

三月行情略显平淡，继续关注行业一季报表现

—传媒行业月报

分析师：姚磊

SAC NO: S1150518070002

2021年4月2日

证券分析师

姚磊

yaolei@bhq.com

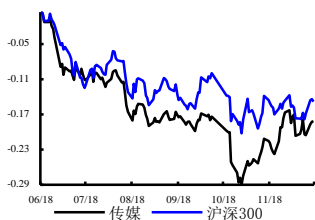
子行业评级

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
中体产业	增持

最近半年行业相对走势



相关研究报告

投资要点：

● 2021年3月行业表现相对平淡

2021年3月沪深300指数下跌4.3%，中信传媒行业下跌3.6%，行业跑赢市场0.7个百分点，位列中信30个一级行业中下游；子行业中媒体上涨3.92%，广告营销下跌7.13%，文化娱乐下跌4.11%，互联网媒体下跌6.9%。

个股方面，祥源文化、紫天科技以及焦点科技3月领涨，长城退、三七互娱及天下秀3月领跌。

● 行业估值中枢在长期内仍有提升趋势

截至2021年3月底，剔除负值情况下文化传媒行业TTM整体约为21.75倍，较沪深300的估值溢价率约为148.79%，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

2021年3月全月票房约为25.02亿元，表现平稳，票房整体票房处于继续回升的趋势。21年4月已经确定档期的影片整体竞争力一般，预计上映的国产片《八月未央》、《古董局中局》和《世间有她》等具备一定的票房影响力，有望支撑起4月的票房收入。

● 电视剧及网剧

2021年3月31日，电视台端的《妈妈在等你》、《明天我们好好过》、《有你才有家》市占率排名前三，网络端播放量排名前三的分别为《长歌行》、《山河令》和《司藤》。

● 移动互联网

2021年春节期间国内移动互联网国内用户的应用主要集中在社交、游戏和视频行业，三者共占比71.5%。相较于20年同期，除短视频行业外，用户将更多的时间转向购物、出行和生活服务方面，个人娱乐时间有所收窄；国内移动互联网用户对拼多多、快手和抖音的使用程度同比进一步增强。此外，国内移动互联网用户对本地出行、娱乐等方面的应用使用有较为显著的提升。

● 投资建议

2021年3月文化传媒行业表现相对低迷，行业内此前涨幅过大的白马个股出现了集体回调的行情，低位个股表现较为活跃。策略上，我们认为目前需要持续关注行业一季报的表现，规避一季报表现业绩不达预期的相关个股；题材上继续关注中线业绩持续回暖、估值处于相对低位的出版行业相关龙头；另外还可以关注影视类的龙头个股，国内居民的娱乐需求处于持续释放中，相关公司的中长线投资价值仍然没有变化。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）、中体产业（600158）。

● 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 3 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	12
4.风险提示	12

图 目 录

图 1: 行业指数 3 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-2021 年 2 月国内电影票房收入及增速	7
图 4: 2017 年 9 月-2021 年 2 月国内电影观影人次及增速	7
图 5: 2021 年 3 月 31 日电视剧网络端热度排名	8
图 6: 2021 年 3 月 31 日电视剧收视率排名	8
图 7: 2021 年中国移动互联网细分行业总使用时长占比	9
图 8: 2021 年国内移动互联网用户人均单日使用时长增长的 app	9
图 9: 2021 年春节期间国内移动互联网用户人均单日使用时长增长 top app	10
图 10: 2021 年 2 月全球热门移动游戏收入 top10	11

表 目 录

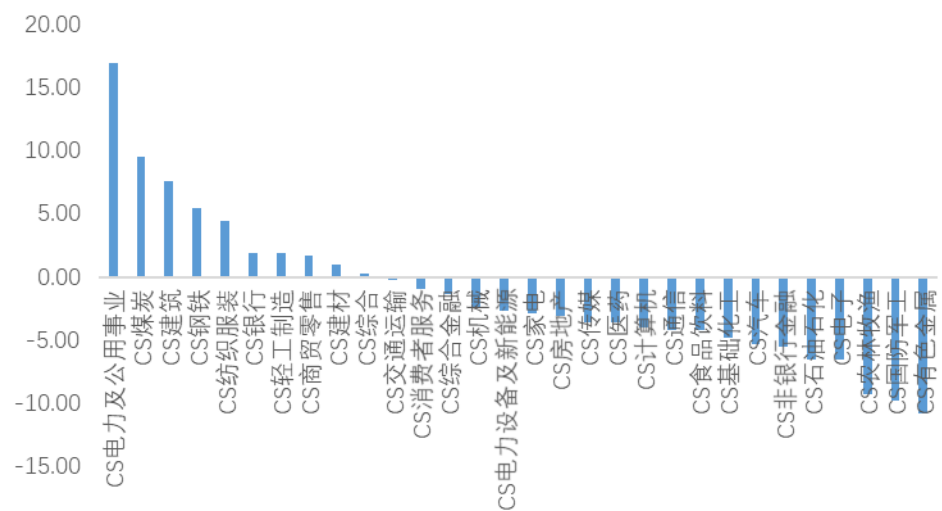
表 1: 文化传媒行业 2021 年 3 月个股涨跌幅	5
表 2: 2021 年 4 月预计上映的主要影片	7

1. 月度市场表现回顾

1.1 2021 年 3 月行业表现

2021 年 3 月沪深 300 指数下跌 4.3%，中信传媒行业下跌 3.6%，行业跑赢市场 0.7 个百分点，位列中信 30 个一级行业中下游；子行业中媒体上涨 3.92%，广告营销下跌 7.13%，文化娱乐下跌 4.11%，互联网媒体下跌 6.9%。

图 1: 行业指数 3 月涨跌幅排行 (%)



资料来源: Wind, 渤海证券

个股方面，祥源文化、紫天科技以及焦点科技 3 月领涨，长城退、三七互娱及天下秀 3 月领跌。

表 1: 文化传媒行业 2021 年 3 月个股涨跌幅

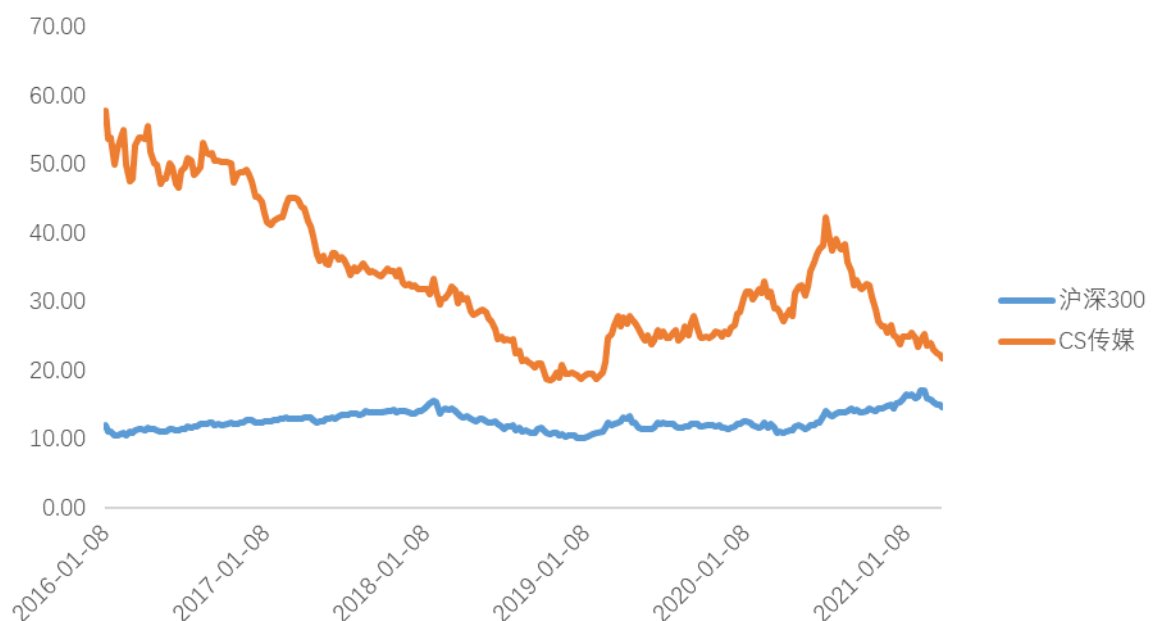
涨跌幅前五名	月涨跌幅 (%)	涨跌幅后五名	月涨跌幅 (%)
祥源文化	40.06	长城退	-45.65
紫天科技	33.01	三七互娱	-21.99
焦点科技	32.10	天下秀	-18.33
*ST 当代	29.44	新媒股份	-16.78
*ST 中昌	27.39	掌阅科技	-16.33

资料来源: Wind, 渤海证券

1.2 行业估值情况

截至 2021 年 3 月底，剔除负值情况下文化传媒行业 TTM 整体约为 21.75 倍，较沪深 300 的估值溢价率约为 148.79%，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



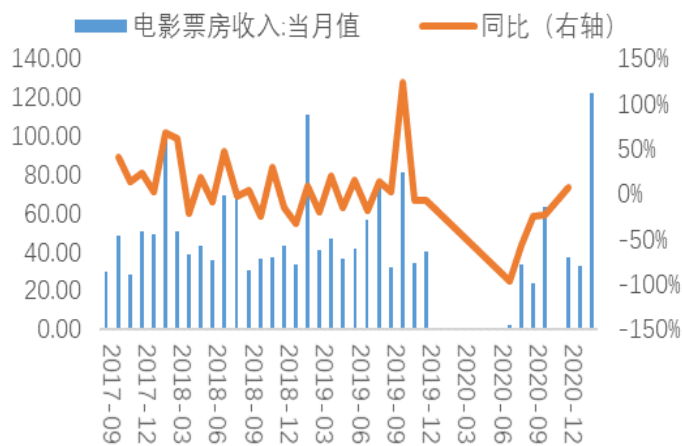
资料来源：wind，渤海证券

2.行业运营数据

2.1 电影市场

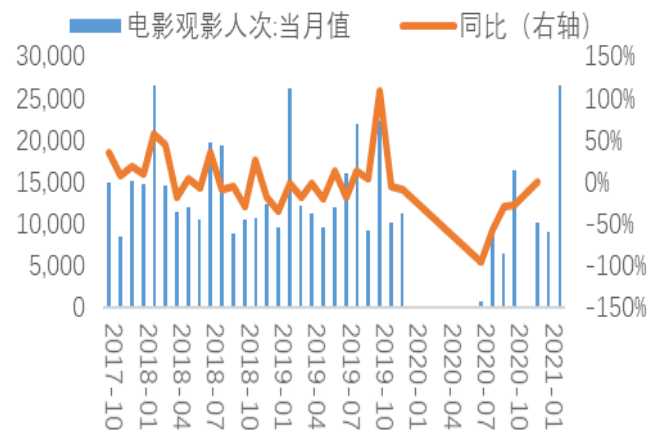
2021年3月全月票房约为25.02亿元，表现平稳，票房整体票房处于继续回升的趋势。

图3：2017年9月-2021年2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-2021年2月国内电影观影人次及增速



资料来源：wind，渤海证券

21年4月已经确定档期的影片整体竞争力一般，预计上映的国产片《八月未央》、《古董局中局》和《世间有她》等具备一定的票房影响力，有望支撑起4月的票房收入。

表2：2021年4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
八月未央	爱情/剧情	4.16	中国
古董局中局	剧情	4.30	中国
世间有她	剧情	4.30	中国

数据来源：猫眼，渤海证券

2.2 电视剧及网剧

2021年3月31日，电视台端的《妈妈在等你》、《明天我们好好过》、《有你才有家》市占率排名前三，网络端播放量排名前三的分别为《长歌行》、《山河令》和《司藤》。

图 5：2021 年 3 月 31 日电视剧网络端热度排名

节目	当日热度
1 长歌行 腾讯视频独播 上线首日	9789.32 当日播放量：8581.8万
2 山河令 优酷独播 上线38天	9373.67 ...
3 司藤 多平台播放 上线24天	9362.09 当日播放量：5581.9万
4 锦心似玉 腾讯视频独播 上线34天	9307.26 当日播放量：1.10亿
5 大宋宫词 多平台播放 上线12天	9122.42 当日播放量：暂无
6 玉昭令 第一季 爱奇艺独播 上线2天	9035.39 ...
7 十二谭 优酷独播 上线5天	9032.51 ...
8 你是我的城池营垒 多平台播放 上线21天	8958.32 当日播放量：2911.3万
9 陪你一起长大 芒果TV独播 上线4天	8854.86 当日播放量：6454.4万
10 斗罗大陆 腾讯视频独播 上线55天	8651.58 当日播放量：4481.7万

资料来源：猫眼，渤海证券

图 6：2021 年 3 月 31 日电视剧收视率排名

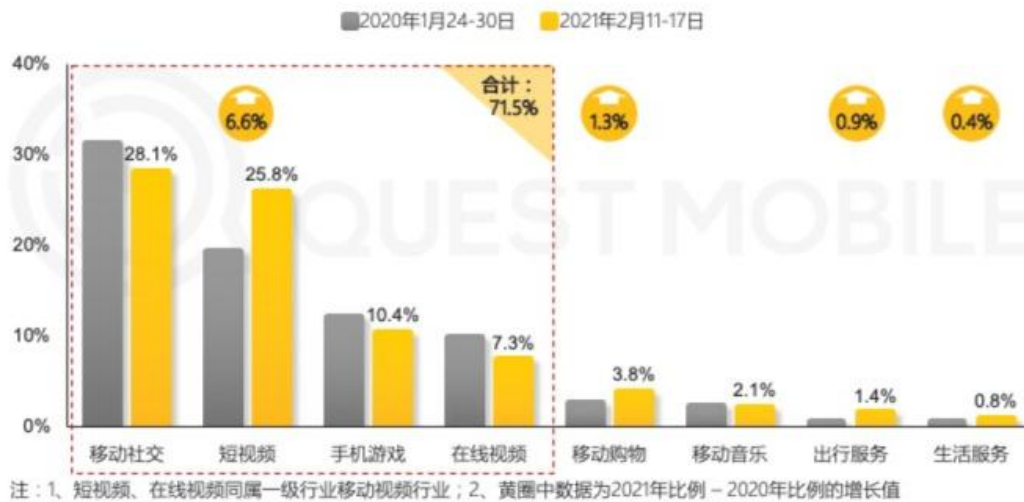
节目	直播关注度 (%)	市占率 (%)
1 妈妈在等你 47 CCTV-8 19:30~20:28	1.7541	9.6878
2 明天我们好好过 1 2 CCTV-8 20:29~22:16	1.1449	6.7378
3 有你才有家 25 CCTV-8 18:37~19:29	0.9574	7.0455
4 经山历海 13 14 CCTV-1 20:06~21:48	0.9194	5.0447
5 黑白禁区 31 32 CCTV-8 22:17~23:49	0.5795	7.6866
6 陪你一起长大 7 8 湖南卫视 20:10~21:59	0.5374	3.0058
7 若你安好便是晴天 28 29 东方卫视 19:31~20:59	0.3993	2.1663
8 理智派生活 1 2 湖南卫视 22:00~23:50	0.3422	4.0802
9 亮剑 19 20 CCTV-7 21:55~23:35	0.3080	3.3145
10 爱在星空下 25 26 浙江卫视 19:33~21:29	0.2797	1.5204

资料来源：猫眼，渤海证券

2.3 移动互联网

2021 年春节期间国内移动互联网国内用户的应用主要集中在社交、游戏和视频行业，三者共占比 71.5%。相较于 20 年同期，除短视频行业外，用户将更多的时间转向购物、出行和生活服务方面，个人娱乐时间有所收窄。

图 7： 2021 年中国移动互联网细分行业总使用时长占比



数据来源：Questmobile，渤海证券

21 年春节期间，国内移动互联网用户对拼多多、快手和抖音的使用程度同比进一步增强。

图 8： 2021 年国内移动互联网用户人均单日使用时长增长的 app



数据来源：Questmobile，渤海证券

2021 年春节期间国内移动互联网用户对本地出行、娱乐等方面的应用使用有较为显著的提升。

图 9： 2021 年春节期间国内移动互联网用户人均单日使用时长增长 top app

































数据来源：Questmobile，渤海证券

2.4 手游

2021年2月腾讯《和平精英》和《PUBG Mobile》在全球 App Store 和 Google Play 吸金2.5亿美元，相较2020年2月增长16.2%，重回全球手游畅销榜冠军宝座。其中，66.5%的收入来自《和平精英》iOS版本，《PUBG Mobile》在美国市场的收入占7.4%，来自沙特阿拉伯的收入占3%。腾讯《王者荣耀》以2.18亿美元的收入位列榜单第二名，相较2020年2月增长57.2%。来自中国 App Store 的收入占95.6%，泰国版本贡献了1.6%。榜单前五另外三款游戏为米哈游《原神》、Niantic《Pokémon GO》，以及《Roblox》。

图 10: 2021 年 2 月全球热门移动游戏收入 top10

Overall Revenue			App Store Revenue			Google Play Revenue		
1	 PUBG Mobile Tencent	▲	1	 PUBG Mobile Tencent	▲	1	 Genshin Impact miHoYo	▲
2	 Honor of Kings Tencent	▼	2	 Honor of Kings Tencent	▼	2	 Pokémon GO Niantic	▲
3	 Genshin Impact miHoYo	▲	3	 Genshin Impact miHoYo	▲	3	 Coin Master Moon Active	▼
4	 Pokémon GO Niantic	▲	4	 Three Kingdoms Strategic Alibaba	▲	4	 Lords Mobile IGG	▼
5	 Roblox Roblox	-	5	 Roblox Roblox	-	5	 Lineage M NCSOFT	▼
6	 Coin Master Moon Active	▲	6	 Pokémon GO Niantic	▲	6	 Garena Free Fire Garena	-
7	 Monster Strike Mixi	▲	7	 Rise of Kingdoms Lilith Games	▲	7	 Monster Strike Mixi	▲
8	 DBZ Dokkan Battle Bandai Namco	▲	8	 Fantasy Westward Journey NetEase	▼	8	 Fate/Grand Order Sony	▼
9	 Three Kingdoms Strategic Alibaba	▲	9	 Monster Strike Mixi	▲	9	 DBZ Dokkan Battle Bandai Namco	▲
10	 Homescapes Playrix	▼	10	 Candy Crush Saga King	▲	10	 Homescapes Playrix	▼

说明：数据不包括中国及其他地区第三方安卓渠道

资料来源：GameLook，渤海证券

3.投资建议

2021年3月文化传媒行业表现相对平淡，行业内此前涨幅过大的白马个股出现了集体回调的行情，低位个股表现较为活跃。策略上，我们认为目前需要持续关注行业一季报的表现，规避一季报表现业绩不达预期的相关个股；题材上继续关注中线业绩持续回暖、估值处于相对低位的出版行业相关龙头；另外还可以关注影视类的龙头个股，国内居民的娱乐需求处于持续释放中，相关公司的中长线投资价值仍然没有变化。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）、中体产业（600158）。

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

银行业研究

王磊
+86 22 2845 1802
吴晓楠
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

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

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
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