

# 网络游戏首次系统写入《出版业发展“十五五”规划》，Meta 举办 Connect 2026 大会 ——传媒行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2026 年 09 月 28 日

## 行业核心观点:

上周传媒行业（申万）下跌 0.77%，居市场第 16 位，跑赢沪深 300 指数 0.74pct，跑赢创业板指 1.71pct。年初至今，传媒行业（申万）累计跌幅 17.88%。

网络游戏首次系统写入《出版业发展“十五五”规划》。我们认为，此次规划标志着网络游戏的政策定位从“版号管理对象”转向“出版业重要组成部分”，政策预期稳定性显著增强。规划从版号供给、精品遴选、国际传播、融合发展四条主线明确发展方向，游戏的内容属性、文化属性与产业属性获得了系统性确认。从行业影响看，规划将“引导规范网络游戏健康发展”与“加强优质版号供给”并置，表明监管基调是“放量提质”，版号供给稳定性提升的同时，质量门槛同步抬升，符合规定的研发费用可在经营业绩考核中视同利润加回，鼓励企业加大研发投入。建议持续跟踪版号发放节奏、精品遴选标准落地及 AI 赋能出版的具体配套政策，关注具备精品研发能力、技术储备领先及全球化运营成熟的头部厂商。Meta 举办 Connect 2026 大会，会上集中展示了 AI 眼镜、VR 眼镜及个人 AI Agent Muse。我们认为，Meta 正以“眼镜”为载体，构建一个从内容消费到 AI 交互的完整终端生态。从产品布局看，Meta 此次展示的不仅是硬件迭代，而是同时推进音频型、视觉型、显示型与沉浸型四类眼镜终端，分别对应日常语音交互、第一视角拍摄与视觉 AI、轻量信息提示以及完整空间计算等不同使用场景。这四类终端在功能层级上差异显著，但共同指向以“眼镜”为核心的产品演进路径。与此同时，Muse 作为跨设备的 AI Agent 层，能够调用眼镜的第一视角信息执行任务，将上述硬件从独立设备串联为协同生态。硬件层提供多层级终端，内容层由流媒体与体育平台填充消费场景，交互层由 Muse 承担情境感知与任务执行，三者共同构成 Meta “眼镜生态”的完整框架。

从中长期来看，建议持续关注游戏产业政策定位升级带来的内容精品化与全球化双主线机会，以及 AI 终端生态扩张下智能眼镜产业链与内容分发平台的协同受益。

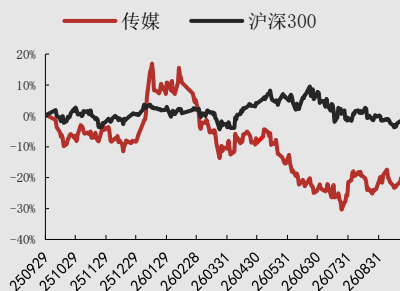
## 投资要点:

产业动态：（1）游戏：网络游戏首次系统写入《出版业发展“十五五”规划》；（2）AI：Meta 举办 Connect 2026 大会。

行业估值：SW 传媒行业 PE（TTM）估值上周有所回升，从 24.76X 震荡回升至 24.79X，仍低于 2018-2025 年均值水平 26.24X，下跌幅度为 5.53%。

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

捉宠赛道新游《伊莫》上线 PC 端，芒果 2027 共创生态大会持续加大生态开放  
恺英网络间接入股娱美德，《王者万象棋》上线首日成绩亮眼  
芒果 TV AIGC 长剧《后西游记》上线播出，8 月 215 款游戏版号获批

## 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 游戏：网络游戏首次系统写入《出版业发展“十五五”规划》 .....5

    3.2 AI：Meta 举办 Connect 2026 大会.....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

网络游戏首次系统写入《出版业发展“十五五”规划》。我们认为，此次规划标志着网络游戏的政策定位从“版号管理对象”转向“出版业重要组成部分”，政策预期稳定性显著增强。规划从版号供给、精品遴选、国际传播、融合发展四条主线明确发展方向，游戏的内容属性、文化属性与产业属性获得了顶层框架的系统性确认。从行业影响看，规划将“引导规范网络游戏健康发展”与“加强优质版号供给”并置，表明监管基调是“放量提质”，版号供给稳定性提升的同时，质量门槛同步抬升，符合规定的研发费用可在经营业绩考核中视同利润加回，鼓励企业加大研发投入。建议持续跟踪版号发放节奏、精品遴选标准落地及 AI 赋能出版的具体配套政策，关注具备精品研发能力、技术储备领先及全球化运营成熟的头部厂商。

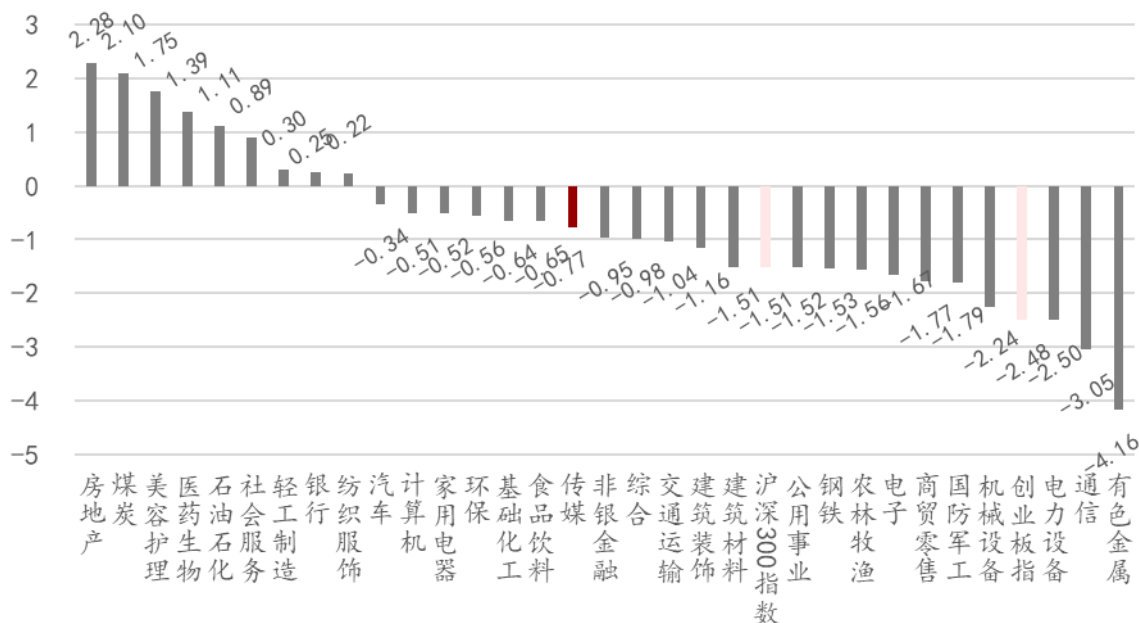
Meta 举办 Connect 2026 大会，会上集中展示了 AI 眼镜、VR 眼镜及个人 AI Agent Muse。我们认为，Meta 正以“眼镜”为载体，构建一个从内容消费到 AI 交互的完整终端生态。从产品布局看，Meta 此次展示的不仅是硬件迭代，而是同时推进音频型、视觉型、显示型与沉浸型四类眼镜终端，分别对应日常语音交互、第一视角拍摄与视觉 AI、轻量信息提示以及完整空间计算等不同使用场景。这四类终端在功能层级上差异显著，但共同指向以“眼镜”为核心的产品演进路径。与此同时，Muse 作为跨设备的 AI Agent 层，能够调用眼镜的第一视角信息执行任务，将上述硬件从独立设备串联为协同生态。硬件层提供多层次终端，内容层由流媒体与体育平台填充消费场景，交互层由 Muse 承担情境感知与任务执行，三者共同构成 Meta “眼镜生态”的完整框架。

从中长期来看，建议持续关注游戏产业政策定位升级带来的内容精品化与全球化双主线机会，以及 AI 终端生态扩张下智能眼镜产业链与内容分发平台的协同受益。

## 2 市场行情回顾

上周传媒行业（申万）下跌 0.77%，居市场第 16 位，跑赢沪深 300 指数。上周沪深 300 指数下跌 1.51%，创业板指数下跌 2.48%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 0.74pct，跑赢创业板指数 1.71pct。

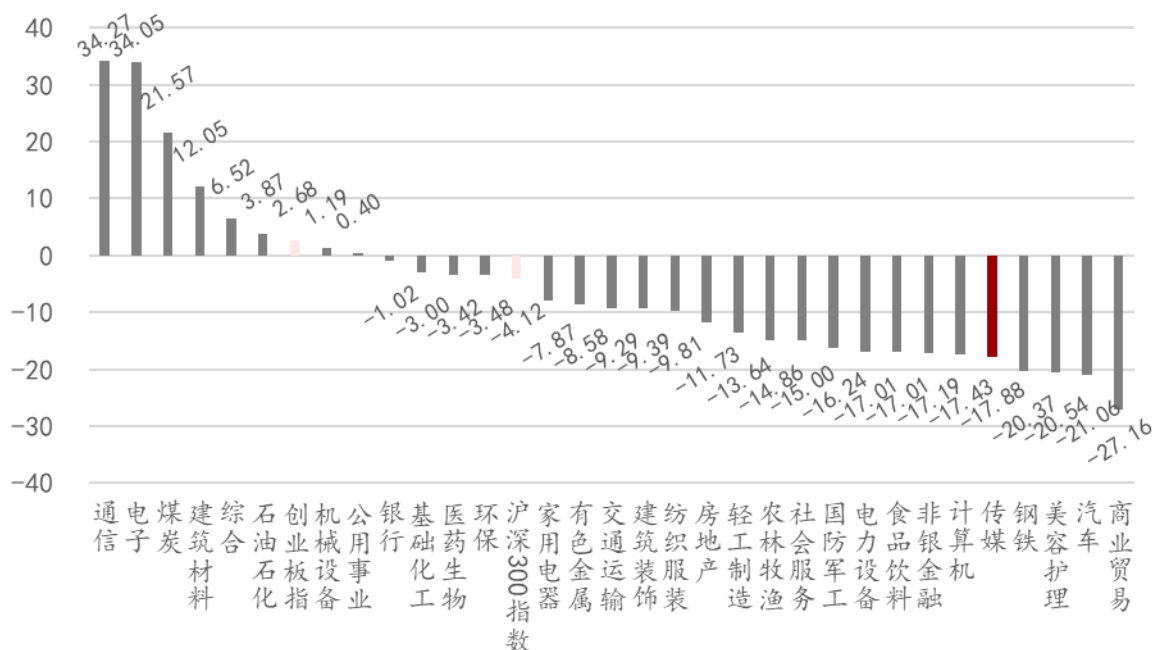
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)



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17.88%, 沪深300指数下跌4.12%, 创业板指数上涨2.68%。传媒行业跑输沪深300指数13.76pct, 跑输创业板指数20.56pct。

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24.76X震荡回升至24.79X, 仍低于2018-2025年均值水平26.24X, 下跌幅度为5.53%。

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 游戏: 网络游戏首次系统写入《出版业发展“十五五”规划》

9月21日, 国家新闻出版署公布《出版业发展“十五五”规划》, 网络游戏首次系统写入出版业五年规划。文件明确指出: 深化出版审批制度改革, 加强优质出版内容书号、刊号、版号供给; 实施网络出版精品工程, 对网络游戏开展遴选推荐, 推选价值导向正确、富有文化内涵、形式新颖生动的优秀作品; 加强出版国际传播, 推动网络游戏等深耕国际市场, 打造具有世界影响的品牌产品; 大力培育新业态、新应用、新载体, 打造一批有影响力的优质多模态IP。(资料来源: 广东省游戏产业协会)

#### 3.2 AI: Meta 举办 Connect 2026 大会

9月24日, Meta举办Connect 2026大会, 会上集中展示了AI眼镜、VR眼镜及个人AI Agent Muse。AI眼镜方面, Meta发布首款无摄像头的音频AI眼镜Ray-Ban Meta Audio, 并宣布进一步扩大款式数量, 年底前Ray-Ban、Oakley以及Meta Glasses产品组合将提供超过100种眼镜选项。VR眼镜方面, Meta正式发布Meta VR Glasses, 佩戴部分约100克, 采用分体式设计与基于Micro-OLED的5K Infinite Display, 为首款获IMAX Enhanced认证的VR设备, 已与Disney+、YouTube、ESPN、MLB等达成内容合作, 计划每年提供超100场沉浸式体育直播。AI Agent Muse方面, Meta宣布Muse将在未来几个月进入旗下AI眼镜, 用户可通过语音唤醒并利用第一视角信息执行任务, 并公布Walmart、Best Buy、Expedia等合作伙伴。(资料来源: VR陀螺)

### 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