	上映 24 天	优酷	59.84
5	了不起的女孩	上映 19 天	爱奇艺	57.72
6	狼殿下	上映 51 天	腾讯、爱奇艺、优酷	50.65
7	今夕何夕	上映 47 天	腾讯	49.13
8	舒克与桃花	上映 8 天	芒果 TV	45.36
9	小风暴之时间的玫瑰	上映 37 天	腾讯	44.08
10	从结婚开始恋爱	上映 72 天	芒果 TV	43.99

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 3 个, 均为独播, 爱奇艺占 3 个, 2 部为独播, 腾讯占 5 个, 4 部为独播。其中, 《明星大侦探 第六季》居首位, 《哈哈哈哈哈 第一季》和《奇葩说 第七季》分列二、三位。

表13: 1月4日-1月8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	明星大侦探 第六季	上映 16 天	芒果 TV	68.71
2	哈哈哈哈哈 第一季	上映 64 天	腾讯、爱奇艺	61.22
3	奇葩说 第七季	上映 23 天	爱奇艺	61.21
4	女儿们的恋爱 第三季	上映 73 天	芒果 TV	55.26
5	令人心动的 offer 第二季	上映 59 天	腾讯	51.36
6	潮流合伙人 第二季	上映 36 天	爱奇艺	47.16
7	听见她说	上映 53 天	腾讯	42.63
8	平行时空遇见你	上映 19 天	腾讯	42.49
9	幸福三重奏 第三季	上映 72 天	腾讯	42.22
10	明星大侦探之名侦探学院 第三季	上映 65 天	芒果 TV	41.08

资料来源: 骨朵数据、新时代证券研究所

3.3、直播电商: 主播薇娅 viya 热度第一, 观看人数达 2021.52 万

直播电商方面, 根据直播眼数据显示, 主播薇娅 viya 夺得本周直播电商热度排行榜第一名, 观看次数 8987.53 万, 观看人数 2452.34 万。主播榜单第二名为李佳琦 Austin, 观看次数 3730.62 万, 观看人数 1426.78 万。

表14: 1月3日-1月9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	薇娅 viya	3915.28 万	8987.53 万	2021.52 万	11.074	5
2	李佳琦 Austin	3810.66 万	3730.62 万	1426.78 万	10.943	4
3	雪梨_Chérie	1938.81 万	5204.02 万	3353.72 万	10.917	7
4	烈儿宝贝	727.15 万	1733.75 万	567.54 万	10.56	4
5	Timor 小小疯	457.43 万	2437.90 万	929.79 万	10.558	5
6	陈洁 kiki	469.64 万	1512.79 万	665.40 万	10.455	5

7	聚划算百亿补贴官方	451.72 万	651.76 万	391.26 万	10.324	4
8	林依轮	272.63 万	541.47 万	260.85 万	10.269	2
9	南风 Cheney	1055.45 万	984.21 万	504.68 万	10.221	7
10	张大奕 eve	1218.75 万	431.75 万	279.70 万	10.167	14

资料来源：直播眼、新时代证券研究所（截至 2021 年 1 月 9 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 3880.43 万，直播销售数量 389.57 万，总粉丝数 8820.18 万。机构榜单第二名为美腕，机构总流量 1639.18 万，直播销售数量 182 万，总粉丝数 4030.93 万。

表15： 1月3日-1月9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	8.822	3880.43 万	389.57 万	8820.18 万	47
2	美腕	8.481	1639.18 万	182.00 万	4030.93 万	6
3	宸帆	8.444	3450.43 万	79.34 万	3036.63 万	6
4	纳斯	8.151	1163.78 万	19.81 万	1706.91 万	90
5	宇佑文化	8.118	973.74 万	26.05 万	831.47 万	16
6	君盟	8.069	585.78 万	36.52 万	1009.86 万	3
7	枫宸	8.055	929.79 万	25.62 万	461.58 万	2
8	构美	8.044	928.77 万	23.31 万	2351.78 万	138
9	蚊子会	8.021	890.64 万	33.20 万	1937.39 万	51
10	集淘达人	8.011	956.30 万	41.69 万	1471.85 万	42

资料来源：直播眼、新时代证券研究所（截至 2021 年 1 月 9 日）

3.4、在线阅读：《剑来》登顶，《革秦》与《基建从游戏开始》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 1 月 9 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，《革秦》登顶男频热门榜，评分 7.7，《基建从游戏开始》登顶女频热门周榜，评分 7.5。

表16： 橙瓜网连载排行榜 Top 10 数据（截至 2021 年 1 月 9 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	驃骑	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17: 优书网热门周榜 Top 10 数据 (截至 2021 年 1 月 9 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	革秦	守玄	7.7	1	基建从游戏开始	雾入	7.5
2	从红月开始	黑山老鬼	7.8	2	职业替身, 年薪十万	渊爻	6.5
3	长夜余火	爱潜水的乌贼	7.6	3	黑莲花女配重生了	鸚鵡晒月	6.7
4	这世界危在旦夕	通吃	7.4	4	征服异界从游戏开始	爱吃辣鸡粉	7.5
5	十方武圣	滚开	7	5	重回九零	怀愫	7.7
6	末日拼图游戏	更从心	6.5	6	征服异界从游戏开始	爱吃辣鸡粉	7.5
7	民国文匪	奶瓶战斗机	7.6	7	文学入侵	鹿门客	8.4
8	神秀之主	文抄公	6.5	8	这膝盖我收下了!	江山沧澜	6.2
9	从杀猪开始修仙	张老西	6.5	9	我成为古神之后	小生不知	5.2
10	我加载了恋爱游戏	掠过的乌鸦	4.4	10	砸锅卖铁去上学	红刺北	7

资料来源: 优书网、新时代证券研究所

3.5、网络电影: 《狂鼠列车》、《中国飞侠》、《陈翔六点半之民间高手》位列前三

网络电影热度排名情况, 根据骨朵数据, 截至 1 月 8 日, 爱奇艺、优酷播出的《狂鼠列车》上映 2 天, 热度榜第一; 爱奇艺播出的《中国飞侠》上映 30 天, 热度排名第二; 爱奇艺、优酷播出的《陈翔六点半之民间高手》上映 10 天, 热度排名第三。热度前十的网络电影中, 爱奇艺平台占 8 部, 6 部为独播; 腾讯视频平台占 2 部, 均为独播; 优酷平台占两部。

表18: 1 月 4 日-1 月 8 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	狂鼠列车	上映 2 天	爱奇艺、优酷	57.85
2	中国飞侠	上映 30 天	爱奇艺	46.73
3	陈翔六点半之民间高手	上映 10 天	爱奇艺、优酷	45.13
4	寻龙秘境	上映 1 天	腾讯	44.38
5	我来自北京之福从天降	上映 4 天	爱奇艺	39.78
6	毕业之前说再见	上映 3 天	腾讯	38.99
7	绝对忠诚之国家利益	上映 4 天	爱奇艺	38.4
8	修罗新娘	上映 43 天	爱奇艺	37.62
9	沙蟒围城	上映 23 天	爱奇艺	36.88
10	龙虎山张天师·麒麟	上映 16 天	爱奇艺	35.97

资料来源: 骨朵数据、新时代证券研究所

4、上周报告及调研回顾

4.1、祖龙娱乐 (09990.HK): 大型多人在线游戏始祖与龙头, 携多款重磅大作王者归来 (发布日期: 2021 年 1 月 4 日)

【新时代传媒马笑】祖龙娱乐 (09990.HK): 大型多人在线游戏始祖与龙头, 携多款重磅大作王者归来

公司深耕游戏行业 23 年, 拥有多款质量上乘代表作

公司是一家专注于开发精品移动 MMORPG 的移动游戏开发商，其前身是由李青于 1997 年成立的祖龙工作室，完美世界以投资方的身份参与祖龙工作室的早期创业。2017-2019 年，公司有四款游戏名列 MMORPG 中国手游 20 强，现有的游戏代表有《梦幻诛仙》《天空纪元》《万王之王 3D》《龙族幻想》《御剑情缘》等。

贯彻精品化战略，强大研发团队为业绩增长保驾护航

公司多项技术国内开创先河，超强研发与多年丰富经验铸就精品游戏工业化能力。从研发人员数量来看，公司游戏开发人员占雇员总人数逾 85%；从研发支出占比及人员构成来看，公司雇员主要由研发人员构成且研发费用占比始终保持高位：研发人员共 871 人，占总员工比重的 87.3%，2017-2019 年，公司研发支出占营业收入重分别为 34.8%，37.3%与 36.5%。研发实力是公司落地精品化策略的保障。

与腾讯深度合作，研发、发行、渠道上下游打通游戏创新循环

公司与腾讯深度合作，发行有多个爆款游戏，腾讯全资子公司同时也为公司第三大股东，目前与腾讯合作在内地发行及运营五款游戏，且有两款筹备中的游戏（《诺亚之心》《梦想新大陆》）向腾讯授权。从收益占比来看，2017-2019 年，公司来自腾讯收益分别占总收益比的 39.6%，40.8%与 55.0%，与腾讯的良好关系保证了公司发行渠道的畅通。

看好公司的研发、发行与未来产品线，首次覆盖给予“强烈推荐”评级

我们看好公司强大且稳定的研发与主创团队，与腾讯的深度绑定带来的渠道优势，且未来产品线较为丰富。公司在 2020-2022 年或将分别上线 8 款游戏，其中，2020 年的重点产品在《鸿图之下》在 TapTap 上获得高分评价，业绩贡献可期。预计 2020-2022 年公司净利润分别为 3.94 亿元、9.64 亿元、12.37 亿元，同比增长 231.1%、144.7%、28.3%，对应 EPS 分别为 0.73/1.3/1.53 元，当前股价对应 2020-2022 年 PE 分别为 49/20/16 倍，首次覆盖给予“强烈推荐”评级。

5、一级市场投资动态

表19：1月1日-1月8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
2021/1/8	盖姆艾尔	游戏	战略投资	数千万人民币	字节跳动（领投） 富春股份
2021/1/8	网策广告	文娱传媒	战略投资	未透露	拼多多
2021/1/8	News Break	文娱传媒	C 轮	1.15 亿美元	Francisco Partners（领投） IDG 资本 汉能投资（财务顾问）
2021/1/8	MadeiraMadeira	电子商务	战略投资	1.9 亿美元	SoftBankcapital（领投） Dynamo（领投） GGV 纪源资本 LightspeedVenturePartners 美国光速
2021/1/8	Udaan	电子商务	D+轮	2.8 亿美元	DST Global 腾讯投资 Altimeter Capital Moonstone Capital Octahedron Capital
2021/1/8	辅料易	电子商务	B+轮	亿元及以上人	钟鼎资本（领投）

				人民币	乐耕资本 (领投)
					经纬中国
					光速中国
					真格基金
					Forerunner Ventures (领投)
					M25
2021/1/7	Metafy	游戏	种子轮	300 万美元	Tekton Ventures
					Naval Ravikant
					Matt Cooper
					Felix Xu
					Matt Cooper
					Asymm Ventures
					X21 Digital
					Btx Capital
2021/1/7	My Neighbor Alice	游戏	战略投资	210 万美元	Augment Ventures
					Coin99 Ventures
					Kyros Ventures
					Genesis Block
					Bitscale Capital
					NEO Global Capital
					Ryan Fang
					Altimeter Capital (领投)
2021/1/7	Roblox	游戏	F 轮-上市前	5.2 亿美元	Dragoneer Investment Group (领投)
					Santa Barbara
2021/1/7	AMI	电子商务	战略投资	未透露	红杉资本中国
2021/1/7	Uppervoid	电子商务	天使轮	数百万美元	险峰长青
2021/1/7	百布	电子商务	D+轮	1.1 亿美元	普洛斯隐山资本 (领投)
					华兴资本 (财务顾问)
					微软 Microsoft
					Google 谷歌
2021/1/7	Dailyhunt	文娱传媒	F 轮-上市前	1 亿美元	Sofina
					Alpha Wave Incubation
					Lupa India System
					Partech Ventures
2021/1/6	Mai 小麦	广告营销	A 轮	500 万美元	Arbor Ventures 乔木创投
					Voyager Capital
					Tekton Ventures
2021/1/6	Omnivor	广告营销	种子轮	275 万美元	Sway Ventures (领投)
					Kernel Labs
2021/1/6	boAt	文娱传媒	战略投资	1 亿美元	未透露

2021/1/6	Ts ū	社交网络	战略投资	1000 万美元	Hilco Global (领投) Terracap Ventures (领投)
2021/1/6	HBN 颜究所	电子商务	天使轮	未透露	盈信资本 美图
2021/1/6	Gipro 龙舞	电子商务	战略投资	数千万人民币	同创伟业 美瑞健康国际 劲嘉科技
2021/1/6	聚星动力	体育运动	A 轮	数千万人民币	青松基金 (领投) 荣正投资
2021/1/4	拉芙叶	电子商务	种子轮	400 万人民币	陈宇凌 喜兔传媒
2021/1/4	三餐有料	电子商务	战略投资	未透露	梅花创投 英诺天使基金
2021/1/4	光猪圈	体育运动	B 轮	1.1 亿人民币	北京智和财富 (领投) 深圳天时养老基金
2021/1/4	爱奇艺智能	文娱传媒	B 轮	亿元及以上人民币	亦庄国投 清新资本 fresh capital
2021/1/4	白兔视频	文娱传媒	A+轮	亿元及以上人民币	金鼎资本 (领投) 众麟资本
2021/1/1	辅料易	电子商务	B 轮	未透露	光速中国 (领投) 经纬中国 钟鼎资本 42 Capital-42 章经 (财务顾问)

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20：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21: 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
603598.SH	引力传媒	2021-1-1	董事会预案	期权	810	2.9931	8.72
002605.SZ	姚记科技	2020-12-29	董事会预案	期权	571.5	1.4216	25.93
603096.SH	新经典	2020-12-3	实施	期权	800	5.8873	45.15
002113.SZ	*ST天润	2020-11-19	实施	期权	9000	5.9581	1.65
002878.SZ	元隆雅图	2020-11-11	实施	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	实施	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	实施	期权	72.00	1.0019	407.09
605168.SH	三人行	2020-09-28	实施	股票	76.39	1.1060	104.85
002878.SZ	元隆雅图	2020-11-11	实施	期权	937.50	4.2320	25.09
300518.SZ	盛讯达	2020-10-1	实施	股票	840.06	9.623	9.00
605168.SH	三人行	2020-9-28	实施	股票	76.39	9.623	1.11
300220.SZ	金运激光	2020-9-11	实施	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	实施	期权	2381.577	1.1064	5.05
002315.SZ	焦点科技	2020-7-31	实施	期权	1578.6	5.1673	15.05
002605.SZ	姚记科技	2020-7-28	实施	期权	310.5	0.7756	34.78
002605.SZ	姚记科技	2020-7-28	实施	股票	20	0.05	17.4
002354.SZ	*ST天娱	2020-6-3	实施	期权	4340	4.6559	3.18

资料来源: Wind、新时代证券研究所

7、风险提示

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，首席分析师，传媒互联网&计算机科技行业组长。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年东方财富中国百佳分析师传媒行业第一名；2019年每市组合传媒行业第三名；2020年Wind金牌分析师。

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管理委员会批复，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：lyyouqi@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/>