中航证券
AVIC SECURITIES

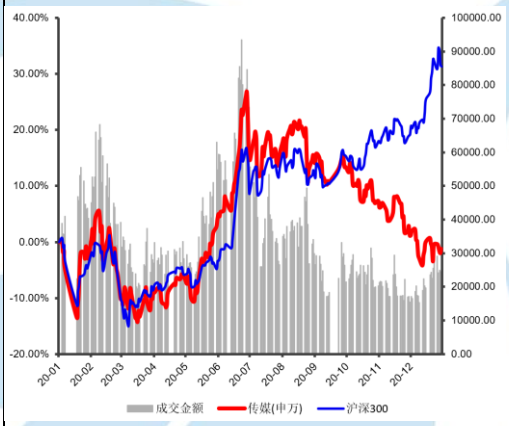
中航证券研究所
分析师：裴伊凡
证券执业证书号：S0640516120002
分析师：张 超
证券执业证书号：S0640519070001
电话：010-59562517
邮箱：peiyf@avicsec.com

文化传媒行业周报：视频争夺硝烟四起，看好内容端和直播电商上下游的投资机会

行业分类：传媒　　2021 年 01 月 18 日

行业投资评级	增持
基础数据（2021.01.15）	
申万传媒指数	724.96
周涨跌幅	-0.77%
申万传媒行业 PE	36.21
申万传媒行业 PB	2.50

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 724.96 点，周涨跌幅为-0.77 %，在申万一级行业涨跌幅中排名第 12。

各基准指数涨跌幅情况为：上证综指（-0.10%）、深证成指（-1.88%）、沪深 300（-0.68%）、中小板指（-2.03%）和创业板指（-1.93%）。

个股涨幅前五：*ST 瀚叶（+19.63%）、芒果超媒（+15.24%）、壹网壹创（+11.57%）、视觉中国（+11.37%）、紫光学大（+11.04%）；

个股跌幅前五：青海春天（-18.29%）、吉比特（-16.58%）、完美世界（-14.92%）、*ST 长城（-13.25%）、智度股份（-13.13%）。

➢ **行业新闻动态：**

- 北京 2020 年动漫游戏产业总产值较上年增长 32%线
- 中国广电：229 亿到账！战略投资者及上市企业完成现金实缴！
- 39 部作品通过广电总局 2020 年 12 月拍摄制作电视剧备案
- IDG 雪湖唯品会做基石，背靠爱奇艺年入 7 亿，影视迎来开年第一股
- 亚马逊被控合谋五大出版商，抬高电子书价格达 30%

➢ **核心观点：**

目前国内疫情危机再度来袭，在现有政策下，出现疫情地区的影院必定会受到限流和停业的影响，但是在严格管控下，全国范围内的疫情爆发可能性较不大。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，行业竞争越来越激烈，长视频变短，短视频变长。一方面，爱奇艺、优酷、腾讯视频等长视频平台纷纷加码短视频，另一方面，抖音、快手等短视频平台也在加快向长视频领域探索，大力发展直播电商的同时，积极试水影视、短剧等领域。建议关注【芒果超媒】《姐姐 2》即将上线，“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

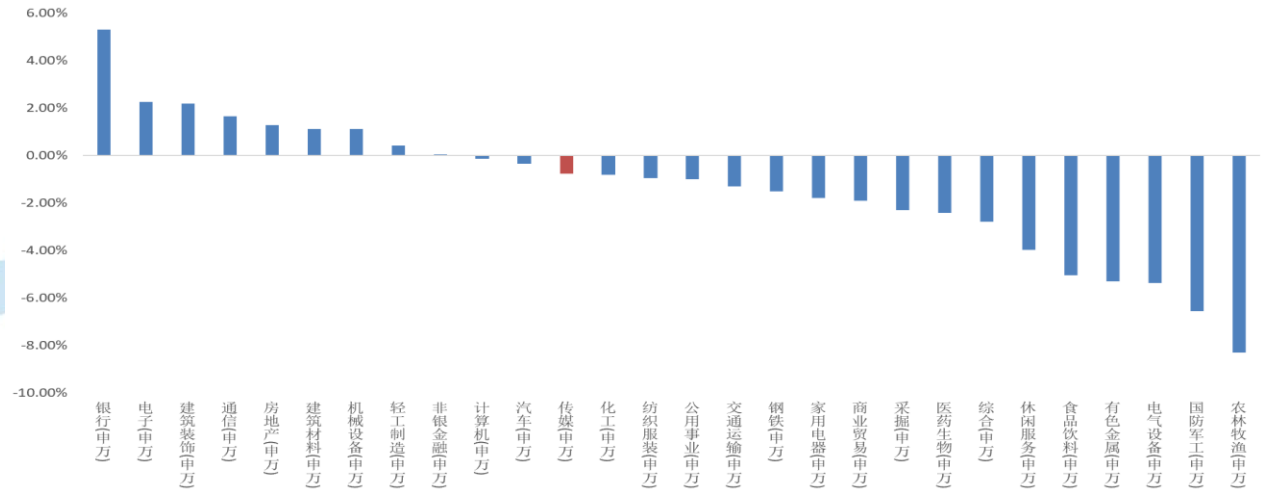
一、市场行情回顾（2021.01.11-2021.01.15）

1.1 上周传媒行业位列申万一级行业涨跌幅第 12

传媒（申万）板块指数收于 724.96 点，周涨跌幅为-0.77 %，在申万一级行业涨跌幅中排名第 12。

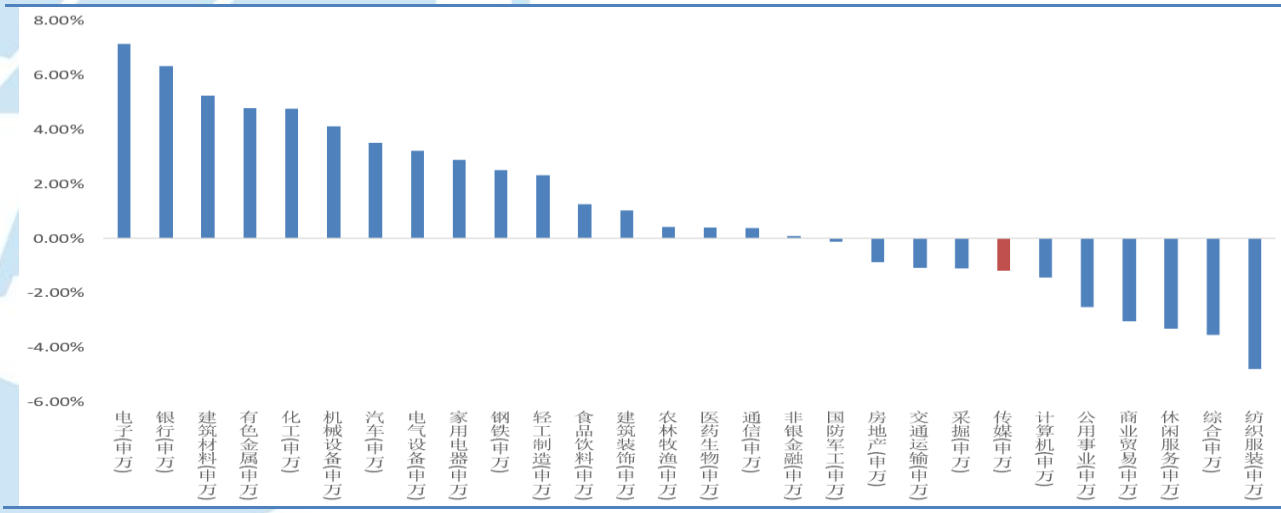
各基准指数涨跌幅情况为：上证综指（-0.10%）、深证成指（-1.88%）、沪深 300（-0.68%）、中小板指（-2.03%）和创业板指（-1.93%）。

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：%）

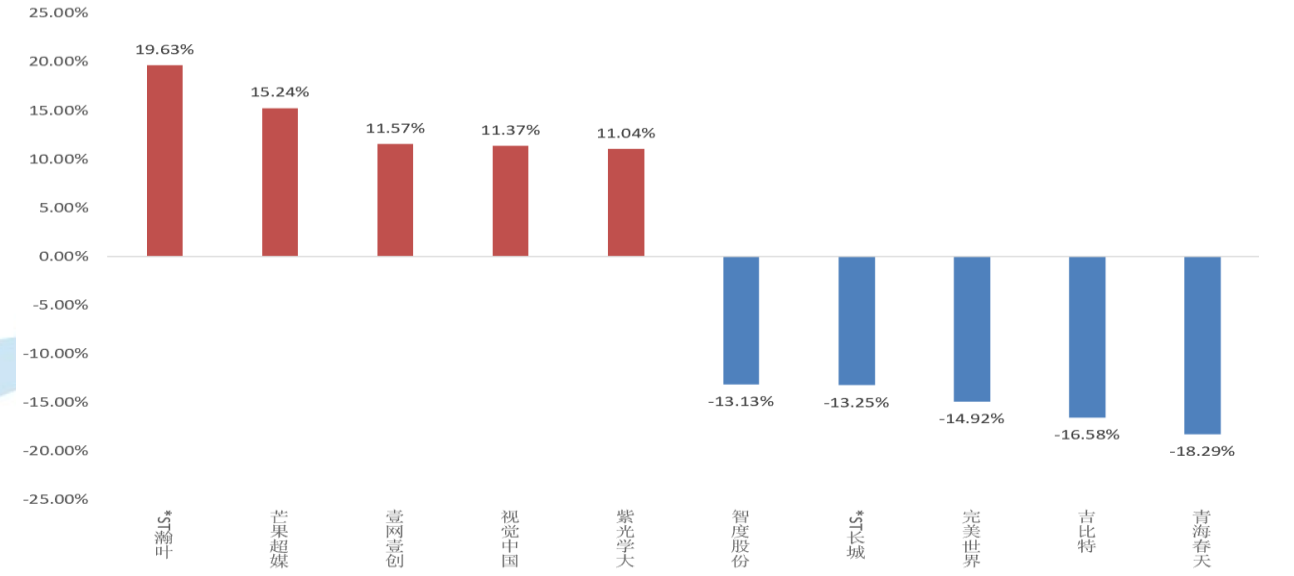


数据来源：WIND、中航证券研究所

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：*ST 瀚叶（+19.63%）、芒果超媒（+15.24%）、壹网壹创（+11.57%）、视觉中国（+11.37%）、紫光学大（+11.04%）；市场跌幅前五位的个股分别为：青海春天（-18.29%）、吉比特（-16.58%）、完美世界（-14.92%）、*ST 长城（-13.25%）、智度股份（-13.13%）。

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

电影方面，关注电影板块的估值修复行情，疫情加速了院线行业的出清，市场集中度有望进一步提升，龙头效应愈加明显。元旦档期票房创历史新高，临近春节档，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。

目前国内疫情危机再度来袭，在现有政策下，出现疫情地区的影院必定会受到限流和停业的影响，但是在严格管控下，全国范围内的疫情爆发可能性较不大。此外，多地先后发出倡议，倡导务工人员等在条件允许情况下“非必要不返乡”，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，行业竞争越来越激烈，长视频变短，短视频变长。一方面，爱奇艺、优酷、腾讯视频等长视频平台纷纷加码短视频，另一方面，抖音、快手等短视频平台也在加快向长视频领域探索，大力发展直播电商的同时，积极试水影视、短剧等领域。建议关注【芒果超媒】《姐姐 2》即将上线，“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

➢ **北京 2020 年动漫游戏产业总产值较上年增长 32%线**

新华社北京 1 月 17 日电（记者 张漫子）记者 17 日从北京动漫游戏产业协会获悉，2020 年，北京动漫游戏产业总产值约为 1063 亿元，约占全国动漫游戏产业产值的 19.3%，相比 2019 年的 806 亿元增长 32%。

2020 年，受疫情影响，居民数字娱乐消费新需求得到激发，用户数量增长、使用时长增加，成为拉动北京动漫游戏产业增长的主因。在北京动漫游戏产业总产值 1063 亿元中，北京动漫产业总产值为 168.71 亿元，游戏产业总产值为 894.29 亿元。

https://news.cnstock.com/news,bwkx-202101-4646179.htm

➢ **中国广电：229 亿到账！战略投资者及上市企业完成现金实缴！**

2021 年 1 月 12 日，中国广播电视网络有限公司发布了《中国广电 2021 年度工作报告》简要版内容，对 2020 年工作重点进行了回首总结，并对 2021 年的工作进行了展望。

据中国广电的报告显示，在 2020 年 12 月底已完成对全部 23 家非上市省网公司的审计评估主体工作。参与发起的战略投资者和上市公司的 229 亿现金出资实缴已经到位。另，北京歌华有线也同步完成实控人变更。

http://www.c114.com.cn/swrh/1991/a1150206.html

➢ **39 部作品通过广电总局 2020 年 12 月拍摄制作电视剧备案**

近日，国家广播电视总局公布 2020 年 12 月份全国拍摄制作电视剧备案公示情况，据悉，2020 年 12 月，全国电视剧拍摄制作备案公示的剧目共 39 部、1337 集，较 11 月份备案公示剧目数量有所减少。

《国家广播电视总局办公厅关于 2020 年 12 月全国拍摄制作电视剧备案公示的通知》明确，按题材划分，当代题材 32 部、1030 集，分别占公示总数的 82.05%和 77.04%，其中，当代军旅题材 3 部 102 集，当代都市题材 19 部 594 集，当代农村题材 5 部 172 集，当代涉案题材 2 部 80 集，当代科幻题材 1 部 12 集，当代其它题材 2 部 70 集；现代题材 1 部、33 集，分别占公示总数的 2.56%和 2.47%，其中，现代其它题材 1 部 33 集；近代题材 3 部、104 集，分别占公示总数的 7.69%和 7.78%，其中，近代革命题材 2 部 64 集，近代其它题材 1 部 40 集；古代题材 3 部、170 集，分别占公示总数的 7.69%和 12.72%，其中，古代青少题材 1 部 100 集，古代传奇题材 1 部 40 集，古代其它题材 1 部 30 集。

http://www.ce.cn/culture/gd/202101/12/t20210112_36214903.shtml

➢ **IDG 雪湖唯品会做基石，背靠爱奇艺年入 7 亿，影视迎来开年第一股**

1 月 15 日，著名影星吴奇隆创办的稻草熊娱乐集团（下称稻草熊娱乐）在港交所主板挂牌上市，联席保荐人为招商证券国际、中信建投国际。

此次 IPO，稻草熊娱乐拟发行 1.65 亿股，每股发行价 5.88 港元，位于招股区间的中高端。当日开盘价 7 港元，相比定价大涨近 20%，开盘市值约在 46 亿港元左右。

在此前披露的稻草熊娱乐的基石投资人名单里，雪湖资本、IDG 资本以及唯品会均在其列，其中，唯品会首次作为 IPO 基石投资人。根据协议，三者投资合共 5000 万美元，雪湖资本认购 3500 万美元，IDG 认购 1000 万美元，唯品会认购 500 万美元。

http://www.techweb.com.cn/finance/2021-01-15/2821371.shtml

➢ **亚马逊被控合谋五大出版商，抬高电子书价格达 30%**

因涉嫌联合出版商抬高电子书的价格，亚马逊正面临集体诉讼案。该集体诉讼指控亚马逊及美国五个最大出版商合谋定价，导致亚马逊以外的电子书零售平台价格被抬高。这 5 家图书出版商分别是：企鹅兰登出版集团、哈伯·柯林斯出版社、阿歇特出版集团、西蒙与舒斯特以及麦克米兰公司。诉讼称亚马逊与他们在 2015 年达成了反竞争协议，允许他们“抬高”价格，提价幅度最高达到 30%。

https://36kr.com/newsflashes/1055841761202311

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。

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

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。