



传媒

优于大市（维持）

证券分析师

马笑

资格编号：S0120522100002

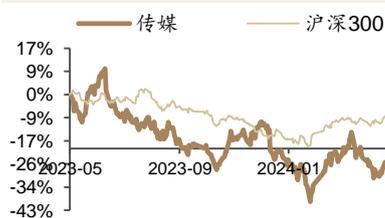
邮箱：maxiao@tebon.com.cn

研究助理

王梅卿

邮箱：wangmq@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《神州泰岳 2023 及 24Q1 业绩点评：核心产品流水基本盘稳定，深耕 SLG 出海打造护城河》，2024.5.10
- 《传媒板块 23 年与 24Q1 综述：行业增长逐步企稳，关注 AIGC 带来的行业变革》，2024.5.7
- 《传媒互联网行业周报：五一档票房破 15 亿，假期大涨维持看好恒生科技》，2024.5.6
- 《皖新传媒 (601801.SH) 23 年报及 24Q1 业绩点评：24Q1 扣非同增 17.13%；23 年分红比例近 70%》，2024.5.5
- 《传媒互联网海外 5 月金股》，2024.5.5

传媒互联网行业周报：Kimi+发布，探索应用落地新场景；多款游戏定档 5 月

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。
- **Kimi+发布，探索应用落地新场景。**新产品介绍定位：拥有独特技能的 Kimi 分身，可以解决特定问题。新增功能包括：001 号小客服、提示词专家、辅助生成提示词、Long Kimi、Kimi+什么值得买、美好生活指南、1人嘴替、Kimi+塔罗全书、Kimi+留学顾问、Kimi+PPT 等。我们认为：1) Kimi+提高了 Kimi 在垂类应用的适配性，在使用场景中与目标用户需求进一步匹配。2) 长文本释放应用潜力。3) 关注 Kimi 后续产品迭代，包括多模态等。**建议关注 AI 相关及有望受益标的：**1) **AI 技术工具及应用场景公司：**【万达电影，中文在线，电广传媒，万兴科技，美图公司，青木股份，值得买】等。2) **IP 类及动漫动画影视类素材和创意内容产出公司：**【华策影视，中文在线，汤姆猫，上海电影，光线传媒，奥飞娱乐，百纳千成，果麦文化，荣信文化】等。3) **AI 视频广告营销电商素材等有望率先落地：**【青木股份，思美传媒，引力传媒，因赛集团，浙文互联，蓝色光标，天龙集团，龙韵股份，华扬联众，天下秀】等。4) **AI+IP 传媒国央企：**【上海电影，芒果超媒，中广天择，中国电影，浙文影业】等。5) **AI+游戏：**【恺英网络，巨人网络，神州泰岳，盛天网络，掌趣科技，三七互娱，世纪华通，名臣健康，星辉娱乐，冰川网络】等。
- **《燕云十六声》等多款游戏大作宣布测试进度及定档时间。**近日腾讯网易宣布旗下多款大作的测试进度及定档时间。5月9日，《燕云十六声》宣布新一轮大型线上测试将在5月开启，且游戏已确认将在7月26日上线。《破碎之地》宣布将在5月24日启动新一轮不限量付费删档测试。5月上线新游包括：网易《歧路旅人：大陆的霸者》、《指环王：纷争》、腾讯《卡通农场》、腾讯《DNF 手游》、库洛游戏《鸣潮》。5月测试产品包括网易开放世界 SOC 游戏《七日世界》、腾讯魔方《航海王：壮志雄心》，快手旗下《代号南乡子》等产品。我们后续继续看好游戏板块版号发放、新产品上线、出海、情绪修复等带来的机会。**A 股方面建议关注：**【巨人网络、汤姆猫、恺英网络、三七互娱、游族网络、完美世界、盛天网络、吉比特、星辉娱乐】等；**港股方面建议关注：**【腾讯、网易、快手、哔哩哔哩、中手游】等。
- **风险提示：**技术发展不及预期、产品流水不及预期、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. Kimi+发布，应用落地新探索。	4
1.2.2 《燕云十六声》等多款游戏大作宣布测试进度及定档时间。	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	6
2.3. 重点公告回顾	6
2.4. 行业动态回顾	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
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. Kimi+发布，应用落地新探索。

新产品介绍定位：拥有独特技能的 Kimi 分身，可以解决特定问题(类似 GPTs)。新增功能包括：**【001 号小客服】**提供使用指南，解答相关疑惑；**【提示词专家】**辅助生成提示词；**【Long Kimi】**拥有 200 万字无损上下文能力；**【#Kimi+ 什么值得买】** 超强导购，帮助用户科学消费，推荐合适商品；**【美好生活指南】**提供吃喝玩乐相关推荐；**【I 人嘴替】**生成高情商回答。此外还有**【Kimi+塔罗全书、Kimi+留学顾问、Kimi+PPT】**等。个人创建 Kimi+ 的能力也在开发中。

我们认为：1) Kimi+提高了 Kimi 在垂类应用的适配性，在使用场景中与目标用户需求进一步匹配。2) 长文本释放应用潜力。3) 关注 Kimi 后续产品迭代，包括多模态等。

建议关注 AI 相关及有望受益标的：1) **AI 技术工具及应用场景公司：**【万达电影，中文在线，电广传媒，万兴科技，美图公司，青木股份，值得买】等。2) **IP 类及动漫动画影视类素材和创意内容产出公司：**【华策影视，中文在线，汤姆猫，上海电影，光线传媒，奥飞娱乐，百纳千成，果麦文化，荣信文化】等。3) **AI 视频广告营销电商素材等有望率先落地：**【青木股份，思美传媒，引力传媒，因赛集团，浙文互联，蓝色光标，天龙集团，龙韵股份，华扬联众，天下秀】等。4) **AI+IP 传媒国央企：**【上海电影，芒果超媒，中广天择，中国电影，浙文影业】等。5) **AI+游戏：**【恺英网络，巨人网络，神州泰岳，盛天网络，掌趣科技，三七互娱，世纪华通，名臣健康，星辉娱乐，冰川网络】等。

1.2.2 《燕云十六声》等多款游戏大作宣布测试进度及定档时间。

近日腾讯网易宣布旗下多款大作的测试进度及定档时间，5月9日，《燕云十六声》宣布新一轮大型线上测试将在5月开启，且游戏已确认将在7月26日上线。《破碎之地》宣布将在5月24日启动新一轮不限量付费删档测试。5月上线新游包括：网易《歧路旅人：大陆的霸者》、《指环王：纷争》、腾讯《卡通农场》、腾讯《DNF手游》、库洛游戏《鸣潮》。5月测试产品包括开放世界SOC游戏《七日世界》、腾讯魔方《航海王：壮志雄心》，快手旗下《代号南乡子》等产品。

我们后续继续看好游戏板块版号发放、新产品上线、出海、情绪修复等带来的机会。A股方面建议关注：【巨人网络、汤姆猫、恺英网络、三七互娱、游族网络、完美世界、盛天网络、吉比特、星辉娱乐】等；港股方面建议关注：【腾讯、网易、快手、中手游】等。

2. 市场行情分析及数据跟踪

2.1. 行业一周市场回顾

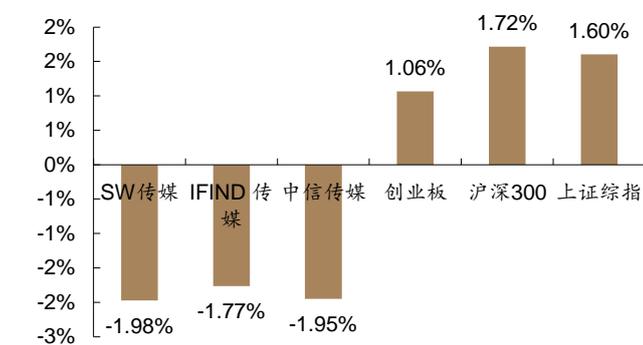
上周(5月6日-5月10日)，传媒行业指数(SW)跌幅为1.98%，沪深300涨幅为1.72%，创业板指涨幅为1.06%，上证综指涨幅为1.60%。指数相较创业板指数下跌3.04%。各传媒子板块中，媒体下跌1.06%，广告营销下跌1.12%，文化娱乐下跌2.88%，互联网媒体下跌2.05%。

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
20240506	0.89%	0.78%	0.81%	1.98%	1.48%	1.16%
20240507	0.18%	0.73%	0.19%	-0.14%	0.03%	0.22%
20240508	-3.23%	-3.00%	-3.07%	-1.45%	-0.79%	-0.61%
20240509	1.15%	1.05%	1.05%	1.87%	0.95%	0.83%
20240510	-0.91%	-1.27%	-0.89%	-1.15%	0.05%	0.01%
一周涨跌幅	-1.98%	-1.77%	-1.95%	1.06%	1.72%	1.60%

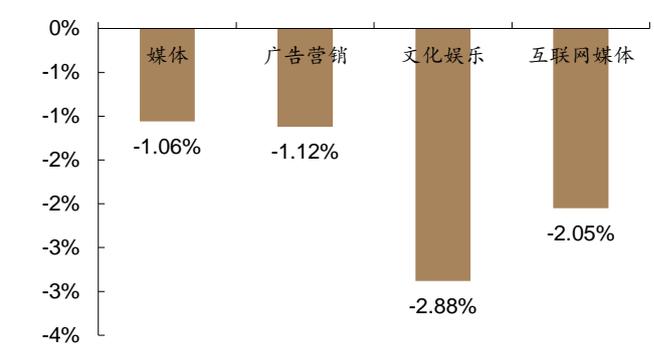
资料来源: iFind, 德邦研究所

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 (%)		
300343.SZ	联创股份	19.93%	300556.SZ	丝路视觉	-21.15%

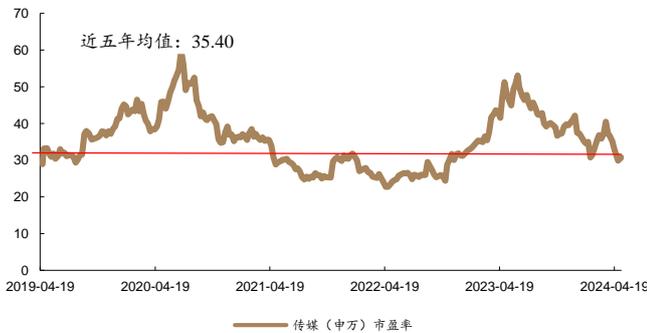
600257.SH	大湖股份	18.64%	300364.SZ	中文在线	-21.00%
603729.SH	龙韵股份	9.80%	603825.SH	华扬联众	-20.87%
300292.SZ	吴通控股	6.01%	601858.SH	中国科传	-17.96%
002103.SZ	广博股份	4.51%	300426.SZ	唐德影视	-17.65%
300242.sz	佳云科技	2.46%	002238.SZ	天威视讯	-17.28%
603556.SH	海兴电力	2.10%	300291.SZ	百纳千成	-17.12%
300251.SZ	光线传媒	0.95%	603533.SH	掌阅科技	-16.90%
002699.SZ	*ST 美盛	0.00%	600986.SH	浙文互联	-15.33%
601811.SH	新华文轩	0.00%	603000.SH	人民网	-15.20%

资料来源：iFind，德邦研究所

2.2. 行业估值水平

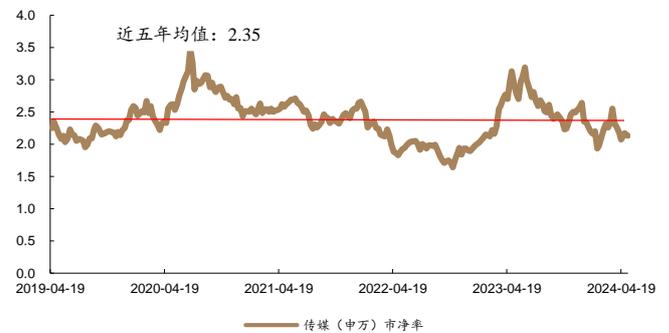
传媒行业指数（SW）最新 PE 为 30.77，近五年平均 PE 为 35.40；最新 PB 为 2.13，近五年平均 PB 为 2.35。

图 3：传媒行业 PE 近五年变化



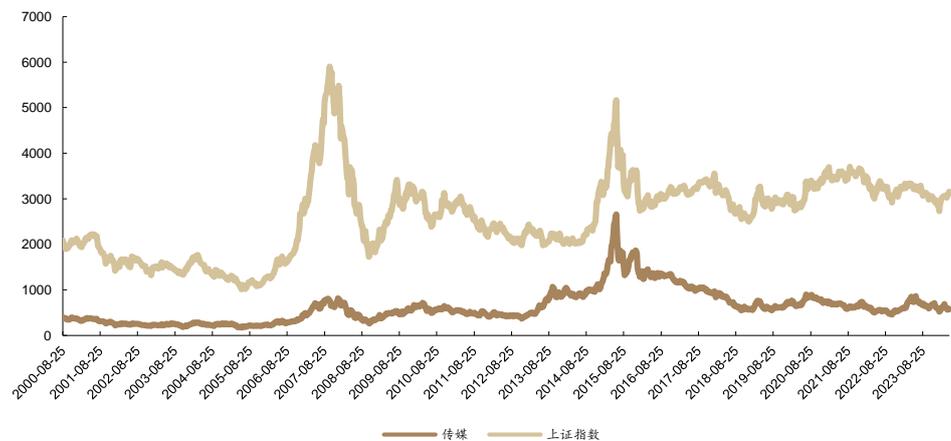
资料来源：iFind，德邦研究所

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

5月6日

6 / 9 请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

【三七互娱】公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 5,626,600 股，占公司目前总股本的 0.25%，其中最高成交价为 18.13 元/股，最低成交价为 17.66 元/股，支付总金额为 100,691,594 元（不含交易费用）。

【完美世界】公司通过集中竞价方式累计回购股份 3,528,900 股，占公司总股本的 0.1819%，最高成交价为 11.18 元/股，最低成交价为 10.07 元/股，成交总金额为 37,939,638 元（不含交易费用）。

5月7日

【天舟文化】公司通过深圳证券交易所股票交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份 16,640,000 股，占公司总股本的 1.99%，最高成交价为 3.26 元/股，最低成交价为 2.33 元/股，成交总金额为人民币 44,564,727.75 元（不含交易费用）。

【凡拓数创】公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施回购股份合计 483,800 股，占公司当前总股本的 0.46%，回购的最高成交价为 21.3542 元/股，最低成交价为 20.07 元/股，成交总金额为 10,026,509.79 元（不含交易费用）。公司实际回购股份的成交金额未达到本次股份回购方案的回购资金总额下限。

5月8日

【星辉娱乐】公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 2,709,100 股，占公司目前总股本的 0.22%，最高成交价为 3.80 元/股，最低成交价为 3.55 元/股，成交总金额为 10,029,853 元（不含交易费用）。

【博纳影业】公司累计通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份 3,460,400 股，占公司目前总股本的 0.25%，最高成交价为 6.99 元/股，最低成交价为 4.76 元/股，成交总金额为 19,997,855 元（不含交易费用）。

5月8日

【川网传媒】公司本次解除限售的股东户数共 1 名，解除限售的股份数量为 78,000,000 股，占公司总股本的 44.9910%。截至本公告披露日，总股本为 173,368,000 股，其中有限售条件的股份数量为 78,000,000 股，占公司总股本的 44.9910%；无限售条件的股份数量为 95,368,000 股，占公司总股本的 55.0090%。

2.4. 行业动态回顾

5月6日

1、国家电影局 5 月 6 日发布数据显示，我国 2024 年五一档电影票房达 15.27 亿元，观影人次为 3777 万。其中，《维和防暴队》票房成绩 4.06 亿元，成五一票房冠军，《末路狂花钱》《九龙城寨之围城》《间谍过家家 代号：白》《哈尔的移动城堡》位列票房榜二至五位。（IT 之家、新华社）

2、国内 AI 大模型独角兽公司“智谱 AI”正在研发对标 OpenAI Sora 的高质量文生视频模型，预计最快年内发布。智谱 AI 内部人士表示，对标 Sora 的文生视频模型发展突破的关键主要包括技术路线选择、训练所用的高质量视频素材语料两个方面。（凤凰网、钛媒体）

5月7日

1、美国数字媒体公司 Dotdash Meredith 宣布与 OpenAI 合作，该公司表示，

DDM 内容和链接将在 ChatGPT 中显示。（金融界）

2、由新华网主办的“数字赋能文旅新业态——新华网数字文旅平台上线暨合作伙伴签约仪式”7日在北京举行。活动现场，新华网与东方甄选签署合作协议，双方将聚焦文旅融合、文化传播、乡村振兴、文旅短剧等领域开展深度、全面合作。（新华网）

5月8日

1、首部 Sora 创作 MV，受独立音乐人 Washed Out 委托制作，并且已经正式发布。万兴“天幕”正式公测，将逐步向企业和开发者开放接口，以加速音视频领域的智能化创作进程。（中关村在线）

2、阅文集团旗下 QQ 阅读联合上海图书馆等 15 家公共图书馆，中央文献出版社等 73 家出版单位共同发起的“数字阅读周”收官。本次“数字阅读周”推出了百部限免书单，共计 556 本好书被读者打开阅读，覆盖文学、小说、历史、哲学、心理学等 44 个品类。（大众日报）

5月9日

1、短视频平台 TikTok 正加强识别和标注人工智能 (AI) 生成内容的举措。继既有功能可以自动识别并标记使用 TikTok 自家 AI 工具创作的内容后，TikTok 还将识别其他平台生成的 AI 内容，并对其进行标注。（IT之家）

2、抖音安全中心发布公告称，为维护平台秩序和营造清朗网络空间，即日起抖音将针对“同质化网络水军”类违规行为开展专项治理行动。（界面新闻）

5月10日

1、封面新闻客户端 10.0 版本正式上线！在由封面科技研发的“智媒云传媒行业大模型”驱动下，推出了“智能语音助手”“AI 新闻图谱”“智能动屏”“智能摘要”等系列新功能。（封面新闻）

2、中国儒意拟以最低 2.59 亿元、最多不超出 3.5 亿元的价格收购卖方持有的北京有爱互娱科技有限公司 100% 股份。（21 世纪经济）

3. 风险提示

技术发展不及预期、产品流水不及预期、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

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。