

目录

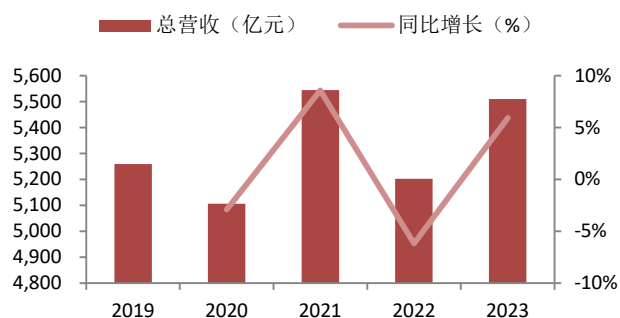
1 行业整体从修复性增长转入结构性增长，分红预案在财报季重点演绎	3
2 游戏：整体表现较为稳健，预计 24H2 新品供给充沛，出海蓬勃.....	7
3 营销：传统广告周期性复苏，梯媒表现较为突出	11
4 影视 IP 与院线：优质影片供给推动票房从复苏走向新成长	14
5 传统媒体：税制政策变动影响落地，出版公司 24Q1 财报表现承压	18
6 互联网及其他：进入稳定平台期，AI+多创新业务模态持续拓展.....	22
7 投资建议	24
8 风险提示	25
插图目录	26
表格目录	26

1 行业整体从修复性增长转入结构性增长，分红预案在财报季重点演绎

截至 2023 年 4 月 30 日，传媒行业相关上市公司已全部完成 2023 年年报和 2024 年一季报的披露。我们选取了中信 CS 传媒指数 148 家成分股以及申万传媒指数 130 家成分股进行交叉去重，并剔除部分 ST 公司，构建了传媒行业股票池，共计 152 家公司，进行本次 2023 年以及 24 年一季度业绩分析。

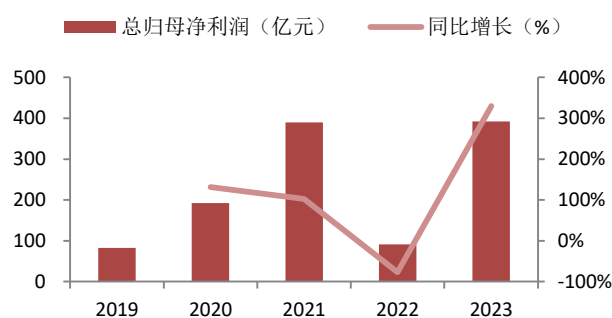
2023 年行业整体及核心子行业显示较强恢复性增长。2023 传媒行业实现营收 5510.31 亿元，同比上涨 5.92%，实现总归母净利润 392.27 亿元，同比上涨 329.42%，传媒行业整体营收和利润水平 2023 年持续修复上涨，整体行业处于基本面优化改善，内生性增长驱动显著阶段。我们将传媒行业划分为 7 个子行业（游戏、营销、影视 IP、院线、新闻出版、广电、互联网及其他），分子行业来看，除了影视 IP 和广电行业营业收入有所下滑，其他子行业 23 年均实现一定程度的修复增长，其中院线板块表现突出，影院强势复苏趋势显著。

图1：2019-2023 传媒行业总营收（亿元）及增速



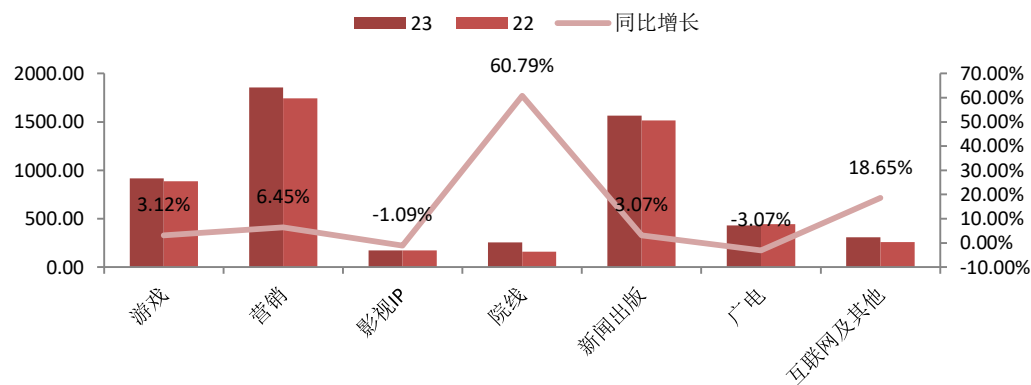
资料来源：iFind，民生证券研究院

图2：2019-2023 传媒行业总归母净利润（亿元）及增速



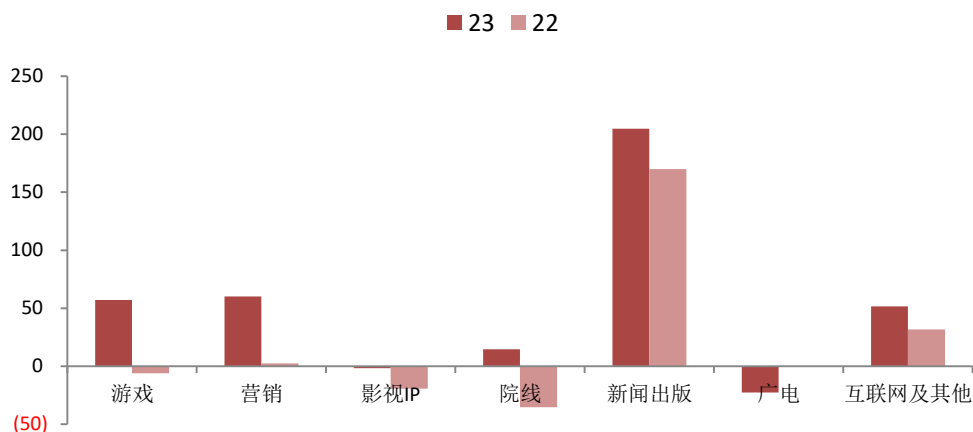
资料来源：iFind，民生证券研究院

图3：传媒子行业 2022-2023 年总营收（亿元）及 23 年同比增长（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

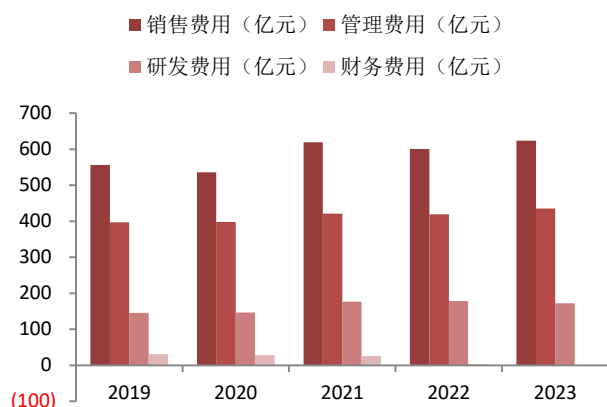
图4：传媒子行业 2022-2023 年总归母净利润（亿元）及 23 年同比增长（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

行业精细化运营能力进一步提升。费用端来看，传媒行业整体费用水平略有提升，其中随着业务顺利展开，新产品陆续上线推出，销售费用有所提升，但销售费用率和管理费用率均有一定下滑，整体费用率进一步优化，各公司在新时期对费用使用的管控和优化能力在不断提升，整体利润率也有一定回升。

图5：2019-2023 传媒行业费用情况（亿元）

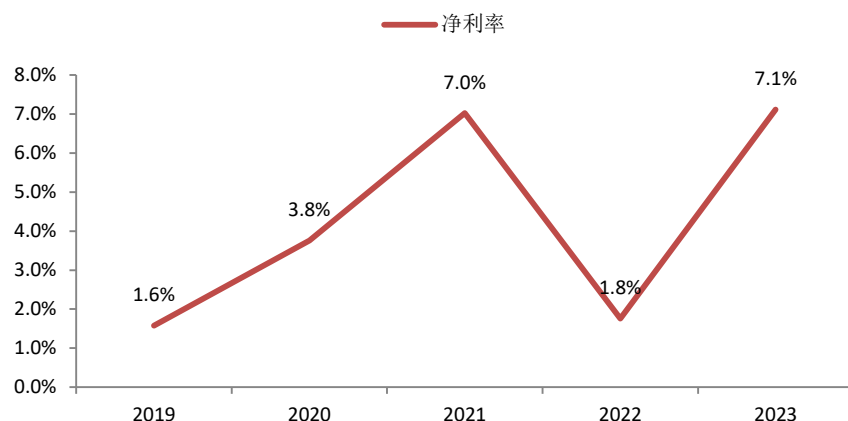


资料来源：iFind，民生证券研究院

图6：2019-2023 传媒行业费用率情况（%）

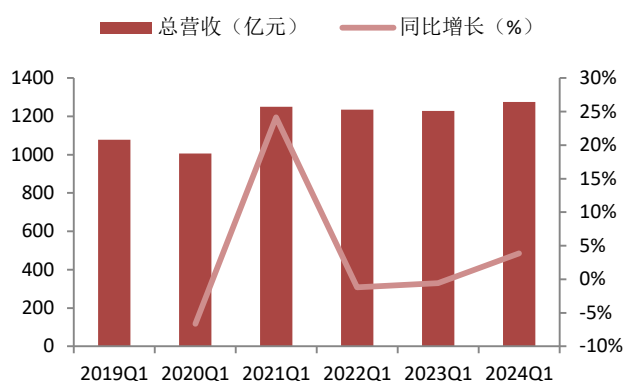


资料来源：iFind，民生证券研究院

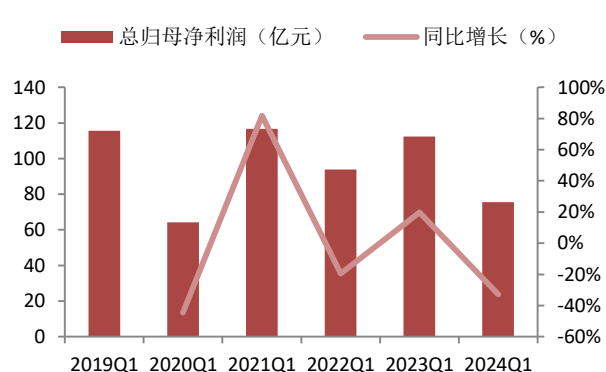
图7：2019-2023 传媒行业净利率情况 (%)


资料来源：iFind，民生证券研究院

传媒行业 24Q1 结构性增长显现。24Q1 传媒行业整体实现营收 1275.5 亿元，同比上涨 3.9%；归母净利润方面，传媒行业公司整体实现归母净利润 75.5 亿元，同比下降 32.8%。传媒行业 24Q1 单季度营收规模同比有所回升，但利润端出现比较明显下滑，分子行业来看，游戏、营销和新闻出版行业利润侧出现较大下滑，主要是产品周期性影响以及政策端（出版行业税制变化）的影响。广电行业 24Q1 整体出现一定程度亏损。影视 IP 整体利润端实现较大增长。主要是板块行业产品所处周期以及商业模式差异，季度出现结构性增长差异。

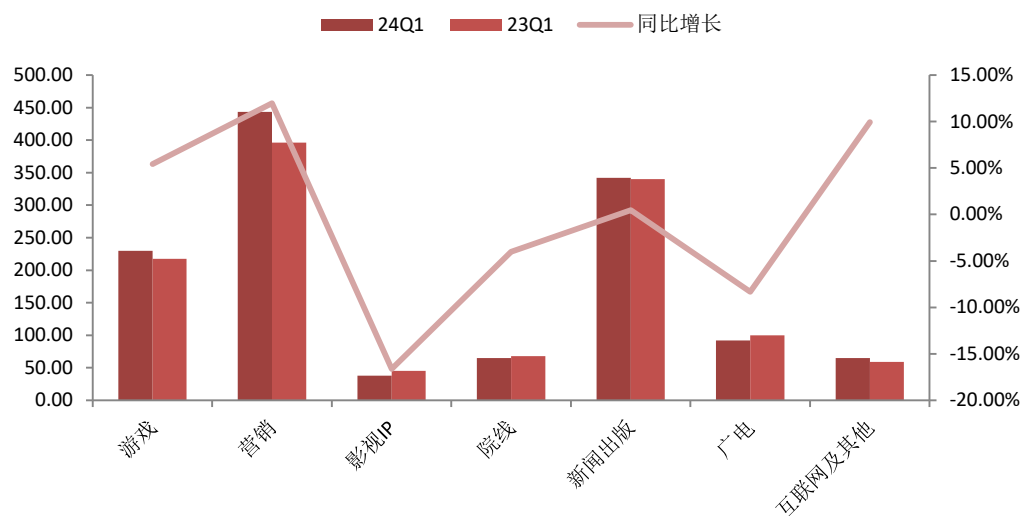
图8：19Q1-24Q1 传媒行业总营收（亿元）及增速


资料来源：iFind，民生证券研究院

图9：19Q1-24Q1 传媒行业总归母净利润（亿元）及增速


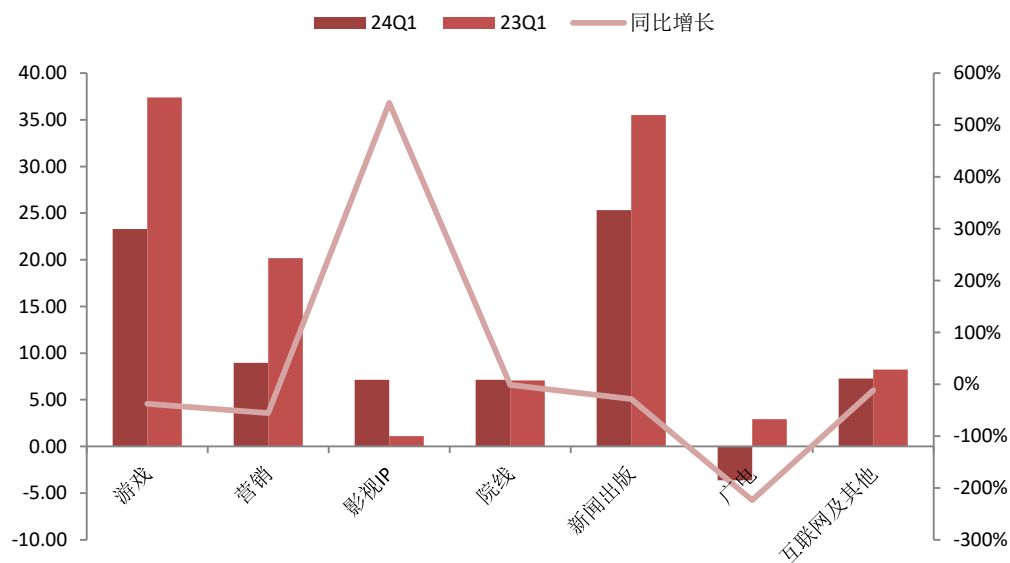
资料来源：iFind，民生证券研究院

图10：传媒子行业 24Q1、23Q1 总营收（亿元）及同比增长（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图11：传媒子行业 24Q1、23Q1 总归母净利润（亿元）及同比增长（%）

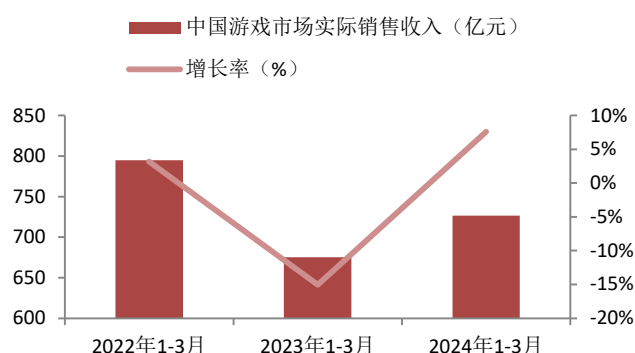


资料来源：iFind，民生证券研究院

2 游戏：整体表现较为稳健，预计 24H2 新品供给充沛，出海蓬勃

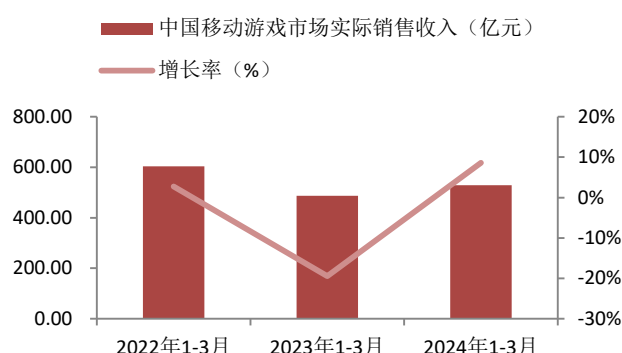
从行业角度来看，根据伽马数据发布，2024 年 1-3 月中国游戏市场实际销售收入为 726.38 亿元，同比增长 7.6%，环比下降 2.46%。其中，**移动游戏市场实际销售收入 528.95 亿元，同比增长 8.63%，环比下降 4.32%**。主要是部分重磅游戏产品如《逆水寒手游》《晶核》等均是 23 年 6 月份上线，流水主要贡献在 23 年下半年，且 24Q1 新上线的产品较少，因此 24Q1 市场规模环比有一定下降。但我们认为 24H2 产品供给充沛，行业规模增长有望提速。同时，2024 年 1-3 月出海游戏市场实际销售收入 40.75 亿元，同比增长 5.08%，环比增长 5.03%，主要是部分产品如《寒霜启示录》《恋与深空》等海外市场表现较为突出贡献增量。

图12：中国游戏市场实际销售收入及同比增长



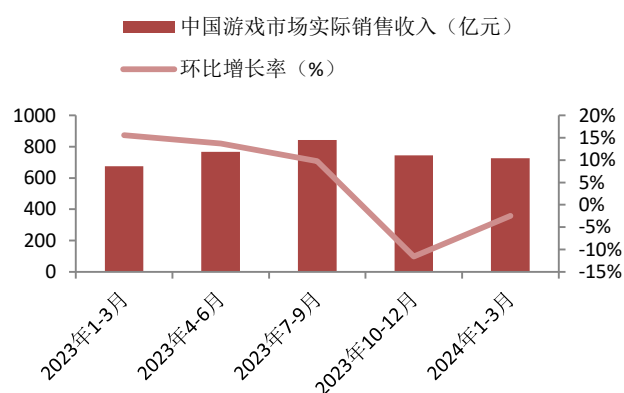
资料来源：伽马数据，民生证券研究院

图13：中国移动游戏市场实际销售收入及同比增长



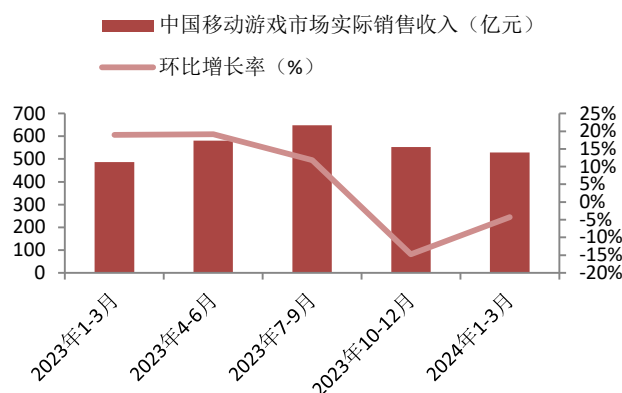
资料来源：伽马数据，民生证券研究院

图14：中国游戏市场实际销售收入及环比增长

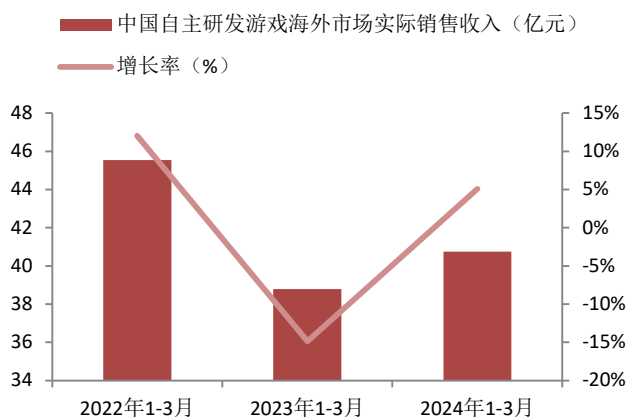


资料来源：伽马数据，民生证券研究院

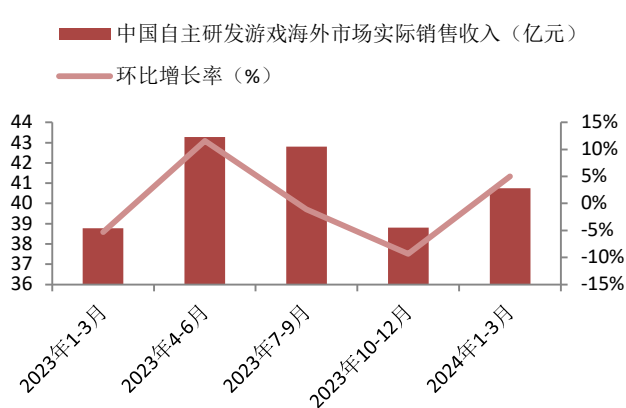
图15：中国移动游戏市场实际销售收入及环比增长



资料来源：伽马数据，民生证券研究院

图16：中国自主研发游戏海外市场实际销售收入及同比增长


资料来源：伽马数据，民生证券研究院

图17：中国自主研发游戏海外市场实际销售收入及环比增长


资料来源：伽马数据，民生证券研究院

从收入端看,2023年游戏行业公司实现总营收915.93亿元,同比增长3.12%,24Q1实现总营收229.57亿元,同比增长5.44%,收入端随着游戏版号按节奏发放,新产品陆续上线,整体收入规模恢复性增长显著。从利润端来看,23年游戏行业公司实现总归母净利润57.09亿元,实现行业性扭亏,而22年主要是世纪华通计提较大规模的减值产生较大亏损;24Q1实现归母净利润23.28亿元,同比下降37.74%,主要是完美世界、冰川网络、昆仑万维等公司由盈转亏。

表1：游戏行业上市公司2023年及24Q1营业总收入（亿元）表现情况

证券代码	证券简称	2023	2022	同比增长（%）	24Q1	23Q1	同比增长（%）
002555.SZ	三七互娱	165.47	164.06	0.86%	47.50	37.65	26.17%
002602.SZ	世纪华通	132.85	114.75	15.77%	42.62	30.23	40.99%
002624.SZ	完美世界	77.91	76.70	1.57%	13.29	19.04	-30.19%
300002.SZ	神州泰岳	59.62	48.06	24.06%	14.88	12.12	22.79%
300418.SZ	昆仑万维	49.15	47.36	3.78%	12.08	12.17	-0.80%
002605.SZ	姚记科技	43.07	39.15	10.01%	9.82	11.88	-17.38%
002517.SZ	恺英网络	42.95	37.26	15.30%	13.08	9.55	36.93%
603444.SH	吉比特	41.85	51.68	-19.02%	9.27	11.44	-18.97%
300031.SZ	宝通科技	36.55	32.59	12.16%	8.39	7.55	11.15%
600633.SH	浙数文化	30.78	51.86	-40.65%	6.78	9.24	-26.58%
002558.SZ	巨人网络	29.24	20.38	43.50%	6.96	5.08	37.21%
300533.SZ	冰川网络	27.83	20.46	36.01%	5.60	6.90	-18.76%
300280.SZ	紫天科技	21.88	17.46	25.34%	5.29	6.92	-23.43%
002354.SZ	天娱数科	17.61	17.43	1.07%	3.70	4.74	-22.00%
300043.SZ	星辉娱乐	17.33	16.06	7.90%	3.02	3.21	-6.00%
002174.SZ	游族网络	16.25	19.81	-17.93%	3.35	4.74	-29.31%
300113.SZ	顺网科技	14.33	11.24	27.52%	4.12	3.64	13.08%

300459.SZ	汤姆猫	13.48	16.33	-17.46%	2.97	3.41	-12.94%
300494.SZ	盛天网络	13.29	16.58	-19.84%	2.54	4.29	-40.96%
300315.SZ	掌趣科技	9.82	12.13	-19.06%	2.56	2.46	4.00%
301011.SZ	华立科技	8.16	6.05	34.97%	2.15	1.56	37.60%
603258.SH	电魂网络	6.77	7.91	-14.36%	1.37	1.56	-11.70%
002502.SZ	ST 鼎龙	6.11	3.58	70.77%	1.49	1.01	47.01%
600715.SH	文投控股	6.09	8.00	-23.81%	1.36	1.62	-15.76%
300148.SZ	天舟文化	4.48	6.06	-26.07%	0.49	0.53	-6.84%
002425.SZ	凯撒文化	4.31	6.21	-30.65%	1.49	0.86	74.28%
300467.SZ	迅游科技	3.71	3.56	4.26%	0.79	1.07	-26.25%
300299.SZ	富春股份	3.31	4.03	-17.77%	0.51	0.79	-35.54%
300052.SZ	中青宝	2.59	2.75	-5.72%	0.75	0.63	18.24%
002168.SZ	惠程科技	2.54	2.44	3.99%	0.31	0.45	-31.28%
300051.SZ	三五互联	2.45	1.77	38.02%	0.62	0.48	29.28%
600892.SH	大晟文化	2.27	2.08	9.26%	0.41	0.44	-7.47%
002113.SZ	*ST 天润	1.86	2.42	-23.18%	0.00	0.48	-100.00%

资料来源：iFind，民生证券研究院

表2：游戏行业上市公司 2023 年及 24Q1 归母净利润（亿元）表现情况

证券代码	证券简称	2023	2022	同比增长 (%)	24Q1	23Q1	同比增长 (%)
002555.SZ	三七互娱	26.59	29.54	-10.01%	6.16	7.75	-20.45%
002602.SZ	世纪华通	5.24	-70.92	/	6.52	4.33	50.32%
002624.SZ	完美世界	4.91	13.77	-64.31%	-0.30	2.41	转亏
300002.SZ	神州泰岳	8.87	5.42	63.72%	2.95	1.78	65.62%
300418.SZ	昆仑万维	12.58	11.53	9.19%	-1.87	2.12	转亏
002605.SZ	姚记科技	5.62	3.49	61.37%	1.51	1.98	-23.94%
002517.SZ	恺英网络	14.62	10.25	42.58%	4.26	2.90	47.06%
603444.SH	吉比特	11.25	14.61	-22.98%	2.53	3.07	-17.35%
300031.SZ	宝通科技	1.06	-3.96	/	0.86	0.83	3.16%
600633.SH	浙数文化	6.63	4.90	35.38%	0.99	2.71	-63.37%
002558.SZ	巨人网络	10.86	8.51	27.67%	3.52	2.45	43.97%
300533.SZ	冰川网络	2.73	1.29	112.05%	-4.46	1.91	转亏
300280.SZ	紫天科技	-12.10	1.75	-792.45%	0.42	0.63	-33.68%
002354.SZ	天娱数科	-10.87	-2.83	/	0.13	0.10	30.09%
300043.SZ	星辉娱乐	0.28	-3.10	/	-0.97	-0.41	/
002174.SZ	游族网络	0.91	-6.35	/	0.17	0.43	-59.89%
300113.SZ	顺网科技	1.70	-4.06	/	0.53	0.41	30.38%
300459.SZ	汤姆猫	-8.65	4.40	-296.51%	0.62	1.02	-39.22%
300494.SZ	盛天网络	1.69	2.22	-23.81%	0.14	0.74	-80.63%
300315.SZ	掌趣科技	1.87	0.96	94.35%	0.56	0.79	-29.54%
301011.SZ	华立科技	0.52	-0.71	/	0.20	0.06	247.51%
603258.SH	电魂网络	0.57	2.01	-71.73%	0.46	0.47	-2.03%
002502.SZ	ST 鼎龙	-0.07	-2.41	/	-0.03	-0.09	/

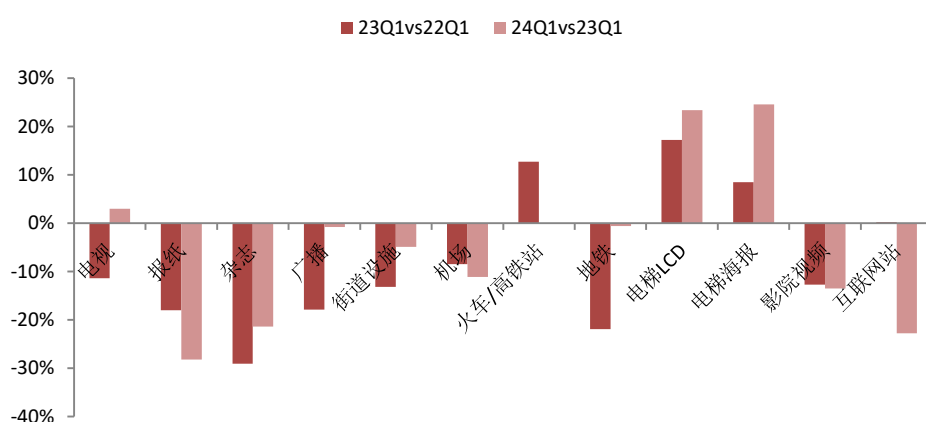
600715.SH	文投控股	-16.47	-12.73	/	-0.81	-0.55	/
300148.SZ	天舟文化	-0.60	-3.29	/	-0.01	-0.04	/
002425.SZ	凯撒文化	-7.95	-6.56	/	0.06	-0.23	/
300467.SZ	迅游科技	0.29	-0.21	/	0.11	0.12	-12.40%
300299.SZ	富春股份	0.09	0.41	-78.78%	-0.14	0.08	转亏
300052.SZ	中青宝	-0.55	-0.59	/	-0.11	0.02	转亏
002168.SZ	惠程科技	0.02	-1.15	/	-0.38	-0.21	/
300051.SZ	三五互联	-0.40	-0.32	/	-0.28	-0.03	/
600892.SH	大晟文化	-0.19	0.25	-178.14%	-0.09	0.00	转亏
002113.SZ	*ST 天润	-3.97	-2.29	/	0.00	-0.17	/

资料来源：iFind，民生证券研究院

3 营销：传统广告周期性复苏，梯媒表现较为突出

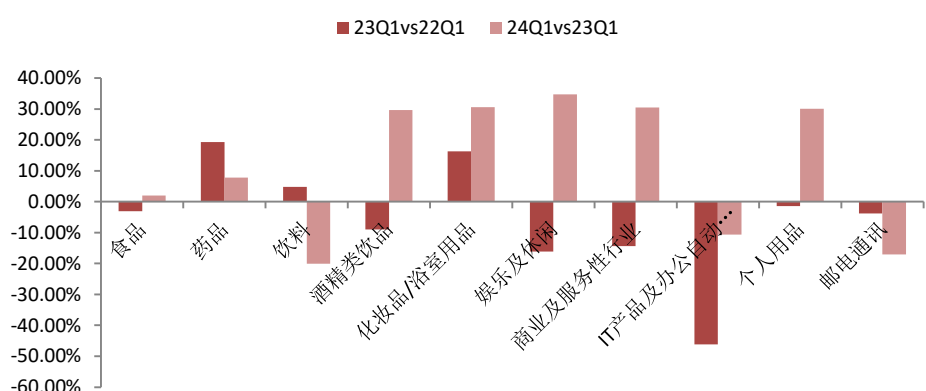
从行业角度来看，2024 Q1 广告行业整体持续回暖。根据 CTR 媒介智讯的数据显示 24Q1 广告市场整体同比增长 5.5%，分广告渠道看，电梯 LCD 和电梯海报分别同比上涨 18.2%和 23.4%，显著回升。从环比角度看，电视、报纸、杂志、广播、电梯 LCD、电梯海报的广告投放均有所增长。细分行业看，2023 年酒精类饮品、化妆品/浴室用品、娱乐及休闲等广告花费同比均呈现双位数增长。

图18：24Q1 分行业广告花费同比及上年同比 (%)



资料来源：CTR，民生证券研究院

图19：24Q1 分行业广告花费同比及上年同比 (%)



资料来源：CTR，民生证券研究院

从收入端看，2023 年营销行业公司实现总营收 1854.91 亿元，同比增长 6.54%，24Q1 实现总营收 443.57 亿元，同比增长 11.99%。从利润端来看，2023 年营销行业公司实现总归母净利润 60 亿元，22 年为 2.35 亿元，主要是分众传媒

实现较为强劲恢复，23 年实现归母净利润 48 亿元，同比增长 73%，以及利欧股份实现归母净利润 19.66 亿元。行业公司整体 24Q1 实现归母净利润 8.96 亿元，同比下降 55.58%，主要是在整体板块利润体量占比比较大的利欧股份产生亏损。

表3：营销行业上市公司 2023 及 24Q1 总营收（亿元）表现情况

证券代码	证券简称	2023	2022	同比增长 (%)	24Q1	23Q1	同比增长 (%)
300058.SZ	蓝色光标	526.16	366.83	43.44%	157.82	97.74	61.47%
002131.SZ	利欧股份	204.71	202.68	1.00%	48.41	51.94	-6.81%
002400.SZ	省广集团	166.73	146.00	14.20%	31.53	27.99	12.66%
002027.SZ	分众传媒	119.04	94.25	26.30%	27.30	25.75	6.02%
600986.SH	浙文互联	108.18	147.37	-26.59%	20.37	27.96	-27.14%
300063.SZ	天龙集团	87.03	96.33	-9.65%	18.72	23.93	-21.80%
002712.SZ	思美传媒	55.59	41.86	32.80%	13.30	12.10	9.87%
603825.SH	华扬联众	55.00	85.04	-35.33%	6.28	19.26	-67.38%
605168.SH	三人行	52.84	56.53	-6.54%	9.36	9.31	0.60%
600386.SH	北巴传媒	48.33	35.53	36.04%	11.20	10.55	6.17%
002291.SZ	遥望科技	47.77	39.01	22.48%	15.81	11.02	43.44%
603598.SH	引力传媒	47.38	43.33	9.34%	12.68	9.57	32.45%
600556.SH	天下秀	42.02	41.29	1.77%	9.65	9.55	1.10%
000676.SZ	智度股份	29.29	27.29	7.34%	7.55	6.51	16.04%
002878.SZ	元隆雅图	26.92	32.90	-18.19%	5.94	4.11	44.49%
002103.SZ	广博股份	26.90	24.86	8.20%	4.40	4.79	-8.24%
600640.SH	国脉文化	23.85	35.11	-32.07%	5.10	4.80	6.30%
300805.SZ	电声股份	22.51	21.75	3.51%	5.25	5.61	-6.28%
301171.SZ	易点天下	21.43	23.06	-7.04%	4.81	4.73	1.66%
002995.SZ	天地在线	18.45	30.45	-39.41%	4.14	4.98	-16.76%
000607.SZ	华媒控股	17.76	18.07	-1.75%	2.98	3.36	-11.42%
600826.SH	兰生股份	14.22	7.73	83.93%	1.77	0.54	228.72%
300071.SZ	福石控股	13.80	12.14	13.65%	3.63	2.38	52.79%
300612.SZ	宣亚国际	10.49	11.08	-5.32%	1.50	2.28	-34.28%
300343.SZ	联创股份	10.36	20.63	-49.79%	1.43	2.31	-38.13%
300269.SZ	联建光电	9.81	12.48	-21.41%	1.43	2.25	-36.22%
300061.SZ	旗天科技	9.75	12.56	-22.36%	2.02	2.27	-10.73%
300242.SZ	佳云科技	7.55	22.74	-66.81%	1.57	1.84	-14.52%
301102.SZ	兆讯传媒	5.97	5.77	3.56%	1.77	1.51	17.45%
301313.SZ	凡拓数创	5.76	6.09	-5.53%	0.76	1.02	-25.13%
600358.SH	国旅联合	5.43	5.65	-3.82%	1.23	1.28	-3.68%
300781.SZ	因赛集团	5.36	4.85	10.49%	1.76	0.77	128.26%
300766.SZ	每日互动	4.30	5.26	-18.25%	1.00	1.07	-6.57%
603729.SH	龙韵股份	3.30	4.01	-17.70%	0.85	0.62	37.11%
600070.SH	ST 富润	0.93	1.95	-52.11%	0.24	0.39	-39.28%

资料来源：iFind，民生证券研究院

表4：营销行业上市公司 2023 及 24Q1 归母净利润（亿元）表现情况

证券代码	证券简称	2023	2022	同比增长 (%)	24Q1	23Q1	同比增长 (%)
300058.SZ	蓝色光标	1.17	-21.75	/	0.82	1.49	-44.65%
002131.SZ	利欧股份	19.66	-4.43	/	-2.38	5.97	-139.89%
002400.SZ	省广集团	1.53	2.13	-28.08%	0.24	0.46	-48.33%
002027.SZ	分众传媒	48.27	27.90	73.02%	10.40	9.41	10.50%
600986.SH	浙文互联	1.92	0.81	137.86%	0.25	0.38	-33.70%
300063.SZ	天龙集团	0.14	1.03	-86.77%	0.13	0.21	-37.08%
002712.SZ	思美传媒	-1.34	-4.09	/	0.04	0.02	112.31%
603825.SH	华扬联众	-6.89	-6.47	/	-0.48	0.03	-1558.90%
605168.SH	三人行	5.28	7.36	-28.30%	0.49	1.41	-65.53%
600386.SH	北巴传媒	0.17	0.87	-80.38%	-0.07	-0.07	/
002291.SZ	遥望科技	-10.50	-2.65	/	-0.94	-0.38	/
603598.SH	引力传媒	0.48	-1.00	/	0.08	0.09	-7.29%
600556.SH	天下秀	0.93	1.80	-48.43%	0.15	0.19	-23.18%
000676.SZ	智度股份	2.98	-4.05	/	0.55	0.49	13.87%
002878.SZ	元隆雅图	0.24	1.67	-85.86%	0.29	-0.08	/
002103.SZ	广博股份	1.69	-0.36	/	0.23	0.35	-35.70%
600640.SH	国脉文化	0.05	-2.00	/	0.05	0.24	-78.25%
300805.SZ	电声股份	0.33	-1.48	/	0.05	0.05	6.46%
301171.SZ	易点天下	2.17	2.62	-17.20%	0.50	0.41	21.23%
002995.SZ	天地在线	-0.26	0.03	919.97%	-0.10	-0.13	/
000607.SZ	华媒控股	0.88	0.85	4.31%	-0.10	0.04	-386.11%
600826.SH	兰生股份	2.75	1.15	-140.46%	-0.05	-0.09	/
300071.SZ	福石控股	-0.21	0.29	-173.55%	-0.02	-0.26	/
300612.SZ	宣亚国际	-0.79	0.53	-246.85%	-0.20	0.01	-1631.94%
300343.SZ	联创股份	0.13	6.48	-98.04%	-0.16	0.09	-265.77%
300269.SZ	联建光电	0.08	-0.58	/	-0.02	-0.19	/
300061.SZ	旗天科技	-4.95	0.52	-1057.77%	-0.06	0.02	-457.91%
300242.SZ	佳云科技	-0.96	0.17	675.79%	-0.16	-0.25	/
301102.SZ	兆讯传媒	1.34	1.92	-30.06%	0.38	0.63	-38.96%
301313.SZ	凡拓数创	0.11	0.18	-42.18%	-0.37	0.00	8633.11%
600358.SH	国旅联合	-0.13	0.07	-267.69%	-0.04	-0.01	/
300781.SZ	因赛集团	0.42	0.32	28.17%	0.12	0.12	0.69%
300766.SZ	每日互动	-0.50	0.26	-289.95%	-0.04	0.02	-329.07%
603729.SH	龙韵股份	-0.52	-1.91	/	-0.14	-0.04	/
600070.SH	ST 富润	-5.68	-5.86	/	-0.50	-0.45	/

资料来源：iFind，民生证券研究院

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/488026107101006070>