

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	802.63
52周最高	897.3
52周最低	590.32

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师: 王晓萱
SAC 登记编号: S1340522080005
Email: wangxiaoxuan@cnpsec.com

传媒行业点评

“犒赏经济”需求兴起，IP、潮玩有望持续受益

● 事件回顾

2025年12月18日，学习时报发表文章《何为“犒赏经济”》，指出当前我国经济发展正在从高速发展阶段转向高质量发展阶段，消费结构持续优化，服务消费需求持续释放，“犒赏经济”在年轻群体中悄然兴起并迅速发展。

● 投资要点

短期看，“犒赏经济”催生新增量空间，带动高频次可选消费需求回暖。“犒赏经济”是指消费者在面对工作生活压力或特定的心理需求时，通过购买价格在承受范围内的非必需品或体验服务，以获取即时性愉悦感、自我确认感和心理疗愈的经济活动。“犒赏经济”呈现出高频次、情绪驱动特征，对可选消费具备边际拉动能力。从宏观数据看，11月社会消费品零售总额当月同比-3.8%，其中：1) 必选消费：粮油食品受益餐饮需求韧性表现稳健，其余品类仍偏弱。粮油食品、烟酒、日用品零售额单月同比分别为+6.1%、-3.4%、-0.8%；2) 可选消费：高频、低客单价品类需求正增，低频、高客单价耐用品仍承压。服装、化妆品、体育娱乐用品、文化办公用品零售额单月同比分别为+3.5%、+6.1%、+0.4%、+11.7%，而家电、汽车同比则分别下降19.4%、8.3%。

长期看，犒赏经济具备需求扩容能力，有望成为拉动内需、扩大消费的新引擎。“犒赏经济”与“口红效应”有相似之处，但本质则截然相反。口红效应是经济波动背景下的被动向下兼容行为，核心特征是防御性与短期替代，难以形成可持续的需求扩张。犒赏经济体现的是消费结构的主动优化，消费者通过对品类、频次与支出结构的重新配置，在有限预算内追求更高质量与更高心理回报的消费选择。我们认为，在长期“个人满足感提升-生活动力增强-个人状态改善”的良性循环作用下，犒赏经济具备持续演化并实现需求扩容的潜在能力。

IP、潮玩等个性化需求与犒赏经济高度契合，有望持续受益。1) IP+：体验属性高度契合，具备优先放大效应。犒赏经济强调个性化、品质化与情绪回报，消费决策更关注精神满足与体验价值，与IP所承载的情感连接、内容叙事和身份认同高度契合。在“IP+产品”“IP+服务”“IP+场景”等模式下，特色化、优质化供给有望获得增量空间；2) 潮玩：犒赏经济推动“情绪+”跨界融合，打开存量市场新空间。犒赏经济具备打破传统行业边界的特征，推动制造业、服务业与文化产业之间的深度融合。以盲盒为代表的潮玩模式，已由原有的玩具赛道向美妆、餐饮、机票等多个行业延展。未来潮玩有望持续挖掘传统行业的存量需求，并为相关行业提供新增长路径。

● 投资建议

我们建议关注奥飞娱乐、中文在线、华策影视等优质 IP 资源储备方，以及姚记科技、广博股份等卡牌潮玩龙头，同时关注中南传媒、皖新传媒等积极推动 IP+自身实体经济的出版发行公司。

● **风险提示**

宏观经济波动；新产品推广不及预期；消费趋势变化风险。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048