



传媒

优于大市（维持）

证券分析师

马笑

资格编号：S0120522100002

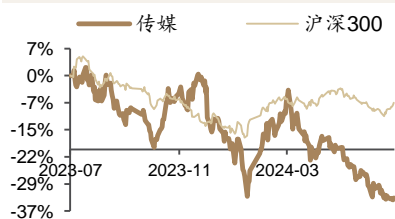
邮箱：maxiao@tebon.com.cn

研究助理

王梅卿

邮箱：wangmq@tebon.com.cn

市场表现



数据来源：聚源数据、德邦研究所

相关研究

- 1.《传媒互联网行业6月报：AI视频有望迎来爆发；电影暑期档热度逐步提升》，2024.7.17
- 2.《Robotaxi行业点评：武汉市订单量爆发，百度萝卜快跑迈入规模商用阶段》，2024.7.17
- 3.《传媒互联网行业周报：关注百度萝卜快跑产业链投资机会，快手将开源文生图大模型可图》，2024.7.14
- 4.《传媒互联网行业周报：WAIC2024圆满落幕，青木股份更名为青木科技》，2024.7.7
- 5.《6月游戏行业点评：腾讯DNF和哔哩哔哩三谋等表现突出，跟踪暑期档把握游戏低估值机会》，2024.7.4

传媒互联网行业周报：泡泡玛特预告H1高增，关注ChinaJoy下周举办带来的投资机会

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、青木科技、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股主要有青木科技、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。
- **泡泡玛特发布预增公告，海外扩张+品类突破，24H1有望业绩高增。**24H1收入同比增长不低于55%，利润同比增长不低于90%。公司发布正面盈利预告，预计24H1收入同比增长不低于55%，24H1利润（不包括金融工具的公允价值变动损益）同比增长不低于90%。收入端及利润端大幅增长主要系（1）产品品类丰富、IP认可度提升，海外和中国港澳台地区收入高速增长；（2）优化产品成本，加强费用控制，规模效应凸显。**建议关注相关标的：【泡泡玛特】。**
- **关注ChinaJoy下周举办带来的投资机会。**2024年第二十一届中国Joy展会以“初心‘游’在，精彩无限”为主题，将于7月26日至7月29日如期举办。其中BTOC参展企业近300家，展区面积超过11万平方米；BTOB展区参展企业接近400家，展区面积超过2万平方米。作为当今全球数字娱乐领域最具知名度与影响力的年度盛会之一，ChinaJoy涵盖游戏、动漫、互联网影视、互联网音乐、网络文学、电子竞技、潮流玩具、智能娱乐软件及硬件等数字娱乐多领域，2019年参展人数高达36.47万（人次），全景呈现以新科技为动力的数字娱乐产业发展盛况，全面展现全球数字娱乐产业最新发展成果。**建议关注游戏、动漫、互联网影视、互联网音乐等相关产业链标的，港股方面【腾讯控股、网易、美团、哔哩哔哩、快手、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】；A股方面【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】。**
- **风险提示：**后续业绩增长不及预期、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. 泡泡玛特发布预增公告，海外扩张+品类突破，24H1 有望业绩高增.....	4
1.2.2 关注 ChinaJoy 下周举办带来的投资机会	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、美团、哔哩哔哩、快手、百度集团、青木科技、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，数据要素等。

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 股主要有青木科技、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. 泡泡玛特发布预增公告，海外扩张+品类突破，24H1 有望业绩高增

24H1 收入同比增长不低于 55%，利润同比增长不低于 90% 以上。公司发布正面盈利预告，预计 24H1 收入同比增长不低于 55%，24H1 利润（不包括金融工具的公允价值变动损益）同比增长不低于 90%。收入端及利润端大幅增长主要系（1）产品品类丰富、IP 认可度提升，中国港澳台地区及海外收入高速增长；（2）优化产品成本，加强费用控制，规模效应凸显。

海外扩张：门店数量快速增长，IP 全球影响力提升。 1) 23 年底中国港澳台地区和海外门店数 80 家，泡泡玛特预计 24 年底中国港澳台地区和海外门店数量将达 130-140 家；23 年中国港澳台地区及海外收入 10.66 亿元，占营收比重 16.9%，泡泡玛特预计 24 年中国港澳台地区及海外收入增速预计在 100% 以上。从区域划分看，泡泡玛特加固东南亚版图的同时进军欧美市场，目前在东南亚地区（泰国、印尼）等地方大热，同时在法国巴黎、意大利米兰年内也有开店计划。（2）IP LABUBU、CRYBABY、小野 Hirono 在泰国市场热度持续提升，7 月 5 日 LABUBU 首个 IP 主题店在泰国曼谷 MEGA BANGNA 商场正式开业，当日 LABUBU 主题店营业额突破 1000 万元。

品类突破：非盲盒产品定价更高，受众群体扩容，成长空间广阔。（1）非盲盒产品：2022 年至今，公司相继推出自有 IP 的毛绒玩具、萌粒瓶子以及积木产品。毛绒玩具中，23 年 10 月推出的 LABUBU 广受欢迎；萌粒瓶子以消费者购买空瓶，限时挑选装瓶的量贩式售卖，每瓶售价 259-599 元不等；积木新品 The Monster 森林秘密基地系列拼搭积木于 6 月 13 日首发，该系列含 5 个场景，单独售价在 199-399 元区间，整套售价为 1335 元。（2）新 IP：扩品类之外，公司也在积极培育新的 IP。

建议关注相关标的：【泡泡玛特】。

1.2.2 关注 ChinaJoy 下周举办带来的投资机会

2024 年第二十一届 ChinaJoy 展会以“初心‘游’在，精彩无限”为主题，将于 7 月 26 日至 7 月 29 日如期举办。其中 BTOC 参展企业近 300 家，展区面积超过 11 万平方米；BTOB 展区参展企业接近 400 家，展区面积超过 2 万平方米。作为当今全球数字娱乐领域最具知名度与影响力的年度盛会之一，ChinaJoy 涵盖游戏、动漫、互联网影视、互联网音乐、网络文学、电子竞技、潮流玩具、智能娱乐软件及硬件等数字娱乐多领域，2019 年参展人数高达 36.47 万（人次），全景呈现以新科技为动力的数字娱乐产业发展盛况，全面展现全球数字娱乐产业最新发展成果。

建议关注游戏、动漫、互联网影视、互联网音乐等相关产业链标的，港股方面【腾讯控股、网易、美团、哔哩哔哩、快手、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】；A 股方面【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】。

2. 市场行情分析及数据跟踪

2.1. 行业一周市场回顾

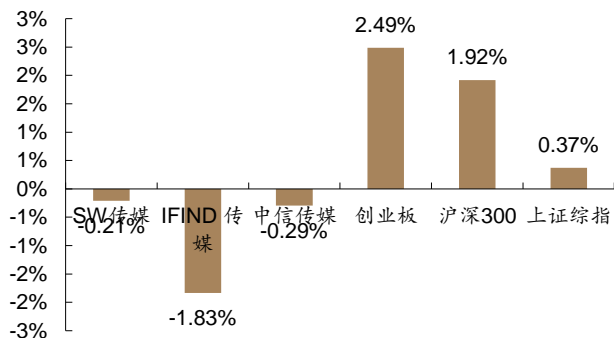
上周（7 月 15 日-7 月 19 日），传媒行业指数（SW）跌幅为 0.21%，沪深 300 增幅为 1.92%，创业板指增幅为 2.49%，上证综指增幅为 0.37%。传媒指数相较创业板指数下跌 2.70%。各传媒子板块中，媒体下跌 1.09%，广告营销下跌 1.00%，文化娱乐上升 0.03%，互联网媒体上升 1.86%。

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
20240715	-0.60%	-0.98%	-0.64%	-0.63%	0.11%	0.09%
20240716	-0.05%	-0.34%	-0.03%	1.39%	0.63%	0.08%
20240717	0.32%	-0.39%	0.23%	0.01%	0.09%	-0.45%
20240718	-0.61%	-1.08%	-0.59%	1.25%	0.55%	0.48%
20240719	0.74%	0.96%	0.74%	0.45%	0.51%	0.17%
一周涨跌幅	-0.21%	-1.83%	-0.29%	2.49%	1.92%	0.37%

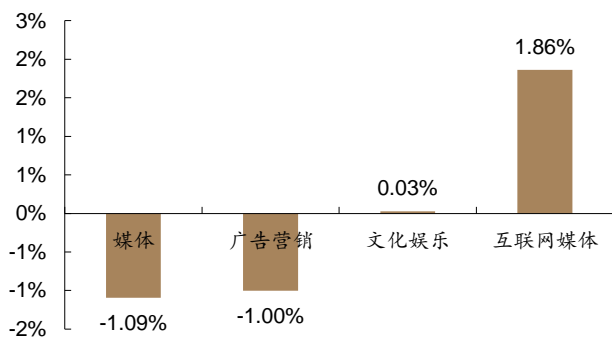
资料来源：iFind，德邦研究所

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

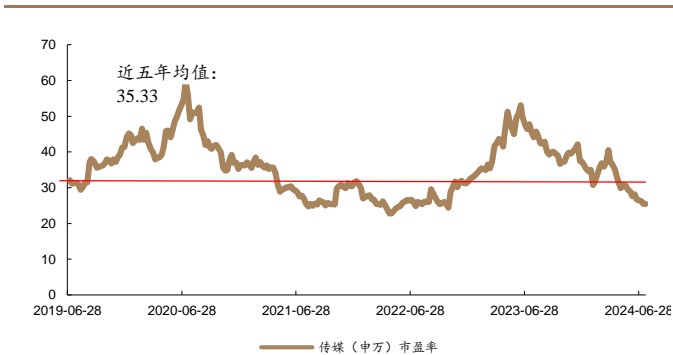
涨幅前十 (%)			跌幅前十 (%)		
300295.SZ	三六五网	23.61%	002280.SZ	ST 联络	-15.54%
300413.SZ	芒果超媒	16.53%	002712.SZ	思美传媒	-13.93%
002188.SZ	中天服务	15.93%	002354.SZ	天娱数科	-11.03%
600715.SH	*ST 文投	15.63%	002168.SZ	惠程科技	-8.62%
300043.SZ	星辉娱乐	15.54%	002602.SZ	世纪华通	-8.44%
300459.SZ	汤姆猫	13.23%	300770.SZ	新媒股份	-7.49%
002425.SZ	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%
002148.SZ	北纬科技	9.86%	002343.SZ	慈文传媒	-6.46%
000863.SZ	三湘印象	8.56%	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

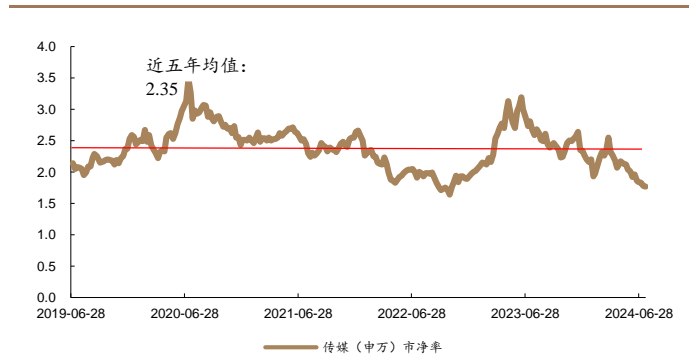
传媒行业指数 (SW) 最新 PE 为 25.50，近五年平均 PE 为 35.33；最新 PB 为 1.77，近五年平均 PB 为 2.35。

图 3：传媒行业 PE 近五年变化



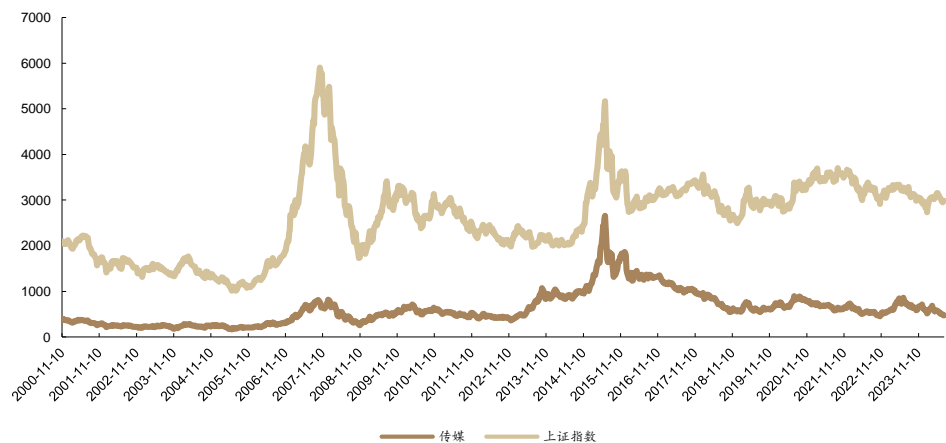
资料来源：iFind，德邦研究所

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

7月15日

【中国出版】公司本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,903,968,054 股为基数，每股派发现金红利 0.153 元(含税)，共计派发现金红利 291,307,112.26 元。

7月16日

【三人行】公司本次回购股份将用于减少公司注册资本。回购资金总额为不低于人民币 5,000 万元，不超过 10,000 万元(含)。按照公司回购股份的价格上限 46.67 元/股(含)测算，公司本次预计回购数量为 107.14 万股~214.27 万股，占公司总股本的 0.50%~1.00%。

7月17日

【国脉文化】公司本次利润分配以方案实施前的公司总股本 795,695,940 股为基数，每股派发现金红利 0.002 元(含税)，共计派发现金红利 1,591,391.88 元。

7月18日

【华数传媒】公司将向全体股东每 10 股派发现金红利 2.2 元(含税)，共派发现金约 4.08 亿元，本次现金分红将在股东大会通过后的两个月内完成；上市以来公司累计现金分红金额达 32.57 亿元。

7月19日

【皖新传媒】公司中标安徽省 2024 年秋季至 2027 年春季义务教育阶段免费教材政府采购，首个自然年度合同预算为 79038 万元。

2.4. 行业动态回顾

7月15日

1、随着 AI 生成影音内容的普及，YouTube 也随之进行了一些政策调整。据 PhoneArena 当地时间 13 日报道，用户现可要求 YouTube 下架由 AI 生成的模仿自己面部、声音的视频。(IT之家)

2、山东省工业和信息化厅等部门近日联合印发《山东省加快视听电子产业高质量发展的实施意见》，明确到 2025 年，全省视听电子产业营收突破 3000 亿元，年均增长 10%左右，打造一批享誉全球的标杆品牌(凤凰网山东)

7月16日

1、曾任腾讯 NExT Studios 副总经理以及天刀技术总监的顾煜目前已正式加入上海鹰角网络，担任技术高管职位，定位接近 CTO。(GameLook)

2、2024 年暑期档上半程总票房 45.8 亿，《默杀》《抓娃娃》《云边有个小卖部》位列前三。(界面新闻)

7月17日

1、苹果、英伟达等大型科技公司，被曝在训练 AI 模型时使用了来自谷歌旗下视频网站 YouTube 的未授权数据，违反了 YouTube 禁止从平台上未经许可抓取内容的规定。（澎湃新闻）

2、第七届中国“网络文学+”大会动漫游戏与科技赋能分论坛在京举办，本次分论坛以“IP 开发与科技创新：共筑网络文学新生态”为主题，重点探讨 ChatGPT 在网络文学与动漫游戏产业的应用及创新探索，AIGC 在网络文学创作与 IP 化方面的价值和前景。（中国新闻出版广电网）

7月18日

1、苹果公司正在积极洽谈从各大好莱坞电影公司购买更多电影版权，以扩充其流媒体平台 Apple TV+ 的内容库，今年苹果购买了约 50 部电影的版权，在美国市场上线，其中包括《贱女孩》和《泰坦尼克号》等热门影片。（IT之家）

2、今年5月初，由于多部影片票房接连遇冷，迪士尼已经宣布将缩减电影发行数量，因削减成本，迪士尼旗下皮克斯工作室宣布裁员 14%（新京报）

3、近日，腾讯广告本地生活「Walk in+」IP 营销交流会在杭州成功举办。腾讯广告的营销专家和业务负责人，从「Walk in+」IP 营销的新策略、新玩法和新实力的角度，分享了本地行业营销的前沿趋势，给出了诸多助力本地生意增长的实用性观点。（腾讯广告）

7月19日

1、第七屆全球授權展·上海站（LEC）在国家会展中心落下帷幕，其中阿里巴巴携三丽鸥家族、宝可梦、环球影业等优质 IP 再次亮相全球授权展·上海站，并首次牵手蜡笔小新、吉伊卡哇、猫福珊迪参展。（封面新闻）

3. 风险提示

后续业绩增长不及预期、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经营范围包括证券投资咨询业务。