

## 传媒周报（2024.11.4-2024.11.8）

证券研究报告

2024年11月11日

## 第44周：关注春节档定档、Q4游戏产线产品释放

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11月4日至11月8日），申万传媒指数上涨7.25%，位列板块第9位，同期上证指数上涨5.51%，创业板指上涨9.32%。本周游戏板块上涨8.25%、影视院线上涨8.73%、广告营销上涨6.9%、出版上涨5.89%、电视广播上涨3.49%。

电影方面，10月大盘总计36.2亿元，同比下降2.1%。10月新建影院72家延续全年增长势头，今年累计新建832家同比明显增长。截至11月10日17:00，11月累计票房已达7.15亿，2024年度累计票房已达391亿。截至目前，累计36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）、《孤星计划》（猫眼娱乐出品）、《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。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。

游戏方面，世纪华通行政处罚落地，《仙剑世界》定档1月9日。1) 行业动态：a) 世纪华通公告，公司收到证监会行政处罚通知，公司被处以800万元罚款，相关人员被分别处以50-200万元罚款不等。公司股票自2024年11月8日起被实施其他风险警示，股票简称由“世纪华通”变更为“ST华通”。b) 中手游旗下仙剑IP首款开放世界RPG《仙剑世界》首发正式定档1月9日。2) 排名跟踪：根据七麦数据IOS游戏畅销榜排名，本周（2024/11/3-2024/11/9，下同），本周榜单TOP3有所松动，《和平精英》在11/8-11/9成为TOP1，《英雄联盟手游》11/8-11/9进入TOP3，《炉石传说》、《第五人格》均短暂进入TOP3榜单。《地下城与勇士：起源》11/6-11/9排名区间为第4-7名，有所下降。腾讯的《宝可梦大集结》11月7日上线首日IOS游戏畅销榜排名第14。网易旗下《梦幻西游》本周排名TOP6-12区间。点点互动旗下《无尽冬日》本周排名TOP4-8区间。3) 行业观点：从《黑神话：悟空》获大量主流媒体报道积极评价，以及单月版本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】。

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大模型及相关优质算力等投资机会。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】、【电广传媒】、【旗天科技】。

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。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。【姚记科技（与轻工纺织服装组联合覆盖）】、奥飞娱乐、上海电影】。

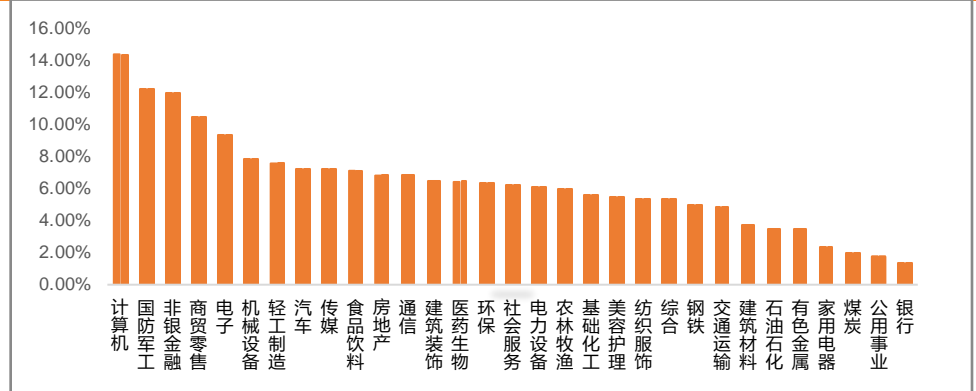
风险提示：游戏后续上线流水不达预期；国内疫情反复风险；国内经济增长放缓；政策刺激效果不足。

# 1 市场复盘

## 1.1 整体板块

本周（2024年11月4日至11月8日），申万传媒指数上涨7.25%，位列板块第9位，同期上证指数上涨5.51%，创业板指上涨9.32%。

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

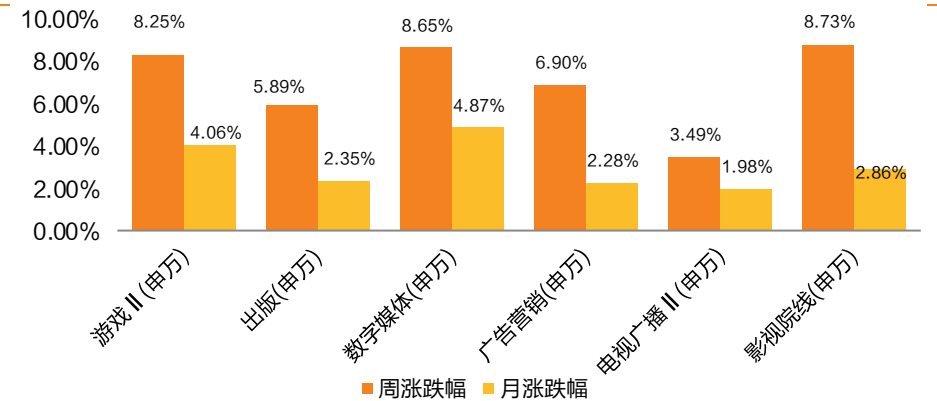
传媒具体细分板块来讲，本周游戏板块上涨8.25%、影视院线上涨8.73%、广告营销上涨6.9%、出版上涨5.89%、电视广播上涨3.49%；11月游戏板块上涨4.06%、影视院线上涨2.86%、广告营销上涨2.28%、出版上涨2.35%、电视广播上涨1.98%。

图 2：传媒二级行业具体涨跌幅情况

| 证券代码      | 证券简称         | 2024/11/4 | 2024/11/5 | 2024/11/6 | 2024/11/7 | 2024/11/8 | 周涨跌幅  | 月涨跌幅  | 年涨跌幅   |
|-----------|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|-------|--------|
| 801764.SI | 游戏 II (申万)   | 2.70%     | 2.87%     | 3.77%     | 0.83%     | -2.07%    | 8.25% | 4.06% | 4.22%  |
| 801769.SI | 出版(申万)       | 0.27%     | 2.36%     | 1.16%     | 1.77%     | 0.21%     | 5.89% | 2.35% | 8.54%  |
| 801767.SI | 数字媒体(申万)     | 2.46%     | 4.46%     | 1.06%     | 1.27%     | -0.82%    | 8.65% | 4.87% | -3.62% |
| 801765.SI | 广告营销(申万)     | 1.17%     | 3.32%     | 1.86%     | 2.44%     | -2.00%    | 6.90% | 2.28% | 7.14%  |
| 801995.SI | 电视广播 II (申万) | -0.85%    | 1.14%     | 2.84%     | -0.10%    | 0.46%     | 3.49% | 1.98% | 8.51%  |
| 801766.SI | 影视院线(申万)     | 2.77%     | 3.73%     | 1.16%     | 2.36%     | -1.50%    | 8.73% | 2.86% | 2.31%  |

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）

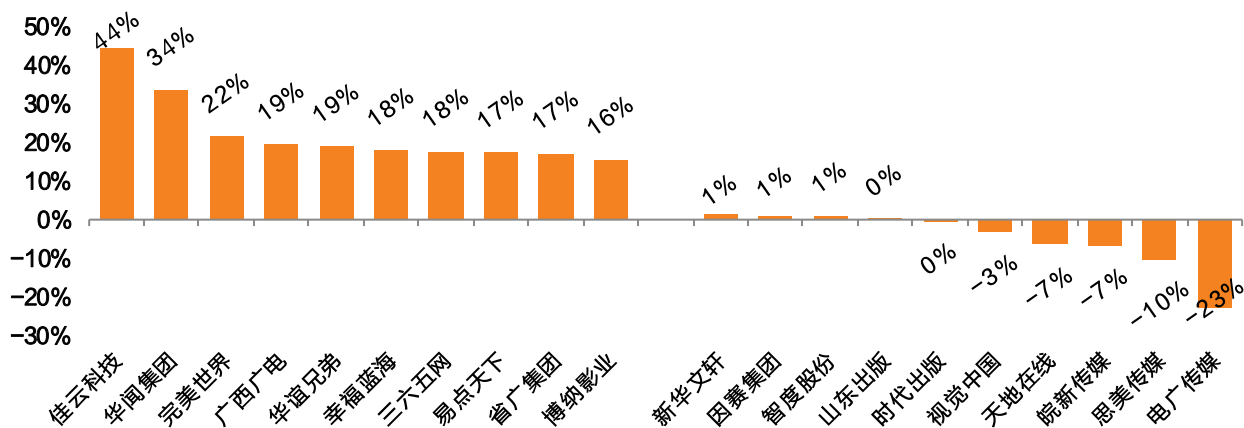


资料来源：Wind，天风证券研究所

### 1.3 个股表现

本周传媒（申万）成分股中，佳云科技（44.44%）、华闻集团（33.73%）、完美世界（21.79%）、广西广电（19.38%）、华谊兄弟（18.94%）领涨。电广传媒（-22.93%）、思美传媒（-10.27%）、皖新传媒（-6.87%）、天地在线（-6.55%）、视觉中国（-3.29%）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：清影视频模型全面升级

11月8日，智谱官方宣布清影视频模型于近期迎来全面升级，具体升级点如下：

**模型能力全面提升：**在图生视频的质量、美学表现、运动合理性以及复杂提示词语义理解方面能力明显增强。

**4K 超高清分辨率：**支持生成 10s、4K、60 帧超高清视频，视觉体验拉到极致，动态画面更加流畅。

**可变比例：**支持任意比例的图像生成视频，超宽画幅也能轻松 Hold 住，从而适应不同的播放需求。

**多通道生成能力：**同一指令/图片可以一次性生成 4 个视频。

**带声效的 AI 视频：**新清影可以生成与画面匹配的音效了。音效功能将很快在本月上线公测。

### AI：字节旗下即梦 AI 视频模型 S2.0 正式上线

11月8日，字节跳动旗下的即梦 AI 宣布，即梦 AI 全新视频模型 S2.0 正式上线并开放使用。用户可以通过下载「即梦 AI」App 或者登录官网，体验视频模型。另外，即梦官方表示，Pixeldance 视频生成模型也将于近期上线。

### AI：传百度将推出 AI 智能眼镜

小度宣布将在 11 月 12 日举办的百度世界大会上发布「AI 新物种」，据悉小度将公布在 AI+ 硬件上的新品类探索。更早些时候，彭博社报道称，百度即将推出一款内置 AI 助手的智能眼镜，将内置摄像头，支持百度文心模型构建的语音交互，类似 Meta 的 Ray-Ban 智能眼镜。

## 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 10 日 17:00，今年电影市场大盘票房达 391 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）

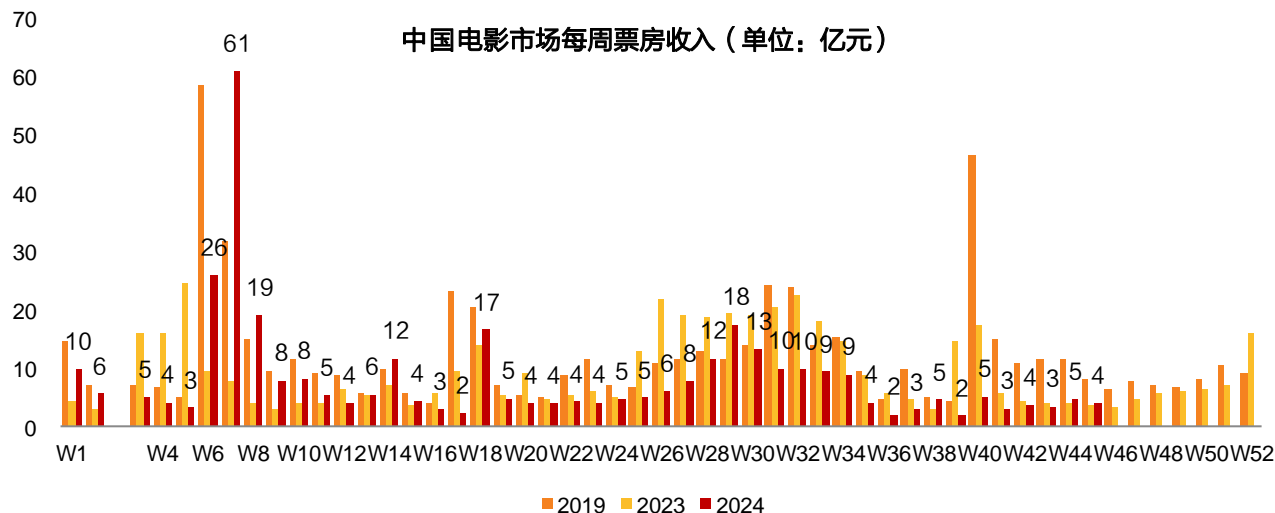
| 票房（亿元，含服务费） | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|-------------|------|------|------|------|------|------|------|
| 1月          | 50   | 34   | 0    | 33   | 27   | 101  | 26   |
| 2月          | 101  | 112  | 0    | 123  | 104  | 39   | 111  |
| 3月          | 51   | 41   | 0    | 25   | 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   | 7    |
| 12月         | 44   | 41   | 38   | 27   | 16   | 39   |      |
| 总票房         | 607  | 637  | 181  | 470  | 300  | 548  | 391  |
| 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 10 日 17:00），天风证券研究所

### 3.2. 本周票房及影片表现：

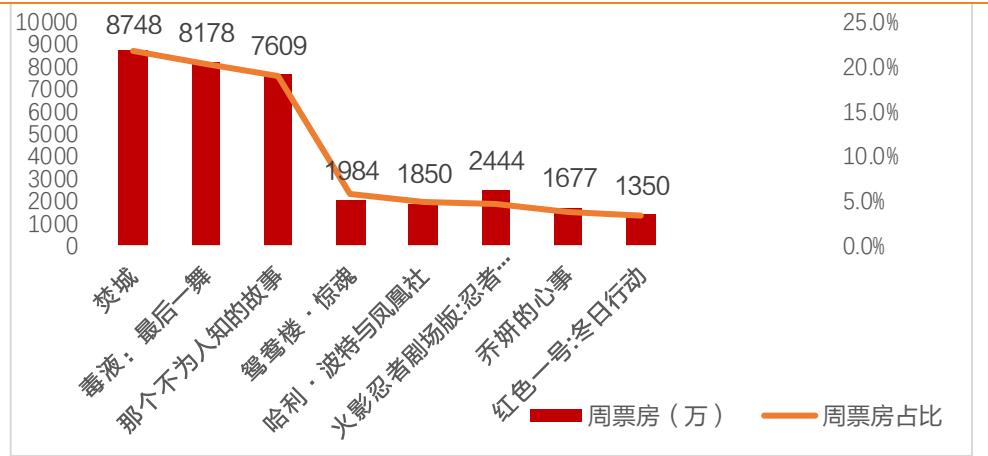
本周（11 月 4 日至 11 月 10 日）票房约 4 亿元。具体影片来看，《焚城》处于领先地位，其中本周票房 8748.42 万，占本周全国总票房为 21.7%，上座率为 3.6%；《毒液：最后一舞》本周票房位居第二，本周票房约 8178.41 万，占本周全国总票房 20.3%，上座率 2.4%；《那个不为人知的故事》本周票房位居第 3 位。

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 10 日 17:00），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 10 日 17:00），天风证券研究所

#### 4. 游戏数据跟踪：

**行业动态：**1) 世纪华通公告，公司收到证监会行政处罚通知，公司被处以 800 万元罚款，相关人员被分别处以 50-200 万元罚款不等。公司股票自 2024 年 11 月 8 日起被实施其他风险警示，股票简称由“世纪华通”变更为“ST 华通”。2) 中手游旗下仙剑 IP 首款开放世界 RPG《仙剑世界》首发正式定档 1 月 9 日。3) 根据游戏葡萄公众号，网易发布反腐通告，Battle 事业部与 KK 事业部原负责人向浪、互娱渠道发行中心原负责人金雨晨、互娱市场中心员工许鹭、互娱渠道发行中心员工赵胜男、互娱市场中心已离职员工吴奕、Battle 事业部已离职员工陆承旺、互娱市场中心已离职员工林嘉等人，在职期间涉嫌舞弊贪腐违法，已被公安机关刑事立案，并依法采取刑事强制措施。

**排名跟踪：**根据七麦数据 iOS 游戏畅销榜排名，本周（2024/11/3-2024/11/9，下同），本周榜单 TOP3 有所松动，《和平精英》在 11/8-11/9 成为 TOP1，《英雄联盟手游》11/8-11/9 进入 TOP3，《炉石传说》、《第五人格》均短暂进入 TOP3 榜单。《地下城与勇士：起源》11/6-11/9 排名区间为第 4-7 名，有所下降。腾讯的《宝可梦大集结》11 月 7 日上线首日 iOS 游戏畅销榜排名第 14。网易旗下《梦幻西游》本周排名 TOP 6-12 区间。点点互动旗下《无尽冬日》本周排名 TOP 4-8 区间。

我们认为，从《黑神话：悟空》获大量主流媒体积极评价，以及单月版本号维持高位来看，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 | 2024/11/2 | 2024/11/3 | 2024/11/4 | 2024/11/5 | 2024/11/6 | 2024/11/7 | 2024/11/8 | 2024/11/9 |
|----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 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      | 和平精英      | 和平精英      |
| 2  | 和平精英      | 和平精英      | 和平精英      | 和平精英      | 炉石传说      | 炉石传说      | 王者荣耀      | 王者荣耀      |
| 3  | 明日方舟      | 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      | 第五人格      | 英雄联盟手游    | 英雄联盟手游    |
| 4  | 创越火线：枪战王者 | 创越火线：枪战王者 | 无尽冬日      | 无尽冬日      | 地下城与勇士：起源 | 和平精英      | 第五人格      | 第五人格      |
| 5  | 地下城与勇士：起源 | 明日方舟      | 创越火线：枪战王者 | 英雄联盟手游    | 绝区零       | 地下城与勇士：起源 | 无尽冬日      | 无尽冬日      |
| 6  | 无尽冬日      | 无尽冬日      | 英雄联盟手游    | 金铲铲之战     | 梦幻西游      | 英雄联盟手游    | 炉石传说      | 地下城与勇士：起源 |
| 7  | 金铲铲之战     | 向僵尸开炮     | 金铲铲之战     | 向僵尸开炮     | 无尽冬日      | 梦幻西游      | 地下城与勇士：起源 | 三国杀       |
| 8  | 三国志战略版    | 金铲铲之战     | 向僵尸开炮     | 创越火线：枪战王者 | 英雄联盟手游    | 无尽冬日      | 梦幻西游      | QQ 炫舞     |
| 9  | 英雄联盟手游    | 捕鱼大作战     | 明日方舟      | 捕鱼大作战     | 光与夜之恋     | 金铲铲之战     | 捕鱼大作战     | 梦幻西游      |
| 10 | 捕鱼大作战     | 英雄联盟手游    | 捕鱼大作战     | 梦幻西游      | 金铲铲之战     | 绝区零       | 金铲铲之战     | 捕鱼大作战     |
| 11 | 炉石传说      | 三国志战略版    | 梦幻西游      | 明日方舟      | 捕鱼大作战     | 如鸢        | 宝可梦大集结    | 炉石传说      |
| 12 | 梦幻西游      | 梦幻西游      | 三国志战略版    | 炉石传说      | 向僵尸开炮     | 捕鱼大作战     | 创越火线：枪战王者 | 金铲铲之战     |
| 13 | 向僵尸开炮     | 炉石传说      | 炉石传说      | 三国志战略版    | 创越火线：枪战王者 | 光与夜之恋     | 火影忍者      | 三国志战略版    |
| 14 | QQ 飞车     | 开心消消乐     | 光与夜之恋     | 开心消消乐     | 明日方舟      | 宝可梦大集结    | 如鸢        | 宝可梦大集结    |
| 15 | 蛋仔派对      | 蛋仔派对      | 开心消消乐     | 光与夜之恋     | 部落冲突      | 向僵尸开炮     | 向僵尸开炮     | 火影忍者      |
| 16 | 恋与深空      | QQ 飞车     | 逆水寒       | 逆水寒       | 开心消消乐     | 部落冲突      | 绝区零       | 创越火线：枪战王者 |
| 17 | 开心消消乐     | 斗地主       | 斗地主       | 斗地主       | 三国志战略版    | 逆水寒       | 恋与深空      | 向僵尸开炮     |
| 18 | 心动小镇      | 恋与深空      | 途游斗地主     | 途游斗地主     | 斗地主       | 创越火线：枪战王者 | 部落冲突      | 三国：谋定天下   |
| 19 | 逆水寒       | 心动小镇      | 恋与深空      | 如鸢        | 阴阳师       | 永劫无间      | 永劫无间      | 恋与深空      |
| 20 | QQ 炫舞     | 逆水寒       | QQ 炫舞     | 火影忍者      | 途游斗地主     | 明日方舟      | 光与夜之恋     | 开心消消乐     |

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<br>邮箱：research@tfzq.com | 电话：(8621)-65055515<br>传真：(8621)-61069806<br>邮箱：research@tfzq.com | 电话：(86755)-23915663<br>传真：(86755)-82571995<br>邮箱：research@tfzq.com |