

## 哔哩哔哩开启港股招股，关注一季报绩优公司

——新时代传媒周报

投资周报

**投资组合：**一、芒果超媒、分众传媒、东方财富、科大讯飞、掌阅科技、完美世界、吉比特、三七互娱。二、万达电影、光线传媒、视觉中国、东方明珠、奥飞娱乐。

**投资主题：**重点把握港股龙头互联网、短视频流媒体平台、低估值游戏个股、楼宇广告、内容电商与跨境电商等，关注三七互娱业绩预告情况，立足一季度积极布局，游戏有望二季度走好，看好全年传媒板块业绩改善。

**受益标的：**海外公司有**腾讯控股、快手、网易、美团、阅文集团、哔哩哔哩、泡泡玛特、心动公司、IGG**；祖龙娱乐、创梦天地、中手游、猫眼娱乐、赤子城科技、网龙、云想科技、福禄控股等。游戏电魂网络、宝通科技、昆仑万维、姚记科技、凯撒文化、金科文化、恺英网络、巨人网络、等；影视中国电影、上海电影、鹿港文化等；其他有新华网、人民网、中国出版、中南传媒、皖新传媒、中文在线、华凯创意、国联股份、焦点科技等。

**投资建议：**长期龙头中期低估值短期防御，配置优质游戏影视出版公司

从当下看 2021H1 投资机会，关注全球资金对中国科技成长的加配趋势，关注 5G 时代流量与应用新变化，关注政策自上而下对行业的规范和指引，关注基于 Z 世代的社群特征和文娱消费偏好。2021 年投资策略主线在港股互联网、游戏、视频流媒体、楼宇广告、内容电商等方面，把握龙头布局低估。

**哔哩哔哩开启港股招股，首日认购超 25 倍，看好中短视频行业发展**

哔哩哔哩 3 月 11 日通过港交所聆讯，3 月 18 日开启招股，以发售价上限计算拟募资约 247 亿港元，50% 用于内容，20% 用于研发，20% 用于销售营销，10% 用于其他用途及补充营运资本。根据 2020 年第四季度数据，哔哩哔哩月活跃用户 MAU 达 2.02 亿人，同比增长 55%，日活跃用户 DAU5400 万人，同比增长 42%，月付费用户 MPU 达到 1790 万人。同时展望 2023 年，目标 MAU 达到 4 亿人。业绩方面，2020 年第四季度哔哩哔哩实现总收入 38.4 亿元，同比增长 91%，其中直播及增值、广告、电商及其他业务分别同比增长 118%、149%、168%，围绕视频内容的变现生态保持高速增长。随着移动互联网技术不断成熟，流量资费持续下降，中短视频迎来长期发展，快手、哔哩哔哩相继港股上市。看好行业内容生态不断丰富，广告、电商等变现方式不断成熟。受益标的包括：哔哩哔哩，快手，芒果超媒等。

**3 月第二批版号出炉，大厂新游陆续上线，看好后期迎来业绩周期**

3 月 19 日，国家新闻出版署发布 3 月份新一批国产网络游戏审批信息，本次版号数量为 80 个，包含网易《绝对演绎》，吉比特《刃心 2》等。2021 年获批准号共 334 个，同比增长 8.09%，版号供给温和增长。大厂新游方面，吉比特代理的《摩尔庄园》手游将于 3 月底开放 20 万人量级、全渠道大规模测试。三七互娱 2021 年第一季度新游戏集中上线，公司大力推广《荣耀大天使》、《绝世仙王》、《P&S》等新游，后期将逐步体现收入。随着大厂新游逐步上线，游戏公司有望迎来业绩增长周期。游戏行业受益标的包括吉比特、完美世界、三七互娱、网易、腾讯控股、心动公司等。

● **风险提示：**疫情反复、5G 技术发展不及预期、商誉风险，监管变化等。

## 推荐（维持评级）

马笑（分析师）

maxiao@xsdzq.cn

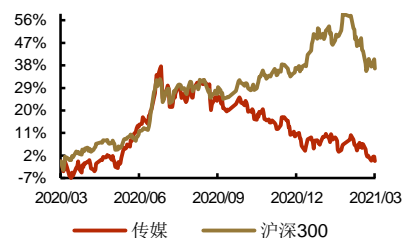
证书编号：S0280520070001

宋尚杰（联系人）

songshangjie@xsdzq.cn

证书编号：S0280120050015

## 行业指数走势图



## 相关报告

《《阿凡达》重映首日票房超 5000 万，关注后疫情时期一季报变化情况》2021-03-13

《21 年梯媒保持旺盛增长，低估值游戏影视出版布局正当时》2021-03-07

《流媒体龙头公司业绩保持高速增长，电影行业持续复苏》2021-02-27

《多只传媒互联网相关 ETF 发行，节后机会优选成长布局一季报》2021-02-20

《假期文娱市场繁荣，票房创历史新高，品质为王趋势凸显》2021-02-18

## 重点公司盈利预测

子行业	证券代码	股票名称	市值(亿元)	ROE(%)	EPS				PE				PB
					TTM	2020E	2021E	2022E	TTM	2020E	2021E	2022E	
游戏	002624.SZ	完美世界*	373.83	19.55	0.95	1.93	2.31	2.65	20.39	9.98	8.34	7.27	3.33
	002555.SZ	三七互娱*	496.58	20.64	1.25	1.45	1.64	1.90	17.89	15.44	13.65	11.78	4.51
	603444.SH	吉比特*	245.07	30.25	13.00	15.61	20.18	24.12	26.24	21.85	16.90	14.14	6.91
	300315.SZ	掌趣科技*	141.46	-58.93	0.18	0.24	0.37	0.47	28.10	21.38	13.86	10.91	2.48
	300418.SZ	昆仑万维*	264.01	27.30	4.07	1.58	1.84	2.19	5.53	14.24	12.23	10.27	2.79
	300459.SZ	金科文化*	116.37	10.21	0.20	0.28	0.35	0.43	16.15	11.82	9.46	7.70	4.17
	300031.SZ	宝通科技*	64.55	11.13	1.04	1.02	1.34	1.67	15.64	15.95	12.14	9.74	2.25
电商与营销	002878.SZ	元隆雅图*	39.92	16.51	0.68	0.74	0.95	1.17	26.52	24.36	18.98	15.41	5.16
	002027.SZ	分众传媒*	1473.66	17.62	0.19	0.17	0.24	0.30	54.23	59.06	41.83	33.47	9.71
	002727.SZ	南极电商	279.68	13.15	1.33	0.63	0.80	1.00	35.40	74.57	58.73	46.98	4.85
	300785.SZ	值得买	73.71	17.21	1.75	2.23	2.75	-	47.50	37.27	30.14	-	4.46
视频/影视动漫	300413.SZ	芒果超媒*	1004.31	11.94	1.10	0.93	1.19	1.45	51.15	60.66	47.40	38.90	9.50
	600637.SH	东方明珠	324.38	6.36	0.60	0.65	0.73	0.81	15.90	14.62	13.01	11.73	1.11
	300182.SZ	捷成股份*	88.06	-3.88	-0.96	0.27	0.34	-	-3.55	12.67	10.06	-	1.12
	002292.SZ	奥飞娱乐*	74.10	-39.28	-0.03	0.05	0.18	0.27	-165.55	109.20	30.33	20.22	1.91
	300251.SZ	光线传媒*	336.48	2.11	-0.03	0.13	0.36	0.44	-343.19	90.24	31.99	26.24	3.81
	300133.SZ	华策影视*	105.34	-1.73	-0.73	0.31	0.36	0.41	-8.18	19.35	16.67	14.63	1.93
	600977.SH	中国电影	265.49	9.07	-0.20	0.09	0.64	0.73	-71.36	158.00	22.22	19.48	2.45
	002739.SZ	万达电影*	428.30	4.39	-3.39	-0.22	0.81	0.97	-5.66	-87.27	23.70	19.79	2.91
互联网	603000.SH	人民网	182.44	8.13	0.31	0	0	0.54	53.85	-	-	30.56	5.80
	603888.SH	新华网*	90.52	9.47	0.26	0.59	0.66	0.76	66.80	29.56	26.42	22.95	3.17
	603533.SH	掌阅科技*	149.22	11.16	0.50	0.72	1.02	1.37	68.11	47.22	33.33	24.82	6.26
	000681.SZ	视觉中国*	105.58	10.25	0.18	0.39	0.49	0.60	83.54	38.64	30.76	25.12	3.33
海外/港股公司	BILI.O	哔哩哔哩	2493.60	-18.41	-0.81	-5.99	-3.65	0.07	-89.73	-118.33	-194.39	10886.00	35.57
	IQ.O	爱奇艺	1416.65	-74.79	-0.29	-1.76	-1.04	-0.46	-19.33	-102.85	-173.56	-396.71	15.34
	PDD.O	拼多多	11318.70	-32.35	-0.27	-1.63	0.26	1.82	-158.06	-567.20	3545.00	506.43	18.86
	NTES.O	网易	4731.95	24.89	0.98	4.23	4.95	5.66	39.24	161.52	138.14	120.68	5.76
	JD.O	京东	8562.32	7.44	0.98	5.21	5.79	8.07	17.34	106.24	95.49	68.54	4.63
	2400.HK	心动公司	220.34	22.10	0.70	0.96	1.32	1.72	75.90	50.79	36.88	28.24	11.29
	0700.HK	腾讯控股	50492.53	18.58	12.73	11.89	14.62	17.41	43.35	44.26	35.99	30.22	9.17
	3690.HK	美团点评	16431.95	0.52	1.43	0.29	1.90	3.30	204.86	951.43	146.70	84.52	17.10
0772.HK	阅文集团	623.52	3.35	-2.55	-1.49	1.20	1.60	-26.21	-41.15	51.22	38.35	4.14	

资料来源: Wind, 新时代证券研究所(带\*为新时代传媒行业覆盖标的, 其余公司均采用 wind 一致预期, 股价为 2020 年 3 月 19 日收盘价)

## 目 录

重点公司盈利预测.....	2
1、 核心观点、投资策略及股票组合.....	5
1.1、 本周重点推荐及组合建议.....	5
1.2、 核心观点及投资逻辑.....	5
1.3、 部分重点传媒公司估值表格.....	8
1.4、 重点关注：近期版号、上映电影.....	9
2、 市场行情分析及展望.....	13
2.1、 行业一周市场回顾.....	13
2.2、 行业估值水平.....	14
2.3、 公司重点公告.....	14
3、 重要子行业分析.....	16
3.1、 游戏：《王者荣耀》《和平精英》持续霸榜，《天地劫》、《斗罗大陆》、《镇魂街》表现亮眼.....	16
3.2、 在线视频：《司藤》和《创造营 2021》分别位列剧集和综艺榜首.....	20
3.3、 直播电商：主播薇娅 viya 热度第一，观看人数达 344.81 万.....	21
3.4、 在线阅读：《剑来》登顶，《从红月开始》与《[诡秘之主]无用太阳长女纪事》分别登顶男女频热门周榜.....	22
3.5、 网络电影：《发财日记》、《老板娘》、《白蛇：情劫》位列前三.....	23
4、 报告及数据.....	23
4.1、 三七互娱（002555.SZ）：多重因素致单季波动较大，利润释放有望年内逐季改善（发布日期：2021 年 3 月 17 日）.....	23
4.2、 一级市场投资动态.....	24
4.3、 并购重组与股权激励.....	25
5、 风险提示.....	26

## 图表目录

图 1： 每市模拟组合收益情况.....	5
图 2： 每市模拟组合走势情况.....	5
图 3： 传媒板块与创业板、沪深 300、上证指数比较.....	13
图 4： 传媒各子板块周涨跌幅比较.....	13
图 5： 传媒行业 PE 近五年变化.....	14
图 6： 传媒行业 PB 近五年变化.....	14
图 7： 申万传媒指数与上证综指走势比较.....	14
图 8： 三七互娱热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....	18
图 9： 完美世界热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....	18
图 10： 心动公司热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....	19
图 11： 吉比特热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....	19
图 12： 游族网络热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....	20
图 13： 电魂网络热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....	20
表 1： 受益公司及其投资逻辑.....	6
表 2： 行业龙头公司估值.....	8
表 3： 部分传媒中盘公司估值.....	8
表 4： 部分传媒小盘公司估值.....	8

表 5: 2021 年 3 月 19 日国产版号信息汇总.....	9
表 6: 近期上映的电影列表.....	11
表 7: A 股传媒行业指数 (SW) 及一周涨跌幅变化对比.....	13
表 8: 传媒板块上周涨跌幅前十个股.....	13
表 9: 一周 iOS 游戏畅销榜 (2021.3.13-2021.3.19).....	16
表 10: 一周 iOS 游戏免费榜 (2021.3.13-2021.3.19).....	16
表 11: TapTap 预约榜 (2021 年 3 月 19 日).....	17
表 12: iOS 平台游戏公司排行榜 (2021.3.13-2021.3.19).....	17
表 13: 3 月 15 日-3 月 19 日全平台剧集热度排名.....	20
表 14: 3 月 15 日-3 月 19 日全平台综艺热度排名.....	21
表 15: 3 月 15 日-3 月 19 日全网 TOP10 直播数据.....	21
表 16: 3 月 15 日-3 月 19 日直播电商机构数据.....	22
表 17: 橙瓜网连载排行榜 Top 10 数据 (截至 2021 年 3 月 12 日).....	22
表 18: 优书网热门周榜 Top 10 数据 (截至 2021 年 3 月 19 日).....	22
表 19: 3 月 15 日-3 月 19 日网络电影热度排行.....	23
表 20: 3 月 13 日-3 月 19 日国内融资/并购事件.....	24
表 21: 近 12 个月并购重组进展情况统计.....	25
表 22: 近 6 个月股权激励统计.....	25

## 1、核心观点、投资策略及投资组合

### 1.1、本周重点推荐及组合建议

**投资组合：**一、芒果超媒、分众传媒、东方财富、科大讯飞、掌阅科技、完美世界、吉比特、三七互娱。二、万达电影、光线传媒、视觉中国、东方明珠、奥飞娱乐。

**受益标的：**海外公司有腾讯控股、快手、网易、美团、阅文集团、哔哩哔哩、泡泡玛特、心动公司、IGG；祖龙娱乐、创梦天地、中手游、猫眼娱乐、赤子城科技、网龙、云想科技、福禄控股等。游戏电魂网络、宝通科技、昆仑万维、姚记科技、凯撒文化、金科文化、恺英网络、巨人网络、等；影视中国电影、上海电影、鹿港文化等；其他有新华网、人民网、中国出版、中南传媒、皖新传媒、中文在线、华凯创意、国联股份、焦点科技等。

图1： 每市模拟组合收益情况

组合名称	累计收益	超额收益	今年来超额
传媒互联混合 新时代... 马笑	70.12%	63.48%	11.90%
马笑计算机 新时代... 马笑	-3.34%	1.47%	1.47%
传媒 笑西风 新时代... 马笑	53.51%	49.75%	-6.87%
马笑传媒混合 新时代... 马笑	78.57%	17.10%	-11.93%

资料来源：每市、新时代证券研究所

图2： 每市模拟组合走势情况



资料来源：每市、新时代证券研究所

### 1.2、核心观点及投资逻辑

重点把握港股龙头互联网、长短视频流媒体平台、低估值游戏个股、楼宇广告、内容电商与跨境电商等，关注三七互娱业绩预告情况，立足一季度积极布局，游戏有望二季度走好，看好传全年媒板块业绩改善。

**核心观点及投资建议：**

**投资建议：长期龙头中期低估值短期防御，配置优质游戏影视出版公司**

从当下看 2021H1 投资机会，关注全球资金对中国科技成长的加配趋势，关注 5G 时代流量与应用新变化，关注政策自上而下对行业的规范和指引，关注基于 Z 世代的社群特征和文娱消费偏好。2021 年投资策略主线在港股互联网、游戏、视频流媒体、楼宇广告、内容电商等方面，把握龙头布局低估。

**哔哩哔哩开启港股招股，首日认购超 25 倍，看好中短视频行业发展**

哔哩哔哩 3 月 11 日通过港交所聆讯，3 月 18 日开启招股，以发售价上限计算拟募资约 247 亿港元，50% 用于内容，20% 用于研发，20% 用于销售营销，10% 用于其他用途及补充营运资本。根据 2020 年第四季度数据，哔哩哔哩月活跃用户



MAU 达 2.02 亿人，同比增长 55%，日活跃用户 DAU5400 万人，同比增长 42%，月付费用户 MPU 达到 1790 万人。同时展望 2023 年，目标 MAU 达到 4 亿人。业绩方面，2020 年第四季度哔哩哔哩实现总收入 38.4 亿元，同比增长 91%，其中直播及增值、广告、电商及其他业务分别同比增长 118%、149%、168%，围绕视频内容的变现生态保持高速增长。随着移动互联网技术不断成熟，流量资费持续下降，中短视频迎来长期发展，快手、哔哩哔哩相继港股上市。看好行业内容生态不断丰富，广告、电商等变现方式不断成熟。受益标的包括：哔哩哔哩，快手，芒果超媒等。

### 3 月第二批版号出炉，大厂新游陆续上线，看好后期迎来业绩周期

3 月 19 日，国家新闻出版署发布 3 月份新一批国产网络游戏审批信息，本次版号数量为 80 个，包含网易《绝对演绎》，吉比特《刃心 2》等。2021 年获批准号共 334 个，同比增长 8.09%，版号供给温和增长。大厂新游方面，吉比特代理的《摩尔庄园》手游将于 3 月底开放 20 万人量级、全渠道大规模测试。三七互娱 2021 年第一季度新游戏集中上线，公司大力推广《荣耀大天使》、《绝世仙王》、《P&S》等新游，后期将逐步体现收入。随着大厂新游逐步上线，游戏公司有望迎来业绩增长周期。游戏行业受益标的包括吉比特、完美世界、三七互娱、网易、腾讯控股、心动公司等。

表1: 受益公司及其投资逻辑

公司名称	代码	所属行业	行业景气度描述与受益逻辑
芒果超媒	300413.SZ	互联网	1、公司 2020 年实现营收 140.02 亿，同比增加 12.01%，实现归母净利润 19.63 亿，同比增加 66.67%；第四季度实现营收 45.31 亿，同比增加 6.14%，实现归母净利润 3.51 亿，同比增加 92.86%。 2、公司确定阿里创投为本次公开征集转让的受让方，拟转让 9364 万股公司股份，占公司总股本的 5.26%。 3、公司定增申请获深交所受理。 4、公司发布 2020 年三季报，三季度实现营业收入 36.9 亿元，同比增加 35.53%，实现归母净利润 5.08 亿元，同比增加 197.41%。 5、借助广电资源优势，精品内容和多元变现驱动公司快速发展。
分众传媒	002027.SZ	广告营销	1、收入端，广告市场持续回温，疫情复苏背景下广告主的预算向头部平台充分集中，公司楼宇媒体收入的快速反弹。 2、成本端，疫情期间部分写字楼减免媒体租赁成本，同时市场竞争大幅减弱，单屏租赁成本有所下降，公司前三季度营业成本同比减少 35.17%，其中三季度营业成本同比减少 42.2%。 3、公司成功打造猿辅导、元气森林等众多品牌引爆案例，新消费赛道本身具备高增长特征，公司作为品牌服务方，将持续受益新消费和新品牌的出现。 4、2020 年 12 月 17 日，公司发布公告预计 2020 年度净利润 38.6 亿元-42.6 亿元，同比增长 105.84%-127.17%。
三七互娱	002555.SZ	游戏	1、公司 2020 年全年实现营收 144.01 亿，同比增加 8.87%，实现归母净利润 27.76 亿，同比增加 31.28%；其中第四季度实现营收 31.11 亿，同比减少 15.16%，实现归母净利润 5.16 亿，同比减少 7.69%；公司 2021 年第一季度预计实现归母净利润 0.8-1.2 亿，同比减少 83.54%-89.02%。 2、公司拟间接受购广州三七网络 20% 的股权，收购完成后三七网络将成为公司的全资子公司； 3、公司发布升级新的企业文化，确立“创新、进取、分享、尊重”的价值观，提出“卓越、可持续发展”的企业愿景，明确“为世界带来快乐”的企业使命。

			<p>4、公司发布 2020 年三季度，三季度实现营业收入 33.01 亿元，同比下降 5.39%，实现归母净利润 5.60 亿元，同比增加 7.22%。</p> <p>5、公司研发能力持续快速提升，AI 赋能为产品运营提质增效。</p> <p>6、公司发布非公开发行股票预案。拟募资不超过 45 亿元推进多元化产品战略和云游戏平台建设。</p> <p>7、看好公司加强研发、精细运营、品类拓展、海外拓展，和游戏生态拓展，看好游戏行业的持续发展和公司的业绩成长。</p>
掌阅科技	603533.SH	互联网	<p>1、公司控股股东、实控人与字节跳动旗下量子跃动签订协议，拟受让公司总股本 11.23% 股份。</p> <p>2、公司发布 2020 年三季度，三季度实现营业收入 5.14 亿元，同比增长 5.73%，实现归母净利润 5561 万元，同比增长 26.10%。</p> <p>3、公司拥有数字阅读内容 50 多万册，数字内容资源丰富，品类众多，能够满足用户各种类别、各种场景的阅读需求，未来用户渗透率有望进一步提升。</p> <p>4、公司运营的数字阅读平台拥有大量免费用户，公司有望通过广告营销等商业化增值业务的开拓，提高流量运营效率的同时提高数字阅读平台的商业化价值。</p> <p>5、公司进一步培育精品阅读、K12 教育(阅读相关)等潜力业务，在抖音等短视频平台开设账号，内容以经典畅销文学类书籍为主，粉丝数量得到快速增长。</p> <p>6、2020 年 8 月 20 日，公司撤回非公开发行股票申请文件，并修改、调整再融资方案后重新申报，拟定增募资不超 10.61 亿元，用于数字版权资源升级建设项目和技术中心建设项目。</p>
视觉中国	000681.SZ	互联网	<p>1、公司发布 2020 年三季度，三季度实现营业收入 1.70 亿元，同比下降 7.55%，实现归母净利润 4975 万元，同比下降 39.49%。</p> <p>2、短暂业绩下滑主要系疫情影响和公司网站停运所致。公司毛利率保持稳定，经过整改和疫情影响，2020 年整体复苏，中报改善体现。</p> <p>3、聚主业塑流程重合规，强内容拓客户建生态，公司已走出泥沼引领行业发展机遇。</p> <p>4、官网整改后已正式运营，携手人民网翻开视觉生态新篇章，牵手人民网，翻开内容建设、版权保护、视觉生态的新篇章，维持看好版权行业的长期发展，看好图片正版化空间，公司与人民网等合作进一步推进行业正版化率。</p>
奥飞娱乐	002292.SZ	影视动漫	<p>1、公司发布 2020 年三季度，三季度实现营业收入 6.73 亿元，同比下降 2.68%，实现归母净利润 359 万元，同比下降 53.14%。</p> <p>2、非公开发行股票募资不超过 11 亿元，扩产玩具、婴童业务，加速布局主题商业与社交电商渠道。</p> <p>3、公司作为动漫领域龙头，战略调整后重新聚焦 K12 的 IP 内容业务。</p> <p>4、以 IP 为核心的商业模式逐渐成熟，主题商业战略全面铺开，室内乐园值得期待。</p> <p>5、盲盒持续推进，下半年主推 K12+“阴阳师”盲盒，进入主流盲盒价格段。</p> <p>6、积极布局新媒体及线上渠道，非公开发行股票保障资金投入，疫情后经营改善情况值得期待。</p>
东方财富	300059.SZ	互联网金融	<p>1、互联网成功转型券商，近五年营收 CAGR 达 47.21%。</p> <p>2、经纪和两融业务排名升至第 18、20 名，门户网流量稳居前列。</p> <p>3、基金代销业务稳居第一梯队，天天基金 APP 生态日趋完善。</p> <p>4、研发人员占比近四成，金融终端赋能主业。</p>
腾讯控股	0700.HK	互联网	<p>1、游戏业务持续高速增长，《王者荣耀》DAU 超 1 亿，《天刀》等新游表现亮眼。</p> <p>2、广告业务稳健，网络广告 2020Q3 收入同比增长 16% 至 213.51 亿元，新消费需求旺盛。</p> <p>3、收费增值服务账户数同比增长 25% 至 2.13 亿，其中视频服务会员数同比增长 20% 至 1.2 亿，音乐服务会员数同比增长 46% 至 5200 万。</p> <p>4、金融科技健康增长，商业支付及理财平台业务持续扩张，社交支付及小额贷款业务保持温和增长。</p>
哔哩哔哩	BILI.O	互联网	<p>1、2020Q3 总收入 32.26 亿元，同比增长 74%，MAU1.97 亿人，移动 MAU1.84 亿人，分</p>

别同比增长 54%、61%。

2、2020Q3 正式会员 9700 万，同比增长 56%，大会员 1280 万，同比增长 110%。

3、游戏业务稳健增长，三季度营收 12.75 亿元，同比增长 37%。

4、增值服务表现亮眼，三季度营收 9.8 亿元，同比增长 116%。公司变现能力加强，大会员、直播及其他增值服务的付费用户数量增加。

5、广告业务营收 5.58 亿元，同比增长 126%，广告客户数量增加，品牌价值越发得到认可。

6、电商及其他业务营收 4.13 亿元，同比增长 83%，会员购平台产品销售增长。

1、2020Q3 净收入 187 亿元，同比增加 27.5%。毛利润 99 亿元，同比增加 25.6%。归属于公司股东的持续经营净利润为 30 亿元。

网易 9999.HK 互联网

2、2020Q3 在线游戏服务净收入 138.62 亿元，同比增加 20.2%。

3、三季度网易有道净收入 9.0 亿元，同比增长 159.0%，实现了上市以来最快增速。其中，由在线课程和智能硬件为主要构成的学习服务和产品净收入达 7.6 亿元，同比增长 239.1%。

资料来源：各公司公告、新时代证券研究所

### 1.3、部分重点传媒公司估值表格

表2：行业龙头公司估值

证券代码	证券简称	市值 (亿元)	营收(百万)		21年增速	净利润(百万)		21年增速	21年 PE	21年 ROE
			20E	21E		20E	21E			
002027.SZ	分众传媒*	1474	11961	15688	31%	3801	5368	41%	27	24%
300413.SZ	芒果超媒*	1004	19214	23224	21%	1963	2308	18%	44	18%
002555.SZ	三七互娱*	497	18720	22116	18%	2776	3837	38%	13	26%
002624.SZ	完美世界*	374	10343	12458	20%	1786	2756	54%	14	20%
002739.SZ	万达电影*	428	6209	17062	175%	-3425	1624	-147%	26	13%
300251.SZ	光线传媒*	336	1258	2750	119%	373	1052	182%	32	11%

资料来源：Wind、新时代证券研究所（带\*为新时代传媒行业覆盖标的，其余公司均采用 Wind 一致预期，股价为 2021 年 3 月 19 日收盘价）

表3：部分传媒中盘公司估值

证券代码	证券简称	市值 (亿元)	营收(百万)		21年增速	净利润(百万)		21年增速	21年 PE	21年 ROE
			20E	21E		20E	21E			
600637.SH	东方明珠*	324	11926	12716	7%	1783	2061	16%	16	6%
300418.SZ	昆仑万维*	264	4096	4872	19%	4775	1846	-61%	14	17%
603444.SH	吉比特*	245	2779	3605	30%	1096	1390	27%	18	30%
601098.SH	中南传媒	189	11464	12505	9%	1448	1461	1%	13	10%
603533.SH	掌阅科技*	149	2088	2502	20%	261	404	55%	37	20%
300315.SZ	掌趣科技*	141	1856	2637	42%	616	961	56%	15	13%
000681.SZ	视觉中国*	106	649	869	34%	180	277	54%	38	8%

资料来源：Wind、新时代证券研究所（带\*为新时代传媒行业覆盖标的，其余公司均采用 Wind 一致预期，股价为 2021 年 3 月 19 日收盘价）

表4：部分传媒小盘公司估值

证券代码	证券简称	市值 (亿元)	营收(百万)		21年增速	净利润(百万)		21年增速	21年 PE	21年 ROE
			20E	21E		20E	21E			
300031.SZ	宝通科技	65	3860	4526	17%	413	580	40%	11	17%



601595.SH	上海电影*	56	382	1113	191%	-289	143	-149%	39	7%
300364.SZ	中文在线*	47	980	1524	56%	54	140	157%	33	8%
002878.SZ	元隆雅图*	40	2190	2909	33%	172	238	38%	17	23%

资料来源: Wind、新时代证券研究所(带\*为新时代传媒行业覆盖标的,其余公司均采用 Wind 一致预期,股价为 2021 年 3 月 19 日收盘价,汇率为 2021 年 3 月 20 日对应汇率)

#### 1.4、重点关注: 近期版号、上映电影

根据国家新闻出版广电总局数据显示,3 月 19 日新增过审国产版号数量 80 个。涉及公司包括心动公司、吉比特、金科文化等。

表5: 2021 年 3 月 19 日国产版号信息汇总

名称	申报类别	出版单位	运营单位	涉及公司
绝对演绎	移动	广州网易计算机系统有限公司	杭州网易雷火科技有限公司	网易
军团战棋英雄时代	移动	华东师范大学电子音像出版社有限公司	上海领音文化传播有限公司	心动公司
刃心 2	移动	厦门雷霆互动网络有限公司	厦门青瓷文化传播有限公司	吉比特
火柴人封锁突围	移动-休闲益智	杭州哲信信息技术有限公司	杭州流冠科技有限公司	金科文化
胡莱三国 4	移动	互爱互动(北京)科技有限公司	互爱互动(北京)科技有限公司	万达电影
人人爱投篮	移动-休闲益智	咪咕互动娱乐有限公司	南京原极信息科技有限公司	中国移动(港股)
方寸对决	移动	深圳中青宝互动网络股份有限公司	北京好乐游网络科技有限公司	中青宝
铃兰计划	客户端、游戏机(PS4)	深圳中青宝互动网络股份有限公司	深圳时代首游互动科技有限公司	中青宝
锦绣山河	移动	海南省电子音像出版社有限公司	海南千纸鹤网络科技有限公司	新华文轩
漂移达人	移动-休闲益智	海南省电子音像出版社有限公司	海南幸福传承文化传播有限公司	新华文轩
新俄罗斯方块	移动-休闲益智	四川数字出版传媒有限公司	绵阳智如科技有限责任公司	新华文轩
万魂觉醒	移动	海南省电子音像出版社有限公司	海南盛天游网络科技有限公司	新华文轩
幻灵师	移动	四川数字出版传媒有限公司	成都启乐科技有限公司	新华文轩
山海小镇	移动	辽宁电子出版社有限责任公司	南京皮卡豆信息技术有限公司	出版传媒
养猪大王	移动	辽宁电子出版社有限责任公司	深圳市奈斯互动科技有限公司	出版传媒
一起当勇士	移动	辽宁电子出版社有限责任公司	上海连娱网络科技有限公司	出版传媒
临界存在少女	移动	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	江苏凤凰数字传媒有限公司	凤凰传媒
花花填色	移动-休闲益智	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	西安点扣软件科技有限公司	凤凰传媒
随机点数大师	移动	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	南京麻友网络科技有限公司	凤凰传媒
华容道天天玩	移动-休闲益智	杭州边锋网络技术有限公司	杭州边锋网络技术有限公司	浙数文化
全民军棋大战	移动-休闲益智	杭州边锋网络技术有限公司	杭州边锋网络技术有限公司	浙数文化
家园改造计划	移动-休闲益智	杭州边锋网络技术有限公司	苏州尚游网络科技有限公司	浙数文化
细胞成长日记	移动-休闲益智	杭州润趣科技有限公司	浙江盛和网络科技有限公司	恺英网络
抓鸡大师	移动-休闲益智	上海乐蜀网络科技股份有限公司	上海乐蜀网络科技股份有限公司	乐蜀网络(新三板)
超凡守卫战	移动	上海乐蜀网络科技股份有限公司	上海聚初信息科技有限公司	乐蜀网络(新三板)

				板)
魔力宝贝:旅人	移动	华东师范大学电子音像出版社有限公司	上海塔人网络科技股份有限公司	塔人网络(新三 板)
森林英雄	移动	方圆电子音像出版社有限责任公司	上海邀玩网络技术有限公司	大唐电信
旭日之城	移动	北京科海电子出版社	北京壳木软件有限责任公司	神州泰岳
宝石研物语:伊恩 之石	移动	黑龙江龙华数字出版股份有限公司	上海花度网络科技有限公司	
女神联盟:契约	移动	上海声像电子出版社	上海冰与火网络科技有限公司	
黎明与守护	移动	宁波东海岸电子音像出版社有限公司	雷神互娱(天津)科技有限公司	
边境2109	移动	成都超级梦网络技术股份有限公司	成都冰熊网络科技有限责任公司	
破碎方舟	移动	杭州群游科技有限公司	安徽星战信息科技有限公司	
碎片剑术学院	移动	北京科海电子出版社	北京新阳互动网络科技有限公司	
要塞远征	移动	北京联合出版有限责任公司	北京闻和网络科技有限公司	
弹幕枪王	移动	浙江出版集团数字传媒有限公司	奇游天地(深圳)科技有限公司	
天道模拟器	移动	华中科技大学电子音像出版社	武汉择天文化传媒有限公司	
无境战地口袋版	移动	福建网龙计算机网络信息技术有限公司	福建省天晴互动娱乐有限公司	
管道梦工厂	移动-休闲益智	天津电子出版社有限公司	武汉市多比特信息科技有限公司	
加菲猫梦想生活	移动-休闲益智	方圆电子音像出版社有限责任公司	河北触乐信息科技有限公司	
梵花录	移动	方圆电子音像出版社有限责任公司	北京妙动时光文化传媒有限公司	
弹射王2	移动	宁波东海岸电子音像出版社有限公司	广州市蓝色动力数码科技有限公司	
王国守卫	移动-休闲益智	浙江出版集团数字传媒有限公司	杭州西米科技有限公司	
元气蛋蛋王	移动-休闲益智	华中科技大学电子音像出版社	深圳霍斯科技有限公司	
萌宠跑得快	移动-休闲益智	杭州润趣科技有限公司	南阳新创元软件有限公司	
功夫毬子	移动-休闲益智	杭州群游科技有限公司	微格瑞(北京)网络科技有限公司	
萌萌大作战	移动-休闲益智	湖北省扬子江影音有限责任公司	武汉玩伴网络科技有限公司	
小飞机大冒险	移动-休闲益智	广州盈正信息技术有限公司	杭州呆喵网络科技有限公司	
快乐方块屋	移动-休闲益智	天津电子出版社有限公司	武汉汇多互动信息技术有限公司	
非常地鼠	移动-休闲益智	宁波东海岸电子音像出版社有限公司	重庆远天科技有限公司	
欢乐球球跳一跳	移动-休闲益智	黑龙江科学技术出版社有限公司	北京古鲁营销顾问有限公司	
星耀战纪	移动	上海电子出版有限公司	上海铂漫网络科技有限公司	
侠义风云诀	移动	成都盈众九州网络科技有限公司	成都梦工厂网络信息有限公司	
我是大东家	移动	上海同济大学电子音像出版社有限公司	益世界网络科技(上海)有限公司	
恶魔秘境	客户端	湖北省扬子江影音有限责任公司	成都游茶科技有限公司	
进击的魔道士	移动	北京联合出版有限责任公司	北京骏加科技有限责任公司	
巨龙之痕	移动	浙江省期刊总社有限公司	杭州非奇科技股份有限公司	
起源战纪	移动	成都盈众九州网络科技有限公司	深圳印象互娱网络科技有限公司	
魔之序曲	移动	黑龙江龙华数字出版股份有限公司	厦门西岐网络股份有限公司	

零域战线	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海麦卓网络科技有限公司
咪莫	移动	三辰影库音像出版社有限公司	北京震宇翱翔文化创意有限公司
萌宠派对	客户端	天津电子出版社有限公司	北京隽游网络科技有限公司
盛唐烟雨	移动	上海电子出版有限公司	上海爱的甜栗科技有限公司
征战纪元	网页	上海科学技术文献出版社有限公司	北京慕远科技有限公司
遇见龙	移动	黑龙江龙华数字出版股份有限公司	天津英雄互娱科技有限公司
飞奔达人	移动-休闲益智	杭州烈焰网络技术有限公司	江苏永炬星信息科技有限公司
一画到底	移动-休闲益智	上海科学技术文献出版社有限公司	上海仙豆网络信息科技有限公司
跃动小子	移动-休闲益智	杭州紫府网络科技有限公司	大丰黑贝信息技术有限公司
归途大作战	移动-休闲益智	广州盈正信息技术有限公司	上海浪险网络科技有限公司
成语状元榜	移动-休闲益智	吉林音像出版社有限责任公司	广州小迈网络科技有限公司
消失的羽衣	移动-休闲益智	黑龙江科学技术出版社有限公司	海南西瓜互娱网络科技有限公司
细胞出击	移动-休闲益智	杭州乐港科技有限公司	宿州手游互娱信息技术有限公司
迷宫法则	移动-休闲益智	浙江出版集团数字传媒有限公司	绍兴上虞酷游网络科技有限公司
钓鱼传奇	移动-休闲益智	成都盈众九州网络科技有限公司	成都九方互动信息技术有限公司
萌炮争霸	移动-休闲益智	广州盈正信息技术有限公司	火烈鸟网络(广州)股份有限公司
围棋小子	移动-休闲益智	上海晨路网络科技股份有限公司	上海初玩网络科技有限公司
荒野大英雄	移动-休闲益智	上海易娱网络科技有限公司	上海易娱网络科技有限公司
动物联盟大探索	移动-休闲益智	浙江文艺音像出版社有限公司	北京掌上易游科技有限公司
我的小花仙	移动-休闲益智	湖北省扬子江影音有限责任公司	成都雷兽互动科技有限公司
闪电冲线	移动-休闲益智	杭州紫府网络科技有限公司	北京赛诺斯科技发展有限公司

资料来源：国家新闻出版署、新时代证券研究所

根据豆瓣电影，2021年3月将上映12部电影，《哥斯拉大战金刚》内地定档3月26日上映，新片上映已恢复正常。《黑寡妇》内地已正式过审，有望在五一小长假上映。

表6：近期上映的电影列表

上映日期	片名	类型	制片国家 / 地区	“豆瓣”想看
3月26日	哥斯拉大战金刚	动作 / 科幻 / 冒险	美国 / 澳大利亚	32927人
3月26日	非正式爱情	喜剧 / 动作 / 爱情	中国大陆	85人
3月26日	双水村里枣花香	爱情	中国大陆	51人
3月28日	歌声的翅膀	剧情 / 歌舞	中国大陆	49人
4月1日	圣山村谜局	剧情	中国大陆	417人
4月2日	第十一回	剧情 / 喜剧	中国大陆	37552人
4月2日	我的姐姐	剧情 / 家庭	中国大陆	19726人
4月2日	西游记之再世妖王	动作 / 动画 / 奇幻	中国大陆	6025人
4月2日	明天会好的	喜剧 / 爱情	中国大陆	1544人
4月2日	生生	剧情	中国台湾	581人
4月3日	来都来了	剧情 / 喜剧 / 爱情	中国大陆	5345人
4月3日	小美人鱼的奇幻冒险	动画 / 奇幻 / 冒险	中国大陆	2919人

4月3日	恐龙飞车	喜剧 / 动画 / 冒险	中国大陆	146人
4月3日	奇异世界历险记	喜剧 / 动画 / 冒险	中国大陆	63人
4月9日	工作细胞: 细胞大作战	喜剧 / 动作 / 动画	日本	1018人
4月9日	了不起的老爸	剧情 / 喜剧 / 运动	中国大陆	284人
4月16日	八月未央	剧情 / 爱情	中国大陆	3720人
4月17日	银河宝贝	喜剧 / 动作 / 动画	中国大陆	7人
4月30日	古董局中局	剧情 / 悬疑 / 冒险	中国大陆	25518人
4月30日	世间有她	剧情	中国大陆	13646人
4月30日	阳光劫匪	剧情 / 喜剧 / 奇幻	中国大陆	10120人
4月30日	中国医生	剧情 / 灾难	中国大陆	3562人
4月30日	真·三国无双	动作 / 爱情 / 战争	中国大陆 / 中国香港	3423人
4月30日	玛纳斯人之失落的秘境	悬疑 / 冒险	中国大陆	24人
4月	指环王3: 王者无敌	剧情 / 动作 / 奇幻	美国 / 新西兰	121619人
4月	指环王1: 魔戒再现	剧情 / 动作 / 奇幻	新西兰 / 美国	118894人
4月	指环王2: 双塔奇兵	剧情 / 动作 / 奇幻	美国 / 新西兰	92951人
4月	金钱帝国: 巅峰之战	剧情 / 动作 / 犯罪	中国香港 / 中国大陆	2917人
5月1日	秘密访客	剧情 / 悬疑	中国大陆	61027人
5月1日	狗果定理	剧情 / 喜剧	中国大陆	567人
5月20日	你的婚礼	爱情	中国大陆	12419人
5月20日	追球	爱情	中国大陆	110人
5月25日	珍珠	剧情 / 喜剧	中国大陆	638人
5月29日	三只小猪3 正义大联萌	动画 / 奇幻 / 冒险	中国大陆	77人
5月	野马分鬃	剧情	中国大陆	13990人
5月	反贪风暴5	动作 / 犯罪	中国香港 / 中国大陆	2459人
6月11日	玄夜狐影	奇幻 / 惊悚	中国大陆	78人
6月12日	暗恋	爱情	中国大陆	1091人
6月18日	足球爸爸	剧情 / 儿童 / 喜剧	中国大陆	16人
6月	纯属虚构	喜剧	中国大陆	308人
7月1日	革命者	剧情 / 历史	中国大陆	1977人
7月1日	1921	剧情 / 历史	中国大陆	4人
7月30日	怒火·重案	动作 / 犯罪	中国香港 / 中国大陆	7244人
7月	明日日记	动作 / 科幻	中国香港 / 中国大陆	12706人
8月	英雄西游	动画	中国大陆 / 美国	110人
9月	新倚天屠龙记	动作 / 武侠 / 古装	中国大陆	2247人
10月1日	我和我的父辈	剧情 / 喜剧	中国大陆	379人
10月	八秒半英雄	动作 / 运动	中国大陆	140人
11月	智齿	犯罪 / 悬疑	中国香港 / 中国大陆	20005人
11月	神探大战	悬疑	中国香港 / 中国大陆	5433人
12月	风林火山	剧情 / 犯罪	中国香港	51656人
12月	致命感应	惊悚 / 恐怖	美国	9917人
12月	两个半爸爸	剧情	中国香港 / 中国大陆	829人
2022年2月1日	超能一家人	喜剧 / 奇幻	中国大陆	3761人
2022年2月1日	我心飞扬	剧情 / 运动	中国大陆	1746人
2022年2月1日	樱桃小丸子: 奇幻笔记	动画	中国大陆	749人

资料来源: 豆瓣, 新时代证券研究所

## 2、市场行情分析及展望

### 2.1、行业一周市场回顾

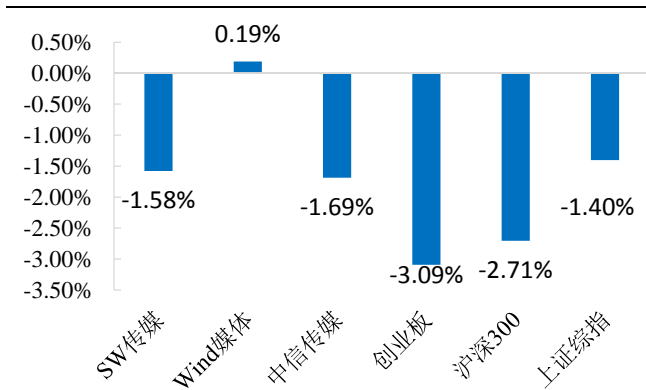
上周（3月15日-3月19日），传媒行业指数（SW）跌幅为1.58%，同期沪深300跌幅为2.71%，创业板指跌幅为3.09%，上证综指跌幅为1.4%。传媒指数相较创业板指上涨1.51%。各传媒子板块中，媒体上涨0.75%，广告营销下跌0.45%，文化娱乐下跌3.36%，互联网媒体下跌2.44%。

表7：A股传媒行业指数（SW）及一周涨跌幅变化对比

时间	SW 传媒	Wind 媒体	中信传媒	创业板	沪深300	上证综指
2021/3/15	-1.50%	-0.14%	-1.34%	-4.09%	-2.15%	-0.96%
2021/3/16	1.02%	1.44%	0.93%	1.06%	0.87%	0.78%
2021/3/17	0.63%	0.67%	0.63%	1.20%	0.42%	-0.03%
2021/3/18	0.02%	0.02%	-0.20%	1.65%	0.80%	0.51%
2021/3/19	-1.73%	-1.77%	-1.70%	-2.81%	-2.62%	-1.69%
一周涨跌幅	-1.58%	0.19%	-1.69%	-3.09%	-2.71%	-1.40%
收盘指数	675.33	2285.86	2402.34	2671.52	5007.09	3404.66

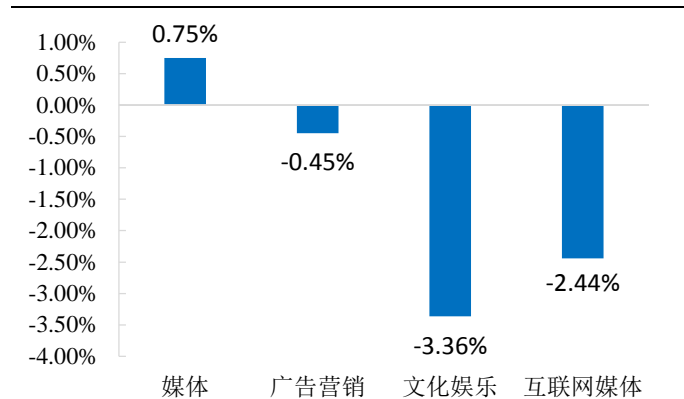
资料来源：Wind、新时代证券研究所

图3：传媒板块与创业板、沪深300、上证指数比较



资料来源：Wind、新时代证券研究所

图4：传媒各子板块周涨跌幅比较



资料来源：Wind、新时代证券研究所

表8：传媒板块上周涨跌幅前十个股

涨幅前十 (%)			跌幅前十 (%)		
000673.SZ	*ST当代	21.46%	002555.SZ	三七互娱	-23.40%
002280.SZ	*ST联络	18.89%	002624.SZ	完美世界	-13.00%
002464.SZ	众应互联	18.35%	300038.SZ	ST数知	-7.46%
002235.SZ	安妮股份	18.06%	300242.sz	佳云科技	-7.24%
000681.SZ	视觉中国	13.74%	300418.SZ	昆仑万维	-6.56%
600226.SH	*ST瀚叶	12.75%	300770.SZ	新媒股份	-6.03%
300182.SZ	捷成股份	12.13%	300413.sz	芒果超媒	-5.81%
300392.SZ	腾信股份	11.85%	300315.SZ	掌趣科技	-5.70%
300280.SZ	紫天科技	10.45%	300063.SZ	天龙集团	-5.44%
002699.SZ	美盛文化	9.66%	603258.SH	电魂网络	-5.00%

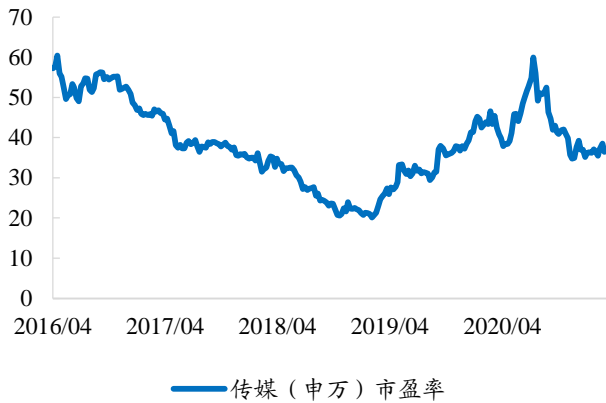
资料来源：Wind、新时代证券研究所



## 2.2、行业估值水平

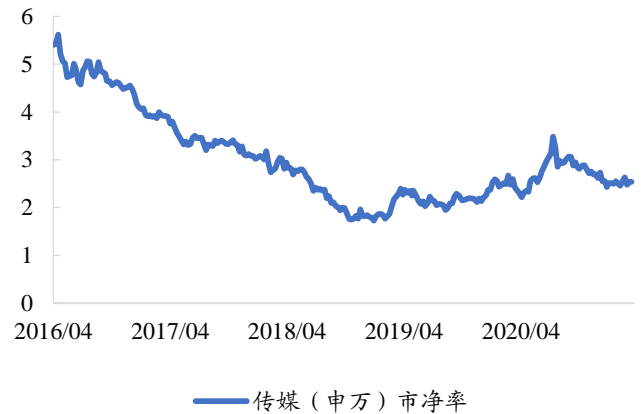
上周（3月15日-3月19日），传媒行业指数（SW）跌幅为1.58%，同期沪深300跌幅为2.71%，创业板指跌幅为3.09%，上证综指跌幅为1.4%。传媒指数相较创业板指上涨1.51%。

图5：传媒行业 PE 近五年变化



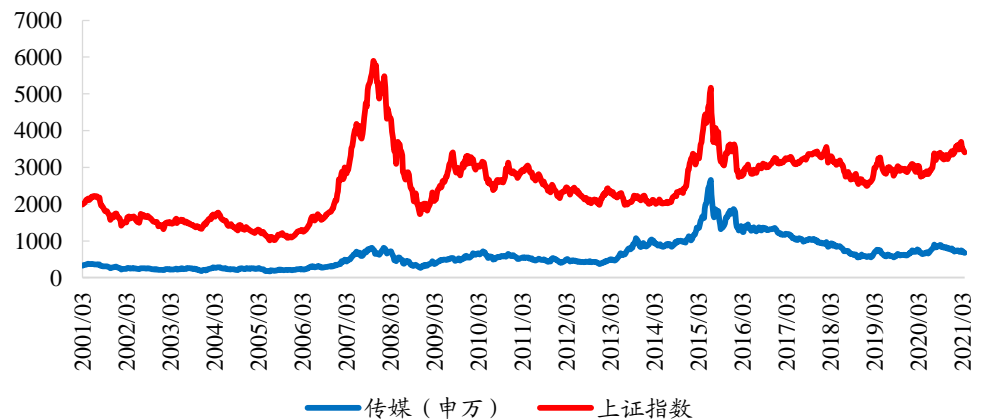
资料来源：Wind、新时代证券研究所

图6：传媒行业 PB 近五年变化



资料来源：Wind、新时代证券研究所

图7：申万传媒指数与上证综指走势比较



资料来源：Wind、新时代证券研究所

## 2.3、公司重点公告

2021年3月15日

【浙文互联】因激励对象离职，公司回购注销其持有的5.08万股；

【值得买】为提升营销服务能力，控股子公司有助科技与南极电商签署合同，南极电商同意在合同期内许可有助科技在抖音旗下的电子商务平台上使用许可商标生产、销售许可商品；

【中青宝】因广告推广业务及云通讯业务改使用净额法确认收入，公司更新2020年度季报，公司2020年第一季度实现营业收入6639万元，同比减少22.59%，实现归母净利润508万元，同比减少57.54%；上半年实现营业收入1.31亿元，同比减少27.5%，实现归母净利润886万元，同比减少66.81%；前三季度实现营业收入11.6亿，同比减少19.33%，实现归母净利润亏损722万元，同比减少97.62%；

【华谊兄弟】为偿还债务，公司控股股东及一致行动人质押 3000 万股限售股，占总股本的 1.08%。

#### 2021 年 3 月 16 日

【金陵体育】公司拟向 94 名激励对象授予 158 万份股票期权，占公司总股本的 1.23%，其中首次授予 147 万份，预留授予 11 万份，行权价格为 45.08 元/份；

【姚记科技】公司控股股东解除质押 100 万股，占公司总股本的 0.25%；

【顺网科技】公司控股股东补充质押 1150 万股，占公司总股本的 1.65%；

【吉视传媒】公司变更 2017 年公开发行可转换公司债券项目的持续督导保荐代表人。

#### 2021 年 3 月 17 日

【丽人丽妆】公司 2020 年全年实现营业收入 46 亿，同比增长 18.72%，归母净利润 3.39 亿，同比增长 18.7%；2020 年第四季度实现营业收入 21.36 亿，同比增长 31.13%，归母净利润 1.48 亿，同比增长 64.08%；

【凤凰传媒】为了满足公司生产经营的需要，2021 年公司拟申请授信人民币额度 12.3 亿元，美元额度 3100 万元；

【万达电影】公司董事、执行总裁刘晓彬先生因个人原因提交离任申请；

【金科文化】公司股东解除质押 2450 万股，占公司总股本的 0.7%；

【祥源文化】公司股东因违约拟被动减持不超过 2766.12 万股，占公司总股本的 4.47%。

#### 2021 年 3 月 18 日

【华录百纳】公司拟向 58 名激励对象授予 1522.54 万股限制性股票，占公司股本总额的 2.92%，授予价为 3.29 元/股；

【浙江富润】公司拟向 43 名激励对象授予 4000 万股限制性股票，占公司股本总额的 4.35%，授予价为 3.83 元/股；

【慈文传媒】公司拟与咪咕公司签订战略合作协议，双方范围包括但不限于影视剧内容生产合作、互动内容开发合作、内容版权合作、全 IP 开发合作、视频彩铃合作、5G 应用场景探索、演艺及粉丝经济运营合作、海外市场合作等；

【天威视讯】因工作变动，公司董事王亮和陈冬元、证券事务代表金樵、监事简冠毅提交辞职报告。

#### 2021 年 3 月 19 日

【焦点科技】公司 2020 年全年实现营业收入 11.3 亿元，同比增长 15.52%，归母净利润 1.73 亿元，同比增长 14.88%；2020 年第四季度实现营业收入 2.89 亿，同比增长 9.72%，归母净利润 3635.57 万元，同比扭亏为盈；

【北巴传媒】公司 2020 年全年实现营业收入 45.25 亿，同比下降 13.45%，归母净利润 6818 万，同比下降 21.77%；2020 年第四季度实现营业收入 14.5 亿，同比增长 0.05%，归母净利润 4328.29 万元，同比增长 135.65%；

【乐享互动】公司 2020 年实现营业收入 9.24 亿港元，同比增长 71.73%，实现

净利润 2.21 亿港元，同比增长 121.41%；

【华闻集团】公司拟以 8265.67 万元向金屹晟购买三亚辉途 24% 的股权，以打造三亚观光旅游项目；

【浙文互联】公司拟以 6310 万元出售滨州置业 100% 股权予山东科达；

【完美世界】公司控股股东及其一致行动人质押股权共 2125 万股，占公司总股本的 1.1%；

【金科文化】公司股东质押股权 2450 万股，占公司总股本的 0.7%。

### 3、重要子行业分析

#### 3.1、游戏：《王者荣耀》《和平精英》持续霸榜，《天地劫》、《斗罗大陆》、《镇魂街》表现亮眼

畅销榜方面，《王者荣耀》《和平精英》持续霸榜。免费榜方面，《天地劫》、《斗罗大陆》、《镇魂街》表现亮眼。

表9：一周 iOS 游戏畅销榜（2021.3.13-2021.3.19）

日期	第1名	第2名	第3名	第4名	第5名	第6名	第7名	第8名	第9名	第10名
2021/3/19	王者荣耀	和平精英	原神	梦幻西游	阴阳师	三国志战 略版	天地劫	一念逍遥	一梦江湖	万国觉醒
2021/3/18	王者荣耀	原神	和平精英	阴阳师	梦幻西游	三国志战 略版	天地劫	万国觉醒	一念逍遥	天涯明月 刀
2021/3/17	原神	王者荣耀	和平精英	阴阳师	梦幻西游	三国志战 略版	天地劫	一念逍遥	万国觉醒	天涯明月 刀
2021/3/16	王者荣耀	和平精英	梦幻西游	天地劫	三国志战 略版	原神	天涯明月 刀	一念逍遥	万国觉醒	大话西游
2021/3/15	王者荣耀	和平精英	三国志战 略版	梦幻西游	天地劫	原神	天涯明月 刀	一念逍遥	万国觉醒	大话西游
2021/3/14	王者荣耀	和平精英	三国志战 略版	天地劫	梦幻西游	原神	万国觉醒	天涯明月刀	一念逍遥	QQ 飞车
2021/3/13	王者荣耀	和平精英	三国志战 略版	天地劫	梦幻西游	原神	万国觉醒	天涯明月刀	一念逍遥	提灯与地 下城

资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

表10：一周 iOS 游戏免费榜（2021.3.13-2021.3.19）

日期	第1名	第2名	第3名	第4名	第5名	第6名	第7名	第8名	第9名	第10名
2021/3/19	斗罗大陆 2	镇魂街	斗罗大陆	忘川风华 录	王者荣 耀	和平精英	欢乐斗地 主	征服与霸业	开心消消乐 ®	梦幻家园
2021/3/18	镇魂街	斗罗大陆	王者荣耀	忘川风华 录	征服与 霸业	和平精英	天地劫	欢乐斗地主	开心消消乐 ®	魔剑传说
2021/3/17	斗罗大陆	王者荣耀	和平精英	天地劫	欢乐斗 地主	开心消消乐 ®	魔剑传说	梦幻家园	山海经伏魔 录	腾讯欢乐麻 将全集
2021/3/16	斗罗大陆	王者荣耀	天地劫	和平精英	欢乐斗 地主	魔剑传说	开心消消 乐®	山海经伏魔录	梦幻家园	腾讯欢乐麻 将全集

2021/3/15	天地劫	王者荣耀	和平精英	魔剑传说	欢乐斗地主	开心消消乐®	梦幻家园	山海经伏魔录	使命召唤手游	高跟我最美
2021/3/14	天地劫	王者荣耀	和平精英	魔剑传说	欢乐斗地主	开心消消乐®	高跟我最美	使命召唤手游	山海经伏魔录	梦幻家园
2021/3/13	天地劫	王者荣耀	和平精英	欢乐斗地主	魔剑传说	开心消消乐®	高跟我最美	使命召唤手游	梦幻家园	全战天下

资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

游戏预约方面，根据 TapTap 数据，胖橘工作室的模拟游戏《我在唐朝有条街》位列第一，总预约人数达到 62911 人；NXN presents. 的角色扮演游戏《RISE》与 KRAFTON,Inc. 的动作游戏《PUBG:NEW STATE》分别排名第二与第三。

**表11: TapTap 预约榜 (2021 年 3 月 19 日)**

排名	游戏名称	类型	厂商	总预约数
1	我在唐朝有条街	模拟	胖橘工作室	62911
2	RISE	角色扮演	NXN presents.	57851
3	PUBG:NEW STATE	动作	KRAFTON,Inc.	991430
4	七星传セブンスフィア	卡牌	ロマンゾーン	39321
5	英雄联盟手游	MOBA	腾讯	4491181
6	Finder	休闲	海底捞摸鱼组	56929
7	旧日传说	冒险	完美世界	197041
8	理智边界	卡牌	猫爪星云	11115
9	代号: Dark	策略	MBCC 工作室	39321
10	Project:GAIA	动作	GAIA Foundation	399922

资料来源：TapTap、新时代证券研究所

公司方面，下载排行榜前三位依次为腾讯、网易和 Voodoo，收入排行榜前三位分别为腾讯、网易和阿里巴巴集团。

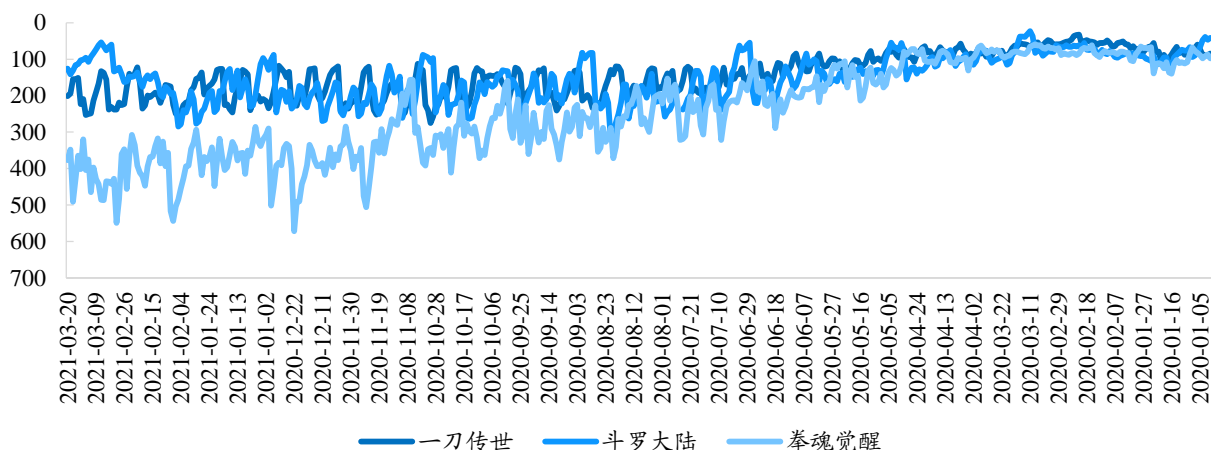
**表12: iOS 平台游戏公司排行榜 (2021.3.13-2021.3.19)**

	第 1 名	第 2 名	第 3 名	第 4 名	第 5 名	第 6 名	第 7 名	第 8 名	第 9 名	第 10 名
下载排行	Tencent (腾讯)	NetEase (网易)	Voodoo	37games (三七互娱)	AppLovin	ByteDance (字节跳动)	Weipai	Jinke Culture - Outfit7 (金科文化)	ironSource	Crazy Labs
收入排行	Tencent (腾讯)	NetEase (网易)	Alibaba Group (阿里巴巴集团)	miHoYo (米哈游)	Lilith (莉莉丝)	37games (三七互娱)	Duoyi (多益网络)	Perfect World (完美世界)	G-bits (吉比特)	Happy Elements (乐元素)

资料来源：AppAnnie、新时代证券研究所

## 【三七互娱：一刀传世、斗罗大陆、拳魂觉醒】

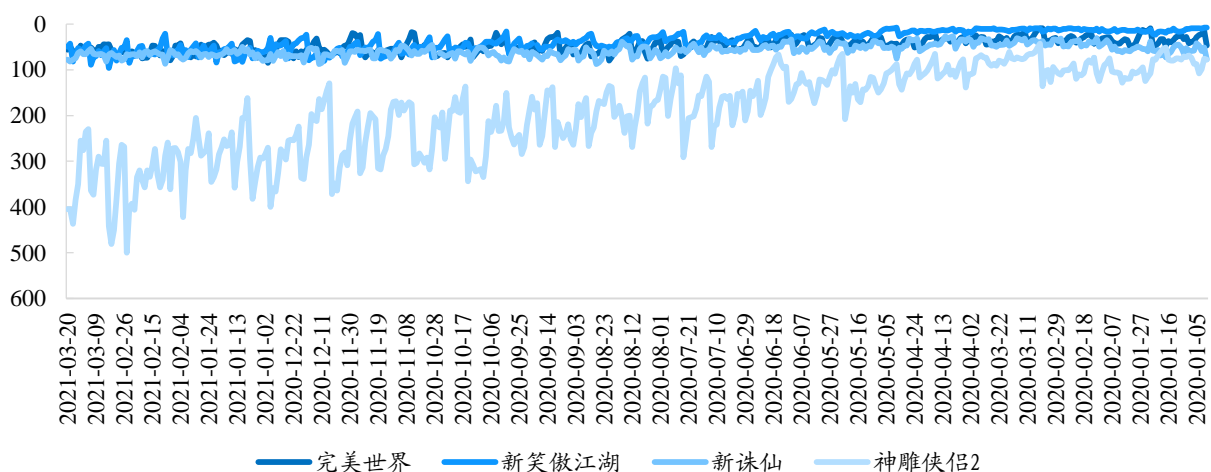
图8：三七互娱热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势



资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

## 【完美世界：完美世界手游、新笑傲江湖、新诛仙、神雕侠侣2】

图9：完美世界热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势

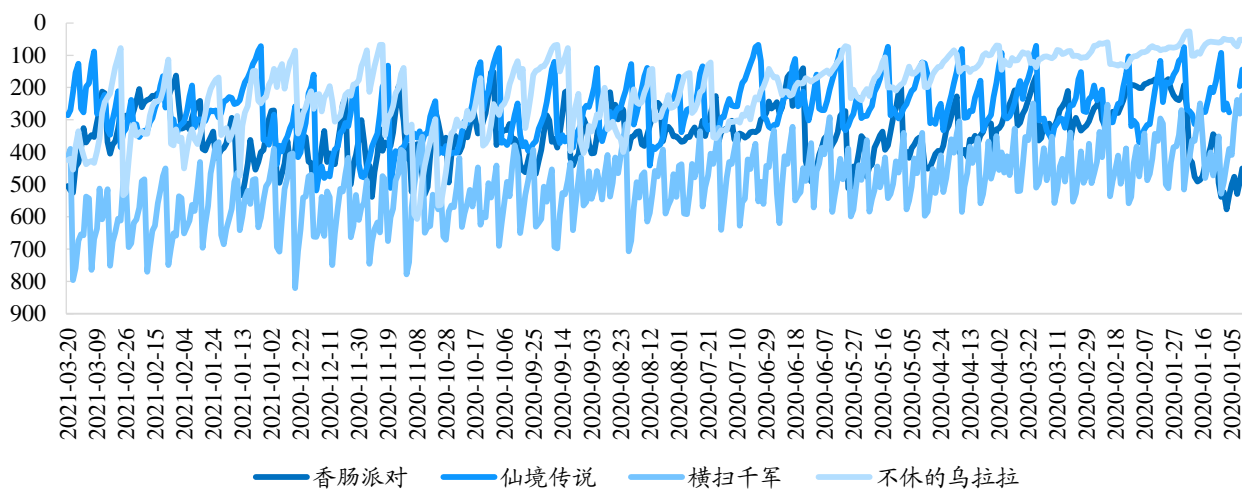


资料来源：七麦数据、新时代证券研究所



【心动公司：香肠派对、仙境传说、横扫千军、不休的乌拉拉】

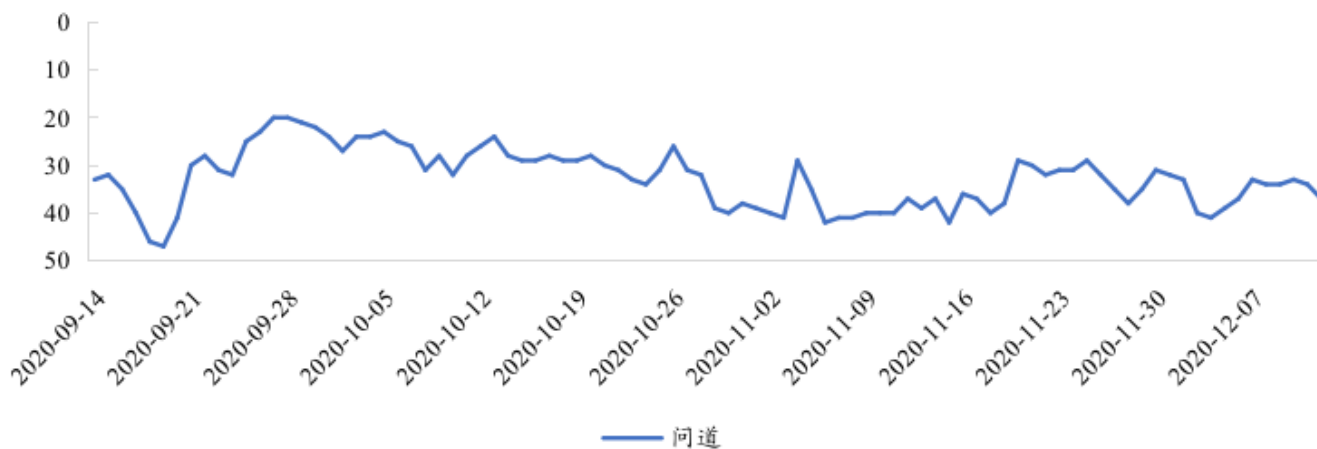
图10：心动公司热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势



资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

【吉比特：问道手游】

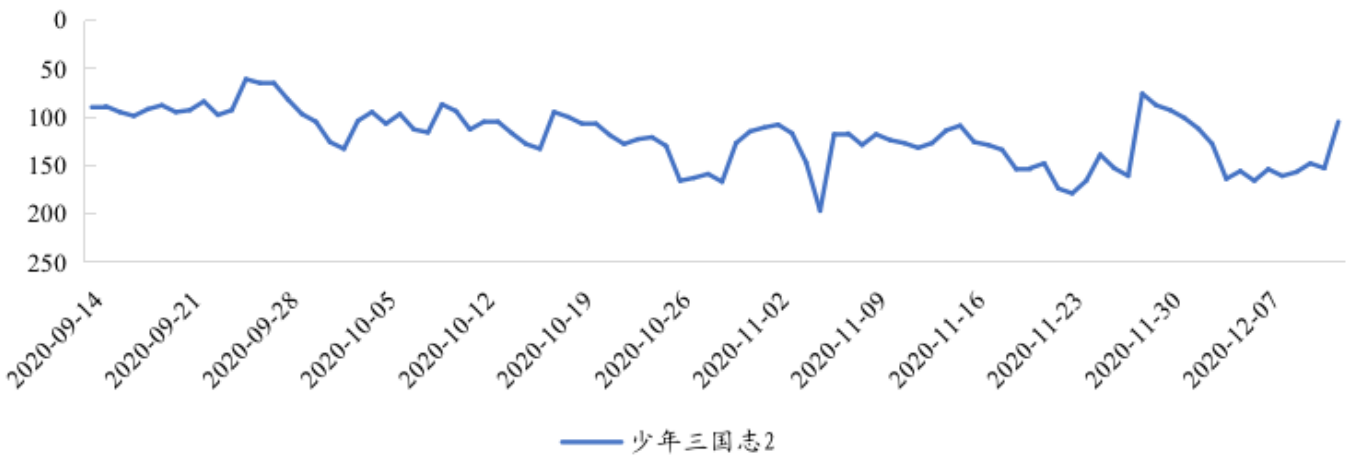
图11：吉比特热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势



资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

## 【游族网络：少年三国志2】

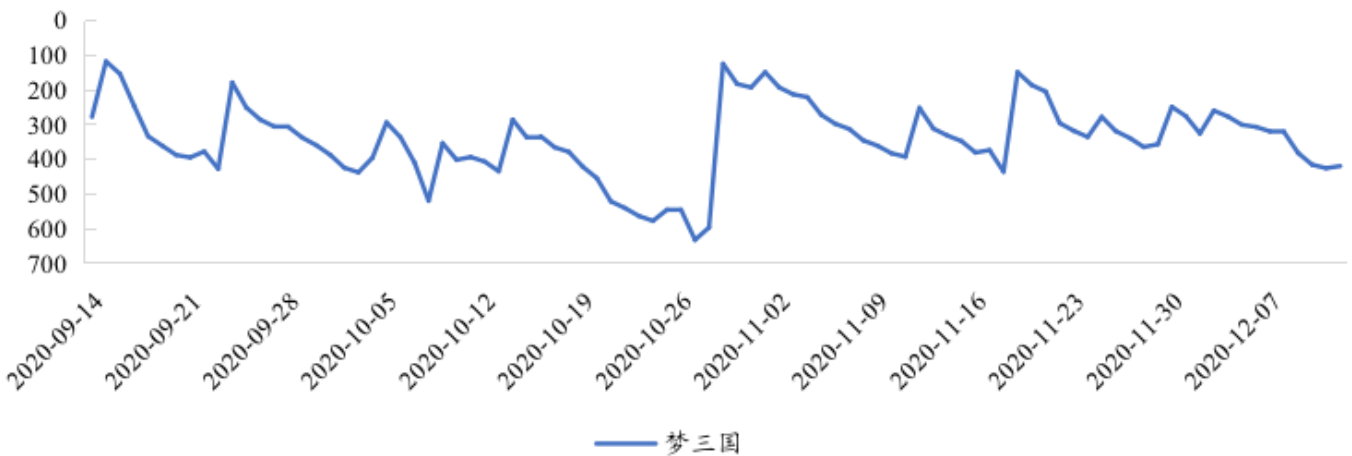
图12：游族网络热门游戏iOS总畅销榜排名趋势



资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

## 【电魂网络：梦三国】

图13：电魂网络热门游戏iOS总畅销榜排名趋势



资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

## 3.2、在线视频：《司藤》和《创造营2021》分别位列剧集和综艺榜首

根据骨朵数据，3月15日-3月19日全平台剧集播放热度TOP10中爱奇艺占据7席，3部独播剧；芒果TV占据2席，无独播剧；腾讯视频占据5席，1部独播剧；优酷占据3席，1部独播剧。《司藤》、《你是我的城池营垒》与《锦心似玉》分别位列前三。

表13：3月15日-3月19日全平台剧集热度排名

排名	名称	上映天数	播放平台	全网热度
1	司藤	上映11天	腾讯、爱奇艺、优酷	80.97
2	你是我的城池营垒	上映7天	腾讯、爱奇艺、优酷	70.68
3	锦心似玉	上映22天	腾讯	69.43
4	山河令	上映26天	优酷	68.26
5	赘婿	上映34天	爱奇艺	68.16

6	荣耀乒乓	上映 11 天	爱奇艺	58.63
7	你好，安怡	上映 22 天	腾讯、爱奇艺	57.00
8	玲珑	上映 50 天	爱奇艺、芒果 TV	54.43
9	我的时代，你的时代	上映 44 天	爱奇艺	54.35
10	暗恋橘生淮南 2021	上映 58 天	腾讯、芒果 TV	52.86

资料来源：骨朵数据、新时代证券研究所

综艺节目播放热度 TOP10 中芒果 TV 占 2 个，均为独播，爱奇艺占 4 个，均为独播，腾讯占 3 个，均为独播。其中，《创造营 2021》居首位，《明星大侦探 第六季》和《奇葩说 第七季》分列二、三位。

**表14: 3月15日-3月19日全平台综艺热度排名**

排名	名称	上映天数	播放平台	全网热度
1	创造营 2021	上映 31 天	腾讯	75.59
2	明星大侦探 第六季	上映 86 天	芒果 TV	64.01
3	奇葩说 第七季	上映 92 天	爱奇艺	61.11
4	吐槽大会 第五季	上映 40 天	腾讯	60.28
5	乘风破浪的姐姐 第二季	上映 49 天	芒果 TV	59.24
6	青春有你 第三季	上映 31 天	爱奇艺	56.48
7	同一屋檐下 第一季	上映 73 天	优酷	49.16
8	姐姐妹妹的武馆	上映 9 天	腾讯	45.59
9	青春有你看不够	上映 25 天	爱奇艺	44.51
10	潮流合伙人 第二季	上映 106 天	爱奇艺	44.41

资料来源：骨朵数据、新时代证券研究所

### 3.3、直播电商：主播薇娅 viya 热度第一，观看人数达 344.81 万

直播电商方面，根据直播眼数据显示，主播薇娅 viya 夺得本周直播电商热度排行榜第一名，场均观看次数 1282.74 万，场均观看人数 344.81 万。主播榜单第二名为李佳琦 Austin，场均观看次数 1085.95 万，场均观看人数 390.15 万。

**表15: 3月15日-3月19日全网 TOP10 直播数据**

排行	主播名称	粉丝数	观看次数	观看人数	热度指数	场次
1	薇娅 viya	7531.07 万	1282.74 万	344.81 万	11.161	5
2	李佳琦 Austin	4002.64 万	1085.95 万	390.15 万	11.139	4
3	雪梨_Chérie	2249.34 万	974.05 万	559.02 万	11.048	7
4	烈儿宝贝	963.86 万	335.32 万	127.18 万	10.575	7
5	陈洁 kiki	478.61 万	268.57 万	123.97 万	10.397	6
6	林依轮	300.40 万	279.60 万	125.44 万	10.296	4
7	南风 Cheney	1071.32 万	100.59 万	59.08 万	10.214	8
8	恩佳 N	230.10 万	172.24 万	72.62 万	10.2	6
9	聚划算百亿补贴官方	466.95 万	132.19 万	79.75 万	10.184	7
10	小鞠小 BABY	79.20 万	43.27 万	31.27 万	10.147	9

资料来源：直播眼、新时代证券研究所（截至 2021 年 3 月 19 日）

商品及店铺数据方面，谦寻文化本周霸榜直播电商机构排行榜第一名，机构总流量 3762.36 万，预估直播销售数量 517.15 万，总粉丝数 1.25 亿。机构榜单第二名为美腕，机构总流量 1661.41 万，直播销售数量 405.39 万，总粉丝数 4223.22 万。

表16: 3月15日-3月19日直播电商机构数据

排行	机构信息	机构指数	机构总流量	直播销售数量	总粉丝数	达人数量
1	谦寻文化	8.862	3762.36 万	517.15 万	1.25 亿	47
2	美腕	8.648	1661.41 万	405.39 万	4223.02 万	6
3	宸帆	8.571	4129.04 万	122.46 万	3346.54 万	6
4	构美	8.202	1119.38 万	26.07 万	2390.42 万	138
5	君盟	8.164	1132.48 万	18.78 万	1243.05 万	3
6	纳斯	8.16	1255.10 万	11.59 万	1759.03 万	90
7	集淘达人	8.087	1105.14 万	16.81 万	1492.26 万	42
8	宇佑文化	8.074	959.03 万	13.99 万	860.40 万	16
9	枫宸	7.93	596.30 万	10.32 万	467.56 万	2
10	蚊子会	7.93	674.16 万	14.49 万	1975.35 万	51

资料来源: 直播眼、新时代证券研究所 (截至 2021 年 3 月 19 日)

### 3.4、在线阅读:《剑来》登顶,《从红月开始》与《[诡秘之主]无用太阳长女纪事》分别登顶男女频热门周榜

网络文学方面,根据橙瓜网数据,截至3月12日,《剑来》登上连载排行榜首位,《第一序列》、《网络英雄传》分列第二、三位。根据优书网数据,《从红月开始》登顶男频热门榜,评分7.6,《[诡秘之主]无用太阳长女纪事》登顶女频热门周榜,评分6.3。

表17: 橙瓜网连载排行榜 Top 10 数据 (截至 2021 年 3 月 12 日)

排名	分类	作品	作者	首发网站	评分
1	仙侠	剑来	烽火戏诸侯	纵横中文网	8.4
2	都市	第一序列	会说话的肘子	起点中文网	8.2
3	现实主义题材	网络英雄传	郭羽、刘波	咪咕阅读	8.1
4	军事	零点	驃骑	阿里文学	8.1
5	都市	无字江山	小神	逐浪网	8.1
6	言情	最佳词作	空留	咪咕阅读	8.1
7	言情	凤唳江山	晓云	咪咕阅读	8.1
8	言情	王的女人谁敢动	拈花惹笑	红薯中文网	8.1
9	都市	鉴宝金瞳	七宝琉璃	咪咕阅读	8.1
10	仙侠	诸天纪	庄毕凡	阿里文学	8.1

资料来源: 橙瓜网、新时代证券研究所

表18: 优书网热门周榜 Top 10 数据 (截至 2021 年 3 月 19 日)

男频热门书籍排行				女频热门书籍排行			
排名	作品	作者	评分	排名	作品	作者	评分
1	从红月开始	黑山老鬼	7.6	1	[诡秘之主]无用太阳长女纪事	高堡尤比克	6.3
2	我家橱柜通抗战	瑶湖居士	6.4	2	[综名著]民国名著里做文豪	行迟路长	7.9
3	欧陆无双马友夫	睡到十三点	7.8	3	基建从游戏开始	雾入	7.3
4	画妖师	小鸽哥	6.8	4	我靠召唤玩家科学救世	奥利奥奶茶	7.3
5	十方武圣	滚开	6.8	5	我话你港[娱乐圈]	暮峰贝	7.6
6	在下壶中仙	海底漫步者	5.6	6	征服异界从游戏开始	爱吃辣鸡粉	7.4

7	东京猛男要什么恋爱日常	北籁	5.6	7	别动我的羊[综武侠]	漆木藏相	8.2
8	长夜余火	爱潜水的乌贼	7	8	当人类最强转生成狗	老肝妈	8
9	主神挂了	李古丁	6.1	9	绿茶味玛丽苏	一曲绝唱	7
10	我的治愈系游戏	我会修空调	5	10	回到民国当导演	拉棉花糖的兔子	7.8

资料来源：优书网、新时代证券研究所

### 3.5、网络电影：《发财日记》、《老板娘》、《白蛇：情劫》位列前三

网络电影热度排名情况，根据骨朵数据，截至3月19日，腾讯、爱奇艺、优酷播出的《发财日记》上映29天，热度榜第一；爱奇艺播出的《老板娘》上映3天，热度排名第二；爱奇艺播出的《白蛇：情劫》上映6天，热度排名第三。热度前十的网络电影中，爱奇艺平台占5部，4部为独播；腾讯视频平台占6部，5部为独播；优酷平台占1部。

表19：3月15日-3月19日网络电影热度排行

排名	名称	上映天数	上映平台	全网热度
1	发财日记	上映29天	腾讯、爱奇艺、优酷	67.37
2	老板娘	上映3天	爱奇艺	58.42
3	白蛇：情劫	上映6天	爱奇艺	57.45
4	窈窕老爹	上映2天	爱奇艺	53.36
5	武松血战狮子楼	上映13天	爱奇艺	49.94
6	楚留香之盗帅觉醒	上映2天	腾讯	46.75
7	九州羽乱·相思劫	上映5天	腾讯	46.25
8	胆战心惊	上映3天	腾讯	43.02
9	古剑奇谭之悲歌咒	上映4天	腾讯	40.92
10	撼龙天棺	上映8天	腾讯	39.04

资料来源：骨朵数据、新时代证券研究所

## 4、报告及数据

### 4.1、三七互娱（002555.SZ）：多重因素致单季波动较大，利润释放有望年内逐季改善（发布日期：2021年3月17日）

#### 事件

公司发布2020年和2020Q1业绩预告。2020年公司实现营收144亿元，同比增长8.87%；实现归母净利润27.76亿元，同比增长31.28%。预计2021Q1归母净利润0.8-1.2亿元，同比下降84%-89%，多重因素致下降较大。

#### 20年研发投入同增30%，高研发叠加新品投入致21年Q1净利同比下滑

公司2020年游戏业务，特别是海外业务增长迅猛。存量游戏流水稳定。《精灵盛典》《斗罗大陆H5》《大天使之剑H5》等在海内外发行均取得良好效果。公司加码海外业务后取得重大突破的游戏为《Puzzles & Survival》，2020年8月上线后海外市场表现优异，进入欧美多地区游戏畅销榜前50，日本下载双榜第一。为了配合公司“双核+多元”发展战略，2020年公司研发投入预计将达11亿元，同比增长超过30%。因此在成本端承受较大压力，但有助于提高游戏业务护城河，完善业务模型，从单核流量到双核流量与研发共振。



### 2021 年 Q1 利润端下滑明显，收入端保持增长，销售费用有望隔季收回

2021Q1 归母净利润下滑幅度较大，主因系收入端靠存量游戏较多及新游上线带来的营销费用大幅增加等。具体来说，《荣耀大天使》《一千克拉女王》的营销费用较大，且 2020Q1 因新冠肺炎疫情基数较高，导致利润水平下降较多。1 月上旬《荣耀大天使》的类型决定了其投放节奏必须大幅加快，短时期内达到数亿的投放费用，但一般此类游戏的营销费用，最迟会在上线后的第二、三个季度即可获得流水回收，实现盈利。另外，公司海外市场表现优异，《我叫大掌柜》《Puzzles & Survival》等游戏表现突出榜单靠前，海外市场占比有望持续提升。公司目前储备 50 多款游戏，后续利润释放不必悲观。

**单季度剧烈波动虽然超预期，但属于高研发投入和新产品高投放的错配期，后续季度有望数据走好**

公司走向长期持续的稳定增长，仍需思考如何推出长期产品去平滑波动，基于当下的高研发投入和新产品储备，我们对公司的后续发展比较乐观，下调 2021 年盈利预测，预计公司 2021 年-2022 年的净利润为 29.36 亿元、36.20 亿元，同比增长 3.1%、23.3%，对应 2021 年-2022 年 PE 分别为 21/17 倍，但维持“强烈推荐”评级。

## 4.2、一级市场投资动态

表20: 3月13日-3月19日国内融资/并购事件

获投时间	获投资公司	所属领域	轮次	投资金额	投资者
2021-3-19	Mood	社交网络	天使轮	数百万美元	梅花创投(领投)
2021-3-19	星竞威武	体育运动	战略投资	千万级人民币	斗鱼
2021-3-18	ONLY WRITE	电子商务	天使轮	数千万人民币	嘉御基金
2021-3-18	MOODY	电子商务	战略投资	未透露	腾讯投资 小红书
2021-3-18	银河众星	文娱传媒	A 轮	数千万人民币	险峰旗云 清科资本(清科 FA)(财务顾问)
2021-3-17	TOSWIM	电子商务	战略投资	未透露	格雷时尚 厚谷投资(财务顾问)
2021-3-17	Weee	电子商务	D 轮	3 亿美元	DST Global(领投) 黑石集团 Blackstone Tiger Global 老虎海外
2021-3-17	Ubibus 优必达	游戏	战略投资	4000 万美元	腾讯投资(领投) 索尼 Sony Square Peg Capital
2021-3-17	火花音悦 SparkMusic	文娱传媒	种子轮	数百万人民币	东湖天使基金 蓝港互动 唯猎资本
2021-3-16	Andbox	体育运动	战略投资	未透露	Thirty Five Ventures
2021-3-16	动网	体育运动	战略投资	数千万人民币	京东 悦生资本(财务顾问)
2021-3-16	hope	社交网络	天使轮	数百万人民币	未透露
2021-3-15	禾于文石	文娱传媒	A 轮	数千万人民币	绘梦动画 哔哩哔哩 bilibili

2021-3-15	猎芯网	电子商务	C 轮	1 亿美元	京东工业品 双创基金
2021-3-15	积加	电子商务	Pre-A 轮	3000 万人民币	云启资本 (领投) 上海拙朴投资
2021-3-15	日本乐天 Rakuten	电子商务	IPO 上市后	22 亿美元	腾讯投资 沃尔玛 WalMart Japan Post Holdings

资料来源：桔子 IT、新时代证券研究

### 4.3、并购重组与股权激励

表21：近 12 个月并购重组进展情况统计

证券代码	证券简称	首次公告日	实施进度	交易标的	定增价格	最新收盘价	募集金额(万元)
300299.SZ	富春股份	2020-9-16	董事会预案	阿尔创 86.79% 股权	6.55	9.01	-
600845.SH	宝信软件	2020-10-30	董事会预案	飞马智科 75.73% 股权	57.87	63.7	
600160.SH	巨化股份	2020-10-13	董事会预案	浙石化 20% 股权	6.57	6.88	
000063.SZ	中兴通讯	2020-10-29	董事会预案	中兴微电子 18.8219% 股权	30.8	35.8	

资料来源：Wind、新时代证券研究所

表22：近 6 个月股权激励统计

代码	名称	预案公告日	方案进度	激励标的物	激励总数(万股/万份)	占总股本比例(%)	期权初始行权价格
600070.SH	浙江富润	2021/3/19	董事会预案	股票	1522.54	2.9107	3.29
300269.SZ	联建光电	2021/3/9	董事会预案	股票	4809	8.623	1.94
300291.SZ	华录百纳	2021/3/2	董事会预案	股票	4000	4.3526	3.83
300651.SZ	金陵体育	2021/2/26	董事会预案	期权	158	1.2272	45.08
603466.SH	风语筑	2021/2/9	实施	股票	150.3	0.5155	10.57
300063.SZ	天龙集团	2021/1/26	实施	股票	2487	3.3151	2.58
300533.SZ	冰川网络	2021/1/15	实施	股票	588.64	3.8982	11.96
002502.SZ	*ST 鼎龙	2021/1/13	董事会预案	股票	6200	7.2262	1.36
000681.SZ	视觉中国	2021/1/13	实施	期权	1728.7	2.4675	12.14
002291.SZ	星期六	2021/1/13	实施	期权	5040	6.8246	16.4
002291.SZ	星期六	2021/1/13	实施	股票	560	0.7583	9.11
603598.SH	引力传媒	2021/1/1	实施	期权	810	2.9931	8.72
002605.SZ	姚记科技	2020/12/29	实施	期权	571.5	1.4216	25.93
603096.SH	新经典	2020/12/3	实施	期权	800	5.8873	45.15
002113.SZ	*ST 天润	2020/11/19	实施	期权	9000	5.9581	1.65
002878.SZ	元隆雅图	2020/11/11	实施	期权	937.50	4.232	25.09
300220.SZ	金运激光	2020/9/7	实施	股票	1455	9.623	31.74
300518.SZ	盛讯达	2020/9/29	实施	股票	840.06	9	17.53
603258.SH	电魂网络	2020/10/12	实施	股票	426.7	1.7486	20.57
603444.SH	吉比特	2020/10/22	实施	期权	72	1.0019	407.09
605168.SH	三人行	2020/9/28	实施	股票	76.39	1.106	104.85

---

300518.SZ	盛讯达	2020/10/1	实施	股票	840.06	9.623	9
-----------	-----	-----------	----	----	--------	-------	---

---

资料来源：Wind、新时代证券研究所

## 5、风险提示

5G 技术发展不及预期、商誉风险，业绩不及预期、行业竞争加剧、监管变化等。

## 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，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），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专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、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。

## 分析师声明

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、竞争性因素以及新时代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。

## 分析师介绍

**马笑**，华中科技大学硕士，2017年加入新时代证券，首席分析师，传媒互联网&计算机科技行业组长。5年文化传媒互联网实业和投资经验，擅长自上而下把握行业机会，政策解读、产业梳理；自下而上进行个股选择，基本面跟踪研究；担任过管理咨询顾问、战略研究员/投资经理等岗位。2018年东方财富中国百佳分析师传媒行业第一名；2019年每市组合传媒行业第三名；2020年Wind金牌分析师。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

## 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。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

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

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	<b>梁爽</b> 销售总监 固话：010-69004647 邮箱：liangshuang@xsdzq.cn
上海	<b>阎喜蒙</b> 销售副总监 固话：021-68865595 转 255 邮箱：yanximeng@xsdzq.cn
广深	<b>丁培培</b> 销售经理 邮箱：dingpei@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>