仅供内部参考，请勿外传

广发研究 GF RESEARCH

互联网传媒行业

OpenAI 发布 GPT-6 Sol/Luna，阿里云栖大会召开

行业评级

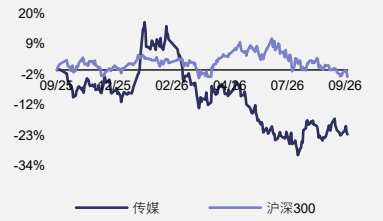
买入

前次评级 买入

投资建议：互联网板块：（1）社交娱乐媒体：腾讯、哔哩哔哩广告增速有望持续领跑互联网广告大盘。腾讯微信 AI 智能体开启测试，探索应用端 AI 场景，WorkBuddy 卡位办公场景。B 站推出 updream AI 工具赋能 up 主创作。（2）电商：我们看好阿里云收入高增的同时利润率提升，云栖大会公布 32 年超 20GW 算力规划；自研芯片真武 V900 预计 27Q1 发布，性能是 M890 的 3 倍， 明年平头哥将大幅放量，我们预计将大幅优化算力总成本。美团外卖短期利润受季节性影响有波动，到店仍受宏观疲软及竞争影响，公司持续提升运营效率与高质量客户忠诚度，长期趋势不变。（3）互联网医疗：京东健康深化国内外头部药企合作，长期来看，供应链对公司重视程度加强，有望得到更优的成本政策与广告资源，带动收入和盈利能力持续上升。（4）短视频：快手电商短期增长承压，短剧漫剧内容生态增长繁荣，可灵外部融资落地投后估值 180 亿美金，独立融资和运营支持可灵技术和版本持续更新。（5）潮玩+IP 赛道：泡泡玛特中报中国区表现强劲，是公司的基本盘，海外在去流量化回归常态化，线下基本盘为长期增长形成支撑。（6）长视频：后续关注 AI 渗透提升对行业带来的降本提效。芒果和爱奇艺均推出 AI 制作的中剧集，关注制作技术变化带来的供给红利。（7）音乐流媒体：短期市场仍担忧竞争。网易云音乐将股票回购全部注销增厚股东回报，TME 并表喜马拉雅后在长音频业态的整合提效值得关注。（8）在线招聘：Boss 直聘收入稳健增长、经营利润率同比提升，业绩表现在当前宏观及消费环境下有较强韧性。**传媒板块：**（1）游戏：当前持续推荐产品长线能力突出、业绩增长具备持续性的公司，包括世纪华通、网易、巨人网络、恺英网络等；推荐估值性价比显著的腾讯控股；推荐新游储备丰富、有望通过产品上线带动业绩提升的公司，包括三七互娱、完美世界等。此外，建议关注研发实力突出的优质企业，包括心动公司、神州泰岳、吉比特等。（2）广告营销：Applovin、Unity 广告收入维持高速增长，程序化广告景气度持续。推荐关注汇量科技，公司治理及股权问题改善，26Q4 新系统上线，有望见证业绩弹性；公司进行多次回购。线下品牌广告赛道，分众预计全年分红稳定，当下性价比强、股息率可观，建议关注。（3）出版：部分出版公司受到教育政策执行趋严的负面影响，市场化教辅业务承压；建议关注主业质地优异、股息率较高的中南传媒等。此外建议关注 AI 版权、央国企收并购等题材催化。（4）影视院线：建议关注在手或参投头部片的儒意电影、横店影视、中国电影、大麦娱乐、猫眼娱乐等；以及 AI 叙事对于影视制作端、版权方股价的影响，内容侧建议关注华策影视、中文在线等，平台侧关注芒果超媒等。AI：当前国内模型发布密集，商业化进展加速。当前重点关注在办公 Agent 领域有所突破的腾讯；建议围绕自研模型+算力+云生态的垂直整合进行标的选择，关注阿里巴巴；多模态应用场景建议关注快手、美图公司；AI 营销关注汇量科技、易点天下、蓝色光标、钛动科技（拟上市）等。

风险提示：板块系统性风险、政策监管风险、游戏公司技术性风险。

相对市场表现



廖志国
SAC 执证号：S0260525060001
liaozhiguo@gf.com.cn

周喆
SAC 执证号：S0260523050003
SFC CE No. BJD408
zhouzhe@gf.com.cn

章驰
SAC 执证号：S0260523080001
gfzhangc@gf.com.cn

王颖婕
SAC 执证号：S0260526080001
wangyingjie@gf.com.cn

罗悦纯
SAC 执证号：S0260524120001
luoyuechun@gf.com.cn

朱壹
SAC 执证号：S0260526080002
zhuyi@gf.com.cn

黄静仪
SAC 执证号：S0260526060002
huangjingyi@gf.com.cn

请注意，廖志国,章驰,王颖婕,罗悦纯,朱壹,黄静仪并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究

传媒行业:Meta Muse 发布，个人 Agent 开启商业化	2026-09-23
互联网传媒行业:8 月国内游戏实际销售收入同环比双增，智谱发布 GLM-5.3-FlashX	2026-09-20
互联网传媒行业:DeepSeek V4.1 Flash 上线，恺英网络拟间接参投 Wemade	2026-09-13

仅供内部参考，请勿外传

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新收盘价	最近报告日期	评级	合理价值（元/股）	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
横店影视	603103.SH	人民币	16.01	2025/10/24	买入	18.18	0.52	0.63	30.79	25.41	10.70	9.00	20.5	19.9
芒果超媒	300413.SZ	人民币	19.00	2026/9/26	买入	24.32	0.46	0.62	41.30	30.65	5.10	4.30	3.6	4.5
儒意电影	002739.SZ	人民币	8.35	2025/10/31	买入	14.20	0.47	0.60	17.77	13.92	6.10	5.20	11.5	12.7
新媒股份	300770.SZ	人民币	35.22	2026/8/31	买入	43.63	2.91	2.97	12.10	11.86	7.90	7.60	18.4	18.6
世纪华通	002602.SZ	人民币	14.23	2026/8/30	买入	19.64	1.23	1.49	11.57	9.55	7.20	5.70	24.2	26.3
巨人网络	002558.SZ	人民币	23.62	2026/8/30	买入	37.87	2.37	2.70	9.97	8.75	9.20	7.50	26.8	27.9
完美世界	002624.SZ	人民币	9.69	2026/8/21	买入	13.33	0.67	0.96	14.46	10.09	10.40	6.80	15.5	19.1
神州泰岳	300002.SZ	人民币	7.98	2025/11/1	买入	17.09	0.74	0.83	10.78	9.61	11.60	9.60	15.7	15.5
吉比特	603444.SH	人民币	342.00	2026/8/14	买入	474.82	27.93	30.54	12.24	11.20	7.80	6.60	33.4	33.5
三七互娱	002555.SZ	人民币	17.38	2026/8/27	买入	21.62	1.35	1.53	12.87	11.36	12.30	9.20	19.8	20.2
恺英网络	002517.SZ	人民币	16.17	2026/9/14	买入	23.49	1.30	1.44	12.44	11.23	10.60	7.90	26.5	26.8
分众传媒	002027.SZ	人民币	4.66	2026/8/19	买入	7.91	0.40	0.38	11.65	12.26	7.30	7.00	38.8	37.0
天下秀	600556.SH	人民币	4.54	2026/4/10	买入	7.23	0.05	0.08	90.80	56.75	44.60	36.70	2.1	3.4
中南传媒	601098.SH	人民币	10.18	2026/8/26	买入	13.38	0.89	0.93	11.44	10.95	2.40	1.40	9.0	8.6
凤凰传媒	601928.SH	人民币	8.26	2026/8/27	买入	9.94	0.55	0.62	15.02	13.32	11.10	10.10	7.0	7.7
皖新传媒	601801.SH	人民币	5.53	2026/4/29	买入	6.67	0.37	0.39	14.95	14.18	3.80	3.40	5.9	6.2
蓝色光标	300058.SZ	人民币	13.15	2025/10/30	买入	8.84	0.09	0.11	146.11	119.55	30.00	26.90	3.6	4.2
华立科技	301011.SZ	人民币	15.96	2026/4/15	买入	25.64	0.57	0.77	28.00	20.73	14.20	12.10	8.6	10.8
浙数文化	600633.SH	人民币	10.13	2026/8/16	买入	15.59	0.52	0.57	19.48	17.77	14.30	13.10	6.2	6.5
易点天下	301171.SZ	人民币	33.51	2026/3/26	买入	48.80	0.53	0.71	63.23	47.20	70.00	50.50	6.3	7.7
腾讯控股	00700.HK	港元	436.60	2026/8/13	买入	667.51	29.50	30.49	12.74	12.32	12.70	11.90	20.6	20.1
美团-W	03690.HK	港元	71.65	2026/8/30	买入	119.52	0.79	2.70	78.05	22.84	43.90	15.60	3.2	10.4
泡泡玛特	09992.HK	港元	152.10	2026/8/23	买入	186.91	8.05	9.86	16.26	13.27	13.50	11.20	51.4	59.7
哔哩哔哩	BILI.O	美元	14.90	2026/8/28	买入	24.71	1.08	1.31	13.83	11.35	9.00	8.00	11.0	13.0
哔哩哔哩-W	09626.HK	港元	116.50	2026/8/28	买入	193.71	8.45	10.30	13.79	11.32	9.00	8.00	11.0	13.0
网易	NTES.O	美元	115.41	2026/8/23	买入	141.26	1.82	2.11	12.72	10.95	10.80	9.20	21.1	21.1
网易	09999.HK	港元	180.90	2026/8/23	买入	221.59	2.85	3.30	12.71	10.95	10.80	9.20	21.1	21.1
腾讯音乐	TME.N	美元	8.39	2026/8/12	买入	13.35	0.94	1.04	8.92	8.07	1.07	0.98	11.0	11.0
腾讯音乐-SW	01698.HK	港元	32.38	2026/8/12	买入	52.36	3.69	4.08	8.78	7.94	1.07	0.98	11.0	11.0
阿里巴巴	BABA.N	美元	109.74	2026/8/23	买入	175.57	7.19	10.41	15.39	10.62	15.89	11.44	11.4	10.1
阿里巴巴-W	09988.HK	港元	108.40	2026/8/23	买入	180.96	7.04	10.20	15.39	10.62	15.89	11.44	11.4	10.1
京东集团	JD.O	美元	26.51	2026/8/15	买入	35.66	1.55	2.13	17.12	12.47	4.05	2.82	10.0	15.5
京东集团-SW	09618.HK	港元	103.70	2026/8/15	买入	149.71	6.07	8.34	17.08	12.44	4.05	2.82	10.0	15.5
微博	WB.O	美元	6.49	2026/8/20	买入	11.62	1.50	1.70	4.33	3.82	3.90	3.10	4.8	6.5
微博-SW	09898.HK	港元	50.85	2026/8/20	买入	91.14	10.20	11.76	4.99	4.32	3.90	3.10	4.8	6.5
百度集团	BIDU.O	美元	87.33	2026/8/19	买入	167.00	6.52	7.41	13.40	11.79	3.00	3.00	4.0	4.0
百度集团-W	09888.HK	港元	85.30	2026/8/19	买入	163.00	6.39	7.26	13.35	11.74	3.00	3.00	4.0	4.0

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：表中估值指标按照最新收盘价计算，哔哩哔哩、网易、腾讯音乐、阿里巴巴、京东集团、微博、百度集团的 EPS 单位为美元/ADS，哔哩哔哩-W、网易-S、腾讯音乐-SW、阿里巴巴-W、京东集团-SW、微博-SW、百度集团-SW 的 EPS 单位为港元/股。

仅供内部参考，请勿外传

目录索引

一、传媒周观点 5

二、传媒行业数据跟踪 7

（一）影视 7

（二）游戏 8

三、行业新闻一周回顾 8

四、公司公告一周回顾 11

五、周涨跌龙虎榜 12

六、风险提示 13

仅供内部参考，请勿外传

图表索引

图 1：2025 和 2026 年各周的周票房（万元，左）和观影人次（万人，右）.....7
图 2：2026 年 9 月 19 日统计最近 7 日电影票房（万元）TOP10.....7

表 1：本周（2026 年 9 月 19 日）App Store 游戏畅销榜（iPhone 设备）.....8
表 2：传媒板块周涨跌幅（2026 年 9 月 14 日~2026 年 9 月 18 日）.....12

仅供内部参考，请勿外传

一、传媒周观点

互联网传媒周观点：OpenAI 发布 GPT-6 Sol/Luna，阿里云栖大会召开

本周（9 月 21 日-9 月 24 日）中信传媒指数下跌 0.70%，跑输上证指数 0.10 个百分点。近期市场波动较大；我们建议聚焦 AI 发展与业绩性价比。大模型侧我们看到国内开源模型正在进入大参数阶段，能力飞跃的同时对高端推理算力需求同样增长，关注互联网厂商云业务。此外关注游戏及部分互联网等性价比资产，海外游戏或有更多景气度。

AI 新闻：模型方面，根据 OpenAI、Anthropic 官网，GPT-6 Sol/Luna（每百万 Token 输入/输出价格分别为 2/10、0.1/0.5 美元，较上一代促销价下降 50%及以上）、Claude Opus 5.5（多数任务达到 Fable 5.1 水平，输入/输出价格为 4/20 美元，较 Opus 5 下降 20%，缓存读取价格下降 60%）发布，前沿模型能力向更低成本区间延伸。应用方面，根据 techcrunch，Meta Muse 用户数据继续上行，据 Sensor Tower 估算，截至 9 月 24 日累计下载量超过 340 万次，Connect 大会当日日活增长 27%。根据 Meta 官网，Meta 宣布新增沃尔玛、百思买、Gap、丝芙兰等零售合作伙伴，并拓展 Shop Pay、PayPal 支付接入；与此同时，根据 WSJ，亚马逊已限制 Muse 在其平台浏览及代购商品。

投资建议：

互联网板块：

（1）社交娱乐媒体：腾讯、哔哩哔哩广告增速有望持续领跑互联网广告大盘。腾讯微信 AI 智能体开启测试，探索应用端 AI 场景，WorkBuddy 卡位办公场景。B 站推出 updream AI 工具赋能 up 主创作。

（2）电商：我们看好阿里云收入高增的同时利润率提升，云栖大会公布 32 年超 20GW 算力规划；自研芯片真武 V900 预计 27Q1 发布，性能是 M890 的 3 倍， 明年平头哥将大幅放量，我们预计将大幅优化算力总成本。美团外卖短期利润受季节性影响有波动，到店仍受宏观疲软及竞争影响，公司持续提升运营效率与高质量客户忠诚度，长期趋势不变。

（3）互联网医疗：京东健康深化国内外头部药企合作，药品收入和毛利率景气增长趋势持续，保健品短期受政策监管影响。长期来看，供应链对公司重视程度加强，有望得到更优的成本政策与广告资源，带动收入和盈利能力持续上升。

（4）短视频：快手电商短期增长承压，短剧漫剧内容生态增长繁荣，可灵外部融资落地投后估值 180 亿美金，独立融资和运营支持可灵技术和版本持续更新。

（5）潮玩+IP 赛道：泡泡玛特中报中国区表现强劲，是公司的基本盘，海外在去化流量回归常态化，为线下基本盘长期增长形成支撑，The monsters 稳居第一，星星人成为上半年增长最快 IP。新业务如甜品、饰品，以及泡泡乐园的升级，或推动长期集团化。

仅供内部参考，请勿外传

（6）长视频：后续关注 AI 渗透提升对行业带来的降本提效。芒果和爱奇艺均推出 AI 制作的中剧集，关注制作技术变化带来的供给红利。

（7）音乐流媒体：短期市场仍担忧竞争。网易云音乐将股票回购全部注销增厚股东回报，TME 并表喜马拉雅后在长音频业态的整合提效值得关注。

（8）在线招聘：Boss 直聘收入稳健增长、经营利润率同比提升，业绩表现在当前宏观及消费环境下有较强韧性。AI 正在帮助平台用户更好地实现闭环，ARPPU 提升空间较大，管理层强调提价策略，有望进一步带动公司收入增长及利润率提升。

传媒板块：

（1）游戏：当前持续推荐产品长线能力突出、业绩增长具备持续性的公司，包括世纪华通、网易、巨人网络、恺英网络等；推荐估值性价比显著的腾讯控股；推荐新游储备丰富、有望通过产品上线带动业绩提升的公司，包括三七互娱、完美世界等。此外，建议关注研发实力突出的优质企业，包括心动公司、神州泰岳、吉比特等。

（2）广告营销：Applovin、Unity 广告收入维持高速增长，程序化广告景气度持续。推荐关注汇量科技，公司治理及股权问题改善，26Q4 新系统上线，有望见证业绩弹性；公司进行多次回购。线下品牌广告赛道，分众预计全年分红稳定，当下性价比强、股息率可观，建议关注。

（3）出版：部分出版公司受到教育政策执行趋严的负面影响，市场化教辅业务承压；建议关注主业质地优异、股息率较高的中南传媒等。此外建议关注 AI 版权、央国企收并购等题材催化。

（4）影视院线：建议关注在手或参投头部片的儒意电影、横店影视、中国电影、大麦娱乐、猫眼娱乐等；以及 AI 叙事对于影视制作端、版权方股价的影响，内容侧建议关注华策影视、中文在线等，平台侧关注芒果超媒等。

（5）AI：当前国内模型发布密集，商业化进展加速。当前重点关注在办公 Agent 领域有所突破的腾讯；建议围绕自研模型+算力+云生态的垂直整合进行标的选择，关注阿里巴巴；多模态应用场景建议关注快手、美图公司、德才股份；AI 营销关注汇量科技、易点天下、蓝色光标、钛动科技（拟上市）等。

仅供内部参考，请勿外传

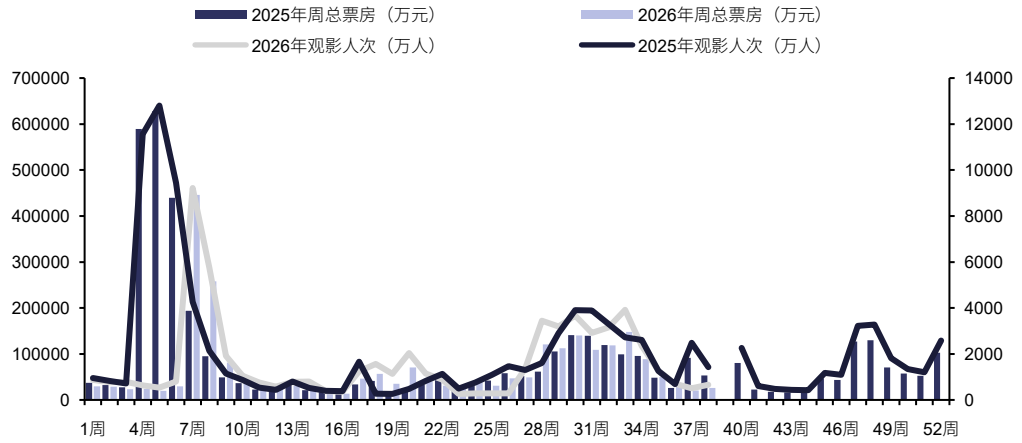
二、传媒行业数据跟踪

（一）影视

根据艺恩数据，2026 年 9 月 20 日到 2026 年 9 月 26 日票房累计 2.58 亿元，环比上升 26.88%。

票房明细：《复仇者联盟 4：终局之战（加码臻享版）》票房 5861.9 万元，位列第 1 名；《欢迎来龙餐馆》票房 5052.4 万元，位列第 2 名；《空枪》票房 2801.8 万元，位列第 3 名；《八仙！》票房 2208.7 万元，位列第 4 名；《奥德赛》票房 1887.1 万元，位列第 5 名。

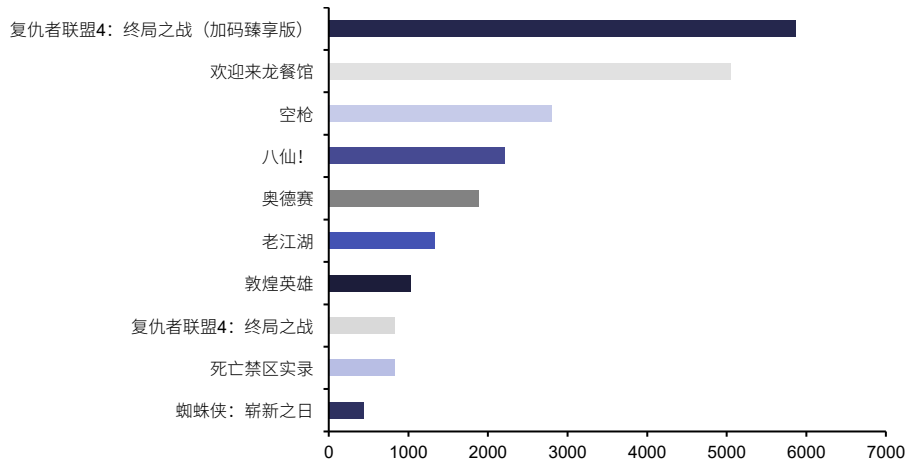
图 1：2025 和 2026 年各周的周票房（万元，左）和观影人次（万人，右）



数据来源：艺恩数据，广发证券发展研究中心

注：统计时间截至 2026 年 9 月 26 日 12：30

图 2：2026 年 9 月 26 日统计最近 7 日电影票房（万元）TOP10



数据来源：艺恩数据，广发证券发展研究中心

注：统计时间截至 2026 年 9 月 26 日 12：30

仅供内部参考，请勿外传

（二）游戏

手游排行：根据七麦数据 2026/9/26 统计，由腾讯游戏发行的《王者荣耀》排名第 1；由腾讯游戏发行的《火影忍者》排名第 2；由腾讯游戏发行的《无畏契约：源能行动》排名第 3；由米哈游发行的《原神》排名第 4；由腾讯游戏发行的《和平精英》排名第 5。

表 1：本周（2026 年 9 月 26 日）App Store 游戏畅销榜（iPhone 设备）

排名	上周榜单		本周榜单	
	游戏名称	发行商	游戏名称	发行商
1	王者荣耀	腾讯游戏	王者荣耀	腾讯游戏
2	三角洲行动	腾讯游戏	火影忍者	腾讯游戏
3	穿越火线-枪战王者	腾讯游戏	无畏契约：源能行动	腾讯游戏
4	金铲铲之战	腾讯游戏	原神	米哈游
5	无尽冬日	点点互动	和平精英	腾讯游戏
6	和平精英	腾讯游戏	王者万象棋	腾讯游戏
7	无畏契约：源能行动	腾讯游戏	梦幻西游	网易游戏
8	开心消消乐	乐元素	三角洲行动	腾讯游戏
9	梦幻西游	网易游戏	金铲铲之战	腾讯游戏
10	地下城与勇士：起源	腾讯游戏	蛋仔派对	网易游戏

数据来源：七麦数据、广发证券发展研究中心

三、行业新闻一周回顾

1. Claude 5.5 **发布，性能接近** Fable 5.1**，运行成本较** Opus5 **低** 40%

9 月 23 日，Anthropic 正式发布了 Claude Opus5.5。这是 Claude 5.5 家族的首款模型，未来几周内还会有 Sonnet 5.5 和 Haiku 5.5 陆续登场。官方称，它在多数任务上的表现已经达到 Claude Fable 5.1 水平，相比 Opus5 的典型任务成本降低 40%，输出速度提高超过 30%。Anthropic 将 Opus 5.5 定位为面向长时间编程 Agent 和知识工作的主力模型。从官方公布的成绩看，它在 Agent 编程、电脑操作和专业工作上都取得了明显提升。Opus 5.5 的 API 输入和输出价格分别为每百万 token 4 美元和 20 美元，比 Opus 5 低 20%；缓存读取价格从 0.50 美元降至 0.20 美元，降幅达到 60%。（APPSO 公众号）

2. **爱诗科技发布** Pix VerseR2**，该模型是首个具备** Scaling **能力的通用实时世界模型**

9 月 23 日，爱诗科技（AIsphere）正式发布全球首个具备 Scaling 能力的通用实时世界模型 Pix VerseR2，并向用户开放包括游戏、互动影视及数字人等多个场景体验间。

仅供内部参考，请勿外传

该模型基于爱诗自研的 Omni Causal AR（全模态因果自回归）与 Real-Time Acceleration（实时加速）两层架构，使通用实时世界模型像大语言模型一样，拥有了一条清晰、确定、可以被验证的持续扩展路径。爱诗科技创始人及 CEO 王长虎表示，随着持续 Scaling（规模化扩展），Pix VerseR2 将从当前的创作工具，逐步发展为可随时进入、随时互动的生成式环境，最终成为下一代生成式世界模型的基础设施。（爱诗科技 AIsphere 公众号）

3. 小米正式发布并开源 Xiaomi MiMo-V2.6 系列大模型

9 月 22 日，小米大模型团队正式发布并开源 Xiaomi MiMo-V2.6 系列。MiMo-V2.6 系列包含 Pro 和 Flash 两个原生全模态模型。得益于 RL 算力的扩展，MiMo-V2.6-Pro 在 Artificial Analysis Intelligence Index（AA 综合智能指数）中取得 46 分，超过 Kimi K3 和 Qwen 3.8 Max，成为当前最强的开源模型；但与最强的闭源模型 Claude Fable 5.1 和 GPT-6 Astra 相比，仍有差距。

MiMo-V2.6 系列沿用 V2.5 系列的 API 定价。智能提升，价格不变，“智能-成本”的帕累托前沿由此再度向外推进。MiMo-V2.6-Pro 刷新了国产模型的性价比纪录：在同等智能水平下，价格仅为海外模型的 1/20 至 1/60。（Xiaomi Mimo 公众号）

4. OpenAI 发布 GPT-6 Sol 和 GPT-6 Luna，已同步开放 API

9 月 23 日凌晨，OpenAI 发布 GPT-6 系列两款新模型 GPT-6 Sol 和 GPT-6 Luna，已开放 API，并开始向 Plus、Pro、Business 和 Enterprise 用户逐步推送至 Codex 和 ChatGPT Work。两款模型延续 GPT-6 Astra 的技术进展，重点提升性价比。OpenAI 称，得益于缓存和推理效率的改进，Sol 和 Luna 在提升智能水平的同时，API 价格较上一代 GPT-5.6 对应模型降低 50%。

按每百万 token 计费，GPT-6 Sol 输入价格从上一代的 4 美元降至 2 美元（约合人民币 13.4 元），输出价格从 20 美元降至 10 美元（约合人民币 66.9 元），均下降 50%。GPT-6 Luna 的输入价格从 0.20 美元降至 0.10 美元（约合人民币 0.67 元），输出价格从 1.20 美元降至 0.50 美元（约合人民币 3.35 元）。（智东西公众号）

5. Azur Games 发布 2026H1 休闲游戏报告，Top300 新游仅占 2%

休闲游戏公司 Azur Games 最近发布的内部休闲游戏报告显示，在 2026 上半年，所有品类的下载量都出现了明显下滑，且除了中度游戏（Midcore）之外，休闲、超休闲以及混合休闲三大类游戏的下载量均出现超过 10% 的下滑。然而，在收入方面，超休闲、混合休闲两个品类的收入反而分别增长了 64%和 24%。

细分品类中，解谜游戏的崛起最为值得关注，而其他品类的降低，除了手游市场本身的竞争激烈之外，还有很大的一部分原因，是非游戏品类，尤其是短视频的竞争。（GameLook 公众号）

仅供内部参考，请勿外传

6. 国家新闻出版署发布关于印发《出版业发展“十五五”规划》的通知

9 月 21 日，国家新闻出版署公布《出版业发展"十五五"规划》（国新出发〔2026〕8 号），网络游戏被写入网络出版精品工程遴选推荐、人工智能赋能出版行动、出版国际传播与版号供给等多处条款。

文件明确指出，持续深化出版改革和市场监管，深化出版审批制度改革，加强优质出版内容书号、刊号、版号供给，优化网络出版服务许可证配置。加强网络文学、网络游戏监管，引导规范其健康发展，推出一批新大众文艺精品。开展网络游戏遴选推荐，推选一批价值导向正确、富有文化内涵、形式新颖生动的优秀作品，发挥正向引领和示范带动作用。（国家新闻出版署）

7. 米哈游年内第二次发布反舞弊通告，查处了两起重大舞弊案件

米哈游在今年年初，首次发布了反舞弊通告，披露了 5 起典型案件，并拉黑了 24 家供应商。而在 9 月 21 日下午，米哈游再次发布了反舞弊通告。通告显示米哈游最近又查处了两起员工利用职务便利，收受供应商贿赂的重大舞弊案件。

其中案件一是原国际化团队某员工，这也是米哈游首次在反舞弊工作中提及国际化团队员工。根据公告描述，孙某在职期间利用职务便利，“将相关供应商纳入合作方，并在项目执行期间收取供应商贿赂及返点，谋取不正当利益。目前查明的涉案数额已远超刑事立案标准，情节严重。”而案件二则是原周边团队某员工，值得一提的是，在今年年初米哈游首次发布的反舞弊通告中，也报告了原周边项目运营组的员工。（米哈游公众号）

8. 国家广电总局发布 2026 年第二批“微短剧+”行动计划推荐剧目

9 月 22 日，国家广播电视总局 2026 年第二批“微短剧+”行动计划推荐剧目在 2026 长江文化艺术季“视听长江”传播周正式发布。

本次发布的推荐剧目共 165 部，涵盖“跟着微短剧去旅行”“跟着微短剧来学法”“跟着微短剧来科普”“跟着微短剧学经典”“微短剧里看非遗”“跟着微短剧去运动”“微短剧里看品牌”七大类别。这些作品充分发挥微短剧轻体量、强情感、广传播的特点，将文旅、法治、科普、非遗技艺、体育运动、品牌建设等内容有机融入故事叙事，生动体现微短剧赋能千行百业、服务社会的积极作用，集中展现“微短剧+”行动计划持续推进取得的最新成果。（国家广播电视总局）

9. 爱奇艺官宣首部真人演员授权全 AI 剧《不羡鸳鸯只羡仙》

9 月 22 日，爱奇艺在 2026 悦享会上正式官宣了首部真人演员授权全 AI 剧《不羡鸳鸯只羡仙》，由沈羽洁、陈鹤一授权肖像，全流程 AI 制作，这标志着头部视频平台正式将演员数字分身纳入内容生产线。《不羡鸳鸯只羡仙》爱奇艺出品古装剧，领衔主演沈羽洁（饰黄豆豆）、陈鹤一（饰陆洋），二人均将真实肖像授权给 AI 进行角色演绎，全剧无真人实拍。（江南都市报）

仅供内部参考，请勿外传

10. **字节在海外正式推出 AI 短剧与视频制作平台：**Dramagic

9 月 21 日，字节跳动通过旗下海外企业服务平台 BytePlus 正式推出 AI 短剧与视频制作平台 Dramagic。这是一款专为企业级用户打造的全流程 AIGC 工具，覆盖从剧本分析、角色资产设定、分镜脚本生成到视频预览的完整制作链路，并内置角色与场景一致性检查、多用户协作等功能，旨在将短剧制作从“手工作坊”升级为“工业流水线”，大幅降低返工率与制作成本。（短剧自习室公众号）

四、公司公告一周回顾

1.【新华文轩】关于收购四川民族出版社有限责任公司 100%股权暨关联交易的公告。新华文轩出版传媒股份有限公司拟以自有资金收购控股股东四川新华出版发行集团有限公司持有的四川民族出版社有限责任公司 100%的股权，收购价格为 34,574.70 万元。

民族社创建于 1953 年 7 月，于 1986 年 4 月注册成立，于 2021 年 12 月由四川党建期刊集团无偿划转至四川新华出版发行集团，并于 2023 年 8 月由全民所有制企业转企改制为有限责任公司，为本公司控股股东四川新华出版发行集团的全资子公司。民族社长期深耕藏文、彝文等少数民族文字出版、民族文化出版、民族古籍整理、主题出版和民族学术出版领域，具备较强的内容资源积累、专业编辑能力和出版资质优势，《何以中华：一百件文物中的中华民族共同体历史记忆》《大全》（1-300 卷）等近 30 种图书荣获中宣部精神文明建设“五个一工程”优秀作品奖及中国出版政府奖等国家级奖项。

2.【分众传媒】发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书。上市公司拟以发行股份及支付现金的方式购买张继学、重庆京东、百度在线等 45 个交易对方持有的新潮传媒 90.02%的股权。本次交易完成后，新潮传媒将成为上市公司子公司。中联评估以 2025 年 3 月 31 日为评估基准日，分别采用了市场法和资产基础法对新潮传媒进行了评估，并选取市场法评估结果作为标的资产的最终评估结果。此后，中联评估又以 2026 年 3 月 31 日为基准日进行了加期评估，经加期评估验证，以 2026 年 3 月 31 日为评估基准日的标的公司股东全部权益价值评估值为 836,500.00 万元，较以 2025 年 3 月 31 日为评估基准日的评估结果未发生评估减值。基于上述评估结果，经上市公司与交易对方协商，确定标的公司新潮传媒 90.02%股权的最终交易价格为 779,442.45 万元

3.【中文在线】关于重大仲裁的公告。中文在线集团股份有限公司（以下简称“公司”）及子公司收到北京仲裁委员会送达的《仲裁申请书》等材料，申请人香港品众互动网络营销技术有限公司就其与公司子公司签订的《媒体平台网络推广代理服务合同》相关纠纷，向北京仲裁委员会提起仲裁申请。本次案件财产保全实际冻结公司及子公司银行账户金额约人民币 291.01 万元，占公司最近一期经审计净资产的 0.98%，冻结公司持有的子公司北京中文在线文化传媒有限公司约 3.33%的股权（对应股权数额为人民币 200 万元）。

仅供内部参考，请勿外传

4.【掌阅科技】股东集中竞价减持股份计划公告。截至公告披露日，公司股东张凌云先生持有掌阅科技股份有限公司 90,851,049 股股份，占公司股本总数的 20.70%。上述股份均为公司首次公开发行股票前已持有的股份。2026 年 9 月 24 日，公司收到上述股东发来的《关于股份减持计划的告知函》，张凌云先生因自身需要，计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内通过集中竞价减持公司股份，数量不超过 4,388,968 股，减持股份总数不超过公司股本总数的 1%。

5.【探路者】关于部分限制性股票回购注销完成的公告。本次回购注销限制性股票涉及激励对象 1 名，回购注销限制性股票数量为 100,000 股，占本次回购注销前公司总股本比例为 0.0113%。公司已于 2026 年 9 月 23 日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司完成上述已回购股票的注销手续。本次回购注销完成后，公司总股本将由 883,702,186 股减少至 883,602,186 股。

五、周涨跌龙虎榜

根据 wind 数据显示，2026 年 9 月 21 日-9 月 24 日传媒板块涨幅前三为新华文轩（601811.SH）、新华传媒（600825.SH）、内蒙新华（603230.SH），涨幅分别为 46.4%、46.33%、37.02%；跌幅前三为中视传媒（600088.SH）、中信出版（300788.SZ）、博瑞传播（600880.SH），跌幅分别为-18.08%、-17.95%、-16.14%。

表 2：传媒板块周涨跌幅（2026 年 9 月 21 日~2026 年 9 月 24 日）

股票代码	上市公司	周涨幅(%)	股票代码	上市公司	周跌幅(%)
601811.SH	新华文轩	46.40	600088.SH	中视传媒	-18.08
600825.SH	新华传媒	46.33	300788.SZ	中信出版	-17.95
603230.SH	内蒙新华	37.02	600880.SH	博瑞传播	-16.14
300192.SZ	科德教育	36.66	300338.SZ	*ST 开元	-8.14
002238.SZ	天威视讯	34.88	603613.SH	国联股份	-7.57
600661.SH	昂立教育	13.40	002654.SZ	万润科技	-7.17
300291.SZ	百纳千成	8.65	601949.SH	中国出版	-6.55
600831.SH	广电网络	8.33	601595.SH	上海电影	-6.32
603258.SH	电魂网络	7.91	002558.SZ	巨人网络	-5.41
300426.SZ	华智数媒	7.09	300592.SZ	华凯易佰	-5.38

数据来源：wind、广发证券发展研究中心

仅供内部参考，请勿外传

六、风险提示

传媒板块系统性风险。传媒行业属于价格较低的可选消费品，居民收入增速放缓，消费需求不及预期，宏观经济放缓等风险将导致传媒板块系统性风险。

监管政策趋严程度超预期的风险。行业监管进一步收紧的风险。传媒行业属于对政策最为敏感的行业，影视、游戏等政策可能显著压制行业股价，政策的风向变化有待持续观察。

游戏公司技术性风险。受版号发放、产品研发周期、测试情况影响，储备产品可能延迟、取消发行，影响公司业绩情况。



仅供内部参考，请勿外传

广发传媒与互联网行业研究小组

旷　实　：首席分析师，北京大学经济学硕士，2017 年 3 月加入广发证券，2011-2017 年 2 月，供职于中银国际证券。

廖志国　：联席首席分析师，硕士，毕业于莫纳什大学，2025 年 6 月加入广发证券，曾任职于华创证券研究所，4 年证券行业研究经验。

周　喆　：资深分析师，香港理工大学金融硕士，2021 年加入广发证券发展研究中心。

章　驰　：资深分析师，　硕士，毕业于北京大学，2023 年 8 月加入广发证券发展研究中心。

王颖婕　：资深分析师，硕士，毕业于清华大学，2026 年加入广发证券发展研究中心。

罗悦纯　：资深分析师，硕士，毕业于中南财经政法大学，2024 年加入广发证券发展研究中心。

朱壹　　：高级分析师，硕士，毕业于哥伦比亚大学，2026 年加入广发证券发展研究中心。

黄静仪　：高级分析师，华东师范大学硕士，2024 年加入广发证券发展研究中心。

分析师及联系人



廖志国

SAC 执证号：S0260525060001
liaozhiguo@gf.com.cn



周喆

SAC 执证号：S0260523050003
SFC CE No. BJD408
zhouzhe@gf.com.cn



章驰

SAC 执证号：S0260523080001
gfzhangc@gf.com.cn



王颖婕

SAC 执证号：S0260526080001
wangyingjie@gf.com.cn



罗悦纯

SAC 执证号：S0260524120001
luoyuechun@gf.com.cn



朱壹

SAC 执证号：S0260526080002
zhuyi@gf.com.cn



黄静仪

SAC 执证号：S0260526060002
huangjingyi@gf.com.cn

请注意，廖志国,章驰,王颖婕,罗悦纯,朱壹,黄静仪并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

广发证券
行业投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%～+10%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券
公司投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%～+5%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

地址	邮政编码	客服邮箱
广州市： 广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼	510627	gfzqyf@gf.com.cn
深圳市： 深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	518026	
北京市： 北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	100045	
上海市： 上海市浦东新区南泉北路 429 号泰康保险大厦 37 楼	200120	
香港： 香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼	-	

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发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。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪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分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

仅供内部参考，请勿外传

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。