

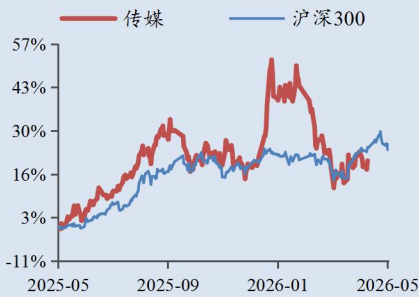
科技赋能内容生态升级，IP运营与终端消费多元转型

——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

《2025年业绩全面回暖，2026Q1阶段性回调—传媒行业2025年报及2026年一季报综述》2026.05.20

《AI商业化路径持续探索，五一档内容多元修复—传媒行业周报》2026.05.11

《流媒体平台去中心化发展，传统影视多元生态转型—传媒行业周报》2026.04.30

摘要：

- **恺英网络与腾讯云达成合作，全量上云推动经典IP游戏技术升级。**5月19日，恺英网络与腾讯云达成合作，双方将在游戏云服务、AI智能体及游戏内AI工具等领域开展深度合作，共同打造适配《热血江湖》正版IP授权的武侠类游戏定制技术引擎。该合作有助于提升经典IP游戏的技术承载能力和长线运营效率，也反映出游戏厂商正加速借助云计算与AI工具完善研发、发行和运营链路。
- **快手加码短剧与漫剧生态，资金、现金及流量扶持推动内容商业化升级。**5月19日，快手表示未来将投入8亿资金探索多元分账模式，投入2亿现金孵化精品剧集，并提供10亿级别专属流量池扶持短剧、漫剧优质内容。截至2026年4月，快手短剧行业日均曝光达1.29亿，用户日均观看时长达29分钟。整体来看，平台资金、流量和AI工具扶持有望推动短剧及漫剧行业向精品化、工业化和变现多元化发展。
- **投资建议：**政策层面，行业顶层会议强调把握技术快速发展趋势，全面强化科技创新对广电视听行业的支撑、赋能和引领作用，推动广电媒体和广电视听加速进入互联网及经济社会发展主战场，行业高质量发展方向进一步明确。行业层面，流媒体平台去中心化趋势持续推进，通过赋能创作者、释放IP资产和私域流量价值，推动内容生产与商业化模式升级；传统放映终端则加快从单一票房收入向多元化消费生态转型，通过IP衍生、场景体验、会员运营和非票业务拓展第二增长曲线。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、儒意电影、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	2026/05/22	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2024A	2025A	2026E	2027E	
002558.SZ	巨人网络	27.47	0.96	0.94	1.65	1.84	28.6	29.2	16.6	14.9	增持
002517.SZ	恺英网络	16.46	0.76	0.89	1.22	1.31	21.7	18.5	13.5	12.6	买入
0700.HK	腾讯控股	441.40	20.94	24.75	--	29.81	18.7	21.8	--	12.9	未评级
2400.HK	心动公司	52.10	1.71	3.19	--	4.82	14.4	18.8	--	9.4	未评级
601595.SH	上海电影	22.10	0.20	0.25	0.72	0.80	110.5	88.4	30.7	27.6	增持
002605.SZ	姚记科技	19.38	1.31	1.12	1.35	1.52	20.5	20.8	14.4	12.8	未评级
002624.SZ	完美世界	14.52	-0.68	0.39	0.85	1.06	--	43.5	17.1	13.6	未评级
300133.SZ	华策影视	9.43	0.13	0.10	0.19	0.22	56.5	82.2	50.8	43.5	未评级
002343.SZ	慈文传媒	5.53	0.06	-0.04	--	--	97.0	--	--	--	未评级
002739.SZ	儒意电影	9.19	-0.43	0.24	0.51	0.61	--	46.5	18.0	15.1	未评级
002292.SZ	奥飞娱乐	7.69	-0.19	0.05	0.09	0.13	--	182.1	83.6	60.3	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.....	4
4 投资建议.....	5
5 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

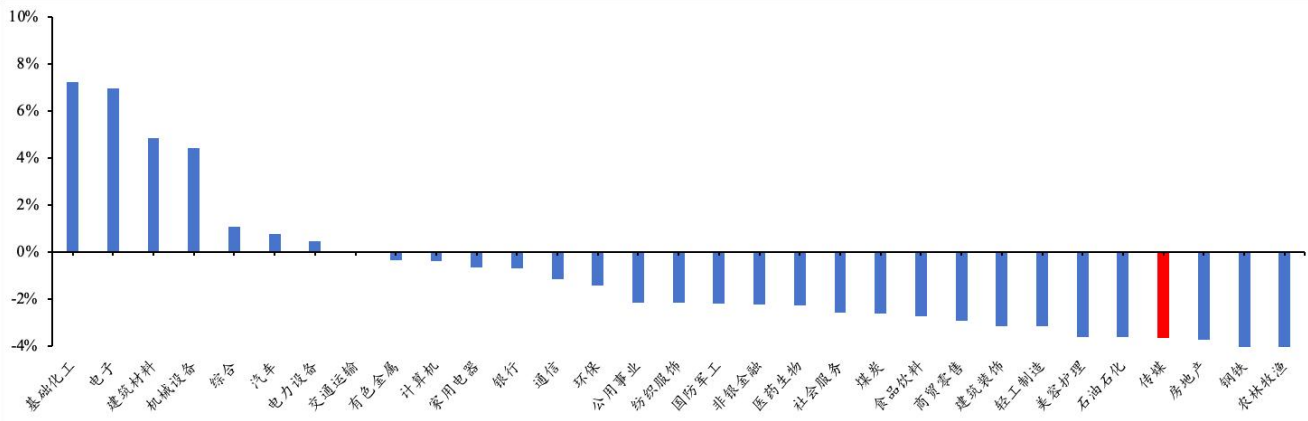
表目录

表 1：重点关注公司盈利及预测.....	5
----------------------	---

1 一周市场表现

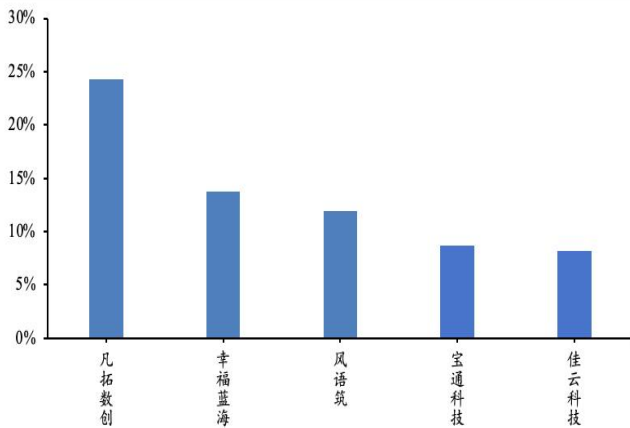
2026年5月18日-5月22日，申万传媒指数下降3.66%。板块个股涨幅前五名分别为凡拓数创（301313.SZ）、幸福蓝海（300528.SZ）、风语筑（603466.SH）、宝通科技（300031.SZ）、佳云科技（300242.SZ）。板块个股跌幅前五名分别为粤传媒（002181.SZ）、元隆雅图（002878.SZ）、中视传媒（600088.SH）、引力传媒（603598.SH）、天地在线（002995.SZ）。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览



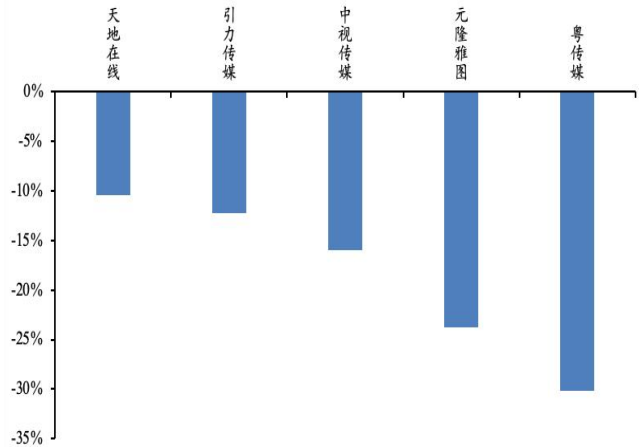
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

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

恺英网络与腾讯云达成合作，全量上云打造经典 IP 游戏引擎

5月19日，恺英网络与腾讯云达成合作，双方将在游戏云服务、AI智能体及游戏内AI工具等领域开展深度合作，共同打造适配《热血江湖》正版IP授权的武侠类游戏定制技术引擎，推动经典IP游戏的长线运营与技术创新。

此次合作中，双方将围绕复古武侠类二创手游开发需求，对传统江湖玩法进行技术优化，支持武功、轻功、门派、正邪对抗、师徒系统等经典设定，并兼容多端运行、高并发在线、挂机托管、多账号同步等运营场景。腾讯云将通过EdgeOne、CVM云主机、数据库MySQL、日志服务CLS、大数据服务、云直播CSS等产品能力，为引擎提供云基础设施、安全防护、弹性扩容和直播分发支持。

整体来看，恺英网络与腾讯云的合作，一方面有助于提升《热血江湖》等经典IP游戏的技术承载能力和长线运营效率，另一方面也反映出游戏厂商正加速借助云计算与AI工具完善研发、发行和运营链路。随着AI智能体、游戏内AI工具和云端部署能力持续成熟，经典IP二创、UGC内容生产和多端运营或将成为游戏行业技术升级的重要方向。（来源：恺英网络公众号）

中国（厦门）国际影片交易会开幕，160余部国内外影片集中推介

2026年5月21日，中国（厦门）国际影片交易会暨第二十九届全国影片推介会在厦门市集美区开幕。本届活动吸引700余位来自全国重点院线、影管、影投公司、片方及电影行业代表参会，近30家电影企业携160余部国内外新片集中亮相，索尼、迪士尼、派拉蒙、传奇、华纳、环球等国际片方也携最新项目参与推介。

从内容供给来看，本届推介会覆盖多类型影片，巴基斯坦票房冠军《烈刃之怒》、英雄史诗影片《四渡》、温情影片《给阿嬷的情书》等作品现场分享创作情况，《澎湖海战》也在开幕式现场官宣定档。同时，片方通过片花放映、主创访谈、AI互动展示等形式，面向院线、影院经理及海外买家进行精准推介。展会方面，影院放映设备、卖品设备、文创衍生品、智慧影院配套及无人化影院新业态集中亮相，进一步拓展电影产业交易与合作场景。

整体来看，厦门影片交易会作为电影市场重要的行业交易平台，有助于推动片方、院线、影投及技术服务商之间的供需对接。随着国内外影片集中推介和影院技术生态持续完善，电影行业在内容供给、发行交易、影院升级和文旅融合等方面的协同效应有望进一步增强。（来源：中国电影发行放映协会）

快手加码短剧与漫剧生态，8 亿资金、2 亿现金及 10 亿流量扶持优质内容

5 月 19 日，“热 AI 驱动”2026 快手磁力引擎内容消费商业大会在长沙举行。快手磁力引擎内容消费、流量与搜索业务负责人孔慧表示，快手未来将投入 8 亿资金探索更多元的分账模式，投入 2 亿现金孵化精品剧集，并拿出 10 亿级别专属流量池扶持短剧、漫剧优质内容，推动平台内容消费业务从流量投放工具向内容生态经营升级。

从行业数据来看，快手短剧与漫剧业务仍保持较高增长。过去一年，快手漫剧消耗半年增长近 20 倍，IAA 变现模式占比提升至约 90%；截至 2026 年 4 月，快手短剧行业日均曝光达 1.29 亿，用户日均观看时长达 29 分钟。与此同时，快手短剧剧集供给量过去一年增长 8 倍，投流客户数增长 2.6 倍，说明平台在用户需求、内容供给和商业投放侧均具备较强增长基础。

从扶持政策来看，快手此次加码主要围绕分账模式、版权合作、内容孵化和流量扶持展开。一方面，快手将过去以投流 ROI 为主的广告模式，进一步拓展为 GMV 共享模式，通过剧集首发激励、多元合作模式、IP 合作、UGC 运营等方式，提升优质内容的收益空间。另一方面，快手计划通过“磁力新剧计划”“IP 漫改掘金计划”“全民 AI 制作人计划”等项目，扶持真人剧、漫剧及个人创作者，其中“磁力新剧计划”预计孵化 2000 余部精品剧集，单剧最高可获 100 万元投资额度。

AI 能力也成为快手内容生态升级的重要支撑。可灵 AI 在电影感视频生成、角色音画同入、15 秒超长生成、原生 4K 直出、分镜叙事等方面持续提升，有助于降低短剧、漫剧和 AIGC 视频内容的制作门槛。同时，快手也在内容理解、智能分发、短剧投放和用户匹配等环节引入 AI 能力，通过大模型识别内容特征、优化人剧匹配，并提升自然流量与广告流量的协同效率。

整体来看，快手此次加码短剧和漫剧生态，反映出平台内容消费业务正在从单一广告投放逻辑，转向“内容生产——分发推荐——商业变现——生态经营”的闭环模式。对于短剧及漫剧行业而言，平台资金、流量和 AI 工具的集中扶持，有望进一步推动内容精品化、制作工业化和变现多元化。未来，具备优质 IP、稳定制作能力和 AI 工具应用能力的内容提供方，或将在平台生态中获得更高收益弹性。（来源：快手公众号）

3 重点公司公告

【中文传媒】中文传媒发布公告称，公司以自有资金现金收购北京朗知网络传媒科技股份有限公司 58% 股份事项已完成全部交割手续。公司此前同意以人民币 640,760,124.36 元收购范兴红、管飞、朱海峰等交易对方合计持有的朗知传媒 58% 股份。因部分转让方为朗知传媒董事、高级管理人员，相关股份按照协议约定分批交割。2026 年 5 月 15 日，朗知传媒第三批交割股份过户事项已获北京市东城区市场监督管理局核准，并完成股权变更登记及公司章程备案等手续。截至公告披露日，公司收购朗知传媒 58% 股权的交割手续已全部办理完毕。

【兆讯传媒】兆讯传媒发布补充披露公告称，公司拟续聘中喜会计师事务所（特殊普通合伙）为 2026 年度审计机构，聘期一年。公告显示，中喜会计师事务所具备证券服务业务经验与能力，2025 年度服务上市公司客户 42 家、挂牌公司客户 208 家；截至 2025 年末，拥有合伙人 102 名、注册会计师 431 名。2026 年度公司年报审计收费金额为 30 万元，内部控制审计收费金额为 10 万元，均与 2025 年度持平。公司表示，本次续聘事项已获董事会审议通过，并经独立董事专门会议及审计委员会认可，尚需提交公司 2025 年度股东会审议，审议通过后生效。

【儒意电影】儒意电影披露投资者关系活动记录表称，公司将继续推进“超级娱乐空间”战略，推动业务从单一票房收入向“IP 衍生+场景体验”的多元化消费生态转型。公司已与《第五人格》《光与夜之恋》《恋与深空》《鸣潮》《燕云十六声》等游戏 IP 及《鬼灭之刃：无限城篇》《疯狂动物城 2》《阿凡达 3》《熊出没》等影视 IP 开展联动，并通过 52TOYS、拍立方、自有品牌“三口小时光”“H2OTALKS 与水说”、时光卡藏等新消费及衍生业务拓展非票收入。公司表示，2025 年全年销售费用、管理费用、财务费用分别同比下降 22.15%、9.77%、15.99%，降本增效成果显现。针对 2026 年一季度业绩承压，公司表示主要受全国电影大盘阶段性回落影响，后续将通过强化内容储备、优化档期排片、提升非票收入占比等方式，降低单一票房波动对经营业绩的影响。

4 投资建议

政策层面，行业顶层会议提出把握技术快速发展趋势，全面强化科技创新对广电视听行业的支撑、赋能和引领作用，推动广电媒体挺进互联网主战场，推动广电视听挺进经济社会发展主战场，行业高质量发展方向进一步明确。行业层面，流媒体平台呈现去中心化发展趋势，通过将 IP 资产、私域流量和商业回报更多交给创作者，并以规模化、工业级能力和资源赋能个体及团队，推动内容生产、分发和变现模式持续升级；传统放映终端也正从单一票房收入向多元化消费生态转型，通过 IP 衍生、场景体验、潮玩零售、自有品牌和会员运营等方式拓展非票收入来源，降低对单一票房周期的依赖。建议关注具备优质 IP 储备、AI 及云技术应用能力、创作者生态运营能力的平台型公司，以及积极布局影院空间升级、IP 衍生消费、线下场景运营和非票业务的影视院线公司。整体来看，科技创新、内容生态重构和终端消费场景多元化有望成为传媒行业中长期发展的重要主线。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	2026/05/22	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2024A	2025A	2026E	2027E	
002558.SZ	巨人网络	27.47	0.96	0.94	1.65	1.84	28.6	29.2	16.6	14.9	增持
002517.SZ	恺英网络	16.46	0.76	0.89	1.22	1.31	21.7	18.5	13.5	12.6	买入
0700.HK	腾讯控股	441.40	20.94	24.75	--	29.81	18.7	21.8	--	12.9	未评级
2400.HK	心动公司	52.10	1.71	3.19	--	4.82	14.4	18.8	--	9.4	未评级
601595.SH	上海电影	22.10	0.20	0.25	0.72	0.80	110.5	88.4	30.7	27.6	增持
002605.SZ	姚记科技	19.38	1.31	1.12	1.35	1.52	20.5	20.8	14.4	12.8	未评级
002624.SZ	完美世界	14.52	-0.68	0.39	0.85	1.06	--	43.5	17.1	13.6	未评级
300133.SZ	华策影视	9.43	0.13	0.10	0.19	0.22	56.5	82.2	50.8	43.5	未评级
002343.SZ	慈文传媒	5.53	0.06	-0.04	--	--	97.0	--	--	--	未评级
002739.SZ	儒意电影	9.19	-0.43	0.24	0.51	0.61	--	46.5	18.0	15.1	未评级
002292.SZ	奥飞娱乐	7.69	-0.19	0.05	0.09	0.13	--	182.1	83.6	60.3	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。

5 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