

# 柠萌影视 (09857.HK)

增持 (首次评级)

港股公司深度研究

证券研究报告

## 精品剧集产能扩张稳中求进,发力短剧

### 打造第二增长曲线

#### 投资逻辑

**精品剧集头部制作方: 核心优势为持续稳定产出头部内容。**公司14年成立以来深耕版权剧,通过播映权授权、内容营销、剧集IP衍生品等多元变现,发行海内外,截至1H24合计播映长剧23部,21部版权剧,近5年每年播映3-4部。据云合数据,16-23年有效播放市占率TOP20的剧集中,公司每年有1-2部上榜;豆瓣评分7分+的长剧占比近50%,是国内稀缺的稳定产出头部内容的制作方,我们认为主要原因在于行业经验16年+的核心管理团队和内外人才的合作,及成熟的内容制作流程。受益于长剧表现优异,公司能实现剧集100%预售,与平台利益绑定,回款良好。

**长剧: 1H24 短期承压, 瞄准精品剧扩产能, 稳中求进。**1) 23年底公司将未来3年目标定为从年产200集进阶到年播200集;且坚持精品剧。公司预计1H24净亏损0.5-0.55亿,主要系待播剧集延期播放。根据片单及制作进度,我们预计24年播出120集,《半熟男女》《子夜归》《猎罪图鉴2》有望H2播出,播映集数未显著提升,但滚动开发516集,保障后续1-3年的供给。2) 海外:多部版权剧发行海外,23年海外收入同增89.1%,主要受益于《一念关山》等成功发行。24年片单的70%+将发行海外,《三十而已》泰版已杀青,有望2H24播出,《猎罪图鉴》也将翻拍海外版,我们预计24年海外业务保持高速增长,后续有望随扩产能同步增长。**发力短剧打造第二增长曲线。**微短剧重投流、制作方利润薄+监管常态化,精品化是大趋势;公司立足长剧优势、与平台和品牌方的合作基础,布局To B/C的精品短剧,覆盖海内外,相较仅依赖投流的短剧,盈利更有保障。23年公司推出《二十九》等爆款,当年短剧收入同增12.4倍;24年发力微短剧,虑及其制作周期短、成本低,我们预计当年收入高增,但买量效果提升、利润释放需要过程,短剧发展或影响盈利水平,后续有望逐步兑现利润。

#### 盈利预测、估值和评级

预计24-26年归母净利润1.7/2.4/3.0亿,对应PE 8.2/5.9/4.6X。虑及1H24净亏损,预计全年净利润释放承压,给予24年PE 9.2X,目标价4.32元人民币,港币4.71元。首次覆盖,“增持”评级。

#### 风险提示

剧集制作进度及上线表现不及预期;产能扩张不及预期;人才流失风险;竞争加剧风险;监管风险。

#### 传媒与互联网组

分析师: 陈泽敏 (执业 S1130524020004)

chenzemin@gjzq.com.cn

分析师: 陆意 (执业 S1130522080009)

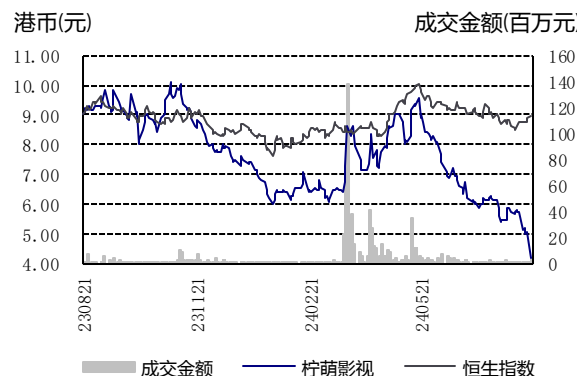
luyi5@gjzq.com.cn

分析师: 马晓婷 (执业 S1130524070006)

maxiaoting@gjzq.com.cn

市价 (港币): 4.210 元

目标价 (港币): 4.71 元



#### 主要财务指标

项目	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	951	1,222	1,501	1,905	2,299
营业收入增长率	-23.82%	28.41%	22.83%	26.91%	20.69%
归母净利润(百万元)	-732	214	169	237	301
归母净利润增长率	-1301.77%	129.18%	-20.76%	39.92%	27.17%
摊薄每股收益(元)	-2.03	0.59	0.47	0.66	0.84
每股经营性现金流净额	-0.55	0.98	0.25	0.37	0.53
ROE(归属母公司)(摊薄)	-30.62%	8.30%	6.29%	8.32%	9.90%
P/E	-8.82	11.60	8.22	5.87	4.62
P/B	2.70	0.96	0.52	0.49	0.46

来源: 公司年报、国金证券研究所

## 内容目录

一、柠萌影视：持续产出精品内容的国产剧头部制作方.....	4
1.1、发展历程：成立至今专注精品剧集，持续推出头部内容.....	4
1.2、围绕长短剧内容多元变现，经营稳健，回款良好.....	4
二、长剧：行业处于存量竞争时期，头部效应凸显.....	8
2.1、行业发展成熟，长视频平台控制采买成本，剧集头部效应进一步凸显.....	8
2.2、竞争优势：长剧制作市场分散，公司是国内稀缺的持续稳定产出头部剧集的制作方.....	9
2.3、增长点：瞄准头部精品剧提高产能，海外发行稳步推进，海外制作布局将初见成效.....	12
三、短剧：行业竞争激烈，打造厂牌“好有本领”制作精品短剧、发力微短剧.....	13
3.1、重投流背景下微短剧制作方利润较薄，行业监管常态化下精品短剧为发展趋势.....	13
3.2、好有本领定位精品短剧，发力微短剧，业务规模有望快速提高，利润逐步兑现可期.....	15
四、盈利预测与投资建议.....	16
4.1、盈利预测.....	16
4.2、投资建议.....	17
五、风险提示.....	17

## 图表目录

图表 1：公司发展历程：聚焦精品剧集，持续产出头部内容，并立足长剧拓展精品短剧.....	4
图表 2：商业模式：以长短剧内容为核心，通过授权版权播映权、内容营销变现.....	5
图表 3：各业务经营主体明确.....	5
图表 4：收入构成：版权剧集播映权授权收入占比 80%+.....	6
图表 5：23 年短剧、海外业务收入（左轴：百万元）高速增长.....	6
图表 6：营业收入：随当年播映剧集数量、售价波动.....	6
图表 7：盈利：经调整净利率基本在 14%-25%的区间.....	7
图表 8：公司经调整净利率与毛利率同步变动.....	7
图表 9：费用率：销售费率相对稳定，融资成本/营收稳中有降.....	7
图表 10：公司净现比高于可比公司.....	7
图表 11：公司应收账款周转天数（单位：天）少于可比公司.....	8
图表 12：公司存货周转天数（单位：天）少于可比公司.....	8
图表 13：爱奇艺、芒果 TV 采购成本收缩.....	8
图表 14：2021-23 年剧集上线数量（部）逐年下降.....	8
图表 15：2020-23 年全网头部剧集有效播放市占率提高.....	9
图表 16：2020-23 年全网剧集会员内容有效播放提升.....	9

图表 17: 有效播放量 TOP20 剧集所属制作方 (单位: 部) 分散, 持续上榜的制作方较少.....	9
图表 18: 2016-2024 已播放剧集: 持续稳定产出头部内容.....	10
图表 19: 公司制作的剧集覆盖现代、古装, 题材多样, 包括爱情、家庭、医疗、悬疑等.....	10
图表 20: 公司管理层介绍.....	10
图表 21: 公司业务模型清晰.....	11
图表 22: 版权剧集开发流程清晰: 从概念策划到剧集制作完成大约需要 2.5-4 年.....	12
图表 23: 公司片单: 24 年剧集储备丰富, 保障后续 1-3 年的供给.....	12
图表 24: 泰国版《三十而已》海报.....	13
图表 25: 泰国版《猎罪图鉴》海报.....	13
图表 26: 2020-2027 年中国微短剧市场规模及预测: 行业经过爆发式增长期, 现增速放缓.....	14
图表 27: 微短剧产业链各环节成本支出与收入分成情况.....	14
图表 28: 2020-23 年, 微短剧监管规范化.....	14
图表 29: 好有本领已推出多部短剧, 变现方式主要为面向 C 端付费、播映权授权、广告.....	15
图表 30: 柠萌影视收入拆分.....	16
图表 31: 公司毛利率拆分.....	17
图表 32: 公司期间费率预测.....	17
图表 33: 可比公司估值.....	17

## 一、柠萌影视：持续产出精品内容的国产剧头部制作方

### 1.1、发展历程：成立至今专注精品剧集，持续推出头部内容

- 公司成立以来聚焦精品剧集制作，并持续布局海外发行、制作，为国产剧头部制作方，现立足长剧拓展短剧，打造第二增长曲线。2014年，上海柠萌成立，主营剧集及相关衍生品投资、制作、发行及运营，15-18年完成A、B、C轮融资，22年上市。成立至23年底，公司制作发行了22部剧集，其中20部为公司担任牵头/独家投资者及执行制片人的版权剧，包括“小”系列（《小别离》、《小欢喜》、《小舍得》）、《三十而已》、《二十不惑》系列，古装《九州缥缈录》《一念关山》、悬疑题材《猎罪图鉴》《胆小鬼》、医疗题材《问心》等，这些内容基本均为当年的头部剧集；同时公司持续开拓海外市场，将制作的剧集发行至海外，23年公司海外收入高增（同比+89.1%），达到0.39亿元。21年成立柠川文化深化内容营销业务，同年成立子公司好有本领，布局精品短剧，23年短剧业务取得突破，好有本领发布多个爆款短剧，其中《二十九》在抖音正片总播放量超8亿次，23年短剧相关业务收入同比增长超12倍。

图表1：公司发展历程：聚焦精品剧集，持续产出头部内容，并立足长剧拓展精品短剧



来源：公司官网，公司公告，国金证券研究所

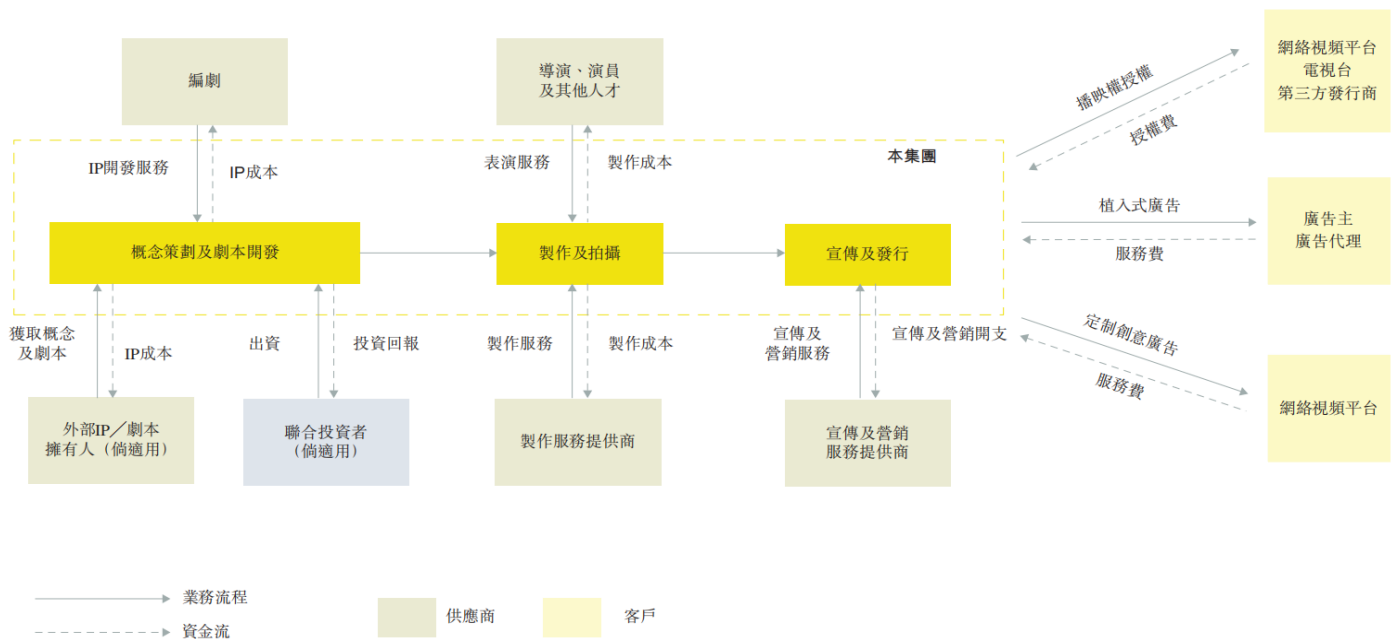
### 1.2、围绕长短剧内容多元变现，经营稳健，回款良好

- 公司商业化的基础是长剧及短剧内容，主要通过授权版权剧播映权、内容营销变现。其中，内容以版权剧为主，制作环节主要包括前期概念策划及剧本开发，中期的制作及拍摄，及拍摄完成后的宣传及发行，商业化变现方式直观，各业务经营主体明确。
  - 1) 长剧相关：通过对外授权播映权，获得相应收入，主要授权给流媒体平台及国内的电视台；同时通过植入式广告等营销方式获得内容营销收入。
  - 2) 短剧相关：21年布局，专注精品短剧，目前已覆盖B/C端，通过商务合作、用户付费变现。
  - 3) 内容营销业务：除依托公司自身的版权剧集及自有IP、提供一站式的内容营销解决方案外，也积极拓展外部合作机会，获得多个头部剧集的商务代理合约。服务内容涵盖植入式广告、创意定制广告及全面的营销推广活动。
  - 4) 海外业务：1H23成立海外业务实体平台“柠萌国际”，聚焦剧集的海外发行、海外原生内容的制作及发行、海外IP相关商业化运营等业务。
  - 5) 其他业务：包括开发制作发行电影、作为非执行制片人投资剧集、授权IP



衍生品改编权等。

图表2: 商业模式: 以长短剧内容为核心, 通过授权版权播映权、内容营销变现



来源: 公司招股书, 国金证券研究所

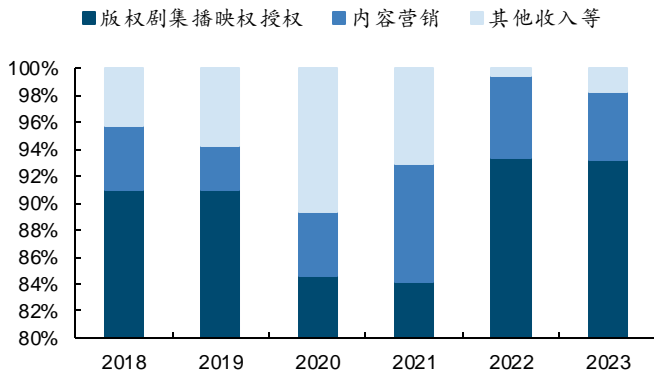
图表3: 各业务经营主体明确

业务	子公司
长剧集版权剧业务	上海柠萌影视传媒股份有限公司 上海柠萌开新影视传媒有限公司 浙江东阳柠萌影视传媒有限公司 上海柠萌悦心影视传媒有限公司 霍尔果斯柠萌影视传媒有限公司
短剧业务	北京好有本领文化传媒有限公司 上海与日俱增文化传媒有限公司
海外业务	Linmon Media International Co., Limited
内容营销业务	上海柠川文化传媒有限公司 杭州无人关机文化传媒有限公司
其他业务	杭州吉荣文化传媒有限公司

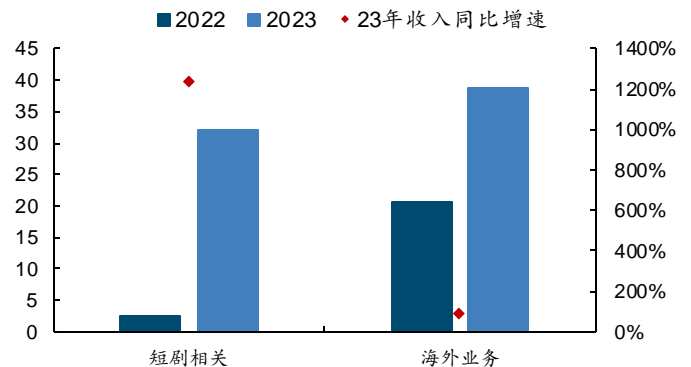
来源: 公司招股书, 公司公告, 国金证券研究所

- 版权剧播映权授权贡献主要收入, 业绩波动与当年播映内容直接相关, 23 年短剧、海外业务增长明显, 24 年上半年业绩短期承压。
  - 1) 公司 80%以上收入来自版权剧播映授权, 23 年该业务收入占比 93.1%, 版权剧播映授权费=集均售价\*集数, 因而业绩与当年交付/播映的剧集售价、集数直接相关。2019-23 年, 公司每年有 3-4 部版权剧播映, 2019、23 年收入增长明显, 19 年主要系《九州缥缈录》集均售价较高, 据招股书, 每集授权费 1796.2 万元, 23 年主要系播映集数、集均售价的提升。2020-22 年, 公司总收入下降, 主要由于 2020 年集均售价较 19 年降低, 而 2021-22 年播映集数下降。公司预计 24 年上半年净亏损 0.5-0.55 亿元, 待播剧集延期是主要原因之一。
  - 2) 23 年短剧相关业务同比增长 12.4 倍, 主要由于一方面微短剧行业放量, 另一方面公司当年推出《二十九》等爆款精品短剧, 抓住行业快速增长的机会; 23 年海外业务收入同比+89.1%, 主要系公司多部剧集在海外一线平台热播, 且持续摸高海外发行价格, 多年持续推动剧集内容出海战略布局成果初显。

图表4: 收入构成: 版权剧集播映权授权收入占比 80%+



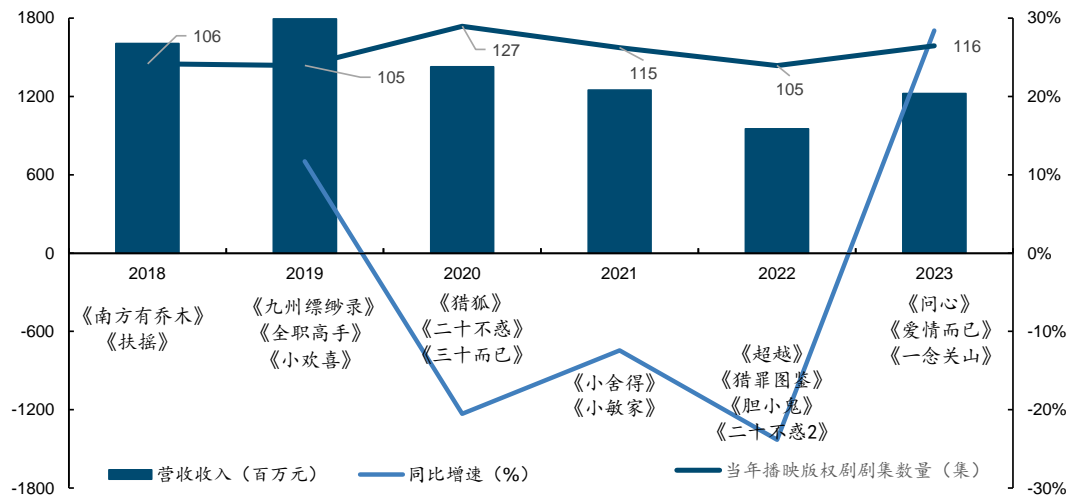
图表5: 23年短剧、海外业务收入 (左轴: 百万元) 高速增长



来源: 公司公告, 国金证券研究所

来源: 公司公告, 国金证券研究所

图表6: 营业收入: 随当年播映剧集数量、售价波动



来源: 公司公告, 猫眼专业版, 国金证券研究所

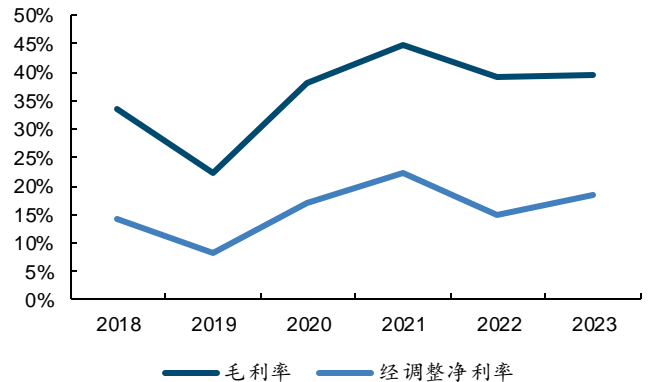
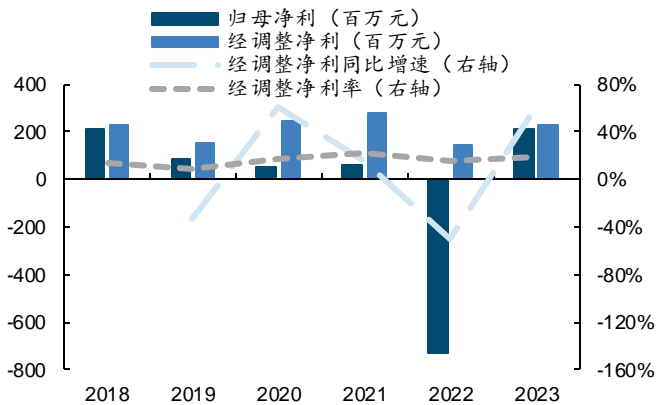
- 经调整净利率与毛利率同步波动, 基本保持在 14%-25% 的区间。为更充分反映公司经营的真实盈利水平, 我们分析经调整净利润 (年内利润-以股份为基础的开支-上市开支-可转换可赎回优先股的公平值变动), 公司持续实现盈利, 但波动较大, 主要系毛利率受内容制作成本的变化而波动, 23 年经调整净利润同比+60.4%至 2.2 亿元, 公司预计 24 年上半年经调整净亏损约 0.47-0.52 亿元, 主要系 24 年上半年播出的剧集因档期将延后至 24 年下半年播出, 相关剧集的收入及利润也将延后至下半年确认。
- 毛利率: 2020-23 年保持在 35%-45% 的区间, 波动主要受内容制作成本变化影响。分业务:
  - 1) 版权剧播映授权: 公司该业务毛利率基本在 35%-45%, 营业成本主要为制作成本、存货减值拨备, 剧集制作成本及其结构一般因题材而异。剧集制作成本主要包括全体演员的人员成本、制作成本、采购及开发剧本成本、后期制作成本及相关的其他服务, 其中, 根据广电总局 20 年 2 月 6 日颁布的《国家广播电视总局关于进一步加强电视剧网络剧制作生产有关工作的通知》, 每部电视剧全部演员片酬不得超过制作总成本的 40%, 主要演员片酬不得超过演员片酬的 70%。19 年公司该业务毛利率 17.2%, 低于一般水平, 主要系当年制作的《九州缥缈录》为古装奇幻题材, 妆化、制作场景、特效等成本较高所致; 22 年该业务毛利率 37.8%, 23 年末披露该口径毛利率。
  - 2) 内容营销: 公司该业务毛利率基本在 60% 以上, 营业成本主要包括导演、演员片酬及广告制作成本。21 年该业务毛利率为 56.9%, 低于一般水平, 主要由于全案营销活动业务成本相对较高, 22 年该业务毛利率回升至 64.3%, 23 年末

披露该口径毛利率。

- 3) 其他：该业务毛利率波动较大，成本主要包括定制剧集成本、电影制作成本及存货减值拨备、艺人经纪及衍生品相关的成本。20 年该业务毛利率从 19 年的 79.4%，降至-8.0%，主要由于基于对存货、市场表现评估，公司投资电影《冒牌特工队》全额计提减值拨备；21 年该业务毛利率提升至 88.23%，主要系公司作为非执行制片人投资的《陪你一起长大》按投资比例收取授权费净额，定制剧《千古玦尘》以净额基准确认收入，毛利率较高所致；22 年无对外投资剧集、定制剧的影响，毛利率降低至 23.3%，23 年末披露该口径毛利率。

图表7：盈利：经调整净利率基本在 14%-25% 的区间

图表8：公司经调整净利率与毛利率同步变动



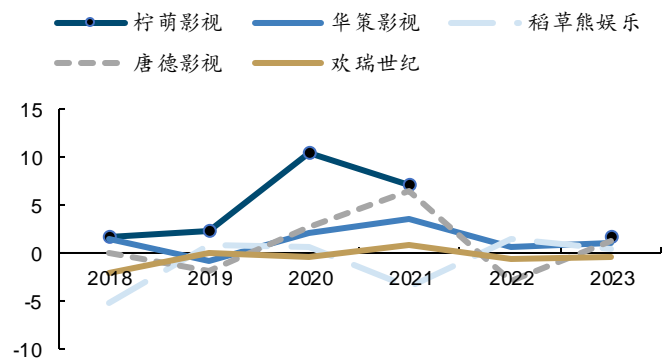
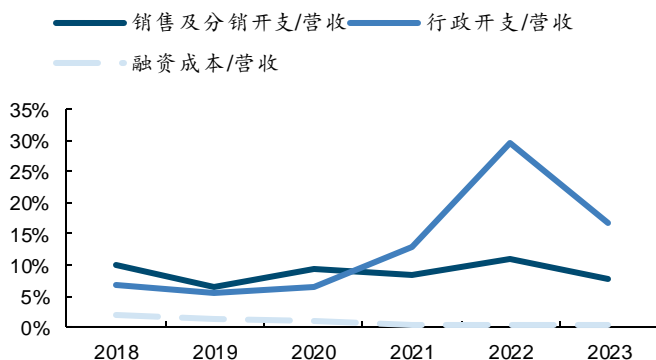
来源：公司公告，国金证券研究所

来源：公司公告，国金证券研究所

- 销售费率相对稳定，融资成本/营收稳中有降。1) 销售费率基本稳定在 7%-11% 的区间，与当年剧集上线等所带来的营销开支关系较大。据公司招股书，基本 80% 以上的销售费用为营销开支，其余为员工成本及福利、办公开支。其中，22 年 11.1% 的销售费率为 18-23 年的峰值，较 21 年的 8.3% 增长较多，主要由于销售人员数目、平均薪资提升，且员工股权激励计划覆盖全年，而 21 年仅覆盖授予之日起的 3 个月，以及上市费用；23 年销售费率即降至 7.6%。2) 22-23 年管理费率高于 18-20 年 5%-7% 的水平。据公司招股书，管理费用 80% 以上为员工成本、折旧及摊销、办公开支。其中，22 年管理费率达到 29.5% 的峰值，主要系员工数量增加，员工股权激励计划对应的开支覆盖全年及上市费用；23 年高于上市前水平预计主要由于员工成本、股权激励计划开支影响。3) 融资成本稳中有降，占营收比例从 18 年的 1.8% 降至 23 年的 0.2%。

图表9：费用率：销售费率相对稳定，融资成本/营收稳中有降

图表10：公司净现比高于可比公司



来源：公司公告，国金证券研究所

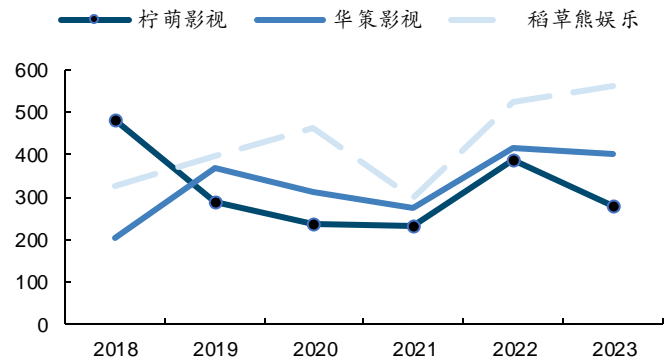
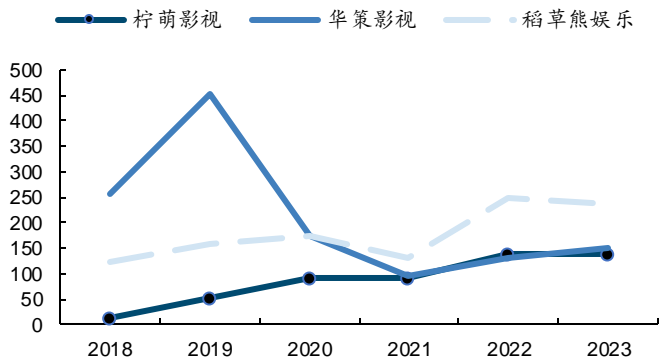
来源：ifind，国金证券研究所，注：净现比根据经营性现金流量净额/归母净利润计算得出，22 年公司由于上市而产生大额可转换可赎回优先股的公允价值变动，该年数据属于异常值，故剔除。

- 受益于持续产出头部内容的能力，预售制顺利推进，回款能力良好，存货积压、减值风险较低。据公司招股书，从 16 年播映的《好先生》到 22 年上映的《猎罪图鉴》，公司制作的版权剧均采用了预售安排，公司通常在剧本完成前向客户预售剧集并签订

协议后一定期间内收入授权费总额的 30% (属于行业惯例范围), 通常签订协议约定付款时间表, 进行分期付款, 主要由于制作的剧集表现优秀, 虽然每年播映的内容数量不多, 但多为头部内容, 所以, 对比电视剧制作行业上市公司, 公司净现比更高, 应收账款周转快于稻草熊, 和行业龙头华策相当。同时, 受益于预售制的推行, 公司存货积压风险较低, 周转快于可比公司。

图表11: 公司应收账款周转天数(单位: 天) 少于可比公司

图表12: 公司存货周转天数(单位: 天) 少于可比公司



来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

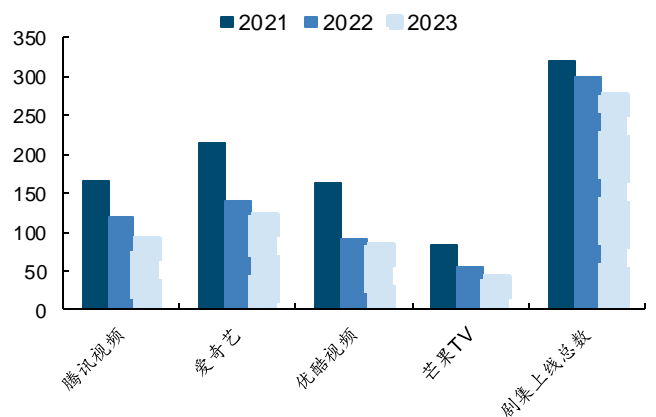
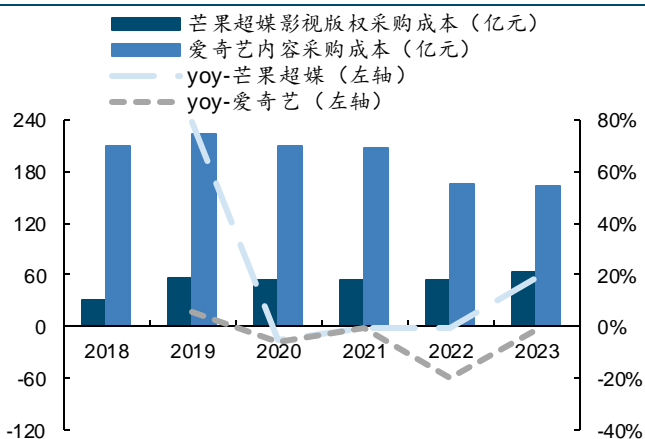
## 二、长剧：行业处于存量竞争时期，头部效应凸显

### 2.1、行业发展成熟，长视频平台控制采买成本，剧集头部效应进一步凸显

- 2020 年以来, 长视频平台降本增效, 内容采买成本严控。爱奇艺内容成本 19-23 年的内容成本降低 27.0%; 而芒果超媒内容采购成本 19-22 年也在降低, 采购规模较小, 降幅也较低, 23 年采购成本提升至 62.7 亿元预计主要系公司当年战略性变化所致。
- 降本增效过程中, 长视频平台秉持提质减量策略, 上新剧集数量下降, 重视精品内容, 头部剧集市占率提升。1) 据艺恩数据, 2021-23 年, 剧集上线总数从 320 部降至 276 部, 各长视频平台上线剧集数量均有所下滑; 但全网剧集会员内容有效播放量增长 35%, 一定程度反映出提质减量策略的成效及流媒体平台发展会员业务的策略。2) 20-23 年, TOP10 和 20 有效播放量剧集市占率分别提升 2.3、1.6pct。

图表13: 爱奇艺、芒果TV采购成本收缩

图表14: 2021-23 年剧集上线数量(部) 逐年下降



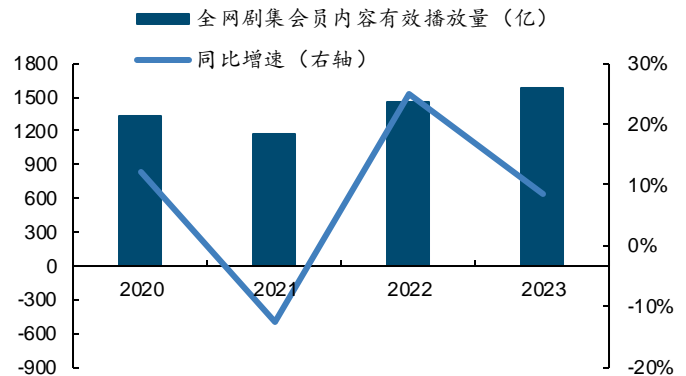
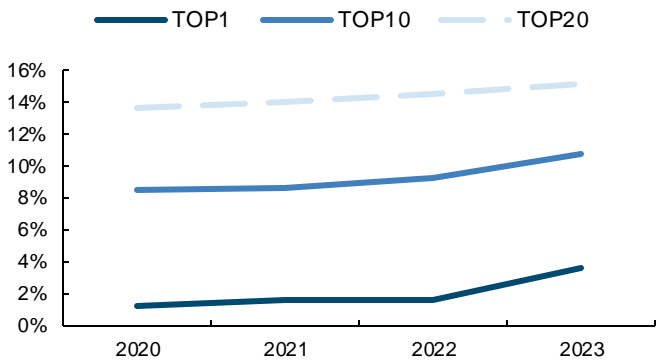
来源: 公司公告, 国金证券研究所

来源: 艺恩数据, 云合数据, 国金证券研究所, 注: 21 年各平台上线剧集数来自云合数据, 其余均来自艺恩数据



图表15: 2020-23 年全网头部剧集有效播放市占率提高

图表16: 2020-23 年全网剧集会员内容有效播放提升



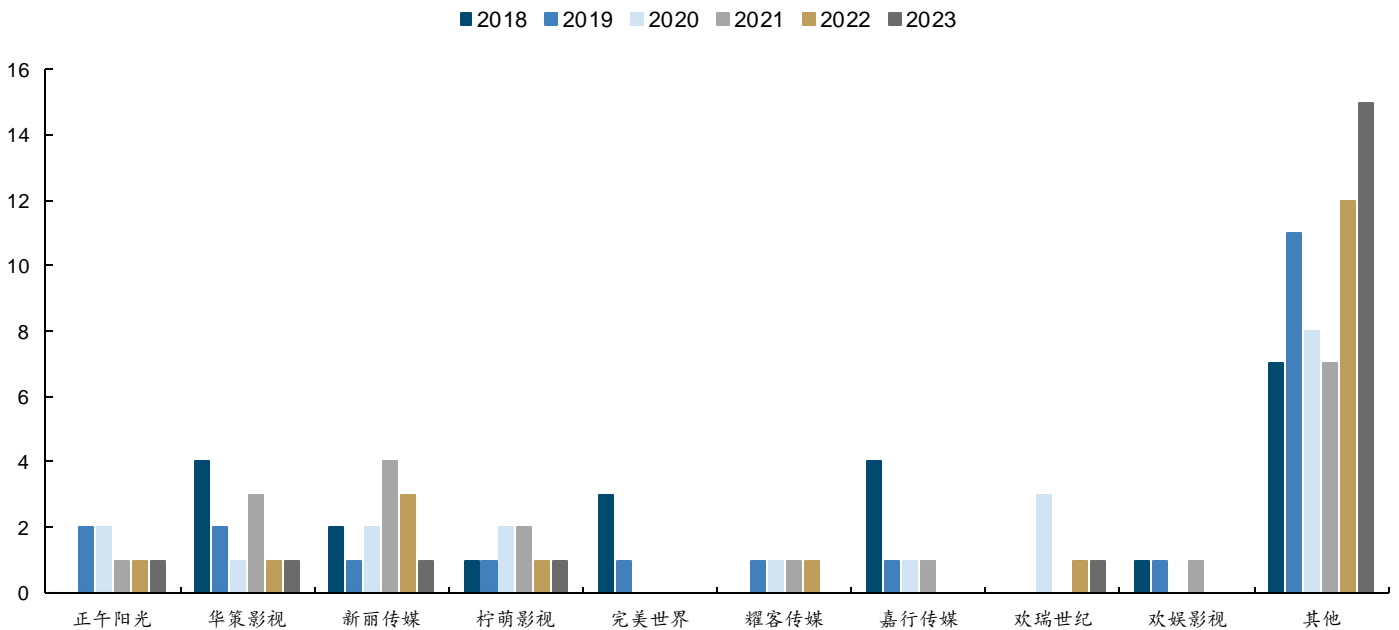
来源: 云合数据, 国金证券研究所

来源: 云合数据, 国金证券研究所

## 2.2、竞争优势:长剧制作市场分散, 公司是国内稀缺的持续稳定产出头部剧集的制作方

- 国内长剧制作市场分散, 能稳定产出头部剧集的制作方较少。据云合数据, 有效播放量剧集 TOP20 榜单中, 所涉及的制作方一般在 15 个以上, 头部剧集制作市场分散; 且持续上榜的制作方较少, 一个长剧制作方上榜当年有效播放量 TOP20 剧集的数量有限, 一般在 1-2 部, 规模较大的能到 3-4 部, 从我们统计的数据看, 华策影视、新丽传媒、正午阳光、柠萌影视是 2018 年以来每年均上榜的制作方。

图表17: 有效播放量 TOP20 剧集所属制作方 (单位: 部) 分散, 持续上榜的制作方较少



来源: 云合数据, 猫眼专业版, 完美世界影视官网, 国金证券研究所, 注: TOP20 榜单的范围为全部连续剧, 包括非当年上线的剧集, 流媒体平台关联度较大的制作方未在上表中展示

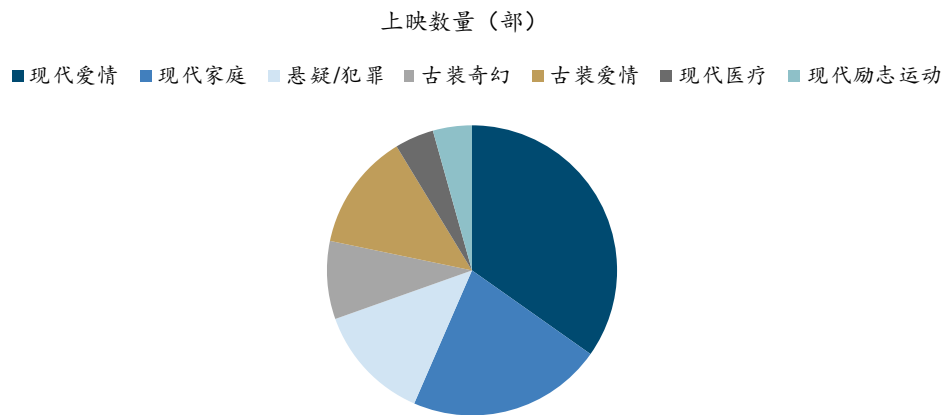
- 公司的核心优势为能持续稳定产出头部内容。1) 自成立至 1H24, 公司共发行了 23 部优质剧集, 其中 21 部是由公司担任牵头/独家投资者及执行制片人的版权剧。据云合数据, 公司出品的剧集每年均会有 1-2 部出现在正片有效播放市占率 TOP20 的剧集榜单; 2) 推出的剧集题材多样, 覆盖家庭、爱情、古装、女性成长、医疗、运动、悬疑等多个领域, 涵盖当下“青春”、“职业”、“犯罪”、“成长”等多数热点话题, 其中不乏口碑好的剧集, 《小别离》《小欢喜》《二十不惑 2》《问心》《爱情而已》等剧集豆瓣评分 8.0 及以上, 豆瓣评分 7 分以上的剧集占比接近 50%。结合前文财务分析, 公司的核心优势已于报表端呈现, 净现比、应收账款周转和存货周转比可比公司更优或相当。

图表18: 2016-2024 已播放剧集: 持续稳定产出头部内容

剧集名称	2016		2017		2018		2019		2020		2021		2022		2023		2024	
	豆瓣评分	有效播放量市占率排名	豆瓣评分	有效播放量市占率排名	豆瓣评分	有效播放量市占率排名	豆瓣评分	有效播放量市占率排名	豆瓣评分	有效播放量市占率排名	豆瓣评分	有效播放量市占率排名	豆瓣评分	有效播放量市占率排名	豆瓣评分	有效播放量市占率排名	豆瓣评分	有效播放量市占率排名
好先生	7.2																	
小别离	8.0																	
择天记		4.3	3															
南方有乔木					5.3	25												
扶摇					4.7	4												
小欢喜							8.2	7										
九州缥缈录							5.9	-										
全职高手							7.3	-										
二十不惑									6.3	16								
三十而已									6.6	4								
猎狐									6.8	14								
小舍得											6.5	13						
小敏家											6.1	-						
千古玦尘											5.4	16						
陪你逐风飞翔											5.8	-						
二十不惑2													8.0	-				
超越													8.0	-				
精英困兽													7.6	14				
胆小鬼													7.8	-				
爱情而已															8.2	-		
问心															8.4	-		
一念关山															6.4	8		
你也有今天																	7.0	24

来源: 公司招股书, 公司公告, 豆瓣官网, 云合数据, 国金证券研究所, 注: 未加粗的影视剧为定制剧集, 其余均为版权剧集, 统计数据截至 8 月 17 日

图表19: 公司制作的剧集覆盖现代、古装, 题材多样, 包括爱情、家庭、医疗、悬疑等



来源: 公司公告, 豆瓣官网, 国金证券研究所

- 我们认为可稳定产出头部内容的背后主要原因是: 创始人行业经验丰富, 内容制作把控强, 及成熟的流程保障。内容制作行业的核心在于人才, 保障优质内容的持续产出。
  - 1) 核心团队行业经验丰富, 把控内容质量。公司的核心管理团队由苏晓、陈菲、徐晓鸥和周元等联合创始人组成, 创始人均曾于 SMG (上海文广集团) 任职, 具备超过 16 年的影视行业经验, 其中苏晓、陈菲、徐晓鸥的经历覆盖长剧作的产业链, 而周元在战略投资方面经验丰富。目前创始人分工清晰, 4 位创始人组成绿灯委员会在剧本开发及前期筹备阶段进行 5 轮审议, 把控内容质量和预算、制作节奏。

图表20: 公司管理层介绍

姓名	职务	负责业务	履历
苏晓	联合创始人、执行董	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 整体战略规划</li> <li>• 财务与人才管理</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 1996 年-2005 年, 于上海教育电视台历任新闻部副主任、副台长等;</li> <li>• 2005 年-2014 年, 于 SMG 历任上海生活时尚频道副总监 (负责频道内容制</li> </ul>

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/238041003110007004>