



传媒

优于大市（维持）

证券分析师

马笑

资格编号：S0120522100002

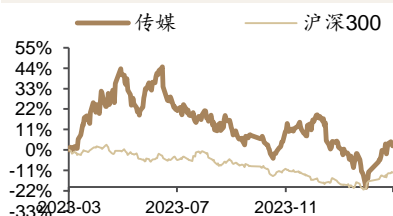
邮箱：maxiao@tebon.com.cn

研究助理

王梅卿

邮箱：wangmq@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《传媒互联网行业周报：上海电影发布 AI 新战略；国产版号连续三个月数量超过 100 款》，2024.3.3
- 《传媒互联网行业周报：央视听大模型研发共同体创立；国务院召开央企人工智能专题推进会》，2024.2.27
- 《传媒互联网行业周报：OpenAI 发布 Sora 视频模型；春节档票房创历史新高》，2024.2.18
- 《恺英网络业绩预告点评：丰厚产品储备支撑业绩增长，小游戏赛道发力双轮驱动》，2024.2.18
- 《电影春节档点评：春节档票房大盘突破 79 亿元创历史新高；关注“AI+视频”的技术变革》，2024.2.17

传媒互联网行业 2 月报：Sora 横空出世加速技术迭代，关注 AI 多模态技术迭代与应用落地

投资要点：

- 行情概述：**2024 年 2 月，传媒行业指数（SW）涨幅为 14.82%，沪深 300 涨幅为 9.35%，创业板指涨幅为 14.85%，上证综指涨幅为 8.13%。各传媒子板块中，媒体上涨 9.80%，广告营销上涨 13.37%，文化娱乐上涨 16.06%，互联网媒体上涨 20.24%。2024 年 2 月，港股互联网板块涨幅为 10.77%，恒生科技涨幅为 14.16%，恒生指数涨幅为 6.63%。港股互联网板块相较恒生科技指数跑输 3.39%。
- 数据跟踪：**
 - 游戏：1 月全球市场同比增长 1.22%，整体环比呈现下降。**根据伽马数据，2024 年 1 月，中国游戏市场规模为 243.46 亿元，环比下降 2.10%，同比上升 1.22%。市场规模中占比最高的移动游戏市场规模环比下滑，客户端游戏市场规模环比微增，整体呈现环比下降。具体而言，移动游戏市场实际销售收入为 176.87 亿元，环比下降 4.17%，同比上升 0.39%。头部产品《和平精英》《逆水寒》等流水下滑，但《穿越火线：枪战王者》《金铲铲之战》等产品带来增量，长线产品流水整体微降；新游《恋与深空》《世界之外》等产品未带来较大增量。客户端游戏市场规模为 56.00 亿元，环比上升 1.95%，同比下降 0.89%。环比上升是由于，从监测的头部产品来看，《英雄联盟》《地下城与勇士》等产品本月付费活动较多，其中《英雄联盟》上新皮肤活动热度较高；同时部分产品在本月开启春节相关活动促进消费；此外《永劫无间》与《斗罗大陆》联动活动也带来一定热度。同比下降现象主要由于上年同期处于春节期间，相较本月更多产品展开春节活动，用户消费意愿更强。
 - 电影：2 月全国票房 111.15 亿元，春节档票房破纪录。**根据猫眼专业版，2024 年 2 月全国票房 111.15 亿元，观影总人次 2.34 亿，总场次 1193.4 万，平均票价 47.4 元。根据 iFind，2 月总票房环比增加 258%，同比增加 170%。票房前三分别为《热辣滚烫》33.39 亿，《飞驰人生 2》31.47 亿，《第二十条》21.60 亿。
- 投资组合：**腾讯控股、网易、恺英网络、上海电影、三七互娱、神州泰岳、吉比特、姚记科技、汤姆猫、快手、芒果超媒、皖新传媒、百度集团、美团、分众传媒等。
- 投资主题：**游戏，AI 和 VR，教育，短剧，影视动漫，广告，数据要素等。
- 受益标的：**港股海外公司阿里巴巴-SW、京东集团-SW、拼多多、爱奇艺、移卡、阅文集团、美图公司、哔哩哔哩-W、猫眼娱乐、泡泡玛特、云音乐、祖龙娱乐、中手游、心动公司、东方甄选、巨星传奇等；A 股主要有浙数文化、电广传媒、南方传媒，中文传媒、电魂网络、冰川网络、中文在线、昆仑万维、万兴科技、游族网络、力盛体育、遥望科技、东方时尚、浙文互联、零点有数、兆讯传媒、风语筑、视觉中国、创业黑马、立方数科等。
- 投资建议：**AI 进击 MR 成长 IP 裂变，看好结构增长和出海市场等机会。我们认为行业的整体加配机会已现良机，基于以下三点理由：1) 预计今年基本面逐步修复；2) ARVR 和 AIGC 赛道成长预期非常明显，当下正是布局时机；3) 政策支持数字经济、文化产业和平台经济发展。《扩大内需战略规划纲要》强调文化、体育、互联网+社会服务、共享经济、新个体经济领域对于促进消费发展的重要性，结合二十大关于繁荣文化产业、网络强国、数字强国的表述，以及中央经济会议支持平台经济在引领发展、创造就业和国际竞争中发挥作用，看好未来发展。
- 风险提示：**技术发展不及预期、商誉风险、监管政策变化等。

内容目录

1. 行情回顾.....	4
1.1. A股传媒板块.....	4
1.2. 港股互联网板块.....	5
2. 月度数据跟踪.....	5
2.1. 游戏市场：1月全球市场同比增长1.22%，整体环比呈现下降.....	5
2.2. 电影：2月全国票房111.15亿元，春节档票房破纪录.....	6
3. 本月重点事件点评合集.....	6
3.1.1. 新一批进口游戏版号过审，DNF手游版号终获批.....	6
3.1.2. 部分游戏公司发布业绩预告.....	8
3.1.3. OpenAI发布Sora模型，一致性以及对物理世界的理解出色.....	9
3.1.4. 春节档票房大盘突破80.23亿元创历史新高.....	10
3.1.5. 央视听大模型研发共同体创立，AI动画片《千秋诗颂》即将播出.....	11
3.1.6. 国务院召开央企人工智能专题推进会，推动央企在人工智能深入发展.....	11
3.1.7. 上海电影发布iNEW新战略，回应强劲AI新浪潮.....	12
3.1.8. 24年2月国产游戏版号下发111款，监管态度积极，行业持续复苏.....	12
4. 风险提示.....	12

图表目录

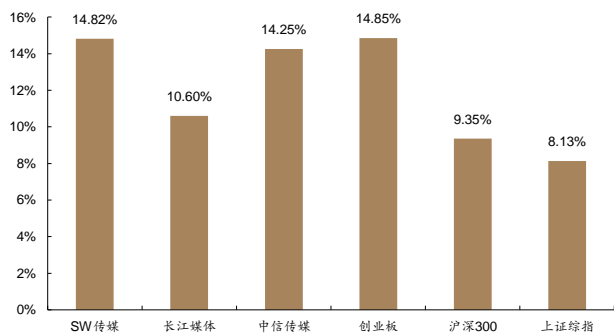
图 1: 传媒板块与创业板、沪深 300、上证指数比较 (2024/02)	4
图 2: 传媒各子板块月涨跌幅比较 (2024/02)	4
图 3: 传媒与其他板块月涨跌幅比较 (2024/02)	4
图 4: 港股互联网板块与恒生科技、恒生指数比较 (2024/02)	5
图 5: 2022/01-2024/01 中国游戏市场规模及增速	6
图 6: 2022/01-2024/01 中国移动游戏市场实际销售收入及增速	6
图 7: 2022/01-2024/01 中国客户端游戏市场实际销售收入及增速	6
图 8: 近一年全国电影票房收入 (截至 2024/02)	6
图 9: 近一年全国电影票房人次 (截至 2024/02)	6
图 10: 2024 年进口网络游戏审批信息	8
图 11: OpenAI 发布首个文生视频模型 Sora	10
图 12: 中国首部文生视频 AI 系列动画片《千秋诗颂》启播	11
表 1: A 股传媒板块月涨跌幅前十个股 (2024/02)	4
表 2: H 股传媒板块月涨跌幅前十个股 (2024/02)	5

1. 行情回顾

1.1. A股传媒板块

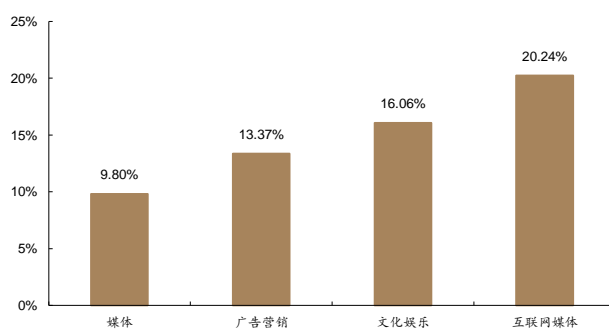
2024年2月，传媒行业指数（SW）涨幅为14.82%，沪深300涨幅为9.35%，创业板指涨幅为14.85%，上证综指涨幅为8.13%。各传媒子板块中，媒体上涨9.80%，广告营销上涨13.37%，文化娱乐上涨16.06%，互联网媒体上涨20.24%。

图 1：传媒板块与创业板、沪深300、上证指数比较（2024/02）



资料来源：iFind，德邦研究所

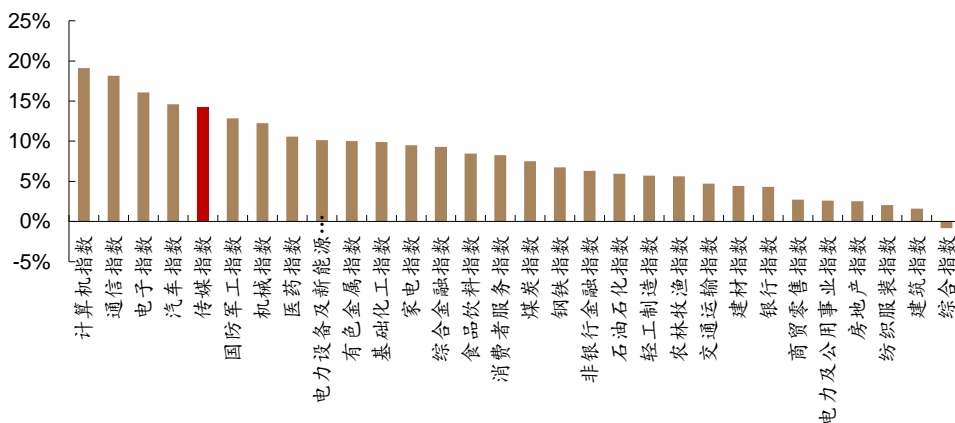
图 2：传媒各子板块月涨跌幅比较（2024/02）



资料来源：iFind，德邦研究所

注：各子版块口径均为中信行业类

图 3：传媒与其他板块月涨跌幅比较（2024/02）



资料来源：iFind，德邦研究所

注：各版块口径均为中信行业类

表 1：A股传媒板块月涨跌幅前十个股（2024/02）

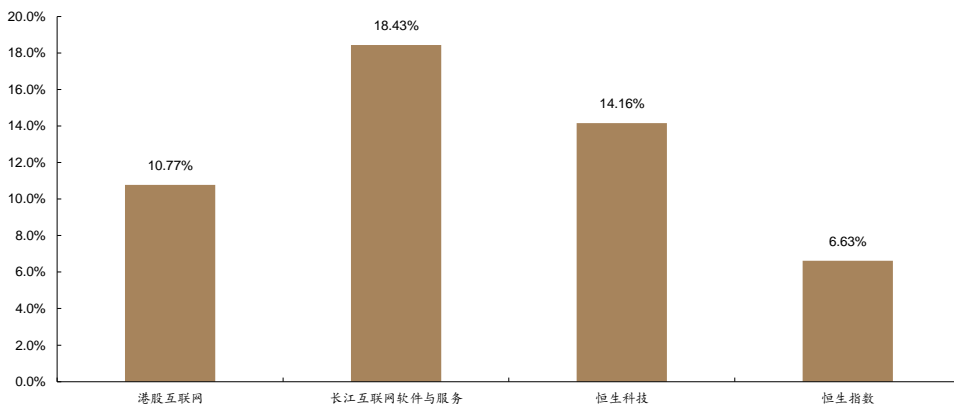
涨幅前十 (%)			跌幅前十 (%)		
300781.SZ	因赛集团	78.21%	603721.SH	中广天择	-16.40%
600640.SH	国脉文化	54.33%	600825.SH	新华传媒	-13.71%
300364.SZ	中文在线	52.51%	600088.SH	中视传媒	-11.89%
002605.SZ	姚记科技	36.94%	002699.SZ	*ST 美盛	-11.54%
300418.SZ	昆仑万维	36.11%	603999.SH	读者传媒	-11.29%
603825.SH	华扬联众	31.48%	000793.SZ	华闻集团	-10.99%
002517.SZ	恺英网络	31.44%	605577.SH	龙版传媒	-10.67%
002400.SZ	省广集团	30.51%	002905.SZ	金逸影视	-10.60%
300612.SZ	宣亚国际	28.18%	603230.SH	内蒙新华	-10.38%
300182.SZ	捷成股份	27.82%	600715.SH	文投控股	-10.20%

资料来源：iFind，德邦研究所

1.2. 港股互联网板块

2024年2月，港股互联网板块涨幅为10.77%，恒生科技涨幅为14.16%，恒生指数涨幅为6.63%。港股互联网板块相较恒生科技指数跑输3.39%。

图4：港股互联网板块与恒生科技、恒生指数比较（2024/02）



资料来源：iFind，德邦研究所

表2：H股传媒板块月涨跌幅前十个股（2024/02）

涨跌幅前十 (%)			涨跌幅后十 (%)		
2400.HK	心动公司	74.46%	1675.HK	亚信科技	-6.40%
3690.HK	美团-W	27.58%	9888.HK	百度集团-SW	-1.82%
9961.HK	携程集团-S	27.25%	1686.HK	新意网集团	-1.12%
0780.HK	同程旅行	24.43%	6060.HK	众安在线	1.97%
2158.HK	医渡科技	22.74%	0700.HK	腾讯控股	2.44%
2013.HK	微盟集团	21.97%	9618.HK	京东集团-SW	2.59%
0241.HK	阿里健康	20.28%	9988.HK	阿里巴巴-SW	4.82%
0696.HK	中国民航信息网络	19.34%	1797.HK	东方甄选	5.22%
0136.HK	中国儒意	17.56%	0772.HK	阅文集团	6.62%
6618.HK	京东健康	16.41%	1810.HK	小米集团-W	7.31%

资料来源：iFind，德邦研究所

2. 月度数据跟踪

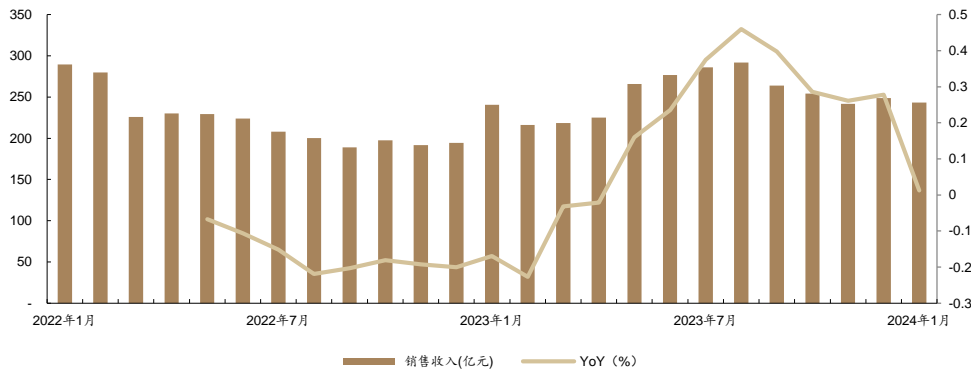
2.1. 游戏市场：1月全球市场同比增长1.22%，整体环比呈现下降

根据伽马数据，2024年1月，中国游戏市场规模为243.46亿元，环比下降2.10%，同比上升1.22%。市场规模中占比最高的移动游戏市场规模环比下滑，客户端游戏市场规模环比微增，整体呈现环比下降。

具体而言，移动游戏市场实际销售收入为176.87亿元，环比下降4.17%，同比上升0.39%。头部产品《和平精英》《逆水寒》等流水下滑，但《穿越火线：枪战王者》《金铲铲之战》等产品带来增量，长线产品流水整体微降；新游《恋与深空》《世界之外》等产品未带来较大增量。

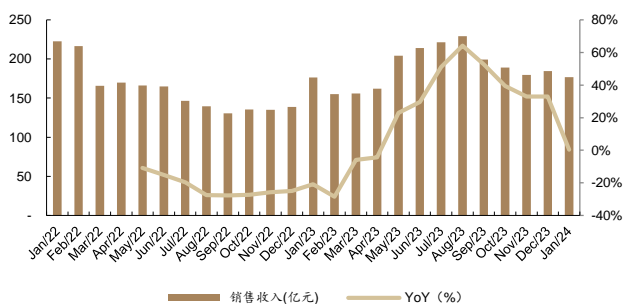
客户端游戏市场规模为56.00亿元，环比上升1.95%，同比下降0.89%。环比上升是由于，从监测的头部产品来看，《英雄联盟》《地下城与勇士》等产品本月付费活动较多，其中《英雄联盟》上新皮肤活动热度较高；同时部分产品在本月开启春节相关活动促进消费；此外《永劫无间》与《斗罗大陆》联动活动也带来一定热度。同比下降现象主要由于上年同期处于春节期间，相较本月更多产品展开春节活动，用户消费意愿更强。

图 5：2022/01-2024/01 中国游戏市场规模及增速



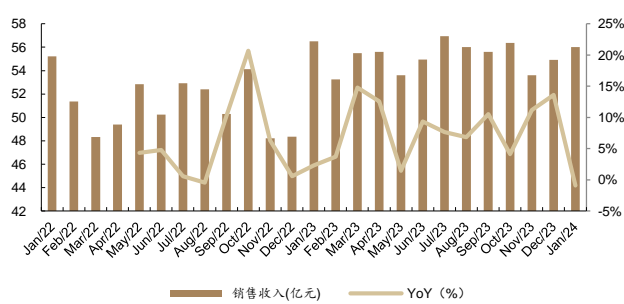
资料来源：伽马数据，德邦研究所

图 6：2022/01-2024/01 中国移动游戏市场实际销售收入及增速



资料来源：伽马数据，德邦研究所

图 7：2022/01-2024/01 中国客户端游戏市场实际销售收入及增速

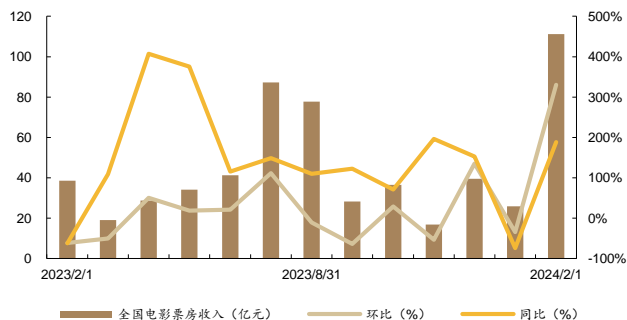


资料来源：伽马数据，德邦研究所

2.2. 电影：2 月全国票房 111.15 亿元，春节档票房破纪录

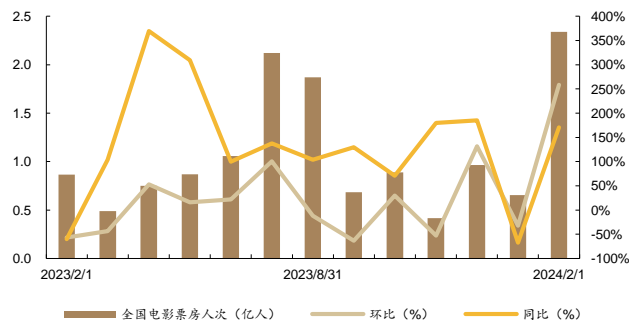
根据猫眼专业版，2024 年 2 月全国票房 111.15 亿元，观影总人次 2.34 亿，总场次 1193.4 万，平均票价 47.4 元。根据 iFind，2 月总票房环比增加 258%，同比增加 170%。票房前三分别为《热辣滚烫》33.39 亿，《飞驰人生 2》31.47 亿、《第二十条》21.60 亿。

图 8：近一年全国电影票房收入（截至 2024/02）



资料来源：iFind，德邦研究所

图 9：近一年全国电影票房人次（截至 2024/02）



资料来源：iFind，德邦研究所

3. 本月重点事件点评合集

3.1.1. 新一批进口游戏版号过审，DNF 手游版号终获批

继 2024 年首批版号下发还不到一周，2 月 2 日，国家新闻出版署发布 2024 年进口网络游戏审批信息，共 32 款游戏获批。其中主要包括腾讯的《地下城与勇士：起源》《太鼓之达人》《星之卡比 新星同盟》；网易的《歧路旅人：大陆的霸者》；完美世界的《钓鱼：北大西洋》；恺英网络的《纳萨力克：崛起》；名臣健康的《境·界 刀鸣》；星辉娱乐的《三国群英传：策定九州》等产品。

其中值得关注的《地下城与勇士：起源》是腾讯公司引进的知名端游 IP《地下城与勇士》的正版手游。《地下城与勇士》曾于 2017 年拿到过版号，原定于 2020 年 8 月份国内上线，时隔 7 年，游戏名称由《地下城与勇士》变为《地下城与勇士：起源》，运营单位则为上海游空信息技术有限公司。获得版号后，《地下城与勇士》手游官网、官方微博也发布消息认领，宣布“久等了，这一次真的能打”，并向预约玩家发放福利。颇令人感慨的是，《地下城与勇士》手游上一条微博还是在 2020 年，当时官方突发宣布游戏延期，原因是“游戏内防沉迷系统需要升级”。

在中国，DNF 具有巨大的玩家流量。早在 2020 年 8 月，《地下城与勇士》手游官网预约数就超过 5000 万。中国市场也是 DNF 开发商 Neople 母公司 Nexon 重要的收入来源。《地下城与勇士》同品类的产品，字节跳动朝夕光年旗下 DNF-like 手游《晶核》上线三个月流水突破 10 亿元。

A 股方面建议关注：恺英网络、神州泰岳、姚记科技、吉比特、星辉娱乐、世纪华通、巨人网络、掌趣科技、游族网络、完美世界、冰川网络、盛天网络、宝通科技等；**港股方面，建议关注：**腾讯控股、网易-S。

图 10：2024 年进口网络游戏审批信息

2024年进口网络游戏审批信息

2024-02-02 字体(大中小)

序号	名称	审批类别	出版单位	运营单位	编号文号	出版物号	批准时间
1	铁匠日记2	移动	三辰图书音像出版社有限公司	西安西岳网络科技有限公司	[2024] 260号	ISBN 978-7-498-13151-5	2024年02月01日
2	根本没有游戏	移动	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	厦门颂尔互动科技有限公司	[2024] 261号	ISBN 978-7-498-13147-8	2024年02月01日
3	猫咪和汤	移动	湖南金山数字娱乐传媒有限公司	成都金山智通卓立科技有限公司	[2024] 262号	ISBN 978-7-498-13131-7	2024年02月01日
4	地下城与勇士：起源	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海派卓信息技术有限公司	[2024] 263号	ISBN 978-7-498-13145-4	2024年02月01日
5	驯龙高手：旅程	移动	华东师范大学电子音像出版社有限公司	明日世界(上海)网络科技有限公司	[2024] 264号	ISBN 978-7-498-13149-2	2024年02月01日
6	约瑟：北大西洋	客户端	上海科学技术文献出版社有限公司	完美世界(上海)网络科技有限公司	[2024] 265号	ISBN 978-7-498-13135-5	2024年02月01日
7	航海王：集结	移动	北京目标在线科技有限公司	深圳金智鸟信息科技有限公司	[2024] 266号	ISBN 978-7-498-13139-3	2024年02月01日
8	前三岛争霸战	移动	成都蓉光九州网络科技有限公司	海南创联网络科技有限公司	[2024] 267号	ISBN 978-7-498-13133-1	2024年02月01日
9	赛级：续 (XBOX) 游戏	游戏机	东方明珠新媒体股份有限公司	东方明珠新媒体股份有限公司	[2024] 268号	ISBN 978-7-498-13161-4	2024年02月01日
10	猛·野·刀·鸣	移动	广东吉德出版传媒有限公司	北京朝夕光年信息技术有限公司	[2024] 269号	ISBN 978-7-498-13130-0	2024年02月01日
11	大言谈师	移动	杭州网趣科技有限公司	明日世界(上海)网络科技有限公司	[2024] 270号	ISBN 978-7-498-13137-9	2024年02月01日
12	索尼克跑酷	移动	杭州雷鸟信息科技有限公司	广州金科文化科技有限公司	[2024] 271号	ISBN 978-7-498-13156-0	2024年02月01日
13	天元突破红莲螺岩	移动	巨鲨互动(北京)科技有限公司	巨鲨互动(北京)科技有限公司	[2024] 272号	ISBN 978-7-498-13152-2	2024年02月01日
14	魔法联合行动	移动	华东师范大学电子音像出版社有限公司	上海云城网络科技有限公司	[2024] 273号	ISBN 978-7-498-13158-4	2024年02月01日
15	替罪羔羊：大陆的霸者	移动	江苏凤凰数字传媒有限公司	上海网之易网络科技有限公司	[2024] 274号	ISBN 978-7-498-13146-1	2024年02月01日
16	鹿鼎记：皇朝霸业	移动	辽宁电子出版社有限责任公司	深圳金智鸟信息科技有限公司	[2024] 275号	ISBN 978-7-498-13132-4	2024年02月01日
17	战锤好游戏！超魔球子球	客户端	珠海互动娱乐有限公司	珠海互动娱乐有限公司	[2024] 276号	ISBN 978-7-498-13142-3	2024年02月01日
18	归零位百万英雄王	移动	宁夏新华报业电子音像出版社有限公司	广州意源信息科技有限公司	[2024] 277号	ISBN 978-7-498-13159-1	2024年02月01日
19	新生可梦乐园	游戏机-Nintendo Switch	上海电子出版有限公司	上海切莫文化传播有限公司	[2024] 278号	ISBN 978-7-498-13143-0	2024年02月01日
20	星之卡比：新星同盟	游戏机-Nintendo Switch	上海电子出版有限公司	深圳市腾讯计算机系统有限公司	[2024] 279号	ISBN 978-7-498-13140-9	2024年02月01日
21	太鼓之达人	游戏机-Nintendo Switch	上海电子出版有限公司	深圳市腾讯计算机系统有限公司	[2024] 280号	ISBN 978-7-498-13150-8	2024年02月01日
22	纳萨力克：崛起	移动	上海信美网络科技有限公司	上海信美网络科技有限公司	[2024] 281号	ISBN 978-7-498-13155-3	2024年02月01日
23	银魂集结	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	深圳第七大道科技有限公司	[2024] 282号	ISBN 978-7-498-13134-8	2024年02月01日
24	瑞奇与叮当：时空旋转	游戏机 (PS4、PS5、集合模式) 游戏	上海声像电子出版社	上海东方明珠文化发展有限公司	[2024] 283号	ISBN 978-7-498-13154-6	2024年02月01日
25	雷霆英雄	移动	天津电子出版传媒有限公司	北京领可网络网络技术有限公司	[2024] 284号	ISBN 978-7-498-13153-9	2024年02月01日
26	金钢芭比战争模拟器	移动	宁波东海岸电子音像出版社有限公司	成都软维网络科技有限公司	[2024] 285号	ISBN 978-7-498-13148-5	2024年02月01日
27	创世战车	移动	北京空中信佳信息技术有限公司	北京空中信佳信息技术有限公司	[2024] 286号	ISBN 978-7-498-13136-2	2024年02月01日
28	地平线：零之曙光	客户端	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	上海意源信息科技有限公司	[2024] 287号	ISBN 978-7-498-13160-7	2024年02月01日
29	群星边境	移动	江苏凤凰数字传媒有限公司	上海车盟数字科技有限公司	[2024] 288号	ISBN 978-7-498-13141-6	2024年02月01日
30	守护者	移动	辽宁电子出版传媒有限公司	西安西岳网络科技有限公司	[2024] 289号	ISBN 978-7-498-13138-5	2024年02月01日
31	三国群英传：策定九州	移动	宁波东海岸电子音像出版社有限公司	广东星辉天拓互动娱乐有限公司	[2024] 290号	ISBN 978-7-498-13144-7	2024年02月01日
32	天子传奇：觉醒	移动、客户端	北京龙图智库科技有限公司	北京龙图智库科技有限公司	[2024] 291号	ISBN 978-7-498-13157-7	2024年02月01日

资料来源：国家新闻出版署，德邦研究所

3.1.2. 部分游戏公司发布业绩预告

掌趣科技 2024 年 1 月 30 日发布业绩预告称，23 年预计净利润约 1.7 亿元-2.3 亿元，同比增长 76.75%-139.13%。非经常性损益约在 5000 万元至 7500 万元之间。业绩变动原因：1、境内境外市场并进发展，境内市场小游戏产品《大圣顶住》流水表现良好，境外市场聚焦 SLG 品类未来可期。2、公司推进人才迭代与组织架构调整，实现高质量发展，美元存款利率上升。

游族网络 2024 年 1 月 30 日发布业绩预告称，23 年预计净利润为 8000 万元 -1.2 亿元，同比扭亏。公司非经常性收益约为 2000-7000 万元。业绩变动原因：1、报告期内公司坚持“全球化卡牌+”战略，积极推进以“少年”系列为代表的自研游戏的精细化运营和长线运营；2、海外市场上，公司多款自研手游如《绯色回响》等在全球各区域上线并取得优异成绩；3、公司围绕“研运一体”和“自主经营”原则进行组织架构，持续降本增效。

世纪华通 2024 年 1 月 30 日发布业绩预告称，23 年预计净利润约 4 亿元-6 亿元，同比扭亏。公司部分高级管理人员及核心人员计划增持公司股份不低于人民币 2000 万元。

3.1.3. OpenAI 发布 Sora 模型，一致性以及对物理世界的理解出色

模型：OpenAI 发布首个文生视频模型 Sora，是一种扩散模型，关键之处在于一次生成多帧的预测，确保画面主体即使暂时离开视野也能保持不变。Sora 支持文生视频（基于 DALL·E 和 GPT）、图生视频、视频生视频。与 GPT 模型类似，Sora 使用了 Transformer 架构，有很强的扩展性。Sora 是 OpenAI 构建 AGI 和世界模型的一个重要里程碑。

最长生成 60s 视频：官方发布了一个 60s 时长的视频，但是这个视频并不是一镜到底的。官网上其他的 demo 的时长大概在 10s 左右，因此推测 60s 可能是视频拓展和拼接的结果。但我们认为，从时长和一致性角度，效果显著优于此前的文生视频模型。

视频镜头一致性：Sora 可以在单个生成的视频中创建多个镜头，准确地保留角色和视觉风格。

理解物理世界：OpenAI 表示，正在教 AI 理解和模拟运动中的物理世界，目标是解决需要现实世界交互的问题。目前 Sora 已经能生成具有多个角色、包含特定运动的复杂场景，不仅能理解用户在提示中提出的要求，还了解这些物体在物理世界中的存在方式。Sora 的弱点在于，它可能难以准确模拟复杂场景的物理原理，并且可能无法理解因果关系。

我们认为，2023 年基于 Diffusion 的视频模型论文密集发布，重视程度提升，目前主要难点在于一致性、时长、画质等，而 Sora 模型得到了突破。后续伴随技术的加速迭代，视频模型的效果有望从目前的“预览级”升级为“成品级”，随之而来的是应用与商业化落地。

建议关注 AI 视频、AI 应用相关标的：万兴科技、汤姆猫、昆仑万维、盛天网络、美图公司、中文在线、皖新传媒、佳发教育、恺英网络、上海电影、汉仪股份、果麦文化、力盛体育、华策影视、奥飞娱乐、光线传媒等。

图 11: OpenAI 发布首个文生视频模型 Sora



资料来源: OpenAI, 德邦研究所

3.1.4. 春节档票房大盘突破 80.23 亿元创历史新高

2024 年春节档 (8 天) 总票房 80.16 亿元, 超过 23 年的 67.65 亿元, 和 21 年的 78.42 亿元。我们认为, 今年春节档票房超预期主要由观影需求推动, 观影人次 1.63 亿人, 超过 23 年的 1.29 亿人。票价方面, 平均票价 49.1 元, 低于 23 年的 52.3 元, 或主要由于 23 年《流浪地球 2》等特效影片, 对于价格较高的特效厅需求更胜。

供给端: 数量基本持平, 题材在喜剧外壳下主题百花齐放, 头部影片质量超预期。从数量上看, 今年春节档定档 8 部电影, 其中 7 部于大年初一上映, 与过去五年基本持平。题材方面, 6 部为喜剧片, 但内容各不相同。《飞驰人生 2》更为接近传统喜剧, 由沈腾主演, 主题为赛车, 相对更易吸引男性观众;《热辣滚烫》主题为女性励志, 根据猫眼专业版统计的“想看数据”, 女性占比为 77.5%;《第二十条》主题为普法, 讨论的是《刑法》第二十条;《熊出没·逆转时空》为动画电影, 面向亲子。我们认为, 喜剧与春节档的合家欢属性高度契合, 因此今年春节档电影大多加入喜剧元素; 但从内核与受众来看不尽相同, 因此激发各类人群的观影需求。从质量上看, 票房 10 亿以上影片达到 4 部, 超越往年, 且头部影片映后票房预测大幅上修。《热辣滚烫》票房达 27.24 亿, 映前预测总票房为 26-32 亿;《飞驰人生 2》票房已达 23.95 亿, 映前预测总票房为 17.5-24 亿;《熊出没·逆转时空》票房达 24.03 亿, 映前预测总票房为 15-20 亿。我们认为影片映后票房预期上修, 反映影片质量与口碑出色, 充足的高质量供给促进观影需求, 是票房增长可持续的关键。此外, 档期竞争激烈且马太效应显著, 排名前四影片票房均超 10 亿, 而第五名目前票房尚未超过 1 亿,《我们一起摇太阳》、《红毯先生》、《黄貔: 天降财神猫》陆续撤档。

需求端: 高质量供给推动下, 档期观影习惯已恢复, 宣发进一步推动观影需求。我们认为, 春节档期观影需求的来源主要在于: 1) 多部主题各异的高质量喜剧, 满足各类人群的观影需求。2) 在 23 年春节档、暑期档、贺岁档、24 年元旦档等多个档期的推动下, 观影习惯已逐步恢复, 特别是档期内观影习惯。3) 宣发传播人次与影片票房相关程度高。

建议关注档期票房超预期影片相关标的、后续片单丰富的标的、及院线影院龙头; 同时, OpenAI 发布 Sora 模型, 建议关注“AI+视频”技术催化带来的影视行业变革。1) 春节档大盘整体超预期, 建议关注院线票务龙头。A 股: 万达电影, 横店影视, 港股: 猫眼娱乐, 阿里影业。2) 关注档期票房超预期影片相关

标的：《热辣滚烫》-阅文集团；《飞驰人生 2》-博纳影业；《熊出没·逆转时空》-华强方特、横店影视。3) 建议关注后续片单丰富的标的，以及院线影院龙头。A 股：光线传媒、横店影视、上海电影、万达电影、博纳影业、华谊兄弟；港股：猫眼娱乐、阅文集团、中国儒意、阿里影业等。

3.1.5. 央视听大模型研发共同体创立，AI 动画片《千秋诗颂》即将播出

央视总台联合上海 AI 实验室、上海交通大学、清华大学、北京大学、华为、科大讯飞及智谱华章公司，联合创立了央视听媒体大模型研发共同体。

首部中国原创的文生视频 AI 系列动画片《千秋诗颂》，基于央视听媒体大模型打造，将于 2 月 26 日起在 CCTV-1 播出。《千秋诗颂》共 26 集，每集约 7 分钟，从美术设计到动效生成，再到后期成片，均为 AIGC 辅助制作。《千秋诗颂》涉的技术包括总台的海量视听数据、上海人工智能实验室的视频生成大模型-书生·筑梦、文生视频框架-AnimateDiff 及多项可控图像生成、图像驱动等技术。AI 赋能后，制作效率提升 3 倍：根据团队描述，传统的纯人工制作一个月只能做一集，现在一个月可以做三集。

我们认为，1)AI 生成视频领域进程加速，结合此前 Sora 发布，技术有望从“预览级”升级为“成品级”。建议关注 AI 视频技术与工具及落地应用场景相关公司：万兴科技，昆仑万维，美图公司，汤姆猫，风语筑等。2)动画领域应用已落地，降本增效显著。我们认为 AI 时代动画领域的主要壁垒在于动画数据积累以及 IP 价值。建议关注 IP 类及动漫动画影视类素材和创意内容产出公司：中文在线，汤姆猫，上海电影，光线传媒，奥飞娱乐，华策影视，果麦文化，荣信文化等。3) 广告营销电商素材等应用场景类受益公司，因赛集团，蓝色光标，浙文互联，青木股份等。

图 12：中国首部文生视频 AI 系列动画片《千秋诗颂》启播



资料来源：CCTV，德邦研究所

3.1.6. 国务院召开央企人工智能专题推进会，推动央企在人工智能深入发展

2 月 19 日，国务院国资委召开“AI 赋能 产业焕新”中央企业人工智能专题推进会（以下简称“专题推进会”）。国务院国资委党委书记、主任张玉卓在会上讲话强调，要深入学习贯彻习近平总书记关于发展人工智能的重要指示精神，推动中央企业在人工智能领域实现更好发展、发挥更大作用。除了此次召开的专题

推进会，一年来，国资委先后 6 次提及部署央企发展人工智能。作为国家经济支柱，央企不断推动国家在 AI 领域的技术进步和产业升级，为产业注入活力，提升国家竞争力，力争掌握相关领域的技术话语权和主动权。

我们认为，央国企持续投入 AI 传媒等，且有海量的视频内容素材和国有的媒体传播渠道。建议关注：中视传媒，上海电影，芒果超媒，中广天择，国脉文化，中国电影，浙文影业等。

3.1.7. 上海电影发布 iNEW 新战略，回应强劲 AI 新浪潮

上海电影发布 iNEW 新战略，回应强劲 AI 新浪潮。2 月 29 日，上海电影在上海影城 SHO 发布 iNEW 新战略，回应强劲 AI 新浪潮。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。”

建议关注 AI 视频、AI 应用相关标的：万兴科技、汤姆猫、昆仑万维、盛天网络、美图公司、中文在线、皖新传媒、佳发教育、恺英网络、上海电影、汉仪股份、果麦文化、力盛体育、华策影视、奥飞娱乐、光线传媒等。

3.1.8. 24 年 2 月国产游戏版号下发 111 款，监管态度积极，行业持续复苏

2 月 27 日，2024 年 2 月国产网络游戏版号下发，合计 111 款产品获批，连续三个月游戏版号过审数量超过 100 款，同比 23 年 2 月国产游戏版号过审数量，有了大幅提升。其中重点产品包括网易《天启行动》、《永劫无间》手游等；完美世界《完美新世界》；阅文集团《大奉打更人》；中青宝旗下的《毕业之后》《九州元意歌》《梦境食旅》《职场浮生记》等以及其他热门产品《黑神话·悟空》和《无限暖暖》等。

建议关注网易、完美世界、恺英网络、神州泰岳、世纪华通、星辉娱乐等。

4. 风险提示

技术发展不及预期、商誉风险、监管政策变化等。

信息披露

分析师与研究助理简介

马笑，华中科技大学硕士，2022年加入德邦证券，传媒互联网&海外首席分析师，行业全覆盖。5年多二级研究经验，2年产业战略/投资/咨询经验。曾任新时代证券TMT组长，传媒/计算机首席分析师，此前担任过管理咨询顾问/战略研究员/投资经理等岗位。2018年东方财富百佳分析师传媒团队第一名；2020年wind金牌分析师。

王梅卿，2022年加入德邦证券研究所传媒互联网组。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。