



传媒

优于大市（维持）

证券分析师

马笑

资格编号：S0120522100002

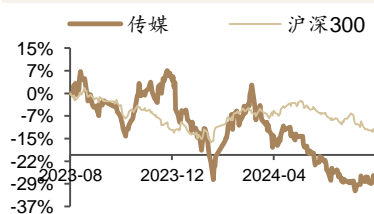
邮箱：maxiao@tebon.com.cn

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.《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》，2024.8.15
- 2.《万达电影(002739.SZ)首次覆盖：儒意加持院线龙头迎来价值重估，AI赋能IP拓展带来长期增长》，2024.8.14
- 3.《出版行业点评：出版服务内需为矛，红利股息为盾》，2024.8.14
- 4.《新华都(002264.SZ)：深耕白酒电商业务，有望充分受益白酒线上化》，2024.8.12
- 5.《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

传媒互联网行业周报：国产3A《黑神话悟空》于8月20日上线，持续关注互联网中期业绩

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。
- **国产3A《黑神话悟空》于8月20日上线。**《黑神话：悟空》于北京时间2024年8月20日上午10点全球同步上线，并登陆PS5、STEAM、EPIC GAMES STORE以及WEGAME平台。游戏有数字标准版和数字豪华版两种版本，售价分别为268元和328元，DLC豪华升级包售价为60元。所有参与预购的玩家可以在游戏上线后领取特殊奖励“争先红葫芦”。《黑神话：悟空》自开启预购以来，销量表现非常出色。截至2024年7月19日，预售销量已达到120万份，预估销售额达到了3.9亿元人民币。此外，在Steam平台上，《黑神话：悟空》也展现了其强劲的市场表现，不仅在2024年6月的一周内达成了全球销量的二连冠，并且在2024年8月6日至13日这一周再次拿下了Steam全球周销量冠军。这些成绩反映出国产游戏在全球市场的竞争力。有望进一步推动中国游戏产业的全球化进程。我们继续看好游戏板块的机会。**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、星辉娱乐】等；港股方面建议关注：【腾讯、网易、创梦天地、心动公司、中手游】等。**
- **持续关注互联网中期业绩。**在8月12日-8月18日这一周，依次有阅文集团、腾讯音乐、腾讯、京东、阿里披露24年中期业绩。在接下来一周（8月19日-8月25日）还有快手、泡泡玛特、哔哩哔哩、网易和百度等公司即将披露中期业绩。互联网中概股前期调整较多，当下估值低，赔率合适，下半年建议开始积极把握机会！较前期来说，风险释放较为充分，机构持仓少，建议布局估值低现金流好，经营业绩稳健有分红，且有成长性的标的。**建议关注互联网核心资产：【腾讯控股，美团，哔哩哔哩，网易，快手，阿里巴巴，拼多多，百度，心动公司】等。**
- **风险提示：**业绩不及预期，风险偏好变化，政策监管变化等。

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. 国产 3A《黑神话悟空》即将于 8 月 20 日上线.....	4
1.2.2. 持续关注互联网中期业绩.....	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. 国产 3A《黑神话悟空》于 8 月 20 日上线

《黑神话：悟空》于北京时间 2024 年 8 月 20 日上午 10 点全球同步上线，并登陆 PS5、STEAM、EPIC GAMES STORE 以及 WEGAME 平台。游戏有数字标准版和数字豪华版两种版本，售价分别为 268 元和 328 元，DLC 豪华升级包售价为 60 元。所有参与预购的玩家可以在游戏上线后领取特殊奖励“争先红葫芦”。《黑神话：悟空》自开启预购以来，销量表现非常出色。截至 2024 年 7 月 19 日，预售销量已达到 120 万份，预估销售额达到了 3.9 亿元人民币。此外，在 Steam 平台上，《黑神话：悟空》也展现了其强劲的市场表现，不仅在 2024 年 6 月的一周内达成了全球销量的二连冠，并且在 2024 年 8 月 6 日至 13 日这一周再次拿下了 Steam 全球周销量冠军。这些成绩反映出国产游戏在全球市场的竞争力。有望进一步推动中国游戏产业的全球化进程。

我们继续看好游戏板块的机会。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、星辉娱乐】等；港股方面建议关注：【腾讯、网易、创梦天地、心动公司、中手游】等。

1.2.2. 持续关注互联网中期业绩

在 8 月 12 日-8 月 18 日这一周，依次有阅文集团、腾讯音乐、腾讯、京东、阿里披露 24 年中期业绩。在接下来一周（8 月 19 日-8 月 25 日）还有快手、泡泡玛特、哔哩哔哩、网易和百度等公司即将披露中期业绩。互联网中概股前期调整较多，当下估值低，赔率合适，下半年建议开始积极把握机会！较前期来说，风险释放较为充分，机构持仓少，建议布局估值低现金流好，经营业绩稳健有分红，且有成长性的标的。建议关注互联网核心资产：【腾讯控股，美团，哔哩哔哩，网

易, 快手, 阿里巴巴, 拼多多, 百度, 心动公司】等。

2. 市场行情分析及数据跟踪

2.1. 行业一周市场回顾

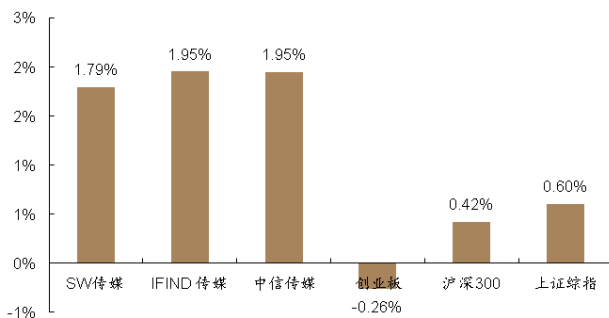
上周(8月12日-8月16日), 传媒行业指数(SW)上涨1.79%, 沪深300上涨0.42%, 创业板指下跌0.26%, 上证综指上涨0.60%。各传媒子板块中, 媒体上涨3.65%, 广告营销上涨0.96%, 文化娱乐上涨1.76%, 互联网媒体上涨1.44%。

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
20240812	-0.55%	-0.64%	-0.62%	-0.20%	-0.17%	-0.14%
20240813	0.19%	0.29%	0.26%	0.93%	0.26%	0.34%
20240814	1.24%	1.13%	1.24%	-1.42%	-0.75%	-0.60%
20240815	2.16%	1.86%	2.20%	0.53%	0.99%	0.94%
20240816	-1.22%	-0.68%	-1.10%	-0.08%	0.11%	0.07%
一周涨跌幅	1.79%	1.95%	1.95%	-0.26%	0.42%	0.60%

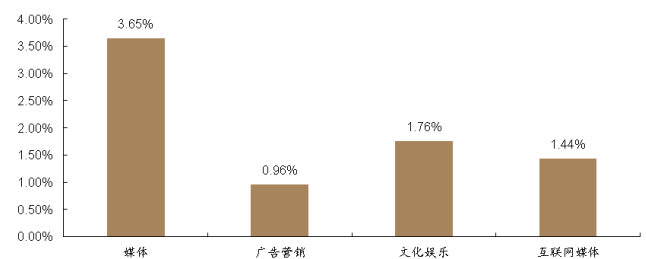
资料来源: iFind, 德邦研究所

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 (%)		
300299.SZ	富春股份	52.55%	603398.SH	沐邦高科	-15.32%
300027.SZ	华谊兄弟	18.39%	300052.SZ	中青宝	-12.81%
300148.SZ	天舟文化	18.22%	300280.SZ	紫天科技	-10.55%
601019.SH	山东出版	16.67%	300528.SZ	幸福蓝海	-10.42%
002425.SZ	凯撒文化	15.08%	002905.SZ	金逸影视	-9.38%
601098.SH	中南传媒	11.97%	002188.SZ	中天服务	-6.48%
600892.SH	大晟文化	11.05%	600831.SH	ST 广网	-6.10%
300556.SZ	丝路视觉	10.34%	000529.SZ	广弘控股	-4.64%
002343.SZ	慈文传媒	10.24%	600386.SH	北巴传媒	-4.51%
300571.SZ	平治信息	9.85%	000863.SZ	三湘印象	-4.29%

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 25.80, 近五年平均 PE 为 35.27; 最新 PB 为 1.81, 近五年平均 PB 为 2.37。

图 3: 传媒行业 PE (TTM) 近五年变化

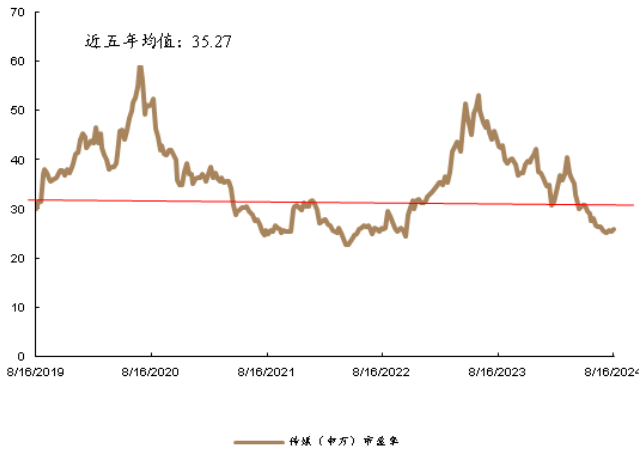
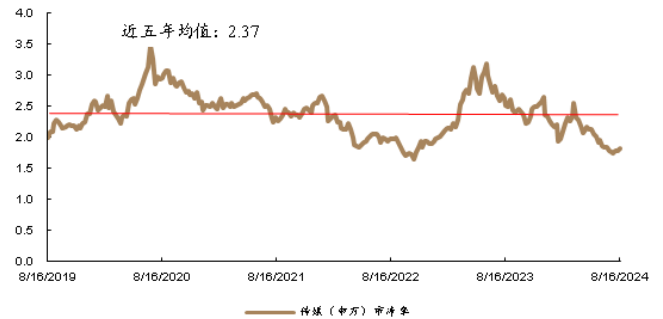


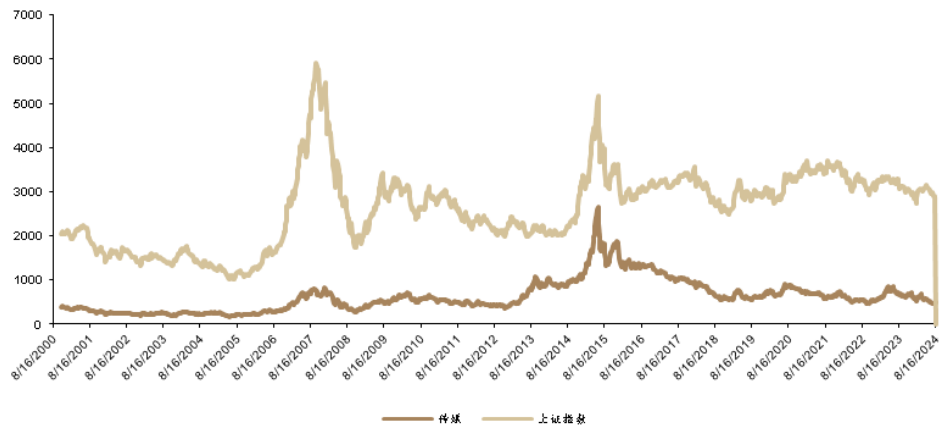
图 4: 传媒行业 PB (LF) 近五年变化



资料来源: iFind, 德邦研究所

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12日

【游族网络】关于第二期员工持股计划第三次持有人会议决议公告: 游族网络股份有限公司第二期员工持股计划第三次持有人会议于 2024 年 8 月 12 日以现场结合通讯方式召开, 本次会议的召集、召开和表决程序符合有关法律、法规及公司《游族网络股份有限公司第二期员工持股计划(草案修订稿)》的规定。

8月13日

【大晟文化】关于持股 5% 以上股东部分股份质押的公告: 深圳市大晟资产管理有限公司持有大晟时代文化投资股份有限公司 24,502,752 股, 占公司总股本的 4.38%。本次质押后, 大晟资产累计质押股票 24,000,000 股, 占其所持有公司股

数的 97.95%，占公司总股本的 4.29%。大晟资产与其一致行动人周镇科先生合计持有大晟文化 68,808,835 股，占公司总股本的 12.30%。本次质押后，大晟资产与周镇科先生合计质押数量为 59,000,000 股，占大晟资产与周镇科先生共同持有公司股数的 85.74%，占公司总股本的 10.55%。

8月14日

【华扬联众】华扬联众数字技术股份有限公司关于为全资子公司提供担保的进展公告：子公司海南华扬世联国际供应链管理有限公司本次担保金额及已实际为其提供的担保余额，公司拟对全资子公司华扬世联向海南银行股份有限公司澄迈科技支行申请总额不超过人民币 5,000 万元的授信贷款额度提供连带责任保证担保，同时以公司持有的华扬世联 100% 股权质押给海南银行股份有限公司澄迈科技支行为上述融资提供质押担保。

8月15日

【锋尚文化】锋尚文化 2024 年半年度报告，归属于上市公司股东的净利润为 2025.74394 万，扣除非经常性损益后的净利润亏损 49.225945 万。

8月16日

【新经典】新经典 2024 年半年度报告，归属于上市公司股东的净利润为 9102.88 万，扣除非经常性损益后的净利润亏损 8166.59 万。

2.4. 行业动态回顾

8月12日

1、告别“狂飙”微短剧如何向“精”而行：医院、商场、白领公寓……在 8000 平方米内打造上百个风格迥异的微短剧场景，剧组可以实现轻松换景并完成拍摄。近日，竖店短剧基地在广东东莞正式开业。不止东莞，去年底以来，上海嘉定、郑州、西安等地均已建立针对竖屏微短剧的拍摄基地。（经济参考报）

8月13日

1、截至 8 月 13 日 13 时 13 分，影片《白蛇：浮生》实时票房突破 2 亿元。（新浪财经）

2、阅文集团发布 2024 年年中业绩报告显示，2024 年上半年阅文集团实现营收 41.9 亿元，同比大增 27.7%；期内盈利 5 亿元左右，同比增长 34%；其中，版权运营收入同比大幅增长 75.5%，版权运营及其他整个业务板块的收入同比增长 73.3%，达到近三年内的最大增幅。（南方都市报）

8月14日

1、电影暑期档持续“上新”、各地剧院人气攀升、年轻人“为一场演唱会奔赴一座城”。暑期以来，全国各地文化活动精彩纷呈，电影、演出等领域活力十足，不断释放文旅消费潜力。数据显示，全国各主要票务平台的 7 月 1 日至 8 月 12 日暑期演出总票房达到 34.96 亿元，演出场次 2.8 万场，观演人次超过 627 万。（人民网）

2、阿里巴巴旗下 1688 推出了针对产业带源头厂商的“提效增收”计划，并宣布免费提供“AI 经营助理”。1688 业务负责人表示，当前电商市场环境内卷加剧，本次计划是平台出台的一系列“反内卷”举措，意在提高商家的经营效率和生意效果。（界面新闻）

8月15日

1、广州市规划和自然资源局增城区分局核发了希音集团（SHEIN）位于增城区中新镇广州东部公铁联运枢纽的希音供应链总部项目全部 25 个建设工程规划许可证，这是该项目从规划到建设的一个里程碑。据介绍，希音集团拟在增城规划建设运营仓储、备货、拣货、分拨、发货、结算一体化的智能化仓储物流配送园区，设立供应链中心，为希音全球销售提供核心支持。一期总部项目占地 738 亩，总建筑面积不少于 80 万平方米，总投资 36.9 亿元。（羊城晚报）

2、《黑神话：悟空》在 Steam 平台正式开放了 PC 版性能测试工具下载，同时使用该工具的玩家达 6 万多人，进一步验证该游戏的超高关注度。此前《黑神话：悟空》预售情况异常火爆，预售 1 个月销量超预期，销量达到 120 万份，销售额近 4 亿元。该游戏预计于 2024 年 8 月 20 日上线，看好其作为首个国产 3A 游戏的现象级破圈效应，预计将带动游戏市场整体活跃度提升，拉动游戏板块情绪。（网易）

8月16日

上半年跨境电商进出口 1.22 万亿元 高出外贸整体增速 4.4 个百分点：8 月 16 日，在中国（广州）跨境电商交易会（以下简称跨交会）上，中国对外贸易中心主任储士家称，今年上半年，我国跨境电商进出口 1.22 万亿元，同比增长 10.5%，高于同期我国外贸整体增速 4.4 个百分点。截至 2023 年底，我国跨境电商进出口规模为 2.38 万亿元，和 5 年前的 1.06 万亿元相比，增长了 1.2 倍，充分展现跨境电商在复杂多变的国际贸易环境中的韧性和活力。（上海证券报）

2、美团无人机在国家 AAAAA 级景区八达岭长城开通了北京首条无人机配送航线。目前，这条“空中走廊”可为降落点附近游客提供防暑降温、应急救援等商品货物的配送服务。至此，美团无人机“空投”服务已覆盖北上广深四大一线城市，同时这也是北京市内首次开通常态化无人机配送服务。（潮新闻）

风险提示

业绩不及预期，风险偏好变化，政策监管变化等。

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。