

2025年05月05日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

AI 应用热度有望重燃

—传媒行业周报

推荐(维持)

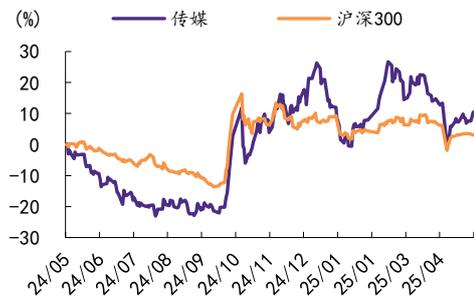
投资要点

分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn
分析师：于越 S1050522080001
yvuyue@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
传媒(申万)	-2.2	2.4	11.4
沪深300	-3.0	-1.2	4.6

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：内需看 A 计划科技与消费并驾齐驱》2025-04-20
- 2、《传媒行业周报：持续看好内需且洼地的成长型选手》2025-04-12
- 3、《传媒行业专题报告：“情绪经济”专题》2025-04-10

本周观点更新

年报与一季度均落地，总体看，2025 年一季度处于修复向好态势，虽关税因子对部分细分行业的影响仍需要观察，但总体看传媒应用板块有望持续获 AI 赋能。自上而下看，政策持续护航 AI 应用发展，2025 年 4 月 25 日第二十次集体学习中指出突出应用导向，推动人工智能健康有序发展，4 月 29 日指出上海加快建成具有全球影响力的科技创新高地；自下而上看，从美股微软的 AI 持续加码到中国企业在 AI 领域持续开源与投入，再到 AI 眼镜、XR 头显，再到机器人应用场景的探索，均需要传媒应用加持，传媒本身具有科技与消费双重属性，业绩期后叠加微软重回 3 万亿美元市值，AI 应用热度有望重燃。

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，风语筑 603466（主业端，2025 年一季度业绩表现较好，持续关注后续公司新业务探索进展）；芒果超媒 300413（综艺《歌手 2025》定档 5 月 16 日）；遥望科技 002291（2025 年 2 月激励夯实信心底，AI+电商是较好应用场景之一）；奥飞娱乐 002292（谷子经济代表企业，AI+IP 有望持续推动热度）；蓝色光标 300058（数字营销头部企业，受益于微软加码 copilot 的数字营销商业化）；浙文互联 600986（现金形式收购星巢网络控制权）；姚记科技 002605（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（加码短剧外，积极布局 AI，2024 年初探算力业务）；万达电影 002739（关注谷子经济进展，如万达电影呆萌町全渠道同步上新）；横店影视 603103（下沉市场内需仍具潜力，市占率仍具提升空间）；中信出版 300788（衍生画集《影神图》以及哪吒 IP 拉动的谷子经济助推一季度喜人业绩）；港股可关注，B 站 9626（承办 WF 中国大陆地区活动已开启招商，2025 年业绩有望持续向好）；腾讯 0700（《暗区突围》端游国服已于 4 月 29 日正式上线）；阿里巴巴 9988（将 AI 视为战略核心，资本开支夯实发展信心，以 AI 为支点撬动时代红利）；阜博集团（作为全球领先的数字内容保护与交易服务提供商，助力企业出海有望再下一城）；美图（2024 年总收入与净利润的增长主要得益于 AI 技术高度融入影像与设计产

品)；**布鲁可 0325** (中国版乐高有望在 2025 年主业持续夯实，自研 IP 后续发展可期)；**创梦天地 1119** (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** (TapTap 小游戏能力上线，有奖征集活动同步开启)；**吉比特 603444** (《杖剑传说》「自然醒」测试于 4 月 25 日开启)；**百奥家庭互动 2100** (《米姆米姆哈》「相伴测试」于 4 月 29 日开启)；**电魂网络 603258** (《野蛮人大作战 2》将于 5 月 28 日正式公测)；**青瓷游戏 6633** (稳步强化研运一体的核心竞争力，持续推动游戏产品的全球化布局)。

■ 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	2025-04-30 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300133.SZ	华策影视	7.20	0.13	0.21	0.27	56.34	34.29	26.67	买入
300413.SZ	芒果超媒	22.73	0.73	0.86	1.06	31.17	26.43	21.44	买入
002605.SZ	姚记科技	27.07	1.30	1.42	1.53	20.83	19.06	17.69	买入
300058.SZ	蓝色光标	8.56	-0.12	0.18	0.23	-74.43	47.56	37.22	买入
603466.SH	风语筑	10.43	-0.23	0.35	0.51	-45.81	29.80	20.45	买入
603103.SH	横店影视	15.68	-0.15	0.43	0.56	-103.16	36.47	28.00	买入
600986.SH	浙文互联	8.02	0.11	0.20	0.22	75.59	40.10	36.45	买入
300788.SZ	中信出版	30.05	0.62	0.86	1.06	48.15	34.94	28.35	买入
002739.SZ	万达电影	11.25	-0.43	0.63	0.85	-26.08	17.86	13.24	买入
300251.SZ	光线传媒	19.28	0.10	0.43	0.52	193.77	44.84	37.08	买入
002291.SZ	遥望科技	5.84	-1.08	0.13	0.17	-5.43	44.92	34.35	买入
601595.SH	上海电影	32.76	0.20	0.52	0.75	163.07	63.00	43.68	买入
9626.HK	哔哩哔哩-W	128.17	-3.23	1.93	4.01	-39.68	66.41	31.96	买入
1357.HK	美图公司	5.13	0.18	0.18	0.24	28.49	28.49	21.37	买入
2400.HK	心动公司	33.66	1.69	1.98	2.24	19.92	16.98	15.06	未评级
0772.HK	阅文集团	25.27	-0.21	1.07	1.22	-120.33	23.60	20.76	未评级
3738.HK	阜博集团	3.06	0.05	0.07	0.12	56.13	41.64	26.26	未评级
9992.HK	泡泡玛特	181.71	2.35	4.14	5.76	77.32	43.85	31.57	未评级
0700.HK	腾讯控股	447.42	20.49	23.46	26.26	21.84	19.08	17.04	未评级
1024.HK	快手-W	48.38	3.48	4.13	5.06	13.90	11.72	9.56	未评级
3690.HK	美团-W	122.17	5.66	6.96	8.84	21.58	17.56	13.82	未评级
2331.HK	李宁	13.78	1.17	1.03	1.14	11.83	13.37	12.10	未评级
2020.HK	安踏体育	86.21	5.41	4.84	5.45	15.94	17.81	15.81	未评级
IQ.O	爱奇艺	13.38	0.11	0.14	0.21	121.63	92.72	64.79	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=0.9376 元人民币; 美元对人民币汇率取 1 美元=7.2714 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 4 月 28 日-2025 年 4 月 30 日）.....	7
图表 2：传媒行业子板块周度涨跌幅（2025 年 4 月 28 日-2025 年 4 月 30 日）.....	7
图表 3：2023 年 1 月- 2025 年 5 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 4 月 28 日-2025 年 5 月 1 日）.....	10
图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（2025 年 4 月 28 日-2025 年 5 月 1 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4月28日-2025年4月30日，上证综指、深证成指、创业板指的涨跌幅分别为-0.49%、-0.17%、0.04%。细分到传媒各子行业来看，AI穿戴设备指数涨幅较大，迪士尼指数跌幅较大。周涨跌幅个股中，涨幅Top3分别为平治信息、山东出版、冰川网络，分别上涨23.03%、13.66%、13.21%；跌幅Top3分别为中广天择、芒果超媒、横店影视，分别下跌14.16%、11.38%、7.05%。

2024年年报、2025年一季报总结。年报维度看，剔除港股、美股的传媒及互联网企业以及A股的紫天科技（年报无法推出）后，A股传媒互联网板块（总标的150家）总归母净利润174.5亿元，同比减少57%，主因是2024年整体宏观经济承压，经济的政策支持始于2024年9月中下旬，年度角度看财务数据仍是相对承压并已释放；2025年一季度看传媒互联网板块（总标的149家，剔除无线传媒）总归母净利润108.1亿元，同比增长46%，主要得益于光线传媒在一季度因电影单片贡献较高业绩外，也因2024年一季度传媒互联网板块的总归母净利润的低基数，2025年一季度传媒互联网板块总归母净利润尚未超过2023年一季度同期以及2021年同期，换言之，2025年一季度板块性总体主业处于修复中，但尚未实现新增，展望2025年二季度，由于2024年二季度也是相对业绩低点，低基数效应下同年实现新增压力较小，但我们也看到2025年4月外部的关税因子对部分细分领域也带来的业务的不稳定性仍在，同时，AI板块的新进展也有望对冲阶段性业绩预期的情绪扰动。

2025年看内需代表之一电影板块。2025年五一档新片冠军为《水饺皇后》，片单看总体未现黑马选手，总体表现符合预期，票房与观影人次看，2025年5月1日单日票房（不含服务费）1.65亿元，总出票466.3万张，较2024年同期的3.72亿元票房以及总出票1016.1万张分别同比变动-55.6%、-54%，片单供给未能撬动较好的观影热度，2024年五天假期取得票房（不含服务费）为13.81亿元，总出票3781万张，2025年五一档票房与观影人次预计双下滑，作为供给创造需求板块，观影的核心仍为优质内容的驱动，2025年五一档供给影片中总体符合预期，引爆社会讨论热度较低，观影需求未被撬动，全年看，五一档总体占比较低，后续看暑假档表现，但由于五一档差强人意的表现下，后续暑假档的片单供给也是决胜2025年胜负手的关键节点；企业端，2025年开年因春节档加持助推电影院线在一季度较好的业绩表现，二季度处于相对淡季，但二季度尾声也是暑假档的前奏，可关注电影院线如万达电影、横店影视、博纳影业、上海电影在暑假档的表现以及新业态（如谷子经济、AI应用等）的拓展进展。

2025年内需之谷子经济板块。由内需到出海托举出中国特色资产，从大潮玩时代的双强代表泡泡玛特、布鲁可到AI垂类应用的美图以及弹幕视频社区B站，均在国内外市场表现优异。泡泡玛特在国内优异表现下也在海外持续强化，从2024年的东南亚到2025年的北美，全球用户规模不断扩大也在验证其品牌文化在全球范围有效传播；2025年泡泡玛特也将推出以LABUBU、星星人为主题的动画短片来强化IP，2025年4月短期在美国App Store购物榜短期获得较好名次后自然回落，带来市场再次关注热度；中国乐高代表布鲁可，在2025年有望持续向好，三全产品生态也有望持续强化，中国下沉市场也将成为其后续增长的新动能，乐高公司近百年历史自成IP，奥飞娱乐喜羊羊IP形象影响两个代际，优质IP历久弥新离不开可持续的运营力，优质IP也具有穿越周期的能力，从乐高到泡泡玛特，从布鲁可到奥飞娱乐，积木潮玩盲盒等皆为表象，企业能穿越周期，其内核是满足好奇心、

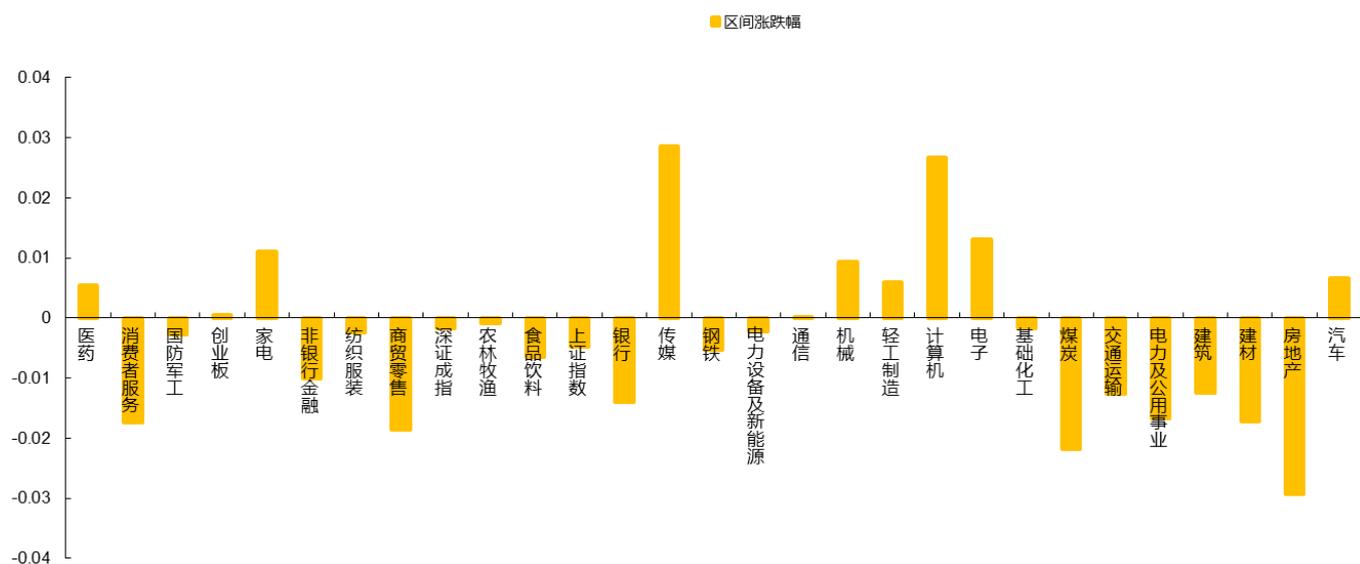
陪伴、可玩趣味社交、竞技的情感寄托的产品。据艾媒咨询数据显示，2024 年中国谷子经济市场规模达 1689 亿元（同比增加 40.63%），预计 2029 年中国谷子经济市场规模超 3000 亿元，谷子经济消费者主要为女性，占比为 61.39%，有 75.06%的消费者需要收集谷子的全系列产品；新青年消费者首要以提升生活品质，其次是购买维系社交需求的礼物消费品，目的是融入圈层，与同好人群有共同话题。谷子店及相关二次元 IP 商品很好地满足了 Z 世代消费者为兴趣买单的目的，在提升生活质量的同时融入社交圈层。同时，我们认为，谷子经济在人群中持续破圈，也得益于企业方用“奢侈品”营销方式来复刻到谷子经济板块，进而获得商品限定后的溢价。2025 年 4 月卡游二次递表拟登港股也再次撬动谷子经济板块热度，作为谷子经济产业链的组成部分，在产品设计与生产环节，卡游与姚记科技均是代表企业，**投资维度看**，伴随后续资本化的进展，谷子经济有望在暑假热度持续，可积极关注谷子经济产业链的 IP 生产、IP 运营、产品设计生产、产品销售等板块企业，如布鲁可、泡泡玛特、奥飞娱乐、姚记科技、b 站、姚记科技、中信出版、万达电影等。

AI 端，国外看，微软 2025 财年第三季度财报中指出营收同比增加 13%，净利润同比增加 18%，通过将 AI 技术融入云服务获得业务增长，微软在官网推出《Agents of change》文章并指出 AI+智能体（代理）模式赋能业务，AI 也成为企业的变革能力组成，重估客户参与，餐宿业务流程，提升员工生产力，微软提出了“Agentic AI 蓝图”，建议企业通过分阶段实施 AI（探索、整合、持续改进）来逐步提升 AI 成熟度；同时，马斯克后续将向 SuperGrok 订阅者发布 Grok3.5 早起测试版；**国内看**，从阿里到字节跳动，再到百度、腾讯均在加码 AI，字节跳动上线测试 Coze 扣子空间（通用智能体平台，通过自然语言交互自动完成任务，扣子空间集成超 60 款扩展插件），百度推出“心响”App，阿里云开源 Qwen 模型，智谱清言新增 AutoGLM 沉思网页版，小米开源推理大模型 Xiaomi MiMo（专注提升推理能力），MCP 成为行业热点，大厂们均在智能体 Agent 赛道竞争。在 AI 模型之外，AI 眼镜再到具身智能的小脑训练，均需传媒应用场景，如数字营销、电商、内容（国漫、短中长剧）、大众阅读、文化科普、沉浸式体验等均有望受益。标的维度，第一维度，美股微软映射可关注蓝色光标等；第二维度，AI 垂类应用如电商板块的遥望科技、值得买；国漫板块的光线传媒、奥飞娱乐等；短中长剧板块的芒果超媒、华策影视、中文在线等；大众阅读板块的中信出版、荣信文化等；文化科普板块叠加机器人板块如风语筑、锋尚文化、大丰实业等；社区视频 AI 科普的 b 站、美业应用的美图、版权板块如视觉中国、阜博集团等。

游戏行业进展，2025 年第一季度中国游戏市场收入 857.04 亿元，环比下降 1.21%，同比增长 17.99%，移动端、客户端游戏市场均对整体游戏市场的同比增长做出贡献，两个终端新品及双端互通新品带来部分增量；此外，部分产品也体现了长线生命力，在运营多年后，产品流水仍能实现较大幅度同比增长。中国移动游戏市场实际销售收入 636.26 亿元，环比下降 2.18%，同比增长 20.29%，中国客户端游戏市场实际销售收入 179.19 亿元，环比增长 3.62%，同比增长 6.85%。中国自主研发游戏海外市场实际销售收入 48.05 亿美元，环比下降 0.59%，同比增长 17.92%。**新品端**，灵犀互娱旗下策略卡牌游戏《三国志幻想大陆 2：梟之歌》将于 5 月 16 日正式上线；由腾讯发行的废土末世题材超动态美少女背身射击新游《胜利女神：新的希望》已官宣定档将于 5 月 22 日正式上线；此外，在 5 月的星穹铁道演唱会上，米哈游正式公开了《崩坏》IP 新作，并曝光 PV 片段。

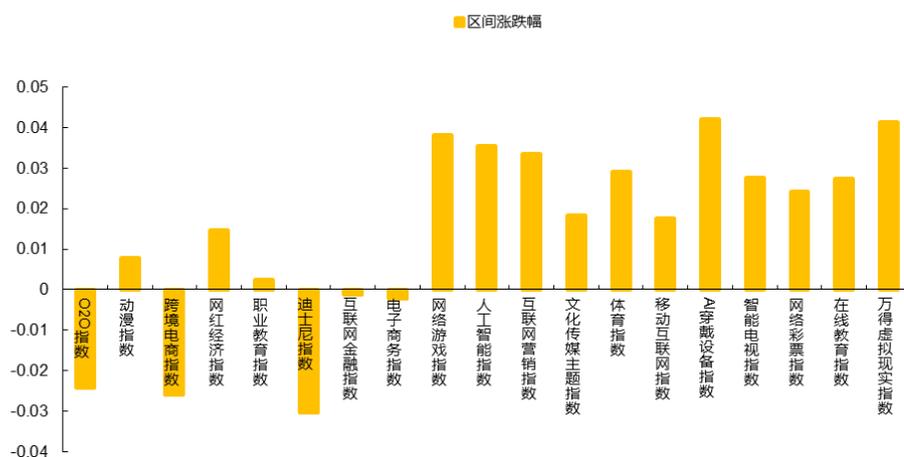
给予传媒行业推荐评级。

图表 1：各行业周度涨跌幅（2025 年 4 月 28 日-2025 年 4 月 30 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 4 月 28 日-2025 年 4 月 30 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

R 星官宣《GTA6》延期至 2026 年 5 月 26 日发售。R 星官宣，《GTA6》将于 2026 年 5 月 26 日发售。R 星在公告中对游戏延期进行了致歉，目前游戏仍在完善中，官方需要额外的时间来达到玩家的期望和应有的品质。R 星此前模糊地称《GTA6》将在 2025 年“即将登场”，已经有至少三家主要的游戏发行商表示，他们准备根据《GTA6》最终敲定的发行日期，调整自家游戏的上市计划，以避其锋芒。

1.2.2、电商

快手电商发布 618 营销作战大图，全域资源助推商达大促生意爆发。618 作为年中最重要的营销活动之一，也是消费者需求爆发的流量高峰节点，快手电商顺势推出《快手 618 购物节营销作战大图》，帮助商达获得更好的生意增长。快手电商近期已启动 618 大促招商报名，5 月初为商城预售期，5 月中旬则借势 520、端午等热点抢占消费先机，自 5 月中下旬开门红进入正式期，将迎来大促流量滚雪球式增长。大促期间，快手电商将打通全场景玩法，通过推出一系列大促机制和激励政策，旨在直播、短视频、商城/泛货架等多场域协同，赋能商达生意实现 618 全周期销售爆发。在流量政策方面，快手电商以“扶摇计划”加码直播间流量价值，助力主播冲刺爆发型或破峰型大场。除此之外，平台在大促前、中、后各阶段提供丰富玩法权益与流量扶持，助力主播达成涨粉与销售目标。在“超级品类日”中，推出多波段直播间天降红包与平台甄选爆品池扶持等权益玩法；并通过“大场预约”，给予主播丰富的预约权益，助力高效召回用户，实现大场破峰爆发。快手电商还将通过“全民任务、跃迁扶持、红包雨”等丰富玩法，赋能潜力主播成长跃迁。在短视频场域，快手电商推出“揽星计划”，面向符合条件可分销商品商家及所有达人，帮助高效识别短视频场域爆品，提供大促趋势品流量助推等玩法权益，帮助商达生产更优质视频推动销量。在商城 / 泛货架场域，商家可报名平台“满减券”玩法，促成用户成交转化与提升客单价。此外，商家还可报名参加快手商城“大牌大补”“直播爆款”等专属频道活动，获得单品加码补贴、专属频道入口、爆品流量扶持等资源助推。618 年中大促已启动筹备，快手电商将通过一系列激励玩法和丰富的扶持政策，助力商达更高效布局大促经营，让好货破圈，让生意爆发，共享流量狂欢红利。

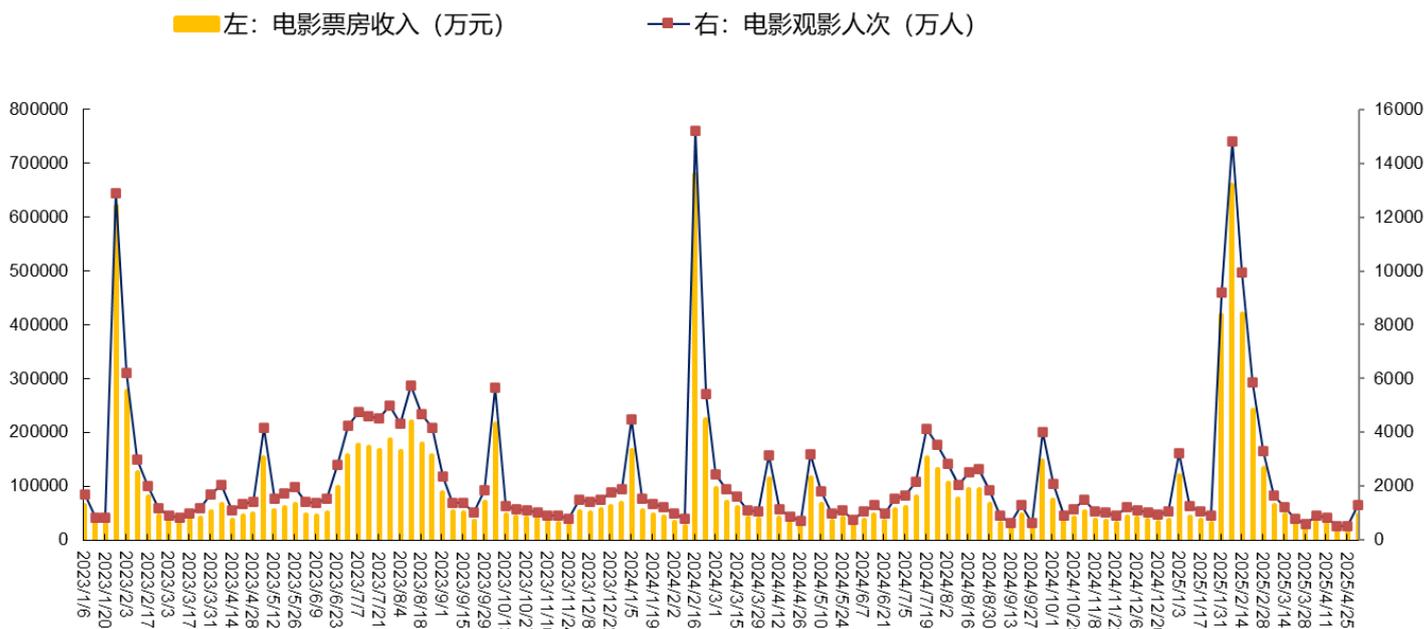
1.2.3、影视

《刑警的日子》定档 5 月 5 日，欧豪张佳宁等主演。《刑警的日子》是天津市促进影视剧创作生产扶持奖励资金扶持项目，由中央电视台、上海腾讯企鹅影视文化传播有限公司、中共天津市委宣传部、天津凤凰联动影视文化传媒有限公司、北京共和联动影视文化有限公司出品，高群书担任总导演、肖一凡担任导演，某小丫担任编剧，欧豪、张佳宁、何冰、王佳佳领衔主演，刘天佐特别出演，刘佩琦特邀出演，曹炳琨友情出演，戚九洲、张承、牛超、刘显达、徐励主演的一线刑警实况全景剧，将于 5 月 5 日晚 19:30 登陆 CCTV 电视剧频道，并在腾讯视频同步播出。该剧讲述了以刑警刘子明(欧豪饰)为代表的基层刑警在案件侦办过程中的成长与蜕变，以及在家庭和工作中寻找平衡的故事，以跌宕起伏的各类案件为切口，全方位展示刑警“上班办案子，下班过日子”的人生 AB 面。

1.3、电影市场

【区间回顾】猫眼票房分析统计，2025年4月28日至2025年5月4日8时（第17周），周度分账票房为5.72亿元，周度电影票房Top3分别为《水饺皇后》《猎金·游戏》《雷霆特工队*》，分账票房分别为1.40亿元、0.85亿元和0.60亿元。

图表3：2023年1月-2025年5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11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5月7日	地上的云朵	中央新闻纪录电影制片厂（集团）	华夏电影发行有限责任公司等
2025年5月8日	怒火营救	中开国际文化传媒（北京）有限公司会宁分公司等	北京千朗文化传媒有限公司
2025年5月9日	黑暗迷踪	北京成禹影视文化有限公司等	北京文会启明文化传播有限公司
2025年5月9日	祭屋	索德伯格（北京）影业有限公司等	索德伯格（北京）影业有限公司
2025年5月9日	感谢生命中有个你	河北欢乐小鸟影视传媒有限公司等	北京千朗文化传媒有限公司等
2025年5月9日	沐浴之友	河北欢乐小鸟影视传媒有限公司等	北京千朗文化传媒有限公司等
2025年5月10日	孤独摇滚（下）	日本安尼普株式会社	中国电影股份有限公司
2025年5月10日	攻壳机动队	Kodansha Ltd. 等	中国电影股份有限公司
2025年5月10日	日暮归乡	浙江横店影业有限公司等	天津猫眼微影文化传媒有限公司等
2025年5月10日	你好FM949	天山电影制片厂	天山电影制片厂等
2025年5月10日	滚烫年华	深圳市现代轻音乐团	大象点映（上海）网络技术有限公司等

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湖南卫视的《成家》、上海东方卫视的《蛮好的人生》、浙江卫视的《掌心》。

图表 5：电视剧情况（2025 年 4 月 28 日-2025 年 5 月 1 日）

CSM71 4+ 2025年4月28日（周一）省级卫视黄金剧场电视剧					CSM71 4+ 2025年4月29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	上海东方卫视	蛮好的人生	2.435	8.89	1	湖南卫视	成家	2.21	8.9
2	湖南卫视	成家	2.152	8.95	2	上海东方卫视	蛮好的人生	2.209	8.05
3	浙江卫视	掌心	1.965	7.6	3	浙江卫视	掌心	2.169	8.23
4	江苏卫视	黄雀	1.905	6.94	4	北京卫视	蛮好的人生	1.712	6.2
5	北京卫视	蛮好的人生	1.184	4.33	5	深圳卫视	仁心俱乐部	0.598	2.18
6	上海东方卫视	阳光灿烂时	1.052	4.22	6	河南卫视	九部的检察官	0.555	2.03
7	深圳卫视	仁心俱乐部	0.583	2.15	7	广东卫视	无所畏惧之永不放弃	0.529	1.92
8	广东卫视	无所畏惧之永不放弃	0.538	1.97	8	东南卫视	三叉戟二	0.464	1.68
9	河南卫视	九部的检察官	0.495	1.87	9	天津卫视	雪迷宫	0.438	1.59
10	东南卫视	三叉戟二	0.472	1.72	10	东南卫视	北上	0.42	1.52
11	天津卫视	雪迷宫	0.422	1.55	11	黑龙江卫视	一路朝阳	0.42	1.52
12	黑龙江卫视	一路朝阳	0.385	1.41	12	江西卫视	白色城堡	0.405	1.49
13	安徽卫视	梦华录	0.301	1.1	13	吉林卫视	无间	0.116	0.42
14	江西卫视	烟火人家	0.209	0.77	14	安徽卫视	梦华录	0.114	0.41
15	安徽卫视	天涯小娘惹	0.172	0.71	15	广东卫视	无所畏惧	0.103	0.72
16	云南广播电视台卫视频道(一套)	锻刀之绝地重生	0.129	0.47	16	安徽卫视	我亲爱的小冤家	0.068	0.7
17	贵州卫视	画眉	0.087	0.32	17	山西卫视	地道战	0.063	0.44
18	吉林卫视	无间	0.077	0.28	18	安徽卫视	天涯小娘惹	0.059	0.24
19	贵州卫视	狂飙	0.07	0.63	19	贵州卫视	狂飙	0.059	0.52
20	陕西卫视	金水桥边	0.069	0.25	20	河北广播电视台卫视频道	大决战	0.058	0.21
中央	中央电视台综合频道	绝密较量	1.186	4.66	中央	中央电视台综合频道	绝密较量	1.148	4.41

CSM71 4+ 2025年4月30日（周三）省级卫视黄金剧场电视剧					CSM71 4+ 2025年5月1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	成家	1.99	8.69	1	湖南卫视	成家	1.733	7.75
2	浙江卫视	掌心	1.987	7.86	2	上海东方卫视	蛮好的人生	1.711	6.91
3	上海东方卫视	蛮好的人生	1.721	6.53	3	浙江卫视	无尽的尽头	1.55	6.27
4	北京卫视	蛮好的人生	1.602	6.07	4	江苏卫视	无尽的尽头	1.532	6.16
5	中央电视台综合频道	绝密较量	1.289	5.14	5	北京卫视	蛮好的人生	1.302	5.24
6	深圳卫视	仁心俱乐部	0.626	2.39	6	深圳卫视	仁心俱乐部	0.474	1.91
7	广东卫视	无所畏惧之永不放弃	0.43	1.63	7	东南卫视	北上	0.423	1.7
8	河南卫视	九部的检察官	0.429	1.62	8	广东卫视	无所畏惧之永不放弃	0.372	1.49
9	天津卫视	雪迷宫	0.416	1.58	9	河南卫视	驻站	0.338	1.36
10	江西卫视	白色城堡	0.4	1.53	10	黑龙江卫视	一路朝阳	0.33	1.33
11	东南卫视	北上	0.399	1.51	11	江西卫视	白色城堡	0.327	1.33
12	黑龙江卫视	一路朝阳	0.392	1.48	12	天津卫视	雪迷宫	0.317	1.27
13	安徽卫视	陌上又花开	0.355	1.35	13	安徽卫视	陌上又花开	0.285	1.15
14	安徽卫视	天涯小娘惹	0.193	0.8	14	湖南卫视	我从东方来	0.282	1.21
15	黑龙江卫视	小巷人家	0.123	0.84	15	安徽卫视	天涯小娘惹	0.252	1.05
16	广东卫视	无所畏惧	0.104	0.66	16	北京卫视	乌云之上	0.198	1.46
17	陕西卫视	金水桥边	0.092	0.35	17	山西卫视	地道战	0.087	0.66
18	吉林卫视	无间	0.072	0.27	18	吉林卫视	无间	0.08	0.32
19	安徽卫视	我亲爱的小冤家	0.066	0.52	19	山西卫视	人生之路	0.076	0.3
20	山西卫视	人生之路	0.054	0.2	20	陕西卫视	金水桥边	0.072	0.29
中央	中央电视台综合频道	绝密较量	1.289	5.14					

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《哈哈哈哈哈 第五季》《无限超越班 第三季》《开始推理吧 第3季》。

图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（2025 年 4 月 28 日-2025 年 5 月 1 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 5 月 2 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	一人一鬼服·爆爽版	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《三角洲行动》《王者荣耀》《和平精英》，畅销榜排名前三的手游分别为《王者荣耀》《和平精英》《明日方舟》。

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
300467.SZ	迅游科技	2025 年 4 月 28 日	关于持股 5%以上股东减持股份触及 1%的公告
000681.SZ	视觉中国	2025 年 4 月 29 日	关于持股 5%以上股东减持股份触及 1%整数倍的公告
002739.SZ	万达电影	2025 年 4 月 29 日	关于持股 5%以上股东减持计划实施结果的公告

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

3、本周观点更新

年报与一季度均落地，总体看，2025 年一季度处于修复向好态势（2025 年一季度传媒互联网板块总归母净利润 108.1 亿元，同比增长 46%），虽关税因子对部分细分行业的影响仍需要观察，但总体看传媒应用板块有望持续获 AI 赋能。自上而下看，政策持续护航 AI 应用发展，2025 年 4 月 25 日第二十次集体学习中指出突出应用导向，推动人工智能健康有序发展，4 月 29 日指出上海加快建成具有全球影响力的科技创新高地；自下而上看，从美股微软的 AI 持续加码到中国企业在 AI 领域持续开源与投入，再到 AI 眼镜、XR 头显，再到机器人应用场景的探索，均需要传媒应用加持，传媒本身具有科技与消费双重属性，业绩期后叠加微软重回 3 万亿美元市值，AI 应用热度有望重燃。同时从内需看，虽 2025 年五一档总体票房表现差强人意，但后续暑假档仍可期，叠加企业均在积极探索谷子经济，也为后续商业增量带来新看点。

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，**风语筑 603466**（主业端，2025 年一季度业绩表现较好，淮北工业博物馆在五一假期中成打卡新地标，新增端牵手松延动力探索具身智能板块）；**芒果超媒 300413**（综艺《歌手 2025》定档 5 月 16 日，新一季的《歌手 2025》将再度突破地域与代际的壁垒，集结华语乐坛中流砥柱、国际音乐巨匠与新生代先锋力量，构建一场跨越时空与文化的音乐对话）；**遥望科技 002291**（2025 年 2 月激励夯实信心底，AI+电商是较好应用场景之一，举办了外贸优品拓市场，杭城好物进万家对接会）；**奥飞娱乐 002292**（谷子经济代表企业，AI+IP 有望持续推动热度）；**蓝色光标 300058**（数字营销头部企业，受益于微软加码 copilot 的数字营销商业化，蓝色光标、蓝色宇宙出品的数字中轴系列内容《华夏漫游之北京中轴线》漫步式 VR 体验，正式在中国考古博物馆亮相）；**浙文互联 600986**（现金形式收购星巢网络控制权）；**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**（加码短剧外，积极布局 AI，借力 AI 赋能创作与营销，探索内容生产新范式，影视内容也是文化数字产品组成一部分，基于对未来数智化发展趋势，公司在 2024 年初探算力业务）；**万达电影 002739**（公司作为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，关注谷子经济进展，如万达电影呆萌町全渠道同步上新）；**横店影视 603103**（下沉市场内需仍具潜力，市占率仍具提升空间）；

中信出版 300788（央企，大众阅读头部企业持续夯实主业，《黑神话：悟空》游戏推出生画集《影神图》以及哪吒 IP 拉动的谷子经济助推一季度喜人业绩）；**港股可关注**，**B 站 9626**（承办 WF 中国大陆地区活动已开启招商，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，社区视频商业价值有望再升）；**腾讯 0700**（《暗区突围》端游国服已于 4 月 29 日正式上线）；**阿里巴巴 9988**（将 AI 视为战略核心，资本开支夯实发展信心，以 AI 为支点撬动时代红利）；**卓博集团**（作为全球领先的数字内容保护与交易服务提供商，公司推出 DreamMaker 新产品，将人工智能驱动的创意视频制作与行业领先的版权保护和内容变现解决方案相结合，助力企业出海有望再下一城）；**美图**（2024 年总收入与净利润的增长主要得益于 AI 技术高度融入影像与设计产品，持续提升功能效果，带动高毛利的付费订阅收入快速攀升，将进一步以 AI 技术打造世界级的产品，更好去服务生活场景与生产力产品用户的垂直需求）；**布鲁可 0325**（中国版乐高有望在 2025 年主业持续夯实，自研 IP 后续发展可期）；**创梦天地 1119**（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**（TapTap 小游戏能力上线，有奖征集活动同步开启）；**吉比特 603444**（《杖剑传说》「自然醒」测试于 4 月 25 日开启）；**百奥家庭互动 2100**（《米姆米姆哈》「相伴测试」于 4 月 29 日开启）；**电魂网络 603258**（《野蛮人大作战 2》将于 5 月 28 日正式公测）；**青瓷游戏 6633**（稳步强化研运一体的核心竞争力，持续推动游戏产品的全球化布局）。

图表 10: 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-04-30 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300133.SZ	华策影视	7.20	0.13	0.21	0.27	56.34	34.29	26.67	买入
300413.SZ	芒果超媒	22.73	0.73	0.86	1.06	31.17	26.43	21.44	买入
002605.SZ	姚记科技	27.07	1.30	1.42	1.53	20.83	19.06	17.69	买入
300058.SZ	蓝色光标	8.56	-0.12	0.18	0.23	-74.43	47.56	37.22	买入
603466.SH	风语筑	10.43	-0.23	0.35	0.51	-45.81	29.80	20.45	买入
603103.SH	横店影视	15.68	-0.15	0.43	0.56	-103.16	36.47	28.00	买入
600986.SH	浙文互联	8.02	0.11	0.20	0.22	75.59	40.10	36.45	买入
300788.SZ	中信出版	30.05	0.62	0.86	1.06	48.15	34.94	28.35	买入
002739.SZ	万达电影	11.25	-0.43	0.63	0.85	-26.08	17.86	13.24	买入
300251.SZ	光线传媒	19.28	0.10	0.43	0.52	193.77	44.84	37.08	买入
002291.SZ	遥望科技	5.84	-1.08	0.13	0.17	-5.43	44.92	34.35	买入
601595.SH	上海电影	32.76	0.20	0.52	0.75	163.07	63.00	43.68	买入
9626.HK	哔哩哔哩-W	128.17	-3.23	1.93	4.01	-39.68	66.41	31.96	买入
1357.HK	美图公司	5.13	0.18	0.18	0.24	28.49	28.49	21.37	买入
2400.HK	心动公司	33.66	1.69	1.98	2.24	19.92	16.98	15.06	未评级
0772.HK	阅文集团	25.27	-0.21	1.07	1.22	-120.33	23.60	20.76	未评级
3738.HK	阜博集团	3.06	0.05	0.07	0.12	56.13	41.64	26.26	未评级
9992.HK	泡泡玛特	181.71	2.35	4.14	5.76	77.32	43.85	31.57	未评级
0700.HK	腾讯控股	447.42	20.49	23.46	26.26	21.84	19.08	17.04	未评级
1024.HK	快手-W	48.38	3.48	4.13	5.06	13.90	11.72	9.56	未评级
3690.HK	美团-W	122.17	5.66	6.96	8.84	21.58	17.56	13.82	未评级
2331.HK	李宁	13.78	1.17	1.03	1.14	11.83	13.37	12.10	未评级
2020.HK	安踏体育	86.21	5.41	4.84	5.45	15.94	17.81	15.81	未评级
IQ.O	爱奇艺	13.38	0.11	0.14	0.21	121.63	92.72	64.79	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=0.9376 元人民币; 美元对人民币汇率取 1 美元=7.2714 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。

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。