传媒

行业专题报告

2026 年 02 月 23 日

AI 应用加速迭代，内容消费格局凸显

——2026 年春节 AI 应用、游戏和电影跟踪

投资评级：看好（维持）

证券分析师

陈良栋

SAC：S1350524100003

chenliangdong@huayuanstock.com

联系人

魏桢

weizhen@huayuanstock.com

板块表现：



投资要点：

- **AI 应用：AI 时代超级入口竞争，国产大模型加速迭代。**2026 年春晚已成为 AI 大厂展示技术实力、争夺用户入口的核心战场。字节跳动、阿里巴巴、腾讯、百度等头部企业通过冠名、红包、技术支撑等多种形式深度参与，大厂们不再满足于简单曝光，而是将 AI 技术深度融入节目制作、实时互动与生活服务场景，旨在通过春节这一国民级窗口教育用户、培养使用习惯，为 AI 时代的超级入口竞争提前布局。2026 年 2 月，智谱 AI 推出 GLM-5，其为旗舰模型，全程在华为昇腾芯片上基于 MindSpore 框架训练，MIT 开源，编程与长程 Agent 能力突出。MiniMax 发布 M2.5 系列，智能体专用生产级模型，为 Agent 场景原生设计，编程与智能体性能对标国际顶尖模型。2026 年，国内 AI 大模型的技术竞争焦点已从通用能力转向原生 Agent 能力，强调模型的任务规划、工具调用与长程执行，多模态技术向专业化、工业化的图文音视频生成全面突破。

- **游戏：春节档期间玩家偏好以大 DAU 游戏为主，集中于 MOBA 和 FPS 赛道。**从 2026 年 2 月 1 日至 21 日的游戏畅销榜数据来看，春节档期间玩家偏好以大 DAU 游戏为主，集中于 MOBA 和 FPS 赛道。腾讯游戏占据主导地位，《王者荣耀》和《和平精英》几乎稳居前两名，具有较大的用户基本盘。《三角洲行动》多次位列第三、四名，2 月 10 日至 11 日短暂登顶。中游排名竞争激烈，《金铲铲之战》《无畏契约》《无尽冬日》《火影忍者》等产品位次每日均有波动，各游戏通过限时活动、版本更新等方式争夺用户时间和消费。SLG 游戏表现分化，《无尽冬日》凭借持续攀升势头多次进入总榜前 10 名，成为 SLG 品类头部游戏。

- **影视：口碑分化明显，三四线城市成为观影主力。**2026 年春节档（2 月 15 日-23 日）长达 9 天，创下史上最长纪录。截至 2 月 22 日，春节档总票房突破 48 亿元，较 2025 年同期（95.14 亿元）下降约 50%。《飞驰人生 3》作为系列第三部，延续了前作的热血与喜剧风格。截至 2 月 22 日，票房已突破 24 亿元，票房占比 50.9%，豆瓣评分 7.4，成为春节档票房冠军。下沉趋势明显，三、四线城市成主力。分不同城市线级来看，2026 年春节档一线、二线、三线、四线城市档期票房占比分别为 10%、30%、22%、38%。其中二线城市占比同比下降 9 pct，四线城市占比同比提升 10 pct。三、四线城市贡献了春节档总票房约 60%，成为拉动票房的核心动力，辽宁阜新、内蒙古赤峰等城市影院跻身全国影院票房榜前六名。

- **投资分析意见。**建议持续把握 AI+应用逐步落地，以及 B 端、C 端用户真实反馈，关注商业模式的延展。目前传媒行业景气度仍在持续提升，调整中建议继续沿新渠道+新内容方向布局。

- **风险提示。新电影上线表现不及预期、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。**

内容目录

1. AI 应用 5
1.1. 春晚下的入口争夺 5
1.2. AI 红包大战 6
1.3. 国产大模型加速迭代 7
2. 游戏 9
2.1. 腾讯重点游戏 9
2.2. 网易重点游戏 11
2.3. 其他重点游戏 12
2.4. 小游戏 14
3. 影视 16
4. 投资分析意见 20
5. 风险提示 21

图表目录

图表 1： 2026 年主要头部大厂 AI 应用春晚合作梳理 5
图表 2： Seedance 2.0 为《贺花神》《驭风歌》等节目打造影视级 AI 视觉特效 5
图表 3： Seedance 2.0 为《贺花神》《驭风歌》等节目打造影视级 AI 视觉特效 5
图表 4： 豆包大模型为登台机器人提供自然语言处理能力 6
图表 5： 豆包春晚互动流量情况 6
图表 6： 各互联网厂商春节 AI 红包营销活动 6
图表 7： 腾讯元宝依托微信社交生态，推出 10 亿现金红包和“元宝派”社交功能 7
图表 8： 阿里千问 APP 推出“春节 30 亿大免单”活动 7
图表 9： 百度宣布 5 亿元红包福利，用户在百度 APP 使用文心助手，就有机会瓜分红包 7
图表 10： 通过春晚即可参与豆包 AI 互动玩法领取红包 7
图表 11： Openrouter 平台上模型周度 Token（万亿） 8
图表 12： MiniMax M2.5、智谱 GLM-5 和 Claude Opus 4.6 模型基准测试、价格对比 . 8
图表 13： 2 月游戏畅销榜排名情况 9
图表 14： 《王者荣耀》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名 10
图表 15： 《和平精英》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名 10
图表 16： 《王者荣耀》25-26 年春节期间收入预估对比（美元） 10
图表 17： 《和平精英》25-26 年春节期间收入预估对比（美元） 10
图表 18： 《三角洲行动》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名 11
图表 19： 《三角洲行动》11 月至春节期间收入预估（美元） 11
图表 20： 《金铲铲之战》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名 11
图表 21： 《无畏契约》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名 11
图表 22： 《蛋仔派对》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名 12
图表 23： 《蛋仔派对》25-26 年春节期间收入预估对比（美元） 12
图表 24： 《率土之滨》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名 12
图表 25： 《燕云十六声》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名 12
图表 26： 《超自然行动组》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名 13
图表 27： 《超自然行动组》11 月至春节期间收入预估（美元） 13
图表 28： 《无尽冬日》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名 13
图表 29： 《无尽冬日》25-26 年春节期间收入预估对比（美元） 13

图表 30：《鹅鸭杀》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名 14
图表 31：《心动小镇》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名 14
图表 32：春节期间微信小游戏畅销榜排名情况（2026 年 2 月 16 日至 22 日周度） 14
图表 33：《无尽冬日》微信小游戏排名趋势 15
图表 34：《生存 33 天》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名 15
图表 35：《道友来挖宝》微信小游戏排名趋势 15
图表 36：《英雄没有闪》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名 15
图表 37：《QQ 经典农场》微信小游戏排名趋势 15
图表 38：《腾讯欢乐斗地主》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名 15
图表 39：春节档总票房及增速 16
图表 40：春节档档期观影人次 16
图表 41：2025 年和 2026 年春节档从除夕到初五的每日票房对比 16
图表 42：春节档档期平均票价 17
图表 43：春节档放映场次及增速 17
图表 44：春节档影片数及天数 17
图表 45：春节档场均人次及增速 17
图表 46：2026 年春节档重点影片表现情况 18
图表 47：2019-2026 年春节档不同线级城市总票房（亿元） 18
图表 48：2019-2026 年春节档不同线级城市总票房占比（%） 18
图表 49：2019-2026 年春节档不同线级城市观影总人次（万人） 19
图表 50：2019-2026 年春节档不同线级城市平均票价（元） 19
图表 51：Top10 影投公司 19
图表 52：Top10 院线公司 19

1. AI 应用

1.1. 春晚下的入口争夺

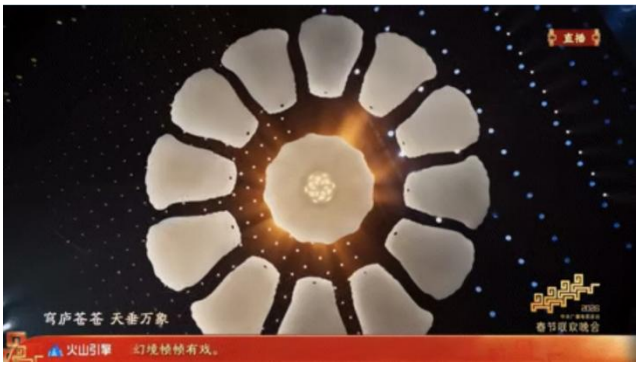
2026 年春晚已成为 AI 大厂展示技术实力、争夺用户入口的核心战场。字节跳动、阿里巴巴、腾讯、百度等头部企业通过冠名、红包、技术支撑等多种形式深度参与，大厂们不再满足于简单曝光，而是将 AI 技术深度融入节目制作、实时互动与生活服务场景，旨在通过春节这一国民级窗口教育用户、培养使用习惯，为 AI 时代的超级入口竞争提前布局。

图表 1：2026 年主要头部大厂 AI 应用春晚合作梳理

公司	合作形式	投入金额	具体应用
字节跳动	央视春晚独家 AI 云合作伙伴（火山引擎），豆包大模型深度嵌入互动全链路	豆包安排三轮抽奖，送出超 10 万份科技好礼	1. 火山引擎：支撑节目创作、线上互动及直播技术核心环节 2. Seedance 2.0：为《贺花神》《驭风歌》等节目打造影视级 AI 视觉特效 3. 豆包大模型：为登台机器人提供自然语言处理能力；直播画面开设“豆包解读”栏目；零点钟声环节 180 位豆包用户通过 AI 生成祝福语，由火山引擎 AI 技术实时合成并呈现在大屏上
阿里巴巴（千问）	独家冠名河南、东方、浙江、江苏四大卫视春晚，并参与节目共创	30 亿元“春节请客计划”，联动阿里生态业务	1. 冠名展示：在四大卫视春晚实现片头片尾、角标、口播等品牌露出 2. 场景嵌入：与外卖、闪购、机票下单等阿里系服务场景捆绑，用户通过千问发起服务请求可获优惠 3. 节目参与：参与《万马奔腾》《花开富贵》等节目的 AI 创作；节目左下角设“上千问学中华文化”栏目
百度	百度 APP 担任北京卫视春晚“首席 AI 合作伙伴”；百度地图联动天津卫视相声春晚	5 亿元春节红包计划	1. 文心助手：嵌入红包体系，用户使用文心助手可瓜分红包 2. 地方春晚合作：在北京台春晚上线近百种春节主题 AI 玩法
其他平台	小红书（独家真人笔记互动社区）、B 站（独家弹幕视频平台）、抖音（竖屏看春晚独家合作伙伴）等也以新媒体形式参与，并融入自研 AI 能力、蚂蚁（AI 健康应用蚂蚁阿福出现在春晚小品节目中）		

资料来源：腾讯网（新京报），每经网，Donews，钛媒体等，华源证券研究所

图表 2：Seedance 2.0 为《贺花神》《驭风歌》等节目打造影视级 AI 视觉特效



资料来源：央视春晚，华源证券研究所

图表 3：Seedance 2.0 为《贺花神》《驭风歌》等节目打造影视级 AI 视觉特效



资料来源：央视春晚，华源证券研究所

图表 4：豆包大模型为登台机器人提供自然语言处理能力



资料来源：央视春晚，华源证券研究所

图表 5：豆包春晚互动流量情况



资料来源：解放日报微信公众号，华源证券研究所

1.2. AI 红包大战

2026 年春节营销呈现明显的“AI 化”趋势，各大厂商不再单纯追求流量拉新，而是通过红包、免单等激励手段，引导用户深度体验 AI 功能，抢占 AI 时代的超级入口。

具体策略上：

1) 阿里千问主打“AI 办事闭环”，将 30 亿元投入真实消费场景，培养用户有事找 AI 的习惯。

2) 腾讯元宝依托微信社交生态，通过 10 亿现金红包和“元宝派”社交功能，探索“AI+社交”路径。

3) 字节豆包与春晚独家合作，展示 AI 生态布局。

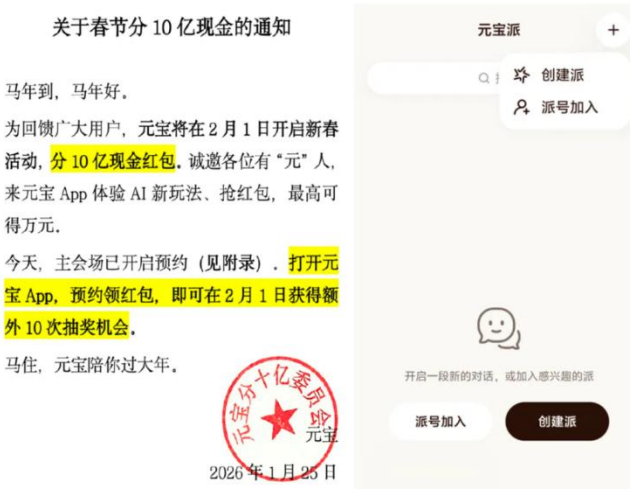
4) 百度文心将 5 亿红包与搜索场景深度绑定，推动 AI 与搜索融合。

图表 6：各互联网厂商春节 AI 红包营销活动

厂商	活动时间	活动内容	参与入口
百度	1 月 26 日—3 月 12 日	投入 5 亿元现金红包，用户通过百度 APP 搜索“春节红包”或首页“AI”入口进入文心助手，参与“奇幻人生”剧情互动、集卡、猜口令等玩法瓜分红包	百度 APP
腾讯	2 月 1 日—2 月 17 日	发放 10 亿元现金红包，用户更新元宝 APP 至 2.55.0 版本以上，通过首页“抢 10 亿”入口参与，完成 AI 对话、分享任务等可获抽奖机会，红包可提现至微信零钱	元宝 APP
阿里	2 月 6 日起	投入 30 亿元，联合淘宝闪购、飞猪、盒马、支付宝等阿里生态业务，推出免单卡、现金红包等福利，用户可通过千问 APP 领取免单卡用于消费，或参与现金红包活动	千问 APP
字节跳动	春晚期间	依托春晚联动，通过豆包 APP“春晚 AI 互动专区”、抖音 APP 搜“豆包春晚”或语音唤醒“豆包，打开春晚红包”参与，除夕夜可参与春晚互动环节抽取最高 8888 元现金红包及科技好礼	豆包 APP、抖音 APP

资料来源：人民网，每日经济新闻微信公众号等，华源证券研究所

图表 7：腾讯元宝依托微信社交生态，推出 10 亿现金红包和“元宝派”社交功能



资料来源：元宝微信公众号，元宝派 APP，华源证券研究所

图表 8：阿里千问 APP 推出“春节 30 亿大免单”活动



资料来源：千问 APP，华源证券研究所

图表 9：百度宣布 5 亿元红包福利，用户在百度 APP 使用文心助手，就有机会瓜分红包



资料来源：中国网财经微信公众号，华源证券研究所

图表 10：通过春晚即可参与豆包 AI 互动玩法领取红包



资料来源：每日经济新闻微信公众号，华源证券研究所

1.3. 国产大模型加速迭代

2026 年初，国内 AI 大模型以智能体（Agent）为核心、开源与多模态并进。技术竞争焦点已从通用能力转向原生 Agent 能力，强调模型的任务规划、工具调用与长程执行，多模态

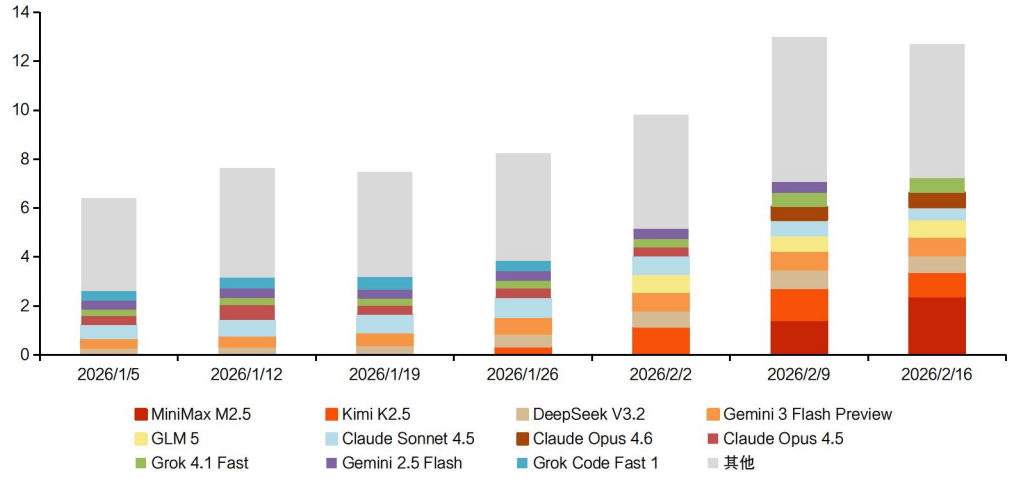
技术向专业化、工业化的图文音视频生成全面突破。同时，模型架构更注重推理成本优化，并与国产算力芯片深度适配，推动产业落地。

2026 年 2 月，智谱 AI 推出 GLM-5，其为旗舰模型，全程在华为昇腾芯片上基于 MindSpore 框架训练，MIT 开源，编程与长程 Agent 能力突出。MiniMax 发布 M2.5 系列，智能体专用生产级模型，为 Agent 场景原生设计，编程与智能体性能对标国际顶尖模型。

据 Openrouter，MiniMax M2.5 和智谱 GLM-5 相比 Claude Opus 4.6 具备显著的成本优势：在输入环节，MiniMax M2.5 与 GLM-5 的价格均为 0.3 美元/百万 Token，而 Claude Opus 4.6 则高达 5 美元/百万 Token；在输出环节，MiniMax M2.5 的价格为 1.1 美元/百万 Token，GLM-5 为 2.55 美元/百万 Token，而 Claude Opus 4.6 的输出价格达 25 美元/百万 Token。

本周（2026 年 2 月 16-22 日）MiniMax M2.5 在 OpenRouter 按 token 使用量排名第一，达到 2.41 万亿 token。智谱 GLM-5 使用量排名第四，达到 0.718 万亿 token。

图表 11：Openrouter 平台上模型周度 Token（万亿）



资料来源：Openrouter，华源证券研究所整理

图表 12：MiniMax M2.5、智谱 GLM-5 和 Claude Opus 4.6 模型基准测试、价格对比

	MiniMax M2.5	GLM 5	Claude Opus 4.6
SWE-Bench Verified	0.802	0.778	0.808
BFCL Multi-Turn	0.768	—	0.633
SWE-Bench Multilingual	—	0.733	0.562
Terminal-Bench 2.0	—	0.562	0.654
输入价格（每百万 Token）	0.3美元	0.3美元	5美元
输出价格（每百万 Token）	1.1美元	2.55美元	25美元

资料来源：每日经济新闻微信公众号，华源证券研究所整理

2. 游戏

从 2026 年 2 月 1 日至 21 日的游戏畅销榜数据来看，春节档期间玩家偏好以大 DAU 游戏为主，集中于 MOBA 和 FPS 赛道。腾讯游戏占据主导地位，《王者荣耀》和《和平精英》几乎稳居前两名，具有较大的用户基本盘。《三角洲行动》多次位列第三、四名，2 月 10 日至 11 日短暂登顶。中游排名竞争激烈，《金铲铲之战》《无畏契约》《无尽冬日》《火影忍者》等产品位次每日均有波动，各游戏通过限时活动、版本更新等方式争夺用户时间和消费。SLG 游戏表现分化，《无尽冬日》凭借持续攀升势头多次进入总榜前 10 名，成为 SLG 品类头部游戏。

图表 13：2 月游戏畅销榜排名情况

日期	第一名	第二名	第三名	第四名	第五名	第六名	第七名	第八名	第九名	第十名
2 月 21 日	王者荣耀	和平精英	三角洲行动	无畏契约	金铲铲之战	蛋仔派对	无尽冬日	火影忍者	超自然行动组	英雄联盟手游
2 月 20 日	王者荣耀	和平精英	三角洲行动	无畏契约	金铲铲之战	蛋仔派对	无尽冬日	火影忍者	超自然行动组	英雄联盟手游
2 月 19 日	王者荣耀	和平精英	三角洲行动	无畏契约	金铲铲之战	蛋仔派对	无尽冬日	超自然行动组	火影忍者	英雄联盟手游
2 月 18 日	王者荣耀	和平精英	三角洲行动	金铲铲之战	无畏契约	蛋仔派对	火影忍者	无尽冬日	超自然行动组	英雄联盟手游
2 月 17 日	王者荣耀	和平精英	三角洲行动	金铲铲之战	蛋仔派对	无畏契约	火影忍者	超自然行动组	英雄联盟手游	无尽冬日
2 月 16 日	王者荣耀	和平精英	三角洲行动	金铲铲之战	火影忍者	英雄联盟手游	蛋仔派对	无畏契约	无尽冬日	穿越火线
2 月 15 日	王者荣耀	和平精英	金铲铲之战	三角洲行动	火影忍者	英雄联盟手游	无尽冬日	超自然行动组	暗区突围	无畏契约
2 月 14 日	王者荣耀	和平精英	金铲铲之战	三角洲行动	英雄联盟手游	超自然行动组	无畏契约	无尽冬日	梦幻西游	第五人格
2 月 13 日	王者荣耀	和平精英	三角洲行动	英雄联盟手游	无畏契约	金铲铲之战	第五人格	崩坏	梦幻西游	无尽冬日
2 月 12 日	王者荣耀	三角洲行动	和平精英	无畏契约	金铲铲之战	第五人格	梦幻西游	无尽冬日	明日方舟	恋与深空
2 月 11 日	三角洲行动	和平精英	王者荣耀	金铲铲之战	明日方舟	恋与深空	梦幻西游	无尽冬日	逆战	无畏契约
2 月 10 日	三角洲行动	和平精英	王者荣耀	明日方舟	恋与深空	金铲铲之战	无尽冬日	逆战	无畏契约	梦幻西游
2 月 9 日	和平精英	王者荣耀	金铲铲之战	三角洲行动	逆战	无畏契约	梦幻西游	无尽冬日	燕云十六声	穿越火线
2 月 8 日	和平精英	王者荣耀	金铲铲之战	三角洲行动	逆战	燕云十六声	无畏契约	无尽冬日	梦幻西游	超自然行动组
2 月 7 日	和平精英	王者荣耀	金铲铲之战	逆战	燕云十六声	三角洲行动	无畏契约	鸣潮	超自然行动组	无尽冬日
2 月 6 日	王者荣耀	金铲铲之战	逆战	和平精英	鸣潮	三角洲行动	无畏契约	英雄联盟手游	燕云十六声	梦幻西游
2 月 5 日	逆战	王者荣耀	金铲铲之战	和平精英	鸣潮	三角洲行动	无畏契约	英雄联盟手游	原神·空月之歌	梦幻西游
2 月 4 日	和平精英	王者荣耀	三角洲行动	原神·空月之歌	英雄联盟手游	梦幻西游	地下城与勇士	无尽冬日	火影忍者	穿越火线
2 月 3 日	和平精英	王者荣耀	三角洲行动	无尽冬日	火影忍者	原神·空月之歌	梦幻西游	穿越火线	开心消消乐	地下城与勇士
2 月 2 日	王者荣耀	和平精英	三角洲行动	火影忍者	无尽冬日	梦幻西游	恋与深空	超自然行动组	开心消消乐	金铲铲之战
2 月 1 日	和平精英	王者荣耀	三角洲行动	火影忍者	超自然行动组	无尽冬日	梦幻西游	穿越火线	心动小镇	开心消消乐

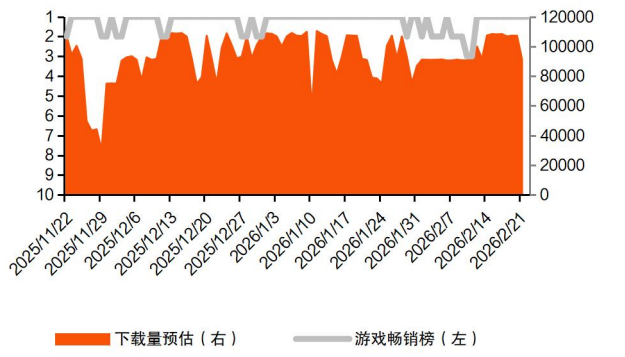
资料来源：七麦数据，华源证券研究所

2.1. 腾讯重点游戏

2026 年春节期间，《王者荣耀》首次在游戏内嵌入了“川麻”玩法，在高竞技性的 MOBA 内核下，为春节期间的玩家提供了与亲友休闲搓麻的轻松体验，满足了不同娱乐需求。《和平精英》马年新春版本“丝路贺新春”于 2026 年 1 月 27 日上线，以“敦煌国风+生肖马年”为核心主题，推出系列线上线下融合的营销与玩法更新。

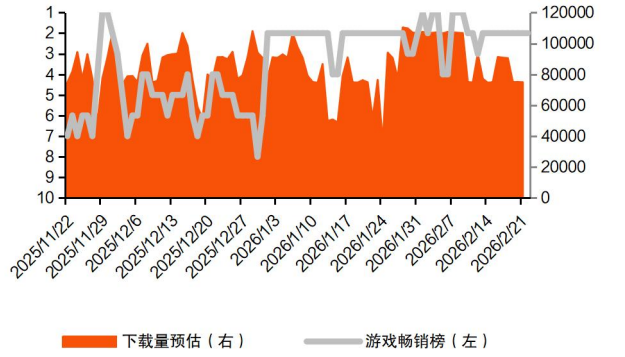
畅销榜排名情况来看，《王者荣耀》和《和平精英》几乎稳居前两名，日均下载量(iOS 端数据，下同）位于 8-10 万上下，春节期间玩家活跃度高，大量玩家参与新春活动和新玩法，老玩家回归、新玩家加入，用户黏性较强。

图表 14：《王者荣耀》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名



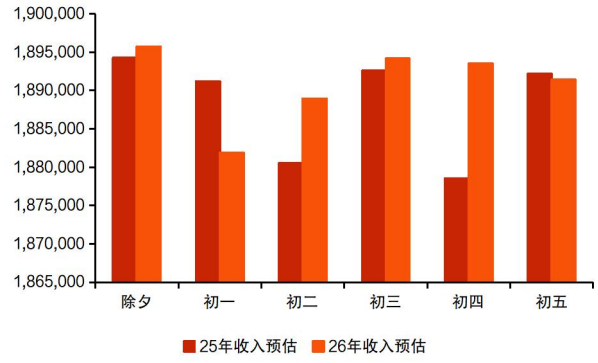
资料来源：七麦数据，华源证券研究所
注：下载量为 IOS 端，下同

图表 15：《和平精英》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名



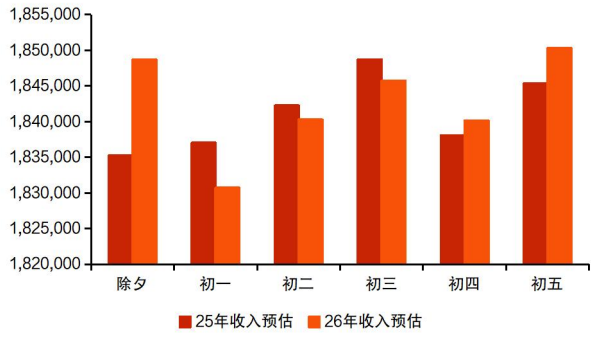
资料来源：七麦数据，华源证券研究所

图表 16：《王者荣耀》25-26 年春节期间收入预估对比（美元）



资料来源：七麦数据，华源证券研究所
注：收入预估为 iOS 端，下同

图表 17：《和平精英》25-26 年春节期间收入预估对比（美元）

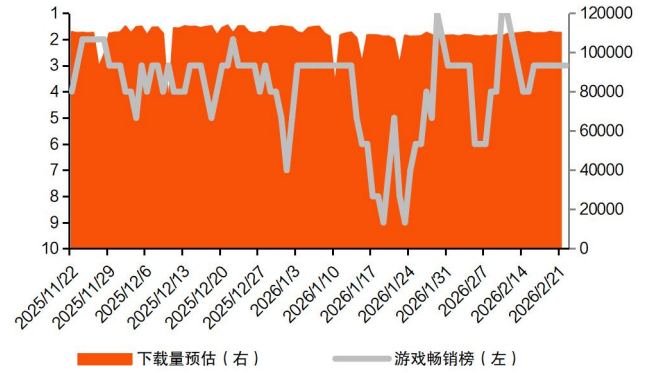


资料来源：七麦数据，华源证券研究所

《三角洲行动》于 1 月 29 日更新后开启“蝶变时刻”赛季，新干员“蝶”上线，推出“赤枭巡猎”玩法，推出了一系列新春活动，“祥瑞送福”图灵砖挂饰、炫彩威小龙收藏品等春节元素。凭借春节档的社交属性和更新内容，《三角洲行动》延续了 2025 年的高热度。

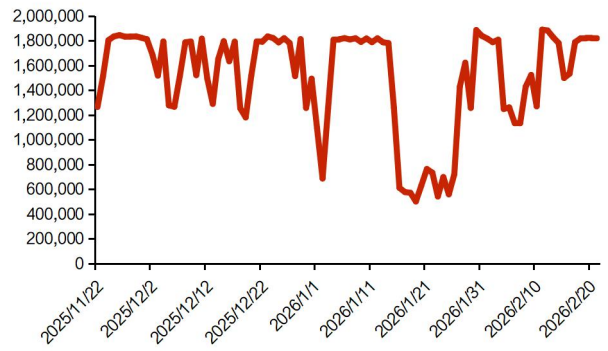
据七麦数据， 2025 年 11 月至春节期间，《三角洲行动》下载量稳定徘徊在 10-12 万次/天，春节期间收入预估在 150-180 万美元/天左右，畅销榜排名波动幅度略微扩大，但仍保持在前十名，1 月 29 日新赛季开启后排名登顶，并在 2 月 10 日至 11 日也短暂登顶。

图表 18：《三角洲行动》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名



资料来源：七麦数据，华源证券研究所

图表 19：《三角洲行动》11 月至春节期间收入预估（美元）

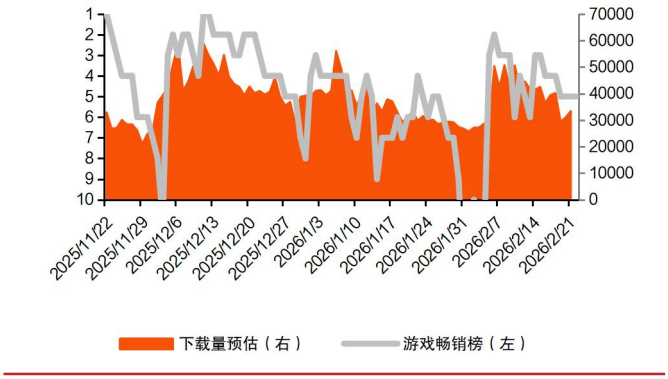


资料来源：七麦数据，华源证券研究所

《金铲铲之战》于 2 月 5 日更新后开启“天选福星”赛季，上线了全新棋盘“福星旋转马上发财”，全新马年限定小小英雄也会随着玩家做任务免费解锁。据七麦数据，2 月 6 日新赛季开启后位居畅销榜排名第二，后续排名稳居前六。春节期间下载量稳定徘徊在 3-5 万次/天。

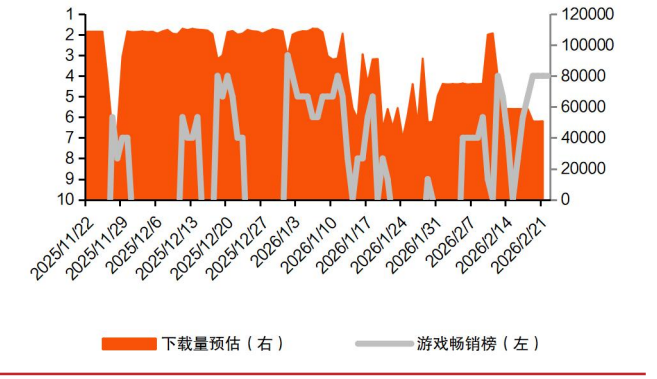
《无畏契约》于 2 月 20 日更新，上线限时 2v2 斗牛模式，并对爆能大乱斗的装备进行了调整，更新了全新活动通行证与战斗通行证的视觉效果。据七麦数据，2 月 19 日至 22 日连续位居畅销榜排名第四，春节期间下载量徘徊在 5 万次/天左右。

图表 20：《金铲铲之战》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名



资料来源：七麦数据，华源证券研究所

图表 21：《无畏契约》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名



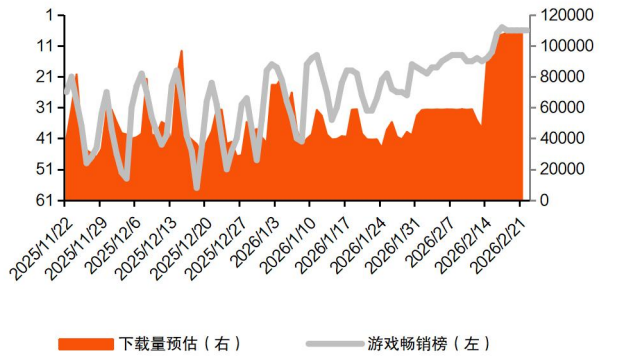
资料来源：七麦数据，华源证券研究所

2.2. 网易重点游戏

《蛋仔派对》于 2 月 6 日更新“马年新春”版本。据七麦数据，《蛋仔派对》1 月底至春节期间下载量及畅销榜排名稳步增长，2 月 16 日以来进入畅销榜前十，2 月 17 日位居畅

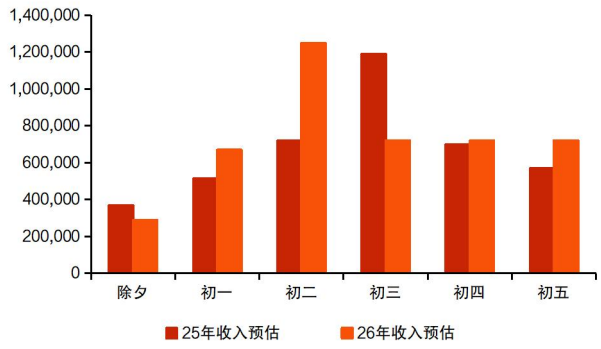
销榜排名第五，春节期间下载量攀升至 10-11 万次/天。充值活动和礼包销售表现良好，带动游戏收入增长，初一及初二的收入预估显著高于去年同期。

图表 22：《蛋仔派对》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名



资料来源：七麦数据，华源证券研究所

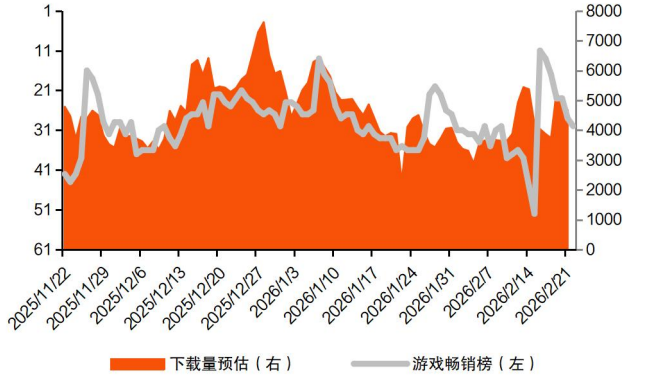
图表 23：《蛋仔派对》25-26 年春节期间收入预估对比（美元）



资料来源：七麦数据，华源证券研究所

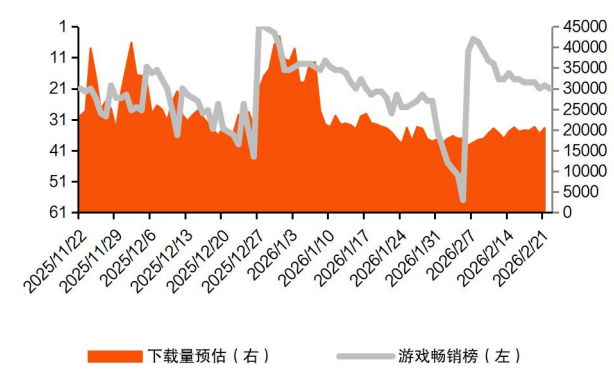
《率土之滨》春节期间推出了“风行大漠”新春版本，与国漫《镖人》和敦煌画院展开双 IP 主题联动，推出新的生存玩法。据七麦数据，《率土之滨》于 2 月 16 日排名上升 41 名，位居畅销榜第 11 名；《燕云十六声》于 2 月 6 日排名上升 48 名，位居畅销榜第 9 名。

图表 24：《率土之滨》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名



资料来源：七麦数据，华源证券研究所

图表 25：《燕云十六声》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名

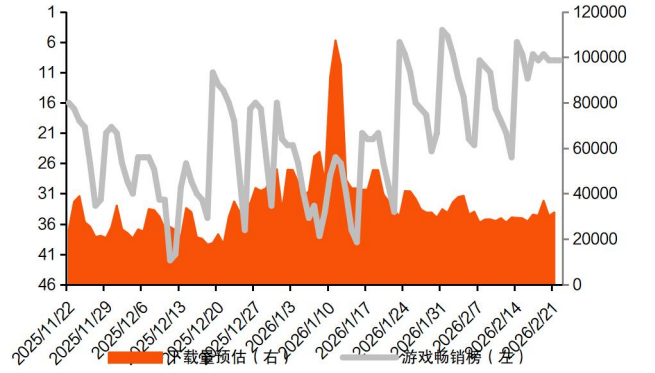


资料来源：七麦数据，华源证券研究所

2.3. 其他重点游戏

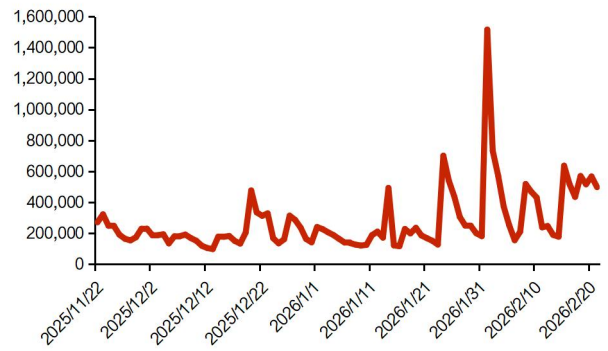
《超自然行动组》春节推出多种节日活动与玩法。玩家可参与拜年卡活动，游戏中新增怪物“财神土拨鼠”，掉落“龙马精神”“福袋小熊猫”等回收物。此外，还新增剧情回收物，丰富游戏内容。活动中心汇聚新春福利，红运卡活动、宠物系统等同步上线，为玩家打造沉浸式春节游戏体验。截至 2026 年 2 月 1 日，《超自然行动组》官宣日活跃用户突破千万。据七麦数据，《超自然行动组》多次进入畅销榜前列，2 月 14 日冲上畅销榜第 6 名，春节期间下载量稳定徘徊在 3-4 万次/天，收入预估 40-60 万美元左右。

图表 26：《超自然行动组》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名



资料来源：七麦数据，华源证券研究所

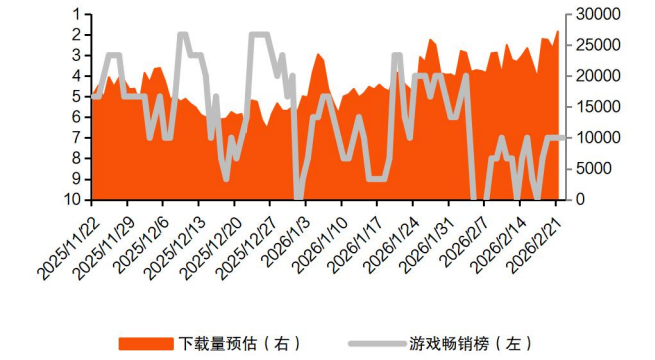
图表 27：《超自然行动组》11 月至春节期间收入预估（美元）



资料来源：七麦数据，华源证券研究所

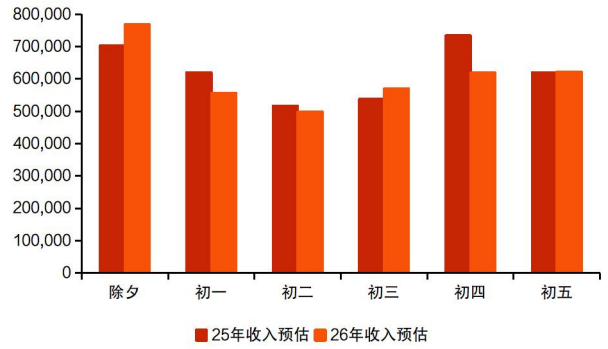
《无尽冬日》于 2 月 15 日开启 2026 年春节活动。据七麦数据，截至 2026 年 2 月 22 日，《无尽冬日》游戏畅销榜排名上升至第 7 名，较春节假期首日有所提升。春节期间下载量持续攀升，目前徘徊在 2.5 万次/天左右。

图表 28：《无尽冬日》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名



资料来源：七麦数据，华源证券研究所

图表 29：《无尽冬日》25-26 年春节期间收入预估对比（美元）

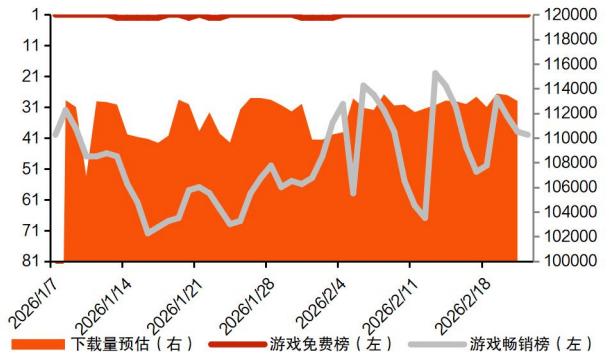


资料来源：七麦数据，华源证券研究所

《鹅鸭杀》于 2026 年 1 月 7 日国服公测开启后，24 小时内新增用户突破 500 万，上线 6 日新增用户突破 1000 万，显示出强大的用户吸引力。春节期间，结合游戏本身适合社交互动的特点，用户活跃度仍保持较高水平，尤其在家庭聚会、朋友组队等场景中，游戏的社交属性进一步推动用户参与。据七麦数据，《鹅鸭杀》2 月 4 日起持续位居游戏免费榜第一名，春节期间下载量徘徊在 11-12 万次/天。

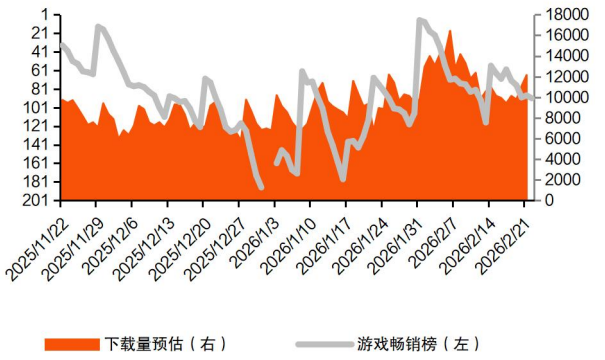
《心动小镇》于 1 月 31 日上线全新潮流季“冰雪季”。据七麦数据，2 月 1 日《心动小镇》在游戏畅销榜排名上升至第 9 名，春节期间下载量徘徊在 1-1.3 万次/天。

图表 30：《鹅鸭杀》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名



资料来源：七麦数据，华源证券研究所

图表 31：《心动小镇》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名



资料来源：七麦数据，华源证券研究所

2.4. 小游戏

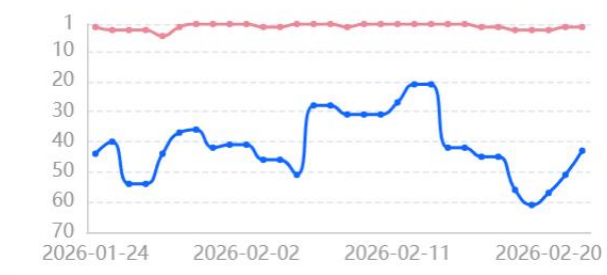
2026 年春节档期间，棋牌游戏借节日社交场景重回榜单，而 SLG、塔防等中重度玩法则持续稳居头部。平台政策激励与春节社交流量共同推动春节期间小游戏热度。《无尽冬日》《三国:冰河时代》《向僵尸开炮》等长期位居畅销榜前十的 SLG/塔防产品，在春节活动中也表现相对稳健。三七互娱旗下《生存 33 天》本周排名上升一名，位居畅销榜第四。三七互娱旗下《英雄没有闪》本周排名上升二十名，位居畅销榜第二十。此外，腾讯旗下《QQ 经典农场》2 月 8 日上线小游戏版本， 2 月 10 日进入畅销榜第 5 名，本周位居畅销榜第十名。《腾讯欢乐斗地主》本周排名上升两名，位居畅销榜第十六。

图表 32：春节期间微信小游戏畅销榜排名情况（2026 年 2 月 16 日至 22 日周度）

排名	游戏名称	游戏类型	公司名称	排名变化
1	无尽冬日	竞技	点点互动	
2	三国:冰河时代	其他	欢游互动	
3	向僵尸开炮	休闲	盛昌网络	
4	生存 33 天	角色	三七互娱	上升 1 位
5	道友来挖宝	角色	雷霆信息	下降 1 位
6	我的花园世界	休闲	麟贝互娱	上升 3 位
7	斗破苍穹	角色	繁树网络	上升 25 位
8	灵画师	角色	光游网络	
9	跃动小子	休闲	波克科技	
10	QQ 经典农场	休闲	腾讯	
11	传奇之业	角色	佰芷网络	
12	神器传说	休闲	全民互动	
13	疯狂水世界	休闲	益玩网络	
14	永远的蔚蓝星球	休闲	颂悦信息	上升 1 位
15	佣兵小镇	角色	天象互动	上升 5 位
16	腾讯欢乐斗地主	棋牌	腾讯	上升 2 位
17	寻道大千	角色	三七互娱	上升 2 位
18	保卫向日葵	休闲	一起梦游	上升 10 位
19	浪漫餐厅	休闲	柠檬微趣	上升 1 位
20	英雄没有闪	角色	三七互娱	上升 20 位

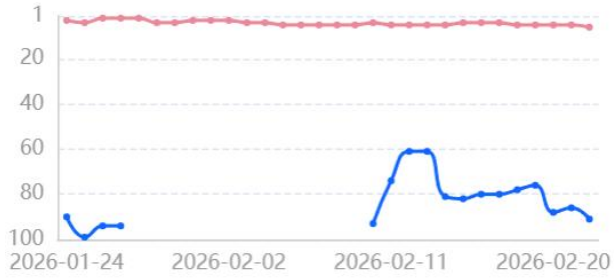
资料来源：引力引擎，华源证券研究所

图表 33：《无尽冬日》微信小游戏排名趋势



资料来源：引力引擎，华源证券研究所
注：红色为畅销榜排名，蓝色为人气榜排名，下同

图表 34：《生存 33 天》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名



资料来源：引力引擎，华源证券研究所

图表 35：《道友来挖宝》微信小游戏排名趋势



资料来源：引力引擎，华源证券研究所

图表 36：《英雄没有闪》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名



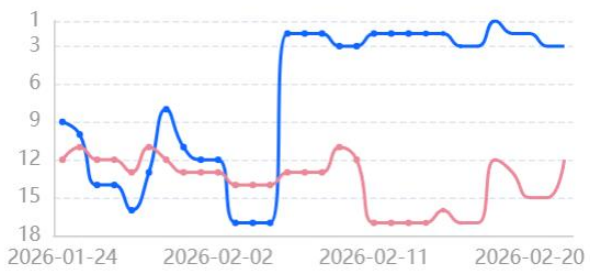
资料来源：引力引擎，华源证券研究所

图表 37：《QQ 经典农场》微信小游戏排名趋势



资料来源：引力引擎，华源证券研究所

图表 38：《腾讯欢乐斗地主》11 月至春节期间下载量及畅销榜排名

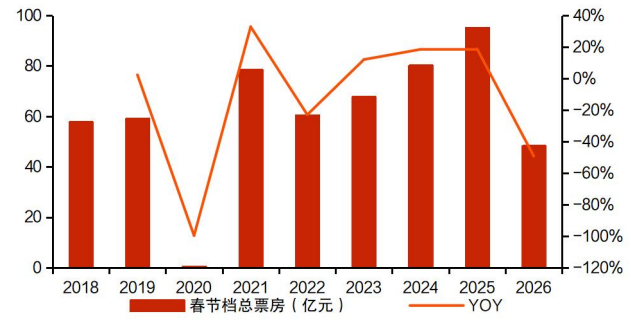


资料来源：引力引擎，华源证券研究所

3. 影视

2026 年春节档（2 月 15 日-23 日）长达 9 天，创下史上最长纪录。截至 2 月 22 日，春节档总票房突破 48 亿元，较 2025 年同期（95.14 亿元）下降约 50%。单日票房来看，大年初一票房为 12.78 亿元，与 2018 年持平，较 2025 年同期下降约 29%；初二较初一票房跌幅超过 30%，观众观影热情有所下降。档期总人次约 9993.7 万，较 2025 年下降幅度较大。总放映场次超 429.4 万场，刷新中国影史春节档场次纪录，但场均人次仅 23.3 人，上座率普遍偏低，大年初一六部新片中仅两部上座率破 40%。平均票价维持在 48.2 元，与 2025 年（63.01 元）相比下降。

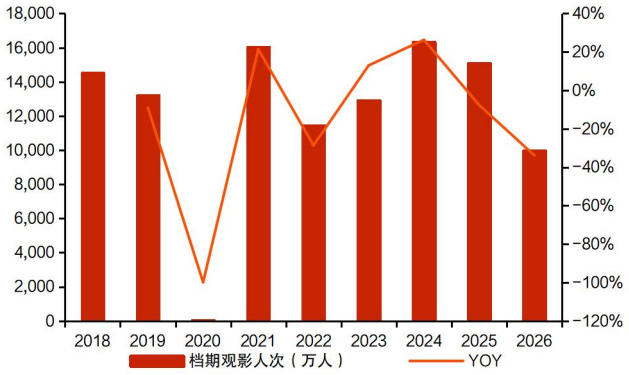
图表 39：春节档总票房及增速



资料来源：猫眼专业版，灯塔专业版，华源证券研究所

注：时间截至 2026 年 2 月 22 日，2021 年同比数据基数为 2019 年（下同）

图表 40：春节档档期观影人次



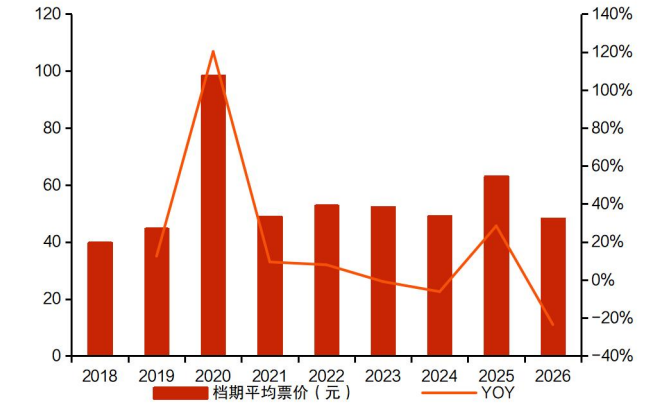
资料来源：猫眼专业版，灯塔专业版，华源证券研究所

图表 41：2025 年和 2026 年春节档从除夕到初五的每日票房对比

日期	2025 年春节档票房（亿元）	2026 年春节档票房（亿元）	同比变化
除夕	0.21	0.14	-33%
初一	18.08	12.78	-29%
初二	13.55	8.47	-37%
初三	13.2	8.02	-39%
初四	12.74	7.55	-41%
初五	12.77	7.10	-44%

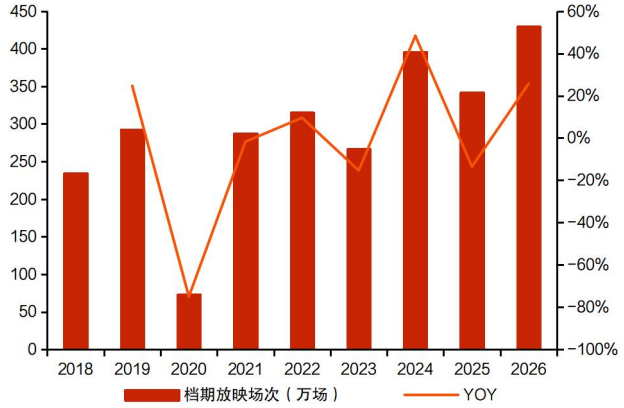
资料来源：猫眼专业版，华源证券研究所

图表 42：春节档档期平均票价



资料来源：猫眼专业版，灯塔专业版，华源证券研究所

图表 43：春节档放映场次及增速



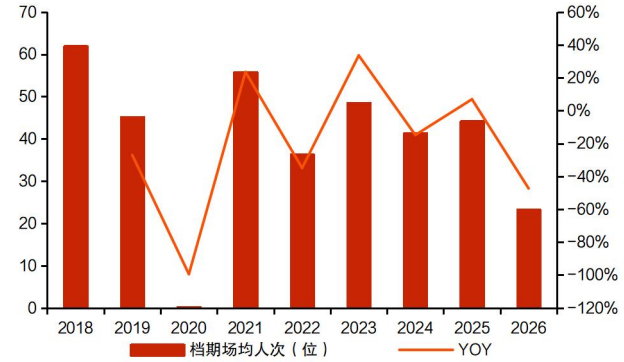
资料来源：猫眼专业版，灯塔专业版，华源证券研究所

图表 44：春节档影片数及天数



资料来源：猫眼专业版，灯塔专业版，华源证券研究所

图表 45：春节档场均人次及增速



资料来源：猫眼专业版，灯塔专业版，华源证券研究所

2026 年春节档口碑分化明显，档期内 6 部主力新片中，仅有 2 部影片评分超 7 分。《飞驰人生 3》作为系列第三部，影片以沈腾主演的赛车题材为核心，延续了前作的热血与喜剧风格。截至 2 月 22 日，票房已突破 24 亿元，票房占比 50.9%，豆瓣评分 7.4，成为春节档票房冠军。《惊蛰无声》为张艺谋执导的谍战题材影片，聚焦国安行动，票房突破 7 亿元，票房占比 15.4%，豆瓣评分 6.2。《镖人：风起大漠》改编自热门漫画的武侠动作片，以实景实拍、真打真斗为特色，展现了热血江湖情义。票房突破 6 亿元，票房占比 13.1%，豆瓣评分 7.5。《熊出没·年年有熊》为春节档唯一的动画电影，延续了“熊出没”系列的合家欢风格，票房突破 6 亿元，票房占比 12.6%，豆瓣评分 6.8，成为家庭观众的首选。

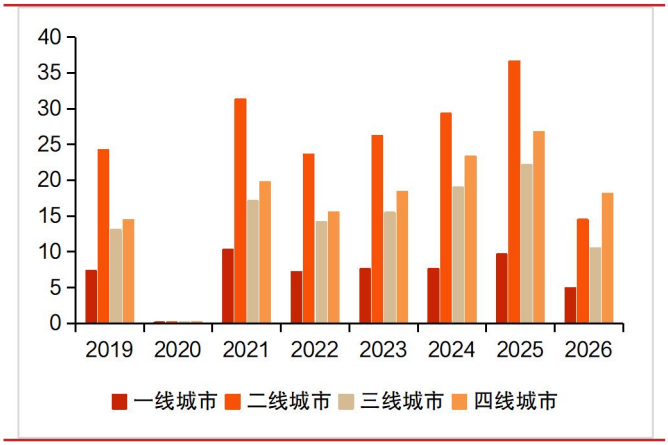
图表 46：2026 年春节档重点影片表现情况

电影名称	上映时间	影片来源	票房（亿元）	票房占比	排片占比	上座率	豆瓣评分
《飞驰人生 3》	2026/2/17	中国大陆	24.60	50.9%	31.6%	23.7%	7.4
《惊蛰无声》	2026/2/17	中国大陆	7.46	15.4%	17.7%	18.3%	6.2
《镖人：风起大漠》	2026/2/17	中国大陆	6.37	13.1%	15.2%	18.0%	7.5
《熊出没·年年有熊》	2026/2/17	中国大陆	6.11	12.6%	11.7%	22.6%	6.8
《熊猫计划之部落奇遇记》	2026/2/17	中国大陆	1.68	3.4%	6.2%	15.1%	-
《星河入梦》	2026/2/17	中国大陆	0.76	1.5%	3.4%	11.8%	6.9
《夜王》	2026/2/20	中国大陆	0.45	0.9%	1.3%	14.8%	-

资料来源：猫眼专业版，豆瓣电影，华源证券研究所

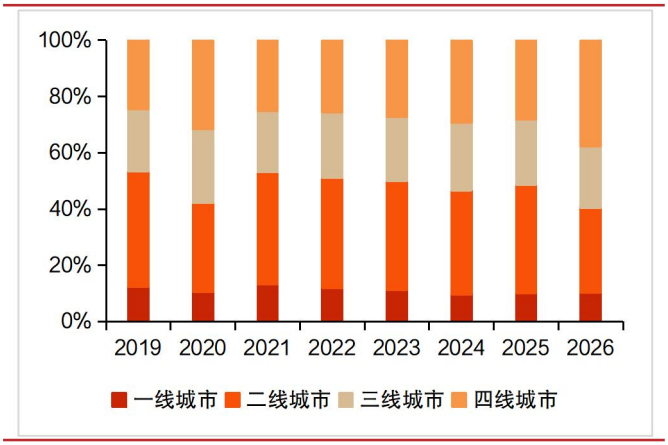
下沉趋势明显，三、四线城市成主力。分不同城市线级来看，2026 年春节档一线、二线、三线、四线城市总票房分别为 4.92 亿元、14.48 亿元、10.49 亿元、18.12 亿元，档期票房占比分别为 10%、30%、22%、38%。其中二线城市占比同比下降 9 pct，四线城市占比同比提升 10 pct。三、四线城市贡献了春节档总票房约 60%，成为拉动票房的核心动力，辽宁阜新、内蒙古赤峰等城市影院跻身全国影院票房榜前六名。除四线城市外，其他各线城市档期平均票价均有回落，一线、二线、三线、四线城市平均票价分别为 53.3 元、46.9 元、47.8 元、48.3 元。

图表 47：2019-2026 年春节档不同线级城市总票房（亿元）



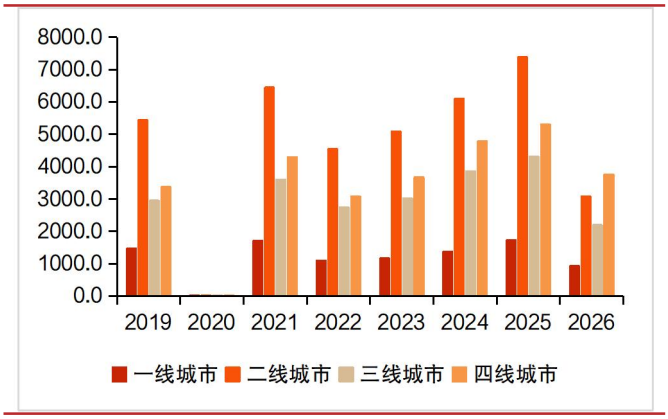
资料来源：猫眼专业版，灯塔专业版，华源证券研究所

图表 48：2019-2026 年春节档不同线级城市总票房占比（%）



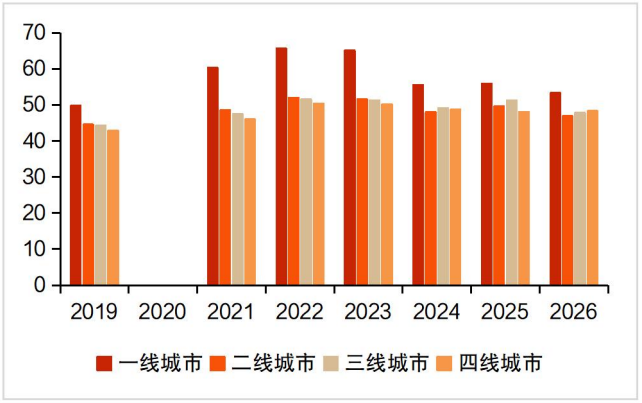
资料来源：猫眼专业版，灯塔专业版，华源证券研究所

图表 49：2019-2026 年春节档不同线级城市观影总人次（万人）



资料来源：猫眼专业版，灯塔专业版，华源证券研究所

图表 50：2019-2026 年春节档不同线级城市平均票价（元）



资料来源：猫眼专业版，灯塔专业版，华源证券研究所

头部院线优势明显。万达电影、横店影视等头部院线凭借规模和布局优势，占据较大市场份额，2026 年春节档票房分账分别为 6.41 亿元和 2.05 亿元。珠海横琴万达院线、中影电影院线和深圳市中影南方电影新干线为前三院线公司，2026 年春节档票房分账分别为 7.27 亿元、6.26 亿元和 3.69 亿元。

图表 51：Top10 影投公司

排名	影投公司	票房	观影人次（万人）	平均票价（元）
1	万达影投	6.41 亿	1145.3 万	56.1
2	横店影投	2.05 亿	422.6 万	48.7
3	星轶影投	1.33 亿	222.5 万	60.0
4	幸福蓝海影投	8341.9 万	170.0 万	49.1
5	CGV 影投	8268.8 万	139.6 万	59.2
6	金逸影投	7790.6 万	148.8 万	52.4
7	中影影投	7382.7 万	150.4 万	49.1
8	博纳影投	6988.1 万	138.2 万	50.6
9	万影影投	5688.7 万	90.7 万	62.7
10	UME 影投	3568.7 万	72.6 万	49.2

资料来源：猫眼专业版，灯塔专业版，华源证券研究所

图表 52：Top10 院线公司

排名	院线公司	票房（亿元）	观影人次（万人）	平均票价（元）
1	珠海横琴万达电影院线有限公司	7.27 亿	1313.8 万	55.4
2	中影电影院线有限公司	6.26 亿	1316.2 万	47.6
3	深圳市中影南方电影新干线有限公司	3.69 亿	789.0 万	46.8
4	上海联和电影院线公司	3.32 亿	638.7 万	52
5	江苏幸福蓝海院线有限责任公司	2.41 亿	499.4 万	48.3
6	广东大地电影院线股份有限公司	2.34 亿	513.9 万	45.7
7	横店影视股份有限公司	2.29 亿	474.2 万	48.4
8	浙江时代电影院线股份有限公司	1.97 亿	421.1 万	46.9
9	北京华夏联合电影院线	1.81 亿	405.1 万	44.9
10	广州金逸珠江电影院线有限公司	1.60 亿	329.5 万	48.9

资料来源：猫眼专业版，灯塔专业版，华源证券研究所

4. 投资分析意见

建议持续把握 AI+应用逐步落地，以及 B 端、C 端用户真实反馈，关注商业模式的延展。比如 3D 建模和动画 AI 工具及复杂 AIGC 能力的提升，推动工具化渗透，带来技术管线的变革与重组，深化产业变革。同时 AI 技术革新有望驱动 AIGC 应用跳跃式创新落地，激发产业的用户量、时长和 ARPU 值的增长，打开行业空间。积极拥抱新技术的公司，或将深度受益于这轮技术革命带来的行业新机遇。

同时，目前传媒行业景气度仍在持续提升，调整中建议继续沿新渠道+新内容方向布局。包括苹果 Vision Pro 以及 Meta 的 VR 设备等硬件保持更新迭代，随着硬件终端的推广，软件应用侧有了更好的承载场景，创新应用产品有望实现落地。

5. 风险提示

1）**新电影上线表现不及预期。**由于电影上线的最终表现由实际口碑、用户消费等多种因素共同决定，存在新电影上线表现不及预期的风险。 2）**新技术发展不及预期。**由于 AI 和 MR 等相关技术仍在关键发展阶段中，存在新技术革新进程不及预期。 3）**行业竞争加剧。**目前游戏、影视内容制作仍处于竞争状态，若后续行业竞争加剧，可能会影响公司的毛利率水平，进而影响相关公司的盈利能力。 4）**新产品研发上线及表现不及预期。**目前游戏及影视内容的制作和上线受到多方面影响，可能导致产品上线时间延后，并且产品上线后，需要用户验证，可能存在表现不及预期的风险。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。
本报告是机密文件，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客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。
本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。
本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。
本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20%以上；
增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5%～20%之间；
中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在－5%～＋5%之间；
减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。
无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；
中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；
看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。