

互联网传媒行业

多款国内 AI 大模型迭代升级，关注近期新游上线节奏

核心观点:

- 本周（5月6日-5月10日）A股传媒板块震荡下行。我们认为，当前时点的积极因素在于，一方面，随着4月财报季业绩落地，市场风险偏好较前期有一定回升，另一方面，经过4月以来的一轮回调后，当前板块估值处于低位。但目前板块未形成明显的向上趋势，主要由于短期未出现超市场预期的催化事件，未能对板块情绪起到明显的提振。展望后市，我们建议把握两条主线：一是优选业绩较好的板块和优质公司，业绩落地验证基本面后，有望支撑估值的稳步抬升，重点可关注互联网、游戏以及长视频、营销等板块。二是持续跟踪板块内AI应用的边际变化。建议关注有AI产品或技术布局、正在持续推进落地的公司。另外，也可以关注部分账上现金充足、股息率具备吸引力、且积极拓展新业务或有新业务布局预期的公司。
- **投资建议：**建议重点关注平台经济业绩及估值双修复机会，以及AI+及数字经济机会。（1）互联网方面，建议关注：腾讯（1Q业绩提振全年利润增长中枢）、美团（到店格局稳定后带来的UE优化）、快手（利润释放超预期等因素）、哔哩哔哩（财务改善）、泡泡玛特（新产品等持续催化，出海逻辑逐步兑现），以及格局稳定盈利持续优化的流媒体板块的爱奇艺、芒果超媒、腾讯音乐和云音乐。（2）游戏建议市场关注绩优且具备优质产品储备的游戏龙头，关注恺英网络、神州泰岳、巨人网络；关注社交业务与AI深度结合的盛天网络；关注板块内具备优质产品储备的公司完美世界等。此外关注低估值的游戏龙头三七互娱、吉比特等。（3）关注板块龙头价值修复及绩优个股，营销板块推荐分众传媒；长视频建议关注芒果超媒和爱奇艺；在线招聘建议关注BOSS直聘；线下娱乐建议关注华立科技；博彩业绩持续疫后修复，关注金沙中国等；文旅建议关注电广传媒等。（4）教育建议关注AI+教育、教育数字化、职教及教培方向，建议关注新东方、东方甄选、科德教育、视源股份、佳发教育、盛通股份等相关个股，以及中原传媒、中南传媒、凤凰传媒、南方传媒、皖新传媒等国有出版公司。同时建议关注业绩有望持续复苏和增长的粉笔（公考市占率提升）、高途集团（监管驱稳，拓展非学科培训和线下）等。（5）影视方向，关注影视公司的一季报及五一档表现、以及AI技术对影视行业的赋能。关注光线传媒、横店影视、猫眼娱乐、华策影视、万达电影。（6）AI+方向，大模型多模态能力持续演进，尤其国产大模型进展超预期，随着模型能力边际持续提升、接入成本降低，或将推进应用侧繁荣，继续建议关注逻辑顺、有兑现度的标的。（7）出海逻辑，关注互联网、游戏、内容出海，以及相关营销服务商。
- **风险提示：**板块系统性风险、政策监管风险、游戏公司技术性风险。

行业评级

买入

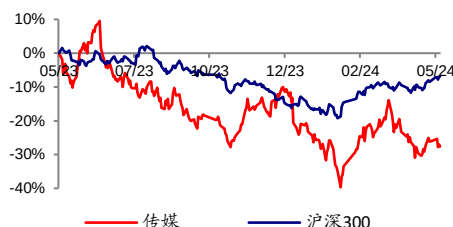
前次评级

买入

报告日期

2024-05-12

相对市场表现



分析师:

旷实



SAC 执证号: S0260517030002



SFC CE No. BNV294



010-59136610

分析师:

叶敏婷



SAC 执证号: S0260519110001



021-38003665



yeminting@gf.com.cn

请注意，叶敏婷并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究:

互联网传媒行业:港股互联网 2024-05-05

持续上涨，五一档票房表现良好

传媒行业 2023 年报及 2024 2024-05-05

年一季报综述:23 年收入利润修复，24Q1 子行业分化明显

互联网传媒行业:港股互联网 2024-04-28

板块机会凸显，4 月国产游戏版号发放

联系人:

张丰洪 010-59136615

zhangfengqi@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	评级	合理价值	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
			收盘价	报告日期			2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
光线传媒	300251.SZ	人民币	8.97	2024/4/21	买入	12.56	0.39	0.41	23.00	21.88	20.10	19.34	12.20	11.80
横店影视	603103.SH	人民币	15.49	2024/4/19	买入	20.50	0.51	0.63	30.37	24.59	11.56	9.80	19.50	19.40
芒果超媒	300413.SZ	人民币	22.50	2024/5/5	买入	36.40	1.13	1.36	19.91	16.54	3.23	3.04	8.40	8.60
万达电影	002739.SZ	人民币	13.94	2024/5/6	买入	19.37	0.65	0.77	21.45	18.10	8.31	7.25	14.90	15.10
新媒股份	300770.SZ	人民币	41.50	2024/4/23	买入	52.91	2.65	3.01	15.66	13.79	5.75	5.07	15.00	15.20
蓝色光标	300058.SZ	人民币	6.22	2024/4/22	买入	6.36	0.16	0.23	38.88	27.04	11.35	11.14	5.00	6.60
完美世界	002624.SZ	人民币	9.91	2024/4/29	买入	11.13	0.62	0.63	15.98	15.73	9.88	9.53	11.90	10.80
神州泰岳	300002.SZ	人民币	9.09	2024/4/28	买入	15.10	0.60	0.65	15.15	13.98	11.16	9.34	16.70	15.50
吉比特	603444.SH	人民币	194.67	2024/4/24	买入	252.54	14.03	16.77	13.88	11.61	6.32	5.22	21.50	24.10
三七互娱	002555.SZ	人民币	16.93	2024/4/30	买入	22.72	1.26	1.36	13.44	12.45	9.90	7.96	20.10	18.80
恺英网络	002517.SZ	人民币	11.68	2024/5/5	买入	15.64	0.87	1.06	13.43	11.02	10.37	7.48	27.90	27.30
盛天网络	300494.SZ	人民币	12.16	2024/4/30	买入	15.80	0.38	0.58	32.00	20.97	22.35	14.17	9.80	12.90
分众传媒	002027.SZ	人民币	6.62	2024/5/2	买入	8.34	0.37	0.40	17.89	16.55	13.64	13.50	24.20	21.60
天下秀	600556.SH	人民币	4.42	2024/4/26	买入	4.88	0.10	0.14	44.20	31.57	27.97	18.25	4.40	6.00
兆讯传媒	301102.SZ	人民币	13.75	2024/4/24	买入	19.02	0.60	0.76	22.92	18.09	5.02	4.94	5.40	6.50
华策影视	300133.SZ	人民币	7.89	2024/5/6	买入	9.53	0.23	0.26	34.30	30.35	26.09	22.35	5.80	6.30
新经典	603096.SH	人民币	18.49	2024/4/29	买入	24.43	1.11	1.21	16.66	15.28	10.34	9.38	8.90	9.50
中南传媒	601098.SH	人民币	12.77	2024/4/28	买入	14.55	0.81	0.88	15.77	14.51	3.86	3.18	9.10	9.60
中信出版	300788.SZ	人民币	28.94	2023/10/27	买入	32.18	1.24	1.42	23.34	20.38	8.87	7.09	9.80	10.10
凤凰传媒	601928.SH	人民币	10.47	2024/4/23	买入	12.77	0.71	0.77	14.75	13.60	8.92	7.83	9.20	9.60
视源股份	002841.SZ	人民币	32.96	2024/4/25	买入	47.95	2.40	3.25	13.73	10.14	10.98	7.28	11.90	13.90
华立科技	301011.SZ	人民币	16.76	2024/4/26	买入	21.86	0.49	0.72	34.20	23.28	13.83	11.55	9.40	12.20
电广传媒	000917.SZ	人民币	5.71	2024/4/29	买入	6.58	0.16	0.23	35.69	24.83	27.56	18.97	2.20	3.00
易点天下	301171.SZ	人民币	16.59	2024/4/25	买入	26.40	0.62	0.75	26.76	22.12	15.64	12.56	7.90	8.70
猫眼娱乐	01896.HK	港元	9.82	2024/4/15	买入	15.82	0.80	0.92	11.15	9.70	5.60	4.30	9.20	9.60
阿里健康	00241.HK	港元	3.17	2023/2/25	买入	7.87	0.05	0.08	57.61	36.01	16.73	13.25	4.10	6.60
美团-W	03690.HK	港元	118.60	2024/3/24	买入	176.38	5.10	6.87	21.13	15.69	20.16	12.38	15.39	18.97
心动公司	02400.HK	港元	17.60	2023/4/3	买入	42.60	0.96	1.39	16.66	11.51	12.44	8.46	20.50	24.10
中手游	00302.HK	港元	1.35	2023/3/28	买入	3.93	0.28	0.34	4.38	3.61	5.50	5.00	10.90	11.90
泡泡玛特	09992.HK	港元	35.20	2024/3/24	买入	40.55	1.23	1.52	26.00	21.04	15.19	12.11	30.57	25.88
哔哩哔哩	BILI.O	美元	14.07	2024/3/10	买入	24.35	2.15	5.37	46.47	18.61	11.00	8.00	-2.00	1.00
爱奇艺	IQ.O	美元	4.89	2024/2/29	买入	8.03	3.78	4.53	9.19	7.67	1.51	1.42	16.00	20.00
网易	NTES.O	美元	98.53	2024/3/3	买入	138.20	51.68	61.78	13.54	11.33	10.00	7.80	21.40	20.80
腾讯音乐	TME.N	美元	13.34	2024/3/21	买入	13.16	4.31	5.21	21.98	18.18	2.28	1.87	16.00	17.00
BOSS 直聘	BZ.O	美元	20.76	2024/3/13	买入	25.94	2.70	3.00	54.60	49.14	38.00	28.00	17.00	17.00
微博	WB.O	美元	9.65	2024/3/15	买入	15.52	1.77	1.97	5.45	4.90	4.10	3.90	6.50	6.50
腾讯控股	00700.HK	港元	371.00	2024/4/14	买入	485.88	19.26	21.47	17.50	15.70	11.30	10.00	19.30	18.40
百度	BIDU.O	美元	108.66	2024/3/1	买入	167.00	85.00	93.00	9.08	8.30	6.00	6.00	8.00	8.00

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

注：美股上市公司货币单位采用美元，港股上市公司货币单位采用港元。（哔哩哔哩、爱奇艺、网易、腾讯音乐、BOSS 直聘、知乎的 EPS 单位为美元/ADS。）

目录索引

一、传媒周观点	5
二、传媒互联网行业一周数据	10
（一）电影市场	10
（二）电视剧市场	11
（三）综艺市场	12
（四）游戏动态	12
三、每周 VC/PE 数据总结	13
四、公司公告一周回顾	14
五、行业新闻一周回顾	16
六、周涨跌龙虎榜	21
七、风险提示	21

图表索引

图 1: 2023 和 2024 年各周的周票房 (万元, 左) 和观影人次 (万人, 右)	10
图 2: 2024 年 5 月 11 日统计最近 7 日电影票房 (万元) TOP10	10
图 3: 2023 和 2024 年周新建银幕数量 (块) 和同比增速 (%)	11
图 4: 2024 年 5 月 11 日统计最近 5 日电视剧播映指数 TOP10	12
图 5: 2024 年 5 月 11 日统计最近 5 日综艺节目播映指数 TOP10	12
表 1: 本周 (2024 年 5 月 11 日) App Store 游戏畅销榜 (iPhone 设备)	13
表 2: 本周 (5 月 6 日~5 月 10 日) VC/PE 投资信息	13
表 3: 传媒板块周涨幅 TOP10 (2024 年 5 月 6 日~5 月 10 日)	21

一、传媒周观点

互联网传媒周观点：多款国内AI大模型迭代升级，关注近期新游上线节奏

本周（5月6日-5月10日）中信传媒板块下降1.94%，跑输上证综指3.51个百分点。

本周（5月6日-5月10日）A股传媒板块震荡下行。我们认为，当前时点的积极因素在于，一方面，随着4月财报季业绩落地，市场风险偏好较前期有一定回升，另一方面，经过4月以来的一轮回调后，当前板块估值处于低位。但目前板块未形成明显的向上趋势，主要由于短期未出现超市场预期的催化事件，未能对板块情绪起到明显的提振。展望后市，我们建议把握两条主线：一是优选业绩较好的板块和优质公司，业绩落地验证基本面后，有望支撑估值的稳步抬升，重点可关注互联网、游戏以及长视频、营销等板块。二是持续跟踪板块内AI应用的边际变化，海外和国内AI均有望取得持续进展，有望提升市场对AI应用的落地预期。建议关注有AI产品或技术布局、正在持续推进落地的公司。另外，也可以关注部分账上现金充足、股息率具备吸引力、且积极拓展新业务或有新业务布局预期的公司。

AI+：本周，国内AI大模型取得进一步进展。5月6日，根据月之暗面官微，月之暗面大模型产品Kimi发布类GPTs的新功能Kimi+，主要为用户提供不同垂直领域的AI助手/分身，如客服、研报、导购（与值得买合作）、生活指南、学术搜索等，后续还将陆续上线塔罗全书、留学顾问、PPT等，进一步丰富了Kimi的产品功能，更好满足多元用户需求。我们认为，随着Kimi+等功能的不断推出和迭代，有望加强国产大模型对不同行业的赋能，同时也将持续拓宽大模型的应用场景，实现技术迭代和应用赋能的良性循环。5月6日，根据DeepSeek官微，DeepSeek（深度求索）发布新一代大模型DeepSeek-V2，成为又一全球领先的开源MoE大模型，不仅具备参数量大、性能更强的特性，其极低的成本超出市场预期，DeepSeek-V2 API的定价为每百万tokens输入1元、输出2元（32K上下文），价格仅为GPT-4-Turbo的近百分之一，良好的性能叠加更低的成本优势，有望成为吸引应用端的关键因素。5月9日，根据阿里云官微，阿里发布通义千问2.5，性能赶超GPT-4 Turbo，同时开源通义千问1100亿参数模型，在多个基本测评中超越Llama-3-70B模型。我们认为，今年国产大模型性能有望持续迭代升级，有望带动AI应用端的持续落地。

游戏：产品端关注近期即将上线的《地下城与勇士起源》、《出发吧麦芬》等，对应关注腾讯，心动公司。此外A股头部公司估值处于相对低位，关注恺英网络、三七互娱、吉比特、神州泰岳、巨人网络等。

投资建议：建议重点关注平台经济业绩及估值双修复机会，以及AI+及数字经济机会。

（1）互联网方面，建议关注：腾讯（1Q业绩提振全年利润增长中枢）、美团（到店格局稳定后带来的UE优化）、快手（利润释放超预期等因素）、哔哩哔哩（财务改善）、泡泡玛特（新产品等持续催化，出海逻辑逐步兑现），以及格局稳定盈利持续优化的流媒体板块的爱奇艺、芒果超媒、腾讯音乐和云音乐。（2）游戏建议市场关

注绩优且具备优质产品储备的游戏龙头，关注恺英网络、神州泰岳、巨人网络；关注社交业务与AI深度结合的盛天网络；关注板块内具备优质产品储备的公司完美世界等。此外关注低估值的游戏龙头三七互娱、吉比特等；（3）关注板块龙头价值修复及绩优个股，营销板块推荐分众传媒；长视频建议关注芒果超媒和爱奇艺；在线招聘建议关注BOSS直聘；线下娱乐建议关注华立科技；博彩业绩持续疫后修复，关注金沙中国等；文旅建议关注电广传媒等。（4）教育建议关注AI+教育、教育数字化、职教及教培方向，建议关注新东方、东方甄选、科德教育、视源股份、佳发教育、盛通股份等相关个股，以及中原传媒、中南传媒、凤凰传媒、南方传媒、皖新传媒等国有出版公司。同时建议关注业绩有望持续复苏和增长的粉笔（公考市占率提升）、高途集团（监管驱稳，拓展非学科培训和线下）等。（5）影视方向，关注影视公司的一季报及五一档表现、以及AI技术对影视行业的赋能。关注光线传媒、横店影视、猫眼娱乐、华策影视、万达电影。（6）AI+方向，大模型多模态能力持续演进，尤其国产大模型进展超预期，随着模型能力边际持续提升、接入成本降低，或将推进应用侧繁荣，继续建议关注逻辑顺、有兑现度的标的。（7）出海逻辑，关注互联网、游戏、内容出海，以及相关营销服务商。

传媒行业重点个股情况如下：

美团-W：公司披露23Q4业绩，根据四季报，23Q4公司实现营收736.96亿元，同增22.60%；NON-GAAP净利润为43.75亿元。分业务来看，23Q4核心本地商业收入551.31亿元（YOY+26.8%），OP 80.19亿元（YOY+11.1%）。新业务收入185.65亿元（YOY+11.5%），OP-48.33亿元。23年实现营收2767.45亿元，同增25.80%；NON-GAAP净利润为232.53亿元。组织结构调整，核心本地商业协同加强，社团业务将大幅度减亏。我们复盘了美团高度前瞻的战略变革催生的数次组织结构调整对公司的意义。美团在今年最新一次的组织变革中，保留原有的“2+3+N”整体组织结构不变，将到家和到店事业群、美团平台和基础研发平台整合，负责人王莆中管理权力集中，业务聚拢协同效果提升。23Q4美团核心本地商业板块收入同比增长26.82%至551.31亿元，80.19亿元，同增11.15%。23Q4即时配送交易订单为60.46亿单，YoY+25.2%。闪购业务增长幅度较快，外卖单量维持稳健增长。到店业务方面，货架模式巩固低价心智，直播模块进一步完善爆品策略驱动到店业务强劲增长。新业务社区团购探索新的商业模式，今年减亏目标明确。宏观环境导致外卖单量承压，补贴和订单结构影响单均UE，但是外卖整体盈利能力有保障。到店业务，应对抖音竞争以及下沉市场转直营，预计OPM短期尚未恢复，但收入和GTV会维持高增长。新业务持续迭代策略，社区团购减亏幅度加大，将有效增厚整体利润。预计24-25年收入3317、3886亿元；经调整净利为318、428亿元。

腾讯控股：我们预计24Q1游戏业务受23H2流水影响收入增长，但随着产品商业化策略的调整以及新游戏的陆续上线，将在Q2逐步复苏，24H2增长或有所加速。预计24Q1游戏业务收入为449亿元，YoY-7%，QoQ+10%，主要考虑国内游戏受头部游戏商业化在23H2的流水压力导致24Q1递延收入的承压，海外也有一定的产品高基数影响增长表现。随着头部游戏商业化策略上的调整，24Q2《地下城与勇士手游》等新作的上线，下半年游戏将有所加速。海外多个头部游戏在24Q1流水表现也在调整后看到积极的成效。（2）24Q1广告和金融企服预计增长稳健。预计24Q1广告收入达258亿元，YoY+22.9%，主要考虑视频号流量和算法驱动的持续。金融和企服收

入预计Q1达到556亿元，YoY+14.1%，其中，金融支付收入增长稳健，企业服务受视频号电商服务费等带来增量。核心广告和金融企服业务带动利润的长期增长动能稳健，加大回购有效提振股价，游戏在下半年或带来估值催化。我们调整24~25年收入预测至6637、7217亿元，同增9.0%/8.7%，经调整归母净利润预计为1826、2036亿元，同增15.8%、11.5%。

百度：公司发布23Q4季报：百度23Q4收入达349.51亿元人民币，YoY+6%，QoQ+1%，vs.一致预期为350亿元。经调整运营利润为70.75亿元，YoY+9%，QoQ-7%，vs.一致预期为67.13亿元。经调整净利润为77.55亿元，YoY+44%，QoQ+7%，vs.一致预期为63.79亿元（超22%）。百度Core 23Q4收入为274.88亿元，YoY+7%，QoQ+3%。百度核心广告收入达到192亿元，YoY+6%（一致预期为191亿元，YoY+5.8%）。其他收入为83亿元，同增9%（vs.一致预期为82亿元），主要是智能云驱动增长。百度Core经调整运营利润达61.97亿元，YoY+13%，vs.一致预期59.8亿元。百度Core经调整净利润为75亿元，YoY+53%，QoQ+8%，vs.一致预期为57.34亿元。百度云地位相对稳固。截至2023年底，百度飞桨平台凝聚10.7百万开发者，服务23.5万家企事业单位，并在飞桨上创建了86万个模型。百度智能驾驶仍相对集中在Robotaxi，萝卜快跑23Q4提供839千次乘车服务，同比增长49%。公司持续引领人工智能技术的在国内的发展，生成式AI开始逐步实现产品融合及商业化落地，今年有望创造规模化的广告和智能云收入。我们预计2024-25营收达到1432亿元和1561亿元，同比增长6%、9%。预计2023-24年经调整归母净利润分别为296亿元、327亿元。

快手-W：根据公司2023Q4季报，23Q4收入为326亿元，YoY/QoQ+15%/+17%，vs.一致预期为326亿元。毛利率为53.1%，YoY/QoQ+7.6pct/+1.4pct，vs.一致预期为51.4%，毛利率较为超预期。GAAP净利润为36亿元，利润率对应为11%，vs.一致预期为21.6亿元（超67%）。NonGAAP净利润为43.6亿元，净利润率为13%，YoY+13.6pct，QoQ+2pct，vs.一致预期为32.6亿元（超34%）。23年全年公司收入达到1135亿元，YoY+20%，NonGAAP净利润达到103亿元，净利润率对应为9%。用户生态稳健，电商和广告收入强劲。23Q4 MAU达到7亿，YoY+9%，DAU为3.83亿，YoY+4%，MAU超过一致预期2000万，DAU符合预期。23Q4广告收入182亿元，YoY/QoQ+21%/+24%，外循环持续复苏，内循环受电商增长拉动表现强劲。23Q4直播收入为100亿元，YoY+0%，QoQ+3%。23Q4其他收入为43亿元，YoY+36%，QoQ+22%。电商GMV达到4039亿元，YoY+29%，QoQ+39%，符合一致预期。变现率为1.07%，泛货架场景的增长短期对变现率有一定的稀释。预计24Q1公司将延续广告和电商的高增长势头，考虑到直播业务受生态治理影响会有所下降，预计Q1收入达到291亿元，同比增长15%，经调整净利润为32亿元。公司的经营杠杆持续释放，我们预计24-25年收入为1274/1446亿元，同增12.3%/13.5%。24-25经调整利润预计为161/244亿元。

哔哩哔哩：公司发布23Q4季报，亏损表现略好于预期：23Q4收入达63亿元，YoY/QoQ+3%/+9%，vs.一致预期为63亿元。毛利率达到26.1%，YoY/QoQ+6pct/+1pct。NonGAAP归母净亏损为5.56亿元，亏损额同比收缩58%，环比收缩36%，vs.一致预期为6.33亿亏损，表现优于市场预期。NonGAAP亏损率为9%，同比收窄13pct，环比收缩6pct。我们预计24年流量驱动的广告、VAS收入仍保持良好增势，游戏业绩或受新品驱动有一定的向上弹性。B站广告持续受益于结构性在电商和游戏行业的广告主预算增持驱动，社区交易生态的繁荣及产品升级带来的增长

红利。VAS的增长主要来自于Up主生态驱动的直播打赏收入的增长。游戏收入预计保持平稳，新品如果表现良好，或有一定的业绩弹性。根据B站游戏官网，建议关注今年将上线的三款代理游戏，分别是《物华弥新》、《三国谋定天下》和《炽焰天穹》。公司持续增毛利，减亏损的策略，24年收入或较23年有所提速，一方面广告和VAS等流量驱动的收入仍保持强劲增势，另一方面游戏业务或在下半年新品驱动下实现增长。公司23年持续减亏，实现了经营现金流的转正，我们预计随着毛利率环比持续优化，公司有望在24Q3实现经调整运营利润层面的打平，24Q4或在经调整净利润层面实现首次单季度盈利。我们预计24-25年收入为253、292亿元，同比增长12.3%、15.3%；Non-GAAP归母净利润预计为-15.5亿元/8.9亿元。

三七互娱：公司发布一季报，24Q1收入47.50亿元，yoy+26.17%/qoq+5.47%；销售费用28.91亿元，销售费用率为60.87%，yoy+9.93pct/qoq+0.25pct；管理费用为1.88亿元，管理费用率为3.97%；研发费用为1.75亿元，研发费用率为3.69%。归母净利润为6.16亿元，yoy-20.45%/qoq+32.15%，归母净利率为12.97%。扣非归母净利润6.16亿元，扣非归母净利率为12.97%。从成本费用来看，Q1毛利率为81.72%，环比提升1.41pct，同比提升3.48pct，Q1销售费用绝对值和销售费用率环比变化幅度不大，但是同比增长较为明显。一季度按计划分红，提振信心。公司2024年第一季度向全体股东每10股派发现金红利2.10元（含税），合计派发4.67亿元，24Q1股息支付率达到75.8%，根据4月29日收盘价计算分红率为1.2%。24Q1收入同环比有明显增长，实现了从23Q1开始连续五个季度的增长，主要系23年下半年以来陆续上线的小程序游戏《寻道大千》、《灵魂序章》、《无名之辈》贡献了流水和收入增长，但是新游戏投放带来销售费用率的增加，导致利润端承压，公司归母净利率环比提升，但同比有所下滑。公司储备的重点产品有，自研的《代号斗罗 MMO》，代理的《时光杂货店》、《赘婿》（小游戏+APP双端）。展望24年，公司通过多款产品验证小游戏研运实力，且储备了多款小游戏，因此我们对今年收入表现较为乐观。小游戏买量发行方式或对利润率有负向影响，但我们对于利润绝对值维持在一定体量保持乐观。公司海外游戏流水较为稳定，24年利润率有望进一步释放。我们看好公司把握细分赛道红利，驱动业绩增长，预计公司24~26年归母净利润至28.0/30.1/32.3亿元，同增5.3%/7.5%/7.5%。

分众传媒：分众传媒披露2023年报及24年一季报。公司23年实现营收119.04亿元，同增26.30%；归母净利润48.27亿元，同增73.02%；扣非归母净利润43.74亿元，同增82.68%。23年业绩亮眼，主要由于广告大盘回暖，业绩复苏弹性释放。23Q4营收32.28亿元，同增57.13%；归母净利润12.25亿元，同增85.81%；扣非归母净利润11.17亿元，同增152.0%。24Q1营收27.30亿元，同增6.02%；归母净利润10.40亿元，同增10.50%；扣非归母净利润9.45亿元，同增18.17%。梯媒及其他业务分广告主结构看，23年快消广告主投放预算同比复苏明显，占比提升。23年梯媒及其他业务中，日用消费品营收62.85亿元，同增27.24%，占比提升至56.45%（占梯媒及其他业务收入比重）。点位来看，电梯电视媒体点位持续拓展，框架海报整体稳定。根据公司财报，截至24Q1末，国内电梯电视媒体自营点位89.7万台，持续渗透一二线城市。框架海报国内自营点位较为稳定。海外点位高速拓展，是当前战略重点，24年海外业务增长可期。截至24Q1末，公司境外电梯电视自营媒体相比22年末增长43.9%至15.4万台，境外电梯海报自营媒体大幅增长350%至1.8万台，境外点位快速增长。境外盈利情况看，在新加坡、印尼、中国香港等地区23年实现盈利。公司23年拟每10股分红3.3元（含税），合计现金分红总额47.66亿元，占23年归母净利润

的98.73%，保持高分红率。预计公司24-25年营收分别为126.12、133.41亿元，归母净利润分别为53.17、57.49亿元。随宏观经济和消费复苏，快消品作为经营韧性最强的广告主，后续投放成长性及持续性有一定保障，海外业务扩张有望带来增量。

风险提示：板块系统性风险，监管政策超预期，游戏公司技术性风险。

【重要公告】

1. 三七互娱：发布 2024 年第一季度利润分配预案的公告
2. 世纪天鸿：发布 2023 年度权益分派实施公告
3. 数码视讯：发布关于总经理变更的公告
4. 东方财富：发布 2024 年限制性股票激励计划限制性股票授予价格的公告
5. 华扬联众：发布公司实际控制人及其一致行动人部分股份质押延期购回的公告

【行业要闻】

1. 中国五一档电影票房超 15 亿（新华网）
2. 谷歌 DeepMind 和 Isomorphic Labs 联合发布最新预测蛋白质等结构的大模型—AlphaFold 3（谷歌 DeepMind 官网）
3. 有道面向校内推出学生专属 AI 口语教练 Hi Molly（有道智慧教育公众号）
4. 阿里云正式发布通义千问 2.5，并开源通义千问 1100 亿参数模型（阿里云公众号）
5. 三部门下达 2024 年学生资助补助经费共约 694.46 亿元（人民政协网）

二、传媒互联网行业一周数据

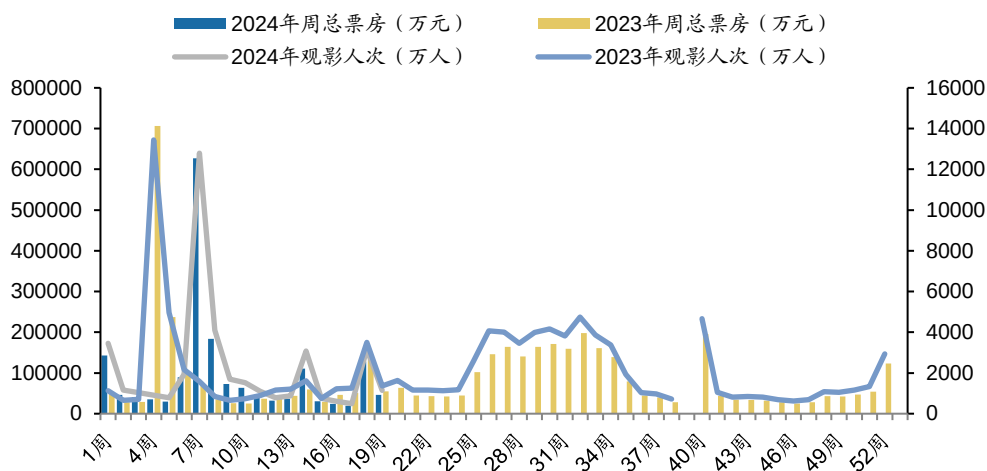
（一）电影市场

1. 周总票房

艺恩数据APP显示，2024年5月5日到2024年5月11日票房累计4.63亿元，环比（-63.84%）。

票房明细：《末路狂花钱》票房13377.6万元，位列第1名；《九龙城寨之围城》票房12513.5万元，位列第2名；《维和防暴队》票房7903.6万元，位列第3名；《间谍过家家 代号：白》票房3813.3万元，位列第4名；《哈尔的移动城堡》票房2536.7万元，位列第5名。

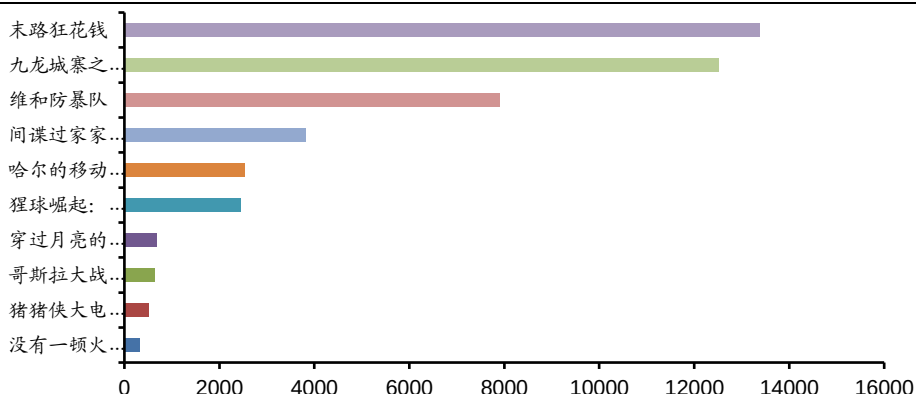
图1：2023和2024年各周的周票房（万元，左）和观影人次（万人，右）



资料来源：艺恩网，广发证券发展研究中心

注：统计时间截至2024年5月11日9:30

图2：2024年5月11日统计最近7日电影票房（万元）TOP10



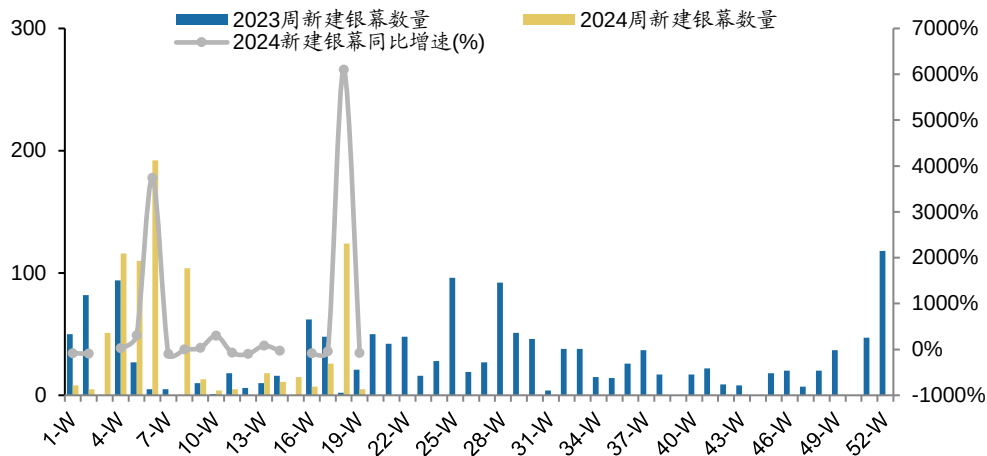
资料来源：艺恩网，广发证券发展研究中心

注：统计时间截至2024年5月11日9:30

2.新建银幕

艺恩网数据显示，2024年5月5日到2024年5月11日，全国新建银幕5块。（统计时间截至2024年5月11日9:30，可能存在时间误差）。

图3：2023和2024年周新建银幕数量（块）和同比增速（%）



资料来源：艺恩网，广发证券发展研究中心

注：统计时间截至2024年5月11日9:30

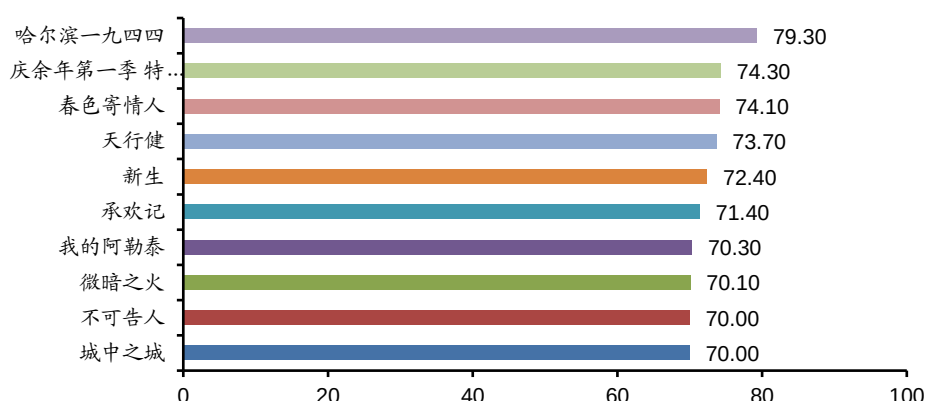
3.即将上映

根据猫眼APP统计，下周（2024年5月12日-2024年5月18日）新上映电影17部。青也导演的《半糖初恋》，石铭晖导演的《富贵东西》，万迪导演的《末路迷途》，陈卓导演的《彷徨之刃》，高锐导演的《你就在我身边》，张国立导演的《朝云暮雨》，大卫·雷奇导演的《特技狂人》，马雪导演的《红色冲浪板》，左手/朱迅导演的《一路向南》，丁叮导演的《云雾女孩》，吴琼/毛铁强导演的《老俞的武术人生》，冯嘉龙导演的《白于山之歌》，马崇杰导演的《睿王与庄妃》，三木孝浩导演的《今夜，就算这份爱恋从世界上消失》，山田智和导演的《四月女友》，徐俊导演的《替身纸人2》，刘建华导演的《金剑行动》。

（二）电视剧市场

电视剧播映指数：根据艺恩数据APP上2024年5月11日统计，由爱奇艺出品的《哈尔滨一九四四》平均播映指数为79.3，排名第1；由腾讯视频、阅文集团出品的《庆余年第一季 特别版》平均播映指数为74.3，排名第2；由中央电视台、腾讯视频出品的《春色寄情人》平均播映指数为74.1，排名第3；由企鹅影视、灵河文化出品的《天行健》平均播映指数为73.7，排名第4；由优酷、伴山文化出品的《新生》平均播映指数为72.4，排名第5。

图4：2024年5月11日统计最近5日电视剧播映指数TOP10

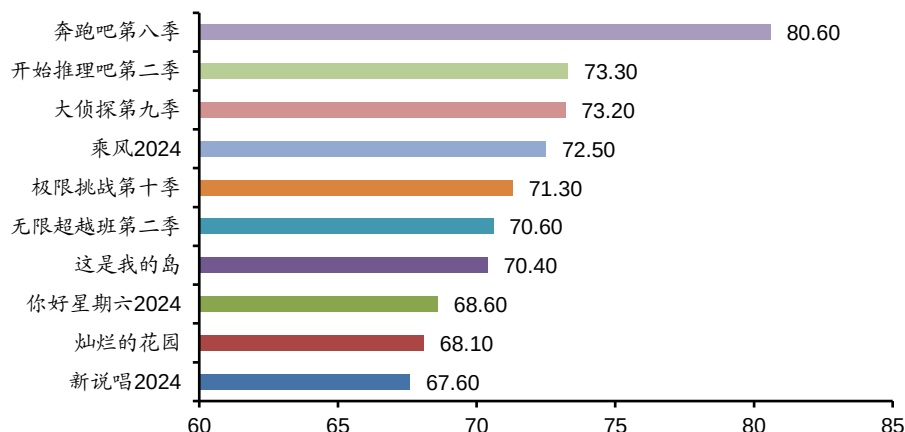


资料来源：艺恩数据App，广发证券发展研究中心

（三）综艺市场

综艺播映指数：根据艺恩数据APP上2024年5月11日统计，由浙江卫视出品的《奔跑吧第八季》平均播映指数为80.6，排名第1；由腾讯视频出品的《开始推理吧第二季》平均播映指数为73.3，排名第2；由芒果TV出品的《大侦探第九季》平均播映指数为73.2，排名第3；由芒果TV出品的《乘风2024》平均播映指数为72.5，排名第4；由东方卫视出品的《极限挑战第十季》平均播映指数为71.3，排名第5。

图5：2024年5月11日统计最近5日综艺节目播映指数TOP10



资料来源：艺恩数据APP，广发证券发展研究中心

（四）游戏动态

手游排行：根据七麦数据统计，2024年5月11日，由腾讯游戏发行的《王者荣耀》排名第1；由腾讯游戏发行的《和平精英》排名第2；由米哈游发行的《崩坏：星穹铁道》排名第3；由腾讯游戏发行的《金铲铲之战》排名第4；由腾讯游戏发行的《英雄联盟手游》排名第5。

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/615313210233011213>