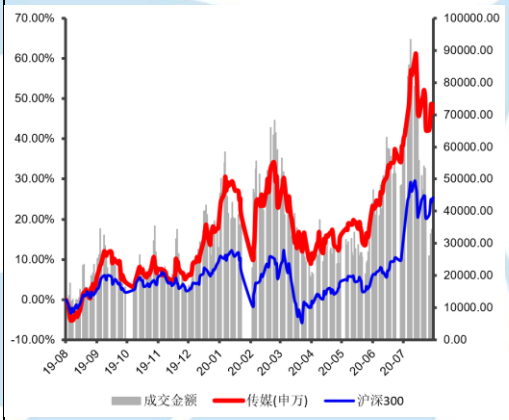
中航证券金融研究所
分析师：裴伊凡
证券执业证书号：S0640516120002
分析师：张 超
证券执业证书号：S0640519070001
电话：010-59562517
邮箱：peiyf@avicsec.com

文化传媒行业周报：《八佰》定档有望刺激电影市场回暖，建议重点关注游戏、视频和院线龙头

行业分类：传媒　　2020 年 08 月 02 日

行业投资评级	增持
基础数据（2020.07.31）	
申万传媒指数	857.18
周涨跌幅	+4.41%
申万传媒行业 PE	51.07
申万传媒行业 PB	2.98

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 857.18 点，周涨跌幅为+4.41%，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（+3.54%）、深证成指（+5.43%）、沪深 300(+4.20%)、中小板指（+6.23%）和创业板指（+6.38%）。

个股涨幅前五：宣亚国际（+34.77%）、美盛文化（+30.63%）、思美传媒（+24.39%）、掌趣科技（+20.38%）、*ST 聚力（+18.64%）;

个股跌幅前五：上海电影（-7.12%）、出版传媒（-6.58 %）、*ST 中南（-6.57%）、电魂网络（-6.20%）、上海钢联（-5.82%）。

行业重要事件

- “爱优腾”三足鼎立格局不在，长短视频融合能否成为新增长点？
- 电商直播成复工标配 短视频平台赋能各行业各领域数字化转型
- 电子竞技产业迈进千亿规模 巨头纷纷抢滩布局
- 电影业的“最坏时刻”已经过去
- 专家：后疫情时代旅游消费的三个“变”与“不变”

核心观点：

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，同时建议重点关注正在回暖的电影行业。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，建议关注《八佰》出品方【华谊兄弟】、《荞麦疯长》出品方【光线传媒】；此前疫情期间导致院线行业加速出清，建议关注【横店影视】【万达电影】。

游戏行业：近期苹果“办好新规”、游戏下架、版号审批发放“拮据”导致游戏运营推广行业发生了根本性的改变。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。此外，疫情之下，很多人的生活和工作方式发生了改变，消费者对大屏的需求明显上升，继续看好视频行业未来的更多场景消费。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。建议关注电商 MCN【值得买】【中广天择】【星期六】。

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

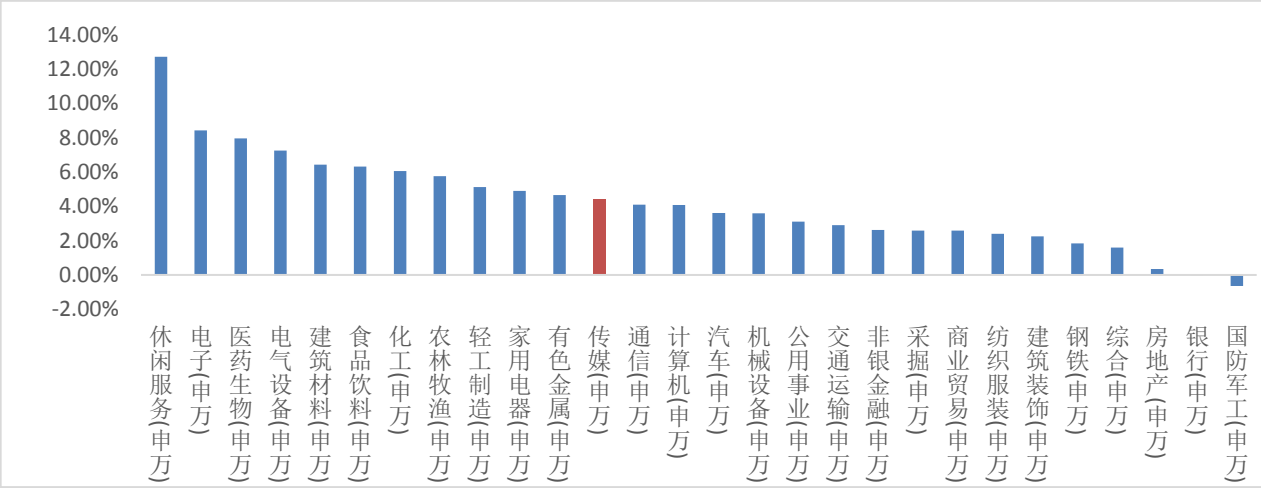
一、市场行情回顾（2020.07.27-2020.07.31）

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 857.18 点，周涨跌幅为+4.41%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 12。

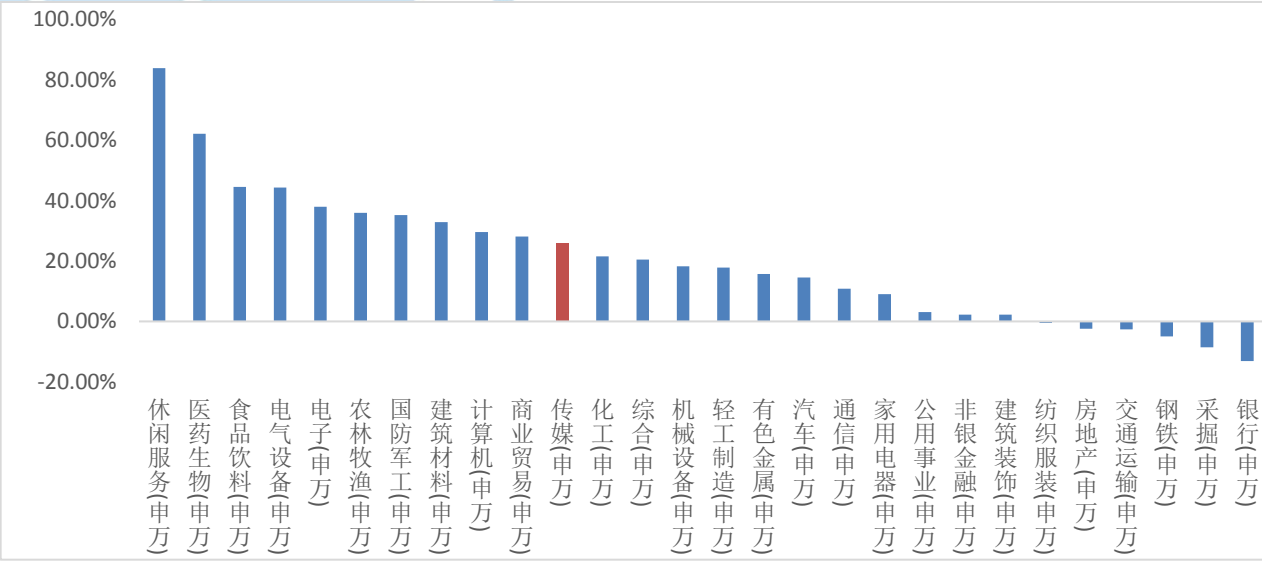
各基准指数涨跌幅情况为：上证综指（+3.54%）、深证成指（+5.43%）、沪深 300(+4.20%)、中小板指（+6.23%）和创业板指（+6.38%）。

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：%）

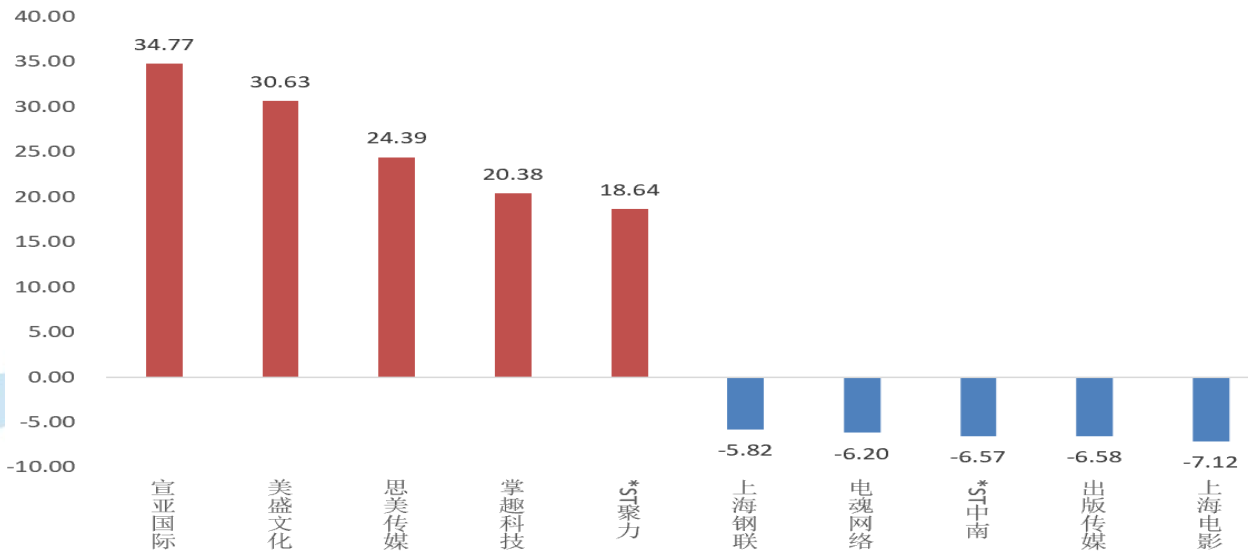


数据来源：WIND、中航证券金融研究所

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（+34.77%）、美盛文化（+30.63%）、思美传媒（+24.39%）、掌趣科技（+20.38%）、*ST 聚力（+18.64%）；市场跌幅前五位的个股分别为：上海电影（-7.12%）、出版传媒（-6.58 %）、*ST 中南（-6.57%）、电魂网络（-6.20%）、上海钢联（-5.82%）。

图表 3：上周传媒（申万）板块个股涨跌幅前五名（单位：%）



数据来源：WIND、中航证券金融研究所

二、核心观点

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，同时建议重点关注正在回暖的电影行业。自线下电影院有序恢复营业后，多部国产新片相继定档，包括电影《妙先生》《我和我的家乡》《荞麦疯长》等十几部国产片均已确定上映时间。8 月 2 日，由管虎执导电影的《八佰》重新确定档期，宣布 8 月 21 日全国上映。去年 6 月 25 日，《八佰》取消原定 7 月 5 日公映的安排。据悉，《八佰》由华谊兄弟影业等出品，是一部重磅浙产战争大片。此次成为影院复工重磅影片推出，备受期待。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，建议关注《八佰》出品方【华谊兄弟】、《荞麦疯长》出品方【光线传媒】；此前疫情期间导致院线行业加速出清，建议关注【横店影视】【万达电影】。

游戏行业：据七麦数据显示，截至北京时间 8 月 1 日中午 12:00，苹果仅用半天就从中国 App Store 中下架了逾 2.6 万款游戏。苹果早前发布了“最后通牒”，中国地区游戏 App 需要录入国家新闻出版广电总局颁发的版号，7 月 31 日进行重新审查，在 7 月 31 日以后，没有提交批准版号的游戏，将在中国大陆的应用商店下架。近期苹果“办好新规”、游戏下架、版号审批发放“拮据”导致游戏运营推广行业发生了根本性的改变。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。三季度各

大公司不断推出新品，更有疫情延长暑期黄金档的叠加因素，将为游戏公司业绩带来提升。

此外，疫情之下，很多人的生活和工作方式发生了改变，消费者对大屏的需求明显上升，继续看好视频行业未来的更多场景消费。推荐继续关注【芒果超媒】和其他广电及融媒体平台【新媒股份】【电广传媒】【歌华有线】【中视传媒】。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%。建议关注电商 MCN【值得买】【中广天择】【星期六】。

三、行业新闻动态

➢ **“爱优腾”三足鼎立格局不在，长短视频融合能否成为新增长点？**

疫情冲击下的 2020 年已过半，对于视频行业而言，有喜亦有忧。一方面，在疫情催生的“宅经济”下，视频行业迎来了新的发展机会；另一方面，广告招商下滑，视频平台的广告收入也因此减少。

行业内部，各视频平台竞争愈发激烈，多项重要数据指出，优酷或已掉队，第一梯队仅剩爱奇艺与腾讯视频，“爱优腾”三足鼎立格局不再。而外部，还有进一步抢占用户时间的短视频，视频平台们如何“扭亏为盈”？这一老生常谈的话题也再次被提起。

如今，疫情期间产生的流量红利逐渐消散，在线视频平台为寻求新增长点，正在大举发力短视频领域。然而从目前来看，各长视频平台在短视频领域中的表现并不突出，尚未对抖音、快手等头部平台带来影响。

https://36kr.com/p/814963992841352

➢ **电商直播成复工标配 短视频平台赋能各行业各领域数字化转型**

疫情之下，线下实体经济备受冲击，人流、物流、资金流的停滞使得众多行业面临生存危机。与此同时，被压抑的线下消费需求大批量移向线上。挑战与机遇的碰撞刺激着产业链上下游的企业将目光转向直播电商。

作为线上线下融合的新业态，如何有效化解疫情不利影响，有序推动复工复产，成为保持经济社会平稳发展的关键。

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%，成长空间较大，预计未来两年仍会保持较高的增长态势。

值得注意的是，在此背景下脱颖而出的快手、淘宝等短视频平台，正成为推动传统企业、商家数字化转型的中坚力量。据了解，疫情期间，快手商家号战“疫”行动拿出 10 亿元人民币官方补贴助力商家转型，催生了 50 万新增活跃商家号，疫情期间商家发布的视频产生了 170 亿播放量。

从服装鞋帽等传统电商产业到家装、汽车等强线下场景行业，从农渔产业到文化旅游等第三产业，商家企业皆在自发探索所在行业与直播电商结合的可能性，直播电商成为了各行业复工复产的强力抓手。

http://prnews.techweb.com.cn/qiyenews/archives/176253.html

➢ **电子竞技产业迈进千亿规模 巨头纷纷抢滩布局**

随着国内电子竞技产业迈进千亿元市场规模，赛道上的玩家数量与日俱增。

7 月 27 日，天眼查专业版数据显示，自 2019 年起，我国的电竞相关企业平均每月新增超 270 家，仅今年上半年就新增近 1600 家。据统计，目前国内电竞相关企业总数超过 1 万家，成立于 5 年以内的相关企业占比超 9 成。

在熙熙攘攘的新入大军前，多家游戏头部企业早已入场布局，更不乏互联网巨头的身影。据了解，腾讯在 2016 年成立了“腾讯电竞”品牌，致力于建设行业标准；网易游戏推出了 NeXT 电竞赛事品牌，而完美世界已与游戏风云就《DOTA2》达成赛事战略合作。

http://www.ocn.com.cn/touzi/chanye/202007/mzxja29105050.shtml

➢ **电影业的“最坏时刻”已经过去**

据猫眼专业版 APP 提供数据，截至 7 月 26 日 18 时，复工后首周全国累计票房破亿，电影业的“最坏时刻”已经过去，可以投入到新一轮的发展之中，为广大居民奉献更多更加精彩的电影作品。

电影市场由于有足够的存量影片作保证，只要启动和恢复就不愁没有影片，不愁影片跟不上趟。相反，无论是投资者还是制作方，担心的都是市场启动和恢复速度太慢，希望启动和恢复的效率更高一点，能够把存量影片最大限度地释放播放能量，让投资者收回成本，让制作方不要带着遗憾告别存量影片。

http://www.ocn.com.cn/touzi/chanye/202007/ohgve29114220.shtml

➢ **专家：后疫情时代旅游消费的三个“变”与“不变”**

新冠疫情带来的影响可以用‘三个变’与‘三个不变’来概括。”马勇指出，新冠疫情给我国的生产与生活带来了广泛的影响，尤其是对以旅游业为代表的现代服务业的影响和冲击更加明显。在经历疫情后，人们对健康的认知度加强，长时间的“宅”生活改变了人们的消费观念，同时又增强了人们对外出的渴望，这带来的是消费观、消费体验、消费频次三个方面的变化。而何为“不变”，具体来看分为以下三个方面：一是旅游供给和旅游需求不匹配的态势不变。二是科技助推旅游高质量发展的态势不变。三是旅游消费迭代升级的趋势不变。

http://news.xinhua08.com/a/20200731/1949137.shtml

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，而云游戏的体验和成本逐步改善，有望进一步提升板块整体估值。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【省广集团】【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。