



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

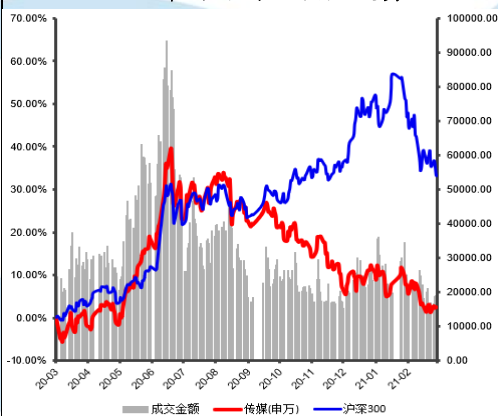
文化传媒行业周报：优质影片供给稳步增加，建议关注影视院线行业的复苏

行业分类：传媒

2021年03月28日

行业投资评级	增持
基础数据 (2021.03.26)	
申万传媒指数	688.27
周涨跌幅	+1.92%
申万传媒行业 PE	36.25
申万传媒行业 PB	2.55

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 688.27 点，周涨跌幅为+1.92%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 8。

各基准指数涨跌幅情况为：上证综指（+0.40%）、深证成指（+1.20%）、沪深 300（+0.62%）、中小板指（+0.58%）和创业板指（+2.77%）。

个股涨幅前五：焦点科技（+26.28%）、游族网络（+20.08%）、中信出版（+19.49%）、ST 惠程（+16.39%）、中视传媒（+16.02%）；

个股跌幅前五：长城退（-41.30%）、联建光电（-12.31%）、*ST 晨鑫（-5.96%）、旗天科技（-5.53%）、力盛赛车（-4.80%）。

行业新闻动态：

- 中国移动去年净利 1078 亿 5G 套餐用户达 1.65 亿户
- 多部门联合印发新型消费实施方案，聚焦零售直播、数字人民币
- 全国首个沉浸式直播基地启动 风语筑联手广电打造“AH SPACE”
- 两部门：电影等行业税费支持政策延至年末
- 武汉签约 1600 多亿元文化和旅游投资项目

核心观点：

电影行业，疫情低风险地区的剧院等演出场所、上网服务场所、娱乐场所接待消费者人数比例不再做统一限制，随着优质影片供给的增加，行业景气度有望回升。此外，受疫情影响积压的进口大片有望在 2021-2022 陆续上映，利好进口片引进方和发行方和观影渠道，建议关注【中国电影、横店影视、万达电影】。

游戏行业，今年上半年新游戏集中上线，有望在下半年进入利润回收期，也将逐步进入正常的盈利水平，叠加新技术和新渠道带来的场景革新，游戏行业有望迎来新的盈利增长点，建议关注【完美世界、三七互娱、吉比特、掌趣科技】。

视频行业，短视频领域；抖音、快手用户活跃度高，视频号有望依托腾讯生态打破两强争霸的局面；中视频领域，哔哩哔哩回港二次上市引发市场关注，用户数持续增长，收入结构日益优化；长视频领域，看好 IPTV 和 OTT 市场的增长潜力，一方面，“全国一张网”的资源整合利好传统广电的破局，建议关注【新媒股份、歌华有线、华数传媒、天威视讯】；另一方面，看好优质内容的价值优势，建议关注【芒果超媒】。

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

请务必阅读正文后的免责条款部分

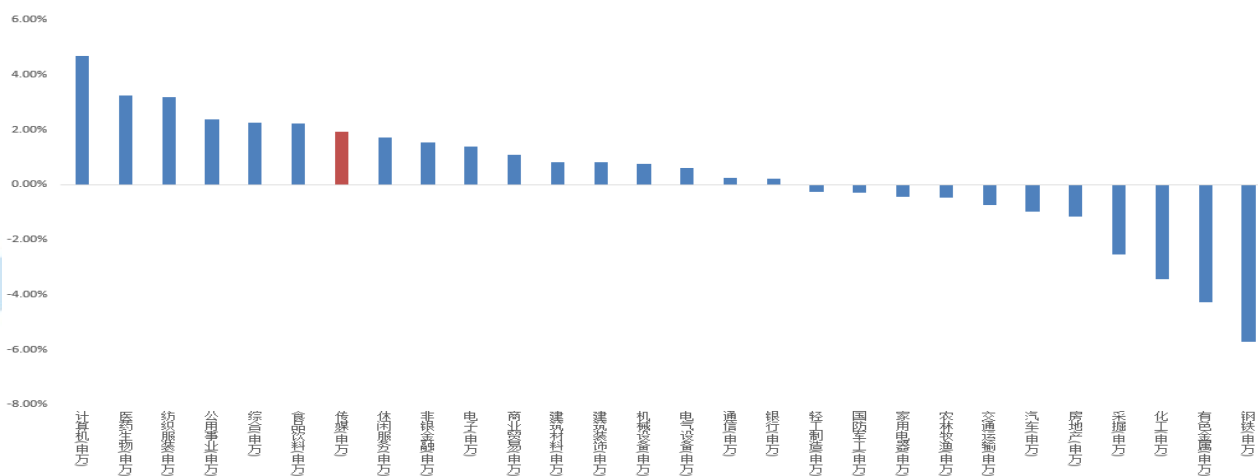
一、市场行情回顾（2021.03.22-2021.03.26）

1.1 上周传媒行业位列申万一级行业涨跌幅第 8

传媒（申万）板块指数收于 688.27 点，周涨跌幅为+1.92%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 8。

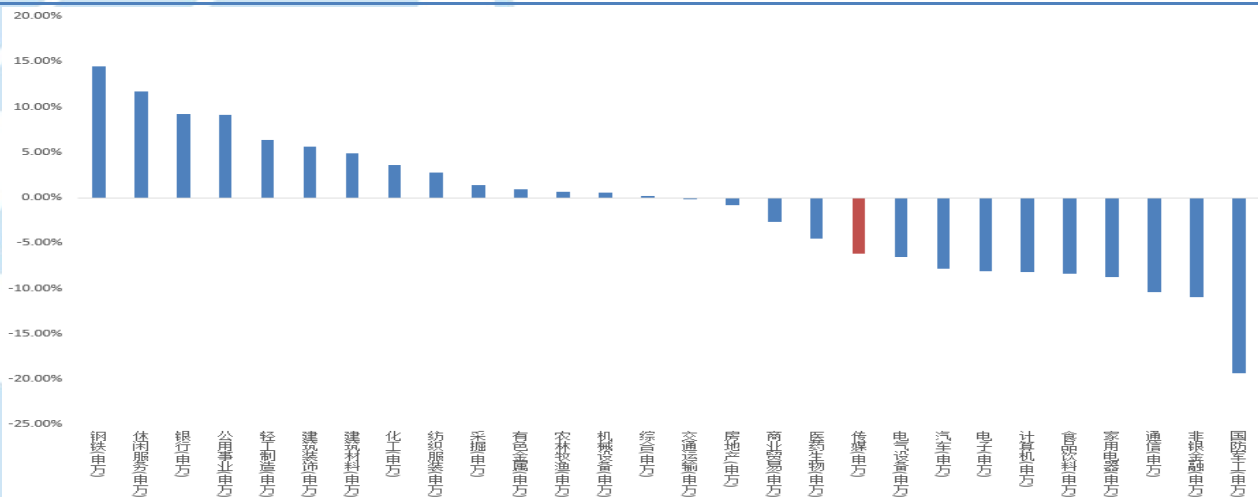
各基准指数涨跌幅情况为：上证综指（+0.40%）、深证成指（+1.20%）、沪深 300（+0.62%）、中小板指（+0.58%）和创业板指（+2.77%）。

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：%）

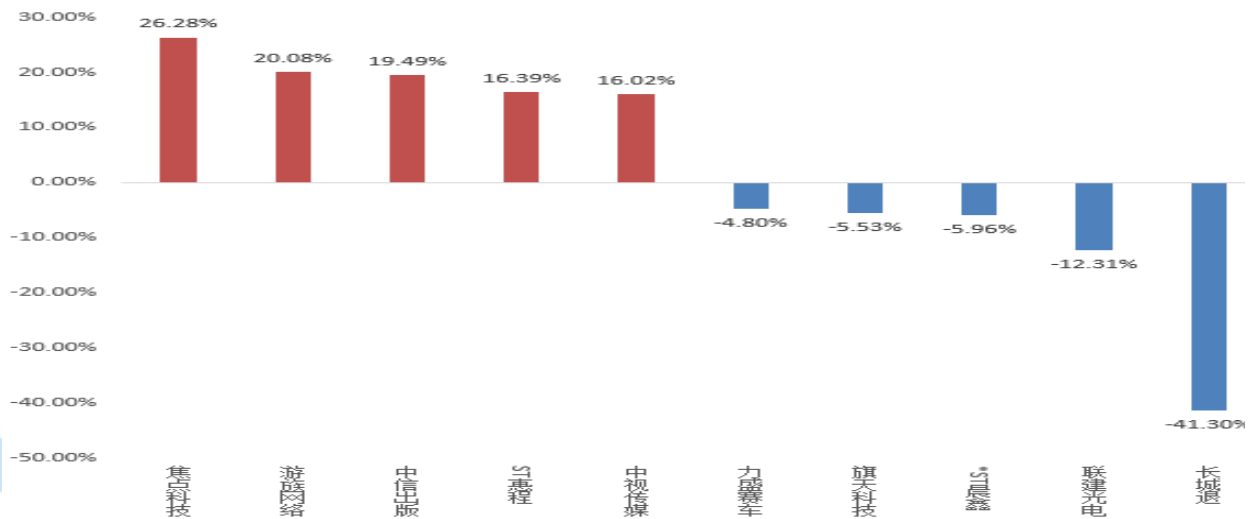


数据来源：WIND、中航证券研究所

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：焦点科技（+26.28%）、游族网络（+20.08%）、中信出版（+19.49%）、ST 惠程（+16.39%）、中视传媒（+16.02%）；市场跌幅前五位的个股分别为：长城退（-41.30%）、联建光电（-12.31%）、*ST 晨鑫（-5.96%）、旗天科技（-5.53%）、力盛赛车（-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

电影行业，疫情低风险地区的剧院等演出场所、上网服务场所、娱乐场所接待消费者人数比例不再做统一限制，随着优质影片供给的增加，行业景气度有望回升。4月，《明天会好的》（Papi 酱、张超主演）、《我的姐姐》（张子枫、肖央主演）、《第十一回》（陈建斌、周迅主演）等多部影片集中上映。此外，受疫情影响积压的进口大片有望在 2021-2022 陆续上映，利好进口片引进方和发行方和观影渠道，建议关注【中国电影】进口片唯一引进方、唯二发行方，【横店影视、万达电影】市场占有率提升，坐享行业复苏红利。

游戏行业，今年上半年新游戏集中上线，有望在下半年进入利润回收期，也将逐步进入正常的盈利水平，叠加新技术和新渠道带来的场景革新，游戏行业有望迎来新的盈利增长点，建议关注【完美世界、三七互娱、吉比特、掌趣科技】。

视频行业，短视频领域；抖音、快手用户活跃度高，视频号有望依托腾讯生态打破两强争霸的局面；中视频领域，哔哩哔哩回港二次上市引发市场关注，用户数持续增长，收入结构日益优化；长视频领域，看好 IPTV 和 OTT 市场的增长潜力，一方面，“全国一张网”的资源整合利好传统广电的破局，建议关注【新媒股份、歌华有线、华数传媒、天威视讯】；另一方面，看好优质内容的价值优势，建议关注【芒果超媒】。

三、行业新闻动态

➤ 中国移动去年净利 1078 亿 5G 套餐用户达 1.65 亿户

中国移动 2020 年营业收入达到 7681 亿元，同比增长 3.0%，其中，通信服务收入达到 6957 亿元，同比增长 3.2%。得益于家庭市场、政企市场两个“增长极”的优异表现，有线宽带收入达到 808 亿元，同比增长 17.4%，应用及信息服务收入达到 1010 亿元，同比增长 22.4%。

去年，中国移动实现股东应占利润为 1078 亿元，每股盈利为 5.27 元，同比增长 1.1%，盈利能力继续保持国际一流运营商领先水平。EBITDA 为 2851 亿元，同比下降 3.7%；资本开支为 1806 亿元，自由现金流为 1271 亿元，现金流持续保持健康。

http://epaper.stcn.com/paper/zqsb/html/epaper/index/content_1602604.htm

➤ 多部门联合印发新型消费实施方案，聚焦零售直播、数字人民币

证券时报网 3 月 25 日消息，据发改委当日消息，发改委、财政部、工信部、证监会等 28 个部门日前联合印发《加快培育新型消费实施方案》。

方案提出，培育壮大零售新业态。拓展无接触式消费体验，鼓励办公楼宇、住宅小区、商业街区、旅游景区布局建设智慧超市、智慧商店、智慧餐厅、智慧驿站、智慧书店。发展直播经济，鼓励政企合作建设直播基地，加强直播人才培养培训。开展“双品网购节”等活动，组织指导各地开展线上线下深度融合的促销活动。

https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_11878367

➤ 全国首个沉浸式直播基地启动 风语筑联手广电打造“AH SPACE”

3 月 24 日，我国首个沉浸式网红直播空间“AH SPACE”的启动仪式在安徽广播电视台成功举办。据悉，“AH SPACE”以“网红制造局”和“时尚创造营”两大篇章为主题，场馆内配置了先进的直播设备，届时将呈现一个集数字艺术展览、数字互动娱乐、沉浸式直播空间于一体的大型艺术综合体。

http://yq.stcn.com/yqsl/202103/t20210325_2950623.html

➤ 两部门：电影等行业税费支持政策延至年末

中新经纬客户端 3 月 23 日电 据财政部官网消息，23 日，财政部、税务总局发布关于延续实施应对疫情部分税费优惠政策的公告，公告指出，《财政部 税务总局关于电影等行业税费支持政策的公告》（财政部税务总局公告 2020 年第 25 号）规定的税费优惠政策凡已经到期的，执行期限延长至 2021 年 12 月 31 日。

<http://finance.china.com.cn/roll/20210323/5526076.shtml>

➤ 武汉签约 1600 多亿元文化和旅游投资项目

中新网武汉 3 月 22 日电（徐金波 张颖）武汉市 22 日举行文化和旅游招商引资大会，国家开发银行、

中国文化传媒集团、腾讯公司等国内外企业，与武汉市相关单位签约 38 个投资项目，投资总额超过 1609 亿元。

22 日召开的武汉市文化和旅游招商引资大会，吸引了中国文化传媒集团、腾讯、北京天创文投文化发展集团、常州恐龙园集团、星空华文国际传媒、融创中国、香港柏斯音乐集团等国内外大批企业参会签约，华侨城集团、万达集团、利亚德集团等大型企业前来投资考察。

中共湖北省委常委、武汉市委书记王忠林在推介时表示，文旅产业前景广阔、大有可为，是引领未来发展的重要力量，正日益成为国家、地区和城市高质量发展的重要标尺，也是武汉打造“五个中心”、建设现代化大武汉的重要抓手。

<https://www.chinanews.com/cj/2021/03-22/9437921.shtml>

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。