

传媒互联网周报

《逃离鸭科夫》首周销量破百万，关注三季报业绩表现

优于大市

核心观点

传媒板块本周表现：行业上涨 4.20%，跑赢沪深 300，跑输创业板指。本周（10.20-10.24）传媒行业上涨 4.20%，跑输沪深 300（3.24%），跑输创业板指（8.05%）。其中涨幅靠前的分别为荣信文化、游族网络、海看股份、佳云科技等，跌幅靠前的分别为视觉中国、天下秀、星辉娱乐、歌华有线等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 7 位。

重点关注：AI 视频生成技术持续突破，《逃离鸭科夫》上线首周销量突破百万。1) OpenAI、Oracle 的 150 亿美元 Lighthouse 园区启动建设，预计 2028 年竣工；2) 中科大与字节发布 MoGA 长视频生成模型，能够生成分钟级长度、480p 分辨率、24 帧/秒（fps）的高质量视频，并支持多镜头场景切换。3) 字节跳动 Seed 团队近日宣布推出 3D 生成大模型 Seed3D1.0，能够从单张图像端到端地生成高质量仿真级 3D 模型。4) 哔哩哔哩的《逃离鸭科夫》上线首周销量突破百万。

本周重要数据跟踪：点点互动持续表现亮眼。1) 本周（10 月 20 日-10 月 26 日）电影票房 1.98 亿元。票房前三名分别为《浪浪人生》（0.41 亿元，票房占比 20.6%）、《志愿军：浴血和平》（0.27 亿元，票房占比 13.8%）、《一战再战》（0.19 亿元，票房占比 9.5%）；2) 综艺节目方面，《花儿与少年同心季》、《喜人奇妙夜第二季》、《向往的生活-戏如人生》、《现在就出发第 3 季》和《再见爱人第五季》排名居前；3) 游戏方面，2025 年 9 月中国手游收入前三名分别为点点互动《Whiteout Survival》、点点互动《Kingshot》和柠檬微趣《Gossip Harbor: Merge&Story》。

投资建议：关注三季度业绩，持续看好游戏板块新品周期与 IP 潮玩、把握影视政策转变与 AI 应用机会。1) 持续看好游戏、IP 潮玩景气周期；游戏板块近期调整赋予良好机会，结合产品周期及业绩表现，推荐巨人网络、恺英网络、吉比特等标的；IP 潮玩重点推荐泡泡玛特；媒体端关注经济底部向上可能（分众传媒等）；2) 关注内容政策转向与 AI 应用机会；影视内容关注政策转向、供给端底部改善带动需求改善可能，推荐平台（芒果超媒、哔哩哔哩）、内容（光线传媒、华策影视等）以及播放渠道（万达电影等）；AI 应用重点把握应用场景机会，关注 AI 动漫短剧、玩具、广告、教育、电商、社交等方向。

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（亿元）	EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
002517.SZ	恺英网络	优于大市	25.01	534	1.01	1.17	25	21
002027.SZ	分众传媒	优于大市	7.48	1,080	0.39	0.43	19	17
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	28.88	540	0.80	0.98	36	29

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

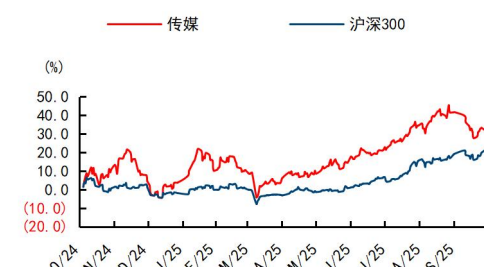
传媒

优于大市 · 维持

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

证券分析师：陈瑶蓉 021-61761058
chenyaron@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

《传媒行业点评-从日历效应看传媒行业，当前或是布局良机》——2025-10-24
《传媒互联网周报-Sora2、豆包发布更新，《声鸣远扬》预选赛开启》——2025-10-20
《传媒行业 10 月投资策略：持续看好游戏板块新品周期，把握影视内容及 AI 应用底部机会》——2025-10-16
《传媒互联网周报-英伟达投资 xAI，AI 政务迎来政策利好》——2025-10-13
《电影行业点评-国庆档票房同比向下，持续看好影视行业政策拐点与 AIGC 落地应用》——2025-10-09

内容目录

板块周表现回顾	4
本周表现回顾：行业上涨 4.20%，跑赢沪深 300，跑输创业板指	4
重点关注	4
OpenAI、Oracle 再加码 AI 基建：150 亿美元 Lighthouse 园区启动建设	4
中科大与字节发布 MoGA 长视频生成模型，分钟级多镜头短片一键生成	5
百度 PaddleOCR-VL 模型登顶全球 OCR 榜	5
字节 Seed 团队宣布推出 3D 生成大模型 Seed 3D1.0	5
哔哩哔哩旗下《逃离鸭科夫》上线首周销量突破百万	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：持续看好游戏板块新品周期与影视行业底部反转，关注 AI 应用机会	10
风险提示	11

图表目录

图 1：本周传媒行业涨跌幅排名第 7 位	4
图 2：10.20-10.25 电影票房（亿元）	6
图 3：2025 年 9 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 10 月 26 日）	7
表 5：网络综艺节目表现情况（数据截至 10 月 26 日）	7
表 7：安卓游戏热玩排名（数据截至 10 月 26 日）	9
表 8：NFT 交易情况（数据截至 2025 年 10 月 26 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：行业上涨 4.20%，跑赢沪深 300，跑输创业板指

本周（10.20-10.24）传媒行业上涨 4.20%，跑输沪深 300（3.24%），跑输创业板指（8.05%）。其中涨幅靠前的分别为荣信文化、游族网络、海看股份、佳云科技等，跌幅靠前的分别为视觉中国、天下秀、星辉娱乐、歌华有线等。

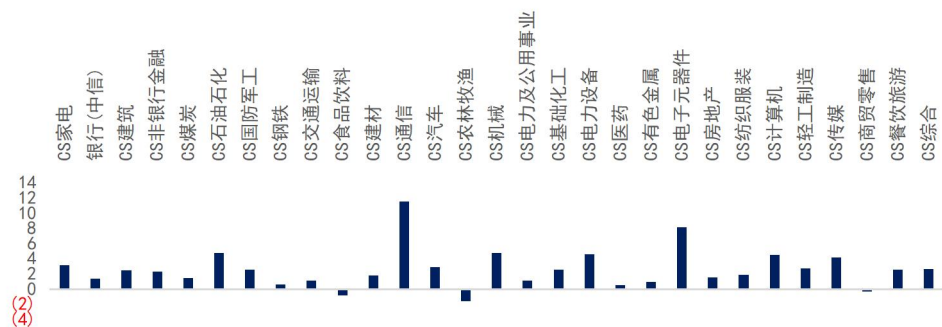
表1：本周传媒板块表现

指数涨跌幅									
C1005028	传媒	4.20%							
000300.SH	沪深 300	3.24%							
399006.SZ	创业板指	8.05%							
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）
301231.SZ	荣信文化	53%	110%	32	000681.SZ	视觉中国	-7%	-1%	145
002174.SZ	游族网络	22%	44%	133	600556.SH	天下秀	-5%	8%	101
301262.SZ	海看股份	13%	7%	109	300043.SZ	星辉娱乐	-3%	65%	75
300242.SZ	佳云科技	13%	12%	29	600037.SH	歌华有线	-3%	7%	111
600551.SH	时代出版	13%	18%	66	300413.SZ	芒果超媒	-2%	9%	540
600986.SH	浙文互联	12%	49%	133	301171.SZ	易点天下	-1%	2%	135
001330.SZ	博纳影业	11%	1%	85	300291.SZ	百纳千成	0%	22%	58
000917.SZ	电广传媒	11%	24%	124	301011.SZ	华立科技	0%	4%	41
300364.SZ	中文在线	10%	9%	195	002343.SZ	慈文传媒	0%	26%	37

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 7 位。

图1：本周传媒行业涨跌幅排名第 7 位



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

重点关注

OpenAI、Oracle 再加码 AI 基建:150 亿美元 Lighthouse 园区启动建设

10 月 23 日，OpenAI、甲骨文（Oracle）与 Vantage Data Centers 宣布将在美国 威斯康星州 Port Washington 建设大型数据中心园区 “Lighthouse”，作为全球 AI 基建计划 “星际之门（Stargate）” 的重要组成部分。项目总投资 150 亿美元，计划建设四个尖端数据中心，提供约 1 吉瓦 的算力，预计 2028 年竣工。

Lighthouse 是 OpenAI 与甲骨文在今年 7 月启动的 4.5 吉瓦 AI 基建扩容计划的延续，旨在扩大美国 AI 运算基础设施版图。两家公司还与软银集团、微软等合作推进“星际之门”计划，计划三年内在美国新建五个 AI 数据中心，总投资超过 4000 亿美元，整体算力规模有望达到 7 吉瓦，并最终扩展至 10 吉瓦。（AI base）

中科大与字节发布 MoGA 长视频生成模型，分钟级多镜头短片一键生成

中国科学技术大学与字节跳动即将联合发布一款端到端长视频生成模型。该模型能够直接生成分钟级长度、480p 分辨率、24 帧/秒（fps）的高质量视频，并支持多镜头场景切换，标志着国产视频生成技术在全球生成式 AI 竞赛中实现关键突破。这项成果的核心创新在于其底层算法——MoGA（Modular Global Attention），这是一种全新的注意力机制，专为解决长视频生成中的上下文扩展与算力开销问题而设计。凭借 MoGA 的结构优化，模型可处理长达 580K token 的上下文信息，大幅降低计算成本，使长时间、多场景的视频生成成为可能。（AI base）

百度 PaddleOCR-VL 模型登顶全球 OCR 榜

10 月 16 日，百度飞桨（PaddlePaddle）团队正式发布了最新视觉语言模型 PaddleOCR-VL，一经上线便引发全球 OCR（光学字符识别）领域轰动。该模型以 0.9B 参数规模在权威评测 OmniDocBench V1.5 中取得 92.56 分的成绩，超越包括 DeepSeek-OCR 在内的所有主流模型，成功登顶全球 OCR 榜单。（AI base）

字节 Seed 团队宣布推出 3D 生成大模型 Seed 3D1.0

字节跳动 Seed 团队近日宣布推出 3D 生成大模型 Seed3D1.0，该模型能够从单张图像端到端地生成高质量仿真级 3D 模型，包括精细几何、真实纹理和基于物理渲染（PBR）材质。这一创新成果有望为具身智能的发展提供强大的世界模拟器支持，解决当前技术在物理交互能力和内容多样性方面的瓶颈问题。PaddleOCR-VL 支持 109 种语言识别，可精准解析文本、表格、公式与图表，并具备文档语义结构重建能力。这意味着它不仅“识字”，还能“读懂”复杂文档内容，在科研论文、发票识别、知识抽取等领域展现出极高实用价值。（AI base）

哔哩哔哩旗下《逃离鸭科夫》上线首周销量突破百万

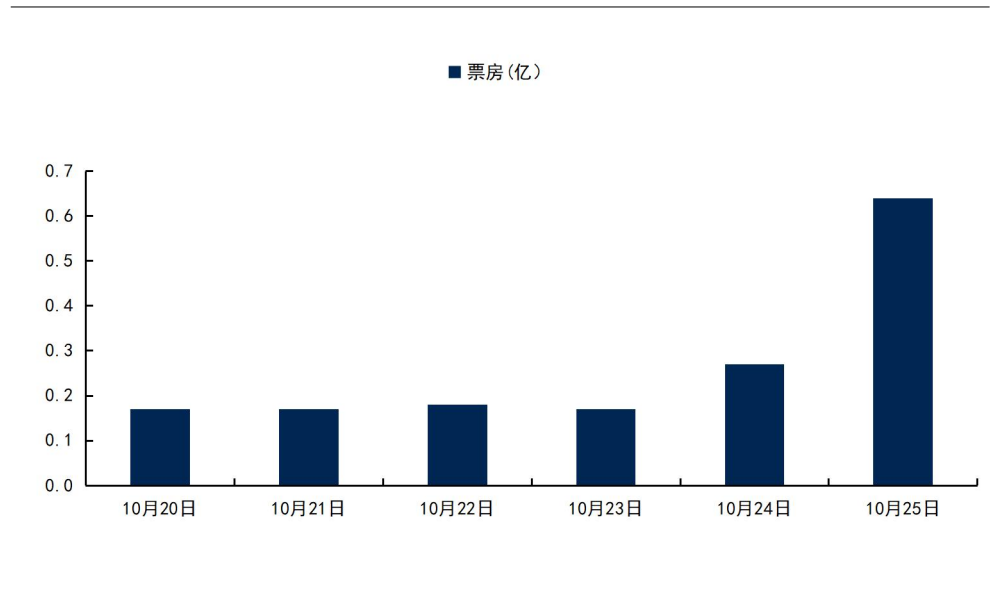
10 月 23 日，哔哩哔哩游戏正式宣布，由哔哩哔哩发行、碳酸小队开发的单机俯视角 PVE 撤离射击独立游戏《逃离鸭科夫》（Escape from Duckov），自 10 月 16 日全球同步上线以来，全球累计销量首周已正式突破 100 万份。

本周行业数据更新

电影票房表现情况

本周（10 月 20 日-10 月 26 日）电影票房 1.98 亿元。票房前三名分别为《浪浪人生》（0.41 亿元，票房占比 20.6%）、《志愿军：浴血和平》（0.27 亿元，票房占比 13.8%）、《一战再战》（0.19 亿元，票房占比 9.5%）。

图2: 10. 20-10. 25 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	浪浪人生	2025/9/30	4081.6	36268.6	20.60%	14.40%	2.50%	359,642
2	志愿军：浴血和平	2025/9/30	2744.2	60058.0	13.80%	13.10%	1.60%	327,546
3	一战再战	2025/10/17	1892.0	3662.7	9.50%	6.30%	1.90%	156,633
4	世界计划：无法歌唱的初音未来	2025/10/25	1738.7	1742.9	8.70%	5.50%	2.50%	138,395
5	刺杀小说家 2	2025/10/1	1495.0	37167.7	7.50%	9.10%	1.50%	226,480
6	震耳欲聋	2025/10/4	1326.5	24164.7	6.60%	8.00%	1.70%	199,381
7	731	2025/9/18	1005.2	191865.4	5.00%	7.90%	1.40%	196,300
8	创：战神	2025/10/17	924.0	2915.8	4.60%	7.10%	0.80%	177,312
9	浪浪山小妖怪	2025/8/2	429.9	170713.5	2.10%	1.90%	2.50%	49,112
10	毕正明的证明	2025/10/1	419.3	8248.5	2.10%	3.70%	1.30%	92,310

资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

下周有 5 部电影即将上映，热度前三的分别为《即兴谋杀》《天鹰战士：最后的冲击》《红嫁衣：纸新娘》，截至 10 月 15 日猫眼想看人数分别为 9.8、9.0、1.8 万。

表3: 下周即将上映电影

时间	电影	类型	猫眼想看人数
2025/10/31	天鹰战士：最后的冲击	动画/冒险/科幻	89880
2025/10/31	即兴谋杀	惊悚/悬疑/犯罪	98198
2025/11/1	女孩	剧情	11256
2025/10/31	红嫁衣：纸新娘	恐怖/惊悚/悬疑	17602
2025/10/31	怪猴	惊悚	3478

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《沉默的荣耀》、《许我耀眼》、《入青云》、《暗河传》和《水龙吟》居前。

表4: 网络剧收视情况(数据截至 10 月 26 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	沉默的荣耀	剧情	2025/9/30	81.45	74.2	89.01	CCTV-8、爱奇艺、咪咕视频	CCTV-8、爱奇艺、咪咕视频
2	许我耀眼	爱情 / 都市	2025/9/26	79.98	65.1	90.28	腾讯视频	腾讯视频
3	入青云	古装 / 爱情	2025/10/8	78.17	55.17	93.02	优酷	上海拾上影视
4	暗河传	古装 / 剧情	2025/10/20	77.73	58.11	93.03	优酷	优酷
5	水龙吟	古装 / 奇幻	2025/10/24	76.8	57.12	90.69	湖南卫视、芒果TV、咪咕视频	湖南快乐阳光、湖南广播电视台、芒果超媒
6	滤镜	奇幻 / 爱情	2025/2/24	76.4	67.68	77.35	腾讯视频	腾讯视频
7	赴山海	古装 / 剧情	2025/9/11	76.3	62.4	83.05	腾讯视频、爱奇艺	企鹅影视、爱奇艺、稻草熊
8	宴遇永安	爱情 / 喜剧	2025/10/9	75.2	61.59	90.67	腾讯视频	腾讯企鹅文化、北京散光影业
9	一笑随歌	古装 / 爱情	2025/10/2	74.38	66.93	89.94	爱奇艺	爱奇艺、博地
10	余生有涯	爱情	2025/10/16	73.82	56.42	90.52	东方卫视、腾讯视频	贵州福得文化

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,《花儿与少年同心季》、《喜人奇妙夜第二季》、《向往的生活-戏如人生》、《现在就出发第3季》和《再见爱人第五季》排名居前。

表5: 网络综艺节目表现情况(数据截至 10 月 26 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	花儿与少年同心季	2025/8/9	81.95	72.54	78.53	芒果TV、湖南卫视	芒果TV、湖南卫视
2	喜人奇妙夜第二季	2025/9/26	79.8	80.36	61.62	腾讯视频	腾讯视频
3	向往的生活-戏如人生	2025/9/26	77.61	75.74	57.66	芒果TV	芒果TV
4	现在就出发第3季	2025/2/21	77.03	80.49	54.93	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷、Z视介	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷、Z视介
5	再见爱人第五季	2025/10/16	75.8	69.86	55.31	芒果TV	芒果TV
6	奔跑吧第九季	2025/2/21	74.23	72.34	73.19	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷、Z视介	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷、Z视介
7	披荆斩棘 2025	2025/8/8	73.01	57.41	52.82	芒果TV	芒果TV
8	一路繁花第2季	2025/10/24	72.68	79.96	58.34	爱奇艺	爱奇艺
9	王牌对王牌第九季	2025/8/29	71.85	69.73	54.2	浙江卫视、爱奇艺、优酷、Z视介	浙江卫视、爱奇艺、优酷、Z视介
10	你好星期六 2025	2025/1/4	71.05	71.5	53.13	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，2025 年 9 月中国手游收入前三名分别为点点互动《Whiteout Survival》、点点互动《Kingshot》和柠檬微趣《Gossip Harbor: Merge&Story》。

图3: 2025 年 9 月中国手游收入 TOP30 | 海外 AppStore+Google Play

2025年9月中国手游收入TOP30 | 海外App Store + Google Play

手游及发行商			
1	 Whiteout Survival 点点互动	-	
2	 Kingshot 点点互动	-	
3	 Gossip Harbor: Merge & Story 柠檬微趣	-	
4	 Last Z: Survival Shooter Florere Game	▲	
5	 PUBG MOBILE 腾讯	▼	
6	 使命召唤手游 动视暴雪 & 腾讯	-	
7	 Dark War Survival Florere Game	-	
8	 原神 米哈游	▲	
9	 崩坏：星穹铁道 米哈游	▲	
10	 Top Heroes 江娱互动	▼	
11	 Seaside Escape: Merge & Story 柠檬微趣	▼	
12	 Age of Origins Camel Games	▼	
13	 Mobile Legends: Bang Bang 沐瞳科技	▼	
14	 恋与深空 叠纸网络	▼	
15	 Puzzles & Survival 三七互娱	▼	
16	 鸣潮 库洛游戏	▲	
17	 Destiny: Rising 网易	★	
18	 万国觉醒 莉莉丝游戏	▼	
19	 Tasty Travels: Merge Game 点点互动	▲	
20	 Project Makeover Magic Tavern	▼	
21	 Archer0 2 海彼	▼	
22	 Lands of Jail 益世界	▲	
23	 杖剑传说 雷霆网络	▼	
24	 绝区零 米哈游	▼	
25	 明日方舟 鹰角网络 & 悠星网络 & 心动网络	▲	
26	 口袋奇兵 江娱互动	-	
27	 荒野行动 网易	▼	
28	 王国纪元 IGG	▼	
29	 碧蓝航线 悠星网络	▲	
30	 三国志·战略版 灵犀互娱	▲	

以上榜单来源于Sensor Tower 2025年9月期间中国大陆以外App Store及Google Play商店之手游收入估算。



SensorTower 全球领先的手游及应用情报平台

www.sensortower-china.com

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》《穿越火线-枪战王者》在 iOS 游戏畅销榜排名居前，《心动小镇》《王者荣耀》榜上排名居前。

表6: 中国区 iOS 游戏畅销排名（截至 10 月 26 日）

排名	名称	发行公司	国家
1	王者荣耀	腾讯	中国
2	穿越火线-枪战王者	腾讯	中国
3	三角洲行动	腾讯	中国
4	无尽冬日	青笛	中国
5	金铲铲之战	腾讯	中国
6	地下城与勇士：起源	腾讯	中国
7	梦幻西游	网易	中国

8	和平精英	腾讯	中国
9	英雄联盟手游	腾讯	中国
10	开心消消乐	乐元素	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 10 月 26 日）

排名	名称	发行公司	国家
1	心动小镇	心动公司	中国
2	王者荣耀	腾讯	中国
3	原神	miHoYo	中国
4	仗剑传说	雷霆游戏	中国
5	星塔旅人	Yostar	中国
6	我的休闲时光	天之梦	中国
7	以闪亮之名	祖龙	中国
8	卡拉比丘	创梦天地	中国
9	三角洲行动	腾讯	中国
10	崩坏：星穹铁道	miHoYo	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 10 月 26 日，最近 7 日成交额前三名为 BoredApeYachtClub、MutantApeYachtClub 和 Otherdeed Expanded。

表8: NFT 交易情况（数据截至 2025 年 10 月 26 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	BoredApeYachtClub	7.1	-5.20%	1064.06	5562	9998
2	MutantApeYachtClub	1.04	-2.99%	402.95	11959	19556
3	Otherdeed Expanded	0.17	83.36%	216.73	12223	67364
4	Kaito Genesis	0.84	-4.71%	23.66	1041	1500
5	PudgyPresent	0.33	7.20%	25.69	2927	7395
6	Sports Rollbots	0.2	-4.36%	2.04	97	10000
7	Otherdeed	0.17	62.68%	83.3	14184	32636
8	Cambria Islands	0.18	-	130.1	1098	3333
9	Azuki Elementals	0.1	-2.52%	35.81	6289	17691
10	Jirasan	0.03	-13.04%	3.22	2268	10000

资料来源：BLUR，国信证券经济研究所整理

行业新闻

【Kimi For Coding 会员计划推出全新增值权益，提升开发体验（AI base）】

Kimi 公司正式推出其面向代码开发者的增值会员计划——Kimi For Coding。此计划旨在为开发者提供更为强大的工具和服务，助力他们在多样化的开发场景中提升效率和响应速度。Kimi For Coding 的会员权益兼容多个开发工具，包括 Kimi CLI、Claude Code 和 RooCode，旨在让开发者能够轻松将其融入日常开发流程。会员用户每 5 小时可发起 100 到 500 次请求，系统响应速度最高可达每秒 100 个

Tokens，确保开发者在编码过程中的流畅体验。

【Anthropic 为 Claude Pro/Max 用户推出“记忆”功能，实现个性化与安全升级（AI base）】

人工智能公司 Anthropic 正式为其旗舰 AI 模型 Claude 的 Pro 和 Max 版本推出一项全新的“记忆”功能。通过 Claude 的记忆功能，系统将能够记住项目内容、用户偏好和 workflows 等细节，从而确保后续对话的连贯性。

上市公司动态更新

【捷成股份：2025 年第三季度报告】

10 月 27 日，公司披露三季报，公司营业收入 6.85 亿元，同比增长 3.48%；归母净利润 398.9 万元，同比下滑 96.5%。

【汤姆猫：2025 年第三季度报告】

10 月 27 日，公司披露三季报，公司营业收入 2.33 亿元，同比下滑 20.1%；归母净利润 1512.7 万元，同比下滑 302.0%。

投资建议：持续看好游戏板块新品周期与影视行业底部反转，关注 AI 应用机会

1) 主题上来看，中科大与字节发布 MoGA 长视频生成模型、百度 PaddleOCR-VL 模型登顶全球 OCR 榜、字节 Seed 团队宣布推出 3D 生成大模型 Seed 3D1.0、OpenAI 和 Oracle 150 亿美元 Lighthouse 园区启动建设，AI 应用的安卓时刻有望到来，持续看好 AI 应用端机会，重点把握豆包产业链（营销、短剧、IP 等）、AI 情感陪护/玩具（天娱数科等）及垂直应用领域：a) 营销板块关注 AI 布局领先且存在出海等多重催化相关标的；AI 短剧（华策影视等）；音乐；游戏及出海（恺英网络、吉比特等）；AI Agent（天娱数科等）；

2) 从基本面角度推荐游戏板块的恺英网络、吉比特等标的；影视板块期待政策拐点推动内容端修复，推荐渠道（万达电影等）以及内容（光线传媒、华策影视等）；媒体端关注经济底部向上带来的广告投放增长（分众传媒、芒果超媒等）；IP 谷子产业景气度持续提升，看好 IP、运营、渠道等环节，核心推荐泡泡玛特、关注产业链其他个股机会（姚记科技等）；同时从高分红、低估值角度推荐出版板块。

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	26.79	195	0.12	-0.33	0.02	-	218	(80)	1626	-
002292.SZ	奥飞娱乐	优于大市	8.55	126	0.06	-0.19	0.09	0.13	135	(44)	96	65
002739.SZ	万达电影	优于大市	10.96	231	0.43	-0.45	0.49	0.61	25	(25)	22	18
300133.SZ	华策影视	优于大市	7.53	143	0.20	0.13	0.22	0.27	37	59	34	28
300251.SZ	光线传媒	优于大市	16.60	487	0.14	0.10	0.82	0.38	117	167	20	43
300058.SZ	蓝色光标	优于大市	6.21	223	0.03	-0.08	0.06	0.09	191	(77)	101	67
600556.SH	天下秀	优于大市	5.61	101	0.05	0.03	0.05	0.06	109	197	115	87
600986.SH	浙文互联	优于大市	8.93	133	0.13	0.11	0.17	0.23	69	84	52	40
002027.SZ	分众传媒	优于大市	7.48	1,080	0.33	0.36	0.39	0.43	22	21	19	17
605168.SH	三人行	优于大市	30.34	64	2.50	0.58	1.59	2.22	12	52	19	14
002517.SZ	恺英网络	优于大市	25.01	534	0.68	0.76	1.01	1.17	37	33	25	21
002605.SZ	姚记科技	优于大市	25.86	108	1.35	1.29	1.44	1.58	19	20	18	16
002624.SZ	完美世界	优于大市	17.30	336	0.25	-0.66	0.41	0.79	68	(26)	42	22
300031.SZ	宝通科技	优于大市	22.70	95	0.25	0.50	0.87	1.02	90	45	26	22
300113.SZ	顺网科技	优于大市	24.69	169	0.25	0.37	0.54	0.72	100	67	46	34
300418.SZ	昆仑万维	优于大市	41.27	518	1.00	-1.27	-0.30	0.06	41	(32)	(135)	725
603444.SH	吉比特	优于大市	466.40	336	15.62	13.12	21.08	24.74	30	36	22	19
000681.SZ	视觉中国	优于大市	20.68	145	0.21	0.17	0.20	0.22	100	122	104	93
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	28.88	540	1.90	0.73	0.80	0.98	15	40	36	29
603533.SH	掌阅科技	优于大市	19.88	87	0.08	0.11	-	-	250	177	-	-
9626.HK	哔哩哔哩-W	优于大市	227.60	958	-11.46	-3.20	2.28	4.58	(20)	(71)	100	50
9992.HK	泡泡玛特	优于大市	230.40	3,094	0.81	2.35	8.60	12.34	286	98	27	19

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