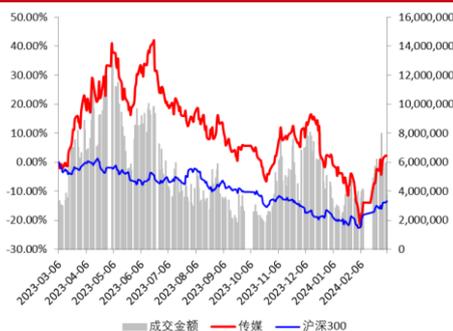




2月111款游戏版号获批，AI视频动画生成持续落地

行业评级：推荐

近一年该行业相对沪深300走势



分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

研究员 许吟倩

投资咨询证书号 S0620521100004

电话 025-58519172

邮箱 yqxu@njzq.com.cn

- **市场行情回顾：**本周申万传媒板块指数上涨 3.83%，沪深 300 指数上涨 0.48%，相对收益 3.35%，板块表现强于大盘；涨幅前三的行业分别是计算机（7.79%）、电子（7.61%）、机械设备（6.17%）。本周游戏板块上涨 5.40%，广告营销板块上涨 1.27%，数字媒体板块上涨 6.57%，影视院线板块上涨 5.37%；出版板块上涨 2.27%，电视广播板块上涨 2.69%。
- **2月111款游戏版号获批，AI视频动画生成持续落地。**2月27日，国家新闻出版署发布2月份国产网络游戏审批信息，总计111款游戏拿到版号，本次版号审批数量仍维持在100款以上，连续三个月审批数量过百，数量逐渐增加。此外，中国首个3A游戏代表作品《黑神话：悟空》位列其中，精品游戏创作进一步被认可。休闲益智类游戏大批量过审，或引发该赛道市场竞争加剧。此次下发版号重点游戏包括：游戏科学《黑神话：悟空》、腾讯《大奉打更人》《荒野起源》、网易《天启行动》、叠纸《无限暖暖》、完美世界《完美新世界》等。2月26日，首部中国原创文生视频AI系列动画《千秋诗颂》于CCTV-1综合频道播出。《千秋诗颂》聚焦国家统编语文教材的200多首诗歌，依托上海人工智能实验室和中央广播电视总台共同打造的央视听媒体大模型，借助人工智能技术，还原中国古诗词中的人物与场景。随着国内首部AI动画的开播，文生视频应用落地有望提速，将重塑影视行业制作流程，进一步推动影视动画制作、游戏开发、广告设计降本增效。
- **投资建议：**建议调整关注三条投资主线：一是关注拥有丰富的游戏储备且具备游戏版号，良好流水表现的龙头游戏公司，建议关注三七互娱、恺英网络、神州泰岳、完美世界；二关注各板块业绩优异、估值合理个股，建议关注：芒果超媒、分众传媒。三是春节档票房超预期，关注Sora等AI文生视频相关技术，短剧市场动态，建议关注：光线传媒、横店影视、华策影视、奥飞娱乐。
- **风险提示：**AI应用落地不及预期；行业政策趋严超预期；游戏版号发放不及预期；票房不及预期。



目录

一、本周行情回顾	- 2 -
二、行业数据跟踪	- 2 -
三、本周观点	- 6 -
四、风险提示	- 6 -

一、本周行情回顾

本周申万传媒板块指数上涨 3.83%，沪深 300 指数上涨 0.48%，相对收益 3.35%，板块表现强于大盘；涨幅前三的行业分别是计算机（7.79%）、电子（7.61%）、机械设备（6.17%）。

本周游戏板块上涨 5.40%，广告营销板块上涨 1.27%，数字媒体板块上涨 6.57%，影视院线板块上涨 5.37%；出版板块上涨 2.27%，电视广播板块上涨 2.69%。

表：公司涨跌幅

涨幅前十（%）			跌幅前十（%）		
300785	值得买	25.80%	600088	中视传媒	-8.37%
002343	慈文传媒	25.28%	002699	*ST 美盛	-6.61%
601595	上海电影	17.34%	301313	凡拓数创	-5.49%
300251	光线传媒	15.38%	601019	山东出版	-4.85%
300280	紫天科技	14.08%	605577	龙版传媒	-2.65%
002605	姚记科技	12.29%	600825	新华传媒	-2.38%
002558	巨人网络	12.13%	002027	分众传媒	-2.17%
603000	人民网	12.10%	002905	金逸影视	-2.04%
600229	城市传媒	10.39%	601929	吉视传媒	-1.79%
300027	华谊兄弟	10.14%	300781	因赛集团	-1.50%

资料来源：同花顺、南京证券研究所

二、行业数据跟踪

2.1 行业新闻

2.1.1 互联网和游戏行业新闻

中国音数协游戏工委 2 月 26 日，2024 年 1 月中国游戏市场收入环比下降 2.1%，同比增长 1.22%，其中，中国移动游戏市场实际销售收入同比增长 0.39%。中国客户端游戏市场实际销售收入环比增长 1.95%。中国自主研发游戏国内市场实际销售收入环比下降 4.2%。中国自主研发游戏海外市场实际销售收入环比下降 3.24%。中国电子竞技游戏市场实际销售收入环比增长 11.47%。

2 月 27 日，国家新闻出版署发布 2024 年 2 月份国产网络游戏审批信息，共 111 款游戏获批。其中包括完美世界旗下的《完美新世界》、网易旗下的《天启行动》、中青宝(300052.SZ)旗下的《毕业之后》、《九州元意歌》、《梦境食旅》、《职场浮生

记》等。

2月28日，data.ai发布了2023年中国游戏厂商及应用出海收入30强榜单，其中海外移动游戏市场用户支出约24%来自中国发行商旗下产品，而全球Top 100发行商海外收入排名中，29家为中国发行商，较2022年增加1位。2023年共27家手游发行商海外营收成功突破1亿美元，其中米哈游超越腾讯，首次登顶出海收入榜榜首。这两家公司也是期间唯一的两家海外营收超过10亿美元大关的中国手游发行商。原神、王者荣耀分别是两家公司最热门游戏。凭借在美日韩稳定占据SLG和MMORPG游戏市场的三七互娱以近9亿美元营收紧随其后。实际上，榜单前三十中，近半数厂商均在SLG赛道表现优异，包括点点互动、莉莉丝以及IM30等。

2.1.2 影视动漫文娱行业新闻

2月26日，首部中国原创文生视频AI系列动画《千秋诗颂》于CCTV-1综合频道播出。据介绍，《千秋诗颂》聚焦国家统编语文教材的200多首诗歌，依托上海人工智能实验室和中央广播电视总台（以下简称“总台”）共同打造的央视听媒体大模型，借助人工智能技术，还原中国古诗词中的人物与场景。《千秋诗颂》一共有26集，每集时长大约7分钟，26日首批推出的6集动画片围绕骆宾王、高适等5位诗人的人生经历和诗词创作故事展开。

2月29日，上海电影集团在沪发布iNEW新战略，透露将以“iPAi星球计划”为抓手，结合AI应用，主攻IP内容焕新和IP商业开发两大方向，加速网络数智化和一体化扩张进程，拓展全球化人才、市场、产业的生态愿景。上影集团董事长、上影股份董事长王健儿围绕“一星三化”诠释了iNEW战略，启动上影“iPAi星球计划”（i）、升级上影网络数智化（Network）、扩张一体化（Expansion）和生态全球化愿景（Worldwide）。他表示，新战略出台的背景是，文生视频（Text to video）时代的加速来临：“在科技变革的关键阶段，上海电影必须认清趋势，集聚人力、物力、财力、算力，突破新命题，积极抢占新赛道。”

2.1.3 人工智能和元宇宙新闻

26日报道，谷歌旗下“深度思维”公司重磅发布了一个根据互联网视频训练的基础世界模型——Genie（精灵）。其可从合成图像、照片、草图生成多种动作可控的环境。Genie是一个110亿参数的基础世界模型，在超过20万小时的二维（2D）

游戏视频上进行训练，无需人工监督。这意味着 Genie 可以从视频中自行识别不同动作的特征和模式。其能学习各种角色的动作、控制和行动。Genie 的独特之处还在于它能够专门从互联网视频中学习细颗粒度的控制。Genie 不仅能观察哪些部分是可控制的，而且能根据生成的环境来推测出多种潜在的动作。Genie 专注 2D 平台游戏和机器人技术的视频，但方法通用，应适用于任何类型领域并可扩展至更大的互联网数据集。只需一张图像就能创建全新的交互环境，这为生成和进入虚拟世界的各种新路径开启了大门。

2 月 29 日，据工业和信息化部官网消息，2023 年第四季度电信服务质量的通告于日前公布，其中提到国内首个个人信息保护 AI 大模型“智御”助手已发布。2023 年第四季度，工业和信息化部深化 App 用户权益保护。制定《移动互联网应用程序（App）合规开发管理测评规范》《小程序个人信息保护规范》等系列标准，指引企业依法合规经营。实施“SDK 用户权益保护行业协同联动计划”，组织评选移动互联网应用服务能力提升优秀案例，推动共建健康行业生态。发布国内首个个人信息保护 AI 大模型“智御”助手，为 App 开发运营、检测防护、政策解读等提供智能化服务。着力整治“摇一摇”乱跳转等突出问题，公开通报 81 款违规 App 和 SDK，持续净化移动互联网服务环境。

2.2 公司公告

【芒果超媒】发布 2023 年度业绩快报。公司全年实现营业总收入 146.31 亿元，同比增长 4.68%，其中第四季度实现营业总收入 42.54 亿元，同比增长 20.95%；归属于上市公司股东的净利润 35.59 亿元，同比增长 90.90%，扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润 16.96 亿元，同比增长 5.71%。2023 年芒果 TV 全网综艺正片有效播放量同比上涨 31%，全网剧集正片有效播放量同比上涨 46%，增速双双位居长视频行业第一。2023 年末，芒果 TV 有效会员规模达 6653 万，全年会员收入达 43.15 亿元，同比增长 10.23%，其中第四季度会员收入同比增长 35.76%。2023 年广告业务实现营业收入 35.32 亿元，同比下降 11.57%，较上半年降幅明显收窄，其中，第四季度广告收入同比增长 16.13%，同比增速实现由负转正的趋势逆转。

2.3 一级市场投资动态

根据 IT 桔子数据，本周（2 月 23 日-3 月 3 日）共 7 项 PE/VC，根据行业分类，

分别为游戏 1 项，文娱传媒 2 项，社交网络 1 项，广告营销 1 项，元宇宙 2 项；以投资轮次分类，天使轮 2 项，Pre-A 轮 2 项，C 轮 1 项，战略投资 2 项。

表：一级市场投资动态

时间	公司名称	公司类型	子行业	轮次	融资额	投资方
02.23	Matr1x FIRE	元宇宙	元宇宙游戏	战略投资	未透露	Animoca Brands
02.26	奇酷网络	游戏	游戏开发商	天使轮	500 万人民币	未透露
02.27	Genmo	文娱传媒	设计及创意	战略投资	3000 万人民币	NEA 恩颐投资-New Enterprise Associates Khosla Ventures
02.27	Inkitt	文娱传媒	媒体及阅读	C 轮	3700 万美元	Kleiner Perkins Caufield & Byers (KPCB 全球) NEA 恩颐投资-New Enterprise Associates
02.27	FlowGPT	社交网络	其他社交	Pre-A	1000 万美元	Goodwater Capital
02.28	抖推客	广告营销	整合营销传播	Pre-A	5000 万人民币	未透露
02.28	海南众乐	元宇宙	元宇宙行业应用	天使轮	500 万人民币	拾玉资本 沸点资本 海威基金

资料来源：IT 桔子、南京证券研究所

2.4 行业估值水平

传媒行业当前 PE-TTM 为 24.61，近五年行业 PE (TTM) 历史中位数为 25.87，行业 PE (TTM) 当前百分位为 41.23%。

图：近 5 年行业 PE 情况



数据来源：同花顺，南京证券研究所

2.5 电影市场

根据灯塔专业版数据显示，2024 年 2 月 26 日到 2024 年 3 月 3 日，全国票房累计 7.96 亿元，环比下跌 59.10%。本周，由阮经天、袁富华主演的犯罪动作片《周处除三害》于 3 月 1 日上映。《第二十条》单周票房 2.27 亿元，位列第一；《飞驰人生 2》单周票房 1.96 亿元，位列第二；《周处除三害》单周票房 1.32 亿元，位列第三；《热辣滚烫》单周票房 1.21 亿元，位列第四；《熊出没逆转时空》单周票房 0.86 亿

元，位列第五。

图：全国电影票房当周值



数据来源：同花顺，南京证券研究所

三、本周观点

2月27日，国家新闻出版署发布2月份国产网络游戏审批信息，总计111款游戏拿到版号，本次版号审批数量仍维持在100款以上，连续三个月审批数量过百，数量逐渐增加。此外，中国首个3A游戏代表作品《黑神话：悟空》位列其中，精品游戏创作进一步被认可。休闲益智类游戏大批量过审，或引发该赛道市场竞争加剧。此次下发版号重点游戏包括：游戏科学《黑神话：悟空》、腾讯《大奉打更人》《荒野起源》、网易《天启行动》、叠纸《无限暖暖》、完美世界《完美新世界》等。2月26日，首部中国原创文生视频AI系列动画《千秋诗颂》于CCTV-1综合频道播出。《千秋诗颂》聚焦国家统编语文教材的200多首诗歌，依托上海人工智能实验室和中央广播电视总台共同打造的央视听媒体大模型，借助人工智能技术，还原中国古诗词中的人物与场景。随着国内首部AI动画的开播，文生视频应用落地有望提速，将重塑影视行业制作流程，进一步推动影视动画制作、游戏开发、广告设计降本增效。

投资建议：建议调整关注三条投资主线：一是关注拥有丰富的游戏储备且具备游戏版号，良好流水表现的龙头游戏公司，建议关注三七互娱、恺英网络、神州泰岳、完美世界；二关注各板块业绩优异、估值合理个股，建议关注：芒果超媒、分众传媒。三是春节档票房超预期，关注Sora等AI文生视频相关技术，短剧市场动态，建议关注：光线传媒、横店影视、华策影视、奥飞娱乐。



四、风险提示

AI 应用落地不及预期；行业政策趋严超预期；游戏版号发放不及预期；票房不及预期。

免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及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。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对投资者私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

南京证券行业投资评级标准：

- 推 荐：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上；
- 中 性：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数涨幅在-10%~10%之间；
- 回 避：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数跌幅在 10%以上。

南京证券上市公司投资评级标准：

- 买 入：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
- 增 持：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在 5%~15%之间；
- 中 性：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在-10%~5%之间；
- 回 避：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数跌幅在 10%以上。

请务必阅读正文之后的重要法律声明