

智谱升级 Agent，广电总局加强“霸总”微短剧管理

——传媒行业周观点(11.25-12.01)

强于大市 (维持)

2024 年 12 月 02 日

本周核心观点及投资建议：

上周传媒行业（申万）上涨 4.48%，居市场第 5 位，跑赢沪深 300 指数。在 11 月 28 日，智谱举办 OpenDay，发布了用 AI 替代人类执行任务的三款智能体 Agent。根据相关演示，我们认为如今大模型技术正在改变机器人和人的互动方式，基于理解需求、规划与决策、执行行动和自我反思，AI Agent 将带来符合直觉的人机交互，已经可以初步实现模仿人类与物理世界互动的能力，看好其扩充智能设备市场空间潜力，丰富游戏、广告营销、影视等传媒领域应用商业落地场景；游戏方面，开放世界二次元游戏《异环》开启首次 PC 测试，我们认为随着后期腾讯《王者世界》、叠纸《无限暖暖》、网易《代号：无限大》等多款不同题材的开放世界游戏上线，将极大满足玩家细分的游玩需求，保证游戏市场的新游供给，有望为市场增长提供一定潜力；微短剧方面，广电总局规范“霸总”类型微短剧，我们认为在广电“压缩数量、提升质量”双管齐下的策略下，将促使行业从粗放式的数量扩张转向精细化的质量提升，避免了抛弃创作底线，违背现实逻辑的微短剧泛滥，看好行业持续健康发展。

投资建议：把握游戏、影视双主线，生成式 AI 高速发展助力行业变革。

1) **游戏**：建议关注游戏储备丰富、研发能力较强、积极布局小游戏的头部公司。2) **影视**：建议关注聚焦会员内容制作，微短剧表现突出的视频平台；3) **生成式 AI**：建议关注已有 AIGC 应用落地公司。

行业新闻：

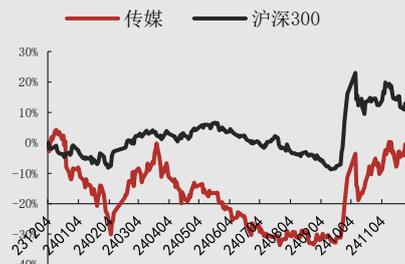
游戏：1) 开放世界二次元游戏《异环》开启首次 PC 测试。

AI：1) 智谱升级 Agent。2) 腾讯混元大模型视频生成能力将上线。

微短剧：1) 广电总局：加强对“霸总”微短剧的管理，防止造成不良风气。

风险因素：政策环境变化；消费复苏不及预期；市场竞争加剧；创新技术应用不及预期；AI 应用侵权风险；商誉减值风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

10 月份 AI 应用流量增长超 13%，11 月 112 款游戏版号下发

百度推出小度 AI 眼镜，CTR 发布 9 月份广告市场报告

智谱推出“清影”升级版，《宝可梦大集结》国服正式上线

分析师：夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583223620

邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师：李中港

执业证书编号：S0270524020001

电话：02032255208

邮箱：lizg@wlzq.com.cn

正文目录

1 核心观点及投资建议	3
1.1 核心观点.....	3
1.2 投资建议.....	3
2 传媒行业周行情回顾	4
2.1 传媒行业涨跌情况.....	4
2.2 传媒行业估值与交易热度.....	5
2.3 个股表现与重点个股监测.....	6
3 传媒行业周表现回顾	7
3.1 游戏.....	7
3.2 影视院线.....	9
4 行业新闻与公司公告	9
4.1 行业及公司要闻.....	9
4.2 公司重要动态及公告.....	10
5 风险因素	11
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	4
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	4
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	5
图表 4: 传媒各子行业涨跌幅 (%) (年初至今).....	5
图表 5: 申万传媒行业估值情况 (2014 年至今).....	5
图表 6: 申万传媒行业周成交额情况.....	6
图表 7: 申万传媒行业周涨跌前 10 (%).....	6
图表 8: 申万传媒行业年涨跌前 10 (%).....	7
图表 9: 重点跟踪个股行情.....	7
图表 10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜 Top10.....	8
图表 11: 新游预约 Top5 排行 (iOS、安卓).....	8
图表 12: 电影周票房及同比、环比增速变动情况.....	9
图表 13: 上周票房榜单 (含服务费).....	9
图表 14: 传媒行业大宗交易情况.....	10
图表 15: 传媒行业限售解禁情况 (未来三个月内).....	10
图表 16: 传媒行业股权质押情况.....	11

1 核心观点及投资建议

1.1 核心观点

在11月28日，智谱举办OpenDay，发布了用AI替代人类执行任务的三款智能体Agent。根据相关演示，我们认为如今大模型技术正在改变机器和人的互动方式，基于理解需求、规划与决策、执行行动和自我反思，AI Agent将带来符合直觉的人机交互，已经可以初步实现模仿人类与物理世界互动的能力，看好其扩充智能设备市场空间潜力，丰富游戏、广告营销、影视等传媒领域应用商业落地场景；游戏方面，开放世界二次元游戏《异环》开启首次PC测试，我们认为随着后期腾讯《王者世界》、叠纸《无限暖暖》、网易《代号：无限大》等多款不同题材的开放世界游戏上线，将极大满足玩家细分的游玩需求，保证游戏市场的新游供给，有望为市场增长提供一定潜力；微短剧方面，广电总局规范“霸总”类型微短剧，我们认为在广电“压缩数量、提升质量”双管齐下的策略下，将促使行业从粗放式的数量扩张转向精细化的质量提升，避免了抛弃创作底线，违背现实逻辑的微短剧泛滥，看好行业持续健康发展。

1.2 投资建议

把握游戏、影视双主线，生成式AI高速发展助力行业变革。传媒子行业积极探索业务增长点，小游戏、微短剧新生态发展态势迅猛，生成式AI赋能行业各个领域，推动市场全新发展。

1) 游戏：2023年中国游戏市场显著回暖，随着版号持续常态化发放，新品上线节奏维稳，移动端热门IP及客户端3A大作新游备受市场关注，蓄势待发，看好游戏景气度上升，有望带动2024年下半年市场实现稳步增长。同时各大游戏厂商以小游戏为市场增长点，倚靠自身游戏研发经验，开拓新玩法、新题材、新风格的创意小游戏，达到容纳更多体量的用户，实现整体精品化、多样化及差异化布局，挖掘海外市场机会，并探索发行新模式，助力国内游戏市场释放新增量，看好24年下半年发展空间。**建议关注游戏储备丰富、研发能力较强、积极布局小游戏头部公司。**

2) 影视：在长剧集限制注水，提质减量的趋势下，体轻量、节奏快、时长短的微短剧品类特色日渐成熟，长、短视频平台纷纷发力微短剧，市场规模呈现高速增长态势，同时随着监管加严，优质公司入局，微短剧逐渐精品化、专业化、规范化，2024年平台将深挖微短剧商业价值，构建营销新模式，并促进微短剧与文旅、网文、AI等行业深度融合，积极挖掘“微短剧+”市场潜力。**建议关注聚焦会员内容制作，微短剧表现突出的视频平台。**

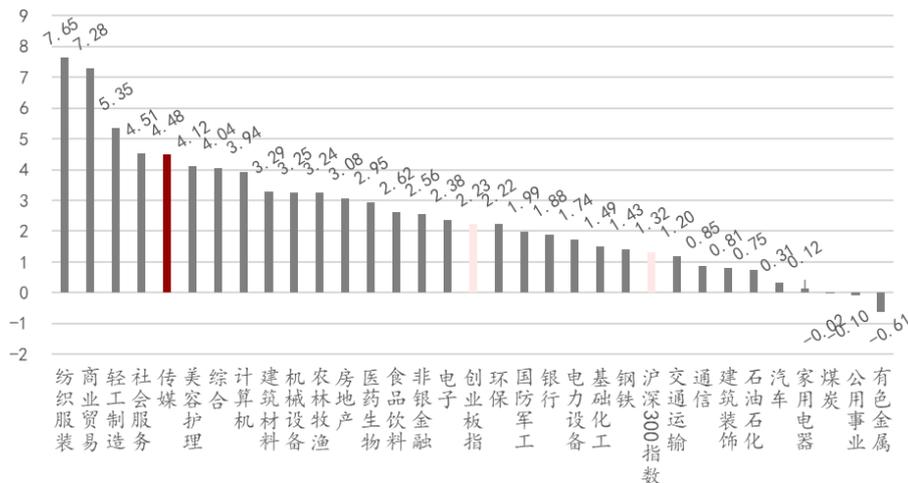
3) 生成式AI：自身发展：21世纪加速人工智能领域探索，在国家指导性政策支持引导下，生成式AI在图像生成、文本生成、音视频生成等领域取得显著成果，AI文生图迈向多模态融合，逐渐成为大模型核心模态之一；AI文生视频新品推出受到市场关注，创新点赋能行业发展；AI音频产业链协同发展，企业探索视频生音频新技术。行业应用：在影视、游戏等多个传媒互联网的细分领域进行广泛应用，从而提升内容生产效率，降低内容生产成本，助力行业变革。游戏方面，生成式AI能压缩游戏整体项目的研发周期与人员规模，大幅降低游戏制作成本，降本增效；对已有的游戏进行产品更新升级，实现真正的人与AI的互动，优化游戏体验；对电竞行业进行数字化创新；营销买量制作周期缩短，缩减营销成本；影视方面，生成式AI从剧本制作、影视制片、导演拍摄、后期制作以及宣发营销五大环节对整体影视制作提供助力，大幅缩短创意落地实现的时间成本，也降低了影片创作的人力成本，显著提高工作效率。**建议关注已有生成式AI应用落地的公司。**

2 传媒行业周行情回顾

2.1 传媒行业涨跌情况

上周传媒行业(申万)上涨 4.48%，居市场第 5 位，跑赢沪深 300 指数。上周沪深 300 指数上涨 1.32%，创业板指数上涨 2.23%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 3.16pct，跑赢创业板指数 2.25pct。

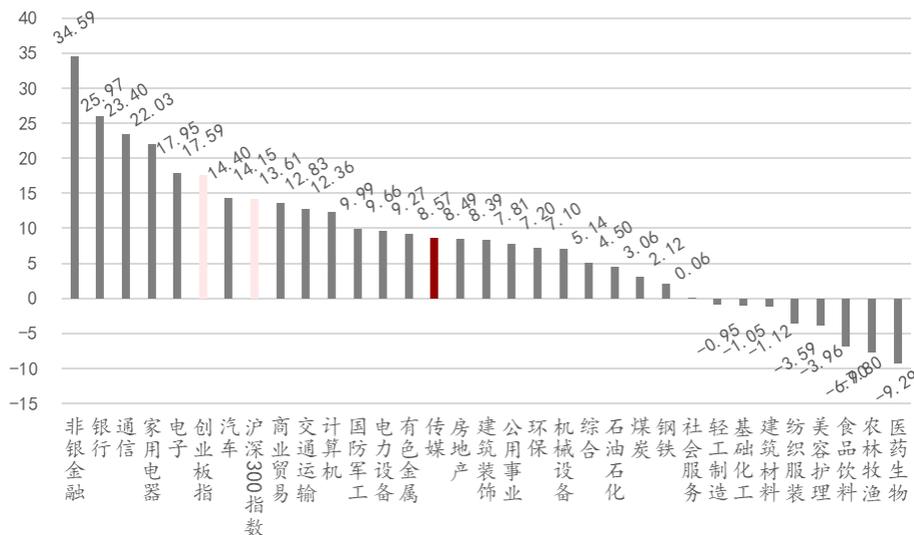
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅(%)



资料来源: iFinD、万联证券研究所

年初至今, 传媒行业(申万)跑输沪深 300 指数。传媒行业(申万)累计涨幅 8.57%，沪深 300 指数上涨 14.15%，创业板指数上涨 17.59%。传媒行业跑输沪深 300 指数 5.58pct，跑输创业板指数 9.02pct。

图表2: 申万一级行业指数涨跌幅(%) (年初至今)

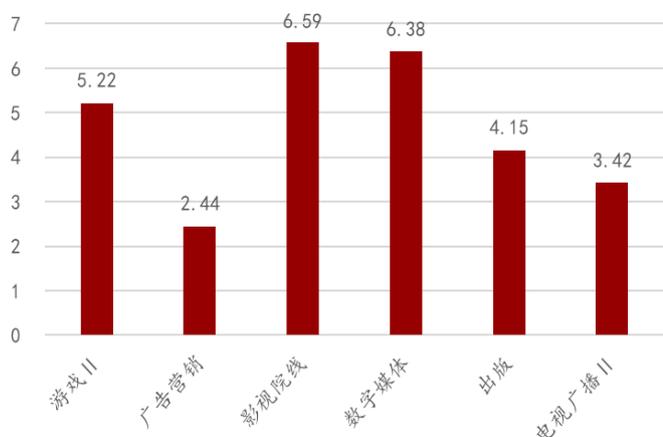


资料来源: iFinD、万联证券研究所

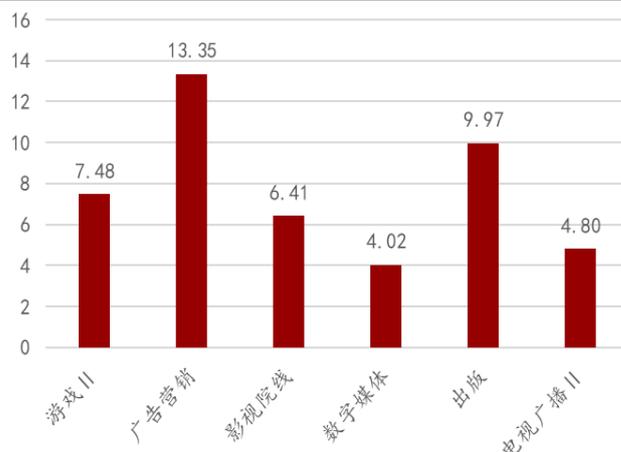
上周及年初至今各传媒子板块全部上涨。上周传媒六大板块全部上涨，影视院线上涨 6.59%，涨幅最大。年初至今，传媒各板块全部上涨，广告营销板块上涨最多，涨幅

13.35%。

图表3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%)



图表4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今)



资料来源: iFind、万联证券研究所

资料来源: iFind、万联证券研究所

2.2 传媒行业估值与交易热度

估值基本持平于6年均值水平。从估值情况来看, SW传媒行业PE(TTM)估值较上周有所上涨, 升至26.52X, 持平于6年均值水平。

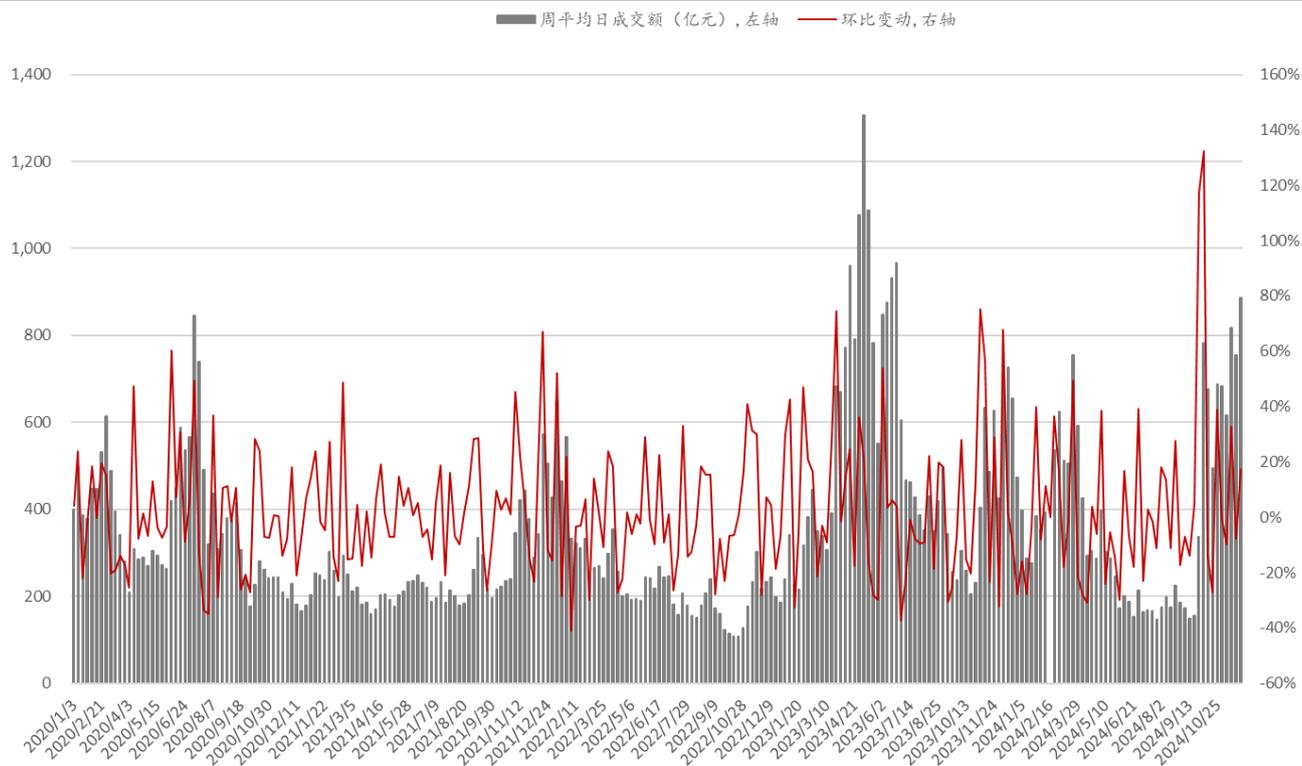
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2014年至今)



资料来源: iFind、万联证券研究所

交易热度较上周上涨。5个交易日中, 申万传媒行业总成交额为4427.51亿元, 平均每日成交额为885.50亿元, 日均交易额较上个交易周上涨17.51%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

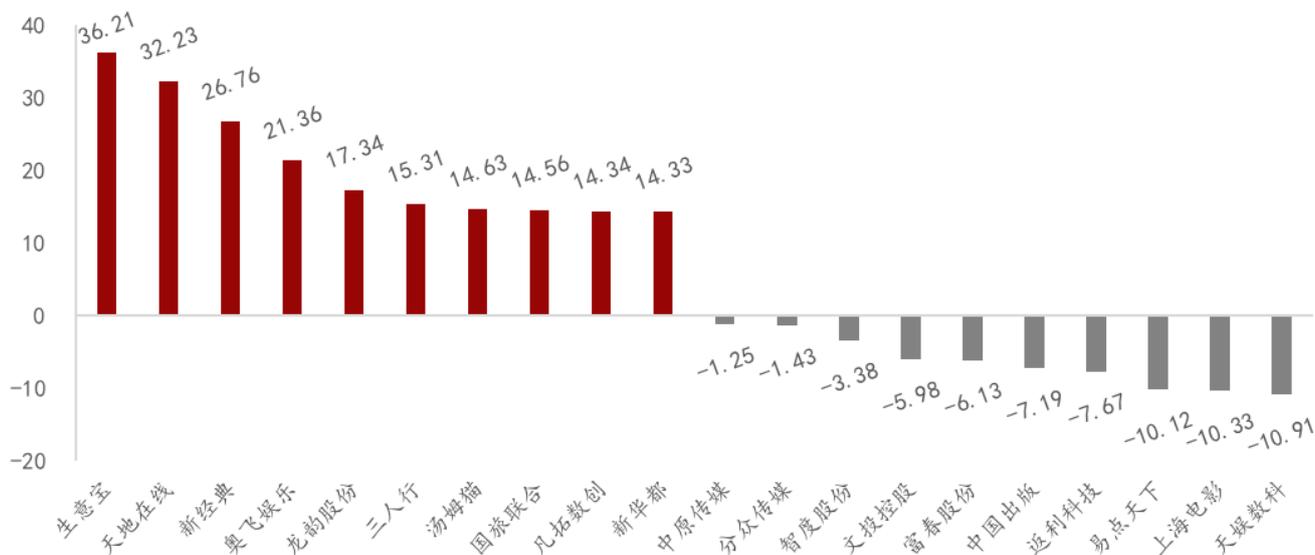


资料来源: iFinD、万联证券研究所

2.3 个股表现与重点个股监测

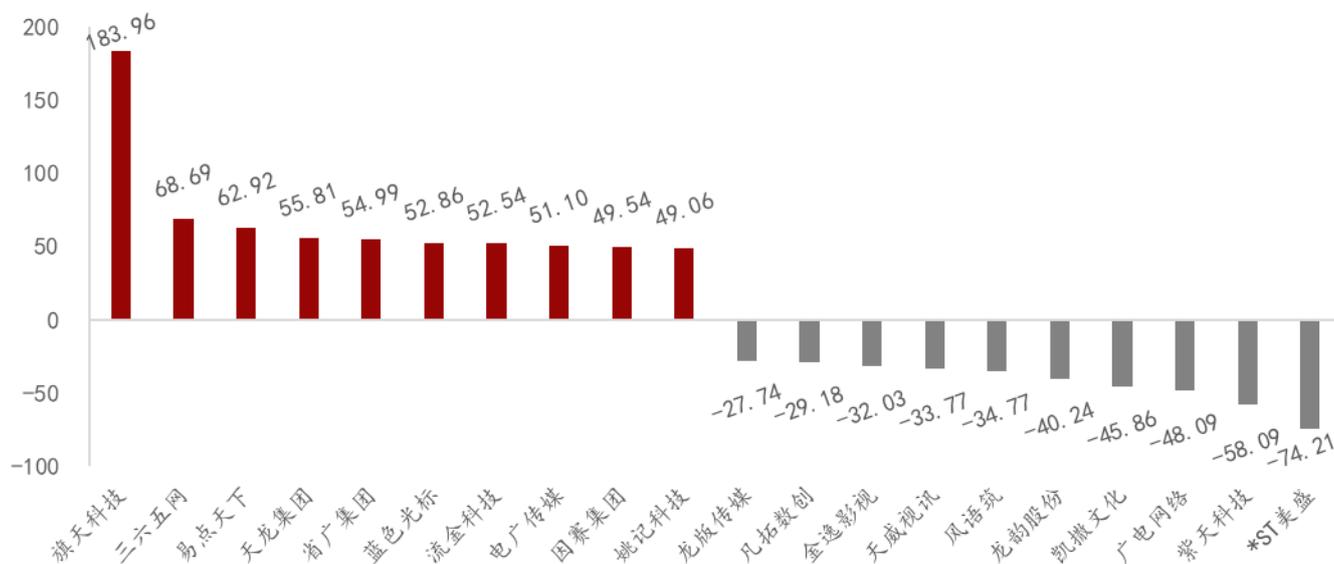
上周板块多数上涨, 上涨个股过 8 成。132 只个股中, 上涨个股数为 113 只, 下跌个股数为 17 只, 上涨个股比例为 85.61%。

图表7: 申万传媒行业周涨跌前10 (%)



资料来源: iFinD、万联证券研究所

图表8: 申万传媒行业年涨跌前10 (%)



资料来源: iFind、万联证券研究所

重点跟踪的9只股票上周多数上涨。奥飞娱乐上涨最多，涨幅为21.36%。

图表9: 重点跟踪个股行情

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	周涨跌幅 (%)	收盘价 (元)
002292.SZ	奥飞娱乐	136.93	21.36	9.26
002624.SZ	完美世界	250.64	9.49	12.92
300556.SZ	丝路视觉	25.78	7.77	21.22
603444.SH	吉比特	149.29	5.45	207.23
300413.SZ	芒果超媒	539.14	4.84	28.82
300251.SZ	光线传媒	259.04	4.50	8.83
300770.SZ	新媒股份	95.89	2.65	41.85
002841.SZ	视源股份	267.27	0.26	38.4
002027.SZ	分众传媒	996.51	-1.43	6.9

注: 区间收盘价指上周最后一个交易日的收盘价, 复权方式为前复权。

资料来源: iFind、万联证券研究所

3 传媒行业周表现回顾

3.1 游戏

腾讯《王者荣耀》位居榜首,《地下城与勇士》位居第二。从厂商来看,腾讯游戏占5席,网易游戏占据2席,盛昌网络、世纪华通、灵犀互娱各占据1席。

图表10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜Top10

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	王者荣耀	地下城与勇士	和平精英	无尽冬日	金铲铲之战	向僵尸开炮	梦幻西游	英雄联盟手游	三国志 战略版	第五人格
中国香港	Pokémon TCG GO	弓箭传说2	寒霜启示录	卡皮巴拉 Go	救世者之树	Coin Master	逆水寒	LastWar	MONOPOLY GO	《荒野乱斗》
中国台湾	卡皮巴拉 Go	Pokémon TCG GO	弓箭传说2	星城Online	寒霜启示录	逆水寒	LastWar	Garena 傳說對決	麻將明星3缺一	救世者之树
美国	MONOPOLY GO	Royal Match	Roblox	Candy Crush S...	Last War	Whiteout Survival	Pokémon TCG GO	Coin Master	Brawl Stars	Clash of Clans
日本	Pokémon TCG GO	院術超戦 ファン...	キノコ伝説	モンスタースト...	プロ野球スピリ...	パズル&ドラゴ...	荒野行動	プロジェクトセ...	学園アイドルマ...	ドラゴンクエスト...
韩国	리니지M	WOS	카피바라 Go	공수의 전설2	라스트 워	EA SPORTS FC...	한계점 깃다	버섯캐 키우기	브롤스타즈	FC 모바일

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

注: 截至2024年12月1日。

新游预约方面,《伍六七: 暗影交锋》位居 iOS 端第 1,《全面憨憨战争模拟器》位居 Android 端预约榜第 1 位。《无限暖暖》、《伍六七: 暗影交锋》、《全面憨憨战争模拟器》、《异环》同时上榜 iOS 端和安卓端预约榜 Top5。

图表11: 新游预约Top5排行 (iOS、安卓)

1	伍六七: 暗影交锋 期待值 9.6 角色扮演·国漫·像素	全面憨憨战争模拟器 期待值 9.2 不限量测试已开启
2	全面憨憨战争模拟器 期待值 9.2 不限量测试已开启	无限暖暖 期待值 9.5 12月05日 首发
3	Chiikawa Pocket 期待值 9.9 休闲	伍六七: 暗影交锋 期待值 9.6 角色扮演·国漫·像素
4	无限暖暖 期待值 9.5 12月05日 首发	异环 期待值 9.2 奇点测试现已开启
5	异环 期待值 9.2 奇点测试现已开启	腐蚀(Rust)手游 期待值 9.3 生存·沙盒·开放世界

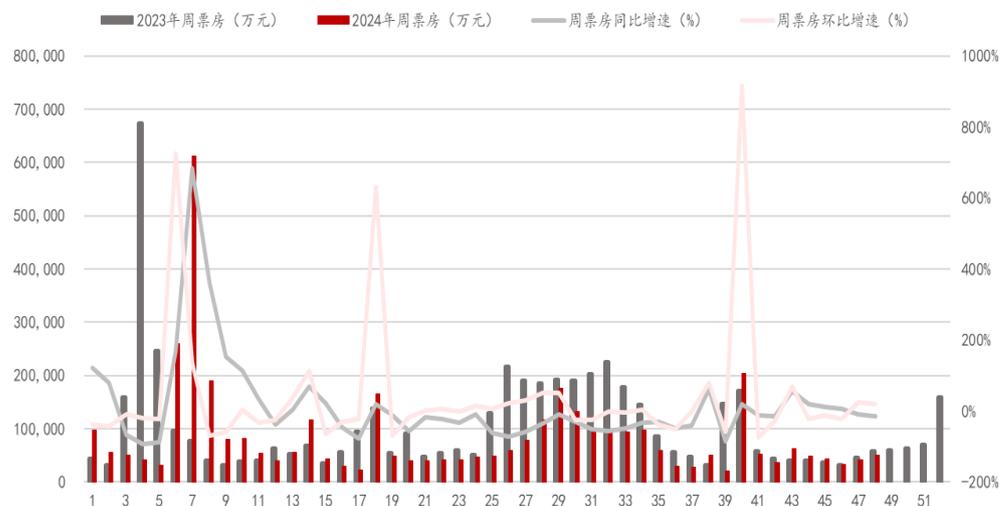
资料来源: TapTap、万联证券研究所

注: 截至2024年12月1日。

3.2 影视院线

票房数据: 上周票房表现环比上涨。据灯塔专业版数据, 第 48 周(上周, 11.25-12.1) 票房为 4.96 亿元, 同比下降 13.84%, 环比上涨 18.04%。

图表12: 电影周票房及同比、环比增速变动情况



资料来源: 灯塔专业版、万联证券研究所

注: 票房含服务费。

《好东西》为上周票房第一, 票房占比 47.1%。《海洋奇缘 2》排名第二; 《蜡笔小新: 我们的恐龙日记》位居第三。

12.2-12.8 主要有 2 部热门新片上映: 截至 12 月 1 日, 《孤星计划》累计想看人数达 18.41 万人; 《小倩》3.07 万人。

图表13: 上周票房榜单(含服务费)

排名	排片影片名	上周票房(万元)	票房占比	豆瓣评分	涉及主要公司
1	好东西	23,396.28	47.1%	9.1	好东西
2	海洋奇缘 2	4,727.60	9.5%	6.9	海洋奇缘 2
3	蜡笔小新: 我们的恐龙日记	3,756.36	7.6%	6.6	蜡笔小新: 我们的恐龙日记
4	胜券在握	3,364.62	6.8%	6.6	胜券在握
5	好运来	2,468.92	5.0%	暂无评分	好运来
6	因果报应	2,074.36	4.2%	8.7	因果报应
7	哈利·波特与死亡圣器(下)	1,763.30	3.6%	9.0	哈利·波特与死亡圣器(下)
8	角斗士 2	1,288.28	2.6%	6.8	角斗士 2
9	鸳鸯楼·惊魂	1,208.98	2.4%	5.1	鸳鸯楼·惊魂
10	不想和你有遗憾	1,177.00	2.4%	暂无评分	不想和你有遗憾

资料来源: 灯塔专业版、万联证券研究所

注: 截至2024年12月2日00:00。

4 行业新闻与公司公告

4.1 行业及公司要闻

【游戏】

开放世界二次元游戏《异环》开启首次PC测试。11月28日,《异环》开启了首次PC测试。作为现阶段完美世界旗下最重要的产品,《异环》凭借超高的技术水平和新奇的都市开放世界玩法,自公布之初便广受关注。在B站,《异环》首支预告片播放量已近千万,游戏以9.4分的高期待值稳居预约榜第一。(资料来源:游益)

【AI】

智谱升级Agent。在11月28日,智谱举办OpenDay,发布了用AI替代人类执行任务的三款智能体Agent,分别是面向手机的phone use—AutoGLM,面向电脑的compute use—GLM PC,以及面向网页的GLM—Web能力。AutoGLM,即只需接收简单的文字/语音指令,它就可以模拟人类操作手机,例如订外卖、订火车票等,实现“类人”操作。(资料来源:甲子光年)

腾讯混元大模型视频生成能力将上线。腾讯混元大模型12月3日将正式上线视频生成能力,用户可以在腾讯元宝App中提交申请试用。企业客户通过腾讯云提供服务接入,目前API同步开放内测申请。同时,腾讯也将开源该视频生成大模型。(资料来源:共同虚拟)

【微短剧】

广电总局:加强对“霸总”微短剧的管理,防止造成不良风气。在微短剧呈燎原之势席卷影视市场的当下,广电总局网络视听司重磅发布针对“霸总”微短剧的管理提示,为亟待规范的微短剧市场敲响了警钟,也为其长远健康发展指明了方向。(资料来源:众视AsiaOTT)

4.2 公司重要动态及公告

➤ 股东增减持

上周,传媒板块并无股东增减持情况。

➤ 大宗交易

上周,传媒板块发生的大宗交易共计约0.40亿元,具体披露信息如下。

图表14: 传媒行业大宗交易情况

名称	交易日期	价格(元)	成交量(万股)	成交额(万元)
巨人网络	2024-11-29	12.80	200.00	2,560.00
凤凰传媒	2024-11-29	10.47	19.60	205.21
万达电影	2024-11-28	12.26	25.00	306.50
中国电影	2024-11-28	11.87	17.30	205.35
宝通科技	2024-11-26	20.55	9.90	203.45
上海电影	2024-11-26	26.95	18.00	485.10

资料来源: iFind、万联证券研究所

➤ 限售解禁

图表15: 传媒行业限售解禁情况(未来三个月内)

证券名称	解禁日期	解禁数量(万股)	占总股本比例	解禁股份类型
浙数文化	2024-12-04	234.39	0.19%	股权激励一般股份
内蒙新华	2024-12-24	26,412.20	74.71%	首发原股东限售股份

视觉中国	2024-12-27	17.20	0.02%	股权激励限售股份
新华都	2025-01-17	37.50	0.05%	股权激励限售股份
姚记科技	2025-01-17	97.50	0.24%	股权激励限售股份
浙版传媒	2025-01-22	180,000.03	81.00%	首发原股东限售股份
中国出版	2025-02-07	8,146.81	4.28%	定向增发机构配售股份
浙文互联	2025-02-24	16,494.85	11.09%	定向增发机构配售股份

资料来源: iFind、万联证券研究所

➤ 股权质押

图表16: 传媒行业股权质押情况

名称	出质人	质权人	质押股数 (万股)	起始日期	截止日期
中青宝	深圳市宝德投资控股有限公司	深圳市高新投融资担保有限公司	200.00	2024-11-26	--
中青宝	深圳市宝德科技有限公司	深圳市高新投融资担保有限公司	200.00	2024-11-26	--
华策影视	傅梅城	华夏银行股份有限公司杭州分行	3150.00	2024-11-26	--
三人行	青岛多多行投资有限公司	招商证券股份有限公司	535.00	2024-11-25	2025-11-25

资料来源: iFind、万联证券研究所

5 风险因素

政策环境变化; 消费复苏不及预期; 市场竞争加剧; 创新技术应用不及预期; AI 应用侵权风险; 商誉减值风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告中的信息或所表述的意见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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街28号中海国际中心
深圳福田区深南大道2007号金地中心
广州天河区珠江东路11号高德置地广场