新时代证券 New Times Securities

疫苗带来利好预期，贺岁档定档超九部，板块 2021 年性价比高

——影视院线行业点评

行业点评

● 事件：新冠肺炎疫苗研发顺利，院线行业迎来重要催化剂

11 月 9 日，辉瑞制药宣布其研发的新冠肺炎疫苗可阻断 90%的感染，带动院线、航空、旅游等板块全面上涨，AMC 娱乐控股（AMC.N）与万达电影（002739.SZ）分别上涨 51.41%和 7.68%。我们认为，院线板块现估值已具较强吸引力，新冠肺炎疫苗的正式推出将成为板块上涨的强催化剂。

● 年内上映影片达到 40 部以上，2021 年贺岁档定档影片或将超 9 部

根据豆瓣数据，年内上映的电影数量还将保持高位，超过 40 部。“豆瓣想看”人数超过 2 万人的影片包括：《野性的呼唤》、《海兽之子》、《一秒钟》、《疯狂原始人 2》、《隐形人》、《赤狐书生》和《送你一朵小红花》，涉及海内外发行商，且内容品类较为丰富。另外，因疫情影响的多部 2020 年贺岁影片或将登录 2021 年贺岁档，目前已官方宣布定档或预备定档 2021 年贺岁档的影片有 9 部，重点影片包括强系列 IP 的《唐人街探案 3》、《红海行动》导演林超贤执导的《紧急救援》、双雪涛小说改编《刺杀小说家》和黑色幽默三部曲之三的《人潮汹涌》等。2021 年春节档或将重现以往春节档的高景气度。

● 75%产能限制下票房恢复速度仍可观，2020 年全年票房冲击 180 亿元

根据猫眼专业版数据，2020 年总票房已突破 150 亿元，其中在影院有条件开放后的首个完整月份 8 月达到 34 亿元，8-10 月分别恢复去年同期票房的 43%、76%、75%。我们认为，影院在目前上座率限制为 75%以下的情况仍取得了较快节奏的复苏，且《八佰》、《信条》等重点影片票房号召力未受疫情重大影响，体现了传媒行业供给决定需求的特点，随着贺岁档、春节档临近，院线板块有望迎来较大关注度。

● 我们的投资观点：内容制作与线下文娱场景持续改善，2021 年性价高

随着新冠肺炎疫苗的进一步研发和重点影片的定档，目前估值较低的影院板块有望迎来新一轮复苏，受益标的包括定增落地、底部扩张产能的万达电影（002739.SZ）、年内新增影院超过 10 家的横店影视（603103.SH）、发行龙头中国电影（600977.SH）、近年来影片投资经验丰富的上海电影（601595.SH）等。泛影视院线受益的还包括：芒果超媒、光线传媒、奥飞娱乐、捷成股份、北京文化、华策影视等。

● 风险提示：新冠肺炎疫苗研发进度不及预期，上映影片质量不及预期等。

重点公司财务及估值

证券代码	股票名称	市值（亿元）	ROE	EPS			PE		
				2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E
300413.SZ	芒果超媒	1409.35	11.94	0.93	1.19	1.45	85.12	66.52	54.59
300182.SZ	捷成股份	130.29	-3.88	0.27	0.34	-	18.74	14.88	-
002292.SZ	奥飞娱乐	96.22	-39.28	0.05	0.18	0.27	141.8	39.39	26.26
300251.SZ	光线传媒	349.39	2.11	0.15	0.37	0.45	81.8	32.34	26.71
300133.SZ	华策影视	126.94	-1.73	0.31	0.36	0.41	23.32	20.08	17.63
600977.SH	中国电影	235.06	9.07	0.09	0.64	0.73	139.89	19.67	17.25
002739.SZ	万达电影	345.02	4.39	-0.22	0.81	0.97	-75.45	20.49	17.11

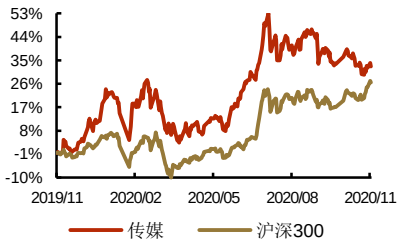
资料来源：Wind，新时代证券研究所

推荐（维持评级）

马笑（分析师）
maxiao@xsdzq.cn
证书编号：S0280520070001

陈磊（分析师）
chenlei3@xsdzq.cn
证书编号：S0280520040001

行业指数一年走势



相关报告

《长视频迎来涨价，游戏呈现低估值，内容电商代表快手拟上市》2020-11-08

《双十一直播活动密集开启，在分化中寻找上升趋势行业及公司机遇》2020-11-01

《游戏调整或已结束，当下应继续寻找内容电商的长期公司》2020-10-25

《楼宇媒体广告持续复苏，继续把握流媒体、游戏、内容电商机会》2020-10-18

《九月手游流水同增超 20%，前瞻三季报布局游戏与电商个股》2020-10-11

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

马笑，华中科技大学硕士，2017 年加入新时代证券，传媒互联网行业组长。5 年文化传媒互联网实业和投资经验，擅长自上而下把握行业机会，政策解读、产业梳理；自下而上进行个股选择，基本面跟踪研究；担任过管理咨询顾问、战略研究员、投资经理等岗位。2018 年东方财富&Choice · 中国最佳分析师传媒行业第一名；2019 年每市组合传媒行业第三名。

陈磊，伦敦大学玛丽女王学院理学硕士，2020 年加入新时代证券，多年证券行业从业经验，具备买方与卖方复合行业研究经历，紧密跟踪传媒行业上市公司，注重实战与前瞻性研究。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：	未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。
中性：	未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。
回避：	未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。
推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。
中性：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。
回避：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	**郝颖　销售总监**	
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn	
上海	**吕莜琪　销售总监**	
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn	
广深	**吴林蔓　销售总监**	
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn	

联系我们

新时代证券股份有限公司　研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/