

2025 年 03 月 30 日

## 2024 年报陆续披露，关注业绩超预期公司表现

投资评级：看好（维持）

——传媒互联网行业周报（2025. 3. 24-2025. 3. 29）

### 投资要点：

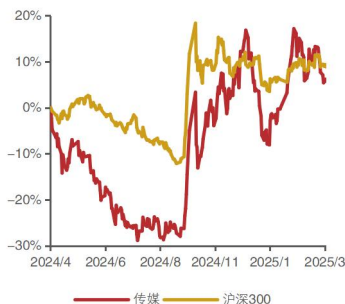
#### 证券分析师

陈良栋  
SAC: S1350524100003  
chenliangdong@huayuanstock.com  
王世豪  
SAC: S1350524120005  
wangshihao@huayuanstock.com

#### 联系人

魏桢  
weizhen@huayuanstock.com

#### 板块表现：



➤ **本周观点：**板块 2024 年报陆续披露，泡泡玛特、布鲁可等港股头部潮玩上市公司 24Q4 业绩表现强劲，产业维持较高景气度。快手、心动公司等平台属性公司也展现出业绩韧性，我们建议重点关注业绩超预期公司后续演绎表现。同时，继续关注头部厂商在 AI 终端场景的延展，载体有望迭代重塑。

**产业新方向：**4 月 2 日，字节跳动-火山引擎将于深圳举办 AIoT 智变浪潮的主题会议，4 月 10 日，小米将在成都举办小米生态链 AI 终端创新研讨会，并将在会上展示最新的 AI 产品 demo。AI 终端即将 AI 技术集成至终端设备中，使其具备智能化功能和自主决策能力，终端设备包括手机、电脑、智能家居设备、智能穿戴设备、汽车等。AI 终端产品在设备本地运营 AI 算法，实现数据处理和智能决策，有效提高响应速度并降低延迟，且增强数据隐私和安全性。我们认为智能硬件与多模态大模型的结合大势所趋，且字节、小米等头部厂商加码，近期产业进度加速，终端设备+应用场景有望迭代升级，我们建议重视 AI 端侧，包括玩具、教育、家居等产业升级机会，建议关注上海电影、奥飞娱乐、汤姆猫、荣信文化、实丰文化、创源股份、趣睡科技等。

**互联网方面：**自全面接入 DeepSeek 后，腾讯体系的 AI 应用产品持续加速迭代，AI 用户使用入口的竞争开启，我们建议持续重视腾讯顶层 AI 战略的切变。同时，港股交易持续活跃，且在一定程度上，AI 业务、云业务在估值框架中纳入更深的思考。我们认为【腾讯控股】【网易】【哔哩哔哩】【阿里巴巴】【快手】【腾讯音乐】【网易云音乐】等头部企业平台优势体现在业绩基本面韧性之中，建议持续关注头部公司在内部组织架构主动调整的战略价值，同时国产开源模型有望突破算力和芯片限制，加速实现技术追赶，互联网头部公司后发先至，在 AI 发展层面有望价值重估，关注【腾讯控股】【阿里巴巴-W】【快手】【哔哩哔哩】【美团】等。

**游戏方面：**3 月 15 日，蔡浩宇旗下 AI 创业公司 Anuttacon 首款新游《Whispers From The Star》正式公布首个 PV，并在海外开启封闭测试招募。AI+游戏的可能性玩法创意落地，本质上是在移动互联网基础上体验和商业化程度较弱的类型，可能在 AI 时代具备更强的弹性空间，建议关注模拟经营/模拟养成陪伴等类型游戏的融合突破，同时我们建议重视米哈游等头部游戏公司在 AI+游戏范式探索上的示范效应，相关游戏产品表现如果超预期有望推动相关上市公司的价值重估。建议关注【腾讯控股】【网易】【恺英网络】【巨人网络】【完美世界】【冰川网络】【电魂网络】【神州泰岳】【三七互娱】【心动公司】【哔哩哔哩】【吉比特】【掌趣科技】【创梦天地】【名臣健康】【中手游】【祖龙娱乐】【网龙】等。

**AI 应用方向：**国产 AI 大模型在底层范式加速迭代，我们建议把握**持续关注积极拥抱新技术，并具备一定数据、用户和应用场景优势的公司，目前已有多家应用公司完成内部部署 DeepSeek-R1，AI 应用底层有望迎来新范式**。关注【昆仑万维】【美图公司】【焦点科技】【易点天下】【中文在线】【世纪天鸿】【盛天网络】【值得买】【果麦文化】【浙文互联】【蓝色光标】【华策影视】【捷成股份】【掌趣科技】【引力传媒】【因赛集团】【视觉中国】【汇量科技】等。

**电影方面：**我们认为《哪吒之魔童闹海》等优质内容的口碑效应更为凸显，且在**优质影片供给驱动下，25 年观影需求和电影票房有望调整，建议关注重点影片的出品方以及院线/票务公司**。关注【光线传媒】【万达电影】【猫眼娱乐】【阿里影业】【中国儒意】【上海电影】【果麦文化】【中国电影】【幸福蓝海】【横店影视】【金逸影视】【博纳影业】等。

**卡牌潮玩方向：**我们认为更多产业在关注“谷子经济”，并加强自身产品与谷子的结合，我们建议持续重视卡牌、潮玩等线下高景气度产业发展，关注相关产业链布局公司。建议关注【姚记科技】【泡泡玛特】【阿里影业】【奥飞娱乐】【阅文集团】【布鲁可】【华立科技】【上海电影】【实丰文化】【广博股份】【羚邦集团】【卡游】（港股已提交申请书）等。

**国有出版等方向：**税制变化影响落地，**关注优质出版公司在教育等新业态探索落地及分红的持续性。同时重视国有传媒公司积极推动产业并购整合的意向和真实进度**。建议关注【皖新传媒】【南方传媒】【山东出版】【中文传媒】【中南传媒】【凤凰传媒】【长江传媒】【时代出版】【中原传媒】【浙文互联】【吉视传媒】等。

- **市场回顾。**A 股方面，2025 年 3 月 24 日到 2025 年 3 月 28 日，上证综指（-0.4%），深证成指（-0.75%），沪深 300（+0.01%），创业板指（-1.12%）。按照申万行业分类，在所有行业中，传媒(申万)（-1.39%）排名第 13。
- **行业要闻。**浙江省政府与阿里巴巴集团蚂蚁集团签署战略合作协议；《传奇世界》智能 NPC 今日公测，世纪华通“游戏+AI”又迈一步；腾讯入股 25%，育碧将《刺客信条》等最知名 IP 拆分入一家新公司；国家新闻出版署发布关于公开征求《全民阅读促进条例（征求意见稿）》意见的公告。
- **公司动态。**【浙文互联：浙文互联关于子公司购买资产的公告】2025 年 3 月 28 日，浙文互联全资子公司浙文科技与臧国平、林巍巍、谢力扬、王嘉佳、蒋金杰、徐邓飞、鲍天乐、星巢网络、杭州芯筑签署《关于浙江星巢网络科技有限公司与杭州芯筑企业管理合伙企业（有限合伙）之股权与财产份额转让协议》，浙文科技与杭州

远胜、和山前行、宁波青锐、徐汉杰、道生灵境、杭州嘉植、星巢网络签署《关于浙江星巢网络科技有限公司之股权转让协议》约定。本次交易完成后，浙文科技将实现对杭州芯筑和星巢网络的实际控制。

- **投资分析意见。**建议持续把握 AI+应用逐步落地，以及 B 端、C 端用户真实反馈，关注商业模式的延展。目前传媒行业景气度仍在持续提升，调整中建议继续沿新渠道+新内容方向布局。
- **风险提示。**新电影上线表现不及预期、新技术发展不及预期、行业竞争加剧、新产品研发上线及表现不及预期。

## 内容目录

1. 本周传媒行业行情跟踪 .....	6
1.1. 传媒行业涨跌幅 .....	6
1.2. 本周行业新闻 .....	7
1.3. 本周公司公告 .....	8
2. 行业数据跟踪 .....	10
2.1. AI 投融资事件 .....	10
2.2. 游戏 .....	10
2.2.1. 畅销游戏表现情况 .....	10
2.2.2. 休闲游戏及超休闲游戏榜单 .....	11
2.3. 影视 .....	13
2.3.1. 电影表现情况 .....	13
2.3.2. 电视剧表现情况 .....	13
2.3.3. 综艺表现情况 .....	14
3. 投资分析意见 .....	15
4. 风险提示 .....	16

## 图表目录

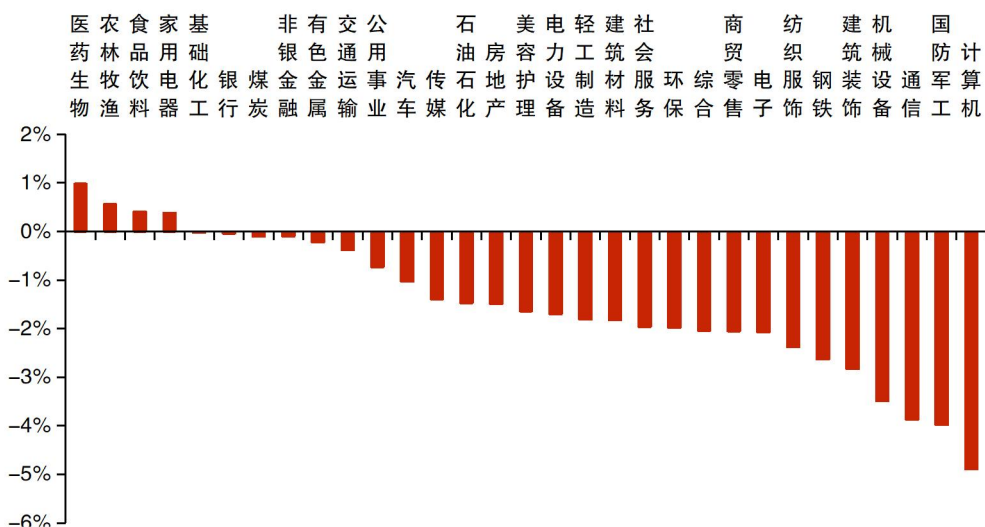
图表 1: 各行业涨跌幅(%)情况(3.24-3.28)	6
图表 2: 传媒行业细分子行业涨跌幅(%)情况(3.24-3.28)	6
图表 3: A股市场传媒行业公司涨跌幅情况(3.24-3.28)	7
图表 4: 港股市场传媒行业公司涨跌幅情况(3.24-3.28)	7
图表 5: 本周 AI 投融资事件(3.24-3.28)	10
图表 6: 中国 IOS 手游畅销榜排名(3.24-3.28)	11
图表 7: 微信平台畅销小游戏排行榜(截至 2025.3.28)	11
图表 8: QQ 平台畅销小游戏排行榜(截至 2025.3.28)	12
图表 9: 中国 App Store 畅销游戏排行榜(截至 2025.3.28)	12
图表 10: 美国 Google Play 畅销游戏排行榜(截至 2025.3.28)	13
图表 11: 本周电影表现情况(3.24-3.30)	13
图表 12: 各平台剧集排名(3.24-3.30)	14
图表 13: 各平台综艺排名(3.24-3.30)	14

## 1. 本周传媒行业行情跟踪

### 1.1. 传媒行业涨跌幅

A股方面,2025年3月24日到2025年3月28日,上证综指(-0.4%),深证成指(-0.75%),沪深300(+0.01%),创业板指(-1.12%)。按照申万行业分类,在所有行业中,传媒(申万)(-1.39%)排名第13。

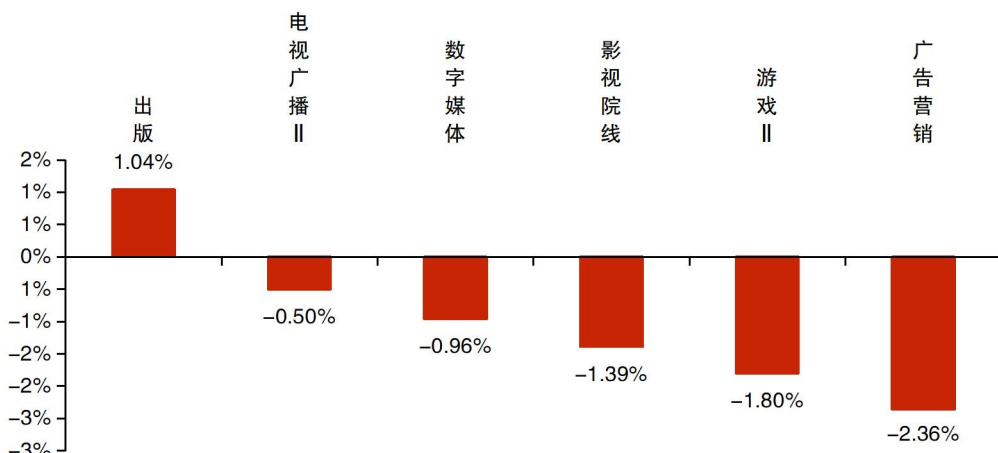
图表 1: 各行业涨跌幅(%)情况(3.24-3.28)



资料来源: iFinD, 华源证券研究所

2025年3月24日到2025年3月28日,申万传媒细分行业中,出版/电视广播/数字媒体三大子板块涨跌幅居前,影视院线/游戏/广告营销三大子板块涨跌幅靠后。个股方面,涨跌幅前五名分别是:读客文化(21.6%),果麦文化(15.16%),新华文轩(11.69%),读者传媒(10.86%),百纳千成(10.74%);涨跌幅后五名分别是:返利科技(-18.54%),每日互动(-16.83%),浙文互联(-15.35%),大晟文化(-12.14%),福石控股(-9.49%)。

图表 2: 传媒行业细分子行业涨跌幅(%)情况(3.24-3.28)



资料来源: iFinD, 华源证券研究所

**图表 3：A 股市场传媒行业公司涨跌幅情况（3.24-3.28）**

涨跌幅前五名	周涨跌幅（%）	涨跌幅后五名	周涨跌幅（%）
读客文化	21.60	返利科技	-18.54
果麦文化	15.16	每日互动	-16.83
新华文轩	11.69	浙文互联	-15.35
读者传媒	10.86	大晟文化	-12.14
百纳千成	10.74	福石控股	-9.49

资料来源：iFinD，华源证券研究所

港股方面，2025 年 3 月 24 日到 2025 年 3 月 28 日，涨跌幅前五名分别是：游莱互动（23.08%），疯狂体育（12.94%），天鸽互动（8.93%），赤子城科技（4.56%），指尖悦动（4.38%）；涨跌幅后五名分别是：祖龙娱乐（-23.66%），微盟集团（-20.87%），网龙（-13.87%），中手游（-13.4%），IGG（-10.6%）。

**图表 4：港股市场传媒行业公司涨跌幅情况（3.24-3.28）**

涨跌幅前五名	周涨跌幅（%）	涨跌幅后五名	周涨跌幅（%）
游莱互动	23.08	祖龙娱乐	-23.66
疯狂体育	12.94	微盟集团	-20.87
天鸽互动	8.93	网龙	-13.87
赤子城科技	4.56	中手游	-13.40
指尖悦动	4.38	IGG	-10.60

资料来源：iFinD，华源证券研究所

## 1.2. 本周行业新闻

### 【浙江省政府与阿里巴巴集团蚂蚁集团签署战略合作协议】

3 月 25 日下午，浙江省政府与阿里巴巴集团、蚂蚁集团签署战略合作协议。根据协议，省政府与阿里巴巴集团、蚂蚁集团将紧紧围绕“以高质量发展为首要任务、以缩小‘三大差距’为主攻方向、以改革创新为根本动力、以满足人民美好生活需要为根本目的”，进一步整合资源、紧密协同，推动平台经济健康发展，在人工智能等领域展开合作，更好服务中国式现代化省域实践，共同推动国家重大战略落地实施。（2025 年 3 月 25 日，阿里巴巴微信公众号）

### 【《传奇世界》智能 NPC 今日公测 世纪华通“游戏+AI”又迈一步】

3 月 25 日，世纪华通旗下盛趣游戏的经典产品《传奇世界》宣布接入 DeepSeek 大模型，推出智能 NPC“玄玄老人”，面向全体玩家开启公测。这一动作不仅标志着该款运营接近 22 年的国民级大作正式迈入“游戏+AI”时代，也彰显了母公司世纪华通在核心主业上加快 AI 技术探索 and 创新的决心。（2025 年 3 月 25 日，世纪华通微信公众号）

**【腾讯入股 25%，育碧将《刺客信条》等最知名 IP 拆分入一家新公司】**

根据彭博社的最新消息，育碧将把旗下最成功的 IP 系列及其开发团队——主要包括《刺客信条》《彩虹六号》《孤岛惊魂》以及团队后续产品，拆分入一家企业估值约为 40 亿欧元（43 亿美元）的子公司，而腾讯将投资其 11.6 亿欧元，获得 25% 的股份。（2025 年 3 月 28 日，游戏研究社微信公众号）

**【国家新闻出版署发布关于公开征求《全民阅读促进条例（征求意见稿）》意见的公告】**

为促进全民阅读，推动书香社会建设，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，国家新闻出版署在前期工作基础上，经认真调研，起草完成了《全民阅读促进条例（征求意见稿）》，现向社会公开征求意见，截止日期为 4 月 21 日。（2025 年 3 月 22 日，甘肃发布微信公众号）

### 1.3. 本周公司公告

**【快手公布 2024 年年度报告】**

2024 年，在 AI 大模型的驱动下，快手全站运营效率显著提高，全年总营收突破 1269 亿元，同比增长 11.8%。全年经调整净利润达 177 亿元，同比增长 72.5%。线上营销服务和其他服务收入年同比增长率均超过 20%。在内容端，大模型辅助内容理解和推荐。四季度，快手应用的月活用户规模再创历史新高，平均日活跃用户同比增长 4.8% 达 4.01 亿，平均月活跃用户同比增长 5.0% 达 7.36 亿。在商业端，大模型显著提高线上营销服务推荐转化率，四季度，线上营销服务同比增长 13.3% 至 206 亿元，包括 UAX 和全站推广等在内的智能营销解决方案大幅提升了营销效果，AIGC 素材日均消耗超过 3000 万人民币。

**【浙文互联：浙文互联关于子公司购买资产的公告】**

2025 年 3 月 28 日，浙文互联全资子公司浙文科技与臧国平、林巍巍、谢力扬、王嘉佳、蒋金杰、徐邓飞、鲍天乐、星巢网络、杭州芯筑签署《关于浙江星巢网络科技有限公司与杭州芯筑企业管理合伙企业（有限合伙）之股权与财产份额转让协议》，浙文科技与杭州远胜、和山前行、宁波青锐、徐汉杰、道生灵境、杭州嘉植、星巢网络签署《关于浙江星巢网络科技有限公司之股权转让协议》约定：浙文科技支付现金受让星巢网络 372.6915 万元出资额（对应星巢网络 37.2692% 股权）及杭州芯筑 73.9088 万元财产份额（对应杭州芯筑 73.9088% 财产份额）。本次交易完成后，浙文科技将实现对杭州芯筑和星巢网络的实际控制。

**【华立科技公布 2024 年年度报告】**

华立科技公布 2024 年年度报告，2024 年公司实现营业收入 10.17 亿元，同比增长 24.65%，归属于上市公司股东的净利润 0.85 亿元，同比增长 62.93%；报告期末，公司资产总额 13.07 亿元，较期初增长 12.72%，归属于上市公司股东的净资产 7.49 亿元，较期初增长 8.49%。

#### 【吉比特公布 2024 年年度报告】

吉比特公布 2024 年年度报告，公司实现营业收入 36.96 亿元，同比减少 11.69%；归属于上市公司股东的净利润 9.45 亿元，同比减少 16.02%。营业收入减少的主要原因在于《问道手游》《一念逍遥（大陆版）》《奥比岛：梦想国度》《飞吧龙骑士（大陆版）》等游戏，本年营业收入同比减少。

#### 【中原传媒公布 2024 年度业绩快报】

3 月 25 日，中原传媒公布 2024 年度业绩快报。公司经营稳健，实现营业总收入 98.57 亿元，同比增长 0.24%；实现营业利润 13.53 亿元，同比增长 11.99%；利润总额 13.48 亿元，同比增长 10.93%；归属于上市公司股东的净利润 10.53 亿元，同比减少 24.18%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 12.73 亿元，同比增长 14.15%。基本每股收益 1.03 元，同比减少 24.26%。归属于上市公司股东的净利润下降，主要原因是出版、图书发行单位所得税政策变化。

## 2. 行业数据跟踪

### 2.1. AI 投融资事件

本周（3.24–3.28）共有 14 项人工智能领域的投融资事件，聚焦人工智能及前沿科技领域，涵盖自动化预测性维护解决方案提供商 Nanoprecise、边缘 AI 半导体解决方案提供商 MemryX、AI 助理工具开发商 Yutori.AI 等细分方向。高额融资集中在 A 轮和天使轮企业，如 Nexthop AI 获 1.1 亿美元 A 轮投资，估值 35.75 亿人民币；原力灵机获 2 亿人民币天使轮投资，估值 10 亿人民币；它石智航获 1.2 亿美元天使轮投资，估值 29.45 亿人民币。本周市场对人工智能及前沿科技领域的投资热情高涨，显示出对技术创新和应用落地的高度关注。

图表 5：本周 AI 投融资事件（3.24–3.28）

序号	时间	公司名称	简介	轮次	金额	最新估值(估算)
1	2025/3/28	Nanoprecise	自动化预测性维护解决方案提供商	C 轮	3800 万美元	12.35 亿人民币
2	2025/3/28	MemryX	边缘 AI 半导体解决方案提供商	B 轮	4400 万美元	14.3 亿人民币
3	2025/3/28	Yutori.AI	AI 助理工具开发商	种子轮	1500 万美元	4.88 亿人民币
4	2025/3/27	Paid	AI 代理商业平台	种子轮	1100 万美元	3.58 亿人民币
5	2025/3/27	OpenAI	人工智能研究公司	战略投资	400 亿美元	19500 亿人民币
6	2025/3/26	Nexthop AI	AI 基础设施提供商	A 轮	1.1 亿美元	35.75 亿人民币
7	2025/3/26	密瓜智能	专注异构 GPU 资源共享	种子轮	500 万人民币	2500 万人民币
8	2025/3/26	原力灵机	具身智能创业公司	天使轮	2 亿人民币	10 亿人民币
9	2025/3/26	它石智航	具身智能初创公司	天使轮	1.2 亿美元	29.45 亿人民币
10	2025/3/25	珀乐互动	AI 动画及影视制作	天使轮	–	500 万人民币
11	2025/3/25	东声智能	工业领域人工智能解决方案提供商	B 轮	–	1.5 亿人民币
12	2025/3/25	ELU.AI	AI 智能基础设施	Pre-A 轮	数亿人民币	15 亿人民币
13	2025/3/24	链企 AI	人工智能领域商业信息服务商	A 轮	–	1 亿人民币
14	2025/3/24	Rerun	物理人工智能技术开发商	种子轮	1700 万美元	5.53 亿人民币

资料来源：IT 桔子，华源证券研究所

### 2.2. 游戏

#### 2.2.1. 畅销游戏表现情况

在本周的中国 iOS 手游畅销榜上（3.24–3.28），《和平精英》、《王者荣耀》保持稳定的第一梯队。《龙息》于 24 日和 25 日连续两天排名榜单第十。《恋与深空》于 28 日上升 21 名，排名第一。《地下城与勇士》本周后期排名提升，于 26 日和 27 日排名第 1。本周新游《美职篮全明星》于 26 日和 27 日连续两天进入榜单前十。

**图表 6：中国 IOS 手游畅销榜排名（3.24-3.28）**

排名	2025/3/24	2025/3/25	2025/3/26	2025/3/27	2025/3/28
1	和平精英	王者荣耀	地下城与勇士	地下城与勇士	恋与深空
2	王者荣耀	和平精英	王者荣耀	王者荣耀	地下城与勇士
3	无尽冬日	穿越火线	和平精英	第五人格	和平精英
4	穿越火线	无尽冬日	炉石传说	和平精英	王者荣耀
5	金铲铲之战	金铲铲之战	原神	无尽冬日	第五人格
6	向僵尸开炮	地下城与勇士	无尽冬日	光遇	无尽冬日
7	梦幻西游	梦幻西游	穿越火线	穿越火线	梦幻西游
8	地下城与勇士	向僵尸开炮	梦幻西游	金铲铲之战	光遇
9	英雄没有闪	英雄没有闪	金铲铲之战	梦幻西游	穿越火线
10	龙息	龙息	美职篮全明星	美职篮全明星	金铲铲之战

资料来源：七麦数据，华源证券研究所

## 2.2.2. 休闲游戏及超休闲游戏榜单

截至 2025 年 3 月 28 日，微信平台小游戏市场前三名由塔防和策略品类主导。大梦龙途的《向僵尸开炮》作为塔防类品类代表稳居第一，点点互动的《无尽冬日》作为策略类品类代表位居第二，欢游互动的《三国：冰河时代》排名第三。光游网络旗下角色类游戏《灵画师》新进榜单。

QQ 平台受年轻用户偏好影响更侧重休闲和社交属性。三七互娱的《寻道大千》位列榜首，腾讯系游戏占据三席，包括《元梦小游戏》《腾讯欢乐斗地主》《英雄杀》。养成和放置类游戏表现突出，《小小英雄》新入榜，榜单还包括《咸鱼之王》《青云诀之伏魔》《向僵尸开炮》等多品类游戏，整体反映了 QQ 平台用户对休闲、社交和放置养成类游戏的偏好。

**图表 7：微信平台畅销小游戏排行榜（截至 2025.3.28）**

游戏名称	游戏品类	所在平台	运营公司	目前排名
向僵尸开炮	塔防	微信	大梦龙途	1
无尽冬日	策略	微信	点点互动	2
三国：冰河时代	策略	微信	欢游互动（北京）	3
曙光重临	放置	微信	华南四数	4
时光大爆炸	角色	微信	盈趣	5
百炼英雄	角色	微信	九九互动	6
寻道大千	养成	微信	三七互娱	7
青云诀之伏魔	MMO	微信	元游信息	8
灵画师	角色	微信	光游网络	9
跃动小子	休闲	微信	波克科技	10

资料来源：Dataeye，华源证券研究所

**图表 8：QQ 平台畅销小游戏排行榜（截至 2025. 3. 28）**

游戏名称	游戏品类	所在平台	运营公司	目前排名
寻道大千	养成	QQ	三七互娱	1
元梦小游戏	休闲	QQ	腾讯	2
腾讯欢乐斗地主	棋牌	QQ	腾讯	3
向僵尸开炮	塔防	QQ	大梦龙途	4
英雄杀	卡牌	QQ	腾讯	5
青云诀之伏魔	MMO	QQ	元游信息	6
咸鱼之王	放置	QQ	豪腾嘉科	7
胡莱三国手机版	策略	QQ	互爱科技	8
女皇陛下	养成	QQ	红豆互动	9
小小英雄	放置	QQ	不咕咕工作室	10

资料来源：QQ，华源证券研究所

截至 2025 年 3 月 28 日，在国内 App Store 畅销游戏排行榜中，塔防、消除、捕鱼、冒险和棋牌类游戏均有上榜。《向僵尸开炮》作为塔防类游戏的代表，由海南盛昌网络科技有限公司运营，在休闲分类中排名第 1。消除类游戏中，《开心消消乐》和《梦幻花园》分别排名第 2 和 8 位。捕鱼类游戏在本周市场表现强劲，《捕鱼大咖》、《鱼乐达人》和《途游休闲捕鱼》分别排名第 3、4 和 6。

在美国 Google Play 畅销游戏排行榜中，消除类游戏在榜单中占据了显著位置，其中《Candy Crush Saga》和《Candy Crush Soda Saga》均由 King 公司运营，分别排名第 1 和 5。《Township》、《Gardenscapes》和《Homescapes》则由 Playrix 公司运营，分别排名第 3、第 6 和第 7。

**图表 9：中国 App Store 畅销游戏排行榜（截至 2025. 3. 28）**

游戏名称	游戏品类	所在平台	运营公司	游戏榜排名	分类排名
向僵尸开炮	塔防	App Store	Hainan Shengchang Network Technology Co., Ltd.	12	1
开心消消乐	消除	App Store	Happy Elements Technology (Beijing) Limited	25	2
捕鱼大咖	捕鱼	App Store	游酷盛世科技(北京)有限公司	47	3
鱼乐达人	捕鱼	App Store	游酷盛世科技(北京)有限公司	49	4
多乐够级	棋牌	App Store	Beijing Pengqu Technology Co.,Ltd.	50	5
途游休闲捕鱼	捕鱼	App Store	TYSG Games	54	6
次神：光之觉醒	冒险	App Store	游酷盛世科技(北京)有限公司	56	7
梦幻花园	消除	App Store	iDreamSky Technology Limited	68	8
乐乐捕鱼	捕鱼	App Store	YOOKU GAMES PTE. LTD.	71	9
保卫向日葵	塔防	App Store	梦游工作室	92	10

资料来源：点点数据，华源证券研究所

**图表 10：美国 Google Play 畅销游戏排行榜（截至 2025.3.28）**

游戏名称	游戏品类	所在平台	运营公司	游戏榜排名	分类排名
Candy Crush Saga	消除	Google	King	4	1
Coin Master	派对	Google	Moon Active	6	2
Township	模拟	Google	Playrix	8	3
Dice Dreams	派对	Google	SuperPlay	9	4
Candy Crush Soda Saga	消除	Google	King	20	5
Gardenscapes	消除	Google	Playrix	21	6
Homescapes	消除	Google	Playrix	28	7
Match Masters	消除	Google	Candivore	60	8
Matching Story – Puzzle Games	消除	Google	VERTEX GAMES	64	9
Family Island–Farming game	模拟	Google	Melsoft Games Ltd	68	10

资料来源：点点数据，华源证券研究所

## 2.3. 影视

### 2.3.1. 电影表现情况

在本周票房（3.24–3.30）市场表现中，全国累计总票房 1.35 亿元。分影片来看：《哪吒之魔童闹海》以 5494.47 万元的周票房领先，占据了 39.8% 的票房占比和 29.2% 的排片占比。《怒水西流》周票房为 1665.06 万元，占据了 12.3% 的票房占比和 12.6% 的排片占比。《唐探 1900》周票房为 1190.68 万元，占据了 8.8% 的票房占比和 7.9% 的排片占比。

**图表 11：本周电影表现情况（3.24–3.30）**

影片名称	周票房（万）	票房占比	排片占比	上座率	上映日期
哪吒之魔童闹海	5494.47	39.8%	29.2%	1.0%	2025/1/29
怒水西流	1665.06	12.3%	12.6%	1.4%	2025/3/22
唐探 1900	1190.68	8.8%	7.9%	1.3%	2025/1/29
制暴：无限杀机	1110.32	8.2%	7.5%	1.1%	2025/3/28
我会好好的	685.70	5.0%	8.8%	0.8%	2025/3/8
倩女幽魂	655.49	4.8%	6.3%	1.0%	2025/3/22
疾速追杀 4	358.25	2.6%	3.2%	0.8%	2025/3/15
天堂旅行团	309.55	2.2%	4.7%	0.7%	2025/1/29
还有明天	269.56	1.9%	1.9%	1.3%	2025/3/21
不说话的爱	239.22	1.7%	0.2%	6.4%	2025/2/28

资料来源：猫眼电影专业版，华源证券研究所

### 2.3.2. 电视剧表现情况

在本周剧集市场表现中（3.24–3.30），大盘总播放量为 16.49 亿。其中《雁回时》以 2.46 亿的播放量和 14.93% 的市场占有率位居榜首。《北上》播放量达到 1.78 亿，市场占有率为 10.81%。《黄雀》以 1.56 亿的播放量和 9.48% 的市场占有率位列第三。

**图表 12：各平台剧集排名（3.24-3.30）**

节目	播放平台	本周排名	首播日期	正片播放量	市占率
雁回时	腾讯视频	1	2025.03.18	2.46 亿	14.93%
北上	爱奇艺	2	2025.03.03	1.78 亿	10.81%
黄雀	爱奇艺	3	2025.03.18	1.56 亿	9.48%
似锦	腾讯视频	4	2025.03.01	1.17 亿	7.15%
嘘，国王在冬眠	优酷	5	2025.03.11	8297.1 万	5.03%
棋士	腾讯视频	6	2025.03.25	7489.3 万	4.54%
燃罪	爱奇艺	7	2025.03.13	7399.7 万	4.49%
仁心俱乐部	芒果 TV	8	2025.03.02	6817.5 万	4.13%
难哄	优酷	9	2025.02.18	4807.6 万	2.91%
我叫赵出息	腾讯视频	10	2025.03.13	3713.7 万	2.25%

资料来源：灯塔专业版，华源证券研究所

### 2.3.3. 综艺表现情况

在本周综艺市场中（3.24-3.30），芒果 TV 凭借《乘风 2025》以 21.55% 的正片播放市占率强势登顶。芒果 TV 在前十名中占据了六个席位，显示出其在综艺市场的强劲竞争力。优酷和爱奇艺分别有两个和一个节目进入前十，此外腾讯视频的《半熟恋人第四季》本周排名第三，表现较为突出。

**图表 13：各平台综艺排名（3.24-3.30）**

节目名称	播放平台	正片播放市占率	本周排名	较上周变化
乘风 2025	芒果 TV	21.55%	1	持平
大侦探·拾光季	芒果 TV	10.42%	2	持平
半熟恋人 第四季	腾讯视频	8.99%	3	上升 2 名
妻子的浪漫旅行 2025	芒果 TV	6.64%	4	持平
你好，星期六 2025	芒果 TV	6.06%	5	下降 2 名
快乐再出发 山海季	芒果 TV	5.15%	6	持平
种地吧 第三季	爱奇艺	4.45%	7	持平
盒子里的猫 第二季	优酷	4.12%	8	持平
友间合租屋	优酷	3.21%	9	上升 1 名
小小的勇气	芒果 TV	3.19%	10	新进榜单

资料来源：灯塔专业版，华源证券研究所

### 3. 投资分析意见

建议持续把握 AI+应用逐步落地，以及 B 端、C 端用户真实反馈，关注商业模式的延展。比如 3D 建模和动画 AI 工具、及复杂 AIGC 能力的提升，推动工具化渗透，带来技术管线的变革与重组，深化产业变革。同时 AI 技术革新有望驱动 AIGC 应用跳跃式创新落地，激发产业的用户量、时长和 ARPU 值的增长，打开行业空间。积极拥抱新技术的公司，将深度受益于这轮技术革命带来的行业新机遇。

同时，目前传媒行业景气度仍在持续提升，调整中建议继续沿新渠道+新内容方向布局。随着硬件终端的推广，软件应用侧有了更好的承载场景，创新应用产品有望实现落地。

## 4. 风险提示

1) **新电影上线表现不及预期。**由于电影上线的最终表现由实际口碑、用户消费等多种因素共同决定，存在新电影上线表现不及预期的风险。 2) **新技术发展不及预期。**由于 AI 和 MR 等相关技术仍在关键发展阶段中，存在新技术革新进程不及预期。 3) **行业竞争加剧。**目前游戏、影视内容制作仍处于竞争状态，若后续行业竞争加剧，可能会影响公司的毛利率水平，进而影响相关公司的盈利能力。 4) **新产品研发上线及表现不及预期。**目前游戏及影视内容的制作和上线受到多方面影响，可能导致产品上线时间延后，并且产品上线后，需要用户验证，可能存在表现不及预期的风险。

## 证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等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邀请或向人作出邀请。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。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级说明

**证券的投资评级：**以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**行业的投资评级：**以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

**本报告采用的基准指数：**A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。