

传媒互联网周报

四部门联合支持体育企业融资发展，电影局称将减少美国进口片

优于大市

核心观点

传媒板块本周表现：行业下跌 6.88%，跑输沪深 300，跑输创业板指。本周（4.5-4.11）传媒行业下跌 6.88%，跑输沪深 300（-2.87%），跑输创业板指（-6.73%）。其中涨幅靠前的分别为祥源文旅、果麦文化、中南传媒、凤凰传媒等，跌幅靠前的分别为读者传媒、冰川网络、迅游科技、电魂网络等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 27 位。

重点关注：四部门联合支持体育企业融资发展，电影局称将减少美国进口片数量，Pika 推出 Pika Twist 新技术。1) 国家人工智能基金亮相，规模 600 亿，专注早期人工智能项目的投资；2) OpenAI 宣布 GPT4 退役，被 GPT-4o 取代；3) AI 视频生成平台 Pika 推出了一项革命性的新技术，允许用户以超现实的方式操控视频中的任何角色或物体；4) 国家电影局发声将适度减少美国进口影片数量；5) 四部门近日联合印发的《关于金融支持体育产业高质量发展的指导意见》明确支持体育企业融资发展。

本周重要数据跟踪：观影需求持续释放。1) 本周（4月6日-4月13日）电影票房 2.09 亿元。票房前三名分别为《向阳·花》（0.57 亿元，票房占比 27.3%）、《我的世界大电影》（0.38 亿元，票房占比 17.9%）、《不说话的爱》（0.31 亿元，票房占比 14.8%）；2) 综艺节目方面，《乘风 2025》、《无限超越班第三季》、《哈哈哈哈哈第五季》、《妻子的浪漫旅行 2025》和《小小的勇气》排名居前；3) 游戏方面，2025 年 2 月中国手游收入前三名分别为点点互动《Whiteout Survival》、腾讯《PUBG Mobile》和动视暴雪《使命召唤手游》。

投资建议：关注业绩表现，中长期持续看好 AI 应用及 IP 潮玩。1) 国家人工智能基金亮相、国家电影局表示将减少美国影片进口数量、四部门称将提升体育产业直接融资比重、OpenAI 3 月下载量突破 4600 万、Pika 发布 Pika Twist，持续看好 AI 应端机会（具体标的见正文投资建议部分）。国漫崛起，IP 谷子产业景气度持续向上，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（广博股份、姚记科技等）。同时关注 VR/AR、数据要素、文化出海等泛科技主题方向主题；2) 年报季报密集发布，关注景气度底部改善的游戏板块，推荐恺英网络、巨人网络、吉比特等标的；关注《哪吒 2》带领之下国内影视板块持续复苏，推荐渠道（万达电影等）以及内容（光线传媒）；顺周期关注经济底部向上带来的媒体端广告投放增长（分众传媒、芒果超媒等）；同时从高分红、低估值以及 AI 教育角度关注出版板块。

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	
					2024E	2025E	2024E	2025E
002517.SZ	恺英网络	优于大市	15.55	332	0.92	1.10	17	14
002027.SZ	分众传媒	优于大市	6.96	1005	0.33	0.37	36	21
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	27.81	520	1.90	0.87	29	15

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
chenyaurong@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 4 月投资策略：持续看好 AI 应用与 IP 潮玩，把握超跌后的布局机会》——2025-04-10
《传媒互联网周报-3 月 AI 工具市场同比增长 45%，多模态应用持续落地》——2025-04-07
《传媒互联网周报-GPT-4o 原生图像功能火爆出圈，多模态应用持续落地》——2025-03-31
《传媒互联网周报-关注 AI 游戏进展，中长期持续看好 AI 应用及 IP 谷子》——2025-03-24
《传媒互联网周报-关注科技与消费双重驱动下的板块投资机会》——2025-03-17

内容目录

板块周表现回顾	4
本周表现回顾：行业下跌 6.88%，跑输沪深 300，跑输创业板指	4
重点关注	4
国家人工智能基金亮相，专注早期人工智能项目的投资	4
OpenAI 宣布 GPT4 退役、ChatGPT 3 月下载量突破 4600 万	5
Pika 重磅发布超现实操控技术 Pika Twist	5
国家电影局发声，将适度减少美国影片进口数量	5
四部门：提升体育产业直接融资比重	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：关注业绩表现，中长期持续看好 AI 应用及 IP 潮玩	10
风险提示	11

图表目录

图1：本周传媒行业涨跌幅排名第 27 位	4
图2：4.6-4.13 电影票房（亿元）	6
图3：2025 年 2 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（4 月 6 日-4 月 13 日）	6
表3：下周片单（数据截至 2025 年 4 月 13 日）	6
表4：网络剧收视情况（数据截至 4 月 13 日）	7
表5：网络综艺节目表现情况（数据截至 4 月 13 日）	7
表7：安卓游戏热玩排名（数据截至 4 月 13 日）	9
表8：NFT 交易情况（数据截至 2025 年 4 月 13 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 6.88%，跑输沪深 300，跑输创业板指

本周（4.5-4.11）传媒行业下跌 6.88%，跑输沪深 300（-2.87%），跑输创业板指（-6.73%）。其中涨幅靠前的分别为祥源文旅、果麦文化、中南传媒、凤凰传媒等，跌幅靠前的分别为读者传媒、冰川网络、迅游科技、电魂网络等。

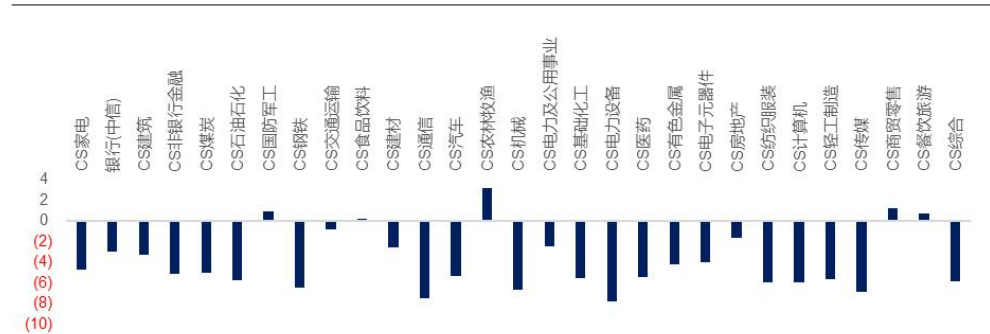
表1：本周传媒板块表现

指数涨跌幅									
C1005028	传媒	-6.88%							
000300.SH	沪深 300	-2.87%							
399006.SZ	创业板指	-6.73%							
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	6%	40%	102	603999.SH	读者传媒	-20%	-5%	34
301052.SZ	果麦文化	5%	43%	36	300533.SZ	冰川网络	-16%	11%	52
601098.SH	中南传媒	4%	1%	272	300467.SZ	迅游科技	-16%	6%	34
601928.SH	凤凰传媒	4%	4%	305	603258.SH	电魂网络	-15%	-5%	46
603103.SH	横店影视	3%	3%	94	300987.SZ	川网传媒	-14%	3%	25
834021.BJ	流金科技	2%	25%	21	300063.SZ	天龙集团	-13%	-12%	61
600757.SH	长江传媒	2%	-3%	113	301025.SZ	读者文化	-13%	0%	38
301231.SZ	荣信文化	1%	35%	21	300781.SZ	因赛集团	-13%	-20%	52
600936.SH	广西广电	1%	24%	60	300031.SZ	宝通科技	-13%	26%	96
601921.SH	浙版传媒	1%	1%	177	603598.SH	引力传媒	-13%	-6%	43

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 27 位。

图1：本周传媒行业涨跌幅排名第 27 位



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

重点关注

国家人工智能基金亮相，专注早期人工智能项目的投资

2025 年 4 月 10 日，国家人工智能基金正式亮相，引发了业界的广泛关注。该基金总规模高达 600.6 亿元人民币，由国家集成电路产业投资基金三期股份有限公司出资 600 亿元，成为唯一的有限合伙人。与此同时，由国智投私募基金管理有限公司担任普通合伙人，负责管理这一庞大资产。此次成立的基金旨在推动中国在具身智能等前沿领域的研究和商业化应用，体现了国家对人工智能技术发展的

高度重视。（搜狐网）

OpenAI 宣布 GPT4 退役、ChatGPT 3 月下载量突破 4600 万

1) OpenAI 宣布 GPT-4 退役，AI 浪潮进入新篇章：4 月 12 日讯，OpenAI 正式宣布，其标志性模型 GPT-4 将于 2025 年 4 月 30 日从 ChatGPT 中全面退役，被更先进的 GPT-4o 取代。这一消息引发了业界和创作者的广泛讨论，标志着 AI 大模型时代又一次里程碑式的转折。OpenAI 表示，GPT-4o 作为 ChatGPT 当前的默认模型，在写作、编程、科学与技术等多个领域均显著优于 GPT-4。GPT-4o 的升级不仅提升了指令遵循能力和问题解决效率，还优化了对话流畅度，使其成为 GPT-4 的“天然继任者”。

2) 4 月 12 日讯，市场研究机构 App Figures 发布了 2025 年 3 月全球非游戏类应用下载量的报告，令人惊讶的是，ChatGPT 以 4600 万次的下载量成功超越 Instagram 和 TikTok，成为全球下载量最高的非游戏应用。ChatGPT 在 iOS 平台的表现尤为强劲，下载量达到 1300 万次，远超 TikTok 的 800 万次和 Instagram 的 500 万次。ChatGPT 的迅速走红，与其新推出的 4o 图像生成功能密切相关。这项功能允许用户生成宫崎骏吉卜力风格的艺术图像，迅速在社交媒体上引发热潮，吸引了大量用户前来体验。这种独特的功能和用户体验，使得 ChatGPT 在激烈的市场竞争中脱颖而出，展现了 AI 技术的巨大潜力。（AI base）

Pika 重磅发布超现实操控技术 Pika Twist

4 月 11 日讯，AI 视频生成平台 Pika 推出了一项革命性的新技术，允许用户以超现实的方式操控视频中的任何角色或物体。这一突破性功能的发布迅速引发了全球创作者的热烈反响。据 AIbase 了解，Pika 的这项技术能够实现高度逼真的视频编辑效果，来自其创作者社区的演示片段令人叹为观止，展现了 AI 在视频内容创作中的无限可能。（AI base）

国家电影局发声，将适度减少美国影片进口数量

4 月 10 日，根据国家电影局官网消息，就近期有记者询问美国对华加征关税一事是否会影响到美国电影进口，国家电影局发言人表示：美国政府对中国滥施关税的错误行径，势必会令国内观众对美国影片好感度进一步降低。我们将遵循市场规律，尊重观众选择，适度减少美国影片进口数量。（国家电影局）

四部门：提升体育产业直接融资比重

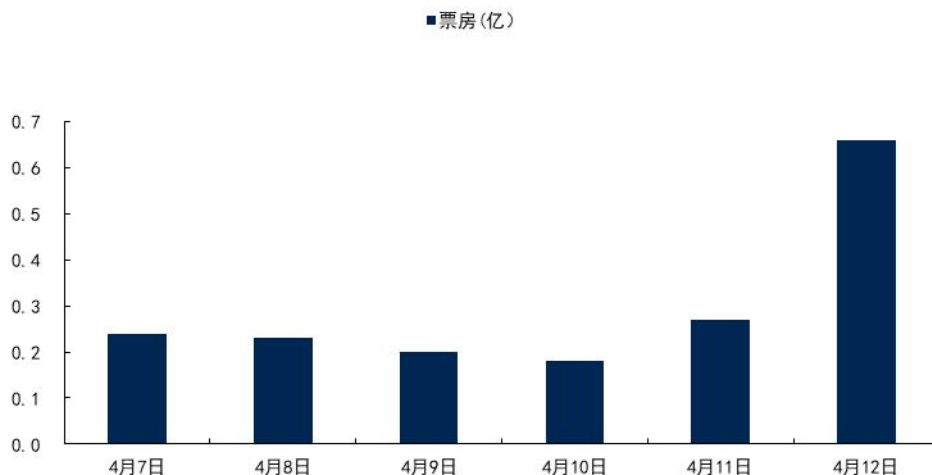
4 月 11 日消息，中国人民银行、体育总局、金融监管总局、中国证监会等四部门近日联合印发的《关于金融支持体育产业高质量发展的指导意见》明确，以全面实行股票发行注册制为契机，支持符合条件的、产品有竞争力的体育企业通过发行上市、再融资、并购重组、新三板挂牌等方式融资发展。《意见》从加大体育产业发展重点领域的金融支持力度、着力提升金融服务体育产业发展的专业化能力、强化组织实施保障等三方面提出 16 项具体举措。（中国证券报）

本周行业数据更新

电影票房表现情况

本周（4 月 6 日-4 月 13 日）电影票房 2.09 亿元。票房前三名分别为《向阳·花》（0.57 亿元，票房占比 27.3%）、《我的世界大电影》（0.38 亿元，票房占比 17.9%）、《不说话的爱》（0.31 亿元，票房占比 14.8%）。

图2: 4. 6-4. 13 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（4月6日-4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	向阳·花	2025/4/4	5,711.03	13,728.20	27.3%	20.8%	1.9%	555,758
2	我的世界大电影	2025/4/4	3,744.17	14,320.60	17.9%	17.3%	1.5%	462,694
3	不说话的爱	2025/4/3	3,096.80	10,217.20	14.8%	14.6%	1.7%	390,414
4	哪吒之魔童闹海	2025/1/29	2,915.13	1,519,534.30	13.9%	13.3%	1.4%	355,367
5	猎狐·行动	2025/4/4	1,859.90	4,283.20	8.9%	8.2%	2.1%	219,802
6	速度与激情7（重映）	2025/4/11	801.17	243,116.20	3.8%	4.3%	1.1%	116,009
7	机动战士高达：跨时之战	2025/4/4	346.64	1,798.40	1.6%	3.7%	0.8%	100,123
8	热烈	2025/4/3	346.20	92,959.80	1.6%	1.2%	2.5%	34,018
9	谍网追凶	2025/4/11	264.36	265.10	1.2%	1.6%	1.3%	44,251
10	此心安处	2025/4/11	227.68	228.40	1.0%	2.0%	1.0%	55,792

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4部影片定档，热度前三的分别为《触碰你》、《孤独的美食家》《火之鸟·伊甸之花》，截至4月13日猫眼想看人数分别为1.2、1.1、0.7万。

表3: 下周片单（数据截至2025年4月13日）

时间	电影	类型	猫眼想看人数
2025/4/19	触碰你	奇幻/爱情/动画	12664
2025/4/19	有病才会喜欢你	爱情/青春/剧情	5570
2025/4/18	孤独的美食家	剧情	10613
2025/4/18	火之鸟·伊甸之花	动画/奇幻	7187

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《棋士》、《雁回时》、《以美之名》、《滤镜》和《北上》排名居前。

表4：网络剧收视情况（数据截至4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	棋士	悬疑	2025/3/25	83.76	70.94	92.63	CCTV-8、腾讯视频	乐开花影业、无锡宝唐影业
2	雁回时	爱情/古装	2025/2/28	83.01	67.73	91.09	腾讯视频	企鹅影视、喜瑞文化
3	以美之名	都市	2025/3/4	80.4	69.55	85.49	北京卫视、浙江卫视、东方卫视、优酷	优酷、天津橙子映像
4	滤镜	奇幻/爱情	2025/2/24	78.39	67.55	82.18	腾讯视频	腾讯视频
5	北上	剧情/爱情	2025/3/2	78.09	70.81	79.83	腾讯视频	企鹅影视、浙江星莲
6	念无双	古装/爱情	2025/3/27	77.98	55.68	86.86	爱奇艺、优酷	爱奇艺、优酷
7	似锦	爱情/剧情	2025/3/1	77.34	59.81	84.79	东方卫视、腾讯视频	西嘻影视
8	无忧渡	古装/奇幻	2025/4/12	76.81	50.36	84.79	爱奇艺	爱奇艺
9	我的后半生	都市/喜剧	2025/3/30	76.48	59.2	93.01	CCTV-8、腾讯视频	企鹅影视、中央电视台
10	乌云之上	剧情/悬疑	2025/3/3	76.17	54.98	93.03	爱奇艺	爱奇艺、江苏稻草熊

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，《乘风2025》、《无限超越班第三季》、《哈哈哈哈哈第五季》、《妻子的浪漫旅行2025》和《小小的勇气》排名居前。

表5：网络综艺节目表现情况（数据截至4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	乘风2025	2025/3/21	81.65	86.56	54.68	芒果TV	芒果TV、湖南卫视
2	无限超越班第三季	2025/4/5	79.76	86.03	57.59	浙江卫视、优酷	浙江卫视、优酷
3	哈哈哈哈哈第五季	2025/4/12	79.41	86.2	53	腾讯视频、爱奇艺	腾讯视频、爱奇艺
4	妻子的浪漫旅行2025	2024/10/26	78.25	78.13	57.16	腾讯视频	腾讯视频
5	小小的勇气	2025/3/18	77.4	80.94	56.02	腾讯视频	腾讯视频
6	盒子里的猫第二季	2024/11/23	73.82	75.65	54.68	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷	腾讯视频
7	种地吧第三季	2025/2/21	72.84	69.74	54.19	芒果TV、湖南卫视	芒果TV、湖南卫视
8	现在就出发 第二季	2024/10/26	71.78	57.73	83.21	腾讯视频	腾讯视频
9	奔跑吧茶马古道篇	2025/2/7	70.53	69.96	60.75	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷

10	半熟恋人第四季	2025/2/7	68.08	50.39	56.28	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷
----	---------	----------	-------	-------	-------	------------------	------------------

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 2 月中国手游收入前三名分别为点点互动《Whiteout Survival》、腾讯《PUBG Mobile》和动视暴雪&腾讯《使命召唤手游》。

图3：2025 年 2 月中国手游收入 TOP30|海外 AppStore+GooglePlay

2025年2月中国手游收入TOP30 | 海外App Store + Google Play

手游及发行商							
1		Whiteout Survival	-	16		绝区零	-
		点点互动				米哈游	
2		PUBG MOBILE	▲	17		万国觉醒	▲
		腾讯				莉莉丝游戏	
3		使命召唤手游	▲	18		Project Makeover	▲
		动视暴雪 & 腾讯				Magic Tavern	
4		Gossip Harbor@: Merge & Story	▲	19		荒野行动	-
		柠檬微趣				网易	
5		崩坏：星穹铁道	-	20		鸣潮	▼
		米哈游				库洛游戏	
6		Archer0 2	▲	21		救世者之树：新世界	▲
		海彼				灵犀互娱	
7		恋与深空	▲	22		菇勇者传说	▲
		叠纸网络				Joy Net Games	
8		Mobile Legends: Bang Bang	▼	23		第五人格	▲
		沐瞳科技				网易	
9		Top Heroes	▲	24		口袋奇兵	▲
		江娱互动				江娱互动	
10		Seaside Escape@: Merge & Story	▲	25		王国纪元	-
		柠檬微趣				IGG	
11		Capybara Go!	▼	26		偶像梦幻祭!! Music	▲
		海彼				乐元素	
12		Age of Origins	▼	27		I9: Inferno Nine	★
		Camel Games				Leniu Games	
13		Dark War Survival	▲	28		三国志·战略版	▼
		Florere Game				灵犀互娱	
14		Puzzles & Survival	▲	29		暗黑破坏神：不朽	▲
		三七互娱				动视暴雪 & 网易	
15		原神	▼	30		明日方舟	▼
		米哈游				鹰角网络 & 悠星网络 & 心动网络	

以上榜单来源于Sensor Tower 2025年2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》在安卓游戏热玩榜上排名居前。

表6：中国区 iOS 游戏畅销排名（截至 4 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	三国：谋定天下	幻电	中国
4	无尽冬日	青笛	中国
5	崩坏：星穹铁道	miHoYo	中国
6	金铲铲之战	腾讯	中国

7	三国志：战略版	腾讯	中国
8	穿越火线-枪战王者	腾讯	中国
9	地下城与勇士：起源	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 4 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	香肠派对	心动	中国
4	Phigros	鸽游	中国
5	开放空间	星期零	中国
6	鸣潮	库洛游戏	中国
7	燕云十六声	EVERSTONE	中国
8	蛋仔派对	网易	中国
9	初音未来：缤纷舞台	朝夕光年	中国
10	原神	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 4 月 13 日，最近 7 日成交额前三名为 Zero Name Services、DVDA The Cult、和 MekaVerse。

表8：NFT 交易情况（数据截至 2025 年 4 月 13 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	Zero Name Service	0.22	-13.52%	7.05	1990	6427
2	DVDA The Cult	0.07	-42.44%	0.83	672	1000
3	MekaVerse	0.02	-17.74%	0.44	4192	8888
4	Party Bears	0.09	-5.25%	1.43	2927	9669
5	Supreme Kong 2 V2	0.02	5.26%	0.64	593	7950
6	Nobody	0.05	13.79%	7.7	2885	10000
7	Phanta Bear	0.05	36.24%	1.59	4831	10000
8	Doge Pound Puppies	0.05	202.22%	0.66	4500	8419
9	GenerativeDungeon	0.01	-55.19%	0.04	705	3000
10	Forever FOMO Duck Squad	0.01	20.01%	0.16	2755	7762

资料来源：BLUR，国信证券经济研究所整理

行业新闻

【OpenAI 下周重磅发布 GPT-4.1 系列，包含 Mini 版和 Nano 版（AI base）】

OpenAI 即将发布 GPT-4.1 系列及 o3 系列，标志着其在多模态和推理能力上的重大进展。GPT-4.1 将提升文本、图像和音频处理能力，并推出轻量化版本以适应不同应用场景。同时，o3 系列将通过独特的推理技术进一步增强逻辑处理能力。

这些更新不仅展示了 OpenAI 的创新雄心，也为用户带来更智能的 AI 工具。

【华为诺亚方舟实验室携手港大发布最强开源扩散语言模型 Dream7B，打破文本生成格局（AI base）】

华为诺亚方舟实验室与香港大学自然语言处理组联合推出的 Dream7B 语言模型，标志着扩散模型在文本生成领域的重大突破。这一模型在性能上超越了现有的扩散语言模型，并在通用能力、数学、代码及规划能力上与顶尖自回归模型相媲美，甚至有时超越它们。

上市公司动态更新

【浙文互联：2024 年度报告】

4 月 12 日，浙文互联发布年报，2024 年收入 77.0 亿元，同比下滑 28.8%；归母净利润 1.6 亿元，同比下滑 17.9%。

【皖新传媒：2024 年度报告】

4 月 12 日，皖新传媒发布年报，2024 年收入 107.5 亿元，同比下滑 4.4%；归母净利润 7.0 亿元，同比下滑 24.7%；扣非后归母净利润 7.6 亿元，同比提升 0.5%。

投资建议：关注业绩表现，中长期持续看好 AI 应用及 IP 潮玩

1) 主题上来看，国家人工智能基金亮相、国家电影局表示将减少美国影片进口数量、四部门称将提升体育产业直接融资比重、OpenAI 3 月下载量突破 4600 万、Pika 发布 Pika Twist，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) 从业绩确定性角度关注游戏、出版及广告媒体；游戏板块推荐恺英网络等标的；《哪吒之魔童闹海》票房持续创新高，看好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（广博股份、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			
					2022	2023	2024 (E)	2025E	2022	2023	2024 (E)	2025E
300364.SZ	中文在线	优于大市	20.27	148	-0.50	0.12	0.01	0.14	(41)	165	1846	149
002292.SZ	奥飞娱乐	优于大市	8.23	122	-0.12	0.06	0.07	0.13	(71)	130	117	65
002739.SZ	万达电影	优于大市	11.00	232	-0.91	0.43	0.07	0.55	(12)	25	157	20
300133.SZ	华策影视	优于大市	6.73	128	0.21	0.20	0.21	0.25	32	33	32	27
300251.SZ	光线传媒	优于大市	19.76	580	-0.24	0.14	0.17	0.41	(81)	139	114	49
300058.SZ	蓝色光标	优于大市	8.03	203	-0.86	0.05	0.06	0.16	(9)	174	124	51
600556.SH	天下秀	优于大市	4.56	82	0.10	0.05	0.05	0.06	46	89	84	70
600986.SH	浙文互联	优于大市	7.54	112	0.05	0.13	0.11	0.16	139	58	69	47
002027.SZ	分众传媒	优于大市	6.96	1,005	0.19	0.33	0.37	0.40	36	21	19	17
605168.SH	三人行	优于大市	26.10	55	3.49	2.50	1.70	2.09	7	10	15	13
002517.SZ	恺英网络	优于大市	15.55	332	0.48	0.68	0.82	0.98	32	23	19	16
002605.SZ	姚记科技	优于大市	26.20	109	0.84	1.36	1.44	1.70	31	19	18	15
002624.SZ	完美世界	优于大市	11.46	222	0.71	0.25	-0.62	0.38	16	45	(18)	30
300031.SZ	宝通科技	优于大市	23.01	96	-0.95	0.26	-	-	(24)	90	-	-
300113.SZ	顺网科技	优于大市	17.13	117	-0.59	0.25	0.33	0.42	(29)	69	51	41
300418.SZ	昆仑万维	优于大市	30.30	373	0.94	1.02	-0.70	0.06	32	30	(44)	472
603444.SH	吉比特	优于大市	210.10	151	20.28	15.62	13.79	14.14	10	13	15	15
000681.SZ	视觉中国	优于大市	19.29	135	0.14	0.21	0.17	0.20	136	93	113	97
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	27.81	520	0.98	1.90	0.87	1.16	29	15	32	24
603533.SH	掌阅科技	优于大市	17.36	76	0.13	0.08	-	-	132	219	-	-
9626.HK	哔哩哔哩-W	优于大市	130.30	549	-17.80	-11.45	0.00	1.47	(7)	(11)	-	89
9992.HK	泡泡玛特	优于大市	149.50	2,008	0.35	0.81	2.35	4.00	422	185	64	37

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