

2025 年 06 月 03 日

投资评级：看好（维持）

#### 证券分析师

陈良栋  
SAC: S1350524100003  
chenliangdong@huayuanstock.com  
王世豪  
SAC: S1350524120005  
wangshihao@huayuanstock.com  
陈逸凡  
SAC: S1350525040003  
chenyifan@huayuanstock.com

#### 联系人

魏桢  
weizhen@huayuanstock.com

#### 板块表现：



## 香港推出《稳定币条例草案》，关注游戏和电影产品档期

### ——传媒互联网行业周报（2025.5.26-2025.5.30）

#### 投资要点：

- **本周观点：**香港于 5 月 30 日在宪报刊登《稳定币条例》，在数字资产领域迈出重要的一步。该法案将有力推动香港成为国际 Web3 和数字金融中心，也将助力人民币国际化及离岸金融业务发展，关注产业相关布局的公司，以及 RWA 和交易平台的扩散演绎。同时，暑期大档期临近，重视优质内容产品周期的开启，关注新品游戏测试和上线表现，关注暑期档影片定档、宣发和票房表现。

**稳定币指的是价值锚定各类法币的加密货币。**第一代稳定币 2014 年由 Tether (USDT) 首次推出，以 1:1 美元储备锚定比特币交易中的“稳定锚”。**稳定币相对传统法定货币具有高效、去中心化、透明等优势：**1) 稳定币基于区块链点对点支付，跨境支付即结算，平均成本低，交易结算快，对跨境电商、国际贸易吸引力大。2) 稳定币具备可编程性，以及运行智能合约；3) 所有交易、合约以及资金储备情况都记录在区块链上，任何人可随时查询。而 RWA (Real World Assets Tokenization) 通过将实物资产及无形资产（如著作权版权、专利，商标等）转化为可在区块链上流转的数字形式，提高资产透明度和可追溯性，也增强资产流动性和市场参与度。**我们建议关注布局相关产业的公司，包括布局 RWA 的资产公司，以及布局数交所/文交所的平台公司。**

**游戏方面：**优质产品上线表现对公司弹性贡献仍较为突出，例如友谊时光的派对游戏产品《暴吵萌厨》5 月 28 日上线后，带动友谊时光市值表现强势拉升，**我们建议重视头部游戏公司在 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，同时部分公司重点游戏陆续定档，关注新产品周期的开启。**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。

**电影方向：**暑期档期临近，部分重点影片包括《聊斋：兰若寺》《长安的荔枝》《流浪山小妖怪》等目前也陆续定档且逐步启动宣传，暑期档作为一年中最长时间的档期，优质影片催化有望带动电影票房市场稳步增长，**我们建议关注重点影片的出品方以及院线/票务公司。**关注【万达电影】【猫眼娱乐】【阿里影业】【中国儒意】【上海电影】【光线传媒】【果麦文化】【中国电影】【幸福蓝海】【中文在线】【金逸影视】【博纳影业】等。

**卡牌潮玩方向：**板块超高景气度，且相关公司持续扩容。我们认为更多公司在关注“谷子经济”，并加强自身产品与谷子的结合，或开始进入潮玩赛道，产业链相关公司持续扩容，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，并从 IP 价值和团队营运能力等方面判断布局公司发展潜力。建议关注【姚记科技】【泡泡玛特】【巨星传奇】【阿里影业】【浙数文化】【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】【创源股份】【羚邦集团】【奥雅股份】【京基智农】【卡游】（港股已提交申请书）等。

**互联网方向：**腾讯、阿里巴巴等公司陆续披露财报，多项业务模块展现了业务发展的稳健性，且强调 AI 赋能下业务效能的优化体现，同时 AI 产品和 CAPEX 投入体量也成为关注重心。我们认为【腾讯控股】【网易】【京东】【美团】【阿里巴巴】【快手】【腾讯音乐】【网易云音乐】【哔哩哔哩】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】【美团】【京东】【快手】【哔哩哔哩】【腾讯音乐】【网易云音乐】【美图公司】【赤子城科技】等。

**AI 应用方向：**我们建议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，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。此外，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】【趣睡科技】【孩子王】【爱婴室】等。

**国有出版等方向：**出版公司均已披露 2024 年财报，剔除税制调整影响，部分出版公司在教育等新业态探索落地，并且强化分红的持续性。同时，我们建议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 5 月 26 日到 2025 年 5 月 30 日, 上证综指(-0.03%), 深证成指(-0.91%), 沪深 300(-1.08%), 创业板指(-1.4%)。按照申万行业分类, 在所有行业中, 传媒(申万)(+1.74%) 排名第 6。

- **行业要闻。**4月报告完整版：游戏市场同比增21.93%，长线产品驱动增长；DeepSeek-R1更新，思考更深，推理更强；元隆雅图与普陀山旅游集团达成文创战略合作 共启文旅融合新篇章；强强联合！广东省出版集团与腾讯公司签署战略合作协议；泡泡玛特全球首家臻藏店，来了！；饿了么单日订单超4000万！
- **公司动态。**【美团：第一季度营收865.57亿元，同比增长18.1%】 5月26日，美团公告，第一季度营收865.57亿元人民币，同比增18.1%；第一季度调整后净利润109.5亿元人民币，同比增长46.2%。美团核心本地商业分部今年第一季度的经营溢利达到人民币135亿元，较去年同期的人民币97亿元增长39.1%。第一季度，新业务分部的经营亏损由去年同期的人民币28亿元收窄至人民币23亿元。
- **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 .....         | 9  |
| 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 .....             | 12 |
| 2.3.1. 电影表现情况 .....       | 12 |
| 2.3.2. 电视剧表现情况 .....      | 13 |
| 2.3.3. 综艺表现情况 .....       | 13 |
| 3. 投资分析意见 .....           | 15 |
| 4. 风险提示 .....             | 16 |

## 图表目录

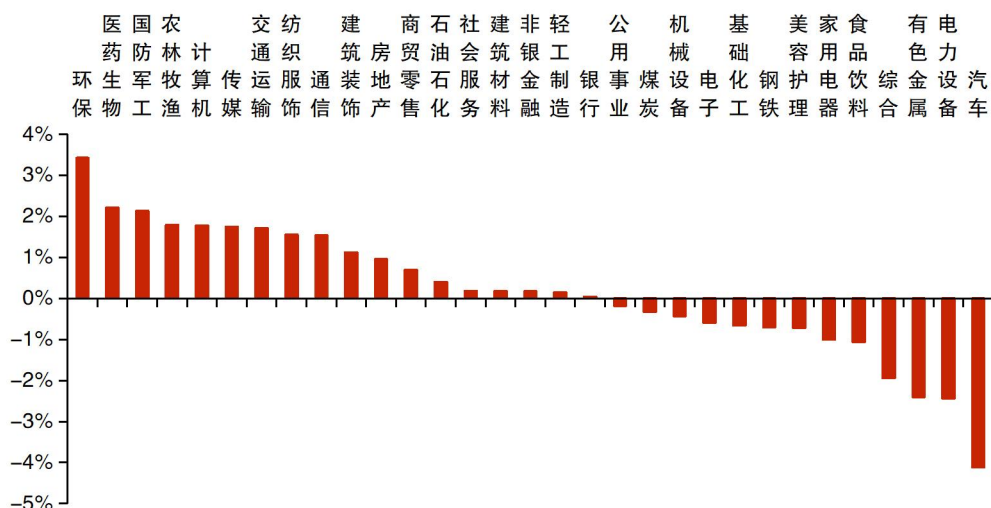
|                                            |    |
|--------------------------------------------|----|
| 图表 1: 各行业涨跌幅(%)情况(5.26-5.30)               | 6  |
| 图表 2: 传媒行业细分子行业涨跌幅(%)情况(5.26-5.30)         | 6  |
| 图表 3: A股市场传媒行业公司涨跌幅情况(5.26-5.30)           | 7  |
| 图表 4: 港股市场传媒行业公司涨跌幅情况(5.26-5.30)           | 7  |
| 图表 5: 本周 AI 投融资事件(5.26-5.30)               | 10 |
| 图表 6: 中国 IOS 手游畅销榜排名(5.26-5.30)            | 11 |
| 图表 7: 微信平台畅销小游戏排行榜(截至 2025.5.30)           | 11 |
| 图表 8: 中国 App Store 畅销游戏排行榜(截至 2025.5.30)   | 12 |
| 图表 9: 美国 Google Play 畅销游戏排行榜(截至 2025.5.30) | 12 |
| 图表 10: 本周电影表现情况(5.26-5.30)                 | 13 |
| 图表 11: 各平台剧集排名(5.26-5.30)                  | 13 |
| 图表 12: 各平台综艺排名(5.26-5.30)                  | 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5月26日到2025年5月30日,上证综指(-0.03%),深证成指(-0.91%),沪深300(-1.08%),创业板指(-1.4%)。按照申万行业分类,在所有行业中,传媒(申万)(+1.74%)排名第6。

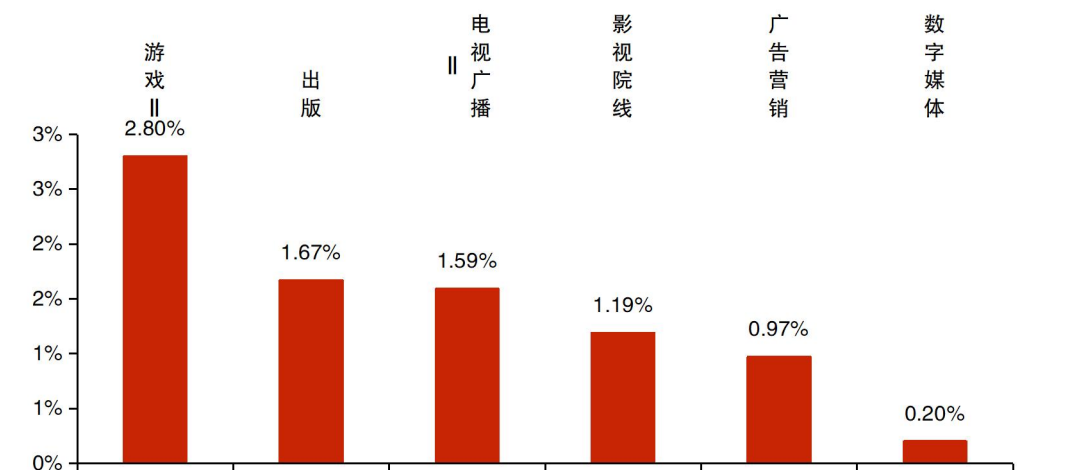
图表 1: 各行业涨跌幅(%)情况(5.26-5.30)



资料来源: iFinD, 华源证券研究所

2025年5月26日到2025年5月30日,申万传媒细分行业中,游戏/出版/电视广播三大子板块涨跌幅居前,影视院线/广告营销/数字媒体三大子板块涨跌幅靠后。个股方面,涨跌幅前五名分别是:元隆雅图(+30.9%),时代出版(+21.67%),游族网络(+15.84%),返利科技(+14.73%),广博股份(+13.43%);涨跌幅后五名分别是:昆仑万维(-8.61%),盛通股份(-7.42%),因赛集团(-5.77%),每日互动(-5.38%),南方传媒(-3.6%)。

图表 2: 传媒行业细分子行业涨跌幅(%)情况(5.26-5.30)



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（5.26-5.30）**

| 涨跌幅前五名 | 周涨跌幅（%） | 涨跌幅后五名 | 周涨跌幅（%） |
|--------|---------|--------|---------|
| 元隆雅图   | 30.90   | 昆仑万维   | -8.61   |
| 时代出版   | 21.67   | 盛通股份   | -7.42   |
| 游族网络   | 15.84   | 因赛集团   | -5.77   |
| 返利科技   | 14.73   | 每日互动   | -5.38   |
| 广博股份   | 13.43   | 南方传媒   | -3.60   |

资料来源：iFinD，华源证券研究所

港股方面，2025 年 5 月 26 日到 2025 年 5 月 30 日，涨跌幅前五名分别是：友谊时光（+32.79%），快手-W（+9.33%），BOSS 直聘-W（+6.51%），疯狂体育（+4.6%），青瓷游戏（+3.52%）；涨跌幅后五名分别是：飞天云动（-17.77%），第七大道（-8.82%），游莱互动（-7.84%），汇量科技（-5.25%），宝尊电商-W（-4.31%）。

**图表 4：港股市场传媒行业公司涨跌幅情况（5.26-5.30）**

| 涨跌幅前五名    | 周涨跌幅（%） | 涨跌幅后五名 | 周涨跌幅（%） |
|-----------|---------|--------|---------|
| 友谊时光      | 32.79   | 飞天云动   | -17.77  |
| 快手-W      | 9.33    | 第七大道   | -8.82   |
| BOSS 直聘-W | 6.51    | 游莱互动   | -7.84   |
| 疯狂体育      | 4.60    | 汇量科技   | -5.25   |
| 青瓷游戏      | 3.52    | 宝尊电商-W | -4.31   |

资料来源：iFinD，华源证券研究所

## 1.2. 本周行业新闻

### 【4 月报告完整版：游戏市场同比增 21.93%，长线产品驱动增长】

伽马数据发布了《2025 年 4 月中国游戏产业月度报告（完整版）》。数据显示，2025 年 4 月，中国游戏市场规模为 273.51 亿元，同比增长 21.93%，环比增长 2.47%。本月市场规模主要增长动力可能来自长线产品（运营周期≥1 年，下同）。2025 年 4 月，中国客户端游戏市场规模为 57.99 亿元，环比增长 3.75%，同比增长 2.78%。本月客户端游戏市场增量主要由双端互通产品（客户端与移动端在账号、数据等方面互通，下同）提供。2025 年 4 月，中国移动游戏市场规模为 204.24 亿元，同比增长 28.41%，环比增长 3.07%，长线产品和次新品共同驱动增长。2025 年 4 月，中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为 15.54 亿美元，同比增长 9.62%，增量由长线产品《Last War:Survival Game》《Whiteout Survival》等带来。（2025 年 5 月 30 日，游戏产业报告微信公众号）

### 【DeepSeek-R1 更新，思考更深，推理更强】

DeepSeek R1 模型已完成小版本升级，当前版本为 DeepSeek-R1-0528。用户通过官方网站、APP 或小程序进入对话界面后，开启“深度思考”功能即可体验最新版本。API 也

已同步更新,调用方式不变。DeepSeek-R1-0528 仍然使用 2024 年 12 月所发布的 DeepSeek V3 Base 模型作为基座,但在后训练过程中投入了更多算力,显著提升了模型的思维深度与推理能力。更新后的 R1 模型在数学、编程与通用逻辑等多个基准测评中取得了当前国内所有模型中首屈一指的优异成绩,并且在整体表现上已接近其他国际顶尖模型,如 o3 与 Gemini-2.5-Pro。(2025 年 5 月 29 日,DeepSeek 微信公众号)

### 【元隆雅图与普陀山旅游集团达成文创战略合作 共启文旅融合新篇章】

5 月 26 日下午,元隆雅图(002878.SZ)与普陀山旅游集团有限公司举行文创战略合作签约仪式,聚焦普陀山“文化 IP”战略布局,助力功能区文旅产业升级。舟山市政协副主席、普朱管委会党委书记应朝阳出席并讲话,元隆雅图董事长孙震、普陀山旅游集团董事长孙涛等共同见证。(2025 年 5 月 27 日,证券时报网)

### 【广东省出版集团与腾讯公司签署战略合作协议】

5 月 25 日上午,广东省出版集团与腾讯科技(深圳)有限公司战略合作协议签约仪式在第二十一届中国(深圳)国际文化产业博览交易会上举行。根据协议,双方将以强强联合、优势互补、资源互通、合作共赢为原则,充分发挥各自优势,在文化数字化、教育数字化领域开展多种形式的合作,推动实现文化、教育与科技深度融合的创新成果,携手打造行业标杆,构筑产业新生态,培育“人工智能+”时代新质生产力,实现双方高质量发展。(2025 年 5 月 25 日,广东省出版集团微信公众号)

### 【泡泡玛特全球首家臻藏店开业】

5 月 24 日,泡泡玛特全球首家臻藏店 POP MART COLLECTION 在成都 SKP 盛大开业。开业当天,门店发布了 MEGA SPACE MOLLY 400% 摩卡、MEGA SPACE MOLLY 400% 引擎等重磅新品。POP MART COLLECTION 全球首店的正式落地,意味着泡泡玛特正式将潮玩收藏体验升级至品牌化运营的全新阶段。(2025 年 5 月 24 日,泡泡范儿微信公众号)

### 【饿了么单日订单超 4000 万】

淘宝闪购联合饿了么日订单数已超 4000 万。其中,非茶饮订单占比达 75%,非餐品类订单增长远超预期。淘宝闪购订单准时率达到 97%,在订单高速增长的同时也保障高质量履约水平。在消费者、品牌商家和外卖小哥们的共同支持下,淘宝闪购将全力促进消费市场热度,给中小商家带去新的增长机会。(2025 年 5 月 26 日,饿了么微信公众号)

### 1.3. 本周公司公告

#### 【美团：第一季度营收 865.57 亿元，同比增长 18.1%】

5 月 26 日，美团公告，第一季度营收 865.57 亿元人民币，同比增 18.1%；第一季度调整后净利润 109.5 亿元人民币，同比增长 46.2%。美团核心本地商业分部今年第一季度的经营溢利达到人民币 135 亿元，较去年同期的人民币 97 亿元增长 39.1%。第一季度，新业务分部的经营亏损由去年同期的人民币 28 亿元收窄至人民币 23 亿元。

#### 【美团：2025 年一季度一线城市高频骑手月均收入 10100 元，环比涨 12%】

5 月 26 日，美团披露 2025 年一季度骑手收入情况，全国范围内高频骑手的月均收入在 7230 元至 10100 元之间。以熟练骑手组成的乐跑骑手为例，这类骑手的月收入均值最高，在北上广深等高线城市可达 12593 元。根据美团研究院调研数据，2024 年月均有单骑手数量为 336 万。

#### 【快手-W：可灵 AI 商业化变现加速，第一季度可灵 AI 收入超过 1.5 亿元】

5 月 27 日快手-W 在港交所发布公告称，可灵 AI 商业化变现加速，2025 年第一季度可灵 AI 收入超过人民币 1.5 亿元。可灵 AI 方面，公司在 2025 年 4 月宣布视频生成大模型的重大升级，面向全球用户推出了可灵 AI2.0，在动态质量、语义响应、画面美学等维度，保持全球领先。在本次可灵 AI2.0 模型的版本迭代中，可灵 AI 正式提出全新理念多模态视觉语言（Multi-modal Visual Language, MVL），并基于该理念推出了多模态编辑功能，用户可以将图像、视频、声音和运动轨迹等多种信息形式作为输入，生成创意视频。

## 2. 行业数据跟踪

### 2.1. AI 投融资事件

本周（5.26-5.30）共有 11 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 AI 3D 模型、数据采集标注服务和指纹防伪算法、AI 播客生成平台等细分方向。高额融资集中在 B 轮企业，如 Leya 获 8000 万美元战略投资，估值 26 亿人民币，本周市场对硬科技创新持续加码，显示出对人工智能及前沿科技领域的强烈投资兴趣。

图表 5：本周 AI 投融资事件（5.26-5.30）

| 序号 | 时间        | 公司名称      | 简介                  | 轮次      | 金额       | 最新估值(估算)  |
|----|-----------|-----------|---------------------|---------|----------|-----------|
| 1  | 2025/5/29 | Spaitial  | AI 3D 模型研发商         | 种子轮     | 1300 万美元 | 4.22 亿人民币 |
| 2  | 2025/5/28 | Chalk     | 人工智能数据服务商           | A 轮     | 5000 万美元 | 32.5 亿人民币 |
| 3  | 2025/5/28 | ListenHub | AI 播客生成平台           | 天使轮     | 数百万美元    | 9750 万人民币 |
| 4  | 2025/5/28 | Pixee     | AI 解决方案提供商          | 种子轮     | 1500 万美元 | 4.88 亿人民币 |
| 5  | 2025/5/28 | 景联文科技     | 数据采集标注服务和指纹防伪算法     | Pre-A 轮 | 数千万人民币   | 1.5 亿人民币  |
| 6  | 2025/5/28 | 知满科技      | 大模型人工智能应用开发商        | 天使轮     | 数千万人民币   | 1.5 亿人民币  |
| 7  | 2025/5/27 | 灵初智能      | 具身智能创业公司            | Pre-A 轮 | -        | 1 亿人民币    |
| 8  | 2025/5/27 | Leya      | 为法律人士提供 AI 助手       | B 轮     | 8000 万美元 | 26 亿人民币   |
| 9  | 2025/5/26 | 记忆张量      | 人工智能基础原理研发商         | 天使轮     | -        | 500 万人民币  |
| 10 | 2025/5/26 | 光引科技      | 光谱仪芯片+人工智能算法重新定义光传感 | A 轮     | -        | 1 亿人民币    |
| 11 | 2025/5/26 | 赛那德       | 专注于具身机器人和视觉产品的研发与制造 | B+ 轮    | 数千万人民币   | 1.5 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（5.26-5.30），《王者荣耀》保持稳定的第一梯队。《无尽冬日》本周连续进入榜单前五。《金铲铲之战》表现较为强势，于 5 月 29 日上升 6 名，排名第二。《第五人格》于 5 月 29 日上升 24 名，排名第十。

**图表 6：中国 IOS 手游畅销榜排名（5.26-5.30）**

| 排名 | 2025/5/26 | 2025/5/27 | 2025/5/28 | 2025/5/29 | 2025/5/30 |
|----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 1  | 王者荣耀      | 王者荣耀      | 王者荣耀      | 王者荣耀      | 王者荣耀      |
| 2  | 和平精英      | 和平精英      | 和平精英      | 金铲铲之战     | 金铲铲之战     |
| 3  | 地下城与勇士    | 无尽冬日      | 无尽冬日      | 和平精英      | 和平精英      |
| 4  | 无尽冬日      | 地下城与勇士    | 梦幻西游      | 无尽冬日      | 无尽冬日      |
| 5  | 火影忍者      | 梦幻西游      | 地下城与勇士    | 梦幻西游      | 梦幻西游      |
| 6  | 英勇之地      | 英勇之地      | 英勇之地      | 恋与深空      | 地下城与勇士    |
| 7  | 梦幻西游      | 金铲铲之战     | 三角洲行动     | 地下城与勇士    | 逆水寒       |
| 8  | 向僵尸开炮     | 火影忍者      | 金铲铲之战     | 三角洲行动     | 英勇之地      |
| 9  | 金铲铲之战     | 三角洲行动     | 原神        | 英勇之地      | 三角洲行动     |
| 10 | 英雄联盟手游    | 向僵尸开炮     | 向僵尸开炮     | 第五人格      | 英雄联盟手游    |

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 5 月 30 日，微信平台小游戏市场前三名被射击、策略等品类占据。爱乐游的《雷霆战机：集结》作为射击类品类代表排名第一，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（北京）的《三国：冰河时代》排名第三。

**图表 7：微信平台畅销小游戏排行榜（截至 2025.5.30）**

| 游戏名称    | 游戏品类 | 所在平台 | 运营公司     | 目前排名 |
|---------|------|------|----------|------|
| 雷霆战机：集结 | 射击   | 微信   | 爱乐游      | 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    |
| 向僵尸开炮   | 塔防   | 微信   | 大梦龙途     | 4    |
| 主宰世界    | 角色   | 微信   | 四三九九     | 5    |
| 时光大爆炸   | 角色   | 微信   | 盈趣       | 6    |
| 英雄没有闪   | 放置   | 微信   | 三七互娱     | 7    |
| 青云诀之伏魔  | MMO  | QQ   | 元游信息     | 8    |
| 灵画师     | 养成   | 微信   | 波克城市     | 9    |
| 神器传说    | 休闲   | 微信   | 深圳拾光筑梦   | 10   |

资料来源：微信游戏公众号，华源证券研究所

截至 2025 年 5 月 30 日，在国内 App Store 畅销游戏排行榜中，塔防、消除、捕鱼类游戏均有上榜。《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》、《途游休闲捕鱼》、《鱼乐达人》和《乐乐捕鱼》分别排名第 4、5、6 和 10。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 8：中国 App Store 畅销游戏排行榜（截至 2025.5.30）**

| 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. | 19    | 1    |
| 开心消消乐   | 消除   | App Store | Happy Elements Technology (Beijing) Limited    | 21    | 2    |
| 雷霆战机：集结 | 射击   | App Store | 爱乐游                                            | 29    | 3    |
| 捕鱼大咖    | 捕鱼   | App Store | 游酷盛世科技(北京)有限公司                                 | 36    | 4    |
| 途游休闲捕鱼  | 捕鱼   | App Store | TYSG Games                                     | 38    | 5    |
| 鱼乐达人    | 捕鱼   | App Store | 游酷盛世科技(北京)有限公司                                 | 43    | 6    |
| 多乐够级    | 棋牌   | App Store | Beijing Pengqu Technology Co.,Ltd.             | 52    | 7    |
| 梦幻花园    | 消除   | App Store | iDreamSky Technology Limited                   | 57    | 8    |
| 快来当领主   | 塔防   | App Store | 飓风工作室                                          | 73    | 9    |
| 乐乐捕鱼    | 捕鱼   | App Store | YOOKU GAMES PTE. LTD.                          | 74    | 10   |

资料来源：点点数据，华源证券研究所

**图表 9：美国 Google Play 畅销游戏排行榜（截至 2025.5.30）**

| 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          | 7     | 2    |
| Township                      | 模拟   | Google | Playrix              | 11    | 3    |
| Dice Dreams                   | 派对   | Google | SuperPlay            | 16    | 4    |
| Candy Crush Soda Saga         | 消除   | Google | King                 | 24    | 5    |
| Gardenscapes                  | 消除   | Google | Playrix              | 28    | 6    |
| Homescapes                    | 消除   | Google | Playrix              | 32    | 7    |
| Match Masters                 | 休闲   | Google | Candivore            | 57    | 8    |
| Matching Story-Puzzle Games   | 消除   | Google | VERTEX GAMES PTE.LTD | 60    | 9    |
| Family Island™ – Farming game | 休闲   | Google | Melsoft Games Ltd    | 73    | 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（5.26-5.30）市场表现中，全国累计总票房 1.25 亿元。分影片来看：《碟中谍 8：最终清算》以 3877.31 万元的周票房领先，占据了 30.90%的票房占比和 6.20%的排片占比。《星际宝贝史迪奇》周票房为 2654.39 万元，占据了 21.10%的票房占比和 22.00%的排片占比。《水饺皇后》周票房为 1457.19 万元，占据了 11.60%的票房占比和 17.10%的排片占比。

**图表 10：本周电影表现情况（5.26-5.30）**

| 影片名称       | 周票房（万）  | 票房占比   | 排片占比   | 上座率   | 日期        |
|------------|---------|--------|--------|-------|-----------|
| 碟中谍 8：最终清算 | 3877.31 | 30.90% | 6.20%  | 5.40% | 2025/5/30 |
| 星际宝贝史迪奇    | 2654.39 | 21.10% | 22.00% | 1.30% | 2025/5/23 |
| 水饺皇后       | 1457.19 | 11.60% | 17.10% | 1.00% | 2025/4/30 |
| 猎金·游戏      | 1323.68 | 10.50% | 13.40% | 1.20% | 2025/5/1  |
| 时间之子       | 657.76  | 5.20%  | 2.10%  | 4.50% | 2025/5/30 |
| 人生开门红      | 526.41  | 4.20%  | 7.50%  | 1.00% | 2025/5/1  |
| 哪吒之魔童闹海    | 293.48  | 2.30%  | 4.00%  | 0.80% | 2025/1/29 |
| 情书         | 260.18  | 2.00%  | 4.30%  | 0.90% | 2025/5/20 |
| 红嫁衣        | 232.27  | 1.80%  | 0.90%  | 4.30% | 2025/5/30 |
| 幽灵公主       | 168.49  | 1.30%  | 2.80%  | 0.70% | 2025/5/1  |

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（5.26-5.30），大盘总播放量为 14.06 亿。其中《藏海传》以 4.17 亿的播放量和 29.72% 的市场占有率位居榜首。《折腰》播放量达到 2.29 亿，市场占有率为 16.33%。《人生若如初见》以 6910.5 万的播放量和 4.91% 的市场占有率位列第三。

**图表 11：各平台剧集排名（5.26-5.30）**

| 节目     | 播放平台     | 本周排名 | 首播日期       | 正片播放量    | 市占率    |
|--------|----------|------|------------|----------|--------|
| 藏海传    | 优酷       | 1    | 2025.05.18 | 4.17 亿   | 29.72% |
| 折腰     | 腾讯视频     | 2    | 2025.05.13 | 2.29 亿   | 16.33% |
| 人生若如初见 | 爱奇艺      | 3    | 2025.05.13 | 6910.5 万 | 4.91%  |
| 护宝寻踪   | 爱奇艺、腾讯视频 | 4    | 2025.05.20 | 5535.2 万 | 3.94%  |
| 执法者们   | 优酷       | 5    | 2025.05.07 | 5308.9 万 | 3.78%  |
| 韶华若锦   | 芒果 TV    | 6    | 2025.05.19 | 4602.2 万 | 3.27%  |
| 刑侦 12  | 腾讯视频     | 7    | 2025.05.19 | 3524.1 万 | 2.51%  |
| 在人间    | 爱奇艺      | 8    | 2025.05.28 | 3351.3 万 | 2.38%  |
| 淮水竹亭   | 爱奇艺      | 9    | 2025.04.28 | 3208.6 万 | 2.28%  |
| 无忧渡    | 爱奇艺      | 10   | 2025.04.12 | 2976.3 万 | 2.12%  |

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（5.26-5.30），芒果 TV 凭借《乘风 2025》以 11.75% 的正片播放市占率强势登顶位。芒果 TV 在前十名中占据了 4 个席位，显示出其在综艺市场的强劲竞争力。优酷和爱奇艺各有 2 个节目进入前十，此外腾讯视频的《开始推理吧 第三季》、《五十公里桃花坞 第五季》和《演员请就位 第三季》本周分别排名第 3、第 4 和第 9，表现较为突出。

**图表 12：各平台综艺排名（5.26-5.30）**

| 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       | 11.75%  | 1    | 持平     |
| 哈哈哈哈哈 第五季   | 爱奇艺、腾讯视频    | 10.61%  | 2    | 持平     |
| 开始推理吧 第三季   | 腾讯视频        | 8.51%   | 3    | 持平     |
| 五十公里桃花坞 第五季 | 腾讯视频        | 7.73%   | 4    | 上升 2 名 |
| 歌手 2025     | 芒果 TV       | 5.45%   | 5    | 下降 1 名 |
| 你好，星期六 2025 | 芒果 TV       | 5.05%   | 6    | 上升 1 名 |
| 全员加速中 2025  | 芒果 TV       | 4.75%   | 7    | 下降 2 名 |
| 奔跑吧 第九季     | 优酷、爱奇艺、腾讯视频 | 3.94%   | 8    | 持平     |
| 演员请就位 第三季   | 腾讯视频        | 3.83%   | 9    | 上升 1 名 |
| 无限超越班 第三季   | 优酷          | 3.49%   | 10   | 上升 2 名 |

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。包括苹果 Vision Pro 以及 Meta 的 VR 设备等硬件保持更新迭代，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。