

传媒互联网周报

政府工作报告首提“繁荣新大众文艺”，大厂加速 OpenClaw 适配

优于大市

核心观点

行业下跌 3.51%，跑输沪深 300，跑输创业板指。本周（3.9-3.13）传媒行业下跌 3.51%，跑输沪深 300（0.19%），跑输创业板指（2.51%）。其中涨幅靠前的分别为中国科传、顺网科技、ST 返利、友车科技等，跌幅靠前的分别为恺英网络、中信出版、利欧股份、蓝色光标等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 26 位。

字节、腾讯上线兼容 OpenClaw 的产品，各地文化产业支持政策逐步落地。1) 火山引擎上线 ArkClaw，这是一款开箱即用的云端 SaaS 版 OpenClaw 平台，旨在解决 AI Agent 在实际应用中面临的环境配置复杂、Token 消耗过高以及会话状态不稳等核心痛点；2) 腾讯正式推出全场景 AI 智能体 WorkBuddy，该产品深度兼容 OpenClaw 的所有技能，推动桌面级 AI 智能体从极客工具转向普适化办公生产力工具；3) xAI 发布 Grok 4.20，其推理性能显著提升，非幻觉率高达 78%，创行业纪录；4) 文化产业支持政策逐步落地。从顶层设计看，2026 年政府工作报告首次将“繁荣互联网条件下新大众文艺”写入政府工作报告，各地也逐步推出针对文化产业的改革/支持/补贴政策，如 1 月上海推动出版市场化和数智化转型、2 月北京朝阳区发布行动计划称试听产业三年规模目标 2000 亿元以上、3 月杭州设立 10 亿元文化产业基金等。

本周重要数据跟踪：点点互动持续表现亮眼。1) 本周（3 月 9 日-3 月 15 日）电影票房 3.40 亿元。票房前三名分别为《飞驰人生 3》（1.18 亿元，票房占比 34.6%）、《镖人：风起大漠》（0.64 亿元，票房占比 18.6%）、《惊蛰无声》（0.51 亿元，票房占比 15.0%）；2) 综艺节目方面，《周五晚高疯》、《宇宙闪烁请注意》、《你好星期六 2026》、《亲爱的客栈 2026》和《最强大脑第十三季》排名居前；3) 游戏方面，2026 年 2 月中国手游收入前三名分别为柠檬微趣《Gossip Harbor: Merge&Story》、点点互动《Whiteout Survival》和点点互动《Kingshot》。

投资建议：AI 应用破圈及商业化落地加速，把握 IP 潮玩与游戏板块底部机会。1) OpenClaw 持续破圈、加速 AI 能力与渗透率提升，持续看好 AI 应用端机会；关注受益流量入口竞争下的营销行业机会，从营销中介到优质语料、大模型平台有望持续受益；大模型看好昆仑万维、AI 营销方向；语料方向关注浙数文化、中文在线等标的；平台端持续看好受益 AI 提升广告投放效率的哔哩哔哩；2) 把握业绩与估值兼备的游戏板块底部布局机会，自下而上把握产品周期及业绩表现以及具备 AI 产品落地的相关标的，推荐巨人网络、吉比特、恺英网络、心动公司、三七互娱等标的；3) IP 潮玩把握泡泡玛特底部修复机会。

风险提示：监管政策风险；业绩风险；商誉及资产减值风险等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（元）	总市值（百万元）	EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
002517.SZ	恺英网络	优于大市	22.68	485	1.01	1.20	22	19
603444.SH	吉比特	优于大市	419.57	302	23.31	26.40	18	16
002555.SZ	三七互娱	优于大市	24.50	542	1.38	1.51	18	16

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

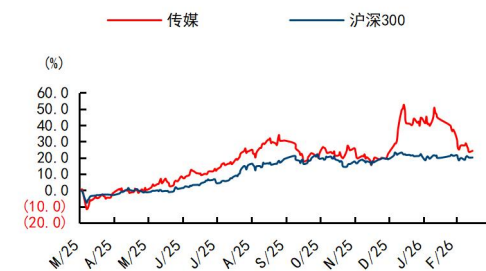
传媒

优于大市 · 维持

证券分析师：张衡 021-60875160
zhangheng2@guosen.com.cn xiongli1@guosen.com.cn
S0980517060002 S0980519030002

证券分析师：熊莉 021-61761067
chenyaorong@guosen.com.cn
S0980523100001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《传媒行业人工智能系列：从 AI Panic 到 AI HALO，如何看传媒互联网的投资范式转换》——2026-03-03
《传媒互联网周报-DeepSeek V4 将发布，持续看好 AI 应用》——2026-03-03
《传媒行业 2 月投资策略：大模型能力与大厂 AI 应用加速，持续看好 AI 应用与 IP 潮玩机会》——2026-02-13
《传媒行业人工智能专题：Seedance 2.0 开启新机遇，从 IP 到平台、如何看 AI 漫剧机会》——2026-02-12
《传媒互联网周报-可灵 AI3.0 发布，春节档有望持续催化 AI 应用及游戏 IP 潮玩》——2026-02-10

内容目录

板块周表现回顾	4
本周表现回顾：行业下跌 3.51%，跑输沪深 300，跑输创业板指	4
重点关注	4
字节火山引擎上线 ArkClaw	4
腾讯发布 WorkBuddy、内测 QClaw	5
xAI 发布 Grok 4.20: 推理性能提升显著，不幻觉率 78%创行业纪录	5
文化产业支持政策逐步落地	5
本周行业数据更新	5
电影票房表现情况	5
电视剧（网剧）	7
综艺节目	7
游戏	8
数字藏品（NFT）	9
行业新闻	9
上市公司动态更新	10
投资建议：AI 应用破圈及商业化落地加速，把握 AI 催化下的板块投资机会	10
风险提示	11

图表目录

图 1：本周传媒行业涨跌幅排名第 26 位	4
图 2：3.9-3.14 电影票房（亿元）	6
图 3：2026 年 2 月中国手游收入 TOP30 海外 AppStore+GooglePlay	8
表 1：本周传媒板块表现	4
表 2：本周票房排名	6
表 3：下周即将上映电影	6
表 4：网络剧收视情况（数据截至 3 月 15 日）	7
表 5：网络综艺节目表现情况（数据截至 3 月 15 日）	7
表 7：安卓游戏热玩排名（数据截至 3 月 15 日）	9
表 8：NFT 交易情况（数据截至 2025 年 3 月 15 日）	9
表 9：重点公司估值表	11

板块周表现回顾

本周表现回顾：行业下跌 3.51%，跑输沪深 300，跑输创业板指

本周（3.9-3.13）传媒行业下跌 3.51%，跑输沪深 300（0.19%），跑输创业板指（2.51%）。其中涨幅靠前的分别为中国科传、顺网科技、ST 返利、友车科技等，跌幅靠前的分别为恺英网络、中信出版、利欧股份、蓝色光标等。

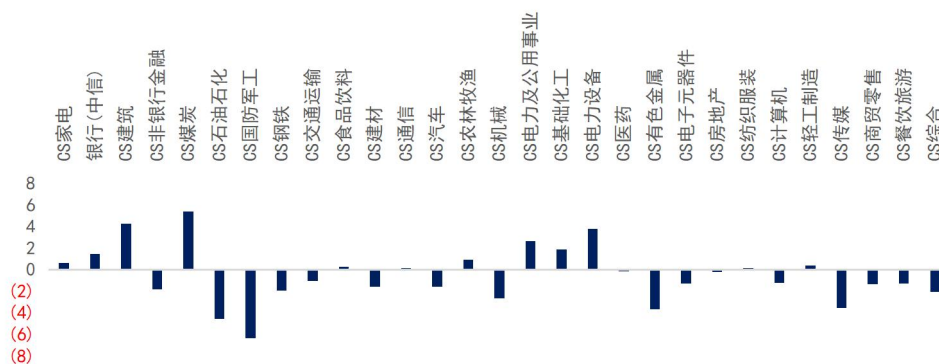
表1：本周传媒板块表现

指数涨跌幅									
C1005028	传媒	-3.51%							
000300.SH	沪深 300	0.19%							
399006.SZ	创业板指	2.51%							
代码	公司	周涨跌幅	年涨跌幅	市值（亿）	代码	公司	周涨跌幅	年涨跌幅	市值（亿）
601858.SH	中国科传	20%	28%	183	002517.SZ	恺英网络	-11%	-12%	412
300113.SZ	顺网科技	10%	33%	184	300788.SZ	中信出版	-11%	31%	69
600228.SH	*ST 返利	8%	6%	25	002131.SZ	利欧股份	-11%	37%	523
688479.SH	友车科技	7%	88%	51	300058.SZ	蓝色光标	-9%	30%	538
002181.SZ	粤传媒	5%	23%	123	001330.SZ	博纳影业	-9%	-4%	100
300426.SZ	华智数媒	5%	11%	39	301171.SZ	易点天下	-8%	17%	223
600158.SH	中体产业	4%	24%	104	300766.SZ	每日互动	-8%	24%	161
601098.SH	中南传媒	3%	-1%	200	002602.SZ	世纪华通	-8%	-2%	1,238
603258.SH	电魂网络	3%	3%	46	603466.SH	风语筑	-8%	7%	59
300269.SZ	联建光电	3%	31%	47	603598.SH	引力传媒	-7%	16%	53

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 26 位。

图1：本周传媒行业涨跌幅排名第 26 位



资料来源：wind，国信证券经济研究所整

重点关注

字节火山引擎上线 ArkClaw

火山引擎于 2026 年 3 月 9 日宣布正式上线 ArkClaw，这是一款开箱即用的云端 SaaS 版 OpenClaw 平台，旨在解决 AI Agent 在实际应用中面临的环境配置复杂、Token 消耗过高以及会话状态不稳等核心痛点。作为系统级执行工具，ArkClaw

实现了 7×24 小时在线的 AI 助手服务,标志着生产级 Agent 任务从复杂的开发者环境向零门槛的商业化应用迈进。在技术生态方面,ArkClaw 深度整合了“火山方舟”模型平台,原生协同 Doubao-Seed-2.0 系列、Kimi2.5、MiniMax2.5 及 GLM 等主流大模型,尤其在配合 Doubao-Seed2.0Pro 执行复杂任务时表现出显著的逻辑一致性。功能维度上,该产品深度适配飞书办公套件,支持日程预定、多维表格管理及复杂文档生成,并兼容 LUI 与 Terminal 双模式。针对数据安全需求,ArkClaw 内置了 Skills 安全扫描机制并直连网盘长效存储,确保了企业级应用的可靠性。(AI base)

腾讯发布 WorkBuddy、内测 QClaw

2026 年 3 月 9 日,腾讯正式推出全场景 AI 智能体 WorkBuddy,旨在解决大模型终端部署复杂、应用门槛高的问题。该产品深度兼容开源项目“小龙虾”(OpenClaw)的所有技能,通过免部署、开箱即用的特性,标志着桌面级 AI 智能体(AI Agent)从极客工具向普适化办公生产力工具的重大演进。WorkBuddy 在技术实现上彻底简化了云端配置流程,用户下载安装后即可通过指令驱动。其核心竞争力在于强大的集成与协同能力:产品内置超 20 种 Skills 技能包并支持 MCP 协议,能够实现多窗口、多 Agent 并行任务处理。在连接性方面,WorkBuddy 打通了企业微信、QQ、飞书、钉钉等主流协作工具,支持远程语音遥控电脑完成资料查询、文案编写及自动化报表等复杂交付任务。

3 月 9 日,腾讯 QClaw 的内测产品正式曝光,是腾讯为开源项目 OpenClaw 量身定制的“一键启动包”,实现部署零门槛、模型全兼容、微信/QQ 直连。(AI base)

xAI 发布 Grok 4.20:推理性能提升显著,不幻觉率 78%创行业纪录

xAI 发布 Grok 4.20,其推理性能显著提升,非幻觉率高达 78%,创行业纪录。该模型在事实可靠性方面表现出色,同时定价策略极具竞争力,为 AI 在严谨行业应用提供了更稳固的信息信任基础。(AI base)

文化产业支持政策逐步落地

1) 从顶层设计看,2026 年政府工作报告首次将“繁荣互联网条件下新大众文艺”(网络文学、短视频、微短剧、游戏等)写入政府工作报告,上升为国家文化战略,并且明确鼓励文化企业与产品走向世界,增强国际传播能力。(中国政府网)
2) 地方也对“十五五”文化产业政策逐步落地。1 月上海发布《中共上海市委关于制定国民经济和社会发展的第十五个五年规划的建议》,推动国有文化院团改革、推进出版市场化与数智化转型;2 月北京朝阳区发布《数字视听产业高质量发展三年行动计划(2026—2028)》,目标三年产业规模突破 2000 亿元;3 月杭州设立首期 10 亿元良渚数字文化产业基金以支持 AIGC、影视动漫、游戏电竞等项目、长沙实施“演艺新空间十条”提供最高 50 万元的项目补助和 30 万元的运营/创作补助。

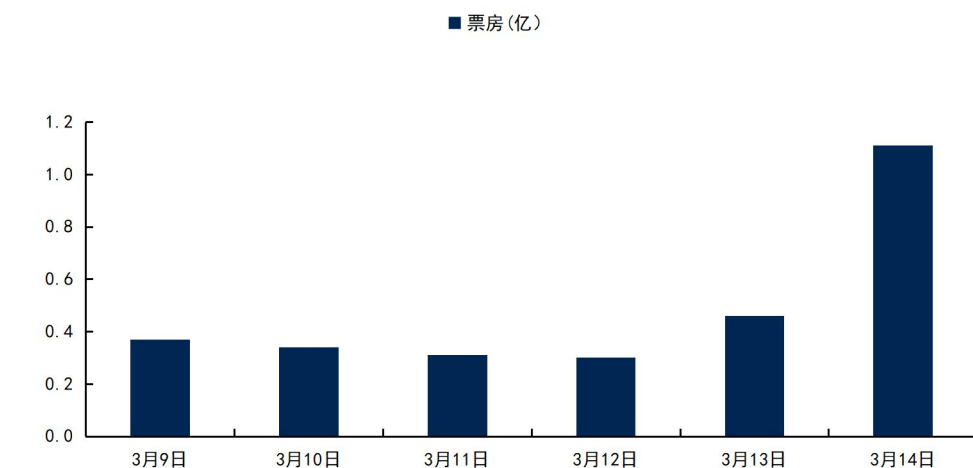
本周行业数据更新

电影票房表现情况

本周(3 月 9 日-3 月 15 日)电影票房 3.40 亿元。票房前三名分别为《飞驰人生 3》(1.18 亿元,票房占比 34.6%)、《镖人:风起大漠》(0.64 亿元,票房占

比 18.6%)、《惊蛰无声》(0.51 亿元,票房占比 15.0%)。

图2: 3.9-3.14 电影票房(亿元)



资料来源:猫眼专业版,国信证券经济研究所整理

表2: 本周票房排名

排名	影片名称	上映日期	本周票房(万)	累计票房(万)	票房占比	排片占比	上座率	场次
1	飞驰人生 3	2026/2/17	11788	422700	34.60%	28.80%	2.20%	820,470
2	镖人:风起大漠	2026/2/17	6356	134500	18.60%	17.60%	2.40%	502,743
3	惊蛰无声	2026/2/17	5110	128900	15.00%	15.20%	2.60%	434,814
4	奇迹梦之队	2026/3/14	2031	2032	5.90%	4.50%	3.50%	129,660
5	熊出没·年年有熊	2026/2/17	1900	103600	5.50%	6.70%	2.40%	190,971
6	夜王	2026/2/20	1828	20200	5.30%	4.00%	3.50%	114,657
7	洛杉矶劫案	2026/3/7	869	2144	2.50%	3.90%	1.90%	111,668
8	呼啸山庄	2026/3/13	827	848	2.40%	2.20%	3.00%	63,827
9	熊猫计划之部落奇遇记	2026/2/17	632	27600	1.80%	4.80%	1.40%	139,214
10	袁牢山	2026/3/13	394	392	1.10%	1.00%	3.70%	30,912

资料来源:猫眼专业版,国信证券经济研究所整理

下周有 4 部电影即将上映,热度前三的分别为《挽救计划》《至尊马蒂》《你好,爱美丽》,截至 3 月 15 日猫眼想看人数分别为 2.8、1.8、0.3 万人。

表3: 下周即将上映电影

时间	电影	类型	猫眼想看人数
2026/3/20	挽救计划	科幻/冒险/动作	27775
2026/3/20	至尊马蒂	剧情/运动	17704
2026/3/20	你好,爱美丽	动画/家庭	2849
2026/3/21	长夜将尽	剧情/犯罪	2068

资料来源:猫眼专业版,国信证券经济研究所整理

电视剧(网剧)

网络剧方面,本周《逐玉》、《太平年》、《我的山与海》、《纯真年代的爱情》和《奇迹》居前。

表4: 网络剧收视情况(数据截至3月15日)

排名	网络剧名称	类型	上线时间	播映指数	好评度	观看度	播放平台	出品公司
1	逐玉	言情/爱情/古装/古偶	2026/3/6	80.11	55.65	93.10	腾讯视频、爱奇艺	腾讯视频、爱奇艺
2	太平年	古装/剧情	2026/1/10	77.37	75.47	86.25	优酷	优酷、大麦娱乐
3	我的山与海	年代/情感	2026/3/7	76.24	58.23	89.22	CCTV-8、优酷	CCTV-9、优酷
4	纯真年代的爱情	偶像/年代/爱情/剧情	2026/2/21	74.36	73.63	89.94	CCTV-8、腾讯视频	腾讯视频、北京来趣文化
5	奇迹	剧情	2025/12/22	71.52	56.34	73.19	CCTV-1、CCTV-8、腾讯视频	CCTV-1、CCTV-9、腾讯视频
6	逍遥	言情/古装/奇幻	2025/12/27	71.08	65.88	71.16	CCTV-8、爱奇艺、优酷	中央电视台、爱奇艺
7	江湖夜雨十年灯	爱情/古装/武侠	2026/2/22	68.8	58.7	88.28	腾讯视频、爱奇艺	腾讯视频、爱奇艺
8	玫瑰丛生	爱情/都市	2026/2/26	68.77	67.1	86.38	腾讯视频	腾讯视频
9	骄阳似我	都市/剧情	2025/12/22	68.59	73.49	80.71	腾讯视频	上海西嘻影视
10	生命树	剧情/家庭/亲情	2026/1/30	68.27	80.47	76.93	CCTV-8、爱奇艺	CCTV-9、爱奇艺

资料来源: 艺恩数据, 国信证券经济研究所整理

综艺节目

本周综艺节目方面,《周五晚高疯》、《宇宙闪烁请注意》、《你好星期六 2026》、《亲爱的客栈 2026》和《最强大脑第十三季》排名居前。

表5: 网络综艺节目表现情况(数据截至3月15日)

排名	名称	上线时间	播映指数	媒体热度	好评度	播放平台	制作公司
1	周五晚高疯	2026/2/6	74.33	68.83	56.37	优酷	优酷
2	宇宙闪烁请注意	2025/12/27	70.19	70.36	57.16	爱奇艺	爱奇艺
3	你好星期六 2026	2025/1/4	69.04	59.62	55.22	芒果TV	芒果TV
4	亲爱的客栈 2026	2026/2/27	68.67	62.32	54.12	湖南卫视、芒果TV	湖南卫视、芒果TV
5	最强大脑第十三季	2026/1/15	67.31	56.41	56.43	江苏卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷	江苏卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷
6	现在就出发第3季	2025/2/21	63.1	48.81	78.26	腾讯视频	腾讯视频
7	今夜喜友秀	2026/2/20	62.23	53.26	55.62	爱奇艺	爱奇艺
8	主咖和Ta的朋友们	2026/1/24	60.96	54.84	53.06	腾讯视频	腾讯视频
9	喜人奇妙夜第二季	2025/9/26	58.34	38.63	64.72	腾讯视频	腾讯视频
10	快乐老友 有风季	2025/12/23	58.17	39.08	55.63	芒果TV	芒果TV

资料来源：艺恩数据，国信证券经济研究所整理

游戏

根据 SensorTower 数据,2026 年 2 月中国手游收入前三名分别为柠檬微趣《Gossip Harbor: Merge&Story》、点点互动《Whiteout Survival》和点点互动《Kingshot》。

图3: 2026 年 2 月中国手游收入 TOP30|海外 AppStore+GooglePlay



资料来源：SensorTower，国信证券经济研究所整理

本周游戏方面，《王者荣耀》《和平精英》在 iOS 游戏畅销榜排名居前，《心动小镇》《潜水员戴夫》榜上排名居前。

表6: 中国区 iOS 游戏畅销排名（截至 3 月 15 日）

排名	名称	发行公司	国家
1	王者荣耀	腾讯	中国
2	和平精英	腾讯	中国
3	三角洲行动	腾讯	中国
4	无畏契约: 源能行动	腾讯	中国
5	无尽冬日	青笛	中国
6	梦幻西游	网易	中国
7	金铲铲之战	腾讯	中国
8	开心消消乐	乐元素	中国
9	蛋仔派对	网易	中国

10 三国：谋定天下 幻电 中国

资料来源：七麦数据，国信证券经济研究所整理

表7：安卓游戏热玩排名（数据截至 3 月 15 日）

排名	名称	发行公司	国家
1	心动小镇	心动公司	中国
2	潜水员戴夫	心动公司	中国
3	明日方舟：终末地	鹰角网络	中国
4	鹅鸭杀	呆呆鸟	中国
5	我的世界：移动版	网易	中国
6	以闪亮之名	祖龙	中国
7	崩坏：星穹铁道	miHoYo	中国
8	我的休闲时光	天之梦	中国
9	鬼谷八荒	鬼谷工作室	中国
10	王者荣耀	腾讯	中国

资料来源：TapTap，国信证券经济研究所整理

数字藏品（NFT）

海外数字藏品市场，截至 2025 年 3 月 15 日，最近 7 日成交额前三名为 MutantApeYachtClub、Moonbirds 和 Beanz。

表8：NFT 交易情况（数据截至 2025 年 3 月 15 日）

排名	藏品名称	地板价 (ETH)	7 日涨跌幅%	最近 7 日成交额 (ETH)	持有者数量	藏品总量
1	MutantApeYachtClub	0.78	-9.68%	183.08	12154	19557
2	Moonbirds	1.02	-0.10%	73.44	3439	9999
3	Beanz	0.04	-7.60%	7.63	8190	19950
4	ALTS by adidas	0.01	-36.20%	0.65	9797	20063
5	ON1 Force	0.11	1.10%	1.86	3244	7775
6	God Hates NFTees	0.06	59.78%	2.54	1772	5022
7	Habbo Portraits	0.07	-2.86%	0.8	915	2774
8	Human Resources	0.01	-	14.68	830	10000
9	CryptoSkulls	0.05	-9.59%	2.62	3786	10000
10	WonderPals	0.01	-7.60%	0.07	5454	9998

资料来源：BLUR，国信证券经济研究所整理

行业新闻

【OpenAI Sora2API 推出角色一致性、20 秒时长与横竖屏双输出更新（AI base）】

OpenAI 近日向 Sora 视频生成 API 推送重要更新，基于 Sora2 模型正式引入五项核心能力升级，主要解决批量视频生产中的一致性、时长和多格式适配痛点，大幅提升开发者与内容创作者的规模化效率。最关键的改进在于角色一致性支持。

过去使用 API 批量生成视频时，同一主角在不同场景下往往出现面部特征、服装、道具等视觉漂移。现在开发者可预先上传或定义角色“档案”（包括外观、服装、配件等），模型会在后续多个片段生成中自动复用该参考，确保跨镜头、跨场景的视觉连续性。这一功能显著降低了后期修图成本，尤其适用于广告、短剧、系列内容等需要主角贯穿始终的场景。

【奈飞收购本·阿弗莱克 AI 制片公司（AI base）】

3 月 12 日，全球流媒体巨头奈飞正式宣布，将收购由知名影星本·阿弗莱克创立的 AI 电影制作公司 InterPositive。这笔交易的总价值最高可达 6 亿美元，标志着 AI 技术正从幕后工具走向内容创作的核心舞台。

上市公司动态更新

【新媒股份：2025 年业绩快报】

公司披露业绩快报，2025 年营业收入 16.3 亿，同比增长 3.1%；归母净利润 6.6 亿，同比增长 0.23%；扣非后归母净利润 6.6 亿，同比下降 1.2%。

投资建议：AI 应用破圈及商业化落地加速，把握 AI 催化下的板块投资机会

AI 应用破圈及商业化落地加速，把握 AI 催化下的板块投资机会。1) OpenClaw 持续破圈、加速 AI 能力与渗透率提升，持续看好 AI 应用端机会；关注受益流量入口竞争下的营销行业机会，从营销中介到优质语料、大模型平台有望持续受益；关注 AI 营销方向；语料方向关注浙数文化、中文在线等标的；同时 26 年多模态应用有望加速走向成熟，重点看好 AI 漫剧方向，关注中文在线、昆仑万维、哔哩哔哩等标的；2) AI 应用有望提升板块整体估值水平，把握业绩于估值兼备的游戏、出版等方向布局机会；1) 强新品周期有望推动游戏板块业绩与估值持续上修，自下而上把握产品周期及业绩表现以及具备 AI 产品落地的相关标的，关注巨人网络、吉比特、恺英网络、心动公司、三七互娱等标的；3) 出版行业关注 GEO 语料库催化可能，关注国有出版方向。

风险提示

商誉减值风险；业绩不达预期；经营管理风险；监管政策风险；新技术落地低于预期等。

表9：重点公司估值表

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS				PE			
					2023	2024	2025E	2026E	2023	2024	2025E	2026E
300364.SZ	中文在线	优于大市	32.06	234	0.12	-0.33	-0.14	-	261	(96)	(233)	-
002292.SZ	奥飞娱乐	优于大市	9.18	136	0.06	-0.19	0.04	0.09	145	(48)	214	100
002739.SZ	万达电影	优于大市	10.94	231	0.43	-0.45	0.41	0.58	25	(25)	27	19
300133.SZ	华策影视	优于大市	8.59	162	0.20	0.13	0.17	0.24	42	67	50	36
600556.SH	天下秀	优于大市	7.24	131	0.05	0.03	0.05	0.06	141	254	149	112
002027.SZ	分众传媒	优于大市	7.07	1,021	0.33	0.36	0.39	0.42	21	20	18	17
002517.SZ	恺英网络	优于大市	22.68	485	0.68	0.76	1.01	1.20	33	30	22	19
002605.SZ	姚记科技	优于大市	25.04	105	1.35	1.29	1.44	1.56	19	19	17	16
300418.SZ	昆仑万维	优于大市	61.10	767	1.00	-1.27	-0.38	0.01	61	(48)	(159)	6035
603444.SH	吉比特	优于大市	419.57	302	15.62	13.12	23.31	26.40	27	32	18	16
000681.SZ	视觉中国	优于大市	26.04	182	0.21	0.17	0.17	0.21	125	153	151	124
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	24.38	456	1.90	0.73	0.71	0.94	13	33	34	26
9626.HK	哔哩哔哩-W	优于大市	221.20	931	-11.46	-3.20	2.67	4.87	(19)	(69)	83	45
9992.HK	泡泡玛特	优于大市	229.80	3,083	0.81	2.35	9.61	13.15	285	98	24	17

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032