

传媒互联网周报

Marble 3D 世界模型公测，持续看好板块机会

优于大市

核心观点

行业下跌 2.31%，跑输沪深 300，跑输创业板指。本周（11.10-11.16）传媒行业下跌 2.31%，跑输沪深 300（-0.66%），跑输创业板指（-1.68%）。其中涨幅靠前的分别为祥源文旅、三维通信、新华都、天下秀等，跌幅靠前的分别为粤传媒、昆仑万维、荣信文化、恺英网络等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 23 位。

Marble 3D 世界模型公测，月之暗面开源 AI 代理开发框架 Kosong。1) 近日，李飞飞创立的 World Labs 推出了其首个商业产品 Marble3D 世界模型公测版，支持从文本、图像、视频等多模态输入生成可导航的 3D 虚拟世界；2) 可灵 2.5 Turbo 模型上线全新首尾帧功能。在动态效果、文本响应、风格保持、美学效果等维度，2.5 Turbo 模型的生成效果较 2.1 模型均取得显著提升。3) 月之暗面开源了 AI 代理开发框架 Kosong，其核心特性包括异步工具编排、插件化设计和开箱即用的 Python 支持，为开发者提供了更高效、灵活的智能体应用构建方式。

本周重要数据跟踪：点点互动持续表现亮眼，电影票房回暖。1) 本周（11月10日-11月16日）电影票房 5.81 亿元。票房前三名分别为《浪浪人生》（3.38 亿元，票房占比 58.2%）、《惊天魔盗团》（1.25 亿元，票房占比 24.1%）、《铁血战士：杀戮之地》（0.34 亿元，票房占比 5.8%）；2) 综艺节目方面，《现在就出发第 3 季》、《喜人奇妙夜第二季》、《花儿与少年同心季》、《王牌对王牌第九季》和《向往的生活-戏如人生》排名居前；3) 游戏方面，2025 年 10 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：关注景气趋势，布局 AI 应用及政策转向机会。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、营销、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 (百万元)	EPS		PE	
					2015E	2016E	2015E	2016E
002517.SZ	恺英网络	优于大市	21.08	450	1.01	1.20	21	18
002027.SZ	分众传媒	优于大市	7.65	1,105	0.39	0.43	20	18
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	26.76	501	0.75	0.93	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

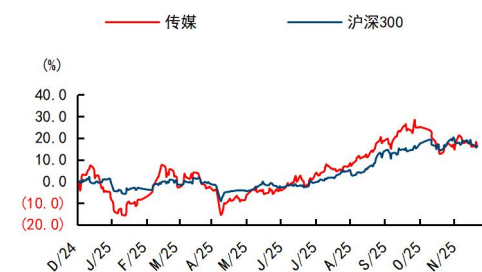
传媒

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
chenyao.rong@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 2026 年度投资策略：关注景气赛道趋势，布局政策转向与 AI 应用机会》——2025-11-14
《传媒互联网周报-Pokee AI 走红、Kimi 性能大幅提升，持续看好板块向上机会》——2025-11-11
《传媒互联网周报-《逃离鸭科夫》销量突破 200 万，看好板块向上机会》——2025-11-04
《传媒行业三季度业绩回顾与展望：业绩加速上行，把握游戏超跌与影视、AI 应用底部机会》——2025-11-01
《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》——2025-10-28

内容目录

板块周表现回顾	4
本周表现回顾：行业下跌 2.31%，跑输沪深 300，跑输创业板指	4
重点关注	4
李飞飞 Marble 3D 世界模型公测	4
可灵 2.5Turbo 模型上线“首尾帧”功能	5
月之暗面开源 AI 新框架 Kosong	5
本周行业数据更新	5
电影票房表现情况	5
电视剧（网剧）	6
综艺节目	7
游戏	7
数字藏品（NFT）	9
行业新闻	9
上市公司动态更新	9
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23位	4
图2：11.10-11.15 电影票房（亿元）	5
图3：2025 年 10 月中国手游收入 TOP30 海外 AppStore+GooglePlay	7
表1：本周传媒板块表现	4
表2：本周票房排名	5
表3：下周即将上映电影	6
表4：网络剧收视情况（数据截至 11 月 16 日）	6
表5：网络综艺节目表现情况（数据截至 11 月 16 日）	7
表7：安卓游戏热玩排名（数据截至 11 月 16 日）	8
表8：NFT 交易情况（数据截至 2025 年 11 月 16 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 2.31%，跑输沪深 300，跑输创业板指

本周（11.10-11.16）传媒行业下跌 2.31%，跑输沪深 300（-0.66%），跑输创业板指（-1.68%）。其中涨幅靠前的分别为祥源文旅、三维通信、新华都、天下秀等，跌幅靠前的分别为粤传媒、昆仑万维、荣信文化、恺英网络等。

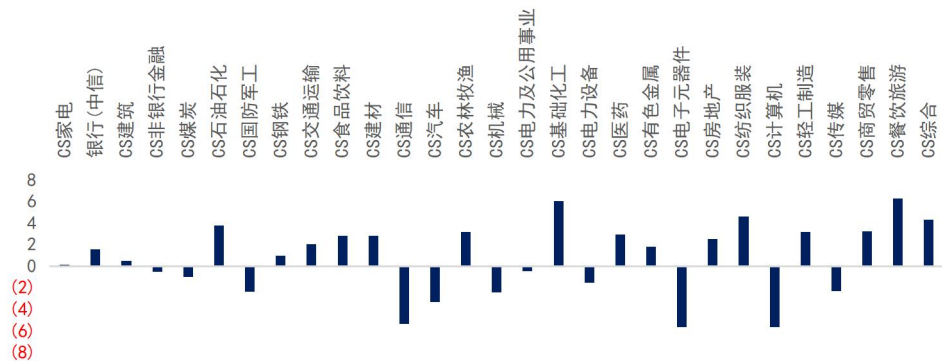
表1：本周传媒板块表现

指数涨跌幅									
C1005028	传媒	-2.31%							
000300.SH	沪深 300	-1.39%							
399006.SZ	创业板指	-3.51%							
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）
600576.SH	祥源文旅	17%	23%	89	002181.SZ	粤传媒	-19%	74%	112
002115.SZ	三维通信	10%	87%	101	300418.SZ	昆仑万维	-11%	2%	491
002264.SZ	新华都	8%	26%	55	301231.SZ	荣信文化	-11%	82%	28
600556.SH	天下秀	8%	36%	128	002517.SZ	恺英网络	-9%	56%	450
300242.SZ	佳云科技	7%	28%	33	300364.SZ	中文在线	-9%	5%	188
600052.SH	东望时代	6%	13%	43	601929.SH	吉视传媒	-9%	117%	142
300299.SZ	富春股份	6%	29%	49	002315.SZ	焦点科技	-8%	6%	136
300052.SZ	ST 中青宝	4%	-23%	34	002555.SZ	三七互娱	-8%	42%	463
300612.SZ	宣亚国际	4%	-4%	27	300770.SZ	新媒股份	-7%	14%	101
600136.SH	ST 明诚	4%	-3%	40	300182.SZ	捷成股份	-7%	2%	160

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 23 位。

图1：本周传媒行业涨跌幅排名第 23 位



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

重点关注

李飞飞 Marble 3D 世界模型公测

李飞飞创立的 World Labs 推出了其首个商业产品 Marble3D 世界模型公测版，支持从文本、图像、视频等多模态输入生成可导航的 3D 虚拟世界。该工具具备实时交互编辑和多种格式导出功能，标志着 AI 生成内容向更沉浸式体验的迈进。（AI

base)

可灵 2.5 Turbo 模型上线“首尾帧”功能

可灵 2.5 Turbo 模型上线全新首尾帧功能。在动态效果、文本响应、风格保持、美学效果等维度，2.5 Turbo 模型的生成效果较 2.1 模型均取得显著提升，进一步强化了 AI 视频生成的可控性、稳定性、一致性，为其更广泛地应用于影视、短剧、游戏、动画、广告营销等专业创意内容生产场景奠定基础，也为创作者提供了更加优质的视频生成解决方案。(AI base)

月之暗面开源 AI 新框架 Kosong

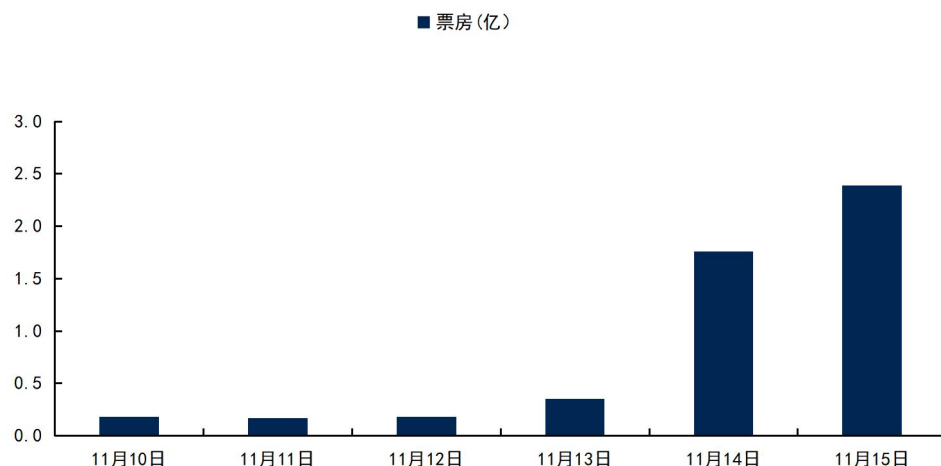
月之暗面开源了 AI 代理开发框架 Kosong，其核心特性包括异步工具编排、插件化设计和开箱即用的 Python 支持，为开发者提供了更高效、灵活的智能体应用构建方式。(AI base)

本周行业数据更新

电影票房表现情况

本周（11 月 10 日-11 月 16 日）电影票房 5.81 亿元。票房前三名分别为《浪浪人生》（3.38 亿元，票房占比 58.2%）、《惊天魔盗团》（1.25 亿元，票房占比 24.1%）、《铁血战士：杀戮之地》（0.34 亿元，票房占比 5.8%）。

图2: 11.10-11.15 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	鬼灭之刃：无限城篇 第一章 猗窝座	2025/11/14	33840.1	33862.8	58.20%	20.30%	10.40%	525,617

2	惊天魔盗团 3	2025/11/14	12483.0	12495.8	21.40%	12.20%	8.90%	315,416
3	铁血战士：杀戮之地	2025/11/7	3410.8	8665.1	5.80%	14.90%	1.40%	386,388
4	浪浪人生	2025/9/30	1237.1	44290.8	2.10%	6.90%	1.70%	179,181
5	三滴血	2025/11/15	1139.6	1142.1	1.90%	2.80%	3.80%	74,547
6	即兴谋杀	2025/10/31	895.7	7221.2	1.50%	7.90%	1.10%	205,532
7	菜肉馄饨	2025/11/15	836.9	1132.2	1.40%	0.30%	17.10%	10,065
8	日掛中天	2025/11/7	622.3	2040	1.00%	6.00%	0.90%	157,204
9	志愿军：浴血和平	2025/9/30	448.0	63297.4	0.70%	2.50%	1.70%	65,650
10	不要错过你	2025/11/7	396.5	1550.6	0.60%	5.10%	0.80%	133,996

资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

下周有 3 部电影即将上映，热度前三的分别为《狂野时代》《工作细胞》《莫奈的睡莲》，截至 11 月 16 日猫眼想看人数分别为 33.7、2.2、0.2 万。

表3：下周即将上映电影

时间	电影	类型	猫眼想看人数
2025/11/22	狂野时代	艺术电影	336577
2025/11/22	工作细胞	剧情/喜剧/奇幻	22139
2025/11/21	莫奈的睡莲：水波与光影的魔力	纪录片	2286

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《唐朝诡事录之长安》、《水龙吟》、《四喜》、《暗河传》和《山河枕》居前。

表4：网络剧收视情况（数据截至 11 月 16 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	唐朝诡事录之长安	古装	2025/11/8	83.58	77.38	93.06	北京卫视、爱奇艺	长信影视
2	水龙吟	古装 / 奇幻	2025/10/24	82.49	63.76	93.00	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
3	四喜	剧情	2025/11/7	80.48	57.01	93.01	CCTV-8、腾讯视频	腾讯视频、瞳盟影视文化
4	暗河传	古装 / 剧情	2025/10/20	77.98	73.56	91.07	优酷	优酷
5	山河枕	剧情 / 爱情	2025/10/30	77.94	53.24	90.72	浙江卫视、腾讯视频	企鹅影视、光线影业
6	新闻女王 2	都市 / 剧情	2025/11/5	77.76	75.83	84.58	优酷	优酷
7	天地剑心	剧情 / 古装	2025/10/25	77.13	66.31	89.76	爱奇艺	爱奇艺
8	凤凰台上	爱情 / 古装	2025/11/14	76.34	52.55	82.28	江苏卫视、优酷	优酷、东阳悦动
9	棕眼之谜	悬疑 / 爱情	2025/11/5	74.15	57.23	85.55	腾讯视频	腾讯视频
10	树影迷宫	剧情 / 悬疑	2025/2/24	72.88	65.77	88.53	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

综艺节目

本周综艺节目方面，《现在就出发第3季》、《喜人奇妙夜第二季》、《花儿与少年同心季》、《王牌对王牌第九季》和《向往的生活-戏如人生》排名居前。

表5: 网络综艺节目表现情况（数据截至 11 月 16 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	现在就出发第3季	2025/2/21	78.98	79.6	55.26	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	喜人奇妙夜第二季	2025/9/26	77.33	80.75	60.54	腾讯视频	腾讯视频
3	花儿与少年同心季	2025/8/9	76.81	72.58	78.52	芒果TV、湖南卫视	芒果TV、湖南卫视
4	王牌对王牌第九季	2025/8/29	75.66	73.6	54.51	浙江卫视、爱奇艺、优酷、Z视介	浙江卫视、爱奇艺、优酷、Z视介
5	向往的生活-戏如人生	2025/9/26	74.42	78.62	57.58	芒果TV	芒果TV
6	一路繁花第2季	2025/10/24	74.38	83.26	58.56	爱奇艺	爱奇艺
7	再见爱人第五季	2025/10/16	73.21	67.49	55.52	芒果TV	芒果TV
8	你好种地少年第三季	2025/10/23	72.87	56.15	55.78	爱奇艺	爱奇艺
9	奔跑吧第九季	2025/2/21	69.29	64.06	73.22	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	音乐缘计划2	2025/10/24	69.05	57.93	55.39	江苏卫视、爱奇艺	江苏卫视、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 10 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 10 月中国手游收入 TOP30 | 海外 AppStore+GooglePlay

2025年10月中国手游收入TOP30 | 海外App Store + Google Play

手游及发行商

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

以上榜单来源于Sensor Tower 2025年10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》《明日方舟》在 iOS 游戏畅销榜排名居前，《心动小镇》《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 11 月 16 日）

排名	名称	发行公司	国家
1	三角洲行动	腾讯	中国
2	王者荣耀	腾讯	中国
3	三国：谋定天下	幻电	中国
4	无尽冬日	青笛	中国
5	无畏契约：源能行动	腾讯	中国
6	梦幻西游	网易	中国
7	和平精英	腾讯	中国
8	英雄联盟手游	腾讯	中国
9	幻唐志：逍遥外传	多益网络	中国
10	三国志：战略版	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 11 月 16 日）

排名	名称	发行公司	国家
1	心动小镇	心动公司	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	三角洲行动	腾讯	中国
7	王者荣耀	腾讯	中国
8	Phigros	鸽游	中国
9	我的世界：移动版	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 11 月 16 日,最近 7 日成交额前三名为 LilPudgys、Moonbirds 和 Gemesis。

表8: NFT 交易情况（数据截至 2025 年 11 月 16 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	LilPudgys	0.68	-7.17%	398.37	10211	21920
2	Moonbirds	1.9	-2.56%	511.29	5738	9999
3	Gemesis	0.02	6.67%	115.64	50345	94754
4	Milady	1.08	1.89%	183.65	5182	9976
5	Otherside Koda	0.85	-4.51%	90.91	3307	8046
6	MutantApeYachtClub	0.9	-0.56%	336.45	12002	19557
7	Doodles	0.62	-1.38%	79.26	4444	9998
8	Meta Legends	0.02	11.09%	45.48	4256	12345
9	Kanpai Pandas	0.07	-14.45%	6.38	2966	8826
10	Invisible Friends	0.08	7.97%	0.53	3365	5000

资料来源：BLUR，国信证券经济研究所整理

行业新闻

【HeyGen 炸场 AI 视频翻译！外国人轻松说中文，唇形同步精准到毫秒（AI base）】

HeyGen 发布的新一代视频翻译引擎，通过三大核心技术突破，实现了跨语言视频本地化的高质量输出。该技术不仅提升了翻译的准确性，还优化了唇形同步和多说话人识别，为全球内容创作者提供了更高效的解决方案。

【科大讯飞推出全国产算力星火 X1.5，AI 技术再升级（AI base）】

科大讯飞推出的星火 X1.5 大模型在技术上实现了重大突破，不仅在多语言支持和性能上达到国际先进水平，还为国内开发者提供了更强大的技术支持，进一步提升了中国 AI 技术在全球市场的竞争力。

上市公司动态更新

【博纳影业：首次公开发行前已发行股份上市流通性提示性公告】

11 月 15 日，博纳影业发布公告，公司本次解除限售股份为公司公开发行前已发

行的股份，数量为 3.09 亿股，占公司总股本的 22.5%，上市流通日期为 11 月 18 日。

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

板块景气度持续改善、近期调整赋予较好买入机会；结合历史日历效应表现及传媒板块自身基本面及主题催化可能，行业有望迎来触底向上可能；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，推荐巨人网络、吉比特、恺英网络、心动公司等标的，近期调整赋予良好布局机会；IP 潮玩高景气持续、受众及品类持续泛化，推荐泡泡玛特、浙数文化、姚记科技等；媒体端关注经济底部向上带来的广告投放增长（分众传媒、哔哩哔哩等）；

关注内容政策转向与 AI 应用机会，重点看好 AI 动漫短剧方向。AIGC 打开中长期成长新空间，关注 AI 应用底部布局机会。内容政策转向、中长期 AIGC 应用及 VR/AR 等为代表的新科技有望逐步落地，重点把握内容政策底与 AI 应用场景机会；a) 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）；b) AI 应用重点把握应用场景机会，重点关注 AI 动漫短剧方向，关注广告、玩具等领域机会，AI 动漫短剧推荐中文在线、昆仑万维、阅文集团、哔哩哔哩、芒果超媒等 IP、平台出海标的、关注高弹性的内容制作公司如华策影视等，AI 广告营销方向推荐汇量科技、浙文互联等标的；

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	25.80	188	0.12	-0.33	0.01	-	210	(77)	1880	-
002292.SZ	奥飞娱乐	优于大市	8.60	127	0.06	-0.19	0.05	0.09	136	(45)	162	92
002739.SZ	万达电影	优于大市	11.58	245	0.43	-0.45	0.46	0.59	27	(26)	25	20
300133.SZ	华策影视	优于大市	7.73	146	0.20	0.13	0.23	0.27	38	60	33	29
300251.SZ	光线传媒	优于大市	16.66	489	0.14	0.10	0.82	0.40	117	167	20	42
300058.SZ	蓝色光标	优于大市	7.73	278	0.03	-0.08	0.06	0.09	238	(95)	126	84
600556.SH	天下秀	优于大市	7.07	128	0.05	0.03	0.05	0.06	138	248	145	109
600986.SH	浙文互联	优于大市	9.08	135	0.13	0.11	0.17	0.23	70	86	53	40
002027.SZ	分众传媒	优于大市	7.65	1,105	0.33	0.36	0.39	0.43	23	21	20	18
605168.SH	三人行	优于大市	27.94	59	2.50	0.58	1.59	2.03	11	48	18	14
002517.SZ	恺英网络	优于大市	21.08	450	0.68	0.76	1.01	1.20	31	28	21	18
002605.SZ	姚记科技	优于大市	25.36	106	1.35	1.29	1.45	1.57	19	20	18	16
002624.SZ	完美世界	优于大市	15.31	297	0.25	-0.66	0.41	0.79	60	(23)	37	19
300031.SZ	宝通科技	优于大市	22.22	93	0.25	0.50	0.87	1.02	88	44	25	22
300113.SZ	顺网科技	优于大市	19.83	136	0.25	0.37	0.54	0.66	80	54	37	30
300418.SZ	昆仑万维	优于大市	39.15	491	1.00	-1.27	-0.30	0.06	39	(31)	(130)	687
603444.SH	吉比特	优于大市	436.78	315	15.62	13.12	22.53	25.89	28	33	19	17
000681.SZ	视觉中国	优于大市	21.00	147	0.21	0.17	0.17	0.21	101	123	122	100
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	26.76	501	1.90	0.73	0.75	0.93	14	37	36	29
603533.SH	掌阅科技	优于大市	20.50	90	0.08	0.11	-	-	258	183	-	-
9626.HK	哔哩哔哩-W	优于大市	209.00	880	-11.46	-3.20	2.32	4.56	(18)	(65)	90	46
9992.HK	泡泡玛特	优于大市	216.40	2,906	0.81	2.35	9.21	12.64	269	92	23	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