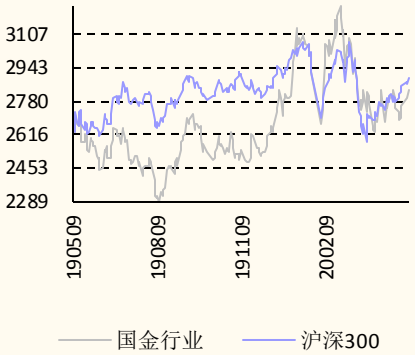
消费升级与娱乐研究中心

传播与文化行业研究 买入（维持评级）

行业周报

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金传播与文化指数	2836
沪深 300 指数	3964
上证指数	2895
深证成指	11002
中小板综指	10231



相关报告

1.《多举措扶持线下院线，Z 世代崛起势力突出-传媒行业周报》，2020.5.5

2.《《公主连结》带火二次元，关注线下产业重构-传媒行业周报》，2020.4.25

3.《三七精灵盛典黎明获批，B 站获索尼大额投资-传媒行业周报》，2020.4.12

4.《三七拟 17 亿投云游戏平台，关注 Q1 业绩兑现-传媒行业周报》，2020.4.5

5.《云 VR：VR 大规模普及的“正确打开方式”-云 VR 游戏深度报告》，2020.4.3

杨晓峰 分析师 SAC 执业编号：S1130520040001
yangxiaofeng@gjzq.com.cn

焦杉 联系人
jiaoshan@gjzq.com.cn

强烈看好游戏板块，4 月日活强劲景气度不减

行业大事

- **①游戏行业：**游戏 4 月日活仍然强劲，根据国金数据中心日活数据显示，4 月相比 1 月游戏日活用户数有较大增长，游戏习惯正在成为中长期趋势。**②电影行业：**国务院印发新冠疫情防控指导意见，明确采取预约、限流等方式开放影剧院，预计线下观影或将逐步恢复。**③剧集行业：**腾讯视频、爱奇艺、优酷等 9 家公司倡导全行业共克时艰、共降成本。

投资策略

- **①强烈推荐 4、5 月热度持续不减的高景气度游戏板块。**根据国金数据中心日活数据监测，4 月相比 3 月游戏日活环比仅略微下降，最大下降幅度在 5%以内，我们预计玩家渗透率和付费率提高是长期趋势。建议关注业绩逐季上升游戏龙头三七互娱和 Q2 新游戏发行相对较多的宝通科技。
- **②重点关注线下市场出清板块，龙头集中度或进一步提高。**建议关注线下广告龙头分众传媒和院线龙头万达电影。

5G 应用之一：云游戏

- **重点推荐平台型公司，三七互娱：**1Q20 归母净利润 7.29 亿元，同比+60.4%；预计 1H20 归母净利润 14 至 15 亿元，同比+35.5%至+45.2%；2Q20 归母净利润 6.71 至 7.71 亿元，环比增速值得期待。

关注相关公司：腾讯控股（关注 DNF 手游和英雄联盟手游上线进度）；完美世界

5G 应用之二：云 VR

- **重点推荐平台型公司，三七互娱：**拟非公开发行投资 17 亿元建设 5G 云游戏平台，而云游戏平台与云 VR 游戏平台本质都是云 PASS，未来降低延迟后，很容易延展到云 VR 游戏。
- **重点推荐研发型公司，宝通科技：**①旗下易幻网络在无锡国家数字电影产业园新设子公司星翼幻，利于获取游戏版号，引进 VR 游戏，开拓国内市场。②关注预计 4Q20 上线的重要二次元游戏《终末阵线：伊诺贝塔》。

5G 应用之三：超高清视频

- **重点推荐，芒果超媒：**①2Q20 排期丰富，广告或有回暖。预计或上线 11 部剧集和 8 部综艺，不乏 S 级作品。②重点关注尚未开播的自制网综《乘风破浪的姐姐》，近期频频登上微博热搜已引发高关注度。
- **关注相关公司：**新媒股份（重点关注与号百控股在 5G 内容应用方向合作）

线下产业重构板块：楼宇广告和院线

- **重点推荐线下广告龙头，分众传媒：**伴随国内疫情逐渐好转，预计 Q2 广告市场或开始回暖。广告市场前期低谷期加速优胜劣汰，竞争对手新潮传媒处境相对艰难，分众传媒作为线下广告龙头或有受益，且率先复苏。
- **重点推荐线下院线龙头，万达电影：**因前期受疫情影响，长尾影院现金流困难，或加速出清，电影产品储备充足且用户观影需求旺盛的情况下，兼有渠道院线和内容优势的万达电影或率先受益。

风险提示

- 游戏上线不确定性；5G 商用不及预期；市场竞争加剧；政策监管风险等

敬请参阅最后一页特别声明

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7GH