

## 1月行业表现低迷，关注原地过年概念

—传媒行业月报

分析师：姚磊

SAC NO: S1150518070002

2021年2月1日

## 证券分析师

姚磊

yaolei@bhq.com

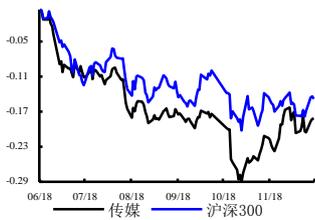
## 子行业评级

|      |    |
|------|----|
| 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 |
| 中国出版 | 增持 |
| 三七互娱 | 增持 |

## 最近半年行业相对走势



## 相关研究报告

## 投资要点:

## ● 2021年1月行业表现相对低迷

2021年1月沪深300指数上涨0.56%，中信传媒行业下跌4.99%，行业跑输市场5.55个百分点，位列中信30个一级行业中游；子行业中影视动漫下跌5.84%，平面媒体下跌5.94%，有线运营下跌8.78%，营销服务下跌5.45%，网络服务下跌3.54%，体育健身下跌8.52%。

个股方面，祥源文化、昆仑万维以及金科文化本月领涨，\*ST长城、ST数知及智度股份本月领跌。

## ● 行业估值中枢在长期内仍有提升趋势

截至2021年1月底，剔除负值情况下文化传媒行业TTM整体约为24.63倍，较沪深300的估值溢价率约为154.3%，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，2021年1月全月票房约为37.72亿元，整体票房处于逐步回升的趋势。21年2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《唐人街探案3》、《你好，李焕英》、《人潮汹涌》、《侍神令》等具备一定的票房影响力，有望支撑起2月的票房收入。

## ● 电视剧及网剧

2021年1月31日，电视台端的《紧急公关》、《初婚》、《风起霓裳》市占率排名前三，网络端播放量排名前三的分别为《风起霓裳》、《假日暖洋洋》和《上阳赋》。

## ● 移动互联网

2020年全年国内移动互联网流量接近饱和，同比增速持续下滑，月均同比增速从2019年的2.3%下降到2020年的1.7%，移动互联网进入存量竞争时代。用户结构方面，00后和70后的用户比例进一步扩大，下沉市场流量增长开始放缓。2020年12月国内移动互联网用户对健康、理财等细分需求的增加较为明显。2020年12月国内移动互联网用户在视频、社交及游戏领域展开了5G的深度使用，通信技术迭代对移动互联网影响已经悄然发生。

### ● 投资建议

2021年1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2月的中长线可以继续关注景气度持续回暖的广告行业和出版行业的相关龙头公司，这些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；另外还可以短期关注原地过年所利好的影视和游戏领域龙头公司，预计这两个领域在春节期间的数据均会有较为亮眼的表现。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）、中国出版（601949）、三七互娱（002555）。

### ● 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 2021 年 1 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 .....            | 11 |
| 3.投资建议 .....            | 13 |
| 4.风险提示 .....            | 13 |

## 图 目 录

|   |    |
|---|----|
| 图 1: 行业指数 1 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 12 月国内电影票房收入及增速 .....          | 7  |
| 图 4: 2017 年 9 月-2020 年 12 月国内电影观影人次及增速 .....          | 7  |
| 图 5: 2021 年 1 月 31 日电视剧网络端热度排名 .....                  | 8  |
| 图 6: 2021 年 1 月 31 日电视剧收视率排名 .....                    | 8  |
| 图 7: 2020 年中国移动互联网月活跃用户规模 .....                       | 9  |
| 图 8: 2020 年国内移动互联网用户结构 .....                          | 9  |
| 图 9: 2020 年 12 月典型人群月活用户规模变化 .....                    | 10 |
| 图 10: 2020 年 12 月国内移动互联网一级行业 5G 与非 5G 用户月人均使用时长 ..... | 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

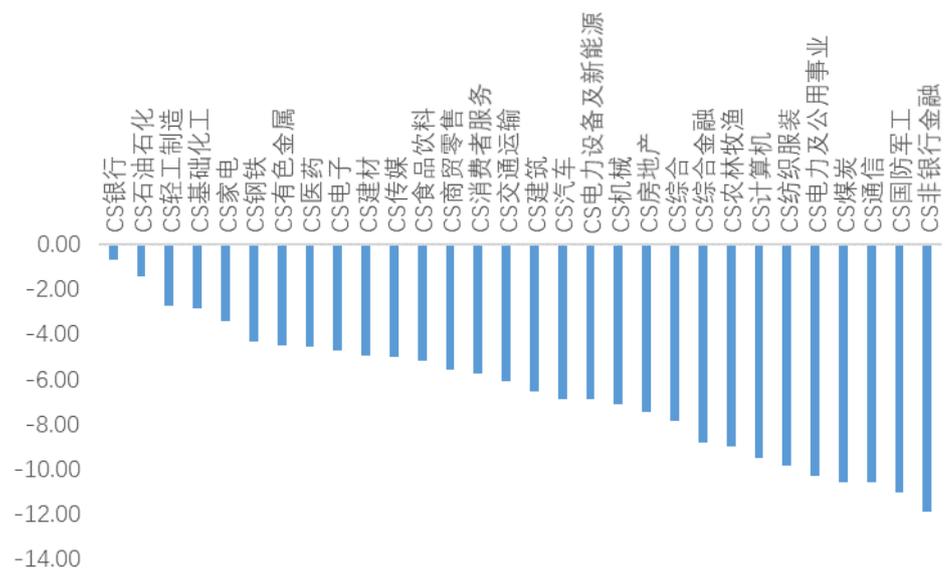
|                                   |   |
|-----------------------------------|---|
| 表 1: 文化传媒行业 2021 年 1 月个股涨跌幅 ..... | 5 |
| 表 2: 2021 年 2 月预计上映的主要影片 .....    | 7 |

## 1. 月度市场表现回顾

### 1.1 2021 年 1 月行业表现

2021 年 1 月沪深 300 指数上涨 0.56%，中信传媒行业下跌 4.99%，行业跑输市场 5.55 个百分点，位列中信 30 个一级行业中游；子行业中影视动漫下跌 5.84%，平面媒体下跌 5.94%，有线运营下跌 8.78%，营销服务下跌 5.45%，网络服务下跌 3.54%，体育健身下跌 8.52%。

图 1：行业指数 1 月涨跌幅排行 (%)



资料来源：Wind，渤海证券

个股方面，祥源文化、昆仑万维以及金科文化本月领涨，\*ST 长城、ST 数知及智度股份本月领跌。

表 1：文化传媒行业 2021 年 1 月个股涨跌幅

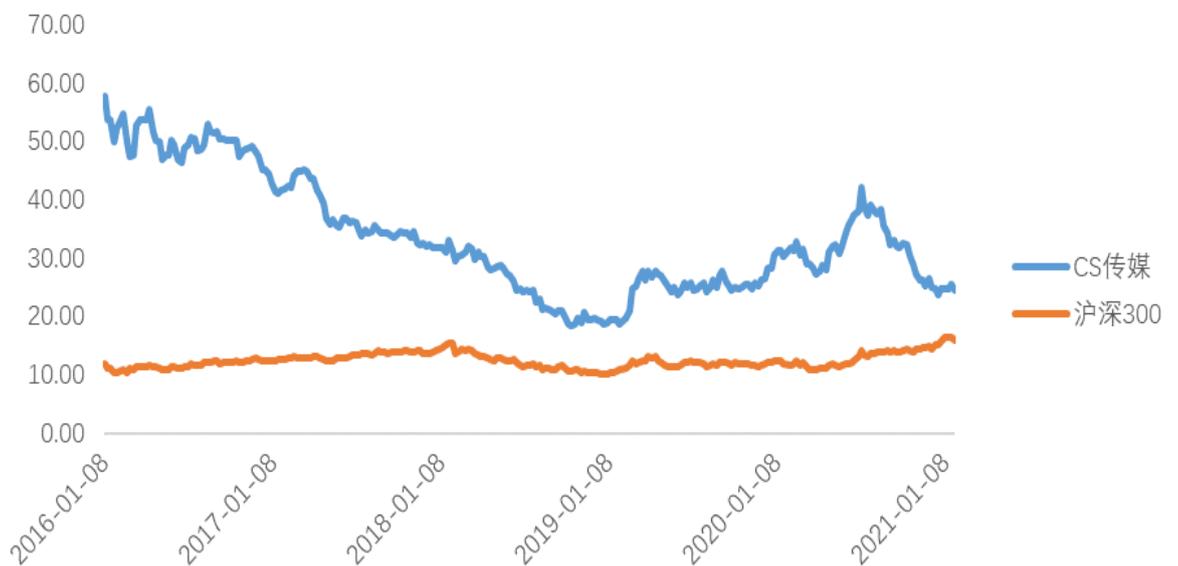
| 涨跌幅前五名 | 月涨跌幅 (%) | 涨跌幅后五名 | 月涨跌幅 (%) |
|--------|----------|--------|----------|
| 祥源文化   | 31.01    | *ST 长城 | -52.08   |
| 昆仑万维   | 20.20    | ST 数知  | -32.53   |
| 金科文化   | 18.81    | 智度股份   | -23.87   |
| 万达电影   | 18.64    | *ST 长动 | -23.16   |
| 盛讯达    | 15.74    | 横店影视   | -22.33   |

资料来源：Wind，渤海证券

## 1.2 行业估值情况

截至 2021 年 1 月底，剔除负值情况下文化传媒行业 TTM 整体约为 24.63 倍，较沪深 300 的估值溢价率约为 154.3%，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



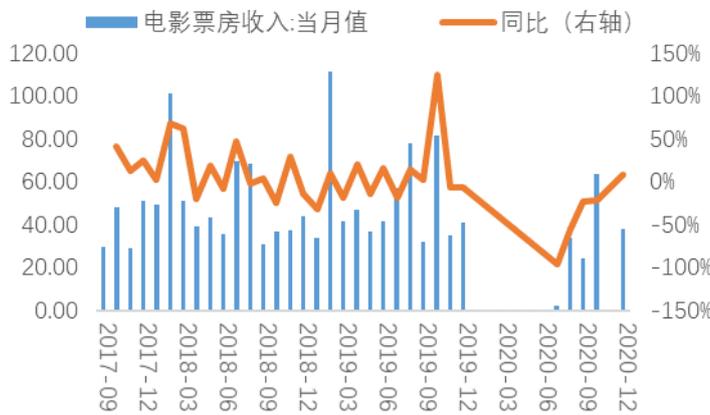
资料来源：wind，渤海证券

## 2. 行业运营数据

### 2.1 电影市场

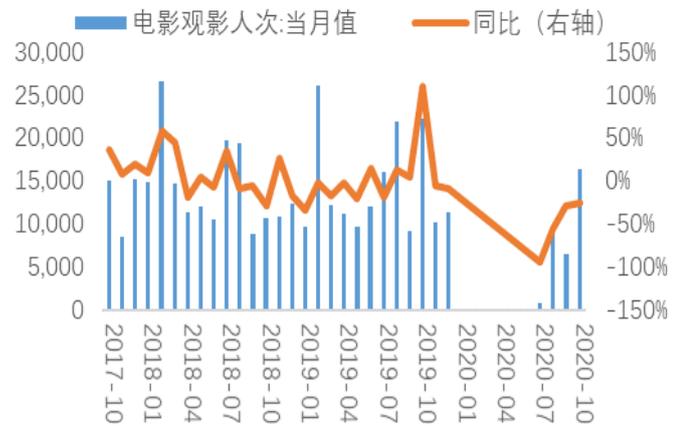
2020年7月20日开始国内电影市场开始复工, 2021年1月全月票房约为37.72亿元, 整体票房处于逐步回升的趋势。

图 3: 2017 年 9 月-2020 年 12 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 12 月国内电影观影人次及增速



资料来源: wind, 渤海证券

21年2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《唐人街探案3》、《你好, 李焕英》、《人潮汹涌》、《侍神令》等具备一定的票房影响力, 有望支撑起2月的票房收入。

表 2: 2021 年 2 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 |
|---------|-------|-------|-------|
| 唐人街探案 3 | 喜剧/悬疑 | 2.12  | 中国    |
| 你好, 李焕英 | 喜剧/剧情 | 2.12  | 中国    |
| 人潮汹涌    | 喜剧/剧情 | 2.12  | 中国    |
| 侍神令     | 奇幻    | 2.12  | 中国    |

数据来源: 猫眼, 渤海证券

## 2.2 电视剧及网剧

2021年1月31日，电视台端的《紧急公关》、《初婚》、《风起霓裳》市占率排名前三，网络端播放量排名前三的分别为《风起霓裳》、《假日暖洋洋》和《上阳赋》。

图 5：2021 年 1 月 31 日电视剧网络端热度排名

| 节目                        | 当日热度                      |
|---------------------------|---------------------------|
| 1 风起霓裳<br>— 优酷独播 上线 5 天   | 9778.80<br>...            |
| 2 假日暖洋洋<br>— 爱奇艺独播 上线 7 天 | 9354.84<br>...            |
| 3 上阳赋<br>— 优酷独播 上线 23 天   | 9210.41<br>...            |
| 4 正青春<br>↑1 优酷独播 上线 8 天   | 9188.86<br>...            |
| 5 有翡<br>↓1 腾讯视频独播 上线 48 天 | 9132.01<br>当日播放量：6702.7 万 |
| 6 玲珑<br>↑2 多平台播放 上线 3 天   | 8964.23<br>当日播放量：4859.4 万 |
| 7 灵域<br>— 爱奇艺独播 上线 23 天   | 8957.90<br>...            |
| 8 紧急公关<br>↑4 优酷独播 上线 16 天 | 8937.74<br>...            |
| 9 流金岁月<br>— 爱奇艺独播 上线 35 天 | 8905.28<br>...            |
| 10 山海情<br>— 多平台播放 上线 20 天 | 8846.51<br>当日播放量：1171.6 万 |

资料来源：猫眼，渤海证券

图 6：2021 年 1 月 31 日电视剧收视率排名

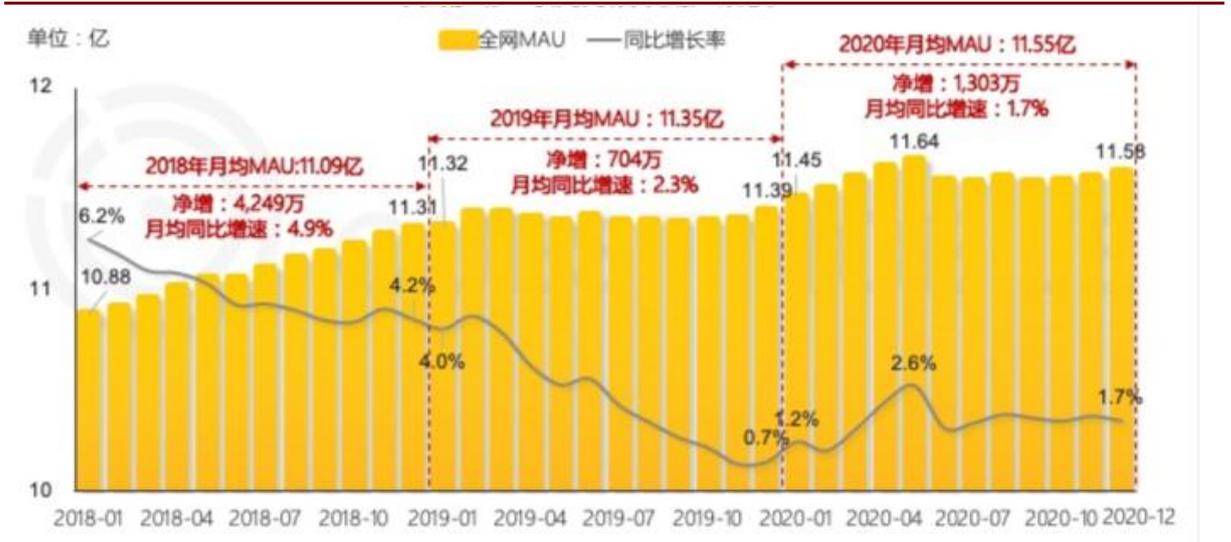
| 节目                                  | 直播关注度 (%) | 市占率 (%) |
|-------------------------------------|-----------|---------|
| 1 紧急公关 31 32<br>CCTV-8 19:30~21:29  | 0.9692    | 4.8213  |
| 2 初婚 12<br>CCTV-8 18:36~19:29       | 0.8887    | 5.4597  |
| 3 风起霓裳 7 8<br>湖南卫视 20:04~21:58      | 0.8672    | 4.4253  |
| 4 正青春 12 13<br>浙江卫视 19:31~20:46     | 0.6547    | 3.2464  |
| 5 山海情 7 8 9<br>CCTV-8 21:30~23:53   | 0.6219    | 5.5282  |
| 6 正青春 12 13<br>东方卫视 19:32~21:03     | 0.4769    | 2.3570  |
| 7 假日暖洋洋 13 14<br>北京卫视 19:32~21:04   | 0.4092    | 2.0220  |
| 8 这个世界不看脸 37 38<br>江苏卫视 19:31~21:15 | 0.3704    | 1.8329  |
| 9 幸福还有多远 2 3<br>辽宁卫视 19:34~21:07    | 0.2360    | 1.1648  |
| 10 幸福里的故事 28 29<br>山东卫视 19:35~21:17 | 0.2002    | 0.9889  |

资料来源：猫眼，渤海证券

## 2.3 移动互联网

2020 年全年国内移动互联网流量接近饱和，同比增速持续下滑，月均同比增速从 2019 年的 2.3% 下降到 2020 年的 1.7%，移动互联网进入存量竞争时代。

图 7： 2020 年中国移动互联网月活跃用户规模



数据来源：Questmobile，渤海证券

用户结构方面，00 后和 70 后的用户比例进一步扩大，下沉市场流量增长开始放缓。

图 8： 2020 年国内移动互联网用户结构



数据来源：Questmobile，渤海证券

2020年12月国内移动互联网用户对健康、理财等细分需求的增加较为明显。

图9：2020年12月典型人群月活用户规模变化



数据来源：Questmobile，渤海证券

2020年12月国内移动互联网用户在视频、社交及游戏领域展开了5G的深度使用，通信技术迭代对移动互联网影响已经悄然发生。

图10：2020年12月国内移动互联网一级行业5G与非5G用户月人均使用时长



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%。

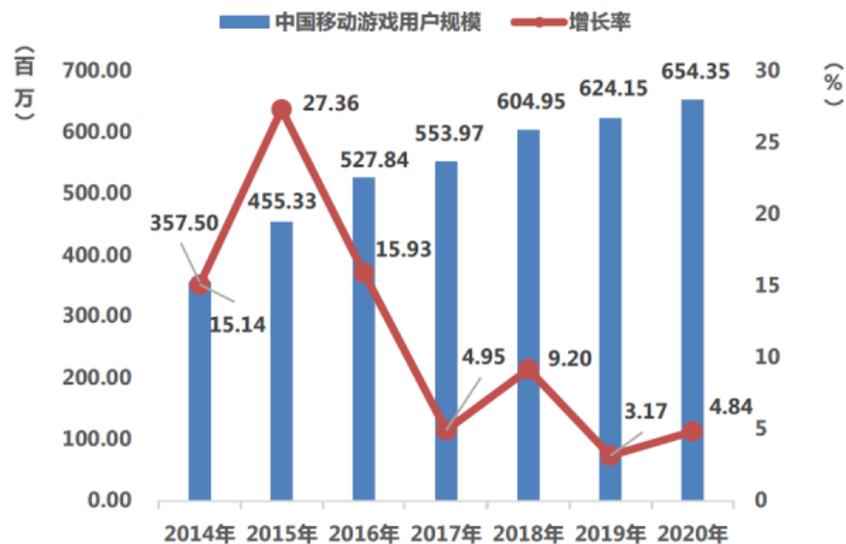
图 11: 2020 年国内移动游戏市场稳步增长



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。

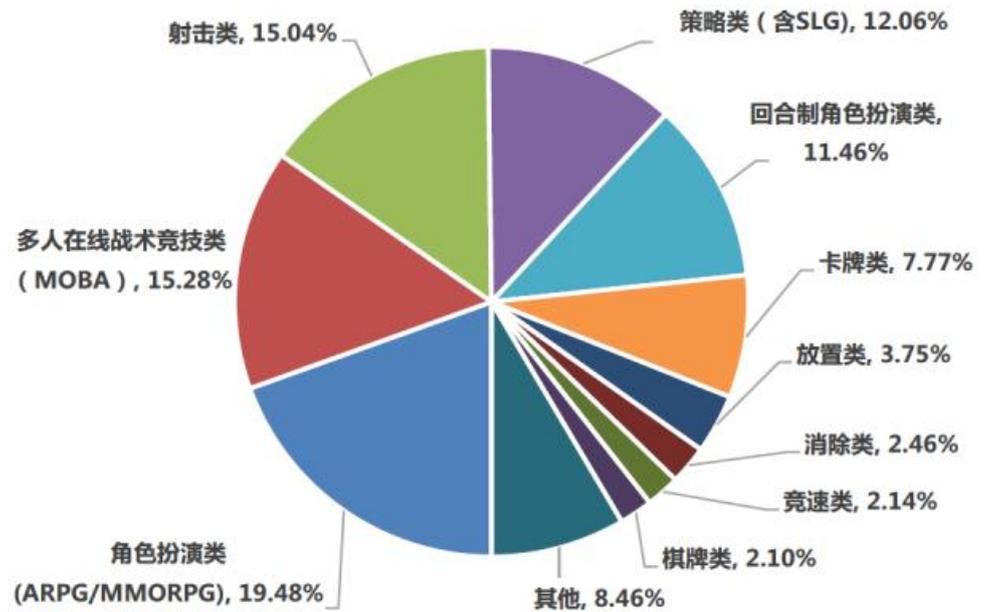
图 12: 2020 年国内移动游戏市场用户规模保持稳定



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

2021年1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2月的中长线可以继续关注景气度持续回暖的广告行业和出版行业的相关龙头公司，这些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；另外还可以短期关注原地过年所利好的影视和游戏领域龙头公司，预计这两个领域在春节期间的数据均会有较为亮眼的表现。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）、中国出版（601949）、三七互娱（002555）。

### 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

副所长&产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

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

徐中华  
+86 10 6810 4898  
王磊  
+86 22 2845 1802

银行行业研究

徐中华  
+86 10 6810 4898  
吴晓楠  
+86 22 2383 9071

医药行业研究

陈晨  
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华  
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越  
+86 22 2383 9033

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

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  
郭琳姗  
+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](http://www.ewww.com.cn)