

超配（维持）

传媒行业周报（2024/2/19-2024/2/25）

Reddit 与谷歌达成 AI 内容授权协议，优质数据资源价值有望重估

2024 年 2 月 25 日

投资要点：

陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340520060001

电话：0769-22119430

邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

罗炜斌

SAC 执业证书编号：

S0340521020001

电话：0769-22110619

邮箱：

luoweibin@dgzq.com.cn

研究助理：卢芷心

SAC 执业证书编号：

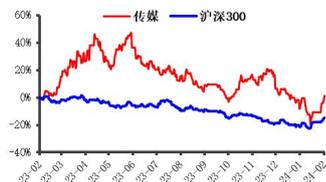
S0340122100007

电话：0769-22119297

邮箱：

luzhixin@dgzq.com.cn

申万传媒行业指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

- **传媒行业指数本周涨跌幅及估值：**申万传媒板块近一周（2024/2/19-2024/2/23）累计上涨13.39%，跑赢沪深300指数9.68个百分点，涨幅在31个申万一级行业中位列第1位；申万传媒板块2月累计上涨12.85%，跑赢沪深300指数4.32个百分点；申万传媒板块今年累计下跌4.60%，跑输沪深300指数6.31个百分点。截至2024年2月23日，据同花顺数据显示，SW传媒板块PE TTM（剔除负值）为23.66倍，低于近1年平均值12.66%。
- **传媒行业二级子板块近一周涨跌幅：**申万传媒板块的6个二级子板块近一周（2024/2/19-2024/2/23）全面上涨，涨幅由高到低依次为：SW出版（+17.13%）>SW数字媒体（+15.95%）>SW广告营销（+15.85%）>SW影视院线（+13.50%）>SW游戏（+11.54%）>SW电视广播（+6.57%）。
- **重点产业新闻：**（1）2024年2月电影票房破100亿；（2）美国社交平台Reddit据悉同谷歌达成AI内容授权协议，每年价值6000万美元；（3）首部中国原创的文生视频AI系列动画片《千秋诗颂》将播出；（4）Stable Diffusion 3开启邀测：扩展8亿-80亿不同参数；（5）谷歌发布开源AI大模型Gemma，称其性能在同等规模中最为先进；（6）国资委专题推进央企加快发展人工智能。
- **传媒行业周观点：**在数据方面，据悉，美国社交媒体平台Reddit已与谷歌达成协议，将其内容用于训练谷歌的人工智能模型，协议价值约为每年6000万美元。此前，OpenAI宣布与德国新闻出版巨头Axel Springer签署合作协议，OpenAI将付费使用Axel Springer的出版物内容来训练其人工智能模型。这意味着未来AI大模型付费使用出版内容或成为趋势，国内出版行业积累的丰富优质数据资源价值有望被充分释放，行业有望迎来估值重塑。在视频生成模型方面，近期OpenAI发布文生视频模型Sora，其能够根据提示词生成60秒视频，远超市场竞品（Pika、Runway等）在几秒之内的视频生成长度。同时，对比市场竞品，Sora生成的视频具有连贯性更好、视觉细节更丰富、清晰度更高等优势，视频生成能力取得显著突破。未来随着Sora为代表的视频生成技术日益成熟，多模态模型能力快速升级，有望进一步推动内容生产实现降本增效，在游戏、影视、广告营销等相关领域带来应用体验的创新。投资方面，建议关注积极布局多模态技术的公司，如昆仑万维（300418.SZ）等；受益于AI视频生成技术的IP/影视公司，如中文在线（300364.SZ）、上海电影（601595.SH）等。
- **风险提示：**政策监管趋严，AI技术发展不及预期，行业竞争加剧等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目录

1、传媒行业行情回顾	3
2、板块估值情况	5
3、产业新闻	6
4、公司公告	7
5、行业数据	7
5.1 电影	7
5.2 游戏	8
5.3 广告营销	9
6、本周观点	9
7、风险提示	11

插图目录

图 1：申万传媒行业 2022 年初至今行情走势（单位：%）（截至 2024 年 2 月 23 日）	3
图 2：申万传媒板块近 1 年 PE TTM（单位：倍）（截至 2024 年 2 月 23 日）	5
图 3：2021-2024 年月度电影票房情况	7
图 4：2022 年-2023 年月度广告整体市场花费变化	9
图 5：2017 年-2023 年广告市场整体花费同比变化	9

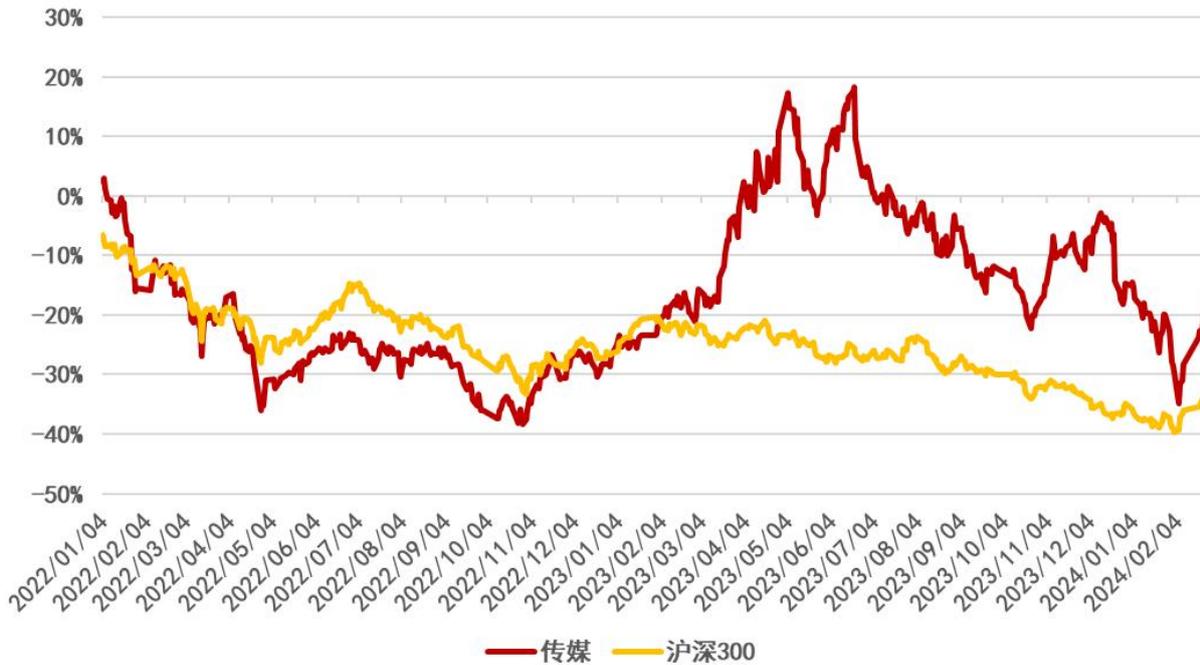
表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 2 月 23 日）	3
表 2：申万传媒子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 2 月 23 日）	4
表 3：申万传媒板块涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 2 月 23 日）	4
表 4：申万传媒板块跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 2 月 23 日）	5
表 5：申万传媒板块及子板块估值情况（截至 2024 年 2 月 23 日）	6
表 6：1 月票房 TOP10 影片榜单	8
表 7：近一周中国大陆 ios 端免费游戏排行榜 TOP5（2024. 2. 17-2024. 2. 23）	9
表 8：近一周中国大陆 ios 端畅销游戏排行榜 TOP5（2024. 2. 17-2024. 2. 23）	9
表 9：建议关注标的理由	10

1、传媒行业行情回顾

申万传媒板块近一周(2024/2/19-2024/2/23)累计上涨13.39%，跑赢沪深300指数9.68个百分点，涨幅在31个申万一级行业中位列第1位；申万传媒板块2月累计上涨12.85%，跑赢沪深300指数4.32个百分点；申万传媒板块今年累计下跌4.60%，跑输沪深300指数6.31个百分点。

图1：申万传媒行业2022年初至今行情走势(单位：%) (截至2024年2月23日)



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

表1：申万31个行业涨跌幅情况(单位：%) (截至2024年2月23日)

序号	代码	名称	本周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801760.SL	传媒(申万)	13.39	12.85	-4.60
2	801750.SL	计算机(申万)	11.59	13.43	-13.40
3	801770.SL	通信(申万)	11.13	15.48	-2.05
4	801210.SL	社会服务(申万)	8.28	5.27	-10.18
5	801950.SL	煤炭(申万)	8.14	9.91	17.24
6	801140.SL	轻工制造(申万)	7.81	4.07	-10.48
7	801890.SL	机械设备(申万)	7.00	8.64	-10.81
8	801720.SL	建筑装饰(申万)	6.91	1.06	-2.52
9	801230.SL	综合(申万)	6.38	-1.35	-16.22
10	801970.SL	环保(申万)	6.21	0.29	-11.72
11	801200.SL	商贸零售(申万)	6.14	4.05	-7.14
12	801780.SL	银行(申万)	6.09	6.76	13.35
13	801080.SL	电子(申万)	6.02	11.63	-15.06
14	801980.SL	美容护理(申万)	5.90	12.87	-2.20
15	801880.SL	汽车(申万)	5.82	8.98	-7.79
16	801130.SL	纺织服饰(申万)	5.61	2.32	-7.88

17	801960.SL	石油石化(申万)	5.45	6.30	5.01
18	801030.SL	基础化工(申万)	5.10	7.31	-9.99
19	801050.SL	有色金属(申万)	4.96	8.67	-4.64
20	801180.SL	房地产(申万)	4.50	2.50	-5.76
21	801160.SL	公用事业(申万)	4.38	4.24	3.24
22	801740.SL	国防军工(申万)	4.15	8.77	-13.51
23	801170.SL	交通运输(申万)	3.86	5.54	2.56
24	801120.SL	食品饮料(申万)	3.32	9.23	-1.87
25	801710.SL	建筑材料(申万)	3.19	3.90	-5.08
26	801730.SL	电力设备(申万)	2.87	7.23	-10.27
27	801790.SL	非银金融(申万)	2.80	6.33	2.74
28	801040.SL	钢铁(申万)	2.68	6.09	-1.25
29	801110.SL	家用电器(申万)	2.50	6.17	4.08
30	801010.SL	农林牧渔(申万)	2.29	4.61	-9.22
31	801150.SL	医药生物(申万)	2.09	8.63	-11.57

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

申万传媒板块的6个二级子板块近一周（2024/2/19-2024/2/23）全面上涨，涨幅由高到低依次为：SW 出版（+17.13%）>SW 数字媒体（+15.95%）>SW 广告营销（+15.85%）>SW 影视院线（+13.50%）>SW 游戏（+11.54%）>SW 电视广播（+6.57%）。

表 2：申万传媒子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 2 月 23 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801769.SL	出版	17.13	9.65	2.56
2	801767.SL	数字媒体	15.95	15.04	-9.03
3	801765.SL	广告营销	15.85	14.44	-6.22
4	801766.SL	影视院线	13.50	7.96	-7.29
5	801764.SL	游戏 II	11.54	16.14	-3.25
6	801995.SL	电视广播 II	6.57	6.31	-7.30

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

从近一周表现上看，申万传媒板块涨幅前三个股为因赛集团、华扬联众和国脉文化三家公司，涨幅分别为 122.89%、61.26%和 61.18%；跌幅前三个股为凤凰传媒、万达电影和中国电影，跌幅分别为 1.65%、1.50%和 0.08%。

表 3：申万传媒板块涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 2 月 23 日）

周涨幅前十			月涨幅前十			年涨幅前十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
300781.SZ	因赛集团	122.89	300781.SZ	因赛集团	78.53	600088.SH	中视传媒	94.55
603825.SH	华扬联众	61.26	300364.SZ	中文在线	53.20	300002.SZ	神州泰岳	25.20
600640.SH	国脉文化	61.18	301171.SZ	易点天下	34.70	600640.SH	国脉文化	21.97
300612.SZ	宣亚国际	55.32	300418.SZ	昆仑万维	33.82	300781.SZ	因赛集团	21.60
300364.SZ	中文在线	50.41	603888.SH	新华网	30.73	601019.SH	山东出版	18.76
301052.SZ	果麦文化	50.28	600640.SH	国脉文化	28.82	601098.SH	中南传媒	16.91
301231.SZ	荣信文化	45.37	002400.SZ	省广集团	25.85	601928.SH	凤凰传媒	14.98

600715.SH	文投控股	43.31	002605.SZ	姚记科技	23.07	300364.SZ	中文在线	12.71
603721.SH	中广天择	41.79	300612.SZ	宣亚国际	22.74	600373.SH	中文传媒	11.68
300063.SZ	天龙集团	41.30	300058.SZ	蓝色光标	22.41	002605.SZ	姚记科技	10.94

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

表 4：申万传媒板块跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 2 月 23 日）

周跌幅前十			月跌幅前十			年跌幅前十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
601928.SH	凤凰传媒	-1.65	603721.SH	中广天择	-16.60	603729.SH	龙韵股份	-36.47
002739.SZ	万达电影	-1.50	600825.SH	新华传媒	-10.81	300805.SZ	电声股份	-31.70
600977.SH	中国电影	-0.08	603999.SH	读者传媒	-10.32	600715.SH	文投控股	-31.32
600959.SH	江苏有线	1.63	000793.SZ	华闻集团	-9.34	301313.SZ	凡拓数创	-29.76
000156.SZ	华数传媒	1.68	600358.SH	国旅联合	-8.65	600358.SH	国旅联合	-27.48
600637.SH	东方明珠	1.83	605577.SH	龙版传媒	-8.01	300242.SZ	佳云科技	-26.84
601098.SH	中南传媒	2.41	603230.SH	内蒙新华	-7.87	301025.SZ	读客文化	-26.78
300413.SZ	芒果超媒	2.68	601999.SH	出版传媒	-7.24	002238.SZ	天威视讯	-26.27
600373.SH	中文传媒	2.79	600715.SH	文投控股	-7.14	600892.SH	大晟文化	-25.82
600037.SH	歌华有线	3.31	002699.SZ	*ST 美盛	-6.92	002878.SZ	元隆雅图	-25.47

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

2、板块估值情况

截至 2024 年 2 月 23 日，据同花顺数据显示，SW 传媒板块 PE TTM（剔除负值）为 23.66 倍，低于近 1 年平均值 12.66%；子板块方面，SW 游戏板块 PE TTM 为 25.11 倍，SW 广告营销板块 PE TTM 为 27.36 倍，SW 影视院线板块 PE TTM 为 49.81 倍，SW 数字媒体板块 PE TTM 为 42.17 倍，SW 出版板块 PE TTM 为 14.93 倍，SW 电视广播板块 PE TTM 为 28.99 倍。

图 2：申万传媒板块近 1 年 PE TTM（单位：倍）（截至 2024 年 2 月 23 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

表 5：申万传媒板块及子板块估值情况（截至 2024 年 2 月 23 日）

代码	板块名称	截止日估值 (倍)	近一年平均值 (倍)	近一年最大值 (倍)	近一年最小值 (倍)	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
801760.SL	传媒	23.66	27.09	35.92	19.26	-12.66%	-34.14%	22.83%
801764.SL	游戏	25.11	30.59	44.71	19.81	-17.91%	-43.83%	26.78%
801765.SL	广告营销	27.36	31.64	41.28	22.25	-13.52%	-33.72%	23.00%
801766.SL	影视院线	49.81	51.19	73.44	38.75	-2.70%	-32.18%	28.52%
801767.SL	数字媒体	42.17	51.90	67.72	32.70	-18.75%	-37.73%	28.94%
801769.SL	出版	14.93	15.82	21.76	12.44	-5.64%	-31.38%	19.98%
801995.SL	电视广播	28.99	34.35	50.87	23.61	-15.60%	-43.01%	22.78%

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

3、产业新闻

- 据灯塔专业版数据，截至 2 月 23 日 10 时 27 分，2024 年 2 月总票房(含预售)破 100 亿。《热辣滚烫》《飞驰人生 2》《第二十条》暂列本月票房前三位。（来源：财联社）
- 知情人士称，美国社交媒体平台 Reddit 已同谷歌达成协议，将其内容用于训练后者的人工智能模型。据悉，协议价值约为每年 6000 万美元。（来源：财联社）
- 根据央视频官网，首部中国原创的文生视频 AI 系列动画片《千秋诗颂》，将于 2 月 26 日起在总台综合频道（CCTV-1）播出。影片从美术设计到动效生成，再到后期成片，均为生成式 AI 辅助制作。（来源：凤凰网科技）
- Stability AI 近日更新其产品页面，邀请用户测试文本到图像生成模型 Stable Diffusion 3。官方表示新版本大幅提高了处理复杂提示词、生成更高质量的图像和纠正拼写错误方面的能力。（来源：IT 之家）
- 谷歌发布了新一代开源模型“Gemma”，公司称其是轻量级中“最先进的”开放模

型系列，超越了原本最强的 Mistral 7B。目前，Gemma 系列有两种权重规模的模型，分别为“Gemma 2B”和“Gemma 7B”，即 20 亿参数和 70 亿参数，以满足开发人员的不同需求。谷歌在新闻稿中写道，Gemma 2B 和 7B 与其他开放模型相比，展现出在同等参数规模中最先进的性能，甚至超过了一些更大的模型，这得益于与公司最强的 AI 模型 Gemini 共享技术和基础架构。（来源：财联社）

6. 国务院国资委召开“AI 赋能产业焕新”中央企业人工智能专题推进会，要求加快建设一批智能算力中心，开展 AI+专项行动构建一批产业多模态优质数据集，打造从基础设施、算法工具、智能平台到解决方案的大模型赋能产业生态。（来源：证券日报）

4、公司公告

1. 2月22日，文投控股公告，截至本公告日，本次交易已经获得国资管理部门相关批准，公司已经与北京文创基金、北京文资控股签署《债权转让合同》《债务清偿协议》，已将冶山旅游度假区规划建设服务办公室 10,257.55 万元应收账款（称“标的资产”）转让至北京文创基金，并抵减公司对北京文资控股 10,257.55 万元债务。

2. 2月21日，神州泰岳发布业绩快报，2023 年实现营业总收入 59.65 亿元，同比增长 24.11%；净利润 8.93 亿元，同比增长 64.82%；基本每股收益 0.46 元。

3. 2月21日，完美世界公告，公司下属子公司 Perfect Universe Investment Inc.（简称“PUI”）与 Domain 旗下基金出资成立的子公司 ACA World, LLC 签订《资产购买协议》，ACA World, LLC 拟购买 PUI 持有的美国环球影业片单资产。此次交易的交割金额为 1.64 亿美元。此次交易在 2024 年 2 月完成交割，处置收益扣除相关税务影响和少数股东损益等后，预计将确认归属于上市公司股东的净利润 1300 万美元（折合人民币约 9300 万元）。

4. 2月20日，浙文互联公告，拟以 5000 万元-1 亿元回购股份，回购的价格不超过人民币 5.6 元/股。

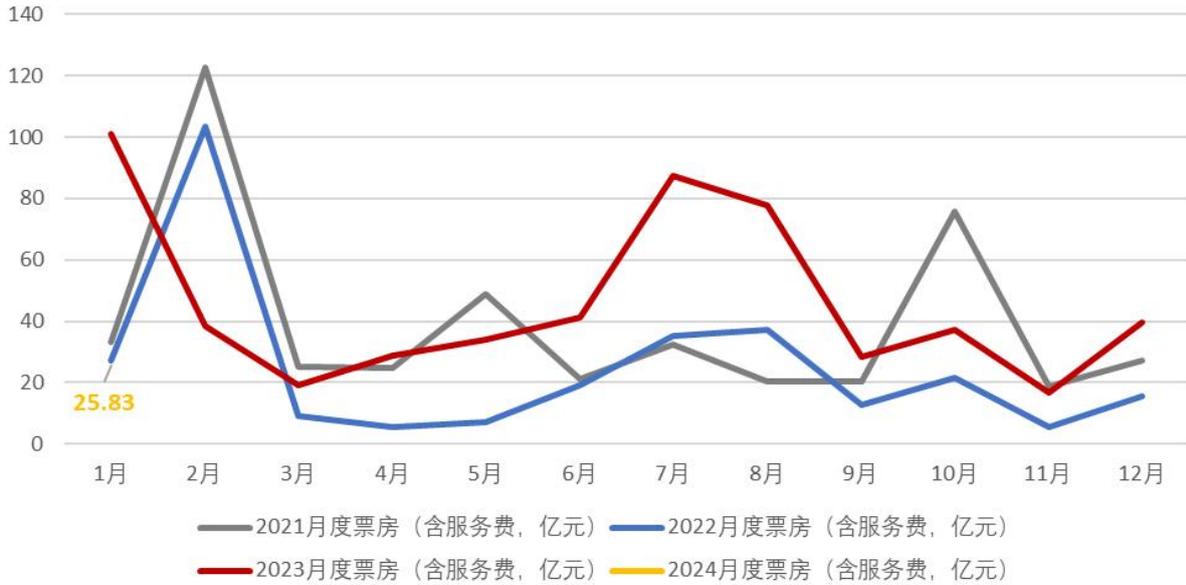
5. 2月19日，新经典公告，拟以 5000 万元-1 亿元回购股份，回购价不超过 25 元/股（含）。

5、行业数据

5.1 电影

1月票房情况：据猫眼专业版显示，内地电影市场 2024 年 1 月总票房为 25.83 亿元（含服务费，下同），同比减少 74.40%，环比减少 34.57%。1 月内地市场票房前三的影片是《年会不能停！》（9.11 亿元）、《金手指》（3.64 亿元）、《潜行》（1.91 亿元）。

图 3：2021-2024 年月度电影票房情况



资料来源：猫眼专业版 APP，东莞证券研究所

表 6：1 月票房 TOP10 影片榜单

排名	影片名	上映时间	票房 (万元)	票房占比 (%)
1	年会不能停!	2023-12-29	91062.65	35.2%
2	金手指	2023-12-30	36432.30	14.1%
3	潜行	2023-12-29	19131.58	7.4%
4	临时劫案	2024-01-19	18401.01	7.1%
5	一闪一闪亮星星	2023-12-30	14386.97	5.5%
6	三大队	2023-12-15	13203.06	5.1%
7	海王 2：失落的王国	2023-12-20	10917.78	4.2%
8	养蜂人	2024-01-12	9772.11	3.7%
9	动物园里有什么？	2024-01-12	9106.37	3.5%
10	非诚勿扰 3	2023-12-30	5630.38	2.1%

资料来源：猫眼专业版 APP，东莞证券研究所

5.2 游戏

根据七麦数据，近一周（2024.2.17-2024.2.23）中国大陆 ios 端免费游戏排行榜上，《和平精英》《蛋仔派对》和《王者荣耀》实现连续 7 日进入 TOP5 榜单，其中《蛋仔派对》有 6 日登顶。畅销游戏排行榜上，《和平精英》和《王者荣耀》实现连续 7 日进入 TOP5 榜单，其中《王者荣耀》连续 7 日登顶。

表 7: 近一周中国大陆 ios 端免费游戏排行榜 TOP5 (2024. 2. 17-2024. 2. 23)

排名	2月17日	2月18日	2月19日	2月20日	2月21日	2月22日	2月23日
1	蛋仔派对	蛋仔派对	蛋仔派对	蛋仔派对	蛋仔派对	蛋仔派对	消消英雄
2	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	蛋仔派对
3	和平精英	元梦之星	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英	王者荣耀
4	元梦之星	和平精英	元梦之星	元梦之星	元梦之星	金铲铲之战	和平精英
5	开心消消乐	金铲铲之战	金铲铲之战	金铲铲之战	开心消消乐	元梦之星	金铲铲之战

资料来源: 七麦数据, 东莞证券研究所

表 8: 近一周中国大陆 ios 端畅销游戏排行榜 TOP5 (2024. 2. 17-2024. 2. 23)

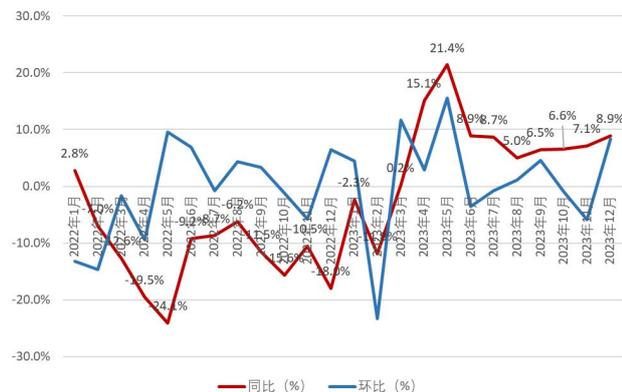
排名	2月17日	2月18日	2月19日	2月20日	2月21日	2月22日	2月23日
1	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀
2	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英
3	英雄联盟手游	穿越火线: 枪战王者	穿越火线: 枪战王者	原神	恋与深空	第五人格	穿越火线: 枪战王者
4	穿越火线: 枪战王者	英雄联盟手游	金铲铲之战	金铲铲之战	原神	金铲铲之战	英雄联盟手游
5	蛋仔派对	金铲铲之战	英雄联盟手游	穿越火线: 枪战王者	金铲铲之战	恋与深空	暗区突围

资料来源: 七麦数据, 东莞证券研究所

5.3 广告营销

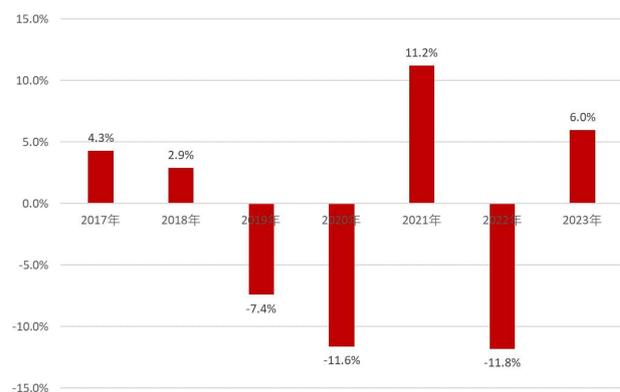
根据 CTR 数据显示, 2023 年广告市场同比上涨 6.0%。从分月的表现来看, 广告市场自 3 月恢复正增长, 4、5 月同比持续两位数增长, 6 月涨幅有所回落后各月花费增幅呈现较平稳的正增长, 12 月同比增长 8.9%; 月度花费环比增长 8.3%, 整体市场在波动中逐渐回暖。

图 4: 2022 年-2023 年月度广告整体市场花费变化



资料来源: CTR 数据, 东莞证券研究所

图 5: 2017 年-2023 年广告市场整体花费同比变化



资料来源: CTR 数据, 东莞证券研究所

6、本周观点

在数据方面, 据悉, 美国社交媒体平台 Reddit 已与谷歌达成协议, 将其内容用于训练谷歌的人工智能模型, 协议价值约为每年 6000 万美元。此前, OpenAI 宣布与德国新闻

出版巨头 Axel Springer 签署合作协议，OpenAI 将付费使用 Axel Springer 的出版物内容来训练其人工智能模型。这意味着未来 AI 大模型付费使用出版内容或成为趋势，国内出版行业积累的丰富优质数据资源价值有望被充分释放，行业有望迎来估值重塑。在视频生成模型方面，近期 OpenAI 发布文生视频模型 Sora，其能够根据提示词生成 60 秒视频，远超市场竞品（Pika、Runway 等）在几秒之内的视频生成长度。同时，对比市场竞品，Sora 生成的视频具有连贯性更好、视觉细节更丰富、清晰度更高等优势，视频生成能力取得显著突破。未来随着 Sora 为代表的视频生成技术日益成熟，多模态模型能力快速升级，有望进一步推动内容生产实现降本增效，在游戏、影视、广告营销等相关领域带来应用体验的创新。投资方面，建议关注积极布局多模态技术的公司，如昆仑万维（300418.SZ）等；受益于 AI 视频生成技术的 IP/影视公司，如中文在线（300364.SZ）、上海电影（601595.SH）等。

表 9：建议关注标的理由

代码	名称	建议关注标的理由
002027.SZ	分众传媒	公司是国内生活圈媒体领军企业，点位覆盖国内主要城市 300 个，主要提供楼宇媒体、影院银幕媒体及终端卖场媒体等广告投放服务。伴随着疫情的影响逐步消退、国内经济复苏，2023 年前三季度广告市场明显回暖。在楼宇媒体方面，公司积极扩展优质点位、梯媒刊例价格调整上涨、进一步优化客户结构，后续广告需求的释放有望驱动公司核心业务持续回升；影院媒体方面，今年票房显著增长，后续优质作品陆续上线有望推动电影市场进一步复苏，增强广告主对于电影银幕渠道投放意愿，为公司相关业务贡献业绩增量。
600977.SH	中国电影	中国电影由中影集团控股，是少有完整覆盖全产业链体系的行业龙头。目前公司主营业务分为创作、发行、放映、科技、服务和创新六大板块，公司发行业务保持行业领先地位，2022 年公司发行影片票房占比全国票房总额 77.0%。同时，公司具有进口牌照优势，在海外影片发行方面形成较高的政策性壁垒。随着疫后影院恢复正常经营，优质国产影片陆续上映，海外进口片供给修复，观众观影需求得到释放，2023 年电影市场恢复明显，公司业绩有望复苏。
002517.SZ	恺英网络	公司专注于精品化网络游戏产品的研发、制作和运营，始终坚持研发、发行、投资+IP 三大板块驱动，全方位增强主业竞争力。2023 年上半年公司完成收购浙江盛和剩余 29% 的股份，有望提振公司在传奇品类的盈利能力。公司目前储备产品丰富，多款产品获得国产版号，产品周期开启在即，有望增厚公司业绩。同时，公司近年来积极布局 AIGC、VR 等前沿领域，有望中长期赋能公司游戏研发，实现降本增效、玩法升级，提升产品体验，推动游戏主业发展。
300654.SZ	世纪天鸿	公司是教育出版行业头部民营企业，多年来专注于 K12 基础教育阶段优质教辅产品的策划、设计、制作与发行。公司主要产品为以中小学教辅图书为主的中小学生助学读物，目前已打造出以“志鸿优化”为核心品牌的系列助学读物。受益于教辅刚需属性+在校学生规模庞大+居民消费能力提升，教辅市场恢复稳定增长态势可期。此外，在“AI+教育”领域，公司开发“小鸿助教”作为教师端助教产品，有望提高教师办公效率；战略投资一笔两划，旗下产品“笔神作文”在 AI 作文批改领域持续突破。公司稳步推广“AI+教育”，有望打造业绩增长的第二曲线。

资料来源：东莞证券研究所

7、风险提示

（1）**政策监管风险：**传媒行业由于属于内容产业，具有一定意识形态属性，我国对传媒行业的监督管理较为严格，若行业监管政策趋严，会对传媒行业及行业内公司的发展产生较大影响。

（2）**AI 技术发展不及预期：**目前 AIGC 技术仍处于探索和发展期，技术发展路径存在不确定性，若部分关键 AI 技术遇到瓶颈，可能会使其在传媒领域的落地进度不及预期。

（3）**市场竞争加剧风险：**AI 对传媒带来革命性创新，传媒领域竞争者增多，企业将面临更大的市场竞争，对业绩影响具有不确定风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn