

传媒周报 (2024.12.2-2024.12.6)

证券研究报告

2024年12月10日

第48周: OpenAI 官宣连续12天12场发布会, 关注海内外AI应用端进展

本周(2024年12月2日至12月6日), 申万传媒指数上涨5.29%, 位列板块第4位, 同期上证指数上涨2.33%, 创业板指上涨1.94%。游戏板块上涨3.09%、影视院线上涨5.69%、广告营销上涨6.59%、出版上涨7.54%、电视广播上涨6.6%。

AI方面, 1、24年12月或是AI领域的重要时刻。近期Google Deepmind发布了最新基础世界模型Genie 2; OpenAI官宣连续12天12场发布会。2、海外AI+应用美股持续上涨, Applovin本周每天创新高。3、国内前期互联网公司如腾讯、字节、快手及产业公司智谱等发布多个AI模型, 海内外AI+应用正在快速迭代。建议关注产业链相关布局公司: AI+视频【中广天择、华策影视、上海电影】; AI+玩具【实丰文化、汤姆猫、星辉娱乐、奥飞娱乐】; AI+营销【易点天下、蓝色光标】; AI+电商【值得买、华凯易佰、光云科技、焦点科技、遥望科技】; AI+搜索【昆仑万维】; AI+社交【盛天网络、昆仑万维】; AI+教育【豆神教育、世纪天鸿】。

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。建议关注: 【中文在线、汤姆猫、姚记科技(与轻工纺服组联合覆盖)、奥飞娱乐、元隆雅图】。

电影方面, 据猫眼专业版, 截至12月6日下午10点, 2024年贺岁档(11.22-12.31)累计票房已超10亿人民币, 观影人次达2644.5万, 观影场次达651.6万场。其中, 电影《好东西》《蜡笔小新: 我们的恐龙日记》《胜券在握》《海洋奇缘2》《好运来》分获前五名。截至目前, 累计69部影片定档贺岁档(11.22-12.31), 包括《疯狂的外星人(重映)》(猫眼想看人数58.8万)、《蜡笔小新: 我们的恐龙日记》(猫眼想看人数26.5万, 累计票房破1亿)、《孤星计划》(猫眼娱乐出品, 猫眼想看人数15.9万)、《“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)、《误杀3》(万达电影、中国儒意参与出品)、《海洋奇缘2》、《好运来》(猫眼娱乐第二出品)、《小倩》(光线传媒主控)、《误判》(猫眼娱乐、华策影视为前两位出品公司)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。截至目前, 累计3部影片定档春节, 包括《射雕英雄传: 侠之大者》《封神第二部: 战火西岐》《熊出没·重启未来》。建议关注: 【上海电影】《好东西》累计票房超4亿元, 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。

游戏方面, 12月新游管线相对丰富。1) 行业动态: 根据AppMagic公布的11月全球手游收入榜(注: 不包含第三方商店或网页商店数据, 并且已剔除平台分成), 腾讯的《王者荣耀》继续位列榜首, 11月在苹果App Store和Google Play商店产生的内购收入达到了1.422亿美元。《Last War: Survival》和《无尽冬日》的营收保持稳定, 11月内购收入均超过了1亿美元, 在全球手游收入榜中分别位列第4和第5。2) 排名跟踪: 根据七麦数据IOS游戏畅销榜排名, 本周(2024/11/30-2024/12/6截止19点数据, 下同), 女性向游戏《恋与深空》开启“龙”主题的五星套装卡池, 12/2-12/3排名冲高至TOP1。其余时间《王者荣耀》排名第一。《地下城与勇士: 起源》本周排名稳定在前三位。3) 行业观点: 我们认为, 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》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。近期AI应用迎重大催化, 建议关注游戏AI 3D生成、视频生成的应用加速潜力。建议关注: 恺英网络、姚记科技(与轻工纺服组联合覆盖)、【神州泰岳(与计算机组联合覆盖)、盛天网络、掌趣科技、巨人网络、吉比特】。

并购方面, 9月24日, 证监会主席吴清宣布将出台“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】、【电广传媒】、【旗天科技】。

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。

作者

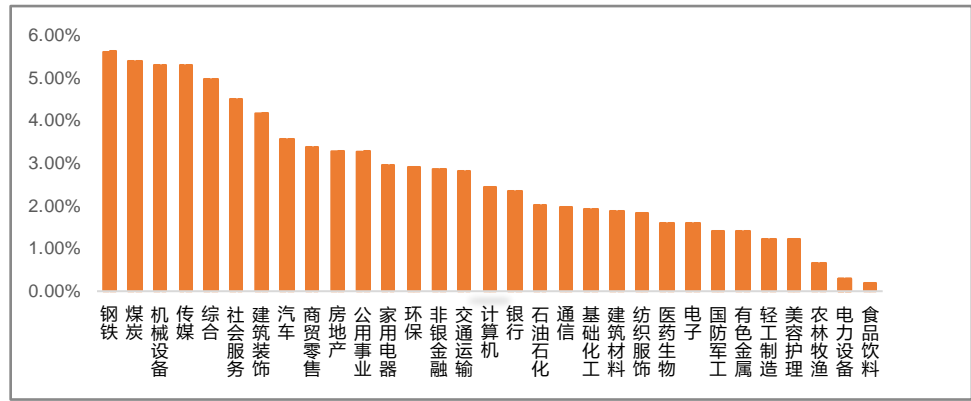
孔蓉 分析师
SAC 执业证书编号: S1110521020002
kongrong@tfzq.com曹睿 分析师
SAC 执业证书编号: S1110523020003
caorui@tfzq.com王梦恺 分析师
SAC 执业证书编号: S1110521030002
wangmengkai@tfzq.com

1 市场复盘

1.1 整体板块

申万传媒指数上涨 5.29%，位列板块第 4 位，同期上证指数上涨 2.33%，创业板指上涨 1.94%。

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

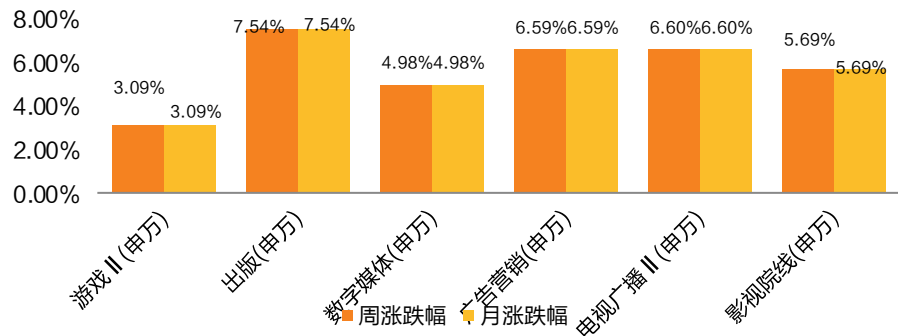
传媒具体细分板块来讲，游戏板块上涨 3.09%、影视院线上涨 5.69%、广告营销上涨 6.59%、出版上涨 7.54%、电视广播上涨 6.6%；12 月游戏板块上涨 3.09%、影视院线上涨 5.69%、广告营销上涨 6.59%、出版上涨 7.54%、电视广播上涨 6.6%。

图 2：传媒二级行业具体涨跌幅情况

证券代码	证券简称	2024/12/2	2024/12/3	2024/12/4	2024/12/5	2024/12/6	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
801764.SI	游戏 II (申万)	1.50%	-1.66%	-3.23%	4.20%	2.43%	3.09%	3.09%	10.81%
801769.SI	出版 (申万)	1.57%	-0.13%	-2.66%	3.05%	5.70%	7.54%	7.54%	18.26%
801767.SI	数字媒体 (申万)	1.34%	0.39%	-4.66%	3.83%	4.23%	4.98%	4.98%	9.21%
801765.SI	广告营销 (申万)	3.24%	-1.78%	-2.62%	5.54%	2.27%	6.59%	6.59%	20.82%
801995.SI	电视广播 II (申万)	2.08%	0.16%	-3.06%	2.31%	5.13%	6.60%	6.60%	11.71%
801766.SI	影视院线 (申万)	2.79%	-0.05%	-4.06%	5.03%	2.08%	5.69%	5.69%	12.47%

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）

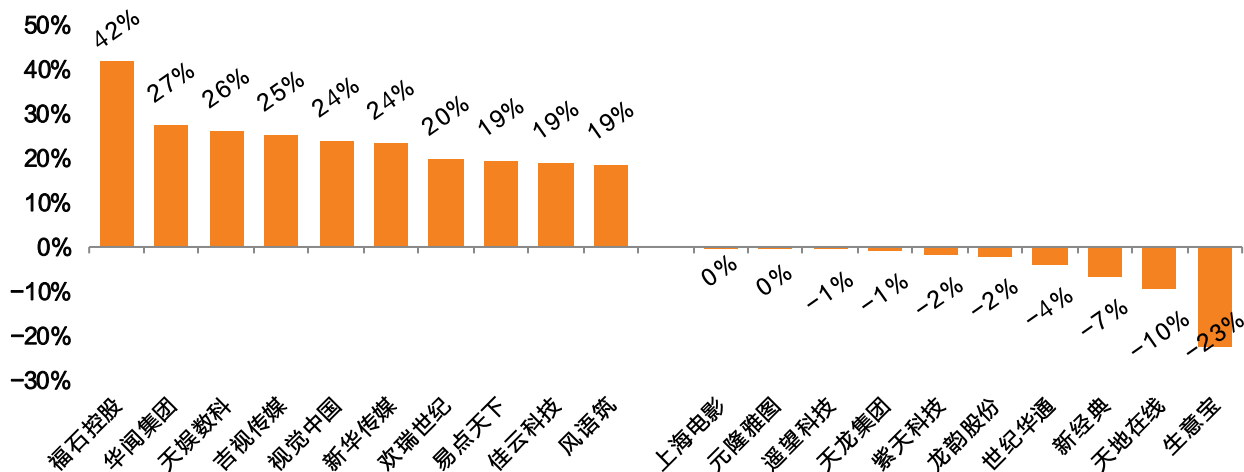


资料来源：Wind，天风证券研究所

1.3 个股表现

本周传媒（申万）成分股中，福石控股（+42.07%）、华闻集团（+27.41%）、天娱数科（+26.12%）、吉视传媒（+25.41%）、视觉中国（+24.07%）领涨。生意宝（-22.65%）、天地在线（-9.58%）、新经典（-6.71%）、世纪华通（-4.1%）、龙韵股份（-2.12%）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: Amazon 发布「Nova」系列多模态 AI 模型

12月3日，亚马逊在 AWS re:Invent 大会上宣布了名为「Nova」的一系列新的多模态生成式 AI 模型，这些模型通过 AWS 的 Amazon Bedrock 模型库提供。Nova 系列包括四种文本生成模型：Micro、Lite、Pro 和 Premier，其中 Micro、Lite 和 Pro 已向 AWS 客户开放，而 Premier 预计将在 2025 年初推出。此外，亚马逊还发布了图像生成模型 Nova Canvas 和视频生成模型 Nova Reel，具备水印功能和内容审核等内置控制，以促进负责任的 AI 使用。

AI: Google Deepmind 发布了最新基础世界模型 Genie 2

12月5日，Google Deepmind 深夜放大招，发布了最新基础世界模型 Genie 2。作为一个基础世界模型，Genie 2 能够凭借开局一张图生成各种可操作、可玩的 3D 环境。作为世界模型，Genie 2 能「理解」虚拟世界的运作规律，它能准确预测和展示接下来会发生什么。这得益于其在海量视频数据集上的训练，以及类似其他生成式模型所展现的多项涌现能力，包括物体互动、复杂角色动画、真实物理效果，以及对其他智能体行为的模拟与预测能力。

AI: OpenAI 最短发布会推出满血 o1

12月6日,仅持续15分钟的直播堪称OpenAI史上最短发布会,推出了两项新功能,①发布o1,世界上最智能的模型。比o1-preview更智能、更快,功能更多(比如多模态功能)。现在已在ChatGPT中上线,稍后将推出API版本。②ChatGPT Pro。每月200美元。提供无限使用和更智能的o1模式。

AI:「AI教母」李飞飞发布首个「空间智能」模型

12月3日凌晨,「AI教母」李飞飞联合创办的World Labs发布了他们的第一个「空间智能」模型,只需一张图,就可以生成一个逼真的3D世界。以3D形式生成的内容具有更好的控制性和一致性。而且,该模型还可以适应各种场景类型和艺术风格,比如生成不同的相机效果、3D效果以及经典绘画风格的3D内容,从而改变电影、游戏、模拟器和其他物理世界数字表现形式的方式。

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12月6日18:00,今年电影市场大盘票房达405亿元,票房yoy同比去年1-12月同期下降26%。

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	18
12月	44	41	38	27	16	39	3
总票房	607	637	181	470	300	548	405
票房yoy (5%	-72%	160%	-36%	83%	-26%

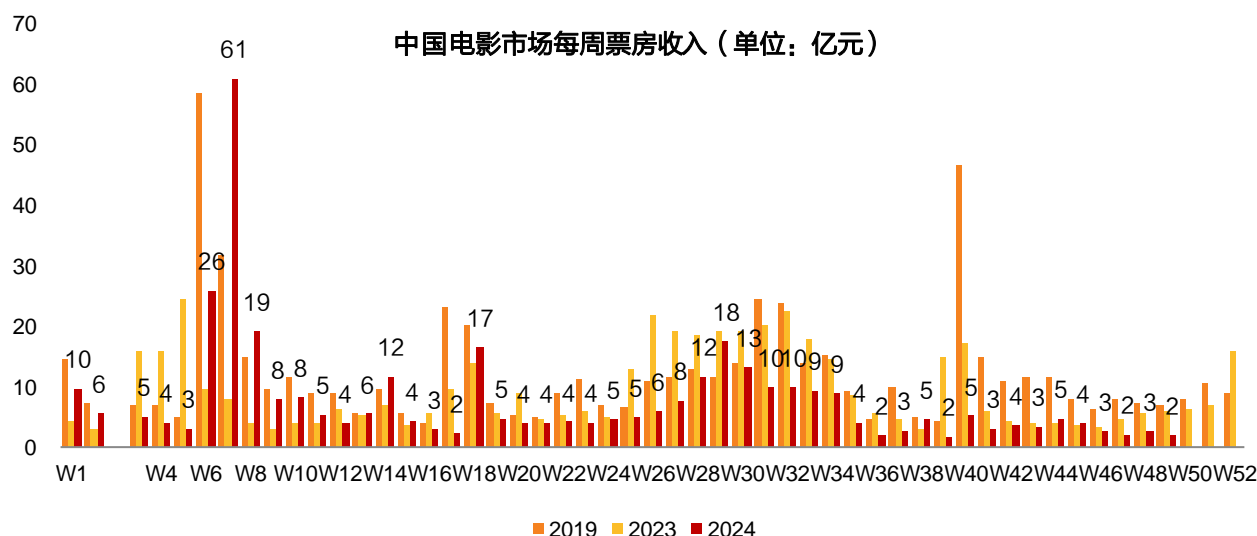
资料来源: Wind, 猫眼专业版 (截至2024年12月6日18:00), 天风证券研究所

注:2024年票房yoy是指2024.1-12月票房yoy

3.2. 本周票房及影片表现:

本周(12月2日至12月6日)票房约1.97亿元,12月票房3.21亿元。具体影片来看,《好东西》处于领先地位,本周票房7828.40万,占本周全国总票房为39.8%,上座率为2.1%;《孤星计划》本周票房位居第二,本周票房约2407.53万,占本周全国总票房12.2%,上座率2.9%;《好运来》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 12 月 6 日 18: 00), 天风证券研究所

图 7：电影周票房 (万) 和周票房占比 (%) (12.2-12.6)



资料来源: 猫眼专业版 (截至 2024 年 12 月 6 日 18: 00), 天风证券研究所

4. 游戏数据跟踪:

行业动态: 1) 根据 AppMagic 公布的 11 月全球手游收入榜 (注: 不包含第三方商店或网页商店数据, 并且已刨除平台分成), 腾讯的《王者荣耀》继续位列榜首, 11 月在苹果 App Store 和 Google Play 商店产生的内购收入达到了 1.422 亿美元。《Last War: Survival》和《无尽冬日》的营收保持稳定, 11 月内购收入均超过了 1 亿美元, 在全球手游收入榜中分别位列第 4 和第 5。《PUBG Mobile》(合并《和平精英》)11 月的内购收入大约为 8530 万美元, 环比下滑(10 月份数据为 9650 万美元)。此外, AppMagic 测算《地下城与勇士: 起源》上线半年中国 IOS 流水已超过 10 亿美元。2) 腾讯天美 J5 工作室研发的《王者荣耀: 星之破晓》发布公告, 决定对产品进行重新调整, 因此先遣测试服将于 12 月 6 日停服。

排名跟踪: 根据七麦数据 IOS 游戏畅销榜排名, 本周 (2024/11/30-2024/12/6 截止 19 点数据, 下同), 女性向游戏《恋与深空》开启“龙”主题的五星套装卡池, 12/2-12/3 排

名冲高至 TOP1。其余时间《王者荣耀》排名第一。《地下城与勇士：起源》本周排名稳定在前三位。《和平精英》排名在 12/4-12/5 短暂回落后 12/6 回到前三位。点点互动旗下《无尽冬日》本周排名在 TOP 4-7 名区间。网易旗下《梦幻西游》本周排名 TOP 6-10 区间，《炉石传说》12/4-12/6 排名冲入 TOP10。哔哩哔哩旗下《三国：谋定天下》排名第 12-20 名区间。

我们认为，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》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。我们认为同时新游戏发行排期或有所提速，四季度开始游戏板块业绩增长有望进入回升通道。近期 AI 应用迎重大催化，建议关注游戏 AI 3D 生成、视频生成的应用加速潜力。

表 1：IOS 游戏畅销榜排名

排名	2024/11/29	2024/11/30	2024/12/1	2024/12/2	2024/12/3	2024/12/4	2024/12/5	2024/12/6
1	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	恋与深空	恋与深空	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀
2	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	王者荣耀	王者荣耀	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源
3	和平精英	和平精英	和平精英	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	恋与深空	恋与深空	和平精英
4	无尽冬日	无尽冬日	无尽冬日	和平精英	和平精英	崩坏：星穹铁道	和平精英	英雄联盟手游
5	金铲铲之战	三国志战略版	金铲铲之战	无尽冬日	无尽冬日	炉石传说	英雄联盟手游	无尽冬日
6	梦幻西游	金铲铲之战	向僵尸开炮	金铲铲之战	梦幻西游	和平精英	无尽冬日	恋与深空
7	英雄联盟手游	梦幻西游	梦幻西游	向僵尸开炮	金铲铲之战	无尽冬日	炉石传说	金铲铲之战
8	捕鱼大作战	英雄联盟手游	英雄联盟手游	梦幻西游	向僵尸开炮	梦幻西游	崩坏：星穹铁道	部落冲突
9	第五人格	捕鱼大作战	三国志战略版	英雄联盟手游	捕鱼大作战	金铲铲之战	部落冲突	梦幻西游
10	恋与深空	第五人格	第五人格	三国志战略版	英雄联盟手游	向僵尸开炮	梦幻西游	炉石传说
11	向僵尸开炮	开心消消乐	捕鱼大作战	捕鱼大作战	三国志战略版	捕鱼大作战	金铲铲之战	崩坏：星穹铁道
12	创越火线：枪战	向僵尸开炮	三国：谋定天下	第五人格	开心消消乐	英雄联盟手游	逆水寒	无限暖暖
13	幻唐志	创越火线：枪战	QQ 飞车	开心消消乐	第五人格	开心消消乐	无限暖暖	捕鱼大作战
14	逆水寒	蛋仔派对	开心消消乐	三国：谋定天下	JJ 斗地主	阴阳师	捕鱼大作战	向僵尸开炮
15	三国：谋定天下	三国：谋定天下	蛋仔派对	QQ 飞车	三国：谋定天下	三国志战略版	向僵尸开炮	逆水寒
16	开心消消乐	恋与深空	火影忍者	JJ 斗地主	火影忍者	JJ 斗地主	明日方舟	明日方舟
17	JJ 斗地主	JJ 斗地主	QQ 炫舞	火影忍者	途游斗地主	三国：谋定天下	开心消消乐	开心消消乐
18	蛋仔派对	幻唐志：逍遥外传	JJ 斗地主	创越火线：枪战	创越火线：枪战	第五人格	JJ 斗地主	JJ 斗地主
19	火影忍者	火影忍者	创越火线：枪战	蛋仔派对	QQ 飞车	途游斗地主	第五人格	恋与制作人
20	三国志战略版	逆水寒	途游斗地主	逆水寒	逆水寒	火影忍者	三国：谋定天下	三国：谋定天下

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	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	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com