

2025 年 09 月 27 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

阿里提出 ASI 政策护航数字消费关注 AI 焕新应用

—传媒行业周报

推荐(维持)

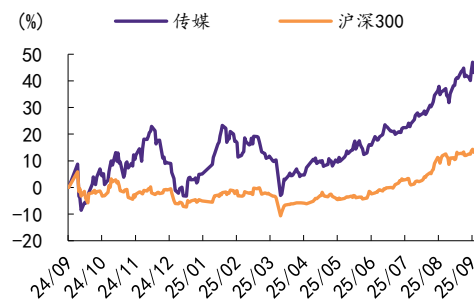
投资要点

分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
传媒(申万)	6.1	23.6	59.1
沪深 300	3.7	16.0	22.9

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《传媒行业周报：迎国庆档双 11 抢跑华为《智能世界 2035》迎智能体互联网》2025-09-21
- 2、《传媒行业周报：以 AI 为支点撬动国产应用新增量可期》2025-09-07
- 3、《传媒行业周报：AI 应用仍可期》2025-08-17

本周观点更新

政策端自 2025 年 8 月人工智能+政策后，2025 年 9 月商务部等 8 部门推出《关于大力发展数字消费共创数字时代美好生活的指导意见》，扩大数字产品消费、提升数字服务消费、创新数字内容消费、拓展数字消费渠道等，文化传媒板块有望承接政策红利；国庆档的投资日历的同时，阿里一己之力撬动 AI 板块新看点，从上游芯片到下游应用均有望受益。2025 年阿里云栖大会上，阿里指出 ASI (artificial super intelligent) 作为超越人类智能的系统，将有望以指数级的速度推动科技的飞跃，引领我们进入一个前所未有的智能时代。阿里在本次大会上推出 6 款新模型撬动 AI 板块新亮点；模型的创新，也成为推动传媒守正创新的助推剂，传媒也可关注 AI 焕新如国有文化融媒体集团、数字营销板块、电商板块、内容板块及数字消费的体验经济板块。

本周重点推荐个股及逻辑

给予传媒行业推荐评级。A 股可关注，东方明珠 600637（作为国有文化传媒集团排头兵，AI 时代有望开启增长新引擎，东方明珠塔潮玩艺术馆将推出联名快闪活动，联合网易推出《明珠之光 明日希望》）；芒果超媒 300413（OTT 与 IPTV 双端 4K+HDR 直播优化了用户的超高清观看体验）；蓝色光标 300058（蓝色光标成为 Meta 官方代理商已十周年，AI 重塑营销，创新引领增长仍可期）；万达电影 002739（出品的《浪浪人生》和联合出品的《志愿军：浴血和平》已定于国庆档上映）；汤姆猫 300459（《汤姆猫总动员 2》成汤姆猫海外新晋主力产品，关注后续 AI 新品供给）；奥飞娱乐 002292（2025 年 9 月推出员工持股计划，看后续毛绒品类拓展）；中信出版 300788（夸父 AI 数智出版平台持续提质增效，IP 运营与内容生态构建加速）；华策影视 300133（国庆档关注电影《刺杀小说家 2》，预售票房较好）；荣信文化 301231（布局少儿原版图书赛道，构建协同发展新生态）；姚记科技 002605（看后续主业修复回暖进展，关注卡牌板块热度拉动情绪）；天舟文化 300148（教辅与游戏双主业业绩增长）；上海电影 601595（电影《浪浪山小妖怪》拉动周边衍生品热销）；横店影视 603103（关注国庆档进展，下沉市场内需仍具潜力）；风语筑 603466（作为数字展示龙头，风语

筑正借 EPCO 模式强化品牌科技文化影响力，加速拓展数字文旅新场景打造体验经济）；**浙文互联 600986**（国企数字营销公司，积极践行文化+科技）；**吉比特 603444**（《问剑长生》计划于 2025 年第四季度在中国港澳台、韩国等地区上线）；**顺网科技 300113**（受益电竞游戏板块）；**港股可关注，B 站 9626**（已开启双十一招商预热）；**腾讯 0700**（2025 年 8 月新游《无畏契约：源能行动》表现优异）；**阿里 9988**（阿里云栖大会上公司指出阿里云要做 AI 时代的安卓，与英伟达开展 Physical AI 合作，以 AI 为支点撬动时代红利）；**阜博集团 3738**（全球领先的数字内容保护与交易服务提供商）；**美图 1357**（进一步以 AI 技术打造世界级的产品，更好去服务生活场景与生产力产品用户的垂直需求）；**布鲁可 0325**（关注后续新品进展）；**圣贝拉 2508**（以女性为支点撬动产后护理和修复市场，2025 年上半年业绩增长向好，关注后续出海与 AI 的进展）；**名创优品 9896**（静待海外开拓进展）；**毛戈平 1318**（10 月将正式进驻香港海港城，期待公司双十一活动）。

■ 风险提示

产业政策变化风险、推荐公司业绩不及预期的风险、行业竞争风险；编播政策变化风险、影视作品进展不及预期以及未获备案风险、经营不达预期风险；宏观经济波动风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-09-26 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300133.SZ	华策影视	9.27	0.13	0.21	0.27	72.54	44.14	34.33	买入
300413.SZ	芒果超媒	35.38	0.73	0.86	1.06	48.51	41.14	33.38	买入
002605.SZ	姚记科技	27.77	1.30	1.42	1.53	21.37	19.56	18.15	买入
603096.SH	新经典	17.64	0.82	1.25	1.43	21.49	14.11	12.34	买入
300058.SZ	蓝色光标	6.58	-0.12	0.18	0.23	-57.22	36.56	28.61	买入
603466.SH	风语筑	9.70	-0.23	0.35	0.51	-42.60	27.71	19.02	买入
603103.SH	横店影视	15.91	-0.15	0.43	0.56	-104.67	37.00	28.41	买入
600986.SH	浙文互联	8.26	0.11	0.20	0.22	77.85	41.30	37.55	买入
300788.SZ	中信出版	29.59	0.62	0.86	1.06	47.41	34.41	27.92	买入
002739.SZ	万达电影	12.21	-0.43	0.63	0.85	-28.31	19.38	14.36	买入
300251.SZ	光线传媒	19.57	0.10	0.43	0.52	196.68	45.51	37.63	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	9.03	-0.19	0.10	0.16	-46.81	90.30	56.44	买入
002291.SZ	遥望科技	6.72	-1.08	0.13	0.17	-6.25	51.69	39.53	买入
300148.SZ	天舟文化	4.73	0.04	0.13	0.17	120.36	36.38	27.82	买入
601595.SH	上海电影	29.29	0.20	0.52	0.75	145.79	56.33	39.05	买入
600637.SH	东方明珠	9.80	0.20	0.52	0.75	49.27	18.85	13.07	买入
9626.HK	哔哩哔哩-W	187.84	-3.23	1.93	4.01	-58.16	97.33	46.84	买入
1357.HK	美图公司	7.95	0.18	0.18	0.24	44.18	44.18	33.13	买入
1318.HK	毛戈平	98.42	2.18	2.36	3.00	45.14	41.70	32.81	买入
0325.HK	布鲁可	80.12	-2.69	4.42	6.05	-29.78	18.13	13.24	买入
9896.HK	名创优品	39.70	2.10	2.30	3.00	18.90	17.25	13.23	买入
2508.HK	圣贝拉	5.51		0.32	0.35		16.98	15.70	买入
2400.HK	心动公司	72.05	1.69	3.06	3.79	42.63	23.58	19.03	未评级
0772.HK	阅文集团	35.81	-0.21	1.22	1.26	-170.51	29.27	28.39	未评级
3738.HK	卓博集团	5.01	0.05	0.09	0.13	91.97	56.27	37.85	未评级
9992.HK	泡泡玛特	243.98	2.35	7.69	11.10	103.82	31.73	21.98	未评级
0700.HK	腾讯控股	590.68	20.49	23.73	27.17	28.83	24.89	21.74	未评级
1024.HK	快手-W	69.34	3.48	4.07	4.93	19.93	17.04	14.07	未评级
3690.HK	美团-W	92.27	5.66	0.88	4.91	16.30	104.44	18.78	未评级
2331.HK	李宁	15.55	1.17	0.97	1.09	13.34	15.97	14.28	未评级
2020.HK	安踏体育	83.37	5.41	4.85	5.47	15.41	17.19	15.25	未评级
IQ.O	爱奇艺	18.77	0.11		0.10	170.62		190.74	未评级

资料来源: Wind, 华鑫证券研究 (注: 港元对人民币汇率取 1 港元=0.9172 元人民币; 美元对人民币汇率取 1 美元=7.1364 元人民币; 表中股价均为人民币元; “未评级”盈利预测取自万得一致预期)

正文目录

1、 行业观点和动态 5

1.1、 传媒行业回顾 5

1.2、 传媒行业动态 10

1.3、 电影市场 13

1.4、 电视剧市场 14

1.5、 综艺节目市场 15

1.6、 游戏市场 16

2、 上市公司重要动态：增减持、投资等情况..... 17

3、 本周观点更新 18

4、 本周重点推荐个股及逻辑..... 19

5、 风险提示 21

图表目录

图表 1：各行业周度涨跌幅（2025 年 9 月 22 日-2025 年 9 月 26 日） 9

图表 2：传媒行业子板块周度涨跌幅（2025 年 9 月 22 日-2025 年 9 月 26 日） 9

图表 3：2023 年 1 月- 2025 年 9 月每周电影票房收入（万元）及观影人次（万人）走势图 13

图表 4：拟上映的电影及基本情况 13

图表 5：电视剧情况（2025 年 9 月 22 日-2025 年 9 月 26 日） 14

图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（2025 年 9 月 22 日-2025 年 9 月 26 日） 15

图表 7：过去 7 天网页游戏情况..... 16

图表 8：iOS 手游排行榜情况 16

图表 9：上市公司股东增持减持清单/投资 17

图表 10：重点关注公司及盈利预测 17

1、行业观点和动态

1.1、传媒行业回顾

市场综述：2025 年 9 月 22 日-2025 年 9 月 26 日，上证综指、深证成指、创业板指的涨跌幅分别为 0.21%、1.06%、1.96%。细分到传媒各子行业来看，万得虚拟现实指数涨幅较大，020 指数跌幅较大。周涨跌幅个股中，涨幅 Top3 分别为国脉文化、吉宏股份、东方明珠，分别上涨 18.64%、16.69%、15.56%；跌幅 Top3 分别为吉视传媒、金逸影视、中国电影，分别下跌 25.73%、23.88%、20.27%。

政策发力护航企业发展。2025 年 9 月商务部等 8 部门推出《关于大力发展数字消费共创数字时代美好生活的指导意见》，主要内容有，**第一，扩大数字产品消费**（释放人工智能手机、电脑、智能机器人、可穿戴设备、桌面级 3D 打印设备等新产品消费潜力，培育建设新消费品牌，推动数字国潮等品牌创新发展）；**第二，提升数字服务消费**（鼓励运用人工智能、虚拟现实、增强现实等信息技术，赋能文博场馆、旅游景区、休闲街区等相关场所，打造沉浸式、体验式的多元化消费场景，该部分可关注如东方明珠、风语筑等公司，东方明珠旗下专业创意视觉公司，广电制作近年来紧抓数字经济、人工智能等机遇，探索前沿技术在数字创意、展览展示、线下空间运营等领域的创新应用。“光域奇境”作为其为承接沉浸式大空间活动而专门创立的体验中心，伴随《凡尔赛宫》项目启幕而正式开放）；**第三，创新数字内容消费**（实施文化数字化战略，建设国家文化大数据体系，促进优秀文化资源数字化转化、开发和共享。鼓励运用元宇宙、文生和图生视频大模型等技术创新表现形态，推出更多融入博物馆藏、非遗元素的数字文创。面向银发群体，开发老年数字文化体验等“智慧+”新内容。推进超高清端到端全链条贯通发展，加强广播电视和网络视听超高清内容供给），该部分可关注东方明珠、芒果超媒、新媒股份等；同时促进二次创作良性发展。推动文化和科技融合，发展虚拟现实电影、LED 数字影厅等电影新形态、新业态。开展数字内容消费服务用户满意度调查活动，推进数字内容消费服务质量提升。推动网络视听节目精品化发展，创新“微短剧+文旅”模式，拓展视听消费新场景新业态（该部分可关华策影视、注 b 站、万达电影、上海电影、奥飞娱乐、汤姆猫、中信出版、光线传媒、爱奇艺等）。**第四，拓展数字消费渠道。**发展智慧零售，支持实体商贸企业全方位、全渠道、全流程数字化营销。支持即时零售、社交电商、直播电商等新业态新模式健康发展。健全品质电商标准体系，引导电商平台推出品质商家培育举措，优化以提升供给品质为导向的平台规则。鼓励电商平台加大对产品定制生产、数智供应链、人工智能场景应用及偏远地区物流配送等方向投入力度，推进数字供给与数字消费的精准匹配与有效对接。支持垂直产业电商发展，拓展专业领域消费渠道（可关注阿里、抖音、b 站、值得买、拼多多、京东等）。

以华为为代表，提出智能世界 2035 年以及进入智能体互联网时代并有 9000 亿的智能体。未来十年制造业的变革，除降本提质外，更受消费趋势驱动，并在行业实践中逐步明晰发展方向。消费端呈现两大核心诉求：一是个性化定制需求激增；二是高品质与情绪价值重视度提升。华为指出，2035 年硅基新成员走入家庭，是机器，更是家人，智能机器人走进千家万户，成为不可或缺的伙伴和家人，让居住体验更高效、更个性化、更舒适。沉浸全息技术让空间随心切换，随着空间感知、虚拟现实、显示等多种技术的进一步发展，未来的影音娱乐和游戏设备将能够融合视觉、听觉、触觉、嗅觉、味觉和意念，帮助人与设备实现感知、情感的双向交互。设备具备模拟、还原、增强物理世界的能力，帮助人们构建虚拟世界与物理世界的融合，华为提出的智能世界 2035 年，从各个领域畅想 AI 带来的

可能性，与 AI 共赢，加速生活场景跃迁。从 PC 时代进入移动互联网时代并有望进入智能体互联网时代。华为指出，PC 互联网的特征是 Time-On-Demand + 文件图片，少数人生产，多数人消费。移动互联网的特征是 Time-on-Line + 富媒体（2D/3D 视频），人人均是生产者和消费者。智能体互联网的特征是 Time-In-Real + 超维空间（H-D 多维信息），智能体和人既是生产者，同时也是消费者。到 2035 年，90 亿人口拥有 9000 亿的智能体。未来十年通信网络的连接对象将从 90 亿人扩展到 9000 亿智能体，其价值将从服务于“人与人沟通”向构建“智能体互联”的下一代网络发展。

以阿里为代表，撬动 AI 板块新亮点。阿里提出 ASI，通往该目的地需要 3 个阶段，第一阶段是学习人，语言文字承载的信息，代表了人类知识的全集；大模型首先通过理解全世界的知识集合，具备了泛化的智能能力；第二个阶段辅助人，AI 不再局限于语言交流，而是具备了在真实世界中行动的能力。AI 可以在人类的目标设定下，拆解复杂任务自主完成与数字世界和物理世界的交互；第三个阶段超越人，AI 连接了真实世界的全量原始数据，且具有 Self-learning 自主学习，当跨过某个奇点，新的生产力将推动人类社会进入新阶段。阿里也提出大模型是下一代操作系统，并提出 AI Cloud 是下一代计算机。2025 年阿里云栖大会上阿里有 6 款模型上新，覆盖文本、视觉、语音、视频、代码、图像全场景。Qwen MAX（万亿参数大模型，Coding 与工具调用能力登顶国际榜单）；Qwen3-Omni（新一代原生全模态大模型，且“全模态不降智”）；Qwen3-VL（Agent 和 Coding 能力全面提升，“看懂、理解并响应世界”）；Qwen-Image（“改字不崩脸、换装不走样”）；Qwen3-Coder（TerminalBench 分数大幅提升）；Wan2.5-Preview（音画同步视频生成，图像支持科学图表与艺术字）；在 6 款模型中 Qwen3-VL 模型强化了能力如视觉智能体、长视频里理解能力、空间感知能力等。阿里的模型均在阿里云百炼平台提供 API，企业可直接调用，降低技术门槛；阿里云栖大会阿里发布的六款模型展示了从单一模态到全模态、从通用到行业定制的完整进化路径。本次阿里云栖大会上，阿里云发布了全新的语音大模型“通义百聆”，语音识别模型 Fun-ASR 和语音合成模型 Fun-CosyVoice，适用于客服、电商、有声书等多个场景。阿里推出的多个模型也加速了 AI 在各行业的落地应用，推动了“模型即服务”新范式普及。同时，迎双十一，电商作为各平台商业化变现的主要组成，也是 AI 练兵新场景，也有望推动平台的业务新增量。比如 B 站为代表，双 11 大促在即，带来 AIGC、创意生产、投放提效、广告样式、花火选人及带货交易等产品的最新解决方案，B 站商业化 AIGC 产品是将 AI 能力植入广告投放全链路的产品集合，致力于帮助广告主提升创意生产效率与广告投放效果；X 火计划是 B 站花火平台与外部交易生态深度协同的营销闭环工具，通过数据归因把简单内容的传播影响力与交易场景的转化行为串联，助力品牌洞察用户决策节点，打通“内容种草-交易转化”全链路，实现心智种草度量与增长策略优化。模型的创新，也是推动传媒守正创新的助推剂，伴随阿里一己之力推动 AI 板块，传媒也可关注 AI 焕新如国有文化传媒集团为代表的芒果超媒、东方明珠等；数字营销板块的蓝色光标、浙文互联、姚记科技、引力传媒、因赛集团、天龙集团、易点天下等；电商板块如 B 站、小红书、值得买、遥望科技等；内容板块如万达电影、横店影视、上海电影、华策影视、光线传媒、中信出版、奥飞娱乐、汤姆猫、爱奇艺等。

关注 AI 新模型、新产品后续进展，可持续关注 AI+传媒应用。AI+媒体，从央视听媒体大模型到东方明珠的锻造媒体新质生产力再到芒果超媒积极拥抱 AI，从央视到地方，媒体均在抢占视听新赛道，链接城市新消费，激发科技新势能，引领主流媒体高质量发展，例如东方明珠旗下的百视通应用 AI Agent 技术，实现介质流转效率提升，东方购物通过数智主播、智能推荐等技术重塑业态，AI 客服智能体实现沪语方言转译，大幅提升区域客群的响应效率。AI+新媒介，海外 OpenAI 加码 AI 硬件，伴随后续 AI 硬件端的持续供给，也会带来市场新关注，硬件本质上也是陪伴应用的一种，例如 Rokid 为代表的 AI 眼镜产品，字节跳动旗下的李未可的 AI 眼镜，以及实丰文化的 AI 产品也可关注，xAI 出品的 grok 动漫 AI

伴侣有 Ani、Bad Rudy 等，随着情感计算与多模态技术的成熟，“人机共生”陪伴形态将进一步深化，AI+玩具陪伴也可关注奥飞娱乐、汤姆猫、实丰文化等。AI+数字营销，AI 将推动数字营销从“流量争夺战”转向“智能体生态竞争”。AI 赋能数字营销板块从内容生成到体验的升级再到决策智能化，均为行业带来新规则、新角色，其中智能体 Agent 在数字营销板块具有天然适配性，蓝色光标的 AI 布局以“数据资产×技术平台×场景重构”为核心三角，蓝色光标自研的 BlueAI 集成集成文本、图像、视频生成技术，与字节豆包、爱诗科 PixVerse、Adobe 等全球技术厂商深度合作，推出视频创作平台“心影”，支持广告素材批量生成与个性化定，蓝色光标通过 BlueAI 重塑内容生产、出海投放及组织效能。

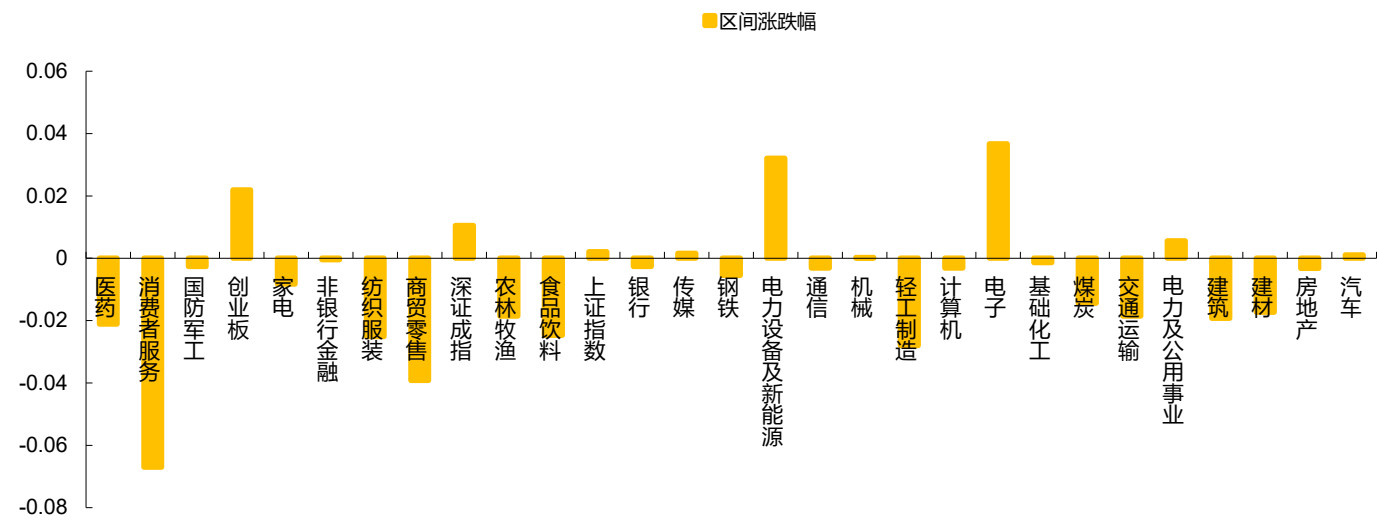
母婴消费科技公司不同集团（6090.HK）BEBEBUS 登陆港股。不同集团旗下有聚焦中高端育儿品牌 BeBeBus，为婴幼儿提供高端耐用型育儿产品，产品包括婴儿推车、儿童安全座椅、婴儿床和餐椅等；不同集团将品牌基因融入新生代父母家庭生活的每一个场景，也是“成为全球精英家庭科技生活品牌”愿景的全新起点。渠道布局方面，集团已在国内建立起多元化的全渠道销售体系。线上渠道覆盖天猫、京东、抖音等主流电商平台；在国际市场拓展方面，不同集团战略聚焦北美、欧洲及日韩等核心市场，稳步推进全球化战略布局。从圣贝拉到不同集团，均离不开小红书社区的加持，也凸显在垂类的戏份赛道，仍具有较大商业发展潜力

2025 年国庆档中规中矩。2025 年国庆档在预演前有 9 月 18 日的《731》拉动，9 月 23 日国庆影片开启票房预售，期初是《刺杀小说家 2》预售票房领跑，其次是《志愿军浴血和平》《三国的星空第一部》《浪浪人生》等，2025 年国庆档影片集齐了奇幻、喜剧、动画等元素，从华策影视推出的《刺杀小说家 2》到万达电影推出的《志愿军浴血和平》以及《浪浪人生》，符合国庆假期的全家观影。截至 9 月 27 日，《震耳欲聋》预售票房攀升冠军，出品发行公司有猫眼、横店影视等。继暑假档后迎国庆档，虽黑马影片缺席，但总体质量中规中矩。电影的内核仍是供给创需求，2025 年国庆档能否创成绩高点仍需要影片首映后迎观众首轮投票。**内容端**，2025 年 9 月国产网络游戏版号发放，国家新闻出版署公布 9 月国产网络游戏审批信息，共有 145 款，产品有米哈游《崩坏：因缘精灵》、腾讯子公司萨罗斯《归环》、网易雷火《星绘友晴天》、灵犀互娱《篮球少女：飞越巅峰》、益世界《热血时光机》、4399《铛铛大冒险》等；同时，在审批变更的游戏当中，《黑神话：悟空》还申报增加了 XBOX 的版本。本次名单中，米哈游重磅新作过审，米哈游《崩坏：因缘精灵》横跨移动及客户端，继续扩充“崩坏”宇宙；大厂“保 IP+扩多端”，题材上，传统文化与 Z 世代亚文化并重，玩法上，休闲外壳与中重度付费核结合；玩法上，超休闲外壳与中重度付费核结合。可关注 b 站、腾讯、米哈游、莉莉丝、叠纸、东方明珠、顺网、恺英等。**行业看单月游戏数据**，2025 年 8 月，中国国内游戏市场收入为 292.63 亿元，同比下降 13.01%，中国客户端游戏市场收入为 65.63 亿元，环比下降 1.11%，同比增长 17.59%，中国移动游戏市场收入为 215.41 亿元同比下降 4.25%。《无畏契约：源能行动》《我的花园世界》等当月新品共计带动市场新增。

微短剧进入正规军篇章。2025 年 9 月 25 日，国家广电总局在国务院新闻办发布会上宣布，正在制订《微短剧管理办法》，发布会上宣布，正在制订《微短剧管理办法》，重点整治“雷人”剧情、“霸总”人设等问题，推动行业健康发展。行业看，截至 2025 年 7 月，我国微短剧用户规模达 6.96 亿，市场规模预计在 2024 年 500 亿元基础上进一步扩大。实施差异化审核，微短剧需标注许可证或备案号，未标注者不得传播，2024 年 6 月起未经审核备案的微短剧禁止上线。总体看，微短剧呈现精品化趋势，鼓励优质资源向优质内容倾斜，打造反映时代风貌的作品。标的纬度，可关注，芒果超媒（300413）2024 年，芒果 TV 在微短剧创作上开启文旅融合与在地化叙事实践。2025 年，芒果 TV 将微短剧发展提升到集团战略高度，成立微创新中心，升级“风芒”平台。芒果 TV 微短剧题材丰富多样，涵盖了

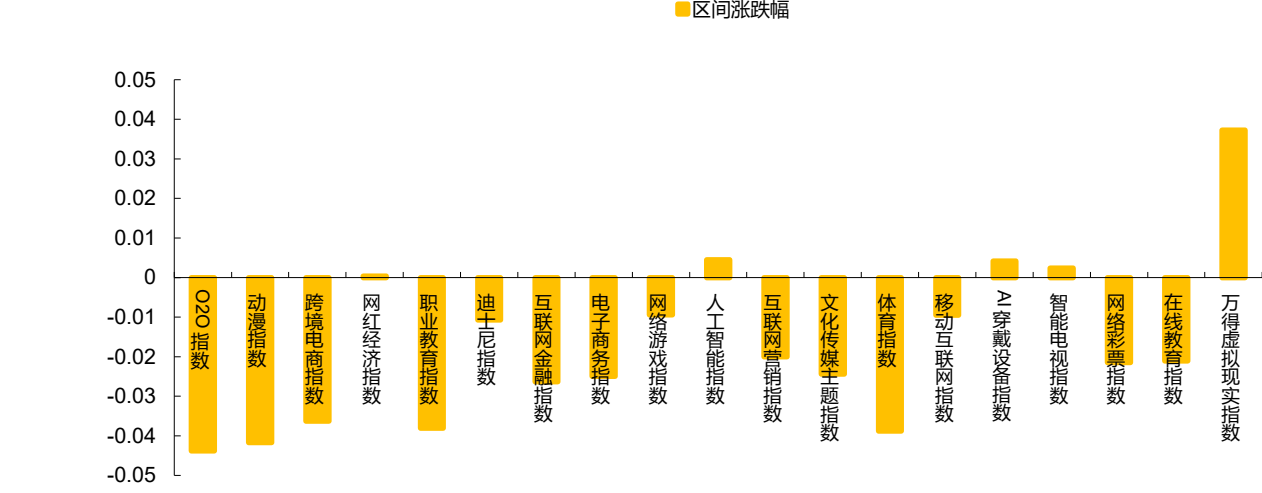
文旅、现实、悬疑谍战等多个领域。代表作品如《进击的皇后》《风月变》《坐标》等。东方明珠（600637）东方明珠旗下的尚世影业以精品化、多元化为方向，从 IP 孵化、制作到运营全链条加速拓展微短剧版图。2025 年 9 月 19 日，由东方明珠旗下东方购物、尚世影业联合出品的微短剧《微度假才是正经事》在红果短剧和抖音的白玉兰短剧同步开播；尚世影业与金泽文旅、乐道互娱联合出品的文旅微短剧《念君》已杀青进入后期制作。东方明珠运营的东方智媒城将微短剧列为重点发展产业之一。2025 年，东方智媒城联合园区内全球微短剧精英企业共同发布微短剧出海产业联盟倡议书，并正式启动东方智媒城微短剧出海中心，全力开拓文化出海新赛道；东方智媒城将进一步依托上海广播电视台（集团）的大小屏联动融合优势，与百度、科大讯飞、抖音豆包等企业开展 AI 应用合作。华策影视（300133）华策影视建立了抖音平台精品短剧厂牌账号“她见四季”和付费精品短剧厂牌账号“万千星辰”，依托自身资源优势和创作能力，推出多部优质微短剧，代表作品如《我的归途有风》、《21 和 31》：由华策影视与抖音联手打造，聚焦于现代都市女性的成长与友情及《成何体统》等。

图表 1：各行业周度涨跌幅（2025 年 9 月 22 日-2025 年 9 月 26 日）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 2：传媒行业子板块周度涨跌幅（2025 年 9 月 22 日-2025 年 9 月 26 日）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1.2、传媒行业动态

1.2.1 游戏

阿里布局小游戏赛道，虎鲸文娱推出“熠点互动”平台。根据官方介绍，“熠点互动”是集 H5 游戏和小程序游戏平台运营于一体的综合型互联网游戏平台，专注于游戏的运营与推广，具备产品引入、渠道分发、营销推广、商业化运营等全周期服务能力。早在 2014 年，手机淘宝就曾短暂上线“游戏中心”，之后还推出过连连看、五子棋等轻度双人对战及关卡游戏。2019 年，阿里游戏调整为互动娱乐事业部，由阿里巴巴大文娱管辖，当时就有消息称该事业部主要开发轻量级小游戏。阿里在小游戏领域相比微信、抖音、快手有着自己的独特优势，即拥有“游戏-内容-电商”的业务闭环。“熠点互动”的发布标志着阿里重新布局小游戏赛道，更彰显出阿里在游戏领域持续深耕、拓展版图的决心。

9 月 21 日，在《三角洲行动》一周年庆典上，官方宣布本作的 DAU（日活跃用户）已经突破 3000 万，而在 8 月《三角洲行动》才刚刚公布过“7 月 DAU 破 2000 万”的数据，腾讯此番“正式确认”的 3000 万，很可能并非阶段性冲高后的峰值，而是已经维持一段时间的稳健水平。目前腾讯在射击赛道的确已经形成了“多点开花”的格局。比如，《暗区突围》端游近期在 Steam 上线后就取得 5.2 万的 PCU（峰值在线用户），而《三角洲行动》在 Steam 平台上的峰值 PCU 更是达到了 23.5 万。以业内常见的游戏用户估算方式来看：于 DAU 一般而言是 PCU 在线人数的 5-10 倍（取决于游戏类型、以及是否跨时区全球运营），显然，《三角洲行动》主要用户群体主要在中国市场以及官服渠道。而 Steam 端的表现，更多是其国际化布局与品牌曝光的一部分。腾讯在射击领域并没有选择“小而美”的细分切口，而是瞄准了用户真正想玩的“最大赛道”。从产品到发行，腾讯并没有在边缘化游戏品类上反复试探，而是一次性拿出能满足用户需求的超级大作。结果也证明，当玩家得到他们真正想要的游戏时，用户量的爆发式增长自然顺理成章。游戏制作人 Shadow 也在庆典上，对外释放了大量有关未来版本、技术升级与 IP 联动的重磅信息。《三角洲行动》也将在全面战场模式、烽火地带玩法、全球电竞赛事及多领域跨界合作上全面发力，构建更完整的游戏生态。

1.2.2 电商

【阿里巴巴】天猫双 11 将于 10 月 15 日 20:00 开启预售，采用“预售+现货”模式，取消分波段安排，预售持续至 10 月 24 日，现货销售至 11 月 14 日；淘宝双 11 则直接现货开卖，核心玩法为“官方立减”，简化优惠机制。今年双 11 重点推进出海，淘宝首次覆盖全球 20 个国家和地区，投入 10 亿元营销补贴，助力 10 万商家海外成交翻倍，超百万商家已加入“出海增长计划”，境外 12 站点支持跨境包邮包退，预计跨境包邮商品达 4 亿件。

淘宝澳门站 9 月 23 日上线“零门槛包邮”服务，覆盖服饰、数码、家居等超 1 亿件商品，用户只需填写澳门地址或通过 eBuy.mo 中转仓即可享受跨境免运费，并可选择自提点或自提柜收货。同时推出“本地退”服务，3000 余品牌支持 15 天内退货至澳门指定地址并即时退款。服务上线首日，澳门用户访问量同比增长 58%。9 月 25 日，Lazada 在双 11 大促前夕正式与天猫系统完成对接，推出“一键轻出海”项目，支持天猫品牌零门槛快速拓展至马来西亚、新加坡、泰国、越南和菲律宾五大东南亚市场。

【京东】京东超市在 2025 年双 11 商家大会上公布核心策略，大促将于 10 月 9 日晚 8 点提前启动，节奏分为抢先购、预热期、开门红、专场期、高潮期和返场期，并设立商超

主推日（10月27日、11月4日）及9个一级品类主推日，重点推广“官方直降”活动。报名门槛调整为店铺星级 ≥ 4 星、履约得分 ≥ 6 分，价格校验剔除京东出资部分以提升通过率。货品策略突出“全网最低价”，打造心智大单品、金牌货架与差异化货盘，同时布局噱头品、拉新品和9.9元系列等流量盘。针对POP商家，推出“万店狂欢”活动及“一日一主推”机制，配合满99减20、满199减40的满减券，后续返还50%京准通虚拟金。内容侧新增“视频专享价”工具，直播环节上线“京东闪降”“拼多多”，推动转化与裂变。京东与微信还将联合出资推出“万人团”拉新，单单最高补15元，并配合首页流量、红包玩法，强化社交裂变与即时转化。

【拼多多】拼多多将于9月30日起实施新的售后服务规则，大幅缩短商家处理用户售后申请的响应时间。其中，商家处理“换货”申请的时效由原来的48小时压缩至24小时，若未在规定时间内处理，系统将自动同意换货申请；对于“售后补寄”申请，商家需在36小时内处理，较此前缩短12小时，逾期未处理平台将直接退款并要求商家赔付消费者，单笔赔付金额最低5元，最高不超过订单实收金额的30%且不超过50元。新规对商家运营效率提出更高要求，可能倒逼其优化售后流程、配备专人值守，以避免经济损失。

【美团】9月24日，美团闪购上线“品牌官旗闪电仓”项目，主打“30分钟送达、24小时营业”，通过全托管与半托管模式吸引品牌入驻，首批已落地北上广深及成都、长沙等城市，重点覆盖3C数码、美妆个护、运动户外、服饰鞋包、母婴、宠物和日用百货七大品类。入驻品牌需在美团、大众点评开通官方旗舰店，将商品先入美团中心仓，再配送至闪电仓以承接即时订单。平台对年内入驻的品牌限时免仓租，并配套FAST模型、超级品牌联盟等支持。相比此前主要依赖线下供给的即时零售，该模式有望提升品牌直营比例。

1.2.3 影视

短剧行业飞速发展，据市场机构统计，到2025年7月，我国微短剧用户规模达到6.96亿；2025年的市场规模有望在2024年500亿元的基础上，实现更大突破；此外广电总局正在制定《微短剧管理办法》，对短剧问题进行纠偏，为短剧行业发展提供良好的法治保障。

长剧平台，以爱奇艺为例，2025爱奇艺iJOY悦享会公布了12部微剧场新片单（其中好几部微剧的海报都有着长剧的质感，预计短剧制作成本将随着长视频平台的入场而逐渐提高），其中演员阵容上，爱奇艺采取了“以长带短”“以女带男”的模式，即长剧女演员+短剧男演员。

红果短剧于9月24日对外发布了8月分账报告，红果自制-剧本8月总分账突破5000万元。其中，单剧本工作室当月分账最高近1000万，单个人编剧当月分账最高破200万，单剧本当月分账最高破100万，近50部剧本当月分账破20万。这是继今年4月以来，红果又一次公布单月剧本侧总分账成绩。4月时，剧本总分账突破4000万元；8月初，红果颁布新政，提高了对编剧的分账政策；8月中旬，红果公布了2025年上半年剧本侧总分账，达2.2亿元。

1.2.4 美护

护肤规模持续领先，中国市场份额提升。近日，Exploding Topics发布了美容行业统计数据终极清单。数据显示，2025年全球美妆市场规模预计达6770亿美元，较疫情期显著回升。其中，欧莱雅以445.3亿美元销售额断崖式领先，比位居第二的联合利华（261.5亿美元）高出约180亿美元，雅诗兰黛（152亿美元）、宝洁（150亿美元）紧随其后。在这之中，护肤品是最大品类，以1803亿美元规模占据42%市场份额，远超护发（22%）与彩妆

(17%) 品类之和。疫情后约 40% 用户提升护肤频率，超过五分之一的女性更加重视护肤，洁面乳等产品使用频率增加。从区域市场来看，北亚（尤其是中国）是全球最大的美容及个人护理产品市场，该地区市场份额占全球份额的 35%，北美和欧洲分别占 26% 和 22% 的市场份额。

跨品类布局，彩妆 TOP 品牌再推副牌涉水护肤。9 月 22 日，橘朵推出首个植萃妆养副线——橘朵 A 标 JUDYDOLL AWAKE，并同步首发“永夜松露”系列，该系列以松露精萃为核心成分，强调以油养肤，涵盖永夜松露精华卸妆油、永夜松露贴贴精华、永夜松露粉底液、橘朵 A 标防晒气垫&松露精华油 4 款新品。自此，作为国彩妆头部品牌的橘朵，其涉水护肤品类的布局正显得愈发清晰。在此之前，橘朵已于今年 4 月推出首个副牌橘朵橘标，定位更具实用属性的户外与运动场景，主打防晒、防汗、防脱妆的高性能彩妆产品。相比于橘朵橘标，橘朵 A 标在功效护肤板块的试探更为直接。

无独有偶，另一头部彩妆品牌花西子则是以一场气色双生护肤系列全球新品发布会，正式吹响了进军功效护肤的号角，其全新护肤线涵盖早/晚精华、面霜、爽肤水、乳液及面膜等多款产品。当下，美妆行业竞争激烈，迫于业绩的压力，越来越多的美妆品牌开始寻求新的增长点，一方面加快推进出海业务布局，另一方面尝试跨品类跨圈层布局。此次橘朵推出副线橘朵 A 标 JUDYDOLL AWAKE，不仅展现了其作为国货头部彩妆品牌的创新力，也为品牌带来了新的市场机遇，帮助提升品牌在美妆市场的综合竞争力。

1.2.5 玩具（积木、潮玩）

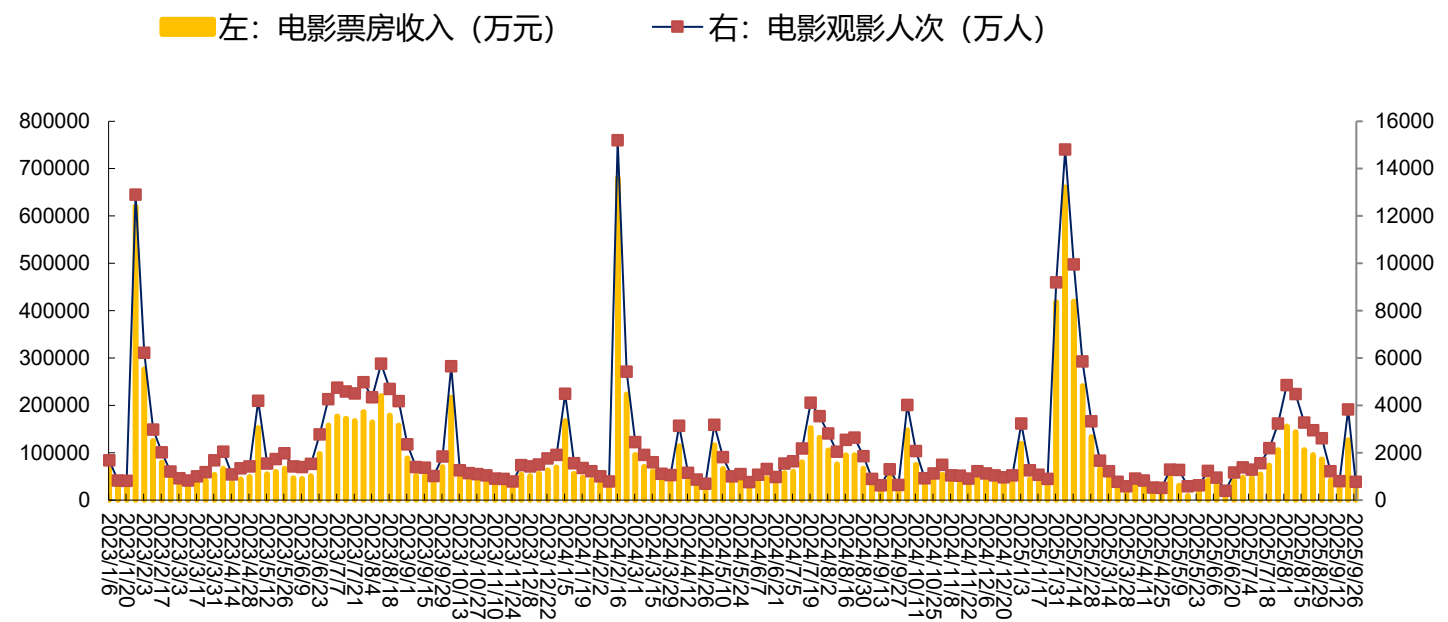
卡牌行业竞争激烈，中国内地将迎来另外一家知名卡牌游戏公司：阅文集团投资的卡牌公司 Hitcard 目前正在推进上市进程，有望成为国内“卡牌第一股”。Hitcard 创立于 2021 年，专注于打造成成年人收藏卡片。从 2021 年 12 月起，先后获得上海联创投资创始人冯涛、泡泡玛特、红杉中国种子基金、千岛潮玩族以及阅文集团等机构与产业方的投资。Hitcard 创始人透露 2025 年上半年，HitCard 还完成了一笔融资，伴随着卡牌市场的增长，以及自身产能的拉升，Hitcard 去年已经实现了约 4 亿元的收入，同比增长超 600%，预计 2025 年还会有同比 100% 的增长，且已经实现盈利。

相对于以“小马宝莉”、“奥特曼”为主要 IP、消费者人群为青少年的卡游，Hitcard 主要定位成人拆卡，核心用户是 18 岁到 28 岁的年轻女性，与泡泡玛特的用户画像重合度较高，此外公司也在进一步拓展自己的用户画像：推出了《仙逆》《道诡异仙》《诡秘之主》等 IP 的产品，这些 IP 的受众是以 18-35 岁的年轻男性群体为主，为品牌原有用户群体带来补充。此外 Hitcard 已经拿下了迪士尼的授权，背后指向的是其海外市场扩张战略。目前，其海外收入的占比还是个位数，未来 Hitcard 希望海外占比可以提升到 10% 以上。

1.3、电影市场

【区间回顾】猫眼票房分析统计，2025 年 9 月 22 日至 2025 年 9 月 26 日（第 38 周），周度票房为 2.63 亿元，周度电影票房 Top3 分别为《731》《捕风追影》《浪浪山小妖怪》，周票房分别为 1.87 亿元、0.22 亿元和 0.09 亿元。

图表 3：2023 年 1 月- 2025 年 8 月每周电影票房收入（万元）及观影人次（万人）走势图



资料来源：Wind 资讯，猫眼电影，华鑫证券研究
*横坐标显示日期为 14 天一个周期

【下周预告】据猫眼电影等显示，下周拟上映 11 部电影，如下表：

图表 4：拟上映的电影及基本情况			
上映时间	影片名	出品公司/联合出品	发行公司/联合发行
2025 年 9 月 30 日	志愿军:浴血和平	中国电影产业集团股份有限公司等	中国电影产业集团股份有限公司等
2025 年 9 月 30 日	浪浪人生	上海亭东影业有限公司等	上海猫眼影业投资有限公司等
待定	英雄三元里	广州群英荟萃文化传媒有限公司等	
2025 年 10 月 1 日	刺杀小说家 2	上海华策电影有限公司等	上海华策电影有限公司等
2025 年 10 月 1 日	风林火山	银都机构有限公司等	天津猫眼微影文化传媒有限公司等
2025 年 10 月 1 日	猪猪侠·一只老猪的逆袭	广东咏声动漫股份有限公司等	广东咏声动漫股份有限公司等
2025 年 10 月 1 日	三国的星空第一部	果麦文化传媒股份有限公司等	光线影业等
2025 年 10 月 1 日	毕正明的证明	麦特影业(上海)有限公司等	上海淘票票影视文化有限公司等
2025 年 10 月 1 日	穷途末路		别慌啊影业(上海)有限公司
2025 年 10 月 4 日	震耳欲聋	北京联瑞影业有限公司等	联瑞(上海)影业有限公司等
2025 年 10 月 4 日	极限城市	上海乾古文化传媒有限公司等	北京博视众和文化传播有限公司等

资料来源：猫眼电影，狐厂娱乐观察，华鑫证券研究

1.4、电视剧市场

电视剧方面，收视率如下图所示，周度收视率靠前的电视剧为湖南卫视的《欢乐家长群二》、北京卫视的《守护者们》、浙江卫视的《浴血荣光》、上海东方卫视的《不眠日》。

图表 5：电视剧情况（2025 年 9 月 22 日-2025 年 9 月 26 日）

CSM71 4+ 2025年9月22日（周一）省级卫视黄金剧场电视剧					CSM71 4+ 2025年9月23日（周二）省级卫视黄金剧场电视剧				
排名	频道	名称	收视率%	市场份额%	排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	湖南卫视	欢乐家长群二	2.102	10.6	1	湖南卫视	欢乐家长群二	2.363	11.67
2	上海东方卫视	不眠日	1.836	7.81	2	北京卫视	守护者们	2.1	8.51
3	江苏卫视	归队	1.599	6.81	3	上海东方卫视	不眠日	1.655	6.7
4	北京卫视	归队	1.386	5.91	4	江苏卫视	归队	1.648	6.74
5	浙江卫视	浴血荣光	1.161	4.94	5	浙江卫视	浴血荣光	1.376	5.6
6	上海东方卫视	跟着唐诗去旅行第一季我和诗圣做搭子	1.014	4.82	6	上海东方卫视	跟着唐诗去旅行第一季我和诗圣做搭子	0.794	3.74
7	深圳卫视	我们的河山	0.639	2.76	7	深圳卫视	我们的河山	0.641	2.67
8	广东卫视	归队	0.539	2.3	8	东南卫视	淬火年代	0.593	2.42
9	东南卫视	淬火年代	0.433	1.84	9	广东卫视	归队	0.566	2.32
10	黑龙江卫视	我们的河山	0.329	1.41	10	黑龙江卫视	我们的河山	0.353	1.45
11	江西卫视	太行山上	0.286	1.26	11	江西卫视	太行山上	0.266	1.12
12	山东卫视	红高粱	0.183	0.78	12	山东卫视	红高粱	0.165	0.67
13	安徽卫视	叛逆者	0.124	0.53	13	安徽卫视	叛逆者	0.107	0.44
14	天津卫视	再造之恩	0.107	0.46	14	天津卫视	再造之恩	0.103	0.42
15	北京卫视	乌云之上	0.104	1.14	15	吉林卫视	东北抗日联军	0.068	0.27
16	陕西卫视	红高粱	0.052	0.22	16	河南卫视	西北岁月	0.057	0.24
17	贵州卫视	叛逆者	0.05	0.21	17	广东广播电视台大湾区卫视	七十二家房客	0.054	0.37
18	湖北卫视	叛逆者	0.05	0.21	18	黑龙江卫视	追风行动	0.051	0.58
19	吉林卫视	东北抗日联军	0.045	0.19	19	山西卫视	归队	0.051	0.21
20	甘肃卫视	彭德怀元帅	0.042	0.18	20	湖北卫视	叛逆者	0.05	0.2
中央	中央电视台综合频道	阵地	0.746	3.14					

CSM71 4+ 2025年9月24日（周三）省级卫视黄金剧场电视剧					CSM71 4+ 2025年9月25日（周四）省级卫视黄金剧场电视剧				
排名	频道	名称	收视率%	市场份额%	排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	湖南卫视	欢乐家长群二	2.076	10.2	1	湖南卫视	欢乐家长群二	2.259	11.21
2	北京卫视	守护者们	2.057	8.53	2	北京卫视	守护者们	2.005	8.38
3	浙江卫视	浴血荣光	1.565	6.5	3	浙江卫视	浴血荣光	1.697	7.08
4	上海东方卫视	不眠日	1.501	6.22	4	江苏卫视	围猎	1.643	6.99
5	江苏卫视	归队	1.459	6.05	5	上海东方卫视	不眠日	1.475	6.16
6	上海东方卫视	跟着唐诗去旅行第一季我和诗圣做搭子	0.763	3.59	6	江苏卫视	归队	1.459	6.04
7	深圳卫视	我们的河山	0.697	2.95	7	上海东方卫视	跟着唐诗去旅行第一季我和诗圣做搭子	0.786	3.84
8	东南卫视	淬火年代	0.541	2.25	8	深圳卫视	我们的河山	0.581	2.49
9	广东卫视	归队	0.488	2.04	9	东南卫视	淬火年代	0.529	2.23
10	黑龙江卫视	我们的河山	0.34	1.42	10	广东卫视	归队	0.491	2.06
11	山东卫视	红高粱	0.157	0.65	11	黑龙江卫视	我们的河山	0.331	1.4
12	江西卫视	太行山上	0.156	0.67	12	江西卫视	太行山上	0.178	0.76
13	安徽卫视	叛逆者	0.112	0.47	13	山东卫视	侦察英雄	0.109	0.46
14	北京卫视	乌云之上	0.084	0.85	14	安徽卫视	叛逆者	0.091	0.38
15	天津卫视	再造之恩	0.076	0.32	15	天津卫视	再造之恩	0.078	0.33
16	河南卫视	西北岁月	0.061	0.26	16	吉林卫视	东北抗日联军	0.065	0.27
17	黑龙江卫视	追风行动	0.05	0.55	17	河南卫视	西北岁月	0.064	0.27
18	四川卫视	以法之名	0.05	0.21	18	山西卫视	水上突击队	0.052	0.43
19	湖北卫视	叛逆者	0.042	0.17	19	陕西卫视	红高粱	0.049	0.2
20	河北广播电视台卫视频道	浴血荣光	0.035	0.15	20	贵州卫视	叛逆者	0.04	0.17
中央	中央电视台综合频道	阵地	0.853	3.99	中央	中央电视台综合频道	阵地	0.746	3.51

资料来源：卫视小露电截图，华鑫证券研究

1.5、综艺节目市场

综艺节目方面，如下图所示，周度全网热度榜靠前的综艺有《地球超新鲜》、《心动的信号 第八季》、《王牌对王牌 第九季》。

图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（2025 年 9 月 22 日-2025 年 9 月 26 日）

◀ 前一天		日榜 2025年9月22日/周一 ▼	后一天 ▶	◀ 前一天		日榜 2025年9月23日/周二 ▼	后一天 ▶
		猫眼热度榜数据规则 ①				猫眼热度榜数据规则 ①	
综艺		当日热度		综艺		当日热度	
1 地球超新鲜 — 腾讯视频独播 上线 58 天		9512.98		1 地球超新鲜 — 腾讯视频独播 上线 59 天		9269.46	
2 王牌对王牌 第九季 — 多平台开播 上线 25 天		9443.01		2 心动的信号 第 8 季 ↑2 腾讯视频独播 上线 51 天		9191.11	
3 姐姐当家 — 多平台开播 上线 59 天		8893.61		3 王牌对王牌 第九季 ↓1 多平台开播 上线 26 天		9143.75	
4 心动的信号 第 8 季 ↑1 腾讯视频独播 上线 50 天		8879.11		4 战至巅峰 第 4 季 ↑7 腾讯视频独播 上线 64 天		8961.93	
5 圆桌派 第八季 ↑10 优酷独播 上线 7 天		8825.86		5 麻花特开心 第二季 ↑2 多平台开播 上线 102 天		8601.85	

◀ 前一天		日榜 2025年9月24日/周三 ▼	后一天 ▶	◀ 前一天		日榜 2025年9月25日/周四 ▼	后一天 ▶
		猫眼热度榜数据规则 ①				猫眼热度榜数据规则 ①	
综艺		当日热度		综艺		当日热度	
1 地球超新鲜 — 腾讯视频独播 上线 60 天		9386.57		1 地球超新鲜 — 腾讯视频独播 上线 61 天		9292.87	
2 战至巅峰 第 4 季 ↑2 腾讯视频独播 上线 65 天		9228.89		2 令人心动的 offer 第 7 季 ↑3 多平台开播 上线 14 天		9252.06	
3 心动的信号 第 8 季 ↓1 腾讯视频独播 上线 52 天		9140.50		3 心动的信号 第 8 季 — 腾讯视频独播 上线 53 天		8977.97	
4 王牌对王牌 第九季 ↓1 多平台开播 上线 27 天		9110.48		4 王牌对王牌 第九季 — 多平台开播 上线 28 天		8903.38	
5 令人心动的 offer 第 7 季 ↑3 多平台开播 上线 13 天		8956.82		5 战至巅峰 第 4 季 ↓3 腾讯视频独播 上线 66 天		8809.63	

资料来源：猫眼 App 截图，华鑫证券研究

1.6、游戏市场

截至 2025 年 9 月 26 日，页游数据更新如下：最热门的为《传：四毒高爆》和《冰雪超变版·爆装》。

图表 7：过去 7 天网页游戏情况

首页 > 网页游戏排行榜

全部排行							榜单引用
排名	游戏名称	评分	状态	游戏类型	研发商	热度	趋势
热	传：四毒高爆	8.6	公测	角色扮演	三七互娱		立即体验
热	冰雪超变版·爆装	8.9	公测	角色扮演	三七互娱		立即体验
热	一人一鬼服·爆爽版	8.0	试玩	角色扮演	三七互娱		立即体验
热	GM版仙侠	8.5	公测	角色扮演	三七互娱		立即体验
1	植物大战僵尸OL	7.1	资料片	休闲竞技	腾讯五彩石工作室	4256	-
2	梦幻西游手游网页版	5		角色扮演		4200	-
3	火影忍者OL	6.1	公测	角色扮演	腾讯游戏	4007	-
4	舰队Collection	6.4		策略	角川ゲームス	3783	-
5	刀剑乱舞-ONLINE-	6	公测	休闲竞技	DMM.com	3450	-

资料来源：17173 截图，华鑫证券研究

手机游戏方面，排行榜情况如下所示，免费榜排名前三的手游为《异星之地-异能战斗类手游》《植物大战僵尸 3》《伊瑟》，畅销榜排名前三的手游分别为《王者荣耀》《地下城与勇士:起源》《恋与深空》。

图表 8：iOS 手游排行榜情况

免费榜	付费榜	畅销榜
数据更新时间：2025年09月26日	数据更新时间：2025年09月26日	数据更新时间：2025年09月26日
1 异星之地-异能战斗类手游 总榜:3名 Shenzhen Xingran Hu... 新进榜	1 王国保卫战5 总榜:2名 East2west Network Te...	1 王者荣耀 总榜:1名 Shenzhen Tencent Tia...
2 植物大战僵尸3 总榜:4名 Hainan Mengxing Tec... 新进榜	2 拣爱 总榜:3名 GUANGZHOU CHIYE...	2 地下城与勇士:起源 AD 总榜:3名 Tencent Mobile Games
3 伊瑟 AD 总榜:15名 X.D. Network Inc. 2	3 泰拉瑞亚 总榜:4名 X.D. Network Inc.	3 恋与深空 AD 总榜:4名 Paper Games
4 三角洲行动 总榜:18名 Shenzhen Tencent TI...	4 Kingdom Rush Frontiers ... 总榜:7名 Ironhide S.A. 2	4 三角洲行动 总榜:5名 Shenzhen Tencent Tia...
5 无畏契约:源能行动 AD 总榜:24名 Shenzhen Tencent TI...	5 鬼谷八荒 总榜:8名 Guangzhou Dahuang ...	5 和平精英 总榜:7名 Shenzhen Tencent Tia...

资料来源：七麦数据截图，华鑫证券研究

2、上市公司重要动态：增减持、投资等情况

图表 9：上市公司股东增持减持清单/投资

证券代码	证券简称	公告日	内容
002739.SZ	万达电影	2025 年 9 月 25 日	关于股东减持计划实施完毕的公告
002131.SZ	利欧股份	2025 年 9 月 24 日	关于公司部分董事、高级管理人员减持计划实施完成的公告
300459.SZ	汤姆猫	2025 年 9 月 22 日	关于股东部分股份减持、解除质押、解除司法冻结暨权益变动的提示性公告

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

3、本周观点更新

政策端护航企业发展，自 2025 年 8 月人工智能+政策后，2025 年 9 月商务部等 8 部门推出《关于大力发展数字消费共创数字时代美好生活的指导意见》，扩大数字产品消费、提升数字服务消费、创新数字内容消费、拓展数字消费渠道等，文化传媒板块有望承接政策红利；国庆档的投资日历后，阿里一己之力撬动 AI 板块新看点，从上游芯片到下游应用均有望受益。2025 年阿里云栖大会上，阿里推出 6 款新模型撬动 AI 板块新亮点；模型的创新，也成为推动传媒守正创新的助推剂，也有利于构建“传播链-服务链-消费链”三链融合的生态矩阵。在技术革命与媒体变革的历史交汇点上，媒体变革不仅是技术体系的升级，也是内容生产与传播的新范式，更是价值体系的重构。传媒可关注 AI 焕新如国有文化融媒体中心集团代表如芒果超媒、东方明珠等；数字营销板块的蓝色光标、浙文互联、姚记科技、易点天下等；电商板块如阿里、B 站、小红书、值得买、遥望科技等；内容板块如万达电影、横店影视、上海电影、华策影视、光线传媒、中信出版、奥飞娱乐、顺网科技、荣信文化、爱奇艺等。

4、本周重点推荐个股及逻辑

重点推荐标的：

个股跟踪： A股可关注，**东方明珠 600637**（作为国有文化传媒集团排头兵，AI时代有望开启增长新引擎，开启东方有线超高清 AI 升级行动，通过股权投资方式受让超聚变数字技术有限公司股权；东方明珠塔潮玩艺术馆将推出联名快闪活动，联合网易推出《明珠之光 明日希望》）；**芒果超媒 300413**（新综艺《声鸣远扬》9月海选并将有望10月底开启直播，OTT与IPTV双端4K+HDR直播优化了用户的超高清观看体验）；**蓝色光标 300058**（蓝色光标成为Meta官方代理商已十周年，AI重塑营销，创新引领增长仍可期）；**万达电影 002739**（出品的《浪浪人生》和联合出品的《志愿军：浴血和平》已定于国庆档上映，非票收入通过创新拉动创收，万达电影IP售卖业务还储备《疯狂动物城》系列IP、初音未来、《小马宝莉》系列IP等）；**汤姆猫 300459**（《汤姆猫总动员2》成汤姆猫海外新晋主力产品，关注后续AI新品供给，同时数字营销业务也有望受益字节跳动产业链）；**奥飞娱乐 002292**（2025年9月推出员工持股计划，看后续毛绒品类拓展，也将受益AI+陪伴赛道）；**中信出版 300788**（央企，大众阅读头部企业持续具韧性，夸父AI数智出版平台持续提质增效，IP运营与内容生态构建加速）；**华策影视 300133**（国庆档关注电影《刺杀小说家2》，受益广电21条政策，布局算力已初见成效，投资加码短剧外，积极布局AI，间接投资智谱华章）；**姚记科技 002605**（看后续主业修复回暖进展，关注卡牌板块热度拉动情绪）；**天舟文化 300148**（教辅与游戏双主业业绩增长，新业务AI+教育可期，2025年7月推出AI练字教育产品）；**上海电影 601595**（电影《浪浪山小妖怪》拉动周边衍生品热销，也将受益IP+文旅赋能消费新场景）；**横店影视 603103**（关注国庆档进展，下沉市场内需仍具潜力，市占率仍具提升空间，借力横店的影视产业资源，加强文旅业务融合，推动构建影视产业生态新发展）；**风语筑 603466**（作为数字展示龙头，风语筑正借EPCO模式强化品牌科技文化影响力，加速拓展数字文旅新场景打造体验经济；2025年7月打造的文旅在水一方科幻馆有望成为行业标杆文化新品，以具身智能驱动新文旅，借科幻赛道转战体验经济：携手三体宇宙，以“P+科技+商业”EPCO模式打造“体·未来学院”）；**浙文互联 600986**（国企数字营销公司，积极践行文化+科技，全资子公司杭州浙文互联科技有限公司已完成收购浙江星巢网络科技有限公司37.2692%股权及杭州芯筑企业管理合伙企业（有限合伙）73.9088%财产份额的工商变更登记手续，深耕“AI+营销”“AI+文化”“算力+融租”三大产业链，全面推动人工智能从技术研发向场景应用与产业落地转化，着力构建“技术-场景-产业”全链路闭环生态）；**吉比特 603444**（《问剑长生》计划于2025年第四季度在中国港澳台、韩国等地区上线）；**港股可关注，B站 9626**（已开启双十一招商预热，2025年业绩有望持续向好，以优质内容为支点也是创越周期的核心，社区视频商业价值有望再升）；**腾讯 0700**（2025年8月新游《无畏契约：源能行动》表现优异，关注AI驱动内容进展）；**阿里 9988**（阿里云栖大会上公司指出阿里云要做AI时代的安卓，与英伟达开展Physical AI合作，积极推进三年3800亿的AI基础设施建设计划，并将会持续追加更大的投入，以AI为支点撬动时代红利）；**阜博集团 3738**（作为全球领先的数字内容保护与交易服务提供商，香港发布条例，阜博集团以数字内容收益开拓RWA新路径作）；**美图 1357**（推出AI Agent产品RoboNeo，将进一步以AI技术打造世界级的产品，更好去服务生活场景与生产力产品用户的垂直需求）；**布鲁可 0325**（关注后续新品进展）；**圣贝拉 2508**（以女性为支点撬动产后护理和修复市场，2025年上半年业绩增长向好，关注后续出海与AI的进展）；**名创优品 9896**（静待海外开拓进展）；**毛戈平 1318**（10月将正式进驻香港海港城，期待公司双十一活动）

图表 10：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-09-26 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300133.SZ	华策影视	9.27	0.13	0.21	0.27	72.54	44.14	34.33	买入
300413.SZ	芒果超媒	35.38	0.73	0.86	1.06	48.51	41.14	33.38	买入
002605.SZ	姚记科技	27.77	1.30	1.42	1.53	21.37	19.56	18.15	买入
603096.SH	新经典	17.64	0.82	1.25	1.43	21.49	14.11	12.34	买入
300058.SZ	蓝色光标	6.58	-0.12	0.18	0.23	-57.22	36.56	28.61	买入
603466.SH	风语筑	9.70	-0.23	0.35	0.51	-42.60	27.71	19.02	买入
603103.SH	横店影视	15.91	-0.15	0.43	0.56	-104.67	37.00	28.41	买入
600986.SH	浙文互联	8.26	0.11	0.20	0.22	77.85	41.30	37.55	买入
300788.SZ	中信出版	29.59	0.62	0.86	1.06	47.41	34.41	27.92	买入
002739.SZ	万达电影	12.21	-0.43	0.63	0.85	-28.31	19.38	14.36	买入
300251.SZ	光线传媒	19.57	0.10	0.43	0.52	196.68	45.51	37.63	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	9.03	-0.19	0.10	0.16	-46.81	90.30	56.44	买入
002291.SZ	遥望科技	6.72	-1.08	0.13	0.17	-6.25	51.69	39.53	买入
300148.SZ	天舟文化	4.73	0.04	0.13	0.17	120.36	36.38	27.82	买入
601595.SH	上海电影	29.29	0.20	0.52	0.75	145.79	56.33	39.05	买入
600637.SH	东方明珠	9.80	0.20	0.52	0.75	49.27	18.85	13.07	买入
9626.HK	哔哩哔哩-W	187.84	-3.23	1.93	4.01	-58.16	97.33	46.84	买入
1357.HK	美图公司	7.95	0.18	0.18	0.24	44.18	44.18	33.13	买入
1318.HK	毛戈平	98.42	2.18	2.36	3.00	45.14	41.70	32.81	买入
0325.HK	布鲁可	80.12	-2.69	4.42	6.05	-29.78	18.13	13.24	买入
9896.HK	名创优品	39.70	2.10	2.30	3.00	18.90	17.25	13.23	买入
2508.HK	圣贝拉	5.51		0.32	0.35		16.98	15.70	买入
2400.HK	心动公司	72.05	1.69	3.06	3.79	42.63	23.58	19.03	未评级
0772.HK	阅文集团	35.81	-0.21	1.22	1.26	-170.51	29.27	28.39	未评级
3738.HK	阜博集团	5.01	0.05	0.09	0.13	91.97	56.27	37.85	未评级
9992.HK	泡泡玛特	243.98	2.35	7.69	11.10	103.82	31.73	21.98	未评级
0700.HK	腾讯控股	590.68	20.49	23.73	27.17	28.83	24.89	21.74	未评级
1024.HK	快手-W	69.34	3.48	4.07	4.93	19.93	17.04	14.07	未评级
3690.HK	美团-W	92.27	5.66	0.88	4.91	16.30	104.44	18.78	未评级
2331.HK	李宁	15.55	1.17	0.97	1.09	13.34	15.97	14.28	未评级
2020.HK	安踏体育	83.37	5.41	4.85	5.47	15.41	17.19	15.25	未评级
IQ.O	爱奇艺	18.77	0.11		0.10	170.62		190.74	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：港元对人民币汇率取 1 港元=0.9172 元人民币；美元对人民币汇率取 1 美元=7.1364 元人民币；表中股价均为人民币元；“未评级”盈利预测取自万得一致预期）

5、风险提示

- (1) 产业政策变化风险
- (2) 推荐公司业绩不及预期的风险
- (3) 行业竞争风险
- (4) 编播政策变化风险
- (5) 影视作品进展不及预期以及未获备案风险
- (6) 宏观经济波动的风险

■ 传媒新消费组介绍

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

何春玉：金融学士、理学硕士，2023 年 8 月加盟华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。