11月首批下发78个国产游戏版号，博纳影业首发过会

——互联网传媒行业周观点（11.02-11.08）

强于大市（维持）

日期：2020年11月09日

行业核心观点：

上周市场上行，传媒（申万）上涨1.94%，跑输指数2.11pct。字节入股掌阅科技，带动数字阅读板块股价上扬，掌阅科技、中文在线分别录得30.57%、18.21%周涨幅；版署下发78个国产游戏版号，为今年过审数量最多的一批。建议关注高景气度细分领域业绩增长强劲个股，游戏领域短期回调不改增长逻辑，关注重点公司新品上线情况；国庆档票房验证疫情后修复力度，随后多部影片宣布定档显示市场信心恢复，盈利修复叠加院线供给侧改善，可关注逢低布局机会；Q4将进入电商促销热季，可关注直播电商、线上营销板块；线下营销板块复苏不断超预期，推荐经济回暖、广告主预算向头部集中、经营步入向上周期等多重利好逻辑下的梯媒龙头分众传媒。

投资要点：

- **游戏：1）版号：国家新闻出版署下发11月首批共78款国产游戏版号，过审数量创年内新高，**其中74款为移动端游戏，涉A股上市公司包括中青宝《卡库远古封印》《剑魄》、冰川网络《黎明特供》、吉比特雷霆互动《冰原守卫者》。**2）出海：App Annie发布10月中国厂商及应用出海收入榜单，米哈游凭借《原神》夺得出海收入厂商与应用双榜第一。**3）新游进展：由字节跳动独家代理，SNK正版授权卡牌游戏《全明星激斗》定档11月13日开启首次对外开放测试；米哈游《崩坏4：银河》官博上线。4）买量：11月4日，DataEye发布10月手游买量报告，厂商投放量持续上涨。腾讯登顶买量公司榜首，主投《鸿图之下》及《天涯明月刀》。

- **影视院线：1）11月1日，灯塔专业版数据显示内地院线10月实现票房63.43亿元，实现观影人次1.64亿，单月票房及观影人次均创造年度单一市场最高记录。**2）截至11月7日晚，《数码宝贝：最后的进化》上映10天，累计票房过亿。3）《疯狂原始人2》官方宣布定档11月27日；战争题材电影《猎杀T34》、游戏改编电影《怪物猎人》确认引进。**4）博纳影业IPO申请通过发审委审核，时隔三年再度冲击A股。**5）唐德影视发布公告，公司创办人吴宏亮在第三届董事会任职届满后将不再担任公司董事长，浙江广电成为实控方。

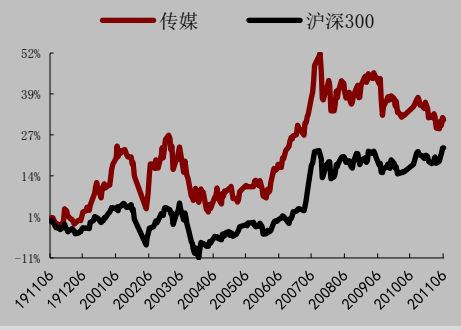
- **数字出版：11月4日掌阅科技发布公告，字节跳动旗下量子跃动拟向公司控股股东受让公司4505万股，占公司股本11.23%。受此影响，公司股价连续涨停。**

- **广电、IPTV：11月2日，2020世界超高清视频产业大会在广州市召开。会上广州市人民政府与中国广播电视网络有限公司签署了战略合作协议，就广电5G核心网华南中心节点落户广州达成合作协议。**

盈利预测和投资评级

股票简称	19A	20E	21E	评级
新媒股份	3.36	2.51	3.35	买入
分众传媒	0.13	0.21	0.30	增持
芒果超媒	0.66	0.92	1.17	增持
视觉中国	0.31	0.24	0.33	增持
光线传媒	0.32	0.13	0.42	增持
完美世界	1.16	1.45	1.56	增持
南方传媒	0.82	0.78	0.87	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： 2020年11月06日

相关研究

万联证券研究所20201105_行业专题报告_AAA_游戏行业Q3专题报告

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：075583221361
邮箱：yanglan1@wlzq.com.cn

万联证券

- **广告营销：**CTR 媒介智讯 11 月 7 日发布 9 月广告市场数据，广告市场花费迎来同比、环比双增长。其中环比增长 8.2%，同比增长 1.1%，为去年 12 月以来广告市场首次回归同比正增长。**其中，电梯 LCD/电梯海报/影院视频环比增长 7.1%/38.4%/＞1000%，同比增长 27.2%/50.8%/-66.4%。**

- **直播：1）11 月 5 日晚快手正式向港交所提交上市申请文件，拟于港交所上市，承销商包括摩根士丹利、美银证券和华兴资本。**2）上海杨浦区发布品质直播支持政策“直播 24 条”，将根据直播带货纳税销售额和区域贡献给予最高 200 万元奖励，对研发投入最高给予 500 万元补贴。

- **投资建议：1）游戏领域，建议关注短中期产品储备丰富，中长期云游戏、云 VR/AR 等新领域布局领先的公司，近期回调较大但中长期逻辑不改，配置性价比较高。**推荐全端布局、研发实力突出的老牌游戏龙头**完美世界**（20Q1-Q3 归母净利润 YoY+22.44%），经典产品长线运营良好，自研自发《新神魔大陆》7 月上线流水表现出色初显“品效合一”势能，后续《战神遗迹》、《梦幻新诛仙》等 20H1 待上线，老游展望良好+新游大作续力，看好业绩持续性。**2）新媒体视频领域，兼具赛道、牌照、催化多重优势，短期增长已获确认，后续动力充足。**建议关注一体化优势、创新能力突出的**芒果超媒**（20Q1-Q3 归母净利润 YoY+65.39%）；IPTV+OTT 持牌、发力广告业务、多元大屏变现场景的**新媒股份**（20Q1-Q3 归母净利润 YoY+64.27%）。**3）营销领域，**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，环比、同比均不断改善，建议关注具有核心点位、竞争环境改善、点位优化后业绩走出低谷的**分众传媒**（20Q1-Q3 归母净利润同增 61.90%）。

- **风险因素：监管政策趋严、5G 落地不及预期、新游上线时间及表现不及预期、出海业务风险加剧、国网整合不及预期、商誉减值风险。**

万联证券

目录

1、行业热点事件及点评.....4
1.1 数字阅读：字节跳动入局掌阅科技.....4
1.2 影视：博纳影业首发过会，拟募资 14.25 亿.....4
1.3 直播：快手向港交所递交招股书.....5
2、传媒行业周行情回顾.....6
2.1 传媒行业周涨跌情况.....6
2.2 子行业周涨跌情况.....7
2.3 传媒行业估值情况.....7
2.4 传媒行业周成交额情况.....7
2.5 个股周涨跌情况.....8
2.6 重点跟踪个股行情.....9
3、传媒行业公司情况和重要动态（公告）.....9
3.1 关联交易.....9
3.2 股东增减持.....9
3.3 大宗交易.....10
3.4 限售解禁.....10
3.5 其他公告.....11
4、投资建议.....12
5、风险提示.....13

图表 1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）.....6
图表 2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）.....6
图表 3：传媒各子行业周涨跌情况（%）.....7
图表 4：传媒各子行业涨跌情况（%）（年初至今）.....7
图表 5：申万传媒行业估值情况（2010 年至今）.....7
图表 6：申万传媒行业周成交额情况（过去一年）.....8
图表 7：申万传媒行业周涨幅前五（%）.....8
图表 8：申万传媒行业周跌幅前五（%）.....8
图表 9：重点跟踪个股行情.....9
图表 10：传媒行业关联交易情况.....9
图表 11：传媒行业股东拟增减持情况.....9
图表 12：传媒行业大宗交易情况.....10
图表 13：传媒行业限售解禁情况（未来三个月内）.....10
图表 14：传媒行业重要公司其他重要动态一览.....11

万联证券

1、行业热点事件及点评

1.1 数字阅读：字节跳动入局掌阅科技

11 月 4 日，掌阅科技（603533.SH）发布公告称，基于公司的长远发展及与字节跳动就投资入股和业务合作达成的共识，双方将深化合作。公司控股股东及实际控制人成湘均、张凌云与字节跳动全资子公司量子跃动公司签署了股份购买协议，将其合计持有的上市公司 4504.5 万股无限售流通股份协议转让给量子跃动，占公司总股本的 11.23%，价值总额 11 亿元。此次交易完成后，张凌云、成湘均仍是公司前两大股东，持股比例相应稀释至 24.8%、23.28%，量子跃动将成为掌阅科技第三大股东。双方合作涵盖阅读业务商业化、投放运营和内容生产等方面，并就网络文学作品授权字节跳动分发及代理等进一步合作。（公司公告）

点评：1）字节跳动加速布局网文领域，本次为年内第 6 次投资。原创文学是内容 IP 的最重要来源，数字阅读行业是整个内容生产领域 IP 的蓄水池。公开资料显示，2019 年 12 月以来，字节跳动先后入股了吾里文化、木叶文学网、秀闻科技、鼎甜文化及塔读文学等网文平台，对应的在线阅读品牌包括塔读文学、磨铁中文网、甜悦读、朵米阅读等。一系列的网文布局，旨在通过共建 IP，完善并丰富字节跳动的内容生态。随着近几年版权方面的市场培育和环境改善，数字阅读版权运营以及优质 IP 二次开发的市场潜力也会进一步释放。

2）前有腾讯+阅文，后有字节跳动+掌阅，显示网文领域成兵家必争之地，但行业格局会否变化尚需时日观察。网文龙头阅文集团 2018 年 10 月收购了新丽传媒全部股份，借力发展 IP 下游产业链及影视剧的制作。腾讯则持有阅文集团 54.4%的股份，腾讯入股阅文后双方成立了决策委员会和创作委员会，共同管理影视项目及 IP 的后续开发。目前掌阅与阅文在用户流量、原创网文数量上尚有较大差距，但其优势是 MAU 居于首位，内容生态完善，与字节跳动深度合作后会否撼动当前行业格局仍需观察。

1.2 影视：博纳影业首发过会，拟募资14.25亿

11 月 5 日，据证监会发布的审核结果公告显示，博纳影业集团股份有限公司首发获得通过。按《首次公开发行股票并上市管理办法》规定，博纳影业将于收到批文半年内发行股票。根据今年 8 月递交的招股书，博纳影业拟公开发行股数不低于 1.22 亿股，募集资金 14.25 亿元，将分别投入电影项目（6.05 亿元，拟投资 8 部影片）及电影院项目（8.19 亿元）。本次发行股数、募资金额均与 2017 年递交招股书时保持一致。（证监会公告）

点评：影视业盈利可持续性问题是上市审核的最大关切点，主打主旋律大片、全产业链布局、互联网巨头及诸多知名导演、演员为股东绑定利益及拓展资源，增强盈利确定性。

1）业绩方面，17-19 年营收、归母净利润均呈现不断增长趋势，20 年疫情影响下仍在 Q2 实现扭亏。招股书显示，2017-2019 年，博纳影业分别实现营业收入 19.97 亿元、27.84 亿元和 31.16 亿元；同期分别实现归母净利润 1.99 亿元、2.64 亿元和 3.15 亿元，营收及净利润均呈现增长趋势。受疫情影响，博纳影业 20Q1 亏损、20Q2 凭借影视剧线上发行、版权销售业务增长实现 20H1 扭亏为盈（20H1 净利润为 2680.06 万元）。同期，多数上市影视公司业绩均出现不同程度下滑，万达电影、华谊兄弟等 5 家上市影视公司净利润由正转负。

2）深耕主旋律题材保障安全性、票房及口碑，未来 IP 运营变现价值大。博纳近年来出色的业绩表现与主旋律题材电影的商业化直接相关。2014 年以来，博纳先后投资推出了“山河海三部曲”和“中国骄傲三部曲”，其中的《红海行动》和《中国机长》取得了截至目前国产电影史票房收入第四和第九的成绩。目前，博纳仍在筹备以抗疫、抗美援朝等为主题的多部主旋律片。另外值得关注的是，17-19 年博纳不断积累 IP 版权资源，通过影视剧改编投拍、周边衍生授权等方式累计销售版权达到了 9.57 亿元。以电影为中心，IP 运营为目的，实现文娱产业的多点开花，有助于提高影视公司的抗风险能力，是影视业发展的趋势所在。

3）股东资源优势：最新的公司前十大股东榜单显示，第三大股东浙江东阳阿里巴巴影业持股 7.72%，林芝腾讯以 4.84%持股比例位列第六大股东。此外，公司还绑定了章子怡、黄晓明、陈宝国、黄建新、张涵予、韩寒、毛俊杰等一众导演及演员。

4）重启资本通道，深化全产业链布局，增强抗风险能力。作为国内首家从事电影发行业务的民营企业，博纳自成立以来先后经历了发展上游投资业务并完成两轮融资、登陆纳斯达克并开拓影院业务、融资不利后私有化退市、尝试回归 A 股并踏入院线业务，最终完成了投资制作、发行、院线以及影院的全面布局。下游院线方面，截至 2019 年底，博纳影业已在北京、上海、深圳、重庆等城市投资建成并管理 79 家五星级标准现代多厅影城。本次募资拟投入 8.19 亿元布局电影院项目，**一方面采取消灭空白点战略，覆盖重点票仓与挖掘县级城市潜力同步，并加强院线运营管理，有望缩小与万达等院线龙头之间的差距，并进一步强化上下游的协同效应。**

1.3 直播：快手向港交所递交招股书

11 月 5 日晚，快手正式向港交所提交上市申请文件，拟于港交所上市。摩根士丹利、美银证券和华兴资本为联席保荐人，本次港股 IPO 募资拟用于增强生态系统、加强研发及技术能力、收购或投资于与公司业务互补及符合增长策略的产品、服务和业务。据招股书披露，快手将采用同股不同权架构，IPO 募资完成后宿华、程一笑将成为控股股东；财务方面，营收近年来大幅增长，2017-2019 年实现营收从 83.41 亿元增至 391.20 亿元，20H1 营收 253 亿元（YoY+48%），但盈利尚处于波动期，17-20H1 扣非归母净利润分别为 4.11、-7.35/0.18、-71.88 亿元。目前，快手尚未披露定价范围和拟发行股数，（公司公告）

点评：1）快手率先递交招股书，抢先冲刺“短视频第一股”背后是巨大的压力。根据 QuestMobile 去年发布的《中国移动互联网 2019 春季大报告》，中国短视频行业月活跃用户数在首次突破 8 亿大关后，增速开始逐步放缓。为了突破瓶颈，快手推出了快手极速版，并采用了发春晚红包的方式应对。过度的拉新投入和广告投放，导致了快手今年上半年 63.4 亿元的巨亏，然而此次招股书中，快手表明营销费用还将持续增加。3 亿的日活用户（截至 2020 年 6 月 30 日），与抖音的 6 亿相比仍有明显差距。在与抖音争抢“短视频第一股”的背后，不难看出快手面临的竞争压力和资金需求。

2）直播打赏仍贡献主要收入，但所占比例不断降低。收入构成上，主要为直播、线上营销服务和其他业务，其中直播打赏贡献主要收入，2017-20H1 年这一业务占营收比重分别为 95.3%、91.7%、80.4%、68.5%。

3）直播电商或成新增长点，目前货币化率仍较低，业务定位为综合社区打造的一部分。凭借高信任度社交互动，电商业务快速发展，GMV 从 2019 年上半年的 34 亿元增至今年上半年的 1096 亿元，成为第二大直播电商平台（仅次于淘宝直播），电商成为斗快之争中快手制衡抖音的一大优势。但相较于同一时期电商交易 GMV 货币化率较

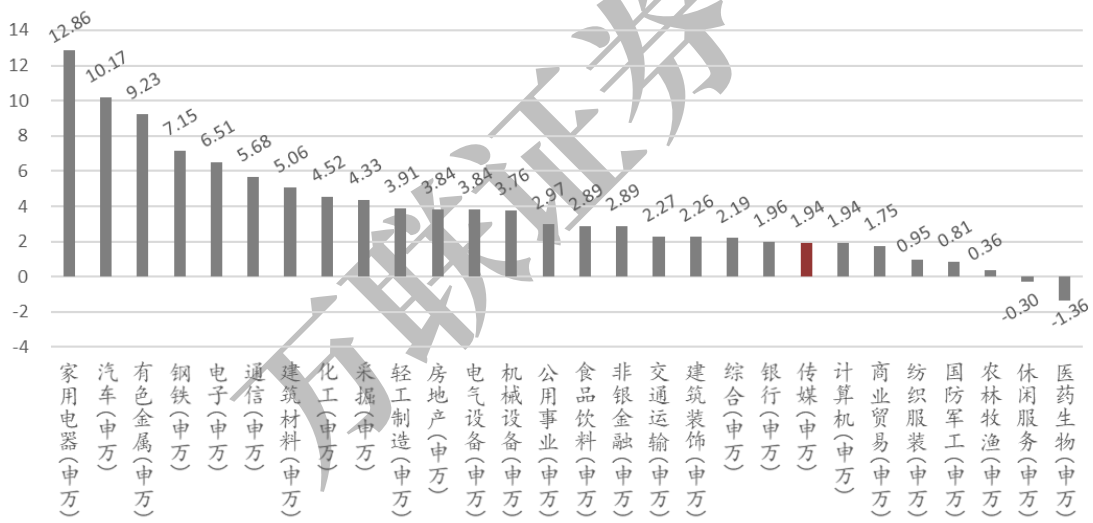
低，据招股书披露，20H1 包括电商业务在内的其他业务收入为 8.1 亿元（即便视所有其他收入全数来自电商，货币化率也仅为 0.74%），有较大提升空间。据快手内容创意商业化总监介绍，公司给电商定的 OKR 不是做收入，电商作为综合社区的一部分，是为社区做增量。

2、传媒行业周行情回顾

2.1 传媒行业周涨跌情况

上周传媒行业（申万）上涨1.94%，居市场第21位。上周市场上行，沪深300上涨4.05%，传媒行业跑输指数2.11pct。

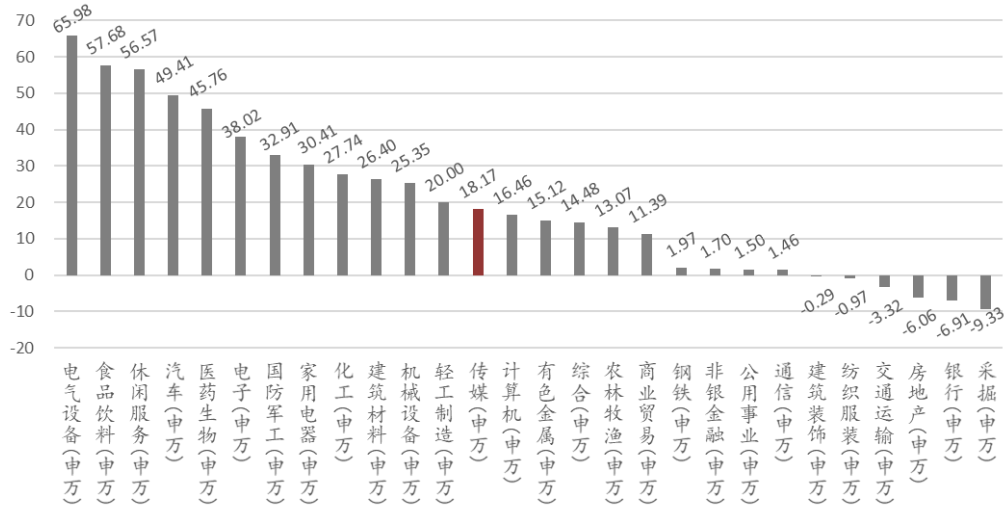
图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

年初至今，传媒行业（申万）略跑输指数。传媒行业（申万）累计涨幅18.17%，在申万一级28个行业中排名第13位，沪深300上涨19.26%，指数跑输板块1.09pct。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

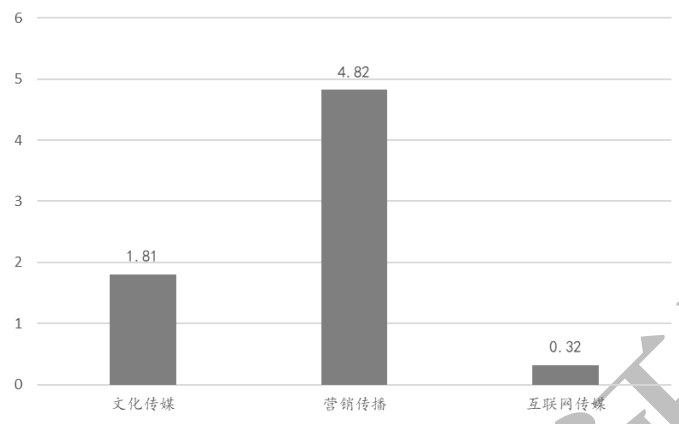


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.2 子行业周涨跌情况

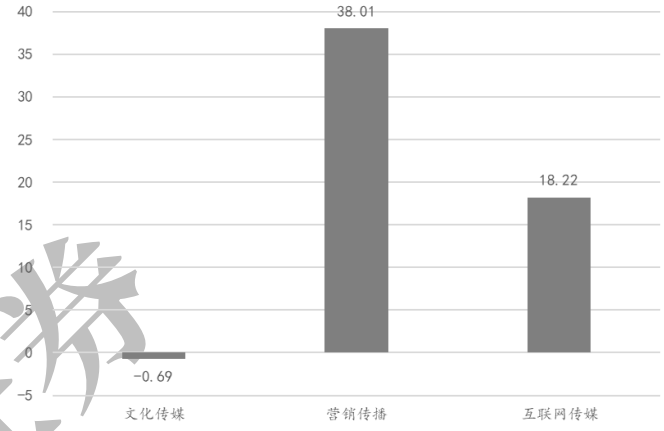
上周子板块恢复上行。文化传媒、营销传播及互联网传媒板块分别上涨 1.81%、4.82%及 0.32%。年初至今，营销传播涨幅 38.01%，远跑赢行业。

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）

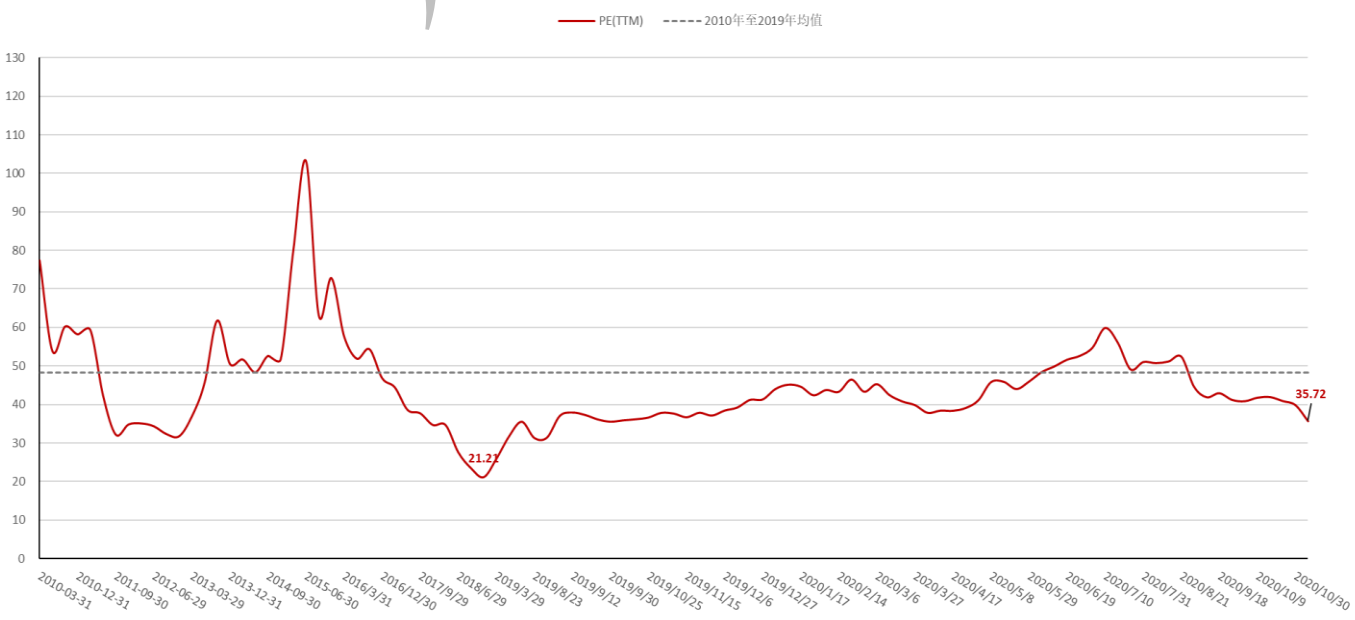


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.3 传媒行业估值情况

估值围绕 10 年均值水平波动。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 35.72 倍，低于 10 年均值水平 48.19X。

图表5：申万传媒行业估值情况（2010年至今）



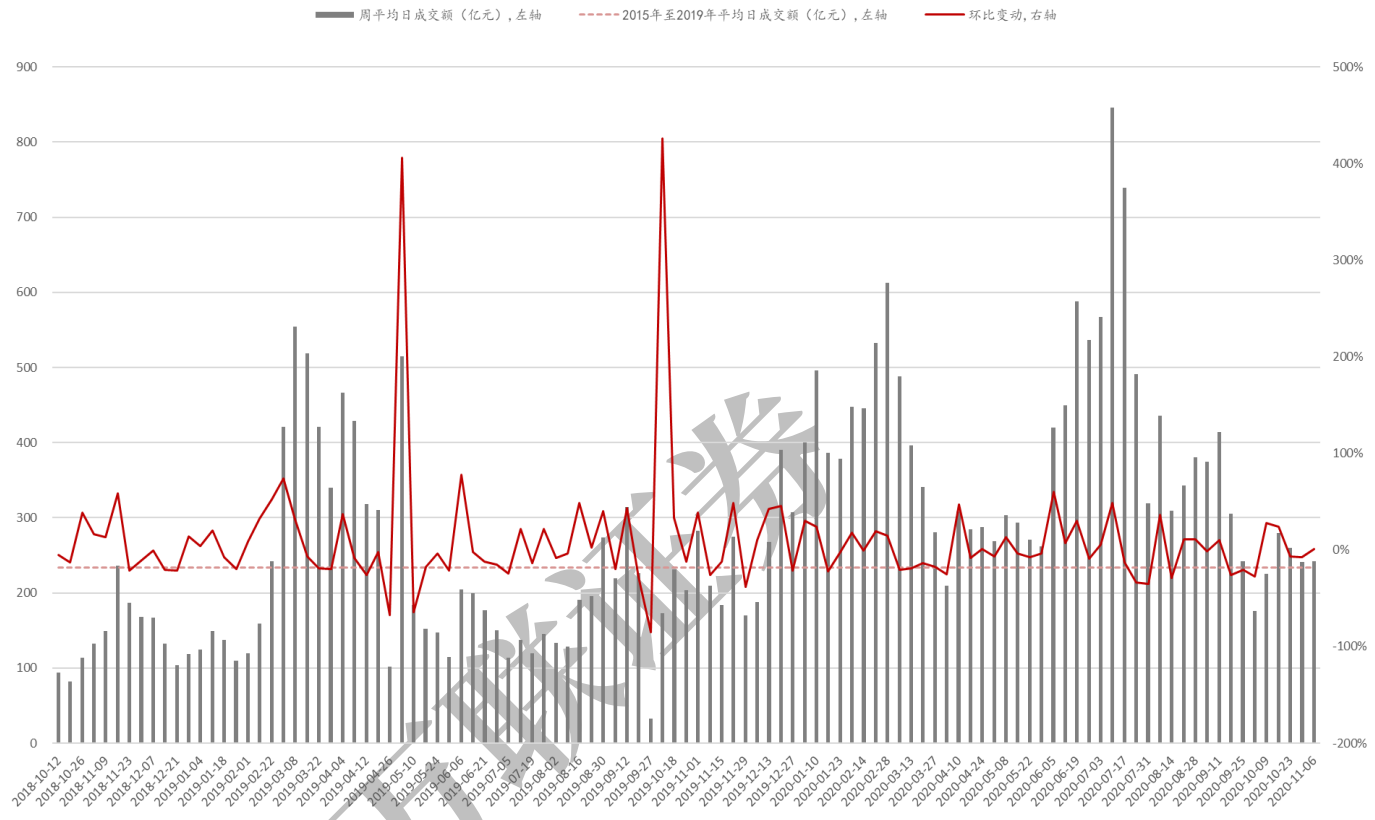
资料来源：Wind、万联证券研究所

2.4 传媒行业周成交额情况

交易热度连续两周下降后于本周呈现恢复趋势。5 个交易日中，申万传媒行业总成交额为 1213.04 亿元，平均每日成交额 242.61 亿元，日均交易额较上个交易周上升 0.65%。

万联证券

图表6：申万传媒行业周成交额情况（过去一年）

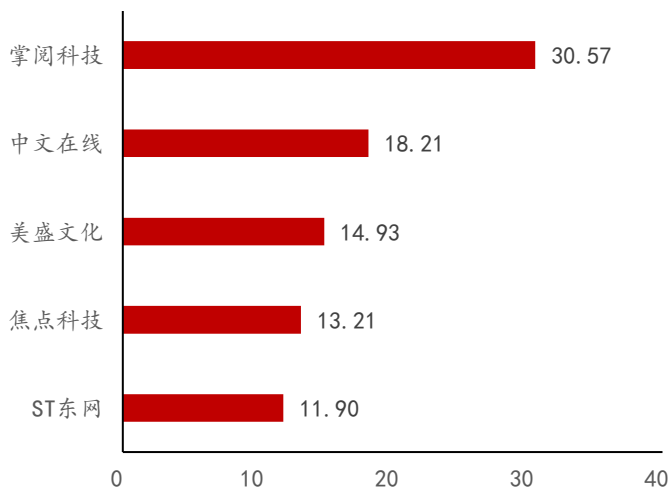


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

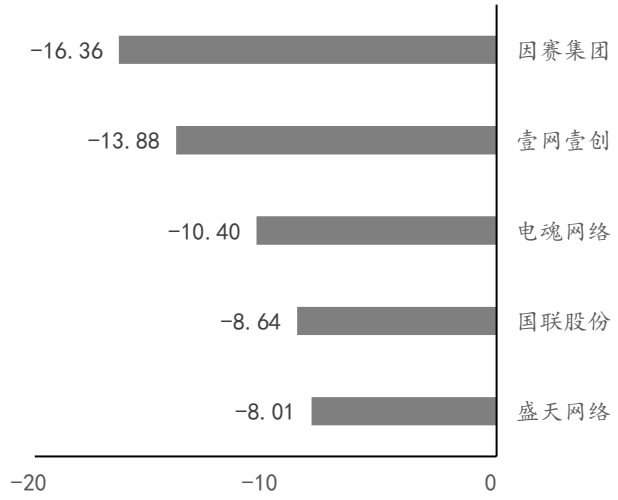
上周传媒行业总体恢复上行，上涨个股占比近 6 成，数字阅读涨幅较大。174 只个股中，上涨个股数为 103 只，下跌个股数为 67 只，4 只个股持平，上涨个股比例达 59.20%。行业涨幅前五的公司分别为：掌阅科技、中文在线、美盛文化、焦点科技、*ST 东网；行业跌幅前五的公司分别为：因赛集团、壹网壹创、电魂网络、国联股份、盛天网络。

图表7：申万传媒行业周涨幅前五（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

图表8：申万传媒行业周跌幅前五（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

2.6 重点跟踪个股行情

板块恢复上行，重点跟踪 7 只个股中 5 只上涨，仅 2 只个股下跌。分众传媒周涨幅 8.57%据榜首，芒果超媒周涨幅 6.97%涨幅较大，视觉中国、完美世界及南方传媒均有小幅上涨。光线传媒、新媒股份跌幅分别为 2.06%及 5.34%。

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	002027.SZ	分众传媒	1488.34	8.57	10.14
2	300413.SZ	芒果超媒	1409.35	6.97	79.16
3	000681.SZ	视觉中国	106.56	2.98	15.21
4	002624.SZ	完美世界	558.42	2.57	28.79
5	601900.SH	南方传媒	79.46	1.03	8.87
6	300251.SZ	光线传媒	349.39	-2.06	11.91
7	300770.SZ	新媒股份	189.65	-5.34	82.08

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

3、传媒行业公司情况和重要动态（公告）

3.1 关联交易

上周，传媒板块披露关联交易详细信息如下。

图表10：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
天地在线	2020-11-05	公司股东	赵建光;北京富泉一期投资基金管理中心(有限合伙)等 4 家公司	708.26	共同投资
鹿港文化	2020-11-03	同一关键人员	新余上善若水资产管理有限公司	40,890.00	股权转让

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.2 股东增减持

上周，传媒板块披露的股东增减持事件如下。

图表11：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(%)
华策影视	2020-11-07	失败	减持	杭州大策投资有限公司、傅梅城、傅斌星	公司	7469.29	4.25
联创股份	2020-11-07	进行中	减持	王宪东	高管	26.17	0.02
联创股份	2020-11-07	进行中	减持	郝志健	高管	31.51	0.03
南方传媒	2020-11-05	完成	增持	广东省出版集团有限公司	公司	0.00	0.00

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.3 大宗交易

上周，传媒板块发生的大宗交易共计 1.94 亿元，具体披露信息如下。

图表12：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	2020-11-06	6.48	71.49	463.26
数知科技	2020-11-06	7.00	52.00	364.00
			75.00	525.00
			118.00	826.00
		5.60	352.00	1,971.20
			352.00	1,971.20
			530.00	2,968.00
			428.00	2,396.80
			546.00	3,057.60
金科文化	2020-11-06	3.50	78.81	275.84
流金岁月	2020-11-06	4.08	35.00	142.80
巨人网络	2020-11-05	16.55	12.10	200.26
			12.10	200.26
			12.30	203.57
			15.00	248.25
	2020-11-03	17.23	43.00	740.89
三五互联	2020-11-05	7.20	47.30	340.58
三七互娱	2020-11-04	28.92	12.58	363.81
开元股份	2020-11-03	6.77	323.42	2,189.52
合计				**19,448.84**

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.4 限售解禁

未来 3 个月内，传媒板块将发生的限售股解禁信息如下。

图表13：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
中青宝	2020-11-09	8.21	0.03%	股权激励限售股份
艾格拉斯	2020-11-10	536.32	0.29%	定向增发机构配售股份
科斯伍德	2020-11-12	2,222.22	7.48%	定向增发机构配售股份
电声股份	2020-11-23	8,570.00	20.25%	首发原股东限售股份
山东出版	2020-11-23	2,434.13	1.17%	首发原股东限售股份
迅游科技	2020-12-08	1,707.71	8.40%	定向增发机构配售股份
慈文传媒	2020-12-15	230.71	0.49%	定向增发机构配售股份
游族网络	2020-12-18	387.90	0.42%	定向增发机构配售股份
联创股份	2020-12-28	1,852.46	1.58%	定向增发机构配售股份
*ST 天润	2020-12-29	12,987.22	8.60%	定向增发机构配售股份
*ST 鼎龙	2020-12-29	183.42	0.21%	追加承诺限售股份上市流通
金科文化	2021-01-05	70,264.36	19.83%	定向增发机构配售股份

凯文教育	2021-01-15	8,974.21	15.00%	定向增发机构配售股份
中公教育	2021-02-01	164,867.79	26.73%	定向增发机构配售股份
世纪华通	2021-02-02	63,050.44	8.46%	定向增发机构配售股份

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.5 其他公告

图表14：传媒行业重要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
资产重组	*ST 天娱	2020-11-07	公司将以现有总股本 932,142,900 股为基数实施资本公积金转增股本，最终转增的准确股票数量以中证登深圳分公司实际登记确认的数量为准。由资本公积金转增的股票不向原股东分配，预留 40,000,000 股根据本重整计划的规定在二级市场处置变现用于支付破产费用、偿还共益债务以及补充公司流动资金等，剩余股票全部按照重整计划之债权受偿方案的规定用于直接抵偿债务。
股东减持	壹网壹创	2020-11-06	持有公司股份 5,927,483 股（占本公司总股本比例 4.1092%）的公司股东中金佳泰贰期（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）计划采用集中竞价方式减持本公司股份，自公告之日起十五个交易日后的 90 个自然日内，减持数量不超过 1,442,500 股，即不超过总股本的 1%；采用大宗交易方式减持本公司股份，自公告之日后的 90 个自然日内，减持数量不超过 1,273,900 股，即不超过总股本的 0.88%。
法律纠纷	联建光电	2020-11-06	公司于近日收到广东省深圳市中级人民法院送达的（2020）粤 03 民初 599、601-608、1311-1323 号等 120 案的诉讼材料，涉及金额共计人民币 14,497,140.93 元。原告共计 120 名以证券虚假陈述责任纠纷为由，分别向深圳市中级人民法院提起诉讼，要求公司就前述信息披露违法行为承担民事赔偿责任。
	华谊嘉信	2020-11-04	公司子公司北京华谊信邦整合营销顾问有限公司就与北京翰观科技有限公司合同纠纷一案，将翰观科技起诉至北京市朝阳区人民法院。本案将于 2020 年 11 月 6 日开庭。2018 年 5 月，原被告双方就《XX 路演活动服务协议》达成合意，根据协议约定，原告为被告提供路演活动执行服务，协议签订后原告履行约定义务并执行完成路演活动，并履行了相应的结算程序。但经原告方多次沟通，被告至今未支付项目的尾款。
对外担保	联建光电	2020-11-06	公司将向浙商银行股份有限公司深圳分行申请授信额度 7,150 万元，期限为不超过 1 年，用于补充企业流动资金、办理流动资金贷款、银行承兑汇票等业务，以满足日常经营周转需求。并由湖北分时广告传播有限公司位于武汉市黄陂区盘龙城经济开发区卓尔优势企业总部基地 63 栋 1-5 层（房屋建筑面积合计 1,598.76 平方米）的房产为公司向浙商银行申请授信额度提供抵押担保。
股权激励	游族网络	2020-11-05	游族网络股份有限公司第二期员工持股计划参与对象为经董事会认定对公司发展有贡献的核心骨干。参加本次持股计划的总人数为不超过 130 人，具体参加人数根据员工实际缴款情况确定。管理委员会可根据申购款缴纳情况、员工变动情况、考核情况对持股计划的员工名单、分配比例进行调整。

万联证券

定向增发	芒果超媒	2020-11-05	公司发布关于向特定对象发行股票获得深交所受理的公告，同时发布定增募集说明书申报稿，最终能否通过深圳证券交易所审核并取得中国证券监督管理委员会同意注册的决定及时间尚存在不确定性。
收购兼并	华数传媒	2020-11-04	公司发布关于发行股份及支付现金购买资产暨关联交易事项（拟通过发行股份及支付现金的方式购买华数集团等 41 名股东合计持有的浙江华数 83.44%股份；拟通过发行股份及支付现金的方式购买华数集团、宁波鄞州电视台、宁波江北全媒体合计持有的宁波华数 100%股权。本次交易完成后，浙江华数、宁波华数成为上市公司的子公司）获得证监会批复核准的通告。

资料来源：Wind、万联证券研究所

4、投资建议

Q3 季报披露完毕，超 4 成个股实现归母净利润同比增长，显示疫情后增长韧性。游戏领域高景气度不变，建议关注短中期产品储备丰富，中长期云游戏等新领域布局领先的公司。近期回调较大但中长期逻辑不改，配置性价比较高。推荐全端布局、研发实力突出的老牌游戏龙头**完美世界**（20Q1-Q3 归母净利润 YoY+22.44%），经典产品长线运营良好，自研自发《新神魔大陆》自 7 月上线以来流水表现坚挺，初显“品效合一”势能，后续《战神遗迹》(TapTap 预约量 2.4W+,评分 8.9)、《梦幻新诛仙》(TapTap 预约量 7.5W+,评分 8.5）等 21H1 待上线，老游展望良好+新游大作续力，看好业绩持续性。

推荐关注 5G 建设与应用主线。

1）关注建设端，工信部表示 5G 网络有望 2020 年覆盖全国所有地级市，催化 5G 应用如云游戏、VR/AR、超高清视频等落地。关于 5G 建设相关政策密集出台，行业应用进展较快，进展符合预期。**广电入局 5G、全国一网与 5G 建设同步发展**，中国广电与中国移动正式订立 5G 合作框架协议，行业竞争格局形成电信×联通、广电×移动**双寡头格局；“全国一网”股份公司已成立，阿里、国家电网各携 100 亿投资额入局，广电正式成为国内第四大运营商，**2020 年将推动全国有线电视网络整合和 5G 建设一体化发展、构建智慧广电发展体系，广电系迎来历史性机遇，关注新业务布局有丰富经验的标的。

2）推荐应用端标的，5G 解决技术性掣肘，应用端发展依赖于内容端发力，建议关注具备内容端优势的相关公司。应用端将率先在超高清视频、云游戏和云 VR 中展开，其中《超高清视频标准体系建设指南（2020 版）》已设立 2020/2022 年两阶段发展目标，探索确立各环节、行业应用标准，建议关注最大变量——编解码设备方；大屏价值回归，关注**新媒体视频领域** IPTV+OTT 持牌方标的，推荐**新媒股份**（20Q1-Q3 归母净利润 YoY+64.27%),短期看 IPTV 省内渗透率提升、省外拓展,OTT 业务付费率和 ARPU 提升；中长期看，基于精细运营的用户数据可挖掘广告价值，公司已开始发力广告业务，围绕大屏入口构建“智慧家庭”生态，5G 赋予大屏更多丰富变现场景，超高清视频应用落地中亦将显著受益；推荐具备一体化优势标的**芒果超媒**（20Q1-Q3 归母净利润 YoY+65.39%），内容自制能力强，综艺不断创新、剧集发力明显，带动会员与广告高增长；近日公司发布全新电商平台“小芒电商”，聚焦内容电商，打造“种草+割草”完整闭环，有望实现高增长弹性；广电首个 5G 核心网用户面在长沙开通，能更好支持芒果 5G 超高清发展。

关注复苏主线之影视、院线：7 月 20 日低风险地区影院可复工，影院半年停摆后终迎复苏，目前影院上座率限制已放宽至 75%，国庆档进一步加速市场回暖。疫情加速行业整合，行业出清后龙头公司将显著受益。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。复工后票房回暖+经营效率提升，建议持续关注影视院线股逢低布局机会。推荐卡位动画赛道、探路工业化制作，有望持续输出爆款的**光线传媒**，《姜子牙》票房大卖加速业绩回暖，动画品质进一步验证实力，看好工业体系建设上百尺竿头更进一步；中长期对标海外好莱坞影企有望获得新业务拓展（IP 衍生等）、市场容量、市占率、经营效率多维度提升。

关注复苏主线之营销领域，对生活圈媒体稀缺性价值长期看好，疫情影响下竞争环境有所趋缓，复工复苏广告需求增加，**环比改善已得到不断验证，梯媒表现远跑赢广告大盘**，建议关注具有核心点位+数字化赋能优势+竞争环境改善的**分众传媒（20Q1-Q3 归母净利润同增 61.90%），暂停扩张、点位优化下经营杠杆效应充分显现，业绩拐点已经出现（20Q2 归母净利润结束了 6 个季度的下降）**。线上领域，直播电商为板块带来热度及新变现机会，Q4 线上促销热季将至，可关注直播电商、MCN 领域的主题性投资机会。

关注基本面改善、有望迎来业绩拐点的领域，推荐国内最大视觉素材服务平台**视觉中国**，受疫情、关站影响短期业绩下滑，但 Q2-Q3 业绩持续恢复，预计相关不利影响将在 Q4 彻底消除；合规性增强、经营模式转变、研发投入加码、业务流程梳理重塑，目前通过互联网平台拓展长尾用户增速可观，音视频新业务不断拓展合作方，相关用户增长迅速，中长期发展依然可期。

5、风险提示

监管政策趋严、5G落地不及预期、新游上线时间及表现不及预期、出海业务风险加剧、国网整合不及预期、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：2020年11月06日）

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘价	市盈率			市净率	投资评级
		19A	20E	21E	最新		19A	20E	21E	最新	
300770	新媒股份	3.36	2.51	3.35	18.51	82.08	38.69	32.70	24.50	7.98	买入
002027	分众传媒	0.13	0.21	0.30	1.03	10.14	48.15	48.29	33.80	9.67	增持
300413	芒果超媒	0.66	0.92	1.17	5.74	79.16	52.97	86.04	67.66	13.75	增持
000681	视觉中国	0.31	0.24	0.33	4.52	15.21	55.13	63.38	46.09	3.36	增持
300251	光线传媒	0.32	0.13	0.42	3.01	11.91	36.88	91.62	28.36	3.94	增持
002624	完美世界	1.16	1.45	1.56	5.76	28.79	38.05	19.86	18.46	4.74	增持
601900	南方传媒	0.82	0.78	0.87	7.08	8.87	11.29	11.37	10.20	1.22	增持

资料来源：万联证券研究所

万联证券

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。

万联证券

免责条款

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