

快手上市在即，V 社宣布 21 年初 Steam 国区上线 ——互联网传媒行业周观点（1.11—1.17）

强于大市（维持）

日期：2021 年 01 月 18 日

行业核心观点：

上周市场整体下行，传媒行业（申万）下跌 0.77%，居市场第 12 位。业绩预告陆续披露，关注业绩超预期及业绩扭亏个股，超预期验证公司成长逻辑，有望获得估值中枢抬升（分众传媒、芒果超媒）。游戏板块因部分厂商延期产品上线等因素引发板块回调，估值再度具备吸引力；关注底部复苏个股视觉中国（周涨幅 11.37%），业绩逐季复苏趋势确定，股权激励推出，行权条件上同时设定公司业绩（与 Wind 一致预期接近）与个人绩效考核，彰显公司发展信心。

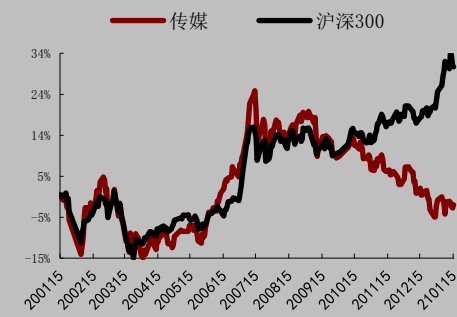
投资要点：

- **游戏：行业数据：**1) Valve 公布 Steam 2020 年统计数据，受疫情下“宅经济”的拉动，Steam 商店用户量出现了新的增长：MAU 达到 1.2 亿，DAU 为 6260 万。整个 Steam 商店的全年游戏销量比 2019 年上升 21.4%，玩家游玩的总时长则上升了 50.7%。2) 2021 年 1 月 13 日，App Annie 发布了《2021 年移动市场报告》。游戏领域，2020 年移动游戏全球总用户支出和用户数量均实现了 20% 的同比增长；2021 年，移动游戏用户支出有望超过 1200 亿美元，这将达到市场上所有其他游戏平台收入总和的 1.5 倍。**行业动态：**1) V 社在 Steam 社区中宣布将携手合作伙伴完美世界，在 2021 年初让 Steam 中国版蒸汽平台登陆中国。2) 1 月 14 日，快手游戏中重度游戏布局出现新进展，由凯撒文化自研、慕远科技（快手母公司全资控股）独代的三国题材游戏《三国志威力无双》上线便拿下 iOS 免费榜总榜第 12。3) 字节跳动云游戏平台嗷哩游戏正式宣布开启测试，该平台目前只提供《贪吃蛇精英版》、《河洛群侠传》、《生生不息》和《全明星激斗》4 款游戏。**资本动态：**1) 1 月 15 日，根据工商信息显示，《无光之夜》（克苏鲁题材 Roguelike 动作游戏）开发商成都洛斯特网络科技有限公司发生工商变更，新增投资人上海哔哩哔哩科技有限公司，出资 25 万人民币，持股占比 20%，成为该公司第二大股东，这也是 2021 开年来游戏行业的首笔投资。2) 巨人间接参股子公司 Playtika 在纳斯达克交易所完成 IPO 并挂牌上市，Playtika 本次首次公开发行 6950 万股，其中公司增发新股 1851.85 万股，发行价格 27 美元/股。
- **影视院线：新片上线：**截至 1 月 15 日，《缉魂》《许愿神龙》等 8 部新片上映，前者拿下 28.3% 的排片、现居实时票房榜亚军，后者虽为动画电影，首日也拿下了 13.0% 的不俗排片、实时票房位列季军。**院线数据：**在破纪录的元旦档加持下，1 月前十天全国票房就高达 20.16 亿；《送你一朵小红花》上映 11 天累计综合票房顺利突破 10 亿大关，成为内地影史第 79 部破 10 亿的电影。

盈利预测和投资评级

股票简称	19A	20E	21E	评级
分众传媒	0.13	0.21	0.30	增持
芒果超媒	0.66	1.11	1.40	增持
视觉中国	0.31	0.24	0.33	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：2021 年 01 月 15 日

相关研究

万联证券研究所 20210111_公司年报点评_AAA_芒果超媒 (300413.SZ) 年报业绩预告点评
万联证券研究所 20210111_行业周观点_AAA_互联网传媒行业周观点 (1.04—1.10)

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

- **在线视频：**1) 根据八月长安同名青春人气小说改编的电视剧《暗恋橘生淮南》定档1月20日在芒果TV播出。2) 1月14日，绘梦动画的关联公司上海绘界文化传播有限公司发生工商变更，原股东上海幻电信息科技有限公司成为最大股东，持股比例增至100%，意味着B站完成了对绘梦动画的全资收购，成为唯一股东，绘梦动画此前曾获腾讯投资。
 - **广电&新媒体：行业数据：**1) 据广电总局“中国视听大数据”（CVB）系统统计，2020年全年电视收视用户每日户均收视时长5.85小时（YoY+12.9%），每日回看用户数占全天收视用户规模的12.3%，点播用户数占全天收视用户规模的34.0%。电视大屏观众规模大，用户粘性高。2) 根据广电总局发布的直播卫星户户通开通用户数量统计图计算，截止2020年12月31日全国户户通累计开通用户数量13023万户（1亿3023万户），比上个月新增21万户，平均每天开通0.68万户（6800台）。
 - **互联网应用：**1) 在线音乐娱乐平台腾讯音乐娱乐集团（TME）宣布，已与音频平台懒人听书的全部股东达成最终协议，TME将会从阅文集团、懒人听书管理团队以及其他财务投资者等股东处收购懒人听书100%股权。2) 抖音将替代拼多多，成为2021年春晚独家红包互动伙伴。字节跳动招聘官网上，已增加57个“春节专项”招聘职位，包括56个研发岗位和1个产品经理岗。3) 1月15日，港交所信息显示快手已通过聆讯。在港交所官网公布的聆讯后资料集中，快手披露2020年前三季度业绩，总营收同比增长49.18%至406.77亿元；报告期内由盈转亏，经营亏损额达89.42亿元，快手应用日活用户达2.62亿。
 - **年报业绩预告：**关注年报预增个股，新媒股份5.34-6.13亿元，同增35%-55%；国联股份净利润预增89%-92%至3-3.05亿元；紫天科技预增83%-95%至3.1-3.3亿元；*ST天娱2020年经债务重整后扭亏，预计实现净利润1.5-2.1亿元，已获得字节和快手代理资质。
 - **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、新游延期上线及表现不及预期、出海业务风险加剧、国网整合不及预期、疫情反复风险、商誉减值风险。

目录

1、行业热点事件及点评.....	5
1.1 互联网应用：知乎十年品牌再升级，字节布局知识社区失利.....	5
1.2 游戏：快手《三国志威力无双》上线，为中重度游戏领域关键落子.....	5
2、传媒行业周表现回顾.....	6
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	8
3、传媒行业周行情回顾.....	9
3.1 传媒行业周涨跌情况.....	9
3.2 子行业周涨跌情况.....	10
3.3 传媒行业估值情况.....	10
3.4 传媒行业周成交额情况.....	11
3.5 个股周涨跌情况.....	12
3.6 重点跟踪个股行情.....	12
4、传媒行业公司情况和重要动态（公告）.....	12
4.1 关联交易.....	12
4.2 股东增减持.....	13
4.3 大宗交易.....	13
4.4 限售解禁.....	14
4.5 股权质押.....	14
4.6 业绩预告.....	14
4.7 其他公告.....	15
5、投资建议.....	16
6、风险提示.....	17
图表 1：中国及重点海外地区游戏畅销榜 TOP10.....	6
图表 2：游戏行业买量排行（近一周）.....	7
图表 3：游新游预约榜（安卓、IOS）排行.....	7
图表 4：电影周票房及环比增速变动情况.....	8
图表 5：上周票房榜单（含服务费）.....	8
图表 6：待映影片一览.....	9
图表 7：申万一级行业指数周涨跌幅（%）.....	9
图表 8：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）.....	10
图表 9：传媒各子行业周涨跌情况（%）.....	10
图表 10：传媒各子行业涨跌情况（%）（年初至今）.....	10
图表 11：申万传媒行业估值情况（2011 年至今）.....	11
图表 12：申万传媒行业周成交额情况.....	11
图表 13：申万传媒行业周涨幅前五（%）.....	12
图表 14：申万传媒行业周跌幅前五（%）.....	12
图表 15：重点跟踪个股行情.....	12
图表 16：传媒行业关联交易情况.....	12
图表 17：传媒行业股东拟增减持情况.....	13
图表 18：传媒行业大宗交易情况.....	13
图表 19：传媒行业限售解禁情况（未来三个月内）.....	14

图表 20：传媒行业限售解禁情况（未来三个月内）	14
图表 21：传媒行业业绩预告（截至目前）	14
图表 22：传媒行业公司其他重要动态一览	15

万联证券

1、行业热点事件及点评

1.1 互联网应用：知乎十年品牌再升级，字节布局知识社区失利

1月13日，知乎线上举办了品牌成立十周年的《2021 新知青年大会》，CEO 周源首度披露了知乎最新用户数据。**1) 社区活跃度**：每天，知乎会新增超过 2000 万条创作和互动；月活跃付费用户数超过 250 万；**2) 内容丰富度**：截至 2020 年 12 月，知乎上的总问题数超过 4400 万条，总回答数超过 2.4 亿条；在集音视频课程、电子书、期刊杂志、论文库、盐选专栏的高价值付费内容库中，总内容数超过 300 万，年访问人次超过 30 亿。**3) 用户画像**：知乎活跃用户中，18-35 岁的青年占比约 75%。**4) 创作者生态**：目前知乎已经有 100 位创作者，月收入超过 10 万元；有 1000 位创作者，月收入超过 1 万元。

发展战略上，**1) 创作者扶持**：将投入总价值数十亿元的现金和流量，继续加大对创作者的支持；**2) 品牌更新**：品牌 Slogan 由过去的“有问题，上知乎”换成“有问题，就会有答案”；App 的 Logo 由一个字的“知”变成两个字的“知乎”，升级后的品牌更强调“人”的属性和不可替代性。

同日，悟空问答发布公告称 App 将于 1 月 20 日起从应用商店下架，2 月 3 日全面停止运营。（知乎 2021 新知青年大会、悟空问答）

点评：1) 最为繁荣的中文知识社区，用户泛化而未失平台调性、商业化路径不断拓展。知乎近年来用户扩圈迅速，从起初的互联网从业、高知用户为主体的“种子用户”泛化到大众群体，商业化路径上也从起初的广告拓展到付费问答产品“值乎”、实时问答及专题讲座“知乎 Live”等专项产品，到打包电子书、Live 等产品权益的“盐选会员”。2020 年，知乎发力视频领域，鼓励创作者将内容视频化，以顺应当前受众接收信息的方式。

2) 对于内容社区来说，社区氛围是用户黏性形成的关键，需要双向构建。以收益留人是开始，实现自发聚集才是终点。17 年 6 月，“头条问答”升级为“悟空问答”独立 App，并挖角 300 位知乎大 V、重金补贴创作者，一度被看作知乎的挑战者；相似的是，字节跳动旗下西瓜视频也是从 B 站挖角 UP 主、重金补贴内容创作。但从结果上看，“悟空问答”已然失败，西瓜视频发展也不尽如人意。**内容基因是内容社区平台成功与否的决定性因素。**作为强调 PUGC 内容为主的内容社区，是依靠用户及创作者共同参与带来的社区繁荣（内容受众以高质量的提问、评论，高质量的弹幕参与），这与 PGC 内容以供给端为主导的平台有显著差异。

1.2 游戏：快手《三国志威力无双》上线，为中重度游戏领域关键落子

快手游戏布局出现新动作。由凯撒文化自主研发、慕远科技（快手母公司全资控股）独家代理运营的《三国志威力无双》，在 1 月 14 日正式上线。上线后表现不俗，七麦数据显示，当日上线仅 6 小时，《三国志威力无双》便拿下 iOS 免费榜总榜第 12、游戏免费榜第 3、SLG 细分榜单第 2 的成绩；TapTap 当前评分 7.0。（竞核公众号）

点评：1) 抛开传统打法，以“私域流量”新思路发行此前以买量为主的 SLG 产品。SLG 品类游戏对买量依赖较深，此前的《三国志·战略版》《万国觉醒》《鸿图之下》等皆是重度依赖买量的游戏，快手另辟蹊径选择私域流量打法，即利用短视频、直播进行带量。根据 DataEye 数据显示，《三国志威力无双》并未选择快手作为买量平台，整体买量投放也较少。作为国内市场 Top2 的短视频平台，坐拥 2.62 亿日活用户，快

手以主播达人为节点、渠道，为游戏带量，这种打法已在《荒野乱斗》《街霸：对决》等游戏中验证，分别带动新增注册 35 万、10 万。

2) 快手在中重度游戏布局上开局不利，本次以吸量题材+买量优势再攻中重度游戏，有望成为布局的关键一子，后续《镇魂街：武神躯》值得期待。快手首次代理发行的《命运神界：梦境链接》，在 2020 年 4 月 7 日公测当日便进入了 iOS 畅销榜前十行列，官方也在当日宣布游戏流水突破 1000w，但因套版号及内容不合规（二次元题材）等问题，4 月 26 日即宣布停服，至今未能重新上线。如此一来，接连受挫的快手急需成功的游戏产品来鼓舞士气，继续布局。而此次的三国题材新游，正是该背景下快手游戏棋局的关键一子。后续《镇魂街：武神躯》预计 3 月上线，目前在 TapTap 上有近 18 万预约量，评分高达 8.2 分，《镇魂街》作为国漫的头部作品，自带流量属性，目前游戏测试评价较好；对标产品字节跳动旗下朝夕光年《镖人》亦具备竞争优势，《镖人》将于 1 月 20 日上线，目前在 TapTap 上预约量不到 10 万。

2、传媒行业周表现回顾

2.1 游戏

国内新游中，网易《天谕》排行第 6、三七互娱《荣耀大天使》排行第 9，其余在榜产品均为老游。

图表1：中国及重点海外地区游戏畅销榜Top10

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 王者荣耀	 原神	 和平精英	 梦幻西游	 天涯明月刀	 天谕	 三国志·战略版	 大话西游	 荣耀大天使	 阴阳师
中国香港	 Coin Master	 三国志·战略版	 原神	 云上城之歌	 State of Survival	 灌篮高手 SLAM...	 最后的克劳迪娅	 RO仙境传说	 神魔三国志	 守望传说 Guard...
中国台湾	 Coin Master	 云上城之歌	 原神	 天堂M	 RO仙境传说	 三国志·战略版	 全民打棒球 Pro	 神魔三国志	 叫我大掌柜	 星城Online
美国	 Genshin Impact	 Roblox	 Candy Crush S...	 Pokémon GO	 Homescapes	 Project Makeover	 Coin Master	 Clash of Clans	 Gardenscapes	 Call of Duty®
日本	 原神	 Fate	 Pokémon GO	 パズル&ドラゴ...	 荒野行動	 遊戲王 デュエル...	 プリンセスコネ...	 プロ野球スピリ...	 白猫プロジェクト	 ロマンシング サ...
韩国	 원신	 리니지M	 리니지2M	 세븐나이츠2	 미트4	 메이플스토리M	 FIFA ONLINE 4 ...	 카트라이드 러쉬...	 V4	 바람의나라

资料来源：七麦数据、万联证券研究所

注：截至2021年1月17日

近一周，三七互娱《荣耀大天使》位居买量排行榜第 3 位，吉比特雷霆游戏《一念逍遥》位居安卓端预约榜第 4 位。

图表2：游戏行业买量排行（近一周）

排名	游戏名称	投放素材数	投放媒体	持续投放天数	排名变化
1	 233乐园 北京展心展力信息科技有限公司	13995	  	332天	--
2	 冰雪复古传奇之龙城秘境 江苏腾安网络科技有限公司	8474	 	61天	1 ↑
3	 荣耀大天使 海南连弘网络科技有限公司	7567	 	35天	2 ↑
4	 秦汉大乱斗 福州来玩网络科技有限公司	6598	 	4天	--
5	 全民爱答题 福州来玩网络科技有限公司	5869	 	92天	2 ↑

资料来源：DataEye、万联证券研究所

注：截至2021年1月17日。

图表3：游新游预约榜（安卓、iOS）排行

热门榜 / 新游榜 / 预约榜 / 畅销榜 / 热门榜

1



Party Animals
厂商: Recreate Games
★★★★★ 8.9

这是一款基于物理的多人派对游戏。选择你喜欢的动物角色，和朋友们一起挑战其他玩家，或是解开最难的谜题！看到毛茸茸的小动物们你还不心动吗？

领取礼包

预约

试玩

2



妙奇星球
厂商: 雷傲工作室
★★★★★ 9.6

• 魔球冒险，收集光之碎片。
• 奇妙星球，打开脑洞上头。
• 魔球冒险，所见即所得。
• 《妙奇星球》是一款星球冒险解谜游戏。在这个有点古怪的宇宙里。

试玩

3



糖豆人：终极淘汰赛手游
厂商: Mediatonic
★★★★★ 8.3

《糖豆人：终极淘汰赛》是一款多人乱斗的闯关益智游戏。在这个大型闯关益智游戏中，你将和来自世界各地的玩家们共同面对一系列充满挑战的关卡。快来挑战！

试玩

4



一念逍遥
厂商: 无相游戏
★★★★★ 7.6

《一念逍遥》是一款水墨国风修仙放置游戏。可以让你在闲暇时刻，进入修仙世界，轻松修仙。修仙人生，还等什么。快来下载，成为修仙界的高手吧！

领取礼包

预约

试玩

5



重生细胞
厂商: 半瓶工作室
★★★★★ 8.9

死亡并非永别，操作硬核动作游戏的精髓。在杀戮与重生的反复轮回中探索一座座不断变化的巨大城堡，解开这座城堡的秘密。快来下载！

领取礼包

预约

试玩

热门榜 / 新游榜 / 预约榜 / 畅销榜

1



Project:GAIA
厂商: GIGA Foundation
★★★★★ 8.3

《Project: GAIA》是基于UE4引擎开发的一款多人合作射击游戏。在神秘莫测的宇宙中，敌人无处不在。他们拥有超强的科技，世界末日，等你来挑战。快来下载！

领取礼包

预约

试玩

2



赛尔号经典版
厂商: 上海淘米网络科技有限公司
★★★★★ 8.3

《赛尔号经典版》是赛尔号系列首款手游，继承赛尔号经典玩法，并加入更多创新玩法。游戏画面全新升级，精美画质尽收眼底。快来下载！

领取礼包

预约

试玩

3



安尼卡：暗黑世界无尽轮回（测试版）
厂商: 505 Games
★★★★★ 8.8

官方QQ群: 1161630799 《安尼卡》是一款多人在线开放世界冒险游戏。在神秘的安尼卡大陆，你可以自由探索冒险。你会遇到自己的伙伴，一起下冒险。

领取礼包

预约

试玩

4



天神学院
厂商: 无相游戏
★★★★★ 8.7

千亿年前，宇宙中诞生了秩序与混沌两股力量。秩序与混沌在宇宙中，不断进行一场又一场的战斗。在这场战斗中，秩序与混沌的力量，不断进行着一场又一场的战斗。

领取礼包

预约

试玩

5



天神镇物语
厂商: 雷傲工作室
★★★★★ 8.7

这是一款中国风仙侠题材放置游戏。在游戏中玩家将扮演一位修仙者，在修仙世界中，你将遇到各种各样的修仙者。快来下载！

领取礼包

预约

试玩

热门榜 / 新游榜 / 预约榜 / 畅销榜

1



Project:GAIA
厂商: GIGA Foundation
★★★★★ 8.3

《Project: GAIA》是基于UE4引擎开发的一款多人合作射击游戏。在神秘莫测的宇宙中，敌人无处不在。他们拥有超强的科技，世界末日，等你来挑战。快来下载！

领取礼包

预约

试玩

2



赛尔号经典版
厂商: 上海淘米网络科技有限公司
★★★★★ 8.3

《赛尔号经典版》是赛尔号系列首款手游，继承赛尔号经典玩法，并加入更多创新玩法。游戏画面全新升级，精美画质尽收眼底。快来下载！

领取礼包

预约

试玩

3



安尼卡：暗黑世界无尽轮回（测试版）
厂商: 505 Games
★★★★★ 8.8

官方QQ群: 1161630799 《安尼卡》是一款多人在线开放世界冒险游戏。在神秘的安尼卡大陆，你可以自由探索冒险。你会遇到自己的伙伴，一起下冒险。

领取礼包

预约

试玩

4



天神学院
厂商: 无相游戏
★★★★★ 8.7

千亿年前，宇宙中诞生了秩序与混沌两股力量。秩序与混沌在宇宙中，不断进行一场又一场的战斗。在这场战斗中，秩序与混沌的力量，不断进行着一场又一场的战斗。

领取礼包

预约

试玩

5



天神镇物语
厂商: 雷傲工作室
★★★★★ 8.7

这是一款中国风仙侠题材放置游戏。在游戏中玩家将扮演一位修仙者，在修仙世界中，你将遇到各种各样的修仙者。快来下载！

领取礼包

预约

试玩

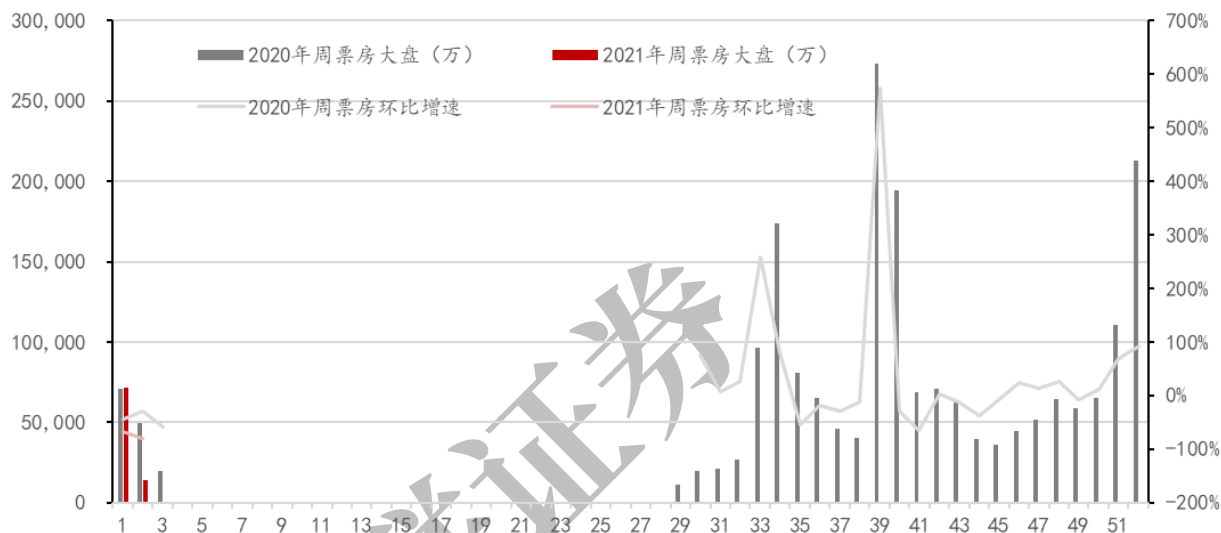
资料来源：TapTap、万联证券研究所

注：截至2021年1月17日。

2.2 影视院线

上周电影周票房及环比增速变动情况如下。

图表4：电影周票房及环比增速变动情况



资料来源：灯塔专业版、万联证券研究所

注：截至2021年1月17日17时，票房含服务费。

上周电影票房榜单情况如下，《送你一朵小红花》持续霸榜，新片《缉魂》暂居第4位。

图表5：上周票房榜单（含服务费）

排名	排片影片名	单周票房 (万)	票房占比	累计票房 (万元)	豆瓣 评分	涉及上市公司
1	送你一朵小红花	14673.44	29.70%	95413.36	7.4	横店影视、中国电影
2	拆弹专家2	9421.41	19.10%	46006.6	7.8	阿里巴巴、寰宇娱乐
3	温暖的抱抱	7086.64	14.30%	54999.55	5.6	华谊兄弟、欢喜传媒
4	缉魂	4972.51	10.10%	6298.56	7.1	横店影视 (联合出品)
5	心灵奇旅	4506.17	9.10%	20156.23	8.9	迪士尼
6	许愿神龙	3626.93	7.30%	4707.26	6.9	腾讯控股(腾讯影业)
7	没有过不去的年	1391.26	2.80%	1431.6	5.7	华策影视、腾讯控股 (腾讯影业、新丽传媒)
8	紧急救援	880.86	1.80%	3061.39	6.3	腾讯控股(腾讯影业)
9	海底小纵队：火焰之环	757.33	1.50%	4163.7	6.9	万达电影
10	叱咤风云	353.83	0.70%	360.51	-	中国电影

资料来源：灯塔专业版、万联证券研究所

注：截至2021年1月17日晚22:00。

截至上周待映热门影片情况如下，春节档《唐探 3》有断崖式领先优势，《熊出没》《新神榜》《刺杀小说家》《侍神令》《你好李焕英》居于第二梯队。

图表6：待映影片一览

定档日期	片名	地区	导演	主要演员	类型	想看人数
1月22日	指挥家	荷兰	玛利亚·彼特斯	克里斯蒂娜·德·布奥恩、本杰明·温赖特、斯科特·特纳·菲尔德	音乐、爱情	11326
	武汉日夜	中国大陆	曹金玲	田定远、孟宪明、杨莉	纪录	14548
	与我跳舞	日本	矢口史靖	三吉彩花、永谷真绘、林田麻里	剧情、喜剧	10533
1月29日	大红包	中国大陆	李克龙	包贝尔、李成敏、贾冰	喜剧	74696
	温泉屋的小老板娘	日本	高坂希太郎	水树奈奈、松田飒水、小林星兰	动画、剧情、奇幻	66974
1月待定	扫黑行动	中国大陆	林德禄	周一围、秦海璐、张智霖	剧情、动作、犯罪	11644
	唐人街探案3	中国大陆	陈思诚	王宝强、刘昊然、妻夫木聪	喜剧、悬疑	7024509
	刺杀小说家	中国大陆	路阳	雷佳音、杨幂、董子健	动作、奇幻、冒险	266420
	侍神令	中国大陆	李蔚然	陈坤、周迅、陈伟霆	奇幻	224449
2月12日	你好，李焕英	中国大陆	贾玲	贾玲、沈腾、陈赫	剧情、喜剧	210606
	人潮汹涌	中国大陆	饶晓志	刘德华、肖央、万茜	剧情、喜剧、犯罪	70520
	熊出没·狂野大陆	中国大陆	丁亮	张伟、张秉君、谭笑	喜剧、科幻、动画	333565
	新神榜：哪吒重生	中国大陆	赵霁	杨天翔、张赫、宣晓鸣	动作、动画、奇幻	264158
2月14日	我的初恋十八岁	中国大陆	王择谚	林宸涵、曹峻祥、翁虹	爱情	58484
2月26日	小美人鱼的奇幻冒险	中国大陆	恩明		动画、奇幻、冒险	11586

资料来源：灯塔专业版、万联证券研究所

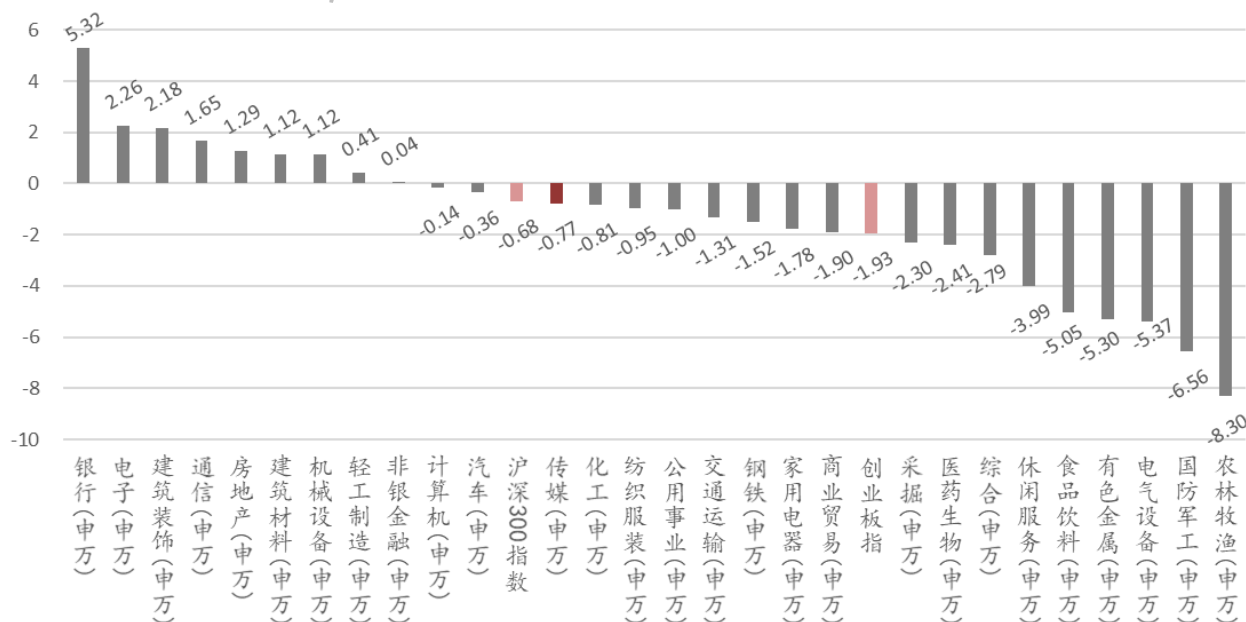
注：截至2021年1月15日下午17:00，仅统计灯塔专业版想看人数10000以上电影。

3、传媒行业周行情回顾

3.1 传媒行业周涨跌情况

上周传媒行业（申万）下跌0.77%，居市场第12位。上周市场总体下行，沪深300下跌0.68%，创业板指数下跌1.93%。传媒行业跑输沪深300指数0.09pct，跑赢创业板指数1.16pct。

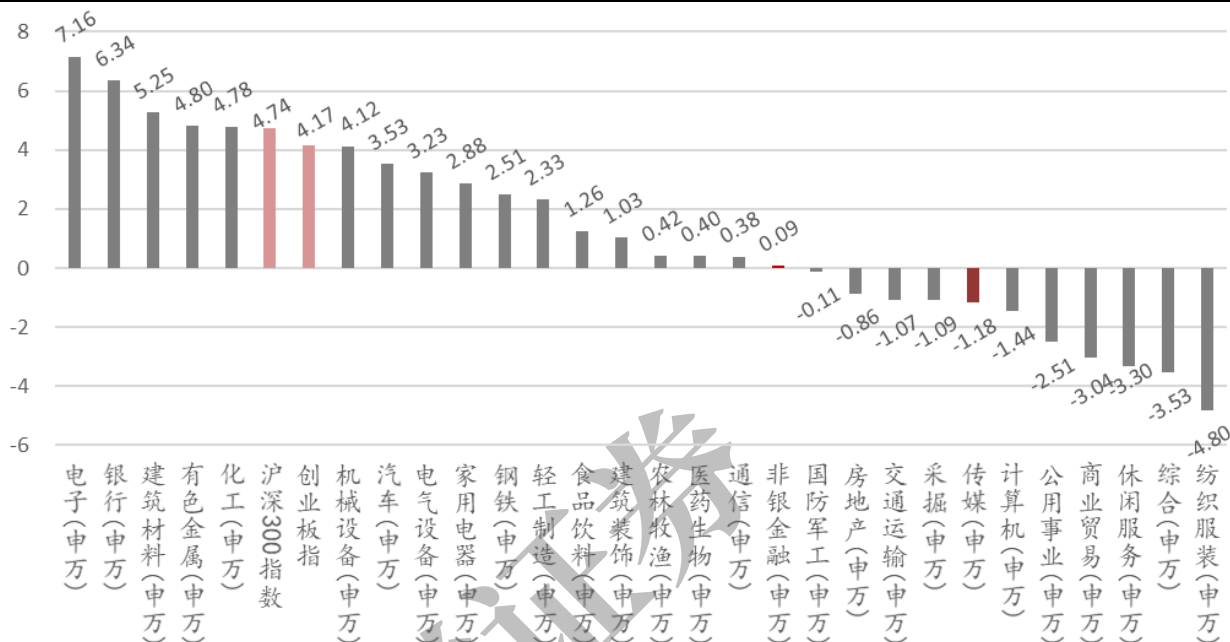
图表7：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

年初至今，传媒行业（申万）跑输指数。传媒行业（申万）累计跌幅1.18%，沪深300上涨4.74%，创业板指数上涨4.17%。传媒行业跑输沪深300指数5.92pct，跑输创业板指数5.35pct。

图表8：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

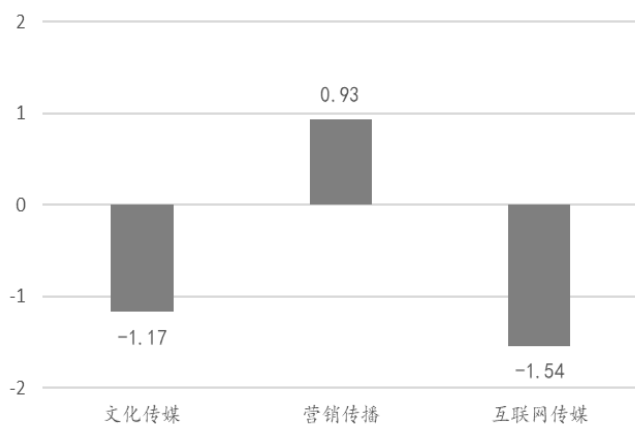


资料来源：Wind、万联证券研究所

3.2 子行业周涨跌情况

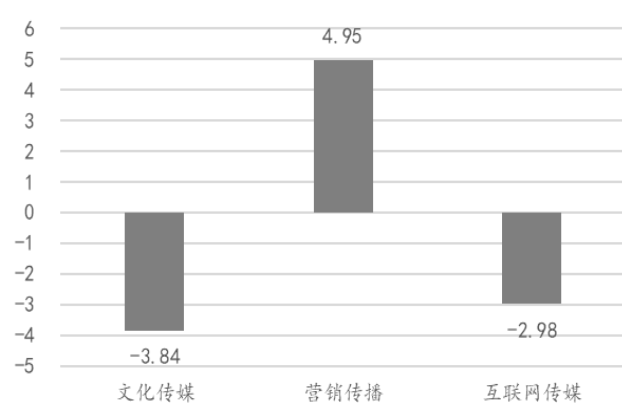
上周子板块表现分化。营销传播上涨 0.93%，文化传媒及互联网传媒板块分别下跌 1.17% 和 1.54%。2020 年度，营销传播涨幅 21.04%，远跑赢行业；受快手上市等热度带动，2021 年开年营销传媒继续领涨。

图表9：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10：传媒各子行业涨跌情况（%）（年初至今）

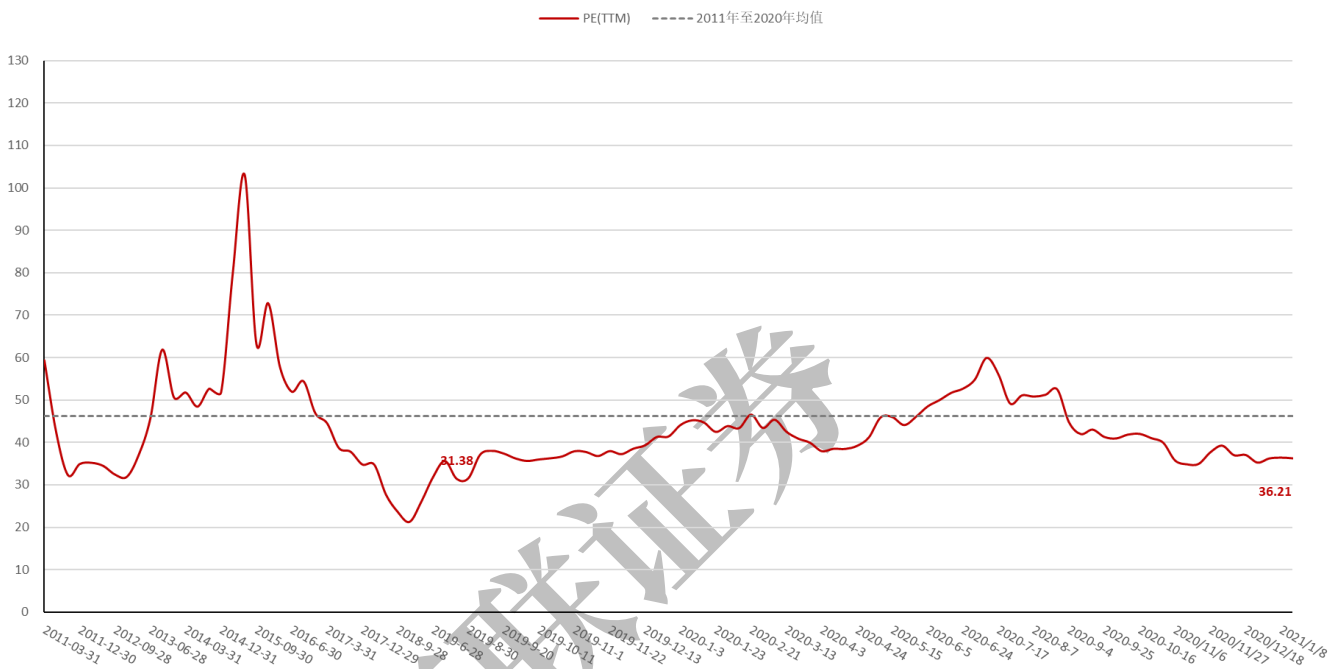


资料来源：Wind、万联证券研究所

3.3 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 36.21 倍，距离 10 年均值水平 48.19X 尚有 20% 以上修复空间。

图表11：申万传媒行业估值情况（2011年至今）

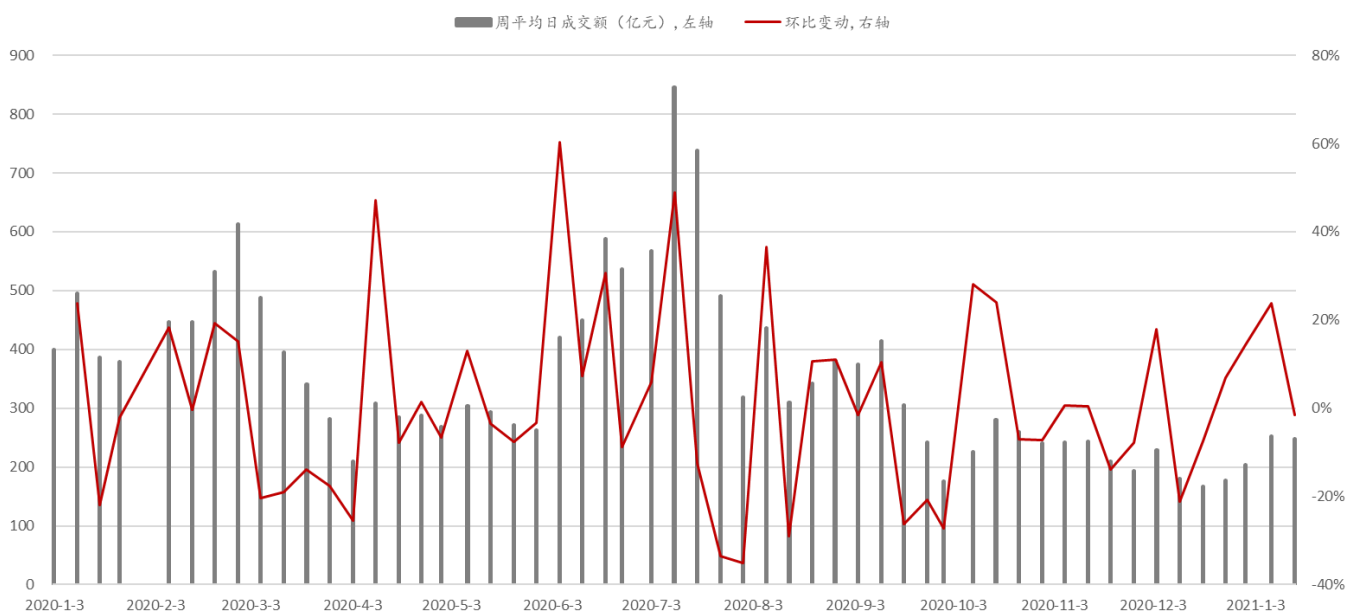


资料来源：Wind、万联证券研究所

3.4 传媒行业周成交额情况

交易热度较上周微降。5个交易日中，申万传媒行业总成交额为 1240.48 亿元，平均每日成交额 248.10 亿元，日均交易额较上个交易周下降 1.50%。

图表12：申万传媒行业周成交额情况

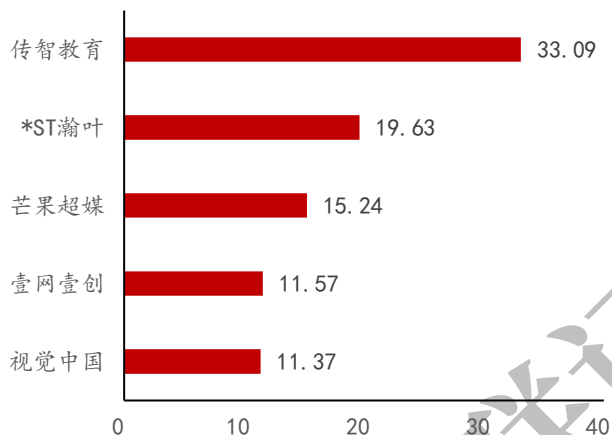


资料来源：Wind、万联证券研究所

3.5 个股周涨跌情况

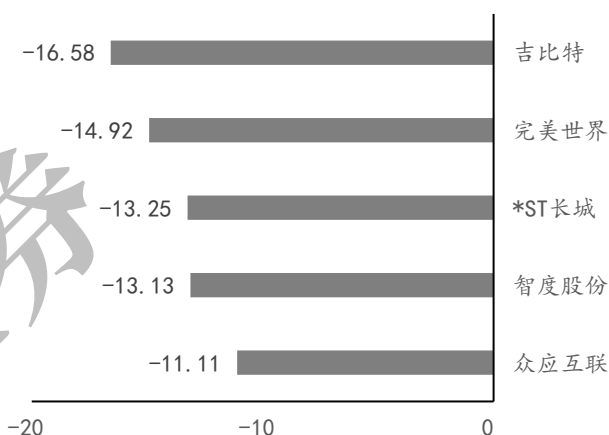
板块总体下跌，下跌个股超 6 成。171 只个股中，上涨个股数为 55 只，下跌个股数为 107 只，9 只个股持平，下跌个股比例达 62.57%。行业涨幅前五的公司分别为：传智教育、*ST 瀚叶、芒果超媒、壹网壹创、视觉中国；行业跌幅前五的公司分别为：吉比特、完美世界、*ST 长城、智度股份、众应互联。

图表13：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14：申万传媒行业周跌幅前五（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

3.6 重点跟踪个股行情

板块下行，重点跟踪的 7 只个股中 5 只上涨，2 只下跌。芒果超媒、视觉中国、分众传媒、新媒股份、南方传媒分别上涨 15.24%、11.37%、2.11%、1.55%、0.13%。

图表15：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	1444.42	15.24	81.13
2	000681.SZ	视觉中国	96.05	11.37	13.71
3	002027.SZ	分众传媒	1636.58	2.11	11.15
4	300770.SZ	新媒股份	145.57	1.55	63.00
5	601900.SH	南方传媒	70.24	0.13	7.84
6	300251.SZ	光线传媒	368.46	-1.57	12.56
7	002624.SZ	完美世界	502.26	-14.92	25.89

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

4、传媒行业公司情况和重要动态（公告）

4.1 关联交易

上周，传媒板块关联交易事件如下。

图表16：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
新华传媒	2021-01-15	控股股东的全资子公司	上海报业集团文化新媒体投资管理有限公司	12,000.00	共同投资

流金岁月	2021-01-15	子公司	北京云视互动文化传播有限公司	0.00	担保
龙韵股份	2021-01-13	其他	上海酿苑揽胜企业管理合伙企业(有限合伙)	255.00	共同出资

资料来源: Wind、万联证券研究所

4.2 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17: 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(%)
新文化	2021-01-15	进行中	减持	上海渠丰国际贸易有限公司	公司	1600.00	1.98

资料来源: Wind、万联证券研究所

4.3 大宗交易

上周, 传媒板块发生的大宗交易共计 4.53 亿元, 具体披露信息如下。

图表18: 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)
国联股份	2021-01-15	109.72	21.10	2,315.09
	2021-01-15	118.00	5.00	590.00
	2021-01-15	118.00	6.00	708.00
	2021-01-15	118.00	7.00	826.00
	2021-01-11	117.13	59.00	6,910.67
	2021-01-15	118.00	4.00	472.00
凯文教育	2021-01-15	4.13	380.00	1,569.40
	2021-01-15	4.18	350.00	1,463.00
	2021-01-15	4.10	140.87	577.57
数知科技	2021-01-12	4.20	632.79	2,657.72
	2021-01-11	4.33	421.86	1,826.65
	2021-01-15	4.13	1,321.80	5,459.03
旗天科技	2021-01-15	4.13	197.40	815.26
	2021-01-15	2.91	320.00	931.20
	2021-01-14	2.82	400.00	1,128.00
天舟文化	2021-01-12	2.92	300.00	876.00
	2021-01-14	2.43	117.00	284.31
	2021-01-14	2.43	130.30	316.63
鹿港文化	2021-01-13	2.45	150.00	367.50
	2021-01-14	18.80	79.78	1,499.86
	2021-01-13	6.73	181.00	1,218.13
冰川网络	2021-01-14	6.73	180.00	1,211.40
	2021-01-13	6.73	180.00	1,211.40

	2021-01-13	11.13	300.00	3,339.00
分众传媒	2021-01-12	11.29	176.00	1,987.04
	2021-01-12	11.29	400.00	4,516.00
世纪华通	2021-01-12	6.87	204.00	1,401.48
合计				45,266.94

资料来源: Wind、万联证券研究所

4.4 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19: 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
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
科德教育	2021-04-12	3,225.12	10.86%	定向增发机构配售股份

资料来源: Wind、万联证券研究所

4.5 股权质押

上周,传媒板块披露的股权质押如下。

图表20: 传媒行业限售解禁情况(未来三个月内)

证券简称	股东名称	质押方	质押数(万股)	质押起始时间
中公教育	王振东	中国工商银行芜湖政务新区支行	3785	2021-01-14
三盛教育	福建卓丰投资合伙企业(有限合伙)	中国华融资产管理福建分公司	480	2021-01-14
开元教育	江勇	西南证券	50.1	2021-01-12
	江勇	西南证券	13	2021-01-12
	江勇	西南证券	24	2021-01-12
	江勇	西南证券	28	2021-01-12
顺网科技	华勇	财通证券资产管理	400	2021-01-11

资料来源: Wind、万联证券研究所

4.6 业绩预告

截至目前,传媒板块公告的业绩预告如下表:

图表21: 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
新媒股份	净利润约53417.18万元~61330.83万元,增长35%~55%	2021-01-18
国联股份	净利润约30000.00万元~30500.00万元,增长88.75%~91.89%	2021-01-15
*ST天娱	净利润约15000万元~21000万元	2021-01-14
紫天科技	净利润约31000万元~33000万元,变动幅度为:83.07%~94.88%	2021-01-14

号百控股	净利润约 500 万元~2500 万元, 下降 82.40%~96.48%	2021-01-14
芒果超媒	净利润约 190000 万元~200000 万元, 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
中文在线	净利润约 4700 万元~6000 万元, 增长 107.79%~109.23%	2021-01-07
金科文化	净利润约 70000 万元~80000 万元	2021-01-07
宝通科技	净利润约 39655.48 万元~42705.90 万元, 增长 30%~40%	2021-01-05
蓝色光标	净利润约 72000 万元~80000 万元, 增长 1.34%~12.61%	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
*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
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
广博股份	净利润约-24000 万元~-18000 万元, 下降 1502.27%~1969.70%	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
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
天舟文化	年初至下一报告期末的累计净利润预估亏损 7-9 亿元	2020-10-30
新文化	预计 2020 年度净利润出现亏损	2020-10-30
开元教育	累计净利润可能仍为亏损	2020-10-30
盛讯达	净利润约 10000 万元~13000 万元	2020-10-30
中视传媒	净利润将出现亏损	2020-10-30
昂立教育	公司 2020 年累计净利润将亏损	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
浙文互联	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
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
*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
省广集团	净利润约-58000 万元~-39000 万元, 下降 360.89%~487.99%	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
三盛教育	预计 2020 年度净利润可能为亏损	2020-10-29
全通教育	本年净利润可能扭亏为盈	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
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
龙韵股份	累计净利润与上年同期相比将扭亏为盈	2020-10-29
梦网集团	净利润约 10000 万元~15000 万元, 增长 135.96%~153.94%	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
读者传媒	预测 2020 年年度不确定	2020-10-28

资料来源: Wind、万联证券研究所

4.7 其他公告

图表22: 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
资金投向	新华传媒	2021-1-15	上海新华传媒股份有限公司以自有资金出资 1.2 亿元认购上海众源文化产业投资基金二期（有限合伙）的有限合伙份额，并签署合伙协议，成为众源基金的有限合伙人。鉴于公司控股股东上海报业集团全资子公司上海报业集团文化新媒体投资管理有限公司作为基石投资人参与众源基金的设立，上报文投公司为公司关联方，<u>本次交易构成关联交易</u>。 基金的目标募集规模为 30 亿元，以不低于 70%的比例将投资于文化消费相关产业领域，不超过 30%的比例投向前沿技术、产业互联网等领域，在以股权直接投资为主同时配置子基金投资。 公司发布激励计划草案。股票来源为公司回购股份，本次员工持股计划的总规模预计不超过 7,307,474 股，占公司目前股本总额的 0.38%。参与本次员工持股计划的员工总人数不超过 400 人，全部为公司的业务（技术）骨干人员及董事会认为对公司未来发展有卓越贡献的员工，不包括公司董事、监事及高级管理人员。
股权激励	完美世界	2021-1-13	公司发布激励计划草案。激励工具为股票期权，股票来源为公司向激励对象定向发行视觉（中国）文化发展股份有限公司 A 股普通股。授予的股票期权数量为 1,728.70 万份，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 70,057.74 万股的 2.47%。首次授予的激励对象为 99 人，包括公司高级管理人员、中层管理人员及核心骨干，股票期权的行权价格为 12.14 元/股。
股权激励	视觉中国	2021-1-13	事由：2020 年 12 月 25 日，公司原控股股东、实际控制人林奇先生不幸逝世，林奇先生生前直接持有公司股份 219,702,005 股所持股份占目前公司总股本的 23.99%。 变动情况：林奇先生股份由其未成年子女林小溪、林芮璟及林漓三人共同继承，林小溪、林芮璟各继承其中的 73,234,002 股，林漓继承其中的 73,234,001 股；许芬芬女士是未成年人林小溪、林芮璟及林漓三人之母，系其三人的法定监护人。林小溪、林芮璟和林漓持有的公司股份之股东权益统一由其法定监护人许芬芬女士行使。因此，本次权益变动完成后，公司无控股股东，许芬芬女士为公司的实际控制人。 影响：本次权益变动后，公司仍具有独立经营能力，在采购、生产、销售、知识产权等方面仍将保持独立。不会引起公司管理层变动，不会对公司日常经营活动产生不利影响。
权益变动	游族网络	2021-1-12	

资料来源：Wind、万联证券研究所

5、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。搭载中华文化的产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。近期板块迎来调整，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。

6、风险提示

监管政策趋严、新游延期上线及表现不及预期、出海业务风险加剧、国网整合不及预期、疫情反复风险、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: 2021年01月15日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产 最新	收盘 价	市盈率			市净率 最新	投资评级
		19A	20E	21E			19A	20E	21E		
002027	分众传媒	0.13	0.21	0.30	1.03	11.15	48.15	53.10	37.17	10.63	增持
300413	芒果超媒	0.66	1.11	1.40	5.74	81.13	52.97	73.09	57.95	14.09	增持
000681	视觉中国	0.31	0.24	0.33	4.52	13.71	55.13	57.13	41.55	3.03	增持

资料来源: 万联证券研究所

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