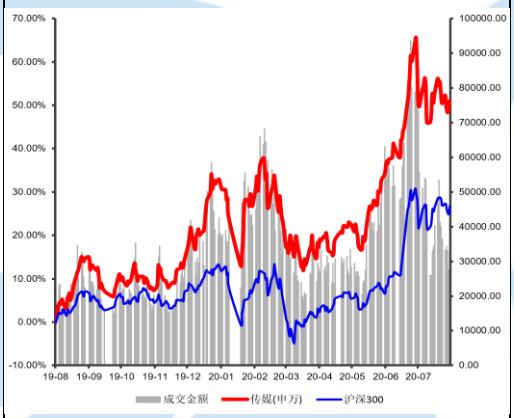
中航证券金融研究所
分析师：裴伊凡
证券执业证书号：S0640516120002
分析师：张 超
证券执业证书号：S0640519070001
电话：010-59562517
邮箱：peiyf@avicsec.com

文化传媒行业周报：大片陆续定档，有望快速提升电影行业景气度

行业分类：传媒　　2020 年 08 月 17 日

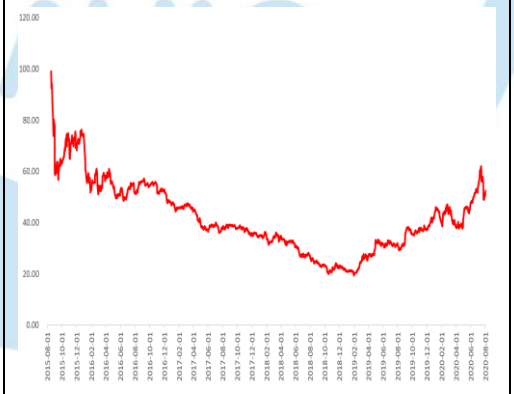
行业投资评级	增持
基础数据（2020.08.14）	
申万传媒指数	848.73
周涨跌幅	+0.41%
申万传媒行业 PE	51.21
申万传媒行业 PB	2.95

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 848.73 点，周涨跌幅为+0.41%，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（+0.18%）、深证成指（-1.17%）、沪深 300(-0.07%)、中小板指（-0.78%）和创业板指（-2.95%）。

个股涨幅前五：鹿港文化（+20.00%）、中体产业（+16.76%）、华谊兄弟（+15.19 %）、天舟文化（+13.03%）、拓维信息（+11.46%）;

个股跌幅前五：恺英网络（-15.56%）、紫天科技（-13.64%）、紫光学大（-9.91%）、凯撒文化（-8.83%）、值得买（-7.68%）。

行业重要事件

- 斗鱼虎牙联姻在即 游戏直播领域变天
- 王中军：影视、文旅等消费场景将迎来爆发式增长
- 5G 时代视频媒体面临监管难题，流量可视化设备需求激增
- 直播卖房迎来流量风口 链家站上行业变革 C 位
- 成都整治直播带货乱象，重庆规范未成年人打赏

核心观点：

目前，目前，北京、上海、杭州、成都等部分影院已确认已经收到相关通知。8 月 14 日起，除了上座率从 30%提高到 50%之外，观看片长超过 2 小时的影片必须中场休息的限制也将放宽。上座率的提升对电影行业来说无疑利好的，有望催进更多优质影片回归市场，带动整体票房市场的上扬。

继《八佰》之后，又一部重磅影片宣布定档。作为继《哪吒之魔童降世》之后“封神宇宙系列动画”的又一力作，电影《姜子牙》从 2015 年筹备至今已有 4 年时间，成为首部春节档撤档电影回归，《姜子牙》宣布定档 10 月 1 日。多部影片陆续定档，叠加即将到来的情人节、国庆档期效应，电影市场加速提振。

关于下半年投资方向，我们继续推荐以游戏、视频、直播电商为代表的线上消费为主要投资方向。手游股延续强势行情，近期各大公司不断推出新品，将为游戏公司业绩带来提升；此外，直播对传统行业的渗透加速，网络直播行业专项整治和规范管理工作进展逐步推进，规范主播带货行为，促进网络直播行业高质量发展。直播行业不会消失，但是行业会朝着越来愈规范的方向发展，资源向头部更加聚集。

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

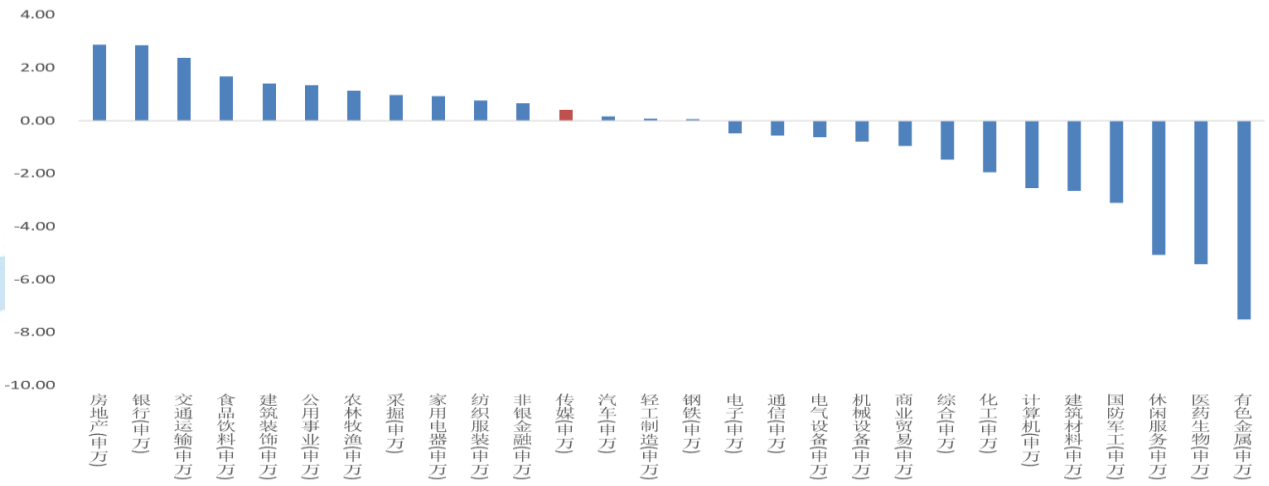
一、市场行情回顾（2020.08.10-2020.08.14）

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 848.73 点，周涨跌幅为+0.41%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 12。

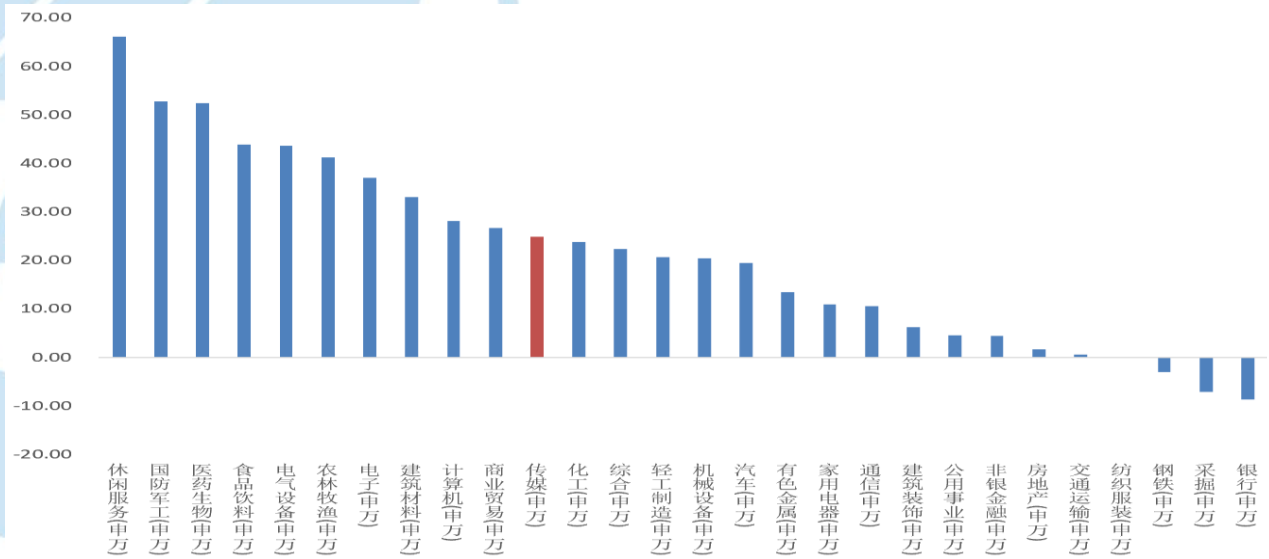
各基准指数涨跌幅情况为：上证综指（+0.18%）、深证成指（-1.17%）、沪深 300(-0.07%)、中小板指（-0.78%）和创业板指（-2.95%）。

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：%）

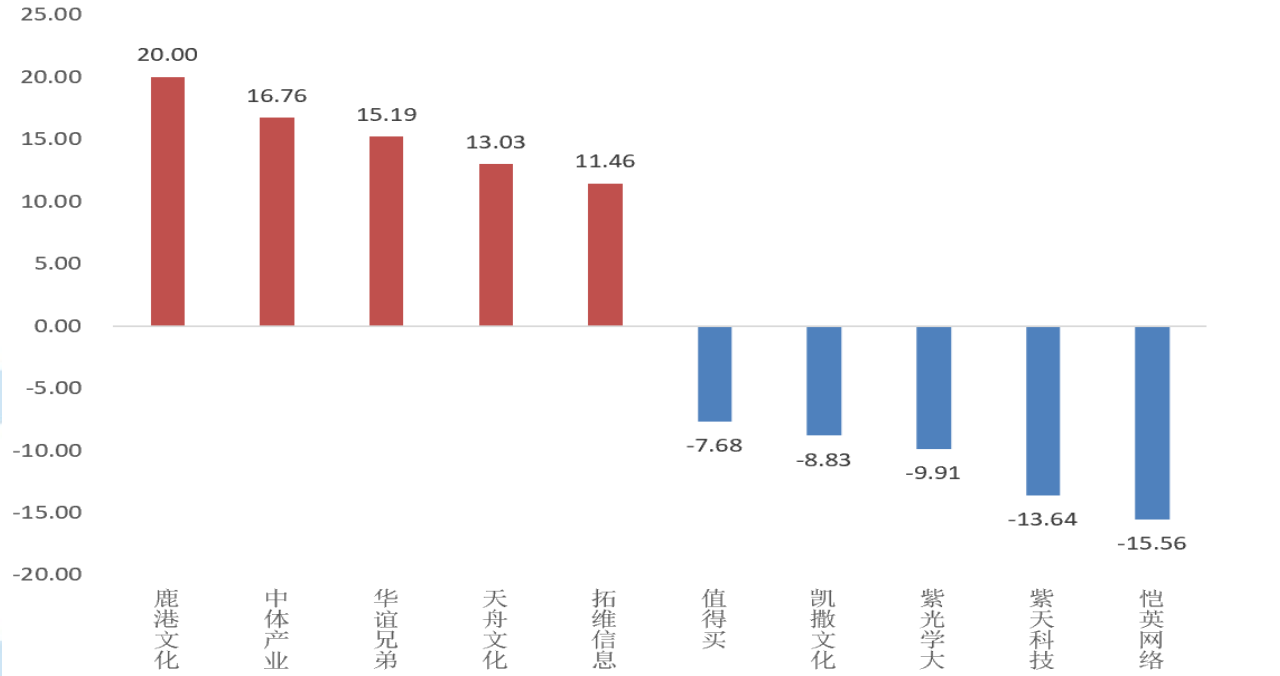


数据来源：WIND、中航证券金融研究所

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：鹿港文化（+20.00%）、中体产业（+16.76%）、华谊兄弟（+15.19 %）、天舟文化（+13.03%）、拓维信息（+11.46%）；市场跌幅前五位的个股分别为：恺英网络（-15.56%）、紫天科技（-13.64%）、紫光学大（-9.91%）、凯撒文化（-8.83%）、值得买（-7.68%）。

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

目前，目前，北京、上海、杭州、成都等部分影院已确认已经收到相关通知。8 月 14 日起，除了上座率从 30%提高到 50%之外，观看片长超过 2 小时的影片必须中场休息的限制也将放宽。上座率的提升对电影行业来说无疑利好的，有望催进更多优质影片回归市场，带动整体票房市场的上扬。

继《八佰》之后，又一部重磅影片宣布定档。作为继《哪吒之魔童降世》之后“封神宇宙系列动画”的又一力作，电影《姜子牙》从 2015 年筹备至今已有 4 年时间，成为首部春节档撤档电影回归，《姜子牙》宣布定档 10 月 1 日。多部影片陆续定档，叠加即将到来的情人节、国庆档期效应，电影市场加速提振。建议短期关注定档影片的出品方【华谊兄弟】(《八佰》【光线传媒】(《姜子牙》)；中长期院线行业加速出清，迎来并购整合的黄金窗口，建议关注头部院线企业【横店影视】【万达电影】。

关于下半年投资方向，我们继续推荐以游戏、视频、直播电商为代表的线上消费为主要投资方向。游戏行业：伽马数据 14 日发布的《2020 年 7 月移动游戏报告》显示，2020 年 7 月，我国移动游戏市场规模

环比增长 7.93%至 170.7 亿元，增长势头不减，而且新游戏无论量和质都提升明显。手游股延续强势行情，近期各大公司不断推出新品，将为游戏公司业绩带来提升。建议关注优质游戏公司【三七互娱】【完美世界】【吉比特】；此外，直播对于传统行业的渗透加速，近日，国家网信办、全国“扫黄打非”办等 8 部门联合召开工作部署会，通报网络直播行业专项整治和规范管理工作进展，对深入推进专项整治和规范管理工作进行再部署，着力推动研究制定主播账号分级分类管理规范，提升直播平台文化品位，引导用户理性打赏，规范主播带货行为，促进网络直播行业高质量发展。直播行业不会消失，但是行业会朝着越来愈规范的方向发展，资源向头部更加聚集。推荐继续电商 MCN【值得买】【中广天择】【星期六】。

三、行业新闻动态

- **斗鱼虎牙联姻在即 游戏直播领域变天**

中国科技新闻网 8 月 12 日讯(陈金)近日，关于游戏直播平台斗鱼（Nasdaq:DOYU）、虎牙（NYSE:HUYA）合并的消息又有了新进展。

8 月 11 日，虎牙 CEO 董荣杰发布内部信回应与斗鱼合并事宜，其称：“虎牙将考虑增发股份，并以虎牙股份来购买斗鱼所有股份。公司董事会尚未做出任何决定，将谨慎审阅和评估这一提议，做出最优选择。但是公司董事会无法保证将会执行与提议有关合并的协议，以及协议是否会被批准或完成。”

此前，斗鱼和虎牙均收到来自腾讯的建议，建议通过以换股方式促进二者合并。实际上，坊间也早有传闻称腾讯有意将斗鱼和虎牙合并，更有预测表示合并最早在年底完成。

https://www.zghy.org.cn/item/314121719222587392

- **王中军：影视、文旅等消费场景将迎来爆发式增长**

在王中军看来，以影视、文旅为代表的线下文化消费将迎来爆发式增长。

王中军说，7 月 20 日影院复工以来，虽然票房表现不高，最好的一个周末票房也就 5000 万元，但是也很可喜，因为这个数据已经恢复到了疫情之前约 20%的水平，已经给市场传递出行业复苏的积极信号。

王中军表示，随着疫情得到控制，市场运行回归正轨，国家政策红利落实，影视企业、剧组复产复工，影院陆续开业，影视行业正以蓬勃之势实现复苏。

他认为，接下来，消费者需求必然会得到集中释放，以影视、文旅为代表的线下文化消费将迎来爆发式增长。而能挺过危机并有着丰富项目储备的影视公司，将有机会优先分得这杯羹。

https://finance.sina.com.cn/hy/hyjz/2020-08-12/doc-iivhuipn8242531.shtml

- **5G 时代视频媒体面临监管难题，流量可视化设备需求激增**

近日，中国移动运营商陆续披露今年半年报，在 5G 布局方面，中国移动上半年累计开通 5G 基站 18.8 万座、中国联通可用 5G 基站约 21 万座。而今年 1-7 月，国内市场 5G 手机累计出货量 7750.8 万部，占同期手机出货量的 44.2%。5G 时代的步伐正以不可阻挡之势迈进，受益于 5G 商用，网络流量和移动应用的持续爆发推动网络可视化行业快速发展，数据、内容安全等也受到持续关注。深耕广电内容监测领域多年的汉邦高科(300449)近期推出新媒体 APP 内容监测系统，为 5G 时代融媒体监测提供终极解决方案，具有广阔的市场前景。

据工信部发布数据，截至 6 月底，中国 5G 基站总数已达到 41 万个。预计到今年年底，中国移动运营商将部署超过 60 万个 5G 基站，覆盖全国地级以上城市。机构预测，未来几年 5G 的换代速度将超过 4G，而 5G 大规模商用将刺激各环节网络产品升级，同时进一步刺激入网数据分发带来的各种新增需求。如 5G 的快速使网络可视化成为可能，通过技术对网络数据、流量来源进行监管、分析与挖掘，实现网络管理、信息安全与商业智能。

https://www.jrtzb.com.cn/qiye/gdzx/202008/57875477.html

- **直播卖房迎来流量风口 链家站上行业变革 C 位**

从衣、食、行，到大宗房产交易，电商直播正渗透至各个行业，形成一股轰轰烈烈的新业态大潮。以国内房产经纪巨头链家为例，新冠肺炎疫情发生后，链家发挥直播卖房的优势，助力多个新房项目实现突围。

“直播虽然进入下半场，但在房地产领域，这个赛道才刚刚开始。”链家 COO 王拥群表示，这是不可逆的行业趋势。链家做直播，便是建立最专业、最全面的信息渠道，以安心服务承诺兜底，让技术改变服务成为可能。

https://www.yicai.com/news/100729572.html

- **成都整治直播带货乱象，重庆规范未成年人打赏**

近日，成都、重庆相继开展网络直播行业专项整治和规范管理工作，分别对直播带货和未成年人打赏等问题作出规定。继网信办等 8 部门今年 6 月及 8 月多次出台直播管理政策后，多地陆续开展直播专项治理工作。

随着直播行业的高速发展，各种乱象频出。自 2016 年起，各政府部门、行业协会等关于直播平台资质、内容、打赏、营销等方面的监管政策相继出台。

https://m.21jingji.com/article/20200814/herald/8c127e68cbc9c0263242d23390fdac99.html

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，优质影片的陆续上映，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

中国电信产业格局迎来实质性变化：中国电信与中国联通联手之后，中国移动和中国广电的新组合也宣布，共建共享 5G 网络。中国 5G 运营商，“2+2”格局初定。中国广电几乎是零门槛、零周期具备了覆盖全国的移动通信服务能力，缩短了中国广电 5G 网络建设、运维、运营人才体系建设和培育。中国移动和中国广电的这次牵手，对于中国 5G 网络的格局显然也将产生影响。加之，一旦全国广电有线电视一张网整合完毕，运营效率也将大大提升，广电板块估值必将重估。建议关注市场化程度较高的地方广电【贵广网络】【广电网络】【湖北广电】【歌华有线】【天威视讯】；影院继续停业，部分观众开始习惯长视频网站、客厅大屏等场景，加之未来 5G 开启万物互联，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【宣亚国际】【值得买】【星期六】【中广天择】。

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。