

2025年02月23日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

中国资产以 AI 为支点撬动时代红利 新旧势力齐头并进传媒应用有望重估

—传媒行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：朱珠 S1050521110001

zhuzhu@cfsc.com.cn

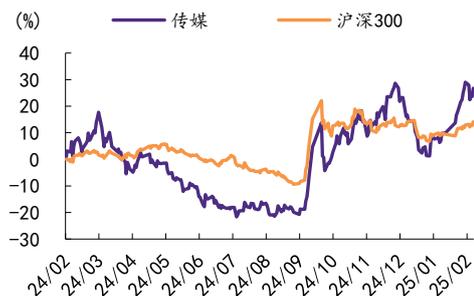
分析师：于越 S1050522080001

yuyue@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
传媒(申万)	16.8	10.5	29.4
沪深300	3.8	-0.3	15.1

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《传媒行业专题报告：字节跳动：AI时代始终创业》2025-02-11
- 2、《传媒行业周报：传媒战略性布局窗口下看什么？》2025-02-09
- 3、《传媒行业周报：从 DeepSeek 看 AI 趋势 内需写照可看春节档》2025-02-03

本周观点更新

AI 端，AI 硬件新供给与 AI 模型卷开源，双轮驱动传媒应用。从 AI 汽车的自主智能到 AI 人形机器人，到 AI 眼镜、AI 手机、AI 玩具新供给的期待，再到 AI 模型方均在积极开源，开年热气腾腾。2025 年 AI 眼镜端伴随厂商逐步增加，为行业的降本带来动力，2025 年具身智能机器人将进一步提升 3D 视觉与触觉感知能力，AI 硬件供给从工具属性逐步成为陪伴属性，在 AI 时代 IP 属性强的产品更有利于快速累积忠实用户完成基本盘搭建。AI 模型开源及性能提升、端侧硬件创新双轮驱动下，推动 AI 硬件升级，具身智能、边缘计算及情感交互硬件持续获聚焦，传媒应用板块仍可期。伴随中国资产重估，传媒板块如何看？新旧势力平台企业在 AI 时代处于相对同一起跑线，如阿里巴巴将围绕 AI 战略加大投入，B 站也积极将 AI 应用到广告等业务中，企业端均在探索业务边界，持续看好 AI 时代新旧势力平台企业的业务创新带来的估值提升潜力。海外端，OpenAI 后续推出的模型如 GPT4.5\GPT5 的进展也有望带来 AI 板块热度，中国资产迎重估后，AI 普惠时代，企业均有望借力新生产力赋能自身业务，企业的组织架构积极拥抱与应用 AI 均有望承接时代红利，传媒洼地板块也可期。

本周重点推荐个股及逻辑

给予传媒行业推荐评级。A 股可关注洼地板块，遥望科技 002291（中国特色商业模式直播电商出海拉动新增可期）；奥飞娱乐 002292（2025 年 2 月推出回购计划用于激励计划，优质内容 IP 叠加 AI，商业价值有望持续增强）；风语筑 603466（AIGC 赋能舞台虚实融合打造沉浸式新体验，2025 年主业修复回暖可期）；蓝色光标 300058（数字营销头部企业，2025 年有望乘 AI 东风续写龙头之姿）；芒果超媒 300413（融媒体头部践行出海倍增计划，《狸猫书生》开创“综艺 IP 衍生微短剧”新模式）；姚记科技 002605（主业从扑克牌到游戏，再到数字营销，相对稳健，可关注 AI 对主业赋能进展）；华策影视 300133（新增端，2025 年 1 月设立了专门团队负责算力业务，看好算力业务未来的成长空

间)；**万达电影 002739** (头部电影院线内容企业，后续有望受益内容β回暖，以及自身α片单弹性，也有望受益AI新技术发展，关注谷子经济进展)；**横店影视 603103** (下沉市场内需仍具潜力)；**浙文互联 600986** (地方国企数字营销企业，以AI为支点从基建到应用发力)；**中信出版 300788** (《黑神话：悟空》游戏推出衍生画集《影神图》以及哪吒IP拉动的谷子经济，有望助推一季度业绩)；**新经典 603096** (自有IP商业价值有望提升)；**港股可关注，B站 9626** (2024年第四季度取得GAAP利润盈利，2025年业绩有望持续向好，以优质内容为支点也是穿越周期的核心)；**腾讯 0700** (受益于社交电商业务的探索拉动用户活跃以及带动其他业务)；**阿里巴巴 9988** (将AI视为战略核心，以AI为支点撬动时代红利)；**阜博集团** (关注文化出海趋势下，公司助力企业出海有望再下一城)；**美图** (美图设计室LivePPT接入DeepSeek(R1))；**创梦天地** (可关注自研二次元射击竞技游戏《卡拉彼丘》的海外表现)；**心动公司 2400** (《伊瑟》“融合测试”已于1月20日结束)；**吉比特 603444** (《乱世仙统》《累趴侠》获版号)；**百奥家庭互动 2100** (夯实核心IP竞争优势，持续探索AI技术赋能产品研发，加速国际市场布局)；**电魂网络 603258** (持续深耕电子竞技细分领域，拓展国际市场)；**青瓷游戏 6633** (海外收入规模持续提升，聚焦研发及发行精品项目，持续丰富游戏储备)。

■ 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；疫情波动风险、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	2025-02-21		EPS			PE			投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E		
300133.SZ	华策影视	8.74	0.20	0.22	0.25	43.46	39.73	34.96	买入	
300413.SZ	芒果超媒	27.36	1.90	0.75	1.09	14.39	36.48	25.10	买入	
002605.SZ	姚记科技	28.83	1.36	1.56	1.78	21.12	18.48	16.20	买入	
603096.SH	新经典	20.46	0.98	1.11	1.25	20.78	18.43	16.37	买入	
300058.SZ	蓝色光标	9.80	0.05	-0.14	0.18	208.96	-70.00	54.44	买入	
603466.SH	风语筑	9.99	0.47	-0.17	0.25	21.04	-58.76	39.96	买入	
603103.SH	横店影视	14.07	0.26	-0.17	0.43	53.80	-82.76	32.72	买入	
600986.SH	浙文互联	9.99	0.13	0.18	0.20	77.32	55.50	49.95	买入	
300788.SZ	中信出版	35.26	0.61	0.83	1.05	57.62	42.48	33.58	买入	
001330.SZ	博纳影业	5.04	-0.40	0.36	0.44	-12.53	14.00	11.45	买入	
002739.SZ	万达电影	11.47	0.42	-0.42	0.48	27.40	-27.31	23.90	买入	
300251.SZ	光线传媒	27.98	0.14	0.34	0.43	196.49	82.29	65.07	买入	
002292.SZ	奥飞娱乐	10.00	0.06	-0.18	0.10	157.98	-55.56	100.00	买入	
300860.SZ	锋尚文化	28.26	0.98	1.01	1.18	28.82	27.96	23.98	未评级	
300896.SZ	爱美客	183.44	8.59	6.95	8.32	21.36	26.41	22.06	未评级	
2400.HK	心动公司	31.92	-0.18	1.34	1.65	-177.33	23.83	19.36	未评级	
6633.HK	青瓷游戏	2.93	-0.05	0.12	0.18	-58.61	24.42	16.28	未评级	
0772.HK	阅文集团	30.10	0.79	1.33	1.47	38.10	22.69	20.54	未评级	
3738.HK	阜博集团	3.80	0.00	0.03	0.04	-1,197.61	126.20	86.72	未评级	
9992.HK	泡泡玛特	100.89	0.81	1.97	2.71	124.56	51.20	37.18	未评级	
0700.HK	腾讯控股	482.52	11.89	20.13	22.63	40.59	23.97	21.33	未评级	
9626.HK	哔哩哔哩-W	168.27	-11.67	-3.23	1.32	-14.42	-52.10	127.18	未评级	
1024.HK	快手-W	54.50	1.44	3.49	4.54	37.85	15.62	12.01	未评级	
3690.HK	美团-W	152.03	2.11	5.85	7.59	72.05	25.99	20.02	未评级	
2331.HK	李宁	15.46	1.23	1.21	1.32	12.60	12.81	11.75	未评级	
2020.HK	安踏体育	77.84	3.60	4.79	4.90	21.62	16.25	15.90	未评级	
IQ.O	爱奇艺	16.35	0.28	0.11	0.17	58.40	148.65	96.19	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=0.9333 元人民币; 美元对人民币汇率取 1 美元=7.2513 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.....	9
1.4、 电视剧市场.....	10
1.5、 综艺节目市场.....	11
1.6、 游戏市场.....	12
2、 上市公司重要动态：增减持、投资等情况.....	14
3、 本周观点更新.....	15
4、 本周重点推荐个股及逻辑.....	16
5、 风险提示.....	18

图表目录

图表 1：各行业周度涨跌幅（2025 年 2 月 17 日-2025 年 2 月 21 日）.....	7
图表 2：传媒行业子板块周度涨跌幅（2025 年 2 月 17 日-2025 年 2 月 21 日）.....	7
图表 3：2023 年 1 月- 2025 年 2 月每周电影票房收入（万元）及观影人次（万人）走势图.....	9
图表 4：拟上映的电影及基本情况.....	9
图表 5：电视剧情况（2025 年 2 月 17 日-2025 年 2 月 20 日）.....	10
图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（2025 年 2 月 17 日-2025 年 2 月 20 日）.....	11
图表 7：过去 7 天网页游戏情况.....	12
图表 8：iOS 手游排行榜情况.....	13
图表 9：上市公司股东增持减持清单/投资.....	14
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2月17日-2025年2月21日，上证综指、深证成指、创业板指的涨跌幅分别为0.97%、2.25%、2.99%。细分到传媒各子行业来看，万得虚拟现实指数涨幅较大，迪士尼指数跌幅较大。周涨跌幅个股中，涨幅Top3分别为拓维信息、慈文传媒、阜博集团，分别上涨25.75%、24.78%、24.46%；跌幅Top3分别为光线传媒、横店影视、博纳影业，分别下跌19.44%、16.25%、13.85%。

中国资产重估逻辑下如何看？2025年开年，从电影哪吒IP的出海热到DeepSeek为代表的AI新势力获中外市场认可，均为中国的文化、科技界带来新增量、提振信心。中国资产有望重估，从华为到小米，从字节跳动到阿里巴巴，从小红书到B站，传统行业龙头企业与新势力企业，均在持续迭代，AI时代，新旧势力平台面对同一起跑线，平台企业持续保持创业与拉升，寻找新业务边界，探索AI业务提升估值，也有助于创新创造。

当下中国资产**可关注B站**，B站是满足社交、好奇心、陪伴、可玩趣味、情感寄托的兴趣爱好乐园，社区特色的B站，内容宽度、日活用户已凸显其社区活力，运营效率有望提升，看2025~2026年再上台阶，B站商业化有望持续显现。可关注小红书及相关产业链，小红书2013年成立以来，从初期海外购物攻略到垂直类社区分享平台，到后期综合生活分享平台，再到直播电商商业化边界探索；伴随小红书持续商业化，有望拉动直播电商、内容电商与数字营销板块的新增量。**可关注阿里巴巴及相关产业链**，阿里云有望受益新技术迭代，加码海外市场，墨西哥数据中心正式开服，标志阿里云进军南美市场的重要一步，同时与苹果合作为中国iPhone用户开发AI功能，阿里通义千问大模型将通过预装iPhone为其AI技术的商业化应用开辟新的增长点，有助于其拓展业务边界、提升品牌国际影响力。**阿里巴巴在AI时代如何再发展？**阿里巴巴主要业务分为淘天集团、国际数字商业、云智能、本地生活、大文娱，2025财年第三季度电商业务增长加快，阿里云商业化收入重回双位数增长，海外市场加大投入的同时，还持续平衡经营效率，速卖通Choice业务的单位经济效益环比改善。AI时代，**阿里巴巴将在继续专注于国内外电商业务、AI+云计算、互联网平台产品这三大业务类型的基础上，未来三年（2025~2027年）围绕AI战略核心，加大投入三大领域。**第一，投入AI和云计算的基础设施建设。未来三年在云和AI的基础设施投入预计超过过去十年总和。第二，投入AI基础模型平台及AI原生应用。大幅提升AI基础模型研发投入，推动AI原生应用发展。第三，投入现有业务的AI转型升级。持续提升AI应用研发投入和算力投入，运用AI深度改造升级各业务。阿里云坚持“AI+云”一体化发展，推出了新一代多模态模型Qwen2.5-VL和旗舰模型Qwen2.5-Max。**可关注字节跳动及相关产业链**，字节跳动在AI时代再成长，在内容与媒介软硬件迭代中带来产业链共赢，围绕字节跳动可关注数字营销、电商、内容、数字人、硬件如XR\AI眼镜\AI手机、以及算力、2B应用AI Agent智能体等相关公司。

2025年开源成为AI新词，企业卷AI模型开源下，对应用影响如何？继2025年1月20日Deepseek旗下模型开源后，对AI模型行业带来“鲑鱼效益”，开源也成为OpenAI、百度等企业均会考虑的方向，2025年2月，国内阶跃星辰开源多模态模型，即视频生成模型Step-Video-T2V与语音交互模型Step-Audio，从视频到语音模型的开源有助于应用行业，如影视创作、广告制作、社交媒体等内容生产领域以及带来高质量自然对话功能，同时，阶跃星辰开源多模态模型也成为大模型开源世界的又一股中国力量，推动人工智能的普惠

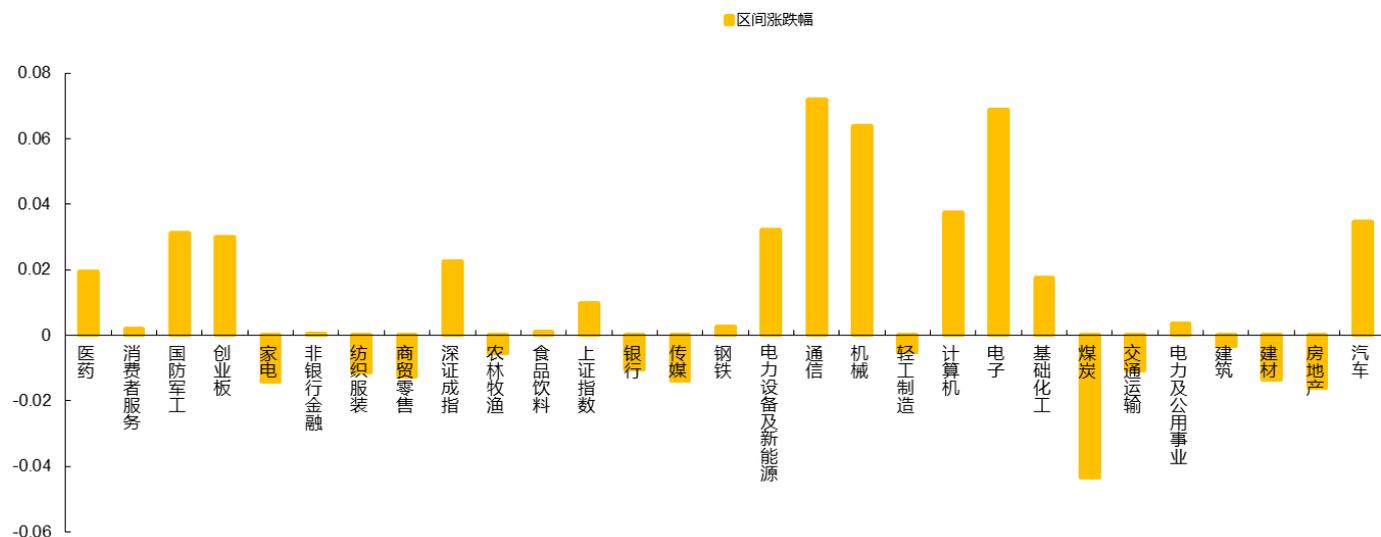
发展。不管是开源还是闭源，如何在应用场景里发挥价值才是重要的，科技创新驱动广泛应用场景，将有效促进生产与消费、供给与需求的匹配。**AI 赋能传媒从工具到伙伴，技术融合与场景落地，竞争与合作并存，AI 驱动下，传媒应用如何看？AI+陪伴板块可关注奥飞娱乐、汤姆猫、实丰文化等；AI+Agent 智能体可关注蓝色光标、浙文互联、遥望科技、值得买等；AI+沉浸式体验可关注风语筑、锋尚文化、蓝色光标等。AI+内容可关注华策影视、芒果超媒、博纳影业、万达电影、中信出版、中文在线、新经典等。**

如何看当下传媒作为可选拉动内需？中国经济发展正式转向高质量发展新阶段，消费市场也呈现出结构性升级的转变。消费者更加关注自身的实际需求并“精准买单”，比如饮食、基础健康和精神享乐。扩大内需列为 2025 年经济工作的首要任务，预示着未来较长时间内，消费市场将迎来更为坚实的政策支撑。作为可选消费的组成，传媒板块也需要思考需求端，当下看，银发族与 Z 世代正合力引领中国消费支出攀升，伴随少子化与老龄化，人形机器人的资本热度也是契合新需求，Z 世代以务实态度对待世界，对消费祛魅，如何获得更多 Z 世代用户的支持，也是企业端需要思考的核心。供给端，从哪吒 IP 重燃谷子经济到 AI 玩具，再到 AI 眼镜、XR 虚实融合体验等均凸显新供给可拉动新需求，在新型可选消费板块，底层技术有 AI 加持带来线上与线下新体验，从网红城市到文化古城，传统文化拥抱 AI 也带来新叙事。传媒作为可选消费与科技双重属性板块，在拉动内需端，电影院线票房也成为较好佐证，面对 AI 持续发展，技术持续变革，什么是不变的？AI 会重构产业，也会再造产业，什么是不会被 AI 替代反而会被赋能的？我们认为，“讲故事的能力”从古至今来看，是“不变”赛道之一，即好故事、好内容生生不息，即 IP 经济，会伴随 AI 发展持续被赋能而非被替代的重要赛道。换言之，可积极关注具备 IP 再造能力、内容创新能力的企业。

游戏行业进展，2025 年 1 月受春节前期活动影响，较多产品推出相关活动刺激用户付费与在线活跃人数增长，移动、客户端、主机等多个终端市场均贡献增量，游戏市场收入环比同比均增长。2025 年 1 月中国游戏市场收入 310.77 亿元，环比增长 7.54%，同比增长 27.65%，其中，中国移动游戏市场实际销售收入 229.70 亿元，环比增长 7.75%，同比增长 29.87%，中国客户端游戏市场实际销售收入 66.71 亿元，环比增长 9.57%，同比增长 19.11%。中国自主研发游戏海外市场实际销售收入 16.75 亿美元，环比增长 2.72%，同比增长 28.65%。**游戏版号端**，国家新闻出版署公布了 2025 年 2 月国产网络游戏审批信息，共有 110 款游戏过审。本次名单中，国产网络游戏获发版号的产品包括，网易《灵兽大冒险》、灵犀互娱《三国志幻想大陆 2：梟之歌》、三七互娱《冲冲骑士》、吉比特《乱世仙统》《累趴侠》、金山软件《不朽箴言》、恺英网络《三国特攻队》、四三九九《天道旅人》、B 站《青之驱魔师：异时线》、凉屋游戏《元气骑士大乱斗》等。2 月还有 3 款进口网络游戏过审，进口网络游戏获发版号的产品包括萌星科技《植物大战僵尸 3》等。此外，国家新闻出版署还公布了 6 款游戏审批变更信息。

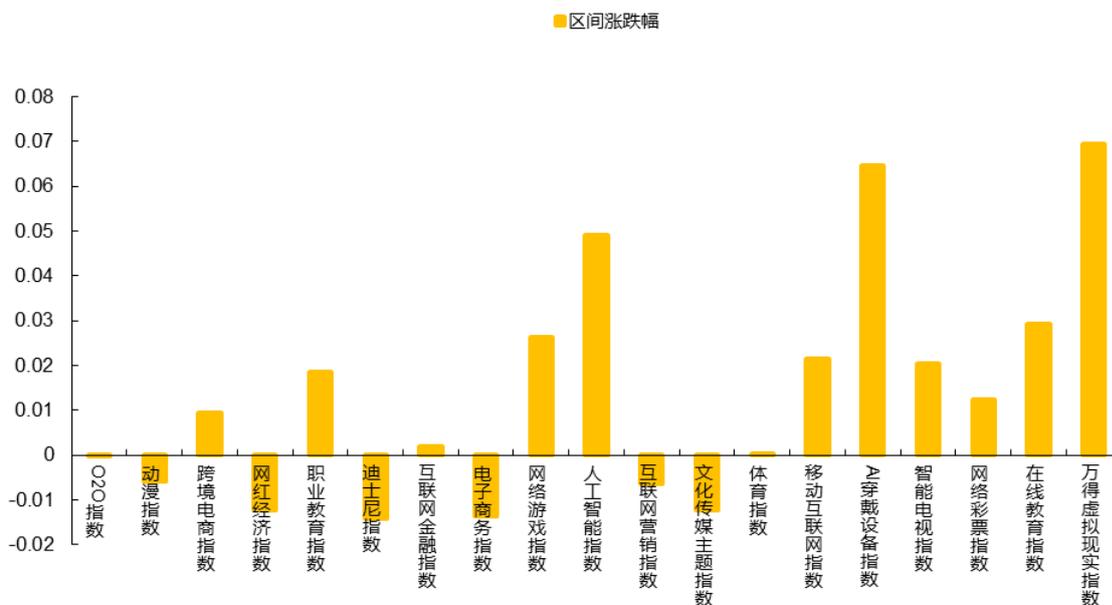
给予传媒行业推荐评级。

图表 1：各行业周度涨跌幅（2025 年 2 月 17 日-2025 年 2 月 21 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 2 月 17 日-2025 年 2 月 21 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

开放世界生存 MMO 游戏《沙丘：觉醒》发售定档：5 月 20 日 Steam 见。Funcom 确认其生存类 MMO 游戏《沙丘：觉醒》将于 5 月 20 日通过 Steam 平台在 PC 上正式上线。游戏基础版定价 49.99 美元，不久之后开始预购。Funcom 此前表示，游戏的主机版本将推迟发布。与此同时，Funcom 在 Steam 上发布了免费的角色创建工具和基准测试工具，玩家可以在《沙丘：觉醒》发布前创建角色并测试自己的电脑配置。Funcom 表示：“《沙丘：觉醒》是有史以来最具雄心的生存游戏，背景设定在宇宙中最危险的星球——阿拉基斯。无论你是否是《沙丘》迷，这个庞大的世界将带给你一场史诗般的体验，融合了弗兰克·赫伯特的科幻经典和丹尼斯·维伦纽瓦的电影作品。”《沙丘：觉醒》是一款大型多人在线生存游戏，玩家将在广袤的开放世界中体验从生存到崛起的史诗旅程，挑战帝国的权威，玩家需要对抗沙虫，制造扑翼机，建造堡垒，最终登上权力巅峰。

1.2.2、电商

《2025 抖音春节非遗数据报告》发布。2025 乙巳蛇年，第一个“人类非遗版”春节如约而至。春节，既是传承数千年的中华文化瑰宝，更成为全世界共赏非遗魅力的文化盛事。在黄山歙县，瞻淇村的除夕夜被一盏盏鱼灯点亮。抖音网友的镜头中，村民们手举鱼灯，蜿蜒穿梭于徽派古建筑之间，还原出跨越时空的绝美画面。一夜鱼龙舞，岁岁有余粮。非遗的文化内涵里，凝聚着人民对美好生活的向往。当下，通过抖音的传播和消费助力，非遗与现代生活的连接愈发紧密。短视频和直播，帮助非遗被更多人看到。春节期间，抖音官方话题活动 #非遗贺新春 播放量超 27 亿次，投稿量 53 万条；非遗相关视频总播放量达到 1679 亿，非遗相关直播平均每天有 17.3 万场。代表性传承人、传统文化创作者，都在用创新形式让非遗更“出圈”。非遗好物，变身抢手“新年货”。普洱茶、琉璃手串、刺绣服饰等，成为春节期间最受抖音网友喜爱的非遗好物，购买非遗商品的消费者数量同比增长 33.9%，00 后购买非遗商品热情高涨，消费总额同比增长 53%。非遗版春节，还带火了小城古镇“年味游”。黄山歙县吃喝游玩订单量同比增长 458%，揭阳普宁英歌、榕城狮舞，不仅在抖音火热，更亮相央视春晚舞台，带动地方文旅经济发展。从腊八节到元宵节，非遗和年味不断碰撞，营造出一个充满想象力的春节。在文化和旅游部非物质文化遗产司指导下，抖音非遗计划开展“非遗贺新春”系列活动，围绕非遗内容传播、非遗好物助销、非遗旅游推广等方向进行公益扶持。新的一年，抖音将持续助力非遗保护与传承，帮助非遗不断连接现代生活。

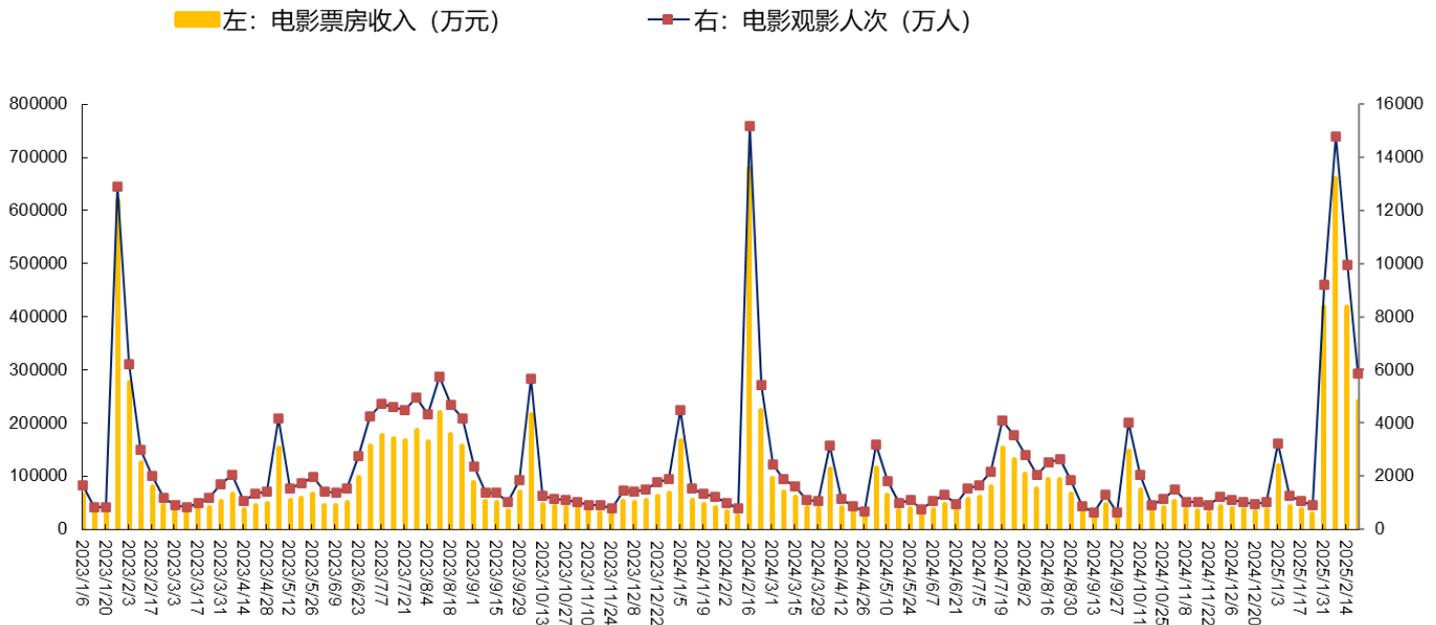
1.2.3、影视

电影《想飞的女孩》柏林首映。江西电影集团和杭州奇遇影业有限公司、北京嘉映春天影业有限公司等联合出品的电影《想飞的女孩》，于德国柏林时间 2 月 17 日晚在第 75 届柏林国际电影节举行了首映式，影片入围本届电影节主竞赛单元，将角逐本届电影节最高荣誉金熊奖。《想飞的女孩》讲述了一对表姐妹从陌生到熟悉、从抵触到相助的人生历程，展现了当代年轻人为梦想所付出的艰辛努力，歌颂了人与人之间的真挚情感。《想飞的女孩》柏林首映后获好评，已定档 3 月 8 日全国上映。

1.3、电影市场

【区间回顾】猫眼票房分析统计，2025年2月17日至2025年2月22日12时（第7周），周度分账票房为12.50亿元，周度电影票房Top3分别为《哪吒之魔童闹海》《唐探1900》《您的声音》，分账票房分别为10.61亿元、0.88亿元和0.24亿元。

图表 3：2023 年 1 月- 2025 年 2 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】据猫眼电影及灯塔专业版显示，下周拟上映 9 部电影，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 2 月 25 日	情满木兰	福建众众影业有限公司	北京聪聪文化传媒有限公司等
2025 年 2 月 28 日	猫猫的奇幻漂流	法国圣克布雷制作公司	中国电影股份有限公司
2025 年 2 月 28 日	初步举证	英国帝国大街制作公司等	华夏电影发行有限责任公司
2025 年 2 月 28 日	致命抉择	安徽功夫影业有限公司等	浙江东阳四月天影视文化有限公司等
2025 年 2 月 28 日	阴阳师 0	日本华纳兄弟公司等	华夏电影发行有限责任公司
2025 年 2 月 28 日	厨房	美国第五季制作公司等	华夏电影发行有限责任公司
2025 年 2 月 28 日	远方的山	福建东方视野文化传播有限公司	东方稻田（北京）文化传媒有限公司
2025 年 2 月 28 日	蝉鸣之夏	厦门思禄轩禾影视文化有限公司等	艺鸿（天津）文化传播有限公司
2025 年 3 月 1 日	午夜电梯	北京小猪自在文化传媒发展有限公司等	北京基点影视文化传媒有限公司

资料来源：猫眼电影，灯塔专业版，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《花间令》、上海东方卫视的《六姊妹》、湖南卫视的《180天重启计划》。

图表 5：电视剧情况（2025 年 2 月 17 日-2025 年 2 月 20 日）

CSM71 4+ 2025年2月17日 (周一) 省级卫视黄金剧场电视剧					CSM71 4+ 2025年2月18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	江苏卫视	花间令	2.16	8.09	1	江苏卫视	花间令	2.132	8.06
2	浙江卫视	驻站	1.823	6.77	2	上海东方卫视	六姊妹	1.74	6.54
3	上海东方卫视	六姊妹	1.801	6.73	3	湖南卫视	小巷人家新春特辑	1.482	7.06
4	湖南卫视	小巷人家新春特辑	1.337	6.43	4	北京卫视	唐朝诡事录之西行	1.088	4.1
5	北京卫视	唐朝诡事录之西行	1.199	4.47	5	浙江卫视	驻站	1.041	4.63
6	上海东方卫视	夫妻的春节	0.993	3.97	6	上海东方卫视	夫妻的春节	0.863	3.66
7	浙江卫视	九重紫	0.831	4.18	7	安徽卫视	好团圆	0.83	3.15
8	安徽卫视	好团圆	0.686	2.58	8	安徽卫视	染两人生	0.553	2.43
9	深圳卫视	我是刑警	0.564	2.14	9	深圳卫视	我是刑警	0.476	1.82
10	安徽卫视	染两人生	0.446	1.93	10	天津卫视	七九河开	0.442	1.67
11	江西卫视	面具	0.397	1.53	11	黑龙江卫视	好团圆	0.411	1.55
12	东南卫视	我是刑警	0.386	1.45	12	东南卫视	我是刑警	0.409	1.54
13	天津卫视	七九河开	0.377	1.42	13	湖北卫视	女士的品格	0.39	1.47
14	河南卫视	天行健	0.368	1.4	14	江西卫视	面具	0.362	1.4
15	湖北卫视	女士的品格	0.349	1.31	15	河南卫视	天行健	0.22	0.84
16	黑龙江卫视	好团圆	0.326	1.22	16	广东卫视	侦察英雄	0.095	0.36
17	广东卫视	侦察英雄	0.107	0.4	17	吉林卫视	南来北往	0.081	0.3
18	山西卫视	南来北往	0.097	0.36	18	山西卫视	南来北往	0.078	0.29
19	吉林卫视	南来北往	0.086	0.32	19	山东卫视	父辈的荣耀	0.061	0.23
20	四川卫视	人世间	0.061	0.23	20	贵州卫视	运河风流	0.06	0.23
中央	中央电视台综合频道	六姊妹	2.078	8.54	中央	中央电视台综合频道	六姊妹	2.083	8.66

CSM71 4+ 2025年2月19日 (周三) 省级卫视黄金剧场电视剧					CSM71 4+ 2025年2月20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	180天重启计划	2.463	10.03	1	上海东方卫视	六姊妹	2.227	8
2	江苏卫视	花间令	1.793	6.52	2	江苏卫视	花间令	1.966	7.09
3	上海东方卫视	六姊妹	1.741	6.32	3	湖南卫视	180天重启计划	1.963	7.95
4	浙江卫视	驻站	1.621	6.92	4	浙江卫视	驻站	1.586	6.72
5	北京卫视	唐朝诡事录之西行	1.45	5.26	5	北京卫视	唐朝诡事录之西行	1.249	4.49
6	上海东方卫视	夫妻的春节	0.877	3.3	6	上海东方卫视	河豚小姐	1.084	4.05
7	深圳卫视	我是刑警	0.606	2.23	7	安徽卫视	好团圆	0.581	2.1
8	安徽卫视	好团圆	0.583	2.13	8	河南卫视	九重紫	0.491	1.79
9	东南卫视	我是刑警	0.434	1.58	9	深圳卫视	我是刑警	0.477	1.74
10	黑龙江卫视	好团圆	0.429	1.56	10	湖北卫视	女士的品格	0.459	1.65
11	天津卫视	七九河开	0.401	1.46	11	东南卫视	我是刑警	0.433	1.56
12	河南卫视	九重紫	0.384	1.46	12	黑龙江卫视	好团圆	0.413	1.49
13	湖北卫视	女士的品格	0.342	1.24	13	江西卫视	面具	0.395	1.45
14	江西卫视	面具	0.323	1.2	14	天津卫视	七九河开	0.372	1.34
15	安徽卫视	染两人生	0.311	1.28	15	安徽卫视	染两人生	0.314	1.27
16	北京卫视	康熙王朝	0.225	1.43	16	广东卫视	侦察英雄	0.15	0.54
17	广东卫视	侦察英雄	0.137	0.5	17	山西卫视	南来北往	0.078	0.28
18	山西卫视	南来北往	0.128	0.46	18	贵州卫视	运河风流	0.075	0.27
19	吉林卫视	暗夜与黎明	0.072	0.26	19	黑龙江卫视	反击	0.067	0.56
20	甘肃卫视	猎狼刀	0.058	0.22	20	新疆卫视	前夜	0.058	0.23
中央	中央电视台综合频道	六姊妹	1.943	7.62	中央	中央电视台综合频道	六姊妹	2.025	7.88

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《演员请就位 第三季》《一路繁花》《声生不息·大湾区季》。

图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（2025 年 2 月 17 日-2025 年 2 月 20 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 2 月 21 日，页游数据更新如下：最热门的为《植物大战僵尸 OL》和《梦幻西游手游网页版》。

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	传：四毒高爆	8.6	公测	角色扮演	三七互娱		立即体验	
热	冰雪超变版·爆装	8.9	公测	角色扮演	三七互娱		立即体验	
热	开局召火凤	8.0	试玩	角色扮演	三七互娱		立即体验	
热	GM版仙侠	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	4256	-	
2	梦幻西游手游网页版	5		角色扮演		4200	-	
3	火影忍者OL	6.1	公测	角色扮演	腾讯游戏	4007	-	

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《龙之谷世界》《三角洲行动》《王者荣耀》，畅销榜排名前三的手游分别为《王者荣耀》《和平精英》《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: 2025年02月21日		数据更新时间: 2025年02月21日		数据更新时间: 2025年02月21日	
1	 龙之谷世界-官方正版手游 AD 总榜:6名 数龙信息技术(浙江)...	1	 鬼谷八荒 总榜:3名 Guangzhou Dahua...	1	 王者荣耀 总榜:1名 Shenzhen Tencent ...
2	 三角洲行动 - 3 总榜:76名 Shenzhen Tencen...	2	 卧龙三国-高颜值国风策略... 总榜:6名 Sanmi Games	2	 和平精英 总榜:3名 Shenzhen Tencent ...
3	 王者荣耀 总榜:78名 Shenzhen Tencen...	3	 泰拉瑞亚 总榜:10名 X.D. Network Inc.	3	 无尽冬日 AD - 1 总榜:5名 Shanghai Qingdi Te...
4	 开心消消乐 AD 总榜:80名 Happy Elements T...	4	 全面憨憨战争模拟器 总榜:11名 X.D. Network Inc.	4	 穿越火线-枪战王者 - 1 总榜:7名 Shenzhen Tencent ...
5	 和平精英 - 1 总榜:85名 Shenzhen Tencen...	5	 大侠立志传 - 1 总榜:16名 X.D. Network Inc.	5	 第五人格 AD 总榜:9名 网易移动游戏

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
002739.SZ	万达电影	2025 年 2 月 17 日	关于持股 5%以上股东减持股份的预披露公告
300426.SZ	唐德影视	2025 年 2 月 18 日	关于股东东阳聚文减持计划期满暨实施情况的公告
300785.SZ	值得买	2025 年 2 月 18 日	关于持股 5%以上股东,董事及高级管理人员减持计划实施完成的公告
001330.SZ	博纳影业	2025 年 2 月 21 日	关于持股 5%以上股东减持股份的进展公告

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

3、本周观点更新

AI 端，从 AI 汽车、AI 人形机器人，到 AI 眼镜、AI 手机、AI 玩具新供给的期待，再到 AI 模型方均在积极开源，2025 年 AI 眼镜端伴随厂商逐步增加，为行业的降本带来动力，应用端以日常办公、旅游出差等商务活动为主，后续 AI 眼镜新品的推出如小米、Rokid、Apple 等也为可穿戴市场带来新引擎；AI 硬件重要组成如具身智能，2025 年，具身智能机器人将进一步提升 3D 视觉与触觉感知能力，AI 硬件供给从工具属性逐步成为陪伴属性，在 AI 时代 IP 属性强的产品更有利于快速累积忠实用户完成基本盘搭建。AI 模型开源及性能提升、端侧硬件创新双轮驱动下，推动 AI 硬件升级，具身智能、边缘计算及情感交互硬件持续获聚焦，传媒应用板块仍可期。伴随中国资产重估，传媒板块如何看？新旧势力平台企业在 AI 时代处于相对同一起跑线，如阿里巴巴将围绕 AI 战略，提升 AI 基础模型研发投入，推动 AI 原生应用发展，企业端均在探索业务边界，持续看好 AI 时代新旧势力平台企业的业务创新带来的估值提升潜力，当下可积极关注阿里巴巴、B 站、京东、美图、阜博集团、创梦天地、爱奇艺、阿里影业等。海外端，OpenAI 后续推出的模型如 GPT4.5\GPT5 的进展也有望带来 AI 板块热度，中国资产迎重估后，AI 普惠时代，企业均有望借力新生产力赋能自身业务，企业的组织架构积极拥抱与应用 AI 均有望承接时代红利，传媒洼地板块可期，可关注 AI+数字营销板块如蓝色光标、引力传媒、天龙集团、因赛集团等；AI+电商板块如遥望科技、值得买等；AI+情感陪伴如奥飞娱乐、实丰文化等；AI+体验经济如风语筑、锋尚文化等；AI+电影剧集如万达电影、博纳影业、华策影视等；AI+大众阅读 IP 如中信出版、新经典等；AI+游戏如姚记科技等。

文化传媒行业的发展是伴随内容与新媒介融合以及新用户圈层需求的共振，精神内容需求伴随物质满足后不断提升。从内容到媒介再到新世代用户均在助力中国文化强国的实现，旧秩序在洗牌，新秩序在建立，给予传媒行业推荐评级。

4、本周重点推荐个股及逻辑

重点推荐标的进展：

A 股可关注洼地板块，遥望科技 002291（中国特色商业模式直播电商出海拉动新增可期，如牵手巴西直播电商机构 ABLELIVE 打造巴西直播电商新样板；2025 年 2 月进行拟激励夯实信心底）；**奥飞娱乐 002292**（2025 年 2 月推出回购计划用于激励计划，优质内容 IP 叠加 AI，商业价值有望持续增强，践行 AI+IP 战略，推出 AI+IP 喜羊羊毛绒玩具，公司从简单制造与授权成长为原创与合作并行，围绕 IP 进行全产业链开发，打造累积众多知名 IP 形象，深入发展的“IP+全产业链”合作模式，新媒介持续迭代，新技术持续发展均有望赋能 IP 新表达）；**风语筑 603466**（AIGC 赋能舞台虚实融合打造沉浸式新体验，公司作为 3D 数字创意领先企业，积极践行文化与科技的融合，2025 年主业修复回暖可期）；**蓝色光标 300058**（数字营销头部企业，国内与小红书、智谱建立较好合作，2024 年 11 月与火山引擎达成深度合作，持续深化视频生成与智能体应用，2025 年有望乘 AI 东风续写龙头之姿，华夏漫游《千年一序滕王阁》超沉浸探索体验落地南昌滕王阁）；**芒果超媒 300413**（融媒体头部践行出海倍增计划，与抖音、华为均践行较好合作关系，自研“芒果大模型”，《狸猫书生》开创“综艺 IP 衍生微短剧”新模式）；**姚记科技 002605**（主业从扑克牌到游戏，再到数字营销，相对稳健，可关注伴随卡游的情绪驱动下带动公司卡淘带来的估值修复）；**华策影视 300133**（新增端，2025 年 1 月设立了专门团队负责算力业务，看好算力业务未来的成长空间；继电视剧《我是刑警》《国色芳华》热播收官后，储备如电视剧《我们的河山》《势在必行》等，公司自研有风大模型，并与华为在数字版权保护，影视制作技术标准确立和影视行业人工智能应用等方面开展合作，有望持续受益 AI 应用）；**万达电影 002739**（头部电影院线内容企业后续有望受益内容β回暖，以及自身α片单弹性，有望受益 AI 新技术发展，关注谷子经济进展）；**横店影视 603103**（下沉市场内需仍具潜力）；**浙文互联 600986**（地方国企数字营销企业，以 AI 为支点从基建到应用发力，从 AI Agent 到 AI 数字人，再到 AI 多模态，2025 年将全力推进智慧内容生态平台的建设步伐，推进营销行业垂直模型开发、AI 应用工具创新与普及）；

中信出版 300788（大众阅读头部企业持续夯实主业，《黑神话：悟空》游戏推出衍生画集《影神图》以及哪吒 IP 拉动的谷子经济，有望助推一季度业绩）；**新经典 603096**（自有 IP 商业价值有望提升，在原有漫画类 IP “bibi 动物园”和“极简史”基础上，推出新漫画形象“章鱼两丸子”）；**港股可关注，B 站 9626**（2024 年第四季度取得 GAAP 利润盈利，2025 年业绩有望持续向好，以优质内容为支点是穿越周期的核心，社区视频商业价值有望再升，AIGC 平台“星辰 AI”，有助于优化广告业务，B 站 2025 年的广告策略将强化 AIGC、深度转化、自动广告等三大能力）；**腾讯 0700**（受益于社交电商业务的探索拉动用户活跃以及带动其他业务）；**阿里巴巴 9988**（将 AI 视为战略核心，计划在 AI 基础设施、基础模型平台及 AI 原生应用、现有业务的 AI 转型等方面加大投入，以 AI 为支点撬动时代红利）；**阜博集团**（关注文化出海趋势下，公司助力企业出海有望再下一城）；**美图**（美图设计室 LivePPT 接入 DeepSeek (R1)，AI 创新推进全球化，美颜相机 BeautyCam 拿下泰国、老挝、柬埔寨总榜冠军）；**创梦天地**（可关注自研二次元射击竞技游戏《卡拉彼丘》的海外表现）；**心动公司 2400**（《伊瑟》“融合测试”已于 1 月 20 日结束）；**吉比特 603444**（《乱世仙统》《累趴侠》获版号）；**百奥家庭互动 2100**（夯实核心 IP 竞争优势，持续探索 AI 技术赋能产品研发，加速国际市场布局）；**电魂网络 603258**（持续深耕电子竞技细分领域，拓展国际市场）；**青瓷游戏 6633**（海外收入规模持续提升，聚焦研发及发行精品项

目，持续丰富游戏储备)。

图表 10: 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-02-21			EPS			PE			投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E			
300133.SZ	华策影视	8.74	0.20	0.22	0.25	43.46	39.73	34.96	买入		
300413.SZ	芒果超媒	27.36	1.90	0.75	1.09	14.39	36.48	25.10	买入		
002605.SZ	姚记科技	28.83	1.36	1.56	1.78	21.12	18.48	16.20	买入		
603096.SH	新经典	20.46	0.98	1.11	1.25	20.78	18.43	16.37	买入		
300058.SZ	蓝色光标	9.80	0.05	-0.14	0.18	208.96	-70.00	54.44	买入		
603466.SH	风语筑	9.99	0.47	-0.17	0.25	21.04	-58.76	39.96	买入		
603103.SH	横店影视	14.07	0.26	-0.17	0.43	53.80	-82.76	32.72	买入		
600986.SH	浙文互联	9.99	0.13	0.18	0.20	77.32	55.50	49.95	买入		
300788.SZ	中信出版	35.26	0.61	0.83	1.05	57.62	42.48	33.58	买入		
001330.SZ	博纳影业	5.04	-0.40	0.36	0.44	-12.53	14.00	11.45	买入		
002739.SZ	万达电影	11.47	0.42	-0.42	0.48	27.40	-27.31	23.90	买入		
300251.SZ	光线传媒	27.98	0.14	0.34	0.43	196.49	82.29	65.07	买入		
002292.SZ	奥飞娱乐	10.00	0.06	-0.18	0.10	157.98	-55.56	100.00	买入		
300860.SZ	锋尚文化	28.26	0.98	1.01	1.18	28.82	27.96	23.98	未评级		
300896.SZ	爱美客	183.44	8.59	6.95	8.32	21.36	26.41	22.06	未评级		
2400.HK	心动公司	31.92	-0.18	1.34	1.65	-177.33	23.83	19.36	未评级		
6633.HK	青瓷游戏	2.93	-0.05	0.12	0.18	-58.61	24.42	16.28	未评级		
0772.HK	阅文集团	30.10	0.79	1.33	1.47	38.10	22.69	20.54	未评级		
3738.HK	阜博集团	3.80	0.00	0.03	0.04	-1,197.61	126.20	86.72	未评级		
9992.HK	泡泡玛特	100.89	0.81	1.97	2.71	124.56	51.20	37.18	未评级		
0700.HK	腾讯控股	482.52	11.89	20.13	22.63	40.59	23.97	21.33	未评级		
9626.HK	哔哩哔哩-W	168.27	-11.67	-3.23	1.32	-14.42	-52.10	127.18	未评级		
1024.HK	快手-W	54.50	1.44	3.49	4.54	37.85	15.62	12.01	未评级		
3690.HK	美团-W	152.03	2.11	5.85	7.59	72.05	25.99	20.02	未评级		
2331.HK	李宁	15.46	1.23	1.21	1.32	12.60	12.81	11.75	未评级		
2020.HK	安踏体育	77.84	3.60	4.79	4.90	21.62	16.25	15.90	未评级		
IQ.O	爱奇艺	16.35	0.28	0.11	0.17	58.40	148.65	96.19	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=0.9333 元人民币; 美元对人民币汇率取 1 美元=7.2513 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) 疫情波动的风险
- (7) 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。

于越：理学学士、金融硕士，拥有实业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒游戏互联网板块等。

■ 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。