



传媒

优于大市（维持）

证券分析师

马笑

资格编号：S0120522100002

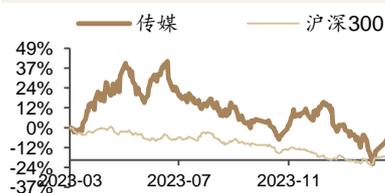
邮箱：maxiao@tebon.com.cn

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：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》，2024.2.27
- 2.《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
- 3.《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
- 4.《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
- 5.《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

传媒互联网行业周报：上海电影发布 AI 新战略；国产版号连续三个月数量超过 100 款

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 股主要有慈文传媒、万达电影、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：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。
- **上海电影发布 iNEW 新战略，回应强劲 AI 新浪潮。**2月29日，上海电影在上海影城 SHO 发布 iNEW 新战略，回应强劲 AI 新浪潮。上影集团董事长、上影股份董事长王健儿围绕“一星三化”诠释了 iNEW 战略，启动上影“iPAi 星球计划”（i）、升级上影网络数智化（Network）、扩张一体化（Expansion）和生态全球化愿景（Worldwide）。他表示，新战略出台的背景是，文生视频（Text to Video）时代的加速来临：“在科技变革的关键阶段，上海电影必须认清趋势，集聚人力、物力、财力、算力，突破新命题，积极抢占新赛道。”**建议关注 AI 视频、AI 应用相关标的：万兴科技、汤姆猫、昆仑万维、盛天网络、美图公司、中文在线、皖新传媒、佳发教育、恺英网络、上海电影、汉仪股份、果麦文化、力盛体育、华策影视、奥飞娱乐、光线传媒等。**
- **24 年 2 月国产游戏版号下发 111 款，监管态度积极，行业持续复苏。**2月27日，2024 年 2 月国产网络游戏版号下发，合计 111 款产品获批，连续三个月游戏版号过审数量超过 100 款，同比 23 年 2 月国产游戏版号过审数量，有了大幅提升。其中重点产品包括网易《天启行动》、《永劫无间》手游等；完美世界《完美新世界》；阅文集团《大奉打更人》；中青宝旗下的《毕业之后》《九州元意歌》《梦境食旅》《职场浮生记》等以及其他热门产品《黑神话·悟空》和《无限暖暖》等。**建议关注网易、完美世界、恺英网络、神州泰岳、世纪华通、星辉娱乐等。**
- **风险提示：AI 技术发展不及预期、新游上线及流水不及预期等、监管政策变化等。**

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. 上海电影发布 iNEW 新战略，回应强劲 AI 新浪潮.....	4
1.2.2 24 年 2 月国产游戏版号下发 111 款，监管态度积极，行业持续复苏.....	4
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.....	5
2.3. 行业动态回顾.....	6
1、 网易 2023 年财报：全年营收 1035 亿，《蛋仔派对》《逆水寒》为营收贡献第一梯队。（21 经济网）.....	7
1、 AI 技术革新：Genie 模型引领游戏与影视投资新机遇。（和讯网）.....	7
2、 抖音发布演艺直播数据报告 传统文化主播线上切磋全年 PK45.5 万场。（中国新闻网）.....	7
2.4. 一级市场投资动态.....	7
3. 风险提示.....	8

图表目录

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

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. 上海电影发布 iNEW 新战略，回应强劲 AI 新浪潮

上海电影发布 iNEW 新战略，回应强劲 AI 新浪潮。2 月 29 日，上海电影在上海影城 SHO 发布 iNEW 新战略，回应强劲 AI 新浪潮。上影集团董事长、上影股份董事长王健儿围绕“一星三化”诠释了 iNEW 战略，启动上影“iPAi 星球计划”（i）、升级上影网络数智化（Network）、扩张一体化（Expansion）和生态全球化愿景（Worldwide）。他表示，新战略出台的背景是，文生视频（Text to Video）时代的加速来临：“在科技变革的关键阶段，上海电影必须认清趋势，集聚人力、物力、财力、算力，突破新命题，积极抢占新赛道。”

建议关注 AI 视频、AI 应用相关标的：万兴科技、汤姆猫、昆仑万维、盛天网络、美图公司、中文在线、皖新传媒、佳发教育、恺英网络、上海电影、汉仪股份、果麦文化、力盛体育、华策影视、奥飞娱乐、光线传媒等。

1.2.2 24 年 2 月国产游戏版号下发 111 款，监管态度积极，行业持续复苏

2 月 27 日，2024 年 2 月国产网络游戏版号下发，合计 111 款产品获批，连续三个月游戏版号过审数量超过 100 款，同比 23 年 2 月国产游戏版号过审数量，有了大幅提升。其中重点产品包括网易《天启行动》、《永劫无间》手游等；完美世界《完美新世界》；阅文集团《大奉打更人》；中青宝旗下的《毕业之后》《九州元意歌》《梦境食旅》《职场浮生记》等以及其他热门产品《黑神话·悟空》和《无限暖暖》等

建议关注网易、完美世界、恺英网络、神州泰岳、世纪华通、星辉娱乐等。

2. 市场行情分析及数据跟踪

2.1. 行业一周市场回顾

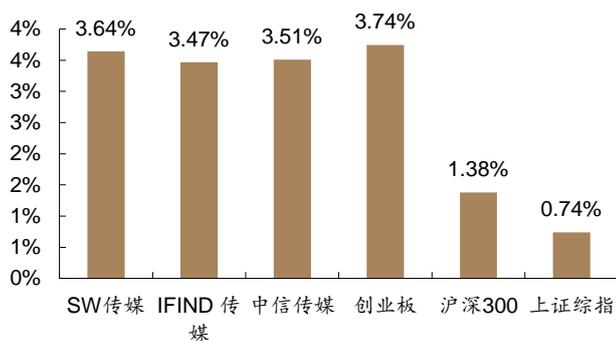
上周(2月26日-3月1日),传媒行业指数(SW)涨幅为3.64%,沪深300涨幅为1.38%,创业板指涨幅为3.74%,上证综指涨幅为0.74%。各传媒子板块中,媒体上涨2.27%,广告营销上涨1.38%,文化娱乐上涨4.74%,互联网媒体上涨7.23%。

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
20240226	-0.45%	0.72%	-0.43%	-0.37%	-1.04%	-0.93%
20240227	3.90%	3.58%	3.79%	2.41%	1.20%	1.29%
20240228	-5.23%	-6.28%	-5.32%	-2.51%	-1.27%	-1.91%
20240229	3.79%	3.78%	3.82%	3.32%	1.91%	1.94%
20240301	1.86%	1.97%	1.89%	0.94%	0.62%	0.39%
一周涨跌幅	3.64%	3.47%	3.51%	3.74%	1.38%	0.74%

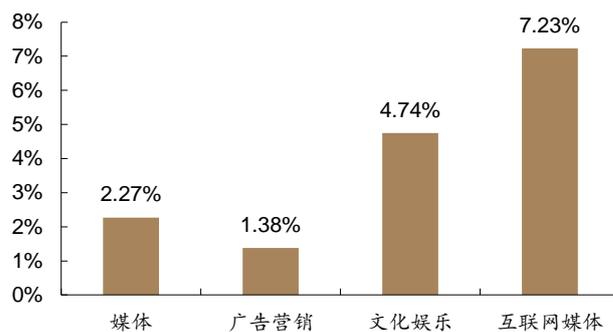
资料来源: iFind, 德邦研究所

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

跌幅前十 (%)			涨幅前十 (%)		
600088.SH	中视传媒	-8.37%	002343.SZ	慈文传媒	25.28%
002699.SZ	*ST 美盛	-6.61%	002175.SZ	东方智造	19.73%
600226.SH	瀚叶股份	-4.94%	601595.SH	上海电影	17.34%
600226.SH	瀚叶股份	-4.94%	300251.SZ	光线传媒	15.38%
601019.SH	山东出版	-4.85%	002280.SZ	联络互动	15.14%
002247.SZ	聚力文化	-4.29%	300280.SZ	紫天科技	14.08%
603398.SH	沐邦高科	-3.50%	002558.SZ	巨人网络	12.13%
002502.SZ	ST 鼎龙	-3.09%	603000.SH	人民网	12.10%
600576.SH	祥源文旅	-2.79%	300027.SZ	华谊兄弟	10.14%
600825.SH	新华传媒	-2.38%	002315.SZ	焦点科技	10.03%

资料来源: iFind, 德邦研究所

2.2. 行业估值水平

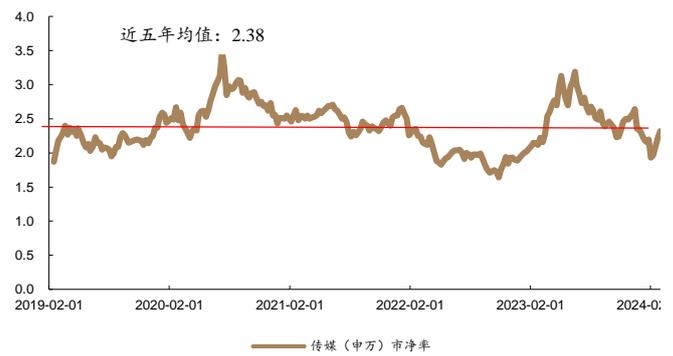
传媒行业指数(SW)最新PE为36.88,近五年平均PE为35.14;最新PB为2.32,近五年平均PB为2.38。

图 3：传媒行业 PE 近五年变化



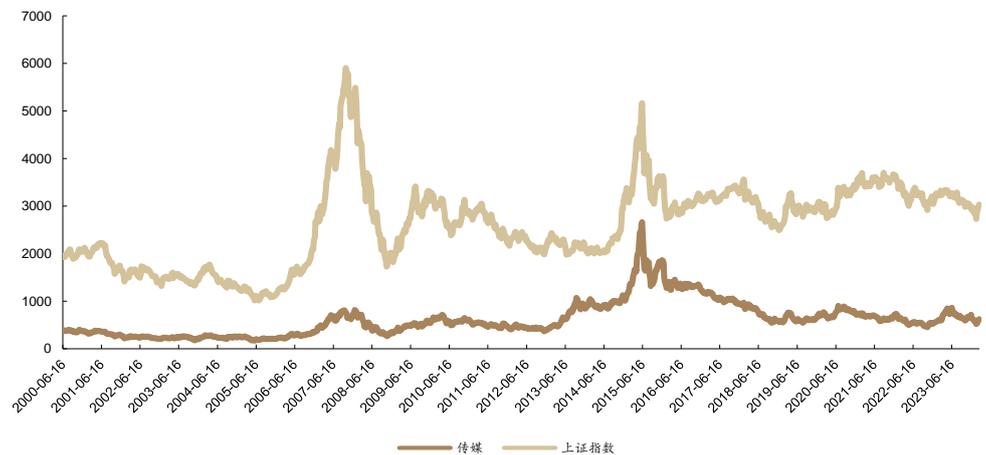
资料来源：iFind，德邦研究所

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26日

- 1、社科院发布 2023 网文报告：华语 IP 逐步进入全球视野。（中国新闻网）
- 2、社科院重磅报告：网文产业迎来 3000 亿市场。（中新经纬）
- 3、乐华娱乐牵手元隆雅图 将在 IP 衍生品等领域开展合作（上海证券报）
- 4、用 AI 推动试听内容创作 AIGC 工作室在沪挂牌（新民晚报）

2月27日

- 1、人民大学报告：直播间带动 30 余种新职业 直播电商成就业增长新力量。（央广网）
- 2、2 月电影总票房（含预售）破 110 亿元（证券时报网）

2月28日

- 1、B站、抖音等集体入驻，上海网络视听产业基地新增杨浦片区。（界面新闻）
- 2、字节跳动携手 Tecnotree Moments 推动下一代人工智能和 5G 电信企业的变现。（第一金融网）
- 3、青岛出版集团与海通创意基金携手 深度融合文化金融创新发展（青岛财经网）

2月29日

- 1、网易 2023 年财报：全年营收 1035 亿，《蛋仔派对》《逆水寒》为营收贡献第一梯队。（21 经济网）

3月1日

- 1、AI 技术革新：Genie 模型引领游戏与影视投资新机遇。（和讯网）
- 2、抖音发布演艺直播数据报告 传统文化主播线上切磋全年 PK45.5 万场。（中国新闻网）

2.4. 一级市场投资动态

表 3：本周国内融资/并购事件

时间	项目名称	赛道	轮次	投资金额	投资方	最新估值
2024/3/1	SynthLabs	企业服务	种子轮	未透露	M12、First Spark Ventures	3250 万人民币
2024/3/1	CryoCloud	企业服务	种子轮	50 万欧元	[领投] Nina Capital	1950 万人民币
2024/3/1	RoleMapper	企业服务	战略投资	210 万英镑	FSE Group、Mercia Ventures、QantX	9240 万人民币
2024/3/1	企通策	企业服务	Pre-A 轮	500 万人民币	安吉瑞科技	2500 万人民币
2024/2/29	Silence Laboratories	企业服务	战略投资	410 万美元	[领投] pi Ventures、[领投] Kira Studio	1.33 亿人民币
2024/2/29	弘目信息	企业服务	天使轮	500 万人民币	共青城软银华鑫投资中心	2500 万人民币
2024/2/28	抖推客	广告营销	Pre-A 轮	5000 万人民币	未透露	2.5 亿人民币
2024/2/28	飞诺门阵	企业服务	Pre-B 轮	数千万人民币	[领投] 安芙兰资本、仲山启诺、盐城国瑞、嘉恒汇智	1.5 亿人民币
2024/2/28	GEODNET	企业服务	天使轮	350 万美元	[领投] North Island Ventures、Reverie、Tangent、Road Capital、Modular Capital	1.14 亿人民币
2024/2/28	intenseye	企业服务	B 轮	6400 万美元	[领投] Lightspeed Venture Partners 光速全球、Insight Partners、Point Nine Capital、Air Street Capital	20.8 亿人民币
2024/2/28	Embat	企业服务	A 轮	1470 万欧元	[领投] Creandum、Samaipata Ventures、Venture Friends、4Founders	5.73 亿人民币
2024/2/28	联汇科技	企业服务	战略投资	数亿人民币	[领投] 中移创新产业基金(中国移动)、前海母基金	15 亿人民币
2024/2/28	Initia	企业服务	战略投资	750 万美元	[领投] Delphi Ventures、[领投] Hack VC、A.Capital、Big Brain Holdings、Nascent、Figment Capital	2.44 亿人民币
2024/2/28	知其安	企业服务	Pre-A 轮	近亿人民币	[财务顾问] 云岫资本、[领投] 红点中国、晨晖创投、联想创投	5 亿人民币
2024/2/27	NativeX Edu	教育	种子轮	250 万美元	[领投] Ansible Ventures、[领投] Blueprint Ventures、Northstar Ventures	8125 万人民币
2024/2/27	Inkitt	文化传媒	C 轮	3700 万美元	[领投] Khosla Ventures、Kleiner Perkins Caufield & Byers(KPCB 全球)、NEA 恩颐投资-New Enterp	2.44 亿人民币
2024/2/27	Genmo	文化传媒	战略投资	3000 万美元	NEA 恩颐投资-New Ent	8000 万人民币
2024/2/27	FlowGPT	社交网络	Pre-A 轮	1000 万美元	Goodwater Capital	3.25 亿人民币

2024/2/27	至臻云智能	企业服务	A+轮	1000 万人民币	京西文旅基金	5000 万人民币
2024/2/27	NLX	企业服务	A 轮	1200 万美元	Cercano Management、Thayer Ventures、HL Ventures、IAG Capital Partners、JetBlue Ventures、Tech Square Ventures	3.9 亿人民币
2024/2/27	MXC	企业服务	战略投资	1000 万美元	[领投] JDI Ventures	3.25 亿人民币
2024/2/26	卓远时代	旅游	A 轮	8000 万人民币	未透露	4 亿人民币
2024/2/26	奇酷网络	游戏	天使轮	500 万人民币	未透露	3000 万人民币

资料来源：IT 桔子、德邦研究所

3. 风险提示

AI 技术发展不及预期、新游上线及流水不及预期等、监管政策变化等。

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经营范围包括证券投资咨询业务。