

传媒周报（2024.09.02-2024.09.06）

证券研究报告

2024年09月09日

第36周：7月游戏大盘景气环比提升，关注厂商储备项目释放节奏；马斯克点赞《黑神话悟空》，关注国内游戏产业进展

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9月2日至9月6日）申万传媒指数下跌0.74%，位列所有板块第3位，同期上证指数下跌2.69%，创业板指下跌2.68%。分板块来看，本周游戏板块下跌0.59%、影视院线下跌2.98%、广告营销下跌0.7%、出版上涨2.02%、电视广播下跌2.33%。其中出版明显跑赢上证指数。

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，卡牌以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：【上海电影、姚记科技（与纺织服装组联合覆盖）、奥飞娱乐】。

游戏方面，7月游戏大盘景气环比提升，关注厂商储备项目释放节奏。1) 7月游戏大盘环比增长4%，长线产品、重量级新品均贡献增长。根据伽马数据，2024年7月游戏市场规模环比增长4%，同比下降3%，市场规模连续3个月保持环比增长。移动端、客户端等市场均呈现环比增长趋势，长线产品、新品均有增长贡献。其中7月移动游戏市场收入环比增长7%，同比下降4%。环比增长主要受产品表现驱动，一方面，长线运营的产品中，《王者荣耀》《逆水寒》等头部产品流水呈增势；另一方面，本月部分新品表现较优，《绝区零》《永劫无间》等产品流水超亿元。2) IOS游戏畅销榜中腾讯游戏占比增多。根据七麦数据IOS游戏畅销榜排名，本周（2024/8/31-2024/9/6，下同）腾讯旗下的《王者荣耀》、《地下城与勇士》继续稳定在TOP 2。9/6日当日IOS游戏畅销榜TOP5全部为腾讯游戏。本周网易的《梦幻西游》排名在TOP 7-11区间。哔哩哔哩的《三国：谋定天下》排名开始逐步回落，截止9/6排名TOP20之外。点点互动旗下《无尽冬日》排名基本稳定在TOP 5-7。3) 8月单月版号发放数量创2019年来新高，叠加近期现象级产品《黑神话悟空》获央媒认可，显示行业政策环境向好。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。我们预计随新游发行窗口改善，A股游戏公司管线释放有望加速，持续关注新游戏上线带动的潜在基本面改善弹性。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（与纺织服装组联合覆盖）、吉比特、巨人网络】。

出版方面，行业具较强防御属性，公司普遍具备较强的经营壁垒和持续稳定分红能力。全年维度持续看好高股息的出版行业，建议关注现金丰富、渠道深厚的优质地方国有企业，如【长江传媒】。以及具备较高的股息率和分红预期，同时积极拓展智慧教育、课后服务、研学等新业务的公司，如【山东出版】。

电影方面，截至9月7日，2024年中秋档共定档21部，包括《流浪地球2》（重映）《野孩子》《西游记之孙悟空三打白骨精》等，点映及预售总票房达2460万元。国庆档目前共定档7部影片，包括《危机航线》《浴火之路》《出入平安》等，涵盖喜剧片、灾难片、历史片、动画片、犯罪片等多种类型，影片供给比较充足，题材多元类型丰富，较好满足了观众多样化的观影需求。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：【猫眼娱乐】重点档期参与出品/发行多部影片，看好贡献弹性。国庆档公司参与影片定档3部，包括《危机航线》（主投主控+宣发，猫眼想看21.8万人）、《出入平安》（主投主控，猫眼想看4.9万人）、《只此青绿》（发行）。【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。

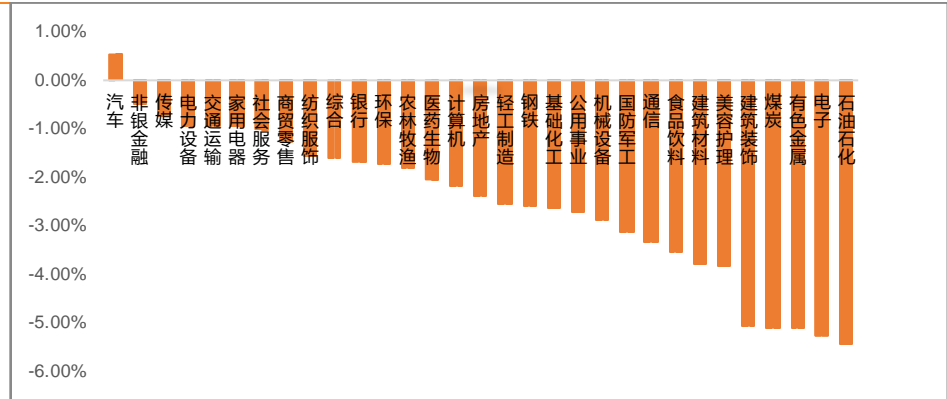
风险提示：游戏后续上线流水不达预期；国内疫情反复风险；国内经济增长放缓；政策刺激效果不足。

1 市场复盘

1.1 整体板块

本周（2024年9月2日至9月6日）申万传媒指数下跌0.74%，位列所有板块第3位，同期上证指数下跌2.69%，创业板指下跌2.68%。

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

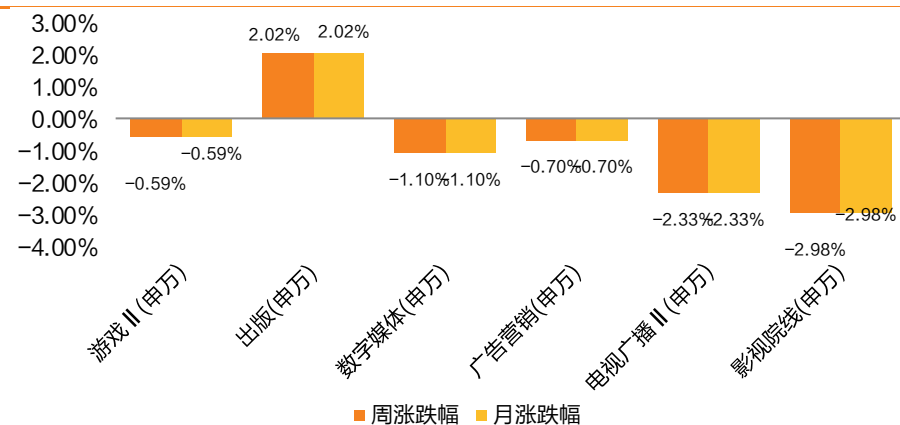
传媒具体细分板块来讲，本周游戏板块下跌0.59%、影视院线下跌2.98%、广告营销下跌0.7%、出版上涨2.02%、电视广播下跌2.33%；本月游戏板块下跌0.59%、影视院线下跌2.98%、广告营销下跌0.7%、出版上涨2.02%、电视广播下跌2.33%。

图 2：传媒二级行业具体涨跌幅情况

证券代码	证券简称	2024/9/2	2024/9/3	2024/9/4	2024/9/5	2024/9/6	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
801764.SI	游戏 II (申万)	-2.86%	0.78%	-1.13%	3.42%	-0.69%	-0.59%	-0.59%	-25.74%
801769.SI	出版 (申万)	-1.74%	1.65%	0.90%	1.93%	-0.69%	2.02%	2.02%	-9.62%
801767.SI	数字媒体 (申万)	-2.85%	1.56%	-0.54%	2.60%	-1.76%	-1.10%	-1.10%	-30.68%
801765.SI	广告营销 (申万)	-2.56%	1.56%	-0.50%	1.97%	-1.10%	-0.70%	-0.70%	-26.28%
801995.SI	电视广播 II (申万)	-2.38%	0.41%	-1.00%	1.57%	-0.91%	-2.33%	-2.33%	-22.58%
801766.SI	影视院线 (申万)	-3.74%	0.70%	-1.06%	2.78%	-1.57%	-2.98%	-2.98%	-27.40%

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）

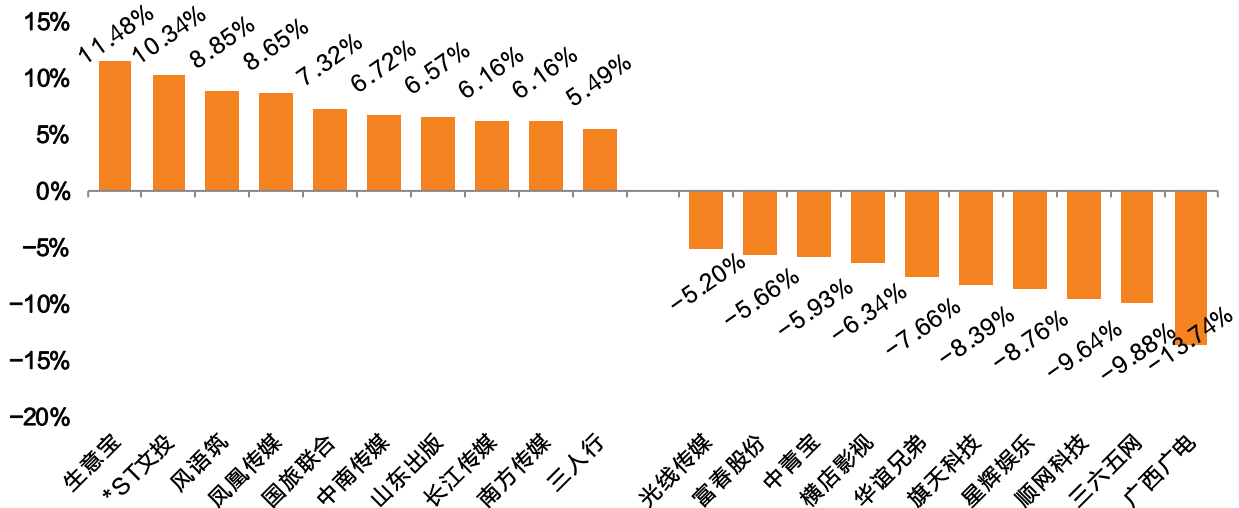


资料来源：Wind，天风证券研究所

1.3 个股表现

本周传媒（申万）成分股中，生意宝（11.48%）、*ST 文投（10.34%）、风语筑（8.85%）、凤凰传媒（8.65%）、国旅联合（7.32%）领涨。广西广电（-13.74%）、三六五网（-9.88%）、顺网科技（-9.64%）、星辉娱乐（-8.76%）、旗天科技（-8.39%）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:曝 ChatGPT 要将订阅价格涨到 2000 美元每月

据外媒 The Information 报道，在 OpenAI 的早期内部讨论中，一位直接了解订阅情况的消息人士透露，曾有提议将订阅费用设定为每月高达 2000 美元，但目前还没有做出最终决定。

AI:马斯克发布悟空版 AI 照片，为《黑神话悟空》打 call

9月7日，马斯克在社交媒体平台“X”发布了一张“悟空版”AI照片，发文称“来自中国的令人印象深刻的3A游戏！似乎莫名熟悉”。网友们纷纷在留言区为这款中国3A游戏大作点赞，甚至喊话马斯克直播打游戏。

AI:ChatGPT 下一代模型官宣！比 GPT-4 强 100 倍

在最近举行的 KDDI 峰会上，OpenAI 日本公司 CEO Tadao Nagasaki 透露代号为「GPT-Next」的新一代模型性能预计将比现有的 GPT-4 模型强大 100 倍，AI 技术将呈指数级增长，并计划在今年晚些时候发布。

英特尔发布新一代 AI PC 芯片

9月4日，英特尔正式发布了酷睿 Ultra 200V 系列处理器，首批搭载这款处理器的笔记本电脑在9月24日起发售，现在已经开启预售，包括宏碁、华硕、戴尔、惠普、联想、LG、微星和三星在内的 80 款 PC 产品。在相同性能表现下，Ultra 9 288V 比高通 X Elite 的旗舰处理器 X1E-80-100 功耗低 40%，甚至和苹果 M3 芯片旗鼓相当。

AI:清言 App 视频通话功能面向所有用户全面放开

9月6日，智谱 AI 宣布，清言 App 视频通话功能面向所有用户全面放开，限时免费。用户在清言 App 点击首页右下方的打 Call 按钮，跳转视频通话后，把摄像头对准你希望让其看到的物品，便可以开启视频通话。官方在推文中展示了视频通话功能的几种用法：

1.速读文档、分析材料,有效提升职场办公效率;2.帮助用户解析题干;3.帮助视障人士导航看路、餐厅点餐;4.随拍随翻,进行实时翻译。

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9月7日17:00,今年电影市场大盘票房达336亿元,同比去年1-9月同期下降16%。

图 5: 2018-2024 年月度票房 (含服务费)

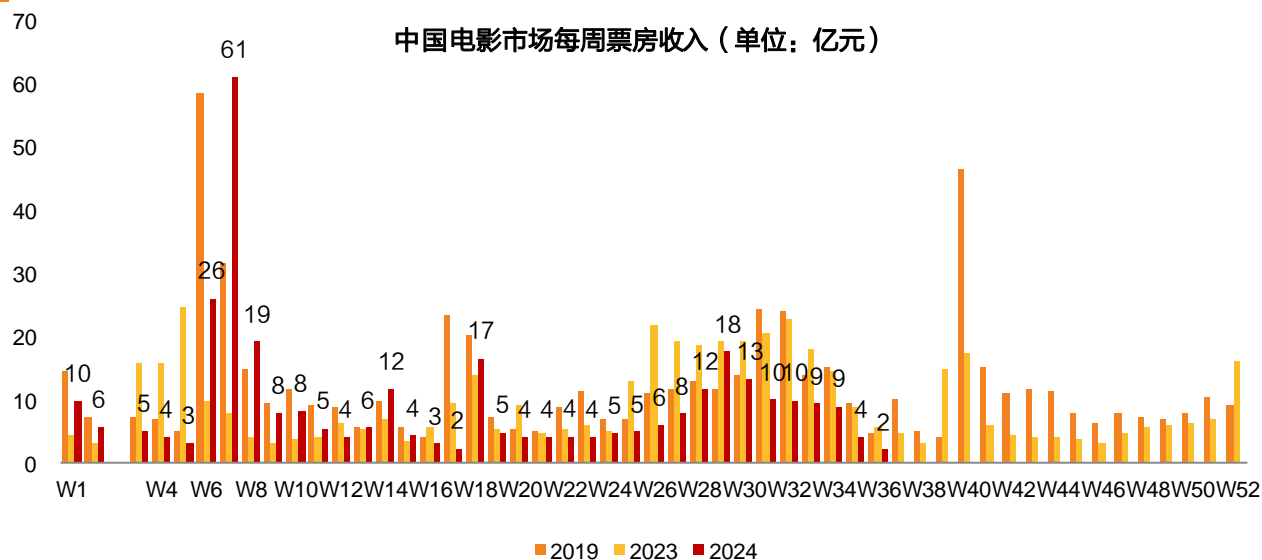
票房 (亿元, 含服务费)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1月	50	34	0	33	27	101	26
2月	101	112	0	123	104	39	111
3月	51	41	0	25	9	19	28
4月	39	47	0	25	6	29	22
5月	43	37	0	49	7	34	30
6月	36	42	0	21	19	41	22
7月	70	57	2	32	35	87	54
8月	68	78	34	21	37	78	40
9月	31	32	24	20	13	28	3.09
10月	36	82	64	76	21	36	
11月	37	35	19	19	6	17	
12月	44	41	38	27	16	39	
总票房	607	637	181	470	300	548	336
票房yoy		5%	-72%	160%	-36%	83%	-16%

资料来源: Wind, 猫眼专业版 (截至2024年9月7日17:00), 天风证券研究所

3.2. 本周票房及影片表现:

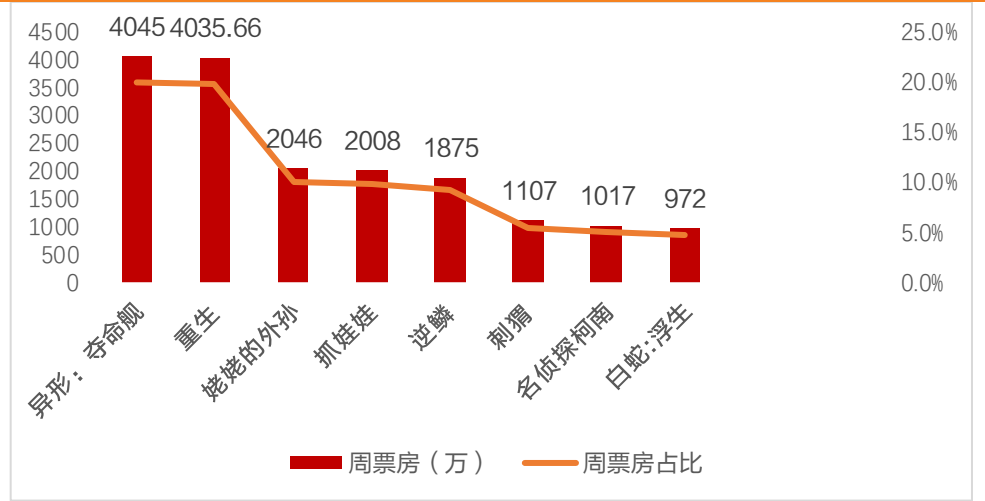
本周(9月2日至9月7日)票房超2.03亿元。具体影片来看,《异形:夺命舰》处于领先地位,累计票房达7.01亿,其中本周票房超过0.4亿,占本周全国总票房为19.9%,上座率为1.1%;《重生》本周票房位居第二,累计票房达3.6亿,其中本周票房约0.4亿,占本周全国总票房19.8%,上座率2.1%;《姥姥的外孙》本周票房位居第3位。

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9月7日17:00), 天风证券研究所

图 7：电影周票房（万）和周票房占比（%）（9.2-9.7）



资料来源：猫眼专业版（截至 2024 年 9 月 7 日 17: 00），天风证券研究所

4. 游戏数据跟踪：

7 月游戏大盘环比增长 4%，长线产品、重量级新品均贡献增长。根据伽马数据，2024 年 7 月游戏市场规模 278 亿元，环比增长 4%，同比下降 3%，市场规模连续 3 个月保持环比增长。移动端、客户端等市场均呈现环比增长趋势，长线产品、新品均有增长贡献。其中 7 月端游规模 57 亿元，环比上升 1%，同比基本持平。从产品来看，《永劫无间》开启周年庆活动，在线人数环比增加，其他部分头部产品本月运营活动也有较佳表现，此外，新品《七日世界》热度较高、双端互通新产品《绝区零》也提供部分增量。7 月移动游戏市场收入 212 亿元，环比增长 7%，同比下降 4%。环比增长主要受产品表现驱动，一方面，长线运营的产品中，《王者荣耀》《逆水寒》等头部产品流水呈增势；另一方面，本月部分新品表现较优，《绝区零》《永劫无间》等产品流水超亿元。

IOS 游戏畅销榜中腾讯游戏占比增多。根据七麦数据 IOS 游戏畅销榜排名，本周（2024/8/31-2024/9/6，下同）腾讯旗下的《王者荣耀》、《地下城与勇士》继续稳定在 TOP 2。《和平精英》前 6 日排在 TOP3，《金铲铲之战》排名稳定 TOP 4-5 区间。9/6 日当日 IOS 游戏畅销榜 TOP5 全部为腾讯游戏。本周网易的《梦幻西游》排名在 TOP 7-11 区间。哔哩哔哩旗下的《三国：谋定天下》排名开始逐步回落，截止 9/6 排名 TOP20 之外。点点互动旗下《无尽冬日》排名基本稳定在 TOP 5-7。

8 月单月版号发放数量创 2019 年来新高，叠加近期现象级产品《黑神话悟空》获央媒认可，显示行业政策环境向好。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。我们预计随新游发行窗口改善，A 股游戏公司管线释放有望加速，持续关注新游戏上线带动的潜在基本面改善弹性。

表 9：IOS 游戏畅销榜排名

排名	2024/8/30	2024/8/31	2024/9/1	2024/9/2	2024/9/3	2024/9/4	2024/9/5	2024/9/6
1	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	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	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	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	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英	穿越火线：枪战王者
4	金铲铲之战	金铲铲之战	金铲铲之战	金铲铲之战	金铲铲之战	绝区零	绝区零		和平精英
5	无尽冬日	恋与深空	恋与深空	明日方舟	无尽冬日	金铲铲之战	金铲铲之战		英雄联盟手游
6	梦幻西游	无尽冬日	无尽冬日	无尽冬日	明日方舟	无尽冬日	无尽冬日		金铲铲之战
7	原神	梦幻西游	三国：谋定天下	梦幻西游	梦幻西游	梦幻西游	梦幻西游		无尽冬日
8	剑与远征：启程	三国：谋定天下	梦幻西游	恋与深空	向僵尸开炮	向僵尸开炮	部落冲突		向僵尸开炮
9	向僵尸开炮	世界启元	向僵尸开炮	剑与远征：启程	恋与深空	剑与远征：启程	逆水寒		火影忍者
10	捕鱼大作战	三国志战略版	剑与远征：启程	三国：谋定天下	捕鱼大作战	捕鱼大作战	恋与深空		绝区零
11	穿越火线：枪战王者	剑与远征：启程	捕鱼大作战	捕鱼大作战	剑与远征：启程	明日方舟	向僵尸开炮		梦幻西游
12	第五人格	穿越火线：枪战王者	穿越火线：枪战王者	向僵尸开炮	途游斗地主	恋与深空	捕鱼大作战		部落冲突
13	逆水寒	向僵尸开炮	QQ 炫舞	三国志战略版	三国：谋定天下	途游斗地主	剑与远征：启程		蛋仔派对
14	三国：谋定天下	捕鱼大作战	三国志战略版	逆水寒	开心消消乐	开心消消乐	途游斗地主		捕鱼大作战
15	英雄联盟手游	原神	火影忍者	途游斗地主	三国志战略版	三国：谋定天下	开心消消乐		恋与深空
16	火影忍者	第五人格	QQ 飞车	英雄联盟手游	斗地主	斗地主	三国：谋定天下		剑与远征：启程
17	途游斗地主	开心消消乐	开心消消乐	开心消消乐	逆水寒	三国志战略版	三国志战略版		途游斗地主
18	开心消消乐	英雄联盟手游	原神	火影忍者	英雄联盟手游	穿越火线：枪战王者	斗地主		逆水寒
19	斗地主	途游斗地主	英雄联盟手游	穿越火线：枪战王者	穿越火线：枪战王者	英雄联盟手游	咸鱼之王		开心消消乐
20	三国志战略版	逆水寒	途游斗地主	QQ 飞车	火影忍者	逆水寒	明日方舟		出发吧麦芬

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