

## 4 月新游表现亮眼，B 站多业务高速增长

——互联网传媒行业周观点(05.10-05.16)

强于大市(维持)

2021 年 05 月 16 日

### 行业核心观点:

上周市场总体上行,传媒行业(申万)上涨 1.64%。多部爱情电影将于 5.20 集中上映;《速度与激情 9》定档 5 月 21 日,填补进口大片长期空白。天美工作室群与 Xbox Game Studios 达成战略合作关系,这是腾讯继和任天堂合作共同开发宝可梦相关游戏后,第二次和主机游戏大厂进行深度合作。爱奇艺世界大会官宣覆盖多赛道的超 200 个优质内容,公布多元娱乐内容布局,提出智能制作助推影视工业化等概念。

### 投资要点:

● **互联网应用:** 1) **Soul 拟于纳斯达克上市。**20 年公司营收为 4.98 亿元(YoY+604.3%),DAU 已达千万量级(YoY+94.4%),IPO 前腾讯持股 49.9%。2) **京东将开设官方抖音店。**未来用户通过抖音购买京东商品将不需要跳转,根据双方年框协议,京东今年需在抖音实现 200 亿元 GMV 转化。3) **微博、阿里巴巴、哔哩哔哩公布财报。**阿里巴巴 FY21Q4 实现营收 1599.52 亿元,扣非归母净利润-53.66 亿元;21FY 营收 7173 亿元(YoY+41%),若不考虑 20 年 10 月开始合并高鑫零售的影响则为 6744.20 亿元(YoY+32%)。微博 21Q1 总营收 30.16 亿元(YoY+42%),Non-GAAP 净利润 8.59 亿元。哔哩哔哩 21Q1 总营收 39.01 亿元(YoY+68%),调整后净亏损 6.66 亿元。

● **在线视频:** **爱奇艺世界大会举行。**会上公布了迷雾剧场、恋恋剧场和小逗剧场的 19 部新剧等超 200 个优质内容;涵盖线上线下娱乐等多元布局;宣布在智能制作领域的系统布局,已经能够实现智能开发、智能生产、智能标注以及智能宣发。

● **游戏:** 1) **天美工作室群与 Xbox Game Studios 达成战略合作关系。**腾讯天美工作室群宣布与 Xbox Game Studios 正式结成深度战略合作关系。Xbox Game Studios 手握大量经典 IP,通过合作或授权,天美可以参与到这些作品的研发中,甚至有机会推出改编手游。2) **游戏市场 4 月收入环比下降,新游表现优异。**伽马数据显示 4 月中国移动游戏市场实际销售收入 179.06 亿元,环比下降 4.48%,连续两月收入走低,但新游中手游《航海王热血航线》和 B 站《坎特伯雷公主与骑士唤醒冠军之剑的奇幻冒险》的流水增量将在下月明显体现。本月进入过 iOS 日畅销榜 TOP200 的新游数量达 22 款,为本年度最高值。

● **投资建议:** 1) **游戏领域,**Q1 多数厂商受去年高基数影响营收有所下滑,建议关注产品线中有知名 IP、高期待度加持、测试反馈良好的个股,推荐完美世界、吉比特。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) **影视院线领域,**复苏超预期,假期档期表现均十分亮眼,Q1 业绩表现亦有验证,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,推荐光线传媒。3) **持续推荐细分赛道龙头分众传媒**(投放

### 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

芒果明侦线下首店开业,五一档如期新高志在“中国版 Netflix”,发展正当时  
最强五一档可期,影视版权合规再度推进

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

价值愈发被认可-高议价能力打开提价空间、多层次客户需求拉动-经营不受单一行业变化扰动，向上周期中利润增长弹性大）、芒果超媒（明侦首店-长沙店开业，线下实体娱乐新增长点，季风剧场上线破圈拉动）。

4) 低估值、基本盘稳固，打造内容、广告、电商等新增量的新媒股份。

**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。

## 正文目录

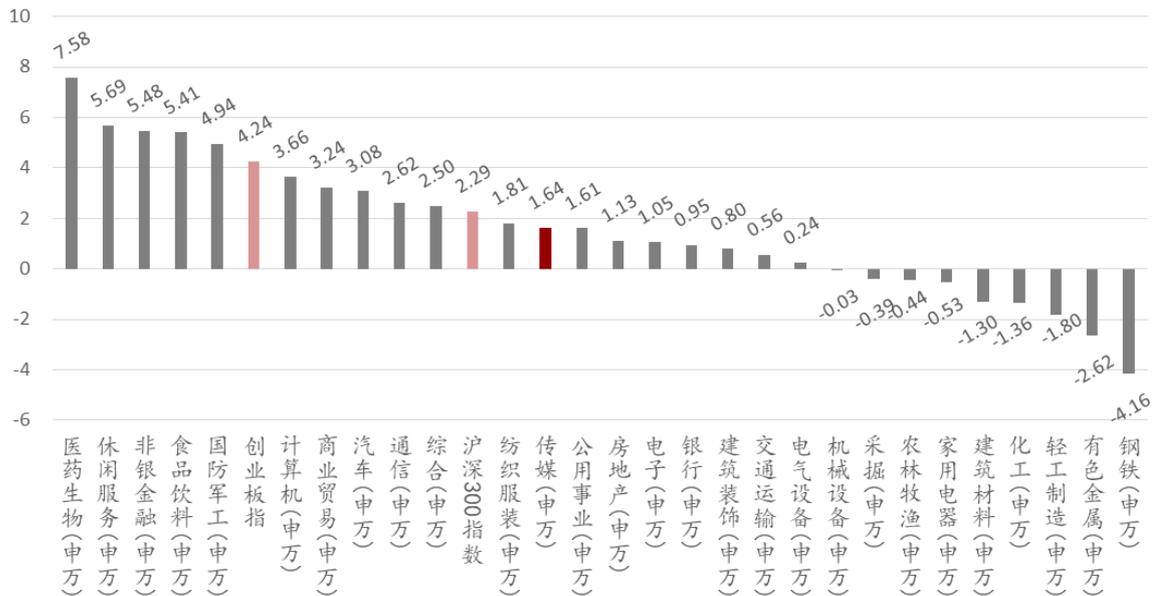
<b>1 传媒行业周行情回顾</b> .....	<b>4</b>
1.1 传媒行业涨跌情况.....	4
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	5
1.3 个股表现与重点个股监测.....	6
<b>2 传媒行业周表现回顾</b> .....	<b>7</b>
2.1 游戏.....	7
2.2 影视院线.....	9
<b>3 行业新闻与公司公告</b> .....	<b>11</b>
3.1 行业及公司要闻.....	11
3.2 公司重要动态及公告.....	15
<b>4 投资建议</b> .....	<b>18</b>
<b>5 风险提示</b> .....	<b>19</b>
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	4
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	4
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	5
图表 4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今).....	5
图表 5: 申万传媒行业估值情况 (2011 年至今).....	5
图表 6: 申万传媒行业周成交额情况.....	6
图表 7: 申万传媒行业周涨跌前 10 (%).....	6
图表 8: 申万传媒行业年涨跌前 10 (%).....	7
图表 9: 重点跟踪个股行情.....	7
图表 10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜 Top10.....	8
图表 11: 游戏行业买量 Top10 排行 (近一周).....	8
图表 12: 新游预约 Top5 排行 (安卓、iOS).....	9
图表 13: 电影周票房及环比增速变动情况.....	10
图表 14: 上周票房榜单 (含服务费).....	10
图表 15: 传媒行业关联交易情况.....	15
图表 16: 传媒行业股东拟增减持情况.....	15
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).....	16
图表 19: 传媒行业股权质押情况.....	16
图表 20: 传媒行业公司其他重要动态一览.....	17

## 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 1.64%，居市场第 12 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 2.29%，创业板指数上涨 4.24%。传媒行业跑输沪深 300 指数 0.65pct，跑赢创业板指数 2.60pct。

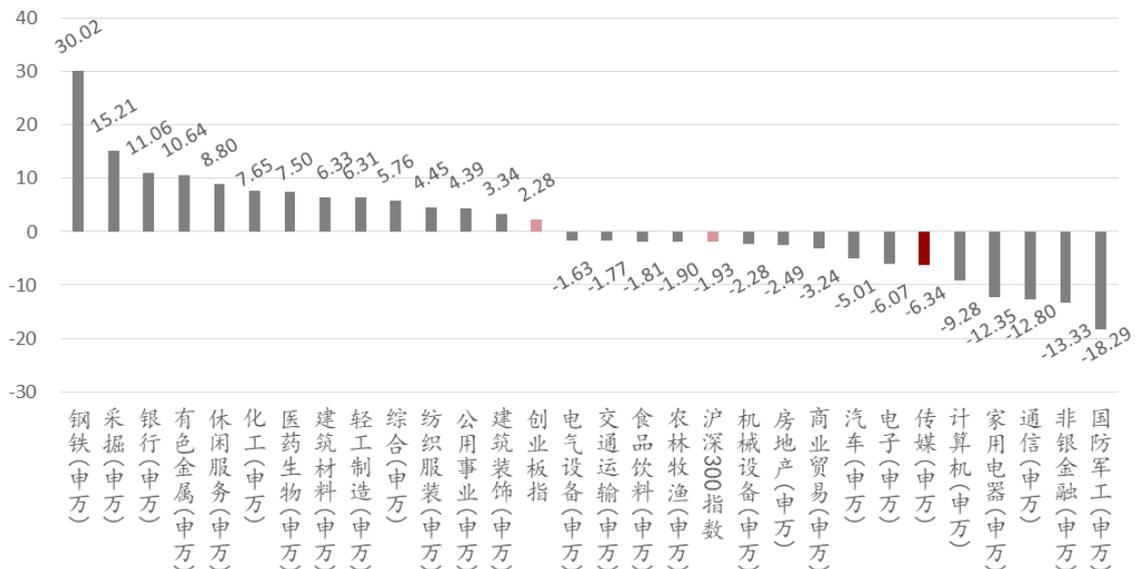
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅(%)



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 6.34%，沪深 300 下跌 1.93%，创业板指数上涨 2.28%。传媒行业跑输沪深 300 指数 4.41pct，跑输创业板指数 8.62pct。

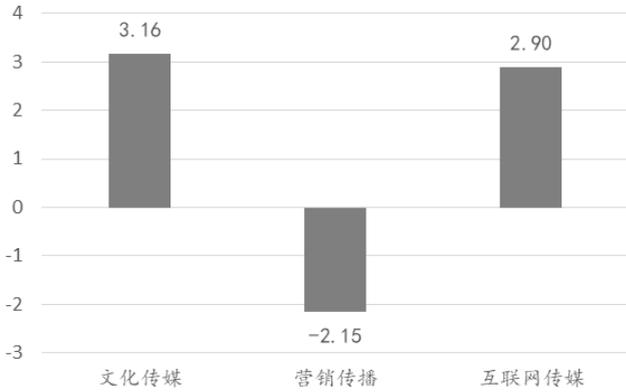
图表2: 申万一级行业指数涨跌幅(%) (年初至今)



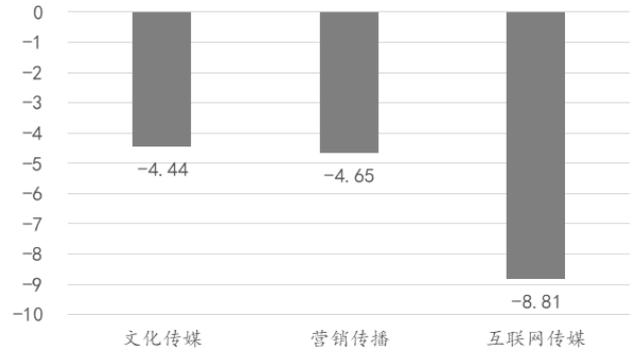
资料来源: Wind、万联证券研究所

子板块上周除营销传播外均上涨,年初至今文化传媒跌幅最小。此前表现优异的营销传播板块上周继续回落,跌幅为 2.15%;年初至今各子板块全部下跌。

图表3: 传媒各子行业周涨跌幅情况 (%)



图表4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今)



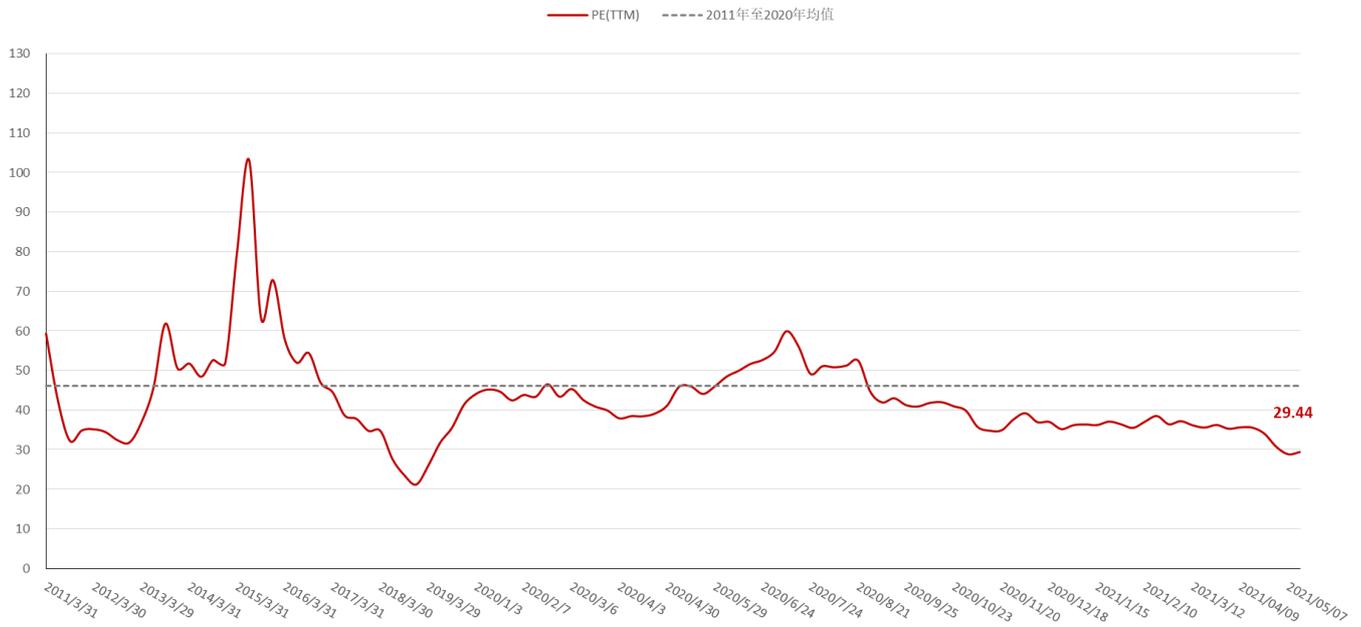
资料来源: Wind、万联证券研究所

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 29.44 倍, 距离 10 年均值水平 48.19X 尚有 30% 以上修复空间。

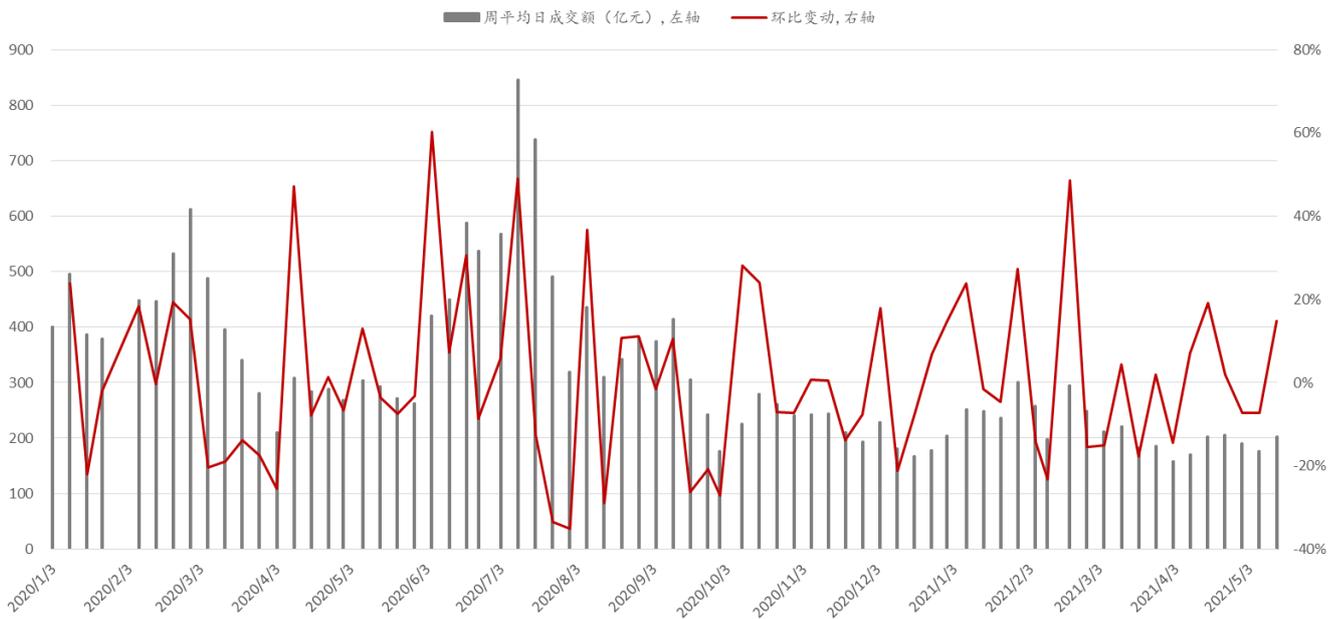
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2011年至今)



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 1014.56 亿元, 平均每日成交额 202.91 亿元, 日均交易额较上个交易周上升 14.78%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

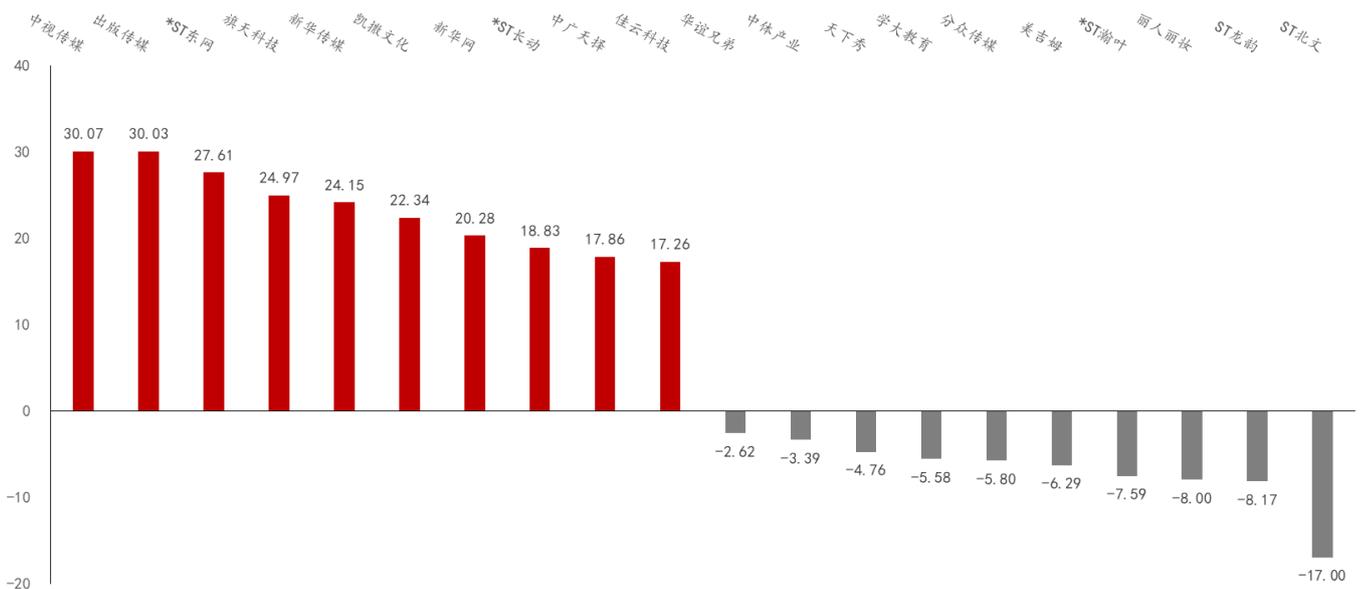


资料来源: Wind、万联证券研究所

### 1.3 个股表现与重点个股监测

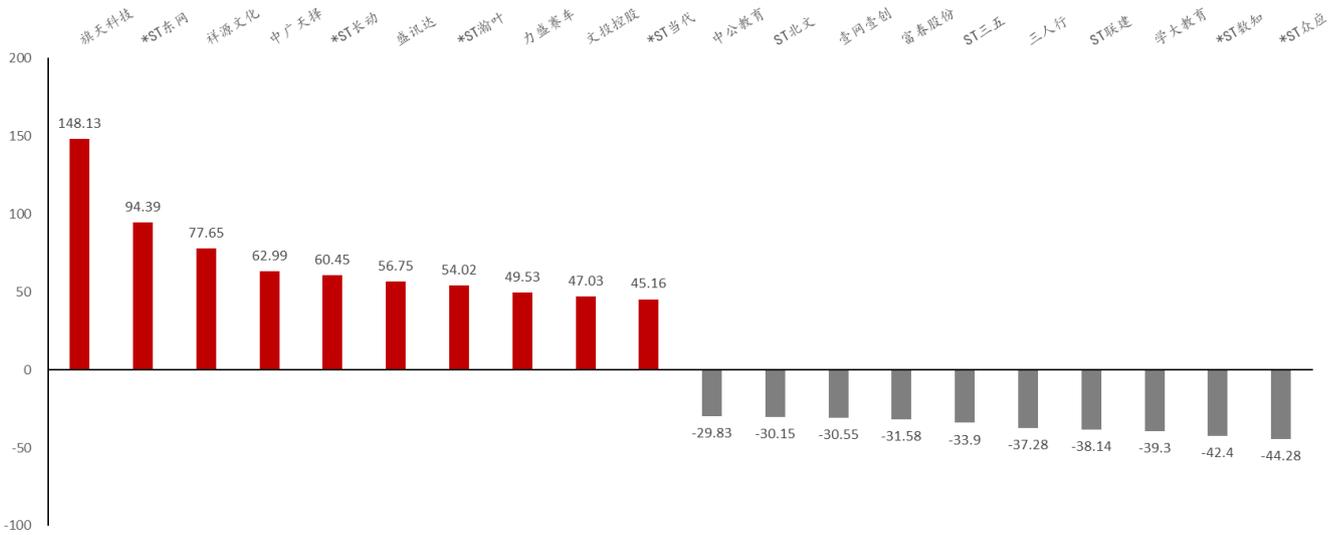
上周板块总体上行, 上涨个股超 8 成。172 只个股中, 上涨个股数为 145 只, 下跌个股数为 24 只, 3 只个股持平, 上涨个股比例达 84.30%。建党 100 周年将近, 新华传媒、出版传媒、中视传媒、新华网等国家控股媒体公司大幅上涨。

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6只个股中4只上涨, 2只下跌。上周股价普遍上涨, 其中新媒股份上涨4.98%, 完美世界上涨2.75%。

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	300770.SZ	新媒股份	116.89	4.98	50.59
2	002624.SZ	完美世界	406.62	2.75	20.96
3	300413.SZ	芒果超媒	1160.09	0.28	65.16
4	603444.SH	吉比特	314.28	0.16	437.32
5	300251.SZ	光线传媒	354.67	-0.08	12.09
6	002027.SZ	分众传媒	1453.11	-5.80	9.90

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

B站新游《坎公骑冠剑》重回榜单, 《火影忍者》跃居前五。从厂商来看, 腾讯系游戏占据3席, 网易、阿里、字节、莉莉丝、吉比特、鹰角、哔哩哔哩均占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 战略版	梦幻西游	火影忍者	万国觉醒	明日方舟	航海王热血航线	坎特伯雷公主与...	问道
中国香港	三国志 战略版	Coin Master	RO仙境传说	新射雕群侠传之...	PUBG MOBILE	模型少女AWAKE	Pokémon GO	魔窟召唤	浮生为卿歌	死神
中国台湾	Coin Master	新仙侠	天堂2M	麻将明星3缺一	露之歌	Garena 傳說對決	跑跑卡丁車 Rush	星城Online	RO仙境传说	叫我大掌柜
美国	Roblox	Pokémon GO	Candy Crush S...	PUBG MOBILE	Clash of Clans	Homescapes	Call of Duty®	Garena Free Fire	Coin Master	Project Makeover
日本	ウマ娘 プリティ...	モンスタースト...	ドラゴンクエスト...	荒野行動	Pokémon GO	あんさんぶるス...	パズル&ドラゴ...	FFBE幻影戦争...	ディズニー ツイ...	eFootball ワイ...
韩国	카트라이더 러쉬...	쿠기런	삼국지 전략판	리니지M	FIFA ONLINE 4 ...	라이즈 오브 킹...	메이플스토리M	리니지2M	백룡그라운드	기적의 검

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所  
注: 截至2021年5月16日。

买量方面, SLG 游戏莉莉丝《万国觉醒》和阿里《三国志·战略版》分列第 5、第 7。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)

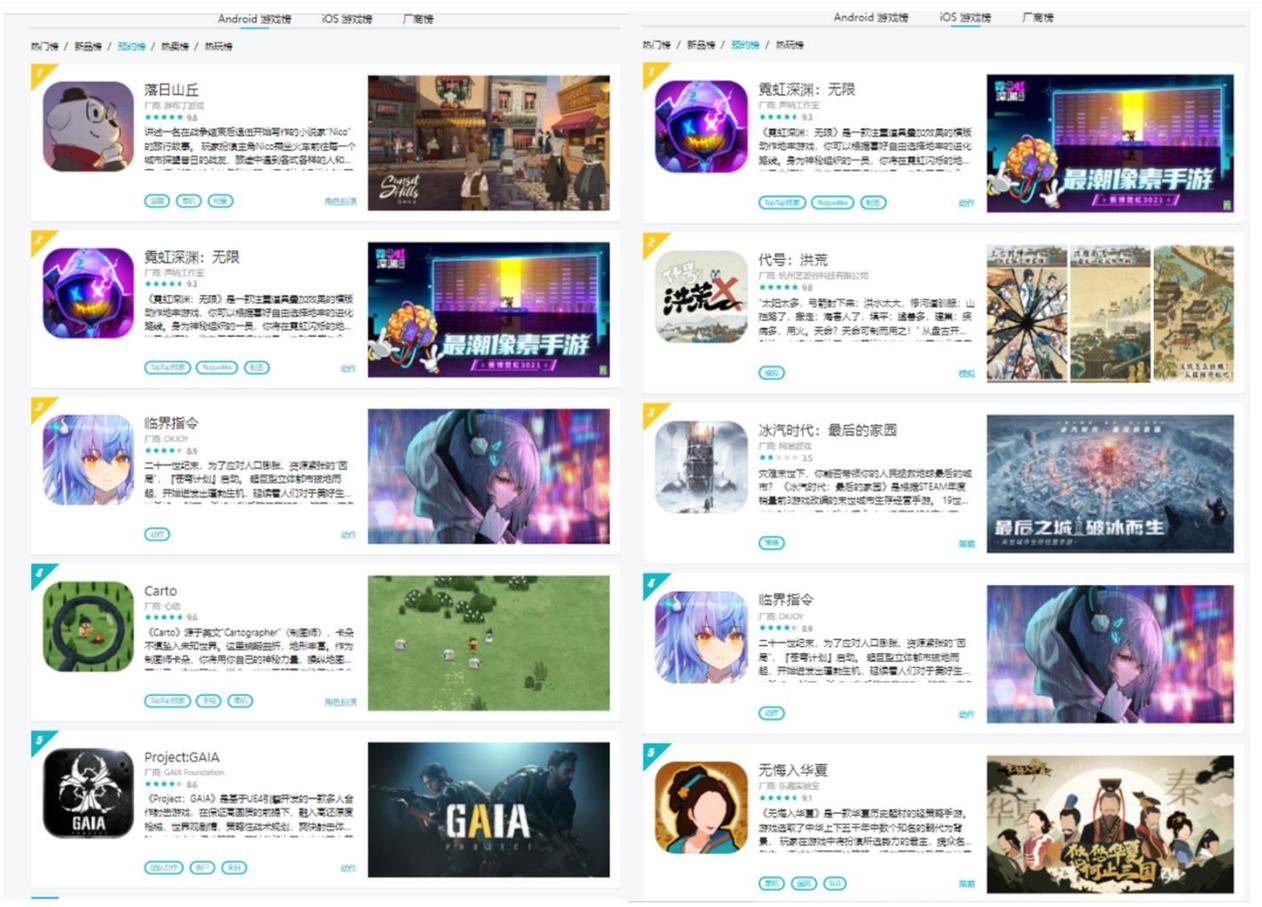
排名	游戏名称	投放素材数	投放媒体	持续投放天数	排名变化
1	全民来找茬 福州来玩互娱网络科技有限公司	10041		101天	--
2	疯狂合体鸭 福建棋乐网络科技有限公司	7771		216天	--
3	全民大丰收 福州来玩互娱网络科技有限公司	4850		144天	4 ↑
4	答题大赢家 未知公司	4744		108天	1 ↓
5	万国觉醒 上海莉莉丝网络科技有限公司	3852		314天	--
6	星战模拟器 北京华艺汇龙网络科技有限公司	3214		174天	9 ↑
7	三国志 战略版 广州爱九游信息技术有限公司	2896		629天	1 ↓
8	乐乐捕鱼 游聚盛世科技(北京)有限公司	2771		585天	4 ↑
9	我是大东家 <span style="border: 1px solid red; padding: 1px;">公测</span> 上海益世界信息技术集团有限公司	2765		46天	14 ↑
10	冰雪三职业之龙城霸业 未知公司	2758		43天	4 ↑

资料来源: DataEye、万联证券研究所

注: 截至2021年5月16日。

新游预约方面, Roguelite 游戏《霓虹深渊: 无限》、赛博朋克风 ARPG《临界指令》在双端均有较高预约热度。

图表12: 新游预约Top5排行 (安卓、iOS)



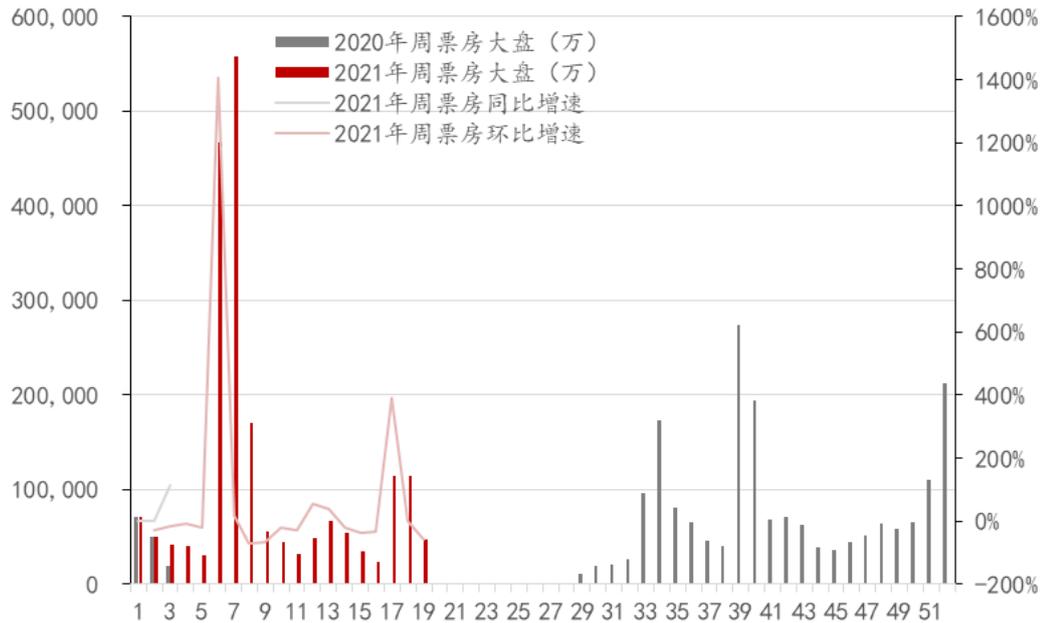
资料来源: TapTap、万联证券研究所

注: 截至2021年5月16日。

## 2.2 影视院线

五一档后, 上周票房有所回落。截至5月16日0点30分, 第19周(上周, 5.10-5.16)票房为4.73亿, 环比下降58.92%。

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。

《悬崖之上》假期档后继续发力, 上周票房占比超3成。《扫黑·决战》逆袭位居第二, 上周票房9788万。

图表14: 上周票房榜单 (含服务费)

排名	排片影片名	档期票房 (万元)	票房占比	豆瓣评分	涉及上市公司
1	悬崖之上	15701	33.53%	7.7	中国电影、上海电影、阿里巴巴
2	扫黑·决战	9788	20.90%	6.5	爱奇艺
3	人之怒	9577	20.45%	7.0	\
4	你的婚礼	3721	7.95%	5.1	光线传媒
5	追虎擒龙	2238	4.78%	5.5	猫眼娱乐
6	感动她77次	1975	4.22%	4.9	\
7	指环王: 王者无敌	1720	3.67%	9.2	\
8	一百零八	1143	2.44%	5.5	\
9	秘密访客	482	1.03%	5.7	阿里巴巴、阅文、腾讯、爱奇艺
10	猪猪侠大电影·恐龙日记	477	1.02%	5.4	\

资料来源: 灯塔专业版、万联证券研究所

注: 截至2021年5月16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:

**Sensor Tower 4月成功出海的中国手游 TOP30:《万国觉醒》海外吸金累计 16 亿美元, 末日题材再添大作《The Walking Dead》。**本期腾讯《PUBG Mobile》海外吸金近 9500 万美元, 重回出海手游收入榜榜首, 在海外市场位列手游畅销榜第 4 名。莉莉丝《万国觉醒》海外收入环比增长 32%, 重回榜单第 3 名, 截至今年 4 月底, 该游戏海外总收入已突破 16 亿美元。《使命召唤手游》收入在 3 月实现 24.3% 环比增长的基础上, 本期再度增长 20%, 是 2019 年 10 月上市以来收入排名第 3 的月份。沐瞳科技《无尽对决》收入环比增长 40.6%, 排名上升 11 位至榜单第 12 名。值得注意的是, 来自美国市场的收入环比激增 69.2%, 占本期收入的 25.5%; 在去年 4 月, 来自当地的收入仅占 15.5%。三七互娱《末日喧嚣》(Puzzles & Survival) 4 月收入环比增长 20.8%, 排名进一步上升 3 位至第 13 名。美国和日本是目前该游戏收入最高、增长最快的市场, 分别占本期收入的 49% 和 28%。下载量方面, 智明星通末日题材 SLG 新游《The Walking Dead》于 4 月登陆多个市场, 以 290 万次下载入围榜单第 26 名。在《行尸走肉》重磅 IP 的加持下, 该游戏获得美区 App Store 多次推荐, 其收入目前处于快速拉升阶段。本期出海手游收入榜和下载榜共出现 5 款末日题材产品, 按上市时间先后排序分别为龙创悦动《守望黎明》、壳木游戏《Age of Z Origins》、FunPlus《State of Survival》、三七互娱《末日喧嚣》, 以及智明星通《The Walking Dead》。榜单中末日题材手游 4 月在海外合计吸金近 1.4 亿美元, 是去年同期的 2.3 倍。(Sensor Tower)

**App Annie 发布 4 月中国 iOS 热门游戏排行榜。**三七互娱推出的 IP 大作《斗罗大陆: 武魂觉醒》进入下载及收入双榜前十, 该游戏主打放置卡牌玩法, 3 月 17 日上线即空降中国游戏下载榜冠军, 同时在畅销榜最高来到第 5 名。下载榜中, 另有 1 款主打田园风的模拟经营游戏新进榜, 即世纪华通《小森生活》。收入榜前 10 名除《斗罗大陆: 武魂觉醒》新进榜外, 其余变化不大。(App Annie)

**App Annie 发布 4 月中国厂商及应用出海收入 30 强。**4 月出海发行商收入榜单整体变化不大。Funplus 凭借旗下多款游戏的优异表现稳居收入榜第一。依靠 PUBG MOBILE 全球收入第一的稳定表现, 腾讯继续保持在出海收入榜第二。莉莉丝升至收入榜前三, 旗下的第二款自研 SLG 游戏《战火勋章》(WARPATH) 收入提升 23 名, 进入单个应用出海收入榜前 30。目前《战火勋章》已经成为了继《万国觉醒》和《剑与远征》之后, 拉动莉莉丝出海收入的第三大应用。**4 月发行商榜单中跃升最大的分别为字节跳动和掌趣科技。**字节跳动上升 5 名, 由中手游和朝夕光年联合出品的全新航海王 3D 动作手游《航海王热血航线》, 引起了大批《航海王》粉丝的追捧。掌趣科技则上升 9 名, 其发行的《一拳超人: 最强之男》在完成国内、东南亚、日本等全球多地市场测试后, 在韩国市场引起了热烈反响。此外, Mobile Legends: Bang Bang 在 4 月收入榜单提升了 9 名, 主要由欧美地区的高增速收入拉动。(App Annie)

**伽马数据发布 4 月移动游戏报告。**报告显示 2021 年 4 月, 中国移动游戏市场实际销售收入 179.06 亿元, 环比下降 4.48%, 但同比增长 13.29%。连续两月, 中国移动游戏收入走低, 这主要受《原神》《穿越火线: 枪战王者》等头部产品和《提灯与地下

城》《天地劫：幽城再临》等次新游产品流水回落影响；不过新游《航海王热血航线》《坎特伯雷公主与骑士唤醒冠军之剑的奇幻冒险》在本月下旬上线，流水增量将在下月明显体现。伽马数据流水测算榜 TOP10 中，《王者荣耀》《和平精英》前两位的位置依旧稳固，3 月跻身 TOP10 的《使命召唤手游》和《天涯明月刀》则掉出前十。《斗罗大陆：武魂觉醒》流水足月，排名有明显提升；《火影忍者》版本更新 iOS 畅销榜两次冲至 TOP4，自 2020 年 5 月后再次进入测算榜 TOP10。本月 iOS 下载测算榜 TOP10 中，《王者荣耀》登顶，《小森生活》《航海王热血航线》两款新游入榜。首月流水 TOP5 新游中，有 3 款产品为 IP 改编产品。其中，朝夕光年与中手游联合出品的《航海王热血航线》位居榜首，上线后连续 3 天登顶 iOS 免费榜，iOS 畅销榜基本保持在 TOP5 以内。本月进入过 iOS 日畅销榜 TOP200 的新游数量达 22 款，目前为本年度最高值，也是近四年同期最高值。（伽马数据）

● **行业动态：**

**国行 Xbox Series X/S 于 6 月 10 日发售。**5 月 14 日消息，Xbox 中国正式宣布，微软国行 Xbox Series X 和 Xbox Series S 将于 6 月 10 日同步发售，Xbox Series X 建议零售价 3899 元，Xbox Series S 建议零售价 2399 元。5 月 19 日零时起，开启预售。（竞核）

**TapTap 评分算法将升级，增加反水军机制。**5 月 11 日凌晨 TapTap 官方宣布将对评分算法进行一次升级，将提升每个游戏最新版本的评价权重，削弱炸服等意外事件导致的短期剧烈变化，并且增加反水军的机制。（游戏茶馆）

**网易游戏代理发行的《宝可梦大探险》于中国大陆上线。**5 月 13 日，由 The Pokémon Company 与 GAME FREAK 合作开发，网易代理发行的《宝可梦大探险》手游正式在国内开启了公测。作为首款在中国发行的官方宝可梦手游，游戏光是预约人数就有上千万，在预下载阶段便荣登 iOS 免费榜榜首、畅销榜则位居第 22 位。（GameLook）

**腾讯天美工作室发布两则招聘信息，国际化 3A 项目将由 UE5 引擎打造。**腾讯互娱招聘公众号发布两则招聘启事，其中包含《王者荣耀》开放世界作品和两款国际化 3A 项目。招聘信息显示《王者荣耀》开放世界作品将招募 UE4 相关岗位，而国际化 3A 开放世界项目招聘包括 UE5 相关岗位。（游戏葡萄）

**腾讯天美工作室群与 Xbox Game Studios 达成战略合作关系。**5 月 13 日腾讯天美工作室群宣布，与 Xbox Game Studios 正式结成深度战略合作关系，具体合作内容暂未透露。这也是腾讯继和任天堂合作，共同开发宝可梦相关游戏之后，第二次和主机游戏大厂进行深度合作。（腾讯天美工作室群）

● **资本动态：**

**腾讯投资龙渊网络，持股 14.75%。**企查查官网显示，成都龙渊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，公司注册资本由 1317.27 万元人民币增加至 1472.96 万元人民币，增幅为 11.82%。这笔投资后，腾讯成为龙渊网络第二大股东，认缴出资额为 217.3399 万元，持股 14.75%。龙渊网络旗下产品涵盖《多多自走棋》、《万象物语》、《Cytus II》、《伊甸之战》、《自由之心》等。此前龙渊和巨鸟多多工作室合作开发《多多自走棋》手游国服版本于 2019 年 7 月由腾讯代理发行。但一年后，腾讯即宣布不再代理。（游戏葡萄）

**心动 1.7 亿增持 TapTap，将拥有其 80.98% 股权。**5 月 12 日心动正式公告收购 TapTap 运营主体——易玩（上海）网络科技有限公司 6.86% 股权，交易对价约 1.7 亿元，收购

股份来自独立第三方上海芯赫。本次收购完成后，心动将拥有易玩 80.98% 股权。心动公告表示：“一方面，心动的多元化游戏组合已经吸引越来越多热衷于 TapTap 讨论游戏基分享游戏经验的用户，另一方面，TapTap 的游戏社区有助本公司更能理解及满足游戏玩家对高质游戏的要求及紧随市场走势。该收购事项有助于本公司游戏业务及 TapTap 平台之间的协同效益。”（心动公司公告）

**游族将三体宇宙 64% 股权出质新浪。**根据企查查的信息显示，游族关联公司三体宇宙（上海）文化发展公司的股权中，上海奇歆咏岩投资有限公司（游族子公司）占股 59.15%，哔哩哔哩占股 5%，林奇占股 14.25%，苏州三体执剑企业管理中心（有限合伙）占股 17.10%，苏州三体引力企业管理中心（有限合伙）占股 4.5%。此次质押，大股东上海奇歆咏岩投资有限公司和苏州三体引力企业管理中心（有限合伙）将持有的所有股权质押给了新浪旗下关联的资管公司（北京微梦创科创业投资管理有限公司），共计 63.65%。（竞核）

**【互联网应用】**

**Soul 拟于纳斯达克上市。**社交平台 Soul 向 SEC 提交招股书，申请以“SSR”为交易代码在纳斯达克上市，摩根士丹利、Jefferies、美银与中金共同担任承销商。招股书显示，2020 年公司营收为 4.98 亿元（YoY+604.3%），净亏损 4.88 亿元；2021 年一季度营收为 2.38 亿元（YoY+260%），该季度整体毛利率为 86%。此外，Soul 的 DAU 已达千万量级，同比增长 94.4%。今年一季度，其月均付费用户规模达 154 万；月均用户付费率达 4.8%；每付费用户月均收入达 48.6 元。IPO 前，Soul 管理层持股为 33.2%，其中创始人兼 CEO 张璐持股 32%，拥有公司 65% 的投票权。其他公司股东包括了腾讯、元生及魔量资本等投资机构，其中腾讯持股 49.9% 占比最高，拥有公司 25.7% 的投票权。（Soul 公告）

**上海消保委约谈美团、拼多多。**上海市消保委于 5 月 11 日约谈了美团、拼多多，指出了美团、拼多多在消费者权益保护方面存在的突出问题。拼多多的主要问题包括：商品质量问题；假冒侵权问题；强制取消订单；虚假发货问题；售后服务问题；砍价拉新问题。美团的主要问题包括：取消订单引发的退款问题；订送餐、生鲜蔬菜配送不履约问题；页面误导消费者的问题。（上海消保委）

**京东将开设官方抖音店，双方合作年框达 200 亿 GMV。**京东将开设官方抖音小店，未来全量京东商品将接入该抖音小店以及全抖音平台小店，用户通过抖音购买京东商品将不需要跳转，并能享受京东提供的物流、仓配和售后等服务。根据双方年框协议，京东今年需在抖音实现 200 亿元 GMV 转化，以“店播+达人”的方式实现。（Tech 星球）

**腾讯人事变动。**5 月 14 日腾讯云与智慧产业事业群（CSIG）宣布新一轮架构升级，人员变动方面，腾讯公司副总裁、腾讯云总裁邱跃鹏，其在原有职责之上，将出任云与智慧产业事业群 COO。腾讯表示，这是继 2018 年“930 变革”后，腾讯 To B 业务的又一次重大进化。在吸纳人才方面，腾讯宣布，原 360 政企安全集团 CEO 李强加入腾讯云与智慧产业事业群，任腾讯公司副总裁、腾讯智慧工业和服务业总裁。（腾讯云与智慧产业事业群）

**阿里巴巴于 5 月 13 日发布 FY21Q4 及 2021 年财报。**阿里巴巴截至 3 月 31 日季度实现营收 1599.52 亿元（YoY+40%），扣非归母净利润-53.66 亿元，由于 182 亿的反垄断罚款一次性计入本季度损益，使得公司上市后首次录得季度经营亏损。FY2021 实现营业收入 7173 亿元（YoY+41%），经营利润 897 亿元（YoY-2%），若不考虑 2020 年 10 月开始合并高鑫零售的影响，则实现营收 6744.20 亿元（YoY+32%）。阿里巴巴生

态体系 GMV 达 8.119 万亿元，截至 3 月底，中国零售市场移动 MAU 为 9.25 亿，年活跃消费者 8.11 亿，同比增加 8500 万。本季度中国零售商业收入 1232.13 亿元 (YoY+74%)，跨境及全球零售商业收入 94.96 亿元 (YoY+77%)，菜鸟物流服务收入 99.59 亿元 (YoY+101%)，本地生活服务收入 72.49 亿元 (YoY+50%)。(阿里巴巴财报)

**微博于 5 月 10 日发布 21Q1 财报。**微博 Q1 总营收达 30.16 亿元 (YoY+41.90%)，Non-GAAP 净利润 8.59 亿元，去年同期为 4.78 亿元。MAU 为 5.3 亿 (YoY-4%)，DAU 为 2.3 亿 (YoY-5%)。广告营收 25.63 亿元 (YoY+42%)，增值服务营收 4.53 亿元 (YoY+44%)，主要来源于 20 年 11 月并表的互动娱乐公司营收贡献。(微博财报)

**哔哩哔哩于 5 月 13 日发布 21Q1 财报。**哔哩哔哩 Q1 总营收达 39.01 亿元 (YoY+68%)，调整后净亏损 6.66 亿元，2020 年同期为 4.75 亿元。MAU 为 2.23 亿 (YoY+30%)，DAU 为 6010 万 (YoY+18%)，月均付费用户 2050 万 (YoY+53%)，整体付费率提高至 9.2%，创下新高。游戏业务收入 11.71 亿元 (YoY+2%)，增值服务业务收入 14.97 亿元 (YoY+89%)，广告业务收入 7.15 亿元 (YoY+234%) 实现连续八个季度同比加速增长，电商及其他业务收入 5.19 亿元 (YoY+230%)。(哔哩哔哩财报)

### 【在线视频】

**腾讯推出免费无广告看片 App 片多多。**片多多播放内容主要以影视剧为主，辅以少量的人气电影和综艺等。腾讯推出“片多多”的主要原因还是在于下沉市场，App 在功能上做了优化和精简，去掉非刚性需求模块，保留 App 最核心功能。(Tech 星球)

**北京市广播电视局印发《关于进一步加强网络综艺节目管理工作的通知》。**通知中强调将严格管理调控选秀类网络综艺节目，抵制跟风扎堆、题材雷同、唯颜值流量、过度娱乐化等不良倾向。节目中不得设置“花钱买投票”环节，严禁刻意引导、鼓励网民采取购物、充会员等物质化手段为选手投票。严禁任何机构和个人以“花钱买票”“集资打投”等形式进行数据造假，干扰节目选拔。此前爱奇艺《青春有你 3》因食品浪费等问题已终止节目录制并取消决赛。(北京广电总局)

**2021 爱奇艺世界·大会在上海举行，共发布超 200 个优质内容储备。**悦享会上，爱奇艺共发布超 200 个优质内容，覆盖综艺、剧集、电影、动漫等赛道。在长剧集方面，爱奇艺将推出《风起洛阳》、《风起陇西》、《敦煌》和《两京十五日》四部，而精品短剧剧场除了此前的迷雾剧场和恋恋剧场以外，还会开放小逗剧场，主要聚焦于喜剧剧集的产出，三大剧场共计官宣新剧达 19 部。在多元娱乐布局上，爱奇艺推出系列娱乐产品，包括“沉浸式虚拟”线上演出内容产品“云演出”等，以及密室、剧本杀等文旅项目。会上爱奇艺首次公布了在智能制作领域的系统布局，通过剧本评估系统、智能选角系统、在线审片系统等应用，已经能够实现智能开发、智能生产、智能标注以及智能宣发。(新剧观察)

### 【出版】

**北京开卷发布五一期间实体书店经营数据。**在开卷抽样的 1000 余家实体书店中，60.15% 的书店在五一假期期间 (5.1-5.5) 的销售码洋环比五一前 5 天 (4.26-4.30) 有所增加。按规模和所在城市级别划分，超大书城和一线城市书店在五一期间销售码洋出现上升的比例明显更高，超过 85%；中等书店和三线及以下城市书店也有超过半数的书店码洋有所上升。从实体店码洋占比最大的具体类别来看，五一前 5 天中马列类码洋最高的书店占到 32.35%，是所有类别中最多的，而五一期间接近半数的书店码洋最高的类别是教辅。相较五一前，有 57.02% 的书店五一期间销售码洋占比最高

的类别发生改变，主题出版和大众畅销书共同支撑实体店的销售。“建党 100 周年”带动党史类图书热销，成为今年整体畅销最大的特点，而在大众畅销书中，网文纸书、“米小圈”系列和各类教辅图书大放异彩。（北京开卷）

### 【影视院线】

**票房数据：**截至 5 月 16 日 0 点，上周总票房 4.73 亿元，较五一档大幅回落。五一档上映影片《悬崖之上》票房达 9.20 亿，《你的婚礼》7.73 亿，《扫黑·决战》3.22 亿，《追虎擒龙》2.28 亿，《秘密访客》2.13 亿。上周新片《感动她 77 次》上映 2 天票房 2004 万，美国电影《人之怒》票房 1.01 亿，《一百零八》1056 万，《指环王·王者无敌》重映 2 天票房 1747 万。（猫眼专业版）

**新片上映：**《速度与激情 9》定档 5 月 21 日，猫眼想看人数达 115.8 万人。5 月 20 日爱情电影集中上映，共有 6 部电影定档。截至 5 月 16 日 0 点，《我要我们在一起》猫眼想看人数超 35 万；爱情喜剧《深爱》猫眼想看人数 4.3 万；日本经典电影《情书》重映，猫眼想看人数达 12.8 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
文投控股	2021-05-11	控股股东	北京文资控股有限公司	70,000.00	借款

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 (%)
文投控股	2021-05-13	进行中	减持	北京市文化创意产业投资基金管理有限公司-北京文创定增基金	公司	3.05	0.00
旗天科技	2021-05-11	进行中	减持	费铮翔	个人	658.99	1.00
旗天科技	2021-05-13	失败	减持	上海圳远企业管理合伙企业(有限合伙)	公司	527.19	0.80

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约 9.68 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 天润	2021-05-14	1.47	44.00	64.68
恒大高新	2021-05-14	6.18	600.00	3,708.00
唐德影视	2021-05-14	5.27	179.47	945.80
*ST 天润	2021-05-13	1.49	44.00	65.56
三七互娱	2021-05-12	20.00	414.00	8,280.00
*ST 天润	2021-05-12	1.48	43.00	63.64
上海钢联	2021-05-12	70.35	33.53	2,358.84
*ST 天润	2021-05-11	1.46	44.00	64.24
上海钢联	2021-05-11	69.48	38.00	2,640.24
三七互娱	2021-05-10	20.00	3,720.00	74,400.00
三七互娱	2021-05-10	20.00	210.00	4,200.00
<b>总计</b>				<b>96,791.00</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
000676.SZ	智度股份	2021-05-19	16,929.23	125,445.58
600226.SH	*ST 瀚叶	2021-05-19	67,910.45	182,000.00
603613.SH	国联股份	2021-05-28	4,783.67	599,777.10
605168.SH	三人行	2021-05-28	1,305.97	148,540.89
300612.SZ	宣亚国际	2021-06-02	6,075.00	92,218.50
300785.SZ	值得买	2021-06-22	819.64	72,915.50
600986.SH	浙文互联	2021-06-28	91.10	433.64
300280.SZ	紫天科技	2021-06-30	605.00	25,379.75
300413.SZ	芒果超媒	2021-07-12	84,901.97	5,532,212.57
834021.NQ	流金岁月	2021-07-27	6,899.00	39,186.32
002995.SZ	天地在线	2021-08-05	331.25	15,078.50
600158.SH	中体产业	2021-08-06	1,929.62	22,016.96

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
世纪华通	王佶	腾讯大地通途(北京)科技	10000	2021-05-11	
顺网科技	华勇	华泰证券(上海)资产管理	840	2021-05-10	2021-08-10
顺网科技	华勇	华泰证券(上海)资产管理	3360	2021-05-10	2022-05-10
金科文化	王健	杭州源辉资产管理	350	2021-05-13	
金科文化	王健	凌卫民	633	2021-05-13	

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
公司控制权拟变更	惠程科技	5月13日	公司发布关于控股股东签署《股份转让协议》暨公司控制权拟变更的提示性公告。公司控股股东中驰惠程及其母公司重庆信发与重庆绿发签署了《股份转让协议》，公司控股股东中驰惠程拟向重庆绿发转让其持有的公司股份0.70亿股，占公司目前总股本比例为8.77%，股份转让价格为4.1元/股，总交易对价和全部转让价款金额为2.88亿元。截至本公告披露日，重庆绿发的一致行动人重庆绿发城市建设有限公司持有公司股份0.35亿股，占公司目前总股本比例为4.36%。若交易顺利完成，重庆绿发及其一致行动人将合计持有公司股份1.05亿股，占公司目前总股本比例为13.13%，重庆绿发将成为公司的控股股东，重庆市璧山区财政局将成为公司实际控制人。本次股权转让完成后，将引入国有资本控股，有利于优化和完善公司股权结构，提升公司治理能力
中止定增	华谊兄弟	5月12日	公司发布关于收到深圳证券交易所中止审核通知的公告。公司于2021年5月11日向深交所提交了《华谊兄弟传媒股份有限公司关于向特定对象发行股票并在创业板上市中止审核的申请》，申请中止时间不超过三个月，并于2021年5月11日收到深交所同意中止审核的回复。公司正在积极推进本次发行相关事项的处理，在全力保障上市公司全体股东利益的前提下，探索更符合公司长期战略部署和可持续发展需要的解决方案。待相关工作完成后，公司将及时向深交所申请恢复审核。
受让基金份额	丽人丽妆	5月11日	公司发布关于全资子公司受让私募基金份额的公告。公司全资子公司上海丽人丽妆企业管理有限公司受让苏州元创进取创业投资中心（有限合伙）基金中的有限合伙人新余元创灏创投资管理合伙企业（有限合伙）的份额，受让金额为人民币2000万元。本次交易不构成关联交易、重大资产重组。
签署意向协议	浙数文化	5月11日	公司发布关于控股子公司浙报融媒体科技拟进行资产交易并签署意向协议暨关联交易的公告。公司控股子公司浙报融媒体科技（浙江）有限责任公司与罗顿发展股份有限公司签署了《资产认购意向协议》，罗顿发展拟以发行股份和支付现金的方式购买浙报融媒体科技持有的北京酷炫网络技术股份有限公司968.4万股股份，占北京酷炫目前总股本的29.24%。本次交易构成关联交易，不构成重大资产重组。
参与设立基金	掌趣科技	5月11日	公司发布关于公司与专业投资机构投资设立基金的公告。公司拟与华泰紫金投资有限责任公司及其他投资者共同投资设立南京华泰紫金新兴产业基金合伙企业（有限合伙），本合伙企业的目标认缴出资总额为不超过30亿元，掌趣科技作为有限合伙人认缴出资额为5000万元。本次交易不构成关联交易、重大资产重组，无需提交股东大会审议。

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**: 技术直接影响用户触媒方式, 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、VR/AR 领域的相关技术突破进展, 重点在节奏把握。

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。搭载中华文化的作品同时受到监管鼓励及受众欢迎, 有望获得长足发展。

**游戏领域** 20 年游戏市场产品相对缺乏, 而 21 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期, 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, 其广告价值获得越来越多行业厂商认可(梯媒的最大线下流量入口的价值、分众作为为客户提供一揽子方案的“营销顾问”的能力、越来越多品牌成功通过分众引爆带来的示范效应、线上流量价格愈发走高下梯媒价值的凸显等), 公司议价能力提升, 打开提价空间(一年两次); 多层次、多行业客户需求拉动, 未来经营较少受到单一行业变化扰动, 向上周期中利润增长弹性大。
- **芒果超媒**: 优质内容带动 20 年会员与广告收入大幅增长, 全年业绩高增(营收同增 12.04%, 归母净利润同增 71.42%, 内容的规模效应初显)。内容领域, 芒果

具有国有属性、一体化优势、创新能力突出特性，21 年片单内容丰富（“综 N 代”广告招商良好，成为业绩中坚力量；后续有较多新综、新剧值得关注，季风剧场短剧上线将带来用户进一步破圈、6 月《哥哥的滚烫人生》有望成爆款），并发力**内容电商**（小芒电商实现明星种草带货的销售闭环）、**线下实景娱乐**（密室、剧本杀具有内容和运营优势，且市场增速快、空间大）**打造第二增长曲线**。

- **完美世界**：全端布局、研发实力突出，经典产品实现长线运营，既有优势不断巩固的同时，全力开拓新局——面向 Z 世代用户打造产品。短期看，21 年迎来产品大年：《战神遗迹》（ARPG，5 月 20 日上线）、《梦幻新诛仙》（3D 回合制，预计 Q2）、《幻塔》（二次元开放世界 MMORPG，预计暑期档）。**影视包袱卸除+游戏产品大年，21 年业绩可期**。
- **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（《问道手游》五周年活动，流水表现良好），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。6 月 1 日大 IP《摩尔庄园》上线，有望成为休闲经营品类的常青树，带来长期稳定流水贡献。

## 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5月14日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产最新	收盘价	市盈率			市净率最新	投资评级
		19A	20E	21E			19A	20E	21E		
300770	新媒股份	2.49	2.88	3.78	12.02	50.59	20.33	17.54	13.37	4.21	买入
002027	分众传媒	0.27	0.42	0.49	1.26	9.90	36.29	23.51	20.18	7.87	增持
300413	芒果超媒	1.11	1.43	1.69	6.38	65.16	58.53	45.68	38.60	10.21	增持
300251	光线传媒	0.10	0.37	0.42	3.15	12.09	121.86	33.12	28.82	3.84	增持
002624	完美世界	0.80	1.35	1.71	5.69	20.96	26.26	15.58	12.27	3.69	买入
603444	吉比特	14.56	22.09	24.82	58.16	437.32	30.03	19.80	17.62	7.52	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