

传媒

报告日期：2026 年 01 月 18 日

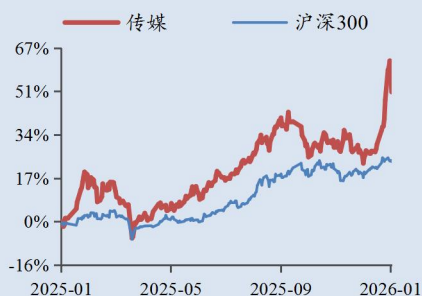
GLM-Image 国产算力训练落地，多模态开启“认知型生成”新范式

——传媒行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：孙伯文

执业证书编号：S0230523080004

邮箱：sunbw@hlzq.com

分析师：王佳琪

执业证书编号：S0230525040001

邮箱：wangjq@hlzq.com

相关阅读

《MiniMax 成功挂牌港交所，全模态 AI 开启商业化新纪元——传媒行业周报》
2026.01.15

《新东方教育应用豆包大模型，实现“学诊智控”智能化突破——传媒行业周报》
2026.01.05

《情绪消费+AI 共振，聚焦 IP、游戏与 AI 应用落地——传媒行业 2026 年投资策略报告》
2025.12.24

摘要：

- 智谱联合华为发布 GLM-Image，国产全栈算力底座验证 SOTA 多模态模型能力。2026 年 1 月 14 日，新一代图像生成模型 GLM-Image 正式开源，该模型基于昇腾 Atlas 800T A2 设备及昇思 MindSpore 框架完成全流程训练，标志着首个在国产芯片上完成全程训练的 SOTA 模型诞生。GLM-Image 采用创新的“自回归+扩散解码器”混合架构，在文字渲染权威榜单中位列开源第一。此次突破验证了国产算力底座支撑前沿认知型生成模型的可行性，正推动行业从单一视觉生成向兼具知识与推理能力的“认知型生成”范式跨越。
- 北电腾讯共建 AI 影视实验室，手游版《鹅鸭杀》上线 6 日新增用户破千万。行业应用层面，北京电影学院与腾讯视频达成战略合作，通过“AI 影视联合实验室”打通产学研衔接路径，聚焦 AIGC 前沿人才培养与 IP 联合共创。游戏市场端，由虎牙与金山世游联合发行的派对手游《鹅鸭杀》公测表现强劲，上线 6 日新增用户突破千万，最高在线人数超越 Steam 端历史峰值。该作凭借轻松的社交氛围、有趣的推理机制和特色的本地化改造，验证了社交派对游戏在内容驱动下的增长潜力。
- 投资建议：基于智谱 GLM-Image 国产全栈算力底座及“自回归+扩散解码器”混合架构的分析，AI 图像生成正从单一视觉呈现跨越至具备世界知识与推理能力的“认知型生成”阶段。建议重点关注在国产算力适配、复杂指令理解及高保真文字渲染等垂直场景具备领先应用能力的传媒标的。把握传媒板块三大核心方向：① AI 技术赋能：游戏产业加速融合 AI 技术实现降本增效，建议关注恺英网络、巨人网络、心动公司、姚记科技、完美世界、腾讯控股；② IP 价值释放：优质 IP 的商业化运营持续深化，建议关注奥飞娱乐；③ 影视行业复苏：内容供给改善带动行业回暖，建议关注华策影视、慈文传媒、万达电影、上海电影。维持传媒行业“推荐”评级。
- 风险提示：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；政策及监管环境趋严；宏观经济波动。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/1/16	EPS（元）				PE				投资 评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
002558.SZ	巨人网络	45.40	0.96	1.19	1.65	1.84	22.6	38.2	27.5	24.7	增持
002517.SZ	恺英网络	26.33	0.76	1.04	1.22	1.31	18.0	25.3	21.6	20.1	买入
0700.HK	腾讯控股	622.00	20.94	--	--	31.66	18.7	--	--	17.6	未评级
2400.HK	心动公司	84.90	1.71	--	--	4.57	14.4	--	--	16.7	未评级
601595.SH	上海电影	30.09	0.20	0.54	0.72	0.80	87.2	55.7	41.8	37.6	增持
002605.SZ	姚记科技	27.95	1.31	1.42	1.57	1.71	20.5	19.7	17.8	16.4	未评级
002624.SZ	完美世界	18.38	-0.68	0.41	0.80	0.93	--	44.3	22.8	19.8	未评级
300133.SZ	华策影视	8.90	0.13	0.18	0.25	0.30	56.5	48.5	35.4	29.9	未评级
002343.SZ	慈文传媒	7.52	0.06	--	--	--	97.0	--	--	--	未评级
002739.SZ	万达电影	11.23	-0.43	0.43	0.57	0.68	--	26.1	19.5	16.5	未评级
002292.SZ	奥飞娱乐	9.52	-0.19	0.06	0.09	0.12	--	179.3	102.4	81.4	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：恺英网络、上海电影、巨人网络盈利预测来自华龙证券研究所，其余标的盈利预测均来自 iFinD 一致预期，港股股价货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

内容目录

1 一周市场表现.....	1
2 行业要闻.....	2
3 重点公司公告.....	2
4 本周观点.....	3
5 投资建议.....	5
6 风险提示.....	6

图目录

图 1： 申万一级行业周涨跌幅一览.....	1
图 2： 传媒股票周涨幅前五.....	1
图 3： 传媒股票周跌幅前五.....	1
图 4： GLM-Image 认知型生成模型核心亮点与权威榜单表现.....	5

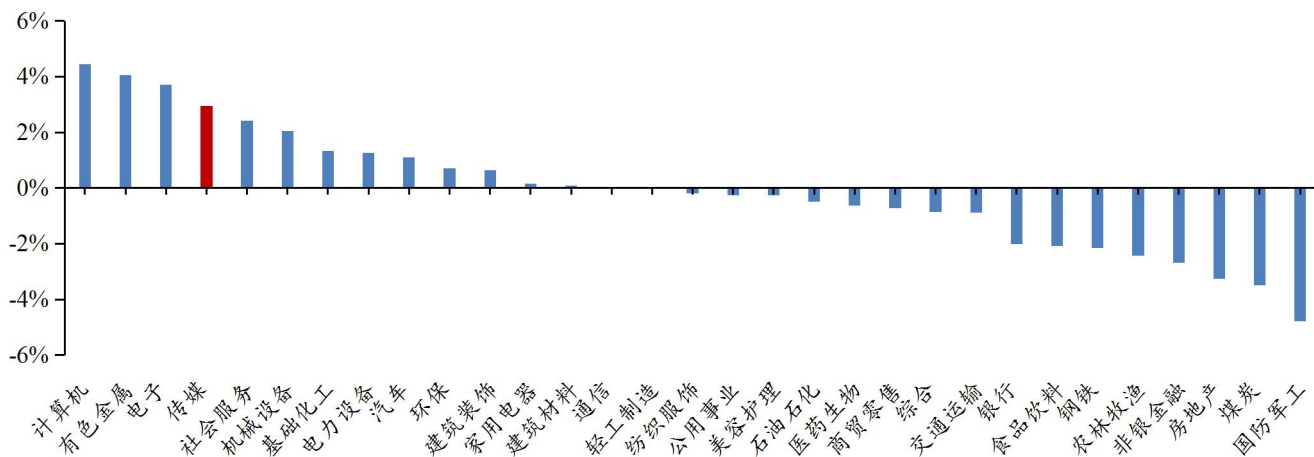
表目录

表 1： 重点关注公司盈利及预测.....	6
-----------------------	---

1 一周市场表现

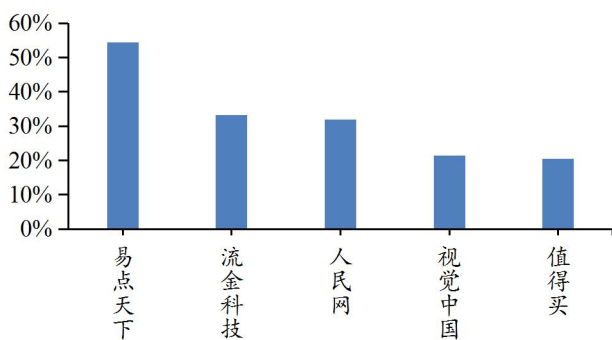
2026年1月12日-1月16日，申万传媒指数上升2.94%。板块个股涨幅前五名分别为易点天下（301171.SZ）、流金科技（920021.BJ）、人民网（603000.SH）、视觉中国（000681.SZ）、值得买（300785.SZ）。板块个股跌幅前五名分别为蓝色光标（300058.SZ）、贵广网络（600996.SH）、电广传媒（000917.SZ）、北投科技（600936.SH）、*ST返利（600228.SH）。

图1：申万一级行业周涨跌幅一览



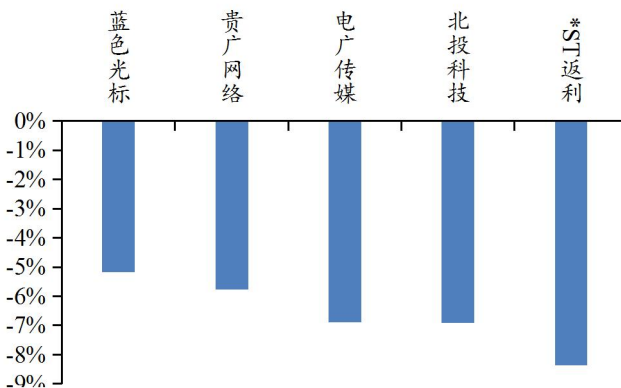
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图2：传媒股票周涨幅前五



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图3：传媒股票周跌幅前五



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

2 行业要闻

腾讯视频与北电共建 AI 影视实验室，深耕产学研复合型人才培

1 月 13 日北京电影学院与腾讯视频达成战略合作，签约仪式暨“AI 影视联合实验室”揭牌仪式在海淀校区举行。作为中国影视人才摇篮，北京电影学院始终以培养优秀影视创作者与行业骨干为使命。此次牵手腾讯视频，是学校践行“拥抱新科技、赋能影视教育”理念，深化产学研融合、推动人才培养创新的关键举措。

在 AI 影视项目制作方面，学校组织在校师生团队深度参与腾讯视频开放的精品动画、短剧、电影故事片等具体 IP 与项目的联合共创，探索 AI 技术在不同创作阶段的应用逻辑与艺术价值转化路径。在视频生成模型共建方面，双方共同展开真人与动画视频生成模型的协同研发工作，师生团队参与模型数据标注标准建设、执行及模型评测等工作，联合构建一站式 AI 影视内容制作流程与工具体系，培养既懂艺术创作又懂 AI 模型原理的复合型人才。在赛事与奖项合作领域，双方联合组织 AI 影视联合赛事，面向全国创作者发起 AI 视频创作挑战赛，组建由校内专家与产业专家构成的专业评审团队，制定评审标准，联合设立赛事奖项。

此次战略合作源于双方前期的深度调研与共识凝聚。未来，北京电影学院将以此次合作为纽带，持续深化合作，在 AI 影视科研探索、应用实践与人才培养等领域产出更多创新成果，既为师生搭建更高水平的实践发展平台，也为 AI 时代影视产业高质量发展贡献坚实的“北电力量”。（来源：北京电影学院公众号）

《鹅鸭杀》手游上线表现强劲，用户规模及在线人数实现突破

由金山世游独家代理、虎牙联合发行的社交推理手游《鹅鸭杀》自上线以来，市场关注度持续提升。上线仅 6 日新增用户突破千万，同时最高在线人数（PCU）已超越 Steam 端历史峰值，累计斩获全网热搜近百个，并在多个主流平台登顶榜单 TOP1。

《鹅鸭杀》手游延续了 PC 端经典玩法，凭借轻松的社交氛围、有趣的推理机制和特色的本地化改造，迅速俘获了大量玩家。在短短几天内，游戏不仅新增用户量突破千万大关，更是超越了 Steam 平台 70W 同时在线的历史最高纪录，显示出其在移动端的强大吸引力和用户粘性。与此同时，游戏相关话题在全网持续发酵，累计登上微博、抖音、快手、B 站等平台热搜榜近百次，形成了广泛传播。在苹果 App Store 及各大安卓渠道，游戏占领免费榜、热门榜等多个榜单首位，展现了出色的市场热度与用户认可。

《鹅鸭杀》手游的成功，源于其针对移动端进行的深度本地化革新。游戏不仅从底层解决了端游时期的网络痛点，更首创“单人跑图”教学模式，显著降低了新手上手门槛。《鹅鸭杀》手游的持续热度，为派对游戏注入了新的活力，也印证了优质玩法向移动端迁移的市场潜力。（来源：金山世游公众号）

3 重点公司公告

【欢瑞世纪】欢瑞世纪联合股份有限公司（以下简称“公司”）持股5%以上股东北京青宥瑞禾文化传媒中心（有限合伙）（以下简称“青宥瑞禾”）所持部分股份司法强制执行已实施完成。在2025年11月12日至2026年1月9日执行期间，青宥瑞禾通过集中竞价交易及大宗交易方式累计被强制执行13,258,474股公司股份，占公司总股本比例为1.3516%。本次强制执行后，青宥瑞禾剩余持有公司股份数为0股。青宥瑞禾及其一致行动人北京青宥仟和投资顾问有限公司、北京弘道晋商投资中心（有限合伙）、深圳弘道天瑞投资有限责任公司、弘道天华（天津）资产管理合伙企业（有限合伙）合计持股比例由8.6991%变动为7.3476%。青宥瑞禾所持上述股份原处于质押及司法冻结状态，随本次强制执行一并解除。本次股份变动不会导致公司控制权发生变化，不会对公司治理结构及持续经营产生影响。

【掌阅科技】掌阅科技股份有限公司（以下简称“公司”）股东北京量子跃动科技有限公司（以下简称“量子跃动”）拟通过集中竞价方式减持公司股份。截至2026年1月13日，量子跃动持有公司26,257,246股，占公司总股本的5.98%，股份来源为协议转让取得。因自身需要，量子跃动拟减持不超过4,388,968股，即不超过公司总股本的1.00%。减持期间为公告披露之日起15个交易日后的3个月内（2026年2月5日至2026年5月6日），且在任意连续90个自然日内减持总数不超过公司股本总数的1%。本次减持计划的实施存在不确定性，股东将根据市场情况、公司股价走势等因素决定是否实施。

【世纪华通】浙江世纪华通集团股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司上海盛趣数盟企业管理有限公司（以下简称“盛趣数盟”）近日与上海锐拓芯科企业管理合伙企业（有限合伙）、青岛金选投资中心（有限合伙）、济南金浦金融科技股权投资基金合伙企业（有限合伙）、宁波勤永创业投资合伙企业（有限合伙）、王栋、李硕、任延红及王勇钢签署《上海金融发展投资基金二期（陆）（有限合伙）有限合伙协议》，共同投资上海金融发展投资基金二期（陆）（有限合伙），并委任上海金浦投资管理有限公司（以下简称“上海金浦”）担任合伙企业管理人，负责合伙企业的投资、管理和运营。该基金规模为12,160万元人民币，盛趣数盟作为有限合伙人以自有资金认缴出资5,000万元，出资比例为41.12%。基金由上海金浦担任管理人，投资方向定向投资于半导体设备相关企业。本次投资旨在借助上海金浦在半导体领域的专业判断与产业资源，依托上海市在集成电路、商业航天等方面的政策、平台、人才、信息等全方位支持，为公司互联网游戏、人工智能云数据及数字内容应用持续储备优质项目，提升公司盈利水平和市场竞争力。本次投资不影响公司正常生产经营，不存在损害公司及全体股东利益的情形。

4 本周观点

智谱联合华为发布 GLM-Image，国产算力底座与混合架构重塑

2026 年 1 月 14 日，智谱联合华为开源新一代图像生成模型 GLM-Image，该模型基于昇腾 Atlas 800T A2 设备和昇思 MindSpore AI 框架完成从数据到训练的全流程，是首个在国产芯片上完成全程训练的 SOTA 多模态模型。GLM-Image 采用自主创新的自回归+扩散解码器混合架构，实现了图像生成与语言模型的联合，是面向以 Nano Banana Pro 为代表的新一代认知型生成技术范式的一次重要探索。该范式正推动图像生成从单一的视觉呈现进化为兼具世界知识与推理能力的深度融合，展现了在高保真细节及知识密集型场景下的显著优势。

在技术架构层面，GLM-Image 针对传统模型在“理解复杂指令”与“精准绘制文字”上难以兼顾的问题，创新性地融合了 9B 大小的自回归模型与 7B 大小的 DiT 扩散解码器。前者利用语言模型底座优势，专注于指令的语义理解和画面的全局构图；后者配合 Glyph Encoder 文本编码器，专注于还原图像高频细节和文字笔画，有效改善了模型“提笔忘字”的现象。此外，模型通过改进 Tokenizer 策略，能够自适应处理多种分辨率，原生支持从 1024x1024 到 2048×2048 尺寸的任意比例图像生成任务

依托架构创新，GLM-Image 在文字渲染领域表现优异。在 CVTG-2K（复杂视觉文本生成）榜单中，模型凭借 0.9116 的文字准确率位列开源模型第一；在 LongText-Bench（长文本渲染）榜单中，榜单考察模型渲染长文本、多行文字的准确性，覆盖招牌、海报、PPT、对话框等 8 种文字密集场景，并分设中英双语测试，GLM-Image 以英文 0.952、中文 0.979 的成绩位列开源模型第一。

GLM-Image 是我们对国产计算生态的一次深度探索与验证。其自回归结构基座从早期的数据预处理到最终的大规模预训练，全流程均在昇腾 Atlas 800T A2 设备上完成。依托昇腾 NPU 和昇思 MindSpore AI 框架，使用动态图多级流水下发、高性能融合算子、多流并行等特性，我们自研了模型训练套件，全面优化数据预处理、预训练、SFT 和 RL 的端到端流程。通过动态图的多级流水优化机制，将 Host 侧算子下发的关键阶段流水化并高度重叠，消除下发瓶颈；通过多流并行策略，通信和计算互掩，打破文本梯度同步、图像特征广播等操作的通信墙，极致优化性能；使用 AdamW EMA、COC、RMS Norm 等昇腾亲和的高性能融合算子，同步提升训练的稳定性 and 性能。

GLM-Image 是首个在国产芯片上完成全流程训练的 SOTA 多模态模型，验证了在国产全栈算力底座上训练高性能多模态生成模型的可行性。我们希望这一实践能为社区挖掘国产算力潜力提供有价值的参考。

图 4：GLM-Image 认知型生成模型核心亮点与权威榜单表现

	Open-Source	CVTG-2K			LongText-Bench		
		Word Accuracy	NED	CLIPScore	AVG	EN	ZH
GLM-Image	✓	0.9116	0.9557	0.7877	0.966	0.952	0.979
Seedream 4.5	×	0.8990	0.9483	0.8069	0.988	0.989	0.987
Seedream 4.0	×	0.8451	0.9224	0.7975	0.924	0.921	0.926
Nano Banana Pro	×	0.7788	0.8754	0.7372	0.965	0.981	0.949
GPT Image 1 [High]	×	0.8569	0.9478	0.7982	0.788	0.956	0.619
Qwen-Image	✓	0.8288	0.9116	0.8017	0.945	0.943	0.946
Qwen-Image-2512	✓	0.8604	0.9290	0.7819	0.961	0.956	0.965
Z-Image	✓	0.8671	0.9367	0.7969	0.936	0.935	0.936
Z-Image-Turbo	✓	0.8585	0.9281	0.8048	0.922	0.917	0.926

数据来源：智谱公众号，华龙证券研究所

5 投资建议

基于智谱 GLM-Image 国产全栈算力底座及“自回归+扩散解码器”混合架构的分析，AI 图像生成正从单一视觉呈现跨越至具备世界知识与推理能力的“认知型生成”阶段。建议重点关注在国产算力适配、复杂指令理解及高保真文字渲染等垂直场景具备领先应用能力的传媒标的。把握传媒板块三大核心方向：①AI 技术赋能：游戏产业加速融合 AI 技术实现降本增效，建议关注恺英网络、巨人网络、心动公司、姚记科技、完美世界、腾讯控股；②IP 价值释放：优质 IP 的商业化运营持续深化，建议关注奥飞娱乐；③影视行业复苏：内容供给改善带动行业回暖，建议关注华策影视、慈文传媒、万达电影、上海电影。维持传媒行业“推荐”评级。

表 1：重点关注公司盈利及预测

股票代码	股票简称	2026/1/16	EPS（元）					PE				投资
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	评级	
002558.SZ	巨人网络	45.40	0.96	1.19	1.65	1.84	22.6	38.2	27.5	24.7	增持	
002517.SZ	恺英网络	26.33	0.76	1.04	1.22	1.31	18.0	25.3	21.6	20.1	买入	
0700.HK	腾讯控股	622.00	20.94	--	--	31.66	18.7	--	--	17.6	未评级	
2400.HK	心动公司	84.90	1.71	--	--	4.57	14.4	--	--	16.7	未评级	
601595.SH	上海电影	30.09	0.20	0.54	0.72	0.80	87.2	55.7	41.8	37.6	增持	
002605.SZ	姚记科技	27.95	1.31	1.42	1.57	1.71	20.5	19.7	17.8	16.4	未评级	
002624.SZ	完美世界	18.38	-0.68	0.41	0.80	0.93	--	44.3	22.8	19.8	未评级	
300133.SZ	华策影视	8.90	0.13	0.18	0.25	0.30	56.5	48.5	35.4	29.9	未评级	
002343.SZ	慈文传媒	7.52	0.06	--	--	--	97.0	--	--	--	未评级	
002739.SZ	万达电影	11.23	-0.43	0.43	0.57	0.68	--	26.1	19.5	16.5	未评级	
002292.SZ	奥飞娱乐	9.52	-0.19	0.06	0.09	0.12	--	179.3	102.4	81.4	未评级	

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：恺英网络、上海电影、巨人网络盈利预测来自华龙证券研究所，其余标的盈利预测均来自 iFinD 一致预期，港股股价货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

6 风险提示

- 1) 新技术发展不及预期。技术发展存在不确定性，例如 AI 技术在内容创作中的应用可能因技术瓶颈、数据安全或算法偏见等问题，导致其未能充分发挥预期效果。
- 2) 行业竞争加剧。若后续传媒行业竞争加剧，可能会影响相关公司的毛利率水平，进而影响相关公司的盈利能力。
- 3) 新产品研发上线及表现不及预期。AI 驱动的内容生成工具虽能提升创作效率，但若内容质量不佳或用户体验欠佳，可能影响市场反馈。
- 4) 政策及监管环境趋严。受国家相关政策和职能部门监管，政策收紧可能影响相关公司经营。国家陆续出台多项政策，鼓励人工智能的快速发展和创新，但也对数据安全、内容合规等方面提出了更高要求。
- 5) 宏观经济波动。宏观经济环境对传媒行业影响显著。在经济增长放缓或不稳定时期，广告主可能减少广告投放，导致传媒企业收入下降。

免责及评级说明部分

分析师声明：

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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（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。

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告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。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046