

游戏行业 Q1 同比、环比均增长，芒果季风剧场拟 5 月推出

——互联网传媒行业周观点(04.12-04.18)

强于大市(维持)

2021 年 04 月 18 日

行业核心观点:

上周市场总体下行，传媒行业(申万)上涨 0.03%。21Q1 游戏行业在去年同期高基数下依然实现同比增长，反映行业高景气度，建议关注 21 年产品线丰富的个股，当前估值性价比较高；五一档即将来临，小长假叠加多部高期待度影片上映，档期票房有望延续此前档期的亮眼表现。一季报密集披露在即，关注业绩有望超预期的个股(新媒股份 Q1 净利润预增 10-15%，披露后日涨幅 8.61%)。

投资要点:

● **互联网应用:** 1) **腾讯 PCG 深度变革:** 腾讯视频与微视共组新事业部 BU，隶属于 PCG，是腾讯第一次在事业群下设立 BU，微视与腾讯视频在组织层面融通后，有望使得短、中、长视频在业务层面打通。2) **微信视频号赛道进一步开拓:** 内测视频号新入口，订阅号内新增“精选视频”栏目。4 月 17 日，微信内测在订阅号常阅读账号栏目中，新增“精选视频”功能入口，该入口有推荐和关注两个 Tips，精选视频采用类似 B 站的内容社区形式。微信在视频号、直播业务上动作频繁，建议积极关注。

● **游戏:** 1) **高基数下依然实现增长，凸显游戏行业景气度高企。** 伽马数据统计，2021 年 Q1 中国移动游戏市场实际销售收入 588.30 亿元，环比增长 8.64%，同比增长 6.25%，释放市场此前担忧。2) **游戏版号审批试行新评分制度，意在多维度提升质量。** 国内游戏版号审批自 4.1 起试行“游戏审查评分制”，在版号总量控制下，进一步以评分约束品质。

● **在线视频:** **芒果 TV2021 春季品鉴会举行**，公布 18 部剧目，自制剧为主、版权剧较为有限；季风剧场计划 5 月推出，其中开机最早的《狂猎》预计作为开门剧登场，并作为台网剧与湖南卫视联动播出。此前季风剧场官宣的剧目中，除《妻子的选择》外其余均已开机。综艺方面，公布 15 部片单，其中 8 部为综 N 代。

● **电影&院线:** 1) **院线:** 据拓普数据，3 月院线票房上，万达电影、大地院线、中影数字、中影南方、金逸珠江位列 Top5；截至 21 年 3 月，中影数字院线新增影院数第一，万达电影新开业影院数第一。2) 《指环王》三部曲重映，补充五一前档期，五一档《秘密访客》《古董局中局》《悬崖之上》《世间有她》《你的婚礼》等热度较高。

● **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相对低位，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

影视从业者呼吁版权保护，平台反垄断重罚阿里
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 业绩创历史同比新高

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

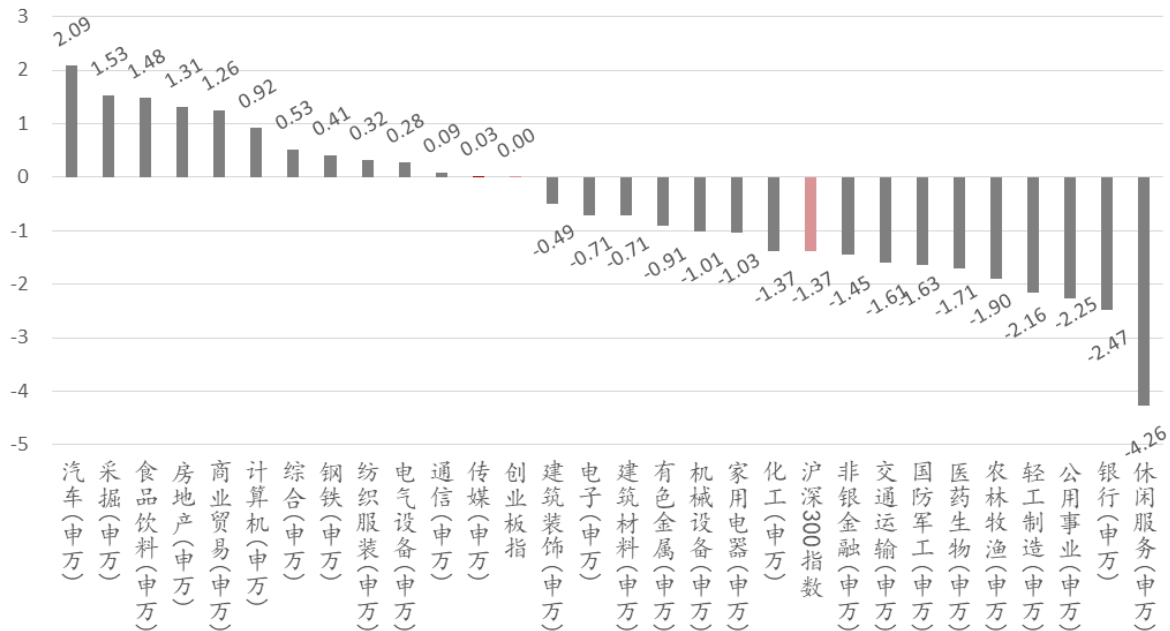
1 传媒行业周行情回顾.....	3
1.1 传媒行业涨跌情况.....	3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	4
1.3 个股表现与重点个股监测.....	5
2 传媒行业周表现回顾.....	6
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	8
3 行业新闻与公司公告.....	10
3.1 行业及公司要闻.....	10
3.2 公司重要动态及公告.....	13
4 投资建议.....	20
5 风险提示.....	21
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒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.....	13
图表 16: 传媒行业股东拟增减持情况.....	16
图表 17: 传媒行业大宗交易情况.....	16
图表 18: 传媒行业限售解禁情况 (未来三个月内).....	17
图表 19: 传媒行业股权质押情况.....	17
图表 20: 传媒行业 2020 年度业绩快报一览.....	17
图表 21: 传媒行业公司其他重要动态一览.....	19

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 0.03%，居市场第 12 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 1.37%，创业板指数涨跌幅为 0.00%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 1.40pct，跑赢创业板指数 0.03pct。

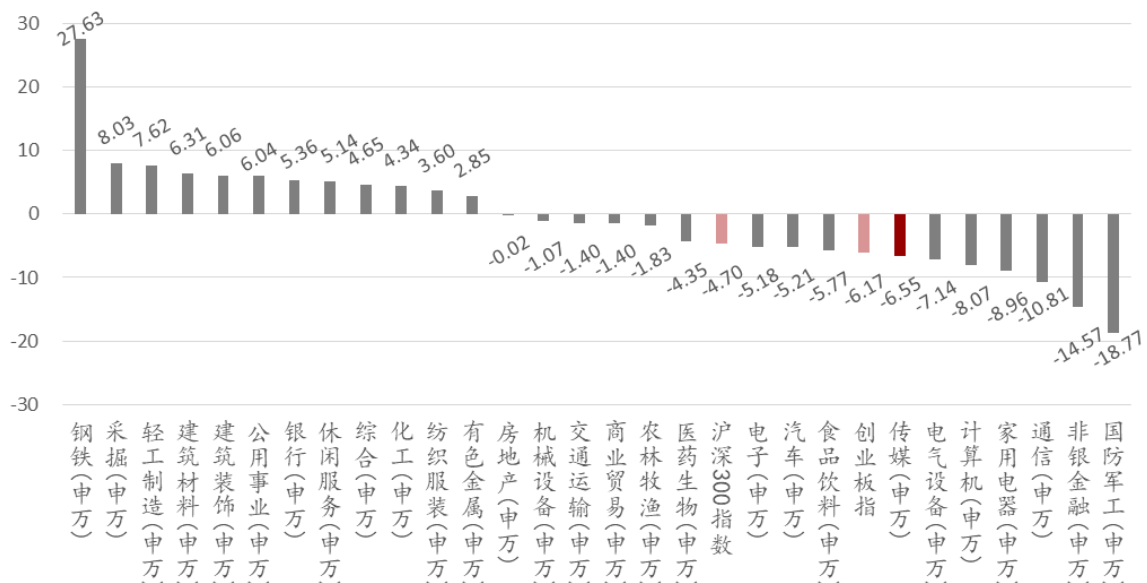
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅(%)



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 6.55%，沪深 300 下跌 4.70%，创业板指数下跌 6.17%。传媒行业跑输沪深 300 指数 1.85pct，跑输创业板指数 0.38pct。

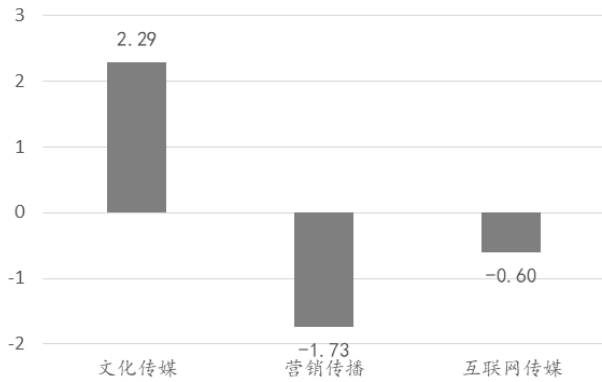
图表2: 申万一级行业指数涨跌幅(%) (年初至今)



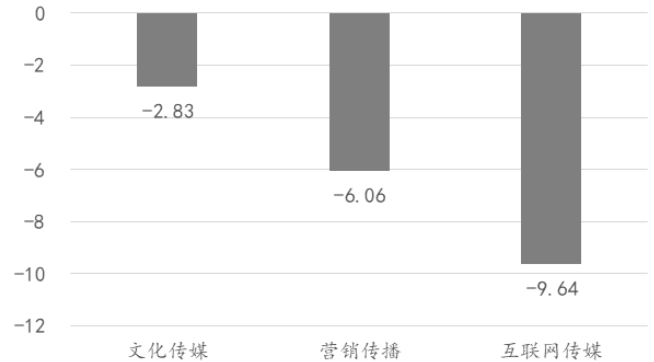
资料来源: Wind、万联证券研究所

子板块上周仅文化传媒实现上涨,年初至今文化传媒跌幅最小。受影视传媒机构呼吁版权保护联合声明影响,上周文化传媒板块独涨,涨幅为 2.29%;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 (%)



图表4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今)



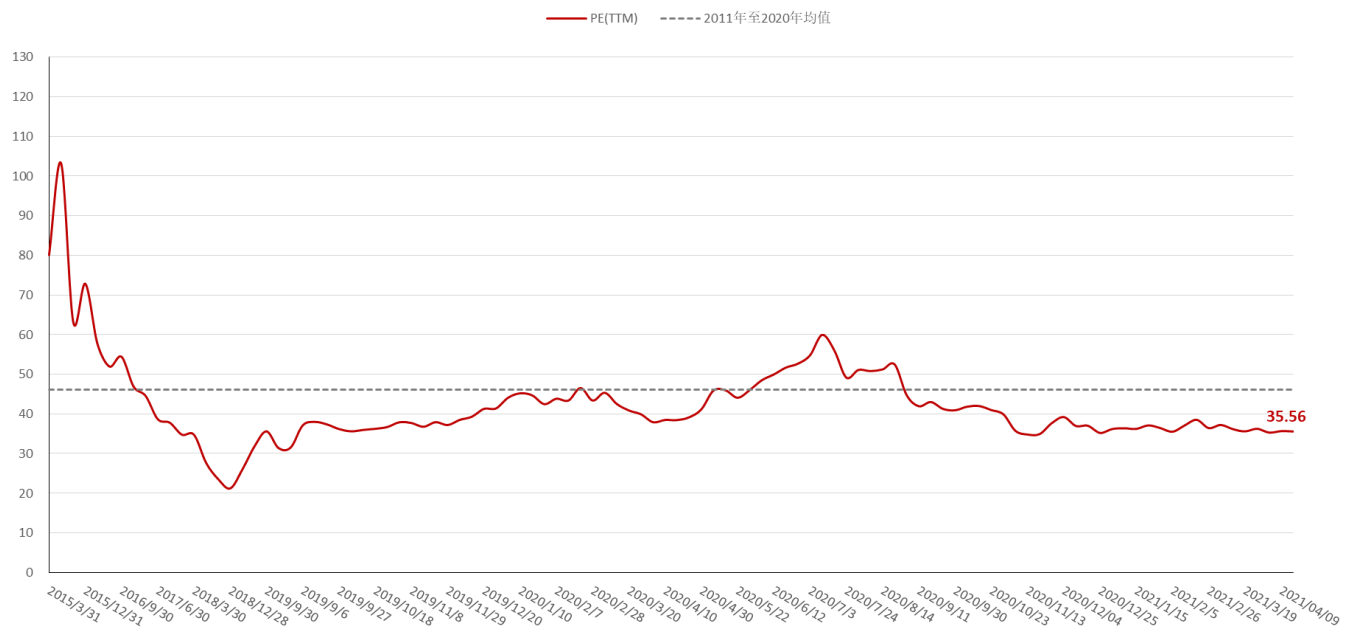
资料来源: Wind、万联证券研究所

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

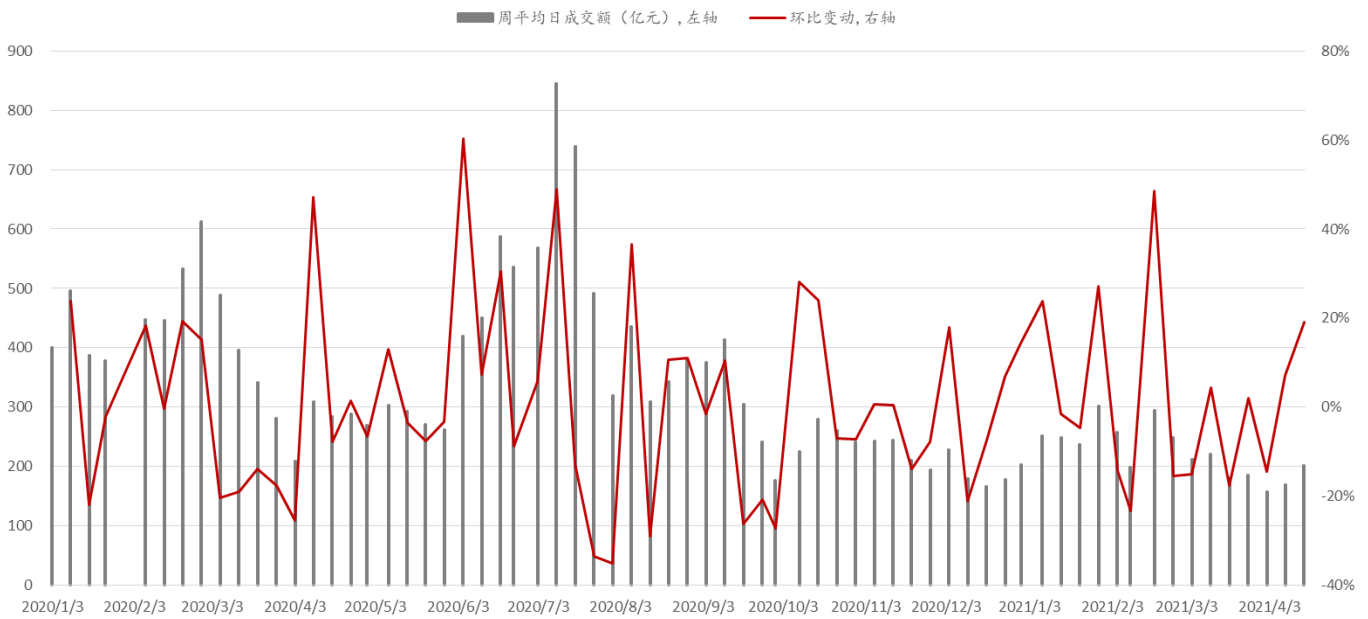
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2011年至今)



资料来源: Wind、万联证券研究所

交易热度较上周有所上升。5 个交易日中,申万传媒行业总成交额为 1008.92 亿元,平均每日成交额 201.78 亿元,日均交易额较上个交易周上升 19.18%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

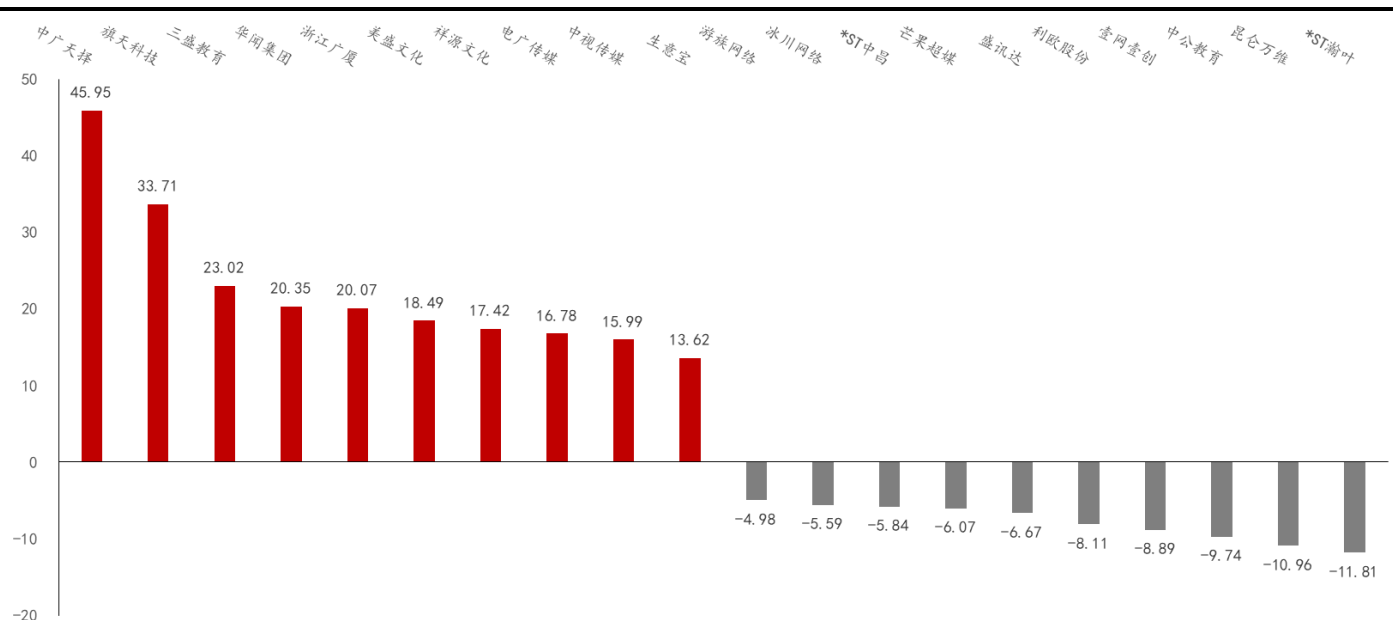


资料来源: Wind、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

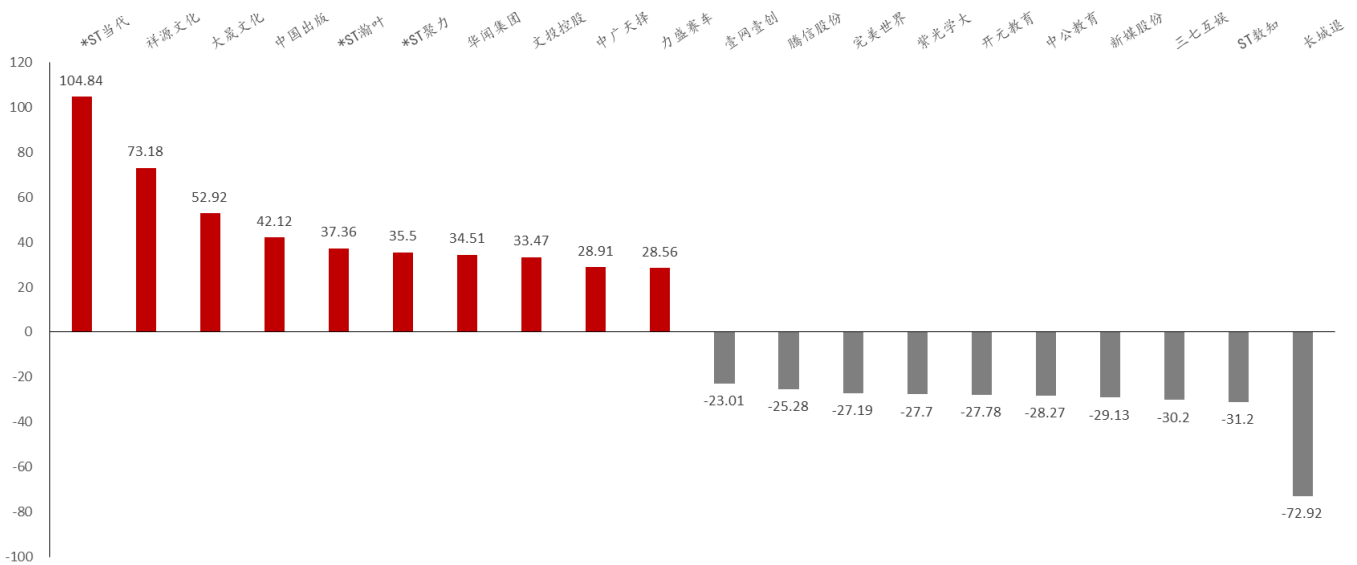
上周板块总体上行, 上涨个股超7成。172 只个股中, 上涨个股数为 124 只, 下跌个股数为 44 只, 4 只个股持平, 上涨个股比例为 72.09%。其中以中广天择为代表的文化传媒板块表现优异。

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5只上涨,3只下跌。上周完美世界披露2021Q1业绩预告并举行游戏战略发布会,精品游戏丰富储备叠加高于市场预期的业绩表现下股价止跌回涨,周涨幅为3.32%。

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	416.71	3.32	21.48
2	601900.SH	南方传媒	71.22	3.11	7.95
3	300251.SZ	光线传媒	345.87	1.73	11.79
4	603444.SH	吉比特	269.78	1.38	375.40
5	300770.SZ	新媒股份	115.11	0.91	49.82
6	000681.SZ	视觉中国	104.53	-0.53	14.92
7	002027.SZ	分众传媒	1347.43	-3.27	9.18
8	300413.SZ	芒果超媒	1046.68	-6.07	58.79

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《全民奇迹2》和三七《斗罗大陆:武魂觉醒》继续保持在畅销榜前10。从厂商来看,腾讯系游戏占据5席,网易占2席,三七互娱、莉莉丝、阿里均占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	梦幻西游	三国志·战...	火影忍者	斗罗大陆	天涯明月刀	万国觉醒	全民奇迹2	率土之滨
中国香港	三国志·战...	Coin Master	PUBG MO...	新射雕群侠...	三國殺名将傳	死神	模型少女A...	天堂2M	RO仙境傳說	灌籃高手 S...
中国台湾	Coin Master	三国志·战...	模型少女A...	天堂2M	新仙侠	Garena 傳...	星城Online	麻將明星3缺1	死神	叫我大掌柜
美国	Roblox	Clash of Cl...	PUBG MO...	Call of Duty®	Candy Cru...	Pokémon GO	Coin Master	Garena Fre...	Homescapes	Project Ma...
日本	ウマ娘 プ...	モンスター...	プロ野球ス...	パズル&ド...	ドラゴンク...	ディズニー...	Pokémon GO	あんさんぶ...	放置少女ベ...	Fate
韩国	쿠키런	리니지M	FIFA ONLI...	리니지2M	세븐나이츠2	카트라이더...	S	배틀그라운드	미르4	라이즈 오...

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

注: 截至2021年4月18日。

买量方面,《万国觉醒》升至第二,《使命召唤手游》新进榜单。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)

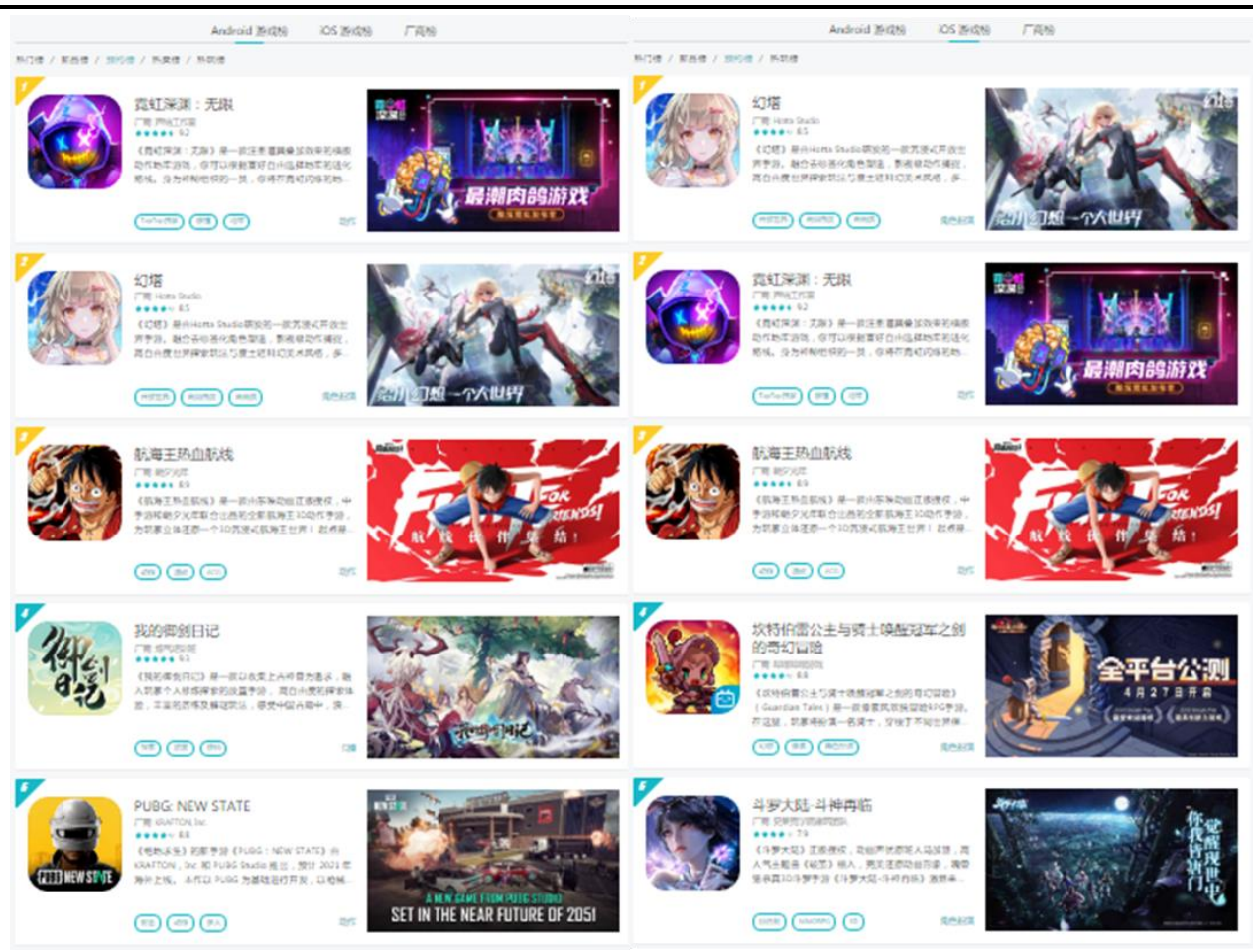
排名	游戏名称	投放素材数	投放媒体	持续投放天数	排名变化
1	全民大丰收 福州来玩互动网络科技有限公司	8936		116天	5 ↑
2	万国觉醒 上海莉莉丝网络科技有限公司	6722		286天	2 ↑
3	答客大赢家 未知公司	6046		80天	--
4	同伴消消乐 福建唯道网络科技有限公司	5892		102天	3 ↓
5	全民来找茬 福州来玩互动网络科技有限公司	5045		73天	3 ↓
6	全民爱消消 福州来玩互动网络科技有限公司	4309		33天	4 ↑
7	使命召唤手游 深圳市腾讯计算机系统有限公司	3768		371天	11 ↑
8	斗罗大陆:武魂觉醒 安徽尚趣网络科技有限公司	3750		91天	3 ↓
9	大人驾到 福建娱乐网络科技有限公司	3608		4天	--
10	233乐园 北京展心展力信息科技有限公司	3604		400天	1 ↑

资料来源: DataEye、万联证券研究所

注: 截至2021年4月18日。

新游预约方面，朝夕光年即将上线的《航海王：热血航线》有较高预约热度。《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）

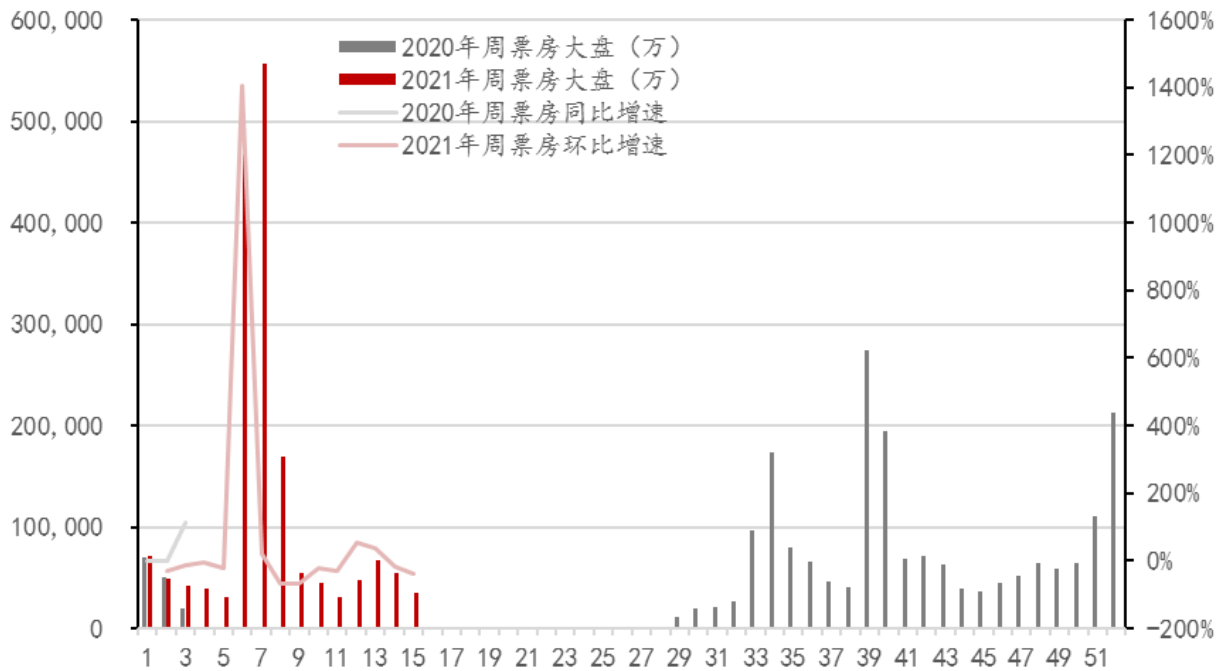


资料来源：TapTap、万联证券研究所
注：截至2021年4月18日。

2.2 影视院线

新片潜力尚未完全释放，上周票房有较大回落。截至4月18日0点，上周票房为3.4亿，环比下降37%。

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。

《名侦探柯南: 绯色的子弹》仅上映2日成为上周票房贡献主力,《我的姐姐》仍贡献上周票房大头。《我的姐姐》上周票房9700万,占比超3成。《名侦探柯南: 绯色的子弹》上周票房7300万,占比超2成。《哥斯拉大战金刚》上周票房6300万,占比近2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(万元)	票房占比	豆瓣评分	涉及上市公司
1	我的姐姐	9717	30.80%	7.1	横店影视、猫眼娱乐、中国电影
2	名侦探柯南: 绯色的子弹	7296	23.13%	6.2	\
3	哥斯拉大战金刚	6272	19.88%	6.5	\
4	八月未央	3168	10.04%	4	\
5	指环王: 护戒使者	1427	4.52%	6.1	\
6	平安中国之守护者	1135	3.60%	暂无	\
7	西游记之再世妖王	1029	3.26%	5.9	中国电影、猫眼娱乐
8	歌声的翅膀	609	1.93%	暂无	\
9	阿凡达	475	1.51%	8.7	\
10	你好,李焕英	421	1.33%	8.1	北京文化、猫眼娱乐、腾讯控股(新丽传媒)、阿里巴巴

资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所

注: 截至2021年4月18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:

2021Q1 移动游戏市场规模 588.30 亿元，环比、同比均增长。2021 年 Q1 中国移动游戏市场实际销售收入 588.30 亿元，环比增长 8.64%，同比增长 6.25%。高基数增长的原因，一方面，新年和春节期间活动增多，用户活跃人数增加，随之带来更多的流水；另一方面，去年的新品《原神》《天涯明月刀》《万国觉醒》等一直保持着较高的流水，新游《天谕》《荣耀大天使》等为市场注入新的活力，带来增量。2021 年 Q1 用户“宅”在家的程度远不如去年同期，“宅经济”红利的降低，而游戏产业的持续增长，更多将依靠产业规范、产品本身的质量提升。2021 年 Q1 的同比环比提升，是一个重要标志。（伽马数据）

● 行业监管:

游戏版号审批试行新评分制度，意在多维度提升质量。国内游戏版号审批自 4.1 起试行“游戏审查评分制”，在“观念导向”“原创设计”“制作品质”“文化内涵”“开发程度”5 个维度评分（每分项总分 5 分，3 分及格），3 分以上可予批准，任一单项 0 分否决，同等条件下优先考虑 4 分及以上游戏。在版号总量控制下，进一步以评分约束品质。（游戏茶馆）

● 行业动态:

朝夕光年 2021 年首款 IP 手游大作《航海王热血航线》定档 4 月 22 日。在先前的测试中，《热血航线》在 TapTap 上的分数高达 9.2 分，目前稳定在 8.9 分。在好游快爆上，游戏评分也高达 8.8 分。从评价来看，有不少玩家对游戏的操作、战斗，以及公平竞技表示肯定。（朝夕光年公众号）

4 月 13 日，完美世界游戏战略发布会上公布了近三十款多元化重磅新品。涵盖 MMORPG、回合制、ARPG、卡牌、沙盒、休闲等多种类型，涉及二次元未来科幻、二次元日式幻想、西方魔幻、东方仙侠、东方武侠等多种题材，融合了开放世界等全新元素，其中：
1) 自研已有 IP:《完美世界》IP-采用行业领先的虚幻引擎 4 打造的《完美新世界》手游、《Perfect new world》主机、端游；《诛仙》IP-《梦幻新诛仙》手游、《诛仙 2》手游、新《诛仙世界》端游；**武侠、魔幻 IP-**《天龙八部 2 手游》、《香蜜沉沉烬如霜》《仙剑奇侠传》《梦间集 2》《代号：火山》《战神遗迹》。**2) 自研授权 IP:**包括日系/二次元类，女神异闻录 IP 正统 JRPG 手游《CODE NAME: X》、神级漫改动作手游《一拳超人：世界》、经典二次元“百万亚瑟王”CCG 卡牌手游《代号：MA》等；**国漫类的彩条屋国漫 IP-**《哪吒之魔童降世》《姜子牙》《西游记之大圣归来》三部动画电影 IP 授权游戏产品、B 站/艺画开天动漫 IP“灵笼”系列 IP 游戏、乙女解密向手游《黑猫奇闻社》等。**3) 自研原创 IP:**轻科幻二次元开放世界 ARPG 手游《幻塔》、蒸汽幻想手游《代号：R》、异星科幻开放世界手游《Project: 棱镜》、二次元冒险 RPG 手游《Project: Bard》。（完美世界游戏公众号）

2021 年 Q1 期间，游戏依然是在抖音广告投放最多的行业。从游戏类型来看，其他（主要指休闲、网赚）、战争、传奇手游广告投放较强势；《4399 游戏盒》、《万国觉醒》、《三国志·战略版》为游戏推广榜上的常客，其中《4399 游戏盒》在 Q1 期间加大了广

告投放力度，强势登顶。(App Growing)

不服 3:7 分成：EPIC 苹果官司升级。苹果和 Epic Games 之间的反垄断纠纷案将于 5 月 3 日正式开庭审理，直到 5 月 24 日结束。近日，两家公司分别向法庭提交文件，列出了他们认为的关键事实和主要法律问题。苹果和 Epic Games 之间的这场诉讼大战源于 2020 年 8 月，当时 Epic Games 在《堡垒之夜》手游中推出自己的支付方式，绕过苹果应用商店的支付系统，从而规避苹果 30% 收入抽成。随后，苹果从其应用商店下架了 Epic Games 的游戏《堡垒之夜》。(GameLook)

● **财报发布：**

4 月 14 日，完美世界披露 20 年业绩快报及 21Q1 业绩预告。20 年公司实现营业收入 102.25 亿元 (YoY+27.19%)，其中，游戏业务实现营业收入 92.62 亿元 (YoY+35.00%)，影视业务实现营业收入 9.63 亿元 (YoY-18.30%)；归属于上市公司股东的净利润 15.49 亿元 (YoY+3.04%)，基本每股收益 0.80 元/股 (YoY+3.90%)。预计 21Q1 游戏业务净利润 4.1~4.3 亿元 (YoY-15.19%~-19.13%)。(完美世界公告)

4 月 15 日，电魂网络披露 20 年年报。20 年公司实现营业收入 10.24 亿元 (YoY+46.96%)，归属于上市公司股东的净利润为 3.95 亿元 (YoY+73.08%)。20 年公司继续加大研发投入，累计投入研究开发费用 1.66 亿元 (YoY+41.53%)，占公司营业收入的 16.21%。拟向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 1.6 元 (含税)。(电魂网络公告)

● **资本动态：**

腾讯关联公司入股《边境》开发商柳叶刀科技，持股 20.58%。4 月 15 日消息，近日柳叶刀科技 (深圳) 有限公司 (下称“柳叶刀科技”) 发生工商变更，新增林芝腾讯投资管理有限公司、深圳市柳叶刀游戏设计合伙企业 (有限合伙)，分别持股 20.58%、10%。柳叶刀科技成立于 2015 年，其核心成员来自于腾讯旗下工作室琳琅天上，制作过《逆战》、《枪神纪》、《QQ 飞车》等游戏，后重组为柳叶刀科技。柳叶刀科技是一家面向中国和世界市场研发高品质的主机与 VR 游戏公司，以开发高品质游戏为志愿。(游戏陀螺)

Epic Games 完成 10 亿美元融资，用于打造 Metaverse。4 月 13 日，Epic Games 宣布完成 10 亿美元巨额融资，用来打造 Metaverse。根据官方披露的信息，参与本轮融资的投资者达到十余家，其中索尼扮演了重要角色，追加 2 亿美元投资。2020 年 7 月，索尼向 Epic Games 投资 2.5 亿美元，获得该公司 1.4% 股权。当时，Epic Games 的估值已经达到 178.6 亿美元，而目前本轮融资后，估值被抬升到 287 亿美元，也即不到一年的时间内估值上涨了 60%。值得一提的是，腾讯在 2012 年以 3.3 亿美元买入 Epic Games 48.4% 的股权，根据当前估值，这部分股权价值 139 亿美元。(游戏陀螺)

字节跳动全资收购有爱互娱，继续发力海外市场。4 月 13 日，游戏公司有爱互娱 CEO 胡冰 (Ace) 发表了题为《用快乐创造快乐》的全员信，宣布有爱互娱“正式官宣加入字节跳动”。北京有爱互娱科技有限公司成立于 2011 年，有专注二次元 RPG 和策略品类，《红警 OL》和《放置少女》是其旗下的主力产品。其中，二次元放置类 RPG 手游《放置少女》2017 年在日本市场上线后迅速取得成功，连续三年流水增长稳定。在 Sensor Tower 的 2020 年 Q1 榜单上，该游戏排在中国手游出海日本收入第二的位置。(游戏陀螺)

【互联网应用】

腾讯 PCG 深度变革：腾讯视频与微视共组新事业部，IEG 核心高管兼任 QQ 负责人。 腾讯 PCG 迎来自 2018 年 9 月 30 日集团组织架构变革后，新一轮的组织调整，这次主要集中在内容业务线，涉及两个事业群、一个子公司和五位集团副总裁。最大的变化发生在视频业务上：腾讯视频与短视频平台微视共同组建隶属于平台与内容事业群（PCG）的在线视频 BU（Online Video Business Unit），这也是腾讯第一次在事业群下设立 BU。新 BU 成立后，腾讯集团副总裁、原微视负责人林松涛出任总裁一职，主管两个平台的技术、产品；集团副总裁、原腾讯视频负责人孙忠怀担任 CEO，负责会员体系、内容运营和内容生产。两人均向腾讯 C00 任宇昕汇报。社交业务的调整上，腾讯副总裁姚晓光将接替腾讯副总裁梁柱，兼任 PCG 社交平台业务负责人，主管 QQ。另外在此次调整中，应用宝也将和腾讯视频之下的游戏频道组建成为全新的业务部门，承担腾讯内游戏产品的分发业务。（晚点 LatePost）

腾讯音乐人事变动。 4 月 15 日，腾讯音乐娱乐集团（NYSE: TME）宣布，委任彭迦信为腾讯音乐娱乐集团执行董事长，委任梁柱为公司 CEO 和董事会成员。同时，腾讯音乐现任董事长汤道生辞任公司董事长、董事会薪酬委员会主席及其他与董事会和公司相关的职务。上述调整将于 4 月 15 日当天生效。公告表示，公司将朝着中国领先的一站式在线音乐与音频娱乐平台这一目标迈进。（财新网）

微信内测视频号新入口，订阅号内新增“精选视频”栏目。 4 月 17 日，微信内测在订阅号常阅读账号栏目中，新增“精选视频”功能入口。这也意味着，在用户习惯打开阅读图文公众号的地方，新增了视频内容的入口。在精选视频栏目中，可以看到推荐和关注两个 Tips，精选视频没有采用 Feed 流形式，而是类似 B 站的内容社区形式。（Tech 星球）

21Q1 抖音广告：社交婚恋行业投放比例上升。 2021 年 Q1“抖快”平台流量相似，广告主却更青睐抖音。游戏、文化娱乐、教育培训是抖音的重点广告主。美妆、服饰广告占比下滑，社交婚恋行业在 2019-2020 年都未进入行业广告投放数 Top 8，却在 2021 年 Q1 占比排进前六，明显提升了广告投放力度。陌生交友 App 广告投放力度相比去年 Q4 有所上升。Soul、寻爱、TT 语音是 Q1 期间抖音社交重点广告主。（App Growing）

携程即将二次上市。 4 月 16 日，携程集团发布公告称，港股 IPO 最终发售价均确定为每股 268 港元，将通过香港上市净募资 83.3 亿港元，面向散户部分获得 17.8 倍超额认购，预计将于 4 月 19 日（周一）在港交所挂牌上市。（携程集团公告）

【在线视频】

优酷 2021 片单发布。 4 月 15 日，优酷举办 2021 年度发布会，现场公布《功勋》《学区房》等 66 部剧集片单，以及《追光吧！哥哥 2》《这！就是街舞 4》《亚洲超星团》等 46 部综艺片单。现实题材为优质制作资源的主要流向，有一线演员阵容和制作团队加持，如《功勋》《学区房》《小敏家》《幸福到万家》《落花时节》等。动漫方面，伴随顶流国漫续作《秦时明月之亡秦必楚》和《少年歌行 风花雪月篇》的发布，优酷宣布同步开发两大 IP 系列宇宙。接下来《我师兄实在太稳健了》《明王幻世录》等头部网文 IP 漫改也将上线。（新剧观察）

芒果 TV2021 春季品鉴会：剧集“重自制、轻版权”，季风剧场计划 5 月推出。 4 月 17 日，芒果 TV 举办 2021 春季新芒果品鉴会，现场发布《妻子的选择》《沉睡花园》《落花时节又逢君》《婆婆的镯子》等剧集片单，以及《哥哥的滚烫人生》《正经歌手》《中国制作人》《再见爱人》《拳拳相对》《热血少年行》《闪耀的侦探家族》等综艺片单。整体来看，本次春季品鉴会自制剧占比较大，版权剧数量极为有限。鉴于与湖南卫视

的亲密关系，本次春季品鉴会的多部剧目为台网联播，档期上需要服从湖南卫视的安排。受限于内容成本控制的压力，芒果TV在古装剧目的投资上较为慎重，本次春季品鉴会上古装剧数量有限。（新剧观察）

【出版】

5G+加速产业数智化，云书店开启书店 3.0 时代。2021 中国数字阅读大会盛大开幕，探讨全媒体时代下的数字阅读理念创新、方式创新与实践创新。开幕式上，中国音像与数字出版协会第一副理事长张毅君发布了《2020 年度中国数字阅读报告》。《报告》指出，2020 年中国数字阅读产业规模达 351.6 亿，增长率达 21.8%；数字阅读用户规模达到 4.94 亿，增长率 5.56%。人均电子书阅读量 9.1 本，人均有声书阅读量 6.3 本。与此同时，人均纸质书阅读量 6.2 本，同比去年减少 2.6 本。2020 年用户平均单次电子阅读时长为 79.3 分钟，纸质阅读时长为 63.2 分钟、有声阅读时长为 62.8 分钟，17-22 点是阅读的“晚高峰”。2020 年，电子阅读付费用户中的 26.8% 每月平均花费 100 元及以上。在知识服务经济兴起的大潮下，音频付费增长显著，付费音频收入占有声阅读收入的 6 成。在此背景下，数字阅读行业不断探索“5G+”阅读模式，AI、AR、VR 等新技术、新模式拓展了出数字阅读的新空间和新场景。在此次中国数字阅读大会上，咪咕数媒将发布咪咕云书店业务运营模式，将携手国内 300 余家图书出版单位及文化行业合作伙伴打造线上线下知识文化生活云平台，为用户带来纸书、电子书、知识付费、文创等一站式文化内容体验，开启书店 3.0 时代。（中国数字阅读大会）

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
湖北广电	2021-04-16	同一实际控制人	湖北省楚天广播电视信息网络有限责任公司	1,547.74	向关联方采购产品和接受劳务
湖北广电	2021-04-16	同一实际控制人	湖北省楚天广播电视信息网络有限责任公司	8,003.59	向关联方采购产品和接受劳务
湖北广电	2021-04-16	联营企业	湖北省创新谷投资有限公司	392.72	租赁
湖北广电	2021-04-16	同一实际控制人	湖北省楚天广播电视信息网络有限责任公司	320.28	租赁
湖北广电	2021-04-16	公司股东	武汉广播电视台	754.88	租赁
湖北广电	2021-04-16	股东的子公司	北京国安广视网络有限公司	4,902.11	向关联方销售产品和提供劳务
湖北广电	2021-04-16	同一实际控制人	湖北黄梅楚天广播电视信息网络有限责任公司	622.64	向关联方销售产品和提供劳务
湖北广电	2021-04-16	同一实际控制人	湖北省楚天视讯网络有限公司	9,127.15	向关联方销售产品和提供劳务

湖北广电	2021-04-16	同一实际控制人	湖北省楚天视讯网络有限公司	817.63	供劳务 向关联方销售产品和提供劳务
湖北广电	2021-04-16	同一实际控制人	湖北省楚天视讯网络有限公司	2,420.38	向关联方销售产品和提供劳务
湖北广电	2021-04-16	同一实际控制人	湖北省楚天视讯网络有限公司	520.54	向关联方销售产品和提供劳务
湖北广电	2021-04-16	同一实际控制人	湖北鄂广信息网络有限公司	595.50	向关联方销售产品和提供劳务
湖北广电	2021-04-16	联营企业	湖北三峡云计算中心有限责任公司	325.50	向关联方销售产品和提供劳务
湖北广电	2021-04-16	同一实际控制人	湖北省楚天广播电视信息网络有限责任公司	984.68	向关联方销售产品和提供劳务
湖北广电	2021-04-16	同一实际控制人	湖北省楚天广播电视信息网络有限责任公司	720.26	向关联方销售产品和提供劳务
湖北广电	2021-04-16	同一实际控制人	湖北省楚天视讯网络有限公司	1,512.64	向关联方采购产品和接受劳务
湖北广电	2021-04-16	合营企业	大唐互联科技(武汉)有限公司	620.69	向关联方采购产品和接受劳务
湖北广电	2021-04-16	联营企业	湖北三峡云计算中心有限责任公司	308.97	向关联方采购产品和接受劳务
湖北广电	2021-04-16	联营企业	湖北广播电视台	2,179.25	向关联方采购产品和接受劳务
湖北广电	2021-04-16	同一实际控制人	湖北省楚天广播电视信息网络有限责任公司	2,502.53	向关联方采购产品和接受劳务
湖北广电	2021-04-16	联营企业	玫云大数据(武汉)有限公司	410.09	向关联方采购产品和接受劳务
湖北广电	2021-04-16	股东的子公司	北京国安广视网络有限公司	4,902.11	向关联方采购产品和接受劳务
湖北广电	2021-04-16	实际控制人	湖北广播电视台	8,888.37	向关联方销售产品和提供劳务

湖北广电	2021-04-16	同一实际控制人	湖北省楚天广播电视信息网络有限公司 责任公司	579.84	供劳务 向关联方销售产品和提供劳务
湖北广电	2021-04-16	联营企业	湖北省创新谷投资有限公司	732.14	向关联方采购产品和接受劳务
富春股份	2021-04-16	控股股东	福建富春投资有限公司	5,000.00	提供借款
当代文体	2021-04-16	其他	天风证券股份有限公司	1,500.00	销售商品
长江传媒	2021-04-16	母公司的全资子公司	湖北省新华印刷产业园有限公司	11.32	提供劳务
长江传媒	2021-04-16	母公司的全资子公司	湖北省新华资产管理有限公司	6.40	提供劳务
长江传媒	2021-04-16	母公司的全资子公司	湖北长江文化地产投资管理有限公司	4.72	提供劳务
长江传媒	2021-04-16	母公司的全资子公司	湖北长江东光物业管理有限责任公司	0.47	提供劳务
长江传媒	2021-04-16	参股子公司	海豚传媒股份有限公司	70.03	接受劳务
长江传媒	2021-04-16	母公司的全资子公司	湖北长江东光物业管理有限责任公司	1,288.68	接受劳务
长江传媒	2021-04-16	母公司的全资子公司	湖北省新华资产管理公司	89.37	接受劳务
长江传媒	2021-04-16	母公司的全资子公司	湖北长江出版传媒集团后勤服务有限公司	53.88	接受劳务
长江传媒	2021-04-16	控股股东	湖北长江出版传媒集团有限公司	2,550.71	接受劳务
长江传媒	2021-04-16	控股股东	湖北长江出版传媒集团有限公司	0.47	提供劳务
长江传媒	2021-04-16	参股子公司	海豚传媒股份有限公司	174.22	购买商品
长江传媒	2021-04-16	控股股东	湖北长江出版传媒集团有限公司	38.99	提供劳务
长江传媒	2021-04-16	母公司的全资子公司	湖北省新华资产管理有限公司	110.18	提供劳务
长江传媒	2021-04-16	联营公司	北京长江新世纪文化传媒有限公司	2,095.42	销售商品
长江传媒	2021-04-16	参股子公司	海豚传媒股份有限公司	4,301.25	销售商品
长江传媒	2021-04-16	母公司的全资子公司	湖北省新华资产管理有限公司	60.56	购买商品
长江传媒	2021-04-16	其他	武汉中幼爱立方文化发展有限公司	437.80	接受劳务
长江传媒	2021-04-16	合营公司	心喜阅信息咨询(深圳)有限公司	2,147.13	接受劳务
长江传媒	2021-04-16	联营公司	湖北武穴银莹化工有限公司	7,027.82	购买商品
长江传媒	2021-04-16	控股股东	湖北长江出版传媒集团有限公司	1.61	销售商品
读者传媒	2021-04-16	实际控制人	读者出版集团有限公司	51.04	销售商品
读者传媒	2021-04-16	同一实际控制人	甘肃读者研学教育科技有限公司	3.78	销售商品
读者传媒	2021-04-16	同一实际控制人	甘肃读者印象国际旅行社有限公司	1.60	销售商品
读者传媒	2021-04-16	同一实际控制人	读者文化旅游股份有限公司	113.20	销售商品
读者传媒	2021-04-16	同一实际控制人	天水新华印刷厂	260.86	销售商品
读者传媒	2021-04-16	同一实际控制人	甘肃新华印刷厂	404.81	销售商品
读者传媒	2021-04-16	同一实际控制人	天水新华印刷厂	902.08	接受劳务

读者传媒	2021-04-16	同一实际控制人	甘肃新华书店飞天传媒股份有限公司	22,535.81	销售商品
读者传媒	2021-04-16	同一实际控制人	天水新华印务图书发行公司	19.47	接受劳务
读者传媒	2021-04-16	同一实际控制人	甘肃新华印刷厂	1,501.50	接受劳务
读者传媒	2021-04-16	同一实际控制人	兰州新华印刷厂	3,310.47	接受劳务
读者传媒	2021-04-16	同一实际控制人	甘肃新华书店集团有限责任公司	34.42	销售商品
读者传媒	2021-04-16	同一实际控制人	兰州新华印刷厂	540.51	销售商品
读者传媒	2021-04-16	同一实际控制人	甘肃新华飞天物业管理有限公司	0.28	销售商品

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 (%)
天舟文化	2021-04-15	进行中	减持	湖南天鸿投资集团有限公司	公司	2506.00	3.00
引力传媒	2021-04-17	进行中	减持	罗衍记	个人	1080.00	3.99
宣亚国际	2021-04-13	进行中	减持	北京橙色动力咨询中心(有限合伙)	公司	477.00	3.00
三五互联	2021-04-13	进行中	减持	龚少晖	个人	2194.19	6.00

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 2.12 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)
流金岁月	2021-04-16	5.90	20.00	118.00
科德教育	2021-04-16	14.13	30.00	423.90
美吉姆	2021-04-16	4.84	30.57	147.96
广博股份	2021-04-16	4.90	253.28	1,241.07
浙文影业	2021-04-15	3.00	400.00	1,200.00
东方明珠	2021-04-15	9.29	27.00	250.83
美吉姆	2021-04-15	4.69	31.02	145.48
分众传媒	2021-04-15	9.10	195.53	1,779.32
分众传媒	2021-04-15	9.10	210.91	1,919.28
分众传媒	2021-04-15	9.10	480.01	4,368.09
分众传媒	2021-04-15	9.10	179.63	1,634.63
美吉姆	2021-04-14	4.71	30.90	145.54
读者传媒	2021-04-14	5.11	93.29	476.70
恺英网络	2021-04-14	4.84	500.00	2,420.00
读者传媒	2021-04-13	5.04	80.00	403.20

美吉姆	2021-04-12	4.86	30.92	150.27
城市传媒	2021-04-12	6.20	138.71	860.00
城市传媒	2021-04-12	6.20	67.21	416.71
天下秀	2021-04-12	9.86	73.08	720.61
恺英网络	2021-04-12	4.73	500.00	2,365.00
总计				21,186.59

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
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
芒果超媒	2021-07-12	84,901.97	47.69%	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
华谊兄弟	王忠磊	中融国际信托	4200	2021-04-12	
华谊兄弟	王忠军	中融国际信托	1000	2021-04-12	

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 (%)
002502.SZ	*ST 鼎龙	2021-04-15	4.45	0.34	(58.19)	104.00
002354.SZ	*ST 天娱	2021-04-15	9.96	1.56	(25.37)	113.00
002343.SZ	慈文传媒	2021-04-15	6.74	(3.51)	(42.45)	(313.02)
002619.SZ	艾格拉斯	2021-04-15	1.88	(11.07)	(66.12)	56.67
002621.SZ	美吉姆	2021-04-15	3.56	(4.90)	(43.41)	(509.02)
002624.SZ	完美世界	2021-04-15	102.25	15.49	27.19	3.04
002247.SZ	*ST 聚力	2021-04-15	9.97	1.66	(55.59)	110.47
002638.SZ	*ST 勤上	2021-04-15	9.95	0.46	(20.56)	112.37
002654.SZ	万润科技	2021-04-15	41.60	0.81	(0.48)	23.39
002175.SZ	ST 东网	2021-04-15	2.12	(10.75)	(8.39)	(802.19)

002168.SZ	惠程科技	2021-04-15	7.93	(9.60)	(27.37)	(810.81)
002445.SZ	*ST中南	2021-04-15	3.87	1.31	(35.26)	107.30
002131.SZ	利欧股份	2021-04-15	155.46	47.71	10.78	1450.97
002103.SZ	广博股份	2021-04-15	25.93	(2.37)	19.77	(1942.47)
002071.SZ	长城退	2021-04-15	1.61	(1.85)	(67.25)	80.43
000917.SZ	电广传媒	2021-04-15	59.44	(14.72)	(16.00)	(1425.10)
000835.SZ	*ST长动	2021-04-15	0.06	(1.85)	(86.02)	54.67
000802.SZ	北京文化	2021-04-15	4.31	(7.72)	(49.66)	66.50
300770.SZ	新媒股份	2021-04-15	12.21	5.75	22.56	45.30
600996.SH	贵广网络	2021-04-15	34.74	(0.55)	1.64	(125.62)
000673.SZ	*ST当代	2021-04-15	3.44	1.70	(30.57)	127.81
000665.SZ	湖北广电	2021-04-15	23.84	(6.90)	(9.19)	(770.66)
000607.SZ	华媒控股	2021-04-15	16.66	(3.35)	(8.54)	(1872.01)
002659.SZ	凯文教育	2021-04-15	3.21	(1.30)	(59.61)	(441.42)
002464.SZ	众应互联	2021-04-15	2.65	(3.26)	(42.56)	75.82
002517.SZ	恺英网络	2021-04-14	15.43	1.78	(24.24)	109.39
300291.SZ	华录百纳	2021-04-13	2.84	1.14	(53.57)	0.17
000526.SZ	紫光学大	2021-04-13	24.30	0.44	(18.79)	215.09
002739.SZ	万达电影	2021-04-12	62.95	(66.69)	(59.21)	(41.03)
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
对外投资	华谊嘉信	4月16日	公司发布关于对外投资设立控股子公司暨关联交易的公告。公司拟与杭州福石资产管理有限公司共同出资设立合资公司“北京福石嘉谊文化传媒有限公司”。该合资公司注册资本为人民币1000万元,其中,公司拟出资600万元,出资占比60%。本次交易构成关联交易,不构成重大资产重组,无需提交股东大会审议。合资公司主要业务为整合营销上下游业务的拓展,以及为目前的整合营销业务提供自有资源,以降低集团业务成本,提高运营效率。
终止上市风险提示	*ST富控	4月16日	公司发布关于公司股票存在终止上市风险提示的公告。因公司2018年、2019年连续两年净资产为负,公司股票已于2020年12月9日起暂停上市。公司2020年期末净资产可能继续为负,根据《股票上市规则》规定,本公司股票可能被上海证券交易所终止上市。
控股股东提供借款	富春股份	4月16日	公司发布关于公司控股股东向公司提供借款暨关联交易的公告。为支持公司经营发展,满足公司补充流动资金的需求,控股股东福建富春投资有限公司拟向公司提供人民币5000万元的借款额度,本次借款年利率为中国人民银行当期公布的一年期市场报价利率(LPR)。借款额度自公司股东大会审议通过相关议案之日起一年内有效。本次交易构成关联交易,不构成重大资产重组,尚需提交股东大会审议。
签署业务合作协议	智度股份	4月15日	公司发布关于控股子公司签署业务合作协议的自愿性信息披露公告。公司控股子公司广州智度供应链金融有限责任公司与国光电器股份有限公司、中国建设银行股份有限公司广州市绿色金融改革创新试验区花都分行、建信融通有限责任公司于2021年4月13日签署合作协议,约定智度供应链金融公司和建设银行、建信融通进行系统对接,共同搭建网络供应链业务合作平台,向满足平台自身风控要求及符合建设银行e信通供应链金融业务准入标准的核心企业(国光电器)及其供应商提供应收账款电子凭证的开立、拆分流转、融资等供应链金融服务。本次合作是智度供应链金融公司首次与四大国有商业银行之一达成深度合作,是智度区块链产业应用在服务实体经济发展中的重要项目落地。
签订战略合作框架协议	中文在线	4月12日	公司发布关于与腾讯科技(深圳)有限公司签订战略合作框架协议的公告。近日,公司与腾讯科技签订了《战略合作框架协议》。双方围绕数字版权包含但不限于网络小说、出版物、漫画、有声听书等内容,服务内容创作者,视频号生产者,直播生产者开展以下合作:(1)共同发起、搭建基于微信生态的数字版权联盟;(2)共同搭建视频化数字产品的研究和相关应用;(3)共同开展研究、开发产品化创作者服务。本协议为战略合作协议,

不涉及具体金额，目前无需提交股东大会审议。

终止筹划
重大事项
暨复牌

惠程科技 4月12日

公司发布关于终止筹划重大事项暨复牌的公告。此前因战略发展规划需要，公司筹划重大事项并自2021年4月9日开市起停牌。经谨慎考量，因目前公司进入3D打印行业的时机不成熟，继续推进3D打印项目不符合公司未来的战略发展需求，公司拟决定终止推进3D打印项目。经公司向深圳证券交易所申请，公司股票自2021年4月12日开市起复牌。

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 2020年游戏市场产品相对缺乏，而2021年多个大厂上线新作，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，当前处于估值的相对低位，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 年度游戏业务营收 92.62 亿元，YoY+35.00%），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，21Q1 游戏业务净利润 4.1~4.3 亿元（YoY-15.19%~-19.13%），接下来每个季度均有新品推出——《战神遗迹》（ARPG，预计 5 月 20 日）、《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）、《仙剑奇侠传》《一拳超人：世界》（预计 Q4）。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16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	49.82	29.13	19.31	14.57	4.56	买入
002027	分众传媒	0.13	0.27	0.38	1.03	9.18	70.62	34.00	24.16	8.88	增持
300413	芒果超媒	0.65	1.11	1.40	5.74	58.79	90.45	52.96	41.99	10.24	增持
000681	视觉中国	0.31	0.24	0.33	4.52	14.92	48.13	62.17	45.21	3.30	增持
300251	光线传媒	0.32	0.08	0.27	3.01	11.79	36.84	147.38	43.67	3.91	增持
002624	完美世界	0.77	0.8	1.38	5.76	21.48	27.90	26.85	15.57	3.73	买入
601900	南方传媒	0.82	0.79	1.1	7.08	7.95	9.70	10.06	7.23	1.12	增持
603444	吉比特	11.26	14.56	19.72	52.92	375.40	33.34	25.78	19.04	7.09	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