复工后首部商业大片定档，游戏版号新规快速落地

——互联网传媒行业周观点（07.27-08.02）

强于大市（维持）

日期：2020 年 08 月 02 日

行业核心观点：

上周市场总体上行，传媒行业（申万）上涨 4.20%，跑赢指数 0.21pct。影院复工后迎来首部商业大片《八佰》定档，有望带动后续观影热及未上映商业片信心，票房回暖有望加速。苹果执行版号新规下架无版号游戏，1 日内下架游戏超 2.6 万款，游戏领域产能不断出清。展望后市，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；持续关注影院复工情况，院线行业 H2 业绩修复确定性强。

投资要点：

- **游戏：1）**中国音数协发布《2020 年 1-6 月中国游戏产业报告》，20H1 国内市场**营收 1394.93 亿元（+22.34%）**，其中手游收入占比 75.04%，增速 35.81%；云游戏收入 4.03 亿元（+79.35%）。用户规模同比增长 1.97%，约 1271 万人；游戏版号共发放 779 款。**2）**七麦数据统计，截至 8 月 1 日 19 时，**苹果 App Store 中国区当日累计下架应用超 3 万款，其中游戏类 26643 款，占比近 90%，绝大多数为无版号游戏。**

- **电影：1）8 月 2 日下午，《八佰》官宣定档 8 月 21 日，为影院复工后定档的首部国内商业大片。2）猫眼专业版显示，截至 8 月 1 日，全国复工的影院数量已达到 7159 家，复工率达到 63.09%。**

- **出海：1）TikTok 北美拟出售给微软，但遭特朗普反对；**2）印度《经济时报》称，中国应用程序禁令**“黑名单”再增加 275 款。**

- **出版：**据财政部消息，截至 20 年 7 月中央财政共安排**国家出版基金 54.24 亿元**，资助了全国 **580 家出版单位 5600 多个优秀出版项目。**

- **投资建议：游戏领域，Q3 季度将迎来产品旺季，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 净利润预增 29.4%-41.86%；持牌 IPTV+OTT 标的**新媒股份**，20H1 净利润预增 60%-80%，中长期在 5G、超高清视频应用落地中亦将显著受益。

- **营销领域，**对生活圈媒体稀缺性价值长期看好，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的**分众传媒**。

- **风险因素：监管政策趋严、5G 落地不及预期、国网整合不及预期、商誉减值风险。**

盈利预测和投资评级

股票简称	19A	20E	21E	评级
新媒股份	3.36	4.72	6.11	买入
分众传媒	0.13	0.12	0.20	增持
芒果超媒	0.66	0.91	1.14	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 07 月 31 日

相关研究

万联证券研究所 20200726_互联网传媒行业周观点_AAA_影院复工首周票房破亿，继续把握回调中配置机会

万联证券研究所 20200720_互联网传媒行业周观点_AAA_影院时隔半年后复工，关注回调后主线配置机遇

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： 徐益彬
电话：075583220315
邮箱：xuyb@wlzq.com.cn

万联证券

目录

1、行业热点事件及点评.....3
1.1 影视：横店迎来开机潮，剧组数量超去年同期.....3
1.2 游戏：B站游戏新品发布会于7月31日举办，发布11款游戏新品.....3
1.3 营销：《2020年中国广告市场及广告主营销趋势》发布.....3
1.4 短视频：TikTok北美业务拟出售给微软，特朗普反对添变数.....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.....7
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.....8
3.3 大宗交易.....8
3.4 限售解禁.....9
3.5 其他公告.....10
4、投资建议.....10
5、风险提示.....11

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.....8
图表12：传媒行业大宗交易情况.....8
图表13：传媒行业限售解禁情况（未来三个月内）.....9
图表14：传媒行业重要公司其他重要动态一览.....10

万联证券

1、行业热点事件及点评

1.1 影视：横店迎来开机潮，剧组数量超去年同期

随着全国低风险地区的电影院陆续有序开放，作为影视行业的生产基地，横店影视拍摄基地里的各大剧组也陆续开机。因疫情原因，许多原定三月开机的剧组都推迟到了七月，横店迎来了剧组“开机潮”。报道称，目前在横店的剧组总共有 100 多个，和今年三月相比已经翻了 3 倍，和去年七月相比也增加了 16%。（央视财经）

点评：1）剧组陆续复工复产，缓解片源供给短缺问题。根据国家广电总局数据，20 年 1-4 月剧集备案数较 19 年同期减少 58 部，同比下降 18.8%，而疫情期间带来的宅经济，使得 20 年 1-4 月剧集上线量提升近 8%，剧集总体储备量明显下降，片源供给问题逐渐突出。横店影视城每周剧组动态显示，5 月上旬发布剧组动态仅为 19 部，目前已达 33 部（部分剧组等官宣后再上动态）；同时据工作人员介绍，横店目前已经开机拍摄的剧组有 48 个，筹备剧组 63 个，同比增加了 16%。横店影视基地火热开工或将有效缓解片源供给短缺问题。**2）内容精品化、平台线上化，或成剧集市场未来发展方向。**灯塔专业版近日发布《2019-2020 年中国影视行业报告》，剧集整体水平显著提高，高分剧集频出，19 年-20 年 4 月 TOP30 剧集的豆瓣评分均值比 18 年上涨 1.1 分，说明各平台对内容质量更为重视，内容精品化成为剧集口碑爆棚的必要条件之一。《报告》还指出，虽剧集上线数量逐年下降，但网络剧占比稳步上涨，20 年 1-4 月纯网剧上线数量 75 部，同比上升 36%，占总剧集数的 67%。

1.2 游戏：B站游戏新品发布会于7月31日举办，发布11款游戏新品

7 月 31 日晚 8 点，2020 B 站游戏新品发布会正式开启，这是今年 B 站游戏举办的第一场线上发布会，通过直播的形式与超过 300 万名玩家见面。发布会以“你的幻想世界”为主题，为玩家们呈现了三大章节共 11 款游戏新作，创作者们从幕后走到台前亲自为玩家们介绍，其中有《灵笼：火种》这样的顶级国创 IP 改编的手游，也有《拾光梦行》这样在类型上专注垂直细分领域的新锐。（腾讯网）

点评：1）以自身流量带动游戏业务，B 站主要充当发行商角色。20Q1 年 B 站平均 MAU 达 1.72 亿人，移动端 MAU 达 1.56 亿人，同比分别增长 70%和 77%；DAU 达 5100 万人，同比增长 69%，破圈效应带来流量明显增加。**在游戏发行领域，B 站走的一直是精品化路线**，2017 年 B 站测评了 943 款游戏，但最后上线的只有 55 款。本次上线的游戏中，预约表现也较好，如 8 月 14 日将在 Steam 上线的《斩妖行》预约超 49 万，其余几款高关注度游戏如《灵笼：火种》、《宝石幻想：光芒重现》等也是 24 小时内预约量破 10 万。**2）游戏是 B 站的营收顶梁柱，以泛二次元风格为主。**2019 年，19 年手游收入 35.97 亿元（YoY+22.53%），占总营收 53.08%，15-19 年 CAGR 高达 150.23%。国内二次元手游收入前 30 名中有 27 款与 B 站保持合作关系，其中两款独家代理，其余均通过 B 站游戏中心联合运营。

1.3 营销：《2020年中国广告市场及广告主营销趋势》发布

7 月 30 日，在第十六届中国广告论坛上，央视市场研究（CTR）总经理助理、媒介智讯总经理、CTR 媒体融合研究院执行副院长赵梅女士围绕“如何应对新冠疫情给市场带来的冲击和改变”做了主旨演讲，发布《2020 年中国广告市场及广告主营销趋势》。CTR 给市场的建议是：如果把疫情比作一个漫长的雨季，那么未来，广告行业就迫切需要习惯“一手撑伞，一手干活”的工作状态。（CTR 媒介智讯）

点评：1）受疫情冲击，全渠道广告刊例花费出现应激式下滑，广告主营销投入更加谨慎。20 年 2-4 月，全渠道广告刊例花费分别同比下滑 34.8%、29.8%和 17.1%，户

外活动、礼品馈赠、珠宝服饰等品类投放减少；20 年广告主对营销推广费用的预期并不乐观，只有 24%的人认为占比会上升，与 19 年相比下降 10pct，整体投放动力不足。**2）目前广告业已处于复苏阶段，广告渠道和行业投放环比不断回升。**除电梯 LCD 和杂志渠道外，其余各渠道都实现连续 3 个月环比上涨，同时以食品、饮料为代表的行业，广告刊例花费也实现连续上涨，6 月环比上升约 10%。**3）借助曝光类媒体，结合直播、短视频等线上渠道，推动广告行业往品牌化、数字化转型升级。**广告主利用曝光类媒体塑造品牌价值能力，打造“资产性品牌”；同时借助数字平台的流量和转化能力，发挥其接触下沉用户、深度体验产品等优势，在网红直播电商、短视频广告等线上领域加大数字广告投放，预计 20 年短视频/直播渗透率将达到 70%。

1.4 短视频：TikTok北美业务拟出售给微软，特朗普反对添变数

外媒称，美国总统特朗普当地时间 7 月 31 日表示，他最快将在当地时间 8 月 1 日采取行动禁止应用软件 TikTok 在美国运营。据知情人士透露，由于特朗普反对公司收购 TikTok 在美业务，微软已暂停这方面的谈判。此外据英国广播公司中文网站 8 月 1 日报道，TikTok 美国区总经理瓦妮莎·帕帕斯（Vanessa Pappas）8 月 1 日发表视频声明，称 TikTok 在美国“有长远打算”。她对用户表示，公司正在开发“最安全的软件”。她还在视频中说：“我们没有计划要离开。”（新华社）

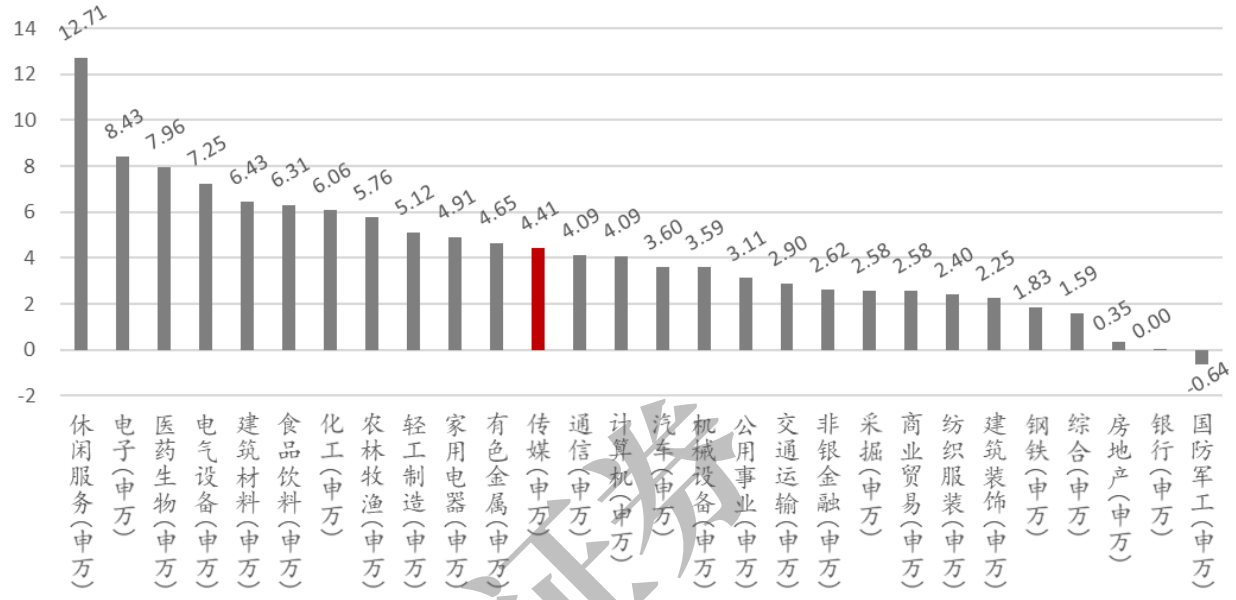
点评：1）TikTok 可谓国内出海成绩最好的 App，但近年来在海外市场屡遭打压，最近一年频次力度日益上升，本次上升至封杀。TikTok2018 年才正式进入美国市场，但受欢迎程度较高，美国是 TikTok 海外第一大市场。根据 AppAnnie 数据，TikTok 自 3-6 月未跌出过美国 GooglePlay 下载总榜 Top5，多数时候稳居一二位。但越来越火的同时，遭受打压也在不断升级，原因主要为“国家安全”、“用户隐私”等。**2）封杀或与游说集团有关，因 TikTok 出色表现竞争对手 FaceBook 倍感压力。**目前美国市场已出现多款短视频产品，包括快手的 Zynn、欢聚时代的 Likee，以及 Facebook 的 Lasso、YouTube 的短视频功能，但都尚未对 TikTok 构成实质性威胁。但去年 10 月，FaceBook 首席执行官扎克伯克曾批评 TikTok 疑似压制中国政府认为在政治上不利的内容，但此番言论遭到 TikTok 反对。

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）上涨4.41%，居市场第12位。上周市场总体上涨，沪深300上涨4.20%，传媒行业跑赢指数0.21pct。

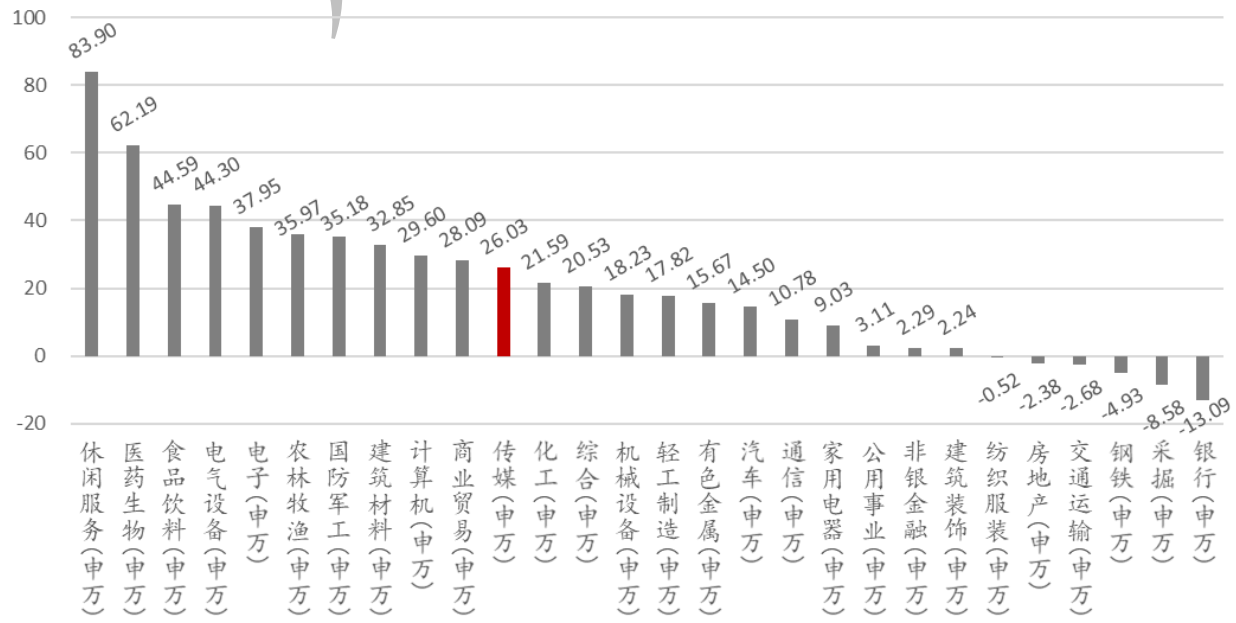
图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



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26.03%，在申万一级28个行业中排名第11位，沪深300上涨14.61%，板块领先指数11.42pct。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

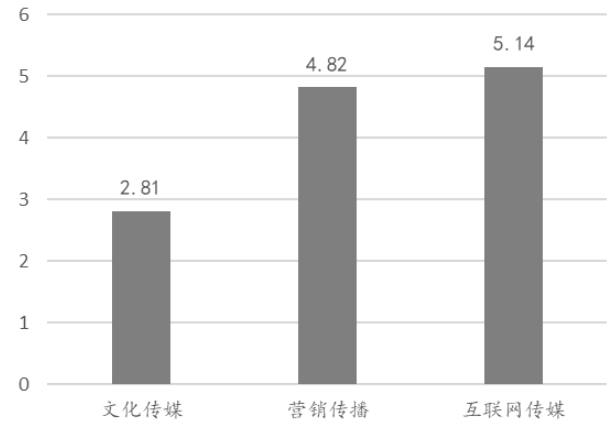


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.2 子行业周涨跌情况

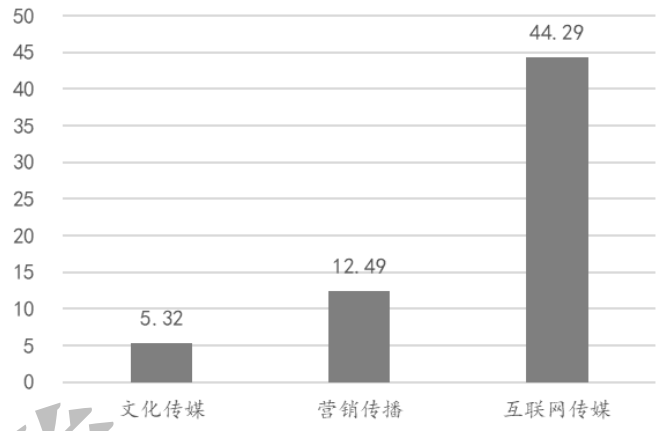
互联网传媒周涨幅最大，年初至今远跑赢行业大盘。上周板块一致上行，互联网传媒周涨幅5.14%，营销传播周涨幅4.82%，文化传媒周涨幅2.81%。年初至今，互联网传媒涨幅44.29%，表现突出。

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）

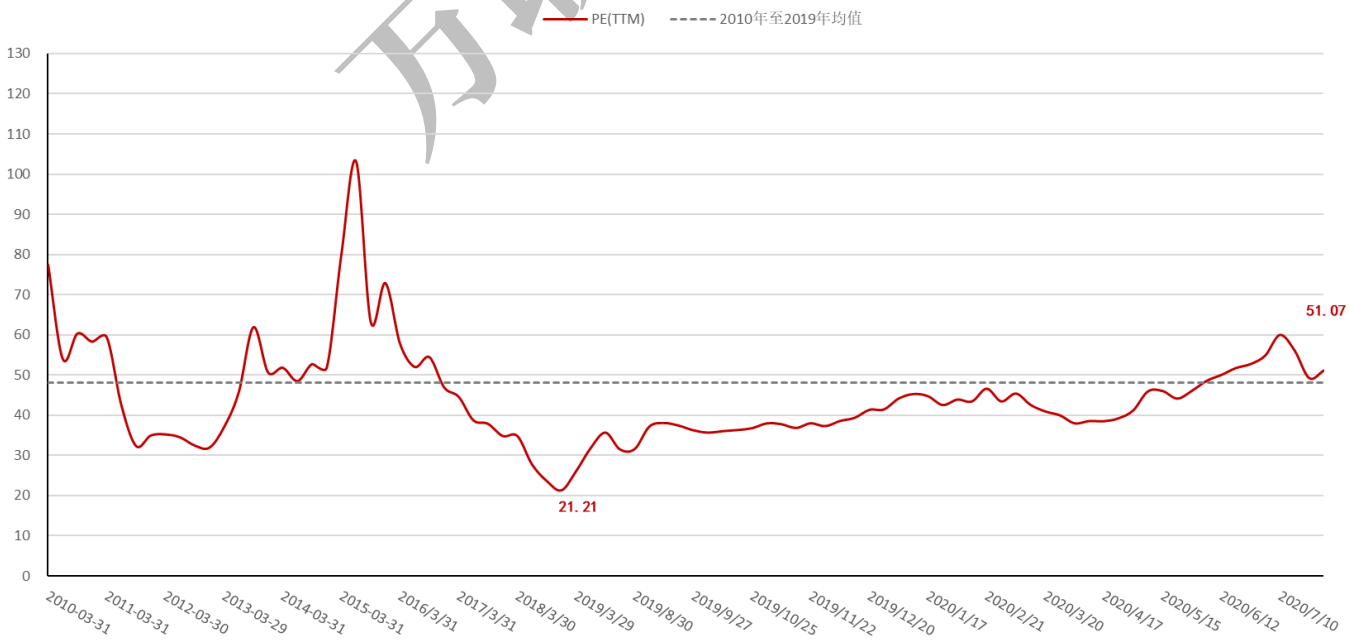


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.3 传媒行业估值情况

估值略高于 10 年均值水平。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 51.07 倍，结束连续 2 周的估值回调，回踩均线后重新拐头向上。

图表5：申万传媒行业估值情况（2010年至今）

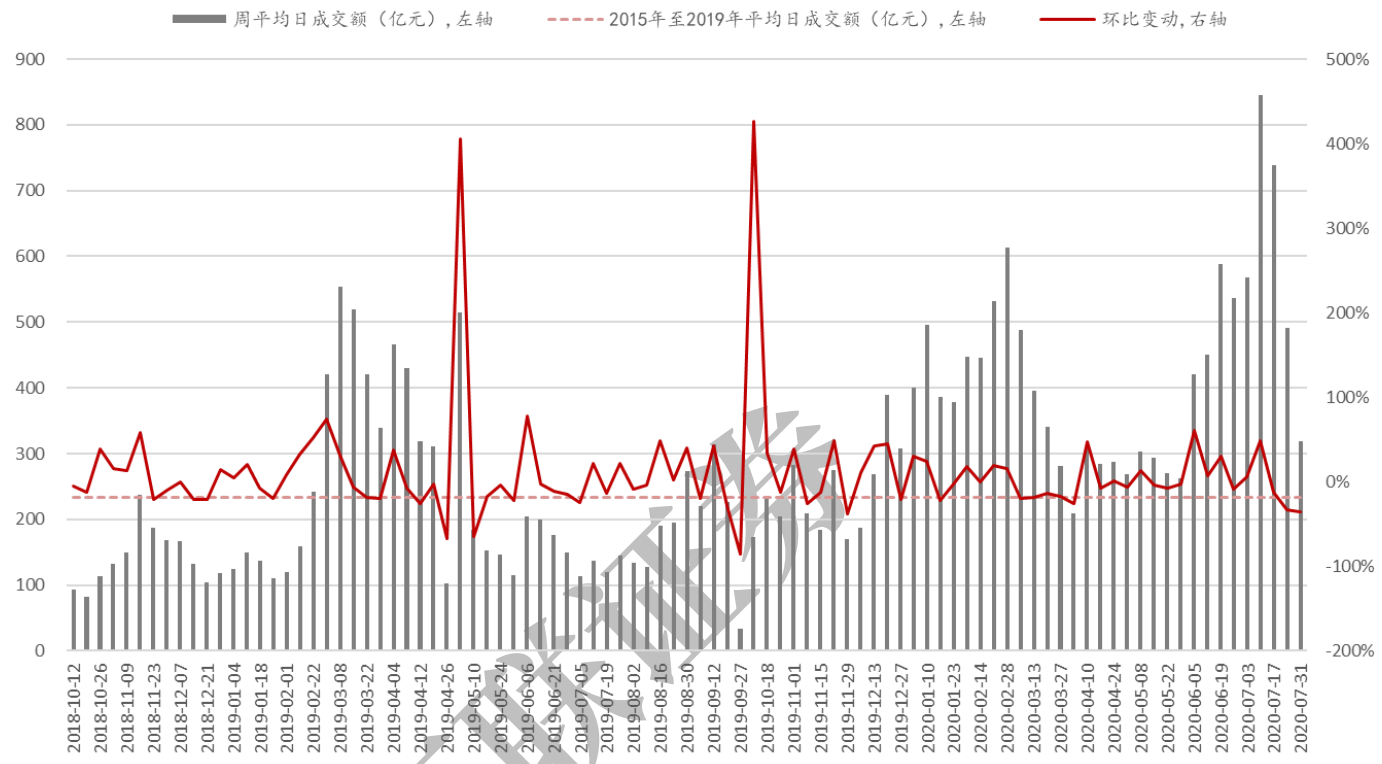


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.4 传媒行业周成交额情况

交易热度连续 3 周回落。5 个交易日中，申万传媒行业成交额达 1595.72 亿元，平均每日成交额 319.34 亿元，日均交易额较上个交易周下降 35.05%。

图表6：申万传媒行业周成交额情况（过去一年）

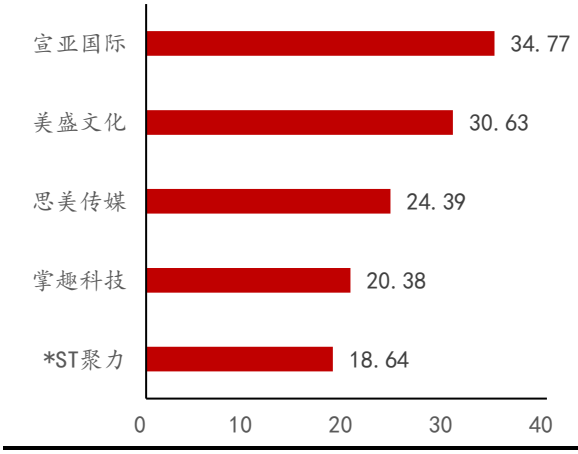


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

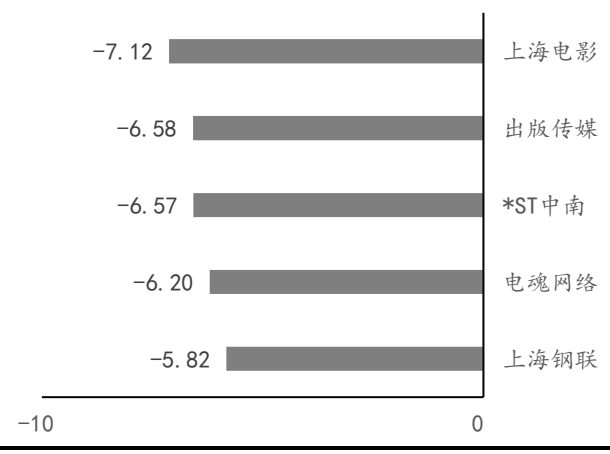
传媒行业本周迎来反弹上涨，板块整体上行。168 只个股中，141 只个股上涨，25 只个股下跌，2 只个股持平，上涨股票数占比 83.93%。行业涨幅前五的公司分别为：宣亚国际、美盛文化、思美传媒、掌趣科技、*ST 聚力；行业跌幅前五的公司分别为：上海电影、出版传媒、*ST 中南、电魂网络、上海钢联。

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

板块上行，重点跟踪个股表现分化，其中芒果超媒涨幅最大，周涨幅达 5.29%，分众传媒上周涨幅 1.34%，新媒股份略有下跌，周跌幅 0.74%。

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	272.97	-0.74	118.14
2	002027.SZ	分众传媒	889.48	1.34	6.06
3	300413.SZ	芒果超媒	1212.08	5.29	68.08

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
佳云科技	2020-07-31	同一实际控制人	佳兆业集团(深圳)有限公司		担保
佳云科技	2020-07-31	同一关键人员	张冰		担保
佳云科技	2020-07-31	同一关键人员	郭晓群	60.00	共同投资
佳云科技	2020-07-31	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
联创股份	2020-07-30	其他	齐海莹	1,500.00	转让
联创股份	2020-07-30	其他	王蔚	10,358.70	转让

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）	占持有公司股份比例(%)
国联股份	2020-08-01	进行中	减持	东证周德(上海)投资中心(有限合伙)	公司	841.00	4.12
光线传媒	2020-07-28	进行中	减持	袁若苇	高管	17.20	0.01
光线传媒	2020-07-28	进行中	减持	曾艳	高管	0.13	
旗天科技	2020-07-28	完成	减持	费铮翔	高管	2024.89	3.00

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5.03亿元，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)
三七互娱	2020-07-31	45.60	19.30	880.08
冰川网络	2020-07-31	30.56	48.70	1,488.27

世纪华通	2020-07-31	10.97	550.00	6,033.50
昆仑万维	2020-07-30	25.00	36.50	912.50
开元股份	2020-07-30	8.10	325.41	2,635.82
昆仑万维	2020-07-29	25.00	44.50	1,112.50
国联股份	2020-07-29	87.09	4.93	429.35
*ST 瀚叶	2020-07-29	1.17	33.01	38.62
*ST 瀚叶	2020-07-29	1.17	40.00	46.80
*ST 瀚叶	2020-07-29	1.17	250.00	292.50
*ST 瀚叶	2020-07-29	1.17	50.00	58.50
华扬联众	2020-07-29	25.91	68.79	1,782.35
华扬联众	2020-07-29	25.91	30.00	777.30
三七互娱	2020-07-29	45.56	5.96	271.54
三七互娱	2020-07-29	45.56	20.50	933.98
佳云科技	2020-07-28	6.09	309.00	1,881.81
世纪华通	2020-07-28	11.17	18.00	201.06
世纪华通	2020-07-28	11.17	18.00	201.06
*ST 瀚叶	2020-07-28	1.11	800.00	888.00
*ST 瀚叶	2020-07-28	1.11	50.00	55.50
世纪华通	2020-07-28	11.17	36.00	402.12
三七互娱	2020-07-28	42.73	100.00	4,273.00
佳云科技	2020-07-28	6.09	92.00	560.28
金科文化	2020-07-27	2.91	558.00	1,623.78
*ST 瀚叶	2020-07-27	1.05	50.00	52.50
世纪华通	2020-07-27	10.20	1,791.53	18,273.64
三七互娱	2020-07-27	42.41	100.00	4,241.00
合计				50,347.36

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
艾格拉斯	2020-08-03	20,242.91	10.97%	定向增发机构配售股份
华扬联众	2020-08-03	13,161.46	56.99%	首发原股东限售股份
中广天择	2020-08-11	6,845.01	52.65%	首发原股东限售股份
文投控股	2020-08-18	36,492.94	19.67%	定向增发机构配售股份
中国出版	2020-08-21	142,149.45	78.00%	首发原股东限售股份
联创股份	2020-09-03	29.71	0.03%	股权激励限售股份
*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

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
资产重组	中体产业	2020-07-31	截至本公告日，本次交易的所有标的资产（中体彩科技51%股权、中体彩印务30%股权、国体认证62%股权、华安认证100%股权）已完成资产过户及工商变更登记手续。公司正在办理向交易对方发行股份相关程序，并就新增股份向有关机构申请办理股份登记和上市手续。
股权激励	焦点科技	2020-07-31	本激励计划拟向激励对象授予的股票期权总量为1578.60万份，约占本激励计划签署时公司股本总额的5.17%。其中首次授予1278.60万份，预留300万份。激励对象包括公司董事、高级管理人员、公司（含控股子公司）核心管理人员及技术（业务）骨干等1120人，占公司员工总人数的50.47%。
法律纠纷	三六五网	2020-07-30	公司向南京市中级人民法院提起诉讼，要求王健、魏子石、言等、巴海宾履行其与公司签订的《江苏贝客邦投资管理有限公司投资协议》中的回购股权承诺，公司近日已收到了南京市中级人民法院《受理通知书》。
重组终止	三五互联	2020-07-29	2020年1月22日，公司披露重大资产重组公告，拟通过发行股票及/或支付现金购买萍乡星梦工厂及其合作伙伴持有的婉锐电子商务的全部或部分股权。在初步尽调过程中，天职国际会计师事务所出具意见认为标的公司客户稳定性、报表会计处理均存在一定问题，且受新冠影响尽调进展缓慢。**7月27日，公司召开董事会、监事会会议，同意终止本次重大资产重组。**公司自本终止公告披露之日起1个月内不再筹划重大资产重组事项。

资料来源：Wind、万联证券研究所

4、投资建议

中报季来临，重点推荐增长主线之在线经济：关注游戏、视频、在线阅读。Q3季度将迎来新游戏密集上线期，季度流水有望续创新高，腾讯游戏线上发布会、ChinaJoy发布会再次催化。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;5 月下旬广电系上市公司全数公告称拟出资发起组建“全国一网”股份公司，**全国一网公司挂牌在即**,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，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 净利润预计 2.74-3.08 亿元，同增 60-80%），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 净利润预计 10.4-11.4 亿元，同增 29.42%-41.86%），内容自制能力强，现象级综艺《乘风破浪的姐姐》6 月 12 日播出，口碑、收视、话题度皆高，会员与广告增长、带货持续关注；2020 年战略发布会召开，《姐姐》之后仍有多款剧综预定爆款，有望带动会员、广告收入持续强劲增长；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。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。

关注复苏主线之院线：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，首部商业大片《八佰》定档，有望带动后续观影热及未上映商业片信心，票房回暖有望加速。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，建议关注院线股逢低布局机会。

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，虽因广告主现金流趋紧+避险需求导致刊例花费短期下滑，但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**。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。

5、风险提示

监管政策趋严、5G 落地不及预期、国网整合不及预期、商誉减值风险。

万联证券

互联网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07月31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	4.72	6.11	18.13	118.14	38.69	25.03	19.34	11.72	买入
002027	分众传媒	0.13	0.12	0.20	0.95	6.06	48.15	50.50	30.30	6.31	增持
300413	芒果超媒	0.66	0.91	1.14	5.20	68.08	52.97	74.81	59.72	13.04	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。

万联证券

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