

《疯狂动物城 2》6 天票房破 20 亿，阿里发

布夸克 AI 眼镜

——传媒行业周报

报告要点:

● 市场表现

周度涨跌情况 (2025.11.22-2025.11.28, 下同): 传媒行业 (申万) 上涨 4.23%, 排名行业第 4 名。读者传媒、名臣健康、新华都、读客文化和蓝色光标表现较优, 恒生科技成分股中传媒行业本周阅文集团 (周涨幅 7.69%) 和哔哩哔哩-W (周涨幅 7.44%) 表现较好。

● 行业重点数据及动态更新

AI 应用: 最近一周 (11.24-11.30) Deepseek/豆包/腾讯元宝/千问七麦数据预估 ios 端下载量分别为 39.40/209.48/87.46/148.48 万次, 环比分别-1.77%/-0.05%/-2.72%/+34.93%, 阿里千问下载量环比增长。AI 应用事件方面, Anthropic 发布新一代大模型 Claude Opus 4.5, 腾讯混元 3D 创作引擎国际站上线, 阿里首款 AI 眼镜夸克 AI 眼镜 S1 正式发布, 字节跳动发布视觉空间重建模型 Depth Anything 3, 昆仑万维 AI 音乐平台 Mureka 正式发布 V7.6 与 O2 双模型, 华为发布首款 AI 情绪陪伴产品, DeepSeek 开源新一代数学模型 DeepSeek-Math-V2。

游戏: 周度 IOS 游戏畅销榜方面, 根据七麦数据, 11 月 29 日 IOS 游戏畅销榜中, 《和平精英》、《王者荣耀》和《三角洲行动》为畅销榜前 3 名。《超自然行动组》11 月 27 日上线新怪物“白鼬”。国家新闻出版署发放 11 月批次游戏版号, 其中包含国产游戏版号 178 款及进口游戏版号 6 款, 多款大厂储备产品获批, A 股上市公司方面, 恺英网络《冰雪王者》、完美世界《梦幻新诛仙·轻享》、吉比特雷霆互动《再世仙途》、冰川网络《小小护卫队》、星辉娱乐《神荒太墟》、浙数文化旗下边锋网络《糖果突围》、哔哩哔哩《闪耀吧! 噜咪》、友谊时光《蜜糖心约》和西山居《星砂岛》获批国产游戏版号。

影视: 周度 (11.22-11.28) 电影总票房 10.52 亿元, 票房冠军为《疯狂动物城 2》, 周票房 6.67 亿元, 占比周度票房 63.4%, 上映 6 天累计票房破 20 亿, 强势领跑年末电影市场。后续 (12.1-12.6) 将有 18 部影片待映, 重点影片《阿凡达: 火与烬》将于 12.19 上映。

● 投资建议

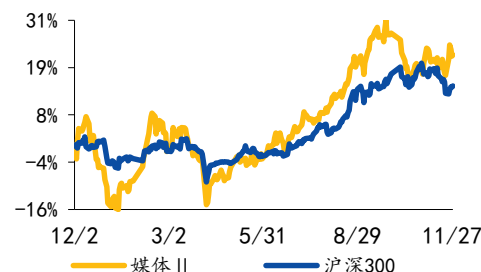
我们看好 AI 应用、文化出海等主题方向, 重点关注游戏、IP、短剧、出版等子板块, 标的方面, 关注巨人网络、恺英网络、姚记科技、神州泰岳、吉比特、浙数文化、完美世界、快手、美图公司、心动公司、上海电影、芒果超媒、南方传媒、皖新传媒。

● 风险提示

监管风险, AI 进展不及预期的风险等。

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源: Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-传媒行业周报: 谷歌发布 Gemini 3 及 Nano Banana Pro, 可灵季度营收破 3 亿》2025.11.24

《国元证券行业研究-传媒行业周报: 阿里千问 APP 上线, OpenAI 推出 GPT-5.1》2025.11.18

报告作者

分析师 李典
执业证书编号 S0020516080001
电话 021-51097188-1866
邮箱 lidian@gyzq.com.cn

分析师 郜子娴
执业证书编号 S0020525080001
电话 021-51097188
邮箱 gaozixian@gyzq.com.cn

附表：重点公司盈利预测

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS			PE		
					2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
002517	恺英网络	买入	22.32	47,685.41	0.76	1.02	1.21	29.50	21.80	18.46
002605	姚记科技	买入	23.56	9,839.71	1.30	1.45	1.60	18.19	16.29	14.77
000681	视觉中国	买入	23.50	16,463.57	0.17	0.17	0.19	138.24	138.24	123.68
300002	神州泰岳	买入	11.38	22,386.44	0.73	0.57	0.73	15.68	19.88	15.69
603444	吉比特	买入	429.18	30,918.60	13.12	22.50	25.24	32.72	19.08	17.01
002558	巨人网络	买入	41.14	79,595.64	0.74	1.16	1.84	55.86	35.35	22.38
600633	浙数文化	买入	13.18	16,713.22	0.40	0.50	0.58	32.67	26.16	22.59
002624	完美世界	买入	14.17	27,489.35	-0.66	0.43	0.79	-21.35	32.87	17.94
300418	昆仑万维	买入	43.50	54,608.03	-1.30	-0.73	-0.21	-33.59	-59.69	-211.22
01024. HK	快手-w	买入	67.80	290,450.22	4.10	4.65	5.70	16.53	14.59	11.89
02400. HK	心动公司	买入	70.65	34,740.27	1.64	3.33	3.97	42.97	21.20	17.82
601595	上海电影	买入	31.68	14,198.98	0.20	0.53	0.72	157.68	59.75	43.75
300413	芒果超媒	买入	25.92	48,489.08	0.73	0.83	0.95	35.54	31.37	27.33
601900	南方传媒	买入	13.92	12,277.02	0.90	1.31	1.38	15.16	10.50	9.90
601801	皖新传媒	买入	6.61	12,941.93	0.36	0.39	0.41	18.36	16.94	16.11

资料来源：Wind，国元证券研究所 注：港股标的单位为港元，收盘价截至 11 月 28 日。

目 录

1.行情回顾.....	4
2.行业重点数据	6
2.1AI 应用数据	6
2.2 游戏数据	7
2.3 电影数据	9
3.行业重点事件及公告	12
4.投资建议.....	13
5.风险提示.....	14

图表目录

图 1：市场指数周度涨跌幅（%）	4
图 2：传媒细分行业周度涨跌幅（%）	4
图 3：周度申万一级行业涨跌幅（%）	4
图 4：Deepseek/豆包/腾讯元宝/千问七麦数据预估 IOS 端下载量.....	6
图 5：游戏版号发放情况.....	8
表 1：周内涨跌前 5 名	5
表 2：周度七麦 IOS 端游戏畅销榜	7
表 3：11 月获批版号的重点产品.....	8
表 4：后续上线新游.....	9
表 5：重点游戏活动更新.....	9
表 6：周度影视票房数据.....	10
表 7：后续待映影片	11

1. 行情回顾

周度涨跌情况 (2025.11.22-2025.11.28, 下同): 传媒行业 (申万) 上涨 4.23%, 排名行业第 4 名, 同期沪深 300 涨 1.64%, 上证指数涨 1.40%, 深证成指涨 3.56%, 创业板指涨 4.54%, 恒生科技指数涨 3.77%。

细分行业来看, 按照申万行业分类, 周内, 游戏 II 板块涨 5.95%, 广告营销涨 3.60%, 影视院线涨 3.92%, 数字媒体涨 2.02%, 出版板块涨 1.41%。

图 1: 市场指数周度涨跌幅 (%)

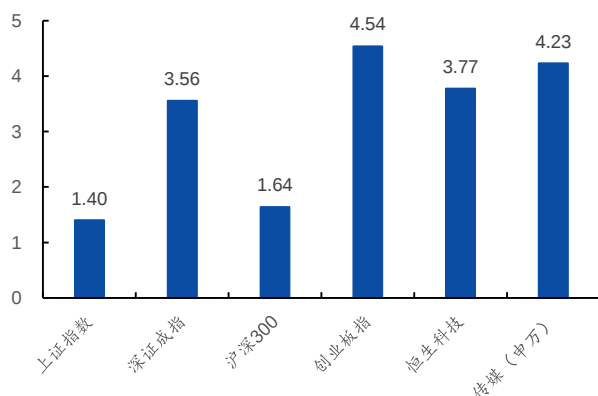
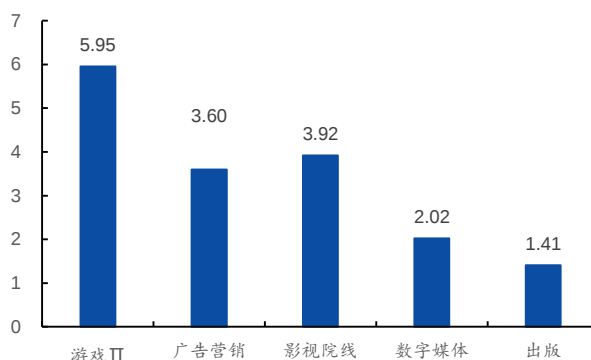


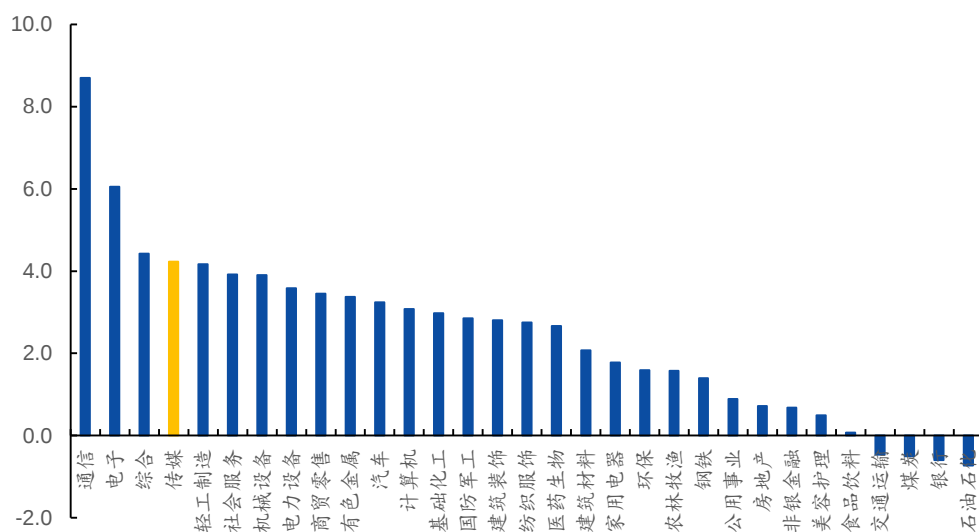
图 2: 传媒细分行业周度涨跌幅 (%)



资料来源: ifind, 国元证券研究所

资料来源: ifind, 国元证券研究所

图 3: 周度申万一级行业涨跌幅 (%)



资料来源: ifind, 国元证券研究所

个股方面，本周，传媒（申万）行业中，读者传媒、名臣健康、新华都、读客文化和蓝色光标表现较优，周内分别实现涨幅+18.30%、+17.92%、+17.51%、+16.70%和+15.50%；涨跌幅后5名为福石控股（周跌幅7.60%）、视觉中国（周跌幅7.26%）、完美世界（周跌幅3.80%）、因赛集团（周跌幅3.67%）和元隆雅图（周跌幅3.21%）。恒生科技成分股中传媒行业本周阅文集团（周涨幅7.69%）和哔哩哔哩-W（周涨幅7.44%）表现较好。

表 1：周内涨跌前 5 名

涨幅前五			跌幅前五		
排名	个股	涨跌幅	排名	个股	涨跌幅
1	读者传媒	18.30%	1	福石控股	-7.60%
2	名臣健康	17.92%	2	视觉中国	-7.26%
3	新华都	17.51%	3	完美世界	-3.80%
4	读客文化	16.70%	4	因赛集团	-3.67%
5	蓝色光标	15.50%	5	元隆雅图	-3.21%

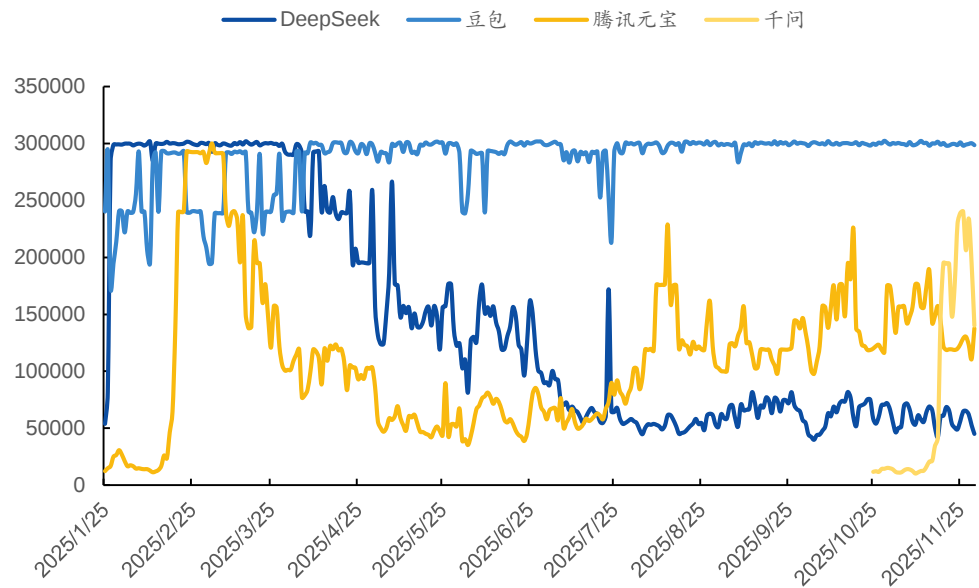
资料来源：ifind，国元证券研究所

2.行业重点数据

2.1AI 应用数据

最近一周（11.24-11.30）Deepseek/豆包/腾讯元宝/千问七麦数据预估 ios 端下载量分别为 39.40/209.48/87.46/148.48 万次，环比分别-1.77%/-0.05%/-2.72%/+34.93%，阿里千问下载量环比增长。

图 4：Deepseek/豆包/腾讯元宝/千问七麦数据预估 IOS 端下载量



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

2.2 游戏数据

周度 IOS 游戏畅销榜方面，根据七麦数据，11 月 29 日 IOS 游戏畅销榜中，《和平精英》、《王者荣耀》和《三角洲行动》为畅销榜前 3 名。《超自然行动组》11 月 27 日上线新怪物“白鼬”，周内排名稳定 20 名上下。吉比特《杖剑传说》周内排名依旧维持 40 名上下。

表 2：周度七麦 IOS 端游戏畅销榜

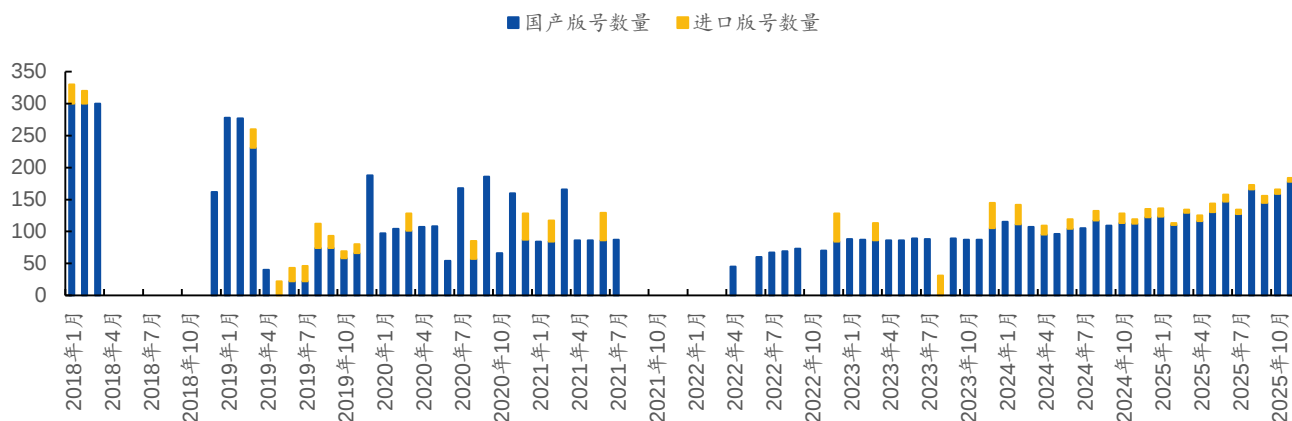
排名	2025 年 11 月 29 日	2025 年 11 月 22 日	2025 年 11 月 15 日	2025 年 11 月 8 日
1	和平精英	金铲铲之战	三角洲行动	王者荣耀
2	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	英雄联盟手游
3	三角洲行动	地下城与勇士：起源	三国：谋定天下	穿越火线-枪战王者
4	英雄联盟手游	三角洲行动	无畏契约：源能行动	崩坏：星穹铁道
5	无尽冬日	无尽冬日	无尽冬日	三角洲行动
6	金铲铲之战	火影忍者	幻唐志：逍遥外传	无尽冬日
7	无畏契约：源能行动	和平精英	和平精英	金铲铲之战
8	地下城与勇士：起源	梦幻西游	梦幻西游	光与夜之恋
9	开心消消乐	穿越火线-枪战王者	英雄联盟手游	三国杀
10	梦幻西游	幻唐志：逍遥外传	QQ 炫舞	和平精英
11	穿越火线-枪战王者	开心消消乐	开心消消乐	开心消消乐
12	三国：谋定天下	三国：谋定天下	三国志·战略版	地下城与勇士：起源
13	FC 足球世界-2025	英雄联盟手游	金铲铲之战	梦幻西游
14	心动小镇	无畏契约：源能行动	穿越火线-枪战王者	捕鱼大作战-街机打鱼游戏王者
15	向僵尸开炮-尸潮来袭	恋与深空	地下城与勇士：起源	无畏契约：源能行动
16	我的花园世界	超自然行动组	明日方舟	燕云十六声
17	火影忍者	捕鱼大作战-街机打鱼游戏王者	捕鱼大作战-街机打鱼游戏王者	FC 足球世界-2025
18	捕鱼大作战-街机打鱼游戏王者	境·界 刀鸣	蛋仔派对	超自然行动组
19	三国：冰河时代	我的花园世界	恋与深空	明日方舟
20	暗区突围	三国志·战略版	超自然行动组	三国志·战略版
21	超自然行动组	燕云十六声	我的花园世界	火影忍者
22	部落冲突	实况足球	崩坏：星穹铁道	向僵尸开炮-尸潮来袭
23	三国志·战略版	鸣潮	向僵尸开炮-尸潮来袭	实况足球
24	燕云十六声	向僵尸开炮-尸潮来袭	火影忍者	第五人格
25	境·界 刀鸣	三国杀	燕云十六声	QQ 炫舞
26	QQ 炫舞	蛋仔派对	腾讯欢乐斗地主	腾讯欢乐斗地主
27	捕鱼大咖-畅爽 3D 街机捕鱼游戏	QQ 炫舞	指尖四川麻将	指尖四川麻将
28	第五人格	FC 足球世界-2025	捕鱼大咖-畅爽 3D 街机捕鱼游戏	部落冲突
29	率土之滨	腾讯欢乐斗地主	暗区突围	蛋仔派对
30	指尖四川麻将	指尖四川麻将	FC 足球世界-2025	恋与深空

资料来源：七麦数据，国元证券研究所

2025 年 11 月发放国产游戏版号 178 款，进口游戏版号 6 款。11 月 26 日，国家新

闻出版署发放 11 月批次游戏版号，其中包含国产游戏版号 178 款及进口游戏版号 6 款，多款大厂储备产品获批，A 股上市公司方面，恺英网络《冰雪王者》、完美世界《梦幻新诛仙·轻享》、吉比特雷霆互动《再世仙途》、冰川网络《小小护卫队》、星辉娱乐《神荒太墟》、浙数文化旗下边锋网络《糖果突围》、哔哩哔哩《闪耀吧！噜咪》、友谊时光《蜜糖心约》和西山居《星砂岛》获批国产游戏版号。

图 5：游戏版号发放情况（款）



资料来源：国家新闻出版署，国元证券研究所

表 3：11 月获批版号的重点产品

产品	厂商	类型
国产游戏版号		
冰雪王者	恺英网络（002517.SZ）	移动
梦幻新诛仙·轻享	完美世界（002624.SZ）	移动、客户端
再世仙途	雷霆游戏（吉比特 603444.SH）	移动
小小护卫队	冰川网络（300533.SZ）	移动
神荒太墟	星辉娱乐（300043.SZ）	移动
糖果突围	边锋网络（浙数文化 600633.SH）	移动-休闲益智
闪耀吧！噜咪	哔哩哔哩（9626.HK）	移动
蜜糖心约	友谊时光（6820.HK）	移动
星砂岛	西山居（金山软件 3888.HK）	客户端、游戏机游戏

资料来源：国家新闻出版署，游戏那点事 Gamez，国元证券研究所

后续新游上线方面，12.2-12.5 期间将有 8 款游戏将上线。12 月 3 日，腾讯魔方工作室将开启周年直播，《洛克王国：世界》《异人之下》等多款游戏将曝光重磅内容。

表 4：后续上线新游

	游戏名	品类	厂商	预估上线时间
1	荒野大镖客：救赎手游	冒险/射击	Netflix	2025.12.2
2	全面战争：拿破仑	策略/动作	SEGA	2025.12.2
3	墙世界	建造/探索	良心工作室	2025.12.3
4	妖精的尾巴：魔法师纪事	冒险/休闲	GOODROID	2025.12.3
5	豆豆打僵尸	卡牌/策略	矩游	2025.12.4
6	三国乱世霸王	策略/养成	田地娱乐	2025.12.4
7	打螺丝拧不住拔钉子	休闲/益智	沈阳纵艺	2025.12.4
8	侠者风华录	角色扮演/仙侠	贵阳虾丸	2025.12.5
9	九牧之野	SLG	雷霆游戏（吉比特）	2025.12.19

资料来源：好游快爆，TapTap，国元证券研究所

重点游戏方面，腾讯、网易、米哈游等重点厂商的产品均有新活动上线计划。

表 5：重点游戏活动更新

公司	产品	活动更新
腾讯	和平精英	12月3日开启冰封列车限时玩法
米哈游	原神	12月3日开启月之三版本，新角色杜林和雅珂达登场，全新魔神任务终北的夜行诗和散于晨雾的月芒上线
网易游戏	永劫无间手游	12月4日古龙 IP 联动新英雄李寻欢登场
腾讯	金铲铲之战	12月4日开启全新赛季英雄联盟传奇
网易游戏	蛋仔派对	12月5日《疯狂动物城》联动返场，全新艾比夜行兔上线
腾讯	穿越火线-枪战王者	12月6日开启十周年庆典，免费获取武器、角色、英雄之钥、钻石等福利

资料来源：好游快爆，国元证券研究所

2.3 电影数据

周度（11.22-11.28）总票房 10.52 亿元，《疯狂动物城 2》强势领跑年末电影市场，累计票房 6 天破 20 亿。周度（11.22-11.28）总票房 10.52 亿元，票房冠军为《疯狂动物城 2》，周票房 6.67 亿元，占比周度票房 63.4%，12 月 1 日《疯狂动物城 2》票房破 20 亿，强势领跑年末电影市场。本周第二名《狂野时代》，票房 1.62 亿元，占比票房 15.4%；第三名《鬼灭之刃：无限城篇 第一章 猗窝座再袭》，票房 1.16 亿元，占 11.0%；第四、五名为《惊天魔盗团 3》（票房 5280.74 万元，占比 5.0%）和《铁血之战：杀戮之地》（票房 826.19 万元，占比 0.7%）。

表 6：周度影视票房数据

排名	影片名	周度票房（万元）	票房占比（%）	累计票房（亿）
1	疯狂动物城 2	66713.31	63.4%	20.47
2	狂野时代	16227.72	15.4%	1.80
3	鬼灭之刃：无限城篇 第一章 猗窝座再袭	11606.34	11.0%	6.29
4	惊天魔盗团 3	5280.74	5.0%	2.65
5	铁血之战：杀戮之地	826.19	0.7%	1.07

资料来源：猫眼专业版，国元证券研究所 累计票房截至 12.2

下周（12.1-12.6）将有 18 部影片待映，重点影片《阿凡达：火与烬》将于 12.19 上映。

表 7：12 月部分待映影片

影片名	类型	出品方	导演-主演	上映时间
好好说再见	剧情/家庭	宁波影视艺术、宁波年丰引文化传媒、北京环鹰时代文化传媒、宁波海曙同泰陵园投资、杭州很不厉害文化创意	张弛等-钟欣潼、林栋甫等	2025. 12. 1
野果之歌	剧情	陕西润枝映画文化传媒、西安广播电视台艺术中心	李彬斌-袁家欢、陈宣宇等	2025. 12. 2
夏	文艺/家庭	甘肃龙门影业、佛山华览影视文化发展	罗启濛、胡开伟等	2025. 12. 3
控方证人	剧情/悬疑		比利·怀德-泰隆·鲍华、玛琳·黛德丽等	2025. 12. 5
猎杀游戏	动作/科幻	派拉蒙影视策划	埃德加·赖特-格伦·鲍威尔、乔什·布洛林等	2025. 12. 5
我最特别的朋友	剧情/喜剧	北京映画主义文化传播、壹志行动影业	王晓丰-张颂文、曾柯琅等	2025. 12. 5
初吻	爱情/奇幻	日本东宝株式会社	冢原亚由子-松隆子、松村北斗等	2025. 12. 5
荒村怪谈	惊悚/恐怖	北京电光光影业、易胜文化传媒	摩撒利-李文豪、杨雅涵等	2025. 12. 5
祭屋	恐怖/惊悚	酷锐赫兹影视文化、分米影视文化、苏州市角直旅游发展、苏州市相城文化传媒、元燧传媒科技、苏州市酷锐赫兹广告、北京一岩影视传媒、索德博格影业	陈明-庞祯祺、康依凡等	2025. 12. 5
清算	剧情/动作	西安环球壹线影视文化、河南大象融媒体集团、甘肃赛丽斯文化传播、北京尚镜影视	里洋-高捷、姜皓文等	2025. 12. 5
昨日青春	剧情		空音央-栗原飒人、日高由起刀等	2025. 12. 5
师情	励志/校园	北京盛福来影业、重庆电影集团、北京卓迈影业	邓安东-李倩、保剑锋等	2025. 12. 5
最好的朋友	剧情/青春	峨眉电影集团、中国电影产业集团、厦门星影尚文化艺术、神兽影视科技、北京星影尚文化艺术、青年电影制片厂、北京中控创视影视传媒	宋卓非-杨智赫、段奥娟等	2025. 12. 5
得闲谨制	剧情/战争	正午阳光影视、天津猫眼微影文化传媒、中国电影产业集团股份	孔笙-肖战、彭昱畅等	2025. 12. 6
蜡笔小新：灼热的春日部舞者	喜剧/动画	日本 SHIN-EI 动画株式会社	桥本昌和-小林由美子、榎桥美纪等	2025. 12. 6
内幕	犯罪/动作	英皇影视文化传媒、英皇影业、北京上狮文化集团	麦兆辉-郭富城、任达华等	2025. 12. 6
比如父子	剧情/科幻	杭州果冻效应影视文化、重庆米小咪文化传媒、CG 影业、杭州一九零五文化传媒、爱奇艺影业、象山一拙影视文化、北京威盛传媒、北京沁涌影视文化、北京锋华时代文化传播	仇晟-宋洋、孙宁等	2025. 12. 6
凌晨两点半 4	恐怖/惊悚	北京金亿乾坤影业、北京文吉影业	王盈希等-周昊明、张露文等	2025. 12. 6
阿凡达：火与烬	动作/科幻	二十世纪福克斯电影公司、美国二十世纪影业	詹姆斯·卡梅隆-佐伊·索尔达娜、萨姆·沃辛顿	2025. 12. 19

资料来源：猫眼专业版，国元证券研究所

3.行业重点事件及公告

Anthropic 发布新一代大模型 Claude Opus 4.5。Anthropic 发布新一代大模型 Claude Opus 4.5, 在编程能力上实现重大突破, 成为首个在 SWE-Bench Verified 真实软件工程测试中得分超过 80% 的模型, 并在八种编程语言的七种中排名第一。核心升级包括对模糊需求的精准理解、复杂 Bug 自主定位能力, 以及创新的 "effort" 参数控制系统, 可在保证性能的同时大幅降低 token 消耗。(源自: APPSO)

腾讯混元 3D 创作引擎国际站上线。腾讯混元 3D 创作引擎正式推出国际站, 其 API 同步在腾讯云国际站上线, 面向全球开发者开放。引擎支持文生 3D、图生 3D、草图生 3D 及智能拓扑等核心功能, 用户通过文字、图片或草图即可分钟级生成高质量 3D 模型。(源自: 腾讯混元)

国务院常务会议通过《全民阅读促进条例(草案)》。11 月 27 日, 国务院常务会议通过《全民阅读促进条例(草案)》。会议指出, 要从法律上为全民阅读提供保障, 让人民群众通过阅读不断获取知识、增长智慧; 要加大优质内容供给, 建设用好全民阅读设施, 完善青少年、老年人等不同人群阅读服务, 鼓励促进全民阅读的新技术、新载体、新设施等开发应用, 创新开展丰富多样的阅读推广活动, 增强全民族思想道德素质和科学文化素养, 提高全社会文明程度, 为推进中国式现代化注入强大精神力量。(源自: 中国政府网)

阿里首款 AI 眼镜夸克 AI 眼镜 S1 正式发布。11 月 27 日, 阿里巴巴在北京正式发布了其重磅 AI 智能硬件新品——夸克 AI 眼镜 S1。其搭载的“夸克同学”AI 助手, 由阿里最强模型千问和夸克 AI 能力支撑。总体来看, 夸克 AI 眼镜 S1 最核心的定位有三个: 一个随身超级助理、全天候多场景可使用的智能终端和一副美观舒适的好眼镜。目前, 夸克 AI 眼镜已深度打通阿里生态核心场景, 高德近眼导航、支付宝“看一下支付”、淘宝实时比价、飞猪行程提醒等高频应用, 无需额外下载即可通过语音唤起直达。未来产品将支持 MCP 协议, 正式布局开发者生态, 吸引第三方开发者参与垂域场景应用开发。目前, 设备已与 QQ 音乐、网易云音乐、航班管家等外部伙伴达成合作, 持续丰富娱乐、出行等生活领域的使用场景。(源自: 智东西)

字节跳动发布视觉空间重建模型 Depth Anything 3。字节跳动 Seed 团队开源视觉空间重建模型 Depth Anything 3, 突破性采用单一 Transformer 架构实现任意视角空间感知。模型通过“深度-射线”统一表征法, 将相机姿态估计、几何重建等任务集成于简洁框架, 在相机姿态精度和几何重建任务上分别较主流模型 VGGT 提升 35.7% 和 23.6%。(源自: 字节跳动 seed)

昆仑万维 AI 音乐平台 Mureka 正式发布 V7.6 与 O2 双模型。11 月 28 日, 昆仑万维旗下 AI 音乐平台 Mureka 正式发布 V7.6 与 O2 双模型, 推动 AI 音乐创作进入“专业品质×实时体验”新阶段。新模型基于 MusiCoT 细粒度音乐建模体系, 在编曲结构、语义映射及声场音质方面实现显著提升, 支持 10 种语言生成及自定义歌手功能。(源自: 昆仑万维公众号)

华为首款 AI 情绪陪伴产品发布。11 月 28 日, 在华为 Mate80 系列发布会上, 情感陪聊 AI 玩具“智能憨憨”亮相, 售价 399 元, 上架即售罄。这款“智能憨憨”AI 玩

具，是由珞博智能与华为共同设计开发，是 Fuzozo 芙崽和“憨憨”定制合作款，也是华为的首款 AI 情绪陪伴产品。“智能憨憨”以“憨憨”为原型，由 Fuzozo 团队参与外观设定与人设构建，还接入了华为“小艺”大模型，能进行真人式语音对话，定位为情感型“电子伙伴”。（源自：财联社）

DeepSeek 开源新一代数学模型 DeepSeek-Math-V2。DeepSeek 开源新一代数学模型 DeepSeek-Math-V2，实现 IMO 金牌级推理能力。模型突破性引入自我验证机制，通过“生成器-验证器-元验证”三重架构，使 AI 具备检查并修正自身推理过程的能力。在 IMO 2025 测试中取得 83.3% 高分，Putnam 2024 测试接近满分。（源自：机器之心）

4.投资建议

我们看好 AI 应用、文化出海等主题方向，重点关注游戏、IP、短剧、出版等子板块，标的方面，关注巨人网络、恺英网络、姚记科技、神州泰岳、吉比特、浙数文化、完美世界、快手、美图公司、心动公司、上海电影、芒果超媒、南方传媒、皖新传媒。

5.风险提示

消费市场疲软的风险，头部产品流水和商业化能力大幅下滑的风险，AI 进展不及预期的风险等。

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，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），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 邮编：230000	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券 邮编：200135	地址：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 5 层 邮编：100029