

芒果超媒与咪咕签署合作协议，微信外部链接内容管理规范更新

——传媒行业周观点(11.29-12.05)

强于大市(维持)

2021 年 12 月 06 日

行业核心观点:

上周传媒行业(申万)下降 1.59%，居市场第 26 位，跑输沪深 300。芒果超媒子公司与咪咕文化签署 35 亿合作协议，涵盖大屏、5G、电商等业务，我们认为这将进一步深化芒果与中国移动、咪咕文化战略合作的深度和广度，促进双方资源和优势互补以及多个业务领域的协同，促进互联网视频新业态、新赛道和新的业务增长，扩大合作体量，降低整体运营成本，对合作期限内公司经营业绩构成一定正向影响。微信外部链接内容管理规范更新，我们认为腾讯在保证用户信息安全的前提下，可以进一步加强全网互联互通的进度，为用户提供更好的体验。

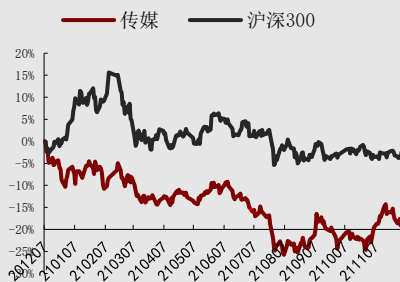
投资要点:

● **游戏:** 1) 谷歌公布 2021 年最佳游戏获奖榜单，腾讯、朝夕光年、米哈游榜上有名。其中腾讯天美工作室开发的《宝可梦大集结》获年度最佳游戏，拳头《英雄联盟手游》获年度最佳对战游戏；米哈游律政恋爱推理游戏《未定事件簿》、朝夕光年发行的解谜闯关游戏《Inked》获年度最具创新力游戏。2) 苹果公布 2021 AppStore 年度精选，《英雄联盟手游》斩获年度游戏大奖。

● **互联网应用:** 1) 芒果超媒子公司与咪咕文化签署 35 亿合作协议，涵盖大屏、5G、电商等业务。芒果超媒全资子公司快乐阳光与中国移动旗下咪咕文化就业务合作进行了整体性洽谈，双方拟签署《咪咕文化与芒果 TV 2021—2023 年整体合作框架协议》，在协议约定的期限内，合作金额不低于 35 亿元。双方同意在大屏业务、5G 创新业务、权益业务、衍生品电商、小屏业务、音频业务、出品拼播、阅读业务、联合推广、联合拓展等方面开展深度合作，合作期限自合作框架协议签订之日起至 2024 年 1 月。2) 微信外部链接内容管理规范更新。为进一步落实“以安全为底线，分阶段、分步骤”实施的互联互通方案，在有关监管部门指导下，微信于即日起开始对外部链接管理措施进行更新，主要内容系 1. 可以在一对一聊天场景中访问外部链接；2、在监管部门指导下，为贯彻安全底线原则，同时兼顾用户使用体验，将在群聊场景下试行开放电商类外部链接直接访问功能；3. 后续计划开发自主选择模式，为用户提供外链管理功能。3) 抖音测试短剧付费，加速商业化变现。抖音于近期测试了短剧的付费模式，这也是继西瓜视频推出平台会员后，字节在视频内容上的第二次变现尝试，此外还为创作者开设了短剧专栏，提高了内容的曝光度。对于平台方而言，付费短剧成为了一个稳定且充满潜力的变现模式，这意味着抖音正加码建设短剧生态，并将短剧作为渠道和通路，探索新的变现机会，打造一个有别于长视频平台“优爱腾”的会员付费体系，同时随着抖音在中长视频、短剧等内容领域的迅速扩张，长、短视频平台的竞争会进一步加剧。

● **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。

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

网信办进一步规范娱乐信息，网易云即将上市

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

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

075583228231

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

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。

行业研究

行业周观点

证券研究报告

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

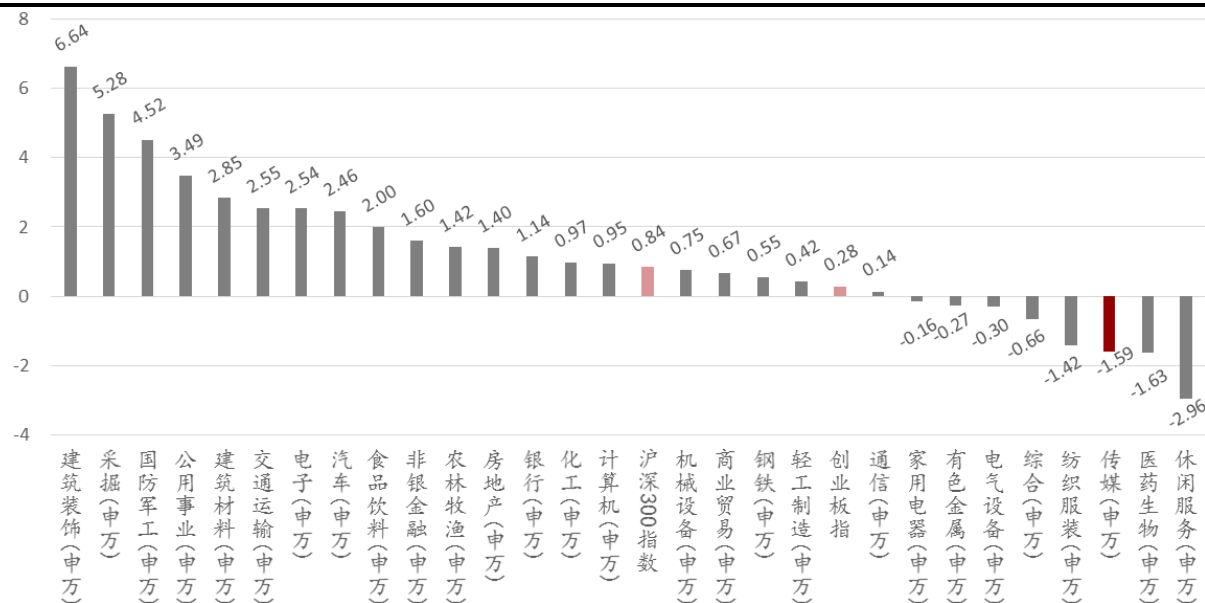
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%)	4
图表 4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今)	4
图表 5: 申万传媒行业估值情况 (2011 年至今)	4
图表 6: 申万传媒行业周成交额情况	5
图表 7: 申万传媒行业周涨跌前 10 (%)	5
图表 8: 申万传媒行业年涨跌前 10 (%)	6
图表 9: 重点跟踪个股行情	6
图表 10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜 Top10	7
图表 11: 游戏行业中重度游戏买量 Top10 排行 (近一周)	7
图表 12: 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 1.59%，居市场第 26 位，跑输沪深 300。上周沪深 300 上涨 0.84%，创业板指数上涨 0.28%。传媒行业跑输沪深 300 指数 2.43pct，跑输创业板指数 1.87pct。

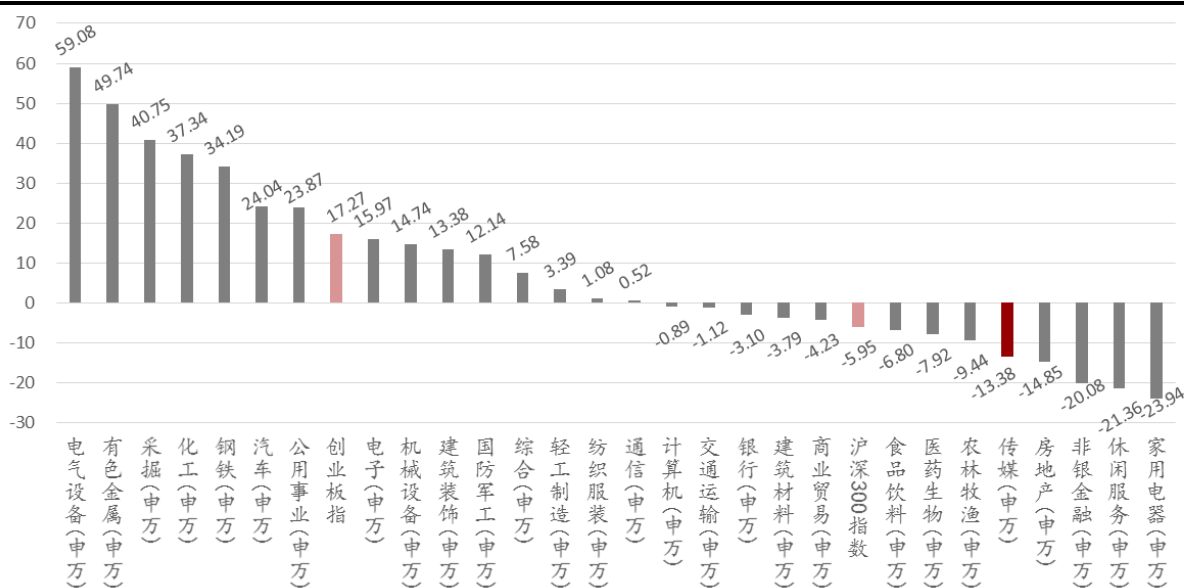
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)



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 13.38%，沪深 300 下跌 5.95%，创业板指数上涨 17.27%。传媒行业跑输沪深 300 指数 7.43ct，跑输创业板指数 30.65pct。

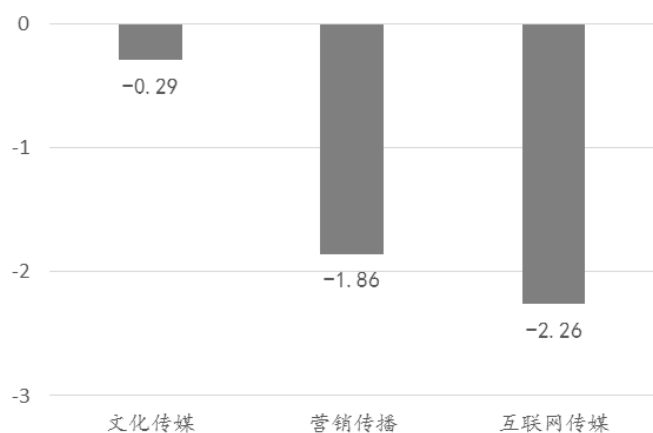
图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)



资料来源: Wind、万联证券研究所

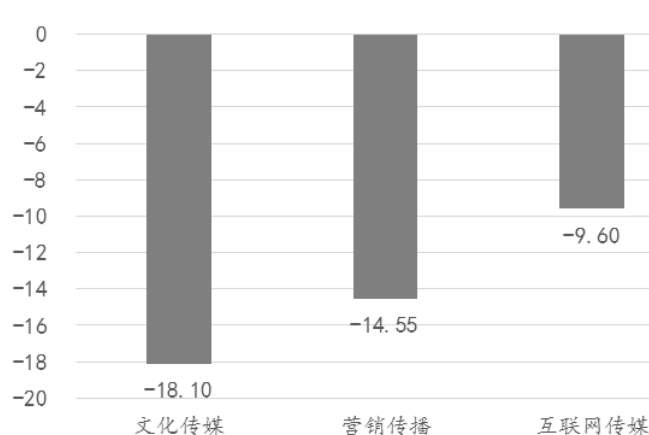
上周传媒各子板块全部下跌，年初至今互联网传媒跌幅最小。上周文化传媒跌幅最小，下跌 0.29%。年初至今各子板块全部下跌，互联网传媒板块年初至今下跌 9.6%，跌幅最小。

图表3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%)



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)

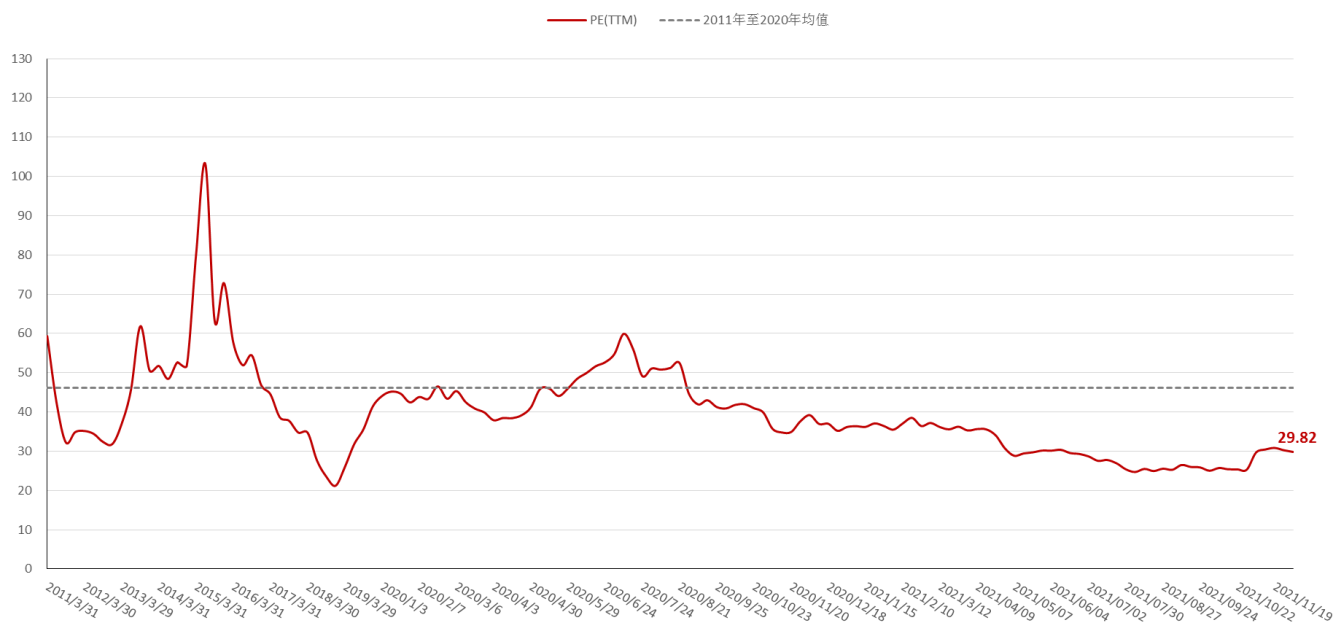


资料来源: Wind、万联证券研究所

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

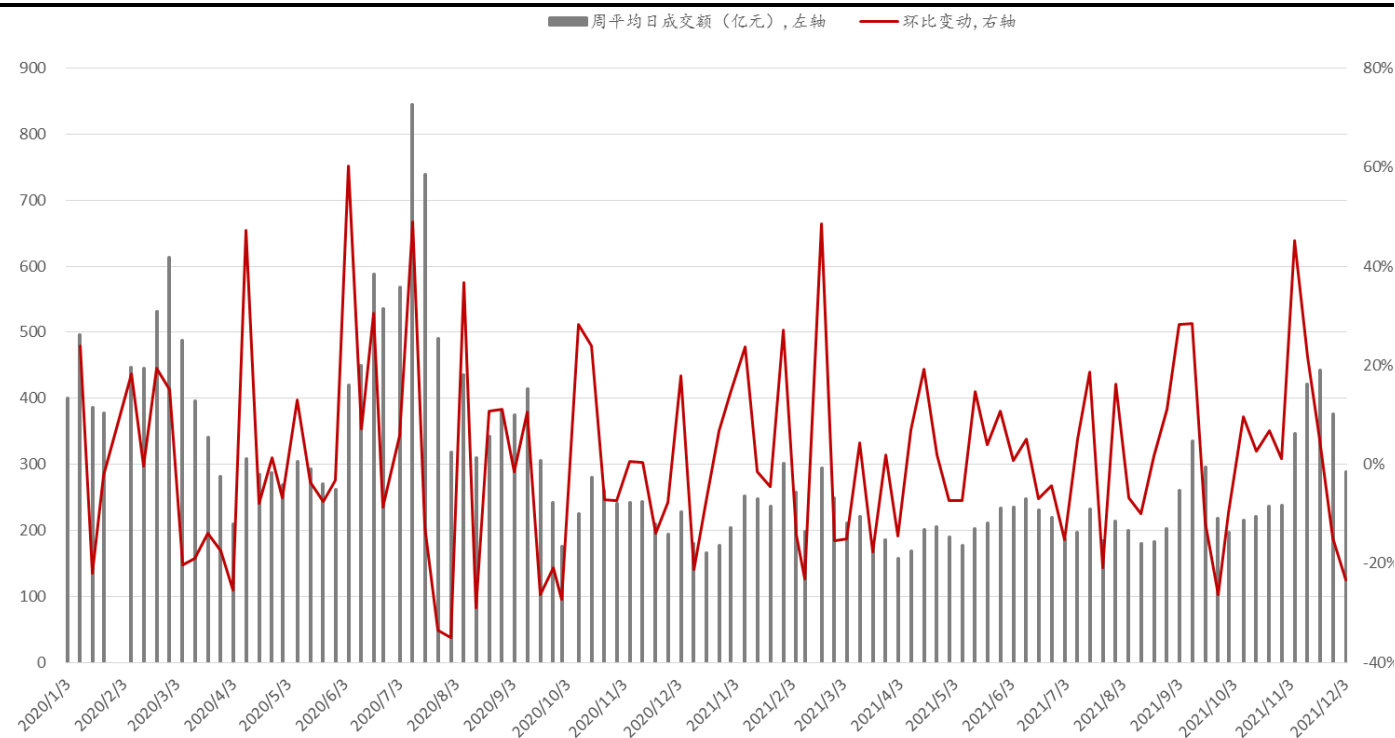
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2011年至今)



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 1445.07 亿元，平均每日成交额 289.01 亿元，日交易额较上个交易周下跌 23.30%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

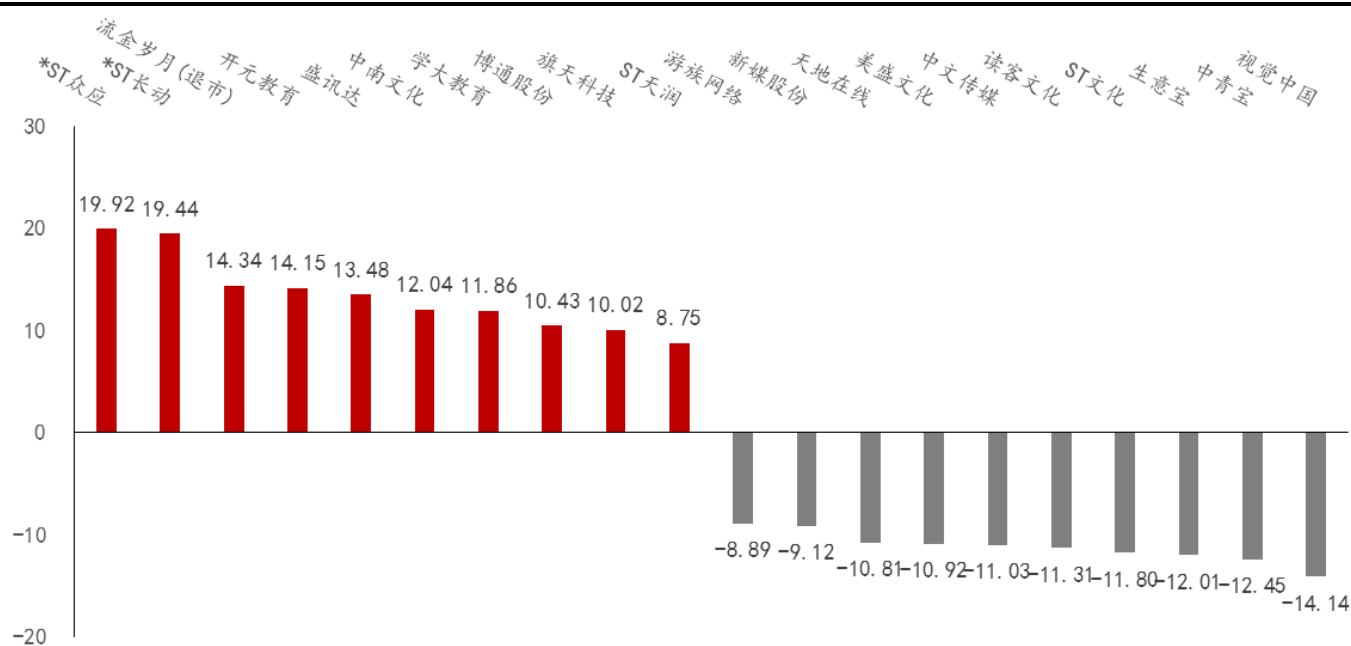


资料来源: Wind、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

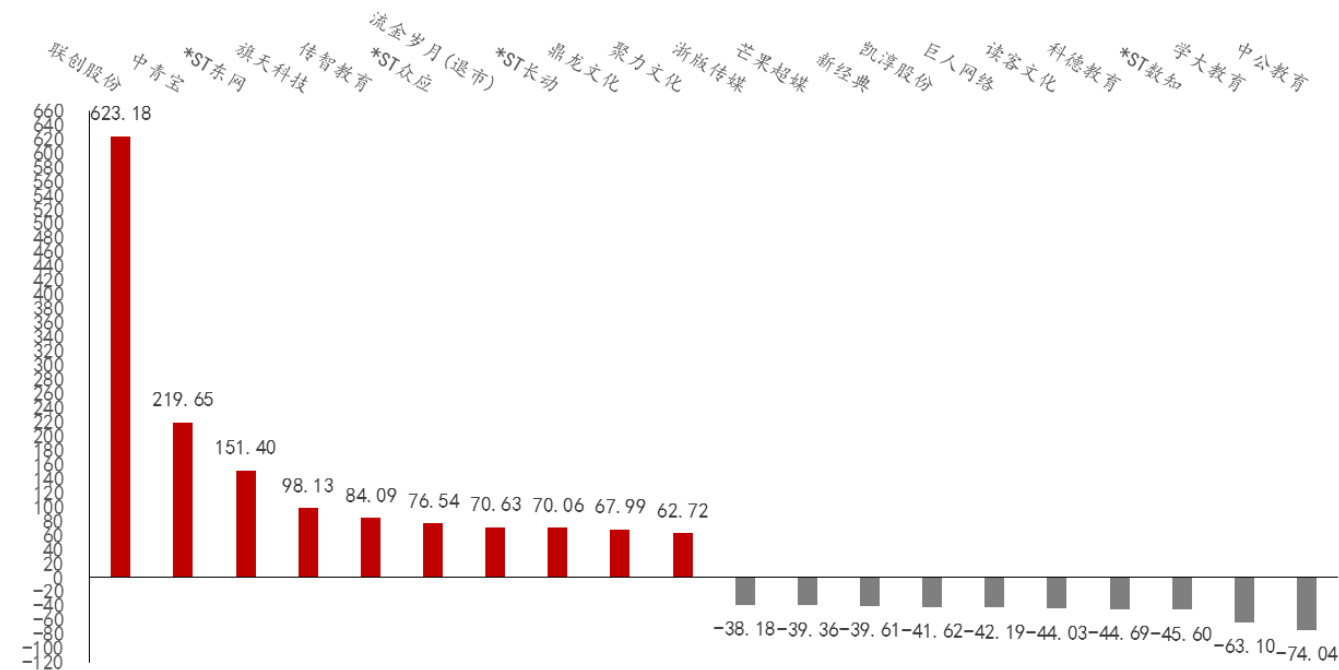
上周板块总体下行, 上涨个股近 5 成。175 只个股中, 上涨个股数为 79 只, 下跌个股数为 91 只, 上涨个股比例为 45.14%。

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 只股票仅有 1 只上涨。光线传媒实现 1.94% 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	308.03	1.94	10.50
2	002027.SZ	分众传媒	1021.06	-1.81	7.07
3	002624.SZ	完美世界	373.06	-3.22	19.23
4	300413.SZ	芒果超媒	821.06	-4.21	43.89
5	603444.SH	吉比特	257.28	-4.86	358.00
6	300770.SZ	新媒股份	127.98	-9.12	55.39

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6席, 网易系游戏占据2席, 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	王者荣耀	和平精英	穿越火线	英雄联盟手游	三国志·战略版	哈利波特	梦幻西游	天涯明月刀	原神	金铲铲之战
中国香港	伊藤0~前比斯...	快打旋风	Coin Master	三国志·战略版	一念逍遥	天堂W	哈利波特	剑魂 英雄对决	云上城之歌	Garena 英雄对决
中国台湾	天堂W	星城Online	一念逍遥	Garena 英雄对决	哈利波特	麻将明星3缺1	叫我大掌柜	伊藤0~前比斯...	魂之谷R	包你玩得爽
美国	Roblox	Candy Crush S...	Clash of Clans	Garena Free Fire	Pokémon GO	Clash Royale	Call of Duty®	Royal Match	Coin Master	Genshin Impact
日本	プロ野球スピリ...	ウマ娘 プリティ...	Pokémon GO	パズル&ドラゴ...	荒野行動	LINE	原神	Fate	にゃんこ大戦争	アイドルマスター...
韩国	리니지W	오딘	리니지M	카트라이더 러쉬...	FIFA ONLINE 4 ...	루키온	리니지2M	원신	라이프 오브 킹...	세븐그라운드

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

注: 截至2021年12月4日。

买量方面,《三国志·战略版》榜单第1。网易《梦幻西游》位于榜单第四,《大话西游》位于榜单第六;三七互娱《剑魂Online》位于榜单第五。

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	三国志·战略版 KOL 广州爱九游信息技术有限公司	7964	腾讯 抖音 快手 百度 头条	931天	--
2	绯石之心 上线 上海维游网络科技有限公司	4618	腾讯 抖音 快手 百度 头条	483天	--
3	永夜帝君 广州乐牛软件科技有限公司	4324	腾讯 抖音 快手 百度 头条	266天	--
4	梦幻西游 KOL 杭州网易雷火科技有限公司	3580	腾讯 抖音 快手 百度 头条	1434天	--
5	剑魂Online 广州三七网络科技有限公司	2763	腾讯 抖音 快手 百度 头条	570天	--
6	大话西游 网易杭州网络有限公司	2513	腾讯 抖音 快手 百度 头条	1464天	--
7	魔龙消消乐 上海硬通网络科技有限公司	2509	腾讯 抖音 快手 百度 头条	305天	--
8	僵尸总动员 重庆青品网络科技有限公司	2115	腾讯 抖音 快手 百度 头条	127天	1 ↑
9	铁杆三国 直播 上海弘贯网络科技有限公司	2017	腾讯 抖音 快手 百度 头条	72天	1 ↑
10	城堡守护者 成都乐游互娱科技有限公司	1981	腾讯 抖音 快手 百度 头条	85天	2 ↓

资料来源: DataEye、万联证券研究所

注: 截至2021年12月4日。

新游预约方面,《保卫萝卜4》居iOS端榜首,《幻塔》居Android预约榜首。《无边存在(代号: 底宿581)》、《以闪亮之名》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	 保卫萝卜4 ★9.5 策略·养成·塔防·休闲	 幻塔 ★6.7 12月16日上线
2	 无边存在 (代号: 氏宿581) ★9.6 Roguelike·ARPG·科幻	 无边存在 (代号: 氏宿581) ★9.6 Roguelike·ARPG·科幻
3	 梦幻之城 Tap 独家 ★9.7 治愈·养成·唯美·模拟经营	 关于我转生成史莱姆这档事 ★7.4 【12月15日上线】萌王归来
4	 终焉誓约 ★8.1 回合制·卡牌·JRPG·RPG	 以闪亮之名 ★8.3 收集·养成·3D·换装
5	 以闪亮之名 ★8.3 收集·养成·3D·换装	 PUBG: NEW STATE ★7.9 射击·动作·竞技·高画质

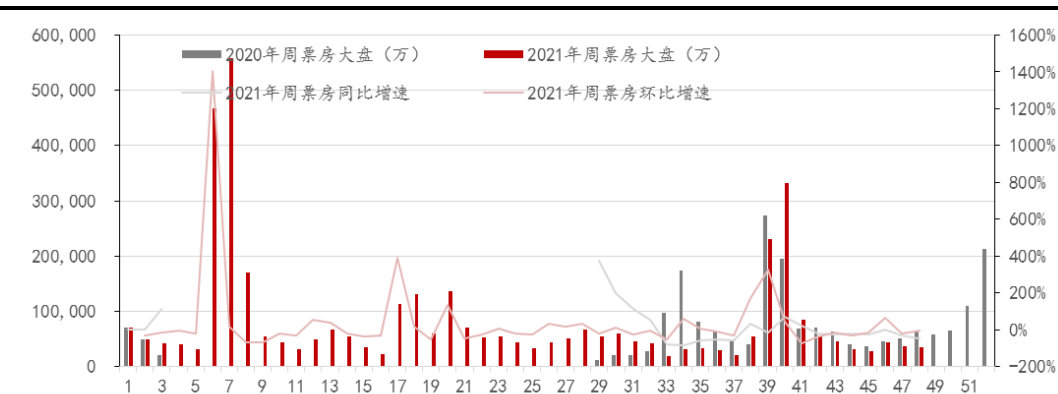
资料来源: TapTap、万联证券研究所

注: 截至2021年12月4日。

2.2 影视院线

上周票房表现环比下降。据猫眼专业版数据, 第48周 (上周, 11.29-12.5) 票房为34775.07万元, 同比下降46.06%, 环比下降3.84%。

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36.07%。《古董局中局》新片上映, 后续看好, 排名第二; 《门锁》热度不减, 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	11615.83	36.07%	7.6	猫眼电影
2	古董局中局	10938.86	33.97%	6.5	英皇影业
3	门锁	2526.6	7.85%	5.2	爱奇艺
4	铁道英雄	1783.35	5.54%	6.3	阿里巴巴、中国电影
5	长津湖	1600.98	4.97%	7.4	中国电影
6	你的世界如果没有我	1545.8	4.80%	/	/
7	梅艳芳	775.16	2.41%	7	中国电影
8	银行家	546.55	1.70%	7.4	中国电影、猫眼电影
9	007: 无暇赴死	514.13	1.60%	6.8	中国电影
10	迷你特工队之拯救恐龙王	352.23	1.09%	/	/

资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所

注: 截至2021年12月5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:

谷歌公布 2021 年最佳游戏获奖榜单, 腾讯、朝夕光年、米哈游榜上有名。今年谷歌将奖项范围扩大到了平板电脑上的游戏, 以及 Wear OS 和 Google TV 上的应用。其中腾讯天美工作室开发的《宝可梦大集结》获年度最佳游戏, 拳头《英雄联盟手游》获年度最佳对战游戏; 米哈游律政恋爱推理游戏《未定事件簿》、朝夕光年发行的解谜闯关游戏《Inked》获年度最具创新力游戏。(Google)

苹果公布 2021 AppStore 年度精选, 《英雄联盟手游》斩获年度游戏大奖。12 月 2 日, 苹果公布全球年度精选 app 和游戏名单。《英雄联盟手游》在与全球众多优质游戏的争夺中力拔头筹, 取得了本次 App Store Awards 仅有一个名额的年度游戏大奖。(Apple)

【互联网应用】

● 行业动态:

芒果超媒子公司与咪咕文化签署 35 亿合作协议, 涵盖大屏、5G、电商等业务。芒果超媒发布公告称, 全资子公司快乐阳光与中国移动旗下咪咕文化就业务合作进行了整体性洽谈, 双方拟签署《咪咕文化与芒果 TV 2021—2023 年整体合作框架协议》, 在协议约定的期限内, 合作金额不低于 35 亿元。双方同意在大屏业务、5G 创新业务、权益业务、衍生品电商、小屏业务、音频业务、出品拼播、阅读业务、联合推广、联合拓展等方面开展深度合作, 合作期限自合作框架协议签订之日起至 2024 年 1 月。(芒果超媒公告)

微信外部链接内容管理规范更新。为进一步落实“以安全为底线, 分阶段、分步骤”实施的互联互通方案, 在有关监管部门指导下, 微信于即日起开始对外部链接管理措施进行更新, 主要内容系 1. 可以在一对一聊天场景中访问外部链接; 2. 在监管部门指导下, 为贯彻安全底线原则, 同时兼顾用户使用体验, 将在群聊场景下试行

式, 为用户提供外

链管理功能。(微信)

抖音测试短剧付费，加速商业化变现。抖音于近期测试了短剧的付费模式，这也是继西瓜视频推出平台会员后，字节在视频内容上的第二次变现尝试，此外还为创作者开设了短剧专栏，提高了内容的曝光度。对于平台方而言，付费短剧成为了一个稳定且充满潜力的变现模式，这意味着抖音正加码建设短剧生态，并将短剧作为渠道和通路，探索新的变现机会，打造一个有别于长视频平台“优爱腾”的会员付费体系，同时随着抖音在中长视频、短剧等内容领域的迅速扩张，长、短视频平台的竞争会进一步加剧。(Tech 星球)

【影视院线】

票房数据：第 48 周（上周，11.29-12.5）票房为 34775.07 万元，同比下降 46.06%，环比下降 3.84%。《扬名立万》持续票房周冠，票房占比 36.07%。《古董局中局》新片上映，后续看好，排名第二；《门锁》热度不减，位居第三。(猫眼专业版)

新片上映：《暗杀风暴》累计想看人数达 9 万，《曾经相爱的我们》累计想看人数达 4.3 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 (%)
天龙集团	2021-12-02	进行中	减持	王娜	高管	181.25	31.52
天龙集团	2021-12-02	进行中	减持	梅琴	高管	24.25	41.81
天龙集团	2021-12-02	进行中	减持	陈东阳	高管	21.88	43.75
天龙集团	2021-12-02	进行中	减持	廖星	高管	24.25	41.81
天龙集团	2021-12-02	进行中	减持	王晶	高管	20.25	37.50
元隆雅图	2021-12-04	进行中	减持	元隆雅图(北京)投资有限公司	公司	885.60	9.01

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 4.45 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)
智度股份	2021-12-03	6.10	45.00	274.50
智度股份	2021-12-03	6.10	33.00	201.30
分众传媒	2021-12-03	6.40	87.00	556.80
梦网科技	2021-12-03	16.70	40.00	668.00
梦网科技	2021-12-03	16.70	23.00	384.10
梦网科技	2021-12-03	16.70	17.00	283.90
浙江广厦	2021-12-03	3.78	244.36	923.68
浙江广厦	2021-12-03	3.78	420.00	1,587.60
分众传媒	2021-12-02	7.80	87.00	678.60
江苏有线	2021-12-02	2.89	499.00	1,442.11

美盛文化	2021-11-30	4.39	2,811.15	12,340.94
新经典	2021-11-30	23.75	27.18	645.53
中公教育	2021-11-29	9.00	58.00	522.00
中公教育	2021-11-29	9.00	40.00	360.00
中公教育	2021-11-29	9.00	33.00	297.00
中公教育	2021-11-29	9.00	28.00	252.00
中公教育	2021-11-29	9.00	46.00	414.00
中公教育	2021-11-29	9.00	500.00	4,500.00
联创股份	2021-11-29	18.10	45.80	828.98
中公教育	2021-11-29	9.00	555.00	4,995.00
中公教育	2021-11-29	9.00	888.00	7,992.00
中公教育	2021-11-29	9.00	267.00	2,403.00
中公教育	2021-11-29	9.00	133.00	1,197.00
总计				44,513.04

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
元隆雅图	2021-12-06	11.89	0.05%	股权激励限售股份
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
完美世界	完美世界控股集团有限公司	华泰证券(上海)资产管理	2800	2021-11-29	2022-11-28
完美世界	完美世界控股集团有限公司	国金证券	1315	2021-11-30	2024-11-27
完美世界	完美世界控股集团有限公司	招商证券资产管理	3325	2021-11-30	2022-11-24
三盛教育	福建卓丰投资合伙企业(有限合伙)	中国华融资产管理福建分公司	500	2021-11-29	/

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