

传媒

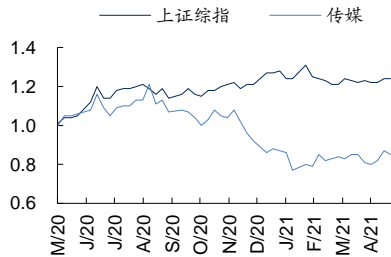
传媒周报 5.17-5.21

超配

(维持评级)

2021年05月25日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《传媒周报 5.10-5.14: “社交元宇宙” 第一股 Soul 将上市, 关注板块超跌反弹》 —— 2021-05-17  
 《传媒互联网 2021 年中期投资策略: 把握景气周期变化, 关注底部机会》 —— 2021-05-10  
 《传媒板块业绩暨“五一档” 回顾: Q1 业绩改善明显, “五一档” 整体表现良好》 —— 2021-05-10  
 《双周报 202104 期: 元宇宙概念崛起, 研发商竞争加剧》 —— 2021-05-01  
 《传媒互联网行业 5 月投资策略: 机构持仓占比持续下降, 关注业绩表现及超跌个股》 —— 2021-04-30

证券分析师: 张衡

电话: 021-60875160  
 E-MAIL: zhangheng2@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980517060002

证券分析师: 高博文

电话:  
 E-MAIL: gaobowen@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520030004

证券分析师: 夏妍

电话: 021-60933162  
 E-MAIL: xiayan2@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520030003

行业周报

腾讯&网易游戏年度发布会亮眼, 关注板块超跌反弹

● 本周跑赢市场及创业板表现

本周传媒行业上涨 0.92%, 跑赢沪深 300 (0.46%), 低于创业板 (2.62%)。其中涨幅靠前的分别为歌华有线、文投控股、天威视讯、ST 鼎龙、游族网络; 跌幅靠前的分别为 ST 当代、ST 三五、凯撒文化、ST 巴士、引力传媒, 整体来看广电板块表现较好。本周传媒在所有板块中排名第 13。

● 重点关注: 腾讯&网易游戏年度发布会新品亮相

本周腾讯、网易相继发布游戏年度发布会, 大量新品集中亮相。腾讯发布会以“超级数字场景” 战略理念为核心, 传递对游戏认知、产业边界的建设性思考, 并通过 60 余款游戏产品与内容集中发布。网易发布会的产品不仅数量居历史新高, 同时阵容也空前强大, 既有超级 IP 导向的产品护航, 又有自研经典 IP 的加持。整体上看, 今年暑期档将迎来大批重磅新游和版本更新, 有望推动手游行业高速增长。受 20 年疫情推动, 上半年高基数下, 游戏行业仍保持稳定增长。目前整体板块估值处于历史低位, 新产品集中上线有望推动板块景气度提升。

● 投资建议: 关注景气变化及超跌龙头买入机会

1) 关注景气变化、把握行业周期恢复以及悲观预期修复可能。影视 (光线传媒、华策影视、万达电影等)、游戏 (低估值、新品周期、巨头加速布局、新科技导入等, 推荐吉比特、三七互娱、祖龙娱乐、中手游等) 以及出版、梯媒 (分众传媒) 等领; 2) 长期来看, 短视频、SaaS 服务、IP 新消费等具备持续成长空间, 把握调整后的龙头买入机会, 视频推荐芒果超媒、bilibili 及快手科技; SaaS 推荐中国有赞、微盟集团, 关注版权服务阜博集团; IP 消费推荐泡泡马特、阅文集团、掌阅科技等标的。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
300413	芒果超媒	买入	70.09	1248.53	1.36	1.45	52	48
002027	分众传媒	买入	10.34	1518.19	0.41	0.46	26	23
300251	光线传媒	买入	12.09	355.49	0.30	0.39	43	23

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

## 板块一周表现回顾

### 行业一周表现回顾：行业上涨 0.92%，跑赢沪深 300 指数

本周传媒行业上涨 0.92%，跑赢沪深 300（0.46%），低于创业板（2.62%）。其中涨幅靠前的分别为歌华有线、文投控股、天威视讯、ST 鼎龙、游族网络；跌幅靠前的分别为 ST 当代、ST 三五、凯撒文化、ST 巴士、引力传媒，整体来看广电板块表现较好。本周传媒在所有板块中排名第 13。

表 1：传媒板块本周表现

指数涨跌幅	
传媒	0.92%
沪深 300	0.46%
创业板指	2.62%

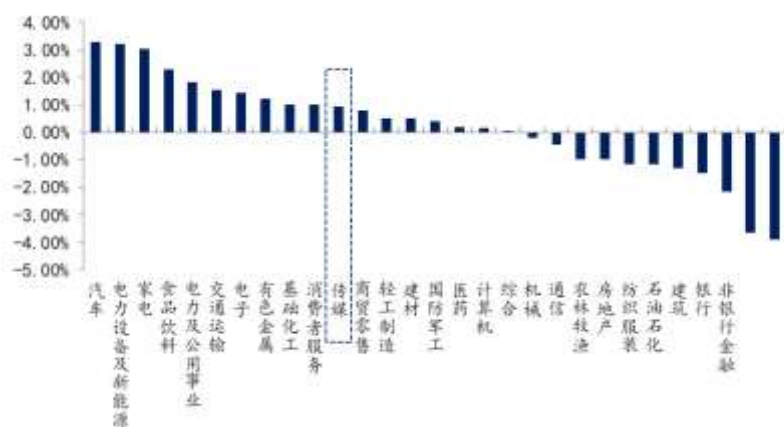
  

公司	涨幅前五	涨跌幅	股价	市值(亿元)	跌幅前五	涨跌幅	股价	市值(亿元)
歌华有线	16.1%	10.95	152	*ST 当代	-18.3%	1.47	12	
文投控股	14.7%	3.98	74	ST 三五	-15.9%	2.92	11	
天威视讯	11.5%	6.91	55	凯撒文化	-13.4%	9.25	88	
*ST 鼎龙	10.8%	3.58	31	*ST 巴士	-13.4%	3.11	9	
游族网络	9.9%	16.91	155	引力传媒	-11.9%	10.5	28	

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

横向比较来看，传媒板块在所有板块中涨幅排名第 11 位，排名中上。

图 1：传媒行业一周涨跌幅排名第 11



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 重点关注：腾讯&网易游戏年度发布会引爆游戏行业

5 月 16 日，2021 腾讯游戏年度发布会在线上举行。今年，发布会以“超级数字场景”战略理念为核心，传递对游戏认知、产业边界的建设性思考，并通过 60 余款游戏产品与内容集中发布。本次发布会划分了“社会服务”、“高能热血”、“休闲减压”、“次元穿梭”、“文创新生”、“技术探索”六大篇章，并结合 XR 技术手段打造了不同的数字化场景，希望向玩家们更生动地呈现游戏体验作为“超级数字场景”的多元价值与丰富体验。

**表 2: 腾讯游戏 2021 年度发布会**

分类	产品	备注	进度
社会服务	巴甫洛夫很忙	大脑认知训练	开启预约
	雁丘陵	传统工笔画、古墓逃脱	开启预约
	小鹅科学馆	趣味科普	开启预约
	健康保卫战	健康科普	开启预约
	Roblox	沙盒、元宇宙	已上线
	腾讯扣叮	编程 APP	开启预约
	手工星球	长城保护计划	开启预约, 12 月上线
	和平精英	联动《哥斯达大战金刚》	已上线
	流放之路 4.0	更新 4.0 资料片	
	重返帝国	天美研发、即时策略	
高能热血	重生边缘	NEXt 研发, 轻科幻设计	开启预约
	全民大灌篮	娱乐圈经纪人造星手游	
	传奇天下	盛趣研发、传奇 IP	开启预约
	穿越火线	CF 端手游竞技升级	已上线
	真三国无双霸	中手游研发, 光荣 IP	7 月上线
	合金弹头	天美研发, 横板设计	6 月经营测试
	英雄联盟手游	MOBA TOP 1 端游	开启预约
	我们的星球	虚幻 4 引擎, 太空探索沙盒	开启预约
	牧场物语	NEXt 研发, 模拟经营	开启预约
	璀璨星途	娱乐圈经纪人养成	开启预约
休闲减压	神角技巧	日式沙盒 RPG	暑期不删档测试
	指尖领主	融合消除、养成、解谜	开启预约
	洛克王国	IP 原班人马打造	
	天天爱消除	联动《蜡笔小新》	已上线
	比特大爆炸	像素风飞行射击	6 月 10 日公测
	光与夜之恋	北极光研发	开启预约
	俄罗斯方块环游记	正版 IP 授权	开启预约
	艾兰岛	3D 沙盒	开启预约
	无序次元	激光计划, 像素风 Roguelike	即将上线
	精灵之境	激光计划, 治愈系装扮手游	开启预约
次元穿梭	修普诺斯	激光计划, 赛博朋克解谜	
	谍: 惊蛰	激光计划, 谍战剧情类	
	捡爱	激光计划, 日式 AVG	开启预约
	Project: Fighter	魔方工作室研发, 虚幻 4	开启预约
	玄中记	东方玄幻 MMO	开启预约
	我叫 MT5	卓越游戏研发	开启预约
	一拳超人: 正义执行	集英社正版授权	开启预约
	数码宝贝: 新世纪	卡牌 RPG	开启预约
	西行纪	快手研发, 动漫授权	暑期首测
	火影忍者手游	五周年	已上线
文创新生	庆余年	盛趣研发, 正版 IP	9 月上线
	妄想山海	开放宇宙	已上线
	王者荣耀	IP 共创计划	已上线
	乱世王者	五大内容更新	已上线
	天涯明月刀	2021 数字文创计划	已上线
	欢乐斗地主	掉落礼包	已上线
	QQ 飞车	新版本推出	已上线
	QQ 炫舞	东方星世界计划	已上线
	大航海时代: 海上霸主	光荣正版授权	开启预约
	荣耀新三国	三国社交对抗	开启预约
	延禧攻略	正版 IP 授权	开启预约
	新信长之野望	光荣正版授权	开启预约
	新天龙八部	畅游原班人马, 次世代引擎	开启预约
	风起三国	3D 卡牌	开启预约

资料来源: 腾讯 2021 年度发布会, 国信证券经济研究所整理

5月20日，2021网易游戏520线上发布会圆满落幕。整体来看，此次发布会的产品不仅数量居历史新高，同时阵容也空前强大，既有超级IP导向的产品护航，又有自研经典IP的加持，并且在十分讲究创新的品类上，网易也有大量新品放出。

**表 3: 网易游戏 2021 年度发布会**

分类	产品	备注	进度
破格力量	漫威超级战争	正版 IP 授权, MOBA 游戏	6月先锋测试
	哈利波特: 魔法觉醒	正版 IP 授权	5月28日测试
	工作细胞	工作细胞 IP	
	宝可梦大探险	像素风 IP 游戏	已上线
	星海求生	太空沙盘	
	有杀气童话 2	童话 MMO	暑期上线
	月神的迷宫	二次元冒险	7月上线
	无尽的拉格朗日	策略手游	
	伊格效应		开启预约
	暗黑破坏神: 不朽	正版 IP 授权, ARPG	暑期上线
东方修炼	梦幻西游	版本更新	已上线
	大话西游	版本更新	已上线
	大话西游放置版		开启预约
	倩女幽魂	版本更新	已上线
	代号: Onmyoji IDOL	阴阳师 IP, 偶像养成	
	代号: 世界	开放世界 RPG	
	阴阳师: 妖怪小姐	阴阳师 IP	7月上线
	天下手游	玄幻风手游	
	忘川风华录	联动《秘宝之国》	已上线
	陈庆令	正版 IP 授权	开启预约
穿越文明	一梦江湖	资料片更新	已上线
	天谕	联动《奥特曼》	已上线
	逆水寒手游	端游 IP	8月首测
	冰汽时代: 最后的家园	末世经营	四季度测试
	星战前夜: 无烬星河	EVE 正版授权	下半年删档测试
	代号: ATLAS	废土末日	6月测试
	湮灭效应	武装少女战棋	5月25日开测
	维京之王	模拟经营与实时竞技	
	绝对演绎	女性向	开启预约
	魔兽世界 (怀旧)	新资料片	已上线
极速心跳	我的世界	联动西湖	已上线
	率土之滨	版本更新	已上线
	明日之后	版本更新	已上线
	光遇		已上线
	游戏王: 决斗链接	版本更新	已上线
	未知记录	剧情解密	开启预约
	Project IN	蒸汽朋克	
	战争怒吼	即时战略	
	泰亚史诗	中世纪战争	
	零号任务	潜入对抗	
极速心跳	巅峰极速	竞速游戏	开启预约
	王牌竞速	休闲竞速	5月27日删档测试
	第五人格	版本更新	已上线
	狼人杀	版本更新	已上线
	荒野行动	版本更新	已上线
	实况足球	正版 IP	已上线
	超凡先锋	生存类	6月测试
	弹幕枪王	射击类	已上线
	蛋仔派对	休闲竞技	
	易星球	VR 体验店	6月5日上海开幕

资料来源: 网易 2021 年度发布会, 国信证券经济研究所整理

整体上看，今年暑期档将迎来大批重磅新游和版本更新，有望推动手游行业高速增长。受 20 年疫情推动，上半年高基数下，游戏行业仍保持稳定增长。目前整体板块估值处于历史低位，新产品集中上线有望推动板块景气度提升。

## 本周其他重点事件:

### 【百度 Q1 财报总营收 281 亿 同比增长 25%】

5 月 18 日，百度发布 2021 年第一季度财报。报告期内，百度实现营收 281 亿，同比增长 25%；非国际通用会计准则下净利润 43 亿。截至 2021 年 3 月，百度 APP 月活达 5.58 亿，日登录用户占比超过 75%。分业务：在线营销收入同比增长 27%至 163 亿。非营销收入同比增长 70%至 42 亿，主要受云服务推动。

### 【爱奇艺 Q1 财报总营收 80 亿 同比增长 4%】

5 月 18 日，爱奇艺发布 2021 年第一季度财报。报告期内，爱奇艺实现营收 80 亿，同比增长 4%。截至 2021 年第一季度末，爱奇艺订阅会员规模达 1.053 亿，单季度增长 360 万。分业务：会员服务收入同比下降 7%至 43 亿；广告收入同比增长 25%至 19 亿；内容发行收入同比增长 29%至 8 亿。内容成本同比下降 8%至 54 亿。

### 【网易 Q1 财报总营收 205 亿 同比增长 20%】

5 月 18 日，网易发布 2021 年第一季度财报。报告期内，网易实现营收 205 亿，同比增长 20%；净利润 44 亿，同比增长 25%；非国际通用会计准则下净利润 51 亿。分业务：游戏收入同比增长 11%至 150 亿，其中手游业务占比 73%；网易有道收入同比增长 148%至 13 亿；创新及其他业务同比增长 40%至 42 亿。

### 【腾讯 Q1 财报总营收 1353 亿 同比增长 25%】

5 月 20 日，腾讯发布 2021 年第一季度财报。报告期内，腾讯实现营收 1353 亿，同比增长 25%；净利润 478 亿，同比增长 65%；非国际通用会计准则下净利润 331 亿，同比增长 22%。用户数据方面，微信及 WeChat 的合并月活跃账户数为 12.41 亿，同比增长 3.3%；QQ 的移动端月活 6.06 亿，同比下降 12.6%。一季度腾讯增值服务用户 2.26 亿，同比增长 14%；其中视频会员 1.25 亿，同比增长 12%；音乐付费服务会员数 6100 万，同比增长 43%。

分业务看：增值服务收入同比增长 16%至 724 亿，其中游戏收入同比增长 17%至 436 亿（手游收入 415 亿和 PC 端游戏收入 119 亿），收入主要来自于全球手游及《天涯明月刀》等新游增长推动。网络广告收入同比增长 23%至 218 亿。金融科技及企业服务同比 47%增长至 390 亿。

## 投资建议：关注景气变化及超跌龙头买入机会

1) 关注景气变化、把握悲观预期修复可能。疫情影响消退、优质内容供给有望带动需求持续释放，超跌的影视内容板块具备向上修复可能，推荐光线传媒、华策影视、万达电影等标的；游戏行业在经历调整之后，估值处于低位且具备较好的成长性，巨头持续通过产业投资/并购等方式加速产业布局，新科技导入（VR/AR等）有望提升行业整体估值水平，推荐吉比特、三七互娱、祖龙娱乐、中手游、掌趣科技等标的，关注顺网科技；出版持续修复、少儿等领域提供增量，关注中信出版、新经典；梯媒持续复苏、影院开业带动映前广告市场恢复，继续推荐分众传媒。

2) 长期来看，短视频、SaaS服务、IP新消费等具备持续成长空间，把握调整后的行业龙头买入机会，视频推荐芒果超媒、bilibili及快手科技；SaaS推荐中国有赞、微盟集团，关注版权SaaS服务阜博集团；IP消费推荐泡泡马特、阅文集团、掌阅科技等标的。

附表：重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(亿元)	EPS			PE		
					2020	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
bili.O	哔哩哔哩	买入	102.43	400.08	(7.84)	(10.33)	(7.89)	(13)	(10)	(13)
1024.HK	快手-W	买入	239.80	9973.12	(28.04)	(1.93)	1.36	(9)	(124)	176
9992.HK	泡泡玛特	买入	65.50	918.27	0.37	0.77	1.23	175	85	53
2400.HK	心动公司	买入	59.35	285.14	0.02	0.04	0.45	3118	1358	131
0302.Hk	中手游	增持	3.40	94.11	0.25	0.33	0.40	13	10	9
8083.HK	中国有赞	买入	1.66	286.52	(0.02)	(0.02)	(0.01)	(97)	(107)	(212)
0772.HK	阅文集团	买入	80.10	816.06	(4.40)	1.34	1.57	(18)	60	51
300113	顺网科技	买入	13.21	91.72	0.13	0.30	0.38	101	44	34
300413	芒果超媒	买入	70.09	1247.87	1.11	1.40	1.45	63	50	48
000681	视觉中国	买入	13.27	92.97	0.25	0.36	0.48	53	37	28
002555	三七互娱	买入	24.79	549.81	1.24	1.50	1.64	20	17	15
603444	吉比特	买入	450.01	323.40	14.56	20.24	23.10	31	22	19
300315	掌趣科技	买入	4.36	120.23	0.11	0.42	0.40	38	10	11
600373	中文传媒	增持	11.00	149.06	1.33	1.43	1.64	8	8	7
300770	新媒股份	买入	56.26	129.99	2.49	2.90	3.56	23	19	16
300251	光线传媒	买入	12.09	354.67	0.10	0.30	0.39	122	40	31
300133	华策影视	买入	6.15	116.92	0.21	0.27	0.31	29	23	20
002292	奥飞娱乐	增持	5.84	79.26	(0.33)	0.10	0.16	(18)	57	37
002343	慈文传媒	增持	5.64	26.79	(0.74)	0.36	0.39	(8)	16	14
300788	中信出版	增持	41.35	78.63	1.48	1.78	2.12	28	23	19
603096	新经典	增持	44.20	60.06	1.62	2.01	2.33	27	22	19
603533	掌阅科技	增持	28.30	124.21	0.60	0.91	1.21	47	31	23
002027	分众传媒	买入	10.34	1517.69	0.27	0.41	0.46	38	25	22
300058	蓝色光标	增持	6.18	153.95	0.29	0.36	0.42	21	17	15
002739	万达电影	增持	16.50	368.07	(2.99)	0.69	0.88	(6)	24	19
002291	星期六	增持	21.07	156.72	0.03	0.91	1.57	645	23	13

资料来源：wind、国信证券经济研究所整理



## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

.....

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032