

**行业月度报告**
**传媒**
**大厂新游陆续上线，芒果季风计划开启**

2021年06月03日

**评级 同步大市**

评级变动： 维持

**行业涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
传媒	2.60	-2.65	-0.90
沪深300	3.86	-2.40	33.57

**杨甫**

 执业证书编号: S0530517110001  
 yangfu@cfzq.com

**曹俊杰**

caojj@cfzq.com

**分析师**

0731-84403345

**研究助理**
**相关报告**

- 1 《传媒行业 2021 年 4 月数据跟踪：一季报业绩明显改善，后续关注超跌反弹机会》 2021-05-18
- 2 《传媒行业 2021 年 3 月数据跟踪：板块处估值低位，关注一季报业绩增长确定性资产》 2021-04-12

重点股票	2020A		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
吉比特	14.58	37.33	20.79	26.18	24.69	22.04	推荐
三七互娱	1.31	18.55	1.4	17.36	1.6	15.19	推荐
完美世界	0.80	26.01	1.23	16.92	1.5	13.87	推荐
万达电影	-2.99	-5.68	0.74	22.95	0.92	18.46	谨慎推荐
分众传媒	0.28	34.86	0.4	24.40	0.47	20.77	推荐
芒果超媒	1.11	61.56	1.4	48.81	1.73	39.50	推荐
中公教育	0.37	68.62	0.5	50.78	0.67	37.90	谨慎推荐

资料来源：贝格数据，财信证券

**投资要点：**

- 市场回顾：**2021 年 5 月，传媒指数上涨 2.74%，跑输 WIND 全 A 指数 2.40pct，涨跌幅位列申万 28 个子行业中第 18 名。**估值方面：**截至 5 月底，传媒板块 PE(TTM, 中值)为 36.21 倍（前值 32.45 倍），位于 2010 年以来的后 23.36%分位，业绩好转预期带动板块估值小幅回升。
- 行业数据：1) 电影：**5 月全国电影票房 43.77 亿，较 2019 年同期增长 26.14%；进口影片《速 9》上映，内容质量环比改善。**2) 游戏：**吉比特的《摩尔庄园》5 月底公测，首日预下载突破 200 万，开服 8 小时下载突破 800 万，目前稳居 IOS 畅销榜 top3，商业化能力超预期；《一念逍遥》和《问道》均在 5 月开启了新版本，带动 IOS 畅销榜排名提升。此外，完美世界的《战神遗迹》和三七互娱的《叫我大掌柜》也均于 5 月上线，当前 IOS 畅销榜排名分别为 64/57。**3) 营销：**4 月广告市场环比小幅改善。电梯电视/电梯海报的同比增速分别为 38.4%/57.7%，延续了去年 5 月以来的同比高增态势。**4) 视频平台：**芒果“季风计划”于 5 月 24 日开播，题材新颖、台网联动，同时还推出了芒果季风会员（会员半年卡+半年内所有芒果季风剧场超点）。第一部上线的《猎狼者》口碑和质量俱佳，目前豆瓣评分 7.8，整体播放量 4.3 亿、平均单集播放量约 3583 万，整体表现符合预期。
- 投资建议：**6 月，建议关注 4 条主线布局传媒板块：1) 游戏，大厂新游产品陆续上线，下半年业绩改善预期强烈，估值较低，关注吉比特、三七互娱、完美世界等；2) 视频平台，芒果季风计划以“周播短剧+台网联动”的形式开辟剧场新模式，有望更好的拉动会员增长、实现用户破圈；此外，芒果通过“小芒 APP+线下剧本杀门店”布局“电商+线下实景娱乐”两大新赛道，有助将自身 IP 优势全方位变现；3) 教育，《民促法》新条例落地，打开高教/职教板块成长空间，关注职业培训龙头中公教育；4) 院线，端午节叠加暑期档来临，观影需求有望再迎爆发，关注万达电影。
- 风险提示：**政策监管趋严；市场竞争加剧；业绩不及预期。

## 内容目录

<b>1 市场回顾</b>	<b>3</b>
1.1 整体情况	3
1.2 子行业情况	3
1.3 个股情况	4
1.4 行业估值	4
<b>2 行业数据</b>	<b>5</b>
2.1 电影	5
2.2 游戏	6
2.3 营销	7
2.4 综艺	8
2.5 电视台	9
2.6 电视剧	9
<b>3 行业动态</b>	<b>10</b>
<b>4 风险提示</b>	<b>12</b>

## 图表目录

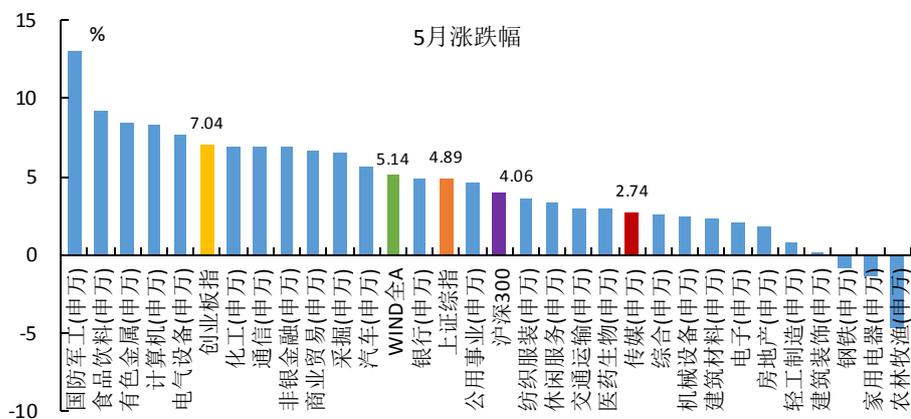
图 1: 2021 年 5 月申万一级子行业涨跌幅	3
图 2: 2021 年 5 月申万三级子行业涨跌幅	3
图 3: 2021 年 5 月传媒 (申万) 个股涨跌幅前十名	4
图 4: 2021 年 5 月传媒 (申万) 个股涨跌幅分布情况	4
图 5: 申万传媒行业 PE (TTM, 中值)	4
图 6: 申万传媒行业 PB (MRQ, 中值)	4
图 7: 2021 年 5 月电影票房变化	5
图 8: 2021 年 5 月电影平均票价/观影人次/场次情况	5
图 9: 2021 年 5 月各线城市票房占比情况	5
图 10: 2021 年 5 月电影票房收入 top10 榜单	5
图 11: 2021 年 5 月国产游戏版号发放情况	7
图 12: 2021 年 5 月 31 日 IOS 游戏三大榜单数据	7
图 13: 全媒体广告花费同比&环比增速	8
图 14: 电梯 LCD 和电梯海报同比增速	8
图 15: 分渠道广告花费同比增速	8
图 16: 影院视频广告同比&环比增速	8
图 17: 2021 年 5 月电视综艺霸屏榜	9
图 18: 2021 年 5 月网络综艺霸屏榜	9
图 19: 2021 年 5 月 31 日省级卫视黄金剧场电视剧收视率情况	9
图 20: 2021 年 5 月电视剧霸屏榜	10
图 21: 2021 年 5 月网络剧霸屏榜	10
表 1: 2021 年 5 月 top10 院线票房及观影人次市占率	6
表 2: 2021 年 5 月 top10 影投票房及观影人次市占率	6

## 1 市场回顾

### 1.1 整体情况

2021年5月，上证综指、沪深300、创业板指、WIND全A的涨跌幅分别是4.89%、4.06%、7.04%、5.14%，传媒(申万)指数上涨2.74%，相对上证综指、沪深300、创业板指、WIND全A分别变化-2.15pct、-1.32pct、-4.3pct和-2.4pct，涨跌幅居申万28个子行业中第18名。2021年初至今，传媒(申万)指数下跌4.03%，相对上证综指、沪深300、创业板指、WIND全A分别变化-8.13pct、-6.34pct、-15.59pct和-8.01pct，涨跌幅居申万28个子行业中第23名。

图 1：2021 年 5 月申万一级子行业涨跌幅

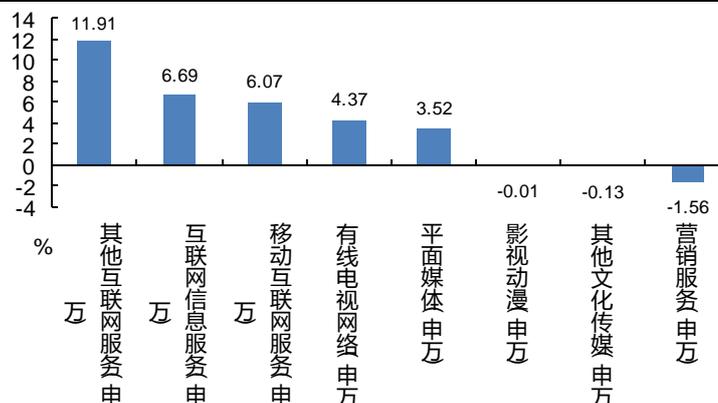


资料来源：wind，财信证券

### 1.2 子行业情况

2021年5月，申万三级子行业普遍上涨。其他互联网服务(申万)、互联网信息服务(申万)、移动互联网服务(申万)、有线电视网络(申万)、平面媒体(申万)、影视动漫(申万)、其他文化传媒(申万)、营销服务(申万)的涨跌幅分别为11.91%、6.69%、6.07%、4.37%、3.52%、-0.01%、-0.13%和-1.56%。

图 2：2021 年 5 月申万三级子行业涨跌幅

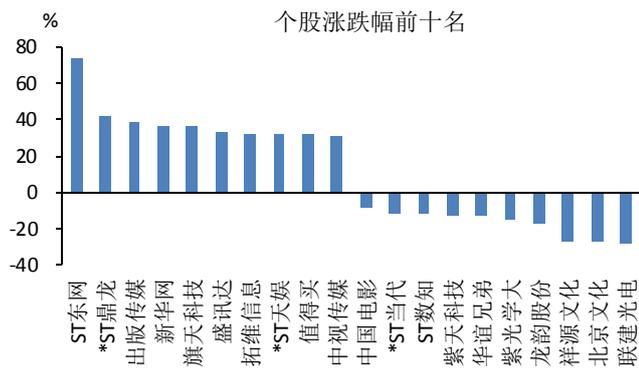


资料来源：wind，财信证券

### 1.3 个股情况

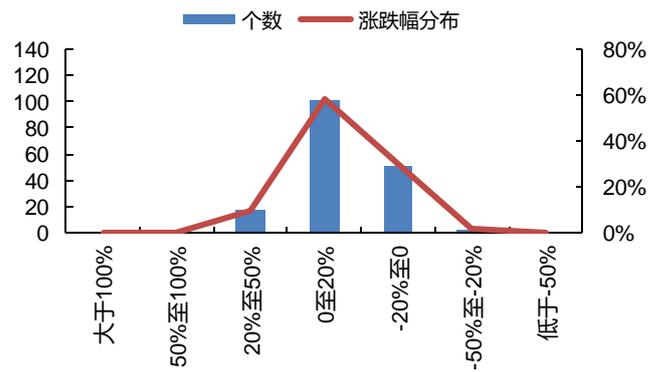
2021年5月，173只个股中有118只上涨、52只下跌、1只涨幅为0、1只退市、1只新上市。涨跌幅位于前五位的分别是中广天择（74.08%）、ST东网（44.59%）、\*ST鼎龙（41.78%）、出版传媒（38.9%）和新华网（36.76%）；涨跌幅位于后五位的分别是联建光电（-28.71%）、北京文化（-27.61%）、祥源文化（-26.73%）、龙韵股份（-17.7%）和紫光光学大（-15.48%）。

图 3：2021 年 5 月传媒（申万）个股涨跌幅前十名



资料来源：wind，财信证券

图 4：2021 年 5 月传媒（申万）个股涨跌幅分布情况

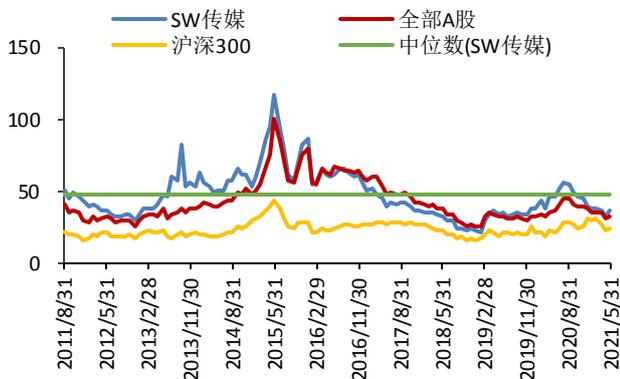


资料来源：wind，财信证券

### 1.4 行业估值

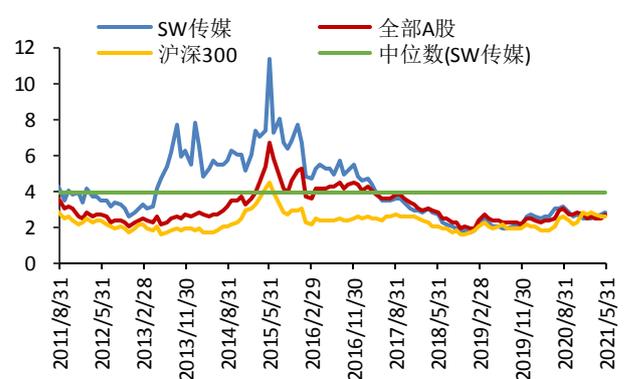
截至2021年5月31日，传媒（申万）板块PE(TTM，中值)为36.21倍（前值32.45倍），位于2010年以来的后23.36%分位，相对沪深300的比值为1.48倍；PB(MRQ，中值)为2.83倍（前值2.73倍），位于2010年以来的后25.55%分位，相对沪深300的比值为1.11倍。

图 5：申万传媒行业 PE（TTM，中值）



资料来源：wind，财信证券

图 6：申万传媒行业 PB（MRQ，中值）



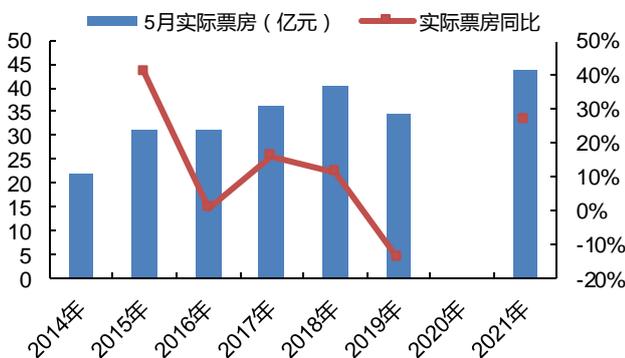
资料来源：wind，财信证券

## 2 行业数据

### 2.1 电影

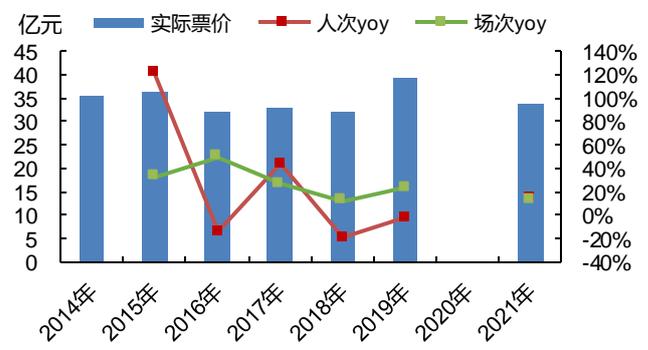
2021年5月，全国总计电影票房43.77亿元（不含服务费）、观影人次1.30亿，较2019年同期同比分别变化26.1%和16.1%；实际平均票价33.7元，较2019年同期降低14.25%；上座率9%，较2019年同期增加0.8pct。在五一档的带动下，5月整体票房创历史新高，主要得益于观影人次的大幅提升。从内容来看，影片质量较为平均、无明显爆款，因此平均票价较2019年同期并无提升。

图 7：2021 年 5 月电影票房变化



资料来源：灯塔专业版，财信证券

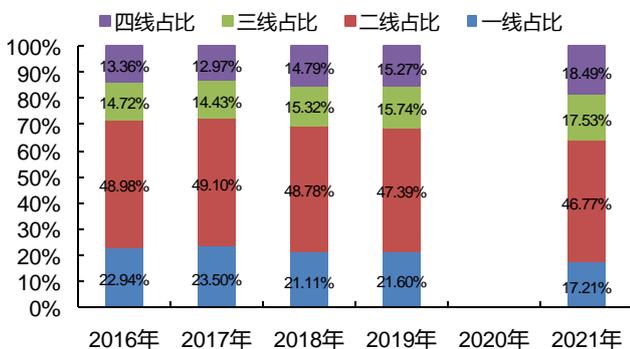
图 8：2021 年 5 月电影平均票价/观影人次/场次情况



资料来源：灯塔专业版，财信证券

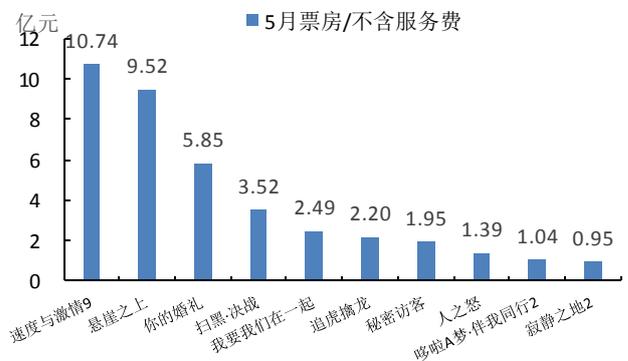
从地域分布看，2021年5月票房下沉趋势不改，一二线票房和观影人次占比继续呈下降趋势。具体而言，一线、二线、三线、四线城市票房收入占比分别为17.21%、46.77%、17.53%和18.49%，较2019年同期分别变化-4.39pct、-0.62pct、1.79pct和3.22pct；一线、二线、三线、四线城市观影人次占比分别为13.99%、47.23%、18.92%和19.87%，较去年同期分别变化-3.37pct、-1.019pct、1.60pct和2.77pct。

图 9：2021 年 5 月各线城市票房占比情况



资料来源：灯塔专业版，艺恩数据，财信证券

图 10：2021 年 5 月电影票房收入 top10 榜单



资料来源：灯塔专业版，财信证券

从集中度来看,2021年5月头部院线/影投公司市占率继续提升趋势明显。院线方面,万达票房和人次市占率分别为16.44%/14.75%,较2019年同期分别变化1.25pct/5.5pct;横店票房和人次市占率分别为4.09%/4.29%,较2019年同期分别变化0.32pct/1.22pct。影投方面,万达票房和人次市占率分别为15.8%/14.2%,较2019年同期分别变化1.33pct/5.39pct;横店票房和人次市占率分别为3.56%/3.70%,较2019年同期分别变化0.38pct/1.12pct。

**表 1: 2021 年 5 月 top10 院线票房及观影人次市占率**

排名	院线	分账票房 (亿元)	票房市占率	观影人次 (万)	人次市占 率	平均票 价	上座 率
1	万达	8.00	16.44%	1918.46	14.75%	42.0	12.3%
2	大地	4.52	9.30%	1253.85	9.64%	36.0	8.7%
3	上海联合	3.72	7.64%	897.92	6.91%	41.0	10.2%
4	中影数字	3.70	7.60%	1028.69	7.91%	36.0	8.5%
5	中影南方	3.63	7.46%	992.99	7.64%	37.0	9.5%
6	金逸	2.15	4.42%	570.56	4.39%	38.0	9.3%
7	横店	1.99	4.09%	557.30	4.29%	36.0	8.1%
8	幸福蓝海	1.94	3.98%	527.77	4.06%	37.0	9.4%
9	中影星美	1.93	3.97%	532.80	4.10%	36.0	9.7%
10	华夏联合	1.61	3.31%	445.60	3.43%	36.0	8.7%

资料来源:艺恩,财信证券

**表 2: 2021 年 5 月 top10 影投票房及观影人次市占率**

排名	院线	分账票房 (亿元)	票房市占率	观影人次 (万)	人次市占 率	平均票 价	上座 率
1	万达	7.68	15.8%	1844.73	14.2%	42	12.3%
2	大地	2.35	4.8%	622.30	4.8%	38	9.5%
3	横店	1.73	3.6%	481.70	3.7%	36	8.1%
4	CGV	1.49	3.1%	329.25	2.5%	45	11.6%
5	金逸	1.20	2.5%	304.00	2.3%	39	9.6%
6	中影	1.16	2.4%	310.50	2.4%	37	11.8%
7	上海星轶	0.84	1.7%	211.87	1.6%	40	10.8%
8	博纳	0.80	1.6%	191.78	1.5%	42	11.6%
9	百老汇	0.73	1.5%	132.43	1.0%	55	15.4%
10	UME	0.65	1.3%	48.80	0.4%	42.0	11.9%

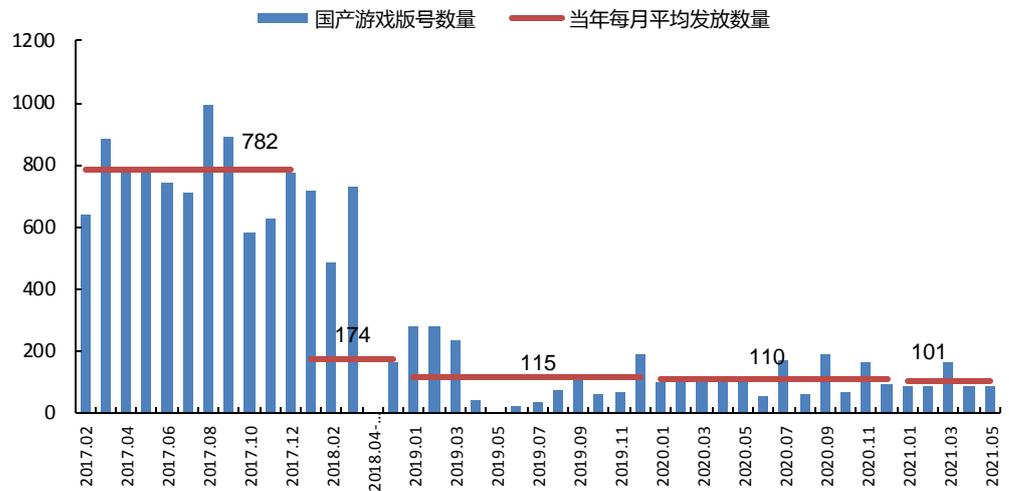
资料来源:艺恩,财信证券

## 2.2 游戏

国家新闻出版总署公布5月份首批国产游戏版号。本次过审游戏共86款,其中移动游戏61款(《烽火连烟》《连连消大作战》《笼中窥梦》的移动、客户端版号同时过审)、休闲益智类24款、端游1款。此次获批版号的游戏,重点游戏包括:腾讯的《高能英雄》、网易的《洪荒文明》、吉比特的《法洛伊:幻境》、心动网络的《笼中窥梦》、电魂

网络的《泰坦之剑》等。

图 11：2021 年 5 月国产游戏版号发放情况



资料来源：国家新闻出版总署，财信证券

截至 2021 年 5 月 31 日，腾、网在 IOS 游戏畅销榜 Top10 产品中合计占 5 席，其余 5 席分别为《三国志战略版》(top3/阿里游戏)、《万国觉醒》(top6/莉莉丝)、《一念逍遥》(top7/吉比特)及《原神》(top10/米哈游)。进入 IOS 畅销榜 Top50 的主要大厂还有《斗罗大陆:武魂觉醒》《叫我大掌柜》《云上城之歌》(top14/34/43, 三七互娱)、《问道》(top16, 吉比特)、《完美世界》《战神遗迹》《新笑傲江湖》(top32/33/46, 完美世界)。

图 12：2021 年 5 月 31 日 IOS 游戏三大榜单数据

榜单名称	更新时间	榜单内容
免费榜	2021年05月31日	<ol style="list-style-type: none"> <li>摩尔庄园 (雷磊游戏)</li> <li>王者荣耀 (Tencent Mobile Games)</li> <li>和平精英 (Tencent Mobile Games)</li> <li>上古战神录-逆天魔猿 (MYHEALTHNET LIMITED)</li> <li>玉蓝毒的幸福生活 (Ohayoo)</li> <li>天堂幻想-RPG高品质动作手游 (QAIC Technology Limited)</li> <li>开心消消乐 (乐元素)</li> <li>醒灵 (Guangzhou YouRong in...)</li> <li>我的饭店 (壹王)</li> <li>欢乐斗地主 (Tencent Mobile Games)</li> </ol>
付费榜	2021年05月31日	<ol style="list-style-type: none"> <li>不灭地尊-魂天逆 (华手游网)</li> <li>聊斋异闻录-诡异悬疑卡牌手游 (Shanghai Qiyi Network T...)</li> <li>西游异兽录-西游修仙传 (Shenyang Happy Time In...)</li> <li>修罗剑尊-仙侠幻想 (神鸟工作室)</li> <li>永不背弃!!-小黑球节奏跳跃 (Invictus)</li> <li>赛博大卖工-用尊贵明星, 拍大... (Hefei Longcheng Networ...)</li> <li>大明快督令-Q版江湖武侠策略... (深圳市小黑龙网络科技有限公司)</li> <li>武林英雄传 (Shenzhen Qianhai Hon...)</li> <li>永恒修仙-凡人修仙真放置类游戏 (Bangxiao Games)</li> <li>艾希-ICEY (X.D. Network Inc.)</li> </ol>
畅销榜	2021年05月31日	<ol style="list-style-type: none"> <li>王者荣耀 (Tencent Mobile Games)</li> <li>和平精英 (Tencent Mobile Games)</li> <li>三国志 战略版 (Lingxi Games Inc.)</li> <li>梦幻西游 (网易移动游戏)</li> <li>阴阳师 (网易移动游戏)</li> <li>万国觉醒-RoK (上海莉莉丝网络)</li> <li>一念逍遥 (雷磊游戏)</li> <li>天涯明月刀 (Tencent Mobile Games)</li> <li>天谕 (网易移动游戏)</li> <li>原神 (miHoYo Games)</li> </ol>

资料来源：七麦数据，财信证券

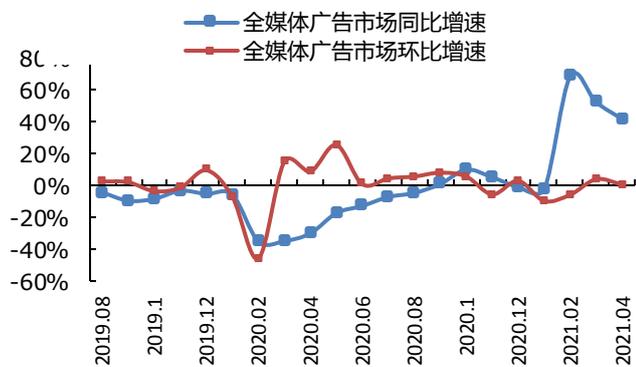
### 2.3 营销

5 月 21 日，CTR 披露 2021 年 4 月广告市场数据：2021 年 4 月广告市场花费同比增长 41.7% (3 月为 52.3%)，延续了今年 2 月以来的高增速态势，在低基数效应下预计今

年二/三季度同比继续维持高增长；环比增长 0.8%（3 月为 4.1%），与今年初广告市场规模基本持平，随着五一档期及“618”等热门档期的来临，我们预计环比将持续改善。

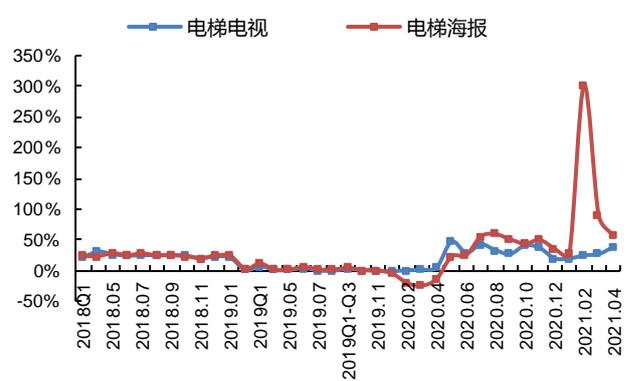
从渠道来看：**1) 梯媒同比维持高增长态势。**电梯电视和电梯海报的同比增速分别为 38.4% 和 57.7%，延续了去年 5 月以来的同比高速增长态势。**2) 传统渠道同比均有较大增幅。**除报纸渠道外，电视、杂志、广播和传统户外的同比增速分别为 24.8%、22.8%、15.5% 和 3.8%。从广告主来看：1) 电梯电视方面，饮料、化妆品/浴室用品和食品行业的同比增速分别为 296%、155.5% 和 111.7%；相较于去年同期，新出现的品牌有简爱、乌江榨菜、团油、IBABY、SKG 茶里等，简爱、妙可蓝多、蒙牛等环比投放增量较大。2) 电梯海报方面，邮电通讯、娱乐及休闲、商业及服务性行业的同比增速分别为 336.7%、205.9% 和 129%；相较于去年同期，新出现的品牌有长隆、苏宁、闪送等，苏宁、雍禾、每日优鲜、惠氏等环比增长均超过 1 倍。

图 13：全媒体广告花费同比&环比增速



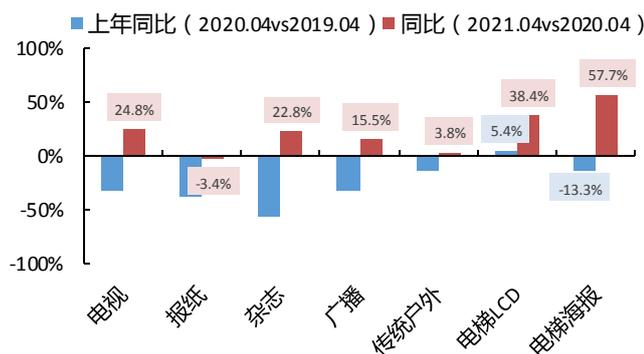
资料来源：CTR，财信证券

图 14：电梯 LCD 和电梯海报同比增速



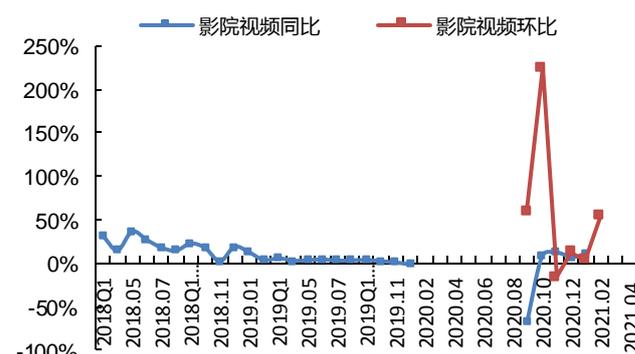
资料来源：CTR，财信证券

图 15：分渠道广告花费同比增速



资料来源：CTR，财信证券

图 16：影院视频广告同比&环比增速



资料来源：CTR，财信证券

## 2.4 综艺

根据云合数据，2021 年 5 月电视综艺有效播放市占率排名前三的分别为《奔跑吧第 5 季》、《极限挑战第七季》和《向往的生活第五季》；网络综艺有效播放市占率排名前三

的分别为《密室大逃脱第三季》、《青春有你第3季》、《我的小尾巴》。

图 17: 2021 年 5 月电视综艺霸屏榜

片名	正片有效播放市场占有率	上映天数	上线时间	评论量	月前台点击量	播放平台
1 奔跑吧第5季	24.95%	39天	2021/04/23	5.77万	3.46亿*	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷, 芒果TV, 哔哩哔哩
2 极限挑战第7季	17.17%	58天	2021/04/04	5.49万	2.87亿*	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷, 芒果TV, 哔哩哔哩
3 向往的生活第五季	9.08%	39天	2021/04/23	14.44万	8.5亿	芒果TV
4 王牌对王牌第6季	5.43%	123天	2021/01/29	1.65万	5458万*	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷, 芒果TV, 哔哩哔哩
5 快乐大本营2021	3.97%	150天	2021/01/02	6.65万	4.19亿	芒果TV
6 妻子的浪漫旅行第五季	2.87%	55天	2021/04/07	3.69万	10.37亿	芒果TV
7 谁是宝藏歌手	2.46%	39天	2021/04/23	5.09万	3.27亿	芒果TV
8 奔跑吧第4季	1.3%	368天	2020/05/29	1082	1123万*	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷, 芒果TV, 哔哩哔哩
9 我是女演员	1.27%	45天	2021/04/17	9957	-	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷, 芒果TV, 哔哩哔哩
10 爱情保卫战2021	1.24%	147天	2021/01/05	3412	1017万*	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷, 芒果TV, 哔哩哔哩

资料来源: 云合数据, 财信证券

图 18: 2021 年 5 月网络综艺霸屏榜

片名	正片有效播放市场占有率	上映天数	上线时间	评论量	月前台点击量	播放平台
1 密室大逃脱第三季	9.37%	19天	2021/05/13	9.26万	6.25亿	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷, 芒果TV, 哔哩哔哩
2 青春有你第3季	6.49%	103天	2021/02/18	1.38万	-	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷, 芒果TV, 哔哩哔哩
3 我的小尾巴	6.05%	69天	2021/03/24	6103	-	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷, 芒果TV, 哔哩哔哩
4 恰好是少年	5.76%	51天	2021/04/11	5334	2.27亿	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷, 芒果TV, 哔哩哔哩
5 明星探探室	5.18%	4天	2021/05/28	1.45万	-	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷, 芒果TV, 哔哩哔哩
6 让生活好看第2季	3.58%	27天	2021/05/05	2498	2.53亿	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷, 芒果TV, 哔哩哔哩
7 当燃是少年第2季	3.26%	26天	2021/05/06	656	5438万	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷, 芒果TV, 哔哩哔哩
8 五十公里桃花坞	3.22%	9天	2021/05/23	6145	9429万	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷, 芒果TV, 哔哩哔哩
9 怦然心动20岁	2.75%	27天	2021/05/05	7046	-	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷, 芒果TV, 哔哩哔哩
10 奔跑吧第5季升级版	2.71%	37天	2021/04/25	1060	626万*	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷, 芒果TV, 哔哩哔哩

资料来源: 云合数据, 财信证券

## 2.5 电视台

根据 CSM59 城数据, 2021 年 5 月 31 日(周一)省级卫视黄金剧场收视率排行榜中, 湖南卫视的《温暖的味道》位列第 1 名, 收视率 2.51%; 上海东方卫视的《光荣与梦想》和湖南卫视的《理想照耀中国》分别位列第 2、3 名, 收视率分别为 2.202% 和 2.156%; 浙江卫视和江苏卫视的《大浪淘沙》分别位列第 4、5 名, 收视率分别为 2.078% 和 1.563%。

图 19: 2021 年 5 月 31 日省级卫视黄金剧场电视剧收视率情况

CSM59 4+ 2021年5月31日周一省级卫视黄金剧场电视剧				
排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	湖南卫视	温暖的味道	2.51	9.16
2	上海东方卫视	光荣与梦想	2.202	7.64
3	湖南卫视	理想照耀中国	2.156	7.68
4	浙江卫视	大浪淘沙	2.078	7.22
5	江苏卫视	大浪淘沙	1.563	5.43
6	广东卫视	绝密使命	0.677	2.35
7	深圳卫视(新闻综合频道)	号手就位	0.573	1.99
8	安徽卫视	甜蜜	0.501	1.76
9	黑龙江卫视	妈妈在等你	0.404	1.41
10	辽宁卫视	鸡毛飞上天	0.113	0.39
11	吉林卫视	妈妈在等你	0.109	0.38
12	湖北卫视	我的不惑青春	0.099	0.34
13	贵州卫视	河山	0.098	0.34
14	东南卫视	士兵突击	0.089	0.31
15	山东卫视	好雨知时节	0.089	0.31
16	天津卫视	瞄准	0.087	0.3
17	山东卫视	长歌行	0.083	0.5
18	重庆卫视	秋蝉	0.081	0.28
19	四川卫视	巡回检察组	0.077	0.27
20	江西卫视	巡回检察组	0.065	0.23
中央	中央电视台综合频道	中流击水	0.692	2.47

资料来源: tviv, 财信证券

## 2.6 电视剧

根据云合数据, 2021 年 5 月电视剧正片有效播放市占率排名前三的分别为《小舍得》、《长歌行》、《生活家》; 网络剧正片有效播放市占率排名前三的分别为《骊歌行》、《风暴

舞》、《乌鸦小姐与蜥蜴先生》。

图 20：2021 年 5 月电视剧霸屏榜

片名	正片有效播放 市场占有率	上映天数	上线时间	评论量	月前台 点击量	播放平台
1 小舍得	5.54%	51天	2021/04/11	3.55万	-	爱奇艺
2 长歌行	3.82%	62天	2021/03/31	3.18万	9.62亿	腾讯视频
3 生活家	2.02%	19天	2021/05/13	1.86万	-	爱奇艺
4 号手就位	1.62%	49天	2021/04/13	8.55万	-	腾讯视频
5 武当一剑	1.32%	48天	2021/04/14	8716	1.27亿*	爱奇艺 腾讯视频 优酷 芒果TV
6 理想照耀中国	1.03%	28天	2021/05/04	5.44万	2.82亿*	爱奇艺 腾讯视频 优酷 芒果TV
7 逆天奇案	0.85%	29天	2021/05/03	4.25万	-	腾讯视频
8 觉醒年代	0.75%	120天	2021/02/01	4560	-	腾讯视频
9 知否知否应是绿肥红瘦	0.65%	889天	2018/12/25	2005	3862万*	腾讯视频
10 甄嬛传	0.63%	3354天	2012/03/26	3147	2108万*	腾讯视频

资料来源：云合数据，财信证券

图 21：2021 年 5 月网络剧霸屏榜

片名	正片有效播放 市场占有率	上映天数	上线时间	评论量	月前台 点击量	播放平台
1 催眠师	11.26%	47天	2021/04/15	43.37万	8.73亿*	爱奇艺 腾讯视频
2 凤舞舞	8.41%	37天	2021/04/25	4.74万	4.56亿*	爱奇艺 腾讯视频
3 乌鸦小姐与蜥蜴先生	7.51%	36天	2021/04/26	15.03万	13.04亿	腾讯视频
4 御赐小仵作	4.7%	33天	2021/04/29	3.69万	7.49亿	腾讯视频
5 良辰美景好时光	3.61%	54天	2021/04/08	1.99万	2.84亿*	爱奇艺 腾讯视频
6 遇龙	2.5%	22天	2021/05/10	4.74万	4.68亿	腾讯视频
7 一不小心捡到爱	1.77%	12天	2021/05/20	6.58万	-	腾讯视频
8 月光变奏曲	1.58%	12天	2021/05/20	28.75万	-	腾讯视频
9 司藤	1.52%	85天	2021/03/08	8765	6881万*	爱奇艺 腾讯视频
10 刘老根第四部	1.49%	31天	2021/05/01	5.37万	-	腾讯视频

资料来源：云合数据，财信证券

### 3 行业动态

#### 1) 《中华人民共和国民办教育促进法实施条例》落地，高教及职教板块或将迎来快速发展

5月14日，教育部发布了修订后的《中华人民共和国民办教育促进法实施条例》。主要内容有：1) 谨慎对待义务教育。如“禁止实施义务教育的公办学校不得（参与）举办民办学校，也不得转为民办学校”（原则上禁止义务教育阶段的公办学校举办民办学校）；“公办学校不得以管理费等方式取得或者变相取得办学收益”；“在中国境内设立的外商投资企业以及外方为实际控制人的社会组织不得举办、参与举办或者实际控制实施义务教育的民办学校”（禁止外资进入义务教育阶段办学）。2) 鼓励支持高教、职教等板块发展。如“实施职业教育的公办学校可（参与）举办实施职业教育的营利性民办学校”（鼓励公办职教举办营利性民办职教）；“鼓励企业以独资、合资、合作等方式依法（参与）举办职业教育的民办学校”（允许外资进入职教板块）；“其他公办学校不得（参与）举办营利性民办学校”（公办高教可举办非营利性民办高教）。3) 允许合法合规的关联交易。如“义务教育的民办学校不得与利益关联方进行交易。其他民办学校与利益关联方进行交易的，应当遵循公开、公平、公允的原则”（允许高教/职教板块合法合规的关联交易）。4) 关于兼并收购。如“民办学校举办者变更的，应当签订变更协议；现有民办学校的举办者变更的，可以根据其依法享有的合法权益与继任举办者协议约定变更收益”（允许民办学校举办者变更获得收益，即允许兼并收购民办高教/职教）。5) 鼓励在线教育发展，但民办学校应取得相应办学许可。如“...应当符合国家互联网管理有关法律、行政法规的规定；...的民办学校应当取得相应的办学许可”（长期利好规范运营、办学资质齐全的在线教育龙头）。6) 在财政扶持、税收优惠、用地保障等方面给予支持保障。如“非营利性民办学校享受与公办学校同等的税收优惠政策”；“新建、扩建非营利性民办学校，地方人民政府应当按照与公办学校同等原则，以划拨等方式给予用地优惠”；“鼓励金融、保险机构为民办学校融资、风险保障提供服务”等。

## 2) 习近平召开会议：全面规范管理校外培训机构，坚持从严治理

5月21日，习近平主持召开中央全面深化改革委员会第十九次会议，审议通过了《关于进一步减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担的意见》等。会议指出，义务教育最突出的问题之一是中小学生负担太重，短视化、功利化问题没有根本解决；特别是校外培训机构无序发展，“校内减负、校外增负”现象突出；减轻学生负担，根本之策在于全面提高学校教学质量，做到应教尽教，强化学校教育的主阵地作用。会议强调，要全面规范管理校外培训机构，坚持从严治理，对存在不符合资质、管理混乱、借机敛财、虚假宣传、与学校勾连牟利等问题的机构，要严肃查处。要明确培训机构收费标准，加强预收费监管，严禁随意资本化运作，不能让良心的行业变成逐利的产业。短期来看，监管针对K12教培领域重拳出击，重在规范校外培训机构的运作、突出学校教育的主阵地作用，尾部教培机构将面临出清；中长期来看，利好资质齐全、运作规范且具备品牌号召力的教培龙头。

## 3) 《关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》：发展老龄产业、放开三胎生育、治理婚嫁陋习

中共中央政治局5月31日召开会议，听取“十四五”时期积极应对人口老龄化重大政策举措汇报，审议《关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》。主要内容有三方面：一是，发展老龄产业，推动各领域各行业适老化转型升级。会议强调，要贯彻落实积极应对人口老龄化国家战略，加快建立健全相关政策体系和制度框架。二是，放开三胎生育及配套支持措施。会议指出，党的十八大以来，单独两孩、全面两孩等重大决策已取得积极成效；但随着人口老龄化程度加深，进一步优化生育政策，实施一对夫妻可以生育三个子女政策及配套支持措施，有利于改善我国人口结构、落实积极应对人口老龄化国家战略、保持我国人力资源禀赋优势。三是，对婚嫁陋习天价彩礼等进行治理。会议强调，要将婚嫁、生育、养育、教育一体考虑，加强适婚青年婚恋观、家庭观教育引导，对婚嫁陋习、天价彩礼等不良社会风气进行治理，提高优生优育服务水平，发展普惠托育服务体系，推进教育公平与优质教育资源供给，降低家庭教育开支。

《民促法》新条例的落地，在兼并收购、协议控制、集团化办学及关联交易等方面对义务教育阶段和非营利性的学前教育阶段的监管收紧，我们预计未来教育支出将进一步向学前教育和义务教育倾斜，切实促进K9及以前阶段教育的公平性和普惠性，减轻未来家长的子女教育负担，增加年轻适龄人口的生育意愿。

## 4) B站公布2021年第一季度财报：多元化营收创新高，付费用户突破2000万

3月29日，B站成功赴港二次上市。5月13日，B站公布了2021年第一季度财报：第一季度总营收达39亿元，同比增长68%；由于净收入增加，公司一季度毛利润达9.38亿元，同比77%；净亏损9.05亿元，同比扩大68.78%。从业务角度来看：①游戏业务收入11.7亿元，同比增长2%，营收占比31%；②增值服务业务（包括会员收入、电竞、直播等）收入15亿元，同比增长89%，营收占比38%；③广告业务收入7.1亿元，同比增长234%（连续八季度同比加速增长），营收占比18%；④电商及其他业务收入5.2亿

元，同比增长 230%，营收占比 13%。从用户角度来看，月均活跃用户（MAU）达 2.23 亿，同比增长 30%；月均付费用户 2050 万，同比增长 53%，支付比率达到创纪录的 9.2%；月均活跃 up 主同比增长 22%；用户日均使用时长为 82 分钟。公司预计 2021 年第二季度营收将达到 42.5 亿元至 43.5 亿元。

#### 5) 腾讯控股发布第一季度财报：腾讯视频付费会员增至 1.25 亿，业绩增速稳健

腾讯 2021Q1 总收入为 1353 亿元，同比增长 25%；净利润 478 亿元，同比增长 65%；扣非后归母净利润 285 亿元，同比增长 18%。1) 分业务来看：游戏收入 436 亿元，同比增长 17%，主要系全球手游的收入增长；社交网络收入 288 亿元，同比增长 15%，主要系数字内容订购以及游戏虚拟道具销售的稳健增长所致；网络广告收入 218 亿元，同比增长 23%，主要系电子商务平台、教育及快速消费品等品类的需求增长以及合并易车的广告收入贡献。2) 从经营数据来看：微信及 Wechat 的合并月活达 12.42 亿，同比增长 3.3%；QQ 移动终端月活达 6.06 亿，同比下滑 12.6%；收费增值服务注册账户数 2.26 亿，同比增长 14.3%。其中，腾讯视频付费服务会员数达到 1.25 亿，同比增长 12%，主要系若干 IP 改编为动画及真人剧集的作品（《斗罗大陆》）及自制综艺节目（《创造营 2021》及《吐槽大会第五季》等）等贡献。财报显示，腾讯视频和微视团队正在合并，通过升级算法为用户带来一体化的观看体验，并通过改编长视频库的作品，丰富短视频内容。此外，音乐付费服务会员数 6100 万，同比增长 43%，主要受益于更高质的内容、有效的营销计划及更高的会员留存率。公司认为，全球数字化转型目前仍然处于初期阶段，科技进步将为消费互联网及产业互联网带来大量机会。未来，公司会主动加大企业服务、游戏及短视频内容等领域的投入。

## 4 风险提示

政策监管趋严；市场竞争加剧；业绩不及预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438