

苹果下调中国区 Apple Store 佣金率，利好内容端公司盈利能力改善

——传媒行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2026 年 03 月 16 日

行业核心观点:

上周传媒行业（申万）下跌 3.23%，居市场第 27 位，跑输沪深 300 指数 3.42pct，跑输创业板指数 5.74pct。年初至今，传媒行业（申万）累计涨幅 0.91%。上周苹果宣布下调中国 Apple Store 佣金率。我们认为，此次苹果下调中国区 Apple Store 佣金率，本质是平台在监管导向与市场竞争双重压力下，主动为开发者让出更多收入空间，推动渠道与内容方的利益分配走向更均衡的新平衡点。对 iOS 渠道占比高、用户付费能力强、ARPPU 水平突出的长线运营产品而言，盈利端的改善将最为直接且显著；同时，符合小型开发者计划及订阅优惠费率的团队，也将从 15%降至 12%的费率调整中获得切实缓冲。

从中长期来看，游戏行业供给端新品持续释放，版号常态化趋势稳固，结合行业生态产业链中的龙头公司政策调整，行业长期成长潜力充足，**建议关注具备产品储备、研发能力及全球化运营成熟的头部厂商**；随着 AI 能力的提升，下游应用场景的商业化兑现成为行业主线，**建议重点跟踪 AI+内容创作、AI+游戏、AI+营销广告等领域的落地进展，聚焦具备场景整合能力、用户粘性与清晰变现路径的应用端标的。**

投资要点:

产业动态: (1) **IP:** 苹果公司发布公告宣布，自 2026 年 3 月 15 日起，Apple App 内购买及付费 App 的标准佣金率将由目前的 30%改为 25%。苹果小型开发者计划以及小程序合作伙伴计划项下符合条件的 Apple App 内购买佣金率以及第一年后自动续费订阅佣金率将由目前的 15%改为 12%。(2) **游戏:** 3 月 10 日，Sensor Tower 发布 2026 年 2 月全球手游收入榜，《Last War: Survival Game》跃升榜首，《王者荣耀》紧随其后位列第二。《和平精英》凭借春节及法拉利联动等更新，收入排名升至前五。下载榜中，《Block Blast!》蝉联冠军，《ROBLOX》稳居第二。(3) **游戏:** 3 月 13 日，腾讯魔方旗下开放世界捉宠游戏《洛克王国：世界》举办线下试玩会和前瞻发布会现场。临近上线，全平台预约量近 5000 万，在腾讯历史上排名前五。游戏首发将包含 400 多只精灵且免费获取，后续每年计划新增 200 多只。制作人表示，团队坚持纯外观付费模式，旨在打造全球精灵品类 GaaS 化 (Game as a Service) 的领军产品。(4) **影视:** 3 月 13-14 日，2026 中国电视剧制作产业大会在深圳召开。大会明确 AI 将作为核心新质生产力重塑影视生态，平台自制将深化落地分账模式，长中短剧集将并行发展。同时监管部门将整治“撕番”乱象，推动行业回归内容本质。

行业估值: SW 传媒行业 PE (TTM) 估值上周有所下跌，从 27.68X 震荡跌至 27.10X，但高于 2018-2025 年均值水平 26.24X，上涨幅度为 3.27%。

风险提示: 政策环境变化；消费复苏不及预期；市场竞争加剧；创新技术应用不及预期；AI 应用侵权风险；商誉减值风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

Google Play IAP 服务费降至 20%，Unity 调整中国内地及港澳开发者权限

谷歌发布 Nano Banana2 图像生成模型，完美世界《异环》定档

2026 年春节档票房回落，档期内马太效应加剧

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: (0755) 8322 3620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师:

李中港

执业证书编号: S0270524020001

电话: 17863087671

邮箱: lizg@wlzq.com.cn

正文目录

1 行业周观点.....	3
2 市场行情回顾.....	3
3 产业动态.....	4
3.1 IP: 苹果宣布下调中国 Apple Store 佣金率	4
3.2 游戏: 2026 年 2 月全球手游收入榜发布,《Last War》跃居榜首《王者荣耀》第二.....	5
3.3 游戏:《洛克王国:世界》临近上线预约量近 5000 万	5
3.4 影视: 2026 中国电视剧制作产业大会召开, AI 驱动影视行业系统性重构 ..	5
4 风险提示	5
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)	4
图表 3: 申万传媒行业估值情况 (2018 年至今)	4

1 行业周观点

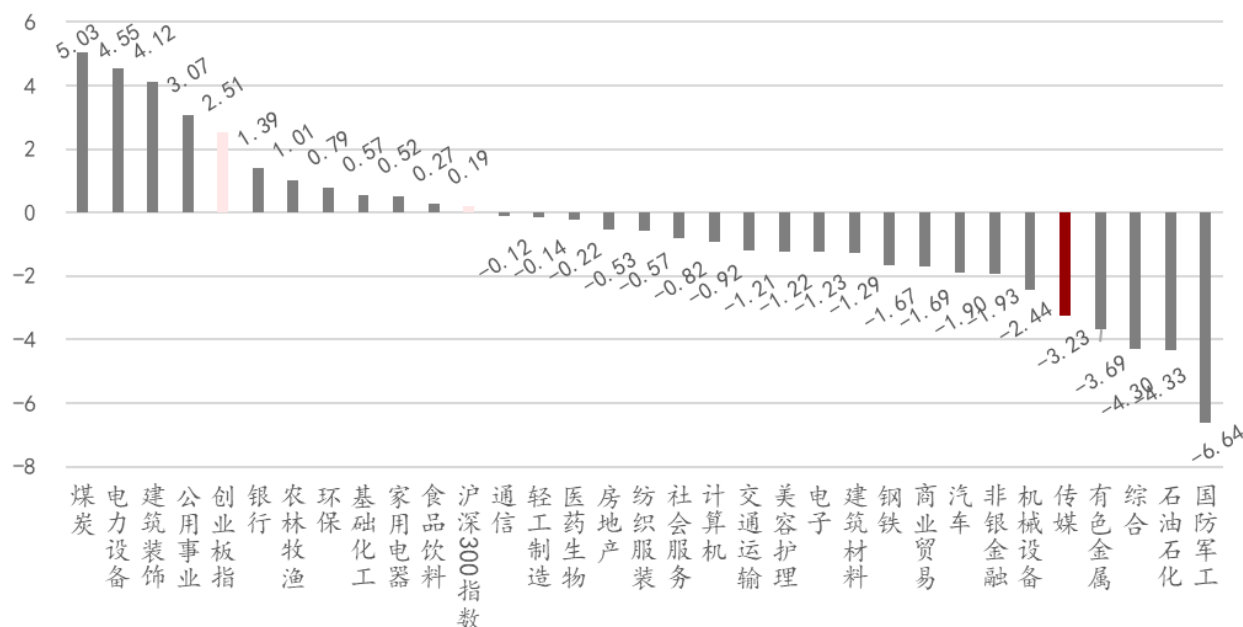
上周苹果宣布下调中国 Apple Store 佣金率。我们认为，此次苹果下调中国区 Apple Store 佣金率，本质是平台在监管导向与市场竞争双重压力下，主动为开发者让出更多收入空间，推动渠道与内容方的利益分配走向更均衡的新平衡点。对 iOS 渠道占比高、用户付费能力强、ARPPU 水平突出的长线运营产品而言，盈利端的改善将最为直接且显著；同时，符合小型开发者计划及订阅优惠费率的团队，也将从 15% 降至 12% 的费率调整中获得切实缓冲。

从中长期来看，游戏行业供给端新品持续释放，版号常态化趋势稳固，结合行业生态产业链中的龙头公司政策调整，行业长期成长潜力充足，建议关注具备产品储备、研发能力及全球化运营成熟的头部厂商；随着 AI 能力的提升，下游应用场景的商业化兑现成为行业主线，建议重点跟踪 AI+内容创作、AI+游戏、AI+营销广告等领域的落地进展，聚焦具备场景整合能力、用户粘性与清晰变现路径的应用端标的。

2 市场行情回顾

上周传媒行业（申万）下跌 3.23%，居市场第 27 位，跑输沪深 300 指数。上周沪深 300 指数上涨 0.19%，创业板指数上涨 2.51%。传媒行业跑输沪深 300 指数 3.42pct，跑输创业板指数 5.74pct。

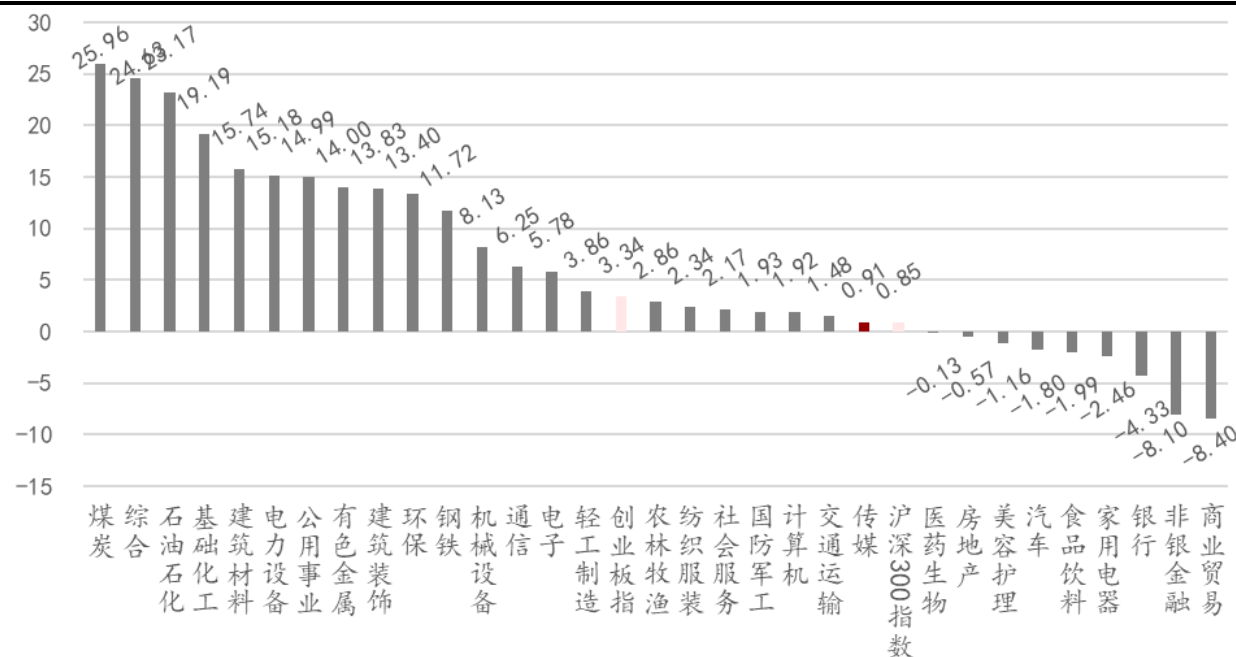
图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



资料来源：iFind、万联证券研究所

年初至今，传媒行业（申万）跑赢沪深 300 指数。传媒行业（申万）累计涨幅 0.91%，沪深 300 指数上涨 0.85%，创业板指数上涨 3.34%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 0.06pct，跑输创业板指数 2.43pct。

图表2: 申万一级行业指数涨跌幅(%) (年初至今)



资料来源: iFinD、万联证券研究所

估值高于2018-2025 年均值水平。从估值情况来看, SW 传媒行业 PE (TTM) 估值上周有所下跌, 从 27.68X 震荡跌至 27.10X, 但高于 2018-2025 年均值水平 26.24X, 上涨幅度为 3.27%。

图表3: 申万传媒行业估值情况 (2018年至今)



资料来源: iFinD、万联证券研究所

3 产业动态

3.1 IP: 苹果宣布下调中国 Apple Store 佣金率

苹果公司发布公告宣布, 自2026年3月15日起, Apple App内购买及付费App的标准佣金率将由目前的30%改为25%。苹果小型开发者计划 (App Store Small Business Program) 以及小程序合作伙伴计划 (Mini Apps Partner Program) 项下符合条件的

Apple App内购买佣金率以及第一年后自动续费订阅佣金率将由目前的15%改为12%。
(资料来源: 苹果、竞核)

3.2 游戏: 2026 年 2 月全球手游收入榜发布,《Last War》跃居榜首《王者荣耀》第二

3月10日, Sensor Tower发布2026年2月全球手游收入榜,《Last War: Survival Game》跃升榜首,《王者荣耀》紧随其后位列第二。《和平精英》凭借春节及法拉利联动等更新,收入排名升至前五。下载榜中,《Block Blast!》蝉联冠军,《ROBLOX》稳居第二。(资料来源: Sensor Tower)

3.3 游戏:《洛克王国:世界》临近上线预约量近 5000 万

3月13日, 腾讯魔方旗下开放世界捉宠游戏《洛克王国:世界》举办线下试玩会和前瞻发布会现场。临近上线,全平台预约量近5000万,在腾讯历史上排名前五。游戏首发将包含400多只精灵且免费获取,后续每年计划新增200多只。制作人表示,团队坚持纯外观付费模式,旨在打造全球精灵品类GaaS化(Game as a Service)的领军产品。(资料来源: 游戏葡萄)

3.4 影视: 2026 中国电视剧制作产业大会召开, AI 驱动影视行业系统性重构

3月13-14日, 2026中国电视剧制作产业大会在深圳召开。大会明确AI将作为核心新质生产力重塑影视生态,平台自制将深化落地分账模式,长中短剧集将并行发展。同时监管部门将整治“撕番”乱象,推动行业回归内容本质。(资料来源: 骨朵网络影视)

4 风险提示

政策环境变化; 消费复苏不及预期; 市场竞争加剧; 创新技术应用不及预期; AI应用侵权风险; 商誉减值风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场