



## 传媒

优于大市（维持）

### 证券分析师

马笑

资格编号：S0120522100002

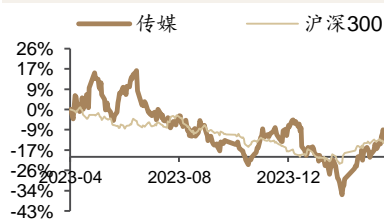
邮箱：maxiao@tebon.com.cn

### 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：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》，2024.4.22
- 《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，重点关注四月年度业绩披露》，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：中宣部制定版权产业发展指导；24 年 4 月下发 95 款国产游戏版号

## 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。
- **中宣部制定版权产业发展指导，关注出版及 IP 相关标的。**4 月 24 日，中宣部版权管理局负责人汤兆志在国新办发布会上表示，下一步，要继续采取各项措施，不断推动版权产业高质量发展。一是完善相关法规。加快《中华人民共和国著作权法实施条例》《著作权集体管理条例》《作品自愿登记试行办法》等法规规章的修订，建立更加完善的著作权法律制度体系。二是出台相关政策。目前，中宣部正在研究制定《加快推进版权产业高质量发展的指导意见》，针对制约和影响版权产业高质量发展的痛点堵点难点，有的放矢，出台相关措施。三是加强保护营造良好环境和不断提升版权社会服务能力。我们认为，1) 伴随后续的法规政策出台，版权产业有望不断完善。对标海外成熟的版权市场，相关条例不仅保护了版权人的利益，同时保护了版权流通和变现，版权的商业价值凸显。2) AI 发展的背景下，版权数据作为优质训练材料，重要性进一步提升。**建议关注 IP 和出版标的【上海电影、光线传媒、视觉中国、中文在线、掌阅科技、中信出版、果麦文化、读客文化、人民网】等。**
- **24 年 4 月下发 95 款国产游戏版号，维持积极态势。**4 月 26 日，国家新闻出版署公布了 4 月国产游戏审批信息，共 95 款游戏获批。公司重点产品整理如下：网易：《破碎之地》、快手：《无尽梦回》、吉比特：《方块大陆》、恺英网络：《盗墓笔记：启程》、祖龙娱乐：《龙族：卡塞尔之门》等。此外 5 月还有多款重磅新游开启测试/定档，包括腾讯《DNF 手游》。**持续关注游戏公司年报一季报发布情况和版号催化，A 股方面建议关注：【恺英网络、神州泰岳、巨人网络、吉比特、宝通科技】等；港股方面建议关注：【腾讯、网易、快手、阅文集团、禅游科技、祖龙娱乐】等。**
- **风险提示：**产品上线不及预期、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. 中宣部制定版权产业发展指导，关注出版及 IP 相关标的。 .....	4
1.2.2. 24 年 4 月下发 95 款国产游戏版号，维持积极态势 .....	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. 重点公告回顾 .....	6
2.4. 行业动态回顾 .....	7
3. 风险提示 .....	7

## 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
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.....	5

## 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. 中宣部制定版权产业发展指导，关注出版及 IP 相关标的。

4月24日，中宣部版权管理局负责人汤兆志在国新办发布会上表示，下一步，要继续采取各项措施，不断推动版权产业高质量发展。一是完善相关法规。加快《中华人民共和国著作权法实施条例》《著作权集体管理条例》《作品自愿登记试行办法》等法规规章的修订，建立更加完善的著作权法律制度体系。二是出台相关政策。目前，中宣部正在研究制定《加快推进版权产业高质量发展的指导意见》，针对制约和影响版权产业高质量发展的痛点堵点难点，有的放矢，出台相关措施。三是加强保护营造良好营商环境和不断提升版权社会服务能力。我们认为，1) 伴随后续的法规政策出台，版权产业有望不断完善。对标海外成熟的版权市场，相关条例不仅保护了版权人的利益，同时保护了版权流通和变现，版权的商业价值凸显。2) AI 发展的背景下，版权数据作为优质训练材料，重要性进一步提升。

**建议关注 IP 和出版标的【上海电影、光线传媒、视觉中国、中文在线、掌阅科技、中信出版、果麦文化、读客文化、人民网】等。**

#### 1.2.2. 24 年 4 月下发 95 款国产游戏版号，维持积极态势

4月26日，国家新闻出版署公布了4月国产游戏审批信息，共95款游戏获批。公司重点产品整理如下：网易：《破碎之地》、快手：《无尽梦回》、吉比特：《方块大陆》、恺英网络：《盗墓笔记：启程》、祖龙娱乐：《龙族：卡塞尔之门》等。此外5月还有多款重磅新游开启测试/定档，包括腾讯《DNF 手游》。

**持续关注游戏公司年报一季报发布情况和版号催化，A 股方面建议关注：【恺英网络、神州泰岳、巨人网络、吉比特、宝通科技】等；港股方面建议关注：【腾讯、网易、快手、阅文集团、禅游科技、祖龙娱乐】等。**

## 2. 市场行情分析及数据跟踪

### 2.1. 行业一周市场回顾

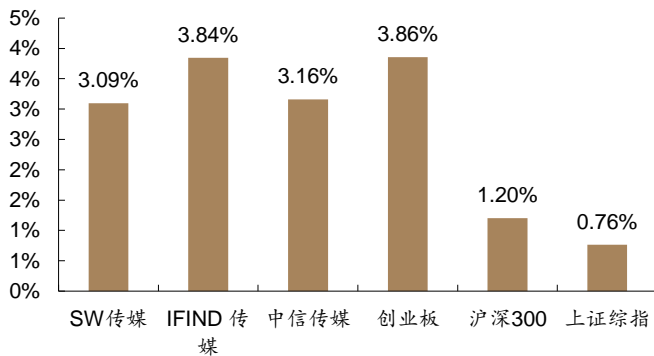
上周（4月22日-4月26日），传媒行业指数（SW）涨幅为3.09%，沪深300涨幅为1.20%，创业板指跌幅为3.86%，上证综指涨幅为0.76%。传媒行业指数相较创业板指数下跌0.76%。各传媒子板块中，媒体上涨0.07%，广告营销上涨2.19%，文化娱乐上涨5.24%，互联网媒体上涨3.93%。

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
20240422	-1.16%	-1.70%	-1.20%	-0.32%	-0.30%	-0.67%
20240423	0.79%	1.61%	0.82%	0.15%	-0.70%	-0.74%
20240424	2.03%	2.11%	2.11%	0.70%	0.44%	0.76%
20240425	-0.98%	-0.84%	-0.99%	-0.04%	0.25%	0.27%
20240426	2.43%	2.67%	2.44%	3.34%	1.53%	1.17%
一周涨跌幅	3.09%	3.84%	3.16%	3.86%	1.20%	0.76%

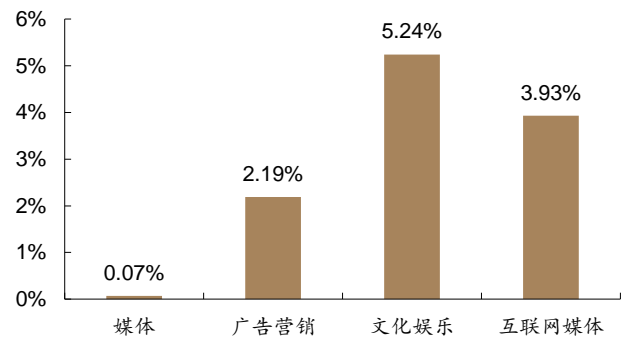
资料来源：iFind，德邦研究所

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

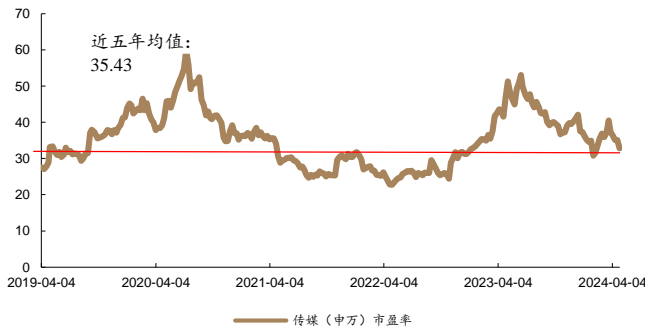
涨幅前十 (%)			跌幅前十 (%)		
601595.SH	上海电影	16.91%	300280.SZ	紫天科技	-21.20%
600136.SH	*ST 明诚	16.10%	600715.SH	文投控股	-15.02%
300133.SZ	华策影视	15.94%	000719.SZ	中原传媒	-11.92%
002315.SZ	焦点科技	13.38%	601928.SH	凤凰传媒	-9.71%
603533.SH	掌阅科技	12.22%	601019.SH	山东出版	-7.47%
600892.SH	大晟文化	10.73%	600757.SH	长江传媒	-7.19%
002558.SZ	巨人网络	10.56%	300251.SZ	光线传媒	-6.57%
000676.SZ	智度股份	10.22%	600551.SH	时代出版	-6.28%
002343.SZ	慈文传媒	10.16%	600088.SH	中视传媒	-6.26%
002712.SZ	思美传媒	9.95%	600373.SH	中文传媒	-5.90%

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 35.16, 近五年平均 PE 为 35.43; 最新 PB 为 2.18, 近五年平均 PB 为 2.35。

图 3: 传媒行业 PE 近五年变化



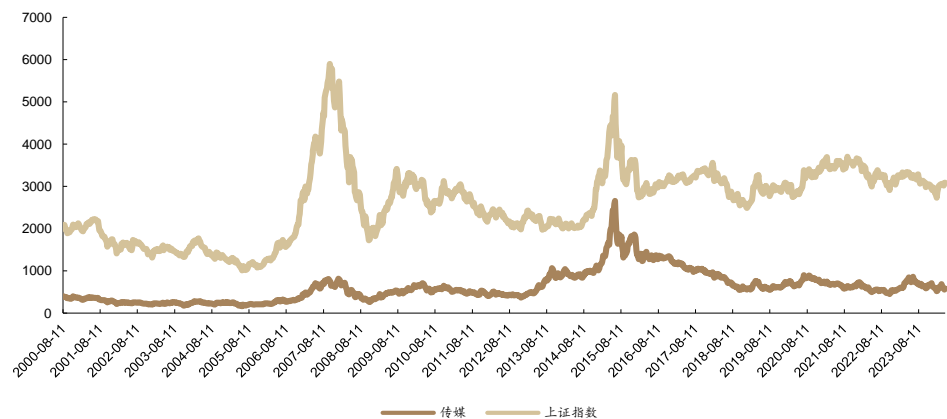
资料来源: iFind, 德邦研究所

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. 重点公告回顾

#### 4月21日

【蓝色光标】晚间发布 2023 年年度报告, 实现营业收入 526.16 亿元, 同比增长 43.44%, 经营活动产生的现金流净额 6.33 亿元, 成为国内首家营收突破 500 亿的营销企业。同日, 蓝色光标发布了 2024 年一季度业绩报告。延续 2023 年的强劲增长势头, 2024 年一季度营业收入 157.82 亿元, 同比增长 61.47%。

【芒果超媒】披露 2023 年度报告, 全年实现营业收入 146.28 亿元, 同比增长 4.66%, 归母净利润 35.56 亿元, 同比增长 90.73%。同时披露的 2024 年第一季度报告显示, 一季度公司实现营业收入 33.24 亿元, 同比增长 7.21%, 营业利润 5.47 亿元, 同比增长 3.69%。

#### 4月25日

【掌趣科技】发布 2023 年年度报告。2023 年, 公司实现营业收入 9.82 亿元; 实现归母净利润 1.87 亿元, 同比增长 94.37%; 扣非净利润 1.28 亿元, 同比



增长 19.98%。在境内市场，公司积极布局小游戏赛道，2023 年第三季度新上线的小游戏产品《大圣顶住》在上线后取得良好的流水表现。在境外市场，公司聚焦 SLG 赛道，积极推进《代号 H》和《代号 S》的研发进度。

#### 4月26日

【完美世界】发布 2024 年第一季度财报，财报显示，完美世界第一季度实现营业收入 13.29 亿元，实现归母净利润-2976 万元。今年 Q1 盈利较上年同期有所下降，主要原因在于推出的新游较少。不过从 Q2 开始，以《女神异闻录：夜幕魅影》为起点，完美世界游戏业务已经正式开启新的产品周期。

### 2.4. 行业动态回顾

#### 4月22日

1、DNF 手游官宣定档 5 月 21 日。4 月 22 日，腾讯游戏宣布，《地下城与勇士：起源》（即《DNF 手游》）将于 2024 年 5 月 21 日正式上线。（观察者网）

2、广电新规：6 月 1 日起未经审核备案的微短剧不得传播。根据国家广播电视总局最新通知，各平台须在 2024 年 5 月 31 日前，将当前未经备案已上线播出的微短剧剧目信息报备至所在地省级广电主管部门。且微短剧备案系统也已上线，依据投资金额将微短剧分成三类分别进行备案管理。自 2024 年 6 月 1 日起，未经审核备案的微短剧将无法在网络上传播。（澎湃新闻）

#### 4月23日

1、中央网信办发布关于开展“清朗·整治‘自媒体’无底线博流量”专项行动的通知。按照 2024 年“清朗”系列专项行动计划安排，中央网信办自即日起，在全国范围内开展为期两个月的“清朗·整治‘自媒体’无底线博流量”专项行动。整治重点：聚焦“自媒体”无底线造热点蹭热点，制造以假乱真、虚实混杂的“信息陷阱”等突出问题，从严整治漠视公共利益、违背公序良俗、扰乱公共秩序，为了流量不择手段、丧失底线的“自媒体”。（网信中国微信公号）

#### 4月25日

1、4 月 24 日-26 日，第三十届中国国际广播电视信息网络展览会(CCBN2024)在北京举行。大会以“广电视听更美好”为主题，全面展示广电视听领域以信息化培育新动能、用新动能推动新发展的新成就。百视通是东方明珠新媒体旗下大屏业务的核心承载主体之一，全方位展示包括“智能审核平台”“智能推荐运营服务平台”“民语通”“AIGC 文心雕龙”“无障碍视听”等 AI 升级技术产品；“云系列”创新项目、“51 影院”等超高清应用服务；以及“数字化出行”“直播星+OTT”等创新业态。（通信产业网）

#### 4月26日

1、2024 年一季度，全国营业性演出（不含娱乐场所演出）场次 11.90 万场，相当于全国范围内日均超过 1300 场。中国演出行业协会《2024 年一季度全国演出市场简报》显示，一季度原本是大型演唱会、音乐节的淡季，但 2024 年一季度市场呈现“淡季不淡”的态势，尤其是在经历过 2023 年的爆发式增长后，今年大型营业性演出，包括演唱会和音乐节市场依然热度不减：全国 2000 人以上的大中型演唱会、音乐节近 200 场；超 20 位歌手在一季度发布全年演出计划；多地将文旅项目结合音乐节进行，在一季度发布演出计划。（新华网）

### 3. 风险提示

产品上线不及预期、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

<p><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；</p> <p><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。</p>	类别	评级	说明
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		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。