中航证券研究所
分析师：裴伊凡
证券执业证书号：S0640516120002
分析师：张 超
证券执业证书号：S0640519070001
电话：010-59562517
邮箱：peiyf@avicsec.com

文化传媒行业周报：疫情防控叠加春节假期影响，关注在线视频、游戏、教育和直播电商行业

行业分类：传媒　　2021 年 01 月 25 日

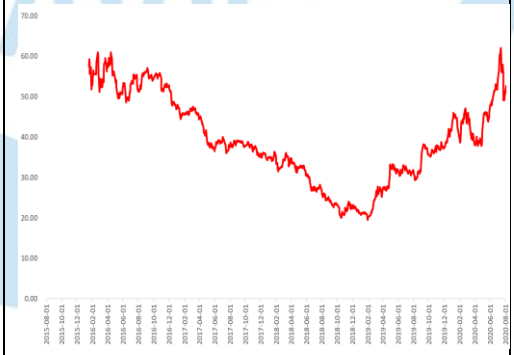
行业投资评级	增持
基础数据（2021.01.22）	
申万传媒指数	744.57
周涨跌幅	+2.71%
申万传媒行业 PE	37.10
申万传媒行业 PB	2.55

近一年传媒行业指数走势



资料来源：wind，中航证券研究所

近五年传媒行业 PE-band



资料来源：wind，中航证券研究所

➢ **上周行情：**

传媒（申万）板块指数收于 744.57 点，周涨跌幅为+2.71%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 9。

各基准指数涨跌幅情况为：上证综指（+1.13%）、深证成指（+3.97%）、沪深 300（+2.05%）、中小板指（+3.96%）和创业板指（+8.68%）。

个股涨幅前五：众应互联（+27.73%）、盛讯达（+23.40%）、国联股份（+22.31%）、力盛赛车（+21.41%）、壹网壹创（+21.14%）；

个股跌幅前五：数知科技（-23.58%）、*ST 长城（-22.22%）、*ST 天娱（-11.62%）、吴通控股（-10.08%）、新华网（-7.99%）。

➢ **行业新闻动态：**

- 2020 年游戏版号发放完毕 进口游戏版号同比减少 47.6%(88 款)
- 31 省份 2020 年人均消费榜出炉
- 收购王思聪香蕉传媒不到一周，VSPN 又完成 6000 万美元 B+轮融资
- 2020 年中国电竞市场规模或将达到 1353.1 亿元 未来电竞市场增长空间可观
- Facebook 计划新增美国 DeKalb 数据中心

➢ **核心观点：**

疫情反复让用户把更多的时间和精力放在线上，与去年同期情况类似，在线视频、教育、游戏、直播电商等行业将直接受益于用户线上娱乐时间的增加，传统院线行业仍存在较大的风险。

疫情电影方面，关注电影板块的估值修复行情，虽然疫情仍存在一定的变数，但是全国范围的疫情爆发可能性较小，在疫情防控许可的前提下，留在当地过年，有望刺激当地票房的提升。建议关注优质电影和院线公司【光线传媒、万达电影、横店影视、中国电影】。

视频方面，受各地疫情的影响，叠加春节假期，长短视频和电商行业有望共振齐发。建议关注【芒果超媒】《姐姐 2》正在热播，“长视频+电商”打造湖南广电全新增长极，粉丝经济助推流量变现；社交媒体催生新型消费场景，关注直播电商产业链相关个股【星期六】【元隆雅图】【值得买】【天下秀】【壹网壹创】【宣亚国际】。

游戏方面，近期多款游戏新品上线，建议关注精品游戏公司【完美世界】（计划以不超过 36 元/股回购公司股份 2-4 亿元，其中不超过 2 亿回购股份将用于员工持股计划）【三七互娱】（《荣耀大天使》表现佳）。

风险提示：全球疫情的控制；5G 进展不及预期；政策监管风险

股市有风险　入市须谨慎

中航证券研究所发布证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59562524
传真：010-59562637

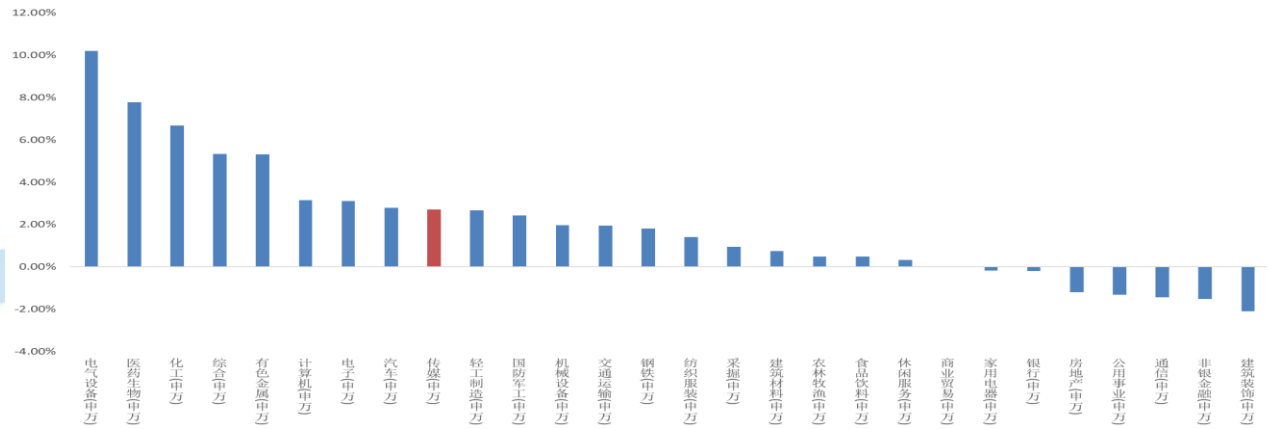
一、市场行情回顾（2021.01.18-2021.01.22）

1.1 上周传媒行业位列申万一级行业涨跌幅第 9

传媒（申万）板块指数收于 744.57 点，周涨跌幅为+2.71%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 9。

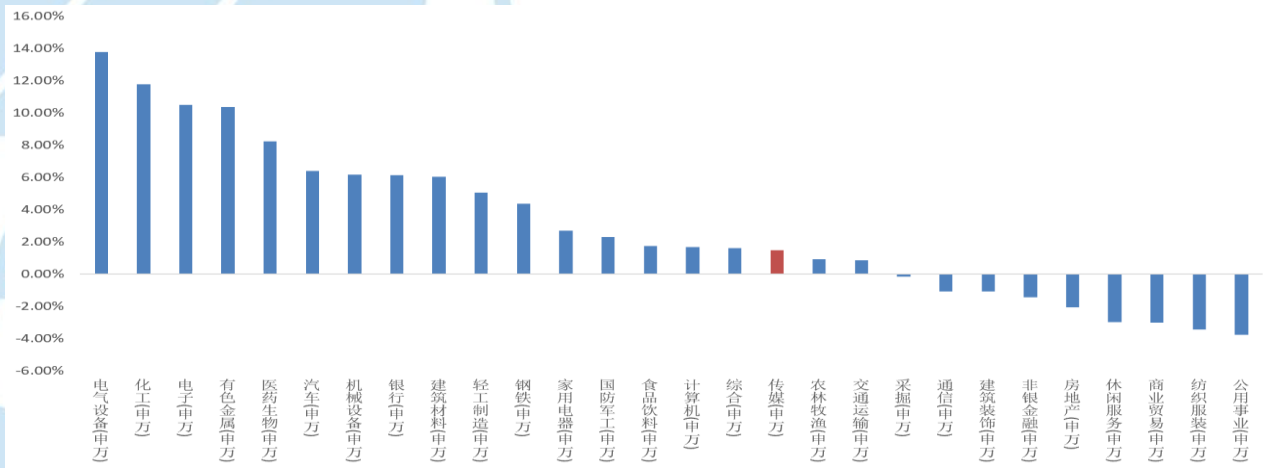
各基准指数涨跌幅情况为：上证综指（+1.13%）、深证成指（+3.97%）、沪深 300（+2.05%）、中小板指（+3.96%）和创业板指（+8.68%）。

图表 1：本期申万一级子行业板块涨跌幅排行（单位：%）



数据来源：WIND、中航证券研究所

图表 2：年初至今申万一级子行业板块涨跌幅排行（单位：%）



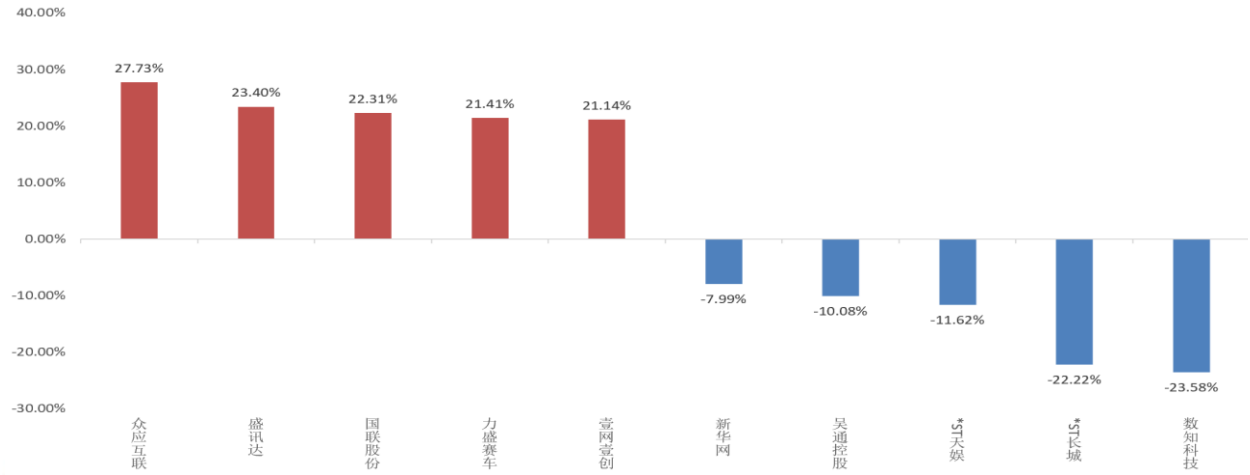
数据来源：WIND、中航证券研究所

1.2 本期个股表现

上周行业内市场涨幅前五位的个股分别为：众应互联（+27.73%）、盛讯达（+23.40%）、国联股份

（+22.31%）、力盛赛车（+21.41%）、壹网壹创（+21.14%）；市场跌幅前五位的个股分别为：数知科技（-23.58%）、*ST 长城（-22.22%）、*ST 天娱（-11.62%）、吴通控股（-10.08%）、新华网（-7.99%）。

图表 3：上周传媒（申万）板块涨跌幅前五名（单位：%）



数据来源：WIND、中航证券研究所

二、核心观点

疫情反复让用户把更多的时间和精力放在线上，与去年同期情况类似，在线视频、教育、游戏、直播电商等行业将直接受益于用户线上娱乐时间的增加，传统院线行业仍存在较大的风险。

疫情电影方面，关注电影板块的估值修复行情，虽然疫情仍存在一定的变数，但是全国范围的疫情爆发可能性较小，在疫情防控许可的前提下，留在当地过年，有望刺激当地票房的提升。今年春节档，定档影片包括陈思诚执导，王宝强、刘昊然等出演的《唐人街探案 3》（万达电影出品），由李蔚然执导，陈坤、周迅、陈伟霆出演的奇幻电影《侍神令》（华谊兄弟出品），路阳执导，雷佳音、杨幂等出演的《刺杀小说家》（华策影视出品）等，建议关注优质电影和院线公司【光线传媒、万达电影、横店影视、中国电影】。

视频方面，受各地疫情的影响，叠加春节假期，长短视频和电商行业有望共振齐发。建议关注【芒果超媒】《姐姐 2》正在热播，“长视频+电商”打造湖南广电全新增长极，粉丝经济助推流量变现；社交媒体催生新型消费场景，关注直播电商产业链相关个股【星期六】【元隆雅图】【值得买】【天下秀】【壹网壹创】【宣亚国际】。

游戏方面，近期多款游戏新品上线，建议关注精品游戏公司【完美世界】（计划以不超过 36 元/股回购公司股份 2-4 亿元，其中不超过 2 亿回购股份将用于员工持股计划）【三七互娱】（《荣耀大天使》表现佳）。

三、行业新闻动态

➢ **2020 年游戏版号发放完毕 进口游戏版号同比减少 47.6%(88 款)**

中国游戏产业研究院发布的《2020 年中国游戏产业报告》显示，去年国内游戏市场实际销售收入达 2786.87 亿元，同比增长 20.71%;游戏用户规模达 6.65 亿人，同比增长 3.7%;自研游戏国内市场实际销售收入为 2401.92 亿元，同比增长 26.74%。

1 月 21 日，国产游戏方面，1316 款版号分 22 次下发，每月平均过审 110 款，比去年月均减少约 21 款。其中移动游戏(含移动游戏和移动-休闲益智游戏)占据过审版号的绝大多数，达到 1231 款，其中移动游戏共 664 款，占总数的 50.5%;移动-休闲益智共 567 款，占比 43.1%。另外，PC 客户端游戏，过审 58 款，占比 4.4%。6 款页游过审，占比 0.5%。18 款主机游戏获得版号，占比 1.4%。过审游戏类型的占比也与目前各类型游戏市场变化相吻合。

https://www.chinairn.com/hyzx/20210121/104600704.shtml

➢ **31 省份 2020 年人均消费榜出炉**

2020 年 31 省份居民人均消费支出数据公布，上海达 42536 元，成“最能花”城市；北京紧随其后，人均消费支出 38903 元。从支出方向看，食品烟酒消费占人均消费支出比重大;教育文化娱乐消费降最猛。

2020 年，全国居民人均消费支出 21210 元，比上年名义下降 1.6%，扣除价格因素，实际下降 4.0%。

中新经纬客户端注意到，从 31 省份数据看，2020 年上海成“最能花”城市，居民人均消费支出 42536 元；北京位居第二，居民人均消费支出 38903 元，同时进入“3 万元俱乐部”的还有浙江，人均消费支出 31295 元。

居民消费支出包括食品烟酒、衣着、居住、生活用品及服务、交通通信、教育文化娱乐、医疗保健以及其他用品及服务八大类。

国家统计局住户调查办公室主任方晓丹称，2020 年，基本民生支出继续保持稳定增长，居民人均商品性消费支出 12173 元，增长 4.3%。受居家时间增多影响，全国居民人均食品烟酒支出和人均居住支出分别增长 5.1%和 3.2%。

https://economy.gmw.cn/2021-01/22/content_34562630.htm

➢ **收购王思聪香蕉传媒不到一周，VSPN 又完成 6000 万美元 B+轮融资**

刚刚宣布收购王思聪创办的香蕉传媒不到一周，英雄体育 VSPN 又有大动作。1 月 22 日，英雄体育 VSPN 宣布完成 6000 万美元 B+轮融资，由 Prospect Avenue Capital（PAC）领投、国泰君安国际和南丰集团跟投，光源资本继续担任独家财务顾问。

每经记者注意到，这次融资距离 VSPN B 轮融资不到三个月。2020 年 11 月初，英雄体育 VSPN 完成了 B 轮 1 亿美元融资。也就是说，不到三个月时间里，VSPN 拿到了总计 1.6 亿美元的融资，折合人民币超过

10 亿，这在电竞圈相当罕见。

http://www.nbd.com.cn/articles/2021-01-22/1606962.html

➢ **2020 年中国电竞市场规模或将达到 1353.1 亿元 未来电竞市场增长空间可观**

数据分析公司 Newzoo 发布的《2020 全球电子竞技市场报告》显示，2020 年，全球电竞观众将增至 4.95 亿，其中，核心电竞爱好者 2.23 亿，同比增长 2500 万，预计将以 11.3%的复合增长率(2018-2023 年)在 2023 年达到 2.95 亿。有业内人士表示，眼下最缺乏的电竞人才其实是俱乐部运营、赛事组织执行、编导、主持解说、数据分析师等五类人才。

https://www.chinairn.com/hyzx/20210123/152511667.shtml

➢ **Facebook 计划新增美国 DeKalb 数据中心**

香港 IDC 新天域互联了解到，Facebook 耗资 8,000 万美元，折合近 5.17 亿元人民币兴建数据中心，设施具体位置靠近 23 号公路，总占地面积达 900,000 平方英尺，即约 8.36 万平方米。Facebook 还补充，新数据中心会采用 100%可再生能源。

除了绿色能源，Facebook 高管还表示，选择 DeKalb 的其他原因是这里强大的人才库，与高等教育机构的联系等。

http://news.idcquan.com/gjzx/183962.shtml

四、投资建议

4.1 游戏

作为 5G 有望最快落地的应用之一，建议持续重点关注。科技赋能，云游戏、VR 方向持续催化，叠加以 B 站、抖音等新型社交流量平台都纷纷入局，为行业带来更多的可能性。无论从内容供给还是 5G 技术变革来看，我们依旧看好游戏行业全年的表现，关注行业公司近期新游密集上线，建议重点关注国内优质游戏公司【三七互娱】【完美世界】【吉比特】【掌趣科技】【世纪华通】、休闲游戏热度不减【姚记科技】【昆仑万维】、VR/AR 游戏有望加速落地【顺网科技】【号百控股】。

4.2 电影&院线

短期，关注影片的排片情况，中长期，依然看好具备优秀制作能力的内容公司和头部的院线龙头。一方面，疫情的影响倒逼传统影院业务转型升级，改变多年来单一的盈利模式；另一方面，近年来影院建设增速较快、市场竞争激烈，单体影院的平均收益已经在持续下降，而疫情的爆发加速中小影院的出清。疫情之后，头部院线和优质内容制作公司的抗风险能力凸显，集中度有望进一步提升。建议关注渠道端的估

值修复【横店影视】【金逸影视】【万达电影】【中国电影】；而无论渠道如何变迁，优质内容始终是行业核心驱动力，建议关注内容端【光线传媒】。

4.3 广电和大屏

后疫情时代，流媒体发展迅猛，越来越多观众已经习惯长视频网站、客厅大屏等娱乐场景，未来 5G 赋能，大屏作为重要终端将持续受益，利好深耕 IPTV/OTT 业务的新媒体标兵【新媒股份】【华数传媒】；具备全产业融合式服务的数字版权产业生态【捷成股份】；湖南广电旗下的新媒体运营平台【芒果超媒】。

4.4 营销及 MCN

线下实体经济备受冲击，被压抑的线下消费需求大批量移向线上。直播、短视频已经成为越来越多商家带货的途径，依托新型社交媒体的新零售增速明显，背后折射的是人、货、场之间关系的重塑，消费者圈层和路径发生了根本变化。以微信、抖音、快手为代表的社交 APP 全面普及，成为移动端最主要的流量入口，用户使用频次高、粘性强，自带传播裂变效应，为未来的电商提供更多的可能性，建议关注新型营销公司和 MCN 机构【星期六】【元隆雅图】【天下秀】【值得买】【壹网壹创】。

五、风险提示：

全球疫情的控制；5G 进展不及预期；政策监管风险。

买入　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
持有　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间
卖出　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：
增持　：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
中性　：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
减持　：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

张超（证券执业证书号：S0640519070001），清华大学硕士，中航证券首席分析师。
裴伊凡（证券执业证书号：S0640516120002），英国格拉斯哥大学经济学硕士，中航证券传媒与互联网行业分析师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。
风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。