

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

头部厂商持续入局世界模型，关注影视、游戏环节应用潜力

● 事件回顾

2025年12月17日，根据IT之家报道，腾讯正式发布旗下混元世界模型1.5。混元世界模型1.5首次开源了业界最系统、最全面的实时世界模型框架，涵盖数据、训练、流式推理部署等全链路、全环节，并提出了重构记忆力、长上下文蒸馏、基于3D的自回归扩散模型强化学习等算法模块。

● 投资要点

世界模型是目前AGI研究重要方向，各大厂商均在积极布局。世界模型是一类能够对现实世界环境进行仿真，并基于文本、图像、视频及运动等多模态输入生成视频、预测未来状态的生成式人工智能模型。Google、Runway、字节跳动等海内外头部厂商均在积极布局，其中：1) Google：旗下最新一代世界模型Genie 3可根据文本提示生成动态世界，并在720p分辨率下保持几分钟的一致性；2) Runway：于今年12月发布首个世界模型GWM-1，其包含GWM Worlds（环境探索）、GWM Avatars（角色对话）、GWM Robotics（机器人操作）三种变体；3) 字节跳动：成立Seed-多模态交互与世界模型团队，目前已于今年10月发布3D生成大模型Seed3D 1.0，后续计划将推动3D模型在世界模拟器中的进一步规模化应用。

世界模型能力后续有望持续演进，影视、游戏或将获得持续赋能。1) 影视：目前视频生成技术在长时一致性、物理准确性等层面仍存技术难点，而世界模型的核心目标之一即在于构建一个遵守物理定律、空间一致的虚拟环境，对于提升视频生成的时序稳定性与物理遵循能力意义重大，其应用有望推动AI+影视从短视频、素材生成向长视频制作、复杂镜头叙事等更高复杂度领域扩展；2) 游戏：世界模型的三维世界生成、交互性能力与游戏制作流程中的场景建模、物理系统高度契合，游戏也是目前业内重点探索方向之一。例如，腾讯混元世界模型即支持构建“可行走”的场景地图，并提供元素级独立编辑与物理仿真。xAI亦计划布局世界模型方向，并提出在2026年底推出由世界模型驱动的AI生成游戏。后续伴随世界模型能力的持续演进，其在游戏内容生产效率、玩法创新及虚拟世界构建方面的赋能潜力有望逐步释放。

● 投资建议

建议关注：1) 具备世界模型开发+场景应用双重能力公司：昆仑万维；2) AI+影视制作环节公司：华策影视、光线传媒、横店影视；3) 大型3D游戏制作公司：完美世界、巨人网络。

● 风险提示

新技术研发不及预期，应用拓展不及预期，下游需求波动风险。

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