华龙证券 CHINA DRAGON SECURITIES

证券研究报告

传媒

报告日期：2026 年 11 月 02 日

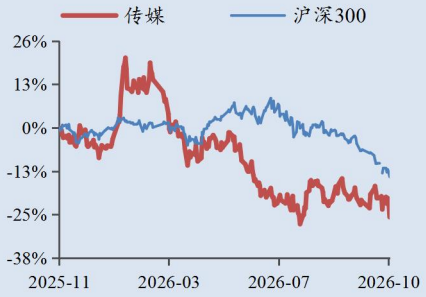
国产 3A 游戏进入商业化验证，AI 视频工具转向项目级工作流

——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

《AI 营销与品牌出海加速融合,中国网络文学海外传播持续拓展—传媒行业周报》2026.10.26

《高新视频赛事启动引领技术融合，微短剧监管落地推进行业精品化—传媒行业周报》2026.10.20

《国庆档电影票房保持韧性，AI 影视制作应用持续拓展—传媒行业周报》2026.10.13

请认真阅读文后免责条款

摘要：

- **国产 3A《影之刃零》正式发售，预购收入约 4300 万美元。**10 月 29 日，国产 3A《影之刃零》正式发售，截至 10 月 28 日，全平台预购量约 85 万份、预购收入约 4300 万美元，Steam 约占七成、PS5 约 26%；发售前 70 天同期预售销量约为《黑神话：悟空》的 73%。Metacritic PC 版均分 88、PS5 版 86，IGN 给出 9 分，超过《黑神话：悟空》的 81 分；总研发成本 3 亿—4 亿元，预售收入尚未覆盖全部研发投入。灵游坊 2021 年后接受腾讯数亿元战略投资，腾讯持股约 25%。

- **字节跳动旗下即梦 AI 上线“短剧工作室”，打通剧本到成片全流程。**10 月 26 日，字节跳动旗下即梦 AI 上线“短剧工作室”，由 DreamScript 负责剧本、DreamShot 组织分镜，将剧本、资产、分镜与成片串联在同一项目中。

- **投资建议：**内容层面，国产 3A 由单点突破进入商业化验证阶段，长周期研发投入与首月销量共同决定回报，具备工业化研发能力的内容团队议价能力抬升。技术层面，AI 视频工具从单点生成转向项目级工作流，剧本、资产、分镜一体化压缩短剧制作成本与门槛，内容产能有望释放。供给端，工具与平台、模型深度绑定，生成成本下行是行业放量的关键变量，细分赛道投资机遇凸显。把握传媒板块三大核心方向：①游戏板块：行业景气度持续，关注新品周期及业绩增长，建议关注**心动公司、完美世界、三七互娱、世纪华通**；②AI 应用：看好 AI 内容生成及商业化落地，建议关注**中文在线、昆仑万维、蓝色光标**；③IP 及影视内容：关注优质 IP 商业化、全球化运营及 AI 影视应用，建议关注**泡泡玛特、阅文集团、华策影视**。维持传媒行业“推荐”投资评级。

- **风险提示：**AI 商业化落地不及预期；游戏新品上线及表现不及预期；IP 商业化不及预期；行业竞争加剧；政策监管趋严；公司业绩不及预期；港股市场波动风险。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/10/30	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
2400.HK	心动公司	36.06	3.19	3.24	3.89	4.43	12.4	9.5	7.9	6.9	未评级
002624.SZ	完美世界	9.91	0.39	0.71	1.04	1.15	31.0	14.0	9.6	8.6	未评级
9992.HK	泡泡玛特	134.90	9.61	8.18	9.62	11.10	14.3	14.1	12.0	10.4	未评级
002555.SZ	三七互娱	14.47	1.32	1.33	1.50	1.65	15.0	10.9	9.6	8.8	未评级
300364.SZ	中文在线	22.12	-0.92	0.03	0.18	0.33	--	731.9	125.2	68.2	未评级
300418.SZ	昆仑万维	33.25	-1.28	-0.14	0.08	0.56	--	--	440.6	59.0	未评级
0772.HK	阅文集团	21.36	-0.76	0.63	0.99	1.14	--	28.8	18.3	15.9	未评级
300133.SZ	华策影视	8.46	0.10	0.18	0.22	0.27	71.0	46.2	38.2	31.7	未评级
002602.SZ	世纪华通	11.52	0.78	1.21	1.46	1.65	18.7	9.5	7.9	7.0	未评级
300058.SZ	蓝色光标	11.51	0.06	0.08	0.10	0.12	249.3	142.0	122.8	98.6	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：标的盈利预测均来自 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

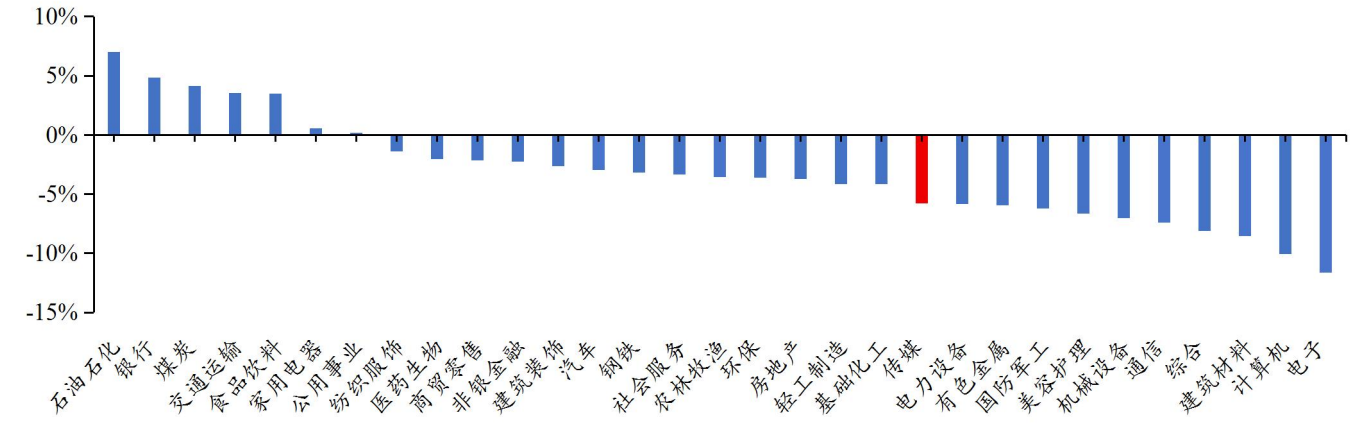
表目录

表 1:重点关注公司盈利及预测 5

1 一周市场表现

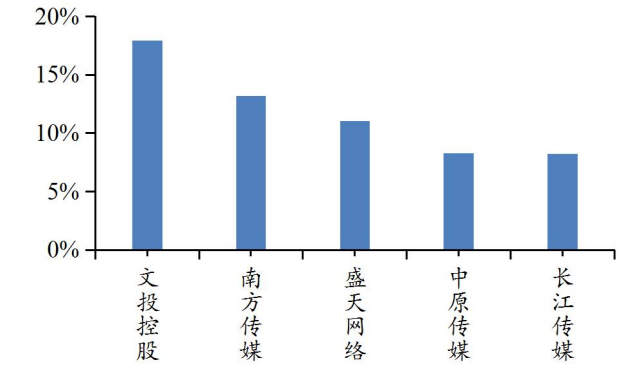
2026 年 10 月 26 日至 10 月 30 日，申万传媒行业指数下跌 5.76%，在 31 个申万一级行业中排名靠后，板块整体回调。板块个股涨幅前五名分别为文投控股（600715.SH）、南方传媒（601900.SH）、盛天网络（300494.SZ）、中原传媒（000719.SZ）和长江传媒（600757.SH），区间涨幅分别为 17.92%、13.17%、11.02%、8.29%、8.21%；板块个股跌幅前五名分别为慈文传媒（002343.SZ）、出版传媒（601999.SH）、宝通科技（300031.SZ）、兆讯传媒（301102.SZ）和新华文轩（601811.SH），区间跌幅分别为-25.90%、-23.90%、-23.53%、-21.32%、-20.59%。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览



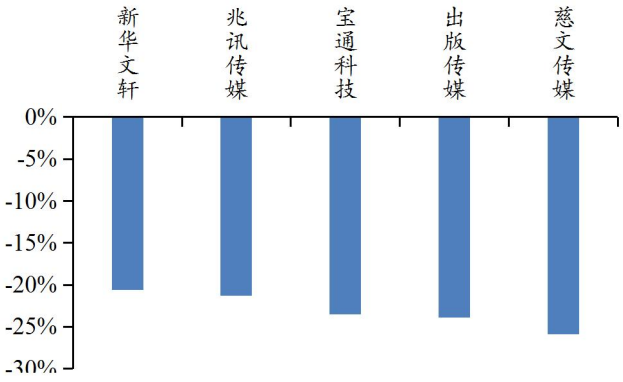
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

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

国产 3A 游戏《影之刃零》正式发售，预购收入约 4300 万美元

2026 年 10 月 29 日，国产 3A 动作游戏《影之刃零》正式解锁。据数据分析机构 Alinea Analytics 估算，截至 10 月 28 日，该作全平台预购量约 85 万份，预购收入约 4300 万美元，其中 Steam 平台贡献约七成收入，PS5 约占 26%；以发售前 70 天为节点对比，其同期预售销量约为《黑神话：悟空》的 73%。在媒体评测方面，Metacritic PC 版均分达到 88 分、PS5 版 86 分，IGN 给出 9 分评价，OpenCritic 推荐度 100%，评分表现高于《黑神话：悟空》的 81 分。制作人梁其伟此前透露，该作总研发成本在 3 亿元至 4 亿元之间，预售收入尚未覆盖全部研发投入。公开资料显示，开发方灵游坊成立于 2011 年，早期以《雨血》系列和《影之刃》手游立足，2021 年推出最后一款手游后接受腾讯数亿元规模战略投资，腾讯方面持股约 25%，公司由此转向 3A 单机游戏研发与发行。（来源：新华财经）

即梦 AI 上线“短剧工作室”，打通剧本到成片全流程

2026 年 10 月 26 日，即梦上线“短剧工作室”功能，围绕统一项目把剧本创作、资产生成、分镜、视频生成、后期编辑等环节串联起来，创作范围由单个镜头、片段扩展到整部作品。功能提供三种创作起点：从一句话灵感生成剧本、将小说或 IP 改编为剧本、直接上传已有剧本进入制作。按官方分工，DreamScript 负责剧本，DreamShot 结合故事与资产组织分镜。与此同时，即梦上线团队版与企业版管理功能，包含多账号资产管理、积分管理；画布侧支持 3D 导演台与智能预演，可在正式生成前对整场戏的节奏、镜头衔接与空间逻辑进行预演。价格方面，截至 10 月 27 日官网显示，在特定超级会员连续包年及活动条件下，Seedance 2.5 的 720P 带参考视频生成折算最低约每秒 0.19 元。（来源：即梦 AI 公众号）

3 重点公司公告

【天龙集团】 2026 年 10 月 26 日，广东天龙科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）与大丰银行股份有限公司横琴粤澳深度合作区支行签署了《流动资金借款合同》，公司全资子公司广东天龙油墨有限公司、北京品众互动网络营销技术有限公司分别与上述银行签署《最高额保证合同》，为上述借款合同项下债务的履行提供连带责任保证担保，被担保债权最高本金余额为人民币 5000 万元，保证期间为主债权发生期间届满之日起两年；上述担保已由广东天龙、北京品众分别出具股东决定审议通过，担保方与被担保方均为公司合并报表范围内主体，不涉及向合并报表外主体提供担保。截至公告披露日，公司经股东会审批的担保额度共 14.75 亿元，已向子公司提供担保额度 11.47 亿元，尚余 3.28 亿元，对全资及控股子公司实际担保余额 6.13 亿元，占最近一期经审计净资产的 35.16%，不存在逾期担保。

【蓝色光标】 2026 年 10 月 30 日，北京蓝色光标数据科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司 BLUE MEDIA NEXUS INC.向摩根大通银行（JP Morgan Chase Bank, N.A.）申请企业信用卡授信，公司全资子公司蓝色光标国际传播集团有限公司为 BLUE MEDIA 就上述授信提供连带责任保证担保，担保金额不超过 17.5 万美元，担保期限不超过 1 年；被担保方注册资本 100 万美元，经营范围为广告服务业务，为公司全资子公司，不属于失信被执行人。本次担保已履行子公司层面审议程序，属于对合并报表范围内全资子公司的担保。截至公告披露日，公司及子公司无逾期对外担保，对外担保累计金额为 0 万元（不包括对子公司的担保），为子公司实际担保总额 31.89 亿元，占公司最近一期经审计净资产的 40.40%。

【三七互娱】 2026 年 10 月 29 日，三七互娱网络科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）召开第七届董事会第十二次会议，审议通过了《2026 年第三季度利润分配预案》，同意以分红派息股权登记日实际发行在外的总股本剔除回购专用证券账户股份为基数，向全体股东每 10 股派送现金股利 1 元（含税），本次分配不派送红股，不以资本公积转增股本；按公司总股本 22.12 亿股扣减已回购股份 1253.95 万股后的 21.997 亿股测算，本次现金分红总金额为 2.1997 亿元（含税），若享有利润分配权的股本总额发生变化，将按每股分配比例不变的原则相应调整分红总额。本次利润分配预案已由公司 2026 年 5 月 13 日召开的 2025 年度股东会授权董事会办理，无需提交股东会审议。

4 投资建议

内容层面，国产 3A 由单点突破进入商业化验证阶段，长周期研发投入与首月销量共同决定回报，具备工业化研发能力的内容团队议价能力抬升。技术层面，AI 视频工具从单点生成转向项目级工作流，剧本、资产、分镜一体化压缩短剧制作成本与门槛，内容产能有望释放。供给端，工具与平台、模型深度绑定，生成成本下行是行业放量的关键变量，细分赛道投资机遇凸显。把握传媒板块三大核心方向：①游戏板块：行业景气度持续，关注新品周期及业绩增长，建议关注心动公司、完美世界、三七互娱、世纪华通；②AI 应用：看好 AI 内容生成及商业化落地，建议关注中文在线、昆仑万维、蓝色光标；③IP 及影视内容：关注优质 IP 商业化、全球化运营及 AI 影视应用，建议关注泡泡玛特、阅文集团、华策影视。维持传媒行业“推荐”投资评级。

表 1：重点关注公司盈利及预测

股票代码	股票简称	2026/10/30	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
2400.HK	心动公司	36.06	3.19	3.24	3.89	4.43	12.4	9.5	7.9	6.9	未评级
002624.SZ	完美世界	9.91	0.39	0.71	1.04	1.15	31.0	14.0	9.6	8.6	未评级
9992.HK	泡泡玛特	134.90	9.61	8.18	9.62	11.10	14.3	14.1	12.0	10.4	未评级
002555.SZ	三七互娱	14.47	1.32	1.33	1.50	1.65	15.0	10.9	9.6	8.8	未评级
300364.SZ	中文在线	22.12	-0.92	0.03	0.18	0.33	--	731.9	125.2	68.2	未评级
300418.SZ	昆仑万维	33.25	-1.28	-0.14	0.08	0.56	--	--	440.6	59.0	未评级
0772.HK	阅文集团	21.36	-0.76	0.63	0.99	1.14	--	28.8	18.3	15.9	未评级
300133.SZ	华策影视	8.46	0.10	0.18	0.22	0.27	71.0	46.2	38.2	31.7	未评级
002602.SZ	世纪华通	11.52	0.78	1.21	1.46	1.65	18.7	9.5	7.9	7.0	未评级
300058.SZ	蓝色光标	11.51	0.06	0.08	0.10	0.12	249.3	142.0	122.8	98.6	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：标的盈利预测均来自 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）AI 商业化落地不及预期。AI 技术仍处于持续迭代阶段，模型能力及应用效果存在不确定性。若 AI 内容生成、智能营销等应用场景落地进度或商业化变现不及预期，可能影响相关公司的业务拓展及盈利能力。

2）游戏新品上线及表现不及预期。游戏行业受产品研发进度、版号审批及市场需求等因素影响，若新游延期上线、产品流水或用户反馈不及预期，可能对相关公司的收入增长及业绩表现产生不利影响。

3）IP 商业化不及预期。IP 商业化运营受内容创新、用户需求及市场推广效果等因素影响，若 IP 产品开发、衍生品销售或海外市场拓展不及预期，可能影响相关公司的收入及盈利增长。

4）行业竞争加剧。 传媒行业产品供给持续增加，市场竞争日趋激烈。若游戏、AI 应用及内容制作等领域竞争加剧，可能推高研发及营销成本，进而影响相关公司的利润率及盈利能力。

5）政策监管趋严。游戏、影视及 AI 内容等业务受到相关政策及监管要求影响，若游戏版号审批、内容审核、数据安全及海外市场监管政策发生变化，可能对相关公司的业务开展及经营业绩产生不利影响。

6）公司业绩不及预期。传媒行业受用户消费需求、广告投放及产品商业化表现等因素影响，若下游需求恢复不及预期或相关公司新业务拓展低于预期，可能导致营业收入及利润表现不及预期。

7）港股市场波动风险。港股市场受海外流动性、汇率、外资情绪影响显著，波动幅度相对更大；叠加两地监管规则差异，若市场流动性收紧、汇率出现大幅变动，港股传媒企业估值、股价及再融资或承压。

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。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	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		