

2026 年 07 月 26 日

投资评级：看好（维持）

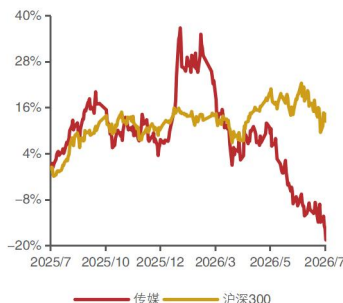
证券分析师

陈良栋
SAC: S1350524100003
chenliangdong@huayuanstock.com
陈逸凡
SAC: S1350525040003
chenyifan@huayuanstock.com
周政宇
SAC: S1350525050006
zhouzhengyu@huayuanstock.com
许孟婕
SAC: S1350525120004
xumengjie@huayuanstock.com

联系人

魏桢
weizhen@huayuanstock.com

板块表现：



关注美股科技公司财报的趋势指引

——传媒互联网行业周报（2026. 7. 20-2026. 7. 26）

投资要点：

- **本周观点：**谷歌、特斯拉、奈飞、英特尔陆续披露财报，后续亚马逊、微软、Meta、SpaceX 等也将陆续披露。谷歌 26Q2 实现营收 1198 亿美元同比增长 24%，营业利润 408 亿美元同比增长 30%，营业利润率为 34%。其中搜索及其他收入增长 17%，YouTube 广告收入增长 13%，Cloud 收入同比增长 82%至 248 亿美元，利润率升至 35.6%。AI 产品来看，Gemini 月活达到 9.5 亿，模型 API 每分钟处理约 220 亿个 token，月度开发者超过 900 万，Gemini 4 已进入预训练阶段，目标是在下一代前沿模型竞争中保持领先。2026 年资本开支层面：指引上调至 1950 亿至 2050 亿美元，并预计 2027 年资本开支将显著增加。我们核心判断美股科技龙头对 AI 投入将继续增加，且继续强化模型能力与 AI 产品能力的提升。我们建议重视美股科技龙头对后续 AI 产业趋势指引，继续关注国产模型公司能力的迭代，以及在 B 端和 C 端的入口竞争演绎的新阶段。

互联网方向：腾讯混元 Hy3 正式版发布，模型能力向第一梯队追赶，此外，微信 AI Agent「小微」于端午节期间开启灰度测试，我们延续对腾讯之前的判断：1）Hy3 进一步验证公司组织架构和战略转向后能力的提升；2）海量真实业务场景为模型提供持续优化信号，飞轮一旦转起来边际加速效应或更为明显；3）AI 叙事正从投入切换到兑现，【模型能力】追赶上第一梯队+产品端【WorkBuddy】作为国内头部 AI 办公智能体，用户规模持续扩大、商业化逐步落地，【微信 AI Agent】开启灰测，估值修复逻辑逐步理顺，建议继续重点关注。同时，入口竞争可能进入演绎新阶段，生态层互联网时代原有的核心商业模式（例如流量广告、激励等）可能被影响，关注产业进度，同时关注头部互联网公司对 AI 业务的描述和 Capex 指引。我们认为【腾讯控股】【阿里巴巴-W】【美团】【快手】【腾讯音乐】【网易云音乐】【哔哩哔哩】等头部企业平台优势体现在业绩基本面韧性之中，建议持续关注头部公司在内部组织架构主动调整的战略价值。同时，互联网头部公司 AI 底层技术的研发和投入、AI 应用产品的落地和执行仍然是产业发展和市场交易的核心，我们建议持续重视头部公司在内部组织架构主动调整的战略价值，以及中长期在 AI 等方向的叙事和执行进度。

AI 应用方向：我们认为目前 AI 仍是全球产业叙事中最重要的方向之一。月之暗面推出 2.8 万亿参数模型 Kimi K3，国产大模型的智能和商业化能力持续强化。我们建议重视产品落地且有收入结构的应用方向，包括 AI 剧、电影等，且关注对算力和 Token 运营业务做积极尝试的公司，同时，前瞻关注物理 AI、世界模型等前沿方向的技术迭代。我们再次重点梳理相关方向：1）**Token 运营方向：**具备优质模型能力，保持积极投入和迭代并能产生收入的模型公司：智谱、MiniMax、阿里巴巴、腾讯控股、快手（可灵）、昆仑万维等。此外，部分公司开始探索 Token 运营新模式，例

如建立“大模型 API 聚合与分发平台”等，我们建议关注 AI 营销、AI 视频化中愿意积极布局相关业务尝试，且具备渠道资源和优质国内和海外客情资源的公司，包括易点天下、蓝色光标、荣信文化、贪玩等。2) **AI 剧、电影等内容方向**：围绕字节生态布局，关注在 Seedance 系列模型和快手可灵模型的快速迭代下，AI 视频化内容生产效率的提升，推动内容供给膨胀。关注持续加强 AI 内容生产工业化链路构造和海外平台化布局的公司，包括中文在线、掌阅科技、荣信文化、博纳影业、华策影视、芒果超媒等。3) **物理 AI 和世界模型方向**：产业发展和政策支持加速。建议关注布局工业领域(模型/仿真/建模)、具身数据等公司，包括【五一视界】【凡拓数创】【群核科技】【丝路视觉】【天娱数科】等。

游戏方面：7 月份网络游戏版号下发，共 193 款国产游戏获批，4 款进口网络游戏获批。重点游戏包括：《梦幻西游：再续前缘》、《花花农场》、《主公快上马》、《仙境传说：守护永恒的爱 2》、《护核纪元》（哔哩哔哩）、《永恒之塔：经典》等。且中报披露窗口临近，游戏板块经历调整，估值性价比凸显，看好基本面支撑下的估值有望修复。此外，我们认为产品周期仍是关键，关注优质产品的长线运营，此外建议重视头部游戏公司在 AI+陪伴+游戏化范式探索上的示范效应，相关产品表现如果超预期有望推动相关上市公司的价值重估。建议关注【腾讯控股】【网易】【完美世界】【恺英网络】【巨人网络】【心动公司】【三七互娱】【吉比特】【神州泰岳】【电魂网络】【百奥家庭互动】【友谊时光】【冰川网络】【名臣健康】【祖龙娱乐】等。

电影/电视剧方向：关注优质电影上映表现，以及院线/出品方交易机会，包括儒意电影、北京文化、中国电影、博纳影业、幸福蓝海、横店影视等。国内长剧剧集制作方和长视频平台方在新政指导下，有望迎来内容创制和发展的新阶段。建议关注：1) 长视频平台和 IPTV/OTT 平台：芒果超媒、爱奇艺、大麦娱乐、新媒股份、海看股份等；2) 剧集制作方：华策影视、华智数媒、慈文传媒、欢瑞世纪、柠萌影视、百纳千成、中国儒意、阅文集团、稻草熊娱乐等。

卡牌潮玩方向：潮玩体系公司有望继续扩列。建议关注【泡泡玛特】【姚记科技】【巨星传奇】【大麦娱乐】【浙数文化】【奥飞娱乐】【阅文集团】【布鲁可】【量子之歌】【华立科技】【上海电影】【实丰文化】【广博股份】【创源股份】【天龙集团】【羚邦集团】【奥雅股份】【京基智农】【卡游】（港股已提交申请书）【TopToy】（港股已提交申请书）等。

国有出版等方向：部分出版公司在教育等新业态探索落地，并且强化分红的持续性。同时，我们建议重视国有传媒公司积极推动产业并购整合的意向和真实进度。建议关注【皖新传媒】【南方传媒】【山东出版】【中文传媒】【中南传媒】【凤凰传媒】【长江传媒】【时代出版】【中原传媒】【浙文互联】【吉视传媒】。

- **市场回顾。**A 股方面, 2026 年 7 月 20 日到 2026 年 7 月 24 日, 上证综指(+1.33%), 深证成指 (+0.49%), 沪深 300 (+2.65%), 创业板指 (+1.52%)。按照申万行业分类, 在所有行业中, 传媒(申万) (-5.37%) 排名第 29。
- **行业要闻。**2026 年 7 月 197 个版号发布, 数量创年内新高; 灵骏真武 M890 超节点实例已成功适配 Qwen3.8, 上线百炼提供推理服务; 阿里将推出千问办公, 旗下三款智能体合并; 腾讯合并大语言模型和多模态团队; 腾讯首个自研创意智能体 Miora 全量上线。
- **公司动态。**【赤子城科技: 2026 年半年度未经审核营运数据及未经审核收入资料】截至 2026 年 6 月 30 日止六个月, 集团整体收入预计约为 595 百万美元至 615 百万美元, 较 2025 年同期增长约 34.3%至 38.8%。其中, 社交业务收入预计约为 530 百万美元至 545 百万美元, 较 2025 年同期增长约 34.2%至 38.0%; 创新业务收入预计约为 65 百万美元至 70 百万美元, 较 2025 年同期增长约 35.4%至 45.8%。
- **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. 本周传媒行业行情跟踪	6
1.1. 传媒行业涨跌幅	6
1.2. 港股资金面变化	7
1.3. 本周行业新闻	9
1.4. 本周公司公告	10
2. 行业数据跟踪	11
2.1. 游戏	12
2.1.1. 畅销游戏表现情况	12
2.1.2. 休闲游戏及超休闲游戏榜单	12
2.2. 影视	13
2.2.1. 电影表现情况	13
2.2.2. 电视剧表现情况	14
2.2.3. 综艺表现情况	14
3. 投资分析意见	16
4. 风险提示	17

图表目录

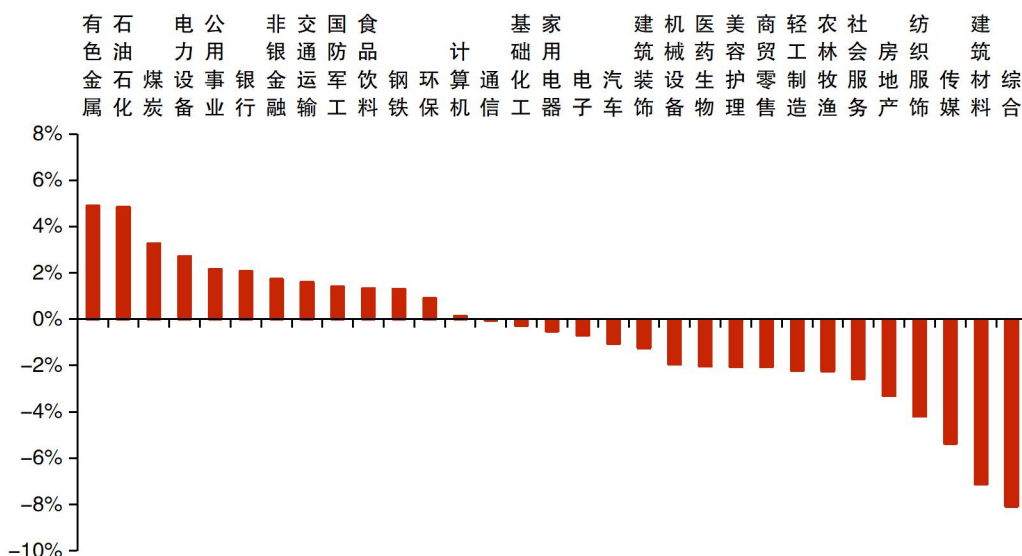
图表 1: 各行业涨跌幅(%)情况(7.20-7.24)	6
图表 2: 传媒行业细分子行业涨跌幅(%)情况(7.20-7.24)	6
图表 3: A股市场传媒行业公司涨跌幅情况(7.20-7.24)	7
图表 4: 港股市场传媒行业公司涨跌幅情况(7.20-7.24)	7
图表 5: 恒生指数及恒生科指走势	7
图表 6: 恒生指数及恒生科指 PE-TTM	7
图表 7: 港股通净买入额/净卖出额排名前十(7.20-7.24)(亿港元)	8
图表 8: 腾讯卖空周成交量(万股)	8
图表 9: 阿里巴巴卖空周成交量(万股)	8
图表 10: 美团卖空周成交量(万股)	8
图表 11: 快手卖空周成交量(万股)	8
图表 12: 哔哩哔哩卖空周成交量(万股)	9
图表 13: 百度卖空周成交量(万股)	9
图表 14: 京东卖空周成交量(万股)	9
图表 15: 中国 IOS 手游畅销榜排名(7.20-7.24)	12
图表 16: 微信平台畅销小游戏排行榜(截至 7 月 25 日)	12
图表 17: 中国 App Store 畅销游戏排行榜(截至 7 月 25 日)	13
图表 18: 美国 Google Play 畅销游戏排行榜(截至 7 月 25 日)	13
图表 19: 本周电影表现情况(7.20-7.25)	13
图表 20: 各平台剧集排名(7.20-7.25)	14
图表 21: 各平台综艺排名(7.20-7.25)	15

1. 本周传媒行业行情跟踪

1.1. 传媒行业涨跌幅

A 股方面，2026 年 7 月 20 日到 2026 年 7 月 24 日，上证综指（+1.33%），深证成指（+0.49%），沪深 300（+2.65%），创业板指（+1.52%）。按照申万行业分类，在所有行业中，传媒(申万)（-5.37%）排名第 29。

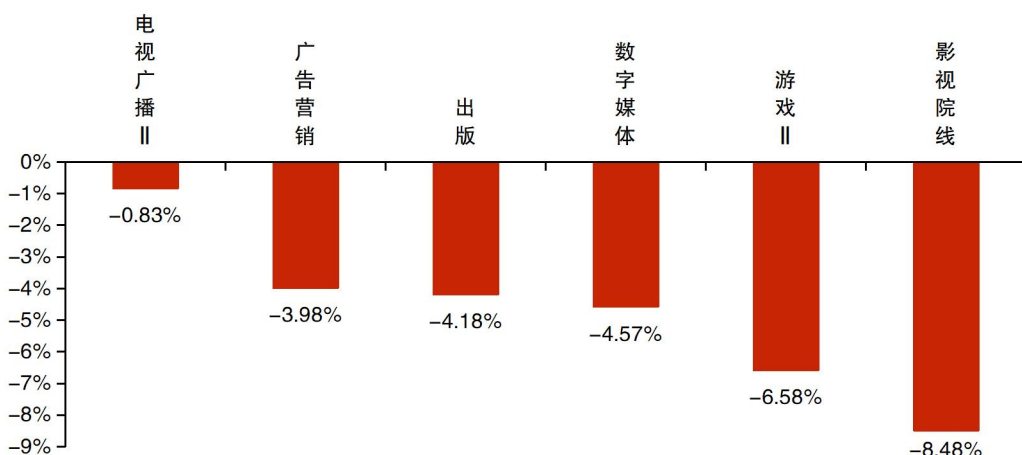
图表 1：各行业涨跌幅（%）情况（7.20-7.24）



资料来源：iFind，华源证券研究所

2026 年 7 月 20 日到 2026 年 7 月 24 日,申万传媒细分行业中，电视广播/广告营销/出版三大子板块涨跌幅居前，数字媒体/游戏/影视院线三大子板块涨跌幅靠后。个股方面，涨跌幅前五名分别是：广西广电（+8.77%）、佳云科技（+5.33%）、富春股份（+4.05%）、中体产业（+3.77%）、迅游科技（+3.67%）；涨跌幅后五名分别是：欢瑞世纪（-16.71%）、幸福蓝海（-16.95%）、巨人网络（-16.96%）、天娱数科（-17.32%）、风语筑（-18.59%）。

图表 2：传媒行业细分子行业涨跌幅（%）情况（7.20-7.24）



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 3：A 股市场传媒行业公司涨跌幅情况（7.20-7.24）

涨跌幅前五名	周涨跌幅（%）	涨跌幅后五名	周涨跌幅（%）
广西广电	8.77	风语筑	-18.59
佳云科技	5.33	天娱数科	-17.32
富春股份	4.05	巨人网络	-16.96
中体产业	3.77	幸福蓝海	-16.95
迅游科技	3.67	欢瑞世纪	-16.71

资料来源：iFinD，华源证券研究所

港股方面，2026 年 7 月 20 日到 2026 年 7 月 24 日，涨跌幅前五名分别是：博雅互动（+12.31%）、游莱互动（+10.64%）、中手游（+10.61%）、禅游科技（+8.14%）、天鸽互动（+5.00%）；涨跌幅后五名分别是：腾讯控股（-5.85%）、赤子城科技（-6.29%）、祖龙娱乐（-6.53%）、指尖悦动（-7.19%）、网易-S（-7.45%）。

图表 4：港股市场传媒行业公司涨跌幅情况（7.20-7.24）

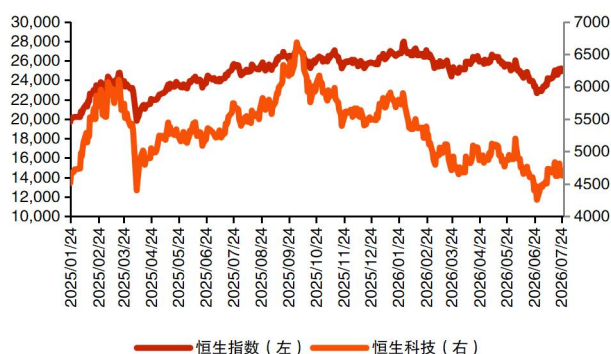
涨跌幅前五名	周涨跌幅（%）	涨跌幅后五名	周涨跌幅（%）
博雅互动	12.31	网易-S	-7.45
游莱互动	10.64	指尖悦动	-7.19
中手游	10.61	祖龙娱乐	-6.53
禅游科技	8.14	赤子城科技	-6.29
天鸽互动	5.00	腾讯控股	-5.85

资料来源：iFinD，华源证券研究所

1.2. 港股资金面变化

2026 年 7 月 20 日到 2026 年 7 月 24 日，恒生指数全周上升 1.63%，收报 24,963.2 点。恒生科指全周上升 0.14%，收报 4,629.5 点。港股通全周净流入 29.8 亿港元。

图表 5：恒生指数及恒生科指走势



资料来源：iFinD，华源证券研究所

图表 6：恒生指数及恒生科指 PE-TTM

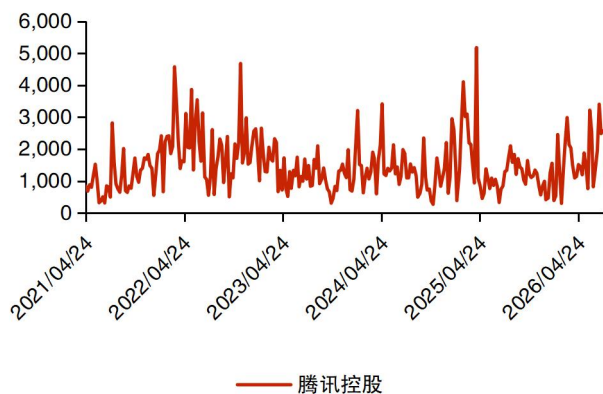


资料来源：iFinD，华源证券研究所

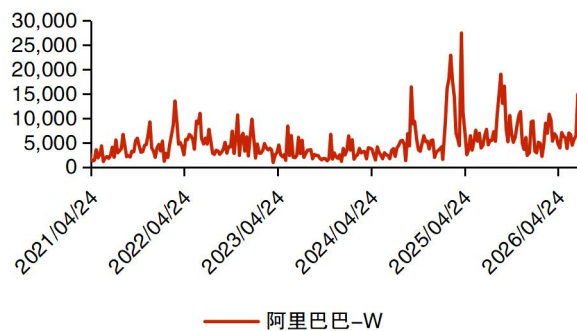
图表 7：港股通净买入额/净卖出额排名前十（7.20-7.24）（亿港元）

排名	股票代码	股票简称	净买入	排名	股票代码	股票简称	净买入
1	1347.HK	华虹宏力	33.18	1	0700.HK	腾讯控股	-64.08
2	2513.HK	智谱	25.47	2	9988.HK	阿里巴巴-W	-51.86
3	2259.HK	紫金黄金国际	14.62	3	2628.HK	中国人寿	-8.72
4	2899.HK	紫金矿业	9.00	4	1888.HK	建滔积层板	-8.25
5	9999.HK	网易	8.80	5	1024.HK	快手-W	-5.72
6	9903.HK	天数智芯	8.16	6	6869.HK	长飞光纤光缆	-5.20
7	3986.HK	兆易创新	7.72	7	2423.HK	贝壳-W	-4.92
8	1818.HK	招金矿业	7.07	8	0386.HK	中国石油化工股份	-4.38
9	0883.HK	中国海洋石油	5.54	9	0175.HK	吉利汽车	-3.59
10	3993.HK	洛阳钼业	5.34	10	1336.HK	新华保险	-3.14

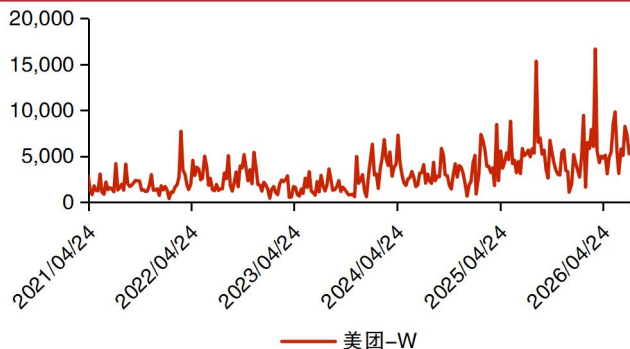
资料来源：iFinD，华源证券研究所

图表 8：腾讯卖空周成交量（万股）


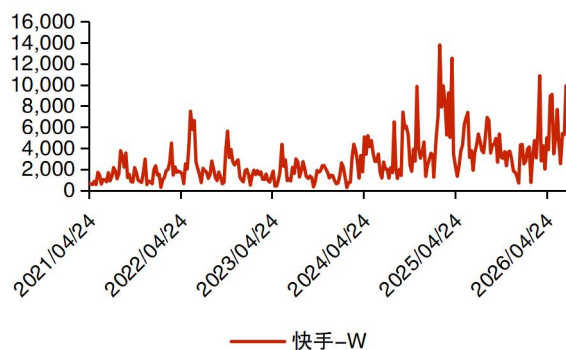
资料来源：iFinD，华源证券研究所

图表 9：阿里巴巴卖空周成交量（万股）


资料来源：iFinD，华源证券研究所

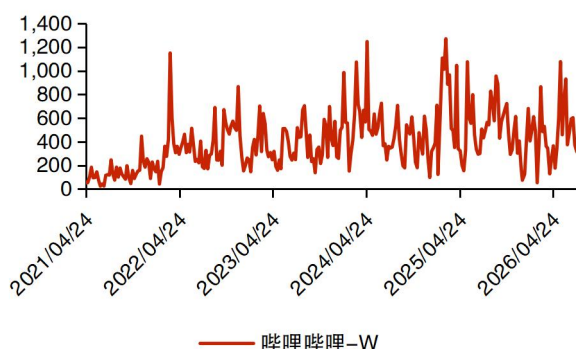
图表 10：美团卖空周成交量（万股）


资料来源：iFinD，华源证券研究所

图表 11：快手卖空周成交量（万股）


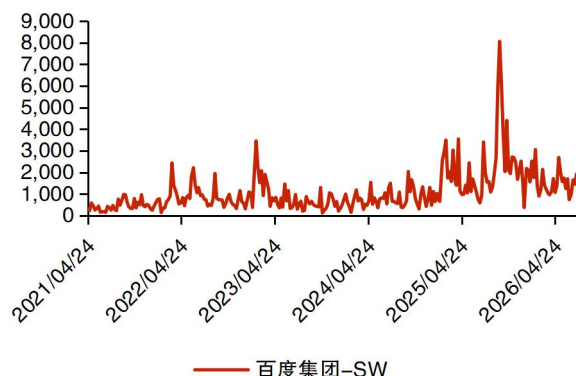
资料来源：iFinD，华源证券研究所

图表 12：哔哩哔哩卖空周成交量（万股）



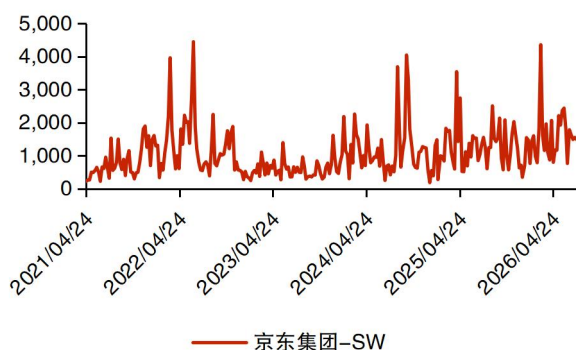
资料来源：iFinD，华源证券研究所

图表 13：百度卖空周成交量（万股）



资料来源：iFinD，华源证券研究所

图表 14：京东卖空周成交量（万股）



资料来源：iFinD，华源证券研究所

1.3. 本周行业新闻

【2026 年 7 月 197 个版号发布，数量创年内新高】

国家新闻出版署公布了 7 月份国产网络游戏审批信息，共 193 款国产游戏获批。除此之外，还有 4 款进口网络游戏获批。其中，网易、三七、世纪华通、心动、B 站、雷霆、星辉娱乐等公司获得版号。本月获批版号创年内新高。重点国产游戏包括：《梦幻西游：再续前缘》（网易）、三七互娱《花花农场》《主公快上马》、《哆奇哆棋》（雷霆）、《守卫穹顶》（星辉娱乐）、《无限和鸣》（艺画开天）、《这岛有幻兽》（虎牙信息）等。（DataEye 游戏观察微信公众号，2026 年 7 月 23 日）

【灵骏真武 M890 超节点实例已成功适配 Qwen3.8，上线百炼提供推理服务】

阿里云灵骏真武 M890 超节点实例已成功适配 Qwen3.8，并上线阿里云百炼平台提供模型推理服务，这是国内首个成功运行超 2 万亿参数大模型的超节点。Qwen3.8 是阿里最新旗舰模型，参数规模高达 2.4 万亿，跑通这一规模的模型需要将参数分散到几十张甚至上百张

高速互联的 GPU 卡，让万亿参数“跑得又稳又快”。（阿里云政企微信公众号，2026 年 7 月 23 日）

【阿里将推出千问办公，旗下三款智能体合并】

7 月 21 日，《财经》获悉，阿里将推出千问办公。它已经整合 QoderWork、悟空、MuleRun 这三款智能体（Agent）产品。千问办公将是阿里面向 Agent 办公市场的拳头产品。《财经》向阿里方面发出了置评请求，截至发稿前，阿里方面没有回应。千问办公由钉钉新任 CEO（首席执行官）陈宇森负责。（财经 AI 湃微信公众号，2026 年 7 月 21 日）

【腾讯合并大语言模型和多模态团队】

7 月 23 日，腾讯宣布混元多模态模型部门与大语言模型部门合并，成立基础模型部，统一由腾讯首席 AI 科学家姚顺雨管理，以进一步提升模型研发和协同效率，探索全模态模型的智能上限。（界面新闻，2026 年 7 月 24 日）

【腾讯首个自研创意智能体 Miora 全量上线】

Miora（腾讯设计妙境），腾讯首个创意智能体，基于与 WorkBuddy 同源的智能体架构，专为创意领域打造，宣布全量发布，新用户注册即可获得 1,000 积分。Miora 是一个由多 AI Agent 协作驱动、会记住你创作方式的多模态创意智能体工作室。品牌全案、社媒创意、宣传视频、游戏 UI、广告素材、电商资产、3D 建模……从一份需求出发，交付一整套风格统一、可以直接用的视觉资产。（腾讯设计妙境 Miora 微信公众号，2026 年 7 月 22 日）

1.4. 本周公司公告

【赤子城科技：2026 年半年度未经审核营运数据及未经审核收入资料】

截至 2026 年 6 月 30 日止六个月，集团整体收入预计约为 595 百万美元至 615 百万美元，较 2025 年同期增长约 34.3%至 38.8%。其中，社交业务收入预计约为 530 百万美元至 545 百万美元，较 2025 年同期增长约 34.2%至 38.0%；创新业务收入预计约为 65 百万美元至 70 百万美元，较 2025 年同期增长约 35.4%至 45.8%。

【大麦娱乐：2025/26 年度报告】

截至二零二六年三月三十一日止年度（「报告期」）内，集团实现总收入约人民币 80.24 亿元，与截至二零二五年三月三十一日止年度（「过往期间」）的约人民币 67.02 亿元相比，同比增长 20%；录得归属于公司所有者净利润约人民币 7.05 亿元，与过往期间的约人民币

3.64 亿元相比，同比增长 94%；录得经调整息税及摊销前利润（「经调整 EBITA」，一种非香港财务报告准则计量的财务指标）约人民币 7.46 亿元，与过往期间的约人民币 8.09 亿元相比，同比下降 8%。若剔除过往期间一次性收益，过往期间实现经调整 EBITA 约人民币 6.49 亿元，报告期内经调整 EBITA 与过往期间剔除一次性收益后相比增长 15%。

【幸福蓝海：关于电影《八仙！》票房的公告】

幸福蓝海影视文化集团股份有限公司参与出品的影片《八仙！》（以下简称“该影片”）已于 2026 年 7 月 18 日起在中国大陆地区公映。据国家电影专资办数据显示，截至 2026 年 7 月 23 日 24 时，该影片在中国大陆地区上映 6 天，累计票房（含服务费）达人民币 4.5 亿元（最终结算数据可能存在误差），超过公司最近一个会计年度经审计的合并财务报表营业收入的 50%。根据公司的会计政策，公司将在收回该项目投资成本后开始确认营业收入，截至 2026 年 7 月 23 日，该影片对公司的营业收入暂无影响。目前，该影片还在上映中，在中国大陆地区的票房收入以中国大陆地区各电影院线正式确认的结算单为准；同时，该影片在中国大陆地区的版权销售收入及海外地区的发行收入等尚未最终发行、结算。

【友谊时光：正面盈利预告】

公司董事会谨此知会公司股东及潜在投资者，根据公司及其附属公司截至 2026 年 6 月 30 日止六个月未经审核综合管理账目的初步评估及目前可得数据，集团预期报告期内录得溢利约人民币 68 百万元至人民币 74 百万元，同比增长约 67%至 82%。预期溢利增长主要是由于按公允价值计入损益的金融资产的公允价值变动净收益以及投资收益增加所致。集团截至 2026 年 6 月 30 日止六个月的财务业绩及表现详情将于集团中期业绩公告内披露，并预期将于 2026 年 8 月底前公布。

【星辉娱乐：关于回购公司股份比例达到 1%的进展公告】

截至 2026 年 7 月 22 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 15,869,000 股，占公司目前总股本的 1.28%，最高成交价为 4.98 元/股，最低成交价为 4.07 元/股，成交总金额为 69,996,937 元（不含交易费用）。本次回购符合公司既定的回购方案及相关法律法规的要求。公司后续将根据市场情况在回购期限内继续实施本次回购计划，并将在回购期间根据相关法律法规和规范性文件的规定及时履行信息披露义务。

2. 行业数据跟踪

2.1. 游戏

2.1.1. 畅销游戏表现情况

本周中国 iOS 手游畅销榜中，《王者荣耀》7 月 20 日至 24 日连续位居第一，《和平精英》连续位居第二；《三角洲行动》7 月 20 日至 22 日位列第三，7 月 23 日至 24 日位列第四。

图表 15：中国 IOS 手游畅销榜排名（7.20-7.24）

排名	2026/7/20	2026/7/21	2026/7/22	2026/7/23	2026/7/24
1	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀
2	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英
3	三角洲行动	三角洲行动	三角洲行动	我的花园世界	燕云十六声
4	无畏契约	无畏契约	无尽冬日	三角洲行动	三角洲行动
5	无尽冬日	无尽冬日	无畏契约	FC 足球世界	火影忍者
6	梦幻西游	梦幻西游	梦幻西游	无畏契约	我的花园世界
7	开心消消乐	开心消消乐	开心消消乐	无尽冬日	无尽冬日
8	蛋仔派对	蛋仔派对	蛋仔派对	第五人格	无畏契约
9	地下城与勇士	地下城与勇士	原神·空月之歌	金铲铲之战	FC 足球世界
10	洛克王国	原神·空月之歌	地下城与勇士	梦幻西游	崩坏

资料来源：七麦数据，华源证券研究所

2.1.2. 休闲游戏及超休闲游戏榜单

截至 7 月 25 日，微信平台畅销小游戏排行榜前三名分别为《向僵尸开炮》《我的花园世界》和《三国：冰河时代》，对应运营公司为海南盛昌网络科技有限公司、厦门麟贝互娱科技有限公司和欢游互动（北京）科技有限公司。

图表 16：微信平台畅销小游戏排行榜（截至 7 月 25 日）

游戏名称	游戏品类	所在平台	运营公司	排名
向僵尸开炮	益智	微信	海南盛昌网络科技有限公司	1
我的花园世界	模拟经营	微信	厦门麟贝互娱科技有限公司	2
三国：冰河时代	其他	微信	欢游互动（北京）科技有限公司	3
无尽冬日	对战	微信	点点互动（北京）科技有限公司	4
镇邪人	ARPG	微信	-	5
向往的生活	模拟经营	微信	深圳市必凡娱乐科技有限公司	6
浪漫餐厅	益智	微信	北京柠檬微趣科技股份有限公司	7
跃动小子	益智	微信	波克科技集团有限公司	8
灵画师	ARPG	微信	广州光游网络科技有限公司	9
永远的蔚蓝星球	塔防	微信	广州颂悦信息技术有限公司	10

资料来源：微信小游戏排行榜，华源证券研究所

截至 7 月 25 日，中国 App Store 畅销游戏排行榜前三名分别为《开心消消乐》《我的花园世界》和《时尚百货城》，游戏榜排名分别为第 10、11 和 20 名，休闲分类排名分别为第 1、2 和 3 名。

截至 7 月 25 日，美国 Google Play 畅销游戏排行榜前三名分别为《Candy Crush Saga》《Township》和《Coin Master》，游戏榜排名分别为第 5、8 和 11 名，休闲分类排名分别为第 1、2 和 3 名。

图表 17：中国 App Store 畅销游戏排行榜（截至 7 月 25 日）

游戏名称	所在平台	运营公司	游戏榜排名	分类排名
开心消消乐	App Store	乐元素	10	1
我的花园世界	App Store	厦门麟贝互娱科技有限公司	11	2
时尚百货城	App Store	深圳市爱的番茄科技有限公司	20	3
向僵尸开炮	App Store	Hainan Shengchang Network Technology	22	4
捕鱼大咖	App Store	游酷盛世科技(北京)有限公司	38	5
多乐够级	App Store	Beijing Pengqu Technology Co.,Ltd.	39	6
鱼乐达人	App Store	CoolPlus Software (HongKong) Limited	44	7
途游休闲捕鱼	App Store	TYSG Games	46	8
梦幻花园	App Store	Beijing Wei Wo Le Yuan Information	48	9
乐乐捕鱼	App Store	CoolPlus Software (HongKong) Limited	62	10

资料来源：七麦数据，华源证券研究所

图表 18：美国 Google Play 畅销游戏排行榜（截至 7 月 25 日）

游戏名称	所在平台	运营公司	游戏榜排名	分类排名
Candy Crush Saga	Google Play	King	5	1
Township	Google Play	Playrix	8	2
Coin Master	Google Play	Moon Active	11	3
Gardenscapes	Google Play	Playrix	19	4
Dice Dreams	Google Play	SuperPlay.	25	5
Candy Crush Soda Saga	Google Play	King	26	6
Tasty Travels: Merge Game	Google Play	Century Games PTE. LTD.	36	7
Homescapes	Google Play	Playrix	37	8
Clash of Critters	Google Play	FARLIGHT	48	9
Coin Master	Google Play	Moon Active	49	10

资料来源：七麦数据，华源证券研究所

2.2. 影视

2.2.1. 电影表现情况

7 月 20 日至 7 月 25 日,《功夫女足》以 40,383.89 万元周票房位居第一,票房占比 41.3%,排片占比 39.4%,上座率 6.8%;《八仙!》以 37,396.46 万元周票房位居第二,票房占比 38.2%;《想你了》以 5,035.22 万元周票房位居第三,票房占比 5.1%,前三名合计票房占比 84.6%。

图表 19：本周电影表现情况（7.20-7.25）

影片	周票房 (万)	票房占比	排片占比	上座率	上映日期
功夫女足	40383.89	41.3%	39.4%	6.8%	2026-07-11
八仙!	37396.46	38.2%	26.4%	9.5%	2026-07-18

想你了	5035.22	5.1%	9.0%	5.7%	2026-07-17
群星闪耀时	3535.47	3.6%	5.2%	5.2%	2026-07-25
痴迷	2164.34	2.2%	3.0%	6.2%	2026-07-24
恐怖游轮	1950.26	1.9%	3.7%	4.7%	2026-07-17
小黄人与大怪兽	1859.11	1.9%	4.1%	3.8%	2026-07-03
四渡	1351.81	1.3%	1.2%	11.3%	2026-06-26
三国第一部：争洛阳	1184.51	1.2%	2.1%	5.2%	2026-07-10
后室	753.45	0.7%	1.3%	5.4%	2026-06-26

资料来源：猫眼专业版，华源证券研究所

2.2.2. 电视剧表现情况

7月20日至7月25日，《这一秒过火》以1.85亿正片播放量和14.08%的市占率位居全网剧集榜第一；《百花杀》以1.69亿正片播放量和12.88%的市占率位居第二；《雀骨》以1.32亿正片播放量和10.09%的市占率位居第三。

图表 20：各平台剧集排名（7.20-7.25）

节目	播放平台	首播日期	本周排名	正片播放量	市占率
这一秒过火	爱奇艺/腾讯	2026-07-19	1	1.85 亿	14.08%
百花杀	腾讯	2026-07-09	2	1.69 亿	12.88%
雀骨	爱奇艺	2026-07-11	3	1.32 亿	10.09%
野狗骨头	芒果 TV	2026-07-05	4	1.14 亿	8.72%
千香	优酷	2026-06-27	5	7785.8 万	5.92%
悬案	优酷	2026-07-03	6	6513.7 万	4.96%
灿如繁星	爱奇艺	2026-07-05	7	4350.2 万	3.31%
小芳	腾讯	2026-07-13	8	3825.3 万	2.91%
夫妻的博弈	优酷	2026-07-10	9	2580.7 万	1.96%
九个弹孔	爱奇艺/腾讯	2026-07-08	10	2540.6 万	1.93%

资料来源：灯塔专业版，华源证券研究所

2.2.3. 综艺表现情况

7月20日至7月25日，《这是我的西游 第二季》以10,799的播放指数和7.16%的正片播放市占率位居全网综艺榜第一；《地球超新鲜 第二季》以10,659的播放指数和7.07%的市占率位居第二；《奔跑吧 第十季》以9,057的播放指数和6.01%的市占率位居第三。

图表 21：各平台综艺排名（7.20-7.25）

节目	播放平台	首播日期	本周排名	播放指数	正片播放市占率
这是我的西游 第二季	优酷	2026-05-29	1	10799	7.16%
地球超新鲜 第二季	腾讯	2026-06-27	2	10659	7.07%
奔跑吧 第十季	优酷/爱奇艺/腾讯	2026-04-24	3	9057	6.01%
半熟恋人 第五季	腾讯	2026-06-01	4	9029	5.99%
喜剧之王单口季 第三季	爱奇艺	2026-07-03	5	7216	4.79%
开始推理吧 第四季	腾讯	2026-05-27	6	6660	4.42%
说唱巅峰对决 2026	爱奇艺	2026-06-27	7	6353	4.22%
歌手 2026	芒果 TV	2026-05-22	8	5996	3.98%
密室大逃脱 第八季	芒果 TV	2026-07-22	9	5445	3.61%
脱口秀和 Ta 的朋友们 第三季	腾讯	2026-06-26	10	4835	3.21%

资料来源：灯塔专业版，华源证券研究所

3. 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。

4. 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的风险。 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。