2026 年 11 月 12 日

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

本轮传媒行情主驱动力来自字节跳动

—传媒行业动态研究报告

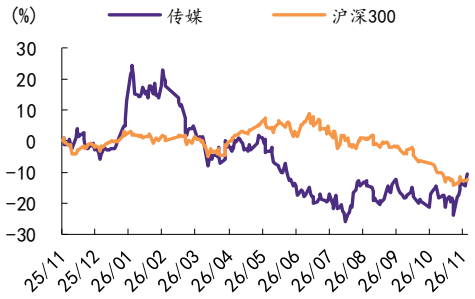
推荐(维持)

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)	5.9	2.4	-10.8
沪深 300	-5.0	-13.1	-12.3

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《传媒行业策略报告：AI 增强内容与媒介新内需新序章》2026-11-06

2、《传媒行业动态研究报告：震荡中如何看？看 AI 聚合平台与 AI 优质内容》2026-10-24

3、《传媒行业专题报告：AI 浪潮看内容与聚合平台价值几何？》2026-10-12

投资要点

本轮传媒行情主要启动点即 2026 年三季报落地时

我们在 10 月下旬指出，2026 三季报落地后，传媒板块加码窗口显现；2026 年 11 月初，传媒板块迎修复性反弹，临近 2026 年末，跨年行情可期，震荡中均可积极关注。

字节跳动之线上业务

传媒板块的反弹可持续性如何看？我们认为本轮传媒行情的主驱动力来自字节跳动的拉动，**线上看**，从国内到海外，自截止 2026 年 9 月字节跳动国内红果 app 月活用户达到 4.3 亿人，字节跳动的海外 app PineDrama（属于 Tiktok 旗下）全球累计下载量超 1.3 亿次，用户数据喜人后获高关注，进一步托举 AI 短剧与漫剧板块，其相关标的也表现喜人。同时，**AI 工具端**，字节跳动的 Seedance 系列模型持续迭代，模型质量往上且价格往下更利于创作；**作品端**，字节跳动的红果 app 上黑马 AI 剧《持械入宋》也获得社会与经济双受益，烘托 AI 内容发展潜力，从字节跳动线上的 AI 模型、AI 内容作品、AI app 的活跃用户数，均在推动传媒应用板块的新供给，具 IP 资产的内容公司有望迎重估，如芒果超媒、华策影视（2026 年 11 月 11 日公司指出首档 AI 恋综《心动再开机》定档 11 月 17 日将在爱奇艺播出）、上海电影、奥飞娱乐、儒意电影、中信出版等。

字节跳动之线下业务

字节跳动的线下媒介主要以 PICO 为主，打造空间应用及物理 AI，传媒板块的主要框架为内容与媒介，媒介端在 AI 时代也迎来新分发模式、新入口价值，如数据采集的物理 AI 等为代表；同时，借助 PICO VR 眼镜，也有望带动 AI 交互内容新体验，如互动影游等；字节跳动拉动的线下媒介高关注外，线下媒介为代表的电影院线也可期，2026 年 10 月国家电影局、国家体育总局联合印发《关于开展“跟着电影去运动”行动 推动电影与体育双向赋能的通知》指出，支持体育彩票公益活动与电影公益放映加强合作，同时卡牌销售也是新供给之一，电影院线场景除了影片放映场景之外，也有望成为智能文化体验新入口。

投资要点

2026 年第四季度，三季报落地后迎修复性反弹，从 AI 剧集到 AI 电影再到 AI 综艺、AI 互动影游等带来情绪提振，从大

厂如字节跳动新布局到新势力公司如 Minimax 的 AI 产品新供给，传媒应用板块有望承接新红利。从 2026 第四季度到 2027 一季度看，跨年行情可期，**投资维度**，第一维度可关注 AI 内容板块（儒意电影、华策影视、奥飞娱乐、上海电影、芒果超媒、博纳影业、横店影视等）；第二维度，可关注 AI 游戏（恺英网络、完美世界、顺网科技、吉比特、姚记科技、b 站、创梦天地、青瓷游戏等）；第三维度可关注 AI 渠道/物理 AI/平台类企业（风语筑、吉宏股份、儒意电影\顺网科技等），传媒媒介新触达分发以及传媒应用有望进入新一轮创作周期、产业周期，维持传媒行业推荐评级。

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	2026-11-11 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
002739.SZ	儒意电影	9.21	0.24	0.58	0.73	38.38	15.88	12.62	买入
001330.SZ	博纳影业	6.59	-1.01	0.16	0.2	-6.52	41.19	32.95	买入
002517.SZ	恺英网络	16.98	0.88	1.22	1.42	19.30	13.92	11.96	买入
002803.SZ	吉宏股份	16.71	0.61	0.76	0.95	27.39	21.99	17.59	买入
002624.SZ	完美世界	11.14	0.4	0.59	0.83	27.85	18.88	13.42	买入
603444.SH	吉比特	348.51	24.9	26.8	29.29	14.00	13.00	11.90	买入
300113.SZ	顺网科技	18.68	0.53	0.67	0.84	35.25	27.88	22.24	买入
300788.SZ	中信出版	38.68	0.68	0.87	1.03	56.88	44.46	37.55	买入
603466.SH	风语筑	16.86	-0.03	0.25	0.33	-562.00	67.44	51.09	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	9.96	0.05	0.13	0.17	199.20	76.62	58.59	买入
300133.SZ	华策影视	11.95	0.1	0.15	0.18	119.50	79.67	66.39	买入
002605.SZ	姚记科技	18.51	1.12	1.23	1.37	16.53	15.05	13.51	买入
601595.SH	上海电影	46.83	0.25	0.28	0.34	187.32	167.25	137.74	买入
603103.SH	横店影视	18.01	0.25	0.48	0.56	72.04	37.52	32.16	买入
300058.SZ	蓝色光标	13.31	0.06	0.08	0.09	221.83	166.38	147.89	买入
300413.SZ	芒果超媒	36.59	0.71	0.82	0.99	51.54	44.62	36.96	买入
9626.HK	哔哩哔哩-W	96.90	2.74	4.28	6.43	35.36	22.64	15.07	买入
1357.HK	美图公司	3.56	0.12	0.27	0.33	29.68	13.19	10.79	买入
0100.HK	MINIMAX-W	147.14	-117.16	-9.66	-9.57	-1.26	-15.23	-15.37	买入
300795.SZ	米奥会展	12.48	0.46	0.52	0.61	27.13	24.00	20.46	未评级
9988.HK	阿里巴巴-W	86.36	6.7	5.5	5.39	12.89	15.70	16.02	未评级
0700.HK	腾讯控股	355.13	24.15	26.49	29.52	14.71	13.41	12.03	未评级
1762.HK	万咖壹联	0.56	0.03	0.06	0.11	18.56	9.28	5.06	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=0.85 元人民币；美元对人民币的汇率取 6.67 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。