

中报季将至，关注增长主线兑现 & 复苏主线回暖

——互联网传媒行业周观点 (07.06-07.12)

强于大市 (维持)

日期: 2020年07月13日

行业核心观点:

上周传媒行业(申万)上涨 10.54%, 居市场第 9 位, 跑赢指数 2.99pct, 影视行业表现亮眼。中报季将至, 关注增长主线(推荐在线经济)业绩兑现和复苏主线(线下营销、出版)回暖情况。游戏领域, Q3 季度多款重磅新游上线, 预计带动流水持续创新高; 中长期维持关注 5G 建设与应用主线(超高清视频、云游戏等); 关注院线复工进展。

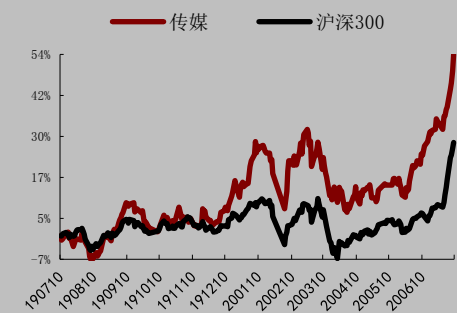
投资要点:

- **直播:** 1) 电商主播一职获人社部等多部门认可, 成为正式工种。2) 深圳发布《促消费若干措施》, 预备打造 10 个 100 亿级直播基地, 培育 1000 名主播。
- **游戏:** 1) 产业动态: TapTap 召开第一次线上游戏发布会, 曝光近 17 款精品游戏。2) 监管: 苹果加大游戏审核力度, 明确将于 8 月 1 日下架 App Store 中所有无版号且含付费设计的手游。3) 数据: Sensor Tower 公布的 6 月中国手游发行商全球收入榜显示, 腾讯第一, 青瓷游戏借《最强蜗牛》位列 33 名, 成当月黑马。
- **广电:** 1) 产业动态: CCDATA 广电 MCN 大数据平台上线, 该平台基于短视频平台数据表现, 目前包括全国广电机构 2000 主播的大数据分析; 2) 数据: 19 年全国广电行业总收入 8107.45 亿元, 同增 16.62%。
- **投融资:** 1) 互动文娱平台“快点”完成由红杉资本中国基金领投的近亿美元 C 轮融资。平台主要提供对话小说、影视化短剧等多样内容。2) 澎湃新闻或将启动 B 轮融资, 规模可能超过 A 轮融资中的 6.1 亿元。
- **投资建议:** 游戏领域, Q3 季度将迎来产品旺季, 预计带动流水提升。建议关注短中期产品储备丰富, 中长期云游戏、云 VR/AR 等新领域布局领先的公司。
- **新媒体视频领域,** 建议关注一体化优势**芒果超媒**, 20H1 净利润预增 29.4%-41.86%至 10.4-11.4 亿元; 持牌 IPTV+OTT 标的**新媒股份**, 短期业绩增长确定性强, 中长期在 5G 和超高清视频应用落地中亦将显著受益。
- **营销领域,** 对生活圈媒体稀缺性价值长期看好, 复工复苏广告需求, 环比改善趋势确定性强, 建议关注具有核心点位的**分众传媒**。
- **风险因素:** 监管政策趋严、5G 落地不及预期、国网整合不及预期、商誉减值风险。

盈利预测和投资评级

股票简称	19A	20E	21E	评级
新媒股份	3.36	4.72	6.11	买入
分众传媒	0.13	0.12	0.20	增持
芒果超媒	0.66	0.91	1.14	增持

传媒行业相对沪深 300 指数表



数据来源: WIND, 万联证券研究所

数据截止日期: 2020年07月09日

相关研究

万联证券研究所 20200706_互联网传媒行业周观点_AAA_首个直播带货规范实施, 游戏监管进一步加快出清

万联证券研究所 20200629_互联网传媒行业周观点_AAA_腾讯游戏发布会举行, 广电 5G 首个省级核心网开通

分析师: 夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583228231

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理: 徐益彬

电话: 075583220315

邮箱: xuyb@wlzq.com.cn

目录

1、行业热点事件及点评.....	3
1.1 在线视频：爱奇艺上海 IJOY 悦享会发布近 60 片单，剧场化将成常态	3
1.2 游戏：TAPTAP 第一次举办游戏发布会，各大厂商共 17 款产品亮相	3
1.3 游戏：放置类游戏《最强蜗牛》上线半月流水过亿	3
1.4 直播：电商主播获多部门认可成为正式工种	4
2、传媒行业周行情回顾.....	4
2.1 传媒行业周涨跌情况	4
2.2 子行业周涨跌情况	5
2.3 传媒行业估值情况	6
2.4 传媒行业周成交额情况	6
2.5 个股周涨跌情况	7
2.6 重点跟踪个股行情	7
3、传媒行业公司情况和重要动态（公告）	8
3.1 关联交易	8
3.2 股东增减持	8
3.3 大宗交易	8
3.4 限售解禁	9
3.5 其他公告	10
4、投资建议	11
5、风险提示	12
图表 1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）	5
图表 2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）	5
图表 3：传媒各子行业周涨跌情况（%）	6
图表 4：传媒各子行业涨跌情况（%）（年初至今）	6
图表 5：申万传媒行业估值情况（2010 年至今）	6
图表 6：申万传媒行业周成交额情况（过去一年）	7
图表 7：申万传媒行业周涨幅前五（%）	7
图表 8：申万传媒行业周跌幅前五（%）	7
图表 9：重点跟踪个股行情	8
图表 10：传媒行业关联交易情况	8
图表 11：传媒行业股东拟增减持情况	8
图表 12：传媒行业大宗交易情况	9
图表 13：传媒行业限售解禁情况（未来三个月内）	9
图表 14：传媒行业重要公司其他重要动态一览	10

1、行业热点事件及点评

1.1 在线视频：爱奇艺上海iJOY悦享会发布近60片单，剧场化将成常态

爱奇艺2020年iJOY悦享会于7月9日在上海举办。此次会上爱奇艺升级四大剧场，更发布近60部新片单。除原有的迷雾剧场外，平台将新增贺岁剧场、甜宠剧场、约定剧场，宣告剧场化将成常态。此外平台延续在正义观、少女心、合家欢等五大赛道的布局，推出《亲爱的戎装》、《叛逆者》、《他其实没有那么爱你》等精品内容。另外爱奇艺还将持续在综艺方面发力，除《青春有你3》、《中国新说唱》等头部项目外，更发布三档创新综艺《跨次元新星》、《会发光的你》和《哈哈哈哈哈》。（IT时报、骨朵网络影视）

点评：1）剧场化模式正从卫视向在线视频平台延伸，目前就此模式展开竞争的主要为爱奇艺和优酷两家。在爱奇艺“悬疑剧场”上线前，优酷已推出“女生季”、“燃剧场”、“甜宠剧场”等。腾讯视频也曾对剧场化进行尝试，曾上线“献礼剧场”、“季度剧场”等，但并未就特定题材进行整合。相比卫视剧场题材繁多、混合，在线视频平台剧场更加垂直，更有利于打造剧场品牌，增强用户粘性。**2）此次片单发布再次彰显了爱奇艺在综艺制作上极强的原创能力和创新能力。**除《青春有你》、《奇葩说》等原有自制头部综艺的延续和升级外，爱奇艺尝试打破现有综艺题材束缚，打造了虚拟人物选秀节目《跨次元新星》、戏剧人生挑战真人秀《会发光的你》、公路电影式真人秀《哈哈哈哈哈》三档创新综艺，彰显不俗制作实力。

1.2 游戏：TapTap第一次举办游戏发布会，各大厂商共17款产品亮相

7月10日晚，TapTap举行了一场30分钟的线上游戏发布会，公布了17款精品手游的信息。所公布的手游包括来自心动的《火炬之光：无限》、《人类跌落梦境》、《泰拉瑞亚》、来自腾讯的《小森生活》、《不思议的皇冠》、米哈游的《原神》等，直播中还有不少各手游的制作人站台。（游戏葡萄）

点评：1）和视频平台类似，主机游戏平台的差异化同样依赖独家内容。TapTap此次发布的17款游戏中有11款为TapTap独占，1款为独家预约，可谓来势汹汹。其中不乏精品游戏，例如由心动网络独家代理、曾登上Steam全球畅销榜第三的《泰拉瑞亚》，以及充满话题性、风靡直播平台的《人类跌落梦境》等。**2）与腾讯的跨平台合作彰显TapTap品牌价值。**长期以来，TapTap一直强调“发现好游戏”，在用户间塑造以品质为导向的游戏价值观，培养用户为高品质游戏付费的习惯。凭借对用户付费习惯的了解，平台又进一步拥有发布独占游戏的能力，高品质游戏又为社区带来更多的用户，形成良性循环。在玩家越来越注重差异化的当下，TapTap品牌价值更加为市场所认可。**3）TapTap的入局，意味着除厂商自己的发布会外，玩家能够以一种新的渠道接触到高品质游戏。**心动网络CEO黄一孟在会后发布的朋友圈显示有意将TapTap发布会打造成中国的“任天堂直面会”，这意味着中小厂商的高品质游戏有可能通过这一渠道增强游戏的曝光率，实现玩家、游戏开发者和平台的共赢。

1.3 游戏：放置类游戏《最强蜗牛》上线半月流水过亿

由青瓷文化自研自发的养成放置类游戏《最强蜗牛》于6月23日上线至今流水已过亿。根据七麦数据，截至7月10日，《最强蜗牛》在iOS总游戏应用中排名第11位，在冒险游戏中排名第3位。凭借《最强蜗牛》，青瓷游戏更是一举打入6月全球手游发行商收入榜第94名，中国手游厂商收入榜第33名。（游戏葡萄、新浪科技）

点评：1）青瓷文化为专事网游研发的互联网公司，其此前打造的游戏《不思议迷宫》在App Store上线6天即持续登顶付费榜首，在2017年营收近1.7亿元，至今累计

注册用户约 1700 万。公司在发行业务中持续耕耘多年，力争内容为王、打造精品游戏，除《不思议迷宫》外还曾研发《阿瑞斯病毒》、《愚公移山》系列游戏，均获得良好的市场反响。2) 除了对游戏内容的精心打磨，游戏团队对于用户“氪金”的场景以及“氪金”方式的设计亦细致入微。作为一款养成类游戏，与类似《王者荣耀》等多人对战游戏中主推皮肤充值不同，《最强蜗牛》主推功能性道具的购买。玩家可以通过购买功能性道具加速“蜗牛”的养成，配合团队设计的一系列数据提升来获得快感。此外，团队对于商城页面的设计和首充优惠也非常吸引玩家。3) 值得注意的是，由于《最强蜗牛》实施“边做边卖”的模式，内容完成度滞后于部分玩家的消耗速度，导致近期在 TapTap 上的评分从公测前夕的 9.3 下滑至 5.7。据青瓷工作人员透露，研发团队人手短缺和没有运营爆款网游的经验是此次问题发生的主要原因。在短期大量 DAU 带来的服务器崩坏和 bug 引发的玩家不满等问题处理上，团队仍显稚嫩。

1.4 直播：电商主播获多部门认可成为正式工种

7月6日，人社部等部门发布了9个新职业信息，包括区块链工程技术人员、城市管理网格员、互联网营销师等。同时，在“互联网营销师”职业下增设“直播销售员”工种。由此，电商主播成为正式工种。（中国新闻网）

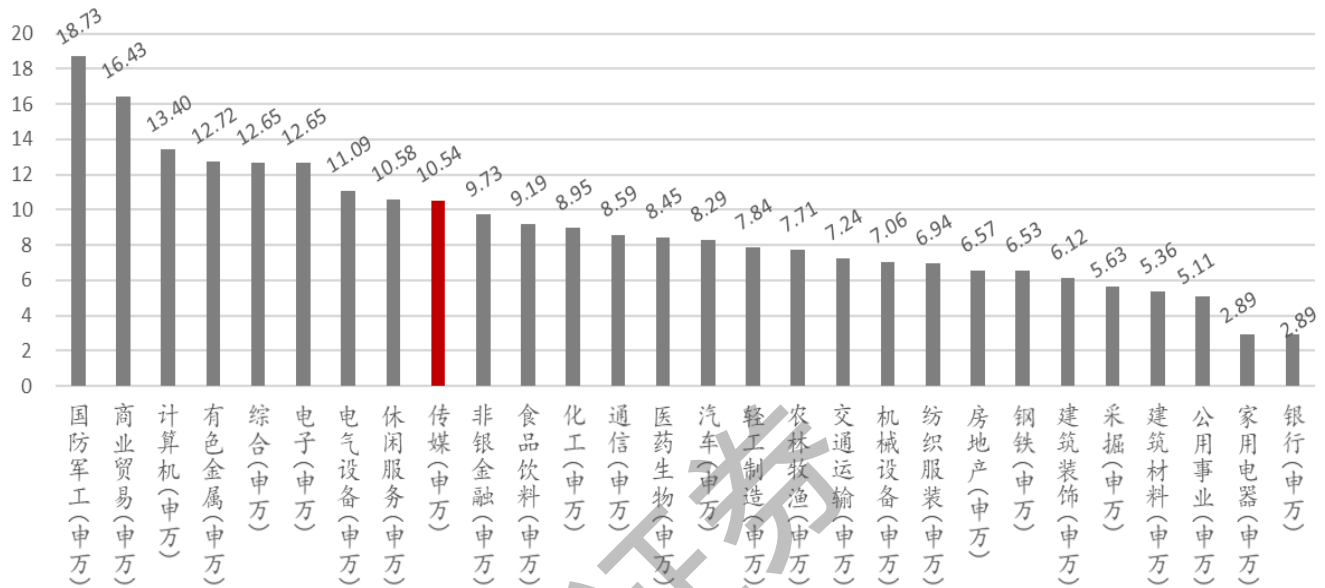
点评：1) “带货主播”成为正式工种的背后是市场对此职业价值及其商业模式的认可。主播不仅能以低成本流量变现的方式为商家带来超高的成交总额，头部主播更能以取得商品低价为消费者让利，形成良性价值链。另外，带货主播更像是企业的“外包”销售人员，其团队独立承担选品、策划、销售等一系列业务，不依赖于特定的某一企业。这使得主播的职能更加灵活，当销售更多商品的时候能够形成自身的“规模效应”。2) 目前“带货主播”在应届毕业生的就业意愿中仍占小部分，且较多为本科以下学历。根据 BOSS 直聘数据显示，约 0.9% 的 2020 年应届生选择自媒体博主、电竞师、网店店主等自由职业和创业身份。新职业“互联网营销师”的相关岗位热度与 2019 年应届生持平，有意愿进入该领域发展的毕业生中，超过 60% 为大专学历。3) 直播带货越来越火的同时，尽管目前已出台三部相关规范，但行业乱象仍需要进一步监管。目前为止，相关规范文件有中国商业联合会于 6 月制定的《视频直播购物运营和服务基本规范》和《网络购物诚信服务体系评价指南》，以及中国广告协会制定、已于 7 月 1 日实施的《网络直播营销活动行为规范》。但行业中主播素质良莠不齐、虚假宣传和产品质量问题等还有待监管的进一步规范。

2、传媒行业周行情回顾

2.1 传媒行业周涨跌情况

上周传媒行业（申万）上涨 10.54%，居市场第 9 位。上周市场行情活跃，行业普遍上涨，沪深 300 上涨 7.55%，传媒行业跑赢指数 2.99pct。

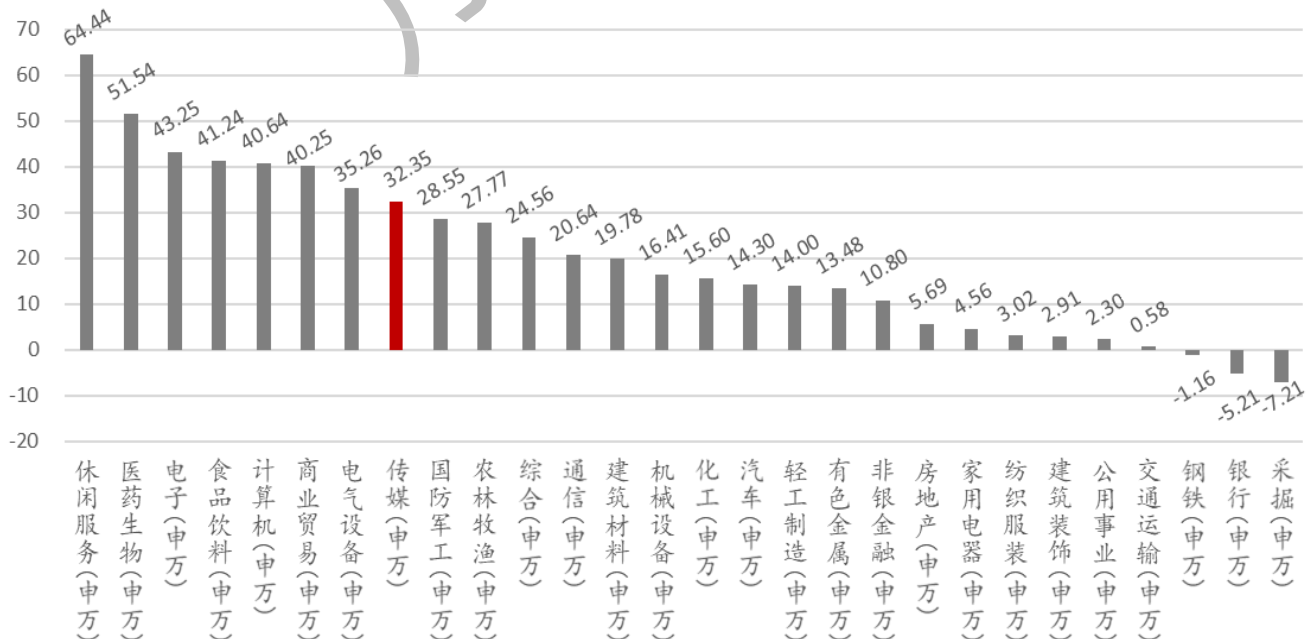
图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

年初至今，传媒行业（申万）超额收益明显。传媒行业（申万）累计涨幅32.35%，在申万一级28个行业中排名第8位，沪深300上涨16.03%，板块领先指数16.32pct。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

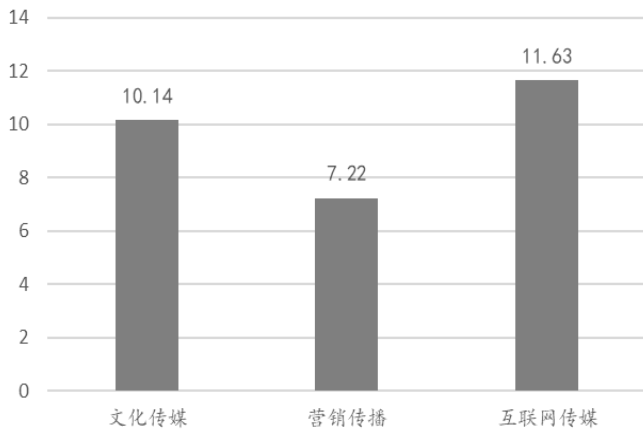


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.2 子行业周涨跌情况

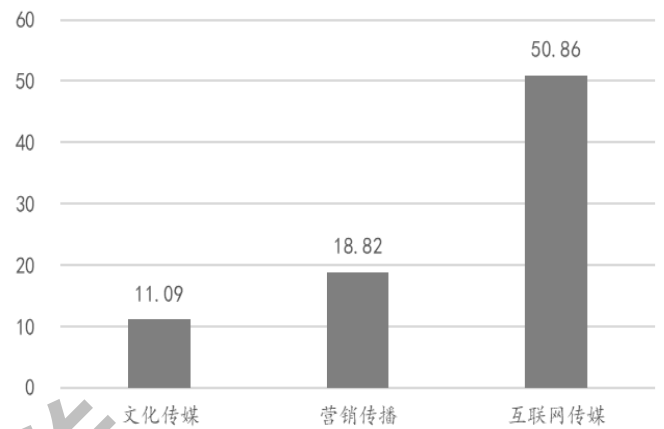
互联网传媒表现持续良好，周涨幅、年涨幅均最大。上周板块实现大幅上涨，文化传媒周涨幅10.14%，营销传播周涨幅7.22%，互联网传媒周涨幅11.63%。年初至今，互联网传媒涨幅50.86%，跑赢整体板块。

图表3：传媒各子行业周涨跌幅情况 (%)



资料来源：Wind、万联证券研究所

图表4：传媒各子行业涨跌幅情况 (%) (年初至今)

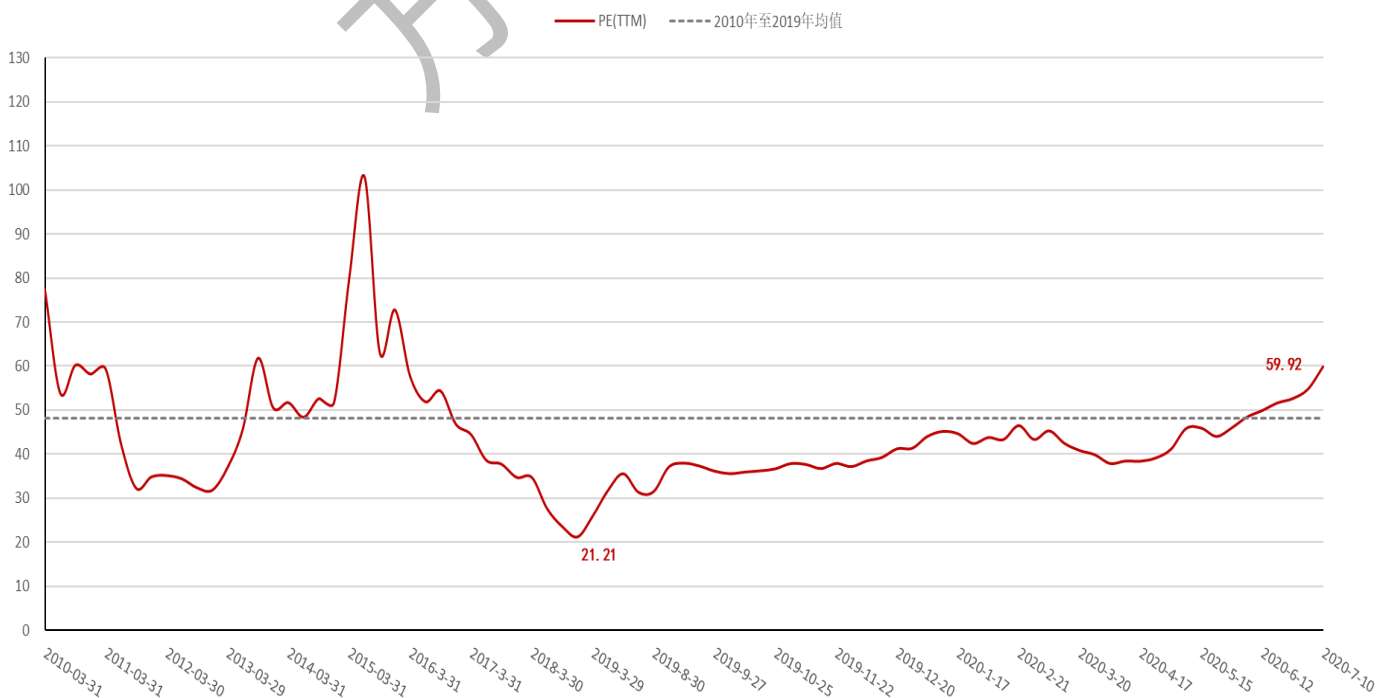


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.3 传媒行业估值情况

估值略超 10 年均值水平。从估值情况来看，SW 传媒行业 PE (TTM) 已从 2018 年低点 21.21 倍反弹至 59.92 倍，到达 2016 年以来最高点，略超 10 年均值水平，估值水平持续攀升。

图表5：申万传媒行业估值情况 (2010年至今)

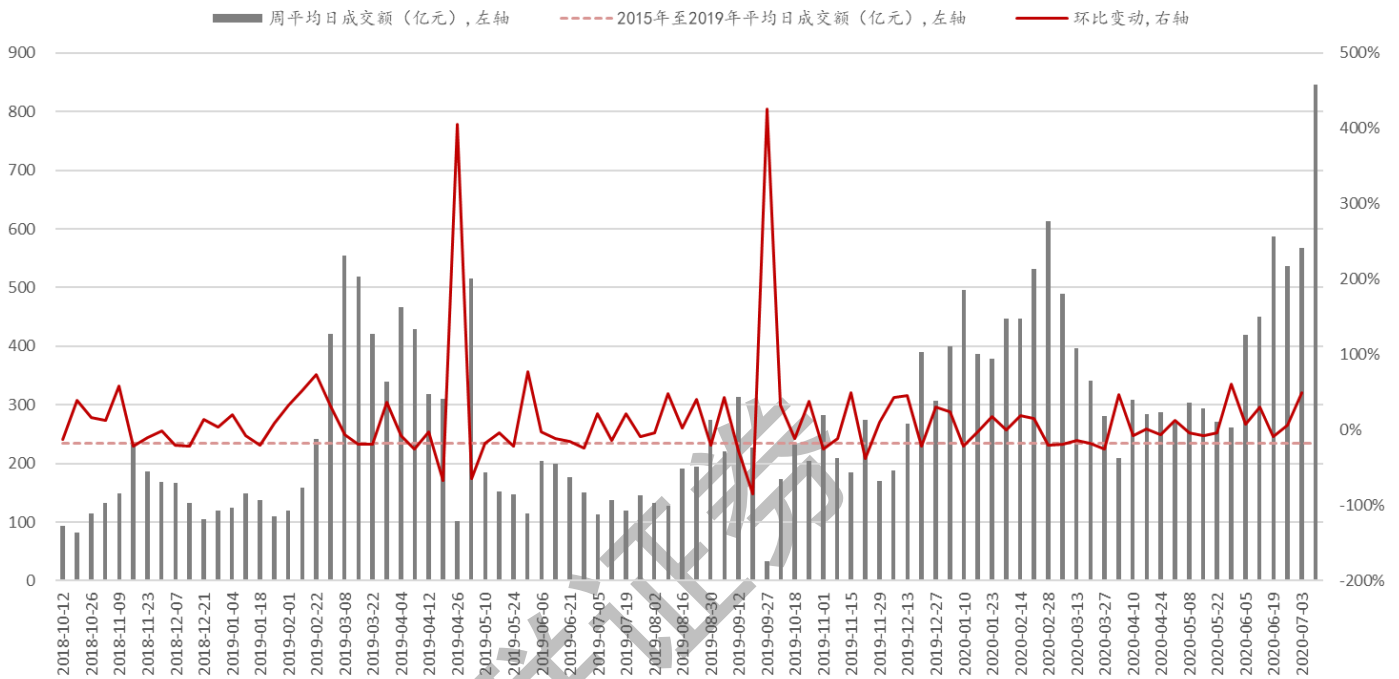


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.4 传媒行业周成交额情况

交易热度持续高涨，周成交额创两年来新高。5 个交易日中，申万传媒行业成交额达 4227.80 亿元，平均每日成交 845.56 亿元，日均交易额较上个交易周上升 48.94%，达到近年来新高。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况 (过去一年)

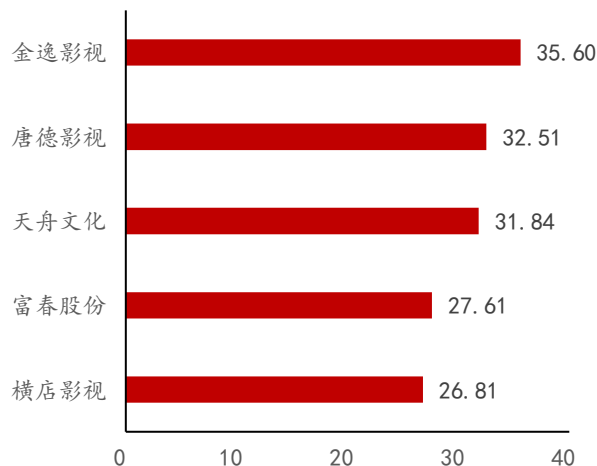


资料来源: Wind、万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

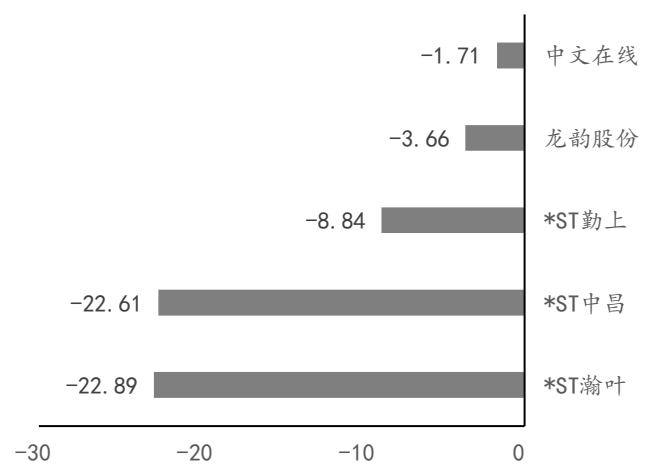
传媒行业全面上涨, 影视领域表现亮眼。168 只个股中, 160 只个股上涨, 7 只个股下跌, 1 只个股持平, 上涨股票数占比 95.24%。行业涨幅前五的公司分别为: 金逸影视、唐德影视、天舟文化、富春股份、横店影视; 行业跌幅前五的公司分别为: 中文在线、龙韵股份、*ST 勤上、*ST 中昌、*ST 瀚叶。

图表7: 申万传媒行业周涨幅前五 (%)



资料来源: Wind、万联证券研究所

图表8: 申万传媒行业周跌幅前五 (%)



资料来源: Wind、万联证券研究所

2.6 重点跟踪个股行情

板块上行, 重点跟踪个股新媒股份周涨幅 18.26%, 芒果超媒周涨幅 15.20%, 分众传媒上周涨幅 7.23%。

图表9：重点跟踪个股行情

序号	证券代码	证券简称	总市值(亿元)	区间涨跌幅(%)	区间收盘价(元)
1	300770.SZ	新媒股份	304.53	15.20	131.80
2	002027.SZ	分众传媒	883.61	7.23	6.02
3	300413.SZ	芒果超媒	1297.01	18.26	72.85

注：区间收盘价指上周最后一个交易日的收盘价，复权方式为前复权。

资料来源：Wind、万联证券研究所

3、传媒行业公司情况和重要动态（公告）

3.1 关联交易

上周，传媒板块披露关联交易详细信息如下。

图表10：传媒行业关联交易情况

证券简称	公告日期	关联关系	关联方	交易金额(万元)	交易方式
美吉姆	2020-07-07	公司股东	俞建模		转让

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.2 股东增减持

上周，传媒板块披露的股东增减持事件如下。

图表11：传媒行业股东拟增减持情况

证券简称	最新公告日期	方案进度	变动方向	股东名称	股东类型	拟变动数量上限(万股)	占持有公司股份比例(%)
上海钢联	2020-07-11	完成	减持	郝萌萌	个人	0.58	25.00
东方财富	2020-07-10	进行中	减持	沈友根	个人	16121.92	74.40
冰川网络	2020-07-09	完成	减持	高祥	个人	120.00	19.44
盛天网络	2020-07-09	进行中	减持	共青城盛润投资中心(有限合伙)	公司	229.50	15.00
盛天网络	2020-07-09	进行中	减持	付书勇	个人	18.15	11.85
上海钢联	2020-07-08	完成	减持	李凌云	个人	0.35	25.00
上海钢联	2020-07-08	完成	减持	夏晓坤	高管	4.01	25.00
惠程科技	2020-07-08	进行中	减持	北京信中利普信股权投资中心(有限合伙)	公司	2715.37	100.00
中文在线	2020-07-08	完成	减持	童之磊	高管	1573.11	15.67
拓维信息	2020-07-07	进行中	减持	宋鹰	个人	2201.53	18.65
时代出版	2020-07-07	进行中	减持	时代出版传媒股份有限公司回购专用证券账户	公司	1011.65	47.05

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.3 大宗交易

上周，传媒板块发生的大宗交易共计 12.14 亿元，具体披露信息如下。

图表12: 传媒行业大宗交易情况

证券简称	交易日期	成交价 (元)	成交量 (万股)	成交额 (万元)
智度股份	2020-7-10	8.76	80.29	703.38
华谊兄弟	2020-7-10	4.66	310.39	1,446.44
巨人网络	2020-7-10	20.12	30.00	603.60
华扬联众	2020-7-10	32.85	8.50	279.23
世纪华通	2020-7-9	15.51	78.00	1,209.78
惠程科技	2020-7-9	8.35	2715.37	22,673.36
世纪华通	2020-7-9	15.51	13.00	201.63
世纪华通	2020-7-9	15.51	19.50	302.45
世纪华通	2020-7-9	15.51	32.50	504.08
顺网科技	2020-7-9	28.70	12.02	344.97
世纪华通	2020-7-9	15.68	146.60	2,298.69
世纪华通	2020-7-9	15.51	80.00	1,240.80
凯撒文化	2020-7-9	20.25	10.00	202.50
华谊兄弟	2020-7-8	4.18	1419.96	5,935.43
世纪华通	2020-7-8	15.36	13.10	201.22
艾格拉斯	2020-7-7	2.38	270.00	642.60
艾格拉斯	2020-7-7	2.38	30.00	71.40
华谊兄弟	2020-7-7	4.14	950.00	3,933.00
世纪华通	2020-7-6	14.14	15.00	212.10
巨人网络	2020-7-6	17.87	11.20	200.14
巨人网络	2020-7-6	17.87	2600.00	46,462.00
巨人网络	2020-7-6	17.87	16.80	300.22
巨人网络	2020-7-6	17.87	28.00	500.36
巨人网络	2020-7-6	17.87	56.00	1,000.72
宝通科技	2020-7-6	26.50	239.50	6,346.75
东方财富	2020-7-6	22.80	15.75	359.10
巨人网络	2020-7-6	17.87	1300.00	23,231.00
合计				121,406.95

资料来源: Wind、万联证券研究所

3.4 限售解禁

未来3个月内, 传媒板块将发生的限售股解禁信息如下。

图表13: 传媒行业限售解禁情况 (未来三个月内)

证券简称	解禁日期	解禁数量(万股)	占总股本比例	解禁股份类型
天龙集团	2020-07-13	662.25	0.88%	股权激励限售股份
值得买	2020-07-15	296.52	3.68%	首发原股东限售股份
三七互娱	2020-07-17	431.55	0.20%	定向增发机构配售股份
天舟文化	2020-07-27	1,878.00	2.22%	股权激励限售股份
国联股份	2020-07-30	6,914.96	33.87%	首发原股东限售股份
华扬联众	2020-08-03	13,161.46	56.99%	首发原股东限售股份
艾格拉斯	2020-08-03	20,242.91	10.97%	定向增发机构配售股份

中广天择	2020-08-11	6,845.01	52.65%	首发原股东限售股份
文投控股	2020-08-18	36,492.94	19.67%	定向增发机构配售股份
中国出版	2020-08-21	142,149.45	78.00%	首发原股东限售股份
联创股份	2020-09-03	29.71	0.03%	股权激励限售股份
*ST 中昌	2020-09-21	3,865.38	8.46%	定向增发机构配售股份
掌阅科技	2020-09-21	23,784.85	59.31%	首发原股东限售股份
世纪天鸿	2020-09-28	9,311.25	51.15%	首发原股东限售股份
壹网壹创	2020-09-28	3,665.68	25.41%	首发原股东限售股份
三五互联	2020-09-30	245.97	0.67%	定向增发机构配售股份
横店影视	2020-10-12	56,000.00	88.30%	首发原股东限售股份

资料来源: Wind、万联证券研究所

3.5 其他公告

图表14: 传媒行业重要公司其他重要动态一览

公告类型	证券简称	公告日期	公告内容
业绩预告	湖北广电	2020-7-11	<p>净利润约-3,000万元至-1,500万元,变动幅度-115.25%至-122.88%之间。变动主要原因在于:(1)公司所有业务均在湖北省,受新冠肺炎疫情的影响,报告期内公司公客、集客业务受到严重影响;(2)公司响应政府号召,采取了“基本收视包欠费不停机、双向互动用户回看免费用、付费直播频道免费看”的收费优惠策略,切实保障疫区用户在疫情期间正常收看电视。</p>
业绩预告	梦网集团	2020-7-11	<p>净利润约2,000万元-3,000万元,变动幅度-83.92%至-75.88%之间。变动主要原因在于:(1)持续加大对5G消息的研发投入,大量招聘5G消息产品研发人员及行业解决方案专家;(2)上游供应商大幅提价;(3)为支持抗疫,公司推出的两款企业通信SaaS产品在疫情期间免费使用和宣传推广;(4)电力电子业务已全部完成剥离;(5)公司为解决疫情期间员工困难,发放补贴及奖金。</p>
业绩预告	科斯伍德	2020-7-11	<p>净利润约5,700.56万元-6,769.42万元,变动幅度60%-90%。变动主要原因在于:(1)受疫情影响,油墨业务的上下游企业整体复工延迟,经济运行效率降低,出口业务受到影响;(2)教育培训业务保持稳定增长。</p>
业绩预告	芒果超媒	2020-7-11	<p>净利润约104000万元-114000万元,变动幅度29.42%-41.86%。变动主要原因在于:(1)多部剧集和综艺节目持续热播,推动报告期内有效会员及会员收入大幅提升;(2)随着优质内容持续产出,芒果TV广告收入实现大幅增长;(3)运营商业务加大线上教育和生活服务等业务布局发展提速。</p>
业绩预告	三六五网	2020-7-10	<p>净利润约950万元-2,374.98万元,变动幅度-80%至-50%之间。变动主要原因在于:(1)公司第一季度因疫情影响出现了暂时性亏损;(2)因疫情影响和市场回暖需时,部分服务项目的总进程有所延迟。</p>
业绩预告	奥飞娱乐	2020-7-9	<p>净利润约-5,500万元至-4,250万元,变动幅度-149.63%至-138.35%之间。变动主要原因在于:(1)受疫情影响,公司玩具等涉及到线下终端销售的部分业务业绩下滑;(2)公司为了响</p>

业绩预告	蓝色光标	2020-7-8	<p>应国家政策，嘉佳卡通要达到国有资本必须控股 51% 以上的相关要求；以及为了引入战略合作伙伴，为嘉佳卡通带来更多合作资源和渠道，公司转让嘉佳卡通 16% 股权，损失约 1,470 万元。净利润约 32,000 万元-36,000 万元，变动幅度-31.59%至-23.04%之间。变动主要原因在于：（1）游戏、电子商务等行业的出海业务、短视频业务以及唤醒业务的快速发展；（2）上年同期公司投资的拉卡拉支付股份有限公司成功上市，公司确认的公允价值变动损益增加 2.60 亿元所致。</p> <p>净利润约 40,560.72 万元-49,574.22 万元，变动幅度-10%至 10%之间。变动主要原因在于：（1）核心业务进展顺利，线上移动应用业务表现较好，包括移动应用广告收入、应用内购收入在内的线上收入与去年同期相比有所提升；（2）受疫情影响，公司线上业务活跃用户与在线时长均有所增长，但主题乐园、IP 衍生品线下销售等线下业务的拓展计划受到一定影响；（3）受限于行业整治等宏观政策环境的影响，相关业务处于战略收缩状态；（4）公司完成化工业务的出售后，本报告期内不含化工业务收入与利润贡献。</p>
业绩预告	金科文化	2020-7-8	<p>收购上海天与空广告股份有限公司 51.01% 股权，交易金额为人民币 23,459.99 万元。上海天与空主要从事广告策划，设计、制作、代理、发布各类广告业务，19 年营业收入为 1.78 亿元，净利润为 2,486 万元。通过本次收购，充分整合双方在营销传播领域的能力与资源，进一步完善上海、华东地区的业务布局。</p>
收购兼并	因赛集团	2020-7-7	

资料来源：Wind、万联证券研究所

4、投资建议

中报季将至，重点推荐增长主线之在线经济：关注游戏、视频、在线阅读。Q3 季度将迎来新游戏密集上线期，季度流水有望续创新高，腾讯游戏线上发布会再次催化。游戏付费后消耗周期维持时间在数月以上，复产复工复学对游戏流水影响有限。建议关注短中期产品储备丰富，中长期云游戏等新领域布局领先的公司。

推荐 5G 建设与应用主线。

1) 关注建设端，工信部表示 5G 网络有望 2020 年覆盖全国所有地级市，催化 5G 应用如云游戏、VR/AR、超高清视频等落地。关于 5G 建设相关政策密集出台，行业应用进展较快，进展符合预期。广电入局 5G、全国一网与 5G 建设同步发展，中国广电与中国移动正式订立 5G 合作框架协议，行业竞争格局形成电信×联通、广电×移动双寡头格局；5 月下旬广电系上市公司全数公告称拟出资发起组建“全国一网”股份公司，全国一网公司挂牌在即，2020 年将推动全国有线电视网络整合和 5G 建设一体化发展、构建智慧广电发展体系，广电系迎来历史性机遇，关注新业务布局有丰富经验的标的。

2) 推荐应用端标的，应用端将率先在超高清视频、云游戏和云 VR 中展开，其中《超高清视频标准体系建设指南（2020 版）》已设立 2020/2022 年两阶段发展目标，探索确立各环节、行业应用标准，建议关注最大变量——编解码设备方；大屏价值回归，关注新媒体视频领域 IPTV+OTT 持牌方标的，推荐新媒股份（20Q1 业绩增长强劲，中长期看，行业本身发展迅速，用户规模及 ARPU 不断推升，5G 赋予大屏更多丰富变现场景，超高清视频应用落地中亦将显著受益）；推荐具备一体化优势标的芒果超媒

(20Q1 净利润预计 10.4-11.4 亿元, 同增 29.42%-41.86%), 内容自制能力强, 现象级综艺《乘风破浪的姐姐》6 月 12 日播出, 口碑、收视、话题度皆高, 会员与广告增长、带货持续关注; 2020 年战略发布会召开, 《姐姐》之后仍有多款剧综预定爆款, 有望带动会员、广告收入持续强劲增长; 广电首个 5G 核心网用户面在长沙开通, 能更好支持芒果 5G 超高清发展。5G 解决技术性掣肘, 应用端发展依赖于内容端发力, 建议关注具备内容端优势的相关公司。

关注复苏主线之影视&院线: 线下娱乐受到疫情的严重冲击, 院线受损严重, 且院线本身处于下降通道中拐点将至的阶段, 疫情或将推迟拐点到来。前期北京新发地出现新增病例, 影院复工或将继续延缓。影视剧制作档期延期, 或将对全年乃至未来 1-2 年业绩造成影响。但行业整合加速, 行业出清后龙头公司将显著受益。政策明确表示推出一系列扶持政策, 基于政策支持+龙头公司定增、整合举措改善基本面, 我们建议关注院线股逢低布局机会, 关注疫情变化、复工进展以及环比改善情况。

关注复苏主线之营销领域, 对生活圈媒体稀缺性价值长期看好, 虽因广告主现金流趋紧+避险需求导致刊例花费短期下滑, 但疫情影响下竞争环境有所趋缓, 复工复产广告需求, 疫情后消费恢复将带动广告投放出现反弹, 建议关注具有核心点位+数字化赋能优势的**分众传媒**, 关注宏观消费数据及公司营收端边际向好变化趋势。线上领域, 直播电商诸多事件不断催化板块热度, 可关注直播电商、MCN 领域主题性投资机会。

5、风险提示

监管政策趋严、5G 落地不及预期、国网整合不及预期、商誉减值风险。

互联网传媒行业重点上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2020年07月09日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘 价	市盈率			市净率	投资评级
		19A	20E	21E	最新		19A	20E	21E	最新	
300770	新媒股份	3.36	4.72	6.11	18.13	130.30	38.69	27.61	21.33	12.93	买入
002027	分众传媒	0.13	0.12	0.20	0.95	6.09	48.15	50.75	30.45	6.34	增持
300413	芒果超媒	0.66	0.91	1.14	5.20	66.92	52.97	73.54	58.70	12.81	增持

资料来源: 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场