

## 梯媒 1 月同比高增领先广告大盘，快手布局中长视频

### ——互联网传媒行业周观点（3.1—3.7）

## 强于大市（维持）

日期：2021 年 03 月 08 日

#### 行业核心观点：

上周市场整体下行，传媒行业（申万）上涨 2.33%。春节档保持强势后劲，《你好，李焕英》总票房破 50 亿，升至中国影史第二名。2 月国内手游厂商表现强劲，共 34 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100，合计吸金超过 22.4 亿美元，占全球 TOP100 手游发行商收入的 40.2%。3 月首批国产网游版号发布，共 86 款过审，巨人、阅文、游族、雷霆、心动均有产品在内。1 月 CTR 数据显示，广告渠道中仅梯媒/影院媒体实现同比双位数增幅，赛道优越性凸显。

#### 投资要点：

- **互联网应用：**1) 百度、哔哩哔哩、知乎 3 月均有 IPO 计划。百度、哔哩哔哩近期寻求通过港交所聆讯，并将在 3 月正式完成在港二次上市。百度募资规模至多为 50 亿美元，哔哩哔哩募资规模预计为 30 亿美元。知乎在美递交 IPO 申请，拟在纽交所挂牌交易。知乎已向美国证券交易委员会递交了 IPO 申请，寻求在纽约证券交易所上市，招股书显示，知乎 20 年总营收 13.52 亿元，同比增长 101.7%。2020 年毛利 7.58 亿元，同比增长 142.7%。20 年净亏损 5.18 亿元，同比收窄 48.2%。2) 快手积极拓展业务领域。快手于近期测试了名为“今视频”的在线视频媒体 App，主攻中长视频方向。此外，快手进军自研游戏业务，已经在多地组建成游戏研发和发行团队，并设有快游工作室、纪元工作室和方舟工作室等三大工作室，涵盖有休闲游戏、RPG、SLG 等多个类型在内的游戏布局。
- **游戏行业：**1) 2 月中国手游表现强劲。共 34 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100，合计吸金超过 22.4 亿美元，占全球 TOP100 手游发行商收入的 40.2%。2) 3 月首批国产网游版号发布，共 86 款过审，包括巨人网络《原始征途》，阅文游戏《斗罗大陆：魂师对决》、游族网络《寻龙英雄》、雷霆游戏《军团》《召唤师纷争》、心动网络《龙套英雄》等。3) 索尼 VR 游戏布局有进一步动作。继宣布将为 PS5 开发一款新的 VR 设备后，索尼又公布了 6 款正在开发的 PS VR 新作，包括《毁灭战士 3：VR 版》、《灭亡之后》等。
- **投资建议：**1) 游戏领域，A 股大厂新产品周期到来，建议关注研发能力较强，以及有流量运营优势的厂商。板块目前处于估值低位，经历 20H2 以来的持续回调后当前配置性价比较高。2) 影视院线领域持续复苏，推荐关注可持续输出爆款内容的公司，以及业务链覆盖制作、发行以及院线影院的具备一体化优势的公司。
- **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。

#### 盈利预测和投资评级

股票简称	19A	20E	21E	评级
新媒股份	1.71	2.58	3.42	买入
分众传媒	0.13	0.21	0.30	增持
芒果超媒	0.66	1.11	1.40	增持
视觉中国	0.31	0.24	0.33	增持
光线传媒	0.32	0.08	0.27	增持
完美世界	0.77	0.79	1.32	买入
南方传媒	0.82	0.79	1.10	增持

#### 传媒行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2021 年 03 月 05 日

#### 相关研究

万联证券研究所 20210301\_公司深度报告\_AAA\_新媒股份（300770）深度报告  
万联证券研究所 20210301\_行业周观点\_AAA\_互联网传媒行业周观点（2.17—2.28）

#### 分析师：夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583228231

邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

#### 研究助理：杨岚

电话：17620199511

邮箱：yanglan1@wlzq.com.cn

## 目录

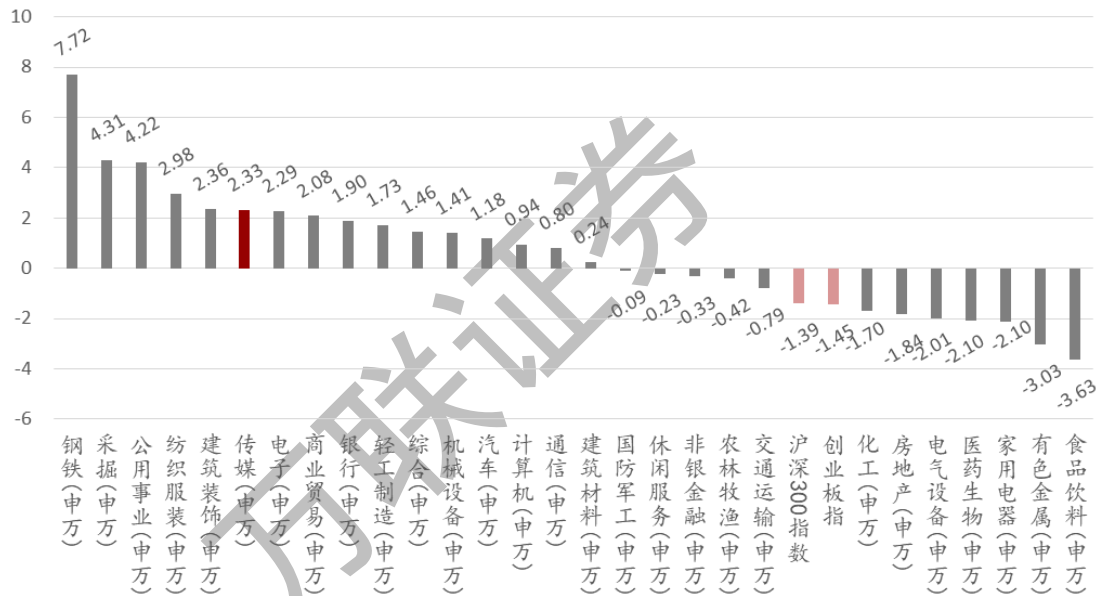
1、传媒行业周行情回顾.....	3
1.1 传媒行业涨跌情况.....	3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	4
1.3 个股表现与重点个股监测.....	5
2、传媒行业周表现回顾.....	6
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	8
3、行业新闻与公司公告.....	9
3.1 行业及公司要闻.....	9
3.2 公司重要动态及公告.....	12
4、投资建议.....	15
5、风险提示.....	17
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	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: 游戏行业买量 Top10 排行 (近一周).....	7
图表 12: 新游预约 Top5 排行 (安卓、iOS).....	8
图表 13: 电影周票房及环比增速变动情况.....	9
图表 14: 春节档票房榜单 (含服务费).....	9
图表 15: 传媒行业关联交易情况.....	12
图表 16: 传媒行业股东拟增减持情况.....	12
图表 17: 传媒行业大宗交易情况.....	12
图表 18: 传媒行业限售解禁情况 (未来三个月内).....	13
图表 19: 传媒行业股权质押情况.....	13
图表 20: 传媒行业 2020 年度业绩快报一览.....	13
图表 21: 传媒行业公司其他重要动态一览.....	14

## 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）上涨2.33%，居市场第6位，跑赢创业板指和沪深300指数。上周市场总体下行，沪深300下跌1.39%，创业板指数下跌1.45%。传媒行业跑赢沪深300指数3.72pct，跑赢创业板指数3.78pct。

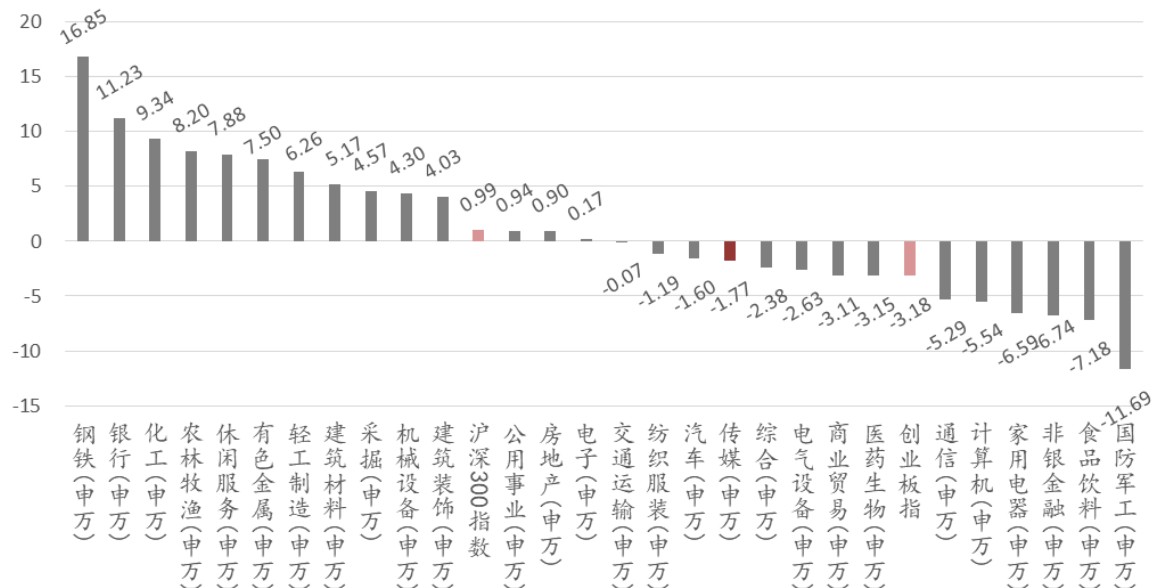
图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

年初至今，传媒行业（申万）跑输沪深300指数。传媒行业（申万）累计跌幅1.77%，沪深300上涨0.99%，创业板指数下跌3.18%。传媒行业跑输沪深300指数2.76pct，跑赢创业板指数1.41pct。

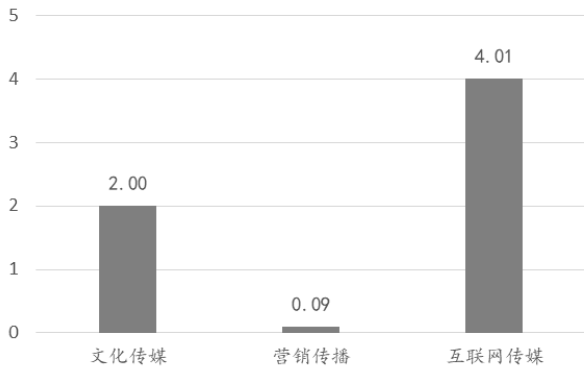
图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）



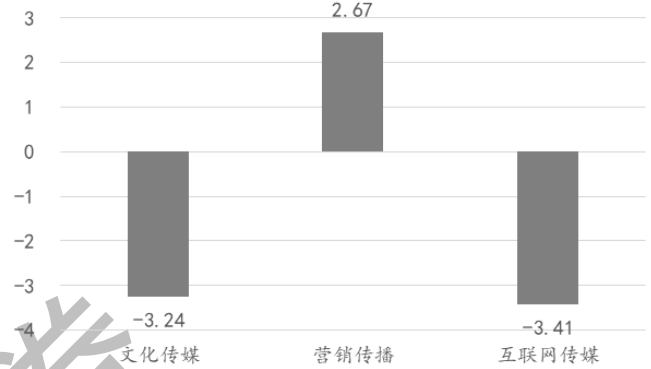
资料来源：Wind、万联证券研究所

子板块上周均上涨，年初至今营销传播领涨。此前表现低迷的文化传媒和互联网传播板块上周上涨较多，涨幅分别为 2.00% 和 4.01%；2021 年开年后营销传媒继续领涨。

图表3：传媒各子行业周涨跌情况 (%)



图表4：传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今)



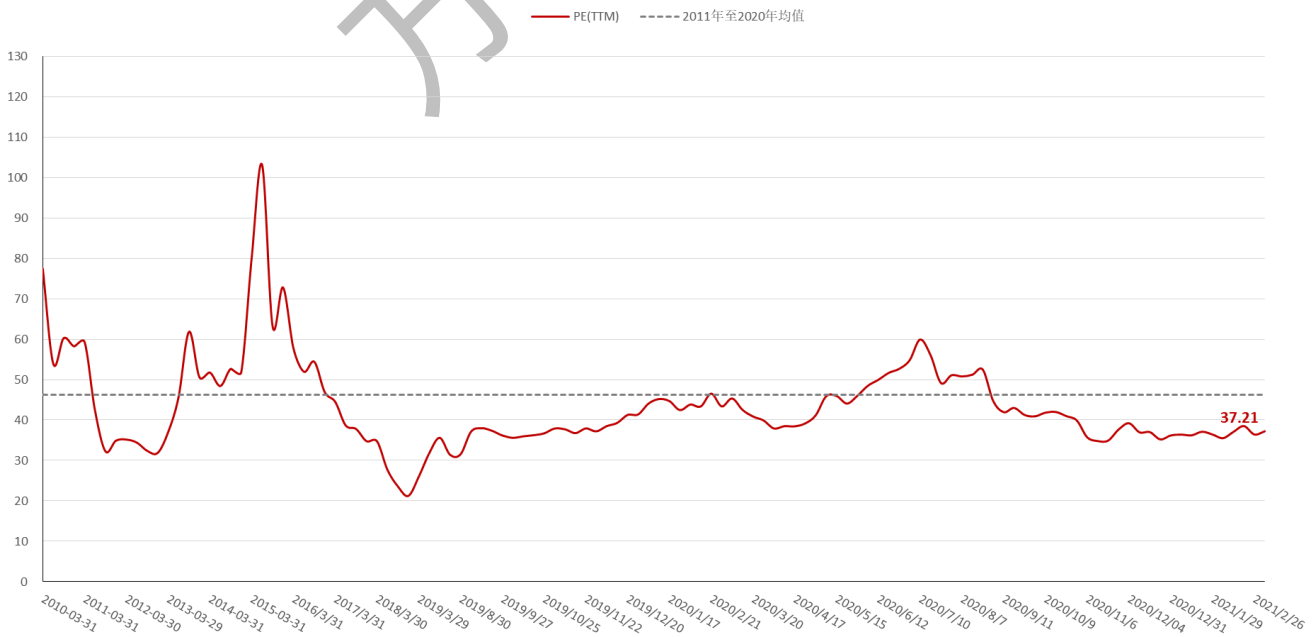
资料来源：Wind、万联证券研究所

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 37.21 倍，距离 10 年均值水平 48.19X 尚有 20% 以上修复空间。

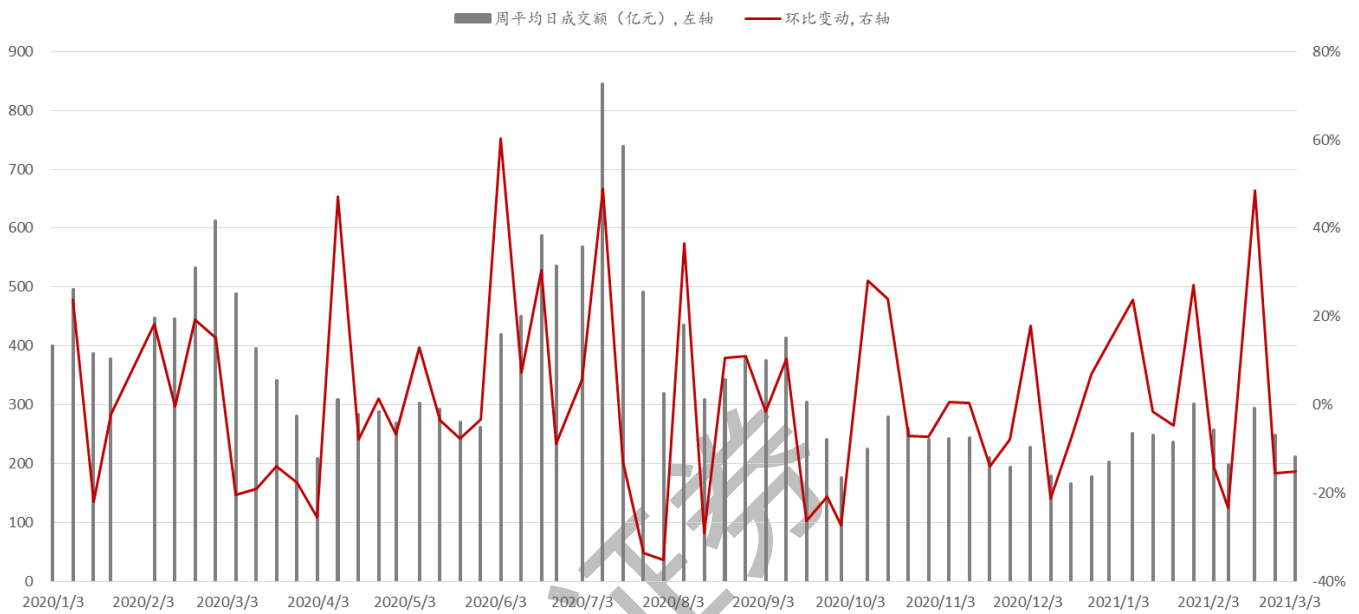
图表5：申万传媒行业估值情况 (2011年至今)



资料来源：Wind、万联证券研究所

交易热度较上周下降。5 个交易日中，申万传媒行业总成交额为 1057.65 亿元，平均每日成交额 211.53 亿元，日均交易额较上个交易周下降 15.06%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

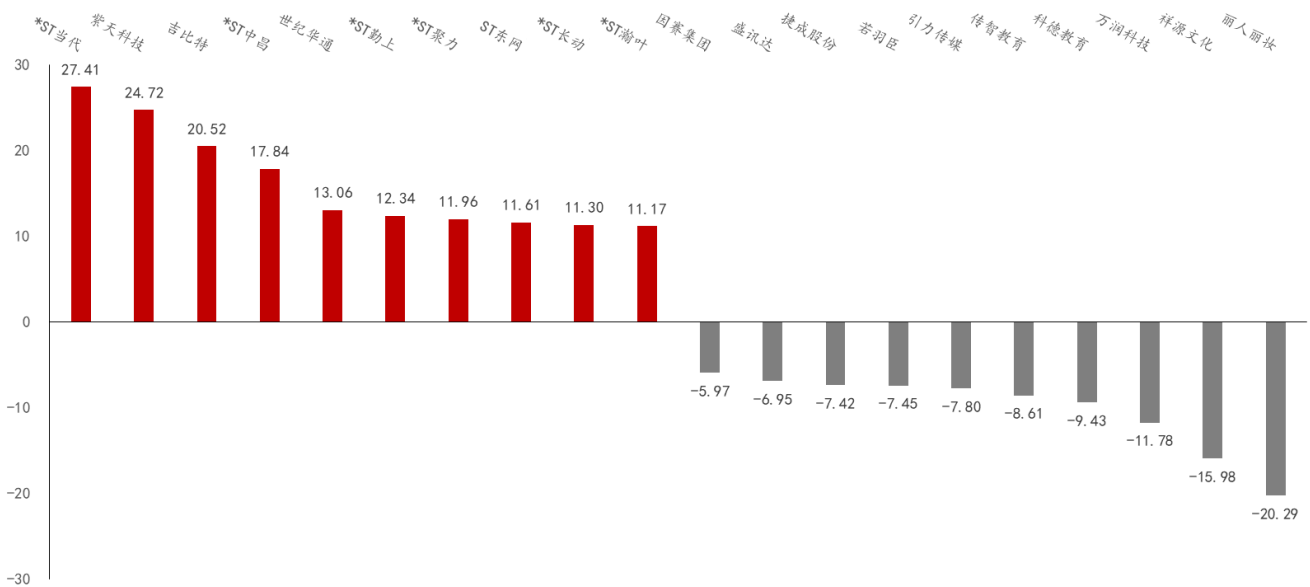


资料来源: Wind、万联证券研究所

### 1.3 个股表现与重点个股监测

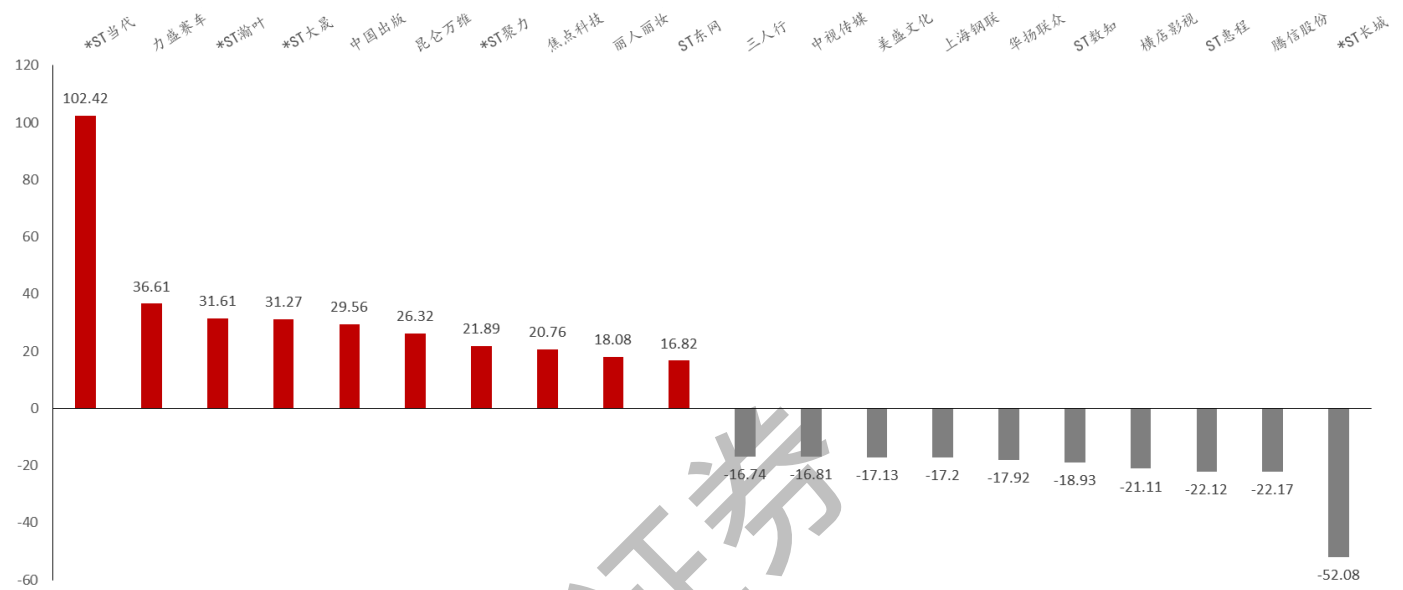
上周板块总体上行, 上涨个股超 8 成。173 只个股中, 上涨个股数为 143 只, 下跌个股数为 26 只, 2 只个股持平, 上涨个股比例达 83.63%。

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

重点覆盖的7只个股中5只上涨，2只下跌。视觉中国上涨8.41%，此前受春节档行情带动的光线传媒上周回调较大。

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	000681.SZ	视觉中国	101.09	8.41	14.43
2	002624.SZ	完美世界	485.77	6.10	25.04
3	300413.SZ	芒果超媒	1182.70	3.55	66.43
4	601900.SH	南方传媒	72.57	1.89	8.10
5	300770.SZ	新媒股份	135.68	1.47	58.72
6	002027.SZ	分众传媒	1551.45	-3.47	10.57
7	300251.SZ	光线传媒	371.69	-6.70	12.67

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

吉比特新游《提灯与地下城》、《一念逍遥》表现出色，分列IOS游戏畅销榜第6和第9。头部游戏格局变化不大，腾讯系游戏占据4席，吉比特凭借新游出色表现占据2席，阿里、米哈游、网易、莉莉丝均占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	三国志·战略版	原神	梦幻西游	提灯与地下城	天涯明月刀	万国觉醒	一念逍遥	穿越火线
中国香港	Coin Master	三国志·战略版	臺上城之歌	新射擊群俠	RO仙境傳說	灌籃高手 S...	PUBG MO...	忍者必須死	原神	崩壞3rd
中国台湾	Coin Master	臺上城之歌	新仙俠	星城Online	三国志·战略版	麻將明星3缺1	薑餅人王國	RO仙境傳說	叫我大掌櫃	新射擊群俠
美国	Roblox	Pokémon GO	Candy Cru...	Coin Master	Genshin Im...	Homescapes	PUBG MO...	Project Ma...	Gardensca...	Toon Blast
日本	ウマ娘 プ...	パズル&ド...	Pokémon GO	プロ野球ス...	原神	Fate	荒野行動	ドラゴンポ...	マフィア・...	放置少女へ...
韩国	쿠키런	리니지M	그랑사가	FIFA ONLI...	원신	카트라이더...	갯부	세븐나이츠2	리니지2M	메이플스토...

资料来源：七麦数据、万联证券研究所  
注：截至2021年3月7日。

买量方面，买量市场相对上周有所下降，页游《梦幻西游网页版》进入 Top3。头部格局依旧变化不大，SLG、网赚类和休闲类游戏占据买量市场大头。

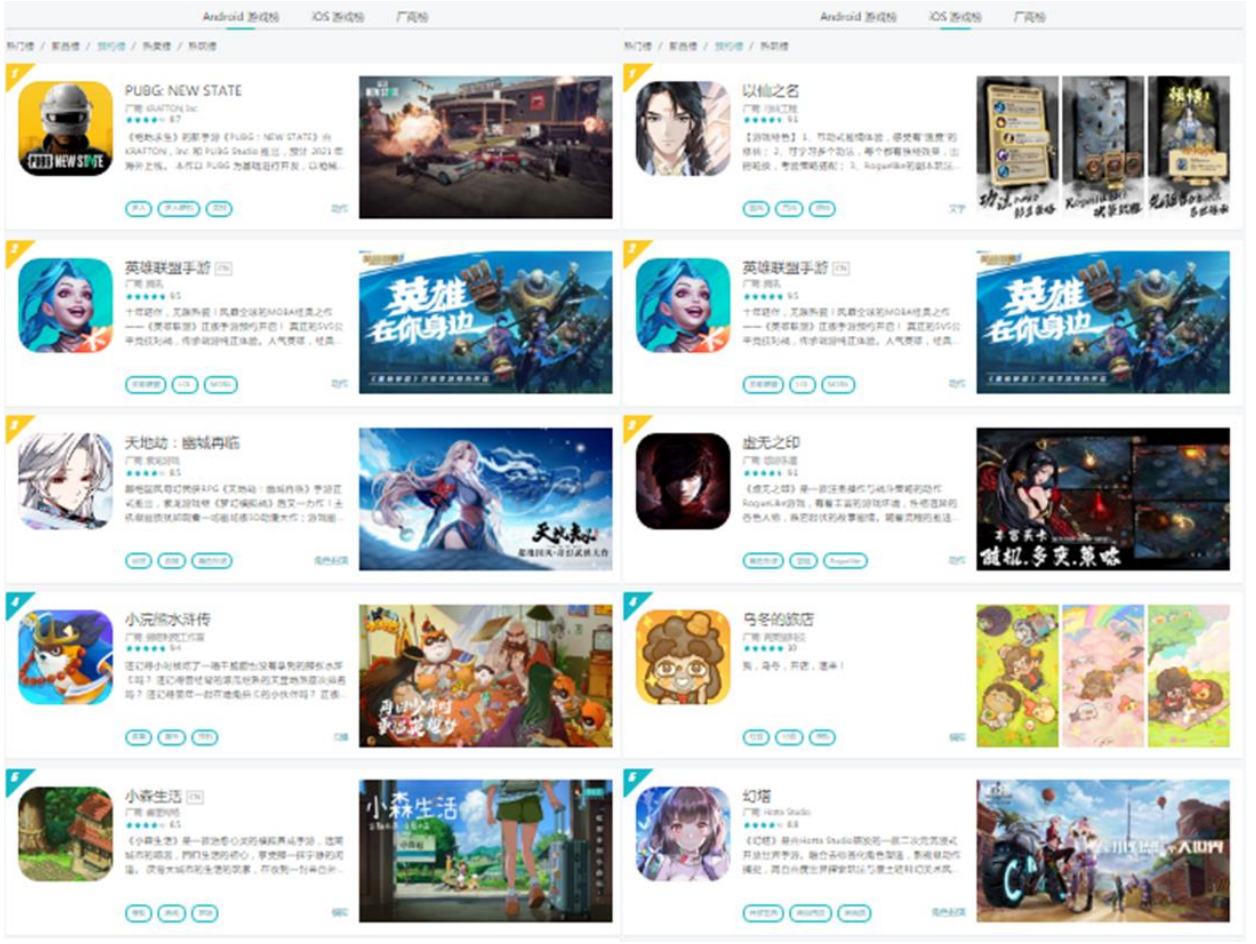
图表11：游戏行业买量Top10排行（近一周）

排名	游戏名称	投放素材数	投放媒体	持续投放天数	排名变化
1	阿伟消消乐 福建唯道创客网络科技有限公司	11864	...	60天	--
2	233乐园 北京展心展力信息科技有限公司	7168	...	358天	--
3	梦幻西游网页版 广州网易计算机系统有限公司	5142	...	297天	3 ↑
4	阿伟弹球 福建唯道创客网络科技有限公司	5131	...	31天	1 ↓
5	冰雪皇后传奇之龙城秘境 江苏锦奕网络技术有限公司	3921	...	110天	6 ↑
6	三国志·战略版 广州盛九游信息技术有限公司	3735	...	559天	3 ↑
7	成洛多多 广州米财信息科技有限公司	3485	...	238天	2 ↓
8	乐乐捕鱼 游酷盛世科技(北京)有限公司	3211	...	515天	2 ↑
9	全民大丰收 福州米玩互动网络科技有限公司	3139	...	74天	1 ↓
10	万国觉醒 上海莉莉丝网络科技有限公司	3101	...	248天	3 ↓

资料来源: DataEye、万联证券研究所  
注: 截至2021年3月7日。

新游预约方面, 腾讯有多款新游上榜, 包括《PUBG New State》、《英雄联盟手游》、《小森生活》。此外, IP续作《天地劫: 幽城再临》和完美开放世界大作《幻塔》亦倍受关注。

图表12: 新游预约Top5排行 (安卓、iOS)



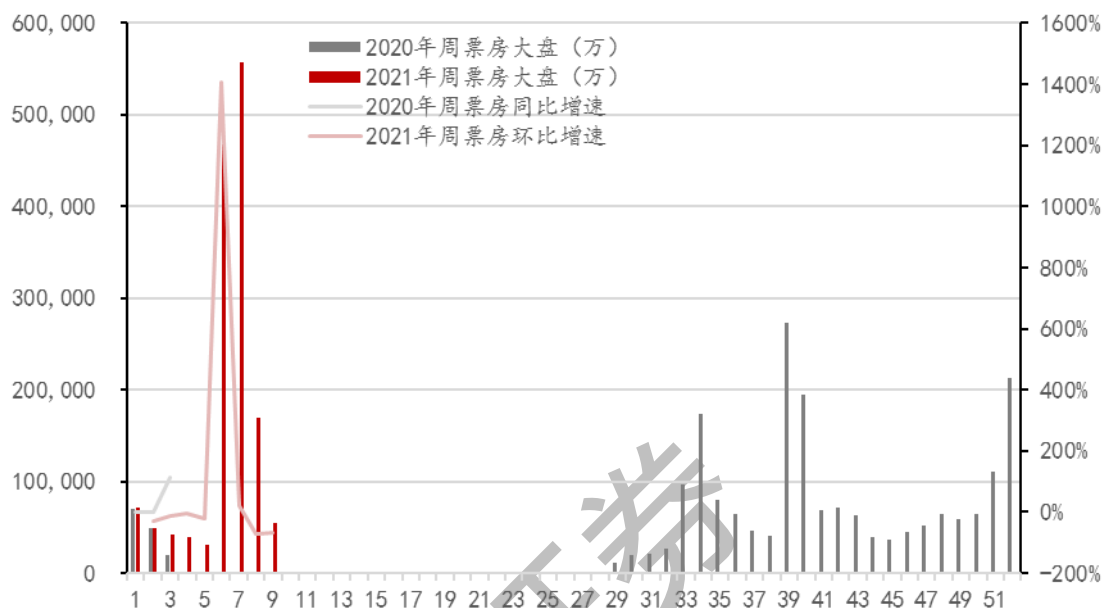
资料来源: TapTap、万联证券研究所  
注: 截至2021年3月7日。

## 2.2 影视院线

春节档黄金期过后, 周票房回归正常水平。周票房在最高峰第7周高达55.72亿, 第8、第9周分别为16.97亿、3.7亿, 分别下降69.5%、67%。目前第9周票房与年前水平相当。



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。

《你好，李焕英》上映第 22 天总票房破 50.35 亿，升入中国影史票房第二名。春节档 CR2 票房占比有所下降，《人潮汹涌》后劲充足，连续 6 天日票房第二，仅次于《你好，李焕英》，总票房也升至春节档第 4 位。

图表14：春节档票房榜单（含服务费）

排名	排片影片名	档期票房（亿元）	票房占比	豆瓣评分	涉及上市公司
1	你好，李焕英	50.41	41.29%	8.1	北京文化、猫眼电影、腾讯控股（新丽传媒）、阿里巴巴
2	唐人街探案 3	44.04	36.07%	5.6	万达电影、中国电影
3	刺杀小说家	9.54	7.81%	7	华策影视
4	人潮汹涌	5.59	4.58%	7.1	光线传媒
5	熊出没·狂野大陆	5.69	4.66%	6.6	横店影视、猫眼电影
6	新神榜：哪吒重生	4.18	3.42%	7.3	阿里巴巴、哔哩哔哩
7	侍神令	2.65	2.17%	5.8	华谊兄弟

资料来源：灯塔专业版、万联证券研究所  
注：截至2021年3月7日00:30。

### 3、行业新闻与公司公告

#### 3.1 行业及公司要闻

##### 【游戏】

##### ● 行业数据：

2月中国手游发行商全球收入排行榜上，腾讯、网易、米哈游分列前三。Sensor Tower发布了《2021年2月中国手游发行商全球收入排行榜》报告。报告显示，本期共34个中国厂商入围全球手游发行商收入榜TOP100，合计吸金超过22.4亿美元，占全球

TOP100 手游发行商收入的 40.2%。腾讯、网易、米哈游位列中国前三。米哈游《原神》和《崩坏 3》收入分别环比上涨 6%和 69%，使得发行商收入增长 10%，跻身全球手游发行商收入排行榜第 4 名，仅次于腾讯、网易和 Playrix。其中，《崩坏 3》在春节版本的带动下，2 月 5 日重回中国 iPhone 手游畅销榜第 8 名。(Sensor Tower)

● **行业动态：**

**3 月首批国产网游版号：86 款过审。**2021 年 3 月 4 日，国家新闻出版署发布了“2021 年 3 月份国产网络游戏审批信息”，共有 86 款游戏过审，其中移动游戏 51 款，移动-休闲益智 31 款，客户端游戏 3 款，网页游戏 1 款，巨人网络《原始征途》，阅文游戏《斗罗大陆：魂师对决》、游族网络《寻龙英雄》、雷霆游戏《军团》《召唤师纷争》、心动网络《龙套英雄》等。(国家新闻出版署)

**快手进军自研游戏业务。**快手游戏已经组建成主要研发在北京、成都，发行在上海等地的游戏团队，由副总裁唐宇煜负责，并设有快游工作室、纪元工作室和方舟工作室等三大工作室，涵盖有休闲游戏、RPG、SLG 等多个类型在内的游戏布局。(Tech 星球)

**《赛马娘 Pretty Derby》成为日本二次元游戏现象级新作。**游戏连续多日摘获日本 iOS 免费游戏下载榜和畅销榜榜首，目前其发行第二周的下载和收入不仅创下了发行商 Cygames 旗下所有游戏的最高记录，更是大幅超越其他日本头部二次元游戏。(App Annie)

**索尼公布 6 款 PS VR 游戏。**继宣布将为 PS5 开发一款新的 VR 设备后，索尼又公布了 6 款正在开发的 PSVR 新作，分别是《毁灭战士 3：VR 版》、末世背景的多人合作 FPS《灭亡之后》(After the Fall)、受日式 RPG 启发的网游《Zenit》、密室逃脱题材游戏续作《I Expect You to Die 2: The Spy and The Liar》、动作冒险游戏《Fracked》，以及生存游戏《烟中歌》(Song in the Smoke)。(游戏茶馆)

**米哈游开启“脑机研究”。**米哈游与上海交通大学医学院附属瑞金医院签署了战略合作协议，结合各自领域的优势，由米哈游捐赠转向发展基金，将发展围绕脑机接口技术的开发与临床应用等研究课题，共建了“瑞金医院脑病中心米哈游联合实验室”。(手游那点事)

● **财报披露：**

IGG 发布了 2020 年财报。报告显示，2020 年 IGG 总营收 7.04 亿美元(约合 45.54 亿元人民币)，同比增长约 5.46%。其核心产品《王国纪元》的表现分外亮眼，月流水创下了 6600 万美元的历史新高，2020 年营收超 6 亿美元，占公司总营收 85.7%，同比增长 11.87%。(IGG 财报)

● **资本动态：**

游族网络旗下全资子公司上海游族信息技术成立了一家名为上海游齐网络科技有限公司，经营范围包含动漫游戏开发、软件开发等，游族网络新任董事长许芬芬(XUFENFEN)为该公司的法定代表人。(游族网络公告)

**Epic 收购《糖豆人：终极淘汰赛》开发商 Mediatonic。**3 月 3 日，《糖豆人：终极淘汰赛》开发商 Mediatonic 宣布其母公司 Tonic Games Group 和 Epic 达成了收购协议。在 Epic 的支持和帮助下，他们将加快游戏的更新速度。(游戏茶馆)

**【互联网应用】**

**加强互联网内容建设首次写入政府工作报告。**3月5日上午9时，第十三届全国人民代表大会第四次会议在人民大会堂开幕，国务院总理李克强作政府工作报告。报告提到，要加强互联网内容建设和管理，发展积极健康的网络文化。这是首次将互联网内容建设和管理写入政府工作报告。此外，“繁荣新闻出版、广播影视、文学艺术、哲学社会科学和档案等事业”、“加强知识产权保护”均在报告中被提及。（政府工作报告）

**监管部门对社区团购出手。**2021年3月3日，市场监管总局依法对橙心优选（北京）科技发展有限公司、上海禹璨信息技术有限公司（多多买菜）、深圳美团优选科技有限公司、北京十荟科技有限公司等四家社区团购企业分别处以150万元人民币罚款的行政处罚，对武汉七种美味科技有限公司处以50万元人民币罚款的行政处罚。这5家社区团购背后的互联网阵营，分别属于滴滴、拼多多、美团、阿里巴巴、腾讯。据市场监管总局披露信息，上述5家社区团购企业存在低价倾销扰乱正常经营秩序、利用使人误解价格手段诱骗消费者与其进行交易等违法情况。（国家市场监督管理总局）

**百度、哔哩哔哩计划3月于港交所二次上市。**百度、哔哩哔哩近期寻求通过港交所聆讯，并将在3月正式完成在港二次上市。百度募资规模至多为50亿美元，美银、中信里昂证券和高盛牵头负责本次上市事宜。哔哩哔哩募资规模预计为30亿美元，高盛、摩根大通、摩根士丹利和瑞银为保荐人。（IPO早知道）

**知乎在美递交IPO申请，拟在纽交所挂牌交易。**3月6日，知乎向美国证券交易委员会（SEC）递交了IPO申请，寻求在纽约证券交易所上市，股票代码为“ZH”，瑞信、高盛、摩根大通担任承销商。招股书显示，知乎2020年总营收13.52亿元，2019年营收6.71亿元，同比增长101.7%。2020年毛利7.58亿元，2019年毛利3.12亿元，同比增长142.7%。2020年毛利率56%，2019年毛利率46.6%，同比增长20.2%。2020年净亏损5.18亿元，2019年净亏损10亿元，同比收窄48.2%。（知乎招股书）

#### 【在线视频】

**快手内测“今视频”App，或主攻中长视频方向。**快手于近期测试了名为“今视频”的App，据官方介绍，今视频致力于打造优质的在线视频媒体App，以丰富的内容、极致的观看体验、便捷的登录方式、24小时多平台无缝应用体验以及快捷分享的产品特性，主要满足用户在线观看视频以及收听音频的需求。（Tech星球）

#### 【影视院线】

**票房数据：春节档CR2延续强势表现，截至3月6日，《你好李焕英》总票房破50.35亿，升入中国影史票房第二名。《唐人街探案3》总票房破44亿。新片《猫和老鼠》上周周票房仅1200万，总票房9300万。**（猫眼研究院）

**新片上线：迪士尼动画电影《寻龙传说》于3月5日上映，由《冰雪奇缘》班底打造，上映首日豆瓣评分7.5，烂番茄97%，截至3月6日，上映2日总票房达3000万。**（灯塔专业版）

#### 【广告营销】

**2020年中国广告刊例花费同比下降11.6%，**投放量减少的原因主要为疫情影响。行业方面，前十行业中只有IT产品及服务呈现正增长。渠道方面，电梯LCD、电梯海报分别同比增长23.6%和28.9%，影院视频降幅超60%。梯媒广告主Top10行业中，饮

料、金融业、家具用品行业增长迅猛。(CTR 洞察)

2021 年 1 月广告市场花费同比减少 2.0%，环比减少 9.5%。分渠道来看，仅梯媒（电梯 LCD/电梯海报）和应援视频实现同比提升，分别提升 19.8%、27.2%、10.1%，影院媒体环比提升 3.1pct。1 月份，广告市场增量仍旧多数来源于 IT 产品及服务行业。(CTR 洞察)

### 3.2 公司重要动态及公告

#### ➤ 关联交易

图表15：传媒行业关联交易情况

证券简称	公告日期	关联关系	关联方	交易金额 (万元)	交易方式
新华传媒	2021-03-01	同一关键人员	汇添富基金管理股份有限公司	20,000.00	购买

资料来源：Wind、万联证券研究所

#### ➤ 股东增减持

图表16：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(%)
盛讯达	2021-03-02	进行中	减持	陈湧锐, 陈湧鑫, 陈湧彬	个人	0.00	0.00
国联股份	2021-03-03	进行中	减持	东证周德(上海) 创业投资中心(有 限合伙)	公司	164.99	0.70

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超 1.79 亿元，具体披露信息如下。

图表17：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)
力盛赛车	2021-03-05	12.96	25.00	324.00
出版传媒	2021-03-05	6.10	52.80	322.08
冰川网络	2021-03-04	17.08	63.30	1,081.16
力盛赛车	2021-03-04	12.70	25.00	317.50
流金岁月	2021-03-03	5.70	10.00	57.00
凯文教育	2021-03-02	4.22	228.06	962.40
力盛赛车	2021-03-02	12.35	26.60	328.51
世纪华通	2021-03-02	6.10	298.95	1,823.61
世纪华通	2021-03-02	6.10	200.00	1,220.00
力盛赛车	2021-03-01	12.75	34.30	437.33
三七互娱	2021-03-01	27.02	7.42	200.49

三七互娱	2021-03-01	27.02	33.67	909.76
冰川网络	2021-03-01	16.64	75.60	1,257.98
冰川网络	2021-03-01	17.00	70.00	1,190.00
三七互娱	2021-03-01	27.02	44.41	1,199.96
壹网壹创	2021-03-01	108.31	9.00	974.79
祥源文化	2021-03-01	3.72	800.00	2,976.00
三七互娱	2021-03-01	27.02	85.50	2,310.21
<b>总计</b>				<b>17,892.78</b>

资料来源: Wind、万联证券研究所

➤ 限售解禁

图表18: 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
天下秀	2021-03-17	12,732.73	7.04%	定向增发机构配售股份
中文在线	2021-03-29	864.25	1.19%	定向增发机构配售股份
科德教育	2021-04-12	3,225.12	10.86%	定向增发机构配售股份
文化长城	2021-04-26	5,503.71	11.44%	定向增发机构配售股份
万达电影	2021-05-13	19,605.09	8.79%	定向增发机构配售股份
智度股份	2021-05-19	16,929.23	12.77%	定向增发机构配售股份
国联股份	2021-05-28	3,299.09	13.91%	定向增发机构配售股份
三人行	2021-05-28	1,305.97	18.74%	首发原股东限售股份
宣亚国际	2021-06-02	6,075.00	37.50%	首发原股东限售股份

资料来源: Wind、万联证券研究所

➤ 股权质押

图表19: 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
旗天科技	费铮翔	华金证券	1596.24	2021-03-01	2021-03-31

资料来源: Wind、万联证券研究所

➤ 年度业绩快报

图表20: 传媒行业2020年度业绩快报一览

证券代码	证券简称	披露日期	营业收入(亿元)	归母净利润(亿元)	营收 YoY (%)	归母 YoY (%)
603999.SH	读者传媒	2021-3-2	10.84	0.74	11.52	14.87
300280.SZ	紫天科技	2021-3-1	14.22	3.11	65.06	83.72
002181.SZ	粤传媒	2021-2-27	5.08	3.15	(25.22)	274.89
300418.SZ	昆仑万维	2021-2-27	27.69	47.75	(24.93)	268.72
002261.SZ	拓维信息	2021-2-27	15.06	0.51	21.51	131.07
300413.SZ	芒果超媒	2021-2-27	140.02	19.63	12.01	69.79
300031.SZ	宝通科技	2021-2-26	26.08	4.13	5.36	35.29
300785.SZ	值得买	2021-2-26	9.10	1.55	37.41	30.37
834021.OC	流金岁月	2021-2-26	8.01	0.65	14.80	27.16

002699.SZ	美盛文化	2021-2-26	10.34	-8.74	(25.02)	-2,426.28
300338.SZ	开元教育	2021-2-25	8.92	(7.10)	(40.13)	(11.82)
300533.SZ	冰川网络	2021-2-25	3.86	0.86	(6.25)	-46.33
300459.SZ	金科文化	2021-2-24	17.63	7.21	(9.28)	126.05
601801.SH	皖新传媒	2021-2-4	90.38	6.16	2.33	10.53
000676.SZ	智度股份	2021-1-30	105.24	(28.19)	(3.22)	(554.97)
601098.SH	中南传媒	2021-1-27	104.73	14.48	2.07	13.50
002315.SZ	焦点科技	2021-1-26	11.79	1.69	16.77	12.19
002123.SZ	梦网科技	2021-1-25	30.03	1.21	(6.18)	143.36
002238.SZ	天威视讯	2021-1-16	17.56	1.76	3.38	(6.66)
000719.SZ	中原传媒	2021-1-12	97.79	9.16	2.96	10.52

资料来源: Wind、万联证券研究所

► 其他重要公告

图表21: 传媒行业公司其他重要动态一览

公告类型	证券简称	公告日期	公告内容
对外投资	*ST 当代	3月6日	公司发布关于子公司对外投资设立控股子公司的公告。公司的控股子公司当代晖雪与中科遥感共同出资设立合资公司当代中科遥感(厦门)科技有限公司。合资公司注册资本为5千万元人民币。其中,当代晖雪出资3千万元,占比为60%;中科遥感出资2千万元,占比为40%。本次对外投资资金来源为自有资金,不涉及关联交易、重大资产重组,无需提交股东大会审议。本次对外投资成立的合资公司属于地理信息产业的对地观测领域。公司旨在借助专业团队、项目资源和平台优势,在遥感与空间信息技术、遥感数据采集处理等领域进行投资布局,寻求新的利润增长点。
奖金激励	*ST 大晟	3月6日	公司发布关于子公司对核心管理人员实施奖金激励并签署相关协议暨关联交易的公告。公司控股子公司淘乐网络拟对公司关联自然人徐宁发放的激励金额为300万元,同时与其核心管理人员签订奖金协议,2021年及以后各会计年度,淘乐网络将净利润的30%-50%作为激励奖金。本次交易构成关联交易、但不构成重大资产重组,尚需提交股东大会审议。
股权转让	旗天科技	3月5日	公司发布关于控股股东协议转让公司部分股权暨公司控股股东、实际控制人拟发生变更的公告。公司控股股东、实控人费铮翔为归还股票质押融资贷款、降低股票质押比例,于2021年3月4日与曹升、华金证券签署了《股份转让协议》,将其持有且质押给华金证券的约0.20亿股旗天科技股份(占总股本的3.03%)转让给曹升,转让价格为3.31元/股。本次协议转让不触及要约收购。本次协议转让实施完成后,公司控股股东将由费铮翔变更为刘涛及其一致行动人上海圳远,实控人将由费铮翔变更为刘涛。
定向增发	华谊兄弟	3月5日	公司发布关于向特定对象发行股票预案修订情况说明的公告。在披露的《华谊兄弟传媒股份有限公司向特定对象发行股票预案(三次修订稿)》中,修订内容包括更改了项目投资总额、拟使用募集资金总额及各募集资金投资项目拟使用募集资金的金额等。本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过22.43亿元,用于影视剧项目及补充流动资金。

定向增发	壹网壹创	3月5日	公司发布关于公司 2020 年度向特定对象发行股票预案修订情况说明的公告。《杭州壹网壹创科技股份有限公司 2020 年度向特定对象发行股票预案（修订稿）》中，修订内容包括本次定增募集资金总额上限由 11 亿元调减至 8.95 亿元，其中内容电商项目募集资金投入由 5.40 亿元调减至 4.28 亿元、补充流动资金项目募集资金投入由 3.11 亿元调减至 2.53 亿元等。
股权激励	天龙集团	3月4日	公司发布关于向激励对象首次授予限制性股票的公告。公司确定于 2021 年 3 月 2 日首次授予 55 名员工限制性股票，价格为 2.58 元/股，共 2187 万股，约占目前总股本的 2.12%。股票来源为向激励对象定向发行公司 A 股普通股。本员工持股计划的有效期限为 72 个月，公司层面业绩考核为：21 年利润达 1.10 亿归属 20%；22 年利润达 1.21 亿解锁 20%；23 年利润达 1.33 亿解锁 30%；24 年利润达 1.46 亿解锁 30%。未满足考核目标则不得解锁，并作废失效。
债券发行	当代文体	3月4日	公司发布关于非公开发行债券预案的公告。公司发非公开发行的债券规模不超过人民币 4 亿元，票面金额为人民币 100 元，可一次发行或分期发行，公司债券期限为不超过 5 年期。本次债券的募集资金用于补充流动资金及偿还债务等用途。
股权激励	冰川网络	3月2日	公司发布关于向激励对象首次授予限制性股票的公告。公司确定于 2021 年 3 月 2 日首次授予 196 名员工限制性股票，价格为 11.96 元/股，共 536.3 万股，约占目前总股本的 3.55%。股票来源为向激励对象定向发行公司 A 股普通股。本员工持股计划的有效期限为 60 个月，公司层面业绩考核为：21 年-23 年营收或净利润相对 20 年营收或净利润增长率分别不低于 15%、30%和 45%则依次解锁 30%、30%和 40%。未满足考核目标则不得解锁，并作废失效。
股权激励	华录百纳	3月2日	公司发布 2021 年限制性股票激励计划（草案）。公司将授予 43 名员工限制性股票，价格为 3.83 元/股，共 4000 万股，约占目前总股本的 4.53%。股票来源为向激励对象定向发行公司 A 股普通股。本员工持股计划的有效期限为 48 个月，公司层面业绩考核为：21 年-23 年营收相对 20 年营收增长率分别不低于 30%、60%和 100%或 21 年-23 年净利润相对 20 年净利润增长率分别不低于 20%、40%和 60%则依次归属 30%、30%和 40%。未满足考核目标则不得解锁，并作废失效。
风险警示	惠程科技	3月2日	公司发布关于被实施其他风险警示暨公司股票停牌的公告。公司在自查中发现控股股东及其关联方存在非经营性占用公司资金的情形，截至公告披露时占用余额为 6,067.49 万元。根据《深圳证券交易所股票上市规则》第 13.3 条的规定，触发了“公司股票被实施其他风险警示”的情形，2021 年 3 月 2 日开市起停牌一天，自 2021 年 3 月 3 日开市起，公司股票简称变更为“ST 惠程”。

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:** 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、云 VR/AR 领域的相关技术突破进展, 把握节奏。

**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。搭载中华文化的产物同时受到监管鼓励及受众欢迎, 有望获得长足发展。

**当前时点, 建议关注高景气度线上娱乐领域。游戏领域**高景气度不变, 20 年游戏市场产品相对缺乏, 而 21H1 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), 中长期看云游戏等新领域布局。近期板块迎来调整, 处于估值低位, 配置性价比较高。**

**影视院线开年以来强势复苏, 奠定全年业绩良好基础。**继元旦单日以及假期总票房创下历史新高后, 春节档表现更加亮眼, 成为史上最强春节档, 《你好, 李焕英》《唐人街探案 3》已跃入影史 Top5, 并有望向更高名次冲击。票价上升不改观影热情、《你好, 李焕英》借口碑优势反超此前大幅领先的《唐人街探案 3》, 充分验证内容为王逻辑。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。春节档下沉市场观影人次增幅最大, 亦反映低线市场的市场潜力。**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。**

**核心推荐:**

- **新媒股份:** 21 年为公司转型发展元年, IPTV/OTT 牌照优势+基础用户增长构成增长的第一阶段, 后续针对用户价值的挖掘 (拓展内容、广告变现) 成为未来增长看点。20 年 11 月, 公司升级打造“喜粤 TV”品牌, 继续强化内容产品运营, 并提出将从播控平台走向主流媒体平台的战略。当前估值处于低位, 业绩成长性与估值修复、提升逻辑兼具。
- **分众传媒:** 对生活圈媒体稀缺性价值长期看好, 梯媒表现远跑赢广告大盘, 分众传媒具有核心点位、竞争环境改善、点位优化后业绩走出低谷等多优势叠加 (20 年归母净利润预计 YoY+105.84%-127.17%), 其广告价值获得越来越多行业厂商认可 (如近来游戏公司加大对分众的投放, 在线教育在获得高额投资后大举投入梯媒)。
- **芒果超媒:** 优质内容带动 20 年会员与广告收入大幅增长, 20 年全年归母净利润 19.63 亿元, 同比增长 69.79%。具有一体化优势、创新能力突出、21 年片单内容丰富 (综 N 代“明侦”系列、现象级爆款“姐姐 2”、季风剧场短剧, 有望 Q1 季末上线并带来用户进一步破圈)、内容电商 (小芒电商可对标小红书) 有望成第二增长曲线。
- **完美世界:** 全端布局、研发实力突出, 游戏业务快速增长 (20 年度游戏业务预增 19.62%-20.67%至 22.7-22.9 亿元), 经典产品实现长线运营, 发行端由《新神魔大陆》验证“品效合一”。21 年迎来产品大年, 《战神遗迹》(ARPG, 预计 4 月)、



《梦幻新诛仙》(3D回合制,预计5月28日)、《幻塔》(二次元开放世界 MMORPG, TapTap 预约量超 51 万,评分 9.1, 预计暑期档)。影视包袱卸除+游戏产品大年, 21 年业绩可期。

- **视觉中国:** 1) 业务逐季改善趋势确定,短期看关站及疫情后需求恢复至冲击前水平,中长期看深耕大客户需求带来客单价提升、音视频增量及长尾客户拓展(通过对接/投资平台来触达 C 端); 2) 行业环境改善,利好头部平台。《著作权法》21 年 6 月 1 日施行,强化“先许可、后使用”的版权意识,并已采取相应行动(此前音像著作权集体管理协会因短视频涉嫌侵权复制录音制品等行为已要求快手 App 删除一万部涉嫌侵权视频)。3) 推出股权激励计划,设立业绩目标解锁行权条件,增强业绩增长确定性。

## 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。

传媒行业重点上市公司估值情况一览表  
(数据截止日期: 2021年03月05日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘	市盈率			市净率	投资评级
		19A	20E	21E	最新	价	19A	20E	21E	最新	
300770	新媒股份	1.71	2.58	3.42	10.93	58.72	38.34	22.76	17.17	5.71	买入
002027	分众传媒	0.13	0.21	0.30	1.03	10.57	48.15	50.33	35.23	10.08	增持
300413	芒果超媒	0.66	1.11	1.40	5.74	66.43	52.97	59.85	47.45	11.54	增持
000681	视觉中国	0.31	0.24	0.33	4.52	14.43	55.13	60.13	43.73	3.19	增持
300251	光线传媒	0.32	0.08	0.27	3.01	12.67	36.88	158.38	46.93	4.19	增持
002624	完美世界	0.77	0.79	1.32	5.76	25.04	32.52	31.70	18.97	4.12	买入
601900	南方传媒	0.82	0.79	1.10	7.08	8.10	11.29	10.25	7.36	1.11	增持

资料来源: 万联证券研究所

## 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