

## 传媒

报告原因：定期报告

2021年7月5日

## 行业月度策略

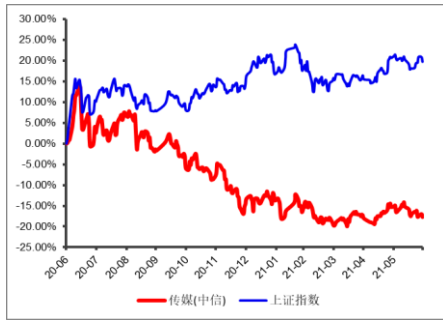
关注暑期档高景气内容赛道及 Q2 业绩预告

## 维持评级

看好

行业研究/定期报告

传媒行业近一年市场表现



分析师：徐雪洁

执业登记编码：S0760516010001

邮箱：xuxuejie@sxzq.com

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座  
层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

### 报告要点

➤ **市场回顾：**2021年6月中信传媒行业区间涨跌幅为-3.81%，文化娱乐、媒体、广告营销、互联网媒体跌幅分别为2.34%、3.56%、5.43%、5.64%。6月传媒行业中47家上市公司收涨，ST龙韵、\*ST众应、ST北文、金财互联、捷成股份等涨幅25%以上居行业前列。

➤ **行业数据月报：**【电影】6月累计票房为21.02亿元，放映场次1107万场，观影人次5969万人；对比2019年同期，月票房为41.53亿元，观影人次为1.20亿人。【移动应用】5月移动应用APP独立设备数微信、抖音短视频、QQ、手机淘宝、支付宝、新浪微博、高德地图、腾讯视频、QQ浏览器排名前10位。

【手游】App Annie 5月iOS下载榜三七互娱4月底上线的《叫我大掌柜》排名上升至第9位，《PUBG Mobile》海外吸金超1.1亿美元，环比增长18%，三七互娱《末日喧嚣》5月海外收入环比增长15.8%，该产品在今年以来持续保持增长态势。【广告】5月广告市场花费同比增长28.9%，环比增长14.4%。电视、广播、电梯广告刊例花费同比持续上涨，传统户外广告花费进一步缩减。【图书】5月虚构畅销榜中，《三体》依旧位居开卷虚构类排行榜榜首，非虚构畅销榜与4月相比整体变化不大，畅销系列依然是少儿榜单的主力军。

➤ **行业新闻回顾：**娱乐宝推出影视保障计划，打造中国影视“完片担保”业务模式。今年1-5月新增影视企业15.7万家，海南增量超去年全年。七麦AppSA：苹果官方搜索广告ASA上线中国大陆App Store。青瓷游戏正式在港交所提交招股书。

➤ **投资建议：**6月板块回调，板块估值下降至21.35倍（6月30日收盘价），对比近五年市盈率中值与均值分别为29倍和31倍，疫情后行业回归文娱消费需求 and 优质内容供给共同驱动的增长逻辑，以游戏、互联网影视音频等为代表的线上娱乐消费板块自2020年三季度经历了较长时间的价格调整，估值水平下移具有较高的安全边际，作为成长性与景气度较高的板块具有良好的投资价值；影视、动漫、出版、其他广告营销等线下娱乐消费板块疫情后处于基本面复苏阶段，业绩回暖带动板块市盈率水平下移，具有业绩与估值双修复的机会。投资建议方面，游戏板块关注二季度增速改善情况，新游收入与利润的错配有有望逐季改善，建议关注吉比特、三七互娱、完美世界；电影行业关注上半年业绩改善情况，以及暑期档电影市场票房表现，在进口大片缺席下主旋律影片、国产动画等类型影片有望引领市场，建议关注光线传媒、万达电影、中国电影、横店影视等；视频行业关注定制模式下剧集业务毛利率调整情况，建议关注兼具内容生产与平台属性的芒果超媒，头部剧集生产龙头华策影视等；阅读行业关注受益主题出版热潮的国有出版发行公司，暑假期间少儿、学生阅读红利；建议关注中信出版、中南传媒、新经典、阅文集团、掌阅科技等。

➤ **风险提示：**政策变动及监管对行业发展趋势转变的风险；单个文化产品收益波动性；新作品上线进展不及预期等。



## 目录

1. 行业市场表现 .....	4
2. 行业数据月报 .....	7
2.1 电影数据 .....	7
2.2 剧集及综艺数据 .....	9
2.3 移动应用数据 .....	11
2.4 移动游戏数据 .....	12
2.5 广告市场数据 .....	14
2.6 图书零售数据 .....	15
3. 行业新闻回顾 .....	17
4. 投资建议 .....	17
5. 风险提示 .....	23

## 图表目录

图 1：2021 年 6 月行业月涨跌幅（%） .....	4
图 2：2021 年初至 6 月底行业涨跌幅（%） .....	4
图 3：传媒二级行业 2021 年 6 月份涨跌幅（%） .....	5
图 4：传媒三级行业 2021 年 6 月份涨跌幅（%） .....	5
图 5：传媒二级行业 2021 年涨跌幅（%） .....	5
图 6：传媒三级行业 2021 年涨跌幅（%） .....	5
图 7：6 月传媒及子板块资金流向（亿元） .....	7
图 8：2021 年 6 月单日票房走势（万元） .....	8
图 9：2021 年 6 月单日放映场次走势（万场） .....	8
图 10：2021 年 6 月单日观影人次走势（万人） .....	8
图 11：2021 年 6 月城市票房占比 .....	8
图 12：2021 年 6 月 25 日黄金档卫视电视剧收视率 .....	10
图 13：2021 年 6 月 25 日卫视晚间节目收视率 .....	10
图 14：2021 年 6 月 26 日黄金档卫视电视剧收视率 .....	10
图 15：2021 年 6 月 26 日卫视晚间节目收视率 .....	10
图 16：2021 年 5 月 APP 应用独立设备数排行 .....	12

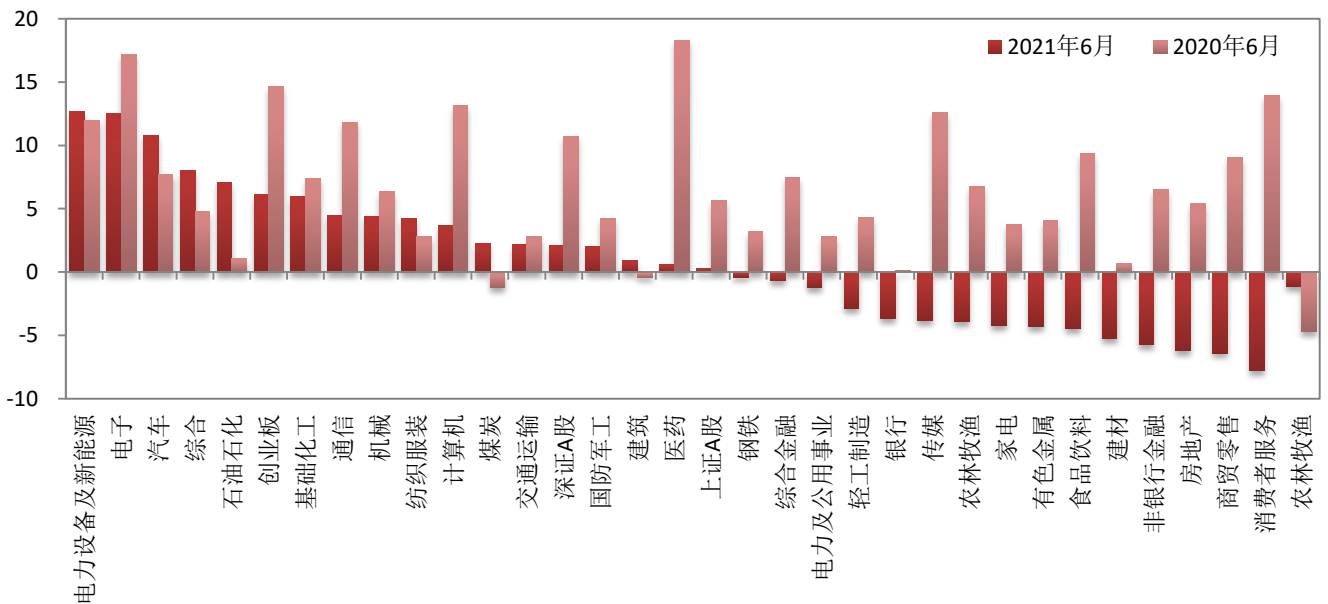


图 17: 2021 年 5 月国内 IOS 游戏产品下载及收入排名 .....	12
图 18: 2021 年 5 月中国手游出海下载（左）与收入（右） .....	13
图 19: 2021 年 5 月中国游戏发行商全球收入排名 TOP30 .....	14
图 20: 2021 年 5 月中国广告市场刊例花费增速 .....	14
图 21: 2021 年 5 月中国广告市场刊例花费各媒介刊例花费增速 .....	15
图 22: 2021 年 5 月中国广告市场电梯 LCD，电梯海报，影院广告刊例花费增速及投放 TOP5 行业 .....	15
图 23: 近五年传媒板块市盈率变动情况 .....	20
图 24: 2018-2021 年上半年电影大盘票房 .....	22
图 25: 2018-2021 年上半年电影大盘观影人次 .....	22
表 1: 6 月个股涨跌幅统计（%） .....	6
表 2: 2021 年个股涨跌幅统计（%） .....	6
表 3: 6 月个股资金流向统计（亿元） .....	6
表 4: 2021 年 6 月院线及影投公司票房 TOP10 .....	8
表 5: 2021 年 6 月单片票房 TOP10 影片 .....	9
表 6: 2021 年 6 月网络剧播映指数排名 .....	10
表 7: 2021 年 6 月网综播映指数排名 .....	11
表 8: 2021 年 5 月零售渠道虚构类畅销图书 TOP10 .....	16
表 9: 2021 年 5 月零售渠道非虚构类畅销图书 TOP10 .....	16
表 10: 2021 年 5 月零售渠道少儿类畅销图书 TOP10 .....	17
表 11: 近一年三级子行业市盈率统计情况 .....	20
表 12: 2021 年暑期档定档的主旋律影片 .....	22
表 13: 2021 年暑期档定档的动画影片 .....	22

## 1. 行业市场表现

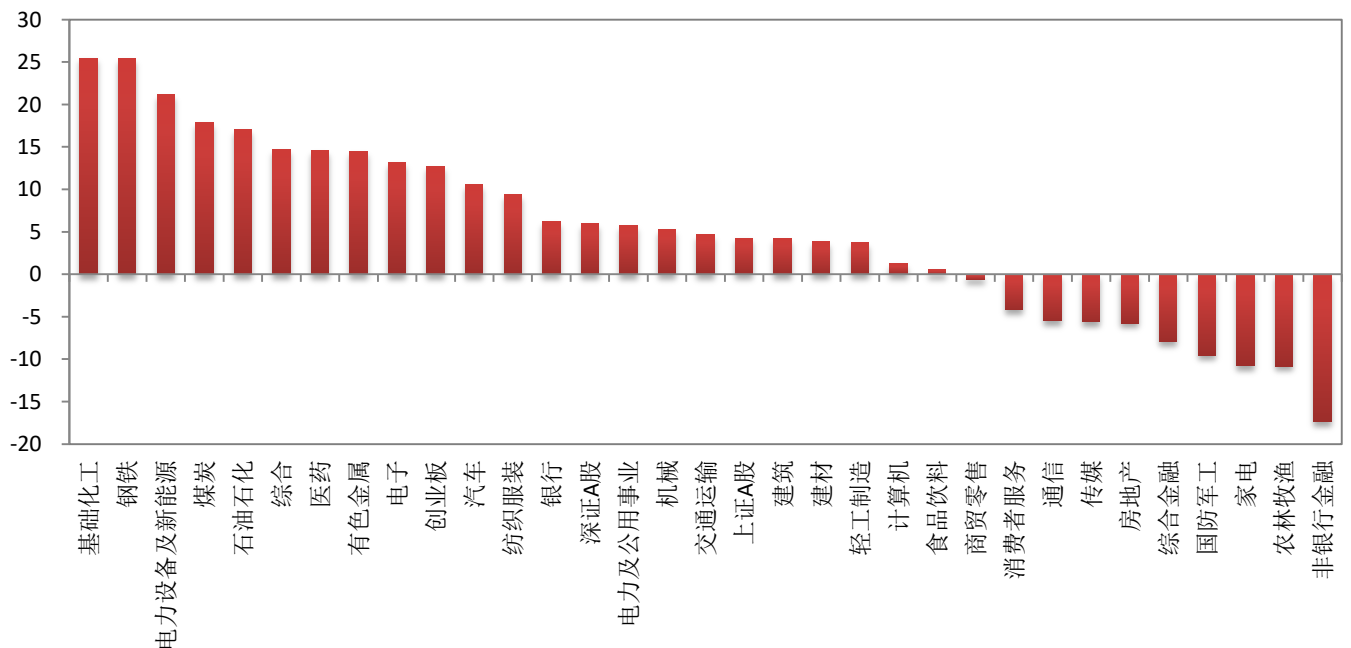
2021年6月，上证A股总市值加权平均的区间涨跌幅为0.33%，深证A股区间涨跌幅为2.09%，创业板区间涨跌幅为6.13%，CS传媒行业区间涨跌幅为-3.81%，与去年同期传媒行业涨跌幅为12.58%，自2021年初至6月底，CS传媒区间涨跌幅-5.61%。

图1：2021年6月行业月涨跌幅（%）



资料来源：wind，山西证券研究所

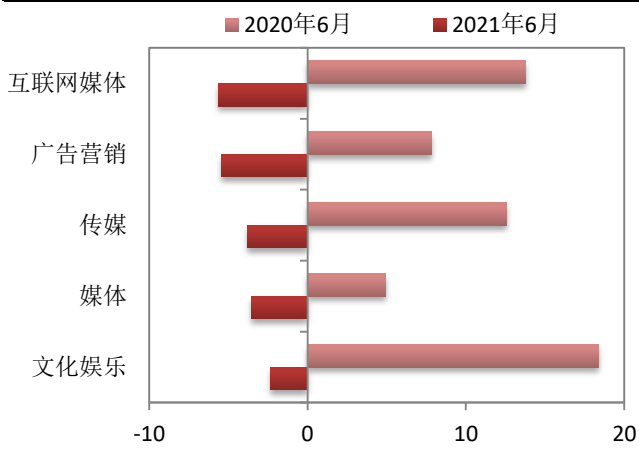
图2：2021年初至6月底行业涨跌幅（%）



资料来源：wind，山西证券研究所

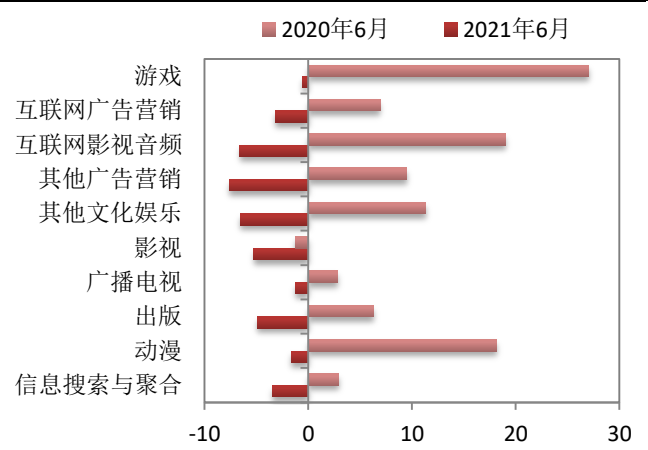
6月传媒二级子行业均为下跌，文化娱乐、媒体、广告营销、互联网媒体跌幅分别为2.34%、3.56%、5.43%、5.64%。三级子行业6月也均处于下跌，游戏、广播电视、动漫跌幅较小，分别下跌0.53%、1.20%、1.64%，其他广告营销、互联网影视音频、其他文化娱乐、影视等行业跌幅较大，分别为7.57%、6.58%、6.52%、5.23%。2021年初至6月末，信息搜索与聚合、动漫两个行业累计上涨，涨幅分别为5.41%、5.07%，出版行业小幅下跌0.78%，游戏、互联网广告营销、互联网影视音频累计跌幅较大，跌幅分别为9.63%、8.09%、7.29%。

图3：传媒二级行业2021年6月份涨跌幅（%）



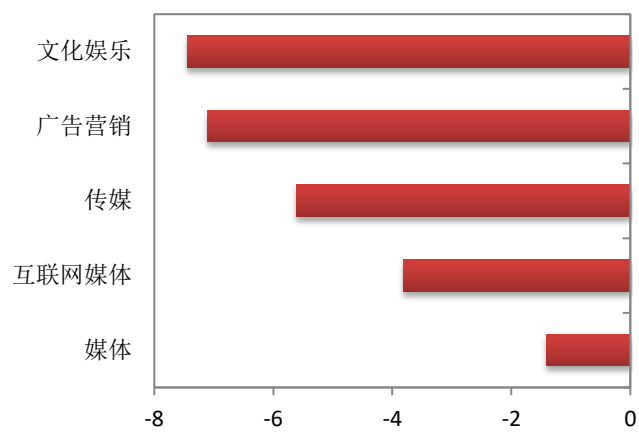
资料来源：wind，山西证券研究所

图4：传媒三级行业2021年6月份涨跌幅（%）



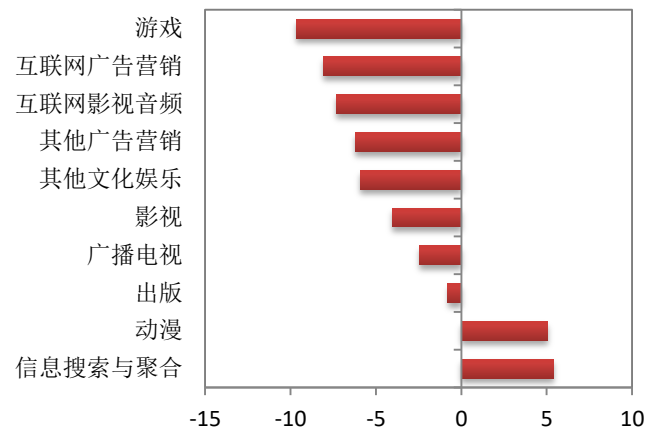
资料来源：wind，山西证券研究所

图5：传媒二级行业2021年涨跌幅（%）



资料来源：wind，山西证券研究所

图6：传媒三级行业2021年涨跌幅（%）



资料来源：wind，山西证券研究所

个股方面，6月传媒行业中47家上市公司收涨，ST龙韵、\*ST众应、ST北文、金财互联、捷成股份等涨幅25%以上居行业前列；盛迅达、中广天择、中视传媒、川网传媒、华立科技等6月跌幅20%以上，跌幅居前。年初至6月底，力盛赛车、聚力文化、数码视讯、捷成股份、\*ST长动等公司涨幅在50%以上，\*ST数知、ST联建、ST三五、新媒股份、紫天科技等跌幅居前。

表 1：6 月个股涨跌幅统计（%）

6 月份涨幅前十的个股			6 月份跌幅前十的个股		
代码	简称	涨跌幅	代码	简称	涨跌幅
603729.SH	ST 龙韵	46.22	300518.SZ	盛讯达	-30.76
002464.SZ	*ST 众应	36.22	603721.SH	中广天择	-28.22
000802.SZ	ST 北文	33.33	600088.SH	中视传媒	-26.21
002530.SZ	金财互联	32.06	300987.SZ	川网传媒	-26.17
300182.SZ	捷成股份	25.06	301011.SZ	华立科技	-24.07
002247.SZ	聚力文化	20.17	600825.SH	新华传媒	-20.49
002113.SZ	*ST 天润	20.14	600136.SH	当代文体	-20.08
300038.SZ	*ST 数知	19.66	601999.SH	出版传媒	-19.60
605168.SH	三人行	19.35	002354.SZ	天神娱乐	-18.90
002858.SZ	力盛赛车	18.40	300392.SZ	腾信股份	-16.18

资料来源：wind，山西证券研究所

表 2：2021 年个股涨跌幅统计（%）

年涨幅前十的个股			年跌幅前十的个股		
代码	简称	涨跌幅	代码	简称	涨跌幅
002858.SZ	力盛赛车	70.51	300038.SZ	*ST 数知	-43.20
002247.SZ	聚力文化	69.23	300269.SZ	ST 联建	-37.90
300079.SZ	数码视讯	64.88	300051.SZ	ST 三五	-37.52
300182.SZ	捷成股份	54.49	300770.SZ	新媒股份	-29.69
000835.SZ	*ST 长动	50.28	300280.SZ	紫天科技	-27.63
002502.SZ	鼎龙文化	48.56	002619.SZ	*ST 艾格	-27.22
000673.SZ	*ST 当代	48.39	300805.SZ	电声股份	-26.95
603721.SH	中广天择	42.81	300392.SZ	腾信股份	-24.72
600576.SH	祥源文化	42.46	300113.SZ	顺网科技	-24.10
002445.SZ	中南文化	35.29	300299.SZ	富春股份	-24.08

资料来源：wind，山西证券研究所

资金流向方面，传媒行业 6 月资金净流出 253.86 亿元，各子板块均为资金净流出，其中游戏板块资金净流出额最大。6 月，金财互联、芒果超媒等个股区间机构净流入金额较大，万达电影、数码视讯、游族网络、分众传媒、三七互娱等个股区间净流出金额较大。

表 3：6 月个股资金流向统计（亿元）

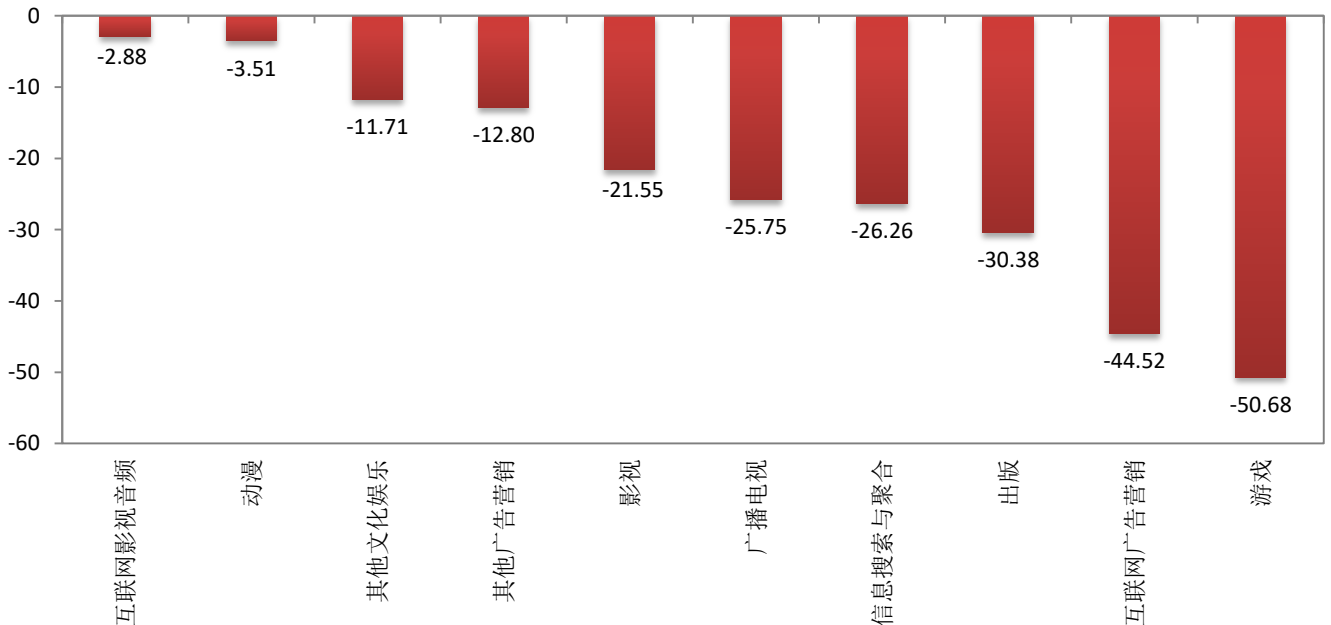
证券代码	证券简称	区间净流入额	证券代码	证券简称	区间净流出额
002530.SZ	金财互联	3.0935	002739.SZ	万达电影	-8.0267
300413.SZ	芒果超媒	1.1932	300079.SZ	数码视讯	-6.2821
002137.SZ	实益达	0.7066	002174.SZ	游族网络	-6.2653
600996.SH	贵广网络	0.6610	002027.SZ	分众传媒	-3.5696
002624.SZ	完美世界	0.6078	002555.SZ	三七互娱	-2.8487
300343.SZ	联创股份	0.5647	300418.SZ	昆仑万维	-2.7840
301011.SZ	华立科技	0.4312	603000.SH	人民网	-2.5456



603825.SH	华扬联众	0.4016	002602.SZ	世纪华通	-2.4150
002103.SZ	广博股份	0.3556	002400.SZ	省广集团	-2.2860
000793.SZ	华闻集团	0.2818	300058.SZ	蓝色光标	-1.8320

资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：6 月传媒及子板块资金流向（亿元）



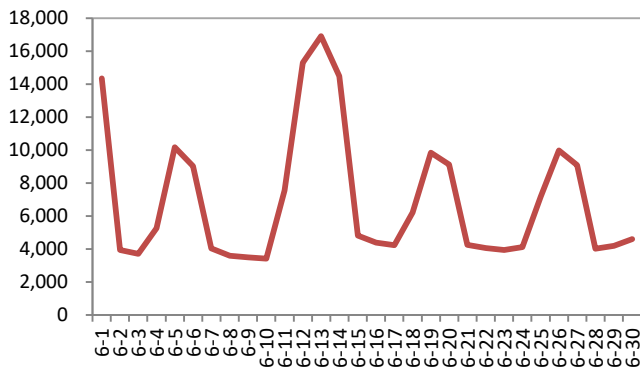
资料来源：wind，山西证券研究所

## 2. 行业数据月报

### 2.1 电影数据

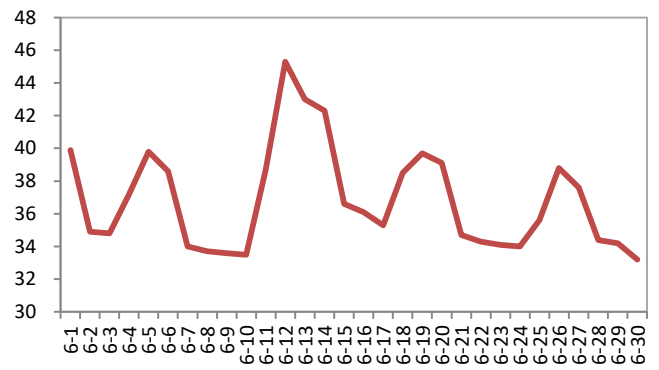
电影市场 6 月累计票房为 21.02 亿元，放映场次 1107 万场，观影人次 5969 万人。本月大盘票房表现较为低迷，缺乏引领观影的头部影片；对比 2019 年同期，月票房为 41.53 亿元，观影人次为 1.20 亿人。往年 6 月基本上为海外进口影片密集上映、引领大盘票房的月份，2015 至 2019 年 6 月票房头部影片均为海外进口片，而今年由于海外疫情蔓延的影响，进口影片引进不及预期、供给减少，此外广州等重要票仓疫情影响影院经营，导致大盘票房及观影同比 2019 年降幅明显。一线至四线城市票房分别为 3.43 亿、8.80 亿、3.35 亿、5.42 亿元。

图 8：2021 年 6 月单日票房走势（万元）



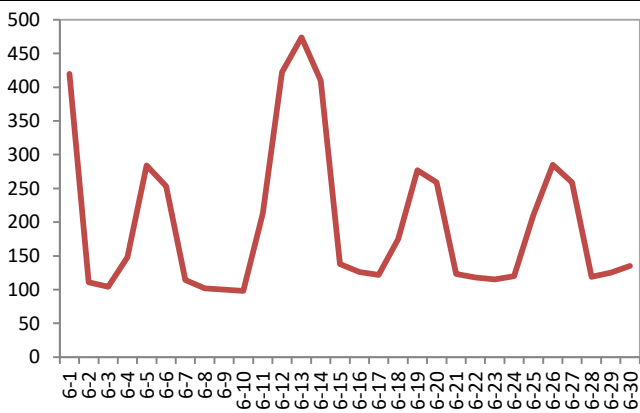
资料来源：猫眼电影专业版，山西证券研究所

图 9：2021 年 6 月单日放映场次走势（万场）



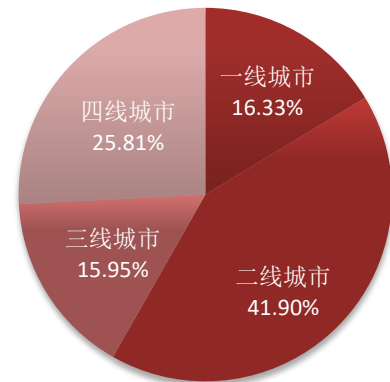
资料来源：猫眼电影专业版，山西证券研究所

图 10：2021 年 6 月单日观影人次走势（万人）



资料来源：猫眼电影专业版，山西证券研究所

图 11：2021 年 6 月城市票房占比



资料来源：猫眼电影专业版，山西证券研究所

6 月全国票房 TOP10 院线分别为万达院线、广东大地、上海联和、中影数字、中影南方、幸福蓝海、横店影视、中影星美、金逸影视、华夏联合，其中万达院线票房 3.01 亿、观影人次 901 万领跑行业，其余 TOP10 院线中仅有广东大地、上海联和、中影数字、中影南方观影票房过亿。影投票房 TOP10 分别为万达院线、大地影投、横店影投、CGV 影投、中影投资、幸福蓝海、金逸影投、星轶影投、百老汇、博纳影投，其中万达影投票房 2.87 亿、观影 863 万人次领先影投公司，其余 TOP 10 影投公司中未有票房过亿。

表 4：2021 年 6 月院线及影投公司票房 TOP10

院线名称	票房/亿元	观影人次/万	场均人次	影投公司	票房/亿元	观影人次/万	场均人次
万达院线	3.01	901	8	万达影投	2.87	863	8
广东大地	1.77	582	5	大地影投	0.92	288	6
上海联和	1.74	462	6	横店影投	0.72	240	5
中影数字	1.38	451	4	CGV 影投	0.56	144	8
中影南方	1.02	334	4	中影投资	0.43	140	8
幸福蓝海	0.86	282	6	幸福蓝海	0.41	135	8
横店影视	0.82	277	5	金逸影投	0.39	124	6
中影星美	0.72	235	5	星轶影投	0.38	114	7



金逸影视	0.65	213	5	百老汇	0.33	67	12
华夏联合	0.65	205	5	博纳影投	0.32	92	7

数据来源：猫眼电影专业版，山西证券研究所

6月单片票房 TOP5 影片分别为《当男人恋爱时》《速度与激情 9》《比得兔 2：逃跑计划》《哆啦 A 梦：伴我同行 2》《黑白魔女库伊拉》，其中共有 9 部影片单月票房过亿。

表 5：2021 年 6 月单片票房 TOP10 影片

影片名称	票房/万元	票房占比	平均票价	场均人次
当男人恋爱时	20504	9.76%	32	8
速度与激情 9	18555	8.83%	38	6
比得兔 2：逃跑计划	15548	7.40%	33	7
哆啦 A 梦：伴我同行 2	15456	7.36%	34	7
黑白魔女库伊拉	14409	6.86%	36	7
寂静之地 2	14121	6.72%	35	6
超越	14036	6.68%	35	6
了不起的老爸	12511	5.95%	36	5
你好世界	11232	5.35%	31	6
阳光姐妹淘	9221	4.39%	36	6

数据来源：猫眼电影专业版，山西证券研究所

## 2.2 剧集及综艺数据

2021 年 6 月 25 日 59 城省级卫视黄金档电视剧收视排行榜前五分别为浙江卫视、江苏卫视《美好的日子》收视率 2.195%、2.15%，市场份额 7.81%、7.62%；湖南卫视《百炼成钢》收视率 2.044%，市场份额 7.21%；上海东方卫视、北京卫视《我们的新时代》收视率 1.852%、1.819%，市场份额 6.6%、6.51%。59 城省级卫视晚间节目收视排行前五分别为浙江卫视《奔跑吧》，湖南卫视《谁是宝藏歌手》《向往的生活桃花源》《谁是宝藏歌手抢鲜版》，江苏卫视《闪闪发光的你》。

2021 年 6 月 26 日 59 城省级卫视黄金档电视剧收视排行榜前五分别为浙江卫视、江苏卫视《美好的日子》收视率 2.405%、2.144%，市场份额 8.32%、7.41%；上海东方卫视《我们的新时代》收视率 1.89%，市场份额 6.57%；湖南卫视《百炼成钢》收视率 1.886%，市场份额 6.48%；北京卫视《我们的新时代》收视率 1.688%，市场份额 5.88%。59 城省级卫视晚间节目收视排行前五分别为浙江卫视《追星星的人》，上海东方卫视《完美的夏天 2》，湖南卫视《妈妈你真好》，江苏卫视《非诚勿扰》，湖南卫视《快乐大本营》。

图 12：2021 年 6 月 25 日黄金档卫视电视剧收视率

CSM63 4+ 2021年6月25日周五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	浙江卫视	美好的日子	2.195	7.81
2	江苏卫视	美好的日子	2.15	7.62
3	湖南卫视	百炼成钢	2.044	7.21
4	上海东方卫视	我们的新时代	1.852	6.6
5	北京卫视	我们的新时代	1.819	6.51
6	上海东方卫视	理想照耀中国	1.511	5.17
7	北京卫视	理想照耀中国	1.406	4.8
8	广东卫视	光荣与梦想	0.757	2.63
9	安徽卫视	大江大河	0.607	2.12
10	深圳卫视(新闻综合频道)	我们的新时代	0.344	1.2
11	黑龙江卫视	绝密使命	0.271	0.94
12	重庆卫视	绝密使命	0.135	0.47
13	辽宁卫视	绝密使命	0.135	0.47
14	四川卫视	战火熔炉	0.099	0.34
15	湖北卫视	山海情	0.089	0.31
16	天津卫视	觉醒年代	0.083	0.29
17	山东卫视	觉醒年代	0.077	0.27
18	河北广播电视台卫视频道	最美的青春	0.074	0.26
19	贵州卫视	跨过鸭绿江	0.067	0.23
20	江西卫视	伟大的转折	0.067	0.23
中央	中央电视台综合频道	大决战	0.795	2.92

资料来源：@卫视小露电

图 14：2021 年 6 月 26 日黄金档卫视电视剧收视率

CSM63 4+ 2021年6月26日周六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	浙江卫视	美好的日子	2.405	8.32
2	江苏卫视	美好的日子	2.144	7.41
3	上海东方卫视	我们的新时代	1.89	6.57
4	湖南卫视	百炼成钢	1.886	6.48
5	北京卫视	我们的新时代	1.688	5.88
6	广东卫视	光荣与梦想	0.758	2.63
7	安徽卫视	大江大河	0.575	2.03
8	深圳卫视(新闻综合频道)	我们的新时代	0.37	1.29
9	重庆卫视	绝密使命	0.135	0.47
10	辽宁卫视	士兵突击	0.127	0.44
11	湖北卫视	山海情	0.113	0.39
12	江西卫视	伟大的转折	0.096	0.33
13	山东卫视	伪装者	0.093	0.54
14	贵州卫视	跨过鸭绿江	0.087	0.3
15	山东卫视	觉醒年代	0.078	0.27
16	山西卫视	毛泽东	0.078	0.27
17	天津卫视	觉醒年代	0.073	0.25
18	东南卫视	绝密使命	0.069	0.24
19	青海卫视	历史转折中的邓小平	0.049	0.17
20	广西卫视	绝密使命	0.047	0.16
中央	中央电视台综合频道	大决战	0.964	3.65

资料来源：@卫视小露电

艺恩咨询数据显示，2021 年 6 月，爱奇艺平台《变成你的那一天》以播映指数 72.2 排名网剧第一，第二位同样为爱奇艺平台的《爱上特种兵》，第三位为腾讯视频《千古玦尘》，播映指数前十的网剧中有 8 部为独播，其中腾讯视频与爱奇艺各占 3 部。

表 6：2021 年 6 月网络剧播映指数排名

剧集名称	播映指数	播放量	平台
变成你的那一天	72.2	--	爱奇艺
爱上特种兵	68.4	--	爱奇艺
千古玦尘	66.8	8.8 亿	腾讯视频
月光变奏曲	66.4	--	爱奇艺
不说再见	65.9	1.1 亿	腾讯爱奇艺
御赐小仵作	65.0	3.1 亿	腾讯视频

图 13：2021 年 6 月 25 日卫视晚间节目收视率

CSM63 4+ 2021年6月25日(周五)晚间自办节目							
排名	名称	频道	开始时间	结束时间	类别	收视率%	市场份额%
1	奔跑吧	浙江卫视	20:54:01	22:24:54	综艺	2.894	11.11
2	谁是宝藏歌手	湖南卫视	21:01:06	22:12:38	综艺	2.839	10.68
3	向往的生活桃花源	湖南卫视	22:13:23	02:14:42	综艺	2.570	22.33
4	谁是宝藏歌手抢鲜版	湖南卫视	20:27:21	20:57:17	综艺	2.451	8.32
5	闪闪发光的你	江苏卫视	21:20:31	21:59:42	综艺	1.554	5.84
6	致敬百年风华	江苏卫视	20:37:37	21:20:31	专题	1.245	4.25
7	闪闪发光的你脱颖而出	江苏卫视	22:01:06	22:52:00	综艺	1.002	5.24
8	书画里的中国	北京卫视	21:21:31	21:40:17	综艺	0.824	2.98
9	流淌的歌声2021	广东卫视	21:17:49	22:46:51	音乐	0.710	3.09
10	奔跑吧	浙江卫视	22:27:04	01:42:20	综艺	0.512	4.71
11	书画里的中国书画之夜	北京卫视	21:41:03	22:31:30	综艺	0.296	1.30
12	时间的答卷	上海东方卫视	21:29:52	22:26:38	专题	0.291	1.21
13	直播港澳台	深圳卫视(新闻综合频道)	22:38:32	23:37:05	新闻/时事	0.219	1.80
14	晚间新闻	广东卫视	23:00:03	23:10:08	新闻/时事	0.159	1.32
15	向往的生活桃花源	湖南卫视	02:59:49	1:52:34	综艺	0.146	1.58
16	新相亲大会	江苏卫视	22:56:00	23:59:18	综艺	0.097	7.46
17	金牌调解	江西卫视	22:03:34	22:44:39	生活服务	0.135	0.69
18	我的白大褂2王烁科室	深圳卫视(新闻综合频道)	21:27:40	22:23:35	专题	0.130	0.53
19	今晚	上海东方卫视	22:26:53	23:05:53	新闻/时事	0.122	0.80
20	有主心骨儿	辽宁卫视	21:12:16	21:57:01	专题	0.098	0.36
21	晚间报道	深圳卫视(新闻综合频道)	22:27:00	22:37:05	新闻/时事	0.095	0.54
22	海峡新干线	东南卫视	22:19:01	23:06:45	新闻/时事	0.091	0.57
23	书画里的中国	北京卫视	22:35:02	22:53:34	综艺	0.087	0.56
24	国风美少年花絮	四川卫视	21:24:24	21:54:57	综艺	0.086	0.32
25	今日最新闻	广东卫视	20:00:01	20:55:07	新闻/时事	0.083	0.29

资料来源：@卫视小露电

图 15：2021 年 6 月 26 日卫视晚间节目收视率

CSM63 4+ 2021年6月26日(周六)晚间自办节目							
排名	名称	频道	开始时间	结束时间	类别	收视率%	市场份额%
1	追星星的人	浙江卫视	20:41:35	22:00:48	综艺	2.241	8.22
2	完美的夏天2	上海东方卫视	20:33:24	21:45:39	综艺	2.118	7.53
3	妈妈你真好看	湖南卫视	22:11:10	23:54:57	综艺	2.056	16.13
4	非诚勿扰	江苏卫视	20:42:52	22:15:42	综艺	2.026	7.69
5	快乐大本营	湖南卫视	20:41:20	22:10:03	综艺	1.249	4.66
6	中国新相亲4	上海东方卫视	21:45:49	22:38:50	综艺	0.988	4.78
7	追星星的人	浙江卫视	22:02:58	23:20:45	综艺	0.849	5.43
8	大戏看北京	北京卫视	20:28:08	21:08:08	综艺	0.608	2.08
9	非诚勿扰	江苏卫视	22:15:52	23:46:58	综艺	0.506	3.94
10	中国新相亲4后传	上海东方卫视	22:38:50	23:07:04	综艺	0.372	2.73
11	人民的心声北京市庆祝中国共产党成立100周年专题演出	北京卫视	21:11:57	22:06:58	专题	0.342	1.32
12	直播港澳台	广东卫视	21:21:50	21:53:07	专题	0.227	0.87
13	直播港澳台	深圳卫视(新闻综合频道)	22:36:32	23:35:05	新闻/时事	0.165	1.37
14	妈妈你真好看	湖南卫视	00:12:25	1:38:38	综艺	0.132	0.66
15	金牌调解	江西卫视	22:08:41	22:49:31	生活服务	0.115	0.56
16	中国新相亲4	上海东方卫视	23:08:14	01:11:15	综艺	0.119	1.32
17	有主心骨儿	辽宁卫视	21:25:06	22:09:51	专题	0.108	0.43
18	蒙面唱将猜猜猜	江苏卫视	23:46:58	05:57:42	综艺	0.103	2.56
19	深圳卫视(新闻综合频道)北京广播电视台庆祝中国共产党成立100周年汇演	黑龙江卫视	19:50:27	22:08:35	综艺	0.103	0.37
20	从黄土梁	山西卫视	21:15:01	22:25:21	综艺	0.099	0.41
21	海峡新干线	东南卫视	22:15:34	23:03:39	新闻/时事	0.099	0.63
22	非正式会谈	湖北卫视	21:28:56	22:58:56	综艺	0.091	0.45
23	你看谁来了	天津卫视	21:34:58	22:48:08	专题	0.089	0.43
24	直播全中国	安徽卫视	21:55:31	22:46:11	生活服务	0.089	0.47
25	东南新情	东南卫视	21:38:19	22:12:42	专题	0.088	0.37

资料来源：@卫视小露电

海上繁花	64.8	3.4 亿	腾爱优芒
你微笑时很美	64.5	3.1 亿	腾讯优酷
刑侦日记	59.7	--	优酷视频
青春须早为	55.7	7.1 亿	芒果 TV

资料来源：艺恩咨询，山西证券研究所

网综方面，2021 年 6 月爱奇艺《萌探探探案》播映指数 61.6、排名第一，芒果 TV《密室大逃脱 3》、腾讯视频《五十公里桃花坞》播映指数排名第二和第三位，网综播映指数前十中腾讯视频、芒果 TV 分别有 4 部、3 部上榜。

表 7：2021 年 6 月网综播映指数排名

综艺名称	播映指数	播放量	平台
萌探探探案	61.6	--	爱奇艺
密室大逃脱 3	59.2	6.7 亿	芒果 TV
五十公里桃花坞	58.5	2.8 亿	腾讯视频
妻子的浪漫旅行 5	56.6	9.7 亿	芒果 TV
恰好是少年	54.6	0.8 亿	腾讯视频
心动的信号 4	53.9	1.4 亿	腾讯视频
明星大侦探之名侦探学院 4	52.8	2.3 亿	芒果 TV
做家务的男人 3	52.4	--	爱奇艺
怦然心动 20 岁	52.1	--	优酷
拜托了冰箱 7	50.3	0.7 亿	腾讯视频

资料来源：艺恩咨询，山西证券研究所

## 2.3 移动应用数据

艾瑞指数显示，2021 年 5 月移动应用 APP 独立设备数排名，微信、抖音短视频、QQ、手机淘宝、支付宝、新浪微博、高德地图、腾讯视频、QQ 浏览器排名前 10 位，环比增幅-0.7%、0.9%、0.5%、2.4%、0.7%、0.5%、1.6%、2.4%、1.2%、-0.1%。

图 16：2021 年 5 月 APP 应用独立设备数排行

排名	应用	已通过全流量验证	类别	独立设备(万台)	环比增幅(%)
1	微信		通讯聊天 - 即时通讯	113656↓	-0.7
2	抖音短视频		视频服务 - 短视频	72676↑	+0.9
3	QQ		通讯聊天 - 即时通讯	70120↑	+0.5
4	手机淘宝		电子商务 - 网络购物	69631↑	+2.4
5	支付宝		金融理财 - 支付	67478↑	+0.7
6	新浪微博		社交网络 - 微博	59471↑	+0.5
7	爱奇艺	☑	视频服务 - 在线视频	58387↑	+1.6
8	高德地图		旅游出行 - 导航地图	57687↑	+2.4
9	腾讯视频	☑	视频服务 - 在线视频	55245↑	+1.2
10	QQ浏览器		实用工具 - 浏览器	52658↓	-0.1

资料来源：艾瑞指数

## 2.4 移动游戏数据

App Annie 5 月中国 iOS 热门游戏排行榜中，腾讯《王者荣耀》《和平精英》稳居下载榜与畅销榜前两名，下载榜中表现亮眼的包括：三七互娱 4 月底上线的《叫我大掌柜》排名上升至第 9 位，另一款模拟经营类游戏《我的饭店》下载排名持续上升至第 6 位；收入榜中朝夕光年发行的《航海王热血航线》排名上升 14 位至第 5 位，《明日方舟》排名上升 30 位跻身前 10 位。

图 17：2021 年 5 月国内 iOS 游戏产品下载及收入排名

中国大陆热门游戏  
iOS App Store, 2021 年 5 月

排名	应用	与上月相比排名变化	排名	应用	与上月相比排名变化
1	王者荣耀	-	1	王者荣耀	-
2	和平精英	-	2	和平精英	-
3	开心消消乐	-	3	梦幻西游	-
4	航海王热血航线	3 ▲	4	三国志-战略版	-
5	欢乐斗地主	-	5	航海王热血航线	14 ▲
6	我的饭店	15 ▲	6	原神	2 ▲
7	QQ飞车	2 ▲	7	万国觉醒	1 ▼
8	植物大战僵尸2	5 ▲	8	天涯明月刀	1 ▼
9	叫我大掌柜	▲	9	明日方舟	30 ▲
10	我的世界-千里走单骑	5 ▲	10	阴阳师	2 ▲

\* ▲表示上月排名在 100 名以外

资料来源：App Annie

Sensor Tower 数据显示，5 月中国手游海外市场下载榜 TOP30 中，《PUBG Mobile》受新赛季开启影响带动下下载量同步增长，5 月下载量突破 1000 万次稳居第一位，《迷你世界》重回下载榜排名第 18 位，主要来自近期拉美、东南亚等新兴市场下载量增加。收入榜中，《PUBG Mobile》海外吸金超 1.1 亿美元，环比增长 18%，成为上线以来仅次于 2020 年 5 月后收入最高的月份；《荒野行动》5 月推出多种活动，收入环比增长 30%，重返榜单第 6 位，《无尽对决》《王者荣耀》等产品也均在营销活动的带动下收入环比大幅增长；三七互娱《末日喧嚣》(Puzzles & Survival) 5 月收入环比增长 15.8%，该产品在今年以来持续保持增长态势。

图 18：2021 年 5 月中国手游出海下载（左）与收入（右）



资料来源：SensorTower 公众号

Sensor Tower 数据显示，5 月中国厂商全球收入榜中，米哈游重返前 3 位，《崩坏 3》《未定事件簿》《原神》收入全线增长；《航海王热血航线》5 月收入增长 141% 以及《RO 仙境传说》在中国港澳台地区稳定表现，带动字节跳动 5 月收入增长 100% 跻身第 14 位；雷霆游戏在《问道》手游 5 周年活动和《一念逍遥》的带动下收入环比 15%；哔哩哔哩由于 4 月底推出的《坎公骑冠剑》收入环比增长 161% 以及中国、日本分别推出的《机动战姬》《黑潮：深海觉醒》等新游，回归榜单第 23 名。

图 19：2021 年 5 月中国游戏发行商全球收入排名 TOP30



资料来源：SensorTower 公众号

## 2.5 广告市场数据

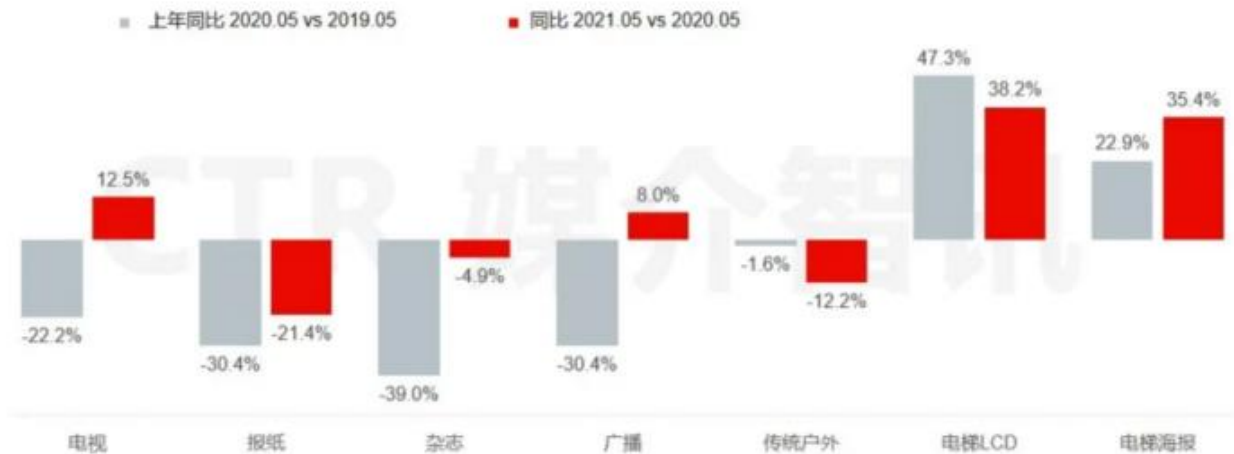
CTR 媒介智讯的数据显示，2021 年 5 月广告市场花费同比增长 28.9%，环比增长 14.4%。电视、广播、电梯广告刊例花费同比持续上涨，传统户外广告花费进一步缩减，多个广告牌类型如候车亭、看板、灯箱等广告同比减少明显。

图 20：2021 年 5 月中国广告市场刊例花费增速



资料来源：CTR 媒介智讯

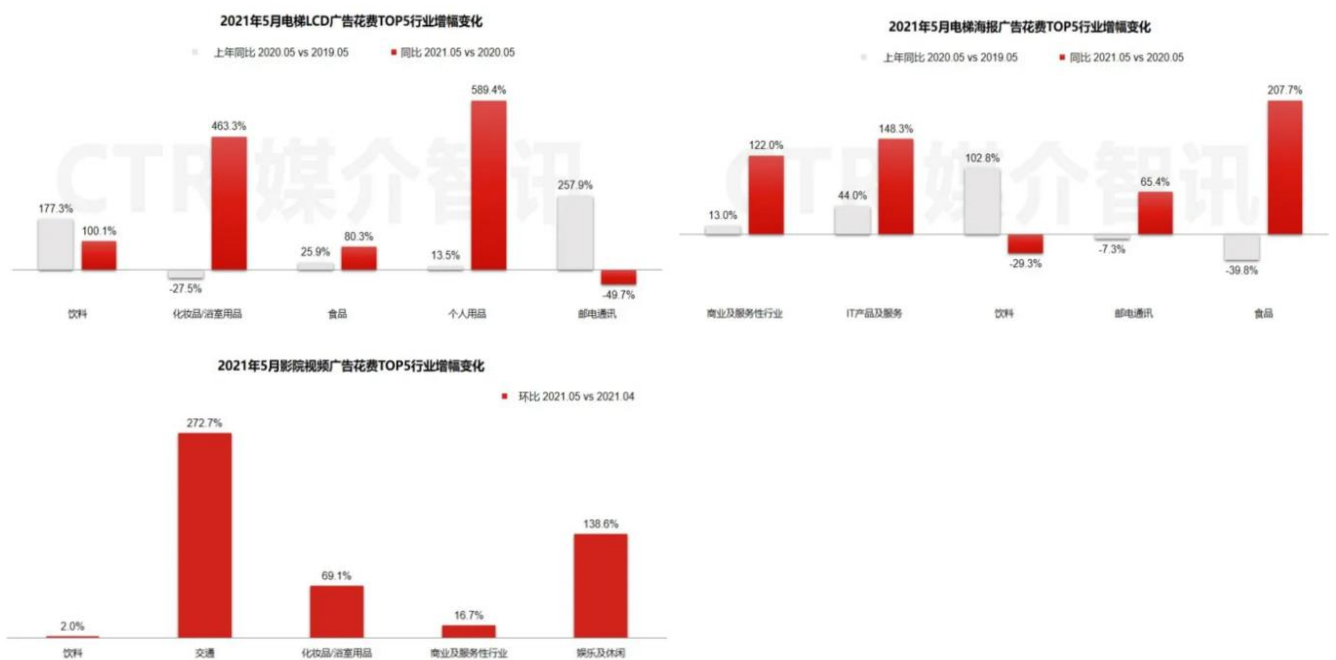
图 21：2021 年 5 月中国广告市场刊例花费各媒介刊例花费增速



资料来源：CTR 媒介智讯

行业方面，2021 年 5 月食品行业在电视、广播、电梯 LCD 和电梯海报渠道的投放量较大，化妆品/浴室用品行业的广告投放从 3 月份开始有逐步上扬的趋势，5 月份其在电视广告花费同比上涨 23.0%，投放量超越酒精类饮品和商业及服务性行业，跻身头部的五大行业之中。

图 22：2021 年 5 月中国广告市场电梯 LCD，电梯海报，影院广告刊例花费增速及投放 TOP5 行业



资料来源：CTR 媒介智讯

## 2.6 图书零售数据

2021 年 5 月虚构畅销榜中，《三体》依旧位居开卷虚构类排行榜榜首，《文城》上升 4 个名次，排在第 2 位，《三体 II-黑暗森林》位居第 3 位。5 月有 3 本首次上榜图书，其中《沉默的病人》进入前 10 名，

另外两种均为网文纸书，排名在 20 名之后，分别是《当年万里觅封侯(完结篇)(签名版)》和《偏偏宠爱》。

表 8：2021 年 5 月零售渠道虚构类畅销图书 TOP10

	书名	作者	出版社	定价
1	三体	刘慈欣	重庆出版社	28
2	文城	余华	北京十月文艺出版社	59
3	三体 II-黑暗森林	刘慈欣, 姚海军	重庆出版社	32
4	红岩	罗广斌, 杨益言	中国青年出版社	36
5	云边有个小卖部	张嘉佳	湖南文艺出版社	42
6	三体 III-死神永生	刘慈欣, 姚海军	重庆出版社	38
7	活着	余华	北京十月文艺出版社	35
8	白色橄榄树	玖月晞	百花洲文艺出版社	69.8
9	俗世奇人（修订版）	冯骥才	作家出版社	18
10	沉默的病人	亚历克斯·麦克利兹	河南文艺出版社	45

资料来源：北京开卷，山西证券研究所

2021 年 5 月非虚构畅销榜与 4 月相比整体变化不大，《你当像鸟飞往你的山》重回榜首，《蛤蟆先生去看心理医生》和《价值：我对投资的思考》位列第 2-3 位。“半小时漫画”系列与“如果历史是一只喵”系列表现依旧亮眼，各有 7 本作品进入榜单前 30 位。5 月有 2 本图书首次上榜，分别为排在第 10 位的《学习高手》及排在第 28 位的《半小时漫画中国哲学史》。

表 9：2021 年 5 月零售渠道非虚构类畅销图书 TOP10

	书名	作者	出版社	定价
1	你当像鸟飞往你的山	塔拉 韦斯特弗	南海出版公司	59
2	蛤蟆先生去看心理医生	罗伯特·戴博德	天津人民出版社	38
3	价值：我对投资的思考	张磊	浙江教育出版社	118
4	半小时漫画中国史（5）	陈磊	上海文汇出版社	49.9
5	半小时漫画中国史（全新修订版）	陈磊	海南出版社	39.9
6	半小时漫画中国史（4）	陈磊	海南出版社	49.9
7	半小时漫画中国史（2）	陈磊	海南出版社	39.9
8	半小时漫画中国史（3）	陈磊	海南出版社	39.9
9	笑场（签名版）	李诞	北京联合出版社	49.8
10	学习高手	李拓远	北京联合出版社	55

资料来源：北京开卷，山西证券研究所

2021 年 5 月开卷少儿类畅销榜《青铜葵花（新版）》上升至首位，少儿零售榜单和 4 月相比变化不大，畅销系列依然是榜单的主力军，“米小圈”系列共占据 25 个席位，包含了“米小圈上学记”系列 16 个品种、“米小圈脑筋急转弯”系列 8 个品种以及“米小圈成语漫画”1 个品种。其余上榜的 5 本图书，分别是 2 个版本的《青铜葵花》、《草房子》、《小狗钱钱》以及《三毛流浪记(彩图注音读物)》。



表 10：2021 年 5 月零售渠道少儿类畅销图书 TOP10

	书名	作者	出版社	定价
1	青铜葵花（新版）	曹文轩	江苏凤凰少年儿童出版社	22
2	米小圈脑紧急转弯-机灵小神童	北猫	四川少年儿童出版社	16
3	米小圈脑紧急转弯-脑力挑战赛	北猫	四川少年儿童出版社	16
4	米小圈脑紧急转弯-智慧者游戏	北猫	四川少年儿童出版社	16
5	米小圈脑紧急转弯-谁是聪明人	北猫	四川少年儿童出版社	16
6	米小圈脑紧急转弯-古堡大冒险	北猫	四川少年儿童出版社	16
7	米小圈脑紧急转弯 2-密码大发现	北猫	四川少年儿童出版社	16
8	米小圈脑紧急转弯 2-神灯变变变	北猫	四川少年儿童出版社	16
9	米小圈脑紧急转弯 2-吃一顿饭庄	北猫	四川少年儿童出版社	16
10	草房子	曹文轩	江苏凤凰少年儿童出版社	22

资料来源：北京开卷，山西证券研究所

### 3. 行业新闻回顾

#### ► 娱乐宝推出影视保障计划，打造中国影视“完片担保”业务模式。

近日，娱乐宝平台联合保险公司、金融机构及监理公司，推出了“影视保障计划”，由保险公司为影视项目承保制作成本，银行担保机构提供资金支持，打造中国成熟的“完片担保”融资业务模式。据介绍，该影视保障计划将实现影视内容提质增效的目的。首先在把关上，通过评估审核来提高项目质量，减少劣质项目数量；其次，通过第三方评估评价以及制作成本保障，来减少出品方损失，提高收益率；第三、搭建投融资平台，为项目提供融资支持，引入私募基金、文投机构、金融机构等为项目方提供资金支持；此外，保障计划将实施全流程管控，由第三方监理公司按照保险公司规范要求，进行全流程管控及监督，实现闭环管理。国华担保、交通银行等金融机构为此模式下的影视项目提供贷款资金支持，并于 2021 年 3 月批量开展“完片担保贷”，保障优质影视项目生产。据悉，环球壹线(北京)影视文化有限公司已顺利通过此模式，为网络电影《双重重击》、《棺美人》等项目拿到资金支持，并形成单全面合作。目前“完片担保贷”的市场认可度不断提升，数十家影视公司及其项目已在融资合作对接中。

#### ► 今年 1-5 月新增影视企业 15.7 万家，海南增量超去年全年。

新京报贝壳财经讯企查查数据显示，截至 2021 年 6 月，我国现存“影视”相关企业 64.1 万家，其中今年 1-5 月新增 15.7 万家。从地域分布来看，北京以 11.6 万家位居第一，广东、山东分别以 7.99 万家、4.67 万家位列第二三位。此外，霍尔果斯、海南、新沂等地由于税收优惠等政策备受影视创业者青睐，企查查数据显示，2021 年 1-5 月海南新增“影视”相关公司 1606 家，超 2020 年全年注册量（1338 家）。

#### ► 伽马数据：2020 年上海市网络游戏销售收入超 990 亿元，占全国比重达 35.9%。

在用户需求细分的趋势下，上海游戏产业在中国游戏市场的贡献表现明显。2020 年上海网络游戏销

售收入高达 999.2 亿元，同比增长 24.6%，增速超过全国，占全国比重 35.9%。报告认为，除了受用户活跃天数、使用时长等的增长影响，上海游戏企业持续发力，在不断推出新产品的同时维护老产品，进而推动营收增长。而上海网络游戏整体营收超八成来自国内，近两成来自海外，收入占比来源整体较稳定。其中，2020 年上海网络游戏海外销售收入超 29 亿美元（约为 206 亿元人民币），增幅超过 50%，其主要因素在于上海企业的研发质量进一步满足了海外受众需求，同时对多地区发行能力的提高。在多种综合因素的影响下，未来上海海外市场有望贡献更多销售收入。

➤ **2020 年美国畅销榜手游报告：营收达到 144 亿美元，同比增长 35%。**

据 Sensor Tower 发布的 2020 年美国畅销榜手游报告显示，top100 产品的应用内购收入，占当地手游玩家总付费的 64.4%，相较 2017 年下降了 4.6%。相比之下，美区畅销榜排名 101 至 1000 的手游产品呈现出更高的增长速度。其中，畅销榜排名 101-200 的手游应用内购总收入在 2020 年增长了 41.2%，达到 30 亿美元；这一梯队的市场份额相应的提升了 0.3 个百分点，达到 13.7%。与此同时，畅销榜排名 201-300 的手游应用内购总收入增长了 45.5%，达到 14 亿美元，市场份额增长 0.3 个百分点至 6.2%。

➤ **七麦 AppSA：苹果官方搜索广告 ASA 上线中国大陆 App Store。**

七麦 AppSA 测试发现，Apple Search Ads 后台已能创建面向中国大陆地区的竞价计划，标志 ASA 已面向中国大陆地区开放。七麦 AppSA 称，目前已创建的搜索广告还不能在 App Store 展示，根据 ASA 后台的广告设置，最早可选时间为 2021 年 6 月 22 日。此外，投放中国大陆区的广告必须经过提交文件、完成 App 与账号审核等步骤。

➤ **青瓷游戏正式在港交所提交招股书。**

6 月 25 日青瓷游戏正式在港交所提交了招股书，截至最后实际可行日期，青瓷游戏运营六款移动游戏，且拥有 10 款移动游戏储备。标志性移动游戏（例如《最强蜗牛》、《不思议迷宫》及《提灯与地下城》）实现高额流水，并在广受行业认可的游戏排行榜上名列前茅。2018 年、2019 年及 2020 年，其次游戏收入分别为人民币 9840 万元、8870 万元及 12.26 亿元，2018 年至 2020 年间的复合年增长率为 253.1%，而利润净额分别为人民币 24.9 百万元、19.6 百万元及 1.037 亿元，2018 年至 2020 年间的复合年增长率为 104.3%。吉比特、腾讯、阿里巴巴灵犀及 B 站分别持有 23.10%、3.37%、3.37% 及 3.37% 的股权投资有权享有优先权。2021 年，公司计划将日本、韩国及港澳台的玩家作为主要目标受众。在接下来的两至三年，将逐步扩展至欧洲及美国等地区。

➤ **腾讯看点创作中心上线 5 项新功能，支持移动提现、流量托管。**

近日，腾讯看点创作中心上线 5 项新功能，包括移动提现、流量托管、内容管理、客服答疑与海报

认证，将在收益管理、内容创作、账号运营等方面为创作者提供服务。其中，“创作中心”新增一键收益提现功能，可在移动端随时查看收益详情数据与趋势变化。创作者还可进行流量托管，平台将根据作者发布的内容，匹配合适的商品或服务。

➤ **腾讯看点：超 3 成用户每日刷短视频超半小时。**

腾讯看点发布《腾讯看点在线阅读与短视频广告营销效果报告》，分析 Z 世代在小说阅读和短视频两大领域的用户画像、偏好分析，帮助广告主更清晰地了解 Z 世代年轻用户的喜好。报告称，25 岁至 35 岁的读者占比 36.%，成为最核心的小说阅读群体。高峰阅读时间段主要集中在中午和晚间，60%的用户每日阅读时间在一小时内；刷短视频的用户中，25 岁以下的用户占比超过 6 成，超过 3 成用户每日刷短视频时长超过半小时。

➤ **腾讯音乐进行成立以来最大的组织架构升级。**

晚点 LatePost 报道，腾讯音乐娱乐集团（TME）正在进行成立 5 年来最大的调整，升级组织架构、定下内容与平台两大核心方向。6 月 25 日下午，腾讯音乐内部发文，宣布成立内容业务线，负责音乐内容相关业务的整体规划、战略制定和统筹管理。“内容战略被提到了前所未有的高度。”一位接近本次调整的腾讯音乐人士认为单独成立内容业务线是一个强烈信号。这里的内容不仅仅是音乐版权，还包括音乐视频、线上线下演出、音乐综艺等。

➤ **抖音：上线“抖音音乐”、“抖音汽车”，内测“主页访客”功能。**

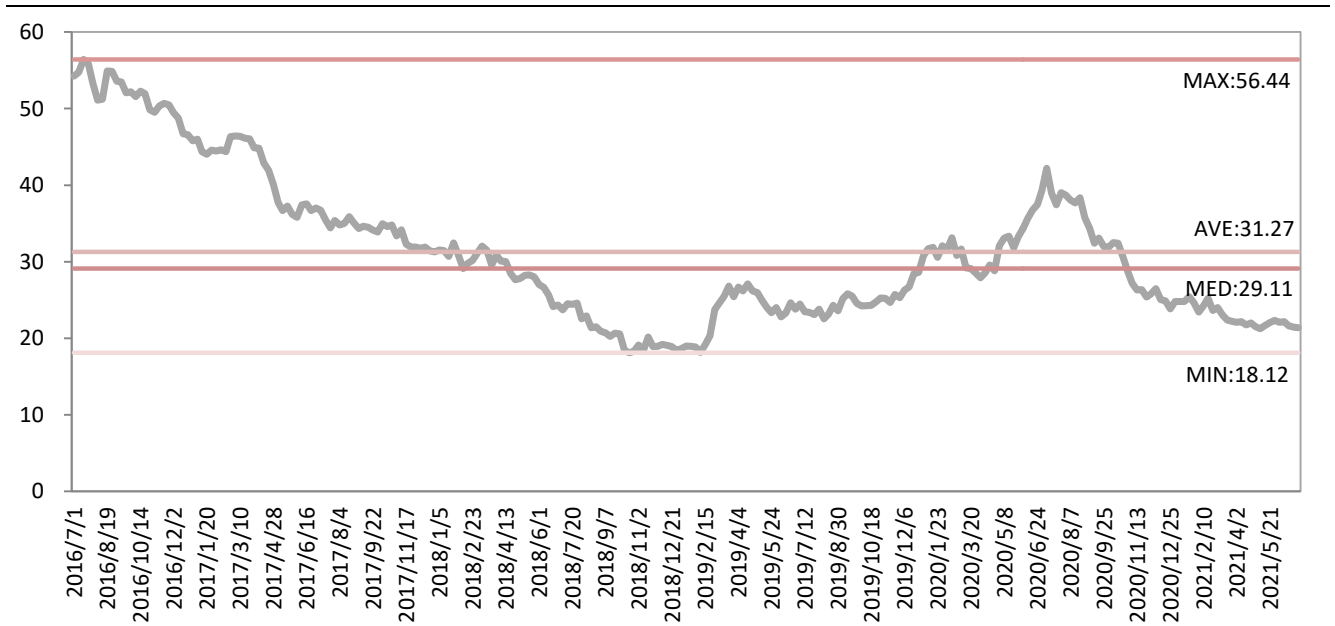
Tech 星球报道，字节于近日在抖音 App 内上线抖音汽车小程序，据介绍，抖音汽车小程序为抖音最新汽车资讯服务窗口，内容主要以短视频为主。此外，抖音从 4 月开始向少部分用户内测“主页访客”功能，并在近期放量测试，用户可以通过该功能查看陌生人和好友访问个人抖音的记录，类似于 QQ 空间的访客功能。还测试了集播放器、歌单、音乐推荐为一体的功能，目前以“我的音乐”为功能名称，内嵌在个人主页中。

## 4. 投资建议

6 月传媒板块回调，板块估值下降至 21.35 倍（6 月 30 日收盘价），对比近五年市盈率中值与均值分别为 29 倍和 31 倍，由于上半年传媒板块市场表现较为低迷，年内板块最高估值为 2 月中下旬 25 倍左右。细分行业中以目前估值水平横向对比来看，出版、互联网广告营销、游戏行业估值低于传媒板块整体，动漫、其他文化娱乐、影视等行业估值在各细分行业中处较高水平；纵向历史估值对比来看，出版、信息搜索与聚合、其他广告营销、其他文化娱乐、影视、互联网广告营销等多个细分行业位于近一年的估值 10%分位点以下，其余行业包括动漫、互联网影视音频、游戏、广播电视行业估值位于 30%-50%分位

点。我们认为疫情后行业回归文娱消费需求 and 优质内容供给共同驱动的增长逻辑，以游戏、互联网影视音频等为代表的线上娱乐消费板块自 2020 年三季度经历了较长时间的价格调整，估值水平下移具有较高的安全边际，作为成长性与景气度较高的板块具有良好的投资性价比；影视、动漫、出版、其他广告营销等线下娱乐消费板块疫情后处于基本面复苏阶段，业绩回暖带动板块市盈率水平下移，具有业绩与估值双修复的机会。

图 23：近五年传媒板块市盈率变动情况



资料来源：wind，山西证券研究所

表 11：近一年三级子行业市盈率统计情况

板块名称	max	min	med	ave	6 月 30 日	近一年估值分位点
出版	18.34	11.37	13.48	14.15	11.37	0.00%
信息搜索与聚合	75.42	46.92	61.20	60.83	48.76	1.36%
其他广告营销	72.13	25.25	53.73	48.89	26.43	4.07%
其他文化娱乐	497.40	52.82	88.62	112.01	75.26	4.52%
影视	99.76	44.31	62.06	62.07	50.82	6.88%
互联网广告营销	69.26	14.72	21.39	30.41	16.69	9.43%
游戏	43.28	17.39	20.27	22.64	19.38	26.47%
动漫	3466.08	0.00	202.82	1175.31	171.46	28.57%
互联网影视音频	79.22	43.58	50.99	54.43	49.00	35.84%
广播电视	38.22	25.31	29.75	30.58	29.43	45.02%

资料来源：wind，山西证券研究所

面对互联网用户增长放缓、流量红利殆尽的行业背景，文娱消费细分赛道已经转而进入存量用户深耕阶段，并且随着 5G、VR、AR、AI、Metaverse 等技术的发展与网络环境的改善，移动应用及娱乐消费形态呈现更加丰富多元，对于用户注意力和时长的占领也将更加分散，围绕用户留存时长和商业化能

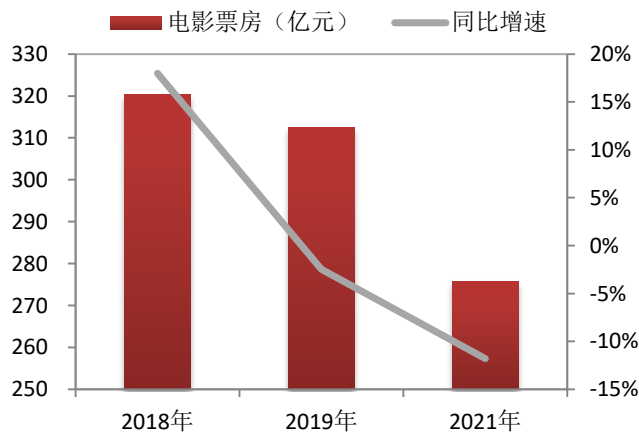
力将成为文娱产业竞争的核心，但无论产品形态如何、渠道如何转变，内容是不变的核心和价值，是驱动用户留存和付费的最佳手段。因此，在不同文娱消费赛道，我们更看好具有核心内容制作能力、持续精品输出能力，深度挖掘用户偏好能力的公司，能够建立起较高的竞争壁垒。线下娱乐消费围绕复苏逻辑关注产业数据低基数下的边际改善，线上娱乐消费回归精品化内容生产与精细化用户运营逻辑，关注产品驱动下用户付费意愿不断提升。

游戏方面，6月国产游戏版号下发86个，与5月持平，其中吉比特雷霆《奇缘之旅》、电魂网络《螺旋勇士》、心动网络端游《最高舞台》等获版号；进口游戏版号迎来年内第二次下发，数量为43个，其中腾讯《卡通农场》《英雄联盟电竞经理》《格莉斯的旅程》《全境封锁2》（端游）《哆啦A梦牧场物语》（Switch），网易《逗斗火柴人》《钓鱼大对决》《漫威对决》《蒸汽战机：联盟》（端游），吉比特雷霆《世界弹射物语》、上海幻电《偶像星愿》、朝夕光年《索尼克在2020东京奥运会》、心动网络《进化之地2》等产品获版号。6月产品表现方面，新游表现亮眼包括：1日上线的吉比特《摩尔庄园》ios畅销平均排名第7，七麦数据6月该产品ios端下载量预估774万次，流水预估2885美元，完美世界《梦幻新诛仙》25日上线，ios畅销平均排名第6，最高达第5，七麦数据预估产品7日下载量为78万次，流水487万美元，恺英网络《魔神英雄传-神龙斗士》24日上线，ios畅销平均排名第17，最高达第7；存量产品中吉比特《一念逍遥》（平均10）《问道》（平均18），三七互娱《斗罗大陆：武魂觉醒》（平均22）《叫我大掌柜》（平均43），完美世界《完美世界》（平均41），掌趣科技《全民奇迹2》（平均46）等ios畅销排名居TOP50。7月关注上线新产品的表现，吉比特《复苏的魔女》《冒险与深渊》、三七互娱《斗罗大陆：魂师对决》，此外完美世界《幻塔》将进行删档测试。投资建议方面，游戏板块关注二季度增速改善情况，新游收入与利润的错配有望逐季改善，建议关注专注精品游戏研发、核心赛道优势凸显、多元化产品布局、践行品效合一发行策略的头部游戏公司，吉比特、三七互娱、完美世界。

电影方面，猫眼电影数据显示，2021年1-6月内地电影市场票房为275.67亿元，同比2019年减少11.78%，观影人次6.82亿人，同比2019年减少15.93%，市场整体尚处于疫情后的恢复阶段。2021年电影市场呈现出显著的特点，即重要档期电影市场票房表现均超出市场预期，并能够刷新档期的历史最好成绩。其中主要的原因在于重要档期内市场优质影片供给增加，且均有头部影片拉动观影需求集中释放，与此同时端午档期票房表现不及预期也从侧面反映了在市场缺乏具有引领作用的头部影片，且多部影片同时上映形成排片“内卷”，不足以有效带动观影的释放。院线及影投行业主要受益于电影市场的复苏，1-6月，国内TOP10院线合计实现票房为166.71亿元，市场份额60.47%，较2019年同期减少15.90%，份额下降2.97pct；TOP10影投合计实现票房90.14亿元，市场份额32.70%，较2019年同期减少13.40%，份额下降0.61pct。由于影城经营具有放大效应，即影院观影除能带动票房收入外，还能增加卖品及影院

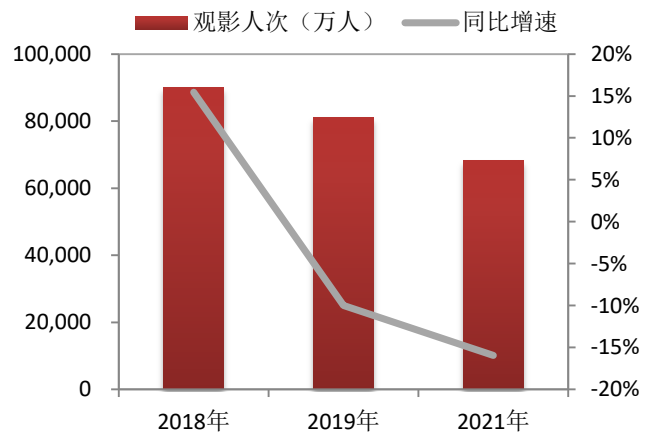
广告收入，带动影城现金流改善，因此我们认为今年上半年院线及影投行业整体经营及收入同比情况会有明显的改善。据猫眼电影专业版数据，今年暑期期间7月与8月分别有31部、11部国产影片定档，《盛夏未来》《1921》《怒火·重案》《白蛇2》4部影片猫眼想看人数超10万；在影片类型方面包括青春、动作、剧情等，其中主旋律及动画影片数量最多。7月1日上映的《1921》首日票房8149万，《革命者》首日票房1555万，抗疫题材《中国医生》定档7月9日，抗美援朝题材的《狙击手》定档7月30日，从题材内容到投资出品方、制作班底均具有头部影片潜力。投资建议方面，短期内关注电影板块上半年业绩改善情况，以及暑期档电影市场票房表现，在进口大片缺席下主旋律影片、国产动画等类型影片有望引领市场，建议关注光线传媒、万达电影、中国电影、横店影视等。

图 24：2018-2021 年上半年电影大盘票房



资料来源：猫眼电影专业版，山西证券研究所

图 25：2018-2021 年上半年电影大盘观影人次



资料来源：猫眼电影专业版，山西证券研究所

表 12：2021 年暑期档定档的主旋律影片

影片	导演	主演	主要出品方	时间
1921	黄建新, 郑大圣	黄轩, 倪妮, 王仁君	腾讯, 上影	7.1
革命者	徐展雄	张颂文, 李易峰, 佟丽娅, 彭昱畅	光线	7.1
中国医生	刘伟强	张涵予, 袁泉, 朱亚文, 易烊千玺	博纳, 珠江电影	7.9
狙击手	张艺谋, 张末	陈永胜, 张勇	光线	7.30

资料来源：猫眼电影专业版，山西证券研究所

表 13：2021 年暑期档定档的动画影片

影片	主要出品方	预计上映时间	猫眼想看人数
狼行者	中国电影引进发行	7月3日	5911
俑之城	华强方特, 猫眼电影	7月9日	32058
新大头儿子和小头爸爸 4	央视动漫, 万达电影, 猫眼电影	7月9日	30455
笨鸟大冒险	炫彩社, 众合千澄, 嘉行文化	7月10日	1325
济公之降龙降世	天台和合, 浙江睿宸	7月16日	22689
西游鱼之海底大冒险	山西菲尔慕文化	7月17日	5437
摇摆神探	北京其卡通, 祥源文化	7月17日	2243
白蛇2: 青蛇劫起	追光影业, 阿里, 猫眼, 哔哩哔哩	7月23日	118587

贝肯熊 2：金牌特工	奥飞影业	7月23日	40523
巧虎魔法岛历险记	乐波影业	7月24日	2922
拯救甜甜圈：时空大营救	万达电影	7月24日	1087
冲出地球	彩条屋，全擎娱乐	7月30日	26675
小花仙大电影：奇迹少女	淘米动画	8月21日	2480

资料来源：猫眼电影专业版，山西证券研究所

其他板块方面，视频行业关注定制模式下剧集业务毛利率调整情况，建议关注兼具内容生产与平台属性的芒果超媒，头部剧集生产龙头华策影视等。阅读行业关注受益主题出版热潮的国有出版发行公司，暑假期间少儿、学生阅读红利；建议关注中信出版、中南传媒、新经典、阅文集团、掌阅科技等。

## 5. 风险提示

政策变动及监管对行业发展趋势转变的风险；单个文化产品收益波动性；新产品上线进展不及预期。

### 分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准。

——股票投资评级标准：

- 买入： 相对强于市场表现 20%以上
- 增持： 相对强于市场表现 5~20%
- 中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
- 减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

- 看好： 行业超越市场整体表现
- 中性： 行业与整体市场表现基本持平
- 看淡： 行业弱于整体市场表现

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海  
国际中心七层  
电话：010-83496336

