传媒

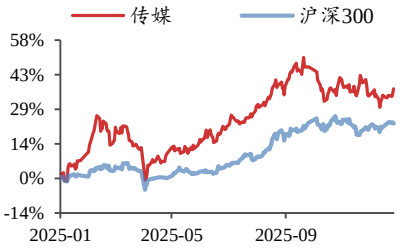
2026 年 01 月 04 日

聚焦大模型企业 IPO、模型迭代及游戏上新、更新

——行业周报

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

《资本化或助力 AI 应用商业化加速，继续关注新游—行业点评报告》-2025.12.29

《AI 与 IP 相融共生，共驱内容繁荣—行业投资策略》-2025.12.26

《大厂加速模型升级，继续布局游戏等多模态 AI 应用—行业周报》-2025.12.21

方光照（分析师）
fangguangzhao@kysec.cn
证书编号：S0790520030004

● **新游上线及老游运营活动密集展开，小游戏迎分成政策利好，继续布局游戏**

在全新怪物“丑丑蛋”推出、珍宝阁上新（包含冬日限定道具礼包）及系列跨年夜活动（如大厅和“摸金撤离”模式下的倒计时效果）、元旦活动的推动下，巨人网络旗下《超自然行动组》近 7 日在 iPhone 游戏畅销榜排名最高升至第 16，2025.12.29-2026.1.4 在 iPhone 游戏免费榜排名维持在前 10，体现用户及流水增长弹性，且游戏将于 2026.1.23 迎来周年庆系列活动，叠加寒假、春节旺季到来，DAU 及月流水或再创新高；1 月 3 日，心动公司旗下《心动小镇》宣布与“喜洋洋与灰太狼”IP 的新年联动即将开启，并将于 1 月 24 日启用以“瑞雪迎春”为主题的新年版本，心动小镇国际服版本《Heartopia》也将于 1 月 8 日上线海外全地区，或进一步带来流水增量；1 月 7 日，金山软件《鹅鸭杀》手游将正式公测，此前端游的火热出圈已积累大量 IP 粉丝，目前在 Taptap 预约榜上高居第 3，评分高达 9.7，手游上线后的表现值得期待。此外，微信小游戏于 2026.1.1 起正式升级 IAP 小游戏激励政策，首发新游期前 1000 万的流水，可享 100%+激励比例，单款游戏可获得的激励金最高 400 万，无单月上限，首发期游戏近 30 天流水每满 200 万元，平台将额外给予流水 5%的现金激励，即“保持首发，1 千万之后的流水，平台和开发者的分成比例从 3:7 降至 2:8”，平台切实让利开发者，或进一步繁荣小游戏创作生态，丰富优质小游戏供给，并提升小游戏利润率。**我们建议继续密切关注新游上线及老游运营活动，积极把握供需共振下景气度向上、且即将迎来寒假春节旺季、估值性价比突出的游戏板块投资机会，重点推荐巨人网络、心动公司、恺英网络、吉比特、哔哩哔哩、神州泰岳、腾讯控股，受益标的包括金山软件、世纪华通、三七互娱、百奥家庭互动等。**

● **聚焦智谱、Minimax 上市及 DeepSeek 等国产模型迭代，坚定布局 AI 应用**

国内大模型企业智谱和 Minimax（稀宇科技）分别于 2025 年 12 月 30 日和 12 月 31 日启动港股 IPO 招股，**或借助资本市场补强资金实力和融资能力，加快模型推理、多模态能力迭代，并进一步拓展 B/C 端及国内/海外市场商业化。**另据《晚点 LatePost》2025.12.30 报道，Meta 以数十亿美元收购开发 AI 应用 Manus 的公司蝴蝶效应，**或体现全球科技巨头对通用 Agent 赛道商业化的认可。**此外，2026 年元旦，DeepSeek 发表了梁文锋署名的重磅新论文，提出了一种名为“mHC（流形约束超连接）”的新架构，在 27B 参数模型上，仅增加约 6.7%的训练时间开销，即可实现显著性能提升，**模型训练架构的优化或进一步助力 Agent 及垂直领域 AI 应用快速普及，拉动推理端需求增长。我们建议继续布局多模态 AI 应用及推理算力方向：（1）AI 广告：重点推荐汇量科技，受益标的包括易点天下、蓝色光标；（2）AI 音乐：重点推荐盛天网络、网易云音乐；（3）AI 视频/漫剧：重点推荐快手、上海电影、芒果超媒、阅文集团，受益标的包括华策影视、中文在线、捷成股份、光线传媒等；（4）推理算力：重点推荐顺网科技。**

● **风险提示：**游戏流水、AI 应用收入等低于预期，新游上线推迟等。

目录

1、 行业数据综述：《新三国逐鹿》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《疯狂动物城 2》获得周票房冠军 3
2、 行业新闻综述：Meta 收购 Manus 凸显国产 C 端应用能力，微信加码小游戏支持政策 9
2.1、 AIGC：Meta 二十亿美元收购 Manus，快看漫画 AI 功能模块显著提升用户留存率及人均付费水平 9
2.2、 游戏：微信小游戏开发者分成最高可达 80%，TikTok 升级小程序模块 10
2.3、 影视/IP：卡牌与潮玩公司 Suplay 申请香港上市，元旦档票房破 7 亿元 11
3、 公告总结：心动公司收购《火炬之光》系列 IP 11
4、 板块行情综述：A 股传媒板块 2026 年第 1 周表现居市场上游，营销板块表现较好 12
5、 风险提示 14

图表目录

图 1： iOS 游戏免费榜排名——《新三国逐鹿》为内地 iOS 游戏免费榜第一（2025.12.28-2026.1.3）（截至时间：2026.1.3 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（2025.12.28-2026.1.3）（截至时间：2026.1.3 22：00） 4
图 3： 营销板块周涨幅最大，体育板块表现较弱（2025 年 12 月 29 日-2026 年 1 月 2 日） 13
图 4： 相对传媒指数/沪深 300，互联网板块获得最高超额收益（2025 年 12 月 29 日-2026 年 1 月 2 日） 13

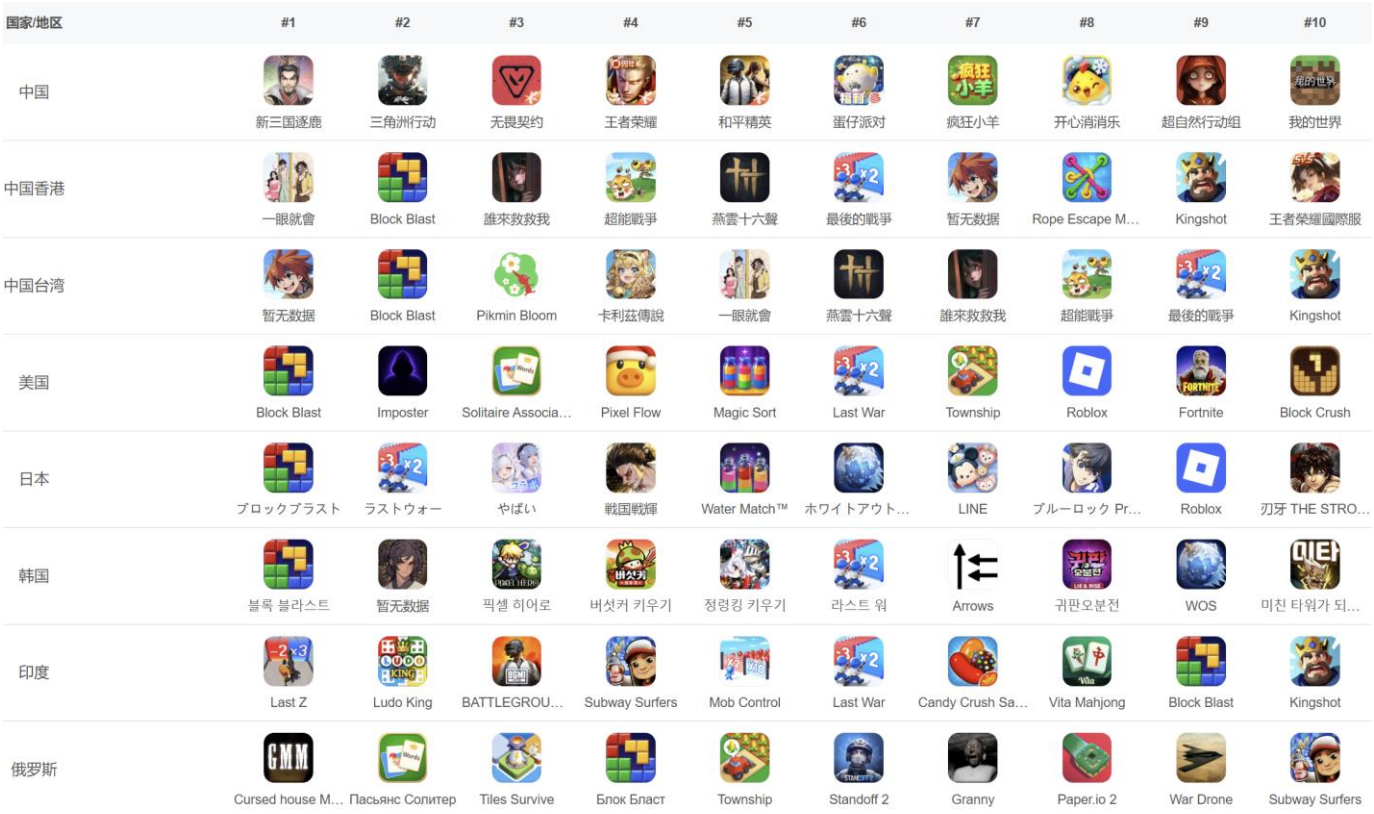
表 1： 重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜排名（2025.12.28-2026.1.3）（截至时间：2026.1.3 22：00） 4
表 2： TapTap 新游安卓预约榜排名——《代号：Lovania》为本周预约热度榜第一（2025.12.28-2026.1.3）（截至时间：2026.1.3 22：00） 6
表 3： TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《逆战：未来》为本周预约热度榜第一（2025.12.28-2026.1.3）（截至时间：2026.1.3 22：00） 7
表 4： 新游戏公测时间表（2026.1.5-2026.1.11）（截至时间：2026.1.3 22：00） 7
表 5： 院线电影数据—《疯狂动物城 2》为周票房第一（2025.12.28-2026.1.3）（截至时间：2026.1.3 22：00） 7
表 6： 新影片上映时间表—《不过是上班》关注度高（截至时间：2026.1.3 22：00） 8
表 7： 网播剧数据—《骄阳似我》第一（2025.12.27-2026.1.2）（截至时间：2026.1.3 22：00） 8
表 8： 网播综艺数据—《现在就出发第 3 季》领先（2025.12.27-2026.1.2）（截至时间：2026.1.3 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）—蓝色光标涨幅第一，北京文化周跌幅最大（2025 年 12 月 29 日-2026 年 1 月 2 日）（以 2026 年 1 月 2 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）—百度周涨幅最大，云集周跌幅最大（2025 年 12 月 29 日-2026 年 1 月 2 日）（以 2026 年 1 月 2 日收盘价为准） 13
表 11： 港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）—百奥家庭互动周涨幅最大，睿见教育周跌幅最大（2025 年 12 月 29 日-2026 年 1 月 2 日）（以 2026 年 1 月 2 日收盘价为准） 13
表 12： 受益标的包括游戏、影视等板块 14

1、 行业数据综述：《新三国逐鹿》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《疯狂动物城 2》获得周票房冠军

根据七麦数据，截至 2026 年 1 月 3 日 22：00，《新三国逐鹿》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。

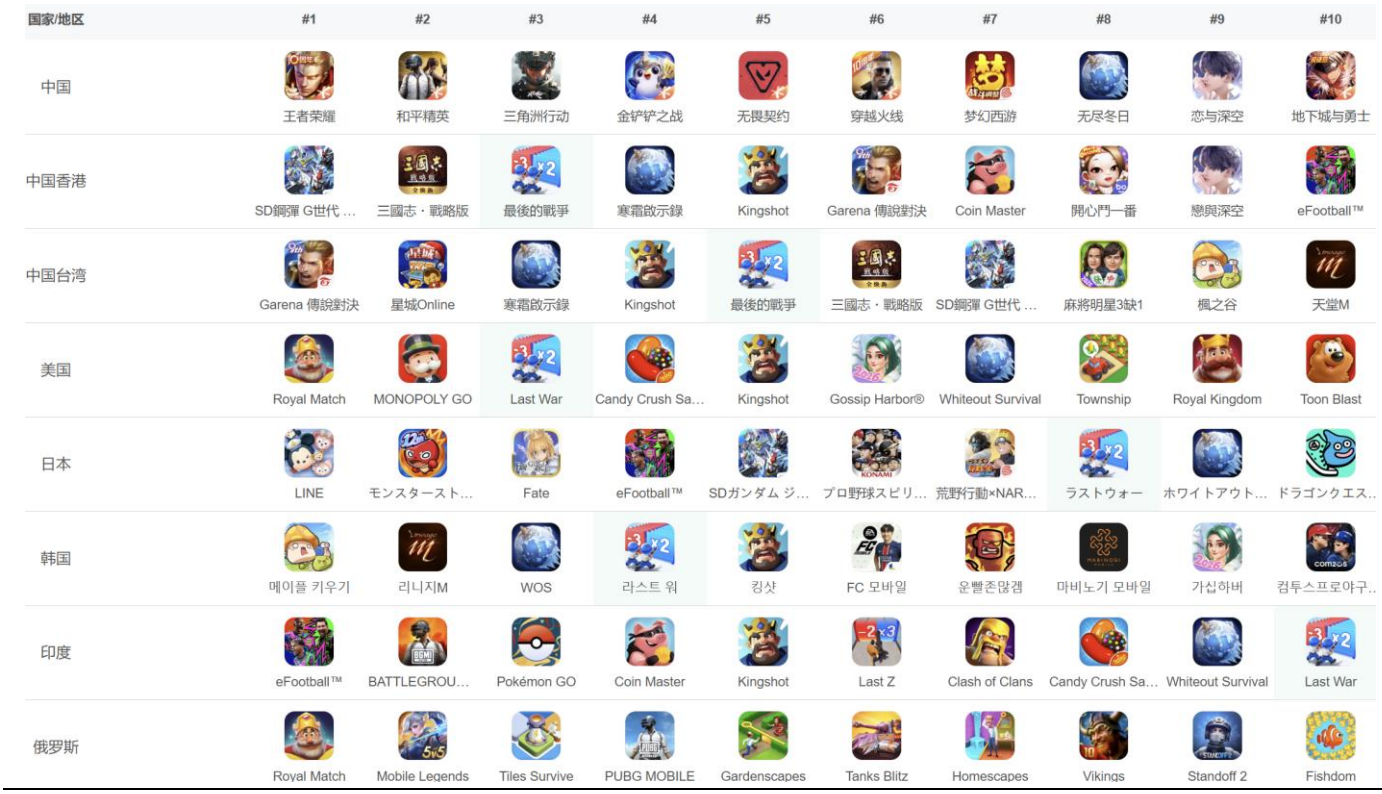
根据 TapTap，截至 2026 年 1 月 3 日 22：00，《代号：Lovania》为安卓预约榜第一，《逆战：未来》为 iOS 预约榜第一。

图1：iOS 游戏免费榜排名——《新三国逐鹿》为内地 iOS 游戏免费榜第一（2025.12.28-2026.1.3）（截至时间：2026.1.3 22：00）



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（2025.12.28-2026.1.3）（截至时间：2026.1.3 22：00）



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（2025.12.28-2026.1.3）（截至时间：2026.1.3 22：00）

公司	游戏	iOS 游戏畅销榜周排名
腾讯	王者荣耀	1(-)-2(-)
	和平精英	2(↑2)-8(↓2)
	三角洲行动	3(↓1)-7(↓3)
	金铲铲之战	3(↓1)-8(↓3)
	无畏契约：源能行动	3(↑2)-13(↑1)
	穿越火线：枪战王者	6(↑4)-15(-)
	暗区突围	9(↑16)-56(↑9)
	地下城与勇士	10(↓1)-17(↓3)
	英雄联盟手游	10(↓3)-18(↑1)
	火影忍者	14(↓5)-21(↑2)
	QQ 飞车	19(↑17)-54(↓1)
	欢乐斗地主	23(↓5)-34(↓6)
	QQ 炫舞	30(↓10)-57(↑3)
	元梦之星	47(↓27)-83(↓14)
	冒险岛：枫之传说	52(↑45)-140(↑3)
	部落冲突：皇室战争	54(↓4)-67(↓8)
	使命召唤	60(-)-78(↑7)
	魂斗罗:归来	74(↑20)-124(↑5)
	合金弹头：觉醒	123(↓6)-无(-)

	妄想山海	139(↓23)-无(-)
	重返帝国	165(-)-无(-)
	乱世王者	169(↓21)-无(-)
	天涯明月刀	-
网易	燕云十六声	3(↓2)-25(↑18)
	梦幻西游	7(↓2)-9(↑1)
	逆水寒	16(↓7)-42(↑18)
	第五人格	16(↑32)-65(↑13)
	蛋仔派对	17(↑6)-48(↑3)
	大话西游	22(↑11)-51(↑10)
	率土之滨	24(↓3)-30(↓4)
	光·遇	25(↓17)-51(↑149)
	实况足球	26(↑1)-68(↓5)
	倩女幽魂	53(↓13)-68(↓11)
	阴阳师	56(↓20)-72(↓14)
	明日之后	60(↑16)-101(-)
	巅峰极速	85(↓22)-97(↑22)
	全明星街球派对	92(↓48)-163(↑31)
	无尽的拉格朗日	99(↓31)-118(↑18)
	暗黑破坏神：不朽	108(↓15)-176(↑2)
	永劫无间手游	118(↓27)-149(↓29)
	一梦江湖	156(↓2)-无(-)
	命运：群星	-
	漫威秘法狂潮	-
恺英网络	龙之谷世界	74(↑10)-126(-)
	石器时代：觉醒	134(↑16)-181(↑14)
三七互娱	凡人修仙传:人界篇	93(↑27)-180(↓17)
	斗罗大陆:魂师对决	121(↓16)-151(↓12)
吉比特	问道	43(-)-62(-)
	九牧之野	44(↓17)-73(↓28)
	杖剑传说	53(↓1)-64(↓1)
	一念逍遥	76(↑22)-149(↑4)
	问剑长生	99(↑61)-176(-)
完美世界	梦幻新诛仙	133(-)-无(-)
	诛仙	139(↑4)-180(↓3)
	诛仙 2	-
巨人网络	超自然行动组	16(↓2)-33(↑4)
	球球大作战	98(↓12)-130(↓8)
	原始征途	105(↓17)-133(↓9)
哔哩哔哩	命运-冠位指定	10(-)-62(↑79)
	三国：谋定天下	23(↓3)-58(↓4)
	碧蓝航线	59(↓31)-172(↓97)
心动公司	心动小镇	126(↓52)-无(-)
	伊瑟（Etheria: Restart）	-

	出发吧麦芬	-
	香肠派对	-
神州泰岳	旭日之城（Age of Origins）	45(↓13)-52(↓8)
	战火与秩序（War and Order）	147(↓28)-177(↓26)
姚记科技	指尖捕鱼	94(-)-113(↑3)
世纪华通	无尽冬日	3(↓1)-11(↓4)
	奔奔王国	40(↓9)-53(↑2)
	Kingshot	4(-)-8(↑2)
	Whiteout Survival	5(-)-9(↑4)
	Tasty Travels: Merge Game	27(↑4)-35(↑4)
	Truck Star	75(↑1)-93(↓7)
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	46(↓5)-59(↓8)
	梦幻家园	72(-)-102(↓23)
	卡拉彼丘	-
友谊时光	浮生为卿歌	131(↓10)-无(-)
	浮生忆玲珑	153(↓7)-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》《Truckstar》《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，其余均为中国大陆 iOS 游戏畅销榜每日排名，↑↓代表本周（2025.12.28-2026.1.3）较上周（2025.12.21-2025.12.27）排名变化，-代表本周排名未进入榜单前 200 名）

表2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《代号：Lovania》为本周预约热度榜第一（2025.12.28-2026.1.3）（截至时间：2026.1.3 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	代号：Lovania	种田、社交、模拟	沐瞳	/	12	9.7
2	逆战：未来	射击、动作、机甲	腾讯游戏	16	184	8.3
3	明日方舟：终末地	RPG、二次元、模拟经营	鹰角	8	412	4.5
4	异环	角色扮演、二次元	Hotta stduio	10	420	9
5	鹅鸭杀	狼人杀、策略	金山世游 卓立科技	4	166	9.6
6	潜水员戴夫	休闲经营、RPG	心动公司	9	130	9.3
7	伊莫	抓宠、冒险	爪印	6	115	9.2
8	风之痕迹	像素、刷宝、RPG	六分鱼	/	35	7.5
9	粒粒的小人国	模拟经营、RPG	腾讯游戏	2	134	9.6
10	乔乔的奇妙冒险：黄金赞歌	剧情、卡牌	明月互动	/	3.5	9.1

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 2025.12.28-2026.1.3）

表3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《逆战：未来》为本周预约热度榜第一（2025.12.28-2026.1.3）（截至时间：2026.1.3 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	逆战：未来	射击、动作、机甲	腾讯游戏	16	184	8.3
2	潜水员戴夫	休闲经营、RPG	心动公司	9	130	9.3
3	代号：Lovania	种田、社交、模拟	沐瞳	/	12	9.7
4	粒粒的小人国	模拟经营、RPG	腾讯游戏	2	134	9.6
5	鹅鸭杀	狼人杀、策略	金山世游卓立科技	4	166	9.6
6	荒野大镖客：救赎	剧情、开放世界、RPG	Rockstar Games	1	21	8.4
7	无限大	开放世界、RPG、动作	网易游戏	10	278	8.1
8	失控进化	生存、动作	腾讯游戏	3	237	8.8
9	风之痕迹	像素、刷宝、RPG	六分鱼	/	35	7.5
10	明日方舟：终末地	RPG、二次元、模拟经营	鹰角	8	412	4.5

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 2025.12.28-2026.1.3）

表4：新游戏公测时间表（2026.1.5-2026.1.11）（截至时间：2026.1.3 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	鹅鸭杀	1.7	狼人杀、策略	金山世游卓立科技	166	9.6
2	陷阱大师	1.7	策略、肉鸽、卡牌	杭州初宇游戏	1.8	8.1
3	开罗游戏世界	1.8	模拟经营	雷霆游戏	15	9.3

数据来源：TapTap、开源证券研究所

表5：院线电影数据—《疯狂动物城 2》为周票房第一（2025.12.28-2026.1.3）（截至时间：2026.1.3 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	疯狂动物城 2	3.12	42.48	815.9	38
2	阿凡达 3	3.09	9.57	640.86	48
3	匿杀	1,91	2.01	522.6	36
4	寻秦记	1.57	1.57	426.78	37
5	用武之地	0.34	0.49	92.5	37
6	海绵宝宝：深海大冒险	0.28	0.28	74.77	37
7	过家家	0.26	0.26	68.71	37
8	他年她日	0.23	0.24	60.84	38
9	情圣 3	0.15	0.39	43.04	36
10	得闲谨制	0.14	3.86	44.02	32

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—《不过是上班》关注度高（截至时间：2026.1.3 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	新狂蟒之灾	1.9	喜剧/动作/冒险	保罗·路德，杰克·布莱克，史蒂夫·茨恩，桑迪·牛顿，艾斯·库珀	汤姆·戈米肯	1.21
2	半夜叫你别回头2	1.9	惊悚/恐怖	梅琼，姜梦茹，赵翊骁，沈璐	陆诗雷	0.77
3	不过是上班	1.10	喜剧	吴俊霆，李孝谦，安娜，周德华，合文俊	王梓骏	3.04

数据来源：猫眼专业版、开源证券研究所

表7：网播剧数据—《骄阳似我》第一（2025.12.27-2026.1.2）（截至时间：2026.1.3 22：00）

排名	网播剧	较上周排名变化	播映指数	出品公司	播放平台
1	骄阳似我	↑4	68.1	北京西嘻影视文化传媒有限公司	腾讯视频
2	罚罪 2	/	65.8	北京爱奇艺科技有限公司	爱奇艺
3	双轨	↓1	65.7	爱奇艺、稻草熊影业	爱奇艺
4	奇迹	↓1	63.7	中央广播电视总台、中共深圳市委宣传部、深圳广播电影电视集团	腾讯视频
5	狙击蝴蝶	↓4	63.5	腾讯视频、嘉行传媒	腾讯
6	人之初	/	61.3	腾讯视频	腾讯视频
7	滤镜	↓3	61.2	企鹅影视、星莲影视	腾讯视频
8	许我耀眼	↓2	61	腾讯视频、金禾影视、文投华运	腾讯视频
9	赴山海	↓1	59.1	腾讯视频、爱奇艺、稻草熊影业等	腾讯视频、爱奇艺
10	枭起青壤	↓1	58.6	腾讯视频、闲工夫文化	腾讯

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所（“-”代表持平，“/”代表上周排名未进入前十）

表8：网播综艺数据—《现在就出发第 3 季》领先（2025.12.27-2026.1.2）（截至时间：2026.1.3 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	现在就出发第 3 季	-	68.8	腾讯视频、喜乐福影业	腾讯视频
2	喜人奇妙夜第二季	-	60.3	腾讯视频	腾讯视频
3	宇宙闪烁请注意	/	56.8	爱奇艺	爱奇艺
4	探索新境第二季	↑1	55.8	腾讯视频、华纳兄弟探索集团	腾讯视频
5	一路繁花第 2 季	↓1	54.8	爱奇艺	爱奇艺
6	开始推理吧第三季	/	52.6	腾讯视频	腾讯视频
7	种地吧第三季	↓1	52.4	芒果 TV	芒果 TV
8	快乐老友 有风季	↑2	51.8	芒果 TV	芒果 TV
9	2026 湖南卫视芒果	/	51.0	芒果 TV	芒果 TV

	TV 跨年演唱会				
10	探索新境：向岩而生	/	51.0	华纳兄弟探索集团	腾讯视频

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所（“-”代表持平，“/”代表上周排名未进入前十）

2、 行业新闻综述:Meta 收购 Manus 凸显国产 C 端应用能力，微信加码小游戏支持政策

2.1、 AIGC：Meta 二十亿美元收购 Manus，快看漫画 AI 功能模块显著提升用户留存率及人均付费水平

（1）快看漫画融合“叙事”及“情感”打造 AI 陪伴功能模块，周留存率相较传统漫画提升约 50%，周人均付费提升 130%（2025.12.29）

快看漫画 2.0 版本推出 AI 陪伴互动漫画，允许玩家“魂穿”进漫画世界，与漫画角色产生个性化互动。目前市面很多 AI 陪伴产品难以和用户间形成长久陪伴关系，主要系许多产品本质上是在强情感（如情绪安慰）或强叙事（如角色扮演）的单一路径上深耕，前者易因缺乏共同话题而陷入情绪饱和，后者则常因世界观单薄而让对话流于程式化。快看用连续的漫画故事为 AI 提供生活的世界与时间线，又用即时、个性化的互动让用户在这个世界里沉淀专属的情感记忆。根据官方测试，体验新产品的用户，其周留存率相较传统漫画提升约 50%，新作上架周付费率相比传统阅读产品提升近三倍，新作凭借多分支多选项的内容特点，带来更加高频的小额付费，同时带有数值属性的角色养成内容培养出用户长线付费习惯，周人均付费提升 130%。（资料来源：量子位公众号）

（2）Meta 二十亿美元收购 Manus，肖弘将出任 Meta 副总裁（2025.12.30-12.31）

据晚点 LatePost 及量子位公众号，Meta 以 20 亿美元收购开发 AI 应用 Manus 的公司蝴蝶效应。这是 Meta 成立以来第三大收购，花费仅次于 WhatsApp 和 Scale AI。在 Meta 收购前，Manus 正以 20 亿美元估值进行新一轮融资。2025 年 12 月中旬，Manus 宣布年度经常性收入（ARR）已突破 1 亿美元。据 Meta 的收购公告，本次收购的重点或是拓展面向企业客户的服务。（资料来源：晚点 LatePost 公众号、量子位公众号）

（3）智谱 IPO 市值则预计超 511 亿港元，计划于 1 月 8 日正式上市（2025.12.30）

据 IPO 早知道消息，智谱计划在本次 IPO 中发行 37,419,500 股 H 股，其中香港公开发售 1,871,000 股 H 股，国际发售 35,548,500 股 H 股，计划于 2026 年 1 月 8 日正式以“2513”为股票代码在港交所主板挂牌上市。以每股 116.2 港元的发行价计算，智谱本次 IPO 募资总额预计将达 43 亿港元，IPO 市值则预计超 511 亿港元。（资料来源：IPO 早知道公众号）

（4）MiniMax 作价 461 亿港元募资 46 亿，1 月 9 日敲钟代码 00100（2025.12.31）

MiniMax 作价 461 亿港元，拟募资超 6 亿美元。预计将于 1 月 9 日正式挂牌上市，代号 00100。（资料来源：量子位公众号）

（5）梁文锋署名，DeepSeek 元旦新论文开启架构新篇章（2026.1.1）

近期，以字节跳动 Seed 团队提出的 Hyper-Connections (HC) 为代表的研究，通过扩展残差流宽度和多样化连接模式，拓展过去十年中广泛应用的残差连接范式。但该方法虽然带来显著的性能提升，也引入数值不稳定性、系统开销大两个问题。DeepSeek 提出一种名为 mHC （流形约束超连接）的新架构，解决稳定性问题，且在大规模训练中（如 27B 模型）表现出卓越的可扩展性。在 n=4 的扩展倍率下，仅增加了 6.7% 的训练时间开销，却换来了显著的性能提升。（资料来源：机器之心公众号）

（6）ChatGPT8.8 亿月活领跑，豆包、夸克等一众国内 AI 应用紧追（2026.1.4）

2025 年 12 月，ChatGPT MAU 达 8.8 亿，环比增长 14.1%，仍然是全球唯一的断层级 AI 应用，豆包/夸克/百度网盘/DeepSeek/腾讯元宝 MAU 分别达 1.63/1.47/1.42/1.31/0.84 亿。12 月，千问 MAU 约为 2546 万，环比+39%，Sora MAU 约为 1720 万，环比+30%，AirBrush MAU 约为 441 万，环比+14%，Kling AI MAU 约为 419 万，环比+82%。（资料来源：AI 产品榜公众号）

2.2、 游戏：微信小游戏开发者分成最高可达 80%，TikTok 升级小程序模块

（1）《影之刃零》官宣 15 天愿望单突破 100 万（2025.12.29）

12 月 12 日举办的 TGA 2025 颁奖典礼上，国产 3A 武侠动作游戏《影之刃零》公布游戏的具体发售日期,游戏将于 2026 年 9 月 9 日全球同步发售,登陆 PlayStation（PS5、PS5 Pro）以及 PC（Steam、Epic）平台，《影之刃零》商店页已同步上线，同时愿望单功能也正式开放。12 月 29 日，《影之刃零》官方宣布：游戏全平台愿望单数量在 15 天内正式突破了 100 万大关。从愿望单数据的地域分布来看，除了中国本土玩家的强劲支持外，美国、欧洲以及巴西等地区的玩家也贡献了相当大的份额，目前海外愿望单量超过总量的 50%。（资料来源：游戏那点事 Gamez 公众号）

（2）微信小游戏发布 2026 年 IAP 首发新游扶持新政，首发期游戏满足条件后开发者分成可高达 80%（2025.12.30）

2025 年 12 月 30 日，微信小游戏平台宣布，自 2026 年 1 月 1 日起，将正式升级其 IAP（应用内购买）激励政策，进一步加大对首发新游的扶持力度。根据新政策，单款游戏在首发新游激励金的上限从原有基础上进一步提升至 400 万元（适用于 2026 年上半年），且取消单月激励上限。针对处于首发期的游戏，若近 30 天内 IAP 流水每满 200 万元，平台将额外给予该部分流水 5%的现金激励，不设上限。微信小游戏团队表示,目前,微信小游戏月活跃用户已达 5 亿,日均在线时长同比增长 10%,累计服务超过 40 万开发者，其中 80%为 30 人以下的中小团队。（资料来源：游戏陀螺公众号）

（3）TikTok 将 Minis（小程序）从以互动玩法为主的功能模块，升级为覆盖游戏与内容消费的综合入口（2026.1.2）

TikTok 在此前低调测试过数款小游戏和短剧小程序的基础上，此次大幅增加了两者的应用数量，并且通过正式引入了短剧类小程序，使 Minis 从以互动玩法为主的功能模块，升级为覆盖游戏与内容消费的综合入口。从呈现形态来看，小游戏仍然

是 Minis 中数量最多、覆盖面最广的内容类型之一。DataEye 研究院统计美区 TikTok“最受欢迎”分类下显示的小游戏有 28 款，多以主要以休闲、益智和轻度模拟玩法为主。（资料来源：DataEye 游戏观察公众号）

（4）12 月百强小游戏：《道友来挖宝》《无尽冬日》稳居头部，三七互娱《生存 33 天》上升 64 名（2026.1.4）

微信小游戏畅销榜 12 月榜统计数据显示，头部阵营排名稳固，TOP5 产品排名没有发生变化，《道友来挖宝》《无尽冬日》稳居头部。排名提升方面，三七互娱的《生存 33 天》排名上升 64 名，冲入月榜 TOP20，成为单月排名增长最大的产品。新游方面，三七互娱另一款产品《足球大人物》在 12 月初上线并进入月度畅销榜，但排名稍低，仅在第 75 名。此外，多款手游移植产品上榜，西山居《剑侠世界：起源》排名第 58 名，《部落冲突：皇室战争》排名第 73 名。（资料来源：DataEye 游戏观察公众号）

2.3、 影视/IP：卡牌与潮玩公司 Suplay 申请香港上市，元旦档票房破 7 亿元

（1）年利润近亿元，卡牌与潮玩公司 Suplay 申请上市（2026.1.2）

1 月 1 日，香港联合交易所披露 Suplay 集团的招股书。Suplay 成立于 2019 年，从潮玩线上小程序起家，主要产品包括收藏卡与相关配件和服务，手办、萌粒、毛绒玩具等“消费级”产品。品牌方面，Suplay 旗下包括潮玩厂牌“HeyDolls 嘿粉儿”、收藏卡品牌“卡卡沃 Kakawow”、谷子与抽赏厂牌“乐淘谷”、卡牌配件产品与服务品牌“HobbyCase”。截至 2025 年 9 月 30 日，Suplay 的微信小程序累计约有 130 万注册会员；有 479 名经销商，覆盖线下门店和线上渠道。2023 年、2024 年与 2025 年前九个月，Suplay 的收入分别为人民币 1.457 亿、2.805 亿、2.833 亿元，对应净利润分别为 294.9 万、4911.5 万、3707.4 万元。从收入构成看，2025 年前九个月，收藏品在 Suplay 的收入占比已达七成，其毛利率也达到 70%，主要由卡卡沃品牌的收藏卡贡献（HobbyCase 营收收入占比约 1%）。Suplay“卡卡沃”品牌，主打成人收藏市场，单卡发行价通常超过人民币 10 元，2025 年前三季度的收藏卡每销售单位平均收入为 43 元。（资料来源：文创潮公众号）

（2）元旦档票房破 7 亿元，《疯狂动物城 2》领跑（2026.1.3）

综合灯塔、猫眼等平台，截至 2026 年 1 月 3 日，元旦档期票房突破 7 亿元。本次档期覆盖 1 月 1 日至 3 日，《疯狂动物城 2》《阿凡达 3》《匿杀》位列票房前三。2025 年元旦档票房低于 2024 年的 15 亿元，但高于 2025 年的 3 亿元。（资料来源：第一财经公众号）

3、 公告总结：心动公司收购《火炬之光》系列 IP

（1）心动公司：将完成对《火炬之光（Torchlight）》系列 IP 的收购（2025.12.29）

心动公司宣布，已达成相关协议，将完成对《火炬之光（Torchlight）》系列 IP 的收购，并在交割完成后获得该系列在全球范围内的相关知识产权权益（包括但不

限于商标及相关权利），收购价格为 3718 万美元。

（2）国联股份：控股子公司涂多多完成 B1 轮增资，引入多家投资机构（2025.12.31）

北京国联视讯信息技术股份有限公司公告，其控股子公司北京涂多多电子商务股份有限公司（涂多多）完成 B1 轮增资扩股，引入多家投资机构。首批投资者吉安市鸿善高投数字经济产业基金合伙企业（有限合伙）和柳州东创优跑投资基金合伙企业（有限合伙）合计出资 7000 万元，按投前估值 158 亿元获得涂多多 0.441%股权。增资后，国联股份对涂多多的持股比例由 75.93%稀释至 75.59%，仍为控股股东。根据协议，若未来公司未能以发行股份方式购买投资者所持涂多多股份，公司可能需以年化 7.5%的利率现金回购。

（3）歌华有线：参股基金投资企业迅策科技在香港联交所主板上市（2025.12.31）

北京歌华有线电视网络股份有限公司公告，其参股的歌华丝路金桥传媒产业并购基金所投资的企业——深圳迅策科技股份有限公司（股份代号：03317.HK）于 2025 年 12 月 30 日在香港联合交易所主板挂牌上市。迅策科技本次发行价为 48 港元/股。公司通过基金间接持有迅策科技约 332.66 万股，占其发行后总股本的 1.03%。该事项预计对公司 2025 年度财务状况产生积极影响。

4、 板块行情综述：A 股传媒板块 2026 年第 1 周表现居市场上游，营销板块表现较好

A 股传媒板块 2026 年第 1 周（2025 年 12 月 29 日-2026 年 1 月 2 日）上涨 2.13%，对比上证综指（+0.13%）、沪深 300（-0.59%）、深证成指（-0.58%）、创业板指（-1.25%），表现居于上游。在我们追踪的传媒七大子板块中，营销板块表现最好（+7.12%），体育板块表现较弱（-1.53%）。相对传媒指数/沪深 300 而言，营销板块获得最高超额收益，分别为 4.99%/7.71%。

A 股传媒互联网相关个股中，蓝色光标周涨幅最大（+30.02%），北京文化周跌幅最大（-7.52%）；美股传媒互联网相关个股中，百度周涨幅最大（+20.43%），云集周跌幅最大（-20.13%）；港股传媒互联网相关个股中，百奥家庭互动周涨幅最大（+13.33%），睿见教育周跌幅最大（-16.47%）。

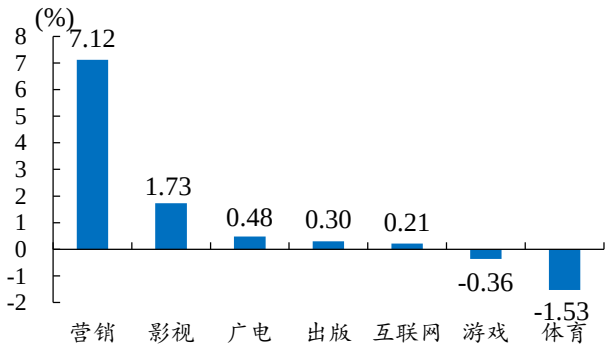
表9：A 股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）—蓝色光标涨幅第一，北京文化周跌幅最大（2025 年 12 月 29 日-2026 年 1 月 2 日）（以 2026 年 1 月 2 日收盘价为准）

证券代码	证券简称	收盘价（元）	周涨跌幅（%）	证券代码	证券简称	收盘价（元）	周涨跌幅（%）
300058.SZ	蓝色光标	11.52	30.02	000802.SZ	北京文化	4.55	-7.52
300291.SZ	百纳千成	7.49	17.03	600996.SH	贵广网络	10.04	-6.52
603533.SH	掌阅科技	22.12	14.91	600936.SH	广西广电	4.22	-6.22
300071.SZ	华谊嘉信	6.53	14.76	002558.SZ	巨人网络	43.29	-6.01
300785.SZ	值得买	43.82	11.11	600576.SH	祥源文旅	6.24	-5.45
002131.SZ	利欧股份	5.64	9.51	002174.SZ	游族网络	12.24	-3.77
300612.SZ	宣亚国际	17.81	9.40	300051.SZ	三五互联	6.45	-3.59
000681.SZ	视觉中国	23.81	9.37	300426.SZ	唐德影视	7.72	-3.38

证券代码	证券简称	收盘价（元）	周涨跌幅（%）	证券代码	证券简称	收盘价（元）	周涨跌幅（%）
002591.SZ	恒大高新	8.12	8.99	000529.SZ	广弘控股	6.01	-3.38
002659.SZ	凯文教育	5.86	8.72	600892.SH	大晟文化	3.66	-2.92

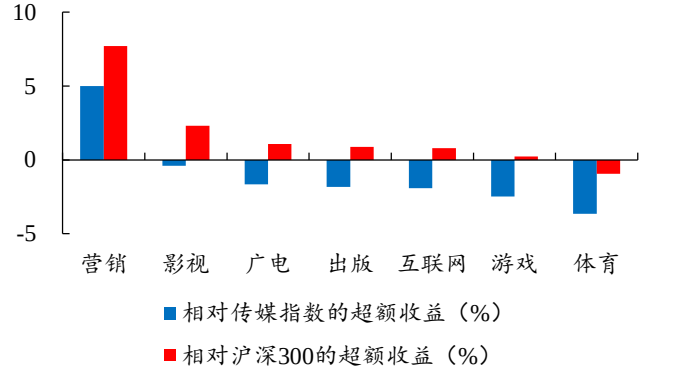
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：营销板块周涨幅最大，体育板块表现较弱（2025 年 12 月 29 日-2026 年 1 月 2 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（2025 年 12 月 29 日-2026 年 1 月 2 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）—百度周涨幅最大，云集周跌幅最大（2025 年 12 月 29 日-2026 年 1 月 2 日）（以 2026 年 1 月 2 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（%）
百度	BIDU.O	150.30	20.43	云集	YJ.O	1.19	(20.13)
有道	DAO.N	11.22	18.35	蘑菇街	MOGU.N	2.16	(13.80)
网易	NTES.O	147.56	6.87	Applovin	APP.O	618.32	(13.43)
爱奇艺	IQ.O	2.03	6.28	Palantir	PLTR.O	167.86	(11.05)
哔哩哔哩	BILI.O	26.37	5.69	唯品会	VIPS.N	17.71	(8.99)
陌陌	MOMO.O	6.79	4.46	Shopify	SHOP.O	157.20	(7.98)
好未来	TAL.N	11.49	4.45	凤凰新媒体	FENG.N	1.71	(6.56)
高途集团	GOTU.N	2.44	4.27	Asana	ASAN.N	12.96	(6.09)
宝尊电商	BZUN.O	2.81	4.07	微美全息	WIMI.O	2.48	(6.06)
36 氪	KRKR.O	4.68	4.00	360 金融	QFIN.O	19.05	(4.75)

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）—百奥家庭互动周涨幅最大，睿见教育周跌幅最大（2025 年 12 月 29 日-2026 年 1 月 2 日）（以 2026 年 1 月 2 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（%）
百奥家庭互动	2100.HK	0.43	13.33	睿见教育	6068.HK	0.07	(16.47)
中手游	0302.HK	0.41	12.33	中教控股	0839.HK	3.13	(7.67)
数字王国	0547.HK	0.39	11.43	希望教育	1765.HK	0.18	(3.72)
凤凰卫视	2008.HK	1.82	8.33	IMAX CHINA	1970.HK	8.15	(3.32)
网易-S	9999.HK	228.80	7.32	新高教集团	2001.HK	0.97	(3.00)
微盟集团	2013.HK	1.91	6.70	民生教育	1569.HK	0.18	(2.78)
哔哩哔哩-SW	9626.HK	199.70	4.28	新华文轩	0811.HK	10.09	(2.42)

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（%）
阅文集团	0772.HK	33.62	4.02	中国东方教育	0667.HK	6.72	(1.75)
汇量科技	1860.HK	15.70	3.97	中国科培	1890.HK	1.35	(1.46)
宇华教育	6169.HK	0.54	3.85	中国有赞	8083.HK	0.14	(1.37)

数据来源：Wind、开源证券研究所

表12：受益标的包括游戏、影视等板块

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	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	元/股
002558.SZ	巨人网络	买入	43.29	838	0.78	1.25	1.95	56	35	22	6.63
2400.HK	心动公司	买入	65.40	324	1.65	3.47	4.77	36	17	12	5.12
002517.SZ	恺英网络	买入	21.87	467	0.77	1.01	1.30	28	22	17	3.04
603444.SH	吉比特	买入	423.85	305	13.15	22.65	26.77	32	19	16	68.05
9626.HK	哔哩哔哩-W	买入	199.70	840	-3.23	2.43	4.96	-56	74	36	33.49
300002.SZ	神州泰岳	买入	11.52	227	0.73	0.59	0.88	16	20	13	3.57
0700.HK	腾讯控股	买入	623.00	56819	20.94	24.76	28.02	27	23	20	105.53
1860.HK	汇量科技	买入	15.70	247	0.07	0.11	0.73	194	125	19	0.14
300494.SZ	盛天网络	买入	12.18	60	-0.53	0.31	0.37	-23	39	33	2.94
9899.HK	网易云音乐	买入	188.50	411	7.48	13.55	11.26	23	13	15	46.96
1024.HK	快手-W	买入	66.25	2862	3.56	4.18	4.46	17	14	13	14.44
601595.SH	上海电影	买入	28.63	128	0.20	0.61	0.84	143	47	34	3.66
300413.SZ	芒果超媒	买入	24.42	457	0.73	0.82	0.99	33	30	25	12.02
0772.HK	阅文集团	买入	33.62	343	-0.21	1.56	1.25	-144	19	24	18.09
300113.SZ	顺网科技	买入	20.24	138	0.37	0.54	0.72	55	37	28	3.21
3888.HK	金山软件	未有评级	29.18	409	0.36	1.12	1.20	73	24	22	16.81
002602.SZ	世纪华通	未有评级	17.06	1257	0.17	0.78	1.12	100	22	15	3.45
002555.SZ	三七互娱	未有评级	23.60	522	1.21	1.38	1.48	20	17	16	5.83
2100.HK	百奥家庭互动	未有评级	0.43	12	-0.01	-	-	-37	-	-	0.56
301171.SZ	易点天下	未有评级	40.50	191	0.49	0.55	0.68	83	73	60	7.56
300058.SZ	蓝色光标	未有评级	11.52	414	-0.12	0.07	0.09	-99	162	129	3.00
300133.SZ	华策影视	未有评级	8.32	157	0.13	0.18	0.25	64	45	33	3.77
300364.SZ	中文在线	未有评级	25.12	183	-0.33	-0.27	0.09	-75	-94	291	1.35
300182.SZ	捷成股份	未有评级	5.52	147	0.09	0.16	0.19	61	35	30	3.08
300251.SZ	光线传媒	未有评级	16.38	481	0.10	0.82	0.39	164	20	42	2.99

资料来源：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 2026 年 1 月 2 日收盘；港股公司所示市值及股价为港币，计算采用 1 港币= 0.9021 人民币进行换算，美股公司所示市值及股价为美元，计算采用 1 美元= 7.0161 人民币进行换算，每股净资产为截至 2024 年 12 月 31 日数据）

5、 风险提示

游戏流水、AI 应用收入等低于预期，新游上线推迟等。

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

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