



传媒

优于大市（维持）

证券分析师

马笑

资格编号：S0120522100002

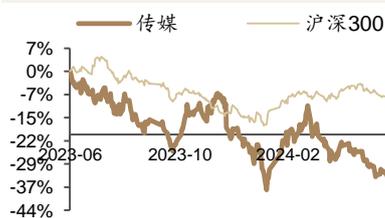
邮箱：maxiao@tebon.com.cn

研究助理

王梅卿

邮箱：wangmq@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：德邦研究所、聚源数据

相关研究

- 《传媒互联网海外 7 月金股》，2024.6.28
- 《传媒互联网行业周报：哔哩哔哩新游《三国：谋定天下》流水超预期，Runway 推出了新的视频生成基础模型 Gen-3 Alpha》，2024.6.24
- 《全球影视行业复苏向好-博纳影业 (001330.SZ) 首次覆盖：深耕电影 25 载势头正强劲，储备丰富 AI 赋能业绩更可期》，2024.6.19
- 《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》，2024.6.16
- 《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

传媒互联网行业周报：OpenAI 终止对中国大陆提供 API 服务，世界人工智能大会即将举行

投资要点：

- **投资组合：**腾讯控股、网易、美团、哔哩哔哩、快手、百度集团、恺英网络、上海电影、神州泰岳、吉比特、姚记科技、汤姆猫、芒果超媒、皖新传媒、百度集团、分众传媒等。
- **投资主题：**收并购，游戏，AI 和 VR，教育，短剧，影视动漫，广告等。
- **受益标的：**港股海外公司腾讯控股、网易、美团、哔哩哔哩、快手、拼多多、爱奇艺、移卡、阅文集团、美图公司、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 股主要有青木股份、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。
- **OpenAI 宣布终止对中国提供 API 服务。**6 月 25 日，OpenAI 表示，从 7 月 9 日开始采取额外措施，阻止来自不在“支持的国家地区列表”中的地区的 API 流量。目前 OpenAI 的 API 向 161 个国家和地区开放，但中国大陆未包含在其中，意味着 OpenAI 宣布终止对中国大陆提供 API 服务。影响方面，根据每经新闻，1) 预计将对希望借助 OpenAI 大模型套壳创业的公司带来毁灭式打击；2) 倒逼中国的大模型公司加速自主研发，并促使更多的创业公司选择国产大模型。
- **2024 世界人工智能大会将于 7 月 4 日-6 日在上海召开。**2024 世界人工智能大会暨人工智能全球治理高级别会议（简称“WAIC 2024”）将于 7 月在上海世博中心、世博展览馆举行。作为人工智能领域具有国际影响力的行业盛会，WAIC 迄今已成功举办六届，本届以“以共商促共享 以善治促善智”为主题，聚焦 AI 伦理治理、大模型、数据、算力、具身智能等重点议题。**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，因赛集团，浙文互联，蓝色光标，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。
- **风险提示：**技术进展不及预期，商业化不及预期，受经济周期影响的风险，行业政策变化风险，市场竞争风险等。

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 OpenAI 终止对中国大陆提供 API 服务	4
1.2.2 2024 世界人工智能大会将于 7 月 4 日-6 日在上海召开	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	8
3. 风险提示	9

图表目录

图 1: 传媒板块与创业板、沪深 300、上证指数周涨跌幅比较	5
图 2: 传媒各子板块周涨跌幅比较.....	5
图 3: 传媒行业 PE (TTM) 近五年变化	6
图 4: 传媒行业 PB (LF) 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、美团、哔哩哔哩、快手、百度集团、恺英网络、上海电影、神州泰岳、吉比特、姚记科技、汤姆猫、芒果超媒、皖新传媒、百度集团、分众传媒等。

投资主题：收并购、游戏，AI 和 VR，教育，短剧，影视动漫，广告等。

受益标的：港股海外公司腾讯控股、网易、美团、哔哩哔哩、快手、拼多多、爱奇艺、移卡、阅文集团、美图公司、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 股主要有青木股份、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 OpenAI 宣布终止对中国提供 API 服务

6 月 25 日，OpenAI 表示，从 7 月 9 日开始采取额外措施，阻止来自不在“支持的国家和地区列表”中的地区的 API 流量。目前 OpenAI 的 API 向 161 个国家和地区开放，但中国大陆未包含在其中，意味着 OpenAI 宣布终止对中国大陆提供 API 服务。

影响方面，根据每经新闻，1) 预计将对希望借助 OpenAI 大模型套壳创业的公司带来毁灭式打击；2) 倒逼中国的大模型公司加速自主研发，并促使更多的创业公司选择国产大模型。

国内大模型厂商公布 OpenAI 用户迁移方案。

1) 智谱：为开发者提供 1.5 亿 Token(5000 万 GLM-4 + 1 亿 GLM-4-Air)，以及从 OpenAI 到 GLM 的系列迁移培训；为高用量客户提供与 OpenAI 使用规模对等的 Token 赠送计划(不设上限)。

2) 百度：文心旗舰模型首次免费，赠送 ERNIE3.5 旗舰模型 5000 万 Tokens 包，主力模型 ERNIE Speed/ERNIE Lite 和轻量模型 ERNIE Tiny 持续免费；针对 OpenAI 迁移用户额外赠送与 OpenAI 使用规模对等的 ERNIE3.5 旗舰模型 Tokens 包。以上优惠活动均在 2024 年 7 月 25 日 24 点前适用。

3) 阿里：为 OpenAI API 用户提供最具性价比的中国大模型替代方案，并为中国开发者提供 2200 万免费 tokens 和专属迁移服务。

4) MINIMAX：开放平台接口完全适配 OpenAI，可实现一键迁移，并可以

免费使用 MOE 架构大模型 abab6.5s 一个月，不限制 TPM RPM。

5) 零一万物：对注册使用 YiAPI 的新客户赠送 100 元额度，平台充值赠送 50% 到账额度，以及提供 Prompt 兼容调优服务支持。对比 GPT-4 Turbo 价格，用户接入 Yi-Large-Turbo 后使用成本可下降九成以上。

(参考中国商报、第一财经资讯、硅星 GenAI。)

1.2.2 2024 世界人工智能大会将于 7 月 4 日-6 日在上海召开

2024 世界人工智能大会暨人工智能全球治理高级别会议(简称“WAIC 2024”)将于 7 月在上海世博中心、世博展览馆举行。作为人工智能领域具有国际影响力的行业盛会,WAIC 迄今已成功举办六届,本届以“以共商促共享 以善治促善智”为主题,聚焦 AI 伦理治理、大模型、数据、算力、具身智能等重点议题。

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，因赛集团，浙文互联，蓝色光标，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。

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24日-6月28日)，传媒行业指数(SW)跌幅为 0.96%，沪深 300 跌幅为 0.97%，创业板指跌幅为 4.13%，上证综指跌幅为 1.03%。创业板指数相较传媒指数下跌 3.17%。各传媒子板块中，媒体下跌 0.39%，广告营销上涨 0.11%，文化娱乐下跌 1.91%，互联网媒体上涨 0.08%。

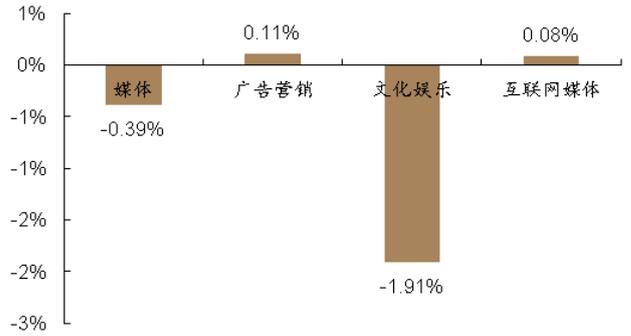
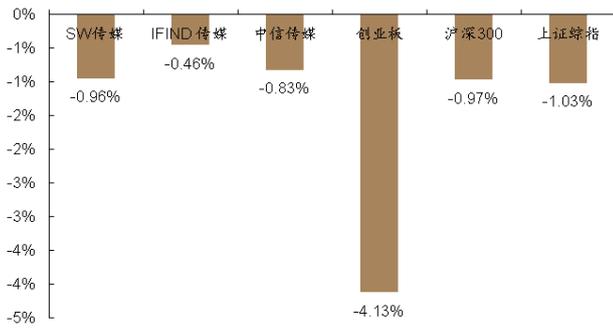
表 1: A 股传媒行业指数 (SW) 及一周涨跌幅变化对比

时间	SW 传媒	IFIND 传媒	中信传媒	创业板	沪深 300	上证综指
20240624	-3.43%	-3.88%	-3.28%	-1.39%	-0.54%	-1.17%
20240625	-0.86%	-0.50%	-0.82%	-1.82%	-0.54%	-0.44%
20240626	5.53%	6.17%	5.39%	1.80%	0.65%	0.76%
20240627	-1.36%	-0.83%	-1.33%	-1.59%	-0.75%	-0.90%
20240628	-0.62%	-1.14%	-0.58%	-1.16%	0.22%	0.73%
一周涨跌幅	-0.96%	-0.46%	-0.83%	-4.13%	-0.97%	-1.03%

资料来源：iFind，德邦研究所

图 1: 传媒板块与创业板、沪深 300、上证指数周涨跌幅比较

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

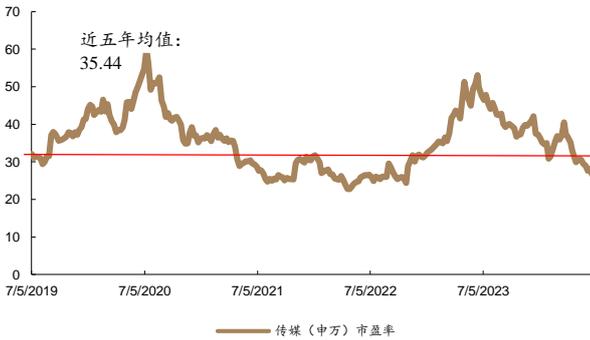
涨幅前十 (%)			跌幅前十 (%)		
300280.SZ	紫天科技	17.05%	002712.SZ	思美传媒	-17.63%
300364.SZ	中文在线	13.34%	601929.SH	吉视传媒	-14.15%
603825.SH	华扬联众	9.70%	002280.SZ	ST 联络	-13.95%
603533.SH	掌阅科技	6.81%	600136.SH	ST 明诚	-9.58%
002188.SZ	中天服务	4.30%	600715.SH	*ST 文投	-7.45%
603888.SH	新华网	3.56%	600358.SH	国旅联合	-6.97%
603721.SH	中广天择	2.88%	603398.SH	沐邦高科	-6.25%
300043.SZ	星辉娱乐	2.70%	002624.SZ	完美世界	-5.94%
603598.SH	引力传媒	2.66%	000719.SZ	中原传媒	-5.87%
000829.SZ	天音控股	2.48%	601811.SH	新华文轩	-5.85%

资料来源：iFind，德邦研究所

2.2. 行业估值水平

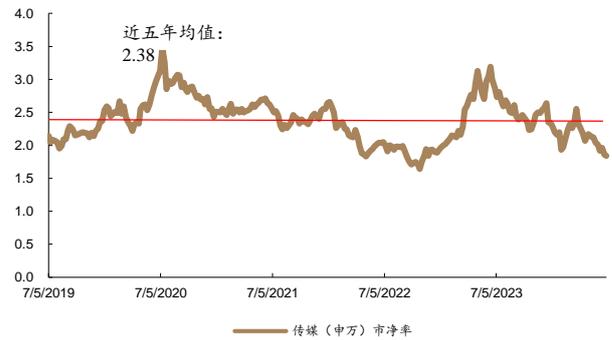
传媒行业指数 (SW) 最新 PE 26.43，近五年平均 PE 为 35.44；最新 PB 为 1.84，近五年平均 PB 为 2.38。

图 3：传媒行业 PE (TTM) 近五年变化



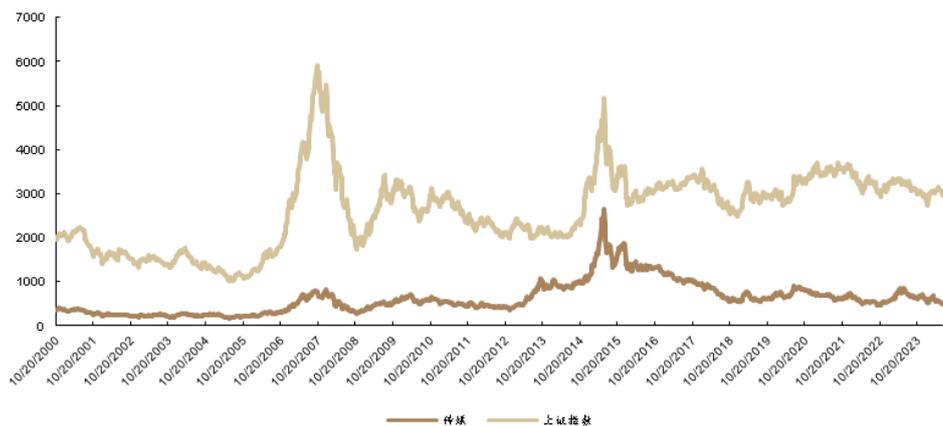
资料来源：iFind，德邦研究所

图 4：传媒行业 PB (LF) 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24日

1.【川网传媒】四川新闻网传媒（集团）股份有限公司定于2024年6月26日（星期三）15:00-17:00在全景网举行2023年度业绩说明会，本次年度业绩说明会将采用网络远程方式举行，投资者可登录全景网“投资者关系互动平台”参与本次年度业绩说明会。

2.【福石控股】持有北京福石控股发展股份有限公司股份76,831,967股的持股5%以上股东宋春静女士计划自本公告日起15个交易日后的3个月内以大宗交易方式减持公司股份不超过1,536,639股（占公司总股本比例0.16%）。

6月25日

1.【南方传媒】南方传媒2023年年度权益分配实施公告中公司总股本895,876,566股，公司回购专用证券账户中的股份13,906,472股不参与分红，参与分红股数881,970,094股。

6月26日

1.【易点天下】公司使用自有资金通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施首次回购。本次回购数量为90,000股，占公司当前总股本的0.02%，最高成交价为13.90元/股，最低成交价为13.89元/股，成交金额为1,250,300.00元（不含交易费用）。

6月27日

1.【浙数文化】浙报传媒控股集团有限公司于2023年12月27日至2024年6月26日期间通过上海证券交易所交易系统累计增持公司股份5,021,700股，约占公司总股本的0.3967%，增持金额为人民币50,001,300.15元（含税费），成交均价约为9.96元/股。截至2024年6月26日，本次增持计划实施期限届满，本次增持计划已实施完成。

2.【吉视传媒】吉视传媒控股股东吉林广播电视台计划增持公司股份，本次增持金额不低于人民币1,500万元且不超过人民币3,000万元。

6月28日

1.【吉视传媒】公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份 3,525.42 万股，占公司目前总股本的比例为 1.01%，回购成交的最高价为 1.05 元/股，最低价为 0.92 元/股。

2.【天下秀】2023 年年度权益分派实施公告表示本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,807,747,642 股为基数，每股派发现金红利 0.0155 元（含税），共计派发现金红利 28,020,088.45 元（含税）。

2.4. 行业动态回顾

6 月 24 日

1.中旭未来发布公告，在香港设立 AI 公司——香港远达未来有限公司。融合 AIGC 技术变更带来产业发展机遇，以及扩展全球化业务的需要，作为数智化和全球化战略的重要布局，远达未来的设立标志着公司紧跟 AI 产业变革步伐，在“AI+游戏”深度融合的道路上迈出了坚实的一步。（证券日报网）

2.第 29 届上海电视节开幕，影视领域的科技创新成为关注焦点。在开幕论坛的圆桌对话上，优秀电视剧主创代表、平台代表、文旅行业代表等就新质生产力如何赋能艺术创作、助推文旅融合分享了观点。（扬子晚报网）

3.6 月 24 日，私募基金上海元创未来私募基金合伙企业（有限合伙）正式成立，整体规模约为 5.12 亿元，由米哈游旗下上海米哈游天命科技、B 站旗下上海绘界文化传播、商汤科技旗下宁波市商毅软件等 11 位合伙人共同出资。（腾讯新闻、观点新媒体）

6 月 25 日

1.6 月 25 日消息，国家新闻出版总署今日公布 2024 年 6 月份国产网络游戏审批信息，共 104 款游戏获得版号。（金融界）

6 月 26 日

1.由中国音像与数字出版协会指导，中国音数协游戏工委主办，上海北虹桥企业服务发展有限公司协办的 2024 年度游戏商务大会将于 7 月 24 日在上海北虹桥绿地铂骊酒店举办。本次大会的主题是“拓宽全球视野 探讨游戏出海新趋势”。（中国音数协游戏工委）

2.代表好莱坞电影和电视工作人员的一个工会表示，已与主要电影公司达成了一项为期三年的初步协议，其中包括商定的加薪和禁止使用人工智能(AI)。（智通财经）

6 月 27 日

1.电广传媒旗下达晨财智宣布达晨财智中小基金二期顺利完成首轮募集关闭，基金总规模约 30 亿元。（证券日报网）

2.截至 2024 年 6 月 26 日 24 时，《云边有个小卖部》在中国大陆地区上映 5 天，累计票房收入(含服务费)约为人民币 2.35 亿元，超过公司最近一个会计年度经审计的合并财务报表营业收入的 50%。（智通财经）

3.爱奇艺 App 发布 Apple Vision Pro 版应用，提供全新视听体验。（中关村在线）

6 月 28 日

1. 周星驰短剧厂牌“九五二七剧场”首部作品《金猪玉叶》第一季完结，播放量为 2.2 亿。（华夏时报）

2. 2024 年暑期档档期（6 月 1 日-8 月 31 日）电影总票房突破 20 亿元，《云边有个小卖部》《我才不要和你做朋友呢》《扫黑·决不放弃》分列档期票房榜前三位。（上海证券报、中国证券网）

3. 风险提示

技术进展不及预期，商业化不及预期，受经济周期影响的风险，行业政策变化风险，市场竞争风险等。

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。