

证券研究报告

公司研究

公司点评

中文在线 (300364. SZ)

投资评级

上次评级

冯翠婷 传媒互联网及海外

首席分析师

执业编号: S1500522010001

邮箱: fengcuiting@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B

座

邮编: 100031

中文在线 (300364. SZ) 点评: “短剧+IP”, 双主线齐发力

2024 年 12 月 2 日

事件: 中文在线日本子公司 COL JAPAN 推出的短剧应用 UniReel 于 11 月 26 日正式上线, 由日本电视台制作的第一部原创短剧也在 UniReel 同步播出。中文在线以集团 IP 为核心, 向下游开发各类 IP 衍生品, 积极参与“谷子经济”, 推动代理国际知名 IP, 目前已形成“国谷”、“日谷”、“美谷”品类矩阵。

点评:

海外短剧方面, 公司已形成矩阵化发展。(1) ReelShort: 根据 SensorTower 数据, 24Q3 合计净流水为 6343 万美元, 环比增长 52%、同比增长 327%。24 年 1-9 月合计净流水为 1.4 亿美元, 同比增长 688%。**(2) Sereal+:** 2023 年 12 月上线, 阶段排名美国 IOS 娱乐畅销榜前 30 位, 目前已在 100 多个国家和地区上线, 24Q3 净流水达到 1345 万美元, 环比增长 153%; 下载量 221 万次, 环比增长 345%; 平均 MAU 为 71 万人。**(3) UniReel:** 2024 年 9 月, 公司日本全资子公司 COL JAPAN 宣布与 LINE Yahoo、博报堂、HUUM 成立垂直型短剧委员会, 11 月 26 日推出的短剧应用 UniReel 正式上线。Sereal+ 成功在海外市场占位、UniReel 在日本市场的成功推出, 增强了中文在线的海外短剧的市场竞争力, 短剧产能有望实现进一步增长。

国内短剧方面, 公司在今年 7 月成立精品短剧部。在小程序微短剧方面, 公司以小程序为主要载体, 单集时长在 1-3 分钟。在红果短剧 App 方面, 公司共上线短剧作品超 450 部, 自 2024 年 5 月起双独家联合首发 23 部短剧, 类型丰富, 题材类型丰富。在平台短剧方面, 单集时长 10 分钟以内, 在腾讯视频、芒果 TV、爱奇艺、优酷、快手、抖音、B 站等平台播放。

IP 衍生品方面, 公司已形成“国谷”、“日谷”、“美谷”品类矩阵。2024 年 10 月, 公司正式发布专注于 IP 衍生品开发的品牌“次元探秘”, 公司目前拥有自主 IP 罗小黑, 合作 IP 小黄人、变形金刚、海贼王, 以及金刚特龙战队等独家授权 IP。其中罗小黑旗舰店持续推出一系列谷子类商品, 品类包含徽章、亚克力牌、摇摇乐、胶片卡、海报、透卡等, 销售量在国漫 IP 谷子类处于较高水平。公司将持续发力 IP 全品类商品开发, 我们预计公司 IP 衍生品业务利润有望进一步提升。

投资建议: 公司海外短剧矩阵化发展有望进一步增强市场竞争力, 不断发力 IP 衍生开发及全球化运营领域, 将“决胜 IP”作为长期战略。中文在线拥有“短剧+IP”双主线, 建议持续关注。

风险因素: 行业政策风险, 行业竞争加剧风险, 出海业务不达预期。

研究团队简介

冯翠婷，信达证券传媒互联网及海外首席分析师，北京大学管理学硕士，香港大学金融学硕士，中山大学管理学学士。2016-2021 年任职于天风证券，覆盖互联网、游戏、广告、电商等多个板块，及元宇宙、体育二级市场研究先行者（首篇报告作者），曾获 21 年东方财富 Choice 金牌分析师第一、Wind 金牌分析师第三、水晶球奖第六、金麒麟第七，20 年 Wind 金牌分析师第一、第一财经第一、金麒麟新锐第三。

刘旺，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员。北京大学金融学硕士，北京邮电大学计算机硕士，北京邮电大学计算机学士，曾任职于腾讯，一级市场从业 3 年，创业 5 年（人工智能、虚拟数字人等），拥有人工智能、虚拟数字人、互联网等领域的产业经历。

李依韩，信达证券传媒互联网及海外团队研究员。中国农业大学金融硕士，2022 年加入信达证券研发中心，覆盖互联网板块。曾任职于华创证券，所在团队曾入围 2021 年新财富传播与文化类最佳分析师评比，2021 年 21 世纪金牌分析师第四名，2021 年金麒麟奖第五名，2021 年水晶球评比入围。

白云汉，信达证券传媒互联网及海外团队成员。美国康涅狄格大学金融学硕士，曾任职于腾讯系创业公司投资部，一级市场从业 2 年。后任职于私募基金担任研究员，二级市场从业 3 年，覆盖传媒互联网赛道，拥有游戏领域产业链资源。2023 年加入信达证券研究所，目前主要专注于微软、网易等美股研究以及结合海外映射对 A 股港股的覆盖。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,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出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

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,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券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,投资者需自行承担风险。