

关注一季报业绩靓丽的优质个股

■本周投资观点

影视板块历经2017-2019年监管等政策出清,2020年疫情对院线的冲击,2021年已基本进入新阶段:1)剧集制作公司受益于视频平台定制化带来商业模式改善;2)电影制作水平明显提升。游戏板块2019年起全行业对优质团队、人才的抢夺潮,带来2021年的新游大作密集上线期,加之分发环节的价值链重塑,产品线清晰、研发实力突出的游戏CP中长线投资加之凸显。互联网各平台均进入用户争夺、商业变现的双重加剧期,MAU有望进一步提升、用户特性突出(商业价值突出)、变现路径清晰且运营能力强的巨头,投资价值凸显。

年报、一季报逐渐进入密集期,关注一季报业绩靓丽的优质个股;同时我们推荐部分具备修复价值的优质个股;我们认为板块将迎来修复行情,我们按照下述三方面:1)基本面较好;2)12月25日—2月10日,跌幅13%以上;3)市值介于40亿—200亿之间,筛选了12只优质个股:掌阅科技、中信出版、华扬联众、因赛集团、元隆雅图、掌趣科技、姚记科技、中国电影、奥飞娱乐、豆神教育、美吉姆、紫光学大。

■上周市场表现

截至4月9日,上周上证综指、深证成指、创业板指、传媒板指分别上涨-0.97%、-2.19%、-2.42%、1.00%。

上周板块内个股涨幅前三游族网络(26.41%)、文投控股(26.38%)、华闻集团(26.11%);后三众应互联(-16.32%)、锋尚文化(-5.62%)、安妮股份(-5.39%)。

港股板块内个股涨幅前三拉近网娱(38.57%)、联众(32.00%)、超凡网络(24.00%);后三中国创意控股(-12.68%)、现代传播(-12.50%)、KK文化(-11.54%)。

■重点标的

芒果超媒、分众传媒、中公教育、三七互娱、完美世界、吉比特、掌阅科技;腾讯控股、小米集团、新东方、网易、心动公司、哔哩哔哩、好未来。

关注泡泡玛特、光线传媒、万达电影、中国电影、姚记科技、吉宏股份、元隆雅图等。

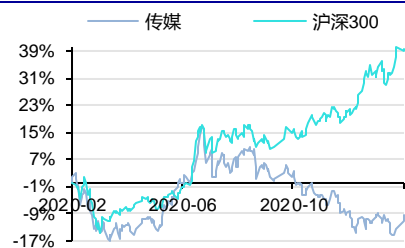
■风险提示:内部治理被放大的风险、政策监管局部性趋严的风险。

投资评级 **领先大市-A**

维持评级

首选股票 目标价 评级

行业表现



资料来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	4.47	6.04	-6.78
绝对收益	9.99	22.94	32.65

焦娟

分析师

SAC 执业证书编号: S1450516120001

jjiaojuan@essence.com.cn

021-35082012

相关报告

关注一季报业绩靓丽的优质个股
2021-04-03

电影行业点评:春节档票房再创新高,
看好行业2021年底部反转 2021-02-18

周观点6期:快手的用户特质较为突出,
短视频平台的稀缺性突出 2021-02-07

春节档预售开启 2021-01-30

周观点4期:疫情反复,关注游戏、在
线教育 2021-01-23

内容目录

1. 市场回顾.....	3
2. 行业跟踪及观点更新.....	4
2.1. 传媒板块最新观点.....	4
2.2. 细分行业跟踪及观点.....	5
2.2.1. 游戏、营销行业跟踪及观点.....	5
2.2.2. 短视频行业跟踪及观点.....	7
2.2.3. 教育行业跟踪及观点.....	8
2.2.4. 互联网平台、物联网平台、周边衍生.....	8
3. 重点标的.....	9
4. 风险提示.....	9

图表目录

图 1: 上周各一级子行业市场表现 (单位: %)	3
图 2: 2021 年以来各一级子行业市场表现 (单位: %)	3
图 3: 板块增发标的进度梳理.....	4
表 1: 板块涨幅前十、后十的 A 股个股.....	3
表 2: 板块涨幅前五、后五的港股个股.....	4

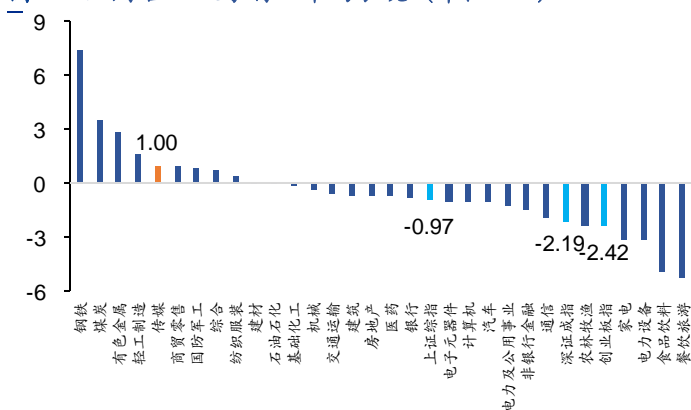
1. 市场回顾

截至4月9日，上周上证综指、深证成指、创业板指、传媒板指分别上涨-0.97%、-2.19%、-2.42%、1.00%。

上周板块内个股涨幅前三游族网络(26.41%)、文投控股(26.38%)、华闻集团(26.11%);后三众应互联(-16.32%)、锋尚文化(-5.62%)、安妮股份(-5.39%)。

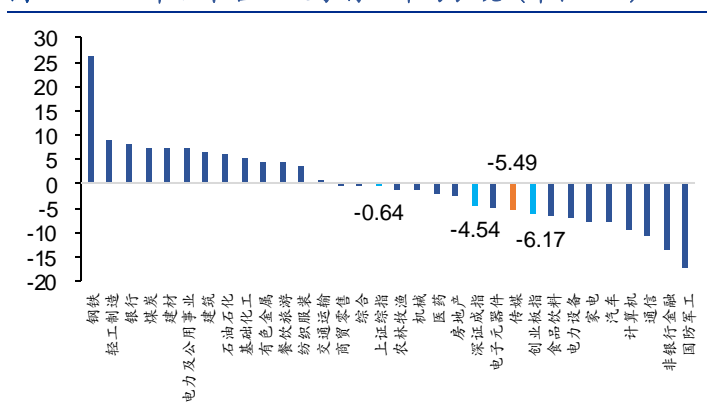
港股板块内个股涨幅前三拉近网娱(38.57%)、联众(32.00%)、超凡网络(24.00%);后三中国创意控股(-12.68%)、现代传播(-12.50%)、KK文化(-11.54%)。

图1：上周各一级子行业市场表现(单位：%)



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图2：2021年以来各一级子行业市场表现(单位：%)



资料来源：Wind，安信证券研究中心

表1：板块涨幅前十、后十的A股个股

	上周涨幅前十、后十个股			2021年以来涨幅前十、后十个股		
	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	年涨跌幅 (%)
涨幅前十	002174.SZ	游族网络	26.41	000673.SZ	*ST 当代	115.32
	600715.SH	文投控股	26.38	003032.SZ	传智教育	88.83
	000793.SZ	华闻集团	26.11	601949.SH	中国出版	40.53
	600640.SH	号百控股	11.95	002858.SZ	力盛赛车	30.34
	603598.SH	引力传媒	10.74	300518.SZ	盛讯达	26.79
	300518.SZ	盛讯达	8.57	600715.SH	文投控股	25.85
	002071.SZ	长城退	8.33	601599.SH	浙文影业	20.86
	000892.SZ	欢瑞世纪	7.48	000038.SZ	深大通	20.10
	603399.SH	吉翔股份	7.06	002354.SZ	*ST 天娱	19.92
	300081.SZ	恒信东方	6.99	002878.SZ	元隆雅图	17.61
涨幅后十	002464.SZ	众应互联	-16.32	002071.SZ	长城退	-72.92
	300860.SZ	锋尚文化	-5.62	300770.SZ	新媒股份	-29.77
	002235.SZ	安妮股份	-5.39	002624.SZ	完美世界	-29.53
	300418.SZ	昆仑万维	-5.00	000526.SZ	紫光学大	-29.34
	000526.SZ	紫光学大	-4.29	002555.SZ	三七互娱	-29.20
	603103.SH	横店影视	-4.08	300038.SZ	ST 数知	-28.80
	300192.SZ	科德教育	-3.94	300338.SZ	开元教育	-28.06
	603533.SH	掌阅科技	-3.92	300299.SZ	富春股份	-25.92
	605168.SH	三人行	-3.51	300113.SZ	顺网科技	-24.66
	000156.SZ	华数传媒	-2.78	600070.SH	浙江富润	-24.12

资料来源：Wind，安信证券研究中心

表 2: 板块涨幅前五、后五的港股个股

	上周涨幅前十、后十个股			2021 年以来涨幅前十、后十个股		
	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	年涨跌幅 (%)
涨幅前五	8172.HK	拉近网娱	38.57	8172.HK	拉近网娱	592.86
	6899.HK	联众	32.00	8091.HK	奥传思维控股	553.85
	8121.HK	超凡网络	24.00	1022.HK	飞鱼科技	183.33
	1841.HK	优越集团控股	23.60	0419.HK	华谊腾讯娱乐	153.85
	8255.HK	神州数字	19.44	0082.HK	第一视频	148.28
涨幅后五	8368.HK	中国创意控股	-12.68	1661.HK	智美体育	-53.66
	0072.HK	现代传播	-12.50	8228.HK	国艺娱乐	-52.76
	0550.HK	KK 文化	-11.54	8419.HK	AV 策划推广	-42.56
	8419.HK	AV 策划推广	-10.40	2383.HK	TOM 集团	-40.58
	8153.HK	法诺集团	-8.33	8401.HK	源想集团	-37.10

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

2. 行业跟踪及观点更新

2.1. 传媒板块最新观点

传媒互联网板块最新观点

影视板块 历经 2017-2019 年监管等政策出清, 2020 年疫情对院线的冲击, 2021 年已基本进入新阶段: 1) 剧集制作公司受益于视频平台定制化带来商业模式改善; 2) 电影制作水平明显提升。**游戏板块** 2019 年起全行业对优质团队、人才的抢夺潮, 带来 2021 年的新游大作密集上线期, 加之分发环节的价值链重塑, 产品线清晰、研发实力突出的游戏 CP 中长线投资加之凸显。互联网各平台均进入用户争夺、商业变现的双重加剧期, MAU 有望进一步提升、用户特性突出 (商业价值突出)、变现路径清晰且运营能力强的巨头, 投资价值凸显。

年报、一季报逐渐进入密集期, 关注一季报业绩靓丽的优质个股; 同时我们推荐部分具备修复价值的优质个股; 我们认为板块将迎来修复行情, 我们按照下述三方面: 1) 基本面较好; 2) 12 月 25 日—2 月 10 日, 跌幅 13% 以上; 3) 市值介于 40 亿—200 亿之间, 筛选了 12 只优质个股: 掌阅科技、中信出版、华扬联众、因赛集团、元隆雅图、掌趣科技、姚记科技、中国电影、奥飞娱乐、豆神教育、美吉姆、紫光学大。

政策/产业跟踪

本周传媒板块已申请增发标的梳理如下:

图 3: 板块增发标的进度梳理

传媒板块已申请增发的标的梳理

证券代码	证券简称	增发进度	公告日期	拟增发股份 (亿股)
002291.SZ	星期六	董事会预案	2021-04-10	2.22
603399.SH	吉翔股份	董事会预案	2021-03-11	-
002555.SZ	三七互娱	实施	2021-03-08	1.06
002425.SZ	凯撒文化	实施	2021-03-08	1.43
300688.SZ	创业黑马	实施	2021-03-02	0.14
603533.SH	掌阅科技	实施	2021-02-11	0.38

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

2.2. 细分行业跟踪及观点

2.2.1. 游戏、营销行业跟踪及观点

本周游戏行业跟踪及最新观点

行业跟踪

1) 监管动态

4月8日, 发改委公布《商务部支持海南自由贸易港建设方宽市场准入若干特别措施的意见》, 意见指出将鼓励游戏产业发展, 将探索国产网络游戏试点审批权下放海南, 支持海南发展网络游戏产业。

2) 行业数据

①根据艾瑞咨询《2021年中国游戏领域未成年人保护研究报告》, 2019年中国未满18周岁未成年网民规模1.75亿, 其中游戏用户规模1.07亿; 2020年, 12-14周岁的中国未成年人, 近8成于11周岁以前初次接触游戏; 超6成未满18周岁未成年人认为防沉迷系统“相比前两年更加严格”, 认为“没有作用”的仅占3%。

②根据 Sensor Tower 的数据, 2020Q1 疫情之前, 全球手游同比增长 15%-20%, 而 2020 年 5 月, 同比增长近 40%, 其中美国手游同比增幅最高达到 64%, 2020H2 该地区的增速仍然高于欧洲和亚洲市场。2020 年 H2, 全球手游收入维持了较高的增长, 增幅均在 25%-35% 之间。截至 2021 年 1 月, 各地区收入增长率已经非常接近。

3) 行业要闻

①4月6日, 企查查信息显示, 腾讯已于4月2日完成对《贪婪洞窟》开发商阿哇隆科技的投资, 目前持有阿哇隆科技 12.7% 的股份, 该公司新进股东还包括厦门诺惟合悦创业合伙企业、持股 8.32%。

②4月6日, 企查查信息显示, bilibili 入股《琥珀效应》开发商衍光网络, 认缴出资额 85.71 万元, 持股 30%。交易完成后, bilibili 成为衍光网络第二大股东。

③4月6日, 心动公司宣布已于近日完成对一站式后端云服务提供商 LeanCloud 的收购, 以增强 TapTap 面向开发者 (TDS) 的服务。

④4月7日, 完美世界游戏开启全新品牌升级, 品牌标识为一颗永不止步的“逗号”, 意味着为所有玩家不断创造惊喜, 带来更高品质游戏体验。

⑤4月7日, 南非报业 Naspers 旗下上市控股公司 Prosus 发布公告宣布, 计划通过其子公司 MIH TC Holdings Limited 出售近 1.92 亿腾讯股票, 相当于腾讯已发行股本的 2%, 完成交易后, Prosus 对于腾讯的持股比例将从 30.9% 下降至 28.9%。

⑥4月8日, 由 bilibili 游戏代理、Access! 研发的末世题材机甲少女战术手游《机动战姬: 聚变》开启安卓端测试, 截至 4 月 9 日, 官网预约量已突破 220 万人。

4) 重点产品周排名

吉比特: 《一念逍遥》11 (后退 3 名)、《问道》22 (后退 2 名)、《最强蜗牛》28 (前进 6 名)、《剑开仙门》53 (新上榜)。

三七互娱: 《斗罗大陆: 武魂觉醒》6 (前进 1 名)、《荣耀大天使》32 (后退 1 名)、《绝世仙王》71 (前进 21 名)、《云上城之歌》85 (后退 10 名)、《精灵盛典》120 (后退 4 名)、《一千克拉女王》122 (前进 1 名)。

完美世界: 《完美世界》38 (后退 4 名)、《新诛仙》43 (前进 6 名)、《新笑傲江湖》46 (后退 1 名)、《新神魔大陆》65 (后退 5 名)、《旧日传说》91 (新上榜)。

祖龙娱乐:《鸿图之下》58(前进1名)、《龙族幻想》113(前进28名)、《梦想新大陆》198(后退32名)。

游族网络:《少年三国志:零》57(前进31名)、《少年三国志2》109(后退5名)。

巨人网络:《球球大作战》87(后退9名)、《征途2》151(后退31名)。

注:排名指各产品在游戏 iOS 畅销榜的一周平均排名

最新观点

游戏板块估值已回落至历史相对低位,叠加21年产品大年预期,当前位置布局性价比高。据Wind数据,游戏板块当前估值已处于2019年以来的较低位置,A股完美世界、三七互娱、吉比特对应4月1日收盘价PE(TTM)分别为21倍、18倍、25倍,相比2020Q3高位估值的40-55倍已大幅回落。

同时,21Q1单季度受累于高基数与收入成本错配的双重影响,单季度出现增速低点;预期二季度后游戏公司新品上线节奏加快,业绩增速有望持续改善,估值存在修复空间。据各公司公告及应用商店预约信息,21Q2-Q3A股游戏公司待上线重点产品还包括完美世界《梦幻新诛仙》《战神遗迹》《幻塔》;三七互娱《斗罗大陆:魂师对决》《云端问仙》《晴明传》;吉比特《摩尔庄园》《剑开仙门》;巨人网络《胡桃日记》等。

本周营销行业跟踪及最新观点

行业跟踪

1) 行业数据

①据壁虎看看,3月29日-4月4日,快手直播带货前二十名主播共计上架商品3371件,总销量1508.89万件,总销售额10.91亿元;快手直播礼物收入前十名主播共计收入礼物价值393.16万元。

②据壁虎看看,3月29日-4月4日,抖音直播带货前十名主播共计上架商品4060件,总销量299.78万件,总销售额2.53亿元;抖音直播礼物收入前十名主播共计收入礼物价值3695.46万元。

2) 平台动态

①4月7日,据36氪报道,闲鱼向微信提交了小程序申请。通过后,平台将支持用户在小程序内购买闲置物品、在用户间分享链接,提升购物分享体验。

②4月7日,抖音于近期测试了“发现”页,取代了首页左上方的“直播”入口。“发现”页内聚合直播、电商和音乐等主要业务。此次测试为抖音音乐和抖音电商带来了固定入口,其中抖音音乐迎来了较大升级,拥有播放器、音乐推荐等功能。

③4月7日,为支持受疫情影响的云南直播电商产业,快手电商宣布为云南当地三个直播电商基地发放了总计近5000万曝光的流量资源,用于支持当地直播基地日后恢复电商直播。

最新观点

线下广告投放逐步回暖,梯媒引领复苏已恢复高速增长。根据CTR数据,2020年受疫情影响广告刊例花费同比大幅下滑,4月起下降幅度开始收窄,9月开始恢复正增长。与去年同期相比,线下广告市场基本恢复到疫情前的水平。另一方面,疫情后随经济复苏,新消费行业崛起,广告需求旺盛。疫情后许多新消费品牌快速复苏;同时受到疫情冲击,行业竞争格局大幅改善,众多新消费龙头抓住时机选择扩张。

从结构来看,梯媒自2020年5月起显著复苏并开始强劲增长,连续多月增速在20%-50%,根据CTR最新数据,2020年11月电梯LCD和电梯海报同比分别增长36.8%,50%,

与其他广告渠道相比，梯媒增长明显。2021 年楼宇媒体仍是顺周期首选赛道，品牌服务将带来行业长期增长动力，持续重点推荐分众传媒。

2.2.2. 长短视频行业跟踪及观点

长短视频行业跟踪及最新观点

院线

1) 行业数据

- ①据猫眼专业版，上周（复工第二十九周，4.3-4.9）中国内地电影市场总票房约 9.40 亿，去年同年仍处于复市准备中；
- ②据猫眼专业版，截至 4 月 9 日，2021 年以来中国内地电影市场累计票房 193.4 亿，同比增长 763.39%；
- ③据艺恩数据，上周（4.3-4.9）共有 3 家新建电影院开业。

2) 票房周排名

据猫眼专业版，周票房榜前五为《我的姐姐》（联瑞影业，4.2 上映）、《哥斯拉大战金刚》（传奇影业，3.26 上映）、《西游记之再世妖王》（星皓影业，4.2 上映）、《第十一回》（太原嘉博，4.2 上映）、《明天会好的》（上海衡鹿，4.2 上映）。

3) 上映动态

本周（4.10-4.16）即将上映 6 部影片，包括《八月未央》、《再见，少年》、《猎心之血亲》、《空中之城》、《生机》等 5 部国产片，《六人—泰坦尼克上的中国幸存者》1 部进口片。

影视

1) 剧集&综艺热度排名

- 据猫眼专业版（4 月 9 日数据），①影视剧集猫眼热度榜前五为《长歌行》9714.47（腾讯视频）、《你是我的城池营垒》9400.97（多平台）、《良辰美景好时光》9327.64（多平台）、《斗罗大陆》9059.88（腾讯视频）、《司藤》9049.18（多平台）；
- ②综艺猫眼热度榜前五为《创造营 2021》9715.97（腾讯视频）、《青春有你 第三季》9301.97（爱奇艺）、《同一屋檐下 第一季》8777.31（优酷）、《极限挑战 第七季》8594.20（多平台）、《我的小尾巴》8428.29（爱奇艺）。

2) 播出动态

- ①上周开播剧集包括《长歌行》（迪丽热巴、吴磊）、《陪你一起长大》（刘涛、颖儿）、《十二谭》（古力娜扎、刘以豪）、《理智派生活》（秦岚、王鹤棣）、《玉昭令》（官鸿、张艺上）、《原来你是这样的顾先生》（陈靖可、严智超）；本周待播剧集包括《号手就位》、《小舍得》、《东四牌楼东》、《伙记办大事》、《白玉思无瑕》、《武当一剑》、《他在逆光中告白》等；
- ②上周开播综艺包括全国首档夫妻观察治愈真人秀《妻子的浪漫旅行 第五季》、基于中国社会现实和时代背景原创的户外真人秀《极限挑战 第七季》、帮助职场新人适应职场的关怀类综艺《初入职场的我们》、郭德纲潮牌说书文化综艺节目《老郭有新番》、萌娃美食综艺节目《天呐！你真高 第二季》；本周待播综艺包括 20 代青年原生友情真人秀《恰好是少年》等。

建议关注视频平台芒果超媒、哔哩哔哩：

【芒果超媒】新内容预期+年度及季度财报预计靓丽，建议积极关注。从内容项目周期来看，一季度本为行业内容淡季（2020 年初特殊），但公司有自制大综艺项目《姐姐 2》《明侦 6》播出，这两大 IP 是吸引广告招商的重点，奠定一定招商体量，我们预计公司 2021 年第一季度

度业绩较为靓丽。综艺内容能力已被验证，2021 是公司剧集制作能力验证的关键一年。二三季度（户外综艺、剧组大量开工）是内容制作的旺季，进入二季度，公司新内容预计将集中陆续上映，尤其是芒果季风剧场，市场对于芒果 2021 的预期为，剧集制作能力进一步巩固，成为另一个基本盘。

芒果 TV 近期播出动态：自制新综艺《初入职场的我们》4 月 6 日上线；自制综艺《妻子的浪漫旅行 5》4 月 7 日播出；热门电视综艺《向往的生活 5》定档 4 月 23 日。

【哔哩哔哩】看好公司持续破圈及商业化潜力的释放。哔哩哔哩作为国内头部 PUGC 平台，其核心优势在于良好的社区氛围、可持续的 UP 主创作生态、庞大高粘性的年轻用户群，正处于快速发展期。我们长期看好公司持续破圈带来的用户规模的快速增长，以及广告、直播等业务商业化潜力释放所带来的单用户价值的提升，有望驱动收入保持高增长。

2.2.3. 教育行业跟踪及观点

教育行业跟踪及最新观点

紫光学大实控人将变更为金鑫。4 月 7 日，紫光大学公告，2021 年 3 月 19 日，公司实际发行的约 2157 万股新增股份已登记完成并在深圳证券交易所上市。根据公司的本次非公开发行股票的结果、最新股权结构和董事会成员构成情况，公司由无控股股东变更为有控股股东，控股股东变更为天津安特、椰林湾和晋丰文化；由无实际控制人变更为有实际控制人，实际控制人变更为金鑫。

2021 年全国计划招聘特岗教师 8.4 万余名。近日，教育部办公厅、财政部办公厅联合发布通知，2021 年全国计划招聘特岗教师 84330 名。此次招聘以普通高校本科及以上学历毕业生为主，鼓励本科师范专业毕业生应聘，可适当招聘高等师范专科毕业生。所有拟聘人员在办理录用手续前须取得教师资格证书。通知表示，特岗教师招聘以普通高校本科及以上学历毕业生为主，鼓励本科师范专业毕业生应聘，可适当招聘高等师范专科毕业生。年龄不超过 30 周岁。通知还强调，招聘人员应具有相应的教师资格证书。（鲸媒体）

2021 年 K12 教培行业的监管依然趋于严格，重点集中于在线教育、教育公平。政策影响下的 K12 应试教育依然严格，近两年 K12 校内教育与校外培训的教育理念均在逐步改变：1) 从单纯应试提分向关注学生综合素质发展转变；2) 此前教育培训倾向于超纲、超前及拔尖学习，预计未来的培训方向是吃透课本内容为主。相对应地，培训机构的教学产品需进行一定调整，一方面，以应试为导向、超标超前学习的班型或产品应逐步取消，取而代之的则是补差培训产品；另一方面，素质教育类的课程将会增加，比如体育、美育、编程等培训，可以增加收入来源与对冲风险。

政策影响下，龙头的抗风险能力及成长路径非常清晰，建议关注教培龙头新东方、好未来。

2.2.4. 互联网平台、物联网平台、周边衍生

互联网平台跟踪及最新观点

1. 4 月 8 日，抖音在广州举办了首届抖音电商生态大会，抖音电商总裁康泽宇首次定义“兴趣电商”的概念——抖音电商不是内容电商，也不是直播电商，而是兴趣电商，基于人们对美好生活的向往，满足用户潜在购物兴趣，提升消费者生活品质的电商。

2. Yahoo Answers 将于 5 月 4 日关闭，届时 Yahoo Answers 网站将开始重定向到 Yahoo 主页，并且该平台的所有档案都将被删除。

互联网各平台均进入用户争夺、商业变现的双重加剧期，MAU 有望进一步提升、用户特性突出（商业价值突出）、变现路径清晰且运营能力强的巨头，投资价值凸显。

物联网平台跟踪及最新观点

1. 3月27日，雅迪正式对外发布了雅迪冠能 2.0 系列技术、产品及冠智 2.0 技术进展。在新展示的产品中，雅迪为电动车装上了一块小型中控屏，并将智能导航、语音控制等功能一并加入到了新产品中。数据显示，2019 年中国两轮电动车保有量已经超过 3 亿，甚至超过了同年 2.6 亿的汽车保有量。

2. 4月8日华为全屋智能及智慧屏旗舰新品发布会上，华为在去年提出的全屋智能解决方案的基础上，诠释出“全屋智能”的真正面貌——以“1+2+N”的形式，给家庭装上一个搭载鸿蒙 OS 的“智慧大脑”，结合两张智能网络对全屋生态进行整合。华为全屋智能以全屋智能主机为中央控制系统，同时具备 PLC 全屋网络和全屋 Wi-Fi 整合全屋生态系统，从而推动智能家居由以往的“单品智能化、单系统智能化”向“全屋智能”迈进。同时发布了全新升级的华为智慧屏 V 系列、华为手环 6、首款儿童陪伴式机器人等产品；可以说，这是一场颇具诚意的发布会。

to C 互联网红利消退，下半场的“产业互联网”与“工业互联网”共同指向了汽车作为 5G 时代下一个超级流量入口。智能手机到来之际，苹果凭借 iPhone 生态软硬件通吃成功上位为科技巨头，这一成功范式，在智能汽车继智能手机成为下一个移动终端之际，吸引科技巨头均加速入局，同时自动驾驶、人工智能等技术方向，都会集中体现在汽车产业中。科技公司携手传统车企成为标配打法。一方面，科技公司需要传统车企成熟的生产工艺和供应链，来缩短开发周期，同时科技公司也可以依靠传统车企的工厂，保持自己轻资产运营的模式；而从传统车企的视角来说，向电动汽车转型，更是一个迫在眉睫的事情。

周边衍生跟踪及最新观点

泡泡玛特上市后的基本面逻辑有微调，即核心诉求是提升品牌力而非快速开店，是否会影响上述判断？按照 5-6 年周期，预计 2021、2022 年是泡泡玛特财报历史上各财务指标、运营指标最靓丽的两年（毛利率、同店增速；收入增速高于开店速、利润速度高于收入增速），公司提升品牌力，即先期做出品牌的溢价能力及溢出效应，夯实现有三类用户群基础，能进一步支撑未来外延开店的“后劲”，有望拉长财务指标、运营指标的靓丽期。

3. 重点标的

芒果超媒、分众传媒、中公教育、三七互娱、完美世界、吉比特、掌阅科技；腾讯控股、小米集团、新东方、网易、心动公司、哔哩哔哩、好未来。

关注泡泡玛特、光线传媒、万达电影、中国电影、姚记科技、吉宏股份、元隆雅图等。

4. 风险提示

内部治理被放大的风险、政策监管局部性趋严的风险。

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

焦娟声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	潘艳	上海区域销售负责人	18930060852	panyan@essence.com.cn
	侯海霞	上海区域销售总监	13391113930	houhx@essence.com.cn
	朱贤	上海区域销售总监	13901836709	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	上海区域高级销售副总监	13917882257	lidong1@essence.com.cn
	刘恭懿	上海区域销售副总监	13916816630	liugy@essence.com.cn
	苏梦	上海区域销售经理	13162829753	sumeng@essence.com.cn
	秦紫涵	上海区域销售经理	15801869965	qinzh1@essence.com.cn
	陈盈怡	上海区域销售经理	13817674050	chenyy6@essence.com.cn
	徐逸岑	上海区域销售经理	18019221980	xuyc@essence.com.cn
北京联系人	张莹	北京区域销售负责人	13901255777	zhangying1@essence.com.cn
	张杨	北京区域销售副总监	15801879050	zhangyang4@essence.com.cn
	温鹏	北京区域销售副总监	13811978042	wenpeng@essence.com.cn
	刘晓莹	北京区域销售副总监	18511841987	liuxx1@essence.com.cn
	王帅	北京区域销售经理	13581778515	wangshuai1@essence.com.cn
	游倬源	北京区域销售经理	010-83321501	youzy1@essence.com.cn
	侯宇彤	北京区域销售经理	18210869281	houyt1@essence.com.cn
	张秀红	深圳基金组销售负责人	0755-82798036	zhangxh1@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	深圳基金组高级销售副总监	13631620111	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	深圳基金组销售副总监	18926033448	fanhq@essence.com.cn
	聂欣	深圳基金组销售经理	13540211209	niexin1@essence.com.cn
	杨萍	深圳基金组销售经理	0755-82544825	yangping1@essence.com.cn
	黄秋琪	深圳基金组销售经理	13699750501	huangqq@essence.com.cn
	喻聪	深圳基金组销售经理	18503038620	yucong@essence.com.cn
	马田田	深圳基金组销售经理	18318054097	matt@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034