



## 传媒

优于大市（维持）

### 证券分析师

马笑

资格编号：S0120522100002

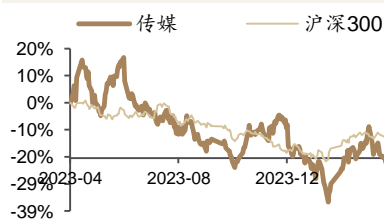
邮箱：maxiao@tebon.com.cn

### 研究助理

王梅卿

邮箱：wangmq@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

- 《传媒互联网行业周报：“国九条”发布，《浪姐》第五季4月19日芒果TV独播》，2024.4.15
- 《传媒互联网海外4月金股》，2024.4.9
- 《传媒互联网行业周报：清明档票房已经突破8.5亿元，重点关注四年度业绩披露》，2024.4.7
- 《传媒互联网行业3月报：Kimi引领长文本趋势，国内外多模态应用百花齐放》，2024.4.2
- 《传媒互联网行业周报：2024网络视听大会在成都召开；24年3月下发107个国产游戏版号》，2024.3.31

# 传媒互联网行业周报：出海短剧在24年Q1迎来了新一轮的爆发，META发布Llama3开源模型

## 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、掌阅科技、三人行、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。
- **出海短剧在24年Q1迎来了新一轮的爆发。**根据AppFigures的数据，从数量上看，出海短剧APP的数量从23Q1的21个增长到24Q1的66个，增长了3倍；从月消费额度来看，短剧APP的月消费额，从23年3月61.9万美元增长到24年3月的6,500万美元，涨幅达到10500%；从去重首次安装数来看，短剧APP的首次安装数，从23Q1的340万到24Q1的3700万，同比增长992%。海外短剧APP头部趋势愈加明显。ReelShort和DramaBox独领风骚。从24Q1单季度收入来看，ReelShort和DramaBox占据iOS/GooglePlay/双平台的第一名和第二名；ReelShort收入占到总收入的36.7%；DramaBox则占到23.5%。美国等英语国家和东南亚拉美等人口大国形成了两种不同的市场，从商业化来看，美国市场推动短剧商业化的强劲增长，英国澳洲等英语市场次之，而从下载量来看，东南亚和拉丁美洲的人口大国（例如印尼、菲律宾、巴西等）下载量发展迅速，这些地区的短剧产品大多以IAA的方式进行营收。**建议关注：中文在线、柠萌影业、皖新传媒、芒果超媒、盛天网络等。**
- **META发布Llama3开源模型，号称是最强大的开源大语言模型。**当地时间4月18日，Meta发布了其最新开源模型Llama 3，提供8B和70B的预训练和指令微调版本。同时，扎克伯格宣布：基于最新的Llama 3模型，Meta的AI助手现在已经覆盖Instagram、WhatsApp、Facebook等全系应用，并单独开启了网站。另外还有一个图像生成器，可根据自然语言提示词生成图片。英伟达高级科学家Jim Fan认为，之后可能会发布的Llama 3-400B以上的版本，将成为某种“分水岭”，开源社区或将能用上GPT-4级别的模型。目前Llama 3已经可以在网页版Meta AI上免登录使用。**建议关注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。**
- **风险提示：**技术发展不及预期、商业化落地不及预期、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. 出海短剧在 24 年 Q1 迎来了新一轮的爆发.....	4
1.2.2.META 发布 Llama3 开源模型，号称是最强大的开源大语言模型。.....	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.....	6
2.3. 重点公告回顾.....	7
2.4. 行业动态回顾.....	7
3. 风险提示.....	8

## 图表目录

图 1: Meta 发布 Llama 3 开源模型.....	5
图 2: 传媒板块与创业板、沪深 300、上证指数比较.....	6
图 3: 传媒各子板块周涨跌幅比较.....	6
图 4: 传媒行业 PE 近五年变化.....	6
图 5: 传媒行业 PB 近五年变化.....	6
图 6: 申万传媒指数与上证综指走势比较.....	7
表 1: A 股传媒行业指数 (SW) 及一周涨跌幅变化对比.....	5
表 2: 传媒板块上周涨跌幅前后十个股.....	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 股主要有慈文传媒、掌阅科技、三人行、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：** 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. 出海短剧在 24 年 Q1 迎来了新一轮的爆发

根据 AppFigures 的数据，从数量上看，出海短剧 APP 的数量从 23Q1 的 21 个增长到 24Q1 的 66 个，增长了 3 倍；从月消费额度来看，短剧 APP 的月消费额，从 23 年 3 月 61.9 万美元增长到 24 年 3 月的 6,500 万美元，涨幅达到 10500%；从去重首次安装数来看，短剧 APP 的首次安装数，从 23Q1 的 340 万到 24Q1 的 3700 万，同比增长 992%。海外短剧 APP 头部趋势愈加明显。ReelShort 和 DramaBox 独领风骚。从 24Q1 单季度收入来看，ReelShort 和 DramaBox 占据 iOS/GooglePlay/双平台的第一名和第二名；在收入前十名榜单中，ReelShort 收入占到总收入的 36.7%；DramaBox 则占到 23.5%。美国等英语国家和东南亚拉美等人口大国形成了两种不同的市场，从商业化来看，美国市场推动短剧商业化的强劲增长，英国澳洲等英语市场次之，而从下载量来看，东南亚和拉丁美洲的人口大国（例如印尼、菲律宾、巴西等）下载量发展迅速，这些地区的短剧产品大多以 IAA 的方式进行营收。**建议关注：**中文在线、柠萌影业、皖新传媒，芒果超媒、盛天网络等。

#### 1.2.2 META 发布 Llama3 开源模型，号称是最强大的开源大语言模型。

当地时间 4 月 18 日，Meta 发布了其最新开源模型 Llama 3，提供 8B 和 70B 的预训练和指令微调版本。同时，扎克伯格宣布：基于最新的 Llama 3 模型，Meta 的 AI 助手现在已经覆盖 Instagram、WhatsApp、Facebook 等全系应用，并单独开启了网站。另外还有一个图像生成器，可根据自然语言提示词生成图片。英伟达高级科学家 Jim Fan 认为，之后可能会发布的 Llama 3-400B 以上的版本，将成为某种“分水岭”，开源社区或将能用上 GPT-4 级别的模型。目前 Llama 3 已经可以在网页版 Meta AI 上免登录使用。**建议关注 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。

图 1: Meta 发布 Llama 3 开源模型

Meta Llama 3 Instruct model performance

	Meta Llama 3 8B	Gemma 7B - It Measured	Mistral 7B Instruct Measured		Meta Llama 3 70B	Gemini Pro 1.5 Published	Claude 3 Sonnet Published
MMLU 5-shot	68.4	53.3	58.4	MMLU 5-shot	82.0	81.9	79.0
GPQA 0-shot	34.2	21.4	26.3	GPQA 0-shot	39.5	41.5 CoT	38.5 CoT
HumanEval 0-shot	62.2	30.5	36.6	HumanEval 0-shot	81.7	71.9	73.0
GSM-8K 8-shot, CoT	79.6	30.6	39.9	GSM-8K 8-shot, CoT	93.0	91.7 11-shot	92.3 0-shot
MATH 4-shot, CoT	30.0	12.2	11.0	MATH 4-shot, CoT	50.4	58.5 Minerva prompt	40.5

资料来源: 经纬创投公众号、Meta、德邦研究所

## 2. 市场行情分析及数据跟踪

### 2.1. 行业一周市场回顾

上周(4月15日-4月19日), 传媒行业指数(SW)跌幅为4.48%, 沪深300涨幅为1.89%, 创业板指跌幅为0.39%, 上证综指涨幅为1.52%。指数相较创业板指数上涨1.50%。各传媒子板块中, 媒体下跌2.86%, 广告营销下跌4.88%, 文化娱乐下跌5.76%, 互联网媒体下跌5.16%。

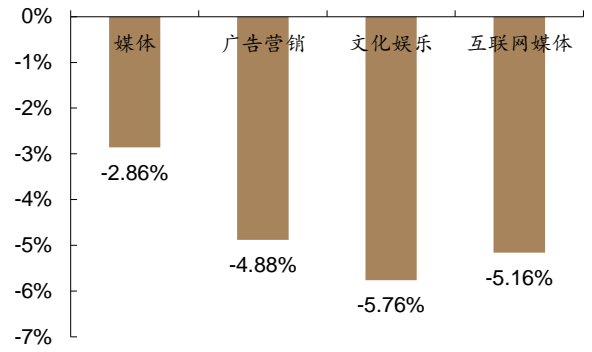
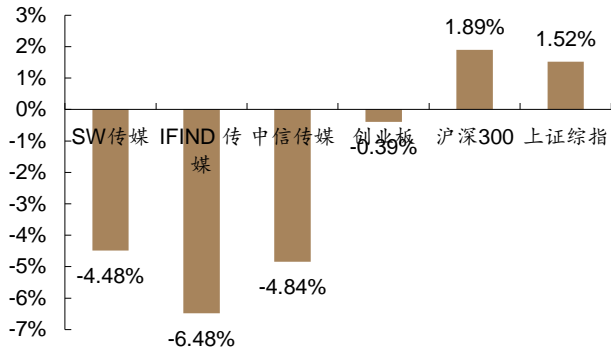
表 1: A 股传媒行业指数 (SW) 及一周涨跌幅变化对比

时间	SW 传媒	IFIND 传媒	中信传媒	创业板	沪深 300	上证综指
20240415	-1.71%	-3.39%	-1.88%	1.85%	2.11%	1.26%
20240416	-4.64%	-6.50%	-4.77%	-1.97%	-1.07%	-1.65%
20240417	4.60%	6.30%	4.71%	2.11%	1.55%	2.14%
20240418	-0.96%	-0.98%	-1.06%	-0.55%	0.12%	0.09%
20240419	-1.63%	-1.64%	-1.70%	-1.76%	-0.79%	-0.29%
一周涨跌幅	-4.48%	-6.48%	-4.84%	-0.39%	1.89%	1.52%

资料来源: iFind, 德邦研究所

图 2: 传媒板块与创业板、沪深 300、上证指数比较

图 3: 传媒各子板块周涨跌幅比较



资料来源：iFind，德邦研究所

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

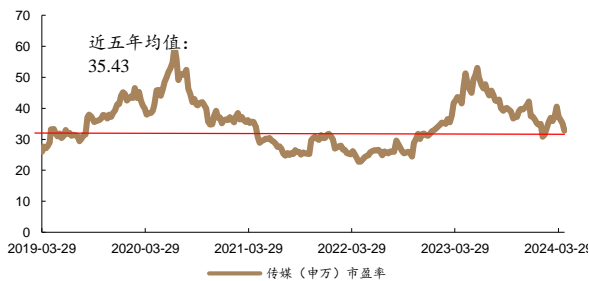
涨幅前十 (%)			跌幅前十 (%)		
600088.SH	中视传媒	11.21%	600136.SH	*ST 明诚	-21.85%
600373.SH	中文传媒	5.91%	600358.SH	国旅联合	-21.53%
600551.SH	时代出版	5.40%	603721.SH	中广天择	-17.59%
600757.SH	长江传媒	4.67%	600831.SH	广电网络	-15.40%
300770.SZ	新媒股份	4.38%	600986.SH	浙文互联	-15.05%
601098.SH	中南传媒	3.56%	300518.SZ	新讯达	-13.29%
000156.SZ	华数传媒	3.24%	000676.SZ	智度股份	-13.10%
603000.SH	人民网	2.91%	300418.SZ	昆仑万维	-12.61%
300413.SZ	芒果超媒	2.62%	600892.SH	大晟文化	-12.57%
601928.SH	凤凰传媒	2.56%	300612.SZ	宣亚国际	-12.53%

资料来源：iFind，德邦研究所

## 2.2. 行业估值水平

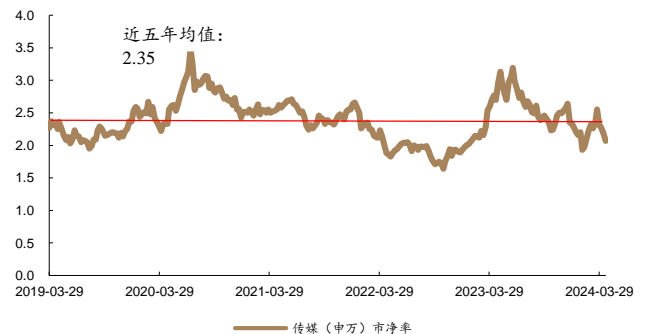
传媒行业指数 (SW) 最新 PE 为 32.82，近五年平均 PE 为 35.43；最新 PB 为 2.07，近五年平均 PB 为 2.35。

图 4：传媒行业 PE 近五年变化



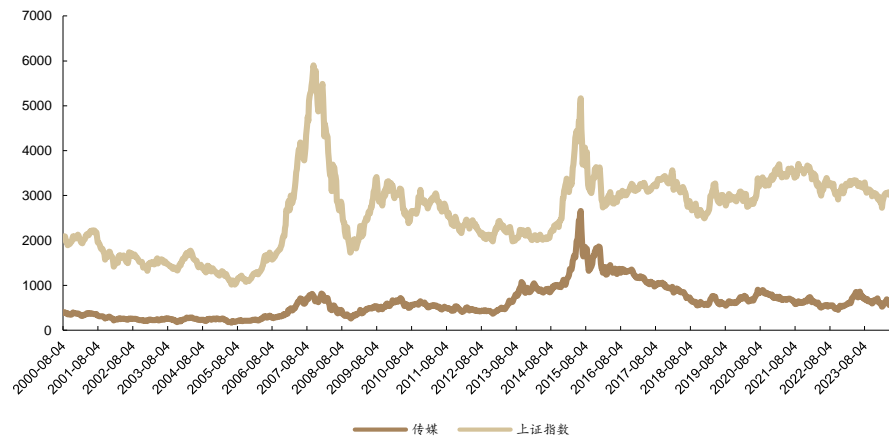
资料来源：iFind，德邦研究所

图 5：传媒行业 PB 近五年变化



资料来源：iFind，德邦研究所

图 6：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. 重点公告回顾

### 4月15日

【完美世界】晚间公告，完美世界披露 2023 年年报，公司实现营业收入 77.91 亿元，同比上升 1.57%；归母净利润 4.91 亿元，较上年同期下降 64.31%。

### 4月18日

【湖北广电】发布 2023 年年报。去年公司积极应对市场挑战，实现营业收入 2,063,825,376.27 元，同比下降 5.14%，归母净利润 647,426,385.98 元，同比下降 8.76%，2023 年末总资产 11,004,157,517.13 元，同比下降 6.38%。

### 4月19日

【三七互娱】发布 2023 年年报。去年公司积极应对市场挑战，实现营业收入 165.5 亿元人民币，同比增加了 0.86%，归属于上市公司股东净利润 26.6 亿元，同比减少 10.01%，2023 年末总资产 191.35 亿元，同比上升 11.93%。

【中文在线】披露 2023 年年报。2023 年，公司实现营业总收入 14.09 亿元，同比增长 19.44%；净利润 8943.69 万元，上年同期亏损 3.62 亿元。

## 2.4. 行业动态回顾

### 4月15日

1、游戏行业付费模式引发新讨论：暴雪前总裁 Mike Ybarra 在社交媒体上提出，玩家应该可以给喜爱的游戏支付额外小费。Ybarra 认为，对于一些提供卓越体验的游戏，如《地平线：零之曙光》、《战神》等，它们的高品质体验远超标准定价，因此自愿性质的小费是对开发者辛勤工作的肯定。（和讯网）

2、AIGC 技术助力影视行业发展：在第十一届中国网络视听大会上，AIGC（生成式人工智能技术）的突破式发展成为行业焦点。中国社会科学院世界传媒研究中心秘书长冷凇教授在会上强调，人工智能虽不能取代人类，但人的灵感与技术结合可推动行业发展。通过加强数据库建设和不断训练，AIGC 技术有望为中国影视出海和高质量发展开辟新路径。（光明网）

### 4月16日

1、近日，元隆雅图子公司上海喔哇宇宙数字科技有限公司（“喔哇宇宙”或“UOVAMETA”）宣布完成首轮千万级战略融资，投资方包括乐华娱乐、阿里影业等。母公司元隆雅图亦参与了此次增资扩股，旨在助力 UOVAMETA 在 AI 及 Web3 产业链的布局，为未来平台产品的研发和业务拓展打下坚实基础。元隆雅图 UOVAMETA 将继续以科技驱动创新，推进技术研发和服务体系升级，加速数字化营销场景的商业化落地，推动母公司元隆雅图大 IP 战略的整合模式布局。（证券时报）

2、游戏板块调整持续，资金布局热情不减。2024 年 4 月 16 日早盘，游戏板块再次面临调整，游戏 ETF（159869）盘中跌幅近 4%，成分股普遍下跌，其中掌趣科技、国脉文化跌幅超过 5%，昆仑万维、世纪华通、游族网络、顺网科技等跌幅超过 4%。尽管近期游戏板块持续下探，但资金低位布局的热情依然高涨，游戏 ETF（159869）在近 5 个交易日内累计获得资金净流入约 1.84 亿元。（每日经济新闻）

#### 4 月 17 日

1、国产短剧成功登陆日本市场。2024 年 4 月 17 日，据前瞻网报道，日本初创企业 GOKKO 与中国企业合作的微短剧即将上线，预计本月中旬推出近 60 集内容。该微短剧由 GOKKO 公司制作，每集时长 60-90 秒，通过 58 集连续剧情构成 90 分钟故事，由中国“嘉书科技”提供原作。该短剧将在 App “TopShort” 上线，采用定额收费和计量收费制，预计播放量达 1 亿次。（前瞻网）

2、GTA 开发商 Take-Two 宣布裁员并放弃部分项目。2024 年 4 月 17 日，智通财经报道，著名视频游戏《侠盗猎车》(GTA)的开发商 Take-Two Interactive（股票代码：TTWO.US）计划裁员约 5%，并取消一些项目以减少开支。预计此次裁员费用总计达 2 亿美元，其中 1.4 亿美元与取消的项目相关，3500 万美元与员工成本相关。Take-Two 成为继 Unity Software Inc.、Riot Games 和微软游戏部门后，今年又一家进行大规模裁员的大型游戏公司。（智通财经）

#### 4 月 18 日

1、2024 年五一档新片预售票房破 1000 万元。据上海证券报报道，截至 4 月 18 日 17 时 51 分，2024 年中国国内电影五一档新片预售（含点映）总票房已超过 1000 万元。《维和防暴队》、《没有一顿火锅解决不了的事》和《间谍过家家 代号：白》三部影片暂列票房前三位。（上海证券报）

2、网络微短剧迎来高质量发展期。据中新网报道，2024 年 4 月 18 日，人民日报发表文章探讨网络微短剧的高质量发展路径。在生成式人工智能大模型等新质生产力的助推下，网络微短剧的创作与制作将迎来新的迭代升级，走向多样化、精品化发展之路，重点网络微短剧上线量翻倍，用户黏性快速增长，四成用户经常观看、三成用户曾付费。（中国新闻网）

### 3. 风险提示

技术发展不及预期、商业化落地不及预期、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

<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 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；  <b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> 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。