



传媒

优于大市（维持）

证券分析师

马笑

资格编号：S0120522100002

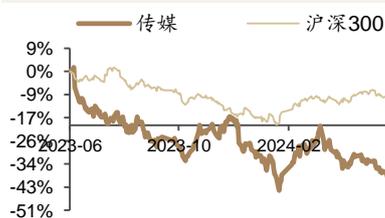
邮箱：maxiao@tebon.com.cn

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：快手发布可灵大模型，微软举行 Xbox 游戏发布会》，2024.6.11
- 《传媒互联网行业 5 月报：快手“可灵”效果逼近 Sora，文生视频领域国内外差距拉近》，2024.6.10
- 《传媒互联网海外 6 月金股》，2024.6.4
- 《传媒互联网行业周报：基于混元大模型腾讯元宝上线，首个未成年游戏退费标准意见稿发布》，2024.6.2
- 《传媒互联网行业周报：关注 618 平台大促和跨境电商机会，腾讯网易等游戏大厂聚焦暑期档》，2024.5.27

传媒互联网行业周报：大厂与创业公司在 6 月齐聚 AI 视频战场，第二十六届上海国际电影节金爵盛典举行

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、兆讯传媒、风语筑、视觉中国、创业黑马等。
- **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。
- **大厂与创业公司在 6 月齐聚 AI 视频战场。**6 月 6 号，快手在 13 周年之际宣布了 AI 视频“可灵”大模型。字节的视频生成 AI Dreamina 更早之前就已开始大规模开放测试。同时，字节系近期比较受关注的是一款 AI 虚拟交友聊天产品“小黄蕉”，英文为 Chatwiz。6 月 7 日，腾讯混元团队与中山大学、香港科技大学联合推出全新图生视频模型“Follow-Your-Pose-v2”。除了头部大厂之外，AI 视频领域的创业公司也频频出动：6 月 5 日，生数科技完成数亿元 Pre-A 轮融资；6 月 3 日，爱诗科技旗下产品 PixVerse 上线 Magic Brush 运动笔刷功能；5 月底，智象未来在论坛上与中国移动联合发布 AI 视频彩铃产品“AI 一语成片”。在奇绩创坛路演日上，“极佳科技”联合清华大学自动化系正式发布中国首个超长时长、高性价比、端侧可用的 Sora 级视频生成大模型“视界一粟 YiSu”。**建议关注：1) 视频大模型与工具相关标的：**快手、腾讯控股、美图公司、万兴科技、昆仑万维等。**2) AI 音视频相关应用：**上海电影、博纳影业、华策影视、奥飞娱乐、汤姆猫、盛天网络、中文在线、皖新传媒、万达电影、青木股份、恺英网络、光线传媒等。
- **第二十六届上海国际电影节金爵盛典举行。**6 月 15 日晚，第二十六届上海国际电影节金爵盛典在上海大剧院举行，中宣部分管日常工作的副部长胡和平宣布第二十六届上海国际电影节开幕，上海市委副书记、市长龚正致欢迎辞。第二十六届上海国际电影节为期 10 天，全球影人和影迷将在上海这座电影之城共度盛大节日。同时，在 6 月 16 日上午举行的第 26 届上海国际电影节开幕论坛上，光线传媒董事长王长田正式宣布，光线传媒和“三体宇宙”共同开发的电影《三体》将由张艺谋执导。**建议关注档期票房超预期影片相关标的、后续片单丰富的标的、及院线影院龙头。A 股：**上海电影、光线传媒、横店影视、万达电影、博纳影业、华谊兄弟；**港股：**猫眼娱乐、阅文集团、中国儒意、阿里影业等。
- **风险提示：**技术发展不及预期、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. 大厂与创业公司在 6 月齐聚 AI 视频战场	4
1.2.2 第二十六届上海国际电影节金爵盛典举行	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	7
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.....	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、兆讯传媒、风语筑、视觉中国、创业黑马等。

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. 大厂与创业公司在 6 月齐聚 AI 视频战场

6 月 6 号，快手在 13 周年之际宣布了 AI 视频“可灵”大模型。视频生成时长直接赶超 Sora 达到了 120 秒，且已在快影 App 中对创作者开放邀测。目前内测申请排队人数已超过 5 万。字节的视频生成 AI Dreamina 更早之前就已开始大规模开放测试。同时，字节系近期比较受关注的是一款 AI 虚拟交友聊天产品“小黄蕉”，英文为 Chatwiz，可以生成照片，非常接近真人对话情景。目前该产品已经结束内测。6 月 7 日，腾讯混元团队与中山大学、香港科技大学联合推出全新图生视频模型“Follow-Your-Pose-v2”，只需要输入一张人物图片和一段动作视频，就可以让图片上的人跟随视频上的动作动起来，生成视频长度可达 10 秒。

除了头部大厂之外，AI 视频领域的创业公司也频频出动：6 月 5 日，生数科技完成数亿元 Pre-A 轮融资；6 月 3 日，爱诗科技旗下产品 PixVerse 上线 Magic Brush 运动笔刷功能；5 月底，作为中国移动咪咕音乐的重要合作伙伴，智象未来在论坛上与中国移动联合发布 AI 视频彩铃产品“AI 一语成片”，官方称这是国内首个面向 C 端用户的国民级 AIGC 视频生成应用。在奇绩创坛路演日上，世界模型公司“极佳科技”联合清华大学自动化系正式发布中国首个超长时长、高性价比、端侧可用的 Sora 级视频生成大模型“视界一粟 YiSu”。（信息来源：共同虚拟微信公众号）

建议关注： 1) 视频大模型与工具相关标的：快手、腾讯控股、美图公司、万兴科技、昆仑万维等。2) AI 音视频相关应用：上海电影、博纳影业、华策影视、奥飞娱乐、汤姆猫、盛天网络、中文在线、皖新传媒、万达电影、青木股份、恺英网络、光线传媒等。

1.2.2 第二十六届上海国际电影节金爵盛典举行

6月15日晚，第二十六届上海国际电影节金爵盛典在上海大剧院举行，中宣部分管日常工作的副部长胡和平宣布第二十六届上海国际电影节开幕，上海市委副书记、市长龚正致欢迎辞。本届电影节金爵奖主竞赛、亚洲新人、纪录片、动画片、短片五个单元的评委们依次亮相。主竞赛单元评委会主席、法国导演陈英雄代表评委致辞。中国演员黄轩、日本演员役所广司以及中国香港导演刘伟强、中国演员辛芷蕾公布入围本届金爵奖主竞赛单元的14部参赛作品。主持人任鲁豫、蓝羽、陈辰与中国导演、监制唐季礼，中国导演、编剧张末共同展开了“AI人工智能”的讲述。仪式最后，中国导演管虎、演员黄渤共同揭晓开幕影片《永不消逝的电波》。第二十六届上海国际电影节为期10天，全球影人和影迷将在上海这座电影之城共度盛大节日。

同时，在6月16日上午举行的第26届上海国际电影节开幕论坛上，光线传媒董事长王长田正式宣布，光线传媒和“三体宇宙”共同开发的电影《三体》将由张艺谋执导。

建议关注档期票房超预期影片相关标的、后续片单丰富的标的、及院线影院龙头。A股：上海电影、光线传媒、横店影视、万达电影、博纳影业、华谊兄弟；港股：猫眼娱乐、阅文集团、中国儒意、阿里影业等。

2. 市场行情分析及数据跟踪

2.1. 行业一周市场回顾

上周（6月10日-6月14日），传媒行业指数（SW）涨幅为2.07%，沪深300跌幅为-0.91%，创业板指涨幅为0.58%，上证综指跌幅为-0.61%。各传媒子板块中，媒体上涨3.44%，广告营销上涨1.23%，文化娱乐上涨2.51%，互联网媒体上涨2.53%。

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
20240611	0.42%	0.46%	0.36%	0.35%	-0.87%	-0.76%
20240612	2.29%	3.59%	2.25%	-0.44%	0.04%	0.31%
20240613	-1.02%	-0.48%	-0.55%	-0.09%	-0.51%	-0.28%
20240614	0.39%	0.51%	0.34%	0.76%	0.44%	0.12%
一周涨跌幅	2.07%	4.10%	2.39%	0.58%	-0.91%	-0.61%

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

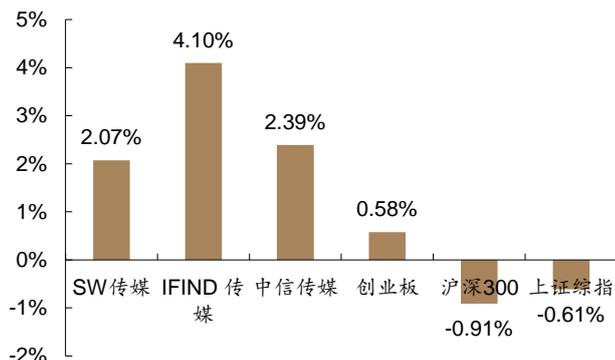
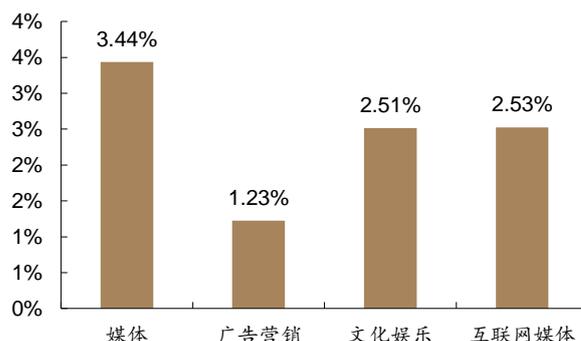


图 2：传媒各子板块周涨跌幅比较



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

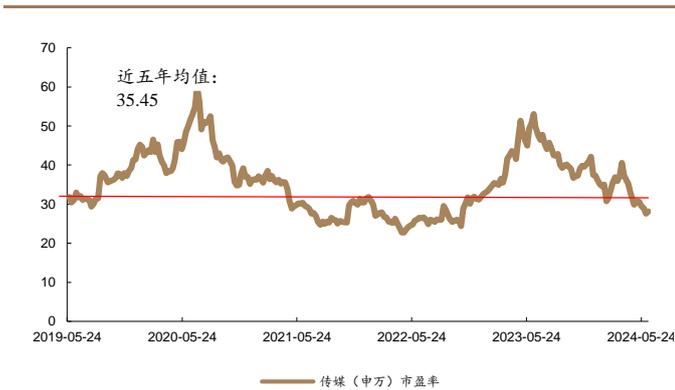
涨幅前十 (%)			跌幅前十 (%)		
002654.SZ	万润科技	15.13%	002280.SZ	ST 联络	-17.91%
000665.SZ	湖北广电	13.87%	002131.SZ	利欧股份	-12.82%
002712.SZ	思美传媒	11.56%	000529.SZ	广弘控股	-7.79%
000863.SZ	三湘印象	10.39%	300144.SZ	宋城演艺	-7.61%
300612.SZ	宣亚国际	9.60%	002027.SZ	分众传媒	-6.45%
601801.SH	皖新传媒	9.34%	600996.SH	贵广网络	-4.99%
002354.SZ	天娱数科	8.78%	601019.SH	山东出版	-3.52%
000829.SZ	天音控股	8.60%	600358.SH	国旅联合	-3.00%
600715.SH	*ST 文投	8.23%	300052.SZ	中青宝	-2.72%
300031.SZ	宝通科技	8.04%	600637.SH	东方明珠	-2.62%

资料来源：iFind，德邦研究所

2.2. 行业估值水平

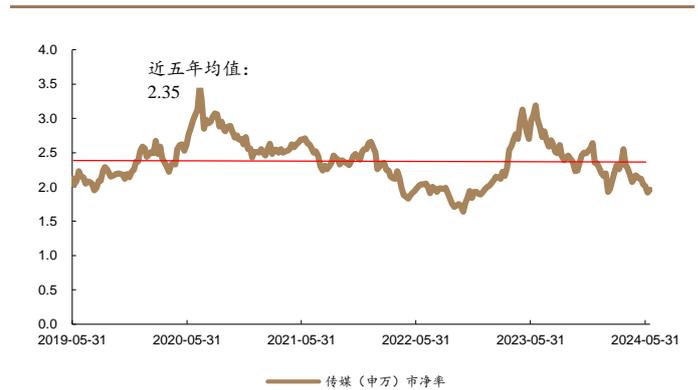
传媒行业指数 (SW) 最新 PE 28.12，近五年平均 PE 为 35.45；最新 PB 为 1.96，近五年平均 PB 为 2.35。

图 3：传媒行业 PE 近五年变化



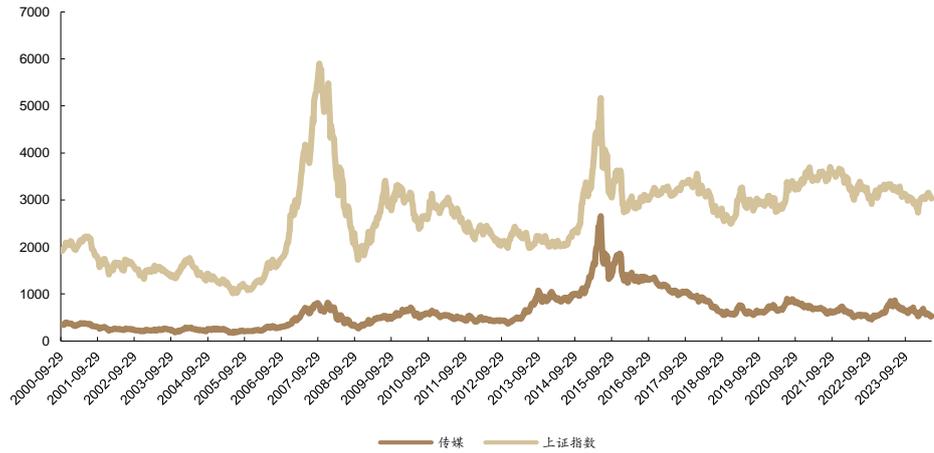
资料来源：iFind，德邦研究所

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

6月12日

1.【冰川网络股份有限公司】公司对2021年限制性股票激励计划授予价格进行相应调整，限制性股票授予价格由5.77元/股调整为5.27元/股

2.【深圳中青宝互动网络股份有限公司】截至2024年6月12日，深圳中青宝互动网络股份有限公司控股股东：深圳市宝德投资控股有限公司、深圳市宝德科技有限公司及其一致行动人李瑞杰质押股份数量占其所持公司股份数量比例已超过80%。

6月13日

1【广东南方新媒体股份有限公司】于2024年6月13日召开2023年度股东大会，鉴于存放于公司回购专用证券账户的1,927,237股回购股份，尚未用于转换公司发行的可转换为股票的公司债券且即将期满三年，公司拟按规定注销上述回购股份，并相应减少公司注册资本。

2.【恺英网络】与上海电影股份有限公司签订战略合作协议，双方设立合资公司，IP共创合作开发，在影视、数字资产、游戏等方面进行紧密合作。

6月14日

1.【完美世界】2024年6月13日，公司召开第六届董事会第六次会议，审议通过《关于调整股票期权激励计划行权价格的议案》，同意将本次股权激励计划的行权价格由17.24元/股调整为16.78元/股。

2.【华谊兄弟】截至公告日，公司及控股子公司提供担保总额超过最近一期经审计净资产100%、且对资产负债率超过70%的单位担保金额超过公司最近一期经审计净资产50%。

2.4. 行业动态回顾

6月11日

1. 2024年端午档（6月8日—6月10日）电影总票房定格在3.83亿元，档期内总观影场次为139.1万场，创造了中国影史端午档总场次纪录。但票房总

收入与总观影人次均同比下滑超五成，且未有爆款产品出现。（金融投资报）

2. 网易与暴雪中国早前就游戏《魔兽世界》再次达成合作，内地伺服器“巫妖王之怒”于今日起重新开放，但国服两个伺服器随即出现宕机情况。官方解释是由于尝试登入玩家数过多所致，将测试伺服器重启流程，并对伺服器进行扩容，目前已完成相关测试及重启。（金融界）

3. 今日，卡牌手游《漫威终极逆转》在国区 Steam 平台上架，网易将负责该作的国内发行（不包括港澳台地区），但发售日期尚未公开。（中关村在线）

6月12日

1. 微短剧五月备案：入场公司和剧目类型更丰富，短剧渐成“兵家必争之地”。相较于传统影视公司，新生影视公司在五月迅猛发力占据上风较为明显。另外视频平台中依旧以芒果 TV 及抖音平台最为积极。中国数字文化集团等国有企业依然深耕正能量短剧（德塔文影视观察）

2. 受苹果 WWDC2024 大会消息刺激，A 股苹果概念股集体爆发。智信精密、杰美特、海能实业等个股均触及涨停，苹果股价也在昨日大涨超 7%，市值重返 3 万亿美元上方（金融界）

3. 《对马岛之魂》PC 版打破纪录：索尼游戏历史第三高峰值人数新高（中关村在线）

6月13日

1. 慈文传媒积极拓展创新业务布局“超级音雄”开启演出市场新征程（慈文传媒官微）

2. 试水不到一年，由字节商业化部门巨量引擎开发的多款探索 IAP 互动剧小程序业务将于 6 月 17 日关停。（蓝鲸财经）

3. 哔哩哔哩代理发行的游戏《三国：谋定天下》6 月 13 日开启公测。根据全球移动应用、游戏数据监测服务商点点数据的监测显示，该游戏于 6 月 11 日预下载当天登顶中国地区 App Store 游戏免费总榜，公测当日登陆中国地区 App Store 游戏畅销榜第四（新浪财经）

6月14日

1. 6 月 21 日泡泡玛特城市乐园玩水派对活动正式开始（泡泡玛特）

2. 快手成为 2024 巴黎奥运会持权转播商（快手科技）

3. 《梦想家园》手游公测定档 6 月 27 日（泡泡玛特）

4. 盛天网络旗下 Para Games 发行的 PC 角色扮演类游戏《活侠传》于 6 月 14 日正式开售（盛天网络）

3. 风险提示

技术发展不及预期、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。