

## 游戏版号发放加速，看好行业增长空间

——互联网传媒行业周观点（12.09-12.15）

强于大市（维持）

日期：2019年12月16日

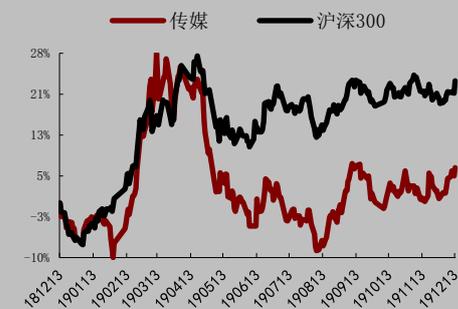
### 行业核心观点：

上周，广电总局月内再次下发游戏版号。游戏版号发放节奏加快，云游戏推进迅速，行业有较大增量空间。市场表现上，沪深300指数周涨幅1.69%，申万传媒行业周涨幅1.97%，在申万一级行业中排名第11位；行业PE（TTM）已从2018年低点21.21倍反弹至39.28倍，距离10年均值尚有20%改善空间。板块当前盈利、估值皆有望修复，5G催化的大趋势叠加政策回暖等边际利好因素驱动，我们认为板块目前具备较高配置价值，建议关注细分领域龙头公司。

### 投资要点：

- 上周，12月第二批游戏版号下发；北京市发布推动游戏产业发展意见：12月3日，46款游戏获得广电总局审批，一周后再次获批42款，游戏版号审核加速。12月14日，北京市委宣传部发布《关于推动北京游戏产业健康发展的若干意见》，提出2025年北京市产值达1500亿元的阶段性目标，政策推动下行业增长空间可期。
- 行业估值距离10年均值尚有20%向上空间，行业关注度提升：上周5个交易日申万传媒行业成交额达1341.52亿元，平均每日成交268.30亿元，日均交易额较上个交易周提升42.77%。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39.28倍，当前估值低于10年均值20.37%，尚有向上修复空间。
- 上周传媒行业超7成个股上涨，整体板块跑赢指数：168只个股中，125只个股上涨，41只个股下跌，2只个股持平，上涨股票数占比74.40%。跑赢沪深300指数0.28pct。
- 投资建议：贺岁档/春节档多部重磅影片上映，建议关注档期内有重点影片上映的内容制作公司及相关院线。中长期来看，传媒板块当前有较高配置价值，有望迎来盈利水平、估值双修复。5G应用率先在超高清视频、云游戏和云VR中展开，三者的发展既依赖于云能力，更依赖于内容端发力，建议关注具备内容端优势的相关公司。政策层面上，2019年游戏版号审批重新开放，行业监管放松趋势明确。审批开放后，各大游戏平台陆续开始推出云游戏服务，云游戏题材有望具备持续催化效应，建议持续关注。
- 风险因素：监管政策趋严、行业表现不及预期。

### 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：2019年12月13日

### 相关研究

万联证券研究所 20191209\_传媒行业周观点

\_AAA\_内容板块热度持续，关注贺岁档行情

万联证券研究所 20191202\_传媒行业周观点

\_AAA\_字节跳动布局监控领域，5G赋能媒体产业升级

万联证券研究所 20191125\_传媒行业周观点

\_AAA\_云游戏关注度提升，板块配置价值已现

分析师：王思敏

执业证书编号：S0270518060001

电话：01056508508

邮箱：wangsm@wlzq.com.cn

研究助理：徐益彬

电话：075583220315

邮箱：xuyb@wlzq.com.cn

研究助理：孔文彬

电话：13501696124

邮箱：kongwb@wlzq.com.cn

## 目录

1、行业热点事件及点评.....	3
1.1 12月第二批国产游戏版号下发：共42款，腾讯网易在列.....	3
1.2 北京市发布推动游戏产业发展意见：力争2025产值突破1500亿元.....	3
1.3 华为iLAB×顺网科技发布云游戏白皮书：云游戏有望进入发展快车道.....	3
1.4 中国电视剧产业调查报告：2019年中国短视频用户使用时长首次超过长视频.....	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.....	6
2.5 个股周涨跌情况.....	7
3、传媒行业公司情况和重要动态（公告）.....	7
4、投资建议.....	8
5、风险提示.....	8
图表1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）.....	4
图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）.....	5
图表3：传媒各子行业涨跌情况（%）（上周）.....	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（2009年至今）.....	6
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（%）（上周）.....	7
图表8：申万传媒行业周跌幅前五（%）（上周）.....	7
图表9：传媒行业重要公司重要动态一览（上周）.....	7

## 1、行业热点事件及点评

### 1.1 12月第二批国产游戏版号下发：共42款，腾讯网易在列

12月10日下午消息，原国家新闻出版广电总局官方显示，新一批国产游戏版号名单更新，共42款游戏获批，审批时间为12月9日。其中腾讯的《我叫MT自走棋》、网易的《有杀气童话2》、趣丸网络的《长安十二时辰》、中手游的《魔性酷跑》、创梦天地的《镇魂街：武神躯》等游戏获得版号。（新浪科技）

**点评：**随着8月以来版号发放重回正轨，用户规模和时长进一步回暖。12月3日，46款游戏获得广电总局审批，一周后再次获批42款。此外，继网易云游戏平台BETA平台上线，腾讯上线腾讯即玩，同时，腾讯 WeGame《剑灵》将推出云游戏版本，预计将于2020年2月6日上线。华为VR GLASS预计将于12月19日上市。5G时代数字内容全面云化或为趋势，推升相关应用关注度提升。游戏和云游戏板块值得持续关注。

### 1.2 北京市发布推动游戏产业发展意见：力争2025产值突破1500亿元

12月14日，北京市委宣传部发布《关于推动北京游戏产业健康发展的若干意见》（下称《意见》）。《意见》表示，要在北京建设全球领先的精品游戏研发中心、网络新技术应用中心、游戏社会应用推进中心、游戏理论研究中心、电子竞技产业品牌中心。力争到2025年，全市游戏产业年产值突破1500亿元。（北京日报）

**点评：**根据伽马数据《2019中国游戏产业半年度报告》，北京集聚了最多电竞从业者，占比约为26.5%。本《意见》在人才保障层面也着重着墨，从人才引进、人才培养与选拔等多方面建立多重保障，旨在建立优秀游戏人才库。在政策扶持下，或将鼓励更多公司与游戏人才在京发展，建议重点关注北京的A股上市游戏公司。

### 1.3 华为 iLab X 顺网科技发布云游戏白皮书：云游戏有望进入发展快车道

据中新网12月13日消息，近日，华为 iLab 和顺网科技联合发布了《云游戏白皮书》，旨在激发产业思考，共同繁荣产业生态，加速云游戏成熟商用进程，为云游戏产业发展推波助澜。此次发布的白皮书从技术、应用、产业链、用户体验、商业模式等方面详细解读了云游戏行业现状。并重点针对端游云游戏，从端到端解决方案、关键技术以及用户体验、商业模式等多方面进行剖析，同时明确了云游戏体验的关键约束。据悉，目前顺网科技对外宣布在全国60多个城市部署百余个POP节点，面向网咖提供最高2K@144帧、媲美本地PC游戏体验的云游戏服务。网咖模式的商业应用，为云游戏进入家庭端铺砖补路，而华为 iLab 实验室前期调研，云游戏每小时3至4元的收费模式在两年时间内即可实现盈亏平衡。随着技术、网络条件的成熟，行业头部玩家的涌入，云游戏将进入发展快车道。（中国新闻网）

**点评：**2019年又被称为“云游戏元年”，双G网络商用和边缘计算的发展，为云游戏被视为双千兆重要的应用场景之一，这为云游戏的崛起带来了新契机。多家国际游戏行业巨头也释放出进军云游戏的信号。在2020年的5G赛场中，云游戏的表现令人期待。

### 1.4 中国电视剧产业调查报告：2019年中国短视频用户使用时长首次超过长视频

12月10日，2019中国（深圳）国际电视剧节目交易会（简称“深交会”）10日在深圳开幕。中国电视剧制作产业协会（简称“中制协”）会长尤小刚在会上发布的2019年《中国电视剧（网络剧）产业调查报告》（简称《报告》）显示，2019年中国短视频用户使用时长首次超过长视频。该《报告》显示，在用户规模上，短视频也以32%的同比

增速达到了目前 8.21 亿的月活跃用户数(MAU)，长视频月活跃用户数则为 9.64 亿的规模。《报告》还显示，2018 年中国互动剧用户规模超过 4000 万，预计未来两年随着 5G 技术落地将以 73.2%复合增长率高速增长，2020 年用户规模有望突破 1 亿。(中国新闻网)

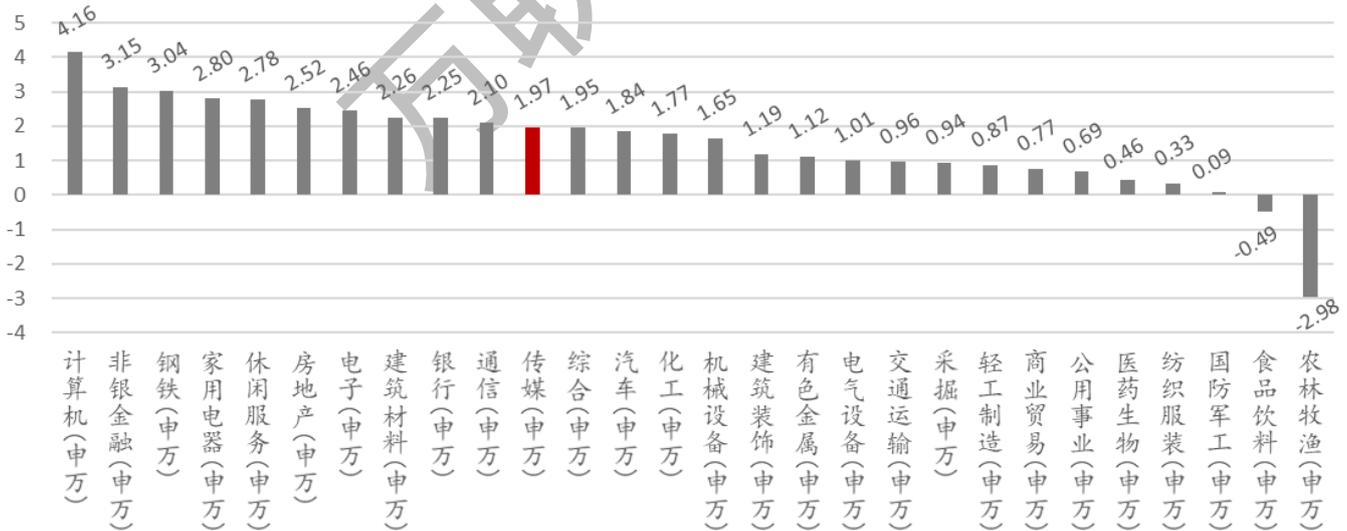
点评：深交会是在国家广播电视总局指导，深圳市委市政府的支持下，由中国电视剧制作产业协会和深圳广播电影电视集团共同承办的中外影视节目交流交易平台，被广泛认为是引导中国电视剧(网络剧)产业未来发展的重要风向标之一，本次发布的《报告》对业界有强烈指导意义。伴随着5G时代的到来，短视频不仅仅是内容传播的形式之一，也会成为数据时代“叙事视听化、视听叙事化”社交语言。短视频与长视频的交融共生，将成为发展趋势。

## 2、传媒行业周行情回顾

### 2.1 传媒行业周涨跌情况

沪深300指数上涨1.69%，传媒行业(申万)上涨1.97%，居市场第十一位。上周市场普遍上涨，传媒行业表现跑赢指数。

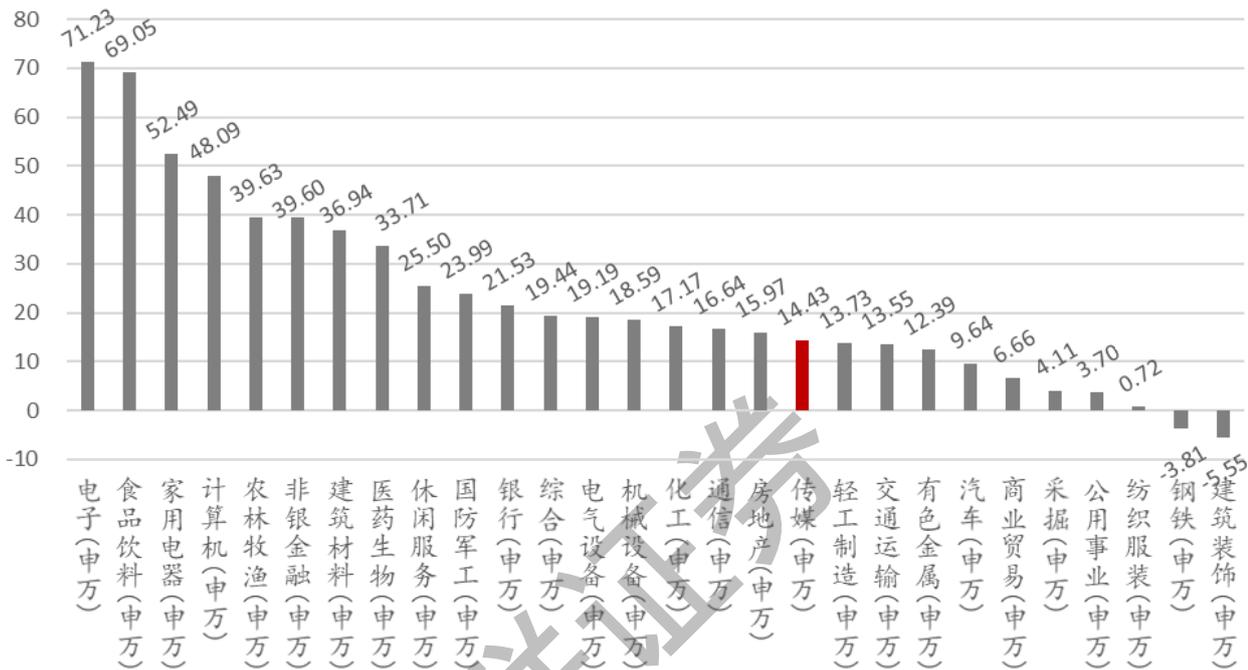
图表1：申万一级行业指数涨跌幅(%) (上周)



资料来源：Wind、万联证券研究所

年初至今，申万传媒行业涨幅在申万一级28个行业中排名第18位。申万传媒行业累计14.43%，在申万一级28个行业中排名第18位，沪深300上涨31.81%，落后于指数17.38pct。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

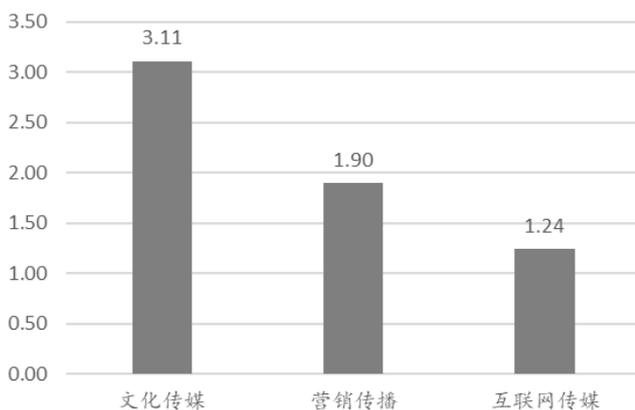


资料来源：Wind、万联证券研究所

## 2.2 子行业周涨跌情况

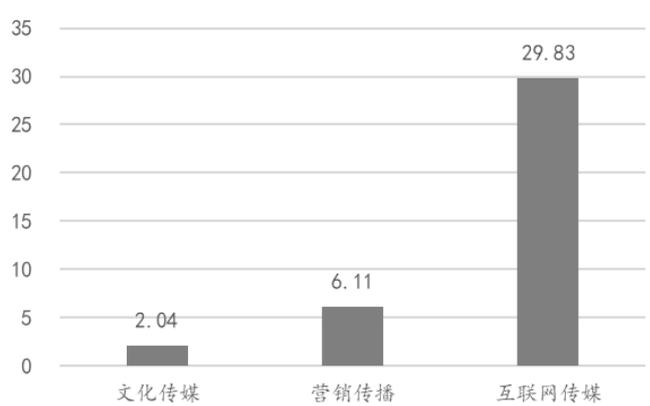
子版块表现上，文化传媒领涨。上周，文化传媒涨幅 3.011%，营销传播涨幅 1.90%，互联网传媒涨幅 1.24%。年初至今来看，互联网传媒涨幅达 29.83%，超出板块 15.40pct。

图表3：传媒各子行业涨跌情况（%）（上周）



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）

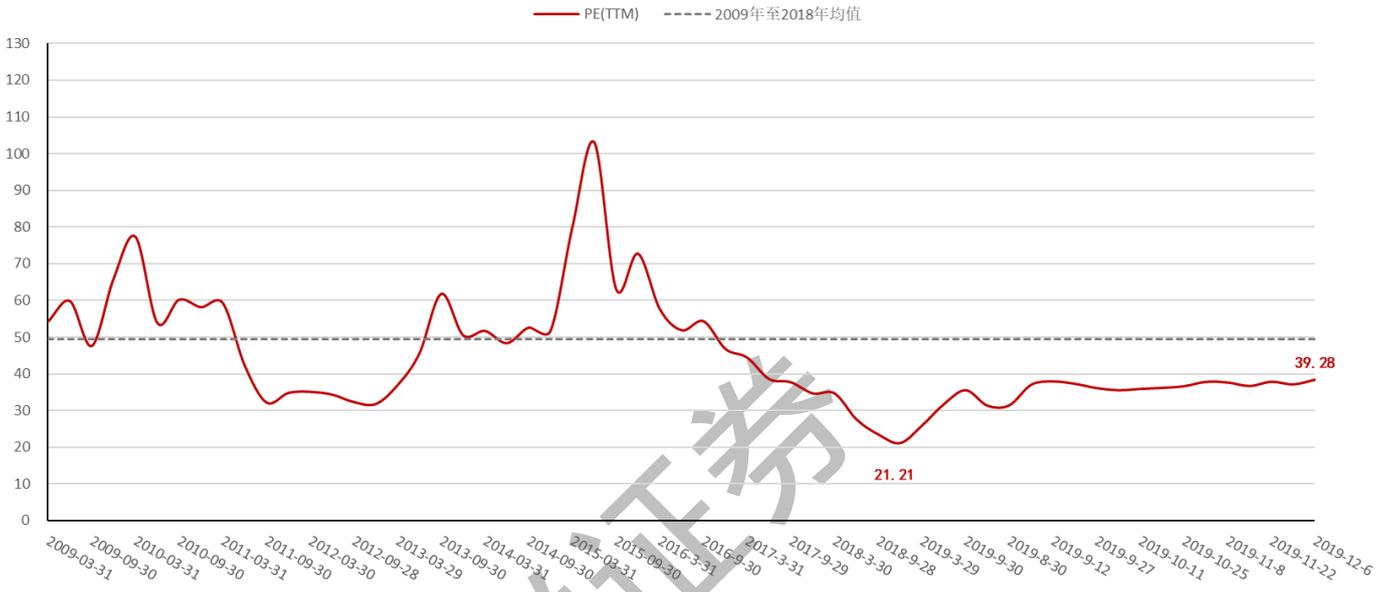


资料来源：Wind、万联证券研究所

## 2.3 传媒行业估值情况

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 39.28 倍，相对行业十年均值水平，当前估值低于均值 20.37%，尚有向上修复空间。

图表5: 申万传媒行业估值情况 (2009年至今)

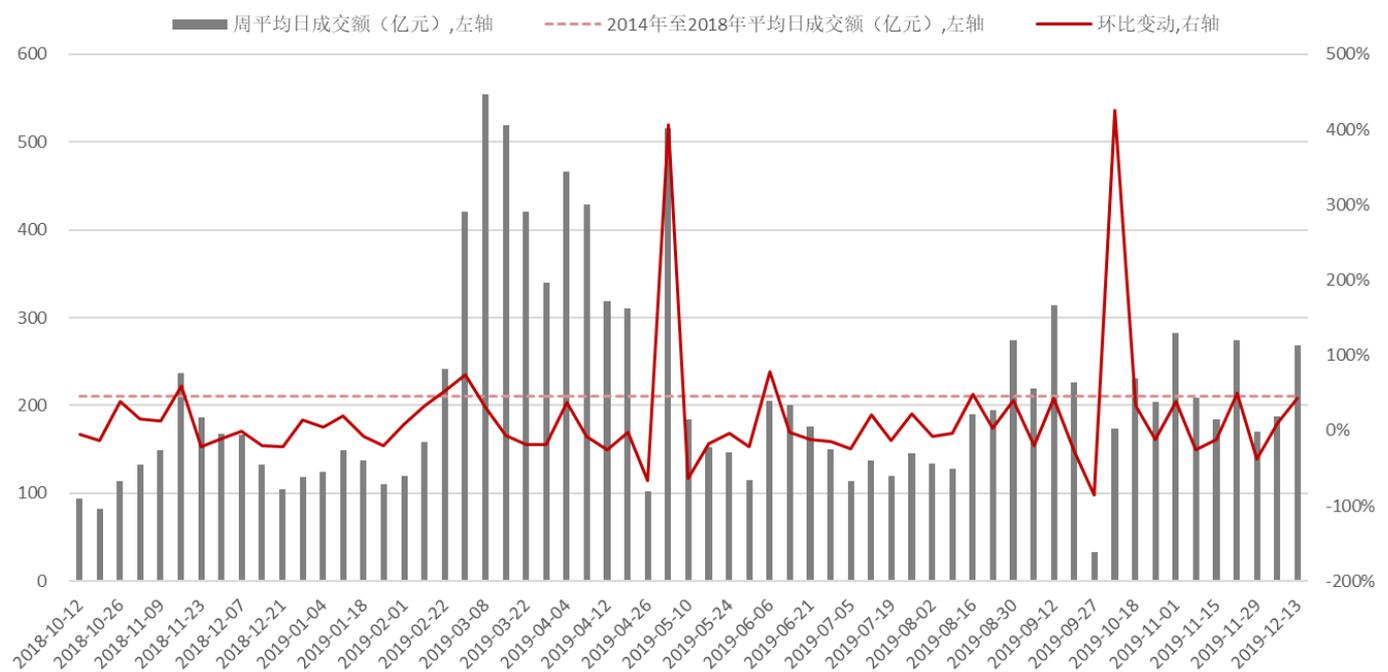


资料来源: Wind、万联证券研究所

## 2.4 传媒行业周成交额情况

本周行业关注度大幅提升。上周5个交易日申万传媒行业成交额达1341.52亿元, 平均每日成交268.30亿元, 日均交易额较上个交易周提升42.77%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况 (过去一年)

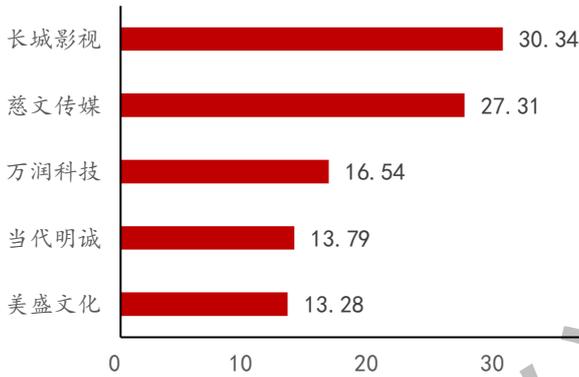


资料来源: Wind、万联证券研究所

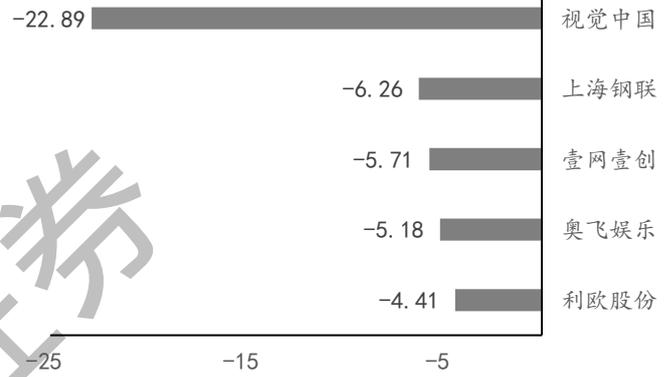
### 2.5 个股周涨跌情况

上周传媒行业超 7 成个股上涨。168 只个股中，125 只个股上涨，41 只个股下跌，2 只个股持平，上涨股票数占比 74.40%。行业涨幅前五的公司分别为：长城影视、慈文传媒、万润科技、当代明诚、美盛文化；行业跌幅前五的公司分别为视觉中国、上海钢联、壹网壹创、奥飞娱乐、利欧股份。

图表7：申万传媒行业周涨幅前五（%）（上周）



图表8：申万传媒行业周跌幅前五（%）（上周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

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）

图表9：传媒行业重要公司重要动态一览（上周）

公告类别	日期	公司	公告内容
对外投资	2019-12-11	每日互动	发布关于全资子公司拟与专业投资机构合作设立产业投资基金的公告。公司拟以全资子公司应景科技与东证资本及其他合伙人共同投资设立珠海横琴东证云启科创投资合伙企业（有限合伙）（暂名，最终以工商核准登记的名称为准），主要投资于以大数据、云计算、互联网等为代表的高新技术产业和战略新兴产业等能够与公司现有业务形成有效资源协同的相关产业。产业基金认缴出资总额为人民币 4,900 万元，其中，公司认缴出资人民币 2,000 万元。
	2019-12-12	湖北广电	基于公司发展战略和财务投资的需求，公司拟通过子公司星燎投资投资武汉光谷信息技术股份有限公司，本次投资金额为 89,972,747.94 元，本次交易完成后，星燎投资持股比例为 18.42%。本投资有助于发挥公司在“智慧城市”、“智慧行业”等信息化建设领域的优势，加快湖北广电向综合信息服务提供商的转型升级。本次对外投资事项经公司董事会审议通过，不需提交公司股东大会审议。

再融资	2019-12-11	天龙集团	发布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案。公司拟以发行股份及支付现金的方式购买张耀宏、镇江睿览等 5 方持有的睿道科技 100% 股权，其中不超过 20% 的交易对价拟由上市公司通过本次重组募集配套资金以现金的方式支付。本次交易完成后，睿道科技将成为上市公司的全资子公司，睿道科技专注于为客户提供移动互联网精准营销服务，并在短视频业务有布局，收购后有望巩固公司数字营销业务市场地位。本次交易不构成重组上市，预计不构成重大资产重组。具体交易细节将在接下来的重组报告书（草案）中予以披露。
解限售	2019-12-10	浙数文化	发布关于非公开发行限售股解禁上市流通的提示性公告。本次有限售条件的流通股上市流通数量为 11,655,012 股；本次有限售条件的流通股上市流通日为 2019 年 12 月 16 日。
减持计划	2019-12-12	北京文化	发布关于持股 5% 以上股东被动减持的提示性公告。公司持股 5% 以上股东华力控股持有的部分公司股份涉及质押逾期未解，被质权人实施违约处置而导致强制平仓，累计被动减持 5,331,000 股，占公司总股本 0.74%。本次被动减持后，华力控股及其一致行动人持有公司股份 112,539,309 股，占公司总股本的 15.72%，仍为公司第一大股东。本次被动减持不会影响公司的治理结构和持续经营，不会导致公司控制权发生变更。
	2019-12-14	游族网络	发布关于股东减持部分公司股份暨权益变动的提示性公告。公司于 2019 年 12 月 13 日收到了公司股东宁波永谐的通知，截至公告日，宁波永谐累计减持公司股份 44,423,426 股，累计减持股份已占目前公司总股本的比例 5%。本次减持后，宁波永谐截至公告日持有公司股份共计 8,884,646 股，占公司总股本 1%。本次转让不涉及公司实际控制权变更。

资料来源：Wind、万联证券研究所

#### 4、投资建议

贺岁档/春节档多部重磅影片上映，建议关注档期内有重点影片上映的内容制作公司及相关院线。中长期来看，传媒板块当前有较高配置价值，一方面板块盈利确定性较高，商誉减值带来的较低基数+5G 应用催化，盈利水平有望修复；另一方面，当前估值尚低于板块 10 年均值水平，性价比较高。5G 应用率先在超高清视频、云游戏和云 VR 中展开，三者的发展既依赖于云能力，更依赖于内容端发力，建议关注具备内容端优势的相关公司。政策层面上，2018 年游戏、出版、电影审批职能由广电转向中宣部，内容审核严格，而 2019 年游戏版号审批重新开放，行业监管放松趋势明确。审批开放后，各大游戏平台陆续开始推出云游戏服务，云游戏题材有望具备持续催化效应，建议持续关注。

#### 5、风险提示

监管政策趋严、行业表现不及预期

## 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。

## 免责声明

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