

B 站港股上市，分众 21Q1 业绩创历史新高

——互联网传媒行业周观点（03.22-03.28）

强于大市（维持）

2021 年 03 月 29 日

行业核心观点：

上周市场总体上行，传媒行业（申万）上涨 1.92%。《哥斯拉大战金刚》上映 2 日票房破 3 亿，本周总票房环比大幅提振。虎牙、斗鱼、快手 20 年营收和 MAU 均有较大增长；美团营收创新高，社区团购等业务拓展导致利润下滑。一季报及年报将进入密集披露期，关注一季报预增板块（影视、出版）及低估值游戏板块。

投资要点：

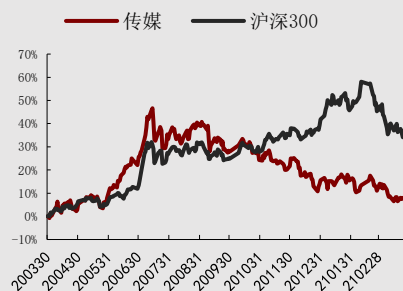
● **互联网应用：**1) 虎牙、斗鱼 20 年营收、利润、MAU 均有较大增长。虎牙营收 109.144 亿元 (YoY +30.3%)，Non-GAAP 归属于虎牙的净利润 12.62 亿元 (YoY +68.2%)，MAU1.785 亿 (YoY +18.8%)。斗鱼营收 96.019 亿元 (YoY +31.8%)，Non-GAAP 净利润 5.416 亿元 (YoY +56.3%)，MAU1.744 亿 (YoY +5.2%)。2) 快手营收和 MAU 同比有较大增长。2020 年收入 587.76 亿元 (YoY +50.2%)，Non-GAAP 净亏损 79.49 亿元，主 AppMAU4.81 亿 (YoY +46%)。3) 美团 20 年营收 1148 亿元 (YoY +17.7%)，创下历史新高。调整后净利润 31.2 亿元 (YoY -33%)，下滑原因为社区团购等新业务拓展。4) 知乎上市首日破发。挂牌首日，知乎开盘跌 15.26%，截至收盘，知乎股价跌 10.53%，报 8.05 美元，市值 47 亿美元。5) 哔哩哔哩港股二次上市，于 3 月 29 日起开始流通交易，本次 IPO 共计全球发售 2500 万股普通股，募资金额超 200 亿港元。

● **游戏行业：**1) 腾讯游戏收入占比同比上升。腾讯 2020 年全年营收 4820.64 亿元 (YoY +28%)，Non-IFRS 净利润 1227.42 亿元 (YoY +30%)，游戏收入 1561 亿元 (YoY +36%)，占比 32% (YoY +2pct)。2) 心动公司营收同比下降，信息服务收入上升。心动 2020 年营业收入 28.48 亿元 (YoY +0.3%)，归母净利润 914.5 万元 (YoY -97.4%)，游戏业务收入 23.32 亿元 (YoY -2%)，信息服务业务收入 5.16 亿元 (YoY +12.2%)，主要是 TapTap 用户规模增长推动。3) 中手游营收和利润有较大增长。2020 年营业收入 38.20 亿元 (YoY +25.8%)；经调整利润 8.07 亿元 (YoY +32.1%)。4) 创梦天地首亏，一次性计提商誉与个别投资减值所致。2020 年营业总收入 32.12 亿元 (YoY +15.0%)，净亏损 4.42 亿元，上年同期盈利 3.52 亿元。

● **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。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

万联证券研究所 20210321-行业周观点-AAA-互联网传媒行业周观点 (3.15-3.21)
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 20210308-行业周观点-AAA-互联网传媒行业周观点 (3.1-3.7)

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

正文目录

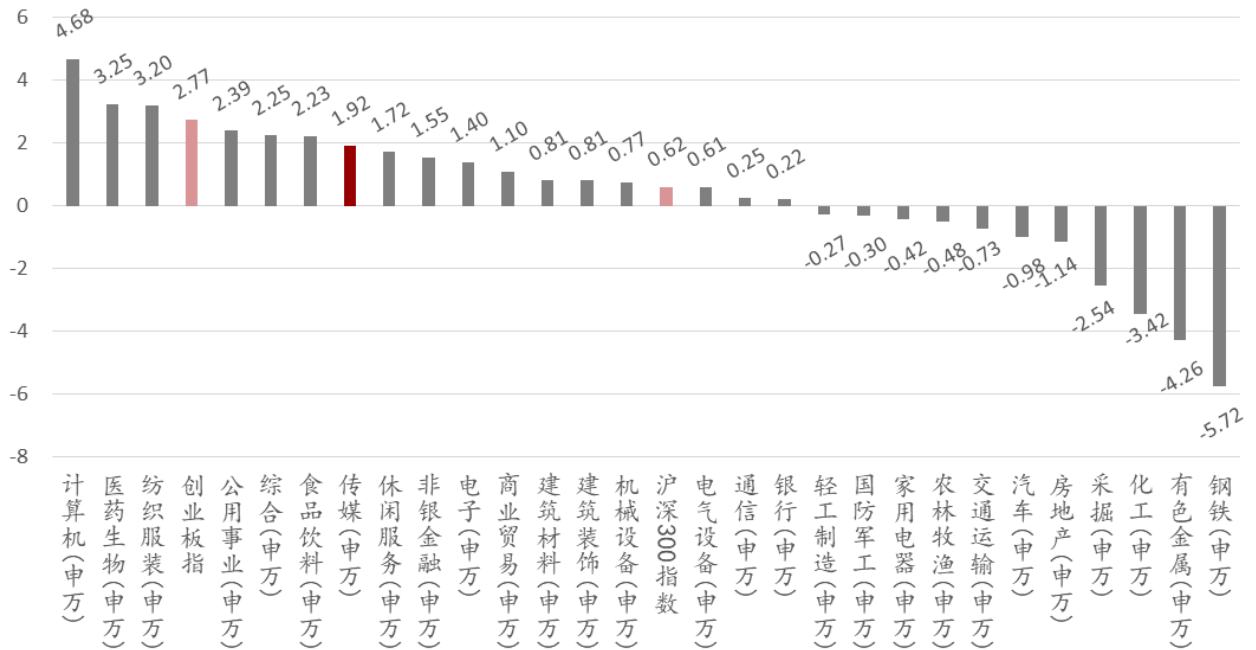
1 传媒行业周行情回顾.....	3
1.1 传媒行业涨跌情况.....	3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	4
1.3 个股表现与重点个股监测.....	6
2 传媒行业周表现回顾.....	7
2.1 游戏.....	7
2.2 影视院线.....	9
3 行业新闻与公司公告.....	10
3.1 行业及公司要闻.....	10
3.2 公司重要动态及公告.....	13
4 投资建议.....	16
5 风险提示.....	18
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	4
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	4
图表 4: 传媒各子行业涨跌幅 (%) (年初至今).....	4
图表 5: 申万传媒行业估值情况 (2011 年至今).....	5
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 (%).....	6
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.....	7
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).....	8
图表 12: 新游预约 Top5 排行 (安卓、iOS).....	9
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).....	10
图表 15: 传媒行业关联交易情况.....	13
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.....	14
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.....	15
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）上涨 1.92%，居市场第 7 位，跑赢沪深 300 指数。上周市场总体上行，沪深 300 上涨 0.62%，创业板指数上涨 2.77%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 1.30pct，跑输创业板指数 0.85pct。

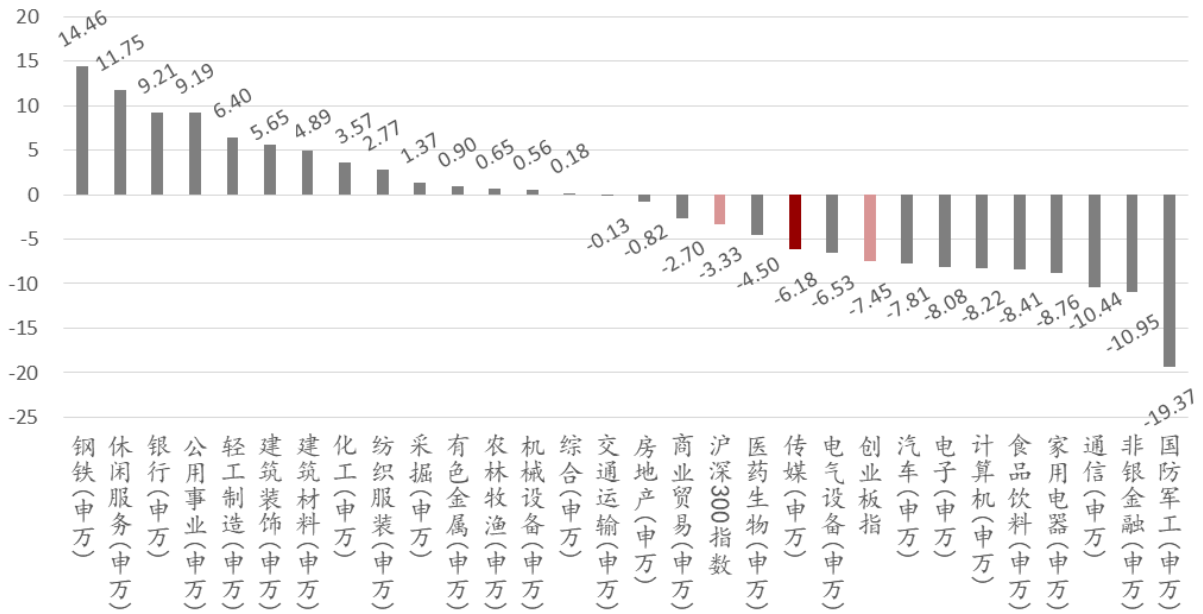
图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



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 6.18%，沪深 300 下跌 3.33%，创业板指数下跌 7.45%。传媒行业跑输沪深 300 指数 2.85pct，跑赢创业板指数 1.27pct。

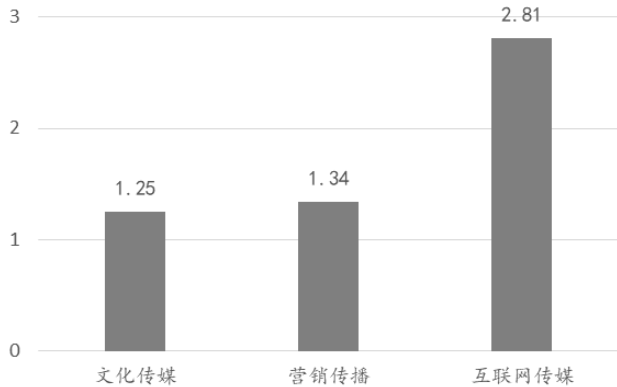
图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

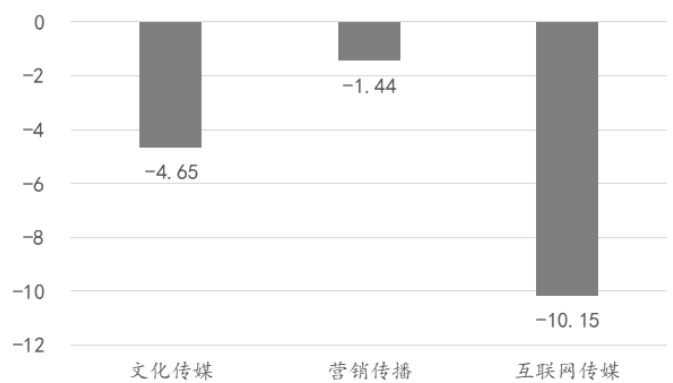
子板块上周均上涨, 年初至今营销传播跌幅最小。上周回落幅度最大的互联网传媒板块本周反弹明显, 涨幅为 2.81%; 2021 年开年后表现优异的营销传媒跌幅依然最小。

图表3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今)

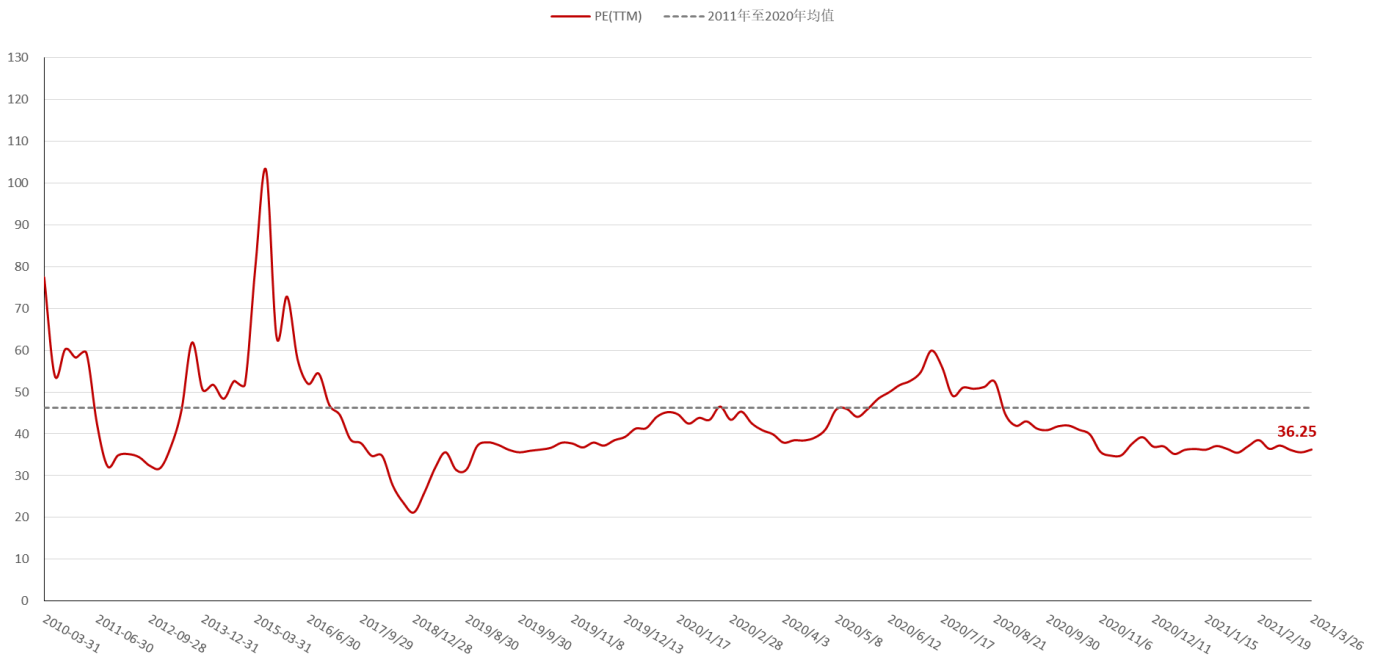


资料来源: Wind, 万联证券研究所

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

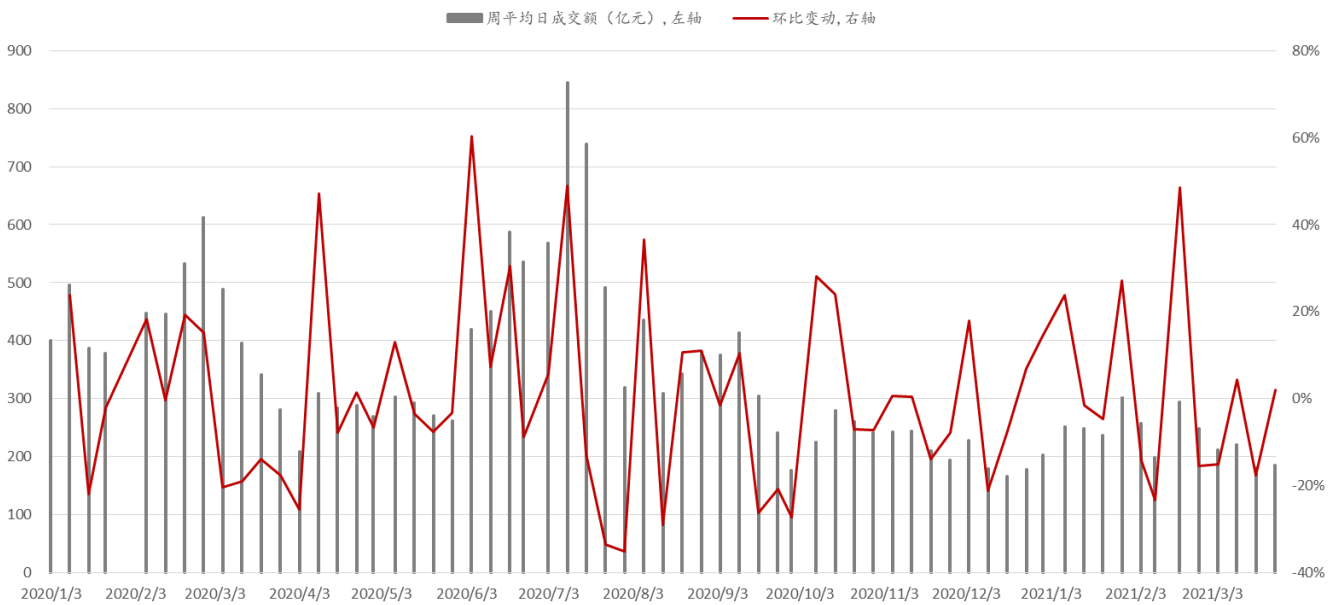
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2011年至今)



资料来源: Wind、万联证券研究所

交易热度较上周略有上升。5个交易日中,申万传媒行业总成交额为925.64亿元,平均每日成交额185.13亿元,日均交易额较上个交易周上升1.94%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

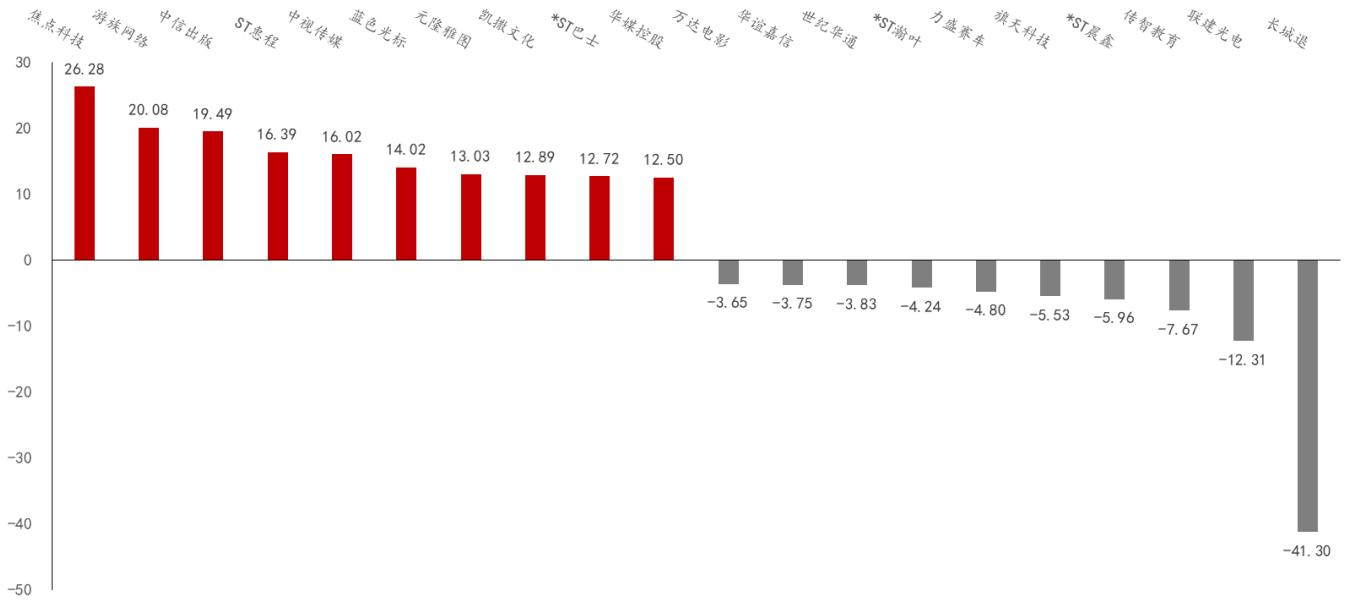


资料来源: Wind、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

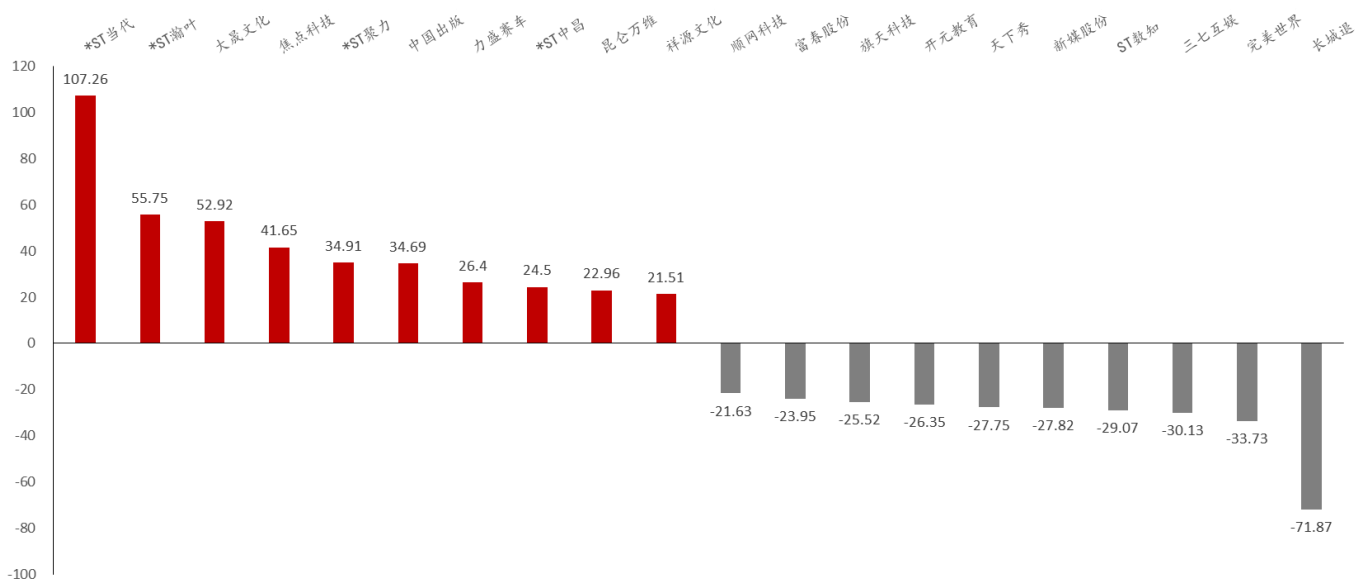
上周板块总体上行，上涨个股超7成。172只个股中，上涨个股数为122只，下跌个股数为46只，4只个股持平，上涨个股比例达70.93%。

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7只上涨，1只下跌。上周整体涨跌幅较小，影视板块表现相对优异，芒果超媒上涨3.60%。

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	300413.SZ	芒果超媒	1040.45	3.60	58.44
2	300251.SZ	光线传媒	347.05	3.14	11.83
3	300770.SZ	新媒股份	117.24	2.05	50.74
4	002624.SZ	完美世界	379.26	1.45	19.55
5	603444.SH	吉比特	247.35	0.93	344.19
6	002027.SZ	分众传媒	1482.47	0.60	10.10
7	601900.SH	南方传媒	71.76	0.25	8.01
8	000681.SZ	视觉中国	103.83	-1.66	14.82

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

《天涯明月刀》、《神武4》、《率土之滨》重回榜单。新游《天地劫》、《一念逍遥》依旧保持在畅销榜Top10。从厂商来看, 腾讯系游戏占据前3席, 网易占2席, 吉比特、阿里、多益网络、紫龙游戏、莉莉丝均占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...	梦幻西游	天涯明月刀	万国觉醒	天地劫	一念逍遥	神武4	率土之滨
中国香港	三国志·战...	Coin Master	新射雕群侠...	RO仙境传说	Pokémon GO	State of Su...	天堂2M	零上城之歌	完美世界M	Dragalia Lo...
中国台湾	三国志·战...	天堂2M	Coin Master	新仙侠	RO仙境传说	麻将明星3缺1	Pokémon GO	Garena 傳...	新射雕群侠...	叫我大掌柜
美国	Roblox	Pokémon GO	Candy Cru...	PUBG MO...	Homescapes	Call of Duty®	Coin Master	Gardensca...	Project Ma...	State of Su...
日本	ウマ娘 プ...	Pokémon GO	Fate	荒野行動	パズル&ド...	プロ野球ス...	eFootball ...	あんさんぶ...	放置少女へ...	七つの大罪...
韩国	쿠키런	리니지M	그랑사가	세븐나이츠2	삼국지 전...	Pokémon GO	쿠키런	FIFA ONLI...	원펀맨	S

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

注: 截至2021年3月28日。

买量方面, 新游《天地劫》、《斗罗大陆: 武魂觉醒》分列第三、第九。头从游戏类型来看, SLG、网赚类、休闲类和RPG类占据头部买量市场的重要部分。

图表11: 游戏行业买量Top10排行(近一周)

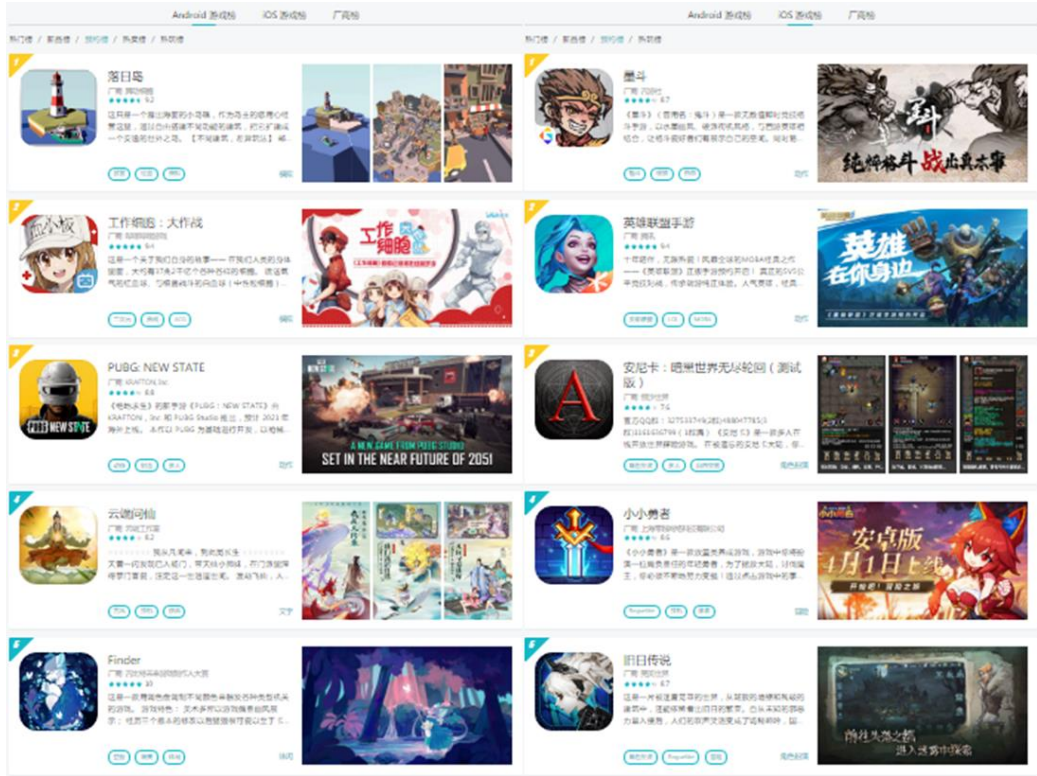
排名	游戏名称	投放素材数	投放媒体	持续投放天数	排名变化
1	 阿伟消消乐 福建瑞盈创享网络科技有限公司	12118	   ...	81天	--
2	 全民大丰收 福州来玩互娱网络科技有限公司	6081	   ...	95天	12 ↑
3	 天地劫:幽城再临 北京紫御科技有限公司	5003	   ...	77天	1 ↓
4	 梦幻西游网页版 广州网易计算机系统有限公司	4747	   ...	318天	1 ↓
5	 阿伟弹力球 福建娱乐网络科技有限公司	4075	   ...	52天	1 ↓
6	 阿伟泡泡龙 福建娱乐网络科技有限公司	4030	   ...	11天	5 ↑
7	 全民来找茬 福州来玩互娱网络科技有限公司	3959	   ...	52天	638 ↑
8	 万国觉醒 上海莉莉丝网络科技有限公司	3884	   ...	269天	1 ↓
9	 斗罗大陆:武魂觉醒 安徽尚趣网络科技有限公司	3495	   ...	70天	3 ↑
10	 233乐园 北京展心展力信息科技有限公司	3475	   ...	379天	5 ↓

资料来源: DataEye、万联证券研究所

注: 截至2021年3月28日。

新游预约方面,《工作细胞:大作战》开放预约后受热捧。经营类《落日岛》、古风战斗《墨斗》、完美世界 Roguelike 新作《旧日传说》新进榜单。《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)



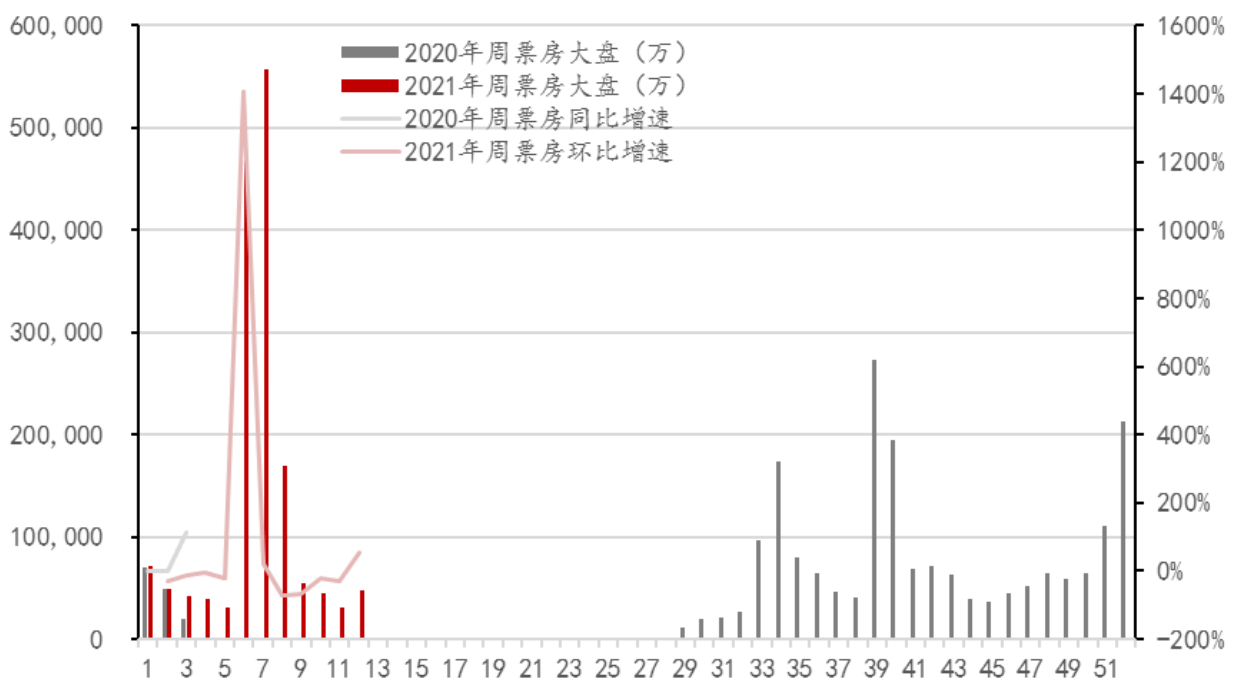
资料来源: TapTap、万联证券研究所

注: 截至2021年3月28日。

2.2 影视院线

海外大片发力, 本周票房有较大提振。截至3月21日0点, 本周票房为4.8亿, 环比增长54%, 主要得益于《哥斯拉大战金刚》等海外大片接棒空白档期。

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。

《哥斯拉大战金刚》表现出色，上周票房占比近7成。《阿凡达》位居第二，重映票房破3亿。

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	哥斯拉大战金刚	32021	68.76%	7	\
2	阿凡达	4205	9.03%	8.7	\
3	你好，李焕英	3401	7.30%	8.1	北京文化、猫眼电影、腾讯控股（新丽传媒）、阿里巴巴
4	人潮汹涌	2258	4.85%	7.1	光线传媒
5	唐人街探案3	1093	2.35%	5.6	万达电影、中国电影
6	21座桥	937	2.01%	6.6	\
7	波斯语课	887	1.90%	8.3	\
8	刺杀小说家	731	1.57%	7	华策影视
9	寻龙传说	577	1.24%	7.3	\
10	平安中国之守护者	462	0.99%	暂无	\

资料来源：猫眼专业版、万联证券研究所

注：截至2021年3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：

《原神》移动端6个月吸金超10亿美元，《赛马娘》上线首月吸金1.3亿美元。2020年9月28日全球发行以来，米哈游《原神》移动端在6个月内吸金超过10亿美元，成为在App Store和Google Play最先达到10亿美元收入大关的游戏，用时不到6个月。相比之下，Niantic《Pokémon GO》在上市9个月后达到这一里程碑，NCSoft《天堂》手游（Lineage M）则用了10个月。Cygames《赛马娘》上线首月吸金1.3亿美元，问鼎同期日本手游收入和下载榜，是近年来在日本上市最成功的新游。（Sensor Tower）

● 行业动态：

动视暴雪计划新一轮裁员，欧洲发行部门或受影响。动视暴雪打算在德国、法国、西班牙、英国以及荷兰的两间办公室进行一轮裁员，并已经进入了裁员协商阶段。按照计划，动视暴雪会将欧洲发行业务集中到英国分部。本轮裁员只涉及发行业务部门，动视暴雪在欧洲的研发、在线运营和客服部门不会受到影响。（游戏葡萄）

VR 元宇宙游戏平台 Rec Room 融资 1 亿美元。据外媒报道，继去年 12 月完成 2000 万美元 C 轮融资后，VR 社交游戏 Rec Room 近日再度完成 1 亿美元融资。Rec Room 尝试 Metaverse 的形式，定义了 VR 社交游戏的规则，于去年经历了爆发式增长、实现 566% 的同比收入增长。(GameLook)

● **财报公布:**

中手游于 3 月 24 日发布 2020 年全年业绩公告。中手游 2020 年营业收入 38.20 亿元 (YoY +25.8%); 经调整利润 8.07 亿元 (YoY +32.1%); 经调整净利率 21.1% (YoY +1pct)。游戏发行业务收入达人民币 29.78 亿元，自主研发业务收入 7.30 亿元，授权业务收入 1.12 亿元。截至 2020 年 12 月 31 日，新增注册用户总数达 1.02 亿人 (YoY +18.6%)，在线运营游戏达到 81 款。(中手游财报)

心动公司于 3 月 25 日发布 2020 年年报。心动公司 2020 年营业收入 28.48 亿元 (YoY +0.3%)，归母净利润 914.5 万元 (YoY -97.4%)，毛利率 53.8% (YoY -8.6pct)，游戏业务收入 23.32 亿元 (YoY -2%)，主要是 2020 年公司推出游戏较少以及《仙境传说 M》等成熟期游戏收入减少所致。信息服务业务收入为 5.16 亿元 (YoY +12.2%)，主要是 TapTap 用户规模增长推动。(心动公司财报)

创梦天地于 3 月 26 日发布 2020 年年报。创梦天地 2020 年营业总收入 32.12 亿元 (YoY +15.0%)，首亏 4.42 亿元，上年同期盈利 3.52 亿元。2020 年 MAU 达 1.38 亿 (YoY +5.1%)，月付费用户数达 590 万 (YoY +3.5%)，ARPU 达 38 元 (YoY +19.1%)。(创梦天地财报)

● **资本动态:**

字节跳动收购沐瞳科技。3 月 22 日，上海沐瞳科技 CEO 袁菁对全体员工发出公开信，称沐瞳已与字节跳动达成战略收购协议，沐瞳将加入字节跳动大家庭。收购后，沐瞳将保持独立运营，并加强在游戏、电竞等领域与字节跳动的深度融合，共同开拓全球游戏市场。截至 3 月 27 日，Wind 沐瞳科技的股份结构信息显示，目前字节跳动尚未完成股权转让手续。沐瞳科技实际控制人为徐振华 (持股 45%)，联席 CEO 袁菁持股为 19.63%。(GameLook)

腾讯投资《螺旋境界线》研发商上海月螺，成为其第一大股东。上海月螺信息技术有限公司发生多项工商变更，股东新增林芝腾讯投资管理有限公司，持股比例约 23.47%。交易完成后，腾讯超越紫龙成为上海月螺的第一大股东。腾讯本次投资月螺则可以视作腾讯在二次元领域的又一次补强。(Wind 全球企业库信息)

腾讯以 675 万元收购胖布丁 4.99% 股权。创梦天地发布公告，宣布将出售持有的上海胖布丁公司 4.99% 的股权，由腾讯全资子公司以 675 万的价格购入。交易完成之后，创梦天地原持有胖布丁公司约 7.48% 的股权降至 2.24%。上海胖布丁是一家以制作解密游戏起家的独立游戏开发商，其代表作为《南瓜先生》、《迷失岛》。(创梦天地公告)

【互联网应用】

腾讯于 3 月 24 日发布 20Q4 及 20 全年业绩报告。腾讯 20Q4 营收 1336.67 亿元 (YoY +26%)，Non-IFRS 净利润 332.07 亿元 (YoY +30%)，微信总 MAU 12.25 亿 (YoY +5.2%)，手游收入 367 亿元 (YoY +41%，QoQ -6%)，海外游戏收入 98 亿元 (YoY +43%)，金融科技及企业服务 385 亿元 (YoY +29%)，广告收入 267 亿元 (YoY +22%)。2020 年

全年营收 4820.64 亿元 (YoY +28%), Non-IFRS 净利润 1227.42 亿元 (YoY +30%), 游戏收入 1561 亿元 (YoY +36%), 游戏收入占比 32% (YoY +2pct)。(腾讯财报)

阅文集团于 3 月 23 日发布 2020 年全年业绩报告。阅文集团 2020 年实现总收入 85.3 亿元 (YoY +2.2%), Non-IFRS 归母净利润 9.17 亿元, 在线业务收入 49.3 亿元 (YoY +32.9%), 平均每月付费用户数 1020 万, 在线阅读 MAU2.3 亿 (YoY +4.2%)。版权运营及其他收入 35.9 亿元。截至 2020 年底, 阅文平台上已积累了超 900 万位作家, 作品总数达 1390 万部, 全年平台新增字数约 460 亿。(阅文集团财报)

腾讯音乐于 3 月 23 日发布 20Q4 及 2020 全年业绩报告。腾讯音乐 Q4 营收 83.4 亿元 (YoY +14.3%), Non-IFRS 归属于股东净利润 13.5 亿元 (YoY +0.7%), 在线音乐付费用户达 5600 万 (YoY +40.4%), 付费率达 9% (YoY +2.8pct)。2020 全年总营收 291.5 亿元 (YoY +14.6%), Non-IFRS 归属于股东净利润 49.5 亿元 (YoY +0.9%)。(腾讯音乐财报)

虎牙于 3 月 23 日发布 20Q4 及全年财报。虎牙 Q4 营收 29.9 亿元 (YoY +21.2%), Non-GAAP 归属于虎牙的净利润 3.06 亿元 (YoY +26.5%), 平均 MAU1.785 亿 (YoY +18.8%), 其中移动端 MAU7950 万 (YoY +29.1%), 付费用户数 600 万 (YoY +17.6%)。2020 年营收 109.144 亿元 (YoY +30.3%), Non-GAAP 归属于虎牙的净利润 12.62 亿元 (YoY +68.2%)。(虎牙直播财报)

斗鱼于 3 月 23 日发布 20Q4 及全年财报。斗鱼 Q4 营收 22.692 亿元 (YoY +10.0%), Non-GAAP 净亏损 1.769 亿元, 上年同期为 1.864 亿元, MAU1.744 亿 (YoY +5.2%), 其中移动端 MAU5820 万 (YoY +6.9%), 平均付费用户数量 760 万 (YoY +4.6%)。2020 年, 营收 96.019 亿元 (YoY +31.8%), Non-GAAP 净利润 5.416 亿元 (YoY +56.3%)。(斗鱼财报)

快手于 3 月 23 日发布 20Q4 及全年业绩。快手 Q4 营收 180.99 亿元 (YoY +52.7%), Non-GAAP 净亏损 7.04 亿元。2020 年收入 587.76 亿元 (YoY +50.2%), Non-GAAP 净亏损 79.49 亿元, 快手主 App DAU 2.65 亿 (YoY +51%), MAU4.81 亿 (YoY +46%), 人均单日使用时长 87.3min (YoY +13.3min)。电商 GMV3812 亿元 (YoY +539.5%), 其中 Q4 单季 1771 亿, 创下年内当季销售额记录。线上营销收入 218.5 亿元 (YoY +194.6%), 其他服务收入 37.1 亿元 (YoY +1330.6%)。直播收入 332.1 亿元 (YoY +5.6%), 直播月均付费用户 0.58 亿人 (YoY +18%)。(快手财报)

美团于 3 月 26 日发布 20Q4 及 2020 全年业绩报告。美团 Q4 营收 379 亿元 (YoY +34.7%), 调整后净亏损 14.4 亿元, 上一年同期为盈利 22.7 亿元。2020 年全年, 美团营收 1148 亿元 (YoY +17.7%), 创下历史新高, 调整后净利润 31.2 亿元 (YoY -33%); 餐饮外卖业务收入 662.7 亿元 (YoY +20.8%), 交易金额 4889 亿元 (YoY +24.5%), 餐饮外卖日均交易笔数 2770 万笔 (YoY +16.0%), 每笔餐饮外卖业务订单的平均价值 48.2 元 (YoY +7.0%)。社区团购在内的新业务则成为 Q4 亏损以及 2020 年全年净利同比下滑的主要原因之一。(美团财报)

美国 SEC 制定涉中概股审计细则, 273 家企业可能入列。美东时间 3 月 24 日上午, 美国联邦政府的证券交易委员会 (SEC) 发布公告, 根据 2020 年 12 月 18 日通过的、涉及中概股审计事宜的《外国公司问责法案》, SEC 已就相关公司的认定、其信息提交要求、信息公开等程序制定细则, 并征询社会意见。上述细则将在 30 天后生效。SEC 依据该法案称, 只要连续三年成为“委员会认定的上市公司”, 该公司的证券将被禁止交易。(财新网)

知乎上市首日破发。3月27日，中国在线问答社区知乎正式在纽交所挂牌上市，股票代码为“ZH”。挂牌首日，知乎开盘跌15.26%，截止收盘，知乎股价跌10.53%，报8.05美元，市值47亿美元。(Wind)

【影视院线】

票房数据：截至3月21日0点，《哥斯拉大战金刚》表现出色，上映两日累计票房破3亿，连续两日票房破亿。《阿凡达》本次重映票房破3亿。(猫眼专业版)

新片上映：《我的姐姐》、《西游记之再世妖王》和《第十一回》均定档4月2日，截至3月28日0点猫眼累计想看人数分别为40.9万、23.3万和13.7万。(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
浙数文化	2021-03-26	间接控股股东	浙江日报报业集团及其子公司, 孙公司	6,405.00	提供劳务
浙数文化	2021-03-26	间接控股股东	浙江日报报业集团及其子公司, 孙公司	1,146.00	接受劳务
浙数文化	2021-03-26	联营企业	数字浙江技术运营有限公司	124.00	提供劳务
浙数文化	2021-03-26	联营企业	浙江智慧网络医院管理有限公司	137.00	提供劳务
浙数文化	2021-03-26	联营企业	杭州弈战数字技术有限公司	166.00	接受劳务
浙数文化	2021-03-26	间接控股股东	浙江日报报业集团	681.00	其它流出
中信出版	2021-03-24	同一实际控制人	中信银行股份有限公司	10000	购买商品
中信出版	2021-03-24	同一实际控制人	中信银行股份有限公司	10000	购买商品
中信出版	2021-03-24	同一实际控制人	中信银行股份有限公司	14320	购买商品
中信出版	2021-03-24	同一实际控制人	中信银行股份有限公司	2500	购买商品
中信出版	2021-03-24	同一实际控制人	中信银行股份有限公司	3200	购买商品
中信出版	2021-03-24	同一实际控制人	中信银行股份有限公司	25334.11	存款
中信出版	2021-03-24	同一实际控制人	中信财务有限公司	136338.03	存款
中信出版	2021-03-24	同一实际控制人	中信财务有限公司	683.55	借款
昂立教育	2021-03-24	其他	ASTRUM EDUCATION LIMITED.	0	提供资金

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(%)
华录百纳	2021-03-22	进行中	增持	盈峰控股集团有限公司	公司	1837.99	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 4.77 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)
金科文化	2021-03-26	3.62	2,162.00	7,826.44
金科文化	2021-03-26	3.50	36.61	128.14
青海春天	2021-03-26	5.72	450.00	2,574.00
万达电影	2021-03-25	16.97	1,593.28	27,037.96
金科文化	2021-03-24	3.30	50.00	165.00
上海钢联	2021-03-23	54.00	29.00	1,566.00
巨人网络	2021-03-22	13.10	180.00	2,358.00
巨人网络	2021-03-22	13.10	119.00	1,558.90
巨人网络	2021-03-22	13.10	91.00	1,192.10
世纪华通	2021-03-22	7.06	470.50	3,321.73
总计				47,728.27

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
值得买	2021-06-22	819.64	9.22%	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
焦点科技	沈锦华	中国农业银行宝应县支行	300	2021-03-22	
华谊兄弟	王忠军	中融国际信托	3000	2021-03-24	

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 (%)
002027.SZ	分众传媒	2021-03-25	120.97	40.04	(0.32)	113.55
300058.SZ	蓝色光标	2021-03-23	405.28	7.20	44.20	1.33
002555.SZ	三七互娱	2021-03-13	144.01	27.76	8.87	31.28
603999.SH	读者传媒	2021-03-02	10.84	0.74	11.52	14.87
300280.SZ	紫天科技	2021-03-01	14.22	3.11	65.06	83.72
002181.SZ	粤传媒	2021-02-27	5.08	3.15	(25.22)	274.89
300418.SZ	昆仑万维	2021-02-27	27.69	47.75	(24.93)	268.72
002261.SZ	拓维信息	2021-02-27	15.06	0.51	21.51	131.07
300413.SZ	芒果超媒	2021-02-27	140.02	19.63	12.01	69.79
300031.SZ	宝通科技	2021-02-26	26.08	4.13	5.36	35.29
300785.SZ	值得买	2021-02-26	9.10	1.55	37.41	30.37
834021.OC	流金岁月	2021-02-26	8.01	0.65	14.80	27.16
002699.SZ	美盛文化	2021-02-26	10.34	(8.74)	(25.02)	(2,426.28)
300338.SZ	开元教育	2021-02-25	8.92	(7.10)	(40.13)	(11.82)
300533.SZ	冰川网络	2021-02-25	3.86	0.86	(6.25)	(46.33)
300459.SZ	金科文化	2021-02-24	17.63	7.21	(9.28)	126.05
601801.SH	皖新传媒	2021-02-04	90.38	6.16	2.33	10.53
000676.SZ	智度股份	2021-01-30	105.24	(28.19)	(3.22)	(554.97)
601098.SH	中南传媒	2021-01-27	104.73	14.48	2.07	13.50
002315.SZ	焦点科技	2021-01-26	11.79	1.69	16.77	12.19
002123.SZ	梦网科技	2021-01-25	30.03	1.21	(6.18)	143.36
002238.SZ	天威视讯	2021-01-16	17.56	1.76	3.38	(6.66)
000719.SZ	中原传媒	2021-01-12	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
对子公司 增资	鹿港文化	3月27日	公司发布关于对全资子公司增资的公告。江苏鹿港科技有限公司系浙文影业集团股份有限公司的全资子公司,公司拟对其进行货币增资2亿元。增资完成后,鹿港科技注册资本将由人民币2.5亿元增至人民币4.5亿元。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。
出售资产	联创股份	3月26日	公司发布关于出售资产暨关联交易的公告。公司拟将子公司上海鳌投网络科技有限公司100%股权转让给山东聚迪企业管理服务有限公司,交易价格25万元。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。本次交易一方面可以降低亏损业务对公司业绩的拖累,另一方面公司可以集中人力及资金,加快主营业务拓展。

合作意向 框架协议 签署	捷成股份	3月24日	<p>公司发布关于控股子公司签订《合作意向框架协议》的公告。为共同推动公司之控股子公司华视网聚继续取得快速发展，公司之全资子公司捷成世纪文化产业集团有限公司、华视网聚与中传金控(天津)股权投资基金管理有限公司达成合作意向，中传金控拟向文化集团进行投资，包括购买文化集团持有华视网聚的部分股权、向华视网聚增资等，总投资金额不低于人民币5亿元。本次交易不构成关联交易、重大资产重组，无需提交股东大会审议。</p>
投资设立 子公司	恒大高新	3月24日	<p>公司发布关于投资设立子公司的公告。公司以自有资金或其它自筹资金出资0.5亿元在江西省南昌市高新技术开发区投资设立全资子公司江西恒大智造科技有限公司。本次交易不构成关联交易、重大资产重组，无需提交股东大会审议。本次对外投资有利于公司在特种设备增材制造领域的市场开拓，符合公司未来战略布局和长远发展规划。</p>
撤销风险 警示	大晟文化	3月23日	<p>公司发布关于股票撤销退市风险警示暨停牌的公告。公司2020年度实现营业收入2.99亿元，归母净利润为0.23亿元。2021年3月19日，上海证券交易所同意撤销对公司股票实施的退市风险警示，公司股票于2021年3月22日停牌1天，2021年3月23日起复牌并撤销退市风险警示，股票简称由“*ST大晟”变更为“大晟文化”。</p>
对外投资	梦网科技	3月22日	<p>公司发布关于对外投资参与设立股权投资基金的公告。公司拟与厦门市深高投金圆私募基金管理有限公司(普通合伙人/执行事务合伙人)、厦门金圆投资集团有限公司、深圳市高新投集团有限公司、厦门市融资担保有限公司等共同发起设立厦门市深高投金圆股权投资基金合伙企业(有限合伙)，本基金总认缴出资额为3亿元人民币。公司作为有限合伙人认缴出资0.5亿元，占有限合伙企业16.67%份额。本次投资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。</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。搭载中华文化的產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》已分列中国电影总票房榜2/5名。春节档至五一档之间的档期“空窗期”，海外大片复映、上映形成补充，全年票房可期。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。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40.04亿元，YoY+113.55%；21Q1预计归母净利润12.20-13.80亿元），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，互联网公司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需求带来客单价提升、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, 享有人口、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《一念逍遥》成为爆款, 以差异化的修仙/放置类产品突围畅销榜; 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。

传媒行业推荐上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2021年3月26日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘 价	市盈率			市净率	投资评级
		19A	20E	21E	最新		19A	20E	21E	最新	
300770	新媒股份	1.71	2.58	3.42	10.93	50.74	29.67	19.67	14.84	4.64	买入
002027	分众传媒	0.13	0.27	0.38	1.17	10.10	77.69	37.41	26.58	8.63	增持
300413	芒果超媒	0.66	1.11	1.40	5.74	58.44	88.55	52.65	41.74	10.18	增持
000681	视觉中国	0.31	0.24	0.33	4.52	14.82	47.81	61.75	44.91	3.28	增持
300251	光线传媒	0.32	0.08	0.27	3.01	11.83	36.97	147.88	43.81	3.93	增持
002624	完美世界	0.77	0.79	1.32	5.76	19.55	25.39	24.75	14.81	3.39	买入
601900	南方传媒	0.82	0.79	1.10	7.08	8.01	9.77	10.14	7.28	1.13	增持
603444	吉比特	11.26	14.89	20.07	49.32	344.19	30.57	23.12	17.15	6.98	增持

资料来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大势：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