

传媒

2025 年 10 月 06 日

Sora2 惊艳，模型竞赛加剧，继续布局 AI 应用+游戏

——行业周报

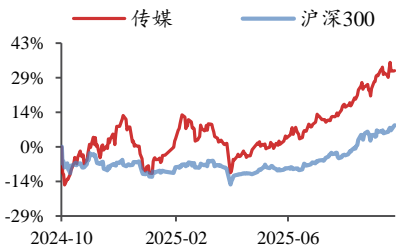
投资评级：看好（维持）

方光照（分析师）

fangguangzhao@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《加码布局游戏及 AI 应用—行业周报》-2025.9.28

《继续把握游戏、AI、内容创新投资机会—行业周报》-2025.9.21

《继续布局游戏及 AI 应用—行业周报》-2025.9.14

● Sora2 惊艳发布，Deepseek/智谱/豆包/混元等新模型亮眼，继续布局 AI 应用

北京时间 10 月 1 日，OpenAI 发布新版 AI 视频模型 Sora2 及基于 Sora2 的完全由 AI 生成视频构成的短视频平台 Sora，并迅速火热出圈，上线仅 3 天便登顶美国 App Store 免费榜。对比 Sora1，Sora2 升级为音视频同步生成模型，支持现实、动漫等各种风格视频内容，且生成的内容更遵循物理规律和逻辑一致性，可控性更强，可将现实世界元素注入视频生成中。用户通过 Sora 能创作 AI 内容、对他人生成的 AI 内容进行二次创作，还能通过“客串”功能，经身份验证和捕捉形象，让自己或朋友进入 Sora 生成的环境中，实测效果惊艳，全球首个完全由 Sora2 生成的剧集《The Quack》也于 10 月 4 日上线。我们认为，Sora2 标志 AI 视频生成模型出现重大跃迁，或助力拥有用户流量优势的头部短视频平台和创作者社区丰富视频创作内容供给，以及专业影视制作公司加快电影、剧集拍摄制作效率，提升其内容创意丰富度和产能。另外，针对潜在版权侵权风险，OpenAI CEO Sam Altman 表示将给予版权所有者更精细的控制权，让他们决定自己的角色能否以及如何被 Sora 生成，并计划尝试商业化，与选择加入的版权方进行收入分成，对于拥有丰富版权 IP 储备的影视内容公司而言，Sora2 或强化其版权优势，并拓展其版权商业化变现空间。此外，其他模型厂商纷纷发布重要更新，9 月 29 日 DeepSeek 发布 DeepSeek-V3.2-Exp 模型，其引入了一种稀疏注意力机制，针对长文本的训练和推理效率进行了探索性的优化和验证，且 API 大幅降价；9 月 30 日，智谱发布其最强代码 Coding 模型 GLM-4.6（较 GLM-4.5 提升 27%），在真实编程、长上下文处理、推理能力、信息搜索、写作能力与智能体应用等多方面全面提升，同日，字节豆包大模型 1.6-vision 正式发布，以自主调用工具完成视觉深度思考的差异化能力，更精准完成视觉理解任务，助力企业高效、低成本构建 AI 应用；10 月 5 日，在 LMArena 竞技场发布的最新的文生图榜单中，腾讯混元图像 3.0 超越谷歌 Nano Banana 等，排名第 1。国产大模型在视觉理解、图像生成、编程、推理等方面的升级迭代和亮眼表现，或继续助力多模态 AI、Agent 等 AI 应用加速商业化。我们建议继续全面布局 AI 应用，重点推荐汇量科技、快手、网易云音乐、盛天网络、值得买、引力传媒等，受益标的包括美图公司、荣信文化、易点天下、蓝色光标、世纪天鸿、水滴公司等。

● 国庆期间新游表现回升，关注三季报及 AI 赋能，继续布局游戏板块

在运营推广活动和假期带动下，上市公司 2025 年新游国庆期间排名普遍回升，七麦数据显示，世纪华通《奔奔王国》10 月 1 日以来 iPhone 游戏免费/畅销榜排名持续提升，10.5 升至 20/71，巨人网络《超自然行动组》排名回升趋势明显，10.3 游戏免费/畅销榜排名分别升至 7/9，吉比特《仗剑传说》10.3 游戏畅销榜排名回升至 28。新游排名和流水的回升或带来业绩增量，叠加三季报临近，Q3 业绩或进一步验证游戏行业景气周期向上，Sora2 等模型或持续赋能游戏开发提效和玩法创新，我们建议加码布局游戏，重点推荐心动公司、恺英网络、神州泰岳、巨人网络、吉比特、腾讯控股、网易、创梦天地等，受益标的包括网龙等。

● **风险提示：**新游公测时间推迟，游戏流水、AI 应用商业化进展等低于预期。

目录

1、行业数据综述：《精灵序曲》获内地 iOS 游戏免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 游戏畅销榜第一；电影《志愿军：浴血和平》获得周票房冠军	3
2、行业新闻综述：大模型持续迭代，消费支持政策加码	9
2.1、AIGC：Sora 2 视频生成效果亮眼，DeepSeek 迭代大幅降低成本	9
2.2、游戏：《无尽冬日》《道友来挖宝》领跑 9 月微信小游戏畅销榜	10
2.3、影视/IP：消费支持政策加码，10 月 4 日国庆档票房破 11 亿元	10
3、公告总结：创梦天地募资以支持游戏运营推广	11
4、板块行情综述：A 股传媒板块 2025 年第 40 周表现居市场下游，互联网板块表现较好	11
5、风险提示	14

图表目录

















































































图 1：iOS 游戏免费榜排名——《精灵序曲》为内地 iOS 游戏免费榜第一（2025.9.28-2025.10.4）（截至时间：2025.10.4 22:00）	3
图 2：iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》为内地 iOS 游戏畅销榜第一（2025.9.28-2025.10.4）（截至时间：2025.10.4 22:00）	4
图 3：互联网板块周涨幅最大，营销板块表现较弱（9 月 29 日-9 月 30 日）	12
图 4：相对传媒指数/沪深 300，互联网板块获得最高超额收益（9 月 29 日-9 月 30 日）	12
表 1：重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜排名（2025.9.28-2025.10.4）（截至时间：2025.10.4 22:00）	4
表 2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《粒粒的小人国》为本周预约热度榜第一（2025.9.28-2025.10.4）（截至时间：2025.10.4 22:00）	6
表 3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《粒粒的小人国》为本周预约热度榜第一（2025.9.28-2025.10.4）（截至时间：2025.10.4 22:00）	7
表 4：新游戏公测时间表（2025.10.6-2025.10.12）（截至时间：2025.10.4 22:00）	7
表 5：院线电影数据——《志愿军：浴血和平》为周票房第一（2025.9.28-2025.10.4）（截至时间：2025.10.4 22:00）	7
表 6：新影片上映时间表——《疯狂电脑城》关注度高（截至时间：2025.10.4 22:00）	8
表 7：网播剧数据——《许我耀眼》保持第一（2025.9.28-2025.10.4）（截至时间：2025.10.4 22:00）	8
表 8：网播综艺数据——《地球超新鲜》领先（2025.9.28-2025.10.4）（截至时间：2025.10.4 22:00）	8
表 9：A 股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）——横店影视涨幅第一，凯文教育周跌幅最大（9 月 29 日-9 月 30 日）（以 2025 年 9 月 30 日收盘价为准）	12
表 10：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——迅雷周涨幅最大，无忧英语周跌幅最大（9 月 29 日-10 月 3 日）（以 2025 年 10 月 3 日收盘价为准）	12
表 11：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——创梦天地周涨幅最大，凤凰卫视周跌幅最大（9 月 29 日-10 月 3 日）（以 2025 年 10 月 3 日收盘价为准）	13
表 12：受益标的包括游戏、IP、影视等板块	13

1、行业数据综述：《精灵序曲》获内地 iOS 游戏免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 游戏畅销榜第一；电影《志愿军：浴血和平》获得周票房冠军

根据七麦数据，截至 2025 年 10 月 4 日 22: 00，《精灵序曲》获内地 iOS 游戏免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 游戏畅销榜第一。

根据 TapTap，截至 2025 年 10 月 4 日 22: 00，《粒粒的小人国》为安卓预约榜第一，《粒粒的小人国》为 iOS 预约榜第一。

图1: iOS 游戏免费榜排名——《精灵序曲》为内地 iOS 游戏免费榜第一(2025.9.28-2025.10.4) (截至时间: 2025.10.4 22: 00)

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 精灵序曲	 无限契约	 三角洲行动	 王者荣耀	 蛋仔派对	 和平精英	 决胜之心福利版	 超自然行动组	 开心消消乐	 燕云十六声
中国香港	 魔镜2	 暂无数据	 超级全明星	 百萬神界	 Block Blast	 Roblox	 Kingshot	 暂无数据	 王者荣耀國際服	 Last Z
中国台湾	 牛頭人GO	 卡利茲傳說	 上古	 魔鏡2	 勇者活下去	 暂无数据	 Block Blast	 超級全明星	 LINE 掃寶挖挖哇	 伊基
美国	 Clash Royale	 Block Blast	 Roblox	 Fortnite	 Magic Sort	 Solitaire Associ...	 Royal Kingdom	 Township	 Kingshot	 Color Block Jam
日本	 ブロックプラスト	 キングダム 覇道	 毛糸クラッシュ	 ジョジョの奇妙...	 セルサバイバー	 LINE	 Roblox	 まものダンジョン...	 ホワイトアウト...	 グリルソート
韩国	 강호영웅	 명명 마법사	 타일 서바이벌	 엘피스 전기	 추억의 참화점	 모여러이	 에니팡 머지	 토링돌 굴드런	 벨라트르M	 링샷
印度	 Royal Kingdom	 Ludo King	 Arrows	 BATTLEGROU...	 Subway Surfers	 Candy Crush S...	 Pizza Ready	 Dr. Driving	 Roblox	 Township
俄罗斯	 Tiles Survive	 Мастер сборки	 Блок Блост	 Roblox	 Игры Без Инте...	 Subway Surfers	 Игра в тройное...	 Дурак онлайн	 Pizza Ready	 Хроники Хаоса

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 游戏畅销榜第一(2025.9.28-2025.10.4) (截至时间: 2025.10.4 22: 00)

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	王者荣耀	三角洲行动	无尽冬日	地下城与勇士	和平精英	梦幻西游	金铲铲之战	无畏契约	蛋仔派对	英雄联盟手游
中国香港	SD钢弹 G世代...	三国志·战略版	Kingshot	七骑士 Re	Pokémon TCG...	塞爾達示錄	最後的戰爭	杖劍傳說	糖果傳奇	開心鬥一番
中国台湾	皇城Online	Garena 傳說對決	塞爾達示錄	Kingshot	麻將明星3缺1	杖劍傳說	最後的戰爭	包你發娛樂城	SD鋼彈 G世代...	三国志·战略版
美国	MONOPOLY GO	Royal Match	Clash Royale	Last War	Candy Crush S...	Kingshot	Gossip Harbor®	Royal Kingdom	Whiteout Survival	Pokémon TCG...
日本	Pokémon TCG...	SDガンダム ジ...	eFootball™	Fate	モンスタースト...	LINE	ホワイต์アウト...	ラストウォー	荒野行動	パズル&ドラゴ...
韩国	리니지M	운빨로남결	마비노기 모바일	WOS	세븐나이츠 리버스	라스트 워	FC 모바일	벙피리	EA SPORTS FC...	검투스프로야구
印度	Pokémon GO	BATTLEGROU...	Last Z	eFootball™	Candy Crush S...	Kingshot	Clash of Clans	EA SPORTS FC...	Coin Master	Last War
俄罗斯	Royal Match	Tiles Survive	PUBG MOBILE	Gardenscapes	Mobile Legends	Call of Duty®	Homescapes	Хроника Хаоса	Fishdom	Tanks Blitz

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 (2025.9.28-2025.10.4) (截至时间: 2025.10.4 22: 00)

公司	游戏	iOS 游戏畅销榜周排名
腾讯	王者荣耀	1(-)-1(↑2)
	三角洲行动	2(↓1)-3(↑1)
	地下城与勇士	2(↓1)-4(↑9)
	英雄联盟手游	2(↑13)-29(↓3)
	和平精英	4(↓2)-7(↓2)
	金铲铲之战	6(-)-10(↑1)
	火影忍者	6(↑2)-16(-)
	穿越火线: 枪战王者	7(↓3)-15(↓3)
	无畏契约: 源能行动	8(↑3)-16(-)
	暗区突围	16(↑28)-59(↑8)
	QQ 飞车	17(↑8)-53(↓3)
	QQ 炫舞	24(↑1)-无(-)
	欢乐斗地主	26(↓5)-33(↓2)
	元梦之星	30(↑30)-79(↑9)
	部落冲突: 皇室战争	46(↑9)-69(↑1)
	冒险岛: 枫之传说	48(↑12)-88(↓16)
	使命召唤	51(↑35)-142(↓2)
合金弹头: 觉醒	96(↑16)-无(-)	
魂斗罗: 归来	97(↓20)-127(↓14)	
重返帝国	132(↑19)-无(-)	
妄想山海	150(↓22)-无(-)	

	乱世王者	153(↓39)-无(-)
	天涯明月刀	-
	梦幻西游	5(↑1)-10(↓1)
	燕云十六声	9(-)-25(↑20)
	蛋仔派对	9(↑5)-30(↑2)
	逆水寒	13(↑30)-73(↓10)
	实况足球	24(↑19)-83(↑14)
	光·遇	24(↑45)-114(↑2)
	第五人格	28(↓14)-47(↑3)
	率土之滨	42(↓9)-61(↓13)
网易	倩女幽魂	43(↓13)-78(↓20)
	大话西游	54(↓4)-69(↓2)
	永劫无间手游	64(↓25)-86(↓3)
	巅峰极速	66(↑12)-101(↑24)
	阴阳师	70(↓25)-81(↓7)
	暗黑破坏神: 不朽	80(↑5)-151(↑24)
	明日之后	99(↓29)-130(↓11)
	无尽的拉格朗日	100(↑31)-167(↑7)
	全明星街球派对	134(↓78)-149(↓7)
	一梦江湖	173(↓18)-无(-)
	萤火突击	-
恺英网络	龙之谷世界	102(↓32)-145(↑11)
	石器时代: 觉醒	158(↓30)-188(↓29)
三七互娱	凡人修仙传:人界篇	88(↑23)-179(↑6)
	斗罗大陆:魂师对决	119(↓7)-158(↑13)
	杖剑传说	28(↓8)-56(↓21)
吉比特	问道	47(↓8)-74(↓3)
	一念逍遥	116(↑10)-无(-)
	问剑长生	-
	梦幻新诛仙	137(↓31)-无(-)
完美世界	诛仙	152(↓19)-191(↓26)
	诛仙2	187(↓34)-无(-)
	超自然行动组	9(↑6)-22(↑2)
巨人网络	球球大作战	62(↑19)-100(↑13)
	原始征途	95(↑13)-122(↑22)
	三国: 谋定天下	11(↓5)-41(↓21)
哔哩哔哩	命运-冠位指定	91(↑17)-176(↓8)
	碧蓝航线	125(↓75)-无(-)
	心动小镇	13(↓1)-59(↑32)
心动公司	伊瑟 (Etheria: Restart)	26(-)-50(↓15)
	香肠派对	-
	出发吧麦芬	-
神州泰岳	旭日之城 (Age of Origins)	20(↑2)-34(↓1)
	战火与秩序 (War and Order)	92(↓8)-145(↓10)

姚记科技	指尖捕鱼	105(↓13)-115(↑10)
	无尽冬日	3(↑2)-8(↑1)
	奔奔王国	70(↑1)-94(-)
世纪华通	Kingshot	6(-)-6(-)
	Whiteout Survival	7(-)-13(↓2)
	Tasty Travels: Merge Game	46(↓6)-52(↑2)
	Truck Star	81(↑11)-98(↑11)
游族网络	新盗墓笔记	-
中手游	航海王强者之路	-
创梦天地	梦幻花园	49(↓4)-64(↓9)
	梦幻家园	79(↓6)-101(↓12)
友谊时光	浮生为卿歌	172(↓30)-199(↓2)
	浮生忆玲珑	191(-)-无(-)
	暴吵萌厨	-

资料来源：七麦数据、开源证券研究所（世纪华通《Whiteout Survival》《Kingshot》《Truck star》《Tasty》、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（2025.9.21-2025.9.27）每日排名变化，“无”代表本周（2025.9.28-2025.10.4）排名未进入榜单前 200 名，-代表环比持平或上周排名未进入榜单前 200 名）

表2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《粒粒的小人国》为本周预约热度榜第一（2025.9.28-2025.10.4）（截至时间：2025.10.4 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	粒粒的小人国	模拟经营、RPG	腾讯游戏	33	62	9.4
2	失控进化	生存、动作	腾讯游戏	11	188	8.8
3	无限大	开放世界、RPG、动作	网易游戏	9	239	8
4	星布谷地	模拟经营、RPG	米哈游	8	24	8.2
5	崩坏：因缘精灵	冒险、宠物、自走棋	米哈游	7	135	8.3
6	辉烬	ARPG、共斗、二次元	千乎网络	/	60	8.6
7	洛克王国：世界	抓宠、RPG、回合制	腾讯游戏	6	246	7.4
8	纸房子	模拟、RPG	开心茶房	/	6	9.5
9	二重螺旋	角色扮演、二次元	英雄游戏	2	135	7.9
10	星塔旅人	冒险、RPG	Yostar Games	/	17	8.1

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 2025.9.28-2025.10.4）

表3: TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《粒粒的小人国》为本周预约热度榜第一 (2025.9.28-2025.10.4) (截至时间: 2025.10.4 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	粒粒的小人国	模拟经营、RPG	腾讯游戏	33	62	9.4
2	二重螺旋	角色扮演、二次元	英雄游戏	2	135	7.9
3	洛克王国: 世界	抓宠、RPG、回合制	腾讯游戏	6	246	7.4
4	失控进化	生存、动作	腾讯游戏	11	188	8.8
5	无限大	开放世界、RPG、动作	网易游戏	9	239	8
6	我是小鱼儿	模拟、冒险	Bossa Studios	/	29	7.3
7	方寸小屋	模拟	果壳游戏	/	4.2	9.5
8	辉煌	ARPG、共斗、二次元	千乎网络	/	60	8.6
9	纸房子	模拟、RPG	开心茶房	/	6	9.5
10	口袋吉伊卡哇	模拟经营、休闲	Applibot	/	197	9.3

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 2025.9.28-2025.10.4)

表4: 新游戏公测时间表 (2025.10.6-2025.10.12) (截至时间: 2025.10.4 22: 00)

排序	游戏名称	公测日期	类型	厂商	累计预约人数 (万)	TapTap 评分
1	漫威秘法狂潮	10.9	RPG	网易	6	5.1

数据来源: TapTap、开源证券研究所

表5: 院线电影数据——《志愿军: 浴血和平》为周票房第一 (2025.9.28-2025.10.4) (截至时间: 2025.10.4 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	志愿军: 浴血和平	3.20	3.20	814	39
2	731	2.97	17.56	880	34
3	刺杀小说家 2	1.95	1.95	484	40
4	浪浪人生	1.43	1.45	367	39
5	震耳欲聋	0.72	0.72	202	36
6	风火山林	0.52	0.52	125	41
7	三国的星空第一部	0.46	0.46	116	39
8	猪猪侠·一只老猪的逆袭	0.33	0.33	98	33
9	毕正明的证明	0.26	0.27	67	40
10	捕风追影	0.25	12.46	67	37

数据来源: 艺恩数据、开源证券研究所

表6：新影片上映时间表—《疯狂电脑城》关注度高（截至时间：2025.10.4 22: 00）

排序	影片名	上映日期	类型	主演	导演	猫眼想看人数（万）
1	疯狂电脑城	10.06	动画	张睿、张天爱	谭焕臣、埃斯特班·马丁	0.7
2	巫咒	10.11	恐怖/惊悚	王楠楠、田诗雨、张瀚文	王文博	0.6

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所

表7：网播剧数据—《许我耀眼》保持第一（2025.9.28-2025.10.4）（截至时间：2025.10.4 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	许我耀眼	/	80.5	腾讯	腾讯
2	赴山海	↓1	79.9	腾讯、爱奇艺	腾讯、爱奇艺
3	吴邪私家笔记	/	75	腾讯	腾讯
4	一笑随歌	/	73	腾讯	腾讯
5	绝命法官	/	72.7	优酷	优酷
6	芬芳喜事	↓1	72.5	腾讯	优酷
7	不眠日	↓5	71.6	爱奇艺	爱奇艺
8	凡人修仙传	/	68.8	优酷	优酷
9	子夜归	↓3	68.4	腾讯	腾讯
10	滤镜	/	67.1	腾讯	腾讯

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所（/代表持平或上周排名未进入前十）

表8：网播综艺数据—《地球超新鲜》领先（2025.9.28-2025.10.4）（截至时间：2025.10.4 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	地球超新鲜	/	76.2	腾讯视频	腾讯视频
2	心动的信号第八季	/	75.4	腾讯视频	腾讯视频
3	喜人奇妙夜第二季	↑6	75.2	腾讯视频	腾讯视频
4	令人心动的 offer 第七季	↓1	70.8	快乐阳光	芒果TV
5	披荆斩棘 2025	↑2	69.2	芒果TV	芒果TV
6	姐姐当家	↑2	67.5	爱奇艺	爱奇艺
7	密室大逃脱第七季	↑1	67.3	芒果TV	芒果TV
8	战至巅峰第四季	↓2	67	腾讯视频	腾讯视频
9	我家那闺女 2025	↑1	65.5	芒果TV	芒果TV
10	一饭封神	↓5	64.7	腾讯视频	腾讯视频

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所（/代表持平或上周排名未进入前十）

2、行业新闻综述：大模型持续迭代，消费支持政策加码

2.1、AIGC：Sora 2 视频生成效果亮眼，DeepSeek 迭代大幅降低成本

(1) OpenAI 发布 Sora 2 及关联社交 app Sora，10 月 3 日 Sora 登顶美区 iOS 免费榜（2025.10.1、2025.10.3）

Open AI 发布音视频同步生成模型 Sora 2。第一亮点为模型更能遵循遵守物理定律；第二亮点为可控性提升，模型能在涉及多个镜头的复杂要求下保持“逻辑一致性”；第三亮点为可以将现实世界的元素直接“注入”到视频生成中。Open AI 同步推出依托 Sora 2 的 iOS 社交 app Sora，基于 Sora，用户能创作 AI 内容、对他人生成的 AI 内容进行二次创作、在可自定义的信息流里发现新视频，还能通过“客串（cameos）”功能，经身份验证和捕捉形象，让自己或朋友进入 Sora 生成的环境。10 月 3 日，Sora 登顶苹果美国应用商店免费应用榜。（资料来源：量子位公众号、证券时报公众号）

(2) DeepSeek-V3.2-Exp 发布，训练推理提效，API 同步降价（2025.9.29）

V3.2-Exp 在 V3.1-Terminus 的基础上引入了 DeepSeek Sparse Attention (DSA)，其在几乎不影响模型输出效果的前提下，实现了长文本训练和推理效率的大幅提升。得益于新模型服务成本的大幅降低，DeepSeek API 的成本降低 50% 以上，缓存命中输入/缓存未命中输入/输出每百万 tokens 价格分别由 0.5/4/12 元降低至 0.2/2/3 元。（资料来源：DeepSeek 公众号）

(3) Claude Sonnet 4.5 发布，新模型在编码、计算机使用等能力维度再进一步（2025.9.30）

9 月 30 日，Claude Sonnet 4.5 发布，晋升最强编程模型，其能连续工作 30 个小时，完全自主地编写 11000 多行代码，构建出了类似 Slack 的聊天应用。在金融、医疗、法律以及 STEM 等专业领域中，Sonnet 4.5 相比 Sonnet 4，对战 baseline 模型的胜率均有大幅度提升，且在 16K 上下文、开启思考的情况下，均超过 60%。通过安全训练，Anthropic 减少了 Claude Sonnet 4.5 的谄媚、欺骗等不良行为。针对正常内容的误报也有所降低，正常请求拒绝率从 Sonnet 4 时的 0.15% 下降到了 0.02%。（资料来源：量子位公众号）

(4) ChatGPT 开始在电商赛道闭环（2025.9.30）

OpenAI 推出购物功能，用户可以在使用 ChatGPT 时直接下单 Etsy 和 Shopify 这两个平台的商品。当用户描述完自己想要的东西，ChatGPT 会在文字回复之后推荐最相关的产品。用户确认完最相关的东西后，商家排名依据可用性、价格、质量、是否是该商品的制造商或主要卖家，以及是否启用即时结账等因素综合评估而定。OpenAI 只在真正成交时才收取少量费用，不对搜索过程收费。（资料来源：量子位公众号）

(5) 智谱 GLM-4.6 发布，代码能力为国内最强（2025.9.30）

9 月 30 日，智谱推出 GLM-4.6，其在 Claude Code 环境下进行了 74 个真实场景编程任务测试，实测表现超过 Claude Sonnet 4，超越其他国产模型。在通用能力评测上，GLM-4.6 在 AIME 25、GPQA 等八大榜单中大部分都已经对齐了 Claude Sonnet 4，国内第一。同时，GLM-4.6 “平均 token 消耗”比 GLM-4.5 节省 30% 以上，为同

类模型最低。（资料来源：量子位公众号）

（6）Applovin 发布面向所有企业的效果广告 Axon（2025.10.1）

10月1日，Applovin 将面向客户的广告产品正式统一为 Axon。Axon 是以效果为核心的智能引擎，能在每一次曝光中实时评估用户价值，并根据回报目标进行出价。其覆盖十亿日活移动游戏用户，提供信用卡结算、与 Shopify 等主流工具的无缝集成、动态商品广告，并将陆续推出智能化的工作流程和创意工具，帮助减少人工操作，提高广告投放效率。（资料来源：Axon AI 公众号）

（7）腾讯混元图像 3.0 登顶 LMArena 竞技场文生图榜单（2025.10.5）

腾讯混元图像 3.0 超越谷歌 Nano Banana、字节跳动 Seedream、OpenAI gpt-Image，在 LMArena 竞技场文生图榜单中，位列全球 26 个大模型中的第一。LMArena 榜单是目前国际上最权威的 AI 模型竞技场，由美国加州大学伯克利分校推出，采用基于人类真实偏好的“盲测”机制。混元图像 3.0 采用原生多模态架构，能够通过单一模型处理文字、图片、视频与音频等多种模态的输入与输出，是目前参数量最大的开源生图模型，也是业界首个开源工业级原生多模态生图模型。（资料来源：量子位公众号）

（8）豆包大模型 1.6-vision 正式发布（2025.9.30）

豆包大模型 1.6-vision 以工具调用的差异化能力，将图像融入其思维链中，实现对图片的定位、剪裁、点选、画线、缩放、旋转等精细处理，目前支持画点、连线、框选/裁剪关键区域、缩放特定区域及旋转图片等。其支持 Responses API，可自主选择调用工具，大幅度减少 Agent 开发过程中的代码量。对比上一版视觉理解模型 Doubao-1.5-thinking-vision-pro，其综合成本降低约 50%。（资料来源：火山引擎公众号）

2.2、游戏：《无尽冬日》《道友来挖宝》领跑 9 月微信小游戏畅销榜

（1）9 月小游戏百强榜发布，《无尽冬日》《道友来挖宝》《寻道大千》排名居前（2025.10.2）

9 月微信小游戏畅销榜重点产品月均排名：点点互动《无尽冬日》（3.3）、吉比特《道友来挖宝》（3.3）、三七互娱《寻道大千》（13.5）、巨人网络《原始征途》（20.5）、巨人网络《王者征途》（41.4）、星辉娱乐《盗墓笔记》（66.1）、贪玩《原始传奇》（68.7）、恺英网络《仙剑奇侠传之新的开始》（74.9）。（资料来源：DataEye 游戏观察公众号）

（2）PIF、银湖资本等拟以 550 亿美元估值私有化 EA（2025.9.29）

9月29日，美国知名游戏公司艺电（简称 EA）正式宣布将被沙特阿拉伯主权财富基金（PIF）、银湖资本和 Affinity Partners 组成的投资者财团收购。该交易预计将在 2027 年第一季度完成，交易完成后，EA 的估值将达到 550 亿美元。EA 旗下拥有 DICE、BioWare、Motive Studios、Respawn Entertainment 等多个知名工作室，涉及体育运动、射击、RPG 等多条线。EA 持续推出体育类主力作品，包括《EA Sports FC 26》《麦登橄榄球 NFL 26》以及重启的滑板系列新作。截至 10 月 3 日收盘，EA 市值 502 亿美元，对应 PE（TTM）约 48 倍。（资料来源：竞核公众号、iFind）

2.3、影视/IP：消费支持政策加码，10 月 4 日国庆档票房破 11 亿元

(1) 财政部、商务部联合印发《关于开展消费新业态新模式新场景试点工作的通知》（2025.9.30）

9月30日，财政部、商务部联合印发了《关于开展消费新业态新模式新场景试点工作的通知》。两部门将遴选50个左右地市级及以上城市开展试点，主要支持试点城市在三个方面开展创新探索：一是健全首发经济服务体系，支持具有引领性的国内外品牌开设高能级首店、旗舰店、概念店，举办首发首秀首展活动等。二是创新多元化服务消费场景。三是支持优质消费资源与知名IP跨界联名，支持开发IP周边产品，开设主题店、概念店等沉浸式消费空间。（资料来源：证券日报之声公众号）

(2) 卡游携手 Fanatics Collectibles 推出 NBA 官方授权球星卡（2025.10.3）

国内卡牌行业领军品牌卡游正式宣布与全球体育与娱乐收藏品巨头 Fanatics Collectibles 达成合作，双方将联合在中国市场推出经 NBA 官方授权的球星卡产品--NBA MATCH ATTAX2025 系列。该系列新品已于10月3日在全国各大渠道同步上。（资料来源：卡游公众号）

(3) 截至10月4日18时08分，2025年国庆档电影总票房（含预售）破11亿（2025.10.4）

据网络平台数据，截至10月4日18时08分，2025年国庆档电影总票房（含预售）破11亿。《志愿军：浴血和平》《731》《刺杀小说家2》列前三位。（资料来源：浙江在线公众号）

3、公告总结：创梦天地募资以支持游戏运营推广

(1) 创梦天地：发行新股用于抵消特许权使用费及游戏产品运营推广支出等（2025.9.30）

公司以每股1.098港元的发行价向资本化协议认购人配发及发行1.66亿股，所得款项用于抵消资本化协议认购人总计2349万美元的特许权使用费；另外以相同价格发行新股募集7633万港元，用于游戏产品运营推广支出及一般营运资金。

(2) 利欧集团：向联交所递交H股发行上市申请材料（2025.9.30）

公司于2025年9月29日向香港联交所递交了发行境外上市股份（H股）并在香港联交所主板挂牌上市的申请。

(3) 浙数文化：拟出资1亿元参与设立浙江望宸数智创投（2025.9.30）

公司拟出资1亿元认购由星路投资管理的望宸基金（占基金总认缴出资金额的49.75%），以助力公司把握数字技术机遇，布局未来产业。

4、板块行情综述：A股传媒板块2025年第40周表现居市场下游，互联网板块表现较好

A股传媒板块2025年第40周（9月29日-10月3日）上涨0.13%，对比上证综指（+1.43%）、沪深300（+1.99%）、深证成指（+2.40%）、创业板指（+2.75%），表现居于下游。在我们追踪的传媒七子板块中，互联网板块表现最好（+3.21%），

营销板块表现较弱(-0.43%)。相对传媒指数/沪深300而言，互联网板块获得最高超额收益，分别为+3.08%/+1.22%。

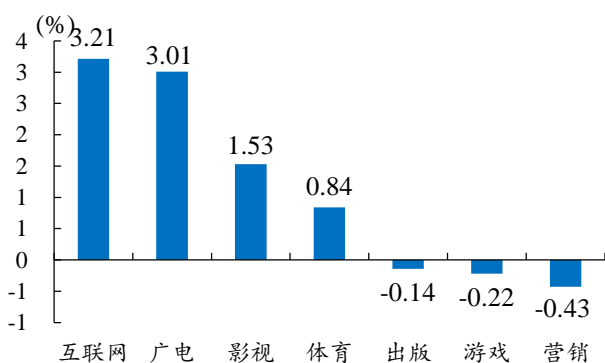
A股传媒互联网相关个股中，横店影视周涨幅最大(+15.40%)，凯文教育周跌幅最大(-13.60%)；美股传媒互联网相关个股中，迅雷周涨幅最大(+16.15%)，无忧英语周跌幅最大(-10.13%)；港股传媒互联网相关个股中，创梦天地周涨幅最大(+19.00%)，凤凰卫视周跌幅最大(-12.39%)。

表9：A股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）—横店影视涨幅第一，凯文教育周跌幅最大（9月29日-9月30日）（以2025年9月30日收盘价为基准）

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(%)
603103.SH	横店影视	18.36	15.40	002659.SZ	凯文教育	5.97	-13.60
002638.SZ	勤上股份	2.78	13.01	300280.SZ	紫天科技	0.38	-11.63
600226.SH	亨通股份	4.70	7.80	603444.SH	吉比特	568.00	-4.67
300418.SZ	昆仑万维	48.59	7.69	002400.SZ	省广集团	8.50	-4.49
601929.SH	吉视传媒	3.77	6.20	002602.SZ	ST华通	20.71	-4.03
600996.SH	贵广网络	9.79	5.38	300192.SZ	科斯伍德	18.75	-3.90
300792.SZ	壹网壹创	35.00	5.26	300805.SZ	电声股份	11.44	-3.46
600637.SH	东方明珠	10.31	5.20	603598.SH	引力传媒	16.51	-3.11
300182.SZ	捷成股份	6.05	4.85	000526.SZ	紫光学大	44.77	-2.70
600977.SH	中国电影	15.64	4.62	300533.SZ	冰川网络	38.62	-2.67

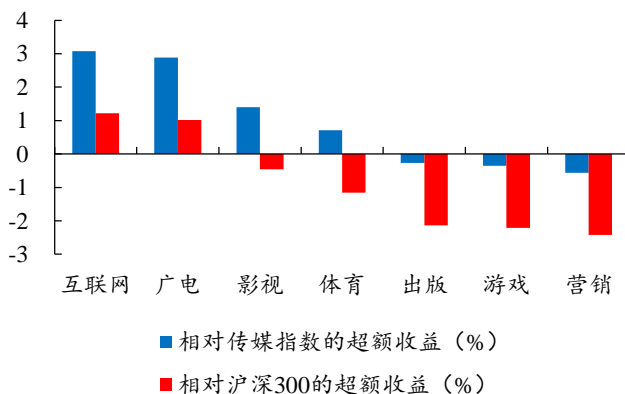
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：互联网板块周涨幅最大，营销板块表现较弱（9月29日-9月30日）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：相对传媒指数/沪深300，互联网板块获得最高超额收益（9月29日-9月30日）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表10：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）—迅雷周涨幅最大，无忧英语周跌幅最大（9月29日-10月3日）（以2025年10月3日收盘价为基准）

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 (%)
迅雷	XNET.O	9.78	16.15	无忧英语	COE.A	40.28	(10.13)
Shopify	SHOP.O	161.14	14.89	新闻集团-A	NWSA.O	28.38	(6.80)
SoundHoundAI	SOUN.O	17.85	11.98	爱奇艺	IQ.O	2.47	(6.08)
BTC DIGITAL	BTCT.O	2.98	11.19	凤凰新媒体	FENG.N	2.72	(5.59)
唯品会	VIPS.N	20.30	10.15	SPOTIFY	SPOT.N	680.50	(5.03)

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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 (%)
阿里巴巴	BABA.N	188.03	9.38	奈飞公司	NFLX.O	1153.32	(4.73)
哔哩哔哩	BILI.O	28.51	9.28	META	META.O	710.56	(4.46)
百度	BIDU.O	142.00	8.12	携程网	TCOM.O	73.32	(3.42)
博实乐	BEDU.N	2.01	5.79	新氧	SY.O	3.84	(3.27)
云集	YJ.O	2.01	5.24	腾讯音乐	TME.N	22.90	(3.09)

数据来源: Wind、开源证券研究所

表11: 港股重点传媒公司行情(取涨幅前十位和后十位)——创梦天地周涨幅最大, 凤凰卫视周跌幅最大(9月29日-10月3日)(以2025年10月3日收盘价为基准)

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(%)
创梦天地	1119.HK	1.19	19.00	凤凰卫视	2008.HK	1.91	(12.39)
新高教集团	2001.HK	1.39	18.80	网龙	0777.HK	14.07	(4.02)
哔哩哔哩-SW	9626.HK	226.20	10.45	新华文轩	0811.HK	10.42	(2.71)
中手游	0302.HK	0.49	8.89	云音乐	9899.HK	256.00	(2.59)
中国有赞	8083.HK	0.18	8.54	希望教育	1765.HK	0.22	(2.27)
微盟集团	2013.HK	2.83	8.02	知乎-W	2390.HK	13.36	(2.05)
汇量科技	1860.HK	19.89	5.74	百奥家庭互动	2100.HK	0.53	(1.85)
美团-W	3690.HK	106.10	5.47	天鸽互动	1980.HK	0.64	(1.54)
中国东方教育	0667.HK	7.27	4.91	数字王国	0547.HK	0.36	(1.39)
民生教育	1569.HK	0.22	4.76	猫眼娱乐	1896.HK	7.75	(1.15)

数据来源: Wind、开源证券研究所

表12: 受益标的包括游戏、IP、影视等板块

公司代码	公司简称	评级	股价		每股收益(元/股)			市盈率(倍)			每股净资产 元/股
			原始货币 元	原始货币 亿元	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
1860.HK	汇量科技	买入	19.89	313	0.01	0.08	0.11	1747	231	168	0.14
1024.HK	快手-W	买入	88.7	3834	3.56	3.12	4.03	23	26	20	14.44
9899.HK	网易云音乐	买入	256	558	7.48	13.55	11.26	31	17	21	46.96
300494.SZ	盛天网络	买入	14.2	70	-0.53	0.31	0.37	-27	46	38	2.94
300785.SZ	值得买	买入	38.5	77	0.38	0.45	0.55	101	85	70	9.58
603598.SH	引力传媒	买入	16.51	44	-0.07	0.19	0.30	-236	85	55	0.68
1357.HK	美图公司	买入	9.06	414	0.18	0.20	0.26	46	42	32	1.10
2400.HK	心动公司	买入	78.9	390	1.65	3.47	4.77	44	21	15	5.12
002517.SZ	恺英网络	买入	28.08	600	0.77	1.01	1.12	36	28	25	3.04
300002.SZ	神州泰岳	买入	14.27	281	0.73	0.59	0.88	20	24	16	3.57
002558.SZ	巨人网络	买入	45.18	874	0.78	1.19	1.64	58	38	27	6.63
603444.SH	吉比特	买入	568	409	13.15	20.81	26.77	43	27	21	68.05
0700.HK	腾讯控股	买入	673.5	61645	20.94	24.69	27.94	29	25	22	105.53
1119.HK	创梦天地	买入	1.19	22	-0.33	0.04	0.19	-3	28	6	0.81
9999.HK	网易	买入	236.6	7495	9.28	11.82	12.79	23	18	17	43.78
301231.SZ	荣信文化	未有评级	24.02	20	-0.53	0.17	0.46	-45	145	53	10.27

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	
301171.SZ	易点天下	未有评级	34.52	163	0.49	0.59	0.75	70	58	46	7.56
300058.SZ	蓝色光标	未有评级	6.8	244	-0.12	0.11	0.13	-59	62	52	3.00
300654.SZ	世纪天鸿	未有评级	10.09	37	0.12	0.13	0.14	84	79	72	2.32
WDH.N	水滴公司	未有评级	1.95	7	0.10	0.11	0.14	140	125	103	1.32

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 10 月 3 日收盘；港股公司所示市值及股价为港币，计算采用 1 港币=0.9132 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，每股净资产为截至 2024 年 12 月 31 日数据）

5、风险提示

新游公测时间推迟，游戏流水、AI 应用商业化进展等低于预期。

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

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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

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

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

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