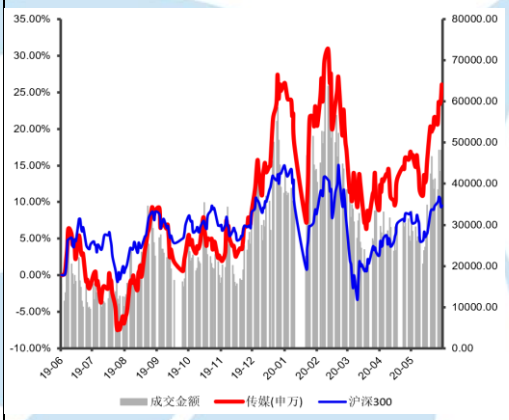
中航证券金融研究所
分析师：裴伊凡
证券执业证书号：S0640516120002
分析师：张 超
证券执业证书号：S0640519070001
电话：010-59562517
邮箱：peiyf@avicsec.com

文化传媒行业周报：北京再现本土病例管控升级，建议以线上消费为投资主线

行业分类：传媒　　2020 年 06 月 14 日

行业投资评级	增持
基础数据（2020.06.12）	
申万传媒指数	746.06
周涨跌幅	+3.63%
申万传媒行业 PE	49.95
申万传媒行业 PB	2.86

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 746.06 点，周涨跌幅为+3.63%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 2。

各基准指数涨跌幅情况为：上证综指（-0.38%）、深证成指（+0.64%）、沪深 300(+0.05%)、中小板指（+0.98%）和创业板指（+1.86%）。

个股涨幅前五：凯撒文化（+52.99%）、星辉娱乐（+31.58%）、紫天科技（+31.00%）、华闻集团（+28.05%）、天龙集团（+25.38%）；

个股跌幅前五：长城影视（-18.13%）、唐德影视（-17.93%）、广博股份（-15.06%）、佳云科技（-14.52%）、暴风集团（-12.99%）。

行业重要事件

- 最贵主播违约金！韦神恶意跳槽，一审被判赔斗鱼 8522 万；
- 据企查查数据显示，2020 年至今，全国从事与影视相关的公司中，已经有 13170 家公司注销或吊销，远远超过 2019 年全年注销影视公司数量；
- 快手与江苏广播电视总台签署协议，双方将在媒体 MCN 建设、大小屏融合创新、助力区域产业发展等方面全方位战略合作；
- 今年 5 月，移动游戏市场实际销售收入达 176.8 亿元，较 4 月增长 11.9%。对于环比增长 11.9%；
- 6 月 8 日起，西瓜视频正式面向所有用户和创作人免费开放短视频 4K 画质，并以 50 万元奖金征集优质 4K 内容。

➢ **核心观点：**

- 受北京再现本土病例管控升级的影响，全城再次进入紧急抗“疫”的阶段，聚集性的线下消费再次受到严格管控，上班、上学时间都进行了相应的调整。我们认为，短期受疫情控制的不确定因素，以音视频、社交、直播、游戏为核心的“宅娱乐”有望再次迎来小爆发。建议关注视频广电新媒体标兵【新媒股份】【芒果超媒】；游戏优质内容公司【三七互娱】【完美世界】网咖上云【顺网科技】。与此同时，临近“618”年中购物节，线上消费景气度高涨，但是随着直播内容的同质化加剧和入局者的激增，行业竞争日益激烈，头部 MCN 机构的竞争实力凸显，建议关注【天下秀】【元隆雅图】【值得买】【壹网壹创】。

➢ **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

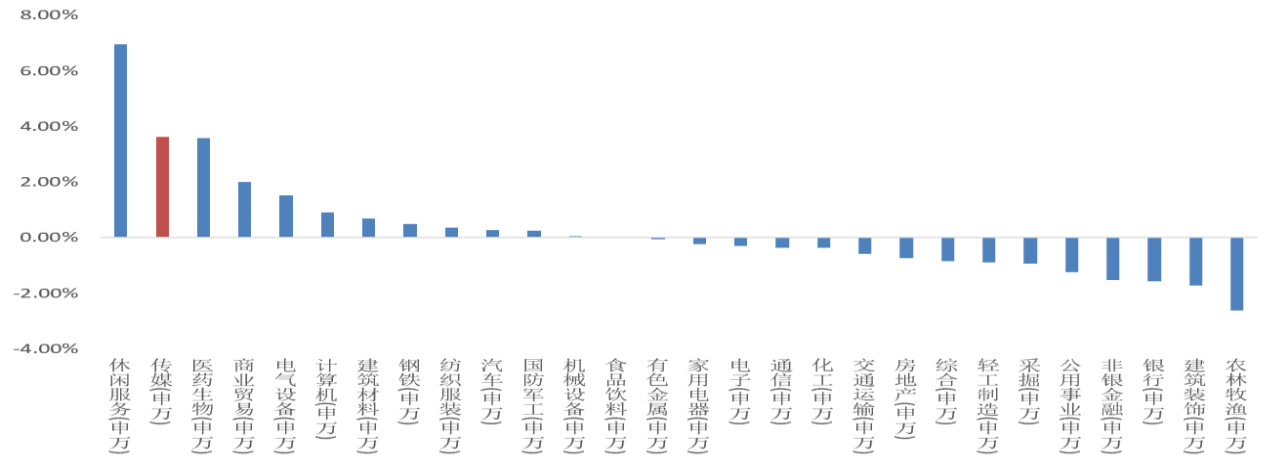
一、市场行情回顾（2020.06.08-2020.06.12）

1.1 上周传媒行业位列申万一级行业涨跌幅第 2

上周（2020.06.08-2020.06.12），传媒（申万）板块指数收于 746.06 点，周涨跌幅为+3.63%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 2。

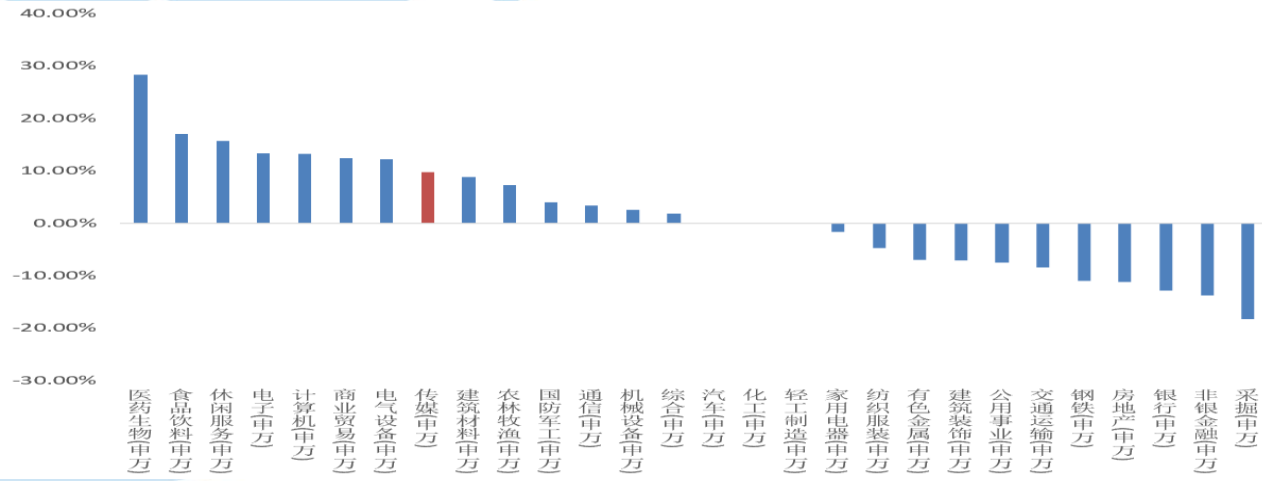
各基准指数涨跌幅情况为：上证综指（-0.38%）、深证成指（+0.64%）、沪深 300(+0.05%)、中小板指（+0.98%）和创业板指（+1.86%）。

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：%）

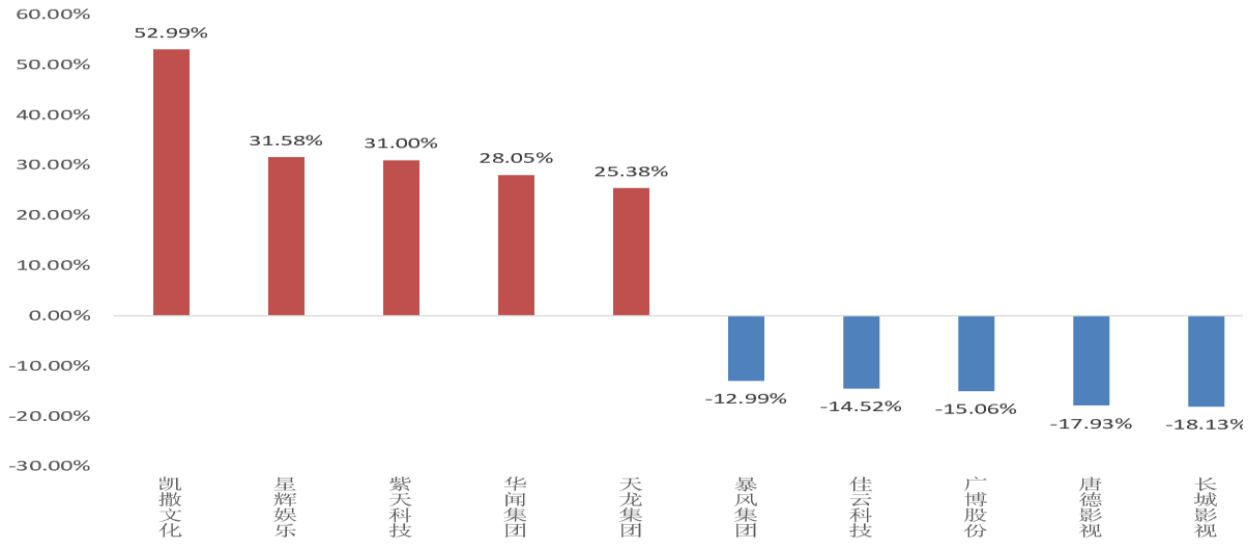


数据来源：WIND、中航证券金融研究所

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：凯撒文化（+52.99%）、星辉娱乐（+31.58%）、紫天科技（+31.00%）、华闻集团（+28.05%）、天龙集团（+25.38%）；市场跌幅前五位的个股分别为：长城影视（-18.13%）、唐德影视（-17.93%）、广博股份（-15.06%）、佳云科技（-14.52%）、暴风集团（-12.99%）。

图表 3：上周传媒（申万）板块涨跌幅前五名



数据来源：WIND、中航证券金融研究所

二、核心观点

受北京再现本土病例管控升级的影响，全城再次进入紧急抗“疫”的阶段，聚集性的线下消费再次受到严格管控，上班、上学时间都进行了相应的调整。我们认为，短期受疫情控制的不确定因素，以音视频、社交、直播、游戏为核心的“宅娱乐”有望再次迎来小爆发。建议关注视频广电新媒体标兵【新媒股份】【芒果超媒】；游戏优质内容公司【三七互娱】【完美世界】网咖上云【顺网科技】。

与此同时，临近“618”年中购物节，线上消费景气度高涨，但是随着直播内容的同质化加剧和入局者的激增，行业竞争日益激烈，头部 MCN 机构的竞争实力凸显，建议关注【天下秀】【元隆雅图】【值得买】【壹网壹创】。

三、行业新闻动态

- **最贵主播违约金！韦神恶意跳槽，一审被判赔斗鱼 8522 万**

据南方都市报报道，从斗鱼方面获悉，2019 年 12 月 30 日，湖北省高级人民法院对主播韦朕合约期内

跳槽案件作出判决，判定韦朕（直播名：韦神）在合同期内跳槽其他平台的行为为故意根本违约，按照合同约定，判决韦朕向原告武汉鱼行天下文化传媒有限公司支付违约金 8522 万元。

http://baijiahao.baidu.com/s?id=1669277698671659693&wfr=newsapp

- **今年迄今 13000 家影视企业注销或吊销**

据企查查数据显示，2020 年至今，全国从事与影视相关的公司中，已经有 13170 家公司注销或吊销，远远超过 2019 年全年注销影视公司数量。

https://www.cyzone.cn/article/590004.html

- **伽马数据：5 月手游市场销售收入环比增长 11.9%**

6 月 12 日，中国证券报记者从伽马数据获悉，该机构当日发布 5 月移动游戏报告。今年 5 月，移动游戏市场实际销售收入达 176.8 亿元，较 4 月增长 11.9%。对于环比增长，伽马数据分析认为，一方面，由于“五一”小长假较往年有所延长，加之更多用户减少聚会等活动，居家时间提升进而游戏娱乐行为更加频繁；另一方面，头部产品的运营活动和广告买量共同刺激移动游戏收入增长。

http://baijiahao.baidu.com/s?id=1669286947777326779&wfr=newsapp

- **快手签约江苏广播电视总台 加快媒体 MCN 建设**

6 月 10 日，快手与江苏广播电视总台签署协议，双方将在媒体 MCN 建设、大小屏融合创新、助力区域产业发展等方面全方位战略合作。会上，快手正式推出“快 up”融媒计划 2.0 版，未来一年将引入至少 100 个媒体 MCN，通过更优惠的扶持政策，全新的联合招商机制，现媒体号内容运营的精细化和体系化，全面提升快手媒体合作的水平。

http://finance.sina.com.cn/stock/relnews/cn/2020-06-11/doc-iircuyvi7928571.shtml

- **西瓜视频免费开放 4K 个人创作离超高清时代又近一步**

6 月 8 日起，西瓜视频正式面向所有用户和创作人免费开放短视频 4K 画质，并以 50 万元奖金征集优质 4K 内容。至此，西瓜视频已经完成对市场主流视频分辨率的全面覆盖。

在目前西瓜视频创作者上传的视频中，4K 内容涵盖生活记录、科学、教育、美食、游戏、三农等多个领域。既有@毒角 SHOW 的“美食”制作大赏，也有@林晨同学对武汉日常的展示等。

http://www.techweb.com.cn/internet/2020-06-12/2793720.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，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

受疫情影响，北京地区的线下娱乐管控再度升级，导致影院全面开业的时间又生变数。短期，建议持续跟踪疫情的控制情况和相关产业扶持政策的出台；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】【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:

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。影视公司也纷纷试水 MCN 领域，寻求新变现空间，华谊兄弟在 2020 年一季报中明确表示，公司已开始布局线上短视频及 MCN 业务，万达传媒在今年 2 月与愿景娱乐共同成立合资公司印特玛特；芒果超媒全资子公司芒果 TV 于去年启动了“大芒计

划”，发力孵化并构建“芒果系”KOL 和 MCN 矩阵。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，【星期六】【值得买】【壹网壹创】。

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。