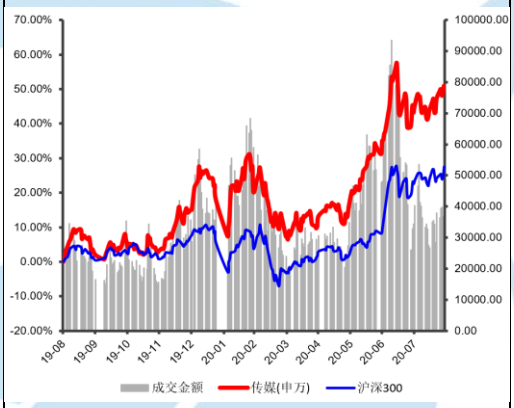
中航证券金融研究所
分析师：裴伊凡
证券执业证书号：S0640516120002
分析师：张 超
证券执业证书号：S0640519070001
电话：010-59562517
邮箱：peiyf@avicsec.com

文化传媒行业周报：影视板块企稳，直播带货进入洗牌期

行业分类：传媒　　2020 年 08 月 31 日

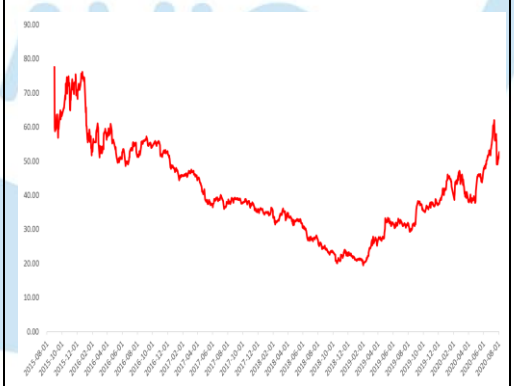
行业投资评级	增持
基础数据（2020.08.28）	
申万传媒指数	891.40
周涨跌幅	+2.56%
申万传媒行业 PE	46.30
申万传媒行业 PB	3.07

近一年传媒行业指数走势



资料来源：wind，中航证券金融研究所

近五年传媒行业 PE-band



资料来源：wind，中航证券金融研究所

➢ **上周行情：**

➢ 传媒（申万）板块指数收于 891.40 点，周涨跌幅为+2.56%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 6。

各基准指数涨跌幅情况为：上证综指（+0.68%）、深证成指（+2.77%）、沪深 300(+2.66%)、中小板指（+2.35%）和创业板指（+4.76%）。

个股涨幅前五：宣亚国际（+24.16 %）、*ST 瀚叶（+19.01%）、紫天科技（+18.55%）、金科文化（+16.57%）、天龙集团（+16.35%）;

个股跌幅前五：鹿港文化（-14.39%）、*ST 富控（-14.17%）、ST 巴士（-13.67%）、*ST 中南（-11.44%）、众应互联（-10.95%）。

➢ **行业新闻动态**

- “倒春寒”的影视业正在“云端”迸发新活力
- “中国神网”来了!阿里、国家电网斥资百亿入股
- 电竞行业概括及现状
- 抖音将全面切断淘宝等站外链接，打造自有电商闭环
- Facebook 再推购物板块：蚕食中小卖家市场，挖亚马逊墙角

➢ **核心观点：**

短期来看，大批优质影片陆续上映，电影市场景气度稳步提升，电影板块边际改善表现突出。建议短期关注《八佰》出品方【华谊兄弟】；中长期关注储备丰富的优质内容公司【光线传媒】；院线行业加速出清、龙头企业并购整合迎黄金窗口期【横店影视】【万达电影】。中长期，游戏和视频依然是看好的主要投资方向，三四季度新游密集上线，密切关注产品表现，而云游戏的快速推进将会对整个游戏市场带来深远的影响，不断拓宽游戏行业的边界，重点关注【顺网科技】【号百控股】在云游戏产品的产品进展。疫情改变了很多人的生活和工作方式，消费者对大屏的需求明显上升，继续看好视频行业未来更多场景消费，建议关注【芒果超媒】【新媒股份】。与此同时，直播带货入局者激增，行业竞争进入白热化阶段，8 月 26 日，抖音直播官宣新规，将全面切断淘宝等站外链接，打造自有电商闭环。未来，伴随 5G、AI、VR 技术的进一步成熟和应用，直播电商将会迎来颠覆式的变革，行业加速“洗牌”，建议关注产业链优质服务商【天下秀】【壹网壹创】【值得买】。

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

中航证券金融研究所发布　　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

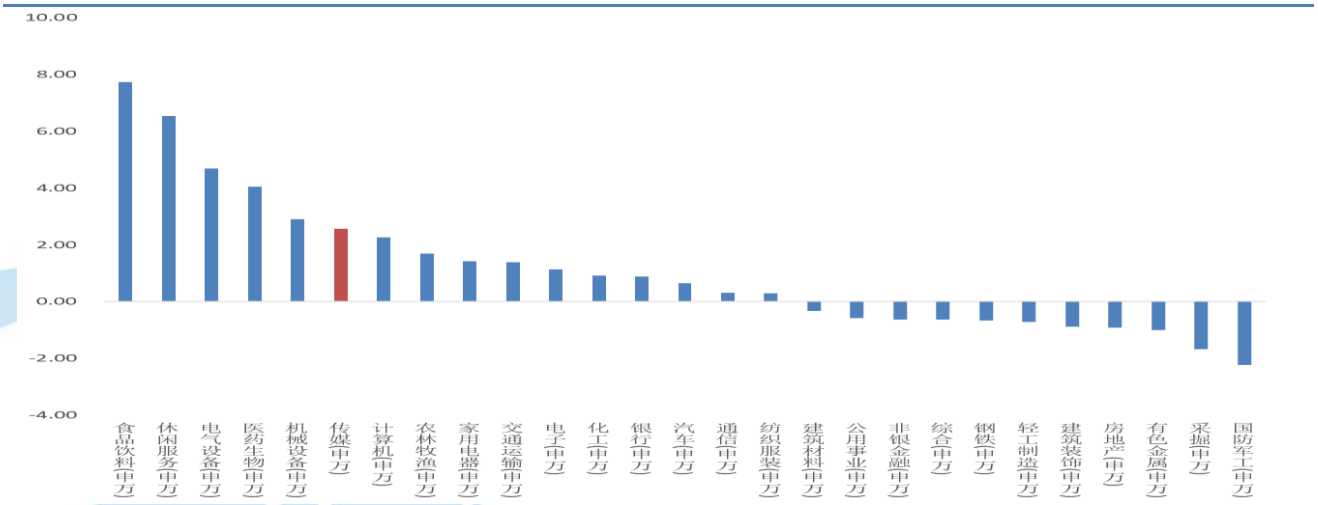
一、市场行情回顾（2020.08.24-2020.08.28）

1.1 上周传媒行业位列申万一级行业涨跌幅第 6

传媒（申万）板块指数收于 891.40 点，周涨跌幅为+2.56%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 6。

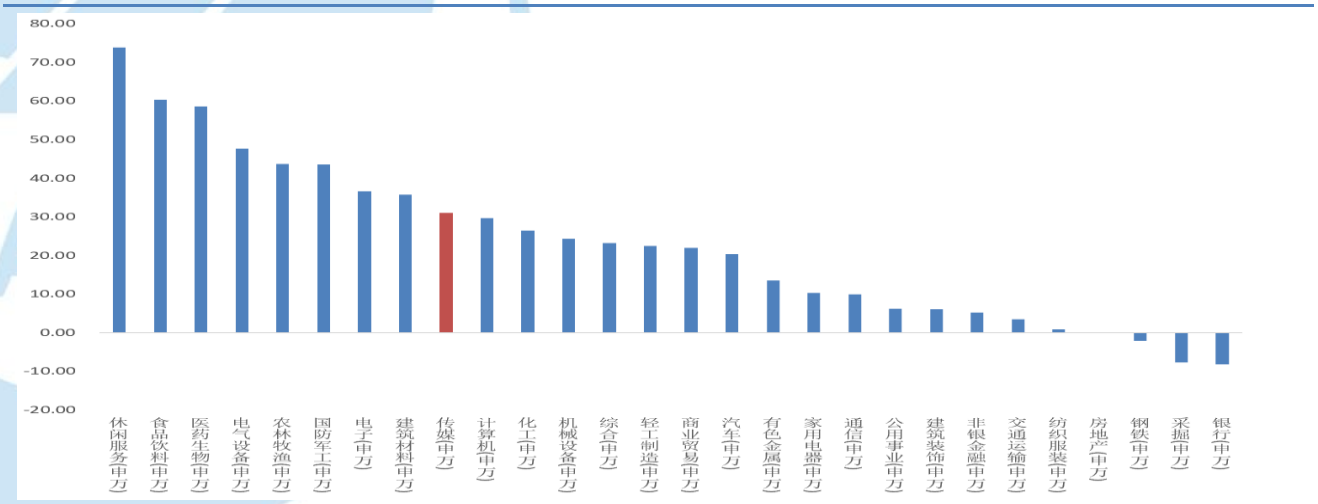
各基准指数涨跌幅情况为：上证综指（+0.68%）、深证成指（+2.77%）、沪深 300(+2.66%)、中小板指（+2.35%）和创业板指（+4.76%）。

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、中航证券金融研究所

图表 2：年初至今申万一级子行业板块涨跌幅排行（单位：%）



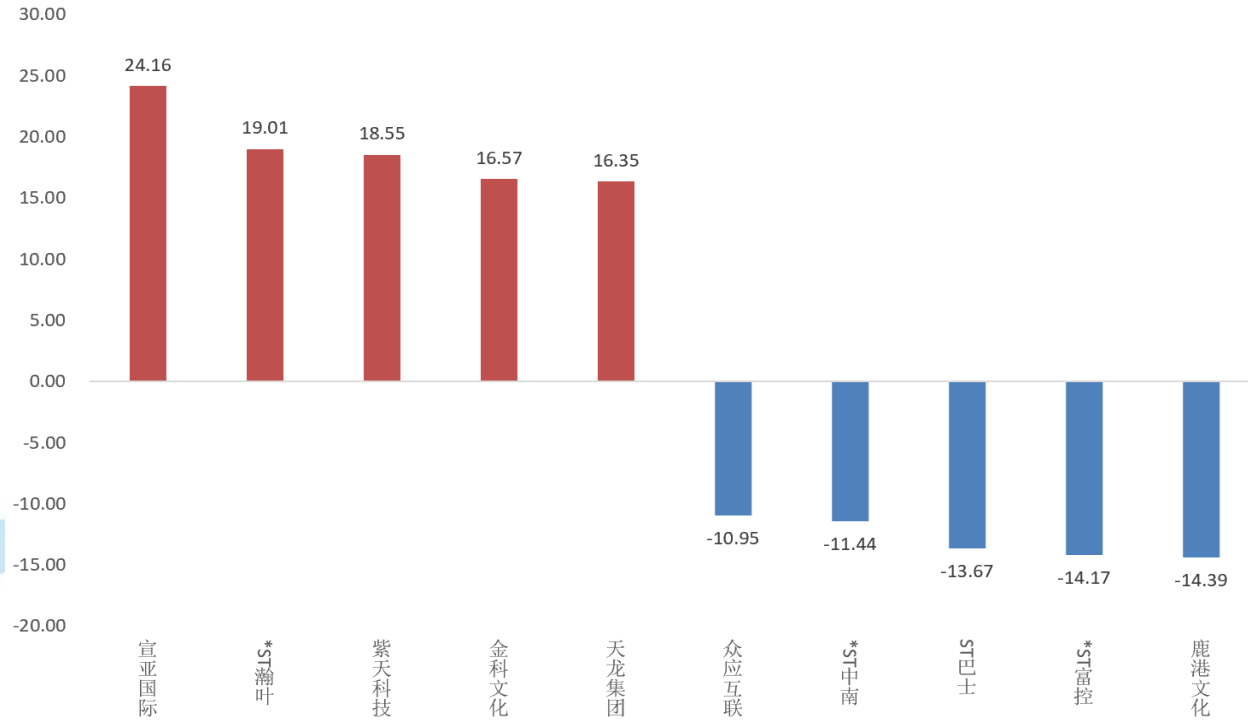
数据来源：WIND、中航证券金融研究所

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：宣亚国际（+24.16 %）、*ST 瀚叶（+19.01%）、紫天科技

（+18.55%）、金科文化（+16.57%）、天龙集团（+16.35%）；市场跌幅前五位的个股分别为：鹿港文化（-14.39%）、*ST 富控（-14.17%）、ST 巴士（-13.67%）、*ST 中南（-11.44%）、众应互联（-10.95%）。

图表 3：上周传媒（申万）板块涨跌幅前五名（单位：%）



数据来源：WIND、中航证券金融研究所

二、核心观点

截至目前，《八佰》上映 10 天，票房已经突破 19 亿，按照出品方 5 亿制作成本来算的话，票房 15 亿就已经回本了，而从目前市场反响来看，《八佰》最后的票房成绩冲击 30 亿的概率较大。短期来看，大批优质影片陆续上映，电影市场景气度稳步提升，电影板块边际改善表现突出。建议短期关注《八佰》出品方【华谊兄弟】；中长期关注储备丰富的优质内容公司【光线传媒】；院线行业加速出清、龙头企业并购整合迎黄金窗口期【横店影视】【万达电影】。

中长期，游戏和视频依然是看好的主要投资方向，三四季度新游密集上线，密切关注产品表现，而云游戏的快速推进将会对整个游戏市场带来深远的影响，不断拓宽游戏行业的边界，重点关注【顺网科技】【号百控股】在云游戏产品的产品进展。疫情改变了很多人的生活和工作方式，消费者对大屏的需求明显上升，继续看好视频行业未来更多场景消费，建议关注【芒果超媒】【新媒股份】。与此同时，直播带货入局者激增，行业竞争进入白热化阶段，8 月 26 日，抖音直播官宣新规，将全面切断淘宝等站外链接，打造自有电商闭环。未来，伴随 5G、AI、VR 技术的进一步成熟和应用，直播电商将会迎来颠覆式的变革，行业加速“洗牌”，建议关注产业链优质服务商【天下秀】【壹网壹创】【值得买】。

三、行业新闻动态

➢ **“倒春寒”的影视业正在“云端”迸发新活力**

在防疫期间一度遭遇“倒春寒”的影视业，正在“云端”迸发全新活力。专家指出，随着疫情防控进入常态化及线下影院逐步复工，互联网+巨头纷纷加码布局影视业，“互联网+影视”将进一步推动影视产业链各个环节的发展和进步。

数据显示，今年一季度，网络视频消费增长迅猛。仅在 2 月，网民单设备月累计使用在线视频接近 80 次，比 2019 年同期增加 23.2 次，日均使用时长突破 2 小时，同比增长 21.2 分钟。3 月以后，在线视频使用频率及时长继续提升。此外，今年一季度网络电影上线 415 部，同比上升 22%；还有不少院线电影在网络平台上首映。

在阿里影业总裁李捷看来，今年下半年电影市场恢复之后，基于在线直播、短视频的宣传发行手段将成为主流和标配。也有观点认为，互联网入局将不可避免地对传统影视业带来挑战。对此，业内人士分析指出，防疫期间，在线视频成为很多人观影的重要平台。疫情之后，院线电影应进一步加强与互联网平台的合作，实现“线上+线下”的分线发行，根据电影类型，满足不同人群观影需求。尽管线下观影模式很难被完全取代，但网络消费模式可以作为一种有效补充，成为一个增量。而无论“互联网+影视”如何飞速发展，优质内容始终都是影视行业的根本和良心所在。

http://www.ocn.com.cn/touzi/chanye/202008/sedag28105805.shtml

➢ **"中国神网"来了!阿里、国家电网斥资百亿入股**

8 月 26 日晚间，东方明珠、贵广网络、华数传媒等多家广电系上市公司发布公告，将参与组建中国广电。值得一提的是，除了上市公司以外，中国广电的股东阵容颇为豪华，而作为战略投资者的阿里与国家电网双双拿出 100 亿元入股，这也让还未诞生的中国广电有了混改基因。

据每日经济新闻，一位广电系统专家表示，阿里巴巴既然是战略投资，相互都有需求，肯定是从资源、业务协同方面的角度去考量。5G 未来的发展潜力重要的还是在 B 端、物联网，中国广电未来 5G 的建设跟阿里云、阿里城市大脑等方面都有合作的巨大空间。

中国广电股份公司第一大股东为中国广播电视网络有限公司，持股 51%，出资额为 516.13 亿元。第二大股东为国网信息通信产业集团有限公司（由国家电网全资控股），出资 100 亿元，阿里巴巴与其并列第二大股东。第四、第五大股东为广东广电网络发展有限公司、北京北广传媒投资发展中心有限公司。

公告显示，东方明珠、江苏有线、华数传媒等公司拟以自有资金出资 5 亿元与中国广播电视网络有限公司（下称国网公司）在内的共计 47 名发起人共同发起组建中国广电，中国广电成立后，相关上市公司将

持有中国广电 0.4941%股权。贵广网络、吉视传媒、广西广电、广电网络、天威视讯、湖北广电等公司的拟出资额均为 2 亿元，中国广电成立后，这些上市公司将持有中国广电 0.1976%股权。

http://www.ce.cn/cysc/tech/gd2012/202008/28/t20200828_35622388.shtml

➢ **电竞行业概括及现状**

2019 年全球电子竞技赛事收入将会突破 2.5 亿美元大关，而电竞爱好者的数量相较于去年 8000 万人增长了 37%，2019 年电子竞技赛事的总奖金数额也增加到 7100 万美元，比去年增长了 99%。电竞行业分析指出，北美在全球电子竞技赛事收入中占据 37 个百分点，贡献大约 9320 万美元的收入。亚太地区 2019 年的电竞产业收入为 8520 万美元。其中，中国为亚洲地区电竞赛事收入最高的国家，其 2019 年的预计收入达到 3670 万美元，超过韩国获得的 2890 万美元。

电竞行业概括及现状指出，中国已成为全球电竞产业发展最快、最受关注的地区之一，并成为全球首个开展电竞主客场的地区。2019 年是非常关键的一年，初步奠定中国电竞在国际市场的正式地位。在接下来的两年里，将有两场盛大的电竞赛事在中国举行：2019 年备受瞩目的 Ti9 在上海举办；2020 年 S10 全球总决赛也将再一次来到中国。

截止 2019 年，我国电竞用户达到 1.25 亿人，电竞产业实现流量爆发。电子竞技用户数量和赛事数量呈现快速增长趋势。2019 年国内电竞用户人数达 1.25 亿人(不包括移动电竞用户)，预计 2020 年国内电竞用户数将达到 1.9 亿人，年复合增长率达 24.69%；国内电竞赛事数量增长超过 80%。

http://www.chinabgao.com/freereport/82322.html

➢ **抖音将全面切断淘宝等站外链接，打造自有电商闭环**

据悉，抖音直播再出重磅新规：9 月 6 日起，第三方链接需要通过巨量星图（字节跳动旗下商业内容智能交易与管理平台）下单可以进入直播间购物车。10 月 9 日起，第三方来源的商品将不再支持进入直播间购物车，抖音小店平台来源商品不受影响。

抖音相关负责人对此回应称，为进一步保护消费者权益，平台将加强直播带货管控。上述政策仅针对直播带货，短视频仍可正常搭载第三方链接商品。

而反过来，对于淘宝、京东等电商平台的商家来说，却是一次不小的打击，毕竟抖音是一个巨大的流量入口，加上距离最大的购物节“双十一”仅剩两个月时间，现在新规一出，商家只能选择战队，要么放弃抖音已经积累的部分流量；要么就只能顺从平台规则，开通抖音小店。

https://xw.qq.com/cmsid/20200827A0IJR600

➢ **Facebook 再推购物板块：蚕食中小卖家市场，挖亚马逊墙角**

8 月 25 日，Facebook 正式面向全美推出购物板块 Facebook Shop，就像其 CEO 马克·扎克伯格（Mark Zuckerberg）此前宣称的一样，商家可以通过这个功能免费创建在线商店，推广自己的产品，而用户则可以通过这个板块浏览商家发布的商品种类，并直接购买。

社交巨头 Facebook 入局电商领域，无疑将激起千层浪花。当这个拥有 27 亿月活的流量巨头跳进水中，即使强如亚马逊也得回过头来看上两眼。

https://baijiahao.baidu.com/s?id=1676089366716616394&wfr=spider&for=pc

四、投资建议

4.1 游戏

游戏行业现金流好、爆发力强，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，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。尤其在疫情之后，客厅大屏娱乐场景愈发成熟，高清视频技术和 VR 有望进一步推动大屏游戏的发展。B 站、抖音、今日头条、各大视频网站等流量平台都纷纷入局，为行业带来更多的可能性。同时，随着云游戏的快随推进将会对整个游戏市场带来深远的影响，不断拓宽游戏行业的边界。建议重点关注国内优质游戏公司【三七互娱】【完美世界】【世纪华通】【吉比特】、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【宝通科技】【恒信东方】【佳创视讯】【易尚展示】。

4.2 电影&院线

目前多部影片陆续登陆大银幕，优质影片的上映有望进一步刺激电影市场的快速回暖。短期，关注即将上映影片的出品方，中长期，依然看好头部的院线龙头。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】；内容端【光线传媒】。

4.3 广电和大屏

8 月 26 日晚间，11 家上市公司官宣参与投资成立中国广电网络，除了上市公司以外，作为战略投资者的阿里与国家电网双双拿出 100 亿元入股。5G 未来的发展潜力重要的还是在 B 端、物联网，中国广电未来 5G 的建设跟阿里云、阿里城市大脑等方面都有合作的巨大空间。中国广电加快 5G 布局以及完善有线电视网络部署，有望带动广电系主题投资板块以及 5G 基站产业链环节的投资机会。建议关注市场化程度较高的地方广电【歌华有线】【天威视讯】【贵广网络】【广电网络】【湖北广电】；疫情期间，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，人流、物流、资金的格局发生了本质性的重构，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。直播电商行业艾瑞咨询发布的《2020 年中国直播电商生态研究报告》显示，2019 年直播电商整体成交额达 4512.9 亿元，同比增长 200.4%，占网购整体规模的 4.5%。“电商”已经成为各大流量平台的战略级业务，疫情后时代，传统商业模式被迫转型，流量的变现新思路正在不断拓展，建议关注社交电商和网红带货行业的投资机会，建议关注综合营销公司及网红 MCN【天下秀】【值得买】【星期六】【元隆雅图】。

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。