

## 传媒周报（2024.10.21-2024.10.25）

证券研究报告

2024年10月29日

## 第42周：10月游戏版号发放+关注传媒后续相关改革政策

作者

孔蓉 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110521020002  
kongrong@tfzq.com曹睿 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110523020003  
caorui@tfzq.com王梦恺 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110521030002  
wangmengkai@tfzq.com

本周（2024年10月21日至10月25日），申万传媒指数上涨6.04%，位列板块第四，同期上证指数上涨1.17%，创业板指上涨2%。本周游戏板块上涨3.21%、影视院线上涨7.52%、广告营销上涨8.31%、出版上涨7.64%、电视广播上涨6.64%。

并购方面，9月24日，证监会主席吴清宣布将出台“并购六条”。当日晚间，证监会即发布了《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》。“并购六条”主要包括大力支持上市公司向新质生产力方向转型升级，鼓励上市公司加强产业整合。建议关注：【上海电影】、【唐德影视】、【中广天择】、【果麦文化】、【慈文传媒】、【电广传媒】、【旗天科技】。

AI方面，智谱AI推出自主智能体AutoGLM，海外OpenAI发布最强模型o1，AI应用竞争持续保持激烈态势，关注AI大模型及相关优质算力等投资机会。建议关注：内容侧产业链相关布局公司：【捷成股份】与华为云公司共同签署《视频大模型合作协议》；【果麦文化】训练大语言模型开发AI校对软件。

游戏方面，10月游戏版号发放，游戏板块业绩拐点将近。1) 行业动态：10月发放113款国产游戏版号及15款进口游戏版号，10月国产版号较9月（109款）略多，进口游戏版号为年内第5批。前10月游戏版号数量同比增长38%，行业供给基础继续向好。本期过审重点游戏包括：腾讯《爆裂小队》《胜利女神：新的希望》、雷霆《便利店开业日记》、恺英《黑龙风暴》《永恒龙族》、三七互娱《此处必有妖》、掌趣《从前有座花果山》、电魂《龙之宝藏猎手》等。2) 排名跟踪：根据七麦数据IOS游戏畅销榜排名，本周（2024/10/20-2024/10/26，下同），腾讯旗下《王者荣耀》、《和平精英》、《地下城与勇士：起源》维持TOP3排名；《金铲铲之战》排名TOP4-11区间；《英雄联盟手游》排名TOP7-13。网易旗下《炉石传说》本周排名TOP11-19区间，排名有所下滑，《梦幻西游》本周排名TOP4-14区间，《逆水寒》10/25-10/26冲入排行榜TOP4。点点互动旗下《无尽冬日》本周排名TOP5-6区间。3) 行业观点：从《黑神话：悟空》获大量主流媒体积极评价，以及单月版号数量维持高位来看，游戏行业政策支持信号明确。叠加国内稳增长政策进一步发力，部分市场对于游戏用户消费韧性的担忧或有望扭转。游戏板块估值修复基础相对扎实。我们认为A股游戏厂商产品储备丰富，9月开始其成熟游戏受新品竞争压力将边际减弱，同时新游戏发行窗口也将明显改善，四季度开始游戏板块业绩增长有望进入回升通道。建议关注：【神州泰岳（与计算机组联合覆盖）】、恺英网络、姚记科技（与轻工纺服组联合覆盖）、吉比特、巨人网络。

IP衍生品方面，根据灼识咨询报告，中国集换式卡牌行业的市场规模已由2017年的7亿元增加至2022年的122亿元，预计将以20.6%的复合年增长率快速增长到2027年的310亿元。在这一快速增长的市场中，2022年，卡游以71%的市场份额领先于其他公司。关注在IP卡牌等相关布局的公司。后续建议跟踪卡游公司港股上市的落地情况。建议关注：【姚记科技（与轻工纺服组联合覆盖）】、奥飞娱乐、上海电影】。

电影方面，国家版权局近日发布2024年度第十批重点作品版权保护预警名单（院线电影）。《绑架游戏》《小丑2：双重妄想》《毒液：最后一舞》《乔妍的心事》《焚城》《红色一号：冬日行动》《绑架天堂》院线电影上榜。据悉，2025年春节档《熊出没》、《红海行动》、《唐人街探案》、《封神》、《哪吒》、《无名之辈》的续作、徐克导演的《射雕英雄传：侠之大者》、贾玲导演的《转念花开》、姜文导演的《英雄出少年》均有望定档。政策利好陆续落地叠加供给有序释放有望刺激市场潜在需求，关注此轮经济刺激对传媒公司Q4经营情况的改善。分线发行方面，近期，《哈利·波特》系列、《老枪》《蓦然回首》《完美的日子》《女人世界》《爱情神话》《唐山大地震》《只此青绿》等影片，均宣布将通过分线发行的方式进入市场。通过升级精细化供给，满足多样化电影消费需求。供给释放有望刺激市场潜在需求，带动整体票房大盘持续升温。建议关注：【上海电影】《爱情神话》平行篇电影《好东西》官宣定档11月22日，或贡献业绩弹性。建议关注“并购六条”下上市公司产业整合进展。【猫眼娱乐】电影供给回暖及消费补贴助力下，Q4票房有望实现同比提升。【万达电影】影院集中度提升及大盘复苏下内容板块变革协同。

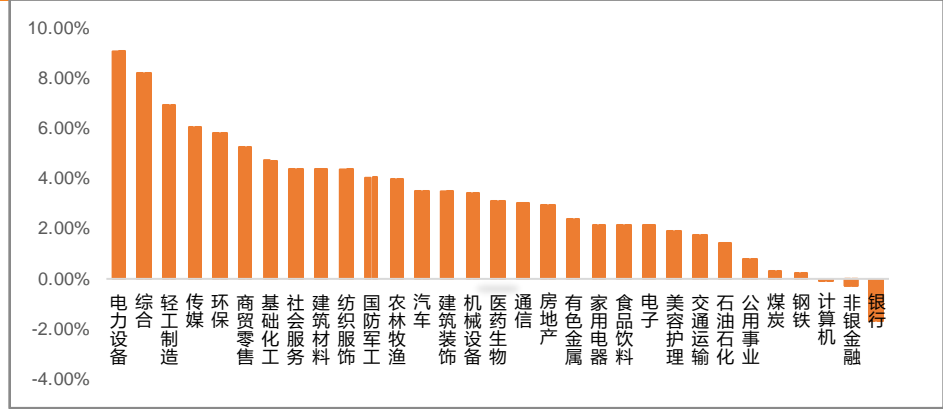
风险提示：游戏后续上线流水不达预期；国内疫情反复风险；国内经济增长放缓；政策刺激效果不足。

# 1 市场复盘

## 1.1 整体板块

本周（2024年10月21日至10月25日），申万传媒指数上涨6.04%，位列板块第四，同期上证指数上涨1.17%，创业板指上涨2%。

图 1：各行业板块涨跌幅（%）情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 1.2 传媒板块

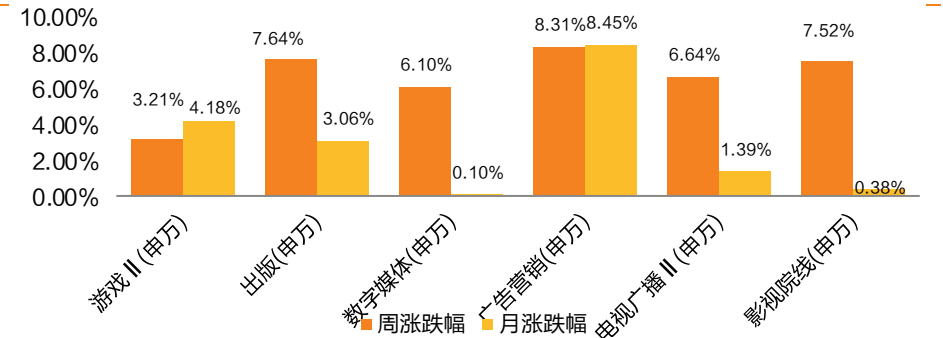
传媒具体细分板块来讲，本周游戏板块上涨3.21%、影视院线上涨7.52%、广告营销上涨8.31%、出版上涨7.64%、电视广播上涨6.64%；10月游戏板块上涨4.18%、影视院线上涨0.38%、广告营销上涨8.45%、出版上涨3.06%、电视广播上涨1.39%。

图 2：传媒二级行业具体涨跌幅情况

证券代码	证券简称	2024/10/21	2024/10/22	2024/10/23	2024/10/24	2024/10/25	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
801764.SI	游戏 II (申万)	4.57%	-0.58%	-2.42%	-1.67%	3.46%	3.21%	4.18%	-0.04%
801769.SI	出版 (申万)	2.77%	5.42%	-2.66%	0.10%	1.98%	7.64%	3.06%	10.60%
801767.SI	数字媒体 (申万)	2.47%	5.46%	-3.09%	-1.42%	2.77%	6.10%	0.10%	-7.31%
801765.SI	广告营销 (申万)	2.41%	4.19%	0.61%	-1.35%	2.28%	8.31%	8.45%	2.69%
801995.SI	电视广播 II (申万)	1.24%	2.47%	-1.11%	0.51%	3.40%	6.64%	1.39%	-2.56%
801766.SI	影视院线 (申万)	4.46%	3.93%	-3.43%	-0.82%	3.40%	7.52%	0.38%	-3.54%

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：传媒主要板块涨跌幅（周度、月度）

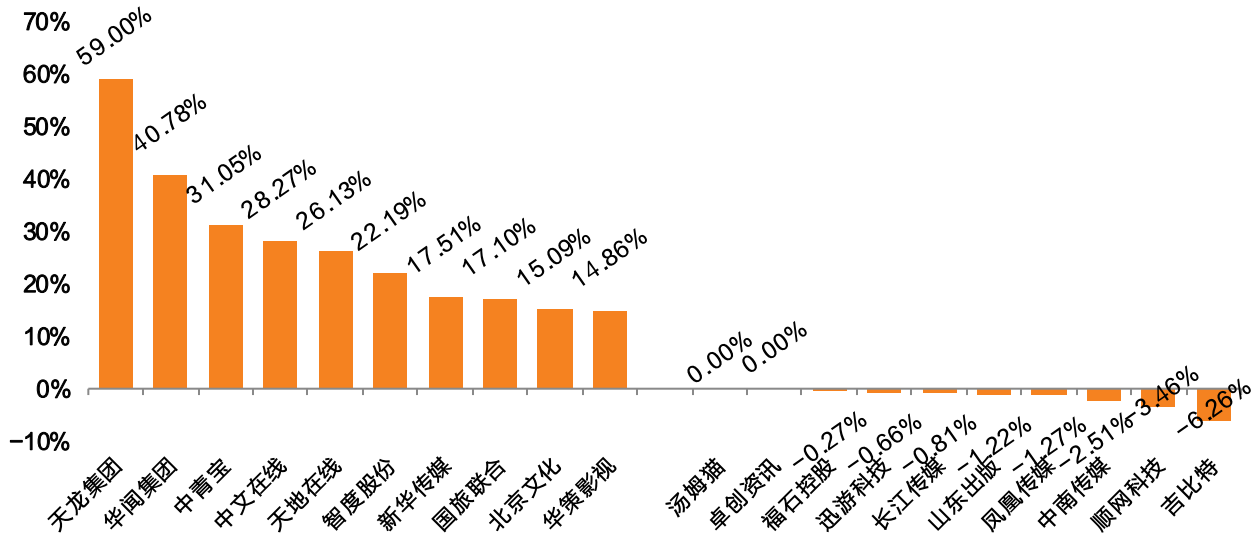


资料来源：Wind，天风证券研究所

### 1.3 个股表现

本周传媒（申万）成分股中，天龙集团（59%）、华闻集团（40.78%）、中青宝（31.05%）、中文在线（28.27%）、天地在线（26.13%）领涨。吉比特（-6.26%）、顺网科技（-3.46%）、中南传媒（-2.51%）、凤凰传媒（-1.27%）、山东出版（-1.22%）领跌。

图 4：传媒（申万）成分股涨跌幅前十



资料来源：Wind、天风证券研究所

## 2 重要新闻

### AI: 智谱 AI 上线最新「自主智能体」

10月25日，智谱 AI 推出自主智能体 AutoGLM，简单来说，它是一个能代替你在手机和网页上完成各种操作的 AI 助手。只需要说出你的需求，一句话手机自动帮你点外卖、发微信、写点评、给朋友圈评论。同时，智谱 AI 还推出了端到端情感语音模型 GLM-4-Voice。这款情感语音模型不仅能够模拟真实的情感表达，甚至连细微的停顿、喘气都表现得惟妙惟肖。

### AI：Meta 开源首个量化模型 Llama 3.2：减少 40%内存，效率提升 2 倍以上

全球社交巨头 Meta 开源了首个轻量级量化版模型 Llama 3.2，一共有 10 亿和 30 亿两种参数。为了使该模型能在手机、平板、笔记本等移动设备上部署使用，Meta 使用了带有 LoRA 适配器的量化感知训练和 SpinQuant 进行了大幅度性能优化，平均减少了 41% 的内存使用、减少 56% 的模型规模，但推理效率却提升了 2—4 倍。

### 2.1. 近期传媒公司 Q3 业绩汇总

#### 中文在线发布 2024Q3 业绩

中文在线于 2024 年 10 月 25 日发布 2024 年三季度报告。2024 年三季度，公司实现营业收入 3.46 亿元，同比减少 6.19%；归母净利润-0.38 亿元，同比减少 196.29%；扣非净利润-0.64 亿元，同比减少 19066.75%；基本每股收益盈利-0.0521 元，同比减少 196.30%。

### 吉比特发布 2024Q3 业绩

吉比特于 2024 年 10 月 25 日发布 2024 年三季度报告。2024 年三季度，公司实现营业收入 8.59 亿元，同比减少 10.36%；归母净利润 1.40 亿元，同比减少 23.82%；扣非净利润 1.51 亿元，同比减少 15.33%；基本每股收益盈利 1.94 元，同比减少 23.62%。

### 浙数文化发布 2024Q3 业绩

浙数文化于 2024 年 10 月 26 日发布 2024 年三季度报告。2024 年三季度，公司实现营业收入 7.56 亿元，同比增加 26.27%；归母净利润 3.27 亿元，同比增加 451.29%；扣非净利润 1.19 亿元，同比增加 6.89%；基本每股收益盈利 0.26 元，同比增加 420.00%。

### 芒果超媒发布 2024Q3 业绩

芒果超媒于 2024 年 10 月 26 日发布 2024 年三季度报告。2024 年三季度，公司实现营业收入 33.18 亿元，同比减少 7.14%；归母净利润 3.80 亿元，同比减少 27.41%；扣非净利润 3.14 亿元，同比减少 26.80%；基本每股收益盈利 0.20 元，同比减少 28.57%。

## 3 影视院线板块

### 3.1. 票房大盘跟踪：

根据猫眼专业版，截至 2024 年 10 月 26 日 12:00，今年电影市场大盘票房达 379 亿元，同比去年 1-10 月同期下降 24%。

图 5：2018-2024 年月度票房（含服务费）

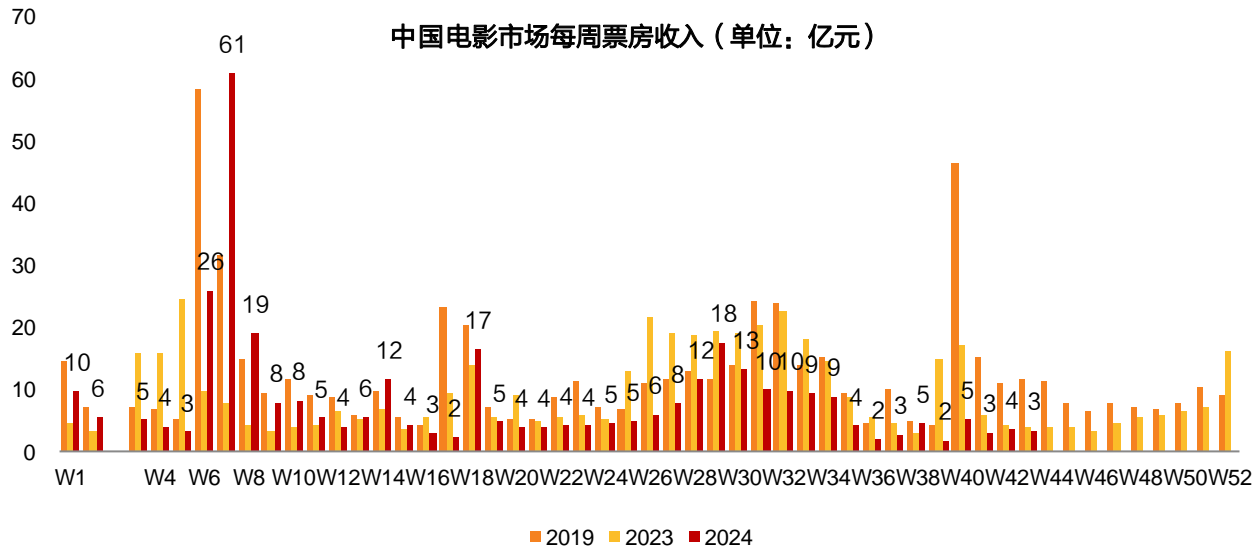
票房（亿元，含服务费）	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1月	50	34	0	33	27	101	26
2月	101	112	0	123	104	39	111
3月	51	41	0	25	9	19	28
4月	39	47	0	25	6	29	22
5月	43	37	0	49	7	34	30
6月	36	42	0	21	19	41	22
7月	70	57	2	32	35	87	54
8月	68	78	34	21	37	78	40
9月	31	32	24	20	13	28	15
10月	36	82	64	76	21	36	32
11月	37	35	19	19	6	17	
12月	44	41	38	27	16	39	
总票房	607	637	181	470	300	548	379
票房yoy		5%	-72%	160%	-36%	83%	-24%

资料来源：Wind，猫眼专业版（截至 2024 年 10 月 26 日 10:00），天风证券研究所

### 3.2. 本周票房及影片表现：

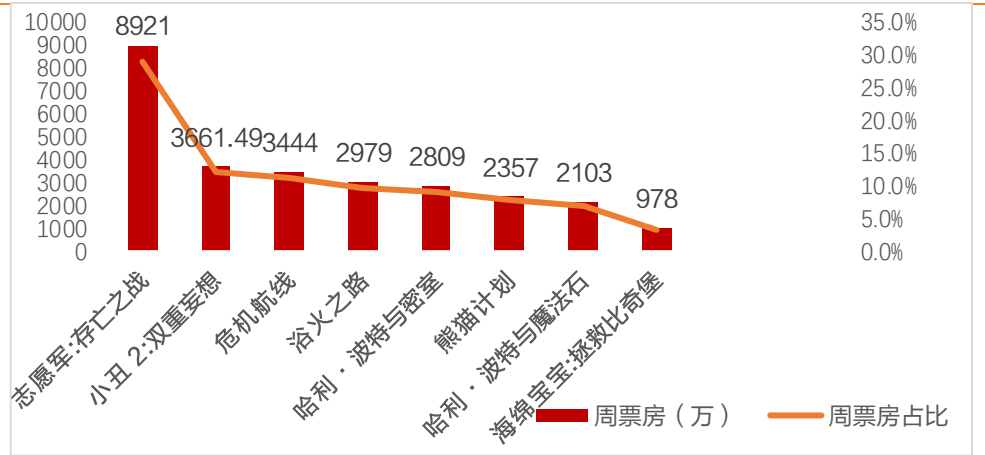
本周（10 月 21 日至 10 月 26 日）票房约 3.42 亿元。具体影片来看，《毒液：最后一舞》处于领先地位，累计票房达 1.78 亿，其中本周票房 18189.40 万，占本周全国总票房为 53.2%，上座率为 3.9%；《志愿军：存亡之战》本周票房位居第二，本周票房约 4027.15 万，占本周全国总票房 11.7%，上座率 1.9%；《乔妍的心事》本周票房位居第 3 位。

图 6：中国电影市场每周票房收入



资料来源: Wind, 猫眼专业版 (截至 2024 年 10 月 26 日 10: 00), 天风证券研究所

图 7：电影周票房(万)和周票房占比(%) (10.21-10.25)



资料来源: 猫眼专业版 (截至 2024 年 10 月 26 日 10: 00), 天风证券研究所

#### 4. 游戏数据跟踪:

**行业动态:** 1) 10 月发放 113 款国产游戏版号及 15 款进口游戏版号, 10 月国产版号较 9 月 (109 款) 略多, 进口游戏版号为年内第 5 批。前 10 月游戏版号数量同比增长 38%, 行业供给基础继续向好。本期过审重点游戏包括: 腾讯《爆裂小队》《胜利女神: 新的希望》、雷霆《便利店开业日记》、恺英《黑龙风暴》《永恒龙族》、三七互娱《此处必有妖》、掌趣《从前有座花果山》、电魂《龙之宝藏猎手》等。2) 3Q2024 吉比特收入同比-10%, 环比-17%, 归母净利润同比-24%, 环比-47%, 扣非归母净利润同比-15%, 环比-43%, 经营活动净现金流同比+4%, 环比-36%。

**排名跟踪:** 根据七麦数据 iOS 游戏畅销榜排名, 本周 (2024/10/20-2024/10/26, 下同), 腾讯旗下《王者荣耀》、《和平精英》、《地下城与勇士: 起源》维持 TOP3 排名; 《金铲铲之战》排名 TOP 4-11 区间; 《英雄联盟手游》排名 TOP 7-13。网易旗下

《炉石传说》本周排名 TOP 11-19 区间，排名有所下滑，《梦幻西游》本周排名 TOP 4-14 区间，《逆水寒》10/25-10/26 冲入排行榜 TOP4。点点互动旗下《无尽冬日》本周排名 TOP 5-6 区间。

我们认为，从《黑神话：悟空》获大量主流媒体积极评价，以及单月版号数量维持高位来看，游戏行业政策支持信号明确。叠加国内稳增长政策进一步发力，部分市场对于游戏用户消费韧性的担忧或有望扭转。游戏板块估值修复基础相对扎实。目前 A 股游戏公司储备游戏丰富，如恺英网络的《斗罗大陆：诛邪传说》、《盗墓笔记：启程》、《纳萨力克：崛起》等；吉比特的《问剑长生》《杖剑传说》；三七的《斗罗大陆：猎魂世界》、《赘婿》等。我们认为 A 股游戏厂商产品储备丰富，9 月开始其成熟游戏受新品竞争压力将边际减弱，同时新游戏发行窗口也将明显改善，由此四季度开始游戏板块业绩增长有望进入回升通道。

表 1：IOS 游戏畅销榜排名

排名	2024/10/20	2024/10/21	2024/10/22	2024/10/23	2024/10/24	2024/10/25	2024/10/26
1	和平精英	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀
2	王者荣耀	和平精英	和平精英	和平精英	地下城与勇士：起源	和平精英	和平精英
3	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	和平精英	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源
4	恋与深空	恋与深空	梦幻西游	崩坏：星穹铁道	金铲铲之战	逆水寒	逆水寒
5	三国志战略版	梦幻西游	率土之滨	无尽冬日	无尽冬日	金铲铲之战	金铲铲之战
6	无尽冬日	无尽冬日	无尽冬日	梦幻西游	如鸢	无尽冬日	无尽冬日
7	英雄联盟手游	向僵尸开炮	恋与深空	金铲铲之战	永劫无间	英雄联盟手游	光遇
8	捕鱼大作战	三国志战略版	向僵尸开炮	率土之滨	梦幻西游	捕鱼大作战	英雄联盟手游
9	金铲铲之战	捕鱼大作战	捕鱼大作战	捕鱼大作战	捕鱼大作战	梦幻西游	捕鱼大作战
10	火影忍者	英雄联盟手游	金铲铲之战	向僵尸开炮	崩坏：星穹铁道	火影忍者	梦幻西游
11	咸鱼之王	金铲铲之战	英雄联盟手游	炉石传说	向僵尸开炮	如鸢	火影忍者
12	炉石传说	火影忍者	三国志战略版	恋与深空	英雄联盟手游	永劫无间	如鸢
13	光遇	咸鱼之王	炉石传说	英雄联盟手游	咸鱼之王	元梦之星	三国：谋定天下
14	梦幻西游	炉石传说	咸鱼之王	冒险岛：枫之传说	炉石传说	向僵尸开炮	三国志战略版
15	向僵尸开炮	三国：谋定天下	火影忍者	三国志战略版	率土之滨	崩坏：星穹铁道	开心消消乐
16	世界之外	开心消消乐	开心消消乐	开心消消乐	冒险岛：枫之传说	炉石传说	向僵尸开炮
17	第五人格	QQ 炫舞	途游斗地主	途游斗地主	三国志战略版	途游斗地主	永劫无间
18	开心消消乐	途游斗地主	三国：谋定天下	咸鱼之王	恋与深空	开心消消乐	途游斗地主
19	三国：谋定天下	世界之外	斗地主	斗地主	逆水寒	斗地主	炉石传说
20	如鸢	斗地主	第五人格	火影忍者	开心消消乐	三国志战略版	斗地主

资料来源：七麦数据、天风证券研究所

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com