

影视从业者呼吁版权保护，平台反垄断重罚阿里

——互联网传媒行业周观点(04.05-04.11)

强于大市(维持)

2021年04月11日

行业核心观点:

上周市场总体下行，传媒行业(申万)上涨0.94%。国家反垄断再度出击，阿里被罚182亿元，创历史罚款记录，针对平台经济的反垄断将成为未来监管的常态；超70家影视单位视频平台发布联合声明，谴责短视频侵权行为。无论是反垄断亦或是版权保护，均是对相关平台治理的重要考验。

投资要点:

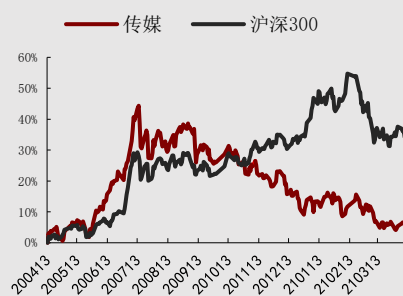
● **互联网应用:** 1) 阿里巴巴垄断行为被罚182亿元是，刷新中国反垄断罚款纪录。市场监管总局宣布，阿里巴巴自2015年以来滥用市场支配地位，对平台商家提出“二选一”要求。根据《反垄断法》第四十七条规定，责令阿里巴巴停止违法行为，并处以其2019年中国境内销售额4557.12亿元4%的罚款，共计182.28亿元，这一金额是此前反垄断罚款最高记录——2013年国家发改委针对高通罚款60.88亿元(当年中国境内销售额8%)的3倍。2) 4月8日，抖音在电商生态大会上首次阐述“兴趣电商”概念，也即用户通过“逛”发现自身潜在需求进而产生购买行为；并提出“高质量GMV”的目标，也即提升品牌类GMV的占比。相对的，快手在此前的“2021快手电商引力大会”上提出鼓励商家以内容带来私域流量的方式增强带货转化率及提升复购频次。电商是短视频平台变现的重要途径之一，抖快因用户生态不同，打法亦显示出差异。

● **影视:** 超70家影视单位视频平台发布联合声明，谴责短视频侵权行为。业内15家行业协会联合5家视频平台和53家影视公司联合发布了《关于保护影视版权的联合声明》，呼吁广大短视频平台和公众账号生产运营者尊重原创、保护版权，未经授权不得对相关影视作品实施剪辑、切条、搬运、传播等侵权行为。一方面，恰当的二创、短视频剪辑有助于宣发、引流；另一方面，短视频内容可能造成对正版长视频内容的流量争夺，且多数视频仅为粗劣搬运，甚至在内容中“夹带私货”——直播带货、软性植入等，造成内容上的劣币驱逐良币。今年6月《著作权法》正式实施，监管针对影视内容的保护力度将加码，或将对短视频平台产生影响。据巨量算数公布的抖音用户画像，影视类内容为当前用户第四大偏好内容，B站上亦有大量影视剪辑、二创内容在官方合作之外。当前对侵权的认定在实操上有一定困难，而平台要鼓励用户在不侵权状态下创作内容，保证平台内容生态丰富性，这对平台治理提出重要考验。

● **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) 影视院线复苏超预期，假期档期表现均十分亮眼，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

腾讯视频宣布提价, B站、阿里入股心动
B站港股上市, 分众21Q1业绩创历史新高

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)

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

正文目录

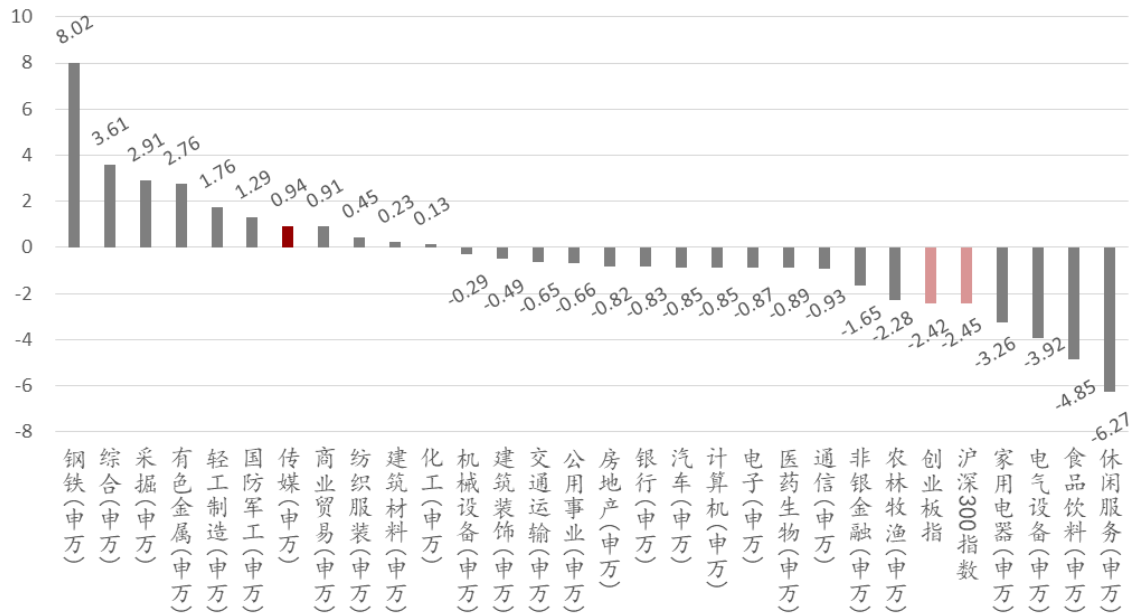
1 传媒行业周行情回顾.....	3
1.1 传媒行业涨跌情况.....	3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	4
1.3 个股表现与重点个股监测.....	5
2 传媒行业周表现回顾.....	6
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	8
3 行业新闻与公司公告.....	10
3.1 行业及公司要闻.....	10
3.2 公司重要动态及公告.....	12
4 投资建议.....	16
5 风险提示.....	18
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒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.....	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）上涨 0.94%，居市场第七位，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 2.45%，创业板指数下跌 2.42%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 3.39pct，跑赢创业板指数 3.36pct。

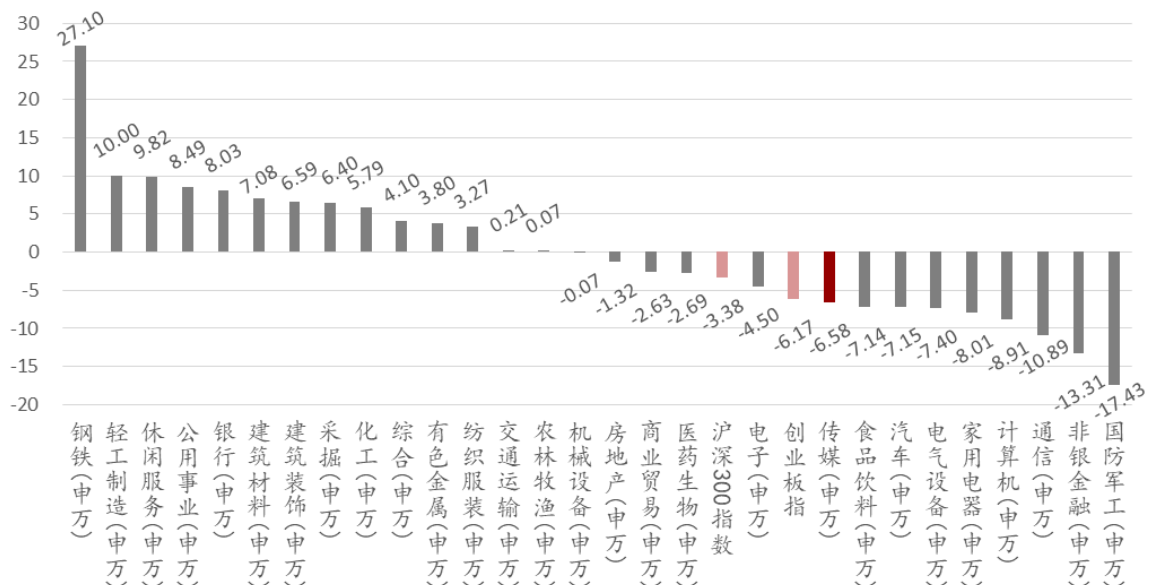
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)



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 6.58%，沪深 300 下跌 3.38%，创业板指数下跌 6.17%。传媒行业跑输沪深 300 指数 3.20pct，跑输创业板指数 0.41pct。

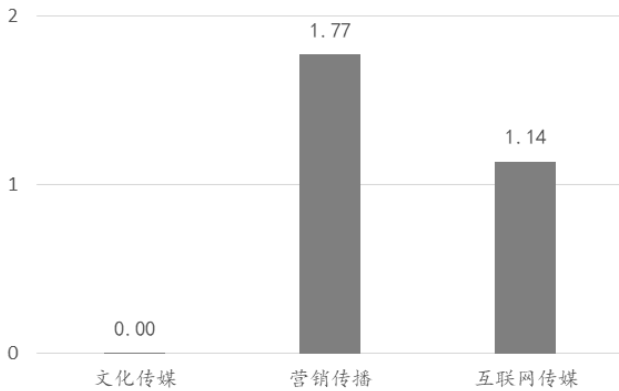
图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)



资料来源: Wind、万联证券研究所

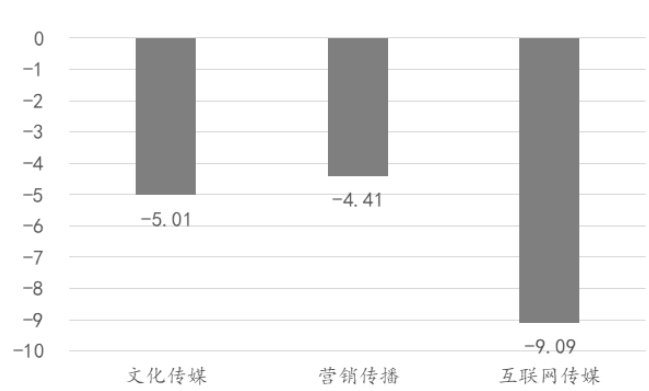
子板块上周全部上涨, 年初至今营销传播跌幅最小。上周营销传播板块领涨, 涨幅为 1.77%; 年初至今各子板块全部下跌。

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)

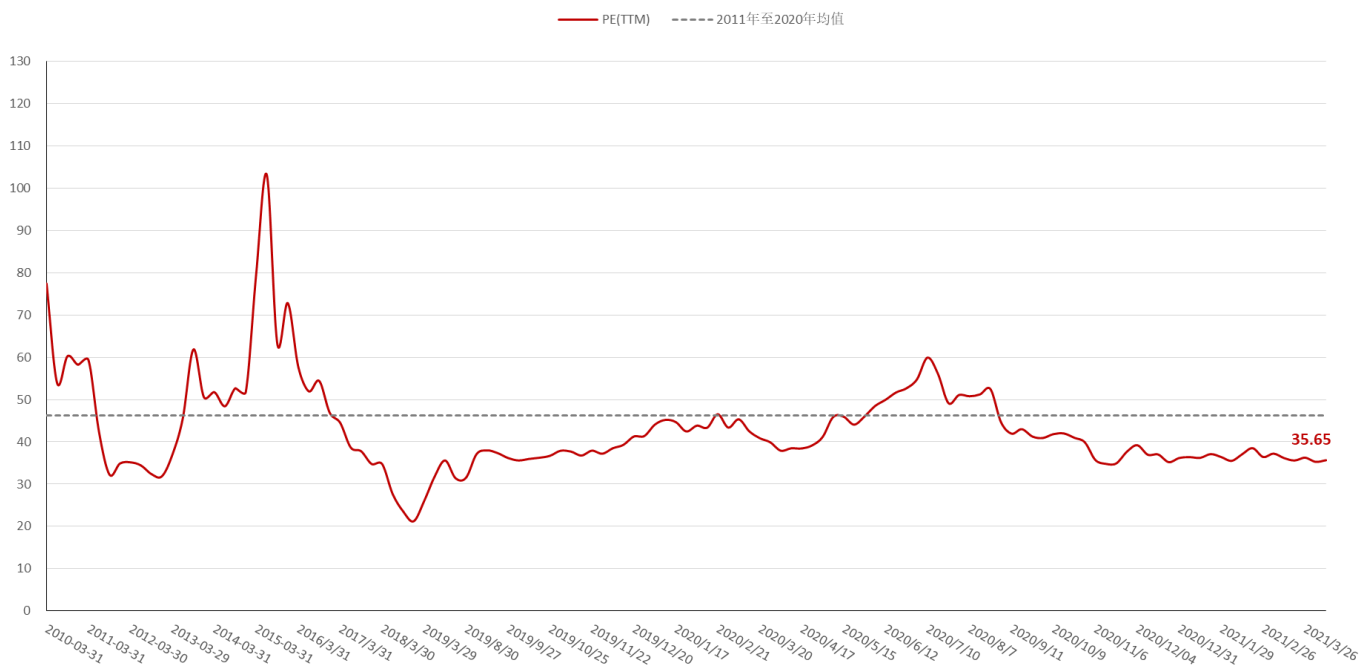


资料来源: Wind、万联证券研究所

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

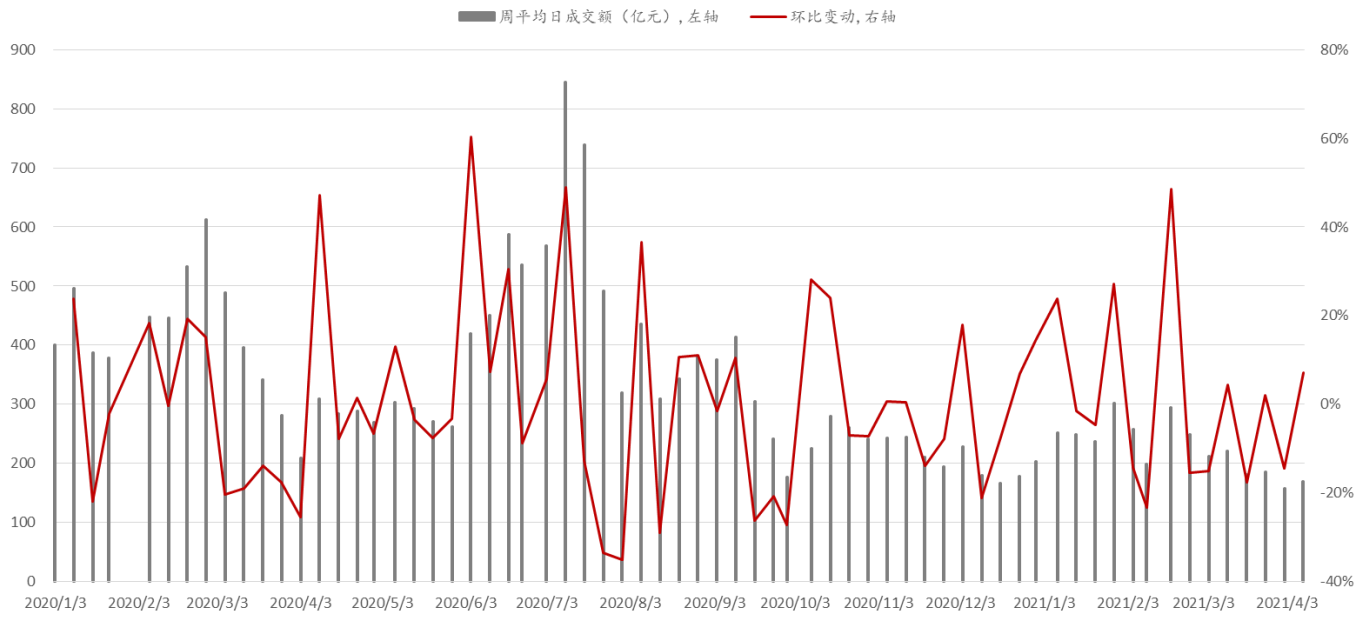
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2011年至今)



资料来源: Wind、万联证券研究所

交易热度较上周略有上升。4 个交易日中, 申万传媒行业总成交额为 677.26 亿元, 平均每日成交额 169.31 亿元, 日均交易额较上个交易周上升 7.02%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

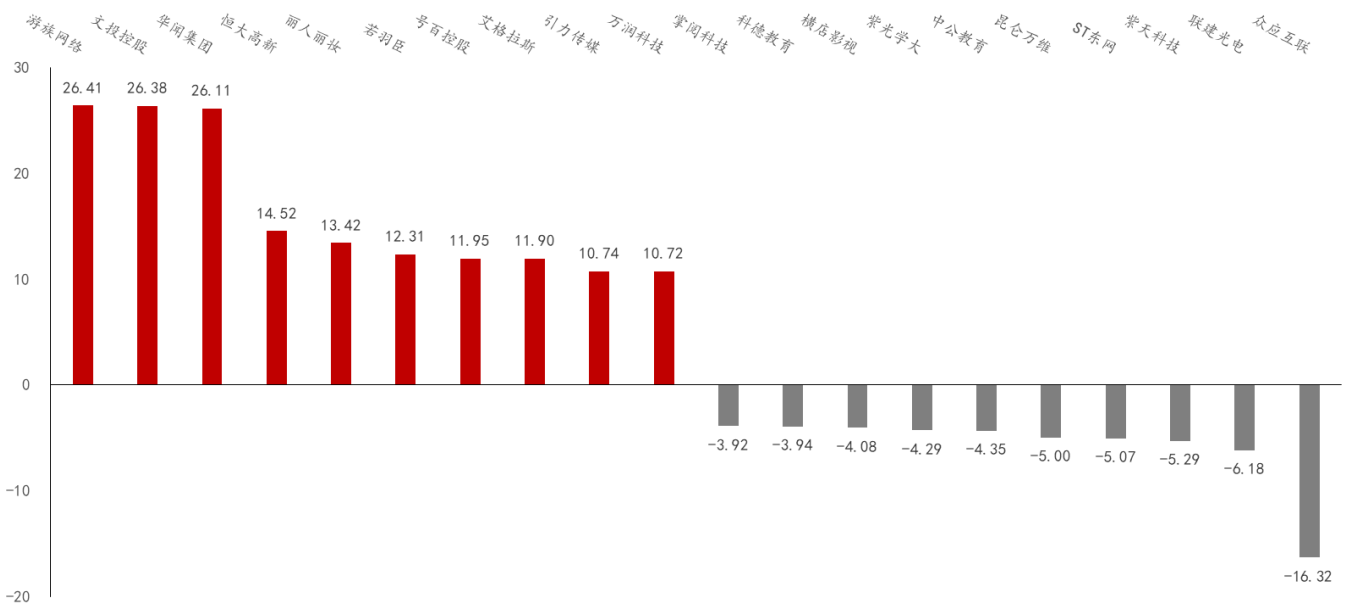


资料来源: Wind、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

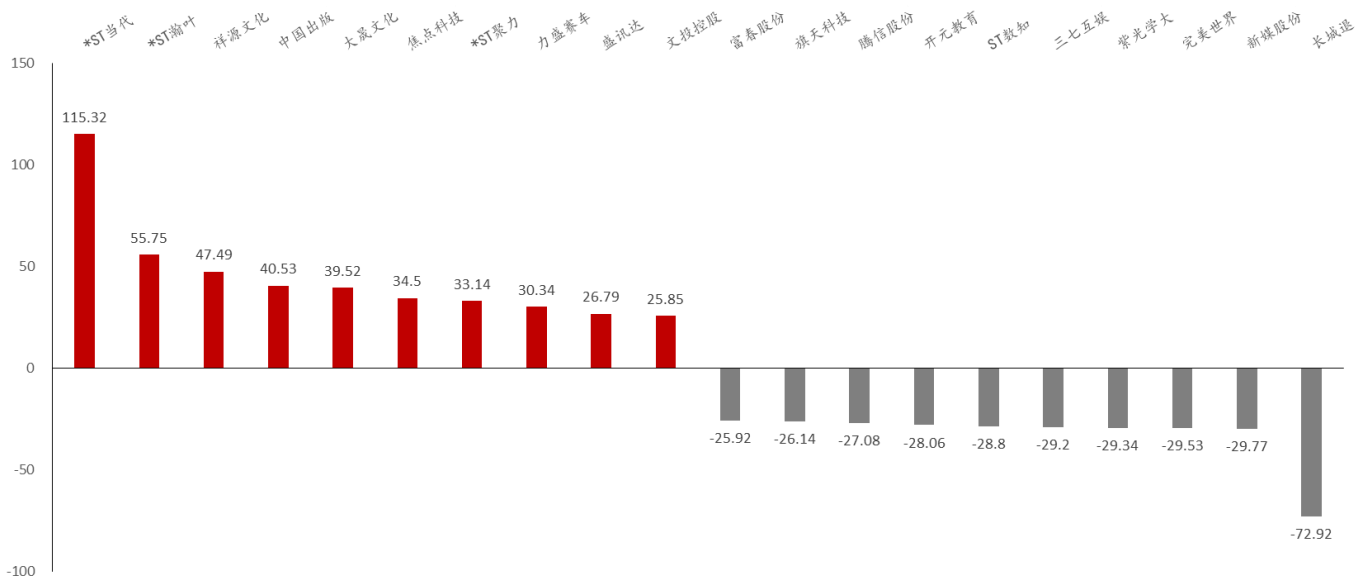
上周板块总体上行, 上涨个股近6成。172只个股中, 上涨个股数为99只, 下跌个股数为71只, 2只个股持平, 上涨个股比例为57.56%。

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4只上涨,4只下跌。上周整体涨跌幅不大,完美世界周涨幅为4.58%。

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	002624.SZ	完美世界	403.32	4.58	20.79
2	002027.SZ	分众传媒	1392.93	2.15	9.49
3	300770.SZ	新媒股份	114.07	0.71	49.37
4	300413.SZ	芒果超媒	1114.34	0.48	62.59
5	601900.SH	南方传媒	69.07	-0.13	7.71
6	603444.SH	吉比特	266.11	-0.63	370.30
7	000681.SZ	视觉中国	105.09	-1.51	15.00
8	300251.SZ	光线传媒	340.01	-2.19	11.59

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

腾讯新游《全民奇迹2》跻身畅销榜第5, 三七互娱《斗罗大陆: 武魂觉醒》保持前10。网易《率土之滨》、米哈游《原神》重回榜单。从厂商来看, 腾讯系游戏占据4席, 网易占2席, 三七互娱、莉莉丝、阿里、米哈游均占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	全民奇迹2	斗罗大陆	万国觉醒	原神	天涯明月刀	率土之滨
中国香港	三国志·战...	Coin Master	灌篮高手 S...	新射雕群侠...	死神	RO仙境传说	PUBG MO...	神魔之塔	新仙俠	壹上城之歌
中国台湾	Coin Master	三国志·战...	神魔之塔	天堂2M	新仙俠	星城Online	薑餅人王國	死神	麻将明星3缺1	Garena 傳...
美国	Roblox	Candy Cru...	Pokémon GO	Clash of Cl...	Call of Duty®	Garena Fre...	Homescapes	Coin Master	PUBG MO...	Genshin Im...
日本	ウマ娘 プ...	モンスター...	あんさんぶ...	ドラゴンク...	Pokémon GO	荒野行動	パズル&ド...	プロ野球ス...	原神	ディズニー...
韩国	쿠키런	리니지M	카트라이더...	메이플스토...	FIFA ONLI...	그랑사가	원펀맨	삼국지 전...	미르4	리니지2M

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

注: 截至2021年4月11日。

买量方面,《万国觉醒》升至第三,新游《斗罗大陆:武魂觉醒》位于第五。从游戏类型来看,SLG、网赚类、休闲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)

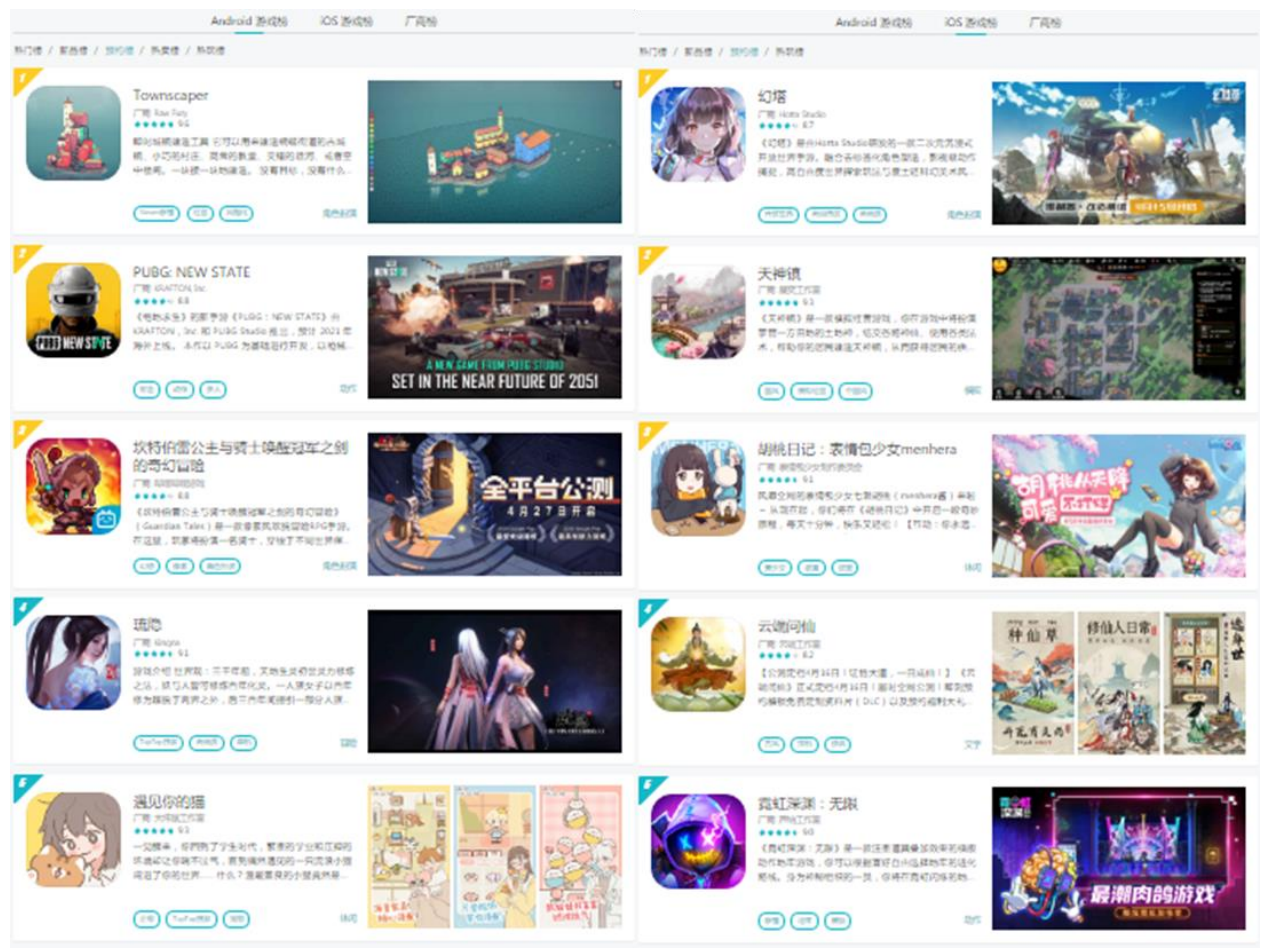
排名	游戏名称	投放素材数	投放媒体	持续投放天数	排名变化
1	阿伟消消乐 福建瑞趣网络科技有限公司	9721		95天	--
2	全民来找茬 福州来玩网络科技有限公司	7351		66天	--
3	万国觉醒 上海莉莉丝网络科技有限公司	5337		280天	3 ↑
4	答 未知公司	5064		73天	1 ↑
5	斗罗大陆:武魂觉醒 安徽尚趣网络科技有限公司	4828		84天	1 ↓
6	全民大丰收 福州来玩网络科技有限公司	4779		109天	3 ↓
7	粘土模拟 北京华艺汇龙网络科技有限公司	4120		241天	32 ↑
8	三国志:战略版 广州盛九游信息技术有限公司	3513		594天	2 ↑
9	开心餐厅 北京酷想在线网络科技有限公司	3512		114天	2 ↑
10	全民爱消消 福州来玩网络科技有限公司	3341		26天	2 ↓

资料来源: DataEye、万联证券研究所

注: 截至2021年4月11日。

新游预约方面，腾讯即将上线的《胡桃日记》进入榜单。《坎公骑冠剑》、《PUBG New State》、《幻塔》仍受到较大关注。

图表12：新游预约Top5排行（安卓、iOS）

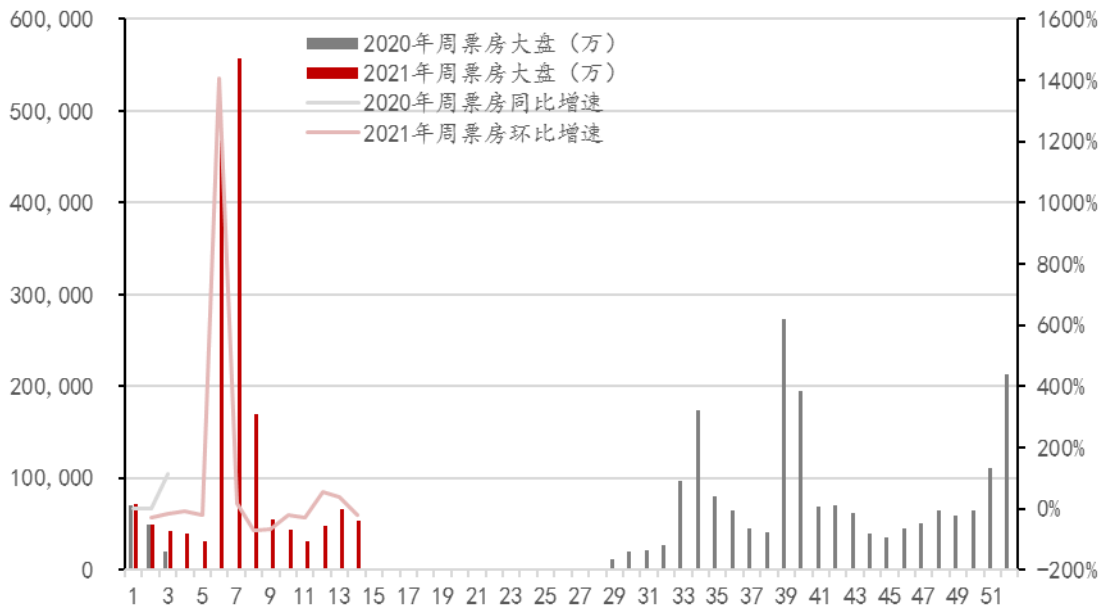


资料来源：TapTap、万联证券研究所
注：截至2021年4月11日。

2.2 影视院线

清明档过后，上周票房有所回落。截至4月11日0点周票房为5.4亿，环比下降19%。

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。

上周票房主要由《我的姐姐》和《哥斯拉大战金刚》贡献。《我的姐姐》上周票房 2.7 亿, 占比超 5 成。《哥斯拉大战金刚》上周票房 1.6 亿, 占比超 3 成。

图表14: 上周票房榜单 (含服务费)

排名	排片影片名	上周票房 (亿元)	票房占比	豆瓣评分	涉及上市公司
1	我的姐姐	26548	51.26%	7.2	横店影视、猫眼娱乐、中国电影
2	哥斯拉大战金刚	15995	30.89%	6.5	\
3	西游记之再世妖王	2932	5.66%	5.9	中国电影、猫眼娱乐
4	第十一回	1955	3.78%	7.5	猫眼娱乐、腾讯控股(腾讯影业)、中国电影
5	平安中国之守护者	988	1.91%	暂无	\
6	阿凡达	921	1.78%	8.7	\
7	你好, 李焕英	755	1.46%	8.1	北京文化、猫眼娱乐、腾讯控股(新丽传媒)、阿里巴巴
8	明天会好的	568	1.10%	6.1	光线传媒
9	歌声的翅膀	565	1.09%	暂无	\
10	超级的我	561	1.08%	5.4	\

资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所

注: 截至2021年4月11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:

3月收入榜: 新游《天地劫》和《提灯与地下城》表现出色,《欢乐斗地主》和《JJ斗地主》收入创新高。4月8日, Sensor Tower 公布 2021 年 3 月中国手游发行商全球收入排行榜及中国 App Store 手游收入 TOP20 榜单。本期共 37 个中国手游厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100, 合计吸金超过 22.9 亿美元, 占全球 TOP100 手游发行商收入的 39.6%。腾讯、网易、米哈游、Funplus、莉莉丝分列前五。3 月收入榜单方面, 新上市的《天地劫》和《提灯与地下城》进入榜单, **吉比特雷霆游戏《一念逍遥》延续上期的强劲表现, 本期排名上升一位至第 9 名。**此外, 榜单中两款棋牌游戏, 腾讯《欢乐斗地主》和竞技世界《JJ 斗地主》均创下新的收入记录。《欢乐斗地主》3 月在中国 iOS 收入环比激增 62%, 排名上升 7 位至第 13 名。竞技世界凭借《JJ 斗地主》的卓越表现, 首次入围中国手游发行商全球收入排行榜第 29 名, 位列同期全球发行商收入榜第 86 名。(Sensor Tower)

● 行业动态:

4月7日, 中国移动游戏行业开放合作大会上, 渠道和 CP 阵营就分成等问题寻求共识。这场大会由人民网主办, 阵容颇为豪华: 硬件渠道有华为、vivo、OPPO 和小米; 体量较大的 CP 有腾讯、网易、紫龙和 IGG; 心动和 B 站则以双重身份出现。参会者在未成年人保护、版权保护、商业模式和分成比例等方面寻找共识。(游戏葡萄)

《金庸群侠传 2、3》制作人宣布续作立项, 为买断制游戏。4月7日, 金庸群侠传小游戏系列的制作人半瓶神仙醋发布了一条微博, 称《金 2》《金 3》的精神续作正式立项, 是一款付费买断制、跨平台的像素风武侠游戏, 目前正在招人。(游戏葡萄)

海外报告: 印度和阿根廷已经成为全球手游增长速度最快的地区。根据数据公司 Adjust 和 Facebook 联合出品的移动应用增长报告显示, 印度已经成为了移动应用和游戏增长速度最高的地区, 但相对于自身用户体量来说, 阿根廷则是手游增长幅度最高的地区。中国则排在第四。(游戏陀螺)

《绝地求生》母公司筹备 IPO, 腾讯为其第二大股东。根据财联社的最新消息, Krafton 计划将在 4 月正式提交 IPO 申请。截止至 2020 年底, Krafton 的第一大股东为其创始人, 持有 Krafton 约 17.47% 的股份; 腾讯通过一家投资公司持有 Krafton 15.5% 的股份, 是 Krafton 的第二大股东。2020 年内 Krafton 的销售额达到 1.7 万亿韩元 (约合 15 亿美元), 同比大涨 53.6%; 营业利润同比增长 115.4% 至 7739 亿韩元 (6.9 亿美元), 仅次于韩国顶级游戏开发商 Nexon 和 NCSOFT。首尔的分析师表示, 此次 IPO 有望成为韩国今年规模最大的上市交易之一。(财联社)

发改委: 鼓励游戏产业发展, 海南试点网游审批权下放。4月8日, 发改委公布了《商务部关于支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的意见》。《意见》提到, 将鼓励网络游戏产业发展。探索将国产网络游戏试点审批权下放海南, 支持海南发展网络游戏产业。而该意见的牵头单位则是中央宣传部。(发改委)

游族网络部分股权或将被收购。4月8日，据路透社消息，B站正在谈判商谈洽购游族网络24%股权及总部大楼。此次交易价值近50亿人民币(约合7.65亿美元)。关于本次收购，B站、游族网络均给予否认回应。独立媒体竞核获悉，游族网络确系跟字节、B站在谈，可能性最大；快手、阿里互娱可能性较小。(竞核)

● **资本动态:**

腾讯、吉比特系基金入股《贪婪洞窟》开发商成都阿哇龙科技有限公司。4月6日，Wind全球企业库的PEVC融资信息显示，成都阿哇龙获得战略融资，投资方为腾讯投资、吉比特旗下基金吉相资本实控的诺惟合悦基金。成都阿哇龙规模从最初的3人到如今的30多人，其团队先后研发了《贪婪洞窟》《贪婪洞窟2》两款Roguelike手游，均为吉比特的雷霆游戏发行。(Wind)

心动收购云服务提供商 LeanCloud。4月6日，心动已完成对云服务提供商 LeanCloud 的收购。在未来，LeanCloud 将与 TapTap 的开发者服务 (TDS) 团队一起负责公司面向开发者的产品线。早在几年前，心动就已经是 LeanCloud 的重要用户，旗下自研与代理的《天天打波利》、《香肠派对》、《人类跌落梦境》、《Muse Dash》等游戏都使用了 LeanCloud 的产品。(游戏葡萄)

【互联网应用】

阿里巴巴垄断行为被罚 182 亿元。针对阿里巴巴从去年 12 月至今的反垄断调查结果披露，4月10日，市场监管总局发布《阿里巴巴集团控股有限公司在中国境内网络零售平台服务市场垄断案行政处罚决定书和行政指导书》。经查，市场监管总局宣布，阿里巴巴在中国境内网络零售平台服务市场具有支配地位，且自 2015 年以来滥用该市场支配地位，对平台商家提出“二选一”要求。根据《反垄断法》，责令阿里巴巴停止违法行为，并处以其 2019 年中国境内销售额 4557.12 亿元 4% 的罚款，共计 182.28 亿元。(国家市场监督管理总局)

滴滴正式启动造车。独立媒体晚点 LatePost 获悉，滴滴开始启动造车项目，负责人是滴滴副总裁、小桔车服总经理杨峻，其也是滴滴与比亚迪联名发布的定制网约车 D1 的首席产品官。目前团队已经开始从车厂挖人。除了造车新动向之外，滴滴自动驾驶子公司计划在自研以外尝试新的路径，并开启新的自动驾驶卡车业务。(晚点 LatePost)

滴滴出行拟赴美 IPO: 计划本月秘密提交上市文件，最早于 7 月上市。新浪科技 4 月 9 日消息，中国最大的网约车公司滴滴出行 (Didi Chuxing) 已委托高盛 (Goldman Sachs) 和摩根士丹利 (Morgan Stanley) 主导其首次公开募股，并计划在本月秘密提交赴纽约上市的申请。据传滴滴得到了亚洲科技投资巨头软银 (SoftBank)、阿里巴巴 (Alibaba) 和腾讯 (Tencent) 的支持，计划最早于 7 月上市。(新浪科技)

抖音电商首届生态大会在广州举行，抖音电商总裁康泽宇首次阐述“兴趣电商”概念。“兴趣电商”，即一种基于人们对美好生活的向往，满足用户潜在购物兴趣，提升消费者生活品质的电商。康泽宇表示，抖音有良好的内容生态，众多优质创作者，多元化用户和较为成熟的兴趣推荐技术，有很大机会做好兴趣电商；尽管发展快速，但 GMV 不是现阶段抖音电商的第一指标，完善平台对商家的基础服务能力，为用户提供优质的购买保障、客服体验才是重中之重。他援引第三方数据称，兴趣电商的总盘子到 2023 年大概能到 9.5 万亿 GMV，在中国电商行业的渗透率将提升至 47%。在此次抖音电商生态大会上，抖音再推扶持计划：一年内将帮助 1000 个商家实现年销量破亿

元，1 万个优质达人（带货主播）年销量破千万元，帮助 100 款优质商品年销量破亿元。（抖音电商生态大会）

【在线视频】

超 70 家影视单位视频平台针对短视频侵权行为发布联合声明。4 月 9 日，中国电视艺术交流协会、中国电视剧制作产业协会等 15 家协会联合爱奇艺、腾讯视频、优酷、芒果 TV、咪咕视频等 5 家视频平台和正午阳光、华策影视、柠萌影视、慈文传媒等 53 家影视公司联合发布了《关于保护影视版权的联合声明》，称近年来短视频自媒体影视切条侵权情况日益严重，大量公众账号生产运营者未经权利人授权，将影视作品进行任意剪辑、切条、搬运、传播等，引发盗版侵权问题和纠纷，严重侵犯影视作品权利人合法权益甚至损害影视作品的完整性、曲解影视作品内容的主旨原意，影响影视行业的长远发展，破坏影视行业的健康生态。协会、视频平台及影视公司共同呼吁广大短视频平台和公众账号生产运营者尊重原创、保护版权，未经授权不得对相关影视作品实施剪辑、切条、搬运、传播等侵权行为。（爱奇艺等视频平台官方微博）

【出版】

行业数据：2021 年第一季度整体图书零售市场同比呈现出正增长，同比增长率为 18.59%；从不同渠道来看，网店渠道同比上升了 10.69%，实体店渠道呈现大幅度正增长，同比上升 55.44%，但相较 2019 年仍然处于低位。实体书店渠道同比大幅正增长，主要是因为去年同期受疫情影响出现低谷，今年正常回升。但与 2019 年同期相比仍有一定差距，呈现出 29.73% 的负增长，实体书店的复苏还需要较长时间；主题出版图书依然是市场重要的带动力，社科类下属的马列、学术文化、法律、经管类所占的码洋比重均较去年同期有所上升；网店折扣进一步有所降低，达到 5.8 折。（北京开卷）

【影视院线】

票房数据：截至 4 月 11 日 0 点，《我的姐姐》上映 10 日票房破 6 亿，《哥斯拉大战金刚》上映 16 日累计票房破 10 亿。《你好，李焕英》上映 59 日票房破 54 亿。（猫眼专业版）

新片上映：《八月未央》、《再见，少年》定档 4 月 16 日，《名侦探柯南：绯色的子弹》定档 4 月 17 日，截至 4 月 11 日 0 点，三部影片猫眼累计想看人数分别为 16.4 万、6.5 万和 10 万；《你的婚礼》从 5 月 20 日提档至 4 月 30 日；2021 金球奖获奖影片《无依之地》定档 4 月 23 日上映。（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
美盛文化	2021-04-08	控股股东	美盛控股集团有限公司	0.00	担保
幸福蓝海	2021-04-08	母公司	江苏省广播电视集团有限公司	8,084.15	销售商品
幸福蓝海	2021-04-08	母公司	江苏省广播电视集团有限公司	11.22	提供服务

幸福蓝海	2021-04-08	母公司	江苏省广播电视集团有限公司	420.61	接受服务
幸福蓝海	2021-04-08	母公司	江苏省广播电视集团有限公司	97.32	接受服务
幸福蓝海	2021-04-08	同一实际控制人	江苏省国际租赁有限公司	0.00	接受服务
幸福蓝海	2021-04-08	同一实际控制人	荔枝置业(北京)有限责任公司	104.94	接受服务
幸福蓝海	2021-04-08	同一实际控制人	南京广电移动电视发展有限公司	33.02	接受服务
幸福蓝海	2021-04-08	同一实际控制人	江苏广电国际旅游有限公司	12.05	接受服务
幸福蓝海	2021-04-08	母公司	江苏省广播电视集团有限公司	162.67	接受服务
幸福蓝海	2021-04-08	同一实际控制人	江苏视听界杂志社有限责任公司	4.71	接受服务
幸福蓝海	2021-04-08	同一实际控制人	江苏广电荔枝文创产业有限公司	1.47	接受服务
幸福蓝海	2021-04-08	同一实际控制人	江苏广电荔枝网络发展有限公司	1.14	提供服务
美吉姆	2021-04-06	同一实际控制人	珠海融远投资中心(有限合伙)	0	签署协议
美吉姆	2021-04-06	同一关键人员	刘俊君	0	签署协议

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(%)
三六五网	2021-04-10	进行中	减持	马鞍山网景投资管理有限公司	公司	130.51	0.68

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 2.82 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)
巨人网络	2021-04-09	13.48	39.46	531.92
巨人网络	2021-04-09	13.48	90.11	1,214.68
流金岁月	2021-04-09	5.80	20.00	116.00
三七互娱	2021-04-09	22.37	300.00	6,711.00
游族网络	2021-04-08	14.13	28.30	399.88
世纪华通	2021-04-08	7.37	27.14	200.02
流金岁月	2021-04-08	5.80	10.00	58.00
紫天科技	2021-04-08	50.00	22.38	1,119.00
芒果超媒	2021-04-08	62.29	4.81	299.61
中体产业	2021-04-08	11.92	16.78	200.02
引力传媒	2021-04-08	10.50	191.00	2,005.50
引力传媒	2021-04-08	10.50	98.92	1,038.66
流金岁月	2021-04-08	5.78	10.00	57.80
视觉中国	2021-04-08	14.89	13.44	200.12
三七互娱	2021-04-07	22.20	300.00	6,660.00
流金岁月	2021-04-07	5.80	10.00	58.00

三七互娱	2021-04-06	22.20	300.00	6,660.00
天下秀	2021-04-06	9.85	71.06	699.94
总计				28,230.15

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
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
浙文互联	2021-06-28	91.10	0.07%	股权激励限售股份

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
奥飞娱乐	蔡东青	广发证券	2472	2021-04-06	2022-04-05
科德教育	吴贤良	兴业银行苏州分行	1000	2021-04-06	2023-04-05

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 (%)
002292.SZ	奥飞娱乐	2021-04-06	23.68	(4.49)	(13.15)	(474.24)
600037.SH	歌华有线	2021-04-02	25.75	1.64	(6.64)	(74.81)
600556.SH	天下秀	2021-03-31	30.60	2.95	54.78	13.94
002425.SZ	凯撒文化	2021-03-30	5.90	1.24	(26.64)	(40.80)
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
年报延期披露	众应互联	4月10日	公司发布关于2020年年报延期披露暨可能被实施退市风险警示的提示性公告。公司年度报告披露日期由原来的4月15日延期至4月23日。公司于2021年4月6日披露的《2020年度业绩修正预告》预计2020年度经审计的期末净资产为负值,根据《深圳证券交易所股票上市规则》的相关规定,公司股票将被实施“退市风险警示”。
股权转让	新华网	4月9日	公司发布关于拟公开挂牌转让所持新华智云科技有限公司部分股权的公告。2021年4月8日,中文传媒以人民币1.5亿元受让公司持有的新华智云6%股权。公司拟再次通过上海联合产权交易所有限公司以公开挂牌方式转让所持有的新华智云6%的股权,新华智云评估值为人民币23.98亿元,挂牌价格不低于相对应股权评估值。本次交易尚无确定交易对象,暂不构成关联交易,未构成重大资产重组,无需提交股东大会审议。
签订互保协议	美盛文化	4月8日	公司发布关于与控股股东签订互保协议暨关联交易的公告。2021年4月7日,公司与控股股东美盛控股集团有限公司签订《互保协议》,该交易通过互相提供担保的方式从金融机构借款或融资,公司与美盛控股相互提供的互保额度为不超过2.5亿元。
对外投资	拓维信息	4月8日	公司发布关于收购湖南湘江鲲鹏信息科技有限公司股权的公告。公司拟收购湘江鲲鹏35%股权。其中,从湖南新航天路科技有限公司收购20%股权,新航天路应缴未缴出资额为0.4亿元人民币,以零元价格转让给公司,并由公司完成出资;从湖南恒茂高科股份有限公司收购15%股权,股权转让价款为0.3亿元人民币。本次收购完成后,公司将持有湘江鲲鹏70%股权。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。
撤销其他风险警示	惠程科技	4月8日	公司发布关于公司股票撤销其他风险警示暨停牌的公告。此前公司在自查

中发现控股股东中驰惠程企业管理有限公司及其关联方存在非经营性占用公司资金的情形,公司股票自 2021 年 3 月 3 日开市起被实施其他风险警示。截至 2021 年 3 月 24 日,公司控股股东及其关联方已全部归还非经营性资金占用款。经深圳证券交易所审核同意,自 2021 年 4 月 9 日起撤销对公司股票实施的其他风险警示,股票简称由“ST 惠程”变更为“惠程科技。

对外投资 完美世界 4 月 6 日

公司发布关于认购股权投资基金份额的公告。公司全资子公司重庆君思企业管理咨询有限公司拟作为有限合伙人与深圳市分享成长投资管理有限公司、深圳市顺电实业有限公司、深圳市歌力思投资管理有限公司及三名自然人共同出资设立嘉兴享科股权投资合伙企业(有限合伙),认缴出资额 0.6 亿元,占基金总规模的 20%。本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。

终止非公开发行业股票 美吉姆 4 月 6 日

公司发布关于终止 2019 年度非公开发行 A 股股票事项的公告。鉴于政策环境及市场环境发生变化,经公司综合考虑内外部因素,并与中介机构等深入沟通和审慎分析,公司决定终止 2019 年度非公开发行股票事项。2020 年 9 月 18 日,公司曾决定将 2019 年非公开发行股票决议有效期自届满之日起延长十二个月。

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。搭载中华文化的产物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。开年以来的每个假期档期都创下史上最好,特别是春节档《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,反映观影需求持续旺盛。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；在线教育投放广告短暂受冲击，但公司客户结构多元，整体影响有限）。
- **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”、季风剧场短剧上线将带来用户进一步破圈）、内容电商（小芒电商实现明星种草带货的销售闭环）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 预约量近 66 万，评分 8.7，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。

传媒行业推荐上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2021年4月9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	49.37	28.87	19.14	14.44	4.52	买入
002027	分众传媒	0.13	0.27	0.38	1.03	9.49	73.00	35.15	24.97	9.18	增持
300413	芒果超媒	0.65	1.11	1.4	5.74	62.59	96.29	56.39	44.71	10.91	增持
000681	视觉中国	0.31	0.24	0.33	4.52	15.00	48.39	62.50	45.45	3.32	增持
300251	光线传媒	0.32	0.08	0.27	3.01	11.59	36.22	144.88	42.93	3.85	增持
002624	完美世界	0.77	0.79	1.32	5.76	20.79	27.00	26.32	15.75	3.61	买入
601900	南方传媒	0.82	0.79	1.1	7.08	7.71	9.40	9.76	7.01	1.09	增持
603444	吉比特	11.26	14.56	19.72	52.92	370.30	32.89	25.43	18.78	7.00	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