



传媒

优于大市（维持）

证券分析师

马笑

资格编号：S0120522100002

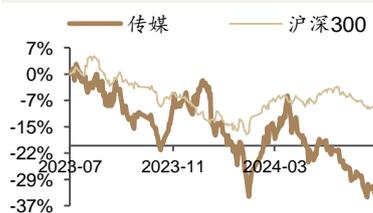
邮箱：maxiao@tebon.com.cn

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

- 1.《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
- 2.《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》，2024.6.30
- 3.《传媒互联网海外7月金股》，2024.6.28
- 4.《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
- 5.《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：国务院印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》，2024年第四批进口游戏版号发放

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、青木股份、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。
- **国务院印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》：**为优化和扩大服务供给，释放服务消费潜力，《意见》提出6方面20项重点任务。1) 文旅融合：深入开展全国文化和旅游消费促进活动，持续实施“百城百区”文化和旅游消费行动计划。2) 文化娱乐：丰富影片供给，支持以分线发行等差异化模式发行影片，促进电影关联消费；提升网络文学、网络表演、网络游戏、广播电视和网络视听质量，深化电视层层收费和操作复杂治理，加快超高清电视发展，鼓励沉浸体验、剧本娱乐、数字艺术、线上演播等新业态发展。3) 出版服务：推动高等院校、科研机构、社会组织开放优质教育资源，满足社会大众多元化、个性化学习需求；推动社会培训机构面向公众需求提高服务质量。4) 数字经济消费：发展数字教育等新模式；支持电子竞技、社交电商、直播电商等发展；加快建设和升级信息消费体验中心，推出一批新型信息消费项目。**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】。**
- **2024年第四批进口游戏版号发放：**国家新闻出版署发布2024年第四批进口游戏版号，合计15款产品获批，年内累计发放75款。重点产品包括：腾讯《彩虹六号》《最终幻想14 水晶世界》《纸片马力欧：折纸国王》；网易《漫威争锋》《漫威终极逆转》；盛天网络：《真·三国无双天下》；吉比特：《开罗全能经营家》。**港股方面建议关注：【腾讯、网易、心动公司、BILIBILI】；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】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 国务院印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》.....	4
1.2.2 2024年第四批进口游戏版号发放.....	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.....	7

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	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、美团、哔哩哔哩、快手、百度集团、青木股份、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 国务院印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》

为优化和扩大服务供给，释放服务消费潜力，《意见》提出 6 方面 20 项重点任务。1) 文旅融合：深入开展全国文化和旅游消费促进活动，持续实施“百城百区”文化和旅游消费行动计划；加强非物质文化遗产保护传承，开发具有地域和民族特色的文化创意重点项目；扩大文化演出市场供给，提高审批效率，增加演出场次。2) 文化娱乐：丰富影片供给，支持以分线发行等差异化模式发行影片，促进电影关联消费；提升网络文学、网络表演、网络游戏、广播电视和网络视听质量，深化电视层层收费和操作复杂治理，加快超高清电视发展，鼓励沉浸体验、剧本娱乐、数字艺术、线上演播等新业态发展。3) 出版服务：推动高等院校、科研机构、社会组织开放优质教育资源，满足社会大众多元化、个性化学习需求；推动社会培训机构面向公众需求提高服务质量；指导学校按照有关规定通过购买服务等方式引进具有相应资质的第三方机构提供非学科类优质公益课后服务；鼓励与国际知名高等院校在华开展高水平合作办学。4) 数字经济消费：发展数字教育等新模式；支持电子竞技、社交电商、直播电商等发展；加快建设和升级信息消费体验中心，推出一批新型信息消费项目。

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】。

1.2.2 2024 年第四批进口游戏版号发放

国家新闻出版署发布 2024 年第四批进口游戏版号，合计 15 款产品获批，年内累计发放 75 款。重点产品包括：腾讯《彩虹六号》《最终幻想 14 水晶世界》《纸片马力欧：折纸国王》；网易《漫威争锋》《漫威终极逆转》；盛天网络：《真·三国无双天下》；吉比特：《开罗全能经营家》。

港股方面建议关注：【腾讯、网易、心动公司、BILIBILI】；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】等。

2. 市场行情分析及数据跟踪

2.1. 行业一周市场回顾

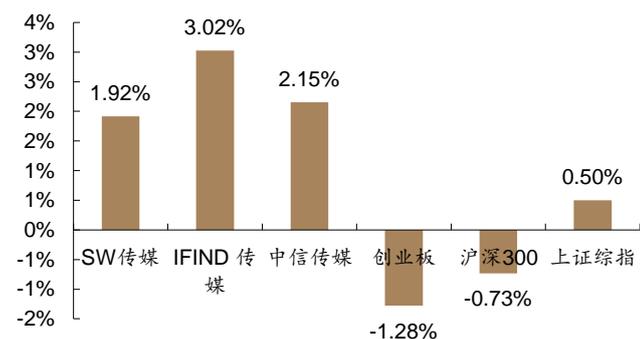
上周（7 月 29 日-8 月 2 日），传媒行业指数（SW）涨幅为 1.92%，沪深 300 跌幅为 0.73%，创业板指跌幅为 1.28%，上证综指涨幅为 0.50%。创业板指数相较传媒指数下跌 3.20%。各传媒子板块中，媒体上涨 2.43%，广告营销上涨 1.93%，文化娱乐上涨 2.29%，互联网媒体上涨 1.62%。

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
20240729	0.11%	0.37%	0.16%	-1.44%	-0.54%	0.03%
20240730	-0.08%	0.56%	0.03%	-0.29%	-0.63%	-0.43%
20240731	4.09%	4.03%	4.07%	3.51%	2.16%	2.06%
20240801	-0.82%	-0.38%	-0.75%	-1.31%	-0.66%	-0.22%
20240802	-1.31%	-1.50%	-1.29%	-1.66%	-1.02%	-0.92%
一周涨跌幅	1.92%	3.02%	2.15%	-1.28%	-0.73%	0.50%

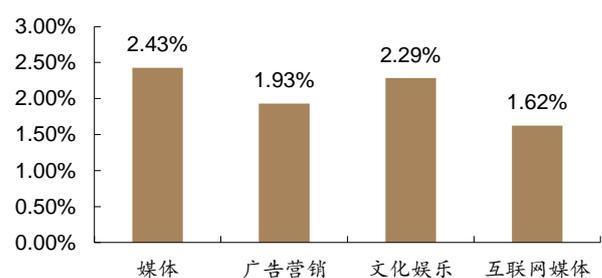
资料来源：iFind，德邦研究所

图 1：传媒板块与创业板、沪深 300、上证指数周涨跌幅比较



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 (%)		
600386.SH	北巴传媒	61.06%	300280.SZ	紫天科技	-11.33%
000892.SZ	欢瑞世纪	18.85%	002878.SZ	元隆雅图	-6.23%
603721.SH	中广天择	11.14%	002654.SZ	万润科技	-4.12%
601929.SH	吉视传媒	10.20%	603825.SH	华扬联众	-3.85%
600831.SH	ST 广网	10.11%	300133.SZ	华策影视	-3.48%

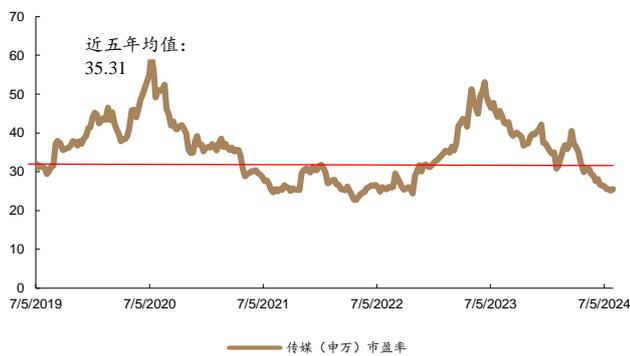
600136.SH	ST 明诚	9.09%	300533.SZ	冰川网络	-3.11%
002343.SZ	慈文传媒	8.49%	300063.SZ	天龙集团	-2.88%
300071.SZ	福石控股	7.96%	600373.SH	中文传媒	-2.44%
600358.SH	国旅联合	7.23%	002027.SZ	分众传媒	-1.39%
000863.SZ	三湘印象	7.00%	603598.SH	引力传媒	-1.32%

资料来源：iFind，德邦研究所

2.2. 行业估值水平

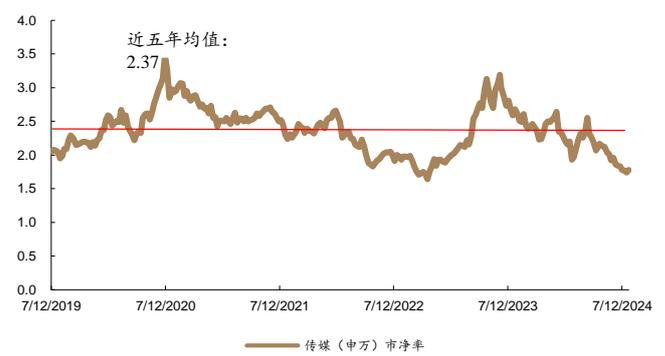
传媒行业指数（SW）最新 PE 25.54，近五年平均 PE 为 35.31；最新 PB 为 1.78，近五年平均 PB 为 2.37。

图 3：传媒行业 PE (TTM) 近五年变化



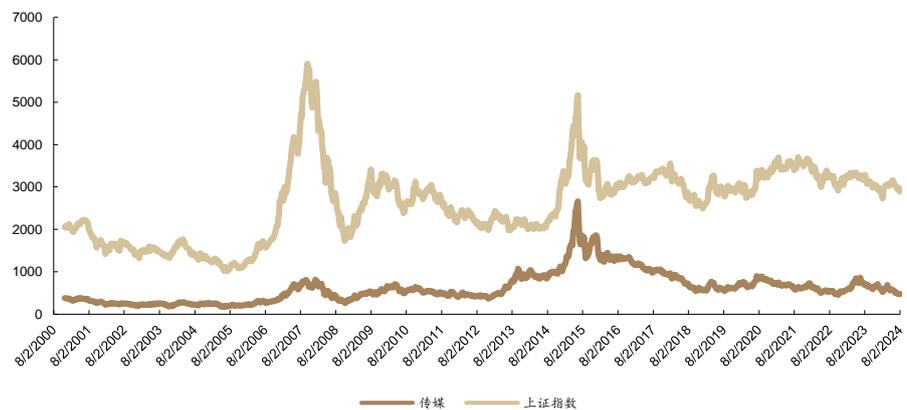
资料来源：iFind，德邦研究所

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

7月29日

1.【华数传媒】公司与火山引擎签约合作，双方将深化科技、文化、内容服务等多个领域的合作，推动智慧家庭、AI 算力、数字营销、文旅产业及文化传媒等方面的发展，提升用户体验，构建合作共赢新生态。

7月31日

1. 【元隆雅图】公司为控股子公司上海谦玛网络科技有限公司提供 3,000 万元的担保，以支持其业务发展。该担保由南洋商业银行上海分行提供授信额度，公司认为此举有助于满足谦玛网络的经营需求，担保风险可控，不会损害公司及股东利益。

8月2日

1. 【顺网科技】公司通过股东大会，决定在十二个月内回购不超过人民币 1 亿元且不低于人民币 5,000 万元的公司已发行 A 股股份，以集中竞价交易方式进行。回购股份将依法注销并减少公司注册资本。

2.4. 行业动态回顾

7月29日

1、公安部、国家互联网信息办公室等研究起草了《国家网络身份认证公共服务管理办法（征求意见稿）》，并向社会公开征求意见。国家将为社会公众统一签发“网号”“网证”，提供以法定身份信息为基础的真实身份登录、核验服务，以方便人民群众使用，保护个人信息安全，推动网络可信身份战略的目标。（人民邮电报微信公众号）

7月31日

1、25 日，中国音像与数字出版协会游戏产业研究专家委员会成立，厦门吉比特及其子公司深圳雷霆信息正式成为中国音数协游戏专委会委员单位。该委员会旨在深入贯彻落实国家关于大力发展数字经济的要求，推动“政产学研用”协同创新、深度融合，进一步提升我国游戏产业的学术研究水平，提高决策的科学性、有效性，推动游戏产业高质量、可持续发展。（吉比特微信公众号）

2、2024 中国国际数码互动娱乐展览会（ChinaJoy）在上海新国际博览中心举办。AIGC 软件 A 股上市公司万兴科技（300624.SZ）旗下视频创意软件万兴喵影受邀亮相半导体行业巨头 AMD 展台，面向全球科技爱好者、游戏玩家和 Z 世代等人群，展现了 AI 技术在视频创作领域的无限新可能，以及 AI PC 软硬结合的未来新机遇。（万兴科技微信公众号）

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。