

传媒

传媒互联网双周报

超配

(维持评级)

2021年10月15日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《2021年国庆档票房点评:优质内容拉动票房表现,关注市场复苏进程》——2021-10-08
 《传媒互联网10月投资策略:元宇宙催化游戏板块表现,关注国庆档表现》——2021-09-30
 《国信证券-游戏行业专题:基本面筑底,长期向上空间有望打开》——2021-09-26
 《传媒互联网中报回顾暨9月投资策略:板块业绩触底向上,关注超跌且具备主题催化的游戏板块》——2021-09-13
 《国信传媒双周报:“元宇宙”带动游戏板块爆发,关注产业逻辑的重构》——2021-09-13

证券分析师:张衡

电话:021-60875160
 E-MAIL: zhangheng2@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980517060002

证券分析师:夏妍

电话:021-60933162
 E-MAIL: xiayan2@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520030003

行业周报

国庆档票房良好, Q3 游戏出海环比高增长

● 传媒板块双表现:跑输沪深300,跑赢创业板指

近两周传媒行业上涨1.29%,跑输沪深300(1.35%),跑赢创业板指(0.98%)。其中涨幅靠前的分别为昂立教育、ST长动、ST北文和盛讯达、全通教育;跌幅靠前的分别为上海钢联、联创股份、芒果超媒、数码视讯和中国电影;涨幅靠前的昂立教育、全通教育主要受职业教育主题催化。横向比较来看,近两周以来,传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第9位,排名相对靠前。

● 国庆档票房表现良好, Q3 游戏出海高增长

国庆档累计票房达到43.7亿元(含服务费),超越2020年同比增长18%,位列国内影史第二,仅次于2019年。观影人次为0.93亿,同比基本持平,人均票价为46.8元,同比增长18%,观影场次为244万,同比下降12%,场均人次为38.14人,同比增长14%;从单日表现上来看,21年国庆档表现出更强的韧性,整体走势平稳,并且从10月4日之后票房开始超越2019年同期表现;单片表现上,《长津湖》一骑绝尘。

1) 2021年三季度,移动游戏市场实际销售收入554.69亿元,环比下滑0.85%,同比增长9.09%;自主研发游戏海外市场实际销售收入为49.66亿美元,环比增长12.77%、同比增长28%,游戏出海表现优异;

● 投资建议:关注超跌底部向上机会

1) 关注超跌且有新品、主题催化的游戏板块龙头,推荐三七互娱、吉比特及心动公司等标的; 2) 把握调整后的行业龙头买入机会,视频推荐芒果超媒、哔哩哔哩及快手科技; SaaS推荐微盟、中国有赞、阜博集团; IP消费推荐泡泡玛特、阅文集团; 3) 关注线下娱乐复苏进程,推荐电影(光线传媒、万达电影)、电视剧(华策影视)、电梯广告(分众传媒)、网吧娱乐(顺网科技); 4) 中长期从新生态、新科技落地角度,推荐IP运营(阅读推荐掌阅科技、阅文集团; 出版中信出版; 图片推荐视觉中国; 动漫推荐奥飞娱乐)、元宇宙/VR(顺网科技、Roblox)等方向。

● 风险提示:商誉减值风险;业绩不达预期;经营管理风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(百万元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
300413	芒果超媒	买入	39.38	740.62	1.34	1.65	29	24
002555	三七互娱	买入	22.85	496.36	1.21	1.51	19	15
002027	分众传媒	买入	7.90	1138.05	0.43	0.46	19	17

资料来源:Wind、国信证券经济研究所预测

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,其结论不受其它任何第三方的授意、影响,特此声明。

板块双周表现回顾

行业双周表现回顾：行业上涨 1.29%，跑输沪深 300，跑赢创业板指

近两周传媒行业上涨 1.29%，跑输沪深 300(1.35%)，跑赢创业板指(0.98%)。其中涨幅靠前的分别为昂立教育、ST 长动、ST 北文和盛讯达、全通教育；跌幅靠前的分别为上海钢联、联创股份、芒果超媒、数码视讯和中国电影；其中芒果超媒近两周大跌主要受市场风格及行业政策环境影响，涨幅靠前的昂立教育、全通教育主要受职业教育主题催化。

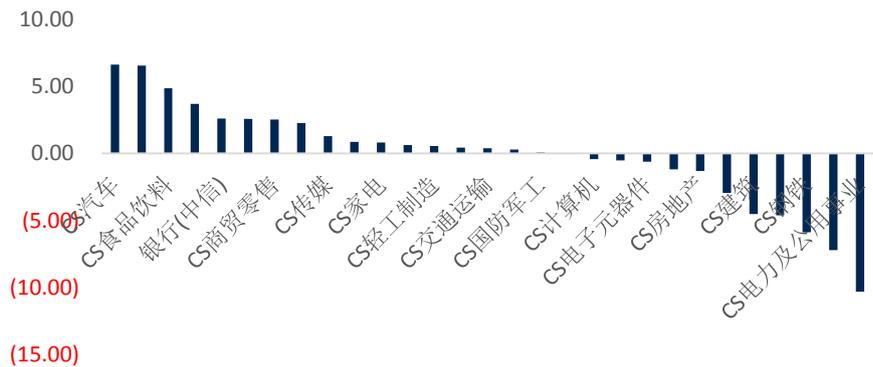
表 1：传媒行业双周表现（20211004-1015）

指数涨跌幅									
C1005028	传媒	1.29%							
000300.SH	沪深 300	1.35%							
399006.SZ	创业板指	0.98%							
代码	公司	两周涨跌幅	年涨跌幅	市值(亿)	代码	公司	两周涨跌幅	年涨跌幅	市值(亿)
600661.SH	昂立教育	25%	-18%	40	300226.SZ	上海钢联	-18%	-11%	100
000835.SZ	*ST 长动	23%	60%	4	300038.SZ	联创股份	-11%	-41%	30
000802.SZ	ST 北文	16%	-18%	36	300413.SZ	芒果超媒	-10%	-9%	1442
300518.SZ	盛讯达	14%	22%	43	300079.SZ	数码视讯	-8%	54%	55
300359.SZ	全通教育	13%	2%	38	600977.SH	中国电影	-8%	-1%	231

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

横向比较来看，近两周以来，传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 9 位，排名相对靠前。

图 1：传媒行业双周排名第九



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

国庆档票房表现良好，Q3 游戏出海高增长

国庆档票房表现良好

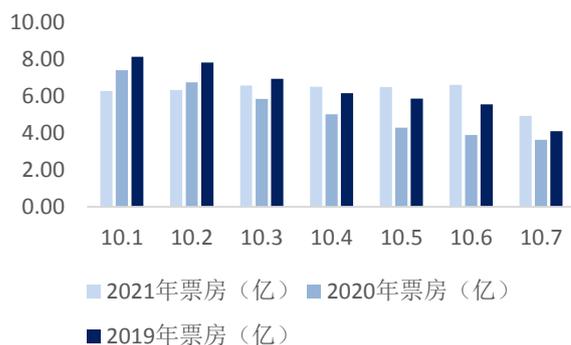
根据猫眼专业版数据统计，国庆档（10月1日至7日）累计票房达到43.7亿元（含服务费），超越2020年同比增长18%，位列国内影史第二，仅次于2019年。根据灯塔专业版，2021年国庆档观影人次为0.93亿，同比基本持平，人均票价为46.8元，同比增长18%，观影场次为244万，同比下降12%，场均人次为38.14人，同比增长14%；从单日表现上来看，21年国庆档表现出更强的韧性，整体走势平稳，并且从10月4日之后票房开始超越2019年同期表现。

图 2：2016-2021 年国庆档（7 日）票房变化（含服务费）



资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

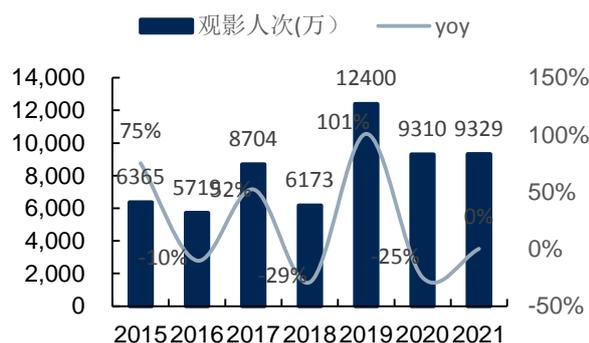
图 3：2021 年 10 月 1 日~10 月 7 日单日票房（含服务费）



资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

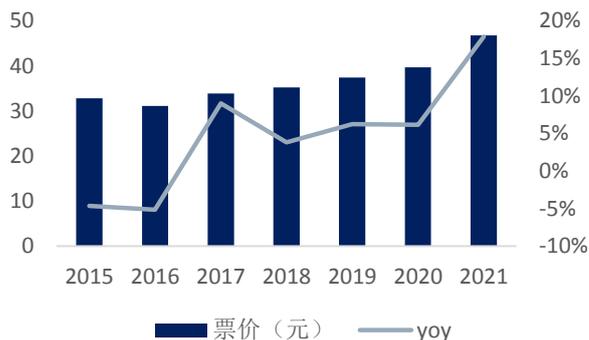
具体拆分国庆档票房数据，2021年国庆档观影人次为0.93亿，同比基本持平，人均票价为46.8元，同比增长18%，观影场次为244万，同比下降12%，场均人次为38.14人，同比增长14%。从观影需求来看，核心影响要素观影人次基本持平，票价呈现显著上涨的态势，一方面受内容质量影响，另一方面，院线仍处于疫情后时代恢复期导致场次有所下降，但同时场均人次提升明显。

图 4：2015-2020 年国庆档观影人次



资料来源：灯塔专业版，国信证券经济研究所整理

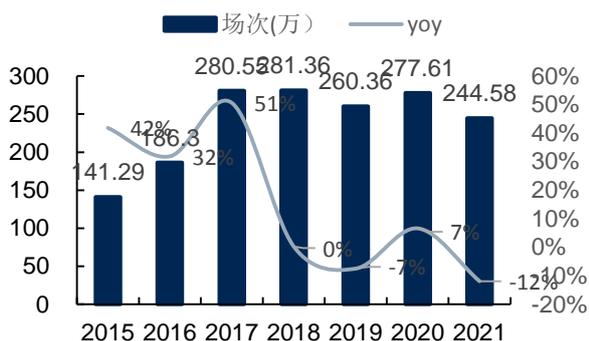
图 5：2015-2020 年国庆档观票价



资料来源：灯塔专业版，国信证券经济研究所整理

图 6：2015-2021 年国庆档观影场次

图 7：2015-2021 年国庆档场均人次



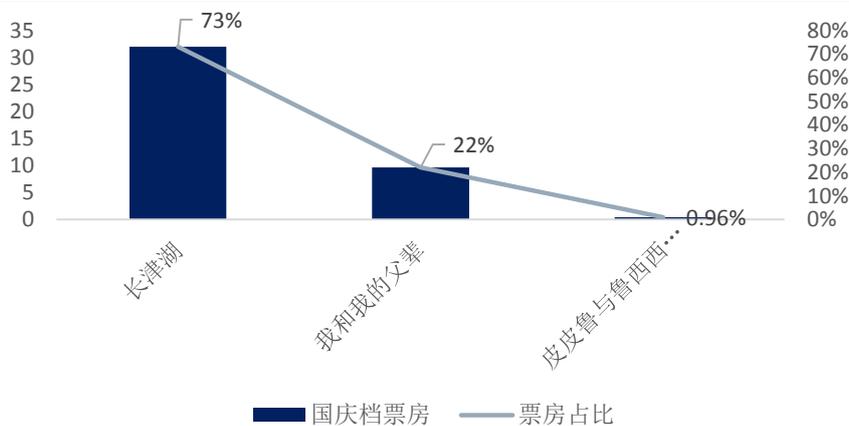
资料来源：灯塔专业版，国信证券经济研究所整理



资料来源：灯塔专业版，国信证券经济研究所整理

国庆档影片票房前三位分别为《长津湖》、《我和我的父辈》及《皮皮鲁与鲁西西 zhi 罐头小人》，国庆假期票房分别为 31.94 亿、9.62 亿和 0.42 亿，票房占比分别为 73%、22%、1%；其中《长津湖》累计票房已达 34.1 亿，国庆档期票房 31.94 亿，占国庆档总票房的 73%。其中 10 月 2 日单日票房达到 4.38 亿元，打破了由《战狼 2》保持的中国影史战争片单日票房纪录（4.27 亿），并在之后几天又连续刷新了这一纪录。10 月 7 日 9 时 32 分，《长津湖》累计票房正式打破《八佰》票房纪录（31.10 亿），成为中国影史历史题材电影票房冠军。目前《长津湖》已跻身中国影史票房前 10，并已超 4.78 亿美元的全球总票房暂列 2021 年度全球票房第四名。

图 8: 《长津湖》票房表现

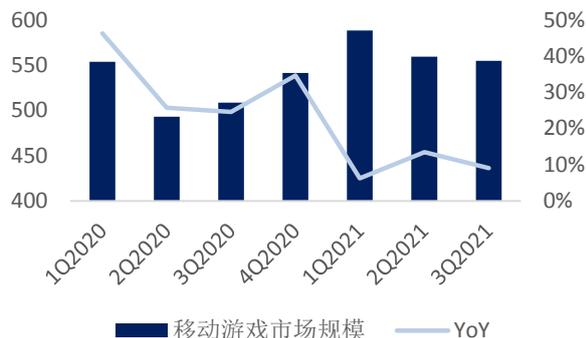


资料来源：灯塔专业版，国信证券经济研究所整理

Q3 游戏出海实现高增速

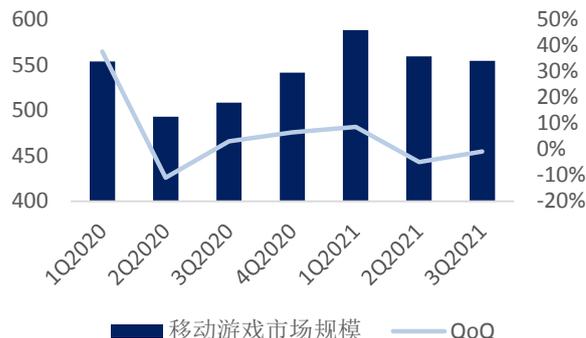
根据伽马数据《2021 年 7-9 月移动游戏报告》，2021 年三季度，移动游戏市场实际销售收入 554.69 亿元，环比下滑 0.85%，同比增长 9.09%。

图 9: 移动游戏市场规模 (同比)



资料来源: 伽马数据, 国信证券经济研究所整理

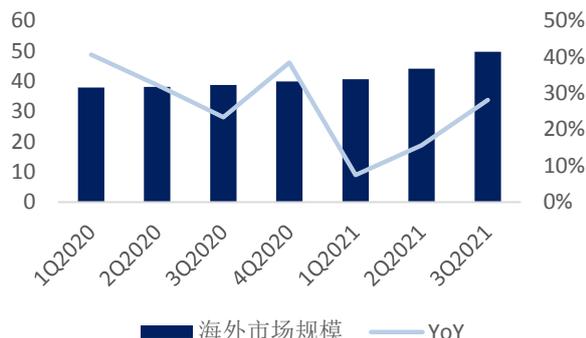
图 10: 移动游戏市场规模 (环比)



资料来源: 伽马数据, 国信证券经济研究所整理

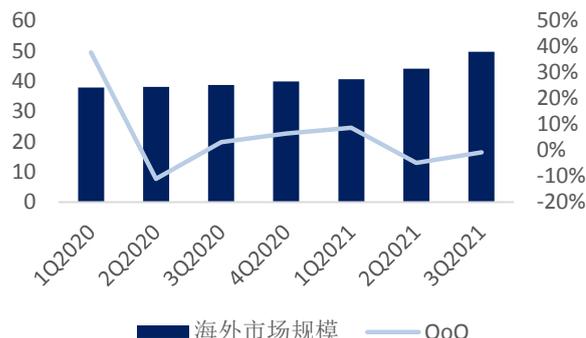
海外市场表现出色。2021 年 7-9 月, 中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为 49.66 亿美元, 环比增长 12.77%、同比增长 28%。主要原因是移动游戏《原神》《三国志·战略版》《Puzzles & Survival》等产品海外流水上升;《天涯明月刀》《天地劫: 幽城再临》等产品第三季度在海外上线, 也带来一定增量

图 11: 出海市场规模 (亿美元, 同比)



资料来源: 伽马数据, 国信证券经济研究所整理

图 12: 出海市场规模 (亿美元, 环比)



资料来源: 伽马数据, 国信证券经济研究所整理

行业动态

【国家发改委征求意见: 非公有资本不得从事新闻采编播发业务】

10 月 8 日, 国家发展改革委就《市场准入负面清单 (2021 年版)》向社会公开征求意见。征求意见稿提到, 禁止违规开展新闻传媒相关业务, 其中包括: 非公有资本不得从事新闻采编播发业务; 非公有资本不得投资设立和经营新闻机构, 包括但不限于通讯社、报刊出版单位、广播电视播出机构、广播电视站以及互联网新闻信息采编发布服务机构等非公有资本不得经营新闻机构的版面、频率、频道、栏目、公众账号等; 非公有资本不得从事涉及政治、经济、军事、外交, 重大社会、文化、科技、卫生、教育、体育以及其他关系政治方向、舆论导向和价值取向等活动、事件的实况直播业务; 非公有资本不得引进境外主体发布的新闻; 非公有资本不得举办新闻舆论领域论坛峰会和评奖评选活动

【美团反垄断处罚 34.42 亿元】

10月8日，根据《反垄断法》第四十七条、第四十九条规定，综合考虑违法行为的性质、程度和持续时间等因素，市场监管总局依法对美团作出行政处罚决定，责令美团停止违法行为，全额退还独家合作保证金 12.89 亿元，并处以其 2020 年中国境内销售额 1147.48 亿元 3% 的罚款，计 34.42 亿元。

同时，向美团发出《行政指导书》，要求其围绕完善平台佣金收费机制和算法规则、维护平台内中小餐饮商家合法权益、加强外卖骑手合法权益保护等进行全面整改，并连续三年向市场监管总局提交自查合规报告，确保整改到位，实现规范创新健康持续发展。

投资建议：关注基本面变化，把握超跌机会

关注超跌且具备主题催化的游戏板块，关注监管趋势，推荐四条投资主线：

- 1) 游戏板块整体超跌且具备业绩拐点向上可能，元宇宙概念有望提升板块估值中枢，推荐三七互娱、完美世界、吉比特、祖龙娱乐、心动公司、中手游等标的；
- 2) 把握调整后的行业龙头买入机会，视频推荐芒果超媒、bilibili 及快手科技；SaaS 推荐中国有赞、微盟集团；IP 消费推荐泡泡马特、阅文集团。
- 3) 线下娱乐复苏进程，推荐电影（光线传媒、万达电影）、电视剧（华策影视）、电梯广告（分众传媒）；
- 4) 中长期从新生态、新科技落地角度，推荐 IP 运营（阅读推荐掌阅科技、阅文集团；出版中信出版；图片推荐视觉中国）、VR\元宇宙（顺网科技、Roblox）等方向。

风险提示：

商誉减值风险；业绩不达预期；经营管理风险。

附表：重点公司估值表

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2020	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
bili.O	哔哩哔哩	买入	69.52	267.23	(7.84)	(12.17)	(12.28)	(9)	(6)	(6)
1024.HK	快手-W	买入	82.75	3461.78	(27.88)	(1.93)	(3.42)	(3)	(43)	(24)
9992.HK	泡泡玛特	买入	54.05	757.75	0.37	0.81	1.27	145	67	43
2400.HK	心动公司	买入	46.25	222.20	0.02	(0.97)	0.01	2430	(48)	3418
0302.Hk	中手游	增持	3.01	83.32	0.25	0.38	0.46	12	8	7
8083.HK	中国有赞	买入	1.09	188.13	(0.02)	(0.02)	(0.01)	(64)	(59)	(81)
0772.HK	阅文集团	买入	56.50	577.45	(4.39)	1.51	1.58	(13)	37	36
300413	芒果超媒	买入	39.38	740.62	1.06	1.34	1.65	37	29	24
000681	视觉中国	买入	13.67	93.39	0.25	0.36	0.48	55	38	28
002555	三七互娱	买入	22.85	496.36	1.24	1.21	1.51	18	19	15
603444	吉比特	买入	389.88	261.78	14.56	22.52	25.99	27	17	15
002624	完美世界	买入	14.84	291.00	0.80	0.86	1.31	19	17	11
300315	掌趣科技	买入	3.85	104.23	0.11	0.42	0.39	33	9	10
600373	中文传媒	增持	10.58	140.52	1.33	1.55	1.81	8	7	6
300770	新媒股份	买入	46.95	107.67	2.49	2.90	3.43	19	16	14
300251	光线传媒	买入	9.35	291.31	0.10	0.30	0.39	94	31	24
300133	华策影视	买入	5.99	111.78	0.21	0.27	0.31	29	22	19
002292	奥飞娱乐	增持	5.38	68.81	(0.33)	0.10	0.16	(16)	55	34
300788	中信出版	增持	34.66	65.62	1.48	1.77	2.09	23	20	17
603096	新经典	增持	27.79	44.62	1.35	1.55	1.89	21	18	15
603533	掌阅科技	增持	19.99	86.24	0.60	0.82	1.05	33	24	19
002027	分众传媒	买入	7.90	1138.05	0.28	0.43	0.46	28	19	17
300058	蓝色光标	增持	5.59	137.75	0.29	0.36	0.42	19	16	13
002739	万达电影	增持	15.09	349.11	(2.99)	0.68	0.86	(5)	22	18
002291	星期六	增持	22.10	195.16	0.03	0.65	0.99	828	34	22

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

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。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。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，我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。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032