

传媒

腾讯《英雄联盟手游》上线，直播带货继续保持高景气

行情概况：传媒反弹。本周仅一个交易日，传媒板块反弹，部分前期跌幅较大个股反弹明显，我们认为传媒板块在经历前期密集政策出台下的调整后，板块情绪已经逐渐稳定，部分基本面长期向好的个股已经到了中期配置角度的较好价格位置，建议投资者逐渐加大关注。

【游戏】下半年龙头公司有望迎来业绩拐点，关注 VR/AR、元宇宙等新技术催化。进入下半年游戏市场新品上线节奏加快，腾讯《英雄联盟手游》10.8 不删档测试，网易《哈利波特手游》持续优异变现，A 股龙头公司的新产品也保持稳定高流水。在政策利空出尽的大背景下，我们认为板块 β 已经见底，后续进入到比拼个股 α 阶段，重点关注业绩拐点到来公司。三七互娱 Q2 环比利润增速 531.1%，预计后续将持续释放利润弹性；完美世界《幻塔》等储备产品将上线且《梦幻新诛仙》进入利润释放期。中长期来看，VR/AR 等全新交互终端的普及有望带动优质游戏研发商价值重估，建议关注三七互娱、完美世界、吉比特、腾讯控股、网易。

【电影院线】国庆档主旋律电影票房口碑双高，票价提升拉动当期票房增长。2021 国庆档票房 40.6 亿元，同比增长 19.8%，接近 2019 年同期的 41.6 亿元；档期内观影人次 9422.9 万，同比增长 1.2%；平均票价 43.1 元，同比上涨 18.3%，是拉动档期票房增长的主要驱动力。2021 年国庆档票房整体符合预期，优质影片票房表现强劲再次印证内容为王及用户需求的韧性。

【潮玩盲盒】9 月泡泡玛特产品在二级市场交易占比继续保持绝对优势，看好 IP+渠道持续扩张下公司长期发展空间。展望下半年来看，1) IP 层面：公司当前核心 IP 竞争力稳固（2021 年 9 月潮玩族二手交易量 TOP30 泡泡玛特交易量占比 58.6%），全新重磅 IP 的盲盒产品 Horino 小野 The Other One 系列上线，逐步构筑多元化、精品化的 IP 矩阵。2) 渠道层面：预期随疫情好转全年仍将保持 80-100 家的零售店拓店速度，线上渠道方面，京东 21H1 收入 4680 万元，未来将开拓小红书、抖音、得物等新渠道。中长期来看，公司基于 IP 逐步开拓不止于“盲盒”品类的潮玩市场，品牌授权、MEGA 珍藏系列大娃、其它衍生品的探索将带来全新想象空间。

【视频】多家视频平台取消超前点播，会员收入或受影响。10 月 4 日中午，爱奇艺、腾讯视频与优酷视频先后宣布取消超前点播服务，停止超前点播内容更新。爱奇艺在取消超前点播的同时，也取消了会员可见的内容宣传贴片。我们认为此举对平台的会员收入短期影响有限，但将提升用户整体的满意度，有利于平台粘性的提升及行业长远发展。

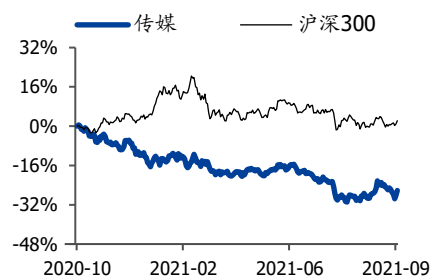
【直播电商】直播电商市场规模迅速壮大，抖音持续发力，头部 MCN 公司星期六有望充分受益。品牌+国潮带动抖音 GMV 持续增长，根据飞瓜数据，9 月平台合计 GMV 达到 636 亿元，其中 TOP1000 品牌销售额占比达到 34.63%。“十一”（10.1-10.8）平台预估销售额 169.98 亿元，其中中国货服饰销量比去年同期增长 840.39%；国产美妆商品销量同比增幅为 667.12%。Q4 重点关注抖音“双十一”表现、平台供应链端的持续搭建。

投资建议：游戏子板块重点推荐三七互娱、完美世界；视频子板块持续推荐芒果超媒；直播电商板块重点推荐星期六（十月金股），潮玩领域持续推荐泡泡玛特、华立科技。

风险提示：政策监管风险，竞争加剧风险，疫情影响超预期风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 顾晟

执业证书编号：S0680519100003

邮箱：gusheng@gszq.com

分析师 吴璟

执业证书编号：S0680521010001

邮箱：wujun@gszq.com

研究助理 汪翌雯

邮箱：wangyiwen@gszq.com

研究助理 何欣仪

邮箱：hexinyi@gszq.com

相关研究

- 《传媒：主旋律电影票房口碑双高，票价提升拉动当期票房增长——2021 年国庆档电影市场点评》
2021-10-07
- 《传媒：游戏板块 2021 年中报总结：出海加速、费用提升，关注龙头公司下半年新品业绩释放》
2021-09-06
- 《传媒：破局重生，积木龙头何以稳字当头？——潮玩盲盒系列报告三》2021-07-22

重点标的

| 股票代码 | 股票名称 | 投资评级 | EPS (元) | | | | PE | | | |
|-----------|------|------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 002291.SZ | 星期六 | 买入 | 0.03 | 0.82 | 1.45 | 1.96 | 764.0 | 28.0 | 15.9 | 11.8 |
| 002555.SZ | 三七互娱 | 买入 | 1.24 | 1.15 | 1.36 | 1.59 | 17.3 | 18.6 | 15.8 | 13.5 |
| 002624.SZ | 完美世界 | 买入 | 0.80 | 0.87 | 1.26 | 1.51 | 18.8 | 17.3 | 11.9 | 10.0 |
| 300413.SZ | 芒果超媒 | 买入 | 1.06 | 1.38 | 1.72 | 2.06 | 44.9 | 34.4 | 27.6 | 23.1 |
| 09992.HK | 泡泡玛特 | 买入 | 0.37 | 0.82 | 1.23 | 1.73 | 145.8 | 54.8 | 36.4 | 25.9 |

资料来源：Wind，国盛证券研究所

内容目录

| | |
|---------------------|----|
| 1 投资聚焦 | 3 |
| 2 本周板块事件&政策回顾 | 8 |
| 3 本周子板块数据跟踪 | 9 |
| 4 风险提示 | 14 |

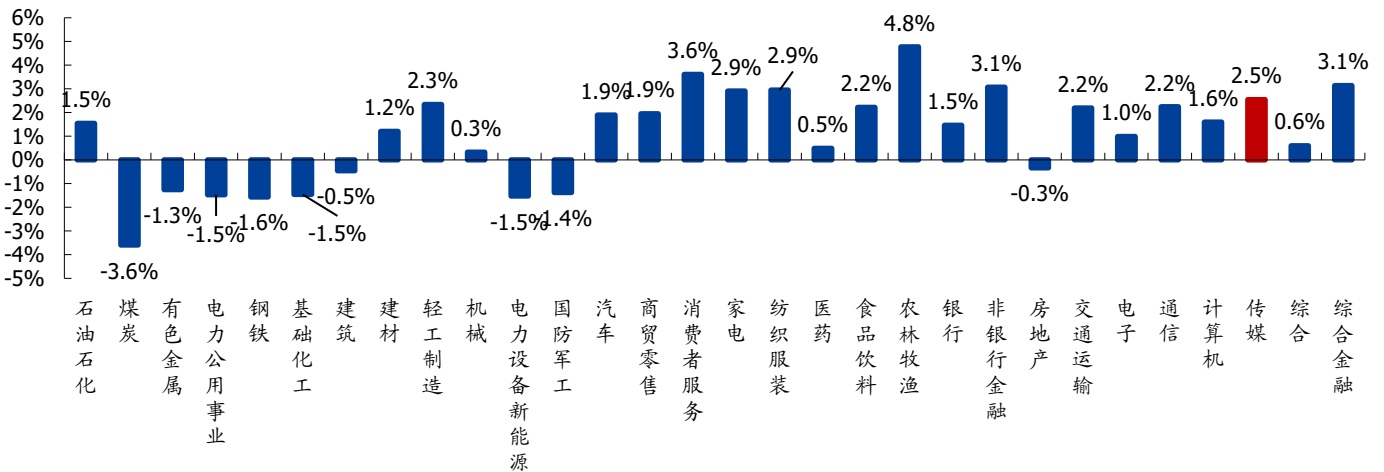
图表目录

| | |
|--|----|
| 图表 1: 中信一级行业一周涨跌幅情况 (2021.10.02-10.08) | 3 |
| 图表 2: 中信传媒板块 TOP5 涨跌幅股票 (2021.10.02-10.08) | 3 |
| 图表 3: 重点港股&中概股上市公司一周走势 (2021.10.02-10.08) | 3 |
| 图表 4: 板块重点公司估值表 (2021/10/08) | 5 |
| 图表 5: "十一"期间遥望旗下部分主播抖音平台数据 | 6 |
| 图表 6: 2021 年 9 月潮玩族 IP 交易量榜单 | 6 |
| 图表 7: TOP30 IP 二手交易市占率变化情况 | 7 |
| 图表 8: 泡泡玛特 2021 年 1-9 月头部 IP 新品上线数量 | 8 |
| 图表 9: 泡泡玛特 2021 年 1-10 月新 IP 产品上线情况 | 8 |
| 图表 10: 重点公司核心游戏畅销榜排名变化情况 | 10 |
| 图表 11: 上市公司重点游戏 IOS App Store 排期 | 10 |
| 图表 12: 本周票房统计 (2021.10.2-2021.10.8) | 11 |
| 图表 13: 剧集周排名 | 11 |
| 图表 14: 综艺周排名 | 11 |
| 图表 15: 泡泡玛特近期发售新品盲盒一览 (加粗为重点产品) | 12 |
| 图表 16: 泡泡玛特核心 IP 潮玩族粉丝数变化情况 (单位: 个) | 12 |
| 图表 17: 抖音电商近几个月 GMV 情况 | 13 |
| 图表 18: 抖音电商近几个月 TOP1000 品牌商销售额占比情况 | 13 |
| 图表 19: 抖音电商 (10.1-10.8) 实时观众数及带货直播间数 | 13 |
| 图表 20: 抖音电商 (10.1-10.8) 销售额及单价情况 | 13 |
| 图表 21: 抖音电商 (10.1-10.8) 播主类型销售额占比 | 14 |
| 图表 22: 抖音电商 (10.1-10.7) 各品类销售额 (亿元) 及占比 | 14 |

1 投资聚焦

- **行情概览:** 根据中信一级行业指数, 本周传媒板块上涨 2.5%, 位列 30 个行业的最七位。涨跌幅前三的板块分别是: 农林牧渔 (4.8%)、消费者服务 (3.6%)、综合金融 (3.1%); 涨跌幅后三的板块分别是: 煤炭 (-3.6%)、钢铁 (-1.6%)、电力设备新能源 (-1.5%)。

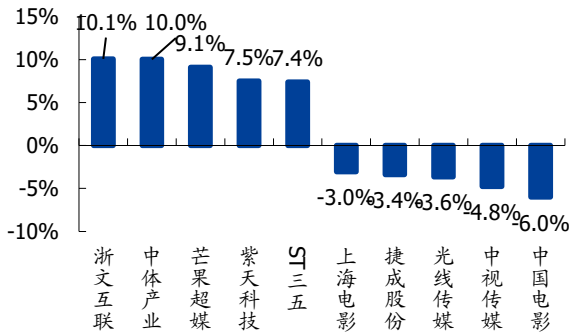
图表 1: 中信一级行业一周涨跌幅情况 (2021.10.02-10.08)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

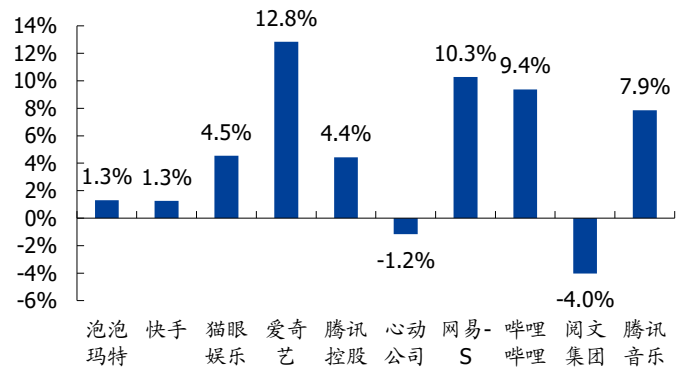
本周板块涨幅前五: 浙文互联 (10.01%)、中体产业 (10.01%)、芒果超媒 (9.1%)、紫天科技 (7.5%)、ST 三五 (7.4%); 本周板块跌幅前五: 中国电影 (-6.0%)、中视传媒 (-4.8%)、光线传媒 (-3.6%)、捷成股份 (-3.4%)、上海电影 (-3.02%)。重点港股 & 中概股涨势分别为: 泡泡玛特 (1.3%)、快手 (1.3%)、猫眼娱乐 (4.5%)、爱奇艺 (12.8%)、腾讯控股 (4.4%)、心动公司 (-1.2%)、网易-S (10.3%)、哔哩哔哩 (9.4%)、阅文集团 (-4.0%)、腾讯音乐 (7.9%)。

图表 2: 中信传媒板块 TOP5 涨跌幅股票 (2021.10.02-10.08)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 3: 重点港股 & 中概股上市公司一周走势 (2021.10.02-10.08)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

- **板块 & 个股投资观点**

【游戏】【游戏】下半年龙头公司有望迎来业绩拐点，关注VR/AR、元宇宙等新技术催化。进入下半年游戏市场新品上线节奏加快，腾讯《英雄联盟手游》10.8不删档测试，网易《哈利波特手游》持续优异表现，A股龙头公司的新产品也保持稳定高流水。在政策利空出尽的大背景下，我们认为板块β已经见底，后续进入到比拼个股α阶段，重点关注业绩拐点到来公司。三七互娱Q2环比利润增速531.1%，预计后续将持续释放利润弹性；完美世界《幻塔》等储备产品将上线且《梦幻新诛仙》进入利润释放期。中长期来看，VR/AR等全新交互终端的普及有望带动优质游戏研发商价值重估，建议关注三七互娱、完美世界、吉比特、腾讯控股、网易。

完美世界：21H1一次性亏损收窄利润，而随着《幻塔》等储备产品的陆续上线与《梦幻新诛仙》收入释放，有望实现业绩反弹。（1）21H1归母净利润2.58亿元，同比下降79.72%，下滑主要系关停海外游戏项目《万智牌：传奇》计提一次性亏损以及Q2上线新游戏《战神遗迹》、《梦幻新诛仙》费用前置影响。（2）Q2公司新上线游戏《战神遗迹》（5月20日）、《梦幻新诛仙》（6月25日），《梦幻新诛仙》上线首30天累计流水超过5亿元，至今仍位列畅销榜30名内，预计将作为长线运营产品长期贡献稳定流水，《幻塔》《完美世界：诸神之战》《一拳超人：世界》《天龙八部2》有望年内上线。

三七互娱：21H1投放游戏进入回收期，7月新游《斗罗大陆：魂师对决》表现强势。（1）21Q2归母净利润7.37亿元，环比增长531.10%，前期投放游戏《荣耀大天使》《绝世仙王》《斗罗大陆：武魂觉醒》《Puzzles&Survival》逐步实现收益。Q2新游《叫我大掌柜》位列iOS游戏畅销榜37名（10月8日），预计将在21H2持续贡献收入。（2）7月上游《斗罗大陆：魂师对决》维持在iOS游戏畅销榜6名左右，21H2将于全球多地区上线，公告预计8月实现月流水超过7亿元，将为下半年贡献业绩增量。（3）21H1境外收入同比增速111.0%， “三消+SLG” 《Puzzle & Survival》累计流水超过10亿元；21年8、9月公司均位列App Annie中国手游发行商收入第4名。

【电影院线】国庆档主旋律电影票房口碑双高，票价提升拉动当期票房增长。国庆档（10月1日-7日）电影票房为40.6亿元，同比增长19.8%，接近2019年同期的41.6亿元；档期内观影人次9422.9万，较去年同期的9308.4万增长1.2%；平均票价43.1元，较2020年同期的36.4元上涨18.3%，是拉动档期票房增长的主要驱动力。在国庆档上映的影片中，《长津湖》、《我和我的父辈》分别占总票房的73.3%、22.0%，相比过去几年马太效应更为突出。2021年国庆档票房整体符合预期，有望带动电影市场快速复苏。推荐**【万达电影】**（受益于档期内票房增长，业绩持续改善，降本增效成果明显，在行业整体银幕增速大幅放缓的情况下仍保持扩张节奏，市占率处于上升通道）。建议关注**【猫眼娱乐】**（票补持续收缩带动整体业绩修复，电影投资与发行能力不断提升）；**【光线传媒】**（档期内上映《五个扑水的少年》，该影片10月1-7日票房3378万，豆瓣7.4分，工业化的优质内容生产能力，多部优质动画电影待播）。

【视频】多家视频平台取消超前点播，会员收入或受影响。10月4日中午，爱奇艺、腾讯视频与优酷视频先后宣布取消超前点播服务，停止超前点播内容更新。爱奇艺在取消超前点播的同时，也取消了会员可见的内容宣传贴片。爱奇艺CEO龚宇发微博表示，“不断提升会员消费体验和满意度是我们长期努力的目标，哪怕短期收益受损。视频平台采取超前点播策略可以提升会员ARPPU值，但也累积了会员用户的负面情绪。我们认为此举对平台的会员收入短期影响有限，但将提升用户整体的满意度，有利于平台粘性的提升及行业长远发展。推荐**【芒果超媒】**（国有媒体平台对政策敏感度高抗风险能力强，Q3平台整体播放量处于较高位置，《哥哥》持续热播有望带动会员增长，年末5000万会员目标有望达成）。

【潮玩盲盒】行业增速快、空间大，龙头公司泡泡玛特IP竞争力稳固，看好IP+渠道持续扩张下公司长期发展空间。公司供应链、管理、运营效率逐步改善，新IP新产品销售强劲，21H1公司None-Gaap业绩超预期，调整后的净利润同4.35亿元，同比增长144.1%。展望下半年来看，（1）IP层面：公司当前核心IP竞争力稳固（2021年9月

潮玩族二手交易量 TOP30 泡泡玛特交易量占比 58.6%)，基于全新重磅 IP 的盲盒产品上线 (Horino 小野 The Other One 系列)，逐步构筑多元化、精品化、可持续发展的 IP 矩阵。(2) 渠道层面：预期随疫情好转全年仍将保持 80-100 家的零售店拓店速度，线上渠道方面，京东 21H1 收入 4680 万元，未来将开拓小红书、抖音、得物等新渠道。中长期来看，公司基于 IP 逐步开拓不止于“盲盒”品类的潮玩市场，品牌授权、MEGA 珍藏系列大娃、其它衍生品的探索将带来全新想象空间。

【直播电商】直播电商市场规模迅速壮大，抖音持续发力，头部 MCN 公司星期六有望充分受益。根据毕马威预测，2021 年直播电商行业规模预计 1.995 万亿元，增速达到 90%，未来五年 CAGR 有望达到 50%。随着传统电商平台流量见顶、流量获取成本加大，短视频电商迎来高速发展，其通过自有流量池进行流量的二次分发，将用户引流至直播间，同时播主账号的运营弥补了传统电商直播播后营销的空缺。抖音重品牌、轻白牌，电商生态更为健康，品牌+国潮带动抖音 GMV 持续增长，根据飞瓜数据，9 月平台合计 GMV 达到 636 亿元，其中 TOP1000 品牌销售额占比达到 34.63%。“十一”(10.1-10.8) 平台预估销售额 169.98 亿元，其中中国货服饰销量比去年同期增长 840.39%；国产美妆商品销量同比增幅为 667.12%。Q4 重点关注抖音“双十一”表现、平台供应链端的持续搭建。建议关注抖音代运营公司星期六(头部 MCN 机构)、天下秀(网红营销平台)、宝尊电商(TP 商)、壹网壹创(TP 商)、值得买(电商营销)等。

图表 4: 板块重点公司估值表 (2021/10/08)

| 行业 | 公司名称 | 收盘价 | 总市值 (亿元) | 净利润(亿元) | | | PE | | |
|------|------|-------|-------------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|
| | | | | 2021E | 2022E | 2023E | 2021E | 2022E | 2023E |
| 游戏 | 完美世界 | 15.1 | 292.2 | 16.9 | 24.5 | 29.2 | 17.3 | 11.9 | 10.0 |
| | 三七互娱 | 21.5 | 476.2 | 25.6 | 30.2 | 35.2 | 18.6 | 15.8 | 13.5 |
| | 吉比特 | 393.1 | 282.5 | 16.0 | 18.6 | 21.7 | 17.6 | 15.2 | 13.0 |
| | 腾讯控股 | 481.8 | 38,366.1 | 1,498.0 | 1,738.9 | 2,109.4 | 25.6 | 22.1 | 18.2 |
| | 网易 | 145.0 | 4,157.3 | 156.7 | 186.8 | 217.4 | 26.5 | 22.3 | 19.1 |
| | 心动公司 | 42.9 | 170.8 | -1.1 | 3.9 | 4.6 | | 43.9 | 36.8 |
| 影视院线 | 猫眼娱乐 | 9.9 | 93.7 | 6.5 | 7.8 | 8.9 | 14.4 | 12.0 | 10.5 |
| | 万达电影 | 14.5 | 322.6 | 16.6 | 19.3 | 23.6 | 19.4 | 16.7 | 13.7 |
| | 光线传媒 | 9.6 | 280.5 | 9.6 | 11.0 | 12.5 | 29.3 | 25.5 | 22.5 |
| | 华策影视 | 6.0 | 114.6 | 4.8 | 5.4 | 6.1 | 24.0 | 21.2 | 18.9 |
| 营销 | 星期六 | 22.9 | 170.5 | 6.1 | 10.7 | 14.5 | 28.0 | 15.9 | 11.8 |
| | 紫天科技 | 29.0 | 47.0 | 5.0 | 7.9 | 11.0 | 9.4 | 6.0 | 4.3 |
| | 元隆雅图 | 16.4 | 36.2 | 2.3 | 3.2 | | 15.5 | 11.3 | |
| | 分众传媒 | 7.6 | 1,101.9 | 60.9 | 73.4 | 85.8 | 18.1 | 15.0 | 12.8 |
| | 天下秀 | 7.9 | 270.4 | 17.7 | 18.2 | 18.7 | 15.2 | 14.8 | 14.4 |
| 互联网 | 芒果超媒 | 47.6 | 889.7 | 25.8 | 32.2 | 38.6 | 34.4 | 27.6 | 23.1 |
| | 爱奇艺 | 8.8 | 445.1 | -60.4 | -50.8 | -37.5 | -7.4 | -8.8 | -11.9 |
| | 快手 | 83.8 | 2,907.3 | -243.4 | -149.0 | -29.9 | -11.9 | -19.5 | -97.1 |
| | 掌阅科技 | 19.9 | 87.4 | 2.9 | 4.0 | 5.3 | 30.0 | 22.0 | 16.6 |
| 其它 | 泡泡玛特 | 54.0 | 627.6 | 11.5 | 17.3 | 24.3 | 54.8 | 36.4 | 25.9 |
| | 中信出版 | 33.7 | 64.0 | 3.0 | 4.0 | 4.8 | 18.9 | 16.1 | 13.3 |
| | 新媒股份 | 46.5 | 107.4 | 6.7 | 7.8 | 8.9 | 16.1 | 13.9 | 12.0 |
| | 华立科技 | 52.4 | 45.5 | 0.9 | 1.6 | 2.7 | 50.0 | 29.3 | 17.2 |

资料来源: Wind, Bloomberg, 国盛证券研究所(吉比特、腾讯、网易、心动公司、分众传媒、天下秀采取 Wind/Bloomberg 一致预期)

● **本周核心推荐&观点更新**

【星期六】直播电商行业高增长+定增落地+鞋履业务剥离，有望助力公司利润释放。 遥望网络深耕流量运营，主播挖掘能力强。**1) 抖音:Q3 开始重点发力抖音电商**，明星主播贾乃亮、娄艺潇、辰亦儒、美少女嗨购表现亮眼，其中贾乃亮多次单场直播过亿，抖音端的快速崛起为公司未来 GMV 增长提供新动能，我们预计今年公司自有主播带货 GMV 有望 100 亿+。从“十一”数据（10.1-10.8）来看，娄艺潇、沈涛、贾乃亮分别实现销售额 1508 万元、901 万元、620 万元。

图表 5: “十一”期间遥望旗下部分主播抖音平台数据

| | 主播名称 | 销售额（万元） |
|---|----------|---------|
| 1 | 娄艺潇 | 1508.4 |
| 2 | 沈涛 | 900.5 |
| 3 | 贾乃亮 | 620 |
| 4 | 大利 | 142.3 |
| 5 | 美少女嗨购 go | 123.7 |
| 6 | 妮宝一家 | 117.9 |

资料来源：飞瓜数据，国盛证券研究所

2) 快手：瑜大公子、李宣卓维持头部主播优势。 目前快手平台核心主播主要包括瑜大公子、李宣卓、橙子大大呀等、雪儿、董哲等。根据壁虎看看，瑜大公子 10 月 8 日单日销售额 1687.87 万元，位列平台第六，李宣卓为酒水主播粉丝量&销售额双 TOP1。

供应链端重点发力。 一方面，公司具备极强的价格谈判能力，另一方面，公司为客户提供了良好的购物体验。公司积极加大技术投入建设技术中台提升直播运营效率，定增项目中拟投入 9 亿元建设数字营销云平台。

【泡泡玛特】9 月泡泡玛特 IP 二手交易占比环比高增，全新重磅 IP 产品上线。 2021 年 9 月潮玩族二手交易量 TOP30 IP 排行榜中，泡泡玛特自有+独家 IP（不包含哈利波特、迪士尼等非独家 IP）占据 13 席，合计交易量占比 58.6%，环比增加 9.2pct；标准化后泡泡玛特交易量占比 71.7%，环比增加 1.3pct。9 月泡泡玛特主要新品包括 Skullpanda 人生如戏系列、Labubu 精灵宇宙大冒险系列、PUCKY 精灵正在做什么系列系列，新品带动 Skullpanda 交易量占比高增，9 月达到 18.01%，环比增加 9.2pct。

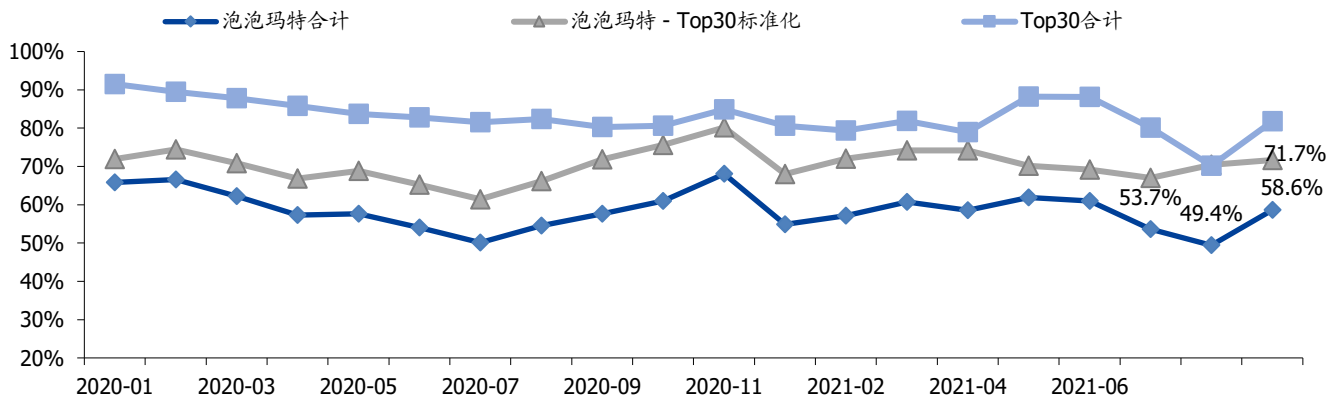
图表 6: 2021 年 9 月潮玩族 IP 交易量榜单

| 排名 | IP 名称 | 交易量占比 | 排名变化 | 交易量占比变化 |
|----|------------|--------|------|---------|
| 1 | SKULLPANDA | 18.01% | ↑ 1 | 9.21% |
| 2 | DIMOO | 11.38% | ↓ 1 | 0.07% |
| 3 | LABUBU | 9.46% | ↑ 1 | 0.79% |
| 4 | Molly | 8.34% | ↓ 1 | -0.43% |
| 5 | FARMER BOB | 3.86% | 持平 | 0.39% |
| 6 | 毕奇 | 3.52% | ↑ 3 | 0.84% |
| 7 | RICO | 2.79% | ↑ 5 | 1.06% |
| 8 | Nanci 囡茜 | 2.77% | 持平 | -0.15% |
| 9 | 小甜豆 | 2.47% | ↓ 3 | -0.51% |
| 10 | 卓大王 | 2.44% | ↓ 3 | -0.53% |
| 11 | LAURA | 2.40% | ↑ 2 | 0.70% |
| 12 | Bunny | 2.11% | ↓ 2 | -0.16% |

| | | | | |
|----|-------------|-------|-----|--------|
| 13 | 迪士尼 | 1.44% | ↓ 2 | -0.40% |
| 14 | Shinwoo | 1.28% | ↑ 9 | 0.79% |
| 15 | LULU 罐头猪 | 1.13% | ↓ 1 | 0.23% |
| 16 | 哈利波特 | 1.00% | ↓ 1 | 0.11% |
| 17 | Repolar | 0.78% | ↑ 1 | 0.12% |
| 18 | MINICO | 0.65% | ↓ 1 | -0.23% |
| 19 | MIMI | 0.62% | new | new |
| 20 | BOBO&COCO | 0.61% | ↓ 4 | -0.28% |
| 21 | 非人哉 | 0.60% | ↓ 2 | -0.01% |
| 22 | 潘神洛丽 | 0.57% | ↓ 2 | -0.02% |
| 23 | Crybaby 哭娃 | 0.52% | ↓ 1 | 0.02% |
| 24 | Kimmy&Miki | 0.48% | ↑ 6 | 0.08% |
| 25 | KIBBI | 0.46% | ↓ 4 | -0.07% |
| 26 | 三丽鸥 Sanrio | 0.46% | 持平 | 0.00% |
| 27 | BE@RBRI 积木熊 | 0.44% | ↓ 3 | -0.04% |
| 28 | 鲷鱼烧熊猫 | 0.43% | new | new |
| 29 | YUKI | 0.40% | ↓ 2 | -0.06% |
| 30 | Tokidoki | 0.37% | ↓ 5 | -0.11% |

资料来源：潮玩族，国盛证券研究所

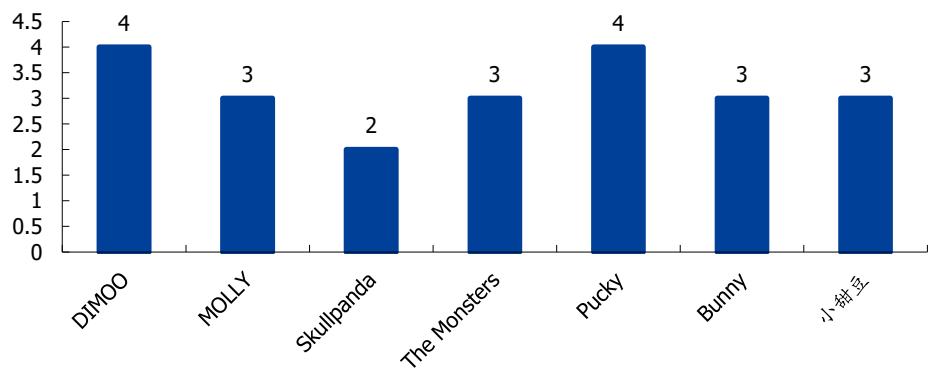
图表 7: TOP30 IP 二手交易市占率变化情况



资料来源：潮玩族，国盛证券研究所

新 IP 产品推出节奏加快，IP 矩阵持续扩张。2021Q1-Q3 泡泡玛特累计基于 19 个新 IP 推出盲盒系列产品，新 IP 上线产品节奏加快。其中，关注度较高的新 IP 包括 Yoki、小刘鸭、Crybaby，截至 2021 年 10 月 8 日潮玩族粉丝数分别达到 940、609、2363 个。2021 年 10 月 1 日公司首发全新 IP Horino 小野系列产品收获高关注度，产品在设计风格、品质材质、设计寓意上均实现升级，首发 10 天后即在潮玩族上拥有超过 1000 个粉丝数，有望在未来给公司贡献全新增长极。

图表8: 泡泡玛特2021年1-9月头部IP新品上线数量



资料来源: 泡泡玛特公众号, 国盛证券研究所

图表9: 泡泡玛特2021年1-10月新IP产品上线情况



资料来源: 泡泡玛特公众号, 国盛证券研究所, 此处新IP定义为首次推出标准化盲盒产品的IP

2 本周板块事件&政策回顾

● 重点新闻事件

【“番茄口袋”完成A+轮融资】精选好物品牌“番茄口袋”已于近期完成A+轮融资，投资方未作披露，本轮融资将主要用于线下门店的全国性布局、品牌建设、用户运营和人才引进等。这是在8月披露创新工场的5000万A轮融资后，番茄口袋在两个月内完成的又一轮融资。据官方介绍，番茄口袋成立于2020年，目前已完成在北京朝阳大悦城、西单大悦城、合生汇三家门店的布局，同时即将在11月开出第四家门店——三里

屯主题概念店。(36kr)

【苹果就 Epic Games 案提出上诉，App Store 政策调整或推迟数年】根据苹果公司发言人的说法和该公司周五提交的文件，苹果将对 Epic Games 案提出上诉，并申请暂缓允许开发者在应用内添加支付网站链接的强制令。法官将在 11 月决定是否批准这项申请。开发人员可以借助这项强制令规避 15%至 30%的 App Store 支付佣金。如果苹果成功获准延期，强制令可能要等到案件上诉结束才会执行，而整个上诉过程可能耗时数年。(新浪科技)

【苹果将建立新的地区总部，用来制作电影和电视节目】苹果准备在美国卡尔弗城和洛杉矶交界处建设新地区总部，包括 2 幢办公楼，面积 55 万平方英尺（约 5.1 万平米），将会安置 Apple TV+、Apple Music、工程与人工智能团队。卡尔弗城是电影制作中心，索尼子公司哥伦比亚电影公司的总部就在那里。(新浪科技)

【腾讯子公司收购波兰游戏开发商 Bloober Team 近 22%股权】腾讯控股子公司收购波兰电脑游戏生产商 Bloober Team 的 21.97%股权，交易于 10 月 6 日通过华沙 NewConnect 平台上的双边大宗交易执行。(新浪财经)

【Sensor Tower: 39 家中国手游发行商 9 月入围全球收入榜 TOP100，收入和占比均创新高】近期腾讯、网易均有新品大作上市，米哈游《原神》迎来 1 周年庆，2021 年 9 月入围全球手游发行商收入榜 TOP100 的 39 家中国厂商，合计吸金近 25.2 亿美元，占全球 TOP100 手游发行商收入的 41.5%，收入和占比均创历史新高。《哈利波特：魔法觉醒》上线后连续 20 余天位列中国 iPhone 手游下载榜榜首，在该游戏的带动下，9 月网易移动游戏收入环比增长 38%，同比增长 26.2%。(Sensor Tower)

【爱优腾宣布取消剧集超前点播服务】10 月 4 日，爱奇艺、腾讯视频、优酷视频平台均发布消息，取消超前点播。(36kr)

● 重点上市公司公告

【昆仑万维】前三季度预计归母净利润 18.5-24 亿元，比去年同期重组后变动-57.78% 至 -45.23%。

【欢瑞世纪】根据国家电影资金办数据显示，截至 2021 年 10 月 7 日 24 时，影片在中国大陆地区上映 8 日，累计票房收入（含服务费）已超过人民币 34.05 亿元（最终结算数据可能存在误差），公司来源于该影片的收益约为 180 万元。

3 本周子板块数据跟踪

(1) 游戏: 本周完美世界头部游戏畅销榜排名均呈现一定幅度的上升；三七互娱 Q1 游戏《荣耀大天使》进入畅销榜 TOP100 名，7 月新游《斗罗大陆·魂师对决》维持在畅销榜 10 名以内；吉比特 Q1 新游《一念逍遥》与经典游戏《问道》维持高热度，10 月 8 日畅销榜排名分别为 7、11 名。根据 App Store 现可预约游戏，近期即将上线的重点游戏包括【腾讯】《数码宝贝·新世界》【吉比特】《地下城堡 3》《世界弹射物语》【完美世界】《幻塔》。

图表 10: 重点公司核心游戏畅销榜排名变化情况

| 公司 | 上线时间 | 游戏 | 最新榜单变化 | 10/17 | 10/24 | 10/1 | 10/8 |
|------|------|------------|------------|-------|-------|------|------|
| 腾讯 | 2020 | 天涯明月刀 | 27 (↓16) | 26 | 39 | 11 | 27 |
| | 2020 | 使命召唤 | 35 (↓18) | 44 | 38 | 17 | 35 |
| | 2018 | 和平精英 | 3 (-) | 1 | 2 | 3 | 3 |
| | 2017 | QQ飞车 | 18 (↑2) | 32 | 27 | 20 | 18 |
| | 2016 | 火影忍者 | 9 (↓4) | 12 | 16 | 5 | 9 |
| | 2015 | 穿越火线 | 33 (↓8) | 11 | 20 | 25 | 33 |
| | 2015 | 王者荣耀 | 1 (-) | 3 | 1 | 1 | 1 |
| 完美世界 | 2021 | 梦幻新诛仙 | 28 (↑2) | 13 | 13 | 30 | 28 |
| | 2021 | 战神遗迹 | 324 (↑42) | 283 | 326 | 366 | 324 |
| | 2020 | 新神魔大陆 | 164 (↑32) | 131 | 135 | 196 | 164 |
| | 2019 | 完美世界手游 | 40 (↑12) | 48 | 41 | 52 | 40 |
| | 2016 | 诛仙手游 | 43 (↑16) | 45 | 61 | 59 | 43 |
| 三七互娱 | 2021 | 斗罗大陆: 魂师对决 | 6 (↑4) | 7 | 8 | 10 | 6 |
| | 2021 | 斗罗大陆: 武魂觉醒 | 104 (↓12) | 65 | 83 | 92 | 104 |
| | 2021 | 荣耀大天使 | 81 (↑105) | 165 | 171 | 186 | 81 |
| | 2021 | 绝世仙王 | 328 (↑21) | 252 | 273 | 349 | 328 |
| | 2021 | 叫我大掌柜 | 37 (↑17) | 53 | 56 | 54 | 37 |
| | 2021 | 云端问仙 | 693 (↑24) | 532 | 686 | 717 | 693 |
| | 2020 | 云上城之歌 | 50 (↑8) | 78 | 44 | 58 | 50 |
| | 2019 | 精灵盛典 | 121 (↑13) | 80 | 129 | 134 | 121 |
| | 2019 | 拳魂觉醒 | 435 (↓39) | 278 | 320 | 396 | 435 |
| | 2018 | 一刀传世 | 266 (↑6) | 272 | 262 | 272 | 266 |
| 吉比特 | 2021 | 摩尔庄园 | 242 (↓111) | 185 | 206 | 131 | 242 |
| | 2020 | 一念逍遥 | 7 (↓1) | 9 | 12 | 6 | 7 |
| | 2015 | 问道 | 11 (↑4) | 23 | 15 | 15 | 11 |

资料来源: 七麦数据, 公司公告, 国盛证券研究所

图表 11: 上市公司重点游戏 IOS App Store 排期

| 游戏 | 预计上线日期 (App Store) | 开发商 | 发行商 | TapTap 预约人数 |
|-------------|--------------------|---------------|-------|-------------|
| 《数码宝贝: 新世纪》 | 2021年10月13日 | 万代南宫梦, 奇侠互娱 | 腾讯 | 380,446 |
| 《爆裂魔女》 | 2021年10月15日 | 哔哩哔哩 | 哔哩哔哩 | 592,158 |
| 《地下城堡3·魂之诗》 | 2021年10月20日 | 淘金互动 | 雷霆游戏 | 74,398 |
| 《苍之骑士团2》 | 2021年10月20日 | 薄荷工作室 | 中清龙图 | 199,221 |
| 《世界弹射物语》 | 2021年10月26日 | Cygames, Inc. | 雷霆游戏 | 57,609 |
| 《异界事务所》 | 2021年10月26日 | NEXON Company | 紫龙游戏 | 248,231 |
| 《凌云诺》 | 2021年11月2日 | 友谊时光 | 友谊时光 | 230,791 |
| 《幻塔》 | 2021年11月25日 | 完美世界 | 完美世界 | 1,126,503 |
| 《雏蜂: 深渊天使》 | 2021年11月25日 | 心源互动 | 心源工作室 | 152,460 |
| 《武林闲侠》 | 2021年11月30日 | 金山世游 | 朝夕光年 | 45,599 |

资料来源: App Store, 国盛证券研究所

(2) 院线: 据猫眼专业版数据显示, 内地电影市场本周周总票房 (10.2-10.8) 约 36.68

亿元(不含服务费)。票房排名前三的电影《长津湖》(27.5亿元)、《我和我的父辈》(7.49亿元)、《皮皮鲁与鲁西西之罐头小人》(0.31亿元)。

图表 12: 本周票房统计 (2021.10.2-2021.10.8)

| 排名 | 影片名 | 上映时间 | 综合票房(万元) | 导演 | 主演 | 地区 | 主出品方 | 主发行方 |
|----|--------------|-----------|-----------|--------------|--------------|------|-----------------|-----------|
| 1 | 长津湖 | 2021/9/30 | 274987.54 | 陈凯歌/徐克/林超贤 | 吴京/易烊千玺 | 中国大陆 | 博纳影业/华夏电影/中国电影 | 博纳影视 |
| 2 | 我和我的父辈 | 2021/9/30 | 74881.81 | 吴京/章子怡/徐峥/沈腾 | 吴京/章子怡/徐峥/沈腾 | 中国大陆 | 中国电影/上海三次元影业 | 中国电影/联瑞影业 |
| 3 | 皮皮鲁与鲁西西之罐头小人 | 2021/9/30 | 3113.86 | 于飞 | 洪悦熙/庄则熙 | 中国大陆 | 皮皮鲁总动员文化公司/万达影视 | 万达影视 |
| 4 | 大耳朵图图之霸王龙在行动 | 2021/10/1 | 3004.37 | 速达 | 李晔/潘延/范楚绒 | 中国大陆 | 上海美术电影制作厂 | 天津猫眼 |
| 5 | 五个扑水的少年 | 2021/10/1 | 2905.01 | 宋灏霖 | 辛云来/冯祥琨 | 中国大陆 | 光线影业 | 光线影业 |

资料来源: 猫眼专业版, 国盛证券研究所

(3) 影视视频: 根据艺恩数据统计的 2021 年第 40 周全平台剧集收视播放量,《功勋》排名第一,全网热度 79.06;《起航:当风起时》排名第二,全网热度 70.46;《一生一世》排名第三,全网热度 69.12。前五热度剧集爱奇艺独播 1 部、腾讯独播 1 部。2021 年第 40 周全平台综艺收视播放量,《披荆斩棘的哥哥》排名第一,全网热度 71.00;《这!就是街舞第四季》排名第二,全网热度 66.16;《再见爱人》排名第三,全网热度 63.02。前五热度综艺芒果 TV 独播 2 部、优酷独播 1 部、腾讯视频独播 1 部。

图表 13: 剧集周排名

| 排名 | 片名 | 上线时间 | 播映指数 | 播放平台 |
|----|-----------|-----------|-------|-----------|
| 1 | 功勋 | 2021/9/26 | 79.06 | 爱奇艺、优酷 |
| 2 | 起航:当风起时 | 2021/9/14 | 70.46 | 腾讯视频 |
| 3 | 一生一世 | 2021/9/6 | 69.12 | 爱奇艺 |
| 4 | 光芒 | 2021/9/9 | 68.26 | 爱奇艺、芒果 TV |
| 5 | 国子监来了个女弟子 | 2021/9/22 | 67.03 | 优酷、腾讯视频 |

资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

图表 14: 综艺周排名

| 排名 | 片名 | 上线时间 | 播映指数 | 播放平台 |
|----|------------|-----------|-------|-------------|
| 1 | 披荆斩棘的哥哥 | 2021/8/12 | 71.00 | 芒果 TV |
| 2 | 这!就是街舞第四季 | 2021/8/14 | 66.16 | 优酷 |
| 3 | 再见爱人 | 2021/7/28 | 63.02 | 芒果 TV |
| 4 | 脱口秀大会第四季 | 2021/8/10 | 62.40 | 腾讯视频 |
| 5 | 中国好声音 2021 | 2021/7/30 | 60.12 | 爱奇艺、优酷、腾讯视频 |

资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

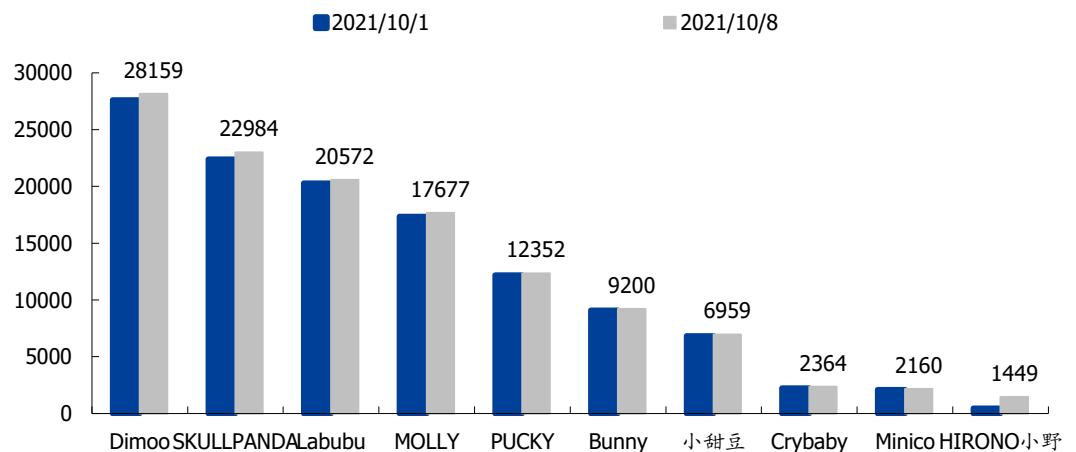
(4)潮玩盲盒: 泡泡玛特近期重点产品包括 HIRONO 小野 The Other One 系列(10/1)、Molly 魔力卡卡系列(10/1)、妹头百变衣橱系列(10/8)、小甜豆超市系列(10/8)、Dimoo 森林职业系列(10/22)。其中 Hirono 小野、妹头为首次推出盲盒系列的新 IP, Hirono 新品首发一周潮玩族粉丝数自 463 增长至 1449 个。

图表 15: 泡泡玛特近期发售新品盲盒一览 (加粗为重点产品)

| 新品 | 类型 | 单价(元) | 发售时间 |
|--------------------------------|----|-----------|--------------------|
| HIRONO The Other One 系列 | 盲盒 | 69 | 2021年10月1日 |
| MOLLY 魔力卡卡系列 | 盲盒 | 89 | 2021年10月1日 |
| 小黄人大眼萌 2 系列 | 盲盒 | 59 | 2021年10月1日 |
| 妹头百变衣橱系列 | 盲盒 | 69 | 2021年10月8日 |
| MODOLI Weather Mood | 盲盒 | 69 | 2021年10月8日 |
| 小甜豆超市二代 | 盲盒 | 59 | 2021年10月8日 |
| FLABJACKS 奇思妙想小植物系列 | 盲盒 | 59 | 2021年10月8日 |
| Dimoo 森林之夜系列 | 盲盒 | 69 | 2021年10月22日 |

资料来源: 泡泡玛特公众号, 国盛证券研究所

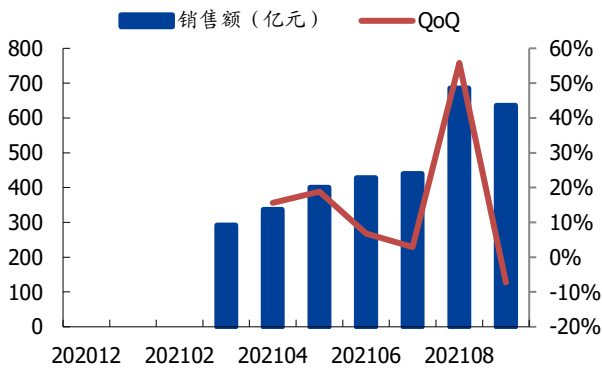
图表 16: 泡泡玛特核心 IP 潮玩族粉丝数变化情况 (单位: 个)



资料来源: 潮玩族, 国盛证券研究所

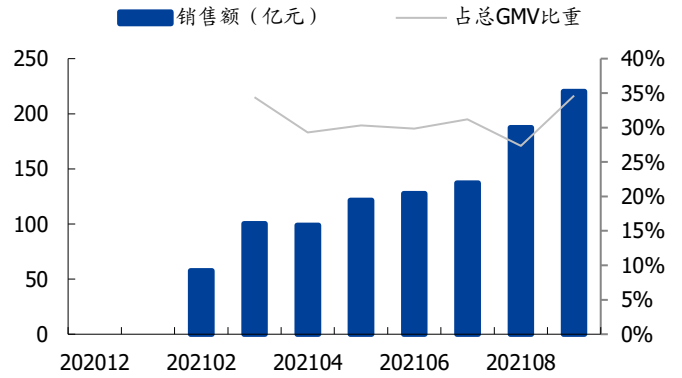
(5)直播电商: 抖音平台持续发力, 品牌店播 GMV 提升显著。9月平台合计 GMV635.855 亿元, 较 3 月增长 113.96%, 其中 TOP1000 品牌商贡献 GMV220.2 亿元, 占比提升至 34.63%, 前五大品牌店分别为 Apple/苹果、出处、路易威登、WHOO/后、阿迪达斯。

图表 17: 抖音电商近几个月 GMV 情况



资料来源: 飞瓜数据, 国盛证券研究所

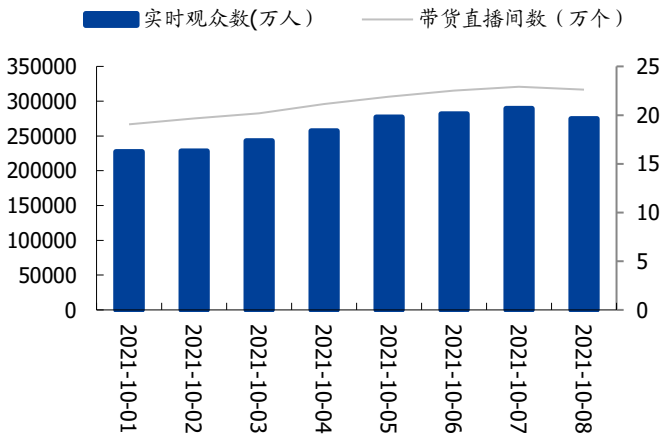
图表 18: 抖音电商近几个月 TOP1000 品牌商销售额占比情况



资料来源: 飞瓜数据, 国盛证券研究所

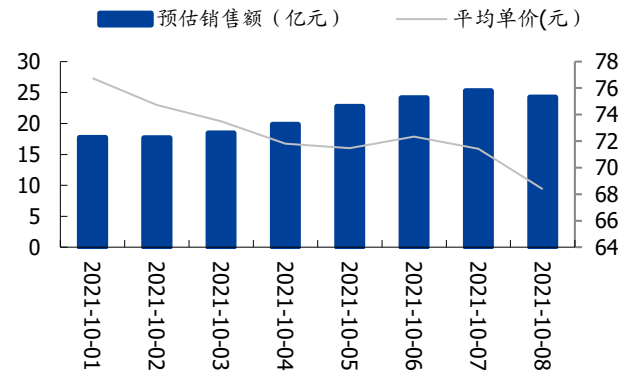
“十一”表现亮眼, 预估销售额为 **169.98 亿元**。本周“十一”(10.1-10.8)抖音电商日均实时观众数为 25.99 亿人, 日均带货直播间 21 万个, 日均上架商品数为 295 万个, 预估销售额合计为 169.98 亿元, 平均客单价为 72.55 元, 较 7 月客单价 65 元略有提升。从主播类型来看, 十一期间头部红人、品牌自播、明星、带货达人占比平均为 3.94%、19.31%、1.59%、75.16%, 其中品牌自播较七月抬升 4.72pct, 头部红人下降 3.5pct。分品类(销售额)来看, 前三大品类依次为服饰内衣(36.54%), 珠宝文玩(11.40%)、美妆(9.42%)。根据 36kr, 抖音电商 10.1-10.7 国货服饰销量比去年同期增长 840.39%; 国产美妆商品销量同比增幅为 667.12%; 图书销量同比增长 304.24%。

图表 19: 抖音电商 (10.1-10.8) 实时观众数及带货直播间数



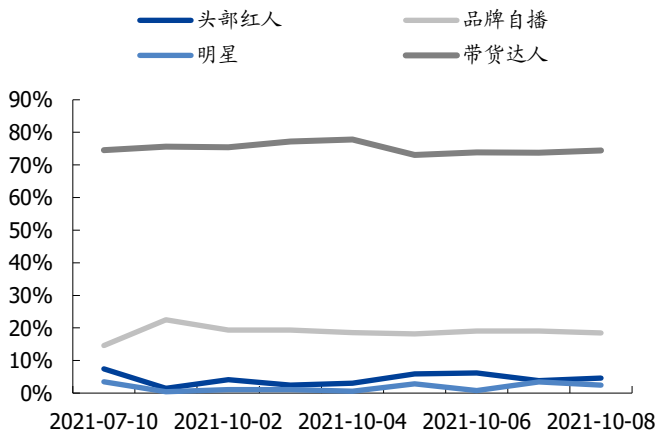
资料来源: 飞瓜数据, 国盛证券研究所

图表 20: 抖音电商 (10.1-10.8) 销售额及单价情况



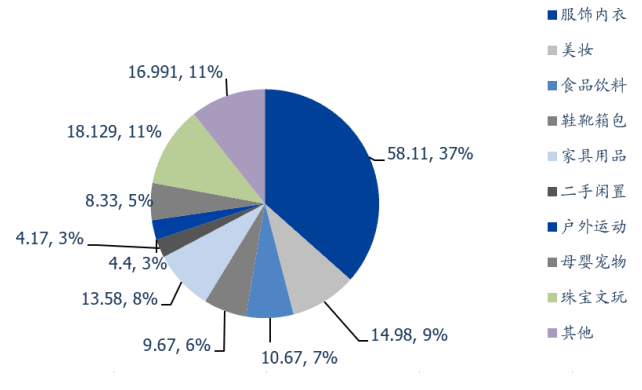
资料来源: 飞瓜数据, 国盛证券研究所

图表 21: 抖音电商 (10.1-10.8) 播主类型销售额占比



资料来源: 飞瓜数据, 国盛证券研究所

图表 22: 抖音电商 (10.1-10.7) 各品类销售额 (亿元) 及占比



资料来源: 飞瓜数据, 国盛证券研究所

4 风险提示

政策监管风险, 竞争加剧风险, 疫情影响超预期风险。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|------|----|------------------------|
| 评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期基准指数涨幅在15%以上 |
| | | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间 |
| | | 持有 | 相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间 |
| | | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在5%以上 |
| | 行业评级 | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在10%以上 |
| | | 中性 | 相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
| | | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在10%以上 |

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com