



传媒

优于大市（维持）

证券分析师

马笑

资格编号：S0120522100002

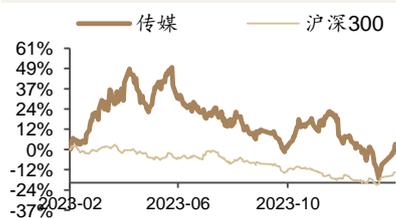
邮箱：maxiao@tebon.com.cn

研究助理

王梅卿

邮箱：wangmq@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《传媒互联网行业周报：OpenAI 发布 Sora 视频模型；春节档票房创历史新高》，2024.2.18
- 2.《恺英网络业绩预告点评：丰厚产品储备支撑业绩增长，小游戏赛道发力双轮驱动》，2024.2.18
- 3.《电影春节档点评：春节档票房大盘突破 79 亿元创历史新高；关注“AI+视频”的技术变革》，2024.2.17
- 4.《传媒互联网行业周报：进口游戏版号获批，关注春节档电影及 Vision Pro》，2024.2.5
- 5.《传媒互联网行业 1 月报：春节档蓄势待发，1 月国产游戏与 24 年第一批进口游戏版号发放》，2024.2.4

传媒互联网行业周报：央视听大模型研发共同体创立；国务院召开央企人工智能专题推进会

投资要点：

- **投资组合：**腾讯控股、网易、恺英网络、上海电影、三七互娱、神州泰岳、吉比特、姚记科技、汤姆猫、快手、芒果超媒、皖新传媒、百度集团、美团、分众传媒等。
 - **投资主题：**游戏，AI 和 VR，教育，短剧，影视动漫，广告，数据要素等。
 - **受益标的：**港股海外公司阿里巴巴-SW、京东集团-SW、拼多多、爱奇艺、移卡、阅文集团、美图公司、哔哩哔哩-W、猫眼娱乐、泡泡玛特、云音乐、祖龙娱乐、中手游、心动公司、东方甄选、巨星传奇等；A 股主要有浙数文化、电广传媒，南方传媒，中文传媒、电魂网络、冰川网络、中文在线、昆仑万维、万兴科技、游族网络、力盛体育、遥望科技、东方时尚、浙文互联、零点有数、兆讯传媒、风语筑、视觉中国、创业黑马、立方数科等。
 - **投资建议：AI 进击 MR 成长 IP 裂变，看好结构增长和出海市场等机会。**我们认为行业的整体加配机会已现良机，基于以下三点理由：1) 预计今年基本面逐步修复；2) ARVR 和 AIGC 赛道成长预期非常明显，当下正是布局时机；3) 政策支持数字经济、文化产业和平台经济发展。《扩大内需战略规划纲要》强调文化、体育、互联网+社会服务、共享经济、新个体经济领域对于促进消费发展的重要性，结合二十大关于繁荣文化产业、网络强国、数字强国的表述，以及中央经济会议支持平台经济在引领发展、创造就业和国际竞争中发挥作用，看好未来发展。
 - **央视听大模型研发共同体创立，AI 动画片《千秋诗颂》即将播出。**央视总台联合上海 AI 实验室、上海交通大学、清华大学、北京大学、华为、科大讯飞及智谱华章公司，联合创立了央视听媒体大模型研发共同体。首部中国原创的文生视频 AI 系列动画片《千秋诗颂》，基于央视听媒体大模型打造，将于 2 月 26 日起在 CCTV-1 播出。《千秋诗颂》共 26 集，每集约 7 分钟，从美术设计到动效生成，再到后期成片，均为 AIGC 辅助制作。《千秋诗颂》涉的技术包括总台的海量视听数据、上海人工智能实验室的视频生成大模型-书生·筑梦、文生视频框架-AnimateDiff 及多项可控图像生成、图像驱动等技术。AI 赋能后，制作效率提升 3 倍：根据团队描述，传统的纯人工制作一个月只能做一集；现在一个月可以做三集。我们认为，1)AI 生成视频领域进程加速，结合此前 Sora 发布，技术有望从“预览级”升级为“成品级”。建议关注 AI 视频技术与工具及落地应用场景相关公司：**万兴科技，昆仑万维，美图公司，汤姆猫，风语筑等。**2)动画领域应用已落地，降本增效显著。我们认为 AI 时代动画领域的主要壁垒在于动画数据积累以及 IP 价值。建议关注 IP 类及动漫动画影视类素材和创意内容产出公司：**中文在线，汤姆猫，上海电影，光线传媒，奥飞娱乐，华策影视，果麦文化，荣信文化等。**3) 广告营销电商素材等应用场景类受益公司，**因赛集团，蓝色光标，浙文互联，青木股份等。**
 - **国务院召开央企人工智能专题推进会，推动央企在人工智能深入发展。**2 月 19 日，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（以下简称“专题推进会”）。国务院国资委党委书记、主任张玉卓在会上讲话强调，要深入学习贯彻习近平总书记关于发展人工智能的重要指示精神，推动中央企业在人工智能领域实现更好发展、发挥更大作用。除了此次召开的专题推进会，一年来，国资委先后 6 次提及部署央企发展人工智能。作为国家经济支柱，央企不断推动国家在 AI 领域的技术进步和产业升级，为产业注入活力，提升国家竞争力，力争掌握相关领域的技术话语权和主动权。我们认为，央国企持续投入 AI 传媒等，且有海量的视频内容素材和国有的媒体传播渠道。**建议关注：中视传媒，上海电影，芒果超媒，中广天择，国脉文化，中国电影，浙文影业等。**
- 风险提示：**短期涨幅过高，经济波动；市场竞争加剧；技术和产品不及预期等。

内容目录

1. 核心观点、投资策略及股票组合	4
1.1. 本周重点推荐及组合建议	4
1.2. 重点事件点评	4
1.2.1. 央视听大模型研发共同体创立，AI 动画片《千秋诗颂》即将播出	4
1.2.2 国务院召开央企人工智能专题推进会，推动央企在人工智能深入发展	5
2. 市场行情分析及数据跟踪	5
2.1. 行业一周市场回顾	5
2.2. 行业估值水平	7
2.3. 行业动态回顾	7
2.4. 一级市场投资动态	8
3. 风险提示	9

图表目录

图 1: 传媒板块与创业板、沪深 300、上证指数比较.....	6
图 2: 传媒各子板块周涨跌幅比较.....	6
图 3: 传媒行业 PE 近五年变化.....	7
图 4: 传媒行业 PB 近五年变化.....	7
图 5: 申万传媒指数与上证综指走势比较.....	7

1. 核心观点、投资策略及股票组合

1.1. 本周重点推荐及组合建议

投资组合：腾讯控股、网易-S、恺英网络、三七互娱、神州泰岳、吉比特、姚记科技、汤姆猫、快手、芒果超媒、皖新传媒、百度集团-SW、美团-W、分众传媒等。

投资主题：游戏，AI 和 VR，教育，短剧，影视动漫，广告，数据要素等。

受益标的：港股海外公司阿里巴巴-SW、京东集团-SW、拼多多、爱奇艺、移卡、阅文集团、美图公司、哔哩哔哩-W、猫眼娱乐、泡泡玛特、云音乐、祖龙娱乐、中手游、心动公司、东方甄选、巨星传奇等；A 股主要有上海电影、浙数文化、电广传媒，南方传媒，中文传媒、电魂网络、冰川网络、中文在线、昆仑万维、万兴科技、游族网络、力盛体育、遥望科技、东方时尚、浙文互联、零点有数、兆讯传媒、风语筑、视觉中国、创业黑马、立方数科等。

投资建议：我们认为行业的整体加配机会已现良机，基于以下三点理由：1) 预计今年基本面逐步修复；2) ARVR 和 AIGC 赛道成长预期非常明显，当下正是布局时机；3) 政策支持数字经济、文化产业和平台经济发展。《扩大内需战略规划纲要》强调文化、体育、互联网+社会服务、共享经济、新个体经济领域对于促进消费发展的重要性，结合二十大关于繁荣文化产业、网络强国、数字强国的表述，以及中央经济会议支持平台经济在引领发展、创造就业和国际竞争中发挥作用，看好未来发展。

1.2. 重点事件点评

1.2.1. 央视听大模型研发共同体创立，AI 动画片《千秋诗颂》即将播出

央视总台联合上海 AI 实验室、上海交通大学、清华大学、北京大学、华为、科大讯飞及智谱华章公司，联合创立了央视听媒体大模型研发共同体。

首部中国原创的文生视频 AI 系列动画片《千秋诗颂》，基于央视听媒体大模型打造，将于 2 月 26 日起在 CCTV-1 播出。《千秋诗颂》共 26 集，每集约 7 分钟，从美术设计到动效生成，再到后期成片，均为 AIGC 辅助制作。《千秋诗颂》涉的技术包括总台的海量视听数据、上海人工智能实验室的视频生成大模型-书生·筑梦、文生视频框架-AnimateDiff 及多项可控图像生成、图像驱动等技术。AI 赋能后，制作效率提升 3 倍：根据团队描述，传统的纯人工制作一个月只能做一集，现在一个月可以做三集。

我们认为，1)AI 生成视频领域进程加速，结合此前 Sora 发布，技术有望从“预览级”升级为“成品级”。建议关注 AI 视频技术与工具及落地应用场景相关公司：万兴科技，昆仑万维，美图公司，汤姆猫，风语筑等。2)动画领域应用已落地，降本增效显著。我们认为 AI 时代动画领域的主要壁垒在于动画数据积累以及 IP 价值。建议关注 IP 类及动漫动画影视类素材和创意内容产出公司：中文在线，汤姆猫，上海电影，光线传媒，奥飞娱乐，华策影视，果麦文化，荣信文化等。3) 广告营销电商素材等应用场景类受益公司，因赛集团，蓝色光标，浙文互联，青木股份等

图 1：中国首部文生视频 AI 系列动画片《千秋诗颂》启播



资料来源：CCTV，德邦研究所

1.2.2 国务院召开央企人工智能专题推进会，推动央企在人工智能深入发展

2月19日，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（以下简称“专题推进会”）。国务院国资委党委书记、主任张玉卓在会上讲话强调，要深入学习贯彻习近平总书记关于发展人工智能的重要指示精神，推动中央企业在人工智能领域实现更好发展、发挥更大作用。除了此次召开的专题推进会，一年来，国资委先后 6 次提及部署央企发展人工智能。作为国家经济支柱，央企不断推动国家在 AI 领域的技术进步和产业升级，为产业注入活力，提升国家竞争力，力争掌握相关领域的技术话语权和主动权。

我们认为，央国企持续投入 AI 传媒等，且有海量的视频内容素材和国有的媒体传播渠道。建议关注：中视传媒，上海电影，芒果超媒，中广天择，国脉文化，中国电影，浙文影业等。

2. 市场行情分析及数据跟踪

2.1. 行业一周市场回顾

上周（2月19日-2月23日），传媒行业指数（SW）涨幅为 13.39%，沪深 300 涨幅为 3.71%，创业板指涨幅为 1.81%，上证综指涨幅为 4.85%。传媒指数相较创业板指数上涨 11.58%。各传媒子板块中，媒体上涨 13.58%，广告营销上涨 15.58%，文化娱乐上涨 12.02%，互联网媒体上涨 16.08%。

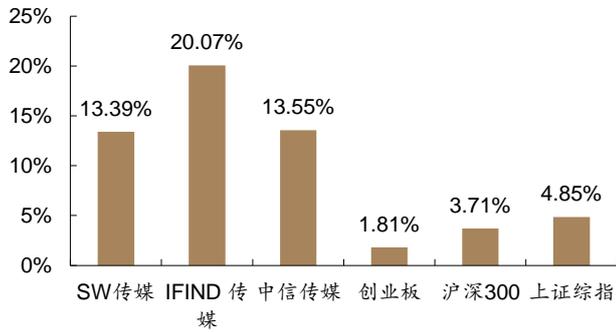
表 1：A 股传媒行业指数（SW）及一周涨跌幅变化对比

时间	SW 传媒	IFIND 传媒	中信传媒	创业板	沪深 300	上证综指
20240219	6.30%	7.44%	6.18%	1.13%	1.16%	1.56%
20240220	1.31%	3.01%	1.35%	-0.01%	0.21%	0.42%
20240221	-0.04%	0.52%	0.00%	0.36%	1.35%	0.97%
20240222	2.14%	3.18%	2.12%	0.31%	0.86%	1.27%
20240223	3.14%	4.60%	3.32%	0.02%	0.09%	0.55%

一周涨跌幅	13.39%	20.07%	13.55%	1.81%	3.71%	4.85%
-------	--------	--------	--------	-------	-------	-------

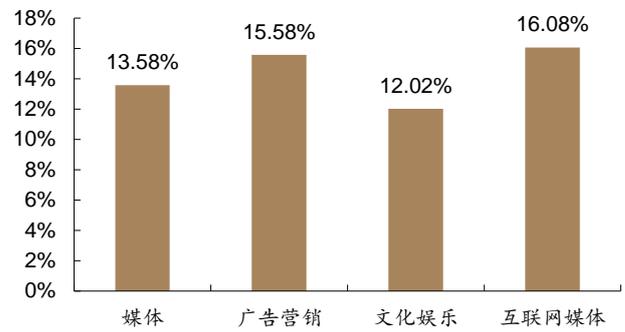
资料来源：iFind，德邦研究所

图 1：传媒板块与创业板、沪深 300、上证指数比较



资料来源：iFind，德邦研究所

图 2：传媒各子板块周涨跌幅比较



资料来源：iFind，德邦研究所

注：各子版块口径均为中信二级行业指数

表 2：传媒板块上周涨跌幅前后十个股

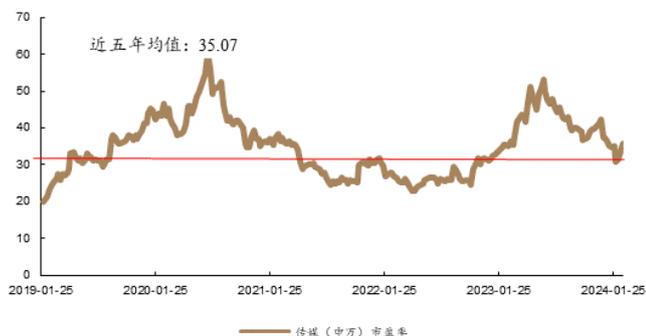
涨幅前十 (%)			跌幅前十 (%)		
603825.SH	华扬联众	61.26%	601928.SH	凤凰传媒	-1.65%
300612.SZ	宣亚国际	55.32%	002739.SZ	万达电影	-1.50%
300364.SZ	中文在线	50.41%	300144.SZ	宋城演艺	-0.68%
600715.SH	文投控股	43.31%	600977.SH	中国电影	-0.08%
603721.SH	中广天择	41.79%	603556.SH	海兴电力	1.62%
300063.SZ	天龙集团	41.30%	600959.SH	江苏有线	1.63%
300242.sz	佳云科技	40.98%	000156.SZ	华数传媒	1.68%
300291.SZ	百纳千成	40.48%	600637.SH	东方明珠	1.83%
603729.SH	龙韵股份	38.96%	601098.SH	中南传媒	2.41%
300556.SZ	丝路视觉	35.95%	300413.SZ	芒果超媒	2.68%

资料来源：iFind，德邦研究所

2.2. 行业估值水平

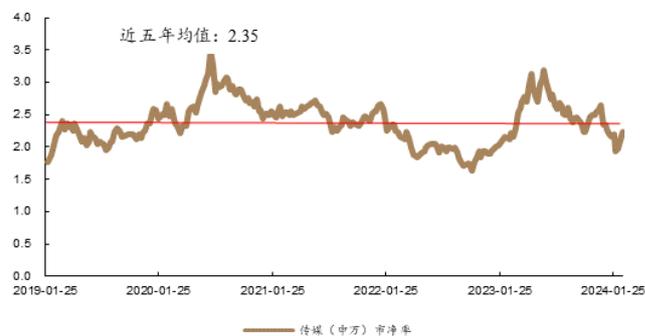
传媒行业指数 (SW) 最新 PE 为 35.57, 近五年平均 PE 为 35.07; 最新 PB 为 2.23, 近五年平均 PB 为 2.35。

图 3: 传媒行业 PE 近五年变化



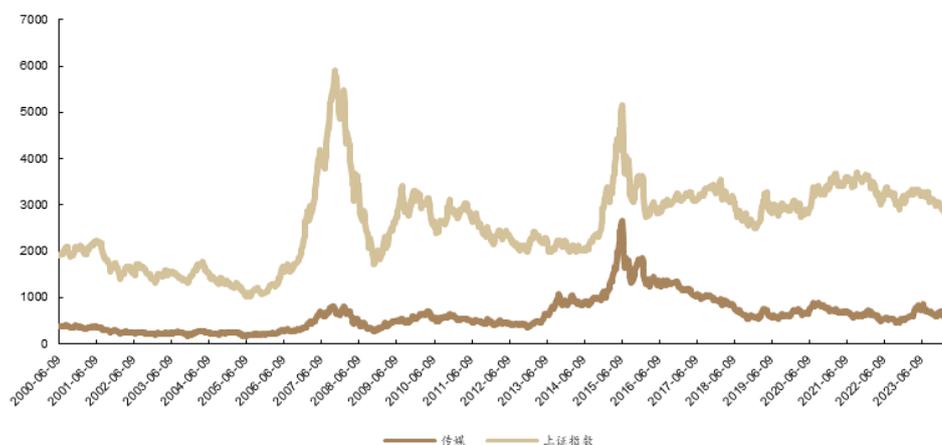
资料来源: iFind, 德邦研究所

图 4: 传媒行业 PB 近五年变化



资料来源: iFind, 德邦研究所

图 5: 申万传媒指数与上证综指走势比较



资料来源: iFind, 德邦研究所

2.3. 行业动态回顾

2月19日

据灯塔专业版,《热辣滚烫》票房目前已超 29.34 亿元,成功进入内地影史票房前 20 名,超过《中国机长》的票房成绩,目前,《热辣滚烫》豆瓣评分为 7.9 分,超 47 万豆瓣用户打分,其中 5 星好评占 32.6% (快科技)

芒果超媒在互动平台表示,公司高度重视各类 AI 技术的研发和应用,对以 Sora 为代表的新兴 AI 文生视频技术平台保持密切关注。此前,公司已经组建了 AIGC 创新应用团队,研发上线“AIGC HUB”等内部应用平台,将 AIGC 技术广泛应用于媒资运营、广告投放、会员互动、视频剪辑、内容生产等业务场景。(芒果超媒)

2月20日

据报道，全球游戏产业收入已达到 2000 亿美元，然而今年却面临着 30 年来最严重的增长放缓。索尼 PS5 销售预期已经从原计划的 2500 万台下降至 2100 万台，同时 Data.ai 公司的最新报告显示，2023 年手游消费支出同比下降了 2%，预计 2024 年市场增长率将进一步下滑。（中关村在线）

淘宝成立直播电商公司，2024 年直播行业或再迎增长红利。该公司由淘天直播运营团队操盘，与主播采取保底或者分润的灵活合作模式，帮助他们实现账号冷启动、全周期规划、商务对接、官方盘货、营销策划，乃至财务管理和场地支持等深度全托管服务。（封面新闻）

2月21日

目前迪士尼公司已与索尼集团达成协议，索尼将接管迪士尼在美国和加拿大的大部分 DVD 和蓝光光碟销售业务，对这项急剧下滑业务进行转型。迪士尼将保留对家庭娱乐业务的控制权，包括将其电影和电视剧授权给流媒体平台。（金融界）

据国家知识产权局公告，苹果公司申请一项名为“广角视频会议”的专利。本公开涉及用于管理在视频通信会话期间共享的内容诸如放置在书桌表面上的文档的视频通信界面的实施方案。（金融界）

2月22日

上海广播电视台与华为举行了鸿蒙合作签约暨看看新闻鸿蒙原生应用开发启动仪式，此次合作标志着上海广播电视台成为全国首家推行鸿蒙原生应用的省级广电媒体。（DVBCN 中广 5G）

Meta 公司高管近日表示，已向苹果公司申请让 Quest 头显能够通过“隔空播放”功能接收媒体内容。这意味 iPhone、iPad 等设备的用户可能可以将媒体内容投屏到 Quest 头显上。（中关村在线）

2月23日

上海广播电视台与华为举行了鸿蒙合作签约暨看看新闻鸿蒙原生应用开发启动仪式，此次合作标志着上海广播电视台成为全国首家推行鸿蒙原生应用的省级广电媒体。（DVBCN 中广 5G）

Meta 公司高管近日表示，已向苹果公司申请让 Quest 头显能够通过“隔空播放”功能接收媒体内容。这意味 iPhone、iPad 等设备的用户可能可以将媒体内容投屏到 Quest 头显上。（中关村在线）

2.4. 一级市场投资动态

表 3：本周国内融资/并购事件

日期	公司名称	行业	轮次	金额/估值	投资方	金额
2024/2/23	Rimkus	企业服务	战略投资	未披露	HGGC	32.5 亿人民币
2024/2/23	今日人才	企业服务	C 轮	近亿人民币	盛景网联	20 亿人民币
2024/2/23	Orkes	企业服务	A 轮	2000 万美元	百度风投	6.5 亿人民币
2024/2/22	Ziplines	教育	A 轮	640 万美元	[领投] Jackson Square Ventures、Wildcat Venture Partners	2.08 亿人民币
2024/2/21	EngineEars	文娱传媒	种子轮	750 万美元	[领投] Drive Capital、645 Ventures	2.44 亿人民币
2024/2/21	法保网	企业服务	战略投资	未披露	第九城市	8000 万人民币
2024/2/21	AutoVRse	企业服务	种子轮	200 万美元	Lumikai	6500 万人民币
2024/2/21	万像电子	企业服务	A+轮	近亿人民币	西高投	10 亿人民币
2024/2/21	卡莫瑜伽	体育运动	战略投资	未披露	acg 国际艺术教育	5 亿人民币

2024/2/20	Monite	企业服务	种子轮	600 万美元	[领投] Third Prime、Valar Ventures	1.95 亿人民币
2024/2/20	新格视讯	企业服务	B 轮	近亿人民币	[领投] 同创伟业	5 亿人民币
2024/2/20	优客互动	企业服务	天使轮	5000 万人民币	未披露	2.5 亿人民币
2024/2/20	网藤科技	企业服务	战略投资	未披露	[财务顾问] 见信资本	5 亿人民币
2024/2/20	禹联网络	企业服务	Pre-A 轮	1 亿人民币	未披露	5 亿人民币
2024/2/19	Felix & Paul Studio	文娱传媒	战略投资	数百万美元	EDC、BDC Venture Capital	9750 万人民币
2024/2/19	月之暗面 Moonshot AI	企业服务	A 轮	10 亿美元	红杉中国、小红书、美团	162.5 亿人民币
2024/2/19	Cambridge Mechatronics	企业服务	天使轮	4000 万美元	Sony Innovation Fund、英特尔投资 Intel Capital	13 亿人民币
2024/2/19	蚂蚁嗨客	企业服务	Pre-A 轮	1000 万人民币	随行付	5000 万人民币
2024/2/19	优智创芯	企业服务	战略投资	未披露	[领投] 前海力汇	5 亿人民币
2024/2/19	Shelfful	企业服务	种子轮	2100 万人民币	Apollo Projects	1.05 亿人民币
2024/2/8	CEEZER	企业服务	A 轮	数千万欧元	[领投] HV Capital、Picus Capital、Norrskan VC、Carbon Removal Partners	11.7 亿人民币
2024/2/8	Rain	企业服务	战略投资	3 亿美元	Clear Haven Capital Mana	97.5 亿人民币

资料来源：IT 桔子、德邦研究所

3. 风险提示

短期涨幅过高，经济波动；市场竞争加剧；技术和产品不及预期等。

信息披露

分析师与研究助理简介

马笑，华中科技大学硕士，2022年加入德邦证券，传媒互联网&海外首席分析师，行业全覆盖。5年多二级研究经验，2年产业战略/投资/咨询经验。曾任新时代证券TMT组长，传媒/计算机首席分析师，此前担任过管理咨询顾问/战略研究员/投资经理等岗位。2018年东方财富百佳分析师传媒团队第一名；2020年wind金牌分析师。

王梅卿，2022年加入德邦证券研究所传媒互联网组。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	类别	评级	说明
	股票投资评级	买入	
	增持		相对强于市场表现 5%~20%；
	中性		相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持		相对弱于市场表现 5%以下。
行业投资评级	优于大市		预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
	中性		预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
	弱于大市		预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。