

《姐姐 2》延续首季热度，20Q4 机构逆势加仓分众

——互联网传媒行业周观点（1.18—1.24）

强于大市（维持）

日期：2021 年 01 月 24 日

行业核心观点：

上周市场整体上行，传媒行业（申万）上涨 2.70%，居市场第 9 位。20Q4 基金持仓披露，截至 20.12.31，传媒（申万）行业基金持仓低配 0.17pct，游戏股减仓较大，分众传媒遭机构逆势加仓。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）。关注底部复苏个股视觉中国（周涨幅 6.93%，前一周周涨幅 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业绩（与 Wind 一致预期接近）与绩效考核，彰显公司发展信心。

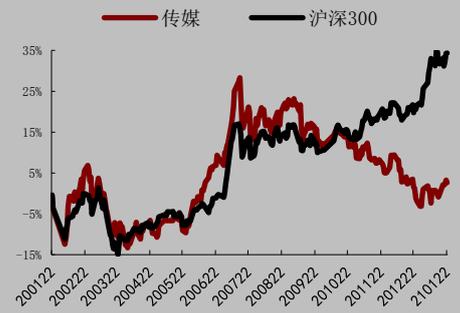
投资要点：

- **游戏：行业数据：**1) 1 月 19 日，Sensor Tower 商店情报数据公布了 2020 年 12 月全球热门移动游戏下载量 Top10，其中 InnerSloth 《Among Us》在全球 App Store 和 Google Play 获得 4120 万次下载，是去年同期的 36 倍，蝉联全球移动游戏下载榜首，《英雄联盟》手游在 App Store 获得 360 万下载，跻身 iOS 手游下载榜前十。2) 1 月 20 日，Sensor Tower 商店情报最新数据显示，20Q4 日本手游市场收入超过 46 亿美元，同比增长 34%，入围畅销榜 Top100 的中国手游数量进一步增加至 30 款，拿下 27% 的市场份额，其中《荒野行动》、《原神》及《放置少女》入围榜单前十。**行业动态：**1 月 20 日，朝夕光年发行的第一款 MMO 游戏《镖人》正式上线，当天登顶 App Store 免费榜第一；吉比特雷霆游戏《像素危城》1 月 21 日上线，七麦数据游戏免费榜暂居第 6 位。**资本动态：**1) 据手游那点事消息，1 月 23 日外媒称曾产出《饥荒》、《缺氧》等独立游戏的加拿大独立游戏开发商 Klei Entertainment 已将自己的多数股份交予腾讯手中，不再“独立”，但保留 IP 和各项运营的自主权。2) 工商信息显示，腾讯全资子公司林芝腾讯投资管理有限公司投资暗星信息科技（上海）有限公司，后者成立于 2016 年，经营范围包括网络科技以及计算机领域的技术开发，曾制作过搭载 Unreal4 引擎的“魂系”单机动作游戏《救赎之路》。
- **在线视频：**1 月 22 日 12 点，《乘风破浪的姐姐 2》登陆芒果 TV，开播短短几小时，相关热点连续登上热搜，在前 50 的热搜榜中占据 10 条，根据猫眼专业版，《乘风破浪的姐姐 2》上映首日取得 1.21 亿、次日 1.57 亿次播放量，分别位居热度榜第 2/第 1 位。
- **互联网应用：**1 月 19 日，微信公开课 Pro 在广州举行，去年腾讯微信推出的新产品视频号首次亮相，并首度披露其运营规则：全开放、人人平等、保护原创。

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 22 日

相关研究

- 万联证券研究所 20210122_公司事项点评_AAA_芒果超媒 (300413) 事项点评报告
- 万联证券研究所 20210117_行业周观点_AAA_互联网传媒行业周观点 (1.11—1.17)

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

- **影视院线：新片上线：**截至1月23日，《武汉日夜》、《大红包》等14部新片上映，前者以7.7%的拍片占比现居实时票房榜亚军，后者拿下了22.7%的不俗排片，实时票房位列第四。**院线数据：**在破纪录的元旦档加持下，1月票房截至目前高达28.60亿；《送你一朵小红花》上映25天累计综合票房达12.68亿，目前实时排片占比仍达17.8%，综合票房占比达17.9%。**资本动态：**长城影视股份有限公司(*ST长城)于1月19日以0.65元跌停价收盘，在未来7个交易日里，即使每天收获涨停，股价也无法再次站上1元，提前锁定退市。**政策监管：**1月22日，中国电影发行放映协会发布了《关于做好2021年春节档电影院疫情防控工作的通知》，通知要求影院要做好疫情防控工作，严格线上售票、预约限流，确保场次间隔合理，做好观众入场检测，监督进入影院区域的工作人员和观众必须正确佩戴口罩等防疫措施。
- **广电&新媒体：**1月21日《中央广播电视总台8K超高清电视节目制播技术要求(暂行)》正式发布,将为总台在8K超高清电视节目的制作与播出方面的工作提供技术性的规范,为总台备战东京奥运会和北京冬奥会的8K转播做出准备,是总台“5G+4K/8K+AI”战略实施的关键一步。
- **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，显示主力大片是拉动观影的关键要素。后续全国各地频见散发疫情，政策出台规定加强防疫措施，预计疫情对春节档影响有限。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(分众传媒、芒果超媒)。**
 - **分众传媒：**对生活圈媒体稀缺性价值长期看好，梯媒表现远跑赢广告大盘，分众传媒具有核心点位、竞争环境改善、点位优化后业绩走出低谷等多优势叠加(20年归母净利润预计YoY+105.84%-127.17%)。
 - **芒果超媒：**一体化优势、创新能力突出、21年片单内容丰富、内容电商有望成第二增长曲线(20年全年归母净利润约19-20亿元，同比增长64.32%-72.97%)。
- **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：微信十周年，公开课 PRO 张小龙作详细解读.....	5
1.2 游戏：字节跳动首款 MMO 游戏《镖人》上线.....	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.....	11
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.....	12
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.....	16
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	16

万联证券

1、行业热点事件及点评

1.1 互联网应用：微信十周年，公开课PRO张小龙作详细解读

正值微信十周年，以“激发 WeBuild”为主题，2021 年的微信公开课 PRO 于 1 月 19 日在广州开讲。张小龙在会上对微信各板块功能以及近况做了详细的解读。

- **数据说明微信成为“一个生活方式”**：每天有 10.9 亿用户打开微信，3.3 亿用户进行了视频通话；有 7.8 亿用户进入朋友圈，1.2 亿用户发表朋友圈，其中照片 6.7 亿张，短视频 1 亿条；有 3.6 亿用户读公众号文章，4 亿用户使用小程序。
- **小程序**：每天有 4 亿人在享用小程序的服务，2020 年小程序已经进一步融入了生活乃至商业的方方面面。
- **微信支付**：微信支付分是对每一个微信支付用户进行了一个综合行为的评分。从 2019 年微信支付分上线以来到现在，已经产生了 30 多亿次。
- **企业微信**：企业微信已达 1.3 亿活跃用户，正在帮助企业去连接和融入整个社会的价值网络，对抗充满不确定性的未来。
- **微信小游戏**：小游戏想通过游戏传递文化和积极正向的价值观。在 2019 年小游戏累计注册用户超过 10 亿，2020 年首次突破了 5 亿 MAU。小游戏在 2020 年商业规模总量和人均游戏款数相比较 2019 年有了 20% 的增长。微信公开课讲师李卿透露，未来小游戏将跟视频号打通，探索直播互动场景。（微信公开课 PRO）

点评：视频号是微信生态的重要一环，基于流量、社交关系有良好发展基础，高延展性有望与微信各业务打通。从变现角度看，微信目前为国内第一大用户时长及活跃用户平台，为用户最为刚需的产品，在这个基础之上发展短视频、直播有天然优势。目前，视频号已打通微信中所有场景下的流量接口，由视频号做私域流量运营、电商直播（挂接第三方小程序）、广告宣传、秀场直播等都较为便捷，有极大拓展空间。张小龙亦表示，视频号将主导未来微信 5-10 年的发展。从用户角度看，视频号为个人提供了视频化的表达方式，符合内容视频化的发展趋势，是除朋友圈外的普通用户可创作内容的表达工具。

1.2 游戏：字节跳动首款MMO游戏《镖人》上线

1 月 20 日，由朝夕光年发行的首款 MMO《镖人》正式上线，截至 24 日 18 点位列七麦数据游戏免费榜 30 位（首日报得免费榜第 1 名），畅销榜 62 位（上线后最好排名 49 名）。

同一时间，据晚点 LatePost 报道，字节跳动位于上海的核心游戏工作室“二零一”负责人杨东迈已离职，工作将由费舍尔接管。费舍尔向字节游戏总负责人、公司副总裁严授汇报。据悉，费舍尔曾是知名游戏开发商在中国的测试主管、助理制作人。而杨东迈的离开很大程度上是因为团队表现未达到公司预期。字节跳动上线的几款游戏，市场反馈均不佳。2020 年底，张一鸣在内部表示，游戏作为一个门槛比较高的行业，需要有更多耐心。（游戏葡萄、晚点 LatePost）

点评：1)《镖人》表现不佳，有 IP 与游戏品质两方面的因素。字节跳动《镖人》与快手《镇魂街：武神躯》同为国漫改编作品，但前者流量及粉丝基数远不及后者，开局自带劣势；MMO 品类多由大厂的头部作品长期把持，地位难以撼动，近两年来，腾讯、网易等厂商在 MMO 领域的不断竞争也使得头部产品的品质、玩法设计等标准不断

拉升。《镖人》在字节跳动的流量优势下，虽上线首日取得了免费榜第一，但而后的排名快速衰减也可见字节在重度游戏品类的理解上尚未能达到可与头部产品竞争的水平。

2) 从人事变动看字节中重度游戏布局不及预期。杨东迈负责的上海游戏工作室，主要人员均为此前墨鹞科技成员。墨鹞科技于 2019 年由三七互娱转手字节跳动，其原因也是研发进度不及预期。对于字节而言，手握流量发行与充足资本两大有力条件，也是希望借助这类研发工作室快速构建产品矩阵。在其整体的商业布局中，快节奏是第一关键因素。字节跳动从视频业务开始便保持着一贯高速的商业节奏，入局至今已经公告的重度游戏便有 16 款，涵盖 SLG、MOBA、吃鸡、MMORPG、卡牌等几乎所有主流类型。但目前为止，尚未有较为成功的案例。

2、传媒行业周表现回顾

2.1 游戏

国内新游中，仅网易《天谕》登上畅销榜 Top10，录得排行第 10 名。

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	和平精英	梦幻西游	三国志·战略版	穿越火线	天涯明月刀	万国觉醒	火影忍者	原神	天谕
中国香港	Coin Master	新射雕群侠传之...	三国志·战略版	State of Survival	灌篮高手 SLAM...	云上城之歌	RO仙境传说	忍者必须死	万国觉醒	Pokémon GO
中国台湾	Coin Master	新射雕群侠传之...	RO仙境传说	三国志·战略版	云上城之歌	忍者必须死	灌篮高手 SLAM...	全面战争	新仙侠	麻将明星3球1
美国	Roblox	Candy Crush S...	Pokémon GO	Coin Master	Homescapes	Project Makeover	PUBG MOBILE	Garena Free Fire	Gardenscapes	State of Survival
日本	Pokémon GO	Fate	ドラゴンクエスト...	プリンセスコネ...	モンスタースト...	プロ野球スピリ...	原神	マフィア・シティ	eFootball ワイ...	ドラゴンクエスト...
韩国	FIFA ONLINE 4...	쿠키런	메이플스토리M	리니지M	S	라이즈 오브 킹...	블리치	전략적 팀 전투	카트라이더 러쉬...	세븐나이츠2

资料来源：七麦数据、万联证券研究所

注：截至2021年1月24日。

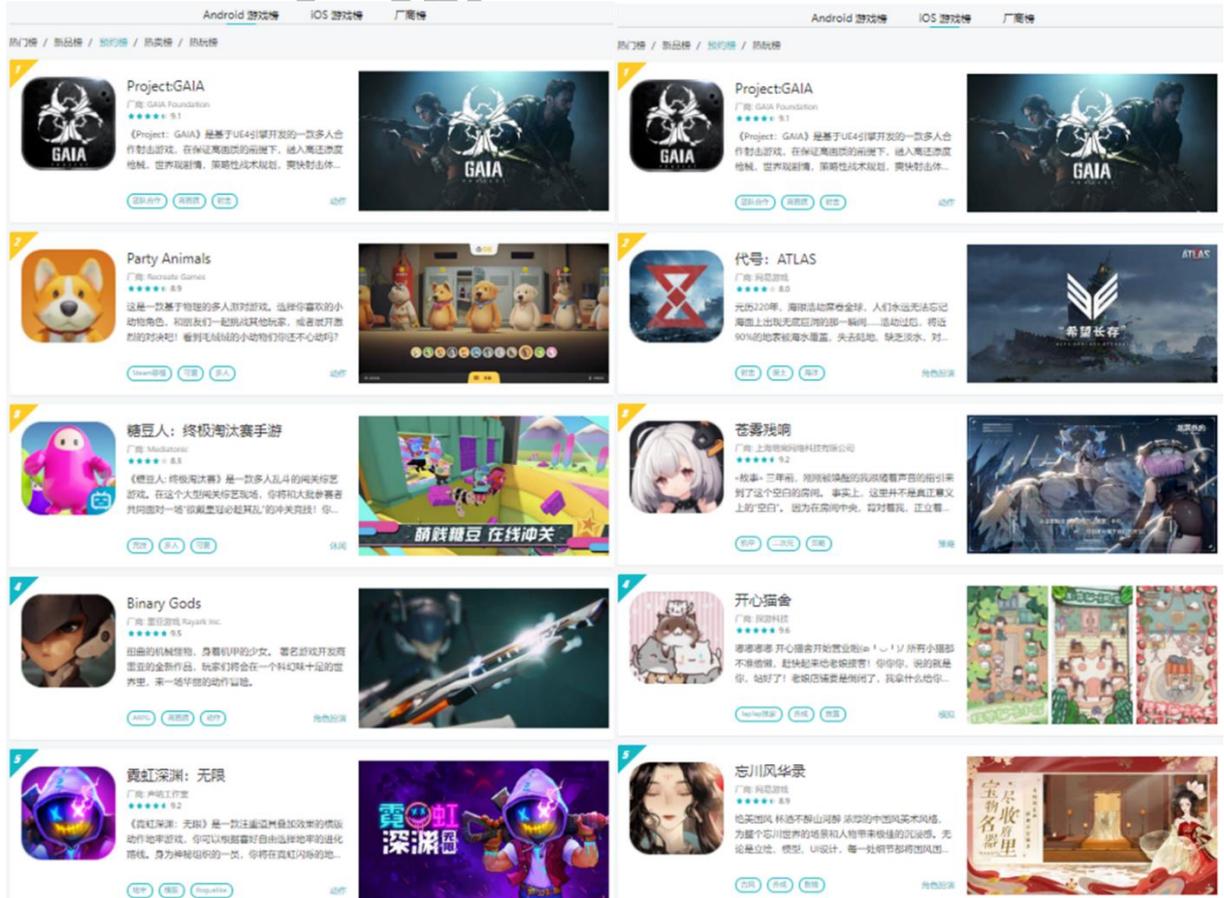
买量方面，《荣耀大天使》买量排名降至 11 位；新游预约上，网易废土风末世生存游戏《代号：ATLAS》位居 iOS 端预约榜第 2 位。

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	15597	头条 抖音 快手	339天	--
2	 阿伟消消乐 浙江阿里巴巴云计算有限公司	9638	头条 优酷 抖音	18天	12 ↑
3	 秦汉大乱斗 福州来玩互娱网络科技有限公司	8467	头条 快手 抖音	11天	1 ↑
4	 冰雪复古传奇之龙城秘境 江苏腾姿网络技术有限公司	7627	头条 快手 抖音	68天	2 ↓
5	 全民大丰收 福州来玩互娱网络科技有限公司	5432	头条 优酷 抖音	32天	1 ↑

资料来源：DataEye、万联证券研究所
注：截至2021年1月24日。

图表3：游新游预约榜（安卓、iOS）排行



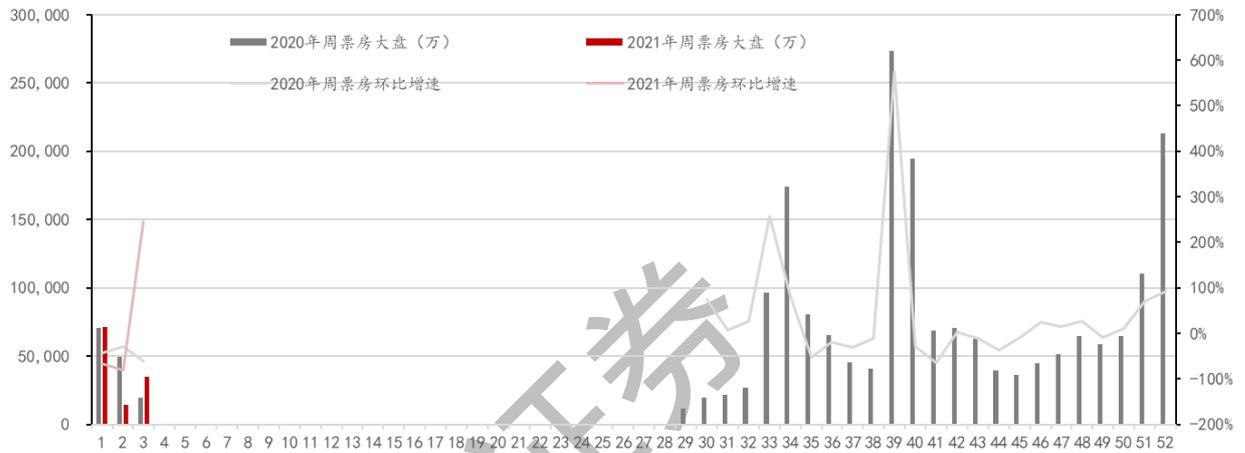
The screenshot displays a grid of game listings on the TapTap app store. Each listing includes a game icon, title, developer, rating, and a brief description. The games shown include Project:GAIA, Party Animals, 糖豆人: 终极淘汰赛手游, Binary Gods, 霓虹深渊: 无限, 代号: ATLAS, 苍鹭残响, 开心猫舍, and 忘川风华录.

资料来源：TapTap、万联证券研究所
注：截至2021年1月24日。

2.2 影视院线

受新片供应不足及周内上映较晚等原因，上周电影周票房环比略有下降。

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24日11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《大红包》居第4位、《武汉日夜》居第8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 (亿元)	豆瓣 评分	涉及上市公司
1	送你一朵小红花	7857.65	22.40%	12.68	7.4	横店影视、中国电影
2	拆弹专家2	6462.62	18.50%	11.26	7.8	阿里巴巴、寰宇娱乐
3	温暖的抱抱	3922.64	11.20%	7.84	5.6	华谊兄弟、欢喜传媒
4	大红包	3539.19	10.10%	0.35	4.9	阿里巴巴
5	许愿神龙	3119.44	8.90%	0.78	6.9	腾讯控股(腾讯影业)
6	心灵奇旅	2813.77	8.00%	3.07	8.9	迪士尼
7	缉魂	2782.64	7.90%	0.9	7.1	横店影视
8	武汉日夜	1181.33	3.40%	0.13	7.9	横店影视
9	没有过不去的年	1035.02	3.00%	0.25	5.7	华策影视、腾讯控股(腾讯影业、新丽传媒)
10	紧急救援	410.31	1.20%	4.73	6.3	腾讯控股(腾讯影业)

资料来源：灯塔专业版、万联证券研究所

注：截至2021年1月24日中午11:30。

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29日	移情高手	中国大陆	郑来志	王智、高晓攀	喜剧、爱情	10351
	温泉屋的小老板娘	日本	高级希太郎	水树奈奈、松田颯水、小林星兰	动画、剧情、奇幻	71907
	出手吧！女生	中国大陆	肖尼·盖奇、唐文·唐斯	陶奕希、释小松、陈国坤	奇幻	17058
1月30日	赛尔号大电影7 疯狂机器城	中国大陆	王章俊	胡谦、李晔、罗玉婷	冒险、动画、喜剧	27026
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
2月1日	风来风去	中国大陆	张因超	段艺璇、许凯、赵露、胡良伟	喜剧、动画、家庭	19845
	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	7152317
2月12日	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	346743
	刺杀小说家	中国大陆	路阳	雷佳音、杨冪、董子健	动作、奇幻、冒险	320368
	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	299949
	你好，李焕英	中国大陆	贾玲	贾玲、沈腾、陈赫	剧情、喜剧	282191
	侍神令	中国大陆	李蔚然	陈坤、周迅、陈伟霆	奇幻	260699
2月14日	人潮汹涌	中国大陆	饶晓志	刘德华、肖央、万茜	剧情、喜剧、犯罪	109712
2月14日	我的初恋十八岁	中国大陆	王择靖	林宸涵、曹峻祥、翁虹	爱情	59925
2月26日	小美人鱼的奇幻冒险	中国大陆	思明		动画、奇幻、冒险	12236

资料来源：灯塔专业版、万联证券研究所

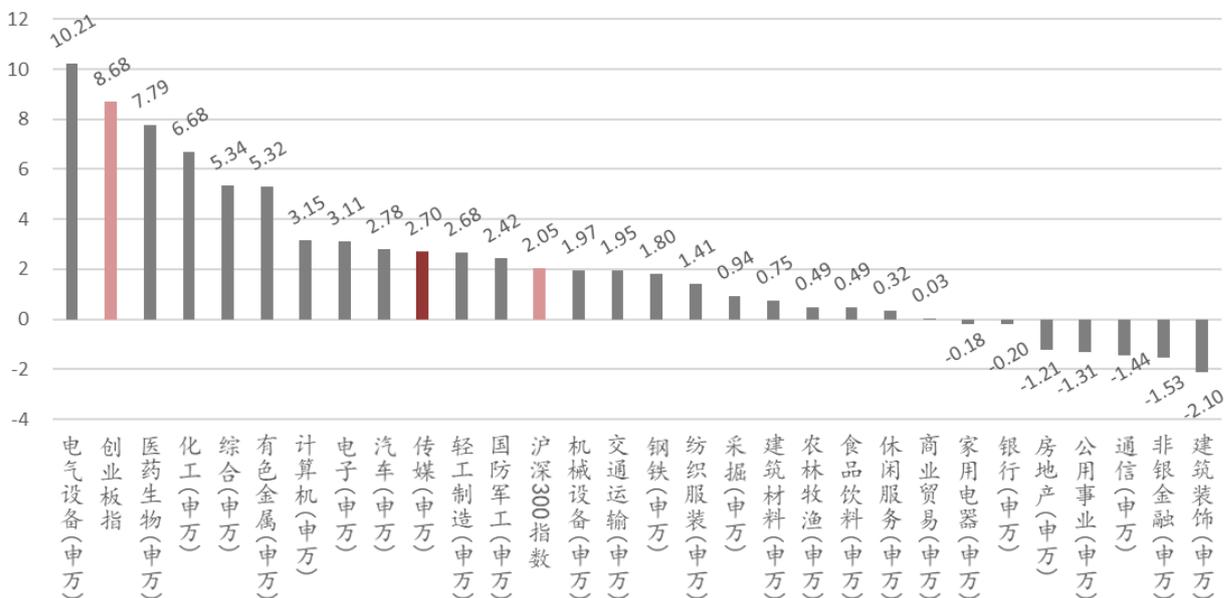
注：截至2021年1月24日中午12:00，仅统计灯塔专业版想看人数10000以上电影。

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）上涨2.70%，居市场第9位。上周市场总体上行，沪深300上涨2.05%，创业板指数上涨8.68%。传媒行业跑赢沪深300指数0.65pct，跑输创业板指数5.98pct。

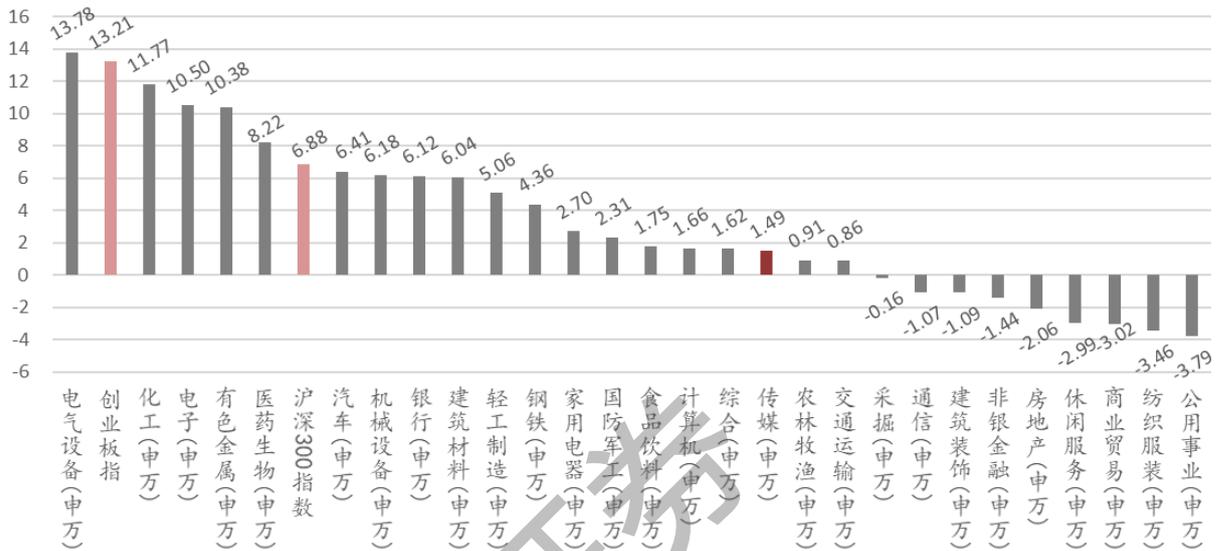
图表7：申万一行业指数周涨跌幅（%）



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）累计涨幅1.49%，沪深300上涨6.88%，创业板指数上涨13.21%。传媒行业跑输沪深300指数5.39pct，跑输创业板指数11.72pct。

图表8：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

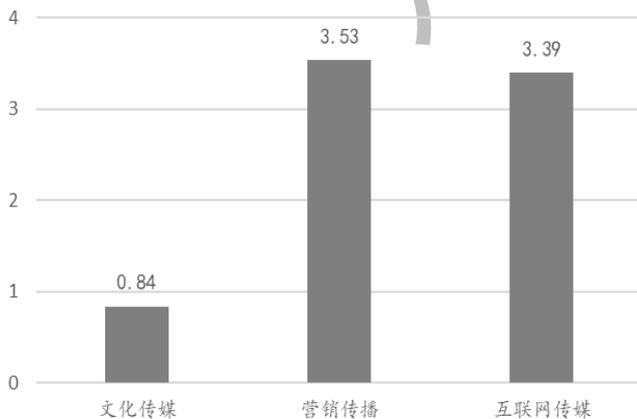


资料来源：Wind、万联证券研究所

3.2 子行业周涨跌情况

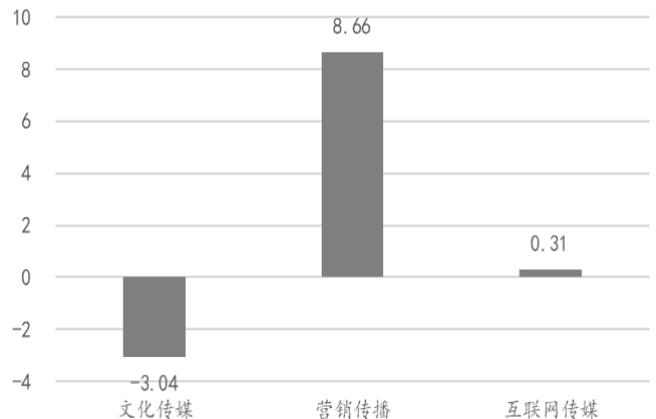
上周板块均实现上涨，营销传媒、互联网传媒涨幅较大。2020 年度，营销传播涨幅 21.04%，远跑赢行业；受快手上市等热度带动，2021 年开年营销传媒继续领涨。

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）

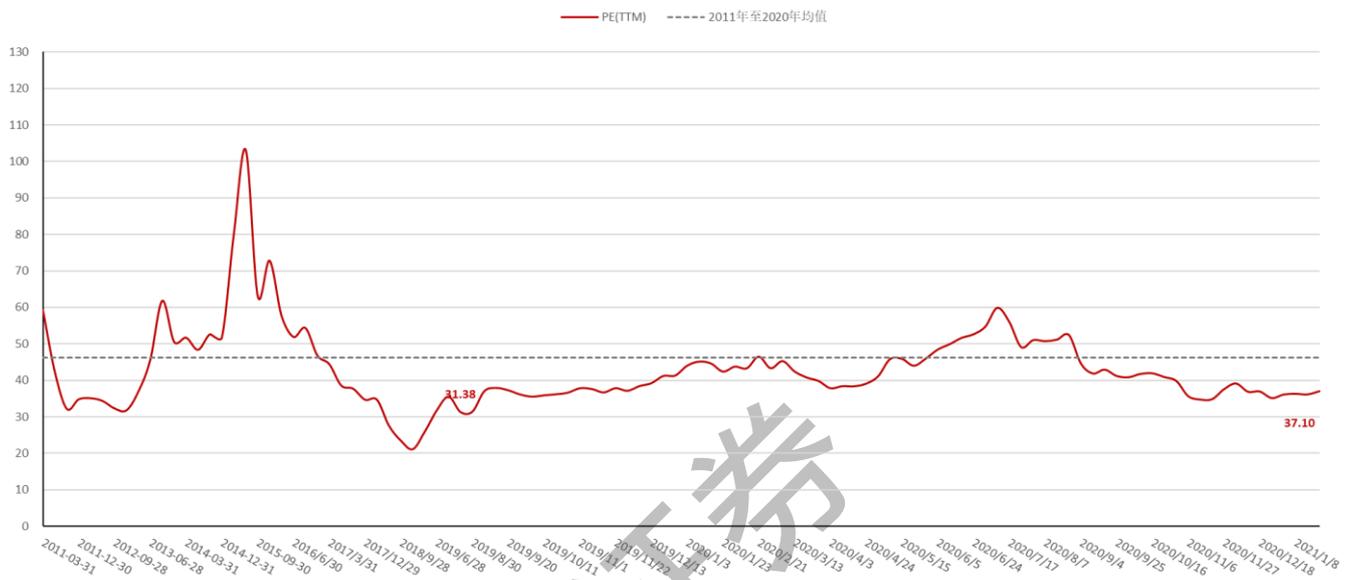


资料来源：Wind、万联证券研究所

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 37.10 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)

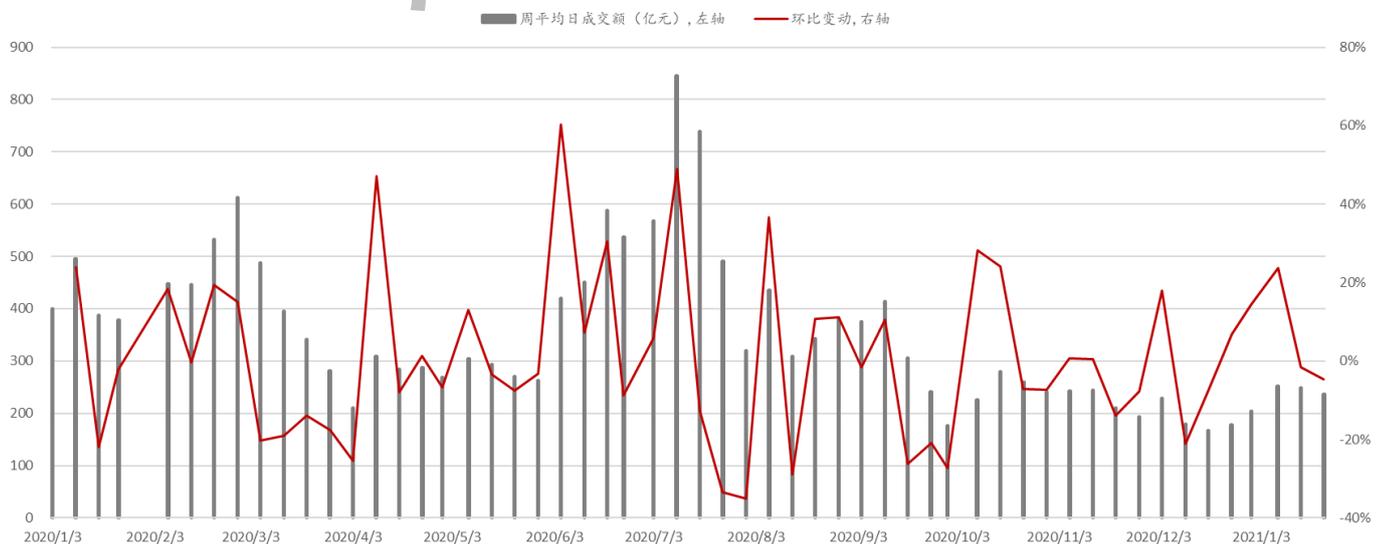


资料来源: Wind、万联证券研究所

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1183.70亿元,平均每日成交额236.74亿元,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

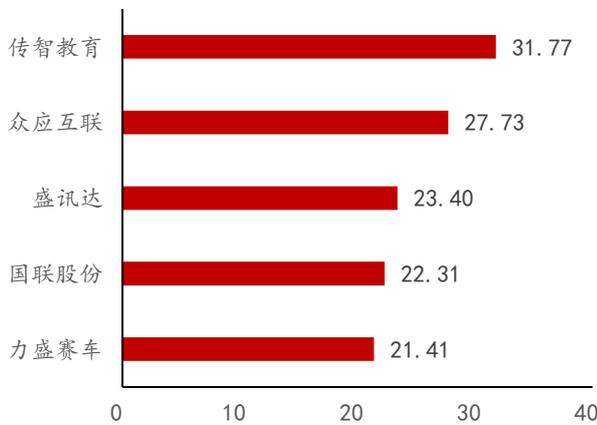


资料来源: Wind、万联证券研究所

3.5 个股周涨跌情况

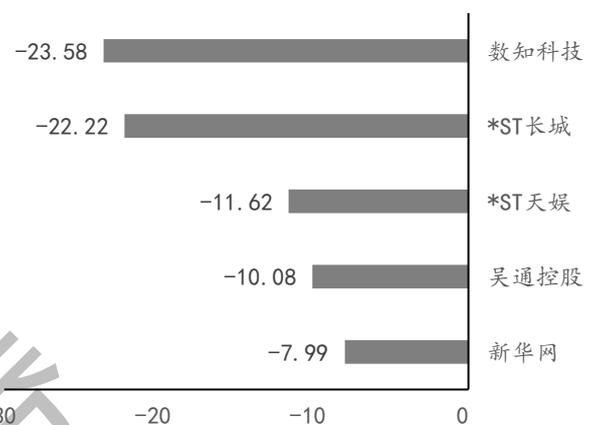
板块总体稳定,上涨、下跌个股各半。171只个股中,上涨个股数为87只,下跌个股数为81只,3只个股持平,下跌个股比例达47.37%。行业涨幅前五的公司分别为:传智教育、众应互联、盛讯达、国联股份、力盛赛车;行业跌幅前五的公司分别为:数知科技、*ST长城、*ST天娱、吴通控股、新华网。

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

板块上行, 重点跟踪的7只个股中4只上涨, 3只下跌。芒果超媒受《姐姐2》上映带动录得13.37%周涨幅。

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	1637.59	13.37	91.98
2	000681.SZ	视觉中国	102.70	6.93	14.66
3	002624.SZ	完美世界	531.36	5.79	27.39
4	002027.SZ	分众传媒	1709.97	4.48	11.65
5	601900.SH	南方传媒	69.97	-0.38	7.81
6	300251.SZ	光线传媒	365.82	-0.72	12.47
7	300770.SZ	新媒股份	139.00	-4.51	60.16

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
湖北广电	2021-01-20	同一实际控制人	湖北广电文化产业发展有限公司	0.00	购买
开元教育	2021-01-19	同一关键人员	长沙开元仪器有限公司	11,017.78	转让

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(%)
美盛文化	2021-01-19	进行中	减持	美盛控股集团有限公司、赵小强、新昌县宏盛投资有限公司	公司	5457.44	6.00
中文在线	2021-01-21	进行中	减持	谢广才	高管	11.38	0.02
中文在线	2021-01-21	进行中	减持	张帆	高管	8.69	0.01
中文在线	2021-01-21	进行中	减持	王京京	高管	8.69	0.01
巨人网络	2021-01-23	进行中	减持	上海鼎晖孚远股权投资合伙企业(有限合伙), 上海孚焯股权投资合伙企业(有限合伙)	公司	4048.76	2.00
巨人网络	2021-01-23	进行中	减持	上海鼎晖孚远股权投资合伙企业(有限合伙)、上海孚焯股权投资合伙企业(有限合伙)	公司	4048.76	2.00

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 2.59 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)
冰川网络	2021-01-21	19.90	50.22	999.38
冰川网络	2021-01-21	23.30	25.50	594.15
国联股份	2021-01-20	143.00	5.00	715.00
国联股份	2021-01-18	130.00	3.00	390.00
分众传媒	2021-01-20	11.79	394.00	4,645.26
分众传媒	2021-01-18	11.91	152.00	1,810.32
巨人网络	2021-01-20	16.31	203.14	3,313.21
巨人网络	2021-01-20	16.31	89.48	1,459.42
巨人网络	2021-01-20	16.31	82.76	1,349.82
巨人网络	2021-01-20	16.31	71.46	1,165.55

世纪华通	2021-01-20	6.80	475.69	3,234.70
壹网壹创	2021-01-20	114.81	1.75	200.92
壹网壹创	2021-01-20	114.81	5.24	601.60
壹网壹创	2021-01-20	114.81	4.36	500.57
旗天科技	2021-01-18	4.13	149.80	618.67
旗天科技	2021-01-18	4.13	604.10	2,494.93
天舟文化	2021-01-18	3.00	586.01	1,758.03
合计				25,851.53

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
恺英网络	2021-01-25	1,203.31	0.56%	定向增发机构配售股份
浙文互联	2021-01-27	10.85	0.01%	股权激励限售股份
中公教育	2021-02-01	164,867.79	26.73%	定向增发机构配售股份
世纪华通	2021-02-02	63,050.44	8.46%	定向增发机构配售股份
天下秀	2021-03-17	12,732.73	7.04%	定向增发机构配售股份
中文在线	2021-03-29	864.25	1.19%	定向增发机构配售股份
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
奥飞娱乐	蔡晓东	广发证券	870	2021-01-20
富春股份	福建富春投资有限公司	福州市融资担保	400	2021-01-21

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
华媒控股	净利润约-40000万元~-30000万元,下降1686.92%~2215.90%	2021-01-23
ST巴士	净利润约-13000万元~-9000万元	2021-01-23
恺英网络	净利润约16000万元~23000万元	2021-01-23
富春股份	净利润约2800万元~4200万元	2021-01-23
上海钢联	净利润约19000万元~24000万元,变动幅度为:5.21%~32.90%	2021-01-22
科德教育	净利润约14000万元~17000万元,变动幅度为:73.87%~111.12%	2021-01-21

吴通控股	净利润约-56800万元~-54500万元	2021-01-21
昆仑万维	净利润约 460000.00 万元~510000.00 万元, 增长 255.18%~293.79%	2021-01-20
电魂网络	净利润约 36812.41 万元~42812.41 万元, 增长 61.37%~87.67%	2021-01-20
元隆雅图	净利润约 15000 万元~17000 万元, 增长 30.59%~48.00%	2021-01-19
新媒股份	净利润约 53417.18 万元~61330.83 万元, 变动幅度为: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
传智教育	净利润约 6292.41 万元, 下降 65.09%	2020-12-23
分众传媒	净利润约 386000 万元~426000 万元, 增长 105.84%~127.17%	2020-12-18
*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	分众传媒	2021-1-23	<p>事由:公司全资子公司上海分众鸿意信息技术有限公司出资 1 亿元人民币参与投资由厦门挑战者云腾管理咨询合伙企业作为普通合伙人、北京创新壹舟投资管理有限公司作为基金管理人的<u>厦门挑战者双鱼号创业投资合伙企业</u>。</p> <p>基金规模:目标募集规模为人民币 10 亿元,截至协议签署日基金的募集规模为 3.45 亿元。</p> <p>影响:本次参与投资基金事项不构成关联交易,亦不构成重大资产重组。公司计划采取股权激励,激励形式为股票期权。股票来源为公司向激励对象定向发行的本公司人民币 A 股普通股股票。</p> <p>数量:拟授予激励对象的股票期权数量为 810.00 万份,约占本激励计划草案公告日公司股本总额 27,062.30 万股的 2.99%。</p> <p>授予对象:本激励计划首次授予的激励对象共计 78 人,包括公司公告本激励计划时在公司任职的董事、高级管理人员以及核心骨干人员。</p> <p>行权价格:本激励计划首次授予激励对象股票期权的行权价格为 8.72 元/份。</p>
股权激励	引力传媒	2021-1-20	<p>事由:浙江世纪华通集团股份有限公司拟通过全资子公司浙江世纪华通创业投资有限公司与普通合伙人深圳市时代伯乐创业投资管理有限公司、盛趣股权投资管理有限公司及有限合伙人江西省发展升级引导基金联合发起设立<u>虚拟现实产业基金</u>,主要投向虚拟现实产业链。</p> <p>基金规模:基金总规模 30 亿元,首期规模 10 亿元,二期规模 20 亿元。其中,首期基金华通创投作为有限合伙人出资人民币 68,900 万元、盛趣股权作为普通合伙人出资人民币 100 万元。</p> <p>影响:本次对外投资不构成关联交易,不构成重大资产重组。</p>
资金投向	世纪华通	2021-1-20	<p>事由:浙江世纪华通集团股份有限公司拟通过全资子公司浙江世纪华通创业投资有限公司与普通合伙人深圳市时代伯乐创业投资管理有限公司、盛趣股权投资管理有限公司及有限合伙人江西省发展升级引导基金联合发起设立<u>虚拟现实产业基金</u>,主要投向虚拟现实产业链。</p> <p>基金规模:基金总规模 30 亿元,首期规模 10 亿元,二期规模 20 亿元。其中,首期基金华通创投作为有限合伙人出资人民币 68,900 万元、盛趣股权作为普通合伙人出资人民币 100 万元。</p> <p>影响:本次对外投资不构成关联交易,不构成重大资产重组。</p>

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。搭载中华文化的产物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，显示主力大片是拉动观影的关键要素。后续全国各地频见散发疫情，政策出台规定加强防疫措施，预计疫情对春节档影响有限。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。

核心推荐：

- **分众传媒**：对生活圈媒体稀缺性价值长期看好，梯媒表现远跑赢广告大盘，分众传媒具有核心点位、竞争环境改善、点位优化后业绩走出低谷等多优势叠加（20 年归母净利润预计 YoY+105.84%-127.17%）。
- **芒果超媒**：一体化优势、创新能力突出、21 年片单内容丰富、内容电商有望成第二增长曲线（20 年全年归母净利润约 19-20 亿元，同比增长 64.32%-72.97%）。

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22日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘	市盈率			市净率	投资评级
		19A	20E	21E	最新	价	19A	20E	21E	最新	
002027	分众传媒	0.13	0.21	0.30	1.03	11.65	89.62	55.48	38.83	11.11	增持
300413	芒果超媒	0.66	1.11	1.40	5.74	91.98	139.36	82.86	65.70	15.97	增持
000681	视觉中国	0.31	0.24	0.33	4.52	14.66	47.29	61.08	44.42	3.24	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