

传媒

2021年02月07日

长看短视频产业链，短看游戏、电影超预期机会

——行业周报

投资评级：看好（维持）

方光照（分析师）

余倩莹（联系人）

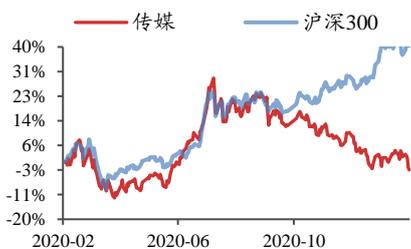
fangguangzhao@kysec.cn

yuqianying@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

证书编号：S0790120040010

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-进一步聚焦春节娱乐和快手上市》-2021.1.31

《行业周报-再次不一样的春节，线上、线下娱乐各有所可期》-2021.1.24

《六大视频平台深度对比-“获客、留存、变现”-六大视频平台深度对比》-2021.1.21

● 关注短视频赛道“三国杀”带来的产业链机会

快手于2月5日正式登陆港交所，我们也于2月4日发布首次覆盖报告《快手-W：用户增长向高处立，商业化向宽处行》，看好快手上市后的用户增长及商业化前景。结合抖音、快手分别成为央视春晚和多家地方春晚的红包互动合作伙伴，微信视频号也在加大“推荐”列的内容扶持和推广，叠加疫情防控下的“就地过年”倡议，我们判断春节期间抖音、快手及视频号三大平台的短视频用户规模和时长有望迎来新一波增长；而快手上市有望加快信息流广告和电商业务变现，视频号改版增加“推荐”列后也为增加信息流广告打下了基础。基于短视频赛道“三国杀”或白热化，我们建议关注几方面机会，春节假期有望成为重要催化：（1）短视频平台自身用户增长及商业化加快；（2）短视频内容创作从UGC到PUGC/PGC，如各平台短剧/微剧内容的增多；（3）短视频加快广告变现对于平台广告代理商带来的业绩拉动；（4）直播电商GMV增长给合作的SaaS服务商、MCN机构及品牌带来的业绩增量。我们重点推荐快手-W，受益标的包括腾讯控股、中文在线、中国有赞、微盟集团。

● 游戏和电影继续跟踪春节假期表现，把握调整后的业绩超预期机会

近一周游戏和电影板块均有所调整，或由于前期反弹后，春节假期“就地过年”给行业带来的利好已形成一致预期，部分资金兑现收益。我们建议密切跟踪春节档电影票房和上市游戏公司核心产品春节期间排名/流水情况，把握其中的超预期机会。电影方面，根据猫眼数据，截至2月7日18:00，《唐人街探案3》和《你好，李焕英》预售票房分别突破2.5亿和5000万，有望成为春节档头部电影，但《刺杀小说家》、《侍神令》、《人潮汹涌》亦存在成为黑马可能性；游戏方面，“就地过年”对于国民级游戏（如《王者荣耀》、《和平精英》）、棋牌休闲游戏（如姚记科技研发、字节跳动代理并有望在春节期间加大推广力度的《小美斗地主》、《齐齐来麻将》及昆仑万维运营的闲徕游戏平台）及新游戏（如2月1日上线的吉比特《一念逍遥》）等或更受益，有望驱动相关研发、发行商业绩超预期。游戏板块我们继续重点推荐姚记科技、完美世界、心动公司、创梦天地，受益标的包括吉比特、网易、三七互娱、昆仑万维；电影板块受益标的包括万达电影、华谊兄弟、光线传媒、上海电影、中国电影、金逸影视。

● Clubhouse大火，关注语音社交前景

近期由于特斯拉创始人马斯克等名人的带动，多人实时在线语音群聊平台Clubhouse在全球持续火爆。我们认为邀请制的模式使得其社交具备一定的私密性和稀缺性，能拉近普通大众与名人的距离，有利于塑造高粘性社区氛围，而语音群聊模式也很符合碎片化时间下人们的交流习惯；Clubhouse虽还没上市，我们建议关注该商业模式前景，受益上市公司包括荔枝、腾讯音乐、YALLA等。

● **风险提示：**疫情的发展及对线上、线下娱乐时长的影响仍存在不确定性；已定档的游戏或电影最终上线或上映时间仍有可能变动。

目 录

1、一周重点报告：快手-W 和心动公司	4
1.1、快手-W：用户增长向高处立，商业化向宽处行	4
1.2、心动公司：上线云玩及加码与 CP 合作，TapTap 生态不断延伸	4
2、行业数据综述：《和平精英》重回内地 iOS 游戏畅销榜第一，《明星大侦探第六季》周播映指数第一	5
3、行业新闻综述：快手正式于港交所主板上市，春节档电影预售票房破 3 亿	13
3.1、互联网：快手正式于港交所上市，宿华、程一笑进行上市演讲	13
3.2、游戏：《中国游戏产业品牌报告》、《2020 中国移动互联网年度大报告》等报告重磅发布	13
3.3、影视：春节档电影预售票房过 3 亿，北京上座率限制将下调	14
3.4、体育：《中国体育 2020 市值榜》正式发布，安踏领跑	14
3.5、教育：K12 在线教育市场规模高达上千亿，作业帮月活用户超 1 亿	14
4、公告总结：完美世界进行首次股份回购，皖新传媒发布 2020 年度业绩快报	14
5、板块行情综述：A 股传媒板块 2021 年第 5 周表现弱于创业板指，弱于上证综指	15
6、风险提示	18

图表目录

图 1：iOS 游戏免费榜排名——《翡翠大师》登顶内地 iOS 游戏免费榜（截止时间：2021.02.06 22:00）	6
图 2：iOS 游戏畅销榜排名——《和平精英》为内地 iOS 游戏畅销榜第一（截止时间：2021.02.06 22:00）	6
图 3：营销板块周跌幅最小，游戏板块周跌幅最大（2021.02.01-2021.02.05）	16
图 4：相对传媒指数/沪深 300，营销板块均获得最高超额收益（最少超额亏损）（2021.02.01-2021.02.05）	16
表 1：重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜/免费榜排名——吉比特自研新游戏《一念逍遥》表现亮眼（2021.01.31-2021.02.06）（截止时间：2021.02.06 22:00）	7
表 2：TapTap 新游预约榜排名——《魔兽 IP 手游》获新游预约榜第一（2021.01.31-2021.02.06）（截止时间：2021.02.06 22:00）	9
表 3：淘宝薇娅 viya 直播间热度指数排名第一（2021.01.31-2021.02.06）（截止时间：2021.02.06 22:00）	9
表 4：淘宝直播谦寻文化机构指数蝉联第一（2021.01.31-2021.02.06）（截止时间：2021.02.06 22:00）	9
表 5：淘宝直播天猫超市店铺指数蝉联第一（2021.01.31-2021.02.06）（截止时间：2021.02.06 22:00）	10
表 6：院线电影数据——《大红包》稳居周票房第一（2021.01.31-2021.02.06）（截止时间：2021.02.06 22:00）	10
表 7：《唐人街探案 3》、《你好，李焕英》等影片即将登陆银幕（截止时间：2021.02.06 19:00）	10
表 8：网播剧数据——《阳光之下》获周播映指数第一（2021.01.31-2021.02.06）（截止时间：2021.02.06 22:00）	11
表 9：网播综艺数据——《明星大侦探第六季》获周播映指数第一（2021.01.31-2021.02.06）（截止时间：2021.02.06 22:00）	12
表 10：台播剧数据——《正青春》获卫视晚间时段收视率第一（2021.01.31-2021.02.06）（截止时间：2021.02.06 22:00）	12
表 11：台播综艺数据——《2021 湖南卫视春节联欢晚会》获卫视晚间时段自办节目收视率第一（2021.01.31-2021.02.06）（截止时间：2021.02.06 22:00）	13
表 12：华谊兄弟等公司股东质押股份，金科文化等公司股东解质押股份（2021.02.01-2021.02.05）	15
表 13：A 股传媒个股行情——当代东方周涨幅第一，艾格拉斯周跌幅第一（2021.02.01-2021.02.05）（以 2021 年 2 月 5 日收盘价为基准）	16
表 14：美股重点传媒公司行情——荔枝周涨幅第一，跟谁学周跌幅第一（2021.02.01-2021.02.05）（以 2021 年 2 月 5 日收盘价为基准）	16

表 15: 港股重点传媒公司行情—美图公司周涨幅第一, 凤凰卫视周跌幅第一 (2021.02.01-2021.02.05) (以 2021 年 2 月 5 日收盘价为准)	17
表 16: 受益标的覆盖游戏、电影、直播电商等板块	17

1、一周重点报告：快手-W 和心动公司

1.1、快手-W：用户增长向高处立，商业化向宽处行

头部短视频社交平台商业化加速在即

公司是国内头部短视频内容社区和社交平台，一方面加快公域及一二线城市用户拓展，用户规模仍有增长空间；另一方面，依托“线上营销服务+电商+直播”的完善商业化变现体系，上市后变现有望加快。我们预测公司 2020-2022 年的营业收入分别为 550.97/736.10/990.23 亿元，归母净利润分别为-1114.92/-215.39/-54.96 亿元，对应 EPS 分别为-27.13/-5.24/-1.34 元，当前股价对应的 PS 分别为 22.3/16.7/12.4 倍，维持“买入”评级。

向高处立：老铁社区-私域流量-公域流量，用户规模增长或与结构优化并行

快手发展初期主攻下沉市场，注重积累私域流量，形成强社交属性的短视频社区。2019 年以来，通过积极开展营销活动、拓展公域，与央视春晚两度合作拉新效果显著，App8.0 版推出后成功提升用户时长并改善用户结构，同时快手极速版用户快速增长，亦成为重要补充；与头部互联网平台相比，快手 MAU 仍有提升空间，用户结构亦有望持续优化。

向宽处行：线上营销及电商等商业化变现有望加速，打开成长空间

我们看好公司上市后加快商业化变现。(1)线上营销服务：已搭建完善的磁力引擎营销体系，且随着平台品牌效应增强、主站改版后新增单列瀑布流形式，或吸引更多优质广告主；目前相对较低的 Ad load 有望提升，带动收入高增长。(2)电商：未来随着低线城市消费升级及公司不断拓展一二线城市用户、品牌商品更多进入平台，电商客单价有较大提升空间，或驱动 GMV 较快增长；通过扶持中尾部主播、降低对头部主播的依赖并进一步完善好物联盟、加快闭环建设，未来随着 GMV 提升亦有望逐步提高技术服务费率或采取多元化收费模式，从而提升货币化率。(3)直播：凭借先发优势和用户强互动意愿，用户规模和付费率领先同业，未来以打赏为主的直播收入或稳定增长。(4)短剧：长期来看，短剧等孵化的新业务有望带来新的变现模式。

1.2、心动公司：上线云玩及加码与 CP 合作，TapTap 生态不断延伸

产品功能与精品内容持续丰富，TapTap 独特生态不断延伸

近期，公司上线“云玩”功能并与 IGG 达成战略合作，完善 TapTap 生态。TapTap 已构建双向引流正向循环，随着开发者和用户规模、粘性的提高，将建成高质量游戏分享社区。我们看好公司以 TapTap 平台为核心，依托强大的游戏研发及运营能力，通过协同效应打造独特游戏生态。我们维持此前盈利预测不变，预测公司 2020/2021/2022 年归母净利润分别为 3.58/4.49/5.60 亿元，对应 EPS 分别为 0.79/0.99/1.23 元，当前股价对应 PE 分别为 97.2/77.6/62.4 倍，维持“买入”评级。

上线“云玩”功能水到渠成，与平台高效协同可期

公司 2021 年 1 月 28 日发布 TapTap 安卓 Beta 测试版，上线“云玩”功能，TapTap 的用户们将无需安装游戏客户端、一键开玩，且任何手机都能畅玩大型游戏。目前，云玩已支持《原神》、《香肠派对》、《一念逍遥》等二十多款游戏，每月赠送 10 小时游戏时长（推广期*6），每日签到可领 1 小时时长。我们认为，云玩一方面为入驻

TapTap 的游戏厂商触抵更多用户提供新路径，从而提升平台对于研发商的吸引力；另一方面为用户提供“发现-试玩-讨论”的直接路径和一站式服务，有望提升用户时长和社区粘性。随着 TapTap 改版的持续推进和云游戏时代的来临，云玩与平台的高协同效应或将逐步显现，如开通云游戏时长付费及会员功能、首页投放广告直接跳转云游戏、云游戏直播中用户可加入主播对战等。

与 IGG 达成战略合作，发挥精品游戏与优质平台“1+1>2”效应

根据游戏葡萄 1 月 29 日报道，IGG 旗下在中国大陆地区安卓平台发布的优质手游产品，除集团自营渠道外，将优先在 TapTap 平台发布。结合此前《原神》、《万国觉醒》、《游戏王：决斗链接》等首发拒绝头部安卓渠道而与 TapTap 合作，我们认为，安卓应用商店高联运游戏流水分成比例（之前按惯例为 50%）将迫使越来越多的游戏厂商选择与零分成的 TapTap 合作，丰富 TapTap 精品游戏内容；而随着用户规模的扩大，TapTap 或将成为新兴买量发行平台，丰富广告变现模式

2、行业数据综述:《和平精英》重回内地 iOS 游戏畅销榜第一，

《明星大侦探第六季》周播映指数第一

模拟经营游戏《翡翠大师》登顶本周内地 iOS 游戏免费榜。腾讯《和平精英》超越《王者荣耀》，本周重回内地 iOS 游戏畅销榜第一。吉比特自研、雷霆游戏发行的水墨国风放置修仙手游《一念逍遥》于 2021 年 2 月 1 日上线，本周 iOS 游戏畅销榜排名为 5-12 名。

根据猫眼专业版，2021 年 1 月 31 日至 2021 年 2 月 6 日，《大红包》以 5545 万元的总票房排名第一，《拆弹专家 2》以 5333 万元的总票房排名第二。《唐人街探案 3》、《你好，李焕英》等影片将于下月登陆银幕。

《明星大侦探第六季》采用双侦探模式，烧脑程度升级，每期都聚焦一个社会话题。探索案件背后的成因以及所反映的社会热点问题，是该季节目的亮点。2021 年 1 月 31 日至 2021 年 2 月 6 日，在网络综艺播映指数排行榜中，《明星大侦探第六季》周播映指数排名第一。

图1: iOS 游戏免费榜排名——《翡翠大师》登顶内地 iOS 游戏免费榜 (截止时间: 2021.02.06 22:00)

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	翡翠大师	合成大西瓜	王者荣耀	和平精英	一杆成名	战机	使命召唤手游	王牌高校	小样哪里跑	轩辕女神传
中国香港	新射雕群侠传之...	圣斗士星矢	Coin Master	放置神将	仙命决	Rhythm Hive	命运之轮	Project Makeover	Water Sort Puzzle	Blob Runner 3D
中国台湾	命运之轮	Coin Master	圣斗士星矢	小小冒险娘	薑餅人王國	新希望	神采也麻将多合1	《英雄聯盟》	貪吃蛇進化論	忍者必須死
美国	High Heels	ABC Runner	Project Makeover	Blob Runner 3D	Jelly Dye	Among Us	Roblox	Subway Surfers	Call of Duty®	Tricky Track 3D
日本	ブルーアーカイブ	Rhythm Hive	プロジェクト・...	パークキングジャ...	戦つぷしパズル...	幻想レストラン	Among Us	合わせる3D	ハッピーどうぶ...	Water Sort Puzzle
韩国	쿠키런	Rhythm Hive	천상의 히어로	갑부	Blob Runner 3D	그랑사기	거지키우기 2 한문...	Tricky Track 3D	베를그라운드	카트라이더 러쉬플...
印度	Garena Free Fire	Gardenscapes	Ludo King	Homescapes	Water Sort Puzzle	Subway Surfers	Candy Crush Sa...	TeenPatti by Ma...	Call of Duty®	Giant Rush
俄罗斯	Project Makeover	Manor Matters	Blob Runner 3D	Water Sort Puzzle	High Heels	PUBG MOBILE	Match 3D	Дурак онлайн	Among Us	Brawl Stars

资料来源: 七麦数据

图2: iOS 游戏畅销榜排名——《和平精英》为内地 iOS 游戏畅销榜第一 (截止时间: 2021.02.06 22:00)

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	和平精英	王者荣耀	三国志:战略版	原神	梦幻西游	明日方舟	穿越火线	大话西游	崩坏3	天涯明月刀
中国香港	Coin Master	三国志·战略版	新射雕群侠传之...	State of Survival	原神	雲上城之歌	一拳超人	RO仙境傳說	明日方舟	PUBG MOBILE
中国台湾	Coin Master	三国志·战略版	新射雕群侠传之...	神魔之塔	星城Online	麻將明星3缺1	雲上城之歌	忍者必須死	RO仙境傳說	Garena 傳說對決
美国	Roblox	Candy Crush Sa...	Pokémon GO	Genshin Impact	Call of Duty®	Homescapes	Project Makeover	PUBG MOBILE	Coin Master	State of Survival
日本	モンスタースト...	パズル&ドラゴ...	ドラゴンボール...	プロ野球スピリ...	荒野行動	原神	Pokémon GO	実況パワフルブ...	マフィア・シテ...	ブルーアーカイブ
韩国	쿠키런	리니지M	그랑사기	FIFA ONLINE 4 ...	메이플스토리M	세븐나이츠2	원신	리니지2M	S	바람의나라
印度	Candy Crush Sa...	Call of Duty®	FIFA Football	Rise of Empires	Gardenscapes	Coin Master	Garena Free Fire	Klondike Advent...	Evony	Tennis Clash
俄罗斯	Homescapes	PUBG MOBILE	Brawl Stars	Gardenscapes	Хроники Хаоса	State of Survival	Empires	Genshin Impact	RAID	ROBLOX

资料来源: 七麦数据

表1: 重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜/免费榜排名——吉比特自研新游戏《一念逍遥》表现亮眼 (2021.01.31-2021.02.06) (截止时间: 2021.02.06 22:00)

公司	游戏	iOS 游戏畅销榜/免费榜周排名
姚记科技	捕鱼炸翻天	61(↓2) — 78(↑6)
	指尖捕鱼	89(↑3) — 106(↓6)
完美世界	新神魔大陆	39(↓11) — 68(↓22)
	新诛仙	43(↓1) — 58(↓4)
	完美世界	30(-) — 56(↓3)
	新笑傲江湖	34(↓4) — 55(↓1)
	神雕侠侣 2	200(↓48) — 293(↓91)
	荣耀大天使	17(↓5) — 26(↓2)
三七互娱	一千克拉女王	96(-) — 124(↓9)
	大天使之剑	130(↓34) — 240(↑17)
	斗罗大陆	137(↑2) — 210(↓5)
	拳魂觉醒	244(↓31) — 346(↓64)
	末日沙城	293(↓46) — 387(↓84)
	鬼语迷城	177(↑80) — 352(↓28)
世纪华通	龙之谷 2	125(↓32) — 176(↓16)
	阿瓦隆之王 (King of Avalon) (美国畅销榜)	54(↓6) — 81(↑3)
	火枪纪元 (Guns of Glory: Empires Conquer) (美国畅销榜)	73(↓23) — 90(↓16)
吉比特	问道	17(-) — 30(↓6)
	一念逍遥	5(新) — 12(新)
	贪婪洞窟 2	331(↑110) — 504(↑8)
	魔渊之刃	124(↓42) — 200(↑18)
游族网络	最强蜗牛	14(↑1) — 45(↓2)
	山海镜花	450(↑133) — 830(↑13)
	少年三国志·零	29(↓11) — 65(↑14)
	少年三国志	194(↓39) — 217(-)
	少年三国志 2	84(↓12) — 124(↓32)
	权利的游戏	180(↓5) — 245(↓13)
掌趣科技	天使纪元	236(↑2) — 307(↓9)
	圣斗士星矢	77(↑24) — 146(↓3)
	一拳超人: 最强之男	87(↑64) — 190(↑41)
宝通科技	真红之刃	183(↓37) — 223(↑8)
	奇迹: 觉醒	153(↓3) — 211(↓30)
宝通科技	三国志 M (삼국지 M) (韩国畅销榜)	50(↓22) — 158(↓104)
	万王之王	208(↑45) — 349(↓33)
	全民冠军足球	162(↑9) — 292(↑3)
	龙族幻想 (中国台湾畅销榜)	99(↓26) — 149(↓12)

金科文化	我的汤姆猫 2 (中国免费榜)	68(↓4) — 90(↑2)
	汤姆猫跑酷 (中国免费榜)	71(↑2) — 81(↓2)
星辉娱乐	烈火雷霆	430(↓71) — 539(↓81)
	妄想山海	73 (↓17) — 86 (↓11)
	鸿图之下	33(↑3) — 58 (↓16)
	天涯明月刀	2(↑1) — 11 (↓5)
	王者荣耀	1(-) — 3(↓2)
	和平精英	1(↑1) — 3(↓1)
	穿越火线: 枪战王者	5(-) — 18(↑2)
腾讯控股	QQ 飞车	16(-) — 33(↓8)
	一人之下	259(↑152) — 520(↓19)
	荒野乱斗	31(↑47) — 112(↑24)
	乱世王者	34(↓6) — 46(↓11)
	使命召唤	9(↓5) — 25(↓4)
	街霸: 对决	44(↓3) — 76 (↑15)
	天谕	7(↑1) — 14 (↓2)
	海岛纪元	321 (↑80) — 667(↓29)
	阴阳师	10(↑7) — 32(↑7)
	率土之滨	11(↓1) — 20(↓6)
网易	梦幻西游	4(↓1) — 5(↓1)
	大话西游	4(↑2) — 14(↓1)
	倩女幽魂	22(↑4) — 40(↓8)
	第五人格	77(↓12) — 105(↑4)
	明日之后	16(↓7) — 41(↓10)
	一梦江湖	14(↓6) — 46 (↑30)
	公主连结 Re:Dive	59 (↑57) — 148 (↑10)
	命运-冠位指定	190(↓24) — 278(↓26)
哔哩哔哩	万灵启源	725(↑315) — 1184(↑13)
	碧蓝航线	13(↑110) — 172(↓10)
	航海王强者之路	94(↑2) — 149(↑9)
	新射雕群侠传之铁血丹心	65(↓15) — 93(↓26)
中手游	新剑侠情缘手游	32(↑1) — 65(↓14)
	轩辕剑: 剑之源	375(↑18) — 482(↑2)
西山居	剑网 3: 指尖江湖	31(↑7) — 150(↓20)
	仙境传说 RO: 守护永恒的爱	143(↑47) — 244(↓24)
心动公司	人类跌落梦境	266(↓38) — 322(↓61)
	仙境传说 RO: 天天打波利	610(↓29) — 741(↓34)
	不休的乌拉拉	236 (↓101) — 320(↓56)
	香肠派对	138(↑39) — 238(↑33)
创梦天地	梦幻家园	40(↑4) — 70(↓17)
	神庙逃亡 2	519(↑33) — 631(↓1)
	地铁跑酷	567 (↑34) — 630(↑53)

友谊时光

浮生为卿歌

24(↑2)—39(↓7)

数据来源：七麦数据、开源证券研究所（金科文化《我的汤姆猫2》、《汤姆猫跑酷》为中国大陆 iOS 免费榜每日排名，世纪华通《阿瓦隆之王》、《火枪纪元》为美国 iOS 游戏畅销榜每日排名，宝通科技《三国志 M》为韩国 iOS 游戏畅销榜每日排名，宝通科技《龙族幻想》为中国台湾 iOS 游戏畅销榜每日排名，其余均为中国大陆 iOS 游戏畅销榜每日排名，↑↓代表较上周(2021.01.25-2021.01.30)每日排名变化)

表2: TapTap 新游预约榜排名——《魔兽 IP 手游》获新游预约榜第一 (2021.01.31-2021.02.06) (截止时间: 2021.02.06 22:00)

排名	游戏名称	类型	厂商	预约人数	TapTap 评分
1	魔兽 IP 手游	角色扮演	动视暴雪	36204	8.1
2	Party Animals	动作	Recreate Games	1979965	8.9
3	吞噬星空: 黎明	卡牌	NPC STUDIO	36237	8.9
4	武侠乂	动作	DreamGameStudio	1598439	7.8
5	加油小店	模拟	一番屋企划室	3559	9.4
6	斗罗大陆-斗神再临	角色扮演	史莱克学院建筑团队	44673	8.9
7	了不起的修仙模拟器	模拟	吉艾斯球	148044	9.4
8	锚点降临	卡牌	雷焰游戏	100851	8.7
9	Project: GAIA	动作	GAIA Foundation	219412	8.6
10	忘川风华录	角色扮演	网易游戏	482791	8.9

资料来源: TapTap、开源证券研究所

表3: 淘宝薇娅 viya 直播间热度指数排名第一 (2021.01.31-2021.02.06) (截止时间: 2021.02.06 22:00)

排序	主播	热度指数	观看人数 (万)	粉丝数 (万)	开播场次	预估销量 (万)
1	薇娅 viya	11.113	1361.74	6375	4	390.09
2	雪梨_Chérie	11.051	974.21	2095.4	7	13.02
3	李佳琦 Austin	10.916	278	3861.9	1	107.52
4	林依轮	10.62	349.74	296.9	4	28.21
5	烈儿宝贝	10.62	572.43	815.8	3	7.49
6	胡可	10.415	329.83	164.1	3	12.66
7	陈洁 kiki	10.365	406.83	474.1	4	8.98
8	聚划算百亿补贴官	10.352	304.3	464.8	6	5.12
9	叶一茜	10.263	131.42	141.8	1	0.17
10	恩佳 N	10.22	394.85	223.2	7	5.61

数据来源: 直播眼 (热度指数排行)、开源证券研究所

表4: 淘宝直播谦寻文化机构指数蝉联第一 (2021.01.31-2021.02.06) (截止时间: 2021.02.06 22:00)

排序	机构	机构指数	机构总流量(万)	直播销售数量 (万)	总粉丝 (万)	达人数量
1	谦寻文化	8.885	2609.08	434.11	11300	47
2	宸帆	8.571	989.97	13.18	3193.49	6

排序	机构	机构指数	机构总流量(万)	直播销售数量 (万)	总粉丝 (万)	达人数量
3	美腕	8.438	340.14	108.04	4082.32	6
4	纳斯	8.156	768.67	6.48	1714.21	90
5	构美	8.141	534.57	7.22	2364.85	138

数据来源：直播眼（机构指数排行）、开源证券研究所

表5：淘宝直播天猫超市店铺指数蝉联第一（2021.01.31-2021.02.06）（截止时间：2021.02.06 22:00）

排序	店铺	店铺指数	合作商品数	合作主播数	直播场次	销售数量
1	天猫超市	10.056	6062	482	1546	195300
2	百草味旗舰店	9.864	464	168	491	21879
3	良品铺子旗舰店	9.791	298	93	250	10248
4	天猫国际进口超市	9.787	862	129	385	61781
5	三只松鼠旗舰店	9.778	389	132	353	26291

数据来源：直播眼（店铺指数排行）、开源证券研究所

表6：院线电影数据—《大红包》稳居周票房第一（2021.01.31-2021.02.06）（截止时间：2021.02.06 22:00）

排序	影片名	票房（万）	人次 (万)	场均人次	平均票价
1	大红包	5545.04	166.4	5	33
2	拆弹专家2	5332.65	142.3	5	37
3	送你一朵小红花	4719.87	130.1	4	36
4	许愿神龙	2560.10	74.1	5	35
5	温暖的抱抱	2380.48	65.9	4	36
6	心灵奇旅	1800.48	50.6	5	36
7	没有过不去的年	644.61	16.0	28	40
8	缉魂	487.18	13.2	3	37
9	吉祥如意	470.89	12.6	2	37
10	紧急救援	379.09	11.0	5	34

数据来源：猫眼专业版、开源证券研究所

表7：《唐人街探案3》、《你好，李焕英》等影片即将登陆银幕（截止时间：2021.02.06 19:00）

上映日期	影片名	类型	导演	演员	想看人数 (万)
2月12日	唐人街探案3	喜剧、推理	陈思诚	王宝强、刘昊然、 妻夫木聪、托尼·贾	434.2
2月12日	你好，李焕英	剧情	贾玲	贾玲、沈腾、陈 赫、张小斐	109.7
2月12日	侍神令	动作、奇幻	李蔚然	陈坤、周迅、陈伟 霆、屈楚萧、王丽 坤、沈月	51.8

上映日期	影片名	类型	导演	演员	想看人数 (万)
2月12日	刺杀小说家	动作、奇幻、冒险	路阳	雷佳音、董子健、 杨幂、于和伟、郭 京飞、佟丽娅	48.0
2月12日	熊出没·狂野大陆	喜剧、科幻、动画	丁亮、邵和 麒	张秉君、谭笑、张 伟	37.4

资料来源：猫眼 APP、开源证券研究所

表8：网播剧数据——《阳光之下》获周播映指数第一（2021.01.31-2021.02.06）（截止时间：2021.02.06 22:00）

排名	剧名	较上周排名变化	播映指数	出品公司	播放平台
1	阳光之下	↑1	74.3	公安部金盾影视文化中心、 北京博纳影业集团有限公司、 博纳热爱影视传媒有限公司	芒果TV
2	我就是这 般女子	↑1	72	企鹅影视、谷元文化	腾讯
3	暗恋橘生 淮南	新上榜	71.7	企鹅影视	腾讯、芒果 TV
4	上阳赋	↓3	69.4	喀什飞宝文化传媒有限公司、 浙江天猫技术有限公司、 北京完美影视传媒有限公司、 霍尔果斯上象影视文化有限公司、 北京娱乐宝影视传媒有限公司、 极客影业（上海）有限公司、 喀什华录百纳影视有限公司	优酷
5	我的小确 幸	↑2	69.3	企鹅影视、谷元文化	腾讯
6	玲珑	↑4	69.1	企鹅影视、天津唐人影视股 份有限公司	腾讯、芒果 TV
7	有翡	↓3	64.8	浙江华策影视股份有限公司、 上海克顿文化传媒有限公司、 上海好故事影视有限公司	腾讯
8	灵域	↓2	64.7	爱奇艺、江苏稻草熊影业有 限公司	爱奇艺
9	终极笔记	↓1	62.9	爱奇艺、欢瑞世纪	爱奇艺
10	你好对方 辩友2	↓1	56.4	上海颖立文化传媒有限公司	芒果TV

资料来源：艺恩数据（排行榜播映指数排行）、开源证券研究所

表9: 网播综艺数据——《明星大侦探第六季》获周播映指数第一 (2021.01.31-2021.02.06) (截止时间: 2021.02.06 22:00)

排名	综艺节目	较上周排名变化	播映指数	出品公司	播放平台
1	明星大侦探第六季	↑1	65.9	芒果TV	芒果TV
2	乘风破浪的姐姐第二季	↓1	65.6	芒果TV	芒果TV
3	奇葩说第七季	保持不变	61.8	爱奇艺、米未传媒	爱奇艺
4	平行时空遇见你	↑1	56.7	腾讯视频	腾讯视频
5	哈哈哈哈哈	↓1	56	爱奇艺、腾讯视频	腾讯、爱奇艺
6	吐槽大会第五季	新上榜	55.2	腾讯视频	腾讯视频
7	潮流合伙人第二季	↓1	54.3	爱奇艺	爱奇艺
8	同一屋檐下	↓1	50.3	优酷	优酷
9	奇妙之城	保持不变	49.7	优酷	优酷
10	戏剧新生活	保持不变	48.1	爱奇艺	爱奇艺

资料来源: 艺恩数据 (排行榜播映指数排行) 已公布数据、开源证券研究所

表10: 台播剧数据——《正青春》获卫视晚间时段收视率第一 (2021.01.31-2021.02.06) (截止时间: 2021.02.06 22:00)

排序	电视剧	出品公司	频道	收视率 (%)
1	正青春	世纪东耀、乐道互娱、腾讯影业、优视联盟	浙江卫视	2.159
2	假日暖洋洋	爱奇艺、启蒙影业	北京卫视	2.121
3	正青春	世纪东耀、乐道互娱、腾讯影业、优视联盟	上海东方卫视	2.045
4	这个世界不看脸	励合文化、中汇影视、愚恒影业、鑫沁和影视、华设资产	江苏卫视	2.028
5	山海情	正午阳光	江苏卫视	1.525
6	锦衣之下	艺能传媒、欢瑞世纪、芒果超媒、快乐阳光	广东卫视	0.936
7	半是蜜糖半是伤	上海金禾影视、爱奇艺	深圳卫视 (新闻综合频道)	0.784
8	陪你漫步这个世界	安徽广播电视台、大唐辉煌、时代光影、安徽华星、赫氏宝传媒	安徽卫视	0.702
9	跨过鸭绿江	中央广播电视总台	中央台八套	0.651
10	幸福还有多远	中国国际电视总公司	辽宁卫视	0.318

资料来源: CSM、开源证券研究所

表11: 台播综艺数据—《2021 湖南卫视春节联欢晚会》获卫视晚间时段自办节目收视率第一 (2021.01.31-2021.02.06) (截止时间: 2021.02.06 22:00)

排序	综艺节目	频道	收视率 (%)
1	2021 湖南卫视春节联欢晚会	湖南卫视	0.767
2	焦点访谈	中央电视台综合频道	0.720
3	2021 中央广播电视总台网络春晚	北京卫视	0.689
4	星光大道	中央台三套	0.667
5	今晚	上海东方卫视	0.662
6	东方陪你就地过年	上海东方卫视	0.569
7	我是大医生	北京卫视	0.489
8	最强大脑逐影少年	江苏卫视	0.474
9	晚间新闻	中央电视台综合频道	0.386
10	晚间新闻	广东卫视	0.369

资料来源: CSM、开源证券研究所

3、行业新闻综述: 快手正式于港交所主板上市, 春节档电影预售票房破 3 亿

3.1、互联网: 快手正式于港交所上市, 宿华、程一笑进行上市演讲

快手: 宿华、程一笑快手上市演讲: 坚持为用户和社会创造长期价值(2021.02.05)

2021 年 2 月 5 日, 随着 6 位快手用户在北京快手总部敲响开市锣, 中国短视频第一股快手正式于香港联交所主板上市, 股票代码为 1024。快手联合创始人、董事长兼 CEO 宿华, 联合创始人、首席产品官程一笑分别致辞。(资料来源: 快手; <http://dwz.date/ehpx>)

3.2、游戏: 《中国游戏产业品牌报告》、《2020 中国移动互联网年度大报告》等报告重磅发布

(1) 伽马数据: 《中国游戏产业品牌报告》: 负面报道降至 14.4%, 投诉量同比减少 5.4% (2021.02.01)

由伽马数据发布的《2020 中国游戏产业品牌报告》显示: 中国游戏产业品牌建设的走势向好。国家级主流媒体的负面报道从 2019 年的 27.0% 降至 2020 年的 14.4%。与此相对应的是, 游戏投诉数量同比减少 5.4%。此外, 7 成以上用户倾向于选择品牌表现更优产品, 这也证明了游戏企业进行品牌建设的重要性。(资料来源: 伽马数据; <http://dwz.date/ehfj>)

(2) QuestMobile: 《2020 中国移动互联网年度大报告》, 手游用户总使用时长大幅增长 (2021.02.03)

QuestMobile 发布了《2020 中国移动互联网年度大报告》。在 2020 年手游用户总使用时长得到大幅度增长的前提下, MOBA、飞行射击类游戏占比出现些许下降。相比之下, MMO 品类凭借多款重磅产品上线成功翻身, 一改 2020 年三季度前被 SLG “轰炸”的窘态。(资料来源: GameLook; <http://dwz.date/ehpN>)

3.3、影视：春节档电影预售票房过3亿，北京上座率限制将下调

(1) 猫眼电影：春节档预售总票房破3亿（2021.02.04）

截至2021年2月4日，猫眼电影专业版统计，春节档预售总票房破3亿。（资料来源：DoNews；<http://dwz.date/ehpT>）

(2) 北京影院：春节档上座率限制将下调至50%（2020.02.05）

财联社记者从北京影院处获悉，北京影院春节档上座率不超过50%。根据对业内及分析人士的采访，“就地过年”倡议和局部地区上座率调整使春节档依然存在不确定性，《唐人街探案3》头部效应会更为明显。（资料来源：财联社；<http://dwz.date/ehpY>）

3.4、体育：《中国体育2020市值榜》正式发布，安踏领跑

新华网：发布《中国体育2020市值榜》：安踏领跑，李宁首次杀入千亿俱乐部（2021.02.05）

新华网体育统计了33家在A股、港股和美股上市的中国体育公司（港股、美股公司货币单位均换算为等值人民币），发布了《中国体育上市公司2020年市值榜单》。截至2020年年末，33家体育公司总市值为8134.18亿元，3家公司市值破千亿元，9家公司市值过百亿，比2019年年底多3家。（资料来源：新华网；<http://dwz.date/ehqa>）

3.5、教育：K12在线教育市场规模高达上千亿，作业帮月活用户超1亿

(1) 在线教育：K12在线教育市场规模高达上千亿，VIPKID第一梯队领跑（2021.02.02）

全国基础教育阶段家庭支出已经占据国民整体GDP超过2%，其中K12在线教育市场规模高达上千亿。在激烈的在线教育市场竞争中，VIPKID为代表的优质教育品牌获得市场青睐，成为引领和支撑行业发展的第一梯队。（资料来源：DoNews；<http://dwz.date/ehqb>）

(2) 学研智库：发布《2020中国教育培训移动应用发展研究报告》，作业帮成唯一月活用户数超1亿的教育App（2021.02.04）

学研智库发布《2020中国教育培训移动应用发展研究报告》。报告指出，2020年以来，突如其来的新冠肺炎疫情大大加速了中国在线教育发展步伐，全国2.83亿学生因此受益。数据显示，2020年7月中国教育App月活跃用户数TOP100活跃用户总量为3.61亿，平均每个教育App月活用户数为361万。（资料来源：DoNews；<http://dwz.date/ehqg>）

4、公告总结：完美世界进行首次股份回购，皖新传媒发布2020年度业绩快报

(1) 华谊嘉信：发布关于重大诉讼的进展公告（2021.02.01）

上海波释广告有限公司与成都鸿展展览有限公司合同纠纷案裁定追加北京华谊嘉信整合营销顾问集团股份有限公司为执行案件被执行人，承担判决书确定的上海波释广告有限公司应承担的义务。波释广告为公司全资子公司，本次披露的诉讼造

成的财务影响已经计入相关合并年度财务报表。

(2) 姚记科技：发布关于股份回购进展情况的公告 (2021.02.02)

截至 2021 年 1 月 31 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量约为 36 万股，约占公司总股本的 0.09%，最高成交价为 27.98 元/股，最低成交价为 27.59 元/股，成交的总金额约为 999.6 万元（不含交易费用）。

(3) 皖新传媒：发布 2020 年度业绩快报公告 (2021.02.03)

2020 年报告期内公司实现营业收入 90.38 亿元，同比增长 2.33%；利润总额 6.63 亿元，同比增长 11.01%；归属于上市公司股东的净利润 6.16 亿元，同比增长 10.53%。

(4) 三盛教育：发布关于对深圳证券交易所关注函回复公告 (2021.02.04)

2020 年度受新业务模式尚未带来明显财务贡献、新冠疫情以及计提资产减值和信用减值等因素影响，恒峰信息经营业绩同比出现大幅下滑。

(5) 游族网络：发布关于董监高及核心员工增持公司股份计划的公告 (2021.02.04)

公司部分董监高及核心员工拟在 6 个月内通过集中竞价或大宗交易的方式增持公司股份，拟增持最低金额为 5000 万元，增持价格为不超过 20 元/股。

(6) 完美世界：发布关于首次回购公司股份的公告 (2021.02.04)

公司于 2021 年 2 月 4 日首次以集中竞价方式回购股份 165 万股，占公司总股本的 0.085%，最高成交价为 24.90 元/股，最低成交价为 23.88 元/股，成交总金额为 3998 万元（不含交易费用）。

(7) 世纪华通：发布关于股东所持公司股份权益变动比例超过 1%的公告 (2021.02.05)

持股 5%以上的股东邵恒先生减持股份 5905 万股，占公司总股本比例 1.09%，持股比例从 6.64 降至 5.55%。

表12：华谊兄弟等公司股东质押股份，金科文化等公司股东解质押股份 (2021.02.01-2021.02.05)

证券简称	股东名称	本次质押股份数量 (万股)	占所持股份比重%	累计质押股份数量 (万股)	占所持股份比重%
金科文化	王健	(1625)	0.46	37725	95.87
华谊兄弟	王忠磊	2000	14.28	11514	82.2
当代文体	武汉新星汉宜 化工有限公司	(200)	2.49	5434	67.71
开元教育	江胜	434	100	434	100

数据来源：Wind、开源证券研究所

5、板块行情综述：A 股传媒板块 2021 年第 5 周表现弱于创业板指，弱于上证综指

A股传媒板块2021年第5周(2月1日-2月5日)下跌4.50%，板块表现弱于创业板指(上涨2.07%)，弱于上证综指(上涨0.38%)。在我们跟踪的A股八大子板块中，营销板块跌幅最小(-0.12%)，游戏板块跌幅最大(-9.70%)。相对传媒指数/沪深300而言，营销板块均获得最高超额收益(最少超额损失)，分别为+4.38%/-2.58%。

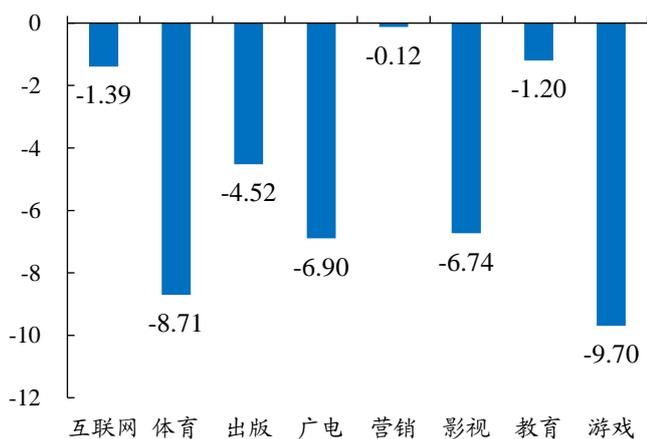
A股传媒互联网相关个股中，当代东方周涨幅最大(+17.04%)，艾格拉斯周跌幅最大(-23.89%)；美股传媒互联网相关个股中，荔枝周涨幅最大(+245.45%)，跟谁学周跌幅最大(-14.51%)；港股传媒互联网相关个股中，美图公司周涨幅最大(+49.67%)，凤凰卫视周跌幅最大(-12.50%)。

表13: A股传媒个股行情—当代东方周涨幅第一，艾格拉斯周跌幅第一(2021.02.01-2021.02.05)(以2021年2月5日收盘价为基准)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅
000673.SZ	当代东方	1.58	17.04	002619.SZ	艾格拉斯	1.37	(23.89)
000835.SZ	长城动漫	1.59	16.91	002174.SZ	游族网络	10.21	(20.85)
002113.SZ	ST天润	1.45	12.40	603258.SH	电魂网络	27.80	(20.82)
002445.SZ	ST中南	1.84	12.20	002168.SZ	惠程科技	2.95	(18.96)
002858.SZ	力盛赛车	13.20	10.09	300533.SZ	冰川网络	19.27	(18.86)
002654.SZ	万润科技	3.48	8.75	000793.SZ	华闻集团	1.91	(18.72)
300226.SZ	上海钢联	55.91	6.90	600381.SH	青海春天	5.04	(18.71)
002247.SZ	聚力文化	1.86	6.29	300343.SZ	联创股份	2.72	(18.32)
002027.SZ	分众传媒	11.54	6.26	300242.SZ	佳云科技	3.69	(18.00)
300338.SZ	开元股份	5.62	6.24	603721.SH	中广天择	9.85	(17.99)

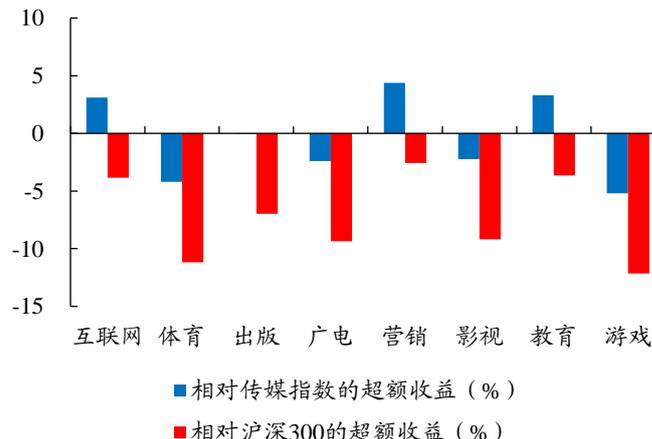
数据来源: Wind、开源证券研究所

图3: 营销板块周跌幅最小，游戏板块周跌幅最大(2021.02.01-2021.02.05)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 相对传媒指数/沪深300，营销板块均获得最高超额收益(最少超额亏损)(2021.02.01-2021.02.05)



数据来源: Wind、开源证券研究所

表14: 美股重点传媒公司行情—荔枝周涨幅第一，跟谁学周跌幅第一(2021.02.01-2021.02.05)(以2021年2月5日收盘价为基准)

证券简称	证券代码	股价 (美元)	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿美元)	证券简称	证券代码	股价 (美元)	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿美元)
荔枝	LIZI.O	11.40	245.45	5.26	跟谁学	GSX.N	89.77	(14.51)	214.04
流利说	LAIX.N	4.09	117.55	2.02	腾讯音乐	TME.N	25.65	(3.57)	430.29

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

猎豹移动	CMCM.N	3.53	66.51	4.92	有道	DAO.N	36.63	(2.79)	40.94
美联国际教育	METX.O	3.05	50.25	1.62	海亮教育	HLG.O	57.55	(1.88)	14.84
趣店	QD.N	3.00	49.25	7.61	艺电	EA.O	141.22	(1.38)	409.65
极光	JG.O	4.98	48.66	5.76	SPOTIFY	SPOT.N	310.77	(1.34)	572.83
蘑菇街	MOGU.N	3.09	34.35	3.35	万达体育	WSG.O	2.50	0.00	3.41
微美全息	WIMLO	10.00	27.88	6.68	易车	BITA.N	15.94	0.00	11.32
优点互动	IDEX.O	4.95	27.78	11.81	畅游	CYOU.O	10.74	0.00	5.72
云集	YJ.O	2.92	26.41	6.20	58同城	WUBA.N	55.88	0.00	83.74

数据来源: Wind、开源证券研究所

表15: 港股重点传媒公司行情—美图公司周涨幅第一, 凤凰卫视周跌幅第一 (2021.02.01-2021.02.05) (以 2021 年 2 月 5 日收盘价为基准)

证券简称	证券代码	是否港股通标的	股价 (港币)	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿港元)	证券简称	证券代码	是否港股通标的	股价 (港币)	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿港元)
美图公司	1357.HK	是	2.26	49.67	98.23	凤凰卫视	2008.HK	否	0.49	(12.50)	24.47
百奥家庭互动	2100.HK	否	2.48	41.71	67.39	新东方在线	1797.HK	是	24.95	(8.94)	249.42
心动公司	2400.HK	是	92.05	38.73	418.01	小米集团-W	1810.HK	是	27.20	(6.85)	6853.51
IGG	0799.HK	是	13.38	32.74	160.06	数字王国	0547.HK	否	0.08	(1.23)	32.71
汇量科技	1860.HK	是	7.94	31.67	121.82	乐游科技控股	1089.HK	是	3.31	0.00	102.12
天鸽互动	1980.HK	否	1.04	25.30	13.32	星美控股	0198.HK	否	2.34	0.00	63.42
金山软件	3888.HK	是	70.65	17.75	969.83	中国科培	1890.HK	是	5.46	0.00	110.03
猫眼娱乐	1896.HK	是	14.76	16.96	167.83	新华文轩	0811.HK	是	4.81	0.63	59.35
南海控股	0680.HK	否	0.05	15.91	35.01	中教控股	0839.HK	是	16.44	0.86	373.61
美团点评-W	3690.HK	是	401.40	12.82	23635.79	中国有赞	8083.HK	否	3.38	0.90	583.39

数据来源: Wind、Bloomberg、开源证券研究所

表16: 受益标的覆盖游戏、电影、直播电商等板块

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益 (元/股)			市盈率 (倍)			最新每股净资产
			元	亿元	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
1024.HK	快手-W	买入	250.23	10,280	(4.80)	(27.1)	(5.2)	(52)	(9)	(48)	(50.0)
002605.SZ	姚记科技	买入	24.26	98	0.87	2.52	2.01	28	10	12	4.8
002624.SZ	完美世界	买入	23.35	453	1.16	0.8	1.44	20	29	16	5.8
2400.HK	心动公司	买入	76.78	349	0.98	0.79	0.99	78	97	78	5.0
1119.HK	创梦天地	买入	4.35	55	0.28	0.26	0.37	16	17	12	3.0
0700.HK	腾讯控股	未有评级	611.40	58,660	9.64	13.2	15.75	63	46	39	60.2
300364.SZ	中文在线	未有评级	7.12	52	-0.79	0.11	0.18	-9	65	40	2.0
8083.HK	中国有赞	未有评级	2.82	487	0.04	0.02	0.02	70	141	141	0.2
2013.HK	微盟集团	未有评级	19.98	455	0.01	-0.13	0.08	1998	-154	250	0.7
603444.SH	吉比特	未有评级	334.00	240	11.28	15.25	19.24	30	22	17	49.3
9999.HK	网易-S	未有评级	159.90	5,525	6.53	4.10	4.86	24	39	33	24.7
002555.SZ	三七互娱	未有评级	28.30	598	1.00	1.36	1.64	28	21	17	3.8
300418.SZ	昆仑万维	未有评级	20.12	236	1.13	3.68	1.46	18	5	14	7.7

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益 (元/股)			市盈率 (倍)			最新每股净资产
002739.SZ	万达电影	未有评级	20.42	456	(2.28)	(1.32)	0.73	(9)	(15)	28	6.6
300027.SZ	华谊兄弟	未有评级	3.74	104	(1.42)	(0.10)	0.15	(3)	(38)	25	1.4
300251.SZ	光线传媒	未有评级	12.09	355	0.32	0.14	0.36	38	88	34	3.0
601595.SH	上海电影	未有评级	10.41	47	0.37	(0.64)	0.32	28	(16)	33	4.9
600977.SH	中国电影	未有评级	11.80	220	0.57	(0.16)	0.55	21	(75)	22	5.8
002905.SZ	金逸影视	未有评级	8.87	33	0.40	(0.75)	0.26	22	(12)	34	4.1
LIZI.O	荔枝	未有评级	73.72	34	(4.13)	—	—	(18)	—	—	0.0
TME.N	腾讯音乐	未有评级	165.86	2,782	1.19	1.23	1.55	139	135	107	2.2
YALA.N	YALLA	未有评级	228.13	327	0.22	—	—	1037	—	—	1.4

数据来源: Wind、开源证券研究所 (未有评级公司盈利预测来自 Wind 一致预测, 股价截至 2021 年 2 月 5 日收盘; 心动公司、创梦天地、腾讯控股、网易-S、中国有赞的股价及市值按照 1 港元=0.8341 人民币进行汇率换算, 荔枝、腾讯音乐 YALLA 股价及市值按照 1 美元=6.4664 人民币进行汇率换算)

6、风险提示

疫情的发展及对线上、线下娱乐时长的影响仍存在不确定性; 已定档的游戏或电影最终上线或上映时间仍有可能变动。

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，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），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境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为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。

分析师承诺

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、竞争性因素以及开源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。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn