

2026 年 09 月 14 日



院线渠道积极求变 AI 应用新供给仍可期

—传媒行业动态研究报告

推荐(维持)

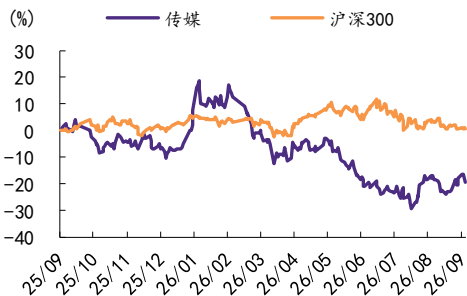
投资要点

首席分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
传媒(申万)	-1.6	1.5	-19.5
沪深 300	-2.5	-4.8	0.6

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《传媒行业动态研究报告：AI 时代传媒从中长叙事 IP 到渠道如何撬动文化体力？》2026-09-03
- 2、《传媒行业动态研究报告：从内需到 AI 应用传媒如何看？》2026-08-15
- 3、《传媒行业动态研究报告：AI 时代龙头内容公司护城河与竞争力是什么？》2026-08-08

看全球 AI 视频模型的周度数据 中国 AI 视频模型表现亮眼

全球 AI 视频模型周度小时数据看，截止 2026 年 9 月 7 日全球 AI 视频模型周度使用 425.9 小时（周环比增加 10%），其中字节跳动旗下 Seedance 系列视频模型周度合计消耗 121.6 小时，周度占比达 28.6%，断层领先；周度调用量看，冠军为谷歌 Veo3.1 lite，其周访问量 30k（周环比增 1%），亚军为字节跳动的 Seedance 系列，其中 Seedance2.5 周调用量 19k（周环比增 23%），阿里 Wan3.0 周度调用量为 7k（周环比增加 3%），位列周度 AI 视频模型的第九名，随后是 Minimax H3 Max，周度调用量 6k（周环比增 89%），增速喜人。全球 AI 视频模型周度调用量市占率前三分别为字节跳动、谷歌、阿里，其 AI 视频周度调用量市占率分别为 41.6%、24.8%、8.4%，前三席位中国占有两席。从 2026 年 7 月底 AI 多模态模型持续新供给到 8 月底纯 AI 生成长剧《后西游记》撬动情绪，AIGC 新供给仍可期，伴随新供给持续迭代，从 AI 互动游戏、AI 互动剧集、AI 互动电影再到 AI 国漫、AI 玩具，新玩法新商业模式边界均有望拓宽。

院线渠道积极求变 AI 时代不变的是什么？

AI 时代从硬科技到应用，新供给不断，新叙事不断，在 AI 时代，什么是不变的？我们认为，线下渠道价值在 AI 时代有望成为不可替代的“信任与体验”载体；企业端，2026 年 9 月布局“VR 电影+AI 内容创制”，打造国内首部真人实拍虚拟现实互动电影《新世界：浮城暗涌》，同时首个同名旗舰体验店也将落地上海影视乐园进一步延升沉浸式体验场景，同理，作为国内电影院线龙头，儒意电影，以文化内容为核心驱动线下观影的体验经济，并将聚焦“多元消费生态”与“前沿数智科技”两大方向储备更多优质标的为公司战略落地提供支撑，在夯实影院经营基本盘的同时稳步推进影视内容、战略投资等业务提升经营韧性。同时，线下渠道也是物理 AI 的主要抓手之一，从展览展示企业积极求变，探索物理 AI 赛道也有望拓展新疆域。

迎 2026 中秋国庆双档 关注内容新供给

2026 年中秋与国庆双档期下，内容板块新供给仍可看，华策影视官宣《小猪佩奇·完美假期》定档 10 月 1 日，虽档期临近定档影片数较少，但 2026 年不同于往年，电影空降或临近

定档即预售的案例也渐多，关注后续新影片定档进展，从电影《给阿嬷的情书》到《牛来》，从《欢迎来龙餐馆》到《八仙！》，多元化供给也在满足不同观影需求。

■ 投资要点

2026 年第四季度临近，作为供给拉动需求的传媒板块，从内需新供给到 AI 应用新叙事仍可看，在 2026 年中报业绩落地后迎反弹，从 eps 与 pe 角度看，由于业绩的线性外推较难预估进而带来板块业绩预期的较大波动，但从 pe 端看，AI 时代传媒的内容与渠道等板块有望承接其科技应用红利。投资维度，可关注两维度，第一维度，AI 时代交互内容新供给，AI 游戏（恺英网络、吉比特、完美世界、顺网科技、姚记科技、b 站等），AI 国漫（奥飞娱乐、中信出版等），AI 剧集（儒意电影、华策影视等），AI 电影（博纳影业、上海电影等）；第二维度 AI 时代渠道价值有望重估，线下渠道（儒意电影、博纳影业、上海电影、风语筑、米奥会展等）。

■ 风险提示

产业政策变化的风险；AI 生产的文化产品不受欢迎的风险；AI 应用不及预期的风险；AI 产品商业化进展低于预期；电影游戏产品上线不及预期的风险；数据安全的风险；推荐公司业绩不及预期的风险；行业竞争的风险；宏观经济波动的风险。

关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-09-11 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
002739.SZ	儒意电影	8.70	0.24	0.58	0.73	35.79	14.81	11.77	买入
001330.SZ	博纳影业	5.86	-1.01	0.16	0.2	-5.80	36.63	29.30	买入
002517.SZ	恺英网络	17.71	0.88	1.22	1.42	19.28	13.91	11.95	买入
002624.SZ	完美世界	10.34	0.4	0.59	0.83	25.85	17.53	12.46	买入
603444.SH	吉比特	375.20	24.9	26.8	29.29	15.56	14.46	13.23	买入
300113.SZ	顺网科技	16.04	0.53	0.67	0.84	30.26	23.94	19.10	买入
300788.SZ	中信出版	30.68	0.68	0.87	1.03	45.12	35.26	29.79	买入
603466.SH	风语筑	13.27	-0.03	0.34	0.42	-398.00	35.12	28.43	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	8.52	0.05	0.13	0.17	176.00	67.69	51.76	买入
300133.SZ	华策影视	7.31	0.1	0.15	0.18	73.10	48.73	40.61	买入
002605.SZ	姚记科技	16.70	1.12	1.23	1.37	14.91	13.58	12.19	买入
601595.SH	上海电影	23.53	0.25	0.28	0.34	94.12	84.04	69.21	买入
603103.SH	横店影视	16.51	0.25	0.48	0.56	66.04	34.40	29.48	买入
300058.SZ	蓝色光标	13.15	0.06	0.08	0.09	219.17	164.38	146.11	买入
300413.SZ	芒果超媒	17.77	0.71	0.82	0.99	25.03	21.67	17.95	买入
9626.HK	哔哩哔哩-W	121.90	2.74	4.28	6.43	44.49	28.48	18.96	买入
1357.HK	美图公司	4.21	0.12	0.27	0.33	35.04	15.57	12.74	买入
0100.HK	MINIMAX-W	270.00	-117.16	-9.66	-9.57	-2.30	-27.95	-28.21	买入
300795.SZ	米奥会展	12.02	0.46	0.52	0.61	26.13	23.12	19.70	未评级
9988.HK	阿里巴巴-W	107.50	6.7	5.5	5.39	16.04	19.55	19.94	未评级
0700.HK	腾讯控股	428.40	24.15	26.49	29.52	17.74	16.17	14.51	未评级
1762.HK	万咖壹联	1.04	0.03	0.06	0.11	34.50	17.25	9.41	未评级

资料来源: Wind, 华鑫证券研究 (注: 港元对人民币的汇率取 1 港元=0.86 元人民币; 美元对人民币的汇率取 1 美元=6.71 元人民币; 表中股价均为人民币元: “未评级” 盈利预测取自万得一致预期)

■ 传媒新消费组介绍

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。