9月首批游戏版号下发，数部新片定档进一步激活观影市场

——互联网传媒行业周观点（08.31-09.06）

强于大市（维持）

日期：2020年09月06日

盈利预测和投资评级

股票简称	19A	20E	21E	评级
新媒股份	3.36	2.48	3.22	买入
分众传媒	0.13	0.14	0.25	增持
芒果超媒	0.66	0.92	1.17	增持
视觉中国	0.31	0.35	0.45	增持
光线传媒	0.32	0.16	0.40	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09月04日

相关研究

万联证券研究所20200831_公司半年报点评_AAA_视觉中国（000681.SZ）半年报点评报告

万联证券研究所20200830_互联网传媒行业周观点_AAA_全国一网股份公司出资确定，博纳影业再闯A股

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：17620199511
邮箱：yanglan1@wlzq.com.cn

行业核心观点：

上周市场下行，传媒行业（申万）下跌0.69%，跑赢指数0.84pct。《八佰》斩获超23亿票房，已超出此前猫眼专业版预期;《花木兰》、《急先锋》定档，带动观影市场进一步回暖，影视院线行业H2业绩修复确定性强。中报披露结束，建议关注高景气度细分领域业绩增长强劲个股，推荐游戏领域，业绩增长确定性强（Q3诸多新品上线）、催化剂丰富，**近期调整后配置性价比更为凸显。**

投资要点：

- **在线视频：**1）央视频上线影视专区，均采取“免费+无广告”形式，以长视频剧集为主要呈现形态。2）B站以5.13亿港元（约合人民币4.54亿元）战略投资欢喜传媒。
- **院线：1）票房：**据灯塔专业版，截至9月6日12时，今年院线电影票房达**63.93亿元**，8月总票房突破34亿元，其中《八佰》贡献了20亿元。《信条》于9月4日上线，用时1天11时29分，内地票房已突破1亿元，截至6日12时总票房已达1.4亿元。**2）定档新片：**《花木兰》中国内地定档**9月11日**;《急先锋》定档**9月30日**，目前是国庆档唯一动作大片。
- **游戏：**1）抖音在短视频中加入云游戏入口，目前处于内测阶段。2）**9月第一批过审国产游戏名单发布，共57款，其中手游55款，客户端游戏2款。**3）腾讯旗下子公司以**15亿美元**成交价收购香港乐游科技公司，后者拥有多个3A游戏工作室和《变形金刚》、《文明》等多个知名IP。
- **出海：**印度再封禁118个中国App，包括《PUBG MOBILE》等多款中国出海手游。
- **投资建议：游戏领域，Q3季度为产品旺季，预计带动流水提升。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。**
- **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**芒果超媒**，20H1归母净利润YoY+40.33%；持牌IPTV+OTT标的**新媒股份**，20H1归母净利润YoY+63%。
- **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，建议关注具有核心点位、业绩走出低谷的**分众传媒**（20H1扣非归母YoY+62.90%）。
- **风险因素：监管政策趋严、5G落地不及预期、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.....3
1.1 电影:《花木兰》中国内地定档 9 月 11 日.....3
1.2 游戏：抖音内测云游戏功能，以短视频为流量入口.....3
1.3 在线视频：哔哩哔哩投资欢喜传媒，进攻大电影行业.....4
2、传媒行业周行情回顾.....4
2.1 传媒行业周涨跌情况.....4
2.2 子行业周涨跌情况.....5
2.3 传媒行业估值情况.....6
2.4 传媒行业周成交额情况.....6
2.5 个股周涨跌情况.....7
2.6 重点跟踪个股行情.....8
3、传媒行业公司情况和重要动态（公告）.....8
3.1 关联交易.....8
3.2 股东增减持.....10
3.3 大宗交易.....11
3.4 限售解禁.....11
3.5 其他公告.....12
3.6 业绩预告.....12
4、投资建议.....13
5、风险提示.....14

图表 1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）.....5
图表 2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）.....5
图表 3：传媒各子行业周涨跌情况（%）.....6
图表 4：传媒各子行业涨跌情况（%）（年初至今）.....6
图表 5：申万传媒行业估值情况（2010 年至今）.....6
图表 6：申万传媒行业周成交额情况（过去一年）.....7
图表 7：申万传媒行业周涨幅前五（%）.....7
图表 8：申万传媒行业周跌幅前五（%）.....7
图表 9：重点跟踪个股行情.....8
图表 10：传媒行业关联交易情况.....8
图表 11：传媒行业股东拟增减持情况.....10
图表 12：传媒行业大宗交易情况.....11
图表 13：传媒行业限售解禁情况（未来三个月内）.....11
图表 14：传媒行业重要公司其他重要动态一览.....12
图表 16：传媒行业公司三季度业绩预告.....12

万联证券

1、行业热点事件及点评

1.1 电影：《花木兰》中国内地定档9月11日

9 月 2 日下午，经过 4 次上映时间推迟后，迪士尼电影官方微博发布，电影《花木兰》定档 9 月 11 日内地上映，放出最新宣传海报同时，宣布原声中文配音将在内地影院首秀。此前，迪士尼官方已官宣该片于美国时间 9 月 4 日上线流媒体平台 Disney+，定价 29.99 美元（约合人民币 208 元），其中不使用 Disney+平台的国家或地区则将依旧采取院线上映的方式。（36 氪）

点评：1）投入大量成本于制作和宣发，观众期待值较高。《花木兰》作为迪士尼今年最重要的真人影片之一，制作成本达 2 亿美元，是所有迪士尼真人改编作品最高的一部，投入大量资金于宣发。从 2019 年 7 月第一支预告片开始，电影《花木兰》已经预热了整整一年多。首版预告于 19 年女足世界杯决赛的中场休息时间播出，正式预告在金球奖直播，还在美国超级碗黄金时段砸下 560 万美元投放终极预告；国内方面，根据网络统计，从第一支预告片放出起，与《花木兰》关联微博热搜超 70 条，而#花木兰定档#这一话题阅读量达 3.8 亿，讨论量超 14.6 万，当日登顶热搜榜。参考迪士尼一般 S 级电影 1.5-2 亿美元规模的全球宣发费用，全球票房收入至少要达到 6-7 亿美元才能收回成本。**2）同名动画版电影取得较好成绩，作为中国 IP 加入中国元素。**花木兰作为中国文学作品中的女性人物而耳熟能详，动画版《花木兰》于 1998 年上映时，在全球收获 3.04 亿美元票房，并获得金球奖、奥斯卡等提名。此次真人版《花木兰》，选择刘亦菲、甄子丹、巩俐等国内知名演员作为主演，彰显中国演员魅力；同时在片头作为公司标志出现的迪士尼城堡，更换成上海迪士尼奇幻童话城堡，这也是迪士尼影业第一次在片头使用该城堡。**3）全国影院复苏势头不减，为《花木兰》打下稳固的市场基础。**据猫眼票房专业版数据，8 月电影票房达 33.92 亿元，观影人次超过 9500 万人。于 9 月 4 日上映的《信条》，内地票房已突破 1 亿元，仅用时 1 天 11 时 29 分，知名导演票房号召力凸显，《花木兰》有迪士尼、故事 IP 双重加持，亦有同样逻辑。尽管上座率等政策限制未完全放开，但目前国内强烈观影意愿已为《花木兰》提供大量观众基础。

1.2 游戏：抖音内测云游戏功能，以短视频为流量入口

抖音正在内测云游戏功能，用户可在观看的游戏短视频界面，点击"进入云游戏"的按钮，即可直接玩相关的游戏，主要以《开心消消乐》，《贪吃蛇》这类经典休闲游戏为主，目前该功能还在内测中，尚未对外开放。（Tech 星球）

点评：1）字节已入局游戏行业，旗下休闲类游戏发展迅速。据七麦数据发布的《20H1 手游 App 增长榜 TOP100》，字节跳动凭借 11 款上榜产品，成为上榜次数最多的厂商，其中绝大部分为休闲类游戏。同时，还与凯撒文化、中手游等知名游戏商合作，在发行、渠道、IP 等方面发挥各自优势。**2）云游戏主要发展方向为重度游戏云化，字节以轻度游戏云化为出发点主要是为提升转化效率，其利用自身流量优势，对游戏进行推广、植入和引流，短视频入口将放大优势。**字节入局游戏以超休闲游戏为切入口，借助旗下抖音等平台流量池，通过对游戏进行相关的视频推广、植入下载入口等方式转化用户，部分游戏的相关话题在抖音平台播放量过 10 亿。在云游戏背景下，无需下载、脱离终端限制的特点将被放大，通过短视频界面直接点击按钮进入游戏，符合云游戏即点即玩优势，将有效提高庞大短视频用户的转化率；因轻度游戏对云端算力要求低，可同时支撑较多玩家，也有利于快速获客。**3）云游戏发展迅速，已成为各大厂商必争之地。**腾讯已筹备三个不完全重合的云游戏平台，包括腾讯即玩、腾讯 START 和 GameMatrix，全方位覆盖游戏设备和游戏类型，在时延、兼容性等方面位于

业界前列；网易的网易云游戏平台依托网页端，双重“免下载”加持降低用户触及游戏的难度；完美世界已于 20 今年 7 月于中国电信合作，在天翼云游戏平台推出首款旗舰级云游戏《新神魔大陆》，首月流水达 4-5 亿元。据伽马数据统计，2019 年中国云游戏市场规模为 5.35 亿元，预计 2022 年规模将翻 8 倍，达 40 亿元以上。字节的云游戏入口提前布局，或将为即将到来的云游戏时代打造自身独有优势。

1.3 在线视频：哔哩哔哩投资欢喜传媒，进攻大电影行业

8 月 31 日，B 站宣布以 5.13 亿港元（约合人民币 4.54 亿元）战略投资欢喜传媒集团有限公司，双方将围绕影视剧播出、影视 IP 衍生开发等进行一系列深入合作，后者以影视内容投资、制作及新媒体播放为主营业务。交易完成后，B 站将持有后者扩股后总股本约 9.90%的股份。同时，B 站还将获得欢喜传媒旗下既有影视作品及新作的独家外部播放权。此外，B 站全资子公司还与欢喜传媒全资子公司签署了一份为期 5 年的业务合作协议，双方将在电影、电视剧等领域寻求更多的合作机会，并围绕欢喜传媒旗下影视 IP 进行衍生开发。欢喜传媒近期的作品，除了张一白导演的《风犬少年的天空》，还包括即将于国庆档上映的高期待值热门电影《夺冠》。（环球网）

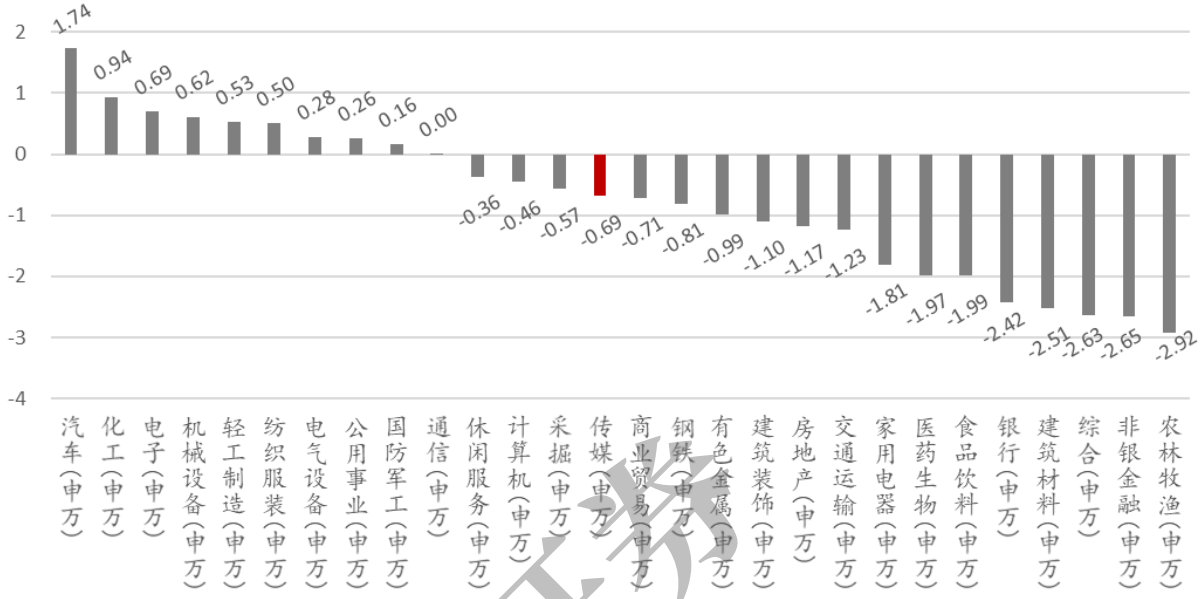
点评：1）欢喜传媒背后绑定多位大导演，借助 B 站背后的用户优势，尝试切入付费在线观影领域。欢喜传媒由董平、宁浩、徐峥和项绍琨联合创办，于 2015 年在香港上市，股东包括宁浩、徐峥、陈可辛、王家卫、张一白、顾长卫、张艺谋、贾樟柯等多位知名导演。春节期间，欢喜传媒独家投资的电影《囧妈》上线流媒体平台，带来了 4.92 亿港币的收入和 2033 万港币的净利润。**而 B 站坐拥最大“后浪”群体**，据 B 站二季度财报显示，Q2 社区 MAU 同比增长 55%至 1.72 亿，DAU 同比增长 52%至 5100 万，MPU 同比翻番，达 1290 万，12 个月留存率保持在 80%+，用户实现高增速、高留存率，且多为年轻群体，消费潜力巨大。借助流媒体平台用户优势，发展影片线上化，迎接付费在线观影红利，或是促成二者联手的主要原因之一。**2）此次合作，或成为 B 站再次破圈的重要里程碑。**B 站不止二次元，破圈步伐加速迈进，就长视频赛道而言：电影方面，除了继续引进动画电影外，还推出《哈利波特》、《星际迷航》、《黑客帝国》、《魔戒》等系列经典电影；综艺方面，正在热播的《说唱新世代》豆瓣评分高达 8.8，在说唱节目扎堆的情况下依旧取得了不俗的成绩。此次联手欢喜传媒，进军传统的大电影行业，或为 B 站从边缘内容进入长视频主流阵地打下基础。**3）与字节继续合作“首映”流媒体平台，内容合作从字节转至 B 站。**1 月 24 日欢喜传媒全资子公司欢欢喜喜与字节跳动合作协议显示合作分为 2 个阶段，第一阶段主要合作方式包括欢喜授权字节同步播映、字节提供宣发支持等，7 月 23 日第 1 阶段合作到期，从与 B 站合作内容看可基本判定该合作事项已“交棒”；第 2 阶段合作将持续至 22 年 12 月 31 日，双方将共建院线频道，共同打造“首映”流媒体平台；双方共同出资制作、购买影视内容的新媒体版权。

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）下跌0.69%，居市场第14位。上周市场表现分化，整体涨跌不一，沪深300下跌1.53%，传媒行业跑赢指数0.84pct。

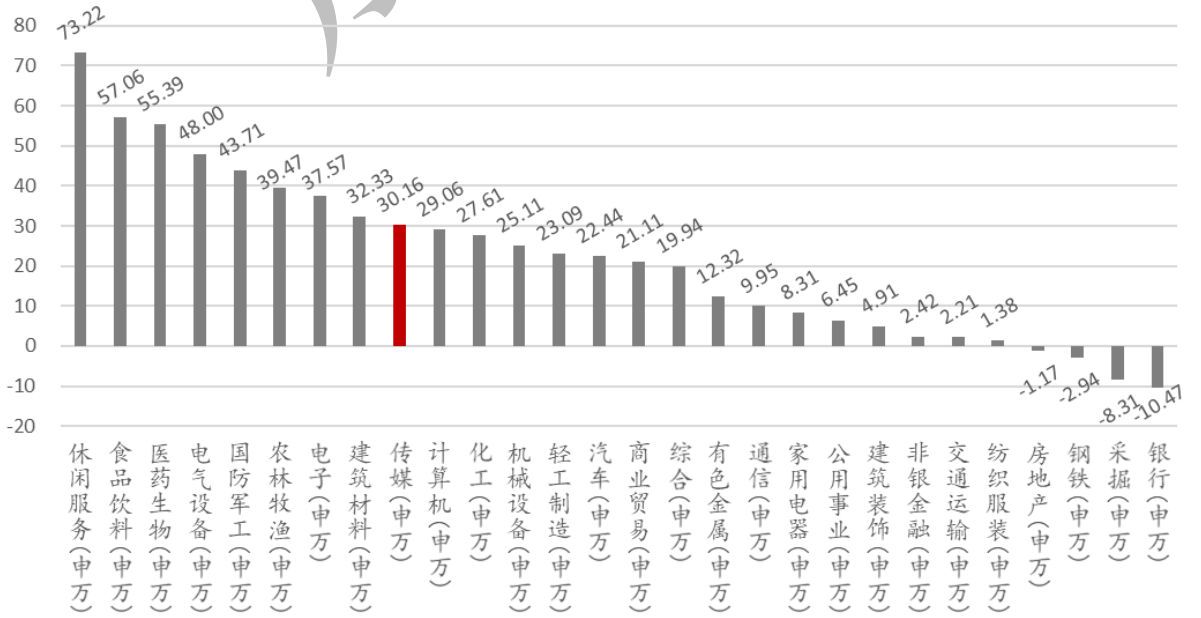
图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

年初至今，传媒行业（申万）超额收益明显。传媒行业（申万）累计涨幅30.16%，在申万一级28个行业中排名第9位，沪深300上涨16.44%，板块领先指数13.72pct。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）



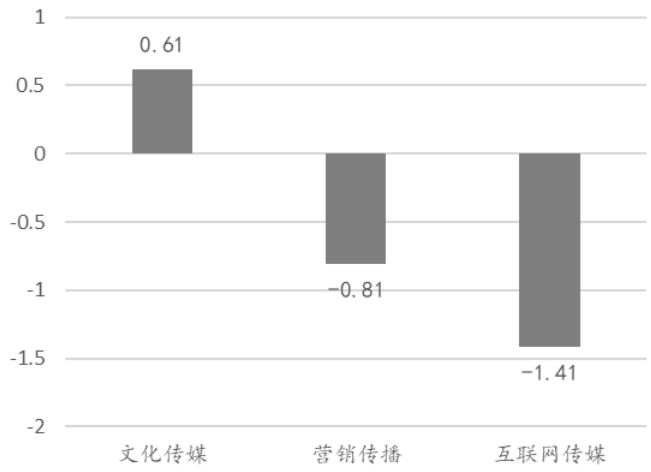
资料来源：Wind、万联证券研究所

2.2 子行业周涨跌情况

文化传媒周涨幅最大，互联网传媒周跌幅最大。上周板块分化，子板块中仅文化传媒上涨，涨幅为0.61%，营销传播和互联网传媒板块均下跌，跌幅分别为0.81%与1.41%。年初至今，互联网传媒涨幅42.01%，远跑赢行业。

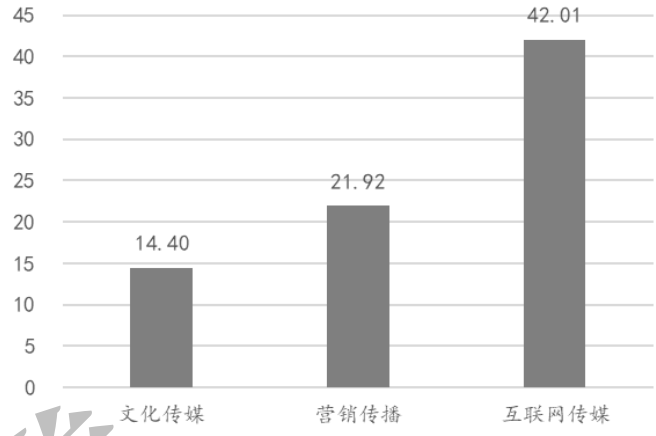
万联证券

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）

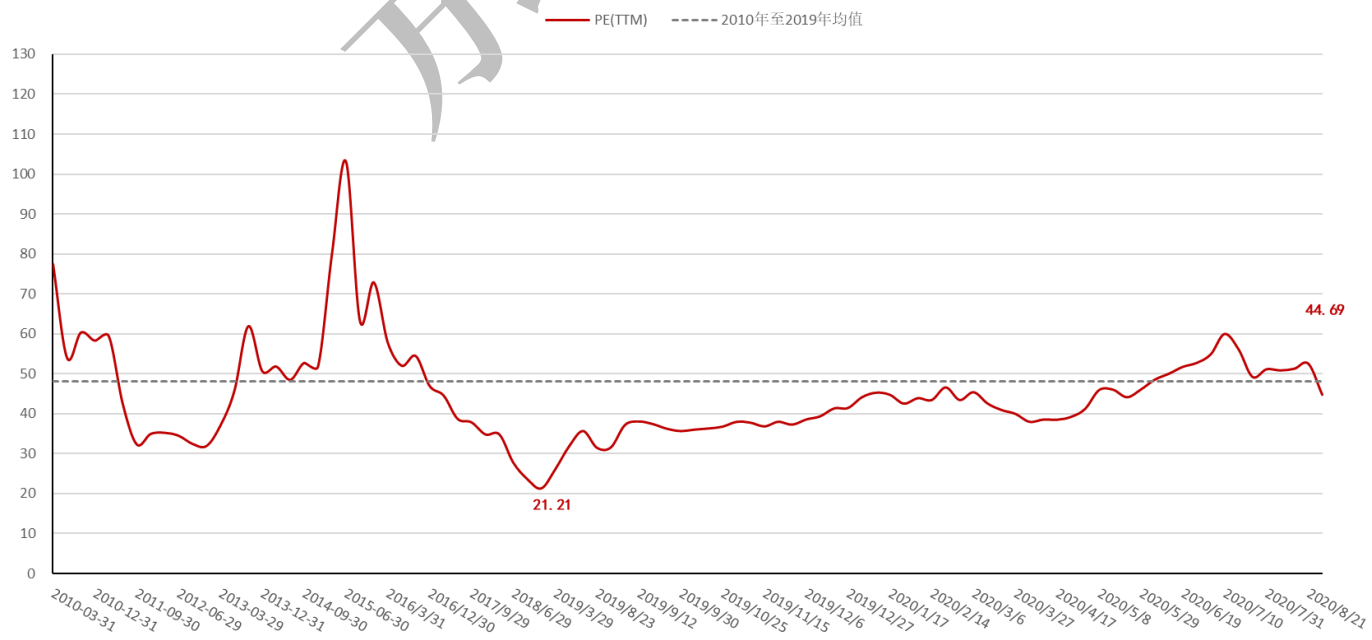


资料来源：Wind、万联证券研究所

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 倍反弹至 44.69 倍，略低于 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）

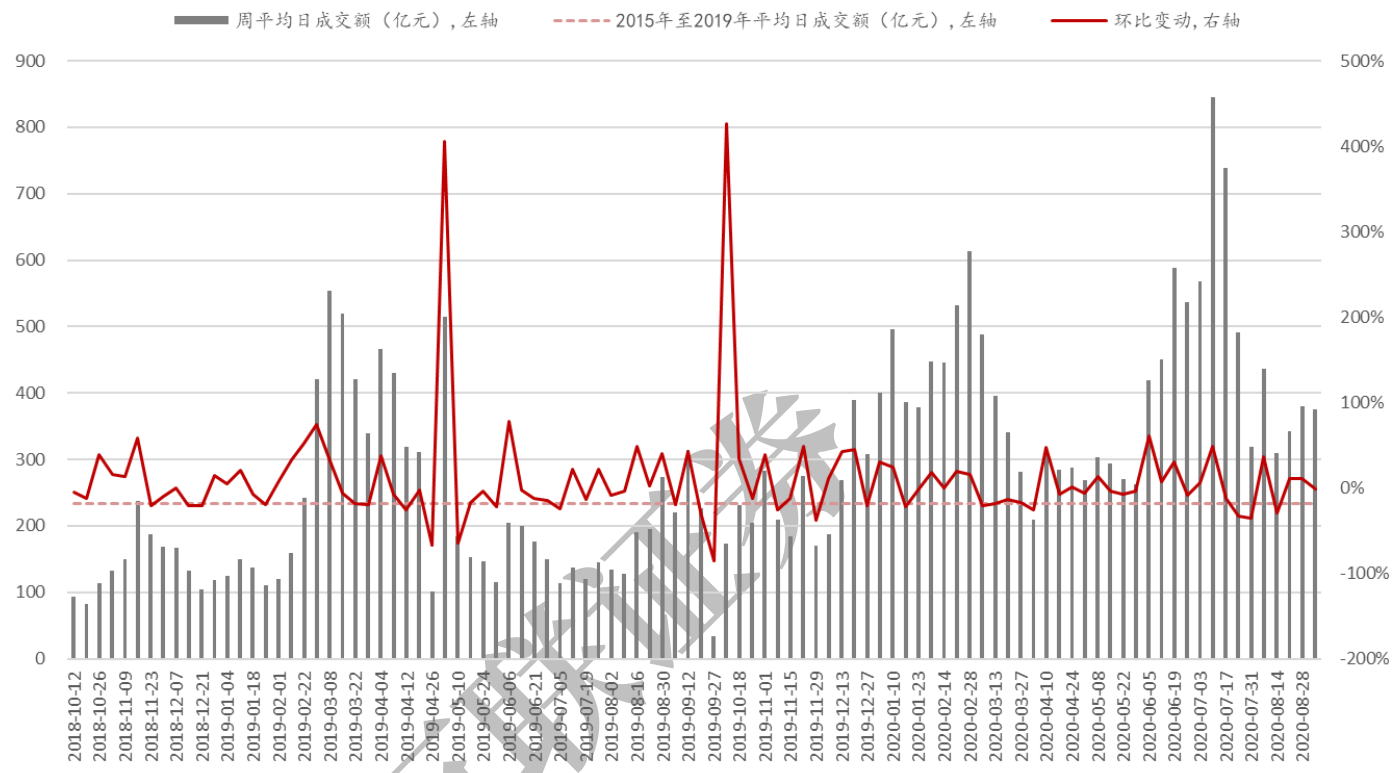


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.4 传媒行业周成交额情况

交易热度略有下降。5 个交易日中，申万传媒行业总成交额为 1873.63 亿元，平均每日成交额 374.73 亿元，日均交易额较上个交易周下降 1.55%。

图表6：申万传媒行业周成交额情况（过去一年）

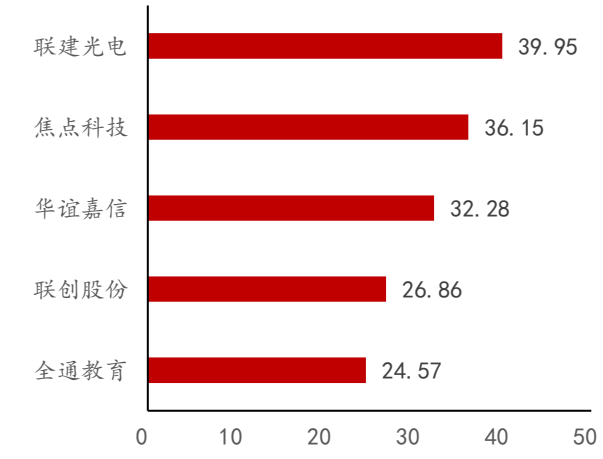


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

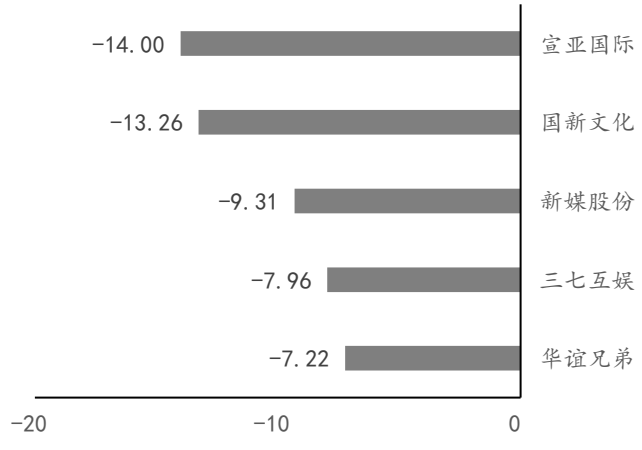
传媒行业本周板块整体下行，个股变现分化，营销表现较好。170 只个股中，78 只个股上涨，89 只个股下跌，3 只个股持平，下跌股票数比例为 52.35%。行业涨幅前五的公司分别为：联建光电、焦点科技、华谊嘉信、联创股份、全通教育；行业跌幅前五的公司分别为：宣亚国际、国新文化、新媒股份、三七互娱、华谊兄弟。

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

板块下行，重点跟踪个股表现分化，其中光线传媒周涨幅最大，为 9.24%，芒果超媒上涨 3.53%；视觉中国、分众传媒和新媒股份分别下跌 0.40%、4.99%和 9.31%。

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	300770.SZ	新媒股份	238.94	-9.31	103.41
2	002027.SZ	分众传媒	1062.68	-4.99	7.24
3	300413.SZ	芒果超媒	1303.77	3.53	73.23
4	000681.SZ	视觉中国	121.41	-0.40	17.33
5	300251.SZ	光线传媒	513.09	9.24	17.49

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
紫天科技	2020-09-04	其他	郭庆	26,306.00	转让
华数传媒	2020-09-03	控股股东	华数数字电视传媒集团有限公司	207,607.72	资产置换
	2020-09-03	其他	杭州华懋众合投资合伙企业(有限合伙)	20,958.10	资产置换
佳云科技	2020-09-02	同一实际控制人	上海嘉湾兆业房地产有限公司	4,153.00	收购
中广天择	2020-09-01	同一关键人员	长沙视谷实业有限公司	11,587.76	购买
华数传媒	2020-08-31	同一关键人员	阿里云计算有限公司	13.04	向关联方采购产品和接受劳务
		其他	浙江广播电视集团及其子公司	239.98	
		其他	西湖电子集团有限公司	1.14	
		其他	杭州日报报业集团	5.30	
		母公司的子公司	杭州地铁电视有限公司	1.20	
		其他	优酷信息技术(北京)有限公司	9.75	
		其他	恒生电子股份有限公司	0.90	
		其他	杭州端点网络科技有限公司	0.00	
		联营企业	浙江华云数字科技有限公司	0.00	
		同一关键人员	贵州省广播电视信息网络股份有限公司	225.90	
		同一关键人员	聚好看科技股份有限公司	60.64	
		同一关键人员	浙江华媒控股股份有限公司	1.50	
		其他	建德广播电视台	0.00	

		联营企业	杭州当虹科技股份有限公司	15.80	
		同一关键人员	浙江省发展资产经营有限公司	1.00	
		其他	华数数字电视传媒集团有限公司及其子公司	4,652.59	
		其他	支付宝(中国)网络技术有限公司	7.01	
		联营企业	浙江华云数字科技有限公司	27.56	接受劳务
		集团兄弟公司	浙江华数广电网络股份有限公司及其子公司	1,043.55	向关联方采购产品和接受劳务
		母公司的子公司	尼尔森网联媒介数据服务有限公司	16.51	
		其他	支付宝(中国)网络技术有限公司	0.00	
		其他	杭州文化广播电视集团	311.32	接受劳务
		同一关键人员	阿里云计算有限公司	3,748.49	
		联营企业	浙江华数文化传媒产业投资管理有限公司	0.00	
		联营企业	杭州当虹科技股份有限公司	189.88	向关联方采购产品和接受劳务
		其他	恒生电子股份有限公司	0.00	向关联方采购产品和接受劳务
		其他	浙江广播电视集团及其子公司	451.41	向关联方采购产品和接受劳务
		其他	优酷信息技术(北京)有限公司	2,677.32	购买商品
		同一关键人员	数源科技股份有限公司	51.72	
		同一关键人员	聚好看科技股份有限公司	157.92	接受劳务
		其他	华数数字电视传媒集团有限公司及其子公司	538.16	
		联营企业	浙江爱上网络科技有限公司	566.04	
		联营企业	新疆广电网络股份有限公司及其子公司	259.43	向关联方销售产品和提供劳务
		集团兄弟公司	浙江华数广电网络股份有限公司及其子公司	2,754.43	
		其他	杭州文化广播电视集团及其子公司	8.28	
华媒控股	2020-08-31	同一实际控制人	余杭晨报社	523.58	购买商品
			杭州日报报业集团(杭州日报社)	2,971.70	
			萧山日报社	888.68	
			都市快报社	4,262.26	
			每日商报社	826.42	
			富阳日报社	428.77	
电广传媒	2020-08-31	其他	湖南广播电视台广播传媒中心	172.83	向关联方销售产品和提供劳务
			湖南广播影视集团有限公司	1,629.17	
			湖南广播电视广告总公司	2.90	
			湖南潇湘电影传媒有限公司	127.71	
			湖南广播电视台	440.28	

万联证券

		湖南广播电视台	118.00	
		湖南金鹰卡通有限公司	525.09	
		湖南金鹰卡通有限公司	525.09	
		湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司	28.93	
		湖南广播电视广告总公司	14,514.09	
		芒果超媒股份有限公司	603.21	
		湖南金鹰卡通有限公司	3,737.65	
		湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司	26,261.46	
		湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司	117.91	
		湖南都市传媒有限公司	262.83	
		湖南创新娱乐传媒有限公司	196.53	
		湖南广播电视台广播传媒中心	600.00	
		湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司	4,623.32	
		湖南潇湘电影传媒有限公司	0.00	
三七互娱 2020-08-31	联营企业	成都爆米花互娱科技有限公司	1.08	向关联方采购产品和接受劳务
	联营企业	成都朋万科技股份有限公司	98.06	
	联营企业	江苏野子网络科技有限公司	2,263.74	
	联营企业	深圳市益玩网络科技有限公司	8.29	
	联营企业	深圳战龙互娱科技有限公司	5.98	
	联营企业	龙掌文化传媒(上海)有限公司	53.60	
	同一关键人员	SNK Corporation	6.08	
	联营企业	北京萌我爱网络技术有限公司	4,748.06	
	联营企业	上海羽厚亦网络科技有限公司	103.58	
	联营企业	成都墨非科技有限公司	39.59	

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）
华扬联众	2020-09-05	进行中	减持	姜香蕊	个人	685.85
华扬联众	2020-09-05	进行中	减持	郭建军	高管	3.96
华扬联众	2020-09-05	进行中	减持	章骏	高管	2.87
华扬联众	2020-09-05	进行中	减持	陈嵘	高管	3.71
数知科技	2020-09-03	完成	减持	张敏	个人	1171.83
拓维信息	2020-09-03	进行中	减持	深圳市海云天投资控股有限公司	公司	1100.00
吴通控股	2020-09-04	进行中	减持	沈伟新	个人	22.81

华录百纳	2020-09-05	进行中	减持	胡杰	个人	451.09
引力传媒	2020-09-01	完成	减持	罗衍记	个人	1080.00
华谊嘉信	2020-09-05	进行中	减持	刘伟	个人	1185.54
昂立教育	2020-09-01	完成	减持	上海起然教育管理咨询有限公司	公司	573.10

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 5.81 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)
新文化	2020-09-04	4.79	420.00	2,011.80
国联股份	2020-09-03	81.00	20.00	1,620.00
国联股份	2020-09-03	81.00	60.00	4,860.00
巨人网络	2020-09-03	18.68	405.06	7,566.58
联创股份	2020-09-02	3.16	300.00	948.00
新文化	2020-09-02	4.79	552.00	2,644.08
新文化	2020-09-02	4.79	628.00	3,008.12
思美传媒	2020-09-02	10.43	191.63	1,998.67
艾格拉斯	2020-09-02	2.28	300.00	684.00
艾格拉斯	2020-09-02	2.28	530.00	1,208.40
巨人网络	2020-09-02	18.81	64.94	1,221.46
巨人网络	2020-09-01	18.62	69.11	1,286.80
巨人网络	2020-09-01	18.62	95.06	1,770.07
吴通控股	2020-09-01	4.83	1,244.18	6,009.38
巨人网络	2020-09-01	18.62	150.00	2,793.00
巨人网络	2020-09-01	18.62	400.00	7,448.00
巨人网络	2020-09-01	18.62	230.00	4,282.60
分众传媒	2020-08-31	7.54	400.00	3,016.00
分众传媒	2020-08-31	7.54	500.00	3,770.00
合计				58,146.96

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
*ST 中昌	2020-09-21	3,865.38	8.46%	定向增发机构配售股份
掌阅科技	2020-09-21	23,784.85	59.31%	首发原股东限售股份
世纪天鸿	2020-09-28	9,311.25	51.15%	首发原股东限售股份
壹网壹创	2020-09-28	3,665.68	25.41%	首发原股东限售股份
三五互联	2020-09-30	245.97	0.67%	定向增发机构配售股份
横店影视	2020-10-12	56,000.00	88.30%	首发原股东限售股份

世纪华通	2020-10-15	32,432.43	4.35%	定向增发机构配售股份
金逸影视	2020-10-15	28,224.00	75.00%	首发原股东限售股份
艾格拉斯	2020-10-19	20,242.91	10.97%	定向增发机构配售股份
南方传媒	2020-10-20	642.66	0.72%	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

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
收购兼并、停牌提示	富春股份	2020-09-04	富春股份正在筹划以发行股份方式购买广东阿尔创通信技术股份有限公司不低于70.85%股份，并同时募集配套资金。经公司申请，公司股票**自2020年9月4日开市起停牌**。公司预计在**不超过10个交易日的时间内披露本次交易方案**，若未能在上述期限内召开董事会审议并披露交易方案，公司股票最晚将于2020年9月18日开市起复牌并终止筹划相关事项。
股权激励	恺英网络	2020-09-03	公司拟采取股票期权方式，**授予49名激励对象共计2,381.5770万份期权**，约占本激励计划草案公告日公司股本总额的1.11%。本激励计划首次授予激励对象股票期权的行权价格为5.05元/份。
资金投向	欢瑞世纪	2020-09-01	公司于8月31日召开的董事会、监事会会议通过了了《关于变更部分募集资金用途并永久补充流动资金的议案》，**终止了对电影《诛仙I》、电影《新蜀山I》等9个募投项目，将该部分募集资金用途用作永久补充流动资金**。

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.6 业绩预告

图表15：传媒行业公司三季度业绩预告

证券简称	业绩预告首次披露日期	业绩预告摘要
*ST勤上	2020-08-31	净利润约-3000万元~-1500万元，下降154.31%~408.62%
中视传媒	2020-08-29	累计净利润将出现亏损
*ST富控	2020-08-29	累计净利润可能为亏损，且与上年同期相比发生大幅变动
号百控股	2020-08-29	2020年1-9月归属于上市公司股东的净利润与去年同期相比将下降超过50%
横店影视	2020-08-29	累计净利润可能发生亏损或者与上年同期相比发生重大变动
中广天择	2020-08-29	累计净利润可能为亏损
广电网络	2020-08-28	净利润与上年同期相比可能下降
广西广电	2020-08-28	累计净利润可能为亏损
上海电影	2020-08-28	预计净利润亏损或者与上年同期相比发生大幅变动
*ST天润	2020-08-26	净利润约4800万元~6500万元，下降43.64%~58.38%
广弘控股	2020-08-22	净利润约21500万元~25900万元，增长50%~80%
湖北广电	2020-08-21	净利润约0.00万元~1000.00万元，下降93.52%~100.00%

省广集团	2020-08-20	净利润约-6000 万元~0 万元，下降 100.00%~154.40%
读者传媒	2020-08-20	预测 2020 年三季度不确定
北巴传媒	2020-08-18	累计净利润与上年同期相比可能发生一定幅度的下滑
龙韵股份	2020-07-31	预计实现扭亏为盈

资料来源：Wind、万联证券研究所

4、投资建议

中报披露完毕，在线经济增速亮眼（游戏、在线视频、在线阅读、电商等）。Q3 季度迎来新游戏密集上线期，季度流水有望续创新高，游戏付费后消耗周期维持时间在数月以上，复产复工复学对游戏流水影响有限。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。

推荐 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**，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**（20H1 归母净利润 YoY+63%），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，公司布局“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**（20H1 归母净利润 YoY+40.33%），内容自制能力强，现象级综艺《乘风破浪的姐姐》以及多部爆款剧集带动会员与广告高增长；新兴业态扩展及前沿技术布局带来未来增长弹性；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，《八佰》票房超 23 亿，9-10 月多部大片定档，**看好后续大片带动+防疫措施放宽带动票房加速回暖。**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**，短期看十一档《姜子牙》有望复刻《哪吒》票房成绩，中长期对标海外好莱坞影企有望获得市场容量、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+数字化赋能优势的**分众传媒**（20H1 扣非归母

YoY+62.90%)，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（归母净利润结束了 6 个季度的下跌）。线上领域，直播电商诸多事件不断催化板块热度，可关注直播电商、MCN 领域主题性投资机会。

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 20Q2 改善显著（营收 QoQ+46.31%，归母 QoQ+47.84%），预计疫情后修复仍将持续；合规性增强、经营模式转变，目前通过互联网平台拓展长尾用户增速可观，音视频新业务起步顺利，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、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

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09月04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	2.48	3.22	18.51	103.41	38.69	41.70	32.11	10.05	买入
002027	分众传媒	0.13	0.14	0.25	0.93	7.24	48.15	51.71	28.96	7.66	增持
300413	芒果超媒	0.66	0.92	1.17	5.45	73.23	52.97	79.60	62.59	13.38	增持
000681	视觉中国	0.31	0.35	0.45	4.44	17.33	55.13	49.51	38.51	3.90	增持
300251	光线传媒	0.32	0.16	0.40	3.01	17.49	36.88	109.31	43.73	5.78	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。

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

万联证券