

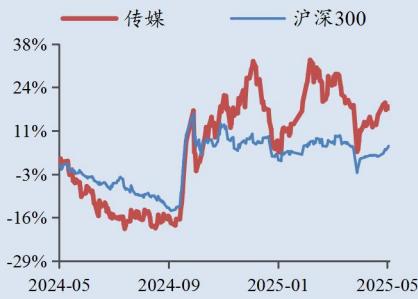
## 2024年传媒板块业绩承压，2025Q1业绩明显改善

——传媒板块2024年报及2025年一季报综述

### 华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

#### 最近一年走势



分析师：王佳琪

执业证书编号：S0230525040001

邮箱：wangjq@hlzq.com

#### 相关阅读

《泡泡玛特第一季度营收飙升，关注潮玩新消费—传媒行业周报》2025.04.28

《腾讯云推动大模型与企业知识库深度结合，加速企业智能化转型—传媒行业周报》2025.04.21

《腾讯云AI开发套件上线，加速AI应用开发普及化进程—传媒行业周报》2025.04.15

#### 核心观点：

- 2024年，传媒板块整体的营业收入和利润水平呈现出下降趋势，板块业绩承压。传媒板块2024年总营收达5071.43亿元，同比下降0.20%，归母净利润184.64亿元，同比大幅下降47.45%。2025年第一季度，传媒板块业绩显著回暖，整体实现营收收入1258.26亿元，同比增长5.26%；传媒板块公司整体实现归母净利润110.77亿元，同比增长38.33%。
- 游戏板块2024年营收增长，2025Q1营收利润双升，业绩强势复苏，整体业绩超预期。2024年营收稳步增长，但归母净利润呈现大幅下跌趋势。2024年，游戏板块营业收入934.33亿元，同比增长7.74%；而归母净利润42.48亿元，同比下降50.19%。2025Q1营收稳步增长，归母净利润逆转下跌趋势。2025Q1游戏板块实现营收267.19亿元，同增长21.93%，归母净利润逆转下跌趋势，同比增长47.08%至34.82亿元。
- 影视院线板块2024年业绩短暂修复后下跌，2025Q1在《哪吒》带动下业绩强势回升。2024年影视院线板块实现营收357.33亿元，同比下降12.19%；归母净利润再次由正转负，达到-25.13亿元，同比下降323.96%。2025Q1盈利提升，归母净利润延续上涨趋势。实现营收141.15亿元，同比增长41.35%；归母净利润为23.68亿元，增长75.92%。2025Q1影视院线板块业绩大幅提升，主要归因于春节档《哪吒之魔童闹海》带动。
- 数字媒体板块2024年营收利润双降，2025Q1延续下降趋势，整体表现疲软。2024年数字媒体板块实现营收264.77亿元，同比下降6.17%；归母净利润为17.03亿元，同比下降64.12%。2025Q1营收、归母净利润同比小幅下降。2025Q1数字媒体板块实现营收55.43亿元，同比下降4.59%；归母净利润为3.66亿元，同比下降4.54%。
- 广告营销板块2024年营收利润双增，2025Q1营收微降但利润继续上涨，整体保持一定韧性。2024年，广告营销板块营业收入1637.73亿元，同比增长2.53%；归母净利润为36.09亿元，同比上升72.63%，归母净利润同比大幅增长。2025Q1营收有所下降，归母净利润有所上涨。2025Q1广告营销板块实现营收386.59亿元，同比下降2.36%；归母净利润上涨8.76%至15.01亿元。
- 广播电视板块2024年延续下跌走势，2025Q1营收利润继续下滑，

**业绩持续承压。**2024 年广播电视板块延续了 2023 年的下跌走势，业绩承压。实现营收 444.81 亿元，同比下跌 3.64%；归母净利润为 -13.98 亿元，同比下跌 60.18%。2025Q1 广播电视板块营收、归母净利润均下跌。2025Q1 广播电视板块实现营收 97.92 亿元，同比下跌 1.75%；归母净利润为 -0.88 亿元，同比下跌 75.80%。

- **出版板块 2024 年营收利润双降，2025Q1 营收微降但利润大幅增长，业绩有所修复。**2024 年出版板块公司业绩表现不佳，营收、归母净利润实现双下降。2024 年出版板块实现营收 1433.33 亿元，同比下降 2.32%；归母净利润为 128.16 亿元，同比下降 34.37%。2025Q1 营收有所下降，归母净利润实现较高增长。2025Q1 出版板块实现营收 310.25 亿元，同比下降 3.94%；归母净利润为 34.48 亿元，同比增长 33.59%。
- **投资建议：**2024 年传媒行业板块业绩承压，部分子板块表现分化。游戏、影视院线和广告营销板块整体业绩向好，尤其是游戏、影视院线板块在 2025 年第一季度业绩强势增长。**维持传媒板块“推荐”评级。**1) 游戏板块：2024 年 AI 技术在游戏产业的应用正快速落地，成为降本增效的重要手段，看好游戏产业的长期价值。建议关注恺英网络、巨人网络、腾讯控股、心动公司、神州泰岳、吉比特、网易等。2) 影视院线：2025 年春节档凭借《哪吒》票房创新高，市场火热，观众观影热情和影片供应量持续增长。建议关注上海电影、阅文集团等。3) 出版：出版行业积极推进数字化转型，借助 AI 技术优化选题、审核、策划与营销流程，有效降低成本并提升效率。因所得税政策变化导致利润端出现波动，2025Q1 业绩端已有明显恢复。建议关注长江传媒、皖新传媒、山东出版等。4) IP 产业链：IP 商业化正在推动新消费格局，头部公司通过 IP 创新运营和全球化布局，实现了业绩的大幅增长。以泡泡玛特为代表的 IP 运营企业，凭借其独特的创意和精准的市场定位，成功打造了一系列爆款产品。建议关注泡泡玛特、布鲁可等。
- **风险提示：**新 IP 上线不及预期；行业竞争加剧；新产品研发上线及表现不及预期；政策及监管环境趋严；宏观经济波动。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/05/09	EPS (元)				PE				投资评级
		股价(元)	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
002517.SZ	恺英网络	16.67	0.76	1.04	1.22	1.31	18.0	16.2	13.8	12.9	买入
002558.SZ	巨人网络	14.29	0.78	0.84	0.94	1.03	17.2	17.1	15.2	13.8	未评级
0325.HK	布鲁可	129.60	-2.69	4.08	6.01	7.84	-	31.7	21.6	15.5	未评级
0700.HK	腾讯控股	494.60	20.94	25.02	28.11	29.52	18.7	19.8	17.6	15.7	未评级
2400.HK	心动公司	36.40	1.71	2.14	2.47	2.61	14.4	17.0	14.7	13.1	未评级
600757.SH	长江传媒	9.86	0.78	0.91	0.96	1.00	12.3	10.8	10.2	9.8	未评级
601595.SH	上海电影	31.38	0.20	0.57	0.76	0.89	122.9	55.4	41.3	35.3	未评级
9992.HK	泡泡玛特	191.10	2.36	4.53	6.21	7.65	36.3	42.2	30.8	23.4	未评级
300002.SZ	神州泰岳	11.19	0.73	0.67	0.76	0.79	15.9	16.6	14.7	14.1	未评级
9999.HK	网易-S	163.70	9.28	10.79	11.81	16.85	13.9	15.2	13.9	12.7	未评级
603444.SH	吉比特	239.35	13.15	14.65	16.40	17.92	16.7	16.3	14.6	13.4	未评级
0772.HK	阅文集团	26.45	-0.21	1.14	1.30	1.42	-	23.1	20.4	18.0	未评级
601019.SH	山东出版	10.26	0.61	0.81	0.86	0.88	18.7	12.6	11.9	11.6	未评级
601801.SH	皖新传媒	6.88	0.36	0.44	0.48	0.50	20.4	15.5	14.4	13.7	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：恺英网络盈利预测来自华龙证券研究所，其余标的盈利预测均来自 iFinD 一致预期，港股股价货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

## 内容目录

1 板块总览：2024 年业绩承压，2025Q1 显著回暖 .....	6
1.1 业绩回顾：2024 年业绩总体承压，2025 一季度盈利情况改善 .....	6
1.2 行情回顾：2024 年涨幅平稳，2025 年至今排名上升 .....	7
2 子板块概览： .....	8
2.1 游戏：2024 年归母净利润大幅下跌，毛利率、净利率回升 .....	8
2.2 影视院线：2024 年营收、归母净利润整体下滑，2025Q1 爆火电影带动院线业绩修复 .....	10
2.3 数字媒体：2024 年营收、归母净利润双降 .....	13
2.4 广告营销：2024 年板块整体持续回暖，营收、归母净利润持续修复 .....	15
2.5 广播电视：2024 年营业收入、归母净利润双降，整体业绩承压 .....	17
2.6 出版：2024 年营收、归母净利润实现双下降 .....	20
3 投资建议 .....	23
4 风险提示 .....	24

## 图目录

图 1：2020-2024 年传媒板块营业收入及同比增速 .....	6
图 2：2020-2024 年传媒板块归母净利润及同比增速 .....	6
图 3：2020-2024 年传媒板块销售毛利率和净利率 .....	6
图 4：2020-2024 年传媒板块费用情况（亿元） .....	6
图 5：2021-2025 一季度传媒板块营业总收入及同比增速 .....	7
图 6：2021-2025 一季度传媒板块归母净利润及同比增速 .....	7
图 7：申万一级板块 2024 年涨跌幅（%） .....	7
图 8：2025 年内申万一级板块区间涨跌幅（%） .....	8
图 9：2020-2024 年游戏板块营业收入及同比增速 .....	8
图 10：2020-2024 年游戏板块归母净利润及同比增速 .....	8
图 11：2021-2025 一季度游戏板块营业总收入及同比增速 .....	9
图 12：2021-2025 一季度游戏板块归母净利润及同比增速 .....	9
图 13：游戏板块 2021-2025 一季度毛利率与净利率情况（%） .....	9
图 14：2020-2024 年影视院线板块营业收入及同比增速 .....	11
图 15：2020-2024 年影视院线板块归母净利润及同比增速 .....	11
图 16：2021-2025 一季度影视院线板块营业总收入及同比增速 .....	11
图 17：2021-2025 一季度影视院线板块归母净利润及同比增速 .....	11
图 18：2021-2025 一季度影视院线板块毛利率与净利率情况（%） .....	12
图 19：2020-2024 年数字媒体板块营业收入及同比增速 .....	13
图 20：2020-2024 年数字媒体板块归母净利润及同比增速 .....	13
图 21：2021-2025 一季度数字媒体板块营业总收入及同比增速 .....	14
图 22：2021-2025 一季度数字媒体板块归母净利润及同比增速 .....	14
图 23：2021-2025 一季度数字媒体板块毛利率与净利率情况（%） .....	14
图 24：2020-2024 年广告营销板块营业收入及同比增速 .....	15
图 25：2020-2024 年广告营销板块归母净利润及同比增速 .....	15

图 26:	2021-2025 一季度广告营销板块营业收入及同比增速 .....	16
图 27:	2021-2025 一季度广告营销板块归母净利润及同比增速 .....	16
图 28:	2021-2025 一季度广告营销板块毛利率与净利率情况 (%) .....	16
图 29:	2020-2024 年广播电视板块营业收入及同比增速 .....	18
图 30:	2020-2024 年广播电视板块归母净利润及同比增速 .....	18
图 31:	2021-2025 一季度广播电视板块营业收入及同比增速 .....	18
图 32:	2021-2025 一季度广播电视板块归母净利润及同比增速 .....	18
图 33:	2021-2025 一季度广播电视板块毛利率与净利率情况 (%) .....	19
图 34:	2020-2024 年出版板块营业收入及同比增速 .....	20
图 35:	2020-2024 年出版板块归母净利润及同比增速 .....	20
图 36:	2021-2025 一季度出版板块营业收入及同比增速 .....	21
图 37:	2021-2025 一季度出版板块归母净利润及同比增速 .....	21
图 38:	2021-2025 一季度出版板块毛利率与净利率情况 (%) .....	21

## 表目录

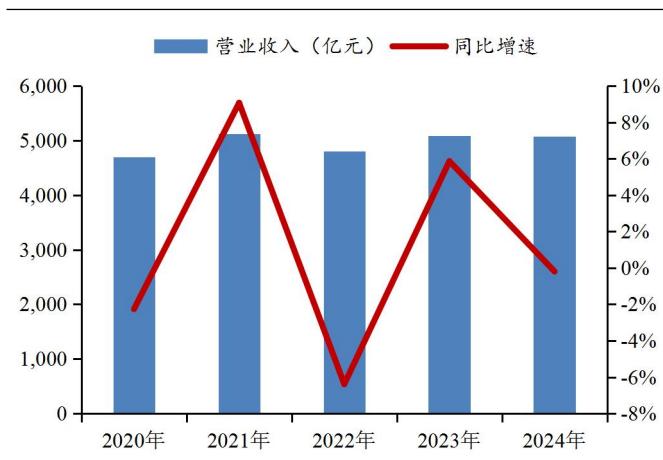
表 1:	游戏板块重点上市公司 2023-2025 年一季度业绩情况 .....	10
表 2:	影视院线板块重点上市公司 2023-2025 年一季度业绩情况 .....	12
表 3:	数字媒体板块重点上市公司 2023-2025 年一季度业绩情况 .....	15
表 4:	广告营销板块重点上市公司 2023-2025 年一季度业绩情况 .....	17
表 5:	广播电视板块重点上市公司 2023-2025 年一季度业绩情况 .....	19
表 6:	出版板块重点上市公司 2023-2025 年一季度业绩情况 .....	22
表 7:	重点关注公司及盈利预测 .....	24

## 1 板块总览：2024年业绩承压，2025Q1显著回暖

### 1.1 业绩回顾：2024年业绩总体承压，2025一季度盈利情况改善

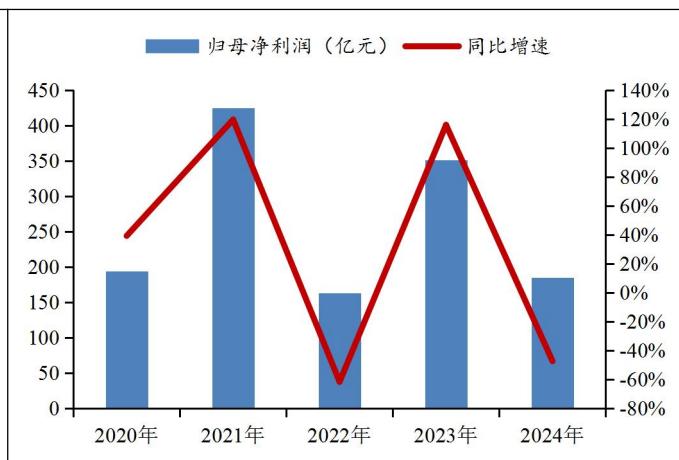
2024年传媒板块上市公司总营收达5071.43亿元，同比下降0.20%，归母净利润184.64亿元，同比大幅下降47.45%。2024年，传媒板块整体的营业收入和利润水平呈现出下降趋势，业绩承压，板块处于调整阶段。

图1：2020-2024年传媒板块营业收入及同比增速



数据来源：iFinD，华龙证券研究

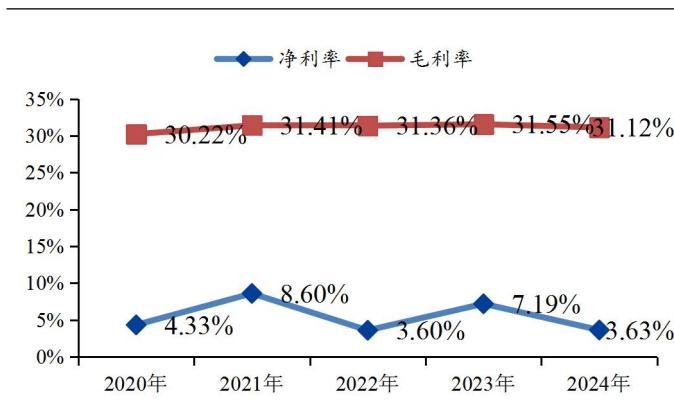
图2：2020-2024年传媒板块归母净利润及同比增速



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

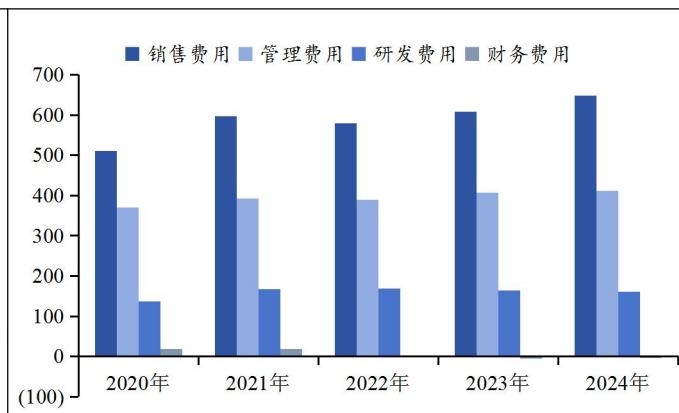
2024年全年传媒板块平均毛利率为31.12%，基本与2023年同期持平；2024年平均净利率为3.63%，同比下降明显。从费用端来看，传媒板块整体费用水平提升，除了研发费用略有下降。

图3：2020-2024年传媒板块销售毛利率和净利率



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

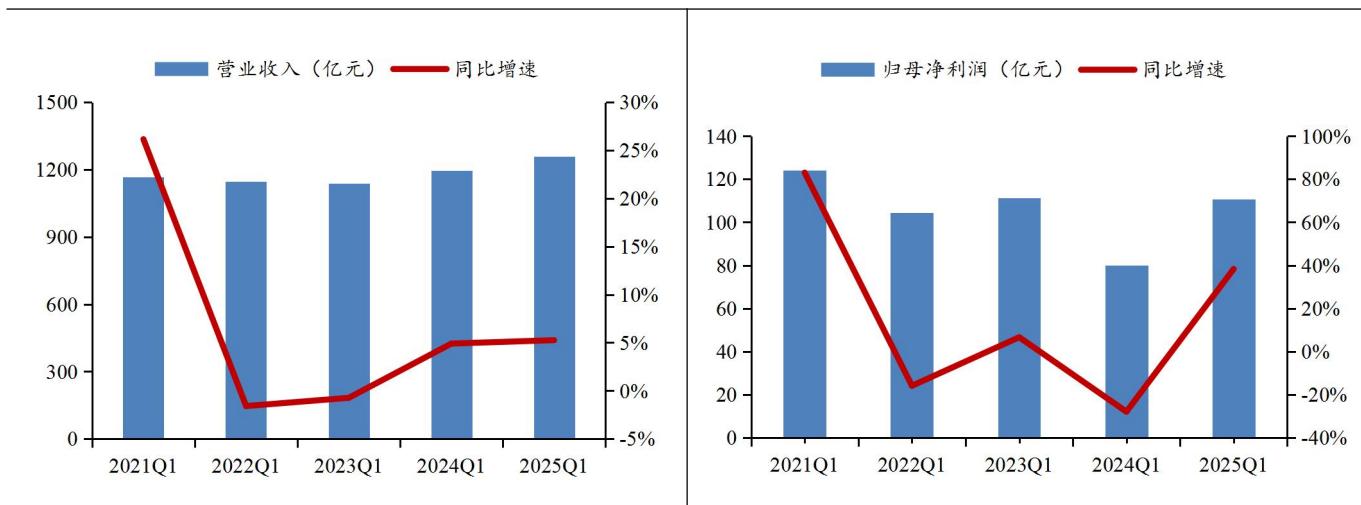
图4：2020-2024年传媒板块费用情况（亿元）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

2025年第一季度，传媒板块业绩显著回暖，主要得益于游戏和影视院线板块的强劲增长。2025Q1 传媒板块整体实现营收收入 1258.26 亿元同比增长 5.26%；2025 年 Q1 归母净利润方面，传媒板块公司整体实现归母净利润 110.77 亿元，同比增长 38.33%。

图 5：2021-2025 一季度传媒板块营业总收入及同比增速



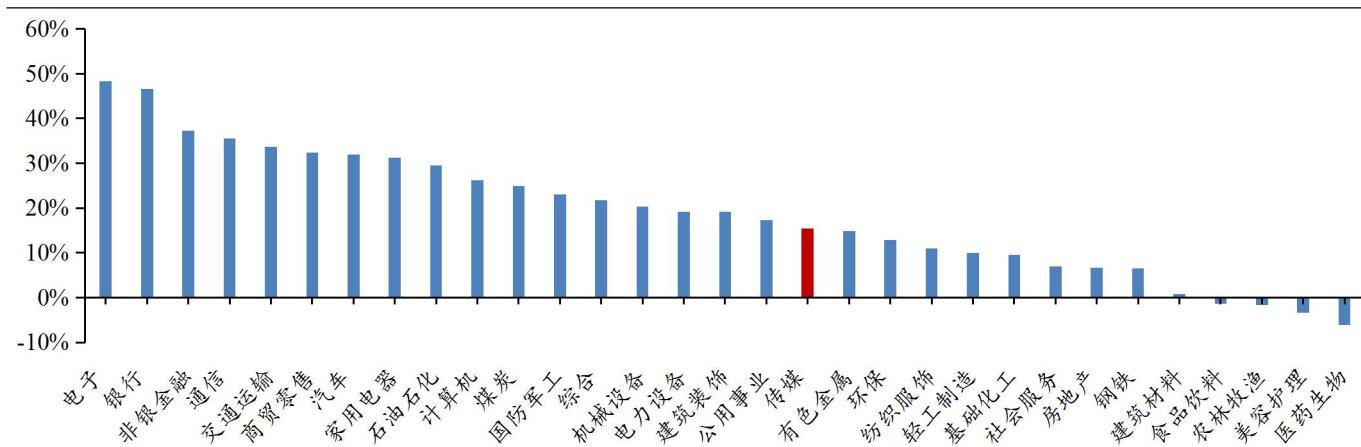
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

数据来源：iFinD，华龙证券研究所

## 1.2 行情回顾：2024 年涨幅平稳，2025 年至今排名上升

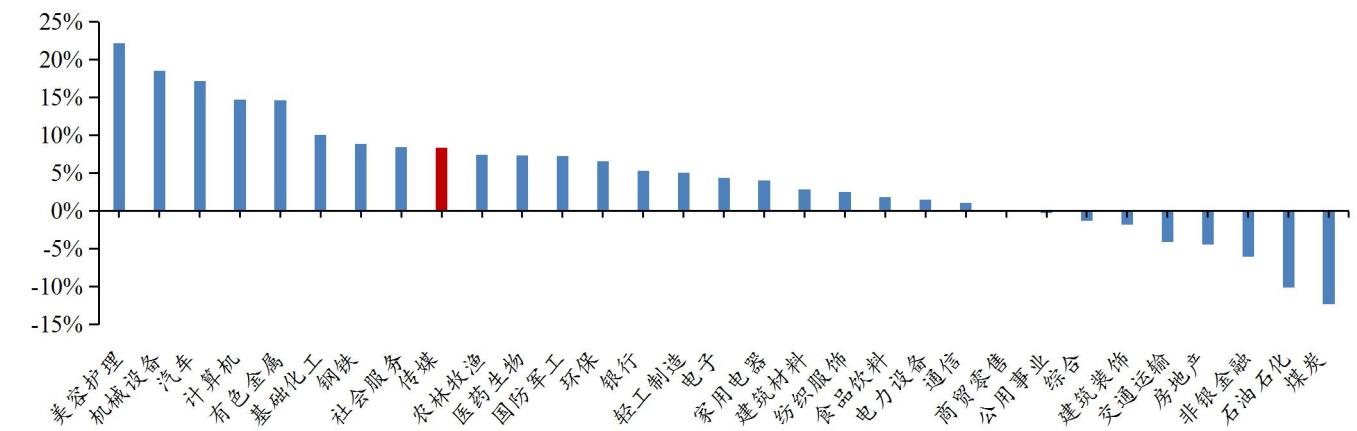
据申万一级板块分类，2024 年传媒板块涨幅为 15.46%，在 31 个板块中排名第 18；2025 年截止至 5 月 8 日传媒板块涨幅为 8.36%，在 31 个板块中排名第 9。

图 7：申万一级板块 2024 年涨跌幅 (%)



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 8：2025 年内申万一级板块区间涨跌幅（%）



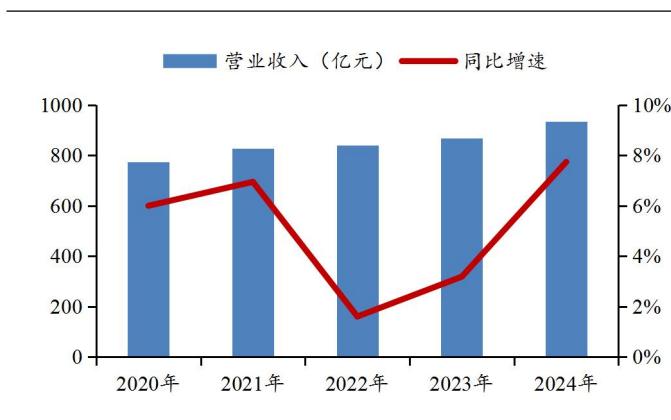
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

## 2 子板块概览：

### 2.1 游戏：2024 年归母净利润大幅下跌，毛利率、净利率回升

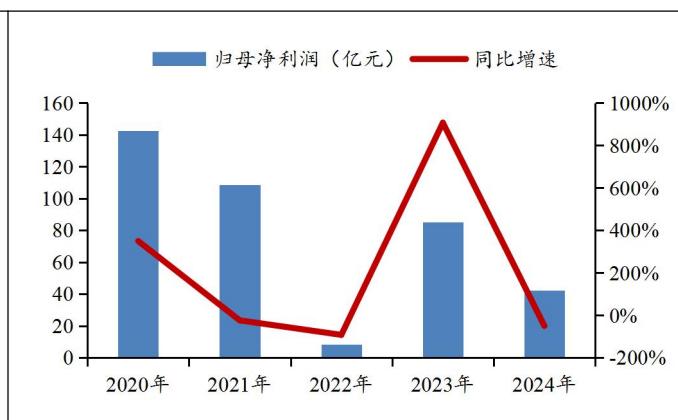
2024 年营收稳步增长，归母净利润呈现大幅下跌趋势。2024 年，游戏板块营业收入 934.33 亿元，同比增长 7.74%；而归母净利润 42.48 亿元，同比大幅下降 50.19%。

图 9：2020-2024 年游戏板块营业收入及同比增速



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

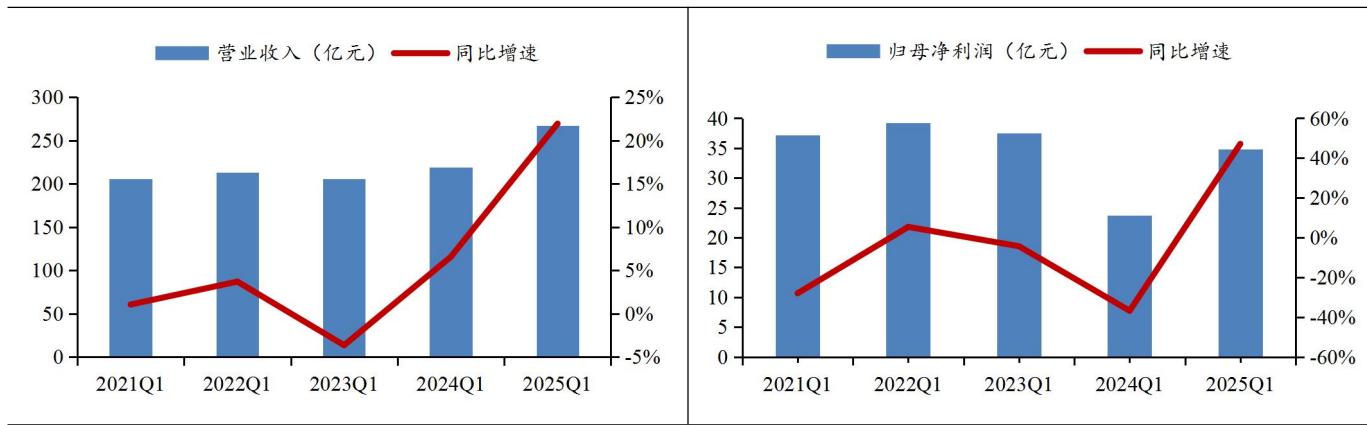
图 10：2020-2024 年游戏板块归母净利润及同比增速



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

2025Q1 营收稳步增长，归母净利润逆转下跌趋势。2025Q1 游戏板块实现营收 267.19 亿元，同比增长 21.93%，归母净利润逆转下跌趋势，同比增长 47.08% 至 34.82 亿元。2025Q1 毛利率略微下降到 67.03%，净利率略微增长至 13.03%。

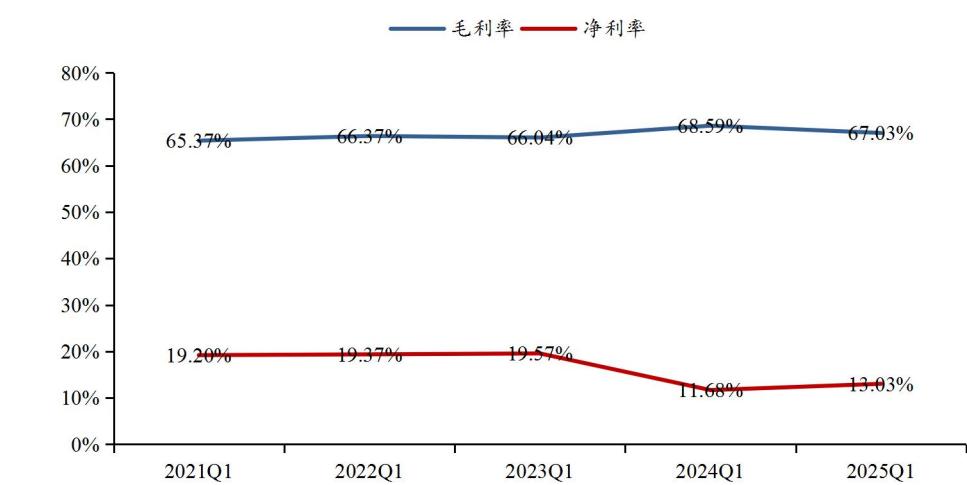
图 11：2021-2025 一季度游戏板块营业收入及同比增速  
图 12：2021-2025 一季度游戏板块归母净利润及同比增速



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 13：游戏板块 2021-2025 一季度毛利率与净利率情况 (%)



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

2024 年全年 26 家游戏公司中，有 9 家公司营业收入实现正增长，17 家公司营业收入水平下降。收入最高的五家公司为 ST 华通、三七互娱、神州泰岳、昆仑万维和完美世界；11 家公司实现归母净利润同比增长，15 家公司实现归母净利润同比下降。归母净利润排名前五的公司为三七互娱、恺英网络、神州泰岳、巨人网络和 ST 华通。

2025Q1，26 家游戏公司中有 15 家公司营业收入同比实现正增长，11 家公司营收水平同比下降。收入排名前五的公司为 ST 华通、三七互娱、完美世界、昆仑万维和恺英网络；12 家公司实现归母净利润同比增长，14 家公司实现归母净利润同比下降。归母净利润排名前五的公司为 ST 华通、三七互娱、恺英网络、巨人网络和完美世界。

**表 1：游戏板块重点上市公司 2023-2025 年一季度业绩情况**

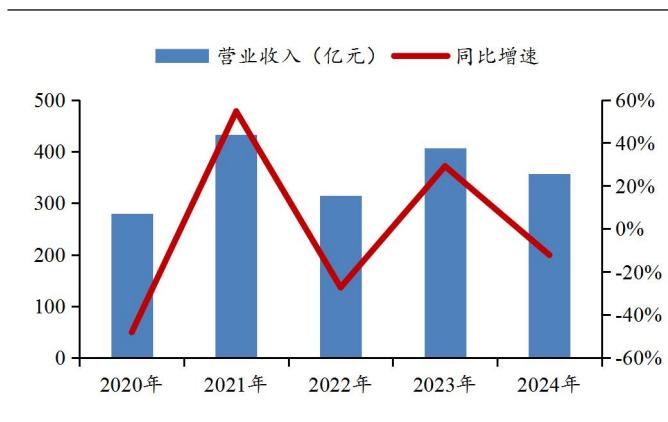
证券代码	证券简称	营业收入(亿元)			营业收入同比增长率(%)			归母净利润(亿元)			归母净利润同比增长率(%)		
		2023A	2024A	2025Q1	2023A	2024A	2025Q1	2023A	2024A	2025Q1	2023A	2024A	2025Q1
600633.SH	浙数文化	30.78	30.97	7.06	-40.65	0.61	4.16	6.63	5.12	1.44	35.38	-22.84	44.85
600892.SH	*ST 大晟	2.27	1.67	0.56	9.25	-26.64	37.69	-0.19	-0.64	-0.10	-178.14	-230.51	-17.23
603258.SH	电魂网络	6.77	5.50	1.02	-14.36	-18.71	-25.65	0.57	0.31	0.02	-71.73	-46.20	-96.53
603444.SH	吉比特	41.85	36.96	11.36	-19.02	-11.69	22.47	11.25	9.45	2.83	-22.98	-16.02	11.82
002174.SZ	游族网络	16.25	14.34	3.59	-17.93	-11.75	7.29	0.91	-3.86	0.25	114.39	-522.45	43.69
002425.SZ	ST 凯文	4.31	4.54	1.79	-30.65	5.38	19.75	-7.95	-5.28	0.04	-21.19	33.60	-39.20
002517.SZ	恺英网络	42.95	51.18	13.53	15.30	19.16	3.46	14.62	16.28	5.18	42.58	11.41	21.57
002555.SZ	三七互娱	165.47	174.41	42.43	0.86	5.40	-10.67	26.59	26.73	5.49	-10.01	0.54	-10.87
002558.SZ	巨人网络	29.24	29.23	7.24	43.50	-0.05	3.94	10.86	14.25	3.48	27.67	31.15	-1.29
002602.SZ	ST 华通	132.85	226.20	81.45	15.77	70.27	91.12	5.24	12.13	13.50	107.39	131.50	107.20
002605.SZ	姚记科技	43.07	32.71	7.79	10.01	-24.04	-20.67	5.62	5.39	1.41	61.37	-4.17	-6.70
002624.SZ	完美世界	77.91	55.70	20.23	1.57	-28.50	52.22	4.91	-12.88	3.02	-64.31	-361.98	1,115.42
002919.SZ	名臣健康	16.38	13.80	3.61	73.21	-15.71	-0.10	0.70	0.47	0.13	177.77	-33.60	-71.62
300002.SZ	神州泰岳	59.62	64.52	13.23	24.06	8.22	-11.07	8.87	14.28	2.39	63.72	60.92	-19.09
300031.SZ	宝通科技	36.55	33.02	7.59	12.16	-9.67	-9.62	1.06	2.10	0.55	126.79	97.94	-36.47
300043.SZ	星辉娱乐	17.33	13.60	4.14	7.90	-21.49	37.13	0.28	-4.58	-0.48	108.93	-1,751.86	50.82
300052.SZ	ST 中青宝	2.59	2.27	0.49	-5.72	-12.31	-34.19	-0.55	-0.53	-0.12	6.22	4.20	-6.73
300113.SZ	顺网科技	14.33	18.40	5.78	27.52	28.37	40.25	1.70	2.52	0.73	141.76	48.60	37.48
300299.SZ	富春股份	3.31	2.88	0.83	-17.77	-13.20	63.66	0.09	-1.37	0.10	-78.78	-1,691.63	171.99
300315.SZ	掌趣科技	9.82	8.19	1.62	-19.06	-16.61	-36.62	1.87	1.11	0.28	94.35	-40.68	-50.04
300418.SZ	昆仑万维	49.15	56.63	17.64	3.78	15.20	46.07	12.58	-15.95	-7.69	9.19	-226.74	-310.33
300459.SZ	汤姆猫	13.48	11.43	2.47	-17.46	-15.18	-17.06	-8.65	-8.59	0.03	-296.50	0.63	-95.25
300467.SZ	迅游科技	3.71	2.97	0.74	4.26	-19.76	-6.22	0.29	0.21	0.07	240.96	-30.11	-39.87
300494.SZ	盛天网络	13.29	11.36	3.15	-19.84	-14.56	24.16	1.69	-2.61	0.25	-23.81	-253.84	78.58
300533.SZ	冰川网络	27.83	27.88	6.54	36.01	0.17	16.65	2.73	-2.47	1.89	112.05	-190.47	142.38
600715.SH	文投控股	6.09	3.97	1.31	-23.81	-34.86	-3.87	-16.47	-9.12	0.15	-29.45	44.65	118.37
合计/中位数		867.21	934.34	267.19	2.68	-12.03	4.05	85.27	42.48	34.82	31.53	-19.43	-4.00

数据来源：iFinD，华龙证券研究所

## 2.2 影视院线：2024 年营收、归母净利润整体下滑，2025Q1 爆火电影带动院线业绩修复

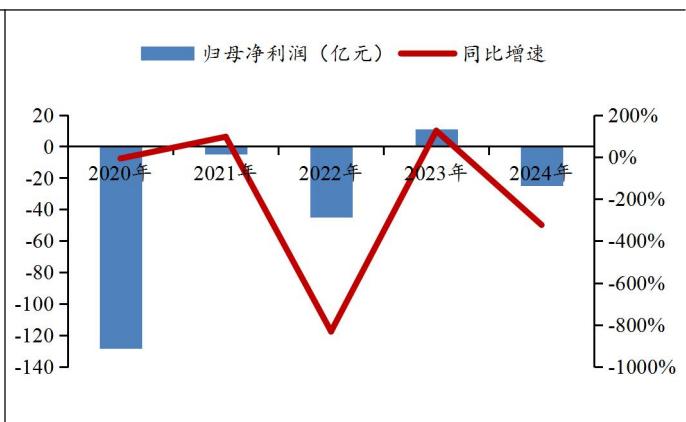
2024 年影视院线板块在短暂修复后大幅下跌，不及预期，电影市场需求冷淡。2024 年影视院线板块实现营收 357.33 亿元，同比下降 12.19%；归母净利润再次由正转负，达到-25.13 亿元，同比大幅下降 323.96%。

图 14：2020-2024 年影视院线板块营业收入及同比增速



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

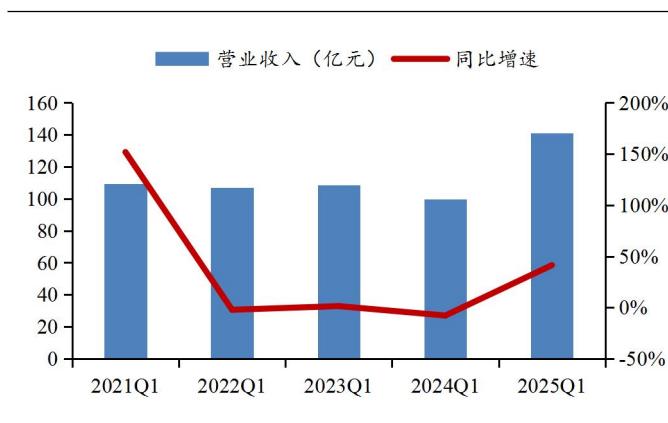
图 15：2020-2024 年影视院线板块归母净利润及同比增速



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

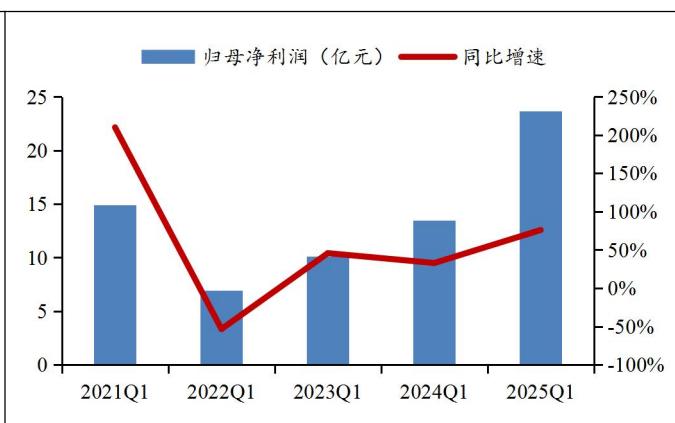
2025Q1 盈利大幅提升，归母净利润延续上涨趋势。实现营收 141.15 亿元，同比增长 41.35%；归母净利润为 23.68 亿元，延续同比上涨趋势，同比增长 75.92%。毛利率与净利率较上年度变化幅度不大，其中净利率为 16.96%，毛利率为 33.19%。2025Q1 影视院线板块业绩大幅提升，主要归因于春节档《哪吒之魔童闹海》票房拉升。

图 16：2021-2025 一季度影视院线板块营业总收入及同比增速



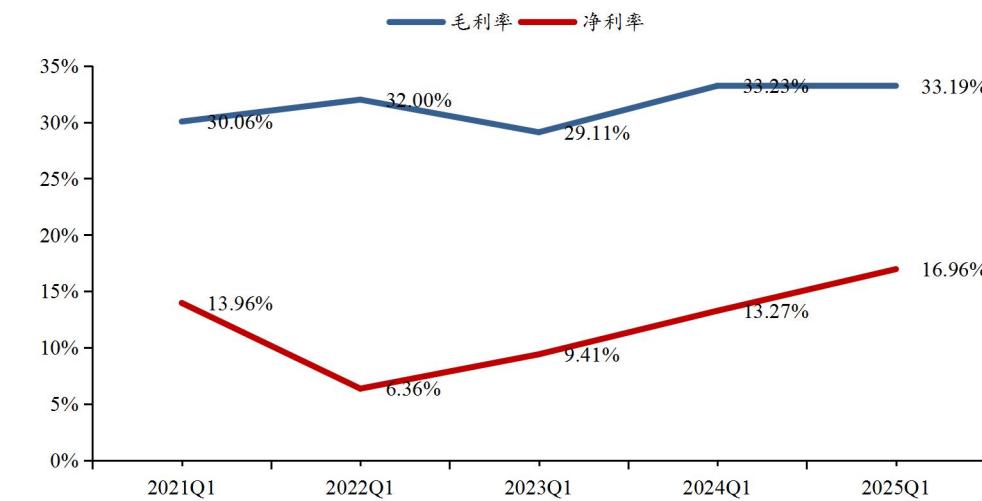
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 17：2021-2025 一季度影视院线板块归母净利润及同比增速



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 18：2021-2025 一季度影视院线板块毛利率与净利率情况（%）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

在 2024 年全年，19 家影视院线板块公司中有 6 家公司营业收入实现正增长，13 家公司营业收入水平下降，收入排名前五的公司为万达电影、中国电影、捷成股份、奥飞娱乐和横店影视。盈利排名前五的公司为光线传媒、华策影视、捷成股份、中国电影和上海电影。

2025Q1，19 家影视院线板块公司中共有 15 家公司营业收入实现正增长，4 家公司营业收入水平下降，收入排名前五的公司为万达电影、光线传媒、横店影视、中国电影和捷成股份。盈利排名前五的公司为光线传媒、万达电影、横店影视、捷成股份和金逸影视。

表 2：影视院线板块重点上市公司 2023-2025 年一季度业绩情况

证券代码	证券简称	营业收入(亿元)			营业收入同比增长率(%)			归母净利润(亿元)			归母净利润同比增长率(%)		
		2023A	2024A	2025Q1	2023A	2024A	2025Q1	2023A	2024A	2025Q1	2023A	2024A	2025Q1
600088.SH	中视传媒	11.15	11.38	0.89	-3.01	2.03	-18.45	2.37	0.44	-0.09	463.41	-81.52	-187.19
600977.SH	中国电影	53.34	45.75	9.94	82.67	-14.23	-3.13	2.63	1.40	-1.41	222.36	-46.59	-245.25
601595.SH	上海电影	7.95	6.90	2.48	115.89	-13.19	17.89	1.27	0.90	0.65	137.93	-29.08	41.55
603103.SH	横店影视	23.49	19.71	11.72	64.62	-16.07	39.15	1.66	-0.96	3.43	152.25	-158.11	56.77
603721.SH	*ST 天择	2.32	3.00	0.30	9.31	29.37	-64.21	-0.09	-0.17	-0.07	-155.08	-96.54	-43.15
000802.SZ	北京文化	5.89	3.17	0.98	445.49	-46.20	1,480.32	-2.80	-1.56	-2.18	-356.64	44.40	-1,490.51
000892.SZ	欢瑞世纪	3.36	3.85	0.86	-43.67	14.60	19.07	-3.97	-2.41	-0.04	-2,312.42	39.29	-127.35
001330.SZ	博纳影业	16.08	14.61	5.25	-20.06	-9.12	19.44	-5.53	-8.67	-9.55	-666.37	-56.87	-17,310.27
002292.SZ	奥飞娱乐	27.39	27.15	6.58	3.09	-0.86	1.10	0.94	-2.85	0.49	154.57	-404.67	-2.77
002343.SZ	慈文传媒	4.61	3.66	1.89	-1.12	-20.63	4,559.01	0.28	0.30	0.02	-43.88	9.84	148.10
002739.SZ	万达电影	146.20	123.62	47.09	50.79	-15.44	23.23	9.12	-9.40	8.30	147.44	-203.05	154.72
002905.SZ	金逸影视	13.66	10.12	5.06	59.57	-25.88	37.28	0.13	-0.90	1.06	103.50	-776.78	493.04
300027.SZ	华谊兄弟	6.66	4.65	1.06	65.59	-30.18	11.25	-5.39	-2.85	0.20	45.12	47.18	206.47
300133.SZ	华策影视	22.67	19.39	5.86	-8.39	-14.48	231.96	3.82	2.43	0.92	-5.08	-36.41	206.93

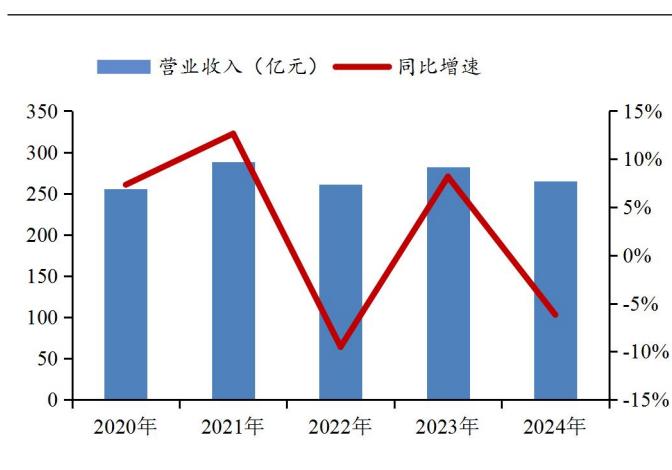
300182.SZ	捷成股份	28.00	28.66	7.11	-28.33	2.36	5.13	4.50	2.38	1.31	-13.55	-47.04	11.80
300251.SZ	光线传媒	15.46	15.86	29.75	104.74	2.58	177.87	4.18	2.92	20.16	158.61	-30.11	374.78
300291.SZ	百纳千成	4.32	7.39	0.69	-7.93	71.11	38.02	-1.86	-3.93	-0.01	-993.80	-111.46	-123.30
300426.SZ	华智数媒	3.41	1.91	0.36	-16.90	-43.88	-27.47	0.17	-0.28	-0.22	-44.72	-263.13	-230.57
300528.SZ	幸福蓝海	11.00	6.54	3.32	73.86	-40.53	40.40	-0.22	-1.92	0.71	93.87	-772.83	694.26
合计/中位数		406.95	357.33	141.15	9.31	-14.23	19.44	11.22	-25.13	23.68	45.12	-56.87	11.80

数据来源：iFinD，华龙证券研究所

### 2.3 数字媒体：2024年营收、归母净利润双降

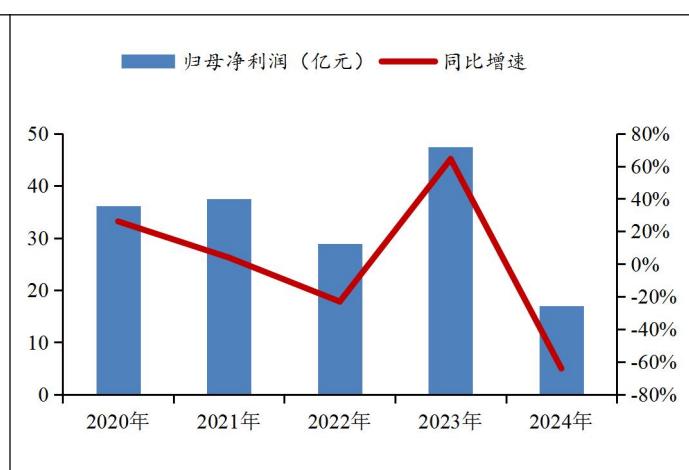
2024年数字媒体板块营业收入、归母净利润双双下降，整体实现营收264.77亿元，同比下降6.17%；归母净利润为17.03亿元，同比下降64.12%。

图 19：2020-2024 年数字媒体板块营业收入及同比增速



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 20：2020-2024 年数字媒体板块归母净利润及同比增速



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

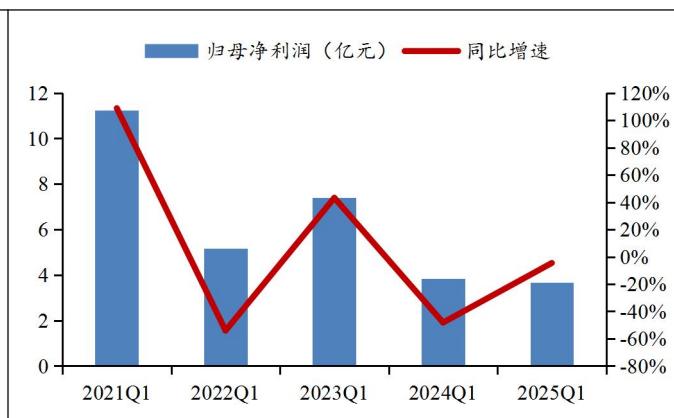
2025Q1 营收、归母净利润同比小幅下降。2025Q1 数字媒体板块实现营收55.43亿元，同比下降4.59%；归母净利润为3.66亿元，同比下降4.54%；毛利率下降至34.58%；净利率略上升至6.65%。板块整体毛利率、净利率长期来看呈现下降趋势。

图 21：2021-2025 一季度数字媒体板块营业收入及同比增速



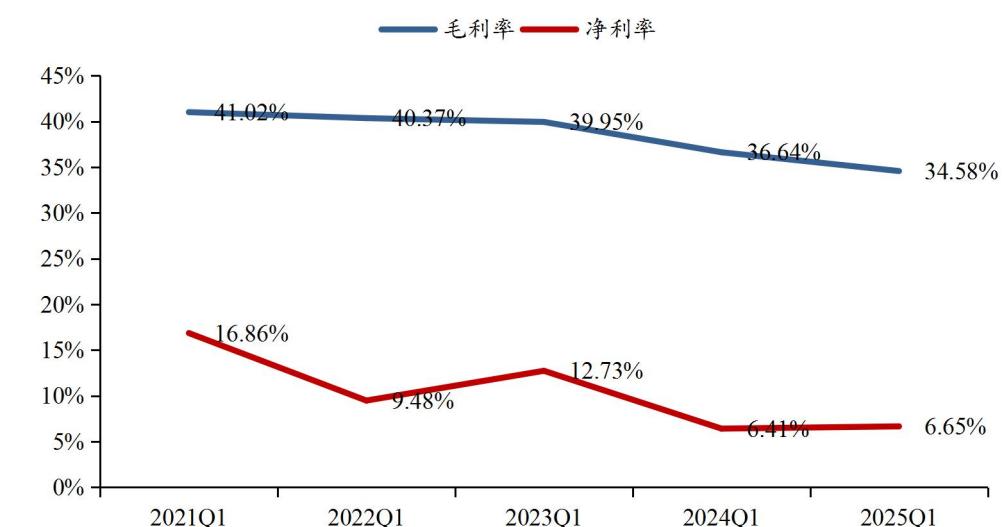
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 22：2021-2025 一季度数字媒体板块归母净利润及同比增速



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 23：2021-2025 一季度数字媒体板块毛利率与净利率情况（%）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

2024 年全年，13 家数字媒体板块公司中有 6 家公司营收同比实现正增长，7 家公司营收同比下降，收入排名前五公司为芒果超媒、掌阅科技、新华网、人民网和值得买。盈利排名前五公司为芒果超媒、新华网、人民网、视觉中国和值得买。

2025Q1 共有 7 家公司营业收入实现正增长，6 家公司营业收入水平下降，收入排名前五公司为芒果超媒、掌阅科技、风语筑、新华网和人民网。盈利排名前五公司为芒果超媒、风语筑、新华网、卓创资讯和视觉中国。

表 3：数字媒体板块重点上市公司 2023-2025 年一季度业绩情况

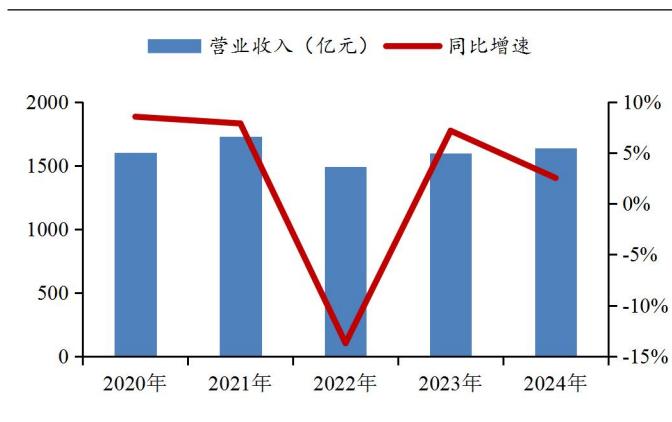
证券代码	证券简称	营业收入（亿元）			营业收入同比增长率（%）			归母净利润(亿元)			归母净利润同比增长率（%）		
		2023A	2024A	2025Q1	2023A	2024A	2025Q1	2023A	2024A	2025Q1	2023A	2024A	2025Q1
600228.SH	*ST 返利	3.02	2.44	0.54	-40.77	-19.38	-21.89	0.25	-0.12	-0.14	-62.60	-145.87	-942.17
603000.SH	人民网	21.15	20.88	3.05	6.95	-1.30	-5.56	3.31	2.09	-0.11	6.78	-36.83	38.54
603466.SH	风语筑	23.51	13.76	3.82	39.75	-41.44	29.80	2.82	-1.35	0.40	327.56	-147.97	368.29
603533.SH	掌阅科技	27.78	25.83	6.43	7.59	-7.02	-5.19	0.35	0.49	-0.74	-39.49	41.48	-1.54
603888.SH	新华网	20.82	21.42	3.33	7.28	2.88	0.39	2.74	2.34	0.39	12.94	-14.47	41.46
000681.SZ	视觉中国	7.81	8.11	1.89	11.94	3.89	8.43	1.46	1.19	0.18	46.79	-18.16	12.29
002095.SZ	生意宝	4.41	5.65	1.64	4.09	28.25	99.51	0.19	-0.23	0.02	-15.90	-219.32	-32.92
300295.SZ	三六五网	1.90	1.23	0.22	19.69	-35.31	-43.04	-0.91	-0.85	-0.02	-1,619.53	6.25	-131.09
300413.SZ	芒果超媒	146.28	140.80	29.00	6.74	-3.75	-12.76	35.56	13.64	3.79	94.84	-61.63	-19.80
300785.SZ	值得买	14.52	15.18	2.68	18.17	4.55	-9.41	0.75	0.75	-0.09	-11.91	0.62	62.18
300987.SZ	川网传媒	2.40	2.88	0.69	21.83	20.05	45.23	0.31	0.24	0.03	12.30	-24.01	29.70
301299.SZ	卓创资讯	2.84	2.94	0.80	3.88	3.83	5.33	0.52	0.71	0.19	-10.78	35.44	-25.07
301313.SZ	凡拓数创	5.76	3.65	1.33	-5.53	-36.59	75.34	0.11	-1.87	-0.23	-42.21	-1,885.14	38.16
合计/中位数		282.19	264.77	55.43	7.28	-1.30	0.39	47.45	17.03	3.66	-10.78	-24.01	12.29

数据来源：iFinD，华龙证券研究所

#### 2.4 广告营销：2024 年板块整体持续回暖，营收、归母净利润持续修复

2024 年广告营销板块营业收入以及归母净利润稳步增长。2024 年，广告营销板块营业收入 1637.73 亿元，同比增长 2.53%；归母净利润为 36.09 亿元，同比上升 72.63%，归母净利润同比大幅增长。随着市场需求回暖，广告投放自 2023 年起开始复苏，板块业绩修复有望继续增长。

图 24：2020-2024 年广告营销板块营业收入及同比增速



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 25：2020-2024 年广告营销板块归母净利润及同比增速



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

2025Q1 营收有所下降，归母净利润有所上涨。2025Q1 广告营销板块

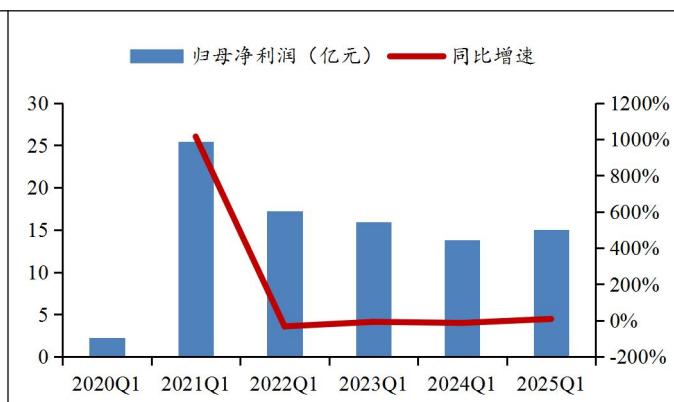
实现营收 386.59 亿元，同比下降 2.36%；归母净利润上涨 8.76% 至 15.01 亿元；毛利率和净利率整体变动幅度不大，基本与上期持平，毛利率略下滑至 11.75%，净利率略上升至 3.88%。

图 26：2021-2025 一季度广告营销板块营业收入及同比增速



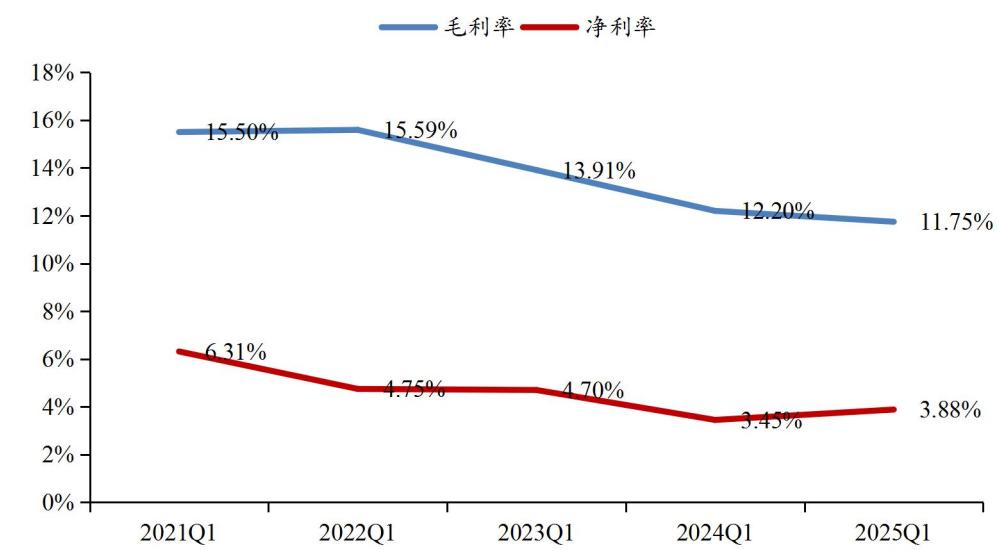
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 27：2021-2025 一季度广告营销板块归母净利润及同比增速



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 28：2021-2025 一季度广告营销板块毛利率与净利率情况（%）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

2024 年 29 家广告营销公司中有 15 家公司营业收入实现正增长，14 家公司营业收入水平下降，收入排名前五的公司为蓝色光标、省广集团、分众传媒、浙文互联和天龙集团。盈利排名前五的公司为分众传媒、新华都、易点天下、智度股份和浙文互联。

2025Q1 共有 14 家公司营业收入实现正增长，15 家公司营业收入水平下降，收入排名前五的公司为蓝色光标、省广集团、分众传媒、浙文互联和引力传媒。盈利排名前五的公司为分众传媒、浙文互联、蓝色光标、新

华都和三人行。

表 4：广告营销板块重点上市公司 2023-2025 年一季度业绩情况

证券代码	证券简称	营业收入（亿元）			营业收入同比增长率（%）			归母净利润(亿元)			归母净利润同比增长率（%）		
		2023A	2024A	2025Q1	2023A	2024A	2025Q1	2023A	2024A	2025Q1	2023A	2024A	2025Q1
600358.SH	ST 联合	5.43	3.65	0.87	-3.82	-32.83	-29.16	-0.13	-0.64	-0.09	-267.74	-408.38	-94.98
600556.SH	天下秀	42.02	40.66	8.97	1.77	-3.23	-7.09	0.93	0.51	0.13	-48.43	-44.50	-8.82
600640.SH	国脉文化	23.85	21.39	4.58	-32.07	-10.32	-10.25	0.05	0.15	0.06	102.60	191.92	9.98
600986.SH	浙文互联	108.18	77.03	20.43	-26.59	-28.80	0.28	1.92	1.58	1.10	137.84	-17.91	332.52
603598.SH	引力传媒	47.38	62.89	19.90	9.34	32.73	56.98	0.48	-0.18	0.08	148.03	-137.70	-6.22
603729.SH	龙韵股份	3.30	3.38	1.41	-17.70	2.50	64.77	-0.52	0.08	-0.03	72.56	115.89	80.54
603825.SH	华扬联众	55.00	20.31	1.75	-35.33	-63.07	-72.18	-6.84	-5.47	-0.56	-5.82	20.12	-16.62
605168.SH	三人行	52.84	42.08	8.17	-6.54	-20.35	-12.76	5.28	1.23	0.73	-28.30	-76.65	50.97
000607.SZ	华媒控股	17.76	14.31	2.13	-1.75	-19.40	-28.53	0.88	-0.08	-0.38	4.32	-109.41	-264.01
000676.SZ	智度股份	29.29	33.90	11.10	10.17	15.74	52.10	3.22	2.13	0.44	179.61	-34.00	-19.52
002027.SZ	分众传媒	119.04	122.62	28.58	26.30	3.01	4.70	48.27	51.55	11.35	73.02	6.80	9.14
002264.SZ	新华都	28.24	36.76	11.06	-6.55	30.18	-21.07	2.01	2.60	0.93	-1.98	29.61	-0.63
002291.SZ	遥望科技	47.77	47.63	9.72	22.48	-0.30	-38.52	-10.50	-10.01	-0.91	-295.97	4.61	3.24
002354.SZ	天娱数科	17.61	15.79	4.85	1.07	-10.38	31.14	-10.87	-1.18	0.05	-284.30	89.15	-60.63
002400.SZ	省广集团	166.73	206.58	36.59	14.20	23.90	16.06	1.53	1.01	0.26	-28.08	-34.07	8.17
002712.SZ	思美传媒	55.59	61.76	17.91	32.80	11.11	34.65	-1.34	-0.34	-0.05	67.18	74.60	-237.82
002878.SZ	元隆雅图	26.92	27.90	6.85	-18.19	3.65	15.40	0.24	-1.84	0.25	-85.86	-878.02	-13.72
002995.SZ	天地在线	18.45	13.38	3.20	-39.41	-27.49	-22.89	-0.26	-0.68	-0.18	-920.75	-158.77	-81.63
300058.SZ	蓝色光标	526.16	607.97	142.58	43.44	15.55	-9.66	1.17	-2.91	0.96	105.36	-349.32	16.01
300061.SZ	旗天科技	9.75	6.27	1.25	-22.36	-35.71	-38.10	-4.95	-2.14	0.03	-1057.74	56.76	149.56
300063.SZ	天龙集团	87.03	72.84	15.63	-9.65	-16.30	-16.49	0.14	0.65	0.14	-86.77	378.49	9.09
300071.SZ	福石控股	13.80	12.21	2.86	13.65	-11.50	-21.29	-0.21	-1.31	-0.09	-173.53	-508.48	-461.94
300242.SZ	佳云科技	7.55	15.72	5.20	-66.81	108.30	230.89	-0.96	-1.06	-0.13	-675.89	-10.94	16.20
300280.SZ	紫天科技	21.88	--	--	25.34	--	--	-12.10	--	--	-792.43	--	--
300612.SZ	宣亚国际	10.49	6.83	1.12	-5.32	-34.88	-25.51	-0.79	-0.35	-0.04	-246.84	55.32	79.77
300781.SZ	国赛集团	5.36	8.83	2.58	10.49	64.68	46.68	0.42	-0.45	0.13	28.18	-208.32	12.63
300805.SZ	电声股份	22.51	22.87	6.38	3.51	1.58	21.45	0.33	0.14	0.04	122.29	-57.33	-15.40
301102.SZ	兆讯传媒	5.97	6.70	1.64	3.56	12.26	-7.60	1.34	0.76	0.21	-30.06	-43.64	-45.72
301171.SZ	易点天下	21.43	25.47	9.29	-7.04	18.83	93.18	2.17	2.32	0.56	-17.20	6.81	11.68
合计/中位数		1597.33	1637.73	386.59	-1.75	0.64	-7.34	20.90	36.09	15.01	-28.08	-25.96	1.30

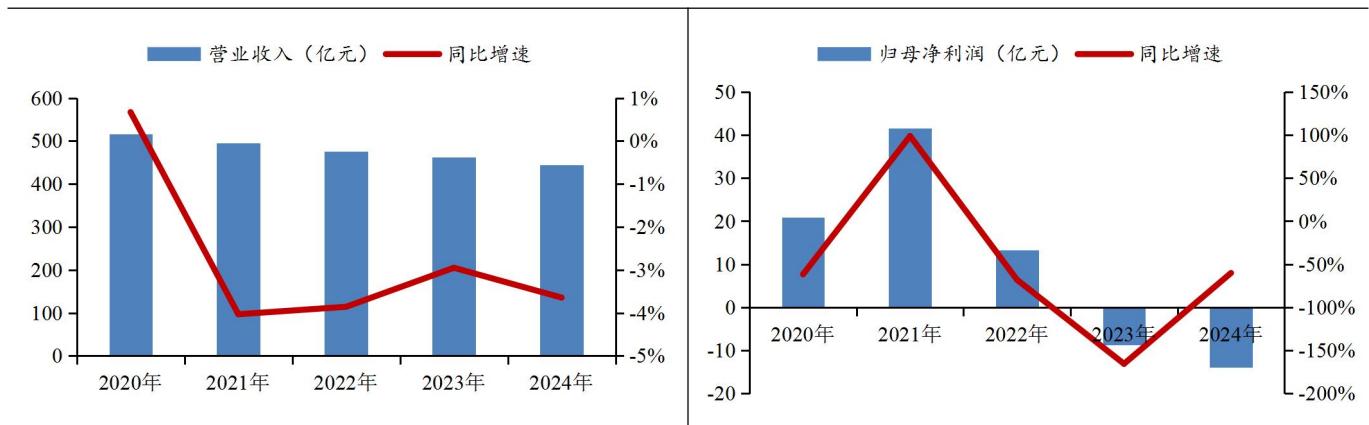
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

## 2.5 广播电视：2024 年营业收入、归母净利润双降，整体业绩承压

2024 年广播电视板块延续了 2023 年的下跌走势，业绩承压。实现营

收 444.81 亿元，同比下跌 3.64%；归母净利润为 -13.98 亿元，同比下跌 60.18%。

图 29：2020-2024 年广播电视台块营业收入及同比增速



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

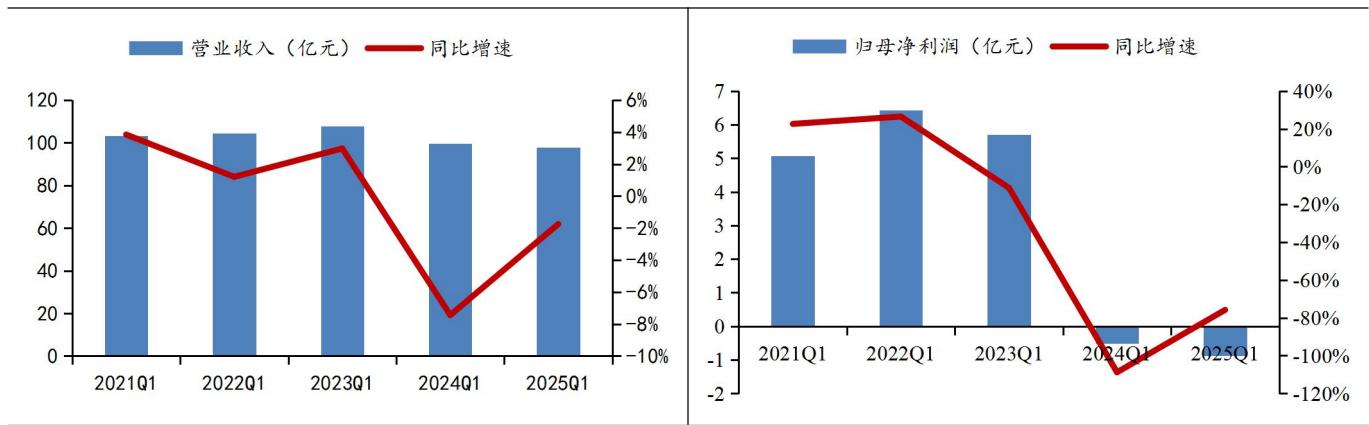
图 30：2020-2024 年广播电视台块归母净利润及同比增速



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

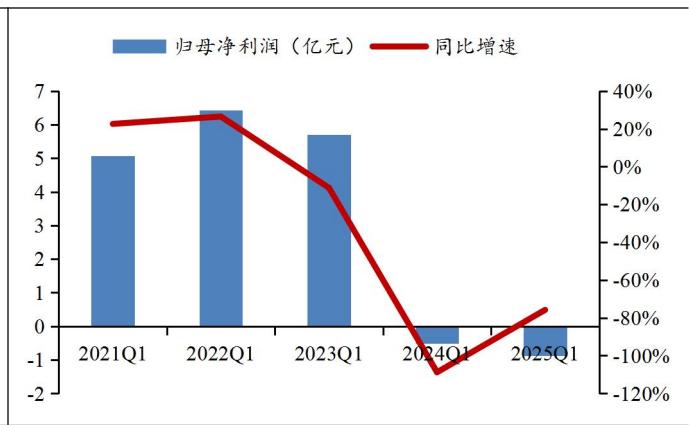
2025Q1 广播电视台块营收、归母净利润均下跌。2025Q1 广播电视台块实现营收 97.92 亿元，同比下跌 1.75%；归母净利润为 -0.88 亿元，同比下跌 75.80%；板块净利率持续下跌至 -0.77%，毛利率下跌至 23.99%。

图 31：2021-2025 一季度广播电视台块营业总收入及同比增速



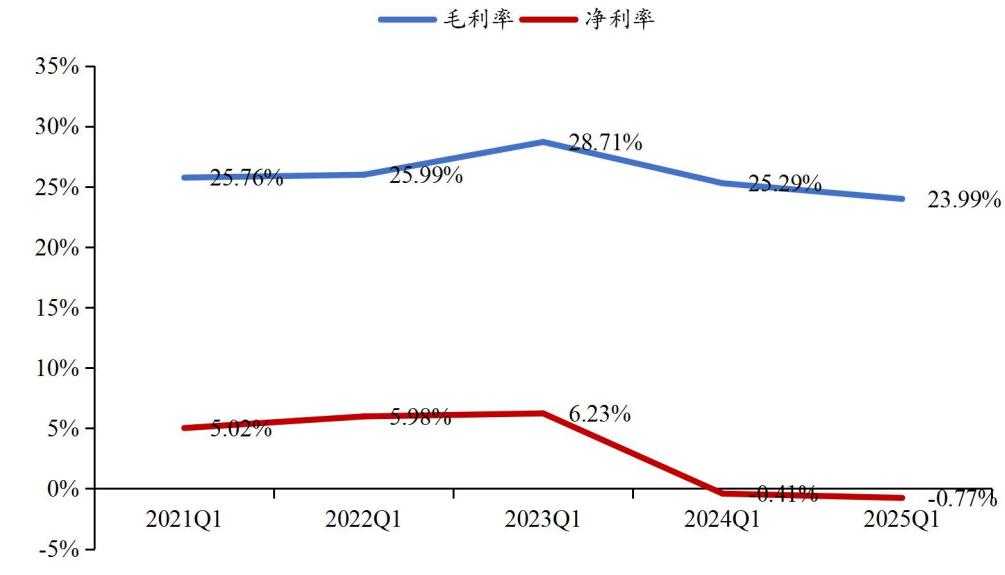
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 32：2021-2025 一季度广播电视台块归母净利润及同比增速



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 33：2021-2025 一季度广播电视台块毛利率与净利率情况（%）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

2024 年全年，15 家电视广播板块公司中只有 3 家公司营业收入实现正增长，12 家公司营业收入水平下降，收入排名前五的公司为华数传媒、江苏有线、东方明珠、电广传媒和歌华有线。盈利排名前五的公司为东方明珠、新媒股份、华数传媒、海看股份和江苏有线。

2025Q1 共有 5 家公司营业收入实现正增长，10 家公司营业收入水平下降，收入排名前五的公司为华数传媒、江苏有线、东方明珠、电广传媒和吉视传媒。盈利排名前五的公司为新媒股份、华数传媒、东方明珠、海看股份和江苏有线。

表 5：广播电视台块重点上市公司 2023-2025 年一季度业绩情况

证券代码	证券简称	营业收入 (亿元)			营业收入同比增长率 (%)			归母净利润(亿元)			归母净利润同比增长率 (%)		
		2023A	2024A	2025Q1	2023A	2024A	2025Q1	2023A	2024A	2025Q1	2023A	2024A	2025Q1
834021.BJ	流金科技	7.60	6.45	0.63	-5.38	-15.18	-49.03	0.20	-0.24	0.02	-3.76	-219.20	-32.39
600037.SH	歌华有线	24.34	23.14	4.56	-0.32	-4.92	-13.95	-1.72	-0.70	0.34	-151.57	59.68	470.15
600637.SH	东方明珠	79.73	76.98	14.82	18.92	-3.45	-7.08	6.02	6.69	1.21	243.63	11.11	1.85
600831.SH	ST 广网	23.09	15.47	3.51	-23.02	-33.00	-14.53	-6.26	-10.59	-1.48	-6,388.55	-69.09	-58.99
600936.SH	广西广电	14.04	13.59	2.62	-16.46	-3.20	-5.78	-6.98	-8.83	-1.98	32.69	-26.47	-13.43
600959.SH	江苏有线	75.97	79.80	18.89	1.22	5.04	1.47	3.40	3.65	1.04	4.02	7.46	49.39
600996.SH	贵广网络	18.52	15.96	2.79	-50.26	-13.83	-22.66	-13.85	-10.84	-2.67	-12,509.14	21.71	-40.73
601929.SH	吉视传媒	16.00	19.82	4.99	-11.77	23.89	43.64	-6.93	-4.65	-1.03	-63.19	32.93	19.27
000156.SZ	华数传媒	97.07	93.95	21.19	3.42	-3.22	3.62	6.89	5.34	1.31	-13.07	-22.50	17.16
000665.SZ	湖北广电	19.68	15.91	4.15	-9.54	-19.17	-7.91	-6.52	-7.95	-1.11	-9.53	-21.93	-10.23

000917.SZ	电广传媒	39.20	39.02	9.22	5.22	-0.47	2.67	1.76	0.96	0.03	-15.70	-45.36	-89.09
002238.SZ	天威视讯	14.78	13.03	2.62	-1.81	-11.82	-2.58	1.25	-0.03	-0.10	13.88	-102.25	-507.29
300770.SZ	新媒股份	15.23	15.79	4.07	6.63	3.63	1.48	7.08	6.58	1.61	2.37	-7.04	8.69
301262.SZ	海看股份	9.92	9.79	2.35	-2.80	-1.37	-3.27	4.10	4.00	1.17	-0.95	-2.38	7.45
301551.SZ	无线传媒	6.46	6.13	1.50	-1.12	-5.11	-99.01	2.84	2.61	0.77	-2.49	-7.89	37.79
合计/中位数		461.64	444.81	97.92	-87.08	-82.18	-172.92	-8.73	-13.98	-0.88	-18861.4	-391.22	-140.38

数据来源：iFinD，华龙证券研究所

## 2.6 出版：2024年营收、归母净利润实现双下降

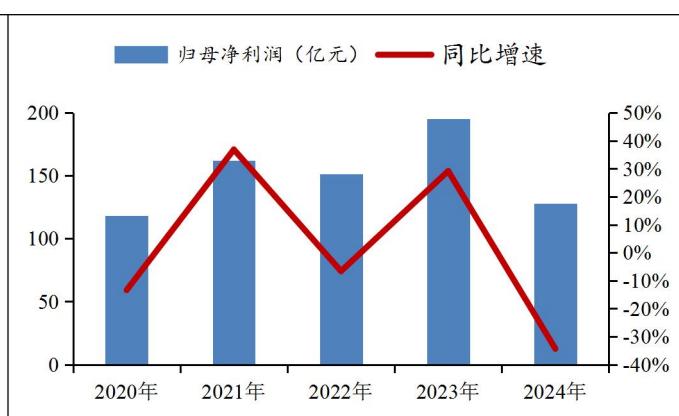
出版板块公司业绩不佳，营收、归母净利润实现双下降。2024年出版板块实现营收1433.33亿元，同比下降2.32%；归母净利润为128.16亿元，同比下降34.37%。

图34：2020-2024年出版板块营业收入及同比增速



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

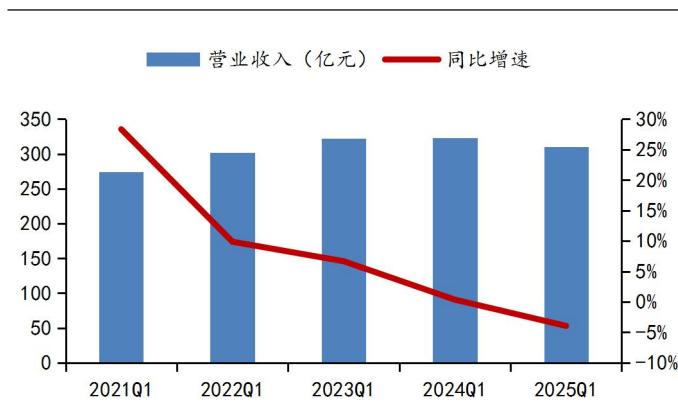
图35：2020-2024年出版板块归母净利润及同比增速



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

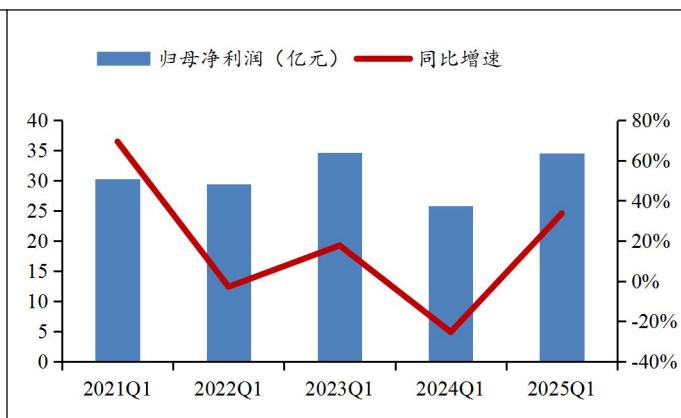
2025Q1 营收有所下降，归母净利润实现较高增长。2025Q1 出版板块实现营收310.25亿元，同比下降3.94%；归母净利润为34.48亿元，同比上涨33.59%；毛利率33.96%基本与上期持平，净利率上涨至11.29%。

图 36：2021-2025 一季度出版板块营业收入及同比增速



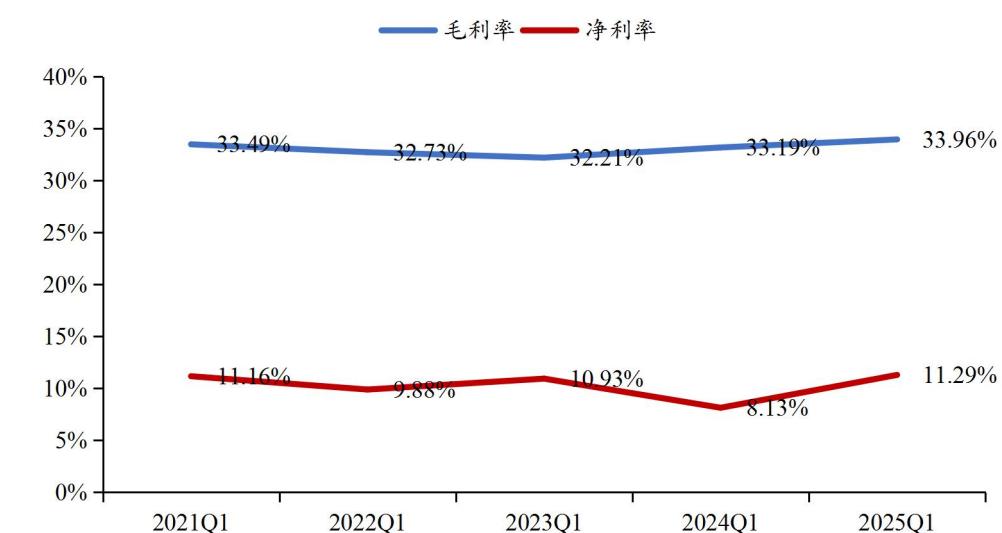
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 37：2021-2025 一季度出版板块归母净利润及同比增速



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 38：2021-2025 一季度出版板块毛利率与净利率情况（%）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

2024年全年，29家出版板块公司中有10家公司营业收入实现正增长，19家公司营业收入水平下降，收入排名前五的公司为凤凰传媒、中南传媒、新华文轩、山东出版和浙版传媒。盈利排名前五的公司为凤凰传媒、新华文轩、中南传媒、山东出版和浙版传媒。

2025Q1共有15家公司营业收入实现正增长，14家公司营业收入水平下降，收入排名前五的公司为凤凰传媒、中南传媒、皖新传媒、浙版传媒和新华文轩。盈利排名前五的公司为凤凰传媒、长江传媒、皖新传媒、中南传媒和山东出版。

表 6：出版板块重点上市公司 2023-2025 年一季度业绩情况

证券代码	证券简称	营业收入(亿元)			营业收入同比增长率(%)			归母净利润(亿元)			归母净利润同比增长率(%)		
		2023A	2024A	2025Q1	2023A	2024A	2025Q1	2023A	2024A	2025Q1	2023A	2024A	2025Q1
600229.SH	城市传媒	26.92	24.33	6.04	5.38	-9.64	-9.26	4.08	0.85	0.63	21.39	-79.19	-27.68
600373.SH	中文传媒	100.84	93.04	16.97	-1.49	-7.73	-21.47	19.67	7.44	1.75	1.88	-62.15	-33.57
600551.SH	时代出版	86.43	83.31	13.68	13.03	-3.61	-16.72	5.55	4.00	0.59	61.21	-28.02	-3.18
600757.SH	长江传媒	67.59	70.72	21.01	7.37	4.64	9.31	10.16	9.45	4.01	39.27	-6.96	53.14
600825.SH	新华传媒	13.05	14.32	1.74	3.62	9.75	6.73	0.36	0.40	0.01	312.07	11.83	-37.18
601019.SH	山东出版	121.54	117.19	24.78	8.38	-3.58	0.30	23.76	12.70	3.23	41.38	-46.54	53.46
601098.SH	中南传媒	136.13	133.49	28.74	9.21	-1.94	-4.18	18.55	13.70	3.69	32.55	-26.12	29.98
601801.SH	皖新传媒	112.44	107.49	27.49	-3.79	-4.40	-6.14	9.36	7.05	3.86	32.21	-24.67	31.63
601811.SH	新华文轩	118.68	123.29	24.88	8.58	3.88	0.56	15.79	15.45	2.60	13.07	-2.17	25.97
601858.SH	中国科传	28.79	29.58	4.46	6.29	2.73	-4.04	5.13	4.33	0.35	9.52	-15.65	10.70
601900.SH	南方传媒	93.65	91.72	21.13	3.43	-2.07	1.21	12.84	8.10	3.20	36.07	-36.91	110.25
601921.SH	浙版传媒	116.75	111.93	26.52	-0.93	-4.12	-1.89	15.09	10.83	1.61	6.76	-28.26	46.15
601928.SH	凤凰传媒	136.45	136.06	32.26	0.36	-0.29	-3.52	29.52	15.98	5.07	41.80	-45.88	42.30
601949.SH	中国出版	62.98	61.19	8.20	2.55	-2.84	-12.81	9.67	6.44	-0.29	48.59	-33.41	-464.89
601999.SH	出版传媒	24.12	24.26	5.58	-7.64	0.60	3.29	1.12	1.02	0.07	48.76	-8.87	191.47
603096.SH	新经典	9.01	8.21	1.51	-3.94	-8.89	-33.12	1.60	1.27	0.25	16.83	-20.87	-49.53
603230.SH	内蒙新华	18.40	18.11	5.90	10.93	-1.57	5.48	3.15	3.38	1.55	17.55	7.39	20.72
603999.SH	读者传媒	12.95	9.67	2.06	0.24	-25.34	-18.16	0.98	0.62	0.09	14.18	-36.58	7.70
605577.SH	龙版传媒	18.44	16.63	5.01	2.14	-9.81	-22.40	3.44	2.01	1.09	-27.94	-41.54	-20.85
000719.SZ	中原传媒	98.33	98.57	19.16	2.12	0.24	1.04	13.89	10.30	1.10	34.55	-25.84	234.66
000793.SZ	ST 华闻	5.67	3.36	0.65	-2.27	-40.75	-26.31	-11.00	-7.08	-0.31	-60.91	35.60	11.49
002181.SZ	粤传媒	5.59	5.97	1.30	2.33	6.77	17.10	0.08	0.30	0.37	-78.28	258.73	373.32
300148.SZ	天舟文化	4.48	4.61	0.75	-26.07	2.90	52.46	-0.60	0.33	0.24	81.83	154.82	4,677.36
300364.SZ	中文在线	14.09	11.59	2.33	19.44	-17.73	4.67	0.89	-2.43	-0.88	124.71	-371.57	-28.45
300654.SZ	世纪天鸿	5.07	5.31	1.03	17.20	4.64	3.72	0.42	0.43	0.05	18.90	1.42	-25.78
300788.SZ	中信出版	17.17	16.87	4.19	-4.65	-1.72	4.15	1.16	1.19	0.54	-7.72	1.99	43.24
301025.SZ	读客文化	4.34	4.06	0.85	-15.49	-6.61	-9.60	-0.03	0.15	0.01	-105.26	548.48	-83.74
301052.SZ	果麦文化	4.78	5.82	1.24	3.49	21.76	33.15	0.54	0.41	-0.02	31.47	-23.88	78.52
301231.SZ	荣信文化	2.74	2.66	0.82	-14.67	-2.80	52.33	0.10	-0.44	0.00	-57.45	-545.28	104.67
合计/中位数		1467.41	1433.33	310.25	2.33	-2.07	0.30	195.28	128.16	34.48	21.39	-24.67	25.97

数据来源：iFinD，华龙证券研究所

### 3 投资建议

2024年传媒行业板块业绩承压，部分子板块表现分化。游戏、影视院线和广告营销板块整体业绩向好，尤其是游戏、影视院线板块在2025年第一季度业绩强势增长。维持传媒板块“推荐”评级。

重点推荐：

游戏板块：2024年AI技术在游戏产业的应用正快速落地，成为降本增效的重要手段，看好游戏产业的长期价值。建议关注恺英网络、巨人网络、腾讯控股、心动公司、神州泰岳、吉比特、网易等。

影视院线：2025年春节档凭借《哪吒》票房创新高，市场火热，观众观影热情和影片供应量持续增长。建议关注上海电影、阅文集团等。

出版：出版行业积极推进数字化转型，借助AI技术优化选题、审核、策划与营销流程，有效降低成本并提升效率。因所得税政策变化导致利润端出现波动，2025Q1业绩端已有明显恢复。建议关注长江传媒、皖新传媒、山东出版等。

IP产业链：IP商业化正在推动新消费格局，头部公司通过IP创新运营和全球化布局，实现了业绩的大幅增长。以泡泡玛特为代表的IP运营企业，凭借其独特的创意和精准的市场定位，成功打造了一系列爆款产品。建议关注泡泡玛特、布鲁可等。

表 7：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/05/09	EPS (元)				PE				投资评级
		股价(元)	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
002517.SZ	恺英网络	16.67	0.76	1.04	1.22	1.31	18.0	16.2	13.8	12.9	买入
002558.SZ	巨人网络	14.29	0.78	0.84	0.94	1.03	17.2	17.1	15.2	13.8	未评级
0325.HK	布鲁可	129.60	-2.69	4.08	6.01	7.84	-	31.7	21.6	15.5	未评级
0700.HK	腾讯控股	494.60	20.94	25.02	28.11	29.52	18.7	19.8	17.6	15.7	未评级
2400.HK	心动公司	36.40	1.71	2.14	2.47	2.61	14.4	17.0	14.7	13.1	未评级
600757.SH	长江传媒	9.86	0.78	0.91	0.96	1.00	12.3	10.8	10.2	9.8	未评级
601595.SH	上海电影	31.38	0.20	0.57	0.76	0.89	122.9	55.4	41.3	35.3	未评级
9992.HK	泡泡玛特	191.10	2.36	4.53	6.21	7.65	36.3	42.2	30.8	23.4	未评级
300002.SZ	神州泰岳	11.19	0.73	0.67	0.76	0.79	15.9	16.6	14.7	14.1	未评级
9999.HK	网易-S	163.70	9.28	10.79	11.81	16.85	13.9	15.2	13.9	12.7	未评级
603444.SH	吉比特	239.35	13.15	14.65	16.40	17.92	16.7	16.3	14.6	13.4	未评级
0772.HK	阅文集团	26.45	-0.21	1.14	1.30	1.42	-	23.1	20.4	18.0	未评级
601019.SH	山东出版	10.26	0.61	0.81	0.86	0.88	18.7	12.6	11.9	11.6	未评级
601801.SH	皖新传媒	6.88	0.36	0.44	0.48	0.50	20.4	15.5	14.4	13.7	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：恺英网络盈利预测来自华龙证券研究所，其余标的盈利预测均来自 iFinD 一致预期，港股股价货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

## 4 风险提示

- 1) 新IP上线不及预期。行业需要持续注入新IP，可能后期存在IP表现不及预期的情况。
- 2) 行业竞争加剧。若后续行业竞争加剧，可能会影响相关公司的毛利率水平，进而影响相关公司的盈利能力。
- 3) 新产品研发上线及表现不及预期。AI驱动的内容生成工具虽能提升创作效率，但若内容质量不佳或用户体验欠佳，可能影响市场反馈。
- 4) 政策及监管环境趋严。受国家相关政策和职能部门监管，政策收紧可能影响相关公司经营。
- 5) 宏观经济波动。宏观经济环境对行业影响显著。在经济增长放缓或不稳定时期，可能导致企业收入下降。

## 免责及评级说明部分

### 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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	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的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面淡，行业指数落后沪深300指数

### 免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本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。

### 华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046