

传媒

2021年05月30日

关注“618”和剧本杀，布局产业链核心标的

——行业周报

投资评级：看好（维持）

方光照（分析师）

余倩莹（联系人）

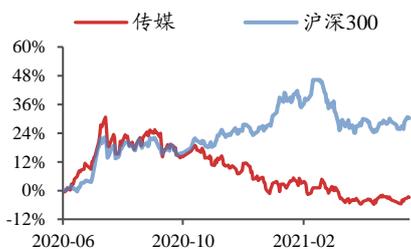
fangguangzhao@kysec.cn

yuqianying@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

证书编号：S0790120040010

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-优选商业化加速的互联网公司，关注头部游戏上线》-2021.5.23

《行业周报-加大布局优质互联网平台及游戏CP》-2021.5.16

《行业周报-关注互联网公司 Q1 财报，积极布局体育板块》-2021.5.9

● 618 活动开启，关注抖音、快手电商产业链标的业绩弹性

5月20日，快手616品质购物节拉开了2021年电商618活动帷幕；5月24日，京东和拼多多开启618预售；5月25日，淘宝、天猫及抖音电商开启618预售。至此，主流电商平台均进入618预售阶段。考虑到反垄断监管的影响，2021年618电商购物节或不存在“二选一”，电商平台后来者，如京东、拼多多、抖音、快手有望吸引更多品牌加入活动。而经过2020年以来的自有电商体系建设，抖音小店、快手小店基础设施不断完善，抖音、快手自有供应链也初具规模，与2020年“618”相比，抖音、快手2021年618购物节GMV有望大幅增长的同时，来自自身电商平台的占比亦有望大幅提升，带来货币化率的提升，且对于深耕抖音、快手平台的品牌方、MCN、代运营公司及广告代理方有望带来较大业绩弹性。抖音、快手电商产业链我们重点推荐姚记科技、值得买、元隆雅图、壹网壹创、快手-W。

● 继续布局估值性价比突出、新游上线有望带来催化的游戏板块相关标的

由完美世界自研的魔幻冒险竞技题材手游《战神遗迹》自5月20日上线以来iOS畅销榜维持在前40，暑期前有望上线的《梦幻新诛仙》或带来更高的流水贡献，储备游戏《幻塔》有望2021年内上线，市场期待较高，或验证完美世界品类创新能力；由于新游戏上线前夕及初期的买量投放较大或带来销售费用率的提升及净利率波动，但基于递延，新游戏有望从下半年开始给完美世界带来积极利润贡献。由吉比特代理的经典IP模拟经营手游《摩尔庄园》将于6月1日公测，由于经典IP加持，基于官网和TapTap近1000万预约量，上线初期的买量成本或较低，且模拟经营游戏特点为长线运营，有望给吉比特业绩带来长期贡献。建议继续布局估值性价比突出，且后续新游戏上线有望带来催化的游戏板块标的，重点推荐完美世界、吉比特，受益标的包括腾讯控股、网易-S。

● 剧本杀行业或进入整合期，芒果超媒有望打造全产业链龙头

剧本杀由于其参与感、沉浸感及社交属性，成为深受Z世代喜欢的线下娱乐方式，2016年来快速崛起；随着疫情的好转，2021年行业发展进一步升温，线下门店开店数量和展会数量高速增长，且出现出圈至80后、甚至70后的趋势。剧本杀产业链的核心在于优质内容（剧本），尤其是独家剧本；此外，品牌和运营能力至关重要。剧本杀的兴起很大程度上是因为芒果TV自制综艺《明星大侦探》的催化，因此芒果超媒天然拥有较多剧本杀潜在用户；此外，芒果超媒储备有较多剧本，4月30日于长沙开业首家剧本杀实体店，未来剧本杀旗舰店有望拓展至上海、武汉等多个一二线城市，打通“内容-运营”、“线上-线下”产业链。当前剧本杀行业或进入整合期，芒果超媒有望凭借内容、品牌、资金及运营优势，打造全产业链龙头。建议积极关注快速发展的剧本杀行业，重点推荐芒果超媒。

● 风险提示：电商618购物节GMV不及预期；游戏上线时间推延或上线后流水表现不及预期；剧本杀行业面临的监管存在不确定性。

目 录

1、一周重点报告：快手-W	4
2、行业数据综述：完美世界新游《战神遗迹》登顶内地 iOS 游戏免费榜，《王者荣耀》稳居内地 iOS 游戏畅销榜第一，《速度与激情 9》成为周票房冠军	4
3、行业新闻综述：5 月国产游戏版号出炉，快手上线跨境小店业务	13
3.1、游戏：5 月国产游戏版号出炉，冰霜巨人联手暴雪创始人 and Epic 打造 RTS 新作	13
3.2、互联网：快手上线跨境小店业务，企业微信发布智慧政务五大模式，网易云音乐 2020 年社交娱乐服务月付费用户 327.1 千人	13
3.3、教育：达内教育牵手 Spring 中国官方，拉勾教育与腾讯课堂达成合作	14
3.4、影视：万达清盘世界最大电影院线 AMC	14
3.5、体育：国家体育总局发布关于开展全国足球发展重点城市建设工作的指导意见	14
4、公告总结：多家互联网公司发布 2021 年第一季度财报	15
5、板块行情综述：A 股传媒板块 2021 年第 20 周表现弱于上证综指及创业板指	16
6、风险提示	18

图表目录

图 1：iOS 游戏免费榜排名——《王者荣耀》登顶内地 iOS 游戏免费榜（截止时间：2021.05.29 22:00）	5
图 2：iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》稳居内地 iOS 游戏畅销榜第一（截止时间：2021.05.29 22:00）	6
图 3：互联网板块周涨幅最大，广电板块周跌幅最大（2021.05.24-2021.05.28）	17
图 4：相对传媒指数/沪深 300，互联网板块均获得最高超额收益（2021.05.24-2021.05.28）	17
表 1：重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜/免费榜排名——吉比特《问道》、《一念逍遥》表现优异（2021.05.23-2021.05.29）（截止时间：2021.05.29 22:00）	6
表 2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《英雄联盟手游》获新游预约榜第一（2021.05.23-2021.05.29）（截止时间：2021.05.29 22:00）	8
表 3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《英雄联盟手游》获新游预约榜第一（2021.05.23-2021.05.29）（截止时间：2021.05.29 22:00）	9
表 4：薇娅 viya 直播间热度指数蝉联周第一（2021.05.23-2021.05.29）（截止时间：2021.05.29 22:00）	9
表 5：淘宝直播谦寻文化机构指数蝉联周第一（2021.05.23-2021.05.29）（截止时间：2021.05.29 22:00）	10
表 6：EsteeLauder 雅诗兰黛官方旗舰店位居店铺指数周第一（2021.05.23-2021.05.29）（截止时间：2021.05.29 22:00）	10
表 7：院线电影数据——《速度与激情 9》蝉联周票房第一（2021.05.23-2021.05.29）（截止时间：2021.05.29 22:00）	10
表 8：《匹诺曹》、《有一点动心》等影片即将登陆银幕（截止时间：2021.05.29 22:00）	10
表 9：网播剧数据——《御赐小仵作》蝉联周播映指数第一（2021.05.24-2021.05.29）（截止时间：2021.05.29 22:00）	11
表 10：网播综艺数据——《密室大逃脱第三季》获周播映指数第一（2021.05.24-2021.05.29）（截止时间：2021.05.29 22:00）	11
表 11：台播剧数据——《温暖的味道》获卫视晚间时段收视率第一（2021.05.24-2021.05.29）（截止时间：2021.05.29 22:00）	12
表 12：台播综艺数据——《今日评说》获卫视晚间时段自办节目收视率第一（2021.05.24-2021.05.29）（截止时间：2021.05.29 22:00）	12
表 13：当代文体控股股东及其一致行动人股权质押解除及再质押（2021.05.24-2021.05.28）	16
表 14：掌阅科技、华媒控股等公司计划召开股东大会（2021.05.31-2021.06.04）	16

表 15: A 股传媒个股行情—数码科技周涨幅第一, 旗天科技周跌幅第一 (2021.05.24-2021.05.28) (以 2021 年 5 月 28 日收盘价为基准)	17
表 16: 美股重点传媒公司行情—荔枝周涨幅第一, 美联国际教育周跌幅第一 (2021.05.24-2021.05.28) (以 2021 年 5 月 28 日收盘价为基准)	17
表 17: 港股重点传媒公司行情—天鸽互动周涨幅第一, 天立教育周跌幅第一 (2021.05.24-2021.05.28) (以 2021 年 5 月 28 日收盘价为基准)	18
表 18: 受益标的覆盖电商、游戏、剧本杀等板块	18

1、一周重点报告：快手-W

一季度用户增长超预期，商业化之路持续加速

2021Q1 线上营销服务和电商高歌猛进，维持“买入”评级

公司发布 2021 年第一季度财报。2021 年一季度公司实现营业收入 170 亿元，同比增长 36.6%，其中线上营销服务贡献 86 亿元（同比+162%），直播贡献 73 亿元（同比-20%），其他服务贡献 12 亿元（同比+589%）；实现经调整净亏损为 49 亿元，同比扩大 13.2%，主要系推广活动增多，且以股份为基础的薪酬开支增加导致费用大幅提升。我们维持此前的盈利预测不变，预测公司 2021-2023 年营业收入分别为 821/1074/1373 亿元，净利润分别为-160/21/108 亿元，对应 EPS 分别为-3.84/0.51/2.59 元，当前股价对应 PS 分别为 8.3/6.4/5.0 倍，维持“买入”评级。

用户增长超出公司此前预期，继续坚持“公域扶持+私域沉淀”

2021Q1，快手中国应用程序及小程序的 DAU 达 3.79 亿（同比+26.4%），快手应用的 DAU 达 2.95 亿（同比+16.6%）、MAU 达 5.20 亿（同比+5.0%）；每位 DAU 的日均使用时长亦提升至 99.3 分钟（同比+16.5%），用户数量及粘性持续提升；2021Q1 和 2021 年 4 月海外市场 MAU 分别超 1 亿和 1.5 亿，亦表现亮眼。同时，公司加强“快手搜索”功能，使得优质内容得到更多公域曝光，亦有望提高将随机流量沉淀于私域的效率。公司亦重点拓展内容垂类（如本地生活和体育）并实现精细化运营，未来或形成围绕用户、商家、内容创作者的商业化内容生态。

线上营销服务收入占比首超 50%，电商闭环建设初显成效

公司商业化步伐加快，且受益于两大高毛利率业务占比提升，整体毛利率提升至 41.1%。2021Q1，线上营销服务的营业收入占比达 50.3%，每名 DAU 的收入达 29 元（同比+124.8%）。其中，结合春节期间平台举行的丰富的用户活动，品牌主积极投放广告，品牌广告收入同比增速超 161.5%，未来或成为新增长点。此外，公司持续加强电商闭环建设、不断整合供应链端资源，目前已初显成效：2021Q1 电商 GMV 达 1186 亿元，同比增长 219.8%。其中，快手小店 GMV 占比快速提升至 85%（同比+32pts），好物联盟 GMV 占比环比翻倍，成长前景广阔。

风险提示： 频号入局加剧短视频行业竞争、快手平台上内容创作者流失等。

2、行业数据综述：完美世界新游《战神遗迹》登顶内地 iOS 游戏免费榜，《王者荣耀》稳居内地 iOS 游戏畅销榜第一，《速度与激情 9》成为周票房冠军

吉比特《问道》手游周年庆活动下，iOS 游戏畅销榜排名 13-20 名；《一念逍遥》于 2021 年 5 月 21 日开启仙魔版本，仙友可以选择成仙还是入魔，获得专属外显和特性法宝机制，走出得道之路，iOS 游戏畅销榜排名 6-8 名。

根据猫眼专业版，2021 年 5 月 23 日至 2021 年 5 月 29 日 22:00，《速度与激情》蝉联周票房榜第一，《哆啦 A 梦：伴我同行 2》上升至周票房第二。《匹诺曹》、《有一点动心》等影片即将登陆银幕。

由北京拉近影业有限公司出品、腾讯播出的《御赐小仵作》本周蝉联网络剧周播映指数第一。由芒果TV出品及播出的《密室大逃脱第三季》获得网络综艺周播映指数第一名，并与小芒电商展开联动，上小芒用户有机会和爱豆一起玩密室，还可以直接对话节目导演，观看节目独家花絮，直击节目幕后，解锁周边、探讨节目、结交好友。

图1: iOS 游戏免费榜排名——《王者荣耀》登顶内地 iOS 游戏免费榜（截止时间：2021.05.29 22:00）

中国										
中国香港										
中国台湾										
美国										
日本										
韩国										
印度										
俄罗斯										

资料来源：七麦数据

图2: iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》稳居内地 iOS 游戏畅销榜第一 (截止时间: 2021.05.29 22:00)

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	阴阳师	万国觉醒	一念逍遥	原神	穿越火线	魂斗罗
中国香港	三国志 战略版	Coin Master	灌篮高手 SLAM...	新射雕群侠传之...	RO仙境传说	一拳超人	弹射世界	Top War	死神	Garena 传说对决
中国台湾	Coin Master	Garena 传说对决	灌篮高手 SLAM...	麻将明星3缺1	天堂2M	囊之歌	弹射世界	RO仙境传说	新仙侠	叫我大掌柜
美国	Roblox	Clash Royale	Candy Crush S...	Pokémon GO	Clash of Clans	Call of Duty®	Garena Free Fire	Coin Master	Homescapes	PUBG MOBILE
日本	ウマ娘 プリテイ...	パズル&ドラゴ...	ドラゴンクエス...	Pokémon GO	プロ野球スピリ...	荒野行動	七つの大罪 光と...	Fate	ロマンシング サ...	Identity V
韩国	쿠기런	삼국지 전략판	FIFA ONLINE 4...	리니지M	바람의나라	트릭스터M	카트라이더 러쉬...	라이즈 오브 킹...	파이널기어	쿠기런
印度	Candy Crush S...	Call of Duty®	Coin Master	Garena Free Fire	Gardenscapes	Evony	Top War	Marvel Contest...	World Series of ...	Homescapes
俄罗斯	Brawl Stars	Homescapes	PUBG MOBILE	Хроники Хаоса	Gardenscapes	Mobile Legends	State of Survival...	Великий Султан	Клуб Романтики	RAID

资料来源: 七麦数据

表1: 重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜/免费榜排名——吉比特《问道》、《一念逍遥》表现优异 (2021.05.23-2021.05.29) (截止时间: 2021.05.29 22:00)

公司	游戏	iOS 游戏畅销榜/免费榜周排名
姚记科技	捕鱼炸翻天	62(↓3)-76(↑10)
	指尖捕鱼	93(↑8)-131(↓4)
	新神魔大陆	77(↓7)-101(↓3)
	战神遗迹	7 (-) -36(↓26)
完美世界	新诛仙	47(↑3)-66(↑6)
	完美世界	18(↑18)-45(↑2)
	新笑傲江湖	37(↓1)-74(↓12)
	神雕侠侣 2	247(↓41)-309(↓33)
	荣耀大天使	28(↑10)-66(↑3)
三七互娱	一千克拉女王	134(↑21)-229(↓35)
	大天使之剑	112(↑109)-365(↑13)
	斗罗大陆: 官方正版-福利爆仓	107(↑9)-177(↑10)
	斗罗大陆: 武魂觉醒	11(-)-24(↓8)
	拳魂觉醒	244(↑15)-414(↓47)
	末日沙城	508(↓17)-567(↓28)
世纪华通	鬼语迷城	259(↑33)-385(↑25)
	龙之谷 2	129(↓16)-172(↑73)
	阿瓦隆之王 (KingofAvalon) (美国畅销榜)	63(↓9)—90(↓2)
	火枪纪元 (GunsofGlory:EmpiresConquer) (美国畅销榜)	78(↓28)—92(↓9)

吉比特	问道	13(↓4)-20(↓4)
	一念逍遥	6(↑7)-8(↑13)
	贪婪洞窟 2	442(↓0)-537(↑4)
	魔渊之刃	400(↓21)-504(↓53)
	最强蜗牛	37(↑4)-69(↓6)
	像素危城	472(↓3)-562(↑54)
游族网络	少年三国志·零	76(-)-215(↑15)
	少年三国志	206(↑3)-238(↑18)
	少年三国志 2	103(↓8)-141(↓7)
	权利的游戏	219(↓10)-269(↓1)
	天使纪元	317(↓36)-372(↓3)
掌趣科技	一拳超人: 最强之男	175(↑63)-284(↓2)
	真红之刃	316(↓27)-384(↓31)
	奇迹: 觉醒	166(↓23)-222(↑13)
宝通科技	三国志 M (삼국지 M) (韩国畅销榜)	123(↓16)—175(↓17)
	万王之王 (오크) (韩国畅销榜)	(↑443)-(↑525)
	龙族幻想 (DX:신세기의전쟁) (韩国畅销榜)	(↑204)-(↑473)
金科文化	我的汤姆猫 2 (中国免费榜)	67(↑20)-117(↓8)
	汤姆猫跑酷 (中国免费榜)	58(↓1)-152(↓25)
星辉娱乐	烈火雷霆	631(↑4)-797(↓86)
腾讯控股	小森生活	149(↑38)-257(↓40)
	妄想山海	59(↑70)-148(↓1)
	鸿图之下	37(↑10)-91(↓10)
	天涯明月刀	5(↑3)-24(↑2)
	王者荣耀	1(-)-2(↓1)
	和平精英	1(↑1)-4(↓1)
	穿越火线: 枪战王者	8(↑9)-31(↓2)
	QQ 飞车	21(↓8)-33(↑1)
	一人之下	308(↑13)-407(↑59)
	荒野乱斗	110(↓22)-188(↓13)
	乱世王者	35(↑7)-49(↑14)
	使命召唤	25(↓4)-39(↑5)
	圣斗士星矢	(↑64)-(↑87)
	街霸: 对决	105(↑1)-152(↑55)
	网易	天谕
海岛纪元		312(↑48)-392(↑52)
阴阳师		2(↑4)-17(↑21)
率土之滨		10(↓4)-16(↑2)
梦幻西游		3(-)-4(↑1)
大话西游		9(↓2)-17(↓4)
倩女幽魂		22(↓7)-31(↓6)
第五人格		37(↑69)-131(↑10)
明日之后		19(↓7)-44(↓17)

	一梦江湖	25(↑11)-68(↓14)
	游戏王: 决斗链接	52(↑23)-130(↓12)
	忘川风华录	48(↑61)-135(↓4)
	宝可梦大探险	67(↓37)-125(↓60)
	坎特伯雷公主与骑士唤醒冠军之剑的奇幻冒险	15(↓5)-33(↓2)
哔哩哔哩	公主连结 Re:Dive	240(↓123)-321(↓59)
	命运-冠位指定	22(↑121)-230(↓28)
	碧蓝航线	11(↑213)-233(↑8)
中手游	航海王热血航线	6(↑4)-15(↓1)
	航海王强者之路	122(↑3)-196(↓13)
	新射雕群侠传之铁血丹心	102(↑33)-204(↓46)
西山居	新剑侠情缘手游	41(↓6)-66(↓12)
	轩辕剑: 剑之源	398(↑67)-536(↓24)
	剑网3: 指尖江湖	108(↑12)-179(↓23)
心动公司	仙境传说 RO: 守护永恒的爱	159(↓23)-282(↓31)
	仙境传说 RO: 天天打波利	471(↑42)-580(↑61)
	不休的乌拉拉	133(↑142)-318(↑11)
	香肠派对	222(↑68)-384(↓4)
创梦天地	梦幻家园	45(↑1)-61(↓6)
友谊时光	浮生为卿歌	22(↑2)-32(↓2)
恺英网络	蓝月传奇2	277(↓61)-338(↓29)
	高能手办团	163(↑57)-310(↓43)
	敢达争锋对决	199(↓35)-305(↓47)
	原始传奇	120(↓10)-157(↑29)

数据来源: 七麦数据、开源证券研究所(金科文化《我的汤姆猫2》、《汤姆猫跑酷》为中国大陆 iOS 免费榜每日排名, 世纪华通《阿瓦隆之王》、《火枪纪元》为美国 iOS 游戏畅销榜每日排名, 宝通科技《三国志 M》为韩国 iOS 游戏畅销榜每日排名, 宝通科技《龙族幻想》为中国台湾 iOS 游戏畅销榜每日排名, 其余均为中国大陆 iOS 游戏畅销榜每日排名, ↑↓代表较上周(2021.05.16-2021.05.22)每日排名变化)

表2: TapTap 新游安卓预约榜排名——《英雄联盟手游》获新游预约榜第一(2021.05.23-2021.05.29)(截止时间: 2021.05.29 22:00)

排名	游戏名称	类型	厂商	预约人数	TapTap 评分
1	英雄联盟手游	动作	腾讯	5038586	9.4
2	我们的星球	角色扮演	天津五麦科技	245823	7.7
3	PROJECTATLAS	角色扮演	网易游戏	569315	8.7
4	Project:GAIA	动作	GAIAFoundatio	116457	7.2
n					
5	临界指令	动作	OKJOY	104680	9.1
6	落日山丘	角色扮演	胖不丁游戏	101595	9.7
7	颠覆极速	竞速	网易游戏	39653	8.8
8	冰汽时代: 最后的家园	策略	网易游戏	63051	5.8
9	DiabloImmortal	角色扮演	网易游戏	1482303	7.1

排名	游戏名称	类型	厂商	预约人数	TapTap 评分
10	庆余年	角色扮演	盛趣游戏	59072	8.8

资料来源：TapTap、开源证券研究所

表3: TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《英雄联盟手游》获新游预约榜第一 (2021.05.23-2021.05.29) (截止时间: 2021.05.29 22:00)

排名	游戏名称	类型	厂商	预约人数	TapTap 评分
1	英雄联盟手游	动作	腾讯	5199720	9.3
2	动物朋友: 王国	冒险	Kindom 制作委员会	24466	9.6
3	Project: GAIA	动作	GAIA Foundation	645670	8.7
4	鬼泣-巅峰之战	动作	云畅游戏	1312452	8.4
5	摩尔庄园	休闲	雷霆游戏	1346476	9.2
6	霓虹深渊: 无限	动作	声纳工作室	479414	9.5
7	江湖悠悠	模拟	武汉网贤	736213	9.2
8	星海求生	冒险	网易游戏	52409	6.9
9	刀剑神域黑衣剑士: 王牌	角色扮演	哔哩哔哩游戏	130390	7
10	蚁族崛起	策略	君趣游戏	16857	9.3

资料来源：TapTap、开源证券研究所

表4: 薇娅 viya 直播间热度指数蝉联周第一 (2021.05.23-2021.05.29) (截止时间: 2021.05.29 22:00)

排序	主播	主播指数	场均观看人数 (万)	粉丝数 (万)	开播场次	场均销量 (万)
1	薇娅 viya	11.314	1514.01	7614.02	7	59.87
2	雪梨_Cherie	11.292	1227.25	2530.45	7	15.91
3	李佳琦 Austin	11.262	1070.92	4363.27	7	42.68
4	烈儿宝贝	10.706	230.60	1182.34	8	5.28
5	陈洁 kiki	10.527	132.15	584.92	5	3.49
6	林依轮	10.474	142.31	317.74	6	2.99
7	聚划算百亿补贴官方	10.44	97.32	474.66	6	1.79
8	南风 Cheney	10.295	73.72	1094.20	8	0.54
9	吉杰	10.194	95.39	177.14	4	3.15
10	恩佳 N	10.164	54.35	92.83	8	0.60

数据来源：直播眼（热度指数排行）、开源证券研究所

表5: 淘宝直播谦寻文化机构指数蝉联第一 (2021.05.23-2021.05.29) (截止时间: 2021.05.29 22:00)

排序	机构	机构指数	机构总流量 (万)	预估直播销量 (万)	总粉丝 (万)	主播数
1	谦寻文化	8.968	13300.00	474.82	12700.00	47
2	宸帆	8.81	9150.05	121.16	3630.38	6
3	美腕	8.771	7640.94	302.09	4591.46	6
4	君盟	8.291	2135.02	49.39	1485.45	3
5	宇佑文化	8.238	1318.11	26.07	978.60	16

数据来源: 直播眼 (机构指数排行)、开源证券研究所

表6: EsteeLauder 雅诗兰黛官方旗舰店位居店铺指数周第一 (2021.05.23-2021.05.29) (截止时间: 2021.05.29 22:00)

排序	店铺	店铺指数	合作商品数	合作主播数	直播场次	预估销量 (万)
1	EsteeLauder 雅诗兰黛官方旗舰店	10.166	80	77	242	0.24
2	天猫超市	10.105	6974	347	1159	7.84
3	欧莱雅官方旗舰店	10.06	132	90	236	0.02
4	Lancome 兰蔻官方旗舰店	10.001	105	84	295	0.13
5	宝洁官方旗舰店	9.982	148	63	160	2.23

数据来源: 直播眼 (店铺指数排行)、开源证券研究所

表7: 院线电影数据—《速度与激情9》蝉联周票房第一 (2021.05.23-2021.05.29) (截止时间: 2021.05.29 22:00)

排序	影片名	票房 (万)	人次 (万)	场均人次	平均票价
1	速度与激情9	27140.2	712.27	7	38
2	哆啦A梦: 伴我同行2	6933.4	206.99	7	33
3	寂静之地2	6563.7	195.07	9	34
4	我要我们在一起	6362.3	173.97	6	37
5	悬崖之上	4623.4	125.12	7	37
6	扫黑·决战	1219.1	37.82	4	32
7	情书	1140.2	33.68	4	34
8	人之怒	642.7	18.81	4	34
9	白蛇传·情	399.0	10.50	4	38
10	一百零八	283.0	5.33	17	53

数据来源: 猫眼专业版、开源证券研究所

表8: 《匹诺曹》、《有一点动心》等影片即将登陆银幕 (截止时间: 2021.05.29 22:00)

上映日期	影片名	类型	导演	演员	想看人数
6月1日	匹诺曹	奇幻、冒险	马提欧·加洛尼	托尼·塞尔维洛 费德里科·伊帕迪	41078

上映日期	影片名	类型	导演	演员	想看人数
6月1日	童年周恩来	历史、剧情	唐田	周一晟、刘柏熙	1711
6月1日	嘿，那小孩儿	喜剧	安彦丞	王紫潼、张瑞雪、袁鸣阔	312
6月1日	风筝·风筝	纪录片	辛少英	刘祥生、西尔维娅娜	210
6月1日	我的嘟卡弟弟		晋少杰	贺刚、程媛媛	127
6月4日	有一点动心	爱情	陈嘉上	言承旭、任素汐	59950
6月4日	追球	青春、爱情	崔可昂	张雪迎、杨骐嘉	13145
6月4日	爱情对话框	爱情、剧情	张中亮	盛一伦、陈米麟	6382
6月4日	梦境俏佳人	奇幻、爱情	范城馨	梅琼、田雨	1912
6月4日	建筑师		丁文剑	韩立、吴可熙	397
6月5日	普罗米亚	动作、科幻	今石洋之	松山健一、早乙女太一	9514

资料来源：猫眼专业版、开源证券研究所

表9：网播剧数据——《御赐小仵作》蝉联周播映指数第一（2021.05.24-2021.05.29）（截止时间：2021.05.29 22:00）

排名	剧名	较上周排名变化	播映指数	出品公司	播放平台
1	御赐小仵作	-	78	北京拉近影业有限公司	腾讯视频
2	生活家	-	74.6	北京爱奇艺科技有限公司	爱奇艺
3	月光变奏曲	↑7	70.3	上海好剧影视发行有限公司	爱奇艺
4	乌鸦小姐与蜥蜴先生	-	68.5	北京天浩盛世影业有限公司	腾讯视频
5	骊歌行	↓2	65.3	东阳欢娱影视文化有限公司	腾讯视频、爱奇艺
6	遇龙	-	64.2	上海腾讯企鹅影视文化有限公司	腾讯视频
7	理想照耀中国	-	64.1	湖南广播电视台	湖南卫视、优酷
8	长歌行	↓3	60.6	浙江华策影视股份有限公司	腾讯视频
9	风暴舞	↓1	60.5	慈文传媒	优酷、爱奇艺
10	觉醒时代	↑1	59.2	歌华传媒、安徽广播电视台	优酷、爱奇艺

资料来源：艺恩数据（排行榜播映指数排行）、开源证券研究所

表10：网播综艺数据——《密室大逃脱第三季》获周播映指数第一（2021.05.24-2021.05.29）（截止时间：2021.05.29 22:00）

排名	综艺节目	较上周排名变化	播映指数	出品公司	播放平台
1	密室大逃脱第三季	↑1	61.2	芒果TV	芒果TV
2	恰好是少年	↓1	59.9	腾讯视频	腾讯视频
3	妻子的浪漫旅行第五季	-	57.6	芒果TV	芒果TV

排名	综艺节目	较上周排名变化	播放指数	出品公司	播放平台
4	我的小尾巴	-	55.2	爱奇艺	爱奇艺
5	明星大侦探之名侦探学院第四季	↑6	55.1	芒果	芒果
6	萌探探探案	新上线	54.9	爱奇艺	爱奇艺
7	五十公里桃花坞	↑8	53.3	腾讯	腾讯
8	让生活好看第二季	↓1	50.3	企鹅影视、日月星光	腾讯视频
9	非正式会谈第6.5季	↓4	50.3	哔哩哔哩	哔哩哔哩
10	怦然心动20岁	↓3	50.1	优酷	优酷

资料来源：艺恩数据（排行榜播放指数排行）已公布数据、开源证券研究所

表11: 台播剧数据—《温暖的味道》获卫视晚间时段收视率第一（2021.05.24-2021.05.29）（截止时间：2021.05.29 22:00）

排序	电视剧	出品公司	频道	收视率（%）
1	温暖的味道	上海广播电视台	山东影视	9.633
2	光荣与梦想	上海广播电视台	上海东方卫视	8.142
3	大浪淘沙	嘉兴市委市政府、杭州佳平影业、湖南和光传媒、浙江文投集团、尚视影业	江苏卫视	7.173
4	理想照耀中国	湖南卫视	湖南卫视	7.074
5	大浪淘沙	嘉兴市委市政府、杭州佳平影业、湖南和光传媒、浙江文投集团、尚视影业	浙江卫视	6.766
6	啊摇篮	陕文投艺达影视	深圳卫视	2.773
7	中流击水	中央广播电视台	中央电视台	2.477
8	绝密使命	浙江华策	广东电视台	2.179
9	甜蜜	宁波正觉	安徽卫视	1.986
10	向警予	中央新闻纪录电影制片厂	中央台八套	1.331

资料来源：CSM、开源证券研究所

表12: 台播综艺数据—《今日评说》获卫视晚间时段自办节目收视率第一（2021.05.24-2021.05.29）（截止时间：2021.05.29 22:00）

排序	综艺节目	频道	收视率（%）
1	今日评说	浙江卫视	0.891
2	最强大脑超能女将	江苏卫视	0.732
3	山河岁月1921-2021	中央电视台综合频道	0.572
4	焦点访谈	中央电视台综合频道	0.525
5	星光大道	中央台三套	0.494
6	我是大医生	北京卫视	0.492
7	今晚	上海东方卫视	0.470
8	怦然心动20岁	江苏卫视	0.394
9	鲜厨100	湖南卫视	0.384
10	晚间新闻	中央电视台综合频道	0.345

资料来源：CSM、开源证券研究所

3、行业新闻综述：5月国产游戏版号出炉，快手上线跨境小店业务

3.1、游戏：5月国产游戏版号出炉，冰霜巨人联手暴雪创始人和 Epic 打造 RTS 新作

(1) 5月国产游戏版号出炉，腾讯、网易、IGG 新游获批，《霓虹深渊》手游过审 (2021.05.24)

5月24日晚间，国家新闻出版署发布了5月份国产网络游戏审批信息。此次共计86款产品过审，含82款移动游戏和1款客户端游戏，另有3款产品双端均有版号(移动、客户端)。在此次获批版号的游戏，包括腾讯的《高能英雄》、网易的《洪荒文明》、声呐工作室开发的《霓虹深渊：无限》、多益网络的《枪火重生》、IGG的《时光公主》、雷霆的《法洛伊：幻境》、心动网络的《笼中窥梦》、电魂网络的《泰坦之剑》、好玩友的《凌云诺》、游艺春秋的《破天世界》以及四三九九的《元神封印》等。(资料来源：游戏葡萄；<https://0x9.me/tUdqT>)

(2)《仙剑·缘起》企划宣布填补仙三外到仙剑一断代史 (2021.05.27)

《仙剑·缘起》企划宣布，将填补仙剑三外到仙剑一之间的断代史。《仙剑·缘起》团队表示，将力求剧情和人设做到承先启后，和前后原著紧密相连，将原著空白历史良好发挥和填补，让仙剑系列的整体故事更加丰满和完善的呈现。(资料来源：DoNews；<http://t.hk.uy/krm>)

(3) 冰霜巨人工作室联手暴雪创始人和 Epic 打造 RTS 新作 (2021.05.28)

由多位前暴雪成员在2020年创建的冰霜巨人游戏工作室(FrostGiantStudios)于近日宣布，将与暴雪创始人迈克·莫汉成立的工作室 Dreamhaven 和 EpicGames 一起联手打造此前曾宣布过的即时战略游戏，本作确认将使用虚幻引擎5制作。(资料来源：DoNews；<http://t.hk.uy/krq>)

3.2、互联网：快手上线跨境小店业务，企业微信发布智慧政务五大模式，网易云音乐2020年社交娱乐服务月付费用户327.1千人

(1) 快手电商正式上线跨境小店业务“快手进口店”(2021.05.25)

快手电商上线跨境电商业务“快手进口店”，境外商家可开通进口店，向用户提供海外商品。目前开通快手进口店可享受跨境电商税收优惠政策，节省进口税费，并可加入好物联盟。快手进口店首期支持海外直邮和保税仓发货两种清关模式，支持海关口岸包括北京、福州、广州等15家口岸。(资料来源：36氪；<http://t.hk.uy/krx>)

(2) 企业微信首次完整发布智慧政务五大模式 (2021.05.25)

5月25日，2021中国国际大数据产业博览会开幕前夕，由数博会组委会、中国信息协会主办的2021数字政府论坛在贵州贵阳举行。企业微信基于近5年在助力政务数字化方面的实践成果，首次对外完整发布企业微信智慧政务解决方案。企业微信智慧政务解决方案集结智慧办公协同、智慧党建、智慧乡村、智慧城市基层治理、智慧反诈五大代表模式，覆盖从政府运行到政务服务，从智慧党建到数字乡村等数字政府建设的各方各面，并已在中国东、中、西部均得到实践验证。(资料来源：

DoNews; <http://t.hk.uy/kr3>)

(3) 网易云音乐：2020 年社交娱乐服务月付费用户 327.1 千人 (2021.05.26)

网易云音乐向港交所提交上市申请书。文件显示，网易云音乐社交娱乐服务月付费用户数由 2018 年的 5.8 千人增至 2019 年的 91.7 千人，并进一步增至 2020 年的 327.1 千人。社交娱乐服务每月每付费用户收入由 2019 年的人民币 477.6 元增至 2020 年的人民币 573.8 元。(资料来源：36 氪; <http://t.hk.uy/kr5>)

3.3、教育：达内教育牵手 Spring 中国官方，拉勾教育与腾讯课堂达成合作

(1) 达内教育牵手 Spring 中国官方首次推出 Spring 中文版认证体系与课程 (2021.05.27)

达内教育集团与 Spring 中国教育管理中心宣布达成战略合作，达内教育集团与 VMWare Learning 将共同致力于 Spring 认证体系的“汉化”与推广。未来达内学员可一站式参与 Spring 的内容培训及 Spring 全球的国际及行业认可的水平认证考试。(资料来源：TechWeb 资讯; <http://t.hk.uy/kr9>)

(2) 拉勾教育与腾讯课堂达成合作将共同推出互联网行业课程 (2021.05.27)

拉勾教育宣布与腾讯课程达成战略合作，双方将共同推出互联网行业课程，打通就业接口，为互联网人才的定向培养及就业输出提供助力。在此次“薪选机构”战略合作下，拉勾教育将联合腾讯课堂共同开发 Java、前端、大数据三大方向课程。课程对标腾讯职级，为学员提供行业前沿、权威的实战教学。(资料来源：TechWeb 资讯; <http://t.hk.uy/krB>)

3.4、影视：万达清盘世界最大电影院线 AMC

万达清盘世界最大电影院线 AMC (2021.05.25)

大连万达集团股份有限公司官网发布通告称，根据公司“聚焦国内”的发展战略，万达从 2018 年开始逐步退出世界最大电影院线 AMC 公司控股权。截至 2021 年 5 月，万达全部退出 AMC 公司董事会，仅保留 AMC 公司少数股权，已相当于清盘 AMC，万达累计收回 14.76 亿美元。通告指出，截止目前，万达海外所有投资退出时均有收益。(资料来源：中华网; <http://t.hk.uy/krY>)

3.5、体育：国家体育总局发布关于开展全国足球发展重点城市建设工作的指导意见

体育总局：到 2035 年足球成为我国建成体育强国的标志性事业 (2021.05.28)

近期目标(2021-2025 年)：“十四五”时期，全国建成 16-18 个政府重视程度高、足球底蕴好、管理体制机制顺畅、训练竞赛体系完备、足球发展基础坚实、足球文化氛围浓厚的重点城市。远期目标(2031-2035 年)：经过三个足球发展“五年规划”的努力，到 2035 年，足球成为我国建成体育强国的标志性事业。重点城市要走在全国前列，率先实现足球的全面发展。足球成为全市群众普遍参与的体育运动，优秀足球人才辈出，全社会形成健康向上的足球文化。(资料来源：体育大生意; <http://t.hk.uy/kuf>)

4、公告总结：多家互联网公司发布 2021 年第一季度财报

(1) 朴新教育：公布 2021 年第一季度业绩，总收入为 6.87 亿元人民币 (2021.05.24)

公司 2021Q1 净营收 6.87 亿元，2020 年同期为 7.51 亿元，同比下降 8.6%；归属于公司的净盈利为 3780 万元，2020 年同期为亏损 4350 万元。毛利润 3.02 亿元，2020 年同期为 3.51 亿元，同比降低 14.0%；毛利率为 43.9%，2020 年同期为 46.7%；季末持有现金及其等价物以及受限资金总额为 7.96 亿元。该公司预计，2021 年第二季度净营收为 6.612 至 6.913 亿元，同比增长 10%-15%。在学生人数方面，报告期内，朴新学生招生人次为 53.94 万人，同比减少 7.1%。

(2) 掌阅科技：发布 2020 年年度权益分派实施公告 (2021.05.24)

以方案实施前的公司总股本 438896835 股为基数，每股派发现金红利 0.10 元 (含税)，共计派发现金红利 43889683.50 元。

(3) 姚记科技：2020 年股票期权激励计划行权期将至 (2021.05.25)

2020 年股票期权激励计划首次授予部分股票期权分三期行权，第一个可行权期的 74 名激励对象合计可行权的股票数量为 149.25 万份，行权价格为每股 27.80 元，实际可行权期为 2021 年 5 月 27 日至 2022 年 5 月 10 日。

(4) 三人行：股东拟增持公司股份，增持金额合计不低于人民币 4,280 万元 (2021.05.26)

公司实际控制人钱俊冬、崔蕾及钱俊冬控制的公司控股股东青岛多多行投资有限公司及部分董监高、部分核心员工计划于 2021 年 4 月 23 日起 6 个月内通过上海证券交易所交易系统增持公司股份。增持金额合计不低于人民币 4280 万元，合计不超过人民币 10,660 万元。

(5) 拼多多：公布 2021 年第一季度业绩，营业收入达 221.67 亿元 (2021.05.26)

截至 2021 年 3 月 31 日，拼多多年度活跃买家数达到 8.238 亿，较 2020 年同期净增 1.957 亿，连续第二个季度领先于国内其他电商平台。营收方面，拼多多一季度营收 221.67 亿元，较 2020 年同期的 65.41 亿元，同比增长 239%。非通用会计准则下，平台一季度归属于普通股股东的净亏损为人民币 18.903 亿元，对比 2020 年同期净亏损为人民币 31.696 亿元，净亏损大幅收窄。

(6) 快手-W：公布 2021 年第一季度业绩，总收入为 170.19 亿元人民币 (2021.05.26)

2021 年第一季度中，快手营收达 170.19 亿元，同比增长 36.6%。具体到快手三大业务板块，线上营销服务业绩亮眼，2021 年第一季度营收为 85.58 亿元，占总营收 50.3%，与 2020 年同期相比增长 161.5%。至于直播业务，快手日活跃直播及日活直播用户数环比均实现双位数增长。直播业务营收为 72.5 亿元，占总营收 42.6%，同比下降 19.5%。其他服务 (包括电商) 营收为 12.11 亿元，占总营收 7.1%，同比增长 589.1%。快手 APP 的国内 DAU 达到 2.95 亿，全平台 DAU 达到 3.79 亿，海外 MAU 则达到 1 亿。

表13: 当代文体控股股东及其一致行动人股权质押解除及再质押 (2021.05.24-2021.05.28)

证券代码	证券简称	股东名称	本次质押股份数	占所持股份比	累计质押股份数	占所持股份比
			量(万股)	重%	量(万股)	重%
600136.SH	当代文体	新星汉宜	(310.00)	3.86	6110.21	76.13
600136.SH	当代文体	当代集团	(1000.00)	12.52	6172.96	77.31
600136.SH	当代文体	新星汉宜	210.00	2.62	6320.2142	78.74
600136.SH	当代文体	当代集团	1000.00	12.46	7172.96	89.84
600892.SH	大晟文化	天创文投	2000.00	35.82	5584.00	100

数据来源: Wind、开源证券研究所

表14: 掌阅科技、华媒控股等公司计划召开股东大会 (2021.05.31-2021.06.04)

发生日期	公司名称	事件摘要
2021/05/31	掌阅科技/文投控股/上海钢联	股东大会召开
2021/06/01	浙江文联	股东大会召开
2021/06/02	唐德影视	股东大会召开
2021/06/03	若羽臣/惠程科技	股东大会召开
2021/06/04	华媒控股	股东大会召开

资料来源: Wind、开源证券研究所

5、板块行情综述: A股传媒板块 2021 年第 20 周表现弱于上

证综指及创业板指

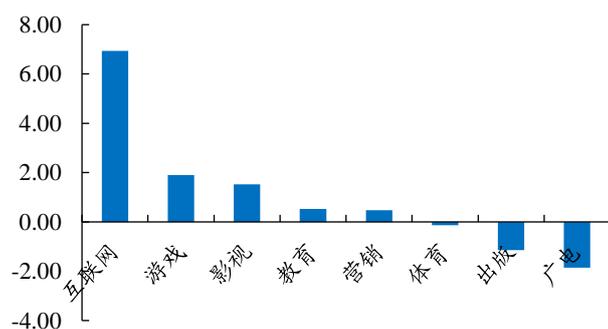
A股传媒板块 2021 年第 21 周(5月24日-5月28日)上涨 0.73%，板块表现弱于创业板指(+2.95%)，弱于上证综指(+2.96%)。在我们跟踪的 A 股八大于板块中，互联网板块周涨幅最大(+6.94%)，广电板块周跌幅最大(-1.86%)。相对传媒指数/沪深 300 而言，互联网板块均获得最高超额收益，分别为+6.21%/+3.82%。

A 股传媒互联网相关个股中，数码科技周涨幅最大(+57.74%)，旗天科技周跌幅最大(-16.37%)；美股传媒互联网相关个股中，荔枝涨幅最大(+46.59%)，美联国际教育周跌幅最大(-32.62%)；港股传媒互联网相关个股中，天鸽互动周涨幅最大(+8.53%)，天立教育周跌幅最大(-17.65%)。

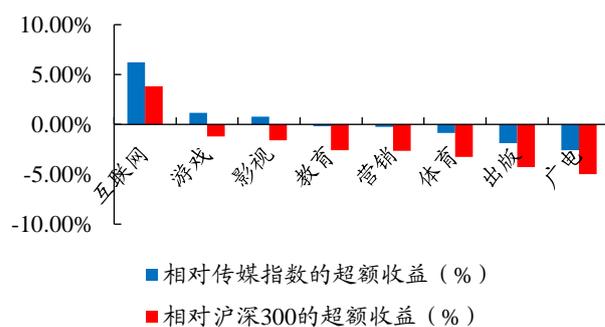
表15: A股传媒个股行情—数码科技周涨幅第一, 旗天科技周跌幅第一 (2021.05.24-2021.05.28) (以2021年5月28日收盘价为准)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅
300079.SZ	数码科技	6.42	57.74	300061.SZ	旗天科技	9.50	(16.37)
002464.SZ	众应互联	1.88	27.89	600715.SH	文投控股	3.55	(10.80)
300785.SZ	值得买	110.88	26.68	600576.SH	祥源文化	4.71	(9.07)
002605.SZ	姚记科技	24.80	20.80	601949.SH	中国出版	7.16	(9.02)
002261.SZ	拓维信息	8.03	19.32	600037.SH	歌华有线	10.22	(6.67)
000793.SZ	华闻集团	2.74	18.10	000676.SZ	智度股份	6.58	(6.40)
002354.SZ	天神娱乐	4.23	16.85	600088.SH	中视传媒	14.77	(5.62)
002591.SZ	恒大高新	6.77	16.72	603999.SH	读者传媒	5.74	(5.59)
300792.SZ	壹网壹创	55.70	15.37	300192.SZ	科德教育	11.24	(4.67)
002292.SZ	奥飞娱乐	6.70	14.73	601929.SH	吉视传媒	1.87	(4.59)

数据来源: Wind、开源证券研究所

图3: 互联网板块周涨幅最大, 广电板块周跌幅最大 (2021.05.24-2021.05.28)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 相对传媒指数/沪深300, 互联网板块均获得最高超额收益 (2021.05.24-2021.05.28)


数据来源: Wind、开源证券研究所

表16: 美股重点传媒公司行情—荔枝周涨幅第一, 美联国际教育周跌幅第一 (2021.05.24-2021.05.28) (以2021年5月28日收盘价为准)

证券简称	证券代码	股价 (美元)	周涨跌幅 (%)	证券简称	证券代码	股价 (美元)	周涨跌幅 (%)
荔枝	LIZI.O	6.67	46.59	美联国际教育	METX.O	0.96	(32.62)
红黄蓝	RYB.N	3.98	25.95	精锐教育	ONE.N	1.45	(29.27)
人人网	RENN.N	12.36	19.65	魔线	MOXC.O	10.60	(27.55)
思享无限	SJ.O	8.18	15.37	朴新教育	NEW.N	1.93	(24.02)
迅雷	XNET.O	4.85	9.73	无忧英语	COE.N	10.58	(16.23)
金山云	KC.O	39.06	9.14	品钛	PT.O	0.91	(15.37)
流利说	LAIX.N	1.80	9.09	高途集团	GOTU.N	18.54	(14.40)
斗鱼	DOYU.O	7.90	7.34	悦航阳光网络	ANTE.O	3.20	(13.98)
36氪	KRKR.O	2.58	7.05	金融壹账通	OCFT.N	14.46	(13.93)
万国数据	GDS.O	75.22	5.93	宝盛科技	BAOS.O	2.71	(13.14)

数据来源: Wind、开源证券研究所

表17: 港股重点传媒公司行情—天鸽互动周涨幅第一, 天立教育周跌幅第一 (2021.05.24-2021.05.28) (以 2021 年 5 月 28 日收盘价为基准)

证券简称	证券代码	是否港股通标的	股价(港币)	周涨跌幅(%)	证券简称	证券代码	是否港股通标的	股价(港币)	周涨跌幅(%)
1980.HK	天鸽互动	否	1.40	8.52	1773.HK	天立教育	是	4.06	(17.65)
0799.HK	IGG	是	11.56	4.90	1769.HK	思考乐教育	是	5.39	(10.46)
2013.HK	微盟集团	是	17.20	4.24	1765.HK	希望教育	是	2.30	(9.80)
0772.HK	阅文集团	是	82.40	2.87	0667.HK	中国东方教育	是	16.82	(6.01)
0811.HK	新华文轩	是	5.67	2.72	0136.HK	恒腾网络	是	7.87	(5.18)
0777.HK	网龙	是	22.40	2.51	1569.HK	民生教育	否	1.30	(5.10)
0700.HK	腾讯控股	是	601.50	2.48	6169.HK	宇华教育	是	7.79	(5.00)
1119.HK	创梦天地	是	4.18	2.45	2001.HK	新高教集团	是	5.89	(4.89)
1060.HK	阿里影业	是	1.04	1.96	6988.HK	乐享互动	是	2.68	(4.62)
2400.HK	心动公司	是	60.50	1.93	6100.HK	同道猎聘	是	22.80	(4.20)

数据来源: Wind、开源证券研究所

表18: 受益标的覆盖电商、游戏、剧本杀等板块

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)			市盈率(倍)			最新每股净资产
			元	亿元	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
002605.SZ	姚记科技	买入	24.80	100	2.72	2.01	2.62	9	12	9	5.6
300785.SZ	值得买	买入	110.88	98	1.76	2.31	2.74	63	48	40	18.5
002878.SZ	元隆雅图	买入	19.15	42	0.74	1.02	1.33	26	19	14	3.5
300792.SZ	壹网壹创	买入	55.70	121	2.15	3.42	4.77	26	16	12	6.9
1024.HK	快手-W	买入	164.41	6,838	(28.20)	(3.80)	0.50	(6)	(43)	329	17.2
002624.SZ	完美世界	买入	21.50	417	0.80	1.35	1.62	27	16	13	5.5
603444.SH	吉比特	买入	463.71	333	14.58	19.6	22.6	32	24	21	58.2
300413.SZ	芒果超媒	买入	73.53	1,309	1.11	1.36	1.75	66	54	42	6.3
0700.HK	腾讯控股	未有评级	493.47	47,349	16.52	16.45	19.7	30	30	25	73.4
9999.HK	网易-S	未有评级	147.92	5,111	3.6	4.66	5.48	41	32	27	23.8

数据来源: Wind、开源证券研究所(未有评级公司盈利预测来自 Wind 一致预测, 股价截至 2021 年 5 月 28 日收盘; 快手-W、腾讯控股、网易-S 的股价及市值按照 1 港元=0.8204 人民币进行汇率换算。)

6、风险提示

电商 618 购物节 GMV 不及预期; 游戏上线时间推延或上线后流水表现不及预期; 剧本杀行业面临的监管存在不确定性。

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，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），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境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为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。

分析师承诺

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、竞争性因素以及开源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的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn