

## 关注五一档期受益个股，五六月份重点游戏及影视产品丰富

——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、吉比特、完美世界、三七互娱、掌阅科技、风语筑。二、视觉中国、万达电影、光线传媒、东方明珠、奥飞娱乐。

**投资主题：**重点把握五一档期100周年庆典国有传媒受益公司、长视频流媒体平台提价情况，短视频平台电商业、低估值游戏个股、版权保护推进情况，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、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、世纪华通等；影视中国电影、上海电影、浙文影业等；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、捷成股份、华凯创意、焦点科技等。

**投资建议：**积极把握一季度业绩亮眼的龙头公司，当下应积极布局游戏和影视板块，关注五一档期，100周年受益个股

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。

**分众2020业绩表现亮眼，预告1H21业绩延续高增长**

4月23日分众传媒发布2020年报及2021一季报，2020年疫情后公司业务迅速复苏，业绩表现亮眼。2021年在竞争格局向好，新消费高速增长背景下延续高速增长，一季度实现营业收入35.93亿元，同比增长85.35%；实现归母净利润13.68亿元，同比增长3511.27%。同时公司预告1H21业绩，预计实现归母净利润28.3-29.8亿元，同比增长243.7%至261.91%，对应第二季度归母净利润14.6-16.1亿元，同比增长86.5%至105.7%，新消费景气带来旺盛梯媒需求，分众优质点位资源叠加数字化升级提质增效，看好新增长周期下2021年业绩持续高增长。

**掌阅+中文在线业绩，看好网文IP多元变现生态**

本周掌阅科技及中文在线发布2020年报，掌阅科技2020年积极拓展网文分发渠道同时动漫、影视等版权衍生产品增长，版权产品实现营业收入5.04亿元，同比大幅增长92.66%。IP衍生方面掌阅在动漫、影视、短视频等均有布局，投资短视频内容制作龙头等闲，打通IP衍生产业链上下游。同时字节跳动入股掌阅成为第三大股东，哔哩哔哩参与定增，IP衍生有望全面加速。中文在线2020年版权衍生业务加速产品创新，音频、影视、动漫持续深耕，加码微短剧业务，与快手签订《连续短视频合作协议》，在微短剧方面开展深度合作。同时海外互动阅读业务业绩保持高速增长，2020年海外公司实现营业收入5.03亿元，同比增长60.31%。网文行业IP多元生态全面推进，受益标的包括掌阅科技，阅文集团，中文在线等。

**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

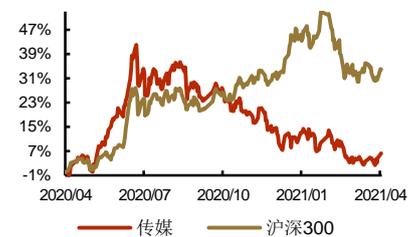
证书编号：S0280520070001

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

《一季度游戏行业维持增长态势，把握传媒互联网一季报投资机会》2021-04-17

《影视传媒企业发布联合声明，版权保护力度进一步提升》2021-04-11

《长视频平台再迎提价，二季度关注视频及游戏龙头公司》2021-04-04

《龙头公司阶段调整或已结束，广告营销和影视院线一季报恢复良好》2021-03-28

《哔哩哔哩开启港股招股，关注一季报绩优公司》2021-03-20

## 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*	424.08	19.55	0.80	1.93	2.31	2.65	27.39	11.33	9.46	8.25	3.78
	002555.SZ	三七互娱*	507.89	20.64	1.25	1.45	1.64	1.90	18.29	15.79	13.96	12.05	4.61
	603444.SH	吉比特*	315.49	30.25	15.16	15.61	20.18	24.12	28.96	28.12	21.75	18.20	7.55
	300315.SZ	掌趣科技*	135.39	-58.93	0.18	0.24	0.37	0.47	26.90	20.46	13.27	10.45	2.38
	300418.SZ	昆仑万维*	237.14	27.30	4.07	1.58	1.84	2.19	4.97	12.79	10.98	9.23	2.51
	300459.SZ	金科文化*	113.21	10.21	0.20	0.28	0.35	0.43	15.71	11.50	9.20	7.49	4.05
	300031.SZ	宝通科技*	63.64	11.13	1.04	1.02	1.34	1.67	15.42	15.73	11.97	9.60	2.21
电商与营销	002878.SZ	元隆雅图*	46.76	16.51	0.74	0.74	0.95	1.17	28.66	28.54	22.23	18.05	5.64
	002027.SZ	分众传媒*	1476.59	17.62	0.36	0.17	0.24	0.30	27.68	59.18	41.92	33.53	8.00
	002727.SZ	南极电商	262.56	13.15	1.33	0.63	0.80	1.00	33.24	69.90	55.05	44.04	4.69
	300785.SZ	值得买	68.97	17.21	1.75	2.21	2.72	-	44.45	35.18	28.54	-	4.37
视频/影视动漫	300413.SZ	芒果超媒*	1119.50	11.94	1.10	0.93	1.19	1.45	57.02	67.61	52.84	43.37	10.59
	600637.SH	东方明珠*	310.04	6.36	0.60	0.65	0.73	0.81	15.20	13.97	12.44	11.21	1.06
	300182.SZ	捷成股份*	93.47	-3.88	-0.96	0.27	0.34	-	-3.76	13.44	10.68	-	1.19
	002292.SZ	奥飞娱乐*	80.62	-39.28	-0.33	0.05	0.18	0.27	-17.94	118.80	33.00	22.00	2.46
	300251.SZ	光线传媒*	364.35	2.11	0.10	0.35	0.42	0.46	125.18	35.10	29.54	26.72	4.04
	300133.SZ	华策影视*	116.23	-1.73	-0.73	0.31	0.36	0.41	-9.02	21.35	18.39	16.15	2.13
	600977.SH	中国电影	262.87	9.07	-0.20	0.09	0.64	0.73	-70.66	156.44	22.00	19.29	2.43
互联网	002739.SZ	万达电影*	386.58	4.39	-2.99	-0.22	0.81	0.97	-5.80	-78.77	21.40	17.87	3.81
	603000.SH	人民网	196.15	8.13	0.29	-	-	0.54	61.62	-	-	32.85	5.83
	603888.SH	新华网*	99.65	9.47	0.32	0.59	0.66	0.76	60.42	32.54	29.09	25.26	3.32
	603533.SH	掌阅科技*	145.67	11.16	0.60	0.72	1.02	1.37	55.15	46.10	32.54	24.23	5.88
海外/港股公司	000681.SZ	视觉中国*	97.73	10.25	0.18	0.39	0.49	0.60	77.33	35.77	28.47	23.25	3.09
	BILI.O	哔哩哔哩	2738.74	-18.41	-0.81	-5.97	-3.64	0.06	-89.20	-117.55	-193.13	10815.00	35.34
	IQ.O	爱奇艺	785.26	-74.79	-0.29	-1.75	-1.04	-0.45	-11.20	-57.15	-96.44	-220.43	8.52
	PDD.O	拼多多	10616.31	-32.35	-0.27	-1.62	0.26	1.82	-148.60	-533.28	3333.00	476.14	17.73
	NTES.O	网易	5035.94	24.89	0.98	4.22	4.93	5.65	41.60	171.31	146.51	127.99	6.11
	JD.O	京东	7777.53	7.44	0.98	5.19	5.78	8.05	15.70	95.14	85.52	61.38	4.14
	2400.HK	心动公司	250.03	22.10	0.02	0.95	1.31	1.72	2750.20	54.56	39.62	30.34	10.95
0700.HK	腾讯控股	50736.80	18.58	16.66	11.87	14.60	17.39	31.90	44.54	36.22	30.41	7.25	
3690.HK	美团点评	15096.20	0.52	0.80	0.29	1.90	3.30	322.50	875.43	134.98	77.77	15.54	
0772.HK	阅文集团	721.16	3.35	-4.40	-1.49	1.20	1.60	-16.20	-47.53	59.16	44.29	4.81	

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 4 月 23 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.....	6
1.3、 部分重点传媒公司估值表格.....	8
1.4、 重点关注：近期视频、游戏、上映电影.....	9
2、 市场行情分析及展望.....	15
2.1、 行业一周市场回顾.....	15
2.2、 行业估值水平.....	16
2.3、 公司重点公告.....	17
3、 重要子行业分析.....	20
3.1、 游戏：《王者荣耀》《和平精英》持续霸榜，《航海王热血航线》、《战国梦》表现亮眼.....	20
3.2、 在线视频：《小舍得》和《创造营 2021》分别位列剧集和综艺榜首.....	23
4、 报告及数据.....	25
4.1、 掌阅科技（603533.SH）全年净利增长 64%，看好公司 IP 生态走上新台阶（发布日期：2021 年 4 月 21 日）.....	25
4.2、 完美世界（002624.SZ）2020 年游戏业务营收增长 35%，多款重要 IP 改编游戏集中发布（发布日期：2021 年 4 月 29 日）.....	26
4.3、 一级市场投资动态.....	27
4.4、 并购重组与股权激励.....	28
5、 风险提示.....	29

## 图表目录

图 1： 每市模拟组合收益情况.....	6
图 2： 每市模拟组合走势情况.....	6
图 3： 传媒板块与创业板、沪深 300、上证指数比较.....	16
图 4： 传媒各子板块周涨跌幅比较.....	16
图 5： 传媒行业 PE 近五年变化.....	17
图 6： 传媒行业 PB 近五年变化.....	17
图 7： 申万传媒指数与上证综指走势比较.....	17
图 8： 三七互娱热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....	22
图 9： 完美世界热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....	22
图 10： 心动公司热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....	23
图 11： 吉比特热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势.....	23
表 1： 受益公司及其投资逻辑.....	7
表 2： 行业龙头公司估值.....	8
表 3： 部分传媒中盘公司估值.....	9
表 4： 部分传媒小盘公司估值.....	9
表 5： 芒果超媒部分 Q2 综艺剧集.....	9
表 6： 三七互娱部分 2021 游戏产品.....	10
表 7： 2021 年 3 月 19 日国产版号信息汇总.....	10
表 8： 近期上映的电影列表.....	13

表 9: A 股传媒行业指数 (SW) 及一周涨跌幅变化对比 .....	15
表 10: 传媒板块上周涨跌幅前十个股 .....	16
表 11: 一周 iOS 游戏畅销榜 (2021.4.19-2021.4.23) .....	20
表 12: 一周 iOS 游戏免费榜 (2021.4.19-2021.4.23) .....	20
表 13: TapTap 预约榜 (2021 年 4 月 23 日) .....	21
表 14: iOS 平台游戏公司排行榜 (2021.4.19-2021.4.23) .....	21
表 15: 4 月 19 日-4 月 24 日全平台剧集热度排名 .....	24
表 16: 4 月 19 日-4 月 24 日全平台综艺热度排名 .....	24
表 17: 4 月 19 日-4 月 23 日全网 TOP10 直播数据 .....	24
表 18: 4 月 19 日-4 月 24 日直播电商机构数据 .....	25
表 19: 4 月 19 日-4 月 23 日国内融资/并购事件 .....	27
表 20: 近 12 个月并购重组进展情况统计 .....	28
表 21: 近 6 个月股权激励统计 .....	28

## 1、核心观点、投资策略及股票组合

### 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、吉比特、完美世界、三七互娱、掌阅科技、风语筑。二、视觉中国、万达电影、光线传媒、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、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、世纪华通等；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、捷成股份、华凯创意、国联股份、焦点科技等。

#### 分众 2020 业绩表现亮眼，预告 1H21 业绩延续高增长

4月23日分众传媒发布2020年报及2021一季报，2020年疫情后公司业务迅速复苏，业绩表现亮眼。2021年在竞争格局向好，新消费高速增长背景下延续高速增长，一季度实现营业收入35.93亿元，同比增长85.35%；实现归母净利润13.68亿元，同比增长3511.27%。同时公司预告1H21业绩，预计实现归母净利润28.3-29.8亿元，同比增长243.7%至261.91%，对应第二季度归母净利润14.6-16.1亿元，同比增长86.5%至105.7%，新消费景气带来旺盛梯媒需求，分众优质点位资源叠加数字化升级提质增效，看好新增长周期下2021年业绩持续高增长。

#### 掌阅+中文在线业绩，看好网文IP多元变现生态

本周掌阅科技及中文在线发布2020年报，掌阅科技2020年积极拓展网文分发渠道同时动漫、影视等版权衍生产品增长，版权产品实现营业收入5.04亿元，同比大幅增长92.66%。IP衍生方面掌阅在动漫、影视、短视频等均有布局，投资短视频内容制作龙头等闲，打通IP衍生产业链上下游。同时字节跳动入股掌阅成为第三大股东，哔哩哔哩参与定增，IP衍生有望全面加速。中文在线2020年版权衍生业务加速产品创新，音频、影视、动漫持续深耕，加码微短剧业务，与快手签订《连续短视频合作协议》，在微短剧方面开展深入合作。同时海外互动阅读业务业绩保持高速增长，2020年海外公司实现营业收入5.03亿元，同比增长60.31%。网文行业IP多元生态全面推进，受益标的包括掌阅科技，阅文集团，中文在线等。

图1: 每市模拟组合收益情况



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

每市		我的组合		
组合名称	日收益	累计收益	超额收益	
传媒互联混合 新时代... 马笑	1.46%	72.13%	62.66%	
马笑计算机 新时代... 马笑	0.13%	4.09%	3.51%	
马笑传媒混合 新时代... 马笑	0.13%	90.86%	25.25%	
传媒 笑西风 新时代... 马笑	-0.16%	61.11%	54.60%	

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

重点把握五一档期 100 周年庆典国有传媒受益公司、长视频流媒体平台提价情况，短视频平台电商业务、低估值游戏个股、版权保护推进情况，立足一季度积极布局，游戏有望二季度走好，看好全年传媒业绩改善。

### 核心观点及投资建议：

**投资建议：积极把握一季度业绩亮眼的龙头公司，当下应积极布局游戏和影视板块，关注五一档期，100 周年受益个股**

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。

### 2021Q1 手游市场同比增长 6.25%，IP 新游表现亮眼

根据伽马数据发布报告，2021 年第一季度中国移动游戏市场实际销售收入 588.3 亿元，环比增长 8.64%，同比增长 6.25%。在去年疫情高基数的背景下一季度手游市场仍然取得正增长，充分反映手游行业优质产品带来的强劲增长动力。新游方面，2021 年 1-3 月首月流水 TOP5 新游中，有三款产品为 IP 改编产品，其中三七互娱《斗罗大陆：武魂觉醒》上线首日登顶 iOS 免费榜且流水破千万，上线 9 日累计流水超亿元。一二季度龙头游戏公司新作陆续推出，业绩逐渐在二季度及 2021 全年释放。受益标的包括：三七互娱，吉比特，完美世界等。

**腾讯进行组织架构及人事调整，抖音目标 2021 广告收入 2600 亿元，看好中短视频行业持续高速增长**

4 月 15 日，腾讯平台与内容事业群（PCG）宣布组织架构和人事调整：在腾讯 PCG 下成立在线视频部门，由腾讯视频、微视、应用宝整合而成。腾讯视频与微视合并为同一事业部有利于腾讯统筹流媒体相关部门，加强中短视频发展。根据网易新闻报道，字节跳动 2021 目标广告收入 2600 亿元，同比增长 42%，并预计电

商收入达 5000-6000 亿元。短视频行业广告及电商业态仍保持不断迭代并持续高速增长，受益标的包括，腾讯控股，快手等。

**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	<p>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%。</p> <p>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%。</p> <p>3、公司定增申请获深交所受理。</p> <p>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%。</p> <p>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。</p>
分众传媒	002027.SZ	广告营销	<p>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。</p> <p>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%。</p> <p>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速增长特征，公司作为品牌服务方，将持续受益新消费和新品牌的出现。</p> <p>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%。</p>
三七互娱	002555.SZ	游戏	<p>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%。</p> <p>2、公司拟间接收购广州三七网络 20% 的股权，收购完成后三七网络将成为公司的全资子公司；</p> <p>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>
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 年三季报，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>
视觉中国	000681.SZ	互联网	<p>1、公司发布 2020 年三季报，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，公司已然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、</p>

			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。
奥飞娱乐	002292.SZ	影视动漫	<p>1、公司发布 2020 年三季报，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、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>3、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>4、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>5、积极布局新媒体及线上渠道，非公开发行保障资金投入，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，分别同比增长 54%、61%。</p> <p>2、2020Q3 正式会员 9700 万，同比增长 56%，大会员 1280 万，同比增长 110%。</p> <p>3、游戏业务稳健增长，三季度营收 12.75 亿元，同比增长 37%。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p>
网易	9999.HK	互联网	<p>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。</p> <p>2、2020Q3 在线游戏服务净收入 138.62 亿元，同比增加 20.2%。</p> <p>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%。</p>

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	1477	16254	19069	17%	5687	7036	24%	21	26%
300413.SZ	芒果超媒	1120	19044	23127	21%	1963	2325	18%	48	18%
002555.SZ	三七互娱	508	18720	22116	18%	2776	3837	38%	13	26%
002624.SZ	完美世界	424	12271	14555	19%	2626	3183	21%	13	19%
002739.SZ	万达电影	387	16918	18835	11%	1611	2013	25%	19	14%
300251.SZ	光线传媒	364	2614	3074	18%	1038	1234	19%	30	10%

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 4 月 23 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	310	11926	12716	7%	1783	2061	16%	15	6%
300418.SZ	昆仑万维	237	4411	5263	19%	4775	1934	-60%	12	17%
603444.SH	吉比特	315	3789	4500	19%	1410	1643	17%	19	31%
601098.SH	中南传媒	193	11464	12505	9%	1448	1461	1%	13	10%
603533.SH	掌阅科技	146	2447	2874	17%	400	532	33%	27	20%
300315.SZ	掌趣科技	135	1856	2637	42%	616	961	56%	14	13%
000681.SZ	视觉中国	98	649	867	34%	181	276	52%	35	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 4 月 23 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	64	3874	4554	18%	413	563	36%	11	17%
601595.SH	上海电影	59	382	1113	191%	-289	143	-149%	42	7%
300364.SZ	中文在线	51	1515	2148	42%	135	217	61%	23	8%
002878.SZ	元隆雅图	47	2676	3414	28%	231	306	33%	15	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 4 月 23 日收盘价,汇率为 2021 年 4 月 16 日对应汇率)

#### 1.4、重点关注: 近期视频、游戏、上映电影

表5: 芒果超媒部分 Q2 综艺剧集

节目名称	题材类型	播出时间	简介
《向往的生活 5》	生活服务纪实节目	二季度	主打“向往的生活”小岛篇,将会在一个安静的海岛上录制,颠覆经营类老友记去小岛,去创造、去开垦综艺版“动物森友会”。
《初入职场的我们》	聚焦真实职场的关怀类节目	4月	节目旨在以多行业高流量老板引发关注,多重职场人物关系、职场话题、微缩生活内容,“晋级打怪式”职场锤炼,百科全书式职场干货普及。
《妻子的浪漫旅行 5》	夫妻观察治愈类节目	4月	通过丈夫在棚内远程观察妻子团旅行的形式,让丈夫观察妻子的另一面,也让观众在“云体验”旅行的过程中看到不一样的夫妻感情碰撞。
《说唱听我的 2》	说唱音乐综艺	二季度	旨在通过竞演对决舞台,造就最具流行潜质的中文说唱音乐及说唱歌手,刷新大众对于说唱主题的认知,传递向上的正能量。
《姐姐的爱乐之程 2》	音乐旅行路演类真人秀	二季度	“乘风破浪女团”展开的一次治愈打歌路演之旅,在这场巡回打歌旅程中,她们将前往不同的城市,以音乐和生活为切入口,一起感悟不同城市的人文风情与市井民生。
《密室大逃脱 3》	益智类实景解密体验秀	二季度	节目结合当下年轻潮流,嘉宾们通过搜集线索和解谜推理,解锁出各种机关从而逃脱出一个个房间,呈现一出出现实版

密室逃生。

《开封有个宝》	户外游戏竞技真人秀	二季度	节目集结国内最好笑、最好玩的女艺人，打造女子哈哈哈哈哈天团，以“搞笑娇娃团”为核心玩家，以“寻宝”为游戏任务，让嘉宾们前往历史古城、网红新城等地，寻找“终极宝藏”。
《鲜师总动员》	多维知识娱乐脱口秀	二季度	一群由素人知识偶像组成的鲜师团，将在“鲜知秘洞”开放的3个房间内接待一组明星访客，鲜师团将分享全世界最新鲜有趣的知识讯息，帮助访客们解决问题烦恼，让他们更加了解自己 and 世界，获得新鲜丰富的生活经验。
《靓女出街》	明星时尚对决情景微综艺	二季度	同为时尚潮人的两位明星闺蜜，根据节目组设定的TPO(时间、地点和场景)搭配合适的服饰和妆容，并通过拍照上传网络，以实时投票的方式决出胜负。
《白玉思无瑕》	古装爱情剧	二季度	讲述了琅琊阁金牌侍女水无暇得江府聘请，辅佐大少爷江白玉入仕为官，两人一见面就开启了水火不容的架势，却也日渐相处中渐渐了解彼此，终于携手走到一起。
《青春须早为》	创业、青春爱情剧	二季度	讲述了郑乾、程心、孔浩、姚佳仁、蒙浙浙、莫小宝等人大学毕业后创业遇阻，爱情面临现实的考验，职场面临生存的艰难，努力奋斗的故事。
《我和我们在一起》	都市、情感、职场	二季度	该剧讲述了夏颜、梁爽、赵小蕾和项楠四个女青年在生活中相互鼓励与扶持的治愈故事。
《梦醒长安》	古装青春情感悬疑宫廷剧	二季度	讲述了身处敌对阵营的双生姐妹程若鱼、仇烟织宿命般重逢，并与“少年天子”李炎、光王一同卷入朝堂风云，共同蜕变成长的故事。

资料来源：传媒内参，新时代证券研究所

**表6: 三七互娱部分 2021 游戏产品**

游戏名称	游戏类型	发布时间
斗罗大陆：魂师对决	策略卡牌	二季度
叫我大掌柜	模拟经营	二季度
龙腾霸主	传奇冒险	二季度
代号 JZ	仙侠游戏	2021
代号 XN	仙侠游戏	2021
代号 GC	MMORPG	2021

资料来源：三七互娱 2020 半年报，新时代证券研究所

**表7: 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	杭州边浙网络技术有限公司	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)
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
功夫毽子	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
进击的魔导士	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
猛宠派对	客户端	天津电子出版社有限公司	北京隼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责任公司
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	上海浪险劲网络科技有限公司
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	宿州手游互联信息技术有限公司
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	上海晨路信息科技股份有限公司	上海韧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

**表8：近期上映的电影列表**

上映日期	片名	类型	国家/地区	豆瓣想看人数	主要出品方
4月1日	圣山村谜局	剧情	中国大陆	74人	
4月2日	明天会好的	喜剧 / 爱情	中国大陆	1756人	衡鹿影视、光线传媒、霍尔果斯乐开花、合泰文化、西河星汇
4月2日	生生	剧情	中国台湾	643人	
4月2日	第十一回	剧情 / 喜剧	中国大陆	38612人	阅文集团
4月2日	我的姐姐	剧情 / 家庭	中国大陆	12778人	联瑞影业、突燃影业、横店影视、不好意思影视
4月2日	西游记之再世妖王	喜剧 / 动作 / 动画	中国大陆	5396人	星皓影业
4月3日	来都来了	剧情 / 喜剧 / 爱情	中国大陆	4138人	拾谷影业
4月3日	小美人鱼的奇幻冒险	动画 / 奇幻 / 冒险	中国大陆	2850人	
4月3日	恐龙飞车	喜剧 / 动画 / 冒险	中国大陆	123人	春晖动画、游族影业
4月3日	奇异世界历险记	喜剧 / 动画 / 冒险	中国大陆	45人	锋尚锐志
4月9日	工作细胞：细胞大作战	喜剧 / 动作 / 动画	日本	1175人	
4月9日	了不起的老爸	剧情 / 喜剧 / 运动	中国大陆	328人	天津电影、思维娱乐
4月16日	指环王：护戒使者	剧情 / 动作 / 奇幻	美国 / 新西兰	99291人	新线
4月16日	八月未央	剧情 / 爱情	中国大陆	3003人	凯视芳华、聚合影联、千旗影业、凡娱传媒
4月17日	银河宝贝	喜剧 / 动作 / 动画	中国大陆	11人	苏州珙桐
4月17日	名侦探柯南：绯色的子弹	动作 / 动画 / 悬疑	日本	24474人	株式会社 TMS 娱乐
4月17日	小美人鱼的奇幻冒险	动画 / 奇幻 / 冒险	中国大陆	3597人	娱果影业
4月20日	青春之骏	剧情 / 历史	中国大陆	65人	北京尚人
4月21日	月照秋河	剧情	中国大陆	28人	贵州银河星、中曾乾元
4月23日	指环王2：双塔奇兵	剧情 / 动作 / 奇幻	美国 / 新西兰	99021人	新线
4月23日	记忆切割	科幻 / 悬疑	中国大陆	627人	中国电影
4月30日	悬崖之上	剧情 / 动作 / 悬疑	中国大陆	31775人	
4月30日	古董局中局	剧情 / 悬疑 / 冒险	中国大陆	22896人	英皇影业、正夫影业
4月30日	世间有她	剧情	中国大陆	13995人	亚太未来、聚合影联
4月30日	你的婚礼	爱情	中国大陆	18465人	

4月30日	阳光劫匪	剧情 / 喜剧 / 奇幻	中国大陆	10203人	华谊兄弟、劳雷影业、峨眉电影、亭东影业、旭日影业
4月30日	中国医生	剧情 / 灾难	中国大陆	3785人	博纳影业、珠江电影、长江电影
4月30日	真·三国无双	动作 / 爱情 / 战争	中国大陆 / 中国香港	3522人	中国3D数码娱乐
4月30日	候鸟	剧情	中国大陆	80人	
4月30日	玛纳斯人之失落的秘境	悬疑 / 冒险	中国大陆	29人	巨美星光文化
4月未定	金钱帝国：巅峰之战	剧情 / 动作 / 犯罪	中国香港 / 中国大陆	1870人	
5月1日	秘密访客	剧情 / 悬疑	中国大陆	55380人	新丽传媒、影聚天际、天卓影视
5月1日	阳光劫匪	剧情 / 喜剧 / 奇幻	中国大陆	12403人	
5月1日	追虎擒龙	剧情 / 动作 / 犯罪	中国香港	6071人	
5月1日	寻汉计	喜剧	中国大陆	1987人	
5月1日	恐龙飞车	喜剧 / 动画 / 冒险	中国大陆	216人	
5月1日	狗果定理	剧情 / 喜剧	中国大陆	439人	华鼎正信
5月14日	夏天只是一天	剧情 / 喜剧	中国大陆	3712人	
5月14日	感动她77次	喜剧 / 爱情	中国香港 / 中国大陆	2164人	
5月15日	魔法学院	动画	美国	47人	
5月20日	深爱	剧情 / 喜剧 / 爱情	中国大陆	3860人	
5月20日	你的婚礼	爱情	中国大陆	10995人	光线传媒
5月20日	追球	爱情	中国大陆	78人	立速影视、九州兄弟
5月21日	速度与激情9	动作 / 犯罪	美国	62549人	
5月21日	再见汪先森	喜剧 / 爱情 / 奇幻	中国大陆	105人	
5月25日	珍珠	剧情 / 喜剧	中国大陆	589人	
5月28日	哆啦A梦：伴我同行2	剧情 / 动画	日本	9790人	
5月28日	一百零八	剧情 / 爱情	中国大陆	1816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	114人	
5月未定	再见，少年	剧情	中国大陆	4334人	
5月未定	野马分鬃	剧情	中国大陆	12854人	
5月未定	反贪风暴5	动作 / 犯罪	中国香港 / 中国大陆	1631人	耳东影业、猫眼娱乐
6月11日	玄夜狐影	奇幻 / 惊悚	中国大陆	52人	加姆森影视、嘉上影视
6月11日	阳光姐妹淘	喜剧	中国大陆	474人	
6月12日	2哥来了怎么办	剧情 / 喜剧	中国大陆	2396人	
6月12日	超越	剧情 / 喜剧 / 运动	中国大陆	1068人	
6月12日	暗恋	爱情	中国大陆	852人	
6月18日	只是一次偶然的旅行	剧情	中国大陆	6412人	
6月18日	了不起的老爸	剧情 / 喜剧 / 运动	中国大陆	1503人	
6月18日	离秋	剧情 / 家庭	中国大陆 /	447人	

日本						
6月18日	遇见喵星人	剧情 / 喜剧	中国大陆	104人		
6月18日	足球爸爸	剧情 / 儿童 / 喜剧	中国大陆	18人		来斯影业、海蓝影业
6月未定	纯属虚构	喜剧	中国大陆	151人		
7月1日	革命者	剧情 / 历史	中国大陆			光线传媒
7月1日	1921	剧情 / 历史	中国大陆			腾讯影业、上海电影、三次元影业、阅文影视、猫眼娱乐
7月30日	怒火·重案	动作 / 犯罪	中国香港 / 中国大陆	6300人		银都机构、腾讯影业、英皇影业
7月未定	外太空的莫扎特	科幻 / 喜剧	中国大陆	20001人		北京壹同、万达影视、阿里巴巴影业、中国电影
7月未定	明日战记	动作 / 科幻	中国香港 / 中国大陆	11266人		引力影视、天下一电影、品今天下、爱奇艺、猫眼娱乐
8月6日	雄狮少年	动画	中国大陆	813人		
8月14日	盛夏未来	剧情	中国大陆	8059人		
8月未定	英雄西游	动画	中国大陆 / 美国	47人		
9月未定	新倚天屠龙记	动作 / 武侠 / 古装	中国大陆	1821人		耳东影业、中延文化、嘉喜文化
10月1日	我和我的父辈	剧情 / 喜剧	中国大陆	1577人		
10月未定	长津湖	剧情 / 历史 / 战争	中国大陆	23912人		
10月未定	八秒半英雄	动作 / 运动	中国大陆	105人		
11月未定	智齿	犯罪 / 悬疑	中国香港 / 中国大陆	5421人		
11月未定	神探大战	悬疑	中国香港 / 中国大陆	4540人		英皇影业
12月未定	风林火山	剧情 / 犯罪	中国香港	46297人		银都机构、嘉映文化、富通影业、猫眼娱乐
12月未定	致命感应	惊悚 / 恐怖	美国	7998人		第九区
12月未定	两个半爸爸	剧情	中国香港 / 中国大陆	388人		耳东影业、映艺娱乐
12月31日	忠犬八公	剧情	中国大陆	934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（4月19日-4月23日），传媒行业指数（SW）涨幅为1.12%，沪深300跌幅为3.41%，创业板指涨幅为7.58%，上证综指涨幅为1.39%。传媒指数相较创业板指数下跌6.82%。各传媒子板块中，媒体下跌2.68%，广告营销上升2.25%，文化娱乐上涨0.81%，互联网媒体上涨3.11%。

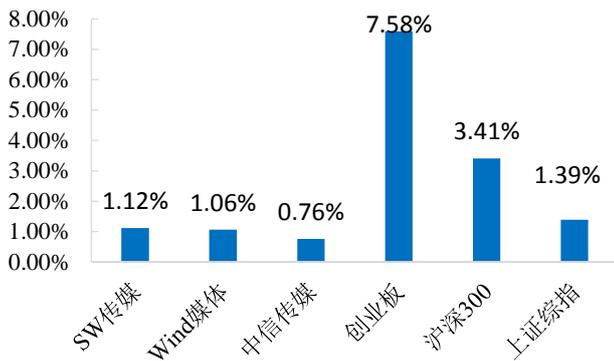
表9：A股传媒行业指数（SW）及一周涨跌幅变化对比

时间	SW 传媒	Wind 媒体	中信传媒	创业板	沪深300	上证综指
2021/4/19	1.18%	1.51%	1.11%	4.14%	2.43%	1.49%
2021/4/20	0.33%	0.14%	0.33%	-0.09%	-0.07%	-0.13%

2021/4/21	-0.55%	-0.62%	-0.62%	0.72%	0.30%	0.00%
2021/4/22	0.83%	1.02%	0.71%	0.77%	-0.19%	-0.23%
2021/4/23	-0.66%	-0.96%	-0.77%	1.87%	0.91%	0.26%
一周涨跌幅	1.12%	1.06%	0.76%	7.58%	3.41%	1.39%
收盘指数	693.25	2342.60	2468.98	2994.49	5135.45	3474.17

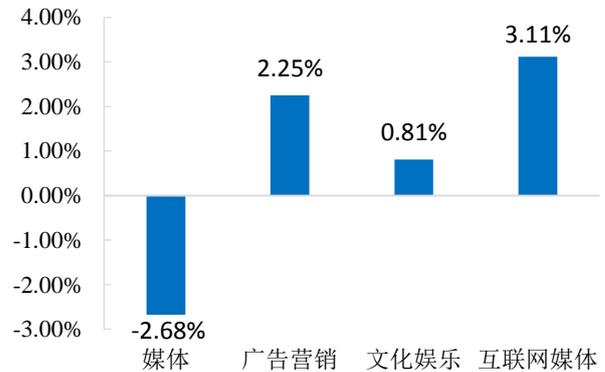
资料来源: Wind、新时代证券研究所

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10: 传媒板块上周涨跌幅前十个股

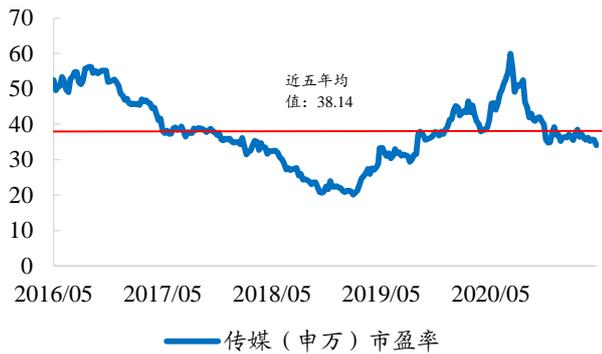
涨幅前十 (%)			跌幅前十 (%)		
600257.SH	大湖股份	61.32%	600226.SH	*ST瀚叶	-11.81%
603721.SH	中广天择	45.95%	300418.SZ	昆仑万维	-10.96%
000793.SZ	华闻集团	20.35%	300144.SZ	宋城演艺	-10.83%
002699.SZ	美盛文化	18.49%	002131.SZ	利欧股份	-8.11%
600576.SH	祥源文化	17.42%	300518.SZ	盛讯达	-6.67%
000917.SZ	电广传媒	16.78%	300413.SZ	芒果超媒	-6.07%
600088.SH	中视传媒	15.99%	300533.SZ	冰川网络	-5.59%
002235.SZ	安妮股份	14.12%	002174.SZ	游族网络	-4.98%
601999.SH	出版传媒	11.50%	000673.SZ	*ST当代	-4.87%
000676.SZ	智度股份	9.66%	002315.SZ	焦点科技	-4.73%

资料来源: Wind、新时代证券研究所

## 2.2、行业估值水平

传媒行业指数 (SW) 最新 PE 估值为 34.05, 低于近五年平均水平, 最新 PB 估值为 2.55, 低于近五年平均水平, 整体估值处于历史地位。

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4月19日

【天下秀】公司发布2020年报，实现营业收入30.6亿元，同比增长54.78%；实现归母净利润2.95亿元，同比增长14.26%；发布2021Q1报告，实现营业收入8.51亿元，同比增长58.73%；实现归母净利润0.83亿元，同比增长48.46%。

【冰川网络】公司发布2020年报，实现营业收入3.86亿元，同比减少6.25%；实现归母净利润0.86亿元，同比减少46.72%；公司拟回购已授予尚未解锁的限制性股票合计17.04万股，回购价格调整为16.15元/股。

【新经典】公司发布2020年报，实现营业收入8.76亿元，同比减少5.34%；实现归母净利润2.2亿元，同比减少8.57%。

【华闻集团】公司发布2021Q1业绩预告，预计实现归母净利润-5500万元至-7000万元，上年同期亏损7172.15万元

【宣亚国际】公司发布2020年报，实现营业收入6.19亿元，同比增长74.86%；实现归母净利润-0.29亿元，同比下降377.99%。

【ST远程】公司发布2020年报，实现营业收入26.5亿元，同比减少5.13%；

实现归母净利润-1.34 亿元，同比减少 1678.04%；公司发布 2021Q1 报告，实现营业收入 6.06 亿元，同比增加 92.14%；实现归母净利润 60.31 万元，同比增加 101.43%。

【蓝色光标】蓝标国际下属四家全资子公司拟筹划引进战略投资者合资收购总估值约为 3.5 亿美元标的公司约 60% 的股权，交易完成后蓝标国际仍持有标的公司约 40% 股权，约 17.84 亿商誉将出表。

【力盛赛车】公司控股股东夏青先生解除质押股份数量 1071 万股，占公司股份总数的 8.48%，再质押股份数量 730 万股，占公司股份总数的 5.78%，现质押股份占公司股份总数的 14.25%。

#### 2021 年 4 月 20 日

【掌阅科技】公司发布 2020 年报，实现营业收入 20.61 亿元，同比增长 9.47%；实现归母净利润 2.64 亿元，同比增长 64.07%。

【欢瑞世纪】公司发布 2020 年度业绩预告修正公告，修正后预计归母净利润 -7.85 亿元，比上年同期增加亏损 42.4%；预计归母扣非净利润 -7.48 亿元，比上年同期增加亏损 36%。

【风语筑】公司确定 3 月 1 日为授予日，同意向 59 名激励计划的激励对象授予 150.3 万股，授予价格为 10.57 元/股。

【艾格拉斯】公司股东上海哲安持有的 1.01 亿股全部被冻结，占公司股份总数 5.49%，北京骊悦持有的 1.01 亿股全部被冻结，占公司股份总数 5.49%。

【浙文互联】公司拟将持有的科英置业 54.55% 股权出售给禾泰，协商确定交易价格为 0.45 亿元，股权转让完成后，浙文互联不再持有科英置业股权。

#### 2021 年 4 月 21 日

【三六五网】公司发布 2020 年报，实现营业收入 3.48 亿元，同比减少 26.42%；实现归母净利润 0.52 亿元，同比减少 48.97%。

【北巴传媒】公司发布 2021 年 Q1 报告，实现营业收入 9.74 亿元，同比增长 46.4%；实现归母净利润 17.98 亿元，同比增长 0.8%。

【联创股份】公司发布 2020 年业绩预告修正公告，修正后预计实现营业收入 17 亿元至 17.4 亿元，上年同期 35.14 亿元；预计归母净利润亏损 0.85 亿元至 0.9 亿元，上年同期亏损 14.74 亿元；预计扣非归母净利润亏损 4.33 亿元至 4.38 亿元，上年同期亏损 14.83 亿元。

【北京文化】公司与西藏慧普华转让三部影片各 25% 份额，转让价格均为 2 亿元，累计合同金额 6 亿元，已收到西藏慧普华 5.5 亿元。

【ST 聚力】公司发布 2020 年报，实现营业收入 9.97 亿元，同比减少 55.59%；实现归母净利润 1.66 亿元，同比增长 110.47%；公司发布 2021 年 Q1 报告，实现营业收入 2.4 亿元，同比增长 79.77%；实现归母净利润 0.14 亿元，同比增长 159.28%；公司更正 2020 年半年度报告和 2020 年 Q3 报告，将 3.41 亿元错记在经常性损益列报的信用减值损失作为非经常性损益列报。

#### 2021 年 4 月 22 日

【分众传媒】公司发布 2020 年报，实现营业收入 120.97 亿元，同比减少 0.32%；实现归母净利润 40.04 亿元，同比增长 113.51%；公司发布 2021 年一季报，实现营

业收入 35.93 亿元，同比增长 85.35%；实现归母净利润 13.68 亿元，同比增长 3511.27%。

【风语筑】公司发布 2021 年一季报，实现营业收入 6.03 亿元，同比增长 89.95%；实现归母净利润 1.58 亿元，同比增长 239.77%。

【吉比特】公司发布 2021 年一季报，实现营业收入 11.18 亿元，同比增长 51.09%；实现归母净利润 3.65 亿元，同比增长 13.36%。

【吉宏股份】公司发布 2020 年报，实现营业收入 44.10 亿元，同比增长 46.56%；实现归母净利润 5.59 亿元，同比增长 71.25%；公司发布 2021 年一季报，实现营业收入 11.78 亿元，同比增长 81.48%；实现归母净利润 0.92 亿元，同比增长 24.59%。

【广电网络】公司发布 2020 年报，实现营业收入 27.6 亿元，同比增长 4.96%；实现归母净利润 0.61 亿元，扭亏为盈。

【新华网】公司发布 2020 年报，实现营业收入 14.33 亿元，同比减少 8.69%；实现归母净利润 1.65 亿元，同比减少 42.71%。

【凤凰传媒】公司发布 2020 年报，实现营业收入 121.35 亿元，同比减少 3.58%；实现归母净利润 15.96 亿元，同比增长 18.75%。

【时代出版】公司发布 2020 年报，实现营业收入 64.52 亿元，同比减少 0.61%；实现归母净利润 2.68 亿元，同比增长 15.26%。

【万润科技】公司发布 2020 年报，实现营业收入 41.6 亿元，同比减少 0.48%；实现归母净利润 0.81 亿元，同比增长 23.39%。

【众应互联】公司发布 2020 年报，实现营业收入 2.65 亿元，同比减少 42.56%；实现归母净利润-3.18 亿元，同比增长 76.4%。

【三五互联】公司发布 2020 年报，实现营业收入 2.22 亿元，同比减少 23.11%；实现归母净利润-0.94 亿元，同比增长 63.55%。

【华扬联众】公司股权激励对象慧楠离职，不再具备激励对象资格，公司拟对其已获授但尚未解锁的限制性股票 1.03 万股以回购价格 10.7 元/股进行回购注销。

【华策影视】公司控股股东傅梅城先生解除质押股份数量 1900 万股，占公司股份总数 1.08%。

【ST 游久】公司发布 2020 年业绩预告更正公告，更正后预计归母净利润亏损 2750 万元，上年同期实现 1717.92 万元；预计归母扣非净利润亏损 4400 万元，上年同期亏损 9631.48 万元。

#### 2021 年 4 月 23 日

【中广天择】公司发布 2020 年报，实现营业收入 2.99 亿元，同比增长 11.27%；实现归母净利润-0.24 亿元，同比下降 223.8%；发布 2021 年一季报，实现营业收入 0.51 亿元，同比增长 52.56%；实现归母净利润 397.52 万元，同比增长 153.82%。

【出版传媒】公司发布 2020 年报，实现营业收入 25.42 亿元，同比减少 6.22%；实现归母净利润 1.53 亿元，同比增长 2.98%；发布 2021 年一季报，实现营业收入 4.67 亿元，同比减少 5.66%；实现归母净利润-0.13 亿元。

【天舟文化】公司发布 2021 年一季报，实现营业收入 1.08 亿元，同比减少

36.58%；实现归母净利润 0.23 亿元，同比增长 37.28%；公司计划授予激励对象限制性股票 5500 万股，占公司股本总数的 6.54%。

【宝通科技】公司发布 2020 年报，实现营业收入 26.38 亿元，同比增长 6.56%；实现归母净利润 4.37 亿元，同比增长 43.18%；发布 2021 年一季报，实现营业收入 7.33 亿元，同比增长 14.53%；实现归母净利润 1.23 亿元，同比增长 3.6%。

【广博股份】公司发布 2020 年报，实现营业收入 25.93 亿元，同比增长 19.77%；实现归母净利润-2.37 亿元，同比减少 1942.47%。

【上海电影】公司发布 2020 年报，实现营业收入 3.09 亿元，同比减少 72.05%；实现归母净利润-4.31 亿元，同比减少 414.44%；发布 2021 年一季报，实现营业收入 2.23 亿元，同比增长 386.82%；实现归母净利润 0.23 亿元，同比增长 131.78%。

【惠程科技】公司激励计划拟向激励对象授予权益 4801.62 万份，占公司股本总数的 5.99%。

【引力传媒】公司发布 2020 年业绩预告更正公告，更正后预计实现营业收入 50 亿元至 58 亿元，同比增长 66.67%至 93.33%；预计实现归母净利润 0.95 亿元至 1.1 亿元，扭亏为盈。

【视觉中国】公司控股股东廖道训先生所持 2210 万股股份质押延期购回，占公司股本总数 3.15%。

### 3、重要子行业分析

#### 3.1、游戏：《王者荣耀》《和平精英》持续霸榜，《航海王热血航线》、《战国梦》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，《航海王热血航线》、《战国梦》上线后跃入榜单第一名，表现亮眼。

表11：一周 iOS 游戏畅销榜（2021.4.19-2021.4.23）

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
2021/4/23	王者荣耀	和平精英	天涯明月刀	梦幻西游	航海王热血航线	阴阳师	三国志·战略版	天谕	万国觉醒	斗罗大陆
2021/4/22	王者荣耀	和平精英	天涯明月刀	阴阳师	梦幻西游	天谕	航海王热血航线	三国志·战略版	明日之后	斗罗大陆
2021/4/21	和平精英	王者荣耀	阴阳师	梦幻西游	三国志·战略版	斗罗大陆	万国觉醒	大话西游	天涯明月刀	神武4
2021/4/20	和平精英	王者荣耀	梦幻西游	三国志·战略版	斗罗大陆	天涯明月刀	万国觉醒	大话西游	一念逍遥	神武4
2021/4/19	王者荣耀	和平精英	梦幻西游	三国志·战略版	斗罗大陆	天涯明月刀	万国觉醒	一念逍遥	神武4	大话西游

资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

表12：一周 iOS 游戏免费榜（2021.4.19-2021.4.23）

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
2021/4/23	航海王热血航线	王者荣耀	我的饭店	和平精英	云端问仙	开心消消乐	欢乐斗地主	少女的王座	奥奇传说	魔龙消消乐
2021/4/22	航海王热血航线	王者荣耀	我的饭店	和平精英	云端问仙	战国梦	传奇世界之	开心消消乐	少女的王座	我搭桥贼溜

血航线		我是大英雄		乐		座				
2021/4/21	战国梦	王者荣耀	我的饭店	云端问仙	和平精英	少女的王座	开心消消乐	胡桃日记	欢乐斗地主	战斗吧龙魂
2021/4/20	王者荣耀	云端问仙	和平精英	我的饭店	胡桃日记	开心消消乐	欢乐斗地主	奥奇传说	魔龙消消乐	深渊冒险
2021/4/19	云端问仙	王者荣耀	胡桃日记	和平精英	我的饭店	奥奇传说	开心消消乐	欢乐斗地主	魔龙消消乐	斗罗大陆

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，极光计划的角色扮演类游戏《奇门之上》位列第一，总预约人数达到 250523 人；雷焰游戏的卡牌游戏《锚点降临》与炼 DICE 的角色扮演手游《战地手游》位列第二第三。

**表13: TapTap 预约榜 (2021 年 4 月 23 日)**

排名	游戏名称	类型	厂商	总预约数
1	奇门之上	角色扮演	极光计划	250523
2	锚点降临	卡牌	雷焰游戏	256168
3	战地手游	角色扮演	DICE	4240
4	代号：弥弥尔	动作	弥弥尔工作室	4426
5	我们的星球	角色扮演	天津五麦科技有限公司	166939
6	坎特伯雷公主与骑士唤醒冠军之剑的奇幻冒险	角色扮演	哔哩哔哩游戏	242713
7	猫之宿约者	角色扮演	拉风游戏	101943
8	我的御剑日记	卡牌	炼气培训班	53899
9	依盖之书	卡牌	气合社	11355
10	露西她所期望的一切	模拟	心动	154351

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、网易和三七互娱，收入排行榜前三位分别为腾讯、网易和阿里巴巴集团。

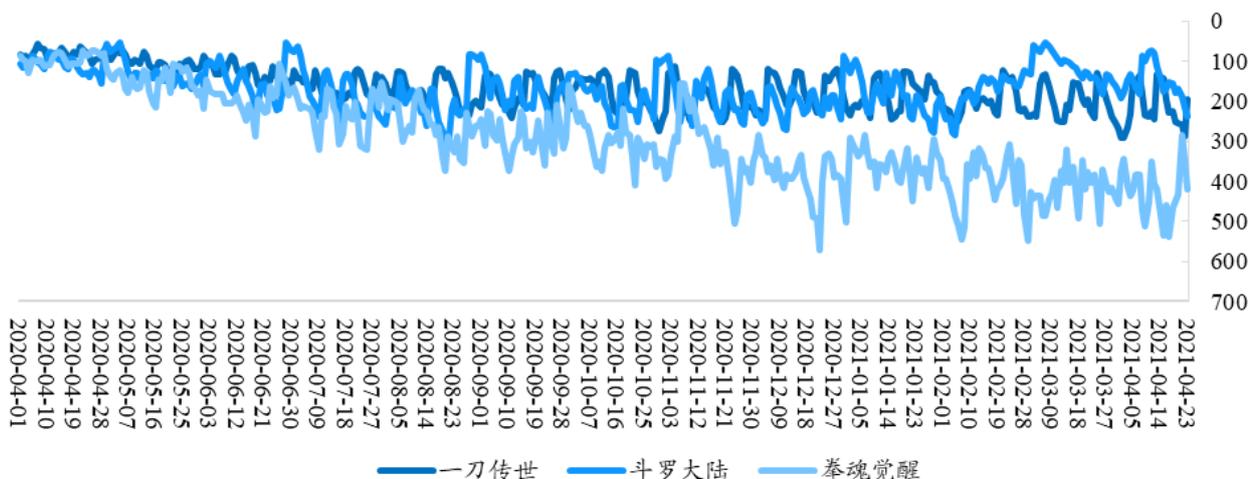
**表14: iOS 平台游戏公司排行榜 (2021.4.19-2021.4.23)**

	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)	37games (三七互娱)	ByteDance (字节跳动)	AppLovin	Zynga	Voodoo	Playrix	Happy Elements (乐元素)	Jinke Culture - Outfit7 (金科文化)
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)	G-bits (吉比特)	37games (三七互娱)	ZlongGames (紫龙游戏)	Qeplay (青瓷数码)	Duoyi (多益网络)

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】

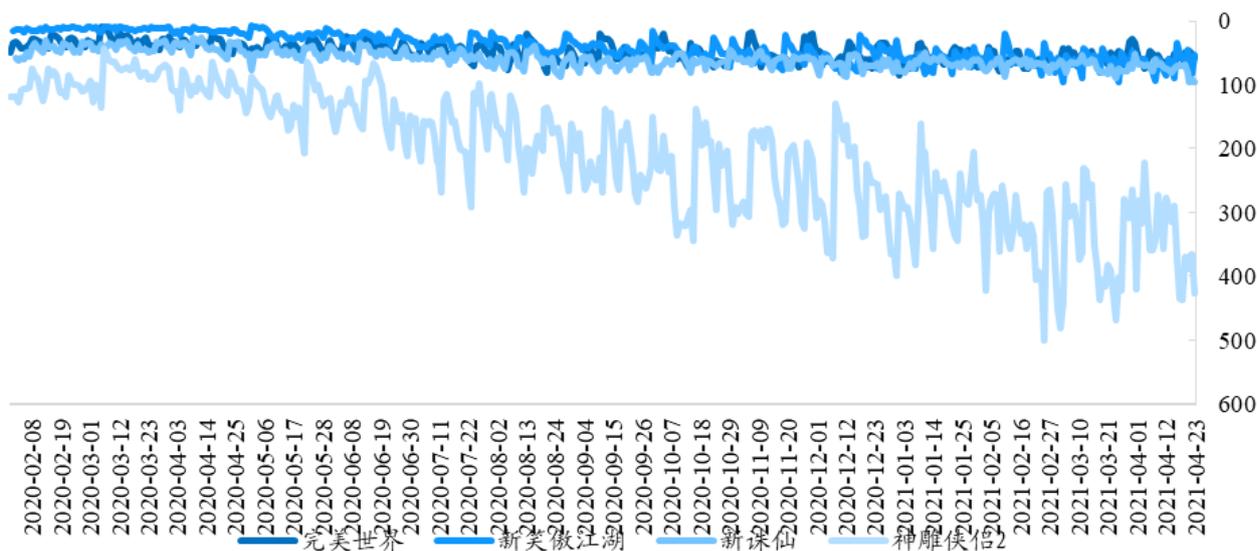
图8：三七互娱热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势



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】

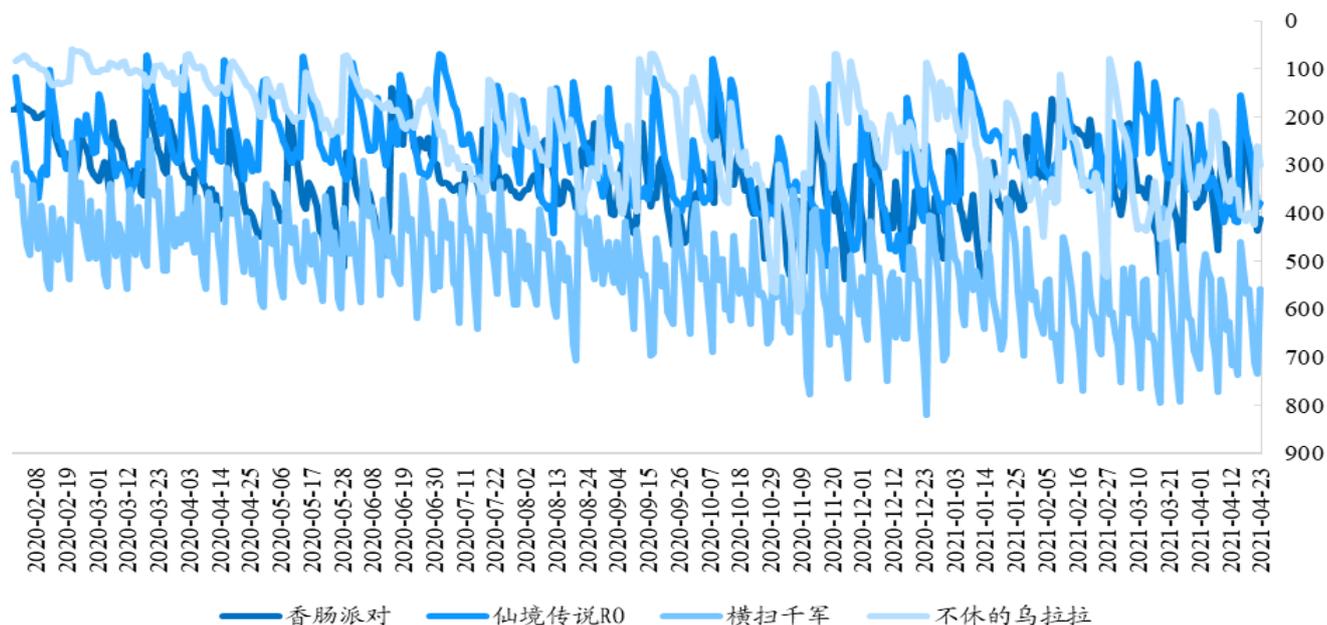
图9：完美世界热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势



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】

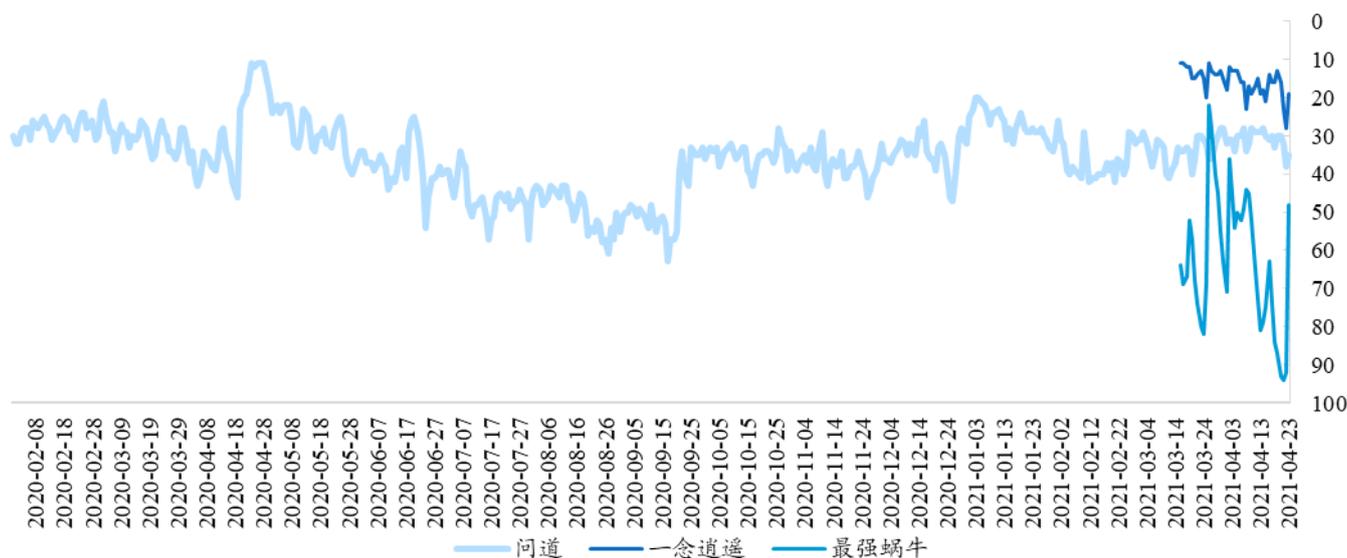
图10：心动公司热门游戏 iOS 总畅销榜排名趋势



资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

【吉比特：问道手游、一念逍遥、最强蜗牛】

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

### 3.2、在线视频：《小舍得》和《创造营 2021》分别位列剧集和综艺榜首

根据骨朵数据，4月19日-4月24日全平台剧集播放热度TOP10中爱奇艺占据5席，1部独播剧；芒果TV占据2席；腾讯视频占据5席，1部独播剧；优酷

占据 4 席，2 部独播剧。《小舍得》、《长歌行》与《骊歌行》分别位列前三。

**表15: 4月19日-4月24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	小舍得	上映 13 天	爱奇艺	76.89
2	长歌行	上映 24 天	腾讯	71.62
3	骊歌行	上映 9 天	爱奇艺、腾讯	69.73
4	大宋宫词	上映 35 天	腾讯、爱奇艺、优酷	69.28
5	良辰美景好时光	上映 16 天	爱奇艺、腾讯	68.12
6	山河令	上映 61 天	优酷	64.64
7	司藤	上映 47 天	腾讯、爱奇艺、优酷	63.95
8	号手就位	上映 11 天	优酷	62.82
9	陪你一起长大	上映 27 天	芒果 tv	59.77
10	八零九零	上映 3 天	芒果 tv	55.08

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 4 个, 均为独播, 爱奇艺占 3 个, 其中 2 个为独播, 腾讯占 3 个, 其 2 个为独播。其中, 《创造营 2021》居首位, 《青春有你第三季》和《乘风破浪的姐姐第二季》分列二、三位。

**表16: 4月19日-4月24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 66 天	腾讯	74.06
2	青春有你第三季	上映 66 天	爱奇艺	71.61
3	乘风破浪的姐姐第二季	上映 92 天	芒果 TV	64.75
4	快乐大本营 2021	上映 105 天	芒果 TV	62.14
5	王牌对王牌第六季	上映 86 天	腾讯、优酷、爱奇艺	61.68
6	天天向上 2021	上映 110 天	芒果 TV	56.82
7	恰好是少年	上映 13 天	腾讯	55.56
8	明星大侦探之明侦学院第四季	上映 9 天	芒果 tv	53.59
9	非诚勿扰 2021	上映 112 天	优酷	53.06
10	奇葩说第七季	上映 120 天	爱奇艺	52.96

资料来源: 骨朵数据、新时代证券研究所

### 3.3、直播电商: 主播雪梨\_Cherie 热度第一, 观看人数达 539.89 万

直播电商方面, 根据直播眼数据显示, 主播雪梨\_Cherie 夺得本周直播电商热度排行榜第一名, 场均销量 20.34 万, 场均观看人数 539.89 万。主播榜单第二名为薇娅 viya, 场均销量 54.90 万, 场均观看人数 495.12 万。

**表17: 4月19日-4月23日全网 TOP10 直播数据**

排行	主播名称	场均销量	客单价 (元)	场均观看 人数	场均观看 人次	场均点赞数	直播 场次
1	雪梨_Cherie	20.34 万	242.5	539.89 万	955.19 万	132.38 万	7
2	薇娅 viya	54.90 万	119	495.12 万	1781.45	1160.39 万	5

		万					
3	李佳琦 Austin	37.48 万	213.5	569.55 万	1335.35 万	731.58 万	5
4	烈儿宝贝	50,601	139	143.42 万	371.77 万	81.05 万	6
5	陈洁 kiki	36,002	119	120.33 万	272.13 万	56.13 万	6
6	林依轮	65,370	89.9	161.69 万	313.39 万	98.59 万	4
7	聚划算百亿 补贴官方	32,161	109.85	175.98 万	281.76 万	53.97 万	6
8	南风 Cheney	10,171	149	66.91 万	121.55 万	23.36 万	7
9	恩佳 N	8,430	128	51.40 万	128.41 万	13.14 万	7
10	呼呼美呼	7,110	196.5	37.13 万	90.88 万	20.79 万	7

资料来源：直播眼、新时代证券研究所（截至 2021 年 4 月 24 日）

机构数据方面，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 4550.53 万，预估直播销售数量 332.83 万，总粉丝数 1.25 亿。机构榜单第二名为宸帆，机构总流量 4115.96 万，直播销售数量 154.07 万，总粉丝数 3490.22 万。

**表18：4月19日-4月24日直播电商机构数据**

排行	机构信息	机构总流量	直播销售数量	总粉丝数	达人数
1	谦寻文化	4550.53 万	332.83 万	1.25 亿	47
2	宸帆	4115.96 万	154.07 万	3490.22 万	6
3	美腕	2930.08 万	191.29 万	4247.90 万	6
4	宇佑文化	1151.73 万	29.22 万	870.15 万	16
5	君盟	1066.19 万	38.65 万	1268.32 万	3
6	构美	910.81 万	15.04 万	2423.52 万	138
7	纳斯	944.57 万	12.26 万	1980.28 万	90
8	集淘达人	917.18 万	16.25 万	1501.49 万	42
9	蚊子会	683.80 万	18.26 万	2008.02 万	51
10	明睿传媒	502.39 万	72,627	535.65 万	22

资料来源：直播眼、新时代证券研究所（截至 2021 年 4 月 24 日）

## 4、报告及数据

### 4.1、掌阅科技（603533.SH）全年净利增长 64%，看好公司 IP 生态走上新台阶（发布日期：2021 年 4 月 21 日）

#### 事件：

2021 年 4 月 20 日，公司发布 2020 年报，实现营业收入 20.61 亿元，同比增长 9.47%，归母净利润 2.64 亿元，同比增长 64.07%；其中第四季度实现营业收入 5.66 亿元，同比增长 14.07%，归母净利润 0.98 亿元，同比增长 85.10%。

#### 全年版权产品营收同增 92.66%，MAU 达 1.6 亿人

分业务看，由于付费阅读收入下降，2020 年数字阅读平台实现营业收入 15.33 亿元，同比下降 3.17%，但受益于商业化增值业务增速较快，数字阅读平台实现毛利率 41.79%，同比大幅增长 6.46pct。版权产品方面，受益于公司积极拓展网文分发渠道以及动漫、影视等版权衍生产品增长，2020 年版权产品实现营业收入 5.04

亿元，同比大幅增长 92.66%。公司活跃用户保持稳定增长，2020 年平均 MAU 达 1.6 亿，同比增长 14%，居于行业领先地位。

### 数字阅读行业整体增长稳定，免费阅读保持高速增长

数字阅读行业保持稳定增长，根据《2020 年度中国数字阅读报告》，2020 年中国数字阅读产业规模达 351.6 亿，同比增长 21.8%；数字阅读用户规模达到 4.94 亿，同比增长 5.56%。其中免费阅读高速增长，根据 QuestMobile 数据，2020 年免费阅读 APP MAU 为 1.4 亿，用户月均使用时长达 694 分钟，同比增长 46.4%，月均使用天数高达 10.9 天。

### 多平台分发增厚版权价值，IP 衍生加速，加强与互联网巨头合作

公司坚持付费+免费融合的互联网变现模式，通过多平台分发输出网文版权，版权内容价值凸显。IP 衍生方面，掌阅在动漫、影视、短视频等均有布局，投资短视频内容制作龙头等闲，打通 IP 衍生产业链上下游。同时公司加强与流媒体互联网巨头的合作，字节跳动入股公司成为第三大股东，哔哩哔哩参与公司定增，IP 衍生有望全面加速。

### 看好公司付费与免费融合的商业化变现模式，与互联网大平台的加速深度合作，IP 衍生全方位加强布局，维持“强烈推荐”评级

看好掌阅数字阅读及版权领域的发展空间，预计公司 2021-2023 年净利润分别为 4.25/6.07/8.26 亿元，同比分别增长 61%/43%/36%，对应 PE 分别为 34/24/18 倍，维持“强烈推荐”评级。

## 4.2、完美世界（002624.SZ）2020 年游戏业务营收增长 35%，多款重

### 要 IP 改编游戏集中发布（发布日期：2021 年 4 月 29 日）

#### 事件：公司发布业绩快报，业绩符合预期

4 月 14 日，公司发布业绩快报，公司 2020 年实现营业收入 102.25 亿元，同比增加 27.19%，其中，游戏业务实现营业收入 92.62 亿元，同比增加 35.00%；影视业务实现营业收入 9.63 亿元，同比减少 18.30%。公司实现归母净利润 15.49 亿元，同比增加 3.04%，接近前期业绩预告上限。利润增速小于营收增速的主要原因系影视业务中发生的存货减值和商誉计提。公司同期发布了 2021Q1 业绩预告，预计公司 2021Q1 净利润为 4.4-4.8 亿元，同比下降 28.37%-21.86%。

### 存量游戏保持 MMORPG 领先地位，《新神魔大陆》贡献较大增量

公司两大经典 IP《诛仙》《完美世界》及次新 IP《新笑傲江湖》相关游戏继续保持较高频率更新。例如，《完美世界》2020 年中推出新职业，2021 年初进行“女神”版本重大更新。通过内容更新、立体营销、精细化长线运营等方式，存量 IP 得以继续贡献较好利润水平。新游《新神魔大陆》2020 年 7 月上线，目前仍保持细分畅销榜前 20 排名。另外，Steam 国服蒸汽平台已经上线，上线即发布 51 款游戏，好于市场预期，预计 2021 年将贡献较为可观业绩。

### 品牌形象重大更新，逗号 logo 发布并带来近三十款新游首秀

4 月 7 日，公司以“永不止步”为内核，发布了全新游戏业务 logo 和品牌形象。4 月 13 日，公司举办年度新游发布会，一次性展出了近三十款新游。我们认为，最值得关注的产品集中在三大板块：1) 经典 IP 系列，包括《完美新世界》和《诛仙世界》，该两大 IP 品牌号召力极强，产品流水或有较强保障；2)《幻塔》为代

表的二次元开放世界手游，其中《幻塔》采用前期被证明过极为有效的“3D 二次元画风+开放世界+轻社交”策略，从宣传片也可看出品质较高，4月15日进行第二轮测试；3）动漫 IP 类：《一拳超人》（同名动漫改编）、《CODE NAME: X》（疑为《女神异闻录》改编）、《代号：MA》（《百万亚瑟王》IP）等多个重要日本动漫 IP 改编游戏。

#### 盈利预测及投资建议：看好公司创新产品的推出，基本面的触底上升

公司以《诛仙》和《完美世界》两大 IP 作为保障，引入多款知名动漫 IP 并加强自研，并推出《幻塔》等大作，看好公司未来产品线和研运一体能力，预计 2020 年-2022 年公司归母净利润分别为 15.48 亿元、27.84 亿元、32.93 亿元，同比增长 3.0%、79.9%、18.3%，当前股价对应 2020 年-2022 年 PE 分别为 27/15/13 倍，维持“强烈推荐”评级。

### 4.3、一级市场投资动态

表19：4月19日-4月23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
2021/4/23	Trade Stars	游戏	战略投资	167 万美元	AU21 (领投) Block Dream Fund (领投) LD Capital Partners (领投)
2021/4/23	青瓷数码	游戏	战略投资	3.03 亿人民币	腾讯投资 阿里巴巴 哔哩哔哩 bilibili
2021/4/23	小秦科技	体育运动	天使轮	1000 万人民币	未透露
2021/4/23	Overtime	社交网络	C 轮	8000 万美元	Rogue Venture Partners Trae Young Nathan Walton
2021/4/23	细刻	电子商务	B 轮	5000 万美元	腾讯投资(领投) 星纳赫资本 浅月资本(财务顾问)
2021/4/23	辰帆电商	电子商务	B+轮	1000 万美元	众源资本 (领投)
2021/4/23	懒龙龙	电子商务	Pre-B 轮	未透露	星瀚资本 罡漩资本
2021/4/22	Dapper Labs	游戏	战略投资	未透露	Coatue Management (领投)
2021/4/22	散爆网络	游戏	战略投资	未透露	腾讯投资
2021/4/22	SNOW51	体育运动	A+轮	数千万人民币	和玉资本 指数资本 (财务顾问)
2021/4/22	Locals Technology	社交网络	种子轮	380 万美元	Balaji S. Srinivasan Anthony Pompliano Alexander Lloyd
2021/4/22	After ship	电子商务	B 轮	6600 万美元	Tiger 老虎基金-中国 (领投) 高瓴创投 光源资本 (财务顾问)
2021/4/22	村尚有家	电子商务	战略投资	未透露	尚隆富海
2021/4/22	PONGO	电子商务	A 轮	5000 万人民币	什么值得买 (领投) 联想创投 (领投) 励石创投
2021/4/21	泽森拍卖	电子商务	天使轮	数百万人民币	银虎资本 启点投资
2021/4/21	Dotz	电子商务	战略投资	未透露	蚂蚁集团
2021/4/21	仟憬网络	游戏	战略投资	未透露	恺英网络
2021/4/21	Pearpop	文化传媒	A 轮	1600 万美元	Bessemer Venture Partners Slow Ventures Sound Ventures
2021/4/21	Chargebee	文化传媒	E 轮	1.25 亿美元	Insight Venture Partners Tiger Global 老虎海外 Sapphire Ventures
2021/4/21	易网创新	电子商务	A 轮	近亿人民币	深创投 (领投)

2021/4/21	Trendyol Group	电子商务	战略投资	3.5 亿美元	阿里巴巴
2021/4/21	万千紧固件	电子商务	B 轮	9000 万人民币	东方嘉富 (领投) 博信基金
2021/4/20	SLYMETRIX	电子商务	种子轮	24 万美元	LVenture Group Lazio Innova
2021/4/20	SauceDesign	文娱传媒	种子轮	数百万人民币	天使投资人
2021/4/20	生气斑马	电子商务	Pre-A 轮	未透露	弘毅投资 (领投) 昆仑资本 众麟资本
2021/4/20	洋葱仓库	电子商务	天使轮	近千万人民币	高樟资本
2021/4/19	乐曼多	游戏	战略投资	未透露	腾讯投资
2021/4/19	变美日记	文娱传媒	Pre-A 轮	数千万人民币	策源创投 (领投) 凌波资本 (财务顾问)
2021/4/19	Clubhouse	社交网络	C 轮	未透露	DST Global Tiger Global 老虎海外 Andrew Chen (领投)
2021/4/19	闪回收	电子商务	C 轮	未透露	同创伟业 深圳担保集团
2021/4/19	爱回收	电子商务	Pre-IPO	2 亿美元	未透露
2021/4/19	行云集团	电子商务	C+轮	6 亿美元	云锋基金 (领投) 凯欣亚洲投资 Crescent Point (领投) 嘉实投资-嘉实基金 (领投)

资料来源: 桔子 IT、新时代证券研究

#### 4.4、并购重组与股权激励

表20: 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21: 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
002168.SZ	惠程科技	2021/4/24	董事会预案	期权	3025	3.77	4.41
002168.SZ	惠程科技	2021/4/24	董事会预案	股票	1776.62	2.22	2.21
300148.SZ	天舟文化	2021/4/24	董事会预案	股票	1100	1.31	1.74
300148.SZ	天舟文化	2021/4/24	董事会预案	股票	4400	5.23	1.74
002148.SZ	北纬科技	2021/4/9	董事会预案	股票	632.1	1.1172	2.1
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	实施	股票	4000	4.3526	3.83
300651.SZ	金陵体育	2021/2/26	实施	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年文化传媒互联网软件公司实业和投资经验，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：dingpeipei@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/>