

万联晨会

2026年02月10日 星期二

概览

核心观点

【市场回顾】

周一，A股单边上行，上证指数收涨1.41%，报4123.09点，深证成指涨2.17%，创业板指涨2.98%。沪深两市A股成交额约2.25万亿元人民币，超4300股上涨。申万行业方面，通信、综合、传媒行业领涨；概念板块方面，Sora概念（文生视频）、短剧游戏、AI语料概念涨幅居前。港股方面，香港恒生指数收涨1.76%，恒生科技指数涨1.34%。美国三大股指全线收涨，道指涨0.04%，标普500指数涨0.47%，纳指涨0.9%。欧洲及亚太股市全线上涨。

【重要新闻】

【开局之年首次考察，习近平总书记关注科技自立自强】2月9日上午，“十五五”开局之年首次考察，习近平总书记来到位于北京亦庄的国家信创园，了解信息技术应用创新和北京加快建设国际科技创新中心情况，察看代表性科技创新成果展示。考察期间，习近平总书记强调“建设社会主义现代化强国，关键在科技自立自强”，传递出走好创新之路、加快科技自立自强的鲜明信号。此次考察，习近平总书记指出，要充分发挥我们国家集中力量办大事的优势，把各种优质要素集合起来攻关，加快解决突出短板问题，实现我们的战略目标。

【沪深北交易所宣布优化再融资一揽子措施】2月9日，沪深北交易所宣布优化再融资一揽子措施，主要围绕进一步支持优质上市公司创新发展、更好适应科创企业再融资需求、提升再融资灵活性和便利度、加强再融资全过程监管等四个方面。在进一步支持优质上市公司创新发展方面，沪深北交易所明确，对经营治理与信息披露规范，具有代表性与市场认可度的优质上市公司，优化再融资审核，进一步提高再融资效率。

研报精选

2025Q4 传媒行业重仓配置回落至低配，游戏板块备受青睐

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	4,123.09	1.41%
深证成指	14,208.44	2.17%
沪深300	4,719.06	1.63%
科创50	1,458.16	2.51%
创业板指	3,332.77	2.98%
上证50	3,081.78	1.45%
上证180	10,333.36	1.53%
上证基金	7,194.23	0.31%
国债指数	225.71	0.04%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	50,135.87	0.04%
S&P500	6,964.82	0.47%
纳斯达克	23,238.67	0.90%
日经225	56,363.94	3.89%
恒生指数	27,027.16	1.76%
美元指数	96.82	-0.84%

主持人：夏清莹

Email: xiaqyl@wlzq.com.cn

核心观点

【市场回顾】

周一，A股单边上行，上证指数收涨1.41%，报4123.09点，深证成指涨2.17%，创业板指涨2.98%。沪深两市A股成交额约2.25万亿元人民币，超4300股上涨。申万行业方面，通信、综合、传媒行业领涨；概念板块方面，Sora概念（文生视频）、短剧游戏、AI语料概念涨幅居前。港股方面，香港恒生指数收涨1.76%，恒生科技指数涨1.34%。美国三大股指全线收涨，道指涨0.04%，标普500指数涨0.47%，纳指涨0.9%。欧洲及亚太股市全线上涨。

【重要新闻】

【开局之年首次考察，习近平总书记关注科技自立自强】2月9日上午，“十五五”开局之年首次考察，习近平总书记来到位于北京亦庄的国家信创园，了解信息技术应用创新和北京加快建设国际科技创新中心情况，察看代表性科技创新成果展示。考察期间，习近平总书记强调“建设社会主义现代化强国，关键在科技自立自强”，传递出走好创新之路、加快科技自立自强的鲜明信号。此次考察，习近平总书记指出，要充分发挥我们国家集中力量办大事的优势，把各种优质要素集合起来攻关，加快解决突出短板问题，实现我们的战略目标。

【沪深北交易所宣布优化再融资一揽子措施】2月9日，沪深北交易所宣布优化再融资一揽子措施，主要围绕进一步支持优质上市公司创新发展、更好适应科创企业再融资需求、提升再融资灵活性和便利度、加强再融资全过程监管等四个方面。在进一步支持优质上市公司创新发展方面，沪深北交易所明确，对经营治理与信息披露规范，具有代表性与市场认可度的优质上市公司，优化再融资审核，进一步提高再融资效率。

分析师 夏清莹 执业证书编号 S0270520050001

研报精选

2025Q4 传媒行业重仓配置回落至低配，游戏板块备受青睐

——传媒行业跟踪报告

行业核心观点：

2025年Q4SW传媒行业指数下降4.92%，资金活跃度略微降低，但保持在较高水平。从2025年Q4的基金重仓配置情况看，SW传媒行业回落至低配状态，以SW传媒行业重仓为基准，游戏板块受到市场关注，维持超配，基金重仓配置集中，抱团现象较为显著。

投资要点：

传媒行业重仓配置回落转为低配，游戏板块仍为市场关注重点。2025年Q4SW传媒行业的适配比例为1.63%，基金重仓比例为1.22%，低配比例为0.41%。以SW传媒行业重仓为基准，游戏板块维持超配，超配比例上涨3.59pct至40.26%，其余子板块持续低配。

游戏板块占据前十大重仓股主要部分，市场关注度较高。从持股市值看，2025年Q4SW传媒行业的前十大重仓股分别为巨人网络、世纪华通、恺英网络、分众传媒、三七互娱、完美世界、吉比特、神州泰岳、光线传媒、昆仑万维，游戏行业占据前十大重仓股的行情表现来看，2025年第四季度，除三七互娱的股价实现上涨外，其余九只股价均出现下跌。其中，吉比特与恺英网络的股价跌幅尤为显著，分别下跌了24.58%和22.12%。

基金重仓集中度环比回落，头部配置仍处高位。2025 年 Q4SW 传媒行业基金前 5、前 10、前 20 大重仓股的市值占整体 SW 传媒行业基金重仓市值的比例分别为 68.74%、85.72% 和 97.33%，较 2025 年 Q3 环比分别下降 8.47pct、5.46pct、0.95pct，反映行业重仓资金仍高度集中于头部标的。

投资建议：从 2025 年 Q4SW 传媒行业的基金重仓配置及估值水平看，行业指数有所下跌，成交额活跃度有所回落，但仍处于高位，行业基金重仓比例由超配转至低配，游戏领域头部公司是机构关注的核心，建议关注游戏版号储备丰富、布局 AI 应用的游戏公司。

风险因素：宏观经济复苏不及预期、行业政策风险、技术发展不及预期等风险。

分析师 夏清莹 执业证书编号 S0270520050001

分析师 李中港 执业证书编号 S0270524020001

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

免责声明

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心

广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场