

快手可灵 AI 融资落地，6 月 171 款游戏版本号获批

——传媒行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2026 年 07 月 06 日

行业核心观点:

上周传媒行业 (申万) 上涨 1.94%，居市场第 19 位，跑赢沪深 300 指数 2.48pct，跑赢创业板指数 6.10pct。年初至今，传媒行业 (申万) 累计跌幅 18.47%。

快手可灵 AI 融资落地。我们认为此次融资落地验证了产业资本对视频生成赛道长期成长空间的高度认可，目前国内 AI 视频主要分为流量型大众工具与产业级商用模型两条差异化路线，字节系产品依托短视频原生流量主打普惠 C 端大众用户，而可灵前期战略重心锚定全球专业创作者市场，核心付费群体以 P 端专业创作者、B 端企业客户为主，依托高画质、长时序、工业级生成能力建立专业创作壁垒，此次融资或将进一步放大其差异化优势。融资资金用途聚焦在模型迭代、商业化拓展及全球化团队搭建，叠加多元产业投资方带来的算力、文娱、流量协同资源，可灵可以依托成熟专业技术降维布局大众消费市场，实现“P/B 端商用基本盘+C 端流量增量”双线发展，打开长期增长空间，发展前期充足，但是需要持续关注行业客户拓展与模型更新进展。

6 月 171 款游戏版本号获批。我们认为行业供给呈现品类、厂商、终端多元化特征，稳定的版本号供给将持续推动各家储备新品进入测试、上线周期，带动板块业绩兑现，同时持续强化头部厂商管线与渠道优势，建议持续跟踪头部企业新品上线进度、暑期档流水表现及 AI 赋能游戏产品落地节奏。

从中长期来看，游戏行业供给端新品持续释放，版本号常态化趋势稳固，结合行业生态产业链中的龙头公司政策调整，行业长期成长潜力充足，建议关注具备产品储备、研发能力及全球化运营成熟的头部厂商；随着 AI 能力的提升，下游应用场景的商业化兑现成为行业主线，建议重点跟踪 AI+ 内容创作、AI+ 游戏、AI+ 营销广告等领域的落地进展，聚焦具备场景整合能力、用户粘性与清晰变现路径的应用端标的。

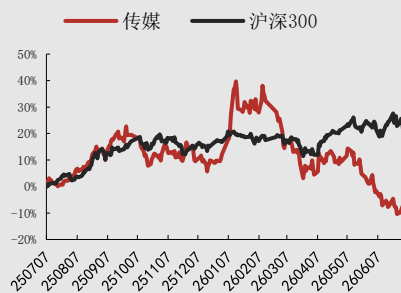
投资要点:

产业动态: (1) AI: 快手可灵 AI 融资 30 亿美元; (2) 游戏: 6 月 171 款游戏版本号获批; (3) AI: 豆包、千问将下线智能体功能。

行业估值: SW 传媒行业 PE (TTM) 估值上周有所回升，从 22.98X 震荡回升至 23.36X，但仍低于 2018-2025 年均值水平 26.24X，下跌幅度为 10.97%。

风险提示: 政策环境变化; 消费复苏不及预期; 市场竞争加剧; 创新技术应用不及预期; AI 应用侵权风险; 商誉减值风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

AI 浪潮已起，内容革新将至

Unity 中国“Tuanjie Cowork”公测，互动影视游戏《盛世天下·女帝篇》上线
完美世界《异环》海外表现突出，智谱调入港股通标的

分析师: 夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: (0755) 8322 3620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师: 李中港

执业证书编号: S0270524020001

电话: 17863087671

邮箱: lizg@wlzq.com.cn

正文目录

1 行业周观点.....	3
2 市场行情回顾.....	3
3 产业动态.....	5
3.1 AI: 快手可灵 AI 融资 30 亿美元.....	5
3.2 游戏: 6 月 171 款游戏版号获批.....	5
3.3 AI: 豆包、千问将下线智能体功能.....	5
4 风险提示.....	5
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	4
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	4
图表 3: 申万传媒行业估值情况 (2018 年至今).....	5

1 行业周观点

快手可灵 AI 融资落地。我们认为此次融资落地验证了产业资本对视频生成赛道长期成长空间的高度认可，目前国内 AI 视频主要分为流量型大众工具与产业级商用模型两条差异化路线，字节系产品依托短视频原生流量主打普惠 C 端大众用户，而可灵前期战略重心锚定全球专业创作者市场，核心付费群体以 P 端专业创作者、B 端企业客户为主，依托高画质、长时序、工业级生成能力建立专业创作壁垒，此次融资或将进一步放大其差异化优势。融资资金用途聚焦在模型迭代、商业化拓展及全球化团队搭建，叠加多元产业投资方带来的算力、文娱、流量协同资源，可灵可以依托成熟专业技术降维布局大众消费市场，实现“P/B 端商用基本盘+C 端流量增量”双线发展，打开长期增长空间，发展前期充足，但是需要持续关注行业客户拓展与模型更新进展。

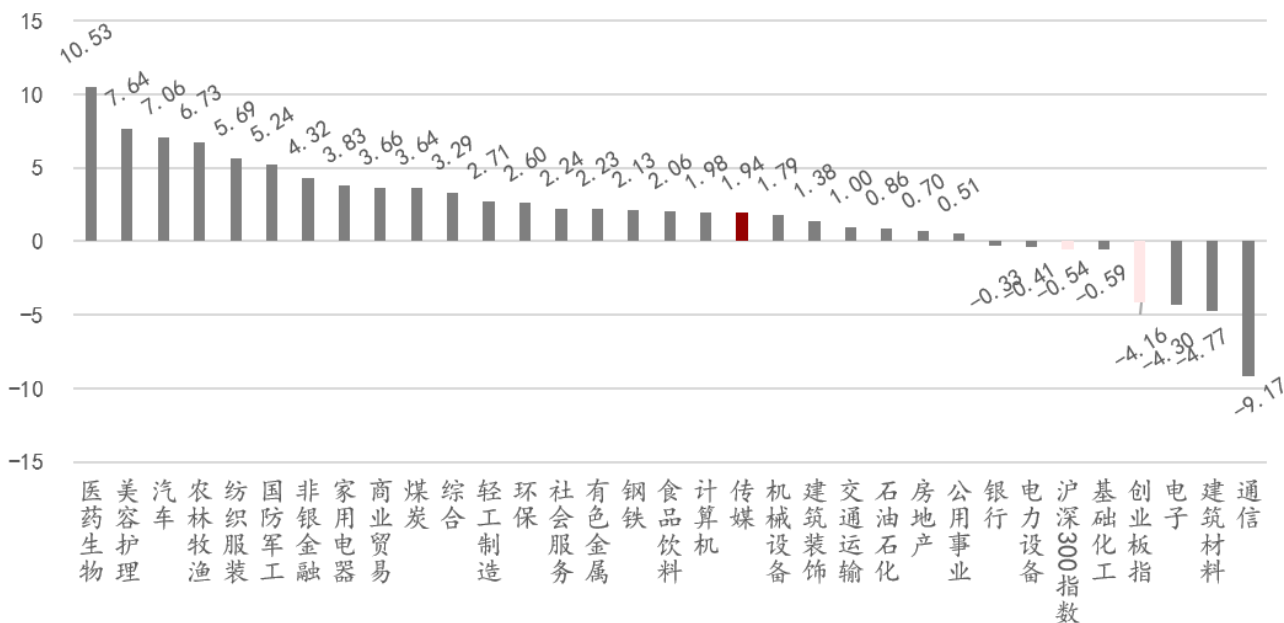
6 月 171 款游戏版号获批。我们认为行业供给呈现品类、厂商、终端多元化特征，稳定的版号供给将持续推动各家储备新品进入测试、上线周期，带动板块业绩兑现，同时持续强化头部厂商管线与渠道优势，建议持续跟踪头部企业新品上线进度、暑期档流水表现及 AI 赋能游戏产品落地节奏。

从中长期来看，游戏行业供给端新品持续释放，版号常态化趋势稳固，结合行业生态产业链中的龙头公司政策调整，行业长期成长潜力充足，建议关注具备产品储备、研发能力及全球化运营成熟的头部厂商；随着 AI 能力的提升，下游应用场景的商业化兑现成为行业主线，建议重点跟踪 AI+内容创作、AI+游戏、AI+营销广告等领域的落地进展，聚焦具备场景整合能力、用户粘性与清晰变现路径的应用端标的。

2 市场行情回顾

上周传媒行业（申万）上涨 1.94%，居市场第 19 位，跑赢沪深 300 指数。上周沪深 300 指数下跌 0.54%，创业板指数下跌 4.16%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 2.48pct，跑赢创业板指数 6.10pct。

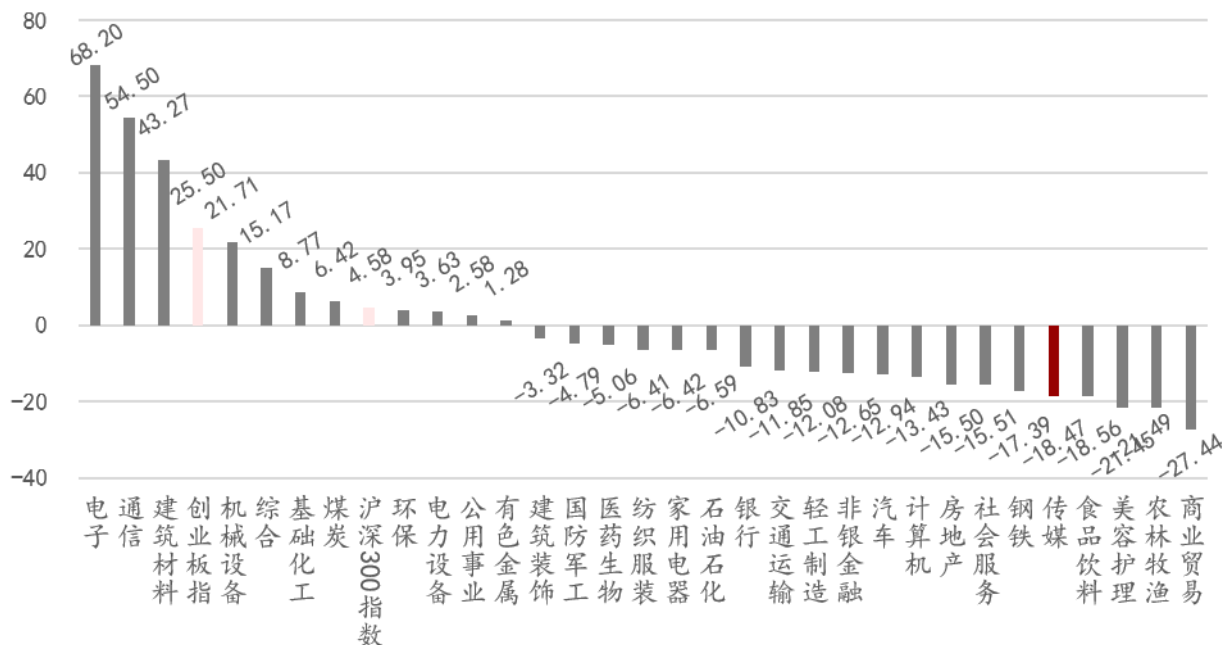
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

年初至今, 传媒行业(申万)跑输沪深300指数。传媒行业(申万)累计跌幅18.47%, 沪深300指数上涨4.58%, 创业板指数上涨25.50%。传媒行业跑输沪深300指数23.05pct, 跑输创业板指数43.97pct。

图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

估值低于2018-2025年均值水平。从估值情况来看, SW传媒行业PE(TTM)估值上周有所回升, 从22.98X震荡回升至24.66X, 但仍低于2018-2025年均值水平26.24X, 下跌幅度为10.97%。

图表3: 申万传媒行业估值情况 (2018年至今)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

3 产业动态

3.1 AI: 快手可灵 AI 融资 30 亿美元

7月2日晚间,快手科技于香港联合交易所发布公告,旗下独立运营主体北京可灵完成总额上限30亿美元外部增资,投后估值有望达180亿美元。可灵AI创下全球视频大模型公司最大额融资纪录,标志着其独立商业化发展进程正式开启。公告显示,本次融资初始21家机构合计出资138.236亿元人民币,同步签约的15家额外投资方追加52.235亿元人民币,整体增资规模上限锁定204.471亿元人民币,对应可灵扩大后注册资本16.67%。所有资金将全部用于模型迭代、商业化拓展与全球化团队搭建。(资料来源:快手、界面新闻)

3.2 游戏: 6月171款游戏版号获批

6月30日,国家新闻出版署发布了2026年6月份游戏版号审批信息,共有163款国产网络游戏和8款进口网络游戏通过审批,另外还有6款游戏版号变更。值得重点关注的产品有:腾讯《奥星热浪》《异克斯小队》,恺英网络《指掌仙宗》,美酷瑞《神探夏洛克:暗夜追踪者》等,此外腾讯《灰境行者》新增客户端。截至6月底,2026年过审游戏版号(不含变更)数量已达950款,包括917款国产网络游戏和33款进口网络游戏。(资料来源:国家新闻出版署、游戏日报)

3.3 AI: 豆包、千问将下线智能体功能

7月4日,字节豆包、阿里通义千问同步推送官方通知,将在7月15日永久下线全部用户自建智能体功能。根本原因在于4月五部委联合出台的《人工智能拟人化互动服务管理暂行办法》,该办法对“拟人化情感互动”、“虚拟恋人”等设立了严格约束,要求平台落实防沉迷、未成年人身份核验及内容审核等主体责任。(资料来源:上海证券报)

4 风险提示

政策环境变化;消费复苏不及预期;市场竞争加剧;创新技术应用不及预期;AI应用侵权风险;商誉减值风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

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

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的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、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载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