

行情活跃，继续看好行业表现

—传媒行业月报

分析师：姚磊

SAC NO: S1150518070002

2021年11月29日

证券分析师

姚磊

yaolei@bhzq.com

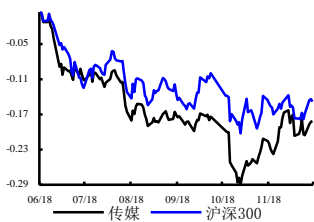
子行业评级

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	看好

月度股票池

分众传媒	增持
蓝色光标	增持
盛天网络	增持
昆仑万维	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11月行业表现

11月1日至11月26日，沪深300指数下跌0.75%，中信传媒行业上涨8.31%，行业跑赢市场9.06个百分点，位列中信30个一级行业中游；子行业中媒体上涨6.83%，广告营销上涨5.56%，文化娱乐上涨7.52%，互联网媒体上涨19.25%。

个股方面，11月1日至11月26日区间，中文在线、生意宝以及中青宝领涨，新文化、*ST艾格及*ST巴士领跌。

● 关注行业龙头个股在长期内的业绩成长性机会

截至2021年11月26日，剔除负值情况下文化传媒行业TTM整体约为20.88倍，较沪深300的估值溢价率约为169.62%，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，我们认为短期内行业内部分细分行业基本面仍处于底部区间，但短期内政策对行业情绪的影响较为明显，因此短期行业内仍然存在估值的压力，建议投资者拉长周期，关注业绩成长性优秀的龙头个股的业绩成长性投资机会，选择中长期具备持续竞争优势的龙头公司。

● 电影市场

2021年11月1日-28日票房约为18.08亿元，表现平稳，票房收入排名前三位的影片分别为《扬名立万》6.05亿、《长津湖》2.25亿和《007》2.2亿，票房整体票房处于稳步发展的趋势。12月已经确定档期的影片整体竞争力不错，预计上映的国产片《暗杀风暴》、《误杀2》、《平原上的火焰》、《反贪风暴5》等具备一定的票房影响力，有望支撑起12月的票房收入。

● 电视剧及网剧

11月28日，电视台端的《我和我的三个姐姐》、《香山叶正红》、《不惑之旅》市占率排名前三，网络端播放量排名前三的分别为《女心理师》、《斛珠夫人》和《当家主母》。

● 移动互联网

(1) 2021年9月中国移动互联网用户规模达到历史最高值11.67亿，用户增速规模持续下滑，说明国内移动互联网用户规模已经趋向稳定。

(2) 21年9月国内移动互联网一级行业活跃用户规模方面，由于国内居民的生活开始全面数字化，因此9月金融理财、出行服务等垂直服务行业的用户需求依然在快速增长。

(3) 9月国内移动互联网用户使用次数和使用时长都保持增长的趋势，说明

移动互联网对于用户的影响依然在稳步加深。

● 投资建议

2021年11月文化传媒行业表现活跃，受元宇宙题材的影响，手游板块表现出内部轮动的行情特征，其他三个板块的低位个股也表现活跃。结合行业三季报分析，我们认为传媒行业基本面进入底部回升区间，行业21年整体的三季报业绩同比改善明显，建议继续关注基本面改善较为明显的出版和广告两个细分子行业；元宇宙题材对手游行业的估值形成拉动作用，建议投资者持续关注业绩增长稳定+持续受益的相关公司；此外冬奥会召开在即，建议关注体育行业相关的受益公司。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）、蓝色光标（300058）、盛天网络（300494）、昆仑万维（300418）、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 11 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	12
3.投资建议	13
4.风险提示	13

图 目 录

图 1: 行业指数 11.1-11.26 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: 2016 年 4 月-2021 年 11 月国内电影票房收入及增速	7
图 4: 2017 年 9 月-2021 年 11 月国内电影观影人次及增速	7
图 5: 2021 年 11 月 28 日电视剧网络端热度排名	8
图 6: 2021 年 11 月 28 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: 中国移动互联网一级行业月活用户规模	9
图 9: 2021 年 9 月中国移动互联网用户的使用行为	10
图 10: 2021 年 9 月中国移动互联网企业流量 top10	10
图 11: 2016-20 年国内数字经济快速发展	11
图 12: 2021 年 10 月全球热门移动游戏收入 TOP10	12

表 目 录

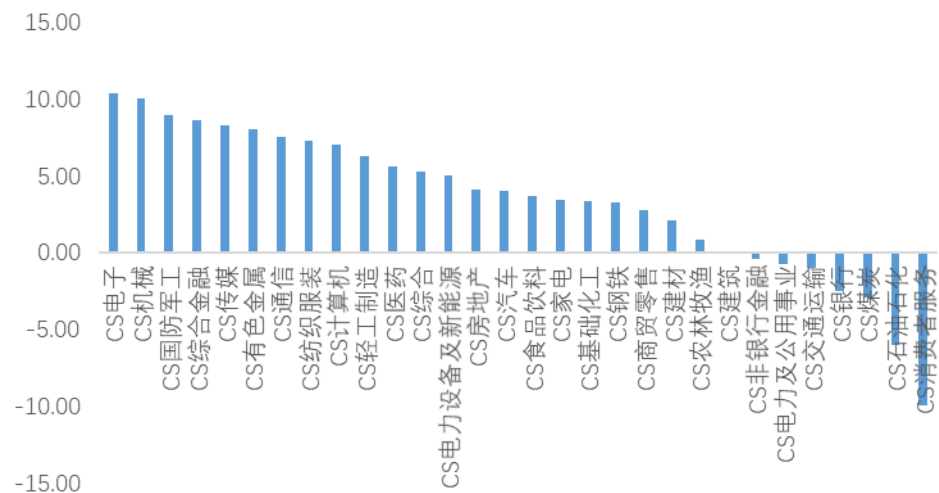
表 1: 文化传媒行业 2021 年 11.1-11.26 个股涨跌幅	5
表 2: 2021 年 12 月预计上映的主要影片	7

1. 月度市场表现回顾

1.1 2021 年 11 月行业表现

11月1日至11月26日,沪深300指数下跌0.75%,中信传媒行业上涨8.31%,行业跑赢市场9.06个百分点,位列中信30个一级行业中游;子行业中媒体上涨6.83%,广告营销上涨5.56%,文化娱乐上涨7.52%,互联网媒体上涨19.25%。

图1: 行业指数 11.1-11.26 涨跌幅排行 (%)



资料来源: Wind, 渤海证券

个股方面, 11月1日至11月26日区间, 中文在线、生意宝以及中青宝领涨, 新文化、*ST艾格及*ST巴士领跌。

表1: 文化传媒行业 2021 年 11.1-11.26 个股涨跌幅

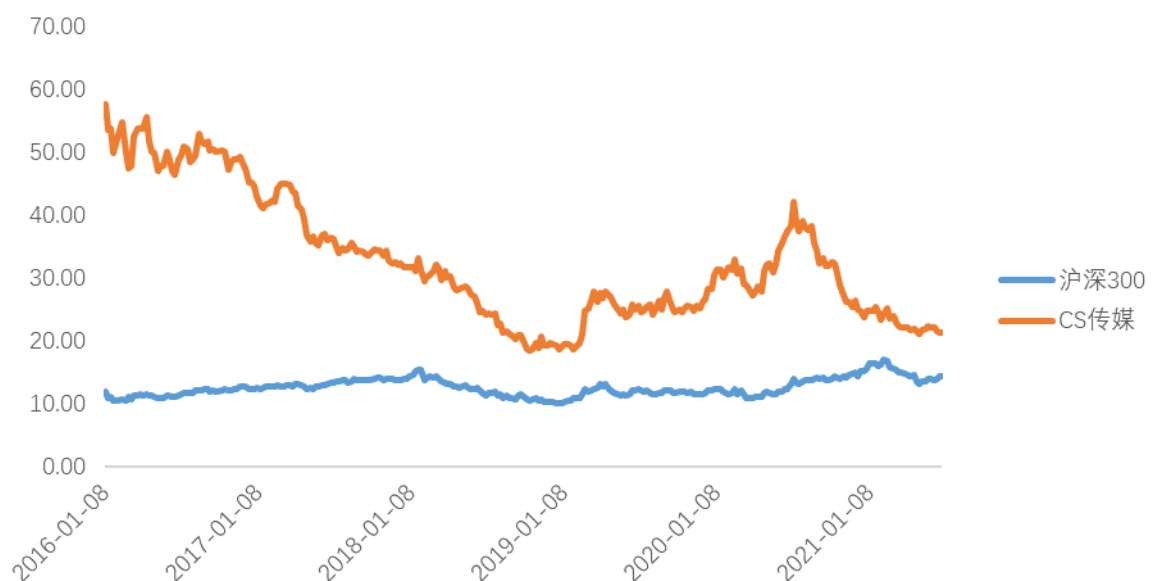
涨跌幅前五名	月涨跌幅 (%)	涨跌幅后五名	月涨跌幅 (%)
中文在线	98.87	新文化	-16.99
生意宝	67.07	*ST艾格	-9.70
中青宝	57.55	*ST巴士	-7.88
川网传媒	48.44	山东出版	-7.67
蓝色光标	46.31	中广天择	-7.64

资料来源: Wind, 渤海证券

1.2 行业估值情况

截至 2021 年 11 月 26 日，剔除负值情况下文化传媒行业 TTM 整体约为 20.88 倍，较沪深 300 的估值溢价率约为 169.62%，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，我们认为短期内行业内部分细分子行业基本面仍处于底部区间，但短期内政策对行业情绪的影响较为明显，因此短期内行业内仍然存在估值的压力，建议投资者拉长周期，关注业绩成长性优秀的龙头个股的业绩成长性投资机会，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



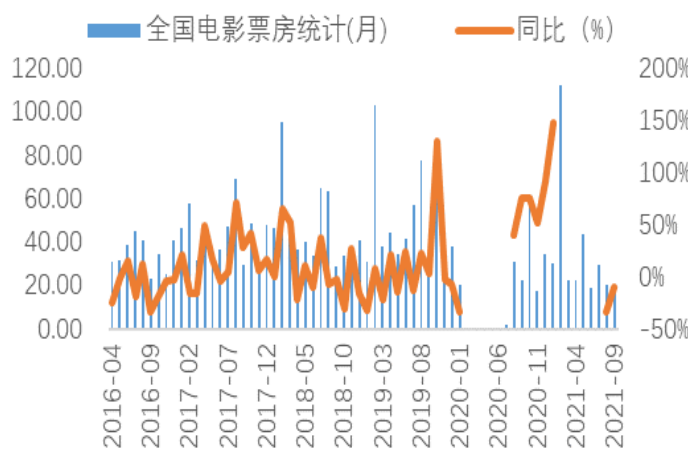
资料来源：wind，渤海证券

2.行业运营数据

2.1 电影市场

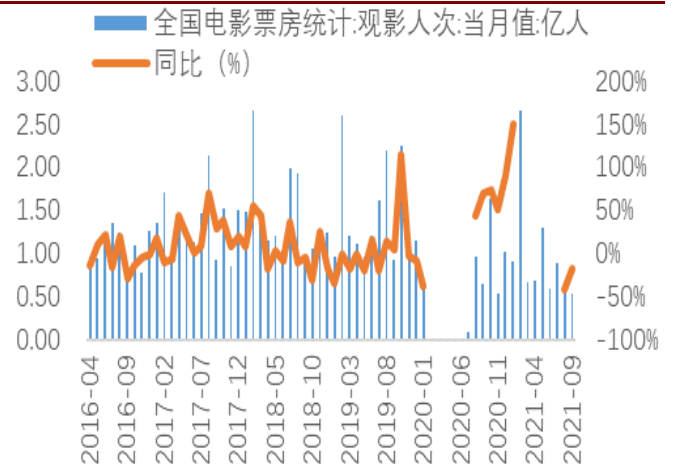
2021年11月1日-28日票房约为18.08亿元，表现平稳，票房收入排名前三位的影片分别为《扬名立万》6.05亿、《长津湖》2.25亿和《007》2.2亿，票房整体票房处于稳步发展的趋势。

图3：2016年4月-2021年11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11月国内电影观影人次及增速



资料来源：wind，渤海证券

21年12月已经确定档期的影片整体竞争力不错，预计上映的国产片《暗杀风暴》、《误杀2》、《平原上的火焰》、《反贪风暴5》等具备一定的票房影响力，有望支撑起12月的票房收入。

表2：2021年12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
暗杀风暴	悬疑/犯罪	12.10	中国
误杀2	剧情/犯罪	12.17	中国
平原上的火焰	犯罪/爱情	12.24	中国
反贪风暴5	犯罪/动作	12.31	这个

数据来源：猫眼，渤海证券

2.2 电视剧及网剧

2021年11月28日，电视台端的《我和我的三个姐姐》、《香山叶正红》、《不惑之旅》市占率排名前三，网络端播放量排名前三的分别为《女心理师》、《斛珠夫人》和《当家主母》。

图 5：2021 年 11 月 28 日电视剧网络端热度排名

节目	当日热度
1 女心理师 优酷独播 上线 6 天	9754.69 ...
2 斛珠夫人 腾讯视频独播 上线 19 天	9708.52 当日播放量: 1.54 亿
3 当家主母 多平台播放 上线 21 天	9012.47 当日播放量: 1758.9 万
4 星辰大海 优酷独播 上线 30 天	8859.39 ...
5 一见倾心 优酷独播 上线 20 天	8785.75 ...
6 夜色暗涌时 芒果TV独播 上线 20 天	8602.40 当日播放量: 3129.3 万
7 嘉南传 多平台播放 上线 43 天	8414.42 当日播放量: 1436.8 万
8 真相 优酷独播 上线 46 天	8269.27 ...
9 一生一世 爱奇艺独播 上线 84 天	8064.33 ...
10 突围 多平台播放 上线 39 天	7995.50 当日播放量: 760.3 万

资料来源：猫眼，渤海证券

图 6：2021 年 11 月 28 日电视剧收视率排名

节目	全部	央视	卫视
	直播关注度(%)	市占率(%)	
1 我和我的三个姐姐 28 29 CCTV-8 19:30~21:27	1.2992	6.4527	
2 香山叶正红 10 CCTV-1 21:10~21:59	1.1642	6.9598	
3 不惑之旅 21 22 浙江卫视 19:33~20:59	0.9416	4.5862	
4 回家的路有多远 7 CCTV-8 18:34~19:29	0.9387	5.2807	
5 陪你逐风飞翔 12 13 湖南卫视 20:09~21:57	0.6434	3.4314	
6 斛珠夫人 30 31 北京卫视 19:31~21:01	0.5030	2.4526	
7 两个人的世界 23 24 东方卫视 19:31~20:57	0.4189	2.0397	
8 隐秘而伟大 9 10 CCTV-8 22:17~23:50	0.2781	4.0668	
9 大决战 33 34 CCTV-7 22:24~00:02	0.2633	4.3154	
10 生命中的好日子 15 CCTV-17 18:53~19:34	0.2421	1.2814	

资料来源：猫眼，渤海证券

2.3 移动互联网

2021年9月中国移动互联网用户规模达到历史最高值11.67亿,用户增速规模持续下滑,说明国内移动互联网用户规模已经趋向稳定。

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9月国内移动互联网一级行业活跃用户规模方面,由于国内居民的生活开始全面数字化,因此9月金融理财、出行服务等垂直服务行业的用户需求依然在快速增长。

图8: 中国移动互联网一级行业月活用户规模



数据来源: Questmobile, 渤海证券

2021年9月国内移动互联网用户使用次数和使用时长都保持增长的趋势,说明请务必阅读正文之后的声明

移动互联网对于用户的影响依然在稳步加深。

图 9: 2021 年 9 月中国移动互联网用户的使用行为



数据来源: Questmobile, 渤海证券

2021 年 9 月国内移动互联网企业流量方面, BAT 经过多年发展, 用户规模趋近饱和, 其他头部互联网公司随市场快速扩张, 市场竞争愈发激烈。

图 10: 2021 年 9 月中国移动互联网企业流量 top10



数据来源: Questmobile, 渤海证券

2021 年国内数字经济的占据比重越来越大, 传统服务产业加速数字化布局, 带动行业发展的同事也在激发新的市场动能。

图 11: 2016-20 年国内数字经济快速发展

2016-2020年 中国数字经济占GDP比重



2021年9月 移动互联网部分一级行业
月活跃用户规模及同比变化






















数据来源: Questmobile, 渤海证券

2.4 手游

2021年10月全球手游玩家在 App Store 和 Google Play 的消费达到 75 亿美元，同比增长 10.5%。其中腾讯《王者荣耀》全球收入达到 3.29 亿美元，同比增长 46.2%，重回全球手游收入榜榜首。来自中国 iOS 的收入占 96.7%，海外版本收入占比为 3.3%。腾讯腾讯《PUBG Mobile》(合并《和平精英》收入)以 1.97 亿美元的收入位列榜单第 2 名。其中，51% 的收入来自《和平精英》iOS 版本，《PUBG Mobile》在美国的收入占 11.5%。榜单前五另外三款游戏为 King《Candy Crush Saga》、Garena《Free Fire》和腾讯《英雄联盟手游》。

图 10: 2021 年 10 月全球热门移动游戏收入 TOP10

Overall Revenue			App Store Revenue			Google Play Revenue					
1		Honor of Kings Tencent	▲	1		Honor of Kings Tencent	▲	1		Garena Free Fire Garena	▲
2		PUBG Mobile Tencent	▲	2		PUBG Mobile Tencent	▲	2		Candy Crush Saga King	▲
3		Candy Crush Saga King	▲	3		League of Legends: Wild Rift Riot Games	★	3		Coin Master Moon Active	-
4		Garena Free Fire Garena	▲	4		Harry Potter: Magic Awakened NetEase	-	4		Odin: Valhalla Rising Kakao Games	-
5		League of Legends: Wild Rift Riot Games	★	5		Three Kingdoms Tactics Alibaba	▲	5		PUBG Mobile Tencent	▲
6		Roblox Roblox	-	6		Genshin Impact miHoYo	▼	6		Pokémon GO Niantic	▲
7		Coin Master Moon Active	-	7		Roblox Roblox	▼	7		Roblox Roblox	▲
8		Genshin Impact miHoYo	▼	8		Fantasy Westward Journey NetEase	-	8		Genshin Impact miHoYo	▼
9		Harry Potter: Magic Awakened NetEase	▼	9		Candy Crush Saga King	▲	9		Gardenscapes Playrix	▲
10		Pokémon GO Niantic	▲	10		Monster Strike Mxi	▲	10		Fate/Grand Order Sony	-

资料来源: GameLook, 渤海证券

3.投资建议

2021年11月文化传媒行业表现活跃,受元宇宙题材的影响,手游板块表现出内部轮动的行情特征,其他三个板块的低位个股也表现活跃。结合行业三季度分析,我们认为传媒行业基本面进入底部回升区间,行业21年整体的三季度业绩同比改善明显,建议继续关注基本面改善较为明显的出版和广告两个细分子行业;元宇宙题材对手游行业的估值形成拉动作用,建议投资者持续关注业绩增长稳定+持续受益的相关公司;此外冬奥会召开在即,建议关注体育行业相关的受益公司。综上所述我们继续维持传媒行业“看好”的投资评级,推荐分众传媒(002027)、蓝色光标(300058)、盛天网络(300494)、昆仑万维(300418)、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%

分析师声明:

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的数据和信息，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接的联系。

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。

渤海证券研究所机构销售团队:
高级销售经理: 朱艳君

座机: +86 22 2845 1995

手机: 135 0204 0941

邮箱: zhuyanjun@bhqz.com

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: +86 22 2845 1888

传真: +86 22 2845 1615

高级销售经理: 王文君

座机: +86 10 6810 4637

手机: 186 1170 5783

邮箱: wangwj@bhqz.com

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: +86 10 6810 4192

传真: +86 10 6810 4192

 渤海证券股份有限公司网址: www.ewww.com.cn