

五月行情活跃，关注半年报预期表现

—传媒行业月报

分析师：姚磊

SAC NO: S1150518070002

2021年5月31日

证券分析师

姚磊

yaolei@bhq.com

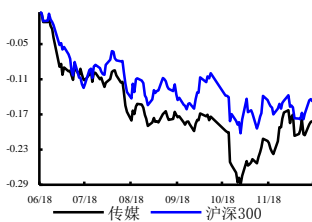
子行业评级

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5月行业表现相对活跃

2021年5月沪深300指数上涨4.21%，中信传媒行业上涨3.33%，行业跑输市场0.88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4.01%，广告营销上涨0.29%，文化娱乐上涨2.72%，互联网媒体上涨9.33%。

个股方面，数码视讯、中广天择以及鼎龙文化5月领涨，ST联建、ST北文及祥源文化5月领跌。

● 行业估值中枢在长期内仍有提升趋势

截至2021年5月底，剔除负值情况下文化传媒行业TTM整体约为22.37倍，较沪深300的估值溢价率约为158.73%，绝对估值和估值溢价率出现小幅上涨。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5月全月票房约为49亿元，表现平稳，票房整体票房处于继续回升的趋势。21年6月已经确定档期的影片整体竞争力尚可，预计上映的国产片《有一点动心》、《阳光姐妹淘》、《超越》、《了不起的老爸》等具备一定的票房影响力，有望支撑起6月的票房收入。

● 电视剧及网剧

2021年5月30日，电视台端的《中流击水》、《温暖的味道》、《远方的山楂树》市占率排名前三，网络端播放量排名前三的分别为《御赐小仵作》、《月光变奏曲》和《乌鸦小姐与蜥蜴先生》。

● 移动互联网

2020年5月中国移动互联网用户规模达到11.62亿，但短期呈现一定程度的波动特征，主要系春节期间的季节性影响，但增长规模较去年同期有所缩小。21年3月国内移动互联网整体用户结构维持稳定，80、90后依然是主要的用户群体，规模达到7.24亿。城际分布随着市场变化呈现了一定程度的变动，但整体比例趋向稳定，三线及以下城市占比达57.9%；此外随着生活及出行恢复常态，相关人群规模也逐步恢复，其中观影人群整体增加近1.3亿，差旅人群也恢复了节奏，较去年同期增长了54%以上。

● 投资建议

2021年5月文化传媒行业表现相对活跃，行业内低位的超跌个股表现相对较好，出版行业凭借题材利好整体表现活跃，此外行业内轮动的特征较为明显。策略上，我们建议投资者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；另外还可以关注部分具有业绩支撑性的细分白马，相关公司的竞争优势持续增强，中长线投资价值明显。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 5 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 5 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 4 月国内电影票房收入及增速	7
图 4: 2017 年 9 月-2021 年 4 月国内电影观影人次及增速	7
图 5: 2021 年 5 月 30 日电视剧网络端热度排名	8
图 6: 2021 年 5 月 30 日电视剧收视率排名	8
图 7: 中国移动互联网月活用户规模	9
图 8: 中国移动互联网用户概况及变化	9
图 9: 2021 年中国移动互联网典型增长群体月活用户规模	10
图 10: 2021 年 Q1 国内 IOS 收入榜和下载榜排名	11

表 目 录

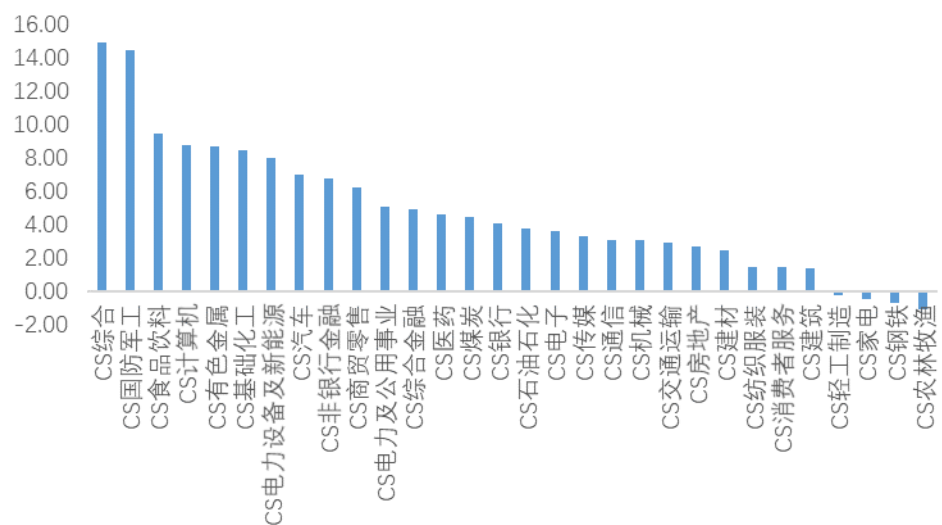
表 1: 文化传媒行业 2021 年 5 月个股涨跌幅	5
表 2: 2021 年 6 月预计上映的主要影片	7

1. 月度市场表现回顾

1.1 2021 年 5 月行业表现

2021 年 5 月沪深 300 指数上涨 4.21%，中信传媒行业上涨 3.33%，行业跑输市场 0.88 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 4.01%，广告营销上涨 0.29%，文化娱乐上涨 2.72%，互联网媒体上涨 9.33%。

图 1：行业指数 5 月涨跌幅排行 (%)



资料来源：Wind，渤海证券

个股方面，数码视讯、中广天择以及鼎龙文化 5 月领涨，ST 联建、ST 北文及祥源文化 5 月领跌。

表 1：文化传媒行业 2021 年 5 月个股涨跌幅

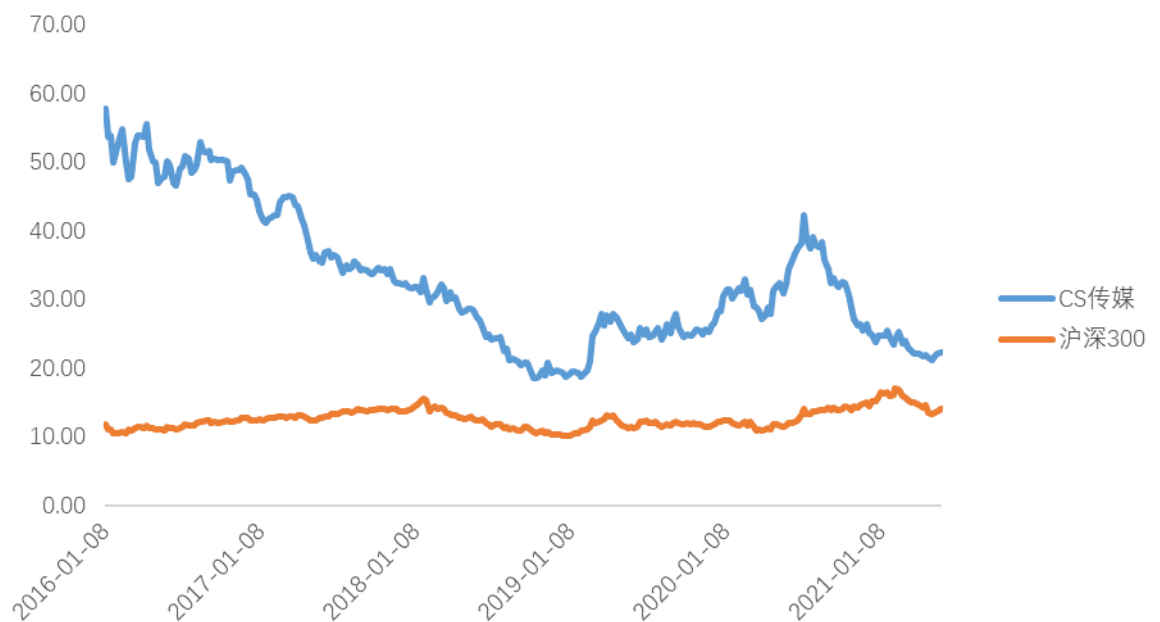
涨跌幅前五名	月涨跌幅 (%)	涨跌幅后五名	月涨跌幅 (%)
数码视讯	78.74	ST 联建	-28.71
中广天择	74.08	ST 北文	-27.61
鼎龙文化	41.78	祥源文化	-26.73
出版传媒	38.90	ST 龙韵	-17.70
新华网	36.76	华谊兄弟	-12.65

资料来源：Wind，渤海证券

1.2 行业估值情况

截至 2021 年 5 月底，剔除负值情况下文化传媒行业 TTM 整体约为 22.37 倍，较沪深 300 的估值溢价率约为 158.73%，绝对估值和估值溢价率出现小幅上涨。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



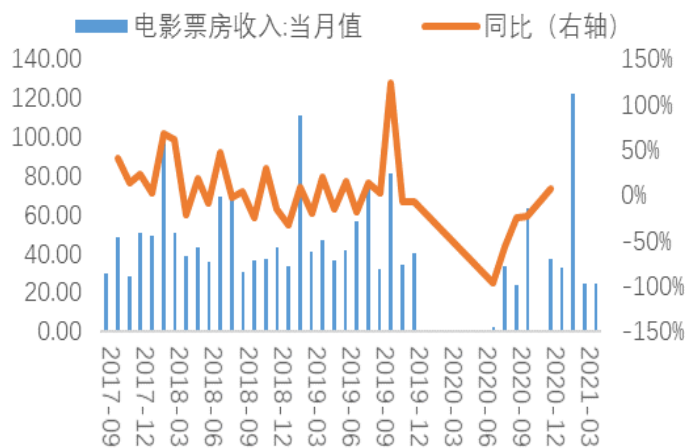
资料来源: wind, 渤海证券

2. 行业运营数据

2.1 电影市场

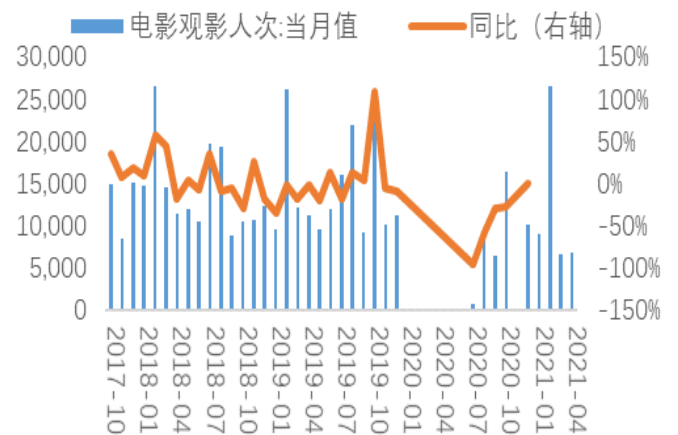
2021年5月全月票房约为49亿元，表现平稳，票房整体票房处于继续回升的趋势。

图 3: 2017年9月-2021年4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4月国内电影观影人次及增速



资料来源: wind, 渤海证券

21年6月已经确定档期的影片整体竞争力尚可，预计上映的国产片《有一点动心》、《阳光姐妹淘》、《超越》、《了不起的老爸》等具备一定的票房影响力，有望支撑起6月的票房收入。

表 2: 2021年6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
有一点动心	爱情/喜剧	6.3	中国
阳光姐妹淘	喜剧/剧情	6.11	中国
超越	运动/剧情	6.12	中国
了不起的老爸	剧情/喜剧	6.18	中国

数据来源: 猫眼, 渤海证券

2.2 电视剧及网剧

2021年5月30日，电视台端的《中流击水》、《温暖的味道》、《远方的山楂树》市占率排名前三，网络端播放量排名前三的分别为《御赐小仵作》、《月光变奏曲》和《乌鸦小姐与蜥蜴先生》。

图 5：2021 年 5 月 30 日电视剧网络端热度排名

节目	当日热度
1 御赐小仵作 腾讯视频独播 上线32天	9790.11 当日播放量: 4136.7万
2 月光变奏曲 爱奇艺独播 上线11天	9710.11 ...
3 乌鸦小姐与蜥蜴先生 腾讯视频独播 上线35天	8920.78 当日播放量: 3699.5万
4 一不小心捡到爱 优酷独播 上线11天	8918.02 ...
5 雁归西窗月 腾讯视频独播 上线11天	8736.48 当日播放量: 2451.1万
6 骊歌行 多平台播放 上线46天	8653.37 当日播放量: 1390.5万
7 清落 优酷独播 上线12天	8464.30 ...
8 生活家 爱奇艺独播 上线18天	8459.00 ...
9 刘老根 4 优酷独播 上线30天	8434.76 ...
10 我和我的时光少年 腾讯视频独播 上线3天	8432.28 当日播放量: 1086.6万

资料来源：猫眼，渤海证券

图 6：2021 年 5 月 30 日电视剧收视率排名

节目	直播关注度 (%)	市占率 (%)
1 中流击水 19 20 CCTV-1 20:06~21:43	1.1469	6.5682
2 温暖的味道 22 23 湖南卫视 20:30~22:03	0.6320	3.6673
3 远方的山楂树 30 CCTV-8 18:34~19:29	0.5978	5.3829
4 向警予 15 16 CCTV-8 19:30~21:27	0.5023	3.0164
5 你是我的城池营垒 7 8 CCTV-8 22:15~23:48	0.2949	3.7441
6 光荣与梦想 10 11 北京卫视 20:17~21:42	0.2666	1.5116
7 大浪淘沙 32 33 浙江卫视 19:33~21:08	0.2640	1.6039
8 光荣与梦想 9 10 11 北京卫视 19:33~21:42	0.2529	1.5056
9 光荣与梦想 9 北京卫视 19:33~20:16	0.2259	1.4924
10 光荣与梦想 9 10 东方卫视 19:33~21:04	0.1981	1.2087

资料来源：猫眼，渤海证券

2.3 移动互联网

2020年5月中国移动互联网用户规模达到11.62亿，但短期呈现一定程度的波动特征，主要系春节期间的季节性影响，但增长规模较去年同期有所缩小。

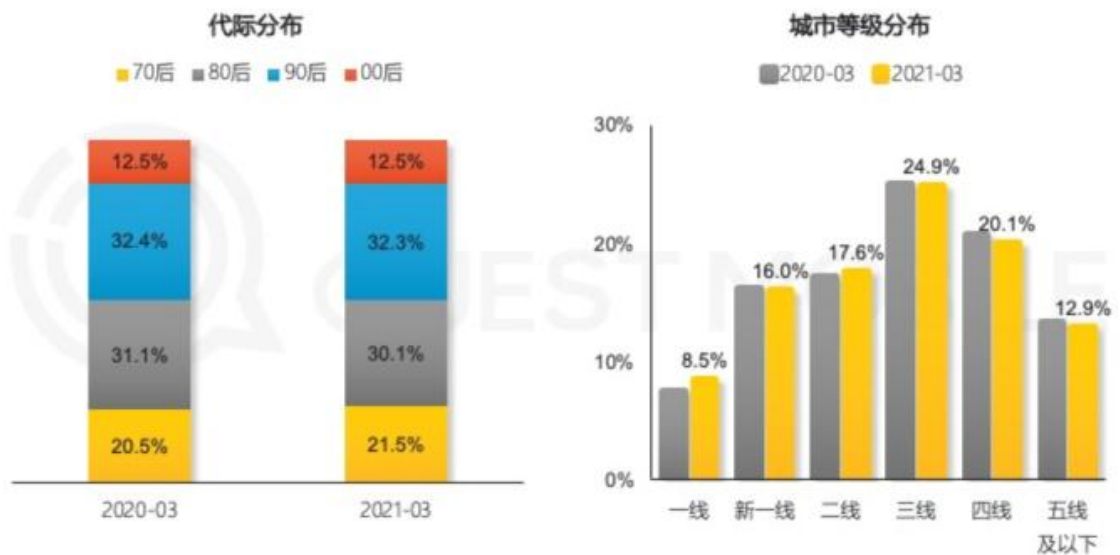
图7：中国移动互联网月活用户规模



数据来源：Questmobile，渤海证券

21年3月国内移动互联网整体用户结构维持稳定，80、90后依然是主要的用户群体，规模达到7.24亿。城际分布随着市场变化呈现了一定程度的变动，但整体比例趋向稳定，三线及以下城市占比达57.9%。

图8：中国移动互联网用户概况及变化



数据来源：Questmobile，渤海证券

2021年3月随着生活及出行恢复常态，相关人群规模也逐步恢复，其中观影人群整体增加近1.3亿，差旅人群也恢复了节奏，较去年同期增长了54%以上。

图9：2021年中国移动互联网典型增长群体月活用户规模

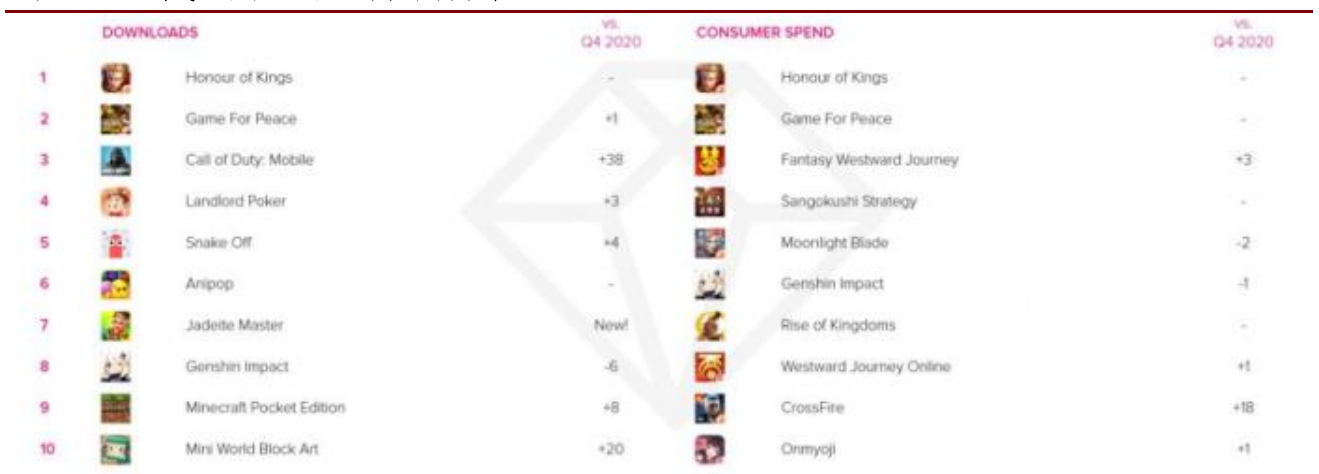


数据来源：Questmobile，渤海证券

2.4 手游

2021 年中国区 Q1 手游收入榜前十名分别是：《王者荣耀》、《和平精英》、《梦幻西游》、《三国志·战略版》、《天涯明月刀》、《原神》、《万国觉醒》、《大话西游》、《穿越火线》和《阴阳师》。其中第一季度增幅较快的是来自腾讯的《穿越火线》手游，环比上季度提升 18 个名次拿到第九名，其余位置变化不大，前五名几乎还是上季度的产品。不过，值得注意的是，除了腾讯网易两大巨头之外，灵犀互娱、米哈游以及莉莉丝都凭借高质量产品进入了榜单高位。下载榜方面，国内超休闲游戏在榜单的统治力远不如海外市场，仅有《贪吃蛇大作战》和《翡翠大师》两款产品入榜。

图 10: 2021 年 Q1 国内 IOS 收入榜和下载榜排名



资料来源: GameLook, 渤海证券

3.投资建议

2021年5月文化传媒行业表现相对活跃，行业内低位的超跌个股表现相对较好，出版行业凭借题材利好整体表现活跃，此外行业内轮动的特征较为明显。策略上，我们建议投资者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；另外还可以关注部分具有业绩支撑性的细分白马，相关公司的竞争优势持续增强，中长线投资价值明显。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