



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

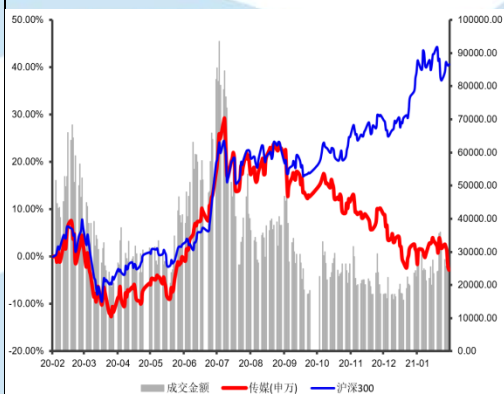
## 文化传媒行业周报: 临近春节, 建议关注电影与线上娱乐行业

行业分类: 传媒

2021年02月08日

行业投资评级	增持
基础数据 (2021.02.05)	
申万传媒指数	699.99
周涨跌幅	-4.50%
申万传媒行业 PE	35.51
申万传媒行业 PB	2.46

近一年传媒行业指数走势



资料来源: wind, 中航证券研究所

近五年传媒行业 PE-band



资料来源: wind, 中航证券研究所

### ➤ 上周行情:

传媒(申万)板块指数收于699.99点,周涨跌幅为-4.50%,在申万一级行业涨跌幅中排名第24。

各基准指数涨跌幅情况为:上证综指(+0.38%)、深证成指(+1.25%)、沪深300(+2.46%)、中小板指(+0.60%)和创业板指(+2.07%)。

个股涨幅前五: \*ST当代(+17.04%)、\*ST长动(+16.91%)、\*ST天润(+12.40%)、\*ST中南(+12.20%)、力盛赛车(+10.09%);

个股跌幅前五: 艾格拉斯(-23.89%)、游族网络(-20.85%)、电魂网络(-20.82%)、惠程科技(-18.96%)、冰川网络(-18.86%)。

### ➤ 行业新闻动态:

- CNNIC发布第47次《中国互联网络发展状况统计报告》
- 我国短视频用户规模近九亿 贫困村通光纤比例达98%
- 伽马数据: 游戏股波动属于正常调整 看好未来三个月
- 抖音、腾讯又因为短视频掐起来了 网友看戏
- Facebook: 2021年游戏营销洞察报告

### ➤ 核心观点:

春节将至,春节档电影预售火爆,截至2月7日9点,2021年春节档电影预售总票房超4亿元。多地先后发出倡议,倡导务工人员等在条件允许情况下“非必要不返乡”,留在当地过年,有望刺激当地票房的提升,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,建议关注优质电影和院线公司【光线传媒、万达电影、横店影视、中国电影】。

此外,受疫情管控的影响,春季期间“宅经济”有望再次被引爆,以视频、游戏、直播电商为代表的线上文娱行业直接受益。游戏方面,游戏葡萄统计的数据显示,有25家国内厂商在一季度将陆续推出52款新品游戏。“就地过年、少聚集”为游戏行业提供了一定的居家条件,建议关注精品游戏公司【完美世界】(计划以不超过36元/股回购公司股份2-4亿元,其中不超过2亿元回购股份将用于员工持股计划)【三七互娱】(《荣耀大天使》表现优异)。

视频方面,快手上市首日大涨160%,市值突破1.23万亿港元,短视频资本化进程加速,长短视频和电商行业有望共振。建议关注【芒果超媒】“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;社交媒体催生新型消费场景,关注社交营销产业链相关个股【引力传媒】【星期六】【元隆雅图】【值得买】【天下秀】【壹网壹创】。

风险提示: 全球疫情的不确定性; 国内经济复苏不及预期; 政策监管风险

股市有风险 入市须谨慎

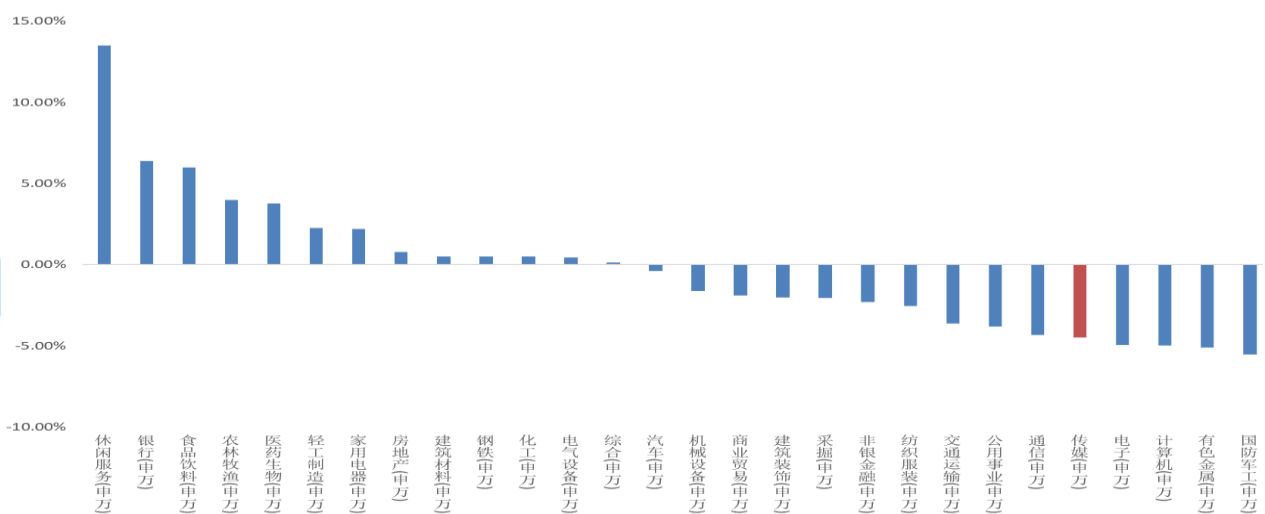
## 一、市场行情回顾（2021.02.01-2021.02.05）

### 1.1 上周传媒行业位列申万一级行业涨跌幅第 24

传媒（申万）板块指数收于 699.99 点，周涨跌幅为-4.50%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 24。

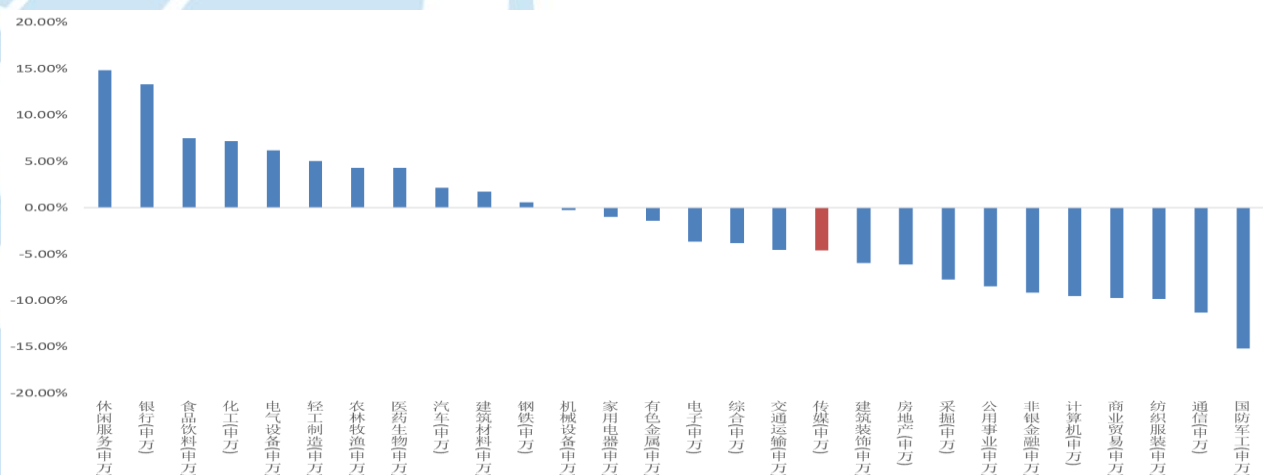
各基准指数涨跌幅情况为：上证综指（+0.38%）、深证成指（+1.25%）、沪深 300（+2.46%）、中小板指（+0.60%）和创业板指（+2.07%）。

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：%）

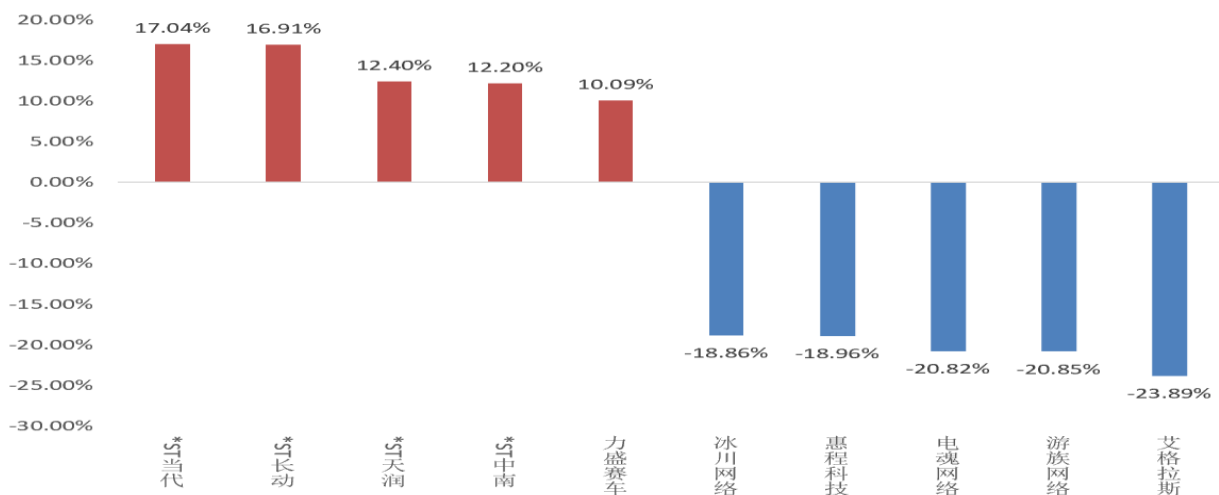


数据来源：WIND、中航证券研究所

## 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:\*ST当代(+17.04%)\*、\*ST长动(+16.91%)、\*ST天润(+12.40%)、\*ST中南(+12.20%)、力盛赛车(+10.09%); 市场跌幅前五位的个股分别为:艾格拉斯(-23.89%)、游族网络(-20.85%)、电魂网络(-20.82%)、惠程科技(-18.96%)、冰川网络(-18.86%)。

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

春节将至, 春节档电影预售火爆, 截至 2 月 7 日 9 点, 2021 年春节档电影预售总票房超 4 亿元。多地先后发出倡议, 倡导务工人员等在条件允许情况下“非必要不返乡”, 留在当地过年, 有望刺激当地票房的提升, 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, 建议关注优质电影和院线公司【光线传媒、万达电影、横店影视、中国电影】。

此外, 受疫情管控的影响, 春季期间“宅经济”有望再次被引爆, 以视频、游戏、直播电商为代表的线上文娱行业直接受益。

游戏方面, 游戏葡萄统计的数据显示, 有 25 家国内厂商在一季度将陆续推出 52 款新品游戏。“就地过年、少聚集”为游戏行业提供了一定的居家条件, 建议关注精品游戏公司【完美世界】(计划以不超过 36 元/股回购公司股份 2-4 亿元, 其中不超过 2 亿元回购股份将用于员工持股计划)【三七互娱】(《荣耀大天使》表现优异)。

视频方面, 快手上市首日大涨 160%, 市值突破 1.23 万亿港元, 短视频资本化进程加速, 长短视频和电商行业有望共振。建议关注【芒果超媒】“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；社交媒体催生新型消费场景，关注社交营销产业链相关个股【引力传媒】【星期六】【元隆雅图】【值得买】【天下秀】【壹网壹创】。

### 三、行业新闻动态

#### ➤ CNNIC 发布第 47 次《中国互联网络发展状况统计报告》

2月3日，中国互联网络信息中心（CNNIC）在京发布第47次《中国互联网络发展状况统计报告》（以下简称《报告》）。《报告》显示，截至2020年12月，我国网民规模达9.89亿，较2020年3月增长8540万，互联网普及率达70.4%。2020年，我国互联网行业在抵御新冠肺炎疫情和疫情常态化防控等方面发挥了积极作用，为我国成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，国内生产总值（GDP）首度突破百万亿，圆满完成脱贫攻坚任务做出了重要贡献。

<http://www.wmjjw.gov.cn/gz/lianzhengyaowen/2021-02-04/3853.html>

#### ➤ 我国短视频用户规模近九亿 贫困村通光纤比例达 98%

近日，中国互联网络信息中心（CNNIC）发布第47次《中国互联网络发展状况统计报告》（以下简称《报告》）显示，截至2020年12月，我国网民规模达9.89亿，较2020年3月增长8540万，互联网普及率达70.4%。其中，短视频用户规模为8.73亿，占网民整体的88.3%。

截至2020年12月，我国在线教育、在线医疗用户规模分别为3.42亿、2.15亿，占网民整体的34.6%、21.7%。未来，互联网将在促进经济复苏、保障社会运行、推动国际抗疫合作等方面进一步发挥重要作用。

[http://www.ce.cn/xwzx/gnsz/gdxw/202102/06/t20210206\\_36296646.shtml](http://www.ce.cn/xwzx/gnsz/gdxw/202102/06/t20210206_36296646.shtml)

#### ➤ 伽马数据：游戏股波动属于正常调整 看好未来三个月

A股游戏概念板块从去年10月份以来迎来一波市场调整，但包括伽马数据等在内的分析机构指出，截止目前均属于正常调整，与市场资金获利了结相关。2020年，A股游戏龙头业绩普遍大增，目前股价经过调整从市场看已经进入价值低洼区，目前到未来三个月仍是盈亏比不错的投资标的，值得提前布局。

游戏公司2020年的表现亮眼，行业整体增速与利润率都在各行业前列，各个龙头游戏股业绩预增确定性非常高。根据伽马数据发布的数据，2020年中国游戏市场实际销售收入2786.87亿元，同比增长20.71%。其中，移动游戏市场实际销售收入2096.76亿元，同比增速32.61%，占比75.24%。

从游戏行业整体趋势来看，2020年移动游戏市场景气度高，精品游戏辈出，端游页游呈下滑趋势，实际销售收入与市场占比均下降明显。游戏行业看好以强研发、5G、出海为核心的增长逻辑，估值有望修复。

<http://finance.china.com.cn/roll/20210204/5493222.shtml>

#### ➤ 抖音、腾讯又因为短视频掐起来了

2月1日晚间，抖音官微发文称，近日一些社交媒体流传“2月1日起，抖音账号主页个人资料不能



预留任何联系方式”“抖音将全面闭环”等不实消息，并借此造谣“抖音封杀腾讯”。该不实信息在微博、知乎等平台明显有水军组织推动。

2月2日，抖音正式向北京知识产权法院提交诉状，起诉腾讯垄断。抖音方面称，腾讯通过微信和QQ限制用户分享来自抖音的内容，构成了《反垄断法》所禁止的“滥用市场支配地位，排除、限制竞争的垄断行为”。抖音要求法院判令腾讯立即停止这一行为，刊登公开声明消除不良影响，并赔偿抖音经济损失及合理费用9000万元。

2月2日晚间，腾讯回应称，暂未收到关于抖音起诉我司的相关材料。字节跳动公司的相关指控纯属失实，系恶意诬陷。字节跳动旗下多款产品，包括抖音通过各种不正当竞争方式违规获取微信用户个人信息，破坏平台规则，已被法院多个禁令要求立即停止侵权。腾讯称，字节跳动及相关公司还存在诸多侵害平台生态和用户权益的违法违规行。我们将继续提起诉讼。

<http://www.techweb.com.cn/it/2021-02-03/2824449.shtml>

#### ➤ Facebook: 2021年游戏营销洞察报告

Facebook发布了“2021年游戏营销洞察报告”，社交隔离措施使更多人留在家中，2020年给许多行业带来了破坏。尽管游戏玩家人数激增，游戏行业也受到疫情的影响。人们玩、看和观看流媒体的数量比以往任何时候都要多，并且对游戏的不断增长的需求意味着必须找到与新玩家建立联系的方法，从而吸引新玩家并重新吸引老玩家。

为了了解这些新的手机游戏玩家的行为以及现有玩家不断发展的动机，Facebook对9个国家/地区的消费者进行了调查，以研究2020年3月之后的消费者行为。本报告涵盖了四个市场的数据：美国、英国、德国和韩国。

<http://www.199it.com/archives/1200085.html>

## 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。