

## 最强五一档可期，影视版权合规再度推进

——互联网传媒行业周观点(04.19-04.25)

强于大市(维持)

2021年04月25日

### 行业核心观点:

上周市场总体上行，传媒行业(申万)上涨1.12%。五一档热度充足，有望冲击历史最强，《你的婚礼》、《悬崖之上》等影片题材多样，猫眼想看和预售票房数据可观。长短视频版权大战升级，优爱腾再度呼吁国家对短视频平台推进版权内容合规管理。一季报业绩密集披露，业绩亮眼个股受资金追捧(游戏行业高基数压力+新产品上线买量成本较高预期下，吉比特Q1实现营收同增51.09%，归母净利润同增13.36%，周涨幅16.94%)。

### 投资要点:

● **影视院线：五一档热度充足，有望冲击历史最强。**疫情过后，中国电影释放巨大潜力，今年三个大档期：元旦档、春节档和清明档均创下票房历史记录。且今年五一档期较往年更长，结合近期国内疫情基本平稳可控，五一假期娱乐消费会有所爆发。五一档影片题材多样，爱情片、悬疑片、谍战片，满足不同年龄、不同喜好观众的观影需求。上周《你的婚礼》猫眼想看人数达96万，预售票房达1400万；《悬崖之上》猫眼想看人数9万，预售票房破1300万；《秘密访客》、《追虎擒龙》、《真·三国无双》猫眼想看人数分别达到24万、11万、10万，档期热度可观。

● **互联网应用：1) 2020年中国互联网广告市场：短视频份额进一步扩大。**QuestMobile数据显示，2020年中国广告市场规模达到9143.9亿，其中互联网广告规模达5439.3亿，其中短视频广告2020年收入达828.65亿元(YoY+66.5%)。2) **长短视频版权大战升级：腾讯等发倡议书，增加在线剪辑功能。**腾讯视频、爱奇艺、优酷等携超500位艺人发布了联署倡议书，再度呼吁国家对短视频平台推进版权内容合规管理。同日，腾讯发布了《腾讯微视创作者分成收益调整公告》，表示将对达人收益策略进行调整升级，对于非原创的搬运作者进行严格打击，避免“劣币驱逐良币”效应。腾讯内容开放平台也增加了在线剪辑功能，用户可以利用腾讯视频提供的正版视频来进行影视剪辑，并可以进行在线录音和电脑配音。

● **游戏：大厂投资白热化，青瓷引入腾讯、阿里、B站投资。**吉比特发布公告披露决定将手中持有的青瓷数码10.11%的股权分别转让给腾讯、灵犀互娱(阿里互娱)和B站。此次转让总价3.03亿元，交易完成后，吉比特继续持有青瓷数码23.10%的股权，腾讯、灵犀互娱以及B站分别持有3.37%的股权。

● **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

游戏行业 Q1 同比、环比均增长，芒果季风剧场拟 5 月推出

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

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

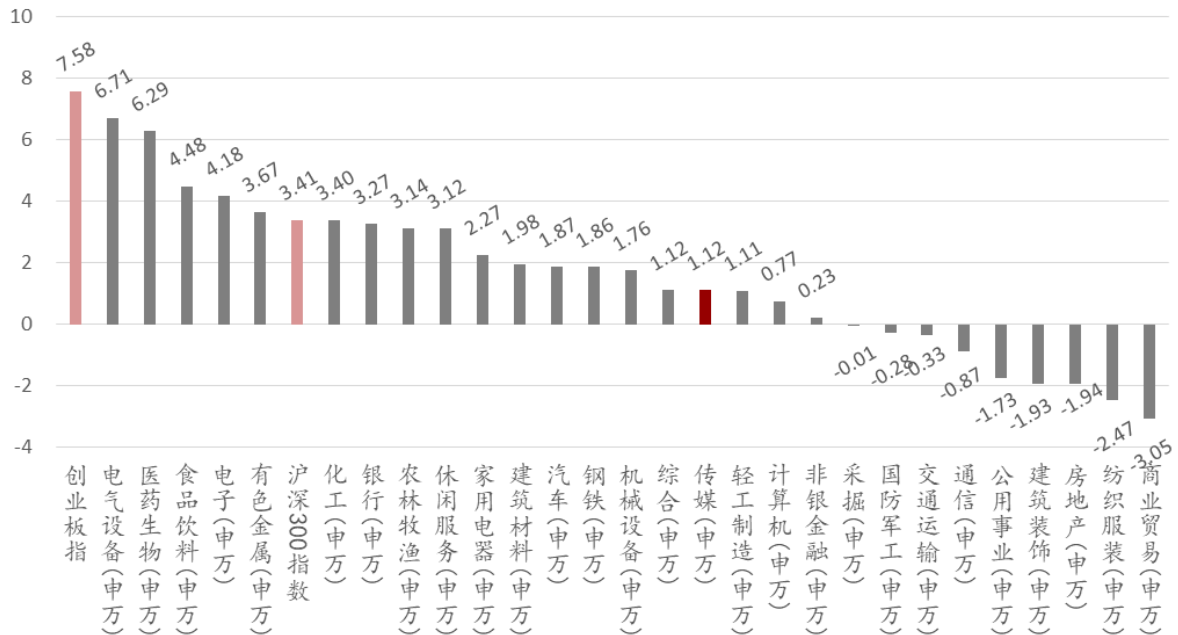
1 传媒行业周行情回顾.....	3
1.1 传媒行业涨跌情况.....	3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	4
1.3 个股表现与重点个股监测.....	5
2 传媒行业周表现回顾.....	6
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	8
3 行业新闻与公司公告.....	10
3.1 行业及公司要闻.....	10
3.2 公司重要动态及公告.....	13
4 投资建议.....	16
5 风险提示.....	17
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	4
图表 4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今).....	4
图表 5: 申万传媒行业估值情况 (2011 年至今).....	4
图表 6: 申万传媒行业周成交额情况.....	5
图表 7: 申万传媒行业周涨跌前 10 (%).....	5
图表 8: 申万传媒行业年涨跌前 10 (%).....	6
图表 9: 重点跟踪个股行情.....	6
图表 10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜 Top10.....	7
图表 11: 游戏行业买量 Top10 排行 (近一周).....	7
图表 12: 新游预约 Top5 排行 (安卓、iOS).....	8
图表 13: 电影周票房及环比增速变动情况.....	9
图表 14: 上周票房榜单 (含服务费).....	9
图表 15: 传媒行业关联交易情况.....	13
图表 16: 传媒行业股东拟增减持情况.....	14
图表 17: 传媒行业大宗交易情况.....	15
图表 18: 传媒行业限售解禁情况 (未来三个月内).....	15
图表 19: 传媒行业股权质押情况.....	15
图表 20: 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 1.12%，居市场第 16 位，跑输创业板指和沪深 300 指数。上周市场总体上行，沪深 300 上涨 3.41%，创业板指数上涨 7.58%。传媒行业跑输沪深 300 指数 2.29pct，跑输创业板指数 6.46pct。

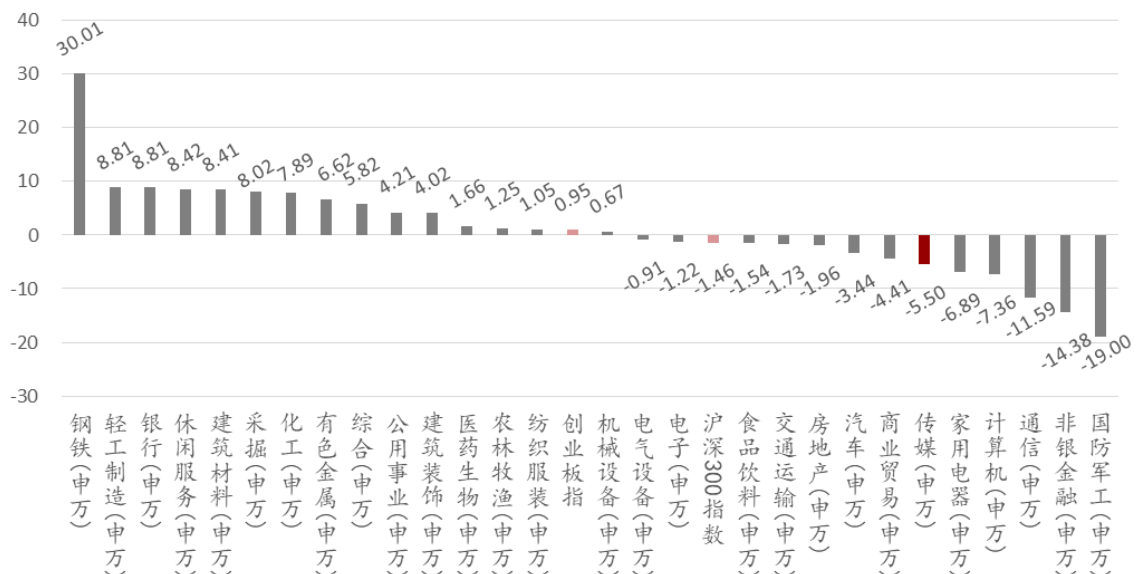
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅(%)



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 5.50%，沪深 300 下跌 1.46%，创业板指数上涨 0.95%。传媒行业跑输沪深 300 指数 4.04pct，跑输创业板指数 6.45pct。

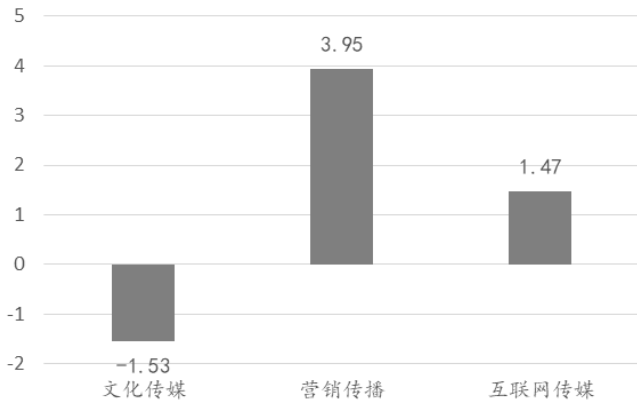
图表2: 申万一级行业指数涨跌幅(%) (年初至今)



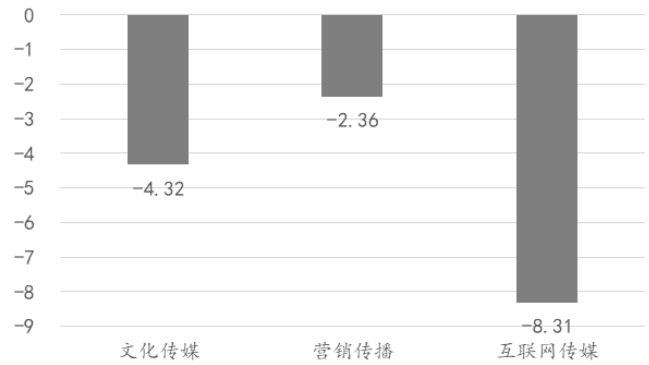
资料来源: Wind、万联证券研究所

子板块上周营销传播领涨,年初至今营销传播跌幅最小。此前表现优异的营销传播板块上周涨幅达 3.95%,文化传播板块则出现回落;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)



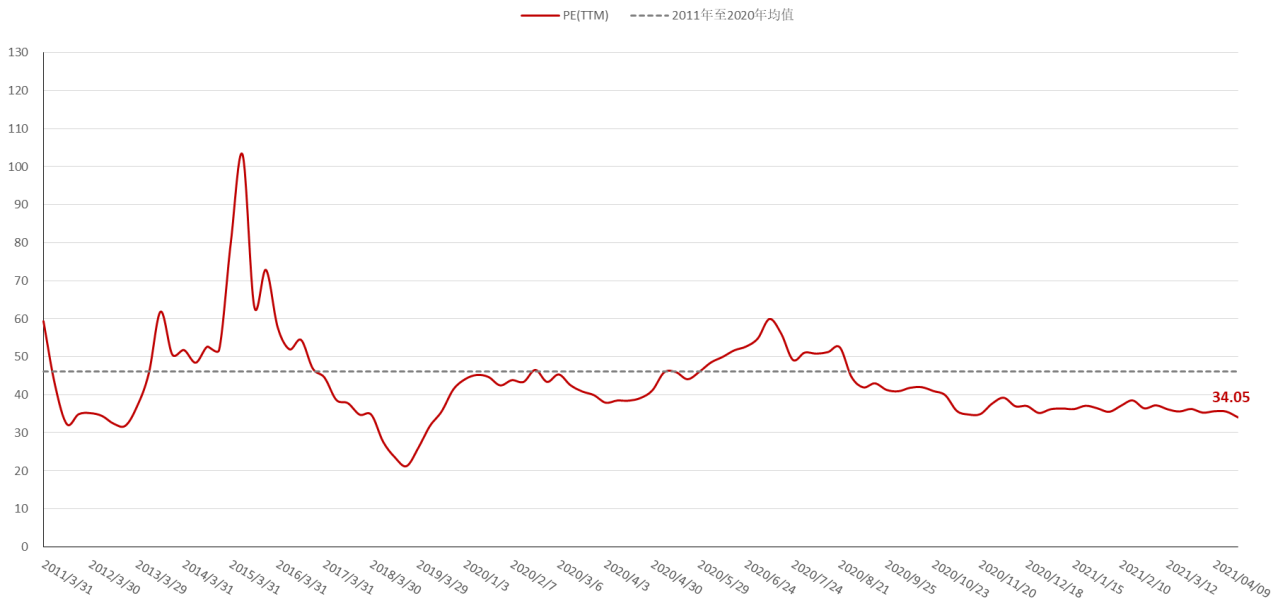
资料来源: Wind、万联证券研究所

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

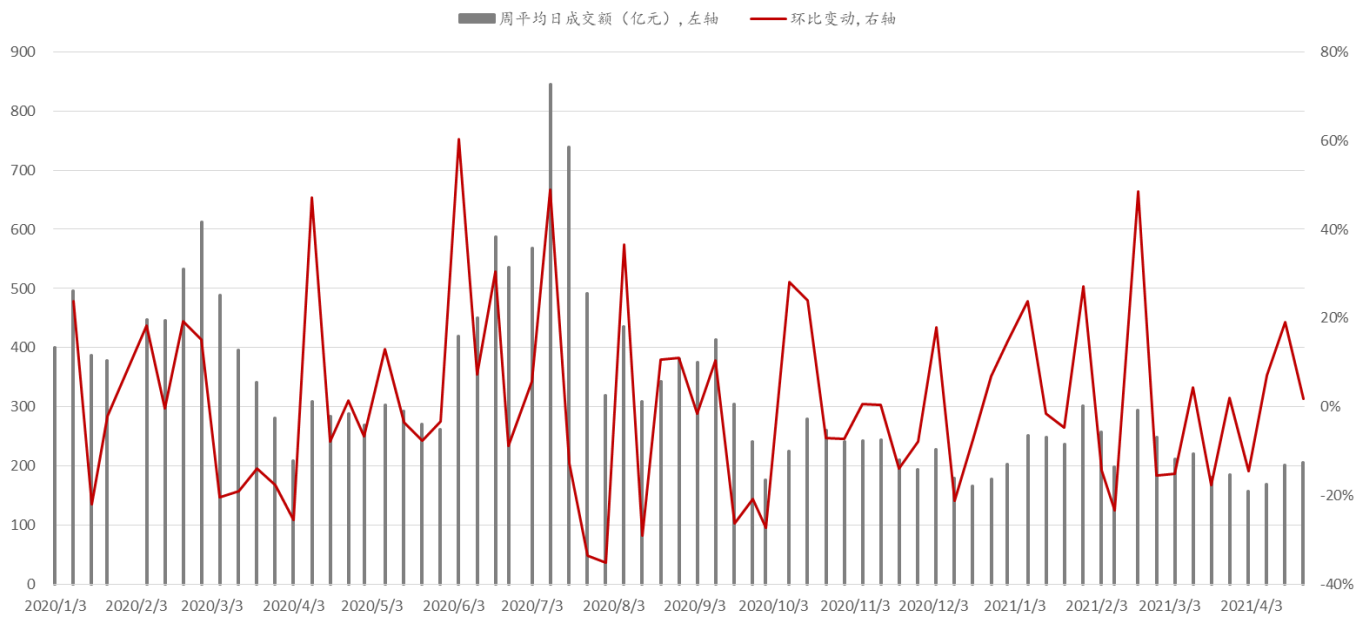
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2011年至今)



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 1027.40 亿元,平均每日成交额 205.48 亿元,日均交易额较上个交易周上升 1.83%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

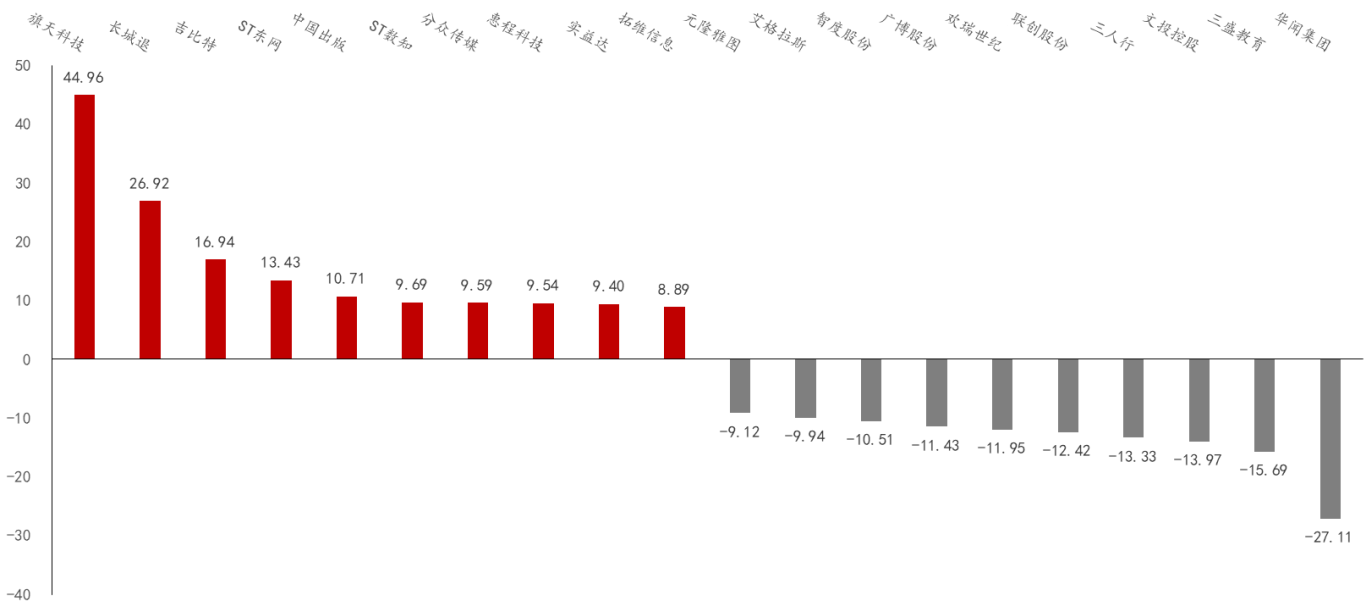


资料来源: Wind、万联证券研究所

### 1.3 个股表现与重点个股监测

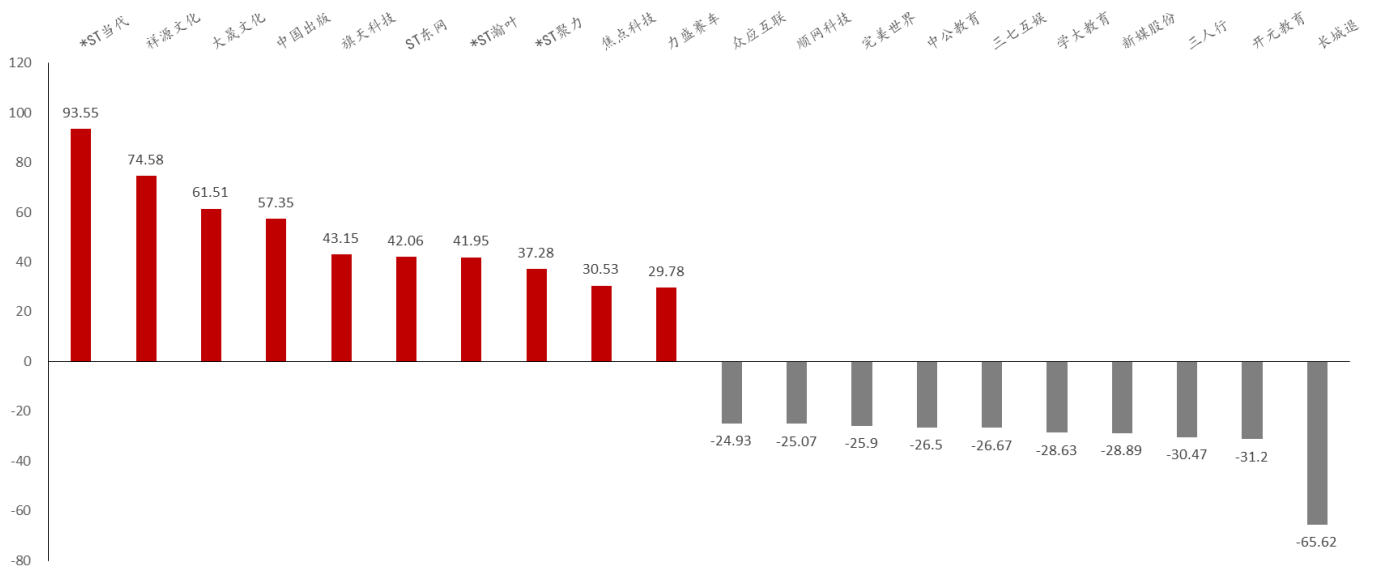
上周板块总体下行, 下跌个股超6成。172只个股中, 上涨个股数为56只, 下跌个股数为113只, 3只个股持平, 下跌个股比例为65.70%。

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6只上涨, 2只下跌。上周多个公司公布20年年报和21年一季报, 业绩持续稳定增长的个股受到市场追捧, 吉比特周涨幅达16.94%, 分众传媒周涨幅亦近10%。

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	603444.SH	吉比特	315.49	16.94	439.01
2	002027.SZ	分众传媒	1476.59	9.59	10.06
3	300413.SZ	芒果超媒	1119.50	6.96	62.88
4	300251.SZ	光线传媒	364.35	5.34	12.42
5	002624.SZ	完美世界	424.08	1.77	21.86
6	300770.SZ	新媒股份	115.51	0.34	49.99
7	601900.SH	南方传媒	71.04	-0.25	7.93
8	000681.SZ	视觉中国	97.73	-6.50	13.95

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

朝夕光年发行、中手游开发的新游《航海王: 热血航线》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《阴阳师》、多益《神武4》重回榜单。从厂商来看, 腾讯系游戏占据3席, 网易占2席, 三七互娱、莉莉丝、阿里、字节、多益均占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	航海王热血...	天涯明月刀	阴阳师	万国觉醒	斗罗大陆	神武4
中国香港	三国志·战...	Coin Master	灌篮高手 S...	RO仙境传说	模型少女A...	新射雕群侠...	新仙侠	一拳超人	死神	薑餅人王國
中国台湾	三国志·战...	Coin Master	RO仙境传说	模型少女A...	灌篮高手 S...	天堂2M	神魔之塔	新仙侠	麻將明星3缺1	薑餅人王國
美国	Roblox	Candy Cru...	Marvel Con...	Pokémon GO	Clash of Cl...	Call of Duty®	Garena Fre...	PUBG MO...	Homescapes	Project Ma...
日本	ウマ娘 プ...	モンスター...	プロ野球ス...	ドラゴンク...	Pokémon GO	放置少女へ...	eFootball ...	荒野行動	FFBE幻影...	アイドルマ...
韩国	쿠키런	리니지M	세븐나이즈2	라이즈 오...	그랑사가	FIFA ONLI...	리니지2M	메이플스토...	S	원펀맨

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

注: 截至2021年4月25日。

买量方面,《万国觉醒》升至第一。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)

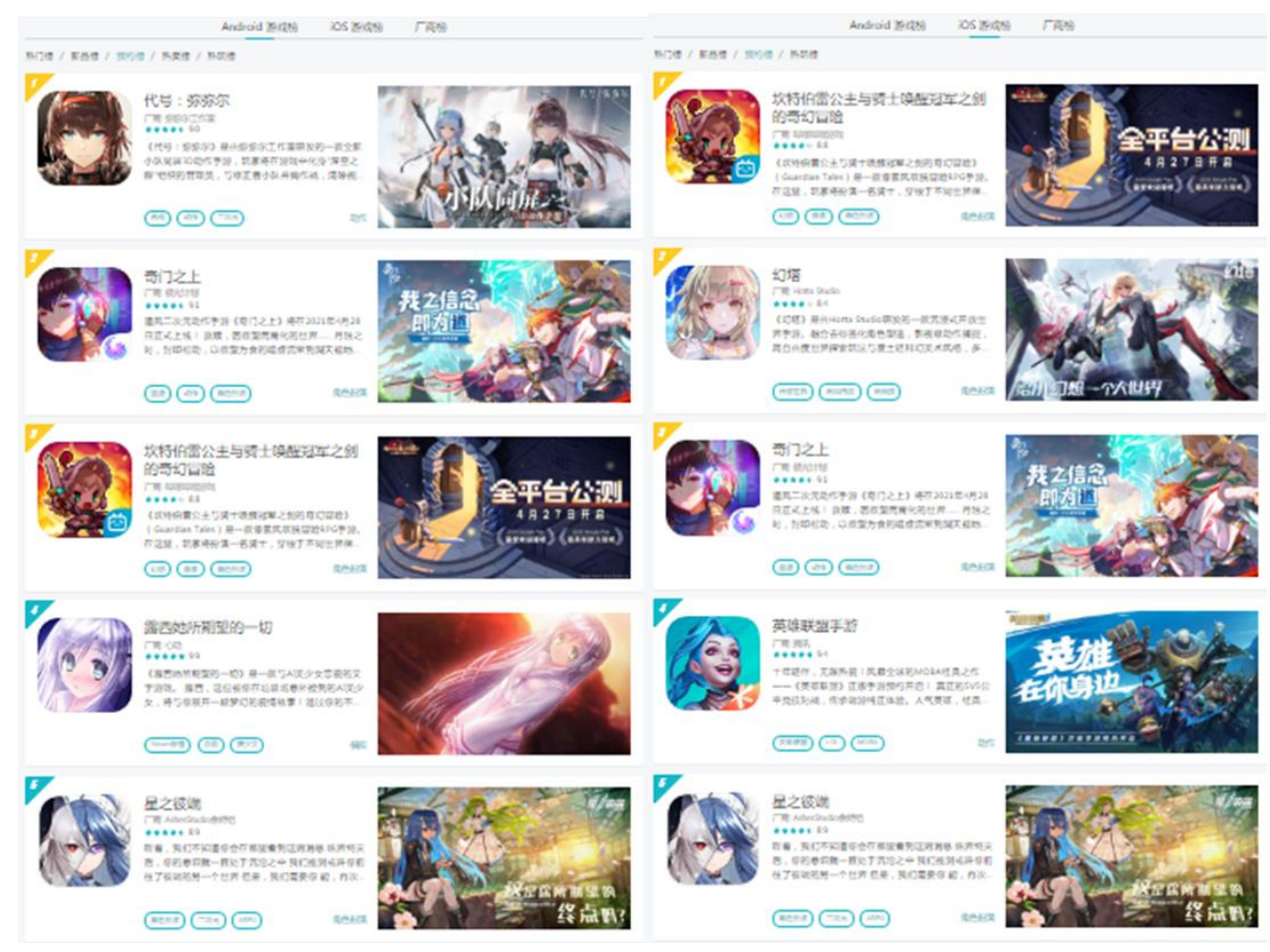
排名	游戏名称	投放素材数	投放媒体	持续投放天数	排名变化
1	万国觉醒 上海莉莉丝网络科技有限公司	7643		293天	2 ↑
2	阿伟消消乐 福建瑞趣创享网络科技有限公司	6707		109天	2 ↑
3	全民大丰收 福州来玩互娱网络科技有限公司	6110		123天	1 ↓
4	答狐大赢家 未和公司	5181		87天	3 ↓
5	合成牛魔王 福州来玩互娱网络科技有限公司	3822		11天	6 ↑
6	斗罗大陆:武魂觉醒 安徽尚趣网络科技有限公司	3392		98天	1 ↑
7	乐乐捕鱼 游趣盛世科技(北京)有限公司	3317		564天	10 ↑
8	三国志:战略版 广州蓝九游信息技术有限公司	3303		608天	4 ↑
9	冰雪皇后传奇之龙城秘境 江苏捷安网络科技有限公司	2894		159天	5 ↑
10	使命召唤手游 深圳市腾讯计算机系统有限公司	2715		378天	2 ↓

资料来源: DataEye、万联证券研究所

注: 截至2021年4月25日。

新游预约方面，B站即将上线的《坎特伯雷公主与骑士唤醒冠军之剑的奇幻冒险》预约热度可观。同为本周上线的极光计划二次元动作手游《奇门之上》也有较高热度，《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

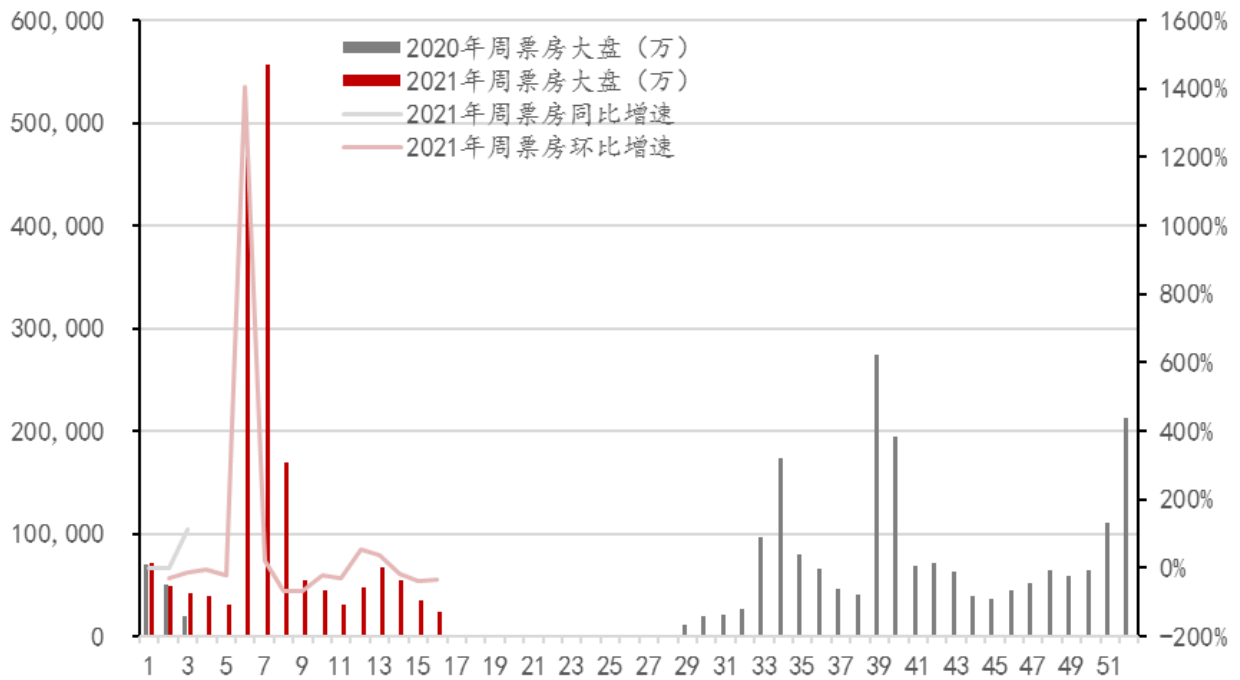
注：截至2021年4月25日。

## 2.2 影视院线

五一档之前，上周票房有所回落。截至4月25日0点30分，周票房为2.3亿，环比下降32%。



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《名侦探柯南: 绯色的子弹》、《指环王》系列、《我的姐姐》和《哥斯拉大战金刚》贡献。《名侦探柯南: 绯色的子弹》上周票房 5246 万, 占比约 25%。《我的姐姐》上周票房 4767 万, 占比超 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 (亿元)	票房占比	豆瓣评分	涉及上市公司
1	名侦探柯南: 绯色的子弹	5246	24.99%	6.2	\
2	我的姐姐	4767	22.71%	7.1	横店影视、猫眼娱乐、中国电影
3	哥斯拉大战金刚	2970	14.15%	6.5	\
4	指环王: 护戒使者	2495	11.88%	9	
5	指环王: 双塔奇兵	1964	9.36%	9.1	\
6	八月未央	1575	7.50%	4	\
7	悬崖之上	711	3.39%	暂无	中国电影、阿里巴巴
8	西游记之再世妖王	512	2.44%	5.9	中国电影、猫眼娱乐
9	平安中国之守护者	378	1.80%	暂无	\
10	歌声的翅膀	376	1.79%	暂无	\

资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所

注: 截至2021年4月25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:

**21Q1 中国游戏产业报告: 收入同比环比均增长, 3 月用户规模微降。**中国音数协游戏工委与中国游戏产业研究院共同发布《2021 年度第一季度中国游戏产业报告》。2021 年第一季度, 1) 中国游戏市场实际销售收入 770.35 亿元, 环比增长 9%, 受到移动游戏实际销售收入增长的拉动, 相比 20Q1 增长了 38.32 亿元, 同比增长 5.32%。2) 中国游戏用户规模进入存量竞争阶段。2021 年 3 月的用户比 2021 年 2 月下降 0.16%, 减少了 100 万人。3) 随着创作生态日益完善, 中国游戏企业自主研发产品的平均质量不断攀升, 在国内外的竞争力不断增强。21Q1 自主研发游戏国内市场实际销售收入达到 666.67 亿元, 环比增长 8.65%。4) 中国游戏厂商积极布局海外市场, 21Q1 中国自主研发游戏海外市场实际销售收入达 40.64 亿美元, 环比增长 1.97%, 保持增长。(游戏产业报告)

**21Q1 共 29 款中国手游入围日本畅销榜 TOP100, 拿下 25% 的市场份额。**Sensor Tower 商店情报最新数据显示, 2021 年 Q1 日本手游市场收入超过 51 亿美元, 同比增长 35%, 环比增长 13.5%, 再创新高。与此同时, 日本市场以高回报和高增长吸引着中国产品入场。入围 TOP100 手游畅销榜的 29 款中国手游合计吸金 9 亿美元, 占 TOP100 总收入的 25%。米哈游《原神》移动端在日本吸金超过 1.32 亿美元, 成为收入最高的中国手游, 收入前五的其他中国手游包括《荒野行动》、《放置少女》、《黑道风云》和《偶像梦幻祭!!Music》。(Sensor Tower)

##### ● 行业动态:

**Oculus 首届游戏展: 12 款重磅游戏上新/更新。**4 月 22 日, 首届 Oculus 游戏展如期在线上开幕。Oculus 预告了 12 款深受玩家期待的 VR 游戏更新或上新信息, 这些游戏都将在 2021 年上线/更新, 包括《Pistol Whip》、《Resident Evil 4》、《Star Wars》等。(VR 陀螺)

**索尼将于 4 月 29 日进行直播, 国行 PS5 即将上市。**4 月 23 日, PlayStation 中国公众号宣布“PlayStation 中国发布会 2021”将于 4 月 29 日上午 11:00, 进行线上直播。在此次发布会官宣之前, 索尼 PlayStation 中国官博上发布了一张 PS5 主机、手柄的图片, 并配文“约定开黑, 缺你不可”, 疑似暗示国行 PS5 即将上市。(PlayStation)

**大宇将出售《仙剑奇侠传》IP 和北软股权。**大宇在近日的记者发布会上宣布, 将以不低于 22 亿新台币 (约 5.05 亿人民币) 的价格出售旗下子公司软星科技 (北京) 有限公司 49% 和股份以及仙剑奇侠传 IP (仅限中国大陆地区)。大宇在回复现场提问时表示, 目前北京软星每年亏损都超过 1 亿新台币, 若未找到合适的对象, 只能缩编人力, 进而缩减大陆业务或再增资北京软星。而据大宇方面数据显示, 仙剑 IP 中国大陆地区在公司营收占比逐年下跌, 2018 年 59.04%, 2019 年 39.5%, 2020 年已经不到三成, 只有 28.54%。(游戏茶馆)

**三七互娱全球总部大厦举行奠基仪式, 规划容纳超 6000 人。**4 月 22 日, 三七互娱全球总部大厦举行奠基仪式。三七互娱创始人、董事长李逸飞在奠基仪式上表示, 三七互娱全球总部大厦是根据超 6000 人的规模来规划的, 以满足企业业务和人才战略的

长期需求，并希望通过“玩心之家，创造快乐”的设计理念，向全球用户传递出“给世界带来快乐”的企业使命以及“成为一家卓越的、可持续发展的文娱企业”的企业愿景。（游戏葡萄）

● **资本动态：**

**青瓷引入腾讯、阿里、B站投资。**4月22日，吉比特发布公告披露决定将手中持有的青瓷数码10.11%的股权分别转让给腾讯、灵犀互娱（阿里互娱）和B站。此次转让总价3.03亿元，由此推算青瓷数码估值接近30亿元。公告显示，青瓷数码去年收入9.58亿元，净利润1.12亿元。交易完成后，吉比特继续持有青瓷数码23.10%的股权，腾讯、灵犀互娱以及B站分别持有3.37%的股权。（吉比特公告）

**腾讯投资《少女前线》开发商散爆网络，持股20%。**企查查APP显示，4月21日，上海散爆网络科技有限公司发生工商变更，新增股东广西腾讯创业投资有限公司，持股20%。同时，公司注册资本由1708.67万元人民币增加至2050.41万元人民币，增幅为20%。散爆网络成立于2015年，主要代表作品为二次元手游《少女前线》（TapTap 8.5分，好游快爆 8.9分）。该游戏在2016年上线，是二次元领域的代表作品之一，在国内和海外都有不俗的表现。（游戏陀螺）

**字节跳动投资 Metaverse 元宇宙概念公司代码乾坤。**字节跳动目前已经以接近1亿元的资金，入股代码乾坤，而据企查查公布的数据显示，代码乾坤最近的工商变更停留在2020年3月24日，变更后，字节跳动副总裁严授的名字出现在代码乾坤董事会的名单中。代码乾坤代表作为自研沙盒手游《重启世界》。在代码乾坤寻求融资的过程中，字节跳动早在2019年就与其接触过，同时接触的还有《迷你世界》，但鉴于《迷你世界》股东有腾讯，最终字节未能成功入股。（GameLook）

【互联网应用】

**QuestMobile2020年中国互联网广告市场洞察：短视频份额进一步扩大，效果广告占比突破65%。**QuestMobile数据显示：1) 2020年中国广告市场规模达到9143.9亿，其中互联网广告规模达到5439.3亿，同比增长较快，尤其是互联网广告。2021年预计中国广告市场将突破万亿，互联网广告也将突破6000亿。2) 从互联网广告构成上看：2020年，移动互联网广告占比为89.2%，PC广告占比7%，OTT及智能硬件广告占比3.8%，三个部分中，PC广告占比持续下滑，从2018年的10.8%，一路跌到了7%；移动互联网广告占比，则是首次出现下滑，二者的份额，均被OTT及智能硬件广告吃掉了，逆转的态势已经形成，预计接下来几年，这个趋势还将持续。3) 在媒介形态抢占广告的能力上，短视频进一步扩大优势（短视频信息流、短视频开屏广告，均出现大幅增长），抢占了新闻资讯、在线视频的份额，例如，2020年运动户外、家用电器、IT电子等典型品牌主，在短视频的投放占比，均明显高于2019年，其中，运动户外、IT电子在短视频广告投入占比（38.6%、34.8%），均首次超过了新闻资讯（36%、33.8%），家用电器也仅剩一步之遥（新闻资讯39.1%、短视频38.3%）。伴随媒介形态变化的，还有广告形式，效果广告快速增长，2020年占比已经达到65.1%（2019年仅为49.6%）。（QuestMobile）

**字节成立音乐事业部，4条业务线并进赛马。**在字节跳动，就有四个涉及音乐的业务组，分别负责不同类型的音乐业务。若字节跳动将音乐业务整合，流媒体音乐行业市场就将迎来新的变局，在抖音、抖音火山版和西瓜视频的助力下，字节的音乐业务将集播放、宣发、版权运营于一身。（Tech星球）

**字节跳动官方否认 IPO 计划。**4月23日晚，字节跳动在今日头条官方账号发文称，“近期有不少关于字节跳动公司上市的消息，在此声明：经过认真研究，认为公司暂不具备上市条件，目前无上市计划。”（今日头条）

**腾讯旗下酷我畅听与懒人听书合并升级为全新品牌“懒人畅听”。**4月23日，腾讯音乐娱乐集团（TME）举办长音频品牌升级发布会，宣布旗下酷我畅听与懒人听书合并升级为全新品牌“懒人畅听”，在发布会上，TME披露，截至2020年底，其长音频业务月活跃用户数（MAU）已经破1亿。去年同一天，TME对外正式发布长音频战略，并推出首个长音频产品“酷我畅听”，以补足TME生态中长音频板块。今年1月，TME宣布以100%股权收购懒人听书。两个品牌的合并这也是宣布长音频战略一年之后，TME在长音频业务的重要升级。（Tech星球）

**直播带货新规发布，主播将视同商家进行监管。**4月23日，国家互联网信息办公室、公安部、商务部、文化和旅游部、国家税务总局、国家市场监督管理总局、国家广播电视总局七部门联合发布《网络直播营销管理办法（试行）》，自2021年5月25日起施行，《办法》明确直播间运营者和直播营销人员属于《中华人民共和国电子商务法》规定的“平台内经营者”定义的市场主体。（财新网）

**百度 App 将 slogan 更换为“百度一下，生活更好”。**百度 App 已将 slogan 由“百度一下，你就知道”更换为“百度一下，生活更好”。新 slogan 或意味着百度将进一步发力生活服务。据介绍，去年，在百度万象大会上，百度提出服务化、人格化战略。同年4月，百度 App 正式上线“服务中心”，一站式聚合充值缴费、医疗健康、快递服务、城市服务、旅游出行、家庭服务等第三方本地生活服务功能。（36氪）

**光合创作者大会：4位快手高管解读快手变化。**快手官方于4月22-23日，在广州举办“2021 光合创作者大会”。作为快手创作者和内容生态的年度展示，本次大会将是快手成立以来规模最大的平台生态发布会，快手多位高管及各业务线负责人将悉数到场，分别从**创作者扶持、直播电商、商业化变现、产品运营**等方面，全方位解读2021快手新动向，多维度赋能用户及创作者。快手高级副总裁、内容运营负责人严强在会上表示，快手始终坚持以人为核心，关注作品背后的每个创作者，坚持私域流量价值。过去一年，平台私域收入达到400亿，并希望在2021年实现翻倍。快手高级副总裁、电商负责人笑古公布2021年快手电商策略，通过“极致信任”心智，打造100个十亿GMV的生态合作伙伴。快手高级副总裁、商业化负责人马宏彬总结了过去一年磁力聚星商业变现的成果，透露快手即将推出全新的广告营销方案：**磁力金牛**。同时提出**2021年快手短视频直播的目标是，通过磁力引擎帮创作者创造100亿广告收入。**（快手日报）

**【在线视频】**

**Netflix 21Q1 财报显示，新增订阅用户不及预期，市场竞争加剧。**北美时间20日，Netflix发布了21Q1财报，公司实现营收71.63亿美元，同比增长24.2%，业绩向好的同时核心指标“新增订阅用户”却大幅下滑。鉴于去年同期Netflix获得了1577万新增订阅用户，且此前分析师普遍预估本报告期新增625万订阅用户，但实际是该季度只有398万新增订阅用户。关于订阅用户增长的大幅放缓，Netflix解释称，订阅用户增长放缓是因为去年的疫情造成了增长前置，以及生产延迟导致内容减少。此外，面对“挑战者”Disney+，Netflix意识到必须要采取行动来保持自身的领先地位。近日Netflix与索尼影业达成包含流媒体独播权和优先认购权的合约，瞄准的就是索尼的IP资源。同时，Netflix又以4.65亿美元高价拿下《利刃出鞘》的两部续集版



权，看重的依然是电影 IP 的价值。(Netflix 公告)

**长短视频版权大战升级：腾讯等发倡议书，增加在线剪辑功能。**4月23日，腾讯视频、爱奇艺、优酷等携超500位艺人发布了联署倡议书，再度呼吁国家对短视频平台推进版权内容合规管理。同日，腾讯发布了《腾讯微视创作者分成收益调整公告》，表示将对达人收益策略进行调整升级，对于非原创的搬运作者进行严格打击，避免“劣币驱逐良币”效应。腾讯内容开放平台，在网页版的视频发布页面，也增加了在线剪辑功能。用户可以利用腾讯视频提供的正版视频来进行影视剪辑，并可以进行在线录音和电脑配音。(开柒)

### 【影视院线】

**票房数据：**截至4月25日0点，《名侦探柯南：绯色的子弹》上映8日票房1.6亿，《我的姐姐》上映23日票房8.2亿，《指环王：护戒使者》重映9日票房破1亿，《指环王：双塔奇兵》重映2日票房达4300万。(猫眼专业版)

**新片上映：**五一档蓄势待发，截至4月25日0点，《你的婚礼》猫眼想看人数达96万，预售票房达1400万；《悬崖之上》猫眼想看人数9万，预售票房破1300万；《秘密访客》、《追虎擒龙》、《真·三国无双》、《阳光劫匪》、《扫黑·决战》、《猪猪侠大电影·恐龙日记》的猫眼想看人数分别为24万、11万、10万、9万、6万和5万。(猫眼专业版)

## 3.2 公司重要动态及公告

### ➤ 关联交易

图表15：传媒行业关联交易情况

证券简称	公告日期	关联关系	关联方	交易金额 (万元)	交易方式
三五互联	2021-04-23	实际控制人	龚少晖	9.36	向关联方采购产品和接受劳务
三五互联	2021-04-23	联营企业	北京三五通联科技发展有限公司	3.40	向关联方销售产品和提供劳务
三五互联	2021-04-23	联营企业	北京三五通联科技发展有限公司	65.68	向关联方销售产品和提供劳务
三五互联	2021-04-23	其他	厦门嘟嘟科技有限公司	3.31	向关联方销售产品和提供劳务
三五互联	2021-04-23	其他	厦门快乐娃教育咨询有限公司	232.44	向关联方销售产品和提供劳务
三五互联	2021-04-23	其他	刺猬享电(厦门)新能源科技有限公司	0.56	向关联方销售产品和提供劳务
三五互联	2021-04-23	同一实际控制人	厦门三五新能源汽车有限公司	1.89	向关联方销售产品和提供劳务
三五互联	2021-04-23	同一实际控制人	厦门三五新能源汽车有限公司	9.30	向关联方销售产品和提供劳务
三五互联	2021-04-23	同一实际控制人	厦门三五新能源汽车有限公司	10.95	向关联方销售产品和提供劳务



中文在线	2021-04-23	控股股东	童之磊	0.00	担保
三盛教育	2021-04-21	同一关键人员	福建伯恩物业管理股份有限公司 北京分公司	223.75	采购
三盛教育	2021-04-21	同一关键人员	福州景雅装饰工程有限公司	274.44	采购
华闻集团	2021-04-20	其他	拉萨金屹晟企业管理有限公司	8,265.67	股权转让
天下秀	2021-04-20	联营企业	北京淘秀新媒体科技有限公司	2,965.01	向关联方采购产品和接受劳务
天下秀	2021-04-20	联营企业	北京映天下网络科技有限公司	1,668.16	向关联方采购产品和接受劳务
天下秀	2021-04-20	其他	实际控制人之一新浪集团及其关联方(除上市公司外)	16,140.85	向关联方销售产品和提供劳务
天下秀	2021-04-20	联营企业	北京映天下网络科技有限公司	702.66	向关联方采购产品和接受劳务
天下秀	2021-04-20	联营企业	北京云微星璨网络技术有限公司	45.11	向关联方采购产品和接受劳务
天下秀	2021-04-20	其他	实际控制人之一新浪集团及其关联方(除上市公司外)	16,235.43	向关联方采购产品和接受劳务
天下秀	2021-04-20	联营企业	北京淘秀新媒体科技有限公司	8.44	向关联方采购产品和接受劳务
流金岁月	2021-04-20	公司股东	王俭;熊玉国;孙潇	0.00	担保
流金岁月	2021-04-20	同一关键人员	亦非云互联网技术(上海)有限公司	165.09	采购
流金岁月	2021-04-20	同一关键人员	广东嘉佳卡通影视有限公司	943.40	出售
流金岁月	2021-04-20	公司股东	王俭;刘苗	0.00	担保
流金岁月	2021-04-20	公司股东	王俭;熊玉国;孙潇	0.00	担保
流金岁月	2021-04-20	公司股东	王俭;熊玉国;孙潇	0.00	担保
流金岁月	2021-04-20	公司股东	王俭;刘苗	0.00	担保
流金岁月	2021-04-20	同一关键人员	王俭;刘苗;熊玉国;涂静	0.00	担保
流金岁月	2021-04-20	公司股东	王俭;刘苗;孙潇	0.00	担保
流金岁月	2021-04-20	公司股东	王俭;刘苗	0.00	担保

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(%)
蓝色光标	2021-04-23	进行中	减持	西藏耀旺网络科技有限公司	公司	4929.28	2.00

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 0.75 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)
*ST长动	2021-04-23	1.90	37.48	71.21
上海钢联	2021-04-23	63.91	40.80	2,607.52
思美传媒	2021-04-22	4.84	419.55	2,030.62
巨人网络	2021-04-19	12.88	90.11	1,160.62
巨人网络	2021-04-19	12.88	39.46	508.24
巨人网络	2021-04-19	12.88	36.73	473.08
巨人网络	2021-04-19	12.88	33.70	434.06
金科文化	2021-04-19	3.00	60.61	181.83
<b>总计</b>				<b>7,467.18</b>

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
值得买	刘峰	第一创业证券	153	2021-04-21	2022-12-25

资料来源: Wind、万联证券研究所

➤ 其他重要公告

图表20: 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
设立基金	上海电影	4月24日	公司发布关于参与设立产业基金暨关联交易的公告。公司拟与苏州市吴中金融控股有限公司等共同发起设立上影吴中文化科技投资基金合伙企业(有限合伙),基金总规模为人民币10亿元,其中公司认缴1.05亿元,占比10.50%。本次交易的出资主体之一上影资产管理(上海)有限公司为公

司参股子公司，因此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。

股权转让 吉比特 4月23日

公司发布关于转让参股公司股权的公告。公司拟分别向广西腾讯创业投资有限公司、广州灵犀互动娱乐有限公司、上海幻电信息科技有限公司转让参股公司厦门青瓷数码技术有限公司 3.37%的股权，交易对价均为 1.01 亿元。本次交易合计转让股权比例为 10.11%，交易对价合计 3.03 亿元。本次交易完成后，公司持有青瓷数码 23.10%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。本次股权转让目的为实现投资项目增值及部分退出，并支持参股公司青瓷数码引入重要投资者，优化参股公司股权结构。

签订日常经营重大合同 华录百纳 4月19日

公司发布关于签订日常经营重大合同的公告。公司全资子公司喀什华录百纳影视有限公司、东阳华录百纳影视有限公司以及控股子公司东阳缤纷异彩影视文化有限公司在连续十二个月内与湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司签订了影视剧版权售卖合同、影视剧独家联合开发合同，累计金额为 3.22 亿元人民币（含税），超过公司最近一个会计年度经审计的营业收入的 50%。部分版权售卖合同的履行情况已经体现在公司 2020 年度经营成果中。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。

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。

## 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。

## 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