

传媒

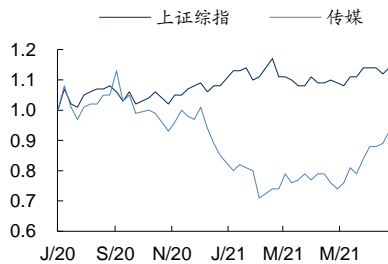
传媒周报 6.21-6.25

超配

(维持评级)

2021年06月28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-游戏行业买量专题报告：“好”游戏的指标，买量下半场的趋势》——2021-06-25
 《国信传媒周报：“618”数据优异直播电商有望受益，持续关注剧本杀赛道》——2021-06-21
 《传媒周报 6.7-6.11：618 大促进行中，关注电商产业链机会》——2021-06-15
 《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

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

暑期档将至，关注游戏行业机会

● 本周跑赢市场及创业板表现

本周传媒行业下跌 0.62%，跑赢沪深 300(2.69%)，低于创业板(3.35%)。其中涨幅靠前的分别为 ST 龙韵、金财互联、ST 当代、力盛赛车、ST 东网；跌幅靠前的分别为数码视讯、迅游科技、昂立教育、华闻集团、奥飞娱乐，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 28。

● 重点关注：暑期档将至，新品值得期待

暑期档将至，游戏行业投资价值凸现。1) 高基数效应消散：2021 年 1-5 月移动游戏行业同比增长 13%，主要受 20 年上半年疫情推动游戏行业景气大幅提升的高基数效应影响。2) 产品集中释放：下半年包括完美世界《梦幻新诛仙》(6.25)、《幻塔》，三七互娱《斗罗大陆魂师对决》(7.9) 等游戏即将上线。3) 买量成本：受由于买量市场进入稳定期以及在线教育投放减少影响，近半年来激活成本趋稳，成本端压力减轻。4) 估值处于低位：根据 wind 一致预期，游戏(中信)2021 年 PE 23X，2022 年 PE 17X；其中头部游戏公司，如完美世界 21 年 PE 19X，吉比特 21 年 PE 26X，三七互娱 21 年 PE 19X。

● 风险提示

行业竞争加剧，行业监管风险，宏观经济下行风险。

● 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，推荐完美世界、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
002624	完美世界	未评级	23.19	450.00	1.26	1.56	18.47	14.86
603444	吉比特	买入	540.00	388.07	20.79	23.95	25.98	22.55
002555	三七互娱	买入	24.74	548.70	1.50	1.63	16.49	15.15

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：行业下跌 0.62%，跑输沪深 300 指数

本周传媒行业下跌 0.62%，跑赢沪深 300（2.69%），低于创业板（3.35%）。其中涨幅靠前的分别为 ST 龙韵、金财互联、ST 当代、力盛赛车、ST 东网；跌幅靠前的分别为数码视讯、迅游科技、昂立教育、华闻集团、奥飞娱乐，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 28。

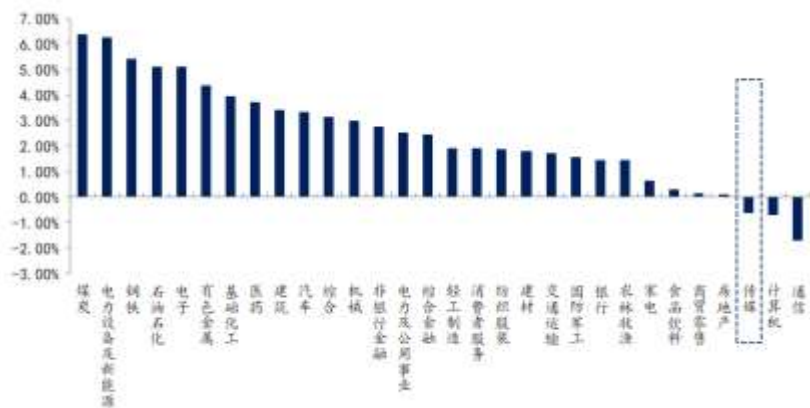
表 1：传媒板块本周表现

		指数涨跌幅							
	传媒		-0.62%						
	沪深 300		2.69%						
	创业板指		3.35%						
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)	
	ST 龙韵	20.6%	15.48	14	数码视讯	-18.3%	7.18	103	
	金财互联	20.1%	11.61	90	迅游科技	-10.6%	14.05	29	
	*ST 当代	19.8%	2.00	16	昂立教育	-9.6%	12.24	35	
	力盛赛车	15.7%	18.30	23	华闻集团	-9.5%	2.75	55	
	*ST 东网	15.0%	2.38	18	奥飞娱乐	-6.7%	6.5	88	

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 28 位，排名靠后。

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：暑期档将至，新品值得期待

暑期档将至，游戏行业投资价值凸现。

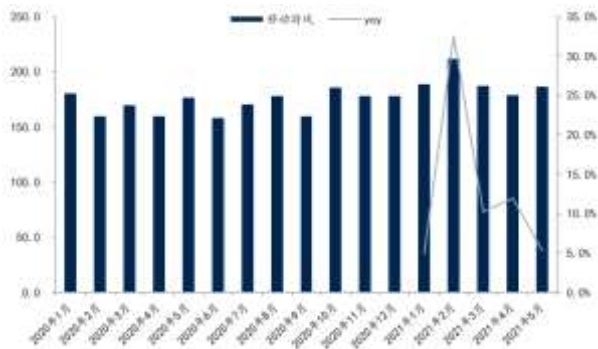
● **高基数效应消散**：2021 年 1-5 月移动游戏行业同比增长 13%，主要受 20 年上半年疫情推动游戏行业景气大幅提升的高基数效应影响，至 21 年下半年影响逐步消散。

● **产品集中释放**：下半年包括完美世界《梦幻新诛仙》（6.25）、《幻塔》，三七互娱《斗罗大陆魂师对决》（7.9）等游戏即将上线，充足供给有望推动行业增长。

●**买量成本**：受由于买量市场进入稳定期以及在线教育投放减少影响，近半年来激活成本趋稳，成本端压力减轻。

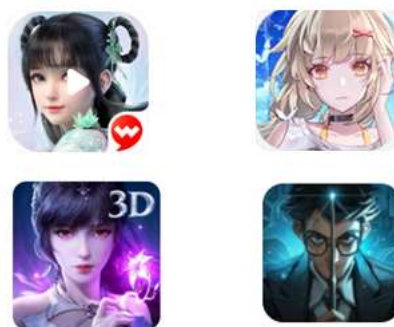
●**估值处于低位**：根据 wind 一致预期，游戏（中信）2021 年 PE 23X，2022 年 PE 17X；其中头部游戏公司，如完美世界 21 年 PE 19X，吉比特 21 年 PE 26X，三七互娱 21 年 PE 19X。

图 2：中国移动游戏市场实际销售收入（亿）



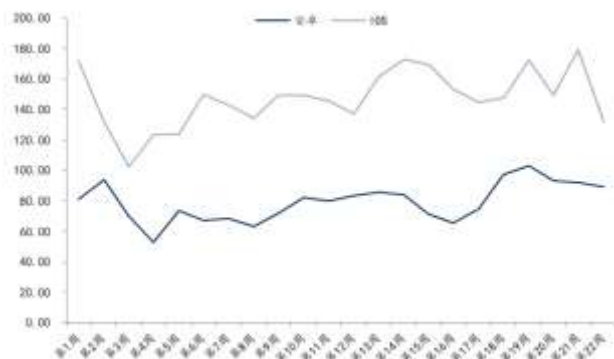
资料来源：伽马数据、国信证券经济研究所整理

图 3：暑期档新品集中上线



资料来源：TapTap、国信证券经济研究所整理

图 4：2021 年游戏大盘激活成本



资料来源：腾讯广告、国信证券经济研究所整理

图 5：A 股游戏公司估值处于低位

股票代码	名称	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	归母净利润
002555	三七互娱	202.21	257.21	308.23	367.19	432.95	502.05	577.79	657.79	742.95	832.95	177.79
002291	完美世界	45.45	145.71	181.73	226.72	281.65	342.65	407.65	477.65	547.65	617.65	117.65
002352	卓胜微	0.18	0.22	0.40	0.61	0.81	1.01	1.21	1.41	1.61	1.81	0.21
002281	世纪华通	---	304.79	313.79	322.79	331.79	340.79	349.79	358.79	367.79	376.79	117.79
002294	金龙鱼	---	20.89	22.87	24.76	26.76	28.76	30.76	32.76	34.76	36.76	17.76
002282	世纪华通	---	42.22	171.44	---	---	---	---	---	---	---	---
002281	世纪华通	---	204.89	---	---	---	---	---	---	---	---	---

资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

以完美世界 6 月 25 日上线的《梦幻新诛仙》为例，作为公司 TOP IP，公测前已有 1200 万以上用户预约。新游上线首日流水超 1500 万，位于买量总榜 TOP 3、仙侠类买量榜 TOP 1，流水表现可期。游戏公司股价表现往往存在“戴维斯双击”，暑期档迎来新品集中上线，有望带来业绩、估值双提升。

图 6: 《梦幻新诛仙》首日流水超 1500 万



资料来源: 腾讯广告、国信证券经济研究所整理

图 7: 《梦幻新诛仙》买量居前



资料来源: Dataeye、国信证券经济研究所整理

本周其他重点事件:

【腾讯女性向新品表现亮眼】

6月24日, 腾讯女性向手游《光与夜之恋》全平台公测, 首日即获IOS游戏免费榜第一, 至今仍位列畅销榜TOP 10内。本次新产品不仅为腾讯在女性向产品用户打下良好基础, 也可以看出腾讯在二次元、女性向等垂直品类的野心。

【青瓷游戏提交港股招股书】

6月26日, 青瓷游戏提交港股招股书。公司标志性游戏包括《最强蜗牛》、《不可思议迷宫》以及《提灯与地下城》。2020年实现收入12.26亿, 净利润1.04亿; 2021年一季度收入4.80亿, 净利润1.67亿。股东中吉比特持股23.10%、腾讯持股3.37%、阿里巴巴持股3.37%、哔哩哔哩持股3.37%。《最强蜗牛》(2020/6上线)首月超4亿, 《提灯与地下城》(2021/3)首月流水突破1.85亿, 精品研发能力凸现。

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	124.45	474.38	(7.84)	(10.45)	(8.70)	(16)	(12)	(14)
1024.HK	快手-W	买入	206.80	8600.67	(28.04)	(1.93)	1.31	(7)	(107)	158
9992.HK	泡泡玛特	买入	72.20	1012.20	0.37	0.77	1.24	193	93	58
2400.HK	心动公司	买入	61.05	293.30	0.02	0.02	0.45	3207	3200	135
0302.Hk	中手游	增持	3.75	103.80	0.25	0.33	0.40	15	11	9
8083.HK	中国有赞	买入	1.52	262.35	(0.02)	(0.02)	(0.01)	(89)	(93)	(153)
0772.HK	阅文集团	买入	87.50	891.45	(4.40)	1.34	1.57	(20)	65	56
300113	顺网科技	买入	13.32	92.48	0.13	0.30	0.38	102	44	35
300413	芒果超媒	买入	65.88	1172.91	1.11	1.40	1.72	59	47	38
000681	视觉中国	买入	13.20	92.48	0.25	0.36	0.48	53	37	28
002555	三七互娱	买入	24.74	548.70	1.24	1.50	1.63	20	16	15
603444	吉比特	买入	540.00	388.07	14.56	20.79	23.95	37	26	23
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	9.75	132.12	1.33	1.43	1.64	7	7	6
300770	新媒股份	买入	49.56	114.51	2.49	2.90	3.56	20	17	14
300251	光线传媒	买入	10.88	319.18	0.10	0.30	0.39	110	36	28
300133	华策影视	买入	6.03	114.63	0.21	0.27	0.31	29	22	19
002292	奥飞娱乐	增持	6.50	88.22	(0.33)	0.10	0.16	(20)	64	41
002343	慈文传媒	增持	5.10	24.22	(0.74)	0.36	0.39	(7)	14	13
300788	中信出版	增持	36.56	69.52	1.48	1.78	2.12	25	21	17
603096	新经典	增持	33.33	54.16	1.35	1.63	1.91	25	20	17
603533	掌阅科技	增持	28.77	126.27	0.60	0.92	1.21	48	31	24
002027	分众传媒	买入	9.15	1343.03	0.27	0.41	0.46	34	22	20
300058	蓝色光标	增持	6.23	155.19	0.29	0.36	0.42	21	18	15
002739	万达电影	增持	15.14	337.73	(2.99)	0.69	0.87	(5)	22	17
002291	星期六	买入	18.83	140.06	0.03	0.65	0.99	576	29	19

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