

鼓励建设全球化新媒体平台，助推优质文化内容走出去

——10月行业动态报告

核心观点

- **最新观点** 鼓励有条件的企业建设覆盖全球的新媒体平台，助推优质文化内容“走出去” 近日，以商务部，中宣部，文化部等为首的17个部门联合发表了《关于支持国家文化出口基地高质量发展若干措施的通知》，该通知主要提出了健全共建机制、完善财政支持政策、优化金融服务、提升服务水平、深化国际合作等五方面的措施。自2018年商务部、中央宣传部、文化和旅游部、广电总局认定首批基地以来，政府在政策层面推进文化出口的动作越来越大，这也是今年继认定第二批基地以来的又一重要举措。其中第二十三条中明确表示：鼓励有条件的企业建设覆盖全球的新媒体平台，助推优质文化内容“走出去”。2021年“双十一”购物节预售火热。2021双十一于10月20日正式开启第一批预售，相比往年，今年各大平台将开始时间提前至晚上8点开始，消费者们不用再被熬熬，往年1天的预售活动也集中在了10月20日晚上8点-12点的四个小时里。而根据目前的数据显示，今年各大平台和品牌首日四小时的预售结果超过往年首日全天甚至多天的销售记录，其中顶流主播直播带货更是成为了最火热的渠道和现象，李佳琦和薇娅两大“超头”在预售前几小时就开始了直播预热，在预售开场的3小时内，二人直播间的观看人数先后突破2亿大关，最终两名主播“双十一”首场直播销售额分别达到约121.3亿元、80.7亿元。
- **投资建议** 我们认为内容电商符合新世代人群喜好，同时行业无论渗透率还是空间都具备较大成长潜力，建议关注：芒果超媒(300413.SZ)、快手-W(1024.HK)、星期六(002291.SZ)；随着Z世代消费需求的崛起，多品类游戏产品有望全面爆发，建议关注具备完善产品矩阵且研发能力优异的腾讯控股(0700.HK)、网易(09999.HK)、三七互娱(002555.SZ)、祖龙娱乐(9990.HK)、心动公司(2400.HK)、完美世界(02624.SZ)等。关注四季度营销旺季 Q4 将迎来“双十一”“双十二”等购物狂节，品牌促销投放有望扩大，我们建议重点关注具有业绩支撑的头部公司投资机会，建议关注：分众传媒(002027.SZ)、三人行(605168.SH)、蓝色光标(300058.SZ)。
- **风险提示** 市场竞争加剧的风险，政策及监管环境的风险，作品内容审查或审核风险，公共卫生风险等。
- **核心组合上月表现**

证券代码	证券简称	月涨幅 (%)	市盈率 PE (TTM)	市值 (亿元)
002027.SZ	分众传媒	3.44	3.71	1062.95
605168.SH	三人行	-6.65	-6.38	74.82
300058.SZ	蓝色光标	-10.85	19.14	124.80

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

传媒互联网行业

推荐 (维持评级)

分析师

杨晓彤

☎: 010-80927626

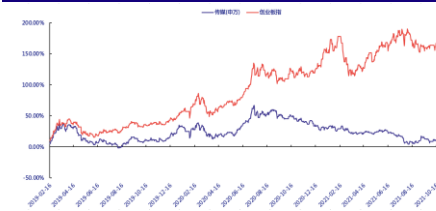
✉: yangxiaotong@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130518020001

特此鸣谢：岳铮

行业数据

2021.10.29



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

核心组合表现

2021.10.29



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河传媒互联网】8月行业动态报告：游戏行业进一步健全未成年防沉迷监管机制

【银河传媒互联网】7月行业动态报告：上半年游戏市场增势良好，暑期档国产动画备受关注

【银河传媒互联网】6月行业动态报告：暑期档将至，关注优质作品投资机会

【银河传媒互联网】5月行业动态报告：网易腾讯年度发布会召开，新品品类齐全

【银河传媒互联网】4月行业动态报告：档期票房屡创新高，互联网平台迈向规范化发展

【银河传媒互联网】3月行业动态报告：中概股回港渐入高峰 字节跳动加速手游布局

## 目 录

一、影视行业：国庆档带动电影市场回暖.....	3
1. 《长津湖》一枝独秀，10月市场总票房同比环比均大幅增长.....	3
2. 影视指数环比下降，开学效应明显.....	3
二、互联网行业：多措施鼓励有条件企业建设覆盖全球的新媒体平台.....	7
1. 快手近期动态点评.....	7
1.1 快手海外业务调整，合并产品提高效率.....	7
1.2 快手体育内容再丰富，与NBA达成战略合作.....	7
1.3 快手创作者今年总收入已超10亿，日活用户规模已达2.3亿.....	8
2. 腾讯近期动态点评.....	8
2.1 搜狗正式并入腾讯，腾讯PCG成立信息平台与服务线.....	8
2.2 腾讯发布社会责任报告，对可持续社会价值创新上不封顶.....	8
3. 工信部下架96款侵害用户权益APP.....	9
4. 阿里巴巴进军海外时尚电商，上线时尚购物APP“allyLikes”.....	9
5. 花椒直播、六间房视频平台母公司花房集团赴港上市.....	10
6. 多措施鼓励有条件企业建设覆盖全球的新媒体平台.....	10
三、游戏行业：Q3海外市场环比大幅增长12.77%.....	11
1. Q3环比下滑0.85%，海外市场环比大幅增长12.77%.....	11
2. 9月中国厂商游戏出海收入占比创新高，《原神》收入3.41亿美元破手游纪录.....	13
3. 英雄联盟手游上线，热度不断，未来可期.....	13
四、内容出版行业：中小学教辅读物畅销.....	14
1. 《少年读史记》蝉联榜首，中小学教辅读物畅销.....	14
五、营销行业：双十一销售表现亮眼.....	16
1. 广告市场9月花费同比增长12.4%.....	16
2. 直播成电商标配销售渠道，快手体量大幅领先.....	16
3. 双十一预售活动启动，各大平台销售表现亮眼.....	17
六、教育行业：职业教育迎利好.....	18
1. 《关于推动现代职业教育高质量发展的意见》出台，推进职业教育高质量发展.....	18
七、传媒行业在资本市场中的发展情况.....	19
（一）传媒行业并购大潮回落，A股上市企业数量回升.....	19
（二）传媒行业估值徘徊在低位，溢价率持续走低.....	20
（三）A股IPO审核依然趋严，中概股回流趋势明显.....	20
八、投资建议.....	23
九、风险提示.....	24
附录：核心组合.....	24

## 一、影视行业：国庆档带动电影市场回暖

### 1. 《长津湖》一枝独秀，10月市场总票房同比环比均大幅增长

2021年10月票房为75.77亿元，月度场次达到945.36万次。本月由于国庆假期档期，加之《长津湖》等电影的火热表现，总票房比上年同期同比增长19.69%，相比9月开学季更是环比暴涨275.8%。其中，《长津湖》一枝独秀独占52.91亿票房，《我和我的祖国》收获13.6亿票房，可以说10月电影市场的票房高增长主要源于以上两部电影的强势表现。

2021年国庆档（10月1日—10月7日）落下帷幕，据灯塔专业版数据显示，2021年国庆档票房共计43.87亿元，这一数据逼近2019年同期的档期历史最高记录44.66亿元，位列中国影史国庆档票房第二，总场次达244.7万场，超9300万人次观影。单片方面，《长津湖》《我和我的父辈》《皮皮鲁与鲁西西之罐头小人》依次取得2021年国庆档电影票房Top3，其中两部主旋律电影《长津湖》和《我和我的父辈》大受欢迎，占总票房的95%，而影片时长超3个小时的《长津湖》以32.03亿元打破《我和我的祖国》21.51亿元的国庆档记录，截止10月31日已经达到中国电影影史票房第二名，以绝对优势领跑国庆档。近几年不断涌现出优秀的主旋律国产电影，如《战狼2》《流浪地球》《红海行动》等等，并纷纷在近几年的国庆档取得了票房佳绩，主旋律题材持续得到验证。目前2021年度票房已突破400亿大关，后续票房市场表现有望稳步回升。

表 1：2021年10月电影票房排名

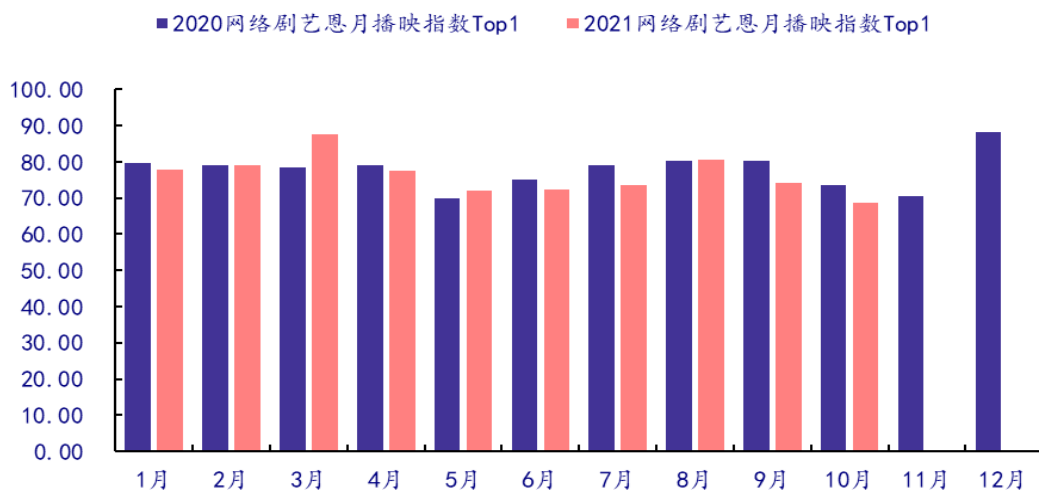
排名.影片名	单月票房(万)	票房占比	平均票价	场均人次	淘票票评分
1.长津湖	529148.1	69.8%	47	27	9.5
2.我和我的父辈	136007.7	17.9%	44	17	9.5
3.沙丘	21210.9	2.8%	42	8	9.1
4.007：无暇赴死	18082.3	2.4%	40	15	8.4
5.五个扑水的少年	6099.9	0.8%	37	6	9.0
6.不速来客	5908.3	0.8%	37	6	8.7
7.皮皮鲁与鲁西西之罐头小人	5409.7	0.7%	38	8	8.6
8.大耳朵图图之霸王龙在行动	5381.4	0.7%	34	8	8.4
9.第一炉香	5145.4	0.7%	38	6	7.5
10.拯救甜甜圈：时空大营救	3684.9	0.5%	37	6	8.7

资料来源：艺恩数据，中国银河证券研究院

### 2. 影视指数环比下降，开学效应明显

网络剧：10月的网络剧热度同比、环比均有所下降。其中排名第一的《启航：当风起时》播映指数仅为68.7。根据艺恩网络剧播映指数，10月播映指数TOP10中新剧占4席，《八角亭迷雾》、《嘉南传》、《真相》三部新剧分列总榜2-4位。其中，爱奇艺独播和腾讯独播分别占据三席，优酷占据一席。

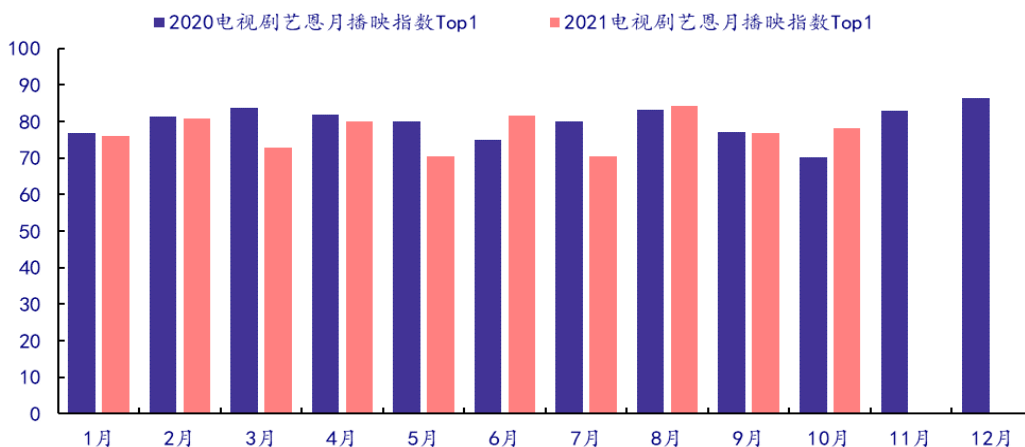
图 2：网络剧月度播映指数 Top1 变化情况



资料来源：艺恩数据，中国银河证券研究院

**电视剧：**10月份电视剧 Top1 月度播映指数环比上升 1.89%，整体热度趋于稳定。根据艺恩数据电视剧播映指数数据，剧情类的《功勋》荣登榜首，阅读播放指数 78.2；《突围》、《光芒》、《好好生活》、《乔家的儿女》分列 2-5 位，播映指数为 70.1-57.7 之间，总体的播映指数相比 9 月均继续下降；总体来讲榜单前十中以剧情/悬疑/都市等类型为主。

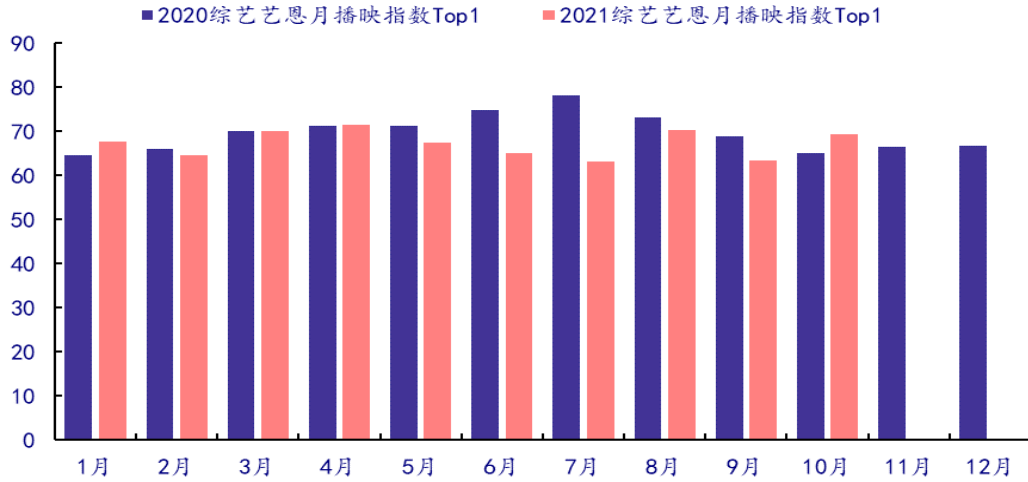
图 2：电视剧月度播映指数 Top1 变化情况



资料来源：艺恩数据，中国银河证券研究院

**综艺节目：**2021 年 10 月，根据艺恩数据所统计的综艺节目播映指数排行数据，Top1 月度播映指数环比上升 9.34% 至 69.3。芒果 tv 独播的《披荆斩棘的哥哥》继续蝉联冠军位置，优酷独播的《这！就是街舞第四季》热度继续攀升至榜单第二名，榜单 2-8 名均为真人秀类节目，《再见爱人》、《一年一度喜剧大赛》、《嗨放派》分列 3-5 名，《脱口秀大会》下滑至第六名。

图 3: 综艺节目月度播映指数 Top1 变化情况



资料来源: 艺恩数据, 中国银河证券研究院

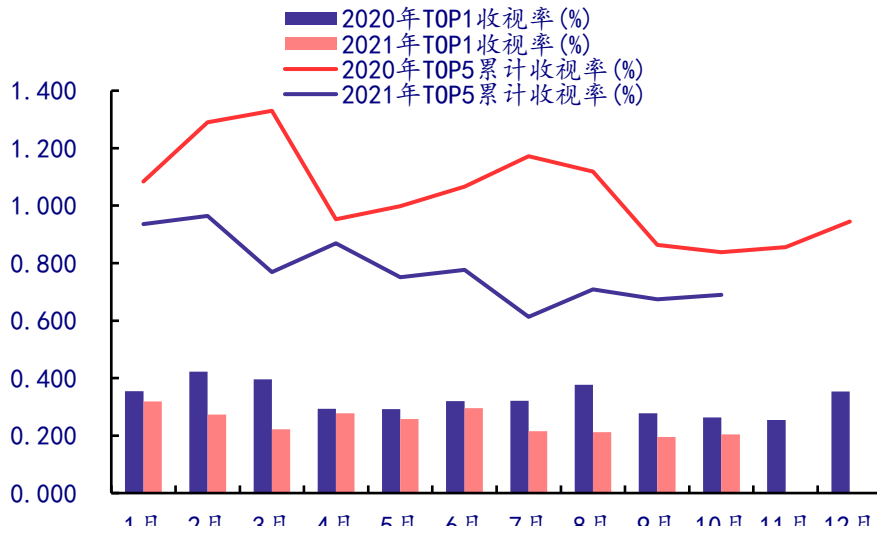
**卫视收视率:** 根据酷云 EYE 所统计的收视率排行数据, 2021 年 8 月卫视收视率排行榜中, 湖南卫视、北京卫视、浙江卫视、江苏卫视、东方卫视位列前 5, 其中湖南卫视以 0.195% 的收视率位列第一, 收视率同比下降 29.86%, Top5 收视率之和 0.665%, 环比下降 6.21%。

表 2: 卫视月度收视率排行榜

2021 年 10 月卫视全天 (00:00-24:00) 收视率		
排序	频道	收视率 (%)
1	湖南卫视	0.204
2	浙江卫视	0.141
3	江苏卫视	0.125
4	江苏卫视	0.113
5	广东卫视	0.107
6	湖南金鹰卡通	0.100
7	北京卫视	0.096
8	天津卫视	0.063
9	卡酷少儿	0.063
10	深圳卫视	0.058

资料来源: 酷云 EYE, 中国银河证券研究院

图 4: 卫视收视率变化情况



资料来源：酷云EYE，中国银河证券研究院

## 二、互联网行业：多措施鼓励有条件企业建设覆盖全球的新媒体平台

### 1. 快手近期动态点评

#### 1.1 快手海外业务调整，合并产品提高效率

近期快手对其海外业务进行了大调整，核心思路是：合并产品、提升效率。其计划将 Kwai 中东、Kwai 拉美与主打东南亚市场的 Snack Video 这三个原本独立的应用合并成 Kwai 一款产品，并搭建统一的产品中台与运营中台。Kwai 的产品形态、界面设计与快手中国主站基本一致。它将是快手未来在海外的唯一产品。此次产品合并行动由快手国际化事业部发起，代号为“Trinity”，合并后，这将成为快手在海外的唯一一款产品，其产品形态、界面设计与快手中国主站基本一致。早在 9 月 28 日快手就宣布了组织架构转型，将从职能型转向事业部制，并表示此次组织架构转型是为了更好地推动业务，进一步提升效率。将主站产品运营、电商、商业化等在内的多个核心业务单元，经过此轮架构调整基本实现业务闭环。包括研发、数据分析、PMO 业务等在内的中台职能型部门中，涉及与业务强相关的，都将按加强业务闭环的方向，对应拆分至各业务事业部。为进一步提升业务组织运作的高效性和流畅性提供组织支撑。目前快手的这一调整方向是基于公司在各个细分市场的业务慢慢成熟，逐渐形成稳定、闭环的生态，释放出了近年来公司业务发展、增长良好的信号，而架构转型后，也更有助于快手在电商、游戏以及国际化等业务上进一步增长。

#### 1.2 快手体育内容再丰富，与 NBA 达成战略合作

10 月 18 日，快手与 NBA 中国在北京举办战略合作发布会，宣布双方从即日起达成多年战略合作伙伴关系，快手将成为 NBA 中国首个内容二次创作媒体合作伙伴，以及 NBA 官方短视频平台、NBA 视频内容创作社区。目前，NBA 及各球队官方账号已入驻快手，双方将围绕 NBA 赛事内容及快手体育生态，在内容、品牌商业化、直播电商等多个领域展开深度合作。NBA 将为快手平台广大优质创作者提供海量赛事素材，快手也将为创作者开放专属内容创作后台，将版权内容授予全体创作者，鼓励用户进行二次创作。此前，快手已与美国 NFL、斯诺克世锦赛、美洲杯、2020 年东京夏季奥运会、2022 年北京冬季奥运会等体育届顶级 IP 达成了合作，这次又于 NBA 战略合作，可以看出快手在体育板块这一细分领域的发力和布局。快手这次依然选择了短视频版权，包括 NBA 的赛事集锦、历史视频、前方花絮、访谈等等，不过于这些视频内容本身相比，内容二创的权利、NBA 官方账号矩阵、广告和电商直播合作应该才是快手最为看重的部分。

NBA 作为在中国市场流量最大的体育 IP 之一，有着较为广泛的受众群体和知名度，通过这种大 IP 的名气效应逐步树立“在快手可以看 NBA，可以看体育”这样的标签和形象，通过提升平台在细分领域的市场认可度来吸引流量，长期来看，快手有望通过与 NBA 和其他体育市场顶级 IP 的合作打造平台的独特竞争优势和标签。

### 1.3 快手创作者今年总收入已超 10 亿，日活用户规模已达 2.3 亿

10月20日，在快手短剧行业大会暨快手星芒短剧升级发布会上，快手短剧运营负责人表示，截止今年10月，快手平台的短剧日活用户规模达到2.3亿，创作者规模增速超32%。短剧创作者的总收入已超过10亿，作者日均收入较去年提升三倍以上，短剧创作者广告收入截至7月就已超去年全年。此外，“快手星芒计划”将升级为“快手星芒短剧”，通过内容题材、创作扶持、商业合作三大方向为短剧创作者和机构提供全方位的权益和助力，从创作、推广、收益等方面打造良性的短剧生态蓄水池。最近两年，短剧在短视频平台开始逐渐流行，成为短视频平台上的一大流量来源。快手作为国内头部短视频平台，目前达到了2.3亿日活这一全网最大用户规模，平台上播放量超过1亿的短剧已经达到了850部。“快手星芒计划”上线近一年来，星芒短剧的正片总播放量已超过250亿，累计共给创作团队带来涨粉1.1亿，覆盖了50家top机构。90后及更年轻观众占比超70%。女性观众占比达67.8%。高线城市观众占比已超25%。而从商业化变现方面来看，今年快手短剧创作者总收入超过10亿，作者日均收入较去年提升三倍以上。目前快手同时具备平台规模、短剧细分市场领先等优势，加之“快手星芒短剧”这一项目的扶持和助力，短剧有望在未来给快手在流量增长和收入变现方面带来大量的增长。

## 2. 腾讯近期动态点评

### 2.1 搜狗正式并入腾讯，腾讯 PCG 成立信息平台与服务线

10月15日，搜狗正式并购腾讯。早在今年7月13日，国家市场监督管理总局就批准了腾讯收购搜狗公司股权，随后搜狗于今年的9月23日发布搜狗平台停止运营的公告，并于9月24日发布退市公告：完成私有化退市，成为腾讯的全资子公司。搜狗在输入法、PC浏览器、搜索等领域有着重要的市场地位，由于腾讯在相关领域也有所布局，搜狗起到了补齐腾讯短板的作用，尤其是在搜索业务上。就此次收购完成之际，腾讯在PCG（平台与内容事业群）下成立“信息平台与服务线”，负责QQ浏览器、看点、搜索、免费小说、文件等业务，为用户提供信息搜索、浏览消费、编辑存储、信息服务等平台与服务。腾讯副总裁殷宇表示，传统的搜索是完成信息的搜寻，未来的搜索，不仅仅是实现从“搜”到“信息”的过程，还实现从“信息”到“使用服务”，完成“Searching — Knowing — Doing”的闭环。这也是“信息平台与服务线”命名的由来。而新成立的“信服线”未来主战略方向，腾讯内部的定义是：创造互联网未来30年获取信息与服务的工具，努力成为人们了解世界、探索未知的超级窗口。并购后，搜狗信息类产品并入信息平台与服务线，搜狗AI交互技术与产品并入PCG技术公线，输入法业务作为AI深入应用的超级场景之一，也一并划入PCG技术公线，与企业级服务关联性更强的地图等业务则并入CSIG（云与智慧产业事业群）智慧出行等相关部门。产品业务整合完毕后，搜索、输入法、PC浏览器等产品仍保留搜狗品牌运营。

### 2.2 腾讯发布社会责任报告,对可持续社会价值创新上不封顶

10月18日，腾讯发布了2020年度企业社会责任报告（2020年1月-2021年6月），这是腾讯成立以来的第九份企业社会责任报告，也是今年4月腾讯宣布“可持续社会价值创新”后的首份报告，报告的主题为“责任升级 价值共生”。报告表示，2020年腾讯在全球的疫情背景下，抗击新冠疫情的历程，也是酝酿公司战略升级的一年，公司也在过



程中更加确信数字科技蕴含的巨大潜力。2020年1月24日，腾讯宣布设立3亿元抗疫基金，随后追加至15亿元用于物资支援、技术支援、人员关怀、科研与医疗等。此外腾讯还全面释放数字化能力，上线防疫健康码、线上问诊平台、发热门诊地图及上百个抗疫类政务小程序。企业微信、腾讯会议、腾讯文档等产品也在疫情期间为整个社会的生产和工作提供了重要的工具。武汉解封当天，腾讯宣布对湖北的一揽子疫后投资计划，在数字政府、智慧教育、智慧出行、人工智能及安全等方面深度合作，2020年腾讯在基础科研投入、前沿技术探索等领域持续发力，并为实体经济、社会服务和网络文化的升级提供优质服务。此外腾讯在公益慈善、乡村振兴、数字普惠和环保低碳等重要议题上也继续履行企业社会责任，并且取得显著成果。未来腾讯将通过核心能力、人才与资源投入，发挥数字技术和平台优势，实践可持续社会价值创新，“持续呼应国家与时代的需要，与不断发展的社会共生、共荣。”

### 3. 工信部下架 96 款侵害用户权益 APP

随着移动互联网的快速发展，用户个人信息安全逐渐成为了越来越受关注的问题，近期工信部组织各省通信管理局，持续推进 APP 侵害用户权益专项整治行动，国庆前夕重点对假日出行、民生服务类 APP 进行检测，并对未按要求完成整改的进行了公开通报。截至目前，尚有 96 款 APP 未按时限要求完成整改。依据《网络安全法》等法律要求，对 96 款 APP 进行下架，工信部将对反复出现问题的 SDK 依法从严处理。SDK 为软件开发工具包，类似于一个平台，可以降低软件开发商的工作量，不过一些 SDK 会读取设备的运营商信息、电话号码、短信记录、通讯录、应用安装列表和传感器信息等，对用户的信息安全和经济安全造成威胁。其中，字节跳动“穿山甲”SDK、腾讯“优量汇”SDK、快手广告 SDK 问题较多，分别占问题总量比例的 37.4%、29.9%、8.0%。此次下架的 96 款 APP 的主要问题集中为“围观收集用户个人信息”以及“强制、频繁、过度索取权限”，还首次针对字节跳动、腾讯、快手等巨头的产品进行了公开问责，标志着这一方面的监管力度未来将越来越严格，工信部组织进行相关专项整治行动，是对互联网信息安全的治理，也是互联网监管越来越完善、严格的体现。

### 4. 阿里巴巴进军海外时尚电商，上线时尚购物 APP “allyLikes”

10月阿里巴巴在海外推出了一款时尚购物 APP “allyLikes”，目标直指欧美女性市场。其产品类目包括新系列、服装、连衣裙、上衣、下装、内衣、配饰和其他选项，allyLikes 会在两周内发货到用户手中，目前向法国、意大利、西班牙、加拿大和美国等国家发货。作为在国内市场靠电商发家的巨头，阿里巴巴对出海跨境电商早有布局，Alibaba 国际站是阿里巴巴旗下的外贸出口 B2B 平台，alibaba.com 的官网月均流量超过 1 亿，拥有超过 30 万的付费会员，1200 万的注册买家，2900 万的注册用户，是全国乃至全球最大的 B2B 电子商务网站。除了国际站之外，阿里在 2010 年的时候上线了自有 B2C 平台速卖通，目前速卖通已经覆盖全球 220 个国家和地区，主要市场包括俄罗斯、美国、西班牙、巴西、法国等，在俄罗斯当地的品牌知晓度更是达到 98%。除了自有平台速卖通，阿里还不断通过投资并购，获得东南亚最大电商平台 Lazada 的控股权，2018 年阿里收购了南亚最受欢迎的电商平台 Daraz。另外，阿里还投资了土耳其电商平台 Trendyol、印尼电商平台 Tokopedia 等。根据阿里 2021 年第二季度业绩公告显示，今年 4

月至6月，阿里的收入累计达到318.65亿美元，相较于2020年同期增长了34%。其中，跨境及全球零售商业收入为16.72亿美元，增幅达到54%；跨境及全球批发商业收入为44.02亿美元，增长了37%。报告指出，跨境业务收入增长的原因主要为Lazada、速卖通、国际站等收入有所提高。

目前全国跨境电子商务综合试验区（简称“跨境电商综试区”）扩容至105个，跨境电商5年增长近10倍。今年上半年，中国跨境电商进出口额为8867亿元，同比增长28.6%。此外，今年7月，国务院办公厅出台的《关于加快发展外贸新业态新模式的意见》，进一步释放跨境电商领域政策利好。在出海跨境电商一片蓝海且政策、市场导向均良好的背景下，我们认为阿里巴巴作为国内电商业的巨头，依托中国完整的工业体系和制造业，加之在全球各地区、B2B、B2C等各细分市场布局完善，推出类似“allyLikes”这样的细分市场跨境电商平台，具备巨大的增长潜力和良好的市场前景。

## 5. 花椒直播、六间房视频平台母公司花房集团赴港上市

10月25日，花房集团在港交所递交招股说明书，拟主板挂牌上市。花房集团是一家主打主播的泛娱乐互联网公司，旗下主要业务为2006年成立的主打PC端直播的六间房，以及2015年成立的主打移动端直播市场的花椒，还有2020年收购的主打海外社交市场的HOLLA Group。据公司招股书显示，花房集团重组成立于2019年，当年营收为28.31亿元，2020年因疫情导致的直播行业利好，营收增长至36.84亿元，截至2021年8月31日止前8个月，花房集团营收29.60亿元。利润方面，集团2019年净盈利1.91亿元，2020年净亏损15.25亿元。用户方面，花房集团2021年前8个月所有渠道月活跃用户和累计使用时长排名第二，截至2021年8月31日，集团累计注册用户3.72亿，2021年月平均活跃用户5990万。花房集团海外产品拥有注册用户8530万，招股书中花房集团表达出打算通过加强海外渗透、扩充产品和服务的多样性、完善内容生态、优化技术能力等方法扩大其在全球市场的布局。据艾瑞咨询显示，自2016年以来，全球音视频社交娱乐市场规模由2730亿元增长至2020年的11740亿元，年复合增长率44%，且预计到2026年为止将继续保持较为高速的增长，我们认为海外市场有望成为公司的增长亮点。

## 6. 多措施鼓励有条件企业建设覆盖全球的新媒体平台

10月28日，以商务部，中宣部，文化部等为首的17个部门联合发表了《关于支持国家文化出口基地高质量发展若干措施的通知》，该通知主要提出了健全共建机制、完善财政支持政策、优化金融服务、提升服务水平、深化国际合作等五方面的措施。自2018年商务部、中央宣传部、文化和旅游部、广电总局认定首批基地以来，政府在政策层面推进文化出口的动作越来越大，这也是今年继认定第二批基地以来的又一重要举措。这些措施包括但不限于税收减免优惠、跨境金融政策结算支持、优化审批流程、结合5G、云计算等技术加持以及版权、海关保税等方方面面的支持，给予相关企业在成本控制、风险控制、技术支持和销售渠道多方面的利好。其中第二十三条中明确表示：鼓励有条件的企业建设覆盖全球的新媒体平台，助推优质文化内容“走出去”。近年来国内以短视频和直播为核心的新媒体平台发展迅速，在相关赛道已经达到了国际领先水平，其中更是有以TikTok为代表的这种出海成功案例和典范。在国内市场竞争趋于红海，国家政策大力支持的背景

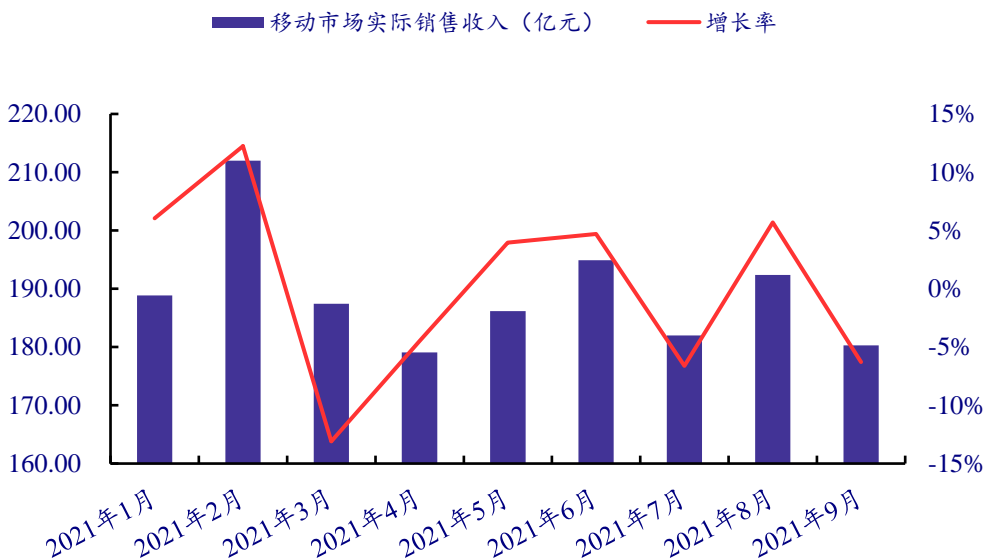
下，出海也确实成为了各大厂商实现业务增长的新赛道，此番《通知》的发布，意味着未来相关行业的公司迎来多方面的利好。

### 三、游戏行业：Q3 海外市场环比大幅增长 12.77%

#### 1. Q3 环比下滑 0.85%，海外市场环比大幅增长 12.77%

10月12日，伽马数据发布《2021年7-9月移动游戏报告》，2021年7-9月移动游戏市场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%。数据分析主要原因是：一方面长线产品《王者荣耀》《阴阳师》《问道》等产品流水较上个季度有所下滑；另一方面，上季度上线产品《航海王热血航线》《摩尔庄园》等流水回落，虽然有新游带来增量，但是不足以补充下滑部分，整体较上季度微降。2021年7-9月，流水测算榜TOP10中，游戏类型呈现多元化，10款游戏中包含7种类型，占据两款游戏的类型分别为回合制RPG类、卡牌类、射击类；其中卡牌类的两款产品《斗罗大陆：魂师对决》《哈利波特：魔法觉醒》均为本季度上线。

图5：2021M1-2021M9 中国游戏市场实际销售收入（亿元）



资料来源：伽马数据，中国银河证券研究院

图 6：移动游戏收入测算榜

排名	游戏名称	游戏类型	上线时间	7-9月全平台流水测算（亿元）
1	王者荣耀	MOBA类	2015年10月	
2	和平精英	射击类	2019年5月	
3	梦幻西游	回合制RPG类	2015年3月	
4	原神	ARPG	2020年9月	
5	三国志·战略版	策略类（SLG）	2019年9月	
6	穿越火线：枪战王者	射击类	2015年12月	
7	斗罗大陆：魂师对决	卡牌类	2021年7月	
8	一念逍遥	放置类	2021年2月	
9	梦幻新诛仙	回合制RPG类	2021年6月	
10	哈利波特：魔法觉醒	卡牌类	2021年9月	

资料来源：伽马数据，中国银河证券研究院

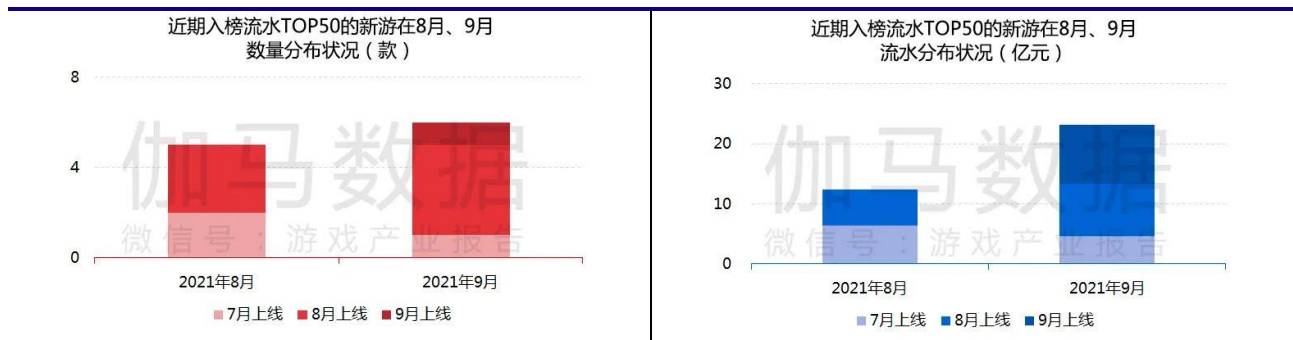
近三个月进入月流水榜 TOP50 的新游中，7 月上线的新游于 9 月份获得的流水略低于 8 月；8 月新游中，月末上线的《金铲铲之战》流水在 9 月得到完整体现，但《小浣熊百将传》的流水有所下滑；9 月仅凭借 1 款新游《哈利波特：魔法觉醒》成为近三个月中新游流水最高月份。从整体来看，7-9 月新游市场潜力未来值得期待，多款产品具备长线运营特质。2021 年 7-9 月，中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为 49.66 亿美元，环比增长 12.77%。主要原因是移动游戏《原神》《三国志·战略版》《Puzzles & Survival》等产品海外流水上升；《天涯明月刀》《天地劫：幽城再临》等产品第三季度在海外上线，也带来一定增量。

图 7：海外游戏收入



资料来源：伽马数据，中国银河证券研究院

图 8：2021Q3 入榜流水游戏分布情况



资料来源：伽马数据，中国银河证券研究院

## 2. 9月中国厂商游戏出海收入占比创新高 《原神》收入3.41亿美元破手游纪录

SensorTower 2021年9月中国手游发行商在全球 AppStore 和 GooglePlay 的收入排名榜单发布：整体看来，中国游戏厂商9月份出海业务整体表现优异，39家手游发行商9月全球收入约25.2亿美元，较上月的24.3亿美元略有增长，占全球TOP100手游发行商收入的41.5%，月收入 and 手游发行商占比均创下历史新高。排名方面，腾讯、米哈游、网易位列Top3。此外，部分A股游戏公司9月在出海业务上也取得了不错成绩，其中三七互娱、吉比特旗下雷霆游戏、游族网络、完美世界分列第四、第十六、第十九和第二十一名。今年多次闯入月榜单前三的米哈游凭借《原神》的强势表现首次斩获亚军，收入和占比均创历史新高。9月《原神》移动端海外收入超过2.34亿美元，前三的市场是美国、日本和韩国，分别占海外收入的31.6%、30.8%和11.3%。若计入中国iOS市场的收入，《原神》以3.41亿美元刷新了全球手游月收入的最高纪录。同时网易9月份出海业务也取得不俗成绩，旗下的《哈利波特：魔法觉醒》于9月初上线，之后连续20余天位列中国iPhone手游下载榜榜首，稳居中国iOS手游畅销榜前三。随后《哈利波特：魔法觉醒》手游在中国港澳台应用市场上市，并跻身增长榜第2名。

## 3. 英雄联盟手游上线，热度不断，未来可期

《英雄联盟手游》国服在2021年2月取得了游戏版号，并于10月8日凌晨不限号不删档测试且向所有用户全面开放，在庞大的端游用户基础下，上线后迅速登顶iOS免费榜第一位，力压近期上线的热门游戏，并迅速掀起热潮，在各大平台讨论热度不断，仅仅首日下载量就突破千万。作为腾讯代理、拳头游戏开发既发行的全球第一多人连线游戏《英雄联盟》，从2019年的15亿美元增长到17.5亿美元，为年收入最高的非移动端游戏，全球范围内的每日同时在线人数最高值可达800万人，游戏玩家众多。据Sensor Tower数据统计，自2015年以来，腾讯旗下同款moba手游《王者荣耀》累计收入已突破100亿美元，而《英雄联盟手游》海外版自去年6月开始就在多地区开启了内侧和公测，同时也取得了不错的佳绩，我们认为《英雄联盟手游》在十年大IP的运作之下，未来可期。根据七麦数据显示，英雄联盟手游在10月全部APP下载榜单上排名第二，游戏类中排名第一，收入排行榜上则是全部类型中排名第三，游戏类中排名第二。

图 9：英雄联盟手游 10 月市场表现

资料来源：伽马数据，中国银河证券研究院

## 四、内容出版行业：中小学教辅读物畅销

### 1. 《少年读史记》蝉联榜首，中小学教辅读物畅销

根据当当网 2021 年 10 月数据显示，10 月图书畅销榜单中《活着》获得第一名，开学季期间童书和教辅等排名靠前的类型图书均有所下降。10 月新书热卖榜单中，漫画类型的《半小时漫画论语》登顶，TOP10 中图书类型较为分散，涵盖小说、童书、成功/励志、动漫/幽默、文学、历史等类型，整体类型呈现多元化。

表 4：2021 年 10 月图书畅销榜单 TOP10

名次	图书	作者	出版单位	定价	类型
1	活着	余华	北京十月文艺出版社	35	小说
2	疯狂的十万个为什么第一季幼儿注音版	崔钟雷	黑龙江美术出版社	182.4	中小学教辅
3	蛤蟆先生去看心理医生	罗伯特·戴博德	天津人民出版社	19.0	心理学
4	古代人的日常生活	讲历史的王老师	江苏凤凰文艺出版社	34.9	历史
5	马尔克斯：百年孤独（50 周年纪念版）	加西亚·马尔克斯	南海出版公司	55.0	小说
6	走遍中国 图说天下 寻梦之旅	霍晨昕	四川人民出版社	29.90	旅游/地图
7	少年读史记	张嘉骅	青岛出版社	50.00	童书
8	马尔克斯：百年孤独（50 周年纪念版）	加西亚·马尔克斯	南海出版公司	55.0	小说
9	古代人的日常生活 2	讲历史的王老师	江苏凤凰文艺出版社	75.90	历史
10	在峡江的转弯处：陈行甲人生笔记	陈行甲	人民日报出版社	48	文学

资料来源：当当网，中国银河证券研究院

**表 5：2021 年 9 月新书热卖榜单 TOP10**

名次	图书	作者	出版单位	定价	类型
1	非常疑犯	红眸	天津人民出版社	52	小说
2	半小时漫画论语	半小时漫画团队	文汇出版社	59.9	文化
3	慢一点也没关系	[比利时]吕克斯维宁 著,常江涵 许楚琪 译	四川文艺出版社	39.80	心理学
4	多卖三倍	弗兰克	民主建设出版社	45.00	管理
5	半小时漫画三国演义	半小时漫画团队	上海人民出版社	54.90	历史
6	半小时漫画党史 1921—1949	半小时漫画团队	上海人民出版社	49.90	历史
7	多维度变现	沈小星	时代华语	49.00	管理学
8	她来了请准备	(澳) 优米·斯泰恩斯 著, (澳) 梅丽莎 康 著, (英) 珍妮 拉瑟 姆 绘, 爱心树童书	海豚出版社	59.00	童书
9	向上: 让你的优秀远超前人	张自豪	北京联合出版有限公司	65.00	成功/励志
10	古人的日常生活系列 (典藏版共 2 册)	讲历史的王老师	江苏凤凰文艺出版社	72.9	历史

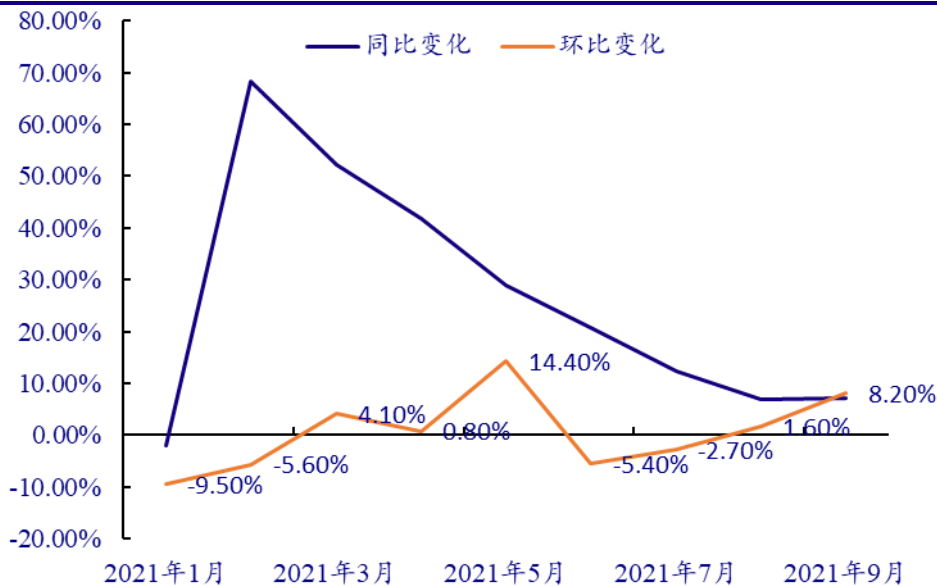
资料来源: 当当网, 中国银河证券研究院

## 五、营销行业：双十一销售表现亮眼

### 1. 广告市场 9 月花费同比增长 12.4%

根据 CTR 媒介智讯的数据显示，2021 年 9 月广告市场花费同比增长 7.2%，环比增加 8.2%。分广告渠道看，电梯 LCD 和影院视频广告刊例花费同比增长明显，其他几个渠道的广告花费有不同程度的缩减。2021 年 9 月快消品在多个广告渠道投放量较大，其中，化妆品/浴室用品广告在电视、电梯 LCD、影院视频的增幅明显。该行业在电视和电梯广告的投放侧重各有不同，电视广告方面，化妆品行业的主力投放品类是洗发/美发/护发用品，该品类同比增长 131.2%，浴室用品和生活用纸类也有小幅提升。电梯 LCD 广告方面，护肤用品、化妆品/浴室系列用品的广告投放量大且增长翻倍。一些品牌如膜法世家、水密码、娇润诗、林清轩、雅诗兰黛等集中在电梯 LCD 投放大量广告。食品行业在电视广告的投放量大但下滑明显，同比减少 13.3%，保健食品、方便食品、食用油、调味品等品类的降幅在 20% 左右，零食糖果、糕点饼干类有小幅上涨。食品行业在广播和电梯海报广告投放也有下滑，保健食品在这两个渠道的投放量较大且均有所缩减，下滑的品牌中小仙炖、冠生园较为明显，也有部分保健食品品牌上涨，如钙尔奇、燕之屋、21 金维他等。此外，食品行业在电梯 LCD 广告大幅上涨，保健食品、零食糖果、奶类产品、方便食品均有翻倍增长的表现，头部品牌如汤臣倍健、蟹状元、洽洽、伊利等涨幅均在 100% 以上。

图 10：2020 年 6 月-2021 年 9 月广告刊例花费变化



资料来源：CTR 媒介动量，中国银河证券研究院

### 2. 直播成电商标配销售渠道，快手体量大幅领先

2020 年受疫情影响，基于企业私域流量运营需求和用户教育的完成，品牌商已经将直播作为标配销售渠道。直播打破了电商的地域与时间限制，使得品牌商原来在线下参加



的展销会、发布会，能通过直播的方式，介绍自身的资质实力，展示产品的性能，并提供在线的实时服务。通过  $GMV=流量*转化率*客单价$ ，这一电商经典公式可以看出，直播主播自带私域流量，用户粘性高，付费意愿强，可直接带动直播增量的上升；而通过主播的讲解，以及秒杀（饥饿营销）、独家（个性化）、赠品等主播常用的方式，购买转化率大大提升。

**表 6：2021 年 10 月快手播主榜单 TOP10**

排名	播主昵称	粉丝数（万）	开播场次	总销量（万）	销售额（亿）
1	蛋蛋·116 出战卖货节	4217.18	22	1541.44	34.44
2	辛有志 辛巴 818	9576.96	5	818.62	13.94
3	漂亮 7 号全品两折收官之战	2418.61	9	485.88	8.29
4	猫妹妹 5 号大牌零食一折起	4588.55	8	1031.60	4.40
5	瑜大公子	2797.18	13	781.06	4.22
6	猫七七让世界爱上黛莱皙	2158.38	36	331.27	3.77
7	朵拉珍妮 27 日开业大活动	2181.64	58	346.87	3.29
8	鹿 4 号中午 12 点手速节	1104.13	6	145.12	3.17
9	十三姨	1233.77	24	129.52	2.99
10	半姐 MIRUI 超宠粉	1536.80	31	361.73	2.55

资料来源：壁虎看看，中国银河证券研究院

### 3. 双十一预售活动启动，各大平台销售表现亮眼

2021 双十一于 10 月 20 日正式开启第一批预售，相比往年，今年各大平台将开始时间提前至晚上 8 点开始，往年 1 天的预售活动也集中在了 10 月 20 日晚上 8 点-12 点的四个小时内。根据目前的数据显示，今年各大平台和品牌首日四小时的预售结果超过往年首日全天甚至多天的销售记录，其中顶流主播直播带货更是成为了最火热的渠道和现象。

**淘宝：**根据淘数据显示，今年天猫双 11 共有 29 万商家、1400 万件商品参与，包括 32 个赛道 1500 多个新品牌和超 200 个奢侈品品牌的 10 万款奢侈品，以及超过 300 个中华老字号品牌的经典传承品和经典焕新品。10 月 20 日当天，淘宝平台共计有约 1.4 万场直播开播。在预售开场的 3 小时内，李佳琦和薇娅两大顶流直播间的观看人数先后突破 2 亿大关，首场直播销售额分别达到约 121.3 亿元、80.7 亿元，第三名雪梨直播销售额为 9.3 亿元。

**京东：**据京东 11.11 大数据显示，预售 4 小时的下单用户数同比去年预售首日提升近 40%，小时购首单送达仅用 10 分钟，大量品牌在晚 8 点开启预售迅速突破去年预售首日全天的预售纪录。从消费者数据来看，18-35 岁消费者占比超 70%。此外，官方预计今

年京东 11.11 的中小型商家新增数量同比去年增长超 105%，中小品牌数量同比增长 23%，中小品牌新品数量同比增长超 58%。

快手：今年快手官方将提供 3 倍的流量扶持、3 倍的商家激励基金：快手推出了“116 超级主播挑战计划”、“116 BigDay 挑战计划”、“主播排位赛”。不仅头部主播可以获得流量扶持，新主播或者中小优质主播都可以得到奖励如主会场资源位、平台专属商家激励基金等等。10 月 20 日 GMV 同比去年增长 272%，发放用户福利超 2 亿元。

## 六、教育行业：职业教育迎利好

### 1. 《关于推动现代职业教育高质量发展的意见》出台，推进职业教育高质量发展

10 月 12 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于推动现代职业教育高质量发展的意见》（以下简称《意见》）。意见目标明确：到 2025 年，职业教育类型特色更加鲜明，现代职业教育体系基本建成，技能型社会建设全面推进。办学格局更加优化，办学条件大幅改善，职业本科教育招生规模不低于高等职业教育招生规模的 10%，职业教育吸引力和培养质量显著提高；到 2035 年，职业教育整体水平进入世界前列，技能型社会基本建成。技术技能人才社会地位大幅提升，职业教育供给与经济社会发展需求高度匹配，在全面建设社会主义现代化国家中的作用显著增强。并重点提出鼓励上市公司、行业龙头企业举办职业教育，鼓励各类企业依法参与举办职业教育；鼓励职业学校与社会资本合作共建职业教育基础设施、实训基地，共建共享公共实训基地；对产教融合型企业给予“金融+财政+土地+信用”组合式激励，按规定落实相关税费政策等多项鼓励政策。

此前国家层面对鼓励社会力量参与职教办学早有规划，2014 年 6 月，国务院印发的《关于加快发展现代职业教育的决定》，就提出企业要发挥“重要办学主体作用”。2019 年 1 月国务院发布的《国家职业教育改革实施方案》要求，“推动企业深度参与协同育人，扶持鼓励企业和社会力量参与举办各类职教。今年 8 月人社部、发改委和财政部发布《关于深化技工院校改革大力发展技工教育的意见》，同月，国务院发布《“十四五”就业促进计划》，提出要把技术技能人才培养培训放在更加突出的位置，着力改善劳动力要素质量。9 月，教育部办公厅发布《关于严格规范中等职业学校招生、学籍和资助管理工作的通知》。职教鼓励政策持续落地，大力发展职业教育，扩大职教规模、激发职教活力、强化内涵建设、突出职教特色、提质增效是政策的主要方向。

目前，受“双减”政策影响的各家教育公司正在尝试转型，转型赛道主要包括素质、成人、职教等，此次《意见》提出鼓励上市公司、行业龙头企业依法参与举办职教，对于行业内的民办教育企业十分受益，我们认为在政策利好的影响下，职业教育板块和高教板块将迎来估值修复机会。

## 七、传媒行业在资本市场中的发展情况

### (一) 传媒行业并购大潮回落，A股上市企业数量回升

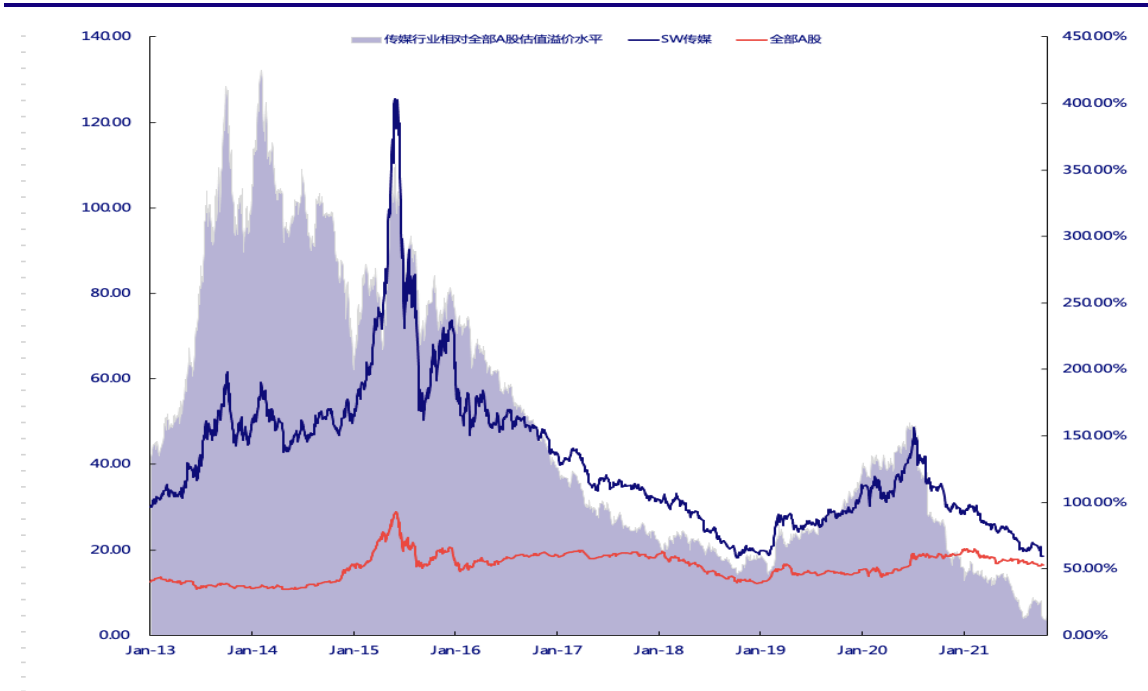
近年来，受国家政策扶持与产业较快发展、居民文化消费结构升级以及发展战略需求等因素驱动，传媒行业并购重组迎来快速发展期。2013-2015年传媒行业迎来并购热潮，数据显示，2013年传媒行业上市公司并购21起，并购金额327.84亿元；2014年，上市公司并购34起，并购金额988.00亿元；到2015年并购数量增至52起，并购金额高达1544.59亿元。但随着2016年监管收紧，传媒行业并购大潮逐渐回落，2016年完成并购31起，并购金额898.01亿元，2017年完成并购22起，并购金额减少至599.47亿元，2018年传媒行业中上市公司完成并购仅5起，并购金额519.13亿元；多家上市公司如出版传媒、印纪传媒等主动终止多起重大资产重组事项，并购重组渐趋理性。2019年传媒行业中上市公司完成并购共5起，并购金额610.16亿元。2020年至今，共披露重大重组事件13项，完成5起，并购金额166.92亿元，分别为哈高科定增收购电广传媒所持湘财证券99.73%股权（多元化战略）；科斯伍德定增收购龙门教育50.17%股权（多元化战略）；三爱富出售常熟新材料100%股权及新材料销售100%股权（战略合作）；中体产业定增收购中体彩科技51%股权、国体认证62%股权、中体彩印务30%股权和华安认证100%股权（资产调整）；以及ST慧球吸收合并天下秀100%股权。

传媒行业A股上市情况则呈现不同的特点。2014-2016年，传媒行业A股上市数较少：根据数据显示，2014年传媒行业A股上市企业为0，2015年有5家传媒企业登陆A股，融资规模29.72亿元，2016年有7家传媒企业登陆A股，融资规模102.49亿元。但随着2017年《国家“十三五”时期文化发展改革纲要》、《电影产业促进法》、动漫游戏产业专项资金扶持项目等多个政策文化出台，推动传媒产业与资本深度融合，传媒行业迎来上市热潮，2017年有14家传媒企业登陆A股，融资规模达95.16亿元。但是2018年整体市场环境恶化，加之IPO审批趋严，传媒行业上市企业数再次为0。2019年，有8家传媒互联网企业登陆A股，融资规模达到48.51亿元。2020年至今有5家传媒互联网企业登录A股。2021年1月12日，“A股教育行业第一股”传智教育正式上市，发行价8.46元/股，公开发行股票4024.475万股，募集资金29165.11万元。2021年5月11日，川网传媒在深圳证券交易所创业板市场上市，发行的股票数量为3336万股，发行价格为6.79元/股，本次发行募集资金总额约2.27亿元。2021年5月28日，凯淳股份在深圳证券交易所创业板市场上市，发行价为25.54元/股，发行数量2000万股，募集资金总额5.11亿元。2021年7月19日，读客文化在深圳证券交易所创业板市场上市，发行的股票数量为4001万股，发行价格为1.55元/股，本次发行募集资金总额约0.62亿元。2021年7月23日，浙版传媒在上海证券交易所主板上市，发行的股票数量为22222.22万股，发行价格为10.28元/股，本次发行募集资金总额约22.84亿元；龙版传媒8月24日首发上市，本拟发行股份数量为4444.44万股，发行价为5.99元；果麦文化8月30日在深交所上市。果麦文化此次发行1801万股，发行价为8.11元，募资1.46亿元。此外，10月25日花房集团在港交所递交招股说明书，拟主板挂牌上市。花房集团是一家主打主播的泛娱乐互联网公司，旗下主要业务为2006年成立的主打PC端直播的六间房，以及2015年成立的主打移动端直播市场的花椒，还有2020年收购的主打海外社交市场的HOLLA Group。

## （二）传媒行业估值徘徊在低位，溢价率持续走低

截至2021年10月29日，传媒行业滚动市盈率为18.68倍（TTM整体法，剔除负值），全部A股16.25，分别较13年以来的历史均值低54.28%和高0.55%。行业估值溢价率方面，目前传媒股的估值溢价率较历史平均水平低143.63个百分点。当前值为14.96%，历史均值为158.59%。

图 11：传媒股估值及溢价分析



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## （三）A股IPO审核依然趋严，中概股回流趋势明显

近年来传媒行业相对于其他行业，更主动地参与海外资本市场原因如下：

首先，中国的上市资质标准更偏好于企业存续时间长、现金流稳定的成熟型公司，然而传媒行业中包括大量新兴的互联网企业，这些企业成长性较强，但是成立时间较短，前期投入较大，短期内可能处于亏损，在A股上市相对困难，但是美股、港股对于此类新经济企业的接纳度较高。

其次，2017年以来，证监会进一步加强了影视、娱乐类企业IPO审核，如2016年7月15日，深交所发布《深圳证券交易所创业板行业信息披露指引第1号——上市公司从事广播电影电视业务(2016年修订)》，进一步规范广播电影电视相关业务所涉及的信息披露行为，在国内政策趋紧的背景下，传媒企业更多寻求海外资本市场融资。

但伴随着美国资本市场的确定因素加剧，以及港交所对新经济公司上市制度改革的完成，中概股公司回流上市趋势加速。2019年11月阿里巴巴在香港二次上市，共募资1012亿港元，占当年香港IPO市场募资总额的32.4%，是港交所有史以来第三大IPO，

也是新上市制度下第三家同股不同权上市公司。2020年6月，网易和京东也先后通过港交所上市聆讯在香港二次上市。2021年2月5日，“短视频第一股”快手正式登陆港交所，开盘价报333港元/股，较其发行价11港元上涨193.91%。当日收盘报300港元/股，涨幅达160.87%，盘中最高价为345港元/股，市值1.23万亿港元（约合人民币1.03万亿元）。3月15日上，汽车之家（2518.HK）在香港成功上市，开盘价181.3港元，是第四家在香港与美国两地完成上市的大型中概股互联网企业。公司于2018年、2019年、2020年的营收分别为72.33亿元、84.2亿元、86.59亿元人民币，净利润分别为28.64亿元、32亿元、34亿元。2021年3月23日百度集团（9888.HK）在港二次上市，首发价格252港元每股，发行股份数量9500万股，募集资金239.4亿港元。2021年3月29日上午，bilibili（9626.HK）正式在香港二次上市，发售价808港元每股，发行股份数量2500万股，募资净额约202亿港元。5月26日，高质量音乐社区网易云音乐向港交所提交上市申请书。2021年6月20日，专注于日本快速消费品领域的品牌电商运营服务商优趣汇通过上市聆讯，并于6月28日起正式在港公开招股。招股书显示，优趣汇于2018年-2020年的收入分别为25.4亿、27.8亿、28.0亿，毛利润分别为24.3%、28.9%及31.7%。6月23日，中国最大美妆品牌电商服务商悠可集团也通过了港交所聆讯，公司2020年市场份额占比达到13.3%，实现GMV163亿元。7月13日及7月16日，两家教育行业公司华南职业教育、中国通才教育先后在港交所上市，华南职业教育2018-2020年营业收入分别为4.70亿元、5.14亿元、5.21亿元，中国通才教育2018-2020年营业收入分别为2.75亿元、2.76亿元、2.78亿元。7月19日，天有教育也在港交所递交了上市申请。

**表7：2021年传媒互联网行业上市公司**

	证券代码	证券简称	上市时间	分类
	301052.SZ	C果麦	2021-8-30	传媒
	605577.SH	龙版传媒	2021-8-24	传媒
	601921.SH	浙版传媒	2021-07-23	传媒
A股	301025.SZ	读客文化	2021-07-19	传媒
	301001.SZ	凯淳股份	2021-05-28	电商
	300987.SZ	川网传媒	2021-05-11	传媒
	003032.SZ	传智教育	2021-01-12	教育
	2175.HK	中国通才教育	2021-07-16	教育
	6913.HK	华南职业教育	2021-07-13	教育
	2177.HK	优趣汇控股	2021-07-12	电商
	9961.HK	携程集团-S	2021-04-19	互联网
港股	9626.HK	哔哩哔哩-SW	2021-03-29	互联网
	9888.HK	百度集团-SW	2021-03-23	互联网
	1024.HK	快手-W	2021-02-05	互联网
	1490.HK	CHESHI	2021-01-15	互联网
	2125.HK	稻草熊娱乐	2021-01-15	传媒
	DIDL.N	滴滴出行	2021-06-30	互联网
美股中概股	CPOP.O	普普文化	2021-06-30	互联网
	DDL.N	叮咚买菜	2021-06-29	电商

MF.O	每日优鲜	2021-06-25	电商
YMM.N	满帮集团	2021-06-22	互联网
RERE.N	万物新生	2021-06-18	互联网
BZ.O	BOSS 直聘	2021-06-11	互联网
ZME.N	掌门教育	2021-06-08	教育
OG.N	洋葱	2021-05-07	互联网
EM.O	怪兽充电	2021-04-01	互联网
ZH.N	知乎	2021-03-26	互联网
TUYA.N	涂鸦智能	2021-03-18	互联网
JWEL.O	聚好商城	2021-03-17	电商
FHS.N	长水教育	2021-03-11	教育
SDH.O	师董会	2021-02-09	互联网
BAOS.O	宝盛科技	2021-02-08	互联网
KUKE.N	库客音乐(KUKE MUSIC)	2021-01-12	互联网

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整

## 八、投资建议

在移动互联网后周期，流量成本不断走高，用户的获取效率至关重要，我们认为内容电商符合新世代人群喜好，同时行业无论渗透率还是空间都具备较大成长潜力，因此我们看好产业链相关投资机会。**建议关注：芒果超媒（300413.SZ）、快手-W(1024.HK)、星期六（002291.SZ）。**

随着 Z 世代消费需求的崛起，多品类游戏产品有望全面爆发，游戏行业仍然具备较好的成长性，随着近期估值的持续回落，行业逐渐进入具有配置价值的区间，建议关注具备完善产品矩阵且研发能力优异的相关标的。**建议关注：腾讯控股（0700.HK）、网易（09999.HK）、三七互娱（002555.SZ）、祖龙娱乐（9990.HK）、心动公司（2400.HK）、完美世界（02624.SZ）等。**

关注四季度营销旺季 Q4 将迎来“双十一”“双十二”等购物狂节，品牌促销投放有望扩大，我们建议重点关注具有业绩支撑的头部公司投资机会，**建议关注：分众传媒（002027.SZ）、三人行（605168.SH）、蓝色光标（300058.SZ）。**

## 九、风险提示

市场竞争加剧的风险，政策及监管环境的风险，作品内容审查或审核风险，公共卫生风险等。

### 附录：核心组合

表 8：核心推荐组合及推荐理由（截至 10 月 29 日）

	证券代码	证券简称	推荐理由	月涨幅 (%)	市盈率 PE (TTM)	市值 (亿元)
核心组合	002027.SZ	分众传媒	业绩持续恢复，客户结构不断优化	3.44	3.71	1062.95
	605168.SH	三人行	上半年业绩增长强劲，看好下半年持续向好	-6.65	-6.38	74.82
	300058.SZ	蓝色光标	业务全球化持续推进，营销智能化规模可期	-10.85	19.14	124.80

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理



### 分析师承诺及简介

本人承诺，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本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**杨晓彤，传媒互联网及教育团队负责人** 哈尔滨工业大学管理学硕士，具有7年证券从业经历，2017年加入银河证券研究院投资研究部。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

#### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn