



## 传媒

优于大市（维持）

### 证券分析师

马笑

资格编号：S0120522100002

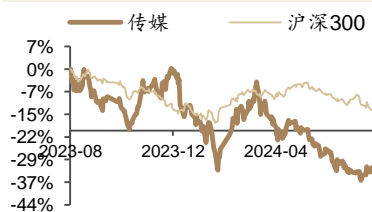
邮箱：maxiao@tebon.com.cn

### 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

- 《传媒互联网行业 7 月报：AI 创新成果涌现，政策推动传媒消费内需增长》，2024.8.11
- 《国务院印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》，内需驱动传媒基本面改善》，2024.8.6
- 《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》，2024.8.5
- 《传媒互联网行业周报：2024 年 Chinajoy 顺利闭幕，智谱发布清影视频创作智能体》，2024.7.30
- 《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》，2024.7.21

# 传媒互联网行业周报：全球首款双人互动剧《谍影成双》上线，关注中概互联网中期业绩

## 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、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。
- **全球首款双人互动剧《谍影成双》上线。**全球首款双人互动剧《谍影成双》现已在全球游戏平台 Steam、微信小程序、QQ 小程序同步上线。根据上海影视乐园官方公众号，该作是 2023 年度爆款互动剧《飞越 13 号房》制作团队互影科技的全新作品。2023 年被称为互动剧的元年，“互动+短剧”、“游戏+短剧”等概念一度为二级市场所关注。《完蛋！我被美女包围了》和《飞越 13 号房》两款真人互动剧同时进入全球游戏平台 Steam 年度国产独立游戏销量榜前十名。而今年互影科技与阅文集团、上影元和上影制作联合出品，共同推出了首款双人互动剧，将互动剧从“单人体验”升级到“双人社交”时代。**建议关注：上海电影、阅文集团等。**
- **关注中概互联网中期业绩，重点关注腾讯、美团、快手、阿里、拼多多等龙头。**2024 年上半年，电商行业基本面回暖，消费市场回暖趋势稳固，跨境业务持续增长。同时，头部中概互联网企业采取了更积极的措施，如分红与股票回购计划，加大对股东的回报力度，展示公司稳健的财务状况及现金流。行业政策态度也朝着积极的方向转变，预计未来板块将迎来持续反弹，估值有望修复到合理水平。**建议关注：【腾讯控股、阿里巴巴、京东、拼多多、快手、美团等】**
- **风险提示：**产品上线不及预期，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 全球首款双人互动剧《谍影成双》上线.....	4
1.2.2 关注中概互联网中期业绩，重点关注腾讯、美团、快手、阿里、拼多多等龙头。.....	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.....	5
2.3. 重点公告回顾.....	6
2.4. 行业动态回顾.....	7
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：**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 全球首款双人互动剧《谍影成双》上线

全球首款双人互动剧《谍影成双》现已在全球游戏平台 Steam、微信小程序、QQ 小程序同步上线。据上海影视乐园官方公众号，该作是 2023 年度爆款互动剧《飞越 13 号房》制作团队互影科技的全新作品。2023 年被称为互动剧的元年，“互动+短剧”、“游戏+短剧”等概念也被二级市场所关注。《完蛋！我被美女包围了》和《飞越 13 号房》两款真人互动剧同时进入全球游戏平台 Steam 年度国产独立游戏销量榜前十名。而今年互影科技与阅文集团、上影元和上影制作联合出品，共同推出了首款双人互动剧，将互动剧从“单人体验”升级到“双人社交”时代。

**建议关注：**上海电影、阅文集团等。

#### 1.2.2 关注中概互联网中期业绩，重点关注腾讯、美团、快手、阿里、拼多多等龙头。

2024 年上半年，电商行业基本面回暖，消费市场回暖趋势稳固，跨境业务持续增长。同时，头部中概互联网企业采取了更积极的措施，如分红与股票回购计划，加大对股东的回报力度，展示公司稳健的财务状况及现金流。行业政策态度也朝着积极的方向转变，预计未来板块将迎来持续反弹，估值有望修复到合理水平。

**建议关注：【腾讯控股、阿里巴巴、京东、拼多多、快手、美团等】。**

## 2. 市场行情分析及数据跟踪

### 2.1. 行业一周市场回顾

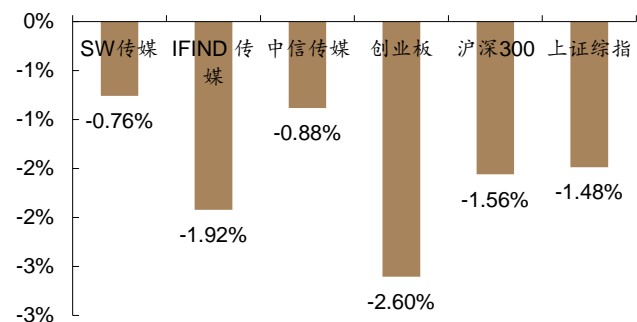
上周（8月5日-8月9日），传媒行业指数（SW）下跌0.76%，沪深300下跌1.56%，创业板指下跌2.60%，上证综指下跌1.48%。创业板指数相较传媒指数下跌0.68%。各传媒子板块中，媒体下跌1.24%，广告营销下跌1.58%，文化娱乐上涨0.44%，互联网媒体下跌3.22%。

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
20240805	-0.46%	-2.09%	-0.60%	-1.89%	-1.21%	-1.54%
20240806	2.19%	2.33%	2.19%	1.25%	-0.01%	0.23%
20240807	-0.40%	-0.07%	-0.42%	-0.43%	-0.04%	0.09%
20240808	0.19%	-0.03%	0.12%	-0.54%	0.04%	0.00%
20240809	-2.24%	-2.02%	-2.13%	-0.98%	-0.34%	-0.27%
一周涨跌幅	-0.76%	-1.92%	-0.88%	-2.60%	-1.56%	-1.48%

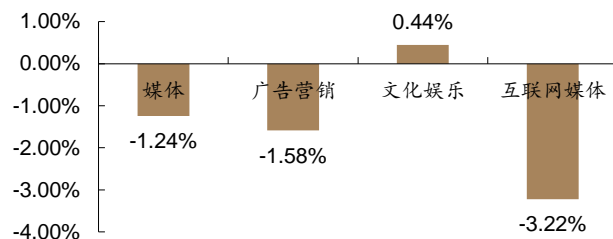
资料来源：iFind，德邦研究所

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

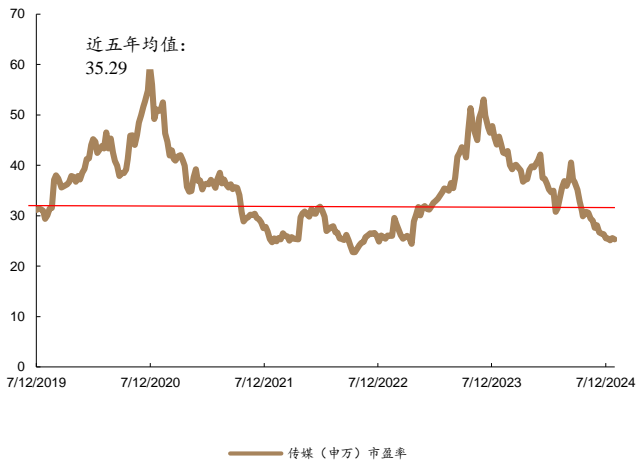
涨幅前十 (%)			跌幅前十 (%)		
600576.SH	祥源文旅	22.00%	600386.SH	北巴传媒	-31.33%
300426.SZ	唐德影视	15.49%	000892.SZ	欢瑞世纪	-8.97%
603444.SH	吉比特	13.25%	603721.SH	中广天择	-7.55%
300528.SZ	幸福蓝海	11.64%	603398.SH	沐邦高科	-7.18%
300299.SZ	富春股份	11.05%	300418.SZ	昆仑万维	-7.12%
002175.SZ	东方智造	9.30%	300364.SZ	中文在线	-6.70%
002329.SZ	皇氏集团	8.36%	300467.SZ	迅游科技	-6.18%
600715.SH	*ST 文投	8.07%	300031.SZ	宝通科技	-5.86%
002905.SZ	金逸影视	6.73%	603598.SH	引力传媒	-5.76%
300027.SZ	华谊兄弟	4.82%	300571.SZ	平治信息	-5.53%

资料来源：iFind，德邦研究所

### 2.2. 行业估值水平

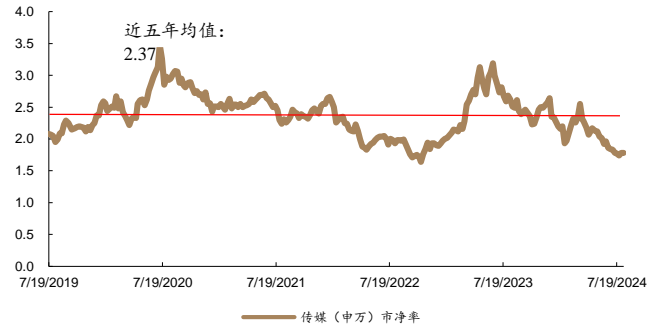
传媒行业指数（SW）最新 PE 25.34，近五年平均 PE 为 35.29；最新 PB 为 1.78，近五年平均 PB 为 2.37。

图 3：传媒行业 PE (TTM) 近五年变化



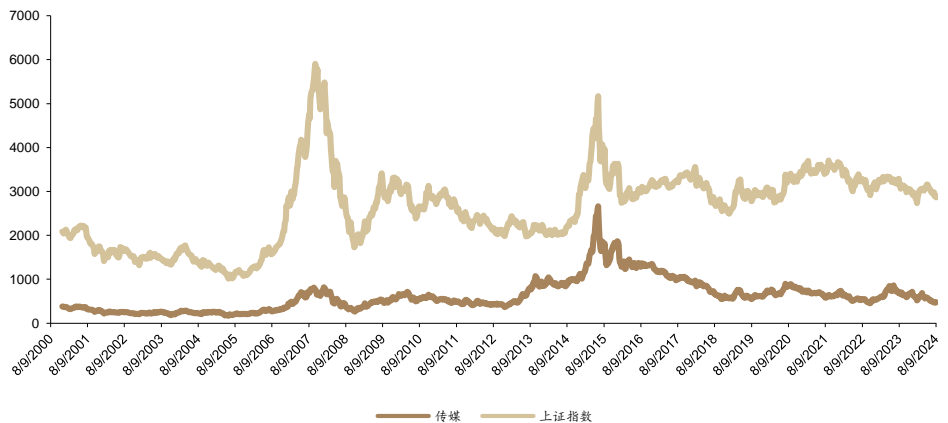
资料来源：iFind，德邦研究所

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

#### 8月5日

【神州泰岳】截止 2024 年 8 月 5 日，公司已完成向 17 名激励对象定向发行 1,472,970 股第二类限制性股票的归属登记工作，1 名激励对象 3,135,941 股限制性股票（回购股份）的归属工作尚在办理中。

#### 8月6日

【皖新传媒】公司使用最高不超过人民币 30 亿元(含 30 亿元)暂时闲置的自有资金进行委托理财，投资安全性高、流动性好、低风险且期限不超过 12 个月理财产品。

【汤姆猫】1、《金杰猫启蒙乐园》也已在海外开始前期测试工作；研发团队正积极推进《索尼克音爆》《索尼克跑酷》的上线工作。2、公司海外团队在人才梯队建设、优化数据化管理机制等方面已运用 AI 技术与工具帮助降低成本。3、



《我的汉克狗：海岛》上线后一周时间内下载量突破 1,000 万人次。4、公司将推进智能语音机器人产品的量产评估及验证工作，尽快推向市场实现销售；汤姆猫 AI 讲故事产品，公司正携手荣信文化等合作方持续完善内容的填充以及游戏化玩法与机制。公司与西湖心辰联合开发的“汤姆猫情感陪伴大模型”已基本完成主体功能的搭建与训练，目前正开展调试与优化。公司建设于甘肃定西的集约式算力中心第一期项目已投产使用。

### 8月7日

【华策影视】大策投资解除 2023 年 8 月 11 日质押 2340 万股公司股票，同时质押 2460 万股公司股票。

【读客文化】公司财务负责人武岳女士提交书面辞职报告。武岳女士因个人原因辞去公司财务负责人职务。

### 8月8日

【盛天网络】公司审议通过《关于作废 2022 年限制性股票激励计划部分已授予但尚未归属的限制性股票的议案》《关于调整 2022 年限制性股票激励计划授予价格及授予数量的议案》《关于 2022 年限制性股票激励计划第二个归属期归属条件成就的议案》。

### 8月9日

【盛天网络】公司董事、高级管理人员王俊芳女士计划自 2024 年 6 月 13 日起至 2024 年 9 月 12 日止减持公司股份不超过 64,892 股（即不超过公司股份总数的 0.0132%）。近日王俊芳女士减持计划实施完毕。

【分众传媒】公司披露 2024 上半年半年报：营业收入 5,967,271,387.91 元，较去年同期增长 8.17%；归母净利润 2,493,427,829.20 元，较去年同期上升 11.74%；归母扣非净利润 2,197,189,570.15，较去年同期上升 11.43%；经营活动产生的现金流量净额 2,944,000,473.66 元，较去年同期下降 14.21%。

## 2.4. 行业动态回顾

### 8月5日

- 1、美队将作为可玩角色出现在游戏《漫威争锋》中（新浪科技）
- 2、9 个项目签约成都影视城 总投资 47 亿元（人民网）

### 8月6日

- 1、智谱 AI 开源 CogVideoX 视频生成模型（经济观察网）
- 2、《魔兽世界》国服正式服与怀旧服均已支持苹果 macOS 系统（IT 之家）

### 8月7日

- 1、暑期档头部影片《抓娃娃》延长上映至9月15日（上海证券报）
- 2、腾讯代理，《彩虹六号》国服进入筹备阶段（观察者网）

### 8月8日

- 1、成都高新区“数字经济26条”实施细则公开，13个申报事项涉及到游戏电竞（四川省政府）
- 2、DNF：NEXON Q2 季度财报出炉，端游营收腰斩，手游市场大获成功（Nexon 公司财报、游戏天地）

### 8月9日

- 1、奥运直播登陆大银幕！院线寻找业绩增长新“赛场”（华夏日报）
- 2、余杭着力打造全国微短剧新城 建基地也抓人才培养（杭州网）

## 风险提示

产品上线不及预期，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

<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 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；  <b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> 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。