



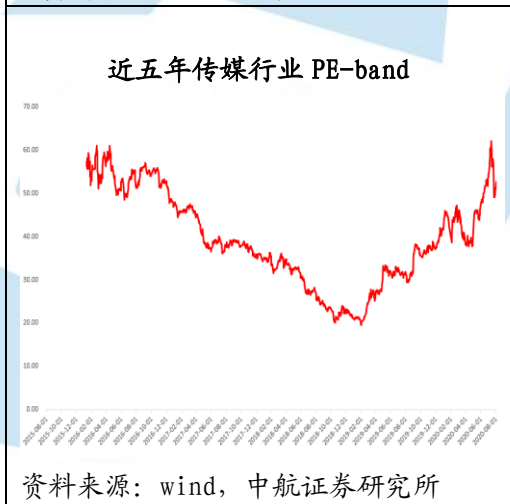
中航证券研究所
分析师: 裴伊凡
证券执业证书号: S0640516120002
分析师: 张超
证券执业证书号: S0640519070001
电话: 010-59562517
邮箱: peiyf@avicsec.com

文化传媒行业周报: 科技加持, “社交+” 助推新型娱乐消费

行业分类: 传媒

2021年01月11日

行业投资评级	增持
基础数据 (2021.01.08)	
申万传媒指数	730.58
周涨跌幅	-0.41%
申万传媒行业 PE	36.38
申万传媒行业 PB	2.51



➤ 上周行情:

传媒 (申万) 板块指数收于 730.58 点, 周涨跌幅为 -0.41%, 在申万一级行业涨跌幅中排名第 20。

各基准指数涨跌幅情况为: 上证综指 (+2.79%)、深证成指 (+5.86%)、沪深 300 (+5.45%)、中小板指 (+8.11%) 和创业板指 (+6.22%)。

个股涨幅前五: 美盛文化 (+15%)、*ST 晨鑫 (+11%)、分众传媒 (+9%)、东方财富 (+9%)、三七互娱 (+8%);

个股跌幅前五: 北京文化 (-23%)、*ST 中昌 (-17%)、紫光学大 (-16%)、众应互联 (-16%)、欢瑞世纪 (-15%)。

➤ 行业新闻动态:

- 2020 年电影票房缩水 70%
- GroupM: 2020 年英国广告业年终报告
- 移动社交行业数据分析: 2020 年中国 34.8% 用户期待移动社交应用加入互动小游戏
- 长短视频都恋上了直播电商?
- 社交 App 全面普及 为电商行业提供高效获客能力

➤ 核心观点:

短期来看, 全国范围内疫情爆发的可能性不大, 临近春节档, 关注电影板块的估值修复行情, 疫情加速了院线行业的出清, 市场集中度有望进一步提升, 龙头效应愈加明显, 建议关注优质影视和院线公司【光线传媒、万达电影、中国电影】。

中长期, 受教育程度和生活水平的提升影响, 以 95 后为主的数字原住民的新娱乐消费增长空间大, 建议关注依托新媒介, 社交驱动下的新型消费场景, 比如直播电商、社交电商、云游戏等。随着新冠疫情的继续传播, 全球游戏行业景气度有所提升。此前对于游戏板块 2020Q4 的悲观情绪有望落地, 近期各大游戏公司陆续推出重磅手游。而 5G 商用的持续推广, 有望为游戏行业带来颠覆式的场景体验。2021 年, 我们依旧看好游戏产业的业绩增长潜力, 控制游戏总量、追求精品游戏是行业的主基调, 关注产品推进进度, 建议关注精品游戏公司【完美世界】【三七互娱】【吉比特】; 新的游戏渠道【顺网科技】【号百控股】。

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

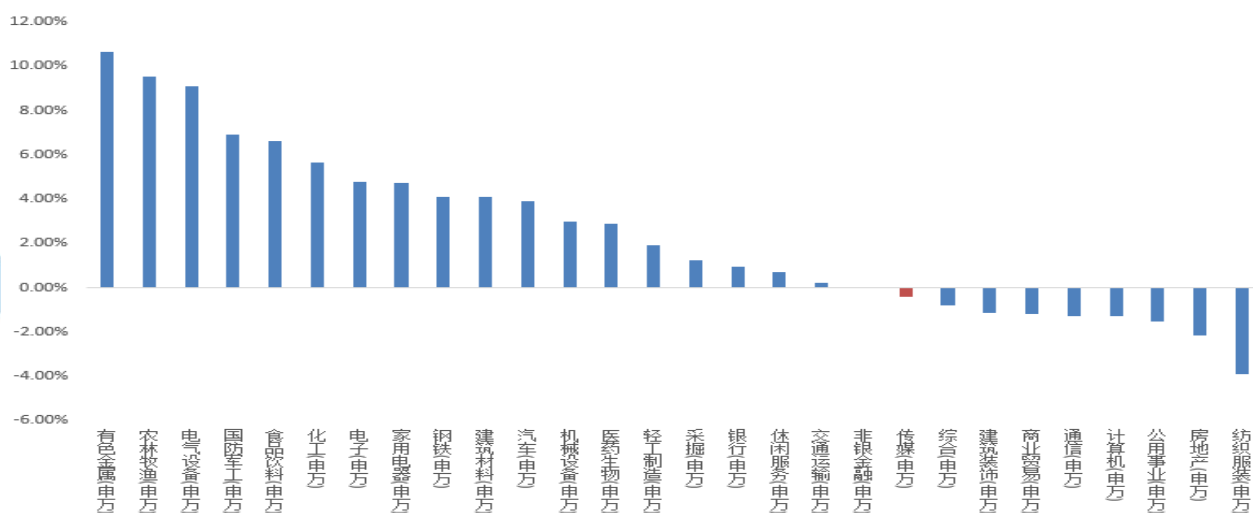
一、市场行情回顾（2021.01.04-2021.01.08）

1.1 上周传媒行业位列申万一级行业涨跌幅第 20

传媒（申万）板块指数收于 730.58 点，周涨跌幅为-0.41%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 20。

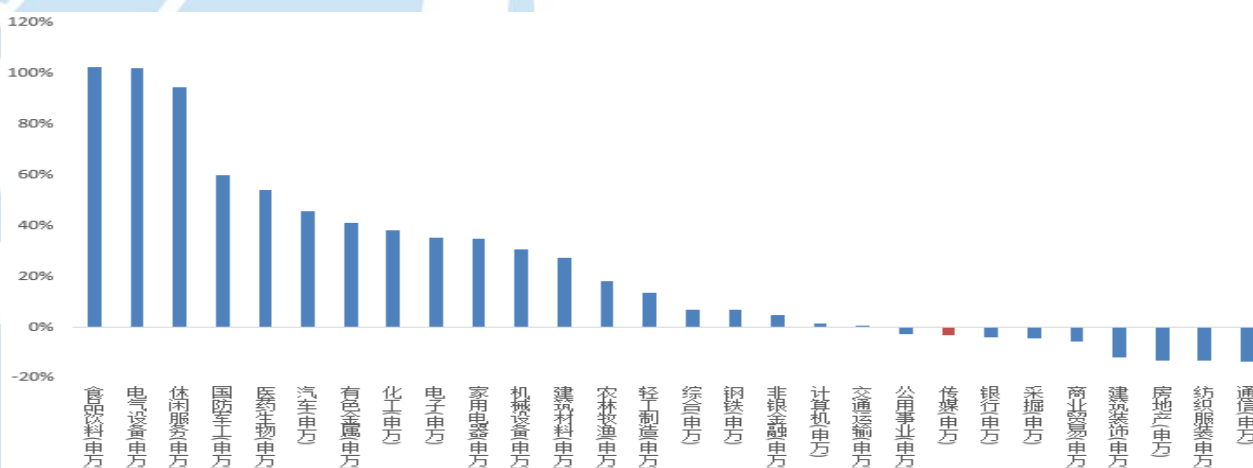
各基准指数涨跌幅情况为：上证综指（+2.79%）、深证成指（+5.86%）、沪深 300（+5.45%）、中小板指（+8.11%）和创业板指（+6.22%）。

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：%）

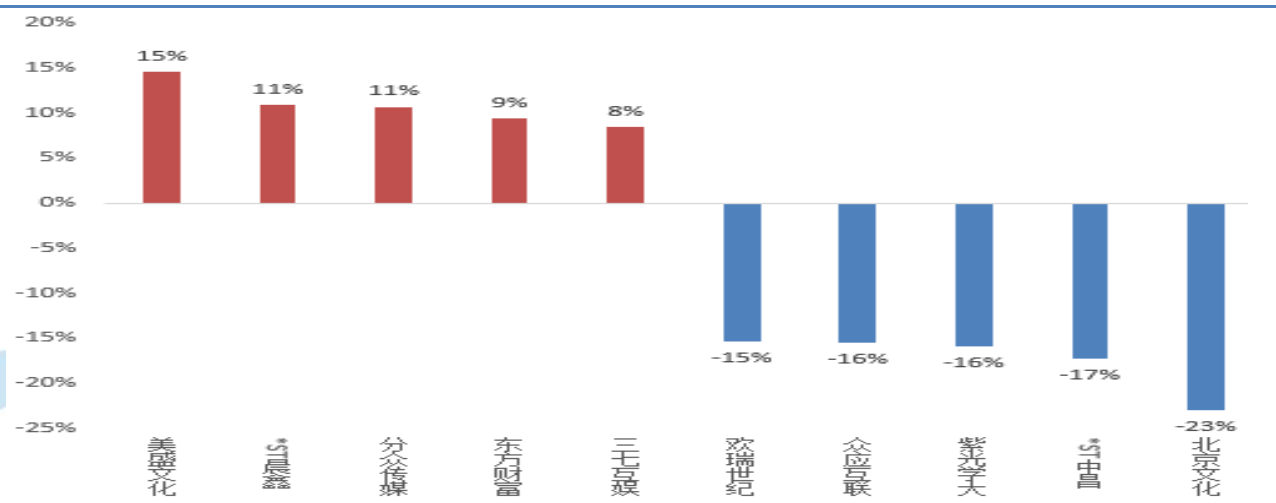


数据来源：WIND、中航证券研究所

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：美盛文化（+15%）、*ST 晨鑫（+11%）、分众传媒（+9%）、东方财富（+9%）、三七互娱（+8%）；市场跌幅前五位的个股分别为：北京文化（-23%）、*ST 中昌（-17%）、紫光学大（-16%）、众应互联（-16%）、欢瑞世纪（-15%）。

图表 3：上周传媒（申万）板块涨跌幅前五名（单位：%）



数据来源：WIND、中航证券研究所

二、核心观点

短期来看，全国范围内疫情爆发的可能性不大，临近春节档，关注电影板块的估值修复行情，疫情加速了院线行业的出清，市场集中度有望进一步提升，龙头效应愈加明显，建议关注优质影视和院线公司【光线传媒、万达电影、中国电影】。

中长期，受教育程度和生活水平的提升影响，以 95 后为主的数字原住民的新娱乐消费增长空间大，建议关注依托新媒介，社交驱动下的新型消费场景，比如直播电商、社交电商、云游戏等。后疫情时代，直播带货已经成为营销标配，毕马威联合阿里研究院发布报告预测，2020 年直播电商整体规模有望达到 1.05 万亿元，渗透率（直播电商占全部电商成交额比例）达到 8.6%，行业景气度爆棚。建议持续关注直播电商产业链相关个股【星期六】【元隆雅图】【值得买】【天下秀】【壹网壹创】【宣亚国际】。同时建议关注【分众传媒】，楼宇广告依旧具备难以取代的稀缺性。【芒果超媒】芒果超媒业绩或超预期，“长视频+电商”打造湖南广电全新增长极，粉丝经济助推流量变现。

随着新冠疫情的继续传播，全球游戏行业景气度有所提升。此前对于游戏板块 2020Q4 的悲观情绪有望落地，近期各大游戏公司陆续推出重磅手游，2020 年 12 月 25 日腾讯推出《使命召唤手游》，2021 年 1 月 6 日，三七互娱推出《荣耀大天使》，2021 年 1 月 8 日，网易推出旗舰 IP 同名手游《天谕》，有望带动业

绩提升。而 5G 商用的持续推广，有望为游戏行业带来颠覆式的场景体验。2021 年，我们依旧看好游戏产业的业绩增长潜力，控制游戏总量、追求精品游戏是行业的主基调，关注产品推进进度，建议关注精品游戏公司【完美世界】【三七互娱】【吉比特】；新的游戏渠道【顺网科技】【号百控股】。

三、行业新闻动态

➤ 2020 年电影票房缩水 70%

数据显示，2020 年第一季度，中国票房收入大幅下降。座位少于 500 个的小型电影院遭受损失最大，收入仅达到去年同期的 10%。若电影院重新开放的时间推迟到 10 月，全年票房收入将下降 91%。据悉，2020 年第一季度全国总票房 22.38 亿元人民币，同比 2019 年下降 88%。调研数据显示，2000 座以上规模影院同比下降 87.7%，500-2000 座规模影院同比下降 88%，500 座以下规模影院同比下降 91.3%，小规模电影院受创程度最大。

线下娱乐受重创的一年，中国电影票房市场将以怎样的成绩收官？《2020 中国电影市场用户报告》预测称，全年票房将达 200 亿元。尽管这一金额仅为去年的 30%，但由于疫情得到有效控制，当前电影市场正稳中复苏。

<https://www.chinairn.com/hyzz/20210110/094643866.shtml>

➤ GroupM: 2020 年英国广告业年终报告

COVID-19 大流行 9 个月后，它对英国的影响程度已经比较清楚。总体而言，预计 2020 年广告支出将下降 4.4%，这比 6 月份的预测（-12.5%）有了很大改善。尽管经济仍然疲软，但无论规模大小，营销商都表现出了相对的弹性。

2020 年广告的“亮点”之一是网络广告。纯播放型网络广告将在 2019 年增长 16% 之后，在 2020 年再增长 4.9%。明年应该会出现 12% 的增长，到 2021 年后增长率将下降到 7%。

此外，在第三季度，英国的电子商务实现了 53% 的加速增长。预计与电子商务相关的广告将继续快速增长，今年增长率约 50%，明年增长 66%，到 2024 年将达到 24 亿英镑。

在电视领域，估计 2020 年广告支出将下降 10%，是自 2009 年以来的最大降幅，但好于今年早些时候的预期。预计 2021 年将增长 10%，并在 2022 年恢复到 2019 年的水平。尽管流媒体服务受到了业界的广泛关注，但传统的广告支持的电视仍在做大量工作来支持营销商的品牌建设。而且，传统媒体正在寻找为客户增加价值的方法。

<http://www.199it.com/archives/1173992.html>

➤ 移动社交行业数据分析：2020 年中国 34.8% 用户期待移动社交应用加入互动小游戏

随着手机用户规模的不断扩大，移动社交应用的市场规模也得到进一步扩大，即时通信所代表的移动社交应用已成为手机用户网络生活的重要部分，行业进入快速发展时期。

从 2020 年中国移动社交用户期待移动社交应用加入新元素调研数据来看，49.5%移动社交用户期待社交应用加入长、短视频，34.8%移动社交用户期待社交应用加入互动小游戏，32.1%用户期待社交应用加入图片，而音频、直播等元素也是用户期待加入的，占比分别为：28.6%、18.5%。不断扩大的移动社交用户规模就意味着更多的市场可能性，众多新入局者纷纷瞄准垂直社交领域抢占细分赛道，移动社交应用也将融合更多的泛娱乐内容、玩法。

<http://tech.123.com.cn/show/447732.html>

➤ 长短视频都恋上了直播电商？

据商务部监测，仅 2020 年上半年，全国电商直播就超过 1000 万场，观看人次超过 500 亿，上架商品数超过 2000 万。直播带货直接促使了电商平台交易数额的显著增长。根据国家统计局数据显示，2020 年 1—11 月份，全国网上零售额高达 105374 亿元，同比增长 11.5%。

其实，不只是淘宝、京东、拼多多等电商平台将直播带货作为了发展的新引擎。为了摆脱对广告变现的依赖，长短视频平台在直播带货上也是动作频频。

<http://www.123.com.cn/kline/448695.html>

➤ 社交 App 全面普及 为电商行业提供高效获客能力

移动社交网络多元的方向发展，为众多互联网公司与创业者带来**机遇**，未来移动互联网应用的立足点将围绕解决用户的沟通、社交、分享、阅读、娱乐等各种生活需求来发展。

移动互联网时代，以微信为代表的社交 App 全面普及，成为移动端最主要的流量入口。这些社交平台占据了用户的大量时间，使用频次高、粘性强，流量价值极其丰富。社交媒体自带传播效应，可以促进零售商品购买信息、使用体验等高效、自发地在强社交关系群中传递，对用户来说，信息由熟人提供，其真实性更为可信，购买转化率更高。同时，社交媒体覆盖人群更为全面，能够较好地地进行用户群体补充。社交媒体的有效利用为电商的进一步发展带来新的契机。

<https://www.chinairn.com/hyzz/20210108/172640110.shtml>

四、投资建议

4.1 游戏

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，叠加以 B 站、抖音等新型社交流量平台都纷纷入局，为行业带来更多的可能性。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，关注行业公司近期新游密集上线，建议重点关注国内优质游戏公司【三七互娱】【完美世界】【吉比特】【掌趣科技】【世纪华通】、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【顺网科技】【号百控股】。

4.2 电影&院线

短期，关注影片的排片情况，中长期，依然看好具备优秀制作能力的内容公司和头部的院线龙头。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】【金逸影视】【万达电影】【中国电影】；而无论渠道如何变迁，优质内容始终是行业核心驱动力，建议关注内容端【光线传媒】。

4.3 广电和大屏

后疫情时代，流媒体发展迅猛，越来越多观众已经习惯长视频网站、客厅大屏等娱乐场景，未来 5G 赋能，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】；具备全产业链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

线下实体经济备受冲击，被压抑的线下消费需求大批量移向线上。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。以微信、抖音、快手为代表的社交 APP 全面普及，成为移动端最主要的流量入口，用户使用频次高、粘性强，自带传播裂变效应，为未来的电商提供更多的可能性，建议关注新型营销公司和 MCN 机构【星期六】【元隆雅图】【天下秀】【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。