



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

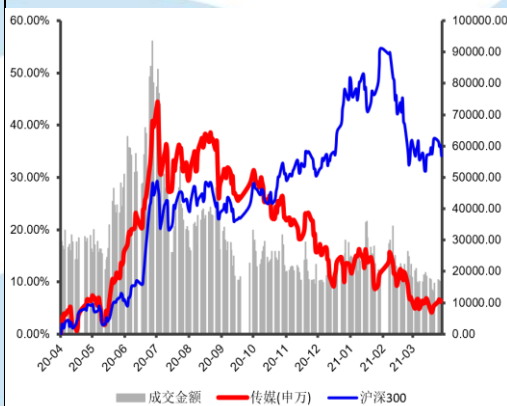
文化传媒行业周报：版权监管加剧，大内容产业迎风而立

行业分类：传媒

2021年04月11日

行业投资评级	增持
基础数据 (2021.04.09)	
申万传媒指数	685.37
周涨跌幅	+0.94%
申万传媒行业 PE	35.65
申万传媒行业 PB	2.52

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685.37点,周涨跌幅为+0.94%,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(-0.97%)、深证成指(-2.19%)、沪深300(-2.45%)、中小板指(-2.49%)和创业板指(-2.42%)。

个股涨幅前五:游族网络(+26.41%)、文投控股(+26.38%)、华闻集团(26.11%)、恒大高新(+14.52%)、号百控股(+11.95%);

个股跌幅前五:众应互联(-16.32%)、青海春天(-6.40%)、联建光电(-6.18%)、紫天科技(-5.29%)、ST东网(-5.07%)。

行业新闻动态:

- 抵制“短视频”搬运工 超70家机构集体维权
- 3月中国手游收入占据全球份额近4成
- 市场监管总局回应阿里等企业反垄断被罚 专家解读:表明监管态度
- 抖音点餐 瞄准本地生活的第一支箭
- 挖来华纳传媒前高管,苹果欲加大原创电影内容制作

核心观点:

4月9日,逾70家影视传媒单位及企业联合发布声明,抵制“短视频”搬运工,表示将对目前网络上出现的公众账号生产运营者针对影视作品内容未经授权进行剪辑、切条、搬运、传播等行为,将发起集中、必要的法律维权行动。平台监管的加剧,版权保护意识日益加强,有助于内容产业生态的长远、健康发展,利好上游内容优质公司。腾讯视频官宣4月10日起会员涨价,优质内容议价能力显著提升,建议关注【芒果超媒】内容生态优势凸显;【新媒股份】大视频生态变现多元;【华策影视】电视剧优质内容出品方。4月8日,知名移动应用分析平台Sensor Tower发布3月中国手游发行商全球收入排行榜,国内37家手游发行商3月全球收入超过22.9亿美元,占全球手游总收入的39.6%,腾讯、网易、米哈游分列榜单前三。米哈游晋升为中国手游发行商收入榜第3名,仅次于腾讯、网易,更加印证了优质内容的稀缺价值,伴随着买量成本的与日俱增,提升游戏质量是核心竞争力。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,建议关注优质游戏内容公司【吉比特、完美世界、三七互娱】。

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

中航证券研究所发布证券研究报告

请务必阅读正文后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59562524
传真: 010-59562637

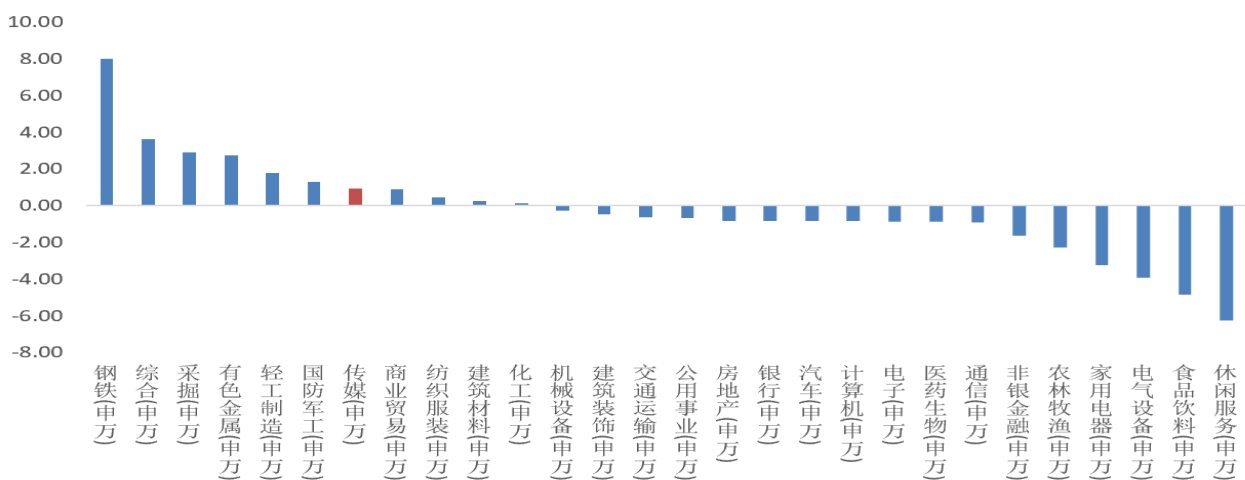
一、市场行情回顾（2021.04.05-2021.04.09）

1.1 上周传媒行业位列申万一级行业涨跌幅第 7

传媒（申万）板块指数收于 685.37 点，周涨跌幅为+0.94%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 8。

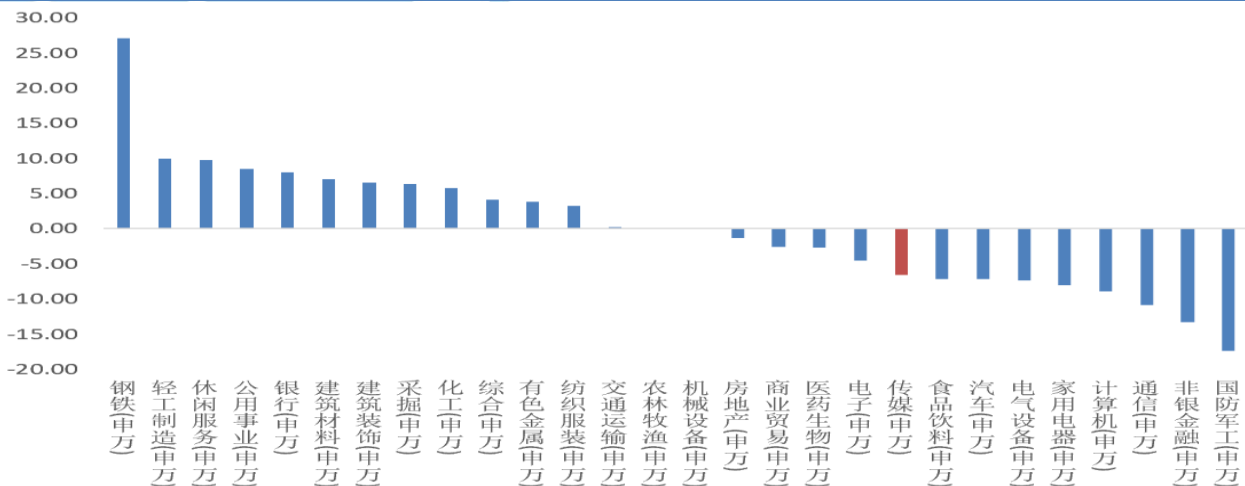
各基准指数涨跌幅情况为：上证综指（-0.97%）、深证成指（-2.19%）、沪深 300（-2.45%）、中小板指（-2.49%）和创业板指（-2.42%）。

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：%）

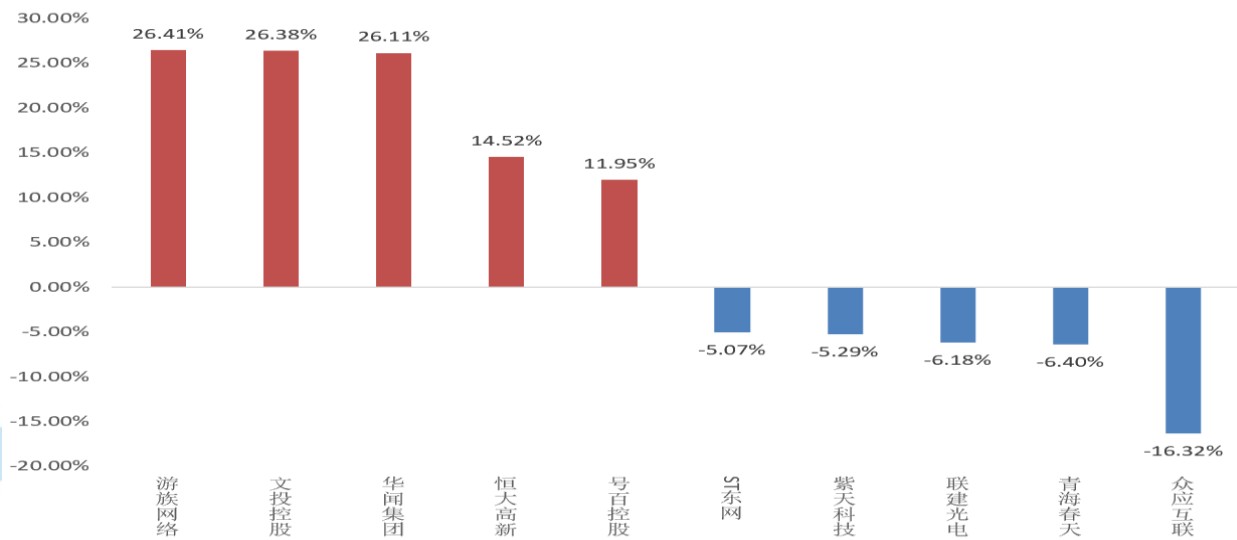


数据来源：WIND、中航证券研究所

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：游族网络(+26.41%)、文投控股(+26.38%)、华闻集团(26.11%)、恒大高新(+14.52%)、号百控股(+11.95%);市场跌幅前五位的个股分别为：众应互联(-16.32%)、青海春天(-6.40%)、联建光电(-6.18%)、紫天科技(-5.29%)、ST东网(-5.07%)。

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

4月9日,逾70家影视传媒单位及企业联合发布声明,抵制“短视频”搬运工,表示将对目前网络上出现的公众账号生产运营者针对影视作品内容未经授权进行剪辑、切条、搬运、传播等行为,将发起集中、必要的法律维权行动。平台监管的加剧,版权保护意识日益加强,有助于内容产业生态的长远、健康发展,利好上游内容优质公司。腾讯视频官宣4月10日起会员涨价,优质内容议价能力显著提升,建议关注【芒果超媒】内容生态产业链优势凸显;【新媒股份】大视频生态变现多元;【华策影视】电视剧优质内容出品方。

4月8日,知名移动应用分析平台 Sensor Tower 发布3月中国手游发行商全球收入排行榜,国内37家手游发行商3月全球收入超过22.9亿美元,占全球手游总收入的39.6%,腾讯、网易、米哈游分列榜单前三。米哈游晋升为中国手游发行商收入榜第3名,仅次于腾讯、网易,更加印证了优质内容的稀缺价值,伴随着买量成本的与日俱增,提升游戏质量是核心竞争力。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,建议关注优质游戏内容公司【吉比特、完美世界、三七互娱】。

三、行业新闻动态

➤ 抵制“短视频”搬运工 超70家机构集体维权

4月9日，逾70家影视传媒单位及企业发布保护影视版权的联合声明，表示将对目前网络上出现的公众账号生产运营者针对影视作品内容未经授权进行剪辑、切条、搬运、传播等行为，将发起集中、必要的法律维权行动。呼吁短视频平台和公众账号生产运营者切实提升版权保护意识，社会各界应积极对侵权内容予以举报、删除、屏蔽。

http://epaper.yinet.com/html/2021-04/11/content_373015.htm?div=-1

➤ 3月中国手游收入占据全球份额近4成

知名移动应用分析平台 Sensor Tower 日前发布 2021 年 3 月中国手游发行商在全球手机应用平台 App Store 和 Google Play 的收入排名。本期共 37 个中国手游厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100，合计吸金超过 22.9 亿美元，占全球 TOP100 手游发行商收入的 39.6%。腾讯、网易、米哈游分列榜单前三。

<https://news.cnstock.com/industry.rdjj-202104-4685429.htm>

➤ 市场监管总局回应阿里等企业反垄断被罚 专家解读：表明监管态度

日前，总局发布《关于平台经济领域的反垄断指南》引起社会广泛关注和讨论，此次对这三起案件公开作出行政处罚，主要有什么考虑？

市场监管总局反垄断局主要负责人回应称，我们希望经营者认识到，《反垄断法》适用于所有主体，对内资外资、国有企业和民营企业、大企业和中小企业、互联网企业和传统企业一视同仁、平等对待，目的是要保障各类市场主体公平参与市场竞争，营造公平竞争的营商环境。虽然平台经济领域竞争呈现出一些新特点，但互联网行业不是反垄断法外之地，所有企业都应当严格遵守反垄断法律法规，维护市场公平竞争，也只有这样，才能确保整个行业的健康发展。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1686032044205012231&wfr=spider&for=pc>

➤ 抖音点餐 瞄准本地生活的第一支箭

近期，抖音点餐二维码悄然出现在各大餐厅桌面上。在北京、上海、杭州等地的消费者在餐厅点餐时可以利用抖音扫码领取优惠券点餐。

当消费者扫描抖音二维码时，就会跳转到餐厅账号主页面，餐厅视频、团购优惠、特色服务等都会在这个界面进行集中展示。用户只需购买心仪的套餐或者优惠券后就可以在店内直接使用。用户喜欢的话还可以关注餐厅，与餐厅进行互动。

功能虽小，但这张牌直指“美团们”的核心业务——本地生活服务。

<https://www.ebrun.com/20210409/428929.shtml>

➤ 挖来华纳传媒前高管，苹果欲加大原创电影内容制作

财经网科技讯,据新浪财经援引报道,苹果已聘请华纳传媒前高管 Jessie Henderson 为 Apple TV Plus 推动原创电影制作进程。Henderson 在 2019 年加入华纳传媒后,曾担任 HBO Max 的剧情片执行副总裁。与规模更大的流媒体竞争对手相比,苹果的内容库不够丰富。尽管其一直在不断购入电影版权,但公司意识到,独家内容才是增加订阅用户的关键。

<http://tech.caijing.com.cn/20210411/4754573.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。