

传媒

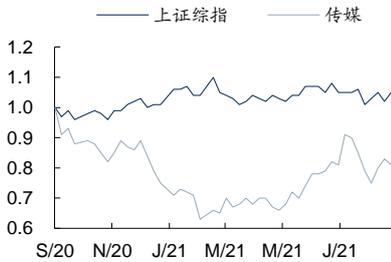
传媒双周报

超配

(维持评级)

2021年08月30日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《国信传媒双周报: 游戏情绪面受“双减双打”冲击, 中长期看好行业底部机会》——2021-08-16
 《国信证券-传媒双周报: 芒果 21Q3 有望修复向上, 重点关注 ChinaJoy 开幕》——2021-08-02
 《传媒互联网行业 8 月投资策略: 关注业绩表现, 把握龙头超跌买入机会》——2021-07-30
 《传媒双周报暨中报业绩前瞻: 中报预告现板块复苏迹象, 关注互联网反垄断进展》——2021-07-20
 《国信证券-传媒周报: 中报临近, 推荐关注绩优个股》——2021-07-06

证券分析师: 张衡

电话: 021-60875160
 E-MAIL: zhangheng2@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980517060002

证券分析师: 夏妍

电话: 021-60933162
 E-MAIL: xiayan2@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520030003

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

行业周报

网信办发布“饭圈”整治通知, 字节跳动拟收购 Pico

● 传媒板块双表现: 跑赢沪深 300, 跑赢创业板指

近两周传媒行业上涨 0.02%, 跑赢沪深 300 (-2.40%), 跑赢创业板指 (-2.63%)。其中涨幅靠前的分别为盛通股份、*ST 众应、龙版传媒、文投控股和华立科技; 跌幅靠前的分别为读客文化、芒果超媒、电声股份、紫天科技和 ST 联建, 其中芒果超媒近两周大跌主要受行业政策环境影响, 涨幅靠前的龙版传媒为次新标的, 华立科技、盛通股份等中报业绩表现较好。横向比较来看, 近两周以来, 传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 12 位, 排名中游靠前。

● 重点关注: 网信办发布“饭圈”整治通知, 行业有望回归健康

8 月 27 日中央网信办公布《关于进一步加强“饭圈”乱象治理的通知》, 提出取消明星艺人榜单、优化调整排行规则、严管明星经纪公司等十项措施, 重拳出击解决“饭圈”乱象问题。这是继今年 6 月启动“清朗·‘饭圈’乱象整治”专项行动以来, 再次重拳出击推进“饭圈”乱象治理工作。

1) 从影视内容产业链价值分配来看, 过去影视剧虚高的价格主要因流量艺人较高的片酬, 在限薪令之前, 流量艺人的薪酬占片酬的 80%~90%, 行业严重扭曲; 2) 阴阳合同事件后, 相关艺人进行补税等行为, 但从行业逻辑来看, 并未从源头上改变, 主要因流量变现的来源一扭曲的“饭圈”文化依然大行其道; 3) 本轮整治从流量源头上规范行业, 影视制作有望真正回归剧本、制作。4) 从个股来看, 相关公司短中期可能会持续受到政策面冲击, 长期来看湖南广电旗下的视频平台芒果超媒、内容平台型公司华策影视有望受益于趋于健康的行业结构。

● 行业动态: 字节跳动拟收购 VR 公司 Pico

8 月 29 日, VR (虚拟现实) 创业公司 Pico 发出全员信, 披露该公司被字节跳动收购。Pico 成立于 2015 年, Pico 专注于移动 VR 一体机市场, 歌尔股份是其战略供应商。

● 投资建议: 关注行业政策动向, 板块有望底部企稳

1) 关注超跌且有新品催化的游戏板块龙头, 推荐三七互娱、吉比特及心动公司等标的; 2) 把握调整后的行业龙头买入机会, 视频推荐芒果超媒、哔哩哔哩及快手科技; SaaS 推荐中国有赞、阜博集团; IP 消费推荐泡泡玛特、阅文集团; 3) 关注线下娱乐复苏进程, 推荐电影 (光线传媒、万达电影)、电视剧 (华策影视)、电梯广告 (分众传媒)、网吧娱乐 (顺网科技); 4) 中长期从新生态、新科技落地角度, 推荐 IP 运营 (阅读推荐掌阅科技、阅文集团; 出版中信出版; 图片推荐视觉中国; 动漫推荐奥飞娱乐)、云游戏 (顺网科技) 等方向。

● 风险提示: 商誉减值风险; 业绩不达预期; 经营管理风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
300413	芒果超媒	买入	52.30	894.20	1.35	1.66	38.77	31.54
002555	三七互娱	买入	17.39	379.48	1.31	1.59	13.29	10.94
603444	吉比特	买入	403.80	287.46	22.16	25.58	18.22	15.79

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

板块双周表现回顾

行业双周表现回顾：行业上涨 0.02%，跑赢沪深 300，跑赢创业板指

近两周传媒行业上涨 0.02%，跑输赢沪深 300(-2.40%)，跑赢创业板指(-2.63%)。其中涨幅靠前的分别为盛通股份、*ST 众应、龙版传媒、文投控股和华立科技；跌幅靠前的分别为读客文化、芒果超媒、电声股份、紫天科技和 ST 联建，其中芒果超媒近两周大跌主要受行业政策环境影响，涨幅靠前的龙版传媒为次新标的，华立科技、盛通股份等中报业绩表现较好。

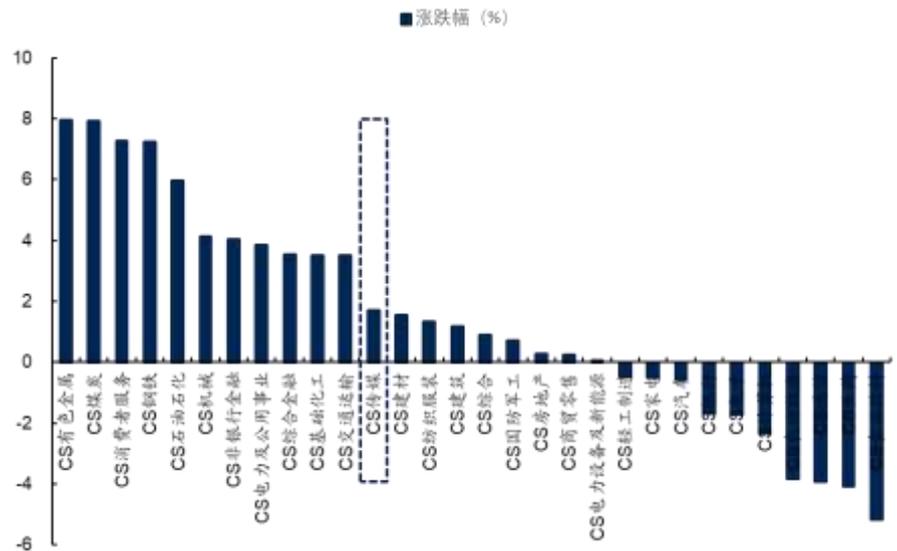
表 1：传媒板块双周表现

指数涨跌幅								
传媒	0.02%							
沪深 300	-2.40%							
创业板指	-2.63%							
公司	涨幅前五	涨跌幅 (%)	股价 (元)	市值 (亿元)	跌幅前五	涨跌幅 (%)	股价 (元)	市值 (亿元)
	盛通股份	97.60	9.00	53.91	ST 联建	-12.89	3.40	18.84
	*ST 众应	41.75	4.26	22.85	紫天科技	-13.58	26.69	42.30
	龙版传媒	33.02	10.44	51.02	电声股份	-13.62	11.16	48.04
	文投控股	30.97	3.34	65.11	芒果超媒	-14.64	52.30	894.20
	华立科技	24.03	52.64	54.83	读客文化	-16.22	18.33	71.68

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

横向比较来看，近两周以来，传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 12 位，排名中游靠前。

图 1：传媒行业涨跌幅排名倒数第 12 位



《关于进一步加强“饭圈”乱象治理的通知》(后文简称《通知》)核心内容如下 10 条:

- 1、取消明星艺人榜单。**取消所有涉明星艺人个人或组合的排行榜单,严禁新增或变相上线个人榜单及相关产品或功能。仅可保留音乐作品、影视作品等排行,但不得出现明星艺人姓名等个人标识。
- 2、优化调整排行规则。**在音乐作品、影视作品等排行中,降低签到、点赞、评论等指标权重,增加作品导向及专业性评价等指标权重。不得设置诱导粉丝打榜的相关功能,不得设置付费签到功能或通过充值会员等方式增加签到次数,引导粉丝更多关注文化产品质量,降低追星热度。
- 3、严管明星经纪公司。**强化网络平台对明星经纪公司(工作室)网上行为的管理责任,制定相关网上运营规范,对账号注册认证、内容发布、商业推广、危机公关、粉丝管理等网上行为作出明确规定。强化明星经纪公司(工作室)对粉丝群体的引导责任,对引发粉丝互撕、拉踩引战的明星及其经纪公司(工作室)、粉丝团,对其账号采取限流、禁言、关闭等措施,同时,全平台减少直至取消相关明星的各类信息发布。
- 4、规范粉丝群体账号。**加强对明星粉丝团、后援会等账号的管理,要求粉丝团、后援会账号必须经明星经纪公司(工作室)授权或认证,并由其负责日常维护和监督。未经授权的个人或组织一律不得注册明星粉丝团账号。
- 5、严禁呈现互撕信息。**切实履行管理责任,及时发现清理“饭圈”粉丝互撕谩骂、拉踩引战、造谣攻击等各类有害信息,从严处置违法违规账号,有效防止舆情升温发酵。对发现不及时、管理不到位的网络平台从重处罚。
- 6、清理违规群组版块。**持续解散以打投、应援、集资、控评、八卦、爆料等为主题的粉丝社区、群组,关闭易导致粉丝聚集、交流打榜经验、讨论明星绯闻、互相做任务刷数据的版块、频道等,阻断对粉丝群体产生不良诱导甚至鼓励滋事的渠道。
- 7、不得诱导粉丝消费。**制定细化规则,对明星艺人专辑或其他作品、产品等,在销售环节不得显示粉丝个人购买量、贡献值等数据,不得对粉丝个人购买产品的数量或金额进行排行,不得设置任务解锁、定制福利、限时 PK 等刺激粉丝消费的营销活动。
- 8、强化节目设置管理。**加强对网络综艺节目网上行为管理,不得设置“花钱买投票”功能,严禁引导、鼓励网民采取购物、充会员等物质化手段为选手投票。
- 9、严控未成年人参与。**进一步采取措施,严禁未成年人打赏,严禁未成年人应援消费,不得由未成年人担任相关群主或管理者,限制未成年人投票打榜,明确明星粉丝团、后援会等线上活动不得影响未成年人正常学习、休息,不得组织未成年人开展各种线上集会等。
- 10、规范应援集资行为。**及时发现、清理各类违规应援集资信息;对问题集中、履责不力、诱导未成年人参与应援集资的网站平台,依法依规处置处罚;持续排查处置提供投票打榜、应援集资的境外网站。

图 2: 重拳出击整治流量明星乱象



资料来源: 中央纪委国家监委网, 国信证券经济研究所整理

针对近期明星失德种种乱象,《通知》从源头上扼杀“唯流量”论,从早年的偷税漏税、“阴阳合同”事件,到近期针对头部流量艺人失德行为的接二连三釜底抽薪式的重拳出击,体现出国家对影视行业乱象整治的决心,严苛程度为历史之最。受行业政策和相关事件影响,芒果超媒近两周累计跌幅 15%,拉长来看,影视行业相关标的近三年跌幅较大,华策影视近三年累计跌幅 38%,慈文传媒累计跌幅 57%,唐德影视累计跌幅 24%,影视公司相关标的从最高点几乎腰斩。

1) 从影视内容产业链价值分配来看,过去影视剧虚高的价格主要因流量艺人较高的片酬,在限薪令之前,流量艺人的薪酬占片酬的 80%~90%,行业严重扭曲; 2) 阴阳合同事件后,相关艺人进行补税等行为,但从行业逻辑来看,并未从源头上改变,主要因流量明星的流量变现来源扭曲的“饭圈”文化依然大行其道; 3) 本轮整治从流量源头上规范行业,影视制作有望真正回归剧本、制作。4) 从个股来看,相关公司短中期可能会持续受到政策面冲击,长期来看湖南广电旗下的视频平台芒果超媒、内容平台型公司华策影视有望受益于趋于健康的行业结构。

芒果超媒: 公司艺人经纪业务在公司占比较少,公司核心为依托芒果 TV 平台的会员、广告等变现业务,公司为湖南广电旗下的新媒体平台,对政策敏感度较高,内容制作自主可控。

华策影视: 公司上半年献礼片表现优异,在文化强国的战略大背景下,坚定执行“内容为王、产业为基、华流出海”三大战略,坚持创意领先,聚焦头部主旋律作品、现实主义作品、全球化传播作品。

行业动态

【字节跳动收购 VR 公司】

8月29日，VR（虚拟现实）创业公司 Pico 发出全员信，披露该公司被字节跳动收购。Pico 成立于 2015 年，由现任 CEO 周宏伟发起创立，Pico 专注于移动 VR 一体机市场。除了为消费者提供游戏和影音娱乐服务，Pico 的 VR 产品和技术也已投入企业级市场，为培训、医疗、展览展示等行业客户打造 VR 解决方案。歌尔股份是其战略供应商，被字节跳动收购后，Pico 将作为头部客户与歌尔继续合作。

【爱奇艺取消未来几年偶像选秀节目】

8月25日，中国电视家协会组织召开“崇德修身 固本培元——中国视协电视艺术工作者职业道德和行风建设工作座谈会”。会上，中国视协理事、爱奇艺创始人、首席执行官龚宇表示，爱奇艺联合其他平台始终坚持与行业不正之风划清界限，抵制不合理片酬、抵制行业不正之风，抵制偷税漏税，并取消了未来几年的偶像选秀节目和任何场外投票环节。

【历经 18 年《个人信息保护法》正式通过】

《中华人民共和国个人信息保护法》（下称《个人信息保护法》）历经三次审议及两次公开征求意见后，于 2021 年 8 月 20 日由第十三届全国人民代表大会常务委员会第三十次会议通过，将于 2021 年 11 月 1 日起施行。《个人信息保护法》作为个人信息保护领域的基础性法律，其出台解决了个人信息层面法律法规散乱不成体系的问题，与《数据安全法》《网络安全法》《密码法》共同构建了我国的数据治理立法框架。

投资建议：关注行业政策动向，板块有望底部企稳

持续推荐四条投资主线：

- 1) 关注超跌且有新品催化的游戏板块龙头，推荐三七互娱、吉比特及心动公司等标的；
- 2) 把握调整后的行业龙头买入机会，视频推荐芒果超媒、哔哩哔哩及快手科技；SaaS 推荐中国有赞、阜博集团；IP 消费推荐泡泡玛特、阅文集团；
- 3) 关注线下娱乐复苏进程，推荐电影（光线传媒、万达电影）、电视剧（华策影视）、电梯广告（分众传媒）、网吧娱乐（顺网科技）；
- 4) 中长期从新生态、新科技落地角度，推荐 IP 运营（阅读推荐掌阅科技、阅文集团；出版推荐中信出版；图片推荐视觉中国；动漫推荐奥飞娱乐）以及云游戏（顺网科技）等方向。

风险提示：

商誉减值风险；业绩不达预期；经营管理风险。

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (港元/ 元)	总市值 (亿港元/ 亿元)	EPS (元)			PE (倍)		
					2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
9626.HK	哔哩哔哩-SW	买入	604.00	2331.16	-11.00	-10.02	-6.53	-54.91	-60.28	-92.50
1024.HK	快手-W	买入	70.40	2928.75	-10.04	-1.16	2.02	-7.01	-60.69	34.85
9992.HK	泡泡玛特	买入	58.95	787.89	0.78	1.25	1.77	75.58	47.16	33.31
2400.HK	心动公司	买入	42.15	195.78	-0.18	0.37	0.95	-234.17	113.92	44.37
0302.HK	中手游	增持	3.64	96.60	0.35	0.43	0.51	10.39	8.45	7.13
8083.HK	中国有赞	买入	0.76	124.27	-0.02	-0.01	0.01	-38.00	-76.00	76.00
0772.HK	阅文集团	买入	66.15	676.07	1.44	1.56	1.92	45.94	42.40	34.45
3738.HK	阜博集团	买入	8.00	150.95	0.01	0.01	0.02	800.00	800.00	400.00
300113	顺网科技	买入	10.33	72.21	0.30	0.38	0.45	34.82	27.43	22.91
300413	芒果超媒	买入	52.30	894.20	1.35	1.66	1.99	38.77	31.54	26.29
000681	视觉中国	买入	11.57	78.82	0.34	0.43	0.52	33.88	26.68	22.05
002555	三七互娱	买入	17.39	379.48	1.31	1.59	1.84	13.29	10.94	9.47
603444	吉比特	买入	403.80	287.46	22.16	25.58	29.90	18.22	15.79	13.51
300315	掌趣科技	买入	3.65	98.72	0.35	0.39	-	10.52	9.36	-
600373	中文传媒	增持	10.22	137.40	1.45	1.64	1.80	7.05	6.24	5.66
300770	新媒股份	买入	47.39	111.14	2.93	3.51	4.09	16.19	13.51	11.58
300251	光线传媒	买入	9.37	269.01	0.33	0.40	0.46	28.35	23.26	20.30
300133	华策影视	买入	5.50	105.89	0.26	0.32	0.35	20.80	17.45	15.81
002292	奥飞娱乐	增持	5.35	72.20	0.10	0.16	0.23	54.59	33.84	23.58
002343	慈文传媒	增持	4.71	22.32	0.36	0.39	-	13.24	11.96	-
300788	中信出版	增持	32.89	61.99	1.80	2.13	2.48	18.24	15.44	13.27
603096	新经典	增持	27.40	44.48	1.60	1.90	2.23	17.08	14.43	12.28
603533	掌阅科技	增持	20.68	88.92	0.82	1.08	1.36	25.22	19.20	15.25
002027	分众传媒	买入	7.70	1087.63	0.41	0.50	0.59	18.71	15.46	13.16
300058	蓝色光标	增持	5.77	142.74	0.36	0.43	0.53	16.06	13.27	10.91
002739	万达电影	增持	13.92	306.50	0.69	0.87	1.04	20.17	15.99	13.37
002291	星期六	买入	21.08	158.88	0.85	1.41	1.66	24.90	14.94	12.73
600556	天下秀	买入	8.96	163.96	0.30	0.42	0.59	30.14	21.28	15.28

资料来源: wind、国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032