下载日志已记录，仅供内部参考

国联民生证券 GUOLIAN MINSHENG SECURITIES

传媒行业周报 20260919

关注下周阿里云栖大会，世纪华通、三七互娱产品出海成绩持续提升

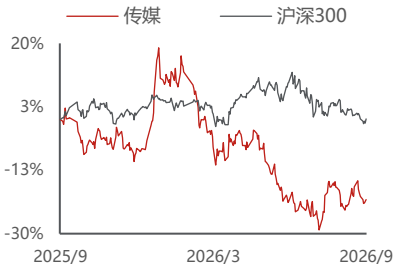
2026 年 09 月 19 日

推荐 维持评级



分析师 孔蓉
执业证书：S0590525110014
邮箱：kongrong@glms.com.cn
分析师 杨昊
执业证书：S0590526040001
邮箱：haoy@glms.com.cn

相对走势



相关研究

1. 传媒行业周报 20260912：Meta 发布个人 AI Agent 产品 Muse，DS-V4.1-Flash 进一步压缩 KV Cache-2026/09/13
2. 游戏行业点评：点点新品《Lordrush》进入美国 iOS 游戏畅销榜前 100，看好世纪华通及游戏行业-2026/09/06
3. 传媒行业周报 20260905：OpenAI 发布 GPT-6 Astra，传媒 2026 中报游戏、营销贡献增长动力-2026/09/05
4. 传媒行业周报 20260830：腾讯混元发布并开源 Hy4 preview，字节推出 AI 办公产品“豆包工作”-2026/08/30
5. 传媒行业周报 20260823：字节推动 AI 视频版权合作，关注国产 3A 游戏供给及下周科隆游戏展-2026/08/23

本周行情：本周（2026 年 9 月 14 日-9 月 18 日）传媒指数下跌 1.08%，跑输沪深 300（-0.06%）、深证成指（+1.26%）、创业板指（+1.52%）、上证指数（+0.61%）、上证中小（+1.48%）；所有申万一级行业中，传媒涨跌幅位列第 26。传媒二级行业中数字媒体（+2.72%）、出版（+0.33%）上涨，其余下跌。

“智以致用”，关注下周 2026 云栖大会

2026 云栖大会将于 9 月 22 日至 24 日在杭州举行。本届大会以“智以致用”为主题，以 Agentic AI 为核心锚点，串起芯片、云基础设施、模型能力与模型服务、Agentic 应用的完整链路。大会设立云栖主论坛、技术主论坛、无法计算的价值主论坛 3 大主论坛（共 4 场）；120 余场分论坛围绕 “重塑计算底座、探索智能边界、催生万业新局”展开。在智能、产业馆中将具体展出千问办公、Qoder 和千问 app 等 AI 应用的最新表现和 AI Native 企业在团队协作、任务分配、产品研发和业务推进等方面的实践，AI 智能体从“展示能力”进一步走向“亲手使用”。

8 月中国游戏出海收入同增 20%，点点互动、三七互娱产品增长显著

2026 年 8 月中国自主研发游戏海外市场实际销售收入达 20.30 亿美元，同比增长 20.8%，自 2025 年 11 月以来已连续 10 个月保持 18%以上同比增速。增长榜来看，三七互娱有两款产品进入前 10，点点互动（世纪华通）则有 4 款产品进入前 10。三七互娱《Last Asylum》8 月海外收入突破 2500 万美元，环比增长 37%，在出海手游收入排名中升至第 7 名，较上月提升 9 位，其 9 月在美国 iOS 游戏畅销榜排名仍维持在 50-70 名水平。点点互动《Lordrush》8 月下旬明显加大美国地区移动应用渠道的广告投放力度，推动当地用户获取和收入增长，进入 9 月后在美国 iOS 游戏畅销榜仍在持续爬升。

投资建议：我们看好 AI 整体发展趋势，特别是 AI 应用、AI 视频、物理 AI 相关方向；游戏景气度持续，而当前估值较低，具备较高配置性价比。1）看好全年业绩预期积极，当前处于估值较低位的优质游戏、出版类公司，推荐恺英网络、世纪华通、巨人网络、吉比特、三七互娱、完美世界、姚记科技、中原传媒、心动公司，建议关注虎牙、南方传媒、皖新传媒等；2）物理 AI 相关，建议关注风语筑、宝通科技、凡拓数创、丝路视觉等；3）看好 token 经济相关的 AI 应用及服务、AI 视频工具等方面的发展，推荐中文在线、昆仑万维、美图公司，建议关注易点天下、值得买、蓝色光标、浙数文化、顺网科技等；4）专业资料受益于推理需求发展，建议关注中信出版、博瑞传播等。

风险提示：AI 落地不及预期，游戏及出海政策变化，新品上线带来竞争加剧。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价（元）	EPS（元）			PE（X）			评级
			2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	
002602.SZ	世纪华通	14.69	1.22	1.48	1.69	12	10	9	推荐
300418.SZ	昆仑万维	43.79	-0.55	-0.01	0.49	/	/	89	推荐
002558.SZ	巨人网络	24.97	2.29	2.59	2.85	11	10	9	推荐
002555.SZ	三七互娱	17.59	1.27	1.43	1.58	14	12	11	推荐
002517.SZ	恺英网络	16.61	1.30	1.47	1.68	13	11	10	推荐
603444.SH	吉比特	347.71	28.62	31.21	33.61	12	11	10	推荐
002624.SZ	完美世界	9.97	0.66	1.04	1.11	15	10	9	推荐
300364.SZ	中文在线	24.40	0.06	0.23	0.38	407	106	64	推荐
000719.SZ	中原传媒	12.24	1.42	1.52	1.55	9	8	8	推荐
002605.SZ	姚记科技	16.66	1.31	1.45	1.54	13	11	11	推荐
1357.HK	美图公司	4.04	0.26	0.33	0.42	13	11	8	推荐
2400.HK	心动公司	38.58	3.30	3.95	4.67	10	8	7	推荐

资料来源：iFind，国联民生证券研究所预测；（注：股价为 2026 年 9 月 18 日收盘价，除港股公司股价以港币计算，其余均为人民币，1 港币=0.861 人民币）

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

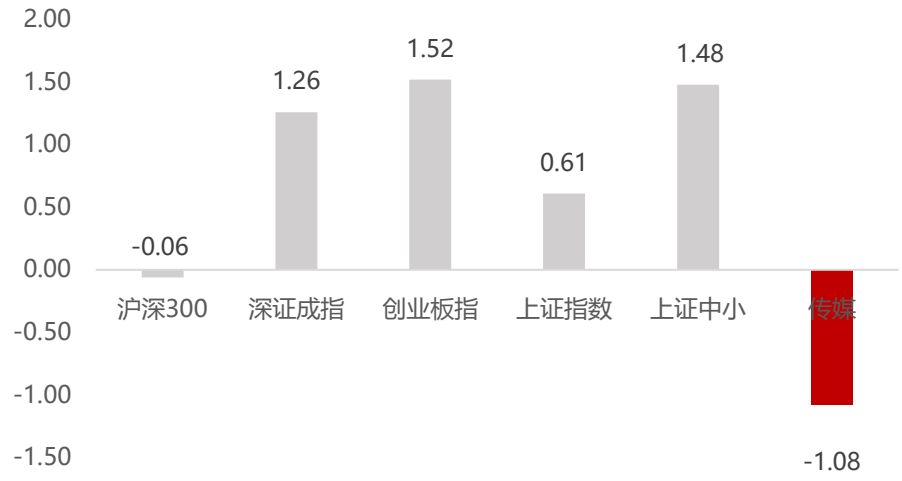
1 本周行情 3
2 “智以致用”，关注下周 2026 云栖大会 4
3 8 月中国游戏出海收入同增 20%，点点互动、三七互娱产品增长显著 6
4 投资建议 9
5 风险提示 10
插图目录 11
表格目录 11

下载日志已记录，仅供内部参考

1 本周行情

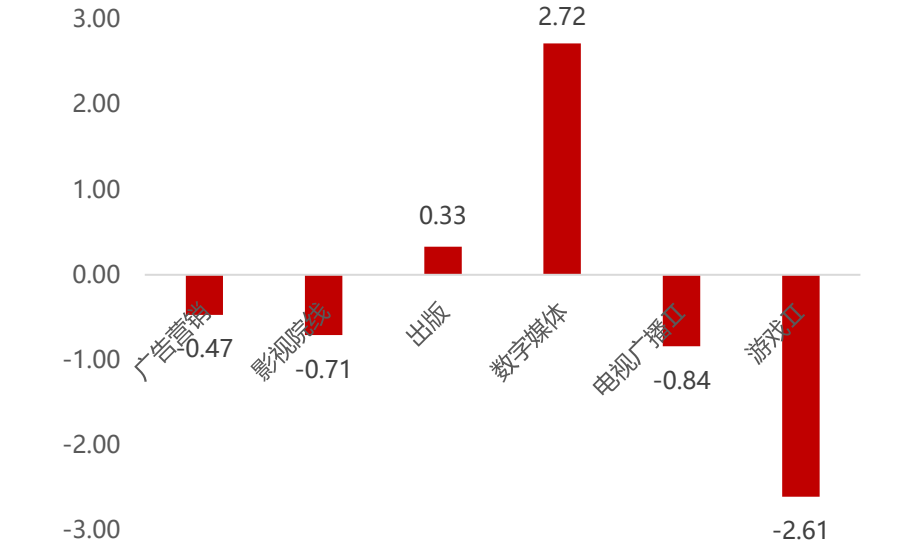
本周（2026 年 9 月 14 日-9 月 18 日）传媒指数下跌 1.08%，跑输沪深 300（-0.06%）、深证成指（+1.26%）、创业板指（+1.52%）、上证指数（+0.61%）、上证中小（+1.48%）；所有申万一级行业中，传媒涨跌幅位列第 26。传媒二级行业中数字媒体（+2.72%）、出版（+0.33%）上涨，其余板块下跌。

图1：2026.9.14-2026.9.18 传媒指数与主要市场指数周涨跌幅对比(单位:%)



资料来源：iFind，国联民生证券研究所

图2：2026.9.14-2026.9.18 传媒行业各二级指数周涨跌幅对比（单位:%）



资料来源：iFind，国联民生证券研究所



下载日志已记录，仅供内部参考

2 “智以致用”，关注下周 2026 云栖大会

2026 云栖大会将于 9 月 22 日至 24 日在杭州举行。作为长期观察中国云计算与智能化的舞台，本届大会以“智以致用”为主题，将在杭州国际博览中心举行。大会以 Agentic AI 为核心锚点，串起芯片、云基础设施、模型能力与模型服务、Agentic 应用的完整链路，直抵生产方式深层变革。大会设立云栖主论坛、技术主论坛、无法计算的价值主论坛 3 大主论坛（共 4 场）、120 余场分论坛，联合千余家企业参展共打造 5 万平方米科技展区，共设智能、算力、创造、产业 4 大主题场馆，邀请 2000 余位国内外嘉宾进行前沿观点分享。

图3：2026 云栖大会要点速览



资料来源：2026 云栖大会官网，国联民生证券研究所

大会主题围绕智能体 AI 展开，重点关注 AI 从技术走向价值过程。四场主论坛分别从战略、技术、产业与社会价值四个维度展开，核心聚焦于 AI 大规模进入生产环境后如何实现价值创造与商业兑现。云栖大会主论坛围绕阿里巴巴 AI 全栈技术体系，发布模型与基础建设重磅进展；两场技术主论坛则分别聚焦 Agentic Cloud 与 MaaS&Agent，重点讨论从算力供给到智能体运行环境的云基础设施升级，以及从模型内核到智能体产品再到行业交付延伸的路径；”无法计算的价值“主论坛则进一步关注 AI 在教育、医疗、基层治理等社会场景中的应用与普惠价值。

120 余场分论坛则进一步围绕“重塑计算底座、探索智能边界、催生万业新局”三条主线展开，从芯片与算力、AI Native Cloud 等技术能力，到模型与应用侧聚焦模型前沿与智能体推理服务，再到产业侧进一步深入企业经营和真实业务场景逐步串起 AI 从技术走向价值的线索。

下载日志已记录，仅供内部参考

在智能、产业馆中将具体展出千问办公、Qoder 和千问 app 等 AI 应用的最新表现和 AI Native 企业在团队协作、任务分配、产品研发和业务推进等方面的实践，呈现 AI 从技术叙事走向产业实现价值的完整过程。

图4：2026 云栖大会论坛话题



资料来源：2026 云栖大会官网，国联民生证券研究所

展馆 AI 实操与沉浸式体验备受关注，让 AI 智能体从“展示能力”进一步走向“亲手使用”。本届云栖大会设置了大量可直接上手的体验环节：AI 实训营通过公开课、Agent Factory 和挑战台，让参与者从模型调用、工具使用到应用开发完整体验 Agent 的构建过程，并可通过自然语言直接生成能够运行的应用 Demo；创造馆则围绕真实岗位和工作流设置 11 个主题分区，覆盖财务、法务、研发、营销等不同职业场景，现场呈现 200+可以直接复用的 Skill，用户既可以直接体验成熟方案，也可以围绕自身需求定制开发相关技能。

图5：2026 云栖大会为创造者打造 AI 实操工作台



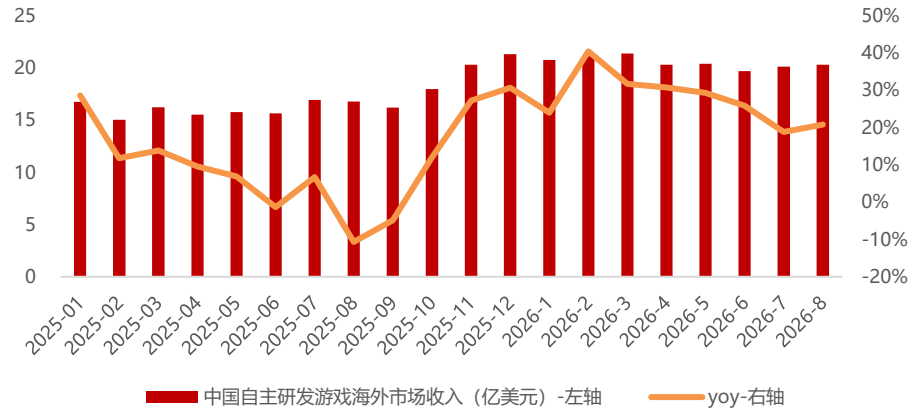
资料来源：2026 云栖大会官网，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3 8 月中国游戏出海收入同增 20%，点点互动、三七互娱产品增长显著

中国自主研发游戏海外市场收入连续 10 个月同比增长 18%以上。2026 年 8 月，中国自主研发游戏海外市场实际销售收入达 20.30 亿美元，同比增长 20.8%，自 2025 年 11 月以来已连续 10 个月保持 18%以上同比增速。

图6：2026 年 8 月中国自主研发游戏海外市场收入同增 20.8%



资料来源：游戏产业报告公众号，中国游戏产业研究专家委员会&伽马数据，国联民生证券研究所

6 款 SLG、休闲、射击类游戏稳居中国手游出海收入前列。8 月中国手游出海收入排名前 6 名环比 7 月未变化，主要是休闲（《Gossip Harbor》《Tasty Travels》）、SLG（《Kingshot》《Whiteout Survival》）、射击（《PUBG MOBILE》《使命召唤手游》）三大类，产品集中出自柠檬微趣、点点互动（世纪华通）、腾讯三家。

图7：2026 年 8 月中国手游收入 TOP30（海外 AppStore + GooglePlay）



资料来源：SensorTower，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

增长趋势来看，三七互娱与世纪华通产品爬升显著。8 月中国手游海外收入增长榜中，三七互娱有《Last Asylum：Plague》《Z Router》两款产品进入前 10，点点互动（世纪华通）则是有《Tasty Travels》《Whiteout Survival》《Lordrush》《Hotel Legacy》共 4 款产品进入前 10，体现其休闲和 SLG 赛道的同步增长。

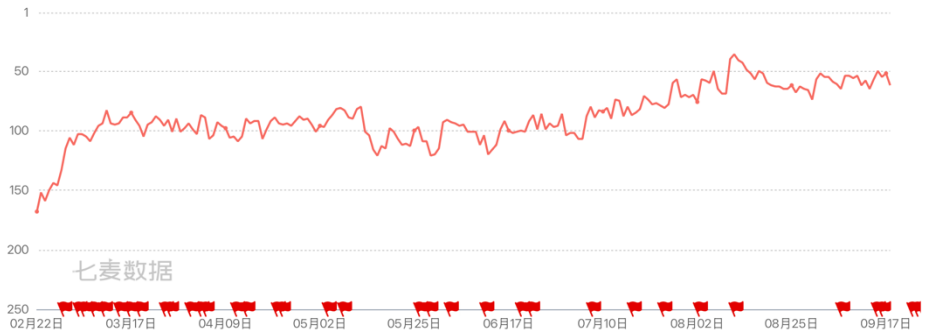
图8：2026 年 8 月中国手游海外收入增长榜



资料来源：SensorTower，国联民生证券研究所

《Last Asylum: Plague》8 月-9 月在美国 iOS 游戏畅销榜排名提升显著。该产品 8 月海外收入突破 2500 万美元，环比增长 37%，出海手游收入榜排名升至第 7 名，较上月提升 9 位。一方面，游戏通过赛季内容、限定外观及联盟奖励调整持续强化中重度玩家付费；另一方面，美国市场成为主要增量来源，8 月贡献约 36%的海外收入，美国、韩国和德国三大市场合计占比约 55%。随着流水持续提升，《Last Asylum: Plague》8 月已超过《Puzzles & Survival》，成为三七互娱海外收入最高的手游，并登顶全球 4X 策略手游收入增长榜。据七麦数据，产品在美国 iOS 游戏畅销榜排名自 7 月以来进一步上行，8 月中旬一度进入约 Top 40，较上半年约 Top 90-100 的中枢明显抬升，9 月份仍维持在 50-70 名水平。

图9：《Last Asylum》美国 iOS 游戏畅销榜排名趋势

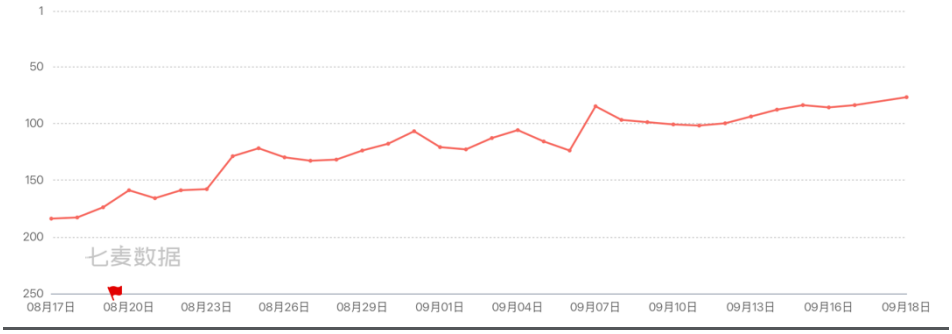


资料来源：七麦数据，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

点点互动新游《Lordrush》处于快速爬榜阶段，海外市场推进节奏迅速。《Lordrush》是点点互动海外发行的 SLG 产品，自 7 月底上线 59 天进入美国 iOS 游戏畅销榜前 100，有望复刻《Kingshot》的成功路径，产品整体延续点点互动成熟的 4X 策略框架，围绕城堡建设、资源管理、英雄培养及联盟竞争展开，并通过更写实的中世纪美术风格与《Kingshot》形成差异化。海外市场来看，美国是当前最核心的收入来源，贡献接近 40%的海外收入，韩国和英国分别为第二、第三大市场，合计贡献约 16%。投放端方面，游戏 8 月下旬明显加大美国地区移动应用渠道的广告投放力度，推动当地用户获取和收入增长。七麦数据显示，进入 9 月后在美国 iOS 游戏畅销榜持续爬升。

图10：Lordrush 美国 iOS 游戏畅销榜排名趋势



资料来源：七麦数据，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

4 投资建议

我们看好 AI 整体发展趋势，特别是 AI 应用、AI 视频、物理 AI 相关方向；游戏景气度仍在持续，而当前估值较低，具备较高配置性价比。

1）看好全年业绩预期积极，当前处于估值较低位的优质游戏、出版类公司，推荐恺英网络、世纪华通、巨人网络、吉比特、三七互娱、完美世界、姚记科技、中原传媒、心动公司，建议关注虎牙、南方传媒、皖新传媒等；

2）物理 AI 相关，建议关注风语筑、宝通科技、凡拓数创、丝路视觉等；

3）看好 token 经济相关的 AI 应用及服务、AI 视频工具等方面的发展，推荐中文在线、昆仑万维、美图公司，建议关注易点天下、值得买、蓝色光标、浙数文化、顺网科技等；

4）专业资料受益于推理需求发展，建议关注中信出版、博瑞传播等。

表1：传媒行业重点关注个股

证券代码	证券简称	市值（亿元）	股价（元）	EPS（元）			PE（X）			评级
				2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	
002602.SZ	世纪华通	1,083	14.69	1.22	1.48	1.69	12	10	9	推荐
300418.SZ	昆仑万维	563	43.79	-0.55	-0.01	0.49	/	/	89	推荐
002558.SZ	巨人网络	475	24.97	2.29	2.59	2.85	11	10	9	推荐
002555.SZ	三七互娱	389	17.59	1.27	1.43	1.58	14	12	11	推荐
002517.SZ	恺英网络	355	16.61	1.30	1.47	1.68	13	11	10	推荐
603444.SH	吉比特	250	347.71	28.62	31.21	33.61	12	11	10	推荐
002624.SZ	完美世界	193	9.97	0.66	1.04	1.11	15	10	9	推荐
300364.SZ	中文在线	178	24.40	0.06	0.23	0.38	407	106	64	推荐
000719.SZ	中原传媒	125	12.24	1.42	1.52	1.55	9	8	8	推荐
002605.SZ	姚记科技	70	16.66	1.31	1.45	1.54	13	11	11	推荐
1357.HK	美图公司	185	4.04	0.26	0.33	0.42	13	11	8	推荐
2400.HK	心动公司	187	38.58	3.30	3.95	4.67	10	8	7	推荐

资料来源：iFind，国联民生证券研究所预测；

（注：股价为 2026 年 9 月 181 日收盘价，除港股公司市值与股价以港币计算，其余均为人民币，1 港币=0.861 人民币）

下载日志已记录，仅供内部参考

5 风险提示

AI 落地不及预期：AI 目前仍处于持续迭代阶段，其目标效果和当前落地效果仍有差距，若 AI 落地进度放慢，相关产业的变革速度也会放缓。

游戏行业及出海政策变化：游戏行业涉及广泛的受众群体，且作为文化内容产品，其商业化受到版号等产业政策指导，出海产品更是需要考虑当地政策导向。

新品上线带来产品竞争加剧：产品供给增加为用户提供更多消费选择，可能推高新品推广和买量成本。

下载日志已记录，仅供内部参考

插图目录

图 1： 2026.9.14-2026.9.18 传媒指数与主要市场指数周涨跌幅对比（单位:%） 3
图 2： 2026.9.14-2026.9.18 传媒行业各二级指数周涨跌幅对比（单位:%） 3
图 3： 2026 云栖大会要点速览 4
图 4： 2026 云栖大会论坛话题 5
图 5： 2026 云栖大会为创造者打造 AI 实操工作台 5
图 6： 2026 年 8 月中国自主研发游戏海外市场收入同增 20.8% 6
图 7： 2026 年 8 月中国手游收入 TOP30（海外 AppStore + GooglePlay） 6
图 8： 2026 年 8 月中国手游海外收入增长榜 7
图 9： 《Last Asylum》美国 iOS 游戏畅销榜排名趋势 7
图 10： Lordrush 美国 iOS 游戏畅销榜排名趋势 8

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级 1
表 1： 传媒行业重点关注个股 9

下载日志已记录，仅供内部参考

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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利益。

评级说明

投资建议评级标准	评级		说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；北交所以北证 50 指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%～15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

本报告由国联民生证券股份有限公司或其关联机构制作。国联民生证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联民生证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由国联证券国际金融有限公司在香港地区发行。国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的发行与分销。

本报告仅供本公司授权之机构及个人使用，本公司不会因任何人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对任何人的操作建议或任何保证，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，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、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事；本公司自营部门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。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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、公开传播、篡改或引用，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

无锡 江苏省无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 8 楼

上海 上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 B 座 7 层

北京 北京市西城区丰盛胡同 20 号丰铭国际大厦 B 座 5F

深圳 深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室