

# 主旋律剧口碑热度双丰收，腾讯音乐被责令解除网络音乐独家版权

——传媒行业周观点(07.19-07.25)

强于大市 (维持)

2021年07月26日

## 行业核心观点:

上周传媒行业(申万)下跌3.08%，居市场第25位，跑输沪深300和创业板指数。中报预告披露完毕，关注后续完整中报的进一步披露情况。腾讯音乐被责令解除独家版权，这与此前驳回斗鱼虎牙合并均为监管机构根据《反垄断法》实行的措施。我们认为在反垄断的严监管环境下，长期看将有利于互联网市场加强良性竞争，优化整体市场格局。

## 投资要点:

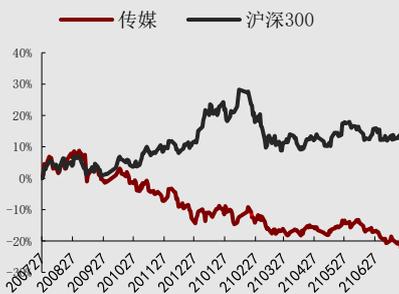
● **互联网应用:** 1) TikTok和抖音在全球App Store和Google Play总下载量已经突破30亿次，成为首款非Facebook系达成此成就的应用。但在视频社交领域其面临的竞争依然非常激烈。YouTube、Snapchat和Instagram均在其平台中添加了类似的功能以增加对用户的吸引力。在短视频赛道，Kwai和Moj也在争相扩大市场份额。为了保持领先优势，TikTok和抖音仍需保持创新并持续打造内容生态。2) 微信小程序DAU超4.1亿，数量超过430万，MAU9亿，日人均使用时长1350秒。活跃用户通过公众号、二维码、小程序跳转进入小程序的比例提升。以分享拉新、以私域促活、以社交关系完成裂变的流量流转形态初步显现。小程序用户中青年群体比例扩大。3) 国家市场监督管理总局对腾讯控股有限公司作出责令解除网络音乐独家版权等处罚。未来音乐市场将有利于培育新的市场进入者，并为现存企业创造更公平的竞争环境，保障消费者选择权，促进网络音乐产业规范创新健康发展。

● **游戏:** 1) 2021年7月22日国家新闻出版署公布国产网络游戏审批信息，87款游戏获版号，腾讯、网易、B站、雷霆、心动、英雄在列。本批次共计87款新游戏获得版号，整体过审游戏中，国漫、二次元、放置游戏较多，同时亦有很多独立游戏过审。本批次重点游戏企业、重点游戏主要有：腾讯《从前有座灵剑山》、腾讯极光计划代理听枫语开发《掠爱》、网易《蛋仔派对》、虎牙PC沙盒游戏《龙与家园》、B站代理潜龙心诚开发《悠久之树》、英雄游戏《风色幻想命运传说》、雷霆游戏《勇敢的哈克》。2) 《斗罗大陆：魂师对决》7月22日上线成绩亮眼。今年6月成功发行《鬼泣-巅峰之战》后，腾讯OVB内容化发行已日臻成熟，随着《斗罗大陆：魂师对决》发行方案的陆续落地，其内容化发行模式也完成了再一次的探索和进化。

● **投资建议:** 1) **游戏领域**，Q1多数厂商受去年高基数影响营收有所下滑，建议关注产品线中面向新生代用户开发、有知名IP、高期待度加持、测试反馈良好的个股，推荐完美世界、吉比特。2) **持续推荐细分赛道龙头分众传媒**（新经济客户融资强劲营销预算充足，分众的投放价值愈发被认可-高议价能力打开提价空间、多层次客户需求拉动-经营不受单一行业变化扰动，向上周期中利润增长弹性大）、芒果超媒（线下实体娱乐成为业务新增长点，并充分显示内容IP的商业化能力；季风剧场5月24日成功实现破圈拉动，多元化精品剧集不断上线中；《哥哥的滚烫人生》正在录制，有望成年内爆款）。3) 低估值、基本盘稳固，围绕大屏入口打造内容、广告、电商等新业务。**新媒股份**。

● **风险因素:** 监管政策趋严、新游延期上线及表现不及预期、出海业务风险加剧、国网整合不及预期、疫情反复风险、商誉减值风险。

## 行业相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

## 相关研究

TapTap 发布会多款新游首次亮相，互联网行业巨头拟互通生态  
海外上市数据审查监管趋紧，平台经济禁止经营者集中首案落地  
年内第二批进口版号获审，继续关注游戏新品周期

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

075583228231

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

## 正文目录

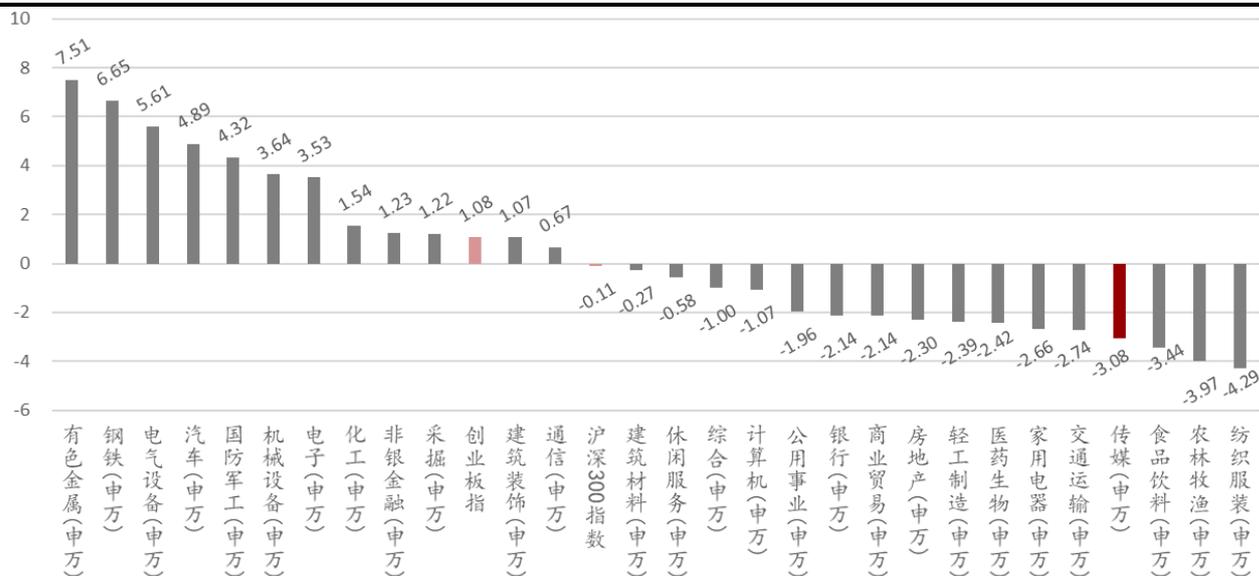
<b>1 传媒行业周行情回顾</b> .....	<b>3</b>
1.1 传媒行业涨跌情况.....	3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	4
1.3 个股表现与重点个股监测.....	5
<b>2 传媒行业周表现回顾</b> .....	<b>6</b>
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	8
<b>3 行业新闻与公司公告</b> .....	<b>9</b>
3.1 行业及公司要闻.....	9
3.2 公司重要动态及公告.....	12
<b>4 投资建议</b> .....	<b>16</b>
<b>5 风险提示</b> .....	<b>17</b>
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	4
图表 4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今).....	4
图表 5: 申万传媒行业估值情况 (2011 年至今).....	4
图表 6: 申万传媒行业周成交额情况.....	5
图表 7: 申万传媒行业周涨跌前 10 (%).....	5
图表 8: 申万传媒行业年涨跌前 10 (%).....	6
图表 9: 重点跟踪个股行情.....	6
图表 10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜 Top10.....	7
图表 11: 游戏行业买量 Top10 排行 (近一周).....	7
图表 12: 新游预约 Top5 排行 (iOS、安卓).....	8
图表 13: 电影周票房及环比增速变动情况.....	8
图表 14: 上周票房榜单 (含服务费).....	9
图表 15: 传媒行业关联交易情况.....	12
图表 16: 传媒行业股东拟增减持情况.....	12
图表 17: 传媒行业大宗交易情况.....	13
图表 18: 传媒行业限售解禁情况 (未来三个月内).....	13
图表 19: 传媒行业股权质押情况.....	13
图表 20: 传媒行业 2021 年中期业绩预告.....	14

## 1 传媒行业周行情回顾

### 1.1 传媒行业涨跌情况

上周传媒行业（申万）下跌 3.08%，居市场第 25 位，跑输沪深 300。上周沪深 300 下跌 0.11%，创业板指数上涨 1.08%。传媒行业跑输沪深 300 指数 2.97pct，跑输创业板指数 4.16pct。

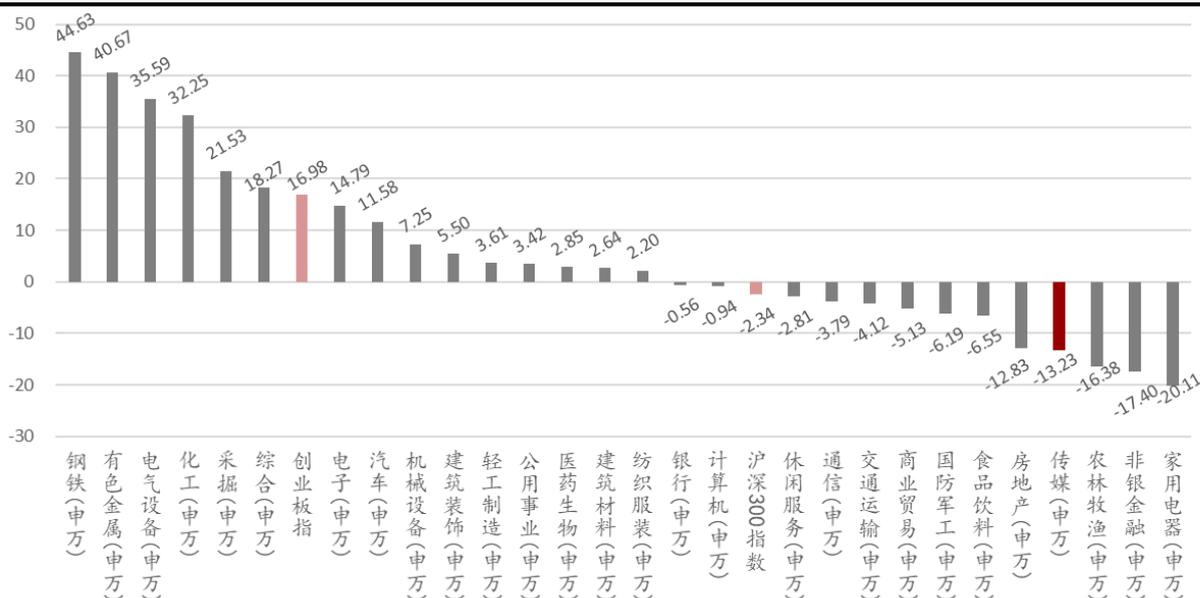
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind、万联证券研究所

年初至今，传媒行业（申万）跑输指数。传媒行业（申万）累计跌幅 13.23%，沪深 300 下跌 2.34%，创业板指数上涨 16.98%。传媒行业跑输沪深 300 指数 10.89pct，跑输创业板指数 30.21pct。

图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)

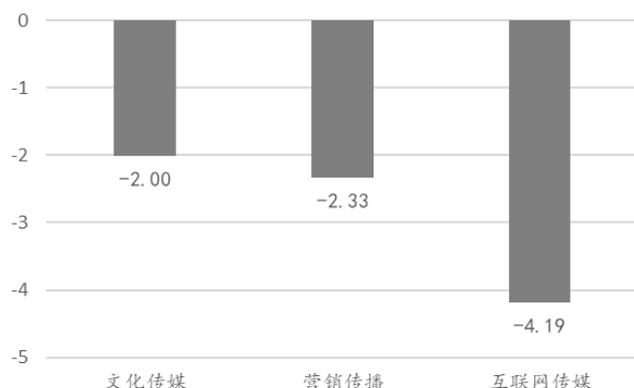


资料来源: Wind、万联证券研究所

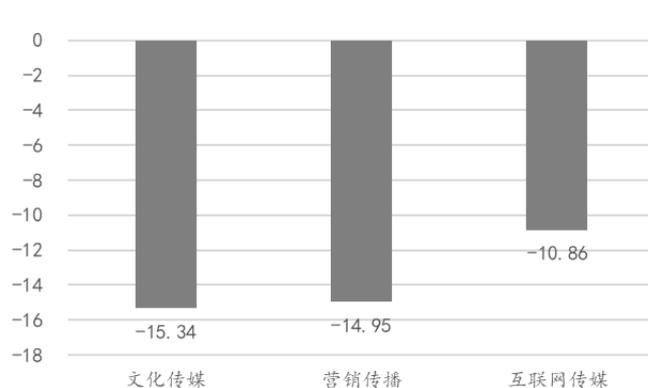
上周除文化传媒各子行业全部下跌，年初至今互联网传媒跌幅最小。上周互联网传

媒有跌幅最大，下跌 4.19%。年初至今各子板块全部下跌，互联网传媒板块年初至今下跌 10.86%，跌幅最小。

图表3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%)



图表4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今)



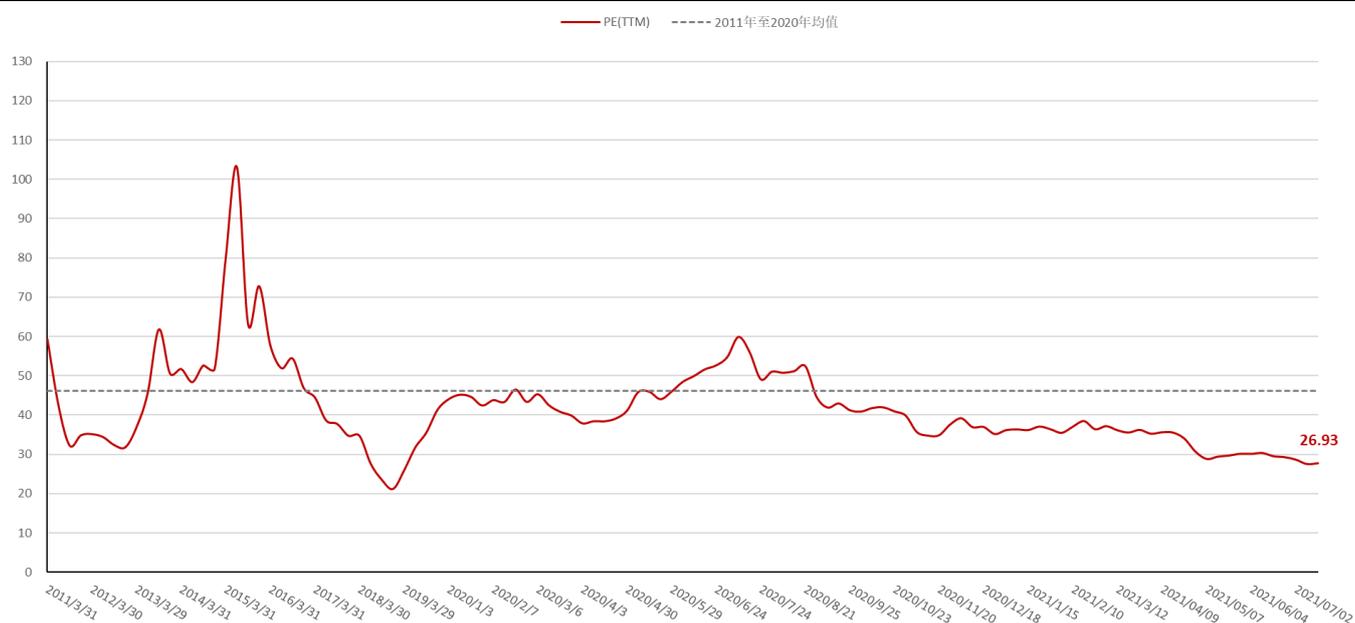
资料来源: Wind、万联证券研究所

资料来源: Wind、万联证券研究所

## 1.2 传媒行业估值与交易热度

估值低于 10 年均值水平。从估值情况来看，SW 传媒行业 PE (TTM) 已从 2018 年低点 21.21 倍回升至 26.93 倍，距离 10 年均值水平 46.14X 尚有 30% 以上修复空间。

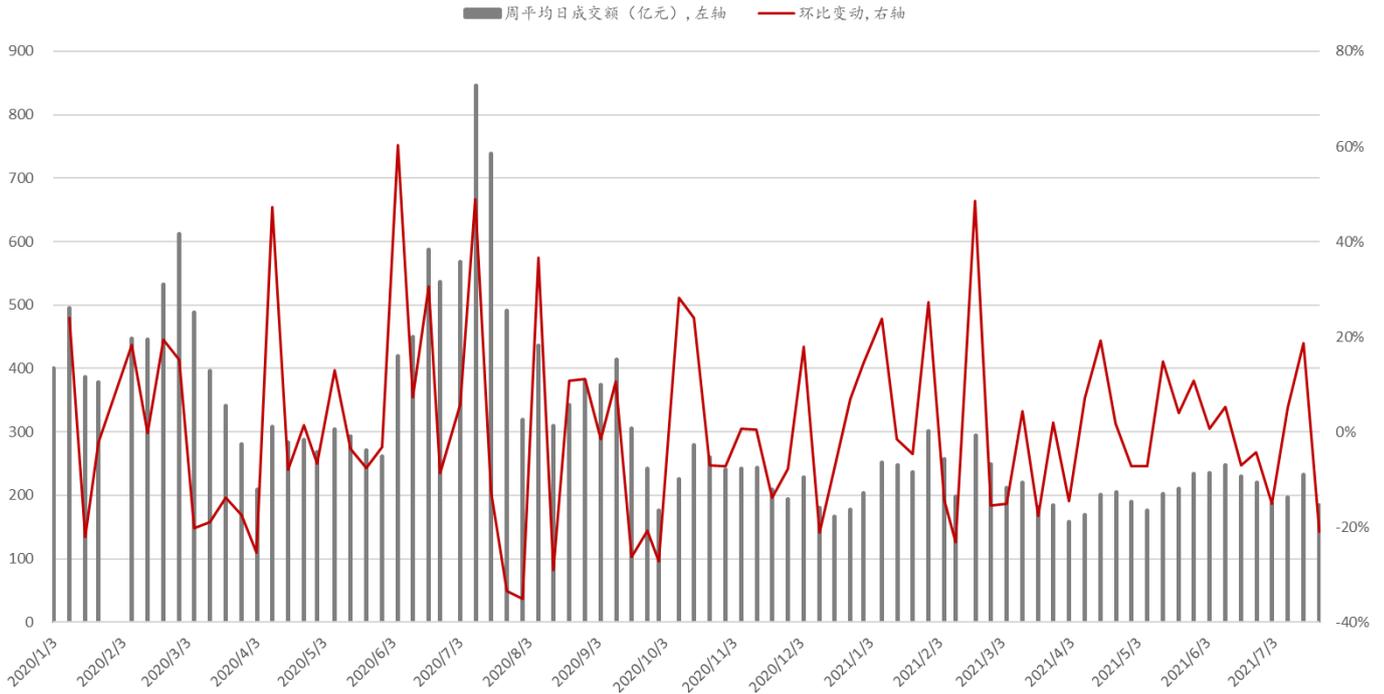
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2011年至今)



资料来源: Wind、万联证券研究所

交易热度较上周下降。5 个交易日中，申万传媒行业总成交额为 920.72 亿元，平均每日成交额 184.14 亿元，日均交易额较上个交易周下跌 20.97%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

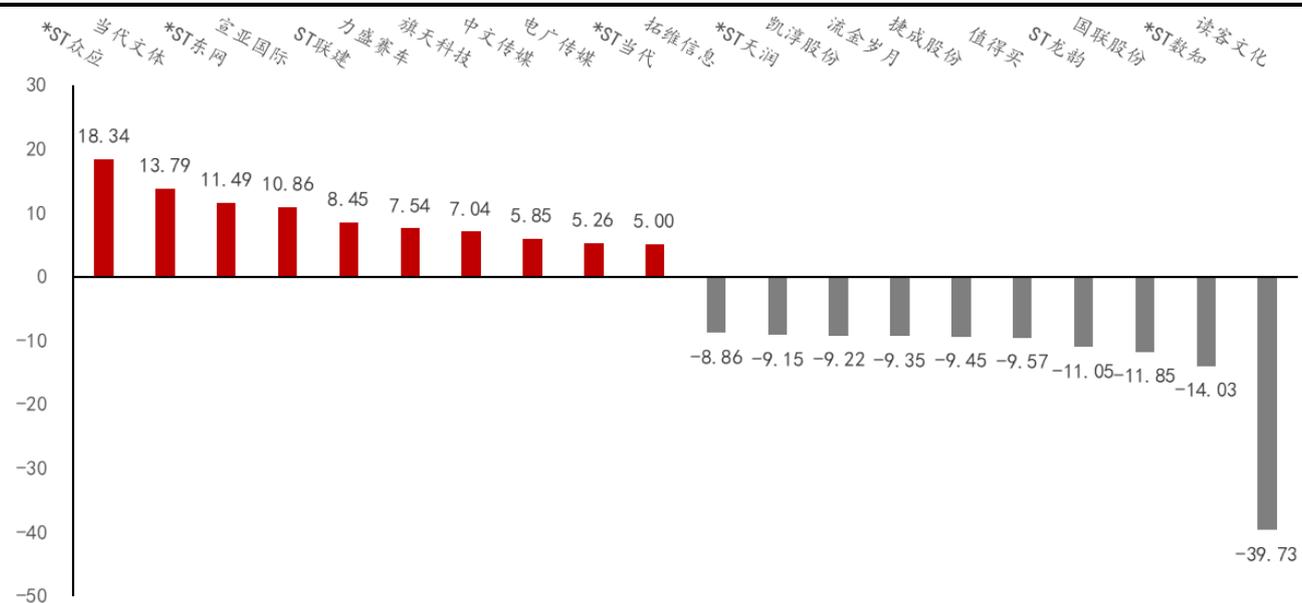


资料来源: Wind, 万联证券研究所

### 1.3 个股表现与重点个股监测

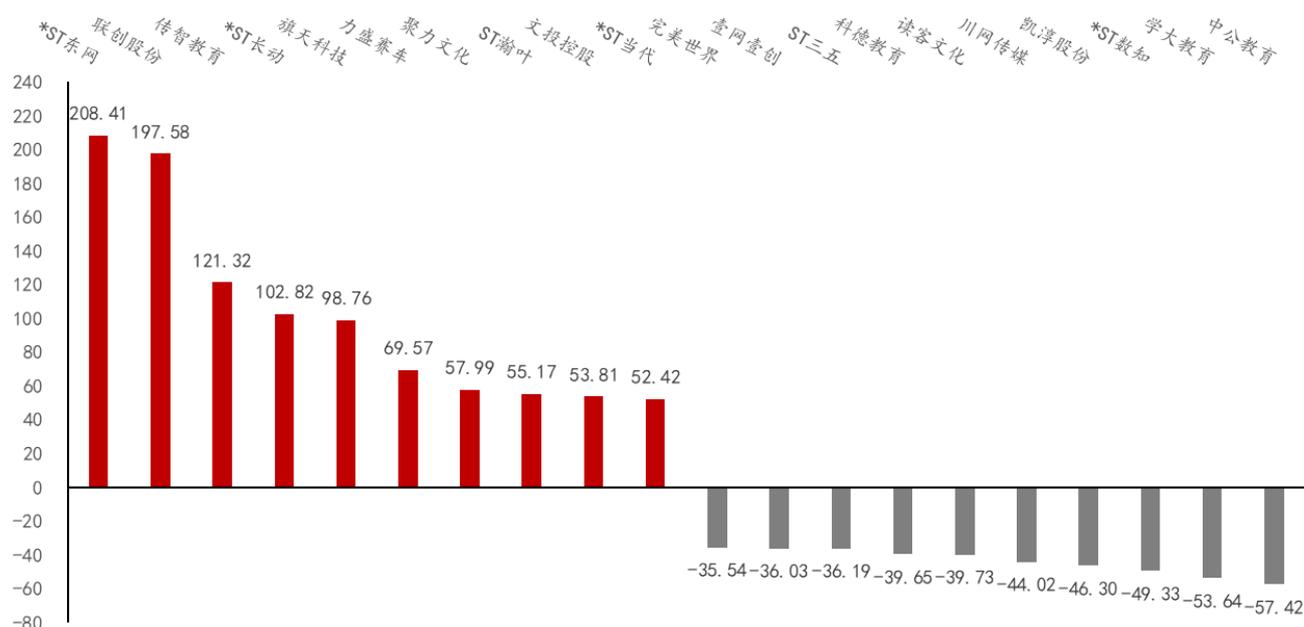
上周板块总体下行, 下跌个股超七成。175 只个股中, 上涨个股数为 40 只, 下跌个股数为 131 只, 下跌个股比例为 74.86%。

图表7: 申万传媒行业周涨跌前10 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表8: 申万传媒行业年涨跌前10 (%)



资料来源: Wind、万联证券研究所

板块整体下行，重点覆盖的6只股票中全部下跌。

图表9: 重点跟踪个股行情

序号	证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	区间涨跌幅 (%)	区间收盘价 (元)
1	002027.SZ	分众传媒	1172.76	-2.92	7.99
2	300251.SZ	光线传媒	289.25	-2.95	9.86
3	300413.SZ	芒果超媒	1026.74	-3.40	57.67
4	002624.SZ	完美世界	366.27	-6.30	18.88
5	603444.SH	吉比特	350.42	-6.32	487.61
6	300770.SZ	新媒股份	122.00	-8.46	52.80

注: 区间收盘价指上周最后一个交易日的收盘价, 复权方式为前复权。

资料来源: Wind、万联证券研究所

## 2 传媒行业周表现回顾

### 2.1 游戏

完美世界《梦幻新诛仙》6月25日公测以来表现持续亮眼，三七游戏《斗罗大陆：魂师对决》7月22日公测表现不俗。从厂商来看，腾讯系游戏占据4席，网易系游戏占据2席、完美世界、灵犀互娱（阿里）、米哈游、莉莉丝均各占1席。

图表10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜Top10

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	王者荣耀	和平精英	原神	三国志-战略版	梦幻西游	斗罗大陆	梦幻新诛仙	阴阳师	穿越火线	万国觉醒
中国香港	三国志-战略版	Coin Master	新射雕群侠传之...	天涯明月刀 M	灌篮高手 SLAM ...	原神	Pokémon GO	龍與少女交響曲	烈火戰記	Top War
中国台湾	三国志-战略版	天涯明月刀 M	Coin Master	Garena 傳說對決	麻將明星3缺1	灌篮高手 SLAM ...	二之國	原神	星城Online	麻將 神來也麻將
美国	Roblox	Pokémon GO	Candy Crush S...	Genshin Impact	Garena Free Fire	Homescapes	Coin Master	Call of Duty®	Project Makeover	Toon Blast
日本	ウマ娘 プリテイ...	Pokémon GO	モンスタースト...	原神	eFootball ワイ...	プロ野球スピリ...	ドラゴンクエス...	Fate	あんさんぶるス...	放置少女-百花...
韩国	오딘	제2의 나라	쿠기런	리니지M	점심	FIFA ONLINE 4 ...	바람의나라	삼국지 전략판	전략적 팀 전투	OP

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所  
注: 截至2021年7月25日。

买量方面,《233乐园》榜单第1,三七游戏《斗罗大陆:魂师对决》新晋榜单第7,完美世界《梦幻新诛仙》榜单第10。三七游戏《斗罗大陆:魂师对决》7月22日公测后继续加强投放力度,进入买量榜单前十,较上周11名提升4名。整体来看,休闲游戏占据头部买量市场的主要份额。

图表11: 游戏行业买量Top10排行(近一周)

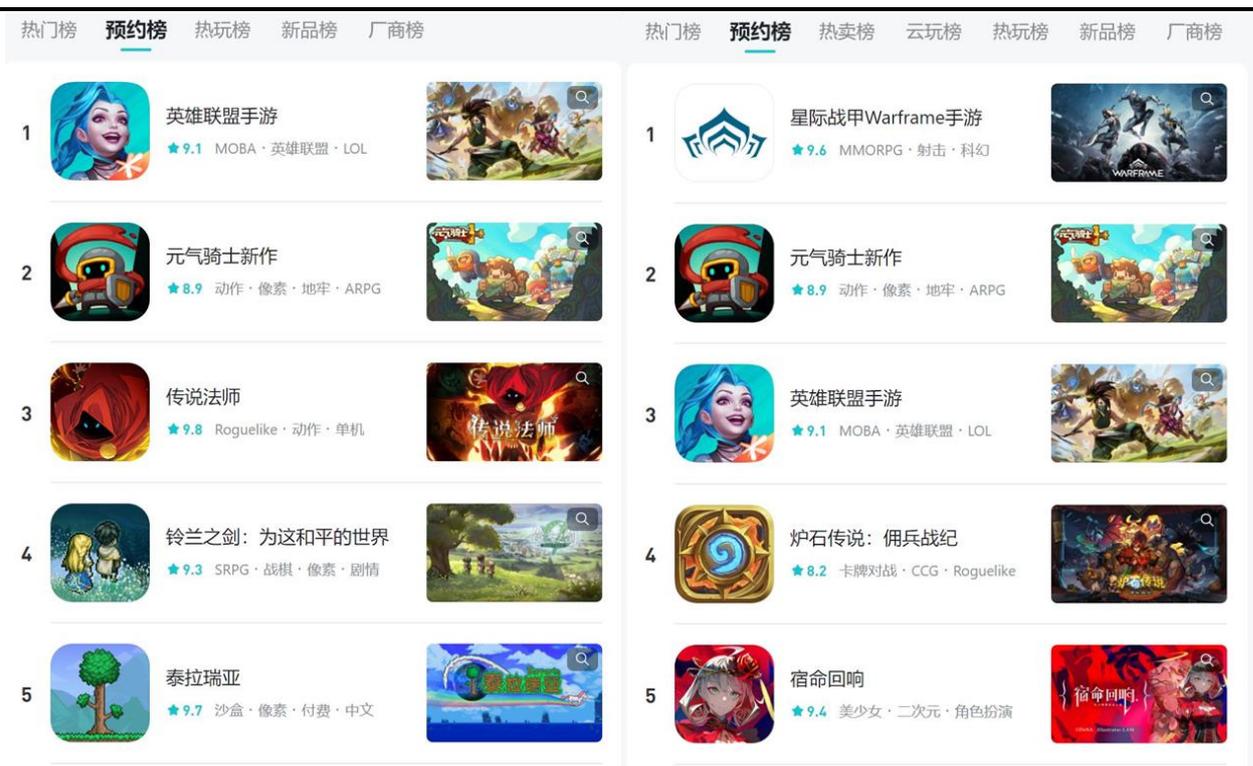
排名	游戏名称	投放素材数	投放媒体	持续投放天数	排名变化
1	233乐园 北京龙威互动科技有限公司	25070		579天	--
2	疯狂红包群 宁波康盛信息技术有限公司	9636		25天	--
3	疯狂冲冲冲 广州水云网络科技有限公司	7600		34天	1 ↓
4	粘土模拟器 广西无及网络科技有限公司	7539		345天	1 ↓
5	星战模拟器 广西无及网络科技有限公司	5966		243天	--
6	三国志-战略版 广州蓝九游信息技术有限公司	4704		705天	--
7	斗罗大陆:魂师对决 Khorgas Zhifan Network Technology Co., Ltd.	3998		120天	4 ↑
8	爷爷的小农院 Hainan Yicheng Network Technology Co., Ltd.	3722		23天	2 ↑
9	暴打肥龙 福州丰玩网络科技有限公司	3490		4天	5 ↑
10	梦幻新诛仙 成都完美天游科技有限公司	3467		55天	1 ↓

资料来源: DataEye、万联证券研究所  
注: 截至2021年7月25日。

新游预约方面,《星际战甲 Warframe》居 Android 预约榜首,《英雄联盟手游》居

iOS 端榜首。《英雄联盟手游》、《元气骑士新作》均上线 Android 端、iOS 端 Top5。由腾讯推出的《英雄联盟手游》连续五周占据 iOS 端第五。

图表12: 新游预约Top5排行 (iOS、安卓)

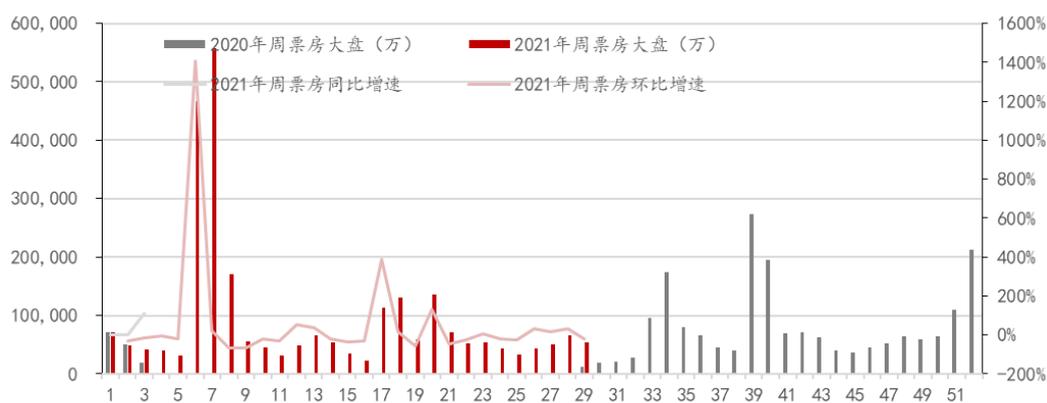


资料来源: TapTap、万联证券研究所  
注: 截至2021年7月25日。

## 2.2 影视院线

上周票房表现环比下降。据猫眼专业版数据, 第 29 周 (上周, 7.19-7.25) 票房为 54042.79 万元, 环比下降 18.37%, 同比上升 376.38%。

图表13: 电影周票房及环比增速变动情况



资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所  
注: 票房含服务费。

《中国医生》蝉联票房周冠, 票房占比 68.03%。《白蛇 2》上映 2 日位居周票房第二, 后续看好。青春喜剧题材电影《燃野少年的天空》位居第三, 腾讯影业和中国电影联合出版的历史题材电影《1921》全国热度不减, 位居票房第四。由华央视动漫集

团出品的《新大头儿子和小头爸爸 4：完美爸爸》位居第七。

图表14：上周票房榜单（含服务费）

排名	排片影片名	上周票房（万元）	票房占比	豆瓣评分	涉及上市公司
1	中国医生	21774	68.03%	6.9	\
2	白蛇2：青蛇劫起	12952	7.22%	7.4	\
3	燃野少年的天空	6189	6.57%	4.5	\
4	1921	2102	4.13%	6.7	\
5	贝肯熊2：金牌特工	2027	3.60%	\	\
6	济公之降龙降世	1121	3.04%	4.8	\
7	新大头儿子和小头爸爸4：完美爸爸	954	2.45%	5	\
8	守岛人	830	2.11%	7.4	\
9	二哥来了怎么办	794	1.81%	4.6	文投控股
10	俑之城	761	1.04%	6.1	\

资料来源：猫眼专业版、万联证券研究所  
注：截至2021年7月25日00:30。

### 3 行业新闻与公司公告

#### 3.1 行业及公司要闻

##### 【游戏】

##### ● 行业数据：

Sensor Tower 发布 2021 年 Q2 日本手游市场报告，《赛马娘》吸金 3.7 亿美元，29 款中国手游入围 TOP100。2021 年 Q2 日本手游市场总收入为 45.8 亿美元，同比增长 7.3%。29 款中国手游入围日本畅销榜 TOP100，共吸金超过 8.5 亿美元，拿下 25% 的市场份额。收入增长 TOP20 榜单中，共 8 款产品来自中国发行商，分别是三七互娱《末日喧嚣》、乐元素《偶像梦幻祭!!Music》和腾讯《白夜极光》、灵犀互娱《三国志·战略版》、沐瞳科技《黎明默示录》、三七互娱《江山美人》、哔哩哔哩《黑潮：深海觉醒》以及祖龙游戏《今三国志》。（Sensor Tower）

App Annie 发布报告显示 2021 年第二季度的全球应用市场支出同比上升。2021 年第二季度的全球应用市场支出总额为 340 亿美元，相比 2020 年第二季度增加了约 70 亿美元，相比 2021 年第一季度增加了 20 亿美元。在 2021 年第二季度，美国消费者每日使用应用的时间不足 4 小时。相比于 2019 年第二季度增长了 20%。在应用花费时间上排在首位的是巴西，这一数字从 2019 年第二季度到 2021 年第二季度增长了 30%，该地区消费者每天在应用上花费的时间超过 5 小时。印度尼西亚也是如此，它是除巴西以外唯一一个消费者每天使用应用程序的时间超过 5 小时的国家。当地应用花费时长两年内的增长率为 35%。在增长最多的市场中，俄罗斯和土耳其首当其冲。与 2019 年第二季度相比，如今俄罗斯用户在应用上花费的时间增加了 45%。土耳其用户的使用时长则增加了 40%。（App Annie）

##### ● 行业动态：

《斗罗大陆：魂师对决》上线成绩亮眼 2 日，由三七游戏研发、37 手游发行的《斗罗大陆：魂师对决》在腾讯平台取得了总曝光超 4 亿、首日新增超 30 万、首日收入超百万的亮眼成绩。（游戏陀螺）

2021 年 7 月 22 日国家新闻出版署公布国产网络游戏审批信息，87 款游戏获版号，

**腾讯、网易、B 站、雷霆、心动、英雄在列。**本批次共计 87 款新游戏获得版号，其中手游 81 款（含休闲手游 28 款）、PC 客户端游戏 5 款、主机游戏 2 款、网页游戏 1 款。整体过审游戏中，国漫、二次元、放置游戏较多，同时亦有很多独立游戏过审。本批次重点游戏企业、重点游戏主要有：腾讯《从前有座灵剑山》、腾讯极光计划代理听枫语开发《拣爱》、网易《蛋仔派对》、虎牙 PC 沙盒游戏《龙与家园》、B 站代理潜龙心诚开发《悠久之树》、英雄游戏《风色幻想命运传说》、心动代理红茶 Games 开发《海沙风云》、雷霆游戏《勇敢的哈克》、金科文化《我的安吉拉 2》、4399《桃花师》获得版号。蓝飞互娱《我的山海》、椰岛游戏 Switch 游戏《节奏快打》、广州漫灵《王牌星计划》、成都不玩网络《行界》、歆媛网络《圣树唤歌》、大神圈《非人哉》、弘程游戏《无名江湖》、北京豪腾嘉科《眼力达人》等游戏获得版号。（国家新闻出版署）

**腾讯天美设立蒙特利尔工作室 专注 3A 多平台开放世界游戏。**7 月 20 日，腾讯天美工作室群宣布在加拿大蒙特利尔设立工作室 TiMi Montréal。根据公告显示，TiMi Montréal 将会孵化一个新的 IP，打造具有端游 AAA 品质的多平台开放世界网络游戏，会先围绕主机和 PC 展开研发，之后会拓展到更多平台。另外它们计划在今年内继续扩张团队规模。天美在北美已有三大工作室，TiMi Los Angeles（洛杉矶）、TiMi Seattle（西雅图）、TiMi Montréal（蒙特利尔），且分工清晰，各有不同项目在运作。（游戏茶馆）

● **资本动态：**

**腾讯投资国内出海型游戏公司沐瞳网络和海外开发商 Keen Games。**根据天眼查信息显示，近日上海沐瞳网络科技有限公司发生工商变更，新增股东林芝腾讯投资管理有限公司，持股约 20%，沐瞳网络的注册资本增加至约 238.24 万元人民币，增幅约为 12.5%。游戏类型涵盖休闲益智、角色扮演、卡牌战斗、横版动作、赛车竞速、策略养成、动作竞技等产品，可满足各年龄段娱乐需求。德国游戏开发商 Keen Games 宣布他们已经筹集了 1000 万美元，用于开发一个全新的多人沙盒 RPG 游戏。据 Gamasutra 报道，这轮千万美元的融资由 Hiro Capital 与腾讯牵头。Keen Games 最为人们所熟知的产品当属《传送门骑士》(Portal Knights)，自 2015 年推出以来，这款游戏的销量已经超过了 350 万份。（GameLook）

**【互联网应用】**

● **行业数据：**

**2021 年上半年，中国内地跨境电商进出口额 8867 亿元人民币，同比增长 28.6%。**7 月 23 日举行 2021 中国跨境电商交易会（秋季）发布会。2021 年上半年，中国内地跨境电商进出口额 8867 亿元人民币，同比增长 28.6%。其中，仅广州地区就聚集超三万家跨境电商企业。据中国商务部外贸发展事务局国际展览处苗华伟处长介绍，跨境电商逐渐成为中国外贸的重要增长极，中国跨交会能进一步激发跨境电商的创新活力，为全球经济复苏增添新动能。（中国跨境电商交易会）

**微信小程序 DAU 超 4.1 亿，数量超过 430 万，MAU9 亿，日人均使用时长 1350 秒。**7 月 21 日，阿拉丁研究院正式发布《2021 年上半年小程序互联网发展白皮书》。据白皮书数据统计，2021 年上半年全网小程序数量超过 700 万。其中微信小程序 DAU 超 4.1 亿，数量超过 430 万，MAU9 亿，日人均使用时长 1350 秒。较 2020 年分别增长 13.2% 和 12.5%。小程序使用时长时段以 2 时均衡分布；生活服务、视频、网络购物成为主要场景。分享成为小程序最重要的入口，由分享进入小程序的新用户访问占比高达 54.2%，较 2020 年提升 14.8 个百分点。活跃用户通过公众号、二维

码、小程序跳转进入小程序的比例提升。以分享拉新，以私域促活，以社交关系完成裂变的流量流转形态初步显现。小程序用户中青年群体比例扩大。18至29岁用户累计占比34.4%，提升3.6个百分点。百度小程序、支付宝小程序、抖音小程序、腾讯QQ小程序等平台也取得了飞速发展，共同进一步推动小程序作为中国移动互联网下半场的新技术标准，对中国移动互联网的商业影响尤为深远。（阿拉丁小程序统计平台）

**Sensor Tower 商店情报数据显示 TikTok 和抖音在全球 App Store 和 Google Play 总下载量已经突破 30 亿次，成为首款非 Facebook 系达成此成就的应用。**2021 上半年，TikTok 和抖音是全球下载量和应用内购收入最高的非游戏应用，获得近 3.83 亿次下载，用户支出高达 9.19 亿美元。虽然与 2020 上半年 6.19 亿次下载量相比，今年上半年下载量减少了 38%（部分归因于从印度市场下架），但 TikTok 和抖音的应用内购收入较去年同期 5.3 亿美元增长了 73%。第二季度，TikTok 和抖音的应用内购收入比第一季度（3.85 亿美元）增长了 39%，达到 5.35 亿美元，是 2020 年 Q2 以来，环比增长最快的季度。尽管 TikTok 和抖音以惊人的速度保持增长，但在视频社交领域，其面临的竞争依然非常激烈。YouTube、Snapchat 和 Instagram 均在其平台中添加了类似的功能以增加对现有和新用户的吸引力。在短视频赛道，Kwai 和 Moj 也在争相扩大市场份额。为了保持领先优势，TikTok 和抖音仍需保持创新并持续打造内容生态。（Sensor Tower）

● **行业动态：**

**网信部门依法约谈快手、腾讯等负责人，责令限期整改传播儿童软色情表情包等问题。**针对快手、腾讯 QQ、淘宝、新浪微博、小红书等平台传播儿童软色情表情包、利用未成年人性暗示短视频引流等问题，网信部门依法约谈平台负责人，责令限期整改，全面清理处置相关违法违规信息和账号，并对平台实施罚款处罚。（网信办）

**腾讯音乐将解除独家音乐版权。**7月24日，国家市场监督管理总局对腾讯控股有限公司作出责令解除网络音乐独家版权等处罚：责令腾讯及关联公司采取三十日内解除独家音乐版权、停止高额预付金等版权费用支付方式、无正当理由不得要求上游版权方给予其优于竞争对手的条件等恢复市场竞争状态的措施。本案为我国《反垄断法》实施以来对违法实施经营者集中采取必要措施恢复市场竞争状态的第一起案件。责令腾讯解除独家版权等措施将重塑相关市场竞争秩序，降低市场进入壁垒，使竞争者均有公平触达上游版权资源的机会，有利于将竞争的焦点从利用资本优势抢夺版权资源回归到创新服务水平、提高用户体验的理性轨道上来；有利于推动与国际接轨的合理方式计算版权费用，减轻下游运营成本；有利于培育新的市场进入者，并为现存企业创造更公平的竞争环境，保障消费者选择权，最终惠及广大消费者，促进网络音乐产业规范创新发展。（国家市场监督管理总局）

**字节在技术层面上进一步加大对人才的招揽力度。**原荔枝 FM 副总裁石有滴已于今年年初加入字节跳动，担任字节的研发领导，主管数据研发。石有滴或在火山引擎数据中台负责人罗旋之下，管理数据 BP。字节的 3 大 B 端业务有：飞书、巨量引擎和火山引擎。据智慧芽数据显示，截至目前，字节跳动及其关联公司在 126 个国家/地区中，共有 3500 多项专利，其中，发明专利占 62.28%，专利布局主要集中于图形用户界面、视频处理、视频块、比特流、视频编码等专业技术领域。（Tech 星球）

**【在线视频】**

**多部主旋律剧口碑热度双丰收。**疫情之后影视行业刚刚复苏，上半年播出的剧集数

量较前两年明显减少。头部公司凭借大 IP 抢滩市场，大 IP 和明星效应能带来受众基础，随着受众对作品的要求愈发严格，很多高热度作品如果没有优质内容支撑很容易高开低走。正值建党 100 周年和“两个一百年”交汇点，湖南卫视的《江山如此多娇》是今年播出的第一部扶贫剧，播出以后在同时段剧集中收视率第一，在芒果 TV 的总播放量 4.8 亿，微博热搜上榜了 39 次，主话题阅读量超过了 8 亿，抖音热搜榜上了 29 次，相关话题播放量几乎高达 45 亿。正午阳光的《山海情》紧随其后，在五大卫视联播，全网同步播出，该剧在豆瓣的评分 9.3，与《觉醒年代》并列第一。播出期间，该剧的平均收视屡是 1.504%，在结局当日达到了 1.647%。《觉醒年代》目前豆瓣评分 9.3，并且成为了第 27 届上海电视节白玉兰奖的最大赢家，入围八个奖项，最终获得了最佳导演、最佳男主角、最佳原创编剧三项荣誉。（新剧观察）

### 【影视院线】

**票房数据：**第 29 周（上周，7.19-7.25）票房为 54042.79 万元，环比下降 18.37%。

《白蛇 2》上映 2 日位居周票房第二，后续看好。青春喜剧题材电影《燃野少年的天空》位居第三，腾讯影业和中国电影联合出版的历史题材电影《1921》全国热度不减，位居票房第四。由华央视动漫集团出品的《新大头儿子和小头爸爸 4：完美爸爸》位居第七。

**新片上映：**《盛夏未来》累计想看人数达 63.5 万，《怒火·重案》累计想看人数达 28.0 万。（猫眼专业版）

## 3.2 公司重要动态及公告

### ➤ 关联交易

图表15：传媒行业关联交易情况

证券简称	公告日期	关联关系	关联方	交易金额 (万元)	交易方式
壹网壹创	2021-07-22	同一关键人员	宁波好贝企业管理咨询合伙企业(有限合伙)	0.00	资产置换
*ST 数知	2021-07-20	其他	Mithera Capital GP LLC	0.00	出售

资料来源：Wind、万联证券研究所

### ➤ 股东增减持

图表16：传媒行业股东拟增减持情况

证券简称	最新公告日期	方案进度	变动方向	股东名称	股东类型	拟变动数量 上限 (万股)	占持有公司股份 比例 (%)
文投控股	2021-07-20	进行中	减持	北京市文化创意产业投资基金管理有限公司-屹唐文创定增基金	公司	5.35	0.16
联创股份	2021-07-19	进行中	减持	王宪东	高管	26.17	25.00
中国出版	2021-07-24	进行中	减持	中国出版集团有限公司	公司	13859.57	10.00

资料来源：Wind、万联证券研究所

### ➤ 大宗交易

上周，传媒板块发生的大宗交易共计约 3.82 亿元，具体披露信息如下。

图表17: 传媒行业大宗交易情况

证券简称	交易日期	成交价(元)	成交量(万股)	成交额(万元)
上海钢联	2021-07-23	55.50	49.81	2,764.46
分众传媒	2021-07-22	8.45	110.00	929.50
智度股份	2021-07-21	5.90	322.37	1,901.98
智度股份	2021-07-21	5.90	300.00	1,770.00
智度股份	2021-07-21	5.90	50.00	295.00
吴通控股	2021-07-21	3.04	1,000.00	3,040.00
世纪华通	2021-07-21	6.12	50.00	306.00
恺英网络	2021-07-20	4.35	545.96	2,374.92
巨人网络	2021-07-20	11.27	457.21	5,152.76
巨人网络	2021-07-20	11.27	350.00	3,944.50
紫天科技	2021-07-19	29.43	187.94	5,531.07
*ST 嘉信	2021-07-19	1.74	31.00	53.94
巨人网络	2021-07-19	11.50	32.79	377.09
巨人网络	2021-07-19	11.50	250.00	2,875.00
巨人网络	2021-07-19	11.50	300.00	3,450.00
巨人网络	2021-07-19	11.50	250.00	2,875.00
开元教育	2021-07-19	5.64	94.00	530.16
<b>总计</b>				<b>38171.38</b>

资料来源: Wind、万联证券研究所

➤ 限售解禁

图表18: 传媒行业限售解禁情况(未来三个月内)

证券简称	解禁日期	解禁数量(万股)	占总股本比例	解禁股份类型
流金岁月	2021-07-27	6,899.00	32.85%	首发原股东限售股份
天地在线	2021-08-05	463.75	5.12%	首发原股东限售股份
中体产业	2021-08-06	1,929.62	2.01%	定向增发机构配售股份
幸福蓝海	2021-08-09	11,744.04	31.52%	首发原股东限售股份
掌阅科技	2021-08-10	3,789.68	8.63%	定向增发机构配售股份
联创股份	2021-09-03	29.71	0.03%	股权激励限售股份
凯撒文化	2021-09-08	14,292.06	14.94%	定向增发机构配售股份
三七互娱	2021-09-13	10,561.26	4.76%	定向增发机构配售股份
学大教育	2021-09-22	1,557.23	13.22%	定向增发机构配售股份
若羽臣	2021-09-27	4,260.28	35.01%	首发原股东限售股份
丽人丽妆	2021-09-29	15,564.30	38.75%	首发原股东限售股份

资料来源: Wind、万联证券研究所

➤ 股权质押

图表19: 传媒行业股权质押情况

证券简称	股东名称	质押方	质押数(万股)	质押起始日期	质押截止日期
视觉中国	廖道训	招商证券	190	2021-07-22	
若羽臣	王玉	中国国际金融	304.4165	2021-07-19	2023-09-26
华策影视	杭州大策投资有限公司	南京银行杭州分行	430	2021-07-20	
壹网壹创	林振宇	广发证券	182.4	2021-07-20	2023-07-20

资料来源: Wind、万联证券研究所

► 中报业绩预告

图表20: 传媒行业2021年中期业绩预告

证券代码	证券简称	业绩预告最新披露日期	业绩预告摘要
300770.SZ	新媒股份	2021-07-17	净利润约 33724.76 万元~38323.59 万元, 变动幅度为: 10%~25%
605168.SH	三人行	2021-07-17	净利润约 15700.00 万元~17000.00 万元, 增长 52.84%~65.50%
600986.SH	浙文互联	2021-07-16	净利润约 12000.00 万元~13800.00 万元, 增长 115.64%~147.99%
603613.SH	国联股份	2021-07-16	净利润约 20900.00 万元~21150.00 万元, 增长 83.76%~85.96%
000038.SZ	深大通	2021-07-15	净利润约 2400.00 万元~3000.00 万元, 变动幅度为: -67.33%~59.16%
000607.SZ	华媒控股	2021-07-15	净利润约 4600 万元~6000 万元, 变动幅度为: 375%~459%
000665.SZ	湖北广电	2021-07-15	净利润约-8500 万元~-7500 万元, 变动幅度为: -388.59%~-331.11%
000673.SZ	*ST 当代	2021-07-15	净利润约-1600 万元~-800 万元
000835.SZ	*ST 长动	2021-07-15	净利润约-8500 万元~-6500 万元, 变动幅度为: -107%~-58%
000892.SZ	欢瑞世纪	2021-07-15	净利润约 1000 万元
000917.SZ	电广传媒	2021-07-15	净利润约 35000 万元~52500 万元
002123.SZ	梦网科技	2021-07-15	净利润约 8000 万元~10000 万元, 变动幅度为: 165.23%~231.54%
002131.SZ	利欧股份	2021-07-15	净利润约 88924.02 万元~96770.26 万元, 变动幅度为: 240%~270%
002168.SZ	惠程科技	2021-07-15	净利润约-7800 万元~-6000 万元
002175.SZ	*ST 东网	2021-07-15	净利润约-8000 万元~-5400 万元
002188.SZ	*ST 巴士	2021-07-15	净利润约 550 万元~820 万元, 变动幅度为: 6310.26%~9457.11%
002292.SZ	奥飞娱乐	2021-07-15	净利润约 500.00 万元~750.00 万元, 变动幅度为: 110.01%~115.01%
002343.SZ	慈文传媒	2021-07-15	净利润约 1200 万元~1800 万元, 变动幅度为: 293.18%~389.78%
002354.SZ	天神娱乐	2021-07-15	净利润约 2400 万元~3600 万元
002445.SZ	中南文化	2021-07-15	净利润约 40000 万元~50000 万元
002447.SZ	*ST 晨鑫	2021-07-15	净利润约-1070 万元
002464.SZ	*ST 众应	2021-07-15	净利润约-17000 万元~-15000 万元
002502.SZ	鼎龙文化	2021-07-15	净利润约 0 万元~100 万元, 变动幅度为: -100%~-96.25%
002607.SZ	中公教育	2021-07-15	净利润约-15000 万元~-5000 万元
002619.SZ	*ST 艾格	2021-07-15	净利润约-7245.58 万元~-4830.39 万元
002905.SZ	金逸影视	2021-07-15	净利润约-7600 万元~-6500 万元
003032.SZ	传智教育	2021-07-15	净利润约 2150 万元~3224 万元
300133.SZ	华策影视	2021-07-15	净利润约 20618.26 万元~23563.73 万元, 变动幅度为: 40%~60%
300612.SZ	宣亚国际	2021-07-15	净利润约-380 万元~-260 万元
300785.SZ	值得买	2021-07-15	净利润约 7883.04 万元~9254.01 万元, 变动幅度为: 15%~35%
603444.SH	吉比特	2021-07-15	净利润约 88008.33 万元~90758.59 万元, 增长 60.00%~65.00%
000793.SZ	华闻集团	2021-07-14	净利润约-8500 万元~-6000 万元
000802.SZ	ST 北文	2021-07-14	净利润约-5150 万元~-3650 万元
002148.SZ	北纬科技	2021-07-14	净利润约 2900 万元~3700 万元, 变动幅度为: 254.76%~352.63%

002247.SZ	聚力文化	2021-07-14	净利润约 4500 万元-5800 万元, 变动幅度为: -68.04% - 58.81%
300459.SZ	金科文化	2021-07-14	净利润约 40000 万元-60000 万元, 变动幅度为: -19.94% - 20.09%
600661.SH	昂立教育	2021-07-14	净利润约 16200 万元
002517.SZ	恺英网络	2021-07-13	净利润约 24000 万元-30000 万元, 变动幅度为: 378% - 497%
002638.SZ	勤上股份	2021-07-13	净利润约-8000 万元-6500 万元, 下降 327.90% - 426.65%
002659.SZ	凯文教育	2021-07-13	净利润约-3500 万元-3200 万元
300295.SZ	三六五网	2021-07-13	净利润约 3550 万元-4250 万元, 变动幅度为: 143.83% - 191.91%
300533.SZ	冰川网络	2021-07-13	净利润约 590 万元-760 万元, 变动幅度为: -93.73% - 91.92%
002555.SZ	三七互娱	2021-07-12	净利润约 78000 万元-85000 万元, 变动幅度为: -54.11% - 49.99%
300418.SZ	昆仑万维	2021-07-12	净利润约 90000 万元-120000 万元, 下降 67.10% - 75.32%
002315.SZ	焦点科技	2021-07-10	净利润约 11500 万元-13500 万元, 增长 141.15% - 183.09%
002624.SZ	完美世界	2021-07-10	净利润约 23000 万元-27000 万元, 下降 78.75% - 81.90%
002858.SZ	力盛赛车	2021-07-09	净利润约 620 万元-820 万元
300031.SZ	宝通科技	2021-07-09	净利润约 23546.23 万元-25900.86 万元, 增长 0% - 10%
300251.SZ	光线传媒	2021-07-09	净利润约 45000 万元-53000 万元, 变动幅度为: 2088% - 2477%
300269.SZ	ST 联建	2021-07-07	净利润约 5000 万元-7500 万元
000526.SZ	学大教育	2021-07-06	净利润约 10000 万元-13000 万元, 变动幅度为: 127.97% - 196.36%
000676.SZ	智度股份	2021-07-06	净利润约 20000 万元-25000 万元, 变动幅度为: 366.49% - 433.11%
002425.SZ	凯撒文化	2021-07-06	净利润约 17620.14 万元-21144.16 万元, 变动幅度为: 50% - 80%
300058.SZ	蓝色光标	2021-07-06	净利润约 54000 万元-58000 万元, 变动幅度为: 65.37% - 77.62%
300343.SZ	联创股份	2021-07-05	净利润约 4000 万元-4800 万元
002739.SZ	万达电影	2021-06-30	净利润约 62000 万元-68000 万元
301025.SZ	N 读客	2021-06-24	净利润约 2600 万元-3200 万元, 增长 60.45% - 97.48%
301001.SZ	凯淳股份	2021-05-17	净利润约 3400.00 万元-4200.00 万元, 增长-12.23% - 8.42%
300987.SZ	川网传媒	2021-05-10	净利润约 1749.24 万元-1831.73 万元, 增长 5.18% - 10.14%
000681.SZ	视觉中国	2021-04-30	净利润约 9500 万元-11000 万元, 增长 31.30% - 52.03%
002103.SZ	广博股份	2021-04-30	净利润约 1000 万元-1500 万元, 增长 174.53% - 211.79%
600634.SH	退市富控	2021-04-30	公司预测年初至下一报告期期末的累计净利润可能为亏损
300336.SZ	新文化	2021-04-29	预计 2021 年半年度净利润出现亏损
600936.SH	广西广电	2021-04-29	预计年初至下一报告期期末的累计净利润可能为亏损
002400.SZ	省广集团	2021-04-28	净利润约 7500 万元-8500 万元, 增长 59.30% - 80.54%
002621.SZ	美吉姆	2021-04-28	净利润约 2400 万元-3000 万元, 增长 205.18% - 231.47%
002654.SZ	万润科技	2021-04-27	净利润约 6000 万元-9000 万元, 增长 52.86% - 129.28%
300043.SZ	星辉娱乐	2021-04-27	净利润较上年同期相比可能较大幅度下降
300071.SZ	*ST 嘉信	2021-04-27	预测 2021 年半年度不确定
600088.SH	中视传媒	2021-04-27	预计年初至下一报告期期末归属于母公司股东的累计净利润将出现亏损
603721.SH	中广天择	2021-04-24	年初至下一报告期末的累计净利润与上年同期相比可能会发生重大变动
002027.SZ	分众传媒	2021-04-23	净利润约 283000.00 万元-298000.00 万元, 增长 243.70% - 261.91%
603999.SH	读者传媒	2021-04-16	预计年初至下一报告期期末不确定

资料来源: Wind、万联证券研究所

## 4 投资建议

长期关注 3 条主线。

1) **技术迭代**: 技术直接影响用户触媒方式, 目前在 4G-5G 的过渡期, 4G 流量红利尾声下看内容精品化拉动 ARPU 值提升, 5G 机遇关注云游戏、VR/AR 领域的相关技术突破进展, 重点在节奏把握。

2) **人口迭代**: Z 世代成为互联网及文娱消费的主力军, 看好消费潜力对行业空间的扩张及消费偏好 (主动获取、内容消费能力及创作能力皆高; 高信息密度、国风、玩梗、创新性、品质要求) 对行业格局的重塑。

3) **文化变现潜力**: 中华文化是 IP 打造的宝库, 近年来受众对国风的偏好度在不断提升。搭载中华文化的作品同时受到监管鼓励及受众欢迎, 有望获得长足发展。

**游戏领域** 20 年游戏市场产品相对缺乏, 而 21 年多个大厂上线新作, 业绩增长持续性有保证, 建议关注研发能力较强, 以及具有流量运营优势的厂商。短中期看产品储备 (关注题材、受众) 及上线节奏 (关注测试), 中长期看云游戏/VRAR/元宇宙等新领域布局。自 20H2 以来板块即进入调整期, 当前处于估值的相对低位, 配置性价比较高。

**影视院线** 开年以来强势复苏, 奠定全年业绩良好基础。开年以来的每个假期档期都创下史上最好, 特别是春节档《你好, 李焕英》和《唐人街探案 3》已分列中国电影总票房榜 2/5 名, 反映观影需求持续旺盛。票价上升不改观影热情, 《你好, 李焕英》借口碑优势反超此前大幅领先的《唐人街探案 3》, 充分验证内容为王的逻辑; 疫情加速行业整合, 行业出清后龙头公司将显著受益, 低线城市尤为如此。下沉市场观影人次增幅最大, 亦反映低线市场的市场潜力。政策明确表示推出一系列扶持政策, 基于政策支持+龙头公司定增、整合举措, 行业基本面得以改善。票房持续回暖+市场份额提升+经营效率提升, 可关注头部院线及核心出品方。

**核心推荐:**

- **新媒股份**: 21 年为公司转型发展元年, IPTV/OTT 牌照优势+基础用户增长构成增长的第一阶段, 后续针对用户价值的挖掘 (拓展内容、广告变现) 成为未来增长看点。20 年 11 月, 公司升级打造“喜粤 TV”品牌, 继续强化内容产品运营, 并提出将从播控平台走向主流媒体平台的战略。当前估值处于低位, 业绩成长性与估值修复、提升逻辑兼具。
- **分众传媒**: 对生活圈媒体稀缺性价值长期看好, 梯媒表现远跑赢广告大盘, 分众传媒具有核心点位、竞争环境改善、点位优化后业绩走出低谷等多优势叠加, 其广告价值获得越来越多行业厂商认可 (梯媒的最大线下流量入口的价值、分众作为为客户提供一揽子方案的“营销顾问”的能力、越来越多品牌成功通过分众引爆带来的示范效应、线上流量价格愈发走高下梯媒价值的凸显等), 公司议价能力提升, 打开提价空间 (一年两次); 多层次、多行业客户需求拉动, 未来经营较少受到单一行业变化扰动, 向上周期中利润增长弹性大。
- **芒果超媒**: 优质内容带动 20 年会员与广告收入大幅增长, 全年业绩高增 (营收同增 12.04%, 归母净利润同增, 内容的规模效应初显)。内容领域, 芒果具有国有属性、一体化优势、创新能力突出特性, 丰富内容带动会员破圈增长 (“综 N 代”广告招商良好, 成为业绩中坚力量; 季风剧场 5 月 24 日上线首部《猎狼者》成功实现破圈拉动, 百度数据显示男: 女超 7: 3, 25-34 岁人群为

第一大人群，超第二大人群 19-24 岁人群 9pct；6 月《哥哥的滚烫人生》为去年重点综艺，有望成爆款），并发力**内容电商**（小芒电商聚焦 Z 世代的生活方式，是芒果优势内容的自然延伸，实现明星种草带货的销售闭环）、**线下实景娱乐**（密室、剧本杀具有内容和运营优势，且市场增速快、空间大）**打造第二增长曲线**。

- **完美世界**：全端布局、研发实力突出，经典产品实现长线运营，既有优势不断巩固的同时，全力开拓新局——面向 Z 世代用户打造产品。短期看，21 年迎来产品大年：《战神遗迹》（ARPG，已于 5 月 20 日上线）、《梦幻新诛仙》（3D 回合制，6 月 25 日上线）、《幻塔》（二次元开放世界 MMORPG，预计暑期档）。**影视包袱卸除+游戏产品大年，21 年业绩可期**。
- **吉比特**：集游戏研发、运营于一体，核心 IP《问道》《问道手游》实现长线运营（《问道手游》五周年活动，流水表现良好），维持强劲表现，为业绩中坚；21 年 2 月上线自研自发《一念逍遥》成为爆款，以差异化的修仙/放置品类产品突围畅销榜；运营平台雷霆游戏已树立 Rouge 优势，并拓展代理更多放置类产品；不断以差异化产品打入市场并逐步构筑起在如上细分赛道的壁垒，看好新品类扩张及商业化成熟下公司持续输出爆款产品的能力。6 月 1 日《摩尔庄园》上线，凭借极具知名度的怀旧 IP+出色社交系统+独特运营活动引发出圈的玩梗与二创，由玩家自发扩大游戏声量，《摩尔庄园》有望成为休闲经营品类的常青树，带来长期稳定流水贡献，并为雷霆游戏带来更多用户，为后续更多代理打下基础。

## 5 风险提示

监管政策趋严、新游延期上线及表现不及预期、出海业务风险加剧、国网整合不及预期、疫情反复风险、商誉减值风险。

传媒行业推荐上市公司估值情况一览表  
(数据截止日期: 2021年07月26日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产 最新	收盘价	市盈率			市净率 最新	投资 评级
		20A	21E	22E			20A	21E	22E		
300770	新媒股份	2.49	2.88	3.78	12.02	48.60	19.53	16.85	12.84	4.04	买入
002027	分众传媒	0.27	0.42	0.49	1.26	7.78	28.52	18.48	15.86	6.19	增持
300413	芒果超媒	1.11	1.43	1.69	6.38	53.98	48.48	37.84	31.97	8.46	增持
300251	光线传媒	0.10	0.37	0.42	3.15	9.51	95.85	26.05	22.67	3.02	增持
002624	完美世界	0.80	1.35	1.71	5.69	17.04	21.35	12.67	9.97	3.00	买入
603444	吉比特	14.56	22.09	24.82	58.16	444.79	30.55	20.14	17.92	7.65	增持

资料来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；  
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；  
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；  
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；  
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；  
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。  
基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦  
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心  
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心  
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场