

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

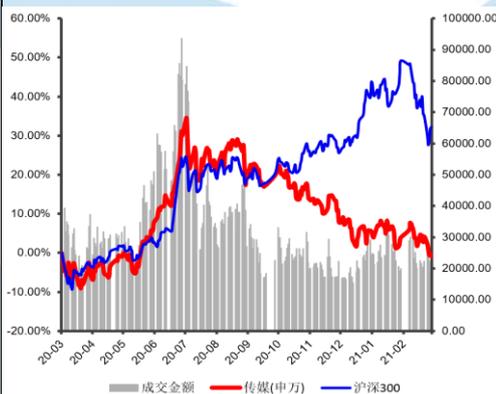
文化传媒行业周报: 电影复映填补大片断档, 继续关注以 Z 世代、短视频为核心的新消费

行业分类: 传媒

2021 年 03 月 14 日

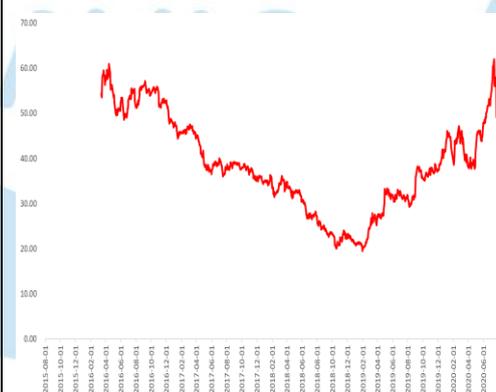
行业投资评级	增持
基础数据 (2021.03.12)	
申万传媒指数	686.18
周涨跌幅	-4.78%
申万传媒行业 PE	36.16
申万传媒行业 PB	2.54

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 686.18 点, 周涨跌幅为 -4.78%, 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 (-1.40%)、深证成指 (-3.58%)、沪深 300 (-2.21%)、中小板指 (-5.05%) 和创业板指 (-4.01%)。

个股涨幅前五: *ST 瀚叶 (+9.61%)、世纪华通 (+6.76%)、祥源文化 (+6.75%)、新经典 (+6.22%)、天威视讯 (+5.09%);

个股跌幅前五: 壹网壹创 (-20.16%)、*ST 当代 (-18.33%)、凯撒文化 (-18.24%)、科德教育 (-17.23%)、紫光学大 (-15.86%)。

行业新闻动态:

- 伽马数据: 2 月中国手游市场实际销售收入 211.98 亿元 环比增长 12.24%
- 与 Tiktok 竞争, FB 向网红承诺: 1 分钟视频也可投广告
- B 站最快下周启动港股招股? “二次元第一股”急于破圈
- 两会代表谈网络文学: 推动传统文化 IP 化 加强打击盗版力度
- 移动 5G 终端年内下调价格, 十月起 5G 手机全部接入黄金频段

➤ 核心观点:

电影行业, 春节档之后, 3 月电影市场低迷, 国家电影专资办数据显示, 第 10 周 (3 月 8 日-3 月 14 日), 全国电影票房收入 5.79 亿元, 环比下降 16.93%。供给端, 具有号召力的影片出现断档, 为了填补春节档之后的淡季, 多部老片通过复映、加映提振市场。随着全球疫情的稳定, 国外进口新片供给有望恢复叠加国内观影热情的回暖, 电影行业有望稳步复苏。建议关注渠道受益方【万达电影】【横店影视】。

短期, 建议关注一季报的业绩情况, 布局低估值业绩确定性强的细分行业, 比如出版、游戏、教育。中长期, 我们认为基于新技术的赋能, 新用户和新渠道有望重塑更多的消费场景, 我们看好 Z 世代泛娱乐消费、短视频营销和云游戏等赛道的投资机遇, 建议关注【泡泡玛特】纳入港股通, 引领 Z 世代新消费;【掌阅科技】字节、B 占入股, 流量加持;【中信出版】(成长稳定性高);【三七互娱】【吉比特】(优质游戏厂商)。

风险提示: 全球疫情的蔓延; 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

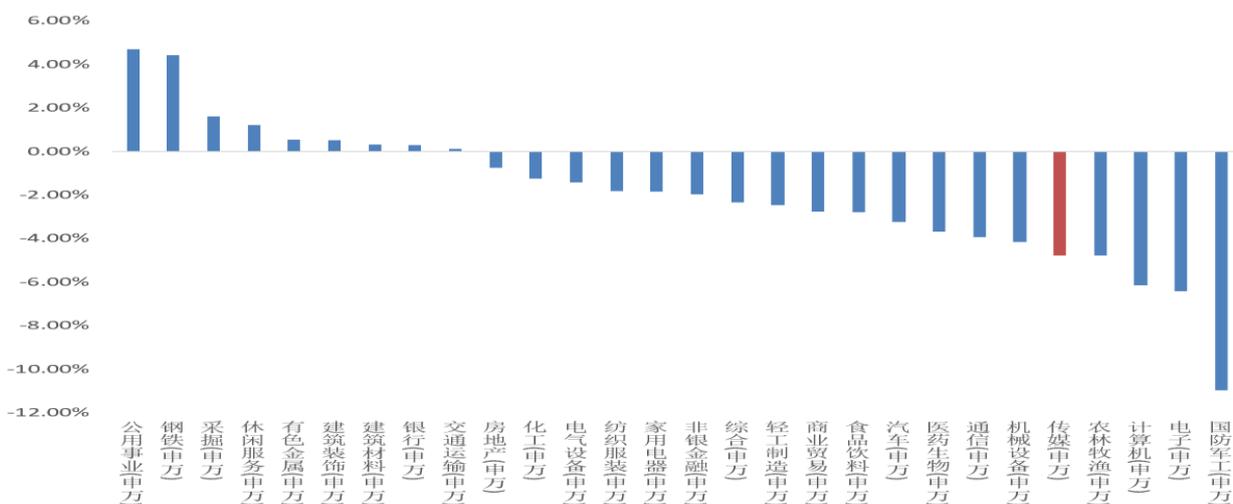
一、市场行情回顾（2021.03.08-2021.03.12）

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 686.18 点，周涨跌幅为-4.78%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 24。

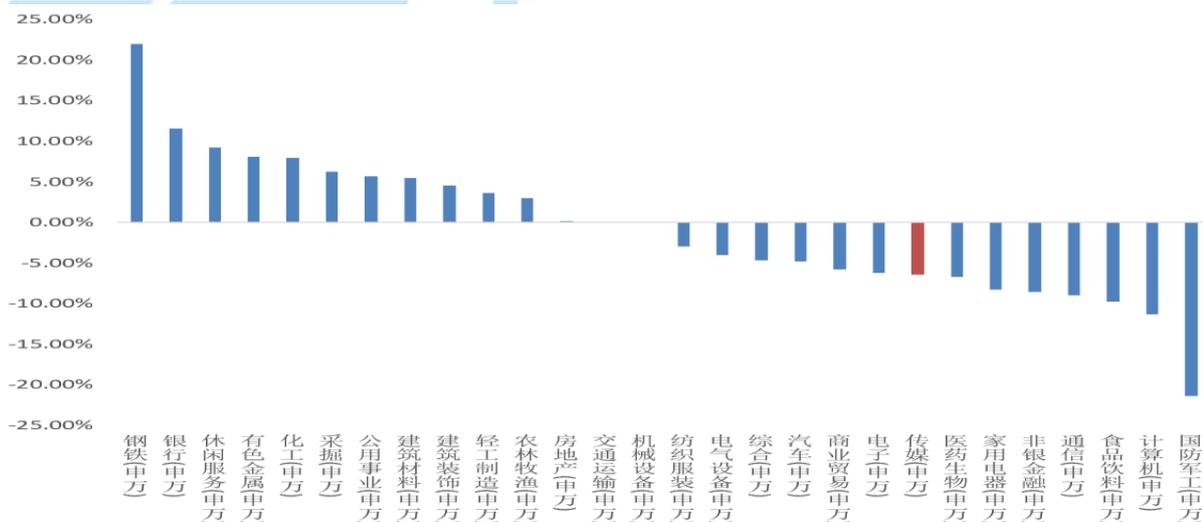
各基准指数涨跌幅情况为：上证综指（-1.40%）、深证成指（-3.58%）、沪深 300（-2.21%）、中小板指（-5.05%）和创业板指（-4.01%）。

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：%）

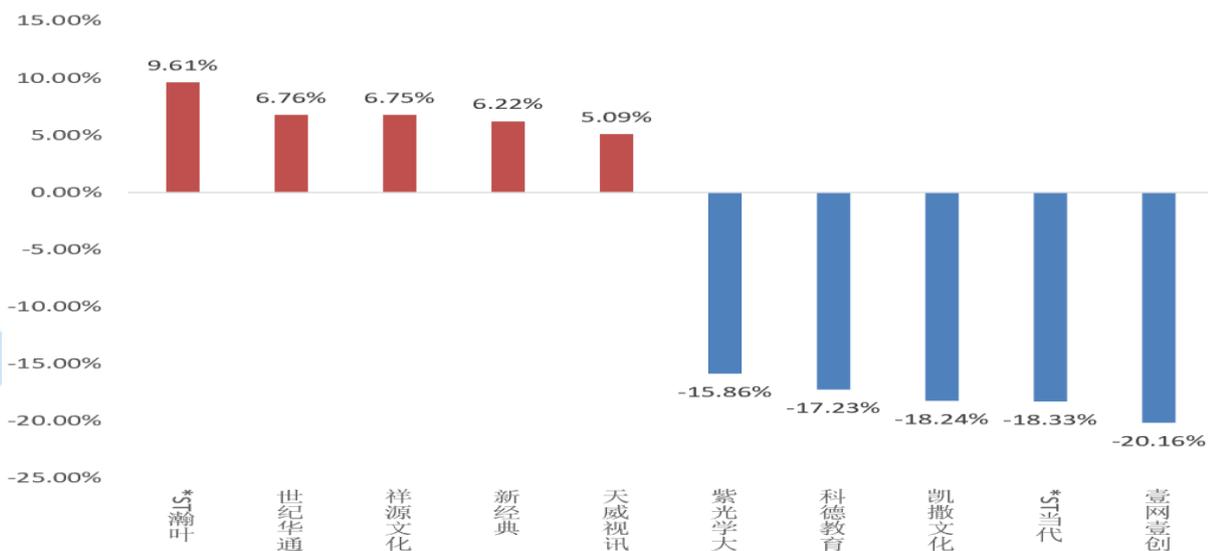


数据来源：WIND、中航证券研究所

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 瀚叶(+9.61%)、世纪华通(+6.76%)、祥源文化(+6.75%)、新经典(+6.22%)、天威视讯(+5.09%)；市场跌幅前五位的个股分别为：壹网壹创(-20.16%)、*ST 当代(-18.33%)、凯撒文化(-18.24%)、科德教育(-17.23%)、紫光学大(-15.86%)。

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

电影行业，春节档之后，3月电影市场低迷，国家电影专资办数据显示，第10周（3月8日-3月14日），全国电影票房收入5.79亿元，环比下降16.93%。供给端，具有号召力的影片出现断档，为了填补春节档之后的淡季，多部老片通过复映、加映提振市场。随着全球疫情的稳定，国外进口新片供给有望恢复叠加国内观影热情的回暖，电影行业有望稳步复苏。建议关注渠道受益方【万达电影】【横店影视】。

短期，建议关注一季报的业绩情况，布局低估值业绩确定性强的细分行业，比如出版、游戏、教育。中长期，我们认为基于新技术的赋能，新用户和新渠道有望重塑更多的消费场景，我们看好Z世代泛娱乐消费、短视频营销和云游戏等赛道的投资机遇，建议关注【泡泡玛特】纳入港股通，引领Z世代新消费；【掌阅科技】字节、B占入股，流量加持；【中信出版】（成长稳定性高）；【三七互娱】【吉比特】（优质游戏厂商）。

三、行业新闻动态

➤ 伽马数据：2月中国手游市场实际销售收入211.98亿元 环比增长12.24%

3月10日，伽马数据发布的《2021年2月移动游戏报告》显示，今年2月，中国移动游戏市场实际销售收入211.98亿元，环比增长12.24%。值得注意的是，吉比特（603444）自研的水墨国风放置修仙手游《一念逍遥》2月1日正式上线，位列伽马数据2月移动游戏流水测算榜的第9位。伽马数据指出，《一念逍遥》借由上线前积攒的用户关注度及差异化特性，在假期期间同样取得了较高流水。

http://www.cs.com.cn/sylm/jsbd/202103/t20210310_6145891.html

➤ 与TikTok竞争，FB向网红承诺：1分钟视频也可投广告

3月12日，Facebook计划在短视频内容上投放更多广告，这是该公司为吸引更多网红主播并与TikTok竞争而采取的措施之一。

据周四公司发布的一篇博客文章称，短至一分钟的视频也将可以投放广告。以前只有3分钟以上的视频才有资格展示广告。Facebook还扩大了可以在视频中展示广告的资格标准，将网红主播们纳入其中。

“我们希望确保有更多内容可以实现盈利，”Facebook产品管理总监约阿夫·阿恩斯坦(Yoav Arnstein)说。“我们清楚短视频正变得越来越流行。”

<https://tech.163.com/21/0312/10/G4SN8AI300097U7R.html>

➤ B站最快下周启动港股招股？“二次元第一股”急于破圈

3月12日，据媒体报道，哔哩哔哩（简称“B站”）募集30亿美元的上市计划据悉获得香港交易所批准。这意味着，回港二次上市的B站最快将于下周启动招股。这也是2021年第一个回港二次上市的明星公司。B站方面对此不予置评。

业内人士指出，中概股在美国资本市场面临诸多不确定性，选择赴港二次上市也在意料之内。而B站近两年发展亟需融资，二次上市也可为发展提供资金支持，以助力其内容采购和游戏业务。

<https://finance.sina.com.cn/stock/relnews/us/2021-03-12/doc-ikkntiak9597027.shtml>

➤ 两会代表谈网络文学：推动传统文化IP化 加强打击盗版力度

全国政协常委、中国作协副主席白庚胜告诉澎湃新闻记者，中国网络文学如今已成为与美国好莱坞、日本动漫、韩国电视剧并列的“世界四大文化现象”，对网络文学的版权保护，是激励作品原创、繁荣网络文学产业生态的基石。

随着互联网信息技术水平的发展和渠道的多元延伸，盗版行为也变得更加隐蔽和多样。大量盗版内容在搜索引擎、浏览器入口、应用市场、社交媒体上随处可见，使正版方维权艰难，损害原创作者和平台的利益和创作热情，危及大量原创作家的“文化就业”，给监管和执法带来更多挑战。

<https://finance.sina.com.cn/chanjing/cyxw/2021-03-09/doc-ikkncscsh9819505.shtml>

➤ 移动5G终端年内下调价格，十月起5G手机全部接入黄金频段

南都记者获悉，中国广电与中国移动联合启动了“700MHz 终端生态共建计划”，号召终端产业链升级频段能力，加速支持双方共建共享的 2×30MHz 大频宽 700MHz 5G 频段。

中国移动终端公司技术部副总经理崔芳强调，2021 年将推进 700MHz 共建共享进一步落地，实现 700MHz、VoNR 终端商用。具体来看，在支持 700MHz 方面，中国移动要求 2021 年 3 月 1 日起，4000 元及以上终端必选；2021 年 10 月 1 日起，必选支持。

<https://m.mp.oeeee.com/a/BAAFRD000020210310451631.html>

四、投资建议

4.1 游戏

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”。作为 5G 有望最快落地的应用之一，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，我们看好游戏行业全年的表现，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

疫情的影响倒逼传统电影和院线公司转型升级，头部院线和优质内容制作公司的抗风险能力凸显。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持续下降，疫情进一步加速中小影院的出清，市场集中度有望提升。建议关注渠道端的估值修复【横店影视】【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。