

传媒互联网周报

ChinaJoy 火热开幕，暑期档票房突破 60 亿元

优于大市

核心观点

传媒板块本周表现：行业上涨 1.11%，跑赢沪深 300，跑赢创业板指。本周（7.28-8.1）传媒行业上涨 1.11%，跑赢沪深 300（-1.75%），跑赢创业板指（-0.74%）。其中涨幅靠前的分别为果麦文化、易点天下、上海电影、北京文化等，跌幅靠前的分别为兰生股份、新华传媒、ST 返利等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 3 位。

重点关注：ChinaJoy 火热开幕，暑期档票房突破 60 亿元。1) Grok 推出新功能“Imagine”，允许用户生成 6 秒的带有声音的视频；2) Kimi K2 高速版发布，输出速度从前一版的每秒 10 tokens 提升至每秒 40tokens；3) 智谱 AI 发布 GLM 4.5，这是一款专为智能体应用打造的基础模型，在真实代码智能体评测基准中实测表现国内最佳；4) Chinajoy 开幕，本期累计 743 家企业报名，其中外资占比 31.8%，开幕首日单个展台最高排队时长 4 小时，人气较高；5) 2025 年暑期档票房突破 60 亿元，《南京照相馆》领先。

本周重要数据跟踪：《Whiteout Survival》蝉联手游榜首，暑期档票房突破 60 亿。1) 本周（7 月 28 日-8 月 3 日）电影票房 16.26 亿元。票房前三名分别为《南京照相馆》（10.23 亿元，票房占比 62.9%）、《戏台》（1.44 亿元，票房占比 8.8%）、《长安的荔枝》（1.24 亿元，票房占比 7.6%）；2) 综艺节目方面，《歌手 2025》、《新说唱 2025》、《喜剧之王单口季第 2 季》、《地球超新鲜》和《奔跑吧第九季》排名居前；3) 游戏方面，2025 年 6 月中国手游收入前三名分别为点点互动《Whiteout Survival》、柠檬微趣《Gossip Harbor: Merge&Story》和点点互动《Kingshot》。

投资建议：业绩周期向上，中长期持续看好 AI 应用及 IP 潮玩。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、巨人网络、姚记科技、心动公司等标的；媒体端关注经济底部向上带来的广告投放增长（分众传媒、哔哩哔哩等）；影视内容关注供给端底部改善可能，渠道（万达电影等）以及内容（光线传媒、华策影视等）；高分红、低估值以及市值管理提升角度关注国有出版板块；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	18.19	389	1.01	1.13	18	16
002027.SZ	分众传媒	优于大市	7.51	1,085	0.39	0.42	19	18
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	22.00	412	0.97	1.09	23	20

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

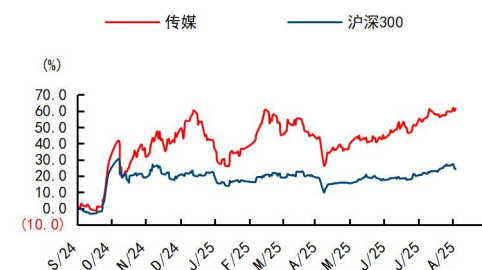
证券分析师：陈瑶蓉

021-61761058

chenyao@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-2025 世界人工智能大会规模创新高，暑期档票房回暖》——2025-07-28

《传媒互联网周报-OpenAI 发布智能体, Anthropic 估值新高》——2025-07-21

《传媒互联网周报-OpenAI 称 GPT-5 将整合多个模型, Grok 4 正式发布》——2025-07-14

《传媒互联网周报-持续看好游戏板块机会, 关注暑期档及 AI 应用板块机会》——2025-07-07

《传媒行业 7 月投资策略: 持续看好游戏板块表现, 把握 AI 应用与 IP 潮玩布局机会》——2025-07-07

内容目录

板块周表现回顾	4
本周表现回顾：行业上涨 1.11%，跑赢沪深 300，跑赢创业板指	4
重点关注	4
Grok 推出新功能，允许用户生成 6 秒 AI 视频	4
Kimi K2 高速版 kimi-k2-turbo-preview 发布，输出每秒 40 Tokens	4
智谱 AI 发布 GLM4.5	5
ChinaJoy 开幕首日人气高涨	5
2025 暑期档票房突破 60 亿元，《南京照相馆》领先	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：短期业绩周期向上，中长期持续看好 AI 应用及 IP 潮玩	10
风险提示	10

图表目录

图 1：本周传媒行业涨跌幅排名第 3 位	4
图 2：7.28-8.3 电影票房（亿元）	6
图 3：2025 年 6 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（7 月 28 日-8 月 3 日）	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 8 月 3 日）	7
表 5：网络综艺节目表现情况（数据截至 8 月 3 日）	7
表 7：安卓游戏热玩排名（数据截至 8 月 3 日）	9
表 8：NFT 交易情况（数据截至 2025 年 8 月 3 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 1.11%，跑赢沪深 300，跑赢创业板指

本周（7.28-8.1）传媒行业上涨 1.11%，跑赢沪深 300（-1.75%），跑赢创业板指（-0.74%）。其中涨幅靠前的分别为果麦文化、易点天下、上海电影、北京文化等，跌幅靠前的分别为兰生股份、新华传媒、ST 返利等。

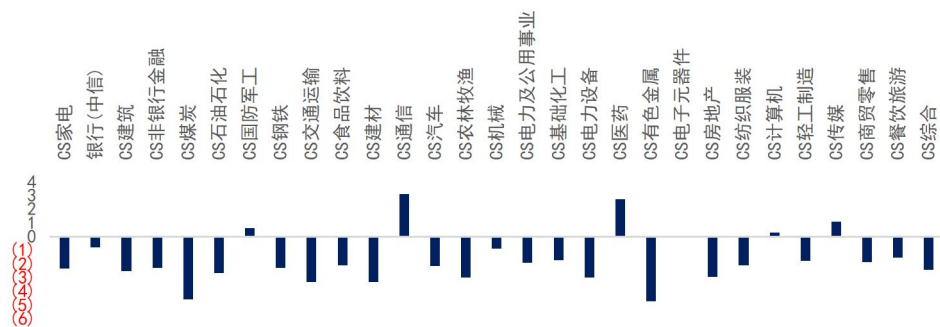
表1：本周传媒板块表现

指数涨跌幅										
C1005028	传媒	2.09%								
000300.SH	沪深 300	1.69%								
399006.SZ	创业板指	2.76%								
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）	
301052.SZ	果麦文化	29%	149%	63	600826.SH	兰生股份	-10%	32%	81	
301171.SZ	易点天下	23%	25%	167	600825.SH	新华传媒	-10%	11%	76	
601595.SH	上海电影	19%	60%	177	600228.SH	*ST 返利	-5%	-34%	17	
000802.SZ	北京文化	11%	-18%	41	600936.SH	广西广电	-5%	30%	63	
300987.SZ	川网传媒	9%	55%	38	600576.SH	祥源文旅	-5%	10%	80	
002315.SZ	焦点科技	8%	38%	180	000892.SZ	欢瑞世纪	-4%	44%	46	
300182.SZ	捷成股份	7%	4%	163	002292.SZ	奥飞娱乐	-4%	9%	140	
603444.SH	吉比特	7%	61%	251	600892.SH	*ST 大晟	-4%	-20%	17	
300612.SZ	宣亚国际	7%	6%	30	002095.SZ	生意宝	-4%	15%	52	

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 3 位。

图1：本周传媒行业涨跌幅排名第 3 位



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

重点关注

Grok 推出新功能，允许用户生成 6 秒 AI 视频

马斯克旗下的 xAI 公司宣布其 AI 聊天机器人 Grok 推出了一项新功能，用户现在可以生成 6 秒的视频片段。这项名为 “Imagine” 的功能可以根据用户的提示创建带声音的视频。（AI base）

Kimi K2 高速版 kimi-k2-turbo-preview 发布，输出每秒 40

Tokens

kimi-k2-turbo-preview, 即 Kimi K2 高速版正式发布。据悉, 该高速版模型在参数设置上与原版 kimi-k2 保持一致, 但在性能上实现了显著提升, 输出速度从原先的每秒 10Tokens 大幅跃升至每秒 40Tokens, 为用户带来更加流畅高效的使用体验。官方表示, 此次 Kimi K2 高速版的发布只是开始, 团队将继续致力于模型的优化工作, 力求进一步提升输出速度, 为用户提供更加卓越的服务。(AI base)

智谱 AI 发布 GLM4.5

智谱 AI 今日正式发布新一代旗舰模型 GLM-4.5, 这是一款专为智能体应用打造的基础模型, 现已在 Hugging Face 与 ModelScope 平台同步开源, 模型权重遵循 MIT License 开源协议。GLM-4.5 在包含推理、代码、智能体的综合能力方面达到开源 SOTA 水平, 在真实代码智能体的人工对比评测中实测表现为国内最佳。通过对 12 个最具代表性的评测基准进行综合评估, 包括 MMLU Pro、AIME24、MATH500、SciCode 等权威测试, GLM-4.5 取得了全球模型第三、国产模型第一、开源模型第一的优异成绩。GLM-4.5 首次在单个模型中实现推理、编码和智能体能力的原生融合, 满足智能体应用的复杂需求。这一技术突破体现了智谱 AI 对 AGI 第一性原理的完整呈现: 在不损失原有能力的前提下融合更多通用智能能力。(AI base)

ChinaJoy 开幕首日人气高涨

8 月 1 日, 第二十二届中国国际数码互动娱乐展览会 (ChinaJoy) 在盛大开幕。ChinaJoy 今年以“聚·你所爱”为主题, 累计 743 家企业报名参展, 其中外资企业 237 家, 来自美国、加拿大、英国、德国、日本、韩国等 37 个国家和地区, 外资占比达 31.8%。国内头部游戏大厂如腾讯游戏、网易游戏、世纪华通、完美世界、巨人网络、PlayStation、西山居等带来多款热门游戏或现场试玩。开展首日十分火爆, 最长队伍需要排 4 小时。

2025 暑期档票房突破 60 亿元, 《南京照相馆》领先

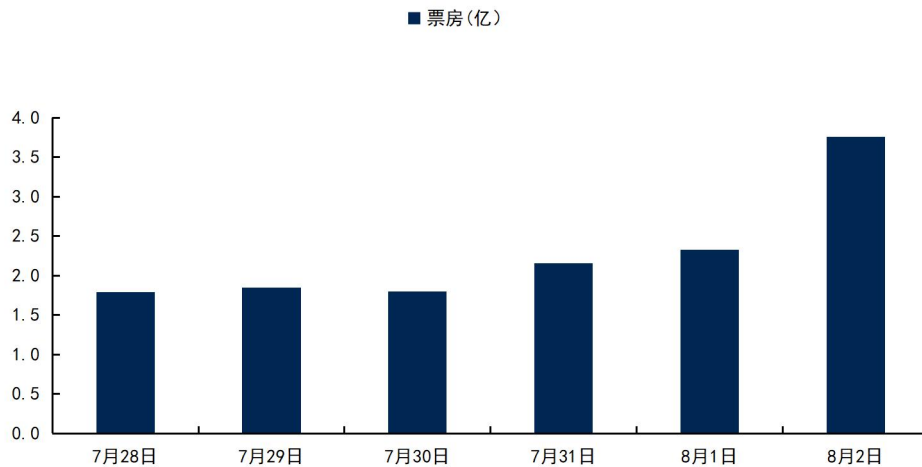
截至 8 月 2 日 14 时, 暑期档票房超过 64 亿元, 排名靠前的为《南京照相馆》(累计票房 12.0 亿元, 占比 18.5%)、《长安的荔枝》(累计票房 5.9 亿元, 占比 9.1%)、《侏罗纪世界: 重生》(累计票房 5.5 亿元, 占比 8.5%)

本周行业数据更新

电影票房表现情况

本周 (7 月 28 日-8 月 3 日) 电影票房 16.26 亿元。票房前三名分别为《南京照相馆》(10.23 亿元, 票房占比 62.9%)、《戏台》(1.44 亿元, 票房占比 8.8%)、《长安的荔枝》(1.24 亿元, 票房占比 7.6%)。

图2: 7.28-8.3 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 (7月28日-8月3日)

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	南京照相馆	2025/7/25	101999.9	143602.9	62.90%	36.80%	17.60%	1,073,788
2	戏台	2025/7/25	14364.2	32054.5	8.80%	13.40%	9.10%	391,687
3	长安的荔枝	2025/7/18	12342.5	61642.7	7.60%	14.30%	7.00%	417,559
4	浪浪山小妖怪	2025/8/2	10667.8	11311.7	6.50%	6.40%	14.50%	187,253
5	罗小黑战记2	2025/7/18	9760.8	34293.6	6.00%	9.50%	9.40%	279,114
6	F1: 狂飙飞车	2025/6/27	2474.9	39351.9	1.50%	1.00%	8.80%	30,409
7	聊斋: 兰若寺	2025/7/12	2309.1	23364.0	1.40%	3.40%	6.70%	102,053
8	喜羊羊与灰太狼之异国破晓	2025/7/26	1911.9	5088.7	1.10%	4.70%	4.10%	139,117
9	猫和老鼠: 星盘奇缘	2025/8/2	1335.3	1342.8	0.80%	1.80%	6.70%	53,549
10	侏罗纪世界: 重生	2025/7/2	1161.9	55489.0	0.70%	1.20%	8.00%	36,452

资料来源: 猫眼专业版、艺恩数据, 国信证券经济研究所整理

下周有5部电影即将上映, 热度前三的包括《东极岛》、《疯狂动物城(重映)》、《奇遇》, 截至8月3日猫眼想看人数分别为32.8、28.9、5.5万。

表3: 下周即将上映电影

时间	电影	类型	猫眼想看人数
2025/8/8	东极岛	剧情/历史/战争	327627
2025/8/8	疯狂动物城(重映)	动画/动作/冒险/合家欢	289405
2025/8/8	奇遇	喜剧/剧情	55007
2025/8/6	开国将帅授衔1955	历史/剧情/战争	16292
2025/8/8	玛丽和麦克斯	剧情/喜剧/动画	4665

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《凡人修仙传》、《利剑玫瑰》、《深情眼》、《扫毒风暴》和《朝雪录》居前。

表4：网络剧收视情况（数据截至 8 月 3 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	凡人修仙传	古装 / 奇幻	2025/7/27	85.41	74.28	93.04	优酷独播	优酷、万维仁和、霍尔果斯
2	利剑玫瑰	剧情	2025/7/28	82.2	57.36	93.02	CCTV-8、腾讯视频、爱奇艺	中央电视台、企鹅影视、北京中视
3	深情眼	剧情 / 爱情	2025/7/21	81.44	53.66	91.36	湖南卫视、芒果TV	湖南卫视、芒果TV
4	扫毒风暴	剧情	2025/7/12	78.73	76.24	93.01	CCTV-8、腾讯视频	CCTV、企鹅影视、新丽电视
5	朝雪录	古装 / 悬疑	2025/7/13	77.31	62.83	93.05	爱奇艺	爱奇艺
6	定风波	悬疑	2025/8/1	76.8	56.25	84.89	爱奇艺	爱奇艺、明日传奇
7	暗潮缉凶	悬疑	2025/7/31	76.59	52.98	82.26	爱奇艺	爱奇艺、咪咕文化
8	华山论剑之东邪西毒	古装	2025/7/31	76.48	66.7	87.11	腾讯视频	企鹅影视、耀客文化
9	樱桃琥珀	剧情 / 爱情	2025/7/14	75.02	58.27	84.39	优酷	优酷
10	以法之名	涉案 / 悬疑	2025/6/24	74.19	67.05	82.01	CCTV-8、优酷	CCTV、最高人民检察院影视中心

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，《歌手 2025》、《新说唱 2025》、《喜剧之王单口季第 2 季》、《地球超新鲜》和《奔跑吧第九季》排名居前。

表5：网络综艺节目表现情况（数据截至 8 月 3 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	歌手 2025	2025/5/16	79.36	85.99	50.17	芒果TV、湖南卫视	芒果TV、湖南卫视
2	新说唱 2025	2025/4/12	78.08	80.9	53.31	腾讯视频、爱奇艺	腾讯视频、爱奇艺
3	喜剧之王单口季第 2 季	2025/7/11	75.99	67.11	76.15	爱奇艺	爱奇艺
4	地球超新鲜	2025/7/25	75.67	66.57	56.95	腾讯视频	腾讯视频
5	奔跑吧第九季	2025/2/21	74.53	69.86	72.91	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
6	你好星期六 2025	2025/1/4	73.56	77.83	52.97	芒果TV	芒果TV
7	姐姐当家	2025/7/26	73.52	78.02	56.47	爱奇艺	爱奇艺
8	中餐厅非洲创业季	2025/6/20	73.1	70.27	54.76	芒果TV、湖南卫视	芒果TV、湖南卫视
9	一饭封神	2025/7/17	72.63	53.23	67.92	东方卫视、腾讯视频	东方卫视、腾讯视频
10	战至巅峰第四季	2025/7/22	72.26	74.19	50.35	腾讯视频	腾讯视频

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 6 月中国手游收入前三名分别为点点互动《Whiteout Survival》、柠檬微趣《Gossip Harbor: Merge&Story》和点点互动《Kingshot》。

图3: 2025 年 6 月中国手游收入 TOP30 | 海外 AppStore+Google Play

2025年6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		Gossip Harbor: Merge & Story 柠檬微趣	-
3		Kingshot 点点互动	▲
4		PUBG MOBILE 腾讯	▼
5		使命召唤手游 动视暴雪 & 腾讯	▼
6		原神 米哈游	▲
7		Top Heroes 江娱互动	▲
8		Dark War Survival Florere Game	▼
9		鸣潮 库洛游戏	▲
10		绝区零 米哈游	▲
11		Last Z: Survival Shooter Florere Game	▲
12		Seaside Escape@: Merge & Story 柠檬微趣	-
13		Age of Origins Camel Games	-
14		Puzzles & Survival 三七互娱	▲
15		崩坏：星穹铁道 米哈游	▼
16		恋与深空 叠纸网络	▼
17		Mobile Legends: Bang Bang 沐瞳科技	▼
18		万国觉醒 莉莉丝游戏	-
19		Archer0 2 海彼	▼
20		Project Makeover Magic Tavern	-
21		Lands of Jail 益世界	▲
22		Etheria: Restart 心动网络	★
23		不休旅途：绘卷世界 Joy Net Games	▲
24		荒野行动 网易	▼
25		王国纪元 IGG	-
26		口袋奇兵 江娱互动	▲
27		暗黑破坏神：不朽 动视暴雪 & 网易	▲
28		三国志：战略版 灵犀互娱	▲
29		菇勇者传说 Joy Net Games	▼
30		救世者之树：新世界 灵犀互娱	▲

以上榜单来源于Sensor Tower 2025年6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》《和平精英》在 iOS 游戏畅销榜排名居前，《心动小镇》和《我的休闲时光》榜上排名居前。

表6: 中国区 iOS 游戏畅销排名（截至 8 月 3 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	穿越火线-枪战王者	腾讯	中国
4	明日方舟	鹰角网络	中国
5	三角洲行动	腾讯	中国
6	无尽冬日	青笛	中国
7	地下城与勇士：起源	腾讯	中国

8	梦幻西游	网易	中国
9	QQ 飞车	腾讯	中国
10	英雄联盟手游	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 8 月 3 日）

排名	名称	发行公司	国家
1	心动小镇	心动	中国
2	我的休闲时光	天之梦	中国
3	原神	miHoYo	中国
4	仗剑传说	雷霆游戏	中国
5	以闪亮之名	祖龙	中国
6	王者荣耀	腾讯	中国
7	Phigros	鸽游	中国
8	我的世界：移动版	网易	中国
9	蛋仔派对	网易	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 8 月 3 日，最近 7 日成交额前三名为 MutantApeYachtClub、No Bad Trippers 和 Otherdeed Expanded。

表8: NFT 交易情况（数据截至 2025 年 8 月 3 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	1.74	-9.12%	430.15	11995	19553
2	No Bad Trippers	0.19	-	456.71	1041	3000
3	Otherdeed Expanded	0.13	12.12%	65.7	12413	55697
4	Moonbirds Oddities	0.15	-24.62%	40.18	3680	6048
5	Hashmasks	0.15	197.90%	234.92	5261	16372
6	BASTARD GAN PUNKS V2	0.1	-13.54%	15.13	2676	11296
7	Persona	0.08	-2.56%	1.34	1746	8875
8	Treehouse Squirrel Council	0.03	-84.13%	11.41	479	1001
9	Killer GF	0.02	-4.89%	0.13	3617	7777
10	iNFT Personality Pod by Alethea AI	0.02	-2.45%	0.05	1488	9875

资料来源：BLUR，国信证券经济研究所整理

行业新闻

【Claude artifacts 升级：PDF、图像、代码文件都能上传，AI 应用与数据无缝协作（AI base）】

近日，AI 技术领域迎来一项重要更新。Claude artifacts 功能得到了进一步增强，用户如今可以上传 PDF、图像、代码文件等多种格式的数据，并将其与 AI 驱动的应用无缝集成。这一升级为用户提供了更强大的数据处理和应用能力。

【火山引擎发布豆包最新图像编辑、同传模型，加速 Agent 开发落地（AI base）】

火山引擎在厦门站活动上发布了豆包系列新模型及 AI 云原生服务升级成果, 包括图像编辑模型 3.0、同声传译模型 2.0 以及大模型 1.6 系列。同时推出扣子核心能力开源和企业自有模型托管方案, 助力开发者构建 Agent 并落地 AI 应用。

上市公司动态更新

【万达电影：关于 5%以上股东减持股份的预披露公告】

万达电影持股 5%以上股东莘县融智持有公司股份 9149.4 万股, 占公司总股本的 4.3%。莘县融智计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内通过集中竞价及大宗交易方式减持公司股份累计不超过 4223.6 万股, 即不超过公司总股本的 2.0000%

【三七互娱：关于全资子公司投资 SX Global Flagship Fund II L.P. 的公告】

公司的全资子公司 37 Starseek 拟参与投资 SX Global Flagship Fund II L.P., 并于近日签署完成有关认购协议。SX Global Flagship Fund II L.P. 实际总规模预计不超过 3 亿美元, 公司子公司 37 Starseek 拟以自有资金出资不超过 1000 万美元认购份额 (约占基金规模 3.33%)。本次出资 SX Global Flagship Fund II L.P. 后, SX Global Flagship Fund II L.P. 将投资于前沿科技、软件即服务 (SaaS) 及其他泛科技领域的优质企业, 以协同主业发展, 达到公司在前沿科技领域的战略布局, 并实现资本增值。

投资建议：短期业绩周期向上，中长期持续看好 AI 应用及 IP 潮玩

- 1) 主题上来看, Grok 推出新功能、Kimi K2 高速版发布、字节跳动宣布 Coze 两大核心功能开源、智谱 AI 发布 GLM4.5, 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 (浙文互联、蓝色光标等); AI 短剧 (华策影视等); 音乐 (盛天网络等); 游戏及出海 (恺英网络、姚记科技等); 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、巨人网络等标的; 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); 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	26.82	195	0.12	-0.33	0.03	-	218	(80)	926	-
002292.SZ	奥飞娱乐	优于大市	9.47	140	0.06	-0.19	0.10	0.14	150	(49)	95	69
002739.SZ	万达电影	优于大市	11.70	247	0.43	-0.45	0.55	0.66	27	(26)	21	18
300133.SZ	华策影视	优于大市	7.80	148	0.20	0.13	0.24	0.27	39	61	33	29
300251.SZ	光线传媒	优于大市	20.13	591	0.14	0.10	0.81	0.41	141	202	25	49
300058.SZ	蓝色光标	优于大市	7.18	254	0.03	-0.08	0.13	0.16	218	(87)	55	45
600556.SH	天下秀	优于大市	5.24	95	0.05	0.03	0.06	0.08	102	184	82	69
600986.SH	浙文互联	优于大市	8.75	130	0.13	0.11	0.18	0.22	68	82	50	39
002027.SZ	分众传媒	优于大市	7.51	1,085	0.33	0.36	0.39	0.42	22	21	19	18
605168.SH	三人行	优于大市	32.97	70	2.50	0.58	1.56	2.21	13	56	21	15
002517.SZ	恺英网络	优于大市	18.19	389	0.68	0.76	1.01	1.13	27	24	18	16
002605.SZ	姚记科技	优于大市	26.35	110	1.35	1.29	1.45	1.60	20	20	18	16
002624.SZ	完美世界	优于大市	14.65	284	0.25	-0.66	0.38	0.74	58	(22)	38	20
300031.SZ	宝通科技	优于大市	24.30	102	0.25	0.50	0.81	0.96	96	48	30	25
300113.SZ	顺网科技	优于大市	19.63	134	0.25	0.37	0.41	0.47	79	53	48	42
300418.SZ	昆仑万维	优于大市	36.08	453	1.00	-1.27	-0.26	0.03	36	(28)	(139)	1224
603444.SH	吉比特	优于大市	348.00	251	15.62	13.12	14.59	16.19	22	27	24	22
000681.SZ	视觉中国	优于大市	21.72	152	0.21	0.17	0.20	0.22	105	128	109	98
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	22.00	412	1.90	0.73	0.97	1.09	12	30	23	20
603533.SH	掌阅科技	优于大市	20.64	91	0.08	0.11	-	-	260	184	-	-
9626.HK	哔哩哔哩-W	优于大市	174.20	733	-11.46	-3.20	1.80	4.18	(15)	(54)	97	42
9992.HK	泡泡玛特	优于大市	243.20	3,266	0.81	2.35	5.15	7.70	302	103	47	32

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