视频领域或迎变局，剑网 2020 启动

——互联网传媒行业周观点（06.15-06.21）

强于大市（维持）

日期：2020 年 06 月 22 日

行业核心观点：

上周传媒（申万）上涨 3.67%，居市场第 6 位，跑赢指数 1.28ct，营销、游戏表现持续良好。游戏领域，5 月流水环比增长，Q3 季度多款重磅新游上线，预计带动流水持续创新高，建议持续关注在线经济赛道，中长期维持关注 5G 建设与应用主线（超高清视频、云游戏等）；广电全国一网公司挂牌在即，关注主题性投资机会。

投资要点：

- **电商&直播：1）618 大促表现：**天猫 6.1-6.18 期间累计下单金额 6982 亿元；同期京东数值为 2692 亿元（yoy+33.6%）；直播场次同增 123%，直播商家同增 160%；淘宝直播男性消费者增长 2 倍。6 月 16 日，快手与京东联手开展购物节，京东提供数据显示单日直播带货 14.2 亿元，这是短视频直播平台首次参与年中购物节活动。**2）产业动态：**字节跳动宣布公司正式成立了专门的电商部门，统一管理旗下所有的电商业务。微信内侧“微信小商店”小程序，开通小店后用户可直接在小程序进行直播和卖货。

- **游戏：1）版号：**15 日，版署下发月首批版号，此次过审游戏共 55 款，包括 52 款手游（其中 21 款为「移动-休闲益智」），1 款客户端游戏，1 款网页游戏和 1 款 NS 游戏。**2）政策监管：**四部委联合启动“剑网 2020”专项行动聚焦领域之一为「严厉打击网络游戏私服、外挂等侵权盗版行为」。从今年 7 月起，无版号新游戏将无法通过苹果审核上架中国区 App Store。**3）数据：**伽马 5 月报告显示，5 月手游市场规模环比增长 11.88%至 176.82 亿元。

- **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，建议关注一体化优势芒果超媒，内容自制能力强，20 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、广告收入强劲增长；持牌 IPTV+OTT 标的新媒股份，短期业绩增长确定性强，中长期在 5G 和超高清视频应用落地中亦将显著受益。**

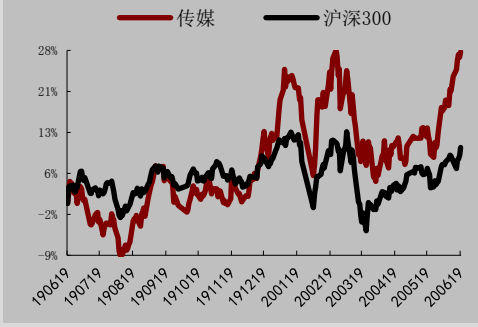
- **营销领域，对生活圈媒体稀缺性价值长期看好，复工复苏广告需求，环比改善趋势确定性强，建议关注具有核心点位的分众传媒。**

- **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 06 月 19 日

相关研究

万联证券研究所 20200615_互联网传媒行业周观点_AAA_芒果《姐姐》收视热，游戏旺季将至

万联证券研究所 20200612_公司事项点评_AAA_芒果超媒（300413.SZ）事件点评

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

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

目录

1、行业热点事件及点评.....3
1.1 政策：国家版权局等四部门启动“剑网 2020”专项行动.....3
1.2 在线视频：腾讯有意向收购爱奇艺，或将成爱奇艺最大股东.....3
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.....5
2.4 传媒行业周成交额情况.....5
2.5 个股周涨跌情况.....6
2.6 重点跟踪个股行情.....6
3、传媒行业公司情况和重要动态（公告）.....7
3.1 关联交易.....7
3.2 股东增减持.....7
3.3 大宗交易.....8
3.4 限售解禁.....9
3.5 其他公告.....9
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（%）.....4
图表 2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）.....4
图表 3：传媒各子行业周涨跌情况（%）.....5
图表 4：传媒各子行业涨跌情况（%）（年初至今）.....5
图表 5：申万传媒行业估值情况（2010 年至今）.....5
图表 6：申万传媒行业周成交额情况（过去一年）.....6
图表 7：申万传媒行业周涨幅前五（%）.....6
图表 8：申万传媒行业周跌幅前五（%）.....6
图表 9：重点跟踪个股行情.....7
图表 10：传媒行业关联交易情况.....7
图表 11：传媒行业股东拟增减持情况.....7
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.....9

万联证券

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

1、行业热点事件及点评

1.1 政策：国家版权局等四部门启动“剑网2020”专项行动

近日，国家版权局、工业和信息化部、公安部、国家互联网信息办公室四部门联合启动打击网络侵权盗版“剑网 2020”专项行动，本次专项行动于 6 月至 10 月开展，针对网络版权保护面临的新情况新问题，聚焦 5 个重点领域：一是开展**视听作品版权专项整治**，深入开展院线电影网络版权专项保护，严厉打击短视频领域存在的侵权盗版行为，严厉打击通过流媒体软硬件传播侵权盗版作品行为；二是开展**电商平台版权专项整治**，加强对大型电商平台的版权监管工作，严厉打击网店销售盗版图书、音像制品、电子出版物、数据库及盗版网络链接和存储盗版作品的网盘账号密码等行为，严厉整治网店设计、经营中使用盗版图片、音乐、视频等行为；三是开展**社交平台版权专项整治**，加大新闻作品版权保护力度，进一步规范图片市场版权传播秩序，关闭一批恶意侵权社交平台账号；四是开展**在线教育版权专项整治**，加大“学习强国”学习平台版权保护力度，大力整治在线教育培训中存在的侵权盗版乱象，切断盗版网课的灰色产业链条；五是**巩固重点领域版权治理成果**，严厉打击网络游戏私服、外挂等侵权盗版行为，推动完善网络音乐版权授权体系，强化对大型知识分享平台的版权监管力度，继续巩固网络文学、动漫、网盘、应用市场、网络广告联盟等领域取得的工作成果。（澎拜新闻）

点评：1）“剑网行动”自 2005 年起启动，这是全国持续开展的第 16 次打击网络侵权盗版专项行动。国家版权局等部门针对网络侵权盗版的热点难点问题，先后对网络视频、音乐、文学、新闻及网络云存储空间、应用程序商店等领域的版权问题进行了专项整治，互联网各内容领地版权秩序混乱的局面大为改观，盗版逐渐绝迹、用户付费意识兴起，形成付费哺育创作的正向循环。**2）此次巩固重点领域版权治理成果中，特别提到“打击网络游戏私服、外挂等侵权盗版行为”**，2018 年腾讯的《游戏安全行业报告》曾指出这类相关黑产整体规模超 10 亿元，手游是外挂的重灾区，“剑网行动”将对黑产加大打击力度，20 年 6 月 10 日江苏昆山警方破获《和平精英》手游特大外挂案，涉及上亿元黑产，抓获犯罪嫌疑人 12 名。**3）“剑网 2019”专项行动将图片版权纳入，图片版权作为内容版权中最后一块短板，可关注进一步规范图片市场版权秩序中的受益标的。**

1.2 在线视频：腾讯有意向收购爱奇艺，或将成爱奇艺最大股东

6 月 16 日下午，据外媒路透社报道称，两位知情人士透露，腾讯计划成为爱奇艺的最大股东。其中一位知情人士表示，腾讯已经与拥有 56.2%爱奇艺股权的百度就购买未确定规模的股份进行接洽，但腾讯目前是否已与爱奇艺接触仍是未知。此外，知情人士表示，该计划仍处于早期阶段，随时可能更改。消息一出，爱奇艺盘前股价上涨 34.99%。（路透社）

点评：1）垂类平台的赶超，字节系新入局，爱奇艺面临盈利与股价压力。爱奇艺上市后亏损不断加大，2019 年亏损达 103 亿元；股价表现也较为低迷，年初至收购消息传出前跌幅近 10%，同期垂类平台 B 站为涨幅 105%、芒果超媒涨幅 72%。芒果 TV、B 站等平台业务数据都远弱于爱奇艺，但盈利与股价表现远优于爱奇艺。字节系入局是行业新变量，同时在 PGC/PUGC 内容上发力，主打细分领域优质内容，背靠巨头资金实力与良好激励机制或将形成有竞争力的内容生态，对抢夺用户时长构成竞争。**2）合并后内容成本有望压缩，规模效应增强，成本端压力有望大幅减轻。**长视频平台亏损的重要原因是内容支出占比过高，20Q1 财报显示爱奇艺季度内容成本占营收成本高达 75%，若二者合并一方面对内容方议价能力提升，另一方面规模效应将提升，内

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

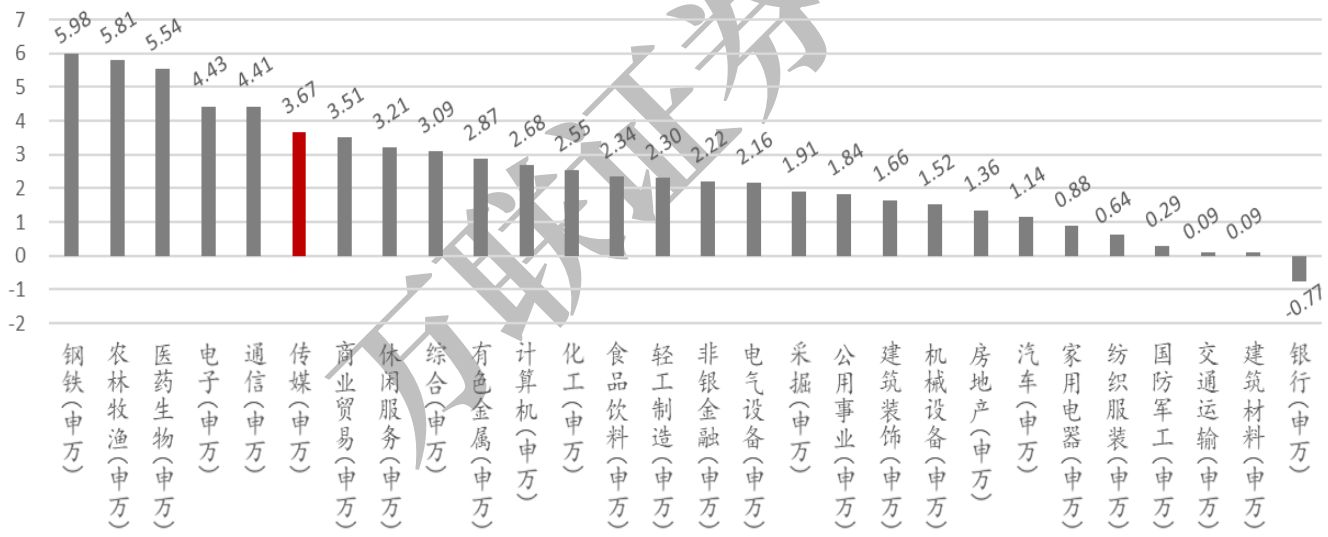
容成本占比有望下降。**3）存量竞争为主，ARPPU 提升是关键，看好会员收入提升。**作为大而全头部平台，会员数已步入亿级时代，通过超前点播等方式吸引会员提升付费空间是未来主要看点。爱奇艺星钻会员推出，同期推出多款超前点播模式播出的类型短剧（迷雾剧场，此前已有超 5 年精品悬疑剧自制经验），热度、口碑双高，即便二者不合并，也将持续看好视频平台的会员收入提升。

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3.67%，居市场第6位。上周市场普遍上涨，沪深300上涨2.39%，传媒行业跑赢指数1.28ct。

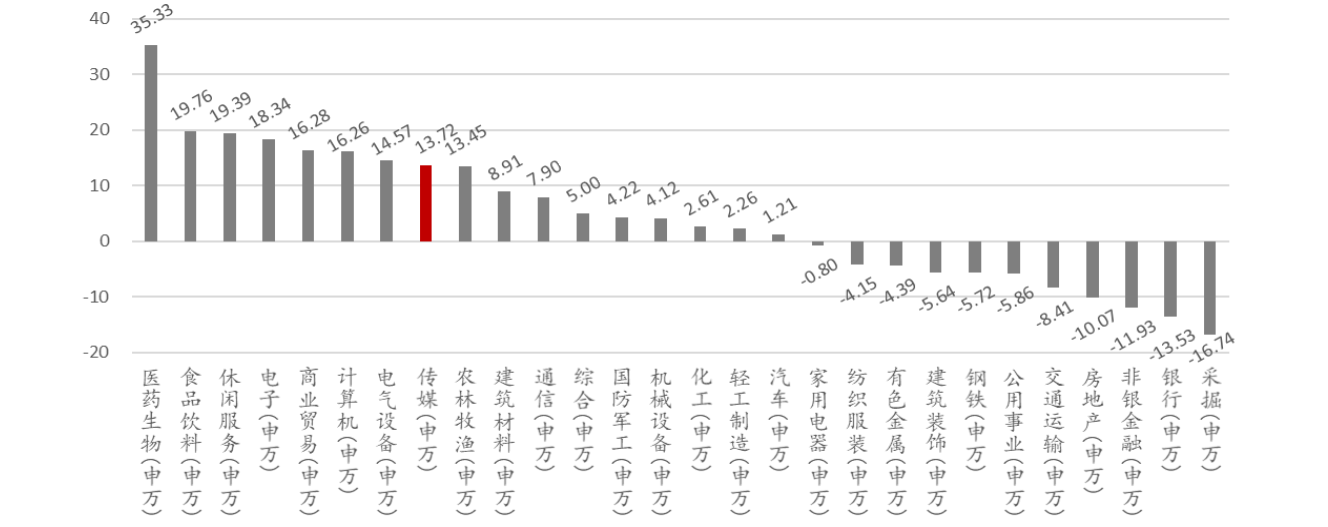
图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



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13.72%，在申万一级28个行业中排名第8位，沪深300上涨0.05%，板块领先指数13.67pct。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）



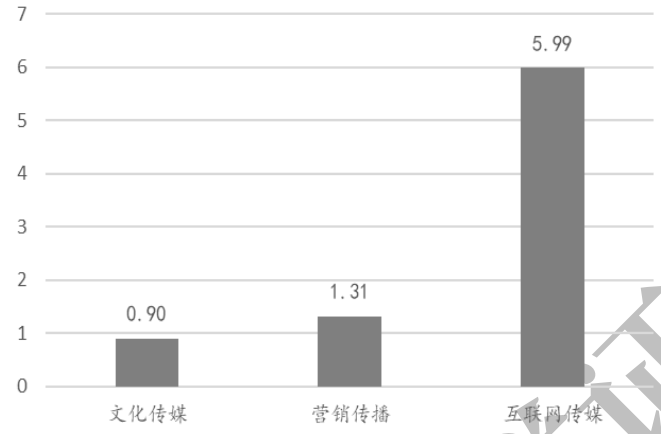
资料来源：Wind、万联证券研究所

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

2.2 子行业周涨跌情况

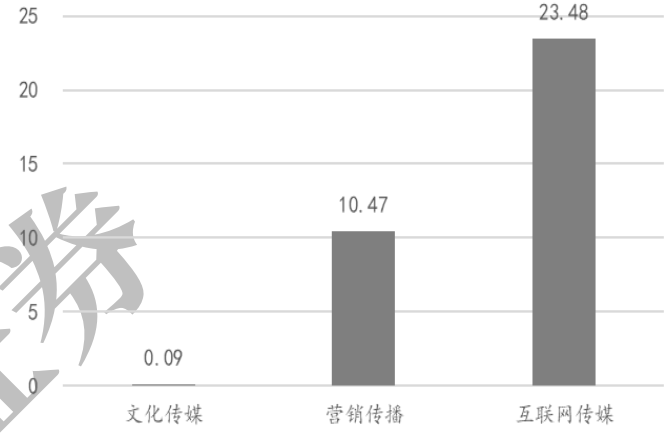
互联网传媒周涨幅、年涨幅均最大。上周板块整体上涨，文化传媒周涨幅 0.90%，营销传播周涨幅 1.31%，互联网传媒周涨幅 5.99%。年初至今，互联网传媒涨幅 23.48%，跑赢整体板块。

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）

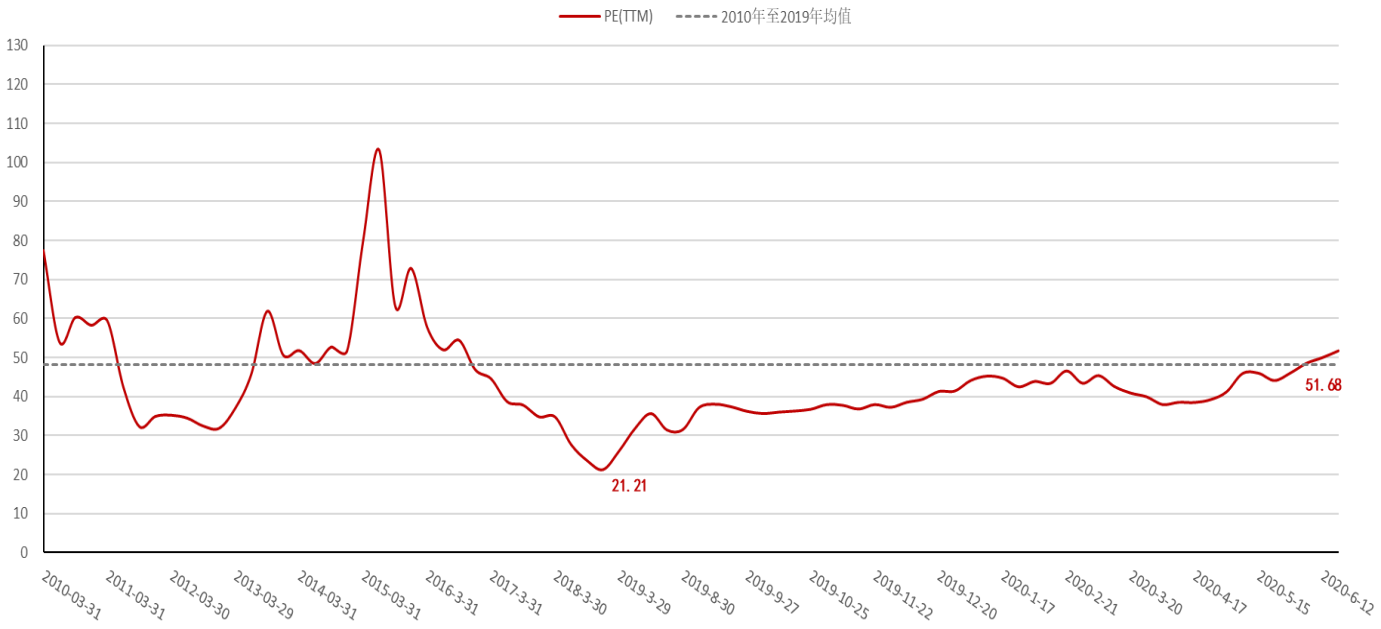


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.3 传媒行业估值情况

估值略超 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 51.68 倍，略超 10 年均值水平。

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

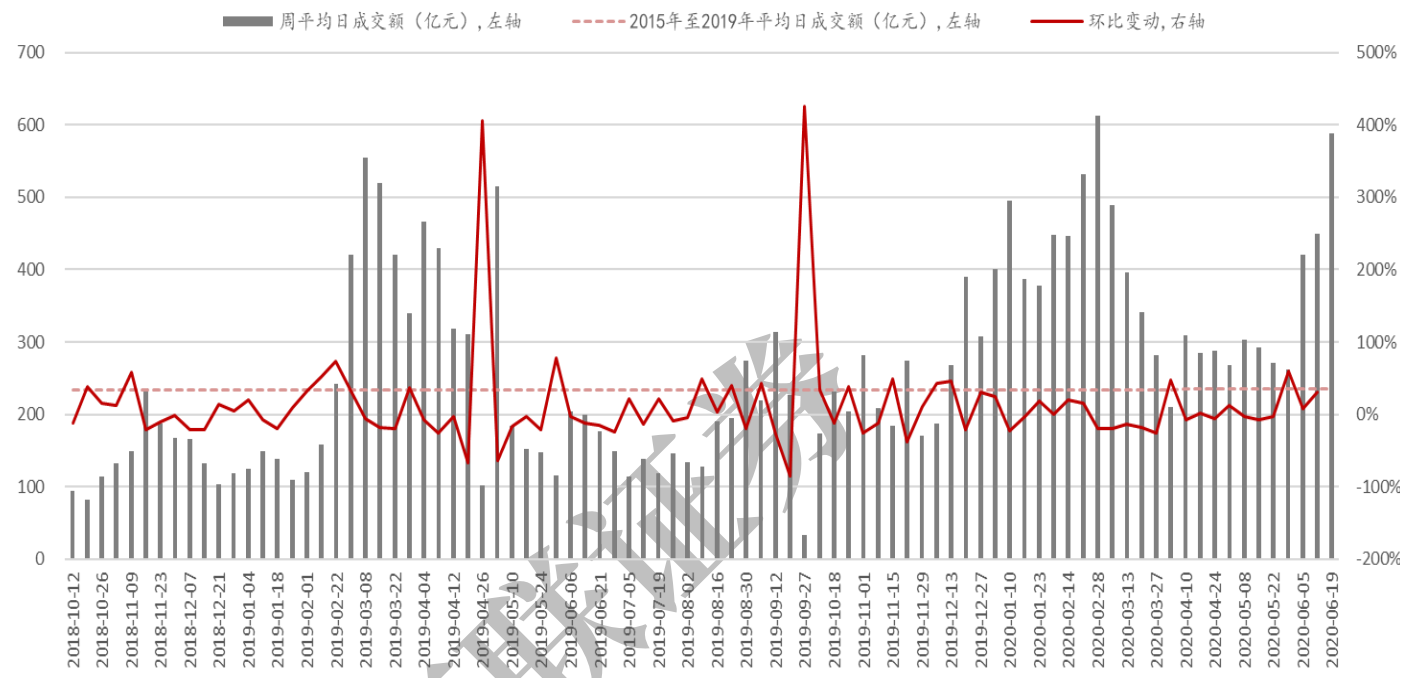
2.4 传媒行业周成交额情况

交易热度持续上升。5 个交易日中，申万传媒行业成交额达 2938.29 亿元，平均每日

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

成交额 587.66 亿元，日均交易额较上个交易周上升 30.55%。

图表6：申万传媒行业周成交额情况（过去一年）

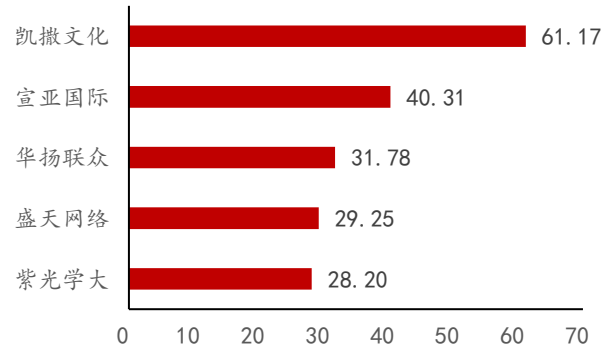


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

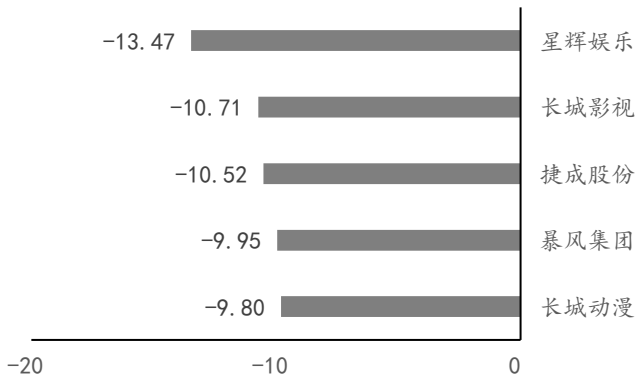
传媒行业表现分化，营销、移动互联网服务、广电表现良好。169 只个股中，110 只个股上涨，56 只个股下跌，3 只个股持平，上涨股票数占比 65.09%。行业涨幅前五的公司分别为：凯撒文化、宣亚国际、华扬联众、盛天网络、紫光学大；行业跌幅前五的公司分别为：星辉娱乐、长城影视、捷成股份、暴风集团、长城动漫。

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，重点跟踪个股芒果超媒上周涨幅 15.52%，新媒股份周涨幅 2.07%，分众传媒周跌幅 1.33%。

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

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	268.26	2.07	208.98
2	002027.SZ	分众传媒	761.78	-1.33	5.19
3	300413.SZ	芒果超媒	1159.74	15.52	65.14

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
中体产业	2020-06-18	控股股东	国家体育总局体育基金管理中心	1225.31	资产置换
中体产业	2020-06-18	潜在股东	华体集团有限公司	73904.50	资产置换
中体产业	2020-06-18	其他	国家体育总局体育器材装备中心；北京华体世纪物业管理有限公司	9765.01	资产置换

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(%)
美盛文化	2020-06-20	进行中	减持	美盛控股集团有限公司、赵小强、新昌县宏盛投资有限公司	公司	5,457.44	6.00
美盛文化	2020-06-20	完成	减持	美盛控股集团有限公司、赵小强、新昌县宏盛投资有限公司	公司	5,457.44	6.00
引力传媒	2020-06-19	完成	减持	李浩	高管	24.00	0.09
引力传媒	2020-06-19	完成	减持	潘欣欣	高管	12.99	0.05
盛天网络	2020-06-19	进行中	减持	冯威	个人	164.41	0.69
盛天网络	2020-06-19	完成	减持	王俊芳	高管	8.55	0.04
宣亚国际	2020-06-19	进行中	减持	北京金凤银凰咨询中心(有限合伙)	公司	477.00	3.00
盛讯达	2020-06-18	完成	减持	李衍钢	高管	1.25	0.01
恒大高新	2020-06-18	进行中	减持	陈遂仲、陈遂佰、肖明、肖亮	高管	1,350.00	4.41
元隆雅图	2020-06-18	完成	减持	赵怀东	高管	14.45	0.11
世纪华通	2020-06-18	进行中	减持	浙江华通控股集团有限公司	公司	35,932.05	5.77

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

世纪华通	2020-06-18	进行中	减持	王苗通	高管	1,428.17	0.23
数知科技	2020-06-16	进行中	减持	上海诺牧投资中心(有限合伙)	公司	1,171.83	1.00
昆仑万维	2020-06-16	进行中	减持	李琼	个人	6,893.16	6.00
宣亚国际	2020-06-16	完成	减持	北京金凤银凰咨询中心(有限合伙)	公司	477.00	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 31.05 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)
利欧股份	2020-6-19	4.32	498.00	2151.36
昆仑万维	2020-6-19	19.39	2297.72	44552.80
惠程科技	2020-6-19	8.17	2070.00	16911.90
上海钢联	2020-6-19	74.89	57.76	4,325.52
完美世界	2020-6-19	44.65	1000.00	44,650.00
完美世界	2020-6-19	44.65	1330.00	59,384.50
完美世界	2020-6-19	44.65	700.00	31,255.00
完美世界	2020-6-19	44.65	250.00	11,162.50
完美世界	2020-6-19	44.65	620.00	27,683.00
利欧股份	2020-6-18	3.74	480.00	1,795.20
利欧股份	2020-6-18	4.38	396.66	1,737.37
利欧股份	2020-6-18	3.74	213.90	800.00
智度股份	2020-6-17	7.77	193.45	1,503.11
顺网科技	2020-6-17	25.38	12.02	305.07
东方财富	2020-6-17	16.42	40.00	656.80
捷成股份	2020-6-16	4.86	600.00	2,916.00
捷成股份	2020-6-16	4.97	100.00	497.00
中青宝	2020-6-16	12.10	363.00	4,392.30
世纪华通	2020-6-16	13.16	159.00	2,092.44
当代文体	2020-6-16	8.06	208.53	1,680.75
惠程科技	2020-6-16	8.25	1,950.00	16,087.50
宣亚国际	2020-6-15	14.50	38.00	551.00
世纪华通	2020-6-15	13.02	70.00	911.40
世纪华通	2020-6-15	13.02	76.00	989.52
世纪华通	2020-6-15	13.02	400.00	5,208.00
世纪华通	2020-6-15	13.02	170.00	2,213.40
世纪华通	2020-6-15	13.02	230.00	2,994.60
东方财富	2020-6-15	16.23	15.60	253.19
世纪华通	2020-6-15	13.02	270.00	3,515.40
巨人网络	2020-6-15	15.27	40.00	610.80
捷成股份	2020-6-15	4.66	1,000.00	4,660.00

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

巨人网络	2020-6-15	15.27	50.00	763.50
游族网络	2020-6-15	19.60	237.78	4,660.43
游族网络	2020-6-15	19.60	253.00	4,958.75
世纪华通	2020-6-15	13.02	64.00	833.28
世纪华通	2020-6-15	13.02	61.00	794.22
合计				310,457.61

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
恒大高新	2020-06-22	893.77	2.91%	定向增发机构配售股份
佳云科技	2020-06-22	526.43	0.83%	定向增发机构配售股份
昂立教育	2020-06-23	2,747.23	9.59%	定向增发机构配售股份
科达股份	2020-06-29	91.10	0.07%	股权激励限售股份
江苏有线	2020-06-29	7,025.76	1.40%	定向增发机构配售股份
文投控股	2020-06-29	20,572.45	11.09%	定向增发机构配售股份
中信出版	2020-07-06	285.23	1.50%	首发原股东限售股份
值得买	2020-07-15	296.53	5.50%	首发原股东限售股份
三七互娱	2020-07-17	431.55	0.20%	定向增发机构配售股份
天舟文化	2020-07-27	1,878.00	2.22%	股权激励限售股份
国联股份	2020-07-30	6,914.96	33.87%	首发原股东限售股份
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
掌阅科技	2020-09-21	23,784.85	59.31%	首发原股东限售股份
中昌数据	2020-09-21	3,865.38	8.46%	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
资金投向	龙韵股份	2020-6-20	根据公司主营业务发展需要，为进一步完善及优化公司现有业务结构,提高公司核心竞争力，公司拟出资 100 万在贺州设立全资子公司贺州博延广告有限公司。公司拟以自有货币或其他可以用货币估价方式计算的非货币财产作价出资,持股比例 100%,经营范围包括广告创意、策划、设计、制作、代理、发布。商业资讯、文化艺术交流、企业形象策划
风险提示	长城影视	2020-6-19	公司股票自 2020 年 6 月 22 日起实行“退市风险警示”处理,股票简称由“长城影视”变更为“*ST 长城”。公司 2019 年度

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

收购兼并	江苏有线	2020-6-19	财务会计报告被会计师事务所出具无法表示意见的审计报告，2018 年度-2019 年度连续两个会计年度经审计后的归属于上市公司净利润为负值，2019 年度归属于上市公司的净资产为负值。江苏有线向昆山市信息港网络科技有限责任公司等 46 个交易对手方，共发行人民币普通股（A 股）1,045,930,276 股购买江苏有线网络发展有限责任公司 70%股权。同时，公司向黑龙江电信国脉工程股份有限公司募集配套资金非公开发行人民币普通股（A 股）70,257,611 股，募集资金总额 299,999,998.97 元。

资料来源：Wind、万联证券研究所

4、投资建议

在线经济：重点关注游戏、视频、在线阅读。预计 Q3 季度将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，4 月、5 月数据已验证逻辑，我们维持推荐不变。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。

影视&院线：线下娱乐受到疫情的严重冲击，院线受损严重，且院线本身处于下降通道中拐点将至的阶段，疫情或将推迟拐点到来。**上周北京新发地出现新增病例，影院复工或将继续延缓。**影视剧制作档期延期，或将对全年乃至未来 1-2 年业绩造成影响。但行业整合加速，行业出清后龙头公司将显著受益。但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、整合举措改善基本面，我们建议关注院线股逢低布局机会，关注疫情变化、复工进展以及环比改善情况。

建议关注 5G 建设与应用主线。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。

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**（20Q1 业绩增长强劲，中长期看，行业本身发展迅速，用户规模及 ARPU 不断推升，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**，内容自制能力强，现象级综艺《乘风破浪的姐姐》12 日播出，口碑、收视、话题度皆高；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、广告收入强劲增长。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。

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，疫情后消费恢复将带动广告投放出现反弹，建议关注具有核心点位+数字化赋能优势的**分众**

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

传媒，关注宏观消费数据及公司营收端边际向好变化趋势。线上领域，直播电商诸多事件不断催化板块热度，建议关注具备直播电商、MCN 领域相关标的。

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

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

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06月19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	208.98	38.69	44.28	34.20	11.52	买入
002027	分众传媒	0.13	0.12	0.20	0.95	5.19	48.15	43.25	25.95	5.40	增持
300413	芒果超媒	0.66	0.91	1.14	5.20	65.14	52.97	71.58	57.14	12.47	增持

资料来源：万联证券研究所

万联证券

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

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

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)