下载日志已记录，仅供内部参考

万联证券 WANLIAN SECURITIES

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

——传媒行业跟踪报告

强于大市（维持）

2026 年 09 月 21 日

行业核心观点：

上周传媒行业（申万）下跌 1.08%，居市场第 26 位，跑输沪深 300 指数 1.02pct，跑输创业板指 2.60pct。年初至今，传媒行业（申万）累计跌幅 17.25%。

捉宠赛道新游《伊莫》正式上线 PC 端。**截至目前，游戏的综合评价为“褒贬不一”，好评率约 67%，差评主要集中在优化、服务器、建模及付费设计等方面。游戏 Steam 首日同时在线人数上线一小时破 10 万，峰值突破 12 万，表现亮眼，但仍需关注后续玩家反馈。与《洛克王国：世界》相比，《伊莫》在核心玩法上走出了差异化路径。《洛克王国：世界》以精灵养成、回合制策略与社交对抗为核心，情怀与策略感较强；《伊莫》则主打“联结”机制，玩家可与伊莫合体，以伊莫视角探索、解谜、战斗，偏向二次元大世界探索模式。与此同时，捉宠赛道正迎来密集的产品供给，米哈游《崩坏：因缘精灵》、蛮啾网络《蓝色星原：旅谣》等游戏将在后续相继上线，捉宠赛道有望成为又一个细分品类成型的方向，竞争壁垒正从“捕捉玩法创新”转向“长线运营稳定性”。建议关注捉宠赛道密集供给下具备差异化玩法设计与长线运营能力的头部厂商，同时持续跟踪后续新品的用户留存与商业化表现，以验证该细分品类的成型节奏。**

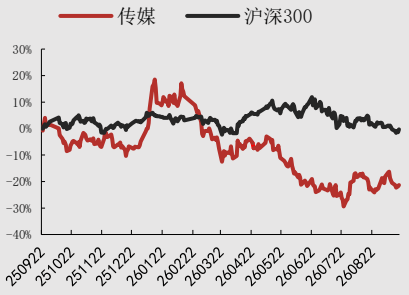
2027 芒果共创生态大会举行。**我们认为，本次大会体现公司在内容储备、技术融合与生态拓展三个维度的系统性推进。内容储备维度，大会上发布 89 部大剧、多档头部 IP 综艺续作和创新节目，剧综储备丰富且结构优化。技术融合维度，公司加速推进 AIGC 内容产业化，AI 长剧《后西游记》“战天宫篇”定档国庆，芒果灵创剧场规划精品女频中长剧、国风经典 IP 焕新、少儿动画三大赛道，AIGC 内容独立成单覆盖 28 部作品，从单点尝试进入规模化产出阶段，技术嵌入内容生产的深度有所加强。生态拓展维度，公司向外部合伙人开放内容 IP、平台矩阵及新技术能力，布局线下演唱会、音乐节等艺人新业态，试图从内容自制向资源整合平台延伸。建议持续跟踪 AIGC 内容播出后的市场反馈、品牌合作落地节奏及生态开放后的合作伙伴引入进展，关注其内容科技融合能力、IP 全周期运营效率及商业化变现路径的验证情况。**

从中长期来看，**建议持续关注捉宠赛道从玩法元素向独立品类演进过程中的头部厂商卡位机会，以及芒果“内容基本盘+AIGC 产能”双线推进下 AI 影视工业化红利的兑现节奏，同时重视平台型内容企业在 IP 矩阵化管理与商业化弹性释放上的长期价值。**

投资要点：

产业动态：（1）游戏：捉宠赛道新游《伊莫》正式上线 PC 端；（2）视频：

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

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

2026 年暑期档票房人次双增长，头部影片呈现“多强并立”格局

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

下载日志已记录，仅供内部参考

2027 芒果共创生态大会举行，持续加大生态开放；（3）视听：广电总局强调使用 AI 的广电视听节目必须添加内容标识。

行业估值：SW 传媒行业 PE（TTM）估值上周有所下跌，从 24.82X 震荡下跌至 24.76X，仍低于 2018-2025 年均值水平 26.24X，下跌幅度为 5.65%。

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

1 行业周观点.....4
2 市场行情回顾.....4
3 产业动态.....6
3.1 游戏：捉宠赛道新游《伊莫》正式上线 PC 端.....6
3.2 视频：2027 芒果共创生态大会举行，持续加大生态开放.....6
3.3 视听：广电总局强调使用 AI 的广电视听节目必须添加内容标识.....6
4 风险提示.....7

图表 1： 申万一级行业指数周涨跌幅（%）.....5
图表 2： 申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）.....5
图表 3： 申万传媒行业估值情况（2018 年至今）.....6

下载日志已记录，仅供内部参考

1 行业周观点

捉宠赛道新游《伊莫》正式上线 PC 端。**截至目前，游戏的综合评价为“褒贬不一”，好评率约 67%，差评主要集中在优化、服务器、建模及付费设计等方面。游戏 Steam 首日同时在线人数上线一小时破 10 万，峰值突破 12 万，表现亮眼，但仍需关注后续玩家反馈。与《洛克王国：世界》相比，《伊莫》在核心玩法上走出了差异化路径。《洛克王国：世界》以精灵养成、回合制策略与社交对抗为核心，情怀与策略感较强；《伊莫》则主打“联结”机制，玩家可与伊莫合体，以伊莫视角探索、解谜、战斗，偏向二次元大世界探索模式。与此同时，捉宠赛道正迎来密集的产品供给，米哈游《崩坏：因缘精灵》、蛮啾网络《蓝色星原：旅谣》等游戏将在后续相继上线，捉宠赛道有望成为又一个细分品类成型的方向，竞争壁垒正从“捕捉玩法创新”转向“长线运营稳定性”。建议关注捉宠赛道密集供给下具备差异化玩法设计与长线运营能力的头部厂商，同时持续跟踪后续新品的用户留存与商业化表现，以验证该细分品类的成型节奏。**

2027 芒果共创生态大会举行。**我们认为，本次大会体现公司在内容储备、技术融合与生态拓展三个维度的系统性推进。内容储备维度，大会上发布 89 部大剧、多档头部 IP 综艺续作和创新节目，剧综储备丰富且结构优化。技术融合维度，公司加速推进 AIGC 内容产业化，AI 长剧《后西游记》“战天宫篇”定档国庆，芒果灵创剧场规划精品女频中长剧、国风经典 IP 焕新、少儿动画三大赛道，AIGC 内容独立成单覆盖 28 部作品，从单点尝试进入规模化产出阶段，技术嵌入内容生产的深度有所加强。生态拓展维度，公司向外部合伙人开放内容 IP、平台矩阵及新技术能力，布局线下演唱会、音乐节等艺人新业态，试图从内容自制向资源整合平台延伸。建议持续跟踪 AIGC 内容播出后的市场反馈、品牌合作落地节奏及生态开放后的合作伙伴引入进展，关注其内容科技融合能力、IP 全周期运营效率及商业化变现路径的验证情况。**

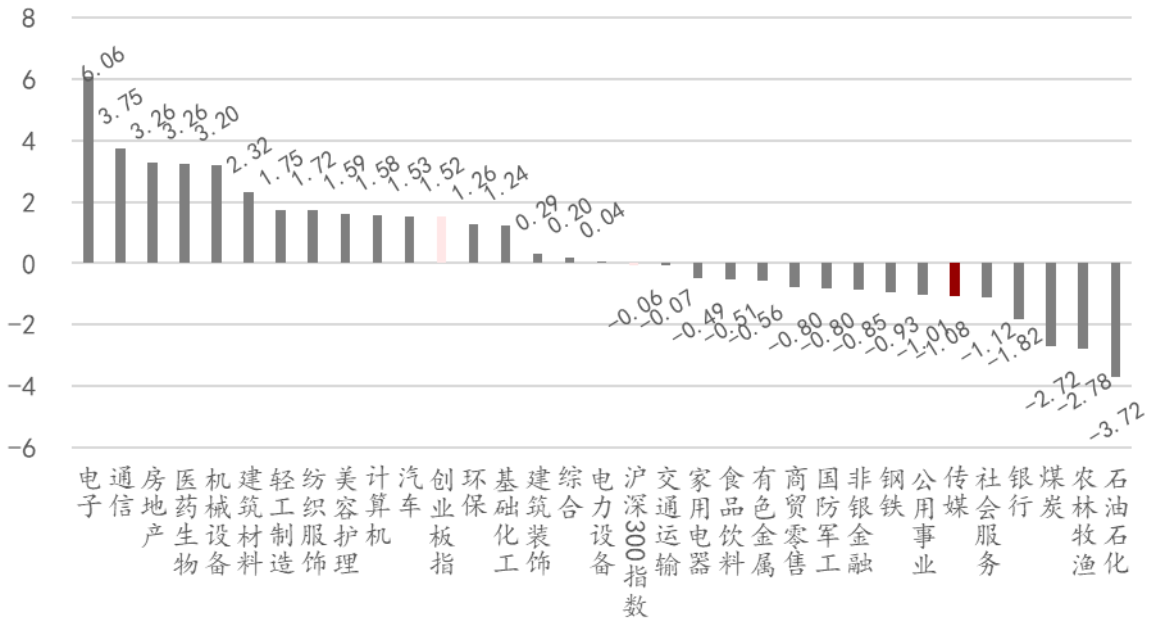
从中长期来看，**建议持续关注捉宠赛道从玩法元素向独立品类演进过程中的头部厂商卡位机会，以及芒果“内容基本盘+AIGC 产能”双线推进下 AI 影视工业化红利的兑现节奏，同时重视平台型内容企业在 IP 矩阵化管理与商业化弹性释放上的长期价值。**

2 市场行情回顾

上周传媒行业（申万）下跌 1.08%，居市场第 26 位，跑输沪深 300 指数。上周沪深 300 指数下跌 0.06%，创业板指数上涨 1.52%。传媒行业跑输沪深 300 指数 1.02pct，跑输创业板指数 2.60pct。

下载日志已记录，仅供内部参考

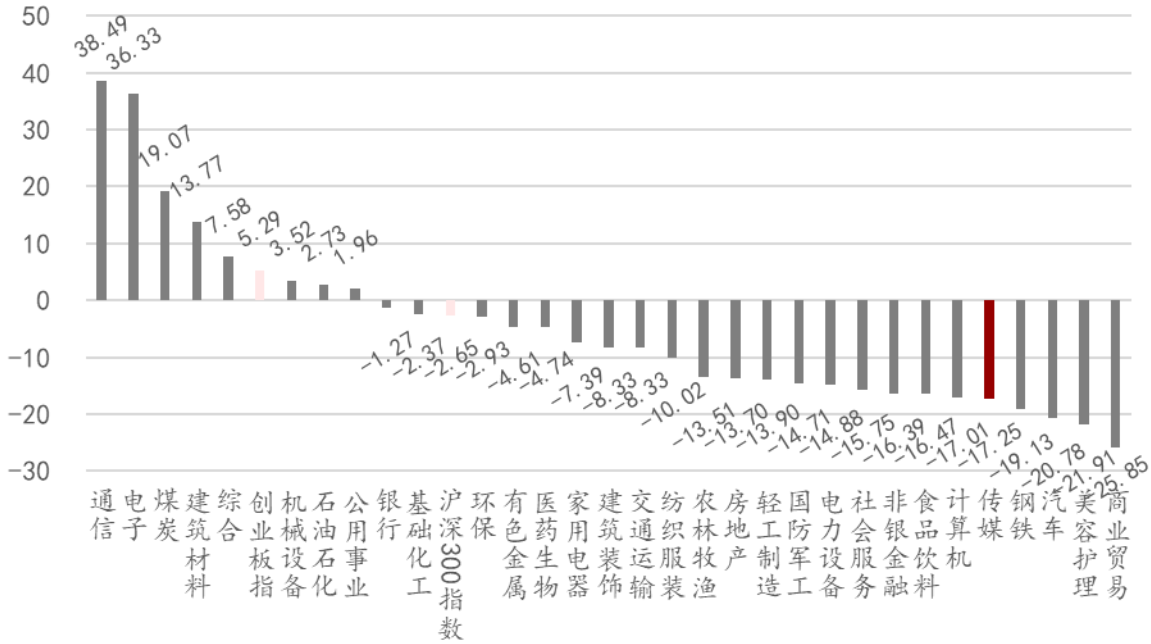
图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



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 17.25%，沪深 300 指数下跌 2.65%，创业板指数上涨 5.29%。传媒行业跑输沪深 300 指数 14.60pct，跑输创业板指数 22.54pct。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

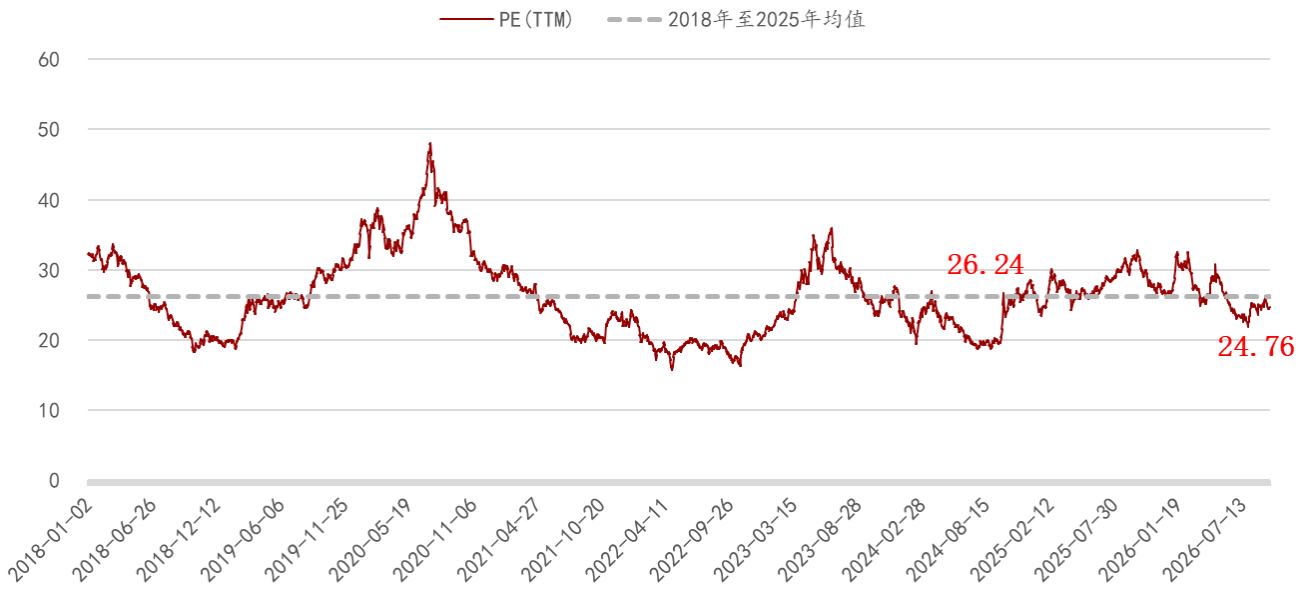


资料来源：iFinD、万联证券研究所

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）估值上周有所下跌，从 24.82X 震荡下跌至，仍低于 2018-2025 年均值水平 26.24X，下跌幅度为 5.65%。

下载日志已记录，仅供内部参考

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：捉宠赛道新游《伊莫》正式上线 PC 端

9月16日，由爪印工作室研发、FunPlus孵化的捉宠新游《伊莫》在PC和主机端上线，并宣布移动端将于9月23日正式开服。截至游戏正式上线前，全球预约用户数已突破3000万，Steam愿望单数量突破100万。游戏PC端正式上线一小时，Steam同时在线玩家数即超过10万人，首日最高同时在线人数突破12万。（资料来源：GameLook）

3.2 视频：2027 芒果共创生态大会举行，持续加大生态开放

9月17日，以“我们来了”为主题的2027芒果共创生态大会在张家界举行，会上发布芒果TV 2027大剧片单、2027综艺片单。其中，剧集数量为89部，围绕女性、青春、家庭等题材划分四大板块，以古装大剧与年代剧为重点布局方向，短剧板块被纳入大剧片单并推出“爱神剧场”；综艺板块共62部节目，分为八大板块，包括《我们来了》、《乘风2027》等经典IP续作，《好好生活》、《今天谁买单》等创新节目，以及《万物有生》、《飞行嘉宾》等视频博客；AIGC内容首次独立作为单独板块发布，包含三个板块共28部作品，《后西游记》《八仙都市生存指南》等在列，整体延续“稳定基本盘、多点试探增量”的策略。（资料来源：骨朵网络影视）

3.3 视听：广电总局强调使用 AI 的广电视听节目必须添加内容标识

9月17日，国务院新闻办公室举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会。会上介绍，广电视听领域是人工智能创新发展的重要领域，也是人工智能实践落地的重要沃土。要继续深化人工智能在广电视听领域各环节创新应用，同时统筹发展与安全，坚持技术服务于人、技术服务于创作，积极引导、规范人工智能在视听内容生产全流程的创新应用，做到鼓励创新有尺度、规范发展有边界。比如使用人工智能技术生成制作、播出的广电视听节目必须添加内容标识；广电视听节目制作关键环节及成片内容必须坚持人工审核把关；严禁AI魔改。（资料来源：中国电视剧制作产业协会）

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

免责条款

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