



2025 年三季度媒体行业研究：媒体行业整体平稳运行，AI 技术逐步赋能媒体生产与传播

文/刘博雅、葛若寒、马天姿、段宏昱

摘要

2025 年前三季度传统媒体中图书销售整体呈现负增长，实体店、平台电商以及垂直及其他电商持续低迷，2025 年以来新媒体用户规模持续扩大，微短剧数量与质量双升，游戏行业市场规模保持增长态势，上半年用户规模创历史新高。随着数字化技术的普及和用户习惯的改变，媒体行业的需求结构正经历深度重塑，市场格局呈现“流量向巨头集中、传统媒体转型求生”的竞争态势。信用评级方面，媒体行业发债主体集中在传统媒体细分行业，级别以 AAA 为主，2025 年三季度，AAA 级别主体发行规模同比有所增加，无担保债券发行信用利差（平均数）环比小幅上升。随着一系列推动媒体行业健康发展的政策陆续出台，2025 年前三季度，媒体行业整体平稳运行，同时 AI 技术逐步赋能媒体生产与传播。展望 2025 年全年，媒体行业处于出清修复阶段。

一、行业供给能力分析

1.1 行业规模分析

传统媒体方面，2025 年前三季度图书销售整体呈现负增长。根据北京开卷信息技术有限公司（以下简称“开卷信息”）发布的数据显示，2025 年 1~9 月，图书零售市场整体呈现负增长，零售市场码洋同比下降 1.24%，实洋同比下降 2.60%，2025 年各月同比数据来看，一季度受到技术热点和爆款影视带动整体码洋同比有所增长，二季度各月码洋同比均为负增长，三季度各月的下降最终拉动整体零售市场转为负向增长。

新媒体方面，用户规模持续扩大。得益于中国互联网快速发展，新媒体用户规模持续扩大，展现出强劲的增长韧性。根据中国互联网络信息中心于 2025 年 7 月发布的第 56 次《中国互联网络发展状况统计报告》，截至 2025 年 6 月¹，我国网民规模增长至 11.23 亿人，互联网普及率达 79.7%。

游戏方面，2025 年以来市场规模保持增长态势，上半年收入规模创历史新高。根据伽马数据发布的《2025 年 1~6 月中国游戏产业月度报告》和《2025 年 8 月中国游戏产业月度报告（完整版）》，2025 年上半年，中国游戏市场规模为 1,680.00 亿元，同比增长 14.08%，再创新高；2025 年 8 月，中国游戏市场规模为 292.63 亿元，同比下降 13.01%，环比增长 0.61%。

¹ 截至 2025 年 10 月末，尚未发布第 57 次《中国互联网络发展状况统计报告》。



1.2 行业供给结构分析

传统媒体方面，依托品牌公信力和专业内容把控维持供给壁垒。传统媒体行业供给主体主要包括内容生产方、传播渠道方和辅助服务方三类。内容生产方以报社、电视台、出版社等专业机构为核心，同时，独立记者、专栏作家等个体创作者也是重要补充。传播渠道方包括有线电视网络、报刊发行体系及线下书店等。辅助服务方涵盖广告代理、印刷厂、内容审核团队及版权管理机构。随着数字化冲击，传统供给结构正被互联网平台重塑，但主流媒体仍依托品牌公信力和专业内容把控维持供给壁垒，形成“机构化生产+垄断性渠道”的固有模式。

新媒体方面，头部平台聚集效应显著。我国新媒体企业的分布主要集中在一线城市，如北京（字节跳动、百度、新浪）、上海（哔哩哔哩、小红书）、深圳（腾讯）、杭州（阿里巴巴）等，形成以头部平台为主导的核心产业带，同时成都、重庆、长沙、广州等地依托本地化内容或传统媒体转型成为次级中心。头部平台聚集效应显著，短视频、直播领域由抖音和快手双寡头垄断，社交媒体和资讯聚合赛道则由微博、小红书、B 站、今日头条等平台分庭抗礼，垂直领域如知识付费、电商新媒体及企业服务市场则呈现多元化竞争态势。

游戏方面，供给主体可分为技术支撑方、内容生产方和渠道分发方三类。技术支撑方包括游戏引擎、云计算服务和 AI 工具提供商，它们为游戏开发提供底层支持；内容生产方以游戏开发商为核心，涵盖头部大厂（腾讯、网易等）和中小独立工作室，其中 3A 厂商依赖高成本工业化生产，而独立团队侧重创意驱动；发行商则负责市场推广和本地化运营。渠道分发方包括应用商店（App Store、Google Play）、主机平台（索尼、微软）及新兴的第三方平台（TapTap、Steam），其分成政策和流量分配直接影响供给收益。

二、行业需求匹配能力分析

2.1 行业需求端分析

传统媒体方面，实体店、平台电商以及垂直及其他电商持续低迷。根据开卷信息发布，2025 年 1~9 月，各细分渠道中仍仅内容电商渠道正向增长，码洋同比增长率 35.15%，和上半年相比增速有所放缓，平台电商、垂直及其他电商以及实体店渠道持续低迷，码洋同比均表现为负增长。

新媒体行业方面，短视频、直播成为刺激消费的“催化剂”，微短剧数量与质量双升。新媒体行业主要集中在网络视频、短视频、搜索引擎、网络直播、网络文学等细分领域。根据中国互联网络信息中心联合中国网络视听协会于 2025 年 3 月发布的《中国网络视听发展研究报告（2025）》，截至报告出具日，我国短视频创作者账号数量已达 16.2 亿，日均内容产出突破 1.3 亿条；从变现的角度来看，短视频、直播成为刺激消费的“催化剂”，45.9%的用户因观看短视频、直播而购买商品，其中，57.8%的购买行为属于非计划性消费，生活用品、食品饮料、服饰箱包等日耗品的购买比例排在前三位。此外，2025 年以来，广电总局大力推动微短剧的精品创制，根据中国视听大数据（CVB）统计，2025 年 1~9 月，卫视频道微短剧播出数量增长显著，播出总量达 94 部，部数较去年同期增长 261.5%，累计收视 21.6 亿人次，收视规模达到

去年同期的三倍以上。

表 1 新媒体主要细分领域用户规模及使用率情况（单元：万人、%）

领域	用户规模			用户使用率		
	2024 年	2023 年	同比	2024 年	2023 年	同比
网络视频 ²	107,018	106,671	0.33	96.6	97.7	-1.1
短视频	103,953	105,330	-1.31	93.8	96.4	-2.6
搜索引擎	87,782	82,670	6.18	79.2	75.7	3.5
网络直播	83,303	81,566	2.13	75.2	74.7	0.5
网络文学	57,491	52,017	10.52	51.9	47.6	4.3
合计	439,547	428,254	2.64	-	-	-

资料来源：CNNIC、大公国际整理

游戏行业新品与长青游戏共同发力，上半年用户规模创历史新高。根据伽马数据显示，2025 年上半年游戏用户规模为 6.79 亿，同比增长 0.72%，为历史新高点。上半年用户规模增长得益于多种因素，一是多款新游戏上市后表现超出预期；二是多款长青游戏运营良好，收入稳中有升；三是电子竞技的蓬勃发展和小程序游戏的迅猛增长，激活了市场消费潜力。

2.2 行业需求结构变化分析

随着数字化技术的普及和用户习惯的改变，媒体行业的需求结构正经历深度重塑。用户层面，需求从被动接收转向主动参与，推动微短剧、动态漫等碎片化、互动性内容爆发。商业层面，广告商预算持续向头部数字平台集中，需求从广覆盖转向“品效销合一”，全域营销与即时零售成为增长引擎。技术层面，AIGC 正全面渗透内容生产流程，大幅提升效率。这一系列变化深刻影响着行业生态，传统媒体通过关停并转优化供给，并加速向深度融合发展，人才需求结构随之演变，主播等岗位需求旺盛的同时，全链条运营与支撑性角色日益重要。行业整体正从粗放增长迈向依托技术与数据驱动的精细化运营新阶段。

三、行业的产业链地位分析

3.1 行业议价能力分析

媒体行业产业链由上游内容生产方、中游内容运营方和下游用户变现方构成，其中中游平台因掌控流量和数据，议价能力最强。

媒体行业产业链主要由上游内容生产方、中游内容运营方和下游用户变现方构成，其中上游主要包括新闻机构、影视制作公司、自媒体创作者、IP 版权方等，负责原创内容的生产；中游包括电视台、流媒体平台、社交媒体、聚合类平台等，掌握流量入口和用户数据；下游包括终端用户、广告主、衍生服务商（如 IP 授权、线下活动）等。

² 网络视频用户规模包含微短剧用户。



从产业链的角度看，中游平台因掌控流量和数据，议价能力最强；上游头部内容方有一定议价权，但中小创作者较被动；下游广告主和用户议价能力分化，依赖市场供需关系。未来，随着 AI 的普及，上游议价能力可能进一步削弱，平台集中度或持续提升。

从细分领域的角度看，传统媒体由于渠道垄断性减弱，议价能力持续下滑，而新媒体平台凭借用户流量垄断和数据技术壁垒获得强势地位，字节跳动等头部平台通过算法分发掌握内容定价权。但总体来看，NBA 赛事、Netflix 原创剧等顶级内容 IP 仍保有较强议价能力。

3.2 行业内部竞争格局分析

中国媒体行业市场格局呈现“流量向巨头集中、传统媒体转型求生”的竞争态势。互联网平台凭借技术优势占据主导地位，传统媒体加速数字化转型，新兴势力在细分领域持续崛起，整个行业正在经历结构性调整。

根据 QuestMobile 数据显示，字节跳动（抖音+今日头条）和腾讯（微信+腾讯视频）两大巨头合计约占据中国用户日均使用时长的 68%，形成明显的双寡头垄断格局。短视频和信息流广告已成为行业增长引擎，长视频领域则为爱奇艺、腾讯视频和优酷视频三足鼎立态势。

传统媒体正在经历艰难转型期，面对严峻形势，头部传统媒体积极寻求转型突破。新华社客户端月活跃用户突破 1 亿大关，人民日报新媒体矩阵总粉丝量超过 3 亿，中央广播电视总台“央视频”下载量突破 4 亿次，上述数据表明优质内容机构正在向新媒体领域转型。

四、行业创新能力分析

4.1 宏观政策导向分析

传统媒体方面，2025 年 6 月，工业和信息化部、文化和旅游部、国家广播电视总局、国家知识产权局、中央广播电视总台发布关于推荐 2025 年度视听系统典型案例的通知。重点支持数字舞台、智能音视频等四大领域的创新应用，通过培育具有自主知识产权和核心技术的示范项目，推动传统媒体行业数字化转型与智能化升级。

新媒体方面，2025 年 7 月，国家网信办联合广电总局发布《网络微短剧内容审核标准》，标志着微短剧监管进入精细化阶段，新规要求平台落实“先审后播”主体责任，建立创作者信用档案，并对重点题材实施备案管理，推动行业从野蛮生长向精品化发展转型。同年 8 月，市场监管总局出台《网络直播营销合规指引》，强化直播电商领域监管，新规明确要求 MCN 机构对主播带货行为承担连带责任，建立完善的售后服务体系，并严禁数据造假、虚假宣传等行为，促进直播业态健康发展。2025 年 9 月，网信办发布《生成式人工智能内容标识指南》，规范 AIGC 技术在内容创作中的应用，新规要求所有 AI 生成内容必须进行明确标识，平台需建立技术检测机制，并对深度伪造等技术的使用实施备案管理，保障内容生态真实性。

游戏方面，2025 年以来，游戏纳入国家级消费提振计划，利好行业发展，同时加强行业规范化和制度保障，产业生态持续优化，进一步深化出海战略。2025 年 7 月，国家新闻出版署与工业和信息化部联合印发《游戏产业高质量发展指引》，明确提出支持游戏引擎、共性技术平台研发，对实现关键技术突破的企业给予最高 500 万元奖励，推动产业基础高级化。2025 年 8

月，文化和旅游部发布《数字文化产品出海专项行动方案》，要求建立游戏出海绿色通道，简化版号审批流程，并对在海外主要市场收入突破 1 亿美元的游戏企业给予专项扶持。2025 年 9 月，国家体育总局修订《电子竞技赛事管理规范》，首次将 AI 竞技赛事纳入管理范围，明确赛事标准与选手权益保障，推动电竞产业规范化发展。

4.2 行业研发投入分析

研发投入方面，根据 Wind 数据统计，2025 年上半年，Wind 媒体行业全体上市公司研发费用平均值为 0.70 亿元，研发费用占营业收入比重平均值为 4.34%。从 TMT 行业整体情况来看，根据 Wind 数据统计，2025 年上半年 TMT 行业（媒体、通信、半导体）全体上市公司研发费用平均值为 2.38 亿元，研发费用占营业收入比重平均值为 12.41%，TMT 行业中相较通信和半导体行业，目前媒体行业研发投入规模相对偏低，尚未达到 TMT 行业整体的平均水平。

整体来看，在文化数字化、媒体融合等政策支持下，同时随着 AI 技术逐步赋能媒体的生产与传播，媒体行业研发投入或将持续加大，传统内容借助 AI 实现焕新，传统媒体、新媒体和游戏等各细分领域边界不断扩展融合。未来，行业将逐步在强化核心技术攻关与规范 AI 治理中进入创新发展新阶段。

五、行业信用评级情况分析

媒体行业发债主体集中在传统媒体细分行业，级别以 AAA 为主，债券类别以超短期融资债券及中期票据为主；2025 年三季度，AAA 级别主体发行规模同比有所增加。媒体行业发债主体集中在传统媒体细分行业，2022~2023 年，媒体行业信用债发行情况整体变化不大，具体到各发债主体级别来看，2023 年 AA+ 主体发债规模有所上升，AAA 主体发债规模小幅下降，无 AA 级别主体发行债券，但存在 3 只无级别发行的债券，均为 ABS。

2024 年，媒体行业信用债发行规模同比增长，主要体现在 AAA 级别主体发债规模增长；2025 年三季度，媒体行业新发债中，AAA 级别主体发行规模同比有所增加。整体来看，媒体行业发债主体级别以 AAA 为主；从发行债券的类别来看，媒体行业发债主要类别为超短期融资债券，其次为中期票据，定向工具及公司债发行均较少。

表 2 2022 年~2025 年三季度媒体行业信用债发行主体情况（单位：只、亿元）

按发债主体级别统计								
发债主体级别	2025 年第三季度		2024 年		2023 年		2022 年	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
AA	2	7.00	6	24.50	—	—	4	17.00
AA+	8	32.40	16	73.00	14	73.20	18	62.20
AAA	16	97.70	57	337.20	50	269.00	46	277.30
无	—	—	—	—	3	5.30	—	—
总计	26	137.10	79	434.70	67	347.50	68	356.50
按债券类别级别统计								
债券类别	2025 年第三季度		2024 年		2023 年		2022 年	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
超短期融资债券	14	76.50	58	305.20	49	243.70	48	234.60
定向工具	1	4.00	4	20.00	—	—	3	12.00
私募债	1	2.20	2	9.00	2	15.00	—	—
一般短期融资券	2	5.00	2	10.00	1	5.00	3	22.00
一般公司债	1	5.70	1	5.00	4	23.50	4	25.50
一般中期票据	7	43.70	12	85.50	8	55.00	10	62.40
证监会主管 ABS	—	—	—	—	3	5.30	—	—
总计	26	137.10	79	434.70	67	347.50	68	356.50

数据来源：Wind，大公国际整理

2025 年第三季度传媒行业无担保债券发行信用利差（平均数）环比小幅上升。传媒行业发行债券期限主要集中在 9 个月和 3 年，发债主体主要为国有企业，且担保发行债券数量很少。从发债主体级别来看，同期限内，AA 主体级别的债券信用利差相对较高，从期限结构来看，9 个月的短期融资债券信用利差通常高于 3 年期中长期债券发行信用利差。整体来看，2025 年第三季度，传媒行业无担保债券发行信用利差环比小幅上升，主要是第三季度主体级别为 AA 的企业发债数量增长所致。担保发行方面，2025 年三季度担保发行债券仅 1 只，为 3 年期私募债，发行人主体级别为 AA+，有担保的债券利差为 149.47BP，增信方式并未起到降低信用利差的作用。

表 3 2025 年以来传媒行业企业无担保债券发行信用利差（平均值）（单位：BP）

级别	期限	2025 年 1~3 月	2025 年 4~6 月	2025 年 7~9 月
AA	9 个月	100.92	98.70	111.30
	3 年	—	—	121.38
AA+	9 个月	133.61	88.45	93.25
	3 年	120.77	54.28	42.79
AAA	9 个月	65.47	44.82	57.44
	3 年	59.84	27.07	25.87
总计		105.05	58.85	66.35

数据来源：Wind，大公国际整理

截至 2025 年 9 月末，媒体行业存续债期限较短，3 年及以上到期的规模较小，短期内存在一定集中偿付压力。从存续债来看，截至 2025 年 9 月末，媒体行业 6 个月以内到期的债券规模最大，其次为 2-3 年，1 年以内到期的债券规模较大，3 年及以上到期的规模较小，与媒体行业债券发行以短期融资券为主的特征相匹配，但也导致媒体行业短期内存在一定集中偿付压力。

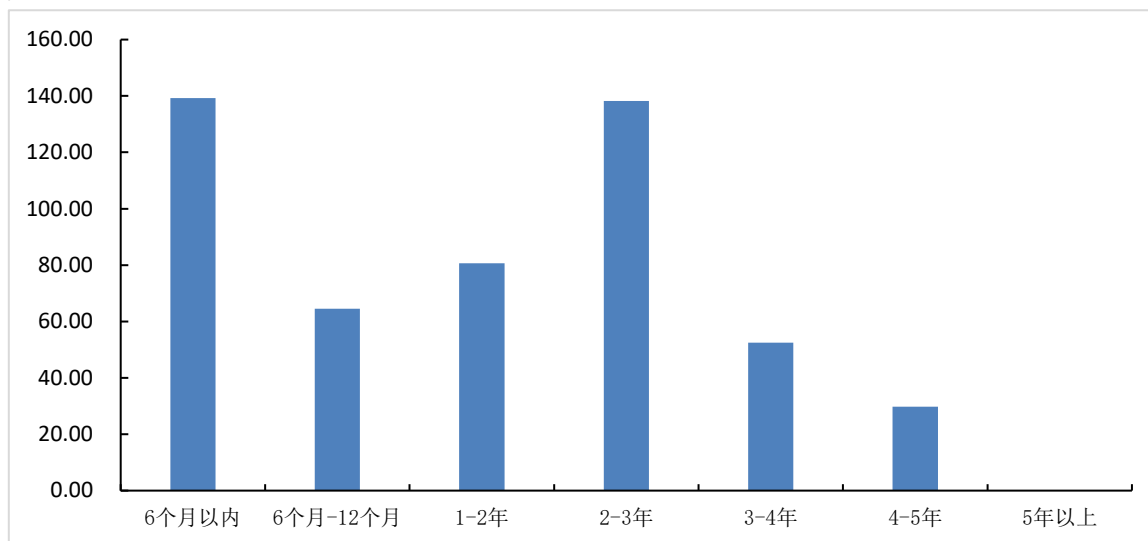


图 1 截至 2025 年 9 月末媒体行业存续债到期情况（单位：亿元）

数据来源：Wind、大公国际整理

违约债券方面，截至 2025 年 9 月末，媒体行业存续债中违约债券 12 只，违约类型均为未按时兑付本息，共涉及 6 个主体，2025 年以来媒体行业无新增违约主体或违约债券，但存续违约债券兑付情况需保持关注。

六、周期发展展望

6.1 总体展望

媒体行业整体平稳运行，AI 技术逐步赋能媒体生产与传播。上市公司市值方面，根据 Wind 显示，截至 2025 年 10 月 23 日，Wind 媒体行业全体上市公司总市值共计 16,753.99 亿元，其中流通股市值合计 15,402.68 亿元，较同年 7 月数据均有所提升³，行业整体平稳运行。同时，随着人工智能的快速发展，AI 技术将进一步渗透媒体全链条，从内容生成到分发优化。主流媒体如上海报业集团已推出“新闻魔笔”“派生万物”等 AI 垂域模型，下半年或将加速 AI 数字人应用和智能审核工具的普及；生成式 AI 或将成为新闻写作、视频剪辑的标配，提升效率的同时也带来虚假信息治理的挑战。

随着政策支持数字化转型和内容出海，头部平台加速整合，展望 2025 年全年，媒体行业处于出清修复阶段。2022 年以来，由于广告市场萎缩、融资困难、部分企业暴雷等，行业进入深度紧缩期，2024 年以来，随着政策支持数字化转型和内容出海，头部平台加速整合，短剧、

³ 截至 2025 年 7 月 22 日，Wind 媒体行业全体上市公司总市值共计 15,544.91 亿元，其中流通股市值合计 14,211.99 亿元。

跨境直播等新业态开始贡献现金流，行业呈现局部修复迹象。但整体复苏仍受制于广告需求疲软和部分企业高负债问题，未来 1~2 年将是分化期，现金流健康、布局 AI 等新技术的企业有望率先回暖，而高杠杆、模式落后的公司将继续出清。

6.2 细分领域发展趋势

传统媒体转型以数字化和个性化为双轮驱动。为应对市场变革，传统书店未来将积极推进战略转型，从单一的图书零售商向复合型文化运营商升级，通过线上线下融合的运营模式，构建以用户为中心的文化消费新生态。在实践层面，实体书店着力重构空间价值，将传统卖场升级为融合图书、文创、咖啡与展览的多元文化空间，并通过定期举办读书会、作者见面会等文化活动，强化社交属性和用户体验。同时，积极布局线上渠道，借助新媒体平台开展品牌传播和社群运营，形成线上引流、线下体验的良性循环。

新媒体步入以“提质增效”为核心的高质量发展阶段。新媒体的技术革新正重塑内容生态，生成式 AI 等应用从概念走向实践，大幅提升了内容生产的效率与创意边界；内容竞争加速向垂直化、专业化演进，知识付费与 IP 价值深度挖掘成为行业增长的新引擎；监管框架日趋完善，推动平台构建更健康的治理体系。在此背景下，行业发展从单纯的流量争夺，升级为用户体验、社会责任与技术前瞻力的多维竞争，标志着整个行业迈入理性、规范的精细化运营新周期。

游戏出海业务或将提速。随着国务院将游戏出海纳入服务业开放试点战略，中国游戏产业全球化进程将加速发展。在政策引导与技术创新的双重赋能下，游戏出海已从单纯的产品输出升级为全方位的产业能力建设。头部企业加速构建覆盖 IP 孵化、全球发行与深度本地化的完整产业链，在巩固欧美、日韩等成熟市场的同时，积极开拓东南亚等新兴市场。AIGC 技术的应用显著提升了本地化效率，降低了多语言版本的制作成本；内容层面，融合中华文化的创新玩法或成差异化竞争优势。

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。