

传媒

报告日期：2024年11月12日

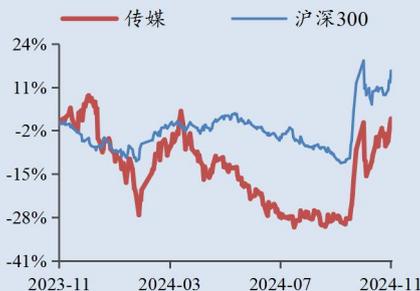
2024年前三季度传媒业绩承压，关注后期回暖

——传媒行业2024年三季度报综述

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：孙伯文

执业证书编号：S0230523080004

邮箱：sunbw@hlzqgs.com

相关阅读

《智谱 AI 推出自主智能体 AutoGLM，关注应用端侧落地机会——传媒行业周报》2024.11.04

《讯飞星火 4.0 Turbo 发布，大模型迎来规模化应用落地——传媒行业周报》2024.10.29

《国产大模型市占率有望提升，关注板块布局机会——传媒行业周报》2024.10.22

核心观点：

- 2024年前三季度传媒板块上市公司总营收达3671.63亿元，同比增长0.41%，归母净利润234.72亿元，同比下降32.58%。毛利率为31.38%，同比减少3.09pct；净利率6.48%，同比减少33.76pct。2024年前三季度传媒板块整体的营业收入稳中有升、利润端有较为明显的下滑，主要原因一方面在于上半年同期较高的基数效应，另一方面在于费用端的显著提升。2024年以来，大模型竞争已经进入红海阶段，各公司在人工智能领域的投入不断加码，不少企业出现增收不增利的情况，传媒板块上市公司在向AI领域转型的初期，在关注技术的先进性的同时也需重视商业模式的合理性，以实现持续、健康的发展并最终实现盈利的目标。
- 游戏板块营收同比略增，利润下滑。2020-2024Q1-Q3，国内游戏板块的营业总收入整体呈现上升趋势，归母净利润总体下跌。2024Q1-Q3的营业总收入达到681.77亿元，同比增长5.31%。受《黑神话：悟空》、《绝区零》、《永劫无间》、《王者荣耀》等新老游戏优质供给的影响，国内主机游戏市场和移动游戏市场情况持续向好，带动整体游戏板块收入端整体上升。2024Q1-Q3归母净利润为73.32亿元，同比下降30.58%。主要由于市场竞争加剧，企业在批量广告投放和小程序游戏开发等方面投入了更多的资金，导致了费用端的增加。毛利率有所回升，由2023Q1-Q3的66.91%上升至2024Q1-Q3的67.08%，同比增长0.26pct；净利率下跌至10.82%，同比下降37.28pct。
- 影视院线板块供需表现较为乏力，盈利水平有所下滑。2024年前三季度的电影市场表现未达预期，主要由于几方面因素共同作用：上映影片的同质性较强，题材创新度不够；音乐节、脱口秀等线下娱乐活动影响了消费者观影的需求；院线的场地、人力、设备等经营成本不断增加，使影视院线的净利润随之下滑。2024Q1-Q3影视院线板块实现营收258.91亿元，同比下降14.31%；归母净利润为8.93亿元，同比下降69.01%；毛利率为24.63%，同比下降13.25pct；净利率下跌至3.15%，同比下降67.15pct。
- 数字媒体板块2024年前三季度营收整体稳健，头部公司韧性更强。2024Q1-Q3营收同比小幅下降。2024Q1-Q3数字媒体板块实现营收184.60亿元，同比减少5.09%；归母净利润为14.97亿元，同比下降39.02%；毛利率为36.76%，同比下降10.47pct；净利率增长至12.51%，同比增长0.77pct。

- **广告营销营业收入逐步恢复，利润释放缓慢。**在消费逐步回暖和企业所得税优惠政策等宏观背景的影响下，广告业务的需求加速修复，带动营业收入小幅上涨。同时由于企业所得税政策调整及减值损失的影响，归母净利润有所下滑。2024Q1-Q3 广告营销板块实现营收 1220.18 亿元，同比上涨 6.54%；归母净利润下降 7.76%，至 45.43 亿元；毛利率下滑至 12.13%，同比下降 7.97pct；净利率下降至 3.72%，同比下降 12.60pct。
- **广播电视板块 2024 年前三季度营收、归母净利润均下滑，业绩承压。**2024Q1-Q3 广播电视板块实现营收 312.33 亿元，同比下跌 6.23%；归母净利润为-2.12 亿元，同比下降 117.63%；板块净利率持续下跌至-0.40%，同比下降 111.58pct；毛利率下跌至 24.72%，同比下降 8.03pct。
- **出版板块 2024 年前三季度营收同比持平，归母净利润下滑，多家企业响应政策积极提分红。**出版板块公司业绩表现稳健，教育出版保持刚性增长，板块内多家上市公司实行降本增效，出版类国企企业响应政策提分红。2024Q1-Q3 出版板块实现营收 1013.85 亿元，同比小幅下降 1.96%；归母净利润为 94.19 亿元，同比下降 26.34%；毛利率上涨至 33.33%，同比增长 1.24pct；净利率下降至 9.56%，同比下降 24.47pct。出版类国企积极响应新“国九条”政策，2024 年中期皖新传媒、新华文轩、中南传媒分别宣告了年中分红计划。
- **投资建议：**我们认为传媒行业包含了多样化的细分领域，且各个板块的市场活跃度高，由于持续获得有利政策的支持，娱乐游戏行业的供给端和需求端预计不断回暖，带动整体传媒板块稳步复苏并呈现上升态势。受益于国内外大模型持续迭代，推动传媒企业智能化转型和降本增效，随着增量政策接续发力，有望助力板块中期维度的业绩改善，把握传媒板块三条主线，建议关注：① 估值修复叠加供给释放下业绩修复的影视板块，建议关注上海电影、万达电影等。② 继续看好避险属性较强，高分红、低估值的出版板块，建议关注中文传媒、凤凰传媒、山东出版、中南传媒、长江传媒等。③ 优质 IP 和积极布局出海的游戏企业，建议关注三七互娱、巨人网络等。维持传媒行业“推荐”评级。
- **风险提示：**新技术发展不及预期；行业竞争加剧；新产品研发上线及表现不及预期；政策及监管环境趋严；宏观经济波动。

表 1：重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2024/11/12	EPS (元)				PE				投资评级
代码	名称	股价(元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
002555.SZ	三七互娱	17.05	1.20	1.21	1.37	1.51	14.2	14.1	12.4	11.3	未评级
601928.SH	凤凰传媒	10.96	1.16	0.72	0.77	0.81	9.4	15.2	14.3	13.6	未评级
601019.SH	山东出版	10.63	1.14	0.77	0.84	0.92	9.3	13.8	12.6	11.5	未评级
601098.SH	中南传媒	12.48	1.03	0.78	0.83	0.87	12.1	16.0	15.1	14.3	未评级
002739.SZ	万达电影	12.17	0.42	0.20	0.57	0.69	29.1	61.1	21.3	17.6	未评级
600373.SH	中文传媒	12.89	1.45	1.28	1.36	1.45	9.2	10.1	9.5	8.9	未评级
002558.SZ	巨人网络	13.40	0.59	0.75	0.85	0.96	23.9	17.8	15.7	14.0	未评级
601595.SH	上海电影	29.14	0.28	0.32	0.56	0.78	102.9	91.6	51.7	37.3	未评级
600757.SH	长江传媒	8.60	0.84	0.66	0.70	0.75	10.3	13.1	12.3	11.5	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所；注：标的盈利预测均来自 Wind 一致预期。

内容目录

1 板块总览：2024 年前三季度景气度有所回落，板块利润同比下滑	1
1.1 业绩回顾：2024 年前三季度营业收入稳健，利润整体承压	1
1.2 行情回顾：2024 年至今传媒板块景气度有所回落	2
2 子板块概览：多数子行业实现盈利，利润规模普遍降低	3
2.1 游戏：营收增长压力较大，归母净利润持续下降	3
2.2 影视院线：供需表现较为乏力，盈利水平有所下滑	5
2.3 数字媒体：2024 年前三季度营收整体稳健，头部公司韧性更强	7
2.4 广告营销：营业收入逐步恢复，利润释放缓慢	8
2.5 广播电视：2024 年前三季度营业收入、归母净利润双双下跌，整体业绩承压	10
2.6 出版：2024 年前三季度营收同比持平，归母净利润下滑，多家企业响应政策积极提分红	12
3 投资建议	14
4 风险提示	15

图目录

图 1：2020-2024 年前三季度传媒板块营业收入及同比增速	1
图 2：2020-2024 年前三季度传媒板块归母净利润及同比增速	1
图 3：2020-2024 年前三季度传媒板块销售毛利率和净利率	2
图 4：2020-2024 年前三季度传媒板块费用情况（亿元）	2
图 5：传媒板块营业收入情况（单季度）	2
图 6：传媒板块归母净利润情况（单季度）	2
图 7：2024 年内申万一级板块区间涨跌幅（%）（截止至 2024 年 11 月 12 日）	3
图 8：2020-2024 年前三季度游戏板块营业总收入及同比增速	4
图 9：2020-2024 年前三季度游戏板块归母净利润及同比增速	4
图 10：游戏板块 2020-2024 年前三季度毛利率与净利率情况（%）	4
图 11：2020-2024 年前三季度影视院线板块营业总收入及同比增速	6
图 12：2020-2024 年前三季度影视院线板块归母净利润及同比增速	6
图 13：影视院线板块 2020-2024 年前三季度毛利率与净利率情况（%）	6
图 14：2020-2024 年前三季度数字媒体板块营业总收入及同比增速	7
图 15：2020-2024 年前三季度数字媒体板块归母净利润及同比增速	7
图 16：数字媒体板块 2020-2024 年前三季度毛利率与净利率情况（%）	8
图 17：2020-2024 年前三季度广告营销板块营业总收入及同比增速	9
图 18：2020-2024 年前三季度广告营销板块归母净利润及同比增速	9
图 19：广告营销板块 2020-2024 年前三季度毛利率与净利率情况（%）	9
图 20：2020-2024 年前三季度广播电视板块营业总收入及同比增速	11
图 21：2020-2024 年前三季度广播电视板块归母净利润及同比增速	11
图 22：广播电视板块 2020-2024 年前三季度毛利率与净利率情况（%）	11
图 23：2020-2024 年前三季度出版板块营业总收入及同比增速	12
图 24：2020-2024 年前三季度出版板块归母净利润及同比增速	12

图 25： 出版板块 2020-2024 年前三季度毛利率与净利率情况 (%) 13

表目录

表 1： 重点关注公司及盈利预测 2

表 2： 游戏板块重点上市公司 2024Q1-Q3 业绩情况 4

表 3： 影视院线板块重点上市公司 2024Q1-Q3 业绩情况 6

表 4： 数字媒体板块重点上市公司 2024Q1-Q3 业绩情况 8

表 5： 广告营销板块重点上市公司 2024Q1-Q3 业绩情况 9

表 6： 广播电视板块重点上市公司 2024Q1-Q3 业绩情况 11

表 7： 出版板块重点上市公司 2024Q1-Q3 业绩情况 13

表 8： 重点关注公司及盈利预测 15

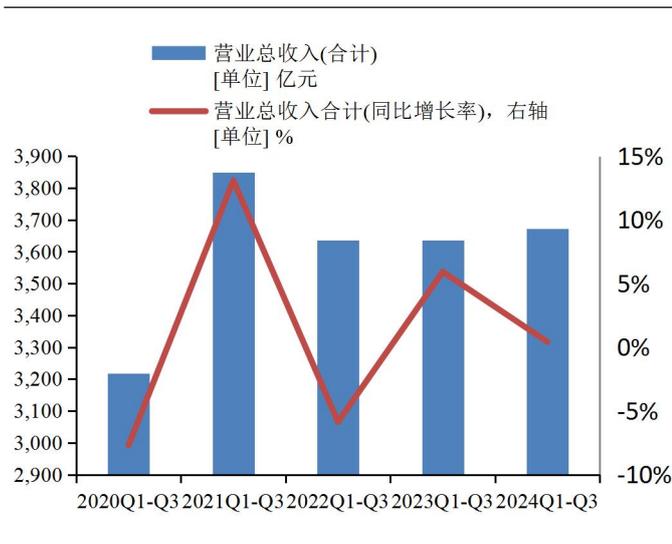
1 板块总览：2024 年前三季度景气度有所回落，板块利润同比下滑

1.1 业绩回顾：2024 年前三季度营业收入稳健，利润整体承压

传媒板块我们整体根据申万传媒股票池共选取 128 家 A 股传媒板块上市公司（剔除 ST 股）作为样本进行分析，2024 年前三季度传媒板块上市公司总营收达 3671.63 亿元，同比增长 0.41%，归母净利润 234.72 亿元，同比下降 32.58%。

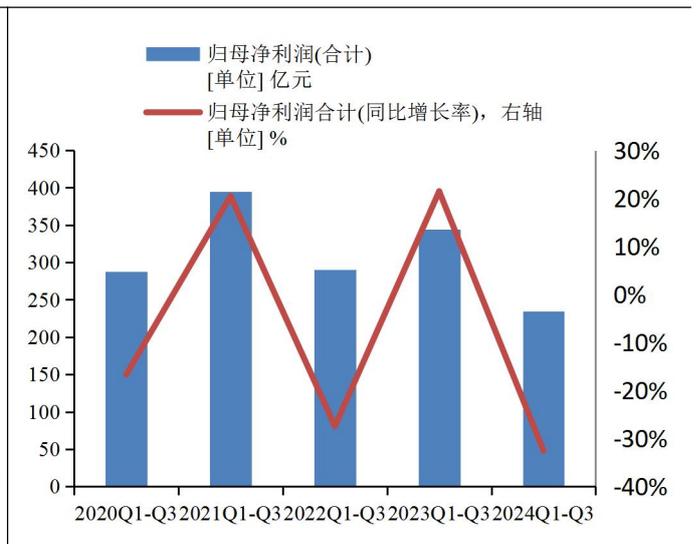
2024 年前三季度传媒板块整体的营业收入稳中有升、归母净利润下滑明显，主要原因一方面在于上半年同期较高的基数效应，另一方面在于费用端的显著提升。传媒板块在人工智能的推动下处于基本面持续修复以及改善的阶段。

图 1：2020-2024 年前三季度传媒板块营业收入及同比增速



数据来源：Wind，华龙证券研究

图 2：2020-2024 年前三季度传媒板块归母净利润及同比增速



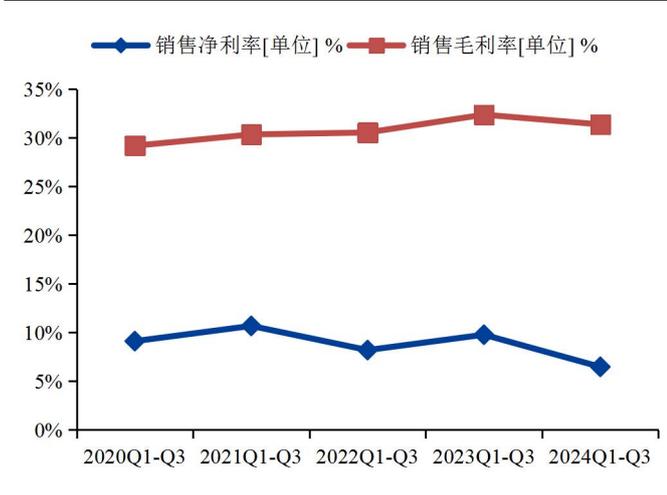
数据来源：Wind，华龙证券研究所

2024 年前三季度传媒板块平均毛利率为 31.38%，同比减少 3.09pct；净利率 6.48%，同比减少 33.76pct。从三大期间费用来看，2024 年 Q1-Q3 行业总体产生销售费用 466.65 亿元（YOY+8.07%），销售费用率 12.71%，同比增长 0.91pct；产生管理费用 280.89 亿元（YOY+1.13%），管理费用率 7.65%，同比增长 0.01pct；产生财务费用 -1.82 亿元，财务费用率 -0.05%，同比增长 0.04pct；产生研发费用 116.26 亿元（YOY+0.67%），研发费用率 3.26%，同比降低 0.03pct。

从费用端来看，传媒板块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，销售费用增长明显，销售费用率和管理费用

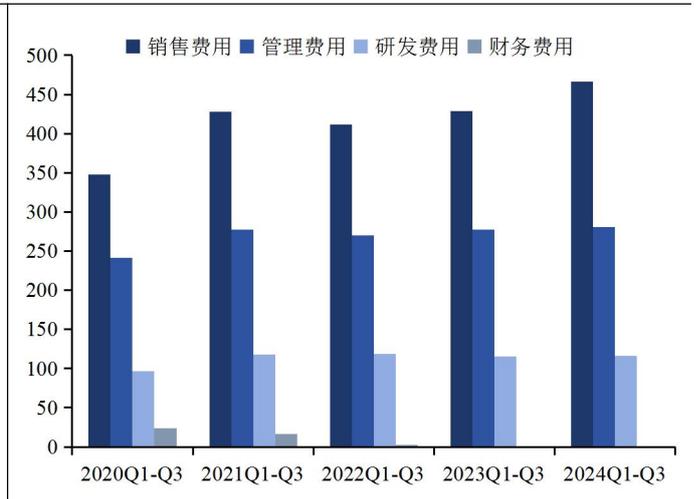
率均有一定上升。2024 年年初以来，大模型竞争已经进入红海，各公司在人工智能领域的投入不断加码，不少企业出现增收不增利的情况，在传媒行业上市公司向 AI 领域转型的初期，除了关注技术的先进性同时也需重视商业模式的合理性，以实现持续、健康的发展并最终实现盈利的目标。

图 3：2020-2024 年前三季度传媒板块销售毛利率和净利率



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：2020-2024 年前三季度传媒板块费用情况（亿元）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

传媒板块 2024 年前三季度子板块出现部分分化，结构性增长显现，2024 年 Q3 传媒板块整体实现营收收入 1217.24 亿元，同比下降 3.42%；2024 年 Q3 归母净利润方面，传媒板块公司整体实现归母净利润 65.68 亿元，同比下降 37.52%。

图 5：传媒板块营业收入情况（单季度）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：传媒板块归母净利润情况（单季度）

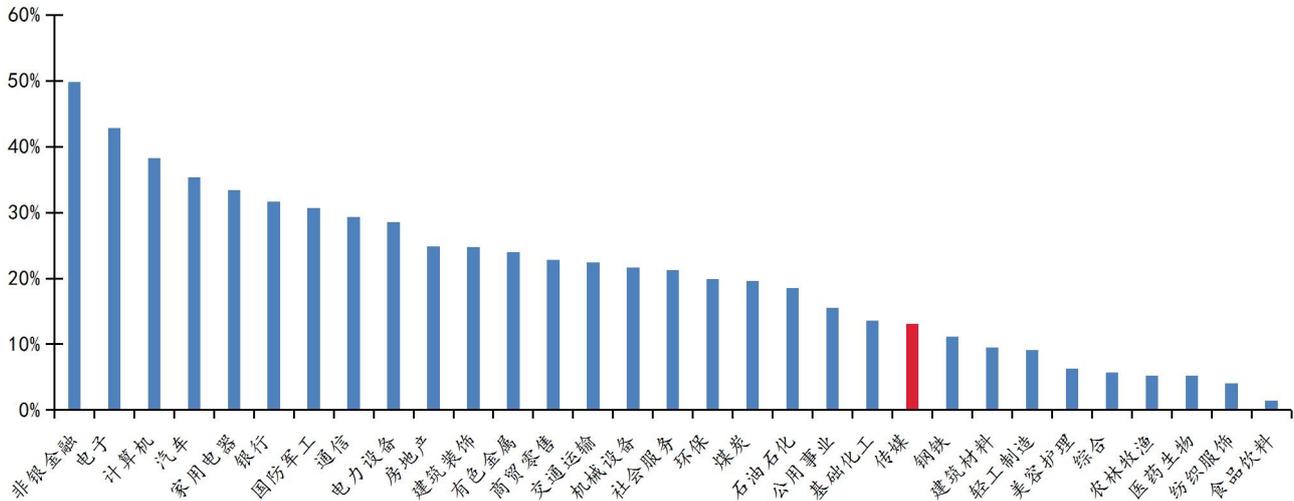


数据来源：Wind，华龙证券研究所

1.2 行情回顾：2024 年至今传媒板块景气度有所回落

据申万一级板块分类,截至2024年11月12日,传媒板块涨幅为13.12%,在31个板块中排名第22。

图7: 2024年内申万一级板块区间涨跌幅(%) (截止至2024年11月12日)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

2 子板块概览: 多数子行业实现盈利, 利润规模普遍降低

2.1 游戏: 营收增长压力较大, 归母净利润持续下降

2020-2024Q1-Q3, 国内游戏板块的营业总收入整体呈现上升趋势, 归母净利润总体下跌。2024Q1-Q3 的营业总收入达到 681.77 亿元, 同比增长 5.31%。受《黑神话: 悟空》、《绝区零》、《永劫无间》、《王者荣耀》等新老游戏优质供给的影响, 国内主机游戏市场和移动游戏市场情况持续向好, 带动整体游戏板块在 2024 年前三季度收入端整体上升。2024Q1-Q3 归母净利润为 73.32 亿元, 同比下降 30.58%。毛利率有所回升, 由 2023Q1-Q3 的 66.91% 上升至 2024Q1-Q3 的 67.08%, 同比增长 0.26pct; 净利率下跌至 10.82%, 同比下降 37.28pct。

图 8：2020-2024 年前三季度游戏板块营业总收入及同比增速



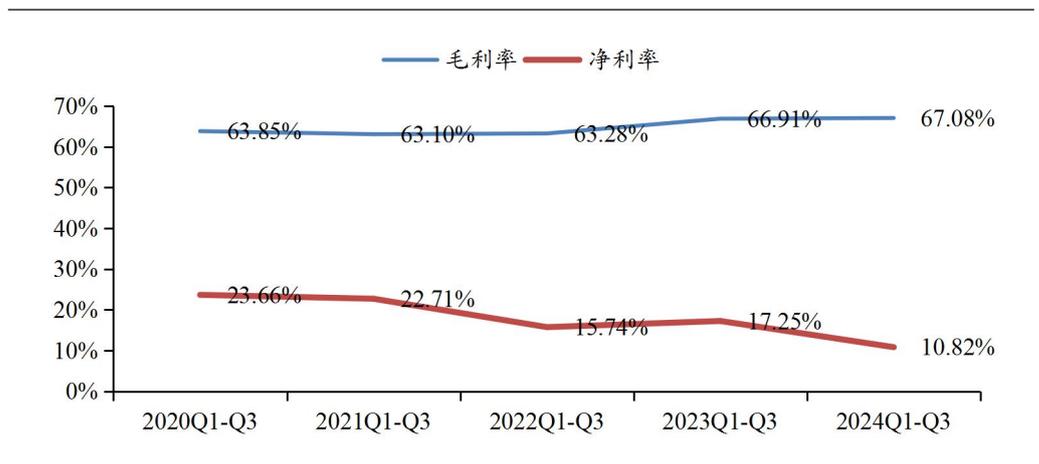
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 9：2020-2024 年前三季度游戏板块归母净利润及同比增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：游戏板块 2020-2024 年前三季度毛利率与净利率情况 (%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2024 年前三季度，游戏板块有 8 家公司营业收入同比实现正增长，18 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、神州泰岳、完美世界和恺英网络；归母净利润排名前五的公司为三七互娱、ST 华通、恺英网络、神州泰岳和巨人网络。

表 2：游戏板块重点上市公司 2024Q1-Q3 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 (%)
		2024Q1-Q3	2024Q1-Q3	2024Q1-Q3	2024Q1-Q3
002174.SZ	游族网络	9.91	-15.57	0.05	-50.42
002425.SZ	ST 凯文	3.25	21.86	-0.96	26.76
002517.SZ	恺英网络	39.14	29.79	12.80	18.27
002555.SZ	三七互娱	133.09	10.73	18.97	-13.45
002558.SZ	巨人网络	21.95	-2.14	10.71	-1.29

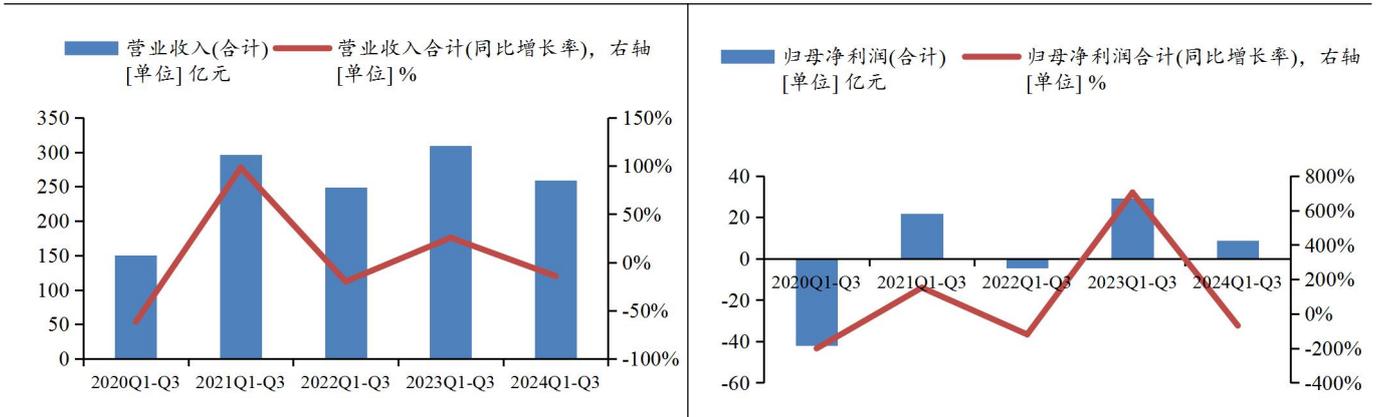
002602.SZ	ST 华通	154.91	58.80	18.03	26.17
002605.SZ	姚记科技	27.77	-21.94	4.24	-23.95
002624.SZ	完美世界	40.59	-34.29	-3.89	-163.25
002919.SZ	名臣健康	9.81	-24.53	0.97	-41.66
300002.SZ	神州泰岳	45.01	11.42	10.94	94.33
300031.SZ	宝通科技	24.38	1.27	2.38	129.83
300043.SZ	星辉娱乐	10.24	-29.69	-2.31	-502.79
300052.SZ	中青宝	1.76	-9.81	-0.36	-4008.33
300113.SZ	顺网科技	13.90	25.76	2.12	34.92
300299.SZ	富春股份	1.90	-22.13	-0.42	-780.21
300315.SZ	掌趣科技	6.49	-7.73	1.96	11.70
300418.SZ	昆仑万维	38.25	4.07	-6.27	-290.81
300459.SZ	汤姆猫	8.66	-15.50	0.84	-58.33
300467.SZ	迅游科技	2.27	-20.64	0.22	-26.41
300494.SZ	盛天网络	8.51	-21.26	0.02	-98.63
300533.SZ	冰川网络	19.79	-6.22	-4.67	-315.18
600633.SH	浙数文化	21.57	-5.24	4.75	-31.38
600715.SH	*ST 文投	2.93	-33.35	-3.98	-189.88
600892.SH	大晟文化	1.15	-29.72	-0.15	-253.96
603258.SH	电魂网络	4.07	-18.70	0.75	-34.62
603444.SH	吉比特	28.00	-14.77	6.58	-23.48
合计/中位数		679.29	-12.29	73.32	-33.00

数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.2 影视院线：供需表现较为乏力，盈利水平有所下滑

2024 年第三季度，全国电影票房 108.6 亿元，较去年同期下降 43.8%，观影人次 2.65 亿，较去年同期下降 43.3%，主要由于暑期档头部爆款影片较 2023 年有所减少，电影行业整体表现相对平淡。2024Q1-Q3 影视院线板块实现营收 258.91 亿元，同比下降 14.31%；归母净利润为 8.93 亿元，同比下降 69.01%；毛利率为 24.63%，同比下降 13.25pct；净利率下跌至 3.15%，同比下降 67.15pct。

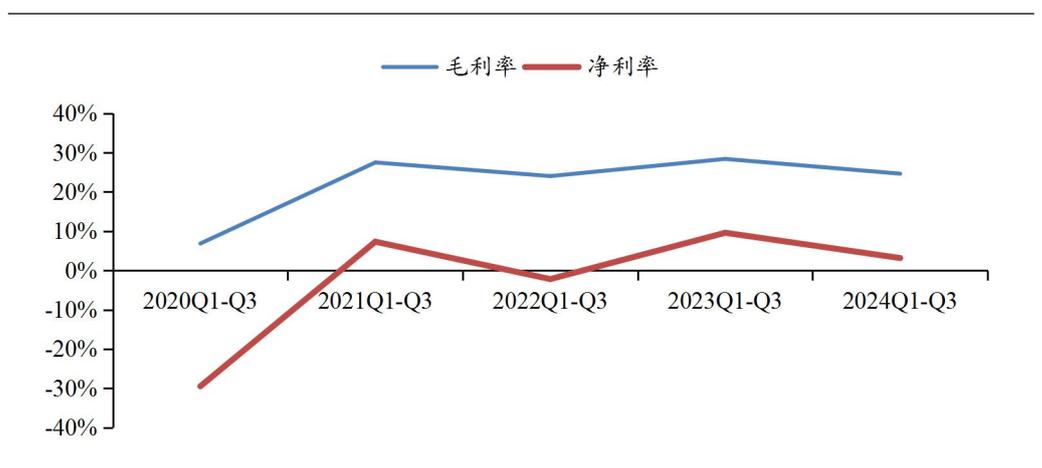
图 11: 2020-2024 年前三季度影视院线板块营业总收入及同比增速
图 12: 2020-2024 年前三季度影视院线板块归母净利润及同比增速



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 13: 影视院线板块 2020-2024 年前三季度毛利率与净利率情况 (%)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

2024 年前三季度共有 4 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万达电影、中国电影、捷成股份、奥飞娱乐以及横店影视。盈利排名前五的公司为光线传媒、捷成股份、中国电影、万达电影和华策影视。

表 3: 影视院线板块重点上市公司 2024Q1-Q3 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(%)
		2024Q1-Q3	2024Q1-Q3	2024Q1-Q3	2024Q1-Q3
000802.SZ	北京文化	0.99	-28.34	-0.40	70.41
000892.SZ	欢瑞世纪	1.53	-48.70	-0.54	-19.08
001330.SZ	博纳影业	9.25	-28.56	-3.54	-50.02
002292.SZ	奥飞娱乐	20.00	-0.37	0.71	-12.50

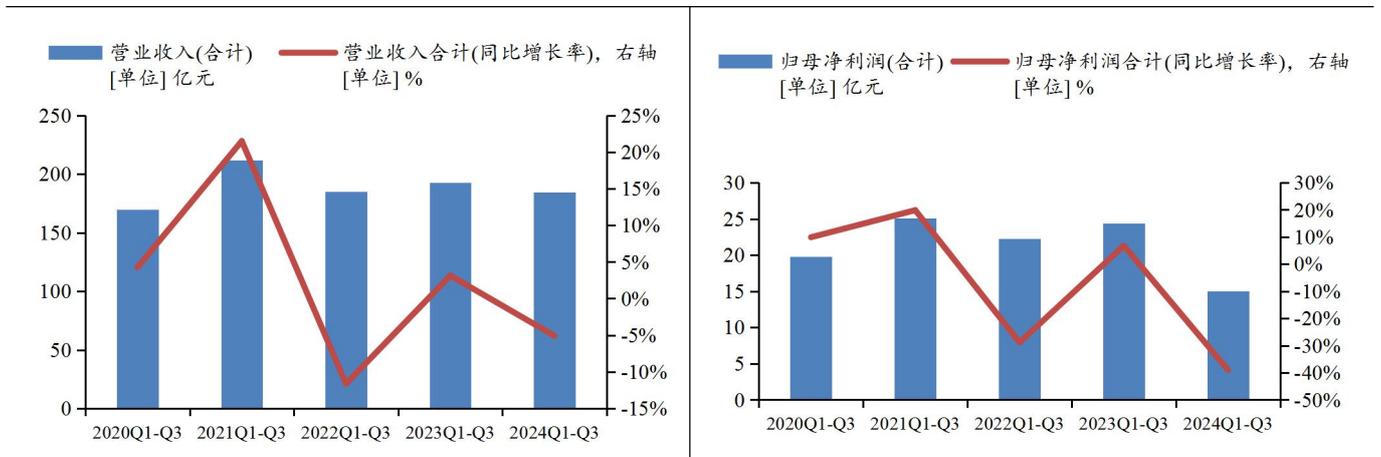
002343.SZ	慈文传媒	0.52	-88.21	0.11	-52.54
002739.SZ	万达电影	95.84	-14.31	1.69	-84.87
002905.SZ	金逸影视	8.24	-27.00	-1.08	-225.28
300027.SZ	华谊兄弟	3.97	-16.12	-0.42	84.93
300133.SZ	华策影视	8.89	-39.09	1.66	-49.21
300182.SZ	捷成股份	21.08	5.33	3.62	-16.21
300251.SZ	光线传媒	14.40	53.40	4.61	25.08
300291.SZ	百纳千成	6.66	266.70	-0.54	-71.63
300426.SZ	唐德影视	0.57	-74.79	-0.74	-3219.98
300528.SZ	幸福蓝海	5.18	-35.23	-0.70	-281.78
600088.SH	中视传媒	4.17	-6.49	1.11	-64.10
600977.SH	中国电影	29.70	-28.50	2.16	-54.22
601595.SH	上海电影	5.56	-11.37	1.07	-13.74
603103.SH	横店影视	15.52	-18.99	0.17	-92.63
603721.SH	中广天择	2.11	35.91	-0.01	67.10
合计/中位数		254.20	-18.99	8.93	-50.02

数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.3 数字媒体：2024 年前三季度营收整体稳健，头部公司韧性更强

2024Q1-Q3 营收同比小幅下降，归母净利润同比下降。2024Q1-Q3 数字媒体板块实现营收 184.60 亿元，同比减少 5.09%；归母净利润为 14.97 亿元，同比下降 39.02%；毛利率为 36.76%，同比下降 10.47pct；净利率增长至 12.51%，同比增长 0.77pct。

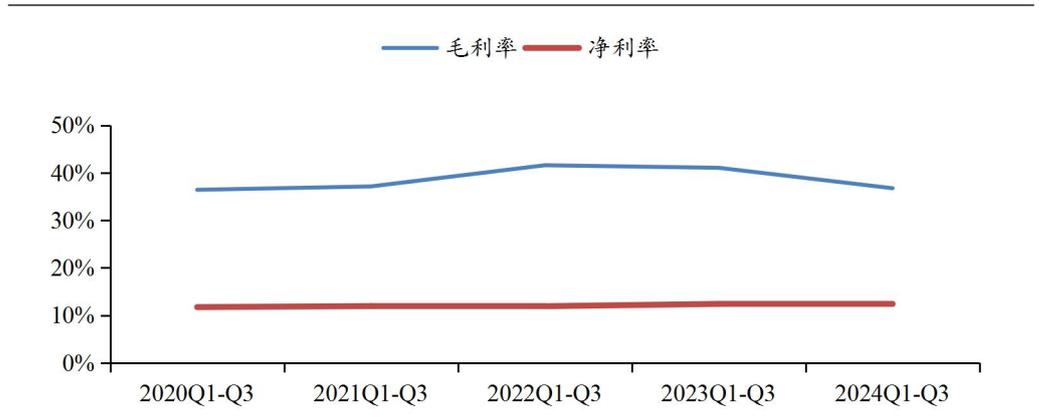
图 14：2020-2024 年前三季度数字媒体板块营业总收入 图 15：2020-2024 年前三季度数字媒体板块归母净利润及同比增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 16：数字媒体板块 2020-2024 年前三季度毛利率与净利率情况 (%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2024 年前三季度共有 5 家公司营业收入实现正增长，8 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、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、视觉中国、人民网以及卓创资讯。

表 4：数字媒体板块重点上市公司 2024Q1-Q3 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 (%)
		2024Q1-Q3	2024Q1-Q3	2024Q1-Q3	2024Q1-Q3
000681.SZ	视觉中国	6.06	5.92	0.82	-33.33
002095.SZ	生意宝	3.81	18.57	-0.15	-195.62
300295.SZ	三六五网	0.95	-31.46	-0.08	-200.11
300413.SZ	芒果超媒	102.23	-0.70	14.44	-18.96
300785.SZ	值得买	9.98	5.61	0.04	-72.94
300987.SZ	川网传媒	1.67	7.61	0.10	-44.75
301299.SZ	卓创资讯	2.17	3.49	0.53	30.34
301313.SZ	凡拓数创	2.42	-22.60	-1.27	-455.61
600228.SH	返利科技	1.92	-0.20	-0.03	74.18
603000.SH	人民网	11.64	-0.70	0.56	-42.28
603466.SH	风语筑	9.52	-48.13	-1.17	-156.06
603533.SH	掌阅科技	18.99	-2.49	-0.37	-203.79
603888.SH	新华网	11.94	-1.16	1.56	6.10
合计/中位数		183.29	-0.70	14.97	-44.75

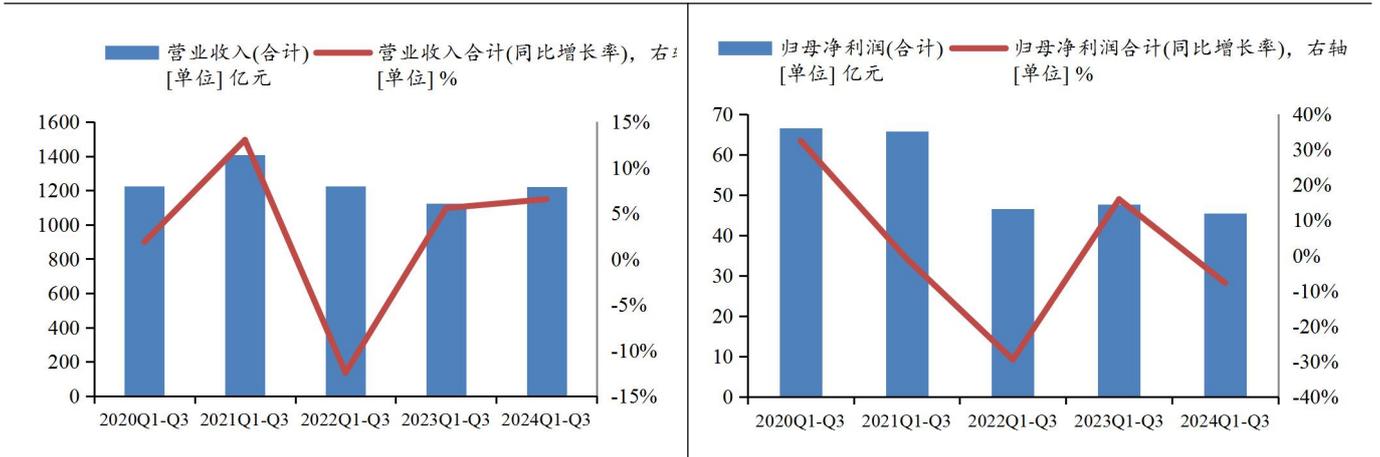
数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.4 广告营销：营业收入逐步恢复，利润释放缓慢

在消费逐步回暖和企业所得税优惠政策等宏观背景的影响下，广告业

务的需求加速修复，带动营业收入小幅上涨。同时由于企业所得税政策调整及减值损失的影响，归母净利润有所下滑。2024Q1-Q3 广告营销板块实现营收 1220.18 亿元，同比上涨 6.54%；归母净利润下降 7.76%，至 45.43 亿元；毛利率下滑至 12.13%，同比下降 7.97pct；净利率下降至 3.72%，同比下降 12.60pct。

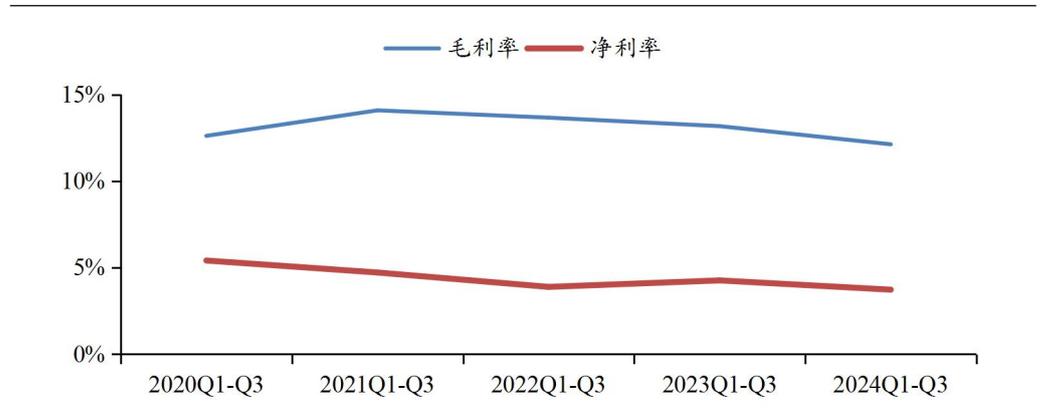
图 17：2020-2024 年前三季度广告营销板块营业总收入及同比增速 图 18：2020-2024 年前三季度广告营销板块归母净利润及同比增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 19：广告营销板块 2020-2024 年前三季度毛利率与净利率情况 (%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2024Q1-Q3 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、天龙集团和浙文互联。盈利排名前五的公司为分众传媒、易点天下、新华都、三人行和浙文互娱。

表 5：广告营销板块重点上市公司 2024Q1-Q3 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 (%)
		2024Q1-Q3	2024Q1-Q3	2024Q1-Q3	2024Q1-Q3

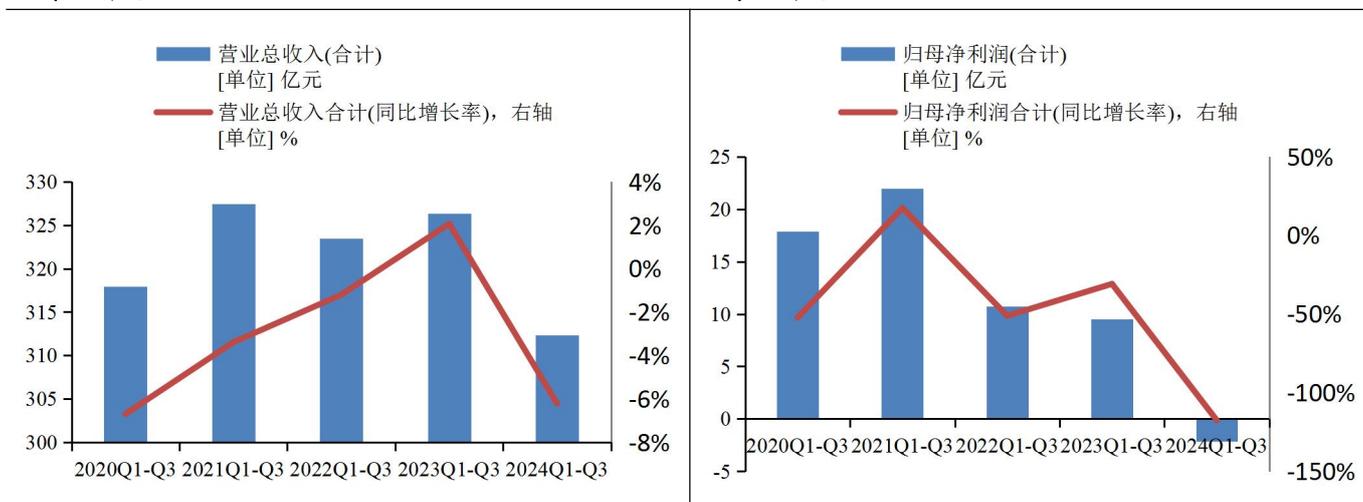
000607.SZ	华媒控股	10.57	-16.95	0.11	-75.06
000676.SZ	智度股份	23.68	12.61	1.55	-4.83
002027.SZ	分众传媒	90.75	6.71	39.68	10.16
002264.SZ	新华都	27.68	41.23	1.90	19.55
002291.SZ	遥望科技	39.89	16.17	-4.08	9.19
002354.SZ	天娱数科	11.98	-11.64	-0.09	-163.25
002400.SZ	省广集团	138.14	32.30	0.91	4.14
002712.SZ	思美传媒	45.29	9.57	-0.06	-45.39
002878.SZ	元隆雅图	18.52	-7.14	0.22	-45.58
002995.SZ	天地在线	10.96	-17.04	-0.31	3.62
300058.SZ	蓝色光标	454.08	25.07	1.23	-57.23
300061.SZ	旗天科技	5.13	-26.20	-0.20	36.34
300063.SZ	天龙集团	57.89	-13.12	0.48	-6.86
300071.SZ	福石控股	10.43	8.78	-0.30	-80.28
300242.SZ	佳云科技	10.56	78.02	-0.41	32.81
300280.SZ	紫天科技	11.79	-48.40	0.08	-95.88
300612.SZ	宣亚国际	4.27	-34.24	-0.22	-805.83
300781.SZ	因赛集团	7.00	80.96	0.36	10.51
300805.SZ	电声股份	16.42	-0.31	0.06	-80.29
301102.SZ	兆讯传媒	5.03	16.75	0.67	-44.23
301171.SZ	易点天下	17.52	11.03	1.95	7.85
600358.SH	国旅联合	2.89	-29.68	-0.28	-6417.56
600556.SH	天下秀	30.30	-3.66	0.65	-41.92
600640.SH	国脉文化	13.96	-18.85	0.13	-53.42
600986.SH	浙文互联	55.90	-32.11	1.58	37.67
603598.SH	引力传媒	44.27	28.42	0.20	-44.59
603729.SH	龙韵股份	2.94	13.33	0.03	-46.12
603825.SH	华扬联众	17.96	-58.91	-2.25	-87.32
605168.SH	三人行	30.80	-20.59	1.82	-43.15
合计/中位数		1216.64	-0.31	45.43	-44.23

数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.5 广播电视：2024 年前三季度营业收入、归母净利润均下跌，整体业绩承压

2024 年前三季度广播电视板块营收、归母净利润均下跌。2024Q1-Q3 广播电视板块实现营收 312.33 亿元，同比下跌 6.23%；归母净利润为-2.12 亿元，同比下降 117.63%；板块净利率持续下跌至-0.40%，同比下降 111.58pct；毛利率下跌至 24.72%，同比下降 8.03pct。

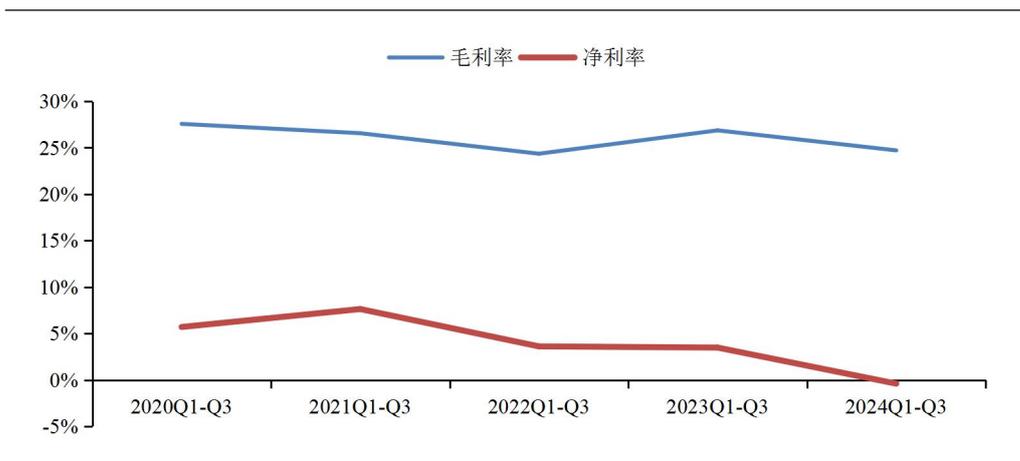
图 20: 2020-2024 年前三季度广播电视板块营业总收入及同比增速
图 21: 2020-2024 年前三季度广播电视板块归母净利润及同比增速



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 22: 广播电视板块 2020-2024 年前三季度毛利率与净利率情况 (%)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

2024 年前三季度共有 4 家公司营业收入实现正增长, 11 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。

表 6: 广播电视板块重点上市公司 2024Q1-Q3 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 (%)
		2024Q1-Q3	2024Q1-Q3	2024Q1-Q3	2024Q1-Q3
000156.SZ	华数传媒	63.31	-4.86	3.52	-33.76
600959.SH	江苏有线	56.20	4.17	2.22	-15.38

600637.SH	东方明珠	51.50	-7.45	7.19	-8.58
000917.SZ	电广传媒	27.25	-6.29	0.61	-23.52
600037.SH	歌华有线	15.56	-3.67	-0.12	85.77
601929.SH	吉视传媒	14.13	3.36	-3.10	-60.46
000665.SZ	湖北广电	13.07	-10.96	-3.50	2.00
600996.SH	贵广网络	12.27	-26.77	-6.80	-43.18
300770.SZ	新媒股份	11.67	5.74	4.28	-14.38
600831.SH	ST 广网	11.44	-35.29	-5.62	-932.26
600936.SH	广西广电	9.23	-15.27	-6.09	-56.84
002238.SZ	天威视讯	8.90	-3.90	0.15	-80.72
301262.SZ	海看股份	7.37	3.89	3.29	15.36
301551.SZ	无线传媒	4.56	-7.06	1.89	-14.14
834021.BJ	流金科技	4.18	-4.58	-0.05	-140.53
合计/中位数		310.66	-4.86	-2.12	-23.52

数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.6 出版：2024 年前三季度营收同比持平，归母净利润下滑，多家企业响应政策积极提分红

出版板块公司业绩表现稳健，教育出版保持刚性增长，板块内多家上市公司实行降本增效，出版类国企企业响应政策提分红。2024Q1-Q3 营业收入与归母净利润均有所下降。2024Q1-Q3 出版板块实现营收 1013.85 亿元，同比小幅下降 1.96%；归母净利润为 94.19 亿元，同比下降 26.34%；毛利率上涨至 33.33%，同比增长 1.24pct；净利率下降至 9.56%，同比下降 24.47pct。出版类国企积极响应新“国九条”政策，2024 年中期皖新传媒、新华文轩、中南传媒分别宣告了年中分红计划。

图 23：2020-2024 年前三季度出版板块营业总收入及同比增速

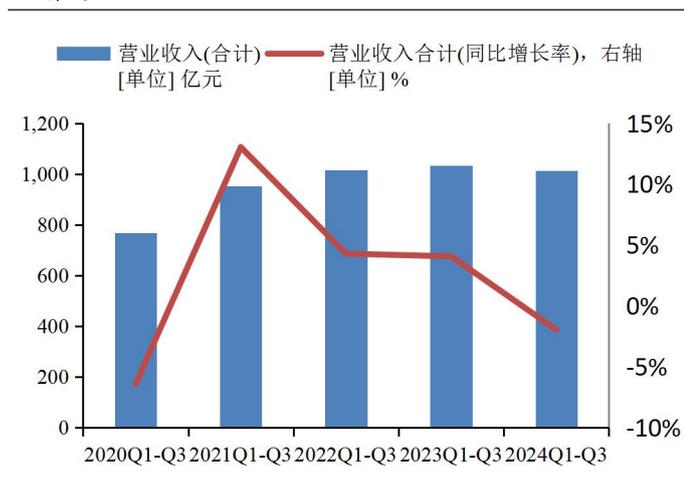
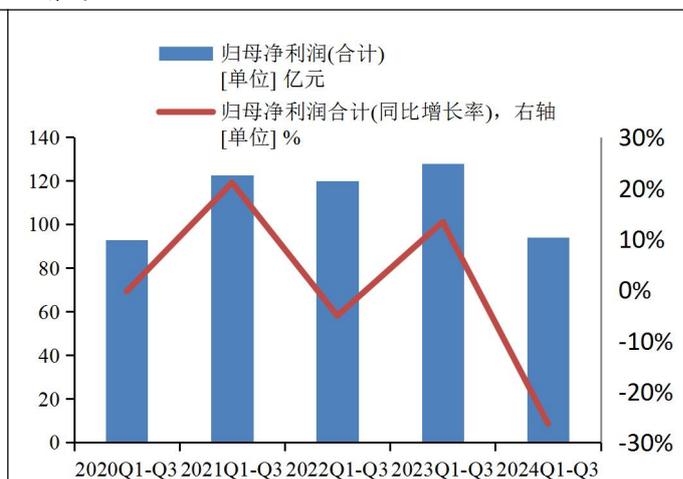


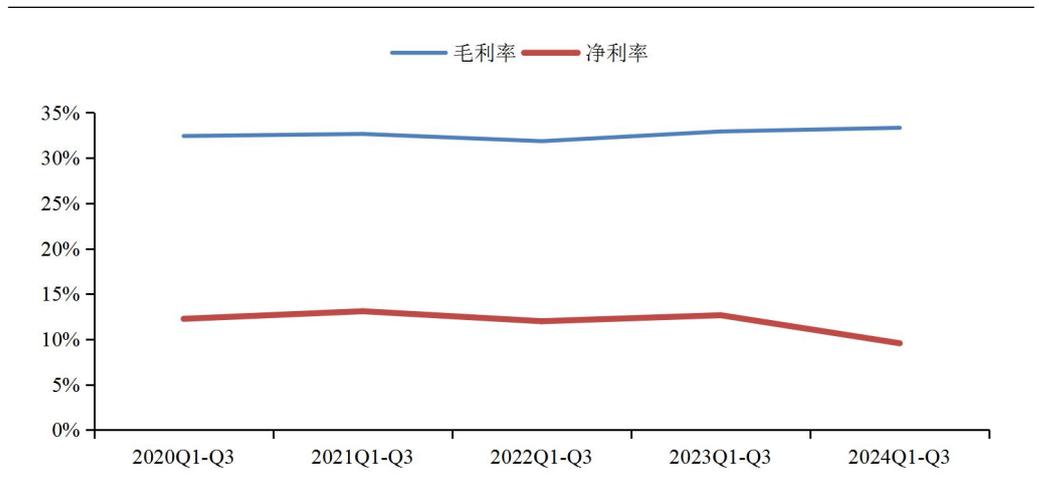
图 24：2020-2024 年前三季度出版板块归母净利润及同比增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 25：出版板块 2020-2024 年前三季度毛利率与净利率情况 (%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2024 年前三季度共有 12 家公司营业收入实现正增长，17 家公司营业收入水平下降，收入排名前五的公司为凤凰传媒、中南传媒、山东出版、新华文轩和皖新传媒。盈利排名前五的公司为凤凰传媒、山东出版、中南传媒、新华文轩和皖新传媒。

表 7：出版板块重点上市公司 2024Q1-Q3 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 (%)
		2024Q1-Q3	2024Q1-Q3	2024Q1-Q3	2024Q1-Q3
601928.SH	凤凰传媒	94.84	-1.32	13.43	-24.27
601098.SH	中南传媒	93.17	1.71	9.57	-22.56
601019.SH	山东出版	84.55	5.74	9.69	-22.68
601811.SH	新华文轩	84.38	4.76	8.91	-5.24
601801.SH	皖新传媒	83.09	-14.82	8.12	-17.45
601921.SH	浙版传媒	70.48	-8.94	4.33	-49.58
600373.SH	中文传媒	67.17	-4.46	7.28	-41.86
000719.SZ	中原传媒	66.40	0.88	5.08	-25.87
601900.SH	南方传媒	64.51	0.43	5.29	-22.24
600551.SH	时代出版	62.59	0.92	2.61	-0.30
600757.SH	长江传媒	51.95	3.43	6.89	-18.03
601949.SH	中国出版	37.63	-2.47	3.13	-23.52
600229.SH	城市传媒	19.20	-1.07	1.32	-48.43
601858.SH	中国科传	18.58	0.02	2.18	-26.07
601999.SH	出版传媒	17.83	-1.18	0.44	-30.79

603230.SH	内蒙新华	14.61	-0.21	2.95	-10.30
605577.SH	龙版传媒	13.85	-14.94	2.24	-37.38
300788.SZ	中信出版	12.02	-6.15	1.30	3.05
300364.SZ	中文在线	8.06	-20.81	-1.88	-7,820.37
600825.SH	新华传媒	7.92	2.21	0.10	-65.37
603999.SH	读者传媒	7.70	-12.85	0.72	2.81
603096.SH	新经典	6.37	-2.76	1.27	-1.58
301052.SZ	果麦文化	3.93	13.47	0.21	-46.70
002181.SZ	粤传媒	3.92	6.29	-0.38	-85,383.70
300654.SZ	世纪天鸿	3.86	5.24	0.31	0.30
301025.SZ	读客文化	2.92	-9.75	0.15	-12.43
000793.SZ	华闻集团	2.52	-41.09	-1.05	17.98
300148.SZ	天舟文化	2.41	-0.63	0.21	242.29
301231.SZ	荣信文化	1.97	-4.59	-0.25	-403.60
合计/中位数		1008.44	-1.07	94.19	-22.68

数据来源：Wind，华龙证券研究所

3 投资建议

我们认为传媒行业包含了多样化的细分领域，且各个板块的市场活跃度高，由于持续获得有利政策的支持，娱乐游戏行业的供给端和需求端预计不断回暖，带动整体传媒板块稳步复苏并呈现上升态势。受益于国内外大模型持续迭代，推动传媒企业智能化转型和降本增效，随着增量政策接续发力，有望助力板块中期维度的业绩改善，把握传媒板块三条主线，建议关注：①估值修复叠加供给释放下业绩修复的影视板块，建议关注上海电影、万达电影等。②继续看好避险属性较强，高分红、低估值的出版板块，建议关注中文传媒、凤凰传媒、山东出版、中南传媒、长江传媒等。③优质 IP 和积极布局出海的游戏企业，建议关注三七互娱、巨人网络等。维持传媒行业“推荐”评级。

表 8：重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/11/12 股价(元)	EPS (元)				PE				投资评级
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
002555.SZ	三七互娱	17.05	1.20	1.21	1.37	1.51	14.2	14.1	12.4	11.3	未评级
601928.SH	凤凰传媒	10.96	1.16	0.72	0.77	0.81	9.4	15.2	14.3	13.6	未评级
601019.SH	山东出版	10.63	1.14	0.77	0.84	0.92	9.3	13.8	12.6	11.5	未评级
601098.SH	中南传媒	12.48	1.03	0.78	0.83	0.87	12.1	16.0	15.1	14.3	未评级
002739.SZ	万达电影	12.17	0.42	0.20	0.57	0.69	29.1	61.1	21.3	17.6	未评级
600373.SH	中文传媒	12.89	1.45	1.28	1.36	1.45	9.2	10.1	9.5	8.9	未评级
002558.SZ	巨人网络	13.40	0.59	0.75	0.85	0.96	23.9	17.8	15.7	14.0	未评级
601595.SH	上海电影	29.14	0.28	0.32	0.56	0.78	102.9	91.6	51.7	37.3	未评级
600757.SH	长江传媒	8.60	0.84	0.66	0.70	0.75	10.3	13.1	12.3	11.5	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所；注：标的盈利预测均来自 Wind 一致预期。

4 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的风险。
- 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。新产品从制作到上线包括多个步骤，延期上线及后期表现不及预期都将影响业绩。
- 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。公司经营受宏观经济及政策影响。

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
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		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：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。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	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼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 电话：0931-4635761	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