

2025 年 12 月 12 日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 外看 GPT5.2 AI 竞争新叙事 内看国企与民企迎十五五

—传媒行业周报

## 推荐(维持)

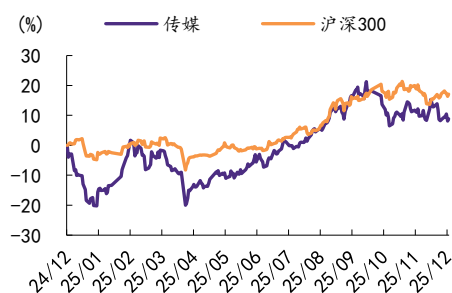
## 投资要点

分析师：朱珠 S1050521110001  
zhuzhu@cfsc.com.cn

### 行业相对表现

| 表现     | 1M   | 3M   | 12M  |
|--------|------|------|------|
| 传媒(申万) | -1.9 | -6.3 | 8.9  |
| 沪深 300 | -1.4 | 1.3  | 13.7 |

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 1、《传媒行业周报：AI 时代的媒介入口之争看 AI+消费新场景新模式新业态》2025-12-07
- 2、《传媒行业周报：AI+IP 驱动 AI 应用与兴趣消费双增看文化国企改革与民企共举》2025-11-30
- 3、《传媒行业周报：从阿里到谷歌 AI 竞争增至应用》2025-11-23

### 本周观点更新

从内需角度看，电影院线板块作为代表之一，从 2025 年 12 月贺岁档热闹开场后有 2026 年 1 月的元旦档再到 2026 年 2 月的春节档，从进口影片《疯狂动物城 2》到《阿凡达 3》，再到《寻秦记》定档均拉动贺岁档及元旦档的关注度，随后春节档也有望持续提振电影院线板块热度。**AI 端**，外看 OpenAI 推出 GPT5.2 拉起 AI 竞争新叙事，中国企业从阿里到字节跳动积极卡位 C 端，当下也可关注 AI 新势力公司如 Minimax 与智谱的资本化进程有望撬动 AI 应用，展望 2026 年 AI+仍将是主线之一。自上而下看经济工作会议也指出 2026 年坚持创新驱动，培育壮大新动能，深化拓展“人工智能+”，制定和实施进一步深化国资国企改革方案，2025 年收官临近可关注文化传媒板块的国企改革进展。

### 本周重点推荐个股及逻辑

给予传媒行业推荐评级。**A 股**可关注，中信出版 300788（大众阅读的央企，国企改革新加持且可关注公司 AI 进展）；奥飞娱乐 002292（完成回购，动画《超级飞侠 19 之星核危机（上）》热播中）；华策影视 300133（参股智谱且建立战略合作，电影《寻秦记》定档，精品微短剧《复仇暴君步步沦陷》定档）；东方明珠 600637（2025 年 12 月拟约 5 亿元参与设立合伙企业受让新华三部分股权）；芒果超媒 300413（2025 年 12 月腾讯音乐娱乐集团与芒果超媒小芒电商达成战略合作）；蓝色光标 300058（将继续深化与 TikTok for Business 的生态协作）；万达电影 002739（院线龙头，从票房分成比例看受益进口片与国产片供给提升；2025 年 12 月，已完成对广州方图科技旗下智能自拍互动娱乐品牌“拍立方”的战略投资）；横店影视 603103（从进口片的贺岁档再到后续春节档，下沉市场仍具增量）；姚记科技 002605（数字营销、游戏、扑克牌三主业，看后续主业修复回暖进展，以及小红书的拉动情绪）；风语筑 603466（体验经济代表，成立新公司含 AI 及机器人业务）；锋尚文化 300860（推出 AI 虚拟偶像 SHINY）；遥望科技 002291（直播电商代表企业，关注鞋履出售进展）；荣信文化 301231（加速 AI 场景落地，

AI 智能陪伴玩偶闪闪已开售)；上海电影 601595 (关注 IP 驱动的周边衍生品经济)；浙文互联 600986 (静待减持完成)；实丰文化 002862 (获疯狂动物城 IP 正版授权 相关潮流玩具预计 2026 年上市)；港股可关注，B 站 9626 (《三国：百将牌开启》直播创作服招募)；腾讯 0700 (关注 AI 应用新进展)；阿里 9988 (提升千问 APP 重要度，月活已超 3000 万人)；阜博集团 3738 (致力于运用 AI 技术赋能数字文化产业，打造新的数字基础设施)；美图 1357 (积极拥抱 AI，美图旗下包括美图秀秀在内的一些产品已启动向 Agent 形态的进化)；布鲁可 0325 (受益促消费新方案，后续仍需看产品力韧性)；圣贝拉 2508 (受益促消费新方案以及 2026 年经济工作会议)；知乎 2390 (2025 电 Club 新知技术大会 12 月 14 日开启)；名创优品 9896 (受益促销服新方案鼓励传统商超)；毛戈平 1318 (双十二活动进展中，静待双渠道同步发力)。

## ■ 风险提示

产业政策变化风险、推荐公司业绩不及预期的风险、行业竞争风险；编播政策变化风险、影视作品进展不及预期以及未获备案风险、经营不达预期风险；宏观经济波动风险。

重点关注公司及盈利预测

| 公司代码      | 名称     | 2025-12-12<br>股价 | EPS   |       |       | PE      |        |         | 投资评级 |
|-----------|--------|------------------|-------|-------|-------|---------|--------|---------|------|
|           |        |                  | 2024  | 2025E | 2026E | 2024    | 2025E  | 2026E   |      |
| 300133.SZ | 华策影视   | 8.02             | 0.13  | 0.21  | 0.27  | 62.75   | 38.19  | 29.70   | 买入   |
| 300413.SZ | 芒果超媒   | 23.97            | 0.73  | 0.86  | 1.06  | 32.87   | 27.87  | 22.61   | 买入   |
| 002605.SZ | 姚记科技   | 23.15            | 1.30  | 1.42  | 1.53  | 17.81   | 16.30  | 15.13   | 买入   |
| 603096.SH | 新经典    | 17.09            | 0.82  | 1.25  | 1.43  | 20.82   | 13.67  | 11.95   | 买入   |
| 300058.SZ | 蓝色光标   | 8.87             | -0.12 | 0.18  | 0.23  | -77.13  | 49.28  | 38.57   | 买入   |
| 603466.SH | 风语筑    | 9.22             | -0.23 | 0.35  | 0.51  | -40.49  | 26.34  | 18.08   | 买入   |
| 603103.SH | 横店影视   | 16.50            | -0.15 | 0.43  | 0.56  | -108.55 | 38.37  | 29.46   | 买入   |
| 600986.SH | 浙文互联   | 8.42             | 0.11  | 0.20  | 0.22  | 79.36   | 42.10  | 38.27   | 买入   |
| 300788.SZ | 中信出版   | 27.70            | 0.62  | 0.86  | 1.06  | 44.38   | 32.21  | 26.13   | 买入   |
| 002739.SZ | 万达电影   | 11.49            | -0.43 | 0.63  | 0.85  | -26.64  | 18.24  | 13.52   | 买入   |
| 300251.SZ | 光线传媒   | 16.71            | 0.10  | 0.43  | 0.52  | 167.94  | 38.86  | 32.13   | 买入   |
| 002292.SZ | 奥飞娱乐   | 9.74             | -0.19 | 0.10  | 0.16  | -50.49  | 97.40  | 60.88   | 买入   |
| 002291.SZ | 遥望科技   | 6.38             | -1.08 | 0.13  | 0.17  | -5.93   | 49.08  | 37.53   | 买入   |
| 300148.SZ | 天舟文化   | 4.40             | 0.04  | 0.13  | 0.17  | 111.96  | 33.85  | 25.88   | 买入   |
| 601595.SH | 上海电影   | 29.30            | 0.20  | 0.52  | 0.75  | 145.84  | 56.35  | 39.07   | 买入   |
| 600637.SH | 东方明珠   | 9.76             | 0.20  | 0.52  | 0.75  | 49.07   | 18.77  | 13.01   | 买入   |
| 9626.HK   | 哔哩哔哩-W | 177.82           | -3.23 | 1.93  | 4.01  | -55.05  | 92.13  | 44.34   | 买入   |
| 1357.HK   | 美图公司   | 6.81             | 0.18  | 0.18  | 0.24  | 37.86   | 37.86  | 28.39   | 买入   |
| 1318.HK   | 毛戈平    | 78.50            | 2.18  | 2.36  | 3.00  | 36.01   | 33.26  | 26.17   | 买入   |
| 0325.HK   | 布鲁可    | 63.60            | -2.69 | 4.42  | 6.05  | -23.64  | 14.39  | 10.51   | 买入   |
| 9896.HK   | 名创优品   | 34.82            | 2.10  | 1.91  | 2.62  | 16.58   | 18.27  | 13.30   | 买入   |
| 2508.HK   | 圣贝拉    | 3.77             |       | 0.34  | 0.35  |         | 11.01  | 10.83   | 买入   |
| 2390.HK   | 知乎-W   | 8.08             | -0.63 | -0.16 | -0.08 | -12.82  | -51.09 | -101.22 | 未评级  |
| 2400.HK   | 心动公司   | 57.02            | 1.69  | 3.35  | 4.05  | 33.74   | 17.03  | 14.08   | 未评级  |
| 0772.HK   | 阅文集团   | 31.26            | -0.21 | 1.22  | 1.26  | -148.84 | 25.55  | 24.79   | 未评级  |
| 3738.HK   | 阜博集团   | 4.00             | 0.05  | 0.09  | 0.13  | 73.42   | 44.47  | 29.84   | 未评级  |
| 9992.HK   | 泡泡玛特   | 176.36           | 2.35  | 8.88  | 12.55 | 75.05   | 19.85  | 14.06   | 未评级  |
| 0700.HK   | 腾讯控股   | 559.71           | 20.49 | 24.24 | 27.78 | 27.32   | 23.09  | 20.15   | 未评级  |
| 1024.HK   | 快手-W   | 61.29            | 3.48  | 4.15  | 4.81  | 17.61   | 14.78  | 12.75   | 未评级  |
| 3690.HK   | 美团-W   | 93.04            | 5.66  | -3.15 | 1.22  | 16.44   | -29.55 | 76.18   | 未评级  |
| 2331.HK   | 李宁     | 16.06            | 1.17  | 0.96  | 1.08  | 13.79   | 16.77  | 14.93   | 未评级  |
| IQ.O      | 爱奇艺    | 13.78            | 0.11  |       | 0.07  | 125.31  |        | 188.56  | 未评级  |

资料来源: Wind, 华鑫证券研究 (注: 港元对人民币汇率取 1 港元=0.9086 元人民币; 美元对人民币汇率取 1 美元=7.0686 元人民币; 表中股价均为人民币元; “未评级”盈利预测取自万得一致预期)

正文目录

1、 行业观点和动态 ..... 5

1.1、 传媒行业回顾 ..... 5

1.2、 传媒行业动态 ..... 8

1.3、 电影市场 ..... 10

1.4、 电视剧市场 ..... 13

1.5、 综艺节目市场 ..... 14

1.6、 游戏市场 ..... 15

2、 上市公司重要动态：增减持、投资等情况..... 16

3、 本周观点更新 ..... 17

4、 本周重点推荐个股及逻辑..... 18

5、 风险提示 ..... 20

图表目录

图表 1：各行业周度涨跌幅（2025 年 12 月 8 日-2025 年 12 月 12 日） ..... 7

图表 2：传媒行业子板块周度涨跌幅（2025 年 12 月 8 日-2025 年 12 月 12 日） ..... 7

图表 3：2023 年 1 月- 2025 年 12 月每周电影票房收入（万元）及观影人次（万人）走势图 ..... 12

图表 4：拟上映的电影及基本情况 ..... 12

图表 5：电视剧情况（（2025 年 12 月 8 日-2025 年 12 月 11 日） ..... 13

图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（2025 年 12 月 8 日-2025 年 12 月 11 日） ..... 14

图表 7：过去 7 天网页游戏情况..... 15

图表 8：iOS 手游排行榜情况 ..... 15

图表 9：上市公司股东增持减持清单/投资 ..... 16

图表 10：重点关注公司及盈利预测 ..... 17

# 1、行业观点和动态

## 1.1、传媒行业回顾

市场综述：2025 年 12 月 8 日-2025 年 12 月 12 日，上证综指、深证成指、创业板指的涨跌幅分别为-0.34%、0.84%、2.74%。细分到传媒各子行业来看，智能电视指数涨幅较大，迪士尼指数跌幅较大。周涨跌幅个股中，涨幅 Top3 分别为博纳影业、广西广电、北京文化，分别上涨 51.70%、20.53%、13.29%；跌幅 Top3 分别为华谊兄弟、泡泡玛特、中天服务，分别下跌 16.80%、11.37%、11.00%。

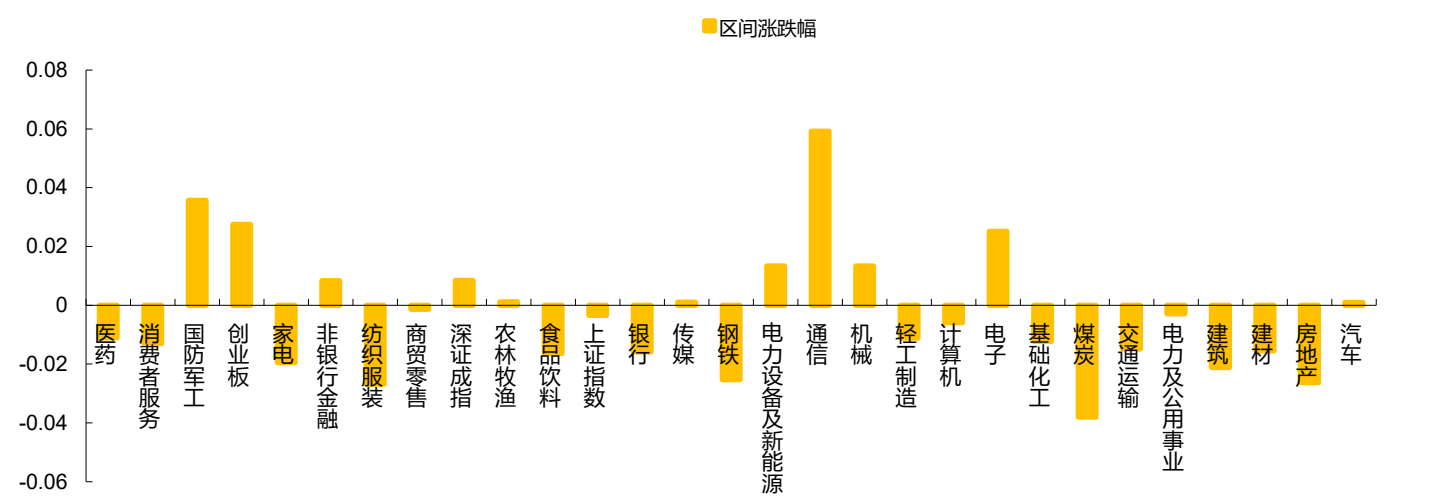
**GPT-5.2 推出，适用专业工作模型系列，聚焦于实用性、稳定性与专业场景可用性的深度优化。**2025 年 12 月 11 日，OpenAI 推出 GPT-5.2 定位主要用于职场实用主义，专为复杂任务设计，强调逻辑推理、代码编写与长文档处理，在涵盖 44 个职业的明确知识工作任务中表现优于行业专业人士。针对不同需求，GPT-5.2 推出三个主要版本，分别为 Instant（即时）、Thinking（思考型）、Pro（专业版），相比 GPT-5.1，“Thinking”版本的幻觉率降低，OpenAI 明确区分“日常聊天”与“专业工作”界限，旨在通过更高的性价比和更低的错误率来满足需求。应用场景角度对比谷歌的 Gemini 3 与 OpenAI 的 GPT-5.2，从文化传媒领域看，谷歌的 gemini3 适用性占优，例如视频生成、手绘草图生成完整概念设计、多语言社交内容本地化等文案，语音+图像+文字混合输入等场景，因 Gemini 3 定位全能型大众 AI 助手，强调易用性、多模态交互、生活化智能，相比之下，GPT5.2 在应用上更加倾斜专业领域（医疗、法律、金融等），在医疗诊断辅助准确率上提升、法律文书错误率下降、支持私有知识库微调与合规输出控制。在办公文档处理、编程与开放等场景上 GPT-5.2 更占优，因 GPT-5.2 更加强调准确性、工具集成，专业级生产力引擎。OpenAI 的 GPT-5.2 的推出，从“炫技演示”转向“真实工作流嵌入”，对于开发者来说使 AI 成为协作者而非工具，使得 AI 应用从“功能插件”变为“业务引擎”，有望驱动产品逻辑重构，GPT-5.2 的推出，也将加速 AI 竞争的新叙事，也将推动 AI 应用从“单点智能”到“系统智能”，从“通用模型”到“角色化 Agent”，从“人调用 AI”到“AI 主动协作”，使得 AI 应用进入可靠、可集成、可规模化落地的周期，有望推动 AI 原生应用更多细分领域涌现。

**AI 仍是驱动传媒提升估值的主因。**从移动互联网红利见顶后，AI 时代传媒板块的估值提升主因仍为 AI 的“含量”，企业积极拥抱 AI，从降本增效到收入新增，2026 年 AI 对其业务的影响仍是估值波动的主要因子。据 DataEye 数据显示，截止 2025 年 11 月，全球市场原生 AI APP 双端（苹果 App Store 与谷歌 Google Play）下载量总量约为 3.5 亿次，TOP 5 应用中，ChatGPT 和 Google Gemini 下载量占比分别达到 23%和 17%，豆包海外版 Dola 位列第三，下载量占比 6%；中国市场看，AI APP 下载总量达 2770.1 万次，其中豆包、即梦 AI、腾讯元宝、千问和 DeepSeek 位列 TOP 5，占据大盘的 69%，其中，阿里千问 APP 在 2025 年 11 月下旬推出，在 2C 端卡位上阿里尤为重视，阿里巴巴官网在 2025 年 12 月 10 日指出千问公测 23 天的月活用户突破 3000 万人，同时向所有用户开放新功能如 AI PPT，AI 写作、AI 文库、AI 讲题等，阿里将千问 APP 的重要性进一步提升，后续需看阿里其他事业部开放接口的进展来扩充千问 APP 的生态。在传媒板块，AI 仍是估值提升的核心驱动力，以数字营销板块为例，汇量科技旗下的程序化广告平台 Mintegral 对接碎片化的中长尾流量，通过实时竞价技术为广告主和开发者提供自动化投放与变现服务，并且推出基于 AI 与机器学习的智能出价产品，围绕广告主核心诉求持续优化投放效果，也成为业务增长的重要动力。

**2025 年贺岁档后迎元旦档及春节档。**2025 年 12 月，电影院线板块在进口动画电影《疯狂动物城》开场下，提振观影热度，也推动了中国电影热度，12 月 19 日上映的《阿凡达 3》

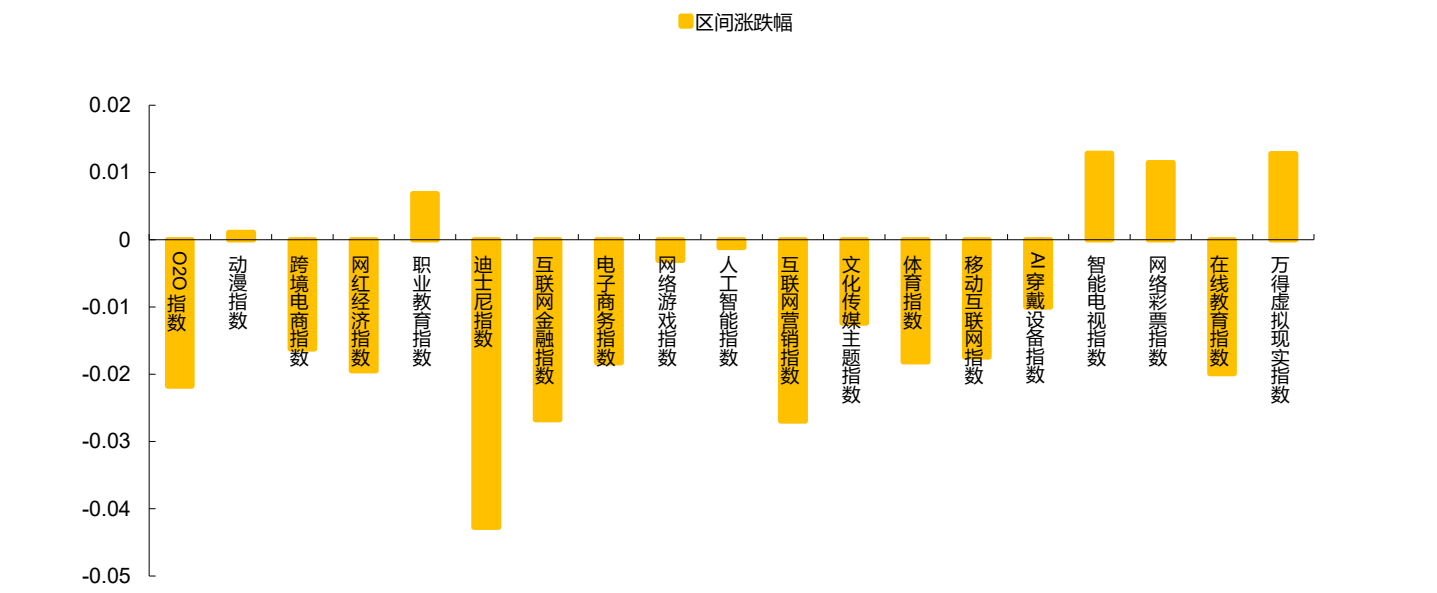
也推动了博纳影业的关注度，单片驱动下也可关注华策影视出品的电影《寻秦记》，电影院线作为体验经济的代表，优质视觉大片对大众观影需求的拉动仍较好，观影的需求韧性仍在，核心看优质高关注影片的质量，2026 年 2 月春节档的影片预计 1 月陆续定档，从票房分成比例看，院线分成较多，伴随影片供给提升叠加票房分成比较角度看，可关注横店影视、万达电影等。从阿凡达看 IP 与技术驱动的体验经济，2022 年《阿凡达：水之道 avatar: the way of water》全球累计票房 14.69 亿美元，也在 2022 年同年，博纳影业正式登陆 A 股，A 股正式形成了万达电影、横店影视、博纳影业三大电影院线格局；2025 年，时隔三年，《阿凡达 3 Avatar: Fire and Ash》的定档再次推动了观影热度，该片将于 2025 年 12 月 19 日上映，但 12 月 17 日将在 CINITY 开启超前点映。阿凡达 IP 价值几何？其打开了人类想象力新篇章，从 IP 方法论角度看，IP 的主体、感知、运营三角度看，阿凡达均具有，从时间维度已打造其一个世代的情怀。同时，阿凡达的 IP 也代表了新技术应用在内容领域的较好案例，投资维度看，第一维度，投资角度，由于 2024 年 1 月博纳影业与 TSG 娱乐扩大合作关系，通过 TSG 成为《阿凡达》《死侍》系列电影的新参投者，并继续参投《猩球崛起》《异形》等系列电影，2025 年 12 月伴随《阿凡达 3》的定档，博纳影业因此而获得资金支持；第二维度，固定的进口片分成可关注中国电影；第三维度，院线端，因票房分成比例的优势，影投头部可关注万达电影、横店影视等。

图表 1：各行业周度涨跌幅（2025 年 12 月 8 日-2025 年 12 月 12 日）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 2：传媒行业子板块周度涨跌幅（2025 年 12 月 8 日-2025 年 12 月 12 日）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

## 1.2、传媒行业动态

### 1.2.1 游戏

「死神 IP」改编手游爆火，漫改手游仍有可能性。《境·界 刀鸣》原名《SS15》，改编自《境界》（IP 受众更熟悉的译名为《死神》，由字节跳动旗下游戏公司开发，上线 15 天累计在全球市场斩获 8510 万元，其中，中国市场贡献了 45% 的收入，美国及中国台湾均贡献 11%，背后成功原因可以划分为以下三点 1) 填补「死神」IP 手游市场空白 2) 玩法机制创新：围绕原作“刀剑对决”的核心设定，打造了特色的战斗系统。3) 养成体系优化：“双养成结合”的模式+科学的“进度卡控”设计，有效避免了“养成压力过大导致用户流失”的问题。这款产品的成功为整个游戏行业提供了极具价值的启示：第一，优质漫改 IP 具有商业价值，漫改手游的核心竞争力并非“IP 流量”本身，而是“IP 还原度”与“玩法适配度”的结合。第二，未来 ARPG 产品的破局方向在于“强化操作感”与“打造差异化玩法”，通过机制创新而非单纯的数值堆叠，提升产品的核心竞争力。

模拟手游市场成熟稳健，产品特质转化成破局关键。根据相关数据，2025 年全球手游买量市场热度不减，截至 2025 年 9 月，每月平均手游广告主数量已接近 8.2 万，同比增长 21.2%，从月度走势来看，每月平均新增广告主约 5900 名，模拟手游的广告主数量占比为 4.95%，位列第四；素材量占比为 6.37%，排在第六，均较去年同期略有下滑，数据背后反映出：模拟品类的基本盘依然稳固，但增长已进入“深水区”，竞争正从规模转向效能。从用户角度分析，用户画像上模拟手游呈现出性别相对均衡、年龄偏好显著的特点，同时模拟经营类游戏往往能够满足玩家现实之外、自我表达、持续探索、放松解压等需求。就模拟手游买量素材而言，“突出沉浸式体验”、“放大解压与治愈感”以及“用叙事吸引受众”往往是买量素材的核心方向。总的来说，成功的模拟游戏营销，绝非简单的功能展示，而是一场与玩家深层需求的持续对话——对沉浸、创造、治愈与叙事的渴望，只有将产品特质转化为玩家可感知的情感价值，才能创作出不仅吸引点击、更能建立长期情感连接的优质素材，最终在平稳的赛道中，走出一条独特而持久的增长路径。

### 1.2.2 电商

【阿里巴巴】饿了么 App 正式更名为“淘宝闪购”。12 月 5 日起，饿了么 App 在更新至最新版本后全面焕新为“淘宝闪购”，包括应用名称、图标及视觉元素均变更为橙色主题，但核心功能暂未调整。此前，饿了么公众号已于 12 月 4 日晚更名。阿里巴巴在近期财报电话会中表示，淘宝闪购已完成第一阶段规模扩张，正进入经济效益优化阶段，为外卖业务长期发展奠定基础。

【京东】京东双 12 活动周期延长至 7 天，商家 100% 承担官方直降与跨店满减成本。2025 年京东双 12 活动时间为 12 月 8 日 0 点至 14 日 23:59，较去年延长。活动玩法包括官方直降和跨店满减（每满 200 减 30），费用均由商家 100% 承担。官方直降需满足类目最低让利比例，并可叠加多种促销形式；跨店满减面向全品类商家，鼓励全店报名以促进跨店销售。京东提供搜索页、商品页等打标支持及免费营销工具，并设细分会场引流。

京东自营零售业务 Joybuy 将于明年 Q1 登陆欧洲，最快实现当日达。京东国际欧洲线上零售集采中心总经理康平透露，京东自营零售业务 Joybuy 将于明年第一季度正式登陆欧洲，依托其在英国、荷兰、德国、法国等地的本地化仓储布局，提供最快当日达和次日达服务。Joybuy 已在西欧六国试运营，采用全自营模式与品牌旗舰店形式，SKU 超 10 万，聚焦中高

消费人群，强调品牌价值。

【抖音电商】12月11日，抖音电商在千川大会上推出全新AI驱动营销产品“千川·乘方”，聚焦策略托管、动态智能服务与精准推荐三大能力，通过“千策”“千意”“千寻”三大模块，实现从成本管控、智能运营到增量获取的全链路经营支持。产品可自动调度预算与ROI、生成百万级营销素材，并依托万亿级模型提升推荐精准度。同时，抖音电商配套推出技术服务费减免至0.6%及百亿优惠券补贴计划，强化商家扶持。

【小红书】小红书本地生活会员“小红卡”将于2026年1月1日起暂停试运营。小红书本地生活会员“小红卡”自2025年9月第三届马路生活节期间上线试运营，首期覆盖上海、杭州、广州三城，定位为“精选吃喝玩乐一卡通”，提供合作门店全年9折等六大核心权益。现因战略调整，小红卡将于2026年1月1日起暂停试运营，团队将集中资源提升本地生活内容影响力与交易产品工具，购卡用户将获全额退款，其他本地生活服务不受影响。

【TikTok】TikTok正式推出“附近动态”功能，首批登陆欧洲四国。TikTok于12月7日正式上线“附近动态（Nearby Feed）”功能，基于用户地理位置、内容主题及发布时间等维度，推荐周边餐饮、景点和活动等本地内容。该功能首批在英国、法国、意大利和德国推出，仅对18岁及以上用户开放且为可选项，私密账户或未成年用户内容不会被推荐。

TikTok Shop将于2026年1月起上调欧洲五国佣金至9%。自2026年1月8日起，TikTok Shop将把德国、西班牙、法国、意大利和爱尔兰的销售佣金由5%上调至9%。新入驻商家若在15天内上传5款商品，可享60天4%优惠费率。该政策延续了2024年9月对英国站点的调整，尽管当时英国站佣金上调后仍创下黑五销售纪录。

### 1.2.3 影视

迪士尼与OpenAI的联手，以正版授权破解版权困局。12月11日，迪士尼与OpenAI宣布达成一项为期三年的重大合作协议：迪士尼将成为OpenAI的首个大型内容授权合作伙伴，同时向OpenAI进行10亿美元股权投资。此份协议的核心是迪士尼向OpenAI旗下的生成式短视频平台Sora和生成式图像平台ChatGPT Images大规模开放旗下IP，为粉丝提供“共创式”娱乐体验，授权范围包含了迪士尼、皮克斯、漫威和星球大战/卢卡斯影业等共计200+IP角色，在消费侧，双方计划将一部分粉丝创作、由Sora生成的短视频内容，经过筛选后在Disney+上进行播放，为订阅用户提供全新“粉丝共创精选”内容专区。

行业趋势更让这场合作成为必然。1) 对于迪士尼而言，一方面，流媒体业务增长乏力迫使它必须寻找新增长点：迪士尼近年受内容成本攀升与Netflix等平台竞争影响，2024年出现百万级订阅流失，由Sora带来的用户生成内容（UGC）模式，能为迪士尼+提供免费的内容库——协议明确部分Sora用户创作视频将登陆该平台，既丰富供给又激活用户活跃度，从而达到粉丝文化和UGC生态的放大。另一方面，AI侵权的泛滥正推动迪士尼从“被动维权”转向“主动掌控”，这体现在迪士尼持续升级的维权力度上。2) 对OpenAI而言，诉求则更为迫切——以正版授权破解版权困局，规避自Sora2024年初上线以来如影随形版权纠纷。值得关注的是，在合作官宣次日（12月12日），迪士尼便向谷歌发出停止侵权函。这一系列动作将其“一手构建合规合作，一手重拳打击侵权”的复杂态度展现无遗。

此次合作反应了AI与娱乐的生态级变革。它将在内容生产、商业模式与技术落地三个层面，实现娱乐业的产业重构。内容生产端，“专业创作+用户参与”的二元模式正式成型。长期以来，迪士尼的内容生产依赖专业团队，一部漫威电影制作成本常超2亿美元，周期长

达数年；而 Sora 将创作门槛降至“零技术基础”——粉丝用文字指令就能生成“钢铁侠在上海外滩战斗”的定制化视频，这种“个性化内容爆发”将激活 IP 的长尾价值。更重要的是，用户创作会反向赋能专业团队：迪士尼可通过分析 Sora 热门内容，精准捕捉观众偏好，为剧本创作、角色设计提供数据参考，这种“专业引导民间，民间反哺专业”的闭环，将彻底改变传统娱乐业的生产逻辑。**商业模式上**，“IP 授权+平台分成”的新范式正在形成。此次合作不仅是迪士尼向 OpenAI 收取授权费，更构建了多元收益渠道：迪士尼+通过获取更丰富、更具吸引力的 UGC 内容来提升平台订阅量，OpenAI 可针对迪士尼 IP 推出高清下载、商用授权等付费服务，双方按比例分成。参考华纳与 Suno 的模式，艺人与版权方将从 AI 内容中获得明确收益，迪士尼的角色创作者未来也可能参与 UGC 分成。这种模式解决了 AI 内容的利益分配难题，让版权方、创作者与科技平台形成利益共同体，为行业树立可复制的标杆。**技术落地层面**，AI 与垂直行业的融合进入“深水区”。除角色授权外，迪士尼将全面采用 OpenAI 技术：通过 API（应用程序接口）开发新工具，用 ChatGPT 提升员工效率，甚至将 AI 用于电影特效制作。对 OpenAI 而言，与迪士尼的合作是“技术迭代的垂直场景实验室”——Sora 需优化动画角色细节生成，比如精准还原钢铁侠盔甲的金属质感、光剑的光影效果，这种场景化迭代将反哺其通用能力，让 Sora 在工业设计、广告制作等领域更具竞争力。

#### 1.2.4 美护

**政策双向发力：激励美妆产业升级，强化产品安全监管。**2025 年以来国家及地方层面已累计发布化妆品行业相关“新政”超 102 条，覆盖原料创新、注册备案、质量监管、个性化服务等全产业链关键环节。这一密集政策信号背后，既是对万亿级市场发展需求的精准回应，更是推动行业从“制妆大国”向“制妆强国”跨越的战略布局，意味着中国美妆产业正迎来合规升级与创新赋能并行的全新发展周期 1) 在激活创新动能方面，政策瞄准产业升级的源头与效率突破，着力为产业源头“松绑”与“增效”，例如为新原料应用提供更灵活的规则框架，目前可用原料总数已达 8974 种，为产品创新提供更广阔的成分基础。2) 在用妆安全与产品品质监管方面，12 月 12 日国家药监局正式发布《化妆品企业生产质量管理体系提升三年行动计划（2026—2028 年）的通知》，在统一原料标准、功效评价方式方法等方面作出了更加精准的指导，从而达到未来三年内全国要形成至少 50 个质量体系标杆。

**国内外头部美妆集团持续布局医美赛道，欧莱雅增持高德美 10% 的股权。**近两年，中国美妆市场进入了平台期，以欧莱雅为例的各大美妆集团都将关注点放在注射医美与专业皮肤科学美容，进而锚定未来业绩增长新方向。12 月 8 日，欧莱雅集团再次宣布，从由 EQT 牵头的财团手中收购高德美额外 10% 的股权，此次交易后，欧莱雅对高德美的持股比例将增至 20%。目前，高德美已形成注射美学、皮肤护理、皮肤治疗三大核心业务矩阵，业务网络覆盖全球约 90 个国家和地区，在高德美的三大业务板块中，尤其以瑞蓝、吉适、Azzalure 所在的注射美学部门业绩贡献最大，同期增速最快的则是皮肤治疗部门，今年高德美又在注射美学领域推出创新的医美围程期全程护肤阿莱丝汀肌肤护理，近 5 年来持续保持着业绩的高速增长与消费者对于皮肤健康、功效护肤需求日益增长，以及集团在此领域的密集布局不无关系。在此背景下，作为始终敏锐捕捉行业趋势的全球美妆巨头，欧莱雅选择进一步增持高德美，无疑是对其增长逻辑与市场价值的高度认可，也属战略层面的必然之举。

#### 1.2.5 玩具（积木、潮玩）

**“陪伴经济”持续升温，AI 玩具行业冲刺 300 亿大关。**一场关于未来陪伴形态的竞赛早已展开，OpenAI 已与全球玩具巨头美泰公司合作，计划为芭比娃娃等经典 IP 注入 AI 能力，特斯拉 CEO 埃隆·马斯克旗下的 xAI 公司也为 Grok App 上线了“智能伴侣”模式；国

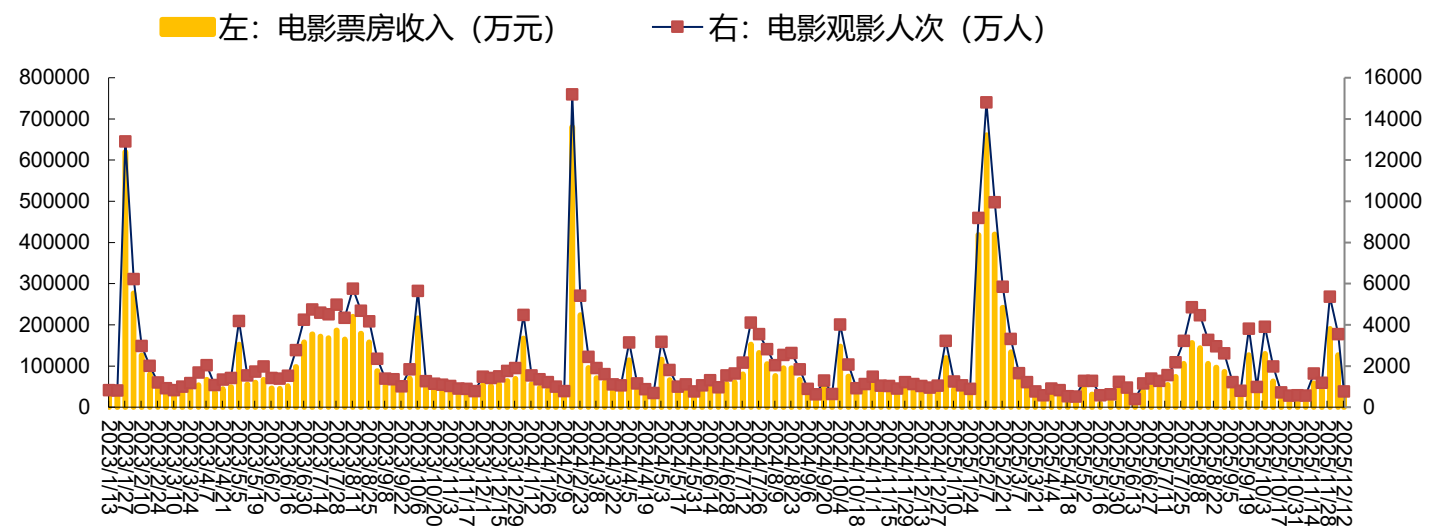
内方面，2024 年我国 AI 玩具市场规模约 246 亿元，预计 2025 年全年将增至 290 亿元，向着 300 亿冲刺，2025 年上半年，AI 玩具销量环比猛增 6 倍，2025 年以来国内 AI 玩具领域已发生至少 16 起投融资事件。AI 玩具按照功能形态来分类，大致可以分为：面向成人的萌宠型、面向孩子的聊天型、面向男性的表演型，1) 对于孩童来说，AI 玩具超越了传统玩伴的角色，成为融合教育启蒙、情感陪护、创造力激发等属性的“智慧伙伴”2) 成人的需求则更加复杂和圈层化。在孤独经济与单身社会趋势下，AI 玩具提供了情感慰藉的出口。

目前，行业整体面临同质化和高退货率，硬件与软件的矛盾，数据隐私安全以及情感交互的真实性等问题，但究其本质，AI 陪伴玩具与潮玩一样，更加考验 IP 而非技术水平。AI 玩具企业正在寻求突破 1) 强化 IP 与情感联结，例如跃然创新采用“授权 IP+自研 IP”并行的策略 2) 完全放弃语言交互，选择通过动作、声音、光效、姿态等来表达情绪和个性，让产品更像一个仿生宠物，像“五岁边牧”一样聪明，只负责可爱 3) 深耕产业生态，提供“交钥匙”服务，专注于为企业提供 AI 玩具一站式解决方案，涵盖硬件研发、软件系统开发、用户端定制、模型调试和后台运营全链条。

1.3、电影市场

【区间回顾】猫眼票房分析统计，2025 年 12 月 8 日-2025 年 12 月 14 日（第 49 周），周度票房为 3.36 亿元，周度电影票房 Top3 分别为《疯狂动物城 2》《得闲谨制》《鬼灭之刃：无限城篇第一章 猗窝座再袭》，周票房分别为 2.02 亿元、0.85 亿元和 0.13 亿元。

图表 3：2023 年 1 月- 2025 年 12 月每周电影票房收入（万元）及观影人次（万人）走势图



资料来源：Wind 资讯，猫眼电影，华鑫证券研究  
\*横坐标显示日期为 14 天一个周期

【下周预告】据猫眼电影等显示，下周拟上映 8 电影，如下表：

| 图表 4：拟上映的电影及基本情况 |         |                |                  |
|------------------|---------|----------------|------------------|
| 上映时间             | 影片名     | 出品公司/联合出品      | 发行公司/联合发行        |
| 2025 年 12 月 16 日 | 岁岁平安    | 重庆肥象影业有限公司     | 国影佳映(北京)文化传播有限公司 |
| 2025 年 12 月 16 日 | 遥远的普若岗日 | 西藏影视文化有限公司     | 华夏电影发行有限责任公司     |
| 2025 年 12 月 18 日 | 藏地心迹    | 重庆首先文化传媒有限公司   | 重庆首先文化传媒有限公司     |
| 2025 年 12 月 18 日 | 三弦战士韩起祥 | 陕西艺丰影视文化传播有限公司 | 西安鸿星影视文化传播有限公司   |
| 2025 年 12 月 19 日 | 阿凡达 3   | 二十世纪福克斯电影公司    | 中国电影产业集团股份有限公司   |
| 2025 年 12 月 20 日 | 背后有人    | 北京你好帅气文化传媒有限公司 | 浙江东阳四月天影视文化有限公司  |
| 2025 年 12 月 20 日 | 无畏之战    | 深圳叁鑫影业有限公司     | 深圳叁鑫影业有限公司       |
| 2025 年 12 月 21 日 | 西门鸡角弄   | 厦门大观映画影视有限公司   | 福影通(福建)文化发展有限公司  |

资料来源：猫眼电影，华鑫证券研究

1.4、电视剧市场

电视剧方面，收视率如下图所示，周度收视率靠前的电视剧为江苏卫视的《黑白局》、浙江卫视的《亦舞之城》、湖南卫视的《时差一万公里》。

图表 5：电视剧情况（2025 年 12 月 8 日-2025 年 12 月 11 日）

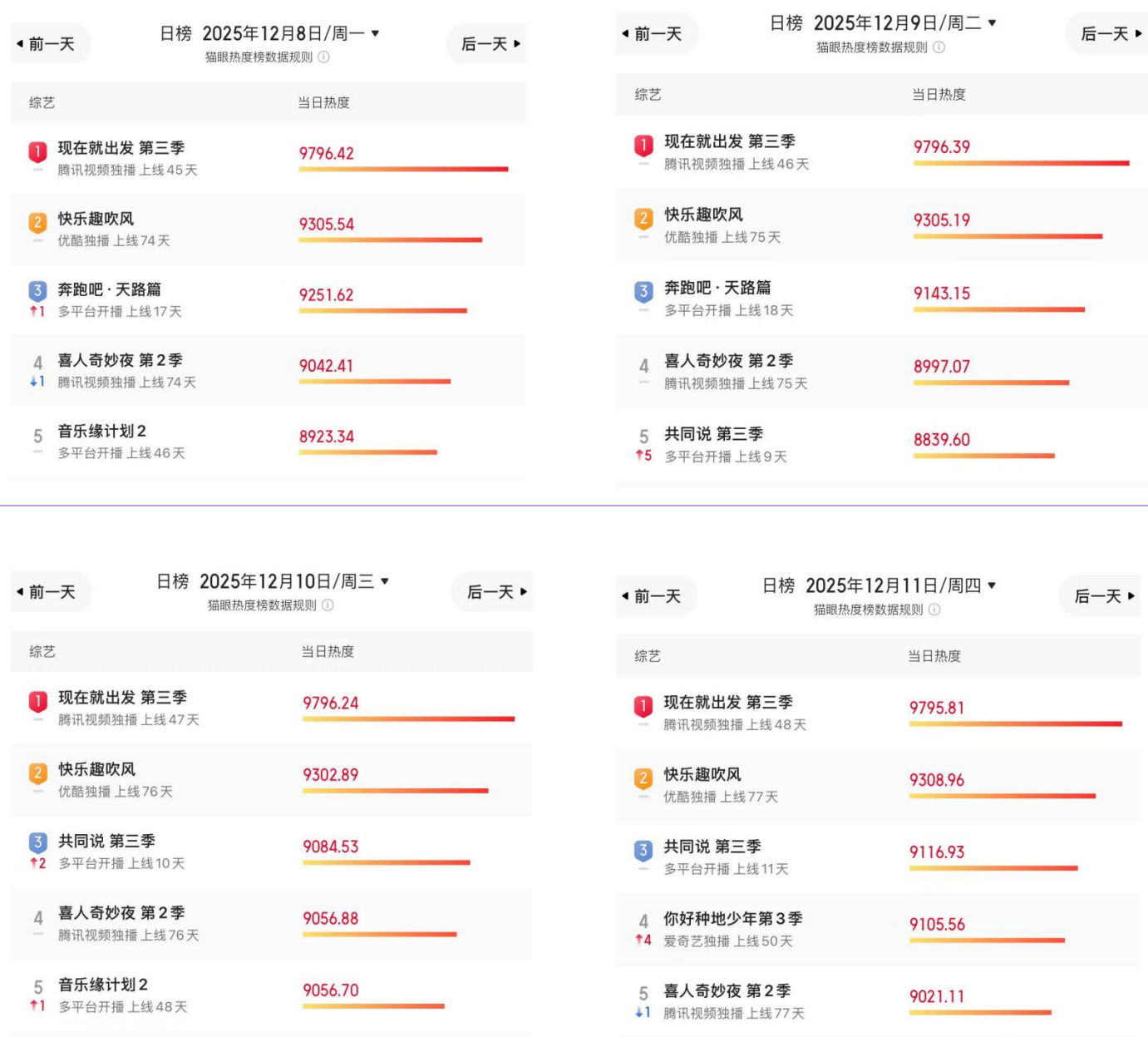
| CSM71 4+ 2025年12月8日（周一）省级卫视黄金剧场电视剧  |             |          |       |       | CSM71 4+ 2025年12月9日（周二）省级卫视黄金剧场电视剧  |             |          |       |       |
|-------------------------------------|-------------|----------|-------|-------|-------------------------------------|-------------|----------|-------|-------|
| 排名                                  | 频道          | 名称       | 收视率%  | 市场份额% | 排名                                  | 频道          | 名称       | 收视率%  | 市场份额% |
| 1                                   | 湖南卫视        | 时差一万公里   | 2.19  | 10.25 | 1                                   | 湖南卫视        | 时差一万公里   | 1.947 | 9.14  |
| 2                                   | 江苏卫视        | 凤凰台上     | 1.721 | 7.02  | 2                                   | 上海东方卫视      | 四喜       | 1.746 | 7.09  |
| 3                                   | 浙江卫视        | 亦舞之城     | 1.691 | 6.9   | 3                                   | 浙江卫视        | 亦舞之城     | 1.684 | 6.84  |
| 4                                   | 上海东方卫视      | 四喜       | 1.65  | 6.74  | 4                                   | 江苏卫视        | 黑白局      | 1.652 | 6.74  |
| 5                                   | 北京卫视        | 新一年又一年   | 1.528 | 6.23  | 5                                   | 北京卫视        | 新一年又一年   | 1.619 | 6.57  |
| 6                                   | 上海东方卫视      | 微度假才是正经事 | 0.827 | 3.94  | 6                                   | 上海东方卫视      | 微度假才是正经事 | 0.912 | 4.26  |
| 7                                   | 深圳卫视        | 凡人修仙传    | 0.52  | 2.16  | 7                                   | 深圳卫视        | 凡人修仙传    | 0.483 | 1.99  |
| 8                                   | 安徽卫视        | 依依向北风    | 0.353 | 1.46  | 8                                   | 黑龙江卫视       | 我是刑警     | 0.309 | 1.26  |
| 9                                   | 广东卫视        | 唐朝诡事录之西行 | 0.277 | 1.14  | 9                                   | 东南卫视        | 灼灼韶华     | 0.247 | 1.02  |
| 10                                  | 黑龙江卫视       | 我是刑警     | 0.249 | 1.02  | 10                                  | 广东卫视        | 唐朝诡事录之西行 | 0.238 | 0.97  |
| 11                                  | 东南卫视        | 灼灼韶华     | 0.225 | 0.93  | 11                                  | 天津卫视        | 生万物      | 0.199 | 0.82  |
| 12                                  | 天津卫视        | 生万物      | 0.212 | 0.87  | 12                                  | 河南卫视        | 唐朝诡事录    | 0.136 | 0.56  |
| 13                                  | 湖北卫视        | 我是刑警     | 0.076 | 0.31  | 13                                  | 安徽卫视        | 依依向北风    | 0.107 | 0.44  |
| 14                                  | 河南卫视        | 唐朝诡事录    | 0.076 | 0.32  | 14                                  | 河北广播电视台卫视频道 | 我是刑警     | 0.081 | 0.65  |
| 15                                  | 山东卫视        | 我的后半生    | 0.067 | 0.28  | 15                                  | 山东卫视        | 我的后半生    | 0.073 | 0.3   |
| 16                                  | 河北广播电视台卫视频道 | 我是刑警     | 0.063 | 0.63  | 16                                  | 陕西卫视        | 脱身       | 0.097 | 0.28  |
| 17                                  | 新疆卫视        | 我是刑警     | 0.062 | 0.28  | 17                                  | 湖北卫视        | 我是刑警     | 0.066 | 0.27  |
| 18                                  | 江西卫视        | 冰雪尖刀连    | 0.06  | 0.25  | 18                                  | 四川卫视        | 沉默的荣耀    | 0.055 | 0.32  |
| 19                                  | 四川卫视        | 沉默的荣耀    | 0.05  | 0.2   | 19                                  | 山西卫视        | 三国       | 0.045 | 0.42  |
| 20                                  | 陕西卫视        | 脱身       | 0.049 | 0.2   | 20                                  | 新疆卫视        | 我是刑警     | 0.043 | 0.2   |
| 中央                                  | 中央台八套       | 大生意人     | 1.977 | 8.17  | 中央                                  | 中央电视台综合频道   | 风与潮      | 1.107 | 5.02  |
|                                     |             |          |       |       | 中央                                  | 中央台八套       | 大生意人     | 2.541 | 10.45 |
| CSM71 4+ 2025年12月10日（周三）省级卫视黄金剧场电视剧 |             |          |       |       | CSM71 4+ 2025年12月11日（周四）省级卫视黄金剧场电视剧 |             |          |       |       |
| 排名                                  | 频道          | 名称       | 收视率%  | 市场份额% | 排名                                  | 频道          | 名称       | 收视率%  | 市场份额% |
| 1                                   | 湖南卫视        | 时差一万公里   | 1.996 | 9.37  | 1                                   | 江苏卫视        | 黑白局      | 1.908 | 8.29  |
| 2                                   | 上海东方卫视      | 四喜       | 1.758 | 7.19  | 2                                   | 湖南卫视        | 时差一万公里   | 1.815 | 8.19  |
| 3                                   | 浙江卫视        | 亦舞之城     | 1.631 | 6.68  | 3                                   | 浙江卫视        | 亦舞之城     | 1.595 | 6.37  |
| 4                                   | 北京卫视        | 新一年又一年   | 1.403 | 5.73  | 4                                   | 上海东方卫视      | 四喜       | 1.582 | 6.32  |
| 5                                   | 江苏卫视        | 黑白局      | 1.379 | 6.11  | 5                                   | 北京卫视        | 新一年又一年   | 1.448 | 5.77  |
| 6                                   | 上海东方卫视      | 微度假才是正经事 | 0.857 | 4.01  | 6                                   | 上海东方卫视      | 微度假才是正经事 | 0.829 | 3.78  |
| 7                                   | 深圳卫视        | 凡人修仙传    | 0.506 | 2.11  | 7                                   | 深圳卫视        | 凡人修仙传    | 0.541 | 2.19  |
| 8                                   | 广东卫视        | 唐朝诡事录之西行 | 0.31  | 1.28  | 8                                   | 东南卫视        | 灼灼韶华     | 0.457 | 1.84  |
| 9                                   | 东南卫视        | 灼灼韶华     | 0.252 | 1.04  | 9                                   | 黑龙江卫视       | 我是刑警     | 0.323 | 1.29  |
| 10                                  | 天津卫视        | 生万物      | 0.233 | 0.96  | 10                                  | 广东卫视        | 唐朝诡事录之西行 | 0.287 | 1.15  |
| 11                                  | 黑龙江卫视       | 我是刑警     | 0.227 | 0.93  | 11                                  | 天津卫视        | 生万物      | 0.175 | 0.71  |
| 12                                  | 河南卫视        | 唐朝诡事录    | 0.121 | 0.52  | 12                                  | 河南卫视        | 唐朝诡事录    | 0.146 | 0.59  |
| 13                                  | 安徽卫视        | 伪装者      | 0.076 | 0.31  | 13                                  | 河北广播电视台卫视频道 | 我是刑警     | 0.115 | 0.81  |
| 14                                  | 河北广播电视台卫视频道 | 我是刑警     | 0.074 | 0.57  | 14                                  | 新疆卫视        | 我是刑警     | 0.075 | 0.33  |
| 15                                  | 山东卫视        | 我的后半生    | 0.063 | 0.26  | 15                                  | 山东卫视        | 我的后半生    | 0.071 | 0.29  |
| 16                                  | 湖北卫视        | 我是刑警     | 0.06  | 0.24  | 16                                  | 湖北卫视        | 我是刑警     | 0.061 | 0.24  |
| 17                                  | 新疆卫视        | 我是刑警     | 0.053 | 0.24  | 17                                  | 陕西卫视        | 脱身       | 0.059 | 0.24  |
| 18                                  | 四川卫视        | 沉默的荣耀    | 0.047 | 0.19  | 18                                  | 四川卫视        | 沉默的荣耀    | 0.052 | 0.31  |
| 19                                  | 河北广播电视台卫视频道 | 依依向北风    | 0.047 | 0.19  | 19                                  | 安徽卫视        | 伪装者      | 0.043 | 0.17  |
| 20                                  | 黑龙江卫视       | 断箭       | 0.045 | 0.45  | 20                                  | 重庆卫视        | 侦察英雄     | 0.042 | 0.17  |
| 中央                                  | 中央电视台综合频道   | 风与潮      | 0.963 | 4.35  | 中央                                  | 中央电视台综合频道   | 风与潮      | 0.928 | 4.07  |
| 中央                                  | 中央台八套       | 大生意人     | 2.415 | 10    | 中央                                  | 中央台八套       | 大生意人     | 2.452 | 9.89  |

资料来源：卫视小露电截图，华鑫证券研究

1.5、综艺节目市场

综艺节目方面，如下图所示，周度全网热度榜靠前的综艺有《现在就出发 第三季》、《共同说 第三季》、《快乐趣吹风》。

图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（2025 年 12 月 8 日-2025 年 12 月 11 日）



资料来源：猫眼 App 截图，华鑫证券研究

1.6、游戏市场

截至 2025 年 12 月 12 日，页游数据更新如下：最热门的为《超 000000 氪打金》和《全自动化·挂机服》。

图表 7：过去 7 天网页游戏情况

| 全部排行   |              |     |     |      |          |      |      |
|--------|--------------|-----|-----|------|----------|------|------|
| 榜单引用 > |              |     |     |      |          |      |      |
| 排名     | 游戏名称         | 评分  | 状态  | 游戏类型 | 研发商      | 热度   | 趋势   |
| 热      | 超000000氪打金   | 8.6 | 公测  | 角色扮演 | 三七互娱     |      | 立即体验 |
| 热      | 全自动化·挂机服     | 8.9 | 公测  | 角色扮演 | 三七互娱     |      | 立即体验 |
| 热      | 装备靠打<高爆>     | 8.0 | 试玩  | 角色扮演 | 三七互娱     |      | 立即体验 |
| 热      | 九天御灵OL<福利日给> | 8.5 | 公测  | 角色扮演 | 三七互娱     |      | 立即体验 |
| 1      | 植物大战僵尸OL     | 7.1 | 资料片 | 休闲竞技 | 腾讯五彩石工作室 | 4378 | -    |
| 2      | 梦幻西游手游网页版    | 5   |     | 角色扮演 |          | 4279 | -    |
| 3      | 火影忍者OL       | 6.1 | 公测  | 角色扮演 | 腾讯游戏     | 3826 | -    |
| 4      | 刀剑乱舞-ONLINE- | 6   | 公测  | 休闲竞技 | DMM.com  | 3802 | -    |
| 5      | 大皇帝          | 5.4 | 公测  | 策略   | 游族网络     | 3698 | -    |

资料来源：17173 截图，华鑫证券研究

手机游戏方面，排行榜情况如下所示，免费榜排名前三的手游为《三角洲行动》《无畏契约：源能行动》《王者荣耀》，畅销榜排名前三的手游分别为《金铲铲之战》《王者荣耀》《无尽冬日》。

图表 8：iOS 手游排行榜情况

| 免费榜                                                                                                                                                                                                                                                           | 付费榜                                                                                                                                                                                                                                              | 畅销榜                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 数据更新时间：12月12日 22:19~至今                                                                                                                                                                                                                                        | 数据更新时间：12月12日 22:20~至今                                                                                                                                                                                                                           | 数据更新时间：12月12日 22:51~至今                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <div>1 三角洲行动 总榜 28名 Shenzhen Tencent Tianyou Techn... 霸榜2天</div> <div>2 无畏契约：源能行动 AD 总榜 76名 Shenzhen Tencent Tia...</div> <div>3 王者荣耀 总榜 89名 Shenzhen Tencent Tia...</div> <div>4 和平精英 总榜 94名 Shenzhen Tencent Tia...</div> <div>5 开心消消乐 AD 总榜 117名 乐元素</div> | <div>1 迷雾边境 总榜 1名 厦门快爆网络科技有限公司...</div> <div>2 火山的女儿：再度重逢 总榜 5名 X.D. Network Inc. ▲ 1</div> <div>3 泰拉瑞亚 总榜 6名 X.D. Network Inc. ▼ 1</div> <div>4 重生细胞 总榜 9名 Shanghai Hode Inform... ▲ 4</div> <div>5 鬼谷八荒 总榜 10名 Guangzhou Dahuang ... ▼ 1</div> | <div>1 金铲铲之战 总榜 2名 Shenzhen Tencent Tianyou Techno... 霸榜1天</div> <div>2 王者荣耀 总榜 4名 Shenzhen Tencent Tian...</div> <div>3 无尽冬日 AD 总榜 7名 Shanghai Qingdi Techn...</div> <div>4 三角洲行动 总榜 8名 Shenzhen Tencent Tian...</div> <div>5 英雄联盟手游 总榜 12名 Shenzhen Tencent Tia... ▲ 2</div> |

资料来源：七麦数据截图，华鑫证券研究

## 2、上市公司重要动态：增减持、投资等情况

图表 9：上市公司股东增持减持清单/投资

| 证券代码      | 证券简称 | 公告日              | 内容                           |
|-----------|------|------------------|------------------------------|
| 300651.SZ | 金陵体育 | 2025 年 12 月 11 日 | 关于董事减持股份计划实施完毕的公告            |
| 002696.SZ | 百洋股份 | 2025 年 12 月 11 日 | 关于高级管理人员减持股份的预披露公告           |
| 000156.SZ | 华数传媒 | 2025 年 12 月 10 日 | 关于持股 5%以上的股东减持计划期限届满暨实施情况的公告 |
| 301262.SZ | 海看股份 | 2025 年 12 月 9 日  | 关于持股 5%以上股东减持计划期限届满暨减持结果的公告  |
| 300651.SZ | 金陵体育 | 2025 年 12 月 9 日  | 关于控股股东及一致行动人减持股份触及 1%整数倍的公告  |

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

### 3、本周观点更新

从内需角度看，电影院线板块作为主要代表之一，从 2025 年 12 月贺岁档热闹开场后有 2026 年 1 月的元旦档再到 2026 年 2 月的春节档，从进口影片《疯狂动物城 2》到《阿凡达 3》，再到《寻秦记》定档均拉动贺岁档元旦档的关注度，随后春节档也有望持续提振电影院线板块热度。AI 端，外看 OpenAI 推出 GPT5.2 拉起 AI 竞争新叙事，从阿里到字节跳动积极卡位 C 端，当下也可关注 AI 新势力公司如 Minimax 与智谱的资本化进程有望撬动 AI 应用，展望 2026 年 AI+仍将是主线之一。自上而下看经济工作会议也指出 2026 年坚持创新驱动，培育壮大新动能，深化拓展“人工智能+”，制定和实施进一步深化国资国企改革方案，2025 年收官临近可关注文化传媒板块的国央企改革进展。在十五五启幕阶段，国企肩负文化强国重任，借力科技与产业发展的新红利有望迎接新成长，可关注国央企的标杆价值，面对下一个五年发展，国央企也在积极布局，可关注国企改革板块标的如东方明珠、芒果超媒、中信出版等。从 AI 赋能应用及优质内容借力 AI 焕新，螺旋向上趋势不改，对 AI 未知边界的探索仍是绵绵不绝，当 AI 拉平内容供给后，时间成本与物品需求匹配端看，优质且有用的内容价值有望向上，即审美经济价值有望向上，可关注内容端标的代表奥飞娱乐、光线传媒、万达电影、横店影视、上海电影、华策影视、B 站以及未上市的小红书产业链等。同时，伴随 AI 可用性提升，也有望赋能数字营销、电商等领域，标的端可关注蓝色光标、浙文互联、姚记科技等。

## 4、本周重点推荐个股及逻辑

### 重点推荐标的：

**个股跟踪：** **A股可关注**，**中信出版 300788**（（央企，文化强国建设主要担当之一，大众阅读头部企业主业持续具韧性，关注公司 AI 进展）；**奥飞娱乐 002292**（完成回购，动画《超级飞侠 19 之星核危机（上）》热播中）；**华策影视 300133**（作为剧集龙头持续探索新范式，参股智谱且建立战略合作，电影《寻秦记》正式官宣定档将于 2025 年 12 月 31 日跨年登陆全国院线，精品微短剧《复仇暴君步步沦陷》12 月 16 日定档红果）；**东方明珠 600637**（2025 年 12 月拟约 5 亿元参与设立合伙企业受让新华三部分股权，本次投资将进一步整合利用各方优势资源，提升公司资产运作能力）；**芒果超媒 300413**（2025 年 12 月腾讯音乐娱乐集团与芒果超媒小芒电商达成战略合作，双方将整合各自内容与平台优势，围绕版权合作、内容共创、音乐周边开发等领域展开深度协作，共同探索音乐全生态商业运营的创新路径，推动音乐娱乐产业协同发展；《2025-2026 跨年演唱会》定档 12 月 31 日湖南卫视、芒果 TV 双平台同步直播）；**蓝色光标 300058**（数字营销头部企业，积极拥抱 AI 且已拉动收入，同时以技术创新推动数字文化与实体经济深度融合，蓝标传媒将继续深化与 TikTok for Business 的生态协作，在孵化体系、技术工具与营销创新等方面持续迭代）；**万达电影 002739**（院线龙头，从票房分成比例看受益进口片与国产片供给提升，万达也在践行 IP+技术+场景+体验经济”的创新，推动影院从单一观影场所升级为文化社交平台，2025 年 12 月，已完成对广州方图科技旗下智能自拍互动娱乐品牌“拍立方”的战略投资）；**横店影视 603103**（从进口片的贺岁档再到后续春节档，下沉市场仍具增量，也在战略性和系统性地探索利用公司影视产业传统优势资源有效介入 AI 漫剧、AI 短剧等领域）；**姚记科技 002605**（数字营销、游戏、扑克牌三主业，看后续主业修复回暖进展，以及小红书的拉动情绪）；**风语筑 603466**（体验经济代表，静待减持落地，与字节跳动旗下即梦 AI 达成合作，成立新公司含 AI 及机器人业务）；**锋尚文化 300860**（推出 AI 虚拟偶像 SHINY，以“文化科技融合”为核心战略优化业务结构，合规推进并购重组采取“横向+纵向”双轮驱动策略）；**遥望科技 002291**（直播电商代表企业，关注鞋履出售进展）；**荣信文化 301231**（加速 AI 场景落地，AI 智能陪伴玩偶闪闪已开售）；**上海电影 601595**（关注 IP 驱动的周边衍生品经济）；**浙文互联 600986**（静待减持完成，研发生成式引擎优化智能体 Hochi GEO 已上线）；**实丰文化 002862**（获疯狂动物城 IP 正版授权 相关潮流玩具预计 2026 年上市）；**港股可关注**，**B站 9626**（以优质内容为支点也是穿越周期的核心，社区视频商业价值有望再升，《三国：百将牌开启》直播创作服招募）；**腾讯 0700**（关注 AI 应用新进展）；**阿里 9988**（提升千问 APP 重要度，月活已超 3000 万人，在 AI 时代持续保持创新，AI 全产业链积极卡位，以 AI 为支点有望再造新阿里）；**阜博集团 3738**（作为全球领先的数字内容资产保护与交易服务商，致力于运用 AI 技术赋能数字文化产业，打造新的数字基础设施，促进知识产权价值的流通与释放，阜博集团将继续携手政府、产业及资本各界，推动知识产权在影视、音乐、综艺、体育等内容领域的创新应用）；**美图 1357**（积极拥抱 AI，美图旗下包括美图秀秀在内的一些产品已启动向 Agent 形态的进化）；**布鲁可 0325**（受益促消费新方案，后续仍需看产品力韧性）；**知乎 2390**（2025 电 Club 新知技术大会 12 月 14 日开启）；**圣贝拉 2508**（受益促消费新方案以及 2026 年经济工作会议，如推动婴童产品精细化、品质化、智能化发展，实施康复护理扩容提升工程等，以女性为支点撬动产后护理和修复市场，关注后续出海与 AI 的进展）；**名创优品 9896**（受益促销服新方案鼓励传统商超）；**毛戈平 1318**（双十二活动开展，线上线下同步发力；海外拓展加速中）。

图表 10：重点关注公司及盈利预测

| 公司代码      | 名称     | 2025-12-12<br>股价 | EPS   |       |       | PE      |        |         | 投资评级 |
|-----------|--------|------------------|-------|-------|-------|---------|--------|---------|------|
|           |        |                  | 2024  | 2025E | 2026E | 2024    | 2025E  | 2026E   |      |
| 300133.SZ | 华策影视   | 8.02             | 0.13  | 0.21  | 0.27  | 62.75   | 38.19  | 29.70   | 买入   |
| 300413.SZ | 芒果超媒   | 23.97            | 0.73  | 0.86  | 1.06  | 32.87   | 27.87  | 22.61   | 买入   |
| 002605.SZ | 姚记科技   | 23.15            | 1.30  | 1.42  | 1.53  | 17.81   | 16.30  | 15.13   | 买入   |
| 603096.SH | 新经典    | 17.09            | 0.82  | 1.25  | 1.43  | 20.82   | 13.67  | 11.95   | 买入   |
| 300058.SZ | 蓝色光标   | 8.87             | -0.12 | 0.18  | 0.23  | -77.13  | 49.28  | 38.57   | 买入   |
| 603466.SH | 风语筑    | 9.22             | -0.23 | 0.35  | 0.51  | -40.49  | 26.34  | 18.08   | 买入   |
| 603103.SH | 横店影视   | 16.50            | -0.15 | 0.43  | 0.56  | -108.55 | 38.37  | 29.46   | 买入   |
| 600986.SH | 浙文互联   | 8.42             | 0.11  | 0.20  | 0.22  | 79.36   | 42.10  | 38.27   | 买入   |
| 300788.SZ | 中信出版   | 27.70            | 0.62  | 0.86  | 1.06  | 44.38   | 32.21  | 26.13   | 买入   |
| 002739.SZ | 万达电影   | 11.49            | -0.43 | 0.63  | 0.85  | -26.64  | 18.24  | 13.52   | 买入   |
| 300251.SZ | 光线传媒   | 16.71            | 0.10  | 0.43  | 0.52  | 167.94  | 38.86  | 32.13   | 买入   |
| 002292.SZ | 奥飞娱乐   | 9.74             | -0.19 | 0.10  | 0.16  | -50.49  | 97.40  | 60.88   | 买入   |
| 002291.SZ | 遥望科技   | 6.38             | -1.08 | 0.13  | 0.17  | -5.93   | 49.08  | 37.53   | 买入   |
| 300148.SZ | 天舟文化   | 4.40             | 0.04  | 0.13  | 0.17  | 111.96  | 33.85  | 25.88   | 买入   |
| 601595.SH | 上海电影   | 29.30            | 0.20  | 0.52  | 0.75  | 145.84  | 56.35  | 39.07   | 买入   |
| 600637.SH | 东方明珠   | 9.76             | 0.20  | 0.52  | 0.75  | 49.07   | 18.77  | 13.01   | 买入   |
| 9626.HK   | 哔哩哔哩-W | 177.82           | -3.23 | 1.93  | 4.01  | -55.05  | 92.13  | 44.34   | 买入   |
| 1357.HK   | 美图公司   | 6.81             | 0.18  | 0.18  | 0.24  | 37.86   | 37.86  | 28.39   | 买入   |
| 1318.HK   | 毛戈平    | 78.50            | 2.18  | 2.36  | 3.00  | 36.01   | 33.26  | 26.17   | 买入   |
| 0325.HK   | 布鲁可    | 63.60            | -2.69 | 4.42  | 6.05  | -23.64  | 14.39  | 10.51   | 买入   |
| 9896.HK   | 名创优品   | 34.82            | 2.10  | 1.91  | 2.62  | 16.58   | 18.27  | 13.30   | 买入   |
| 2508.HK   | 圣贝拉    | 3.77             |       | 0.34  | 0.35  |         | 11.01  | 10.83   | 买入   |
| 2390.HK   | 知乎-W   | 8.08             | -0.63 | -0.16 | -0.08 | -12.82  | -51.09 | -101.22 | 未评级  |
| 2400.HK   | 心动公司   | 57.02            | 1.69  | 3.35  | 4.05  | 33.74   | 17.03  | 14.08   | 未评级  |
| 0772.HK   | 阅文集团   | 31.26            | -0.21 | 1.22  | 1.26  | -148.84 | 25.55  | 24.79   | 未评级  |
| 3738.HK   | 阜博集团   | 4.00             | 0.05  | 0.09  | 0.13  | 73.42   | 44.47  | 29.84   | 未评级  |
| 9992.HK   | 泡泡玛特   | 176.36           | 2.35  | 8.88  | 12.55 | 75.05   | 19.85  | 14.06   | 未评级  |
| 0700.HK   | 腾讯控股   | 559.71           | 20.49 | 24.24 | 27.78 | 27.32   | 23.09  | 20.15   | 未评级  |
| 1024.HK   | 快手-W   | 61.29            | 3.48  | 4.15  | 4.81  | 17.61   | 14.78  | 12.75   | 未评级  |
| 3690.HK   | 美团-W   | 93.04            | 5.66  | -3.15 | 1.22  | 16.44   | -29.55 | 76.18   | 未评级  |
| 2331.HK   | 李宁     | 16.06            | 1.17  | 0.96  | 1.08  | 13.79   | 16.77  | 14.93   | 未评级  |
| IQ.O      | 爱奇艺    | 13.78            | 0.11  |       | 0.07  | 125.31  |        | 188.56  | 未评级  |

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：港元对人民币汇率取 1 港元=0.9086 元人民币；美元对人民币汇率取 1 美元=7.0686 元人民币；表中股价均为人民币元；“未评级”盈利预测取自万得一致预期）

## 5、风险提示

- (1) 产业政策变化风险
- (2) 推荐公司业绩不及预期的风险
- (3) 行业竞争风险
- (4) 编播政策变化风险
- (5) 影视作品进展不及预期以及未获备案风险
- (6) 宏观经济波动的风险

## ■ 传媒新消费组介绍

**朱珠：**会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

**何春玉：**金融学士、理学硕士，2023 年 8 月加盟华鑫证券研究所。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

|   | 投资建议 | 预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 买入   | > 20%               |
| 2 | 增持   | 10% — 20%           |
| 3 | 中性   | -10% — 10%          |
| 4 | 卖出   | < -10%              |

行业投资评级说明：

|   | 投资建议 | 行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 推荐   | > 10%               |
| 2 | 中性   | -10% — 10%          |
| 3 | 回避   | < -10%              |

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券  
司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。