

行业月度报告

传媒

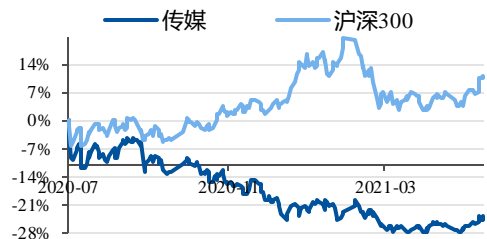
估值低位，关注中报和暑期档行情

2021年07月14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	0.00	2.90	-24.42
沪深300	0.00	6.84	10.70

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

0731-84779511

相关报告

1 《传媒：行业月度报告\*传媒行业5月跟踪：暑期新游产品储备丰富，关注影院复工及整合推进》  
2020-06-11

重点股票	2020E		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
吉比特	14.56	36.16	20.79	25.32	24.69	21.32	推荐
三七互娱	1.31	17.06	1.32	16.93	1.64	13.63	推荐
完美世界	0.80	23.99	1.23	15.60	1.50	12.79	推荐
万达电影	-2.99	-5.60	0.70	23.93	0.88	19.03	推荐
芒果超媒	1.11	54.79	1.40	43.44	1.73	35.16	推荐
光线传媒	0.10	104.90	0.35	29.97	0.43	24.40	谨慎推荐
中公教育	0.37	46.73	0.50	34.58	0.67	25.81	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6月，传媒指数下跌3.52%，跑输WIND全A指数4.94pct，涨跌幅位列申万28个子行业中第18名。
- **估值方面：**截至2021年6月底，传媒板块PE(TTM,中值)为34.96倍（前值36.21倍），位于2010年以来的后23.91%分位，教育监管加强、内容无爆款等因素带动板块有所下行。
- **行业数据：**1) **电影：**优质影片缺位、6月市场表现一般。端午档全国电影票房4.20亿元，较2019年同期下降41.92%。2) **游戏：**5月移动游戏市场收入同增5.3%、环增4%，新品整体表现一般。6月完美世界的《梦幻新诛仙》上线，至今稳居IOS畅销榜top10，预估单日流水超过1500万。三七互娱的《斗罗大陆：魂师对决》暂定7月22日上线，测试结果符合公司预期。3) **营销：**618电商促销来临，5月广告市场花费同比/环比增速分别为28.9%/14.4%，电梯电视/电梯海报的同比增速分别为38.2%/35.4%，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”第二部《谎言侦探》已上线，整体播放量达9.1亿，单集播放量约5600万，超出了同时期的《千古决尘》（单集播放量不足4000万），有望带动会员增长。此外，《哥哥的滚烫人生》已开始录制，有望于8月上线。
- **投资建议：**7月建议关注中报和暑期档行情：1) 影视，上半年电影市场复苏带动内容及院线公司中报业绩修复，后续暑期档来临叠加主旋律电影催化，预计大众观影及线上娱乐需求有望增加，关注万达电影、光线传媒、芒果超媒等。2) 游戏，当前板块估值处于底部，上半年大厂新游陆续上线，初期买量与产出错配或将对中报业绩形成扰动，但随着前期产品利润逐渐释放，下半年业绩改善预期强烈，关注吉比特、三七互娱、完美世界。3) 教育，《民促法》新条例落地，利好高教/职教板块，关注职业培训龙头中公教育。
- **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.....	8
2.4 综艺.....	9
2.5 电视剧.....	9
2.6 电视台.....	9
<b>3 重点公司及行业动态</b> .....	<b>10</b>
3.1 公司动态.....	10
3.2 行业动态.....	12
<b>4 风险提示</b> .....	<b>13</b>

## 图表目录

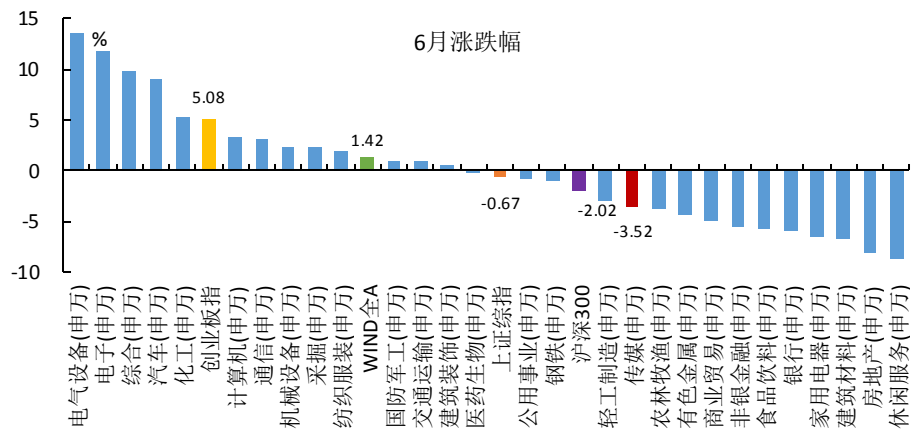
图 1: 2021 年 6 月申万一级子行业涨跌幅.....	3
图 2: 2021 年 6 月申万三级子行业涨跌幅.....	3
图 3: 2021 年 6 月传媒（申万）个股涨跌幅前十名.....	4
图 4: 2021 年 6 月传媒（申万）个股涨跌幅分布情况.....	4
图 5: 申万传媒行业 PE（TTM，中值）.....	4
图 6: 申万传媒行业 PB（MRQ，中值）.....	4
图 7: 2021 年 6 月电影票房变化.....	5
图 8: 2021 年 6 月电影平均票价/观影人次/场次情况.....	5
图 9: 2021 年 6 月各线城市票房占比情况.....	5
图 10: 2021 年 6 月电影票房收入 top10 榜单.....	5
图 11: 2021 年 6 月国产游戏版号发放情况.....	7
图 12: 2021 年 6 月 30 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 6 月电视综艺霸屏榜.....	9
图 18: 2021 年 6 月网络综艺霸屏榜.....	9
图 19: 2021 年 6 月电视剧霸屏榜.....	9
图 20: 2021 年 6 月网络剧霸屏榜.....	9
图 21: 2021 年 6 月 30 日省级卫视黄金剧场电视剧收视率情况.....	10
表 1: 2021 年 6 月 top10 院线票房及观影人次市占率.....	6
表 2: 2021 年 6 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6月，上证综指、沪深300、创业板指、WIND全A的涨跌幅分别是-0.67%、-2.02%、5.08%、1.42%，传媒(申万)指数下跌3.52%，相对上证综指、沪深300、创业板指、WIND全A分别变化-2.85pct、-1.5pct、-8.6pct和-4.94pct，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7.4%，相对上证综指、沪深300、创业板指、WIND全A分别变化-10.8pct、-7.64pct、-24.62pct和-12.85pct，涨跌幅居申万28个子行业中第23名。

图1：2021年6月申万一级子行业涨跌幅

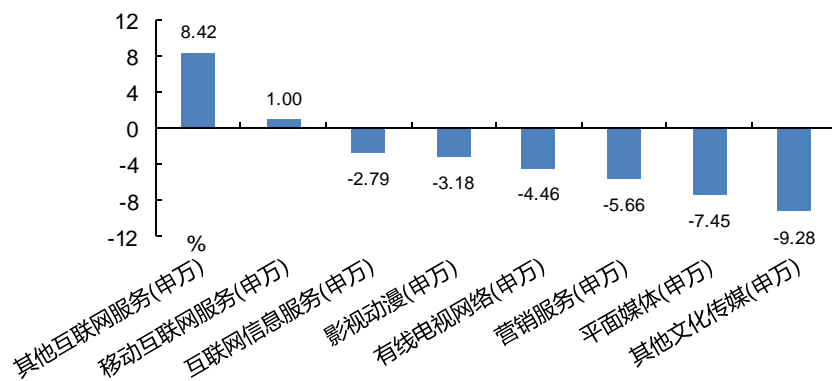


资料来源：wind，财信证券

### 1.2 子行业情况

2021年6月，申万三级子行业普遍下跌。其他互联网服务(申万)、移动互联网服务(申万)、互联网信息服务(申万)、影视动漫(申万)、有线电视网络(申万)、营销服务(申万)、平面媒体(申万)、其他文化传媒(申万)的涨跌幅分别为8.42%、1%、-2.79%、-3.18%、-4.46%、-5.66%、-7.45%和-9.28%。

图2：2021年6月申万三级子行业涨跌幅

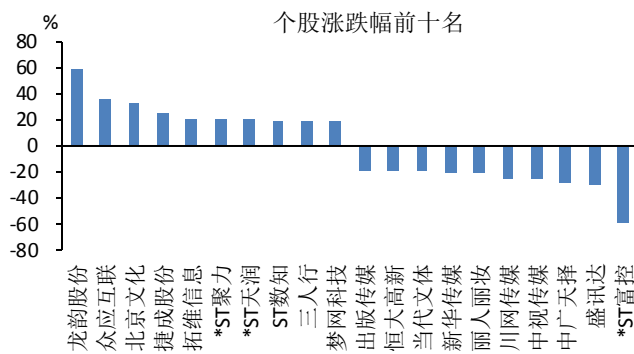


资料来源: wind, 财信证券

### 1.3 个股情况

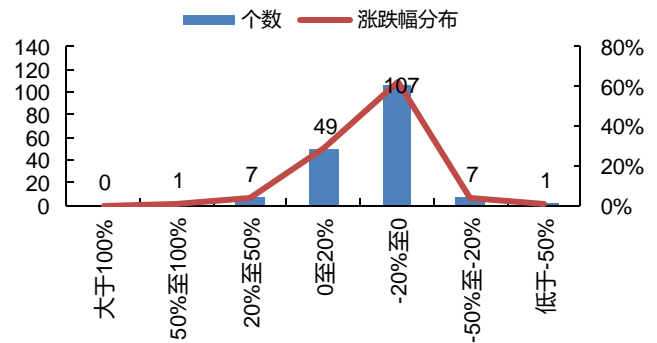
2021年6月, 172只个股中有57只上涨、1只涨幅为0、114只下跌。涨跌幅位于前五位的分别是龙韵股份(59.64%)、众应互联(36.22%)、北京文化(33.33%)、捷成股份(25.06%)和拓维信息(20.64%); 涨跌幅位于后五位的分别是\*ST富控(-58.54%)、盛讯达(-30.76%)、中广天择(-28.22%)、中视传媒(-26.21%)和川网传媒(-26.17%)。

图 3: 2021年6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6月传媒(申万)个股涨跌幅分布情况

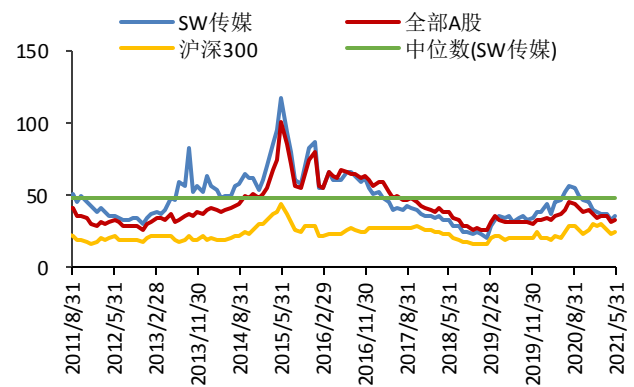


资料来源: wind, 财信证券

### 1.4 行业估值

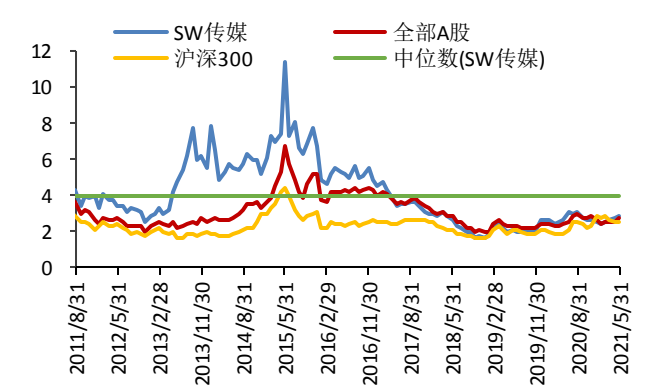
截至2021年6月底, 传媒(申万)板块PE(TTM, 中值)为34.96倍(前值36.21倍), 位于2010年以来的后23.91%分位, 相对沪深300的比值为1.25倍; PB(MRQ, 中值)为2.73倍(前值2.83倍), 位于2010年以来的后26.09%分位, 相对沪深300的比值为0.79倍。

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)



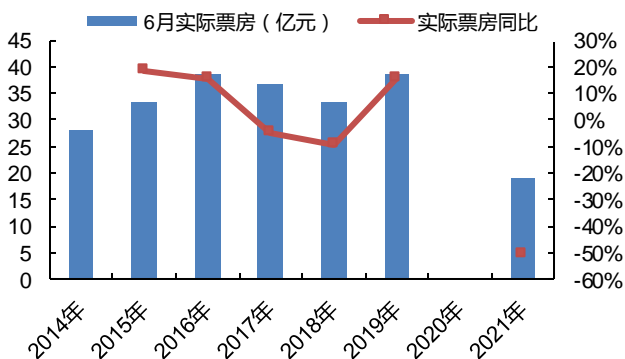
资料来源: wind, 财信证券

## 2 行业数据

### 2.1 电影

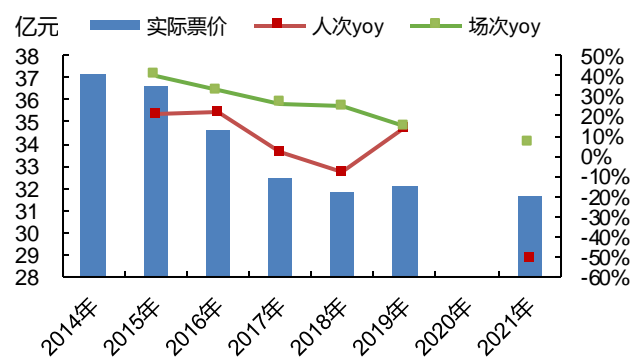
2021年6月，全国总计电影票房18.93亿元（不含服务费）、观影人次0.60亿，较2019年同期同比分别变化-51.01%和-50.22%；实际平均票价31.7元，较2019年同期降低1.25%；上座率5%，较2019年同期下降5.0pct。整体来看，6月缺乏人气大片的加持。

图7：2021年6月电影票房变化



资料来源：灯塔专业版，财信证券

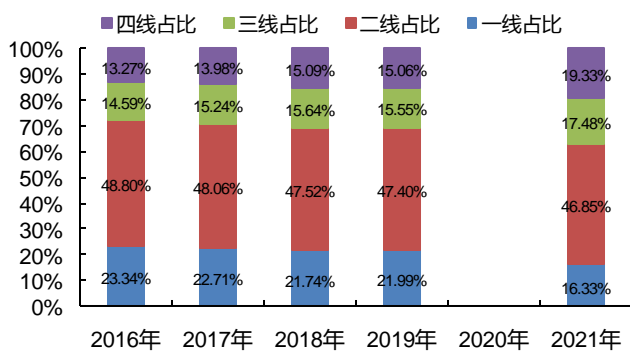
图8：2021年6月电影平均票价/观影人次/场次情况



资料来源：灯塔专业版，财信证券

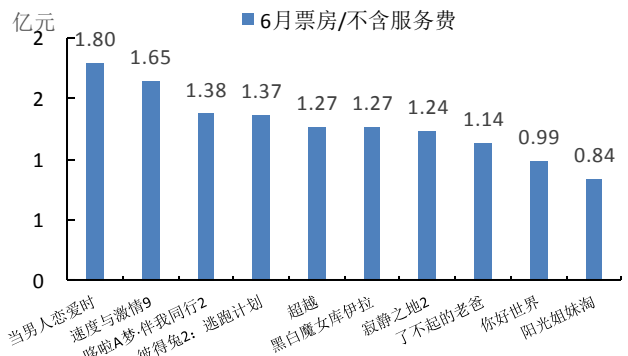
从地域分布看，2021年6月票房下沉趋势不改，一二线票房和观影人次占比继续呈下降趋势。具体而言，一线、二线、三线、四线城市票房收入占比分别为16.33%、46.85%、17.48%和19.33%，较2019年同期分别变化-5.66pct、-0.55pct、1.93pct和4.27pct；一线、二线、三线、四线城市观影人次占比分别为12.33%、47.52%、19.22%和20.93%，较去年同期分别变化-5.54pct、-0.83pct、2.05pct和4.31pct。

图9：2021年6月各线城市票房占比情况



资料来源：灯塔专业版，财信证券

图10：2021年6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6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16.27%/14.92%，较2019年同期分别变化1.99pct/2.50pct；横店票房和人次市占率分别为4.33%/4.58%，较2019年同期分别变化0.38pct/0.26pct。影

投方面，万达票房和人次市占率分别为 15.66%/14.40%，较 2019 年同期分别变化 1.90pct/2.40pct；横店票房和人次市占率分别为 3.81%/3.98%，较 2019 年同期分别变化 0.40pct/0.27pct。

**表 1：2021 年 6 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	3.46	16.27%	900.00	14.92%	38.0	5.8%
2	上海联合	2.09	9.82%	508.84	8.43%	41.0	5.7%
3	大地	1.97	9.27%	583.52	9.67%	34.0	4.4%
4	中影数字	1.53	7.20%	453.90	7.52%	34.0	4.2%
5	中影南方	1.14	5.36%	333.00	5.52%	34.0	4.3%
6	幸福蓝海	0.95	4.44%	280.30	4.65%	34.0	5.0%
7	横店	0.92	4.33%	276.50	4.58%	33.0	3.9%
8	中影星美	0.79	3.73%	235.60	3.91%	34.0	4.6%
9	金逸	0.73	3.45%	210.90	3.50%	35.0	3.9%
10	华夏联合	0.71	3.32%	205.00	3.40%	34.0	4.4%

资料来源：艺恩数据，财信证券

**表 2：2021 年 6 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	3.33	15.66%	868.46	14.40%	38	5.9%
2	大地	1.03	4.84%	289.30	4.80%	36	4.8%
3	横店	0.81	3.81%	240.30	3.98%	34	3.9%
4	CGV	0.63	2.96%	149.30	2.47%	42	5.4%
5	中影	0.48	2.26%	142.00	2.35%	34	5.6%
6	金逸	0.45	2.12%	122.88	2.04%	36	4.1%
7	上海星轶	0.42	1.98%	113.98	1.89%	37	5.1%
8	上影	0.41	1.95%	88.38	1.47%	47	8.6%
9	百老汇	0.38	1.79%	73.51	1.22%	51	8.9%
10	博纳	0.36	1.69%	92.95	1.54%	39.0	5.7%

资料来源：艺恩数据，财信证券

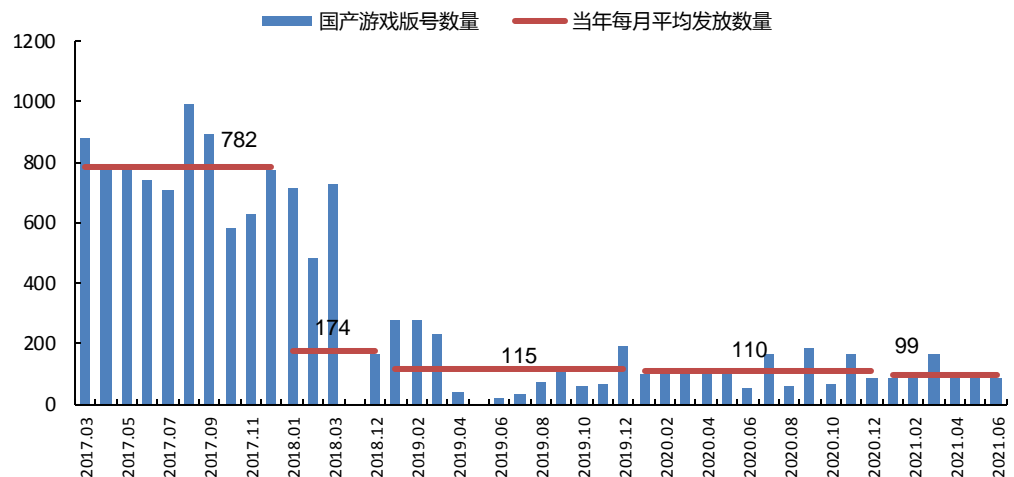
## 2.2 游戏

6 月份，国家新闻出版总署公布 86 款过审的国产游戏版号，其中移动游戏 62 款、休闲益智类 22 款、端游 1 款、1 款游戏同时获得移动/PC 端版号。此次获批版号的游戏，重点游戏包括：吉比特的《奇缘之旅》、心动公司的《最高舞台》、电魂网络的《螺旋勇士》等，此外还有中青宝的 3 款（《玛娜希斯回响》《漂在江湖》《亲朋欢乐激斗》）、浙数文化的 2 款（《矿业大亨》《斗兽棋天天玩》）等。

此外，本月还有 43 款进口游戏版号过审，腾讯、网易、B 站、雷霆游戏、创梦天地等公司游戏均在列。其中移动游戏 30 款、客户端游戏 6 款、国行 NS 游戏 4 款、PS4/PS5

游戏 1 款、PS (VR) 游戏 1 款、PC 与 PS4 双端游戏 1 款。重点产品有腾讯的《卡通农场》《英雄联盟电竞经理》《格莉斯的旅程》《全境封锁 2》《哆啦 A 梦牧场物语》，网易的《逗斗火柴人》《钓鱼大对决》《漫威对决》《蒸汽战机：联盟》，B 站的《偶像星愿》，吉比特的《世界弹射物语》，心动网络《进化之地 2》等。此外，还有字节跳动的《索尼克在 2020 东京奥运会》。

图 11：2021 年 6 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 6 月 30 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》(top4/阿里游戏)、《梦幻新诛仙》(top5/完美世界)、《原神》(top6/米哈游)、《神武 4》(top8/多益网络)、《一念逍遥》(top9/吉比特)。进入 IOS 畅销榜 Top50 的主要大厂还有《摩尔庄园》《问道》《最强蜗牛》(top11/18/44, 吉比特)，《斗罗大陆：武魂觉醒》《叫我大掌柜》(top30/33, 三七互娱)，《完美世界》(top43, 完美世界)，《圣斗士星矢：正义传说》(top19, 万达电影)。

图 12：2021 年 6 月 30 日 IOS 游戏三大榜单数据

免费榜	付费榜	畅销榜
<p>王者荣耀 总榜 18 名</p> <p>和平精英 总榜 32 名</p> <p>梦幻新诛仙 总榜 53 名</p> <p>光与夜之恋 总榜 57 名</p> <p>摩尔庄园 总榜 75 名</p> <p>开心消消乐 总榜 95 名</p> <p>欢乐斗地主 总榜 112 名</p> <p>我的饭店 总榜 121 名</p> <p>我身材很棒 总榜 127 名</p> <p>梦幻家园 (Homescapes) 总榜 128 名</p>	<p>幻想神剑-3D大型仙侠动作榜 总榜 1 名</p> <p>修罗剑尊-仙侠幻想 总榜 2 名</p> <p>地窟传说-我特么不是怪物 总榜 3 名</p> <p>墨菲计划-招募艺人 总榜 4 名</p> <p>傲世群侠传-无双乱斗 总榜 6 名</p> <p>Muse Dash 喵斯快跑 总榜 7 名</p> <p>梦幻仙王-全民经典回合巨作 总榜 8 名</p> <p>永不善弃!!-小黑球节奏 总榜 10 名</p> <p>大明快拳令-Q版江湖武侠策略 总榜 12 名</p> <p>名将三国-三国策略卡牌放置游戏 总榜 14 名</p>	<p>王者荣耀 总榜 1 名</p> <p>和平精英 总榜 2 名</p> <p>原神 总榜 4 名</p> <p>梦幻西游 总榜 7 名</p> <p>三国志 战略版 总榜 8 名</p> <p>梦幻新诛仙 总榜 9 名</p> <p>光与夜之恋 总榜 15 名</p> <p>神武4 总榜 16 名</p> <p>率土之滨 总榜 17 名</p> <p>阴阳师 总榜 19 名</p>

资料来源：七麦数据，财信证券

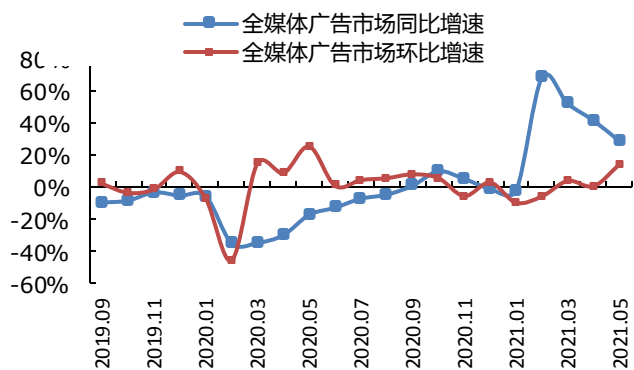
### 2.3 营销

6月24日,CTR披露2021年5月广告市场数据:2021年5月广告市场花费同比增长28.9%(4月为41.7%),延续了今年2月以来的高增速态势,但增幅有所放缓;环比增长14.4%(4月为0.8%),与去年10月水平相近,主要源于618促销来临,电商广告投放增多所致。

**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38.2%和35.4%,延续了去年5月以来的同比高增长态势。2)电视/广播等渠道花费同比延续增长,而报纸/杂志、传统户外等渠道花费同比增速降低。电视/报纸/杂志/广播/传统户外的同比增速分别为12.5%/-21.4%/-4.9%/8.0%/-12.2%。

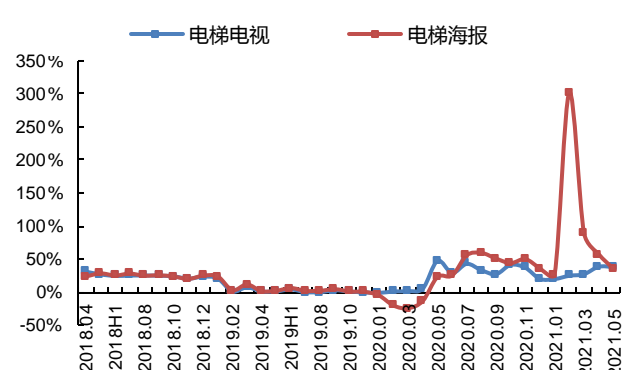
**从广告主来看:**1)电梯电视方面,化妆品/浴室用品和个人用品等行业广告花费增幅较大,同比增速分别为463.3%和589.4%,新出现的品牌有纽西之谜,环比投放增幅较大的还有林清轩/伊利/SKG/蒙牛等。2)电梯海报方面,食品/IT产品及服务/商业及服务性等行业广告花费同比增幅排名前三,分别为207.7%/148.3%/122.0%,新出现的品牌有天鹅到家,环比投放增幅较大的还有新氧/苏宁等。

图 13: 全媒体广告花费同比&环比增速



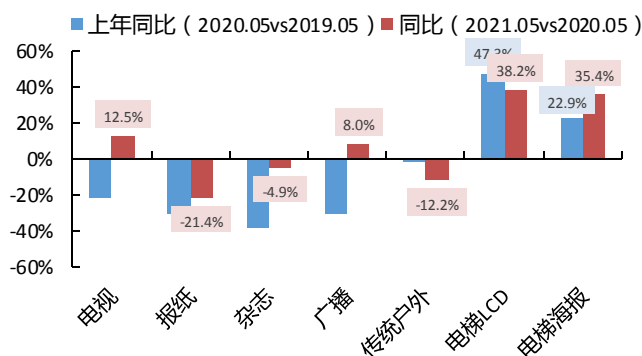
资料来源: CTR, 财信证券

图 14: 电梯 LCD 和电梯海报同比增速



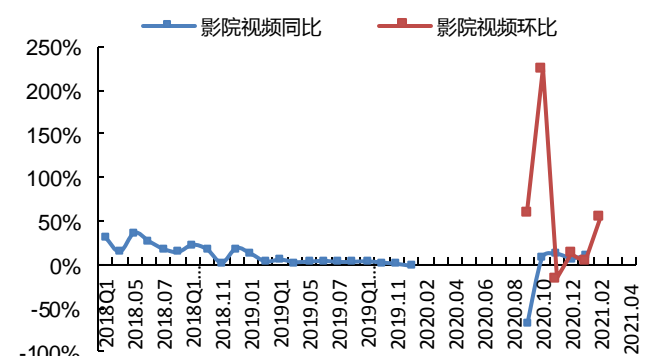
资料来源: CTR, 财信证券

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6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7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《萌探探探案》、《五十公里桃花坞》、《密室大逃脱第三季》。

图 17: 2021 年 6 月电视综艺霸屏榜

片名	正片有效播放市占率	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	27.49%	69天	2021/04/23	6.11万	3.06亿*	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷
2 极限挑战第7季	16.17%	88天	2021/04/04	5.08万	2.1亿*	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷
3 向往的生活第五季	8.92%	69天	2021/04/23	14.12万	7.34亿	芒果TV
4 快乐大本营2021	3.89%	180天	2021/01/02	6.82万	4.5亿	芒果TV
5 王牌对王牌第6季	3.83%	153天	2021/01/29	3030	3668万*	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷
6 妻子的浪漫旅行第五季	3.31%	85天	2021/04/07	3.33万	9.06亿	芒果TV
7 谁是大赢家2021	1.7%	69天	2021/04/23	1.24万	2.78亿	芒果TV
8 英雄联盟2021	1.56%	177天	2021/01/05	3138	1018万*	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷
9 天天向上2021	1.42%	179天	2021/01/03	2.64万	5014万	芒果TV
10 奔跑吧第4季	1.27%	398天	2020/05/29	739	251万*	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷

资料来源: 云合数据, 财信证券

图 18: 2021 年 6 月网络综艺霸屏榜

片名	正片有效播放市占率	上映天数	上线时间	评论量	月前台点击量	播放平台
1 萌探探探案	20.94%	34天	2021/05/28	3.51万	-	爱奇艺
2 五十公里桃花坞	8.83%	39天	2021/05/23	1.37万	2.83亿	腾讯视频
3 密室大逃脱第三季	7.09%	49天	2021/05/13	8.43万	6.69亿	芒果TV
4 做家务的男人第3季	5.42%	20天	2021/06/11	5779	-	爱奇艺
5 怦然心动20岁	3.85%	57天	2021/05/05	2.8万	-	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷
6 心动的信号第四季	3.09%	8天	2021/06/23	8872	1.44亿	腾讯视频
7 让生活好看第2季	2.41%	57天	2021/05/05	1455	2.49亿	腾讯视频
8 当燃是少年第2季	2.32%	56天	2021/05/06	228	4.885万	腾讯视频
9 拜托了! 冰桶挑战赛	2.24%	9天	2021/06/22	1.61万	8072万	腾讯视频
10 恰好是少年	2.1%	81天	2021/04/11	3211	7773万	腾讯视频

资料来源: 云合数据, 财信证券

## 2.5 电视剧

根据云合数据,2021年6月电视剧正片有效播放市占率排名前三的分别为《叛逆者》、《觉醒年代》、《美好的日子》;网络剧正片有效播放市占率排名前三的分别为《爱上特种兵》、《壮志高飞》、《月光变奏曲》。

图 19: 2021 年 6 月电视剧霸屏榜

片名	正片有效播放市占率	上映天数	上线时间	评论量	月前台点击量	播放平台
1 叛逆者	6.88%	24天	2021/06/07	40.56万	-	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷
2 觉醒年代	1.87%	150天	2021/02/01	1.99万	-	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷
3 美好的日子	1.1%	28天	2021/06/03	1.23万	7153万*	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷
4 理想照耀中国	1.04%	58天	2021/05/04	5.23万	2.92亿*	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷
5 逆天奇案	0.93%	59天	2021/05/03	7.22万	-	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷
6 生活家	0.74%	49天	2021/05/13	1978	-	爱奇艺
7 武当一剑	0.71%	78天	2021/04/14	2654	4887万*	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷, 芒果TV, 优酷
8 数风流	0.7%	3384天	2012/03/26	4225	2839万*	爱奇艺
9 幸福, 触手可及!	0.64%	407天	2020/05/20	2166	3235万*	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷
10 光荣与梦想	0.63%	37天	2021/05/25	1.42万	3532万*	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷

资料来源: 云合数据, 财信证券

图 20: 2021 年 6 月网络剧霸屏榜

片名	正片有效播放市占率	上映天数	上线时间	评论量	月前台点击量	播放平台
1 爱上特种兵	14.21%	30天	2021/06/01	50.08万	-	爱奇艺
2 壮志高飞	4.7%	35天	2021/05/27	6.16万	3.51亿*	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷
3 月光变奏曲	3.7%	42天	2021/05/20	23.22万	-	爱奇艺
4 千古绝恋	3.69%	14天	2021/06/17	4.39万	8.22亿	腾讯视频
5 双世宠妃3	3.35%	30天	2021/06/01	3.72万	7.45亿	腾讯视频
6 一不小心捡到爱	2.82%	42天	2021/05/20	15.23万	-	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷
7 你微笑时很美	1.95%	8天	2021/06/23	5.68万	3亿*	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷
8 糖衣陷阱	1.8%	42天	2021/05/20	1.46万	3.87亿	腾讯视频
9 变成你的那一天	1.78%	14天	2021/06/17	18.06万	-	爱奇艺
10 海上繁花	1.74%	8天	2021/06/23	4.81万	3.35亿*	爱奇艺, 腾讯视频, 优酷

资料来源: 云合数据, 财信证券

## 2.6 电视台

根据 CSM59 城数据,2021年6月30日(周三)省级卫视黄金剧场收视率排行榜中,湖南卫视的《百炼成钢》位列第1名,收视率2.38%;江苏卫视和浙江卫视的《美好的日子》分别位列第2、4名,收视率分别为2.157%和2.083%;上海东方卫视和北京卫视

的《我们的新时代》分别位列第 3、5 名，收视率分别为 2.123% 和 1.996%。

图 21：2021 年 6 月 30 日省级卫视黄金剧场电视剧收视率情况

CSM63 4+ 2021年6月30日周三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	百炼成钢	2.38	9.07
2	江苏卫视	美好的日子	2.157	7.69
3	上海东方卫视	我们的新时代	2.123	7.56
4	浙江卫视	美好的日子	2.083	7.42
5	北京卫视	我们的新时代	1.996	7.1
6	湖南卫视	理想照耀中国	1.327	6.2
7	深圳卫视(新闻综合频道)	我们的新时代	0.678	2.41
8	广东卫视	光荣与梦想	0.569	2.93
9	安徽卫视	百炼成钢	0.516	1.92
10	北京卫视	毛泽东	0.152	1.01
11	江西卫视	伟大的转折	0.14	0.51
12	辽宁卫视	士兵突击	0.115	0.41
13	天津卫视	觉醒年代	0.112	0.71
14	湖北卫视	山海情	0.095	0.34
15	贵州卫视	跨过鸭绿江	0.092	0.42
16	四川卫视	绝密使命	0.087	0.31
17	陕西卫视	彭德怀元帅	0.05	0.18
18	广东广播电视台南方卫视	七十二家房客	0.05	0.19
19	山西卫视	毛泽东	0.049	0.17
20	广西卫视	绝密使命	0.044	0.21
	中央	中央电视台综合频道	1.261	5.15

资料来源：tvtv，财信证券

## 3 重点公司及行业动态

### 3.1 公司动态

1) 吉比特 (603444.SH)：参股公司青瓷游戏向香港联交所递交上市申请，4 月转让青瓷股权预计增厚二季度利润约 1.67 亿元

公司发布公告：旗下参股公司青瓷游戏（公司通过全资子公司间接持有其 21.37% 股份）于 2021 年 6 月 25 日向香港联交所递交了上市申请。今年 4 月，吉比特分别向腾讯创投、灵犀互娱（阿里文娱）和上海幻电（B 站）转让 3.37% 股权，合计交易对价 3.0345 亿元，预计二季度增厚净利润约 1.67 亿元。

根据游戏陀螺消息，青瓷游戏成立于 2012 年 3 月，为国内移动游戏开发商及发行商，代表性手游产品有《最强蜗牛》、《不思议迷宫》及《提灯与地下城》等。根据弗若斯特沙利文，按休闲游戏及放置类游戏的流水计，青瓷游戏在 2020 年在中国所有移动游戏公司中分别排名第三、第二。按自主开发游戏平均流水计，其 2020 年在流水合共超过 10 亿元的中国移动游戏公司中排名第四。截止目前，青瓷游戏共运营 6 款移动游戏，拥有 10 款移动游戏储备（其中 4 款为自研）。截至 2021Q1，青瓷数码所有游戏的平均 MAU 达 370 万人。公司游戏用户年轻化特征明显，约 76% 的玩家年龄 30 岁或以下，远高于行业平均水平 65%。青瓷数码近几年业绩表现不错，2018 年至 2020 年的营收复合增速为 253.1%，净利润由 0.25 亿元增至 1.04 亿元。

此次转让显示出青瓷游戏整体估值约 30 亿，后续继续关注青瓷游戏动向。预计公

司 2021 年/2022 年营收分别为 39.21 亿元/47.06 亿元, 归母净利润分别为 14.94 亿元/17.74 亿元, EPS 分别为 20.79 元/24.69 元。今年初以来, 公司在《一念逍遥》《摩尔庄园》等优秀产品的带领下, 逐渐走出业绩和估值困境。参考游戏行业第一梯队的估值水平约 30-35 倍, 公司作为第二梯队, 以 2021 年为基准, 给予公司 25-30 倍 PE, 对应价格区间 519.75-623.7 元。维持“推荐”评级。

风险提示: 政策监管变动; 游戏流水不及预期。

## 2) 万达电影 (002739.SZ): 2021 半年度业绩预告盈利 6.2 亿元-6.8 亿元, 同比扭亏为盈

公司发布 2021 半年度业绩预告, 2021 上半年实现归母净利润 6.2 亿元-6.8 亿元, 基本每股收益 0.2779 元/股-0.3048 元/股, 而去年同期是亏损 1.57 亿元。公司业绩实现扭亏为盈, 并且较 2019 上半年有所增长, 主要原因有: 1) 中国电影市场稳健复苏, 国内影院业务扭亏为盈, 公司票房市占率稳步提升。2021 上半年公司实现票房 35.2 亿元、观影人次 0.91 亿次, 增长幅度高于大盘; 旗下影院 (含特许经营加盟) 累计市场占有率 15%, 较 2019 年同期提高约 1.5pct。2) 影视投资制作与发行业务业绩同比大幅增长。报告期内, 公司主投主控的电影《唐人街探案 3》于春节档上映, 国内累计实现票房 45.2 亿元; 电视剧方面, 投资制作《号手就位》《妈妈在等你》《雁归西窗月》也先后播出。3) 海外院线业务亏损收窄, 已逐渐实现盈利。虽然旗下的澳洲院线仍为亏损, 但随着海外疫情缓解和好莱坞影片上映, 亏损幅度已明显收窄, 并于今年 4 月开始盈利, 票房收入恢复至往年同期的 80%, 市场份额也进一步获得提升。

我们认为, 影院方面, 公司票房市占率稳步提升, 同时开放特许加盟有利于加速外延生长速度; 内容方面, 公司已逐渐形成以万达影业的院线电影为主, 新媒诚品的剧集及骋亚影视的网络电影辅助并行的三大内容板块战略; 深耕国产 IP 的同时, 发挥全产业链协同效应。预计 2021 年/2022 年实现营收 168.80/194.41 亿元, 归母净利润 15.64/19.59 亿元, 对应 EPS 为 0.70/0.88 元。公司近两年利润亏损, 今年业绩有望追赶 2018 年水平, 考虑到公司今年业绩恢复良好, 给予 2021 年 25-30 倍 PE, 对应股价 17.5-21.00 元。维持“推荐”评级。

风险提示: 政策监管变动; 市场竞争加剧; 票房不及预期。

## 3) 完美世界 (002624.SZ): 《梦幻新诛仙》于 6 月 25 日公测

根据完美世界官方消息,《梦幻新诛仙》(3D 回合制)于 6 月 25 日全平台开启公测, 全网预约人数超过 1200 万, 并官宣张哲瀚、李沁为明星代言人。4 月底公司针对该款游戏做了最后一轮付费测试, 整体付费率符合公司预期。上线首日,《梦诛》稳居 IOS 免费榜首; 上线至今,《梦诛》基本位于 IOS 畅销榜 top10, 预计单日流水超过 1500 万。

后续计划上线的产品还有《幻塔》(开放世界 MMO), 4 月中旬进行了二测, 数据较前期有所提升, 市场关注度较高, 目前官方尚未宣布定档, 有望于四季度上线; 此外, 由公司负责发行《天龙八部 2》(端转手 MMO) 预计于今年年底上线。

公司今年的产品线饱满：Q1 上线了《非常英雄救世奇缘》（横板单机过关）、《旧日传说》（rouglike 策略卡牌）等小体量产品；Q2 上线了《战神遗迹》（全球化 ARPG 手游）、《梦幻新诛仙》等重点产品，预计 Q2 买量成本较高、单季度利润有所承压。我们认为，公司后续产能的释放和新产品的陆续上线将有利于提振公司的股价和业绩。预计公司 2021-2022 年营收分别为 124.74/152.19 亿元，归母净利润为 23.80/29.04 亿元，EPS 为 1.23/1.50 元。自 2017 年以来，公司 PE (TTM) 的中位数为 28 倍，目前 A 股主要游戏公司 PE (TTM) 在 25-30 倍上下，考虑到后续产品上线流水存在不确定性因素，因此以 2021 年为基准给予公司 20-25 倍 PE，对应合理价格区间 24.60-30.75 元。维持公司“推荐”评级。

风险提示：政策监管变动；流水不及预期；产品上线延迟。

## 3.2 行业动态

### 1) 新修《著作权法》正式施行：赔偿上限提升 10 倍，增大互联网时代著作权保护力度

根据证券时报网，新修订的《著作权法》6月1日正式施行，新增“视听作品”类型、提高法定赔偿额上限从 50 万元到 500 万元等举措。此外，国家版权局发布的《中国网络版权产业发展报告(2020)》显示，2020 年中国网络版权产业市场规模达到 11847.3 亿元，同比增长 23.6%。其中，网络新闻媒体、网络游戏、网络短视频市场规模位居前三，分别达 4648 亿元、2786 亿元、1506 亿元。我们认为，新修订的著作权法有利于加强互联网时代著作权利的保护，为当前游戏直播、短视频平台的二次创作等涉诉领域提供了法律指引，利好内容版权方。

### 2) 2021 中国网络视听发展研究报告：我国网络视听用户规模 9.44 亿人，泛网络视听市场规模超 6000 亿元

根据《2021 中国网络视听发展研究报告》：1) 从用户规模看：截至 2020 年 12 月，我国网络视听用户规模达 9.44 亿，网民使用率 95.4%。其中，短视频用户规模 8.73 亿人，较 2020 年 6 月增长 6.72%，使用率也持续升高，目前接近 90%，已成为互联网的底层应用。综合视频用户规模 7.04 亿人，较 2020 年 6 月回落 2.76%，使用率也有所降低。网络直播用户规模 6.17 亿人，较 2020 年 6 月增长 9.79%，使用率也进一步增长。2) 从市场规模看：截至 2020 年 12 月，我国泛网络视听领域市场规模达 6009.1 亿元，同比增长 32.3%。其中，短视频市场规模 2051.3 亿元，同比增长 57.5%；综合视频市场规模 1190.3 亿元，同比增长 16.3%；网络直播市场规模 1134.4 亿元，同比增长 34.5%。3) 从使用时长看：截至 2020 年 12 月，短视频抢占了用户注意力，人均单日使用时长超过 2 小时，领先优势较为显著；综合视频人均单日使用时长为 97 分钟，仅次于即时通讯而位列第三。4) 从内容供给来看：2020 年网络剧上新数量明显回升，达 310 部，较 2019 年增长 12.7%；网络综艺上新数量提升，达 212 档；网络电影上新数量稳定，共计 784 部。我们认为，随着移动互联网的用户渗透率和使用时长接近饱和，短视频的领先地位已经牢固，而长

视频的用户需求属于刚需且趋于稳定，二者属于平衡与互补的关系。目前，剧集的内容生产模式已由传统的项目制逐步转变为平台制，看好内容渠道一体化、自制优势明显、会员粘性强的优质平台。

### 3) 伽马数据 5 月移动报告：移动游戏市场收入同比增 5.3%、环比增 4%，新品整体表现一般

伽马数据显示：2021 年 5 月，移动游戏市场实际销售收入 186.16 亿元，环比增长 3.97%，同比增长 5.28%，主要原因有二：1) 老产品更新活动及部分新产品上线，如《阴阳师》推出新式神、520 活动，《明日方舟》《问道》周年庆活动。《三国志·战略版》开启新赛季等，多款老游产品流水上升；同时，《航海王热血航线》及《斗罗大陆-斗神再临》《战神遗迹》等新游产品带来流水增量。2) 假期因素，五一小长假促使用户活跃人数环比上升带来流水增高。此外，从上线的新游表现来看，首月流水 top5 的游戏分别是《斗罗大陆：斗神再临》《战神遗迹》《叫我大掌柜》《我是大东家》《热血合击》，其中完美世界的《战神遗迹》预估首月流水 1 亿+，三七互娱的《叫我大掌柜》预估首月流水不足 1 亿，预计两款游戏能为公司业绩贡献一定增量。关注后续上线新品《斗罗大陆：魂师对决》（三七互娱）、《幻塔》（完美世界）及近期上线的《梦幻新诛仙》（完美世界）。

## 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