

芒果季风剧场 5.24 上线，LOL 国服手游开测

——互联网传媒行业周观点(05.17-05.23)

强于大市(维持)

2021 年 05 月 23 日

行业核心观点:

上周市场总体上行，传媒行业(申万)上涨 0.75%。《速度与激情 9》连续两天票房破亿，打破进口片空缺。腾讯年度游戏发布会发布多款重磅新品，新品中热度较高的英雄联盟国服于 5 月 20 日开启内测，目前登顶 TapTap 预约榜第一。网易游戏 520 线上发布会超 60 款游戏发布，包括明星级端转手以及阴阳师 IP 的后续开发作品等。近期可关注 5 月 24 日芒果季风剧场上线播出表现。

投资要点:

● **游戏:** 1) 腾讯、网易游戏发布会上宣布多款新品。腾讯，值得期待的有多款日系头部 IP 的手游移植，以及“超级数字场景”探索向手游如太空沙盒主题《我们的星球》、功能游戏《巴甫洛夫很忙》等。网易则阵势更大，发布 60 多款产品信息，新游方面《暗黑破坏神：不朽》将于今年暑期档开测，《阴阳师》IP 推出 3 款新品。2) 多款国产手游在美国市场表现优异。Sensor Tower 数据显示，2021 年 Q1 共 23 款中国手游产品入围美区畅销榜 Top100，吸金近 10 亿美元，拿下 24% 的市场份额。

● **互联网应用:** 腾讯、爱奇艺等多家公司公布财报。腾讯 Q1 收入 1353.03 亿元 (YoY+25%)，净利润 478 亿元 (YoY+65%)，业绩低于预期出于主动行为无需担忧。爱奇艺 Q1 总营收达 80 亿元，运营亏损 10 亿元，运营亏损率缩减至 13% (YoY-16pct)。尽管爱奇艺在去年 11 月对会员提价，订阅会员规模仍然从 1.017 亿增长到 1.053 亿，实现会员服务收入 43 亿元 (QoQ+12%)，据业绩会透露，ARPU 无论季度还是年度均增长 10%。

● **广告营销:** CTR 发布 4 月数据，梯媒同比环比均高增长。2021 年 4 月广告市场花费同比增长 41.7%，环比增长 0.8%，梯媒依然领跑大盘。

● **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 5.24 日上线破圈拉动)。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。

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

在线经济亮眼依旧、营销复苏明显，基金持仓处于低位

4 月新游表现亮眼，B 站多业务高速增长
芒果明侦线下首店开业，五一档如期新高

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

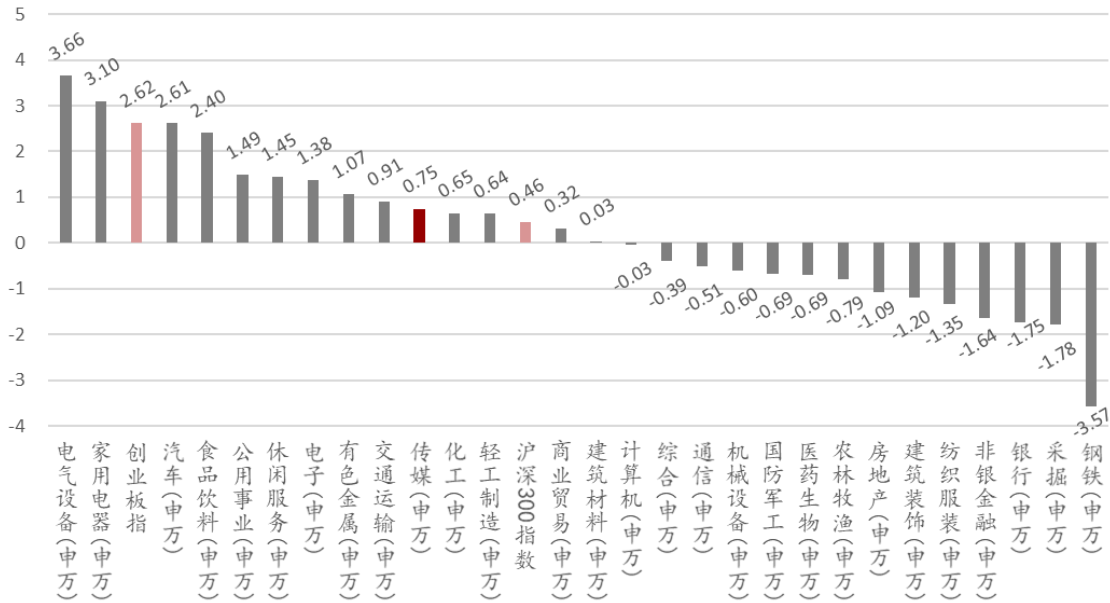
1 传媒行业周行情回顾	3
1.1 传媒行业涨跌情况.....	3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	4
1.3 个股表现与重点个股监测.....	5
2 传媒行业周表现回顾	6
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	8
3 行业新闻与公司公告	10
3.1 行业及公司要闻.....	10
3.2 公司重要动态及公告.....	13
4 投资建议	16
5 风险提示	17
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	4
图表 4: 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.....	13
图表 17: 传媒行业大宗交易情况.....	14
图表 18: 传媒行业限售解禁情况 (未来三个月内).....	14
图表 19: 传媒行业股权质押情况.....	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 0.75%，居市场第 10 位，跑赢沪深 300 指数。上周市场总体上行，沪深 300 上涨 0.46%，创业板指数上涨 2.62%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 0.29pct，跑输创业板指数 1.87pct。

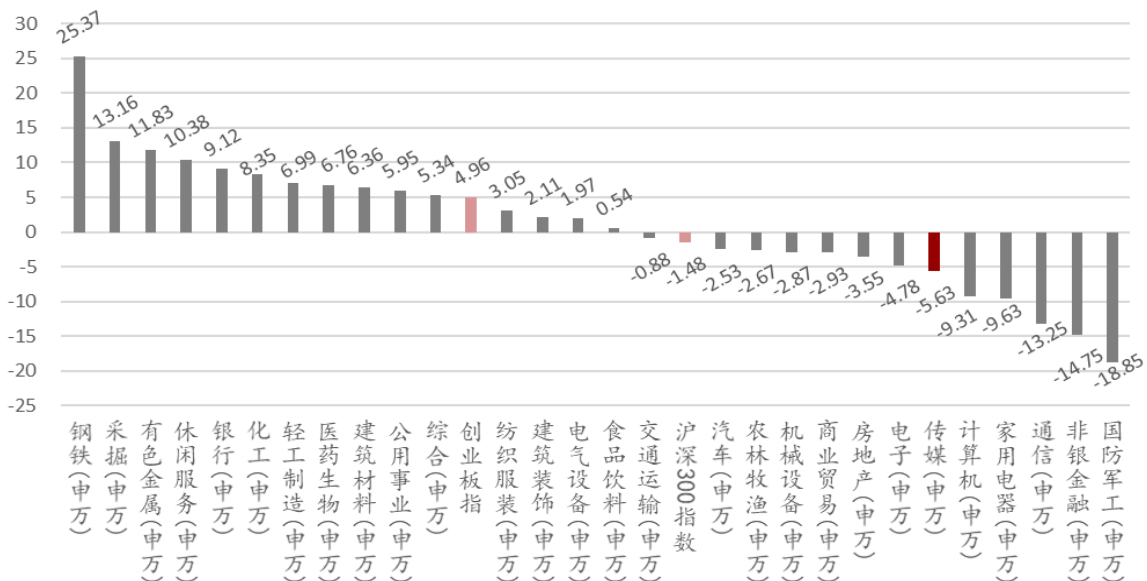
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)



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 5.63%，沪深 300 下跌 1.48%，创业板指数上涨 4.96%。传媒行业跑输沪深 300 指数 4.15pct，跑输创业板指数 10.59pct。

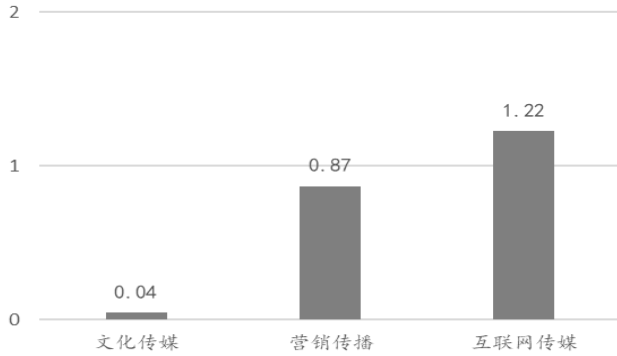
图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)



资料来源: Wind、万联证券研究所

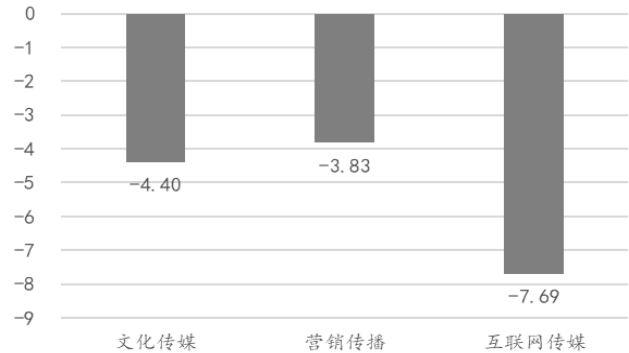
子板块上周整体上涨,年初至今营销传播跌幅最小。上周互联网传媒板块领涨,周涨幅为 1.22%;年初至今各子板块全部下跌。

图表3: 传媒各子行业周涨跌幅情况 (%)



资料来源: Wind、万联证券研究所

图表4: 传媒各子行业涨跌幅情况 (%) (年初至今)

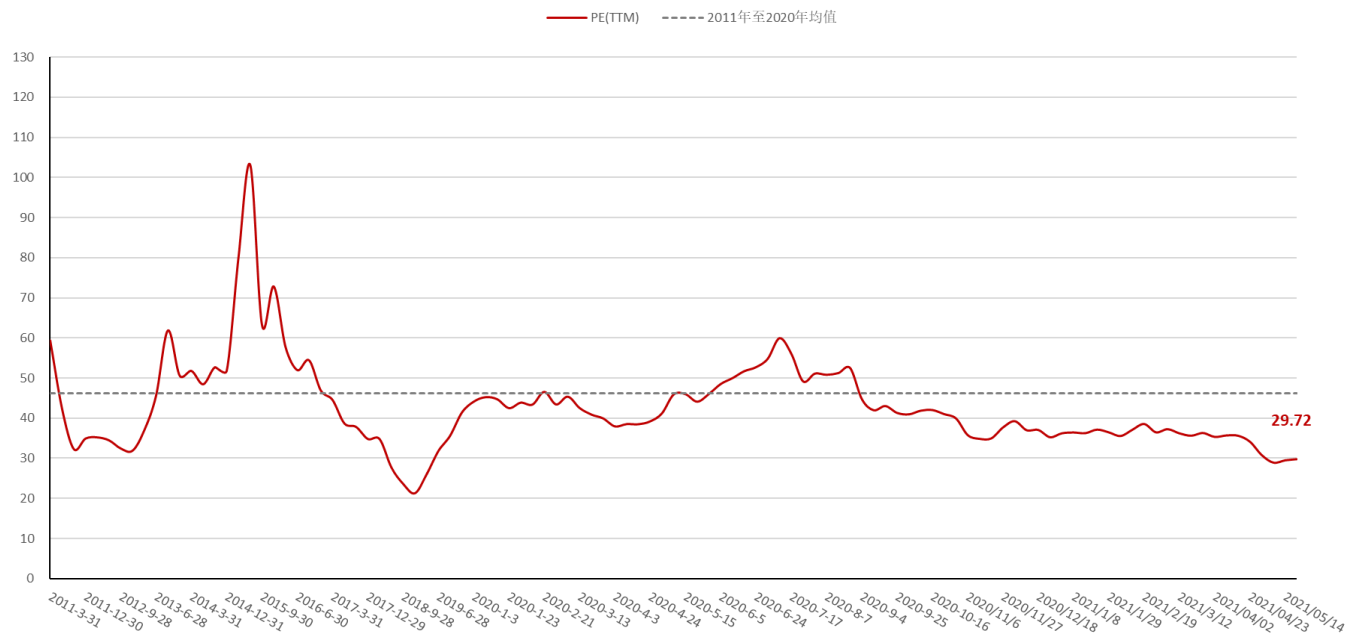


资料来源: Wind、万联证券研究所

1.2 传媒行业估值与交易热度

估值低于 10 年均值水平。从估值情况来看,SW 传媒行业 PE (TTM) 已从 2018 年低点 21.21 倍回升至 29.72 倍,距离 10 年均值水平 48.19X 尚有 30% 以上修复空间。

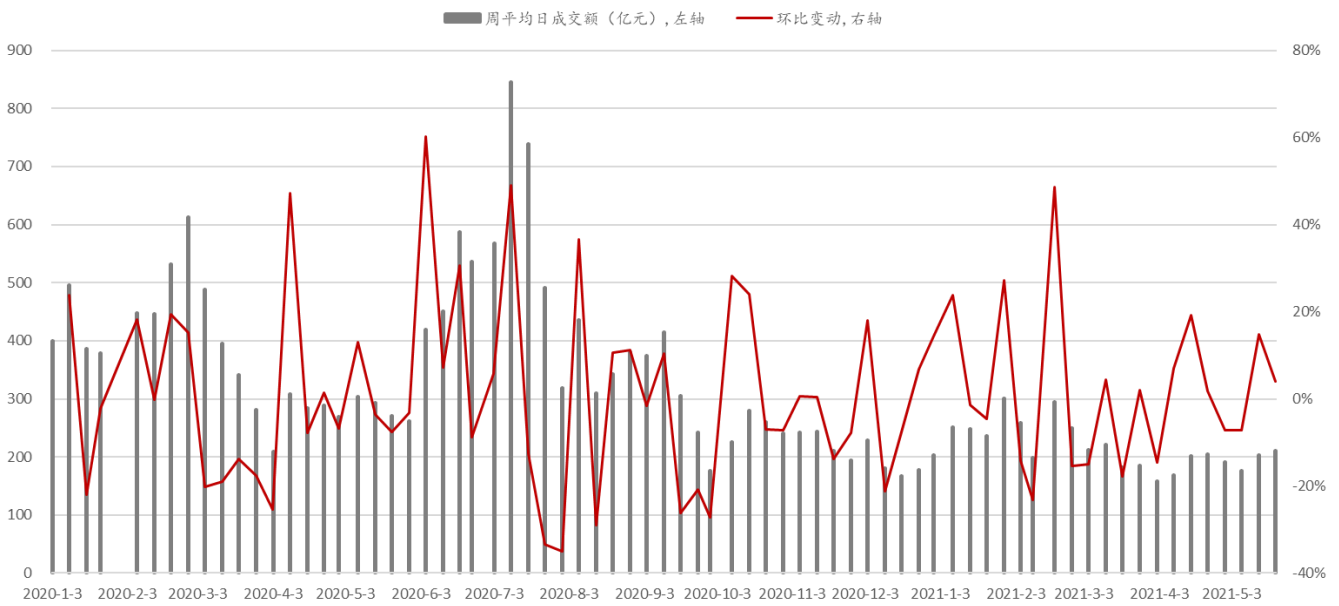
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2011年至今)



资料来源: Wind、万联证券研究所

交易热度较上周略有上升。5 个交易日中,申万传媒行业总成交额为 1054.98 亿元,平均每日成交额 211.00 亿元,日均交易额较上个交易周上升 3.98%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

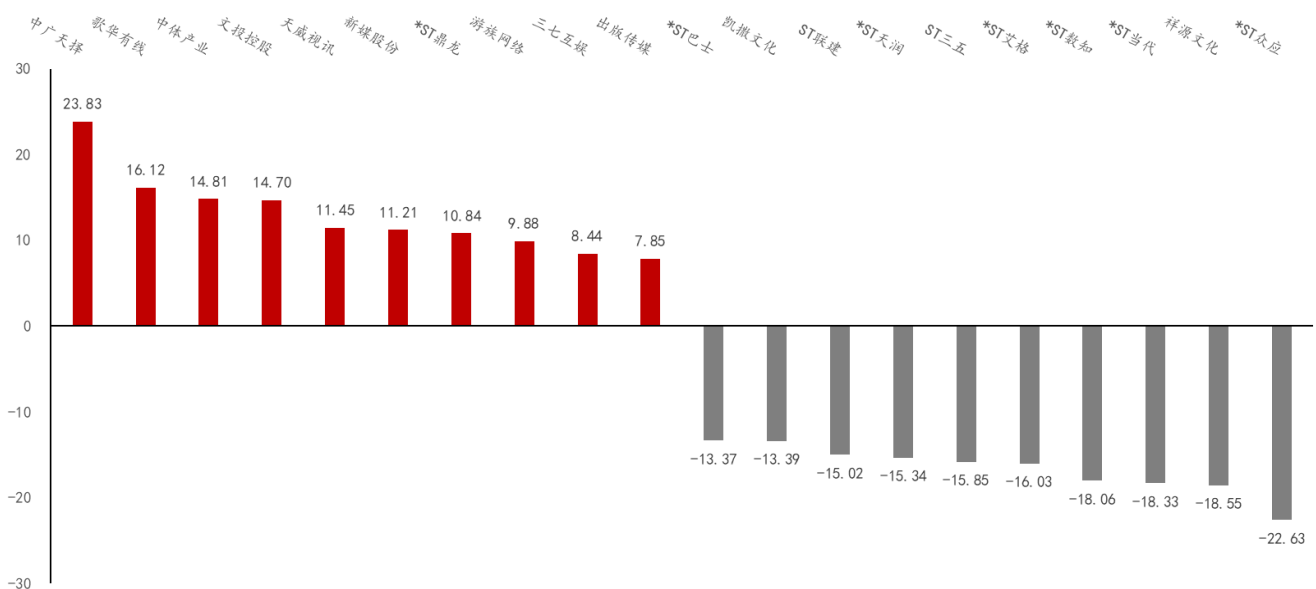


资料来源: Wind、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

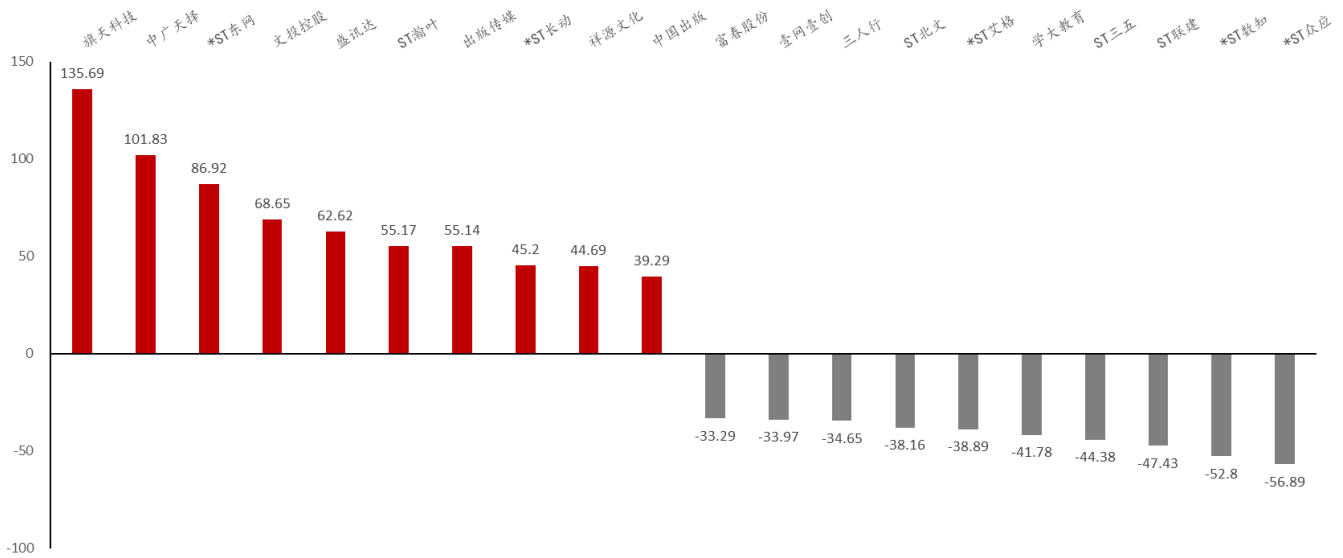
上周板块总体下行, 下跌个股近7成。172只个股中, 上涨个股数为45只, 下跌个股数为119只, 8只个股持平, 下跌个股比例达69.19%, 传媒国家队表现依然较好。

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5只上涨,1只持平。上周股价普遍上涨,其中新媒股份上涨11.21%,芒果超媒上涨7.57%。

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	129.99	11.21	56.26
2	300413.SZ	芒果超媒	1247.87	7.57	70.09
3	002027.SZ	分众传媒	1517.69	4.44	10.34
4	002624.SZ	完美世界	423.88	4.25	21.85
5	603444.SH	吉比特	323.40	2.90	450.01
6	300251.SZ	光线传媒	354.67	0.00	12.09

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

完美世界新游《战神遗迹》进入榜单,《原神》跃居前五。从厂商来看,腾讯系与网易系游戏各占据3席,米哈游、阿里、字节、完美世界均占1席。

图表10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜Top10

国家和地区	#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	原神	航海王热血航线	战神遗迹	率土之滨	阴阳师	火影忍者
中国香港	三国志: 战略版	Coin Master	死神	灌篮高手 SLAM...	新射雕群侠传之...	模型少女AWAKE	一拳超人	Top War	Garena 传说对决	RO仙境传说
中国台湾	Coin Master	Garena 传说对决	灌篮高手 SLAM...	麻将明星3缺1	雷之歌	新仙侠	天堂2M	星城Online	死神	模型少女AWAKE
美国	Roblox	Candy Crush S...	Clash of Clans	Clash Royale	PUBG MOBILE	Call of Duty®	Genshin Impact	Pokémon GO	Coin Master	Homescapes
日本	ウマ娘 プリティ...	荒野行動	モンスタースト...	プロ野球スピリ...	Pokémon GO	ONE PIECE ト...	原神	eFootball ウイ...	僕のヒーローア...	ドラゴンクエスト...
韩国	트릭스터M	리니지M	쿠기런	삼국지 전략판	FIFA ONLINE 4...	카트라이더 러쉬...	원신	소녀X헌터	바람의나라	리니지2M

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

注: 截至2021年5月23日。

买量方面, 完美世界新游《战神遗迹》位列第 1。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)

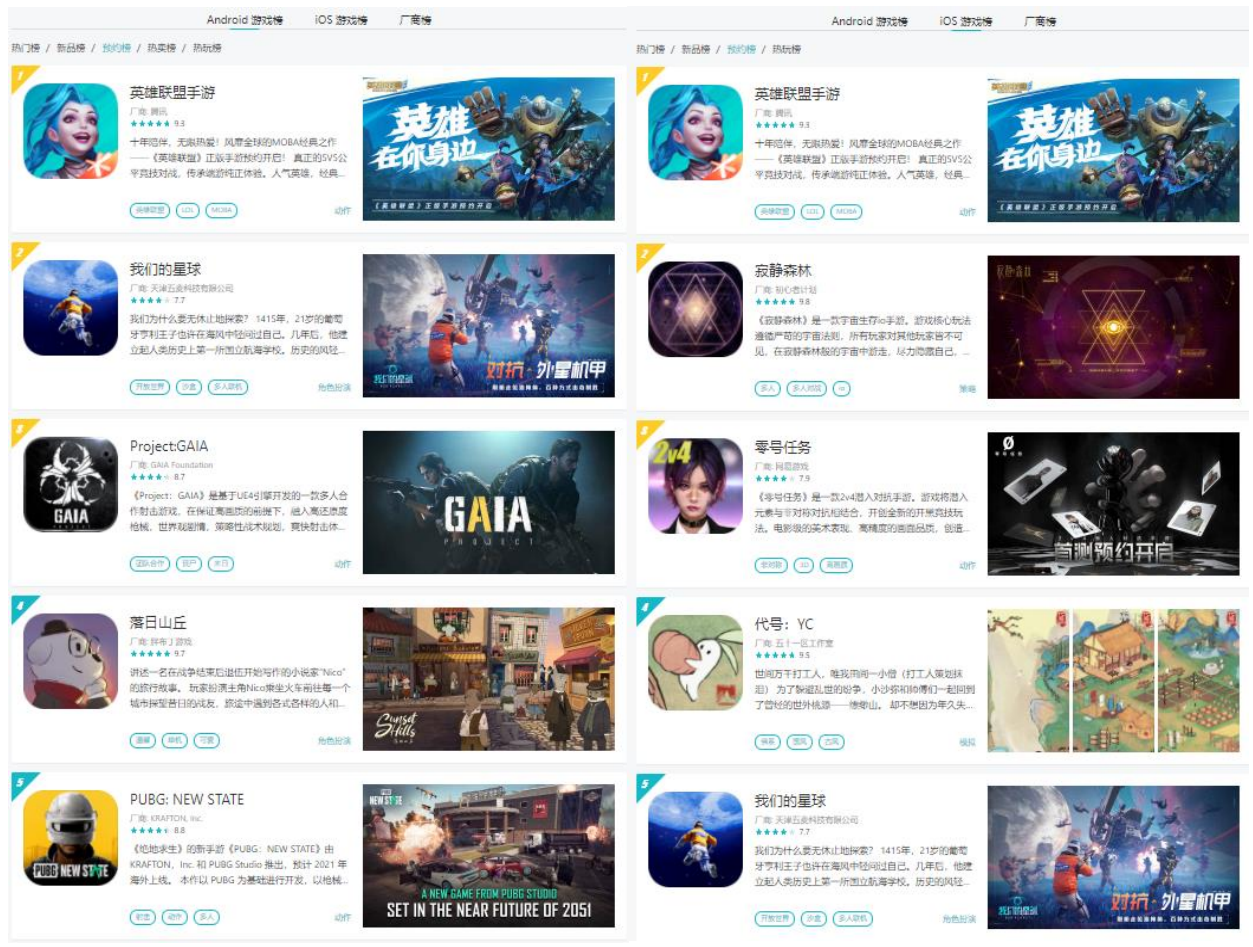
排名	游戏名称	投放素材数	投放媒体	持续投放天数	排名变化
1	战神遗迹 上线 完美世界 (北京) 软件科技发展有限公司	10221	抖音 快手 百度	12天	3140 ↑
2	全民来找茬 福州末玩网络科技有限公司	7348	抖音 快手	108天	1 ↓
3	水果爱消除 未知公司	4011	抖音 快手 小红书	32天	--
4	魔性小飞机 福州末玩网络科技有限公司	3964	抖音 快手	12天	7 ↑
5	星战模拟器 北京华艺汇龙网络科技有限公司	3944	抖音 快手 小红书	181天	2 ↑
6	兔兔 福建棋乐网络科技有限公司	3921	抖音 快手 小红书	31天	--
7	万国觉醒 上海莉莉丝网络科技有限公司	3325	抖音 快手	321天	2 ↓
8	愤怒的小鸡 福建棋乐网络科技有限公司	3305	抖音 快手	9天	172 ↑
9	疯狂合体鸭 福建棋乐网络科技有限公司	3101	抖音 快手	223天	7 ↓
10	热血合击 江西逸玩信息技术有限公司	3005	抖音 快手	497天	16 ↑

资料来源: DataEye、万联证券研究所

注: 截至2021年5月23日。

新游预约方面，腾讯的《英雄联盟手游》在双端均居预约榜首。《我们的星球》在双端均上榜。

图表12: 新游预约Top5排行 (安卓、iOS)



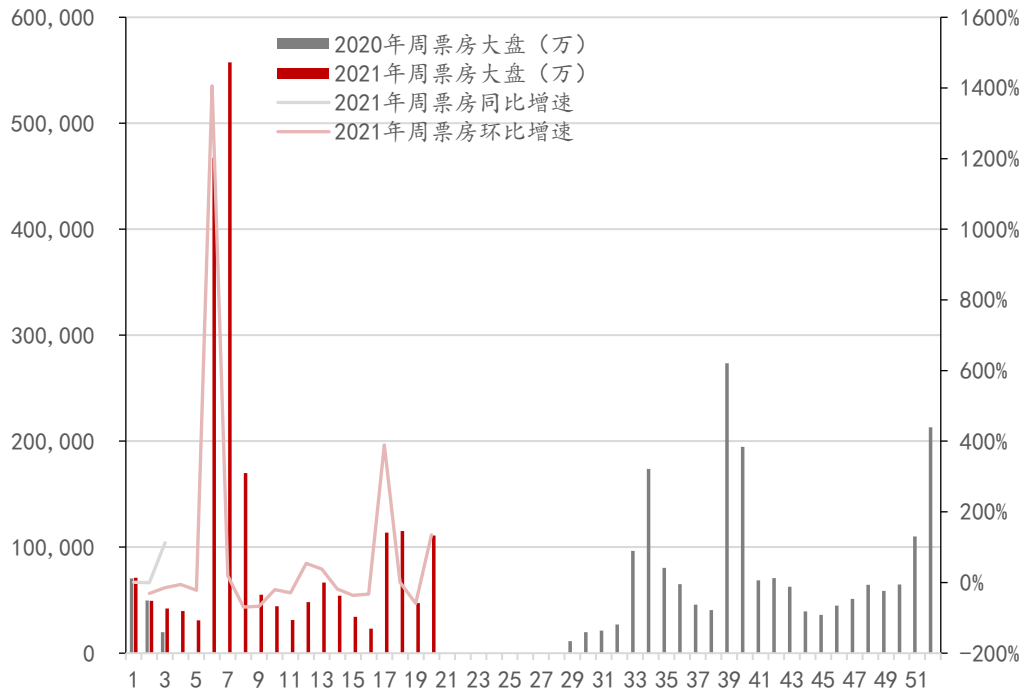
资料来源: TapTap, 万联证券研究所

注: 截至2021年5月23日。

2.2 影视院线

《速度与激情9》上映，带动上周票房表现强劲。截至5月23日10点30分，第20周（上周，5.17-5.23）票房为11.11亿，环比上涨134.87%。

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。

《速度与激情9》上映后连续两日票房破亿, 打破多项票房纪录。5.20 上映新片《我要我们在一起》位居第二, 上周票房 1.69 亿。

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	速度与激情9	68506	63.24%	5.6	中国电影、华夏电影
2	我要我们在一起	16865	15.57%	6.6	阿里巴巴、腾讯、网易
3	悬崖之上	8411	7.76%	7.6	中国电影、上海电影、阿里巴巴
4	扫黑·决战	4093	3.78%	6.5	爱奇艺、中国电影
5	情书	3943	3.64%	8.9	中国电影
6	人之怒	2891	2.67%	7.0	\
7	一百零八	1040	0.96%	5.5	\
8	你的婚礼	923	0.85%	5.1	光线传媒
9	追虎擒龙	830	0.77%	5.5	猫眼娱乐
10	指环王: 王者无敌	827	0.76%	9.2	\

资料来源: 灯塔专业版、万联证券研究所

注: 截至2021年5月23日10:30。

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 公布 2021 年 Q1 美国手游市场数据。数据显示, 2021 年 Q1 美国手游在 App Store 和 Google Play 的总收入超过 61 亿美元。本期, 共 23 款中国手游产品入围美区畅销榜 Top100, 吸金近 10 亿美元, 拿下 24% 的市场份额; IGG《王国纪元》Q1 在美国 App Store 和 Google Play 吸金近 1.4 亿美元, 登顶国产手游收入榜, 与 2020 年 Q4 相比, 该游戏在美收入环比激增 209%; 收入较上个季度增长 1 倍以上的产品的还有 Magic Tavern《Project Makeover》、江娱互动《口袋奇兵》和三七互娱《末日喧嚣》;《王国纪元》和《Project Makeover》收入增速最快, 分别达到 209% 和 247%, 数据表明经历过去几年的探索, 头部中国厂商在美国市场已经建立起一套卓有成效的运营体系。(Sensor Tower)

App Annie 发布 4 月休闲手游市场月度分析。数据显示, 4 月国内休闲游戏总下载量 2920 万, 较上月减少了 19% (仅 iOS)。其中, 解密/脑筋急转弯, 跑酷/竞速和棋牌类为下载量前三, 分别占比 7.81%, 7.09% 和 6.64%。4 月份下载量前 10 的休闲游戏没有任何一款新产品; 4 月份进入过免费榜前 30 的新品共 5 款, 其中三款为网赚类产品。(App Annie)

● 行业动态:

2021 年 5 月 16 日晚, 腾讯发布了 2021 腾讯年度游戏发布会。会议期间发布了如《英雄联盟手游》, 端游 CFHD, 《洛克王国》, 等约 43 款新游戏, 并宣布了包括《和平精英》, 《王者荣耀》等 14 款老游戏的重要更新。在此次发布会上, 腾讯游戏表示将开启“超级数字场景”共建计划, 希望联动酒店、零售、文旅、艺术、潮玩等不同领域的行业伙伴, 一起找到契合未来的更多可能, 打通线上线下场景, 以数字内容连接实体经济, 助力打造全新消费体验、完善场景化经营的商业模式, 并在 TGC 腾讯数字文创节中融入不同城市的特色, 碰撞出新的火花。此次发布会上, 腾讯游戏希望游戏的功能性不仅止于功能游戏, 而是将其成为一个超级数字场景, 连接更多。(腾讯年度游戏发布会)

网易重磅级 IP 系列超 60 款游戏发布。5 月 20 日消息, 2021 网易游戏 520 线上发布会主题定位“齐聚! 热爱派对”, 参会产品首次超过 60 款, 为历年之冠。发布会宣布《暗黑破坏神: 不朽》国内首次测试将于今夏开启;《漫威超级战争》将于 6 月开启先锋测试; 公布《逆水寒》手游实机视频并将于今年 8 月开启首次测试邀请; 有 31 款是尚未在国内市场上市的新品, 如海洋生存末日题材的《代号: ATLAS》、末世蒸汽朋克题材的《Project IN》、还有主打赛博朋克风的单机剧情推理手游《未知记录》、2v4 潜入对抗手游《零号任务》。(竞核)

《英雄联盟手游》国服于 5 月 20 日开启测试。5 月 18 日, 腾讯在上海举办《英雄联盟手游》行业交流会, 公布《英雄联盟手游》将于 5 月 20 日开启先锋测试, 可体验英雄超 50 个。同时, 相关公告也已经出现在英雄联盟手游官网上, 中文界面、新教学系统、社区功能等将在本次测试中首次亮相。(游戏陀螺)

腾讯和壹号本合作发布 Win10 游戏掌机。5 月 18 日下午, 专注于小型笔记本的壹号

本在腾讯大厦发布了一款基于 Win10 系统的游戏掌机 OnexPlayer。它搭载了英特尔第十一代酷睿处理器，包括了 i7-1185G7、i7-1165G7 和 i5-1135G7 三种配置。GPU 则是 96EU 的英特尔 Xe 核显，顶配版的最高频率能达到 1.35GHz，性能约等于移动端独立显卡 MX450。在国内发布的同时，该款产品也在京东和天猫上开启预售，价格从 5699 元到 9999 元不等。（游戏葡萄）

中手游与华为达成游戏业务战略合作。5 月 17 日上午，中手游与华为在深圳举行游戏业务的战略合作协议签约仪式。这是双方合作深度和广度的进一步加强。通过高效、务实、创新的合作模式，基于华为终端平台、华为移动服务 HMS 全场景生态能力、5G、公有云、AI、大数据等优势，和中手游优质的游戏内容、IP 衍生等优势，双方将积极在游戏深度联运、IP 衍生品及品牌、HMS 生态、游戏竞争力等领域开展全面深入的合作，实现资源共享、互利共赢，建立稳定、可持续的战略伙伴关系。（游戏葡萄）

● **资本动态：**

世纪华通旗下公司入股《贪玩蓝月》开发商。根据天眼查信息显示，近日贪玩游戏完全股权变更，上海天游软件公司入股江西贪玩信息技术有限公司，认缴金额 50 万元，占股 5%。（游戏茶馆）

腾讯投资潮玩公司 ViViCat 猫猫家。5 月 21 日，据企查查消息，腾讯投资潮玩公司 ViViCat 猫猫家，持股 30%。ViViCat 是北京猫猫家文化传媒有限公司旗下版权形象，由中央美术学院教授、艺术家、动画导演、雕塑设计师郭斌创作，他也是《马兰花》、《福娃奥运漫游记》、《宇宙护卫队》等多部优秀动画片的导演。除了 ViViCat 外，猫猫家传媒还运营了包括《宠物旅店》《晴天小镇》在内的诸多 IP，拥有动画制作、短视频、衍生品开发等多条业务线。（毒眸）

腾讯收购《控制》开发商 Remedy 共 50 万股。芬兰游戏厂商 Remedy Entertainment 发布公告，表示腾讯已经从 Accento Capital 公司手中购买了 50 万股 Remedy 的股票，占总流通股的 3.8%。交易之后 Accento Capital 公司还持有 180 万股，占已发行股票的 14%。（游戏茶馆）

B 站入股游戏研发商成都空在社。据天眼查 APP 显示，B 站入股了游戏研发商成都空在社，持股比例 20%，成为第二大股东。空在社目前在研产品为《非日常邂逅物语》，官方介绍该游戏为二次元重剧情像素风经营手游。目前游戏已在 TapTap 和好游快爆开放预约。不难看出，B 站未来的发展重点依然包括游戏业务，目前积极投资游戏公司，正是在努力拓宽自身游戏业务的版图。（游戏葡萄）

Real Hype 获字节跳动数百万美元投资。跨境品牌公司 Real Hype 于近期完成由字节跳动领投的数百万美元 A 轮融资，本轮融资将用于进一步内容投入与团队扩张。Real Hype 是由硅谷知名早期投资机构 UpHonest Capital 孵化。Real Hype 的市场竞争优势在于精细化品牌故事内容营销策划，切入明星艺人与品牌合作，从目前传统电商带货模式升级至明星网红与品牌故事的强关联性。其定位的好莱坞明星 IP 本土化运营目前在中国市场仍是一片蓝海，是包括抖音、B 站等视频平台正发力填补的一块内容空白。（36 氪）

【互联网应用】

字节跳动人事变动。5 月 20 日字节跳动创始人张一鸣发布内部全员信，宣布卸任 CEO 一职。字节跳动联合创始人梁汝波将接任成为新 CEO。这是继 2020 年 3 月字节跳动调整组织架构后，张一鸣再度放权。（36 氪）

快手拿下东京奥运会及北京冬奥会转播权。5月21日，快手官方宣布与中央广播电视总台签署授权合作协议，获得2020东京奥运会与北京2022年冬奥会视频点播及短视频权利，正式成为2020东京奥运会与北京2022年冬奥会持权转播机构，将为用户带来奥运赛事视频内容与多平台互动体验。这意味着快手已成为全球首家获得奥运会转播版权的短视频、直播平台。（快手日报）

105款APP违规搜集用户信息被通报。国家互联网信息办公室组织对短视频、浏览器、求职招聘等常见类型公众大量使用的部分App的个人信息收集使用情况进行了检测。360、搜狗、百度、智联招聘、前程无忧等105款App违法违规收集使用个人信息。有关部门相关App运营者应当于通报发布之日起15个工作日内完成整改。（国家网信办）

腾讯音乐于5月17日发布21Q1财报。腾讯音乐在线音乐付费用户达到6090万（YoY+42.6%），为2016年以来单季最大净增长。付费率达9.9%。总营收78.2亿元（YoY+24.0%）。在线音乐服务收入同比增长达34.5%。在线音乐订阅收入增长至16.9亿元（YoY+40.2%）。在线音乐广告服务收入同比增长超100%。公司净利润为9.79亿元，归属于公司股东净利润为9.26亿元。Non-GAAP公司净利润为12.4亿元，Non-IFRS归属于股东净利润11.8亿元。（腾讯音乐财报）

知乎于5月17日公布了2021年一季度财报。其中显示，一季度该公司总营收为4.783亿元（YoY+154.2%），毛利润为2.73亿元（YoY+248.5%），毛利率提高至57%。月均活跃用户数在一季度达到8500万（YoY+37.7%）。（知乎财报）

爱奇艺于5月18日发布21Q1财报。爱奇艺总营收实现超预期增长，达到80亿元。尽管爱奇艺在去年11月对会员提价，订阅会员规模仍然从1.017亿增长到1.053亿，21Q1实现会员服务收入43亿元（QoQ+12%），广告营收实现收19亿元（YoY+25%）。在会员与广告收入之外，本季度爱奇艺的内容发行实现收入7.791亿元（YoY+29%）。其他营收第一季度贡献收入9.610亿元（YoY+10%）。爱奇艺第一季度运营亏损10亿元，运营亏损率缩减至13%。目前公司拥有现金、现金等价物，限制性用途现金和短期投资共计133亿元。（爱奇艺财报）

虎牙于5月18日发布21Q1财报。该季度虎牙公司总收入达到26.05亿元（YoY+8.0%）。Non-GAAP净利润同比增长至2.66亿元，净利率达10.2%，连续十四个季度实现盈利。同期，虎牙直播移动端MAU同比增长达到7550万。虎牙直播付费用户第一季度共有590万，与去年同期相比略有下跌。（虎牙财报）

网易于5月18日发布21Q1财报。当季网易净收入205.2亿元（YoY+20.2%），单季营收首次突破200亿大关；净利润为44.4亿元（YoY+25.0%）。游戏仍是网易营收的主力，一季度贡献了73.0%的营收。一季度，网易有道净收入13.3亿元（YoY+147.5%），创下历史新高。创新与其他业务净收入42亿元（YoY+39.7%）。（网易财报）

百度于5月18日发布21Q1财报。百度在今年一季度营收281亿元（YoY+25%），创两年以来最高增速；归属百度的净利润43亿元。亮点在于，百度核心营收同比增长34%，非广告收入同比增长70%，连续三个季度保持提速增长，AI创新业务成为拉动百度核心营收增长的重要支点。（百度财报）

腾讯5月20日发布21Q1财报。腾讯一季度收入1353.03亿元（YoY+25%）；第一季度净利润478亿元，市场预估354.53亿元，去年同期288.96亿元（YoY+65%）。Non-IFRS共331亿元（YoY+22%）低于彭博一致预期4.6%，主要由于游戏渠道成本与内容成本

增加导致毛利率下降所致。其中，增值服务业务收入 724 亿元 (YoY+16%)，游戏收入为 436 亿元 (YoY+17%)，广告业务收入 218 亿元 (YoY+23%)，金融科技及企业服务业务收入 390 亿元 (YoY+47%)。腾讯表示，今年将主动加大投入，将 2021 年部分利润增量用于投资新机会，投资领域包括企业服务、游戏及短视频内容等。(腾讯财报)

【广电新媒体】

奥维互娱发布 2021 年 4 月大屏端整体数据。数据显示，OTT 端日均开机率 36.5%，环比下降 0.9 个百分点，OTT 日活规模 10982 万台，环比下降 1.9%；智能电视日活环比下降 1.4%，日均使用时长达 4.16 小时。点播媒体排行榜方面，银河奇异果位列第一，日活 3585 万。新媒股份的云视听系列有四个产品进入榜单，分别是云视听极光、云视听小电视、云视听快 TV 和云视听虎电竞。(互娱视界 OTT)

【广告营销】

CTR 发布 4 月数据，广告市场同比、环比继续双增长。数据显示，2021 年 4 月广告市场花费同比增长 41.7%，环比增长 0.8%。疫情后的恢复性增长还在持续，商业及服务性行业、邮电通讯、IT 产品及服务、食品行业的广告花费增长在多个广告渠道都有所体现；分广告渠道看，梯媒依然是同比增速最快的渠道，电梯 LCD/电梯海报同比分别增长 36.4%、57.7%。(CTR 洞察)

【影视院线】

票房数据：截至 5 月 23 日 10 点 30 分，上周总票房 11.11 亿元，较上周大幅上升。上周新片《速度与激情 9》上映 2 天票房 7.36 亿，《我要我们在一起》票房 1.74 亿，日本经典电影《情书》重映 3 天票房 4227.3 万。(猫眼专业版)

新片上映：《哆啦 A 梦：伴我同行 2》将于 5 月 28 日上映，猫眼累计想看人数 24.6 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
祥源文化	2021-05-20	潜在股东	祥源旅游开发有限公司	0.00	资产置换
惠程科技	2021-05-19	参股子公司	思极星能科技(四川)有限公司	900.00	共同投资
惠程科技	2021-05-19	控股股东	重庆绿发资产经营管理有限公司	2,800.00	共同投资
惠程科技	2021-05-19	同一控股公司	中新合富(重庆)股权投资基金管理有限公司	2,800.00	共同投资
惠程科技	2021-05-19	控股股东	重庆绿发资产经营管理有限公司	900.00	共同投资
*ST 巴士	2021-05-19	同一控股公司	中天美好集团有限公司	0.00	捐赠
若羽臣	2021-05-18	实际控制人	王玉;王文慧夫	0.00	担保
唐德影视	2021-05-17	同一实际控制人	浙江广电新媒体有限公司	0.00	共同投资

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 (%)
昂立教育	2021-05-18	进行中	减持	上海交大产业投资管理(集团)有限公司	公司	286.55	1.00

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约 1.20 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	2021-05-21	1.29	44.00	56.76
恺英网络	2021-05-21	4.15	376.50	1,562.48
华策影视	2021-05-21	5.57	179.51	999.87
唐德影视	2021-05-21	4.86	49.59	240.99
国联股份	2021-05-21	85.75	46.00	3,944.50
华策影视	2021-05-20	5.59	177.44	991.89
唐德影视	2021-05-20	4.89	62.01	303.24
唐德影视	2021-05-19	4.90	78.56	384.95
智度股份	2021-05-18	6.24	200.00	1,248.00
智度股份	2021-05-18	6.24	105.00	655.20
ST 联建	2021-05-18	2.15	50.00	107.50
ST 联建	2021-05-18	2.15	50.00	107.50
唐德影视	2021-05-18	5.01	99.99	500.95
浙数文化	2021-05-18	7.20	28.00	201.60
唐德影视	2021-05-17	5.39	132.70	715.27
总计				12,020.70

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
思美传媒	2021-05-24	571.70	0.98%	定向增发机构配售股份
国联股份	2021-05-28	4,783.67	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	9.23%	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
紫天科技	2021-06-30	605.00	3.73%	定向增发机构配售股份
芒果超媒	2021-07-12	84,901.97	47.69%	定向增发机构配售股份
流金岁月	2021-07-27	6,899.00	32.85%	首发原股东限售股份
天地在线	2021-08-05	331.25	5.12%	首发原股东限售股份

中体产业	2021-08-06	1,929.62	2.01%	定向增发机构配售股份
幸福蓝海	2021-08-09	11,744.04	31.52%	首发原股东限售股份
掌阅科技	2021-08-10	3,789.68	8.63%	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	王忠军	中国民生信托	2100	2021-05-17	
宝通科技	包志方	国联证券	1300	2021-05-20	2023-05-18
迅游科技	陈俊	贵阳市大数据产业集团	27.5	2021-05-18	
壹网壹创	林振宇	广发证券	106.7	2021-05-18	2023-05-18

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
对外投资	时代出版	5月22日	公司发布关于参与认购浙商证券非公开发行股份的对外投资公告。公司近期与浙商证券签订了《股份认购协议》，以自有资金按照10.62元/股的价格，认购浙商证券非公开发行的941.61万股A股股份，认购金额为人民币1.00亿元。2021年5月20日，浙商证券已完成新增股份登记托管和锁定工作；本次认购完成后，公司持有浙商证券的股份比例为0.24%。本次参与认购事项不构成关联交易、重大资产重组，无需提交股东大会审议。
天舟文化	股权激励	5月21日	公司发布关于向激励对象首次授予限制性股票的公告。公司于2021年5月21日授予84名激励对象授予限制性股票，价格为1.74元/股，共4500万股，约占目前总股本的5.35%。股票来源为公司从二级市场回购和/或向激励对象定向发行的本公司人民币A股普通股股票。本激励计划有效期自限制性股票授予之日起至激励对象获授的限制性股票全部解除限售或回购注销之日止，最长不超过60个月，公司层面考核为：2021-2023年净利润分别不低于1.0亿元、2.0亿元和3.0亿元则依次归属40%、30%和30%。未满足考核目标则不得解锁，并作废失效。
对外投资	利欧股份	5月19日	公司发布关于与专业投资机构合作投资的公告。公司全资子公司福建平潭利恒投资有限公司、参股公司温岭民营企业投资有限公司分别与泾渭投资（北京）有限责任公司签署了《财产份额转让协议书》，泾渭投资（北京）有限责任公司分别以人民币1元的价格将其持有的深圳市清松恒睿投资合伙企业（有限合伙）的合伙企业份额（未实缴出资）转让给平潭利恒、温民投。浙江清松投资管理有限公司与平潭利恒、温民投、王琦、冯玉馨、金盈盈、胡铁洪、赵琴芳、张千帆签署了《深圳市清松恒睿投资合伙企业（有限合伙）有限合伙协议》。平潭利恒作为有限合伙人以自有资金认购出

资额 3,500 万元，占认缴出资额的比例为 44.82%。温民投作为有限合伙人以自有资金认购出资额 1,200 万元，占认缴出资额的比例为 15.36%。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。

出售资产 浙文互联 5 月 18 日

公司发布关于出售资产的公告。公司拟向 TB Marketing Clouds Holdings (HK) Limited 出售公司持有的北京数字一百信息技术有限公司 62% 的股权、拟向上海佰聘企业管理合伙企业（有限合伙）出售公司持有的数字一百 19.78% 的股权、拟向上海麦图企业管理合伙企业（有限合伙）出售公司持有的数字一百 1.22% 的股权。各方协商确定本次股权转让价款共计为人民币 20,335 万元。本次交易不构成关联交易、重大资产重组。

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 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+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 5 月 24 日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21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	56.26	22.61	19.51	14.86	4.68	买入
002027	分众传媒	0.27	0.42	0.49	1.26	10.34	37.91	24.56	21.08	8.22	增持
300413	芒果超媒	1.11	1.43	1.69	6.38	70.09	62.95	49.13	41.52	10.98	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	21.85	27.37	16.24	12.79	3.84	买入
603444	吉比特	14.56	22.09	24.82	58.16	450.01	30.91	20.38	18.13	7.74	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