

传媒周报（2025.1.13-2025.1.17）

证券研究报告

2025年01月21日

第2周：OpenAI 发布首个 AI Agent，建议持续关注海内外 AI 进展；春节档刷新中国影史春节档预售最快破亿纪录

本周（1月13日至1月17日），申万传媒指数上涨6.16%，位列第2位，同期上证指数上涨2.31%，创业板指上涨4.66%。本周游戏板块上涨4.89%、影视院线上涨7.23%、广告营销上涨9.06%、出版上涨3.17%、电视广播上涨5.3%。

1月15日凌晨，OpenAI 正式宣布推出一项名为 Tasks 的测试版功能。无论是一次性提醒还是重复性任务，现在你只需要向 ChatGPT 说明需求和时间，它就能实现自动化处理。比方说，可以用 Tasks 功能设置每天早晨7点获取天气预报，或定时提醒遛狗等日常事项。Tasks 功能现以测试版形式向 Plus、Pro 和 Teams 用户开放，后续将覆盖 ChatGPT 所有用户。Tasks 功能已支持 ChatGPT 网页版、iOS、Android 和 MacOS 平台，但 Windows 版本将于第一季度晚些时候推出。

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】。

电影方面，2025 年春节档电影 19 日开启预售，截至 14 时 27 分，档期预售总票房破亿，刷新中国影史春节档预售最快破亿纪录。截至目前，累计 6 部影片定档春节，包括《唐探 1900》（万达电影、猫眼娱乐主出品，系列前作最高票房 45 亿，猫眼想看 100.3 万人）、《哪吒之魔童闹海》（光线传媒主控主投，前作累积票房 50 亿，猫眼想看 87.4 万人）、《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，猫眼想看 65.8 万人）、《射雕英雄传：侠之大者》（中国电影、横店影视主出品，猫眼想看 64.3 万人）、《熊出没·重启未来》（华强方特主出品，猫眼想看 34.4 万人）、《蛟龙行动》（博纳电影主控主投，前作累积票房 37 亿，猫眼想看 22.2 万人）等。建议关注：【博纳影业】与字节即梦共同开发 AI 电影，首发经济首选标的，后续重点档期有望定档的有：《蛟龙行动》（主控主投，猫眼想看人数 22.2 万），《克什米尔公主号》等。【上海电影】《好东西》累计票房突破 7 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，大盘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 100.3 万人。

游戏方面，恺英发布 2025 年游戏储备，完美世界预告 2024 年预亏。1) 行业动态：a) 恺英网络 2025 年产品发布会召开，集中发布了覆盖 MMORPG、SLG、策略卡牌等多个品类的二十余款游戏产品。b) 完美世界发布业绩预告，预计 2024 年归母净利润为-11 亿元至-13 亿元，扣非归母净利润为-11.2 亿元至-13.2 亿元。c) 根据 Sensor Tower，12 月点点互动《Whiteout Survival》海外收入环比上涨 13%，排名 12 月出海手游收入榜第一。腾讯《王者荣耀》、《地下城与勇士：起源》和《金铲铲之战》夺得本期中国 iOS 手游收入榜前三名。《地下城与勇士：起源》12 月收入环比上涨 60%，《金铲铲之战》12 月收入提升 42%。2) 排名跟踪：根据七麦数据 iOS 游戏畅销榜排名，本周（2025/1/12-2025/1/18，下同），腾讯多款长青游戏继续包揽 iOS 游戏畅销榜前列，1 月 16 日至 1 月 18 日，iOS 游戏畅销榜前 5 名均为腾讯游戏，新游戏《三角洲行动》进入 TOP20。本周网易新游戏《燕云十六声》移动端排名 TOP 10-23 名区间。点点互动的《无尽冬日》本周排名 TOP 5-9。3) 行业观点：我们认为，政策支持游戏行业高质量、全球化发展的大方向不变，行业基本面底部复苏趋势仍较明确。我们认为 A 股游戏厂商新游戏发行正在提速，2024 年四季度开始多数游戏厂商业绩增长有望进入回升通道。短期关注游戏 AI 潜在催化。建议关注：【恺英网络、姚记科技（与轻工纺织服装组联合覆盖）、神州泰岳（与计算机组联合覆盖）、吉比特、巨人网络、完美世界、掌趣科技、盛天网络】。

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

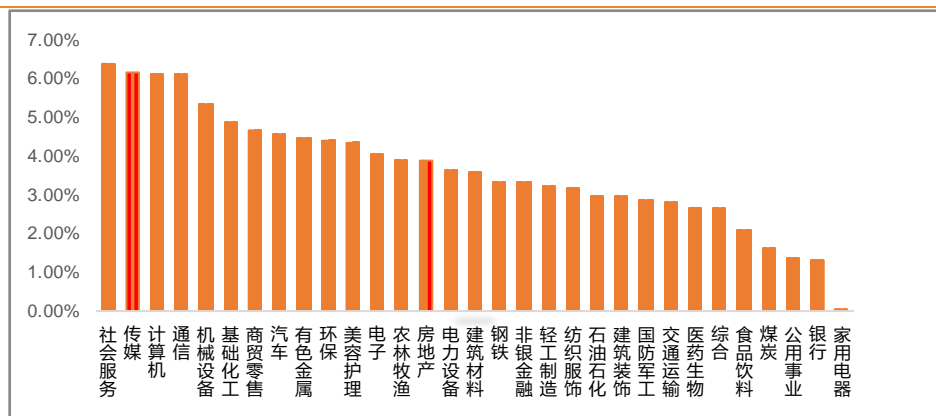
王梦恺 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521030002
wangmengkai@tfzq.com

1 市场复盘

1.1 整体板块

本周(1月13日至1月17日),申万传媒指数上涨6.16%,位列第2位,同期上证指数上涨2.31%,创业板指上涨4.66%。

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

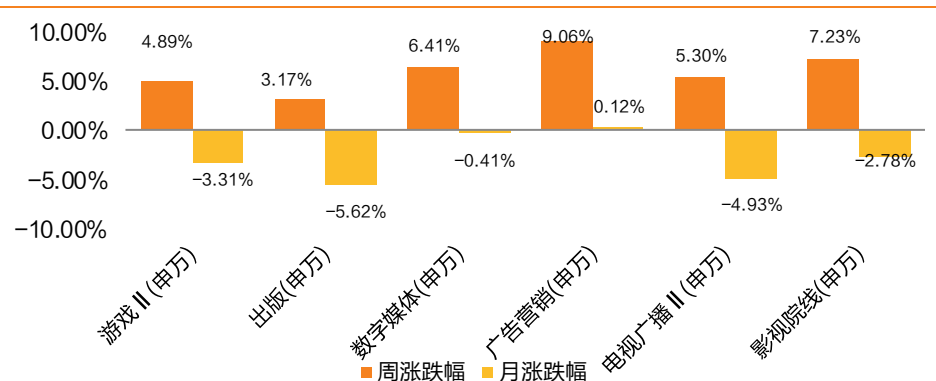
传媒具体细分板块来讲,本周游戏板块上涨4.89%、影视院线上涨7.23%、广告营销上涨9.06%、出版上涨3.17%、电视广播上涨5.30%;本月游戏板块下跌3.31%、影视院线下跌2.78%、广告营销上涨0.12%、出版下跌5.62%、电视广播下跌4.93%。

图 2: 传媒二级行业具体涨跌幅情况

证券代码	证券简称	2025/1/13	2025/1/14	2025/1/15	2025/1/16	2025/1/17	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
801764.SI	游戏 II(申万)	0.25%	4.82%	0.27%	-0.16%	-0.30%	4.89%	-3.31%	-3.31%
801769.SI	出版(申万)	-1.07%	4.21%	1.18%	-0.30%	-0.80%	3.17%	-5.62%	-5.62%
801767.SI	数字媒体(申万)	-0.28%	6.17%	0.97%	0.62%	-1.08%	6.41%	-0.41%	-0.41%
801765.SI	广告营销(申万)	-0.73%	7.71%	3.30%	0.91%	-2.15%	9.06%	0.12%	0.12%
801995.SI	电视广播 II(申万)	0.17%	4.41%	0.85%	0.54%	-0.70%	5.30%	-4.93%	-4.93%
801766.SI	影视院线(申万)	0.35%	6.25%	0.52%	0.07%	-0.02%	7.23%	-2.78%	-2.78%

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)

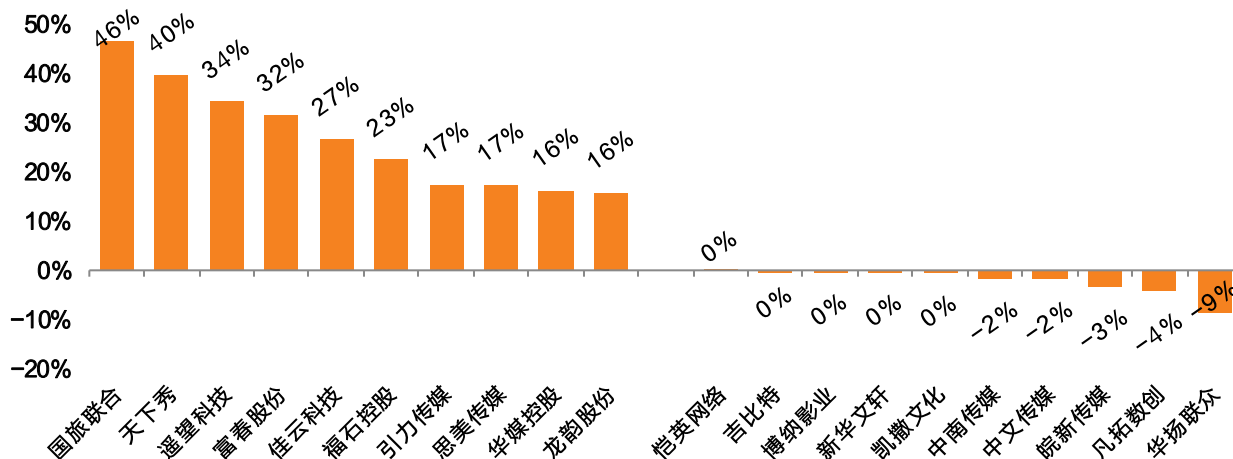


资料来源: Wind, 天风证券研究所

1.3 个股表现

本周传媒(申万)成分股中,国旅联合(46.46%)、天下秀(39.58%)、遥望科技(34.23%)、富春股份(31.6%)、佳云科技(26.74%)领涨。华扬联众(-8.81%)、凡拓数创(-4.2%)、皖新传媒(-3.4%)、中文传媒(-1.86%)、中南传媒(-1.86%)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 发布首个 AI Agent

1月15日凌晨, OpenAI 正式宣布推出一项名为 Tasks 的测试版功能。无论是一次性提醒还是重复性任务, 现在你只需要向 ChatGPT 说明需求和时间, 它就能实现自动化处理。比方说, 可以用 Tasks 功能设置每天早晨 7 点获取天气预报, 或定时提醒遛狗等日常事项。Tasks 功能现以测试版形式向 Plus、Pro 和 Teams 用户开放, 后续将覆盖 ChatGPT 所有用户。Tasks 功能已支持 ChatGPT 网页版、iOS、Android 和 MacOS 平台, 但 Windows 版本将于第一季度早些时候推出。

AI：MiniMax-01 开源

1月15日, MiniMax 发布并开源了 MiniMax-01 全新系列模型, 其中包含两个模型, 基础语言大模型 MiniMax-Text-01 和视觉多模态大模型 MiniMax-VL-01。据悉, 在 MiniMax-01 系列模型中, MiniMax 做了大胆创新: 首次大规模实现线性注意力机制, 传统 Transformer 架构不再是唯一的选择。模型的参数量高达 4560 亿, 其中单次激活 459 亿。模型综合性能比肩海外顶尖模型, 同时能够高效处理全球最长 400 万 token 的上下文, 是 GPT-4o 的 32 倍, Claude-3.5-Sonnet 的 20 倍。

AI：Luma 发布视频模型 Ray2

1月16日凌晨, 知名文生视频模型平台 Luma AI 发布全新产品 Ray2。与第一代相比, Ray2 在文本语义还原、自然连贯动作、运镜、光影效果、物理模拟、色彩等方面更出色, 同时算力扩大了 10 倍生成效率更高。Ray2 还是一个多模态模型, 除了文本之外, 还支持视频和图片为提示来生成视频。目前, 已经可以 luma 官网使用 Ray2, 并且很快会发布 API。

3 影视院线板块

1.1. 票房大盘跟踪：

根据猫眼专业版，截至 2025 年 1 月 19 日 21:10，2025 年 1 月电影市场大盘票房达 17 亿元，票房同比去年 1 月同期下降 2%。

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	2025
1月	50	34	0	33	27	101	26	17
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	24	
总票房	607	637	181	470	300	548	425	17
票房yoy		5%	-72%	160%	-36%	83%	-23%	-2%

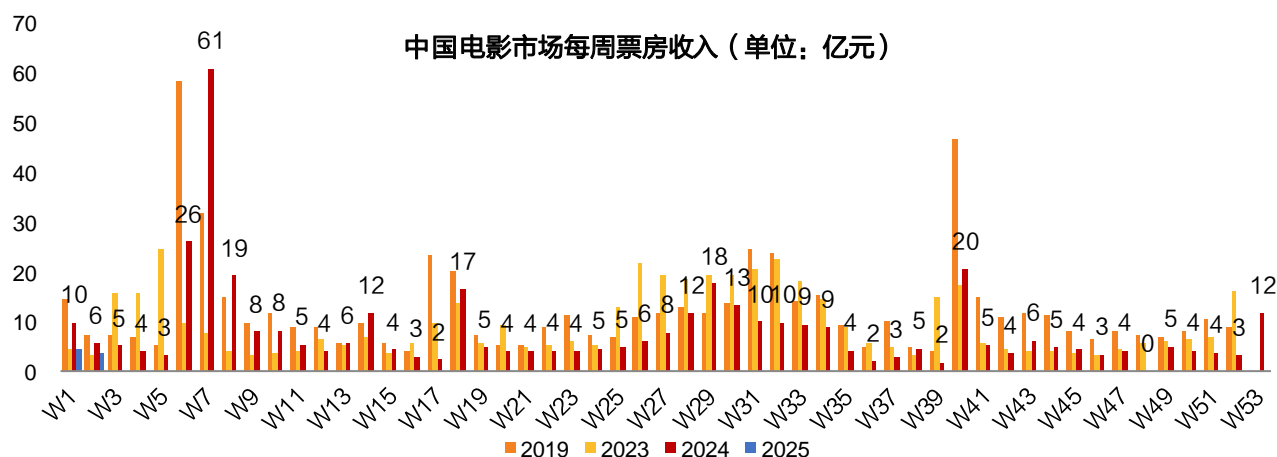
资料来源：Wind，猫眼专业版（截至 2025 年 1 月 19 日 21:10），天风证券研究所

注:2025 年票房 yoy 是指 2025.1 月票房 yoy

1.2. 本周票房及影片表现：

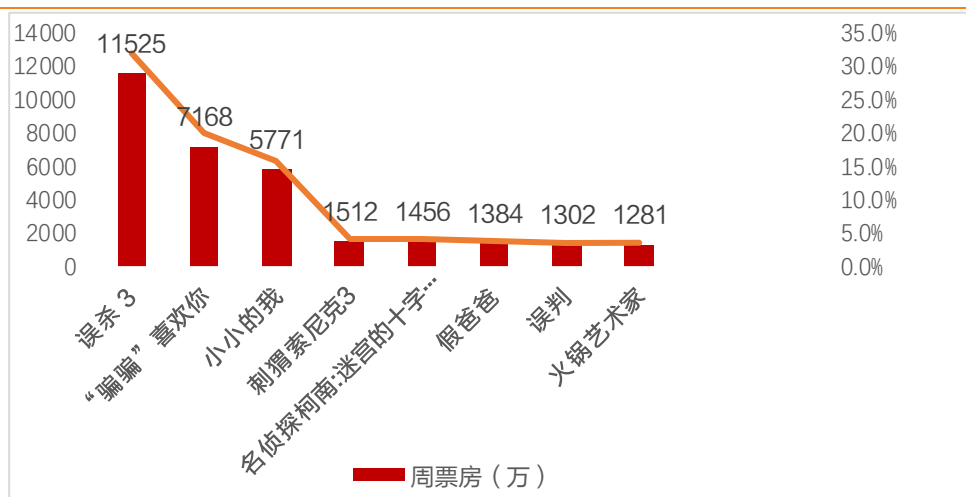
本周（1 月 13 日至 1 月 19 日）票房约 36112.28 万元，1 月票房 16.60 亿元。具体影片来看，《误杀 3》处于领先地位，本周票房 11524.97 万，占本周全国总票房为 31.9%，上座率为 2.7%；《“骗骗”喜欢你》本周票房位居第二，本周票房约 7168.41 万，占本周全国总票房 19.8%，上座率 3.9%；《小小的我》本周票房位居第 3 位。

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 2025 年 1 月 19 日 21:10），天风证券研究所

图 7：电影周票房（万）和周票房占比（%）（1.13-1.19）



资料来源：猫眼专业版（截至 2025 年 1 月 19 日 21:10），天风证券研究所

4. 游戏数据跟踪：

行业动态：1) 恺英网络 2025 年产品发布会召开，集中发布了覆盖 MMORPG、SLG、策略卡牌等多个品类的二十余款游戏产品。其中包括：《龙之谷世界》（2 月 20 日公测）、《王者传奇 2》、《代号：X》《代号：传说》《代号：新热江》《代号：KOF》《数码宝贝：源码》《纳萨力克：崛起》《蒸汽堡垒》《钢铁苍穹》《代号：BLEACH》《盗墓笔记：启程》《三国特攻队》《古龙群侠传》《三国：天下归心》《代号：射雕》《代号：斗罗》等。2) 完美世界公告 2024 年度业绩预告，预计 2024 年归母净利润为-11 亿元至-13 亿元，扣非归母净利润为-11.2 亿元至-13.2 亿元。报告期内部分新游戏及影视项目不及预期，形成亏损；部分在研游戏预期收益不佳，确认关停相关损失；部分在营游戏流水下滑，业绩贡献同比下降；影视业务相关的存货减值损失及坏账损失等拖累当期业绩；叠加针对被投资企业确认的损失，导致 2024 年业绩亏损。未来，随着《诛仙世界》等项目利润的逐步释放、新产品的稳步上线推进，以及公司一系列调整优化举措的效果逐步显现，公司盈利能力有望稳步回升。3) 根据 Sensor Tower，12 月点点互动《Whiteout Survival》海外收入环比上涨 13%，排名 12 月出海手游收入榜第一。腾讯《王者荣耀》、《地下城与勇士：起源》和《金铲铲之战》夺得本期中国 iOS 手游收入榜前三名。《地下城与勇士：起源》12 月收入环比上涨 60%，位列中国 iOS 手游收入榜第 2 名。《金铲铲之战》12 月收入提升 42%，跻身榜单第 3 名。

排名跟踪：根据七麦数据 iOS 游戏畅销榜排名，本周（2025/1/12-2025/1/18，下同），腾讯多款长青游戏继续包揽 iOS 游戏畅销榜前列，1 月 16 日至 1 月 18 日，iOS 游戏畅销榜前 5 名均为腾讯游戏，新游戏《三角洲行动》进入 TOP20。本周网易新游戏《燕云十六声》移动端排名 TOP 10-23 名区间。点点互动的《无尽冬日》本周排名 TOP 5-9。

我们认为，政策支持游戏行业高质量、全球化发展的大方向不变，行业基本面底部复苏趋势仍较明确。目前 A 股游戏公司储备游戏丰富，新游戏发行正在提速，2024 年四季度开始多数游戏公司业绩增长有望进入回升通道。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	2025/1/11	2025/1/12	2025/1/13	2025/1/14	2025/1/15	2025/1/16	2025/1/17	2025/1/18
1	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	王者荣耀	王者荣耀
2	创越火线：枪战王者	创越火线：枪战王者	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	王者荣耀	王者荣耀	金铲铲之战	和平精英
3	三国志战略版	和平精英	创越火线：枪战王者	和平精英	创越火线：枪战王者	金铲铲之战	地下城与勇士：起源	金铲铲之战
4	和平精英	三国志战略版	和平精英	创越火线：枪战王者	崩坏：星穹铁道	创越火线：枪战王者	创越火线：枪战王者	地下城与勇士：起源
5	地下城与勇士：起源	地下城与勇士：起源	三国志战略版	无尽冬日	和平精英	和平精英	和平精英	创越火线：枪战王者
6	火影忍者	金铲铲之战	无尽冬日	火影忍者	无尽冬日	崩坏：星穹铁道	逆水寒	逆水寒
7	金铲铲之战	无尽冬日	金铲铲之战	三国志战略版	三角洲行动	第五人格	第五人格	无尽冬日
8	英雄联盟手游	火影忍者	火影忍者	金铲铲之战	幻唐志：逍遥外传	无尽冬日	火影忍者	第五人格
9	无尽冬日	英雄联盟手游	英雄联盟手游	梦幻西游	梦幻西游	梦幻西游	无尽冬日	火影忍者
10	QQ 炫舞	梦幻西游	梦幻西游	燕云十六声	火影忍者	重返未来：1999	崩坏：星穹铁道	三角洲行动
11	恋与深空	燕云十六声	燕云十六声	英雄联盟手游	三国志战略版	向僵尸开炮	梦幻西游	梦幻西游
12	向僵尸开炮	三国：谋定天下	向僵尸开炮	捕鱼大作战	金铲铲之战	三角洲行动	向僵尸开炮	三国：谋定天下
13	梦幻西游	恋与深空	捕鱼大作战	向僵尸开炮	世界之外	火影忍者	永劫无间	崩坏：星穹铁道
14	三国：谋定天下	QQ 炫舞	原神	原神	燕云十六声	永劫无间	三角洲行动	心动小镇
15	燕云十六声	向僵尸开炮	恋与深空	恋与深空	捕鱼大作战	燕云十六声	重返未来：1999	三国杀
16	原神	原神	三国：谋定天下	开心消消乐	英雄联盟手游	捕鱼大作战	捕鱼大作战	向僵尸开炮
17	捕鱼大作战	捕鱼大作战	QQ 炫舞	QQ 炫舞	原神	原神	原神	原神
18	第五人格	第五人格	开心消消乐	三国：谋定天下	向僵尸开炮	世界之外	燕云十六声	捕鱼大作战
19	开心消消乐	开心消消乐	第五人格	斗地主	恋与深空	三国：谋定天下	英雄联盟手游	三国志战略版
20	QQ 飞车	QQ 飞车	斗地主	第五人格	开心消消乐	幻唐志：逍遥外传	使命召唤手游	英雄联盟手游

资料来源：七麦数据、天风证券研究所

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。

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