

传媒互联网周报

9月游戏版号发放、国庆档来临，持续看好游戏及影视行业机会

优于大市

核心观点

传媒板块本周表现：行业上涨 0.47%，跑输沪深 300，跑输创业板指。本周（9.22-9.26）传媒行业上涨 0.47%，跑输沪深 300（1.15%），跑输创业板指（1.80%）。其中涨幅靠前的分别为国脉文化、果麦文化、东方明珠、贵广网络等，跌幅靠前的分别为金逸影视、吉视传媒、幸福蓝海、中国电影等。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：9月版号发放数量过百，阿里、Meta、Suno 等升级模型。1) 9月24日，国家新闻出版署发布9月游戏版号，包括145款国产网络游戏和11款进口网络游戏；2) 通义万相Wan2.5发布，音画同步视频生成能力突破；此外，Qwen团队宣布推出Qwen3-Max，在LMArena文本排行榜上位列第三，超越了竞争对手GPT-5-Chat；3) Meta FAIR团队重磅发布了Code World Model (CWM)，参数量为32B、最长支持131K token上下文的开放权重LLM；4) Suno发布V5音乐生成模型，最大的亮点为音质升级，达到了录音室级别。

本周重要数据跟踪：点点互动持续表现亮眼，关注国庆档表现。1) 本周（9月22日-9月28日）电影票房3.54亿元。票房前三名分别为《731》（10.65亿元，票房占比87.9%）、《捕风追影》（0.45亿元，票房占比3.7%）、《浪浪山小妖怪》（0.23亿元，票房占比1.9%）；2) 综艺节目方面，《地球超新鲜》、《花儿与少年同心季》、《王牌对王牌第九季》、《心动的信号第八季》和《你好星期六2025》排名居前；3) 游戏方面，2025年8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：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) 基本面底部改善，关注游戏、广告媒体、影视等板块，把握个股α。游戏板块自下而上把握产品周期及业绩表现，推荐恺英网络、吉比特、心动公司等标的；广电21条发布，持续看好影视行业拐点机会，平台&渠道推荐芒果超媒、哔哩哔哩、万达电影等，内容端推荐华策影视等；媒体端关注经济底部向上带来的广告投放增长（分众传媒等）；2) 行业β持续看好高景气的IP潮玩以及从0到1阶段的AI应用。IP潮玩推荐泡泡玛特、浙数文化、姚记科技等；AI应用重点把握应用场景机会，关注游戏、玩具、广告、教育、电商、社交、等方向；2B/2G关注营销、教育等领域落地可能；2C关注AI游戏、AI玩具等领域。

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	27.59	589	1.01	1.14	27	24
002027.SZ	分众传媒	优于大市	8.26	1,193	0.39	0.42	21	20
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	35.38	662	0.81	1.00	44	35

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

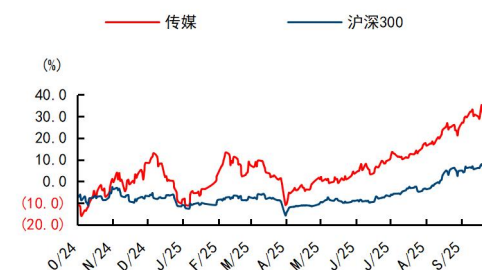
传媒

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
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

《传媒互联网周报-百度文心新模型登顶 Hugging Face, 《731》前三日票房近10亿》——2025-09-24
《传媒行业中期业绩回顾与展望：游戏新品周期持续，把握影视与AI应用底部机会》——2025-09-16
《传媒行业9月投资策略：持续看好游戏板块新品周期，关注IP潮玩及AI应用布局机会》——2025-09-14
《传媒互联网周报-OpenAI推出AI招聘平台，即梦AI向企业开放API服务》——2025-09-08
《传媒互联网周报-OpenAI发布GPT-Realtime语音模型，暑期档票房收官同比向上》——2025-09-01

内容目录

板块周表现回顾	4
本周表现回顾：行业上涨 0.47%，跑输沪深 300，跑输创业板指	4
重点关注	4
9 月版号发放数量持续过百	4
阿里发布 Wan2.5、Qwen3-Max	5
Meta 发布首个代码世界模型 CWM	5
Suno 发布 v5 音乐生成模型	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	10

图表目录

图 1： 本周传媒行业涨跌幅排名第 7 位	4
图 2： 9.22-9.27 电影票房（亿元）	6
图 3： 2025 年 8 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 9 月 28 日）	7
表 5： 网络综艺节目表现情况（数据截至 9 月 28 日）	7
表 7： 安卓游戏热玩排名（数据截至 9 月 28 日）	9
表 8： NFT 交易情况（数据截至 2025 年 9 月 28 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 0.47%，跑输沪深 300，跑输创业板指

本周（9.22-9.26）传媒行业上涨 0.47%，跑输沪深 300（1.15%），跑输创业板指（1.80%）。其中涨幅靠前的分别为国脉文化、果麦文化、东方明珠、贵广网络等，跌幅靠前的分别为金逸影视、吉视传媒、幸福蓝海、中国电影等。

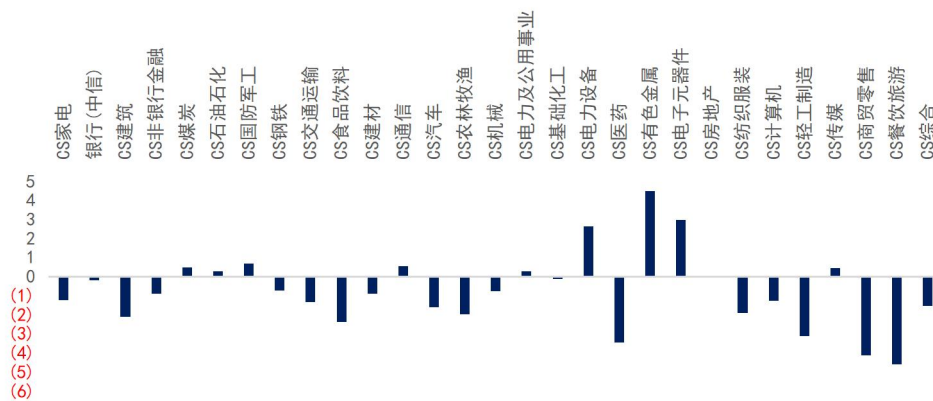
表1：本周传媒板块表现

指数涨跌幅											
C1005028	传媒	0.47%									
000300.SH	沪深 300	1.15%									
399006.SZ	创业板指	1.80%									
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）	代码	公司
600640.SH	国脉文化	19%	20%	113	002905.SZ	金逸影视	-31%	34%	40		
301052.SZ	果麦文化	16%	211%	78	601929.SH	吉视传媒	-29%	90%	124		
600637.SH	东方明珠	15%	30%	329	300528.SZ	幸福蓝海	-20%	147%	80		
600996.SH	贵广网络	14%	9%	116	600977.SH	中国电影	-18%	29%	279		
001330.SZ	博纳影业	13%	5%	88	002131.SZ	利欧股份	-16%	76%	366		
002602.SZ	ST 华通	12%	320%	1603	002878.SZ	元隆雅图	-13%	8%	47		
600892.SH	*ST 大晟	12%	3%	21	300805.SZ	电声股份	-12%	7%	50		
300413.SZ	芒果超媒	11%	33%	662	002115.SZ	三维通信	-10%	60%	86		
000892.SZ	欢瑞世纪	11%	95%	62	002599.SZ	盛通股份	-10%	14%	45		
603444.SH	吉比特	9%	180%	429	300043.SZ	星辉娱乐	-9%	79%	81		

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

9 月版号发放数量持续过百

9 月 24 日，国家新闻出版署发放 9 月的游戏版号，其中包括 145 款国产网络游戏和 11 款进口网络游戏。其中值得注意的产品有：腾讯《归环》、米哈游《崩

坏：因缘精灵》、网易雷火《星绘友晴天》、巨人网络《热血王朝：篮球》、灵犀互娱《篮球少女：飞越巅峰》、4399《铛铛大冒险》、三七互娱《无尽黑夜》、益世界《热血时光机》、上海骏梦《指尖萌将》、紫龙《空灵诗篇》、星辉游戏《冒险岛：枫之新篇》、恺英网络《黑猫警长：守护》、创梦天地《超级洞洞乐》、第七大道《弹弹堂：平行时空》、互爱互动《乔乔的奇妙冒险：黄金赞歌》、北京简游《拔了个罐》、北京壹多互娱《六六英雄》、厦门真有趣《我是列车长》、成都卓杭《艾尔大作战》、成都蓝飞《贴猫猫》、广州火羽《最终的梦幻岛》、上海番糖《梦幻茶楼》。（国家新闻出版署）

阿里发布 Wan2.5、Qwen3-Max

1) 通义万相 Wan2.5 发布，音画同步视频生成能力突破：9月24日上午杭州云栖大会上，阿里正式发布通义万相 Wan2.5 Preview 系列模型，涵盖文生视频、图生视频、文生图与图像编辑四大核心能力。本次升级重点在于首次实现音画同步的视频生成，模型可自动生成与画面匹配的人声、音效及背景音乐，进一步推动电影级视频创作的普及。24日起，用户可通过阿里云百炼平台 API 或通义万相官网直接体验。

2) 阿里云旗下的 Qwen 团队宣布推出其最新 AI 模型——Qwen3-Max。Qwen3-Max 的发布不仅在 LMArena 文本排行榜上位列第三，超越了竞争对手 GPT-5-Chat，还在多个基准测试中表现出色，尤其是在代码生成和智能体能力方面。（AI base）

Meta 发布首个代码世界模型 CWM

Meta FAIR 团队重磅发布了 Code World Model (CWM)——一个参数量为 32B、支持最长 131k token 上下文的开放权重 LLM。根据 Meta 官方介绍，CWM 的目标很明确：把“世界模型”的思想带到代码生成与推理中，让模型不仅会写代码，还能模拟代码执行过程、推理程序状态、自我检测并修复 Bug。（AI base）

Suno 发布 v5 音乐生成模型

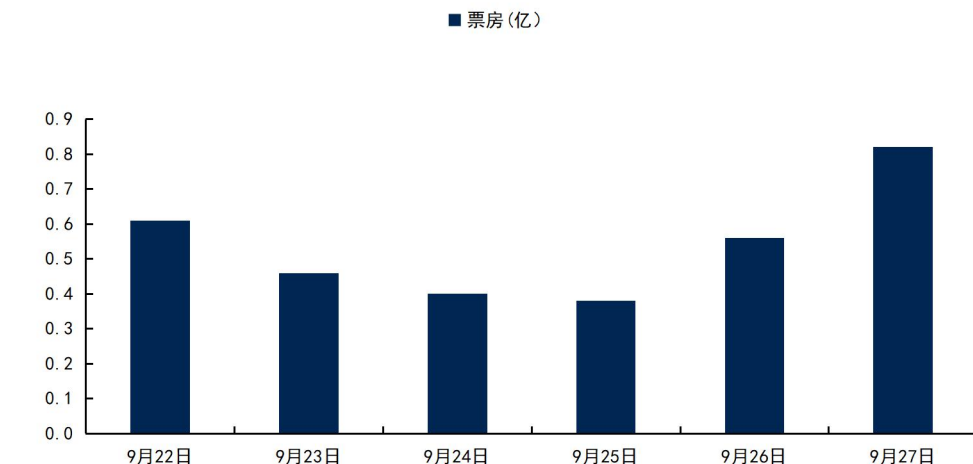
Suno 发布 V5 音乐生成模型，最大的亮点是音质升级，达到了录音室级别。人声更自然，发音、咬字、情绪都很接近真人，甚至能听出呼吸的细节。不仅能加人声、加伴奏，还能像专业工作站一样，拆解歌曲的鼓点、合成器、人声等 12 个分轨，随意替换、重组。（AI base）

本周行业数据更新

电影票房表现情况

本周（9月22日-9月28日）电影票房 3.54 亿元。票房前三名分别为《731》（10.65 亿元，票房占比 87.9%）、《捕风追影》（0.45 亿元，票房占比 3.7%）、《浪浪山小妖怪》（0.23 亿元，票房占比 1.9%）。

图2: 9.22-9.27 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	731	2025/9/18	24333.7	147155.6	68.70%	59.70%	3.10%	1,509,930
2	捕风追影	2025/8/16	3491.7	122326.8	9.80%	11.70%	3.00%	298,225
3	浪浪山小妖怪	2025/8/2	1544.9	165138.3	4.30%	7.70%	2.20%	196,884
4	南京照相馆	2025/7/25	937.1	300735	2.60%	5.20%	2.10%	133,865
5	窗外是蓝星	2025/9/5	666.5	4100.1	1.80%	1.50%	4.70%	38,411
6	死神来了: 血脉诅咒	2025/8/22	558.0	19408.6	1.50%	2.40%	2.50%	61,218
7	红丝绸	2025/9/6	554.6	1264.0	1.50%	<0.1%	53.40%	2,331
8	坏蛋联盟 2	2025/8/16	470.4	20236.4	1.30%	1.40%	3.20%	36,070
9	奇遇	2025/8/8	332.2	18716.8	0.90%	1.10%	3.80%	28,227
10	浪浪人生	2025/9/30	302.3	485.9	0.80%	0.20%	6.50%	6,311

资料来源: 猫眼专业版, 国信证券经济研究所整理

下周有 10 部电影即将上映, 热度前三的分别为《刺杀小说家》《志愿军: 浴血和平》《浪浪人生》, 截至 9 月 28 日猫眼想看人数分别为 37.2、25.7、15.3 万。

表3: 下周即将上映电影

时间	电影	类型	猫眼想看人数
2025/10/1	刺杀小说家	奇幻/动作	371522
2025/9/30	志愿军: 浴血和平	剧情/战争	257472
2025/9/30	浪浪人生	喜剧/家庭/剧情	152738
2025/10/4	震耳欲聋	剧情/犯罪	137596
2025/10/1	风林火山	犯罪/剧情	122872
2025/10/1	猪猪侠·一只老猪的逆袭	喜剧/动画	84548
2025/10/1	三国的星空第一部	动画/历史	57349
2025/10/1	毕正明的证明	犯罪/剧情	23459
2025/10/3	阿凡达: 水之道	科幻/动作/冒险	7882
2025/10/6	疯狂电脑城	动画	5546

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《许我耀眼》、《赴山海》、《灼灼韶华》、《不眠日》、《吴邪私家笔记》居前。

表4: 网络剧收视情况（数据截至9月28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	许我耀眼	爱情 / 都市	2025/9/26	81.91	54.85	93.03	腾讯视频	腾讯视频
2	赴山海	古装 / 剧情	2025/9/11	80.95	56.05	93.06	腾讯视频、爱奇艺	企鹅影视、爱奇艺、稻草熊
3	灼灼韶华	剧情	2025/9/11	78.17	60.58	88.9	CCTV-8、优酷	优酷
4	不眠日	科幻 / 悬疑	2025/9/11	75.81	53.01	89.75	CCTV-8、优酷	优酷、大麦娱乐
5	吴邪私家笔记	剧情 / 奇幻	2025/9/20	75.75	56.9	90.68	腾讯视频	腾讯视频
6	芬芳喜事	古装 / 喜剧	2025/9/22	74.41	53.8	89.92	腾讯视频	腾讯视频
7	欢乐家长群第二季	都市	2025/9/15	74.21	56.19	90.59	湖南卫视、芒果TV	湖南卫视、芒果TV
8	围猎	剧情	2025/9/25	74.18	56.84	87.04	江苏卫视、腾讯视频、爱奇艺	爱奇艺、佛山市红、荣信达
9	守护者们	悬疑	2025/9/23	73.79	57	82.21	北京卫视、优酷、咪咕视频	北京大声正好、北京奇梦乐
10	生万物	剧情	2025/8/13	72.53	72.7	78.61	CCTV-8、爱奇艺	中央电视台、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，《地球超新鲜》、《花儿与少年同心季》、《王牌对王牌第九季》、《心动的信号第八季》和《你好星期六 2025》排名居前。

表5: 网络综艺节目表现情况（数据截至9月28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	地球超新鲜	2025/7/25	79.21	78.94	77.06	腾讯视频	腾讯视频
2	花儿与少年同心季	2025/8/9	78.98	74.44	78.66	芒果TV、湖南卫视	芒果TV、湖南卫视
3	王牌对王牌第九季	2025/8/29	77.82	94.03	53.86	浙江卫视、爱奇艺、优酷、Z视介	浙江卫视、爱奇艺、优酷、Z视介
4	心动的信号第八季	2025/8/4	76.84	89.11	54.49	腾讯视频	腾讯视频
5	你好星期六 2025	2025/1/4	74.78	83.3	52.95	芒果TV	芒果TV
6	令人心动的offer 第七季	2025/9/12	72.46	54.56	54.09	东方卫视、腾讯视频	东方卫视、腾讯视频
7	向往的生活-戏如人生	2025/9/26	71.23	69.36	56.71	芒果TV	芒果TV
8	喜人奇妙夜第二季	2025/9/26	70.14	68.77	50.76	腾讯视频	腾讯视频
9	披荆斩棘 2025	2025/2/21	69.66	47.82	55.76	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

10 姐姐当家 2025/7/26 69.63 67.46 55.2 江苏卫视、爱奇艺 爱奇艺、随机漫步

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 8 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 8 月中国手游收入 TOP30|海外 AppStore+Google Play

2025年8月中国手游收入TOP30 | 海外App Store + Google Play

手游及发行商							
1		Whiteout Survival	-	16		万国觉醒	▲
		点点互动				莉莉丝游戏	
2		Kingshot	-	17		Archero 2	▲
		点点互动				海彼	
3		Gossip Harbor: Merge & Story	-	18		杖剑传说	▲
		柠檬微趣				雷霆网络	
4		PUBG MOBILE	▲	19		Project Makeover	▲
		腾讯				Magic Tavern	
5		Last Z: Survival Shooter	▲	20		绝区零	▼
		Florere Game				米哈游	
6		使命召唤手游	-	21		鸣潮	▼
		动视暴雪 & 腾讯				库洛游戏	
7		Dark War Survival	▲	22		荒野行动	-
		Florere Game				网易	
8		Top Heroes	▲	23		Tasty Travels: Merge Game	▲
		江娱互动				点点互动	
9		Seaside Escape®: Merge & Story	▲	24		第五人格	▲
		柠檬微趣				网易	
10		崩坏：星穹铁道	▼	25		Lands of Jail	▼
		米哈游				益世界	
11		Age of Origins	▲	26		口袋奇兵	▼
		Camel Games				江娱互动	
12		Mobile Legends: Bang Bang	▲	27		王国纪元	▼
		沐瞳科技				IGG	
13		恋与深空	▼	28		偶像梦幻祭!! Music	▲
		叠纸网络				乐元素	
14		Puzzles & Survival	▲	29		Isekai:Slow Life	▲
		三七互娱				Mars-Games & Justfungame	
15		原神	▼	30		Puzzles & Chaos	▲
		米哈游				三七互娱	

以上榜单来源于Sensor Tower 2025年8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》《地下城与勇士：起源》在 iOS 游戏畅销榜排名居前，《心动小镇》《伊瑟》榜上排名居前。

表6：中国区 iOS 游戏畅销排名（截至 9 月 28 日）

排名	名称	发行公司	国家
1	王者荣耀	腾讯	中国
2	地下城与勇士：起源	腾讯	中国
3	三角洲行动	腾讯	中国
4	和平精英	腾讯	中国
5	梦幻西游	网易	中国
6	恋与深空	叠纸	中国

7	金铲铲之战	腾讯	中国
8	无尽冬日	青笛	中国
9	燕云十六声	网易	中国
10	穿越火线-枪战王者	腾讯	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 9 月 28 日）

排名	名称	发行公司	国家
1	心动小镇	心动公司	中国
2	伊瑟	心动公司	中国
3	崩坏：星穹铁道	miHoYo	中国
4	仗剑传说	雷霆游戏	中国
5	我的休闲时光	天之梦	中国
6	三角洲行动	腾讯	中国
7	以闪亮之名	祖龙	中国
8	王者荣耀	腾讯	中国
9	原神	miHoYo	中国
10	Phigros	鸽游	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 9 月 28 日,最近 7 日成交额前三名为 Moonbirds、Meebits 和 Gemesis。

表8: NFT 交易情况（数据截至 2025 年 9 月 28 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	Moonbirds	2.73	-6.50%	2771.09	5753	9999
2	Meebits	0.97	15.89%	511.41	6466	19999
3	Gemesis	0.02	26.05%	241.22	50583	94754
4	TENJIN	0.02	35.20%	0.19	2154	7999
5	ON1 Force	0.12	-19.62%	7.45	3274	7775
6	RealVisionProCryptoGenesis	0.1	-49.75%	0.42	3097	3728
7	Emby	0.07	26.85%	3.17	939	2750
8	Friendship Bracelets by Alexis André	0.02	-17.70%	2.16	11854	39491
9	FLUF	0.03	-50.09%	34.9	3121	10000
10	MetaHero	0.03	21.79%	1.59	2336	8152

资料来源：BLUR，国信证券经济研究所整理

行业新闻

【Kimi 推出全新 Agent 模式 “OK Computer”（AI base）】

近日，月之暗面发布了全新的 Agent 模式 “OK Computer”，并于 9 月 26 日正式开启灰度测试。这一模式的推出，标志着 Kimi K2 模型在智能体和工具调用能力上又迈出了重要一步。OK Computer 延续了 “模型即 Agent” 的理念，充分

发挥 Kimi K2 模型的优势，为用户提供多功能的智能服务。

【DeepSeek V3.1 终结版发布（AI base）】

DeepSeek 发布了 V3.1-Terminus 版本，显著提升了模型稳定性并修复了关键问题。同时，该版本可能标志着 V3 系列的结束，并为即将推出的 V4 版本或 R2 重大更新铺路。

上市公司动态更新

【电魂网络：股东及董事、高管减持股份计划公告】

公司于 2025 年 9 月 26 日收到余晓亮先生、张济亮先生、伍晓君女士发来的《股东减持计划告知函》，余晓亮先生因个人资金需求计划通过集中竞价及大宗交易方式减持公司股份不超过 391.8 万股，即不超过公司总股本的 1.61%。张济亮先生因个人资金需求计划通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过 2.25 万股，即不超过公司总股本的 0.01%，伍晓君女士因个人资金需求计划通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过 2.5 万股，即不超过公司总股本的 0.01%。

【易点天下：关于全资孙公司出售参股企业股权的公告】

公司全资孙公司香港 Click 持有 Bidease Group 35% 的股权，为聚焦主营业务，提高资产运营效率，香港 Click 与 Bidease Group 拟签订《Call Option Agreement》（以下或称《看涨期权协议》），退出对 Bidease Group 的投资，交易对价为 1,200 万美元。如果 Bidease Group 选择不行权或部分行权，香港 Click 将继续持有 Bidease Group 的股权。

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，Meta 发布首个代码世界模型 CWM、阿里云发布 Wan2.5 preview 和 Qwen3-Max、Suno 发布 v5 音乐生成模型，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、心动公司等）；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；影视板块期待暑期档供给端改善推动票房修复，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
002292.SZ	奥飞娱乐	优于大市	9.03	134	0.06	-0.19	0.09	0.13	143	(47)	101	68
002739.SZ	万达电影	优于大市	12.21	258	0.43	-0.45	0.51	0.61	28	(27)	24	20
300133.SZ	华策影视	优于大市	9.27	176	0.20	0.13	0.23	0.27	46	72	40	35
300251.SZ	光线传媒	优于大市	19.57	574	0.14	0.10	0.83	0.40	137	197	24	49
300058.SZ	蓝色光标	优于大市	6.58	236	0.03	-0.08	0.12	0.14	203	(81)	54	46
600556.SH	天下秀	优于大市	5.66	102	0.05	0.03	0.05	0.06	110	199	115	87
600986.SH	浙文互联	优于大市	8.26	123	0.13	0.11	0.18	0.22	64	78	47	37
002027.SZ	分众传媒	优于大市	8.26	1,193	0.33	0.36	0.39	0.42	25	23	21	20
605168.SH	三人行	优于大市	30.15	64	2.50	0.58	1.59	2.22	12	52	19	14
002517.SZ	恺英网络	优于大市	27.59	589	0.68	0.76	1.01	1.14	40	36	27	24
002605.SZ	姚记科技	优于大市	27.77	116	1.35	1.29	1.44	1.57	21	22	19	18
002624.SZ	完美世界	优于大市	19.19	372	0.25	-0.66	0.41	0.79	76	(29)	47	24
300031.SZ	宝通科技	优于大市	24.89	104	0.25	0.50	0.80	0.98	98	50	31	25
300113.SZ	顺网科技	优于大市	25.08	171	0.25	0.37	0.47	0.59	101	68	53	42
300418.SZ	昆仑万维	优于大市	45.12	566	1.00	-1.27	-0.26	0.03	45	(36)	(174)	1531
603444.SH	吉比特	优于大市	595.81	429	15.62	13.12	21.06	24.69	38	45	28	24
000681.SZ	视觉中国	优于大市	19.80	139	0.21	0.17	0.20	0.22	95	116	100	89
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	35.38	662	1.90	0.73	0.81	1.00	19	49	44	35
603533.SH	掌阅科技	优于大市	19.28	85	0.08	0.11	-	-	243	172	-	-
9626.HK	哔哩哔哩-W	优于大市	204.80	862	-11.46	-3.20	2.26	4.60	(18)	(64)	91	45
9992.HK	泡泡玛特	优于大市	266.00	3,572	0.81	2.35	8.13	11.34	330	113	33	23

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