



传媒

优于大市（维持）

证券分析师

马笑

资格编号：S0120522100002

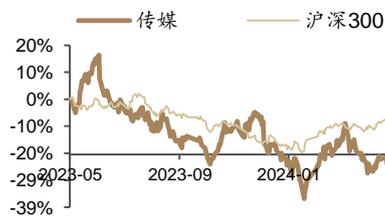
邮箱：maxiao@tebon.com.cn

研究助理

王梅卿

邮箱：wangmq@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《恺英网络 2023 及 24Q1 点评：业绩增长彰显公司业务能力，分红回购有望持续提升投资回报》，2024.5.14
- 2.《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》，2024.5.12
- 3.《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
- 4.《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
- 5.《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

传媒互联网行业周报：《歌手 2024》和《庆余年 2》爆火，持续看好恒生科技投资机会

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。
- **《歌手 2024》和《庆余年 2》爆火，优质内容和 IP 终将破圈。**近日，综艺节目《歌手 2024》在湖南卫视、芒果 TV 双平台现场直播。凭借不修音的直播形式和“英子守国门”、“韩红请出战”等网络爆梗吸引观众并成功出圈。根据湖南卫视官方微博 5 月 18 日披露数据，全网传播量超过 406 亿，全网热搜 447 个，成功成为今年夏季的爆款音乐综艺。与此同时，5 月 16 日，古装剧《庆余年》第二季正式在央视八套和腾讯视频播出。凭借前作的出色口碑和原班人马的回归，这部剧未播先火。根据腾讯视频披露的数据，5 月 16 日晚开播，有近 1,800 万人预约，刷新全网电视剧最高预约历史纪录。《庆余年 2》开播 25 小时（截至 5 月 17 日 21 时）热度值破 33,000，创腾讯视频站内开播热度值最快破 33,000 纪录。根据猫眼专业版数据，《庆余年 2》各项播映数据近期“断层”领先。根据灯塔专业版数据，《庆余年 2》开播至今正片累计播放量超过 2.63 亿，领先于同期其他剧集。**我们持续看好具有打造优质爆款内容能力的公司，也看好优质 IP 的持续商业化能力，建议关注：A 股：芒果超媒、星辉娱乐、上海电影、万达电影、横店影视，港股：猫眼娱乐、阅文集团、猫眼娱乐、柠萌影视、中国儒意、阿里影业等。**
- **港股业绩密集披露，持续看好恒生科技投资机会。**本周随着腾讯、阿里、京东、百度等互联网巨头的业绩披露，港股维持涨势，恒生指数收涨 3.1%，恒生综指收涨 3.2%，在概念指数中，恒生互联网收涨 5.3%、恒生科技收涨+3.8%，带动港股强劲增长。腾讯 2024 年第一季度营收 1595.01 亿元，同比+6%，环比+3%，市场预期 1588.1 亿元；调整后净利润 502.65 亿元，同比+54%，环比+18%，超过市场预期 430 亿元，视频号、小程序用户使用时长获得高增长。百度 2024 年第一季度总营收 315 亿元，同比+1%；百度核心业务单季度收入 238 亿元，同比+4%；爱奇艺单季度收入 79 亿元，同比-5%；归属百度的净利润（Non-GAAP）70.11 亿元，同比+22%。建议持续关注恒生科技及 AI 相关优质资产。**建议关注：【腾讯、阿里巴巴、京东、百度、网易、快手、美团、哔哩哔哩、携程、泡泡玛特、美图公司等】。**
- **风险提示：**公司业绩不及预期、商誉风险、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. 《歌手 2024》和《庆余年 2》爆火，优质内容和 IP 终将破圈	4
1.2.2 港股业绩密集披露，持续看好恒生科技投资机会	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	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. 《歌手 2024》和《庆余年 2》爆火，优质内容和 IP 终将破圈

近日，综艺节目《歌手 2024》在湖南卫视、芒果 TV 双平台现场直播。凭借不修音的直播形式和“英子守国门”、“韩红请出战”等网络爆梗吸引观众并成功出圈。根据湖南卫视官方微博 5 月 18 日披露数据，全网传播量超过 406 亿，全网热搜 447 个，成功成为今年夏季的爆款音乐综艺。

与此同时，5 月 16 日，古装剧《庆余年》第二季正式在央视八套和腾讯视频播出。凭借前作的出色口碑和原班人马的回归，这部剧未播先火。根据腾讯视频披露的数据，5 月 16 日晚开播，有近 1,800 万人预约，刷新全网电视剧最高预约历史纪录。《庆余年 2》开播 25 小时（截至 5 月 17 日 21 时）热度值破 33,000，创腾讯视频站内开播热度值最快破 33,000 纪录。根据猫眼专业版数据，《庆余年 2》各项播映数据近期“断层”领先。根据灯塔专业版数据，《庆余年 2》开播至今正片累计播放量超过 2.63 亿，领先于同期其他剧集。

我们持续看好具有打造优质爆款内容能力的公司，也看好优质 IP 的持续商业化能力，建议关注：A 股：芒果超媒、星辉娱乐、上海电影、万达电影、横店影视，港股：猫眼娱乐、阅文集团、猫眼娱乐、柠萌影视、中国儒意、阿里影业等。

1.2.2 港股业绩密集披露，持续看好恒生科技投资机会

本周随着腾讯、阿里、京东、百度等互联网巨头的业绩披露，港股维持涨势，恒生指数收涨 3.1%，恒生综指收涨 3.2%，在概念指数中，恒生互联网收涨 5.3%、恒生科技收涨 3.8%，带动港股强劲增长。

腾讯 2024 年第一季度营收 1595.01 亿元，同比+6%，环比+3%，市场预期 1588.1 亿元；调整后净利润 502.65 亿元，同比+54%，环比+18%，超过市场预期 430 亿元，视频号、小程序用户使用时长获得高增长。百度 2024 年第一季度总营收 315 亿元，同比+1%；百度核心业务单季度收入 238 亿元，同比+4%；爱奇艺单季度收入 79 亿元，同比-5%；归属百度的净利润（Non-GAAP）70.11 亿元，同比+22%。

建议持续关注恒生科技及 AI 相关优质资产。建议关注：腾讯、阿里巴巴、京东、百度、网易、快手、美团、哔哩哔哩、携程、泡泡玛特、美图公司等。

2. 市场行情分析及数据跟踪

2.1. 行业一周市场回顾

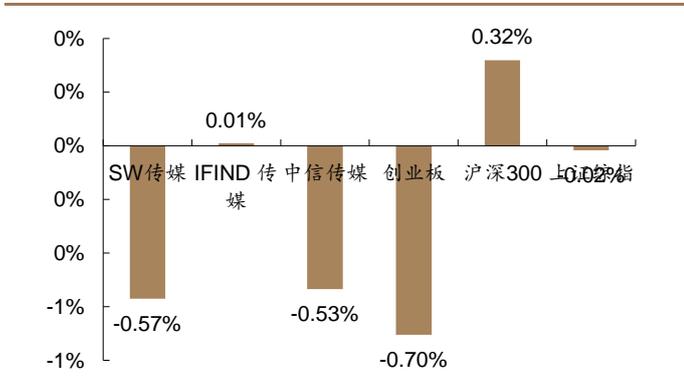
上周（5 月 13 日-5 月 17 日），传媒行业指数（SW）跌幅为 0.57%，沪深 300 涨幅为 0.32%，创业板指跌幅为 0.70%，上证综指跌幅为 0.02%。传媒指数相较创业板指数上涨 0.13%。各传媒子板块中，媒体下跌 0.12%，广告营销下跌 0.16%，文化娱乐下跌 1.07%，互联网媒体下跌 0.19%。

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
20240513	-1.80%	-2.45%	-1.91%	-0.95%	-0.04%	-0.21%
20240514	2.30%	2.46%	2.36%	-0.26%	-0.21%	-0.07%
20240515	-0.96%	-0.75%	-0.98%	-0.90%	-0.85%	-0.82%
20240516	0.01%	1.00%	0.04%	0.29%	0.39%	0.08%
20240517	-0.07%	-0.18%	0.02%	1.12%	1.03%	1.01%
一周涨跌幅	-0.57%	0.01%	-0.53%	-0.70%	0.32%	-0.02%

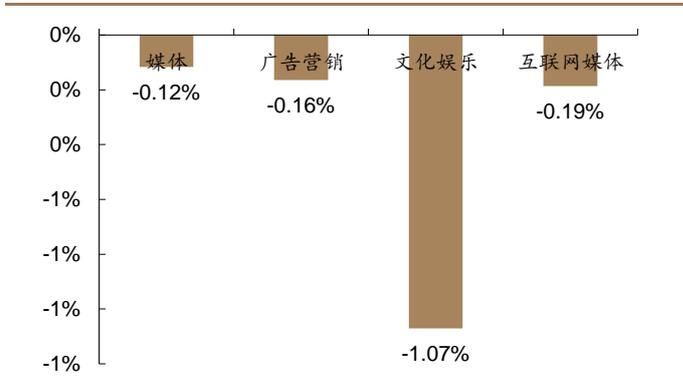
资料来源：iFind，德邦研究所

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 (%)		
300295.SZ	三六五网	23.61%	002280.SZ	ST 联络	-15.54%
300413.SZ	芒果超媒	16.53%	002712.SZ	思美传媒	-13.93%
002188.SZ	中天服务	15.93%	002354.SZ	天娱数科	-11.03%
600715.SH	*ST 文投	15.63%	002168.SZ	惠程科技	-8.62%
300043.SZ	星辉娱乐	15.54%	002602.SZ	世纪华通	-8.44%
300459.SZ	汤姆猫	13.23%	300770.SZ	新媒股份	-7.49%
002425.SZ	凯撒文化	12.28%	601900.SH	南方传媒	-7.00%
300292.SZ	吴通控股	10.32%	300280.SZ	紫天科技	-6.74%

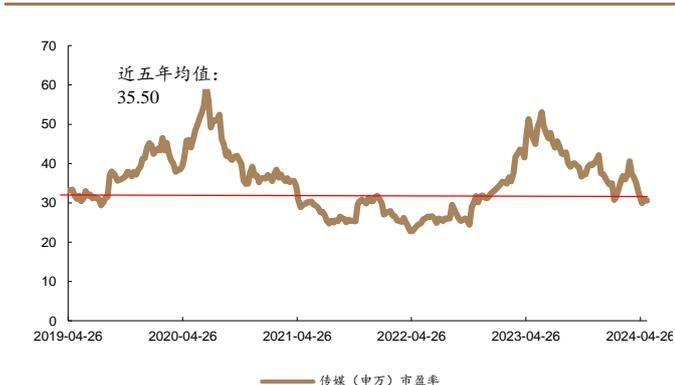
300292.SZ	吴通控股	10.32%	002343.SZ	慈文传媒	-6.46%
002148.SZ	北纬科技	9.86%	000681.SZ	视觉中国	-6.18%

资料来源：iFind，德邦研究所

2.2. 行业估值水平

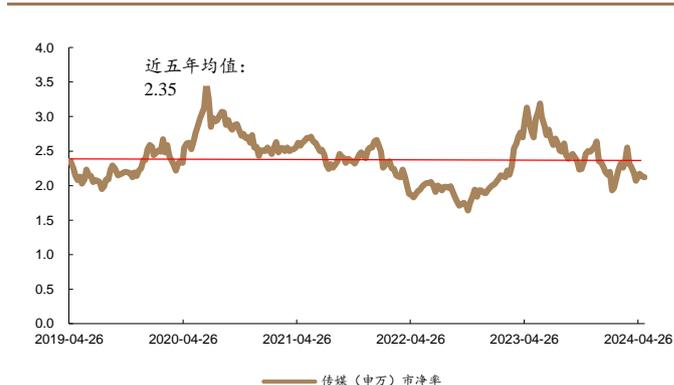
传媒行业指数（SW）最新 PE 为 30.61，近五年平均 PE 为 35.50；最新 PB 为 2.12，近五年平均 PB 为 2.35。

图 3：传媒行业 PE 近五年变化



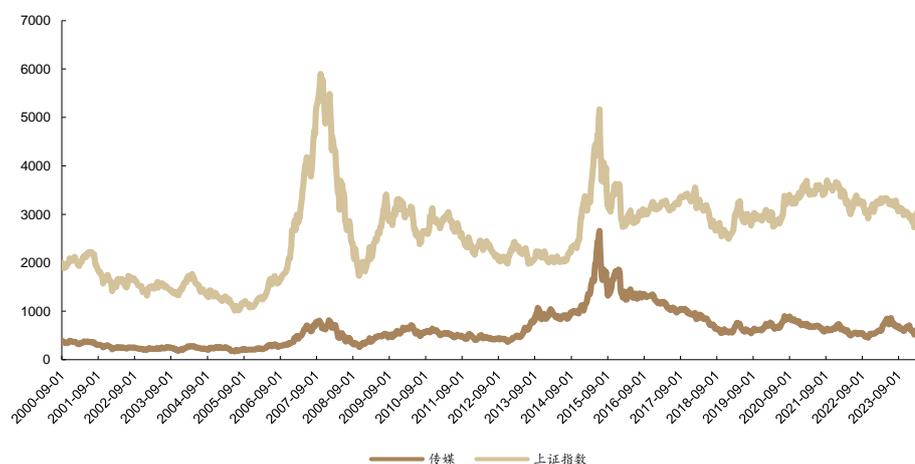
资料来源：iFind，德邦研究所

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13日

【三七互娱】公司拟向全体股东每 10 股派送现金股利 3.7 元。

5月14日

【电魂网络】公司拟向全体股东每股派发现金红利 0.208 元。

5月15日

【三七互娱】公司拟向全体股东每10股派送现金股利2.10元。

5月16日

【浙数文化】公司拟向全体股东每股派送现金股利0.13元。

5月17日

【电魂网络】公司回购股份价格上限由不超过人民币38.46元/股（含）调整为不超过人民币38.26元/股（含）元。

2.4. 行业动态回顾

5月13日

1、网易游戏宣布，2024 网易游戏 520 线上发布会将于 5 月 20 日 19:30 举办。（第一财经）

5月14日

1、OpenAI 发布新款人工智能模型 GPT-4o。（第一财经）

2、《燕云十六声》仲吕测试宣布定档 5 月 31 日。（第一财经官方公众号）

5月15日

1、第二十届中国（深圳）国际文化产业博览交易会（简称“文博会”）将于 5 月 23 日至 27 日举行。（央广网）

5月16日

1、泡泡玛特自研手游《梦想家园》在 IOS AppStore 正式开启预约。（梦想家园官方公众号）

5月17日

1、腾讯全面升级混元大模型，并发布大模型时代原生工具链。（上海证券报）

2、OpenAI 宣布和 Reddit（美国贴吧）合作，旨在将 Reddit 的丰富内容引入 OpenAI 的产品中。（中国证券报）

3. 风险提示

公司业绩不及预期、商誉风险、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范围包括证券投资咨询业务。