

2026年04月05日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

AI 估值模型获共识 AI 时代关注审美经济驱动的内需与应用

—传媒行业周报

推荐(维持)

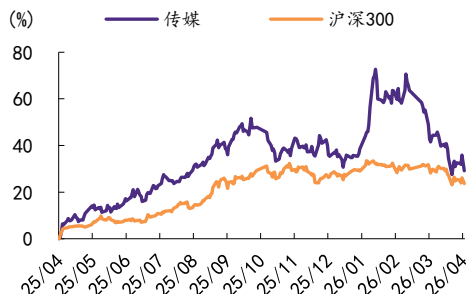
投资要点

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)	-10.0	-10.4	13.5
沪深300	-4.5	-5.9	15.0

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：迎 AI 智能代理新阶段 AppStore 中国区佣金调整》2026-03-15
- 2、《传媒行业周报：十五五开局看 2026 新发展打造智能经济新形态》2026-03-08
- 3、《传媒行业深度报告：迎 Web4.0 看 AI 如何赋能应用》2026-03-05

本周观点更新

AI 时代从基模到垂类 2B2C 产品供给，“快”成为主旋律，“快”也可助力企业高效率的构建初代产品应用，但“快”也容易让 AI 产品走向“室内种树”，AI 时代，如何基于自身业务构建具有“独特审美 Taste”的能力有望成为新竞争力。审美的内核是注意力，注意力是商业化的前提，从审美经济走向注意力经济，从注意力经济走向商业化，2B2C 的商业化如企业级服务、数字营销广告、内容电商、长短剧集、国漫、游戏、音乐、长短视频、播客等交互形式。企业端，审美经济代表如小红书估值已 500 亿美元，同时 AI 企业新估值模型 TAC 渐获共识，商业化变现框架主要围绕媒介、媒介、服务三大类，2026 年 AI 进入如何更好商业化的新阶段，从智谱到 MiniMax 再到月之暗面及深度求索 DeepSeek，一二级估值节节攀升凸显 AI 时代新估值模型渐获共识；AI 时代建议积极关注 AI 新品进展（如谷歌已发布 Gemma4 开源大模型后关注 DeepSeek、阿里、字节跳动、月之暗面等）以及 AI 时代的审美经济标的。

本周重点推荐个股及逻辑

A 股可关注，万达电影 002739（2026 年拟更名为儒意电影）；**中信出版 300788**（锚定 AI 与 IP 双引擎，将依托中信集团资源协同优势，聚焦内容 IP、数智文化、金融信息服务、国际化等核心方向，稳妥开展战略合作、产业投资与并购）；**恺英网络 002517**（已回购凸显主业发展信心，AI 应用与主业均可看）；**完美世界 002624**（新品《异环》关注度较高，2026 年暑假关注电竞赛事拉动溢出效应）；**姚记科技 002605**（受益字节跳动旗下电商以及小红书产业链）；**奥飞娱乐 002292**（践行 AI+IP 战略，推出的“飓风战魂”陀螺项目打造赛事也在承接新需求）；**风语筑 603466**（静待减持落地，从 AI 应用端打造新交互体验经济应用示范）；**蓝色光标 300058**（数字营销头部企业，与火山引擎达成深度合作）；**浙文互联 600986**（地方国企数字营销代表企业，受益于 GEO）；**华策影视 300133**（全面推进“内容+科技”战略升级）；**顺网科技 300113**（2026 年关注游戏新品测试进展，打造“电竞+社交+生活”融合场景）；**博纳影业 001330**（2026 年 AI 电影《三星堆：未来往事》新供给有望助力主业回

暖)；**横店影视 603103** (静待减持落地)；**芒果超媒 300413** (融媒体头部践行出海倍增计划，看芒果大模型 AI 赋能主业；综艺《乘风 2026》热播中)；**港股可关注，B 站 9626** (关注三国百将牌游戏产品进展)；**美图 1357** (AI 时代审美经济有望成为新竞争力，关注美图影像节)；**腾讯 0700** (看元宝 AI 后续用户留存进展，核心仍看产品力)；**阿里巴巴 9988** (2026 年 4 月推出 Qwen3.6-Plus)；**卓博集团 3738** (全球领先的数字资产和交易服务提供商)；**万咖壹联 1762** (关注 AI 手机时代 AI Agent 商业化进展)；**青瓷游戏 6633** (关注自研游戏产品《项目 E》以及迪士尼合作 IP 项目《迪士尼：书境传奇》)；**MiniMax(0100)** (AI 能力推动业务增长，迈向 AI 时代的平台公司)；**智谱 2513** (新估值模型渐受认可，从传统软件估值 (PS/市销率) 向 AI 原生估值 (TAC/Token 架构力 Token Architecture Capability) 切换)。

■ 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	2026-04-05			EPS			PE			投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E			
300133.SZ	华策影视	6.93	0.13	0.21	0.27	54.23	33.00	25.67	买入		
300413.SZ	芒果超媒	20.28	0.73	0.71	0.82	27.81	28.56	24.73	买入		
002605.SZ	姚记科技	20.30	1.30	1.42	1.53	15.62	14.30	13.27	买入		
603096.SH	新经典	16.46	0.82	1.25	1.43	20.05	13.17	11.51	买入		
300058.SZ	蓝色光标	13.37	-0.12	0.18	0.23	-116.26	74.28	58.13	买入		
603466.SH	风语筑	8.99	-0.23	-0.04	0.27	-39.48	-224.75	33.30	买入		
603103.SH	横店影视	21.90	-0.15	0.43	0.56	-144.08	50.93	39.11	买入		
600986.SH	浙文互联	9.11	0.11	0.20	0.22	85.86	45.55	41.41	买入		
300788.SZ	中信出版	29.00	0.62	0.68	0.87	46.77	42.65	33.33	买入		
002739.SZ	万达电影	9.51	-0.43	0.46	0.60	-22.05	20.67	15.85	买入		
300251.SZ	光线传媒	14.46	0.10	0.43	0.52	145.33	33.63	27.81	买入		
002292.SZ	奥飞娱乐	7.36	-0.19	0.05	0.10	-38.15	147.20	73.60	买入		
002291.SZ	遥望科技	6.14	-1.08	0.13	0.17	-5.71	47.23	36.12	买入		
300148.SZ	天舟文化	4.06	0.04	0.09	0.12	103.31	45.11	33.83	买入		
601595.SH	上海电影	24.19	0.20	0.52	0.75	120.41	46.52	32.25	买入		
600637.SH	东方明珠	9.09	0.20	0.22	0.24	45.70	41.32	37.88	买入		
9626.HK	哔哩哔哩-W	156.98	-3.23	2.83	4.28	-48.60	55.47	36.68	买入		
1357.HK	美图公司	3.80	0.18	0.13	0.27	21.11	29.22	14.07	买入		
1318.HK	毛戈平	66.71	2.18	2.36	3.00	30.60	28.27	22.24	买入		
0325.HK	布鲁可	56.90	-1.61	2.54	3.18	-35.34	22.40	17.89	买入		
9896.HK	名创优品	28.18	2.12	2.10	2.70	13.29	13.42	10.44	买入		
9992.HK	泡泡玛特	124.71	2.35	9.53		53.07	13.09	11.11	买入		
2508.HK	圣贝拉集团	3.94	-11.94	0.17	0.32	-0.33	23.18	12.31	买入		
2400.HK	心动公司	53.51	1.69	3.14	4.09	31.67	17.04	13.08	未评级		
0772.HK	阅文集团	22.69	-0.21	-0.25	1.06	-108.05	-90.76	21.39	未评级		
3738.HK	阜博集团	3.09	0.05	0.08	0.11	56.69	38.59	28.19	未评级		
0700.HK	腾讯控股	430.23	20.49	24.31	26.90	21.00	17.70	16.00	未评级		
1024.HK	快手-W	39.49	3.48	4.15	3.76	11.35	9.52	10.49	未评级		
3690.HK	美团-W	70.58	5.66	-3.54	-1.39	12.47	-19.94	-50.91	未评级		
2013.HK	微盟集团	1.28	-0.57	-0.06	-0.03	-2.25	-21.40	-44.43	未评级		
1762.HK	万咖壹联	1.49	0.00	0.04	0.06	990.85	37.16	23.41	未评级		
2331.HK	李宁	19.10	1.17	1.02	1.17	16.39	18.73	16.31	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=0.87945 元人民币; 美元对人民币汇率取 1 美元=6.8929 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.....	12
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（2026 年 3 月 30 日-2026 年 4 月 3 日）.....	7
图表 2： 传媒行业子板块周度涨跌幅（2026 年 3 月 30 日-2026 年 4 月 3 日）.....	7
图表 3： 2023 年 1 月-2026 年 2 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（2026 年 3 月 30 日-2026 年 4 月 2 日）.....	13
图表 6： 热播综艺网络播放量排行榜（2026 年 3 月 30 日-2026 年 4 月 2 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.....	19

1、行业观点和动态

1.1、传媒行业回顾

市场综述：2026年3月30日-2026年4月3日，上证综指、深证成指、创业板指的涨跌幅分别为-0.86%、-2.96%、-4.44%。细分到传媒各子行业来看，迪士尼指数跌幅较小，互联网金融指数跌幅较大。周涨跌幅个股中，涨幅 Top3 分别为欢喜传媒、电魂网络、每日互动，分别上涨 9.77%、5.89%、5.88%；跌幅 Top3 分别为中南文化、ST 明诚、佳创视讯，分别下跌 18.69%、14.29%、13.35%。

AI 新估值模式 TAC 渐获共识。 AI 时代企业估值模型，从传统软件估值（PS/市销率）向 AI 原生估值（TAC/Token 架构力）切换，从智谱与 MiniMax 在二级市场市值持续攀升再到一级市场月之暗面及阶跃星辰等融资的热度，均凸显出 AI 新估值模型渐获市场共识。TAC 模型下认为 AI 公司不应只看销售额，更应看“智能被调用的程度”，TAC 即 Token Architecture Capability，TAC=调用量*智能质量*转化效率，调用量代表 AI 参与生产的广度，以智谱为例，其调用量的商业化体现在 API 的经常性年度收入中；智能质量代表定价权，模型越强，高价值的用户黏性越高，例如智谱的 GLM-5 模型比肩全球第一梯队，需求量持续提升；转化效率代表商业闭环能力，智谱的 Maas API 毛利率提升凸显其商业价值。从飞轮效率角度看，当模型越强，即调用量越大，进而数据越多，进而推动模型能力再增强，进而提升模型能力。从“中国版 Anthropic”的智谱在二级市场表现，均 TAC 估值模型渐成共识，二级公司市值表现也为一级公司带来较好的参考标准，如月之暗面、阶跃星辰、爱诗科技等，从智能经济基础设施热捧后，后续也可关注 AI 应用企业的估值定价。

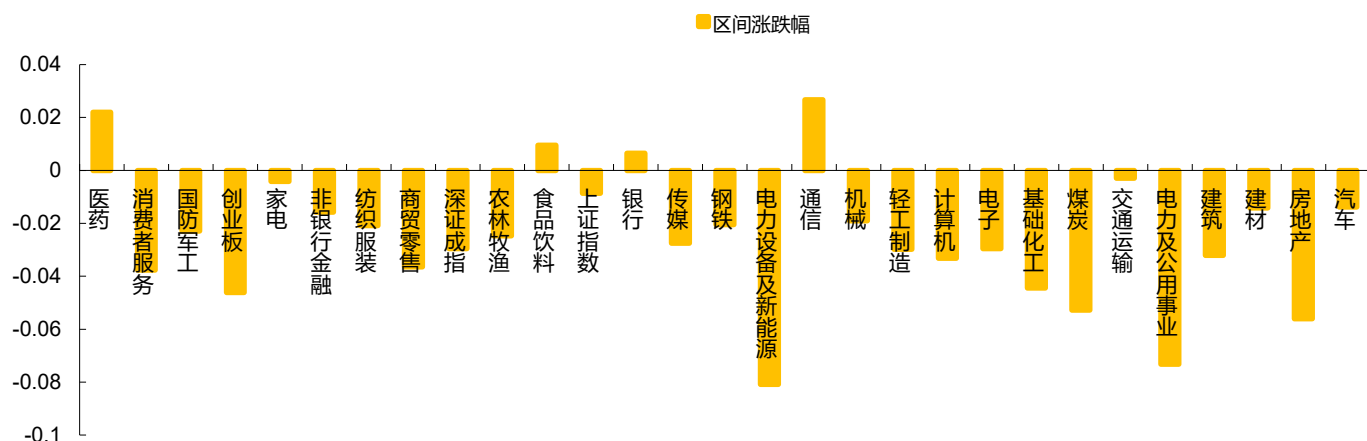
从字节跳动的招聘中看 AI。 字节跳动发布 2027 年招聘，在 Seed 大模型团队，字节跳动招聘中指出，真正重要的技术进步来自对高难度问题的持续挑战，面对 AI 时代发展机遇，Seed 团队不会止步于模型迭代，而是选择进入技术深水区，推进下一代 AI 范式突破，探索智能的边界与上限，在人才端看重强技术信仰和高远目标，出色研究与实践能力，强好奇心和自驱力，心态开放且乐于协同；在技术研究端主要招聘基础大模型，视觉智能（聚焦多模态预训练新范式，多模态 Agent），语音智能（探索音频生成理解统一及语音 Agent 与音乐生产），机器学习系统（聚焦大规模训练等），大模型应用（全面提升豆包 app 用户体验），具身智能（探索通用机器人操作大模型），Seed Edge 是字节跳动 Seed 团队发起的长期研究计划，以构建通用智能为目标，更加耐心地研究长期重要课题、探索未知的智能边界。SeedEdge 鼓励跨模态、跨方向的交叉合作，为项目成员提供宽松的研究环境，独立的算力资源，并实行更长周期的考核方式，在移动互联网红利尾声字节跳动借助算法优势打造抖音与今日头条，在 AI 时代，字节跳动积极布局卡位，从基础模型到硬件，从 2C 的应用如抖音、抖音电商、抖省省、内容分发的红果，内容生产的 Dramart、AI 时代的抖音豆包免费榜长期霸榜，音乐领域汽水音乐长期冠军，在应用端字节跳动在 AI 时代持续验证产品力，字节跳动产业链拉动传媒应用仍可期。2026 年 4 月，火山引擎宣布豆包大模型日均 Token（词元）使用量已突破 120 万亿，较三个月前增长一倍，较 2024 年 5 月份首次发布时增长超 1000 倍；Seedance2.0 视频生成模型 API 正式面向企业用户开放公测，Ark Claw 智能体服务持续迭代升级，Token 使用量是衡量 AI 发展速度的重要指标。

Web4.0 时代进入智能服务经济，看 AI 如何赋能应用（智能体如何新发展）？ 互联网的发展经历了从 Web1.0 的“只读时代”、Web2.0 的“社交互动”，到 Web3.0 的“去中心化”阶段，Web4.0 的核心特征在于“智能连接”和“人机共生”，也是新兴产业和未来产业代表，也

有利于推动科技创新和产业创新深度融合。Web4.0 不仅继承了去中心化的技术架构，更进一步将 AI 作为网络的核心组成部分，使其具备自主学习、决策与执行能力。这种技术融合正在重塑传媒行业的内容生产、分发与消费模式，进而带来新商业增长潜力。以 AI 智能体为例，Web4.0 时代，AI 智能体 (Agent) 具备感知、规划与行动能力，能够自主学习、决策与执行任务，Web4.0 引入了 Agentic Consensus (代理共识) 等新型共识机制，使多个 AI 智能体能够在分布式环境中高效协作。企业端，2026 年 4 月，阿里千问大模型推出 Qwen3.6-Plus，Qwen3.6 通过深度融合推理、记忆与执行能力，在代码智能体、通用智能体和工具调用都全面跃升，Qwen3.6-Plus 模型不只是“看见”图像和视频，而是真正具备从感知、理解、推理到执行任务的完整能力闭环，逐步走向更实用的原生多模态智能体。2026 年 4 月，海外谷歌发布 Gemma4 开源大模型，专为高级推理与智能体 workflow 打造，可构建能对接各类工具、API 并可靠执行工作流的自主智能体。

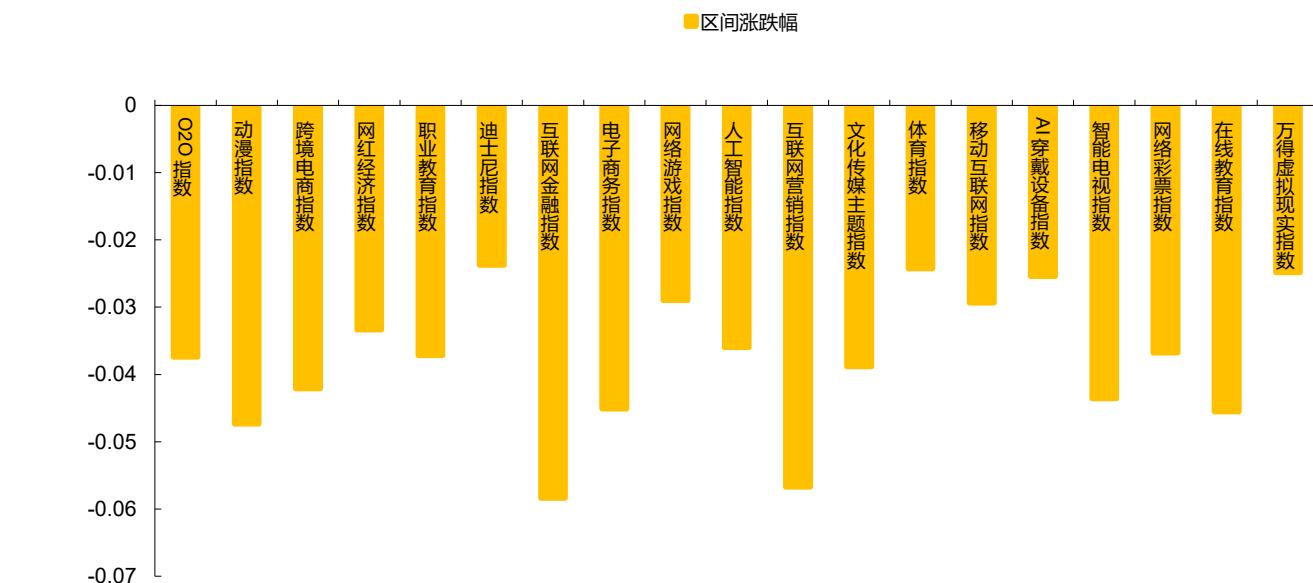
十五五启幕，传媒角度关注 AI 赋能媒介与内容新叙事。2026 年 1 月 GEO 推动数字营销广告板块，2 月字节跳动的 Seeddance2.0 驱动 AIGC，3 月 OpenClaw 短期拉动热度，3 月下旬地缘压力致板块承压，4 月在板块情绪冰点下，为什么板块具布局价值？从 AI 工具的迭代到新业务的创收，均有望带来新增量。从 AI 赋能应用及优质内容借力 AI 焕新，螺旋向上趋势不改，对 AI 未知边界的探索仍是绵绵不绝，当 AI 拉平内容供给后，时间成本与物品需求匹配端看，优质且有用的内容价值有望向上，即审美经济价值有望向上，审美经济即商品或服务或内容通过体验美感等方式赋予额外价值并超过单纯交互价值，AIGC 供给充沛后审美经济布局正当时。AI 应用从工具的降本增效到标配后的新创收，均有望带来长短剧、影视动画、知识科普、客服、内容生产、图片视频理解、教育、电商、搜索、出行、娱乐、营销、体育赛事健身等 2B\2C 应用场景体验的跃升；当下 AI 技术快速发展，AI 技术与内容创作的结合也有望进入实质创收阶段，优质内容借力 AI 也具有较好杠杆效应，也为传媒走向智媒行业带来较大推动。传媒板块兼具科技与可选消费双属性，在软实力建设之外，科技发展也在持续赋能文化传媒板块；产业链端建议积极关注字节跳动产业链、小红书产业链等，同时 2026 年地缘政治压力测试，回调下我们对 2026 年传媒行业维持推荐评级。

图表 1：各行业周度涨跌幅（2026 年 3 月 30 日-2026 年 4 月 3 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（2026 年 3 月 30 日-2026 年 4 月 3 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

微信小游戏 IAP 激励政策升级，助力开发者长线运营。近期，微信小游戏宣布再次升级 2026 年 IAP 激励计划。在**首发新游激励**方面，平台采用两阶段递进式扶持机制。第一阶段，首发新游在累计流水超过 10 万元起的 12 个月内，可享受“**首流水1000不分成**”的优惠，平台将按月发放月流水 40%的激励金，单款上限 400 万元；若新游期月流水突破 1000 万元，即可解锁第二阶段叠加激励：累计流水达 4000 万元时，开发者可一次性获得 1600 万元激励金。两阶段激励叠加后，单款首发新游最高可享 5000 万流水不分成，并获得 2000 万元激励金总额。对于非首发新游，平台同样提供普惠性扶持，此类游戏可享受首 100 万流水不分成，单款激励上限为 40 万元。在**长线运营扶持**方面，新政针对符合首发期条件的游戏设置现金激励：近 30 天内流水每满 200 万元，平台即给予 5%的现金激励，且该激励可按月结算，为开发者提供持续稳定的资金流回补。此外，平台延续 PC 端激励政策，2026 年上半年针对 IAP 小游戏的 PC 流水额外返还 10%广告金，推动多端生态协同发展。总体而言，微信小游戏本次激励政策调整，体现了平台对优质内容的战略重视，同时为游戏行业中小开发团队提供了更具吸引力的商业化路径，或将进一步推动小游戏赛道向精品化、长线化方向演进。

《Last Asylum》突围 SGL 赛道，AI 驱动产品工业化获量。近期，三七互娱旗下游戏《Last Asylum》安卓版于 3 月上线，成功登陆全球 28 个国家和地区的 iOS 免费榜 Top 10，并进入美、日等核心市场的 iOS 游戏畅销榜 Top 100。**题材上**，该游戏以 14 世纪“黑死病”（鼠疫）大流行时代为游戏背景，开场引入的“鸟嘴医生”形象起源于 14 世纪，经 1619 年法国医生查尔斯·德洛姆的完善，该形象在《暗黑地牢》等知名大作中被反复解构，具备较高的神秘感与社交传播度，实现了题材层面的高度差异化定位。**玩法内容层面**，《Last Asylum》采用了“阶梯式玩法演进”策略，初期以低门槛的放置街机经营模式切入，通过高频即时反馈与直观物理互动填充新手“快感真空期”；中期自然过渡至城建建设与卡牌 RPG 式 PVE 战斗，完成向“资源循环+城建建设”的玩法升级；后期解锁世界地图功能，引入联盟社交、资源争夺与领土扩张等典型 SLG 核心玩法。由叙事逻辑驱动的玩法演进，使玩家从休闲用户平滑过渡为策略主导者，有效缓解了传统 SLG 初期高流失的行业痛点。**运营层面**，该产品在展现出较强的买量工业化能力。三七互娱在该游戏发行过程中，已实现 AI 技术的全链路应用，其 2D 美术资产由 AI 辅助生成的比例已超过 80%，3D 资源占比超 30%。在广告投放端，AI 生成的视频内容占比达到 70%以上。依托公司 AI 技术生成的创意素材，《Last Asylum》开展饱和式投放。截至 3 月初，《Last Asylum》累计投放的广告素材数已突破 4.2 万条。且在该作上线初期，各大社交平台用户或每日可收到 10 条以上不同的创意广告的推送。AI 驱动形成的高频次、多版本素材投放能力，有效加速了用户对产品的认知进程。随着全行业进入 AI 化发展阶段，策略游戏（SLG）赛道同质化现象日益突出。在行业效率与创意的竞争中，SLG 厂商不仅需聚焦策略设计与玩家心理研究，AI 技术在市场获量环节的应用，正逐渐成为行业竞争的核心要素之一。

1.2.2 电商

【阿里巴巴】1688 Japan 启动代行模式，整合“淘太郎”。2026 年 4 月 2 日，阿里巴巴旗下 B2B 平台 1688 的日本官方总代理服务“1688 Japan”正式启动，由阿里投资企业

HHO 株式会社与日本 Goldbach 株式会社联合运营。该模式主打小额采购代行，提供选品、代付、集货检品及对日专线物流等一站式跨境采购服务，精准适配日本中小企业与网店主小单试销、直连中国供应链的需求。服务已完成与 Goldbach 旗下“Taotaro（淘太郎）”品牌整合，旨在依托数据与 AI 技术推动日本企业供应链智能化，降低采购成本并提升效率。

【京东】京东启动家电家居“百亿双补”计划。京东携手海尔、美的等超 100 个品牌推出家电家居“百亿双补”计划，未来一年内联合投入 100 亿元专项补贴，覆盖空调、冰箱、洗衣机、电视、马桶、床垫等 200 个细分品类。消费者在国补基础上可再享最高 10% 换新补贴。京东同步成立“超级换新联盟”，通过规模化大单采购助力品牌降本增效，并在标准制定、服务能力、品类合作等方面进行升级，提供全国范围“送、装、拆、收”一体化服务及旧机“三免四不限”保障。

【抖音】抖音即时零售升级。自 2026 年 4 月 1 日起，抖音即时零售“次日达”独立店铺系统正式停止运营，所有相关商家整体迁移至抖音主站电商体系，通过开通“明日达”服务延续同城履约能力。升级后，商家可在同一后台同时经营全国电商与明日达业务，并复用直播/短视频内容为多种履约方式商品引流。平台将依据历史物流数据自动识别并打标“明日达”商品，在搜索、直播等场景优先透出，打标商品可获最高 4 倍流量奖励，旨在保障稳定履约与标签透出。

【TikTok】TikTok Shop 墨西哥站上线跨境自运营，运动户外全球 GMV 破 32 亿美元。TikTok Shop 墨西哥站于 2026 年 4 月正式开放“美通墨”跨境自运营模式，支持中国或美国主体商家从美国发货至墨西哥，提升备货灵活性与冷启效率。目前平台在英、欧、日零售市场规模总计达 4.68 万亿美元，其中电商规模约 7700 亿美元，月活跃用户已突破 2 亿。针对日本市场，平台正强化品牌建设与本地发货支持，推出佣金减免及达人撮合等扶持政策。

1.2.3 影视

Seedance 2.0 开启公测，AI 短剧产业竞争分化加速。4 月 2 日，Seedance 2.0 开启公测，标志着这一此前仅限白名单、主要服务于字节系工具平台及少数头部团队的视频生成模型，开始正式向更广泛的企业用户开放。Seedance 2.0 此时开启公测，既有商业化节奏的主动推进，也有行业竞争加速下的被动应对。一方面，视频生成模型迭代节奏持续加快，例如爱诗科技上线 PixVerse V6，阿里云发布 Wan2.7-Image；另一方面，Sora 关停后，海外高热度通用视频模型留下的市场空白也正被行业快速争抢。**从商业化逻辑来看，Seedance 2.0 公测的核心意义，并非简单扩大调用范围，而是通过“基础能力普惠+高阶权益分层”的方式，进一步筛选和绑定核心客户。**对于刚入局的小团队而言，API 开放意味着终于获得了接入先进模型的机会，使用门槛实质性下降；**从产业链影响看，首先受冲击的是 AIGC 工具层。**此前由于 Seedance 2.0 仅限少数平台接入，工具之间的差异更多体现在流量和排队效率上；而公测开启后，竞争焦点将逐步转向产品设计、 workflow 整合能力、功能封装友好度以及 API 权限等级。整体来看，Seedance 2.0 开启公测的本质，是在降低行业整体使用门槛的同时，进一步加快 AI 短剧产业链各环节的竞争重构，AI 短剧内容供给或迎来新一轮增长。

全国首个专业影视制作智能体发布，“纳逗 Pro”推动影视工业智能化升级。3 月 30 日，爱奇艺发布全国首个专业影视制作智能体“纳逗 Pro”，并正式对外开放，进入预商用阶段，由该平台支持全流程制作的科幻短片《天问》上线，6 小时内冲上爱奇艺风云榜总榜

飙升榜 Top2，证明 AI 在专业影视领域的巨大潜力。具体来看，1) 内容可控性方面：“纳逗 Pro”通过“素材泛搜”与“大片提示词”等功能，允许创作者直接调用海量影视资源作为参考，在角色设定、画面构图与镜头调度等关键环节实现更精准的表达，推动创作流程由“结果不确定的试错式生成”向“目标导向的可控式创作”转变，从而提升作品向实拍质感与完整叙事靠拢的能力。2) 创作流程方面：“纳逗 Pro”聚合了自研奇智大模型，以及即梦、可灵、Vidu 等主流模型的最新版本，全面覆盖文本、图像、视频与音频等多模态生成能力。与此同时，平台结合影视工业化分工逻辑，构建了编剧、美术、分镜、视效等多个智能体，形成覆盖剧本生成、分镜设计到成片输出的一站式创作流程。相较于传统多工具拼接式工作模式，该平台有望降低创作者在不同软件与模型之间反复切换的时间成本，提高整体创作效率与流程协同性。3) 长视频能力方面：专业级叙事长片生成是行业普遍面临的核心难点。“纳逗 Pro”围绕这一空白领域展开布局，将影视创作的方法论进一步沉淀为标准化工作流，尝试提升复杂叙事、长周期制作与高完成度表达的实现能力。整体来看，“纳逗 Pro”不仅为爱奇艺 AIGC 影视生态提供了核心工具支撑，也有望推动专业创作能力进一步普惠化，拓宽内容供给边界，促进 AI 影视创作向生态化与工业化方向发展。

2026 年一季度电影票房达 118.69 亿元，清明档 19 部影片蓄势待发。截至 3 月 31 日 17 时，3 月电影市场总票房达 21.12 亿元，2026 年初至今累计票房达 118.69 亿元，共有 4 部影片票房突破 10 亿元。同时，清明档定档影片数量已达 19 部，明显高于 2025 年同期的 11 部，截至 3 月 31 日清明档新片总票房已突破 3000 万元（含点映及预售），档期热度持续升温。2026 年一季度电影市场票房同比明显回落，核心原因在于 2025 年同期存在《哪吒之魔童闹海》等现象级作品抬高基数，2026 年《飞驰人生 3》取得 43.5 亿元票房，但整体爆款高度与去年历史高点相比仍有差距，因此造成总量层面的同比承压。**从市场运行节奏来看**，2026 年一季度电影市场仍展现出较强韧性：一方面，3 月作为传统淡季票房仍突破 20 亿元，说明观影需求并未显著走弱；另一方面，头部项目工业化水平持续提升、上市公司参与度提高，档期内容供给和项目质量均在优化，市场逐步从单一超级爆款驱动转向更均衡的内容支撑。清明档影片供给明显扩容，类型分布更加丰富，尤其惊悚、悬疑等节日适配性较强的题材集中上映，有望进一步激发假期观影需求，带动二季度市场热度回升。整体来看，2026 年一季度电影市场虽在高基数影响下同比承压，但市场基本盘仍保持稳健，头部影片拉动效应依旧明显，随着清明档影片数量提升、供给结构优化，二季度电影市场有望在档期催化下迎来边际修复。

1.2.4 美护

2026 年 3 月抖音美妆榜单出炉，行业竞争进入深度博弈阶段。近期，2026 年 3 月抖音美妆榜单发布，护肤赛道 1 亿级品牌数量由 2 月的 17 个增至 25 个；彩妆赛道 1 亿级品牌则由 10 个降至 7 个，TOP20 门槛回落至 2500 万-5000 万元，反映出行业竞争进一步加剧。**具体来看，护肤赛道：**1) 头部格局重塑，国货占据领先地位。3 月护肤榜单 TOP20 中，国货与国际品牌分别占据 11 席与 9 席。前四名均为国货品牌，其中韩束连续 17 个月蝉联榜首。自然堂表现强劲，排名从 2 月的第 12 位跃升至第 4 位；相比之下，2 月位列第 3 的科兰黎下滑至第 19 位。2) 下沉市场成为增量关键，渠道分化加剧。品牌通过“乡村/家庭/情感”人设深度渗透下沉市场。后（THE WHOO）以 71.11% 的达人占比成为最依赖达人的品牌 3) 基础清洁与防晒需求爆发。3 月护肤搜索词中，“洗面奶”搜索人数达 250 万-500 万，点击转化率超 30%，位居第一；“面膜”、“防晒霜”紧随其后。产品榜上，RNW 抛光洗面奶销售额达 2500 万-5000 万元，位列首位。欧莱雅“小金管”防晒霜通过联动达人直

播，开播当天销量激增。4) 大众价位主导，高端市场仍存缺口。50-200元仍是主流价格区间，占据12个席位。300元以上的高端梯队共有5个品牌，且均为国际品牌。国货护肤虽在百元价位带具绝对优势，但在300元以上价格带尚未形成稳定占位。**彩妆方面：**1) 国货统治力强化，品牌更迭频繁。TOP20榜单中国货占据17席，国际品牌仅存3席。蒂洛薇时隔4个月重回榜首，而2月冠军DPDP下滑至第7位。花西子、珂拉琪、烙色、方里重新上榜，阿玛尼、彩棠等品牌则跌出前20，显示出彩妆市场极强的流动性。2) 营销策略上，商品卡渠道崛起，达人投放呈现分层。例如蒂洛薇、珂拉琪、恋火、方里等品牌商品卡占比显著，恋火通过搜索优化与营销策略实现非直播的稳定转化；花间颂通过“蚂蚁雄兵”策略（超1000个万级粉丝小达人）实现2500万-5000万元销售额；烙色则侧重肩部达人（100万-500万粉丝），带货占比超90%。3) 彩妆价格带分布不均衡。50元以下彩妆价格带占据主导，相关商品数量达4.8万件；而101-500元彩妆价格带商品仅0.2万件。在200元以上市场，仅有毛戈平与圣罗兰等少数品牌。

1.2.5 玩具（积木、潮玩）

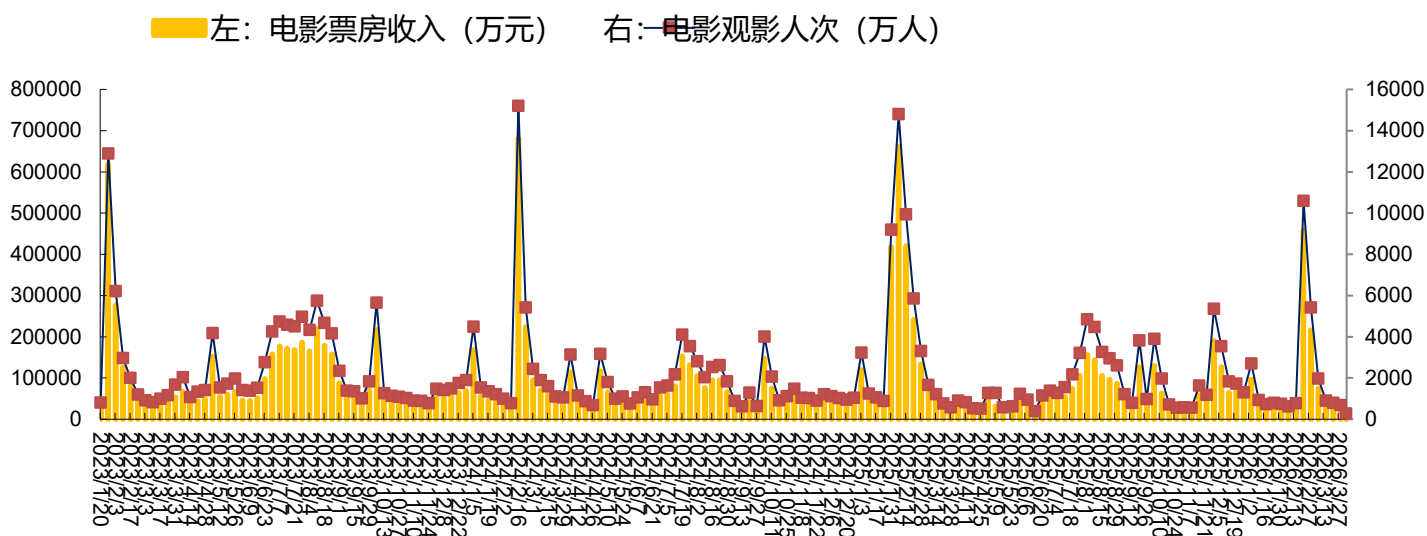
泡泡玛特跨界布局小家电逻辑或重塑行业竞争范式。3月25日泡泡玛特宣布将于4月推出以IP为核心的衍生小家电产品，首批产品或涵盖电水壶、咖啡机、电动牙刷、吹风机等品类，合作模式以OEM代工为主，目标市场规划为先国内后海外，并通过京东等电商平台发售。泡泡玛特此次切入小家电，并非简单的品类延伸，更可能代表一种以IP驱动消费决策的新路径。传统小家电企业长期以功能性与性价比作为核心竞争要素，行业毛利率通常稳定在25%左右，但在“功能同质化”日益突出的背景下，单纯依靠参数升级和价格竞争已较难打开新的增长空间。相比之下，泡泡玛特的优势在于IP所承载的情感价值与审美溢价，若联名小家电能够顺利落地，其毛利率水平理论上或可达到66.8%，显著高于传统小家电企业。**从产业链分工看，**泡泡玛特选择与新宝股份合作、采用OEM模式，意味其自身无需重资产投入制造环节，而是借助成熟代工体系快速完成产品落地，将更多资源聚焦于IP设计、品牌运营与渠道销售。“IP赋能+成熟制造”的模式，有望在控制供应链风险的同时，提高新品推出效率，行业竞争逻辑或将从“功能导向”进一步转向“情感价值+功能属性”双轮驱动；同时为潮玩企业向生活方式品牌转型提供思路。

布鲁可首次亮相泰国潮玩展，IP矩阵深耕全球化版图。2026年4月2日至5日，中国拼搭角色类玩具品牌布鲁可首次亮相泰国潮玩展。此次，布鲁可展出了「积木车」及「积木人」两大品类，「星辰版」「群星版」「超越版」「传奇版」「奇迹版」「自然集」「绮遇记」等10多个产品系列、300多款产品，涵盖17种知名IP，全面展示了其丰富的产品矩阵。具体而言，**经典IP层面，**主要为经典动漫与影视巨制角色，涵盖奥特曼，变形金刚，DC、火影忍者、圣斗士星矢，侏罗纪等，其中变形金刚类推出了「超越版」「传奇版」的擎天柱积木人，圣斗士星矢的两款新品为全球首展。该类IP下的50余款产品吸引了大量粉丝与模玩收藏家的关注，成为人气品类。**二次元IP层面，**针对年轻消费群体与二次元文化爱好者，布鲁可布局新世纪福音战士、初音未来等IP。其中面向女性玩家，推出乐之序章系列的初音未来。**复古游戏IP层面，**本次参展IP有洛克人，该类IP具备怀旧与收藏双重价值。当前，布鲁可已积累500余项专利，其丰富产品矩阵能够满足全龄段玩家多元需求，且其后端投入最终转化为消费者与市场端的切实感知：产品上新速度快、SKU丰富兼具IP还原度高、易拼装、可玩性高等，上述优势也将进一步助力其在海外市场的开拓。

1.3、电影市场

【区间回顾】猫眼票房分析统计，2026年3月30日-2026年4月3日（第13周），周度票房为1.18亿元，周度电影票房Top3分别为《挽救计划》《飞驰人生3》《我，许可》，周票房分别为0.24亿元、0.14亿元和0.14亿元。

图表 3：2023年1月-2026年4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4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
2026年4月10日	夜半怪影	北京亚幕影视传媒有限公司	浙江东阳四月天影视文化有限公司
2026年4月10日	角头：大桥头	曼尼娱乐投资股份有限公司	中国电影产业集团股份有限公司
2026年4月10日	寒·露	广州聚贤文化传媒有限公司	北京知音娱跃传媒有限公司
2026年4月11日	守灵2	山东电影制片厂有限公司	

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湖南卫视的《你是迟来的欢喜》、浙江卫视的《小城大事》、江苏卫视的《危险关系》。

图表 5：电视剧情况（2026 年 3 月 30 日-2026 年 4 月 2 日）

CSM71 4+ 2026年3月30日（周一）省级卫视黄金剧场电视剧					CSM71 4+ 2026年3月31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	北京卫视	我深深地爱着你	1.779	6.93	1	江苏卫视	危险关系	2.078	8.07
2	湖南卫视	你是迟来的欢喜	1.754	7.86	2	湖南卫视	你是迟来的欢喜	1.658	6.99
3	浙江卫视	她的盛焰	1.65	6.42	3	北京卫视	危险关系	1.594	6.19
4	江苏卫视	太平年	1.557	6.07	4	浙江卫视	她的盛焰	1.484	5.71
5	上海东方卫视	逐玉	1.376	5.37	5	上海东方卫视	危险关系	1.212	4.7
6	上海东方卫视	东北爱情往事之闪婚玫瑰	0.651	2.9	6	深圳卫视	轧戏	0.596	2.34
7	深圳卫视	轧戏	0.442	1.74	7	上海东方卫视	团圆	0.517	2.2
8	安徽卫视	新一年又一年	0.356	1.39	8	安徽卫视	新一年又一年	0.385	1.5
9	黑龙江卫视	潜渊	0.235	0.92	9	黑龙江卫视	潜渊	0.215	0.84
10	东南卫视	大生意人	0.231	0.9	10	江西卫视	四喜	0.176	0.7
11	江西卫视	四喜	0.212	0.85	11	东南卫视	凡人修仙传	0.163	0.65
12	北京卫视	唐朝诡事录之西行	0.172	1.39	12	安徽卫视	曼波奇缘	0.145	0.66
13	山东卫视	沉默的荣耀	0.139	0.54	13	浙江卫视	国色芳华	0.138	1.09
14	安徽卫视	曼波奇缘	0.116	0.53	14	河南卫视	警察荣誉	0.108	0.42
15	河南卫视	警察荣誉	0.101	0.41	15	广东卫视	太平年	0.088	0.34
16	天津卫视	要过好日子	0.087	0.34	16	天津卫视	要过好日子	0.08	0.31
17	贵州卫视	山河回响	0.083	0.37	17	贵州卫视	太平年	0.066	0.25
18	广东卫视	太平年	0.077	0.3	18	吉林卫视	我是刑警	0.066	0.26
19	贵州卫视	太平年	0.068	0.27	19	广东卫视	侦察英雄	0.064	0.51
20	重庆卫视	锋刃	0.066	0.26	20	贵州卫视	法官的荣耀	0.057	0.26
中央	中央电视台综合频道	家事法庭	0.818	3.43	中央	中央电视台综合频道	家事法庭	0.859	3.58
中央	中央台八套	冬去春来	4.415	17.41	中央	中央台八套	冬去春来	4.573	17.91

CSM71 4+ 2026年4月1日（周三）省级卫视黄金剧场电视剧					CSM71 4+ 2026年4月2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	你是迟来的欢喜	2.108	9.25	1	湖南卫视	你是迟来的欢喜	2.019	8.91
2	浙江卫视	小城大事	1.749	6.71	2	浙江卫视	小城大事	1.728	6.59
3	浙江卫视	她的盛焰	1.724	6.66	3	江苏卫视	危险关系	1.647	6.29
4	江苏卫视	危险关系	1.584	5.93	4	上海东方卫视	危险关系	1.552	5.93
5	北京卫视	危险关系	1.469	5.66	5	北京卫视	危险关系	1.484	5.66
6	上海东方卫视	危险关系	1.465	5.64	6	上海东方卫视	团圆	0.856	3.64
7	上海东方卫视	团圆	0.663	2.81	7	深圳卫视	轧戏	0.621	2.41
8	深圳卫视	轧戏	0.632	2.46	8	安徽卫视	新一年又一年	0.394	1.51
9	安徽卫视	新一年又一年	0.309	1.19	9	江西卫视	四喜	0.195	0.75
10	东南卫视	凡人修仙传	0.217	0.83	10	东南卫视	凡人修仙传	0.184	0.71
11	江西卫视	四喜	0.212	0.83	11	安徽卫视	曼波奇缘	0.181	0.8
12	北京卫视	唐朝诡事录之西行	0.198	1.39	12	北京卫视	唐朝诡事录之西行	0.165	1.18
13	安徽卫视	曼波奇缘	0.163	0.71	13	黑龙江卫视	依依向北风	0.162	0.62
14	黑龙江卫视	依依向北风	0.149	0.58	14	广东卫视	太平年	0.144	0.55
15	广东卫视	太平年	0.124	0.48	15	浙江卫视	国色芳华	0.136	1.07
16	河南卫视	警察荣誉	0.099	0.36	16	贵州卫视	太平年	0.092	0.35
17	浙江卫视	国色芳华	0.087	0.67	17	河南卫视	警察荣誉	0.092	0.36
18	天津卫视	要过好日子	0.084	0.32	18	天津卫视	要过好日子	0.084	0.32
19	贵州卫视	法官的荣耀	0.082	0.37	19	贵州卫视	法官的荣耀	0.076	0.33
20	广东卫视	侦察英雄	0.073	0.58	20	云南广播电视台卫视频道(一套)	真心英雄	0.066	0.25
中央	中央电视台综合频道	家事法庭	0.98	4.06	中央	中央电视台综合频道	家事法庭	0.912	3.77
中央	中央台八套	冬去春来	4.899	19.07	中央	中央台八套	冬去春来	4.536	17.54

资料来源：卫视小露电，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《宇宙闪烁请注意》、《魔力歌先生》、《主咖和Ta的朋友们》。

图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（2026 年 3 月 30 日-2026 年 4 月 2 日）

◀ 前一天 日榜 2026年3月30日/周一 <small>猫眼热度榜数据规则 ①</small>		▶ 后一天 日榜 2026年3月31日/周二 <small>猫眼热度榜数据规则 ①</small>	
综艺	当日热度	综艺	当日热度
1 宇宙闪烁请注意 — 爱奇艺独播 上线 94 天	9748.22	1 宇宙闪烁请注意 — 爱奇艺独播 上线 95 天	9735.40
2 魔力歌先生 — 腾讯视频独播 上线 18 天	9566.04	2 魔力歌先生 — 腾讯视频独播 上线 19 天	9605.91
3 主咖和Ta的朋友们 — 腾讯视频独播 上线 66 天	9341.60	3 主咖和Ta的朋友们 — 腾讯视频独播 上线 67 天	9306.96
4 名侦探学院第9季 ↑6 芒果TV独播 上线 93 天	8965.95	4 周五晚高疯 ↑1 优酷独播 上线 54 天	8851.43
5 周五晚高疯 ↓1 优酷独播 上线 53 天	8898.43	5 今夜喜友秀 ↑4 爱奇艺独播 上线 40 天	8283.09

▶ 前一天 日榜 2026年4月1日/周三 <small>猫眼热度榜数据规则 ①</small>		▶ 前一天 日榜 2026年4月2日/周四 <small>猫眼热度榜数据规则 ①</small>	
综艺	当日热度	综艺	当日热度
1 宇宙闪烁请注意 — 爱奇艺独播 上线 96 天	9722.57	1 宇宙闪烁请注意 — 爱奇艺独播 上线 97 天	9710.13
2 魔力歌先生 — 腾讯视频独播 上线 20 天	9571.56	2 魔力歌先生 — 腾讯视频独播 上线 21 天	9463.13
3 主咖和Ta的朋友们 — 腾讯视频独播 上线 68 天	9207.07	3 主咖和Ta的朋友们 — 腾讯视频独播 上线 69 天	9265.03
4 周五晚高疯 — 优酷独播 上线 55 天	8816.28	4 开始捉迷藏 第2季 ↑3 腾讯视频独播 上线 37 天	9050.84
5 怦然心动20岁：冬季 ↑4 优酷独播 上线 9 天	8756.79	5 怦然心动20岁：冬季 — 优酷独播 上线 10 天	8959.16

资料来源：猫眼 App 截图，华鑫证券研究

1.6、游戏市场

截至 2026 年 4 月 3 日，页游数据更新如下：最热门的为《刀剑笑之霸刀》和《000000 氪超变》。

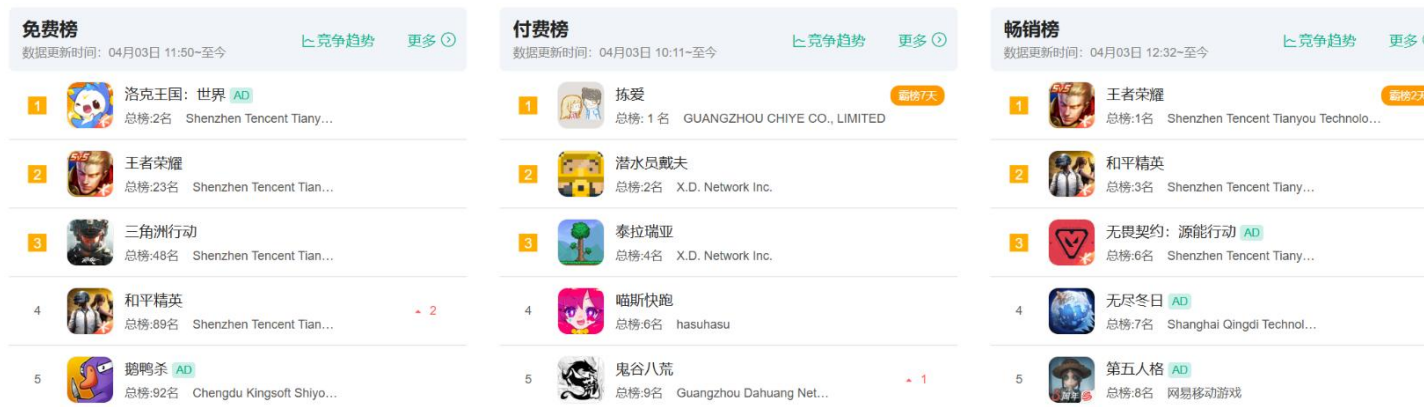
图表 7：过去 7 天网页游戏情况



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《洛克王国：世界》《王者荣耀》《三角洲行动》，畅销榜排名前三的手游分别为《王者荣耀》《和平精英》《无畏契约：源能行动》。

图表 8：iOS 手游排行榜情况



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
002131.SZ	利欧股份	2026 年 4 月 3 日	关于回购股份集中竞价减持进展的公告
002103.SZ	广博股份	2026 年 4 月 2 日	关于回购股份集中竞价减持进展的公告
300291.SZ	百纳千成	2026 年 4 月 1 日	关于持股 5%以上股东减持股份预披露公告

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

3、本周观点更新

时代AI基模到垂类 2B2C 产品供给，“快”成为主旋律，“快”也可助力企业高效率的构建初代的产品应用，但“快”也容易让 AI 产品走向“室内种树”，AI 时代，如何基于自身业务构建具有“独特审美 Taste”的能力有望成为新竞争力。审美的内核是注意力，注意力是商业化的前提，从审美经济走向注意力经济，从注意力经济走向商业化，2B2C 的商业化如企业级服务、数字营销广告、内容电商、长短剧集、国漫、游戏、音乐、短视频、播客等交互形式。企业端，审美经济代表如小红书估值已 500 亿美元，同时 AI 企业新估值模型 TAC 渐获共识，商业化变现框架主要围绕媒介、媒介、服务三大类，2026 年 AI 进入如何更好商业化的新阶段，从智谱到 MiniMax 再到月之暗面及深度求索 DeepSeek，一二级估值节节攀升凸显 AI 时代新估值模型渐获共识；AI 时代建议积极关注具审美经济标的如美图、B 站、圣贝拉、万达电影、博纳影业、中信出版、奥飞娱乐、华策影视、风语筑、完美世界、恺英网络、顺网科技、姚记科技、蓝色光标等；**产品端**，2026 年 DeepSeek 后续的 AI 新品仍值得期待；从内需可选新消费到 AI 驱动的智能新经济，传媒板块均可看；**投资维度**，**第一维度**，可关注 AIGC 板块（字节跳动旗下短剧分发红果到生产力端的 Dramart 均有望赋能内容产业）；**第二维度**，可关注字节跳动及小红书产业链；**第三维度**，可关注 AI 新势力公司新产品发布进展及资本化进展（如智谱、MiniMax、阶跃星辰、月之暗面、深度求索、爱诗科技等）。

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，万达电影 002739（2026 年拟更名为儒意电影，更名以强化与新实控人旗下“儒意”品牌的战略协同，主业端 2026 年储备主投产品如《转念》有望增厚业绩）；**中信出版 300788**（央企大众阅读头部企业，从夸父 AI 到图书智能体，推动 AI 技术成果转化，公司将依托中信集团资源协同优势，聚焦内容 IP、数智文化、金融信息服务、国际化等核心方向，稳妥开展战略合作、产业投资与并购重组）；**恺英网络 002517**（关注 2026 年 4 月新游戏《三国：天下归心》产品公测进展，公司已回购凸显主业发展信心）；**完美世界 002624**（新品《异环》关注度较高，2026 年暑假关注电竞赛事拉动溢出效应）；**姚记科技 002605**（主业从扑克牌到游戏再到数字营销，受益字节跳动旗下电商以及小红书产业链）；**奥飞娱乐 002292**（践行 AI+IP 战略，2026 年新品供给不断，新技术持续发展均有望赋能 IP 新表达，通过 IP 运营激活其活力，拓展年轻粉丝圈层，推出的“飓风战魂”陀螺项目打造赛事也在承接新需求）；**风语筑 603466**（静待减持落地，受益具身智能应用，作为数字创意行业领军企业，借力 AI 与 IP 从新供给端助力“扩内需”战略，从 AI 应用端打造新交互体验经济应用示范）；**蓝色光标 300058**（数字营销头部企业，积极拥抱 AI，卡位 GEO，并与小红书、智谱建立较好合作外，并与火山引擎达成深度合作）；**浙文互联 600986**（地方国企数字营销代表企业，受益于 GEO）；**华策影视 300133**（全面推进“内容+科技”战略升级，将人工智能技术作为驱动内容创作创新的核心动力，不再盲目追求规模，坚守“收支平衡”的底线，优先修复现金流）；**游族网络 300113**（2026 年关注游戏新品测试进展，打造“电竞+社交+生活”融合场景，推动电竞文化与商业生态协同发展）；**博纳影业 001330**（2025 年主业差强人意业绩承压落地，2026 年后续可关注《四渡》《克什米尔公主号》《蛮荒禁地》，AI 电影《三星堆：未来往事》新供给有望助力主业回暖）；**横店影视 603103**（静待减持落地）；**芒果超媒 300413**（融媒体头部践行出海倍增计划，看芒果大模型 AI 赋能主业，小芒电商迎盈利拐点；综艺《乘风 2026》热播中）；**港股可关注，B 站 9626**（社区视频商业价值有望再升，关注三国百将牌游戏产品进展）；**美图 1357**（AI 时代审美经济有望成为新竞争力，关注美图影像节）；**腾讯 0700**（看元宝 AI 后续用户留存进展，核心仍看产品力）；**阿里巴巴 9988**（2026 年 4 月推出 Qwen3.6-Plus，探索将千问打造软硬一体、跨多种终端形态的 AI 助手）；**卓博集团 3738**（全球领先的数字资产和交易服务提供商）；**万咖壹联 1762**（关注 AI 手机时代 AI Agent 商业化进展）；**青瓷游戏 6633**（关注自研游戏产品《项目 E》以及迪士尼合作 IP 项目《迪士尼：书境传奇》）；**MiniMax0100**（模型能力推动业务增长，迈向 AI 时代的平台公司）；**智谱 2513**（新估值模型渐受认可，从传统软件估值（PS/市销率）向 AI 原生估值（TAC/Token 架构力 Token Architecture Capability）切换）。

图表 10：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-4-3 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300133.SZ	华策影视	6.93	0.13	0.21	0.27	54.23	33.00	25.67	买入
300413.SZ	芒果超媒	20.28	0.73	0.71	0.82	27.81	28.56	24.73	买入
002605.SZ	姚记科技	20.30	1.30	1.42	1.53	15.62	14.30	13.27	买入
603096.SH	新经典	16.46	0.82	1.25	1.43	20.05	13.17	11.51	买入
300058.SZ	蓝色光标	13.37	-0.12	0.18	0.23	-116.26	74.28	58.13	买入
603466.SH	风语筑	8.99	-0.23	-0.04	0.27	-39.48	-224.75	33.30	买入
603103.SH	横店影视	21.90	-0.15	0.43	0.56	-144.08	50.93	39.11	买入
600986.SH	浙文互联	9.11	0.11	0.20	0.22	85.86	45.55	41.41	买入
300788.SZ	中信出版	29.00	0.62	0.68	0.87	46.77	42.65	33.33	买入
002739.SZ	万达电影	9.51	-0.43	0.46	0.60	-22.05	20.67	15.85	买入
300251.SZ	光线传媒	14.46	0.10	0.43	0.52	145.33	33.63	27.81	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	7.36	-0.19	0.05	0.10	-38.15	147.20	73.60	买入
002291.SZ	遥望科技	6.14	-1.08	0.13	0.17	-5.71	47.23	36.12	买入
300148.SZ	天舟文化	4.06	0.04	0.09	0.12	103.31	45.11	33.83	买入
601595.SH	上海电影	24.19	0.20	0.52	0.75	120.41	46.52	32.25	买入
600637.SH	东方明珠	9.09	0.20	0.22	0.24	45.70	41.32	37.88	买入
9626.HK	哔哩哔哩-W	156.98	-3.23	2.83	4.28	-48.60	55.47	36.68	买入
1357.HK	美图公司	3.80	0.18	0.13	0.27	21.11	29.22	14.07	买入
1318.HK	毛戈平	66.71	2.18	2.36	3.00	30.60	28.27	22.24	买入
0325.HK	布鲁可	56.90	-1.61	2.54	3.18	-35.34	22.40	17.89	买入
9896.HK	名创优品	28.18	2.12	2.10	2.70	13.29	13.42	10.44	买入
9992.HK	泡泡玛特	124.71	2.35	9.53	11.22	53.07	13.09	11.11	买入
2508.HK	圣贝拉集团	3.94	-11.94	0.17	0.32	-0.33	23.18	12.31	买入
2400.HK	心动公司	53.51	1.69	3.14	4.09	31.67	17.04	13.08	未评级
0772.HK	阅文集团	22.69	-0.21	-0.25	1.06	-108.05	-90.76	21.39	未评级
3738.HK	阜博集团	3.09	0.05	0.08	0.11	56.69	38.59	28.19	未评级
0700.HK	腾讯控股	430.23	20.49	24.31	26.90	21.00	17.70	16.00	未评级
1024.HK	快手-W	39.49	3.48	4.15	3.76	11.35	9.52	10.49	未评级
3690.HK	美团-W	70.58	5.66	-3.54	-1.39	12.47	-19.94	-50.91	未评级
2013.HK	微盟集团	1.28	-0.57	-0.06	-0.03	-2.25	-21.40	-44.43	未评级
1762.HK	万咖壹联	1.49	0.00	0.04	0.06	990.85	37.16	23.41	未评级
2331.HK	李宁	19.10	1.17	1.02	1.17	16.39	18.73	16.31	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=0.87945 元人民币；美元对人民币汇率取 1 美元=6.8929 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。

■ 免责条款

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投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。