

2025年05月11日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

第五消费时代的思考

—传媒行业周报

推荐(维持)

分析师: 朱珠 S1050521110001

zhuzhu@cfsc.com.cn

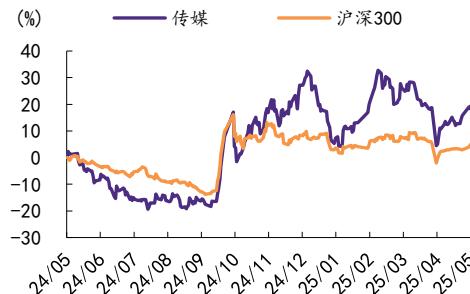
分析师: 于越 S1050522080001

yvyue@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
传媒(申万)	9.1	-3.2	14.2
沪深300	4.3	-1.2	5.0

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 《传媒行业周报: AI 应用热度有望重燃》2025-05-04
- 《传媒行业周报: 内需看 A 计划科技与消费并驾齐驱》2025-04-20
- 《传媒行业周报: 持续看好内需且洼地的成长型选手》2025-04-12

投资要点

本周观点更新

从日本的第五消费时代发展, 我们可看出, 人口结构的变化对消费行为带来较大影响, 进而也会影响消费行为习惯, 从日本消费时代的变迁可看出消费观念从追求物质数量到追求品质、个性化, 再到非物质的情绪价值, 消费者在消费时更加注重自身及他人的福祉, 追求能够带来身心愉悦、健康快乐的消费体验, 消费不再仅仅是物质的获取, 而是更关注生活品质的全面提升, 包括精神层面的满足和幸福感的获得, 如文化、艺术、情感交流等带来的精神满足, 消费动机从过去的炫耀、攀比转变为追求情感上的共鸣和价值认同, 传媒板块有望持续受益; 在外部不确定性下, 国家政策护航作用逐步显现, 我们看好内需, 传媒本身具有科技与消费双重属性, 科技与内容融合的加持下, 有望较快撬动好奇心消费。

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, 风语筑 603466 (以体验经济为支点撬动业务新增量); 芒果超媒 300413 (综艺《歌手》将上映); 遥望科技 002291 (有望受益618电商节, 2025年2月激励夯实信心底); 奥飞娱乐 002292 (关注新品如卡牌、积木、毛绒品类表现进展); 蓝色光标 300058 (数字营销头部企业, All in AI, 重构营销全链路带来业务增量可期); 姚记科技 002605 (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 (聚焦影视科技融合, 加速转型升级); 万达电影 002739 (股东减持致短期表现承压, 关注谷子经济进展); 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); 新经典 603096 (自有IP商业价值有望提升); 港股可关注, B站 9626 (将受益618电商节); 腾讯 0700 (腾讯云携手阿联酋C.Ilive打造低延迟可扩展的高品质直播体验); 阿里巴巴 9988 (将受益618电商节); 美图 (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)。

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	2025-05-09		EPS		PE		投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	
300133.SZ	华策影视	7.06	0.13	0.21	0.27	55.24	33.62	26.15 买入
300413.SZ	芒果超媒	23.27	0.73	0.86	1.06	31.91	27.06	21.95 买入
002605.SZ	姚记科技	26.63	1.30	1.42	1.53	20.49	18.75	17.41 买入
300058.SZ	蓝色光标	8.58	-0.12	0.18	0.23	-74.61	47.67	37.30 买入
603466.SH	风语筑	10.40	-0.23	0.35	0.51	-45.67	29.71	20.39 买入
603103.SH	横店影视	15.26	-0.15	0.43	0.56	-100.39	35.49	27.25 买入
600986.SH	浙文互联	8.30	0.11	0.20	0.22	78.23	41.50	37.73 买入
300788.SZ	中信出版	30.23	0.62	0.86	1.06	48.44	35.15	28.52 买入
002739.SZ	万达电影	10.66	-0.43	0.63	0.85	-24.72	16.92	12.54 买入
300251.SZ	光线传媒	18.61	0.10	0.43	0.52	187.04	43.28	35.79 买入
002292.SZ	奥飞娱乐	8.95	-0.19	0.10	0.16	-46.40	89.50	55.94 买入
002291.SZ	遥望科技	6.05	-1.08	0.13	0.17	-5.62	46.54	35.59 买入
601595.SH	上海电影	31.38	0.20	0.52	0.75	156.20	60.35	41.84 买入
9626.HK	哔哩哔哩-W	127.65	-3.23	1.93	4.01	-39.52	66.14	31.83 买入
1357.HK	美图公司	4.95	0.18	0.18	0.24	27.50	27.50	20.62 买入
2400.HK	心动公司	33.87	1.69	1.98	2.24	20.04	17.09	15.15 未评级
0772.HK	阅文集团	24.61	-0.21	1.07	1.22	-117.19	22.98	20.21 未评级
3738.HK	阜博集团	2.97	0.05	0.07	0.12	54.51	40.44	25.50 未评级
9992.HK	泡泡玛特	177.80	2.35	4.14	5.76	75.66	42.91	30.89 未评级
0700.HK	腾讯控股	460.18	20.49	23.49	26.31	22.46	19.59	17.49 未评级
1024.HK	快手-W	48.38	3.48	4.11	5.04	13.90	11.77	9.61 未评级
3690.HK	美团-W	131.19	5.66	7.00	8.88	23.18	18.74	14.77 未评级
2331.HK	李宁	14.31	1.17	1.03	1.13	12.28	13.95	12.66 未评级
2020.HK	安踏体育	87.50	5.41	4.84	5.45	16.17	18.07	16.05 未评级
1Q.0	爱奇艺	13.90	0.11	0.14	0.21	126.32	97.10	66.04 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=0.9304 元人民币; 美元对人民币汇率取 1 美元=7.2370 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 5 月 6 日-2025 年 5 月 9 日）	7
图表 2：传媒行业子板块周度涨跌幅（2025 年 5 月 6 日-2025 年 5 月 9 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 5 月 5 日-2025 年 5 月 8 日）	10
图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（2025 年 5 月 5 日-2025 年 5 月 8 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5月6日-2025年5月9日，上证综指、深证成指、创业板指的涨跌幅分别为1.92%、2.29%、3.27%。细分到传媒各子行业来看，智能电视指数涨幅较大，网红经济指数涨幅较小。周涨跌幅个股中，涨幅Top3分别为宝通科技、稻草熊娱乐、*ST传智，分别上涨24.66%、19.15%、11.13%；跌幅Top3分别为*ST天择、万达电影、每日互动，分别下跌9.24%、5.24%、4.87%。

第五消费时代思考。日本基于其社会经济、人口结构及消费观念的变化推出第一到第五消费时代，第一消费时代（1912-1941年），中产阶级消费行为形成的阶段，第一次世界大战的需求增加，日本经济繁荣，大城市人口激增，促进了城市地区的消费增长，广播、电影、报纸普及进一步推动了消费的增长，日本人开始崇尚西方的摩登都市文化，并逐渐形成了一种以西方为中心的消费模式，如西式服装、洋房、西餐等，百货业态在大城市兴起；第二消费时代（1945-1974年）始于二战后的经济复兴期，日本经历了快速的工业化和经济增长，家庭消费迅速崛起，并且消费从东京、大阪等大城市扩展到全国范围，人口加速向城市集中，中产阶级普遍化，消费观念围绕“核心家庭”展开，电视、电话、汽车、高速公路、新干线等成为家庭必备消费品；第三消费时代（1975-1997年）始于石油危机之后，日本经济进入低增长阶段，消费单位开始由家庭转向个人，人们更向往富裕多元化的城市生活，社会消费呈现出个性化、多元化的特征，如索尼随身听等满足个人需求的产品出现；第四消费时代即1998年至2020年，日本经济更加低迷，人口出生率降低，老龄化日趋严重，重视共享消费，强调满足个人内心的需求，注重简约和朴素的生活方式，从过去的奢侈和品牌导向转向注重内心的满足感和平和心态，强调简约审美。

第五消费时代（2021-2043年），以well-being为核心，消费围绕简约、可持续幸福等。人口结构的变化对消费行为带来较大影响，进而也会影响消费行为习惯，从日本消费时代的变迁可看出消费观念从追求物质数量到追求品质、个性化，再到非物质的情绪价值，消费者在消费时更加注重自身及他人的福祉，追求能够带来身心愉悦、健康快乐的消费体验，消费不再仅仅是物质的获取，而是更关注生活品质的全面提升，包括精神层面的满足和幸福感的获得，如文化、艺术、情感交流等带来的精神满足，消费动机从过去的炫耀、攀比转变为追求情感上的共鸣和价值认同，商品逐渐从“地位象征”变为“社交货币”；巴菲特指出看好日本，日本的通缩周期有望改善并有望进入新一轮的增长周期。我们看好在外部不确定下的内需，传媒作为内需主要组成，也将受益。从日本的第五消费时代发展，我们可看出，由于消费者基数较大，日本的第一到第五消费时代也将重叠交错存在，相互渗透，从悦己主义到反内卷思考，均获关注，中国从银发经济到单身经济维度，也逐步成为商业思考新供给的主要方向。

我们持续看好内需三条主线，第一，内需之电影院线内容板块，十四五收官下电影强国政策护航板块发展，电影局表态应对美对华关税，外部扰动下，国产内容是否可支撑挤出来的票房市场仍需产品与时间验证，但当下基于电影院线内容板块仍在洼地，内容储备陆续上线定档，档期效益叠加企业端自身积极拓展新业务边界，可积极关注万达电影、横店影视、上海电影、光线传媒、华策影视、奥飞娱乐、中国儒意等。第二，内需之传媒+具身智能板块，类比2015年VR逻辑，率先实现变现的即线下体验馆，2025年具身智能率先商业化的场景即线下科普展览交互，可关注风语筑、大丰实业、锋尚文化。第三，内需之

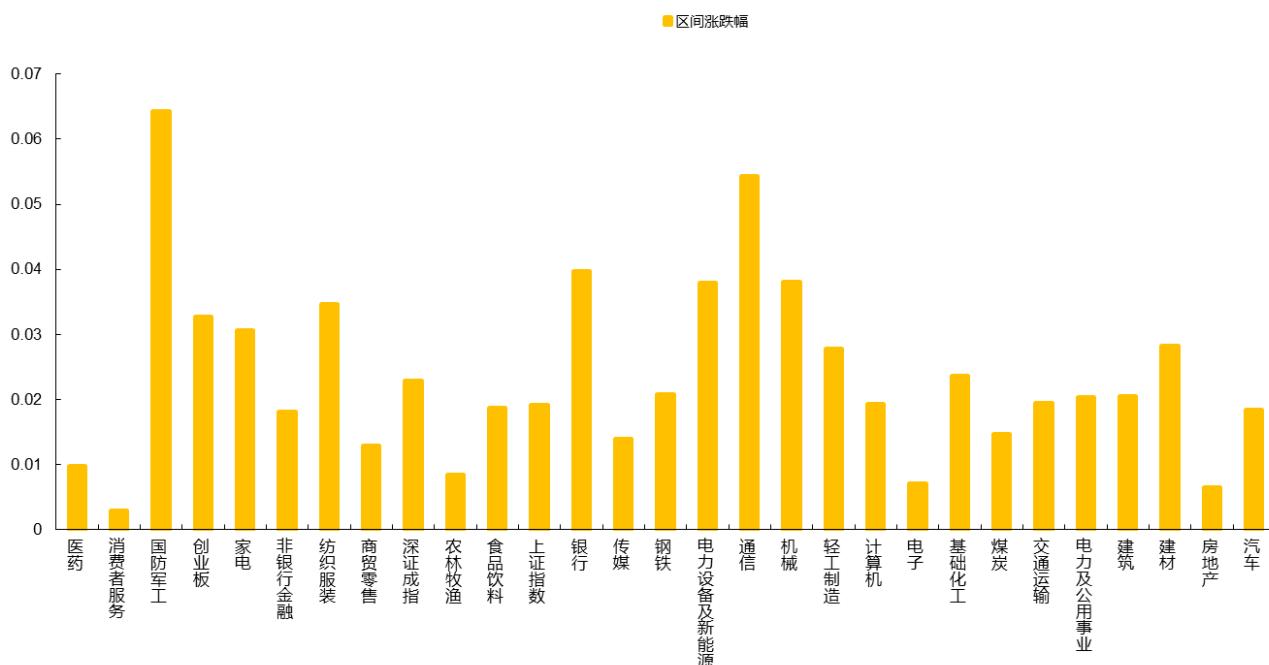
传媒+AI 应用且是洼地板块，2025 年一季度业绩改善已渐显，在 2024 年业绩低基数下，2025 年有望迎修复，可关注芒果超媒、华策影视、中信出版、荣信文化，港股也可关注布鲁可、B 站、美图等。

政策持续护航。2025 年 4 月，政策陆续发力，商务部等 9 部门联合印发《服务消费提质惠民行动 2025 年工作方案》，其中提出 48 条具体任务举措，既涵盖了餐饮、住宿、健康、文化娱乐、旅游休闲、体育赛事等主要行业领域，也包括了旅游列车、空中游览、跳伞飞行、超高清电视、微短剧等新业态、新场景。新场景端，可关注虚实融合的体验经济、具身智能交互、电影院线的大堂经济等（风语筑、大丰实业、锋尚文化、万达电影、横店影视等）；微短剧端，可关注中文在线、芒果超媒、华策影视等，体育赛事可关注力盛体育等、超高清电视，可关注新媒股份、芒果超媒、爱奇艺等。本次政策方案的核心是推动扩大服务供给、创新多元化消费场景、提升服务品质、改善消费体验，释放服务消费发展潜力，为经济高质量发展提供有力支撑，传媒是具有科技与文化消费双重属性的代表板块之一。

游戏行业进展，Sensor Tower 发布 2025 年 4 月中国手游发行商全球收入排行榜，2025 年 4 月共 33 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100，合计吸金 20 亿美元，占本期全球 TOP100 手游发行商收入 38.4%。腾讯、点点互动、网易、米哈游和柠檬微趣依旧占据中国手游发行商收入榜前 5 名。《王者荣耀》4 月全球收入大幅增长 71%，重回全球手游收入榜首，带动腾讯手游收入提升 10%，稳居中国手游发行商收入榜冠军，该游戏的增长源于多方面的内容更新，包括 S39 新赛季的开启、B. Duck 小黄鸭和三丽鸥等 IP 联动，以及“五五开黑节”和多款新皮肤的上线。点点互动 4X 策略手游《Kingshot》自 2 月下旬上线以来收入持续高速增长，4 月暴涨 209%，成为继爆款手游《Whiteout Survival》之后的全新增长点，推动发行商本期收入提升 5%，蝉联收入榜亚军。4 月米哈游《崩坏：星穹铁道》迎来上市 2 周年庆典，全新 3.2 版本“走过安眠地的花丛”和“遐蝶”、“那刻夏”等新角色正式上线，4 月 9 日至 11 日该游戏连续登顶全球手游畅销榜，本期收入激增 192%，并问鼎海外手游收入榜冠军，带领发行商收入上涨 51%，蝉联榜单第 5 名。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；电魂网络旗下魔性乱斗手游《野蛮人大作战 2》将于 5 月 28 日正式上线。

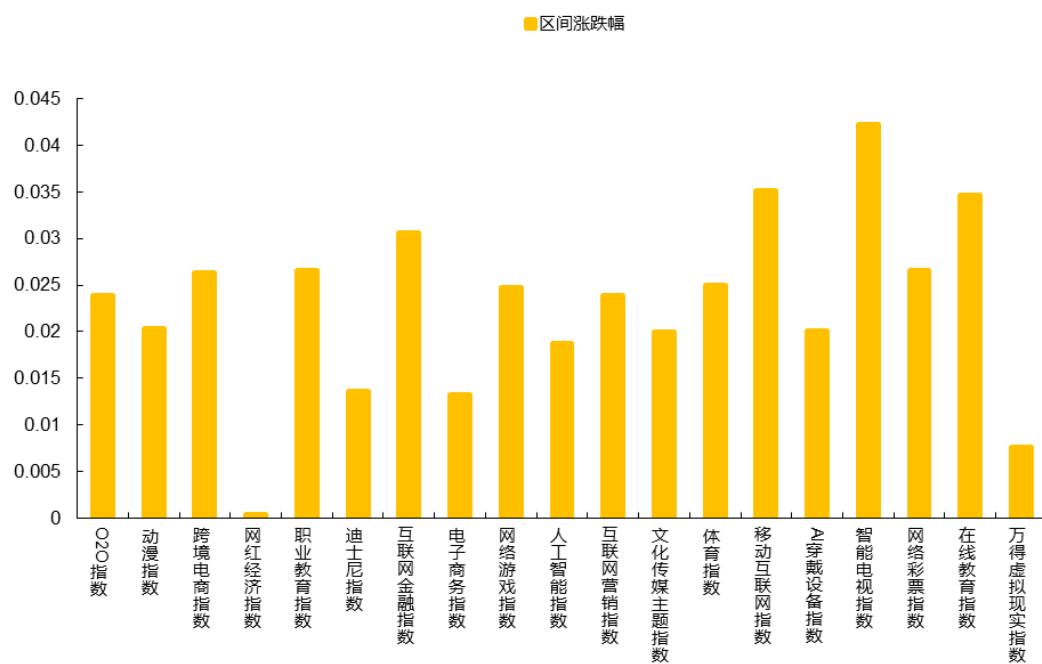
给予传媒行业推荐评级。

图表 1：各行业周度涨跌幅（2025 年 5 月 6 日-2025 年 5 月 9 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 5 月 6 日-2025 年 5 月 9 日）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

1.2、传媒行业动态

1.2.1、游戏

任天堂 Switch 全球累计销量达 1 亿 5212 万台。任天堂发布 2025 财年财报，截至 2025 年 3 月 31 日的财年净销售额 11649.22 亿日元，同比下降 30.3%；营业利润同比下降 46.6%，至 2825 亿日元；归属公司股东净利润 2788.06 亿日元，同比下降 43.2%，其中第四财季净利润 416.2 亿日元。任天堂预计截至明年 3 月的财年，公司营业利润将增长 13%，至 3200 亿日元。值得一提的是，Switch 全球累计销量已达 1 亿 5212 万台。除此之外，Switch 平台游戏全球总销量已突破 13 亿 9123 万份。任天堂同时预测，下一代主机 Switch 2 在 2026 财年（截至 2026 年 3 月 31 日）的销量目标为 1500 万台，目标售出游戏为 4500 万份。

1.2.2、电商

抖音商城 618 好物节招商正式开启，生意突破在年中。618 是商家年中生意爆发、冲刺新的关键节点。作为商家大促爆发的重要阵地，抖音电商将持续发力，以更大的生意规模、更优的货品品质、更好的用户体验为关键词，帮助商家伙伴实现生意上的再一次跃迁。「抖音商城 618 好物节」招商大会已开启，平台全域、货架场、内容场等核心玩法正式释放，与商家伙伴积极备战年中大促。「立减折扣」和「一件直降」是本次 618 好物节的平台核心玩法。抖音商城将为成功报名的“优价好货”提供平台亿级流量扶持、专属活动氛围、平台消费券等加码补贴，为商家生意拓展“提质增量”。在「立减折扣」与「一件直降」之外，本次 618 好物节也为高质量高爆发商品提供加码资源支持，助力商家商品生意爆发。平台将基于各品类历史爆发、大盘贡献情况等数据指标，为商家货品自动匹配“爆款品”或“潜力品”标签，报名成功即可享受相应的各类重磅资源扶持。进入爆款池的商品，平台将在频道/搜推/短视频/直播间等核心渠道，通过优先曝光和打造专属阵地两大方式进行额外流量加码。

1.2.3、影视

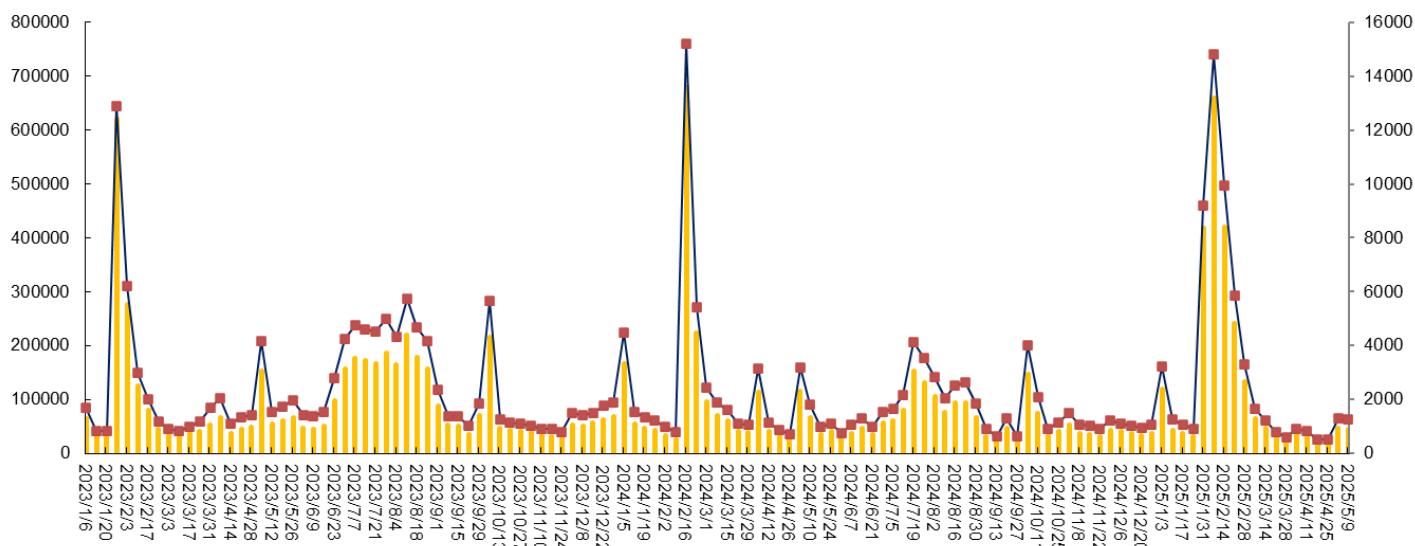
电影《冲·撞》定档 5 月 17 日，改编自重庆“码头工”美式橄榄球队夺冠的真实故事。5 月 8 日，喜剧电影《冲·撞》正式官宣定档 5 月 17 日，同步开启预售，并发布“这次我想赢”预告及“咸鱼撞龙门”海报，引发关注。该片由管虎监制、蒋佳辰执导，由王千源、李九霄主演，改编自重庆“码头工”橄榄球队从市井草根逆袭夺得全国冠军的真实事迹，讲述了号称“朝天门博尔特”的重庆街娃儿刘勇敢（李九霄 饰），召集三十个兄弟，组成一支叫“码头工”的草根橄榄球队，一路逆袭，最终打败勇士国际联队，在组队次年便问鼎第一届 AFLC（中国业余美式橄榄球联盟）全国冠军的故事。

1.3、电影市场

【区间回顾】猫眼票房分析统计，2025年5月5日至2025年5月10日9时（第18周），周度分账票房为2.05亿元，周度电影票房Top3分别为《水饺皇后》《猎金·游戏》《人生开门红》，分账票房分别为0.55亿元、0.42亿元和0.16亿元。

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

左：电影票房收入（万元） 右：电影观影人次（万人）



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8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13日	内沙	上海之子于归文化传播有限公司等	国影佳映（北京）文化传播有限公司等
2025年5月16日	永不失联的爱	峨眉电影集团有限公司等	峨眉电影集团有限公司等
2025年5月16日	会计刺客2	米高梅影业	华纳兄弟影片公司
2025年5月16日	我仍在此	中国电影股份有限公司（译制）	中国电影股份有限公司
2025年5月16日	梦想之地	东方稻田（北京）文化传媒有限公司	山东欢喜屋影业有限公司
2025年5月16日	棘树花开	浙江视联文化传播有限公司等	北京鑫美达文化传媒有限公司等
2025年5月17日	独一无二	北京光线影业有限公司等	北京光线影业有限公司等
2025年5月17日	冲·撞	爱奇艺影业（北京）有限公司等	爱奇艺影业（北京）有限公司等

资料来源：猫眼电影，灯塔专业版，华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

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》、江苏卫视的《无尽的尽头》。

图表 5：电视剧情况（2025 年 5 月 5 日-2025 年 5 月 8 日）

CSM71 4+ 2025年5月5日（周一）省级卫视黄金剧场电视剧					CSM71 4+ 2025年5月6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	湖南卫视	成家	2.269	9.66	1	湖南卫视	成家	2.028	8.92
2	上海东方卫视	蛮好的人生	2.104	7.78	2	上海东方卫视	蛮好的人生	2.016	7.81
3	江苏卫视	无尽的尽头	1.906	7.05	3	浙江卫视	无尽的尽头	1.812	7.17
4	浙江卫视	无尽的尽头	1.833	6.78	4	江苏卫视	无尽的尽头	1.781	6.89
5	北京卫视	蛮好的人生	1.524	5.64	5	北京卫视	蛮好的人生	1.379	5.34
6	上海东方卫视	飞扬的青春	0.801	3.39	6	上海东方卫视	飞扬的青春	0.787	3.41
7	深圳卫视	仁心俱乐部	0.595	2.24	7	广东卫视	无所畏惧之永不放弃	0.574	2.23
8	广东卫视	无所畏惧之永不放弃	0.538	1.99	8	深圳卫视	仁心俱乐部	0.564	2.21
9	江西卫视	白色城堡	0.479	1.82	9	东南卫视	北上	0.515	2
10	河南卫视	驻站	0.435	1.67	10	安徽卫视	陌上又花开	0.514	2
11	黑龙江卫视	一路朝阳	0.429	1.59	11	黑龙江卫视	一路朝阳	0.457	1.77
12	天津卫视	雪迷宫	0.412	1.52	12	天津卫视	雪迷宫	0.431	1.68
13	安徽卫视	陌上又花开	0.385	1.44	13	江西卫视	白色城堡	0.429	1.71
14	东南卫视	北上	0.383	1.42	14	河南卫视	驻站	0.354	1.39
15	湖南卫视	我从东方来	0.279	1.09	15	湖南卫视	我从东方来	0.275	1.12
16	安徽卫视	天涯小娘惹	0.197	0.88	16	安徽卫视	天涯小娘惹	0.25	1.16
17	北京卫视	乌云之上	0.147	1.39	17	北京卫视	乌云之上	0.189	1.63
18	吉林卫视	无间	0.081	0.3	18	吉林卫视	无间	0.102	0.39
19	云南广播电视台卫视频道(一套)	猎狼刀	0.07	0.26	19	安徽卫视	我亲爱的小冤家	0.09	0.91
20	山西卫视	人生之路	0.067	0.25	20	河北广播电视台卫视频道	大决战	0.083	0.32
中央	中央电视台综合频道	绝密较量	1.105	4.46	中央	中央电视台综合频道	绝密较量	1.261	5.27

CSM71 4+ 2025年5月7日（周三）省级卫视黄金剧场电视剧					CSM71 4+ 2025年5月8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	2.134	9.26	1	湖南卫视	成家	2.124	9.07
2	上海东方卫视	蛮好的人生	2.021	7.64	2	上海东方卫视	蛮好的人生	2.007	7.43
3	浙江卫视	无尽的尽头	1.98	7.65	3	江苏卫视	无尽的尽头	1.968	7.28
4	江苏卫视	无尽的尽头	1.907	7.21	4	浙江卫视	无尽的尽头	1.915	7.28
5	北京卫视	蛮好的人生	1.617	6.12	5	北京卫视	蛮好的人生	1.683	6.22
6	深圳卫视	仁心俱乐部	0.771	2.96	6	深圳卫视	仁心俱乐部	0.864	3.19
7	上海东方卫视	飞扬的青春	0.67	2.88	7	深圳卫视	180天重启计划	0.814	3.13
8	安徽卫视	陌上又花开	0.582	2.22	8	上海东方卫视	飞扬的青春	0.727	3.07
9	广东卫视	无所畏惧之永不放弃	0.533	2.02	9	安徽卫视	陌上又花开	0.648	2.41
10	天津卫视	雪迷宫	0.508	1.93	10	安徽卫视	天涯小娘惹	0.533	2.18
11	东南卫视	北上	0.501	1.9	11	江西卫视	白色城堡	0.468	1.78
12	江西卫视	白色城堡	0.407	1.59	12	天津卫视	雪迷宫	0.462	1.72
13	黑龙江卫视	一路朝阳	0.371	1.4	13	东南卫视	北上	0.446	1.65
14	安徽卫视	天涯小娘惹	0.351	1.55	14	广东卫视	无所畏惧之永不放弃	0.438	1.63
15	河南卫视	驻站	0.347	1.31	15	黑龙江卫视	一路朝阳	0.327	1.21
16	湖南卫视	我从东方来	0.258	1.02	16	河南卫视	驻站	0.32	1.2
17	北京卫视	乌云之上	0.147	1.21	17	湖南卫视	我从东方来	0.284	1.09
18	吉林卫视	无间	0.081	0.31	18	北京卫视	乌云之上	0.273	1.61
19	安徽卫视	我亲爱的小冤家	0.073	0.8	19	吉林卫视	无间	0.078	0.29
20	新疆卫视	南来北往	0.063	0.26	20	四川卫视	蜀锦人家	0.068	0.25
中央	中央电视台综合频道	绝密较量	1.338	5.51	中央	中央电视台综合频道	绝密较量	1.497	6.11

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5月5日-2025年5月8日）



资料来源：猫眼 App 截图，华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

1.6、游戏市场

截至 2025 年 5 月 9 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》。

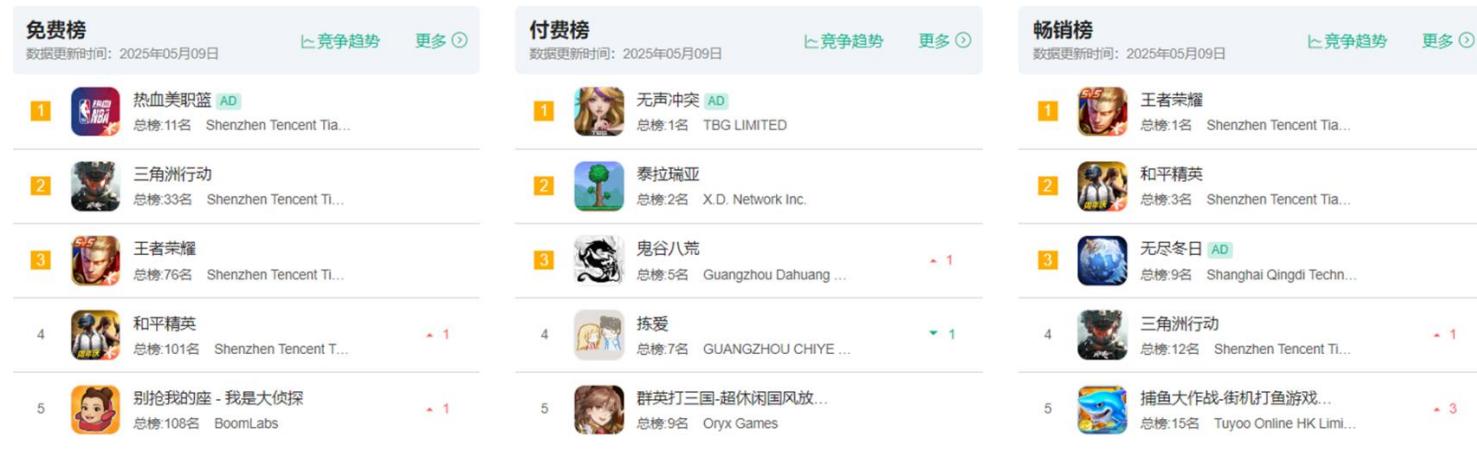
图表 7：过去 7 天网页游戏情况

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《热血美职篮》《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



资料来源: 七麦数据截图, 华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

13

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
002103.SZ	广博股份	2025年5月7日	关于公司董事、持股5%以上股东减持股份的预披露公告
002174.SZ	游族网络	2025年5月7日	关于公司股东减持股份预披露公告
002739.SZ	万达电影	2025年5月8日	关于持股5%以上股东减持股份的预披露公告
601599.SH	浙文影业	2025年5月9日	5%以上股东减持股份结果公告
601599.SH	浙文影业	2025年5月9日	关于董事、高级管理人员减持股份结果公告
301025.SZ	读客文化	2025年5月9日	关于公司控股股东、实际控制人之一致行动人减持股份触及1%整数倍暨减持计划实施完毕的公告
300264.SZ	佳创视讯	2025年5月9日	关于公司监事、高级管理人员股份减持计划的预披露公告

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

3、本周观点更新

从日本的第五消费时代发展，我们可看出，人口结构的变化对消费行为带来较大影响，进而也会影响消费行为习惯，从日本消费时代的变迁可看出消费观念从追求物质数量到追求品质、个性化，再到非物质的情绪价值，消费者在消费时更加注重自身及他人的福祉，追求能够带来身心愉悦、健康快乐的消费体验，消费不再仅仅是物质的获取，而是更关注生活品质的全面提升，包括精神层面的满足和幸福感的获得，如文化、艺术、情感交流等带来的精神满足，消费动机从过去的炫耀、攀比转变为追求情感上的共鸣和价值认同。在外部不确定性下，国家政策护航作用逐步显现，我们看好内需，传媒本身具有科技与消费双重属性，单一消费的拉动需要大众对未来的预期转好，需要时间来验证，但科技与内容融合的加持下，有望较快撬动好奇心消费，进而带动电影、AI 玩具、AI 眼镜、AI 具身智能互动等场景消费，积木潮玩展览等体验消费，科技与消费并驾齐驱叠加主业修复、政策护航多因子共振，传媒板块有望受益。**持续看好内需三条主线**，第一，内需之电影院线内容板块；第二，内需之传媒+具身智能，类比 2015 年 VR 逻辑，率先实现变现的即线下体验馆，2025 年具身智能率先商业化的场景即线下科普展览交互；第三，内需之传媒+AI 应用且是洼地板块。

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，风语筑 603466（2025 年第一季度公司营收与利润双升，融入国家“扩内需”战略，以体验经济为支点撬动业务新增量，拥抱具身智能，引领展览展示与文旅体验智能化升级）；**芒果超媒 300413**（文化强国建设的代表内容公司之一，综艺《歌手》将上映）；**遥望科技 002291**（2025 年 2 月激励夯实信心底，静待业绩拐点，关注出口转内销扶持计划）；**奥飞娱乐 002292**（关注新品如卡牌、积木、毛绒品类表现进展；超级飞侠 IP 系列内容动画片剧集《超级飞侠》第 18 季 5 月 16 日全网开播，新增 IP 角色优雅公主莎莎）；**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，applovin 较好表现彰显 AI 赋能数字营销，蓝色光标 All in AI，重构营销全链路带来业务增量可期）；**姚记科技 002605**（主业从扑克牌到游戏，再到数字营销，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**（2025 年一季度营收利润双升，抓住行业结构性改革、高质量发展和数智化变革机遇，立足精品和作品传播力，聚焦影视科技融合，加速转型升级）；**万达电影 002739**（股东减持致短期表现承压，探索 IP 衍生品业务发力大堂经济，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 a 片单弹性，关注谷子经济进展）；**横店影视 603103**（2025 年一季度营收利润双升，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》游戏推出衍生画集《影神图》以及哪吒 IP 拉动的谷子经济，有望拉动业绩增长）；

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，以优质内容为支点也是穿越周期的核心，社区视频商业价值有望再升）；**腾讯 0700**（腾讯云携手阿联酋 C. live 打造低延迟可扩展的高品质直播体验）；**阿里巴巴 9988**（将受益 618 电商节，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**（完成对 PEX 的收购，增强了阜博集团为音乐行业提供的服务）；**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	2025-05-09		EPS		PE			投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300133.SZ	华策影视	7.06	0.13	0.21	0.27	55.24	33.62	26.15	买入
300413.SZ	芒果超媒	23.27	0.73	0.86	1.06	31.91	27.06	21.95	买入
002605.SZ	姚记科技	26.63	1.30	1.42	1.53	20.49	18.75	17.41	买入
300058.SZ	蓝色光标	8.58	-0.12	0.18	0.23	-74.61	47.67	37.30	买入
603466.SH	风语筑	10.40	-0.23	0.35	0.51	-45.67	29.71	20.39	买入
603103.SH	横店影视	15.26	-0.15	0.43	0.56	-100.39	35.49	27.25	买入
600986.SH	浙文互联	8.30	0.11	0.20	0.22	78.23	41.50	37.73	买入
300788.SZ	中信出版	30.23	0.62	0.86	1.06	48.44	35.15	28.52	买入
002739.SZ	万达电影	10.66	-0.43	0.63	0.85	-24.72	16.92	12.54	买入
300251.SZ	光线传媒	18.61	0.10	0.43	0.52	187.04	43.28	35.79	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	8.95	-0.19	0.10	0.16	-46.40	89.50	55.94	买入
002291.SZ	遥望科技	6.05	-1.08	0.13	0.17	-5.62	46.54	35.59	买入
601595.SH	上海电影	31.38	0.20	0.52	0.75	156.20	60.35	41.84	买入
9626.HK	哔哩哔哩-W	127.65	-3.23	1.93	4.01	-39.52	66.14	31.83	买入
1357.HK	美图公司	4.95	0.18	0.18	0.24	27.50	27.50	20.62	买入
2400.HK	心动公司	33.87	1.69	1.98	2.24	20.04	17.09	15.15	未评级
0772.HK	阅文集团	24.61	-0.21	1.07	1.22	-117.19	22.98	20.21	未评级
3738.HK	阜博集团	2.97	0.05	0.07	0.12	54.51	40.44	25.50	未评级
9992.HK	泡泡玛特	177.80	2.35	4.14	5.76	75.66	42.91	30.89	未评级
0700.HK	腾讯控股	460.18	20.49	23.49	26.31	22.46	19.59	17.49	未评级
1024.HK	快手-W	48.38	3.48	4.11	5.04	13.90	11.77	9.61	未评级
3690.HK	美团-W	131.19	5.66	7.00	8.88	23.18	18.74	14.77	未评级
2331.HK	李宁	14.31	1.17	1.03	1.13	12.28	13.95	12.66	未评级
2020.HK	安踏体育	87.50	5.41	4.84	5.45	16.17	18.07	16.05	未评级
1Q.0	爱奇艺	13.90	0.11	0.14	0.21	126.32	97.10	66.04	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=0.9304 元人民币；美元对人民币汇率取 1 美元=7.2370 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受到任何形式的补偿。

■ 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

司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

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。