

OpenAI 发布 o3 模型，CES 2025 开幕

——传媒互联网行业月报（2024.12.1-2024.12.31）

报告要点：

● 市场表现

月度涨跌情况（2024.12.1-2024.12.31，下同）：传媒行业（申万）下跌 5.84%，排名子行业第 27 名，同期沪深 300 涨 0.47%，上证指数涨 0.76%，创业板指跌 3.71%。

● 重点板块跟踪

人工智能：OpenAI 正式上线完整版 o1 及 sora 模型，发布 o3 模型；CES 2025 开幕。12 月，国内外模型端持续迭代，OpenAI 开展为期 12 天的新品发布活动，陆续上线 o1 完整版、sora 模型，公布最新的推理模型 o3。海外其他厂商在模型端持续突破，李飞飞团队发布 World Labs，谷歌上线图片生成模型 Imagen3 和视频生成模型 Veo2，Meta 发布开源 AI 模型 Llama3.3；国内模型端也在持续迭代，腾讯混元大模型上线并开源文生视频能力，Kimi 发布视觉思考模型 k1，国产大模型 DeepSeek-V3 开源。CES 2025 开幕，黄仁勋发表开幕主题演讲，宣布推出 RTX 5090 D GPU、NVIDIA Cosmos 世界基础模型平台等重磅内容。

游戏：2024 年中国游戏市场总规模为 3257.83 亿元，同比+7.53%，移动游戏市场为 2382.17 亿元，同比+5.01%。12 月发放国产游戏版号 122 款，进口游戏版号 13 款，年度合计发放国产游戏版号 1306 款，进口游戏版号 110 款。A 股恺英网络《古龙群侠传》《三国志霸王崛起》《小兵打天下》和《超级奇兵》，神州泰岳《第七纪幸存者》等产品获批国产游戏版号，港股，网易《无限大》获国产游戏版号，腾讯《怪物猎人：旅人》《红警：荣耀》、网易《头号追击》获批进口游戏版号。新品方面，网易《燕云十六声》手游定档 1.9；吉比特《问剑长生》于 1.2 上线；完美世界《神魔大陆》将于 1.17 上线，沐瞳《决胜巅峰》于 1 月上线，优质新游供给提振行业景气度。

影视：2024 年全年国内总票房 425.02 亿元，同比下滑 22.61%，国内票房冠军为《热辣滚烫》，票房 34.17 亿元，占档期总票房 8.0%，第二名为《飞驰人生 2》（票房 33.61 亿元，占比 7.9%），第三名为《抓娃娃》（票房 33.28 亿元，占比 7.8%），第 4-5 名为《第二十条》以及《熊出没·逆转时空》，前五票房的影片中有 4 部影片来自春节档。

● 投资建议

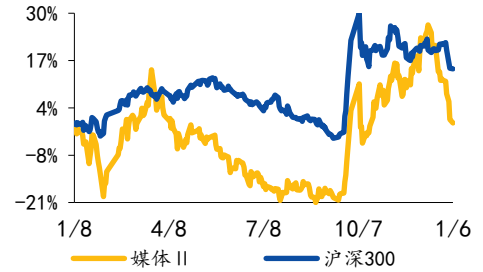
看好 AI 的投资主线，看好 2025 年模型迭代以及应用侧的持续繁荣，并有望带动传媒板块估值及业绩提升。板块方面，游戏：整体随新游上线改善景气度向上，小游戏、MR 贡献增量看点，布局产品管线丰富的游戏厂商，如恺英网络、神州泰岳、吉比特、巨人网络、盛天网络、完美世界等。出版：现金流稳定，高股息，积极关注南方传媒、皖新传媒等。影视及 IP，供给拉动票房表现，AI 带动 IP 重估，重点关注芒果超媒、光线传媒、上海电影、中文在线等。

● 风险提示

产品表现不及预期风险、人工智能技术发展不及预期风险、宏观经济不及预期风险、政策监管趋严风险、行业竞争加剧风险。

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-AI 行业深度报告：模型能力向上价格向下，应用繁荣》2024.12.31

《国元证券行业研究-传媒行业月报：OpenAI 连续 12 天直播，关注 AI 主题、谷子经济及春节档催化》2024.12.11

报告作者

分析师 李典
执业证书编号 S0020516080001
电话 021-51097188-1866
邮箱 lidian@gyzq.com.cn

联系人 郜子娴
电话 021-51097188
邮箱 gaozixian@gyzq.com.cn

附表：重点公司盈利预测

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS			PE		
					2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
603444	吉比特	买入	232.70	16763.96	15.62	12.64	15.19	13.27	16.40	13.64
002624	完美世界	增持	11.54	22387.24	0.25	-0.24	0.28	37.81	-40.58	34.64
002517	恺英网络	买入	10.65	22924.31	0.68	0.83	0.99	18.89	15.49	12.90
300002	神州泰岳	买入	8.68	17022.28	0.45	0.70	0.72	24.05	15.63	15.04
002558	巨人网络	买入	11.27	22241.82	0.55	0.71	0.81	21.02	16.20	14.33
600633	浙数文化	买入	10.97	13885.06	0.52	0.42	0.50	18.20	22.85	19.18
002605	姚记科技	买入	21.69	8938.47	1.36	1.46	1.72	18.02	16.83	14.29
000681	视觉中国	增持	14.13	9899.16	0.21	0.17	0.20	95.32	115.64	99.31
300860	锋尚文化	增持	52.71	7230.11	0.70	1.05	1.22	36.07	24.13	20.79
605098	行动教育	买入	38.50	4546.03	1.86	2.36	3.02	19.29	15.17	11.87
300413	芒果超媒	买入	24.16	45196.61	1.90	1.03	1.18	13.02	24.07	21.05
601900	南方传媒	买入	12.80	11467.22	1.43	0.98	1.10	10.19	14.91	13.31
601801	皖新传媒	买入	7.08	14083.57	0.47	0.41	0.45	15.30	17.52	15.90
1024.HK	快手-W	买入	50.35	160863.59	2.38	4.09	5.20	15.66	9.11	7.16
2400.HK	心动公司	买入	9.61	11908.07	-0.17	1.24	1.56	-132.33	18.07	14.31

资料来源：Wind，国元证券研究所 注：市场数据截至 2025.1.6，港股标的单位为港币

目 录

1. 板块行情	5
1.1 市场表现	5
2. 人工智能板块：OpenAI 正式上线完整版 o1 及 sora 模型，发布 o3 模型	6
2.1 市场表现	6
2.2 行业动态	6
2.3 人工智能产品月活用户数	8
3. 游戏：2024 年游戏市场总规模 3258 亿元，新产品周期开启	10
3.1 重点产品表现	10
3.2 新游进展	18
3.3 游戏版号情况更新	20
3.4 重点游戏厂商储备产品情况	22
4. 影视板块：24 年票房表现平淡，持续关注春节档	26
5. 投资建议	27
6. 风险提示	27

图表目录

图 1：市场指数 12 月涨跌幅 (%)	5
图 2：传媒细分行业 12 月涨跌幅 (%)	5
图 3：12 月申万一级行业涨跌幅 (%)	5
图 4：12 月人工智能指数和市场指数区间涨跌幅对比	6
图 5：2024 年以来人工智能指数和市场指数涨跌幅对比	6
图 6：中国游戏市场实际销售收入 (亿元)	10
图 7：中国移动游戏市场实际销售收入 (亿元)	10
图 8：《凡人修仙传：人界篇》ios 游戏畅销榜排名	14
图 9：《霸业》ios 游戏畅销榜排名	15
图 10：《Puzzles & Survival》ios 游戏畅销榜排名 (美国)	15
图 11：《问道》ios 游戏畅销榜排名	16
图 12：《一念逍遥》ios 游戏畅销榜排名	16
图 13：《女神异闻录：夜幕魅影》ios 游戏畅销榜排名	17
图 14：《幻塔》ios 游戏畅销榜排名	17
图 15：《梦幻新诛仙》ios 游戏畅销榜排名	17
图 16：《新倚天屠龙记》ios 游戏畅销榜排名 (中国香港)	18
图 17：《石器时代：觉醒》ios 游戏畅销榜排名	18
图 18：国产及进口版号数量	20
图 19：2024 年票房数据及去年同期对比 (亿元)	26
图 20：2024 年放映场次对比 (亿次)	26
图 21：2024 年人均票价对比 (元)	26

表 1: 2024 年 12 月全球 AI 产品 MAU 前十榜单	9
表 2: 2024 年 12 月国内 AI 产品 MAU 前十榜单	9
表 3: iOS 游戏畅销榜 TOP30	11
表 4: 2024 年 11 月中国手游海外收入 TOP30 (海外 App Store+Google Play)	12
表 5: 2024 年 11 月中国手游发行商全球收入 TOP30 (App Store+Google Play)	13
表 6: 2024 年 11 月中国 AppStore 手游收入 TOP20.....	13
表 7: 小游戏月度排名变动	14
表 8: 1 月上线新游.....	19
表 9: 12 月获批版号产品信息	21
表 10: 三七互娱储备游戏.....	22
表 11: 吉比特储备产品.....	23
表 12: 完美世界储备游戏.....	23
表 13: 恺英网络储备产品.....	24
表 14: 腾讯储备游戏.....	24
表 15: 网易储备游戏.....	25
表 16: 2024 年票房 TOP5 影片	27
表 17: 春节档定档影片	27

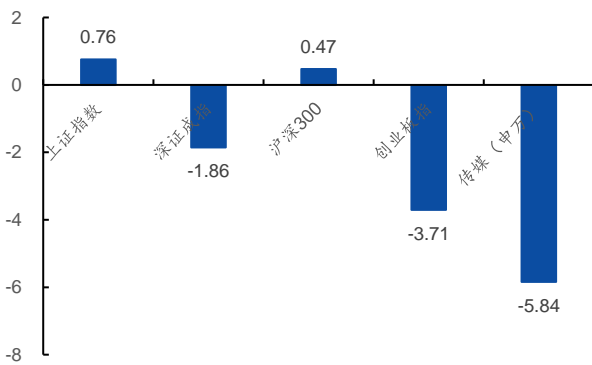
1. 板块行情

1.1 市场表现

月度涨跌情况 (2024.12.1-2024.12.31, 下同): 本月传媒行业 (申万) 下跌 5.84%, 排名子行业第 27 名, 同期沪深 300 涨 0.47%, 上证指数涨 0.76%, 创业板指跌 3.71%。

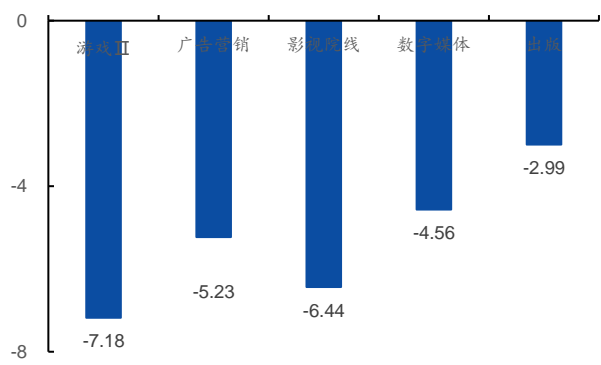
细分行业来看, 按照申万行业分类, 12 月, 传媒各个子板块普跌, 出版板块跌幅最小, 月跌幅为 2.99%; 数字媒体跌 4.56%; 广告营销跌 5.23%; 影视院线跌 6.44%; 游戏 II 板块跌幅最大, 月跌幅为 7.18%。

图 1: 市场指数 12 月涨跌幅 (%)



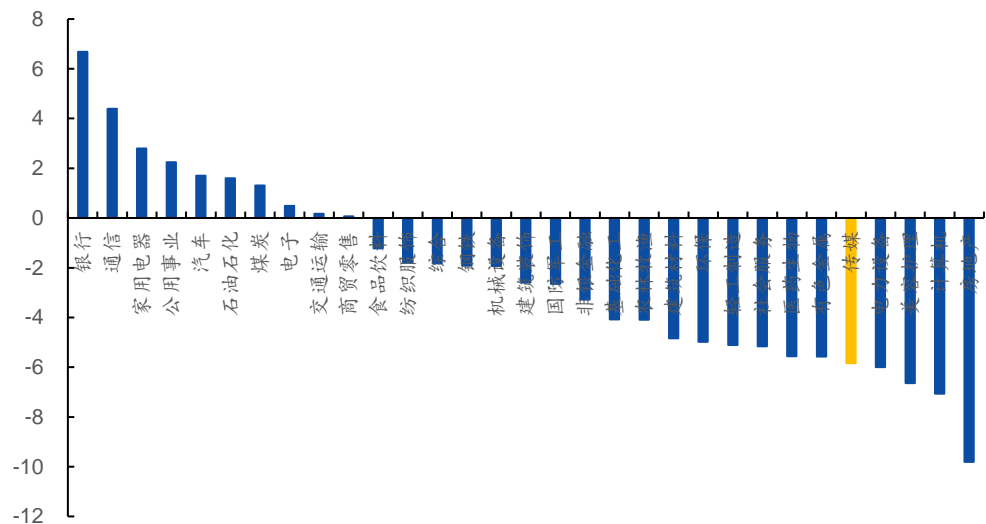
资料来源: ifind, 国元证券研究所

图 2: 传媒细分行业 12 月涨跌幅 (%)



资料来源: ifind, 国元证券研究所

图 3: 12 月申万一级行业涨跌幅 (%)



资料来源: ifind, 国元证券研究所

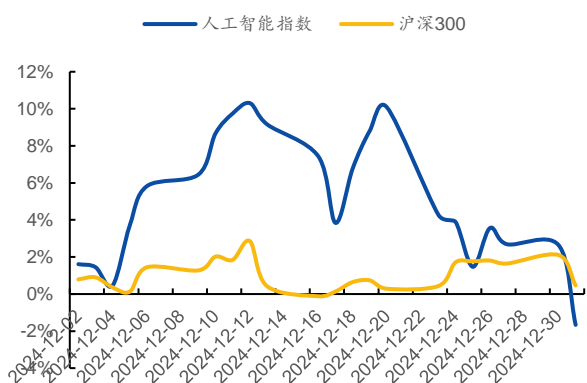
2.人工智能板块：OpenAI 正式上线完整版 o1 及 sora 模型，发布 o3 模型

2.1 市场表现

12月1日-12月31日，wind人工智能指数(884201.WI)收跌1.66%，沪深300指数收涨0.47%，跑输指数表现2.13pct。截至2024年12月31日，本年度wind人工智能指数(884201.WI)累计涨18.48%，沪深300累计涨14.68%，跑赢沪深300市场指数3.80pct。

图 4：12月人工智能指数和市场指数区间涨跌幅对比

图 5：2024年以来人工智能指数和市场指数涨跌幅对比



资料来源：wind，国元证券研究所



资料来源：wind，国元证券研究所

2.2 行业动态

1.李飞飞团队发布 World Labs

12月2日，李飞飞创立的 World Labs 公司发布空间智能首个项目，推出仅凭借1张图就能生成可交互3D游戏世界的AI系统。该系统有诸多亮点：生成的3D世界可在浏览器实时渲染，用户能通过多种方式控制视角探索，还能改变物体颜色、调整光影、插入对象等；与多数生成模型不同，它直接预测3D场景，有持久现实、实时控制、遵循几何规则等优势；可通过输入经典艺术作品图片补充并生成3D世界；能与其他AI工具结合创造新 workflow。网友反响热烈，不乏知名人士点赞，官方称这只是3D原生生成AI未来的缩影，目前候补名单申请已开启，已有内容创作者用上。此外介绍了公司相关情况，其在创立3个月就突破10亿美元估值成独角兽，目标客户包括游戏开发商、电影制片厂等，此次发布只是“早期预览”，后续还会改进生成世界的规模、逼真度及互动方式等。（源自：ITSoul，公司官网）

2.腾讯混元大模型上线并开源文生视频能力

12月3日，腾讯宣布，混元大模型上线并开源文生视频能力，参数量130亿，支持中英文双语输入。官方宣称，腾讯混元视频生成大模型可以生成“超写实的”高质量视频，生成的画面不容易变形；在镜面或镜子场景中，可以做到镜面反射动作和外面完全同步，光影反射基本符合物理规律。腾讯混元视频生成大模型采用DiT架构，

适配了新一代文本编码器提升语义遵循，更好地应对多个主体描绘，实现更加细致的指令和画面呈现。（源自：IT之家）

3. OpenAI 上线完整版 o1 模型

12月5日，在为期12天的新品发布活动首日，OpenAI 上线完整版的 o1 推理模型，开始向 ChatGPT Plus 和 Teams 用户开放，将于下一周开始向 Enterprise 和 Edu 用户开放。OpenAI 还推出了 ChatGPT Pro 订阅服务，每月费用为 200 美元，可以无限使用 OpenAI 的 o1、GPT-4o 以及 Advanced Voice 模式等等。ChatGPT Pro 订阅服务用户还可以独家享受特别版本 o1 模型，该版本使用更多计算资源来为最难的问题提供最佳答案（称为 o1 pro 模式）。（源自：IT之家）

4. Meta 发布开源 AI 模型 Llama 3.3

12月6日，Meta 发布 Llama 3.3，共有 700 亿参数，不过性能方面媲美拥有 4050 亿参数的 Llama 3.1。Meta 强调 Llama 3.3 模型效率更高、成本更低，可以在标准工作站上运行，降低运营成本的同时，提供高质量文本 AI 解决方案。Llama 3.3 模型重点优化了多语言支持，支持英语、德语、法语、意大利语、葡萄牙语、印地语、西班牙语和泰语 8 种语言。Llama 3.3 上下文长度为 128K，支持多种工具使用格式，可与外部工具和服务集成，扩展模型的功能。（源自：IT之家）

5. 谷歌图片生成模型 Imagen 3 正式上线

12月7日，谷歌宣布其图片生成模型 Imagen 3 现已结束公开测试，正式上线。Imagen 3 号称是谷歌最高级的文生图模型，该模型已于今年 8 月在美国向用户开放。Imagen 3 可以理解长文本内容，生成细腻、生动且“照片级”的图片，同时视频中也不会出现较明显的视觉噪点。谷歌还为 Imagen 3 开放了图片编辑和定制化功能，图片编辑功能包括“使用提示词替换 AI 生成的图片中元素”；定制化功能则允许用户在生成图片时自由添加品牌 Logo、文字内容等。（源自：IT之家）

6. OpenAI sora 正式上线

12月9日，OpenAI 发布博文，宣布正式推出 Sora 文生视频 AI 模型，邀请 ChatGPT Plus 和 ChatGPT Pro 用户，通过访问 sora.com 网站，生成最高分辨率 1080p、时长达 20 秒的视频，并支持宽屏、竖屏和方形比例。（源自：IT之家）

7. Kimi 发布视觉思考模型 k1

12月6日，Kimi 发布视觉思考模型 k1。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。在数学、物理、化学等基础科学学科的基准能力测试中，初代 k1 模型的表现超过了全球标杆模型 OpenAI o1、GPT-4o 以及 Claude 3.5 Sonnet。「Kimi 视觉思考版」会完整呈现推理思维链 CoT，让用户不只看到答题结果，也能完整看到模型思索答案的全过程。（源自：月之暗面 Kimi 公众号）

8. 谷歌推出 Veo 2 模型

12月17日，谷歌正式发布了视频生成模型 Veo 2，官方声称新模型可以更好地理解现实世界物理、人类运动及表达的细微差别，进一步提升整体细节和逼真度。谷歌

Veo 2 模型可以生成分辨率最高 4K，时长为 2 分钟的视频片段，相比较 OpenAI 的 Sora 模型，分辨率是后者的 4 倍，时长是后者的 6 倍。（源自：IT 之家）

9. OpenAI 发布最新推理模型 o3

12 月 20 日，在 OpenAI 为期 12 天的新品发布活动的最后一天，OpenAI 发布最新一代的推理模型 o3，推理能力较 o1 取得较大的突破，在 AIME 2024 数学竞赛评测中，o3 取得了 96.7% 的准确率，性能直接提升 13.4%；在博士级科学问答基准 GPQA Diamond 上，o3 准确率为 87.7%，相较于上一代 o1 提升 9.7%。在软件工程 SWE-bench Verified 基准上，o3 的代码性能从 o1 的 48.9% 提升至 71.7%。同时，轻量的 o3-mini 模型公布，o3-mini 引入三档思考级别——低强度推理、中等强度推理、高强度推理，可以根据具体需求去调整模型的推理深度，在成本和思考速度方面，o3-mini 取得了超越 o1-mini 更好的性能。（源自：新智元）

10. 国产大模型 DeepSeek-V3 开源

12 月 26 日，“深度求索”官方公众号宣布上线并同步开源 DeepSeek-V3 模型。DeepSeek-V3 是一个 6710 亿参数的专家混合模型，激活参数 370 亿，在 14.8 万亿 token 上进行了预训练。该模型在知识、长文本、代码、数学和中文等方面均取得显著进步，尤其在算法代码和数学方面表现突出，生成速度提升至 60 TPS，相比 V2.5 提升了 3 倍。官方开源原生 FP8 权重，并提供 BF16 转换脚本，方便社区适配和应用。SGLang、LMDeploy、TensorRT-LLM 和 MindIE 已支持 V3 模型推理。DeepSeek-V3 更新上线的同时，DeepSeek 还调整了 API 服务价格，模型 API 服务定价也将调整为每百万输入 tokens 0.5 元（缓存命中）/ 2 元（缓存未命中），每百万输出 tokens 8 元。（源自：IT 之家）

11. CES 2025 开幕，黄仁勋发表开幕主题演讲

1 月 7 日，CES 2025 开展，NVIDIA 创始人兼 CEO 黄仁勋发表 CES 2025 开幕主题演讲发布多项新成果。演讲中黄仁勋发布了新一代基于 Blackwell 架构的 RTX 5090 显卡，拥有 920 亿个晶体管，可提供超 3352 TOPS 算力，支持 DLSS 4，售价 1999 美元起；发布 RTX 50 系列笔记本 GPU，将于 3 月起上市。同时，英伟达宣布将于 5 月推出一款名为 Project Digits 的个人 AI 超级计算机，其核心是新的 GB10 Grace Blackwell Superchip，具有足够的处理能力来运行复杂的 AI 模型，同时又足够紧凑，可以放在桌子上并使用标准电源插座供电。在模型方面，英伟达推出加速物理 AI 开发的 Cosmos 世界基础模型平台，Cosmos 集成生成式模型、tokenizer 和视频处理管线，为自动驾驶汽车和机器人等物理 AI 系统提供支持。英伟达还宣布，将在“今年晚些时候”为 Steam Deck 发布原生 GeForce Now 云游戏应用，最高可提供 4K 分辨率、60 帧的 HDR 画面，与苹果、Meta 和字节跳动合作，英伟达也将推出 Apple Vision Pro、Meta Quest 3/3S 及 Pico 版本的原生 GeForce Now 云游戏应用，且支持光线追踪和 NVIDIA DLSS 等技术。（源自：IT 之家）

2.3 人工智能产品月活用户数

ChatGPT 月活用户数环比增长 9.76%，豆包月活用户数环比增长 18.64%，排名维持全球榜第二。AI 产品榜根据 Similarweb 及 Sensortower 数据统计，2024 年 12

月，全球 MAU 前十 AI 相关 app 中，前三名与上月保持一致，ChatGPT 排名第一，MAU 达 3.15 亿，较上月增长 9.76%；第二名为字节跳动旗下豆包，MAU 为 0.71 亿，环比增长 18.64%，第三位为 OpenAI 旗下产品 Nova，MAU 为 0.55 亿，环比增长 10.89%。

表 1：2024 年 12 月全球 AI 产品 MAU 前十榜单

排名	产品名称	产品描述	12 月 MAU	MAU 变化
1	ChatGPT	Official app by OpenAI	315.29M	+9.76%
2	豆包	AI 智能助手 抖音	71.16M	+18.64%
3	Nova	聊天 AI 与 AI 写作机器人	55.04M	+10.89%
4	Talkie AI	Chat With Character MiniMax	29.77M	+18.16%
5	Remini	人工智能修图	28.32M	+1.32%
6	Character AI	Chat Ask Create	28.18M	+4.83%
7	FaceApp	AI 人脸编辑器	27.21M	+2.76%
8	Ask AI	Chat with Ask AI	26.68M	+1.25%
9	ChatOn	Powered by ChatGPT & GPT-4o	26.01M	-9.81%
10	Chatbot AI	Chatbot AI & Smart Assistant	24.1M	+4.34%

资料来源：AI 产品榜公众号，国元证券研究所

国内 AI 产品方面，3 款产品月活用户数破千万。12 月，抖音豆包月活用户数国内排名第一，Kimi 智能助手排名第二，月活用户数为 1669 万，环比增长 30.13%，第三为百度文小言，12 月月活用户数为 1347 万，环比增长 3.69%，除此之外，抖音旗下情感陪伴类 app 猫箱月活增长较快，本月月活用户为 688 万，环比增长 50.18%，排名第 4。

表 2：2024 年 12 月国内 AI 产品 MAU 前十榜单

排名	产品名称	产品描述	12 月 MAU	MAU 变化
1	豆包	AI 智能助手 抖音	71.16M	+18.64%
2	Kimi 智能助手	Kimi 智能助手 月之暗面	16.69M	+30.13%
3	文小言	你的随身智能助手 百度	13.47M	+3.69%
4	猫箱	开启你的 AI 奇遇 抖音	6.88M	+50.18%
5	智谱清言	工作提效 AI 助手 智谱	6.7M	+5.15%
6	讯飞星火	懂我的 AI 助手 科大讯飞	6.26M	+5.37%
7	星野	所建皆你所 AI MiniMax	6.02M	+14.48%
8	天工 AI	天工 AI 智能助手 昆仑万维	5.54M	-4.25%
9	通义	你的超级 AI 助手 阿里	4.18M	+7.82%
10	光速写作	语文作文批改与 AI 智能写作 作业帮	3.89M	+3.12%

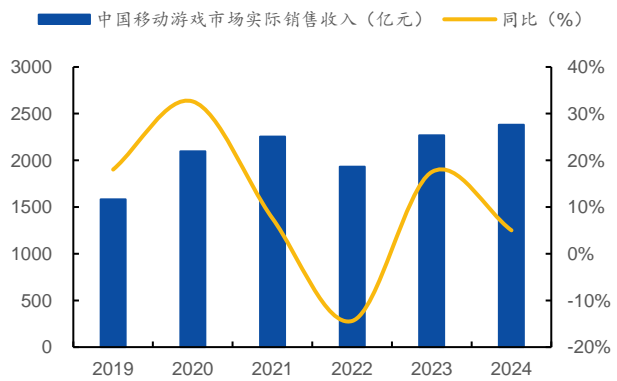
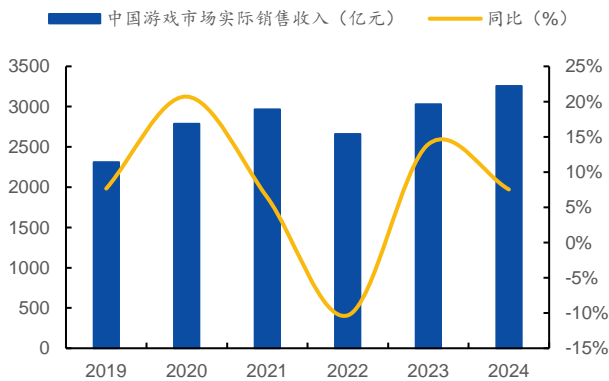
资料来源：AI 产品榜公众号，国元证券研究所

3.游戏：2024 年游戏市场总规模 3258 亿元，新产品周期开启

2024 年中国游戏市场总规模为 3257.83 亿元，同比增长 7.53%，移动游戏市场为 2382.17 亿元，同比增长 5.01%。2024 年，中国游戏市场及移动游戏市场规模均创下新高，受益于手游和端游的重磅产品上线，游戏市场规模增长迅速。Q2 开始，国内头部游戏厂商的储备作品上线，加上成熟游戏年内活动的拉动，移动游戏市场规模提升。8 月，端游《黑神话：悟空》上线，优秀游戏制作水平带动端游市场规模提升，整体游戏市场年内表现亮眼，12 月开始，国内完美世界、吉比特、腾讯、网易等大厂新一轮产品计划上线，全新产品周期开启。

图 6：中国游戏市场实际销售收入（亿元）

图 7：中国移动游戏市场实际销售收入（亿元）



资料来源：伽马数据，国元证券研究所

资料来源：伽马数据，国元证券研究所

3.1 重点产品表现

12 月，年内新游和成熟游戏持续优秀表现，年初新产品周期开启有望提振整体游戏市场规模。12 月，腾讯《王者荣耀》持续占据 ios 游戏畅销榜首位，年内新游依旧延续强势的表现，腾讯 12 月新游《航海王：雄心壮志》表现较好，上线后在游戏畅销榜排名最高达第 5，今年上线的《地下城与勇士：起源》、《无尽冬日》也在排行榜排名较高，春节临近，完美世界、网易等大中型游戏厂商的重点储备产品均有上线计划，优秀产品供给有望提振整体游戏市场的玩家游玩兴趣，助力游戏市场规模的增长。

表 3: iOS 游戏畅销榜 TOP30

排名	2024. 12. 29	2024. 12. 22	2024. 12. 15	2024. 12. 08	2024. 12. 01
1	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀
2	地下城与勇士: 起源	地下城与勇士: 起源	金铲铲之战	地下城与勇士: 起源	地下城与勇士: 起源
3	逆水寒	无尽冬日	地下城与勇士: 起源	无尽冬日	和平精英
4	无尽冬日	金铲铲之战	无尽冬日	向僵尸开炮-尸潮来袭	无尽冬日
5	恋与深空	梦幻西游	和平精英	和平精英	金铲铲之战
6	梦幻西游	航海王: 壮志雄心	幻唐志: 逍遥外传	穿越火线: 枪战王者	向僵尸开炮-尸潮来袭
7	和平精英	和平精英	向僵尸开炮-尸潮来袭	三国杀	梦幻西游
8	捕鱼大作战-街机打鱼游戏王者	绝区零	恋与深空	金铲铲之战	英雄联盟手游
9	火影忍者	捕鱼大作战-街机打鱼游戏王者	梦幻西游	英雄联盟手游	三国志·战略版
10	英雄联盟手游	向僵尸开炮-尸潮来袭	捕鱼大作战-街机打鱼游戏王者	梦幻西游	第五人格
11	向僵尸开炮-尸潮来袭	英雄联盟手游	英雄联盟手游	恋与深空	捕鱼大作战-街机打鱼游戏王者
12	QQ 飞车	开心消消乐	穿越火线: 枪战王者	捕鱼大作战-街机打鱼游戏王者	三国: 谋定天下
13	幻唐志: 逍遥外传	三国: 谋定天下	开心消消乐	三国: 谋定天下	QQ 飞车
14	金铲铲之战	三国志·战略版	FC 足球世界-2025	无限暖暖	开心消消乐
15	开心消消乐	穿越火线: 枪战王者	三国志·战略版	开心消消乐	蛋仔派对
16	第五人格	蛋仔派对	永劫无间	部落冲突-17 本开启	火影忍者
17	潮汐守望者	JJ 斗地主-专业棋牌合集	原神	三国志·战略版	QQ 炫舞手游-BY2&经典音游双联动
18	崩坏: 星穹铁道	QQ 飞车	JJ 斗地主-专业棋牌合集	炉石传说	JJ 斗地主-专业棋牌合集
19	FC 足球世界-2025	火影忍者	三国: 谋定天下	JJ 斗地主-专业棋牌合集	穿越火线: 枪战王者
20	航海王: 壮志雄心	FC 足球世界-2025	蛋仔派对	第五人格	途游斗地主 (比赛版)
21	蛋仔派对	率土之滨	第五人格	崩坏: 星穹铁道	原神
22	穿越火线: 枪战王者	途游休闲捕鱼-次世代千炮 3D 捕鱼游戏	冒险者日记	火影忍者	恋与深空
23	三国志·战略版	第五人格	世界之外	元梦之星	逆水寒
24	咸鱼之王	原神	无限暖暖	蛋仔派对	幻唐志: 逍遥外传
25	JJ 斗地主-专业棋牌合集	冒险者日记	火影忍者	途游斗地主 (比赛版)	FC 足球世界-2025
26	三国杀	途游斗地主 (比赛版)	心动小镇	逆水寒	腾讯欢乐斗地主
27	原神	恋与深空	QQ 飞车	三国杀: 一将成名	三角洲行动
28	三国: 谋定天下	腾讯欢乐斗地主	途游斗地主 (比赛版)	冒险者日记	途游休闲捕鱼-次世代千炮 3D 捕鱼游戏
29	天涯明月刀手游	元梦之星	逆水寒	FC 足球世界-2025	光·遇
30	冒险者日记	永劫无间	腾讯欢乐斗地主	三国杀 OL 互通版	指尖四川麻将

资料来源: 七麦数据, 国元证券研究所 注: 为网易出品游戏, 为腾讯出品游戏; 加粗为重点新游。

出海产品方面: 11 月, 点点互动旗下《无尽冬日》蝉联出海手游收入榜单第一名,

《PUBG MOBILE》凭借依靠版本更新和品牌联名，月度游戏收入环比增长 31%，成为收入榜第 2，腾讯 10 月推出的《Age of Empires Mobile》月内收入环比增加 60%，收入排名提升至第 16 名。

表 4：2024 年 11 月中国手游海外收入 TOP30（海外 App Store+Google Play）

排名	手游	发行商	排名变动	排名	手游	发行商	排名变动
1	无尽冬日	点点互动	-	16	Age of Empires Mobile	腾讯	▲
2	PUBG MOBILE	腾讯	-	17	绝区零	米哈游	▲
3	使命召唤手游	动视暴雪&腾讯	▲	18	荒野行动	网易	▼
4	绯闻港口	柠檬微趣	▲	19	Project Makeover	Magic Tavem	▼
5	Age of origins	壳木游戏	▲	20	菇勇者传说	Joy Net Games	▼
6	原神	米哈游	▼	21	恋与深空	叠纸网络	-
7	Puzzle&Survival Mobile	三七互娱	▲	22	鸣潮	库洛游戏	▲
8	Legends:BANG BANG	沐瞳科技	▲	23	口袋奇兵	江娱互动	▼
9	Capybara GO!	海彼	※	24	王国纪元	IGG	▼
10	崩坏：星穹铁道	米哈游	▼	25	Dark War Survival	Florere Games	※
11	漫游小镇	柠檬微趣	▼	26	AFK Journey	莉莉丝	▼
12	明日方舟	鹰角网络&悠星网络&心动网络	▲	27	第五人格	网易	▲
13	万国觉醒	莉莉丝	-	28	暗黑破坏神：不朽	动视暴雪&网易	▲
14	Top Heroes	江娱互动	-	29	Survivor!.io	海彼	▼
15	救世者之树：新世界	灵犀互娱	▼	30	战火与秩序	壳木游戏	-

资料来源：Sensor Tower，国元证券研究所 注：※为新上榜

厂商方面，根据 SensorTower 数据，2024 年 11 月共 35 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100，合计收入 18.7 亿美元，占本期全球 TOP100 手游发行商收入 34.8%。榜单前五名和 10 月保持一致，分别为腾讯、网易、点点互动、米哈游、灵犀互娱。柠檬微趣凭借旗下产品的优秀表现，在厂商收入榜单排名提升至第 6 名。叠纸网络凭借《恋与深空》和《闪耀暖暖》两款产品，月度收入环比增长 31%，排名第 11，哔哩哔哩旗下《三国：谋定天下》11 月开启新活动，游戏月收入环比增长 34%，同时，由 Sumzap 研发、哔哩哔哩在日本以外市场发行的改编自高人气动画《咒术回战》的 RPG 新游《Jujutsu Kaisen Phantom Parade》11 月正式上线首日即登顶美国 iOS 手游下载榜和韩国 Google Play 下载总榜，哔哩哔哩 11 月收入上涨 77%，位列榜单第 13 名。

表 5: 2024 年 11 月中国手游发行商全球收入 TOP30 (App Store+Google Play)

排名	厂商	排名变动	排名	厂商	排名变动
1	腾讯	-	16	沐瞳科技	▼
2	网易	-	17	露珠游戏	▼
3	点点互动	-	18	IGG	▼
4	米哈游	-	19	麦吉太文	-
5	灵犀互娱	-	20	库洛游戏	▲
6	柠檬微趣	▲	21	乐元素	▼
7	三七互娱	-	22	Joy Net	▼
8	海彼游戏	▲	23	友塔游戏	▲
9	悠星网络	▲	24	心动网络	▼
10	莉莉丝	▼	25	Mattel163	▲
11	叠纸网络	-	26	朝夕光年	▼
12	壳木游戏	▼	27	竞技世界	▲
13	哔哩哔哩	▲	28	4399 游戏	▲
14	途游游戏	▼	29	游卡网络	▲
15	江娱互动	▼	30	星合互娱	▼

资料来源: sensortower, 国元证券研究所

表 6: 2024 年 11 月中国 AppStore 手游收入 TOP20

排名	手游	厂商	排名变动	排名	手游	厂商	排名变动
1	王者荣耀	腾讯	-	11	第五人格	网易	▲
2	和平精英	腾讯	-	12	向僵尸开炮	盛昌网络	▲
3	地下城与勇士:起源	腾讯	-	13	捕鱼大作战	途游	▼
4	无尽冬日	点点互动	-	14	穿越火线	腾讯	▲
5	金铲铲之战	腾讯	-	15	逆水寒	网易	▼
6	英雄联盟手游	腾讯	▲	16	炉石传说	动视暴雪	▼
7	恋与深空	叠纸网络	▲	17	明日方舟	鹰角网络	▲
8	三国志战略版	灵犀互娱	▲	18	原神	米哈游	▼
9	梦幻西游	网易	▼	19	开心消消乐	乐元素	▼
10	三国: 谋定天下	哔哩哔哩	▲	20	JJ 斗地主	竞技世界	▲

资料来源: sensortower, 国元证券研究所

微信小游戏: 新游《保卫向日葵》进入前十,《无尽冬日》持续霸榜。12月, 微信小游戏竞争激烈,《无尽冬日》连续8个月居榜首, 另一款冰雪题材的《三国: 冰河时代》也表现突出, 12月排名第3。新上线游戏对成熟产品造成冲击, 前15名的游戏中有2款式新入榜产品, 其中梦游科技的《保卫向日葵》进入榜单前十, 12月排名第8。重度游戏延续强势表现, 前十的产品中有7款为重度产品。

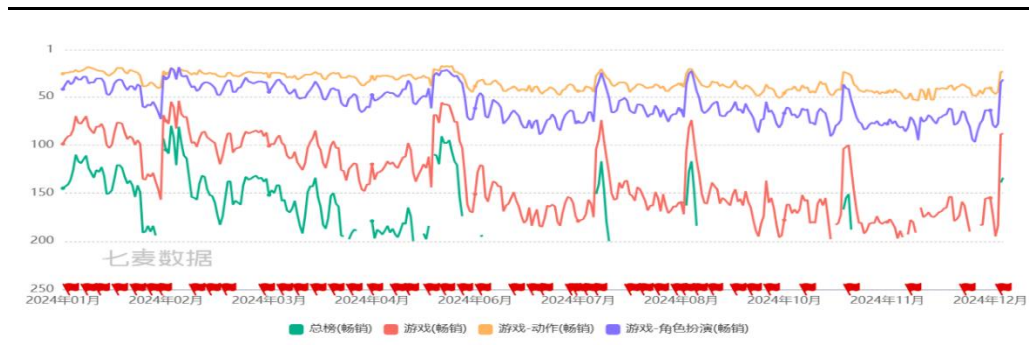
表 7: 小游戏月度排名变动

排名	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
1	无尽冬日	无尽冬日	无尽冬日	无尽冬日	无尽冬日	无尽冬日	无尽冬日	无尽冬日
2	寻道大千	寻道大千	向僵尸开炮	寻道大千	向僵尸开炮	向僵尸开炮	向僵尸开炮	向僵尸开炮
3	向僵尸开炮	向僵尸开炮	寻道大千	向僵尸开炮	寻道大千	主宰世界	寻道大千	三国: 冰河时代
4	指尖无双	青云诀之伏魔	小小英雄	青云诀之伏魔	时光杂货店	寻道大千	主宰世界	寻道大千
5	小小英雄	指尖无双	青云诀之伏魔	小小英雄	青云诀之伏魔	青云诀之伏魔	跃动小子	跃动小子
6	百炼英雄	王者征途	指尖无双	这城有良田	指尖无双	时光杂货店	青云诀之伏魔	主宰世界
7	咸鱼之王	这城有良田	咸鱼之王	超元气火柴人	雷霆战机	咸鱼之王	三国: 冰河时代	咸鱼之王
8	灵剑仙师	咸鱼之王	这城有良田	小兵大作战	跃动小子	跃动小子	迷雾大陆	保卫向日葵
9	王者征途	小小英雄	王者征途	指尖无双	次神: 光之觉醒	三国: 冰河时代	时光杂货店	迷雾大陆
10	这城有良田	百炼英雄	次神: 光之觉醒	王者征途	灵画师	百炼英雄	口袋奇兵	指尖无双
11	跃动小子	迷雾大陆	跃动小子	雷霆战机	小小英雄	指尖无双	咸鱼之王	王者征途
12	仙侠大作战	跃动小子	百炼英雄	巨神军师	百炼英雄	这城有良田	小小英雄	狂点妖妖灵
13	无名之辈	腾讯欢乐斗地主	巨神军师	百炼英雄	王者征途	一步两步	洪荒仙韵	口袋奇兵
14	武侠大明星	无名之辈	口袋宠物猪	跃动小子	巨神军师	王者征途	指尖无双	青云诀之伏魔
15	几何王国	小鸡舰队出击	腾讯欢乐斗地主	灵画师	这城有良田	超元气火柴人	这城有良田	这城有良田
16	腾讯欢乐斗地主	仙剑奇侠传之新的开始	三界天骄	咸鱼之王	咸鱼之王	小小英雄	快来当领主	时光杂货店
17	行侠仗义五千年	疯狂骑士团	浪漫餐厅	腾讯欢乐斗地主	迷雾大陆	洪荒仙韵	超元气火柴人	一步两步
18	青云诀之伏魔	行侠仗义五千年	雷霆战机	裁之神	四季物语	迷雾大陆	百炼英雄	快来当领主
19	浪漫餐厅	浪漫餐厅	仙剑奇侠传之新的开始	凤囚凰	三国: 冰河时代	巨神军师	一步两步	百炼英雄
20	仙剑奇侠传之新的开始	武侠大明星	几何王国	次神: 光之觉醒	超元气火柴人	快来当领主	腾讯欢乐斗地主	灵画师

资料来源: gamelook, 国元证券研究所

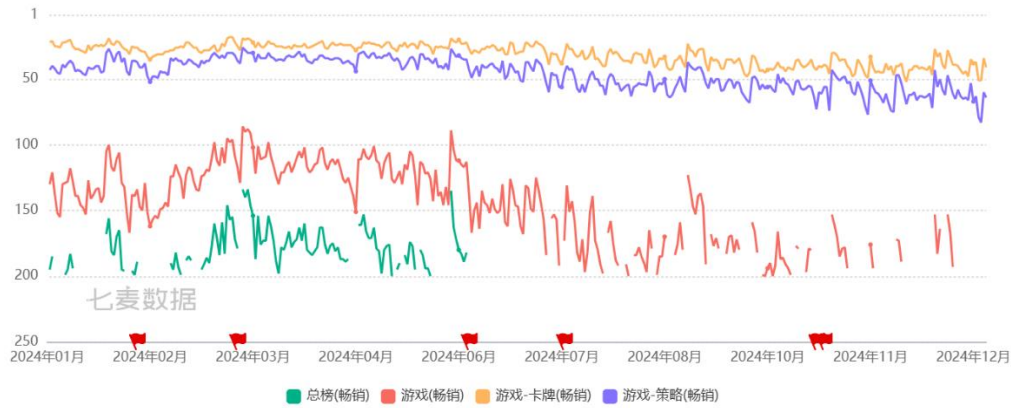
国内重点游戏厂商及产品方面: 三七互娱成熟游戏整体排名维持稳定。《凡人修仙传: 人界篇》在动作游戏品类的排名保持稳定, 年末版本更新带动排名明显提升;《霸业》排名整体维持稳定, 海外成熟产品《Puzzles & Survival》整体排名保持稳定, 12月版本更新带动排名回升。

图 8: 《凡人修仙传: 人界篇》ios 游戏畅销榜排名



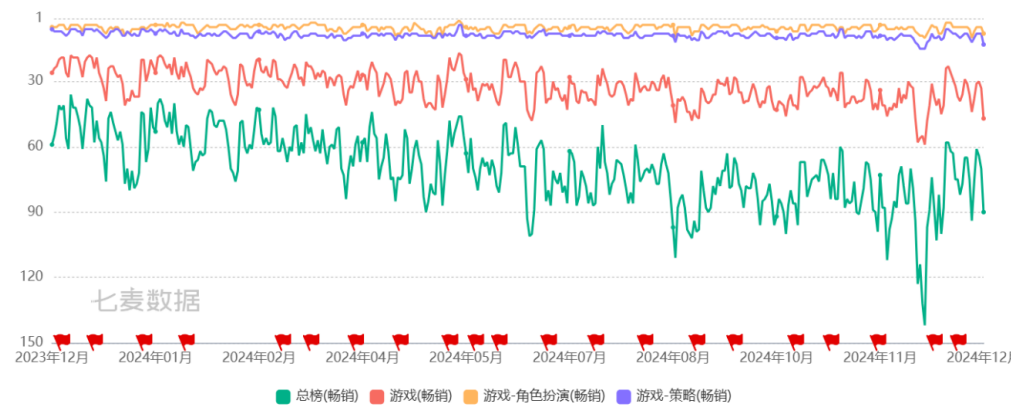
资料来源: 七麦数据, 国元证券研究所

图 9:《霸业》ios 游戏畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

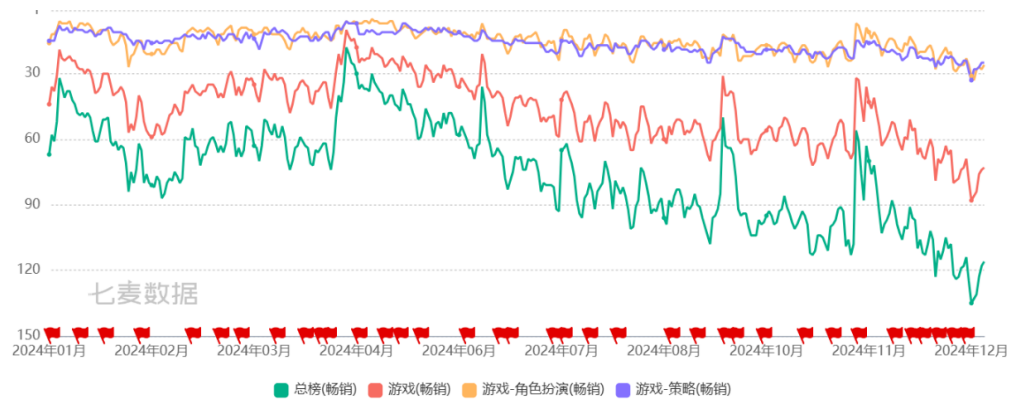
图 10:《Puzzles & Survival》ios 游戏畅销榜排名（美国）



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

吉比特核心产品《问道》11 月后排名整体下滑，《一念逍遥》内容更新带动排名回升。
《问道》11 月更新后排名一直处于下滑趋势，12 月多次小版本更新短暂提升产品排名，但整体排名仍较 11 月有所下降；《一念逍遥》维持内容稳定迭代，12 月两次更新带动排名回升，整体排名维持区间稳定。

图 11: 《问道》ios 游戏畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

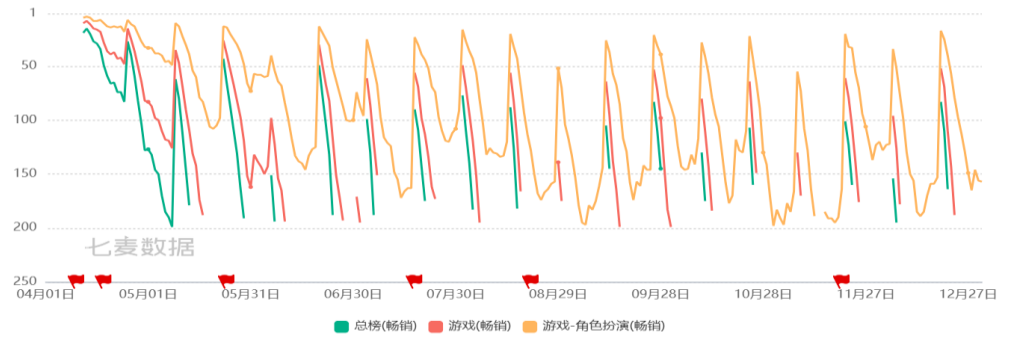
图 12: 《一念逍遥》ios 游戏畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

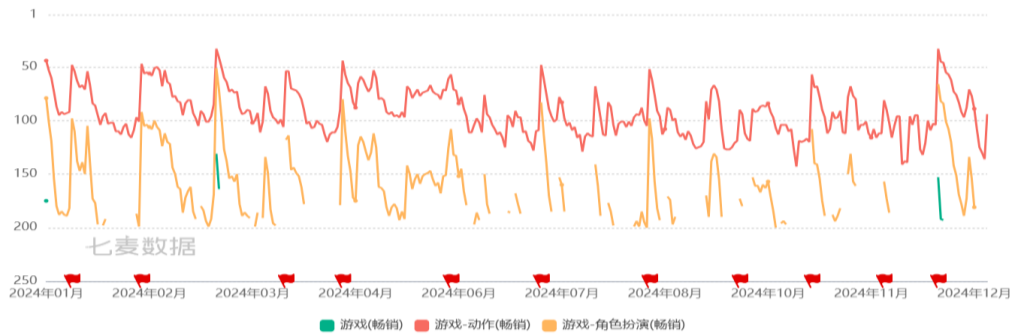
完美世界方面，游戏排名随产品更新周期变动，整体保持稳定。《女神异闻录：夜幕魅影》产品排名整体波动明显；《幻塔》在 12 月初排名有所下滑，12.11 游戏新版本发布带动整体排名提升明显；《梦幻新诛仙》排名整体维持稳定。

图 13: 《女神异闻录：夜幕魅影》ios 游戏畅销榜排名



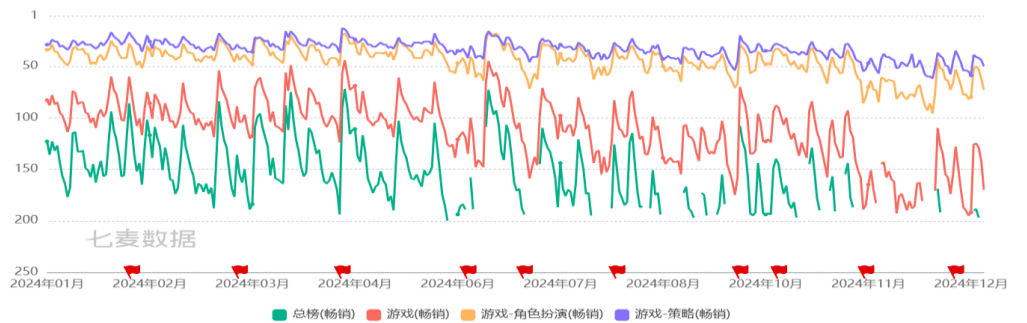
资料来源：七麦数据，国元证券研究所

图 14: 《幻塔》ios 游戏畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

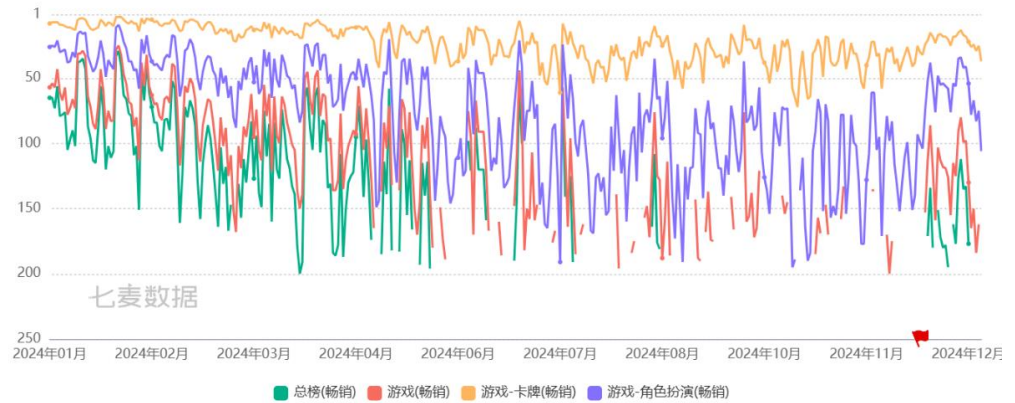
图 15: 《梦幻新诛仙》ios 游戏畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

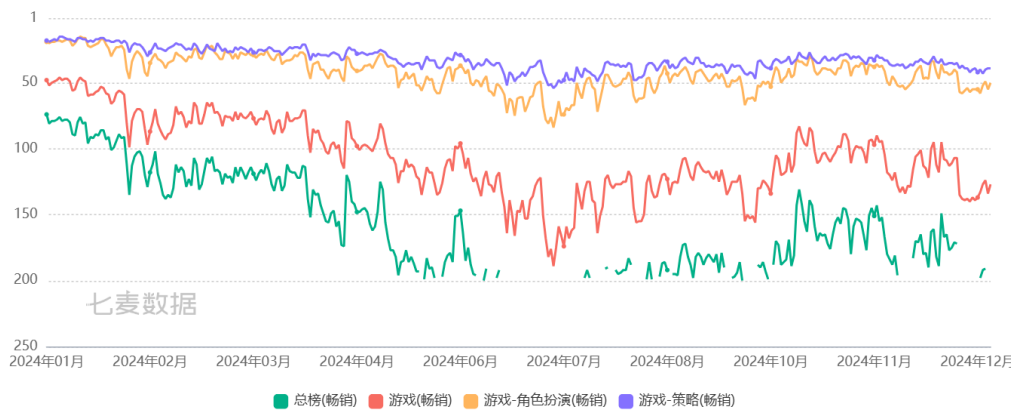
恺英网络方面，《新倚天屠龙记》在中国香港地区卡牌游戏畅销榜排名靠前。经典 IP 新游《石器时代：觉醒》在策略游戏畅销榜排名维持稳定。

图 16: 《新倚天屠龙记》ios 游戏畅销榜排名 (中国香港)



资料来源: 七麦数据, 国元证券研究所

图 17: 《石器时代: 觉醒》ios 游戏畅销榜排名



资料来源: 七麦数据, 国元证券研究所

3.2 新游进展

1月待上线游戏进度: 临近春节假期, 多产品定档1月。根据 gamelook 统计, 1月目前确定定档新上线游戏 21 款, 端游 12 部。网易、吉比特、完美世界、沐瞳在本月均有新品上线计划, 春节产品周期开启。1月, 网易旗下的仙侠开放世界游戏《燕云十六声》PC 端表现较好, 手游定档 1.9; 吉比特旗下雷霆游戏的《问剑长生》于 1.2 上线; 完美世界旗下储备作品《神魔大陆》将于 1.17 在手游和端游同步上线, 除此之外, 汤姆猫旗下《我的汉克狗: 海島》也定档 1.16; 沐瞳旗下《MLBB》国服版本《决胜巅峰》也将于 1 月上线。春节临近, 各大厂商新品供给充足, 有望开启新一轮产品周期, 为游戏市场规模的持续增长提供支撑。

表 8：1 月上线新游

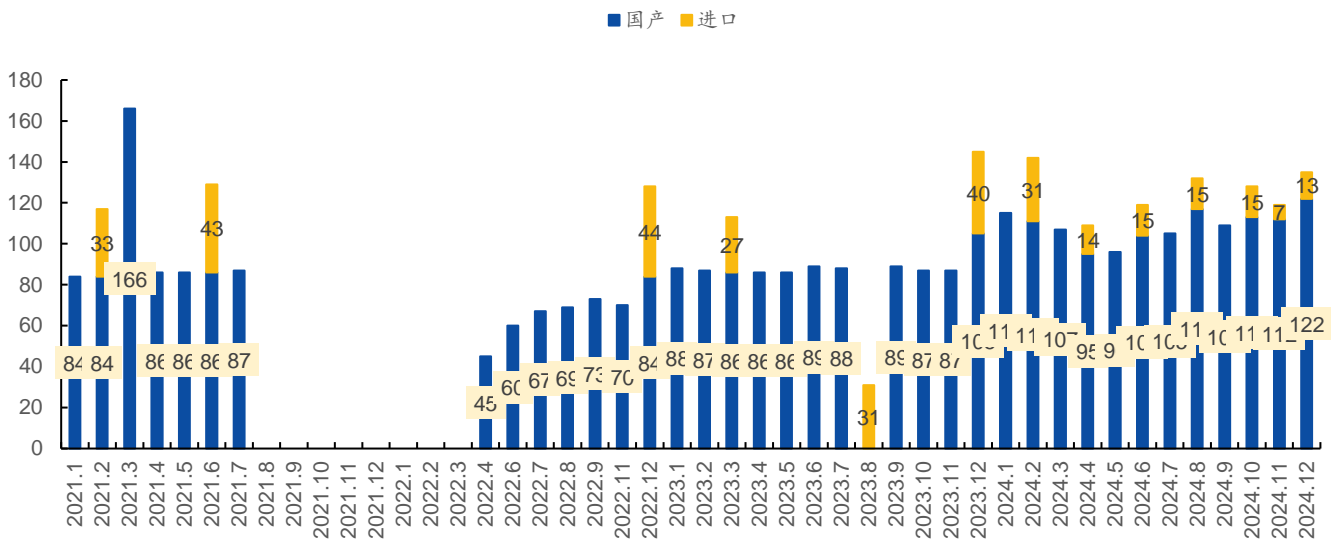
序号	游戏名	品类	厂商	预计上线时间
移动端				
1	问剑长生	修仙放置	雷霆游戏	1.2
2	超简单的地下城	动作肉鸽	鬼竹科技	1.2
3	孤月刀	MMORPG	倾程网络	1.2
4	时光大爆炸	模拟经营	三七互娱	1.2
5	修仙家族模拟器 2	修仙模拟	一起来修仙工作室	1.4
6	铸仙之境	修仙养成	凤侠互娱	1.7
7	叠入深渊	策略卡牌	叠中叠工作室	1.8
8	燕云十六声	武侠开放世界	网易	1.9
9	瞬塔 SuitU	休闲换装	力比科技	1.9
10	联盟纷争	国风 SLG	新游网络	1.9
11	某某朝的女子乐坊	模拟经营	4399	1.15
12	传奇新百区-盟重神兵	传奇	盛趣游戏	1.16
13	丰收之路	模拟经营	Muccy Games	1.16
14	封神再临	修仙大世界	金山软件	1.16
15	我的汉克狗：海岛	休闲萌宠	汤姆猫	1.16
16	神魔大陆	MMORPG	完美世界	1.17
17	光明记忆：无限	FPS/Steam 移植	飞燕群岛	1.18
18	玩具指令	放置卡牌	泊霆游戏	1.22
19	铁路：规划新星	Steam 移植/火车模拟	Flazm	1.22
20	光年计划	休闲塔防	幻灵无限	1.24
21	决胜巅峰	MOBA	沐瞳	1 月内
PC 端				
1	再刷一把 2：金色传说	刷宝 RPG	滑稽工作室	1.1
2	异色边缘	卡牌 CCG	微游互动	1.2
3	诸天刷宝录	刷宝冒险	游戏养家工作室	1.3
4	你好！我们还有场恋爱没谈	恋爱模拟	念念不忘	1.6
5	窗台上的蝴蝶	解谜冒险	胖布丁	1.9
6	S4U：都市朋克 2011 与爱的重拳	文字冒险	机核	1.9
7	重返校园	校园开放世界	聂宇星	1.12
8	三相奇谈	解谜冒险	Indienova	1.14
9	传奇新白区-盟重神兵	传奇	盛趣游戏	1.16
10	神魔大陆	MMORPG	完美世界	1.17
11	九号博物馆	动作肉鸽	YaoYi Technology	1.17
12	中国式相亲	恋爱模拟	雷霆游戏	1.21

资料来源：gamelook，国元证券研究所

3.3 游戏版号情况更新

2024 年合计发放国产游戏版号 1306 款，进口游戏版号 110 款；12 月发放国产游戏版号 122 款，进口游戏版号 13 款。2024 年，整体版号发放节奏维持稳定，每月规律发放国产游戏版号，全年共计发放国产游戏版号 1306 个、进口游戏版号 110 个，版号总数较 2023 年增长 32%，国产和进口版号分别比 2023 年多 328 和 12 款，政策端持续向好，版号发放节奏引导新游测试及上线进度进展顺利，游戏供给端持续向好。

图 18：国产及进口版号数量



资料来源：国家新闻出版署，国元证券研究所

12 月多款大厂游戏获批版号。12 月 24 日，国家新闻出版署公布 12 月国产游戏和进口游戏版号信息，A 股恺英网络有 4 款产品获批，分别为《古龙群侠传》《三国志霸王崛起》《小兵打天下》和《超级奇兵》，三七互娱《古籍修复师》《指尖像素城》，神州泰岳《第七纪幸存者》等产品获批国产游戏版号，港股方面，网易《无限大》获批国产游戏版号，腾讯《怪物猎人：旅人》《红警：荣耀》、网易《头号追击》、创梦天地《永恒轮回》等获批进口游戏版号。版号发放节奏明确，数量充足有利于游戏市场规模增长。

表 9：12 月获批版号产品信息

厂商	游戏	申报类型
国产游戏版号		
	超级奇兵	移动
恺英网络 (002517. SZ)	古龙群侠传	移动
	三国志霸王崛起	移动
	小兵打天下	移动
三七互娱 (002555. SZ)	古籍修复师	移动-休闲益智
	指尖像素城	移动
神州泰岳 (壳木) (300002. SZ)	第七纪幸存者	移动
冰川网络 (300533. SZ)	逃离地下城	移动、客户端
卧龙地产 (君海网络) (600173. SH)	仙域星语	移动
祖龙 (9990. HK)	迷失童话	移动
禅游科技 (2660. HK)	极速救援队	移动-休闲益智
网易 (9999. HK)	无限大	移动
悠星	矿野求生	移动
4399	造梦西游录	移动
蓝飞互娱	抓大鹅	移动
	摆方块	移动-休闲益智
智多互娱	节奏过载 (VR)	游戏机 (VR) 游戏
进口游戏版号		
腾讯 (0700. HK)	怪物猎人：旅人	移动
	红警：荣耀	移动
网易 (9999. HK)	头号追击	移动
创梦天地 (1119. HK)	永恒轮回	移动
灵犀互娱	大航海时代：传说	移动
韵辉	仙境传说：重生	移动
4399	英雄之时	移动

资料来源：国家新闻出版署，game look，国元证券研究所

3.4 重点游戏厂商储备产品情况

表 10：三七互娱储备游戏

研发商	产品名称	品类题材画风等	拟发行地区
自研	斗罗大陆：猎魂世界	国漫东方玄幻 MMORPG	全球
自研	代号战歌 M	西方魔幻 MMORPG	全球
自研	代号 MLK	日式 Q 版 MMORPG	全球
自研	代号正奇 SLG	写实三国 SLG	全球
自研	代号休闲 SLG	Q 版战争 SLG	全球
自研	代号 M1	欧美卡通休闲	全球
自研	代号 MR	Q 版 RPG	全球
自研	代号 DLXD	Q 版玄幻 RPG	全球
自研	代号 DLL	Q 版简笔魔幻塔防	全球
代理	诸神黄昏：征服	西方魔幻 MMORPG	全球
代理	帝国与魔法	西方魔幻 SLG	境内
代理	神域纪元	西方魔幻数值 RPG	境内
代理	上古洪荒决	东方玄幻国战 SLG	境内
代理	代号斗兽	巨兽题材 SLG	境内
代理	女武神战纪	西方魔幻幻想卡牌	境内
代理	代号小铁匠	日式 RPG	境内
代理	赤壁之战 2	三国题材 SLG	境内
代理	赘婿	古风水墨模拟经营	境内
代理	时光大爆炸	时代进阶绘本卡通国风模拟经营	境内
代理	四季城与多米糯	奇幻 Q 版模拟经营	境内
代理	代号休闲	现代度假村休闲游戏	境外
代理	Abyss Survivor	魔幻卡通 SLG	境外
代理	代号商途	古穿商斗模拟经营	境外
代理	Bugtopia	昆虫题材 SLG	境外
代理	Match Cozy 3D	现代卡通休闲益智	境外

资料来源：公司公告，国元证券研究所 注：《时光大爆炸》于 2025.1.2 上线

表 11：吉比特储备产品

序号	游戏名称	客户端	游戏类型	自研/代理	版号	上线地区	预计上线时间
1	问剑长生 (代号 M72)	移动	放置修仙类	自研	是	中国大陆及港澳台、东南亚地区	2025.1.2
2	杖剑传说 (代号 M88)	移动	魔幻题材放置养成类	自研	是	中国大陆及港澳台、日韩	2025 年上半年
3	最强城堡	移动	策略塔防类	自研	是	全球	未确定
4	M11 (代号)	移动	西幻题材放置类	自研	已申请	全球	未确定
5	亿万光年	移动	科幻题材策略卡牌	代理	是	全球	未确定
6	冲啊原始人	移动	策略卡牌战斗	代理	是	欧美地区	未确定
7	开罗全能经营家	移动	模拟经营	代理	是	中国大陆	未确定

资料来源：公司公告，国元证券研究所 注：《问剑长生》于 2025.1.2 上线

表 12：完美世界储备游戏

序号	游戏名称	客户端	自研/代理	版号
1	诛仙 2	移动、客户端	自研	是
2	女神异闻录：魅影	移动	自研	是
3	代号：野蛮人	移动	自研	
4	异环	移动、客户端	自研	
5	代号 Z		自研	
6	神魔大陆	移动、客户端	自研	是

资料来源：公司公告，国元证券研究所 注：《神魔大陆》将于 1.17 上线

表 13：恺英网络储备产品

序号	游戏名称	客户端	游戏类型	自研/代理	版号
1	盗墓笔记：启程	移动	ARPG	自研	是
2	斗罗大陆：诛邪传说	移动	RPG	自研	是
3	纳萨力克：崛起	移动	动作/冒险	自研	是
4	三国：天下归心	移动	SLG	自研	是
5	代号：信长	移动	SLG	自研	
6	代号：DR	移动	RPG	自研	
7	百工灵	移动	模拟经营	自研	是
8	BLEACH 千年血战篇	移动	放置热血格斗	自研	
9	奥特曼	移动	动作、3D	自研	
10	龙腾传奇	移动	RPG	自研	是
11	王者传奇 2	移动		自研	是
12	开心小矿工	移动		自研	是
13	太上补天卷	移动	卡牌	代理	是
14	古怪的小鸡	移动、网页	休闲	代理	是
15	群英觉醒	移动	战棋	代理	是
16	代号：MYX	移动	卡牌	代理	
17	蒸汽堡垒	移动	塔防 SLG	代理	是
18	数码宝贝：源码	移动		代理	是
19	原始觉醒	移动		代理	是
20	龙之谷世界	移动		代理	是

资料来源：公司公告，国元证券研究所 注：《龙之谷世界》将于 2025.2.20 上线

表 14：腾讯储备游戏

序号	游戏名称	客户端	游戏类型	自研/代理	版号
1	卡拉比丘	移动	二次元射击		暂无
2	黑色沙漠	移动端	MMORPG	代理	有
3	硅基宇宙		开放世界沙盒冒险		暂无
4	爆裂小队		休闲竞技	代理	有
5	NBA2K All Star	移动	篮球竞技		暂无
6	剑灵 2	移动、客户端	MMORPG		有
7	逆战：未来	移动、客户端	PVE 射击	自研	有
8	龙石战争	移动	SLG		有
9	三国志异闻录	移动	回合制 RPG		有
10	王者荣耀：世界		开放世界		暂无

资料来源：腾讯游戏发布会，国元证券研究所

表 15: 网易储备游戏

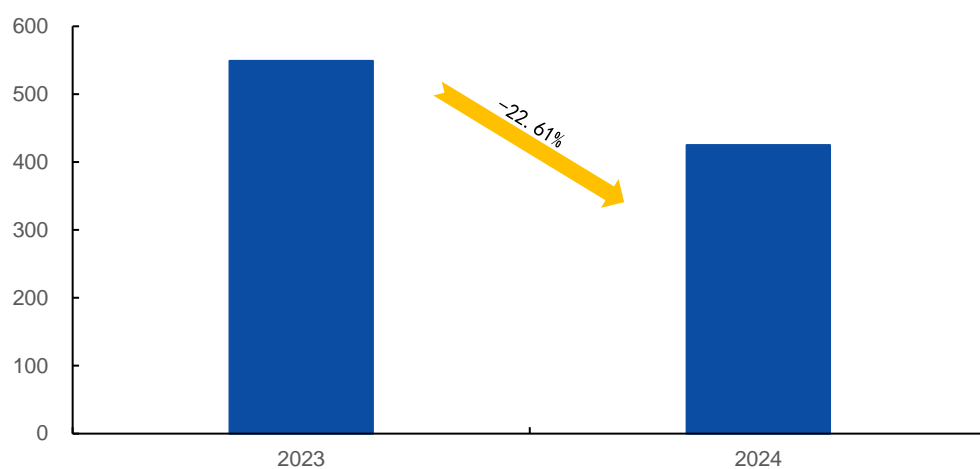
序号	游戏名称	客户端	游戏类型	自研/代理	版号
1	燕云十六声	移动端/客户端	开放世界、武侠	自研	是
2	破碎之地	移动端/客户端	冒险射击	自研	是
3	九畿：歧风之旅	移动端	卡牌 RPG	代理	是
4	天启行动	移动端	FPS, 5v5 多英雄技能射击	自研	是
5	圣剑传说 VISIONS of MANA	移动端	角色扮演	代理	是
6	突袭：暗影传说	移动端	卡牌 RPG	代理	是
7	龙之灵域	移动端	魔幻冒险 MMORPG 手游	自研	是
8	勇拳冲锋	移动端	VR 角色动作格斗	代理	否
9	指环王：纷争	移动端	SLG	合研	是

资料来源：网易游戏发布会，国元证券研究所 注：《燕云十六声》手游将于 2025.1.9 上线

4. 影视板块：24 年票房表现平淡，持续关注春节档

2024 年全年国内总票房 425.02 亿元，同比下滑 22.61%。2024 年全年国内总票房 425.02 亿元，同比下滑 22.61%。《热辣滚烫》、《飞驰人生 2》和《抓娃娃》为全年票房前三名。2024 年电影市场呈现出前期火热后期平淡的态势，市场对于优质影片供给的需求依旧旺盛，2025 年春节档影片陆续定档，截至 1.6 已有 6 部影片定档春节档，分别为《唐探 1990》、《射雕英雄传：侠之大者》、《哪吒之魔童闹海》、《封神第二部：战火西岐》、《熊出没·重启未来》和《蛟龙行动》，其中前三部猫眼想看人数已经突破 40 万人，建议持续关注春节档影片定档情况。

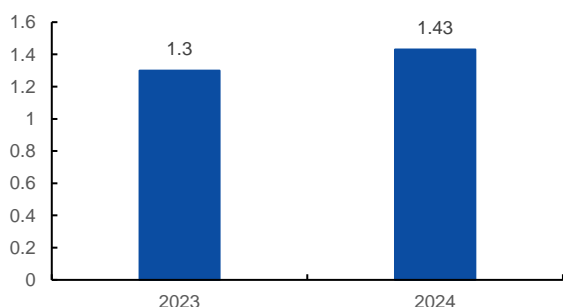
图 19：2024 年票房数据及去年同期对比（亿元）



资料来源：猫眼专业版，国元证券研究所

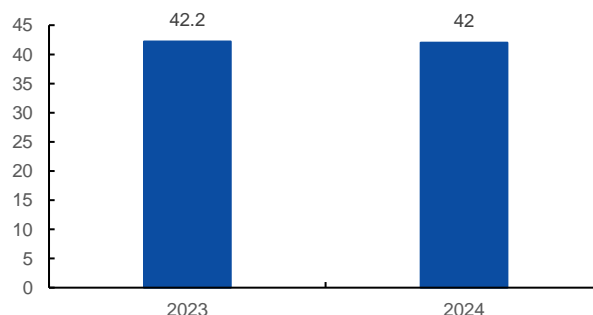
2024 年全年放映场次同比增长 10%，人均票价同比下滑。2024 年全年国内院线总上映场次 1.43 亿场，较去年同期增加 10%，人均票价为 42 元，较 2023 年同期下降 0.2 元。

图 20：2024 年放映场次对比（亿次）



资料来源：猫眼专业版，国元证券研究所

图 21：2024 年人均票价对比（元）



资料来源：猫眼专业版，国元证券研究所

全年国内票房相对分散。2024 年国内票房冠军为《热辣滚烫》，票房 34.17 亿元，占

比档期总票房 8.0%，第二名为《飞驰人生 2》（票房 33.61 亿元，占比 7.9%），第三名为《抓娃娃》（票房 33.28 亿元，占比 7.8%），第 4-5 名为《第二十条》以及《熊出没·逆转时空》，前五票房的影片中有 4 部影片来自春节档。

表 16: 2024 年票房 TOP5 影片

排名	电影名	全年总票房 (亿元)	票房占比 (%)	上映日期	观影人次 (万人)
1	热辣滚烫	34.17	8.0%	2024.2.10	7116.4
2	飞驰人生 2	33.61	7.9%	2024.2.10	6998.5
3	抓娃娃	33.28	7.8%	2024.7.16	8040.8
4	第二十条	24.29	5.7%	2024.2.10	5244.9
5	熊出没·逆转时空	19.83	4.6%	2024.2.10	4313.5

资料来源：猫眼专业版，国元证券研究所 注：票房中包含服务费

春节档临近，已有 6 部影片官宣定档。1 月，春节档临近，截至 1.6，已有 6 部影片官宣加入春节档，其中陈思诚、戴墨导演的《唐探 1990》猫眼想看人数达 48 万，徐克导演的《射雕英雄传：侠之大者》想看人数 43.9 万，动画电影《哪吒之魔童闹海》想看人数 42 万，分别为想看人数最多的三部作品。除此之外，《封神第二部：战火西岐》、《熊出没·重启未来》和《蛟龙行动》也将于春节档上映。春节档作为全年最重要的电影档期之一，影片供给质量是票房的重要影响因素，建议持续关注春节档影片的定档情况。

表 17: 春节档定档影片

影片名	类型	导演	主演	想看人数	定档日期
唐探 1900	喜剧/悬疑	陈思诚、戴墨	王宝强、刘昊然、周润发	48 万	2025.1.29
射雕英雄传：侠之大者	武侠	徐克	肖战、庄达菲、梁家辉	43.9 万	2025.1.29
哪吒之魔童闹海	喜剧/剧情/动画	饺子		42 万	2025.1.29
封神第二部：战火西岐	神话/史诗/战争/动作	乌尔善	黄渤、于适、那尔那茜	37.6 万	2025.1.29
熊出没·重启未来	动画/科幻/冒险/喜剧	林永长、林汇达	谭笑、张秉君、张伟	20.8 万	2025.1.29
蛟龙行动	剧情/动作/战争	林超贤	黄轩、于适、张涵予	10.9 万	2025.1.29

资料来源：猫眼专业版，国元证券研究所 注：想看数据截至 1.6

5. 投资建议

看好 AI 的投资主线，看好后续模型迭代以及应用侧的持续繁荣，并有望带动传媒板块估值及业绩提升。板块方面，游戏：整体随新游上线改善景气度向上，小游戏、MR 贡献增量看点，布局产品管线丰富的游戏厂商，如恺英网络、神州泰岳、吉比特、巨人网络、盛天网络、完美世界等。出版：现金流稳定，高股息，积极关注南方传媒、皖新传媒等。影视及 IP，供给拉动票房表现，AI 带动 IP 重估，重点关注芒果超媒、光线传媒、上海电影、中文在线等。

6. 风险提示

人工智能技术发展不及预期风险，产品表现不及预期风险、宏观经济不及预期风险、政策监管趋严风险、行业竞争加剧风险。

投资评级说明

(1) 公司评级定义

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所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投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥

地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券
邮编：230000

上海

地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：200135

北京

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
邮编：100027