



# 媒体行业 2025 年回顾与 2026 年展望：媒体行业整体平稳运行，将步入数字化转型的关键阶段

文/刘博雅

## 摘要

2025 年，传统媒体中图书零售整体呈现负增长，内容电商超越平台电商成为第一大细分零售渠道，近年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，2025 年全年收入规模和用户规模均创历史新高。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 AA+ 级别主体发行规模同比大幅增长，2025 年二季度以来无担保债券发行信用利差（平均数）相对稳定。回顾 2025 年全年，媒体行业整体平稳运行，展望 2026 年，行业将步入数字化转型的关键阶段，行业内企业将持续分化，依赖高杠杆或商业模式滞后的公司，可能继续面临市场出清的压力。

## 一、行业供给能力分析

### 1.1 行业规模分析

传统媒体方面，2025 年全年图书零售整体呈现负增长。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 年全年，图书零售市场整体呈现负增长，零售市场码洋同比下降 2.24%，实洋同比下降 3.80%。从 2025 年各月度数据来看，1~3 月在技术热点、影视图书及教辅图书的带动下，零售市场呈现正向增长，随着热点热度的消退，自 4 月起零售市场持续走低，4~11 月整体零售市场都处于同比下滑区间，12 月在主题出版、经济与管理以及少儿等类带动下，零售市场转为同比正向增长。

新媒体方面，近年来用户规模持续扩大。得益于中国互联网快速发展，新媒体用户规模持续扩大。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<sup>1</sup>，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 年市场规模保持增长态势，全年收入规模创历史新高。根据《2025 年中国游戏产业报告》显示，2025 年，国内游戏市场实际销售收入 3,507.89 亿元，同比增长 7.68%，再创新高，其中自主研发游戏国内市场实际销售收入 2,910.95 亿元，同比增长 11.64%，除了得益于头部长青产品稳定支撑外，多款自研新品也带来明显增量。

<sup>1</sup> 截至 2026 年 1 月 20 日，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，供给侧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，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；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，2025 年内容电商超越平台电商成为第一大细分零售渠道，图书零售市场全面进入“内容驱动”阶段。根据开卷信息发布数据，2025 年，各细分渠道中仅内容电商渠道同比正向增长，平台电商占比 32.37%，同比下降 22.67%；垂直及其他电商占比 13.44%，同比下降 10.63%；实体店占比 13.65%，同比下降 4.63%；内容电商占比 40.53%，同比增长 30.43%，内容电商超越平台电商成为第一大细分零售渠道，反映出图书零售市场全面进入“内容驱动”阶段。

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<sup>2</sup>，2025 年全年，卫视频道微短剧播出数量增长显著，播出总量达 124 部，部数较去年同期增长 254.3%，累计收视 28.1 亿人次，收视规模达到去年同期的三倍以上，其中，65 部微短剧收视突破千万人次，占微短剧播出总量的 52.4%。

**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 <sup>3</sup>	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

**游戏行业用户规模创历史新高。**根据《2025 年中国游戏产业报告》显示，2025 年全年游戏用户规模为 6.83 亿，同比增长 1.35%，为历史新高点。用户规模及市场收入的增长得益于多种因素，一是移动游戏品质提升，新品市场表现出色；二是多款头部长青游戏创新玩法、优化运营；三是小程序游戏增长强劲；四是产品多端互通，玩家数量得以扩张。

## 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重塑。用户需求从被动接收转向主动参与互动，催生了微短剧、动态漫等碎片化、互动性内容形态；商业需求从追求流量覆盖转向“品效销合一”，推动全域营销与即时零售成为增长引擎；技术需求体现为 AIGC 全面渗透内容生产流程，驱动行业从人力密集型向人机协同模式转型；人才需求则呈现前台表现型岗位与中后台运营支撑型角色并重的复合化趋势。整体而言，行业正从粗放扩张阶段，迈向以数据驱动、技术赋能和全链条精细运营为核心的新发展阶段。

## 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，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。

<sup>2</sup> 资料来源为《中国视听大数据（CVB）2025 年全国卫视频道微短剧收视报告》。

<sup>3</sup> 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，整个行业正在经历结构性调整。

字节跳动和腾讯两大巨头已形成明显的双寡头垄断格局，字节跳动凭借“抖音”的推荐算法与海量用户生成内容，以及“今日头条”的信息聚合能力，牢牢占据着短视频与信息流广告流量高地。而腾讯则以“微信”这一超级社交平台为核心，构建起无可比拟的用户关系链与私域流量池，并通过“腾讯视频”在长视频领域持续投入。

同时，在由资本和 IP 驱动的长视频领域，爱奇艺、腾讯视频、优酷形成的“三足鼎立”格局相对稳定，但目前也普遍面临盈利难题。行业竞争已从单纯的用户规模争夺，转向对优质版权内容与自制能力的长期投入，以及通过提价、优化成本结构来实现可持续运营。

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 6 月，国家税务总局会同市场监管总局于发布《互联网平台企业涉税信息报送规定》，标志着新媒体行业监管进入规范化新阶段。同年 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。2026 年 1 月，国家市场监督管理总局、国家互联网信息办公室联合发布《直播电商监督管理办法》，通过构建全链条监管体系、强化流量监管机制、规范数字人直播以及构建跨部门跨平台监管合力等，加强直播电商监督管理，保护消费者和经营者的合法权益，促进直播电商健康发展。

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 3 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》，提到支持开发原创知识产权（IP）品牌，促进动漫、游戏、电竞及其周边衍生品等消费。同年 4 月，国家新闻出版署印发《网络出版科技创新引领计划》，提出支持网络游戏与图形处理器等基础产品的联合研发适配；健全相关法律法规，保障网络出版企业依法平等享受各项支持政策，加强涉人工智能、游戏引擎、虚拟现实、芯片等网络出版领域知识产权保护，维护创新主体合法权益，激发创新活力。同月，国务院新闻办公室举行发布会，介绍《加快推进服务业扩大开放综合试点工作方案》有关情况，在推动重点行业领域开放板块中提到发展游戏出海业务，布局从 IP 打造到游戏制作、发行、海外运营的产业链条。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。同年 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。同年 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

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。研发投入方面，根据 Wind 数据统计，2025 年前三季度，Wind 媒体行业全体上市公司研发费用平均值为 1.15 亿元，研发费用占营业收入比重平均值为 4.27%。从 TMT 行业整体情况来看，根据 Wind 数据统计，2025 年前三季度 TMT 行业（媒体、通信、半导体）全体上市公司研发费用平均值为 3.02 亿元，研发费用占营业收入比重平均值为 12.36%，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。

在文化数字化和媒体融合的国家战略驱动下，叠加人工智能技术对内容生产等的深度赋能，媒体行业的研发投入预计将进入持续增长周期。传统内容借力 AI 实现价值重焕，传统媒体、新媒体与游戏等领域的固有边界正加速消融，呈现跨领域融合新业态。展望未来，行业将在持续攻坚核心技术与建立健全 AI 治理体系的双重轨道上，迈向一个创新驱动、规范发展的全新阶段。

## 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，AA+级别主体发行规模同比有所大幅增长。媒体行业发债主体集中在传统媒体细分行业，2023~2025 年，媒体行业信用债发行数量逐年增长，具体到各发债主体级别来看，AA 主体发债数量和发债规模均有所波动，AA+主体发债数量逐年上升，发债规模有所波动，2025 年同比大幅增长，AAA 主体发债数量和发债规模均有所波动。

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 2023~2025 年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		2024 年		2023 年	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
AA	5	20	6	24.50	-	-
AA+	28	154.45	16	73.00	14	73.20
AAA	54	319.7	57	337.20	50	269.00
无	2	3.44	-	-	3	5.30
<b>总计</b>	<b>89</b>	<b>497.59</b>	<b>79</b>	<b>434.70</b>	<b>67</b>	<b>347.50</b>
按债券类别级别统计						
债券类别	2025 年		2024 年		2023 年	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
超短期融资债券	45	261.50	58	305.20	49	243.70
定向工具	3	12.00	4	20.00	-	-
私募债	3	12.20	2	9.00	2	15.00
一般短期融资券	4	22.00	2	10.00	1	5.00
一般公司债	3	20.20	1	5.00	4	23.50
一般中期票据	28	152.25	12	85.50	8	55.00
证监会主管 ABS	2	3.44	-	-	3	5.30
可交换债	1	14.00	-	-	-	-
<b>总计</b>	<b>89</b>	<b>497.59</b>	<b>79</b>	<b>434.70</b>	<b>67</b>	<b>347.50</b>

数据来源：Wind，大公国际整理

2025 年二季度以来，传媒行业无担保债券发行信用利差（平均数）相对稳定。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。以 3 年期债券进行利差统计，从发债主体级别来看，AA 主体级别的债券信用利差相对较高。整体来看，2025 年第一季度信用利差（平均数）高于 2025 年二至四季度，2025 年二季度以来，传媒行业无担保债券发行信用利差（平均数）环比波动不大，相对稳定。

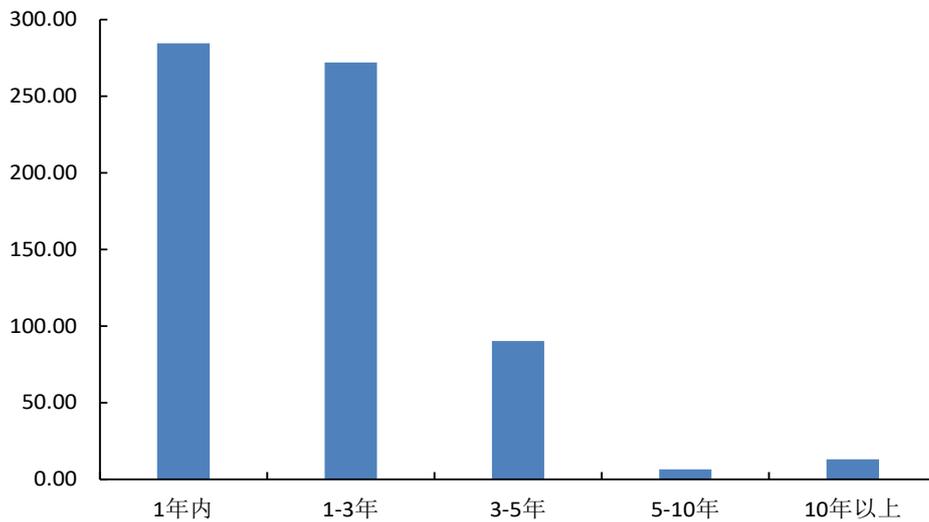


**表 3 2025 年以来传媒行业企业无担保三年期债券发行信用利差（平均值）（单位：BP）**

级别	2025 年一季度	2025 年二季度	2025 年三季度	2025 年四季度
AA	-	-	121.38	89.49
AA+	120.77	54.28	42.79	34.67
AAA	59.84	27.07	25.87	68.76
平均值	105.05	58.85	66.35	56.90

数据来源：Wind，大公国际整理

截至 2025 年末，媒体行业存续债期限整体较短，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 年末，媒体行业存续债余额 666.33 亿元，存续债数量 120 只，1 年以内到期的债券规模最大，其次为 1-3 年，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 年末，媒体行业存续债中违约债券 9 只，违约类型均为未按时兑付本息，共涉及 3 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

2025 年全年媒体行业整体平稳运行，行业将步入数字化转型的关键阶段。上市公司市值方面，根据 Wind 显示，截至 2026 年 1 月 20 日，Wind 媒体行业全体上市公司总市值共计 19,476.99 亿元，其中流通股市值合计 17,897.95 亿元，较 2025 年 10 月数据均有所提升<sup>4</sup>，行业整体平稳运行。同时，随着人工智能对媒体全链条的深度渗透，行业将步入数字化转型的关

<sup>4</sup> 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 15,402.68 亿元。

键阶段。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。

预计未来，行业内企业将持续分化，依赖高杠杆或商业模式滞后的公司，可能继续面临市场出清的压力。2022 年以来，受广告市场低迷、融资环境收紧及部分企业风险事件影响，行业整体进入深度调整阶段。2025 年，在政策推动数字化转型与内容出海的背景下，头部平台加速整合，短剧、跨境直播等新兴业态逐步成熟，带动行业出现结构性复苏迹象。然而，整体回暖仍受限于广告需求的持续疲软及部分企业的高负债压力。预计未来 1~2 年内，行业内企业将持续分化，现金流稳健、积极布局人工智能等前沿技术的企业有望率先回暖，依赖高杠杆或商业模式滞后的公司，则可能继续面临市场出清的压力。

## 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。