

2025 年 01 月 13 日

微信小店产品策略渐清晰，关注内容、玩具和渠道变化

——传媒互联网行业周报（2025.1.6-2025.1.12）

投资评级：看好（维持）

投资要点：

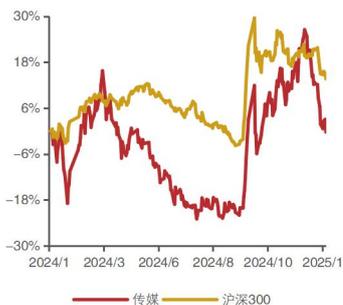
- 本周观点：2025 年 1 月 9 日，微信公开课在广州举办，共设置 22 个分会场，覆盖多个业务板块，【微信小店】成重点，我们认为【小店】产品策略逐渐清晰，并稳步推进有望成为电商全新渠道。同时，我们认为内容渠道变化加快，继续关注卡牌潮玩业态拓展、春节档优质影片宣发、以字节豆包为代表的国内 AI 产业生态发展。

证券分析师

陈良栋
SAC: S1350524100003
chenliangdong@huayuanstock.com
王世豪
SAC: S1350524120005
wangshihao@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



互联网方面：1 月 9 日，微信公开课正式在广州举办，且【微信小店】成为全场焦点。微信小店使得电商场景从单一走向微信全域，包括视频号、公众号、搜索、小程序、社群等，拓宽经营空间和触达用户的渠道。同时，微信小店从装修、小程序及服务号与小店的组合、联盟和带货，再到线下门店运营组合等话题，在微信公开课上，被微信团队部分提及和明确。

我们认为两个重点：1) 理解【微信小店】对目前微信生态电商（直播电商、小程序电商、微商）的产品统一。此次微信团队厘清了微信小店、小程序、服务号之间的定位和组合。其中，小程序更多作为商家的门户适合承载需要长期运营和用户深度互动的服务场景（如会员积分兑换、售后服务预约、用户反馈收集等）。微信小店则完成交易场景，提供便捷的购物体验（包括商品展示、购买及订单处理）。按上述描述，小程序和服务号的诸多新功能，或将在接下来的时间中被迭代更新。2) 服务商在微信生态内定位是微信的行业小二，做服务和能力补充。【微信小店服务商】身份统一（包括招商、培训、产业带、账号孵化和品牌代运营），微信全域的服务商能力和范围在扩大，微信侧也建立服务商运营机制，优质服务商预计将会更加凸显。

我们认为微信电商团队在组织架构统一之后，在产品和策略上也加快推进。我们建议短期观测送礼物等产品能力演绎带动部分[消费品]在春节等特殊时点表现，以及中长期维度观测【微信电商】生态发展，关注优质【服务商】成长标的：建议关注【青木科技】【壹网壹创】【丽人丽妆】【若羽臣】【凯淳股份】【天地在线】【浙文互联】【线上线下】【微盟集团】【有赞】【光云科技】。同时，【腾讯控股】【网易】【哔哩哔哩】【阿里巴巴】【快手】等头部企业平台优势体现在业绩基本面韧性之中，建议持续关注头部公司在内部组织架构主动调整的战略价值，以及持续提高股东回报的积极行为。

AI+AR 应用方向：全球科技盛会 CES（Consumer Electronics Show 国际消费类电子产品展览会）于 1.7 日-10 日在美国内华达州拉斯维加斯举行。我们认为 AI 底层技术层加速发展，同时应用侧也有更多的场景可能。同时，我们认为 OpenAI 新品发布有望继续引领 AI 产业发展方向，字节等头部互联网公司在 AI 领域底层技术和应用侧的持续推进，也将加速场景+AI 的产业实际落地。我们再次强调 AI 作为生产

工具层的变革力量，将持续渗透和优化产业生产工业化链路，推动产品的降本增效及形态的升级，细分场景+AI 价值继续深化。建议持续把握场景+AI 产业方向布局，关注 B 端、C 端用户真实反馈以及内容模式和商业模式的创新延展。建议持续关注积极拥抱新技术，并具备一定数据、用户和应用场景优势的公司。我们建议关注【昆仑万维】【焦点科技】【易点天下】【中文在线】【世纪天鸿】【盛天网络】【值得买】【果麦文化】【浙文互联】【蓝色光标】【省广集团】【华策影视】【捷成股份】【掌趣科技】【引力传媒】【丝路视觉】【因赛集团】【视觉中国】【万兴科技】【中广天择】【美图公司】【汇量科技】等。

卡牌潮玩方向：布鲁可于 1 月 10 日正式上市，上市首日收涨 40.85%，市值到达 205 亿港元。我们认为更多产业在关注“谷子经济”，并加强自身产品与谷子的结合，我们建议持续重视卡牌、潮玩等线下高景气度产业发展，关注相关产业链布局公司。建议关注【姚记科技】【泡泡玛特】【奥飞娱乐】【阅文集团】【布鲁可】【华立科技】【上海电影】【实丰文化】【广博股份】【卡游】（港股已提交申请书）等。

游戏方面：继续沿着新游产品周期演绎，重视重点新游产品的测试和上线时间，以及相关游戏产品表现超预期有望推动相关上市公司的价值重估。同时我们建议持续关注 Facebook、Discord、Youtube 等陆续开放小游戏平台推动新流量场景建设。建议关注【腾讯控股】【网易】【恺英网络】【完美世界】【神州泰岳】【三七互娱】【心动公司】【哔哩哔哩】【吉比特】【电魂网络】【掌趣科技】【创梦天地】【名臣健康】【冰川网络】【中手游】【祖龙娱乐】【网龙】等。

电影方面：《哪吒之魔童闹海》等重点影片陆续定档，我们认为优质供给驱动下，25 年观影需求和电影票房有望修复，建议关注 25 年贺岁、春节档重点影片的出品方以及院线/票务公司。关注【光线传媒】【博纳影业】【万达电影】【猫眼娱乐】【阿里影业】【中国儒意】【百纳千成】【上海电影】【中国电影】【幸福蓝海】【横店影视】【金逸影视】等。

国有出版等方向：税制变化影响落地，关注优质出版公司在教育等新业态的探索落地及分红的持续性。同时重视国有传媒公司积极推动产业并购整合的意向和真实进度。建议关注【皖新传媒】【南方传媒】【山东出版】【中文传媒】【中南传媒】【凤凰传媒】【长江传媒】【时代出版】【中原传媒】【浙文互联】【吉视传媒】等。

- **市场回顾。** A 股方面，2025 年 1 月 6 日到 2025 年 1 月 10 日，上证综指（-1.34%），深证成指（-1.02%），沪深 300（-1.13%），创业板指（-2.02%）。按照申万行业分类，在所有行业中，传媒(申万)（-2.02%）排名第 14。
- **行业要闻。** 易点天下正式成为 Appliovin 大中华区首家电商一级代理；2024 年整体图书零售市场码洋小幅下降，规模恢复到 2019 年的 88%；《原始征途》正式版上线，

推出小程序版实现游戏全面互通；腾讯游戏官宣：天美组织调整落地，下设四大研发子工作室，晋升 40 多名一线员工。

- **公司动态。**【恺英网络】关于变更回购股份用途并注销的公告。恺英网络股份有限公司于 2025 年 1 月 10 日召开的第五届董事会第十一次会议审议通过《关于变更回购股份用途并注销的议案》，同意变更 2023 年 8 月 30 日公司第五届董事会第四次会议审议通过的《关于回购公司股份方案的议案》的回购股份用途，由原方案“用于后续员工持股计划、股权激励计划”变更为“用于注销并减少公司注册资本”。
- **投资分析意见。**建议持续把握 AI+应用逐步落地，以及 B 端、C 端用户真实反馈，关注商业模式的延展。目前传媒行业景气度仍在持续提升，调整中建议继续沿新渠道+新内容方向布局。
- **风险提示。**新电影上线表现不及预期、新技术发展不及预期、行业竞争加剧、新产品研发上线及表现不及预期。

内容目录

1. 本周传媒行业行情跟踪	6
1.1. 传媒行业涨跌幅	6
1.2. 本周行业新闻	7
1.3. 本周公司公告	9
2. 行业数据跟踪	11
2.1. AI 投融资事件	11
2.2. 游戏	11
2.2.1. 畅销游戏表现情况	11
2.2.2. 休闲游戏及超休闲游戏榜单	12
2.3. 影视	14
2.3.1. 电影表现情况	14
2.3.2. 电视剧表现情况	14
2.3.3. 综艺表现情况	15
3. 投资分析意见	17
4. 风险提示	18

图表目录

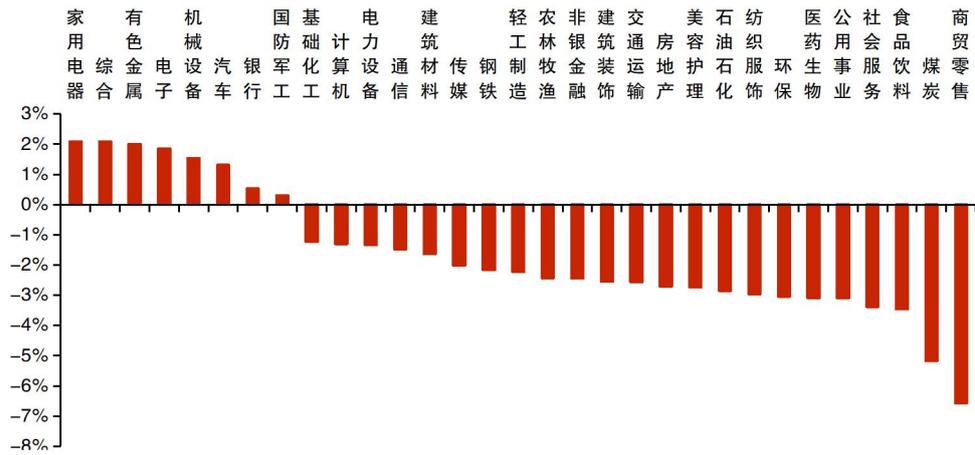
图表 1: 各行业涨跌幅 (%) 情况 (1.6-1.10)	6
图表 2: 传媒行业细分子行业涨跌幅 (%) 情况 (1.6-1.10)	6
图表 3: A 股市场传媒行业公司涨跌幅情况 (1.6-1.10)	7
图表 4: 港股市场传媒行业公司涨跌幅情况 (1.6-1.10)	7
图表 5: 本周 AI 投融资事件 (1.6-1.11)	11
图表 6: 中国 IOS 手游畅销榜排名 (1.6-1.10)	12
图表 7: 微信平台畅销小游戏排行榜 (截至 2025.1.11)	12
图表 8: QQ 平台畅销小游戏排行榜 (截至 2025.1.11)	13
图表 9: 中国 App Store 畅销游戏排行榜 (截至 2025.1.11)	13
图表 10: 美国 Google Play 畅销游戏排行榜 (截至 2025.1.11)	14
图表 11: 本周电影表现情况 (1.6-1.11)	14
图表 12: 各平台剧集排名 (1.6-1.11)	15
图表 13: 各平台综艺排名 (1.6-1.11)	16

1. 本周传媒行业行情跟踪

1.1. 传媒行业涨跌幅

A股方面,2025年1月6日到2025年1月10日,上证综指(-1.34%),深证成指(-1.02%),沪深300(-1.13%),创业板指(-2.02%)。按照申万行业分类,在所有行业中,传媒(申万)(-2.02%)排名第14。

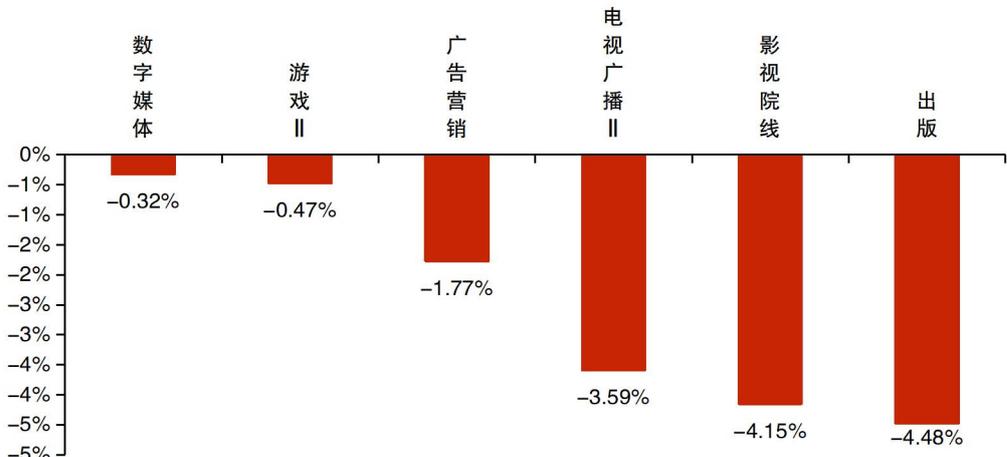
图表 1: 各行业涨跌幅 (%) 情况 (1.6-1.10)



资料来源: iFinD, 华源证券研究所

2025年1月6日到2025年1月10日,申万传媒细分行业中,数字媒体/游戏/广告营销三大子板块涨跌幅居前,电视广播/影视院线/出版三大子板块涨跌幅靠后。个股方面,涨跌幅前五名分别是:利欧股份(25.17%),天娱数科(16.83%),省广集团(9.77%),唐德影视(8.99%),星辉娱乐(7.40%);涨跌幅后五名分别是:紫天科技(-29.42%),金逸影视(-14.90%),山东出版(-13.68%),天地在线(-11.08%),惠程科技(-10.21%)。

图表 2: 传媒行业细分子行业涨跌幅 (%) 情况 (1.6-1.10)



资料来源: iFinD, 华源证券研究所

图表 3: A 股市场传媒行业公司涨跌幅情况 (1.6-1.10)

涨跌幅前五名	周涨跌幅 (%)	涨跌幅后五名	周涨跌幅 (%)
利欧股份	25.17	紫天科技	-29.42
天娱数科	16.83	金逸影视	-14.90
省广集团	9.77	山东出版	-13.68
唐德影视	8.99	天地在线	-11.08
星辉娱乐	7.40	惠程科技	-10.21

资料来源: iFinD, 华源证券研究所

港股方面, 2025 年 1 月 6 日到 2025 年 1 月 10 日, 涨跌幅前五名分别是: 宝尊电商-W (10.56%), 网易-S (7.47%), 博雅互动 (5.81%), 友谊时光 (5.66%), 汇量科技 (0%); 涨跌幅后五名分别是: 微盟集团 (-38.36%), 创梦天地 (-13.2%), 飞天云动 (-11.11%), 腾讯控股 (-10.77%), BOSS 直聘-W (-9.25%)。

图表 4: 港股市场传媒行业公司涨跌幅情况 (1.6-1.10)

涨跌幅前五名	周涨跌幅 (%)	涨跌幅后五名	周涨跌幅 (%)
宝尊电商-W	10.56	微盟集团	-38.36
网易-S	7.47	创梦天地	-13.20
博雅互动	5.81	飞天云动	-11.11
友谊时光	5.66	腾讯控股	-10.77
汇量科技	0.00	BOSS 直聘-W	-9.25

资料来源: iFinD, 华源证券研究所

1.2. 本周行业新闻

【易点天下正式成为 AppLovin 大中华区首家电商一级代理】

2025 年 1 月 7 日下午, 全球最大的独立移动广告平台之一 AppLovin 在其公众号上正式宣布与易点天下达成电商战略合作, 易点天下成为 AppLovin 首家电商一级代理, 负责大中华区的电商代理业务。而在 AppLovin 季报的电话会议上, 公司创始人 Adam Foroughi 明确表示, 正在积极扩展在电商广告领域的影响力与新增长, 也正在将游戏广告领域的成功经验应用到电商领域, 目前已有多个头部电商品牌开通了 AppLovin 的独立广告账号, 试点回报效果经常超过其他媒体渠道的回报, 并在流量端实现了近 100% 的增量。而易点天下, 作为早期扎根中国出海业务, 更聚焦于电商领域的营销服务商, 长期服务阿里巴巴、Shein、Shopee、传音、乐歌、携程等头部电商与品牌客户, 在电商领域的广告需求端与数据算法端已积累起丰富的经验与能力。(2025 年 1 月 9 日, Morketing 微信公众号)

【2024 年整体图书零售市场码洋小幅下降, 规模恢复到 2019 年的 88%】

2024 年图书零售市场依然经历着变革和转型, 这些变化不仅体现在用户消费习惯以及营销模式的转变上, 还体现在渠道分化、政策推动以及技术变革等多个层面, 这些层面不仅影响市场中品类的结构、竞争的格局, 还影响着图书畅销的模式和热点。

2024 年, 受外部经济大环境影响, 大众消费更加谨慎, 图书零售市场也不可避免地受到影响。2024 年整体图书零售市场呈现负增长, 同比下降 1.52%。从渠道上看, 实体店、平台

电商以及垂直及其他电商依然呈现负增长,尤其是码洋规模最大的平台电商和 2023 年相比降幅更大,内容电商(原短视频电商)虽然保持正向增长,但是增速明显有所放缓,未能同 2023 年一样“挽救”整体市场下降的局面。从实洋角度来看,2024 年实洋同比下降 2.69%,降幅大于码洋同比增长率,其中隐含的是折扣的进一步下降。2024 年总体图书零售市场码洋规模 1129 亿,恢复到 2019 年的 88%。2024 年整体图书零售市场码洋规模为 1129 亿,和 2023 年相比,码洋规模出现下降,恢复到 2019 年的 88%。从不同渠道码洋结构比例看,平台电商码洋比重 40.92%,内容电商码洋比重 30.38%,垂直及其他电商和实体店分别是 14.70% 和 13.99%。(2025 年 1 月 7 日,北京开卷微信公众号)

【《原始征途》正式版上线,推出小程序版实现游戏全面互通】

1 月 10 日,由史玉柱监制的巨人网络旗下手游《原始征途》正式版上线。游戏首次推出小程序版本,实现全平台互联互通,开放经济系统进一步优化,旨在为玩家提供安全自由的交易环境。2023 年 3 月 24 日,《原始征途》全平台公测,凭借原汁原味的征途游戏和多元社交玩法,迅速获得玩家喜爱。但作为征途“头号玩家”的公司创始人史玉柱认为公测版本仍有提升空间,期望研发团队继续打磨,推出正式版。历经 2 年打磨调优,研发团队收集了 8 万多条玩家建议,在公测版本基础上进行了多方面革新升级,旨在为玩家带来更优质、公平的游戏体验。此次《原始征途》正式版实现了技术革新,首次推出小程序版本,支持 PC 端、移动端 APP 和小程序多端登录、兼容和互通。玩家可通过手机、电脑等设备随时随地开启游戏,与好友并肩作战参与万人国战,极大提升游戏体验。同时,AI 技术将更深入地参与未来 NPC 与玩家的互动。在正式版中,开放式经济系统升级显著,游戏大幅增加高价值道具产出量,降低获取门槛,玩家完成日常任务即可免费获得重要资源,轻松实现边玩游戏边赚钱。此外,正式版对拍卖行交易系统进行了优化,为玩家提供安全自由的交易环境。随着正式版上线,《原始征途》已宣布多位明星代言加盟,并推出专属非遗作品。知名港星佘诗曼加盟游戏,担任特邀制作人,邀请玩家“上征途,打国战”。凭借短剧爆火的孙樾受邀成为游戏明星玩伴,携手推出专属短剧。同时,《原始征途》与秦淮灯会非遗传承人顾业亮合作,打造专属征龙花灯,以创新形式弘扬传统文化。(2025 年 1 月 10 日,巨人网络微信公众号)

【腾讯游戏官宣:天美组织调整落地,下设四大研发子工作室,晋升 40 多名一线员工】

1 月 10 日,腾讯游戏对内官宣了天美新的组织架构,以及 40 余名基层干部(组长/总监)的晋升信息。未来天美将继续在总裁姚晓光的带领下,划分为四大研发子工作室(J1、L1、J3、T1),并另有负责创新孵化的 Z1 Studio 和国际化的 G1 工作室。同时,天美还将围绕各个子工作室的核心能力,打造专属的中台能力。腾讯将这一轮调整定义为“天美新一轮战略与组织升级”,并解释了调整的目的:“为了进一步整合优质开发能力,充分发挥天美大团队、统一作战的优势,由核心制作人带领团队围绕重点赛道和产品进行聚焦和突破;经公司讨论决定,天美工作室群正式启动新一轮战略与组织升级。通过调整保持组织更加的聚拢与扁平,进一步完善天美各项组织与业务管理框架,保持高效决策以及有序发展。”(2025 年 1 月 10 日,游戏葡萄微信公众号)

1.3. 本周公司公告

【恺英网络】关于变更回购股份用途并注销的公告

恺英网络股份有限公司于2025年1月10日召开的第五届董事会第十一次会议审议通过《关于变更回购股份用途并注销的议案》，同意变更2023年8月30日公司第五届董事会第四次会议审议通过的《关于回购公司股份方案的议案》的回购股份用途，由原方案“用于后续员工持股计划、股权激励计划”变更为“用于注销并减少公司注册资本”。本议案尚需提交公司股东大会审议。现将相关情况公告如下：

一、回购股份方案及实施情况

公司于2023年8月30日召开了第五届董事会第四次会议，审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》，公司将以集中竞价交易方式回购公司股份，用于回购股份的资金总额不超过（含）人民币20,000万元且不低于（含）人民币10,000万元；回购股份价格不超过人民币21.78元/股，回购期限自董事会审议通过回购股份方案之日起不超过十二个月，回购股份用于后期实施股权激励计划、员工持股计划。

截至2023年11月22日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份完成，累计回购股份数量16,074,400股，占公司总股本的0.75%，其中，最高成交价为12.71元/股，最低成交价为12.16元/股，成交总金额为199,969,739元（不含交易费用）。具体内容详见公司于2023年11月23日披露的《关于公司股份回购完成暨股份变动的公告》（公告编号：2023-066）。

截至目前，公司暂未使用上述回购股份。

二、本次变更回购股份用途及原因

为切实推动公司投资价值提升，响应政策号召，维护广大投资者利益，增强投资者回报能力和水平，提振投资者信心，结合公司实际发展情况，公司同意变更2023年8月30日第五届董事会第四次会议审议通过的回购公司股份方案中回购股份用途，由原方案“用于后续员工持股计划、股权激励计划”变更为“用于注销并减少公司注册资本”，即对公司回购专用证券账户中的16,074,400股股份进行注销并相应减少公司注册资本。

三、本次回购注销后股本变动情况

本次变更回购股份用途后，公司回购专用证券账户中的16,074,400股股份将被注销，注销完成后，公司总股本将由2,152,517,634股变更为2,136,443,234股。

【电广传媒】关于签署战略合作框架协议的公告

2025年1月9日，公司与张旅集团签署《战略合作框架协议》，双方确认开展战略合作，促进“中国传媒第一股”与“山水旅游第一股”两家上市公司的强强联合，推进资源整合共享、战略发展互补，实现两家上市公司跨越式发展，共同推动张家界文化旅游产业创新发展，促进张家界建设成为世界一流旅游目的地。

【皖新传媒】皖新传媒关于新增募集资金专户并签订四方监管协议的公告

公司于2024年12月17日召开第四届董事会第三十三次（临时）会议及第四届监事会第二十八次（临时）会议，分别审议通过了《公司关于非公开发行股票部分募投项目增加实施主体、调整实施地点并增设募集资金专户的议案》，同意增加全资子公司安徽新华图书音像连锁有限公司（以下简称新华图书）为公司非公开发行股票募集资金投资项目“数字化书店建设项目”的实施主体，拟安排全资子公司新华图书向商业银行申请设立募集资金专项账户，并与公司、开户银行及保荐机构签订募集资金监管协议，对募集资金的存放和使用情况进行监管。董事会授权公司管理层及其授权人士办理上述募集资金专项账户设立、募集资金监管协议签署等相关事宜。具体内容详见公司于2024年12月18日披露在指定媒体上的《皖新传媒关于非公开发行股票部分募投项目增加实施主体、调整实施地点并增设募集资金专户的公告》（公告编号：临2024-081）。

为规范公司募集资金管理，提高募集资金使用效益，保护投资者合法权益，根据中国证监会《上市公司监管指引第2号—上市公司募集资金管理和使用的监管要求》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第1号——规范运作》等相关法律法规和规范性文件及《公司募集资金使用管理办法》的规定，公司、新华图书、保荐机构国金证券股份有限公司及兴业银行股份有限公司合肥分行于近日签署了《募集资金专户存储四方监管协议》。该四方监管协议内容与上海证券交易所制订的《募集资金专户存储三方监管协议（范本）》不存在重大差异。

2. 行业数据跟踪

2.1. AI 投融资事件

本周 (1.6-1.11) 共有 14 项人工智能领域的投融资事件, 人工智能和高科技领域的公司持续受到投资者的青睐。生成式 AI 服务商 Hippocratic AI 以 1.41 亿美元的 B 轮融资和高达 106.6 亿人民币的估值成为焦点, 同时, 自动驾驶芯片研发商辉羲智能和药物研发公司英矽智能也分别以 35 亿人民币和 59.8 亿人民币的估值受到市场关注。此外, 数据存储、智能仓储、AI 生态软件基础设施等细分领域的企业也获得了相应的资金支持, 显示出资本市场对人工智能技术多元化应用的兴趣和信心。

图表 5: 本周 AI 投融资事件 (1.6-1.11)

序号	时间	公司名称	简介	轮次	金额	最新估值(估算)
1	2025/1/10	新言意码	人工智能编程应用	A 轮	-	5.2 亿人民币
2	2025/1/10	Rena	可验证人工智能解决方案提供商	种子轮	330 万美元	1.07 亿人民币
3	2025/1/10	Hippocratic AI	生成式 AI 服务商	B 轮	1.41 亿美元	106.6 亿人民币
4	2025/1/9	DDN	专注于数据存储解决方案	战略投资	3 亿美元	195 亿人民币
5	2025/1/9	智世机器人	智能仓储解决方案提供商	A 轮	数千万人民币	1.5 亿人民币
6	2025/1/9	中科加禾	AI 生态的软件基础设施	Pre-A 轮	数千万人民币	1.5 亿人民币
7	2025/1/8	今立智能	专注全球性 AI 技术研发和商业交互落地	天使轮	2000 万人民币	1 亿人民币
8	2025/1/8	Grove AI	人工智能临床试验解决方案提供商	种子轮	490 万美元	1.59 亿人民币
9	2025/1/8	辉羲智能	自动驾驶芯片研发商	A+ 轮	-	35 亿人民币
10	2025/1/8	筑梦岛	新一代 AI 虚拟互动娱乐平台	A 轮	1000 万美元	3.25 亿人民币
11	2025/1/8	深服科技	服装领域 AI 模型服务商	Pre-A 轮	数千万人民币	1.5 亿人民币
12	2025/1/7	英矽智能	生成式人工智能驱动的药物研发公司	E 轮	1 亿美元	59.8 亿人民币
13	2025/1/7	智平方	AGI 与智能终端应用	Pre-A 轮	数亿人民币	15 亿人民币
14	2025/1/6	比特智路	解决 AI 网络面临的可扩展性和通信效率	天使轮	-	500 万人民币

资料来源: IT 桔子, 华源证券研究所

2.2. 游戏

2.2.1. 畅销游戏表现情况

在本周的国内 iOS 手游畅销榜上 (1.6-1.10), 《王者荣耀》持续保持领先地位, 连续五天位列榜首。《和平精英》在大部分时间内保持在第二的位置, 《QQ 炫舞手游》在 1 月 10 日首次进入前十, 显示出一定的市场潜力。

图表 6：中国 IOS 手游畅销榜排名（1.6-1.10）

排名	2025/1/6	2025/1/7	2025/1/8	2025/1/9	2025/1/10
1	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀
2	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英	穿越火线
3	穿越火线	穿越火线	穿越火线	金铲铲之战	和平精英
4	地下城与勇士	地下城与勇士	地下城与勇士	英雄联盟手游	火影忍者
5	金铲铲之战	金铲铲之战	金铲铲之战	穿越火线	金铲铲之战
6	三国	无尽冬日	无尽冬日	地下城与勇士	英雄联盟手游
7	无尽冬日	三国	梦幻西游	无尽冬日	地下城与勇士
8	原神	原神	原神	梦幻西游	QQ 炫舞手游
9	梦幻西游	梦幻西游	三国	火影忍者	无尽冬日
10	向僵尸开炮	火影忍者	火影忍者	原神	梦幻西游

资料来源：七麦数据，华源证券研究所

2.2.2. 休闲游戏及超休闲游戏榜单

截至 2025 年 1 月 11 日，在微信平台上的畅销小游戏排行榜中，策略类游戏表现突出，有两款游戏进入了前五名，点点互动旗下的《无尽冬日》排名第一，《三国：冰河时代》排名第三。塔防类游戏有三款游戏进入前十，《向僵尸开炮》排名第二，《保卫向日葵》排名第七，《一步两步》排名第八。养成类游戏同样表现不俗，有两款游戏上榜，三七互娱旗下的《寻道大千》排名第四，《跃动小子》排名第五。

在 QQ 平台上的畅销小游戏排行榜中，腾讯旗下的《元梦小游戏》和《英雄杀》分别占据了第一名和第三名的位置。三七互娱也表现不俗，其旗下的《寻道大千》和《叫我大掌柜》分别位列第二和第九。

图表 7：微信平台畅销小游戏排行榜（截至 2025.1.11）

游戏名称	游戏品类	所在平台	运营公司	目前排名
无尽冬日	策略	微信	点点互动	1
向僵尸开炮	塔防	微信	大梦龙途	2
三国：冰河时代	策略	微信	欢游互动（北京）	3
寻道大千	养成	微信	三七互娱	4
跃动小子	养成	微信	波克科技	5
青云诀之伏魔	MMO	微信	元游信息	6
保卫向日葵	塔防	微信	一起梦游	7
一步两步	塔防	微信	光环信息	8
这城有良田	模拟	微信	益玩网络	9
口袋奇兵	SLG	微信	江娱互动	10

资料来源：Dataeye，华源证券研究所

图表 8：QQ 平台畅销小游戏排行榜（截至 2025. 1. 11）

游戏名称	游戏品类	所在平台	运营公司	目前排名
元梦小游戏	休闲	QQ	腾讯	1
寻道大千	养成	QQ	三七互娱	2
英雄杀	卡牌	QQ	腾讯	3
咸鱼之王	放置	QQ	豪腾嘉科	4
青云诀之伏魔	MMO	QQ	元游信息	5
原始传奇	RPG	QQ	恺英网络	6
跃动小子	养成	QQ	波克科技	7
鲜花小镇	养成	QQ	炫踪网络	8
叫我大掌柜	模拟	QQ	三七互娱	9
腾讯欢乐斗地主	棋牌	QQ	腾讯	10

资料来源：QQ，华源证券研究所

截至 2025 年 1 月 11 日，在国内 App Store 畅销游戏排行榜中，塔防、消除、捕鱼、冒险和棋牌类游戏均有上榜。《向僵尸开炮》作为塔防类游戏的代表，由海南盛昌网络科技有限公司运营，在休闲分类中排名第 1。消除类游戏中，《开心消消乐》和《梦幻花园》分别排名第 2 和 8 位。捕鱼类游戏在本周市场表现强劲，《捕鱼大咖》、《途游休闲捕鱼》和《鱼乐达人》分别排名第 3、4 和 5。

在美国 Google Play 畅销游戏排行榜中，消除类游戏在榜单中占据了显著位置，其中《Candy Crush Saga》和《Candy Crush Soda Saga》均由 King 公司运营，分别排名第 1 和 5。《Township》、《Gardenscapes》和《Homescapes》则由 Playrix 公司运营，分别排名第 3、第 6 和第 7。消除类游戏《Matching Story – Puzzle Games》本周新进榜单，排名第 10。

图表 9：中国 App Store 畅销游戏排行榜（截至 2025. 1. 11）

游戏名称	游戏品类	所在平台	运营公司	游戏榜排名	分类排名
向僵尸开炮	塔防	App Store	Hainan Shengchang Network Technology Co., Ltd.	11	1
开心消消乐	消除	App Store	Happy Elements Technology (Beijing) Limited	19	2
捕鱼大咖	捕鱼	App Store	游酷盛世科技(北京)有限公司	33	3
途游休闲捕鱼	捕鱼	App Store	TYSG Games	39	4
鱼乐达人	捕鱼	App Store	游酷盛世科技(北京)有限公司	43	5
多乐够级	棋牌	App Store	Beijing Pengqu Technology Co.,Ltd.	44	6
冒险者日记	冒险	App Store	HABBY GAMES	45	7
梦幻花园	消除	App Store	iDreamSky Technology Limited	48	8
保卫向日葵	塔防	App Store	梦游工作室	59	9
快来当领主	塔防	App Store	飓风工作室	62	10

资料来源：点点数据，华源证券研究所

图表 10：美国 Google Play 畅销游戏排行榜（截至 2025.1.11）

游戏名称	游戏品类	所在平台	运营公司	游戏榜排名	分类排名
Candy Crush Saga	消除	Google	King	4	1
Coin Master	派对	Google	Moon Active	5	2
Township	模拟	Google	Playrix	8	3
Dice Dreams	派对	Google	SuperPlay	11	4
Candy Crush Soda Saga	消除	Google	King	17	5
Gardenscapes	消除	Google	Playrix	20	6
Homescapes	消除	Google	Playrix	22	7
Dark War Survival	模拟	Google	Florere Game	39	8
Family Island — Farming game	模拟	Google	Melsoft Games Ltd	51	9
Matching Story – Puzzle Games	消除	Google	VERTEX GAMES PTE. LTD	57	10

资料来源：点点数据，华源证券研究所

2.3. 影视

2.3.1. 电影表现情况

在本周票房（1.6-1.11）市场表现中，全国累计总票房 3.52 亿元。分影片来看：《误杀 3》以 11438.86 万元的周票房领先，占据 32.4% 的票房份额和 24.9% 的排片份额，上座率为 2.5%。《小小的我》以 7805.87 万元的票房位列第二，占据了 22.1% 的票房份额，上座率达到 2.7%，显示出良好的观众接受度。《“骗骗”喜欢你》以 6323.56 万元的票房排名第三，票房占比为 17.9%，上座率最高，达到了 3.7%。新上映的《假爸爸》和《火锅艺术家》分别以 1331.62 万元和 1221.56 万元的票房位列第四和第五。

图表 11：本周电影表现情况（1.6-1.11）

影片名称	周票房（万元）	票房占比	排片占比	上座率	上映/重映日期
误杀 3	11438.86	32.4%	24.9%	2.5%	2024/12/28
小小的我	7805.87	22.1%	19.3%	2.7%	2024/12/27
“骗骗”喜欢你	6323.56	17.9%	16.0%	3.7%	2024/12/31
假爸爸	1331.62	3.7%	4.7%	2.3%	2025/1/10
火锅艺术家	1221.56	3.4%	5.1%	2.7%	2025/1/3
误判	1103.56	3.1%	3.6%	2.6%	2024/12/27
名侦探柯南：迷宫的十字路口	1002.38	2.8%	3.8%	2.5%	2024/12/27
刺猬索尼克 3	918.67	2.6%	3.3%	2.3%	2025/1/10
破·地狱	631.86	1.7%	1.6%	3.4%	2024/12/14
狮子王：木法沙传奇	567.01	1.6%	1.3%	3.2%	2024/12/20

资料来源：猫眼电影专业版，华源证券研究所

2.3.2. 电视剧表现情况

在本周剧集市场表现中（1.6-1.11），大盘总播放量为 18.93 亿。分剧集来看：腾讯视频的《大奉打更人》以 2.81 亿的正片播放量和 14.87% 的市占率稳居榜首。爱奇艺平台的《白月梵星》和《冬至》的播放量分别为 1.67 亿和 1.35 亿，市占率分别为 8.85% 和 7.13%。芒

果 TV 的《国色芳华》以 1.35 亿的播放量和 7.18% 的市占率位列第三，而优酷的《千朵桃花一世开》则以 1.30 亿的播放量和 6.90% 的市占率位列第五。此外，爱奇艺和腾讯视频联合播放的《蔷薇风暴》以及爱奇艺和腾讯视频联合播放的《猎罪图鉴 2》也表现不俗，分别以 1.08 亿的播放量和 5.75%、5.71% 的市占率位列第六和第七。腾讯视频的《九重紫》和多平台播放的《真心英雄》则分别以 8821.6 万和 8333.6 万的播放量位列第九和第十。

图表 12：各平台剧集排名（1.6-1.11）

节目	播放平台	本周排名	首播日期	正片播放量	市占率（%）
大奉打更人	腾讯视频	1	2024/12/28	2.81 亿	14.87%
白月梵星	爱奇艺	2	2025/1/7	1.67 亿	8.85%
国色芳华	芒果 TV	3	2025/1/7	1.35 亿	7.18%
冬至	爱奇艺	4	2024/12/20	1.35 亿	7.13%
千朵桃花一世开	优酷	5	2025/1/2	1.30 亿	6.90%
蔷薇风暴	爱奇艺、腾讯视频	6	2024/12/29	1.08 亿	5.75%
猎罪图鉴 2	爱奇艺、腾讯视频	7	2024/12/10	1.08 亿	5.71%
风中的火焰	爱奇艺	8	2024/12/26	9873.0 万	5.21%
九重紫	腾讯视频	9	2024/12/6	8821.6 万	4.66%
真心英雄	优酷、爱奇艺、腾讯视频	10	2025/1/1	8333.6 万	4.40%

资料来源：灯塔专业版，华源证券研究所

2.3.3. 综艺表现情况

在本周综艺市场表现中（1.6-1.11），腾讯视频的《现在就出发第二季》以 9.56% 的正片播放市占率稳居榜首，显示出其强大的吸引力和观众基础。《2024 腾讯视频星光大赏》紧随其后，市占率为 9.16%，本周排名上升 4 位。《奔跑吧·茶马古道篇》以 6.75% 的市占率排名第三，与上周持平。芒果 TV 的《声生不息·大湾区季》和《女子推理社第二季》分别上升 1 位和 4 位，显示出芒果 TV 在综艺领域的竞争力。腾讯视频的《团建不能停》和《闪耀的恒星》分别下降 1 位和上升 3 位，而《太阳市集》则上升 5 位，成为本周上升最快的节目。优酷的《火星情报局第七季》上升 3 位。

图表 13：各平台综艺排名（1.6-1.11）

节目	播放平台	正片播放市占率	本周排名	较上周变化
现在就出发 第二季	腾讯视频	9.56%	1	持平
2024 腾讯视频星光大赏	腾讯视频	9.16%	2	上升 4 名
奔跑吧·茶马古道篇	优酷、爱奇艺、腾讯视频	6.75%	3	持平
声生不息·大湾区季	芒果 TV	5.64%	4	上升 1 名
团建不能停	腾讯视频	4.75%	5	下降 1 名
闪耀的恒星	腾讯视频	4.27%	6	上升 3 名
女子推理社 第二季	芒果 TV	4.19%	7	上升 4 名
再见爱人 第四季	芒果 TV	3.59%	8	下降 1 名
太阳市集	腾讯视频	3.07%	9	上升 5 名
火星情报局 第七季	优酷	2.97%	10	上升 3 名

资料来源：灯塔专业版，华源证券研究所

3. 投资分析意见

建议持续把握 AI+应用逐步落地，以及 B 端、C 端用户真实反馈，关注商业模式的延展。比如 3D 建模和动画 AI 工具、及复杂 AIGC 能力的提升，推动工具化渗透，带来技术管线的变革与重组，深化产业变革。同时 AI 技术革新有望驱动 AIGC 应用跳跃式创新落地，激发产业的用户量、时长和 ARPU 值的增长，打开行业空间。积极拥抱新技术的公司，将深度受益于这轮技术革命带来的行业新机遇。

同时，目前传媒行业景气度仍在持续提升，调整中建议继续沿新渠道+新内容方向布局。包括苹果 Vision Pro 以及 Meta 的 VR 设备等硬件保持更新迭代，随着硬件终端的推广，软件应用侧有了更好的承载场景，创新应用产品有望实现落地。

4. 风险提示

1) **新电影上线表现不及预期**。由于电影上线的最终表现由实际口碑、用户消费等多种因素共同决定，存在新电影上线表现不及预期的风险。 2) **新技术发展不及预期**。由于 AI 和 MR 等相关技术仍在关键发展阶段中，存在新技术革新进程不及预期。 3) **行业竞争加剧**。目前游戏、影视内容制作仍处于竞争状态，若后续行业竞争加剧，可能会影响公司的毛利率水平，进而影响相关公司的盈利能力。 4) **新产品研发上线及表现不及预期**。目前游戏及影视内容的制作和上线受到多方面影响，可能导致产品上线时间延后，并且产品上线后，需要用户验证，可能存在表现不及预期的风险。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等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邀请或向人作出邀请。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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/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。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。