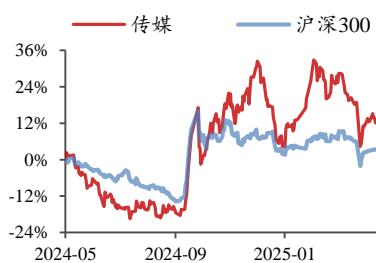


传媒

2025年05月11日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《AI应用和IP新消费两翼齐飞—传媒互联网行业2025中期投资策略》
-2025.5.5

《模型迭代、国漫电影上新持续推进，继续布局AI、IP—行业周报》-2025.5.5

《积极关注高景气社交出海、Agent及多模态AI应用—行业周报》
-2025.4.27

AI视频生成模型持续开源，关注游戏、综艺上新

—行业周报

方光照（分析师）

fangguangzhao@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

田鹏（分析师）

tianpeng@kysec.cn

证书编号：S0790523090001

● AI视频生成模型工具继续开源，积极布局多模态AI

5月9日，腾讯正式推出基于混元视频生成大模型打造的全新开源多模态定制化视频生成工具 HunyuanCustom，其融合了文本、图像、音频、视频等多模态输入，能实现单、多主体视频生成及单主体视频配音、视频局部编辑等能力。此前大部分视频生成模型主要能实现文、图生视频，其中文生视频每次均需根据文本提示词重新生成，难以持续保持人物和场景的一致性，而图像生成视频模型主要实现“让图片动起来”，HunyuanCustom 则通过引入身份增强机制和多模态融合模块，真正实现“图像提供身份，文本定义一切”，生成的视频在可控性、一致性、质量方面表现突出，用户只需上传一张或多张包含目标人物或物体的图片，并提供文本描述，便能识别出图片中的身份信息，并在完全不同的动作、服饰与场景中生成连贯自然的视频内容，此外还具备强大的音视频扩展能力，可满足视频创作者、短视频博主、电商从业者、广告创意人等不同用户和场景的需求，或在AI创作、电商、广告、游戏、教育领域得到广泛运用。此外，5月7日，海外公司Lighticks 亦发布了开源视频生成模型 LTXV-Video-13B，在多尺度渲染、视频质量、生成速度和可控制性方面表现突出，且免费可商用。我们认为，2025年以来视频生成模型性能继续大幅提升，且陆续开源，叠加MCP协议广泛落地带动Agent 不断推出，或加速内容创作、商业活动等领域多模态AI应用加快渗透，并拉动推理算力需求，建议继续布局AI。1、大模型/Agent：重点推荐腾讯控股、快手-W，受益标的包括阿里巴巴-W、昆仑万维、商汤-W、三六零；2、AI动漫/影视：重点推荐上海电影，受益标的包括果麦文化、中文在线、华策影视；3、AI虚拟陪伴：重点推荐盛天网络、奥飞娱乐、网易云音乐，受益标的包括汤姆猫、实丰文化；4、AI教育：受益标的包括世纪天鸿、盛通股份、南方传媒；5、AI电商/广告：重点推荐值得买、引力传媒，受益标的包括蓝色光标、易点天下；6、算力+云：重点推荐顺网科技，受益标的包括浙文互联、浙数文化。

● 继续关注游戏、综艺等内容上新对相关公司的业绩驱动

游戏方面，由心动公司研发的策略回合制RPG手游《伊瑟》国际服于5月8日开启最终测试，并将于6月5日正式上线，而国服或于2025年下半年推出，继2024年上线的《出发吧麦芬》《心动小镇》取得亮眼表现后，《伊瑟》上线或进一步驱动心动公司业绩增长；此外，盛趣游戏旗下放置RPG手游《云海之下》定档5月20日上线，友谊时光研发的厨房竞技派对手游《暴吵萌厨》将于5月28日上线且当前全网预约量已超过500万；综艺方面，由湖南卫视、芒果TV打造的《歌手2025》将于5月16日起每周五19:45播出，节目将围绕“全民陪看、全民导播、全民预测、全民围观”四个维度，通过社媒、直播平台等多渠道，以技术赋能实现互动玩法的升级迭代，值得期待。我们建议密切关注游戏、综艺上新给相关公司带来的业绩驱动，游戏板块重点推荐心动公司、恺英网络、网易-S、神州泰岳、吉比特，受益标的包括巨人网络、友谊时光、百奥家庭互动；综艺板块重点推荐芒果超媒。

● 风险提示：AI应用商业化进展、游戏流水、综艺节目收视率等低于预期。

目录

1、 行业数据综述：《三角洲行动》获内地 iOS 免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 畅销榜第一；电影《水饺皇后》获得周票房冠军	3
2、 行业新闻综述：AIGC 技术革新、五一票房斩获佳绩	9
2.1、 AIGC：技术革新与多元拓展齐头并进	9
2.2、 游戏：多款新品公测定档	10
2.3、 影视：五一档内地票房成绩亮眼	11
3、 公告总结：部分公司发布回购、股权激励等公告	11
4、 板块行情综述：A 股传媒板块 2025 年第 19 周表现弱于上证综指、沪深 300、深证成指、创业板指，体育板块表现较好	12
5、 风险提示	15

图表目录

图 1：iOS 游戏免费榜排名——《三角洲行动》为内地 iOS 免费榜第一（2025.5.4-2025.5.10）（截至时间：2025.5.3 22:00）	3
图 2：iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》为内地 iOS 畅销榜第一（2025.5.4-2025.5.10）（截至时间：2025.5.3 22:00）	4
图 3：体育板块周涨幅最大，影视板块周跌幅最大（5 月 6 日-5 月 9 日）	13
图 4：相对传媒指数/沪深 300，体育板块均获得最高超额收益（5 月 6 日-5 月 9 日）	13

表 1：重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》本周最高排名维持第 1 名（2025.5.4-2025.5.10）（截至时间：2025.5.10 22:00）	4
表 2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《JOJO 的奇妙冒险》为本周预约热度榜第一（2025.5.4-2025.5.10）（截至时间：2025.5.10 22:00）	6
表 3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《无畏契约:源能行动》为本周预约热度榜第一（2025.5.4-2025.5.10）（截至时间：2025.5.10 22:00）	6
表 4：院线电影数据——《水饺皇后》为周票房第一（2025.5.4-2025.5.10）（截至时间：2025.5.10 22:00）	7
表 5：网播剧数据——《无忧渡》表现良好（2025.5.4-2025.5.10）（截至时间：2025.5.10 22:00）	7
表 6：网播综艺数据——《哈哈哈哈哈第五季》周播映指数第一（2025.5.4-2025.5.10）（截至时间：2025.5.10 22:00） ..	8
表 7：台播剧数据——《蛮好的人生》周市占率第一（2025.5.4-2025.5.10）（截至时间：2025.5.10 22:00）	8
表 8：台播综艺数据——芒果超媒《乘风 2025》周市占率登顶第一（2025.5.4-2025.5.10）（截至时间：2025.5.10 22:00）	8
表 9：抖音卡牌爆款榜前 10 名中喝酒之奕金铲铲卡牌本周销量领先（2025.5.4-2025.5.10）（截至时间：2025.5.10 22:00）	9
表 10：A 股传媒个股行情（取涨幅前十位和后十位）——宝通科技周涨幅第一，万达电影周跌幅最大（5 月 6 日-5 月 9 日）（以 2025 年 5 月 9 日收盘价为准）	13
表 11：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——宝尊电商周涨幅最大，凤凰新媒体周跌幅最大（5 月 5 日-5 月 9 日）（以 2025 年 5 月 9 日收盘价为准）	13
表 12：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——新高教集团周涨幅最大，创梦天地周跌幅最大（5 月 5 日-5 月 9 日）（以 2025 年 5 月 9 日收盘价为准）	14
表 13：受益标的包括游戏、IP、影视、出版、营销、教育、音乐等板块	14

1、行业数据综述：《三角洲行动》获内地 iOS 免费榜第一， 《王者荣耀》获内地 iOS 畅销榜第一；电影《水饺皇后》获得 周票房冠军

根据七麦数据，截至 2025 年 5 月 10 日 22: 00，《三角洲行动》获内地 iOS 免费榜，《王者荣耀》获内地 iOS 畅销榜第一。

根据 TapTap，截至 2025 年 5 月 10 日 22: 00，《失控进化》为安卓预约榜第一，《失控进化》为 iOS 预约榜第一。

图1：iOS 游戏免费榜排名——《三角洲行动》为内地 iOS 免费榜第一（2025.5.4-2025.5.10）（截至时间：2025.5.10 22: 00）

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国										
中国香港										
中国台湾										
美国										
日本										
韩国										
印度										
俄罗斯										

资料来源：七麦数据

图2: iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》为内地 iOS 畅销榜第一 (2025.5.4-2025.5.10) (截至时间: 2025.5.10 22:00)

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国										
中国香港										
中国台湾										
美国										
日本										
韩国										
印度										
俄罗斯										

资料来源：七麦数据

表 1: 重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》本周最高排名维持第 1 名 (2025.5.4-2025.5.10) (截至时间: 2025.5.10 22: 00)

公司	游戏	iOS 游戏畅销榜周排名
	王者荣耀	1(-)-1(↑1)
	和平精英	2(-)-5(↓1)
	地下城与勇士	4(↓2)-11(↓6)
	三角洲行动	9(↓4)-22(↓11)
	金铲铲之战	4(-)-10(↓1)
	英雄联盟手游	4(↑4)-19(↑1)
	穿越火线: 枪战王者	7(↓1)-21(↑10)
	火影忍者	3(-)-17(↓2)
	QQ 炫舞	28(↓4)-88(↓19)
腾讯控股	欢乐斗地主	25(↓3)-34(↓5)
	QQ 飞车	12(↑14)-52(↓19)
	合金弹头: 觉醒	61(↓38)-无
	元梦之星	25(↑18)-66(↓1)
	暗区突围	43(↓1)-79(↓1)
	冒险岛: 枫之传说	46(↑34)-89(↑32)
	魂斗罗: 归来	91(↓6)-114(↓5)
	使命召唤	31(↑29)-100(↑1)
	部落冲突: 皇室战争	73(↑16)-139(↓11)
	乱世王者	131(↓29)-185(↓65)

	妄想山海	181(↓66)-191(↓16)
	重返帝国	160(↓14)-200(↓21)
	宝可梦大集结	-
	天涯明月刀	-
	梦幻西游	7(↓3)-15(↓6)
	第五人格	3(↑10)-34(↓5)
	蛋仔派对	15(↑1)-32(↑14)
	率土之滨	30(↓4)-52(↓20)
	燕云十六声	6(↑17)-38(↓2)
	逆水寒	13(↓5)-32(↑24)
	光·遇	-
	实况足球	22(↓6)-49(↑31)
	倩女幽魂	34(↓4)-65(↓16)
网易	永劫无间手游	52(↓30)-89(↓23)
	大话西游	40(↓2)-59(↑11)
	阴阳师	50(↓32)-83(↑14)
	明日之后	61(↓7)-98(↑32)
	暗黑破坏神：不朽	111(↓8)-159(↓13)
	一梦江湖	130(↓24)-181(↑10)
	巅峰极速	83(↓1)-120(↑19)
	全明星街球派对	82(↓38)-118(↑34)
	萤火突击	153(↑33)-172(↑14)
	无尽的拉格朗日	147(↓68)-197(↓16)
恺英网络	龙之谷世界	39(↓3)-52(↑4)
	石器时代：觉醒	143(↓11)-165(↓15)
	斗罗大陆:魂师对决	128(↓49)-162(↓12)
三七互娱	凡人修仙传:人界篇	-
	霸业	-
	问剑长生	69(↓8)-109(↓30)
	问道	24(↓5)-53(↑9)
吉比特	一念逍遥	68(↑26)-133(↑23)
	奥比岛：梦想国度	107(↑80)-151(↑47)
	最强蜗牛	-
	梦幻新诛仙	119(↑53)-156(↑29)
完美世界	诛仙	133(↓9)-162(↓7)
	女神异闻录：夜幕魅影	-
	天龙八部 2	-
巨人网络	球球大作战	62(↑5)-106(↓12)
	原始征途	60(↑5)-86(↑4)
	三国：谋定天下	11(↓4)-40(↓12)
哔哩哔哩	碧蓝航线	180(↑17)-195(↑4)
	命运-冠位指定	42(↑4)-101(↑93)
心动公司	心动小镇	41(↑18)-107(↑23)
	出发吧麦芬	90(↑25)-182(↓18)

	香肠派对	-
神州泰岳	旭日之城 (Age of Origins)	18(↑5)-27(↑5)
	战火与秩序 (War and Order)	86(↑10)-117(↑10)
姚记科技	指尖捕鱼	101(↓4)-122(↓4)
	无尽冬日	3(↑1)-10(↓3)
世纪华通	火枪纪元 (Guns of Glory)	-
	新盗墓笔记	-
游族网络	航海王强者之路	-
	梦幻花园	44(↓1)-69(↓12)
创梦天地	梦幻家园	94(↓6)-127(↓13)
	浮生忆玲珑	159(↑5)-无
友谊时光	浮生为卿歌	155(↓25)-197(↓12)

数据来源：七麦数据、开源证券研究所（世纪华通《火枪纪元》、神州泰岳《旭日之城》《战火与秩序》为美国 iOS 游戏畅销榜每日排名，其余均为中国大陆 iOS 游戏畅销榜每日排名，↑↓代表较上周（2025.4.27-2025.5.3）每日排名变化，-代表本周排名未进入榜单前 250 名）

表 2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《JOJO 的奇妙冒险》为本周预约热度榜第一（2025.5.4-2025.5.10）（截至时间：2025.5.10 22: 00）

排名	游戏名称	类型	厂商	本周新增预约人数（万）	累计预约人数（万）	TapTap 评分
1	JOJO 的奇妙冒险	冒险、剧情	gumi Inc	19.3	20	9.3
2	无畏契约：源能行动	竞技、射击	腾讯游戏	/	117	8.8
3	代号砰砰	射击、竞技	shixinwen	/	44	9.5
4	胜利女神：新的希望	卡牌、美少女	腾讯游戏	/	58	6.5
5	踏风行	修行、国风	祖龙	/	21	8.3
6	王者荣耀世界	角色扮演、开放世界	腾讯游戏	/	42	8.4
7	银与绯	二次元、剧情	沐瞳	/	42	8.6
8	异人之下	格斗、动作	腾讯游戏	15	59	6.8
	三国志幻想					
9	大陆 2：枭之歌	策略、剧情	三幻工作室	/	33	6.9
10	英勇之地	动作、ARPG	御长风	/	52	8.6

数据来源：TapTap、开源证券研究所（注：本周新增预约人数计算周期为 2025.4.27-2025.5.3）

表 3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《无畏契约：源能行动》为本周预约热度榜第一（2025.5.4-2025.5.10）（截至时间：2025.5.10 22: 00）

排名	游戏名称	类型	厂商	本周新增预约人数（万）	累计预约人数（万）	TapTap 评分
1	无畏契约：源能行动	竞技、射击	腾讯游戏	/	117	8.8
2	JOJO 的奇妙冒	冒险、剧情	gumi Inc	/	20	9.3

险						
3	现代战舰	射击、竞技	海南战火互娱	/	15	8.1
4	代号砰砰	射击、竞技	shixinwen	/	41	9.5
5	ProjectRené-模拟人生	养成、经营	ELECTRONICARTS	4	103	8.6
6	重返校园	角色扮演	南京西木优洛网络	/	8.5	8.9
7	王者荣耀世界	角色扮演、开放世界	腾讯游戏	/	41	8.4
8	我是小鱼儿	模拟	厦门纯游互动科技	/	7.4	9.2
9	英勇之地	动作、ARPG	御长风	/	52	8.6
10	方舟：生存进化	生存、恐龙	蜗牛游戏	/	366	7.5

数据来源：TapTap、开源证券研究所（注：本周新增预约人数计算周期为 2025.4.27-2025.5.3）

表 4：院线电影数据—《水饺皇后》为周票房第一 (2025.5.4-2025.5.10) (截至时间：2025.5.10 22: 00)

排序	影片名	本周票房 (亿)	累计票房 (亿)	人次 (万)	平均票价 (元)
1	水饺皇后	1.5	1.77	383.3	39.4
2	猎金 游戏	0.92	1.07	231.4	39.8
3	雷霆特工队*	0.65	0.73	147.4	43.8
4	哪吒之魔童闹海	0.64	1.23	153.6	47.7
5	人生开门红	0.53	0.62	134.9	39.3
6	幽灵公主	0.49	0.59	122	39.2
7	苍茫的天涯是我 的爱	0.42	0.49	109.1	38.6
8	大风杀	0.21	0.26	60.4	35.2
9	海底小纵队：海 啸危机	0.15	0.19	44.9	34.1
10	我的世界大电影	0.13	1.99	32.7	38.5

数据来源：猫眼专业版、开源证券研究所

表 5：网播剧数据—《无忧渡》表现良好 (2025.5.4-2025.5.10) (截至时间：2025.5.10 22: 00)

排名	电视剧	较上周排名变化	播映指数	出品公司	播放平台
1	无忧渡	-	83.7	爱奇艺	爱奇艺
2	蛮好的人生	-	84.6	优酷视频、上海广播电视台、尚世影业	腾讯视频
3	淮水竹亭	-	83.2	恒星引力	腾讯视频
4	无尽的尽头	-	80.5	腾讯视频、忆光年影视	腾讯视频
5	成家	-	77.6	上象娱乐	腾讯视频
6	榜上佳婿	-	79.1	腾讯视频、愚恒影业	爱奇艺
7	千秋令	↑1	62	东阳悦视、欢瑞世纪	腾讯视频

8	悬镜	↓6	77.1	霄然影业	芒果 TV
9	姜颂	-	70.7	快乐阳光互动娱乐	腾讯视频
10	狮城山海	-	77.5	腾讯视频、长信传媒	腾讯视频

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所

表 6：网播综艺数据—《哈哈哈哈哈第五季》周播映指数第一（2025.5.4-2025.5.10）（截至时间：2025.5.10 22: 00）

排名	综艺节目	较上周排名变化	播映指数	出品公司	播放平台
1	哈哈哈哈哈第五季	-	80.5	爱奇艺、腾讯	爱奇艺、腾讯
2	这是我的西游	-	78.4	优酷	优酷
3	奔跑吧第九季	↑1	77.1	浙江卫视	爱奇艺、优酷、腾讯
4	开始推理吧第三季	↓2	77.8	腾讯视频	腾讯视频
5	半熟恋人第四季	↓2	73.5	腾讯视频	腾讯视频
6	大侦探拾光季	-	76.2	快乐阳光	芒果 TV
7	一见你就笑	-	70.6	腾讯视频	腾讯视频
8	大人进度加载中	↓3	39.5	优酷视频	优酷视频
9	种地吧第三季	↓3	75.9	爱奇艺	爱奇艺
10	友间合租屋	↓2	65.7	优酷视频	优酷视频

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所

表 7：台播剧数据—《蛮好的人生》周市占率第一（2025.5.4-2025.5.10）（截至时间：2025.5.10 22: 00）

排名	电视剧	频道	市占率（%）
1	蛮好的人生	CCTV-8	40.60%
2	成家	芒果 TV	12.40%
3	我的后半生	CCTV-8	5.10%
4	棋士	CCTV-8	3.60%
5	庆余年第二季	CCTV-8	1.80%
6	青山是故乡	CCTV-1	1.40%
7	绝密较量	CCTV-1	1.20%
8	六姊妹	CCTV-1	1.30%
9	玫瑰的故事	CCTV-8	1.20%
10	与凤行	湖南卫视	0.90%

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所

表 8：台播综艺数据—芒果超媒《乘风 2025》周市占率登顶第一（2025.5.4-2025.5.10）（截至时间：2025.5.10 22: 00）

排名	综艺节目	频道	市占率（%）
1	乘风 2025	湖南卫视	20.70%
2	妻子的浪漫旅行 2025	湖南卫视	13.80%
3	无限超越班第三季	浙江卫视	13.00%
4	天赐的声音第六季	浙江卫视	3.90%
5	我们的爸爸	浙江卫视	2.80%
6	你好星期六 2025	湖南卫视	2.70%

7	老有意思旅行社	湖南卫视	2.60%
8	奔跑吧第八季	浙江卫视	2.20%
9	开播吧，青年	湖南卫视	2.10%
10	奔跑吧茶马古道篇	浙江卫视	1.50%

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所

表 9：抖音卡牌爆款榜前 10 名中喝酒之奕金铲铲卡牌本周销量领先（2025.5.4-2025.5.10）（截至时间：2025.5.10 22: 00）

排名	商品名	总销量	单价/¥	店铺名	店铺粉丝量/万
1	喝酒之奕金铲铲卡牌	45.3 万	3.99	澄心互娱	1.2
2	加减乘除卡牌桌游	1.6 万	19.9	大光少儿成长园	0.1
3	升级款卡牌对战机声光竞技 [摇一摇加血]游戏机男孩儿童 亲子玩具	1 万	49.9	易德玩具	1.1
4	爆款哪吒 2 魔童闹海精美卡片 收藏款丙烯彩人物卡牌	1.6 万	11.9 起	聚宝阁手工礼物	0.1
5	成语接龙卡牌 6-12 岁小学生纸 牌儿童游戏	8100+	9.9 起	汉状元学习用品旗 舰店	1.6
6	福皇先生信封泡泡新主播待拆	51	339 起	小茜拆卡 1	1.9
7	航海王烟雨夹心钻 海贼王二 创卡牌盲盒	293	36.9 起	六六大顺潮玩社	586
8	猜猜我是谁双人对战卡牌亲子 互动逻辑思维锻炼	1300+	13.9 起	矮油物趣玩具旗 舰店	89
9	小学生知识能量专题百科常识 趣味卡牌成语接龙	2.8 万	14.7 起	鸿匠母婴玩具旗 舰店	1.2
10	小马宝莉卡片辉月包第五弹	-	179.9 起	鑫阁玩具屋专营店	0.2

数据来源：抖音、开源证券研究所

2、行业新闻综述：AIGC 技术革新、五一票房斩获佳绩

2.1、AIGC：技术革新与多元拓展齐头并进

(1) Gemini 2.5 实现视频理解重大突破：一口气处理 6 小时视频，任意视频秒变互动网页（2025.5.10）

Gemini 2.5 Pro 在十几个学术视频基准测试中取得了新的 SOTA（业界最佳）成绩，而且是在零样本或少样本训练的情况下，直接叫板那些经过精细调优的专业模型。比如在 YouCook2 密集字幕生成和 QVHighlights 高光时刻检索这类高难度任务上，表现都相当惊艳。Gemini 2.5 首次实现了原生多模态模型能够将音视频信息与代码等其他数据格式无缝结合。不是简单地“看懂”视频，而是能基于视频内容进行更深层次的理解和创造。低媒体分辨率功能正式上线，这个功能现在已经登陆 Gemini API，很快也会在 AI Studio 和 Vertex AI 上线，能在性能损失极小的情况下，将每帧视频的视觉 token 从 258 个锐减到 66 个，在 200 万 token 的限制下，以前能处理 2 小时的视频，现在能处理长达 6 小时，处理效率大幅提升。（资料来源：AI 寒武纪）

(2) 重磅升级！Gemini 2.5 Pro 版本再更新，代码能力居榜（2025.5.7）

谷歌发布 Gemini 2.5 Pro Preview 的“I/O 版”，其编码功能得到了大幅提升，尤其前端能力强的可怕！它在 LMArena 的编码排行榜上排名第一，在 WebDev Arena 排行榜上也位居第一。尤其擅长构建交互式 Web 应用，从现在开始可以在 GeminiApp、Vertex AI 和 AI Studio ai.dev 中试用。基于 Gemini 2.5 Pro 强大的视频理解能力，甚至可以从视频中学习网站的动态交互生成网页。（资料来源：AI 寒武纪）

(3) 全球首个，最接近原版 DeepSeek 开源复现来了！R1 四个月狂飙 26 倍（2025.5.8）

近日，来自 SGLang、英伟达等机构的联合团队发了一篇万字技术报告：短短 4 个月，他们就让 DeepSeek-R1 在 H100 上的性能提升了 26 倍，吞吐量已非常接近 DeepSeek 官博数据。DeepSeek 的含金量还在上升。就在最近，Hugging Face 联创、首席科学家 Thomas Wolf 表示——DeepSeek 的出现，是开源 AI 领域的 ChatGPT 时刻！用他的话说，「正如 ChatGPT 让全世界认识到 AI 的存在，DeepSeek 则让全世界意识到，原来还有着这样一个充满活力的开源社区。」DeepSeek-R1 的性能已经媲美甚至超越美国最顶尖的闭源 AI 模型，对于全球 AI 圈来说，这件事的意义都极其深远。（资料来源：新智元）

(4) 机器人界「Sora」来了！清华、星动纪元开源首个 AIGC 机器人大模型，入选 ICML2025 Spotlight（2025.5.7）

从 2023 年的 Sora 到如今的可灵、Vidu、通义万相，AIGC 生成式技术的魔法席卷全球，打开了 AI 应用落地的大门。无独有偶，AIGC 生成式技术同样在具身智能机器人大模型上带来了惊人的表现。这背后的技术来自于清华大学叉院的 ISRLab 和星动纪元——ICML Spotlight 高分作品 AIGC 生成式机器人大模型 VPP（Video Prediction Policy），利用预训练视频生成大模型，让 AIGC 的魔力从数字世界走进具身智能的物理世界，VPP 利用了大量互联网视频数据进行训练，直接学习人类动作，极大减轻了对于高质量机器人真机数据的依赖，且可在不同人形机器人本体之间自如切换，这有望大大加速人形机器人的商业化落地。VPP 将视频扩散模型的泛化能力转移到了通用机器人操作策略中，巧妙解决了 diffusion 推理速度的问题，开创性地让机器人实时进行未来预测和动作执行，大大提升机器人策略泛化性，并且现已全部开源。（资料来源：机器之心）

2.2、游戏：多款新品公测定档

(1) 《重返未来：1999》联动刺客信条定档 8 月份（2025.5.6）

在《重返未来：1999》两周年前瞻直播中，宣布与刺客信条联动时间为今年 8 月份，同样分为上下两个版本。上半版本联动的是《刺客信条 2》，维尔汀一行人会跟随一系列的线索游走在文艺复兴黄金时期的佛罗伦萨；下版本则为《刺客信条：奥德赛》，来到神话时期的古希腊。（资料来源：新游急先锋公众号）

(2) 盛趣游戏《云海之下》定档 5 月 20 日上线（2025.5.10）

盛趣游戏宣布旗下放置 RPG 手游《云海之下》定档 5 月 20 日上线。《云海之下》是盛趣游戏在 2025 年推出得到第三款新品，采用日式吉卜力动画风格，画面清

新自然、描绘细腻，游戏中的幻兽设计独具“丑萌”特色。玩法上保留放置类游戏挂机升级特点，融入四人组队玩法，一人在线全队可获闯关收益。养成方面有类 MMO 数值体系，玩家收集秘宝能激活旅人牌效果。（资料来源：新游急先锋公众号）

(3) 《原神》5.6 版本进入 iOS 畅销榜 TOP3，创造 2025 年最高排名 (2025.5.9)

米哈游《原神》在 5 月 7 日上线 5.6 版本，推出限定 5 星角色「明绚千韵·爱可菲(冰)」卡池，同时开放了魔神任务间章·第四幕「悖理」剧情。《原神》5.6 版本更新后进入 iOS 畅销榜 TOP3，创造了 2025 年在畅销榜最高排名，此外《原神》5.6 版本还进入海外 13 个国家和地区的 iOS 畅销榜前十。（资料来源：新游急先锋公众号）

(4) 《画江湖之不良人》第七季正版授权，《不良人：破局》定档 5 月 21 日公测 (2025.5.9)

幻游网络旗下《画江湖之不良人》第七季正版授权手游《不良人：破局》将于 5 月 21 日开启全平台公测。《不良人：破局》是一款卡牌类 RPG 游戏。游戏内主线剧情复现动画 1-5 季经典场景及内容，加入第 6 季全新故事，还有大量番外内容和任务彩蛋，玩家可沉浸式体验不良人故事线，与角色互动。游戏打破传统以势力划分阵营的方式，依据人物经历、立场等重组侠客阵营，玩家能自由搭配阵容，利用流派加成制定策略。在侠客单体养成系统外，游戏加入群体养成线，通过等级共鸣、神武 BUFF 等减轻养成压力。（资料来源：新游急先锋公众号）

2.3、影视：五一档内地票房成绩亮眼

(1) 2025 五一档收官！《水饺皇后》票房第一《哪吒 2》全球破 158 亿 (2025.5.5)

截至 5 月 5 日晚，2025 年五一档（5 月 1 日-5 月 5 日）5 天档期，以超 7.4 亿元总票房收官。今年五一档有十多部影片上映，题材类型丰富多样。最终，《水饺皇后》档期票房超 1.9 亿元，夺得五一档票房冠军，《猎金游戏》和《幽灵公主》分列五一档票房榜第二名和第三名。继续延长上映的《哪吒之魔童闹海》依然表现坚挺，收获超 6 千万元的档期票房。该片目前在中国内地累计票房达 153.7 亿元，全球总票房突破 158 亿元，排名全球影史票房第 5，正在朝超越《泰坦尼克号》票房纪录冲刺！（资料来源：中国电影报道公众号）

3、公告总结：部分公司发布回购、股权激励等公告

(1) 易点天下关于向激励对象首次授予限制性股票的公告 (2025.5.8)

授予日 2025 年 5 月 8 日，授予价 12.28 元/股，总量 1,088.125 万股（118 人），预留 109.875 万股。高管占比 8.76%（如总经理武莹获 45 万股），中层及核心骨干占比 81.08%，预留 9.17%。因 1 人离职，首次授予量由 1,090.125 万股调减至 1,088.125 万股。首次授予总成本 17,605.86 万元，分 3 年摊销（2025 年 8,220.44 万元，2026 年 7,715.49 万元）。募集资金用于补充流动资金，禁止为激励对象提供财务资助。董事会、监事会、股东大会审议通过，公示期无异议，律师事务所出具合规意见。

董事会确认公司及激励对象均未触发禁止性条款，授予条件已满足。若 2025 年三季报后授予，则 100% 于 12-24 个月内归属；否则与首次授予安排一致（分两期各 50%）。归属前不得转让、担保或偿债，资本公积转增股份同样受限。

（2）万达电影股份有限公司关于持股 5% 以上股东减持股份的预披露公告（2025.5.7）

杭州臻希投资管理有限公司持有 135,000,000 股（占公司总股本 6.3927%），均为无限售条件流通股。减持数量不超过 29,411,164 股（占总股本 1.3927%），若总股本变动则数量相应调整。减持期间为 2025 年 5 月 30 日至 8 月 29 日（公告披露后 15 个交易日日起 3 个月内，法律法规禁止期除外）。减持方式为集中竞价（90 日内 $\leq 1\%$ ）及大宗交易（90 日内 $\leq 2\%$ ）。杭州臻希 2018 年承诺的 24 个月限售期已履行完毕，且无深交所减持限制情形。

（3）湖北盛天网络技术股份有限公司关于回购公司股份的进展公告（2025.5.8）

截至 2025 年 4 月 30 日，公司首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 2,786,660 股，占公司当前总股本的 0.57%，最高成交价为 10.99 元/股，最低成交价为 9.52 元/股，成交总金额为人民币 29,756,957.00 元（不含交易费用）。

（4）浙江华智数媒传媒股份有限公司关于电影《水饺皇后》票房的公告（2025.5.6）

浙江华智数媒传媒股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司北京唐德国际电影文化有限公司（以下简称“唐德电影”）参与出品的电影《水饺皇后》（以下简称“影片”）已于 2025 年 4 月 30 日起在中国大陆地区公映。根据中国电影数据信息网数据显示，截至 2025 年 5 月 5 日 24 时，该影片在中国大陆地区上映 6 天，累计票房收入（含服务费）约为人民币 2.18 亿元（最终结算数据可能存在误差），超过公司最近一个会计年度经审计的合并财务报表营业收入的 50%。

4、板块行情综述：A 股传媒板块 2025 年第 19 周表现弱于上证综指、沪深 300、深证成指、创业板指，体育板块表现较好

A 股传媒板块 2025 年第 9 周（5 月 6 日-5 月 9 日）上涨 1.40%，与上证综指（+1.92%）、沪深 300（+2.00%）、深证成指（+2.29%）、创业板指（+3.27%）相比表现较弱。在我们追踪的传媒七大子板块中，体育板块表现最好（+2.54%），影视板块表现最差（-1.88%）。相对传媒指数/沪深 300 而言，体育板块获得最高超额收益，分别为 +1.14%/+0.54%。

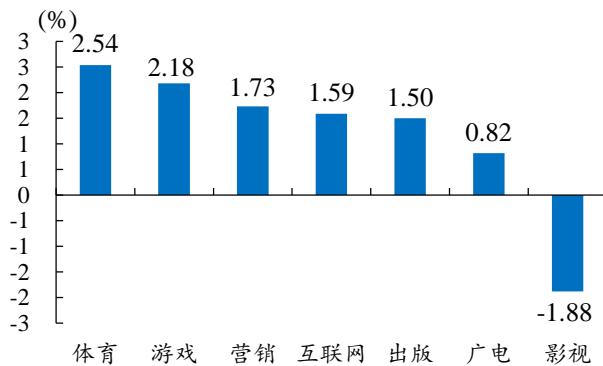
A 股传媒互联网相关个股中，宝通科技周涨幅最大（+24.66%），万达电影周跌幅最大（-5.24%）；美股传媒互联网相关个股中，宝尊电商周涨幅最大（+30.28%），凤凰新媒体周跌幅最大（-14.47%）；港股传媒互联网相关个股中，新高教集团周涨幅最大（+14.63%），创梦天地周跌幅最大（-9.78%）。

表 10: A 股传媒个股行情 (取涨幅前十位和后十位) —— 宝通科技周涨幅第一, 万达电影周跌幅最大 (5 月 6 日-5 月 9 日) (以 2025 年 5 月 9 日收盘价为准)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅 (%)
300031.SZ	宝通科技	28.66	24.66	002739.SZ	万达电影	10.66	-5.24
600381.SH	ST 春天	3.74	20.65	300766.SZ	每日互动	38.11	-4.87
002168.SZ	ST 惠程	2.65	16.23	601595.SH	上海电影	31.38	-4.21
300518.SZ	新迅达	11.21	12.21	300251.SZ	光线传媒	18.61	-3.48
600636.SH	三爱富	7.39	10.63	300528.SZ	幸福蓝海	8.90	-2.84
002638.SZ	勤上股份	2.15	9.69	600633.SH	浙数文化	13.68	-2.77
002354.SZ	天娱数科	7.02	9.01	603103.SH	横店影视	15.26	-2.68
603533.SH	掌阅科技	21.16	7.96	002530.SZ	金财互联	10.09	-2.51
002602.SZ	ST 华通	8.00	7.67	300338.SZ	开元股份	4.21	-2.32
000676.SZ	智度股份	8.35	6.78	601098.SH	中南传媒	13.97	-2.17

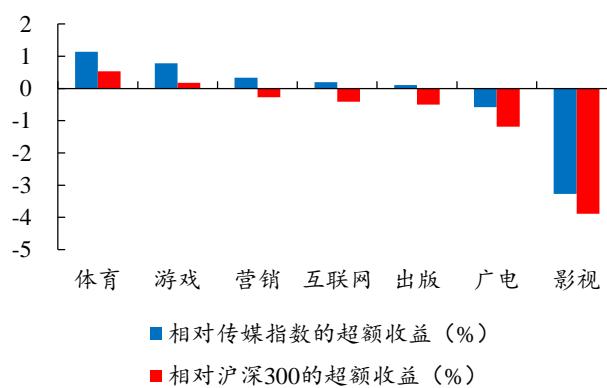
数据来源: Wind、开源证券研究所

图3: 体育板块周涨幅最大, 影视板块周跌幅最大 (5月6日-5月9日)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 相对传媒指数/沪深 300, 体育板块均获得最高超额收益 (5月6日-5月9日)



数据来源: Wind、开源证券研究所

表 11: 美股重点传媒公司行情 (取涨幅前十位和后十位) —— 宝尊电商周涨幅最大, 凤凰新媒体周跌幅最大 (5月5日-5月9日) (以 2025 年 5 月 9 日收盘价为准)

证券简称	证券代码	股价 (美元)	周涨跌幅 (%)	证券简称	证券代码	股价 (美元)	周涨跌幅 (%)
宝尊电商	BZUN.O	3.70	30.28	凤凰新媒体	FENG.N	2.01	(14.47)
迪士尼	DIS.N	105.94	14.54	微美全息	WIMI.O	4.16	(11.30)
蘑菇街	MOGU.N	2.41	11.03	搜狐	SOHU.O	10.32	(10.34)
趣店	QD.N	2.93	7.72	斗鱼	DOYU.O	6.94	(10.34)
Applovin	APP.O	328.54	6.81	汽车之家	ATHM.N	25.16	(7.77)
Asana	ASAN.N	17.31	6.39	Shopify	SHOP.O	91.77	(7.54)
36 氪	KRKR.O	5.64	5.62	谷歌-A	GOOGL.O	152.75	(6.88)
好未来	TAL.N	9.42	5.61	博实乐	BEDU.N	1.51	(5.88)
DUOLINGO	DUOL.O	7.74	11.21	Palantir	PLTR.O	117.30	(5.62)
BTC DIGITAL	BTCT.O	4.25	3.41	网易	NTES.O	103.44	(5.15)

数据来源: Wind、开源证券研究所

表 12：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）—新高教集团周涨幅最大，创梦天地周跌幅最大（5月5日-5月9日）（以2025年5月9日收盘价为准）

证券简称	证券代码	股价(港币)	周涨跌幅(%)	证券简称	证券代码	股价(港币)	周涨跌幅(%)
新高教集团	2001.HK	0.94	14.63	创梦天地	1119.HK	0.83	(9.78)
民生教育	1569.HK	0.16	13.14	中国东方教育	0667.HK	5.62	(5.07)
宇华教育	6169.HK	0.40	9.72	金山软件	3888.HK	39.40	(4.37)
希望教育	1765.HK	0.17	9.09	百奥家庭互动	2100.HK	0.45	(4.26)
IMAX CHINA	1970.HK	7.00	8.19	阿里影业	1060.HK	6.58	(3.92)
美团-W	3690.HK	141.00	6.42	美图公司	1357.HK	5.32	(3.80)
中教控股	0839.HK	2.50	5.04	微盟集团	2013.HK	1.68	(3.45)
汇量科技	1860.HK	5.85	4.65	小米集团-W	1810.HK	51.35	(3.30)
天鸽互动	1980.HK	0.59	3.51	网易-S	9999.HK	163.70	(3.02)
中手游	0302.HK	0.35	2.99	云音乐	9899.HK	180.60	(2.90)

数据来源：Wind、开源证券研究所

表 13：受益标的包括游戏、IP、影视、出版、营销、教育、音乐等板块

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)			市盈率(倍)			每股净资产	
					原始货币元	原始货币亿元	2023A	2024A	2025E	2023A	2024A	2025E
0700.HK	腾讯控股	买入	494.60	45,449	20.94	23.60	25.70	22	19	18	85.3	
1024.HK	快手-W	买入	52.00	2,234	3.56	4.4	5.3	14	11	9	11.3	
601595.SH	上海电影	买入	31.38	141	0.20	0.61	0.84	157	51	37	3.7	
300494.SZ	盛天网络	买入	12.09	59	(0.53)	0.32	0.40	(23)	38	30	3.5	
002292.SZ	奥飞娱乐	买入	8.95	132	(0.19)	0.15	0.21	(47)	60	43	2.3	
9899.HK	网易云音乐	买入	180.60	392	7.48	8.40	9.30	22	20	18	39.4	
300785.SZ	值得买	买入	34.53	69	0.38	0.62	0.92	91	56	38	9.3	
603598.SH	引力传媒	买入	16.39	44	(0.07)	0.14	0.29	(234)	117	57	0.7	
300113.SZ	顺网科技	买入	18.87	129	0.37	0.48	0.60	51	39	31	2.9	
2400.HK	心动公司	买入	36.40	179	1.71	2.60	3.20	20	13	11	3.6	
002517.SZ	恺英网络	买入	16.67	356	0.77	1.01	1.12	22	17	15	2.4	
9999.HK	网易-S	买入	163.70	5,186	9.28	10.7	12.1	16	14	13	38.7	
300002.SZ	神州泰岳	买入	11.19	220	0.73	0.69	0.77	15	16	15	2.9	
603444.SH	吉比特	买入	239.35	172	13.15	16.03	18.17	18	15	13	62.0	
300413.SZ	芒果超媒	买入	23.27	435	0.73	1.11	1.25	32	21	19	11.5	
9988.HK	阿里巴巴-W	未有评级	123.60	23,590	3.95	6.89	7.50	29	17	15	48.7	
300418.SZ	昆仑万维	未有评级	31.99	394	(1.30)	(0.19)	0.05	(25)	(167)	706	12.5	
0020.HK	商汤-W	未有评级	1.49	551	(0.13)	(0.07)	(0.03)	(11)	(21)	(50)	0.9	
601360.SH	三六零	未有评级	10.46	732	(0.16)	0.06	0.13	(65)	173	79	4.4	
301052.SZ	果麦文化	未有评级	35.42	35	0.41	1.40	2.13	86	25	17	8.4	
300364.SZ	中文在线	未有评级	21.87	159	(0.33)	0.09	0.16	(66)	237	136	1.7	
300133.SZ	华策影视	未有评级	7.06	134	0.13	0.23	0.27	54	30	26	3.7	
300459.SZ	汤姆猫	未有评级	5.18	182	(0.24)	-	-	(22)	-	-	1.1	
002862.SZ	实丰文化	未有评级	25.30	30	0.08	-	-	316	-	-	3.9	

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益 (元/股)			市盈率 (倍)		每股净资产
300654.SZ	世纪天鸿	未有评级	10.23	37	0.12	0.13	0.14	85	80	73 2.3
002599.SZ	盛通股份	未有评级	9.16	49	(0.36)	0.09	0.13	(25)	107	72 2.7
601900.SH	南方传媒	未有评级	17.02	152	0.92	1.28	1.39	19	13	12 8.9
300058.SZ	蓝色光标	未有评级	8.58	217	(0.12)	0.18	0.21	(74)	48	41 3.0
301171.SZ	易点天下	未有评级	26.62	126	0.49	0.63	0.78	54	43	34 6.7
600986.SH	浙文互联	未有评级	8.30	123	0.11	-	-	75	-	- 3.1
600633.SH	浙数文化	未有评级	13.68	173	0.40	0.51	0.59	34	27	23 7.8
002558.SZ	巨人网络	未有评级	14.29	276	0.78	0.84	0.94	18	17	15 5.9
6820.HK	友谊时光	未有评级	0.55	12	(0.02)	0.07	0.08	(28)	(0)	0 0.7
2100.HK	百奥家庭互动	买入	0.45	13	(0.01)	-	-	(41)	-	- 0.6

数据来源: Wind、开源证券研究所 (未有评级公司盈利预测来自 Wind 一致预测, 股价截至 2025 年 5 月 9 日收盘; 港股公司所示市值及股价为港币, 计算采用 1 港币=0.9203 进行换算, 美股公司所示市值及股价为美元, 计算采用 1 美元=7.1992 进行换算)

5、风险提示

AI 应用商业化进展、游戏流水、综艺节目收视率等低于预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号 楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号 楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn