

芒果业绩预增 64%-73%，20 年全年游戏版号缩减 10%

——互联网传媒行业周观点（1.04—1.10）

强于大市（维持）

日期：2021 年 01 月 10 日

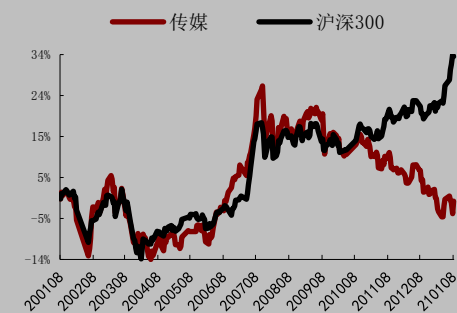
行业核心观点：

上周市场整体上行，传媒行业（申万）下跌 0.41%，居市场第 20 位。国家新闻出版署官网公布了 2020 年 12 月 89 款过审国产网络游戏名单，至此 2020 年度游戏版号下发完毕，较 2019 年缩减 10%。展望 2021 年，版号审核将延续总量调控趋势，并将启动属地化管理，属地化趋势下看好具备多地区申报优势的大厂，21H1 头部公司有多部大作待上线，当前估值具备配置价值；电影《晴雅集》因导演此前涉嫌抄袭遭多家影院停止排片，21 年《民法典》、新修订的《著作权法》强化对知识产权的保护，并对侵权行为的惩罚力度加强，规范行业向好发展。元旦档奠定市场信心，继续看好多部大片云集下春节档的票房表现。

投资要点：

- **游戏：出海：**1 月 6 日，Sensor Tower 商店情报平台显示 2020 年 12 月中国手游发行商在全球 AppStore 及 Google Play 的收入排名，Top30 手游发行商在全球范围内吸金 21.6 亿美元，占当期全球手游总收入 29%，成绩显著领先于大盘。**行业动态：**1) 1 月 4 日，国家新闻出版署官网公布了 2020 年 12 月份国产网络游戏审批信息，共有 89 款游戏包含 85 款移动端游戏、2 款客户端游戏、1 款网页游戏及 1 款客户端/移动端游戏，涉 A 股的包括芒果小镇（芒果互娱/芒果超媒）、非常英雄救世奇缘（完美世界）、古镜记/数字特工/勇者传承（凤凰传媒）、苍之录（三七互娱）、恐龙大玩咖/梦幻光环（中青宝）。2) 1 月 6 日，据 GameLook 报道日本环球影城“超级任天堂世界”园区中文官网正式上线，此前由于疫情推迟开放的园区定于 2021 年 2 月 4 日正式开园。**资本动态：**1 月 9 日富春股份发布公告，字节跳动与富春股份共同投资《仙境传说 RO：新世代的诞生》开发商盖姆艾尔，交易完成后字节跳动持有盖姆艾尔 27.43% 的股权，富春股份持有 10% 的股权。
- **影视院线：行业动态：**1 月 5 日起，各大影院停止郭敬明导演电影《晴雅集》排片，电影官方微博回应：晴雅之约，感恩相守，此生无悔，侍奉为荣。**资本动态：**1 月 4 日，光线传媒公布公司获悉北京三快科技有限公司与上海汉涛信息咨询有限公司协议转让公司股份事项的过户登记手续已办理完成。过户股份数量 1.76 亿股，上海汉涛持股 6.00%，为公司第三大股东。**院线数据：**据猫眼专业版数据，截至 21 年 1 月 10 日凌晨，《送你一朵小红花》票房破 10 亿，目前每日票房仍占据三成以上。
- **广电&新媒体：行业数据：**1 月 8 日，奥维互娱 2020 年 12 月大屏端整体数据显示，OTT 日活规模 10875 万台，环比上涨 1.9%；OTT 端开机率下降 0.1%；点播排行榜银河奇异果位列第一，日活 3551 万。

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：2021 年 01 月 08 日

相关研究

- 万联证券研究所 20210104_行业周观点_AAA_互联网传媒行业周观点（12.28-1.03）
- 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）

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

- **互联网应用:** 1) 据新浪报道, 知情人士透露, 哔哩哔哩正在为香港二次上市做准备, 寻求融资超 20 亿美元, 高于此前预计的 15 亿美元。预计 B 站将最早于本周末或下周早些时候向港交所递表, 定价等细节或在未来两个月陆续公布。目前, B 站暂未就相关信息作出回复。2) 1 月 5 日, 抖音发布《2020 抖音数据报告》, 报告披露截至 2020 年 12 月, 抖音日活跃用户突破 6 亿, 日均视频搜索量突破 4 亿。
- **在线视频:** 1 月 4 日, 欢喜传媒集团有限公司宣布与芒果 TV 达成战略合作协议, 并在芒果 TV App 及湖南快乐阳光运营的湖南省互联网电视业务的全部终端设立“欢喜首映”专区, 从内容专区所产生的收入经扣除相关成本后由双方进行分成, 战略合作协议为期三年。
- **出版: 行业数据:** 1 月 7 日, 根据开卷发布数据, 2020 年全国图书零售市场码洋规模首次出现负增长, 同比下降 5.08%, 码洋规模为 970.8 亿元。
- **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。
2) 春节档临近, 关注春节档热门影片核心出品方以及头部院线公司。元旦单日以及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。疫情虽对行业整体造成冲击, 但也加速行业间整合, 低效产能出清后龙头公司经营效率得以提升。
3) 20 年年报业绩预告已启动, 关注高景气度细分赛道业绩超预期的公司, 业绩超预期验证成长逻辑, 估值中枢有望抬升。
- **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：20 年全年下发游戏版号 1408 款，同比缩减 10%	4
1.2 在线音乐：虾米音乐将于 2 月 5 日停止运营，阿里文娱业务再失一城	4
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	6
2.4 传媒行业周成交额情况	6
2.5 个股周涨跌情况	7
2.6 重点跟踪个股行情	8
3、传媒行业公司情况和重要动态（公告）	8
3.1 关联交易	8
3.2 股东增减持	8
3.3 大宗交易	9
3.4 限售解禁	9
3.5 股权质押	10
3.6 业绩预告	10
3.7 其他公告	11
4、投资建议	12
5、风险提示	12
图表 1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）	5
图表 2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（2020 整年）	5
图表 3：传媒各子行业周涨跌情况（%）	6
图表 4：传媒各子行业涨跌情况（%）（2020 整年）	6
图表 5：申万传媒行业估值情况（2011 年至今）	6
图表 6：申万传媒行业周成交额情况	7
图表 7：申万传媒行业周涨幅前五（%）	7
图表 8：申万传媒行业周跌幅前五（%）	7
图表 9：重点跟踪个股行情	8
图表 10：传媒行业关联交易情况	8
图表 11：传媒行业股东拟增减持情况	8
图表 12：传媒行业大宗交易情况	9
图表 13：传媒行业限售解禁情况（未来三个月内）	9
图表 14：传媒行业业绩预告（截至目前）	10
图表 15：传媒行业公司其他重要动态一览	11

1、行业热点事件及点评

1.1 游戏：20年全年下发游戏版号1408款，同比缩减10%

2021年1月4日晚间，国家新闻出版署公布了“2020年12月份国产网络游戏审批信息”。至此，2020年度版号公示完毕，共1311款国产游戏，较2019年同比减少5.34%；共94款进口游戏，同比减少47.57%；进口、国产总计为1408款，同比减少10.32%。（国家新闻出版总署）

点评：1) 大厂是获得版号的主力，过审品类中休闲游戏占据绝大多数。国产游戏上，从获得版号的厂商来看，网易、4399、腾讯、心动、多益、三七、西山居、电魂、巨人、创梦天地过审数量分列前10位。其中，4399获得版号较多因其主要为休闲游戏所致，根据版号审批规则，不涉及政治、军事、民族、宗教等题材内容且无故事情节或者剧情简单的消除类、跑酷类、飞行类、棋牌类、解密类、体育类、音乐舞蹈类等休闲益智国产手游，在审核流程上更为简单快速。**进口游戏上，头部大厂占据绝对优势，20年获得版号数缩减一半。**腾讯、网易、心动、创梦天地、中手游分列前5；从获得的版号上看，较去年都下降一半。

2) **属地化管理下，审批节奏将加快，大厂优势更为明显。**据广东省游戏产业协会相关专家人士透露，2021年起将实施全面属地化管理，从目前的北京、上海、广东、海南、浙江扩大到全国，总署的审核压力将分散到地方新闻出版局，有望缩短申报周期，加快审批节奏；配额制、属地化管理下，由于大厂在全国各地有分公司，相对小厂来说优势更为凸显。

1.2 在线音乐：虾米音乐将于2月5日停止运营，阿里文娱业务再失一城

据虾米音乐官方公告，2021年2月5日0点将停止虾米音乐服务。虾米音乐创立于2006年，于2013年1月10日被阿里巴巴集团收购。（虾米音乐公告）

点评：1) **在线音乐领域，腾讯TME独占第一梯队，网易云音乐占据第二梯队，虾米音乐掉队明显。**据MobTech的数据，2020年9月虾米音乐移动端MAU仅为689.5万，在国内市场仅排行第7，远低于TME旗下酷狗音乐（1.79亿）、QQ音乐（1.52亿）、酷我音乐（9924.3万）和第二梯队的网易云音乐（9880.9万）。

2) **版权竞争未占据先机，是竞争失利的重要原因。**2015年史上最严版权令“关于责令网络音乐服务商停止未经授权传播音乐作品的通知”出台，要求各平台在2015年7月31日前降未经授权传播的音乐作品全部下线，随后收费模式开始兴起，版权价格也在各平台的追逐下暴涨。TME、网易云音乐皆抓住机会，巩固用户大盘，虾米错失机遇。

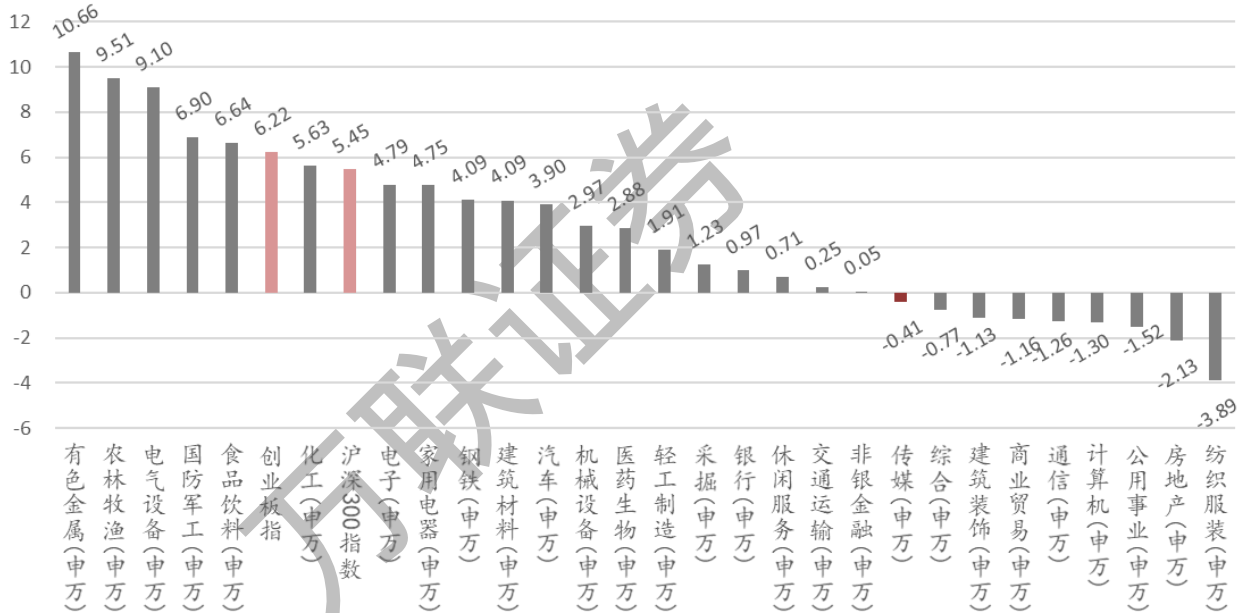
3) **阿里大文娱在音乐、视频领域布局均未取得成功。**此前，阿里巴巴将收购的天动听升级为阿里星球，但因功能多、杂，业务定位不清晰等原因导致仅运行7个月便关停。视频领域，优酷土豆曾为视频行业UGC时代的头部平台，但在爱奇艺、腾讯视频出现之后迅速掉队。阿里大文娱组织架构、高层变动频繁，影响了决策的一贯性及项目落地，或是影响相关业务的原因之一。虾米音乐在2019年6月的架构调整后，从大文娱划至创新业务事业群，在阿里巴巴的整体业务中已然处于边缘位置。与之对应的是，3个月后阿里巴巴入股网易云音乐，并在88VIP会员权益上新增网易云音乐会员。

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）下跌0.41%，居市场第20位。上周市场总体上行，沪深300上涨5.45%，创业板指数上涨6.22%。传媒行业跑输沪深300指数5.04pct，跑输创业板指数5.81pct。

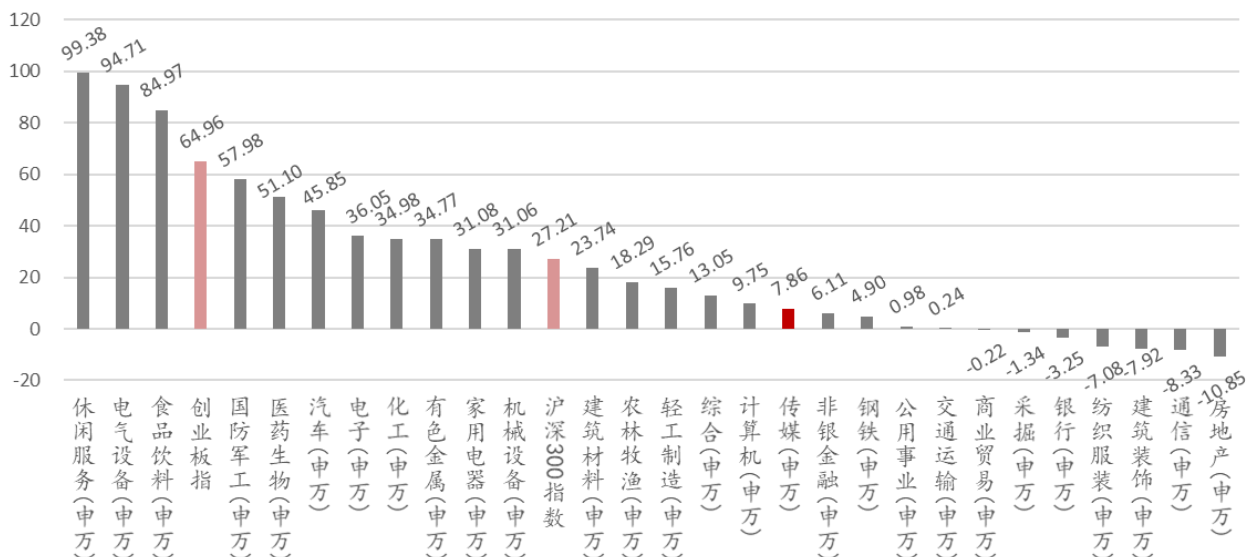
图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



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）

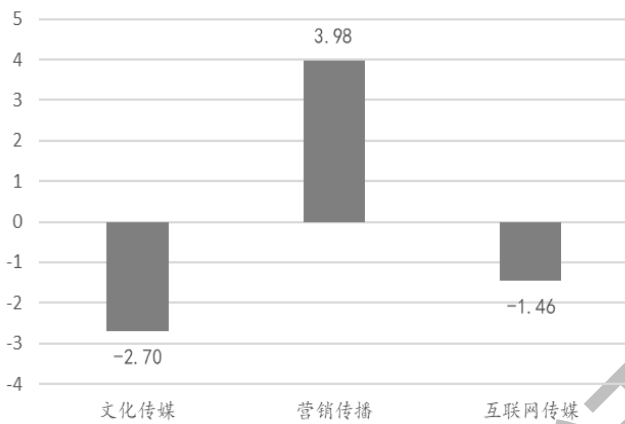


资料来源：Wind、万联证券研究所

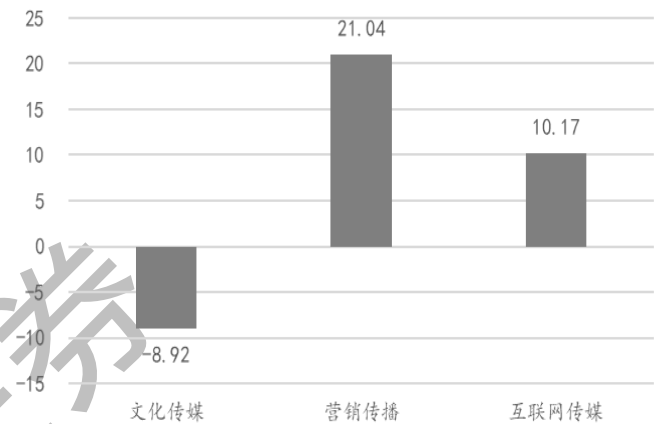
2.2 子行业周涨跌情况

上周子板块表现分化。营销传播上涨 3.98%，文化传媒及互联网传媒板块分别下跌 2.70%和 1.46%。在 2020 年整年，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 (%)



图表4：传媒各子行业涨跌情况 (%) (2020 整年)



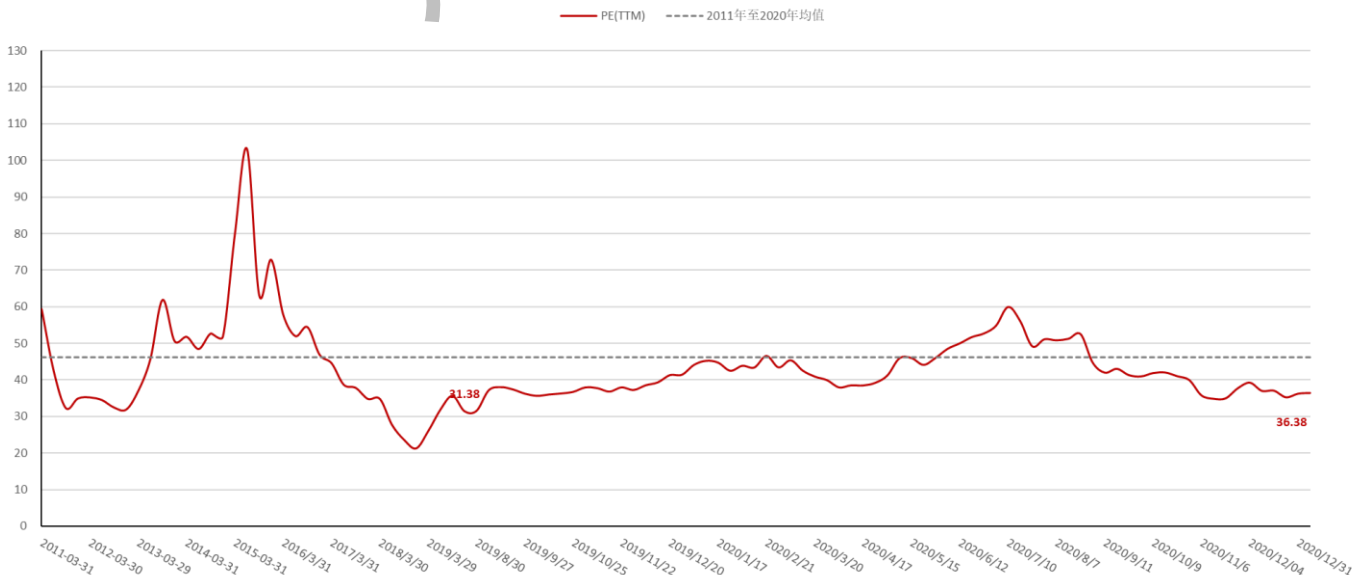
资料来源：Wind、万联证券研究所

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 36.38 倍，距离 10 年均值水平 48.19X 尚有 20%以上修复空间。

图表5：申万传媒行业估值情况 (2011年至今)

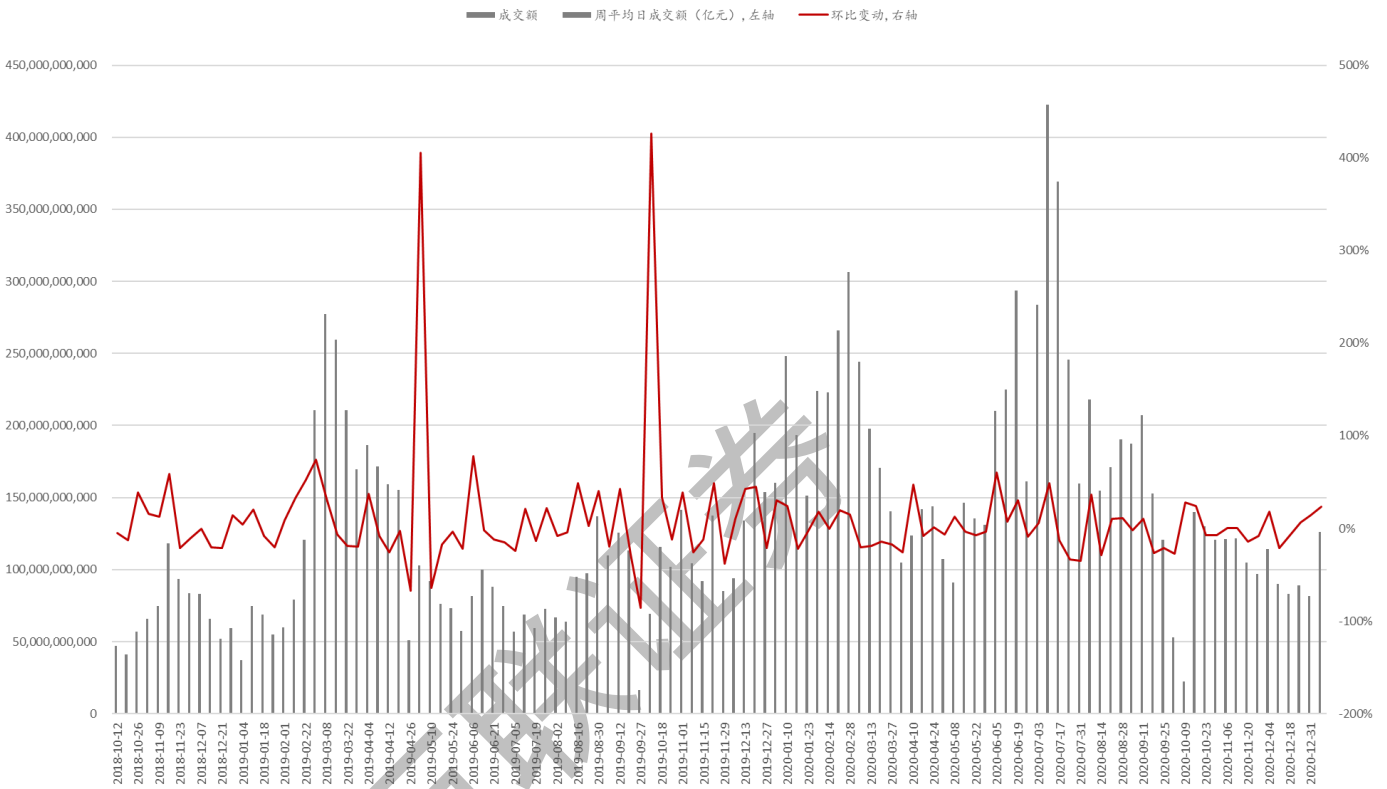


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.4 传媒行业周成交额情况

交易热度较上周上升。5 个交易日中，申万传媒行业总成交额为 1259.34 亿元，平均每日成交额 251.87 亿元，日均交易额较上个交易周上升 23.73%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

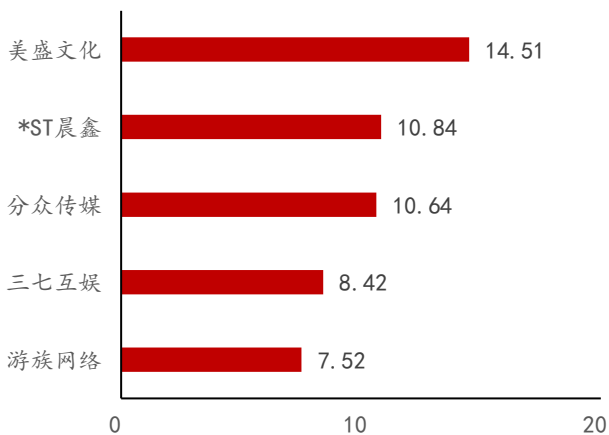


资料来源: Wind、万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

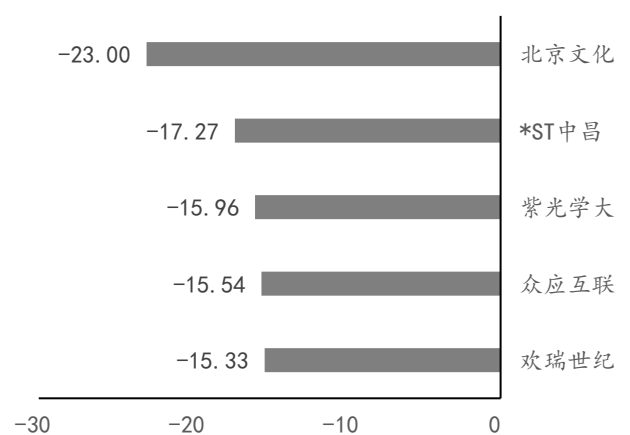
板块总体下跌，下跌个股超 8 成。171 只个股中，上涨个股数为 25 只，下跌个股数为 145 只，1 只个股持平，下跌个股比例达 84.80%。行业涨幅前五的公司分别为：美盛文化、*ST 晨鑫、分众传媒、三七互娱、游族网络；行业跌幅前五的公司分别为：北京文化、*ST 中昌、紫光学大、众应互联、欢瑞世纪。

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

板块下行，重点跟踪的7只个股中3只上涨，4只下跌。分众传媒、光线传媒、完美世界分别上涨10.64%、5.72%、3.15%。

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	002027.SZ	分众传媒	1602.82	10.64	10.92
2	300251.SZ	光线传媒	374.33	5.72	12.76
3	002624.SZ	完美世界	590.33	3.15	30.43
4	300413.SZ	芒果超媒	1253.39	-2.90	70.40
5	000681.SZ	视觉中国	86.24	-5.31	12.31
6	601900.SH	南方传媒	70.15	-5.43	7.83
7	300770.SZ	新媒股份	143.35	-11.75	62.04

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
龙韵股份	2021-01-06	同一实际控制人	娄底和恒股权投资合伙企业(有限合伙)	14,955.00	收购
横店影视	2021-01-05	控股股东	横店集团控股有限公司	12,227.39	收购

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(%)
上海钢联	2021-01-05	进行中	减持	夏晓坤	高管	3.61	0.02
上海钢联	2021-01-05	进行中	减持	李凌云	个人	0.32	0.00
上海钢联	2021-01-05	进行中	减持	郝萌萌	个人	0.52	0.00
中文在线	2021-01-07	进行中	减持	北京启迪华创投资咨询有限公司	公司	7272.95	10.00
中文在线	2021-01-07	进行中	减持	建水文睿企业管理有限公司	公司	3636.52	5.00
龙韵股份	2021-01-06	进行中	减持	许龙	个人	269.60	2.89
万润科技	2021-01-05	进行中	减持	罗明	高管	1749.01	2.00
文化长城	2021-01-04	进行中	减持	任锋	高管	106.93	0.22
盛天网络	2021-01-07	进行中	减持	天津盛润企业管理咨询合伙	公司	720.00	3.00

恺英网络	2021-01-07	进行中	减持	企业(有限合伙) 上海海桐开元 兴息股权投资 合伙企业(有限 合伙)	公司	2327.00	1.08
------	------------	-----	----	--	----	---------	------

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 2.97 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)
科德教育	2021-01-08	12.70	50.30	638.76
智度股份	2021-01-08	5.63	300.00	1,689.00
智度股份	2021-01-08	5.63	50.00	281.50
惠程科技	2021-01-08	3.99	972.40	3,879.88
世纪华通	2021-01-08	6.06	165.00	999.90
华谊嘉信	2021-01-08	1.75	201.77	353.10
鹿港文化	2021-01-08	2.68	52.00	139.36
新媒股份	2021-01-07	59.96	168.26	10,088.87
智度股份	2021-01-07	6.26	322.37	2,018.04
金科文化	2021-01-06	3.71	68.81	255.29
鹿港文化	2021-01-06	2.70	155.00	418.50
鹿港文化	2021-01-06	2.70	120.00	324.00
鹿港文化	2021-01-06	2.70	84.00	226.80
科德教育	2021-01-06	13.87	80.52	1,116.79
国联股份	2021-01-06	113.19	5.00	565.95
宣亚国际	2021-01-05	16.44	40.00	657.60
利欧股份	2021-01-04	3.17	1,891.70	5,996.69
合计				29,650.03

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
金科文化	2021-01-12	47,679.39	13.56%	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

资料来源: Wind、万联证券研究所

3.5 股权质押

上周, 传媒板块无披露的股权质押。

3.6 业绩预告

截至目前, 传媒板块公告的业绩预告如下表:

图表14: 传媒行业业绩预告 (截至目前)

证券简称	2020 年度业绩预告摘要	最新披露日期
芒果超媒	归母净利润约 19-20 亿元, 同比增长 64.32%-72.97%	2021-01-11
三人行	净利润约 35000.00 万元~36500.00 万元, 增长 80.76%~88.51%	2021-01-09
金科文化	净利润约 70000 万元~80000 万元	2021-01-07
中文在线	净利润约 4700 万元~6000 万元, 增长 107.79%~109.23%	2021-01-07
蓝色光标	净利润约 72000 万元~80000 万元, 增长 1.34%~12.61%	2021-01-05
宝通科技	净利润约 39655.48 万元~42705.90 万元, 增长 30%~40%	2021-01-05
分众传媒	净利润约 386000 万元~426000 万元, 增长 105.84%~127.17%	2020-12-18
昆仑万维	预计年初至下一报告期期末的累计净利润可能与上年同期相比发生大幅增长	2020-11-02
上海电影	预计短期经营业绩可能因此出现亏损或者与上年同期相比发生大幅变动的情况	2020-10-31
中广天择	累计净利润可能与上年同期相比有所下降	2020-10-31
*ST 勤上	净利润约-3500 万元~-1600 万元, 增长 90.61%~95.71%	2020-10-31
*ST 富控	公司预计下一个报告期期末的累计净利润可能为亏损	2020-10-31
新文化	预计 2020 年度净利润出现亏损	2020-10-30
天舟文化	年初至下一报告期期末的累计净利润预估亏损 7-9 亿元	2020-10-30
开元股份	累计净利润可能仍为亏损	2020-10-30
横店影视	累计净利润可能发生亏损或者与上年同期相比发生重大变动	2020-10-30
游族网络	净利润约 70000 万元~75000 万元, 增长 172.86%~192.35%	2020-10-30
科达股份	净利润与 2019 年度相比可能发生重大变动(扭亏为盈或大幅减少亏损)	2020-10-30
盛讯达	净利润约 10000 万元~13000 万元	2020-10-30
广博股份	净利润约-24000 万元~-18000 万元, 下降 1502.27%~1969.70%	2020-10-30
广电网络	净利润可能与上年同期相比发生重大变动	2020-10-30
中视传媒	净利润将出现亏损	2020-10-30
华谊嘉信	公司第四季度业绩的情况或恢复程度对于公司全年业绩的影响尚不能精确预计	2020-10-30
昂立教育	公司 2020 年累计净利润将亏损	2020-10-30
广西广电	预计年初至下一报告期期末的累计净利润可能为亏损	2020-10-29
鹿港文化	预计 2020 年将继续亏损	2020-10-29
三盛教育	预计 2020 年度净利润可能为亏损	2020-10-29
龙韵股份	累计净利润与上年同期相比将扭亏为盈	2020-10-29
北巴传媒	净利润与上年同期相比可能发生一定幅度的下滑	2020-10-29
省广集团	净利润约-58000 万元~-39000 万元, 下降 360.89%~487.99%	2020-10-29
*ST 长动	净利润约-19000 万元~-16000 万元, 变动幅度为 53.44%~60.79%	2020-10-29
星辉娱乐	公司预计 2020 年 1-12 月营业收入及归属于上市公司股东的净利润较上年同期相比可能有较大幅度下降	2020-10-29
全通教育	本年净利润可能扭亏为盈	2020-10-29

读者传媒	预测 2020 年年度不确定	2020-10-28
华谊兄弟	累计净利润与上年同期相比变动幅度较大	2020-10-28
梦网集团	净利润约 10000 万元~15000 万元, 增长 135.96%~153.94%	2020-10-28

资料来源: Wind、万联证券研究所

3.7 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
高管任命	视觉中国	2021-1-09	公司于 2021 年 1 月 7 日召开公司第九届董事会第十五次会议, 审议通过了《关于聘任公司高级管理人员的议案》。根据公司经营需要, 经公司总裁提名, 聘任张宗堂先生为公司副总裁, 任期到本届董事会届满。 张宗堂先生为硕士研究生学历。2003 年 7 月进入新华社工作, 长期从事重大活动和时政新闻报道工作, 先后担任新华社办公厅副调研员、中央新闻采访中心政文室副主任、国内部分社业务管理室主任等职务。2020 年 4 月起任视觉(中国)文化发展股份有限公司总编辑。
收购兼并终止	富春股份	2021-1-09	公司发布关于终止发行股份购买资产并募集配套资金事项的公告。2020 年 9 月 4 日, 公司发布公告, 拟向广东阿尔创通信技术股份有限公司股东戴坚、吴立立、李冲等 35 名对象发行股份购买其合计持有的阿尔创 86.79% 股份; 同时, 公司拟向不超过 35 名特定对象非公开发行股份募集配套资金。此次鉴于市场环境发生变化, 现阶段继续推进本次交易存在较大不确定性风险, 公司与交易各方共同决定终止本次交易事项。终止推进本次交易, 是公司经审慎研究的结果, 不会对现有生产经营活动造成不利影响, 公司业务经营情况正常。
收购兼并	富春股份	2021-1-09	富春科技股份有限公司、北京量子跃动科技有限公司与上海盖姆艾尔网络科技有限公司签署《投资意向书》, 富春股份与量子跃动拟增资入股盖姆艾尔, 其中量子跃动占增资后盖姆艾尔 27.43% 的股权比例, 富春股份占增资后盖姆艾尔 10% 的股权比例。本次交易完成后, 盖姆艾尔董事会由 5 名董事组成, 其中量子跃动、富春各有权向公司委派 1 名董事。本次交易尚待各方签署正式交易文件, 包括但不限于相关增资及股权转让协议、股东协议、公司章程及其他公司批准文件。
收购兼并	盛天网络	2021-1-07	公司发布收购控股子公司少数股东权益的公告。公司拟以现金支付方式收购上海天戏互娱网络技术有限公司 30% 股权, 收购完成后, 公司将持有天戏互娱 100% 股权。天戏互娱业绩承诺方承诺 2021 年度、2022 年度、2023 年度扣非净利润分别不低于 10,600 万元、11,700 万元、13,000 万元, 业绩承诺期内目标公司累计承诺扣非净利润不低于 35,300 万元。本次交易不构成关联交易, 也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

资料来源: Wind、万联证券研究所

4、投资建议

长期关注 3 条主线。

1) **技术迭代**：目前在 4G-5G 的过渡期，4G 流量红利尾声下看内容精品化拉动 ARPU 值提升，5G 机遇关注云游戏、云 VR/AR 领域的相关技术突破进展，把握节奏。

2) **人口迭代**：Z 世代成为互联网及文娱消费的主力军，看好消费潜力对行业空间的扩张及消费偏好（主动获取、内容消费能力及创作能力皆高；高信息密度、国风、玩梗、创新性、品质要求）对行业格局的重塑。

3) **文化变现潜力**：中华文化是 IP 打造的宝库，近年来受众对国风的偏好度在不断提升。搭载中华文化的作品同时受到监管鼓励及受众欢迎，有望获得长足发展。

当前时点，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，以及具有流量运营优势的厂商。短中期看产品储备（关注题材、受众）及上线节奏（关注测试），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。

春节档临近，建议关注影视院线。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。

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。

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