

传媒互联网周报

优于大市

OpenAI 称 GPT-5 将整合多个模型，Grok 4 正式发布

核心观点

传媒板块本周表现：行业上涨 3.22%，跑赢沪深 300，跑赢创业板指。本周（7.7-7.13）传媒行业上涨 3.22%，跑赢沪深 300（0.82%），跑赢创业板指（2.36%）。其中涨幅靠前的分别为华媒控股、锋尚文化、生意宝、中文在线等，跌幅靠前的分别为 ST 紫天、吉比特、ST 广网、宝通科技等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 6 位。

重点关注：OpenAI 称 GPT-5 将整合多个模型，国内外 AI 模型与应用快速推进。1) 近日，OpenAI 再次确认将推出 GPT-5，并计划将多个强大的模型整合为一个更为统一的版本；2) 7 月 9 日，xAI 正式推出 Grok4，仅付费用户可用，API 定价输入每百万 tokens 3 美元、输出 15 美元。3) 近日，一款名为 Glass 的开源 AI 桌面助手迅速走红。这款轻量、快速的桌面工具专为 macOS 设计，运行于后台，实时捕捉屏幕活动和音频，智能分析并将信息转化为结构化知识；4) 月之暗面公司正式发布了 Kimi K2 模型，并同步宣布开源。Kimi K2 模型总参数高达 1T，激活参数为 32B，在 SWE Bench Verified、Tau2、AceBench 等一系列基准性能测试中，均取得了开源模型中的顶尖成绩。

本周重要数据跟踪：《Whiteout Survival》蝉联手游榜首，暑期档票房有望回暖。1) 本周（7 月 7 日-7 月 13 日）电影票房 5.75 亿元。票房前三名分别为《侏罗纪世界：重生》（1.45 亿元，票房占比 25.2%）、《恶意》（1.01 亿元，票房占比 17.4%）、《F1：狂飙飞车》（0.94 亿元，票房占比 16.3%）；2) 综艺节目方面，《奔跑吧第十三季》、《歌手 2025》、《新说唱 2025》、《哈哈哈哈哈第五季》和《中餐厅非洲创业季》排名居前；3) 游戏方面，2025 年 5 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》和腾讯《PUBG MOBILE》。

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	19.96	426	1.00	1.13	20	18
002027.SZ	分众传媒	优于大市	7.77	1,122	0.39	0.42	20	18
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	21.93	410	0.98	1.12	22	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

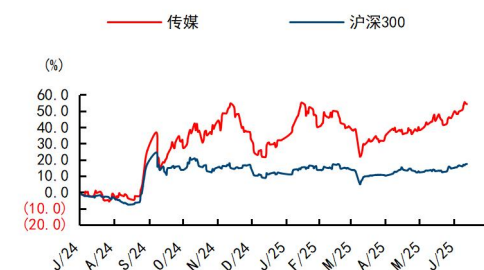
证券分析师：陈瑶蓉

021-61761058

chenyaocong@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-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
《传媒互联网周报-6 月版号数量创年内新高，OpenAI 宣布 10 月召开开发者大会》——2025-06-30
《传媒互联网周报-北京出台游戏电竞支持办法，国产 AI Agent 持续突破》——2025-06-23
《传媒行业 6 月投资策略：关注游戏新品表现，把握 AI 应用与 IP 潮玩布局机会》——2025-06-12

内容目录

板块周表现回顾	4
本周表现回顾：行业上涨 3.22%，跑赢沪深 300，跑赢创业板指	4
重点关注	4
OpenAI 宣布 GPT-5 将整合多种模型，实现全新突破	4
Grok 4 正式发布，API 百万 tokens 输入 3 美元起	5
“隐形” AI 桌面助手 Glass: 开源即爆，智能记录生活点滴	5
月之暗面 Kimi K2 模型发布并开源，擅长代码与 Agentic 任务	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6位	4
图2：7.7-7.12 电影票房（亿元）	6
图3：2025 年 5 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 7 日-7 月 13 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 7 月 13 日）	7
表5：网络综艺节目表现情况（数据截至 7 月 13 日）	7
表7：安卓游戏热玩排名（数据截至 7 月 13 日）	9
表8：NFT 交易情况（数据截至 2025 年 7 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 3.22%，跑赢沪深 300，跑赢创业板指

本周（7.7-7.13）传媒行业上涨 3.22%，跑赢沪深 300（0.82%），跑赢创业板指（2.36%）。其中涨幅靠前的分别为华媒控股、锋尚文化、生意宝、中文在线等，跌幅靠前的分别为 ST 紫天、吉比特、ST 广网、宝通科技等。

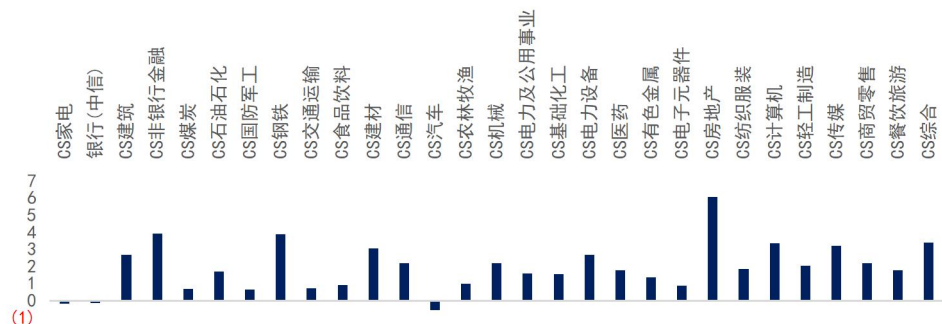
表1：本周传媒板块表现

指数涨跌幅									
C1005028	传媒	3.22%							
000300.SH	沪深 300	0.82%							
399006.SZ	创业板指	2.36%							
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）
000607.SZ	华媒控股	47%	78%	67	300280.SZ	*ST 紫天	-51%	-80%	7
300860.SZ	锋尚文化	22%	17%	61	603444.SH	吉比特	-5%	47%	228
002095.SZ	生意宝	15%	25%	57	600831.SH	ST 广网	-5%	51%	27
300364.SZ	中文在线	13%	14%	204	300031.SZ	宝通科技	-4%	29%	98
600826.SH	兰生股份	13%	8%	66	603721.SH	*ST 天择	-3%	-27%	25
301052.SZ	果麦文化	12%	79%	45	000793.SZ	ST 华闻	-3%	-4%	52
300052.SZ	ST 中青宝	11%	-35%	28	603258.SH	电魂网络	-2%	19%	58
000892.SZ	欢瑞世纪	11%	63%	52	002115.SZ	三维通信	-2%	27%	69
600986.SH	浙文互联	9%	46%	130	300269.SZ	联建光电	-2%	36%	30
301102.SZ	兆讯传媒	9%	8%	48	002624.SZ	完美世界	-1%	44%	283
000607.SZ	华媒控股	47%	78%	67	300280.SZ	*ST 紫天	-51%	-80%	7

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 6 位。

图1：本周传媒行业涨跌幅排名第 6 位



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

重点关注

OpenAI 宣布 GPT-5 将整合多种模型，实现全新突破

近日，OpenAI 再次确认将推出 GPT-5，并计划将多个强大的模型整合为一个更为统一的版本。根据 OpenAI 的说法，GPT-5 预计将在夏季发布。当前，ChatGPT 有多种功能强大的模型，尽管它们各自具备不同的优势，但由于使用相同的名称，这给用户带来了困惑。此外，OpenAI 还推出了“O 系列”模型，专注于推理能

力，而 4o 及其他模型则具备多模态功能。（AI base）

Grok 4 正式发布，API 百万 tokens 输入 3 美元起

当地时间 7 月 9 日，马斯克旗下人工智能公司 xAI 正式推出 Grok4，这是其自 2023 年首代大模型后的第四次重要迭代。Grok4 系列含 Grok4 和 Grok4Heavy 两个纯推理版本，Grok4 为单代理，Grok4Heavy 是多代理，支持四代理同时工作，上下文窗口最高支持 256k tokens。内部基准测试显示，Grok4 在 Humanity's Last Exam 中通过文本输入正确率约 25%，与 OpenAI 今年 2 月公布的 DeepResearch 工具约 26% 的正确率相近。目前 Grok4 仅付费用户可用，API 定价输入每百万 tokens 3 美元、输出 15 美元；Grok4Heavy 需 300 美元/月的会员，价格超 OpenAI 最贵的 Pro 会员。Grok4 推出伴随争议，旧版 Grok 3 曾传播不当言论。

“隐形”AI 桌面助手 Glass：开源即爆，智能记录生活点滴

近日，一款名为 Glass 的开源 AI 桌面助手迅速走红。据悉，Glass 由 Pickle 团队仅用 4 天开发，目标是成为用户的“数字大脑扩展”。这款轻量、快速的桌面工具专为 macOS 设计，运行于后台，实时捕捉屏幕活动和音频，智能分析并将信息转化为结构化知识，极大提升工作与生活效率。Glass 的核心功能包括：在会议场景中，实时生成会议记录与摘要，并能针对会议内容提供即时解答。其强大的上下文理解能力，让日常零散信息得以整理为实用知识库。尤其令人称道的是其“隐形设计”——Glass 不会出现在屏幕录制、截图或 Dock 栏中，保障用户隐私与操作流畅性。（AI base）

月之暗面 Kimi K2 模型发布并开源，擅长代码与 Agentic 任务

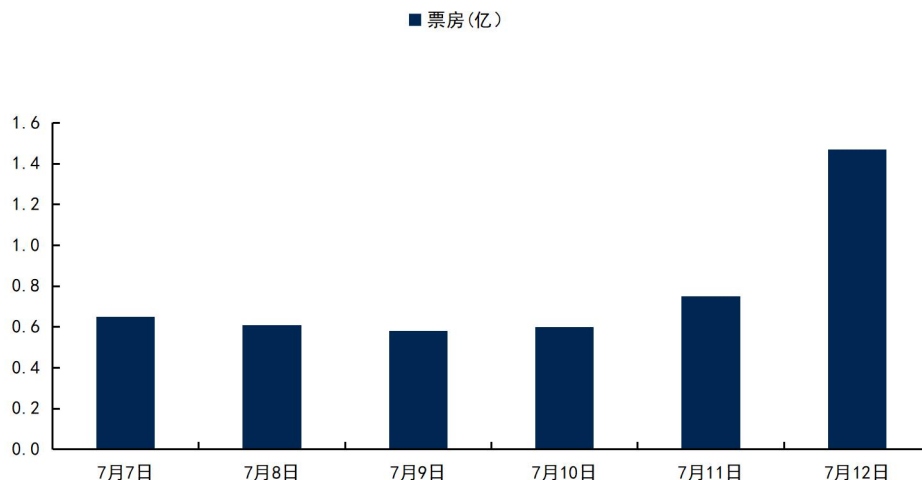
月之暗面公司正式发布了其最新力作——Kimi K2 模型，并同步宣布开源。Kimi K2 模型总参数高达 1T，激活参数为 32B，在 SWE Bench Verified、Tau2、AceBench 等一系列基准性能测试中，均取得了开源模型中的顶尖成绩，充分展现了其在代码编写、Agent 任务执行以及数学推理等方面的领先实力。除了基准性能测试中的优异表现，Kimi K2 在实际应用场景中也展现出了强大的能力泛化和实用性。在代码能力方面，Kimi K2 不仅能够生成设计感与视觉表现力兼备的前端代码，支持粒子系统、可视化和 3D 场景等复杂表现形式，还能在无具体指令的情况下，自动搭建完整的期货交易界面，展现了其强大的自主编程能力。（AI base）

本周行业数据更新

电影票房表现情况

本周（7 月 7 日-7 月 13 日）电影票房 5.75 亿元。票房前三名分别为《侏罗纪世界：重生》（1.45 亿元，票房占比 25.2%）、《恶意》（1.01 亿元，票房占比 17.4%）、《F1：狂飙飞车》（0.94 亿元，票房占比 16.3%）。

图2: 7.7-7.12 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7日-7月13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	侏罗纪世界: 重生	2025/7/2	14,525.19	44,367.50	25.2%	22.7%	3.6%	667855
2	恶意	2025/7/5	10,069.56	17,629.00	17.4%	16.2%	5.2%	476021
3	F1: 狂飙飞车	2025/6/27	9,385.30	25,100.50	16.3%	7.4%	6.4%	219045
4	名侦探柯南: 独眼的残像	2025/6/27	6,380.00	34,257.00	11.0%	13.7%	3.8%	104924
5	超人	2025/7/11	4,459.17	4,467.50	7.7%	7.3%	3.3%	214639
6	聊斋: 兰若寺	2025/7/12	3,569.04	3,582.70	6.2%	5.0%	5.0%	149475
7	蜡笔小新: 大人王国的反击	2025/6/28	1,631.91	5,845.30	2.8%	4.4%	3.5%	130793
8	新·驯龙高手	2025/6/13	1,625.66	27,157.00	2.8%	3.0%	4.4%	88350
9	长安的荔枝	2025/7/18	1,215.05	1,215.05	2.1%	0.1%	24.6%	3220
10	无名之辈: 否极泰来	2025/7/5	1,171.44	5,074.80	2.0%	5.5%	2.1%	162752

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《你行! 你上!》、《罗小黑战记 2》、《戏台》, 截至 7 月 13 日猫眼想看人数分别为 18.7、16.6、6.5 万。

表3: 下周即将上映电影

时间	电影	类型	猫眼想看人数
2025/7/12	聊斋: 兰若寺	动画/剧情/喜剧	68976
2025/7/11	超人	动作/科幻/奇幻/冒险	36906

2025/7/11

八戒之天蓬下界

神话/动画

61345

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《以法之名》、《锦绣芳华》、《临江仙》、《折腰》和《书卷一梦》居前。

表4: 网络剧收视情况（数据截至 7 月 13 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	以法之名	爱情	2025/6/24	82.11	73	93.05	CCTV-8、优酷	CCTV、最高人民检察院影视中心
2	锦绣芳华	剧情/古装	2025/6/30	80.76	56.04	92.16	湖南卫视、芒果TV、咪咕视频	湖南广博、湖南快乐阳光、华策影视
3	临江仙	古装/爱情	2025/5/19	78.25	62.63	87.52	爱奇艺	爱奇艺
4	折腰	剧情	2025/5/20	76.05	68.01	83.00	腾讯视频	腾讯视频、北京胖胖熊文化
5	书卷一梦	涉案/悬疑	2025/6/26	75.96	58.64	93.05	江苏卫视、爱奇艺	柠萌影业、爱奇艺、北京听见
6	滤镜	传奇/古装	2025/2/24	75.09	67.61	74.15	腾讯视频	腾讯视频
7	长安的荔枝	奇幻/爱情	2025/5/22	74.18	65.81	87.08	CCTV-8、腾讯视频	腾讯企鹅影视文化、东阳留白影视文化
8	藏海传	剧情/古装	2025/5/18	73.53	72.11	80.33	CCTV-8、东方卫视、优酷、Disney+	中央电视台、优酷、量子泛娱
9	桃花映江山	古装	2025/6/25	73.48	57.94	93.01	腾讯视频	腾讯视频、众行娱乐
10	似锦	爱情/剧情	2025/3/1	73.21	59.74	76.32	东方卫视、腾讯视频	西嘻影视

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，《奔跑吧第十三季》、《歌手 2025》、《新说唱 2025》、《哈哈哈哈哈第五季》和《中餐厅非洲创业季》排名居前。

表5: 网络综艺节目表现情况（数据截至 7 月 13 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	奔跑吧第十三季	2025/4/25	79.78	86.2	53.94	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
2	歌手 2025	2025/5/16	79.51	86.11	52.23	芒果TV、湖南卫视	芒果TV、湖南卫视
3	新说唱 2025	2025/4/12	79	85.56	53.84	腾讯视频、爱奇艺	腾讯视频、爱奇艺
4	哈哈哈哈哈第五季	2025/4/25	78.14	71.93	70.76	优酷	优酷
5	中餐厅非洲创业季	2025/2/21	77.7	79.32	55.05	芒果TV、湖南卫视	芒果TV、湖南卫视
6	开始推理吧第三季	2025/5/1	76.31	70.91	80.89	腾讯视频	腾讯视频
7	天赐的声音第六季	2025/4/5	75.78	85.56	53.48	浙江卫视、优酷	浙江卫视、优酷
8	你好星期六 2025	2025/1/4	74.31	82.06	53.03	芒果TV	芒果TV
9	种地吧第三季	2025/2/7	74.31	78.76	54.37	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、

						优酷	优酷
10	亚洲新声	2025/5/23	68.68	79.46	55.32	爱奇艺	爱奇艺

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 5 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》和腾讯《PUBG MOBILE》。

图3：2025 年 5 月中国手游收入 TOP30|海外 AppStore+Google Play

2025年5月中国手游收入TOP30 | 海外App Store + Google Play

手游及发行商

1		Whiteout Survival	-	16		Archer0 2	▼
		点点互动				海彼	
2		Gossip Harbor: Merge & Story	▲	17		Last Z: Survival Shooter	▲
		柠檬微趣				Florere Game	
3		PUBG MOBILE	▼	18		万国觉醒	-
		腾讯				莉莉丝游戏	
4		使命召唤手游	▲	19		荒野行动	▼
		动视暴雪 & 腾讯				网易	
5		Kingshot	▲	20		Project Makeover	▲
		点点互动				Magic Tavern	
6		崩坏：星穹铁道	▼	21		偶像梦幻祭!! Music	▲
		米哈游				乐元素	
7		Dark War Survival	▼	22		Capybara Go!	▼
		Florere Game				海彼	
8		Top Heroes	▼	23		绝区零	▼
		江娱互动				米哈游	
9		Mobile Legends: Bang Bang	▼	24		菇勇者传说	▲
		沐瞳科技				Joy Net Games	
10		恋与深空	▲	25		王国纪元	▲
		叠纸网络				IGG	
11		原神	▲	26		Lands of Jail	★
		米哈游				益世界	
12		Seaside Escape@: Merge & Story	▼	27		口袋奇兵	-
		柠檬微趣				江娱互动	
13		Age of Origins	▼	28		暗黑破坏神：不朽	▲
		Camel Games				动视暴雪 & 网易	
14		鸣潮	▲	29		明日方舟	▼
		库洛游戏				鹰角网络 & 悠星网络 & 心动网络	
15		Puzzles & Survival	▼	30		第五人格	▲
		三七互娱				网易	

以上榜单来源于Sensor Tower 2025年5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《崩坏：星穹铁道》榜上排名居前。

表6：中国区 iOS 游戏畅销排名（截至 7 月 13 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	三国杀	游卡	中国

5	无尽冬日	点点互动	中国
6	崩坏：星穹铁道	miHoYo	中国
7	蛋仔派对	网易	中国
8	QQ 炫舞手游-语聊季	腾讯	中国
9	金铲铲之战	腾讯	中国
10	梦幻西游	网易	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 7 月 13 日）

排名	名称	发行公司	国家
1	心动小镇	心动	中国
2	崩坏：星穹铁道	miHoYo	中国
3	仗剑传说	雷霆游戏	中国
4	我的休闲时光	天之梦	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	原神	miHoYo	中国
9	蛋仔派对	网易	中国
10	鬼谷八荒	鬼谷工作室	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 7 月 13 日，最近 7 日成交额前三名为 PudgyPenguins、Azuki Elementals 和 Anichess Eternals。

表8：NFT 交易情况（数据截至 2025 年 7 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	PudgyPenguins	11.65	22.39%	2868.28	5124	8888
2	Azuki Elementals	0.17	-11.86%	108.91	6332	17651
3	Anichess Eternals	0.4	-	39.34	799	960
4	MoonCats	0.14	-9.74%	8.69	5392	20648
5	FULL SEND METACARD	0.03	177.00%	0.11	4695	10000
6	Mintify Genesis	0.01	-20.08%	1	1102	5876
7	The Uncanny Country Club	0.01	-8.08%	0.11	1333	2948
8	Chungos	0.01	114.29%	0.47	2425	8865
9	Tennis Champs Genesis Series	0.02	70.84%	1.33	739	3333
10	WVRPS by Warpsound	0.01	-1.56%	0.07	4440	9995

资料来源：BLUR，国信证券经济研究所整理

行业新闻

【智谱上线类似 Manus 的 PPT 生成功能 AI Slides，免费使用无限制（AI base）】

智谱推出了全新的 AI Slides 功能，基于 GLM-Experimental 模型，能够根据用户提供的主题或文档快速生成高质量的 PPT。该功能结构清晰、数据图表直观，并

且完全免费，用户可通过 chat. z. ai 体验。

【可灵 AI 发布可图 2.1 模型：图像生成能力大幅提升，支持 180 种风格(AI base)】

可灵 AI 发布了新一代图像生成模型 '可图 2.1'，在指令遵循、人像美感和电影质感等方面有显著提升，并且具备强大的文字生成能力。新模型支持超过 180 种风格响应，为用户提供更丰富的创作选择。

上市公司动态更新

【电魂网络：2025 年半年度业绩预告】

公司预计 2025 年半年度实现归母净利润-1100 万元到-750 万元，与去年同期的 6799.6 万元相比将出现亏损；扣非后净利润为-1800 万元到-1200 万元。亏损的原因为公司的部分老游戏收入同比下降，而新游戏上线后推广效果不及预期。

【天娱数科：2025 年半年度业绩预告】

公司预计 2025 年半年度实现归母净利润 1800~2600 万元，相比上年同期增长 369.5%~489.3%；扣非后归母净利润为 1600~2400 万元，相比上年同期上涨 123.4%~135.1%。利润扭亏为盈的主要原因为公司的数据流量业务同比增长，且参股公司对本期业绩影响较小。

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，OpenAI 宣布 GPT-5 将整合多种模型、Grok4 正式发布、月之暗面 Kimi K2 模型发布并开源、“隐形”AI 桌面助手 Glass 迅速走红，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	27.98	204	0.12	-0.33	0.03	-	228	(84)	966	-
002292.SZ	奥飞娱乐	优于大市	9.73	144	0.06	-0.19	0.10	0.14	154	(50)	97	71
002739.SZ	万达电影	优于大市	11.61	245	0.43	-0.45	0.54	0.66	27	(26)	22	18
300133.SZ	华策影视	优于大市	7.70	146	0.20	0.13	0.24	0.27	38	60	33	29
300251.SZ	光线传媒	优于大市	19.44	570	0.14	0.10	0.81	0.41	136	195	24	47
300058.SZ	蓝色光标	优于大市	6.52	231	0.03	-0.08	0.13	0.16	198	(79)	50	41
600556.SH	天下秀	优于大市	5.16	93	0.05	0.03	0.06	0.08	101	181	80	68
600986.SH	浙文互联	优于大市	8.74	130	0.13	0.11	0.18	0.22	68	82	50	39
002027.SZ	分众传媒	优于大市	7.77	1,122	0.33	0.36	0.39	0.42	23	22	20	18
605168.SH	三人行	优于大市	32.53	69	2.50	0.58	1.57	2.21	13	56	21	15
002517.SZ	恺英网络	优于大市	19.96	426	0.68	0.76	1.00	1.13	29	26	20	18
002605.SZ	姚记科技	优于大市	27.59	115	1.35	1.29	1.45	1.60	20	21	19	17
002624.SZ	完美世界	优于大市	14.60	283	0.25	-0.66	0.36	0.73	58	(22)	40	20
300031.SZ	宝通科技	优于大市	23.50	98	0.25	0.50	0.81	0.96	93	47	29	24
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	33.72	423	1.00	-1.27	-0.26	0.03	34	(27)	(130)	1144
603444.SH	吉比特	优于大市	317.17	228	15.62	13.12	14.52	16.07	20	24	22	20
000681.SZ	视觉中国	优于大市	20.17	141	0.21	0.17	0.20	0.22	97	119	102	91
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	21.93	410	1.90	0.73	0.98	1.12	12	30	22	20
603533.SH	掌阅科技	优于大市	22.23	98	0.08	0.11	-	-	280	198	-	-
9626.HK	哔哩哔哩-W	优于大市	171.90	723	-11.46	-3.20	1.79	4.15	(15)	(54)	96	41
9992.HK	泡泡玛特	优于大市	254.60	3,419	0.81	2.35	4.49	6.43	316	108	57	40

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（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有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