

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：国内首批游戏 ETF 上市，建议关注游戏行业低估值优质龙头

行业分类：传媒

2021 年 02 月 22 日

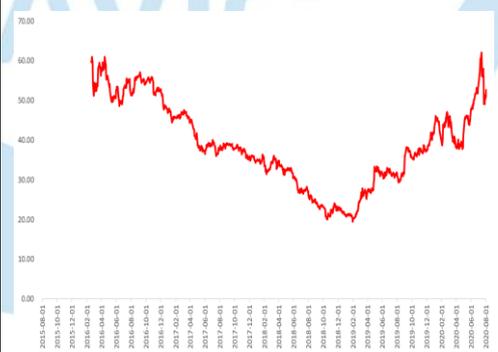
行业投资评级	增持
基础数据 (2021.02.19)	
申万传媒指数	745.43
周涨跌幅	3.61%
申万传媒行业 PE	38.50
申万传媒行业 PB	2.63

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 745.43 点, 周涨跌幅为 3.61%, 在申万一级行业涨跌幅中排名第 13。
 各基准指数涨跌幅情况为: 上证综指 (+1.12%)、深证成指 (-0.87%)、沪深 300 (-0.50%)、中小板指 (-1.05%) 和创业板指 (-3.76%)。

个股涨幅前五: 科德教育 (+25.04%)、众应互联 (+21.05%)、掌阅科技 (+21.02%)、恒大高新 (+20.96%)、北京文化 (+18.13%);

个股跌幅前五: 芒果超媒 (-8.92%)、万达电影 (-6.19%)、唐德影视 (-5.14%)、国联股份 (-5.00%)、中公教育 (-4.80%)。

行业新闻动态:

- 国内首批游戏 ETF 今日发行, 华夏、国泰、华泰柏瑞同台竞赛
- 市场监管总局谈电视剧控评: 涉嫌违反《反不正当竞争法》
- 78 亿! 史上“最牛”春节档, 是这样炼成的!
- 创维酷开网络启动 IPO 百度、腾讯、爱奇艺为股东
- 美股上市公司爱奇艺 (IQ.US) 发布了 2020 年第四季度财务报告

➤ 核心观点:

根据猫眼数据, 今年除夕至初六实现总票房 78 亿元 (含服务费), 相比 2019 年同期增长 32%, 创春节档最高票房记录。截至 2 月 22 日 10 点, 《你好, 李焕英》票房已经超过 40 亿, 反超《唐探 3》。

本周, 年前获批的华夏、国泰、华泰柏瑞等基金公司的三只游戏 ETF 基金今天同日发行, 系国内首批游戏 ETF 基金。三只游戏 ETF 均跟踪中证动漫游戏指数 (930901.CSI), 目前指数点位处于基期以来的较低位置, 投资性价比较高, 吸引更多的增量资金。

中长期, 建议持续布局以视频为核心驱动的新商业和新渠道。游戏方面, 目前多款重点新游于 21H1 上线或定档, 游戏行业正加速进入新一轮产品周期, 有望推动业绩增长, 估值也有望随着收入增长而提升, 实现“戴维斯双升”; 与此同时, 游戏推广新渠道和新模式兴起, B 站、TapTap、快手、抖音等成为游戏重要发放渠道, 为行业打开更大的成长边界。

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声明部分

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

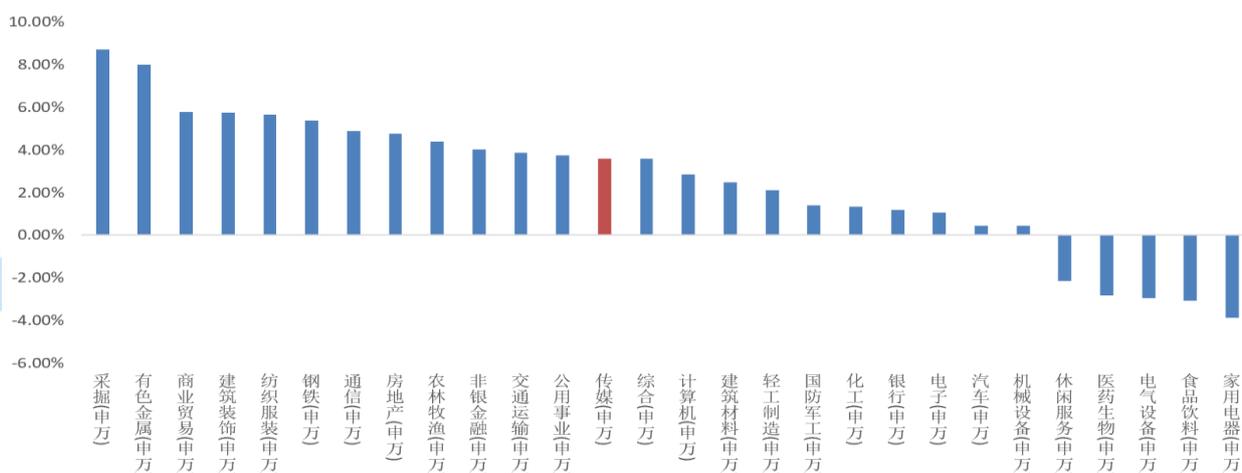
一、市场行情回顾（2021.02.15-2021.02.19）

1.1 上周传媒行业位列申万一级行业涨跌幅第 13

传媒（申万）板块指数收于 745.43 点，周涨跌幅为 3.61%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 13。

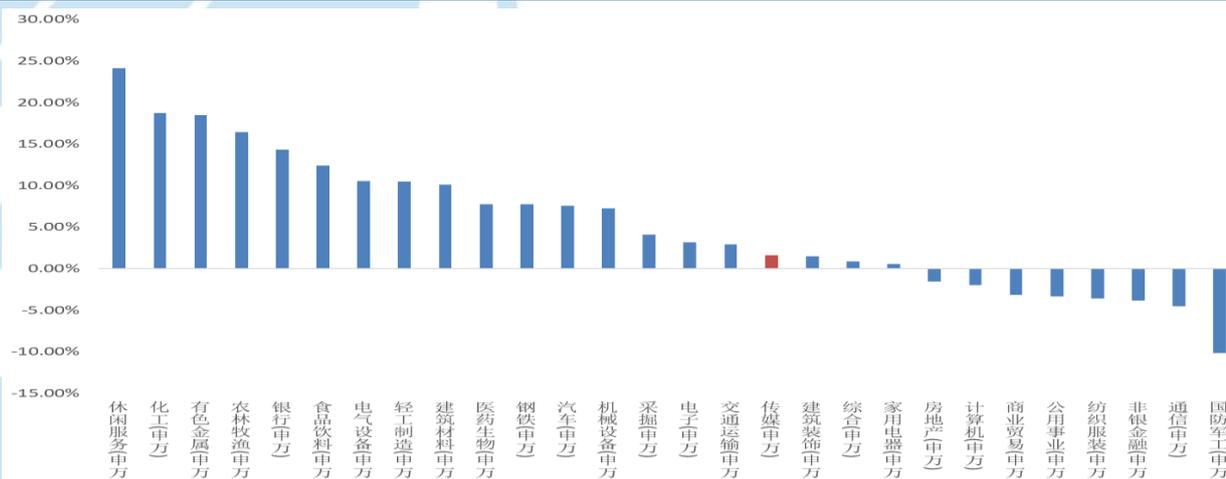
各基准指数涨跌幅情况为：上证综指（+1.12%）、深证成指（-0.87%）、沪深 300（-0.50%）、中小板指（-1.05%）和创业板指（-3.76%）。

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：%）

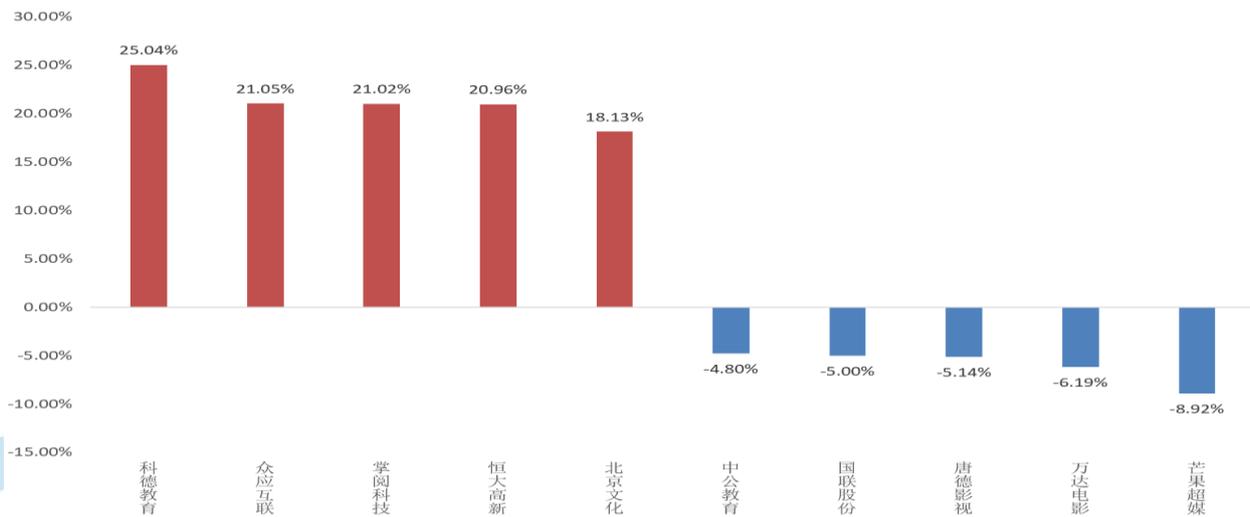


数据来源：WIND、中航证券研究所

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：科德教育（+25.04%）、众应互联（+21.05%）、掌阅科技（+21.02%）、恒大高新（+20.96%）、北京文化（+18.13%）；市场跌幅前五位的个股分别为：芒果超媒（-8.92%）、万达电影（-6.19%）、唐德影视（-5.14%）、国联股份（-5.00%）、中公教育（-4.80%）。

图表 3：上周传媒（申万）板块涨跌幅前五名



数据来源：WIND、中航证券研究所

二、核心观点

根据猫眼数据，今年除夕至初六实现总票房 78 亿元（含服务费），相比 2019 年同期增长 32%，创春节档最高票房记录。截至 2 月 22 日 10 点，《你好，李焕英》票房已经超过 40 亿，反超《唐探 3》。

本周，年前获批的华夏、国泰、华泰柏瑞等基金公司的三只游戏 ETF 基金今天同日发行，系国内首批游戏 ETF 基金。三只游戏 ETF 均跟踪中证动漫游戏指数（930901.CSI），该指数选取主营业务涉及动画、漫画、游戏等相关细分娱乐产业的上市公司股票作为样本股，反映动漫游戏产业 A 股上市公司股票的整体表现。中证动漫游戏指数经历长期回调后，目前指数点位处于基期以来的较低位置，投资性价比较高，吸引更多的增量资金。

中长期，建议持续布局以视频为核心驱动的新商业和新渠道。游戏方面，目前多款重点新游于 21H1 上线或定档，游戏行业正加速进入新一轮产品周期，有望推动业绩增长，估值也有望随着收入增长而提升，实现“戴维斯双升”；与此同时，游戏推广新渠道和新模式兴起，B 站、TapTap、快手、抖音等成为游戏重要发放渠道，为行业打开更大的成长边界，建议关注精品游戏公司【完美世界】【三七互娱】【吉比特】；以短视频和直播为代表的新型社交媒体颠覆传统消费场景，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

➤ 国内首批游戏 ETF 今日发行，华夏、国泰、华泰柏瑞同台竞赛

2月19日，市场共有7只基金开始发行。其中，年前获批的华夏、国泰、华泰柏瑞等基金公司的三只游戏ETF基金今天同日发行，系国内首批游戏ETF基金。

规模方面，华夏游戏ETF和华泰柏瑞游戏ETF的募集规模上限为10亿元，国泰游戏ETF规模上限为50亿元。三只游戏ETF均跟踪中证动漫游戏指数(930901.CSI)，该指数选取主营业务涉及动画、漫画、游戏等相关细分娱乐产业的上市公司股票作为样本股，反映动漫游戏产业A股上市公司股票的整体表现。截至2月19日，该指数中22只成分股为属于游戏行业(按中信三级行业分类)，权重占比为77.06%。

<https://new.qq.com/rain/a/20210219A089DF00>

➤ 市场监管总局谈电视剧控评：涉嫌违反《反不正当竞争法》

据了解，近日，有网友在国家市场监督管理总局网站留言咨询称：“电视剧控评是否合法，只留虚假的好的评价，完全不顾事实，发些客观的评价弹幕过不了多久就会被删除。”

对此，价格监督检查和反不正当竞争局在20日回复称，上述情况涉嫌违反《反不正当竞争法》。建议按照《市场监督管理投诉举报处理暂行办法》之规定，提交充足证据材料，向涉嫌发生违法行为的经营者住所所在地县级以上市场监督管理部门举报。或者拨打经营者所在地的“12315”专用电话或登录全国12315互联网平台(<http://www.12315.cn>)，直接进行申诉举报。由市场监管部门根据具体证据材料，判定经营者行为是否构成违法行为。

<http://www.jwview.com/jingwei/html/02-20/382509.shtml>

➤ 78亿！史上“最牛”春节档，是这样炼成的！

据灯塔专业版数据，2021年春节档总票房(含预售，2月11日至2月17日)累计突破78亿，观影人次1.6亿，累计场次285.8万，创中国影史春节档累计票房、人次新纪录。

其中，春节档档期内票房排名前三为《唐人街探案3》35.5亿、《你好，李焕英》27.2亿、《刺杀小说家》5.4亿。广东的总票房也打破历史纪录，达8.57亿，全国占比10.99%。而在2021春节档城市贡献榜中，深圳、广州位居前十。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1692018255349906431&wfr=spider&for=pc>

➤ 创维酷开网络启动IPO 百度、腾讯、爱奇艺为股东

据新浪科技消息，创维集团旗下深圳市酷开网络科技股份有限公司(以下简称“酷开网络”)已于2021年1月末同中金公司签署上市辅导协议，拟境内交易所挂牌上市。

2020年7月15日，创维集团在港交所发布公告称，其已就建议分拆“酷开”业务并在联交所或包括

深交所的其他交易所独立上市事宜向联交所提交分拆申请；同月 31 日，联交所上市委员会已同意该分拆计划，创维集团在公告中进一步指出，管理层目前正在审查市场状况以及分拆的方案，包括上市时间和地点。2020 年 12 月 23 日，酷开网络完成股份制改革，由深圳市酷开网络科技有限公司变更为深圳市酷开网络科技股份有限公司，注册资本则增至 3.6 亿元人民币。

<http://tech.caijing.com.cn/20210219/4739582.shtml>

➤ 美股上市公司爱奇艺 (IQ.US) 发布了 2020 年第四季度财务报告。

2020 年第四季度，公司总营收为 74.6 亿元，相比前一年同期的 75 亿元同比减少 0.5%；净亏损为 15 亿元，亏损同比收窄；基本和摊薄后每股亏损都为 0.3 元。

2020 年全年，公司总营收为 297 亿元，相比前一年同期的 290 亿元同比增长 2%；净亏损 70 亿元，亏损同比收窄；基本和摊薄后每股亏损都为 1.36 元。

从营收结构来看，2020 年第四季度爱奇艺会员服务收入约 38 亿元，内容发行业务收入约 8 亿元，广告营收收入约 19 亿元，其他营收约 10 亿元。

<https://www.chinaipo.com/usstock/142497.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。



AVIC

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替行使独立判断。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。