

网信办进一步规范娱乐信息，网易云即将上市

——传媒行业周观点(11.22-11.28)

强于大市(维持)

2021年11月29日

行业核心观点:

上周传媒行业(申万)下降1.88%，居市场第24位，跑输沪深300。中央网信办印发《关于进一步加强娱乐明星网上信息规范相关工作的通知》。我们认为明星效应正在被逐步缩减，网络舆论秩序正在被整治重建，这将营造出更加清朗的网络空间。网易云音乐将于12月2日挂牌上市，我们认为从独家版权取缔、网易云音乐即将上市两个关键事件可以预见，整个音乐市场的发展活力正被激发，其竞争态势也将呈现在聚焦平台特点，放大各自差异化优势的方向上。

投资要点:

● **游戏：英雄联盟手游获金摇杆年度手游。**金摇杆奖公布2021年各项大奖获奖名单，英雄联盟手游获年度手机游戏。“金摇杆奖”是英国最著名的游戏产业大奖，以公众投票选出一年中最佳的各平台游戏，是继街机奖之后最古老的游戏产业大奖。

● **互联网应用：1) 网易云音乐将于12月2日挂牌上市，音乐市场活力再现。**网易云音乐将在全球公开发行1600万股普通股，发售价区间定为每股190-220港元，拟募资30.4-35.2亿港元。按照计划，网易云音乐将于12月2日正式挂牌上市，代码为“9899.HK”。2) **中央网信办印发《关于进一步加强娱乐明星网上信息规范相关工作的通知》。**

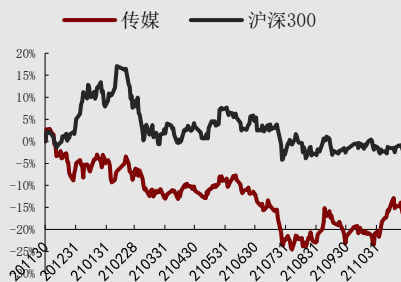
《通知》从内容导向、信息呈现、账号管理、舆情机制等4个方面提出15项具体工作措施，力求有效规范娱乐明星网上信息，同时中国演出行业协会网络表演(直播)分会发布第九批网络主播警示名单，包括“吴亦凡”“郑爽”“张哲瀚”三名演员在内被实行联合抵制和惩戒。3) **工信部对腾讯采取过渡性行政指导，腾讯App新产品检测合格才能上架。**今年以来，在工信部开展的App侵害用户权益专项整治中，腾讯公司旗下9款产品存在违规行为，共计4批次被公开通报，违反了2021年信息通信业行风纠风相关要求。按照有关部署，工信部对腾讯公司采取过渡性的行政指导措施，要求对于即将发布的App新产品，以及既有App产品的更新版本，上架前需经工信部组织技术检测，检测合格后正常上架。腾讯11月24日下午表示，公司正持续升级App对用户权益保护的的各项措施，并配合监管部门进行正常的合规检测。

● **影视院线：2022年平台片单汇总：爱腾优芒齐攻现实赛道。**2021年，流量市场频繁发生变故，加之在“禁耽令”和多项“整改”通知的影响下，平台2022片单中偏重现实题材的内容比重逐渐增多。爱腾优芒头部古装IP项目骤减，现实题材比重明显提升，主旋律题材项目有所上升，争先打造头部精品主旋律剧集矩阵。

● **投资建议：1) 游戏领域：**H1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。2) **影视院线领域：**重点关注拥有较强内容IP商业化能力的个股，多元化精品剧场或将是影视剧视频行业发展重点。

● **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

B站全资收购有妖气漫画，中手游公布《仙剑奇侠传：世界》进程

腾讯与APPLE Music达成音乐授权，《英雄联盟》IP表现亮眼

字节业务单元化调整架构，微软迈入元宇宙社交战场

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

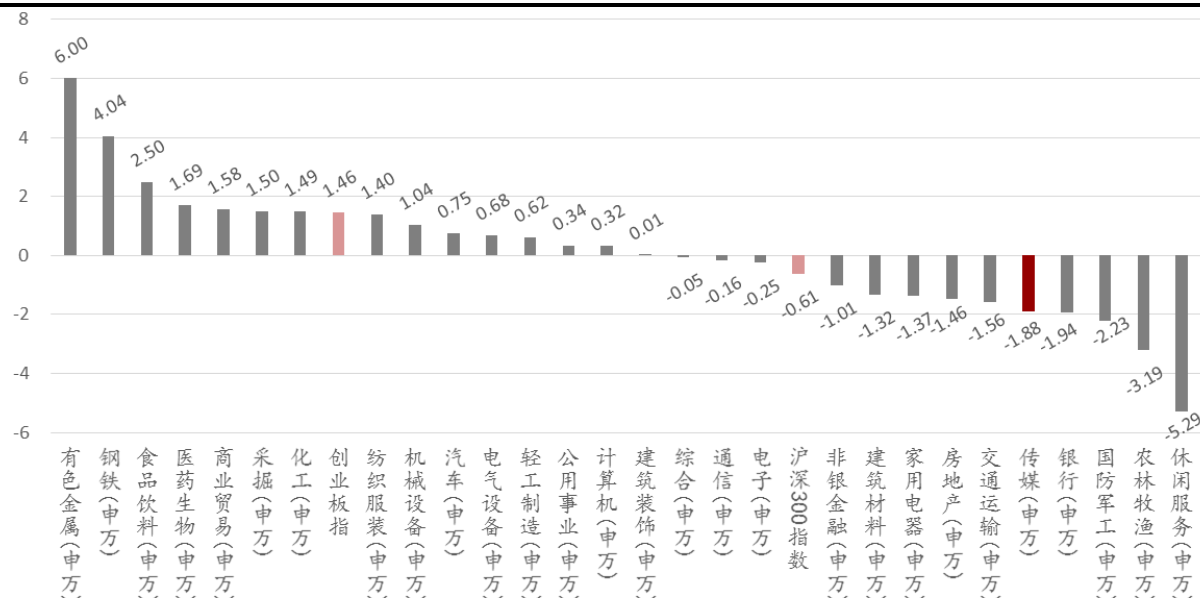
1 传媒行业周行情回顾	3
1.1 传媒行业涨跌情况.....	3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	4
1.3 个股表现与重点个股监测.....	5
2 传媒行业周表现回顾	6
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	8
3 行业新闻与公司公告	9
3.1 行业及公司要闻.....	9
3.2 公司重要动态及公告.....	10
4 投资建议	12
5 风险提示	12
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	4
图表 4: 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: 游戏行业中重度游戏买量 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: 传媒行业股东拟增减持情况.....	10
图表 16: 传媒行业大宗交易情况.....	10
图表 17: 传媒行业限售解禁情况 (未来三个月内).....	11
图表 18: 传媒行业股权质押情况.....	11

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）下降 1.88%，居市场第 24 位，跑输沪深 300。上周沪深 300 下降 0.61%，创业板指数上升 1.46%。传媒行业跑输沪深 300 指数 1.27pct，跑输创业板指数 3.34pct。

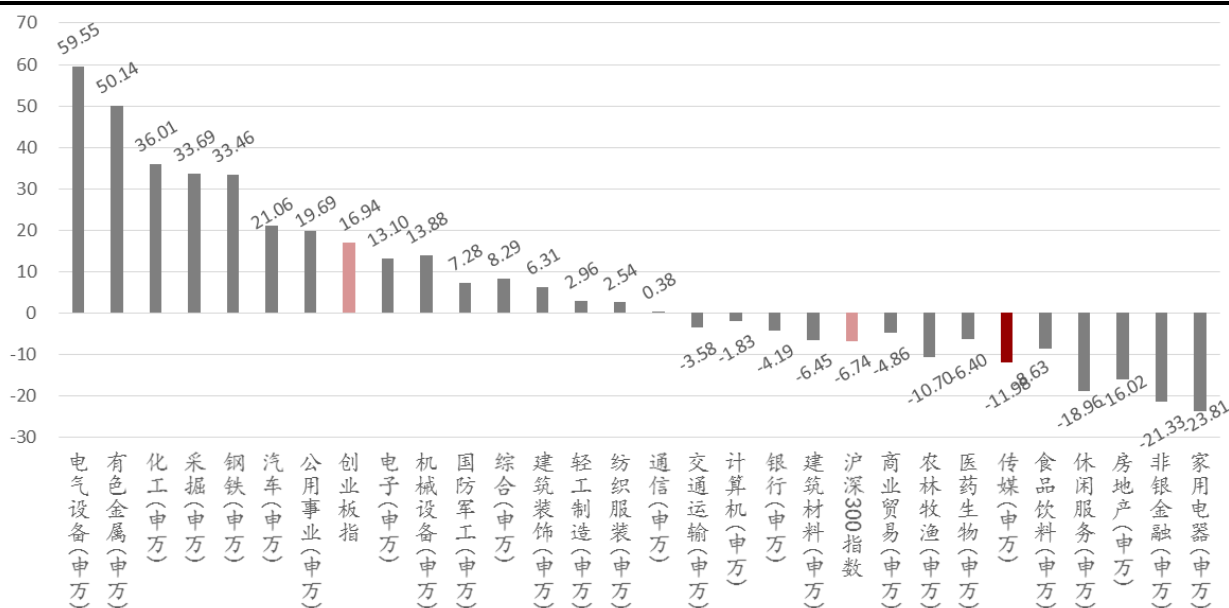
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)



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 11.98%，沪深 300 下跌 6.74%，创业板指数上涨 16.94%。传媒行业跑输沪深 300 指数 5.24ct，跑输创业板指数 28.92pct。

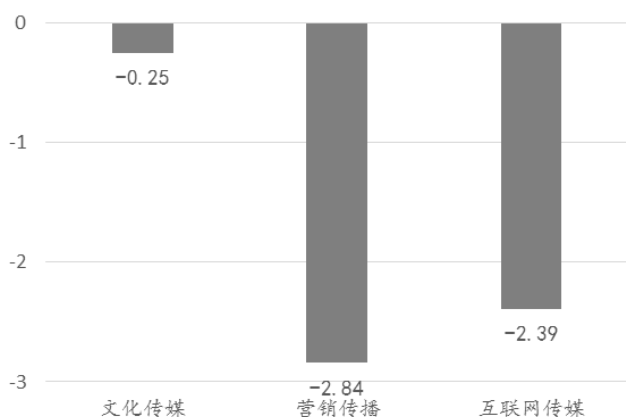
图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

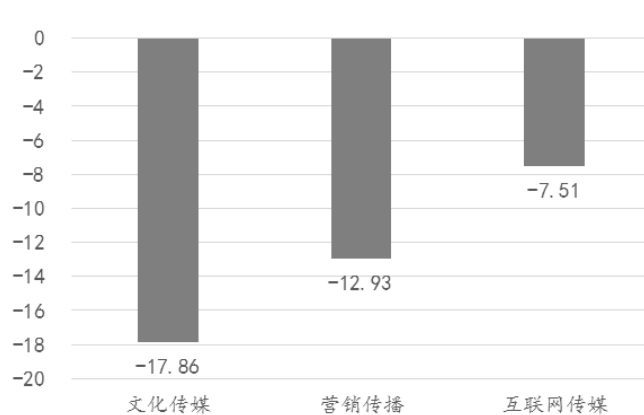
上周传媒各子板块全部下跌，年初至今互联网传媒跌幅最小。上周文化传媒跌幅最小，下跌 0.25%。年初至今各子板块全部下跌，互联网传媒板块年初至今下跌 7.51%，跌幅最小。

图表3: 传媒各子行业周涨跌幅情况 (%)



资料来源: Wind、万联证券研究所

图表4: 传媒各子行业涨跌幅情况 (%) (年初至今)

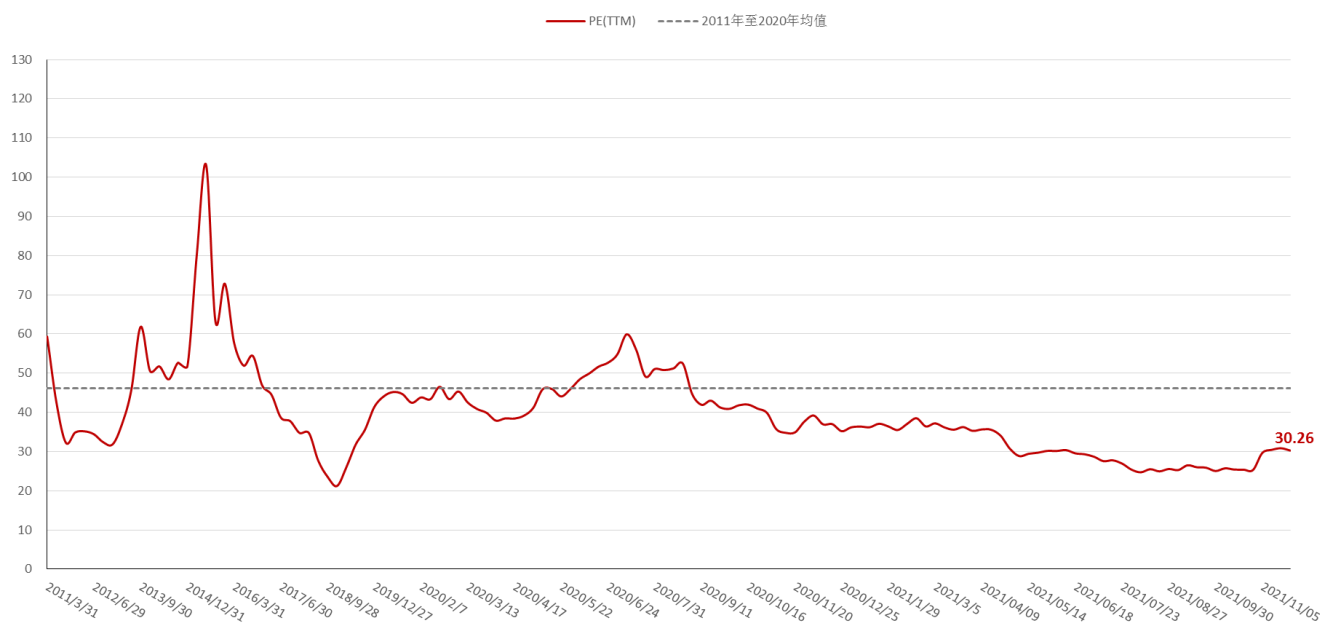


资料来源: Wind、万联证券研究所

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 30.26 倍，距离 10 年均值水平 46.14X 尚有 30% 以上修复空间。

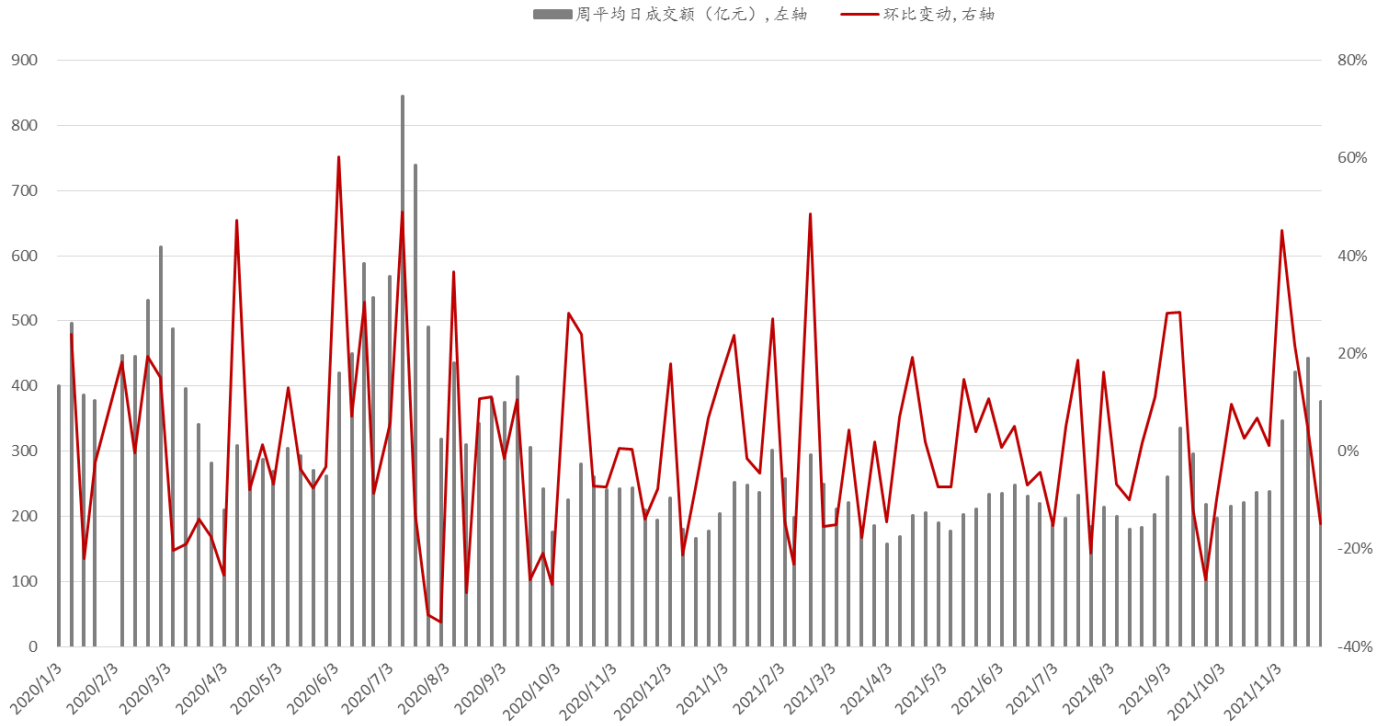
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2011年至今)



资料来源: Wind、万联证券研究所

交易热度较上周降低。5 个交易日中，申万传媒行业总成交额为 1884.1 亿元，平均每日成交额 376.82 亿元，日交易额较上个交易周下跌 14.81%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

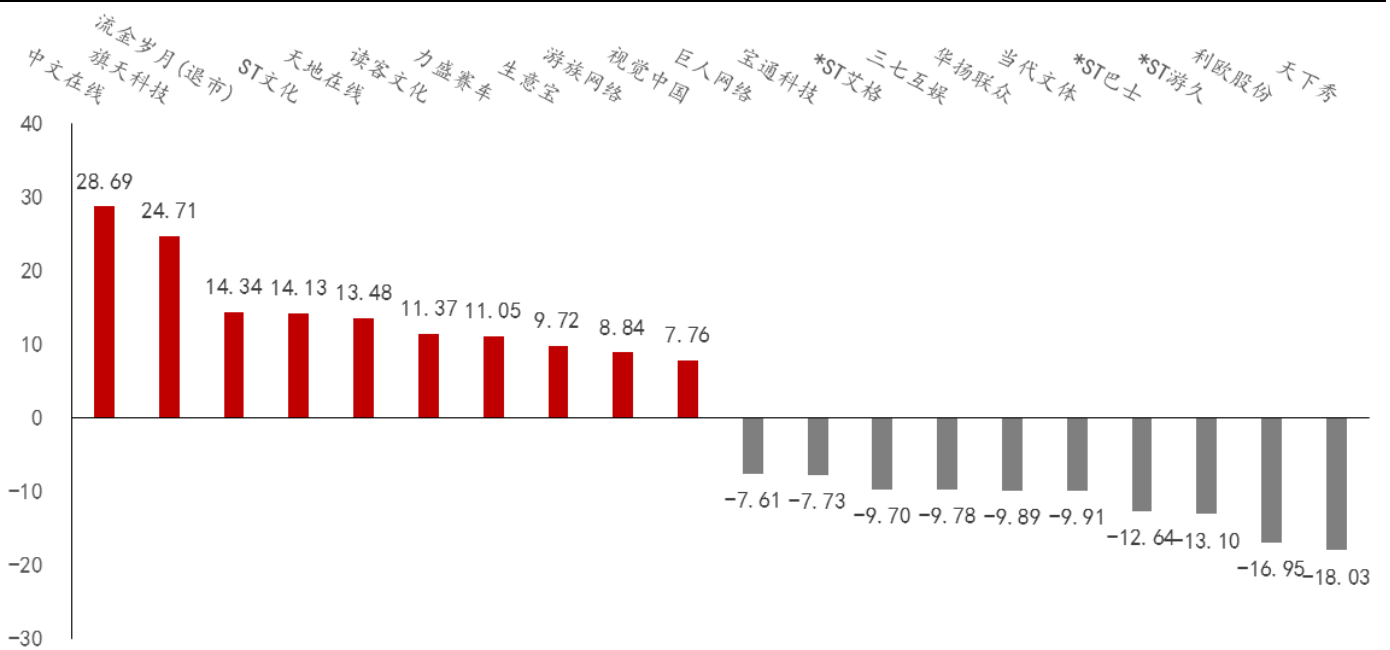


资料来源: Wind、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

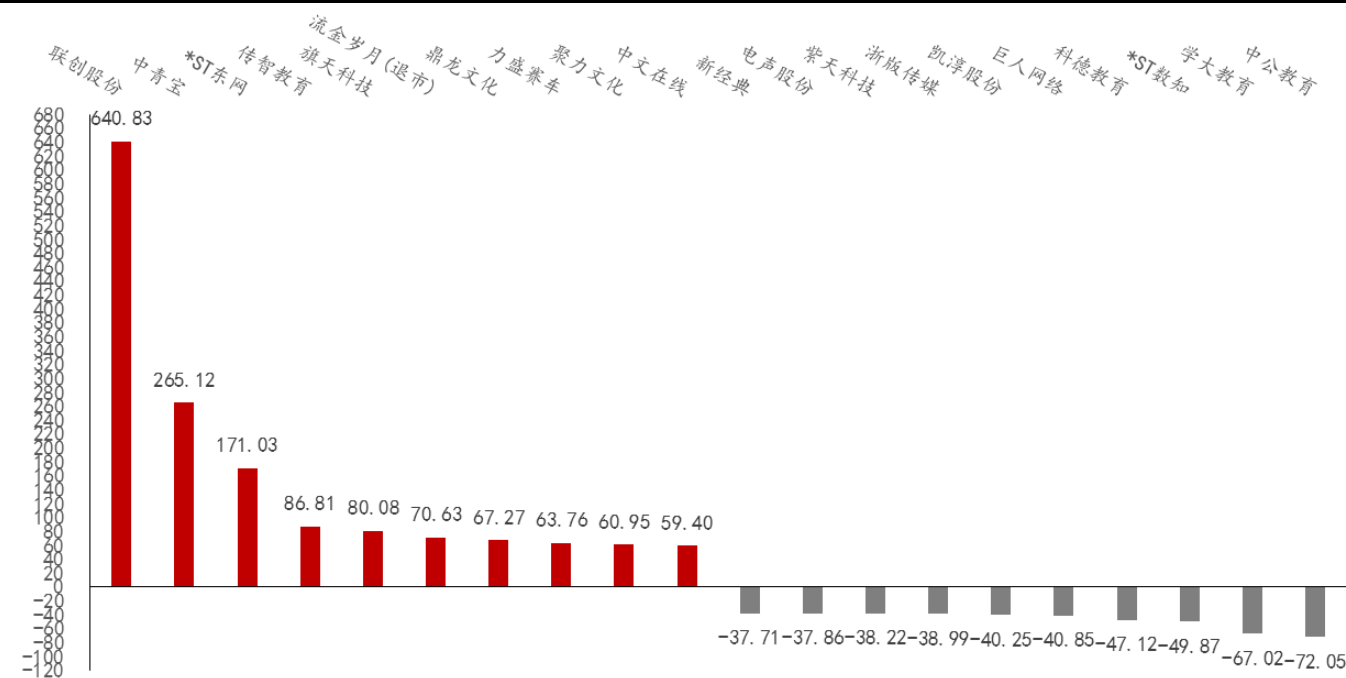
上周板块总体下行，上涨个股近3成。175只个股中，上涨个股数为52只，下跌个股数为119只，上涨个股比例为29.71%。

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, 重点跟踪的 6 只股票有 2 只上涨。光线传媒实现 2.59% 涨幅。

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	300251.SZ	光线传媒	302.16	2.59	10.30
2	002624.SZ	完美世界	385.47	0.20	19.87
3	002027.SZ	分众传媒	1039.84	-0.69	7.20
4	300413.SZ	芒果超媒	857.16	-0.87	45.82
5	603444.SH	吉比特	270.41	-4.02	376.28
6	300770.SZ	新媒股份	140.83	-5.02	60.95

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

腾讯《英雄联盟手游》10月8日上线热度爆棚, 网易《哈利波特: 魔法觉醒》9月9日上线持续火热。从厂商来看, 腾讯系游戏占据4席, 网易系游戏占据3席、多益网络、灵犀互娱(阿里)、米哈游各占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	和平精英	王者荣耀	三国志 战略版	原神	梦幻西游	英雄联盟手游	火影忍者	阴阳师	哈利波特	神武4
中国香港	Coin Master	天堂W	三国志 战略版	MARVEL 未来...	Top War	浮生为卿歌	天涯明月刀 M	伊藤0~纳比斯...	七骑士2	原神
中国台湾	天堂W	Coin Master	三国志 战略版	叫我大掌柜	麻将明星3缺1	放置英雄Eureka	Garena 传说对决	一念逍遥	碎碎法师	天涯明月刀 M
美国	Roblox	Marvel Contest...	Garena Free Fire	Clash Royale	Coin Master	Candy Crush S...	Clash of Clans	Pokémon GO	Genshin Impact	DRAGON BALL...
日本	パズル&ドラゴ...	プロ野球スピリ...	ドラゴンクエスト...	ロマンシング サ...	荒野行動	Fate	原神	Pokémon GO	ドラゴンボール...	あんさんぶるス...
韩国	리니지W	오딘	FIFA ONLINE 4...	루키런	원신	리니지M	제2의 나라	리니지2M	라이프 오브 킹...	실프니 오브 메릭

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所
注: 截至2021年11月28日。

买量方面,《**绯石之心**》榜单第 1。网易《梦幻西游》位于榜单第六,《大话西游》位于榜单第九;三七互娱《剑魂 Online》位于榜单第七。





















图表11: 游戏行业中重度游戏买量Top10排行(近一周)

排名	游戏名	素材数	投放媒体	投放天数	排名变化
1	绯石之心 不删档内测 Shanghai Feiyu Network Technology Co.,Ltd	9427		477天	--
2	三国志 战略版 广州灵九游信息技术有限公司	8096		925天	--
3	武林闲侠 北京朝夕光年信息技术有限公司	4904		65天	--
4	永夜帝君 Lingtonggou Network Technology suqian Co., ...	4249		260天	--
5	城守守护者 成都乐游互娱科技有限公司	3594		79天	--
6	梦幻西游 杭州网易雷火科技有限公司	3587		1428天	--
7	剑魂Online 广州三七网络科技有限公司	2953		564天	--
8	魔龙消消乐 REGARD GB LIMITED	2603		299天	--
9	大话西游 网易杭州网络有限公司	2479		1458天	--
10	铁杆三国 上海弘贯网络科技有限公司	2062		66天	2 ↑

资料来源: DataEye、万联证券研究所
注: 截至2021年11月28日。

新游预约方面,《**暗黑破坏神: 不朽**》居 iOS 端榜首,《**以闪亮之名**》居 Android 预约榜首。《**梦幻之城**》同时上榜 iOS、安卓预约榜 Top5。

图表12: 新游预约Top5排行 (iOS、安卓)

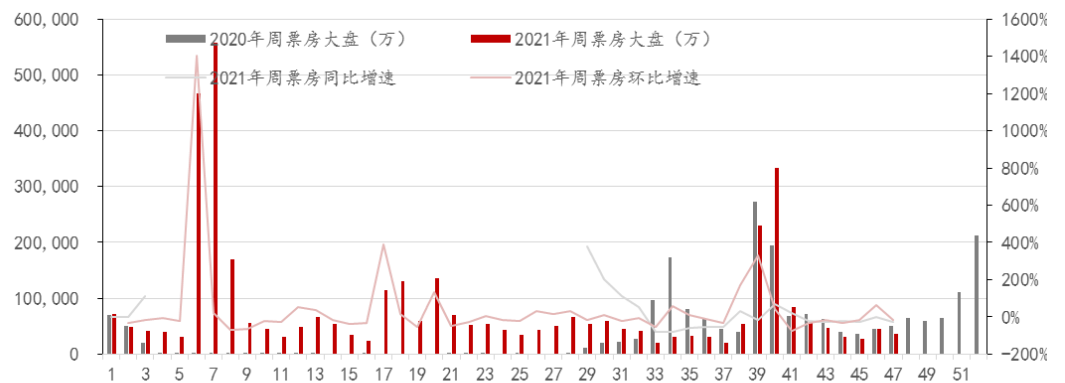
1		暗黑破坏神: 不朽 ★6.8 暗黑·地牢·ARPG·暴雪		1		以闪亮之名 ★8.2 收集·养成·3D·换装	
2		保卫萝卜4 ★9.6 策略·养成·塔防·休闲		2		幻塔 ★6.7 12月16日上线	
3		梦幻之城 Tap独家 ★9.7 治愈·养成·唯美·模拟经营		3		PUBG: NEW STATE ★7.9 射击·动作·竞技·高画质	
4		不是地下城 Tap独家 ★8.4 Steam移植·冒险·自由		4		梦幻之城 Tap独家 ★9.7 治愈·养成·唯美·模拟经营	
5		不一样修仙2 ★9.7 模拟		5		想想森林屋 ★9.9 治愈·养成·种田·休闲	

资料来源: TapTap, 万联证券研究所
注: 截至2021年11月28日。

2.2 影视院线

上周票房表现环比上升。据猫眼专业版数据, 第47周(上周, 11.22-11.28)票房为36162.21万元, 同比下降29.46%, 环比下降18.59%。

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。

《扬名立万》持续票房周冠, 票房占比48.75%。《门锁》新片上映。后续看好, 排名第二; 《铁道英雄》位居第三。

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	扬名立万	16867.26	48.75%	7.6	猫眼电影
2	门锁	6081.74	17.58%	5.2	爱奇艺
3	铁道英雄	3908.38	11.29%	6.3	阿里巴巴、中国电影
4	长津湖	3115.55	9.00%	7.4	中国电影
5	梅艳芳	1560.49	4.51%	7	中国电影
6	007: 无暇赴死	895.56	2.59%	6.8	中国电影
7	银行家	716.15	2.07%	7.4	中国电影、猫眼电影
8	野马分鬃	609.97	1.76%	6.7	阿里巴巴
9	丛林奇航	426.95	1.23%	6.1	中国电影、迪士尼影业
10	迷你特工队之拯救恐龙王	420.99	1.22%	/	/

资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所
注: 截至2021年11月28日00:30。

3 行业新闻与公司公告

3.1 行业及公司要闻

【游戏】

● 行业动态:

英雄联盟手游获金摇杆年度手游。金摇杆奖公布 2021 年各项大奖获奖名单, 英雄联盟手游获年度手机游戏。“金摇杆奖”(Golden Joystick Awards) 是英国最著名的游戏产业大奖, 以公众投票选出一年中最佳的各平台游戏, 是继街机奖 (Arcade Awards) 之后最古老的游戏产业大奖。(金摇杆)

【互联网应用】

● 行业动态:

网易云音乐将于 12 月 2 日挂牌上市, 音乐市场活力再现。网易云音乐将在全球公开发行 1600 万股普通股, 发售价区间定为每股 190-220 港元, 拟募资 30.4-35.2 亿港元。按照计划, 网易云音乐将于 12 月 2 日正式挂牌上市, 代码为“9899.HK”。我们认为从独家版权取缔、网易云音乐即将上市两个关键事件可以预见, 整个音乐市场的发展活力正被激发, 其竞争态势也将呈现在聚焦平台特点, 放大各自差异化优势的方向上。(网易云音乐)

中央网信办印发《关于进一步加强娱乐明星网上信息规范相关工作的通知》。《通知》从内容导向、信息呈现、账号管理、舆情机制等 4 个方面提出 15 项具体工作措施, 力求有效规范娱乐明星网上信息, 同时中国演出行业协会网络表演 (直播) 分会发布第九批网络主播警示名单, 包括“吴亦凡”“郑爽”“张哲瀚”三名演员在内被实行联合抵制和惩戒。我们认为明星效应正在被逐步缩减, 网络舆论秩序正在被整治重建, 这将营造出更加清朗的网络空间。(网信中国)

工信部对腾讯采取过渡性行政指导, 腾讯 App 新产品检测合格才能上架。今年以来, 在工信部开展的 App 侵害用户权益专项整治中, 腾讯公司旗下 9 款产品存在违规行为, 共计 4 批次被公开通报, 违反了 2021 年信息通信业行风纠风相关要求。按照有关部署, 工信部对腾讯公司采取过渡性的行政指导措施, 要求对于即将发布的 App

新产品，以及既有 App 产品的更新版本，上架前需经工信部组织技术检测，检测合格后正常上架。腾讯 11 月 24 日下午表示，公司正持续升级 App 对用户权益保护的各項措施，并配合监管部门进行正常的合规检测。在此期间，用户可正常下载使用 App 现有版本。经测试，目前腾讯系 App 在官方及各应用商店下载一切正常，也未出现下架情况，用户使用并不受到影响。（央视新闻）

【影视院线】

2022 年平台片单汇总：爱腾优芒齐攻现实赛道。2021 年，流量市场频繁发生变故，加之在“禁耽令”和多项“整改”通知的影响下，平台 2022 片单中偏重现实题材的内容比重逐渐增多。爱腾优芒头部古装 IP 项目骤减，现实题材比重明显提升，主旋律题材项目有所上升，争先打造头部精品主旋律剧集矩阵。（各视频平台）

票房数据：第 47 周（上周，11.22-11.28）票房为 36162.21 万元，同比下降 29.46%，环比下降 18.59%。《扬名立万》持续票房周冠，票房占比 48.75%。《门锁》新片上映。后续看好，排名第二；《铁道英雄》位居第三。（猫眼专业版）

新片上映：《古董局中局》累计想看人数达 23.1 万，《你的世界如果没有我》累计想看人数达 13.9 万。（猫眼专业版）

3.2 公司重要动态及公告

➤ 股东增减持

图表15: 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 (%)
冰川网络	2021-11-22	进行中	减持	高祥	个人	115.49	100.00
思美传媒	2021-11-27	进行中	减持	昌吉州首创投资有限公司	合伙企业	514.77	100.00

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 8.04 亿元，具体披露信息如下。

图表16: 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)
中公教育	2021-11-26	9.00	1,666.40	14,997.60
中公教育	2021-11-26	9.00	1,110.00	9,990.00
中公教育	2021-11-26	9.00	1,110.00	9,990.00
芒果超媒	2021-11-26	41.08	11.50	472.42
巨人网络	2021-11-25	9.61	170.78	1,641.22
巨人网络	2021-11-25	9.61	69.01	663.19
巨人网络	2021-11-25	9.61	63.99	614.94
巨人网络	2021-11-25	9.61	58.46	561.80
智度股份	2021-11-24	6.45	290.00	1,870.50
汤姆猫	2021-11-24	3.82	150.00	573.00
汤姆猫	2021-11-24	3.82	500.00	1,910.00
汤姆猫	2021-11-24	3.82	350.00	1,337.00
昆仑万维	2021-11-24	20.61	21.00	432.81
昆仑万维	2021-11-24	20.61	21.00	432.81

昆仑万维	2021-11-24	20.61	27.00	556.47
昆仑万维	2021-11-24	20.61	27.00	556.47
昆仑万维	2021-11-24	20.61	54.00	1,112.94
文投控股	2021-11-24	2.75	200.00	550.00
宝通科技	2021-11-24	27.09	175.07	4,742.60
宝通科技	2021-11-24	27.09	138.00	3,738.42
壹网壹创	2021-11-23	45.68	7.00	319.76
壹网壹创	2021-11-23	45.68	7.00	319.76
壹网壹创	2021-11-23	45.68	9.00	411.12
巨人网络	2021-11-23	9.68	228.12	2,208.18
巨人网络	2021-11-23	9.68	92.18	892.30
汤姆猫	2021-11-23	3.82	500.00	1,910.00
汤姆猫	2021-11-23	3.82	1,100.00	4,202.00
汤姆猫	2021-11-23	4.10	1,200.00	4,920.00
巨人网络	2021-11-23	9.68	85.47	827.35
巨人网络	2021-11-23	9.68	78.08	755.81
汤姆猫	2021-11-23	4.10	385.67	1,581.25
文投控股	2021-11-23	2.76	200.00	552.00
巨人网络	2021-11-22	9.94	48.20	479.11
浙数文化	2021-11-22	7.50	500.00	3,750.00
文投控股	2021-11-22	2.81	200.00	562.00
总计				80,434.83

资料来源: Wind、万联证券研究所

➤ 限售解禁

图表17: 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
中体产业	2021-12-09	4,528.88	4.72%	定向增发机构配售股份
江苏有线	2021-12-13	47,347.65	9.47%	定向增发机构配售股份
联创股份	2021-12-28	1,852.46	1.61%	定向增发机构配售股份
华数传媒	2021-12-30	28,475.98	15.37%	定向增发机构配售股份
天下秀	2021-12-31	59,085.52	32.68%	定向增发机构配售股份
传智教育	2022-01-12	14,733.59	36.61%	首发原股东限售股份
读客文化	2022-01-19	244.51	0.61%	首发一般股份,首发机构配售股份
中公教育	2022-02-07	369,838.55	59.97%	定向增发机构配售股份
力盛赛车	2022-02-21	3,360.58	21.01%	定向增发机构配售股份
壹网壹创	2022-02-21	2,231.00	9.35%	定向增发机构配售股份
芒果超媒	2022-02-24	9,034.33	4.83%	定向增发机构配售股份
果麦文化	2022-02-28	92.80	1.29%	首发一般股份,首发机构配售股份

资料来源: Wind、万联证券研究所

➤ 股权质押

图表18: 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
中公教育	李永新	信达证券	2600	2021-11-24	/
若羽臣	王玉	广发证券	572.1	2021-11-22	/
华谊兄弟	王忠军	浙江稠州商业银行	4480	2021-11-23	/
江苏有线	江苏省国金集团信息网络投资有限公司	江苏银行南京迈皋桥支行	7000	2021-11-25	/

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。未成年保护相关政策实施, 游戏行业全面进行改革。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。

疫情反复下院线短期承压, 市场档期依赖性持续增强。 21H1 票房市场主要贡献来自创下票房历史新高的元旦档和春节档, 五一档三大档期。《你好, 李焕英》的观影热潮充分验证内容为王的逻辑, 优质内容供给+档期观影需求上升促使影院市场档期依赖性逐渐增强。暑期档撤档影片《长津湖》于国庆档上映, 凭借超高口碑实现票房连续逆跌, 跃升中国影史票房榜第二。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。同时, 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。

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。

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