

AIGC赋能，带动传媒迎来增长新曲线

--传媒行业2024年度中期策略报告

华龙证券研究所 传媒行业

行业评级：推荐（维持）

分析师：孙伯文

SAC执业证书编号：S0230523080004

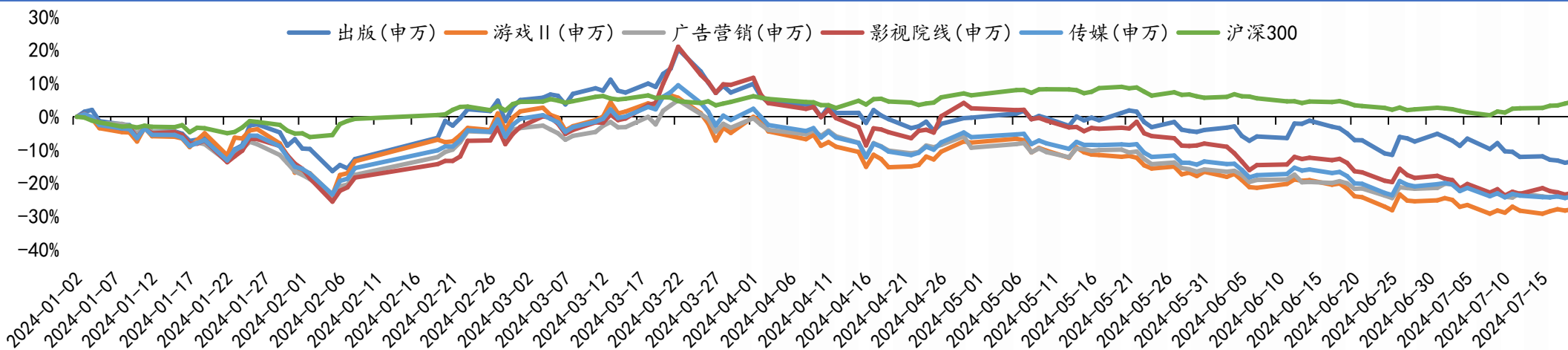
2024年07月21日

证券研究报告

核心观点:

- 2024年1月2日至7月19日，传媒（申万）板块下跌-23.86%，同期沪深300指数涨幅4.51%，传媒（申万）板块跑输大盘28.37%。细分行业中，出版/游戏/广告营销/影视院线板块涨跌幅分别为-13.44%、-27.76%、-23.34%、-22.82%。受宏观经济波动带来的投资不确定性与技术进步导致的行业间竞争加剧影响，传媒行业2024年上半年行情表现有所回落。
- 投资建议：**AIGC技术的应用可实现全新内容创作，有利于企业降本增效，创新收入模式，有效赋能传媒行业多个领域，AI+商业化落地增加投资机会。新的应用场景有望层出不穷，提升行业成长空间和估值中枢，看好行业整体的长期价值。**维持行业“推荐”评级。**
- 投资方向：**出版：建议关注AI+教育，积极布局新业务的出版企业；游戏：建议关注后续储备产品丰富，AI应用落地且挖掘海外市场机会的公司；影视院线：建议关注重点影视票房可以持续贡献业绩增长的公司和AI应用落地的公司；广告营销：建议关注应用AI新技术，积极布局境外市场的公司。
- 风险提示：**新技术发展不及预期；行业竞争加剧；新产品研发上线表现不及预期；政策及监管环境趋严；国有文化传媒企业优惠政策变动的风险。

图1:2024年以来传媒行业及其子版块行情走势

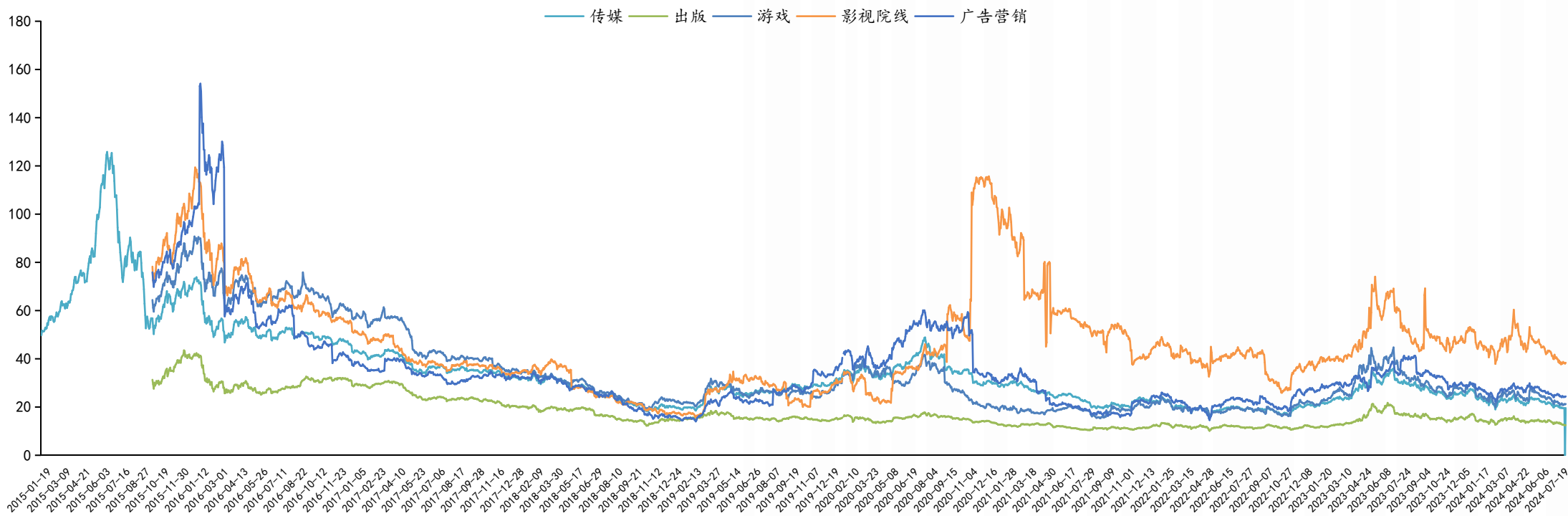


数据来源: Wind, 华龙证券研究所

2015-2024年传媒行业及子板块PE变化

- 2023年在AIGC赋能等驱动下，传媒行业及其子版块估值明显抬升。2024年以来传媒行业估值PE-TTM震荡调整，近期回落。当前申万传媒指数对应估值PE-TTM为20X，整体估值处于历史较低水平。

图2: 2015-2024年传媒行业及子板块 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 变化



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

目录

1

出版：主业稳健有壁垒，保持高股息率并持续分红

2

游戏：版号持续常态化发放，景气度上升

3

影视院线：市场规模高速增长，暑期档供需向好

4

广告营销：需求持续回暖，展现强适应性

5

投资建议、关注标的盈利预测

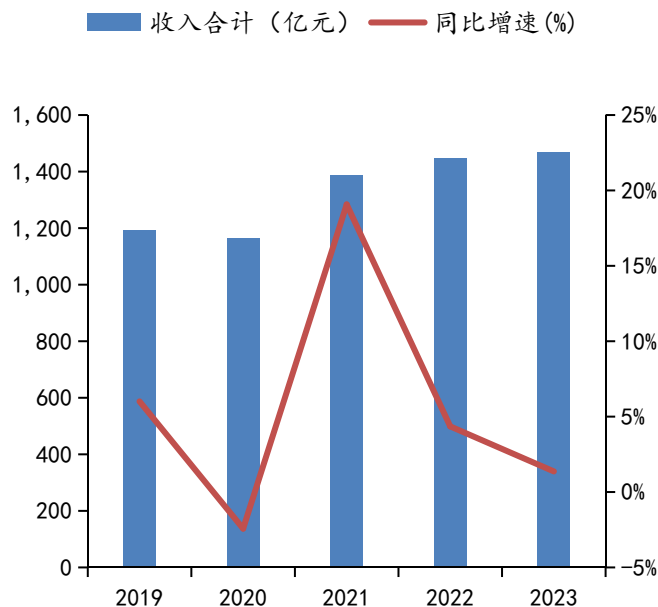
6

风险提示

1.1 出版企业央国企为主，业绩稳健增长，竞争格局稳定

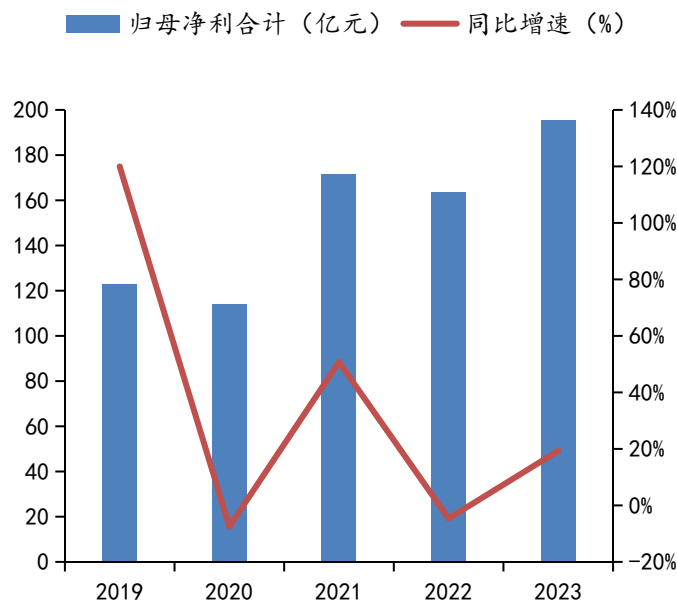
- A股出版行业公司大都为央国企背景，具有丰富的资源及优势渠道，因此行业公司营收相对稳健，且出版业务和教材教辅业务均有较高准入门槛，竞争格局稳定。
- 出版行业（根据申万一级行业分类）2023年总营收同比增长1.37%至1467亿元；归母净利润同比增长19.32%至195亿元；出版行业毛利率同比增长0.75pct至33.11%，基本保持稳定。

图3: 出版行业年度收入及同比增速



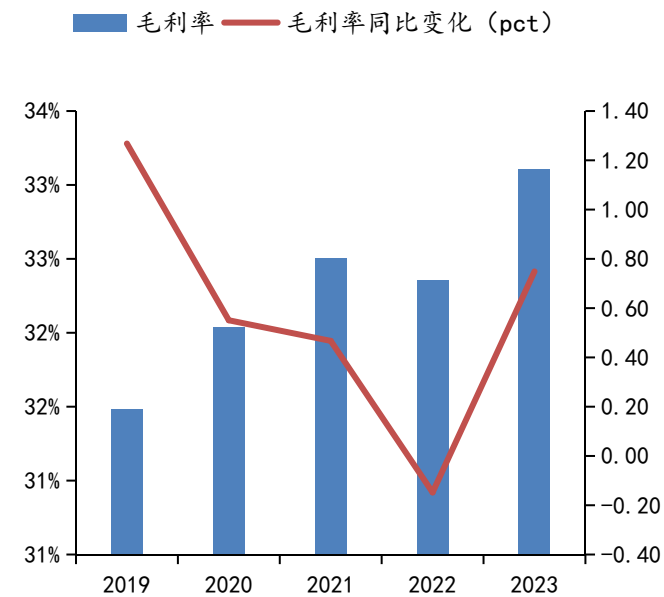
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图4: 出版行业年度归母净利润及同比增速



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图5: 出版行业毛利率及同比变化



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

1.2 出版企业维持高股息率、稳定分红

- 出版企业多年维持稳定分红，维持高股息率。2023年，中文传媒、长江传媒、山东出版、中南传媒、浙版传媒、凤凰传媒股息率超5%。

表1：出版企业股息率（央企）

股息率	2019	2020	2021	2022	2023
山东出版	4.60%	5.66%	5.69%	6.21%	5.97%
中文传媒	3.67%	5.45%	5.50%	7.84%	5.92%
凤凰传媒	3.94%	6.32%	6.18%	6.31%	5.68%
中南传媒	5.19%	6.61%	6.79%	6.01%	5.41%
长江传媒	3.25%	6.62%	6.92%	5.61%	5.37%
浙版传媒	0.00%	0.00%	3.32%	4.73%	5.10%
时代出版	0.00%	2.27%	3.63%	2.46%	4.59%
皖新传媒	2.92%	3.37%	3.28%	3.55%	4.39%
中原传媒	3.91%	4.55%	4.39%	4.73%	4.32%
新华文轩	2.27%	3.41%	3.53%	3.43%	4.25%
南方传媒	2.70%	3.74%	3.86%	5.66%	4.16%
城市传媒	2.82%	2.23%	2.24%	2.83%	3.58%
内蒙新华	0.00%	0.00%	0.25%	1.36%	2.90%
中国出版	1.83%	2.16%	2.21%	2.16%	1.89%
中信出版	0.82%	1.13%	1.72%	1.74%	1.07%
中国科传	1.73%	2.68%	2.88%	2.57%	1.05%
出版传媒	1.38%	1.43%	0.86%	0.64%	0.83%
读者传媒	0.46%	0.71%	0.82%	0.77%	0.76%
龙版传媒	0.00%	0.00%	0.68%	1.11%	0.34%
新华传媒	0.12%	0.00%	0.21%	0.00%	0.29%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表2：出版企业股利支付率（央企）

股利支付率	2019	2020	2021	2022	2023
皖新传媒	57.14%	51.86%	52.86%	51.99%	63.81%
浙版传媒	0.00%	0.00%	53.99%	55.02%	57.43%
中文传媒	39.27%	41.28%	45.09%	52.65%	53.66%
中南传媒	87.29%	78.74%	77.04%	77.01%	53.26%
中信出版	31.56%	32.36%	39.98%	53.08%	50.66%
内蒙新华	0.00%	0.00%	10.06%	19.80%	50.53%
山东出版	43.25%	47.65%	47.65%	48.43%	49.19%
长江传媒	30.87%	52.02%	64.38%	53.25%	47.79%
新华文轩	32.50%	30.29%	30.23%	30.04%	45.32%
城市传媒	37.49%	43.08%	39.86%	39.34%	43.75%
时代出版	0.00%	30.12%	38.96%	35.17%	43.63%
凤凰传媒	56.82%	63.80%	51.79%	61.12%	43.11%
中国科传	32.29%	43.15%	41.28%	46.89%	40.04%
新华传媒	35.55%	0.00%	31.28%	0.00%	37.54%
南方传媒	30.55%	36.52%	36.01%	43.94%	37.10%
中原传媒	34.58%	34.19%	34.63%	37.67%	30.94%
读者传媒	30.29%	30.18%	30.47%	30.15%	30.51%
出版传媒	30.46%	30.66%	30.39%	30.70%	30.47%
中国出版	30.08%	30.01%	30.14%	30.24%	30.12%
龙版传媒	0.00%	0.00%	10.03%	10.23%	10.32%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

1.3 出版企业近半数实现营收正增长

- 2024Q1中，A股29家出版板块公司共有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、皖新传媒、中南传媒、中文传媒和长江传媒。

表3：出版行业企业营业收入及同比增长率

证券简称	营业收入 (亿元)			营业收入同比增长率 (%)		
	2022A	2023A	2024Q1	2022A	2023A	2024Q1
凤凰传媒	135.96	136.45	33.44	8.62	0.36	3.31
中南传媒	124.65	136.13	30.00	10.00	9.21	12.61
皖新传媒	116.87	112.44	29.29	15.78	-3.79	-5.44
浙版传媒	117.85	116.75	27.03	3.42	-0.93	0.63
新华文轩	109.30	118.68	24.74	4.49	8.58	7.04
山东出版	112.15	121.54	24.70	2.98	8.23	13.38
中文传媒	102.36	100.84	21.61	-4.46	-1.49	-13.24
南方传媒	90.55	93.65	20.88	6.57	3.35	-4.86
长江传媒	62.95	67.59	19.22	4.52	7.37	-4.99
中原传媒	96.29	98.33	18.96	3.97	2.12	1.46
时代出版	76.46	86.43	16.43	-3.13	13.03	-3.23
中国出版	61.41	62.98	9.40	-2.85	2.55	-7.77
城市传媒	25.54	26.92	6.65	5.77	5.38	4.37
龙版传媒	18.06	18.44	6.45	0.85	2.14	4.44
内蒙新华	16.58	18.40	5.59	4.19	10.93	8.00
出版传媒	26.11	24.12	5.40	-8.98	-7.64	1.20
中国科传	27.09	28.79	4.65	2.88	6.29	3.26
中信出版	18.01	17.17	4.02	-6.31	-4.65	-5.79
读者传媒	12.91	12.95	2.52	5.67	0.24	13.80
新经典	9.38	9.01	2.25	1.72	-3.94	9.97
中文在线	11.80	14.09	2.23	-0.78	19.44	-22.81
新华传媒	12.59	13.05	1.63	-1.93	3.62	-1.77
粤传媒	5.46	5.59	1.11	0.03	2.33	8.82
世纪天鸿	4.33	5.07	0.99	5.25	17.20	16.79
读客文化	5.14	4.34	0.94	-1.04	-15.49	-9.62
果麦文化	4.62	4.78	0.93	0.16	3.49	-19.19
华闻集团	7.59	5.67	0.88	-24.80	-2.27	-26.97
荣信文化	3.21	2.74	0.54	-15.39	-14.67	-18.38
天舟文化	6.06	4.48	0.49	19.86	-26.07	-6.84

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表4：出版行业企业归母净利润及同比增长率

证券简称	归母净利润 (亿元)			归母净利润同比增长率 (%)		
	2022A	2023A	2024Q1	2022A	2023A	2024Q1
凤凰传媒	20.82	29.52	3.56	-15.26	41.80	-26.26
皖新传媒	7.08	9.36	2.93	10.65	32.21	-13.28
中南传媒	13.99	18.55	2.84	-7.67	32.55	-18.18
中文传媒	19.30	19.67	2.64	-5.53	1.88	-38.32
长江传媒	7.29	10.16	2.62	4.57	39.27	-32.09
山东出版	16.80	23.76	2.11	9.63	41.12	-1.10
新华文轩	13.97	15.79	2.06	6.95	13.06	3.33
南方传媒	9.43	12.84	1.52	-2.65	34.39	-33.96
龙版传媒	4.78	3.44	1.37	7.91	-27.94	-2.90
内蒙新华	2.68	3.15	1.28	17.20	17.55	-9.81
浙版传媒	14.14	15.09	1.10	7.33	6.76	-24.24
城市传媒	3.36	4.08	0.87	20.63	21.39	-9.66
时代出版	3.44	5.55	0.61	-4.16	61.21	-29.22
新经典	1.37	1.60	0.49	4.82	16.48	7.81
中信出版	1.26	1.16	0.38	-47.81	-7.72	-9.89
中原传媒	10.32	13.89	0.33	5.85	34.55	-67.52
中国科传	4.69	5.13	0.31	-3.63	9.53	-26.54
读者传媒	0.86	0.98	0.09	1.08	14.28	14.35
世纪天鸿	0.36	0.42	0.07	2.78	18.86	-9.86
读客文化	0.62	-0.03	0.04	-7.48	-105.27	-32.79
新华传媒	0.09	0.36	0.02	-73.72	312.10	-62.15
天舟文化	-3.29	-0.60	-0.01	51.45	81.83	86.88
中国出版	6.51	9.67	-0.05	-16.66	48.67	-115.37
荣信文化	0.23	0.10	-0.06	-42.38	-57.46	-263.02
出版传媒	0.75	1.12	-0.08	-30.71	48.77	-81.01
果麦文化	0.41	0.54	-0.09	-28.07	31.45	-167.17
粤传媒	0.38	0.08	-0.13	-57.28	-78.28	-48.50
华闻集团	-6.83	-11.00	-0.34	-5,189.72	-60.91	-56.98
中文在线	-3.62	0.89	-0.68	-466.45	124.71	-83.94

数据来源：Wind，华龙证券研究所

1.4 AIGC应用化推广逐步落地，出版主业再添新活力

- 应用AIGC可显著提升创作效率，提高作品质量。AIGC能够实现自动写作、图像生成、视频创作、语音合成等多元化内容创作，显著提升了内容生产效率，降低了创作门槛和人力成本。此外，相较于人工创作过程，AIGC通过持续优化算法和拓展数据资源，有望在创作效率和质量上实现新的突破，为内容创作者提供创新性的支持，从而推动创作领域的持续进步与发展。
- AIGC已在出版行业取得初步应用，各环节提质增效显著。国内出版商也在尝试应用AIGC辅助图书出版，如2023年3月由华龄出版社出版的《ChatGPT:AI革命》便是作者团队在ChatGPT撰写的文稿的基础上改编而成。

1	选题策划	1) 基于海量的内容资源高效检索并整合信息，为编辑在选题策划过程中提供更准确的参考资料。 2) 帮助编辑对市场趋势、读者偏好进行预测和分析，通过比较和甄别历史数据，策划出优秀选题。 3) 协助编辑拓宽思路，生成多元化的选题，进一步提高编辑的选题策划能力。
2	组稿与内容创作	1) 基于作者和编辑的具体需求自动生成章节、段落甚至是初步的文本。 2) 基于现有文本进行内容的扩充和改写，并为作者提供多种表述方式，从而大幅提升作者的创作速度与创作质量。
3	编辑加工和审校	在我国出版行业“三审三校”制度要求从意识形态、知识性、准确性等各个方面对文稿内容进行严格把关，已有部分审校系统结合AIGC能够自动检索字词和标点，从而在一定程度上提升编辑的审校效率
4	美术设计	1) 辅助设计师迅速生成多样化的作品； 2) 根据设计师的指令自动调整色彩，激发设计师的创作灵感。
5	营销与内容分发	1) 帮助编辑和营销人员快速创建宣传文案，并能根据读者兴趣制订营销策略。 2) 通过对读者行为和兴趣的分析，自动推荐相关内容，为读者提供针对性的内容服务，提高内容的传播和营销效果。



数据来源: ChatGPT, 华龙证券研究所

数据来源: 当当网, 华龙证券研究所

数据来源: 数智时代AIGC在出版业的应用与发展: 创新与挑战_徐晨岷、华龙证券研究所

目录

1

出版：主业稳健有壁垒，保持高股息率并持续分红

2

游戏：版号持续常态化发放，景气度上升

3

影视院线：市场规模高速增长，暑期档供需向好

4

广告营销：需求持续回暖，展现强适应性

5

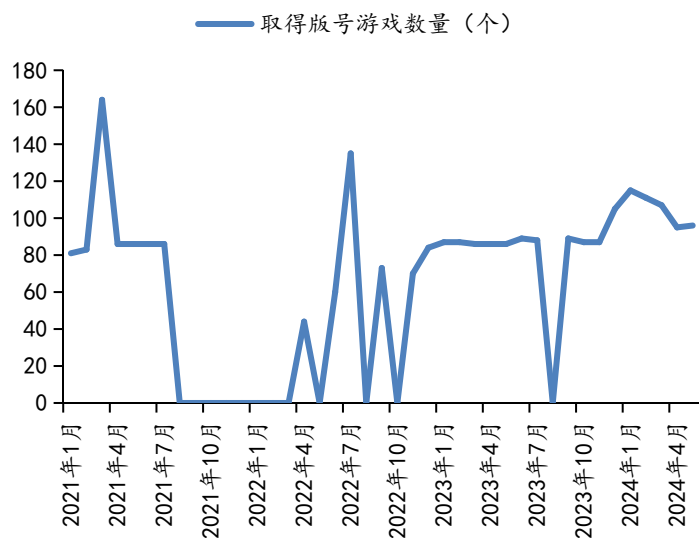
投资建议、关注标的盈利预测

6

风险提示

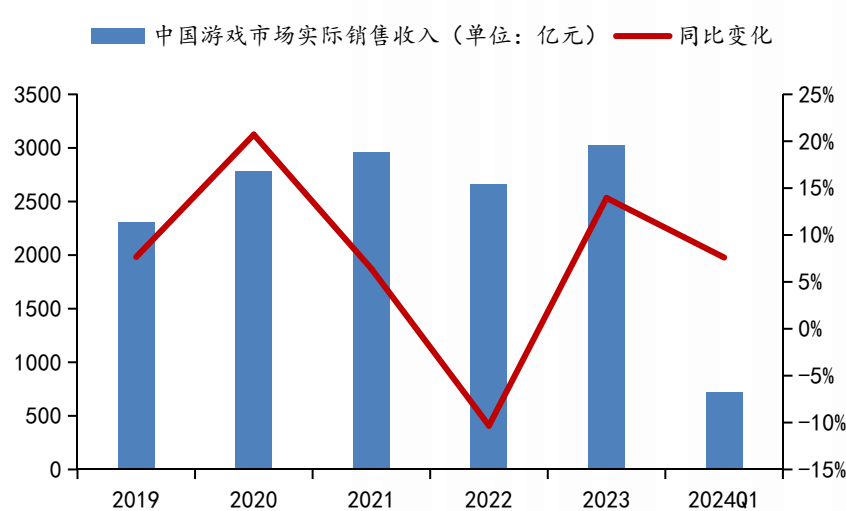
- 2021年8月-2022年3月，国家新闻出版署连续八个月未发放游戏版号。但从2022年11月开始，国家新闻出版署除2023年8月份由于政策调整、资源调控等原因未发放版号外，其余每月游戏版号发放数量稳定在80-120个之间。游戏版号发放速度加快，意味着行业逐步走出政策影响下的低谷期。
- 2023年中国游戏市场实际销售收入达3029.64亿元，同比增长13.95%，国内市场收入首次突破3000亿元，游戏市场逐渐回暖。
- 2023年，在收入排名前100移动游戏产品类型中，角色扮演类数量占比明显高于其他类型游戏，达到31%，策略类和卡牌类各占9%，棋牌类和射击类各占7%。

图11：2021年-2024年5月游戏版号获取数量



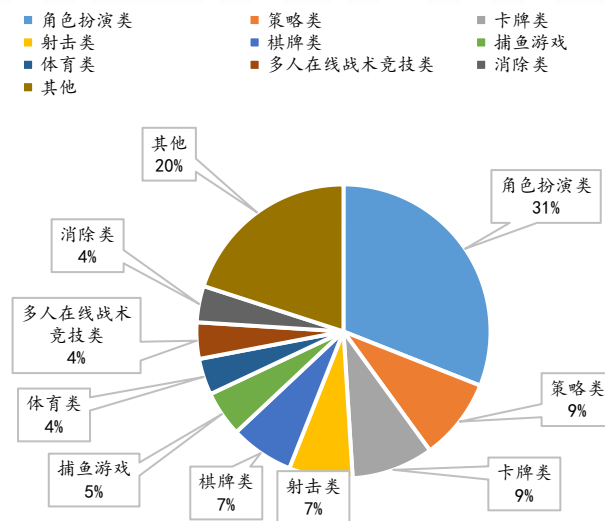
数据来源：国家新闻出版署，华龙证券研究所

图12：2021年-2024年Q1中国游戏市场销售收入及同比变化



数据来源：游戏产业报告公众号，华龙证券研究所

图13：2023年收入排名前100移动游戏产品类型数量占比

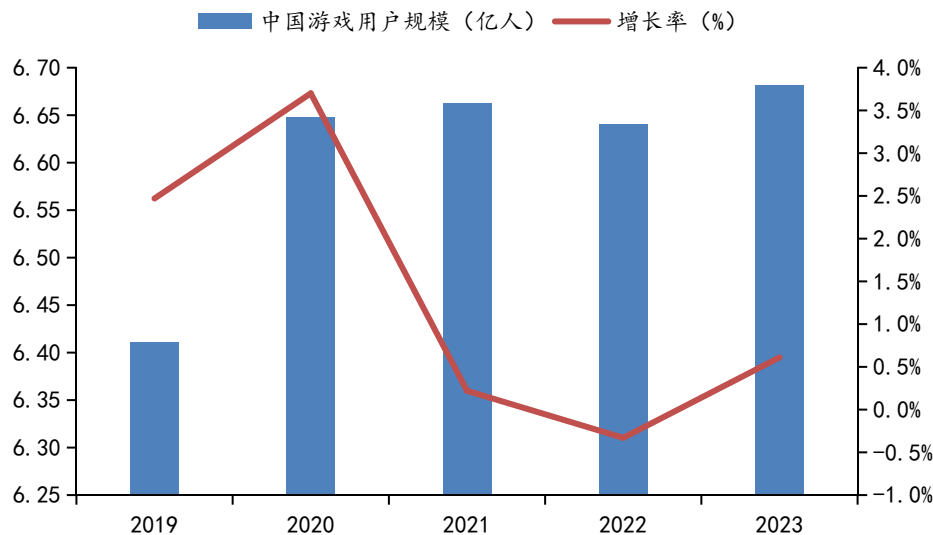


数据来源：游戏产业报告公众号，华龙证券研究所

2.2 游戏用户规模持续增长，海外市场稳定收入

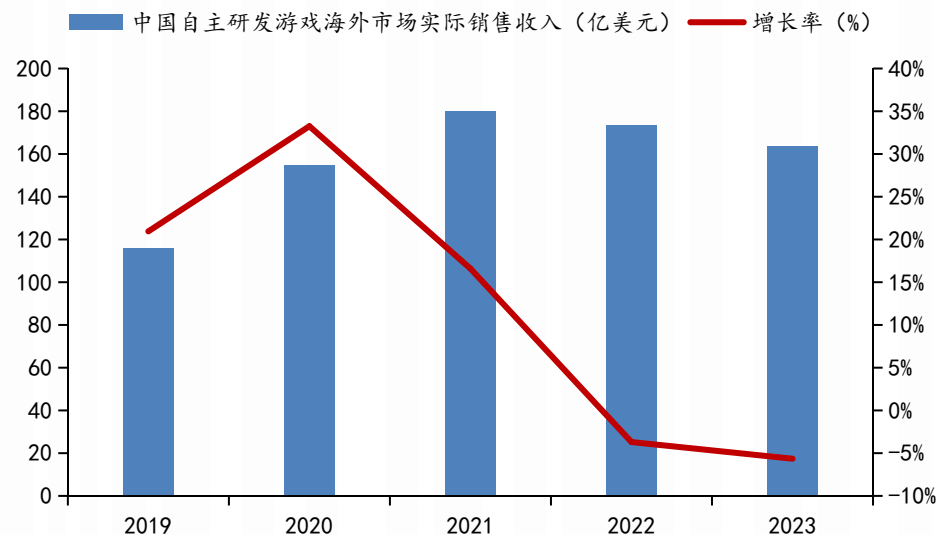
- 2019-2023年，中国游戏用户规模分别为6.41/6.65/6.66/6.64/6.68亿人，2023年用户规模同比增长0.61%，国内游戏用户规模人数创历史新高。
- 2019-2023年，中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为115.95/154.50/180.13/173.46/163.66亿美元。从2020年开始，增长放缓，2023年同比下降5.65%，主要是由于国际局势动荡、市场竞争剧烈以及隐私政策变动等因素，增加了游戏海外发行难度和运营成本。

图14：2019-2023年中国游戏用户规模及同比增速



数据来源：游戏产业报告公众号，华龙证券研究所

图15：2019-2023年中国自主研发游戏海外市场实际销售收入及增长率



数据来源：游戏产业报告公众号，华龙证券研究所

AIGC在游戏中的应用体现在：

① 提高游戏制作效率

—辅助生成游戏地图与关卡，调整游戏难度，丰富游戏内容；

—生成游戏角色，包括角色的外表、技能、行为等；

—创作游戏文案，丰满游戏剧情，增强游戏吸引力；

—制作游戏配乐，增添游戏氛围与特色。

② 提高游戏体验感

—与玩家拟真交互，为玩家提供更真实的体验感。

③ 维护游戏安全

—自动检测游戏错误，并快速修复，维护游戏日常运行；检测玩家作弊行为，保护玩家利益，维护游戏公平。

④ 助力游戏营销宣传

—抓取时下热点，降低人工成本。

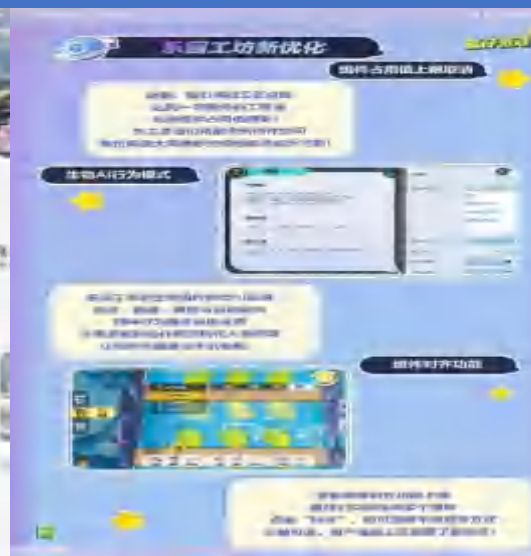
- 《逆水寒》手游中，经过AI赋能的智能NPC增强了玩家的体验感，获得玩家一致好评。
- 《蛋仔派对》中，AIGC技术与游戏机制的融合，极大地丰富了用户生成内容（UGC）的生态。在AI的帮助下，玩家的想象可以迅速转化为游戏中个性化的游戏地图和角色装扮。
- 《崩坏：星穹铁道》内置AIGC工具。用户上传图片后，AIGC可以自动生成对应风格的游戏角色“三月七”。

图16：《逆水寒》下载界面



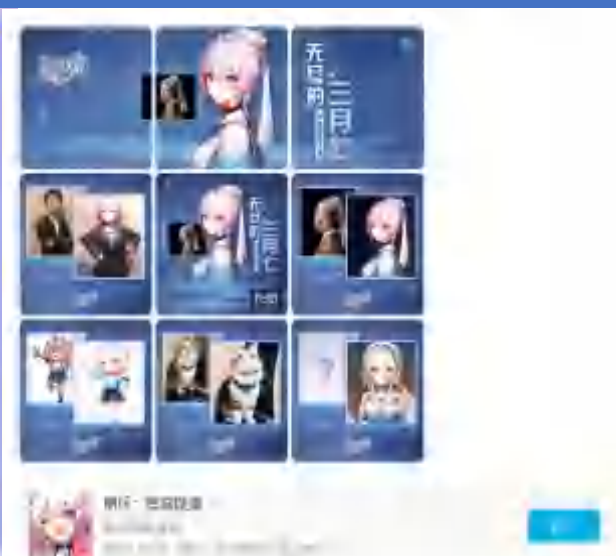
数据来源：应用商城，华龙证券研究所

图17：《蛋仔派对》宣传图



数据来源：《蛋仔派对》官方微博，华龙证券研究所

图18：《崩坏：星穹铁道》宣传图



数据来源：《崩坏：星穹铁道》官方bilibili，华龙证券研究所

目录

1

出版：主业稳健有壁垒，保持高股息率并持续分红

2

游戏：版号持续常态化发放，景气度上升

3

影视院线：市场规模高速增长，暑期档供需向好

4

广告营销：需求持续回暖，展现强适应性

5

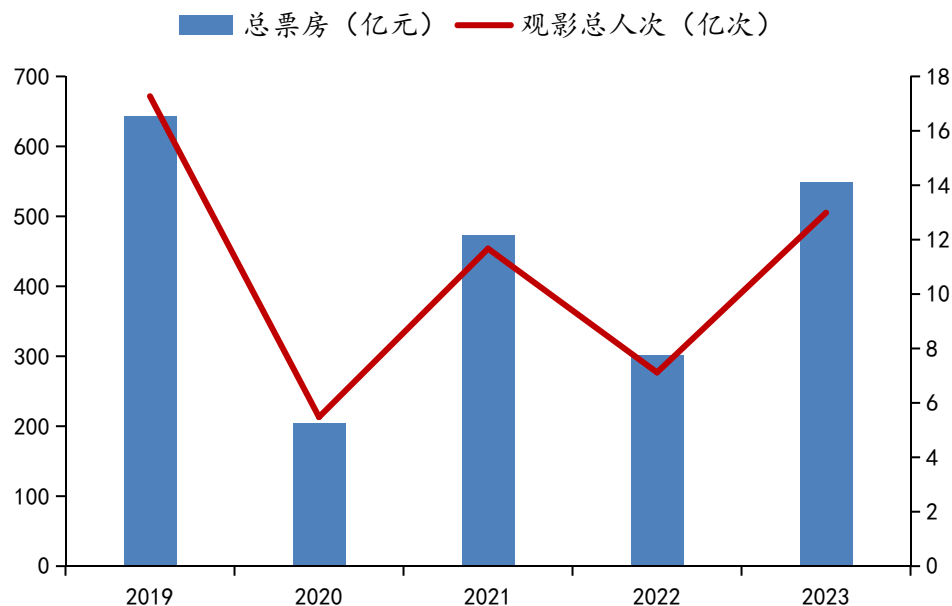
投资建议、关注标的盈利预测

6

风险提示

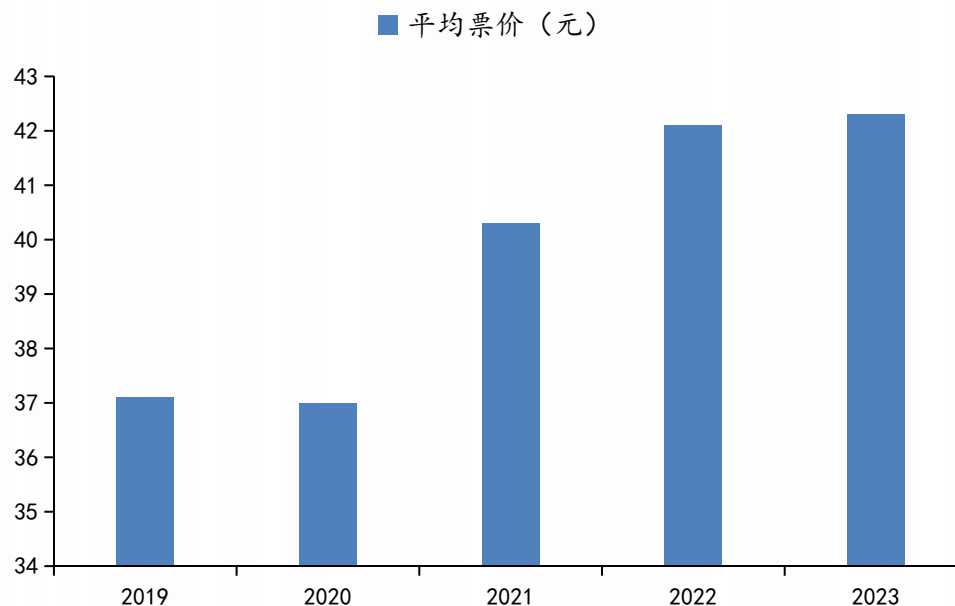
- 2019-2023年，中国的电影市场总体上呈现波动变化。2020年起，由于受新冠疫情影响，总票房和观影总人次均出现了明显下滑，但随后逐渐呈现出波动上升的恢复态势。2019年总票房为642亿元人民币，2023年为549亿元人民币。观影总人次2019年为17亿次，2023年为13亿次，尽管总票房与观影总人次较2020年均有所上涨，但仍未恢复到疫情前水平。
- 2019-2023年间，中国年度平均票价呈现上涨趋势。2019年平均票价为37元人民币，到2023年上涨至42元左右。除2020年因疫情初期高空座率下的降价促销行为，平均票价小幅下降之外，其余年份票价整体呈现出逐年上涨的趋势。

图19：2019-2023年中国年度市场观影票房及观影总人次



数据来源：灯塔电影实验室公众号，华龙证券研究所

图20：2019-2023年度平均票价

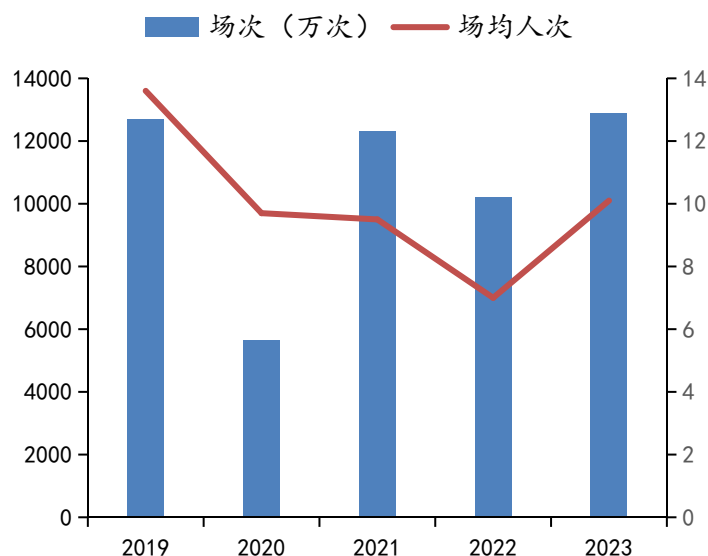


数据来源：灯塔电影实验室公众号，华龙证券研究所

3.2 人均电影消费上升，需求增加

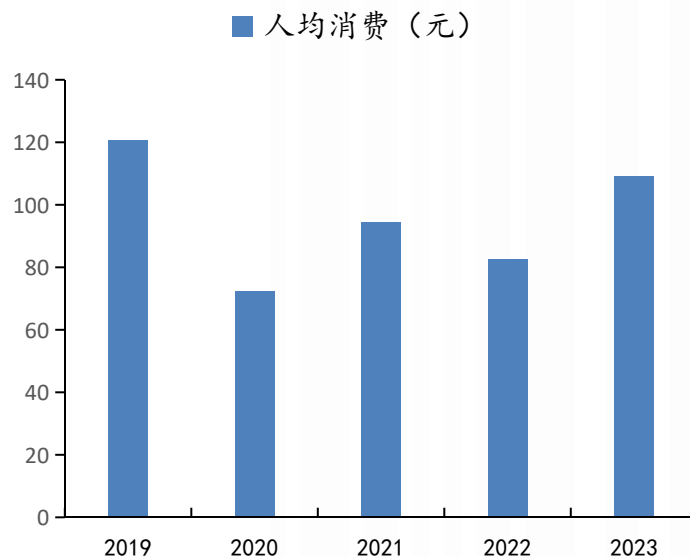
- 2019年-2023年间，2020年由于疫情原因放映总场次有所下降，随后又波动恢复，甚至反超疫情前水平，说明消费者对于看电影的热情并未减弱。
- 2019年-2023年间，由于疫情原因，2020年电影市场人均消费有所下降，但是随后又呈现上升趋势，逐步向疫情前水平恢复。2023年人均消费达到109.2元，反映出消费者对于高质量影片的需求不断增加。
- 2019年-2023年间，随着时间推移，中国观影低频用户的比例先升后降，中频用户的比例保持相对稳定，而高频用户的比例在2023年回弹，占比达到10%，说明消费者的观影兴趣与需求逐渐回升。

图21：2019-2023年中国放映总场次与场均人次



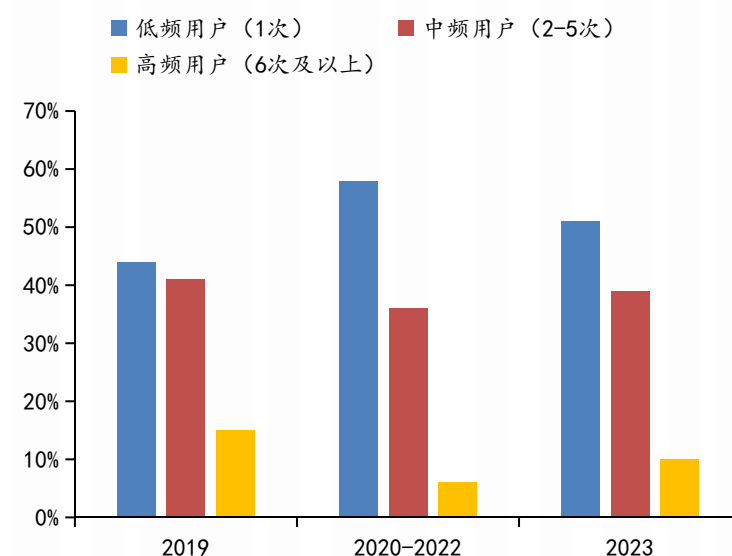
数据来源：灯塔电影实验室公众号，华龙证券研究所

图22：2019-2023年中国电影市场人均电影消费



数据来源：灯塔电影实验室公众号，华龙证券研究所

图23：2019-2023年中国观影频次分布



数据来源：灯塔电影实验室公众号，华龙证券研究所

- 2024年暑期档即将拉开帷幕，已有多部影片定档七月份，如《默杀》、《欢迎来到我身边》、《野孩子》、《传说》、《抓娃娃》、《异人之下》等。

图24：电影《默杀》海报



数据来源：猫眼电影，华龙证券研究所

图25：电影《欢迎来到我身边》海报



数据来源：猫眼电影，华龙证券研究所

表6:2024暑期档待上映电影

名称	上映时间	类型	出品公司
《默杀》	2024年7月4日	犯罪、悬疑、剧情	广州猫眼影业有限公司
《欢迎来到我身边》	2024年7月5日	爱情、戏剧、奇幻	北京阿里巴巴影业文化有限公司
《传说》	2024年7月12日	剧情、动作、奇幻、冒险	博纳影业集团股份有限公司
《野孩子》	2024年7月12日	剧情	河南元气影视文化有限公司
《抓娃娃》	2024年7月18日	喜剧、剧情	海口西虹胡同影视文化有限公司
《异人之下》	2024年7月26日	动作、奇幻、青春	上海阅文影视文化传播有限公司
.....			

数据来源：猫眼电影官网，华龙证券研究所

3.4 AIGC在影视中降本增效，增强影视剧集丰富度

AIGC在影视中的应用体现在：

①提高剧本制作效率

--资料搜索、协助创作等。

②助力特效场景拍摄

--将CG与虚拟场景融合，可在拍摄过程中预览成片。

③提高剪辑效率

--视频剪辑，渲染导出，生成整合视频，特效制作。

④丰富剧集配乐

--丰富配乐种类、风格和应用。

⑤助力宣传营销

--推广文案与视频脚本，提升宣传效率，降低宣传成本。

- 《犬与少年》是AIGC技术辅助商业化动画片的首个发行级别作品，由日本奈飞（Netflix JP）、日本WIT STUDIO和微软小冰公司日本分部（rinna）联合制作。
- 爱奇艺财报显示，AIGC辅助剧本评估对场景和人物拆解的准确率达到了90%。燧原科技将为爱奇艺提供NPC等场景下的服务。

图26：《犬与少年》片尾



数据来源：bilibili，华龙证券研究所

图27：爱奇艺与燧原科技签署战略合作协议



数据来源：爱奇艺行业速递公众号，华龙证券研究所

目录

1

出版：主业稳健有壁垒，保持高股息率并持续分红

2

游戏：版号持续常态化发放，景气度上升

3

影视院线：市场规模高速增长，暑期档供需向好

4

广告营销：需求持续回暖，展现强适应性

5

投资建议、关注标的盈利预测

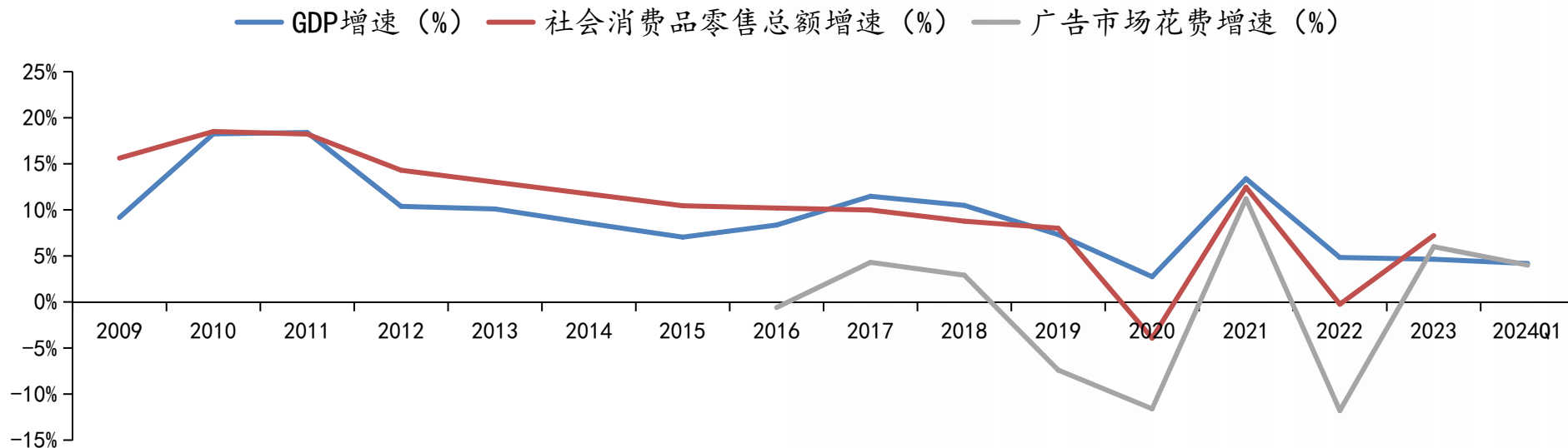
6

风险提示

4.1 广告市场需求持续回暖，展现强适应性

- 广告市场基于宏观环境变动展现强适应性，市场需求呈上升趋势。2024年维持复苏态势，广告主期待之后的发展有更高的确定性和更广阔的市场空间。
- 根据 CTR（央视市场研究股份有限公司）数据，按照刊例价计算，2023年国内广告市场规模同比增长6.0%，国内广告市场需求逐步回暖。
- 根据中国广告业协会《2023年全球及中国户外广告市场报告》显示，2023年中国户外广告市场规模达到约820.5亿元人民币，同比增长约11.01%，呈现较佳复苏态势，领跑传统线下广告。

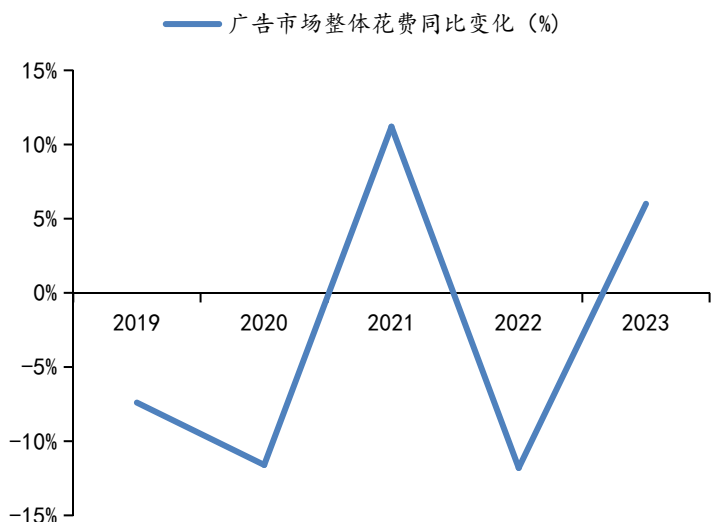
图28：2019-2024Q1我国GDP增速、社会消费品零售总额增速与广告市场花费增速



数据来源：国家统计局，CTR洞察公众号，华龙证券研究所

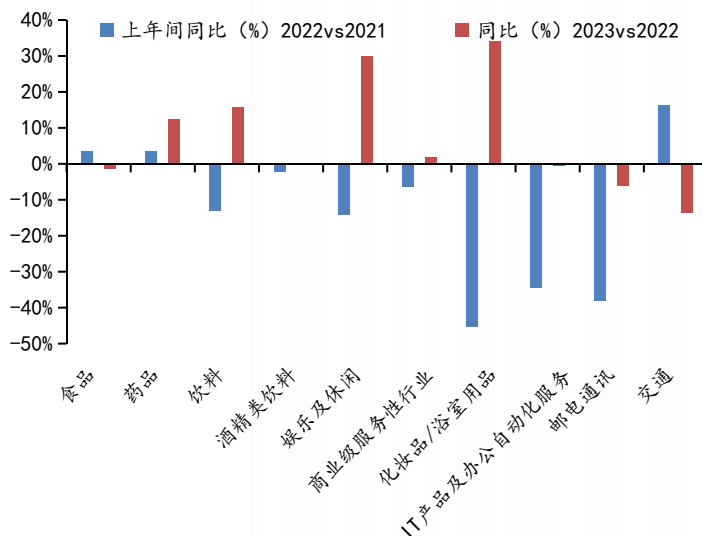
- 2023年广告市场整体花费同比上涨6%，主要受益于2023年中国国民经济回升向好，经济增长推动广告市场恢复。
- 从行业分布来看，药品、饮料、娱乐及休闲、化妆品/浴室用品行业广告花费投放更多，花费同比分别上涨12.3%、15.7%、29.9%和34.0%。
- 从广告渠道看，电梯LCD、电梯海报广告连续两年实现正增长；2023年，电梯LCD、电梯海报和影院视频广告增速较快，同比增速分别为21%/16.5%/21.9%。机场、火车站/高铁、地铁和影院视频广告2023年同比增长由负转正。

图29：2023年广告市场整体花费同比变化



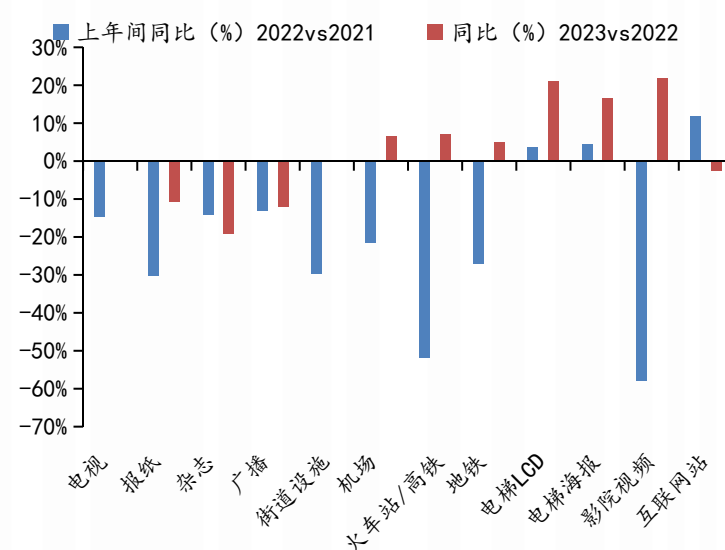
数据来源：CTR洞察公众号，华龙证券研究所

图30：2023年及2022年分行业广告花费变化



数据来源：CTR洞察公众号，华龙证券研究所

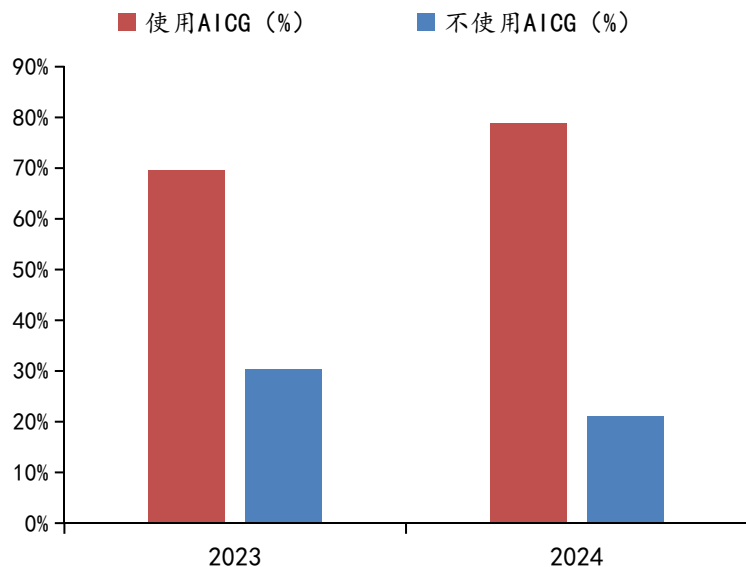
图31：2023年及2022年分媒体广告花费变化



数据来源：CTR洞察公众号，华龙证券研究所

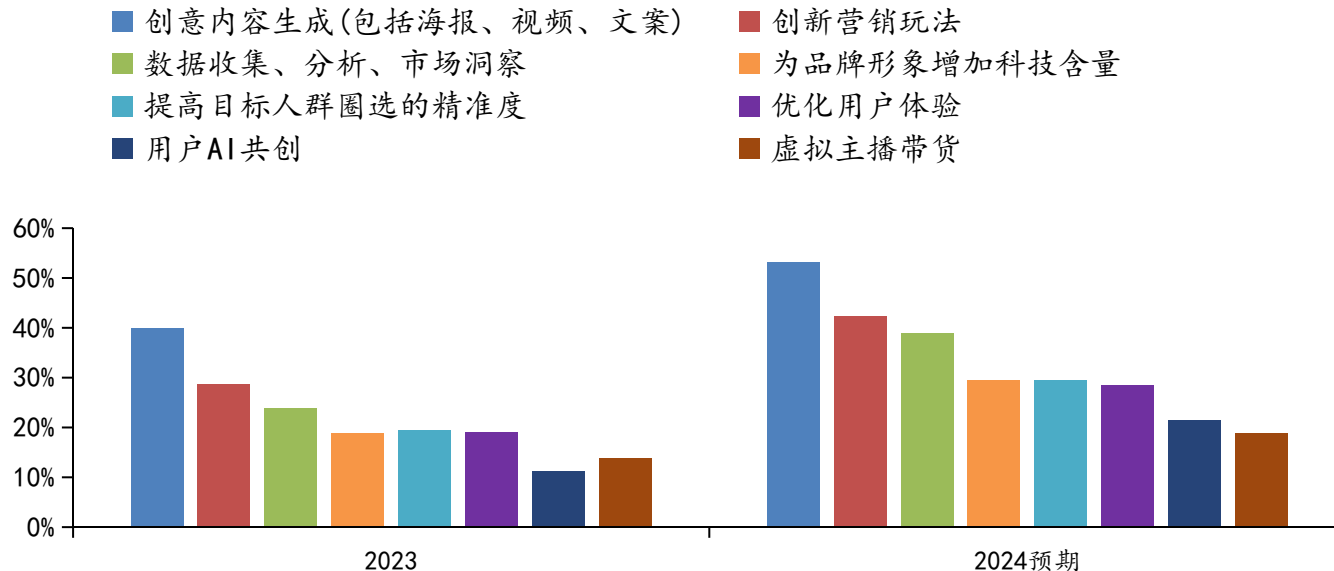
- AIGC在营销活动中的渗透率逐渐提高。据CTR估计，2024年将约有78.9%的营销活动使用了AIGC。
- 在应用场景方面，创意内容生成（包括海报、视频、文案）一直是AIGC在营销活动中使用的主要领域。2024年将会有约53%的创意内容生成活动中使用AIGC。其次应用较多的是创意营销玩法，数据收集、分析、市场洞察等场景。
- 随着数字营销的发展，AIGC在创造个性化广告、提高投放效率与优化用户体验方面展现出发展潜力，广告主对AIGC的应用需求急剧提升。

图32：2023-2024年AIGC在营销活动中的渗透率



数据来源：CTR洞察公众号，华龙证券研究所

图33：2023-2024年广告主在营销活动中使用AIGC的情况变化



数据来源：CTR洞察公众号，华龙证券研究所

AIGC在营销广告中的应用体现在：

①提升内容创作效率

—收集分析大量数据，识别用户群体，形成市场定位等。

—输出大量营销内容，如文案、视频脚本、海报等。

—分析用户行为和偏好，可生成针对特定人群的个性化营销方案。

②实施更新营销内容

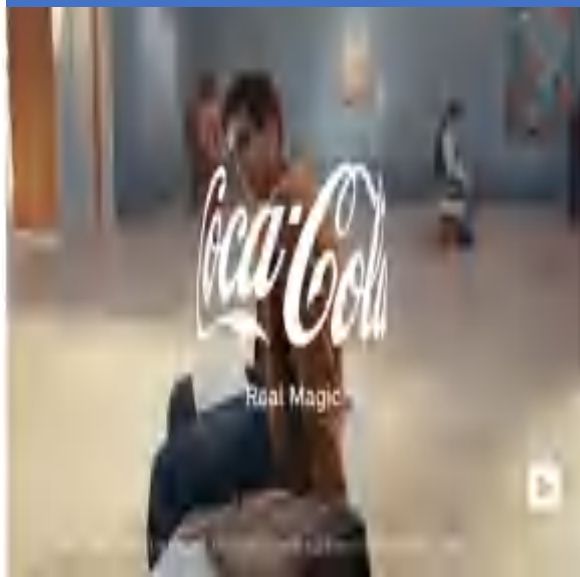
—快速更新营销方案，确保营销内容的及时性。

③实现精准投放管理

—收集并分析用户反应，实时调整投放策略。

- 2023年，可口可乐运用AI技术，让充满距离感的经典画作活起来，让艺术馆内名画联动，展现产品魅力，诠释"real magic"，发挥视觉与内容双重魔力。
- 2023年，淘宝造物节六周年庆典，首发全AI创作短片。短片利用AI制作了6个创意好物。AI短片彰显品牌数字化革新精神，引领潮流，强调人机共创新纪元。
- 2023年，娇兰“蜜蜂瓶”问世170周年。娇兰利用AI将瓶身延展出1800多张视觉图像，融合170年来的各种设计美学，向大众呈现了一个梦幻充满未来感的AI展览。

图34：可口可乐广告结尾



数据来源：bilibili，华龙证券研究所

图35：淘宝宣传微博



数据来源：淘宝官方微博，华龙证券研究所

图36：娇兰宣传微博



数据来源：娇兰官方微博，华龙证券研究所

目录

1

出版：主业稳健有壁垒，保持高股息率并持续分红

2

游戏：版号持续常态化发放，景气度上升

3

影视院线：市场规模高速增长，暑期档供需向好

4

广告营销：需求持续回暖，展现强适应性

5

投资建议、关注标的盈利预测

6

风险提示

投资建议：AIGC技术的应用可实现全新内容创作，有利于企业降本增效，创新收入模式，有效赋能传媒行业多个领域，AI+商业化落地增加投资机会。新的应用场景有望层出不穷，提升行业成长空间和估值中枢，看好行业整体的长期价值。维持行业“推荐”评级。

表7：投资主线

投资方向	观点	投资标的
出版	盈利能力稳健增长，准入门槛较高，维持高分红，高股息率 建议关注：AI+教育，积极布局新业务的出版企业	南方传媒、凤凰传媒、中文传媒、中南传媒、长江传媒、山东出版
游戏	估值水平低，业绩稳定 建议关注：后续储备产品丰富，AI应用落地且挖掘海外市场机会的公司	恺英网络、吉比特、昆仑万维、神州泰岳、三七互娱
影视院线	内容供给将持续释放 建议关注：重点影视票房可以持续贡献业绩增长的公司和AI应用落地的公司	华策影视、上海电影、博纳影业
广告营销	需求持续回暖，业绩稳定增长 建议关注：应用AI新技术，积极布局境外市场的公司	分众传媒、蓝色光标、三人行

数据来源：华龙证券研究所

表8：重点公司盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/7/19 股价（元）	EPS（元）				PE			
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
601900.SH	南方传媒	11.44	1.46	1.07	1.17	1.32	12.3	10.7	9.8	8.6
300058.SZ	蓝色光标	5.18	0.05	0.15	0.21	0.26	-8.2	35.0	24.8	20.1
601595.SH	上海电影	19.33	0.28	0.51	0.72	0.94	-34.6	38.0	26.7	20.5
300418.SZ	昆仑万维	30.75	1.05	0.69	0.77	0.84	39.4	44.7	39.8	36.5
300133.SZ	华策影视	5.75	0.20	0.24	0.28	0.30	27.7	23.8	20.9	19.4
300002.SZ	神州泰岳	8.31	0.46	0.54	0.63	0.72	32.0	15.4	13.2	11.6
002027.SZ	分众传媒	6.11	0.33	0.38	0.42	0.45	32.7	16.2	14.6	13.4
605168.SH	三人行	24.22	4.24	2.95	3.39	3.75	12.7	8.2	7.2	6.5
002517.SZ	恺英网络	8.96	0.70	0.86	1.02	1.17	23.5	10.4	8.8	7.6
603444.SH	吉比特	161.49	15.63	15.06	17.23	19.39	12.1	10.7	9.4	8.3
002555.SZ	三七互娱	12.99	1.20	1.37	1.53	1.68	14.1	9.5	8.5	7.7
601098.SH	中南传媒	11.80	1.03	0.81	0.87	0.93	13.1	14.6	13.6	12.6
600373.SH	中文传媒	13.27	1.45	1.33	1.45	1.53	9.3	10.0	9.2	8.7
600757.SH	长江传媒	7.80	0.84	0.62	0.65	0.69	12.4	12.6	11.9	11.3
601019.SH	山东出版	10.85	1.14	0.81	0.88	0.97	11.6	13.5	12.4	11.1
601928.SH	凤凰传媒	10.20	1.16	0.72	0.77	0.83	10.8	14.2	13.2	12.3
001330.SZ	博纳影业	4.46	-0.40	0.22	0.36	0.42	-137.2	20.1	12.5	10.6

数据来源：Wind，华龙证券研究所；其中，所有EPS预测数据均来自万得一致预期。

目录

1

出版：主业稳健有壁垒，保持高股息率并持续分红

2

游戏：版号持续常态化发放，景气度上升

3

影视院线：市场规模高速增长，暑期档供需向好

4

广告营销：需求持续回暖，展现强适应性

5

投资建议、关注标的盈利预测

6

风险提示

- 1) 新技术发展不及预期。由于AI相关技术仍在关键发展阶段中，存在新技术革新不及预期。
- 2) 行业竞争加剧。若后续传媒行业竞争加剧，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。
- 4) 政策及监管环境趋严。
- 5) 国有文化传媒企业优惠政策变动的风险。

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、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收到任何形式的补偿。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	基本面向好，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	基本面向淡，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。据此投资所造成的任何一切后果或损失，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、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

地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层
邮编：100033

兰州

地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼
邮编：730030
电话：0931-4635761

上海

地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼
邮编：200000

深圳

地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层
邮编：518046