

2025 年 01 月 26 日

# 关注春节期间电影、AI 和电商表现

投资评级：看好（维持）

——传媒互联网行业周报（2025.1.20-2025.1.26）

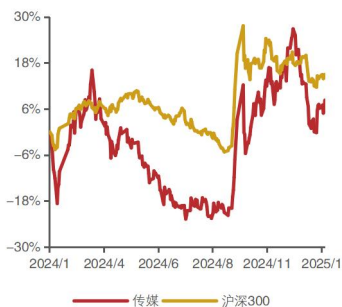
## 投资要点：

### 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：



- **本周观点：微信小店开启群送礼产品功能，产品迭代持续加速，我们建议继续关注春节档内容表现、微信小店产品进度和国内外 AI 应用落地情况。**

**互联网方面：**1月25日，【微信小店】开启微信群「送礼物」功能，群聊天“+”界面增加“礼物”，打开之后直接进入“大家都在送”，更便捷挑选礼物赠送，微信小店产品能力近期持续加速迭代。**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：**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】【美图公司】【汇量科技】等。

**卡牌潮玩方向：**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 20 日到 2025 年 1 月 24 日，上证综指（0.33%），深证成指（1.29%），沪深 300（0.54%），创业板指（2.64%）。按照申万行业分类，在所有行业中，传媒(申万)（1.95%）排名第 6。
- **行业要闻。**豆包大模型 1.5 Pro 正式发布；阶跃星辰 Step-1o 重大升级，多模态视觉双榜夺冠，国内第一；Kimi k1.5 新模型登场；快手与杜比实验室深度合作：全链路支持杜比视界，创新用户视频体验；OpenAI 发布 AI Agent—Operator。
- **公司动态。**【世纪华通】发布 2024 年业绩预告。公告显示，2024 年公司预计实现归母净利润 16 亿-23 亿元，同比增长 205.32%-338.89%；扣非后净利润 18 亿-24 亿元，同比增长 327.43%-469.91%；本年度公司合并营业收入预计约 220 亿，较去年同期增长约 66%；合并经营活动产生的现金流量净额预计较去年同期增长约 40%。

【神州泰岳】发布 2024 年年度业绩预告，公司预计 2024 年预计归属于上市公司股东的净利润为 138,100.00 万元 -149,100.00 万元，较上年同期增长 55.66%-68.06%。

- **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 .....	16
4. 风险提示 .....	16

## 图表目录

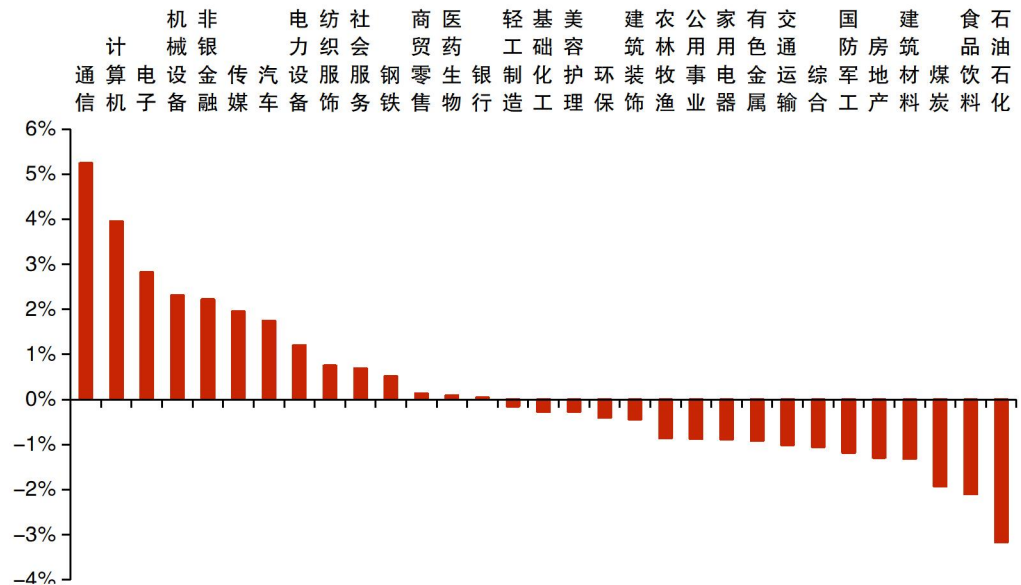
图表 1: 各行业涨跌幅 (%) 情况 (1.20-1.24) .....	6
图表 2: 传媒行业细分子行业涨跌幅 (%) 情况 (1.20-1.24) .....	6
图表 3: A 股市场传媒行业公司涨跌幅情况 (1.20-1.24) .....	7
图表 4: 港股市场传媒行业公司涨跌幅情况 (1.20-1.24) .....	7
图表 5: 本周 AI 投融资事件 (1.20-1.26) .....	11
图表 6: 中国 IOS 手游畅销榜排名 (1.20-1.24) .....	12
图表 7: 微信平台畅销小游戏排行榜 (截至 2025.1.26) .....	12
图表 8: QQ 平台畅销小游戏排行榜 (截至 2025.1.26) .....	13
图表 9: 中国 App Store 畅销游戏排行榜 (截至 2025.1.26) .....	13
图表 10: 美国 Google Play 畅销游戏排行榜 (截至 2025.1.26) .....	14
图表 11: 本周电影表现情况 (1.20-1.26) .....	14
图表 12: 各平台剧集排名 (1.20-1.26) .....	15
图表 13: 各平台综艺排名 (1.20-1.26) .....	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20日到2025年1月24日,上证综指(0.33%),深证成指(1.29%),沪深300(0.54%),创业板指(2.64%)。按照申万行业分类,在所有行业中,传媒(申万)(1.95%)排名第6。

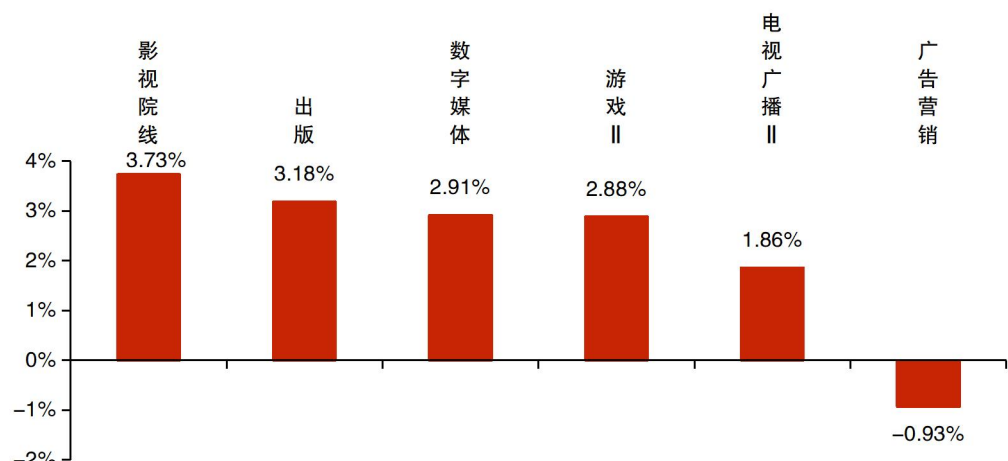
图表1: 各行业涨跌幅(%)情况(1.20-1.24)



资料来源: iFinD, 华源证券研究所

2025年1月20日到2025年1月24日,申万传媒细分行业中,影视院线/出版/数字媒体三大子板块涨跌幅居前,游戏/电视广播/广告营销三大子板块涨跌幅靠后。个股方面,涨跌幅前五名分别是:世纪天鸿(22.69%),每日互动(19.59%),川网传媒(17.68%),易点天下(16.79%),顺网科技(14.76%);涨跌幅后五名分别是:返利科技(-25.08%),天下秀(-21.04%),遥望科技(-20.48%),大晟文化(-15.88%),富春股份(-10.1%)。

图表2: 传媒行业细分子行业涨跌幅(%)情况(1.20-1.24)



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 (1.20-1.24)**

涨跌幅前五名	周涨跌幅 (%)	涨跌幅后五名	周涨跌幅 (%)
世纪天鸿	22.69	返利科技	-25.08
每日互动	19.59	天下秀	-21.04
川网传媒	17.68	遥望科技	-20.48
易点天下	16.79	大晟文化	-15.88
顺网科技	14.76	富春股份	-10.10

资料来源: iFinD, 华源证券研究所

港股方面, 2025 年 1 月 20 日到 2025 年 1 月 24 日, 涨跌幅前五名分别是: 赤子城科技 (18.42%), 指尖悦动 (10.24%), 中手游 (9.59%), IGG (9.22%), 云游控股 (7.79%); 涨跌幅后五名分别是: 禅游科技 (-10.63%), 微盟集团 (-7.92%), 青瓷游戏 (-5.66%), 汇量科技 (-5.65%), 飞鱼科技 (-3.76%)。

**图表 4: 港股市场传媒行业公司涨跌幅情况 (1.20-1.24)**

涨跌幅前五名	周涨跌幅 (%)	涨跌幅后五名	周涨跌幅 (%)
赤子城科技	18.42	禅游科技	-10.63
指尖悦动	10.24	微盟集团	-7.92
中手游	9.59	青瓷游戏	-5.66
IGG	9.22	汇量科技	-5.65
云游控股	7.79	飞鱼科技	-3.76

资料来源: iFinD, 华源证券研究所

## 1.2. 本周行业新闻

### 【豆包大模型 1.5 Pro 正式发布】

1 月 22 日, 豆包全新基础模型 Doubao-1.5-pro 正式发布, 模型能力全面升级, 融合并进一步提升了多模态能力。模型使用 MoE 架构, 并通过训练-推理一体化设计, 探索模型性能和推理性能之间的极致平衡。Doubao-1.5-pro 仅用较小激活参数, 即可比肩一流超大稠密预训练模型的性能, 并在多个评测基准上取得优异成绩。值得注意的是, 通过模型结构和训练算法优化, 豆包将 MoE 模型的性能杠杆提升至 7 倍, 此前, 业界的普遍水平为不到 3 倍。此外, 团队还构建了高度自主的数据生产体系, 坚持不走捷径, 不使用任何其他模型的数据, 确保数据来源的独立性和可靠性。(2025 年 1 月 22 日, 豆包大模型团队微信公众号)

### 【阶跃星辰 Step-1o 重大升级, 多模态视觉双榜夺冠, 国内第一】

继推理模型 Step R-mini 之后, 春节前夕 Step 系列模型上新第三弹来啦! Step-1o 系列是阶跃星辰最新研发的原生端到端文本、视觉、语音三模态生成理解一体化模型。一个月前, 阶跃星辰发布了 1o 家族的首个模型 Step-1o Audio, 这也是国内首个千亿参数端到端语音大模型, 今天阶跃星辰很高兴地为大家带来 Step-1o 系列的最新动态: 新成员 Step-1o Vision 多模态理解大模型上线! Step-1o Audio 语音模型能力升级! 相对于 Step-1V 系列

多模态理解模型，Step-1o Vision 是更强大的版本：在视觉识别、感知、指令跟随、推理等方面实现了显著提升。而全面升级后的 Step-1o Audio 情商更高，有了更强大的情绪感知与理解能力和个性化的风格表达，声音更自然，支持多语种及方言理解，同时实现了更低的时延。现在两款模型均已全量开放，登录跃问 App 即可使用 Step-1o Audio 和 Step-1o Vision，且 Step-1o Vision 也可在跃问网页端 (<https://yuewen.cn>) 调用。(2025 年 1 月 21 日，阶跃星辰微信公众号)

### 【Kimi k1.5 新模型登场】

继去年 11 月发布 k0-math 数学模型，12 月发布 k1 视觉思考模型之后，Kimi 连续第三个月带来 k 系列强化学习模型的重磅升级。从基准测试成绩看，k1.5 多模态思考模型实现了 SOTA (state-of-the-art) 级别的多模态推理和通用推理能力。在 short-CoT 模式下，Kimi k1.5 的数学、代码、视觉多模态和通用能力，大幅超越了全球范围内短思考 SOTA 模型 GPT-4o 和 Claude 3.5 Sonnet 的水平，领先达到 550%。在 long-CoT 模式下，Kimi k1.5 的数学、代码、多模态推理能力，也达到长思考 SOTA 模型 OpenAI o1 正式版的水平。这应该是全球范围内，OpenAI 之外的公司首次实现 o1 正式版的多模态推理性能。(2025 年 1 月 20 日，月之暗面 Kimi 微信公众号)

### 【快手与杜比实验室深度合作：全链路支持杜比视界，创新用户视频体验】

1 月 21 日，快手宣布与沉浸式娱乐领域的领导者杜比实验室 (纽交所代码：DLB) 达成深度合作，用户可在快手平台分享和观看杜比视界格式的视频。快手 App 是首家全链路支持杜比视界体验的短视频平台——iOS 用户可在快手 App 内拍摄、编辑、分享及观看杜比视界格式视频；安卓用户在使用支持杜比视界的手机时，可在快手 App 分享及观看杜比视界格式视频，解锁栩栩如生的惊艳画质。双方将共同致力于提升快手平台上视频内容的画质，推动用户视频体验的全面升级。(2025 年 1 月 21 日，杜比 Pro 微信公众号)

### 【OpenAI 发布 AI Agent—Operator】

Operator 是基于新模型 CUA (在 GPT-4o 基础上研发的，未来会开放 API) 开发而成，专门对视觉 UI 界面的理解和交互进行了额外专项训练，这也是 Operator 无需依赖 API 的主要原因之一。Operator 还内置了一个浏览器，能查看网页并通过打字、点击和滚动来与网页进行交互。可处理各种重复性的浏览器任务，包括填写表格、订购杂货，甚至制作表情包等。例如，当用户上传一张包含购物清单的照片时，Operator 首先会通过视觉算法识别出照片中的文字内容，然后利用大模型分析每个项目的意义，最终确定访问哪个电商平台以及搜索哪些关键词，使得 Operator 不仅限于简单的点击和输入操作，还能处理更加复杂的情境。(2025 年 1 月 24 日，AIGC 开放社区微信公众号)



### 1.3. 本周公司公告

#### 【世纪华通】2024 归母净利润预计同比增长 205%–339%

1月24日晚，世纪华通2024年业绩预告正式披露。公告显示，2024年公司预计实现归母净利润16亿–23亿元，同比增长205.32%–338.89%；扣非后净利润18亿–24亿元，同比增长327.43%–469.91%；本年度公司合并营业收入预计约220亿，较去年同期增长约66%；合并经营活动产生的现金流量净额预计较去年同期增长约40%。上述出色的成绩得益于公司坚定不移地执行既定战略，尤其是核心主营业务互联网游戏板块在去年迎来了迅猛增长。公告指出，2024年公司持续实施降本增效等有效管理措施，国内游戏业务业绩稳定增长，盛趣游戏呈现出良好的发展态势，点点互动《无尽冬日》流水增长迅速。在出海业务上，公司充分发挥了自身研、发、运三位一体的优势，《Whiteout Survival》《Dragonscapes Adventure》《Family Farm Adventure》等多款产品表现出色。《无尽冬日》及《Whiteout Survival》创造了该品类游戏的流水新高。

#### 【神州泰岳】2024 年年度业绩预告

1月22日，神州泰岳发布业绩预报，公司预计2024年预计归属于上市公司股东的净利润为138,100.00万元–149,100.00万元，较上年同期增长55.66%–68.06%。主要原因如下：（1）游戏业务方面，《Age of Origins》和《War and Order》等主要产品持续在中国游戏厂商出海收入排行榜中位居前列，同时通过实施精准营销策略适时缩减投放支出，使得游戏业务利润增长。（2）软件和信息技术服务业务方面，在ICT运维、信息安全领域稳定发展，并在云服务、物联网、创新服务业务领域取得稳定增长。公司始终坚持创新驱动发展，坚守打造行业精品的实业精神，不断提升产品和服务的核心竞争力。（3）报告期内，美元利率和美元汇率保持稳定，作为出口创汇型企业，利息收入、汇兑损益助力公司业绩增长。（4）报告期内，实现非经常性损益2.8亿元，主要项目为收回的诉讼款项及收到的政府补助。

#### 【元隆雅图】2024 年年度业绩预告

1月25日，元隆雅图发布业绩预报，公司归属于上市公司股东的净利润亏损15,000万元–19,000万元，比上年同期下降734.10%–903.19%。

2024年，在客户预算紧张、行业竞争激烈等多种不利情况下，公司加大客户战略性开拓力度，提升在大客户中的份额和市场占有率，通过营销业务收入增长带动公司整体收入增长。预计全年公司实现营业收入约为27–29亿元，同比略有增长；预计毛利率同比基本保持稳定。

2024年公司控股子公司谦玛网络下游客户预算减少，市场竞争激烈，谦玛网络虽保持营业收入基本稳定，但盈利能力持续下降。预计包含商誉的新媒体营销服务资产可收回金额小于其账面价值，预估商誉计提资产减值准备1.71亿元。最终的商誉资产评估值尚需评估师履行评估程序后确定，请投资者以2024年年度报告中的最终数据为准。

此外，根据公司长期发展战略规划，公司持续进行亚冬会产品开发与运营，以及 IP 签约、IP 文创产品设计开发、线上线下渠道开拓和前沿科技应用投入，预计 2024 年公司销售费用、管理费用、研发费用总额与上年同期基本持平，相关费用持续投入较大也是影响公司当期盈利能力的重要原因之一。

2023 年由于成都大运会项目等因素影响，特许业务收入和毛利润基数较高。哈尔滨第九届亚冬会将于 2025 年 2 月初召开，随着亚冬会赛期逐渐临近，2024 年第四季度开始逐渐进入销售旺季，预计 2025 年第一季度特许业务收入有望回升。

2025 年，随着国家促消费政策力度加大，哈尔滨第九届亚冬会、成都世界运动会、粤港澳大湾区第十五届全国运动会等大型赛会相继召开，以及 IP 文创市场和公司 IP 文创业务的持续投入与发展，公司凭借更完善的业务布局，力争在保持收入增长的同时实现净利润的提升。

#### 【中文在线】2024 年年度业绩预告

1 月 24 日，中文在线发布业绩预报，预计公司归属于上市公司股东的净利润亏损 21,000.00 万元-26,000.00 万元，比上年同期下降 335% -391%。

报告期内，公司为扩大海外业务规模，对海外视频剧业务加大推广及研发投入，相关业务 2024 年度处于投入期利润亏损，致公司归属于上市公司股东的净利润较上年同期大幅下降。报告期内，预计非经常性损益对当期净利润的影响金额约为 2,700.00 万元，主要原因为公司金融理财产品投资及股权投资公允价值上升，致公司 2024 年公允价值变动损益增加约 2,200.00 万元。

## 2. 行业数据跟踪

### 2.1. AI 投融资事件

本周 (1.20-1.26) 共有 15 项人工智能领域的投融资事件, 涵盖医疗、工业、视频安全、机器人等多个方向。投资轮次分布广泛, 从种子轮到 D 轮均有涉及, 金额从数百万人民币到数亿美元不等, 显示出市场的多样性和活跃度。其中, 深睿医疗以 5 亿人民币的 D 轮融资和 50 亿人民币的估值成为本周亮点之一, 而 Anthropic 的战略投资金额高达 10 亿美元, 进一步凸显了 AI 大模型开发的吸引力。

图表 5: 本周 AI 投融资事件 (1.20-1.26)

序号	时间	公司名称	简介	轮次	金额	最新估值(估算)
1	2025/1/24	深睿医疗	人工智能和互联网医疗解决方案提供商	D 轮	5 亿人民币	50 亿人民币
2	2025/1/24	Borderless AI	AI 人力资源管理平台	天使轮	500 万美元	1.63 亿人民币
3	2025/1/24	中科时代	工业智能计算机提供商	B 轮	2 亿人民币	20 亿人民币
4	2025/1/23	现龙科技	工业机器视觉检测服务提供商	天使轮	-	500 万人民币
5	2025/1/23	识元技术	AI 工业视觉质检领域解决方案提供商	Pre-A 轮	-	1 亿人民币
6	2025/1/23	氩川科技	行业智能体平台	种子轮	数百万人民币	1 亿人民币
7	2025/1/22	Coram AI	AI 视频安全服务提供商	A 轮	1380 万美元	4.49 亿人民币
8	2025/1/22	Anthropic	人工智能大模型 Claude 开发商	战略投资	10 亿美元	3900 亿人民币
9	2025/1/22	SynSense 时识科技	类脑计算及类脑芯片设计与研发商	B+轮	数千万人民币	35 亿人民币
10	2025/1/21	Shield AI	军用无人机研发商	战略投资	2 亿美元	65 亿人民币
11	2025/1/21	艾德未来智能	AI 智能硬件开发商	Pre-A 轮	数千万人民币	1.5 亿人民币
12	2025/1/21	为沃科技	自主构建企业 AI 内容生产线	种子轮	数百万人民币	1500 万人民币
13	2025/1/20	NetraDyne	人工智能应用解决方案研发商	D 轮	9000 万美元	29.25 亿人民币
14	2025/1/20	Neura Robotics	人工智能和机器人服务商	战略投资	1.2 亿欧元	46.8 亿人民币
15	2025/1/20	奕行智能	自动驾驶解决方案的 Fabless 芯片公司	A 轮	数亿人民币	35 亿人民币

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 (1.20-1.24), 《和平精英》和《王者荣耀》依然稳居前列, 1 月 20 日至 1 月 22 日分别占据前两名, 但 1 月 23 日和 1 月 24 日《王者荣耀》反超《和平精英》。《地下城与勇士》和《金铲铲之战》保持高排名, 尤其是《金铲铲之战》在 1 月 24 日进入前五名。《三角洲行动》在 1 月 24 日首次进入前十名。

**图表 6：中国 IOS 手游畅销榜排名（1.20-1.24）**

排名	2025/1/20	2025/1/21	2025/1/22	2025/1/23	2025/1/24
1	和平精英	和平精英	和平精英	王者荣耀	王者荣耀
2	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	和平精英	和平精英
3	地下城与勇士	地下城与勇士	地下城与勇士	地下城与勇士	三角洲行动
4	金铲铲之战	金铲铲之战	恋与深空	金铲铲之战	地下城与勇士
5	穿越火线	穿越火线	穿越火线	穿越火线	金铲铲之战
6	无尽冬日	原神	金铲铲之战	恋与深空	穿越火线
7	冒险岛	无尽冬日	明日方舟	第五人格	无尽冬日
8	逆水寒	梦幻西游	梦幻西游	明日方舟	火影忍者
9	梦幻西游	逆水寒	原神	梦幻西游	无限暖暖
10	火影忍者	冒险岛	绝区零	英雄联盟手游	恋与深空

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 26 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，《无尽冬日》和《三国：冰河时代》分别位列第一和第四。塔防类游戏也有不错的表现，《向僵尸开炮》和《保卫向日葵》分别排在第二和第七位。养成类游戏如《寻道大千》和《跃动小子》则分别占据了第三和第五的位置。角色类游戏《青云诀之伏魔》和模拟游戏《这城有良田》分别排在第六和第八位。射击类游戏《雷霆战机》和策略游戏《口袋奇兵》则分别位列第九和第十。

在 QQ 平台上的畅销小游戏排行榜中，休闲类游戏《元梦小游戏》稳居榜首，养成类游戏《寻道大千》和《鲜花小镇》分别位列第二和第八，策略类游戏《斗罗大陆》和《正统三国》分别排在第三和第四，射击类游戏《全民枪神：边境王者》和塔防类游戏《向僵尸开炮》分别位列第七和第九。

**图表 7：微信平台畅销小游戏排行榜（截至 2025.1.26）**

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
寻道大千	养成	微信	三七互娱	3
三国：冰河时代	策略	微信	欢游互动（北京）	4
跃动小子	养成	微信	波克科技	5
青云诀之伏魔	角色	微信	元游信息	6
保卫向日葵	塔防	微信	一起梦游	7
这城有良田	模拟	微信	益玩网络	8
雷霆战机	射击	微信	爱乐游	9
口袋奇兵	策略	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 2025.1.26）**

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
斗罗大陆	策略	QQ	三七互娱	3
正统三国	策略	QQ	绝地游戏	4
贪吃蛇大作战	休闲	QQ	微派网络	5
青云诀之伏魔	角色	QQ	元游信息	6
全民枪神：边境王者	射击	QQ	豆悦网络	7
鲜花小镇	养成	QQ	炫踪网络	8
向僵尸开炮	塔防	QQ	大梦龙途	9
叫我大掌柜	模拟	QQ	三七互娱	10

资料来源：QQ，华源证券研究所

截至 2025 年 1 月 26 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 10 位。捕鱼类游戏在本周市场表现强劲，《途游休闲捕鱼》、《捕鱼大咖》和《鱼乐达人》分别排名第 4、5 和 7。

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《Match Masters》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 2025.1.26）**

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.	16	1
开心消消乐	消除	App Store	Happy Elements Technology (Beijing) Limited	25	2
快来当领主	塔防	App Store	飓风工作室	34	3
途游休闲捕鱼	捕鱼	App Store	TYSG Games	35	4
捕鱼大咖	捕鱼	App Store	游酷盛世科技(北京)有限公司	41	5
荒野乱斗	动作	App Store	Shenzhen Tencent Tianyou Technology Ltd	47	6
鱼乐达人	捕鱼	App Store	游酷盛世科技(北京)有限公司	50	7
冒险者日记	冒险	App Store	HABBY GAMES	57	8
多乐够级	棋牌	App Store	Beijing Pengqu Technology Co.,Ltd.	66	9
梦幻花园	消除	App Store	iDreamSky Technology Limited	67	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 2025.1.26）**

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	6	2
Township	模拟	Google	Playrix	8	3
Dice Dreams	派对	Google	SuperPlay	12	4
Candy Crush Soda Saga	消除	Google	King	19	5
Gardenscapes	消除	Google	Playrix	23	6
Homescapes	消除	Google	Playrix	27	7
Dark War Survival	模拟	Google	Florere Game	28	8
Matching Story – Puzzle Games	模拟	Google	Melsoft Games Ltd	54	9
Match Masters	消除	Google	Candivore	59	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（1.20-1.26）市场表现中，全国累计总票房 2.76 亿元。分影片来看：《误杀 3》以 9138.51 万元的票房成绩稳居榜首，占总票房的 33.1%，排片占比 24.1%，上座率 2.1%。《“骗骗”喜欢你》紧随其后，票房 5827.47 万元，占比 21.1%，排片 17.8%，上座率 3.0%。《小小的我》票房 3661.76 万元，占比 13.2%，排片 15.6%，上座率 1.6%。其他电影如《名侦探柯南：迷宫的十字路口》、《误判》、《刺猬索尼克 3》和《火锅艺术家》表现中规中矩，票房在 1000 万元左右，占比 4%左右，排片和上座率也相对稳定。《蛟龙行动》票房 479.09 万元，占比 1.7%，但上座率高达 30.3%。

**图表 11：本周电影表现情况（1.20-1.26）**

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	9138.51	33.1%	24.1%	2.1%	2024/12/28
“骗骗”喜欢你	5827.47	21.1%	17.8%	3.0%	2024/12/31
小小的我	3661.76	13.2%	15.6%	1.6%	2024/12/27
名侦探柯南：迷宫的十字路口	1411.39	5.1%	5.1%	2.6%	2024/12/27
误判	1232.14	4.4%	3.9%	2.7%	2024/12/27
刺猬索尼克 3	1148.67	4.1%	5.1%	2.1%	2025/1/10
火锅艺术家	1096.16	3.9%	4.4%	2.7%	2025/1/3
假爸爸	665.92	2.4%	4.9%	1.3%	2025/1/10
狮子王：木法沙传奇	537.52	1.9%	2.0%	2.1%	2024/12/20
蛟龙行动	479.09	1.7%	<0.1%	30.3%	2025/1/29

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（1.20-1.26），大盘总播放量为 26.11 亿。分剧集来看：《漂白》表现突出，播放量 4.53 亿，市场占有率 17.38%。《国色芳华》播放量 3.64 亿，市场占有率

13.98%。《白月梵星》播放量 2.79 亿，市场占有率 10.69%。《大奉打更人》和《驻站》的播放量分别是 2.02 亿和 1.85 亿，市场占有率分别是 7.76%和 7.09%。

从播放平台来看，爱奇艺有四部剧上榜，分别是《漂白》、《白月梵星》、《蔷薇风暴》和《真心英雄》。芒果 TV 有《国色芳华》，腾讯视频有《大奉打更人》、《驻站》和《相思令》。优酷有《异人之下之决战！碧游村》和《千朵桃花一世开》。《蔷薇风暴》同时在爱奇艺和腾讯视频播出。

图表 12：各平台剧集排名（1.20-1.26）

节目	播放平台	本周排名	首播日期	正片播放量	市占率（%）
漂白	爱奇艺	1	2025.01.17	4.53 亿	17.38%
国色芳华	芒果 TV	2	2025.01.07	3.64 亿	13.98%
白月梵星	爱奇艺	3	2025.01.07	2.79 亿	10.69%
大奉打更人	腾讯视频	4	2024.12.29	2.02 亿	7.76%
驻站	腾讯视频	5	2025.01.05	1.85 亿	7.09%
异人之下之决战！ 碧游村	优酷	6	2025.01.18	1.03 亿	3.98%
千朵桃花一世开	优酷	7	2025.01.02	9091.7 万	3.48%
蔷薇风暴	爱奇艺、腾讯视频	8	2024.12.29	8533.7 万	3.27%
相思令	腾讯视频	9	2025.01.20	7600.3 万	2.91%
真心英雄	优酷、爱奇艺、腾讯视频	10	2025.01.01	6805.1 万	2.61%

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

在本周综艺市场中（1.20-1.26），芒果 TV 和腾讯视频的节目确实占据了大部分市场。芒果 TV 的《快乐再出发·山海季》市占率 8.70%，上升了 11 名。腾讯视频的《斗笑社第三季》市占率 8.33%，上升了 14 名。爱奇艺的《一路繁花》市占率 7.43%，但排名下降了 2 名。《你好，星期六 2025》和《奔跑吧·茶马古道篇》市占率都在 6%以上，排名有所下降。《声生不息·大湾区季》和《现在就出发 第二季》市占率在 5%左右。《推市营业中》新进榜单，排名第九。

**图表 13：各平台综艺排名（1.20-1.26）**

节目	播放平台	正片播放市占率	本周排名	较上周变化
快乐再出发·山海季	芒果 TV	8.70%	1	上升 11 名
斗笑社 第三季	腾讯视频	8.33%	2	上升 14 名
一路繁花	爱奇艺	7.43%	3	下降 2 名
你好，星期六 2025	芒果 TV	6.80%	4	下降 2 名
奔跑吧·茶马古道篇	优酷、爱奇艺、腾讯视频	6.77%	5	下降 1 名
声生不息·大湾区季	芒果 TV	5.09%	6	下降 1 名
现在就出发 第二季	腾讯视频	4.74%	7	下降 4 名
女子推理社 第二季	芒果 TV	3.67%	8	持平
推市营业中·大奉打更人专场	腾讯视频	3.44%	9	新进
团建不能停	腾讯视频	3.26%	10	下降 4 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，将深度受益于本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。