

传媒

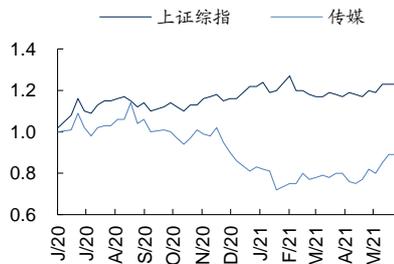
传媒周报 6.7-6.11

超配

(维持评级)

2021年06月14日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

- 《国信证券-元宇宙专题:网络空间新纪元》——2021-06-08
- 《VR热点十问十答:VR、元宇宙、内容和社交》——2021-06-07
- 《国信传媒周报:苹果2021开发者大会召开在即,关注游戏等VR/AR产业链机会》——2021-06-07
- 《游戏行业深度报告:游戏研发能力系列报告(一):腾讯篇》——2021-06-06
- 《电商618前瞻点评:抖音正式入局618,电商平台鏖战正酣》——2021-05-31

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

618大促进行中,关注电商产业链机会

● 本周跑赢市场及创业板表现

本周传媒行业上涨1.17%,跑赢沪深300(-1.09%),低于创业板(1.72%)。其中涨幅靠前的分别为数码视讯、实益达、金财互联、湖北广电、大晟文化;跌幅靠前的分别为盛讯达、光线传媒、万达电影、引力传媒、中国电影,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11。

● 重点关注:618首期战报出炉,各家直播数据抢眼

各大平台618活动陆续启动,与以往不同,直播电商平台全面入场。快手提升体验,抖音发力自播,京东锁定年轻化,天猫优惠升级。618首期战报出炉,各家直播数据抢眼。快手5月阶段总GMV同比增长达233%,活动期间下单10次以上用户数同比增长192%,86个国货品牌接力开播,GMV环比增长115%。抖音首日GMV超14亿,罗永浩跨夜直播GMV突破9132万。618对于全年增长具有预测价值,行业景气可期。以抖音、快手为首的短视频平台大举进入电商领域,从搜索模式到推荐模式,直播电商GMV保持持续高增长。随着闭环完成,直播带货不断提升数据和服务体验,品牌自播的加强也进一步提升平台供应链和闭环能力。

● 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)等领域;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(亿元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
300413	芒果超媒	买入	69.81	1242.88	1.40	1.72	49.86	40.59
1024.HK	快手-W	买入	208.80	8683.85	(1.93)	1.36	(108.19)	153.53
002291	星期六	买入	20.50	152.48	0.65	0.99	31.54	20.71

资料来源:Wind、国信证券经济研究所预测(快手收盘价、市值为港币)

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 1.17%，跑赢沪深 300 指数

本周传媒行业上涨 1.17%，跑赢沪深 300 (-1.09%)，低于创业板 (1.72%)。其中涨幅靠前的分别为数码视讯、实益达、金财互联、湖北广电、大晟文化；跌幅靠前的分别为盛讯达、光线传媒、万达电影、引力传媒、中国电影，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 11。

表 1：传媒板块本周表现

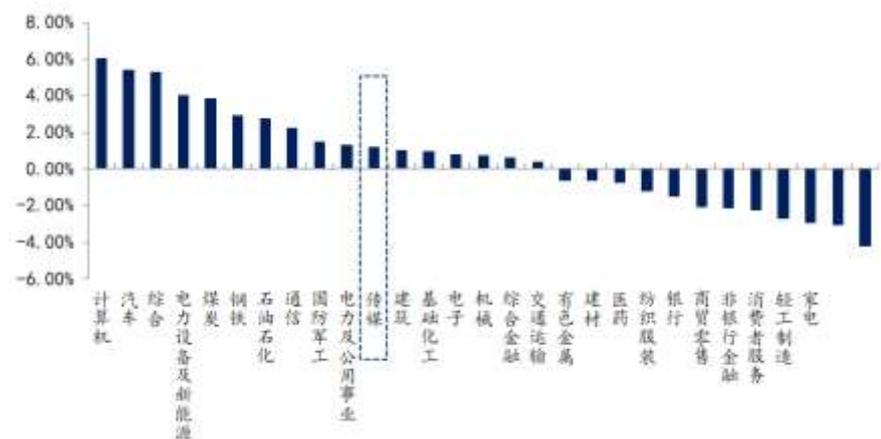
指数涨跌幅	
传媒	1.17%
沪深 300	-1.09%
创业板指	1.72%

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)
数码视讯		54.5%	8.85	126	盛讯达	-21.5%	51.71	53
实益达		29.0%	7.21	42	光线传媒	-6.9%	11.47	336
金财互联		14.0%	8.22	64	万达电影	-6.4%	15.69	350
湖北广电		13.6%	4.52	44	引力传媒	-5.7%	10.85	29
大晟文化		12.2%	4.41	25	中国电影	-5.4%	12.00	224

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：618 大促齐发力，多平台首战告捷

各大平台 618 活动陆续启动，与以往不同，直播电商平台全面入场。快手提升体验，抖音发力自播，京东锁定年轻化，天猫优惠升级。先让我们看看各大平台的活动力度和布局：

✓**快手**：618 品质购物节，活动时间 6 月 16-20 日。本次 618 期间，快手不仅开放了国货专场、行家专场、童趣专场、信任专场等活动，还将举办首届快手电商晚会，由江苏、浙江两大卫视播出。在快手电商突飞猛进的同时（1Q21 GMV 1186 亿，同增 220%），小店交易额占比提升至 85%，闭环逐步形成，也意味着更好的数据优化和服务体验。6 月 1 日快手正式推出小店信任卡，囊括快手平台购物保障、平台优惠券，为消费者提供“退款不退货”、“退货补运费”、“假一赔十”等专属权益保障。

✓**抖音**：618 好物节从 5 月 25 日开启预热。抖音重点推出“互动城”和分级直播间玩法，通过互动游戏导流，主推“重点、品牌、主题”三类直播间。抖音想打造更多具有标杆效应的品牌直播间，持续发力品牌直播；针对品牌商家，还设置了“节盟计划”，互相导流。此外，京东或将开始抖音小店，通过“店播+达人”的方式实现商品销售，用户通过抖音购买京东商品不需跳转，即可享受京东物流、仓配和售后等服务。

✓**京东**：作为 618 东道主，京东从 4 月份就开始活动筹划，5 月 24 日预售，6 月 30 日结束。今年，京东把目标锁定 Z 世代，集结当下热门的潮流酷玩、新品尖货，联动洛天依等热门 IP，打造个性化、年轻化购物场景。京东通过两场“直播夜”，6 月 17 日联合芒果 TV 打造“京奇探秘夜”，通过跨界混搭、明星集结、综艺玩法等方式吸引 Z 世代。

✓**天猫**：化繁为简，摒弃往年复杂的优惠计算，跨店满减也从去年的“每满 300 减 40”升级为“每满 200 减 30”，并推出“天猫榜单”，包括“小二推荐榜”、“销售数据榜”、“热搜榜”等，通过专家、达人测评，以短视频、文字、图片等方式呈现，降低消费者选品门槛。

图 2：各大平台活动促销日历表

月份	5月									6月																			
日期	24	25	26	27	28	29	30	31	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
天猫	预热预售期									开门红			乐活日(快消)			风尚日(服饰)			家电日(消费电子)			进口		第二次预热		高潮期			
京东	预售期	时尚	潮电	生活	超市	IP	冲刺	开门红			生活	超市	运动	超市	PL US	手机	家电	电脑	超市	生活	端午	健康	高潮期				超级周末		
拼多多	正式活动(品牌会场、万券齐发、跨店满减、百亿补贴等)																												
快手	国货专场			行家专场			童趣专场			信任专场			直播PK						真心夜		购物狂欢夜								
抖音	活动预热									正式活动(童心未泯、好物秒杀、话题挑战赛、萌宠大派对等)																			

资料来源：各大 APP 平台，国信证券经济研究所整理

618 首期战报出炉，各家直播数据抢眼：

✓**快手**：5 月阶段总 GMV 同比增长达 233%，活动期间下单 10 次以上用户数同比增长 192%，86 个国货品牌接力开播，GMV 环比增长 115%。

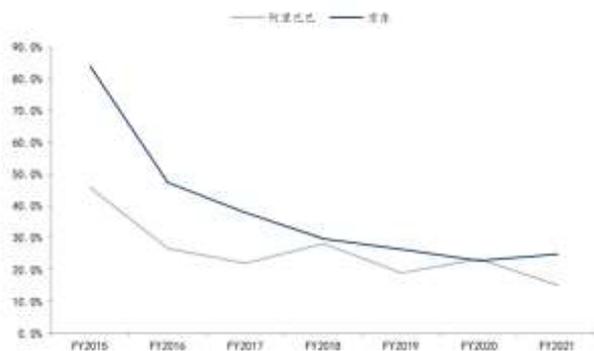
✓**抖音**：首日 GMV 超 14 亿，罗永浩跨夜直播 GMV 突破 9132 万。

✓**京东**：首日 39 个品牌下单金额过亿，4800 个品牌同比增幅超 5 倍。京东 618 直播全线升级，“1+10+100”矩阵玩转年中购物狂欢节。

✓**天猫**：首日 755 个新品牌一天成交额破百万；淘宝直播 6 月 1 日首小时成交额超去年全天。

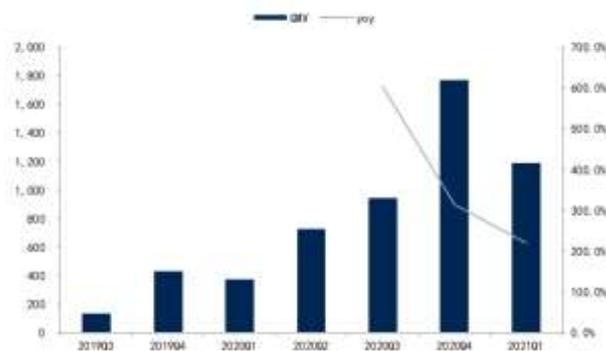
以快手抖音为代表的推荐/兴趣电商崛起，2020 年快手直播带货 GMV 达 3800 亿，同比增长 539.4%。618 大促多平台首战告捷。

图 3: 阿里及京东历年 GMV 增速



资料来源: 公司财报、国信证券经济研究所整理

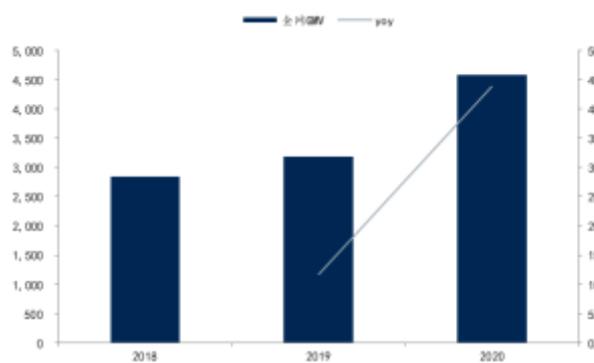
图 4: 快手季度 GMV 及增速 (单位: 亿)



资料来源: 公司财报、国信证券经济研究所整理

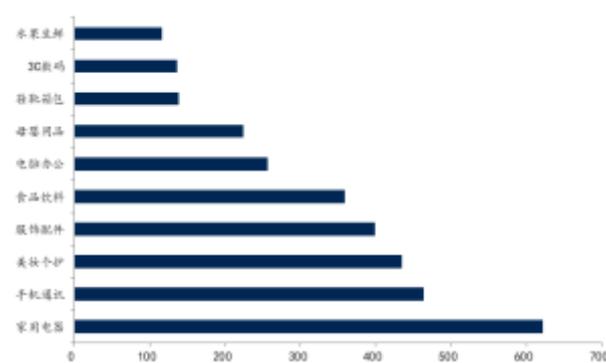
618 对于全年增长具有预测价值。2020 年 618 大促期间 (6 月 1 日至 18 日), 电商平台 (暂不包括抖音、快手) GMV 4573 亿元, 同比增长 43.8%, 保持高速增长。天猫、京东、拼多多为别位居 2020 年 618 平台销售额 TOP 3, 其中天猫 618 累计下单金额 6982 亿, 京东 618 累计下单金额 2692 亿 (同比增长 33.6%), 约占各平台年销售额的 10% 左右。品类方面, 家用电器、手机通讯、美妆个护销售额居前。

图 5: 618 大促期间全网 GMV (单位: 亿, %)



资料来源: 星图数据、国信证券经济研究所整理 (检测范围: 天猫、京东、拼多多等电商平台, 尚不包括抖音、快手; 6 月 1 日至 18 日)

图 6: 2020 年 618 各行业销售额排名 (单位: 亿)



资料来源: 星图数据、国信证券经济研究所整理 (检测范围: 天猫、京东、拼多多等电商平台, 尚不包括抖音、快手; 6 月 1 日至 18 日)

以抖音、快手为首的短视频平台大举进入电商领域, 从搜索模式到推荐模式, 直播电商 GMV 保持持续高增长。随着闭环完成, 直播带货不断提升数据和服务体验, 品牌自播的加强也进一步提升平台供应链和闭环能力。看好直播电商发展, 推荐流量平台、MCN 以及 SaaS 产业链。

本周其他重点事件:

【Facebook 加大游戏内容商并购】

6 月 5 日, Facebook 宣布收购 Unit2 Games, 后者是基于 UGC 协作游戏创建和共享平台 Crayta 的开发商。6 月 12 日, Facebook 宣布收购 VR 吃鸡游戏《Population: One》的研发商 BigBox VR。可以看到, VR 厂商的竞争不单是硬件的竞争, 也将是内容的竞争。

【6月第一批版号 86款新游戏获批】

6月11日，本次共有86款游戏通过获批，其中手游85款（含休闲益智类游戏22款）。本批次重点企业重点手游、端游包括：腾讯《暗区突围》、雷霆游戏《奇缘之旅》、IGG《终结时刻》、电魂网络《螺旋勇士》、心动网络《最高舞台》。

【5月移动游戏报告 同比增长5%环比增长4%】

6月11日，伽马数据发布《2021年5月移动游戏报告》，5月移动游戏市场实际销售收入186亿，环比增长4.0%，同比增长5.3%。一方面，《阴阳师》新式神、《问道》周年庆等，多款老产品流水上升；另一方面，新游《斗罗大陆-斗神再临》、《战神遗迹》（预计首日流水1600万）带来增量。

【每日优鲜、叮咚买菜、滴滴冲刺美股】

6月9日，每日优鲜正式向美国证券交易委员会提交招股说明书。每日优鲜成立于2014年，在国内开创前置仓模式，在中国16个城市建立631个前置仓，累计交易用户超3100万。2020年实现GMV76.1亿，收入61.3亿，亏损16.5亿。

6月9日，叮咚买菜正式向美国证券交易委员会提交招股说明书。叮咚买菜创立于2017年，致力于通过产地直采、前置仓配货和快速配送到家的服务模式，覆盖国内31个城市，前置仓超过1000个。2020年实现收入113.4亿，亏损31.8亿。

6月11日，滴滴正式向美国证券交易委员会提交招股说明书。截至2021年3月，滴滴在包括中国在内15个国家4000多个城镇开展业务，提供网约车、出租车、顺风车、共享单车、货运和自动驾驶等服务。滴滴全球年活跃用户4.93亿，全球活跃司机1500万；其中国内年活跃用户3.77亿，全球活跃司机1300万。2020年实现收入1417.4亿，亏损106.8亿，调整后RBITA83.8亿。

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	111.41	430.93	(7.84)	(10.33)	(7.89)	(14.21)	(10.79)	(14.12)
1024.HK	快手-W	买入	208.80	8683.85	(28.04)	(1.93)	1.36	(7.45)	(108.19)	153.53
9992.HK	泡泡玛特	买入	67.35	944.20	0.37	0.77	1.23	182.03	87.47	54.76
2400.HK	心动公司	买入	55.35	265.92	0.02	0.04	0.45	-	1,383.75	123.00
0302.Hk	中手游	增持	3.54	97.99	0.25	0.33	0.40	14.16	10.73	8.85
8083.HK	中国有赞	买入	1.52	262.35	(0.02)	(0.02)	(0.01)	(76.00)	(76.00)	(152.00)
0772.HK	阅文集团	买入	87.00	886.36	(4.40)	1.34	1.57	(19.77)	64.93	55.41
300113	顺网科技	买入	14.05	97.55	0.13	0.30	0.38	108.08	46.83	36.97
300413	芒果超媒	买入	69.81	1242.88	1.11	1.40	1.72	62.89	49.86	40.59
000681	视觉中国	买入	13.62	95.42	0.25	0.36	0.48	54.48	37.83	28.38
002555	三七互娱	买入	25.76	571.32	1.24	1.50	1.64	20.77	17.17	15.71
603444	吉比特	买入	548.00	393.82	14.56	20.24	23.10	37.64	27.08	23.72
300315	掌趣科技	买入	4.57	126.02	0.11	0.42	0.40	41.55	10.88	11.43
600373	中文传媒	增持	10.14	137.40	1.33	1.43	1.64	7.62	7.09	6.18
300770	新媒股份	买入	52.60	121.54	2.49	2.90	3.56	21.12	18.14	14.78
300251	光线传媒	买入	11.47	336.48	0.10	0.30	0.39	114.70	38.23	29.41
300133	华策影视	买入	6.00	114.06	0.21	0.27	0.31	28.57	22.22	19.35
002292	奥飞娱乐	增持	6.71	91.07	(0.33)	0.10	0.16	(20.33)	67.10	41.94
002343	慈文传媒	增持	5.64	26.79	(0.74)	0.36	0.39	(7.62)	15.67	14.46
300788	中信出版	增持	38.98	74.12	1.48	1.78	2.12	26.34	21.90	18.39
603096	新经典	增持	34.78	56.52	1.62	2.01	2.33	21.47	17.30	14.93
603533	掌阅科技	增持	30.59	134.26	0.60	0.91	1.21	50.98	33.62	25.28
002027	分众传媒	买入	9.67	1419.35	0.27	0.41	0.46	35.81	23.59	21.02
300058	蓝色光标	增持	6.52	162.42	0.29	0.36	0.42	22.48	18.11	15.52
002739	万达电影	增持	15.69	350.00	(2.99)	0.69	0.88	(5.25)	22.74	17.83
002291	星期六	买入	20.50	152.48	0.03	0.65	0.99	683.33	31.54	20.71

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