

传媒互联网周报

豆包视频生成模型发布重磅更新，持续看好行业反弹机遇

中性

核心观点

传媒板块本周表现：行业上涨 15.28%，跑输沪深 300，跑输创业板指。本周（9.20-9.27）传媒行业上涨 15.28%，跑输沪深 300（+15.88%），跑输创业板指（+21.92%）。其中涨幅靠前的分别为果麦文化、智度股份、新华传媒、旗天科技等，跌幅靠前的分别为 ST 惠程、ST 凯文、华扬联众等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 9 位。

重点关注：字节跳动发布豆包视频生成模型，谷歌 Gemini 1.5 数学反超 GPT o1 预览版，国庆档目前定档影片已有 10 部。1) 9 月 24 日，火山引擎科技有限公司隆重推出了豆包视频生成模型，分为 PixelDance 和 Seaweed 两个版本；2) 9 月 25 日，谷歌 Gemini 1.5 迎来重大升级，此次更新的有两个型号：Gemini-1.5-Pro-002 和 Gemini-1.5-Flash-002。对于 1.5pro（输入和输出都小于 128K），降价幅度大于 50%；速率限制提升 2-3 倍；输出速度提高 2 倍，延迟降低 3 倍；更新了默认过滤器设置；3) 截至 9 月 29 日，国庆档定档影片已有 10 部，其中《749 局》、《浴火之路》和《志愿军》等人气较高。

本周重要数据跟踪：9 月电影票房突破 13 亿元。1) 本周（9 月 21 日-9 月 27 日）电影票房 2.59 亿元。票房前三名分别为《野孩子》（4,855.48 万，票房占比 18.70%）、《出走的决心》（4,147.95 万，票房占比 16.00%）和《荒野机器人》（2,462.17 万，票房占比 9.50%）；2) 综艺节目方面，《披荆斩棘第四季》、《喜剧之王单口季》、《心动的信号第七季》、《盲盒旅行局》和《下一战歌手》排名居前；3) 游戏方面，2024 年 8 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》。

投资建议：政策拐点出现、并购转型松绑，短期重点关注顺周期及影视娱乐方向，长期看好新科技带动下的板块机遇。1) 景气度有望底部改善，游戏板块推荐恺英网络、巨人网络等标的；国庆档已有 10 部影片定档，关注供给恢复之下的影视板块底部复苏可能，推荐渠道（万达电影、猫眼娱乐）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、哔哩哔哩等）；IP 潮玩推荐泡泡玛特、姚记科技、中文在线等；同时从高分红、低估值角度关注出版板块。2) 字节跳动发布豆包视频生成模型，谷歌 Gemini 1.5 数学反超 GPT o1 预览版，大模型加速发展带动 AIGC 应用端向上机会，重点把握 IP、大模型及应用环节（具体标的见正文投资建议部分）。

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	10.81	233	0.81	0.97	13	11
002027.SZ	分众传媒	优于大市	6.52	942	0.37	0.40	18	16
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	22.95	429	1.04	1.17	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

中性 · 维持

证券分析师：张衡

021-60875160

zhangheng2@guosen.com.cn

S0980517060002

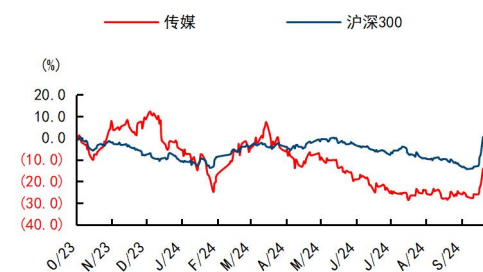
证券分析师：陈瑶蓉

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-国产 AI 3D 模型 Tripo 发布更新，国庆档已有 10 部影片定档》——2024-09-23

《传媒互联网周报-OpenAI O1 系列模型发布，中秋档票房接近 4 亿元》——2024-09-18

《传媒行业中报回顾暨 9 月投资策略：业绩与估值、配置低位，超跌反弹与景气回暖可期》——2024-09-09

《传媒互联网周报-微软确认参加 TGS 电玩展，关注游戏/影视新品推出情况》——2024-09-09

《传媒互联网周报-7 月游戏行业收入环比向上，新片供应不足导致暑期档票房下滑明显》——2024-09-01

内容目录

板块周表现回顾	4
本周表现回顾：行业上涨 15.28%，跑输沪深 300，跑输创业板指	4
重点关注	4
字节跳动发布豆包视频生成模型，包括 PixelDance、Seaweed 两个版本	4
谷歌 Gemini1.5 数学反超 GPT o1 预览版，价格大幅下降、速度提升 2-3 倍	5
国庆档目前定档影片已有 10 部，《749 局》《浴火之路》《志愿军》等人气较高	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	10
投资建议：短期重点关注顺周期及影视娱乐方向，中长期持续看好新科技带来的产业机遇	10
风险提示	10

图表目录

图 1: 本周传媒行业涨跌幅排名第 9 位	4
图 2: 9.21-9.27 电影票房 (亿元)	5
图 3: 2024 年 8 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 (9 月 21 日-9 月 27 日)	6
表 3: 下周即将上映电影 (9 月 28 日-10 月 4 日)	6
表 4: 网络剧收视情况 (数据截至 9 月 28 日)	6
表 5: 网络综艺节目表现情况 (数据截至 9 月 28 日)	7
表 7: 安卓游戏热玩排名 (数据截至 9 月 29 日)	9
表 8: NFT 交易情况 (数据截至 2024 年 9 月 29 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 15.28%，跑输沪深 300，跑输创业板指

本周（9.20-9.27）传媒行业上涨 15.28%，跑输沪深 300（+15.88%），跑输创业板指（+21.92%）。其中涨幅靠前的分别为果麦文化、智度股份、新华传媒、旗天科技等，跌幅靠前的分别为 ST 惠程、ST 凯文、华扬联众等。

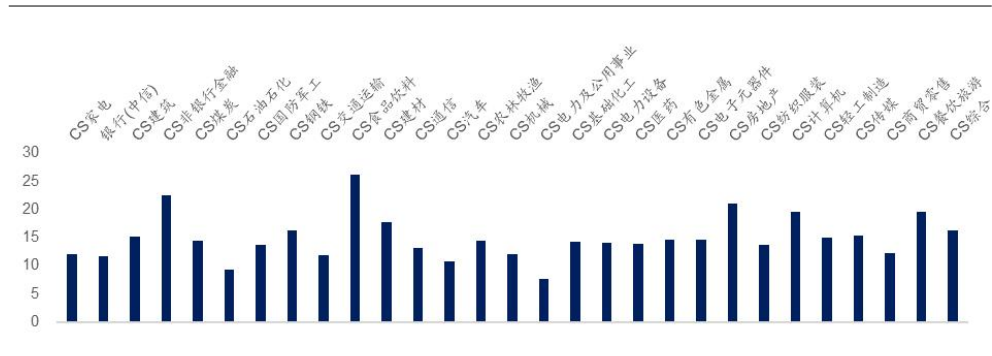
表1: 本周传媒板块表现

指数涨跌幅									
C1005028	传媒	15.28%							
000300.SH	沪深 300	15.88%							
399006.SZ	创业板指	21.92%							
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)
300295.SZ	三六五网	47%	26%	30	002425.SZ	ST 凯文	-20%	-55%	19
300061.SZ	旗天科技	45%	75%	68	002168.SZ	ST 惠程	-13%	-52%	17
300071.SZ	福石控股	41%	1%	34	002502.SZ	ST 鼎龙 (退市)	0%	-74%	0
300242.SZ	佳云科技	35%	-20%	20	601098.SH	中南传媒	1%	35%	236
300426.SZ	唐德影视	33%	-15%	38	601928.SH	凤凰传媒	2%	34%	287
000793.SZ	华闻集团	30%	-18%	36	601019.SH	山东出版	3%	35%	254
601595.SH	上海电影	29%	-9%	105	601811.SH	新华文轩	3%	10%	179
301052.SZ	果麦文化	28%	-21%	25	600757.SH	长江传媒	4%	25%	107
601929.SH	吉视传媒	27%	-24%	48	601900.SH	南方传媒	7%	10%	122

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 9 位。

图1: 本周传媒行业涨跌幅排名第 9 位



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

重点关注

字节跳动发布豆包视频生成模型, 包括 PixelDance、Seaweed 两个版本

9月24日, 在2024年AI创新巡展上, 火山引擎科技有限公司隆重推出了豆包视频生成模型, 分为PixelDance和Seaweed两个版本。PixelDance V1.4是ByteDance Research团队开发的DiT结构的视频生成大模型, 支持文生视频和图生视频, 能够一次性生成长达10秒的精彩视频片段。Seaweed模型支持文生视频和图生视频

两种生成方式，基于 Transformer 结构，利用时空压缩的潜空间进行训练，原生支持多分辨率生成，适配横屏、竖屏，并能够根据用户输入的高清图像分辨率进行适配和保真。默认输出为 720p 分辨率、24fps、时长 5 秒，并可动态延长至 20-30 秒。（站长之家）

谷歌 Gemini1.5 数学反超 GPT o1 预览版，价格大幅下降、速度提升 2-3 倍

9 月 25 日，谷歌 Gemini 1.5 迎来重大升级，此次更新的有两个型号：Gemini-1.5-Pro-002 和 Gemini-1.5-Flash-002。主要有这些更新：对于 1.5pro（输入和输出都小于 128K），降价幅度大于 50%；速率限制提升 2-3 倍；输出速度提高 2 倍，延迟降低 3 倍；更新了默认过滤器设置。除此之外，价格也是原来的一半，速度限制提升 2-3 倍。（量子位）

国庆档目前定档影片已有 10 部，《749 局》《浴火之路》《志愿军》等人气较高

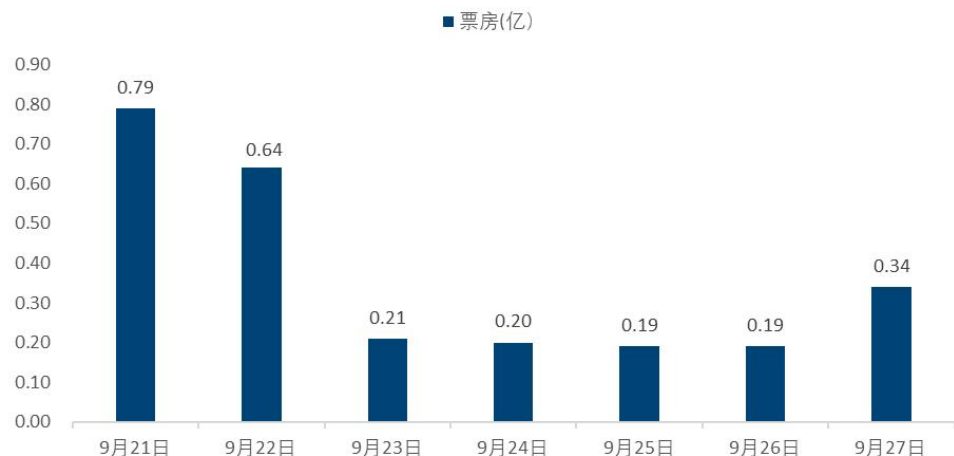
截至 9 月 29 日，国庆档定档影片已有 10 部，分别为《749 局》《浴火之路》《志愿军：存亡之战》《危机航线》《出入平安》《只此青绿》，动画电影《新大头儿子和小头爸爸 6：迷你大冒险》《皮皮鲁和鲁西西之 309 暗室》以及喜剧电影《爆款好人》《熊猫计划》等。（猫眼专业版）

本周行业数据更新

电影票房表现情况

本周（9 月 21 日-9 月 27 日）电影票房 2.59 亿元。票房前三名分别为《野孩子》（4,855.48 万，票房占比 18.70%）、《出走的决心》（4,147.95 万，票房占比 16.00%）和《荒野机器人》（2,462.17 万，票房占比 9.50%）。

图2：9.21-9.27 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 (9月21日-9月27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	野孩子	2024/9/13	4,855.48	23,340.12	18.70%	18.30%	1.80%	474,193
2	出走的决心	2024/9/15	4,147.95	10,998.84	16.00%	14.20%	2.40%	367,793
3	荒野机器人	2024/9/20	2,462.17	3,519.29	9.50%	9.90%	1.80%	257,037
4	一雪前耻	2024/9/15	2,456.64	9,234.26	9.40%	11.20%	1.70%	291,869
5	重生	2024/8/16	1,853.77	46,309.15	7.10%	5.50%	2.60%	144,455
6	变形金刚:起源	2024/9/27	1,789.21	5,454.45	6.90%	2.10%	4.00%	56,552
7	祝你幸福!	2024/9/15	1,728.11	5,872.27	6.60%	8.60%	1.80%	224,965
8	异形:夺命舰	2024/8/16	1,642.99	78,264.36	6.30%	5.00%	2.10%	130,006
9	里斯本丸沉没	2024/9/6	1102.17	3,374.20	4.20%	2.90%	3.00%	77,191
10	抓娃娃	2024/7/16	650.09	332,793.60	2.50%	2.60%	2.10%	67,852

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(9月28日至10月4日)将有13部新电影上映,热度较高的为《荒野机器人》,截至9月29日猫眼专业版上想看人数为32.8万人。

表3: 下周即将上映电影(9月28日-10月4日)

时间	电影	类型	猫眼想看人数
2024/9/28	狄仁杰之通天帝国	动作/悬疑/古装	1,253
2024/9/28	踢出个未来	儿童/励志/喜剧	5,435
2024/9/28	狮子吼	剧情	101
2024/9/30	危机航线	犯罪/动作/灾难	315,035
2024/9/30	志愿军:存亡之战	剧情/战争	275,591
2024/9/30	出入平安	剧情/家庭/灾难	116,459
2024/10/1	749局	科幻/冒险/动作/青春	327,664
2024/10/1	浴火之路	剧情/犯罪	254,128
2024/10/1	熊猫计划	喜剧/动作	125,635
2024/10/1	只此青绿	剧情/历史/歌舞	67,835
2024/10/1	新大头儿子和小头爸爸6:迷你大冒险动画/喜剧/冒险		44,733
2024/10/1	爆款好人	剧情/喜剧	26,612
2024/10/1	皮皮鲁和鲁西西之309暗室	喜剧/奇幻/动画	2,998

电视剧(网剧)

网络剧方面,本周《山花烂漫时》、《流水迢迢》、《半熟男女》、《凡人歌》和《雪迷宫》排名居前。

表4: 网络剧收视情况(数据截至9月28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	山花烂漫时	剧情	2024/9/10	84.51	84.39	89.09	腾讯视频	中央电视台、企鹅影视、歆光影业、金彩视界影业、老有影视、银河酷娱、七印象
2	流水迢迢	古装/传奇	2024/9/14	82.92	51.77	93.01	腾讯视频	腾讯视频
3	半熟男	爱情/剧情	2024/9/19	81.14	56.61	90.17	优酷	柠萌影视

排名	名称	类型	上线时间	播映指数	媒体热度	好评度	播放平台	制作公司
4	凡人歌	剧情	2024/8/31	81.07	72.17	91.12	爱奇艺、腾讯视频	中央电视台、爱奇艺、正午阳光影视、得闲影业
5	雪迷宫	剧情/悬疑	2024/9/3	80.33	72.53	92.74	优酷、咪咕视频	中央电视台、优酷、百纳千成影视、美纳光璟娱乐、长影时代传媒、开场影业
6	暗夜与黎明	剧情	2024/9/18	76.19	55.58	91.81	爱奇艺、央视频、央视网、央视影音	中央电视台、爱奇艺、天浩盛世、博地影业、大运河影视
7	藏海花	悬疑/剧情	2024/8/26	76.06	66.26	87.5	腾讯视频	企鹅影视、量子泛娱、南派泛娱
8	庆余年第二季	古装/剧情	2024/5/16	74.79	69.65	80.9	腾讯视频	中央电视台、企鹅影视、阅文影视、新丽电视
9	舍不得星星	剧情/爱情	2024/9/23	74.77	51.72	90.37	腾讯视频	拾上影业、拾祁影视
10	追风者	剧情	2024/3/21	74.41	74.25	69.34	爱奇艺	中央电视台、爱奇艺、儒意影业、启蒙影业、东方全景、万达影视、湖北长江电影集团

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，《披荆斩棘第四季》、《喜剧之王单口季》、《心动的信号第七季》、《盲盒旅行局》和《下一战歌手》排名居前。

表5：网络综艺节目表现情况（数据截至9月28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	披荆斩棘第四季	2024/8/2	82.46	86.67	55.83	芒果TV	芒果TV
2	喜剧之王单口季	2024/8/16	79.23	73.66	73.47	爱奇艺	爱奇艺
3	心动的信号第七季	2024/9/2	78.06	70.18	56.49	腾讯视频	企鹅影视、英俊少年文化传播、唯众传媒
4	盲盒旅行局	2024/9/7	77.5	80.43	56.04	优酷	优酷
5	下一战歌手	2024/8/30	76.82	76.37	55.07	芒果TV	湖南卫视
6	中餐厅第八季	2024/7/19	76.63	69.92	70.39	芒果TV	湖南卫视
7	探索新境	2024/8/31	74.69	68.37	56.33	腾讯视频	华纳兄弟探索
8	“湾区升明月”2024大湾区电影音乐晚会	2024/9/22	74.47	77.48	57.27	1905电影网	CCTV-6
9	战至巅峰 第三季	2024/8/24	74.4	71.81	56.04	腾讯视频	腾讯视频、王者荣耀
10	种地吧第二季	2024/2/23	73.27	66.1	82.66	爱奇艺	爱奇艺、蓝天下传媒

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，2024 年 8 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: 2024年8月中国手游收入TOP30|海外 AppStore+GooglePlay

2024年8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	Project Makeover Magic Tavern	▼
2	PUBG MOBILE 腾讯	-	17	王国纪元 IGG	▲
3	使命召唤手游 动视暴雪 & 腾讯	-	18	第五人格 网易	▲
4	AFK Journey 莉莉丝	▲	19	口袋奇兵 江娱互动	▼
5	原神 米哈游	▲	20	铃兰之剑: 为这和平的世界 心动网络	▲
6	菇勇者传说 Joy Net Games	▼	21	Survivor!io 海彼	▼
7	Puzzles & Survival 三七互娱	▲	22	明日方舟 鹰角网络 & 悠星网络 & 心动网络	▲
8	崩坏: 星穹铁道 米哈游	▼	23	荒野行动 网易	▼
9	Age of Origins Camel Games	▼	24	鸣潮 库洛游戏	▼
10	Mobile Legends: Bang Bang 沐瞳科技	▼	25	Top Heroes 江娱互动	▼
11	Gossip Harbor@: Merge & Story 柠檬微趣	-	26	三国志·战略版 灵犀互娱	▲
12	绝区零 米哈游	▼	27	Matching Story JoyCastle & Gluon Interactive	▼
13	万国觉醒 莉莉丝	-	28	Isekai:Slow Life Mars-Games & Justfungame	▼
14	恋与深空 叠纸网络	▲	29	偶像梦幻祭!! Music 乐元素	▼
15	Seaside Escape@: Merge & Story 柠檬微趣	▲	30	战火与秩序 Camel Games	▼

以上榜单来源于Sensor Tower 2024年8月期间中国大陆以外App Store及Google Play商店之手游收入估算。



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《心动小镇》分别为本周 iOS 游戏畅销榜和安卓游戏热玩榜第一名。《地下城与勇士:起源》和《金铲铲之战》在 iOS 游戏畅销榜排名居前,《归龙潮》和《龙族:卡塞尔之门》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9月29日)

排名	名称	发行公司	国家
1	王者荣耀	腾讯	中国
2	地下城与勇士:起源	腾讯	中国
3	金铲铲之战	腾讯	中国
4	和平精英	腾讯	中国
5	三国:谋定天下	哔哩哔哩	中国
6	逆水寒	网易	中国
7	英雄联盟手游	腾讯	中国
8	梦幻西游	网易	中国
9	捕鱼大作战-街机打鱼游戏王者	在线途游	中国
10	如鸢	灵犀互娱	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 9 月 29 日)

排名	名称	发行公司	国家
1	心动小镇	心动	中国
2	归龙潮	好玩橙	中国
3	龙族: 卡塞尔之门	祖龙娱乐	中国
4	王者荣耀	腾讯	中国
5	我的休闲时光	天之梦游戏	中国
6	迷雾大陆	成都龙渊	中国
7	原神	miHoYo	中国
8	崩坏: 星穹铁道	miHoYo	中国
9	橡子屋	寻鹿计划	中国
10	以闪亮之名	祖龙娱乐	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 2024 年 9 月 29 日, 最近 7 日成交额前三名为 BoredApeYachtClub、PudgyPenguins 和 MutantApeYachtClub。

表8: NFT 交易情况 (数据截至 2024 年 9 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	BoredApeYachtClub	10.74	-9.23%	785.54	5,478	9,998
2	PudgyPenguins	10.45	-2.79%	1070.82	5,257	8,888
3	MutantApeYachtClub	1.83	-9.15%	499.49	11,742	19,496
4	GOMBLE SpaceKids	0.13	-	307.45	845	5,555
5	Milady	3.06	-4.94%	378.14	5,342	9,978
6	Azuki	5.63	-0.27%	468.65	4,150	10,000
7	Doodles	1.62	-12.75%	129.65	4,197	9,998
8	LilPudgys	0.88	-4.05%	215.69	8,386	21,679
9	Project AEON	0.32	50.92%	40.9	930	3,333
10	Boo Bears	22	10.00%	20	147	271

资料来源: BLUR, 国信证券经济研究所整理

行业新闻

【同济大学联合腾讯发布大设计大模型 (科创板日报)】

27 日讯, 在世界设计之都大会上, 同济大学校长郑庆华院士、腾讯集团高级执行副总裁、云与智慧产业事业群 CEO 汤道生共同发布了“同济-腾讯大设计大模型行动 (TT)”。该项目作为世界设计之都大会开幕式首批发布的产教融合重大项目之一, 其他项目还包括波克数字设计中心、岩山科技具身智能创新设计中心、艾为电子全球研发设计中心等一批创意设计产业投资项目, 以及上海国际时尚创意学院合作办学续约、上大一中教育集团“一带一路”区域城市更新设计计划等。

【腾讯发布第五代机器人 The Five (科创板日报)】

24 日讯, 今日, 腾讯 Robotics X 实验室推出其第五代机器人小五 (The Five),

该机器人拥有四腿轮足复合设计、大面积触觉皮肤、多指灵巧手以及安全人机物理交互等能力。据介绍，该机器人目标是成为可以与人居环境和谐相处的通用机器人。

【视频大模型 Vidu 正式开放 API（科创板日报）】

25 日讯，在百度云智大会上，生数科技旗下视频大模型 Vidu 正式开放 API，并同步接入百度智能云千帆大模型平台，成为平台接入的首个视频大模型。

【百度曦灵数字人平台 4.0 发布：3D 超写实数字人价格降至 199 元(科创板日报)】

25 日讯，在 2024 百度云智大会上，百度智能云发布曦灵数字人平台 4.0，将 3D 超写实数字人的价格从万元大幅降价至 199 元，达到业内最低价。

【百度百舸 AI 计算平台 4.0 发布（科创板日报）】

25 日讯，在 2024 百度云智大会上，百度智能云发布百舸 AI 异构计算平台 4.0，对“多芯混训”能力进行了升级，实现了在万卡规模集群上 95% 的多芯混合训练效能，万卡集群运行准备时间从数周最快缩减至 1 小时。

上市公司动态更新

【恺英网络：制定“质量回报双提升”行动方案 提升投资者回报水平】

9 月 27 日晚间公告，为促进公司长远健康发展，切实保障全体股东利益，增强投资者信心，公司制定了“质量回报双提升”行动方案，具体内容包括：一、聚焦游戏主业，提升核心竞争力；二、持续变革创新，实现高质量发展；三、加强规范运作，准确传递公司价值；四、重视投资回报，共享公司发展成果；五、强化市场信心，已承诺五年不减持。未来，公司将积极落实“质量回报双提升”方案，持续优化公司治理结构，维护投资者权益，提升投资者回报水平，为增强市场信心、促进资本市场积极健康发展贡献力量。

投资建议：短期重点关注顺周期及影视娱乐方向，中长期持续看好新科技带来的产业机遇

1) 景气度有望底部改善，关注游戏行业底部机会，游戏板块推荐恺英网络、巨人网络等标的；国庆档待映影片共有 10 部，关注供给改善下的影视板块底部复苏可能，推荐渠道（万达电影、猫眼娱乐）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 潮玩推荐泡泡玛特、姚记科技、中文在线等；同时从高分红、低估值角度推荐出版板块；

2) 主题上来看，字节跳动发布豆包视频生成模型，谷歌 Gemini1.5 数学反超 GPT o1 预览版，国内外 AIGC 持续更新，关注 IP（上海电影、华策影视、奥飞娱乐、视觉中国）、大模型（昆仑万维）及应用环节（巨人网络、盛天网络、浙数文化、奥飞娱乐、中文在线等标的）。

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			
					2022	2023	2024E	2025E	2022	2023	2024E	2025E
300364.SZ	中文在线	优于大市	20.62	151	-0.50	0.12	0.17	0.23	(42)	168	119	91
002292.SZ	奥飞娱乐	优于大市	6.15	91	-0.12	0.06	0.13	0.20	(53)	97	46	30
002739.SZ	万达电影	优于大市	11.47	250	-0.88	0.42	0.50	0.71	(13)	27	23	16
300133.SZ	华策影视	优于大市	6.04	115	0.21	0.20	0.23	0.26	29	30	27	24
300251.SZ	光线传媒	优于大市	7.87	231	-0.24	0.14	0.28	0.39	(32)	55	28	20
300058.SZ	蓝色光标	优于大市	6.08	154	-0.86	0.05	0.15	0.22	(7)	132	42	28
600556.SH	天下秀	优于大市	4.07	74	0.10	0.05	0.09	0.11	41	79	46	37
600986.SH	浙文互联	优于大市	4.65	69	0.05	0.13	0.16	0.19	86	36	29	25
002027.SZ	分众传媒	优于大市	6.52	942	0.19	0.33	0.37	0.40	34	20	18	16
605168.SH	三人行	优于大市	29.60	63	3.46	2.48	2.73	3.02	9	12	11	10
002517.SZ	恺英网络	优于大市	10.81	233	0.48	0.68	0.81	0.97	23	16	13	11
002605.SZ	姚记科技	优于大市	23.02	95	0.84	1.36	1.61	1.84	27	17	14	13
002624.SZ	完美世界	优于大市	8.80	171	0.71	0.25	0.51	0.62	12	35	17	14
300031.SZ	宝通科技	优于大市	16.65	69	-0.95	0.26	0.93	1.08	(17)	65	18	15
300113.SZ	顺网科技	优于大市	11.93	83	-0.58	0.24	0.29	0.35	(20)	49	42	34
300418.SZ	昆仑万维	优于大市	31.84	392	0.94	1.02	0.63	0.72	34	31	51	44
603444.SH	吉比特	优于大市	222.00	160	20.28	15.62	14.45	16.57	11	14	15	13
000681.SZ	视觉中国	优于大市	12.21	86	0.14	0.21	0.21	0.26	86	59	57	47
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	22.95	429	0.98	1.90	1.04	1.17	24	12	22	20
603533.SH	掌阅科技	优于大市	18.12	80	0.13	0.08	-	-	138	228	-	-
9626.HK	哔哩哔哩-W	优于大市	168.50	710	-17.80	-11.45	-3.42	0.37	(9)	(15)	(49)	456
9992.HK	泡泡玛特	优于大市	51.80	696	0.35	0.81	1.54	1.98	146	64	34	26

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