

2 部春节档影片冲击影史 Top 榜, 腾讯 START 云游戏安卓版开测

——互联网传媒行业周观点 (2.17—2.28)

行业核心观点:

上周市场整体下行, 传媒行业(申万)下跌 5.53%。春节档保持强势后劲, 《你好, 李焕英》和《唐人街探案 3》分别升至中国影史票房第三名和第五名, 并有望向更高名次冲击。疫情防控下的春节档热度超预期, 验证观影市场的复苏力度, 若定档影片充足, 则全年票房高增可期, 后续关注进口片定档情况。春节节后市场大幅调整, 特别是此前涨幅较多的龙头个股, 关注超跌龙头, 继续推荐关注低估值的游戏板块。

投资要点:

- **互联网:** 1) Bilibili 发布财报, 2020 年总营收同比增长 77% 至 120 亿元, 其中第四季度营收同比增长 91%, 至 38.4 亿元; 20Q4 MAU 达 2.02 亿, 同比增长 55%; 平均每月付费用户 1790 万, 同比增长 103%。扩圈依然是 B 站当前至未来 2 年内的发展主题, 更多优质内容汇集 B 站, 从 Z 世代向泛年轻用户扩张; 良好的社区氛围是良性发展的基础, 公司将保持克制的商业化。2) 短视频应用上, 快手春节期间表现亮眼, DAU 在春节期间的峰值接近 5 亿, 创历史新高; 抖音 DAU 维持在 6 亿水平; 视频号在春节期间加速推广, 有望成短视频的另一极。
- **游戏行业:** 1) 腾讯手游表现强势, 龙头地位更加凸显。《PUBG MOBILE》出海收入超过原神升至 1 月应用榜首位, 并带动腾讯在 1 月厂商出海收入排行榜上升 2 位至第二。《和平精英》和《PUBG Mobile》1 月预估收入超过 2.59 亿美元, 较去年同期增长 26%。《王者荣耀》1 月在全球 App Store 和 Google Play 吸金 2.67 亿美元, 较 2020 年 1 月增长 22%, 蝉联全球手游畅销榜榜首。2) 腾讯 START 云游戏安卓版开测, 支持外接蓝牙手柄网易、打造了专属按键。3) 网易、心动公司发布财报。网易 2020 年第四季度净收入为 197.6 亿元, 同比增长 25.6%; 2020 全年净收入为 736.7 亿元, 同比增长 24.4%。21 年《哈利波特: 魔法觉醒》《暗黑破坏神: 不朽》《宝可梦大探险》等游戏已获得中国发行许可, 计划全球发行。心动公司 20 年度未经审计净利润约为 3000-6000 万元, 较去年同期的 5.134 亿元下降 88.3%-94.2%, 为研发开支加大所致, 主要研发资源投向游戏自研及 TapTap 社区改善。
- **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。

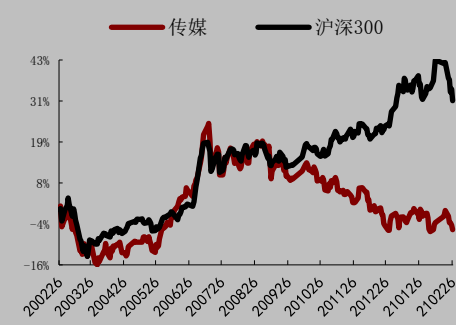
强于大市 (维持)

日期: 2021 年 03 月 01 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 26 日

相关研究

万联证券研究所 20210218\_行业周观点\_AAA\_互联网传媒行业周观点 (2.08—2.17)  
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

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

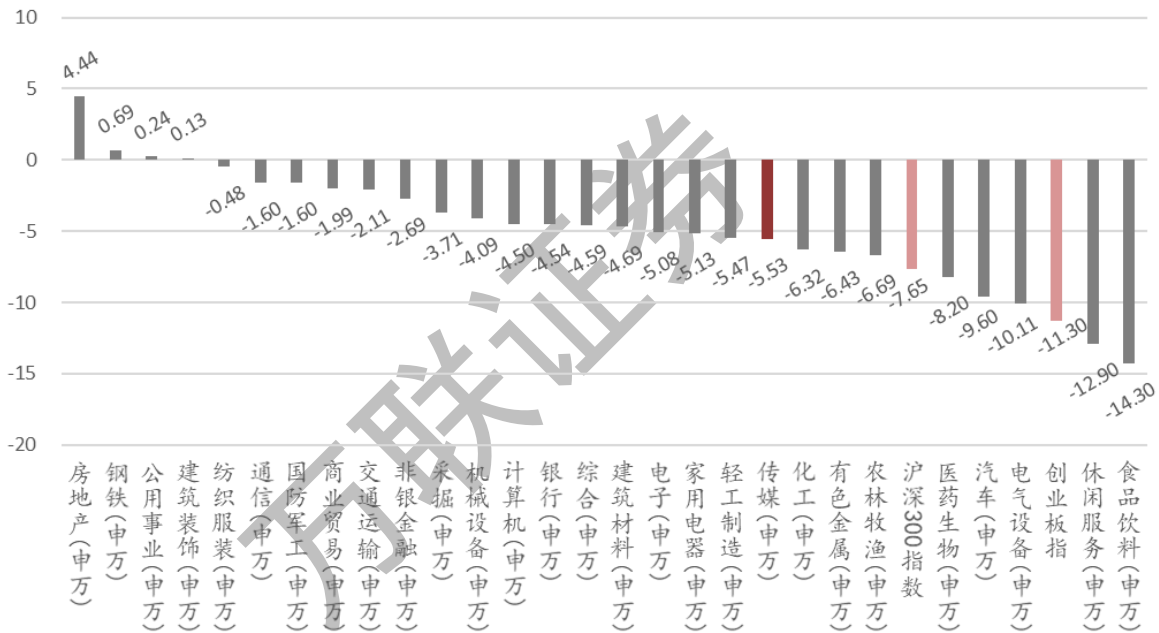
1、传媒行业周行情回顾.....	3
1.1 传媒行业涨跌情况.....	3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	4
1.3 个股表现与重点个股监测.....	5
2、传媒行业周表现回顾.....	6
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	8
3、行业新闻与公司公告.....	9
3.1 行业及公司要闻.....	9
3.2 公司重要动态及公告.....	12
4、投资建议.....	16
5、风险提示.....	17
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	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.....	9
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.....	12
图表 16: 传媒行业股东拟增减持情况.....	13
图表 17: 传媒行业大宗交易情况.....	13
图表 18: 传媒行业限售解禁情况 (未来三个月内).....	14
图表 19: 传媒行业股权质押情况.....	14
图表 20: 传媒行业 2020 年度业绩快报一览.....	14
图表 21: 传媒行业公司其他重要动态一览.....	15

## 1、传媒行业周行情回顾

### 1.1 传媒行业涨跌情况

上周传媒行业（申万）下跌5.53%，居市场第20位，跑赢创业板指和沪深300指数。上周市场总体下行，沪深300下跌7.65%，创业板指数下跌11.30%。传媒行业跑赢沪深300指数2.12pct，跑赢创业板指数5.77pct。

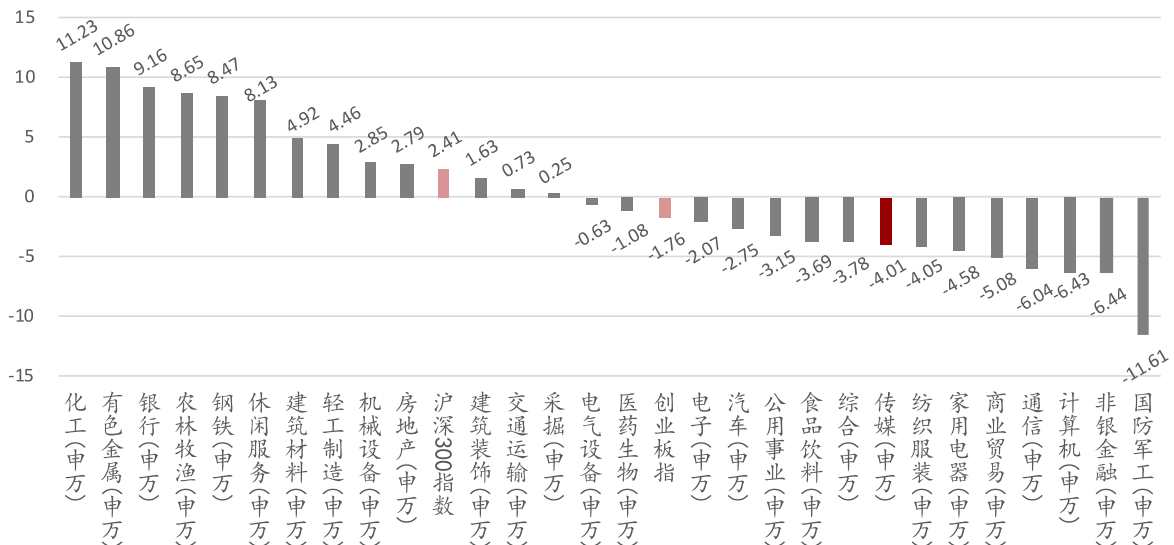
图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



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4.01%，沪深300上涨2.41%，创业板指数下跌1.76%。传媒行业跑输沪深300指数6.42pct，跑输创业板指数2.25pct。

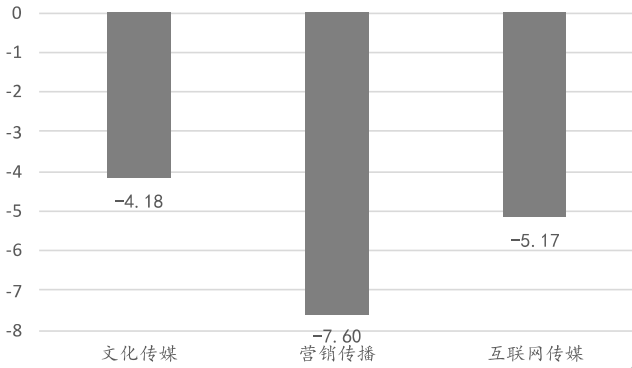
图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）



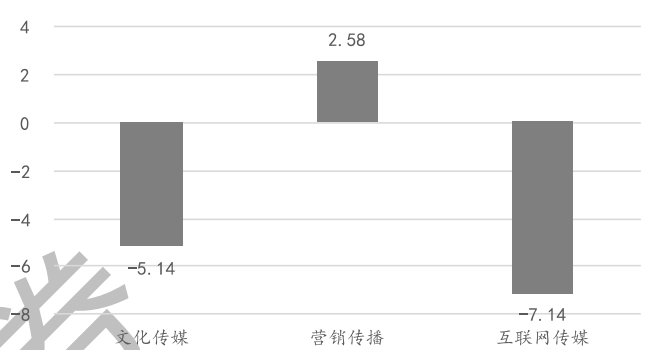
资料来源：Wind、万联证券研究所

子板块上周均下跌，年初至今营销传播领涨。此前表现相对较好的板块上周回调均较多，传媒行业中营销传播在 20 年与 21 年开年后都为领涨板块，上周回撤幅度相对较大。

图表3：传媒各子行业周涨跌幅情况 (%)



图表4：传媒各子行业涨跌幅情况 (%) (年初至今)



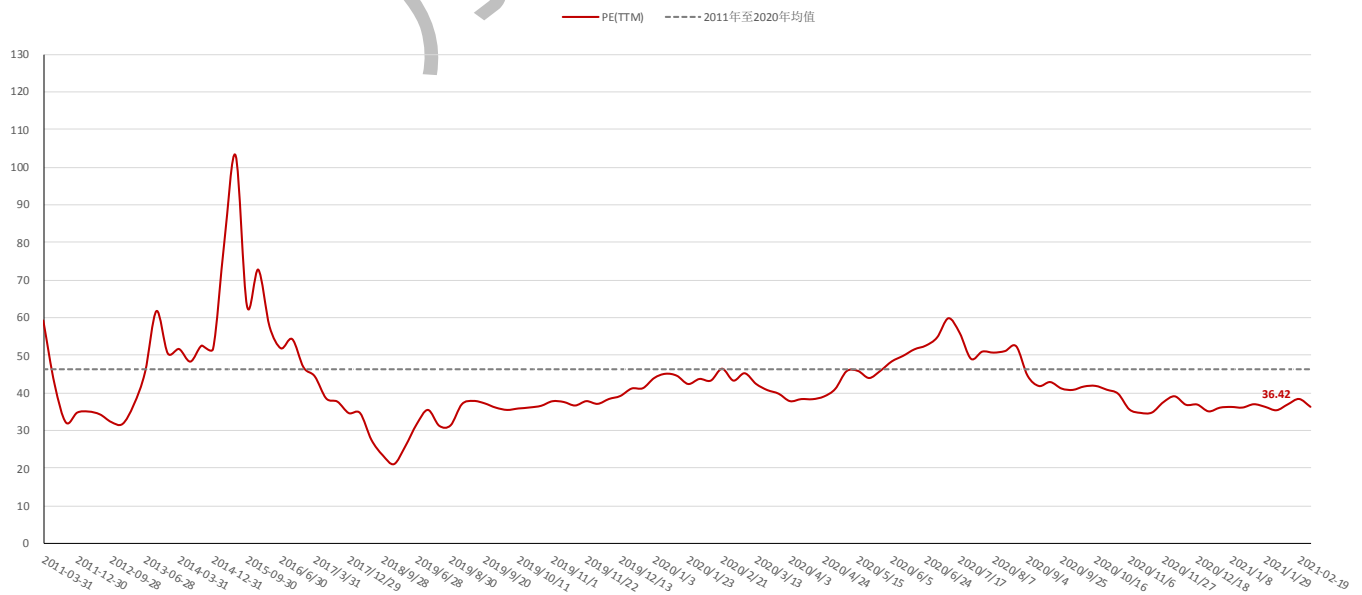
资料来源：Wind、万联证券研究所

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

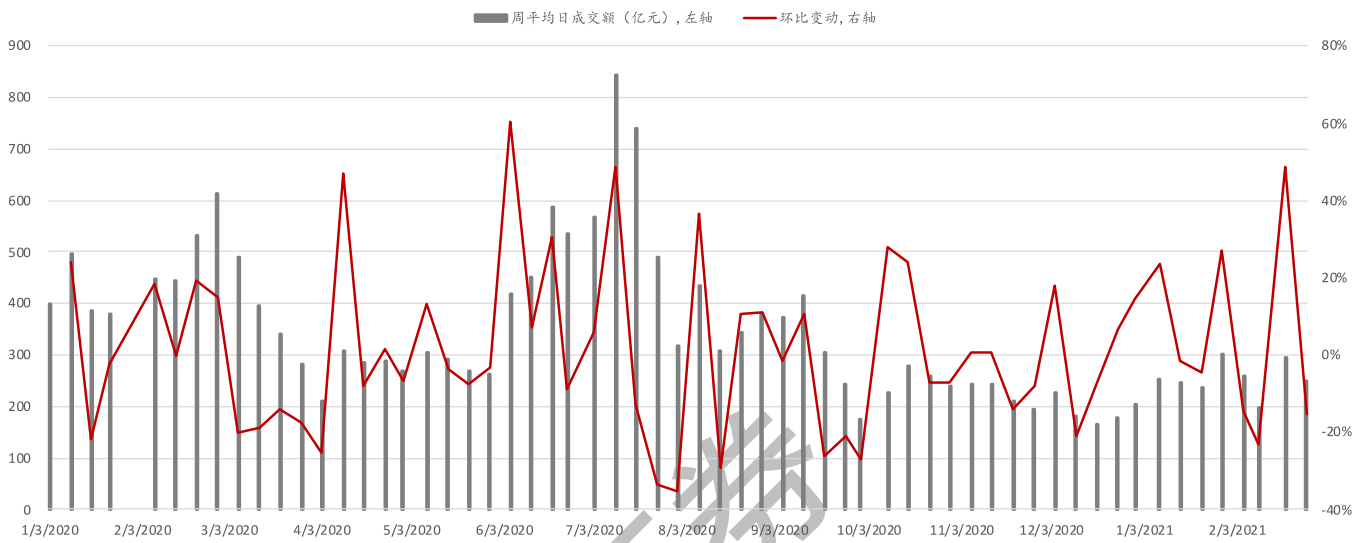
图表5：申万传媒行业估值情况 (2011年至今)



资料来源：Wind、万联证券研究所

交易热度较年前有所上升。5 个交易日中，申万传媒行业总成交额为 1245.15 亿元，平均每日成交额 249.03 亿元，日均交易额较上个交易周下降 15.39%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

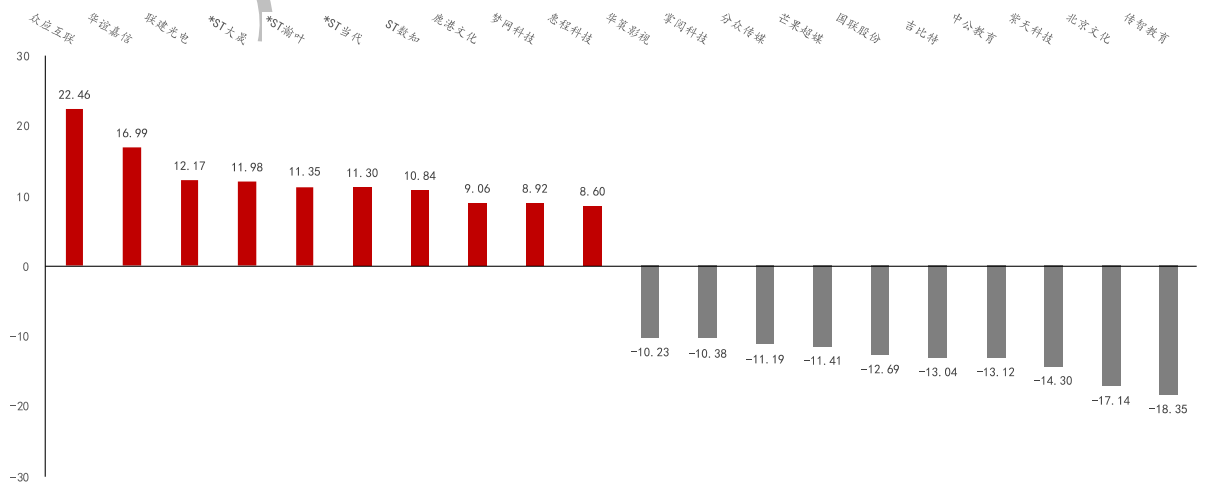


资料来源: Wind、万联证券研究所

### 1.3 个股表现与重点个股监测

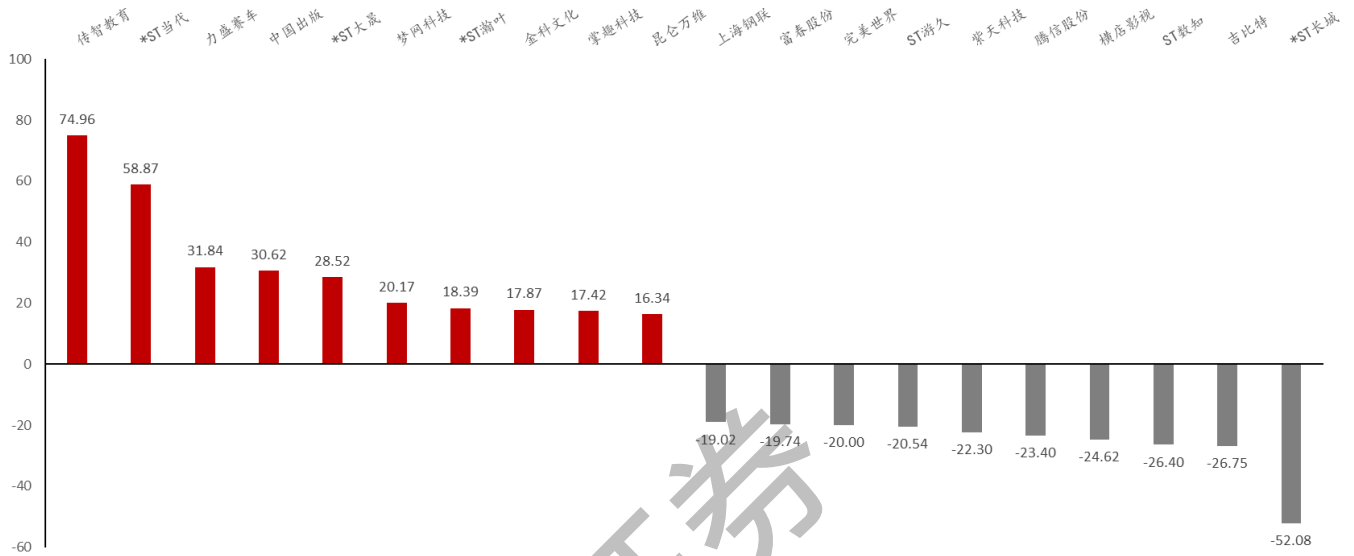
上周板块总体下行。173 只个股中，上涨个股数为 64 只，下跌个股数为 102 只，7 只个股持平，下跌个股比例达 58.96%，影视院线股表现较好。

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1只上涨，1只持平，5只下跌。上周整体市场调整幅度较大，此前受到资金追捧的热门个股或受到资金获利了结情绪所致，相对回调较大。

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	398.38	5.19	13.58
5	601900. SH	南方传媒	71.22	0.00	7.95
4	000681. SZ	视觉中国	93.25	-4.86	13.31
2	300770. SZ	新媒股份	133.71	-5.13	57.87
6	002624. SZ	完美世界	457.83	-7.20	23.60
3	002027. SZ	分众传媒	1607.23	-11.19	10.95
7	300413. SZ	芒果超媒	1142.11	-11.41	64.15

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

头部游戏格局依然保持稳定的态势。大厂垄断头部市场的特征没有改变，腾讯系游戏占据4席，网易2席。《和平精英》依靠新活动带来的流水维持了5天榜首，28日被《王者荣耀》反超。网易《梦幻西游》稳定在第4，《一梦江湖》、《天谕》、《大话西游》在上周内均进入过前10。吉比特新游《一念逍遥》延续出色表现，稳定在第10名左右。



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·战棋版	梦幻西游	原神	穿越火线	天涯明月刀	万国觉醒	一念逍遥	大话西游
中国香港	Coin Master	三国志·战棋版	新射雕群侠传之铁血丹心	灌篮高手 S1	RO仙境传说	誓上城之歌	State of Survival	Garena 传说	新仙侠	魔灵召唤
中国台湾	Coin Master	灌篮高手 S1	三国志·战棋版	新仙侠	麻将明星3缺1	Garena 传说	RO仙境传说	新射雕群侠传之铁血丹心	叫我大掌柜	誓上城之歌
美国	Roblox	Candy Crush	Garena Free Fire	Pokémon GO	PUBG MOBILE	Call of Duty®	Homescapes	Coin Master	Gardenscapes	Project Makeover
日本	ウマ娘 プ...	プロ野球ス...	あんさんぶ...	パズル&ド...	白猫プロジ...	モンスター...	ドラゴンク...	荒野行動	ドラゴンク...	ドラゴンボ...
韩国	쿠키런	카트라이더...	그랑사자	리니지M	FIFA ONLI...	세븐나이츠2	쿠키런	S	기적의 검	감부

资料来源：七麦数据、万联证券研究所  
注：截至2021年2月28日。

买量方面，头部买量格局变化不大，买量市场热度不减。DataEye-ADX 数据显示，SLG、网赚类和休闲类游戏依然占据买量市场大头。春节过后，头部买量市场仍维持春节档的投放热度，休闲类游戏投放素材最多，头部产品一周投放量可达8千组以上。

图表11：游戏行业买量Top10排行（近一周）

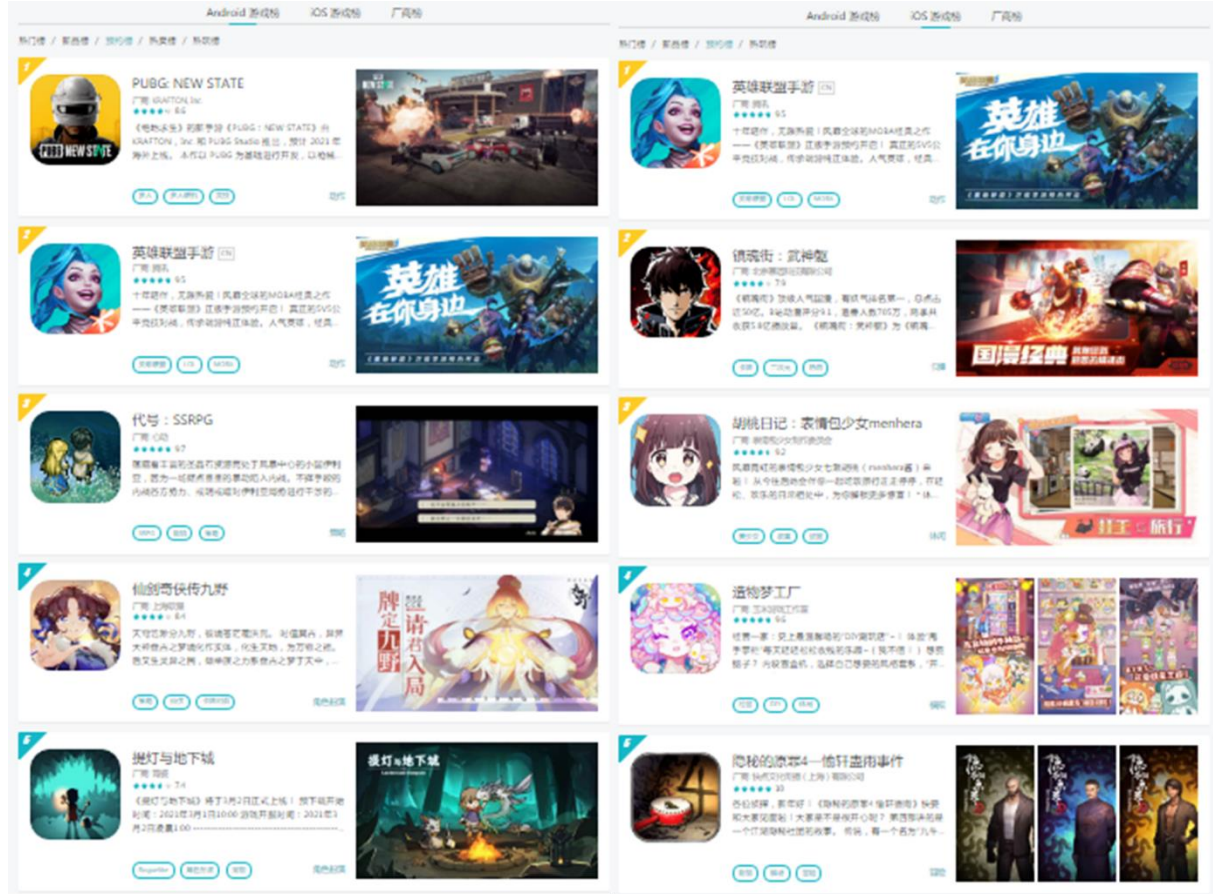
排名	游戏名称	投放素材数	投放媒体	持续投放天数	排名变化
1	阿伟消消乐 福建唯道网络科技有限公司	12032		53天	--
2	233乐园 北京放心聚力信息科技有限公司	9294		351天	1 ↑
3	阿伟弹球 福建娱乐网络科技有限公司	8303		24天	1 ↑
4	被游斗地主 杭州建游科技有限公司	5738		180天	2 ↓
5	成语多多 广州米财信息科技有限公司	4739		231天	1 ↑
6	梦幻西游网页版 广州网地计算机系统有限公司	4571		290天	3 ↑
7	万国觉醒 上海莉莉丝网络科技有限公司	4561		241天	--
8	全民大丰收 福州丰玩网络科技有限公司	4553		67天	5 ↑
9	三国志·战略版 广州蓝九游信息技术有限公司	4389		552天	4 ↓
10	乐乐捕鱼 游趣盛世科技（北京）有限公司	3921		508天	2 ↓

资料来源：DataEye、万联证券研究所  
注：截至2021年2月28日。

新游预约方面，上周 PUBG 工作室公布《绝地求生》IP 衍生手游《PUBG:NEW STATE》，

玩法依旧类似战术竞技，该作将于年内上线。据 TapTap 预约榜排名，目前该游戏居于安卓榜首，受到玩家热捧。此外，此前获得版号的《英雄联盟手游》、国漫 IP 改编游戏《镇魂街：武神躯》、青瓷即将上线的新游《提灯与地下城》均受到玩家欢迎。

图表12：新游预约Top5排行（安卓、iOS）



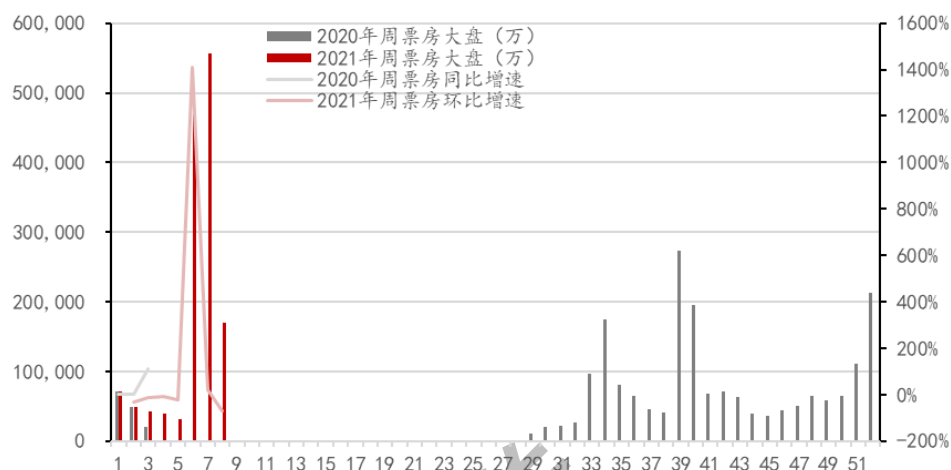
资料来源：TapTap、万联证券研究所  
注：截至2021年2月28日。

## 2.2 影视院线

春节档延续强势表现，不断刷新全国电影票房、全球单一市场单日票房、全球单一市场周末票房等多项纪录。佳节过后，春节档亦走下高峰，上周票房从 55.72 亿滑落至 16.97 亿。



图表13：电影周票房及环比增速变动情况



资料来源：猫眼专业版、万联证券研究所  
注：票房含服务费。

春节档 CR2 票房占比仍保持 8 成，且不断冲击影史记录。《你好，李焕英》上映第 16 天总票房破 46.86 亿，升入中国影史票房第三名。《唐人街探案 3》上映第 16 天总票房破 42.50 亿，升入中国影史票房第五名。

图表14：春节档票房榜单（含服务费）

排名	排片影片名	档期票房（亿元）	票房占比	豆瓣评分	涉及上市公司
1	你好，李焕英	47.44	41.12%	8.1	北京文化、猫眼电影、腾讯控股（新丽传媒）、阿里巴巴
2	唐人街探案 3	42.91	37.20%	5.6	万达电影、中国电影
3	刺杀小说家	8.75	7.58%	7	华策影视
4	熊出没·狂野大陆	5.53	4.79%	6.6	横店影视、猫眼电影
5	人潮汹涌	4.32	3.74%	7.1	光线传媒
6	新神榜：哪吒重生	3.87	3.35%	7.3	阿里巴巴、哔哩哔哩
7	侍神令	2.54	2.20%	5.9	华谊兄弟

资料来源：灯塔专业版、万联证券研究所  
注：截至2021年2月28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：

1 月中国厂商出海榜上，FunPlus、腾讯分列一、二位。App Annie 公布 2021 年 1 月中国厂商及应用出海收入 30 强榜单。榜单显示，FunPlus 继续稳居出海收入榜首。《PUBG MOBILE》更新版本吸引大量流水，超过原神升至 1 月应用出海收入榜首位，腾讯也因此上升 2 位，仅次于 FunPlus。此外，IGG、Magic Tavern、悠星网络、三七互娱均取得不错的表现，排名显著上升。（App Annie）

**《王者荣耀》1月收入同比增长22%，《原神》位列第4。**腾讯 Sensor Tower 发布了《2021年1月全球热门移动游戏收入TOP10》。据 Sensor Tower 统计，2021年1月腾讯《王者荣耀》在全球 App Store 和 Google Play 吸金 2.67 亿美元，较 2020 年 1 月增长 22%，蝉联全球手游畅销榜榜首。腾讯《和平精英》和《PUBG Mobile》1 月预估收入超过 2.59 亿美元，较去年同期增长 26%，位列榜单第二名。榜单前五另外三款游戏为《Fate/Grand Order》、米哈游《原神》以及《Roblox》。1 月，米哈游《原神》在全球移动端的预估收入超过 1.53 亿美元。日本依然是该游戏最大的市场，贡献了 33% 的收入。其次是中国 iOS，占 25.7%；美国市场排名第三，占 17.4%。总的来说，亚洲市场贡献了 74.2% 的收入。（Sensor Tower）

**《Among Us》全球下载量达 3.22 亿次，《Join Clash 3D》登顶 1 月全球下载榜。** Sensor Tower 发布了《2021 年 1 月全球热门移动游戏下载量 TOP10》。Supersonic Studios《Join Clash 3D》1 月在全球 App Store 和 Google Play 获得 2700 万次下载，位列全球移动游戏下载榜榜首。InnerSloth《Among Us》以 2600 万次下载排名第 2，是去年同期的 20 倍。自去年 9 月《Among Us》雄踞全球手游下载榜榜首以来，今年 1 月下载榜冠军首次易主。虽然在去年 9 月达到峰值 8300 万次下载之后，该游戏的下载量逐渐下滑，但仍然是全球最受欢迎的手游。截至 1 月底，该游戏在全球 App Store 和 Google Play 的总下载量达到 3.22 亿次。（Sensor Tower）

● **行业动态：**

**首批游戏 ETF 开售。**上周，华夏、国泰、华泰柏瑞等基金公司的国内首批游戏 ETF 陆续开售，均以中证动漫游戏指数为跟踪标的，指数成分股包含了三七互娱、完美世界、吉比特、世纪华通等国内 A 股头部游戏企业。（金融界）

**朝夕光年官网上线。**2 月 22 日，字节跳动旗下游戏品牌朝夕光年（Nuverse）中文与国际官网同步上线。朝夕光年中文官网展示了其代理发行、自主/联合研发的 9 款游戏，包括《镖人》、《全明星激斗》、《灵猫传》、《火影忍者：巅峰对决》、《终结战场》、《热血街篮》、《战争艺术》、《Portal Man》、《火力对决》等。（游戏葡萄）

**防沉迷系统新规发布。**2 月 24 日，国家新闻出版署正式召开网络游戏防沉迷实名认证企业接入培训会。根据会议内容，2021 年 5 月 31 日前，所有游戏企业都需要完成在运营游戏的防沉迷系统的接入工作，否则将停止游戏运营。（游戏茶馆）

**央视与韩国放送公社签署合作协议，“限韩令”或将正式解除。**2 月 22 日，《新闻联播》节目报道，“2021 年是中韩文化交流年，为落实中韩两国元首共识，中央广播电视总台与韩国放送公社（KBS）以视频方式签署合作协议。双方决定，本着平等互利和友好协商的原则，建立合作机制，开展在节目内容、媒体技术、产业经营等方面的全面合作。”有从业者表示，“央视与 KBS 的合作是两国关系的复苏信号，未来合作可能更多体现在内容合作、版权引进等方面。”对游戏行业来说，这也意味着，韩国游戏未来或将更加顺利地在中国获得版号。（游戏陀螺）

**端游大厂布局 IP 手游。**PUBG 工作室公布《绝地求生》IP 衍生手游《PUBG: NEW STATE》，玩法依旧类似战术竞技，该作将于年内上线。此外，暴雪 3D 美术设计师确认《魔兽争霸》题材手游正在开发中。（游戏日报）

**腾讯 START 云游戏安卓版开测。**近日腾讯 START 云游戏官方微博发布，安卓版已正式开测，目前已上线 MAC/Windows/TV/Android 版，iOS 版目前处于预约状态。腾讯 START 云游戏涵盖了多款不同类型的游戏，包括《云顶之弈》《仙剑奇侠传七》《拳皇 14》以

及体育类大作《NBA2K ONLINE 2》等 10 余款游戏。针对移动版，腾讯 START 云游戏打造了专属按键，并可连接蓝牙手柄操作。（腾讯 START 云游戏官方微博）

● **财报披露：**

网易财报电话会上管理层表示，**安卓渠道分成过高的模式是不健康与不可持续的。**2021 年 2 月 25 日，网易发布 2020 年第四季度及全年财报。财报显示，网易公司 Q4 季净收入为 198 亿元人民币（30 亿美元），同比增长 25.6%。其中，**在线游戏服务净收入为 134 亿元（21 亿美元），同比增长 15.5%，连续 11 个季度破百亿，实现稳定增长。**2020 年，网易在线游戏服务净收入为 546 亿元人民币，2019 年为 464 亿元。本季度，网易游戏在中国市场推出了一系列新产品，继续扩大用户规模和丰富游戏产品线，包括《天谕》手游、《时空中的绘旅人》、《黑潮之上》、《幻书启世录》和《游戏王：决斗链接》等。在而后的电话会议中，管理层提到当前 50% 收入来自 iOS，1/3 来自安卓平台，其余来自官方渠道，并表示当前安卓渠道流水分成过高的模式不可持续，希望国内安卓渠道分成能够与国际接轨，打造行业健康生态。（网易财报）

2021 年 2 月 26 日，心动公司发布盈利警告公告。公告显示，2020 年度未经审计的净利润为 3000-6000 万元，较去年同期的 5.134 亿元下降 88.3%-94.2%。公司认为，造成净利润大幅减少的原因主要系 20 年度研发开支增加 3.3-3.6 亿元，对应研发人员从 806 人增至 1355 人，增加的目的在于聘请更多研发人员以增加游戏开发能力及 TapTap 用户体验。（心动公司财报）

● **资本动态：**

**腾讯近日投资频繁。**近日，广州深蓝互动网络科技有限公司发生股东变更，**新增林芝腾讯投资管理有限公司为第二大股东，后者持股 20%。**深蓝游戏成立时间为 2020 年 1 月 17 日，法定代表人为周剑，曾主导《食物语》《造物法则》《造物法则 2：先锋英雄》等游戏产品的研发运营工作。**上海零犀信息科技有限公司发生股权变更，新增股东广西腾讯创业投资有限公司，持股 10%。**零犀科技是一个游戏开发商，成立于 2017 年，专注于游戏的研发、运营与制作，主要提供基于 Unreal Engine 4 制作的独立游戏，正在研发中的产品为国产单机独立游戏《失落之魂》。（手游那点事、游戏陀螺）

**【互联网应用】**

**阿里巴巴入股 UC 浏览器，持股比例 90%。**2 月 19 日，广州市动景计算机科技有限公司发生多项工商变更，投资人新增阿里巴巴文化娱乐有限公司。同时，该公司注册资本由 3000 万元增加至 3 亿元，增幅为 900%。股东信息显示，阿里巴巴文化娱乐有限公司目前持有该公司 90% 的股份，为该公司最大股东。（36 氪）

**抖音 App 内测“优惠团购”功能，形式上类似于美团的到店团购。**目前主攻有两大板块，美食餐饮和酒店民宿，已在北京、上海、成都、杭州等城市开通。（36 氪）

**【在线视频】**

**抖音 DAU 维持在 6 亿水平。**获得了央视春晚独家红包互动合作的抖音，其 DAU 在春节期间没有太大增长，包括抖音主站与抖音极速版在内，整体 DAU 仍在超 6 亿的水平。相比 2020 年 9 月抖音官方公布的 6 亿日活数突破不大。**快手 DAU 在春节期间的峰值接近 5 亿，为历史新高。**其中，主站 DAU 超 2.8 亿，极速版、小程序等渠道相加达 2 亿。（晚点 LatePost）

2 月 25 日，bilibili 公布了 2020 年第四季度及全年财报。财报显示，B 站 2020 总

营收同比增长 77%至 120 亿元，其中第四季度营收同比增长 91%，至 38.4 亿元。2020 年净亏损为 31 亿元，2019 年是 13 亿元；第四季度净亏损为 8.437 亿元，2019 年同期是 3.872 亿元。用户数据方面，第四季度 B 站平均每月活跃用户 2.02 亿，同比增长 55%；平均每月付费用户 1790 万，同比增长 103%；付费率 8.9%，去年同期为 6.8%；DAU 为 5400 万，同比增长 42%；季度用户平均使用时长 75 分钟。在第四季度的营收占比中，增值服务已超过游戏服务。具体占比情况为：增值服务收入占比 33%，游戏业务收入 29%，广告业务收入、电商及其他业务收入分别占比 19%。在后续的财报电话会议中，管理层表示将进一步扩圈，2023 年用户月活达到 4 亿；内容上，力争在每个垂类做到最好；广告上，保持当前 5%的 Adload，继续加强品牌建设和渠道投放。(bilibili 财报&财报电话会议)

### 【影视院线】

**票房数据：**春节档延续强势表现，截止 2 月 27 日，《你好李焕英》上映第 16 天总票房达 46.86 亿，升入中国影史票房第三名。《唐人街探案 3》上映第 16 天总票房达 42.50 亿，升入中国影史票房第五名。《你好李焕英》观影人次破亿，这是继《战狼 2》《流浪地球》《哪吒之魔童降世》之后，中国电影市场第四部观影人次破亿影片。(猫眼研究院)

**新片上线：**好莱坞真人动画电影《猫和老鼠》将作为春节档后首部进口电影上映，截止 2 月 28 日 0 点，上映 3 天的总票房达 6528.6 万。(灯塔专业版)

### 【广电&新媒体】

**行业数据：**勾正数据《2021 年 1 月家庭智慧屏 IPTV 大数据报告》显示，本月 IPTV 用户日活率 52%，较上月有小幅上涨。点播场景平均时长 109min，较上月上涨 5min；直播场景 112min，较上月上涨 11min；其他场景 134min，较上月下降 3min。(勾正数据)

### 【广告营销】

20 年 12 月广告市场花费同比微降 0.8%，环比增长 3.1%。其中，电梯电视、电梯海报和影院媒体分别同比增长 20%、36.1%、7.1%，环比变动幅度分别为-0.3%、1.3%、12.8%。从投放广告主来看，12 月主要增量来自 IT 产品及服务行业。梯媒 Top10 广告主中，美团、京东、天弘基金、题拍拍、精锐新晋榜单。(CTR 洞察)

## 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
顺网科技	2021-02-25	同一控股公司	浙江顺网控股有限公司	9,584.34	股权转让
浙文互联	2021-02-24	其他	杭州博文股权投资有限公司	18,000.00	贷款
佳云科技	2021-02-23	控股股东	深圳市一号仓佳速网络有限公司	0.00	认购
吉比特	2021-02-20	其他	厦门诺惟合悦企业管理合伙企业(有限合伙)	35,000.00	认购

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 (%)
思美传媒	2021-02-27	进行中	减持	虞军	个人	42.39	0.07
壹网壹创	2021-02-27	进行中	增持	林振宇	高管	0.00	0.00
智度股份	2021-02-20	进行中	减持	北京智度德普股权投资中心(有限合伙)	公司	2651.40	2.00

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超 3.37 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)
世纪华通	2021-02-26	5.82	150.00	873.00
世纪华通	2021-02-26	5.82	300.00	1,746.00
世纪华通	2021-02-26	5.82	317.00	1,844.94
北京文化	2021-02-25	5.32	1,233.68	6,563.18
壹网壹创	2021-02-25	104.72	4.00	418.88
分众传媒	2021-02-25	10.89	275.89	3,004.44
壹网壹创	2021-02-25	104.72	4.80	502.66
壹网壹创	2021-02-25	104.72	5.58	584.34
壹网壹创	2021-02-25	104.72	11.58	1,212.66
壹网壹创	2021-02-25	104.72	20.05	2,099.64
冰川网络	2021-02-24	16.41	91.00	1,493.31
世纪华通	2021-02-24	5.89	44.00	259.16
世纪华通	2021-02-24	5.89	44.00	259.16
世纪华通	2021-02-24	5.89	66.00	388.74
世纪华通	2021-02-24	5.89	66.00	388.74
世纪华通	2021-02-24	5.89	66.00	388.74
世纪华通	2021-02-24	5.89	66.00	388.74
世纪华通	2021-02-24	5.89	66.00	388.74
世纪华通	2021-02-24	5.89	66.00	388.74
世纪华通	2021-02-24	5.89	66.00	388.74
世纪华通	2021-02-24	5.89	84.00	494.76
世纪华通	2021-02-24	5.89	88.00	518.32
吉比特	2021-02-23	312.00	0.65	202.80
世纪华通	2021-02-23	6.00	200.00	1,200.00
世纪华通	2021-02-19	6.20	63.00	390.60
世纪华通	2021-02-19	6.20	911.00	5,648.20
世纪华通	2021-02-19	6.78	204.00	1,383.12
分众传媒	2021-02-19	12.33	58.00	715.14
总计				33,746.75



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
*ST 勤上	2021-03-01	2,242.98	1.49%	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
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
智度股份	2021-05-19	16,929.23	12.77%	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
*ST 中南	铜陵志方企业管理中心(有限合伙)	江苏靖江农村商业银行江阴园区支行	11697.54	2021-02-24	2022-12-22
华谊兄弟	王忠军	中融国际信托	5000	2021-02-22	
惠程科技	中驰惠程企业管理有限公司	重庆绿发资产经营管理	1833.617	2021-02-19	
惠程科技	中驰惠程企业管理有限公司	重庆绿发资产经营管理	5130	2021-02-10	
中公教育	李永新	中信证券	3635.156	2021-02-09	2021-03-27

资料来源: Wind、万联证券研究所

➤ 年度业绩快报

图表20: 传媒行业2020年度业绩快报一览

证券代码	证券简称	披露日期	营业收入(亿元)	归母净利润(亿元)	营收 YoY (%)	归母 YoY (%)
002181.SZ	粤传媒	2021-2-27	5.08	3.15	(25.22)	274.89
300418.SZ	昆仑万维	2021-2-27	27.69	47.75	(24.93)	268.72
002261.SZ	拓维信息	2021-2-27	15.06	0.51	21.51	131.07
300413.SZ	芒果超媒	2021-2-27	140.02	19.63	12.01	69.79
300031.SZ	宝通科技	2021-2-26	26.08	4.13	5.36	35.29
300785.SZ	值得买	2021-2-26	9.10	1.55	37.41	30.37
834021.OC	流金岁月	2021-2-26	8.01	0.65	14.80	27.16
002699.SZ	美盛文化	2021-2-26	10.34	-8.74	(25.02)	-2,426.28
300338.SZ	开元教育	2021-2-25	8.92	(7.10)	(40.13)	(11.82)
300533.SZ	冰川网络	2021-2-25	3.86	0.86	(6.25)	-46.33
300459.SZ	金科文化	2021-2-24	17.63	7.21	(9.28)	126.05
601801.SH	皖新传媒	2021-2-04	90.38	6.16	2.33	10.53

000676.SZ	智度股份	2021-1-30	105.24	(28.19)	(3.22)	(554.97)
601098.SH	中南传媒	2021-1-27	104.73	14.48	2.07	13.50
002315.SZ	焦点科技	2021-1-26	11.79	1.69	16.77	12.19
002123.SZ	梦网科技	2021-1-25	30.03	1.21	(6.18)	143.36
002238.SZ	天威视讯	2021-1-16	17.56	1.76	3.38	(6.66)
000719.SZ	中原传媒	2021-1-12	97.79	9.16	2.96	10.52

资料来源: Wind、万联证券研究所

➤ 其他重要公告

图表21: 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	昆仑万维	2月27日	<p>公司发布关于公司全资子公司对外投资暨关联交易的公告。公司的全资子公司 Kunlun Group Limited 拟购买 Star Group Interactive Inc 股东持有的 60.65% 股权, 合计交易对价为 1,394,838,711 元人民币, 以美元形式支付。本次交易完成后, 公司通过全资子公司昆仑集团持有 Star Group 60.65% 的普通股股权, 通过控股子公司 Opera Limited 持有的 Star Group 19.35% 的优先股股权, 公司合计持有 Star Group 80% 的股权。Star Group 主要产品 “StarMaker” 是全球最受欢迎的音频社交平台, 通过语音社交、直播等互动方式为用户建立桥梁, 已覆盖东南亚、中东、欧美、每周地区的一百多个国家。本次交易构成关联交易, 不构成重大资产重组, 尚需提交股东大会审议。交易完成后, 公司将形成 Opera、Star Group、闲徕互娱、GameArk 游戏、科技股权投资五大极具市场竞争力的业务板块。</p>
对外投资	掌阅科技	2月27日	<p>公司发布关于公司对外投资暨关联交易的公告。公司拟以自有资金出资 700 万元参与投资设立智学科技。智学科技注册资本 1,000 万元, 聚焦 K12 阅读业务。本次对外投资, 有利于充分发挥公司版权内容优势, 有利于进一步聚焦基于 K12 阅读相关的青少年教育领域。另一投资者陈新港出资 300 万元, 其曾担任公司副总经理职务。本次共同投资行为构成关联交易, 不构成重大资产重组。</p>
风险提示 终止上市	ST 游久	2月20日	<p>公司预计 2020 年年度实现营业收入约 1,200 万元; 归属于上市公司股东的净利润亏损 1,400 万元左右; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润亏损 4,400 万元左右。根据《上海证券交易所股票上市规则》的有关规定, 公司股票可能被实施退市风险警示。</p>
对外投资	富春股份	2月18日	<p>公司发布关于对外投资暨增资上海盖姆艾尔网络科技有限公司的公告。2021 年 2 月 9 日, 公司全资子公司上海骏梦网络科技有限公司、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股东在上海达成一致意见, 并签署《有关上海盖姆艾尔网络科技有限公司之增资协议》。上海骏梦与量子跃动拟共同增资入股盖姆艾尔, 其中上海骏梦拟增资 7,000 万人民币, 对应增资后 10% 的盖姆艾尔股权。本协议签署旨在发挥各方产业优势 (量子跃动: IP 储备、游戏发行运营, 公司: IP 运营、研发团队建设), 有助于盖姆艾尔后续新产品的研发运营, 有望增加公司投资收益。本</p>

次投资无需提交股东大会审议，不构成关联交易、重大资产重组。

收购兼并 科德教育 2月18日 公司近期与穆建成、穆红曼签署了《天津市旅外职业高中有限公司之股权转让协议》。各方约定由穆建成、穆红曼将其持有的民办营利性学校即天津市旅外职业高中有限公司100%股权按2700万元的价格转让给科德教育。

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，《你好，李焕英》《唐人街探案3》已跃入影史Top5，并有望向更高名次冲击。票价上升不改观影热情，《你好，李焕英》借口碑优势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：**

- **新媒股份**：21年为公司转型发展元年，IPTV/OTT牌照优势+基础用户增长构成增长的第一阶段，后续针对用户价值的挖掘（拓展内容、广告变现）成为未来增长看点。20年11月，公司升级打造“喜粤TV”品牌，继续强化内容产品运营，并提出将从播控平台走向主流媒体平台的战略。当前估值处于低位，业绩成长性与估值修复、提升逻辑兼具。
- **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，有望Q1季末上线并带来用户进一步破圈）、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19.63亿元，同比增长69.79%）。
- **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26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	57.87	33.84	22.00	17.70	5.63	买入
002027	分众传媒	0.13	0.21	0.30	1.03	10.95	48.15	52.14	36.50	10.44	增持
300413	芒果超媒	0.66	1.11	1.40	5.74	64.15	52.97	57.79	45.82	11.14	增持
000681	视觉中国	0.31	0.24	0.33	4.52	13.31	55.13	55.46	40.33	2.94	增持
300251	光线传媒	0.32	0.08	0.27	3.01	13.58	36.88	169.75	50.30	4.49	增持
002624	完美世界	0.77	0.79	1.32	5.76	23.60	40.97	29.87	17.88	3.88	买入
601900	南方传媒	0.82	0.79	1.10	7.08	7.95	11.29	10.06	7.23	1.09	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