

传媒周报（2024.12.16-2024.12.20）

证券研究报告

2024年12月23日

第50周：微信小店正式开启“送礼物”功能的灰度测试，建议持续关注首发经济相关进展

本周（2024年12月16日至12月20日），申万传媒指数下跌4.25%，位列板块第25位，同期上证指数下跌0.7%，创业板指下跌1.15%。游戏板块下跌2.89%、影视院线下跌6.77%、广告营销下跌6.09%、出版下跌3.1%、电视广播下跌5.59%。

微信小店开启“送礼物”功能灰度测试。根据见实报道，符合条件的商品将自动开通“送礼物”功能，用户可通过简单操作完成礼物的赠送。通过微信小店用户数据，腾讯有望填补电商数据空缺，进一步优化推荐算法。

AI方面动态：1、根据界面新闻，字节跳动旗下创作工具剪映和CapCut，在2024年实现了超过三位数收入增长，总收入正接近百亿元人民币。同时，剪映和CapCut的全球月活用户，也已经超过8亿。2、12月18日-12月19日，火山引擎冬季FORCE原动力大会开发者论坛将探讨火山方舟平台背后的技术理念和原理。建议关注产业链相关布局公司：AI+视频【博纳影业、中广天择、华策影视、上海电影】；AI+玩具【实丰文化、汤姆猫、星辉娱乐、奥飞娱乐】；AI+营销【浙文互联、易点天下、蓝色光标】；AI+电商【值得买、华凯易佰、光云科技、焦点科技】；AI+搜索【昆仑万维】；AI+社交【盛天网络、昆仑万维】；AI+教育【豆神教育、世纪天鸿】。

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。建议关注：【中文在线、汤姆猫、姚记科技（与轻工纺服组联合覆盖）、奥飞娱乐、元隆雅图】。

电影方面，据猫眼专业版，截至12月21日13时，2024年档期票房（含预售）突破414亿元，观影人次达9.82亿次，观影场次达1.40亿场。2024年贺岁档（11月22日-12月31日），《好东西》（上海电影主控）实现票房6.67亿元，《破·地狱》（阿里影业第二出品）实现票房1.07亿元，《孤星计划》《误判》《好运来》（猫眼娱乐主出品）分别实现票房9918、9316.2、6166.8万元。动画片方面，《雄狮少年2》（百纳千成主控）实现票房4633.3万元，《小倩》（光线传媒主控）实现票房1234.9万元。截至目前，累计5部影片定档春节，包括《射雕英雄传：侠之大者》（中国电影、横店影视主出品）、《封神第二部：战火西岐》（北京文化阿里影业主出品，前作累积票房26亿）、《熊出没·重启未来》（华强方特主出品）、《哪吒之魔童闹海》（光线传媒主控主控，前作累积票房50亿）、《唐探1900》（万达电影、猫眼娱乐主出品，系列前作最高票房45亿）。建议关注：【博纳影业】与字节即梦共同开发AI电影，后续重点档期有望定档的有：《蛟龙行动》（主控主控，猫眼想看人数4.8万），《克什米尔公主号》等。【上海电影】《好东西》累计票房突破6.67亿元，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，《唐探1900》定档春节猫眼想看13.4万人。

游戏方面，主管部门表态积极，关注游戏多模态技术应用潜力。1)行业动态：a)根据Sensor Tower的11月榜单，腾讯的《王者荣耀》《和平精英》《地下城与勇士：起源》位居本期中国iOS手游收入榜前三名。点点互动的《无尽冬日》在中国iOS市场收入提升6%，位列第4名。2)排名跟踪：根据七麦数据iOS游戏畅销榜排名，本周（2024/12/15-2024/12/21，下同），腾讯的《王者荣耀》排名保持在前两名，《地下城与勇士：起源》排名保持在TOP3，《金铲铲之战》排名居TOP2-6区间，《和平精英》12/18-12/21排名仅在TOP8-9，下降较明显，新游戏《航海王：壮志雄心》排名TOP5-7。3)行业观点：我们认为A股游戏厂商产品储备丰富，成熟游戏竞争压力或逐步企稳，四季度开始游戏板块业绩增长有望进入回升通道。近期AI应用迎重大催化，建议关注游戏AI3D生成、视频生成的应用加速潜力。建议关注：恺英网络、姚记科技（与轻工纺服组联合覆盖）、神州泰岳（与计算机组联合覆盖）、盛天网络、掌趣科技、巨人网络、吉比特】。

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。

作者

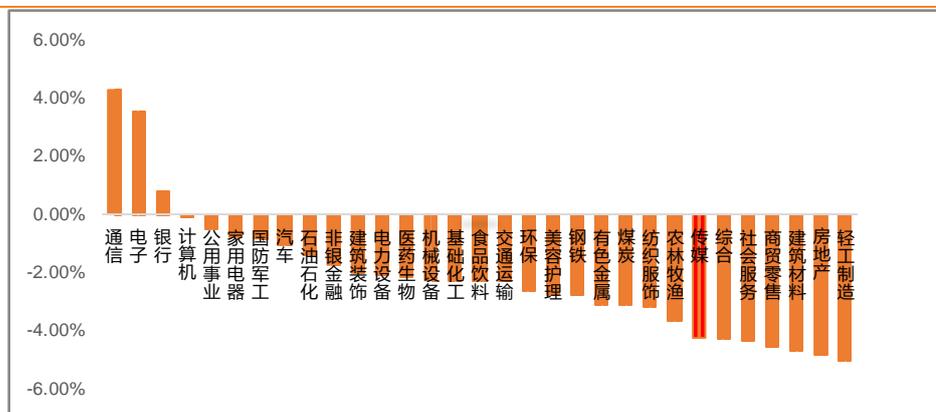
孔蓉 分析师
SAC执业证书编号：S1110521020002
kongrong@tfzq.com曹睿 分析师
SAC执业证书编号：S1110523020003
caorui@tfzq.com王梦恺 分析师
SAC执业证书编号：S1110521030002
wangmengkai@tfzq.com

1 市场复盘

1.1 整体板块

游戏板块下跌 2.89%、影视院线下跌 6.77%、广告营销下跌 6.09%、出版下跌 3.1%、电视广播下跌 5.59%。

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

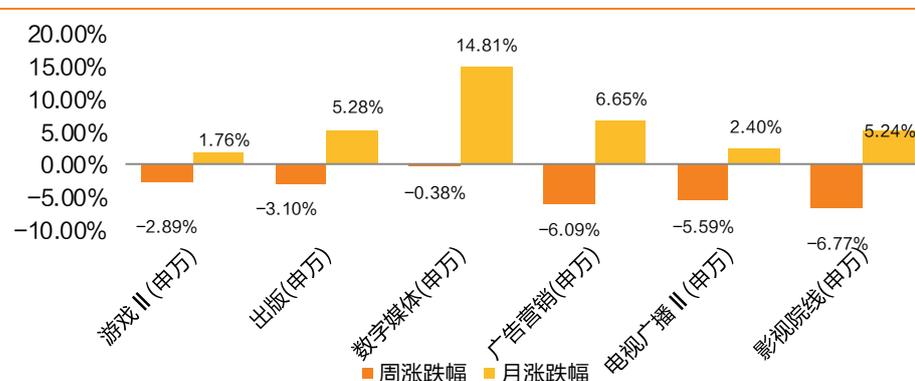
传媒具体细分板块来讲，游戏板块下跌 2.89%、影视院线下跌 6.77%、广告营销下跌 6.09%、出版下跌 3.1%、电视广播下跌 5.59%；12 月游戏板块上涨 1.76%、影视院线上涨 5.24%、广告营销上涨 6.65%、出版上涨 5.28%、电视广播上涨 2.4%。

图 2：传媒二级行业具体涨跌幅情况

证券代码	证券简称	2024/12/16	2024/12/17	2024/12/18	2024/12/19	2024/12/20	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
801764.SI	游戏 II(申万)	-3.16%	-2.96%	1.57%	1.78%	-0.03%	-2.89%	1.76%	9.37%
801769.SI	出版(申万)	-0.22%	-3.88%	0.99%	0.32%	-0.29%	-3.10%	5.28%	15.78%
801767.SI	数字媒体(申万)	-0.07%	-3.96%	1.22%	0.97%	1.57%	-0.38%	14.81%	19.43%
801765.SI	广告营销(申万)	-1.21%	-3.57%	0.75%	-1.74%	-0.44%	-6.09%	6.65%	20.88%
801995.SI	电视广播 II(申万)	-0.35%	-5.00%	0.70%	-0.22%	-0.75%	-5.59%	2.40%	7.31%
801766.SI	影视院线(申万)	-0.03%	-6.84%	0.42%	-1.12%	0.81%	-6.77%	5.24%	11.99%

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）

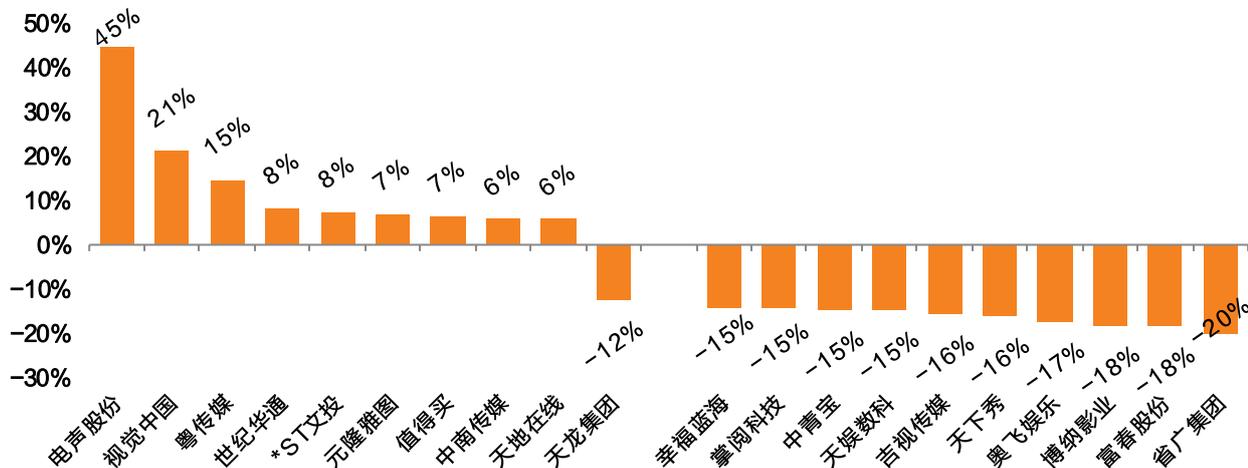


资料来源：Wind，天风证券研究所

1.3 个股表现

本周传媒(申万)成分股中,电声股份(44.9%)、视觉中国(21.34%)、粤传媒(14.74%)、世纪华通(8.37%)、*ST文投(7.55%)领涨。省广集团(-19.95%)、富春股份(-18.31%)、博纳影业(-18.14%)、奥飞娱乐(-17.31%)、天下秀(-16.18%)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: OpenAI 重磅发布 o3

12月21日凌晨,OpenAI 完成了连续 12 天发布会的收官之作,重磅推出 o3 系列模型。此次发布的 o3 系列模型是 o1 的迭代版本,考虑到可能与英国电信运营商 O2 存在版权或商标冲突,OpenAI 决定跳过「o2」命名,直接采用「o3」。o3 系列包含两款重磅模型: 1.OpenAI o3: 旗舰版本,具备强大的性能表现; 2.OpenAI o3 mini: 轻量级模型,但能更快,更便宜,主打性价比。据官方介绍,o3 mini 支持低、中、高三种推理时间模式,用户可根据任务复杂度灵活调整模型的思考时间。从首批评估结果来看,在衡量编程能力的 Codeforces Elo 评分中,随着推理时间的增加,其 Elo 分数持续攀升,在中等推理时间下就已超越 o1 mini。

AI: 豆包发布视觉理解大模型

12月18日,豆包又迎来了一个重磅更新,视觉理解模型正式发布。该模型具有三个特征: 1.非常强的内容识别能力,不仅能精准识别图像中的物体类别和形状等基本元素,还能深入理解它们之间的关系、空间结构以及场景的整体语义。2.具备强大的理解和推理能力,除了能够更高效地识别内容,还能基于文字与图像信息进行复杂的逻辑推演与计算。3.细致入微的视觉描述和创作能力。

AI: Kimi 发布视觉思考模型 k1

12月16日,Kimi 发布的 k1 视觉思考模型,真正意义上实现了端到端的图像理解和思考能力。k1 模型基于强化学习技术打造,原生支持端到端图像理解和思维链技术,并将

能力扩展到数学之外的更多基础科学领域。新的 k1 视觉思考模型，借助端到端的图像理解能力，解锁了包括几何图形题在内更加全面的数学能力。在不同阶段的几何和图形题专项基准能力测试中，k1-preview 成绩追平或超过了 OpenAI 的 o1 模型。该模型可以直接处理用户输入的图像信息并进行思考得出答案，不需要借助外部的 OCR 或额外视觉模型进行信息处理，用户体验和效果都达到了新的高度。

新消费:微信小店正式开启“送礼物”功能的灰度测试

微信小店“送礼物”灰测于 12 月 17 日即已开启。不过业内正式知道这一消息是在 12 月 18 日深夜至 19 日凌晨。根据文档所示，满足规则的商品，将自动开通“送礼物”功能，商品详情页会公开展示“支持送礼物”入口。“送礼物”即为字面意思。用户只需点击“送给朋友”，拉起“确认礼物”页面，选择款式、浏览金额。当在“送礼物”页面选择朋友，并完成支付后，礼物将自动送出。

3 影视院线板块

1.1. 票房大盘跟踪:

根据猫眼专业版，截至 2024 年 12 月 21 日 10:00，今年电影市场大盘票房达 413 亿元，票房 yoy 同比去年 1-12 月同期下降 25%。

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	18
12月	44	41	38	27	16	39	11
总票房	607	637	181	470	300	548	413
票房yoy（		5%	-72%	160%	-36%	83%	-25%

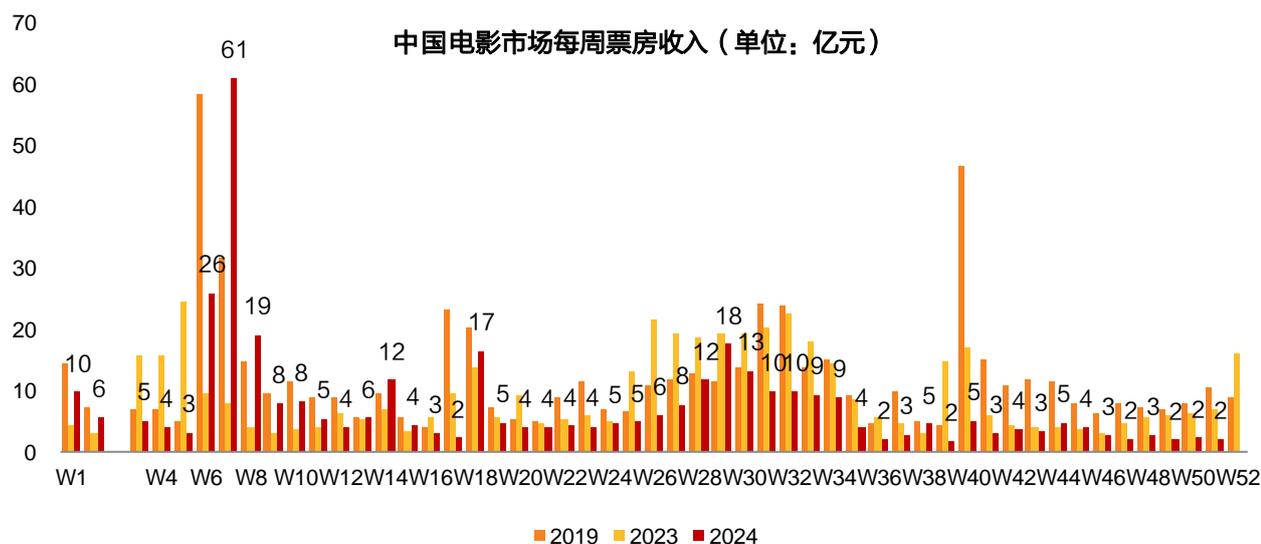
资料来源：Wind，猫眼专业版（截至 2024 年 12 月 21 日 10:00），天风证券研究所

注:2024 年票房 yoy 是指 2024.1-12 月票房 yoy

1.2. 本周票房及影片表现:

本周（12 月 16 日至 12 月 21 日）票房约 2.12 亿元，12 月票房 11.43 亿元。具体影片来看，《破·地狱》处于领先地位，本周票房 3794.59 万，占本周全国总票房为 17.8%，上座率为 2.1%；《误判》本周票房位居第二，本周票房约 3567.26 万，占本周全国总票房 16.7%，上座率 2.7%；《张杰曜北斗巡回演唱会（舞台记录电影）》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 12 月 21 日 10: 00), 天风证券研究所

图 7：电影周票房 (万) 和周票房占比 (%) (12.16-12.21)



资料来源: 猫眼专业版 (截至 2024 年 12 月 21 日 10: 00), 天风证券研究所

4. 游戏数据跟踪:

行业动态: 1) 根据 Sensor Tower 的 11 月中国手游发行商全球收入情况, 腾讯的《王者荣耀》《和平精英》《地下城与勇士: 起源》位居本期中国 iOS 手游收入榜前三名。点点互动的《无尽冬日》在中国 iOS 市场收入提升 6%, 位列第 4 名。腾讯的《英雄联盟手游》中国 iOS 市场收入环比提升 59%, 跻身第 6 名。《三国志·战略版》日流水攀升至 2024 年最高值, 本期游戏收入环比增长 80%, 排名提升 9 位至收入榜第 8 名。2) 根据 Sensor Tower 的 11 月中国手游出海收入及下载量排行榜, 点点互动的《无尽冬日》继续排名第一。腾讯的《PUBG MOBILE》收入环比提升 31%, 分列收入榜和增长榜双亚军。

排名跟踪: 根据七麦数据 iOS 游戏畅销榜排名, 本周 (2024/12/15-2024/12/21, 下同), 腾讯的《王者荣耀》排名保持在前两名, 《地下城与勇士: 起源》排名保持在 TOP3, 《金铲铲之战》排名居 TOP2-6 区间, 《和平精英》12/18-12/21 排名仅在 TOP 8-9, 下降较明显, 新游戏《航海王: 壮志雄心》排名 TOP 5-7。12/18-12/20 《绝区零》冲入排行

榜前两名。点点互动的《无尽冬日》本周排名 TOP 3-7。网易的《梦幻西游》本周排名有所提升，12/18-12/21 排名稳定在第 4 位。

中宣部出版局领导在游戏产业年会上表态积极，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》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。近期 AI 应用迎重大催化，多模态技术有望成为游戏行业 AI 应用进一步落地的核心方向，内容制作效率有望进一步提升，建议关注游戏 AI 3D 生成、视频生成的应用加速潜力。

表 1：IOS 游戏畅销榜排名

排名	2024/12/14	2024/12/15	2024/12/16	2024/12/17	2024/12/18	2024/12/19	2024/12/20	2024/12/21
1	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	绝区零	绝区零	王者荣耀	王者荣耀
2	金铲铲之战	金铲铲之战	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	王者荣耀	王者荣耀	绝区零	地下城与勇士：起源
3	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	金铲铲之战	金铲铲之战	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	无尽冬日
4	无尽冬日	无尽冬日	无尽冬日	无尽冬日	梦幻西游	梦幻西游	梦幻西游	梦幻西游
5	向僵尸开炮	和平精英	和平精英	和平精英	金铲铲之战	金铲铲之战	航海王：壮志雄心	绝区零
6	和平精英	幻唐志：逍遥外传	向僵尸开炮	梦幻西游	无尽冬日	无尽冬日	金铲铲之战	金铲铲之战
7	梦幻西游	向僵尸开炮	梦幻西游	捕鱼大作战	恋与深空	航海王：壮志雄心	无尽冬日	航海王：壮志雄心
8	捕鱼大作战	恋与深空	捕鱼大作战	向僵尸开炮	和平精英	向僵尸开炮	和平精英	和平精英
9	英雄联盟手游	梦幻西游	恋与深空	英雄联盟手游	捕鱼大作战	和平精英	向僵尸开炮	捕鱼大作战
10	FC 足球世界	捕鱼大作战	幻唐志：逍遥外传	创越火线：枪战王者	向僵尸开炮	恋与深空	捕鱼大作战	向僵尸开炮
11	三国志战略版	英雄联盟手游	英雄联盟手游	开心消消乐	英雄联盟手游	捕鱼大作战	英雄联盟手游	三国：谋定天下
12	恋与深空	创越火线：枪战王者	创越火线：枪战王者	JJ 斗地主	开心消消乐	碧蓝航线	率土之滨	英雄联盟手游
13	永劫无间	开心消消乐	开心消消乐	幻唐志：逍遥外传	创越火线：枪战王者	无限暖暖	碧蓝航线	开心消消乐
14	创越火线：枪战王者	FC 足球世界	三国志战略版	无限暖暖	冒险岛：枫之传说	逆水寒	恋与深空	三国志战略版
15	开心消消乐	三国志战略版	FC 足球世界	恋与深空	无限暖暖	开心消消乐	创越火线：枪战王者	率土之滨
16	原神	永劫无间	JJ 斗地主	原神	JJ 斗地主	创越火线：枪战王者	开心消消乐	创越火线：枪战王者
17	心动小镇	原神	永劫无间	三国志战略版	冒险岛：枫之传说	英雄联盟手游	元梦之星	FC 足球世界
18	世界之外	JJ 斗地主	原神	FC 足球世界	三国志战略版	JJ 斗地主	JJ 斗地主	蛋仔派对
19	JJ 斗地主	三国：谋定天下	三国：谋定天下	永劫无间	原神	冒险岛：枫之传说	逆水寒	JJ 斗地主
20	三国：谋定天下	蛋仔派对	无限暖暖	火影忍者	火影忍者	大话西游	冒险岛：枫之传说	火影忍者

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	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	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com