

传媒行业 1 月投资策略

超配

AIGC/MR 等新兴产业趋势向上，关注春节档及板块超跌机会

核心观点

12月跑输市场表现。1) 12月份传媒(申万传媒指数)板块下跌2.75%，跑输沪深300指数0.89个百分点，在申万一级31个行业中，传媒板块排名第18位；2) 个股表现上，小市值表现较好，因赛集团、龙韵股份、龙版传媒、中科云网、引力股份等标的领涨；果麦文化、百纳千成、浙文互联、人民网、三七互娱等跌幅居前。

苹果 Vision Pro 即将上市，GPT Store 上线，AIGC/MR 等产业趋势向上。1) 1月10日，OpenAI 应用商店 GPT Store 正式上线。当前官方将应用场景细分为七大类：图像生成、写作、效率、研究和分析、编程、教育、生活方式；2) 苹果官网正式宣布了其首款空间计算产品 Vision Pro 的发售时间：美国时间1月19日上(北京时间1月20日)开始预售，2月2日正式发售。Vision Pro 售价3499美元(约人民币2.5万元)起；3) 多模态 AIGC 持续推进，24年应用端有望快速推进。

23年票房恢复良好，关注春节档票房表现，把握游戏板块超跌机会。1) 2023年全国实现电影票房549.15亿元，较2022年的300.67亿元同比增长83%、修复至2019年的85.4%；全年国产电影实现票房460.05亿元，占比达到83.77%；2) 23年中国春节档票房取得62.05亿(不含服务费)的成绩，同比增加12.47%；截至目前已有6部电影定档24年春节档，喜剧题材成为主要类型电影，关注春节档票房表现，把握内容制作及相关院线标的布局机会；3) 12月底以来游戏板块出现大幅调整；短期估值安全性凸显；中长期来看，监管部门对游戏行业健康发展的导向并未发生显著变化、关注征求意见稿落地影响以及游戏板块超跌布局机会。

投资观点：持续看好 AIGC/VRARXR/数据要素等新科技带动下的板块中长期机遇，关注春节档表现。1) AIGC 与 MR 催化不断，关注应用端向上机会(昆仑万维、浙数文化、奥飞娱乐、视觉中国、华策影视、汤姆猫、中国科传、掌趣科技等标的)；数据要素方面，各地积极探索数据资产通证化、有望打开新的融资渠道，数据要素方面具备持续政策催化可能；VR/AR/MR 持续推进，建议关注恒信东方、风语筑、顺网科技、恺英网络等标的；2) 基本面维度关注可以关注景气度较好且超跌的游戏(推荐恺英网络、三七互娱、巨人网络、姚记科技等标的)、媒体(分众传媒、芒果超媒)、IP 潮玩(泡泡玛特、阅文集团等)、出版板块；3) 建议关注 VR/AR/MR、脑机接口等新交互形态机会；同时建议关注春节档的布局机会(具体标的参见正文投资建议部分)。

重点推荐组合：12月组合为恺英网络、三七互娱、华策影视、芒果超媒，24年1月组合为恺英网络、三七互娱、昆仑万维、分众传媒。

风险提示：业绩低于预期、技术进步低于预期、监管政策风险等。

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(百万元)	EPS		PE	
					2023E	2024E	2023E	2024E
002517.SZ	恺英网络	增持	12.41	267	0.69	0.94	18	13
300413.SZ	芒果超媒	买入	29.05	543	1.18	1.40	25	21
002027.SZ	分众传媒	买入	6.89	995	0.35	0.42	20	16

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业投资策略

传媒

超配 · 维持评级

证券分析师：张衡

021-60875160

zhangheng2@guosen.com.cn

S0980517060002

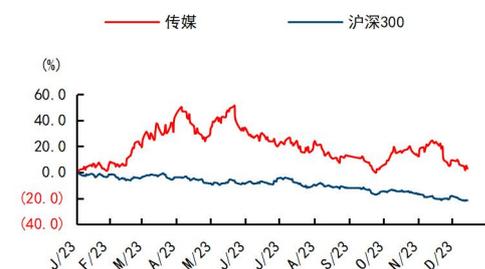
证券分析师：陈瑶蓉

0755-81983074

chenyaurong@guosen.com.cn

S0980523100001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《传媒互联网周报-OpenAI 推出 GPT Store，苹果 Vision Pro 即将发售》——2024-01-15

《传媒互联网周报-OpenAI、小冰等国多模态 AI 应用落地，“数据要素 X”三年行动计划正式印发》——2024-01-07

《传媒互联网周报-Pika、谷歌等多模态持续推进、元旦档票房创纪录，把握游戏板块超跌布局机会》——2024-01-02

《国信证券-传播与文化-行业投资策略：传媒行业 2024 年投资策略：把握景气趋势，关注新科技融合落地》——2023-12-24

《传媒互联网周报-《网络游戏管理办法》征求意见稿发布，关注落地进展》——2023-12-24

内容目录

传媒板块行情回顾：大幅跑输市场表现	4
板块表现回顾.....	4
个股表现.....	4
GPT 商店上线、苹果 MR 即将发售、AIGC 多模态持续推进	5
GPT 商店上线，AI 应用的 AppStore 时刻开启.....	5
苹果首款 MR 产品 Vision Pro 即将发售.....	6
多模态 AIGC 持续推进，AI 电影 24 年或将出现.....	6
关注春节档票房表现以及游戏行业新规落地	8
2023 年国内票房市场恢复良好，关注春节档票房表现.....	8
关注《网络游戏管理办法（草案征求意见稿）》落地情况，把握游戏板块超跌机会.....	12
投资建议：持续看好 AIGC 等新科技带动下的板块中长期机遇，关注春节档及游戏板块机会	
风险提示	13

图表目录

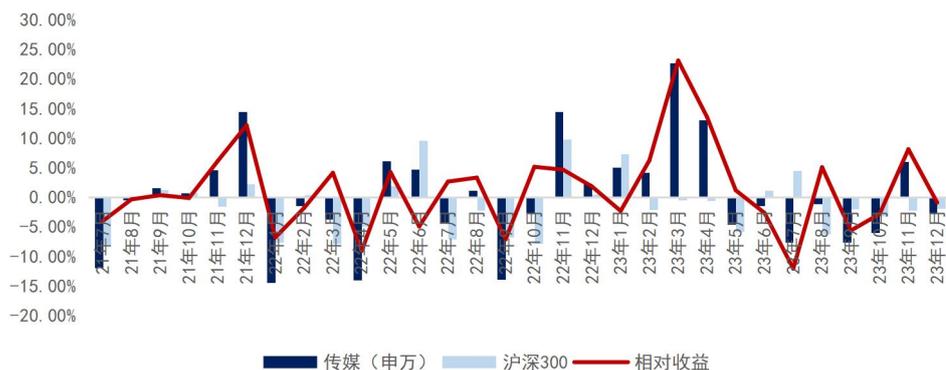
图 1: 12 月跑输市场表现	4
图 2: 12 月传媒行业涨幅(%) 排名第 18 位	4
图 3: GPT Store	5
图 4: ChatGPT 用户增长	5
图 5: Vision Pro	6
图 6: Pika 1.0 生成影片效果	6
图 7: 奈飞发布由 AI 参与制作的动画短片《犬与少年》	6
图 8: Gemini	7
图 9: midjourney 和 Pika 制作的 AI 迷你剧	8
图 10: 2023 年国内票房市场恢复良好	9
图 11: 渠道数量保持稳定	9
图 12: 历年贺岁档表现	9
图 13: 上映影片数量	9
图 14: 历年春节档票房情况 (不含服务费)	10
图 15: 2023 年春节档日票房变化 (不含服务费)	10
图 16: 春节档平均票价变化 (含服务费)	10
图 17: 春节档平均观影人次变化	10
图 18: 历年春节档单日票房变化对比	10
表 1: 12 月涨跌幅排行	5
表 2: 2024 年春节档拟上映电影 (数据截至 2024 年 1 月 3 日)	11
表 3: 游戏公司涨跌情况	12
表 4: 12 月投资组合表现	13
表 5: 重点公司估值表	13

传媒板块行情回顾：大幅跑输市场表现

板块表现回顾

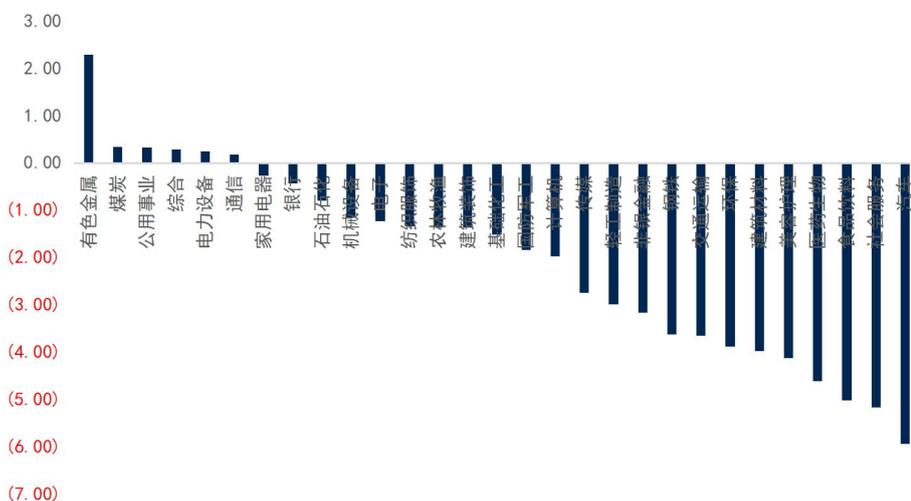
12月份传媒（申万传媒指数）板块下跌2.75%，跑输沪深300指数0.89个百分点，在申万一级31个行业中，传媒板块排名第18位。

图1：12月跑输市场表现



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图2：12月传媒行业涨幅(%)排名第18位



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

个股表现

个股表现上，小市值表现较好，因赛集团、龙韵股份、龙版传媒、中科云网、引力股份等标的领涨；果麦文化、百纳千成、浙文互联、人民网、三七互娱等跌幅居前。

表1: 12月涨跌幅排行

12月涨幅排行					12月跌幅排行				
代码	公司	月涨幅	年涨幅	市值(亿)	代码	公司	月涨跌幅	年涨跌幅	市值(亿)
300781.SZ	因赛集团	79%	24%	24	301052.SZ	果麦文化	-21%	67%	27
603729.SH	龙韵股份	74%	27%	16	300291.SZ	百纳千成	-19%	27%	57
605577.SH	龙版传媒	49%	32%	58	600986.SH	浙文互联	-18%	11%	83
002306.SZ	中科云网	46%	-29%	34	603000.SH	人民网	-18%	93%	358
603598.SH	引力传媒	38%	3%	26	002555.SZ	三七互娱	-15%	18%	459
601595.SH	上海电影	31%	66%	82	600831.SH	广电网络	-14%	-8%	38
834021.BJ	流金科技	26%	-16%	8	601858.SH	中国科传	-14%	143%	206
301313.SZ	凡拓数创	24%	-13%	29	300242.SZ	佳云科技	-13%	-1%	21
600715.SH	文投控股	23%	-14%	38	601929.SH	吉视传媒	-13%	-5%	61

资料来源: wind、国信证券经济研究所整理

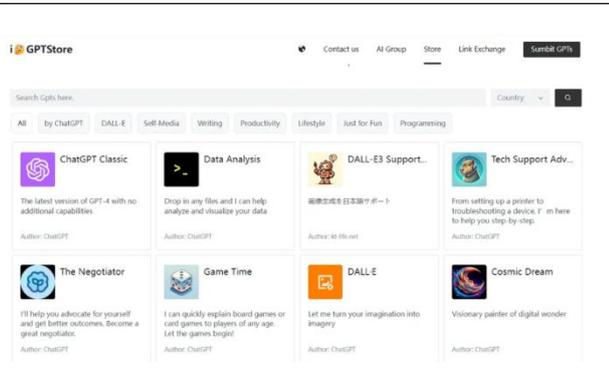
GPT 商店上线、苹果 MR 即将发售、AIGC 多模态持续推进

GPT 商店上线, AI 应用的 AppStore 时刻开启

1月10日, OpenAI 应用商店 GPT Store 正式上线。GPT Store 包含各种应用分类以及下载排行, 方便用户按类别搜索并获取相应的服务。当前官方将应用场景细分为七大类: 图像生成、写作、效率、研究和分析、编程、教育、生活方式。

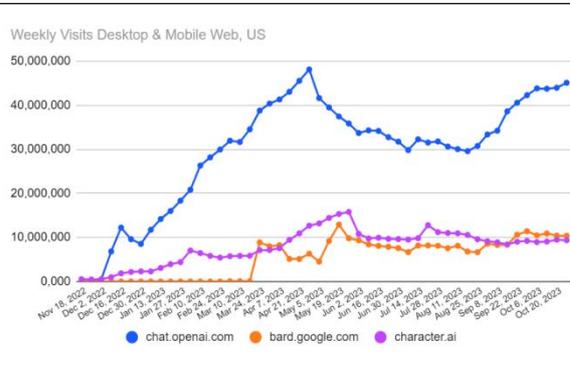
2023年11月 OpenAI 在首届开发者大会上推出了 GPT Store 这一产品。据 OpenAI 官方介绍, 截至目前开发者已经创建了超过 300 万个 GPT。OpenAI 未来将每周重点推荐一些 GPT, 比如能搜索和总结的学术论文机器人、编程导师、读书指南等。从服务对象来看, 当前只向付费用户开放 GPT 创作以及使用 GPT 应用商店。公司总裁 Brockman 在社交媒体上表示, 应用商店还在试验阶段, 希望在未来几周能广泛推广。同时 OpenAI 还宣布, 将于第一季度启动与 GPT 创建者的收入共享计划, 有望采用类似 AppStore 以及 Google Play 的收入分成模式, AI 应用的 AppStore 时刻有望开启并加速 AI 应用端更为快速的丰富、落地。

图3: GPT Store



资料来源: OpenAI、国信证券经济研究所整理

图4: ChatGPT 用户增长

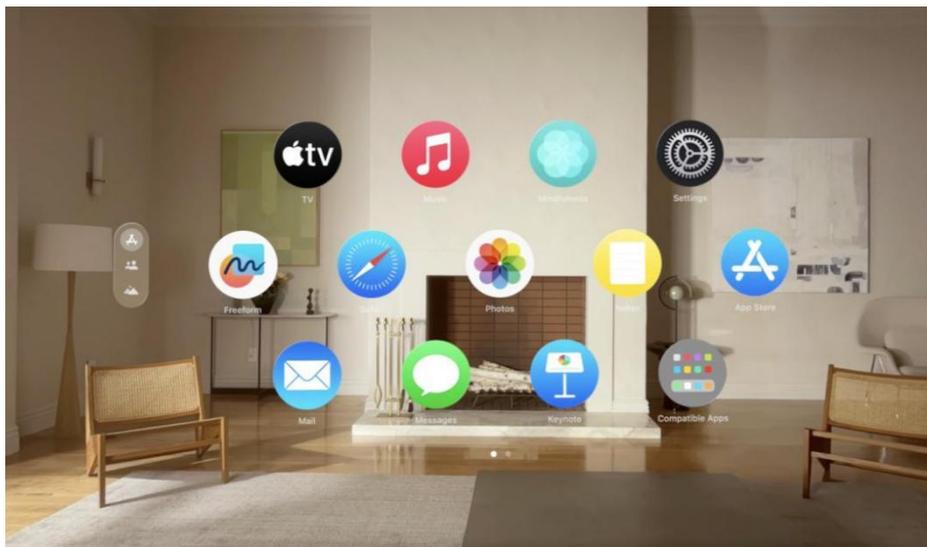


资料来源: Similarweb、国信证券经济研究所整理

苹果首款 MR 产品 Vision Pro 即将发售

苹果官网正式宣布了其首款空间计算产品 Vision Pro 的发售时间：美国太平洋时间 1 月 19 日上午 5 点（北京时间 1 月 20 日 13 点）开始预购，2 月 2 日正式发售。美国各大城市的苹果商店、苹果在线商店，均可购买 Vision Pro。Vision Pro 售价 3499 美元（约人民币 2.5 万元）起，蔡司普通镜片则需要另付 99 美元（大约人民币 720 元），处方镜片则需要支付 149 美元（大约人民币 1066 元）。

图5: Vision Pro



资料来源：苹果、国信证券经济研究所整理

多模态 AIGC 持续推进，AI 电影 24 年或将出现

12 月 26 日文生视频公司 Pika 宣布 Pika 1.0 网页端访问权限向所有用户开放。Pika 1.0 的功能十分强大，可以根据用户输入的文本提示词，生成各种风格的视频，包括 3D 动画、动漫卡通、以及电影等。用户可以自由发挥想象力，用文字描述自己想要的视频场景，Pika 1.0 就能将其转化为视频。无论是想看穿着太空服的马斯克、太空中漫步的奶牛，还是行走的机器人，Pika 1.0 都能生成你想要的效果。

图6: Pika 1.0 生成影片效果



图7: 奈飞发布由 AI 参与制作的动画短片《犬与少年》



资料来源：Pika、国信证券经济研究所整理

资料来源：奈飞、国信证券经济研究所整理

12月谷歌推出了全新的 Google AI SDK，旨在简化 Android 应用集成其高性能的 Gemini Pro 模型。借助该 SDK，开发人员无需构建和管理自己的后端基础架构。对于 Android 应用，谷歌提供了 Google AI client SDK for Android，它将 Gemini REST API 封装为 Kotlin 原生的 API。借助它，开发人员无需直接与 REST API 交互，也不需要 Android 应用中实现用于访问 Gemini 模型的服务器端服务。

图8: Gemini

Capability	Benchmark Higher is better	Description	Gemini Ultra	GPT-4 <small>API numbers calculated where reported numbers were missing</small>	
General	MMLU	Representation of questions in 57 subjects (incl. STEM, humanities, and others)	90.0% CoT@32*	86.4% 5-shot** (reported)	
	Reasoning	Big-Bench Hard	Diverse set of challenging tasks requiring multi-step reasoning	83.6% 3-shot	83.1% 3-shot (API)
		DROP	Reading comprehension (F1 Scores)	82.4 Variable shots	80.9 3-shot (reported)
	HellaSwag	Commonsense reasoning for everyday tasks	87.8% 10-shot*	95.3% 10-shot* (reported)	
Math	GSM8K	Basic arithmetic manipulations (incl. Grade School math problems)	94.4% maj1632	92.0% 5-shot CoT (reported)	
	MATH	Challenging math problems (incl. algebra, geometry, pre-calculus, and others)	53.2% 4-shot	52.9% 4-shot (API)	
Code	HumanEval	Python code generation	74.4% 0-shot (IT)*	67.0% 0-shot* (reported)	
	Natural2Code	Python code generation. New held out dataset HumanEval-like, not leaked on the web	74.9% 0-shot	73.9% 0-shot (API)	

资料来源：Google、国信证券经济研究所整理

12月27日，知名 KOL Nick St. Pierre 发帖分享了其用 midjourney 和 Pika 制作的一部 AI 生成的迷你剧，对此马斯克评论称：“AI 电影将在明年出现。”

图9: midjourney 和 Pika 制作的 AI 迷你剧



资料来源：推特，国信证券经济研究所整理

关注春节档票房表现以及游戏行业新规落地

2023 年国内票房市场恢复良好，关注春节档票房表现

23 年电影票房市场同比大幅增长，国产电影成为市场绝对主力。1) 2023 年全国实现电影票房 549.15 亿元，较 2022 年的 300.67 亿元同比增长 83%、修复至 2019 年的 85.4%；2) 从结构上来看，全年国产电影实现票房 460.05 亿元，占比达到 83.77%，国产电影实现内容质量与票房双双提升；3) 从渠道来看，在经历 22 年市场大幅下滑之后，2023 年影院整体趋于平稳，渠道端未出现明显下降，为电影市场持续修复奠定良好渠道基础。

图10: 2023 年国内票房市场恢复良好



资料来源: 灯塔、国信证券经济研究所整理

图11: 渠道数量保持稳定



资料来源: 灯塔、国信证券经济研究所整理

贺岁档票房表现良好。在优质内容拉动下，贺岁档至今保持了良好的票房表现，同比 22 年增长 174%，绝对值亦已超过 19 年的票房规模、接近 18 年的票房总量。

图12: 历年贺岁档表现



资料来源: 灯塔、国信证券经济研究所整理

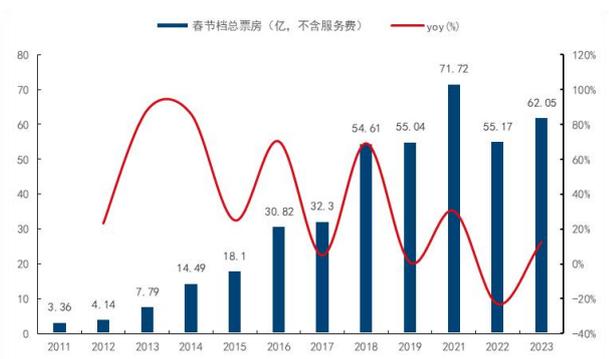
图13: 上映影片数量



资料来源: 灯塔、国信证券经济研究所整理

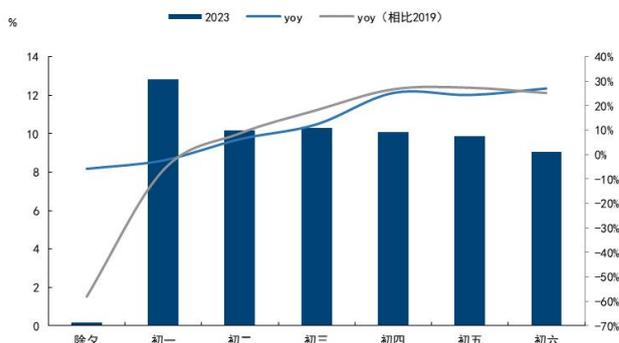
优质内容供给拉动 23 年春节档，关注 24 年春节档表现。1) 在《流浪地球》、《满江红》、《熊出没》等优质内容提振下，2023 年中国春节档票房取得 62.05 亿（不含服务费）的成绩，同比增加 12.47%，录得中国春节档影史第二高，仅次于 2021 年的 71.71 亿，超过疫情前 2019 年的 55.04 亿；2) 截至目前已有 6 部电影定档 24 年春节档，喜剧题材成为主要类型电影，关注春节档票房表现，关注内容制作及相关院线标的。

图14: 历年春节档票房情况 (不含服务费)



资料来源: 猫眼专业版, 国信证券经济研究所整理

图15: 2023 年春节档日票房变化 (不含服务费)



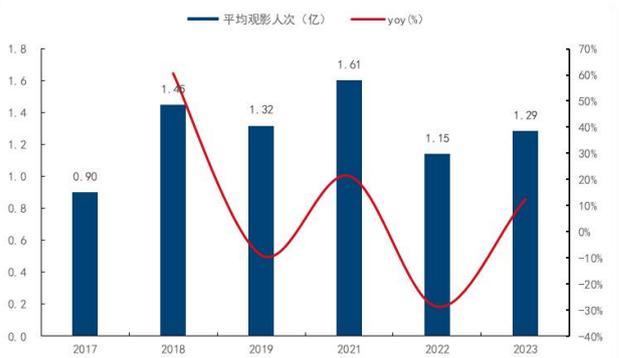
资料来源: 猫眼专业版, 国信证券经济研究所整理

图16: 春节档平均票价变化 (含服务费)



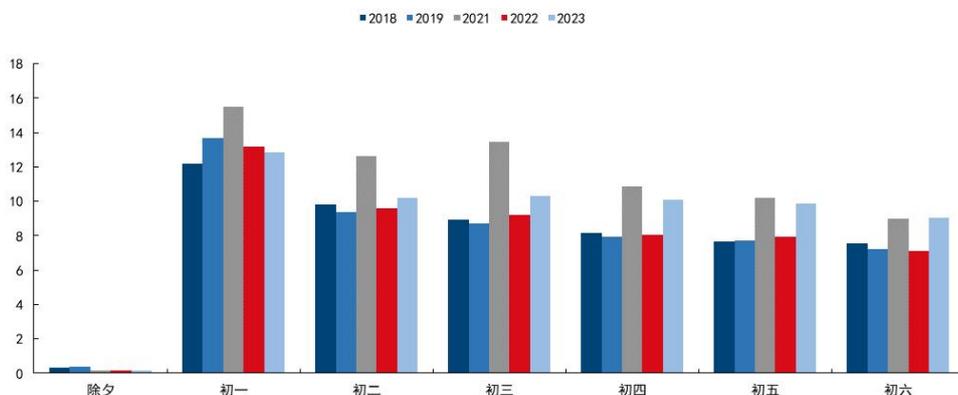
资料来源: 猫眼专业版, 国信证券经济研究所整理

图17: 春节档平均观影人次变化



资料来源: 猫眼专业版, 国信证券经济研究所整理

图18: 历年春节档单日票房变化对比



资料来源: 猫眼专业版, 国信证券经济研究所整理

表2: 2024年春节档拟上映电影(数据截至2024年1月3日)

编号	电影名称	影片类型	导演	主演	出品公司	猫眼想看人数	剧情概要
1	熊出没·逆转时空	动画/喜剧/科幻	林汇达	张秉君、张伟、谭笑	华强方特动漫、横店影视、中国电影、猫眼微视等	294,807	光头强是一名普通程序员,却经常梦见陌生的森林和两头狗熊。直到他跟上司出访大客户,终于想起:他原是森林的小导游,偶然得到一次重新选择人生的机会。为了挽救旧时间线里的熊大熊二,光头强开始一场奇妙的时空冒险。
2	红毯先生	剧情/喜剧	宁浩	刘德华、单立文、瑞玛席丹	欢喜传媒等	95,259	香港天王巨星刘伟驰从影四十年,一直渴望得影帝。他决定与导演林浩合作拍摄农村题材影片,从而在电影节赢得国际声誉。为此,刘伟驰深入农村体验生活、亲自拉投资、拒绝用替身,却因此引发一系列令人哭笑不得荒诞闹剧。
3	749局	青春/科幻/冒险/动作	陆川	王俊凯、苗苗、郑凯	猿动力娱乐、北京文化	88,361	电影《749局》是导演陆川编剧并执导的最新力作,讲述了一个少年成长冒险的热血故事。影片灵感源于导演陆川军校毕业后在749局的工作经历,有着悬疑紧张的冒险故事,热血澎湃的动作场面,少年成长的故事内核,以及浪漫的情节元素,并集结了一批国内演技出众的青年演员,是一部商业类型与情感元素并重的影片,也是他致敬自己少年和那一代人的一部少年气十足的作品。
4	射雕英雄传:侠之大者	武侠	徐克	肖战、庄达菲、梁家辉等	中国电影、联瑞影业、横店影业等	85,595	蒙古大军在成吉思汗带领下西征灭金,并欲南下灭宋,中原武林各门派高手混战其中,以郭靖为代表的侠之大者,为国为民,集结中原武林力量,力守襄阳。
5	飞驰人生2	动作/励志/喜剧	韩寒	沈腾、尹正、黄景瑜等	亨东影业	67,177	五年,三万六千遍,张驰的连牙已再次蓝上。那个不想输的张驰留下了“巴音布鲁克永远的王”的传说,归来的只是一身伤病想躺平赚点钱的驾校陪练张驰,可惜天不遂人愿,经过众人一番晓之以利动之以钱,张驰和朋友们重组车队,跌跌撞撞地再次奔赴最后一届巴音布鲁克。
6	哪吒之魔童闹海	动画	饺子		可可豆动画影视、光线动画等	47,679	天劫之后,哪吒、敖丙的灵魂虽保住了,但肉身很快会魂飞魄散。太乙真人打算用七色宝莲给二人重塑肉身。但是在重塑肉身的过程中却遇到重重困难。
7	传说	剧情 / 动作 / 奇幻 / 冒险	唐季礼	成龙、张艺兴、古力娜扎	博纳影业	34,084	考古专家陈教授察觉,学生在冰川考察时发现的文物上的纹理和自己梦中所见到的一块玉佩极为相似,仿佛通过玉佩将梦境和现实联通了起来。带着所有的疑问,陈教授率领考察队深入冰川神庙,探寻梦中真相,共同开启一场奇幻冒险之旅。
8	第二十条	剧情/喜剧	张艺谋	雷佳音、马丽、赵丽颖等	光线影业	27,254	检察官韩明人到中年,本想努力赶上职业生涯的末班车进入市院工作,不料卷入一分歧巨大的案件,而与此同时他的家里也面临着相似的考验……
9	志愿军:雄兵出击2	剧情/历史/战争	陈凯歌	朱一龙、张子枫、辛柏青	中影创意	4,807	该片从中央政府决定入朝作战作为故事起点,直到签署停战协议为结尾,全景式、多层次地展现英雄的人民志愿军抗美援朝作战的伟大事迹。
10	援军明日到达	剧情/战争	张杨	于和伟、杨洋	潇湘电影、儒意影视、阿里巴巴影业、浙文影业、快乐阳光互动娱乐等	4,112	1944年6月,日军欲在三日之内攻陷衡阳。国民政府命守军坚守七天,等待援军。在守军通讯营被日军炸毁后只剩下了一个电台,而电台成了唯一通往外界的通道,也造就衡阳守军坚守47天的奇迹。
11	热辣滚烫	剧情 / 喜剧 / 动作 / 运动	贾玲	贾玲、雷佳音、李雪琴	新丽传媒	1,501	自甘堕落的乐莹每天宅在父母家中,因与妹妹发生矛盾,遂离开家寻求独立生活。在经历了种种波折和伤害后,慢慢发觉,拳击这项运动貌似能给她的人生带来些许变化……

资料来源:猫眼专业版,国信证券经济研究所整理

关注《网络游戏管理办法（草案征求意见稿）》落地情况，把握游戏板块超跌机会

12月22日国家新闻出版署发布《网络游戏管理办法（草案征求意见稿）》，现向社会公开征求意见。其中提到，网络游戏不得设置每日登录、首次充值、连续充值等诱导性奖励。网络游戏出版经营单位不得以炒作、拍卖等形式提供或纵容虚拟道具高价交易行为。所有网络游戏须设置用户充值限额，并在其服务规则中予以公示，对用户非理性消费行为，应进行弹窗警示提醒。

受征求意见稿影响，12月底以来游戏板块出现大幅调整；而从短期估值来看，当前游戏板块估值普遍接近估值区间下缘、估值安全性凸显；中长期来看，监管部门对游戏行业健康发展的导向并未发生显著变化；关注征求意见稿落地影响以及游戏板块超跌布局机会。

表3: 游戏公司涨跌情况

代码	名称	市值(亿元)	12/22 (涨跌幅)	12/25 (涨跌幅)	截至1月12日涨跌幅	PE-TTM
300418.SZ	昆仑万维	413	-12%	3%	-17%	59
002555.SZ	三七互娱	393	-10%	-8%	-23%	14
002602.SZ	世纪华通	375	-10%	-3%	-12%	(6)
002517.SZ	恺英网络	222	-10%	-10%	-15%	19
002624.SZ	完美世界	214	-10%	-5%	-17%	39
002558.SZ	巨人网络	210	-10%	-10%	-23%	18
300002.SZ	神州泰岳	174	-13%	3%	-7%	24
300459.SZ	汤姆猫	159	-9%	-3%	-19%	66
603444.SH	吉比特	156	-10%	-4%	-19%	12
600633.SH	浙数文化	133	-10%	-3%	-15%	16
300315.SZ	掌趣科技	133	-16%	1%	-20%	106
002174.SZ	游族网络	109	-10%	-6%	-14%	(16)
300113.SZ	顺网科技	92	-10%	1%	-15%	(29)
002605.SZ	姚记科技	85	-10%	-8%	-22%	14
300031.SZ	宝通科技	69	-16%	-2%	-27%	(17)
300494.SZ	盛天网络	68	-18%	-1%	-27%	32
300533.SZ	冰川网络	61	-17%	-1%	-18%	25
002919.SZ	名臣健康	55	-10%	-10%	-19%	26
603258.SH	电魂网络	54	-10%	-6%	-14%	45
600715.SH	文投控股	46	-10%	-4%	-18%	(4)
300043.SZ	星辉娱乐	44	-9%	-1%	-12%	(21)
300052.SZ	中青宝	42	-9%	-1%	-14%	(63)
300051.SZ	璿升科技	41	-5%	0%	1%	(132)
002425.SZ	凯撒文化	40	-10%	0%	-19%	(6)
300299.SZ	富春股份	37	-11%	-4%	-19%	167
300467.SZ	迅游科技	32	-8%	-3%	-10%	472
600892.SH	大晟文化	31	0%	-3%	-10%	222

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

投资建议：持续看好 AIGC 等新科技带动下的板块中长期机遇，关注春节档及游戏板块机会

1) 游戏短期内关注政策落地，长期看好优质内容研发商，把握整体超跌布局机会（推荐恺英网络、三七互娱、巨人网络、姚记科技等标的）；同时持续看好基本面维度关注景气度较好的媒体（分众传媒、芒果超媒等）、IP 潮玩（泡泡玛特、阅文集团等）及出版等领域个股；

2) 主题上来看, AIGC 与 MR、数据要素等新科技方向催化不断, 关注应用端向上机会(昆仑万维、浙数文化、奥飞娱乐、视觉中国、华策影视、汤姆猫、中国科传、掌趣科技等标的); 数据要素方面, 各地积极探索数据资产通证化、有望打开新的融资渠道, 数据要素方面具备持续政策催化可能; VR/AR/MR 持续推进, 建议关注恒信东方、风语筑、顺网科技、恺英网络等标的。

3) 12 月组合为恺英网络、三七互娱、华策影视、芒果超媒, 整体表现良好, 24 年 1 月组合为恺英网络、三七互娱、昆仑万维、分众传媒。

表4: 12 月投资组合表现

代码	简称	股价	月涨幅	相对沪深 300 涨幅	相对行业指数涨幅
300413	芒果超媒	25.20	-2.4%	-0.50%	0.39%
300133	华策影视	5.87	-3.9%	-2.07%	-1.18%
002555	三七互娱	18.81	-15.1%	-13.22%	-12.33%
002517	恺英网络	11.17	-4.4%	-2.50%	-1.62%
801760.SI	传媒(申万)	630.49	-2.8%	-0.89%	
000300.SH	沪深 300	3431.11	-1.9%		

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

表5: 重点公司估值表

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(亿元)	EPS				PE			
					2021	2022	2023E	2024E	2021	2022	2023E	2024E
300788.SZ	中信出版	增持	31.86	61	1.27	0.66	1.21	1.40	25	48	26	23
603096.SH	新经典	增持	20.46	33	0.80	0.84	1.07	1.26	25	24	19	16
603999.SH	读者传媒	增持	6.58	38	0.15	0.15	0.16	0.16	45	44	42	40
002292.SZ	奥飞娱乐	增持	9.54	141	(0.28)	(0.12)	0.11	0.23	(34)	(82)	89	41
002739.SZ	万达电影	增持	13.15	287	0.05	(0.88)	0.51	0.68	270	(15)	26	19
300133.SZ	华策影视	买入	6.97	133	0.21	0.21	0.27	0.34	33	33	26	20
300251.SZ	光线传媒	买入	8.11	238	(0.11)	(0.24)	0.25	0.35	(76)	(33)	32	23
300058.SZ	蓝色光标	增持	9.44	235	0.21	(0.87)	0.27	0.32	45	(11)	35	29
600556.SH	天下秀	增持	7.09	128	0.20	0.10	0.15	0.23	36	71	47	31
600986.SH	浙文互联	增持	6.2	82	0.22	0.06	0.21	0.26	28	101	29	24
002027.SZ	分众传媒	买入	6.64	959	0.42	0.19	0.33	0.41	16	34	20	16
301102.SZ	兆讯传媒	买入	26.08	76		1.60	1.12	1.80		16	23	14
002517.SZ	恺英网络	增持	14.31	308	0.27	0.48	0.65	0.82	53	30	22	18
002605.SZ	姚记科技	增持	38.35	158	1.39	0.85	1.66	2.02	28	45	23	19
002624.SZ	完美世界	增持	15.9	308	0.19	0.71	0.83	0.98	84	22	19	16
300031.SZ	宝通科技	增持	23.56	97	0.98	(0.96)	1.02	1.37	24	(25)	23	17
300113.SZ	顺网科技	增持	16.75	116	0.09	(0.58)	0.21	0.27	190	(29)	79	63
300418.SZ	昆仑万维	增持	41.08	491	1.29	0.96	1.12	1.28	32	43	37	32
300459.SZ	汤姆猫	增持	6.4	225	0.20	0.13	0.17	0.19	32	51	38	33
603444.SH	吉比特	买入	462.39	333	20.38	20.28	22.88	26.52	23	23	20	17
000681.SZ	视觉中国	买入	19.26	135	0.22	0.14	0.23	0.29	88	136	83	66
300413.SZ	芒果超媒	买入	33.79	632	1.13	0.98	1.26	1.49	30	35	27	23
603533.SH	掌阅科技	增持	26.59	117	0.34	0.13	0.33	0.47	77	203	79	57
9626.HK	哔哩哔哩-W	买入	124.10	515	(7.25)	(16.35)	(18.05)	(10.16)	(17)	(8)	(7)	(12)

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

风险提示

商誉减值风险；业绩不达预期；经营管理风险；监管政策风险；新技术落地低于预期等。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。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、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，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，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 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 层
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