

国务院印发“人工智能+”行动意见，8 月发放 173 款游戏版号

推荐|维持

——传媒行业周报

报告要点:

● 市场表现

周度涨跌情况 (2025.8.23-2025.8.29, 下同): 传媒行业 (申万) 上涨 1.05%, 在一级行业中排名第 12 名, 恒生科技指数涨 0.47%。本周, 吉视传媒、文投控股、ST 华通、三七互娱和新媒股份表现较优, 恒生科技成分股中传媒行业网易-S (周涨幅 3.51%) 和快手-W (周涨幅 0.60%) 表现较好。

● 行业重点数据及动态更新

政策: 8 月 26 日国务院印发《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》, 提出加快实施“人工智能+”科学技术/产业发展/消费提质/民生福祉/治理能力/全球合作等 6 大重点行动, 实现 2027 年新一代智能终端、智能体应用普及率超 70%; 2030 年新一代智能终端、智能体应用普及率超 90%; 2035 年全面步入智能经济和智能社会发展新阶段。

AI 应用: 本周 (8.24-8.30) Deepseek/豆包/夸克/腾讯元宝七麦数据预估 ios 端下载量分别为 39.40/210.25/65.86/89.30 万次, Deepseek 更新后下载量环比明显提升。AI 应用事件方面, 马斯克开源 Grok 2.5, 跃然创新完成 2 亿元 A 轮系列融资, 字节跳动推出新一代 AI 视频生成模型 Waver 1.0, 腾讯混元宣布开源端到端视频音效生成模型, OpenAI 发布语音 AI Agent 专用模型。阿里巴巴发布季度业绩, 云业务收入增长 26%, AI 产品收入增长强劲, Capex 增至 387 亿元。

游戏: 8 月 21 日, 国家新闻出版署发放 8 月批次游戏版号, 其中包含国产游戏版号 166 款及进口游戏版号 7 款, 其中恺英网络《熊猫大作战》、三七互娱《超牛英雄》, 网易《天下: 万象》、哔哩哔哩《嘟嘟脸恶作剧》分别获批国产、进口游戏版号。多游戏厂商发布 2025 年中报, 整体业绩亮眼, 其中完美世界业绩 H1 大幅增长实现扭亏, 巨人网络、恺英网络 H1 业绩增长稳健, 心动公司 H1 净利润同比+268%。三七互娱 Q2 净利润同比+31.24%。ST 华通 H1 净利润同比增长 124.71%至 27.13 亿元。

影视: 本周 (8.22-8.29) 院线总票房 9.77 亿元, 后续 (9.1-9.5) 将有 12 部影片上映。本周, 中文在线推出国际微短剧平台 FlareFlow, 上海电影发布 25 年中报。

出版: 南方传媒发布 25 年中报, 归母净利润 4.51 亿元, 同比+50.74%。

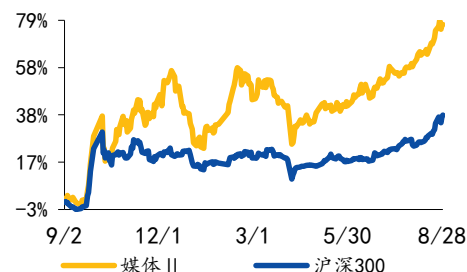
● 投资建议

我们看好 AI 应用、文化出海等主题方向, 重点关注游戏、IP、短剧、出版等子板块, 标的方面, 关注巨人网络、恺英网络、姚记科技、神州泰岳、吉比特、浙数文化、完美世界、快手、美图公司、心动公司、上海电影、芒果超媒、南方传媒、皖新传媒。

● 风险提示

监管风险, AI 进展不及预期的风险等。

过去一年市场行情



资料来源: Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-传媒行业周报: 可灵 Q2 营收超 2.5 亿, DeepSeek-V3.1 发布》2025.08.25

《国元证券行业研究-传媒行业周报: 腾讯 Q2 业绩亮眼, 《仙剑传说》海外表现优秀》2025.08.19

报告作者

分析师 李典
执业证书编号 S0020516080001
电话 021-51097188-1866
邮箱 lidian@gyzq.com.cn

分析师 郜子娴
执业证书编号 S0020525080001
电话 021-51097188
邮箱 gaozixian@gyzq.com.cn

目 录

1.行情回顾.....	3
2.行业重点数据	5
2.1AI 应用数据	5
2.2 游戏数据	6
2.3 电影数据	9
3.行业重点事件及公告	10
4.投资建议.....	12
5.风险提示.....	13

图表目录

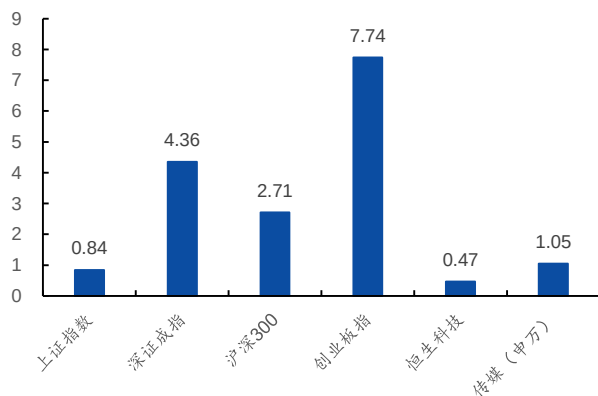
图 1：市场指数周度涨跌幅（%）	3
图 2：传媒细分行业周度涨跌幅（%）	3
图 3：周度申万一级行业涨跌幅（%）	3
图 4：Deepseek/豆包/夸克/腾讯元宝七麦数据预估 IOS 端下载量.....	5
图 5：游戏版号发放情况（款）	7
表 1：周内涨跌前 5 名	4
表 2：周度七麦 IOS 端游戏畅销榜	6
表 3：上市公司旗下获批产品	7
表 4：后续上线新游.....	7
表 5：重点游戏活动更新.....	8
表 6：周度票房数据（8.22-8.28）	9
表 7：后续上映影片（9.1-9.5）	9

1.行情回顾

周度涨跌情况 (2025.8.23-2025.8.29, 下同): 传媒行业 (申万) 上涨 1.05%, 排名行业第 12 名, 同期沪深 300 涨 2.71%, 上证指数涨 0.84%, 深证成指涨 4.36%, 创业板指涨 7.74%, 恒生科技指数涨 0.47%。

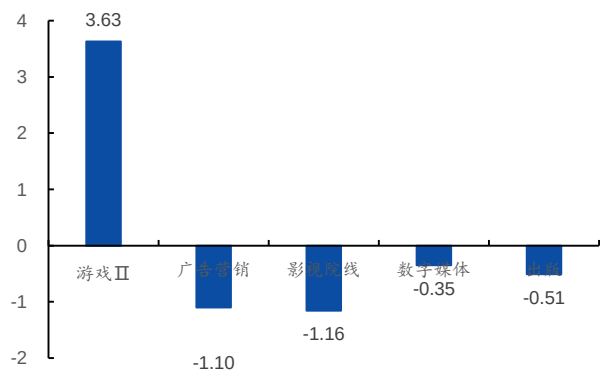
细分行业来看, 按照申万行业分类, 周内, 游戏 II 板块涨 3.63%, 广告营销跌 1.10%, 影视院线跌 1.16%, 数字媒体跌 0.35%, 出版板块跌 0.51%。

图 1: 市场指数周度涨跌幅 (%)



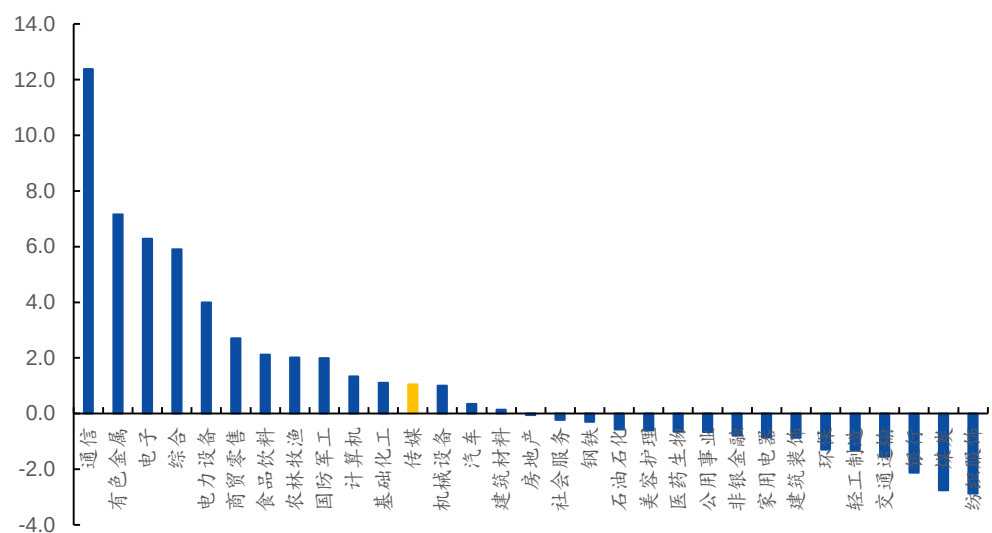
资料来源: ifind, 国元证券研究所

图 2: 传媒细分行业周度涨跌幅 (%)



资料来源: ifind, 国元证券研究所

图 3: 周度申万一级行业涨跌幅 (%)



资料来源: ifind, 国元证券研究所

个股方面，本周，传媒（申万）行业中，吉视传媒、文投控股、ST 华通、三七互娱和新媒股份表现较优，周内分别实现涨幅+23.31%、+15.65%、+11.65%、+10.74%和+10.56%；涨跌幅后 5 名为 ST 华扬（周跌幅 18.56%）、富春股份（周跌幅 9.38%）、福石控股（周跌幅 9.34%）、荣信文化（周跌幅 8.36%）和读客文化（周跌幅 8.33%）。恒生科技成分股中传媒行业网易-S（周涨幅 3.51%）和快手-W（周涨幅 0.60%）表现较好。

表 1：周内涨跌前 5 名

涨幅前五			跌幅前五		
排名	个股	涨跌幅	排名	个股	涨跌幅
1	吉视传媒	23.31%	1	ST 华扬	-18.56%
2	文投控股	15.65%	2	富春股份	-9.38%
3	ST 华通	11.65%	3	福石控股	-9.34%
4	三七互娱	10.74%	4	荣信文化	-8.36%
5	新媒股份	10.56%	5	读客文化	-8.33%

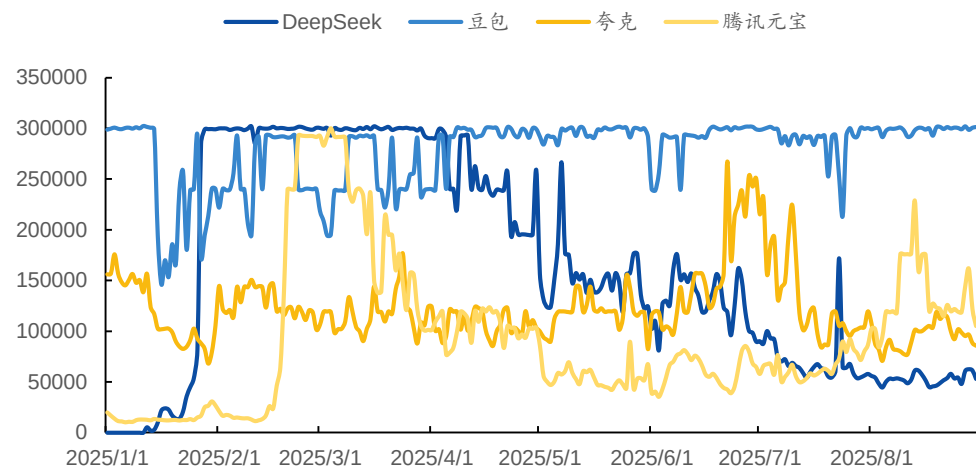
资料来源：ifind，国元证券研究所

2.行业重点数据

2.1AI 应用数据

最近一周（8.24-8.30）Deepseek/豆包/夸克/腾讯元宝七麦数据预估 ios 端下载量分别为 39.40/210.25/65.86/89.30 万次，环比分别+12.64%/+0.33%/-14.48%/+4.74%，豆包周度下载量相对领先，下载量稳定，Deepseek 更新 3.1 后下载量环比提升明显。

图 4：Deepseek/豆包/夸克/腾讯元宝七麦数据预估 IOS 端下载量



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

2.2 游戏数据

周度 IOS 畅销榜方面,《超自然行动组》排名稳定十名左右,流水表现亮眼。根据七麦数据,8月28日 IOS 游戏畅销榜中,《王者荣耀》、《和平精英》和《无尽冬日》为8月28日畅销榜前3名。本周,《鸣潮》排名提升明显,《超自然行动组》排名稳定十名上下。

表 2: 周度七麦 IOS 端游戏畅销榜

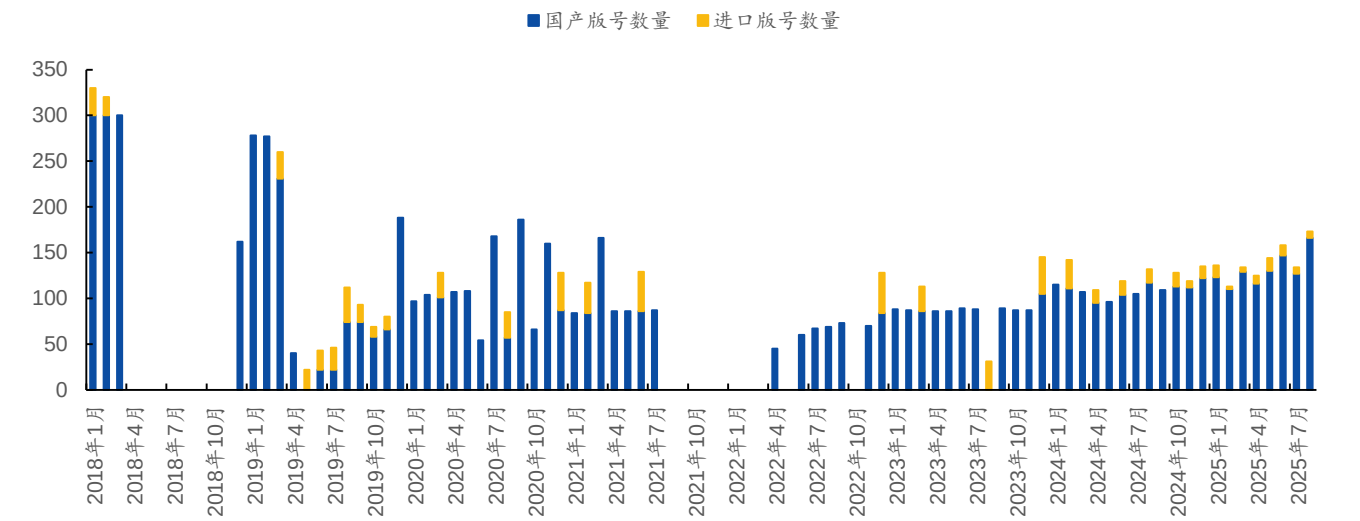
排名	2025 年 8 月 28 日	2025 年 8 月 21 日	2025 年 8 月 14 日	2025 年 8 月 7 日
1	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀
2	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英
3	无尽冬日	地下城与勇士: 起源	恋与深空	金铲铲之战
4	梦幻西游	三角洲行动	无尽冬日	第五人格
5	三角洲行动	无尽冬日	三角洲行动	地下城与勇士: 起源
6	地下城与勇士: 起源	无畏契约: 源能行动	金铲铲之战	无尽冬日
7	鸣潮	FC 足球世界-2025	地下城与勇士: 起源	三角洲行动
8	无畏契约: 源能行动	超自然行动组	英雄联盟手游	穿越火线-枪战王者
9	开心消消乐	金铲铲之战	崩坏: 星穹铁道	开心消消乐
10	英雄联盟手游	梦幻西游	梦幻西游	梦幻西游
11	第五人格	开心消消乐	向僵尸开炮-尸潮来袭	重返未来: 1999-刺客信条联动版本
12	穿越火线-枪战王者	穿越火线-枪战王者	穿越火线-枪战王者	炉石传说
13	超自然行动组	英雄联盟手游	开心消消乐	绝区零
14	蛋仔派对	向僵尸开炮-尸潮来袭	蛋仔派对	逆水寒
15	金铲铲之战	原神	捕鱼大作战-街机打鱼游戏	无期迷途
16	向僵尸开炮-尸潮来袭	火影忍者	超自然行动组	超自然行动组
17	火影忍者	蛋仔派对	第五人格	向僵尸开炮-尸潮来袭
18	捕鱼大作战-街机打鱼游戏	捕鱼大作战-街机打鱼游戏	火影忍者	英雄联盟手游
19	桃源深处有人家	第五人格	阴阳师	FC 足球世界-2025
20	恋与深空	倩女幽魂	美职篮全明星	捕鱼大作战-街机打鱼游戏
21	腾讯欢乐斗地主	恋与深空	逆水寒	蛋仔派对
22	指尖四川麻将	腾讯欢乐斗地主	燕云十六声	火影忍者
23	重返未来: 1999-刺客信条联动版本	如鸢	三国志·战略版	明日方舟
24	三国志·战略版	燕云十六声	腾讯欢乐斗地主	恋与深空
25	燕云十六声	QQ 炫舞手游-心选季	明日方舟	三国志·战略版
26	杖剑传说	指尖四川麻将	FC 足球世界-2025	部落冲突 - 周年庆典
27	FC 足球世界-2025	英雄没有闪	QQ 炫舞手游-心选季	腾讯欢乐斗地主
28	我的花园世界	我的花园世界	鸣潮	杖剑传说
29	云·鸣潮	三国志·战略版	永远的蔚蓝星球	燕云十六声
30	美职篮全明星	杖剑传说	指尖四川麻将	原神

资料来源: 七麦数据, 国元证券研究所

2025 年 8 月发放国产游戏版号 166 款, 进口游戏版号 7 款。8 月 21 日, 国家新闻出版署发放 8 月批次游戏版号, 其中包含国产游戏版号 166 款及进口游戏版号 7 款, 多款大厂储备产品获批, A 股上市公司方面, 恺英网络《熊猫大作战》、三七互娱《超

牛英雄》、雷霆游戏《出动吧！库鲁》、冰川网络《千机阵》获批国产游戏版号，港股方面，网易《天下：万象》、哔哩哔哩《嘟嘟脸恶作剧》分别获批国产、进口游戏版号。

图 5：游戏版号发放情况（款）



资料来源：国家新闻出版署，国元证券研究所

表 3：上市公司旗下获批产品

产品	厂商	类型
国产游戏版号		
熊猫大作战	恺英网络	移动
超牛英雄	三七互娱	移动
出动吧！库鲁	雷霆游戏	移动
千机阵	冰川网络	移动、客户端
天下：万象	网易	移动、客户端
进口游戏版号		
嘟嘟脸恶作剧	哔哩哔哩	移动

资料来源：国家新闻出版署，DataEye 游戏观察，国元证券研究所

后续新游上线方面， 9.1-9.5 期间将有 4 款游戏将上线。

表 4：后续上线新游

游戏名	品类	厂商	预估上线时间
1 无限子弹	Roguelike/射击	HEXADRIVE	2025.9.1
2 MUV-LUV 少女庭园	冒险/机甲	株式会社 KMS	2025.9.3
3 对决！剑之川	动作扮演/即时战斗	汉家松鼠工作室	2025.9.4
4 空洞骑士：丝之歌	动作/冒险	Team Cherry	2025.9.4

资料来源：好游快爆，国元证券研究所

重点游戏方面，叠纸旗下《无限暖暖》9.2 开启与《星露谷物语》联动，米哈游《绝区零》9.4 上线新 S 级代理人，腾讯《暗区突围》9.5 开启全新版本。

表 5：重点游戏活动更新

公司	产品	活动更新
叠纸网络	无限暖暖	9 月 2 日开启《星露谷物语》联动
米哈游	绝区零	9 月 4 日新 S 级代理人“席德”上线
腾讯	暗区突围	9 月 5 日 S14 全新版本开启

资料来源：好游快爆，国元证券研究所

2.3 电影数据

本周（8.22-8.28）院线总票房 9.77 亿元，《捕风追影》成为周度票房第一。冠军影片《捕风追影》周度票房实现 3.14 亿元；第二名《浪浪山小妖怪》，票房 2.22 亿元，占比周度票房 22.7%；第三名《南京照相馆》，周度票房 1.66 亿元，占 17.0%；第四、五名为《死神来了：血脉诅咒》（周度票房 0.98 亿元，占比 10.0%）和《坏蛋联盟 2》（周度票房 0.57 亿元，占比 5.8%）。

表 6：周度票房数据（8.22-8.28）

排名	影片名	周度票房（亿元）	周度票房占比（%）	累计票房（亿元）
1	捕风追影	3.14	32.1%	8.72
2	浪浪山小妖怪	2.22	22.7%	14.53
3	南京照相馆	1.66	17.0%	28.89
4	死神来了：血脉诅咒	0.98	10.0%	1.29
5	坏蛋联盟 2	0.57	5.8%	1.66

资料来源：猫眼专业版，国元证券研究所 注：累计票房截至 8.31 晚 19:30 左右

9.1-9.5 期间有 12 部影片待映，包含多部战争片。

表 7：后续上映影片（9.1-9.5）

影片名	类型	出品方	导演-主演	上映时间
生死狙击	战争		高成岗-程琢、马丹赫	2025.9.1
营救飞虎	剧情/战争	华夏电影、珠江电影集团、深圳电影制片厂、五洲传播出版传媒、上海三次元影业	刘浩良-韩庚、米歇尔·霍格	2025.9.3
生还	剧情/战争	长影时代传媒、岩上影业、湖北联影创艺文化传媒、福建省电影发行放映、白山市旅游建设投资开发、风吹不动影业	高群书-邵正一、周思羽	2025.9.3
校歌	历史/剧情	济南千圣演出传媒	康与江-王虎城、张卫	2025.9.3
长空之王	剧情/动作	上海亭东影业、北京大麦影业、融动影视文化传媒、中航环球文化传播、北京桂子源影视传媒、华夏电影、中国电影产业集团、上海博纳文化传媒	刘晓世-王一博、胡军	2025.9.3
蜗牛回忆录	剧情/动画		亚当·艾略特-莎拉·斯努克、柯蒂·斯密特-麦菲	2025.9.5
窗外是蓝星	纪录片	中央广播电视总台、北京神舟航天文化创意传媒、中国电影产业集团、珠江电影集团、中广影卫星	朱翌冉-翟志刚、王亚平	2025.9.5
关于约会的一切	喜剧/爱情		保罗·杰诺维塞-爱德华多·莱奥、皮拉尔·福格利亚地	2025.9.5
爱的暂停键	喜剧/爱情		莉莉娅·英格尔夫斯多蒂尔等	2025.9.5
甜蜜恰好也三十	剧情/爱情	西安猎梦者影视文化传播、海宁元真影业	屈啸宇-赵文琪、杨悦心	2025.9.5
兔儿谣	恐怖/惊悚	浙江土拨鼠淘金文化传媒	关东杰-曾晨、王泽宗	2025.9.5
血色牢笼	历史/战争		马克西姆·安德连科、佩塔尔·泽卡维卡	2025.9.5

资料来源：猫眼专业版，国元证券研究所

3.行业重点事件及公告

马斯克开源 Grok 2.5。8月24日，马斯克宣布 xAI 现在正式开源 Grok 2.5，Grok 3 将在半年后开源。Grok 2.5 可在 HuggingFace 下载，包含 42 个文件，大小约 500GB，需 8 个超 40GB 显存的 GPU 运行。模型曾在 LMSYS 排行榜上超越 Claude 和 GPT-4，在多领域表现优异。开源协议较严格，仅限非商业用途。（源自：量子位）

中文在线推出国际微短剧平台 FlareFlow。8月25日，中文在线在其官方公众号官宣介绍了旗下微短剧平台 FlareFlow，该应用于 2025 年 4 月上线，仅用两个月便登上美国 Google Play 娱乐应用免费榜 TOP5，并在近日登上美国 iOS 娱乐应用免费榜 TOP4。FlareFlow 展现出强劲的增长势头与初步成型的全球布局。上线仅 3 个月，用户月充值收入增速超过 500%，累计下载量近千万次，目前已覆盖全球 177 个国家和地区，重点深耕美国、德国、日本、英国、巴西、加拿大和澳大利亚等高潜力市场。平台支持英语、西班牙语、葡萄牙语、韩语、印尼语、德语等 11 个语种，并持续拓展多语种市场。内容质量高、题材直击用户情绪，FlareFlow 的用户黏性表现突出，应用留存率高于行业平均值，用户日均观看时长达 31.5 分钟。（源自：中文在线公众号）

跃然创新完成 2 亿元 A 轮系列融资。8月25日，跃然创新正式官宣完成 2 亿元 A 轮系列融资。本轮融资由中金资本旗下基金、红杉中国、华山资本、愉悦资本领投，招银国际等共同参投，Brizan Ventures 等老股东持续加注。质变资本担任独家财务顾问。募集资金将用于公司系列新品的研发、人才梯队建设以及市场渠道拓展。（源自：跃然创新公众号）

字节跳动推出新一代 AI 视频生成模型 Waver 1.0。字节跳动推出了新一代 AI 视频生成模型 Waver 1.0，基于修正流 Transformer 架构，支持文本到视频、图像到视频和文本到图像的生成，无需切换模型。支持最高 1080p 分辨率和 2-10 秒的灵活视频长度，擅长捕捉复杂运动，生成的视频在运动幅度和时间一致性上表现出色。（源自：AI 星球视界）

国务院关于深入实施“人工智能+”行动的意见。8月26日，国务院日前印发《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，推动人工智能与经济社会各行业各领域广泛深度融合。《意见》提出加快实施“人工智能+”科学技术/产业发展/消费提质/民生福祉/治理能力/全球合作等 6 大重点行动，实现 2027 年新一代智能终端、智能体应用普及率超 70%、2030 年新一代智能终端、智能体应用普及率超 90%、2035 年全面步入智能经济和智能社会发展新阶段。（源自：中国政府网）

完美世界发布 2025 年中报。8月26日，公司发布 2025 年中报，上半年公司实现营业收入 36.91 亿元，同比+33.74%，实现归母净利润 5.03 亿元，扣非归母净利润 3.18 亿元，同比扭亏为盈，游戏业务实现收入 29.06 亿元，同比+9.67%，主要由于《诛仙世界》24 年底上线带来的 PC 端游戏收入增加以及电竞业务流水增长；影视业务实现收入 7.67 亿元，同比+756.35%。（源自：公司公告）

三七互娱发布 2025 年中报。8月26日，公司发布 2025 年中报，上半年公司实现营业收入 84.86 亿元，同比-8.08%，实现归母净利润 14.00 亿元，同比+10.72%。25Q2

公司实现营业收入 42.43 亿元，归母净利润 8.51 亿元，同比+31.24%，Q2 利润端超预期。上半年《时光大爆炸》《英雄没有闪》《斗罗大陆：猎魂世界》上线表现优秀。（源自：公司公告）

南方传媒发布 2025 年中报。8 月 26 日，公司发布 2025 年中报，上半年实现营业收入 39.72 亿元，同比-1.30%，实现归母净利润 4.51 亿元，同比+50.74%。（源自：公司公告）

神州泰岳发布 2025 年中报。8 月 26 日，公司发布 2025 年中报，上半年实现营业收入 26.85 亿元，同比-12.05%，实现归母净利润 5.09 亿元，同比-19.26%。游戏业务收入同比下降 16.41%，公司的两款主要产品《Age of Origins》《War and Order》继续保持较高的玩家吸引力，但随着运营周期由高速增长阶段进入稳定阶段，实现的收入较上年同期有所下降；公司的新游戏《Stellar Sanctuary》《Next Agers》陆续上线，正处于初步成长阶段。（源自：公司公告）

姚记科技发布 2025 年中报。8 月 26 日，公司发布 2025 年中报，上半年实现营业收入 14.38 亿元，同比-24.64%，实现归母净利润 2.56 亿元，同比-9.98%。（源自：公司公告）

巨人网络发布 2025 年中报。8 月 27 日，公司发布 2025 年中报，上半年公司实现营业收入 16.62 亿元，同比+16.47%，实现归母净利润 7.77 亿元，同比+8.27%，扣非后归母净利润 8.07 亿元，同比-8.79%。公司休闲赛道《超自然行动组》表现优秀，超市场预期，征途 IP 赛道在小程序端实现突破。（源自：公司公告）

视觉中国发布 2025 年中报。8 月 27 日，公司发布 2025 年中报，上半年实现营业收入 3.99 亿元，同比+0.05%，实现归母净利润 0.44 亿元，同比-13.91%。（源自：公司公告）

阿里巴巴发布首个数据分析 Agent。8 月 28 日，阿里巴巴旗下瓴羊发布首个数据分析 Agent，Quick BI 里的“智能小 Q”升级为由问数、解读和报告三大核心 Agent 组成的“超级数据分析师”。Agent 可快速获取、解读数据并输出洞察报告，将数据获取时间从一天缩短至 10 秒，报告生成时间从数天缩短至 20 分钟。（源自：瓴羊 DaaS）

腾讯混元宣布开源端到端视频音效生成模型 HunyuanVideo-Foley。8 月 28 日，腾讯混元宣布开源端到端视频音效生成模型 HunyuanVideo-Foley。只需输入视频和文字，能为视频匹配电影级音效，解决了 AI 生成视频只能“看”不能“听”的问题。HunyuanVideo-Foley 具有三大核心亮点：强大的泛化能力，可适配多种视频类型；多模态语义均衡响应，结合视频画面和文字描述生成复合音效；专业级音频保真度，提升音效质量。（源自：腾讯混元公众号）

OpenAI 发布语音 AI Agent 专用模型 GPT-realtime。OpenAI 发布语音模型 GPT-realtime。模型是专用于语音 AI Agent 的多模态模型，可生成自然流畅语音，完美模仿人类语调、情感和语速，支持图像理解并与语音或文本对话结合。新增 Marin 与 Cedar 两种语音，升级原有 8 种语音，具备智力、推理和理解能力，能捕捉非语言信号、切换语言和调整语气。（源自：智东西）

恺英网络发布 2025 年中报。8 月 28 日，公司发布 2025 年中报，上半年实现营业收入

入 25.78 亿元，同比+0.89%，实现归母净利润 9.50 亿元，同比+17.41%。游戏业务经典赛道优势延续，新品《龙之谷世界》《数码宝贝：源码》上线后表现良好，储备 IP 及产品丰富。上半年海外营收 2.02 亿元，同比增长 59.57%。（源自：公司公告，公司公众号）

心动公司发布 2025 年中报。8 月 28 日，公司发布 2025 年中报，上半年实现营业收入 30.82 亿元，同比+38.8%，实现归母净利润 7.55 亿元，同比+268.0%。游戏业务《仙境传说 M：初心服》、《心动小镇》、《火炬之光：无限》表现良好，TapTap 平台生态持续优化，平台收入上半年实现增长 37.6%。（源自：公司公告）

上海电影发布 2025 年中报。8 月 28 日，公司发布 2025 年中报，上半年实现营业收入 3.62 亿元，同比-4.96%，实现归母净利润 0.54 亿元，同比-22.18%。（源自：公司公告）

ST 华通发布 2025 年中报。8 月 28 日，公司发布 2025 年中报，上半年实现营业收入 172.07 亿元，同比+85.50%，归母净利润 26.56 亿元，同比+129.33%。世纪华通游戏出海业务的主力军 Century Games 在 2025 年上半年持续发力，深耕自研能力，持续探索创新的“SLG+X”模式，旗下《Kingshots》《Whiteout Survival》上半年表现优秀。盛趣游戏 2025 年上半年保持稳定业绩增收，核心 IP 深度运营取得了多项重要成果。（源自：公司公告，公司公众号）

阿里巴巴发布季度业绩，云业务收入增长 26%，AI 产品收入增长强劲。8 月 29 日，阿里巴巴公布截至自然年 2025 年 6 月 30 日的季度业绩，公司 Q2 实现营收 2476.5 亿元人民币，同比增长 2%，若不考虑高鑫零售和银泰的已处置业务的收入，同口径收入同比增长将为 10%；净利润大幅增长 76%至 424 亿元，Non-GAAP 净利润同比下降 18%至 335 亿元。其中云智能集团收入为人民币 333.98 亿元（46.62 亿美元），同比增长 26%，整体收入（不计来自阿里巴巴并表业务的收入）同比增长也加速至 26%。这一增长势头主要由公共云业务收入增长所带动，其中包括 AI 相关产品采用量的提升。AI 相关产品收入连续八个季度实现三位数的同比增长。在 AI 需求高速增长的同时，计算、存储以及其他公共云服务的需求持续增长以支持 AI 应用。Capex 方面，资本支出（Capex）从去年同期的约 119 亿元猛增至本季度的约 387 亿元。（公司公告）

4.投资建议

我们看好 AI 应用、文化出海等主题方向，重点关注游戏、IP、短剧、出版等子板块，标的方面，关注巨人网络、恺英网络、姚记科技、神州泰岳、吉比特、浙数文化、完美世界、快手、美图公司、心动公司、上海电影、芒果超媒、南方传媒、皖新传媒。

5.风险提示

消费市场疲软的风险，头部产品流水和商业化能力大幅下滑的风险，AI 进展不及预期的风险等。

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测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投资建议或要约邀请。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。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100027