

传媒周报（2024.10.28-2024.11.1）

证券研究报告

2024年11月04日

第43周：三季报落地，关注春节档定档+智谱 AI 应用端相关进展

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28日至11月1日），申万传媒指数下跌2.77%，位列板块第26位，同期上证指数下跌0.84%，创业板指下跌5.14%。本周游戏板块下跌3.68%、影视院线下跌2.45%、广告营销下跌2.4%、出版下跌7.32%、电视广播上涨7.61%。

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大模型及相关优质原料等投资机会。建议关注：内容侧产业链相关布局公司：【电广传媒】子公司达晨创投是智谱华章股东；【豆神教育】与北京智谱华章战略合作；【视觉中国】目前拥有3000多万条音视频素材。

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】。

游戏方面，3Q24 神州泰岳、恺英网络业绩高增，四季度游戏板块基本面改善可期。1) 行业动态：三季度游戏公司业绩表现有所分化。神州泰岳 3Q24 收入同比+5%，归母净利润同比+191%，扣非归母净利润同比+39%。恺英网络 3Q24 收入同比+30.33%，归母净利润同比+32%，扣非归母净利润同比+33%。2) 排名跟踪：根据七麦数据 IOS 游戏畅销榜排名，本周（2024/10/27-2024/11/2，下同），腾讯旗下《王者荣耀》、《和平精英》、《地下城与勇士：起源》多数时间维持 TOP3 排名（《明日方舟》11月1日至2日冲入畅销榜 TOP3）；《金铲铲之战》排名 TOP 4-7 区间；《英雄联盟手游》排名 TOP 7-11。网易旗下《炉石传说》10月30日排名冲高至 TOP4，此后逐步回落，《梦幻西游》本周排名 TOP 7-12 区间。点点互动旗下《无尽冬日》本周排名 TOP 4-6 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，由此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（与轻工纺织服装组联合覆盖）、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（与轻工纺织服装组联合覆盖）】、奥飞娱乐、上海电影】。

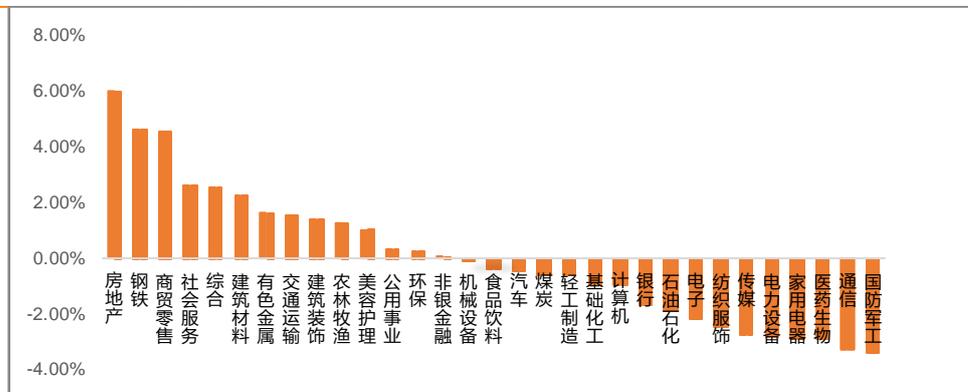
电影方面，各片在周末均展现出较强的爆发力，周六市场大盘环比大涨 97.2%，全国单日票房回升至 1.4 亿以上，比《拯救嫌疑人》开画夺冠的去年同期高出近 25%。截至 11 月 2 日，2024 年度累计票房已突破 386 亿。《毒液：最后一舞》环比周五增长 122.7%，单日票房回升至 5030 万左右，上映 11 天票房已超 4.7 亿关口。《焚城》环比周五首日涨幅近一倍，涨势对于新片表现优秀，单日票房冲高至近 3000 万，上映两天加先前点映后累计票房已突破 6000 万。《乔妍的心事》环比周五涨 74.2%，单日票房反弹至 1100 万以上，上映八天累计综合票房已超 1.2 亿。截至目前，累计 28 部影片定档贺岁档，包括《“骗骗”喜欢你》（猫眼娱乐、中国儒意、万达电影为前三大出品公司）《蜡笔小新：我们的恐龙日记》《海洋奇缘 2》等。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。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28日至11月1日），申万传媒指数下跌2.77%，位列板块第26位，同期上证指数下跌0.84%，创业板指下跌5.14%。

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

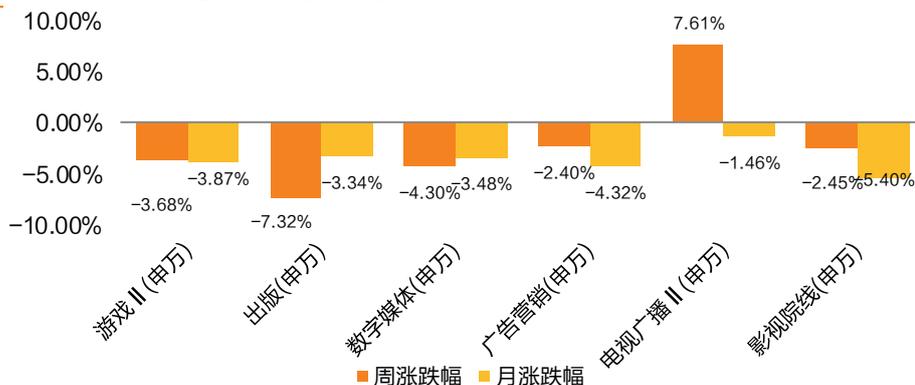
传媒具体细分板块来讲，本周游戏板块下跌3.68%、影视院线下跌2.45%、广告营销下跌2.4%、出版下跌7.32%、电视广播上涨7.61%；10月游戏板块下跌3.87%、影视院线下跌5.4%、广告营销下跌4.32%、出版下跌3.34%、电视广播下跌1.46%。

图 2：传媒二级行业具体涨跌幅情况

证券代码	证券简称	2024/10/28	2024/10/29	2024/10/30	2024/10/31	2024/11/1	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
801764.SI	游戏 II (申万)	2.35%	-1.57%	-0.48%	-0.07%	-3.87%	-3.68%	-3.87%	-3.72%
801769.SI	出版(申万)	2.37%	-2.90%	-2.82%	-0.73%	-3.34%	-7.32%	-3.34%	2.50%
801767.SI	数字媒体(申万)	1.22%	-3.65%	-0.45%	2.13%	-3.48%	-4.30%	-3.48%	-11.29%
801765.SI	广告营销(申万)	3.00%	-1.72%	-0.29%	1.06%	-4.32%	-2.40%	-4.32%	0.23%
801995.SI	电视广播 II (申万)	3.78%	-0.33%	2.01%	3.49%	-1.46%	7.61%	-1.46%	4.86%
801766.SI	影视院线(申万)	4.45%	-3.93%	0.81%	1.93%	-5.40%	-2.45%	-5.40%	-5.90%

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）

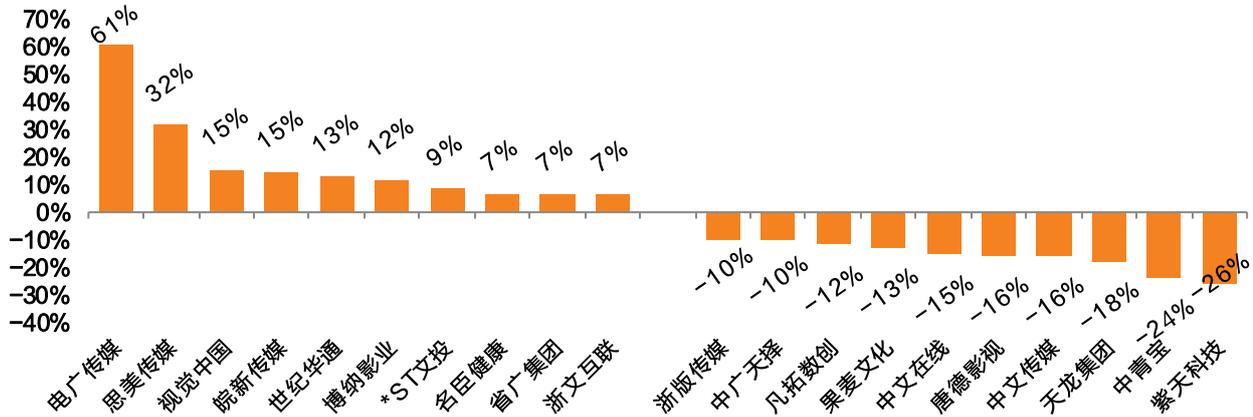


资料来源：Wind，天风证券研究所

1.3 个股表现

本周传媒（申万）成分股中，电广传媒（61.16%）、思美传媒（31.71%）、视觉中国（15.49%）、皖新传媒（14.52%）、世纪华通（13.06%）领涨。紫天科技（-25.68%）、中青宝（-23.85%）、天龙集团（-17.72%）、中文传媒（-16.01%）、唐德影视（-15.86%）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: OpenAI o1 完整版意外泄露

11月1日，OpenAI 高管参与了一场 Reddit AMA 活动。Altman 表示，由于模型的复杂性和计算资源的限制，OpenAI 无法像预期那样同时推出多项产品，团队目前的工作重点主要是推出 o1 及其后续版本。据他透露，OpenAI 今年不会推出名为 GPT-5 的产品，但公司仍计划在 2024 年底推出一些优秀的产品。OpenAI 首席产品官 Kevin Weil 则表示，o1 模型的完整版本将很快面世。

AI: OpenAI 正式推出 ChatGPT 搜索

11月1日，OpenAI 宣布开放 ChatGPT 机器人中集成的全新搜索功能。当用户与 ChatGPT 交互时，聊天机器人会根据用户的需求自主决定是否进行网络搜索以提供更多更新的信息，用户也可以手动触发搜索功能。据介绍，搜索功能的底层模型是 ChatGPT-4o 微调版本。这个功能曾在今年 7 月以「SearchGPT」的原型向 10000 名测试用户推出。ChatGPT Plus 和 Team 订阅用户现在即可使用搜索功能，未来几周将向教育和企业用户开放，而免费用户还需要等待几个月的时间。OpenAI 也官宣了和多家新闻媒体的合作，包括美联社、路透社、《时代》杂志等多家媒体，这些合作伙伴可以选择对 ChatGPT 开放自己的内容，以出现在搜索结果中。

AI: Meta 正在开发自己的 AI 搜索引擎

据外媒 The Information 报道，Meta 为减少对 Google 和微软的依赖，正在开发一款 AI 搜索引擎。该搜索引擎将在 Meta AI 聊天机器人中提供由 AI 生成的时事搜索摘要。Instagram 和脸书内置的 Meta AI 机器人，目前还在使用 Google 和微软必应，来回答

有关近期新闻和事件的问题。报道称 Meta 早在 8 个月前组建了专门的团队，通过网络爬虫收集了大量网页数据，并为这个聊天机器人建立了一个信息数据库。上个月，Meta 还宣布与路透社达成了一项多年协议，允许其聊天机器人在回答问题时使用路透社的新闻文章。

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 11 月 3 日 20:00，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）

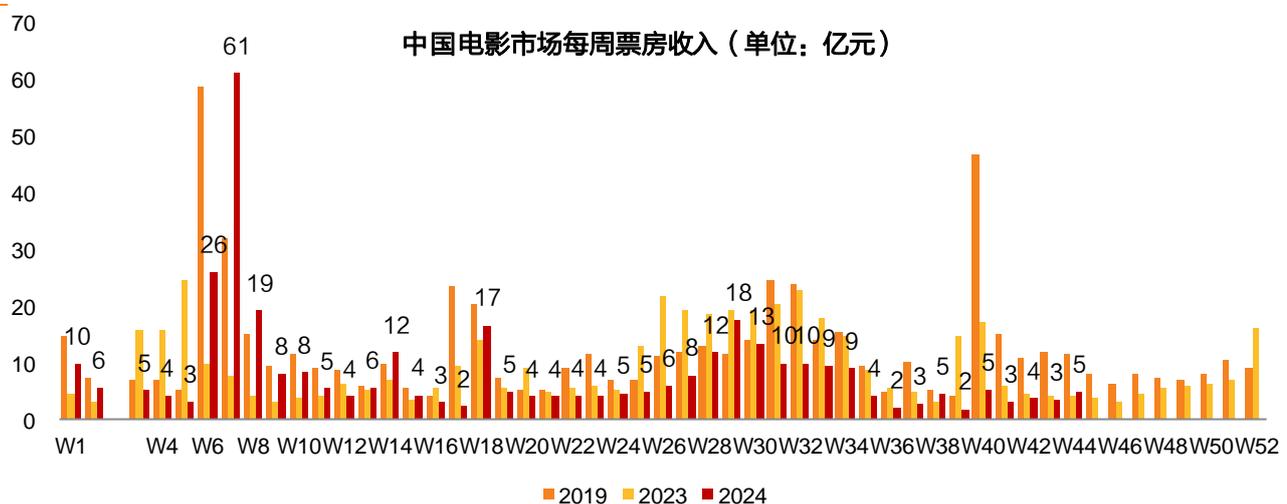
票房（亿元，含服务费）	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1月	50	34	0	33	27	101	26
2月	101	112	0	123	104	39	111
3月	51	41	0	25	9	19	28
4月	39	47	0	25	6	29	22
5月	43	37	0	49	7	34	30
6月	36	42	0	21	19	41	22
7月	70	57	2	32	35	87	54
8月	68	78	34	21	37	78	40
9月	31	32	24	20	13	28	15
10月	36	82	64	76	21	36	36
11月	37	35	19	19	6	17	3
12月	44	41	38	27	16	39	
总票房	607	637	181	470	300	548	387
票房yoy		5%	-72%	160%	-36%	83%	-24%

资料来源：Wind，猫眼专业版（截至 2024 年 11 月 3 日 20:00），天风证券研究所

3.2. 本周票房及影片表现：

本周（10月28日至11月3日）票房约 4.74 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 5.01 亿，其中本周票房 17529.31 万，占本周全国总票房为 36.9%，上座率为 3.5%；《焚城》本周票房位居第二，本周票房约 7871.53 万，占本周全国总票房 16.5%，上座率 5.0%；《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 11 月 3 日 20:00），天风证券研究所

图 7：电影周票房（万）和周票房占比（%）（10.28-11.3）



资料来源：猫眼专业版（截至 2024 年 11 月 3 日 20:00），天风证券研究所

4. 游戏数据跟踪：

行业动态：三季度游戏公司业绩表现有所分化。 1) 神州泰岳 3Q24 收入同比+5%，归母净利润同比+191%，扣非归母净利润同比+39%。2) 恺英网络 3Q24 收入同比+30.33%，归母净利润同比+32%，扣非归母净利润同比+33%。3) 吉比特 3Q24 收入同比-10%，归母净利润同比-24%，扣非归母净利润同比-15%。4) 三七互娱 3Q24 收入同比-4%，归母净利润同比-35%，扣非归母净利润同比-37%。5) 巨人网络 3Q24 收入同比-4%，归母净利润同比-16%，扣非归母净利润同比-8%。6) 姚记科技 3Q24 收入同比-28%，归母净利润同比-7%，扣非归母净利润同比+8%。

排名跟踪：根据七麦数据 iOS 游戏畅销榜排名，本周（2024/10/27-2024/11/2，下同），腾讯旗下《王者荣耀》、《和平精英》、《地下城与勇士：起源》多数时间维持 TOP3 排名（《明日方舟》11 月 1 日至 2 日冲入畅销榜 TOP3）；《金铲铲之战》排名 TOP 4-7 区间；《英雄联盟手游》排名 TOP 7-11。网易旗下《炉石传说》10 月 30 日排名冲高至 TOP4，此后逐步回落，《梦幻西游》本周排名 TOP 7-12 区间。点点互动旗下《无尽冬日》本周排名 TOP 4-6 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	2024/10/26	2024/10/27	2024/10/28	2024/10/29	2024/10/30	2024/10/31	2024/11/1	2024/11/2
1	王者荣耀	王者荣耀	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	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英	明日方舟	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	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	和平精英	明日方舟

4	逆水寒	金铲铲之战	无尽冬日	无尽冬日	炉石传说	无尽冬日	地下城与勇士：起源	创越火线：枪战王者
5	金铲铲之战	无尽冬日	金铲铲之战	金铲铲之战	无尽冬日	炉石传说	无尽冬日	地下城与勇士：起源
6	无尽冬日	逆水寒	捕鱼大作战	捕鱼大作战	金铲铲之战	金铲铲之战	金铲铲之战	无尽冬日
7	光遇	捕鱼大作战	梦幻西游	梦幻西游	捕鱼大作战	恋与深空	英雄联盟手游	金铲铲之战
8	英雄联盟手游	英雄联盟手游	逆水寒	英雄联盟手游	梦幻西游	捕鱼大作战	炉石传说	三国志战略版
9	捕鱼大作战	光遇	英雄联盟手游	逆水寒	英雄联盟手游	逆水寒	捕鱼大作战	英雄联盟手游
10	梦幻西游	梦幻西游	向僵尸开炮	向僵尸开炮	向僵尸开炮	梦幻西游	恋与深空	捕鱼大作战
11	火影忍者	三国志战略版	三国志战略版	咸鱼之王	以善良之名	英雄联盟手游	梦幻西游	炉石传说
12	如鸢	如鸢	咸鱼之王	三国志战略版	原神	向僵尸开炮	逆水寒	梦幻西游
13	三国：谋定天下	火影忍者	如鸢	如鸢	逆水寒	光与夜之恋	向僵尸开炮	向僵尸开炮
14	三国志战略版	三国：谋定天下	光遇	炉石传说	如鸢	咸鱼之王	QQ炫舞	QQ飞车
15	开心消消乐	开心消消乐	火影忍者	原神	三国志战略版	开心消消乐	蛋仔派对	蛋仔派对
16	向僵尸开炮	向僵尸开炮	三国：谋定天下	开心消消乐	咸鱼之王	如鸢	光与夜之恋	恋与深空
17	永劫无间	途游斗地主	开心消消乐	火影忍者	开心消消乐	斗地主	咸鱼之王	开心消消乐
18	途游斗地主	咸鱼之王	途游斗地主	途游斗地主	斗地主	三国志战略版	火影忍者	心动小镇
19	炉石传说	斗地主	斗地主	斗地主	火影忍者	原神	斗地主	逆水寒
20	斗地主	炉石传说	炉石传说	三国：谋定天下	途游斗地主	火影忍者	开心消消乐	QQ炫舞

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