证券研究报告

2026 年 11 月 23 日

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

迎火山引擎大会 内需看场景经济与票根经济

—传媒行业动态研究报告

推荐(维持)

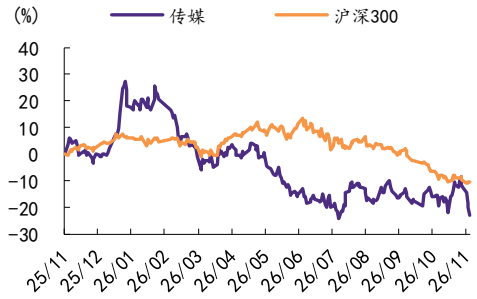
分析师：朱珠 S1050521110001

zhuzhu@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
传媒(申万)	-7.5	-6.9	-22.8
沪深 300	-2.9	-13.7	-10.5

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：本轮传媒行情主驱动力来自字节跳动》2026-11-12

2、《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

3、《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

投资要点

迎字节跳动旗下火山引擎原动力大会

2026 年 12 月 16~18 日，字节跳动旗下火山引擎原动力大会将召开，2026 上半年火山引擎以 45.1%市场份额位居中国 MaaS 市场冠军，AI 模型快速生长，字节旗下豆包大模型家族从文本、图像到视频、音频不断摸高能力上限并走进更多专业应用场景，Agent 智能体加速深入企业生产经营，转化为切实生产力，为承载丰富的突破、新进展、产品新实践，Force 原动力大会首次升级为三天，各行业分论坛覆盖生态、多模态 AI 应用、金融、教育、芯片、智能硬件、Seedance AI 创作者论坛、即梦让 AI 创作走进企业等。企业端，已与火山引擎或即梦达成战略合作的企业代表如何风语筑（公司携手字节跳动旗下火山引擎，推进高质量三维空间数据集建设，结合公司在空间数字化领域长期积累与火山引擎在人工智能领域技术能力，推动真实场景中三维空间信息向 AI 训练数据资源转化；双方将结合各自在空间数字化与人工智能领域的能力积累，推进数据结构化治理与场景化处理，拓展三维空间数字资产在模型训练等领域的应用方向）、吉宏股份（携手 Seedance 共建 AI 素材工厂定义电商智能生产新范式）等，均在积极践行新应用。

内需之票根经济看什么？

我们在 2027 年年度策略指出新内需有望迎新序章，学习时报指出，“票根经济”以各类演出、赛事、展览、旅游、交通等活动的票根为载体，通过对票根的收集、交易、二次开发等方式形成的经济活动，因其蕴含的记忆、文化等内涵而具有收藏、创意产品开发价值，进而衍生出诸多经济链条，“票根经济”作为促进消费的“新钥匙”，有望拉动 IP 消费激发内生动力。投资维度，电影院线作为“票根经济”重要组成部分，线上新片供给、线下衍生品供给且叠加跨年情绪加持，有望提振票根经济，企业端代表儒意电影，以影视 IP 为纽带，通过票根联动商圈、打造电影文旅综合体、开发沉浸式演艺项目，串联起观影、购物、文旅、文创等多元场景，构建起循环消费链条。

内需之场景经济看什么？

2026 年 11 月学习时报指出“加快培育拓展经济社会应用场景”，“场景”源于文艺和影视领域，场景是新技术、新产品、新业态得以创新性应用和系统性实验的具体情境，场景

行业研究

是推动科技创新和产业创新融合发展的重要载体，在文化消费领域，数字演艺、沉浸式体验等新场景不断丰富群众生活；企业端代表如儒意电影，通过沉浸式线下场景、跨界联动产品、赛事文化落地，拓展影院功能，积极布局多元娱乐形态和消费场景，拓展第二增长曲线。

投资要点

2026 第四季度看，将迎跨年以及行业峰会，从新内需到 AI 应用均可看。短期情绪波动，但伴随新品供给、行业峰会召开、AI 多模态模型进展（从字节跳动到阿里），均有望助推情绪修复。**投资维度看**，第一维度，可关注新内需之电影院线头部（儒意电影）；内需与 AI 应用双驱动之游戏（恺英网络、完美世界、吉比特、姚记科技、b 站等），字节火山引擎合作（风语筑、吉宏股份等），AI 剧集/影游互动/电影（儒意电影、华策影视、上海电影、博纳影业、横店影视），AI 国漫/IP（奥飞娱乐、中信出版、荣信文化）；第二维度关注 AI 渠道价值，从院线到展览再到电竞渠道（儒意电影、顺网科技、横店影视、上海电影、博纳影业、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	2026-11-20 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
002739.SZ	儒意电影	9.74	0.24	0.58	0.73	40.58	16.79	13.34	买入
001330.SZ	博纳影业	4.94							
002517.SZ	恺英网络	13.33	0.88	1.22	1.42	15.15	10.93	9.39	买入
002624.SZ	完美世界	8.85	0.4	0.59	0.83	22.13	15.00	10.66	买入
603444.SH	吉比特	319.27	24.9	26.8	29.29	12.82	11.91	10.90	买入
300113.SZ	顺网科技	12.91	0.53	0.67	0.84	24.36	19.27	15.37	买入
300788.SZ	中信出版	28.72	0.68	0.87	1.03	42.24	33.01	27.88	买入
603466.SH	风语筑	14.30	-0.03	0.25	0.33	-476.67	57.20	43.33	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	7.14	0.05	0.13	0.17	142.80	54.92	42.00	买入
300133.SZ	华策影视	7.44	0.1	0.15	0.18	74.40	49.60	41.33	买入
002605.SZ	姚记科技	15.16	1.12	1.23	1.37	13.54	12.33	11.07	买入
601595.SH	上海电影	29.56	0.25	0.28	0.34	118.24	105.57	86.94	买入
603103.SH	横店影视	15.09	0.25	0.48	0.56	60.36	31.44	26.95	买入
300058.SZ	蓝色光标	10.81	0.06	0.08	0.09	180.17	135.13	120.11	买入
300413.SZ	芒果超媒	27.15	0.71	0.82	0.99	38.24	33.11	27.42	买入
9626.HK	哔哩哔哩-W	76.42	2.74	4.28	6.43	27.89	17.85	11.88	买入
1357.HK	美图公司	3.10	0.12	0.27	0.33	25.82	11.48	9.39	买入
0100.HK	MINIMAX-W	97.58	-117.16	-9.66	-9.57	-0.83	-10.10	-10.20	买入
300795.SZ	米奥会展	10.11	0.46	0.52	0.61	21.98	19.44	16.57	未评级
9988.HK	阿里巴巴-W	68.47	6.7	5.5	5.39	10.22	12.45	12.70	未评级
0700.HK	腾讯控股	296.14	24.15	26.49	29.52	12.26	11.18	10.03	未评级
1762.HK	万咖壹联	0.49	0.03	0.06	0.11	16.43	8.22	4.48	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 1 美元=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。