



# 春节档破多项影史纪录，DeepSeek 加速 AI 应用发展

## —— 1 月行业月报

2025 年 2 月 7 日

### 核心观点

- 优质影片助力，春节档大盘表现亮眼：**2025 年 1 月，全国电影大盘复苏明显：全国 1 月电影票房 63.70 亿元（含服务费），同比增长 146.6%，环比增长 171.0%。此外，春节档（1 月 28 日-2 月 4 日）档期内票房 95.11 亿，观影人次 1.87 亿，档期票房和观影人次均打破档期影史纪录。影片方面：《哪吒之魔童闹海》领跑票房榜，档期内票房 48.40 亿元，贡献了档期内总票房的 50% 以上，截止目前，影片累计总票房已登顶中国影史票房榜。
- 游戏市场规模再创新高，自研游戏出海增速亮眼：**2024 全年，国内游戏市场实际销售收入 3257.83 亿元，同比增长 7.53%。游戏用户规模达 6.74 亿人，同比增长 0.94%。细分市场来看，2024 年我国移动游戏市场实销收入 2382.17 亿元，同比增长 5.01%。客户端游戏市场实销收入 679.81 亿元，同比增长 2.56%。此外，2024 年中国自主研发游戏在海外市场实际销售收入为 185.57 亿美元，同比增长 13.39%。面对全球游戏市场增速放缓、竞争日趋激烈的国际环境，国内游戏企业积极应对，表现依然出色。
- 营销大盘阶段调整，细分品类趋势分化：**据 CTR 媒介资讯，2024 年 1-11 月广告市场同比上涨 1.7%。从行业（大类）的广告花费变化看，2024 年 1-11 月，化妆品/浴室用品、娱乐及休闲、邮电通讯、服装行业同比上涨均超 10%，是广告市场的投放主力。
- DeepSeek 发布 R1 模型，推理成本显著降低：**1 月 20 日，DeepSeek 发布其 DeepSeek-R1 模型，在数学、代码、自然语言推理等任务上，性能比肩 OpenAI o1 正式版。DeepSeek 推出的开源推理模型具备显著的成本优势，大幅降低了企业接入门槛，有利于应用端的开发创新，将极大地推动 AI 应用生态的蓬勃发展。其通过强化学习实现了低成本与高性能的结合，其发布并开源为行业生态发展带来了新的可能性，并且有望加速推动在影视、广告、社交陪伴等多个领域应用落地。
- 投资建议：**随着春节档大盘复苏态势明显，整体消费板块需求侧有望持续回暖，传媒重点板块业绩企稳确定性高，叠加 AI 技术的不断突破，相关行业或将受益。看好后续业绩根基稳定或有明显外围因素改善的弹性品种。**建议把握 AI 应用、顺周期可选消费、央企国企改革三条主线。**1) AI 应用：建议关注 AI 赋能下的内容生产相关公司：昆仑万维、芒果超媒等；2) 可选消费：从港股互联网、营销、影视、游戏四个维度来看，建议关注业务均稳健增长，基本面稳固的腾讯控股和业绩首次扭亏，后续有望持续改善的互联网视频平台公司哔哩哔哩，楼宇媒体和影院银幕广告处于行业领先地位的分众传媒，受益于影视院线大盘复苏的光线传媒、阿里影业、万达电影、猫眼娱乐，深耕 SLG 品类、游戏出海业务亮眼的神州泰岳；3) 央企国企：建议关注主营业务稳健、外延业务不断拓展的山东出版以及市占率提升叠加 AIGC 数智平台赋能的中信出版。
- 风险提示：**AI 技术发展进度不及预期风险；内容监管风险；行业竞争的风险、相关技术应用不及预期的风险。

### 传媒互联网行业

推荐 维持评级

### 分析师

岳铮

☎: 010-8092-7630

✉: yuezheng\_yj@chinastock.com.cn

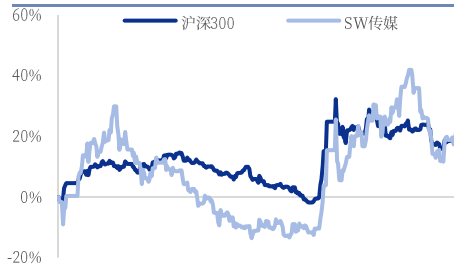
分析师登记编码: S0130522030006

研究助理 祁天睿

☎: 010-8092-7603

✉: qitianrui\_yj@chinastock.com.cn

### 相对沪深 300 表现图



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

### 相关研究

【银河传媒互联网】2025 年年度策略\_三大逻辑，攻守兼备

【银河传媒互联网】12 月行业月报\_微信持续布局电商产业链，关注春节档票房表现

【银河传媒互联网】11 月行业月报\_“谷子经济”高景气，IP 布局进行时

【银河传媒互联网】10 月行业月报\_内容板块增长可期，共绘文化强国蓝图

## 目录

### Catalog

一、 市场行情回顾 .....	3
(一) 市场动态月监测 .....	3
(二) 行业估值水平.....	5
二、 重点子行业数据跟踪 .....	6
(一) 影视行业：春节档破多项影史纪录，《哪吒2》领跑.....	6
(二) 游戏行业：行业供给稳中有增，市场规模再创新高 .....	12
(三) 营销行业：大盘稳中有进，细分渠道波动调整 .....	22
(四) DeepSeek 发布 R1 模型，推理成本显著降低 .....	26
三、 投资建议 .....	27
四、 风险提示 .....	27

## 一、市场行情回顾

### (一) 市场动态月监测

2025年1月传媒行业指数下跌0.59%,报收640.75,同期沪深300指数下跌2.99%,报收3817.08;创业板指下跌3.63%,报收2063.82;上证综指下跌3.02%,报收3250.60。

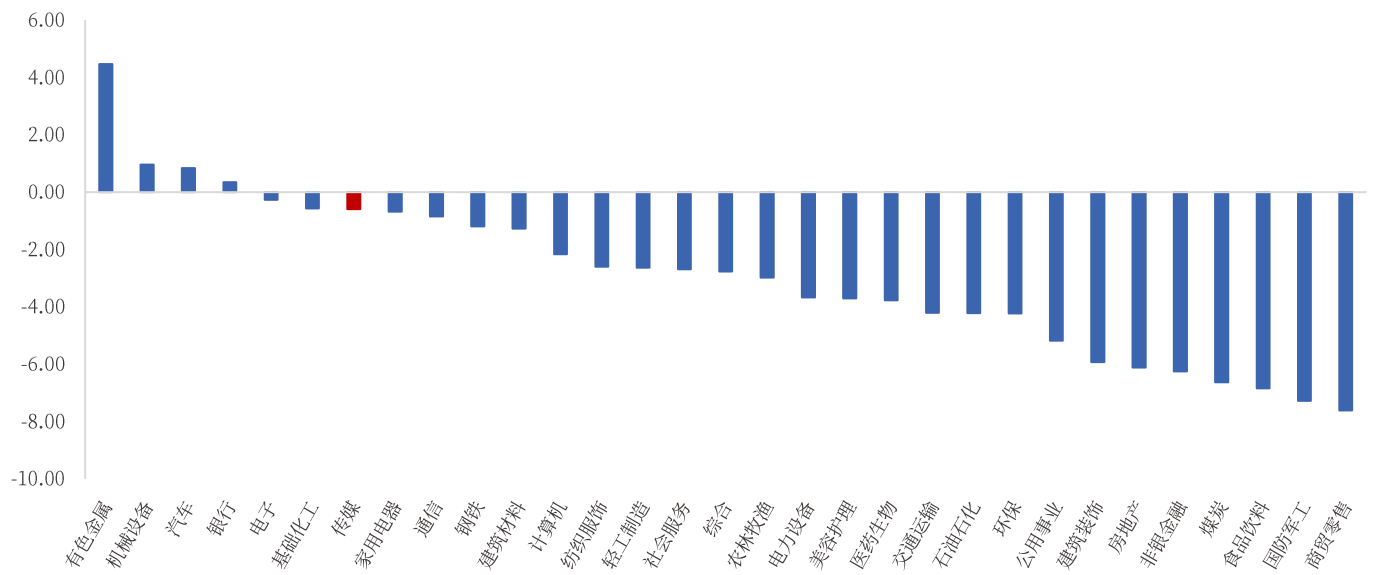
表1: 2025年1月A股指数行情回顾(年初至今涨跌幅为截止报告发布日期前最后一个交易日)

指数代码	指数名称	最新指数	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801760.SL	传媒(SW)	640.75	-0.5922	-0.5922
000300.SH	沪深300	3,817.08	-2.9945	-2.9945
399006.SZ	创业板指	2,063.82	-3.6317	-3.6317
000001.SH	上证综指	3,250.60	-3.0182	-3.0182

资料来源: iFinD、中国银河证券研究院

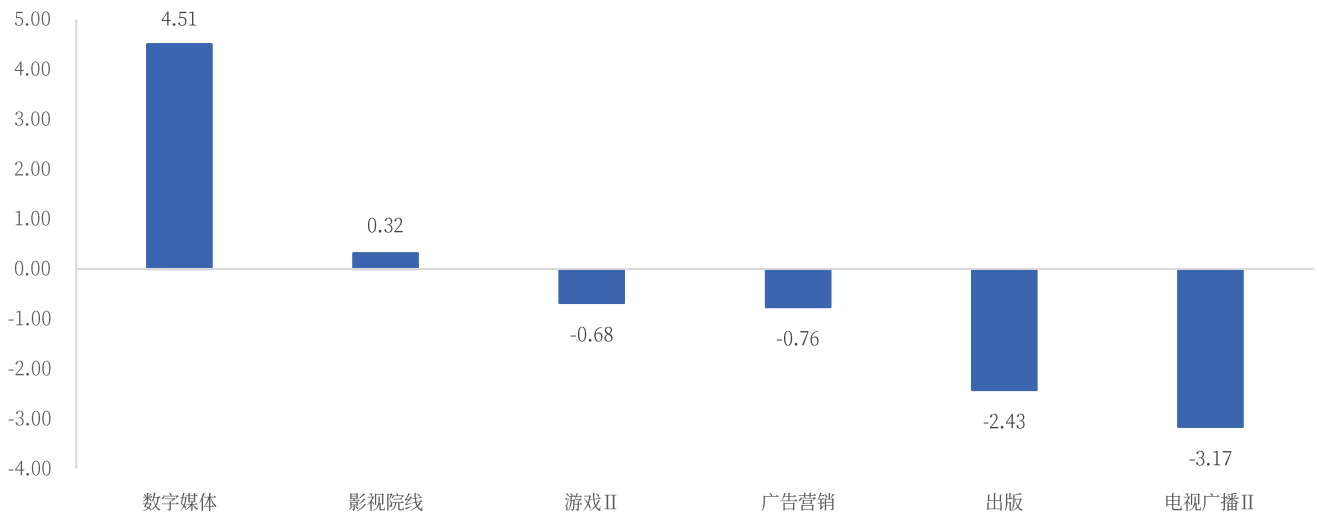
从各个一级行业来看,1月传媒板块下跌0.59%,在31个SW一级子行业中涨跌幅排名第7。分子行业来看,本月传媒行业子行业整体呈下跌态势:出版下跌3.80%,数字媒体下跌5.79%,广告营销下跌6.70%,影视院线下跌7.75%,游戏II下跌8.78%,电视广播II下跌9.24%。

图1: A股市场各一级行业月涨跌幅(%)



资料来源: iFinD、中国银河证券研究院

图2: 传媒子行业月涨跌幅 (%)



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

表2: 1月传媒个股涨跌幅前十榜单

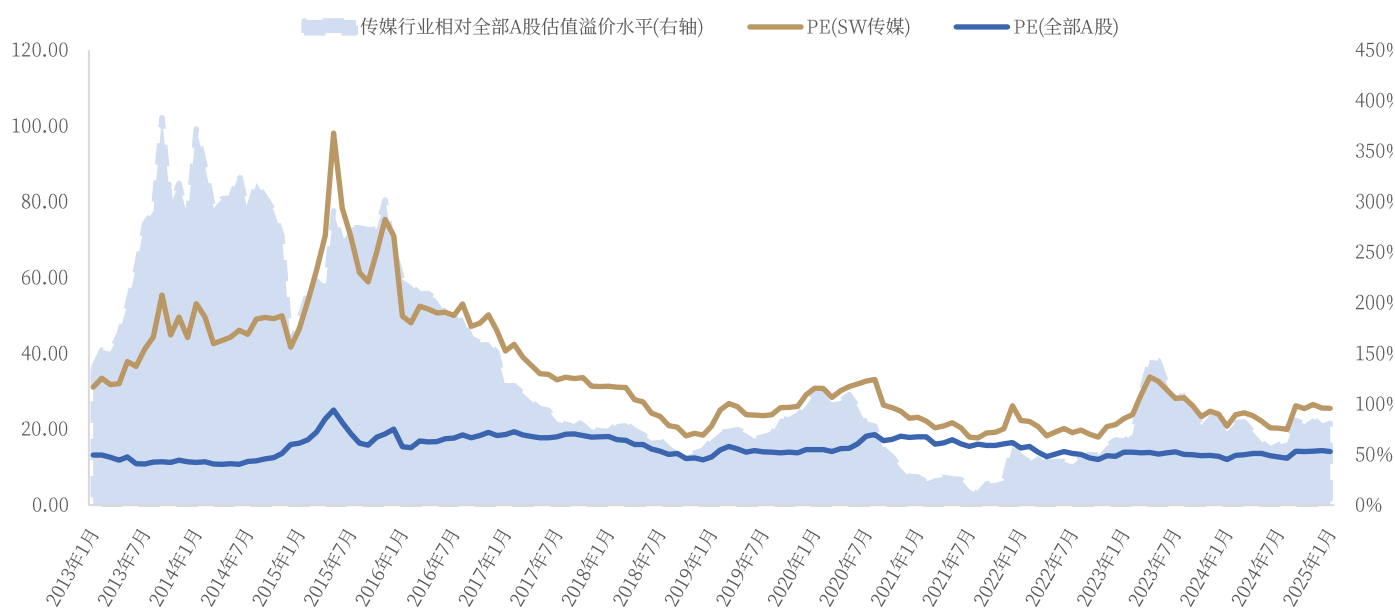
涨幅前十			跌幅前十		
代码	代码名称	月涨跌幅 (%)	代码	代码名称	月涨跌幅 (%)
301299.SZ	卓创资讯	36.73	600228.SH	返利科技	-22.53
300654.SZ	世纪天鸿	28.74	300280.SZ	紫天科技	-19.81
603598.SH	引力传媒	23.03	603825.SH	华扬联众	-18.62
603729.SH	龙韵股份	19.28	000665.SZ	湖北广电	-15.22
301171.SZ	易点天下	16.28	600892.SH	大晟文化	-15.18
000681.SZ	视觉中国	16.14	605168.SH	三人行	-13.11
600936.SH	广西广电	15.63	000793.SZ	华闻集团	-11.94
002354.SZ	天娱数科	13.59	300061.SZ	旗天科技	-10.70
002292.SZ	奥飞娱乐	12.83	002995.SZ	天地在线	-10.36
300785.SZ	值得买	12.42	600825.SH	新华传媒	-9.77

资料来源: iFinD、中国银河证券研究院

## （二）行业估值水平

传媒板块绝对估值目前处于低位：截至 1 月 27 日，传媒行业滚动市盈率为 25.52 倍（TTM 整体法，剔除负值），全部 A 股 14.12 倍，分别较 2013 年以来的历史均值低 25.25% 和低 6.46%。行业估值溢价率方面，目前传媒股的估值溢价率较历史平均水平低 57.37pct。（当前值为 80.76%，历史均值为 128.14%）

图3：传媒板块估值及溢价水平



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

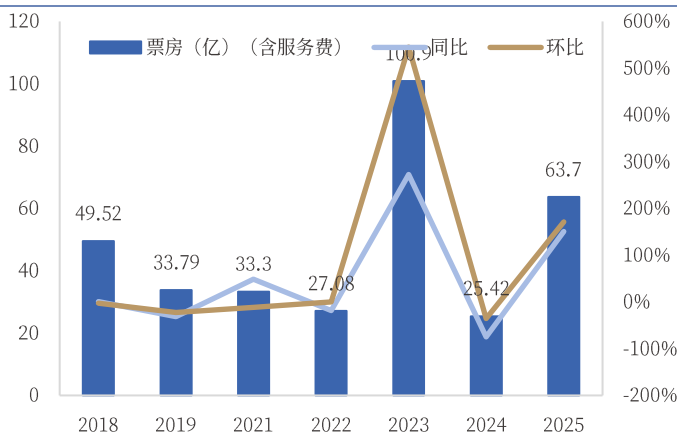
## 二、重点子行业数据跟踪

### (一) 影视行业：春节档破多项影史纪录，《哪吒2》领跑

#### 1. 1月大盘回暖明显，《哪吒2》领跑票房榜

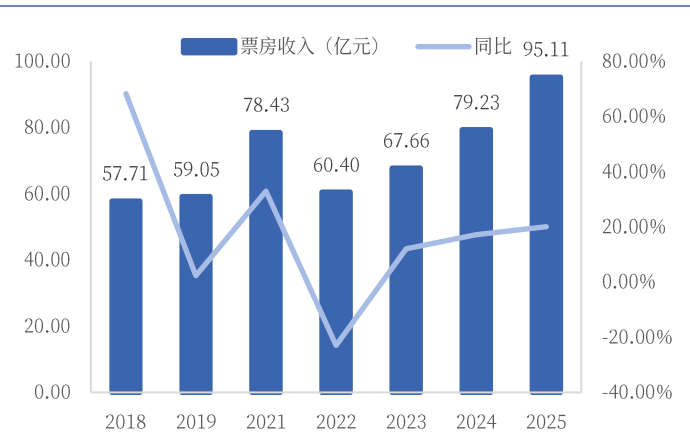
2025年1月，全国电影大盘复苏明显：根据灯塔专业版数据，全国1月电影票房63.70亿元（含服务费），同比增长146.6%，环比上涨171.0%。此外，春节档（1月28日-2月4日）已收官，档期内票房95.11亿，观影人次1.87亿，档期票房和观影人次均打破档期影史纪录。影片方面：《哪吒之魔童闹海》领跑票房榜，档期内票房48.40亿元，贡献了档期内总票房的50%以上；《唐探1900》《封神第二部：战火西岐》分别以22.79亿元、9.98亿元的档期票房分据票房排行榜二、三名。

图4：2018-2025年1月单月票房



资料来源：灯塔专业版，中国银河证券研究院

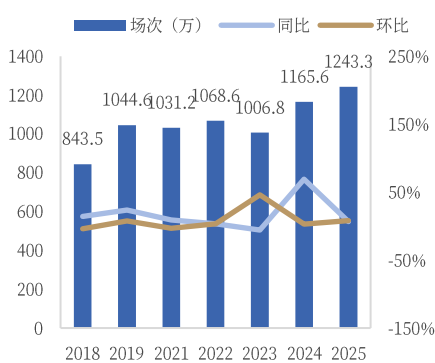
图5：2018-2025年春节档档期票房对比



资料来源：灯塔专业版，中国银河证券研究院

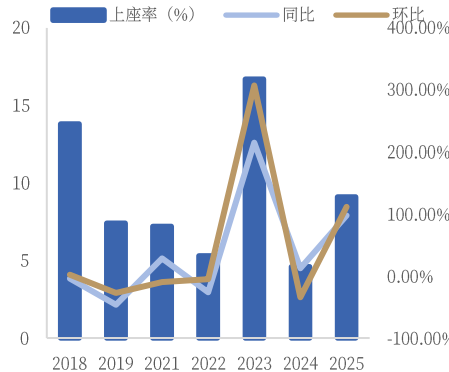
**需求端**，受春节档部分影响，1月单月需求端数据复苏明显：1月电影上座率、观影人次、放映场次均同比环比上涨。据灯塔专业版数据，1月放映场次1243.3万场，同比增长6.67%，环比增长8.05%；上座率9.1%，同比增长98%，环比增长110%；观影人次1.35亿，同比增长111%，环比增长129%。

图6：2018-2025年1月单月场次



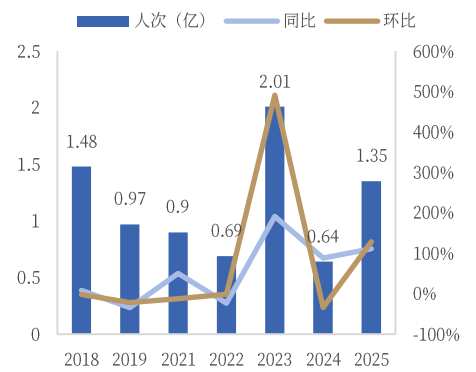
资料来源：灯塔专业版，中国银河证券研究院

图7：2018-2025年1月单月上座率



资料来源：灯塔专业版，中国银河证券研究院

图8：2018-2025年1月单月观影人次



资料来源：灯塔专业版，中国银河证券研究院

**供给端**,据灯塔专业版数据,1月上映影片数40部,影片数同比下降20.00%,环比下降31.03%。截至2025年2月5日,预计2月将上映17部新片。**展望后续2025年电影市场大盘,春节档的“开门红”或将进一步提振供需两侧信心。我们认为,优质内容仍然是电影市场的发展关键,电影市场的持续修复需要优质影片的持续供给。**

表3: 2025年1月单月票房前十电影(含服务费)

影片名	单月票房(亿)	票房占比	平均票价	场均人次	淘票票评分
哪吒之魔童闹海	15.87	24.9%	51.6	78	9.7
唐探1900	12.22	19.2%	51.2	64	9.3
封神第二部: 战火西岐	7.37	11.6%	52.7	50	9.5
误杀3	6.31	9.9%	42.0	6	9.4
射雕英雄传: 侠之大者	4.76	7.5%	49.6	52	9.4
小小的我	3.94	6.2%	40.1	5	9.6
“骗骗”喜欢你	3.42	5.4%	34.7	5	9.1
熊出没·重启未来	3.02	4.7%	49.9	43	9.6
蛟龙行动	1.79	2.8%	52.8	29	9.4
名侦探柯南: 迷宫的十字路口	0.75	1.2%	37.9	4	9.2

资料来源: 灯塔专业版, 中国银河证券研究院

表4: 2025年2月上映日历(截至2025年2月5日)

上映日期	影片名称	影片类型	导演	主演
2025/2/12	六尺巷	戏曲	苑原, 潘明光	韩再芬, 黄新德
2025/2/14	美国队长4	动作, 科幻, 冒险	朱利叶斯·约拿	安东尼·麦凯, 吉安卡罗·埃斯波西托,
2025/2/14	花样年华	剧情, 爱情	王家卫	张曼玉, 梁朝伟, 潘迪华
2025/2/14	星际变种	科幻, 恐怖	李麒麟	刘敬宇, 杨舒婷, 凯洱
2025/2/14	多幸运遇见你	剧情, 爱情, 喜剧	田蒙	蓝盈莹, 刘奕畅, 盛一伦
2025/2/14	十九岁的夏季	剧情, 爱情	王择谚	陈映彤, 翁虹, 祝诗斯
2025/2/14	消失的碎片	惊悚, 恐怖, 悬疑	安卫杰	杨烨儿, 杨悦心, 王彦皓
2025/2/14	我不是剩男	爱情, 喜剧	王择谚	陈映彤
2025/2/14	边海	剧情, 爱情	王辰六	
2025/2/14	远方的山	剧情, 爱情	郑泽生	高裔纯, 陈晓, 王馨婕
2025/2/15	无玷之城	犯罪, 悬疑, 喜剧	邓恂	陈航, 钱门超, 赵刚
2025/2/18	地上的云朵	纪录片	刘帼轶	艾尔肯, 管小燕
2025/2/21	致命抉择	惊悚, 恐怖	李锦纶	朱夏, 秦立洋, 徐峰
2025/2/21	午夜凶镜	惊悚, 恐怖	陆诗雷	黄兴饶, 殷果儿, 张星澜
2025/2/22	诡才之道	奇幻, 惊悚, 喜剧	徐汉强	陈柏霖, 张榕容, 王净
2025/2/25	情满木兰	剧情	黄钰芳	白凯南, 王雪纯, 郭子煜
2025/2/28	猫猫的奇幻漂流	动画, 奇幻, 冒险	金兹·兹巴洛迪斯	

资料来源: 灯塔专业版, 中国银河证券研究院

**放映端**, 万达稳居龙头, 格局稳定, 头部效应显著。据灯塔专业版, 横琴万达、中影电影、中

影南方分居院线分账票房前三；万达、横店、星轶分居影投分账票房前三，其中万达以 9.03 亿元的分账票房较大幅度领先。

表5: 1月院线、影投票房数据 (含服务费)

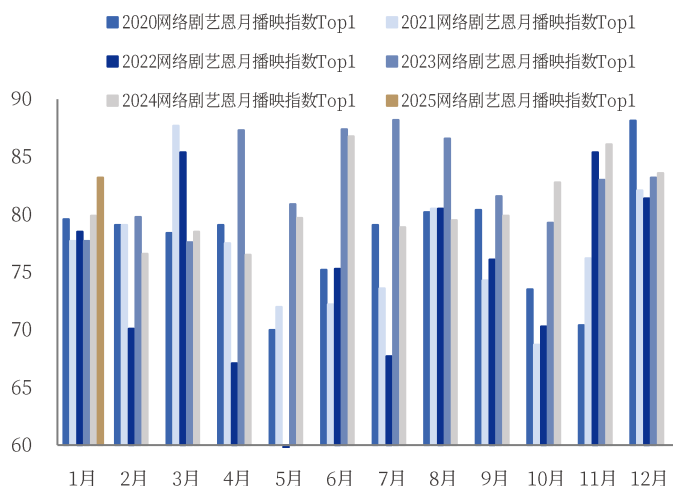
院线			影投		
排名	院线名称	分账票房 (亿元)	排名	影投名称	分账票房 (亿元)
1	万达院线	10.38	1	万达	9.03
2	中影电影	6.65	2	横店	2.88
3	中影南方	4.80	3	星轶	1.87
4	上海联合	4.70	4	CGV	1.34
5	横店院线	3.30	5	金逸	1.21
6	幸福蓝海	3.04	6	中影	1.09
7	大地院线	2.97	7	博纳	1.07
8	浙江时代	2.43	8	幸福蓝海	0.94
9	金逸珠江	2.32	9	万影影业	0.80
10	华夏联合	2.24	10	UME	0.59

资料来源: 灯塔专业版, 中国银河证券研究院

## 2. 网剧、电视剧市场指数同环均涨

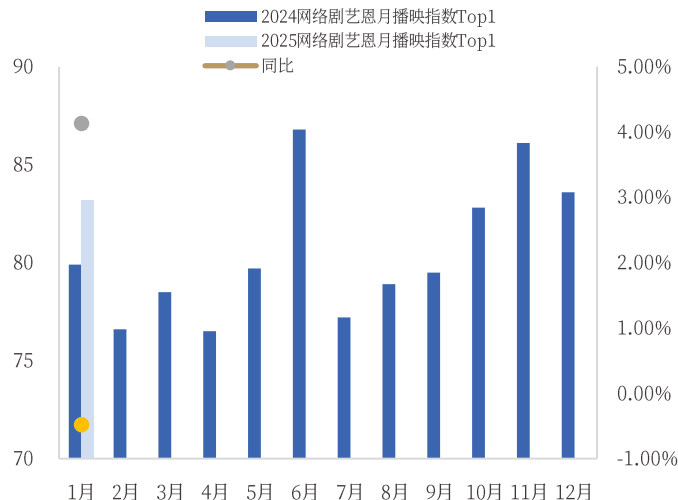
**网络剧:** 2024 年 12 月 Top1 网络剧艺恩月播映指数 Top1 为 83.2, 同比上升 4.13%, 环比略降 0.48%。2025 年 1 月 7 日上线的《白月梵星》1 月艺恩播映指数 83.2、播放市占率 17.5%, 2025 年 1 月 17 日上线的《漂白》播映指数 83.2、播放市占率 11.3%, 2024 年 12 月 6 日上线的《大奉打更人》播映指数 82.8, 播放市占率 16.2%, 三者为 1 月网剧播放量指数前三。在 1 月播放量指数 Top10 中, 腾讯、爱奇艺、优酷分别占据 4/3/1 部的独播权。

图9: 2020-2025 年网络剧月度播映指数 Top1 变化情况



资料来源: 艺恩数据, 中国银河证券研究院

图10: 2024 年-2025 年 1 月网络剧月度播映指数 Top1



资料来源: 艺恩数据, 中国银河证券研究院



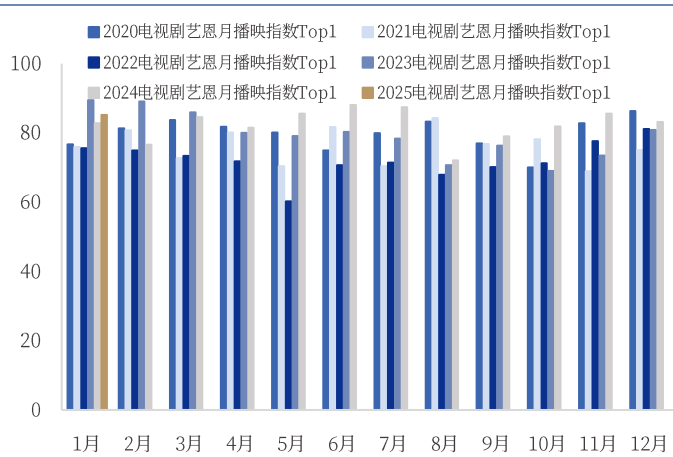
表6: 2025年1月网络剧播放量指数前十

名次	电视剧	播放平台	上线日期	播映指数
1	白月梵星	爱奇艺	2025/01/07	83.2
2	漂白	爱奇艺	2025/01/17	83.2
3	大奉打更人	腾讯视频	2024/12/28	82.8
4	异人之下之决战!	优酷	2025/01/18	82.3
5	猎罪图鉴2	多平台播放	2024/12/10	77.9
6	蔷薇风暴	多平台播放	2024/12/29	74.2
7	九重紫	腾讯视频	2024/12/06	80.0
8	相思令	腾讯视频	2025/01/20	74.8
9	冬至	爱奇艺	2024/12/20	70.9
10	鹊刀门传奇	腾讯视频	2025/01/22	74.5

资料来源: 艺恩数据, 中国银河证券研究院

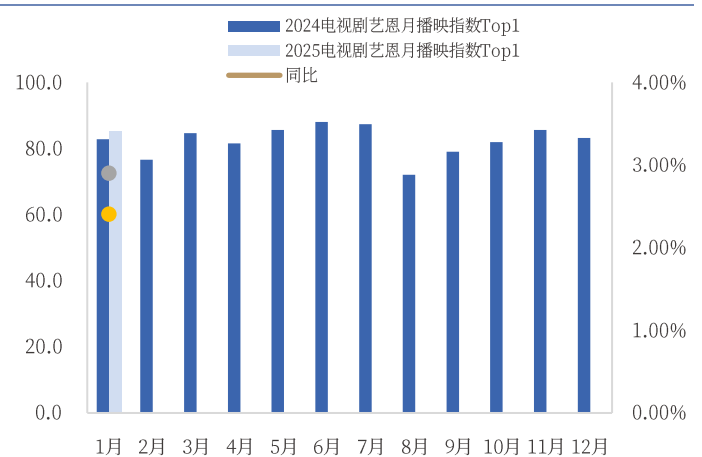
**电视剧:**2025年1月,电视剧Top1月度播映指数为85.2,同比上升2.90%,环比上升2.40%。2025年1月7日上线的《国色芳华》1月艺恩播映指数85.2、播放市占率36.5%,2025年1月5日上线的《驻站》播映指数79.8、播放市占率10.6%,2025年1月25日上线的《五福临门》播映指数82.4,播放市占率1.8%,三者为1月电视剧播放量指数前三。在1月播放量指数Top10中,腾讯、爱奇艺、优酷、芒果TV分别占据3/2/1/2部的独播权。此外,2024年12月电视剧备案总数为42部,环比上升20%。

图11: 2020-2025年电视剧月度播映指数Top1变化情况



资料来源: 艺恩数据, 中国银河证券研究院

图12: 2024年-2025年1月电视剧月度播映指数Top1



资料来源: 艺恩数据, 中国银河证券研究院

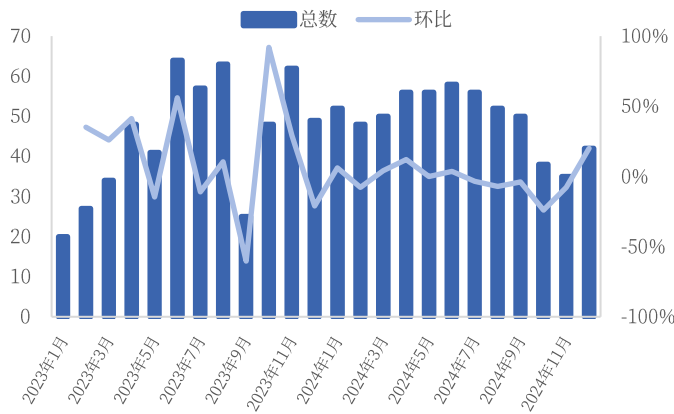
表7: 2025年1月电视剧月播映指数前十

名次	电视剧	播放平台	上线日期	播映指数
1	国色芳华	芒果TV	2025/01/07	85.2
2	驻站	腾讯视频	2025/01/05	79.8
3	五福临门	芒果TV	2025/01/25	82.4

4	真心英雄	多平台播放	2025/01/01	71.3
5	我是刑警	爱奇艺	2024/11/27	76.1
6	无所畏惧之永不放弃	爱奇艺	2025/01/26	76.0
7	奔跑吧医生	多平台播放	2024/12/30	66.7
8	清明上河图密码	优酷	2024/12/16	74.6
9	庆余年第二季	腾讯视频	2024/05/16	50.6
10	玫瑰的故事	腾讯视频	2024/06/08	51.5

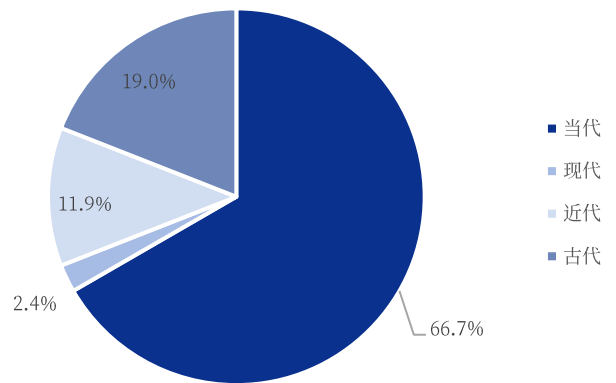
资料来源：艺恩数据，中国银河证券研究院

图13: 2023年1月-2024年12月电视剧备案总量



资料来源：国家广播电视总局，中国银河证券研究院

图14: 2024年12月备案电视剧类型占比



资料来源：国家广播电视总局，中国银河证券研究院

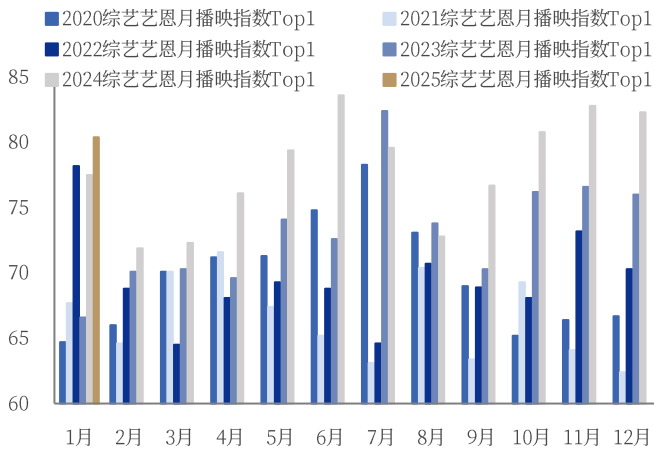
**综艺节目：**2025年1月，综艺艺恩月播映指数 Top1 为 80.4，同比上涨 3.74%、环比下降 2.31%。除总台及卫视春节晚会外，2024年10月26日上线的《现在就出发第二季》播映指数 75.8，2025年1月11日上线的《一路繁花》播映指数 80.4，2024年11月23日上线的《奔跑吧茶马古道篇》播映指数 76.1，三者分列1月除各卫视及总台春节晚会外综艺艺恩月播放量指数前三位。

表8: 2025年1月综艺月播放量指数前十

名次	节目名称	播放平台	上线日期	播映指数
1	2025 央视春晚	多平台播出	2025/01/28	65.2
2	2025 辽宁卫视春晚	优酷	2025/01/27	41.3
3	现在就出发 第二季	腾讯视频	2024/10/26	75.8
4	一路繁花	爱奇艺	2025/01/11	80.4
5	奔跑吧茶马古道篇	多平台播出	2024/11/23	76.1
6	声生不息大湾区季	芒果TV	2024/11/29	75.5
7	2025 中国网络视听盛典	多平台播出	2025/01/24	57.8
8	2025 北京卫视春晚	多平台播出	2025/01/29	43.5
9	火星情报局 第七季	优酷	2024/12/17	74.2
10	你好星期六 2025	芒果TV	2025/01/04	46.2

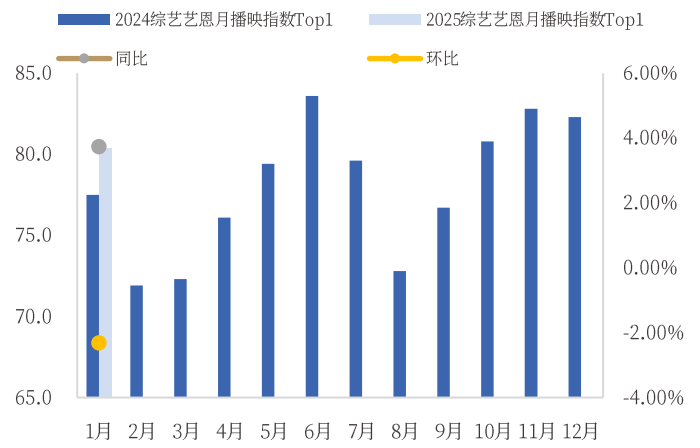
资料来源：艺恩数据，中国银河证券研究院

图15: 2020-2025 年综艺月度播映指数 Top1 变化情况



资料来源: 艺恩数据, 中国银河证券研究院

图16: 2024 年-2025 年 1 月综艺月度播映指数 Top1



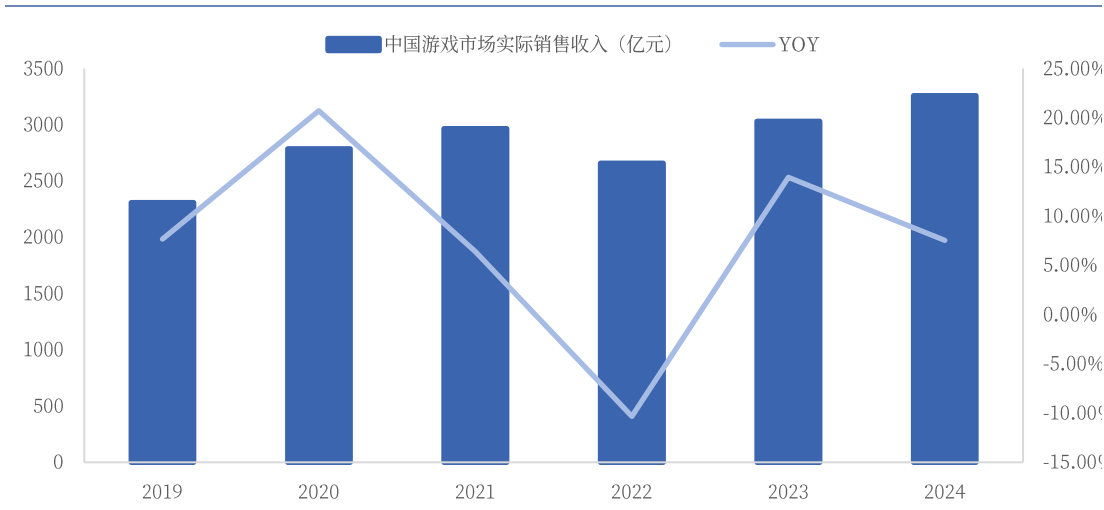
资料来源: 艺恩数据, 中国银河证券研究院

## （二）游戏行业：行业供给稳中有增，市场规模再创新高

### 1. 游戏市场再创新高，用户数量平稳增长

伽马数据发布了《2024 年中国游戏产业报告》。报告显示：2024 全年，国内游戏市场实际销售收入 3257.83 亿元，同比增长 7.53%，再创新高。游戏用户规模达 6.74 亿人，同比增长 0.94%，同样为历史新高。

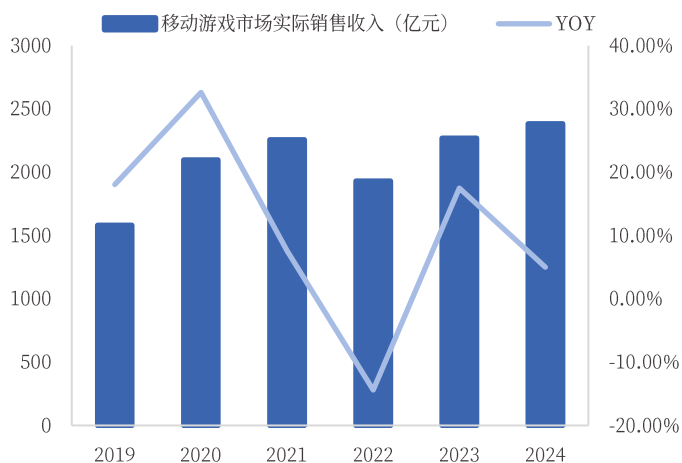
图17：2019-2024 中国游戏市场实际销售收入



资料来源：伽马数据，中国银河证券研究院

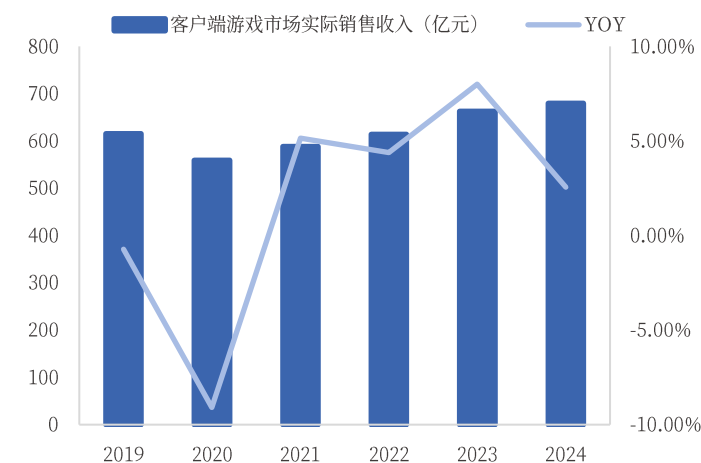
从细分市场来看，移动端方面，2024 年我国移动游戏市场实销收入 2382.17 亿元，同比增长 5.01%，移动端游戏市场规模亦创新高。客户端方面，2024 年客户端游戏市场实销收入 679.81 亿元，同比增长 2.56%。客户端游戏市场规模的增长主要得益于头部长青游戏的稳定表现，以及多部移动游戏新品在 PC 端的同步发行。

图18：2019-2024 中国移动端游戏市场实际销售收入



资料来源：伽马数据，中国银河证券研究院

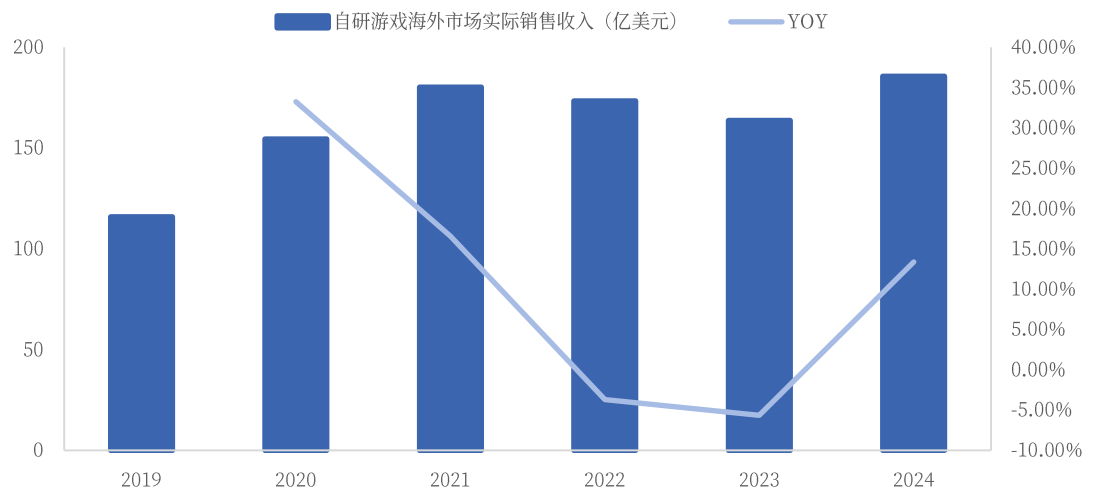
图19：2019-2024 中国客户端游戏市场实际销售收入



资料来源：伽马数据，中国银河证券研究院

海外市场方面，2024 年中国自主研发游戏在海外市场实际销售收入为 185.57 亿美元，同比增长 13.39%。面对全球游戏市场增速放缓、竞争日趋激烈的国际环境，国内游戏企业积极应对，表现依然出色。

图20: 2019-2024 中国自主研发游戏海外市场实际销售收入



资料来源: 伽马数据, 中国银河证券研究院

据 Sensor Tower, 2024 年 12 月共 35 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100, 合计收入为 18.8 亿美元, 占本期全球 TOP100 手游发行商收入 33.4%。末日题材生存策略手游《Whiteout Survival 无尽冬日》12 月全球收入再创佳绩, 海外和国内市场收入分别增长 13%和 9%, 带动点点互动全球收入增长 11%, 首次夺得中国手游发行商全球收入榜亚军。12 月, 米哈游旗下热门手游《崩坏: 星穹铁道》、《绝区零》和《原神》均迎来版本更新, 全新角色的登场和内容更新推动 3 款游戏全球收入环比增长 123%、132%和 23%, 带领米哈游移动端收入激增 77%, 稳居收入榜第 4 名。凭借《恋与深空》和新游《无限暖暖》的突出表现, 叠纸网络 12 月全球收入环比增长 75%, 排名上升 6 位至榜单第 5 名。

表9: 2024 年 12 月中国手游发行商全球 AppStore 和 GooglePlay 收入榜

排名	厂商	排名	厂商
1	腾讯	16	Hap Play
2	点点互动	17	IGG
3	网易	18	沐瞳科技
4	米哈游	19	哔哩哔哩
5	叠纸网络	20	麦吉太文
6	柠檬微趣	21	Joy Net
7	海彼游戏	22	Floere Game
8	三七互娱	23	乐元素
9	莉莉丝	24	Tap4Fun
10	灵犀互娱	25	心动网络
11	壳木游戏	26	友塔游戏
12	途游游戏	27	Mattel163
13	江娱互动	28	游卡网络
14	悠星网络	29	朝夕光年
15	露珠游戏	30	竞技世界

资料来源: Sensor Tower, 中国银河证券研究院

表10: 2024年12月中国 AppStore 手游收入排行榜

排名	手游	发行商
1	王者荣耀	腾讯
2	地下城与勇士: 起源	腾讯
3	金铲铲之战	腾讯
4	无尽冬日	点点互动
5	恋与深空	叠纸网络
6	和平精英	腾讯
7	梦幻西游	网易
8	逆水寒	网易
9	向僵尸开炮	盛昌网络
10	英雄联盟手游	腾讯
11	绝区零	米哈游
12	捕鱼大作战	途游
13	穿越火线	腾讯
14	崩坏: 星穹铁道	米哈游
15	原神	米哈游
16	开心消消乐	乐元素
17	第五人格	网易
18	JJ 斗地主	竞技世界
19	火影忍者	腾讯
20	无限暖暖	叠纸网络

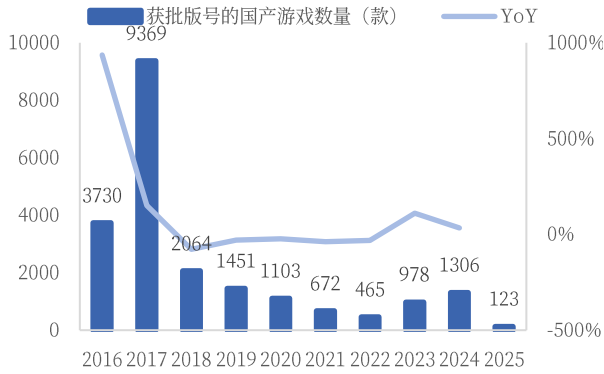
资料来源: Sensor Tower, 中国银河证券研究院

## 2. 版号发放保持稳定, 供给端积极向好

1月21日, 国家新闻出版署公布了2025年首批国产游戏审批信息, 共123款游戏获批。其中, 有110款游戏获得了移动端版号, 8款游戏获得了移动端-客户端双端版号, 3款游戏获得了客户端版号, 2款游戏获得了移动端-网页端双端版号。从数量上来看, 本次通过审批的国产游戏版号数量基本延续了2024年以来的平均水平。我们认为, 监管层持续对行业持续释放积极信号: 2024年全年版号发放数量为1306款, 对比去年同期的978款增长超过34%, 2025年版号稳中有增的发放趋势延续, 将推动行业供给端持续保持稳健。

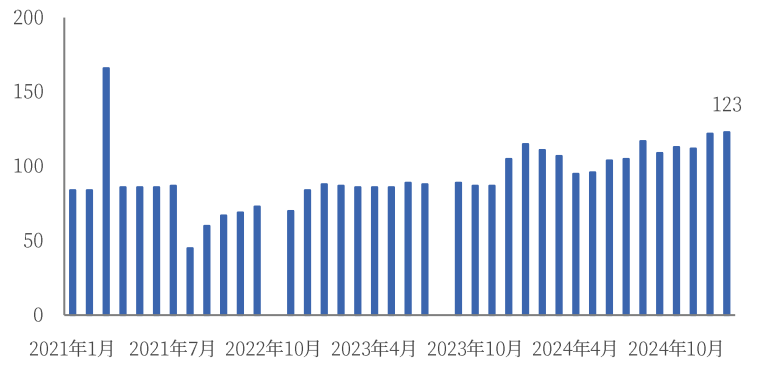
此外, 1月20日, 2025年内第一批进口游戏版号公布, 共13款游戏获批。

图21: 2016年-2025年1月国产游戏获批版号数量及同比增速



资料来源: 国家新闻出版署, 中国银河证券研究院

图22: 2021年至今每月国产游戏版号发放数量 (款)



资料来源: 国家新闻出版署, 中国银河证券研究院

从产品归属方面来看, 腾讯旗下的《王者荣耀世界》获批。其他重点公司方面: 中青宝旗下《天数字大师》《异星战争》、吉比特旗下《森丘露营地》《永恒余烬》、恺英网络旗下《笑傲江湖: 群侠传》《热血江湖: 归来》等游戏获批。

表11: 2025年1月国产游戏版号详情

序号	名称	申报类别	出版单位	运营单位	批复文号	相关上市公司
1	阿皮大冒险	移动	上海同济大学电子音像出版社有限公司	上海星翼网络信息技术有限公司	国新出审〔2025〕54号	
2	爱之城璀璨之星	移动	上海骏梦网络科技有限公司	上海琢面网络科技有限公司	国新出审〔2025〕55号	
3	变色龙童绘历险	客户端	成都金山数字娱乐科技有限公司	武汉元立方数字科技有限公司	国新出审〔2025〕56号	
4	不负大道	移动	北京联合出版有限责任公司	北京掌门互娱科技有限公司	国新出审〔2025〕57号	腾讯控股
5	层叠达人	移动-休闲益智	成都电子科大出版社有限责任公司	武汉芯丰信息科技有限公司	国新出审〔2025〕58号	
6	插花小屋	移动-休闲益智	广东音像出版社有限公司	武汉同瑞信息技术有限公司	国新出审〔2025〕59号	
7	出击吧! 幻兽	移动	杭州天极峰数字娱乐有限公司	上海轻量网络科技有限公司	国新出审〔2025〕60号	
8	创业都市	移动	广州谷得网络科技有限公司	海南游明信息技术有限公司	国新出审〔2025〕61号	
9	钓鱼高手	移动	上海双盟网络科技有限公司	上海沛炫网络科技有限公司	国新出审〔2025〕62号	
10	顶级弓箭手	移动-休闲益智	湖南电子音像出版社有限责任公司	成都晟歆网络科技有限公司	国新出审〔2025〕63号	
11	风之痕迹	移动	成都盈众九州网络科技有限公司	四川思渝伦泰信息技术有限公司	国新出审〔2025〕64号	
12	烽火帝国	移动	北京当乐信息技术有限公司	北京当乐信息技术有限公司	国新出审〔2025〕65号	
13	跟我一起上	移动-休闲益智	方圆电子音像出版社有限责任公司	长沙指色网络科技有限公司	国新出审〔2025〕66号	

14	攻城奇兵	移动	江苏凤凰数字传媒有限公司	苏州汇茛科技有限公司	国新出审〔2025〕67号	凤凰传媒
15	国际跳棋大师	移动-休闲益智	河北冠林数字出版有限公司	武汉指娱互动信息技术有限公司	国新出审〔2025〕68号	
16	海岛建造师	移动-休闲益智	杭州群游科技有限公司	南京伦焰网络科技有限公司	国新出审〔2025〕69号	
17	海怪猎人	移动	波克科技集团有限公司	轩克科技(上海)有限公司	国新出审〔2025〕70号	
18	海域重启	移动	大同出版传媒有限公司	上海全煜信息科技有限公司	国新出审〔2025〕71号	
19	黑色信标	移动	北京目标在线科技有限公司	北京幸福满格科技有限公司	国新出审〔2025〕72号	
20	轰隆隆军团	移动	上海文艺音像电子出版社有限公司	上海骨火网络科技有限公司	国新出审〔2025〕73号	
21	滑行逃脱	移动-休闲益智	辽宁电子出版社有限责任公司	南京游鸣信息科技有限公司	国新出审〔2025〕74号	出版传媒
22	欢乐冲撞	移动-休闲益智	方圆电子音像出版社有限责任公司	广州晟越信息技术有限公司	国新出审〔2025〕75号	
23	幻兽召唤师	移动-休闲益智	上海商国网络科技发展有限公司	上海乐钻科技有限公司	国新出审〔2025〕76号	
24	幻想冒险家	移动	广州谷得网络科技有限公司	安徽萌盒互动科技有限公司	国新出审〔2025〕77号	
25	幻域纷争	移动	天津电子出版社有限公司	天津千娱网络信息技术有限公司	国新出审〔2025〕78号	
26	灰烬幻想	移动	上海易娱网络科技有限公司	上海易娱网络科技有限公司	国新出审〔2025〕79号	
27	火柴人快冲	移动-休闲益智	辽宁电子出版社有限责任公司	南京原极信息科技有限公司	国新出审〔2025〕80号	出版传媒
28	货柜配对消	移动-休闲益智	河北冠林数字出版有限公司	广州千纵越信息技术有限公司	国新出审〔2025〕81号	
29	机智逃脱	移动-休闲益智	辽宁电子出版社有限责任公司	北京乐杰轮科技有限公司	国新出审〔2025〕82号	出版传媒
30	极限大乱斗	移动-休闲益智	上海电子出版有限公司	上海爵游网络科技有限公司	国新出审〔2025〕83号	东方明珠
31	疾风忍影	移动	重庆华龙网集团股份有限公司	重庆园园网络科技有限公司	国新出审〔2025〕84号	
32	家园防御战	移动-休闲益智	北京中科奥科技有限公司	北京中科奥科技有限公司	国新出审〔2025〕85号	
33	建筑世界	移动-休闲益智	宁波东海岸电子音像出版社有限公司	广州卓讯互动信息技术有限公司	国新出审〔2025〕86号	
34	剑断长空	移动	杭州渡口网络科技有限公司	厦门任势网络科技有限公司	国新出审〔2025〕87号	



35	剑韵古风行	移动	安徽新华电子音像出版社	上海竹子互联网信息服务有限公司	国新出审〔2025〕88号	
36	剑之所指	移动-休闲益智	上海晨路信息科技股份有限公司	上海莘灿花卉网络科技有限公司	国新出审〔2025〕89号	
37	劲舞之星	移动	上海久游网络科技有限公司	上海久之润信息技术有限公司	国新出审〔2025〕90号	电广传媒
38	九洲傲天录	移动	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	南京天豆互动网络科技有限公司	国新出审〔2025〕91号	凤凰传媒
39	巨匠眼	移动、客户端	江苏凤凰数字传媒有限公司	上海胖布丁网络科技有限公司	国新出审〔2025〕92号	凤凰传媒
40	铠甲勇士战神降临	移动	合肥乐堂动漫信息技术有限公司	合肥乐堂动漫信息技术有限公司	国新出审〔2025〕93号	
41	口袋斗罗大陆	移动	四川数字出版传媒有限公司	成都麟心科技有限公司	国新出审〔2025〕94号	
42	快乐魔法	移动	湖北省扬子江影音有限责任公司	海南乐之鲸鱼科技有限公司	国新出审〔2025〕95号	
43	联盟守望者	移动	广东海燕电子音像出版社有限公司	广州酷阅文化传播有限公司	国新出审〔2025〕96号	南方传媒
44	烈焰觉醒	移动	河北冠林数字出版有限公司	河北米玩网络科技有限公司	国新出审〔2025〕97号	
45	灵境余晖	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海玮骐科技有限公司	国新出审〔2025〕98号	
46	零境幻想	移动	时代新媒体出版社有限责任公司	江苏三九互娱网络科技有限公司	国新出审〔2025〕99号	
47	龙胤立志传	移动、客户端	华东师范大学电子音像出版社有限公司	上海可柯信息科技有限公司	国新出审〔2025〕100号	
48	龙之复苏	移动	华东师范大学电子音像出版社有限公司	上海青笛科技有限公司	国新出审〔2025〕101号	世纪华通
49	冒险新纪元	移动	广州四三九九信息科技有限公司	广州爱游之城信息科技有限公司	国新出审〔2025〕102号	四三九九
50	冒险者之森	移动、网页	上海绿岸网络科技股份有限公司	成都千向科技有限公司	国新出审〔2025〕103号	
51	萌宠田园	移动-休闲益智	杭州群游科技有限公司	厦门通弦网络科技有限公司	国新出审〔2025〕104号	
52	萌怪探险之旅	移动-休闲益智	宁波东海岸电子音像出版社有限公司	上海鲸润网络科技有限公司	国新出审〔2025〕105号	
53	梦幻奇路	移动-休闲益智	上海电子出版有限公司	上海函游网络科技有限公司	国新出审〔2025〕106号	东方明珠
54	梦幻驯妖	移动-休闲益智	广东趣炫网络股份有限公司	广东星辉天拓互动娱乐有限公司	国新出审〔2025〕107号	星辉娱乐
55	梦想田园	移动	咪咕互动娱乐有限公司	南京标节网络科技有限公司	国新出审〔2025〕108号	

56	咪啾象棋	移动-休闲益智	方圆电子音像出版社 有限责任公司	沈阳纵艺科技有限公 司	国新出审〔2025〕 109号	
57	迷你逃脱世界	移动-休闲益智	浙江出版集团数字传 媒有限公司	北京光耀大地科技有 限公司	国新出审〔2025〕 110号	浙版传媒
58	谜境深林	移动-休闲益智	天津新创元科技有限 公司	南京星点网络科技有 限公司	国新出审〔2025〕 111号	
59	魔宠降临	移动	上海锦游网络技术有 限公司	上海璟幽信息科技有 限公司	国新出审〔2025〕 112号	
60	魔法奇斗	移动-休闲益智	上海锦游网络技术有 限公司	上海驰骋游网络科技 有限公司	国新出审〔2025〕 113号	
61	魔法甜境	移动-休闲益智	上海商国网络科技发 展有限公司	上海商国网络科技发 展有限公司	国新出审〔2025〕 114号	
62	魔塔突围	移动-休闲益智	上海电子出版有限公 司	上海沁奇亚信息科技 有限公司	国新出审〔2025〕 115号	东方明珠
63	魔王终局	移动	咪咕互动娱乐有限公 司	厦门乐禧科技有限公 司	国新出审〔2025〕 116号	
64	木筏世界建造	移动-休闲益智	杭州群游科技有限公 司	北京迪菲亚科技有限 公司	国新出审〔2025〕 117号	
65	暮光海岛	移动	华中科技大学电子音 像出版社	北京简游互娱科技有 限公司	国新出审〔2025〕 118号	
66	耐力弹射	移动-休闲益智	杭州紫府网络科技有 限公司	江苏萱兰旻盛网络科 技有限公司	国新出审〔2025〕 119号	
67	闹闹嘻游	移动	成都电子科大出版社 有限责任公司	易远航科技（成都） 有限公司	国新出审〔2025〕 120号	
68	派对星球	移动	重庆天健电子音像出 版有限公司	重庆海游科技有限公 司	国新出审〔2025〕 121号	
69	皮皮爱挖宝	移动-休闲益智	杭州润趣科技有限公 司	天津新创元科技有限 公司	国新出审〔2025〕 122号	
70	奇梦岛	移动、网页	浙江出版集团数字传 媒有限公司	深圳奇梦岛科技有限 公司	国新出审〔2025〕 123号	
71	奇妙飞行家	移动-休闲益智	杭州紫府网络科技有 限公司	南京蓝讯五迈信息技 术有限公司	国新出审〔2025〕 124号	
72	群霸天下	移动	上海同济大学电子音 像出版社有限公司	上海游澄网络科技有 限公司	国新出审〔2025〕 125号	
73	群英将至	移动	河北冠林数字出版有 限公司	河北索拓网络科技有 限公司	国新出审〔2025〕 126号	
74	三千幻世	移动	成都盈众九州网络科 技有限公司	深圳市中手游网络科 技有限公司	国新出审〔2025〕 127号	中手游
75	山海大乱斗	移动	海南省电子音像出版 社有限公司	海南金文昊成网络科 技有限公司	国新出审〔2025〕 128号	
76	神级勇士	移动-休闲益智	上海电子出版有限公 司	上海泓游网络科技有 限公司	国新出审〔2025〕 129号	

77	时空霸业	移动	天津电子出版社有限公司	武汉游戏群科技有限公司	国新出审〔2025〕130号	
78	史诗大陆	移动	三七互娱（上海）科技有限公司	上海硬通网络科技有限公司	国新出审〔2025〕131号	三七互娱
79	守护精灵奇迹	移动	上海方寸信息科技有限公司	上海枢瑾信息科技有限公司	国新出审〔2025〕132号	
80	兽猎突袭	客户端	成都金山数字娱乐科技有限公司	成都金山世游卓立科技有限公司	国新出审〔2025〕133号	
81	兽兽冒险团	移动	广东太平洋电子出版社有限公司	七伍（北京）数字科技有限公司	国新出审〔2025〕134号	
82	数海织梦	移动-休闲益智	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	杭州符言信息科技有限公司	国新出审〔2025〕135号	凤凰传媒
83	台球大决战	移动-休闲益智	重庆华龙网集团股份有限公司	重庆倍啦特网络技术有限公司	国新出审〔2025〕136号	
84	天天数字大师	移动-休闲益智	深圳中青宝互动网络股份有限公司	深圳市小牛互动科技有限公司	国新出审〔2025〕137号	
85	停车场模拟	移动-休闲益智	浙江出版集团数字传媒有限公司	南京摩佰科信息科技有限公司	国新出审〔2025〕138号	浙版传媒
86	投掷精英	移动-休闲益智	杭州紫府网络科技有限公司	北京赛诺斯科技发展有限公司	国新出审〔2025〕139号	
87	王国大国王	移动	海南省电子音像出版社有限公司	海南祺曜互动娱乐有限公司	国新出审〔2025〕140号	
88	王牌建筑工	移动-休闲益智	宁波东海岸电子音像出版社有限公司	深圳市禅游科技股份有限公司	国新出审〔2025〕141号	
89	王者荣耀世界	移动、客户端	四川数字出版传媒有限公司	成都嘉享基越科技有限公司	国新出审〔2025〕142号	腾讯控股
90	王者守卫战	移动-休闲益智	天津新创元科技有限公司	成都明杰未来科技有限公司	国新出审〔2025〕143号	
91	无尽勇士	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海炫闪网络科技有限公司	国新出审〔2025〕144号	
92	无畏大作战	移动	黑龙江龙华数字出版股份有限公司	福州百兽互动网络科技有限公司	国新出审〔2025〕145号	
93	伍六七：暗影交锋	移动、客户端	上海文艺音像电子出版社有限公司	啊吉游（上海）科技有限公司	国新出审〔2025〕146号	
94	武将冲锋	移动-休闲益智	上海乐蜀网络科技股份有限公司	上海逸帆游网络科技有限公司	国新出审〔2025〕147号	
95	西游神魔榜	移动	深圳冰川网络股份有限公司	深圳冰川网络股份有限公司	国新出审〔2025〕148号	冰川网络
96	侠客联盟	移动	天津电子出版社有限公司	深圳市前海龙游科技有限公司	国新出审〔2025〕149号	
97	侠者风华录	移动-休闲益智	天津新创元科技有限公司	贵阳虾丸科技有限公司	国新出审〔2025〕150号	

98	仙界大掌门	移动	广东海燕电子音像出版社有限公司	广州星嘉信息科技有限公司	国新出审〔2025〕151号	南方传媒
99	鲜花连连消	移动-休闲益智	成都电子科大出版社有限责任公司	武汉优量信息技术有限公司	国新出审〔2025〕152号	
100	小么鸡大合体2	移动-休闲益智	北京畅游时代数码技术有限公司	北京畅游时代数码技术有限公司	国新出审〔2025〕153号	
101	笑傲江湖：群侠传	移动	上海恺英网络科技有限公司	江西贪玩信息技术有限公司	国新出审〔2025〕154号	恺英网络
102	星港之战	移动-休闲益智	湖北省扬子江影音有限责任公司	广州捌佰玩网络科技有限公司	国新出审〔2025〕155号	
103	星回	移动、客户端	上海科学技术文献出版社有限公司	上海光焰网络科技有限公司	国新出审〔2025〕156号	
104	星战无垠	移动	海南省电子音像出版社有限公司	海南尤达科技有限公司	国新出审〔2025〕157号	
105	兄弟向前冲	移动-休闲益智	成都电子科大出版社有限责任公司	武汉汇多互动信息技术有限公司	国新出审〔2025〕158号	
106	爷爷的早餐店	移动	浙江出版集团数字传媒有限公司	成都魂动天下网络科技有限公司	国新出审〔2025〕159号	浙版传媒
107	夜幕之下	移动、客户端	广州百田信息科技有限公司	广州天梯网络科技有限公司	国新出审〔2025〕160号	
108	一起来钓鱼	移动	上海乐蜀网络科技有限公司	上海久宜网络科技有限公司	国新出审〔2025〕161号	
109	异星战争	移动	深圳中青宝互动网络股份有限公司	龙涯（深圳）网络科技有限公司	国新出审〔2025〕162号	中青宝
110	英雄之城3	移动、客户端	苏州蜗牛数字科技股份有限公司	苏州蜗牛数字科技股份有限公司	国新出审〔2025〕163号	
111	英雄之翼	移动-休闲益智	上海晨路信息科技有限公司	上海宠智信息科技有限公司	国新出审〔2025〕164号	
112	永恒余烬	移动	厦门雷霆互动网络有限公司	深圳雷霆信息技术有限公司	国新出审〔2025〕165号	吉比特
113	勇闯秘境	移动-休闲益智	方圆电子音像出版社有限责任公司	厦门市冰天信息科技有限公司	国新出审〔2025〕166号	
114	元启世界	移动-休闲益智	金报电子音像出版（北京）有限公司	北京琥珀金源传媒有限公司	国新出审〔2025〕167号	
115	战将出征	移动-休闲益智	上海晨路信息科技有限公司	上海文翠锦玥网络科技有限公司	国新出审〔2025〕168号	
116	战栗绝境	客户端	四川数字出版传媒有限公司	成都数字天空科技有限公司	国新出审〔2025〕169号	
117	战神西游	移动-休闲益智	天津新创元科技有限公司	南阳铭傲软件有限公司	国新出审〔2025〕170号	
118	战争警戒	移动、客户端	上海同济大学电子音像出版社有限公司	上海冒险岛信息技术有限公司	国新出审〔2025〕171号	

119	谪仙异闻录	移动	上海商国网络科技发展有限公司	上海都玩网络科技有限公司	国新出审〔2025〕172号	
120	指尖漂移王者	移动-休闲益智	杭州紫府网络科技有限公司	北京璀璨互联科技有限公司	国新出审〔2025〕173号	
121	指尖王国	移动	成都盈众九州网络科技有限公司	深圳市墨和科技有限公司	国新出审〔2025〕174号	
122	逐个击破	移动-休闲益智	辽宁电子出版社有限责任公司	杭州齐趣科技有限公司	国新出审〔2025〕175号	出版传媒
123	纵横消消乐	移动-休闲益智	上海商国网络科技发展有限公司	上海亿柠网络科技有限公司	国新出审〔2025〕176号	

资料来源：国家新闻出版署，中国银河证券研究院

表12：2025年1月进口游戏版号详情

序号	名称	申报类别	出版单位	运营单位	批复文号	相关上市公司
1	奥特曼：光之战士	移动	成都盈众九州网络科技有限公司	上海凡影网络科技有限公司	国新出审〔2025〕177号	中手游
2	冰汽时代：最后的家园	移动	广州网易计算机系统有限公司	杭州网易雷火科技有限公司	国新出审〔2025〕178号	网易
3	大航海时代：凯旋航线	客户端	北京目标在线科技有限公司	北京锐我科技有限公司	国新出审〔2025〕179号	
4	洛伊的移动要塞	移动	海南省电子音像出版社有限公司	海南好玩互动娱乐有限公司	国新出审〔2025〕180号	
5	漫画群星：大集结	移动	上海蛙扑网络技术有限公司	上海蛙扑网络技术有限公司	国新出审〔2025〕181号	
6	热血江湖：归来	移动	上海恺英网络科技有限公司	上海悦腾网络科技有限公司	国新出审〔2025〕182号	恺英网络
7	森丘露营地	移动	厦门雷霆互动网络有限公司	深圳雷霆信息技术有限公司	国新出审〔2025〕183号	吉比特
8	仙境传说：初心	移动、客户端	华东师范大学电子音像出版社有限公司	上海塔人网络科技股份有限公司	国新出审〔2025〕184号	
9	现代战舰	移动、客户端	北京空中信使信息技术有限公司	北京空中信使信息技术有限公司	国新出审〔2025〕185号	
10	心灵渡船	移动	辽宁电子出版社有限责任公司	掌游天下（北京）信息技术股份有限公司	国新出审〔2025〕186号	出版传媒
11	星痕共鸣	移动、客户端	上海声像电子出版社	上海良洲网络科技有限公司	国新出审〔2025〕187号	
12	倚天2：觉醒	客户端	陕西三秦出版社有限责任公司	西安游狗网络科技有限公司	国新出审〔2025〕188号	
13	永不言弃：镜世界	移动	炫彩互动网络科技有限公司	重庆邦邦科技有限公司	国新出审〔2025〕189号	国脉文化

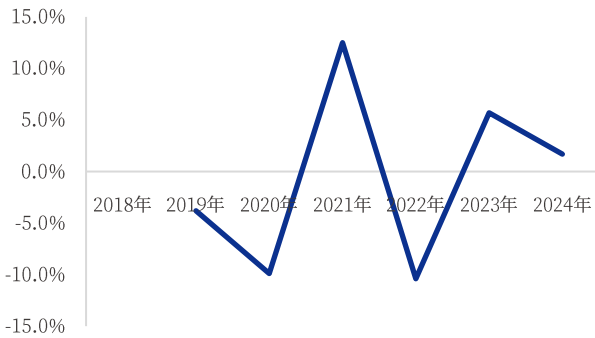
资料来源：国家新闻出版署，中国银河证券研究院

### (三) 营销行业：大盘稳中有进，细分渠道波动调整

#### 1. 行业大盘点评：年内同比小幅上涨，表现稳定

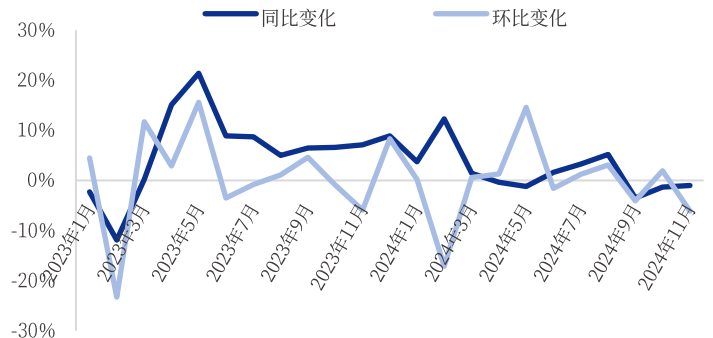
据 CTR 媒介智讯数据：2024 年 1-11 月广告市场同比上涨 1.7%。从行业（大类）的广告花费变化看，2024 年 1-11 月，化妆品/浴室用品、娱乐及休闲、邮电通讯、服装行业同比上涨均超 10%，是广告市场的投放主力。

图23：2019-2024 年 1-11 月同期广告市场整体花费同比变化



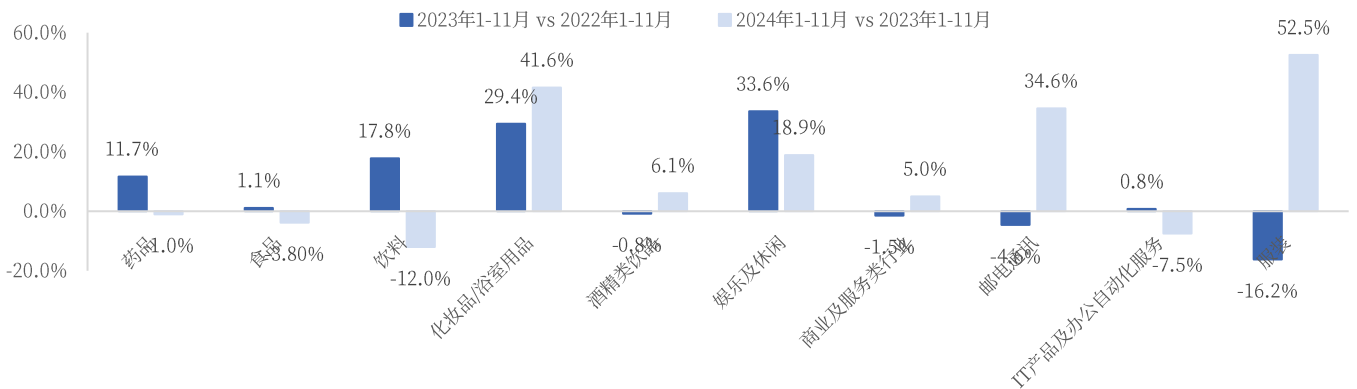
资料来源：CTR，中国银河证券研究院

图24：2023 年 1 月-2024 年 11 月分月广告花费变化



资料来源：CTR，中国银河证券研究院

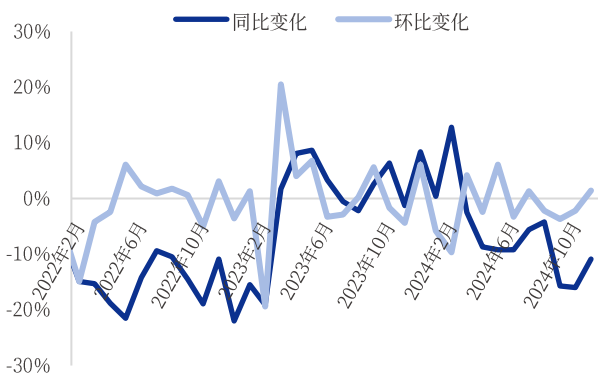
图25：广告市场整体 TOP10 行业（大类）广告花费同比变化



资料来源：CTR，中国银河证券研究院

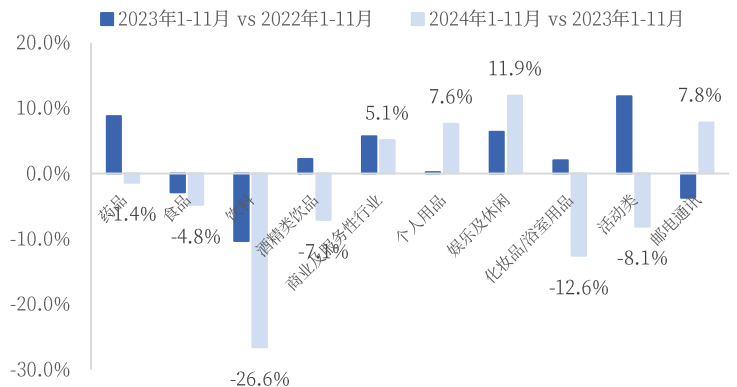
#### 2. 三大细分渠道：处于波动调整阶段

图26：2022 年 1 月-2024 年 11 月电视广告月度花费环比变化



资料来源：CTR，中国银河证券研究院

图27：电视广告 TOP10 行业（大类）广告花费同比变化



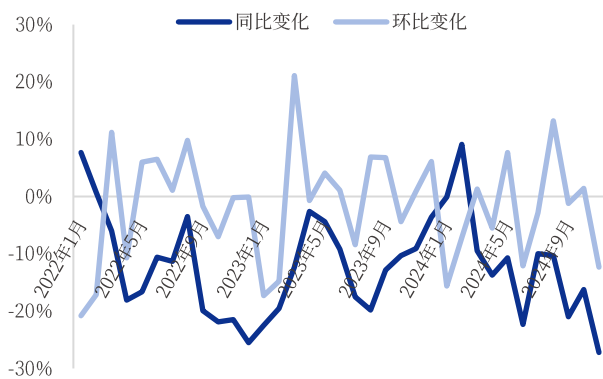
资料来源：CTR，中国银河证券研究院

**电视广告：2024年1-11月电视广告花费同比下跌6.9%。**2024年1-11月电视头部行业中，商业及服务性行业、个人用品、邮电通讯行业广告增投均超过5%；娱乐及休闲行业在电视渠道的刊例花费同比上涨达11.9%；食品、饮料、酒精类饮品、化妆品/浴室用品四类快速消费品行业投放量大，但花费同比分别减少4.8%、26.6%、7.1%和12.6%。

(2024年2月起数据披露口径有调整，本节内部分同环比数据为根据历史数据和新口径数据测算得到)

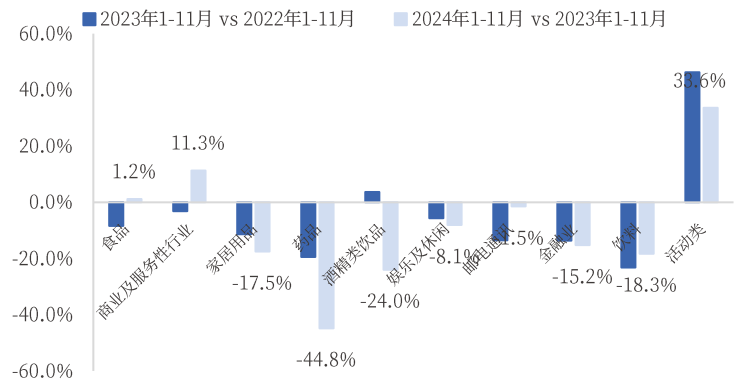
**广播广告：2024年1-11月广播广告花费同比下跌14.9%。**2024年1-11月广播广告头部行业中，食品、商业及服务性行业、活动类投放刊例花费同比分别上涨1.2%、11.3%和33.6%；家居用品、药品、酒精类饮品、金融业、饮料行业在广播渠道的投放有所下滑。

图28：2022年1月-2024年11月广播广告月度花费同环比变化



资料来源：CTR，中国银河证券研究院

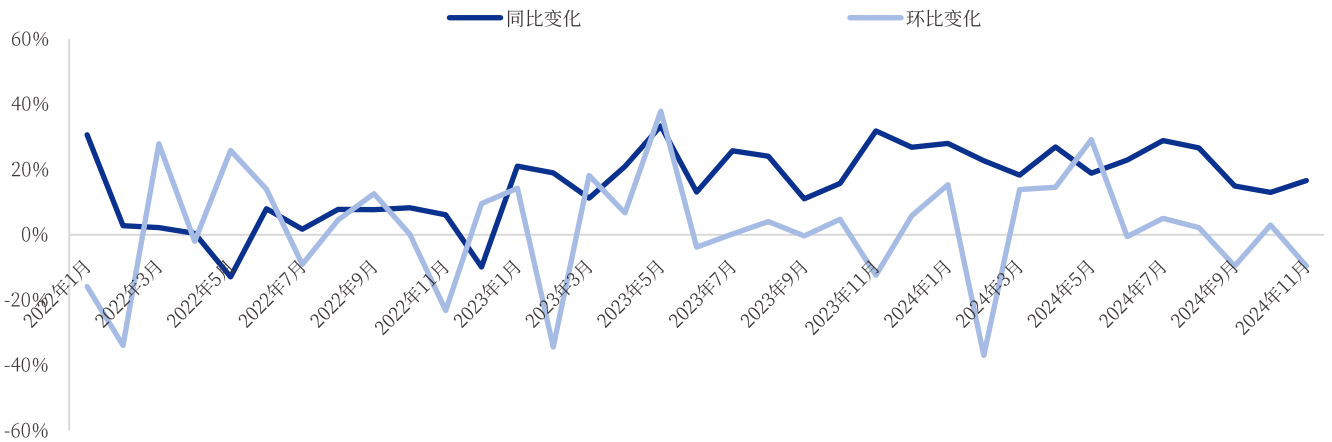
图29：广播广告TOP10行业（大类）广告花费同比变化



资料来源：CTR，中国银河证券研究院

**户外：**户外市场独特的场景优势，持续有效满足广告主在曝光度、联动效应及转化率等方面的实际需求，根据 CTR 媒介智讯 Ad Cube 广告数据库的数据显示，2024年1-11月火车/高铁站、电梯 LCD、电梯海报、影院视频广告投放同比分别增长 1.0%、21.4%、15.1%和 7.4%；街道设施、地铁和机场广告渠道投放量均呈现个位数的同比减少。

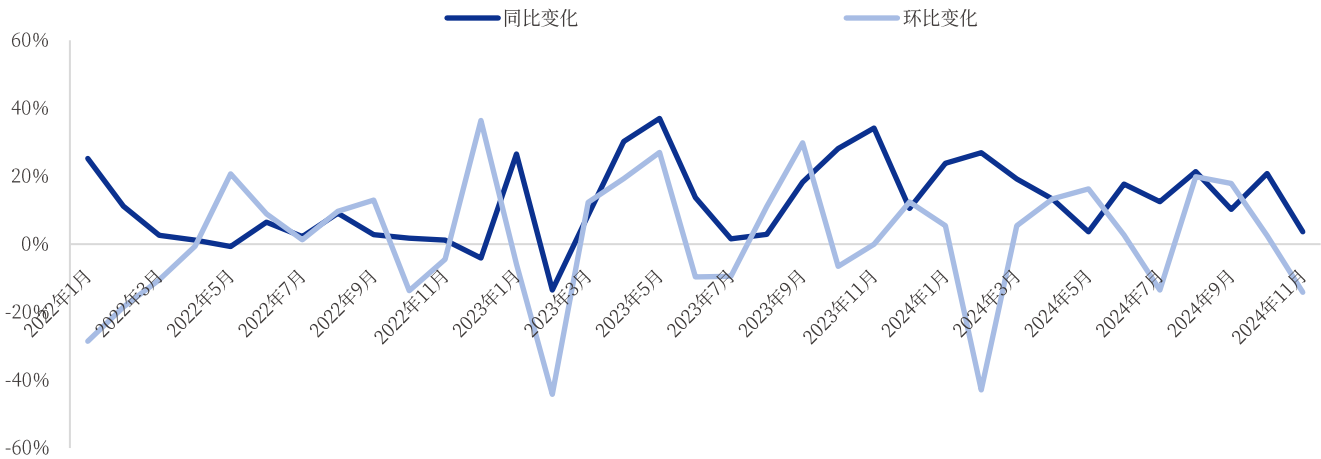
图30：2022年1月-2024年11月电梯LCD广告月度花费同比



资料来源：CTR，中国银河证券研究院

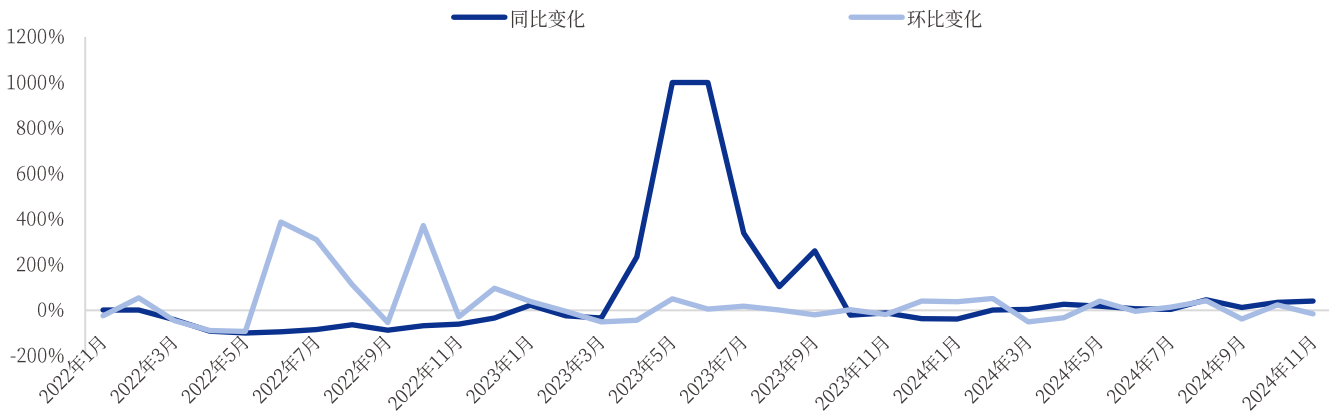


图31: 2022年1月-2024年11月电梯海报广告月度花费同比



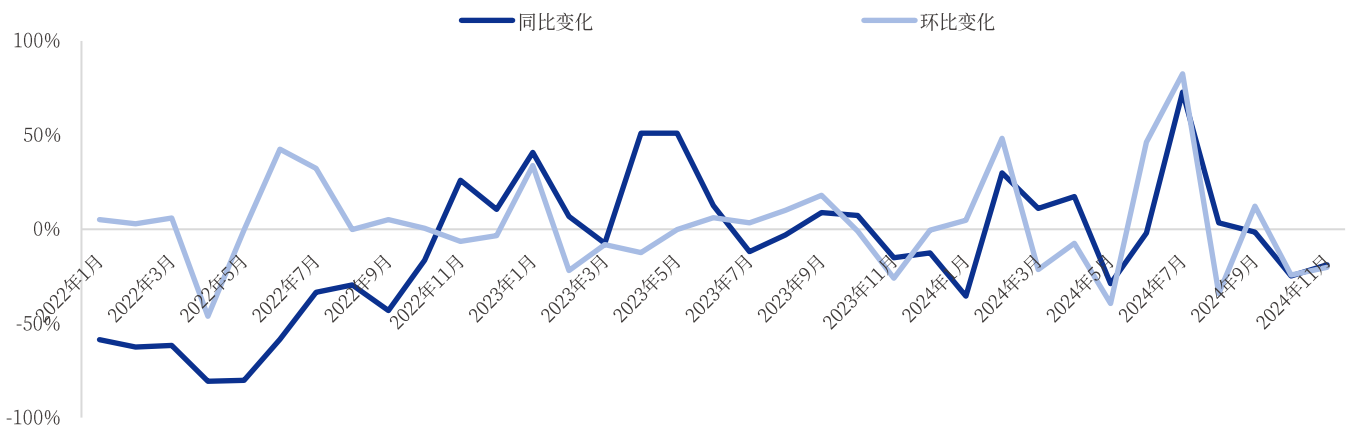
资料来源: CTR, 中国银河证券研究院

图32: 2022年1月-2024年11月影院视频广告月度花费同比



资料来源: CTR, 中国银河证券研究院

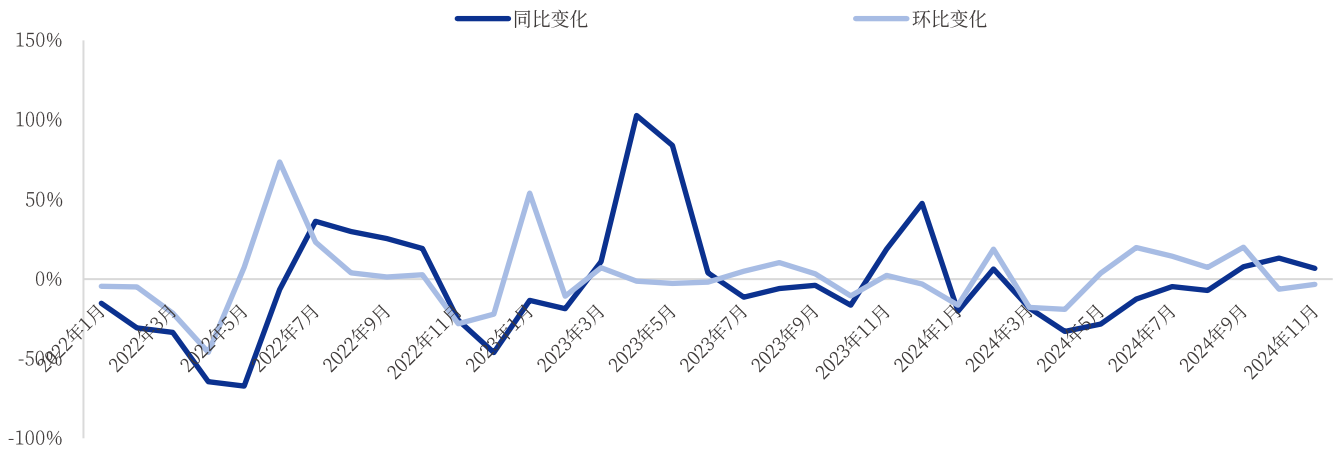
图33: 2022年1月-2024年11月火车/高铁站广告月度花费同比



资料来源: CTR, 中国银河证券研究院

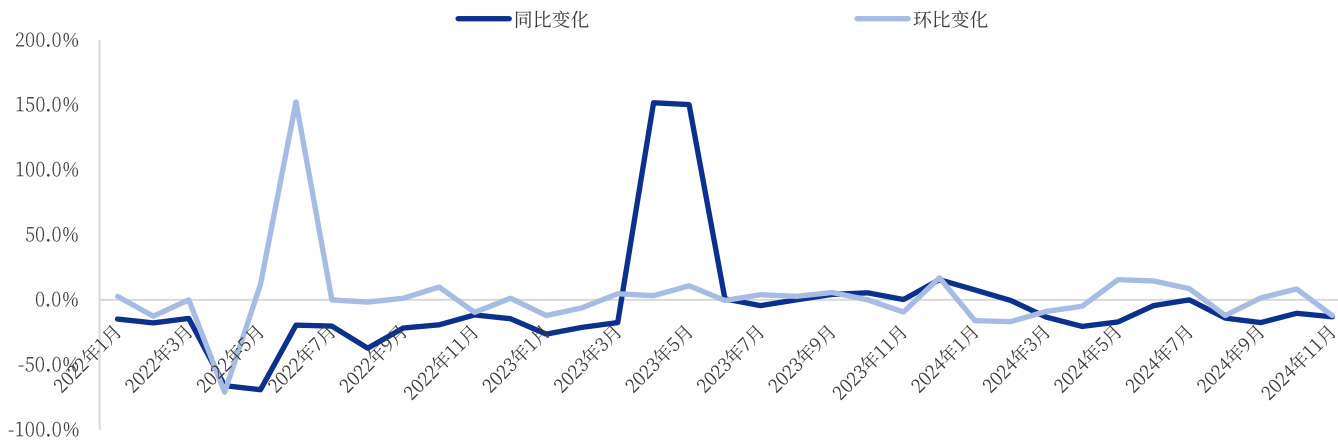


图34: 2022年1月-2024年11月机场广告月度花费同比



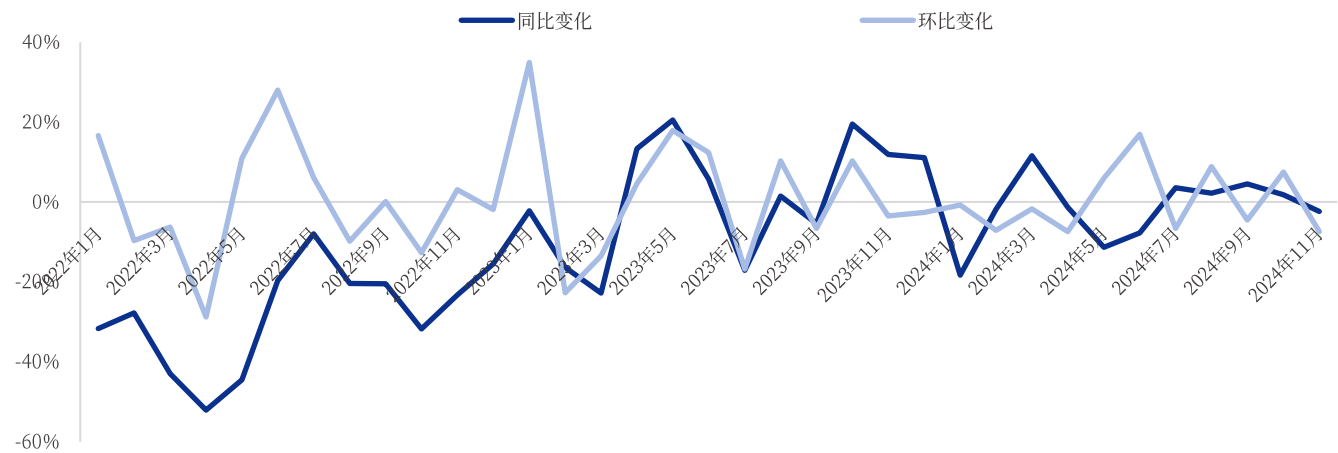
资料来源: CTR, 中国银河证券研究院

图35: 2022年1月-2024年11月地铁广告月度花费同比



资料来源: CTR, 中国银河证券研究院

图36: 2022年1月-2024年11月街道设施广告月度花费同比

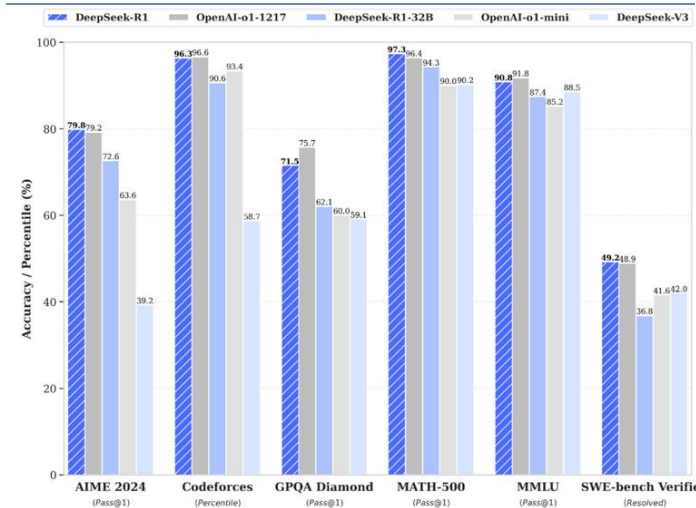


资料来源: CTR, 中国银河证券研究院

### (四) DeepSeek 发布 R1 模型，推理成本显著降低

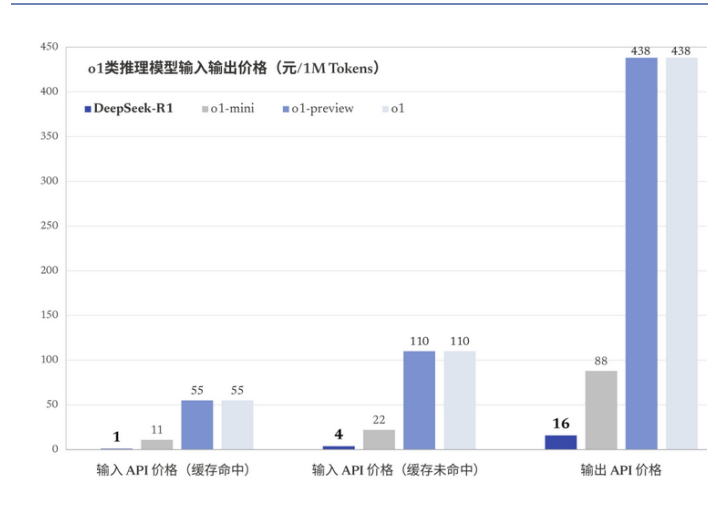
1月20日，DeepSeek 发布其 DeepSeek-R1 模型，模型在后训练阶段大规模使用了强化学习技术，在仅有极少标注数据的情况下，极大提升了模型推理能力。在数学、代码、自然语言推理等任务上，性能比肩 OpenAI o1 正式版。

图37: DeepSeek-R1 性能比肩 OpenAI-o1 正式版



资料来源: DeepSeek, 中国银河证券研究院

图38: DeepSeek-R1 的推理输入/输出成本较原有 o1 类模型显著降低



资料来源: DeepSeek, 中国银河证券研究院

在人工智能的发展过程中，开源的生态起到了重要的作用：头部 AI 公司引领着各项技术向前，并使得后来者能够了解到最新的技术进展并发展相关的技术应用，而技术应用又进一步促进 AI 技术的发展。我们认为，DeepSeek 推出的开源推理模型具备显著的成本优势，大幅降低了企业接入门槛，有利于应用端的开发创新，将极大地推动 AI 应用生态的蓬勃发展。

在开源生态的大背景下，随着相关技术的不断迭代，AI Agent 有望成为 AI 浪潮的下一个发展方向。AI Agent 将进一步改变人们的日常生活：AI Agent 不仅能够提高工作效率，优化资源配置，还将在个性化服务、智能决策支持等方面发挥重要作用，有望成为推动社会进步和创新的关键。目前，头部互联网大厂相继在 AI Agent 领域积极布局，凭借其强大的技术资金实力、丰富的数据资源和庞大的用户基础正开启追赶模式，潜力巨大。

进一步放眼全球视角：在 AI 技术的全球竞争中，以 DeepSeek、Kimi、豆包等为代表的国产大模型凭借其前沿的技术创新与精准的场景化应用，正强势突围。在 C 端，用户渗透率不断提升，主要 AI APP 活跃数据持续环比增长；在 B 端，AI 营销等领域的商业化模式已经逐步得到验证。我们认为，DeepSeek-R1 通过强化学习实现了低成本与高性能的结合，其发布并开源为行业生态发展带来了新的可能性，并且有望加速推动在影视、广告、社交陪伴等多个领域应用落地。

### 三、投资建议

随着春节档大盘复苏态势明显，整体消费板块需求侧有望持续回暖，传媒重点板块业绩企稳确定性高，叠加 AI 技术的不断突破，相关行业或将受益。看好后续业绩根基稳定或有明显外围因素改善的弹性品种。

建议把握顺 AI 应用、周期可选消费、央国企改革三条主线；

1) AI 应用：建议关注 AI 赋能下的内容生产相关公司：昆仑万维、芒果超媒等。

2) 可选消费：从港股互联网、营销、影视、游戏四个维度来看，建议关注业务均稳健增长，基本面稳固的腾讯控股和业绩首次扭亏，后续有望持续改善的互联网视频平台公司哔哩哔哩，楼宇媒体和影院银幕广告处于行业领先地位的分众传媒，受益于影视院线大盘复苏的光线传媒、阿里影业、万达电影、猫眼娱乐，深耕 SLG 品类、游戏出海业务亮眼的神州泰岳；

3) 央国企：建议关注主营业务稳健、外延业务不断拓展的山东出版以及市占率提升叠加 AIGC 数智平台赋能的中信出版。

### 四、风险提示

AI 技术发展进度不及预期风险；内容监管风险；行业竞争的风险、相关技术应用不及预期的风险。

## 图表目录

图 1: A 股市场各一级行业月涨跌幅 (%) .....	3
图 2: 传媒子行业月涨跌幅 (%) .....	4
图 3: 传媒板块估值及溢价水平 .....	5
图 4: 2018-2025 年 1 月单月票房 .....	6
图 5: 2018-2025 春节档档期票房对比 .....	6
图 6: 2018-2025 年 1 月单月场次 .....	6
图 7: 2018-2025 年 1 月单月上座率 .....	6
图 8: 2018-2025 年 1 月单月观影人次 .....	6
图 9: 2020-2025 年网络剧月度播映指数 Top1 变化情况 .....	8
图 10: 2024 年-2025 年 1 月网络剧月度播映指数 Top1 .....	8
图 11: 2020-2025 年电视剧月度播映指数 Top1 变化情况 .....	9
图 12: 2024 年-2025 年 1 月电视剧月度播映指数 Top1 .....	9
图 13: 2023 年 1 月-2024 年 12 月电视剧备案总量 .....	10
图 14: 2024 年 12 月备案电视剧类型占比 .....	10
图 15: 2020-2025 年综艺月度播映指数 Top1 变化情况 .....	11
图 16: 2024 年-2025 年 1 月综艺月度播映指数 Top1 .....	11
图 17: 2019-2024 中国游戏市场实际销售收入 .....	12
图 18: 2019-2024 中国移动端游戏市场实际销售收入 .....	12
图 19: 2019-2024 中国客户端游戏市场实际销售收入 .....	12
图 20: 2019-2024 中国自主研发游戏海外市场实际销售收入 .....	13
图 21: 2016 年-2025 年 1 月国产游戏获批版号数量及同比增速 .....	15
图 22: 2021 年至今每月国产游戏版号发放数量 (款) .....	15
图 23: 2019-2024 年 1-11 月同期广告市场整体花费同比变化 .....	22
图 24: 2023 年 1 月-2024 年 11 月分月广告花费变化 .....	22
图 25: 广告市场整体 TOP10 行业 (大类) 广告花费同比变化 .....	22
图 26: 2022 年 1 月-2024 年 11 月电视广告月度花费同环比变化 .....	22
图 27: 电视广告 TOP10 行业 (大类) 广告花费同比变化 .....	22
图 28: 2022 年 1 月-2024 年 11 月广播广告月度花费同环比变化 .....	23
图 29: 广播广告 TOP10 行业 (大类) 广告花费同比变化 .....	23
图 30: 2022 年 1 月-2024 年 11 月电梯 LCD 广告月度花费同比 .....	23
图 31: 2022 年 1 月-2024 年 11 月电梯海报广告月度花费同比 .....	24
图 32: 2022 年 1 月-2024 年 11 月影院视频广告月度花费同比 .....	24
图 33: 2022 年 1 月-2024 年 11 月火车/高铁站广告月度花费同比 .....	24

图 34: 2022 年 1 月-2024 年 11 月机场广告月度花费同比 .....	25
图 35: 2022 年 1 月-2024 年 11 月地铁广告月度花费同比 .....	25
图 36: 2022 年 1 月-2024 年 11 月街道设施广告月度花费同比 .....	25
图 37: DeepSeek-R1 性能比肩 OpenAI-o1 正式版 .....	26
图 38: DeepSeek-R1 的推理输入/输出成本较原有 o1 类模型显著降低.....	26
表 1: 2025 年 1 月 A 股指数行情回顾（年初至今涨跌幅为截止报告发布日期前最后一个交易日） .....	3
表 2: 1 月传媒个股涨跌幅前十榜单.....	4
表 3: 2025 年 1 月单月票房前十电影（含服务费） .....	7
表 4: 2025 年 2 月上映日历（截至 2025 年 2 月 5 日） .....	7
表 5: 1 月院线、影投票房数据（含服务费） .....	8
表 6: 2025 年 1 月网络剧播放量指数前十.....	9
表 7: 2025 年 1 月电视剧月播映指数前十.....	9
表 8: 2025 年 1 月综艺月播放量指数前十.....	10
表 9: 2024 年 12 月中国手游发行商全球 AppStore 和 GooglePlay 收入榜 .....	13
表 10: 2024 年 12 月中国 AppStore 手游收入排行榜 .....	14
表 11: 2025 年 1 月国产游戏版号详情 .....	15
表 12: 2025 年 1 月进口游戏版号详情 .....	21

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

岳铮，传媒互联网行业分析师。约翰霍普金斯大学硕士，于2020年加入银河证券研究院投资研究部。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn