

B 站赴港上市招股火热，3 月第二批国产版号下发

——互联网传媒行业周观点（3.15—3.21）

强于大市（维持）

日期：2021 年 03 月 21 日

行业核心观点：

上周市场整体下行，传媒行业（申万）下跌 1.58%。海外大片发力，《阿凡达》重映票房破 2.5 亿，上周票房占比近 4 成；《哥斯拉大战金刚》将于 3 月 26 日上映，猫眼累计想看人数达 40 万。拼多多和微博公布 Q4 及全年财报，拼多多营收和活跃用户有较大增长，净亏损同比收窄；微博全年营收和利润有所下滑。3 月第二批版号公布，共有 80 款游戏过审，包括网易《绝对演绎》、吉比特《刃心 2》等。

投资要点：

- **互联网应用：1) 拼多多发布 2020 年 Q4 财报和全年业绩报告。**20Q4 营收 265.5 亿元 (YoY +146%, QoQ +87%)，毛利润 150.2 亿元 (YoY +72%, QoQ +37%)。2020 年活跃买家数达 7.88 亿 (YoY +35%)，GMV 达 16676 亿元 (YoY +66%)，全年营收 594.92 亿元 (YoY +97%)，Non-GAAP 归属于普通股股东净亏损 29.65 亿元 (YoY -30.50%)。拼多多董事长黄峥宣布辞任董事长职位，现任 CEO 陈磊接任董事长职务。**2) 微博发布 2020 年 Q4 财报及全年业绩快报。**20Q4 营收 5.134 亿美元 (YoY +10%)，Non-GAAP 运营利润为 2.041 亿美元 (YoY +16%)。2020 年全年总营收达 16.9 亿美元 (YoY -4%)，Non-GAAP 运营利润为 5.796 亿美元 (YoY -9%)。**3) 哔哩哔哩在港招股受热捧。**截至 19 日 18:30，综合券商数据，哔哩哔哩的孖展认购金额达 288.61 亿港元，相当于公开招股部分超额认购 37.95 倍。
- **游戏行业：1) 谷歌 Google Play 将降低抽成。**根据谷歌的博客内容显示，从今年 7 月 1 日起，谷歌将降低 Google Play 的服务收费比例：每个销售数字产品或服务的开发者每年 100 万美元以下收入的服务费率降为 15%。**2) 3 月第二批版号公布，网易、吉比特、中青宝均有产品过审。**国家新闻出版署官网公布了 2021 年 3 月第二批过审国产网络游戏名单。本次共有 80 款游戏过审，包括网易《绝对演绎》、吉比特《刃心 2》、中青宝《铃兰计划》《方寸对决》、壳木软件《旭日之城》、英雄互娱《遇见龙》、互爱互动《胡莱三国 4》。**3) 国产射击游戏《Free Fire》海外表现出色。**据 Sensor Tower，其下载量排名 2 月全球移动游戏第四。截至 2 月底，其在全球 App Store 和 Google Play 的总收入已达到 15.6 亿美元。
- **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。**板块目前处于估值的绝对低位，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。**

盈利预测和投资评级

股票简称	19A	20E	21E	评级
新媒股份	1.71	2.58	3.42	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
吉比特	11.26	14.89	20.07	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 03 月 19 日

相关研究

万联证券研究所 20210315_行业周观点_AAA_互联网传媒行业周观点（3.8—3.14）

万联证券研究所 20210310_公司首次覆盖_AAA_吉比特（603444）首次覆盖报告

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：17620199511

邮箱：yanglan1@wlzq.com.cn

目录

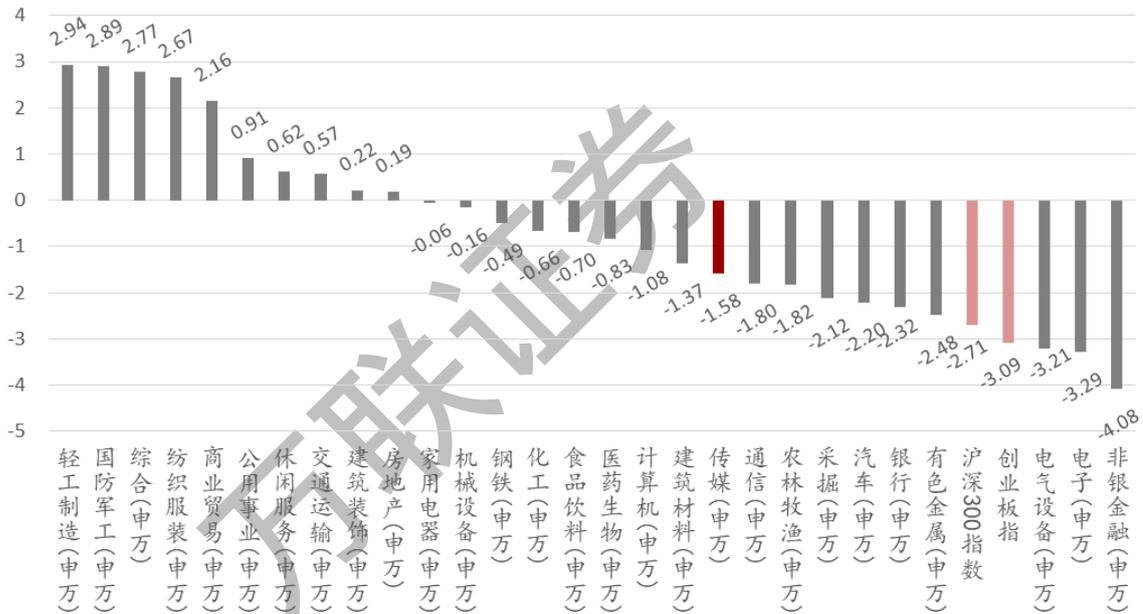
1、传媒行业周行情回顾.....	3
1.1 传媒行业涨跌情况.....	3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	4
1.3 个股表现与重点个股监测.....	5
2、传媒行业周表现回顾.....	6
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	8
3、行业新闻与公司公告.....	9
3.1 行业及公司要闻.....	9
3.2 公司重要动态及公告.....	12
4、投资建议.....	16
5、风险提示.....	17
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子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

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1.58%，居市场第19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2.71%，创业板指数下跌3.09%。传媒行业跑赢沪深300指数1.13pct，跑赢创业板指数1.51pct。

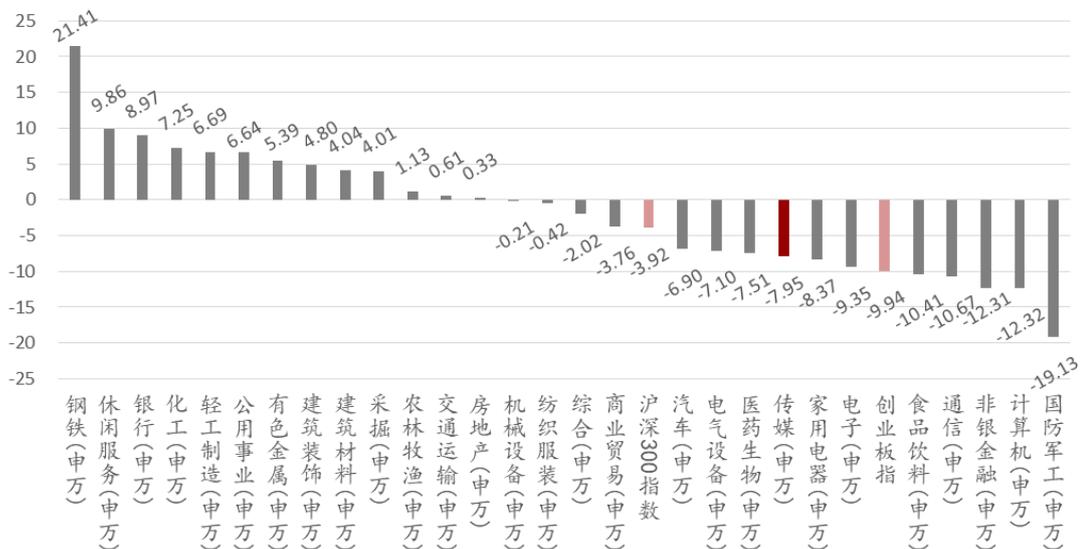
图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

年初至今，传媒行业（申万）跑输沪深300指数。传媒行业（申万）累计跌幅7.95%，沪深300下跌3.92%，创业板指数下跌9.94%。传媒行业跑输沪深300指数4.03pct，跑赢创业板指数1.99pct。

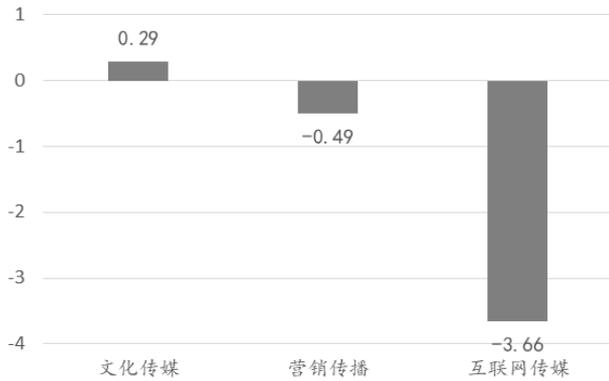
图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）



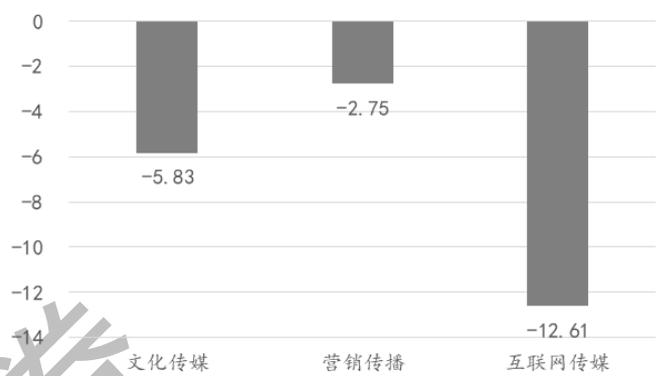
资料来源：Wind、万联证券研究所

子板块上周仅文化传媒实现小幅上涨，年初至今营销传播跌幅最小。上周互联网传媒板块下跌最多，跌幅为 3.66%；2021 年开年后表现优异的营销传媒跌幅依然最小。

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)



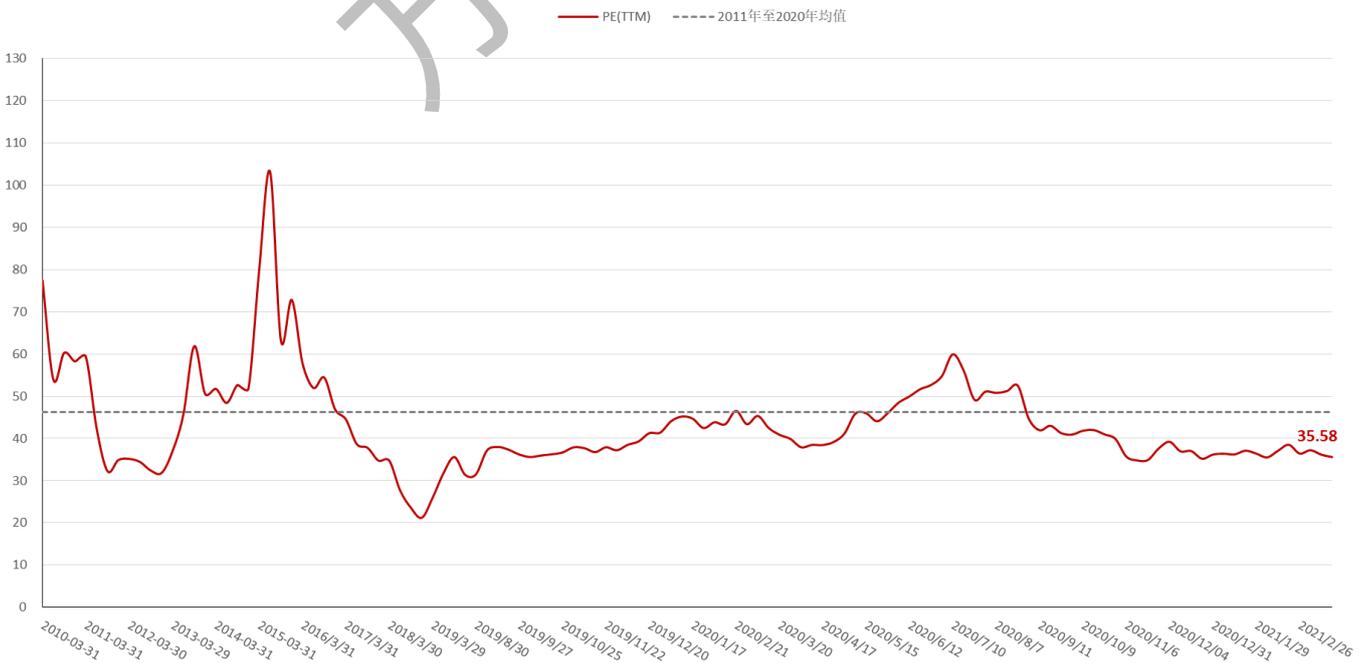
资料来源：Wind、万联证券研究所

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

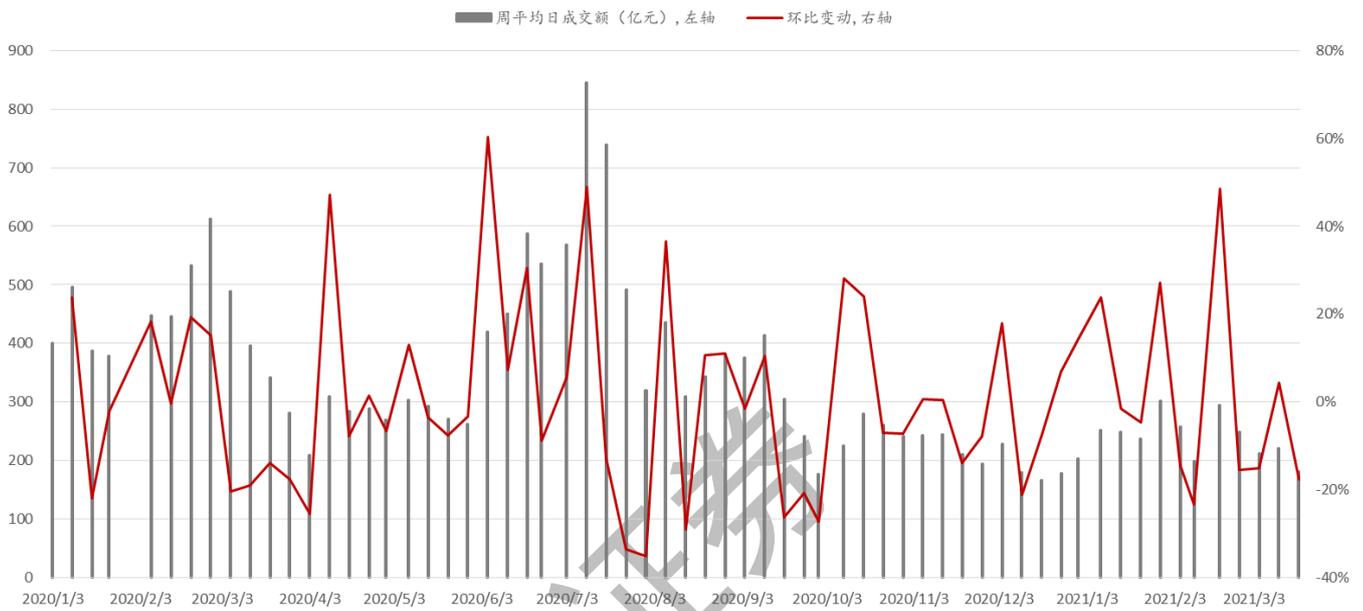
图表5：申万传媒行业估值情况 (2011年至今)



资料来源：Wind、万联证券研究所

交易热度较上周下降。5 个交易日中，申万传媒行业总成交额为 908.95 亿元，平均每日成交额 181.61 亿元，日均交易额较上个交易周下降 17.72%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

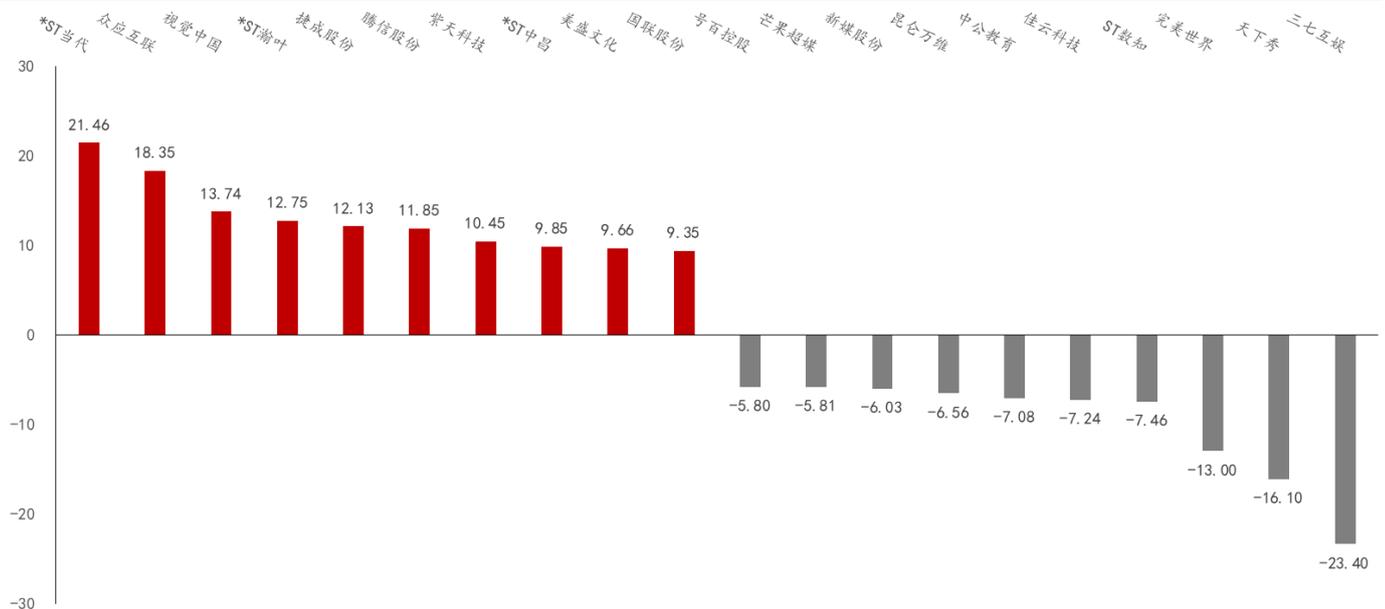


资料来源: Wind、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

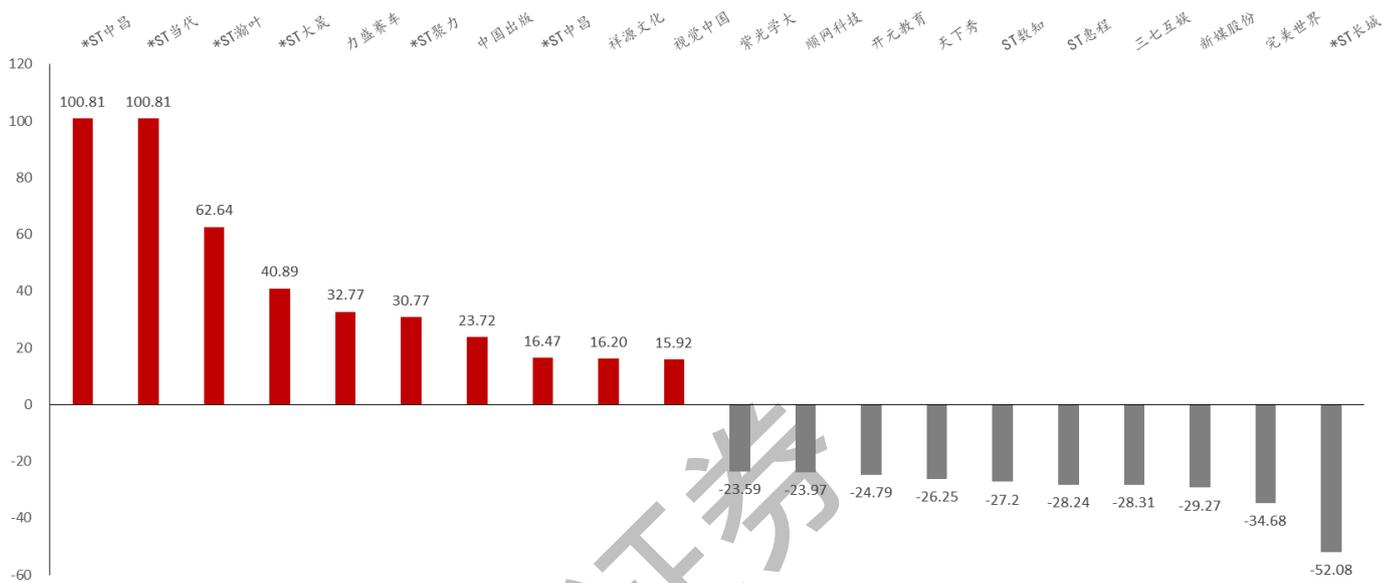
上周板块总体上行, 下跌个股近9成。172 只个股中, 上涨个股数为 100 只, 下跌个股数为 65 只, 7 只个股持平, 上涨个股比例达 58.14%。

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8只个股中1只上涨,7只下跌。上周整体市场调整幅度较大,但视觉中国实现上涨13.74%。

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	000681. SZ	视觉中国	105.58	13.74	15.07
2	601900. SH	南方传媒	71.58	-0.25	7.99
3	002027. SZ	分众传媒	1473.66	-1.18	10.04
4	300251. SZ	光线传媒	336.48	-2.88	11.47
5	603444. SH	吉比特	245.07	-4.42	341.01
6	300413. SZ	芒果超媒	1004.31	-5.81	56.41
7	300770. SZ	新媒股份	114.88	-6.03	49.72
8	002624. SZ	完美世界	373.83	-13.00	19.27

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

新游《天地劫》表现出色, 上线10日保持在畅销榜Top10。网易新老游戏齐发力, 占Top10三席,《阴阳师》重回Top10, 新游《忘川风华录》排第9。腾讯系游戏占据前二, 吉比特、阿里、米哈游、莉莉丝均占1席, 紫龙游戏凭借《天地劫》占1席。

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	梦幻西游网页版	原神	阴阳师	万国觉醒	天地劫	忘川风华录	一念逍遥
中国香港	三国志·战略版	Coin Master	新射雕群侠传	灌篮高手S...	喜上城之歌	RO仙境传说	万国觉醒	PUBG MO...	新仙侠	聖鬥士星矢
中国台湾	三国志·战略版	Coin Master	新仙侠	RO仙境传说	灌篮高手S...	麻将明星3缺1	叫我大掌柜	星城Online	新射雕群侠传	Garena 傳...
美国	Roblox	Candy Cru...	Coin Master	Homescapes	Pokémon GO	Call of Duty®	Clash of Cl...	PUBG MO...	Genshin Im...	Project Ma...
日本	ウマ娘 プ...	荒野行動	プロ野球ス...	モンスター...	ドラゴンポ...	バンドリ	Pokémon GO	ドラゴンク...	パズル&ド...	NieR Re
韩国	쿠키런	리니지M	원펀맨	FIFA ONLI...	삼국지 전...	리니지2 레...	라이즈 오...	그랑사가	카트라이더...	메이플스토...

资料来源：七麦数据、万联证券研究所
注：截至2021年3月21日。

买量方面，新游《天地劫》跻身第二，页游《梦幻西游网页版》保持在第三。头部格局有所改变，除了SLG、网赚类和休闲类游戏外，RPG类也成为占据买量市场的重要部分。

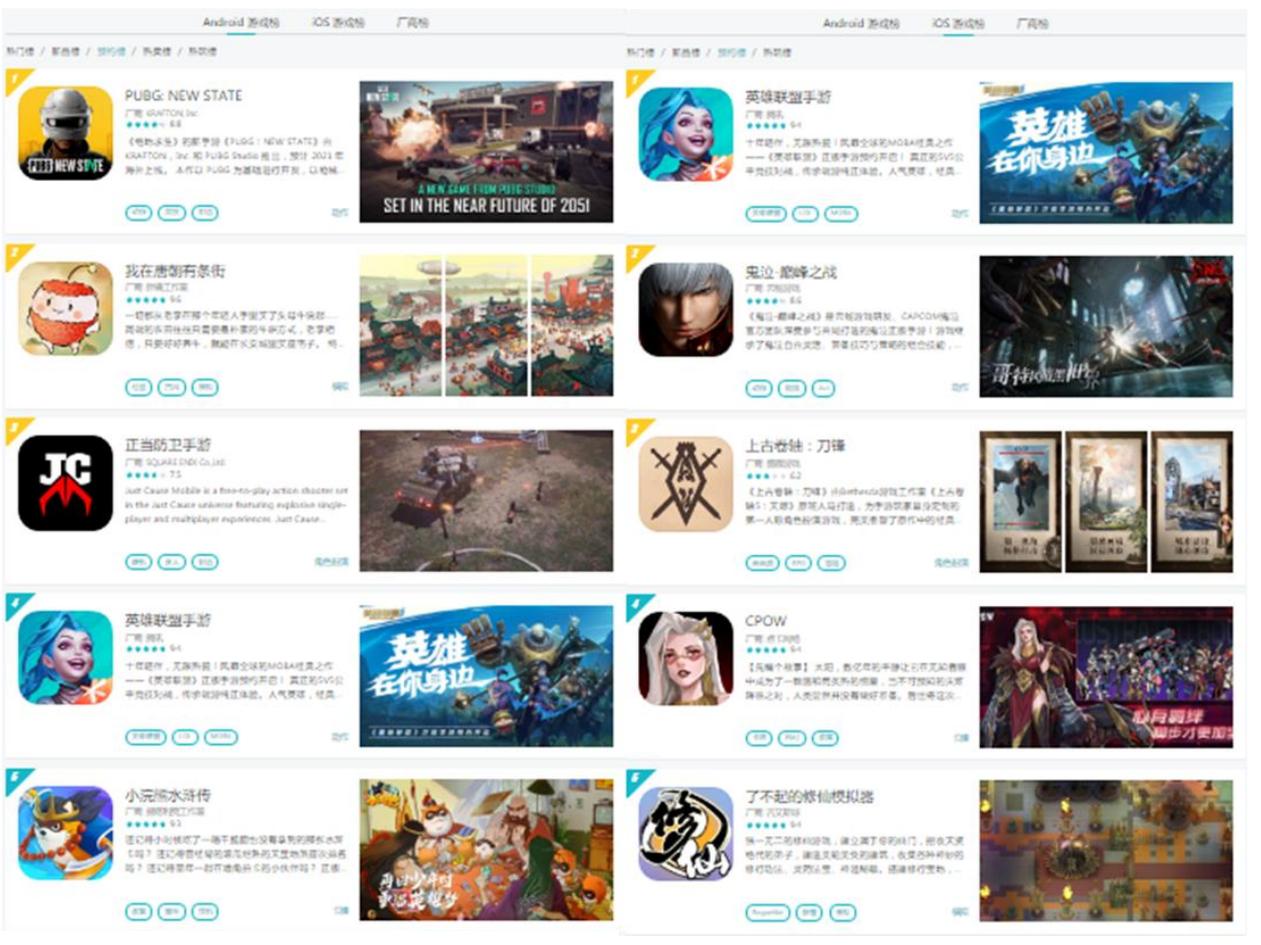
图表11：游戏行业买量Top10排行（近一周）

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 福建瑞通创享网络科技有限公司	12101	...	74天	--
2	天地劫：幽城再临 北京紫御科技有限公司	8642	...	70天	--
3	梦幻西游网页版 广州网易计算机系统有限公司	5235	...	310天	--
4	阿伟弹球 福建欢乐网络科技有限公司	4474	...	45天	2 ↑
5	233乐园 北京展心展力信息科技有限公司	3882	...	372天	1 ↓
6	冰雪皇后传奇之龙城秘境 江苏确实网络技术有限公司	3621	...	124天	1 ↓
7	万国觉醒 上海莉莉丝网络科技有限公司	3573	...	258天	2 ↑
8	捕鱼大作战 在线途游(北京)科技有限公司	3311	...	1253天	3 ↑
9	三国志·战略版 广州悦九游信息技术有限公司	3201	...	573天	1 ↓
10	乐乐捕鱼 游船盛世科技(北京)有限公司	2947	...	529天	--

资料来源: DataEye、万联证券研究所
注: 截至2021年3月21日。

新游预约方面,《鬼泣: 巅峰之战》、《上古卷轴: 刀锋》和《小浣熊水浒传》新进榜单, 体现出 IP 强大吸引力。《PUBG New State》、《英雄联盟手游》仍受到较大关注

图表12: 新游预约Top5排行 (安卓、iOS)

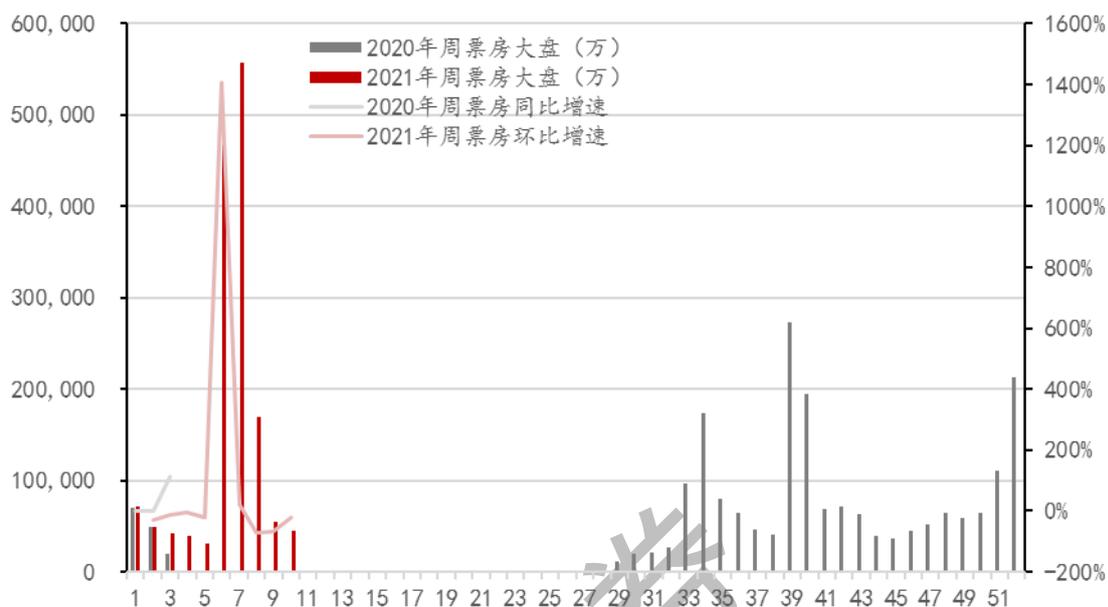


资料来源: TapTap、万联证券研究所
注: 截至2021年3月21日。

2.2 影视院线

春节档黄金期过后, 周票房保持下滑趋势。截至 3 月 21 日 0 点, 本周票房为 3.13 亿, 环比下降 29%。今年周票房在最高峰第 7 周曾高达 55.72 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。

《阿凡达》重映表现出色，票房占比近4成。春节档中《你好李焕英》仍保留后劲，总票房破53亿。

图表14：上周票房榜单（含服务费）

排名	排片影片名	上周票房（万元）	票房占比	豆瓣评分	涉及上市公司
1	阿凡达	11830	39.78%	8.7	\
2	你好，李焕英	5719.33	19.23%	8.1	北京文化、猫眼电影、腾讯控股（新丽传媒）、阿里巴巴
3	人潮汹涌	3698	12.43%	7.1	光线传媒
4	唐人街探案3	2007	6.75%	5.6	万达电影、中国电影
5	刺杀小说家	1419	4.77%	7	华策影视
6	日不落酒店	1368	4.60%	3	\
7	寻龙传说	1221	4.11%	7.3	\
8	21座桥	1065	3.58%	6.6	\
9	波斯语课	806	2.71%	8.3	\
10	新神榜：哪吒重生	607	2.04%	7.3	阿里巴巴、哔哩哔哩

资料来源：猫眼专业版、万联证券研究所
注：截至2021年3月21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：

国产射击游戏《Free Fire》排名2月全球移动游戏下载量第四。Sensor Tower 发布《2021年2月全球热门移动游戏下载量TOP10》。榜单显示，下载量前5分别为

Supersonic《Join Clash 3D》、Zynga《High Heels》、Lion Studios《Girl Genius》、Garena《Free Fire》和 InnerSloth《Among Us》。国产游戏 Garena《Free Fire》在营收上也表现出色，截至 2 月底，其在全球 App Store 和 Google Play 的总收入已达到 15.6 亿美元。过去一年，该游戏吸金 8.1 亿美元，在海外射击手游畅销榜排名第 2，仅次于《PUBG Mobile》。此外，Square Enix《尼尔》手游(NieR Reincarnation) 2 月上市之后，连续 6 天称霸日本 App Store 手游下载榜。截至 2 月底，该游戏获得近 400 万次下载，吸金 2240 万美元，成为主机/PC 游戏改编手游的又一个成功上市案例。(Sensor Tower)

● **行业动态：**

谷歌 Google Play 将降低 Google Play 服务收费比例，100 万美元内抽成 15%，7 月 1 日全球实施。根据谷歌的博客内容显示，从今年 7 月 1 日起，谷歌将降低 Google Play 的服务收费比例：每个销售数字产品或服务的开发者每年 100 万美元以下收入的服务费率降为 15%。谷歌称，Google Play 中 99%的开发者年收入都未达到 100 万美元，通过这项变更，有 99%将会节省 50% 的费用。(GameLook)

3 月第二批版号公布，网易、吉比特、中青宝均有产品过审。3 月 19 日，国家新闻出版署官网公布了 2021 年 3 月第二批过审国产网络游戏名单。本次共有 80 款游戏过审，移动游戏 76 款（休闲益智类 36 款），客户端游戏 3 款，网页游戏 1 款。过审移动游戏包括网易《绝对演绎》、吉比特《刃心 2》、中青宝《铃兰计划》《方寸对决》、壳木软件《旭日之城》、英雄互娱《遇见龙》、互爱互动《胡莱三国 4》。(国家新闻出版署)

腾讯“游戏机”专利曝光。3 月 19 日，据企查查信息显示，由腾讯科技申请的一款“游戏机”专利曝光。从公布的图片来看，这款腾讯游戏机主要提供给 PC 玩家。屏幕位于机身中部，两边有摇杆、十字键位以及四个按键。从整体布局来看，很像是 XBOX 手柄。在机身的左右底部，分别有两个较小的按键，对应的分别是微软“Win”键和虚拟键盘。(GameLook)

据报道，Facebook 已投入 1 万员工研发 VR。据 The Information 报道，Facebook 部门目前有近 1 万名员工正在研发 VR 和 AR 设备。这也意味着，近五分之一的 Facebook 员工扎根在了 Reality Labs 部门。此前 Facebook 专注于开发独立设备的 Oculus Quest 系列，先后发行了不需要连接 PC 或智能手机的 Oculus Quest 和 Quest 2。扎克伯格称，Quest 会让用户规模如滚雪球般迅速壮大，并超过千万用户大关。(GameLook)

游族网络：《三体》游戏项目已正式启动。游族网络在互动平台表示，《三体》游戏项目已正式启动，但仍处于立项前期阶段，公司计划使用虚幻 4 引擎打造改产品。(深交所互动易)

● **资本动态：**

朝夕光年成立投资游戏的奇想基金。3 月 19 日，朝夕光年公众号发布成立朝夕光年奇想基金的公告。公告称，为了与优秀的创业团队一起探索游戏世界广袤的未来，奇想基金希望能给那些充满奇想的制作团队增添创业的勇气，与兼具理想和创造力的游戏创业团队成为长期战略合作伙伴，与创业者一同取得成功。(朝夕光年公众号)

【互联网应用】

UC 浏览器和 360 搜索被央视“3·15”晚会点名整改。3月15日，UC 浏览器、360 搜索因发布虚假医疗广告被央视“3·15”晚会点名，引发关注。当晚，两公司分别发布声明道歉，并称将严肃整治。广州、北京、上海的市场监管部门也连夜介入调查。（中国新闻网）

拼多多于 3 月 17 日发布 2020 年 Q4 财报和全年业绩报告。公司 20Q4 实现营业收入 265.5 亿元 (YoY +146%, QoQ +87%)，毛利润 150.2 亿元 (YoY +72%, QoQ +37%)。2020 年活跃买家数达 7.88 亿 (YoY +35%)，这一数据使得拼多多成为中国用户规模最大的电商平台；GMV 达 16676 亿元 (YoY +66%)，全年营收 594.92 亿元 (YoY +97%)，Non-GAAP 归属于普通股股东净亏损 29.65 亿元 (YoY -30.50%)。拼多多董事长黄峥宣布辞任董事长职位，并锁定个人名下股票 3 年不出售。拼多多联合创始人、现任 CEO 陈磊接任董事长职务。（拼多多业绩报告）

微博于 3 月 18 日发布 2020 年 Q4 财报及全年业绩快报。微博 20Q4 营收达到 5.134 亿美元 (YoY +10%)，Non-GAAP 运营利润为 2.041 亿美元 (YoY +16%)。2020 年全年总营收达 16.9 亿美元 (YoY -4%)，Non-GAAP 运营利润为 5.796 亿美元 (YoY -9%)。2020 年 12 月的月活跃用户数为 5.21 亿，较上年同期净增约 500 万。月活跃用户数中约 94% 为移动端用户。2020 年 12 月平均日活跃用户数为 2.25 亿，较上年同期净增约 300 万。（微博业绩报告）

美团 App 内测群聊功能，发力社交。美团官方表示，群聊仅限于店铺、订单或营销问题的讨论。另外群聊内，提供商家红包功能，用于给用户发送相应的优惠券。目前，群聊的管理仅有商家一人完成，商家可以设置群聊名字、群公告。群聊不支持查看除商家以外的群员信息。（Tech 星球）

【在线视频】

《广播电视法》征求意见，网剧向电视剧备案靠齐。3月16日，国家广播电视总局发布《中华人民共和国广播电视法（征求意见稿）》，向社会公开征求意见。征求意见稿明确了网络视听节目的广播电视属性，在网上网下实行一个标准、一体管理。在业务准入管理制度上，征求意见稿将广播电视活动按照生产传播链条分为制作发行、集成播放、传输覆盖三个环节，将广播电台、电视台、融媒体中心、视频网站、IPTV 集成和传输机构、互联网电视平台等各类播出平台和各类节目制作机构、各类网络传输机构等均纳入其中，按照分类目录实施管理。征求意见稿指出，网络剧、网络动画片、网络纪录片和网络电影，与电视剧、电视动画片、电视电影、电视纪录片等均属电视剧片，并对其备案、审查程序进行了统一。（国家广播电视总局）

哔哩哔哩在港招股受热捧。哔哩哔哩于 3 月 18 日至 3 月 23 日在港招股。香港万得通讯社报道，哔哩哔哩招股次日（3 月 19 日），截至 18:30，综合券商数据，哔哩哔哩的孖展认购金额达 288.61 亿港元，相当于公开招股部分超额认购 37.95 倍。（Wind）

【影视院线】

票房数据：截至 3 月 21 日 0 点，《阿凡达》本次重映票房达 2.54 亿，连续 8 天获得票房日冠军。《你好，李焕英》总票房破 53 亿。《寻龙传说》总票房破 1 亿。（猫眼专业版）

新片上映：《哥斯拉大战金刚》将于 3 月 26 日上映，截至 3 月 21 日 0 点，猫眼累计想看人数达 40 万。《我的姐姐》宣布 4 月 2 日上映，猫眼累计想看人数达 34.5 万。（猫眼专业版）

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
丽人丽妆	2021-03-18	其他	Alibaba Group Holding Ltd. 及其控股的企业	8,105.51	接受服务
丽人丽妆	2021-03-18	其他	Alibaba Group Holding Ltd. 及其控股的企业	19,405.09	接受服务
丽人丽妆	2021-03-18	其他	Alibaba Group Holding Ltd. 及其控股的企业	57,614.37	接受服务
横店影视	2021-03-16	同一控股公司	浙江横店影视城有限公司	2,550.00	共同出资

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(%)
祥源文化	2021-03-18	进行中	减持	西藏联尔创业投资有限责任公司	公司	2766.12	4.47
文投控股	2021-03-20	进行中	减持	北京市文化创意产业投资基金管理有限公司-屹唐文创定增基金	公司	9.05	0.00

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 6.83 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	2021-03-18	7.35	64.00	470.40
上海钢联	2021-03-18	50.00	31.00	1,550.00
开元教育	2021-03-18	5.35	514.68	2,753.53
冰川网络	2021-03-18	16.33	41.83	683.08
冰川网络	2021-03-18	16.33	15.92	259.97
国联股份	2021-03-18	132.21	20.00	2,644.20
中公教育	2021-03-17	26.58	1,880.00	49,970.40
星辉娱乐	2021-03-17	3.20	209.00	668.80
星辉娱乐	2021-03-17	3.20	140.00	448.00
星辉娱乐	2021-03-17	3.20	60.00	192.00

三七互娱	2021-03-16	26.31	160.00	4,209.60
冰川网络	2021-03-16	15.59	16.52	257.55
三七互娱	2021-03-15	26.31	160.00	4,209.60
总计				68,317.13

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
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
国联股份	2021-05-28	3,299.09	13.91%	定向增发机构配售股份
三人行	2021-05-28	1,305.97	18.74%	首发原股东限售股份
宣亚国际	2021-06-02	6,075.00	37.50%	首发原股东限售股份

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
完美世界	完美世界控股集团有限公司	平安证券	800	2021-03-17	2021-12-14
完美世界	完美世界控股集团有限公司	安信证券	470	2021-03-17	2021-08-20
完美世界	完美世界控股集团有限公司	招商证券资产管理	255	2021-03-17	2021-12-10
完美世界	石河子快乐永久股权投资有限公司	国泰君安证券	600	2021-03-17	2021-08-20
顺网科技	华勇	中泰证券(上海)资产管理	350	2021-03-15	2021-12-07
顺网科技	华勇	财通证券资产管理	800	2021-03-16	2021-05-11
金科文化	王健	杭州晟彦实业	2450	2021-03-18	

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 (%)
002555.SZ	三七互娱	2021-3-13	144.01	27.76	8.87	31.28
603999.SH	读者传媒	2021-3-2	10.84	0.74	11.52	14.87
300280.SZ	紫天科技	2021-3-1	14.22	3.11	65.06	83.72
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	2021-2-4	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
出售资产	浙文互联	3月20日	公司发布关于公司出售资产暨关联交易的公告。浙文互联集团股份有限公司拟将持有的滨州市科达置业有限公司100%股权出售予山东科达集团有限公司,本次股权转让的交易价格为6310万元。本次交易构成关联交易,未构成重大资产重组。本次出售有利于公司集中优势资源加快主营业务发展,推动公司持续稳健发展。
向控股股东借款	*ST晨鑫	3月20日	公司发布关于2021年度向控股股东借款暨构成关联交易的公告。大连晨鑫网络科技有限公司的控股股东钜成企业管理集团有限公司拟向公司提供不超过3亿元的借款,用于补充公司流动资金,借款利率参照同期市场化水平,借款期限自公司董事会审议通过之日起12个月内。本次关联交易有利于缓解公司资金流动性不足的问题。
对外投资	华闻集团	3月20日	公司发布关于购买三亚辉途股权暨关联交易的公告。华闻传媒投资集团股份有限公司与拉萨金屹晟企业管理有限公司、三亚辉途文化旅游投资发展有限公司于2021年3月19日在海口市签署了《股权转让协议》,公司以8266万元的价格现金购买金屹晟持有的三亚辉途6千万元实缴资本(对应24.00%股权)。本次交易构成关联交易,未构成重大资产重组,无需提交股东大会审议。
股票回购	新媒股份	3月19日	公司发布关于首次回购公司股份的公告。公司于2021年3月19日首次以集中竞价交易方式回购公司股份41.02万股,占公司总股本的0.18%,成交价49.86-51.24元/股,成交总金额为2086万元。本次回购的股份将用于转换公司发行的可转换为股票的公司债券。
对外投资	科德教育	3月19日	公司发布关于正式签署收购河南毛坦高级中学有限公司股权协议暨《战略

合作框架协议》进展的公告。苏州科德教育科技股份有限公司与厦门倍凡教育管理有限公司的相关方林木顺、杭州潮林教育科技有限公司正式签订《股权转让协议》。目标学校注册资本 6000 万元，公司将出资 3000 万元以受让股权的方式持有 60%股权。同期，双方将对其管理和持有的职业学校进行冲刺班业务合作。当目标学校净利润超过 1000 万元，公司将收购目标学校部分剩余股权，具体收购比例和条款另行约定。**本次交易资金来源为自有资金，不构成关联交易、重大资产重组，无需提交股东大会审议。**

战略合作 慈文传媒 3月19日

公司发布关于与咪咕公司签订战略合作协议的公告。咪咕文化科技有限公司与慈文传媒股份有限公司于 2021 年 3 月 18 日签订了《战略合作协议》，有效期三年。双方将展开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。**本协议签署不构成关联交易、重大资产重组，无需提交股东大会审议。**

对外投资 吴通控股 3月18日

公司发布关于公司对外投资的公告。吴通控股集团股份有限公司为进一步优化公司物联网、车联网产业布局，拟以自有资金向纳瓦电子（上海）有限公司增资 1500 万元，本次增资完成后，公司将占纳瓦电子增资后注册资本的 4.69%。**本次投资不涉及关联交易、重大资产重组，无需提交股东大会审议。**

股权激励 华录百纳 3月18日

公司发布关于向激励对象授予限制性股票的公告。公司于 2021 年 3 月 18 日授予 43 名员工限制性股票，价格为 3.83 元/股，共 4000 万股，约占目前总股本的 4.35%。股票来源为向激励对象定向发行公司 A 股普通股。本员工持股计划的有效期为 48 个月，公司层面业绩考核为：21 年-23 年营收相对 20 年营收增长率分别不低于 30%、60%和 100%或 21 年-23 年净利润相对 20 年净利润增长率分别不低于 20%、40%和 60%则依次归属 30%、30%和 40%。未满足考核目标则不得解锁，并作废失效。

设立基金 艾格拉斯 3月18日

公司发布关于发起设立投资基金并签订合伙协议的公告。公司全资子公司北京刀魂信息技术有限公司与晨脉创业投资管理（上海）有限公司、上海梦智地资产管理有限公司及嘉兴铭优智能科技有限公司共同设立淄博晨脉三号一期股权投资基金合伙企业（有限合伙）。其中由晨脉创业担任普通合伙人，北京刀魂作为有限合伙人认缴出资额 15 亿元，占有限合伙企业 42.86%份额。基金以服务年轻人着手，定位于新经济及大数据方向进行布局。**本次投资资金来源为自有资金，不涉及关联交易、重大资产重组，尚需提交股东大会审议。**

对外投资 横店影视 3月16日

公司发布关于投资设立控股子公司暨关联交易的公告。公司拟与关联人浙江横店影视城有限公司共同出资设立横店影视科技有限公司，注册资本 5000 万元，其中公司出资 2550 万元，占比 51%；浙江横店影视城有限公司出资 2450 万元，占比 49%。**本次交易构成关联交易，未构成重大资产重组，无需提交股东大会审议。**本次投资设立的控股子公司专注于横店影视文化产业线上数字平台的开发、运营和管理，是对公司业务的延伸和补充。

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。

游戏领域 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。自 20H2 以来板块即进入调整周期，上周受三七互娱产品投放前期营销成本投入较大导致的 21Q1 业绩不及预期所致，板块继续受到较大调整，当前处于估值的绝对低位，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，在线教育在获得高额投资后大举投入梯媒）。
- **芒果超媒**：优质内容带动 20 年会员与广告收入大幅增长，20 年全年归母净利润 19.63 亿元，同比增长 69.79%。具有一体化优势、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。

- **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。
- **视觉中国：**1) 业务逐季改善趋势确定，短期看关站及疫情后需求恢复至冲击前水平，中长期看深耕大客户带来客单价提升、音视频增量及长尾客户拓展（通过对接/投资平台来触达 C 端）；2) 行业环境改善，利好头部平台。《著作权法》21 年 6 月 1 日施行，强化“先许可、后使用”的版权意识，并已采取相应行动（此前音像著作权集体管理协会因短视频涉嫌侵权复制录音制品等行为已要求快手 App 删除一万部涉嫌侵权视频）。3) 推出股权激励计划，设立业绩目标解锁行权条件，增强业绩增长确定性。
- **南方传媒：**1) 教材教辅业务为业务基石，地处全国第一人口大省广东，享有入口、政策优势，渠道整合、集约化经营下有望提升发行毛利与经营效能；2) 布局数字出版新业态，目前推广顺利、未来商业化可期；3) 低估值、高分红率，在下跌市场中防御属性凸显。
- **吉比特：**集游戏研发、运营于一体，核心 IP《问道》《问道手游》实现长线运营，维持强劲表现，为业绩中坚；21 年 2 月上线自研自发自《一念逍遥》成为爆款，以差异化的修仙/放置品类产品突围畅销榜；运营平台雷霆游戏已树立 Rouge 优势，并拓展代理更多放置类产品；不断以差异化产品打入市场并逐步构筑起在如上细分赛道的壁垒，看好新品类扩张及商业化成熟下公司持续输出爆款产品的能力。

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03月19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	2.58	3.42	10.93	49.72	29.08	19.27	14.54	4.55	买入
002027	分众传媒	0.13	0.21	0.30	1.03	10.04	77.23	47.81	33.47	9.75	增持
300413	芒果超媒	0.66	1.11	1.40	5.74	56.41	85.47	50.82	40.29	9.83	增持
000681	视觉中国	0.31	0.24	0.33	4.52	15.07	48.61	62.79	45.67	3.33	增持
300251	光线传媒	0.32	0.08	0.27	3.01	11.47	35.84	143.38	42.48	3.81	增持
002624	完美世界	0.77	0.79	1.32	5.76	19.27	25.03	24.39	14.60	3.35	买入
601900	南方传媒	0.82	0.79	1.10	7.08	7.99	9.74	10.11	7.26	1.13	增持
603444	吉比特	11.26	14.89	20.07	49.32	341.01	30.29	22.90	16.99	6.91	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