

传媒互联网周报

优于大市

6月版本号数量创年内新高，OpenAI 宣布 10月召开开发者大会

核心观点

传媒板块本周表现：行业上涨 3.21%，跑赢沪深 300，跑输创业板指。本周（6.23-6.27）传媒行业上涨 3.21%，跑赢沪深 300（1.95%），跑输创业板指（5.69%）。其中涨幅靠前的分别为欢瑞世纪、冰川网络、龙韵股份、ST 广网等，跌幅靠前的分别为联建光电、ST 返利、ST 大晟、完美世界等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 17 位。

重点关注：字节跳动推出 ProtoReasoning 框架，小米推出 AI 眼镜。1) 6 月发放国产、进口版本号分别为 147 款、11 款，创年内新高；2) 字节跳动与上海交大联合推出 ProtoReasoning 框架，利用 Prolog 和 PDDL 结构化原型提升大语言模型的跨领域推理能力；3) 小米官宣 AI 眼镜，具备第一人称拍摄、语音助手和开放式耳机功能，重量仅 40g、定价 1999 元起；4) OpenAI 已正式公布了其下一届开发者大会（DevDay）的时间和地点，定于 2025 年 10 月 6 日在旧金山举行。

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（6 月 23 日-6 月 29 日）电影票房 4.91 亿元。票房前三名分别为《名侦探柯南：独眼的残像》（1.40 亿元，票房占比 28.4%）、《酱园弄·悬案》（1.19 亿元，票房占比 24.2%）、《F1：狂飙飞车》（0.56 亿元，票房占比 11.4%）；2) 综艺节目方面，《奔跑吧第九季》、《歌手 2025》、《开始推理吧第三季》、《这是我的西游》和《天赐的声音第六季》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：短期业绩周期向上，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	17.55	375	1.00	1.13	18	16
002027.SZ	分众传媒	优于大市	7.18	1,037	0.39	0.42	18	17
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	21.50	402	0.98	1.12	22	19

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

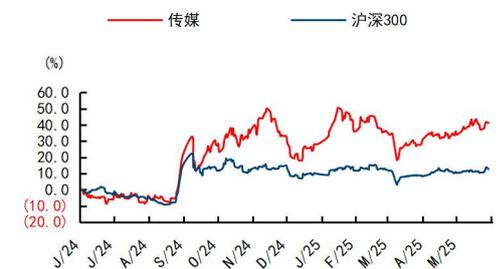
证券分析师：陈瑶蓉

021-61761058

chenyaraorong@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-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
- 《传媒互联网周报-可灵 AI 与网易游戏深度合作，AI 应用与 IP 潮玩持续景气》——2025-06-09
- 《传媒互联网周报-香港通过稳定币新规，DeepSeek 发布新版本并开源》——2025-06-04
- 《传媒互联网周报-豆包、昆仑天工等国产 AI 进展迅速，52TOYS 递表港交所》——2025-05-26

内容目录

板块周表现回顾	4
本周表现回顾：行业上涨 3.21%，跑赢沪深 300，跑输创业板指	4
重点关注	4
6 月版号发放数量创年内新高	4
字节跳动推出 ProtoReasoning 框架：提升大语言模型的逻辑推理能力	5
小米官宣 AI 眼镜，定价 1999 元起	5
OpenAI 宣布 2025 开发者大会将在旧金山举办	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	11

图表目录

图 1: 本周传媒行业涨跌幅排名第 17 位	4
图 2: 6. 24-6. 29 电影票房 (亿元)	5
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 (6 月 23 日-6 月 29 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 6 月 29 日)	7
表 5: 网络综艺节目表现情况 (数据截至 6 月 29 日)	7
表 7: 安卓游戏热玩排名 (数据截至 6 月 29 日)	9
表 8: NFT 交易情况 (数据截至 2025 年 6 月 29 日)	9
表 9: 重点公司估值表	12

板块周表现回顾

本周表现回顾：行业上涨 3.21%，跑赢沪深 300，跑输创业板指

本周（6.23-6.27）传媒行业上涨 3.21%，跑赢沪深 300（1.95%），跑输创业板指（5.69%）。其中涨幅靠前的分别为欢瑞世纪、冰川网络、龙韵股份、ST 广网等，跌幅靠前的分别为联建光电、ST 返利、ST 大晟、完美世界等。

表1: 本周传媒板块表现

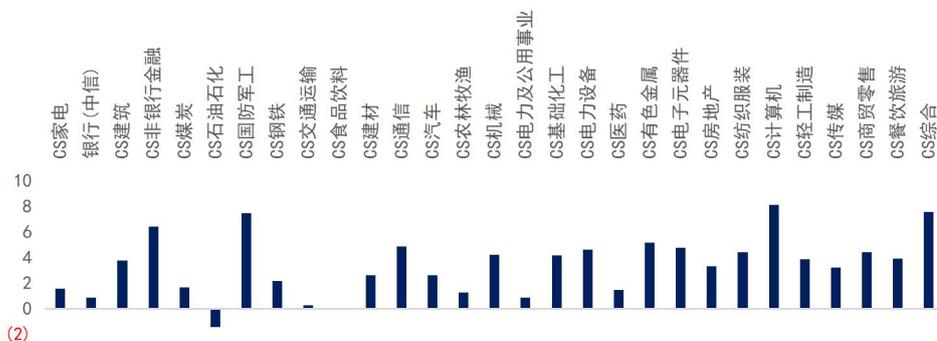
指数涨跌幅		
C1005028	传媒	3.21%
000300.SH	沪深 300	1.95%
399006.SZ	创业板指	5.69%

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)
000892.SZ	欢瑞世纪	27%	49%	48	300269.SZ	联建光电	-20%	24%	27
300533.SZ	冰川网络	15%	58%	73	600228.SH	*ST 返利	-12%	-30%	18
603729.SH	龙韵股份	11%	18%	16	600892.SH	*ST 大晟	-6%	-18%	17
600831.SH	ST 广网	11%	56%	28	002624.SZ	完美世界	-5%	42%	280
002315.SZ	焦点科技	10%	5%	137	300291.SZ	百纳千成	-4%	12%	53
600826.SH	兰生股份	10%	-2%	60	600551.SH	时代出版	-3%	7%	60
300061.SZ	旗天科技	10%	8%	91	603444.SH	吉比特	-3%	27%	198
000607.SZ	华媒控股	10%	17%	44	601928.SH	凤凰传媒	-2%	-3%	285
002425.SZ	ST 凯文	9%	57%	32	002168.SZ	*ST 惠程	-1%	14%	25
300063.SZ	天龙集团	9%	-6%	65	002555.SZ	三七互娱	-1%	9%	362

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 17 位。

图1: 本周传媒行业涨跌幅排名第 17 位



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

重点关注

6 月版号发放数量创年内新高

6 月 24 日晚，国家新闻出版署发布了 6 月份的国产和进口网络游戏审批信息。本次国产版号数量为 147 个，进口网络游戏版号有 11 款，本批次版号数量创今年新高。国产版号方面，涉及的上市公司产品主要有：恺英网络的《斗罗大陆：魂师大作战》、三七互娱的《骑士与大龙》、ST 华通的《逐鹿玛法》及《隆隆冒险号》、

巨人网络的《无尽修仙》、电魂网络的《爆爆军团》、冰川网络的《最后小队》、富春股份的《真龙幻想》、友谊时光《铁胃料理王》、汤姆猫《汤姆猫小镇》、ST 中青宝的《宠物精灵王》等。进口版号方面主要有：腾讯控股的《穿越火线：虹》《战术小队：破晓攻势》、网易的《无主星渊》、金山软件旗下金山世游《鹅鸭杀》等。（国家新闻出版署）

字节跳动推出 ProtoReasoning 框架：提升大语言模型的逻辑推理能力

字节跳动与上海交大联合推出 ProtoReasoning 框架，利用 Prolog 和 PDDL 结构化原型提升大语言模型的跨领域推理能力，实验显示逻辑推理和规划任务表现显著提升，未来将深入探讨推理原型的理论基础。（AI base）

小米官宣 AI 眼镜，定价 1999 元起

6月26日，小米在“人·车·家生态”发布会上正式推出其首款人工智能穿戴产品——小米 AI 眼镜。这款集时尚设计与尖端科技于一身的智能眼镜，以轻量化设计（重量 40g）、强大的 AI 功能和多场景应用为亮点。小米 AI 眼镜不仅具备第一人称拍摄、语音助手和开放式耳机功能，还通过创新的电致变色技术为用户带来个性化体验，定价从 1999 元（约 275 美元）起，目前已在中国市场正式开售。（AI base）

OpenAI 宣布 2025 开发者大会将在旧金山举办

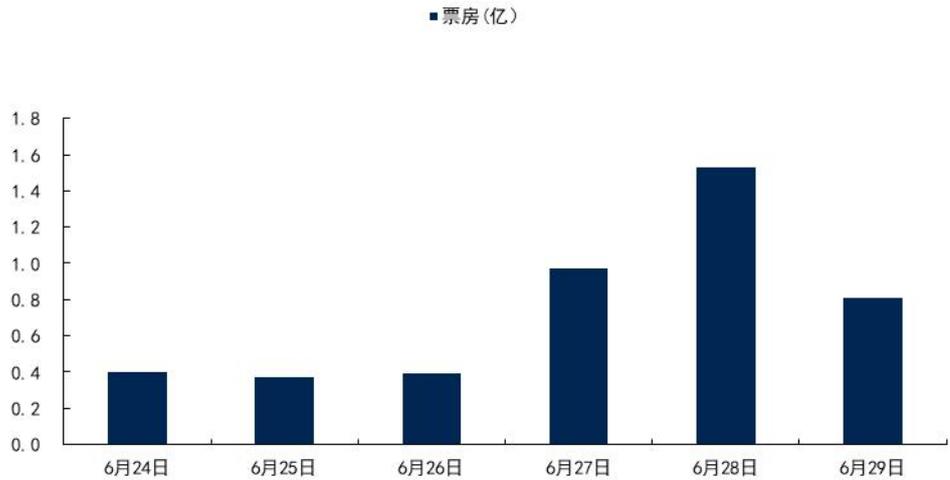
OpenAI 已正式公布了其下一届开发者大会（DevDay）的时间和地点，定于 2025 年 10 月 6 日在旧金山举行。这次大会将吸引超过 1500 名开发者参加，预计将成为迄今为止规模最大的一次开发者活动。此次 DevDay 的议程丰富多彩，包含多个重要环节。大会将设有现场直播的主题演讲，届时将分享 OpenAI 在人工智能领域的最新进展和未来愿景。此外，参与者还可以参加针对最新模型和工具的实操工作坊，获取第一手的使用体验。与去年相比，今年的活动将增加更多的舞台和展示环节，确保每位与会者都能获得丰富的学习和交流机会。（AI base）

本周行业数据更新

电影票房表现情况

本周（6月23日-6月29日）电影票房 4.91 亿元。票房前三名分别为《名侦探柯南：独眼的残像》（1.40 亿元，票房占比 28.4%）、《酱园弄·悬案》（1.19 亿元，票房占比 24.2%）、《F1：狂飙飞车》（0.56 亿元，票房占比 11.4%）。

图2：6.24-6.29 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 (6月23日-6月29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	名侦探柯南: 独眼的残像	2025/6/27	13,961.05	13,993.20	28.4%	12.1%	7.5%	354,320
2	酱园弄·悬案	2025/6/21	11,924.29	31,387.80	24.2%	30.6%	2.5%	890,449
3	F1: 狂飙飞车	2025/6/27	5,645.36	5,645.36	11.4%	5.4%	4.9%	157,751
4	新·驯龙高手	2025/6/13	5,430.90	22,097.30	11.0%	10.6%	3.5%	310,638
5	分手清单	2025/6/14	1,904.28	6,675.10	3.8%	6.1%	2.9%	179,579
6	碟中谍8: 最终清算	2025/5/30	1,749.75	45,352.20	3.5%	4.0%	3.1%	117,851
7	地球特派员	2025/6/27	1,565.11	1,565.11	3.1%	4.6%	2.7%	136,523
8	蜡笔小新: 大人王国的反击	2025/6/28	1,539.42	1,539.42	3.1%	2.9%	4.9%	85,327
9	时间之子	2025/5/30	1,048.35	18,510.80	2.1%	4.9%	2.1%	144,047
10	无名之辈: 否极泰来	2025/7/5	949.48	949.48	1.9%	2.2%	3.6%	65,319

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《侏罗纪世界：重生》、《恶意》、《无名之辈：否极泰来》，截至6月29日猫眼想看人数分别为31.2、7.2、3.0万。

表3: 下周即将上映电影

时间	电影	类型	猫眼想看人数
2025/7/2	侏罗纪世界：重生	动作/冒险/科幻/惊悚	311886
2025/7/5	恶意	剧情/悬疑	71618
2025/7/5	无名之辈：否极泰来	喜剧/犯罪	30286

2025/7/4	小白船	剧情	4375
2025/7/5	精灵王国：重返小人国	动画	1072

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《书卷一梦》、《藏海传》、《以法之名》、《临江仙》和《桃花映江山》居前。

表4：网络剧收视情况（数据截至6月29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	书卷一梦	古装	2025/6/26	81.18	58.48	93.05	江苏卫视、爱奇艺	柠萌影业、爱奇艺、北京听见
2	藏海传	传奇/古装	2025/5/18	80.26	72.11	83.68	CCTV-8、东方卫视、优酷、Disney+	中央电视台、优酷、量子泛娱
3	以法之名	涉案/悬疑	2025/6/24	79.32	54.85	93.03	CCTV-8、优酷	CCTV、最高人民检察院影视中心
4	临江仙	爱情	2025/5/19	79.29	54.95	93.02	爱奇艺	爱奇艺
5	桃花映江山	剧情/爱情	2025/6/25	77.17	58.22	91.45	腾讯视频	腾讯视频、众行娱乐
6	长安的荔枝	剧情	2025/5/22	77	67.92	90.30	CCTV-8、腾讯视频	腾讯企鹅影视文化、东阳留白影视文化
7	折腰	古装/爱情	2025/5/20	76.63	67.31	84.75	腾讯视频	腾讯视频、北京胖胖熊文化
8	滤镜	奇幻/爱情	2025/2/24	75.29	67.6	73.99	腾讯视频	腾讯视频
9	焕羽	剧情/悬疑	2025/6/19	74.69	58.17	88.57	腾讯视频	西嘻影视、腾讯视频
10	潜渊	剧情	2025/6/9	73.38	56.38	91.27	湖南卫视、腾讯视频、芒果TV	湖南广播影视集团、湖南快乐阳光、企鹅影视

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，《奔跑吧第九季》、《歌手2025》、《开始推理吧第三季》、《这是我的西游》和《天赐的声音第六季》排名居前。

表5：网络综艺节目表现情况（数据截至6月29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	奔跑吧第九季	2025/2/21	79.52	86.45	53.9	芒果TV、湖南卫视	芒果TV、湖南卫视
2	歌手2025	2025/5/16	78.45	86.11	52.18	芒果TV、湖南卫视	芒果TV、湖南卫视
3	开始推理吧第三季	2025/5/1	75.98	67.05	81.61	腾讯视频	腾讯视频
4	这是我的西游	2025/4/18	75.84	85.83	53.58	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
5	天赐的声音第六季	2025/4/5	75.75	61.96	63.59	浙江卫视、优酷	浙江卫视、优酷
6	新说唱2025	2025/4/12	75.39	69.46	70.68	腾讯视频、爱奇艺	腾讯视频、爱奇艺
7	哈哈哈哈哈第五季	2025/4/25	75.26	78.76	54.76	优酷	优酷
8	新说唱2025	2025/6/7	71.52	66.83	54	爱奇艺	爱奇艺

9	无限超越班第三季	2025/6/20	70.49	70.24	55.1	芒果TV、湖南卫视	芒果TV、湖南卫视
10	中餐厅非洲创业季	2025/2/21	69.72	69.6	54.37	芒果TV、湖南卫视	芒果TV、湖南卫视

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+GooglePlay

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

表6: 中国区 iOS 游戏畅销排名 (截至 6 月 29 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	无尽冬日	青笛	中国
4	逆水寒	网易	中国

5	金铲铲之战	腾讯	中国
6	向僵尸开炮-尸潮来袭	海南盛昌	中国
7	FC 足球世界	腾讯	中国
8	三角洲行动	腾讯	中国
9	幻唐志: 逍遥外传	多益网络	中国
10	地下城与勇士: 起源	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 6 月 29 日)

排名	名称	发行公司	国家
1	心动小镇	心动	中国
2	仗剑传说	雷霆游戏	中国
3	我的休闲时光	天之梦	中国
4	原神	miHoYo	中国
5	银与绯	沐瞳	中国
6	以闪亮之名	祖龙	中国
7	崩坏: 星穹铁道	miHoYo	中国
8	王者荣耀	腾讯	中国
9	鬼谷八荒	鬼谷工作室	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 6 月 29 日, 最近 7 日成交额前三名为 Milady、LoudPunx 和 Cool Cats。

表8: NFT 交易情况 (数据截至 2025 年 6 月 29 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	Pixel Vault Gore Collection (MetaHero)	1.77	-0.56%	1.46	90	144
2	Treeverse	0.06	-48.93%	14.32	3201	10420
3	Azuki Elementals	0.19	-0.32%	67.47	6329	17642
4	Habbo Avatars	0.15	-0.77%	15.21	3978	11598
5	CyberKongz	0.3	-6.22%	20.4	2170	5000
6	Mutant Shiba Club MSC	0.02	-9.94%	1.09	4232	9999
7	Yumemono ☆ 梦物	0.04	108.83%	7.27	1438	5200
8	Killer GF	0.03	-19.06%	0.65	3618	7777
9	Khuga by Khuga Labs	0.02	-1.76%	2.59	1581	5555
10	Atlantic Voyage Ape Club	0.01	1.69%	0.03	771	3300

资料来源: BLUR, 国信证券经济研究所整理

行业新闻

【产品摄影工具 Clikka AI 上线, 能用单张图像生成高质量产品照片 (AI base)】

近日, 一款名为 Clikka AI 的产品摄影 AI 工具在网络上引发热议。Clikka AI 的

核心功能在于单张图像生成高质量产品照片。用户只需上传一张产品图片，Clikka AI 即可通过先进的 AI 算法，生成具有专业摄影效果的图像，涵盖多样化的背景、光影和构图效果。相较于传统产品摄影动辄数百美元的成本，Clikka AI 以极低的费用实现了媲美专业水准的视觉呈现，特别适合中小型电商卖家、产品设计师和企业主。这款工具以其低成本、高质量的图像生成能力，为在线销售、产品设计和企业营销提供了全新解决方案。

【可灵 AI 推出“视频音效”功能，实现“所见即所听”沉浸体验（AI base）】

可灵 AI 近日宣布，其全系列视频模型已正式上线“视频音效”功能，为用户带来革命性的沉浸式体验。现在，用户在生成视频的同时，可以同步生成立体声音效，真正实现“所见即所听”。不仅如此，平台原有的“音效生成”功能也得到了升级，新增了“视频生音效”模块。这意味着用户可以上传自己的视频或调用历史作品，一键匹配合适的音效。这项功能的强大之处在于，它基于可灵自研的多模态视频生音效模型 Kling-Foley，能够实现音画的帧级对齐，确保音效与画面内容高度同步。

上市公司动态更新

【三七互娱：关于董事会换届选举的公告】

公司第七届董事会成员 9 名，其中非独立董事 5 名（含职工董事 1 名），独立董事 4 名。经公司董事会提名委员会资格审查，公司董事会同意股东李卫伟提名李卫伟、叶威为公司第七届董事会非独立董事候选人，同意公司董事会提名委员会提名曾开天、胡宇航为第七届非独立董事候选人，同意股东李卫伟提名卢锐、陶锋、谢惠加、方晓军为公司第七届董事会独立董事候选人。

【博纳影业：关于持股 5%以上股东及其一致行动人减持股份计划预披露公告】

公司近日收到持股 5%以上的股东中信证投及其一致行动人金石智娱、信石元影、青岛金石和东阳阿里的《关于股份减持计划的告知函》、《关于股份减持计划的意向函》。中信证投及其一致行动人合计持股 10.34%，东阳阿里持股 6.22%，由于自身资金需要，减持首次发行股票前持有公司的股份，减持数量不超过 4097.6 万股，占公司总股本比例不超过 3.0%。其中，中信证投减持股数为不超过 1446.4 万股，占公司总股本的比例为不超过 1.06%；金石智娱减持股数为不超过 96.4 万股，占公司总股本的比例为不超过 0.07%；信石元影减持股数为不超过 1703.7 万股，占公司总股本的比例为不超过 1.25%；青岛金石减持股数为不超过 851.2 股，占公司总股本的比例为不超过 0.62%，减持期间自公告披露日 15 个交易日后的三个月内进行。

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，字节跳动推出 ProtoReasoning 框架、小米 AI 眼镜官宣亮相、OpenAI 宣布 2025 开发者大会将在旧金山举办，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 情感陪伴/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；影视板块期待端午、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	25.26	184	0.12	-0.33	0.07	-	206	(76)	338	-
002292.SZ	奥飞娱乐	优于大市	9.43	139	0.06	-0.19	0.10	0.14	149	(49)	94	69
002739.SZ	万达电影	优于大市	11.30	239	0.43	-0.45	0.54	0.66	26	(25)	21	17
300133.SZ	华策影视	优于大市	7.38	140	0.20	0.13	0.24	0.27	37	58	31	27
300251.SZ	光线传媒	优于大市	19.96	586	0.14	0.10	0.81	0.41	140	201	25	48
300058.SZ	蓝色光标	优于大市	6.49	230	0.03	-0.08	0.13	0.16	197	(79)	50	40
600556.SH	天下秀	优于大市	5.03	91	0.05	0.03	0.06	0.08	98	177	78	66
600986.SH	浙文互联	优于大市	8.08	120	0.13	0.11	0.18	0.22	63	76	46	36
002027.SZ	分众传媒	优于大市	7.18	1,037	0.33	0.36	0.39	0.42	21	20	18	17
605168.SH	三人行	优于大市	28.66	60	2.50	0.58	1.70	2.28	11	49	17	13
002517.SZ	恺英网络	优于大市	17.55	375	0.68	0.76	1.00	1.13	26	23	18	16
002605.SZ	姚记科技	优于大市	26.94	112	1.35	1.29	1.47	1.61	20	21	18	17
002624.SZ	完美世界	优于大市	14.42	280	0.25	-0.66	0.36	0.73	57	(22)	40	20
300031.SZ	宝通科技	优于大市	24.23	101	0.25	0.50	0.81	0.96	96	48	30	25
300113.SZ	顺网科技	优于大市	18.54	127	0.25	0.37	0.41	0.47	75	50	45	40
300418.SZ	昆仑万维	优于大市	32.89	413	1.00	-1.27	-0.26	0.03	33	(26)	(127)	1116
603444.SH	吉比特	优于大市	274.50	198	15.62	13.12	14.52	16.07	18	21	19	17
000681.SZ	视觉中国	优于大市	19.85	139	0.21	0.17	0.20	0.22	96	117	100	90
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	21.50	402	1.90	0.73	0.98	1.12	11	29	22	19
603533.SH	掌阅科技	优于大市	21.39	94	0.08	0.11	0.16	0.33	269	190	134	66
9626.HK	哔哩哔哩-W	优于大市	166.60	701	-11.46	-3.20	1.79	4.15	(15)	(52)	93	40
9992.HK	泡泡玛特	优于大市	257.80	3,462	0.81	2.35	4.44	6.27	320	110	58	41

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提及的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