

行业研究 | 行业点评研究 | 传媒 (2172)

# 传媒行业 2024 年中报点评： 业绩整体承压，关注内容供给周期



## | 报告要点

我们认为，中报过后，传媒各子板块基本面逐渐见底。重点推荐估值处于历史低位、产品周期改善、关注度提升的游戏板块，及营销、出版板块中高分红品种，持续关注三季度后影视板块供给及基本面改善情况。重点推荐吉比特、恺英网络、巨人网络；关注三七互娱、芒果超媒、光线传媒、昆仑万维、盛天网络等。

## | 分析师及联系人



丁子然

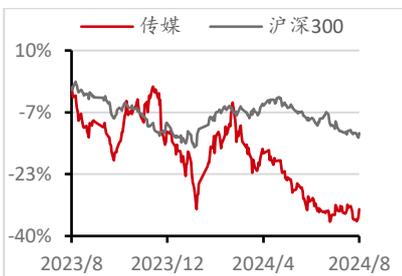
SAC: S0590523080003

## 传媒

# 传媒行业 2024 年中报点评： 业绩整体承压，关注内容供给周期

投资建议： 强于大市（维持）  
上次建议： 强于大市

### 相对大盘走势



### 相关报告

- 1、《传媒：《黑神话：悟空》及国产端游市场：蛰伏数载，今朝启航》2024.08.25
- 2、《传媒：游戏景气度持续上行，A股公司进入新品周期》2024.08.13



扫码查看更多

### 行业事件

近期，A股传媒上市公司已完成2024年中报披露。传媒（中信）行业公司2024H1实现营业收入2653亿元，同比增长2%；归母净利润160亿元，同比下降33%。分子板块来看，我们分别对游戏、影视、营销、出版子板块2024H1业绩进行梳理。

#### 游戏：行业景气度向上，头部企业实现高增

随着供给侧游戏版号发放进入常态化，2024年游戏行业景气度持续回升，实际销售收入1472.67亿元，同比增长2.08%。A股游戏类上市公司2024H1总营收445亿元，同比增长5%，略高于行业整体增速；归母净利润47亿元，同比下降34%，主要系行业竞争加剧背景下销售费用等提升。公司业绩整体呈现分化，其中神州泰岳、世纪华通、恺英网络、三七互娱、宝通科技等受益于核心产品稳健、新游表现优异，实现营收、利润的同步增长。

#### 影视：上半年市场平淡，关注头部内容定档节奏

2024H1内地电影总票房237.73亿元，同比下降9.5%，恢复至2019年水平的76%，主要系24Q2头部影片供给不足，上半年票房10亿元以上电影仅4部。受大盘影响，A股影视类上市公司2024H1总营收243亿元，同比下降8%；归母净利润19亿元，同比下降32%。其中，光线传媒在《第二十条》等头部内容驱动下，业绩增速超过100%；芒果超媒作为头部长视频平台韧性较强，优质内容供给驱动会员收入增长。

#### 广告营销：广告市场持续修复，梯媒场景韧性较强

广告营销行业顺周期属性较强。据CTR数据，24H1广告市场整体实现2.7%的同比增长，分渠道来看，火车/高铁站、电梯LCD和电梯海报等户外场景韧性较强，同比分别增长9.4%/22.9%/16.8%，其他渠道花费均呈现下降趋势。A股广告营销类上市公司2024H1总营收942亿元，同比增长5%；归母净利润25亿元，同比下降55%。其中梯媒龙头分众传媒营收、归母净利润分别实现8%/12%的同比增速。

#### 出版：业务整体稳健，现金储备充沛

国内出版类上市公司以各省出版类国企为主，主要营收利润来源为各省中小学教材教辅的出版发行，市场需求刚性、业绩整体稳健。A股出版类上市公司2024H1总营收691亿元，同比增长1%；归母净利润75亿元，同比下降21%，主要系税率变化影响。在国企改革持续推进的背景下，关注业务稳健、现金充沛、分红意愿较强的优质出版类企业。

### 投资建议

我们认为，中报过后，传媒各子板块基本面逐渐见底。重点推荐估值处于历史低位、产品周期改善、关注度提升的游戏板块，及营销、出版板块中高分红品种，持续关注三季度后影视板块供给及基本面改善情况。重点推荐吉比特、恺英网络、巨人网络；关注三七互娱、芒果超媒、光线传媒、昆仑万维、盛天网络等。

风险提示：竞争加剧风险、行业监管风险、经济发展不及预期风险。

## 1. A股传媒公司 24H1 业绩梳理

图表1: A股部分传媒公司 24H1 业绩梳理 (亿元)

子板块	公司简称	证券代码	总市值	24H1 营业收入	YoY	24H1 归母净利润	YoY
游戏	昆仑万维	300418.SZ	334.47	25.02	3.2%	(3.89)	-208.6%
游戏	三七互娱	002555.SZ	309.39	92.32	19.0%	12.65	3.1%
游戏	世纪华通	002602.SZ	243.70	92.76	53.3%	11.58	33.4%
游戏	恺英网络	002517.SZ	199.75	25.55	29.3%	8.09	11.7%
游戏	巨人网络	002558.SZ	188.47	14.27	-1.1%	7.18	8.2%
游戏	神州泰岳	300002.SZ	174.86	30.53	15.0%	6.31	56.2%
游戏	完美世界	002624.SZ	147.44	27.60	-38.1%	(1.77)	-146.6%
游戏	吉比特	603444.SH	139.33	19.60	-16.6%	5.18	-23.4%
游戏	汤姆猫	300459.SZ	124.46	5.76	-16.3%	0.73	-60.7%
游戏	掌趣科技	300315.SZ	117.70	4.68	2.0%	1.39	-10.4%
游戏	浙数文化	600633.SH	105.69	14.13	-16.4%	1.47	-76.7%
游戏	顺网科技	300113.SZ	79.91	8.08	18.5%	0.95	54.1%
游戏	游族网络	002174.SZ	68.78	7.02	-17.0%	0.05	-
游戏	宝通科技	300031.SZ	63.75	17.16	11.0%	1.91	56.4%
游戏	盛天网络	300494.SZ	45.20	5.40	-33.6%	0.04	-97.2%
游戏	天娱数科	002354.SZ	44.67	7.62	-24.0%	(0.07)	-153.4%
游戏	电魂网络	603258.SH	38.48	2.72	-14.5%	0.59	-31.6%
游戏	星辉娱乐	300043.SZ	34.09	6.15	-14.0%	(1.79)	-
游戏	冰川网络	300533.SZ	32.97	12.06	-13.5%	(5.15)	-417.3%
游戏	名臣健康	002919.SZ	31.98	6.65	-21.3%	0.60	-39.4%
游戏	紫天科技	300280.SZ	23.42	9.35	-34.5%	0.12	-89.7%
影视	芒果超媒	300413.SZ	362.17	69.60	4.0%	10.65	-14.9%
影视	万达电影	002739.SZ	214.01	62.18	-9.5%	1.13	-73.2%
影视	光线传媒	300251.SZ	208.87	13.34	120.4%	4.73	133.1%
影视	中国电影	600977.SH	185.58	21.22	-25.7%	2.04	-43.3%
影视	捷成股份	300182.SZ	105.75	14.51	-2.4%	2.50	-29.1%
影视	华策影视	300133.SZ	100.95	3.68	-67.7%	0.71	-70.4%
影视	奥飞娱乐	002292.SZ	85.76	13.05	0.4%	0.55	-9.0%
影视	上海电影	601595.SH	81.44	3.81	2.4%	0.69	4.9%
影视	横店影视	603103.SH	69.06	11.66	-0.5%	0.88	-21.6%
影视	博纳影业	001330.SZ	57.59	6.40	-24.6%	(1.39)	-
影视	百纳千成	300291.SZ	39.09	2.54	121.0%	(0.30)	-
影视	中广天择	603721.SH	26.30	1.24	32.9%	(0.07)	-
影视	慈文传媒	002343.SZ	24.51	0.50	-88.7%	0.14	-45.0%
影视	幸福蓝海	300528.SZ	24.26	3.73	-18.7%	(0.30)	-
影视	金逸影视	002905.SZ	22.28	5.64	-14.3%	(0.69)	-388.6%

出版	凤凰传媒	601928.SH	270.52	72.36	0.8%	12.24	-21.5%
出版	山东出版	601019.SH	247.72	59.44	13.8%	7.54	-15.6%
出版	中南传媒	601098.SH	227.01	68.93	1.8%	7.74	-20.3%
出版	中文传媒	600373.SH	186.73	51.55	2.5%	6.13	-27.5%
出版	新华文轩	601811.SH	178.04	57.88	6.6%	7.16	-6.1%
出版	浙版传媒	601921.SH	173.78	52.33	-5.1%	5.06	-30.0%
出版	中国科传	601858.SH	135.10	12.24	1.0%	1.40	-24.0%
出版	皖新传媒	601801.SH	127.27	52.13	-13.6%	5.79	-20.1%
出版	中国出版	601949.SH	112.33	24.67	-2.0%	1.56	-37.7%
出版	中原传媒	000719.SZ	107.85	45.29	4.8%	3.54	-25.0%
出版	南方传媒	601900.SH	106.25	40.25	-0.8%	2.99	-27.2%
出版	长江传媒	600757.SH	102.43	35.73	0.7%	5.32	-18.1%
出版	时代出版	600551.SH	53.30	44.36	4.8%	1.72	-5.6%
出版	中信出版	300788.SZ	47.50	1.52	31.25	8.05	-7.7%
出版	城市传媒	600229.SH	43.63	14.07	4.0%	1.57	-24.6%
出版	出版传媒	601999.SH	29.64	10.47	-4.1%	0.14	4.0%
出版	世纪天鸿	300654.SZ	29.21	1.63	8.9%	0.08	0.5%
出版	新经典	603096.SH	25.06	4.53	3.0%	0.91	3.1%
出版	果麦文化	301052.SZ	18.55	2.29	-3.2%	0.03	-89.3%
营销	分众传媒	002027.SZ	827.54	59.67	8.2%	24.93	11.7%
营销	蓝色光标	300058.SZ	133.08	308.58	40.3%	1.83	-35.7%
营销	智度股份	000676.SZ	74.65	14.76	16.7%	1.02	17.1%
营销	易点天下	301171.SZ	63.61	10.86	8.8%	1.32	10.4%
营销	浙文互联	600986.SH	60.83	37.84	-33.9%	0.62	-12.5%
营销	三人行	605168.SH	53.39	19.12	-12.8%	1.30	-40.1%
营销	遥望科技	002291.SZ	40.76	29.78	31.6%	(2.19)	-
营销	兆讯传媒	301102.SZ	32.07	3.21	25.8%	0.41	-40.6%
营销	华媒控股	000607.SZ	31.65	6.87	-14.6%	0.22	-61.3%
营销	福石控股	300071.SZ	24.58	7.26	18.8%	0.04	-
营销	宣亚国际	300612.SZ	24.42	3.33	-24.5%	(0.12)	-355.9%
营销	川网传媒	300987.SZ	21.31	1.05	6.5%	0.06	-51.2%
营销	华扬联众	603825.SH	20.32	14.14	-53.4%	(1.03)	-
版权平台	人民网	603000.SH	194.60	7.50	-0.2%	0.16	-77.3%
版权平台	中文在线	300364.SZ	125.62	4.62	-29.0%	(1.50)	-
版权平台	掌阅科技	603533.SH	70.75	13.32	5.1%	(0.48)	-224.7%
广电	东方明珠	600637.SH	210.79	33.06	-6.8%	4.23	-18.0%
广电	江苏有线	600959.SH	140.52	39.75	6.4%	1.50	-15.9%
广电	华数传媒	000156.SZ	116.55	43.45	-2.1%	2.43	-32.8%
广电	歌华有线	600037.SH	82.25	10.59	-2.9%	(0.45)	-
广电	新媒股份	300770.SZ	77.42	7.71	9.2%	2.78	-15.6%
线下文娱	锋尚文化	300860.SZ	43.34	1.94	261.3%	0.20	5424.7%

0.93 2.

线下文娱	华立科技	301011.SZ	26.82	0.84	31.92	4.62	27.9%	0.36
------	------	-----------	-------	------	-------	------	-------	------

资料来源: Wind, 国联证券研究所

## 2. 风险提示

- 1) 竞争加剧风险:** 传媒互联网行业竞争激烈, 尤其是当前互联网流量红利见顶, 各个公司加大流量的抢夺, 导致竞争加剧, 影响公司业务。
- 2) 行业监管风险:** 传媒产业和互联网板块受到国家相关部门监管, 面临未成年人保护、内容管理、平台经济反垄断等各种因素影响, 一旦行业监管政策调整, 可能影响传媒互联网相关公司的业务。
- 3) 经济发展不及预期风险:** 传媒互联网公司发展与宏观经济紧密相关, 如果整体宏观经济发展不及预期, 影响消费者消费意愿, 从而影响游戏、影视、广告等各个板块。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层  
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层  
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼