

12月行业表现低迷，关注春节档

—传媒行业月报

分析师：姚磊

SAC NO: S1150518070002

2021年1月4日

证券分析师

姚磊

yaolei@bhq.com

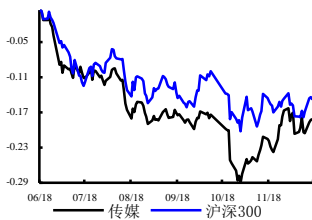
子行业评级

| | |
|------|----|
| 影视动漫 | 中性 |
| 平面媒体 | 中性 |
| 网络服务 | 看好 |
| 有线运营 | 看好 |
| 营销服务 | 中性 |
| 体育健身 | 中性 |

月度股票池

| | |
|------|----|
| 分众传媒 | 增持 |
| 昆仑万维 | 增持 |
| 光线传媒 | 增持 |
| 元隆雅图 | 增持 |
| 中体产业 | 增持 |

最近半年行业相对走势



相关研究报告

投资要点：

● 2020年12月行业表现相对低迷

2020年12月沪深300指数上涨2.48%，中信传媒行业下跌10.31%，行业跑输市场12.79个百分点，位列中信30个一级行业倒数第一位；子行业中影视动漫下跌9.39%，平面媒体下跌7.8%，有线运营下跌7.23%，营销服务下跌11.78%，网络服务下跌7.89%，体育健身下跌9.06%。

个股方面，新经典、三七互娱以及*ST长动本月领涨，实丰文化、力盛赛车及捷成股份本月领跌。

● 行业估值中枢在长期内仍有提升趋势

截至2020年12月底，剔除负值情况下文化传媒行业TTM整体约为24.8倍，较沪深300的估值溢价率约为158.12%，绝对估值和估值溢价率出现下滑。结合行业基本面和市场情绪进行分析，我们认为虽然短期内行业内部分细分子行业基本面被疫情所影响，在长期内行业整体的需求度仍然有提升的趋势，因此龙头个股的相对估值仍然存在一定的提升空间，因此建议投资者关注业绩成长性优秀的龙头个股的估值修复性行情，选择中长期具备持续竞争优势的龙头公司。

● 电影市场

2020年7月20日开始国内电影市场开始复工，12月全月票房约为37.69亿元，整体票房处于逐步回升的趋势。21年1月已经确定档期的影片整体竞争力较强，预计上映的国产片《猎狐行动》、《缉魂》、《日不落酒店》、《大红包》等具备一定的票房影响力，有望支撑起12月的票房收入。20年1月国内票房收入22.42亿元，票房前三作品分别为：《宠爱》5.10亿元，《叶问4》4.18亿元，《误杀》2.75亿元，合计票房占比58%；而20年1月重点关注影片包括：《猎狐行动》（1.8上映）、《缉魂》（1.15上映）、《日不落酒店》（1.16上映）、《大红包》（1.29上映）。

● 电视剧及网剧

2020年12月31日，电视台端的《有翡》、《流金岁月》、《巡回检察组》市占率排名前三，网络端播放量排名前三的分别为《远方的山楂树》、《流金岁月》和《装台》。

● 移动互联网

2020年10月国内全景流量活跃用户规模的净增量TOP10应用中，近半数主要流量来源于小程序，因此目前看小程序成为国内移动互联网流量的主要增量来源。细分行业来看，10月国内移动端用户的移动购物、生活服务、办公商务及旅游服务等行业与BAT等小程序平台特点结合密切，率先收获更多

全景流量；移动购物行业头部应用流量差距逐步缩小，拼多多、京东、唯品会及苏宁易购等从社交场景获得流量的效果更显著；生活服务行业的主要流量来自于小程序，行业 TOP5 全景流量均已经达到亿级以上规模。

● 投资建议

2020年12月文化传媒行业表现相对低迷，行业内全部板块均出现回调行情。策略上，我们认为21年1月的中长线仍可以关注下半年景气度回暖的广告行业相关龙头公司，此外可以关注上半年业绩开始回暖且全年维持基本稳定的出版领域，行业部分龙头的业绩稳定性和估值较低的特征在目前具备一定的投资价值；另外还可以关注2月份春节档期热门电影的题材性机会，预计优质影视内容的集中上映和国内居民春节假期长途旅游需求的部分收缩将促使票房数据有较为亮眼的表现。综上我们继续维持传媒行业“看好”的投资评级，推荐分众传媒（002027）、昆仑万维（300418）、光线传媒（300251）、元隆雅图（002878）、中体产业（600158）。

● 风险提示

行业政策继续趋严、行业发展不达预期、行业竞争持续加剧、黑天鹅事件持续影响。

目 录

| | |
|--------------------------|----|
| 1.月度市场表现回顾 | 5 |
| 1.1 2020 年 12 月行业表现..... | 5 |
| 1.2 行业估值情况 | 6 |
| 2.行业运营数据 | 7 |
| 2.1 电影市场 | 7 |
| 2.2 电视剧及网剧 | 8 |
| 2.3 移动互联网 | 9 |
| 2.4 手游 | 10 |
| 3.投资建议 | 13 |
| 4.风险提示 | 13 |

图 目 录

| | |
|---|----|
| 图 1: 行业指数 12 月涨跌幅排行 (%) | 5 |
| 图 2: 剔除负值情况下文化传媒行业 TTM 市盈率 (整体法) 变动情况 | 6 |
| 图 3: 2017 年 9 月-2020 年 10 月国内电影票房收入及增速 | 7 |
| 图 4: 2017 年 9 月-2020 年 10 月国内电影观影人次及增速 | 7 |
| 图 5: 2020 年 12 月 31 日电视剧网络端热度排名 | 8 |
| 图 6: 2020 年 12 月 31 日电视剧收视率排名 | 8 |
| 图 7: 2020 年 10 月全净流量去重月活跃用户规模净增量 TOP10 流量规模占比分布 | 9 |
| 图 8: 2020 年 10 月移动互联网月活用户规模亿级以上 APP 与全净流量行业分类 | 9 |
| 图 9: 2020 年 10 月国内移动购物行业 TOP10 全景流量规模占比分布 | 10 |
| 图 10: 2020 年 10 月国内生活服务行业 TOP10 全景流量规模占比分布 | 10 |
| 图 11: 2020 年国内移动游戏市场稳步增长 | 11 |
| 图 12: 2020 年国内移动游戏市场用户规模保持稳定 | 11 |
| 图 13: 2020 年收入排名前 100 移动游戏产品类型流水收入占比 | 12 |

表 目 录

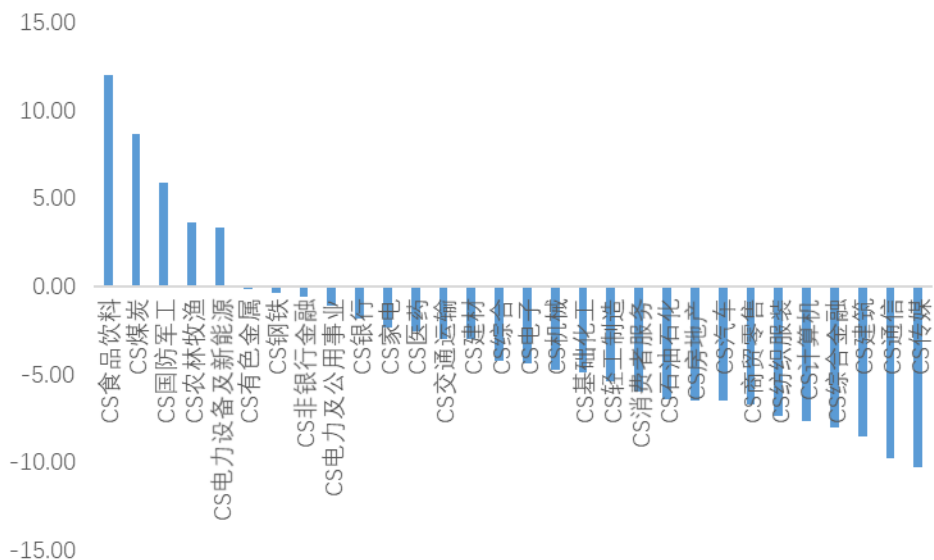
| | |
|------------------------------------|---|
| 表 1: 文化传媒行业 2020 年 12 月个股涨跌幅 | 5 |
| 表 2: 2021 年 1 月预计上映的主要影片 | 7 |

1. 月度市场表现回顾

1.1 2020 年 12 月行业表现

2020 年 12 月沪深 300 指数上涨 2.48%，中信传媒行业下跌 10.31%，行业跑输市场 12.79 个百分点，位列中信 30 个一级行业倒数第一位；子行业中影视动漫下跌 9.39%，平面媒体下跌 7.8%，有线运营下跌 7.23%，营销服务下跌 11.78%，网络服务下跌 7.89%，体育健身下跌 9.06%。

图 1：行业指数 12 月涨跌幅排行 (%)



资料来源：Wind，渤海证券

个股方面，新经典、三七互娱以及*ST 长动本月领涨，实丰文化、力盛赛车及捷成股份本月领跌。

表 1：文化传媒行业 2020 年 12 月个股涨跌幅

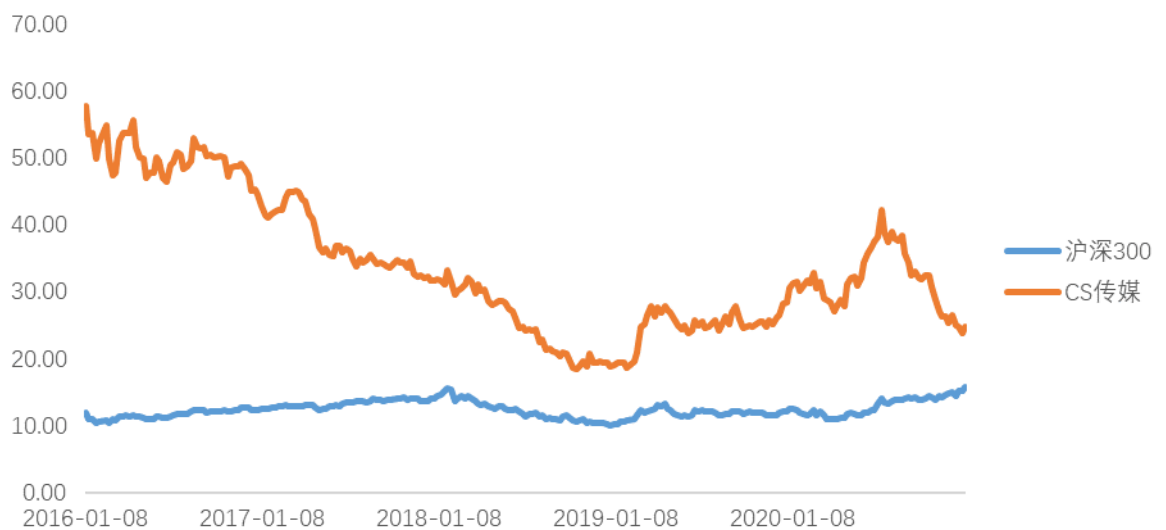
| 涨跌幅前五名 | 月涨跌幅 (%) | 涨跌幅后五名 | 月涨跌幅 (%) |
|--------|----------|--------|----------|
| 新经典 | 19.87 | 实丰文化 | -53.09 |
| 三七互娱 | 19.52 | 力盛赛车 | -43.16 |
| *ST 长动 | 18.00 | 捷成股份 | -40.52 |
| 吉比特 | 13.36 | 每日互动 | -39.60 |
| 中视传媒 | 11.42 | 华扬联众 | -29.65 |

资料来源：Wind，渤海证券

1.2 行业估值情况

截至 2020 年 12 月底，剔除负值情况下文化传媒行业 TTM 整体约为 24.8 倍，较沪深 300 的估值溢价率约为 158.12%，绝对估值和估值溢价率出现下滑。结合行业基本面和市场情绪进行分析，我们认为虽然短期内行业内部分细分子行业基本面被疫情所影响，在长期内行业整体的需求度仍然有提升的趋势，因此龙头个股的相对估值仍然存在一定的提升空间，因此建议投资者关注业绩成长性优秀的龙头个股的估值修复性行情，选择中长期具备持续竞争优势的龙头公司。

图 2：剔除负值情况下文化传媒行业 TTM 市盈率（整体法）变动情况



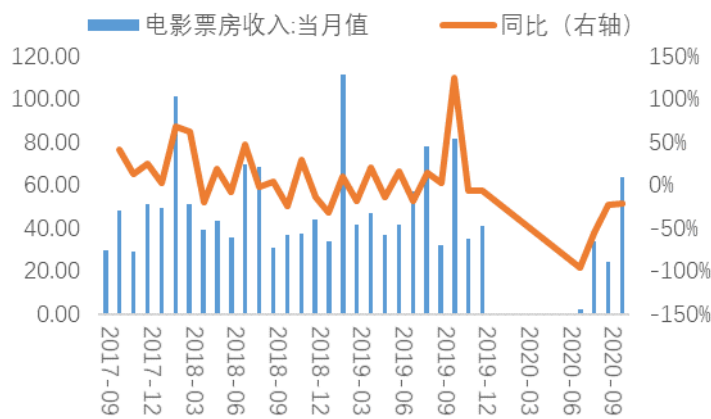
资料来源: wind, 渤海证券

2.行业运营数据

2.1 电影市场

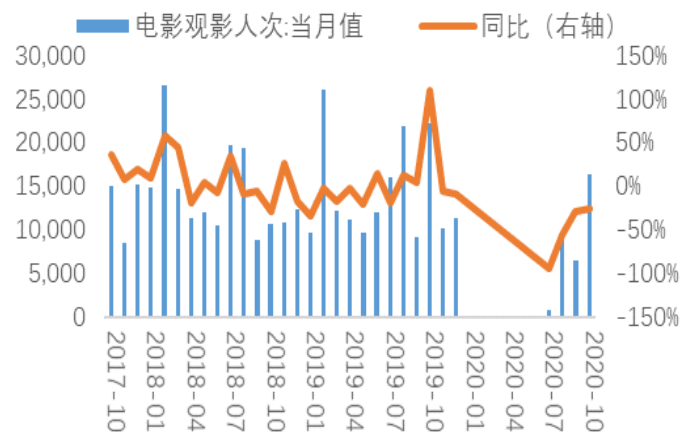
2020年7月20日开始国内电影市场开始复工，12月全月票房约为37.69亿元，整体票房处于逐步回升的趋势。

图 3: 2017年9月-2020年10月国内电影票房收入及增速



资料来源: wind, 渤海证券

图 4: 2017年9月-2020年10月国内电影观影人次及增速



资料来源: wind, 渤海证券

21年1月已经确定档期的影片整体竞争力较强，预计上映的国产片《猎狐行动》、《缉魂》、《日不落酒店》、《大红包》等具备一定的票房影响力，有望支撑起12月的票房收入。20年1月国内票房收入22.42亿元，票房前三作品分别为：《宠爱》5.10亿元，《叶问4》4.18亿元，《误杀》2.75亿元，合计票房占比58%；而20年1月重点关注影片包括：《猎狐行动》（1.8月上映）、《缉魂》（1.15月上映）、《日不落酒店》（1.16月上映）、《大红包》（1.29月上映）。

表 2: 2021年1月预计上映的主要影片

| 影片名 | 影片类型 | 拟上映时间 | 国家及地区 |
|-------|-------|-------|-------|
| 猎狐行动 | 剧情/动作 | 1.8 | 中国 |
| 缉魂 | 剧情/动作 | 1.15 | 中国 |
| 日不落酒店 | 喜剧/奇幻 | 1.16 | 中国 |
| 大红包 | 喜剧/爱情 | 1.29 | 中国 |

数据来源: 猫眼, 渤海证券

2.2 电视剧及网剧

2020年12月31日，电视台端的《有翡》、《流金岁月》、《巡回检察组》市占率排名前三，网络端播放量排名前三的分别为《远方的山楂树》、《流金岁月》和《装台》。

图 5: 2020 年 12 月 31 日电视剧网络端热度排名

| 节目 | 直播关注度 (%) | 市占率 (%) |
|---|-----------|---------|
| 1 远方的山楂树 12 CCTV-8 18:29~19:29 | 0.7700 | 4.3906 |
| 2 流金岁月 7 8 CCTV-8 19:30~21:26 | 0.7139 | 2.9261 |
| 3 装台 30 31 32 CCTV-8 21:27~23:49 | 0.5163 | 3.0471 |
| 4 我是特种兵 24 CCTV-4 23:03~23:47 | 0.2064 | 1.8241 |
| 5 彭德怀元帅 27 28 29 CCTV-少儿 22:00~00:27 | 0.1773 | 1.3526 |
| 6 安家 22 CCTV-8 23:57~00:42 | 0.1765 | 2.6737 |
| 7 第一声枪响 29 30 贵州卫视 20:04~21:56 | 0.1757 | 0.7152 |
| 8 士兵突击 1 CCTV-4 23:48~00:07 | 0.1674 | 1.9922 |
| 9 打土匪 19 20 广西卫视 19:51~21:31 | 0.1544 | 0.6240 |
| 10 抉择 27 28 CCTV-7 22:28~00:23 | 0.1481 | 1.2707 |

资料来源: 猫眼, 渤海证券

图 6: 2020 年 12 月 31 日电视剧收视率排名

| 节目 | 当日热度 |
|---|---------|
| 1 有翡 ↑1 腾讯视频独播 上线 17 天 当日播放量: 1.01 亿 | 9637.03 |
| 2 流金岁月 ↓1 爱奇艺独播 上线 4 天 ... | 9212.10 |
| 3 巡回检察组 - 优酷独播 上线 19 天 ... | 9162.44 |
| 4 终极笔记 ↑1 爱奇艺独播 上线 22 天 ... | 9152.54 |
| 5 大江大河 2 ↑1 多平台播放 上线 12 天 当日播放量: 3547.3 万 | 9035.59 |
| 6 绝世千金完结篇 ↑5 优酷独播 上线 8 天 ... | 8875.39 |
| 7 黑白禁区 - 多平台播放 上线 16 天 当日播放量: 3943.2 万 | 8786.00 |
| 8 了不起的女孩 - 爱奇艺独播 上线 11 天 ... | 8667.66 |
| 9 功夫战警 - 爱奇艺独播 上线 30 天 ... | 8606.68 |
| 10 阳光之下 ↓6 芒果TV独播 上线 6 天 当日播放量: 1999.0 万 | 8508.87 |

资料来源: 猫眼, 渤海证券

2.3 移动互联网

2020年10月国内全景流量活跃用户规模的净增量TOP10应用中，近半数主要流量来源于小程序，因此目前看小程序成为国内移动互联网流量的主要增量来源。

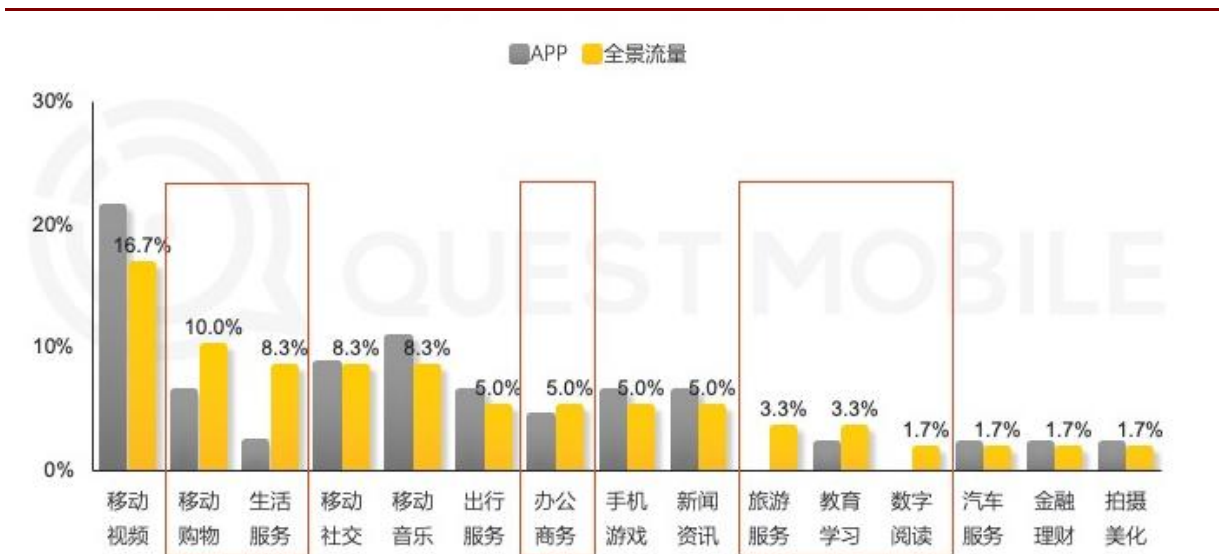
图7：2020年10月全净流量去重月活跃用户规模净增量TOP10流量规模占比分布



数据来源：Questmobile，渤海证券

2020年10月国内移动端用户的移动购物、生活服务、办公商务及旅游服务等行业与BAT等小程序平台特点结合密切，率先收获更多全景流量。

图8：2020年10月移动互联网月活用户规模亿级以上APP与全净流量行业分类



注：已剔除系统工具行业

数据来源：Questmobile，渤海证券

2020年10月国内移动购物行业头部应用流量差距逐步缩小，拼多多、京东、唯品会及苏宁易购等从社交场景获得流量的效果更显著。

图 9：2020 年 10 月国内移动购物行业 TOP10 全景流量规模占比分布



数据来源：Questmobile，渤海证券

2020年10月国内生活服务行业的主要流量来自于小程序，行业TOP5全景流量均已经达到亿级以上规模。

图 10：2020 年 10 月国内生活服务行业 TOP10 全景流量规模占比分布



数据来源：Questmobile，渤海证券

2.4 手游

20 年中国移动游戏市场实际销售收入 2096.76 亿元，比 19 年增加了 515.65 亿元，同比增长 32.61%。

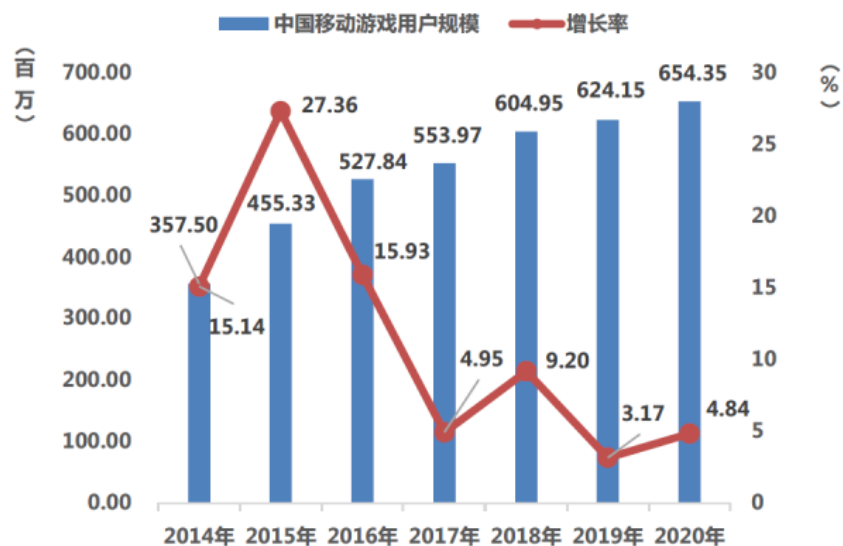
图 11: 2020 年国内移动游戏市场稳步增长



资料来源: GameLook, 渤海证券

20 年中国移动游戏用户规模达 6.54 亿人，同比增长 4.84%，用户基数已经趋于稳定。

图 12: 2020 年国内移动游戏市场用户规模保持稳定

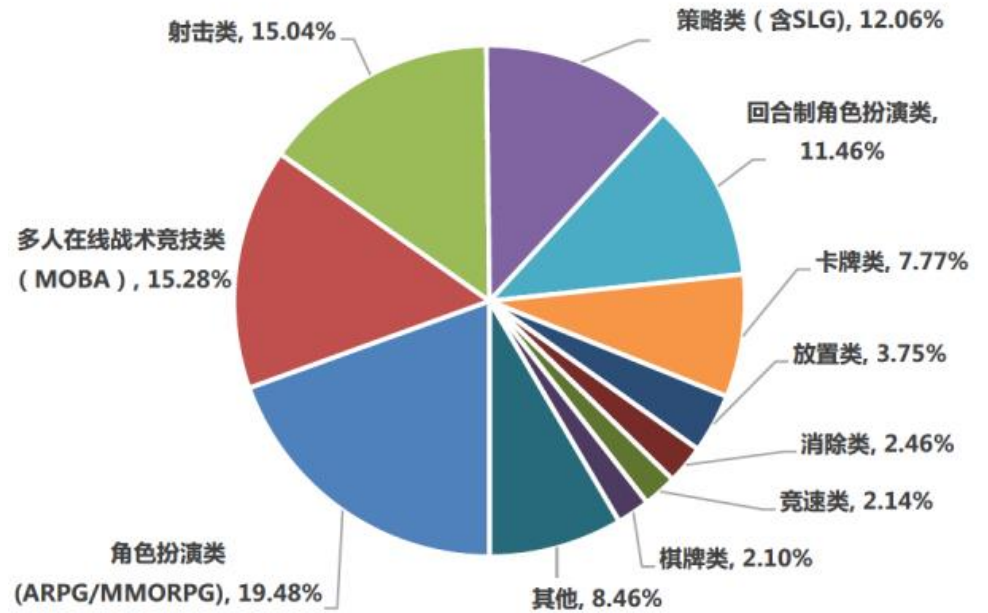


资料来源: GameLook, 渤海证券

20 年在中国移动游戏收入排名前 100 的产品中，角色扮演类游戏占比为 19.48%；多人在线战术竞技类游戏发展迅速，市场扩张速度极快，占比为 15.28%；射击类游戏仅次于多人在线战术竞技类游戏，占比为 15.04%，三者占

总收入的 49.8%，占全部收入的近一半。

图 13: 2020 年收入排名前 100 移动游戏产品类型流水收入占比



资料来源: GameLook, 渤海证券

3.投资建议

2020年12月文化传媒行业表现相对低迷，行业内全部板块均出现回调行情。策略上，我们认为21年1月的中长线仍可以关注下半年景气度回暖的广告行业相关龙头公司，此外可以关注上半年业绩开始回暖且全年维持基本稳定的出版领域，行业部分龙头的业绩稳定性和估值较低的特征在目前具备一定的投资价值；另外还可以关注2月份春节档期热门电影的题材性机会，预计优质影视内容的集中上映和国内居民春节假期长途旅游需求的部分收缩将促使票房数据有较为亮眼的表现。综上所述我们继续维持传媒行业“看好”的投资评级，推荐分众传媒（002027）、昆仑万维（300418）、光线传媒（300251）、元隆雅图（002878）、中体产业（600158）。

4.风险提示

行业政策继续趋严、行业发展不达预期、行业竞争持续加剧、黑天鹅事件持续影响。

投资评级说明

| 项目名称 | 投资评级 | 评级说明 |
|--------|------|-------------------------------------|
| 公司评级标准 | 买入 | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20% |
| | 增持 | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间 |
| | 中性 | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间 |
| | 减持 | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10% |
| 行业评级标准 | 看好 | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10% |
| | 中性 | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间 |
| | 看淡 | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10% |

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，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书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

 张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

 崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

 徐中华
+86 10 6810 4898

汽车行业研究小组

 郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

机械行业研究

 郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

非银金融行业研究

 张继袖
+86 22 2845 1845
王磊
+86 22 2845 1802

医药行业研究小组

 甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062
张山峰
+86 22 2383 9136

银行业研究

 张继袖
+86 22 2845 1845
吴晓楠
+86 22 2383 9071

通信行业研究

 徐勇
+86 10 6810 4602

传媒行业研究

 姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

 刘瑀
+86 22 2386 1670

餐饮旅游行业研究

 杨旭
+86 22 2845 1879

家电行业研究

 尤越
+86 22 2383 9033

宏观、战略研究&部门经理

 周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

 朱林宁
+86 22 2387 3123
马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

 宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
郭琳琳
+86 22 2383 9127
韩乾
+86 22 2383 9192
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

 祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

 宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

 张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

博士后工作站

 苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

 齐艳莉 (部门经理)
+86 22 2845 1625
李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售·投资顾问

 朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

 任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

 张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn