



## 未成年人防沉迷游戏新规出台，冬季运动博览会在北京开幕

### 投资要点

- **行情回顾**：本周，传媒板块上涨 2.60%，跑赢创业板约 7.36 个百分点（创业板指下降 4.76%）；跑赢市场约 2.27 个百分点（沪深 300 上涨 0.33%）。
- **细分行业**：（1）**游戏指数跑赢市场**：游戏指数（CI005577）上涨 5.55%，中信游戏指数相对于沪深 300 指数上涨 5.22%。（2）**广告指数跑赢市场**：广告指数（CI005847）上涨 3.18%，中信广告指数相对于沪深 300 指数上涨 2.84%。（3）**体育指数跑赢市场**：体育指数（399804）上涨 3.99%，中证体育指数相对于沪深 300 指数上涨 3.66%。（4）**A 股教育公司跑输沪深 300，港股教育公司跑赢恒生指数**。中信教育指数（CI005816）下跌 9.92%，中信教育指数跑输沪深 300 指数 10.26%。港股教育指数（887671）上涨 5.49%，教育指数跑赢恒生指数 3.55%。
- **影视**：（1）广电总局发布《关于进一步加强文艺节目及其人员管理的通知》，提出了坚决抵制违法失德人员等八大工作要求。（2）中央宣传部近日印发《关于开展文娱领域综合治理工作的通知》：查处一批牟取不当利益的营销号，打击各种形式的流量造假行为。
- **游戏**：（1）国务院印发《关于推进自由贸易试验区贸易投资便利化改革创新若干措施》的通知，中央宣传部将会负责在符合条件的自贸试验区所在地推进网络游戏审核试点工作。（2）国家新闻出版署下发《关于进一步严格管理 切实防止未成年人沉迷网络游戏的通知》，其中明确规定了向未成年人提供网络游戏服务的时间。
- **体育**：（1）9月3日，2021 国际冬季运动（北京）博览会在北京开幕。本届冬博会吸引海内外 20 多个国家 500+ 冰雪品牌参展，近 2 万平方米的展示区域包含 8 大展示区 12 大类展示内容。（2）教育部、国家发展改革委、财政部、国家卫生健康委、市场监管总局五部门联合印发《关于全面加强和改进新时代学校卫生与健康教育工作的意见》。其中多处提及体育。
- **教育**：（1）教育部等五部门印发《关于全面加强和改进新时代学校卫生与健康教育工作的意见》。意见中提出以中小学为重点，注重大中小幼相衔接，将全面加强和改进新时代学校卫生与健康教育工作。（2）《教育督导问责办法》9月1日起实施，超标超前培训、超期收费等将被问责。
- **投资要点**：建议关注芒果超媒（300413）、当代文体（600136），以及元隆雅图（002878）。
- **风险提示**：传媒政策收紧风险；业务整合或不及预期的风险；新业务开展不及预期风险；内容反响不及预期风险。

### 西南证券研究发展中心

分析师：刘言

执业证号：S1250515070002

电话：023-67791663

邮箱：liuyan@swsc.com.cn

### 行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

### 基础数据

股票家数	177
行业总市值(亿元)	15,464.93
流通市值(亿元)	15,425.86
行业市盈率 TTM	38.83
沪深 300 市盈率 TTM	13.0

### 相关研究

1. 影视传媒行业周报 (0822-0828)：苹果允许 App Store 外支付，粤港澳共同承办 2025 年全运会 (2021-08-29)
2. 影视传媒行业周报 (0815-0821)：北京“双减”细则正式落地，咪咕获法甲独家转播权 (2021-08-22)
3. 影视传媒行业周报 (0808-0814)：披荆斩棘的哥哥正式开播，流媒体 Disney+ 扩展亚太业务 (2021-08-15)
4. 影视传媒行业周报 (0801-0807)：国务院推动全民健身计划，中宣部加强文艺评论工作 (2021-08-08)
5. 影视传媒行业周报 (0725-0731)：“双减”纳入评价重点，全国 7 月票房 32 亿 (2021-08-01)
6. 影视传媒行业周报 (0719-0725)：中央“双减”政策落地，2021 中国年度票房破 300 亿 (2021-07-26)

## 目 录

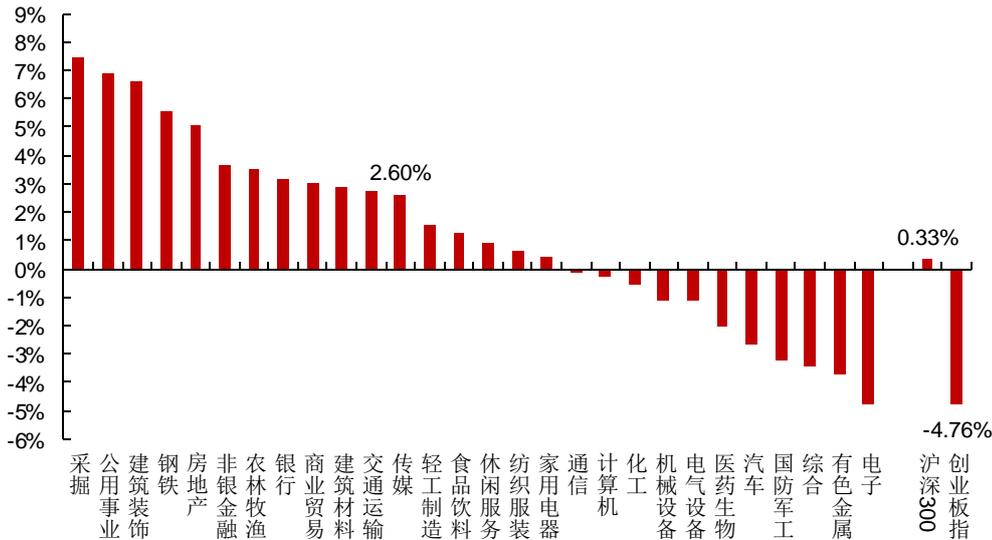
1 本周行情回顾 .....	1
2 影视行业 .....	3
3 游戏行业 .....	6
4 体育行业 .....	9
5 教育行业 .....	10
6 一周政策解读 .....	12
7 投资建议 .....	13

## 1 本周行情回顾

分析周期为 2021 年 8 月 29 日 (周日) -2021 年 9 月 4 日 (周六)。

本周, 传媒板块表现较好, 上涨 2.60%, 跑赢创业板约 7.36 个百分点 (创业板指下降 4.76%); 跑赢市场约 2.27 个百分点 (沪深 300 上涨 0.33%)。

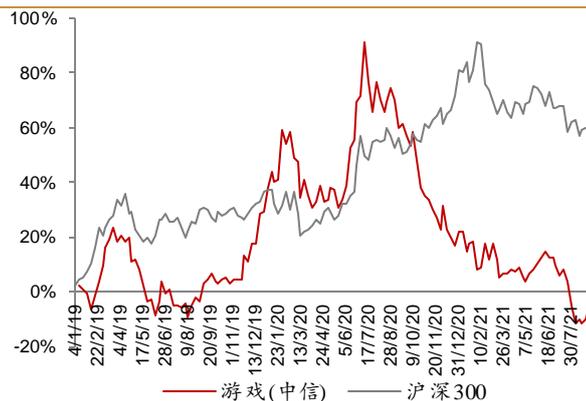
图 1: 本周行情回顾



数据来源: wind, 西南证券整理

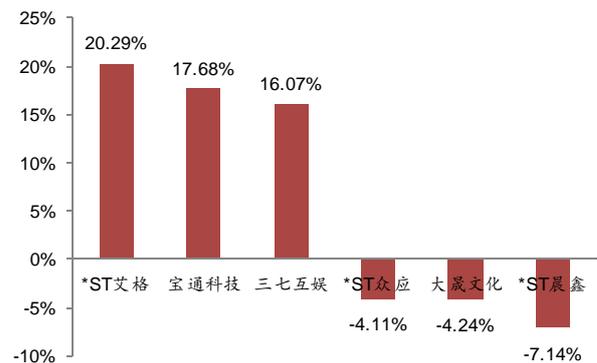
本周, 中信游戏指数 (CI005577) 上涨 5.55%, 沪深 300 指数上涨 0.33%。中信游戏指数相对于沪深 300 指数上涨 5.22%。A 股游戏公司涨幅前三为 \*ST 艾格、宝通科技和三七互娱, 跌幅前三为 \*ST 晨鑫、大晟文化和 \*ST 众应。

图 2: 游戏指数相对沪深 300 表现



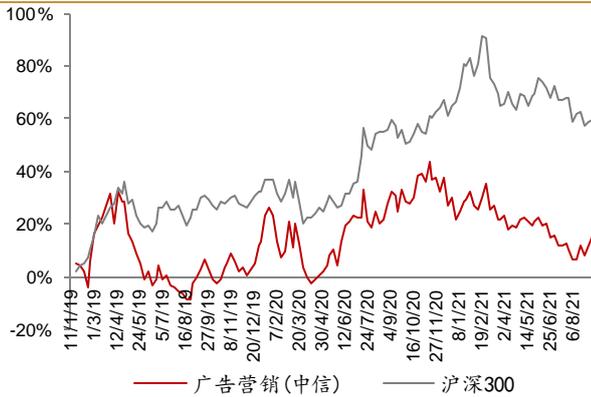
数据来源: wind, 西南证券整理

图 3: A 股游戏公司涨跌幅前三

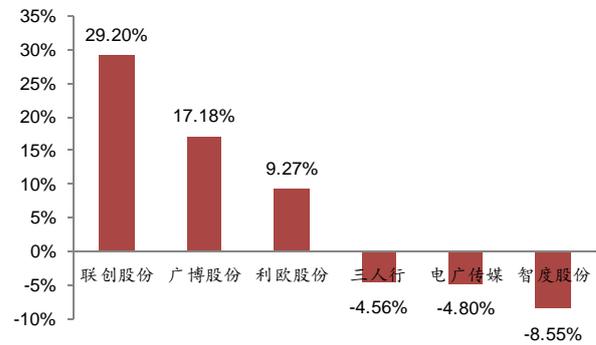


数据来源: wind, 西南证券整理

本周, 中信广告指数 (CI005847) 上涨 3.18%, 沪深 300 指数上涨 0.33%。中信广告指数相对于沪深 300 指数上涨 2.84%。A 股广告公司涨幅前三为联创股份、广博股份和利欧股份, 跌幅前三为智度股份、电广传媒和三人行。

**图 4：广告指数相对沪深 300 表现**


数据来源: wind, 西南证券整理

**图 5：A 股广告公司涨跌幅前三**


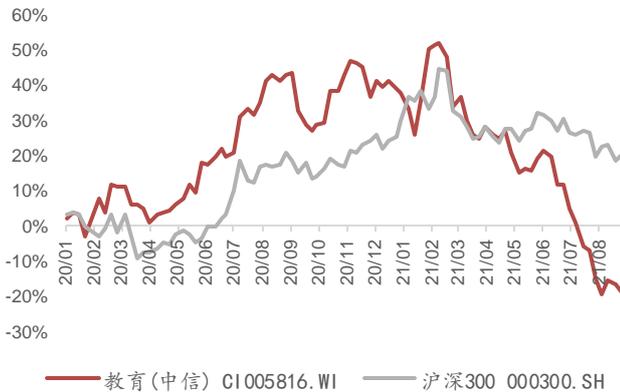
数据来源: wind, 西南证券整理

本周, 中证体育指数 (399804) 上涨 3.99%, 沪深 300 指数上涨 0.33%。中证体育指数相对于沪深 300 指数上涨 3.66%。

**图 6：体育指数相对沪深 300 表现**


数据来源: wind, 西南证券整理

**A 股教育公司跑输沪深 300, 港股教育公司跑赢恒生指数。** 本周, 中信教育指数 (CI005816) 下跌 9.92%, 沪深 300 指数上涨 0.33%, 中信教育指数跑输沪深 300 指数 10.26%。港股教育指数 (887671) 上涨 5.49%, 恒生指数上涨 1.94%, 教育指数跑赢恒生指数 3.55%。

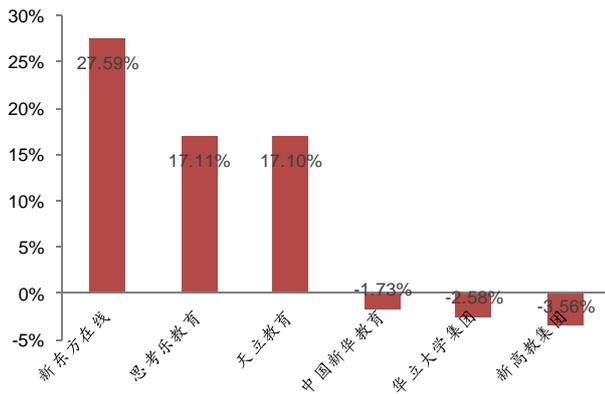
**图 7: A 股教育公司表现**


数据来源: wind, 西南证券整理

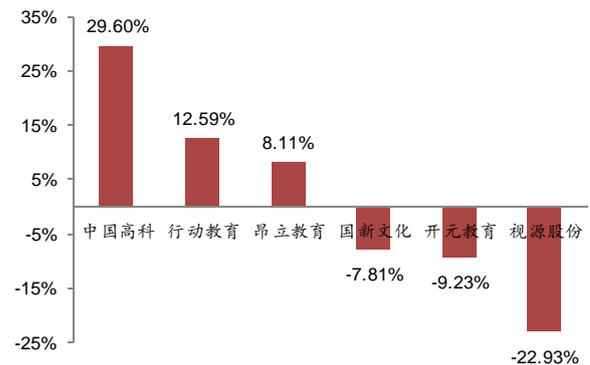
**图 8: 港股教育公司表现**


数据来源: wind, 西南证券整理

本周港股教育公司涨幅前三为新东方在线、思考乐教育和天立教育, 跌幅前三为新高教育集团、华立大学集团和中国新华教育; A股教育公司涨幅前三为中国高科、行动教育、昂立教育, 跌幅前三为视源股份、开元教育和国新文化。

**图 9: 港股教育公司涨跌幅前三**


数据来源: wind, 西南证券整理

**图 10: A 股教育公司涨跌幅前三**


数据来源: wind, 西南证券整理

## 2 影视行业

**电影:** 本周 (2021 年 8 月 29 日-2021 年 9 月 4 日) 单周票房为 4.39 亿元, 其中《失控玩家》本周票房 23311.9 万元, 是本周总票房第一名, 本周票房主要由《失控玩家》(53.1%)、《怒火·重案》(19.3%)、《明日之战》(8.3%) 构成。

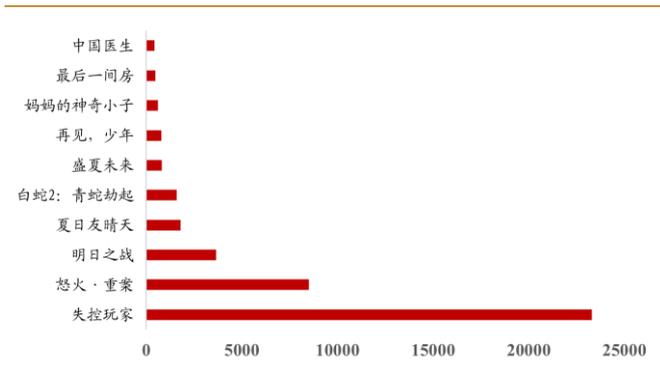
**表 1: 本周含服务费票房情况 (单位: 万元)**

排名	电影名称	本周票房	累计票房	上线天数	部分相关公司
1	失控玩家	23311.9	35100	10	银都机构有限公司、腾讯影业文化传播有限公司等
2	怒火·重案	8503.6	113400	38	二十世纪福克斯电影公司、华特·迪士尼电影工作室等
3	明日之战	3642.4	4565.7	3	华特迪士尼影业集团、中国电影股份有限公司等
4	夏日友晴天	1787.9	7955.9	17	上海追光影业有限公司、阿里巴巴影业(北京)有限公司等

排名	电影名称	本周票房	累计票房	上线天数	部分相关公司
5	白蛇2: 青蛇劫起	1602.2	56900	45	华谊兄弟电影有限公司、东阳向上影业有限公司等
6	盛夏未来	819.8	37900	38	大地时代文化传播(北京)有限公司、北京大隐光时文化传媒有限公司等
7	再见, 少年	790.1	1982.0	10	广东博纳影业传媒有限公司、珠江电影集团有限公司等
8	妈妈的神奇小子	605.9	788.3	2	美国狮门影片公司、中国电影股份有限公司等
9	最后一间房	485.9	894.0	10	上海聚丽影视制作有限公司、德丰影业股份有限公司等
10	中国医生	422.4	422.2	59	重庆步天影业有限公司、北京聚合影联文化传媒有限公司等

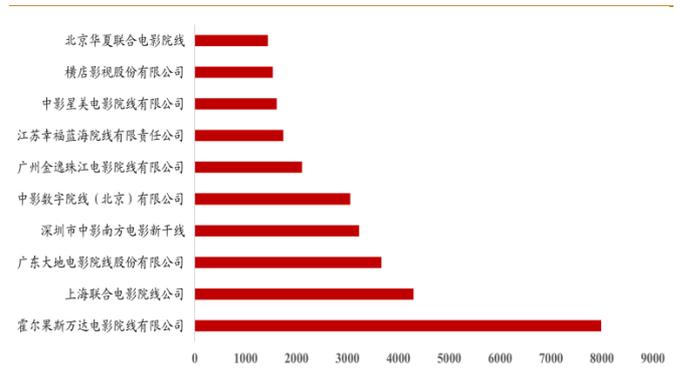
数据来源: 猫眼电影, 西南证券整理

图 11: 本周票房构成情况 (万元)



数据来源: 猫眼电影, 西南证券整理

图 12: 本周各院线票房情况 (万元)



数据来源: 艺恩数据, 西南证券整理

下周将新上映电影 15 部, 预计电影《陪你很久很久》、《宝可梦: 皮卡丘和可可的冒险》将是下周票房的看点。

表 2: 下周待映电影情况 (仅统计猫眼想看人数超 1 万人的电影)

上映日期	电影名称	猫眼想看人数 (万人)	电影类型	主创人员	出品/联合出品公司	发行/联合发行公司
20210909	陪你很久很久	15.7	爱情、喜剧、剧情	李淳、邵雨薇、蔡瑞雪等	嘉扬电影有限公司等	华夏电影发行有限责任公司等
20210910	宝可梦: 皮卡丘和可可的冒险	2.5	动画	松本梨香、大谷育江、林原惠美等	Pikachu Project	东宝株式会社
20210910	梦境人生	1.2	爱情、悬疑、剧情	赵文瑄、王琳、王佳佳等	华梦宇宙(上海)影视文化传媒有限公司等	上海人金文化股份有限公司

数据来源: 猫眼电影, 西南证券整理

**电视剧:** 本周 (2021 年 8 月 29 日 - 9 月 4 日), 新媒体方面, 播映指数排名前五的作品依次是《扫黑风暴》(播映指数 85.9)、《乔家的儿女》(播映指数 85.1)、《理想之城》(播映指数 80.9)、《周生如故》(播映指数 80.3)、《与君歌》(播映指数 74)。《扫黑风暴》凭借播映指数 85.9 位列电视剧周播榜第一名、《乔家的儿女》以播映指数 85.1 位列电视剧周播榜第二名、《理想之城》以播映指数 80.9 位列第三名。

**表 3: 本周剧集网播量情况 (播映指数前五)**

排名	剧名	播映指数	本周播放量 (亿)	累计播放量 (亿)	上线天数	播放平台	相关公司
1	扫黑风暴	85.9	9.4	38.5	27	腾讯	上海腾讯企鹅影视文化传媒有限公司
2	乔家的儿女	85.1	4.4	7.2	19	腾讯	东阳正午阳光影视有限公司
3	理想之城	80.9	-	-	24	爱奇艺	北京爱奇艺科技有限公司
4	周生如故	80.3	-	-	18	爱奇艺	厦门市影视产业服务中心有限公司
5	与君歌	74	5.6	23.4	28	芒果	北京响朝投资有限公司

数据来源: 艺恩数据, 西南证券整理 (不含优酷、爱奇艺播放量)

**综艺:** 本周 (2021 年 8 月 29 日-9 月 4 日) 综艺节目播映指数排名前五的作品依次是: 《披荆斩棘的哥哥》 (播映指数 68.7)、《脱口秀大会第四季》 (播映指数 64.7)、《这! 就是街舞第四季》 (播映指数 62.9)、《再见爱人》 (播映指数 60.3)、《极限挑战宝藏行第二季》 (播映指数 56.6)。《披荆斩棘的哥哥》本周以播映指数 68.7 位列网络综艺周播榜第一名, 《脱口秀大会第四季》本周以播映指数 64.7 位列网络综艺周播榜第二名。

**表 4: 本周综艺节目网播量情况 (播映指数前五)**

排名	综艺名称	播映指数	本周播放量 (亿)	累计播放量 (亿)	上线天数	播放平台	相关公司
1	披荆斩棘的哥哥	68.7	3.7	17.2	24	芒果	湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司
2	脱口秀大会第四季	64.7	2.7	12.0	26	腾讯	深圳市腾讯计算机系统有限公司
3	这! 就是街舞第四季	62.9	-	-	22	优酷	优酷信息技术 (北京) 有限公司
4	再见爱人	60.3	0.94	5.7	39	芒果	湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司
5	极限挑战宝藏行第二季	56.6	0.14	1.5	63	东方卫视等	东方卫视节目中心

数据来源: 艺恩数据, 西南证券整理, 注: 不含爱奇艺、优酷播放量

## 影视行业相关新闻

**广电总局发布《关于进一步加强文艺节目及其人员管理的通知》, 提出了八大工作要求:**

一、坚决抵制违法失德人员。二、坚决反对唯流量论, 广播电视机构和网络视听平台不得播出偶像养成类节目, 不得播出明星子女参加的综艺娱乐及真人秀节目。三、坚决抵制泛娱乐化。四、坚决抵制高价片酬, 严格执行演员和嘉宾片酬规定, 严格片酬管理告知承诺制度。五、切实加强从业人员管理。六、开展专业权威文艺评论。七、充分发挥行业组织作用。八、切实履行管理职责。(广电总局)

**中央宣传部近日印发《关于开展文娱领域综合治理工作的通知》:** 查处一批牟取不正当利益的营销号, 打击各种形式的流量造假行为; 严管综艺节目, 健全审批机制, 严禁选用未成年人参加选秀类节目, 持续开展网络综艺节目专项整治工作; 加大对违法失德艺人的惩处, 禁止劣迹艺人转移阵地复出。(传媒内参)

**8 月 30 日, 文化和旅游部办公厅发布《关于进一步加强文艺工作者教育管理和道德建设的通知》,** 从加强学习教育、加强示范引领、加强规范管理、加强道德建设四大方面提出具体要求。(传媒内参)

由上海美术电影制片厂厂长、导演速达执导的《大耳朵图图之霸王龙在行动》定档 10

月 1 日。《大耳朵图图》距离首播至今已有 17 个年头，陪伴了两代人的成长，作为《大耳朵图图》的第二部大电影，《大耳朵图图之霸王龙在行动》在收获众多观众热烈关注的同时，也成为了下半年值得期待的合家欢动画电影之一。（猫眼电影）

战争史诗巨制《长津湖》定档 9 月 30 日。片方发布了一组名为“最可爱的人”的主题角色海报，同时还发布了由张靓颖献唱的宣传主题曲 MV《最可爱的人》，MV 中首次呈现了以吴京和易烊千玺饰演的伍千里、伍万里兄弟为代表的七连将士们远赴朝鲜战场，在冰天雪地里奋勇杀敌的场面。（时光网）

图 13: 《大耳朵图图之霸王龙在行动》海报



数据来源: 猫眼电影, 西南证券整理

图 14: 《长津湖》海报



数据来源: 时光网, 西南证券整理

### 3 游戏行业

上周 (2021 年 8 月 29 日-2021 年 9 月 4 日), 在手游端, 截至 2021 年 9 月 4 日, IOS 畅销榜排名前十的分别是《王者荣耀》、《原神-1 周年》、《和平精英》、《金铲铲之战》、《三国志·战略版》、《梦幻西游》、《斗罗大陆: 魂师对决-成龙大哥倾情代言》、《穿越火线: 枪战王者》、《QQ 飞车》、《航海王热血航线-3D PVP 正版手游》。

表 5: IOS 免费榜和畅销榜 (9 月 4 日)

IOS 免费榜			IOS 畅销榜		
名称	排名	排名变化	名称	排名	排名变化
金铲铲之战	1	不变	王者荣耀	1	不变
王者荣耀	2	不变	原神-1 周年	2	不变
爷爷的小农院	3	下降 3	和平精英	3	不变
和平精英	4	下降 1	金铲铲之战	4	不变
开心消消乐	5	下降 1	三国志·战略版	5	不变
荣耀新三国	6	下降 7	梦幻西游	6	上升 1
你能有多箭 (Arrow Fest)	7	上升 3	斗罗大陆: 魂师对决-成龙大哥倾情代言	7	不变
梦幻岛勇士	8	下降 9	穿越火线: 枪战王者	8	不变
野蛮消除-小小木乃伊	9	下降 9	QQ 飞车	9	上升 1
原神-1 周年	10	不变	航海王热血航线-3D PVP 正版手游	10	下降 3

数据来源: APP Annie, 西南证券整理

本周，游戏行业一级市场投资事件有 4 起。

**表 6：一级市场投资事件**

公司	领域	主营业务	轮次	金额	投资方	估值
NPIXEL	游戏开发商	游戏开发	B 轮	5.6 亿人民币	SAEHAN Venture Capital	6.2 亿元
飞蝶 VR	游戏开发商	游戏软硬件	A 轮	暂未披露	盈峰投资 陕旅基金	暂未披露
山百合文化	游戏开发商	游戏开发	战略投资	暂未披露	哔哩哔哩 bilibili	1500 万元
威魔纪元	游戏开发商	游戏开发	战略投资	暂未披露	腾讯投资	5 亿元

数据来源：IT 桔子，西南证券整理

下周预计共有 18 款游戏上线，建议关注网易游戏的《哈利波特：魔法觉醒》、提阿非罗网络科技的《方舟之旅》、bilibili 游戏的《终焉誓约》、星辰工作室的《境界：斩魂之刃》、北京视游互动科技的《时逆》。

**表 7：下周上线游戏**

开测时间	游戏名称	游戏厂商	游戏类型	测试类型	测试平台
9.6	萌鱼泡泡	南叁南科技	休闲、收集、放置	删档测试	iOS
9.7	不一样的修仙宗门	橙意游戏	修仙、挂机、休闲	不删档测试	Android/iOS
9.7	零之战线	XY 游戏	放置、策略、养成	删档测试	Android/iOS
9.7	境界：斩魂之刃	星辰工作室	卡牌、二次元	删档测试	Android
9.7	部落大作战	文显科技	角色扮演	正式上线	Android
9.7	点心萌物语	深圳市游梦飞扬科技	角色扮演	删档测试	Android
9.8	方舟之旅	提阿非罗网络科技	模拟经营、二次元	正式上线	Android/iOS
9.8	剑仙模拟器（测试服）	小飞侠工作室	放置、角色扮演	上线试玩	Android
9.8	冒险公社	心动游戏	steam 移植、卡牌	删档测试	Android/iOS
9.8	阿波罗预言	不想工作室	roguelike、动作	删档测试	Android/iOS
9.9	哈利波特：魔法觉醒	网易游戏	卡牌、策略、竞技	正式上线	Android/iOS
9.9	终焉誓约	bilibili 游戏	二次元、角色扮演	删档测试	Android/iOS
9.9	时逆	北京视游互动科技	卡牌、策略	删档测试	Android/iOS
9.9	金属对决	极光计划	高画质、动作	海外上线	Android/iOS
9.10	都市外卖传说	橘音游戏	悬疑、角色扮演	正式上线	Android
9.10	来谷弥新	词牌社工作室	国风、拟人	限量删档测试	Android/iOS
9.10	造物梦工厂	冰狮游戏	模拟经营、收集	不删档测试	Android/iOS
9.11	最佳镇长	哆莱游工作室	经营、休闲	上线试玩	Android/iOS

数据来源：手游阿公、TAPTAP、好游快爆，西南证券整理

## 游戏行业本周重要公告/新闻

国务院印发《关于推进自由贸易试验区贸易投资便利化改革创新若干措施》的通知，其中第 16 条“开展网络游戏属地管理试点”指出，中央宣传部将会负责在符合条件的自贸试验区所在地推进网络游戏审核试点工作。（游戏茶馆）

国家新闻出版署下发《关于进一步严格管理 切实防止未成年人沉迷网络游戏的通知》。通知明确规定了向未成年人提供网络游戏服务的时间，所有网络游戏企业仅可在周五、周六、周日和法定节假日每日 20 时至 21 时向未成年人提供 1 小时服务。（光明网）

央视新闻频道 8 月 31 日报道，长期沉迷网游不仅让孩子无心学业，视力和身体素质全面下降，甚至还会改变一个人的大脑结构。报道表示，有研究报告显示，长期沉迷网游的孩子，其大脑结构竟然跟患有阿尔茨海默病的老人大脑结构相像。（游戏茶馆）

B 站投资《牧羊人之心》开发商，持股近 15%。近日，企查查 App 显示，武汉山百合文化传播有限公司发生工商变更，新增股东上海幻电信息科技有限公司（B 站关联公司），山百合文化也是 B 站今年在游戏领域投资的第 15 家公司。（游戏葡萄）

京东发布禁售游戏名单，87 款游戏将不能上架京东平台。除了列出禁售游戏的名单，京东官方还依据我国多部法律法规的内容，给出了禁售游戏的判定标准并表示禁售游戏的范围将包含但不限于本次公告所列出的 87 款游戏。（手游那点事）

防沉迷新规落地，多项电竞联赛推迟比赛，排查选手年龄。KGL 王者荣耀甲级职业联赛率先响应，其官博发文表示，将根据文件精神将对参赛选手年龄展开合规工作，同时，当前举行的 2021KPL 秋季资格赛也因此相应延期。（游戏大观）

图 15：国务院文件：推进网络游戏属地审批试点工作



数据来源：游戏茶馆，西南证券整理

图 16：央视：长期沉迷网游会改变孩子大脑结构



数据来源：游戏茶馆，西南证券整理

## 4 体育行业

### 产业要闻

**融创文旅冰雪板块亮相 2021 冬博会，计划整体布局 35 家室内雪场。**融创文旅已战略签约国内多家室外大型雪场，打通室内外跨空间、跨四季的通滑服务体验闭环；与 40 余家产业链品牌商、200 余家冰雪俱乐部开展深度业务合作，全面共促产业发展。（懒熊体育）

**9 月 3 日，2021 国际冬季运动（北京）博览会在北京开幕。**本届冬博会吸引海内外 20 多个国家 500+ 冰雪品牌参展，近 2 万平米的展示区域包含 8 大展示区 12 大类展示内容，展会现场关于冬奥筹备、冰雪科技、冰雪文化、冰雪装备、冰雪旅游等丰富的展览内容，让观众们充分感受到冰雪品牌的实力，冰雪经济的活力与冰雪文化的魅力。（体育大生意）

**天津已将“排球之城”建设纳入该市“十四五”规划纲要和《政府工作报告》，**同时印发了《天津市加快推进“排球之城”建设实施方案（2021—2030 年）》，明确提出到 2030 年，要将天津建设成为具有国际影响力的排球名城。（体育大生意）

**9 月 1 日，蔡崇信篮球奖学金官方发文：2021 年，蔡崇信篮球奖学金正式独立运营，中国篮球协会成为官方支持单位。**项目旨在培养下一代具有综合文化素养、热爱篮球的中国篮球人才，同时为中外青少年体育文化交流做出积极贡献。（禹唐体育）

**近日，教育部、国家发展改革委、财政部、国家卫生健康委、市场监管总局五部门联合印发《关于全面加强和改进新时代学校卫生与健康教育工作的意见》。**其中多处提及体育，要求到 2035 年，学校卫生条件、体育设施、健康教育和健康素养水平基本实现现代化。（体育大生意）

图 17：2021 国际冬季运动（北京）博览会



数据来源：体育大生意，西南证券整理

图 18：蔡崇信篮球奖学金将每年资助 10 名菁英少年赴美留学



数据来源：禹唐体育，西南证券整理

## 5 教育行业

### 政策指向

教育部等五部门印发《关于全面加强和改进新时代学校卫生与健康教育工作的意见》。意见中提出以中小学为重点，注重大中小幼相衔接，将全面加强和改进新时代学校卫生与健康教育工作。重点强调创新健康教育形式，加大学校心理健康人才队伍建设并加大全科医学人才培养力度。（教育部）

《教育督导问责办法》9月1日起实施，超标超前培训、超期收费等将被问责。9月1日，教育部召开了第四场金秋新闻发布会，主要介绍《教育督导问责办法》和《关于深化新时代教育督导体制机制改革的意见》的贯彻落实进展，目前各地通过教育督导推动落实“双减”和“五项管理”的工作机制都已建立起来。（多知网）

浙江省发布“双减”方案，将探索成立公益属性的实体化互联网学校。8月31日，浙江省教育厅发布《浙江省进一步减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担实施方案》，其中表示将利用国家和各地教育资源公共服务平台以及优质学校网络平台，为各类学生提供全面的学习资源，探索成立实体化互联网学校。（鲸 Media）

北京“双减”最新动态：新学期中小学上课时间将调整。8月31日，北京市政府召开教育“双减”工作第三场新闻发布会强调新学期，教育教学工作的重点是推动日常教学回归课堂，回归“零起点”，严格执行教学计划，回归教育规律和知识规律。（鲸 Media）

重庆“双减”进展：未经重新审核登记，学科类校外培训活动不得开展培训活动。8月30日，重庆市教育委员会、重庆市市场监督管理局、重庆市民政局共同发布了《关于进一步减轻义务教育阶段学生校外培训负担工作的通知》，其中强调各区县不再审批新的面向义务教育阶段学生的学科类校外培训机构。（重庆市教育委员会）

图 19：《关于全面加强和改进新时代学校卫生与健康教育工作的意见》



数据来源：教育部，西南证券整理

图 20：重庆“双减”进展



数据来源：重庆市教育委员会，西南证券整理

## 公司动态

**27年巨人教育告别。**8月31日，巨人教育发布内部信，信中表示，巨人学校由于经营困难，秋季将无法继续向学员提供教学服务。当前，巨人教育已经安排学员陆续转到高思教育、童程童美、核桃编程、溢米辅导等机构。（多知网）

**8月31日，出版公司果麦文化在深交所创业板上市。**果麦文化的主营业务包括图书策划与发行、数字内容业务、IP衍生与运营。其中，在图书出版业务中，少儿类图书一直是较为重要的一块业务。（多知网）

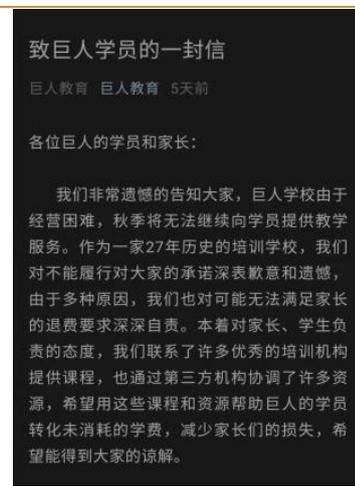
**9月1日，好未来旗下学而思培优宣布正式推出素质教育品牌——学而思素养中心。**据悉，学而思素养中心的素养产品内容涵盖科学、编程、益智、故事、口才、传统文化、美育、围棋等模块，可以看出素质教育是“双减”下学而思培优的转型方向之一。（多知网）

图 21：果麦文化传媒股份有限公司



数据来源：深圳证券交易所，西南证券整理

图 22：巨人教育致学员的一封信



数据来源：巨人教育官方公众号，西南证券整理

本周，教育行业一级市场投资事件有 9 起。**K12、职业培训为一级市场投资热点。**

表 8：一级市场投资事件

公司	领域	主营业务	轮次	金额	投资方	估值
Spark Studio	K12	在线艺术培训服务	战略投资	暂未披露	Y Combinator	暂未披露
考试星	职业培训	为中大型企业提供培训考试解决方案	A 轮	暂未披露	劲邦资本-劲霸男装	暂未披露
Marathon Education	K12	课外辅导服务提供商	种子轮	150 万美元	Forge Ventures	暂未披露
蓝宙科技	教育产品及实验室提供商	STEAM 教育产品及实验室提供商	A 轮	1.89 亿人民币	至临资本 文化产业上市资方 中视金桥 南京市政府基金	9.45 亿元
睦米日托	儿童早教	为中高端学龄前婴幼儿家庭提供优质保育照护服务	A 轮	1 亿人民币	卓越集团	暂未披露

公司	领域	主营业务	轮次	金额	投资方	估值
CaochHub	职业培训	企业在线辅导提供商	B+轮	8000 万美元	Draper Esprit RTP Global HV Capital Signals Venture Capital Partech Speedinvest	暂未披露
Habbit	职业培训	为用户提供专业技能课程	种子轮	32 万美元	暂未披露	暂未披露
Komodo Monitr	教育软件	学生管理软件提供商	种子轮	126 万	Folklore Ventures Icehouse Ventures Flying Fox Ventures	暂未披露
Class101	课外兴趣培训	提供 C2C 兴趣网课的业务	B 轮	2600 万美元	Goodwater Capital (领投) Strong Ventures KT Investment Mirae Asset Capital Klim Ventures	暂未披露

数据来源: IT 桔子, 西南证券整理

## 6 一周政策解读

**事件:** 8月30日, 国家新闻出版署下发《关于进一步严格管理 切实防止未成年人沉迷网络游戏的通知》, 针对未成年人过度使用甚至沉迷网络游戏问题, 进一步严格管理措施, 坚决防止未成年人沉迷网络游戏, 切实保护未成年人身心健康。

通知要求, 1) 严格限制向未成年人提供网络游戏服务的时间, 所有网络游戏企业仅可在周五、周六、周日和法定节假日每日 20 时至 21 时向未成年人提供 1 小时服务, 其他时间均不得以任何形式向未成年人提供网络游戏服务; 2) 严格落实网络游戏用户账号实名注册和登录要求, 不得以任何形式向未实名注册和登录的用户提供游戏服务; 3) 各级出版管理部门要加强对防止未成年人沉迷网络游戏有关措施落实情况的监督检查, 对未严格落实的网络游戏企业, 依法依规严肃处理; 4) 要积极引导家庭、学校等社会各方面共管共治, 依法履行未成年人监护责任, 为未成年人健康成长营造良好环境。

**解读:** 1) 该政策更多是以保护青少年健康为出发点, 而不是针对某一特定的游戏公司。青少年处于身心发育阶段, 较容易沉迷, 自控能力较差。此举有利于从基础上, 对游戏时长进行控制, 一定程度上有助于未成年人沉迷游戏, 造成不良影响;

2) 监管政策靴子落地, 利空影响有望出清, 行业或迎来阶段性修复。总体而言, 游戏行业近期的下跌, 情绪面因素或大于基本面因素; 其次, 在行业主要的游戏公司主营收入构成中, 未成年人充值流水收入占比极小, 对公司业绩而言, 冲击较为有限。第三, 我们认为, 确定性的政策落地好于对政策趋严的模糊预期, 且该政策出台, 将有助于行业更加趋于规范、透明, 从正确的角度入手, 切实保护青少年身心健康, 中长期来看, 利好整个行业的良好发展。

## 7 投资建议

（1）影视领域：1）主流媒体发挥舆论导向作用的背景下，公司作为背靠湖南广电的在线视频平台，有望获得更大的发展；2）与中移动深度合作，实现在流量、技术、内容等方面的升级；3）综艺节目始终保持领先优势；4）“大芒计划”借助芒果TV、快乐购的平台&用户&广告主资源以及内容打造能力为网红赋能，实现品牌带货，有望带动公司广告业务二次发展，建议继续关注芒果超媒（300413）。

（2）体育领域：继续重推当代文体（600136），2021年业绩确定性越来越好，估值仍严重低估，体育大年将至，值得关注。

（3）广告领域：推荐关注元隆雅图（002878）。公司拟收购MCN公司有花果传媒，各项业务构成闭环协同。

## 分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%与-10%之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

## 重要声明

西南证券股份（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。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，本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。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 西南证券研究发展中心

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

### 重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

### 深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

## 西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfy@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
北京	李杨	地区销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	地区销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	陈含月	销售经理	13021201616	13021201616	chhy@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
	王兴	销售经理	13167383522	13167383522	wxing@swsc.com.cn
	来趣儿	销售经理	15609289380	15609289380	lqe@swsc.com.cn
广深	林芷璇	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	郑龔	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn