



2025 年二季度媒体行业研究：传统媒体继续加快数字化转型，新媒体从高速增长转向高质量发展

文/刘博雅、葛若寒、韩悦

摘要

2025 年上半年，传统媒体中图书销售市场整体呈高开低走态势，二季度各月码洋同比为负增长，新媒体用户规模持续扩大，游戏行业市场规模保持增长。随着数字化技术的普及和用户习惯的改变，媒体行业的需求结构正经历深刻变革，市场格局呈现“流量向巨头集中、传统媒体转型求生”的竞争态势。随着一系列推动媒体行业健康发展的政策陆续出台，传统媒体正加快数字化转型，新媒体从高速增长转向高质量发展，随着国务院将游戏出海纳入服务业开放试点战略，中国游戏产业全球化进程将提速。展望 2025 年三季度，媒体行业处于信用紧缩末期向出清修复期过渡的阶段。

一、行业供给能力分析

1.1 行业规模分析

传统媒体方面，2024 年图书销售呈下降趋势，2025 年上半年整体呈高开低走态势。根据北京开卷信息技术有限公司（以下简称“开卷信息”）发布的数据显示，2024 年整体图书零售市场呈现负增长，同比下降 1.52%；2025 年 1~6 月，图书零售市场整体呈高开低走态势，零售市场码洋同比小幅增长 0.73%，实洋同比下降 0.31%，一季度整体码洋同比有所增长，二季度各月码洋同比均为负增长，5 月和 6 月码洋同比降幅均超过 10%。

新媒体方面，用户规模持续扩大。得益于中国互联网快速发展，新媒体用户规模持续扩大，展现出强劲的增长韧性。根据中国互联网络信息中心于 2025 年 7 月发布的第 56 次《中国互联网络发展状况统计报告》，截至 2025 年 6 月，我国网民规模增长至 11.23 亿人，互联网普及率达 79.7%。

游戏方面，2025 年以来，市场规模保持增长态势。根据伽马数据发布的《2025 年 1~3 月中国游戏产业月度报告》和《2025 年 5 月中国游戏产业月度报告（完整版）》，2025 年 1~3 月，中国游戏市场规模为 857.04 亿元，同比增长 17.99%，环比下降 1.21%；2025 年 5 月，中国游戏市场规模为 280.51 亿元，同比增长 9.86%，环比增长 2.56%。

1.2 行业供给结构分析

传统媒体方面，依托品牌公信力和专业内容把控维持供给壁垒。传统媒体行业供给主体主要包括内容生产方、传播渠道方和辅助服务方三类。内容生产方以报社、电视台、出版社等专业机构为核心，同时，独立记者、专栏作家等个体创作者也是重要补充。传播渠道方包括有线

电视网络、报刊发行体系及线下书店等。辅助服务方涵盖广告代理、印刷厂、内容审核团队及版权管理机构。随着数字化冲击，传统供给结构正被互联网平台重塑，但主流媒体仍依托品牌公信力和专业内容把控维持供给壁垒，形成“机构化生产+垄断性渠道”的固有模式。

新媒体方面，头部平台聚集效应显著。我国新媒体企业的分布主要集中在一线城市，如北京（字节跳动、百度、新浪）、上海（哔哩哔哩、小红书）、深圳（腾讯）、杭州（阿里巴巴）等，形成以头部平台为主导的核心产业带，同时成都、重庆、长沙、广州等地依托本地化内容或传统媒体转型成为次级中心。头部平台聚集效应显著，短视频、直播领域由抖音和快手双寡头垄断，社交媒体和资讯聚合赛道则由微博、小红书、B 站、今日头条等平台分庭抗礼，垂直领域如知识付费、电商新媒体及企业服务市场则呈现多元化竞争态势。

游戏方面，供给主体可分为技术支撑方、内容生产方和渠道分发方三类。技术支撑方包括游戏引擎、云计算服务和 AI 工具提供商，它们为游戏开发提供底层支持；内容生产方以游戏开发商为核心，涵盖头部大厂（腾讯、网易等）和中小独立工作室，其中 3A 厂商依赖高成本工业化生产，而独立团队侧重创意驱动；发行商则负责市场推广和本地化运营。渠道分发方包括应用商店（App Store、Google Play）、主机平台（索尼、微软）及新兴的第三方平台（TapTap、Steam），其分成政策和流量分配直接影响供给收益。

二、 行业需求匹配能力分析

2.1 行业需求端分析

传统媒体方面，实体店、平台电商以及垂直及其他电商依然呈现负增长。根据开卷信息发布，2024 年，实体店渠道销售承压，同比下降了 6.26%，仍处于负增长，但降幅较去年同期收窄；网店渠道来看，平台电商同比下降 11.96%，降幅扩大，垂直及其他电商同比下降 7.46%；内容电商（原短视频电商）销售持续正增长，同比增加 30.16%，增速有所放缓。2025 年 1~6 月，各细分渠道中仍仅内容电商渠道正向增长，码洋同比增长率 47.62%，但增速较以往有明显放缓，平台电商、垂直及其他电商以及实体店渠道码洋同比增长率均表现为负增长。

新媒体行业主要集中在网络视频、短视频、搜索引擎、网络直播、网络文学等细分领域。2024 年，整体用户规模同比有所提升，视频类用户使用率同比略有下滑，其他类用户使用率同比均有所增长；同时，根据中国互联网络信息中心联合中国网络视听协会于 2025 年 3 月发布的《中国网络视听发展研究报告（2025）》，截至目前，我国短视频创作者账号数量已达 16.2 亿，日均内容产出突破 1.3 亿条；从变现的角度来看，短视频、直播成为刺激消费的“催化剂”，45.9%的用户因观看短视频、直播而购买商品，其中，57.8%的购买行为属于非计划性消费，生活用品、食品饮料、服饰箱包等日耗品的购买比例排在前三位。

表 1 新媒体主要细分领域用户规模及使用率情况（单元：万人、%）

领域	用户规模			用户使用率		
	2024 年	2023 年	同比	2024 年	2023 年	同比
网络视频 ¹	107,018	106,671	0.33	96.6	97.7	-1.1
短视频	103,953	105,330	-1.31	93.8	96.4	-2.6
搜索引擎	87,782	82,670	6.18	79.2	75.7	3.5
网络直播	83,303	81,566	2.13	75.2	74.7	0.5
网络文学	57,491	52,017	10.52	51.9	47.6	4.3
合计	439,547	428,254	2.64	-	-	-

资料来源：CNNIC、大公国际整理

游戏行业多个细分领域共同带动产业增长。根据伽马数据显示，2024 年用户规模达 6.74 亿人，同比增长 0.94%，达到历史新高点。细分领域来看，IP 游戏、单机/主机游戏、策略类（含 SLG）女性向等多端共同带动产业增长，重度游戏休闲化成为新发展机遇，《黑神话：悟空》带动单机/主机游戏市场大幅增长，女性向游戏市场规模同比增长 124.1%，小程序游戏发展迅速，市场规模增长 99.18%。

2.2 行业需求结构变化分析

随着数字化技术的普及和用户习惯的改变，媒体行业的需求结构正经历深刻变革。在传统媒体时代，需求主要集中于单向信息接收，用户依赖报纸、电视、广播等渠道获取标准化内容，需求呈现大众化、统一化特征，广告主则看重媒体的覆盖面和权威性。而在新媒体时代，需求向个性化、互动化、碎片化转变，用户偏好算法推荐的定制内容，追求实时互动，并习惯短视频、播客等轻量化形式。

三、行业的产业链地位分析

3.1 行业议价能力分析

媒体行业产业链由上游内容生产方、中游内容运营方和下游用户变现方构成，其中中游平台因掌控流量和数据，议价能力最强。

媒体行业产业链主要由上游内容生产方、中游内容运营方和下游用户变现方构成，其中上游主要包括新闻机构、影视制作公司、自媒体创作者、IP 版权方等，负责原创内容的生产；中游包括电视台、流媒体平台、社交媒体、聚合类平台等，掌握流量入口和用户数据；下游包括终端用户、广告主、衍生服务商（如 IP 授权、线下活动）等。

从产业链的角度看，中游平台因掌控流量和数据，议价能力最强；上游头部内容方有一定议价权，但中小创作者较被动；下游广告主和用户议价能力分化，依赖市场供需关系。未来，随着 AI 的普及，上游议价能力可能进一步削弱，平台集中度或持续提升。

¹ 网络视频用户规模包含微短剧用户。

从细分领域的角度看，传统媒体由于渠道垄断性减弱，议价能力持续下滑，而新媒体平台凭借用户流量垄断和数据技术壁垒获得强势地位，字节跳动等头部平台通过算法分发掌握内容定价权。但总体来看，NBA 赛事、Netflix 原创剧等顶级内容 IP 仍保有较强议价能力。

3.2 行业内部竞争格局分析

中国媒体行业市场格局呈现“流量向巨头集中、传统媒体转型求生”的竞争态势。互联网平台凭借技术优势占据主导地位，传统媒体加速数字化转型，新兴势力在细分领域持续崛起，整个行业正在经历结构性调整。

根据 QuestMobile 数据显示，字节跳动（抖音+今日头条）和腾讯（微信+腾讯视频）两大巨头合计约占据中国用户日均使用时长的 68%，形成明显的双寡头垄断格局。短视频和信息流广告已成为行业增长引擎，艾瑞咨询 2023 年报告指出，抖音、快手、微信视频号三大平台已占据移动广告市场超 70% 的份额，行业集中度持续提升。长视频领域则为爱奇艺、腾讯视频和优酷视频三足鼎立态势。

传统媒体正在经历艰难转型期，面对严峻形势，头部传统媒体积极寻求转型突破。新华社客户端月活跃用户突破 1 亿大关，人民日报新媒体矩阵总粉丝量超过 3 亿，中央广播电视总台“央视频”下载量突破 4 亿次，上述数据表明优质内容机构正在向新媒体领域转型。

四、行业创新能力分析

4.1 宏观政策导向分析

传统媒体方面，2025 年 6 月，工业和信息化部、文化和旅游部、国家广播电视总局、国家知识产权局、中央广播电视总台发布关于推荐 2025 年度视听系统典型案例的通知。重点支持数字舞台、智能音视频等四大领域的创新应用，通过培育具有自主知识产权和核心技术的示范项目，推动传统媒体行业数字化转型与智能化升级。

新媒体方面，2025 年 6 月，国家税务总局会同市场监管总局发布《互联网平台企业涉税信息报送规定》，标志着新媒体行业监管进入规范化新阶段。新规要求网络直播、电商等 8 类平台企业按季度报送经营者身份及收入信息，重点监管主播等高收入群体。采用大数据监管手段，通过电子税务局等数字化方式提升征管效率，堵住偷逃税漏洞。同月，全国人大通过新修订的《中华人民共和国反不正当竞争法》，新法细化“混淆行为”定义，规范算法滥用，明确平台责任，同时设立“轻微不罚”机制，为小微经营者营造包容发展环境。规定禁止大企业滥用优势地位，保障中小新媒体从业者权益，增强其市场议价能力。通过完善数据确权、优化平台规则，国家在规范市场秩序的同时，为数字经济创新提供稳定政策保障，推动新媒体行业良性发展。

游戏方面，2025 年以来，游戏纳入国家级消费提振计划，利好行业发展，同时加强行业规范化和制度保障，产业生态持续优化，进一步深化出海战略。2025 年 3 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》，提到支持开发原创知识产权（IP）品牌，促进动漫、游戏、电竞及其周边衍生品等消费。同年 4 月，国家新闻出版署印发《网络出版科技创

新引领计划》，提出支持网络游戏与图形处理器等基础产品的联合研发适配；健全相关法律法规，保障网络出版企业依法平等享受各项支持政策，加强涉人工智能、游戏引擎、虚拟现实、芯片等网络出版领域知识产权保护，维护创新主体合法权益，激发创新活力。同月，国务院新闻办公室举行发布会，介绍《加快推进服务业扩大开放综合试点工作方案》有关情况，在推动重点行业领域开放板块中提到发展游戏出海业务，布局从 IP 打造到游戏制作、发行、海外运营的产业链条。

4.2 行业研发投入分析

研发投入方面，根据 Wind 数据统计，2024 年 Wind 媒体行业全体上市公司研发费用平均值为 1.39 亿元，研发费用占营业收入比重平均值为 4.91%；上市公司中，完美世界控股集团有限公司的研发费用为最大值 19.27 亿元，占其营业收入比重 34.60%。从 TMT 行业整体情况来看，根据 Wind 数据统计，2024 年 TMT 行业（媒体、通信、半导体）全体上市公司研发费用平均值为 3.62 亿元，研发费用占营业收入比重平均值为 12.59%，TMT 行业中相较通信和半导体行业，目前媒体行业研发投入规模相对偏低，尚未达到 TMT 行业整体的平均水平，未来随着 AI 技术逐步赋能媒体的生产与传播，媒体行业研发投入或将有所提升。

五、行业信用评级情况分析

媒体行业发债主体集中在传统媒体细分行业，级别以 AAA 为主，债券类别以超短期融资债券及中期票据为主；2025 年二季度，AAA 级别主体发行规模同比有所增加。媒体行业发债主体集中在传统媒体细分行业，2022~2023 年，媒体行业信用债发行情况整体变化不大，具体到各发债主体级别来看，2023 年 AA+主体发债规模有所上升，AAA 主体发债规模小幅下降，无 AA 级别主体发行债券，但存在 3 只无级别发行的债券，均为 ABS。

表 2 2022 年~2025 年二季度媒体行业信用债发行主体情况（单位：只、亿元）

按发债主体级别统计								
发债主体级别	2025 年第二季度		2024 年		2023 年		2022 年	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
AA	1	5.00	6	24.50	-	-	4	17.00
AA+	8	59.80	16	73.00	14	73.20	18	62.20
AAA	15	94.50	57	337.20	50	269.00	46	277.30
无	-	-	-	-	3	5.30	-	-
总计	24	159.30	79	434.70	67	347.50	68	356.50
按债券类别级别统计								
债券类别	2025 年第二季度		2024 年		2023 年		2022 年	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
超短期融资债券	11	68.00	58	305.20	49	243.70	48	234.60
定向工具	-	-	4	20.00	-	-	3	12.00
私募债	-	-	2	9.00	2	15.00	-	-
一般短期融资券	-	-	2	10.00	1	5.00	3	22.00

一般公司债	2	14.50	1	5.00	4	23.50	4	25.50
一般中期票据	10	62.80	12	85.50	8	55.00	10	62.40
证监会主管 ABS	-	-	-	-	3	5.30	-	-
可交换债	1	14.00	-	-	-	-	-	-
总计	24	159.30	79	434.70	67	347.50	68	356.50

数据来源：Wind，大公国际整理

2024 年，媒体行业信用债发行规模同比增长，主要体现在 AAA 级别主体发债规模增长；2025 年二季度，媒体行业新发债中，AAA 级别主体发行规模同比有所增加。整体来看，媒体行业发债主体级别以 AAA 为主；从发行债券的类别来看，媒体行业发债主要类别为超短期融资债券，其次为中期票据，定向工具及公司债发行均较少。

截至 2025 年 6 月末，媒体行业存续债期限较短，3 年及以上到期的规模较小，短期内存在一定集中偿付压力。从存续债来看，截至 2025 年 6 月末，媒体行业 2~3 年到期的债券规模最大，其次为 6 个月内，1 年以内到期的债券规模较大，3 年及以上到期的规模较小，与媒体行业债券发行以短期融资券为主的特征相匹配，但也导致媒体行业短期内存在一定集中偿付压力。

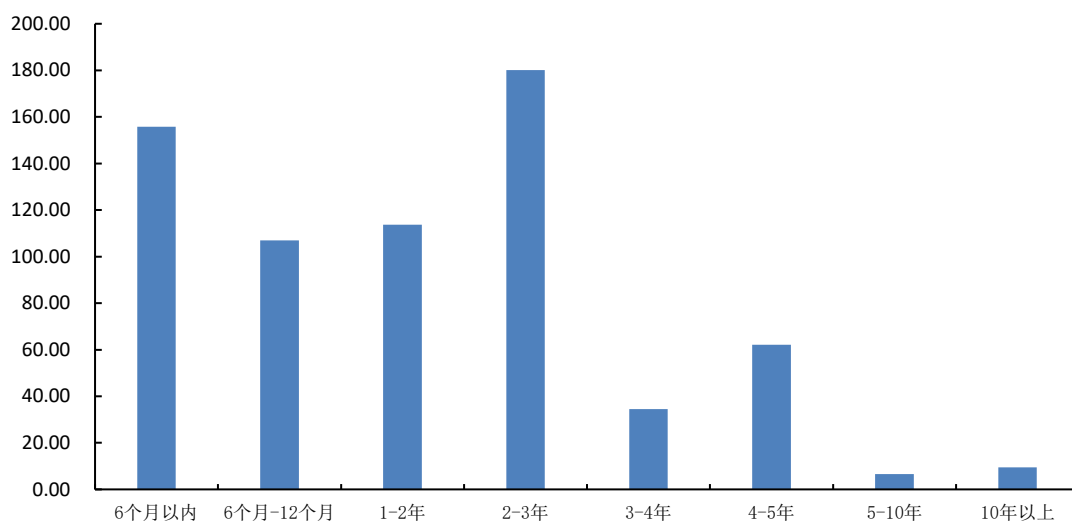


图 1 截至 2025 年 6 月末媒体行业存续债到期情况 (单位: 亿元)

数据来源：Wind，大公国际整理

违约债券方面，截至 2025 年 6 月末，媒体行业存续债中违约债券 12 只，违约类型均为未按时兑付本息，共涉及 6 个主体，2025 年以来媒体行业无新增违约主体或违约债券，但存续违约债券兑付情况需保持关注。



六、周期发展展望

6.1 总体展望

媒体行业整体平稳运行，AI 技术深度赋能媒体生产与传播。上市公司市值方面，根据 Wind 显示，截至 2025 年 7 月 22 日，Wind 媒体行业全体上市公司总市值共计 15,544.91 亿元，其中流通股市值合计 14,211.99 亿元，较同年 5 月数据均有所提升²，行业整体平稳运行。同时，随着人工智能的快速发展，AI 技术将进一步渗透媒体全链条，从内容生成到分发优化。主流媒体如上海报业集团已推出“新闻魔笔”“派生万物”等 AI 垂域模型，下半年或将加速 AI 数字人应用和智能审核工具的普及；中央广播电视总台也在推进 AI 媒体大模型，优化内容策划、采集、编辑等环节。生成式 AI 或将成为新闻写作、视频剪辑的标配，提升效率的同时也带来虚假信息治理的挑战。

展望 2025 年三季度，媒体行业处于信用紧缩末期向出清修复期过渡的阶段。2022 年以来，由于广告市场萎缩、融资困难、部分企业暴雷等，行业进入深度紧缩期，2024 年以来，随着政策支持数字化转型和内容出海，头部平台加速整合，短剧、跨境直播等新业态开始贡献现金流，行业呈现局部修复迹象。但整体复苏仍受制于广告需求疲软和部分企业高负债问题，未来 1~2 年将是分化期，现金流健康、布局 AI 等新技术的企业有望率先回暖，而高杠杆、模式落后的公司将继续出清。

6.2 细分领域发展趋势

传统媒体加快数字化转型与个性化升级。越来越多的实体书店开始推动个性化服务转型升级，一方面，注重营造文化空间的概念，打造多业态书店，整合线上线下多方面资源，通过举办读书会、读者见面会等文化活动，多渠道拓客引流；另一方面，充分利用线上新媒体等渠道进行品牌宣传，塑造品牌形象，扩大影响力。随着数字化的不断发展，线上线下多渠道融合发展将成为未来图书零售的新趋势。

新媒体从高速增长转向高质量发展。技术层面，生成式 AI 等创新应用推动内容生产提质增效；内容层面，垂直领域专业化、精品化趋势显著，知识付费与 IP 衍生成为新增长点；监管层面，各项监管政策的出台督促平台优化治理体系。行业竞争转向用户体验、社会责任与技术创新的多维平衡，标志着行业进入精细化运营新阶段。

游戏出海业务或将提速。随着国务院将游戏出海纳入服务业开放试点战略，中国游戏产业全球化进程将加速发展。政策驱动下，头部厂商将加速构建“IP 研发-全球发行-本地化运营”的全产业链能力，重点突破欧美、日韩成熟市场与东南亚新兴市场。技术层面，AIGC 工具的应用将显著降低翻译、美术等本地化成本；内容层面，融合中华文化的创新玩法或成差异化竞争优势。

² 截至 2025 年 5 月 14 日，Wind 媒体行业全体上市公司总市值共计 14,391.62 亿元，其中流通股市值合计 13,130.67 亿元。



报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告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、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。