

传媒

报告日期：2025 年 07 月 20 日

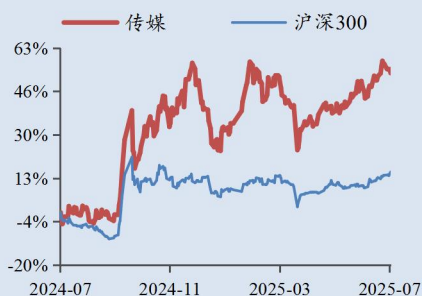
游戏出海生态新突破

——传媒行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：王佳琪

执业证书编号：S0230525040001

邮箱：wangjq@hlzq.com

相关阅读

《“AI+IP”战略布局推动科技文化新生态发展——传媒行业周报》2025.07.08

《谷子经济持续高景气，关注 IP 潮玩及 AI 应用落地——传媒行业 2025 年中期策略报告》2025.07.04

《腾讯云助力中国动画迈向“云时代”，关注 AI 应用落地——传媒行业周报》2025.06.17

摘要：

- **上海游戏精英峰会暨上海游戏出版产业报告发布会顺利召开。**2025 年 7 月 15 日，上海游戏精英峰会以“破局共赢”为主题，聚焦游戏出海的新机遇与挑战，通过行业领军企业的实战分享、权威数据解读及出海全链路解决方案的研讨，探讨了产业升级和国际竞争格局重塑背景下的高质量出海策略。会议中强调了中国游戏产业在面对全球化过程中的痛点与优势，并提出了未来增长的关键在于技术创新、多端发行、文化转译、AI 应用及本地化支付等领域的深度融合。专家们还分享了全球化 IP 打造的成功路径，包括深度本地化、价值观共创、全球题材融合以及用户共创的文化传播模式，共同推动中国游戏产业实现国际化、精品化和智能化转型。
- **国内首档二次元 IP 非遗跨界综艺《IP 中国行》正式上线。**2025 年 7 月 12 日，国内首档融合二次元 IP 与非遗文化的跨界综艺《IP 中国行》在快手平台上线，节目共四期，每周六更新。由快手二次元出品的这档节目将雪王、熊出没、猪猪侠和宝可梦四大 IP 与快手创作者结合，通过城市地标打卡和非遗文化体验的形式，在郑州、深圳、汕头、普洱四座城市展开探索之旅。
- **投资建议：**随着中国游戏产业加速出海，行业正从产品输出向生态构建转型，技术创新、文化融合与产业链协同成为竞争关键。建议关注具备全球化视野、研发实力与多维度资源整合能力的优质企业，把握游戏产业国际化、智能化、生态化升级的成长红利。建议把握传媒板块两条主线。①AI 技术在游戏和影视产业的应用正快速落地，成为降本增效的重要手段。建议关注：巨人网络、神州泰岳、恺英网络、腾讯控股、心动公司、吉比特、网易、上海电影等。②关注 IP 产业链公司，IP 商业化正在推动新消费格局，头部公司通过 IP 创新运营和全球化布局，实现了业绩的大幅增长。建议关注泡泡玛特、布鲁可、阅文集团等。维持传媒行业“推荐”评级。
- **风险提示：**新技术发展不及预期；行业竞争加剧；新产品研发上线及表现不及预期；政策及监管环境趋严；宏观经济波动。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/07/18	EPS（元）				PE				投资 评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
002558.SZ	巨人网络	24.14	0.78	0.89	1.04	1.16	17.2	27.2	23.2	20.7	未评级
300002.SZ	神州泰岳	12.69	0.73	0.66	0.74	0.80	15.9	19.2	17.1	15.9	未评级
002517.SZ	恺英网络	18.30	0.76	1.04	1.22	1.31	18.0	17.6	15.0	14.0	买入
0325.HK	布鲁可	127.20	-2.69	4.30	6.36	7.98	-	29.6	20.0	14.5	未评级
0700.HK	腾讯控股	519.00	20.94	25.35	28.54	29.18	18.7	20.5	18.2	16.3	未评级
2400.HK	心动公司	51.30	1.71	2.22	2.56	2.61	14.4	23.1	20.0	18.0	未评级
601595.SH	上海电影	29.94	0.20	0.55	0.73	0.88	122.9	54.2	40.9	33.9	未评级
9992.HK	泡泡玛特	245.80	2.36	5.94	8.38	10.07	36.3	41.4	29.3	22.3	未评级
9999.HK	网易-S	213.20	9.28	11.81	12.68	17.19	13.9	18.0	16.8	15.7	未评级
603444.SH	吉比特	307.20	13.15	14.70	16.42	17.92	16.7	20.9	18.7	17.1	未评级
0772.HK	阅文集团	32.50	-0.21	1.18	1.34	1.43	-	27.5	24.3	21.5	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：恺英网络盈利预测来自华龙证券研究所，其余标的盈利预测均来自 iFinD 一致预期，港股股价货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

内容目录

1 一周市场表现.....	1
2 行业要闻.....	2
3 重点公司公告.....	3
4 本周观点.....	4
5 投资建议.....	4
6 风险提示.....	5

图目录

图 1： 申万一级行业周涨跌幅一览.....	1
图 2： 传媒股票周涨幅前五.....	1
图 3： 传媒股票周跌幅前五.....	1

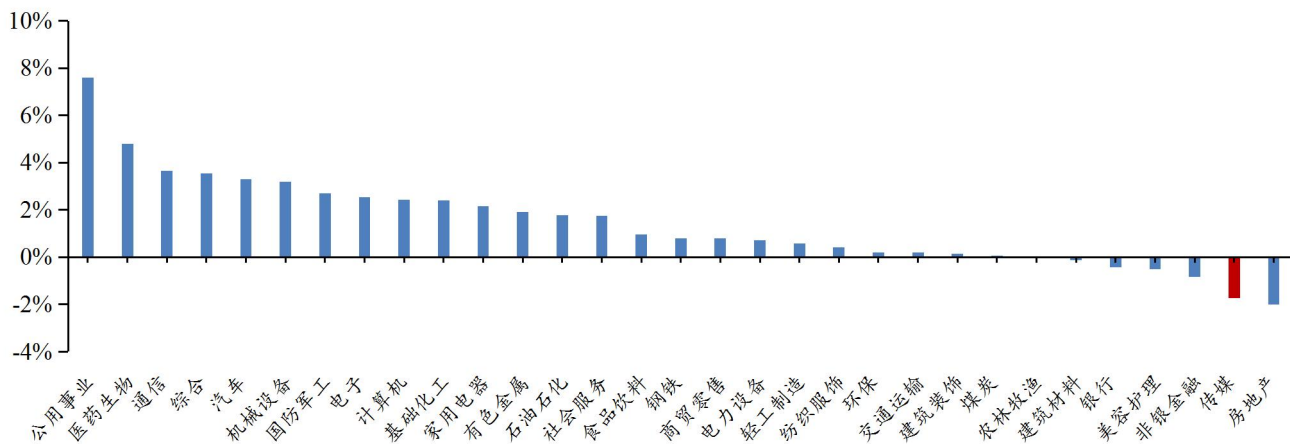
表目录

表 1： 重点关注公司盈利及预测.....	5
-----------------------	---

1 一周市场表现

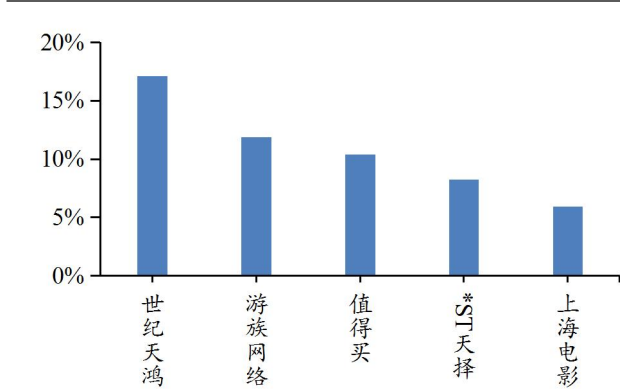
2025 年 7 月 14 日-7 月 18 日，申万传媒指数下降 1.72%。板块个股涨幅前五名分别为世纪天鸿（300654.SZ）、游族网络（002174.SZ）、值得买（300785.SZ）、*ST 天择（603721.SH）、上海电影（601595.SH）。板块个股跌幅前五名分别为*ST 紫天（300280.SZ）、因赛集团（300781.SZ）、华媒控股（000607.SZ）、欢瑞世纪（000892.SZ）、三七互娱（002555.SZ）。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览



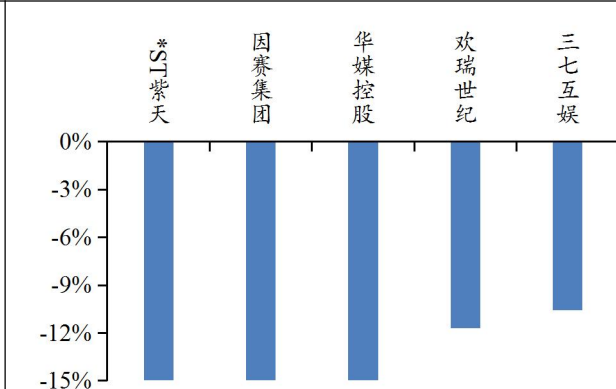
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 2：传媒股票周涨幅前五



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 3：传媒股票周跌幅前五



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

2 行业要闻

国内首档二次元 IP 非遗跨界综艺《IP 中国行》正式上线

2025 年 7 月 12 日 19 点，国内首档二次元 IP 与非遗文化融合的跨界综艺《IP 中国行》将在快手平台正式上线。该档节目共四期，之后每周六更新一期。据悉，《IP 中国行》由快手二次元出品并制作，雪王、熊出没、猪猪侠、宝可梦四大超人气二次元 IP 将携手快手创作者，奔赴郑州、深圳、汕头、普洱四座城市，开启一场融合城市地标打卡与非遗文化体验的奇妙旅程。快手《IP 中国行》第一站将走进有着深厚文化底蕴的河南郑州，“东道主”雪王将邀请快手创作者张诗尧、艺中人、长安大将军、程子豪一同畅游老家，带领观众感受中原非遗魅力与豫剧《花木兰》的独特韵味。紧随郑州，猪猪侠将勇闯广东汕头，手执英歌舞槌上下翻飞，在铿锵鼓点中探寻千年非遗的传承密码，品味地道的汕头美食。熊大、熊二和光头强则将登陆创新之都深圳，展开一场特别的毕业之旅，诠释青春与梦想的力量。《IP 中国行》的最终站，宝可梦将伴你穿越北回归线，在云南普洱的青山绿水间，沉浸式体验源远流长的茶文化精髓。快手相关负责人表示，“在快手上，越来越多年轻用户对二次元和非遗文化都有着浓厚的兴趣，我们将广受欢迎的二次元 IP 引入真实的非遗场景，希望在轻松、有趣、沉浸式的体验中实现双向奔赴——既让非遗技艺借助二次元 IP 有更鲜活、更年轻化表达，也让二次元 IP 有更丰富的内涵，触达更广泛的群体。作为连接亿万用户的数字平台，这是快手在推动文化传承与创新融合上的一次积极探索。”（来源：快手公众号）

2025LEC 全球授权展圆满收官

2025 年 7 月 18 日，第八年全球授权展·上海站（LEC）在国家会展中心（上海）1.1 号馆及 2.1 号馆圆满落幕。本届展会规模达 50,000 平米，现场超 1,800 个 IP 展出。环球，华纳兄弟，腾讯视频，爱奇艺，Bilibili，王者荣耀，卡拓雅，网易游戏，万代南梦宫，NBA，巨人网络等众多授权商、授权代理商共聚在本届展会。今年 LEC 授权展集结雷报、宠物产业新创投研习院及 Wuhu 动画人空间等行业内外优质合作方资源，通过引入及联合主办的形式，为观众呈现【“AI×IP：智能授权新生态”主题论坛】、【问道 2025：情绪经济，谈谷论金】、【“IP+萌宠”，打造双倍情绪价值的超级增长公式】、【打造 IP 变现引擎 人气动漫助攻无限商机】及【动漫游戏 IP 开发大会】会议活动，深入探讨了 IP 行业最新热点，包含谷子、潮流消费、AI、IP+宠物、二次元商业综合体、3D 创作等主题，为参展商与观众提供了丰富的行业见解和经验分享。专品类买家对接会成功举办为 IP 方及买家带来了更多商机与共赢机会。今年 LEC 现场对接会聚焦文旅、食品、玩具、服装四大品类，汇聚了来自上海市旅游行业协会、上海市食品协会、文博圈、苏州姑苏区文旅创新产业协会、时尚背后的秘密等行业协会及行业权威媒体，还有众多知名品牌方的支持，120 余位品牌买家与 70 余家 IP 授权商开展洽谈交流，围绕不同品类合作需求、资源对接展开深入探讨。（来源：LEC 授权展公众号）

3 重点公司公告

【游族网络】2025 年 7 月 18 日，公司发布关于第二期员工持股计划存续期展期的公告。游族网络股份有限公司（以下简称“公司”）于 2021 年 7 月 20 日完成了第二期员工持股计划非交易过户事项，按照公司第二期员工持股计划的规定，公司将回购的股票 8,522,393 股以零元价格赠与“游族网络股份有限公司第二期员工持股计划”。2021 年 7 月 21 日，公司第二期员工持股计划通过二级市场竞价交易方式完成本员工持股计划股票购买事宜。本次员工持股计划账户中总持股数为 9,446,693 股，占公司当时总股本 1.03%，其中本员工持股计划累计买入股票为 924,300 股，公司赠与的回购股票为 8,522,393 股。根据公司《第二期员工持股计划（草案修订稿）》，本次员工持股计划的存续期为 48 个月，自公司公告最后一笔标的股票过户至本次员工持股计划名下之日起算。

【宣亚国际】2025 年 7 月 18 日，公司发布关于延期归还闲置募集资金并继续用于暂时补充流动资金的公告。宣亚国际营销科技（北京）股份有限公司（以下简称“公司”）向特定对象发行人民币普通股（A 股）股票 21,064,521 股，发行价格为 14.00 元/股，募集资金总额为 294,903,294.00 元，扣除本次发行费用 10,559,905.71 元（不含增值税）后，实际募集资金净额为 284,343,388.29 元。上述资金于 2024 年 3 月 4 日到位，经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审验并出具《宣亚国际营销科技（北京）股份有限公司验资报告》。公司因客户应收账款逾期导致资金周转压力，拟将原定 2025 年 7 月 22 日到期的 1 亿元闲置募集资金延期 12 个月继续用于补充流动资金，以维持经营现金流稳定，同时承诺在募投项目需要时及时归还。

【海看股份】2025 年 7 月 16 日，公司发布关于 2024 年年度权益分派实施公告。海看网络科技（山东）股份有限公司（以下简称“公司”）2024 年年度股东大会审议通过的权益分派方案为：以公司总股本 417,000,000 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 0.500000 元（含税），总计派发现金红利人民币 20,850,000.00 元（含税）。本次不进行送股及资本公积转增股本。若在利润分配方案实施前公司的股本发生变动，则以实施分配方案时股权登记日的总股本为基数，公司将按照“现金分红总额固定不变”的原则对分配比例进行调整。公司将于 2025 年 7 月 24 日实施权益分派，股权登记日为 7 月 23 日，除权除息日为 7 月 24 日，现金红利将通过中国结算深圳分公司代发（山东广电传媒集团有限公司除外），并相应调整控股股东减持最低价格至 28.68 元/股。

4 本周观点

上海游戏精英峰会暨上海游戏出版产业报告发布会顺利召开

2025 年 7 月 15 日，上海游戏精英峰会暨上海游戏出版产业报告发布会在上海华邑酒店召开。本次峰会主题为“破局共赢”，针对游戏出海面临的全新机遇与挑战，如：产业升级需求迫切、国际竞争格局正迎来重塑等，展开专题探讨。为增加讨论深度，本届峰会汇聚行业领军企业，通过头部企业实战经验分享、权威数据深度解读、出海全链路解决方案研讨等方式，助力企业把握政策机遇，应对国际市场竞争，实现高质量出海发展。

本次中国游戏产业出海峰会上，多位行业专家分享了全球化发展的前沿洞察。伽马数据联合创始人王旭指出，中国游戏出海虽面临竞争加剧、宏观挑战、研发层面、运营层面等痛点，但也具备 IP 全球化、出海游戏长线化运营、细分品类深入挖掘、终端布局多元化、注重数据导向并基于数据快速反馈等优势。他强调，未来增长的关键在于结合技术创新、多端发行及数据互通、小程序游戏出海、文化优势转化、产业链协同发展五大引擎。

米哈游、散爆网络、沐瞳科技等企业代表则从实践角度分享了全球化 IP 打造的路径。米哈游凌小鱼提出“文化转译”理念，强调深度本地化与价值观共创；散爆网络黄翀以“少女前线”为例，展示如何通过全球题材与二次元风格融合实现文化共鸣；沐瞳科技王庆延则聚焦全球市场、AI 赋能与用户共创，拓展文化传播。

此外，恺英网络谭凯分享了 AI 在游戏开发中的深度应用，主张 AI 应简化用户交互、贯穿开发全链条，并与人类协同共创；PayerMax 游戏行业副总裁 Jam 则从支付基建切入，强调本地化支付与金融科技服务更好地满足游戏企业在出海过程中不断演进的服务需求。

5 投资建议

随着中国游戏产业加速出海，行业正从产品输出向生态构建转型，技术创新、文化融合与产业链协同成为竞争关键。建议关注具备全球化视野、研发实力与多维度资源整合能力的优质企业，把握游戏产业国际化、智能化、生态化升级的成长红利。建议把握传媒板块两条主线。①AI 技术在游戏和影视产业的应用正快速落地，成为降本增效的重要手段。建议关注：巨人网络、神州泰岳、恺英网络、腾讯控股、心动公司、吉比特、网易、上海电影等。②关注 IP 产业链公司，IP 商业化正在推动新消费格局，头部公司通过 IP 创新运营和全球化布局，实现了业绩的大幅增长。建议关注泡泡玛特、布鲁可、阅文集团等。维持传媒行业“推荐”评级。

表 1：重点关注公司盈利及预测

股票代码	股票简称	2025/07/18	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
002558.SZ	巨人网络	24.14	0.78	0.89	1.04	1.16	17.2	27.2	23.2	20.7	未评级
300002.SZ	神州泰岳	12.69	0.73	0.66	0.74	0.80	15.9	19.2	17.1	15.9	未评级
002517.SZ	恺英网络	18.30	0.76	1.04	1.22	1.31	18.0	17.6	15.0	14.0	买入
0325.HK	布鲁可	127.20	-2.69	4.30	6.36	7.98	-	29.6	20.0	14.5	未评级
0700.HK	腾讯控股	519.00	20.94	25.35	28.54	29.18	18.7	20.5	18.2	16.3	未评级
2400.HK	心动公司	51.30	1.71	2.22	2.56	2.61	14.4	23.1	20.0	18.0	未评级
601595.SH	上海电影	29.94	0.20	0.55	0.73	0.88	122.9	54.2	40.9	33.9	未评级
9992.HK	泡泡玛特	245.80	2.36	5.94	8.38	10.07	36.3	41.4	29.3	22.3	未评级
9999.HK	网易-S	213.20	9.28	11.81	12.68	17.19	13.9	18.0	16.8	15.7	未评级
603444.SH	吉比特	307.20	13.15	14.70	16.42	17.92	16.7	20.9	18.7	17.1	未评级
0772.HK	阅文集团	32.50	-0.21	1.18	1.34	1.43	-	27.5	24.3	21.5	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：恺英网络盈利预测来自华龙证券研究所，其余标的盈利预测均来自 iFinD 一致预期，港股股价货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

6 风险提示

- 1) 新技术发展不及预期。技术发展存在不确定性，例如 AI 技术在内容创作中的应用可能因技术瓶颈、数据安全或算法偏见等问题，导致其未能充分发挥预期效果。
- 2) 行业竞争加剧。若后续传媒行业竞争加剧，可能会影响相关公司的毛利率水平，进而影响相关公司的盈利能力。
- 3) 新产品研发上线及表现不及预期。AI 驱动的内容生成工具虽能提升创作效率，但若内容质量不佳或用户体验欠佳，可能影响市场反馈。
- 4) 政策及监管环境趋严。受国家相关政策和职能部门监管，政策收紧可能影响相关公司经营。国家陆续出台多项政策，鼓励人工智能的快速发展和创新，但也对数据安全、内容合规等方面提出了更高要求。
- 5) 宏观经济波动。宏观经济环境对传媒行业影响显著。在经济增长放缓或不稳定时期，广告主可能减少广告投放，导致传媒企业收入下降。

免责及评级说明部分

分析师声明：

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注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告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。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046