

多款重磅进口手游过审，最强春节档再度验证复苏信号

——互联网传媒行业周观点（2.08—2.17）

行业核心观点：

上周市场整体上行，传媒行业（申万）上涨 2.79%，影视股表现良好。继最强元旦档后，春节档再次创下票房、观影人次双记录，截至第 4 日即超过此前档期总和。票价上涨不改观影热情以及口碑效应造就黑马都充分彰显内容为王的逻辑。版署下发 21 年首批游戏版号，多款知名端游 IP 的端转手产品过审，腾讯、网易两大游戏巨头实力再度巩固。

投资要点：

- **影视院线：**1) 量价齐升造就史上最强春节档，7 部影片供应+票价大幅上行，截至 2 月 17 日 22 时票房已超 78 亿，创中国影史春节档累计票房、人次新纪录。2021 年开年接连迎来最强元旦档、最强春节档，验证市场复苏信号，五一档、暑期档仍有较多影片待映，看好 2021 年电影市场表现。2) 关注行业边际变化，下游院线集中度自 20 年触底回升，疫情加速行业出清下龙头公司市场份额、运营效率均提升；线上宣发愈发成熟，“品效合一”优势凸显，抖音等短视频平台借媒介优势向上游进发。影片表现上，《你好，李焕英》在开局居于第二梯队的形势下，借口碑优势（豆瓣评分 8.2，为春节档评分最高影片）上映第 4 日实现对《唐人街探案 3》的反超，并在而后排片上跃居首位，进一步巩固后续单日票房领先的确定性，总票房上不断缩小与《唐探 3》的差距，充分彰显内容为王的逻辑。
- **游戏行业：**1) 21 年首批进口版号发放，多个高期待值重磅手游过审，包括腾讯《英雄联盟手游》、网易《暗黑破坏神：不朽》《宝可梦大探险》，西山居《最终幻想：勇气启示录 幻影战争》等。《英雄联盟手游》已在日韩、东南亚、欧洲等市场公测，海外市场先行上线并调优、验证下国内市场表现更具保证。2) 21 年 1 月国内手游收入环比上行，1 月实现销售收入 188.87 亿元，环比增长 6.06%。在多款游戏上线春节大版本更新，以及运营活动的带动下，2 月流水预计环比依然增长。此外，新品数量也达到了 3 年同期的最高，iOS 日畅销榜 Top200 中新游数量达 21 款。内部流水收入结构上看，受益于 1 月上线的《天谕》《荣耀大天使》，MMO 依然是第一大品类，第二大品类为射击类，MOBA 份额有所下降。
- **投资建议：**1) 游戏领域，A 股大厂新产品周期到来，建议关注研发能力较强，以及有流量运营优势的厂商。板块目前处于估值低位，经历 20H2 以来的持续回调后当前配置性价比较高。2) 影视院线领域持续复苏，推荐关注可持续输出爆款内容的公司，以及业务链覆盖制作、发行以及院线影院的具备一体化优势的公司。
- **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。

强于大市（维持）

日期：2021 年 02 月 18 日

盈利预测和投资评级

股票简称	19A	20E	21E	评级
新媒股份	1.71	2.63	3.27	买入
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
光线传媒	0.32	0.08	0.27	增持
完美世界	0.77	0.79	1.32	买入
南方传媒	0.82	0.79	1.10	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 02 月 10 日

相关研究

万联证券研究所 20210210_行业动态跟踪

_AAA_2021 年度春节档专题报告

万联证券研究所 20210208_公司事项点评_AAA_

新媒股份(300770)事项点评报告

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

目录

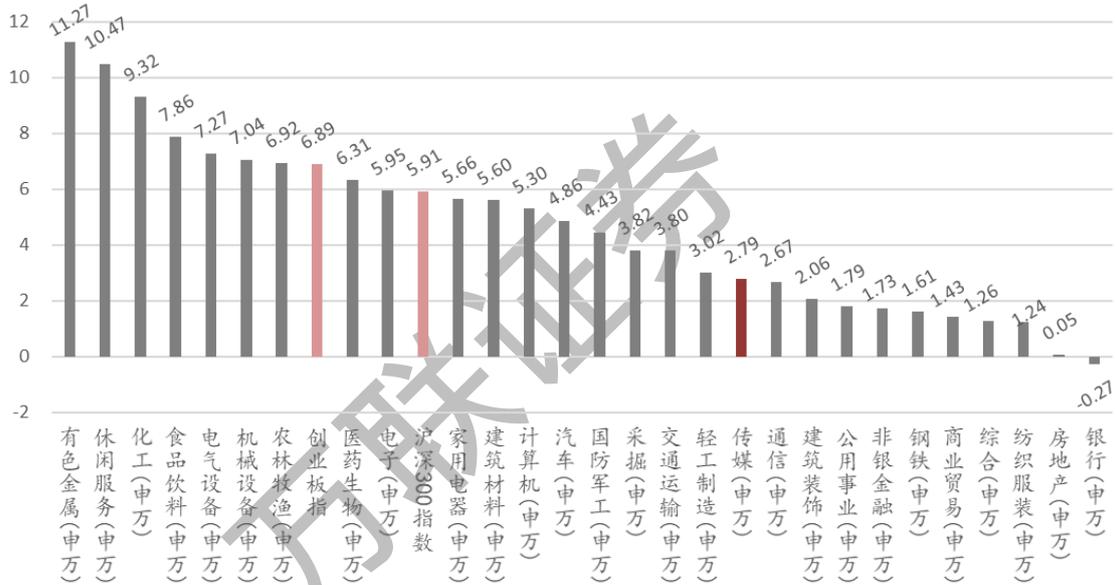
1、传媒行业周行情回顾.....	3
1.1 传媒行业涨跌情况.....	3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	4
1.3 个股表现与重点个股监测.....	5
2、传媒行业周表现回顾.....	6
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	8
3、行业新闻与公司公告.....	9
3.1 行业及公司要闻.....	9
3.2 公司重要动态及公告.....	11
4、投资建议.....	13
5、风险提示.....	14
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	4
图表 4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今).....	4
图表 5: 申万传媒行业估值情况 (2011 年至今).....	4
图表 6: 申万传媒行业周成交额情况.....	5
图表 7: 申万传媒行业周涨跌前 10 (%).....	5
图表 8: 申万传媒行业年涨跌前 10 (%).....	6
图表 9: 重点跟踪个股行情.....	6
图表 10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜 Top10.....	7
图表 11: 游戏行业买量 Top10 排行 (近一周).....	7
图表 12: 新游预约 Top5 排行 (安卓、iOS).....	8
图表 13: 电影周票房及环比增速变动情况.....	8
图表 14: 春节档票房榜单 (含服务费).....	9
图表 15: 传媒行业关联交易情况.....	11
图表 16: 传媒行业股东拟增减持情况.....	11
图表 17: 传媒行业大宗交易情况.....	12
图表 18: 传媒行业限售解禁情况 (未来三个月内).....	12
图表 19: 传媒行业股权质押情况.....	12
图表 20: 传媒行业公司其他重要动态一览.....	13

1、传媒行业周行情回顾

1.1 传媒行业涨跌情况

节前的3个交易日，传媒行业（申万）上涨2.79%，跑输创业板指和沪深300指数。上周市场整体大涨，沪深300上涨5.91%，创业板指数上涨6.89%。传媒行业跑输沪深300指数3.12pct，跑输创业板指数4.10pct。

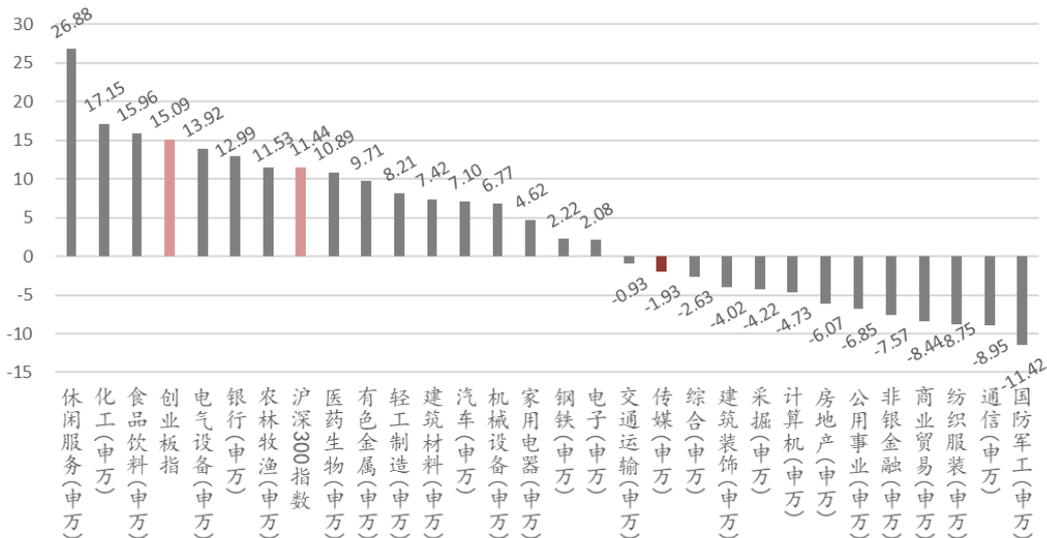
图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

年初至今，传媒行业（申万）跑输指数。传媒行业（申万）累计跌幅1.93%，沪深300上涨11.44%，创业板指数上涨15.09%。传媒行业跑输沪深300指数13.37pct，跑输创业板指数17.02pct。

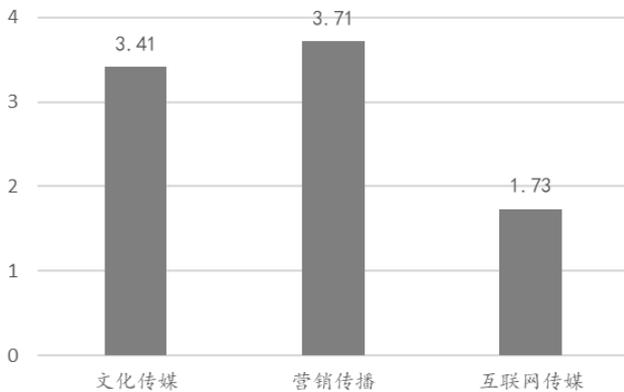
图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）



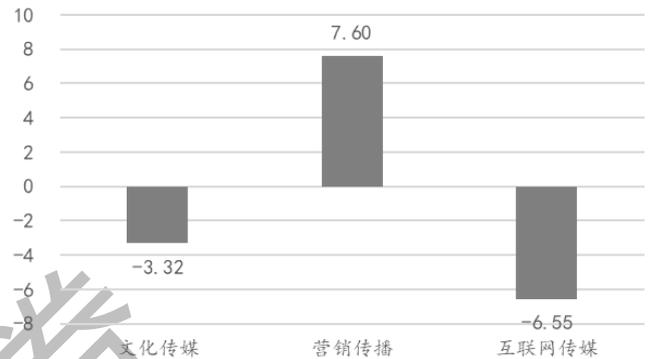
资料来源：Wind、万联证券研究所

子板块上周均上涨，年初至今营销传播领涨。2020 年度，营销传播涨幅 3.75%，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 (%) (年初至今)



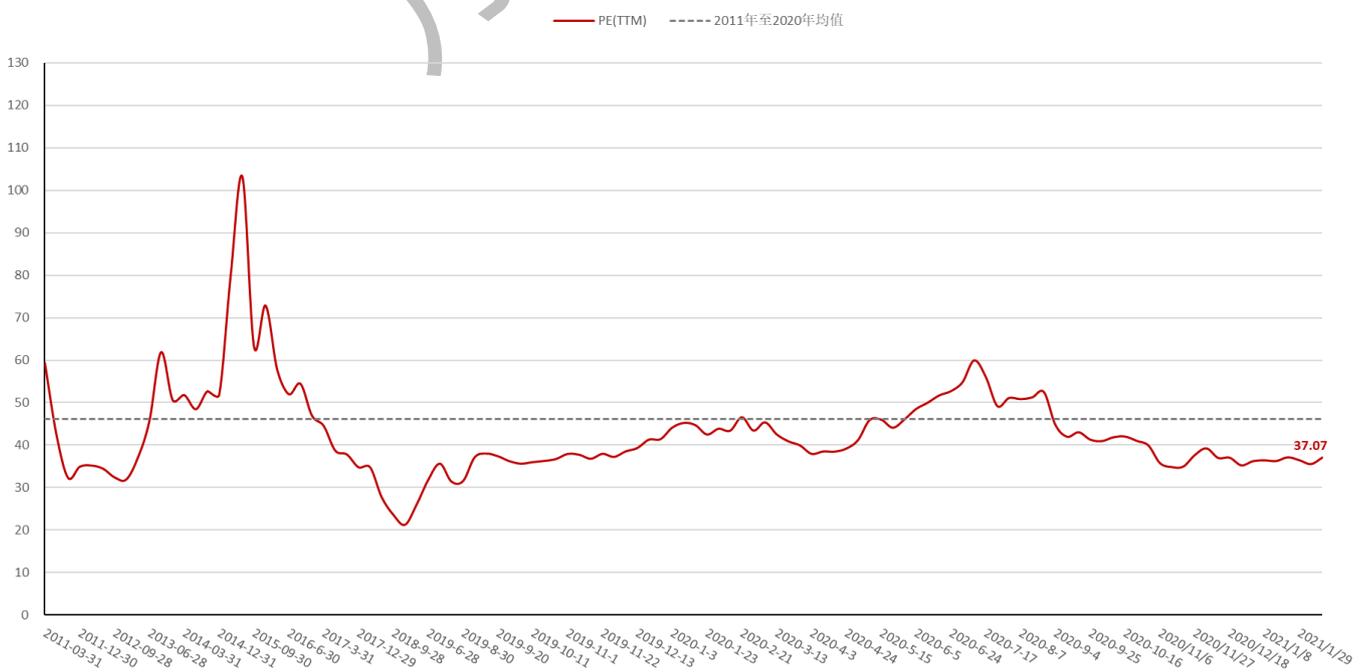
资料来源：Wind、万联证券研究所

资料来源：Wind、万联证券研究所

1.2 传媒行业估值与交易热度

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

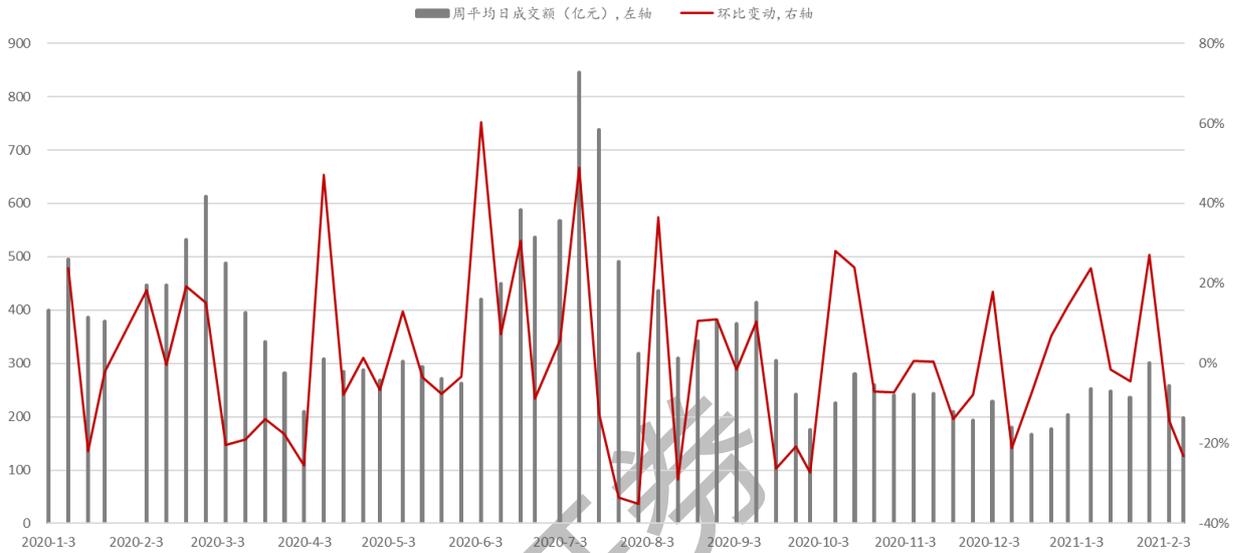
图表5：申万传媒行业估值情况 (2011年至今)



资料来源：Wind、万联证券研究所

交易热度较上周下降。3 个交易日中，申万传媒行业总成交额为 594.52 亿元，平均每日成交额 198.17 亿元，日均交易额较上个交易周下降 23.22%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

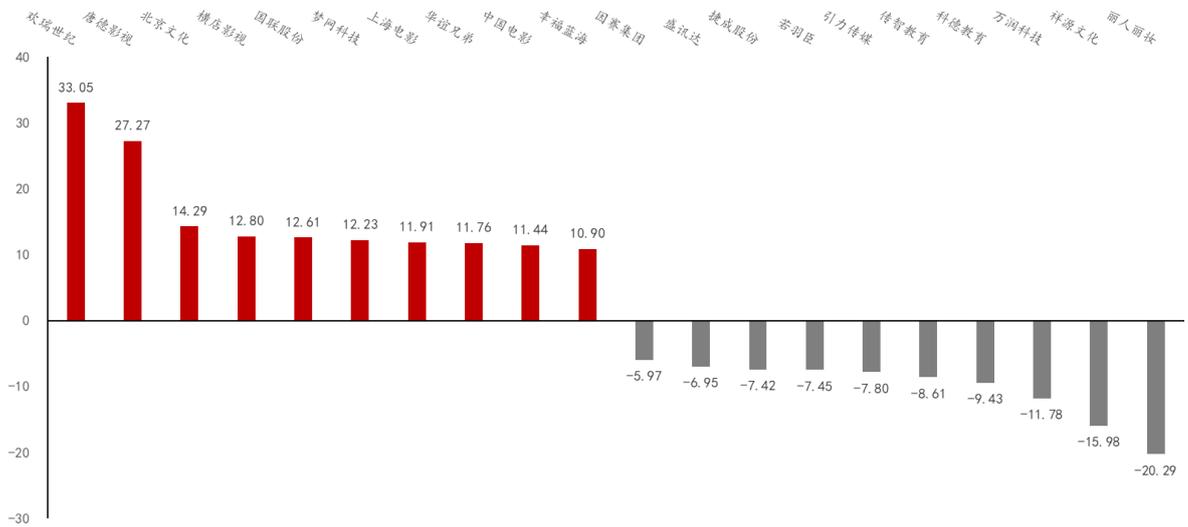


资料来源: Wind、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

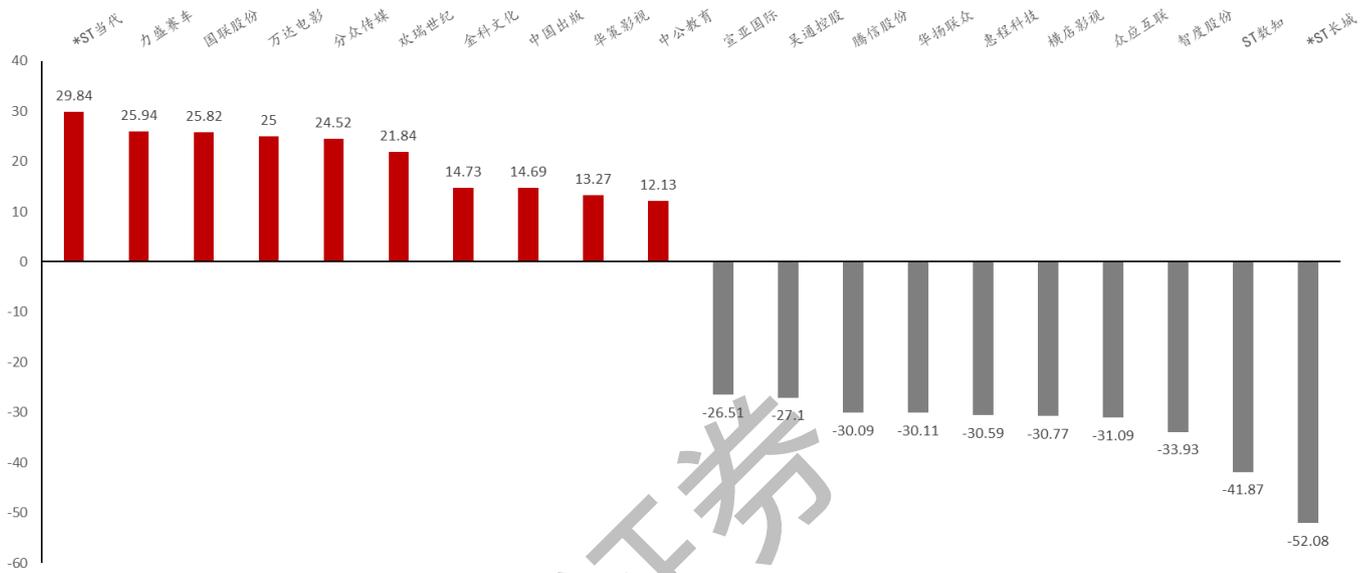
上周上涨个股近7成, 影视院线股表现较好。171 只个股中, 上涨个股数为 119 只, 下跌个股数为 47 只, 5 只个股持平, 上涨个股比例达 69.59%。年初至今, 影视股领涨。

图表7: 申万传媒行业周涨跌前10 (%)



资料来源: Wind、万联证券研究所

图表8：申万传媒行业年涨跌前10（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

重点覆盖的7只个股中6只上涨，1只下跌。春节档行情预期带动下，光线传媒周涨幅达9.18%。

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	300251.SZ	光线传媒	387.24	9.18	13.20
2	300770.SZ	新媒股份	135.28	7.81	58.55
3	002027.SZ	分众传媒	1803.91	6.50	12.29
4	000681.SZ	视觉中国	95.35	4.61	13.61
5	601900.SH	南方传媒	68.62	2.68	7.66
6	002624.SZ	完美世界	459.58	1.46	23.69
7	300413.SZ	芒果超媒	1415.40	-2.57	79.50

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

2、传媒行业周表现回顾

2.1 游戏

头部游戏格局相对稳定，腾讯系游戏占据4席，网易2席，吉比特《一念逍遥》排名第10。国内游戏畅销榜相对稳定，腾讯网易共占据6席，莉莉丝《万国觉醒》近来排名有所上升，吉比特《一念逍遥》稳定在10-12名。

图表10：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	三国志·战略版	梦幻西游	原神	万国觉醒	天涯明月刀	阴阳师	QQ飞车	一念逍遥
中国香港	Coin Master	三国志·战略版	新射群侠传之...	RO仙境传说	七大罪	云上城之歌	Slate of Survival	灌篮高手 SLAM...	原神	PUBG MOBILE
中国台湾	Coin Master	RO仙境传说	神魔之塔	三国志·战略版	天堂M	云上城之歌	新射群侠传之...	新仙俠	麻将明星3缺1	Garena 傳說對決
美国	Roblox	Candy Crush S...	Homescapes	Pokémon GO	Project Makeover	The Seven Dea...	Clash of Clans	Gardenscapes	Coin Master	Genshin Impact
日本	ドラゴンボール...	プロ野球スピリ...	Fate	グランブルーフ...	原神	Pokémon GO	プリンセスコネ...	荒野行動	ロマンシング サ...	モンスタースト...
韩国	루키런	리니지M	미크4	세븐나이즈2	그랑사가	FIFA ONLINE 4 ...	메이플스토리M	리니지2M	원신	라이즈 오브 킹...

资料来源：七麦数据、万联证券研究所
注：截至2021年2月17日。

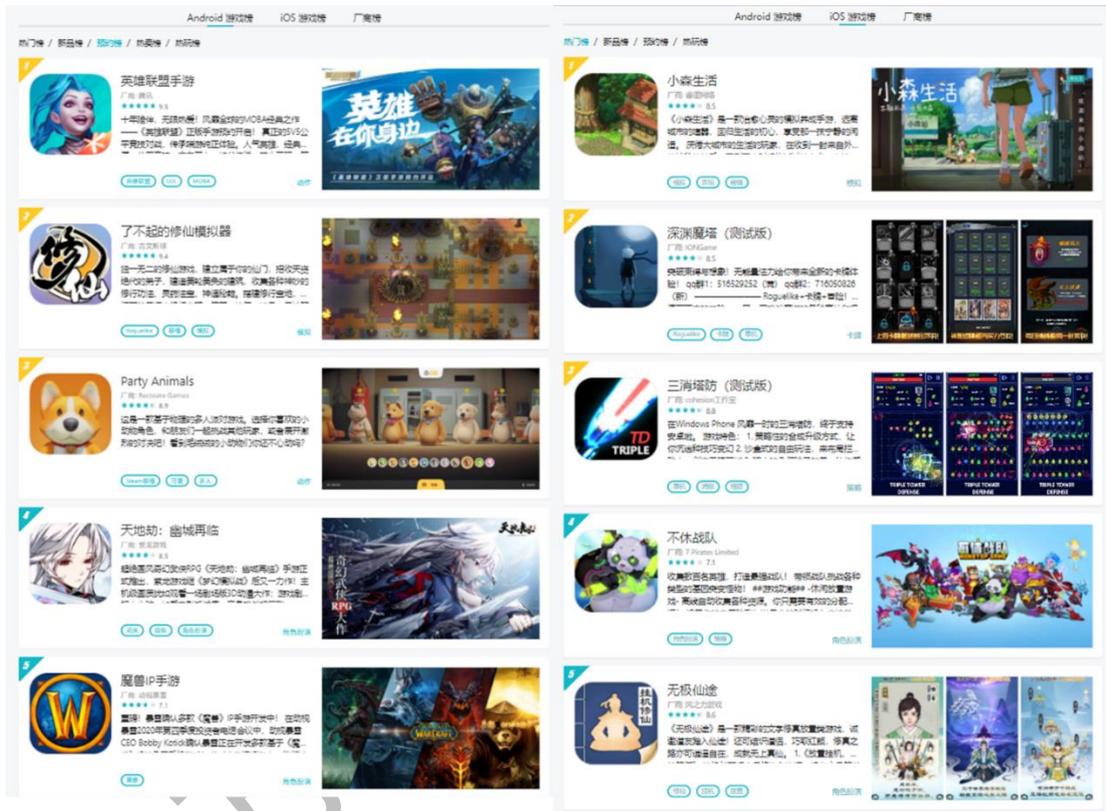
买量方面，休闲游戏、网赚类、SLG 占领榜单，整体买量市场火爆程度有所下降。新游预约上，随着《英雄联盟手游》过审以及《魔兽 IP 手游》在动视暴雪财报电话会议上得到确认，二者均登上预约榜。

图表11：游戏行业买量Top10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	阿伟消消乐 福建瑞途创业网络科技有限公司	12349	头条 优酷 抖音	42天	--
2	骏游斗地主 杭州骏游科技有限公司	8575	头条 优酷 抖音	170天	7 ↑
3	233乐园 北京黑心豚力信息科技有限公司	6877	头条 优酷 抖音	340天	1 ↓
4	阿伟弹弹球 福建瑞途网络科技有限公司	5635	优酷 头条 抖音	13天	1 ↑
5	三国志·战略版 广州聚九游信息技术有限公司	5457	头条 优酷 抖音	541天	2 ↓
6	成语多多 广州米财信息科技有限公司	4648	头条 抖音 优酷	220天	4 ↑
7	梦幻西游网页版 广州网易计算机系统有限公司	4161	抖音 头条 优酷	279天	--
8	乐乐捕鱼 游盛盛世科技(北京)有限公司	3836	优酷 头条 抖音	503天	4 ↑
9	万国觉醒 上海莉莉丝网络科技有限公司	3760	头条 优酷 抖音	230天	6 ↑
10	冰雪复古传奇之龙城秘境 江苏奥奕网络科技有限公司	3735	头条 优酷 抖音	92天	4 ↓

资料来源：DataEye、万联证券研究所
注：截至2021年2月17日。

图表12：新游预约Top5排行（安卓、iOS）

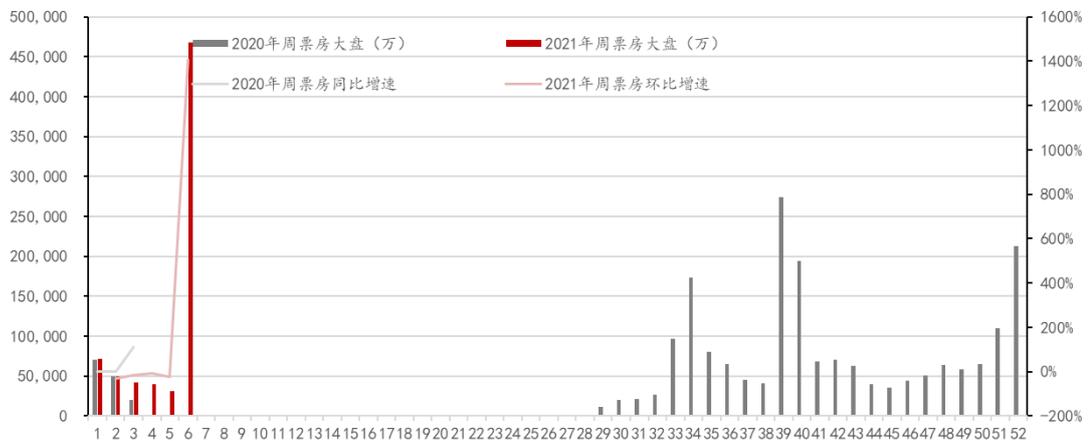


资料来源：TapTap、万联证券研究所
注：截至2021年2月17日。

2.2 影视院线

7 部影片汇集大年初一上映，量价齐升带动春节档观影火热，单周实现票房 46.74 亿元，环比增长 14 倍。

图表13：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：票房含服务费。

春节档 CR2 占比超 8 成,《你好,李焕英》口碑带动下后期发力明显。《唐人街探案 3》领跑预售,与第二梯队《你好,李焕英》以及第三梯队的后续影片形成显著区隔;上映后,《你好,李焕英》在上映第 4 日实现对《唐人街探案 3》的单日票房反超。

图表 14: 春节档票房榜单 (含服务费)

排名	影片名	档期票房 (亿元)	票房占比	豆瓣评分	涉及上市公司
1	唐人街探案 3	36.13	44.84%	5.7	万达电影、中国电影
2	你好,李焕英	28.54	35.42%	8.2	北京文化、猫眼电影、腾讯控股 (新丽传媒)、阿里巴巴
3	刺杀小说家	5.53	6.86%	7	华策影视
4	熊出没·狂野大陆	4.16	5.16%	6.7	横店影视、猫眼电影
5	新神榜:哪吒重生	2.47	3.07%	7.4	阿里巴巴、哔哩哔哩
6	侍神令	2.13	2.64%	5.9	华谊兄弟
7	人潮汹涌	1.56	1.94%	7.2	光线传媒

资料来源:猫眼专业版、万联证券研究所
注:截至 2021 年 2 月 18 日 00:30。

3、行业新闻与公司公告

3.1 行业及公司要闻

【游戏】

● 行业数据:

易观发布《中国游戏公司研运一体发展专题分析 2020》报告。报告显示,2020 年中国网络游戏市场营收规模达 3241.7 亿人民币(端游+手游+页游),增长率为 20.2%,创近三年新高;2020 年游戏研发投入增长率为 22%,这一数据预计将在 2021 年达到 25%。(易观)

伽马数据发布了《2021 年 1 月移动游戏报告》。数据显示,2021 年 1 月,中国移动游戏市场实际销售收入 188.87 亿元,环比增长 6.06%。《天谕》《使命召唤手游》等较新的产品表现出色;《王者荣耀》、《和平精英》依然流水高居前两位;前十中射击类占据三席,包括《和平精英》、《使命召唤》和《穿越火线》。(游戏产业报告)

● 行业动态:

2 月 9 日,版署正式公布了 2021 年首批进口游戏版号。本次获批的游戏共 33 款,主机游戏 NS/PS4 共 4 款,客户端游戏 4 款,余下均为手游。过审游戏中包含很多受行业 and 玩家密切关注的重磅产品,如腾讯《英雄联盟手游》,网易《暗黑破坏神:不朽》《宝可梦大探险》,西山居《最终幻想:勇气启示录 幻影战争》等,客户端游戏吉比特雷霆游戏《超载地牢》也在列。(国家新闻出版总署)

2 月 10 日,人力资源和社会保障部颁布电子竞技员国家职业技能标准,共设五个等级,分别为:五级/初级工、四级/中级工、三级/高级工、二级/技师、一级/高级技师,普通受教育程度为初中毕业(或相当文化程度)。(人力资源和社会保障部)

根据 IGN 援引知情人士消息,《Apex 英雄》手游的开发将由腾讯掌舵,原作开发商,EA 的 Respawn 工作室担任监管。EA 预计,《Apex 英雄》手游将在今年第三季度上线,今年 3 月将推出 NS 版本,未来还有跨平台联机功能。(游戏日报)

Epic 首席虚拟制作工程师 Alejandro Arango 获得奥斯卡科学技术奖，以表彰其在头戴式摄像系统中所做出的贡献。(Epic Games)

暴雪嘉年华将于 2 月 20-21 日线上举办。据官方公布的日程表，官方将会透露《魔兽世界》和《暗黑破坏神》等 IP 的手游开发消息。(暴雪嘉年华中文官方网站)

节后将迎来游戏上线/测试热潮。据游戏日报统计，从 2 月 18 日正式复工到 3 月 31 日，将有超 50 款产品上线/开测，包括朝夕光年《航海王热血航线》、三七互娱《斗罗大陆：武魂觉醒》，快手游戏《镇魂街：武神躯》，腾讯游戏《秦时明月世界》等。(游戏日报)

● **资本动态：**

网易已于近日完成对上海火焰回廊网络科技有限公司的投资，占股 20%。火焰回廊成立于 2020 年 10 月，创始人为韩术，曾任二次元 3D 动作游戏《青空之刃》的制作人。目前，火焰回廊的首款动作类作品目前正在研发中。(游戏葡萄)

【互联网应用】

百度发布截至 12 月 31 日的 2020 财年第四季度和全年未经审计财报。报告显示，百度第四季度总营收为人民币 302.68 亿元，与上年同期相比增长 5%；2020 财年全年，营收达 1071 亿元，同比基本持平；净利润 220 亿元，同比增长 21%。直播方面，百度准备与视频社交媒体 YY Live 进行深度整合，未来将在商业模式上深耕电商、健康等垂类，拓展多元化变现潜能。此前在 2 月 8 日，欢聚集团 (Nasdaq: YY) 宣布其 YY Live 业务出售给百度公司的交易已基本完成。(澎湃新闻)

京东物流计划于港交所上市。2 月 16 日晚间，京东物流在港交所提交招股书，正式启动 IPO，成为京东集团旗下进行 IPO 的第三家子公司。招股书显示，IPO 前，京东集团持有京东物流 79.12% 的股份，如果以 400 亿美金的市场估值上市，京东物流为京东集团带来的投资收益将最少达到 200 亿美金。(36 氪)

【在线视频】

2 月 17 日，北京字节跳动 CEO 张楠透露，抖音视频搜索 MAU 已超 5.5 亿。这是抖音首次公布其搜索活跃用户数。张楠发布微头条称，未来一年，抖音将加大对搜索的投入力度，欢迎对视频搜索感兴趣的同学们加入。(36 氪)

美国拜登政府要求联邦法院暂停抖音海外版 TikTok 禁令。美国司法部在向联邦法院提交的文件称，美国新政府已经开始审查这款移动应用程序，目前不会像特朗普政府那样，要求禁止该移动应用程序。(Wind)

爱奇艺发布截至 12 月 31 日的 2020 财年第四季度及全年未经审计财报。财报显示，在爱奇艺总体收入结构中，会员服务收入较去年同期增长 14%，达 165 亿元。(蓝鲸财经)

【影视院线】

院线数据：根据灯塔专业版的数据，截至 2 月 17 日 22 时，2021 年春节档总票房累计超 78 亿，总观影人次 1.6 亿，累计场次 285.8 万，创中国影史春节档累计票房、人次新纪录。其中档期内票房排名前三为《唐探 3》35.5 亿、《你好，李焕英》27.2 亿、《刺杀小说家》5.4 亿。截至 2 月 16 日上午 9 时 30 分，2021 年度中国电影市场总票房 (含预售) 已突破 100 亿元，总观影人次达 2.29 亿。(36 氪)

3.2 公司重要动态及公告

➤ 关联交易

图表15: 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
万润科技	2021-02-09	控股股东	湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司	-	借款
全通教育	2021-02-09	公司股东	陈炽昌	586.17	转让

资料来源: Wind、万联证券研究所

➤ 股东增减持

图表16: 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 (%)
富春股份	2021-02-11	完成	减持	缪品章、福建富春投资有限公司、平潭奥德投资管理有限公司、缪知邑	公司	2764.92	4.00
上海钢联	2021-02-10	完成	减持	郝萌萌	个人	0.52	0.00
上海钢联	2021-02-10	完成	减持	李凌云	个人	0.32	0.00
上海钢联	2021-02-10	完成	减持	夏晓坤	高管	3.61	0.02
文投控股	2021-02-09	进行中	减持	冯军	个人	2259.71	1.22
文投控股	2021-02-09	进行中	减持	上海立茂投资咨询合伙企业(有限合伙)	公司	700.00	0.38
文投控股	2021-02-09	进行中	减持	郝文彦	高管	750.00	0.40
开元教育	2021-02-10	进行中	减持	龙爱玲	个人	1023.55	3.00
金科文化	2021-02-10	进行中	增持	盈迈量化一号证券私募投资基金、盈迈财子二号证券私募投资基金	公司	17389.47	5.00
金科文化	2021-02-10	进行中	减持	金科控股集团有限公司	公司	17389.47	5.00
富春股份	2021-02-11	完成	减持	缪品章、福建富春投资有限公司、平潭奥德投资管理有限公司、缪知邑	公司	2764.92	4.00
上海钢联	2021-02-10	完成	减持	郝萌萌	个人	0.52	0.00

上海钢联	2021-02-10	完成	减持	李凌云	个人	0.32	0.00
上海钢联	2021-02-10	完成	减持	夏晓坤	高管	3.61	0.02
文投控股	2021-02-09	进行中	减持	冯军	个人	2259.71	1.22

资料来源: Wind、万联证券研究所

➤ 大宗交易

上周, 传媒板块发生的大宗交易共计 1.55 亿元, 具体披露信息如下。

图表17: 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)
焦点科技	2021-02-10	17.13	85.00	1,456.05
焦点科技	2021-02-10	17.13	80.00	1,370.40
焦点科技	2021-02-10	17.13	65.00	1,113.45
焦点科技	2021-02-10	17.13	40.00	685.20
焦点科技	2021-02-10	17.13	30.00	513.90
力盛赛车	2021-02-10	12.12	30.20	366.02
世纪华通	2021-02-09	5.70	1,000.00	5,700.00
力盛赛车	2021-02-09	12.35	29.80	368.03
金科文化	2021-02-09	3.03	39.41	119.41
中国出版	2021-02-09	6.53	576.33	3,763.45
冰川网络	2021-02-08	16.45	130.00	2,138.50
总计				15,455.91

资料来源: Wind、万联证券研究所

➤ 限售解禁

图表18: 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
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
文化长城	2021-04-26	5,503.71	11.44%	定向增发机构配售股份
万达电影	2021-05-13	19,605.09	8.79%	定向增发机构配售股份

资料来源: Wind、万联证券研究所

➤ 股权质押

图表19: 传媒行业股权质押情况

证券简称	股东名称	质押方	质押数(万股)	质押起始日期	质押截止日期
万润科技	杭州橙思众想股权投资合伙企业(有限合伙)	招商银行杭州分行	740	2021-02-09	2022-02-04
万润科技	杭州信立传视股权投资合伙企业(有限合伙)	招商银行杭州分行	560	2021-02-09	2022-02-04
值得买	刘超	第一创业证券	184	2021-02-08	2022-08-09

资料来源: Wind、万联证券研究所

➤ 其他重要公告

图表20：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
对外投资	视觉中国	2月17日	<p>公司全资子公司常州远东文化产业有限公司于2021年2月10日，与长沙极客相泰创业投资有限公司、长沙市科技风险投资管理有限公司、长沙麓谷高新移动互联网创业投资有限公司、宜通世纪(广东)产业投资有限公司、湖南正恺幸福科技有限公司、海南相泰凯鑫股权投资基金管理合伙企业(有限合伙)、自然人汤克俭签署了《长沙极泰秋实投资合伙企业(有限合伙)之有限合伙协议》。远东文化作为LP，以自有资金出资人民币2150万元参与投资设立长沙极泰秋实投资合伙企业(有限合伙)。极泰秋实基金的首次认缴出资总额为人民币不低于1.25亿元，远东文化占基金份额的17.2%。</p> <p>此次投资基金的主要目的在于借助专业投资机构的专业团队、项目资源和平台优势，整合利用各方优势资源，进一步拓宽公司在人工智能、大数据等领域的深入投资和布局，充分利用相关资源促进公司主业的进一步发展，构建新的利润增长点，符合公司发展战略和全体股东的利益。</p>
股权激励	巨人网络	2月10日	<p>公司发布第一期员工持股计划草案，拟授予不超15名员工。本员工持股计划持股规模不超过60,73.14万股，约占本员工持股计划草案公告日公司股本总额的3.00%。股票来源为回购股份，截至目前公司累计回购股份数量为11904.99万股，占公司目前总股本的比例为5.88%。本员工持股计划的存续期为48个月，公司层面业绩考核为：21-23年利润达27亿则解锁1/3；达到或超过39亿元则全部解锁，27-39亿之间则按相应比例解锁。</p>
对外投资	吉比特	2月10日	<p>公司发布关于认购投资基金份额的公告。2021年2月9日，公司与优格创投基金普通合伙人北京优格华恒资本管理有限公司及其他有限合伙人签署了《苏州优格华欣创业投资中心(有限合伙)之有限合伙协议》，公司作为有限合伙人拟出资1,000万元认购优格创投基金部分新增份额，占优格创投基金本次增加份额后总认缴出资额的5.15%。</p>

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，20年游戏市场产品相对缺乏，而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。

影视院线开年以来强势复苏，奠定全年业绩良好基础。继元旦单日以及假期总票房创下历史新高后，春节档表现更加亮眼，成为史上最强春节档。票价上升不改观影热情，《你好，李焕英》借口碑优势有望反超此前大幅领先的《唐人街探案3》，充分验证内容为王逻辑。疫情加速行业整合，行业出清后龙头公司将显著受益，低线城市尤为如此。春节档下沉市场观影人次增幅最大，亦反映低线市场的市场潜力。**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。票房持续回暖+市场份额提升+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%），其广告价值获得越来越多行业厂商认可（如近来游戏公司加大对分众的投放）。
- **芒果超媒：**一体化优势、创新能力突出、21年片单内容丰富（综N代“明侦”系列、现象级爆款“姐姐2”、季风剧场短剧等）、内容电商（小芒电商可对标小红书）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%）。
- **完美世界：**全端布局、研发实力突出，游戏业务快速增长（20年度游戏业务预增19.62%-20.67%至22.7-22.9亿元），经典产品实现长线运营，发行端由《新神魔大陆》验证“品效合一”。21年迎来产品大年，《战神遗迹》（ARPG，预计4月）、《梦幻新诛仙》（3D回合制，预计5月28日）、《幻塔》（二次元开放世界MMORPG，TapTap预约量超51万，评分9.1，预计暑期档）。影视包袱卸除+游戏产品大年，21年业绩可期。

5、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02月10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	
300770	新媒股份	1.71	2.63	3.27	10.93	58.55	34.24	22.26	17.91	5.69	买入
002027	分众传媒	0.13	0.21	0.30	1.03	12.29	48.15	58.52	40.97	11.72	增持
300413	芒果超媒	0.66	1.11	1.40	5.74	79.50	52.97	71.62	56.79	13.81	增持
000681	视觉中国	0.31	0.24	0.33	4.52	13.61	55.13	56.71	41.24	3.01	增持
300251	光线传媒	0.32	0.08	0.27	3.01	13.20	36.88	165.00	48.89	4.37	增持
002624	完美世界	0.77	0.79	1.32	5.76	23.69	30.76	29.99	17.95	3.90	买入
601900	南方传媒	0.82	0.79	1.10	7.08	7.66	9.34	8.96	6.96	1.05	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