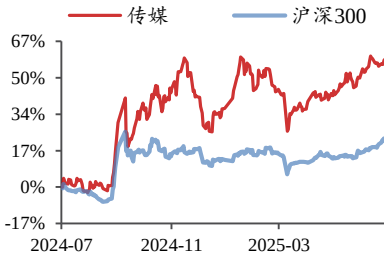


传媒

2025 年 07 月 27 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《继续布局AI应用及高景气的文娱IP消费—行业点评报告》-2025.7.22
- 《沿景气趋势，坚定布局游戏、线下文体娱、AI应用—行业周报》-2025.7.13
- 《继续布局游戏、AI虚拟社交及线下文娱IP消费—行业周报》-2025.7.6

从WAIC、浪浪山到CJ2025，继续布局AI、IP方向

——行业周报

方光照（分析师）

fangguangzhao@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

● WAIC 开展，AI 模型、工具、Agent 不断推新，继续布局 AI 应用

世界人工智能大会（WAIC2025）于7月26日在上海开幕。会议前夕，阶跃星辰发布其首个全尺寸、原生多模态推理模型 Step3，兼顾模型效果与推理成本，性能达到开源 SOTA；会议期间，快手可灵 AI 发布了灵动画布和多图参考的重磅升级，灵动画布集成了无限可视化空间、智能创作辅助和多人实时协作，可提供一站式创作体验；值得买与商汤科技进行战略签约，将共同推动 AI 技术在消费领域的应用落地与场景创新，携手打造面向消费者的 AI 购物管家“张大妈”，并有意在数字人技术赋能营销场景展开共同探索等。我们认为，WAIC 大会进一步展示多模态大模型、Agent 能力升级迭代的成果，将继续助力 AI 应用商业化加速，我们建议继续布局 AI 陪伴/AI 创作/AI 电商/AI 营销/AI 教育等 AI 应用方向，重点推荐快手-W、值得买、盛天网络、引力传媒，受益标的包括美图公司、易点天下、果麦文化、汤姆猫、蓝色光标、世纪天鸿、粉笔、世纪天鸿等。

● 从《罗小黑战记2》到《浪浪山小妖怪》，继续关注国漫 IP 电影及衍生品

7月18日上映的国漫 IP 动画电影《罗小黑战记2》取得2025年国产院线电影豆瓣最高评分8.6，且授权联名周边销量攀升，玩乐主义、名创优品推出的《罗小黑战记2》联名系列首发均迅速售罄。将于8月2日上映的由上海电影旗下《中国奇谭-小妖怪的夏天》IP改编的电影《浪浪山小妖怪》，基于幽默诙谐的风格，及平凡人物需有大梦想和敢闯勇气的现实意义，票房值得期待，且联动卡游、谷谷逛谷、捷成电影、星际传奇、全家等推出卡牌、毛绒、徽章等 IP 授权及联名活动，IP 衍生品或持续带来增量收入。我们建议继续关注暑期国漫 IP 电影及衍生品销售对相关公司的拉动，重点推荐上海电影，受益标的包括中文在线等。

● ChinaJoy 开展在即，关注新游及 IP 周边，继续布局游戏等 IP 新消费方向

年度数码互娱盛会 ChinaJoy2025 将于8月1日开展，其中 BTOC 展区包含“游戏风云、骁龙、发烧硬件、模玩天地、潮流生活、创作者专区、摄影区”等主题展馆。7月22日，国家新闻出版署发布7月127款国产和7款进口游戏版号获批信息，包括巨人网络《名将杀》、吉比特《大荒有妖兽》、恺英网络《荒野守则》、世纪华通《奔奔王国》等，充足的版号储备为新游供给继续释放打下基础，本次 ChinaJoy 或有大量新游宣布首测、公测或首发实测 PV，已上线游戏借助 ChinaJoy 线下流量和网络影响力，或开展更多推广运营活动，游戏行业有望延续景气上行周期，板块近期调整带来布局良机，或继续迎“业绩+估值”双击机会。另外，考虑到参展领域的扩大、新游丰富度及 BiliWorld2025 体现的二次元漫展高热度，ChinaJoy2025 观展人次或超越2024年（36.7万），再创历史新高，驱动办展方收入及参展方潮玩、卡牌、游戏电竞周边销量增长。我们建议继续布局高景气文娱 IP 新消费，（1）游戏：重点推荐心动公司、恺英网络、巨人网络、吉比特、完美世界、腾讯控股、神州泰岳，受益标的包括友谊时光、IGG、百奥家庭互动；（2）展会：重点推荐顺网科技、哔哩哔哩；（3）潮玩/卡牌：重点推荐奥飞娱乐、姚记科技、布鲁可，受益标的包括泡泡玛特、量子之歌、汉仪股份。

● 风险提示：AI 应用商业化进展、游戏流水、电影票房、IP 潮玩销量低于预期。

目录

1、行业数据综述：《三角洲行动》获内地 iOS 免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 畅销榜第一；电影《长安的荔枝》获得周票房冠军	3
2、行业新闻综述：AIGC 技术持续突破，营销、音乐等多领域受益；游戏、IP 消费景气延续	9
2.1、AIGC：GPT-5 预计 8 月初上线，AI 营销、数字人等应用进展不断	9
2.2、游戏：7 月版号发放维持高位，二次元游戏表现亮眼	11
2.3、影视/IP：“周同学”IP 瞩目，《罗小黑战记 2》热映带动 IP 授权周边销量	11
3、公告总结：美图公司、中旭未来、赤子城科技预期业绩高增，分众传媒拟收购新潮传媒	12
4、板块行情综述：A 股传媒板块 2025 年第 30 周表现居于市场中游，广电板块表现较好	13
5、风险提示	16

图表目录

图 1：iOS 游戏免费榜排名——《三角洲行动》为内地 iOS 免费榜第一（2025.7.20-2025.7.26）（截至时间：2025.7.26 22:00）	3
图 2：iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》为内地 iOS 畅销榜第一（2025.7.20-2025.7.26）（截至时间：2025.7.26 22:00）	4
图 3：广电板块周涨幅最大，营销板块表现较弱（7 月 21 日-7 月 25 日）	14
图 4：相对传媒指数/沪深 300，广电板块均获得最高超额收益（7 月 21 日-7 月 25 日）	14
表 1：重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》本周最高排名维持第 1 名（2025.7.20-2025.7.26）（截至时间：2025.7.26 22:00）	4
表 2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《无畏契约：源能行动》为本周预约热度榜第一（2025.7.20-2025.7.26）（截至时间：2025.7.26 22:00）	6
表 3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《无畏契约：源能行动》为本周预约热度榜第一（2025.7.20-2025.7.26）（截至时间：2025.7.26 22:00）	6
表 4：新游戏公测时间表（2025.7.20-2025.7.26）（截至时间：2025.7.26 22:00）	7
表 5：院线电影数据——《长安的荔枝》为周票房第一（2025.7.20-2025.7.26）（截至时间：2025.7.26 22:00）	7
表 6：新影片上映时间表——《731》关注度高（截至时间：2025.7.26 22:00）	7
表 7：网播剧数据——《朝雪录》维持第一（2025.7.20-2025.7.26）（截至时间：2025.7.26 22:00）	8
表 8：网播综艺数据——《脱口秀和 Ta 的朋友们第二季》领先（2025.7.20-2025.7.26）（截至时间：2025.7.26 22:00）	8
表 9：抖音卡牌爆款榜中《喝酒之奕金铲铲卡牌》本周销量领先（2025.7.20-2025.7.26）（截至时间：2025.7.26 22:00）	9
表 10：部分上市公司业绩预报梳理——美图公司、中旭未来预期业绩高增	13
表 11：A 股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）——幸福蓝海涨幅第一，世纪天鸿周跌幅最大（7 月 21 日-7 月 25 日）（以 2025 年 7 月 25 日收盘价为准）	13
表 12：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——微美全息周涨幅最大，新氧周跌幅最大（7 月 21 日-7 月 25 日）（以 2025 年 7 月 25 日收盘价为准）	14
表 13：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——东方甄选周涨幅最大，云音乐周跌幅最大（7 月 21 日-7 月 25 日）（以 2025 年 7 月 25 日收盘价为准）	14
表 14：受益标的包括游戏、IP、影视、出版、营销、教育、音乐等板块	15

1、行业数据综述：《三角洲行动》获内地 iOS 免费榜第一，

《王者荣耀》获内地 iOS 畅销榜第一；电影《长安的荔枝》获

得周票房冠军

根据七麦数据，截至 2025 年 7 月 26 日 22：00，《三角洲行动》获内地 iOS 免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 畅销榜第一。

根据 TapTap，截至 2025 年 7 月 26 日 22：00，《无畏契约：源能行动》为安卓预约榜第一，《无畏契约：源能行动》为 iOS 预约榜第一。

图1：iOS 游戏免费榜排名——《三角洲行动》为内地 iOS 免费榜第一（2025.7.20-2025.7.26）（截至时间：2025.7.26 22：00）

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 三角洲行动	 米姆米姆哈	 火影忍者	 王者荣耀	 超自然行动组	 果汁满不停	 和平精英	 蛋仔派对	 燕云十六声	 我的世界
中国香港	 馬賽克英雄	 最强宗师	 魔法骑士	 率土之滨	 Age of Empires ...	 杖剑传说	 百萬神界	 魔寶	 找不同	 暂无数据
中国台湾	 龍魂旅人	 牛頭人GO	 世紀帝國M	 魔法騎士	 最强宗师	 杖剑传说	 Block Blast	 魔寶	 歌姬	 大武道
美国	 Block Blast	 Roblox	 Fortnite	 Friday Night Fu...	 Royal Kingdom	 Sudoku Master	 Vita Mahjong	 Hexa Away	 Clash Royale	 Sudoku.com
日本	 暂无数据	 グラナド・エス...	 ボンボ	 ブロックブラスト	 スカイドラゴン...	 ラテールプラス	 Screw Sort 3D	 BRAVE FRONTI...	 SAKAMOTO DA...	 Wool Craze
韩国	 Dynasty Legend...	 영권 대모험	 버섯키우기	 Total Football 24	 스킬 디펜스	 갯재키우기	 삼국지 러쉬 Ori...	 종포	 모에라이	 에그몬 월드
印度	 Royal Kingdom	 Ludo King	 BATTLEGRU...	 Asphalt Legends	 WinZO	 Block Crush	 Subway Surfers	 Zupee	 Candy Crush S...	 Pizza Ready
俄罗斯	 Roblox	 Pizza Ready	 Subway Surfers	 Wool Sort	 Enox Enact	 Игры Без Вер...	 Car Jam	 Битва Магиков	 Words of Wonders	 Royal Match

资料来源：七麦数据

图2：iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》为内地 iOS 畅销榜第一（2025.7.20-2025.7.26）（截至时间：2025.7.26 22：00）

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	王者荣耀	和平精英	恋与深空	地下城与勇士	英雄联盟手游	火影忍者	无尽冬日	三角洲行动	心动小镇	梦幻西游
中国香港	恋与深空	权创传说	LastWar	帝国时代M	Kingshot	DRAGON BALL Z SD 超英雄 G世代	糖果传奇	Coin Master	eFootball™	
中国台湾	恋与深空	星城Online	权创传说	世纪帝国M	帝国时代M	Garena 传说对决	LastWar	麻将明星3缺一	逆水寒	Kingshot
美国	MONOPOLY GO	Royal Match	Last War	Candy Crush S...	Clash Royale	DRAGON BALL...	Kingshot	Whiteout Survival	Royal Kingdom	Township
日本	ドラゴンボール...	プロ野球スピリッツ	eFootball™	ラストウォー	ホワイアウト...	勝利の女神	Shadowverse	ドラゴンクエスト...	学園アイドルマスター	にゃんこ大戦争
韩国	세븐나이츠 리버스	라스트 워	WOS	운빨존장권	FC 모바일	마비노기 모바일	EA SPORTS FC...	리니지M	eFootball™	로얄 매치
印度	Pokémon GO	BATTLEGROUND	eFootball™	Last Z	Candy Crush S...	Coin Master	Royal Match	Call of Duty®	Kingshot	Dark War
俄罗斯	Royal Match	PUBG MOBILE	Gardenscapes	Homescapes	Call of Duty®	Mobile Legends	Tanks Blitz	Fishdom	Хроники Хаоса	Love and Deep...

资料来源：七麦数据

表1：重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》本周最高排名维持第1名（2025.7.20-2025.7.26）（截至时间：2025.7.26 22：00）

公司	游戏	iOS 游戏畅销榜周排名
腾讯控股	王者荣耀	1(-)-2(↓1)
	地下城与勇士	1(↑13)-21(↑5)
	和平精英	2(-)-3(↓1)
	三角洲行动	3(-)-8(↓3)
	英雄联盟手游	5(-)-12(↑17)
	火影忍者	6(↑3)-21(↓1)
	金铲铲之战	7(↑1)-12(↓2)
	穿越火线：枪战王者	11(↓7)-17(-)
	欢乐斗地主	22(↑9)-28(↑8)
	QQ 炫舞	23(↓15)-46(↓5)
	QQ 飞车	23(↓8)-51(↓11)
	元梦之星	25(↑6)-59(↑5)
	使命召唤	36(-)-57(↓3)
	暗区突围	37(↑1)-52(↓4)
	宝可梦大集结	65(-)-83(-)
	部落冲突：皇室战争	86(↓15)-107(↓9)
	冒险岛：枫之传说	87(↓16)-115(↓19)
	魂斗罗：归来	88(↓14)-120(↓4)
	重返帝国	93(↑98)-0(-)
	妄想山海	110(↑50)-0(-)
	天涯明月刀	114(-)-135(-)
	乱世王者	152(↓20)-183(↓18)

网易	合金弹头：觉醒	183(↓19)-0(-)
	梦幻西游	5(↑1)-11(↓1)
	燕云十六声	7(↑26)-32(↑10)
	实况足球	8(↑2)-26(↑74)
	蛋仔派对	9(↓2)-14(↓3)
	第五人格	14(↑4)-45(-)
	逆水寒	19(↓4)-43(↓2)
	永劫无间手游	30(↓11)-43(-)
	率土之滨	33(↓8)-45(-)
	阴阳师	38(-)-74(↑14)
	倩女幽魂	41(↑23)-74(↑16)
	大话西游	41(↑26)-78(↑7)
	光·遇	53(↓40)-65(↓16)
	明日之后	56(↓8)-103(↑25)
	全明星街球派对	64(↑68)-152(↑17)
	巅峰极速	75(↓21)-106(↓24)
	一梦江湖	85(↓13)-147(↑49)
	无尽的拉格朗日	125(↓24)-136(↑5)
	萤火突击	154(-)-0(-)
	暗黑破坏神：不朽	162(↓21)-193(↓4)
恺英网络	龙之谷世界	61(↑5)-86(↑20)
	石器时代：觉醒	137(↓25)-178(↓6)
三七互娱	斗罗大陆：魂师对决	80(↑16)-111(↑29)
	凡人修仙传：人界篇	117(↑40)-0(-)
吉比特	杖剑传说	13(↑11)-24(↑10)
	问道	71(↓16)-79(↓1)
	问剑长生	80(↓21)-132(↓1)
	一念逍遥	126(↓23)-169(↓3)
完美世界	梦幻新诛仙	158(↓138)-0(-)
	诛仙	163(↓5)-191(↓2)
巨人网络	球球大作战	79(↓7)-103(↓2)
	原始征途	92(↑10)-127(↑12)
哔哩哔哩	三国：谋定天下	27(-)-0(↑56)
	碧蓝航线	90(↑65)-0(-)
	命运-冠位指定	163(↓85)-0(↑143)
心动公司	心动小镇	10(↓2)-61(↑27)
	出发吧麦芬	41(-)-45(-)
	香肠派对	194(↓21)-0(-)
	伊瑟 (Etheria: Restart)	194(-)-0(-)
神州泰岳	旭日之城 (Age of Origins)	28(↓6)-40(↓5)
	战火与秩序 (War and Order)	97(-)-149(↑24)
姚记科技	指尖捕鱼	112(↓10)-135(↓15)
世纪华通	无尽冬日	4(↓1)-9(↓4)
	火枪纪元 (Guns of Glory)	176(↑21)-0(-)

游族网络	新盗墓笔记	183(-)-0(-)
中手游	航海王强者之路	161(-)-175(-)
创梦天地	梦幻花园	52(↑1)-59(↑5)
	梦幻家园	98(↓8)-114(↑3)
友谊时光	暴吵萌厨	155(↓38)-0(-)
	浮生为卿歌	179(↓11)-197(↑1)
	浮生忆玲珑	179(↓18)-0(-)

数据来源：七麦数据、开源证券研究所《世纪华通《火枪纪元》、神州泰岳《旭日之城》《战火与秩序》为美国 iOS 游戏畅销榜每日排名，其余均为中国大陆 iOS 游戏畅销榜每日排名，↑↓代表较上周（2025.7.13-2025.7.19）每日排名变化，0 代表本周（2025.7.20-2025.7.26）排名未进入榜单前 250 名，-代表环比持平或上周排名未进入榜单前 250 名）

表2: TapTap 新游安卓预约榜排名——《无畏契约：源能行动》为本周预约热度榜第一（2025.7.20-2025.7.26）（截至时间：2025.7.26 22：00）

排名	游戏名称	类型	厂商	本周新增预约人数（万）	累计预约人数（万）	TapTap 评分
1	无畏契约：源能行动	竞技、射击、动作	腾讯	11	337	8.9
2	蜡笔小新之小帮手大作战	教育、休闲	neos	6	175	8.2
3	诛仙 2	角色扮演、仙侠	完美世界	4	37	8
4	失控进化	生存、动作	腾讯	6	128	9
5	远光 84	竞技、射击	莉莉丝	5	56	6.6
6	绘梦日记	女性向、经营、模拟	咕噜魔法工坊	/	49	8.4
7	异环	角色扮演、二次元	Hotta stduio	3	320	8.9
8	千年之旅	卡牌	英澈游戏	/	2.6	9
9	五星好市民	角色扮演、开放世界、搜打撤	十个美梦工作室	/	34	7.7
10	王者荣耀世界	ARPG、多人联机	腾讯	/	91	8.1

数据来源：TapTap、开源证券研究所（注：本周新增预约人数计算周期为 2025.7.20-2025.7.26）

表3: TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《无畏契约：源能行动》为本周预约热度榜第一（2025.7.20-2025.7.26）（截至时间：2025.7.26 22：00）

排名	游戏名称	类型	厂商	本周新增预约人数（万）	累计预约人数（万）	TapTap 评分
1	无畏契约：源能行动	竞技、射击	腾讯	11	337	8.9
2	口袋吉伊卡哇 (Chiikawa Pocket)	模拟经营	Applibot	2	190	9.3
3	五星好市民	角色扮演、开放世界、搜打撤	十个美梦工作室	3	34	7.7

4	失控进化	生存、动作	腾讯	6	128	9
5	我是小鱼儿	模拟、冒险	Bossa Studios	/	18	9
6	远光 84	竞技、射击	莉莉丝	5	56	6.6
7	伊莫	抓宠、冒险	爪印	3	69	9.2
8	古镇闲居	休闲	三硫游戏	1	31	8.8
9	异环	角色扮演、二次元	Hotta stduio	3	320	8.9
10	方舟：生存进化	生存、沙盘、开放世界	Studio Wildcard	/	378	7.5

数据来源：TapTap、开源证券研究所（注：本周新增预约人数计算周期为 2025.7.20-2025.7.26）

表4：新游戏公测时间表（2025.7.20-2025.7.26）（截至时间：2025.7.26 22：00）

排序	游戏名称	公测日期	类型	厂商	累计预约人数（万）	TapTap 评分
1	降维打击	7.28 0：00	射击、动作	烟火	/	8.1
2	诛仙 2	8.7	MMORPG、国风	完美世界	37	8

数据来源：TapTap、开源证券研究所（注：本周新增预约人数计算周期为 2025.7.20-2025.7.26）

表5：院线电影数据——《长安的荔枝》为周票房第一（2025.7.20-2025.7.26）（截至时间：2025.7.26 22：00）

排序	影片名	本周票房（亿）	累计票房（亿）	人次（万）	平均票价（元）
1	长安的荔枝	2.79	4.41	750.43	37
2	南京照相馆	2.53	2.66	714.51	35
3	罗小黑战记 2	1.43	2.14	397.06	36
4	戏台	0.99	1.32	270.27	37
5	聊斋：兰若寺	0.77	2.02	216.99	36
6	F1:狂飙飞车	0.48	3.60	93.64	51
7	你行!你上!	0.35	0.86	93.79	37
8	侏罗纪世界：重生	0.32	5.39	79.12	41
9	神奇 4 侠：初露锋芒	0.25	0.25	56.8	44
10	喜羊羊与灰太狼之异国破晓	0.18	0.21	54.07	34

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所

表6：新影片上映时间表——《731》关注度高（截至时间：2025.7.26 22：00）

排序	影片名	上映日期	类型	主演	导演	猫眼想看人数（万）
1	一只绣花鞋	7.27	惊悚/悬疑	刘超、陶德燕	高跃铭	1.2
2	寒冰白血	7.30	悬疑	刘牧、钱洁	王忠琨、李杰	0.07
3	731	7.31	剧情/历史/战争	姜武、王志文、李乃文	赵林山	175.8
4	浴血困牛山	7.31	剧情	牛犇、寇振海	赵建平	0.68
5	浪浪山小妖怪	8.2	动画/喜剧/剧情	陈子平、路扬	於水	12.7
6	午夜怨灵	8.2	恐怖/惊悚	刘洛、何泽远	戴晗、胡帅	0.7

7	直播间爱情故事	8.2	喜剧/爱情/励志	郑卫国、周兰	郑卫国、李 烽	0.23
8	麦克白	8.2	剧情	大卫·田纳特、库 什·珍宝、莫约·阿 坎德	麦克斯·韦 伯斯特	0.12
9	余生多指教	8.2	爱情/剧情/喜剧	李源冰、李冠一	熊涛	0.03
10	东极岛	8.8	剧情/历史/战争	朱一龙、吴磊、倪 妮	管虎	23.3

数据来源：猫眼专业版、开源证券研究所

表7：网播剧数据—《朝雪录》维持第一（2025.7.20-2025.7.26）（截至时间：2025.7.26 22:00）

排名	电视剧	较上周排名变化	播映指数	出品公司	播放平台
1	朝雪录	-	83.5	爱奇艺	爱奇艺
2	樱桃琥珀	↑1	80.3	东阳正午阳光	优酷
3	书卷一梦	↓1	80.2	上海柠萌影视、爱奇艺	爱奇艺
4	正当防卫	-	76.4	慈文传媒、中国电影	爱奇艺
5	桃花映江山	-	75.9	腾讯视频、银河酷娱文 化、盛秦文化	腾讯视频
6	临江仙	-	73.3	爱奇艺、浙江娱丸	爱奇艺
7	七根心简	-	72.8	优酷	优酷
8	她的生存之道	-	70.8	腾讯视频	爱奇艺、腾讯视频
9	爱的方程式	-	69.5	北京宜唐文化、且听风 吟影业	腾讯视频
10	滤镜	-	68.5	企鹅影视、星莲影视	腾讯视频

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所（-代表持平或上周排名未进入前十）

表8：网播综艺数据—《脱口秀和Ta的朋友们第二季》领先（2025.7.20-2025.7.26）（截至时间：2025.7.26 22:00）

排名	综艺节目	较上周排名变化	播映指数	出品公司	播放平台
1	脱口秀和Ta的朋友们第二季	↑1	77.7	腾讯视频	腾讯视频
2	喜剧之王单口季第2季	↓1	75.9	爱奇艺	爱奇艺
3	一饭封神	-	72.6	腾讯视频	腾讯视频
4	五十公里桃花坞第五季	-	72.6	腾讯视频	腾讯视频
5	新说唱2025	↓2	72.6	爱奇艺	爱奇艺
6	密室大逃脱第七季	-	72	芒果TV	芒果TV
7	战至巅峰第四季	-	69.2	腾讯视频、王者荣耀	腾讯视频
8	麻花特开心第二季	↓3	68.5	优酷	优酷
9	我们的宿舍	-	68.4	芒果TV	芒果TV
10	开始推理吧第三季	↓3	67.5	腾讯视频	腾讯视频

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所（-代表持平或上周排名未进入前十）

表9：抖音卡牌爆款榜中《喝酒之奕金铲铲卡牌》本周销量领先（2025.7.20-2025.7.26）
（截至时间：2025.7.26 22：00）

排名	商品名	总销量	单价/¥	店铺名	店铺粉丝量
1	喝酒之奕金铲铲卡牌	51.4 万	3.99	澄心互娱	0.25 万
2	成语接龙卡牌 6-12 岁小学生纸牌	2.5 万	9.9	汉状元学习用品旗舰店	7.8 万
3	混知超好玩的漫画历史知识卡	0.8 万	19.9	混知官方旗舰店	4.5 万
4	数学速算训练卡牌	5.3 万	9.9	嘟乐仔玩具企业店	2.5 万
5	原创正版加减乘除训练卡牌	2.2 万	19.9	大光少儿成长园	0.18 万
6	爆款哪吒 2 魔童闹海精美卡片	4.8 万	9.69	聚宝阁手工礼物	0.11 万
7	猜猜我是谁卡牌	0.3 万	19.9	矮油物趣玩具旗舰店	87.6 万
8	数学速算训练卡牌	0.2 万	29.9	春风拾里	0.68 万
9	卡游奥特曼卡包	1.1 万	11.9	易德玩具	1.1 万
10	三角洲功能总裁卡	653	34.88	鼠鼠大行动潮玩社	0.1 万

数据来源：抖音、开源证券研究所

2、行业新闻综述： AIGC 技术持续突破，营销、音乐等多领域受益；游戏、IP 消费景气延续

2.1、AIGC：GPT-5 预计 8 月初上线，AI 营销、数字人等应用进展不断

（1）海外模型：GPT-5 预计于 8 月初上线，OpenAI 计划于 7 月底推出开源语言模型（2025.7.25）

OpenAI CEO 奥特曼在播客节目《This Past Weekend》中透露，GPT-5 已能回答连他本人都无法理解的问题，显示对模型能力的高度认可。据《TheVerge》资深编辑 Tom Warren 援引内部消息报道，GPT-5 将于 8 月初上线，包含标准版、mini 版和仅通过 API 提供的 nano 版，简化使用路径，降低调用门槛。在 GPT-5 发布前，OpenAI 计划于 7 月底推出一款类似 o3 mini 的开源语言模型，预计将在 Azure、Hugging Face 等平台开源下载，为 2019 年 GPT-2 之后首次开源大模型。（资料来源：新智元公众号）

（2）国内模型：Qwen 等国产大模型持续迭代，音乐模型“淘汰”歌手又近一步

WAIC2025 上，阶跃星辰发布新一代基模 Step 3，推理效率创行业新高，适配包括国产在内的广泛硬件平台（2025.7.25）。Step 3 是阶跃星辰首个全尺寸、原生多模态推理模型，兼顾模型效果与推理成本。其拥有强大的视觉感知和复杂推理能力，可准确完成跨领域的复杂知识理解、数学与视觉信息的交叉分析等问题，在 M MMU、MathVision、SimpleVQA、AIME 2025、LiveCodeBench (2024.08-2025.05) 等榜单上取得了开源多模态推理模型的 SOTA 成绩。Step 3 在架构设计阶段便充分考量系统与硬件的特性，实现广泛硬件平台上的高效推理，在国产芯片上的推理效率最高可达 DeepSeek-R1 的 300%，且对所有芯片友好。（资料来源：阶跃星辰

公众号)

Qwen3 深夜升级，碾压 Kimi K2 和 DeepSeek V3 (2025.7.22)。通义千问更新了旗舰版 Qwen3 模型，在 GQPA (知识)、AIME25 (数学)、LiveCodeBench (编程)、Arena-Hard (人类偏好对齐)、BFCL (Agent 能力) 等众多测评中表现出色，超过 Kimi-K2、DeepSeek-V3 等顶级开源模型以及 Claude-Opus4-Non-thinking 等领先闭源模型。(资料来源：新智元公众号)

AI 淘汰歌手又近一步，昆仑万维正式上线 Mureka V7 (2025.7.23)。Mureka V7 将用户的音乐灵感折叠成了一次“点击”，降低音乐制作门槛及成本。对比 V6，V7 良品率从 43.4% 提升到 57.7%，人声真实度和表达力提升 44%，整体音质提升近一倍。Mureka TTS V1 同步推出，支持 Voice Design 能力，用户可以通过文本输入想要的语音特征获得对应的音色；其语音质量达 4.6 分，超过 Elevenlabs (4.36)；文字切分和段落准确性上达 4.64 分。(资料来源：昆仑万维集团公众号)

(3) AI 应用：AI 营销、数字人等进展不断，值得买携手商汤科技探索消费智能体机遇

值得买科技与商汤科技达成战略合作，探索消费智能体、数字人、AI 办公应用等机遇 (2025.7.27)。27 日，商汤科技和值得买科技借由 WAIC 2025 升级至战略合作，后续将在消费智能体、数字人、AI 办公应用等方面进行深度合作与探索。双方将依托商汤云端应用操作能力、值得买科技在消费领域的高质量消费数据与 AI 能力，携手打造面向消费者的 AI 购物管家“张大妈”。(资料来源：值得买科技公众号)

7 月 22 日，易点天下发布首个全球跨渠道全托管 AI 营销专家——AdsGo.ai (2025.7.22)。在数字营销领域，广告 ROAS 正成为决定企业市场竞争力的关键之一。相比初创期和成长型企业，头部领先企业新客获取成本低 38%，品牌召回率高 2.1 倍，预算浪费率低 17%。然而，全国超 12 万家跨境电商企业中，90% 为中小企业，其面临不懂营销、缺乏时间和资源有限的困境。AdsGo.ai 旨在将过去需要一个专业营销团队才能实现的复杂工作流，通过 Multi-Agent 和 AI Workflow 来自动化达成专家级营销效果。内测阶段，AdsGo.ai 帮助初创期和成长型企业实现广告策略多样性与投放效果提升 5 倍，创意素材测试效率提升 10 倍，节省广告营销人力成本达 65%，对比中级优化师，AdsGo.ai 的投放广告单次转化费用降低 26%，链接点击率提升 47%，放量效率提升 132%。(资料来源：Cyberclick 公众号)

AI 老罗带货 5500 万后，百度又放大招 (2025.7.26)。2025 年 618 大促，AI 老罗和 AI 朱萧木直播超 6 个小时，共吸引超 1300 万人次观看，GMV 突破 5500 万元。2025WAIC 上，百度发布新一代数字人技术 NOVA，预计在 2025 年 10 月份上线，超头主播能力复刻将进入规模化量产时代。NOVA 的技术亮点包括剧本模式的升级、业界首次实现双人互动、提升语音克隆技术、升机 AI 大脑等。(资料来源：机器之心公众号)

(4) 硬件为基，内容持续丰富：阿里巴巴推出 AI 眼镜哇哦 Quark Glasses (2025.7.26)

阿里巴巴在 2025 世界人工智能大会正式展示了首款自研的 AI 眼镜，产品命名为“哇哦 Quark Glasses”，并且提供带显示屏和不带显示屏两个版本。其具备通义千问大模型和夸克最新 AI 能力，支持高德导航、支付宝看一下支付、淘宝比价、飞猪商旅提醒等，未来同时会探索在健康、办公等场景的应用。阿里巴巴智能信息事

业群智能终端业务总裁宋刚表示，AI 眼镜作为下一代人机交互的感官中枢，有望成为智能手机之后，最重要的个人移动入口。（资料来源：映维网 Nweon 公众号）

2.2、游戏：7 月版号发放维持高位，二次元游戏表现亮眼

（1）7 月合计发放网络游戏版号 134 个，数量继续维持在高位（2025.7.22）

7 月 22 日，国家新闻出版署官网公布了 7 月国产及进口网络游戏审批信息，共 127 款国产网络游戏获得版号，7 款进口网络游戏获得版号，7 月合计发放网络游戏版号 134 个，数量继续维持在高位。腾讯旗下的《终极角逐》、网易的《暗黑破坏神 IV》《漫威秘法狂潮》、冰川网络的《奇迹建造师》、三七互娱的《奇谋三国》、巨人网络的《名将杀》、吉比特旗下的《大荒有妖兽》、恺英网络的《荒野守则》均获得版号。据证券时报记者统计，2025H1 发放国产网络游戏版号 757 个，较 2024H1 的 628 个增长超 20%；上半年合计发放进口网络游戏版号 55 个。（资料来源：e 公司公众号）

（2）网易 7 年憋大招！《命运》手游双端测试时间曝光，388 万玩家已预约（2025.7.20）

7 月 18 日，官方宣布《命运》国服首测将会在 8 月 15 日启动。这款由网易研发、Bungie 正版授权的科幻射击手游，国际服也会在 8 月 28 日全球上线。初代的《命运》在发售当天流水超过 5 亿美元，而《命运 2》是当年北美收入第二的主机游戏，游戏 Steam 上线时，创下了 31 万同时在线的纪录。（资料来源：游讯先锋公众号）

（3）6 月新游戏收入榜：10 款突围其中 5 款二次元，点点心动巨人雷霆沐瞳在列（2025.7.21）

5 月 9 款首次破 3000 万流水新游产品中，收入前三名都是二游/二次元题材游戏。6 月 10 款首次破 3000 万流水游戏中，5 款为二次元。（资料来源：GameLook 公众号）

2.3、影视/IP：“周同学”IP 瞩目，《罗小黑战记 2》热映带动 IP 授权周边销量

（1）周同学 IP 再次“火出圈”！央视新闻一年三次“点赞”（2025.7.21）

7 月 20 日，央视 CCTV13-《东方时空》栏目报道了“周同学”IP 在厦门的创新文旅实践。紧随其后，央视 CCTV13-《24 小时》栏目也对此进行了报道。继 4 月南宁“周同学”IP 大娃亮相央视后，“周同学”IP 年内已三次获得央视关注，这也标志着巨星传奇（6683.HK）创新打造的“文旅商演”运营模式已成为推动城市文旅经济发展的标杆案例。（资料来源：大众网）

（2）《罗小黑战记 2》热映带动 IP 授权周边销量，泡泡玛特旗下共鸣联名手办盲盒明日预售（2025.7.23）

《罗小黑战记 2》全国院线热映中，上映 3 天票房突破 1 亿，并以豆瓣开分 8.6、猫眼评分 9.7 的好成绩领跑暑期档，成为截至 2025 年 7 月 23 日豆瓣评分最高的国产院线电影。罗小黑授权联名周边销量攀升，玩乐主义×《罗小黑战记 2》联名盲盒首发开售仅 2 秒，全数售罄。名创优品推出《罗小黑战记 2》联名系列，7 月 18 日起在全国多家 MINISO LAND 上架，首批货品当日即售罄。7 月 24 日，共鸣 GONG ×《罗小黑战记 2》系列盲盒手办开启预售。（资料来源：中文在线公众号）

3、公告总结：美图公司、中旭未来、赤子城科技预期业绩高增，分众传媒拟收购新潮传媒

(1) 美图公司：预计 2025H1 实现经调整归母净利润同比增速 65%-72% (2025.7.21)

7月21日，公司公告预计2025H1实现经调整归母净利润同比增速65%-72%，归母净利润同比增速不低于30%。盈利能力提升主要系高毛利率的影像与设计产品的付费订阅用户量增加，收入快速提升；运营费用增幅低于毛利增幅，经营杠杆效应提升。

(2) 中旭未来：拟更名为“贪玩”，2025H1 净利润预计达 6-7 亿元，同比扭亏为盈 (2025.7.21)

7月21日，公司公告董事会拟将公司名称更改为“贪玩”，以体现品牌效应及价值。公司2025H1实现净利润6-7亿元，2024H1净利润为-3.85亿元，同比扭亏为盈。净利润增长主要系金融资产公允价值损益增加；部分游戏产品进入成熟期，品牌效应降低获客成本，AI带来营销费用率降低；境外游戏发行经营利润率较高。

(3) 赤子城科技：2025H1 收入预期同增 38.0%-41.5% (2025.7.25)

7月25日，公司公告2025H1总收入预期为人民币31.35-32.15亿元，较2024年同期增长38.0%-41.5%。其中，社交业务保持亮眼表现，收入预期为28.00-28.60亿元，同比增长35.4%-38.3%；创新业务实现大幅成长，收入预期为3.35-3.55亿元，同比增长65.0%-74.9%。

(4) 分众传媒：拟收购新潮传媒 100%的股权 (2025.7.22)

7月22日，公司公告拟以发行股份及支付现金的方式购买的新潮传媒100%的股权，发行股价为每股5.68元。交易标的股权预估值为83亿元，主营业务为户外广告的开发和运营。本次重组一方面提升上市公司媒体资源覆盖的密度和结构，进而增强广告主客户开发和服务方面的综合竞争力；另一方面，双方可实现在市场、开发渠道、经销管理等方面的业务协同，提升综合服务能力并有效降低服务成本。

(5) 佳云科技：以 1000 万元转让金源互动 100%股权及债权 (2025.7.22)

7月22日，公司公告与成安高科协商一致拟以1000万元人民币的价格转让金源互动100%股权及800万元债权。2024年，金源互动实现营业收入4.92亿元，净利润-0.75亿元；经审计截至2025年3月31日，净资产为-0.1亿元。

(6) 吉视传媒：拟发行规模不超过人民币 13 亿元的公司债券 (2025.7.23)

7月23日，公司公告拟发行规模不超过人民币13亿元的公司债券，以优化债务结构、满足公司经营发展资金等。

(7) 掌阅科技：量子跃动拟减持不超过总股本 1%的股份 (2025.7.24)

7月24日，持股占比6.23%的公司股东北京量子跃动科技有限公司因自身需要，拟通过集中竞价减持不超过公司股本总数1%的股份。

(8) 姚记科技：控股股东暨实际控制人及其一致行动人拟减持不超过总股本3%的股份（2025.7.24）

7月24日，控股股东暨实际控制人姚朔斌先生及其四位一致行动人姚文琛先生、姚晓丽女士、玄元私募基金投资管理（广东）有限公司—玄元科新241号私募证券投资基金和珠海阿巴马私募基金投资管理有限公司—阿巴马悦享红利28号私募证券投资基金，拟通过集中竞价或大宗交易的方式合计减持公司股份不超过12,524,155股，占公司总股本的3%。其中，以集中竞价方式减持的股份合计不超过公司总股本的1%，以大宗交易方式减持的股份合计不超过公司总股本的2%。

表10：部分上市公司业绩预报梳理—美图公司、中旭未来预期业绩高增

证券代码	证券简称	预报内容
000156.SZ	华数传媒	公司2025H1实现营业收入约44.35亿元，同增2.07%；归母净利润2.54亿元，同增4.63%；扣非归母净利润2.16亿元，同增18.62%。
1357.HK	美图公司	公司2025H1实现经调整归母净利润同增65%-72%，归母净利润同比增速不低于30%。
9890.HK	中旭未来	公司2025H1实现净利润6-7亿元，2024H1净利润为-3.85亿元，同比扭亏为盈。
9911.HK	赤子城科技	公司2025H1总收入预期为人民币31.35-32.15亿元，较2024年同期增长38.0%-41.5%。其中，社交业务保持亮眼表现，收入预期为28.00-28.60亿元，同比增长35.4%-38.3%；创新业务实现大幅成长，收入预期为3.35-3.55亿元，同比增长65.0%-74.9%。

数据来源：Wind、公司公告、公司公众号、开源证券研究所

4、板块行情综述：A股传媒板块2025年第30周表现居于市

场中游，广电板块表现较好

A股传媒板块2025年第30周（7月21日-7月25日）上涨2.15%，处于上证综指（+1.67%）、沪深300（+1.69%）、深证成指（+2.33%）、创业板指（+2.76%）中游水平。在我们追踪的传媒七大子板块中，广电板块表现最好（+3.79%），营销板块表现较弱（+1.49%）。相对传媒指数/沪深300而言，广电板块获得最高超额收益，分别为+1.64%/+2.10%。

A股传媒互联网相关个股中，幸福蓝海周涨幅最大（+38.47%），世纪天鸿周跌幅最大（-6.93%）；美股传媒互联网相关个股中，微美全息周涨幅最大（+11.89%），新氧周跌幅最大（-20.95%）；港股传媒互联网相关个股中，东方甄选周涨幅最大（+13.67%），云音乐周跌幅最大（-11.04%）。

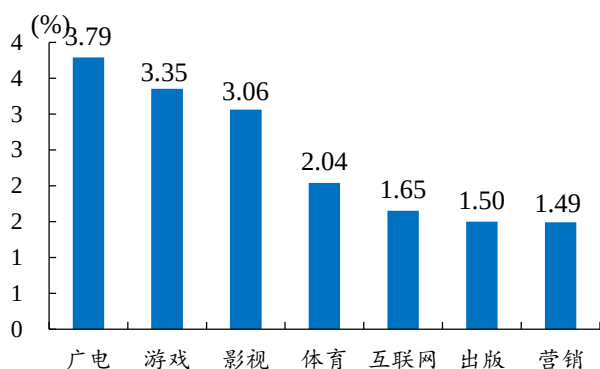
表11：A股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）—幸福蓝海涨幅第一，世纪天鸿周跌幅最大（7月21日-7月25日）（以2025年7月25日收盘价为基准）

证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅（%）	证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅（%）
300528.SZ	幸福蓝海	14.65	38.47	300654.SZ	世纪天鸿	11.55	-6.93
600825.SH	新华传媒	8.05	15.33	300518.SZ	新迅达	13.89	-5.25

证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅 (%)
300781.SZ	因赛集团	44.95	14.61	002315.SZ	焦点科技	52.60	-5.23
600977.SH	中国电影	13.25	12.96	300338.SZ	开元股份	4.04	-3.81
002602.SZ	ST 华通	12.54	12.16	002659.SZ	凯文教育	5.33	-3.79
300467.SZ	迅游科技	23.30	10.85	603533.SH	掌阅科技	21.19	-3.59
600037.SH	歌华有线	8.69	10.84	300226.SZ	上海钢联	28.05	-3.24
601595.SH	上海电影	33.07	10.45	000607.SZ	华媒控股	4.80	-3.23
000665.SZ	湖北广电	5.70	8.99	600226.SH	亨通股份	2.77	-3.15
600936.SH	广西广电	3.95	8.52	300051.SZ	三五互联	7.46	-3.12

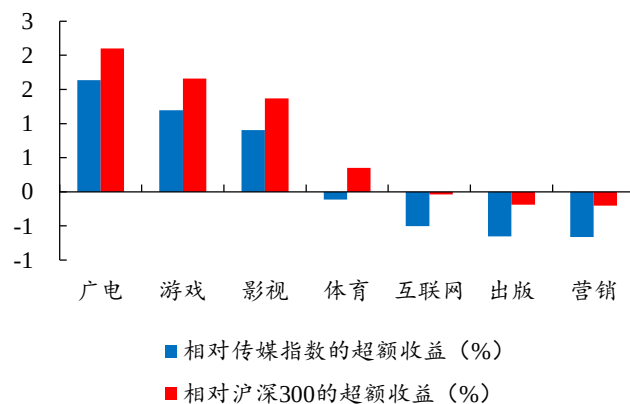
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：广电板块周涨幅最大，营销板块表现较弱（7月21日-7月25日）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：相对传媒指数/沪深300，广电板块均获得最高超额收益（7月21日-7月25日）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表12：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）—微美全息周涨幅最大，新氧周跌幅最大（7月21日-7月25日）（以2025年7月25日收盘价为基准）

证券简称	证券代码	股价 (美元)	周涨跌幅 (%)	证券简称	证券代码	股价 (美元)	周涨跌幅 (%)
微美全息	WIMI.O	4.14	11.89	新氧	SY.O	4.64	(20.95)
迅雷	XNET.O	4.95	10.74	360 金融	QFIN.O	35.17	(16.82)
拼多多	PDD.O	118.45	8.67	36 氪	KRKR.O	4.75	(14.72)
埃培智	IPG.N	26.05	7.73	宝尊电商	BZUN.O	2.80	(9.39)
宏盟集团	OMC.N	76.48	7.63	BTC DIGITAL	BTCT.O	3.05	(9.23)
搜狐	SOHU.O	15.76	6.06	IBM	IBM.N	259.72	(9.15)
虎牙直播	HUYA.N	3.54	5.99	SoundHoundAI	SOUN.O	11.71	(8.59)
斗鱼	DOYU.O	8.49	5.86	哔哩哔哩	BILI.O	23.37	(7.28)
猎豹移动	CMCM.N	5.60	5.07	新东方	EDU.N	46.68	(6.68)
谷歌-A	GOOGL.O	193.18	4.39	蘑菇街	MOGU.N	2.24	(6.67)

数据来源：Wind、开源证券研究所

表13：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）—东方甄选周涨幅最大，云音乐周跌幅最大（7月21日-7月25日）（以2025年7月25日收盘价为基准）

证券简称	证券代码	股价 (港币)	周涨跌幅 (%)	证券简称	证券代码	股价 (港币)	周涨跌幅 (%)
东方甄选	1797.HK	18.46	13.67	云音乐	9899.HK	269.00	(11.04)

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

证券简称	证券代码	股价（港币）	周涨跌幅（%）	证券简称	证券代码	股价（港币）	周涨跌幅（%）
中国有赞	8083.HK	0.12	7.96	阿里影业	1060.HK	1.13	(11.02)
凤凰卫视	2008.HK	1.40	7.69	美图公司	1357.HK	9.99	(10.64)
中手游	0302.HK	0.57	7.55	哔哩哔哩-SW	9626.HK	184.80	(7.46)
中国东方教育	0667.HK	7.84	6.38	汇量科技	1860.HK	8.41	(7.17)
腾讯控股	0700.HK	550.50	6.07	创梦天地	1119.HK	1.03	(4.63)
IMAX CHINA	1970.HK	8.65	2.98	民生教育	1569.HK	0.15	(4.43)
枫叶教育	1317.HK	0.38	2.74	阅文集团	0772.HK	31.10	(4.31)
新华文轩	0811.HK	11.58	2.48	新高教集团	2001.HK	1.10	(3.51)
美团-W	3690.HK	130.10	2.20	金山软件	3888.HK	34.90	(3.46)

数据来源：Wind、开源证券研究所

表14：受益标的包括游戏、IP、影视、出版、营销、教育、音乐等板块

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益（元/股）			市盈率（倍）			每股净资产
			原始货币 元	原始货币 亿元	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	元/股
1024.HK	快手-W	买入	72.50	3,123	3.56	4.4	5.3	18.6	15.0	12.5	14.4
300785.SZ	值得买	买入	36.28	72	0.38	0.62	0.92	95.5	58.5	39.4	9.6
300494.SZ	盛天网络	买入	14.19	70	(0.53)	0.31	0.37	(26.7)	45.8	38.4	2.9
603598.SH	引力传媒	买入	18.15	49	(0.07)	0.14	0.29	(259.3)	129.6	62.6	0.7
601595.SH	上海电影	买入	33.07	148	0.20	0.61	0.84	165.4	54.2	39.4	3.7
2400.HK	心动公司	买入	51.85	256	1.71	2.60	3.20	27.7	18.2	14.8	5.1
002558.SZ	巨人网络	买入	23.92	463	0.78	0.99	0.19	30.7	24.2	125.9	6.6
002517.SZ	恺英网络	买入	18.38	393	0.77	1.01	1.12	23.9	18.2	16.4	3.0
603444.SH	吉比特	买入	325.30	234	13.15	16.03	18.17	24.7	20.3	17.9	68.0
002624.SZ	完美世界	买入	14.43	280	(0.68)	0.41	0.62	(21.2)	35.2	23.3	3.5
300002.SZ	神州泰岳	买入	12.25	240	0.73	0.69	0.77	16.8	17.8	15.9	3.6
0700.HK	腾讯控股	买入	550.50	50,457	20.94	23.60	25.70	24.0	21.3	19.6	105.5
300113.SZ	顺网科技	买入	20.15	138	0.37	0.48	0.60	54.5	42.0	33.6	3.2
9626.HK	哔哩哔哩-W	买入	184.80	778	(3.23)	(3.30)	0.10	(52.2)	(51.1)	1687.6	33.5
0325.HK	布鲁可	买入	131.00	327	(2.69)	4.10	6.10	(48.7)	32.0	21.5	-10.8
002292.SZ	奥飞娱乐	买入	9.86	146	(0.19)	0.15	0.21	(51.9)	65.7	47.0	2.0
002605.SZ	姚记科技	买入	26.97	113	1.31	1.47	1.89	20.5	18.3	14.3	8.3
1357.HK	美图公司	未有评级	9.99	456	0.18	0.18	0.25	50.7	50.4	37.1	1.1
301171.SZ	易点天下	未有评级	28.70	135	0.49	0.62	0.79	58.6	46.2	36.5	7.6
301052.SZ	果麦文化	未有评级	48.96	48	0.41	1.39	1.37	118.5	35.1	35.6	7.2
300459.SZ	汤姆猫	未有评级	5.65	199	(0.24)	-	-	(23.5)	-	-	0.7
300058.SZ	蓝色光标	未有评级	6.83	242	(0.12)	0.13	0.15	(58.9)	53.9	45.4	3.0
300654.SZ	世纪天鸿	未有评级	11.55	42	0.12	0.13	0.14	96.3	90.0	82.9	2.3
300364.SZ	中文在线	未有评级	26.60	194	(0.33)	0.05	0.13	(79.9)	591.1	201.7	1.4
6820.HK	友谊时光	未有评级	0.80	17	(0.02)	0.05	0.08	(40.0)	(0.0)	0.1	0.5
2100.HK	百奥家庭互动	未有评级	0.70	20	(0.01)	-	-	(62.1)	-	-	0.6
9992.HK	泡泡玛特	未有评级	245.20	3,293	2.36	5.39	7.65	103.9	45.5	32.1	8.0

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益（元/股）			市盈率（倍）			每股净资产
QSG.O	量子之歌	未有评级	9.64	5	2.34	-	-	4.1	-	-	3.4
301270.SZ	汉仪股份	未有评级	44.87	45	0.09	0.56	0.84	501.3	80.1	53.6	10.1

数据来源：Wind、开源证券研究所（未有评级公司盈利预测来自 Wind 一致预测，股价截至 2025 年 7 月 25 日收盘；港股公司所示市值及股价为港币，计算采用 1 港币=0.9132 进行换算，美股公司所示市值及股价为美元，计算采用 1 美元=7.1992 进行换算，每股净资产为截至 2024 年 12 月 31 日数据）

5、风险提示

AI 应用商业化进展、游戏流水、电影票房、IP 潮玩销量低于预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn