

传媒互联网周报

优于大市

火山原动力大会召开、微信小店灰测“送礼物”，持续看好 AI 应用及 IP 潮玩

核心观点

传媒板块本周表现：行业下降 3.02%，跑输沪深 300，跑赢创业板指。本周（12.16-12.20）传媒行业下降 3.02%，跑输沪深 300（-2.50%），跑赢创业板指（-3.60%）。其中涨幅靠前的分别为电声股份、视觉中国、粤传媒、紫天科技等，跌幅靠前的分别为广博股份、流金科技、幸福蓝海、吉视传媒等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 8 位。

重点关注：火山原动力大会召开，微信小店开始灰测“送礼物”功能。1) OpenAI 发布最强推理模型 O3 以及精简版 O3-mini，O3 模型在 ARC-AGI 基准测试中展现了接近人类水平的问题求解能力；2) 12 月 18 日，豆包大模型家族全面升级，重磅推出视觉理解模型、音乐 4.0 模型；3) 12 月 19 日晚，国内首款量产 AI 眼镜——闪极 AI “拍拍镜”发布，具备头部相机、智能助手、录音笔、AI 云盘、AI 闪记等多种功能。零售价 1499 元、共创零售价 999 元；4) 12 月 19 日，微信小店开始灰色测试“送礼物”功能，用户可以通过类似收发“微信红包”的形式，赠送或接收好友来自微信小店（原视频号小店）的商品。

本周重要数据跟踪：12 月票房持续回暖。1) 本周（12 月 16 日-12 月 22 日）电影票房 3.01 亿元。票房前三名分别为《误判》（5604.76 万，票房占比 18.6%）、《破·地狱》（5137.87 万，票房占比 17.0%）、和《好东西》（4420.36 万，票房占比 14.6%）；2) 综艺节目方面，《再见爱人第四季》、《声生不息大湾区季》、《现在就出发 第 2 季》、《奔跑吧茶马古道篇》和《种地吧第二季》排名居前；3) 游戏方面，2024 年 10 月中国手游收入前三名分别为点点互动《Whiteout Survival》、腾讯《PUBG MOBILE》和米哈游《原神》。

投资建议：持续看好 AI 应用及 IP 谷子行业机会，中长期关注景气底部修复。1) 豆包家族全面升级并重磅推出视觉理解模型和音乐 4.0 模型、闪极 AI 智能眼镜推出，持续看好 AI 应端机会，重点把握豆包产业链、AI 情感陪护/玩具及垂直应用领域（具体标的见正文投资建议部分）。微信小店灰测“送礼物”功能，关注营销服务及电商代运营产业链；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、奥飞娱乐等）。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) 景气度有望底部持续改善，游戏板块推荐恺英网络、巨人网络、吉比特等标的；票房回暖，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）；同时从高分红、低估值角度关注出版板块。

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	14.09	303	0.92	1.10	15	13
002027.SZ	分众传媒	优于大市	6.92	999	0.33	0.37	36	21
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	29.93	560	1.90	1.00	31	16

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

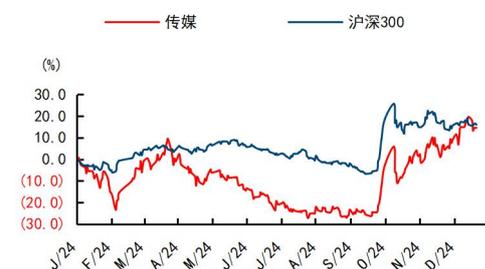
行业研究 · 行业周报

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 chenyaorong@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-火山原动力大会即将召开，持续看好 AI+、IP+》——2024-12-16
- 《传媒行业 12 月策略-景气周期将至，AI+/IP+带动向上弹性》——2024-12-10
- 《传媒互联网周报-OpenAI 连续 12 天举行发布会，AI+、IP+带动板块持续向上》——2024-12-09
- 《传媒互联网周报-AI 模型升级、谷子经济火热，看好 AI 应用与 IP 谷子行业机会》——2024-12-02
- 《传媒互联网周报-10 月全球 AI 应用流量增长超过 13%，持续看好 AI 应用机会》——2024-11-24

内容目录

板块周表现回顾	4
本周表现回顾：行业下降 3.02%，跑输沪深 300，跑赢创业板指	4
重点关注	4
OpenAI 发布最强推理模型 O3 以及精简版 O3-mini	4
豆包大模型家族全面升级，重磅推出视觉理解模型、音乐 4.0 模型	5
闪极 AI “拍拍镜”发布	5
微信小店灰测“送礼物”功能	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	10
上市公司动态更新	10
投资建议：催化密集、持续看好 AI 应用及 IP 谷子行业机会，中长期关注景气底部修复 ..	11
风险提示	11

图表目录

图 1: 本周传媒行业涨跌幅排名第 8 位	4
图 2: 12.16-12.21 电影票房 (亿元)	5
图 3: 2024 年 10 月中国手游收入 TOP30 海外 AppStore+Google Play	8
表 1: 本周传媒板块表现	4
表 2: 本周票房排名 (12 月 16 日-12 月 22 日)	6
表 3: 下周即将上映电影 (12 月 23 日-12 月 27 日)	6
表 4: 网络剧收视情况 (数据截至 12 月 22 日)	7
表 5: 网络综艺节目表现情况 (数据截至 12 月 22 日)	7
表 7: 安卓游戏热玩排名 (数据截至 12 月 21 日)	9
表 8: NFT 交易情况 (数据截至 2024 年 12 月 21 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：行业下降 3.02%，跑输沪深 300，跑赢创业板指

本周（12.16-12.20）传媒行业下降 3.02%，跑输沪深 300（-2.50%），跑赢创业板指（-3.60%）。其中涨幅靠前的分别为电声股份、视觉中国、粤传媒、紫天科技等，跌幅靠前的分别为广博股份、流金科技、幸福蓝海、吉视传媒等。

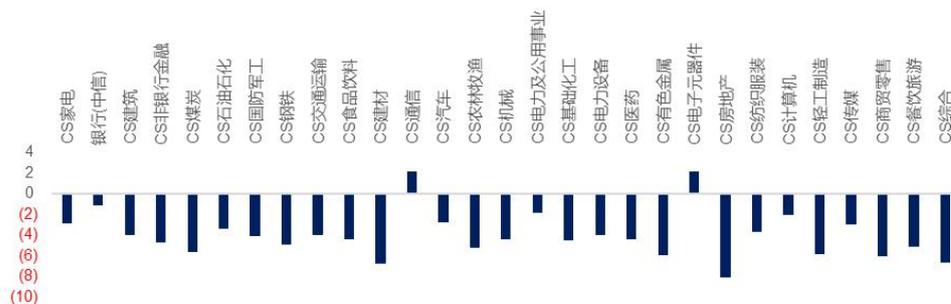
表1: 本周传媒板块表现

指数涨跌幅									
C1005028	传媒	-3.02%							
000300.SH	沪深 300	-2.50%							
399006.SZ	创业板指	-3.60%							
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)
300805.SZ	电声股份	59%	46%	69	002103.SZ	广博股份	-19%	39%	59
000681.SZ	视觉中国	33%	111%	217	834021.BJ	流金科技	-18%	16%	20
002181.SZ	粤传媒	26%	101%	106	300528.SZ	幸福蓝海	-15%	-7%	37
300280.SZ	紫天科技	23%	-47%	37	601929.SH	吉视传媒	-15%	19%	75
002291.SZ	遥望科技	14%	-7%	81	002095.SZ	生意宝	-15%	1%	52
300860.SZ	锋尚文化	12%	-12%	65	000892.SZ	欢瑞世纪	-14%	-2%	39
002878.SZ	元隆雅图	12%	11%	54	002115.SZ	三维通信	-14%	18%	69
603721.SH	中广天择	9%	28%	47	002292.SZ	奥飞娱乐	-13%	12%	145
002602.SZ	ST 华通	9%	-5%	367	002400.SZ	省广集团	-12%	77%	171

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 8 位。

图1: 本周传媒行业涨跌幅排名第 8 位



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

重点关注

OpenAI 发布最强推理模型 o3 以及精简版 o3-mini

12月21日，OpenAI 宣布了新一代推理系列模型——o3 及其精简版 o3-mini，这两款模型被视为 o1 系列的继任者，特别设计为在回答问题前进行更深入的思考以提高准确率。o3 模型在 ARC-AGI 基准测试中达到了优良水平，成为首个突破该基准的 AI 模型，展现了接近人类水平的问题求解能力。o3 系列模型在 ARC-AGI 基准上的最低性能可达到 75.7%，而在更多计算资源的情况下，性能可提升至 87.5%。

o3-mini 模型则专注于提升推理速度和降低成本，同时保持模型性能，特别适合编程任务。（AI base）

豆包大模型家族全面升级，重磅推出视觉理解模型、音乐 4.0 模型

在 2024 年 12 月 18 日的火山引擎 FORCE 原动力大会上，火山引擎宣布对豆包大模型家族进行全面升级，并重磅发布了全新的视觉理解模型。火山引擎通过推出视觉理解模型，使得用户能够同时输入文本和图像的问题，模型能够综合理解并给出准确的回答。这一创新将大大简化应用的开发流程，并激活大模型在更多场景下的潜力。此外，豆包音乐模型也进行了重要升级，新增了支持更长时间的全曲生成功能，并且能够实现局部修改和曲风的连贯性。（字节跳动官微）

闪极 AI “拍拍镜” 发布

12 月 19 日晚，闪极科技正式发布 AI 拍拍镜。闪极 AI 拍拍镜在业内首次搭载了索尼 1600 万像素、123 度超广角装置摄像头模组，并配备了紫光展锐旗舰级低功耗 ARM 平台。这款眼镜还拥有 6500mAh 增程环，支持 HI-FI 级耳边音箱，具备头部相机、智能助手、录音笔、AI 云盘、AI 闪记等多种功能。其云端 AI 中心支持数十家大模型接入，展现了强大的技术集成能力。这款眼镜零售价 1499 元，共创版零售价 999 元，并且提供了 300 天打卡 200 天返全款的促销活动。（大众日报）

微信小店灰测“送礼物”功能

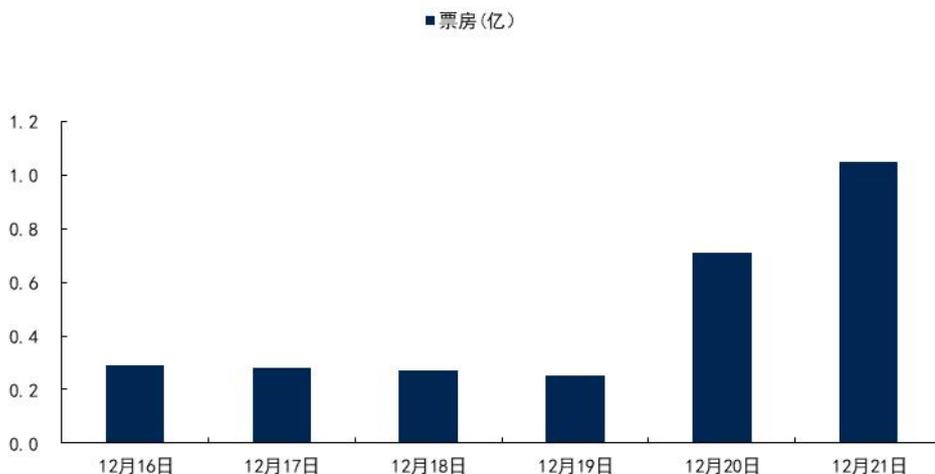
12 月 19 日，微信小店开始灰色测试“送礼物”功能，用户可以通过类似发收“微信红包”的形式，赠送或接收好友来自微信小店（原视频号小店）的商品。目前除珠宝、教育培训两大类别和超过 1 万元的商品外，其余类型的商品，均已默认开启了“送礼物”功能。（观察者网）

本周行业数据更新

电影票房表现情况

本周（12 月 16 日-12 月 22 日）电影票房 3.01 亿元。票房前三名分别为《误判》（5604.76 万，票房占比 18.6%）、《破·地狱》（5137.87 万，票房占比 17.0%）、和《好东西》（4420.36 万，票房占比 14.6%）。

图2: 12.16-12.21 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（12月16日-12月22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	误判	2024/12/27	5,604.76	5,604.76	18.6%	11.0%	4.0%	272,062
2	破·地狱	2024/12/14	5,137.87	11,835.50	17.0%	15.0%	2.8%	371,390
3	好东西	2024/11/22	4,420.36	67,612.60	14.6%	16.0%	2.0%	397,062
4	狮子王：木法沙传奇	2024/12/20	4,009.25	4,009.25	13.3%	9.2%	3.2%	228,535
5	张杰曜北斗巡回演唱会	2024/12/20	3,861.40	3,861.40	12.8%	6.1%	3.7%	150,724
6	雄狮少年2	2024/12/14	2,002.35	5,111.90	6.6%	10.9%	1.6%	269,280
7	孤星计划	2024/12/7	784.18	9,962.80	2.6%	6.4%	1.2%	158,087
8	因果报应	2024/11/29	487.87	7,416.00	1.6%	2.7%	1.8%	67,360
9	海洋奇缘2	2024/11/29	486.15	9,963.30	1.6%	2.9%	1.5%	73,867
10	猎人克莱文	2024/12/6	412.89	1,221.80	1.3%	3.5%	0.8%	88,431

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（12月23日-12月27日）将有4部新电影上映，热度较高的为《小小的我》，截至12月21日猫眼专业版上想看人数为54.0万人。

表3：下周即将上映电影（12月23日-12月27日）

时间	电影	类型	猫眼想看人数
2024/12/27	小小的我	青春/家庭/剧情	538,961
2024/12/27	名侦探柯南：迷宫的十字路口	动作/悬疑/冒险	108,902
2024/12/28	误杀3	犯罪/悬疑/剧情	257,820
2024/12/27	误判	剧情/动作	88,738

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《九重紫》、《我是刑警》、《猎罪图鉴2》、《清明上河图密码》和《永夜星河》排名居前。

表4: 网络剧收视情况(数据截至12月22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	九重紫	悬疑/涉案	2024/12/6	84.32	88.36	93.04	腾讯视频	耀客文化、来趣文化
2	我是刑警	古装/爱情	2024/11/27	83.69	86.64	93.05	CCTV-8、爱奇艺	中央电视台、华策集团、公安部新闻传媒中心、爱奇艺、上海宽厚文化、北京来趣文化
3	猎罪图鉴2	剧情/悬疑	2024/12/10	82.77	71.88	93.07	腾讯视频、爱奇艺	爱奇艺、腾讯、柠萌影视
4	清明上河图密码	悬疑	2024/12/16	82.09	87.56	93.03	CCTV-8、优酷、咪咕视频	优酷、阿里影业、天津合屹
5	永夜星河	悬疑	2024/11/1	79.55	82.28	84.13	优酷	翡翠东方
6	蜀锦人家	古装/剧情	2024/11/1	79	79.47	92.52	北京卫视、江苏卫视、东方卫视、优酷	华人剧荟文化传媒、北京老有影视文化
7	灿烂的风和海	剧情/都市	2024/12/18	78.69	86.4	85.64	CCTV-1、湖南卫视、芒果TV	湖南卫视、湖南快乐阳光、芒果影视
8	玫瑰的故事	都市/情感/爱情	2024/6/8	74.73	70.17	79.69	CCTV-1、CCTV-8、江苏卫视、腾讯视频	中央电视台、企鹅影视、新丽电视、红星坞娱乐
9	黑白森林	爱情/古装	2024/12/4	73.59	69.38	87.89	腾讯视频	腾讯、捷成世纪、海南骏凯、伯乐青果
10	宿敌	悬疑	2024/11/7	72.41	63.79	80.14	CCTV-8、腾讯视频	腾讯视频、迷镜文化、视艺通、青岛主旋律、北京众行互动

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，《再见爱人第四季》、《声生不息大湾区季》、《现在就出发 第2季》、《奔跑吧茶马古道篇》和《种地吧第二季》排名居前。

表5: 网络综艺节目表现情况(数据截至12月22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	再见爱人第四季	2024/10/17	82.41	86.66	69.58	芒果TV	芒果TV
2	声生不息·大湾区季	2024/11/28	79.07	83.93	53.42	湖南卫视、芒果TV	湖南卫视、芒果TV
3	现在就出发 第2季	2024/9/7	77.4	69.66	74.21	优酷	优酷
4	奔跑吧茶马古道篇	2024/11/23	77.01	85.99	53.14	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

5	种地吧第二季	2024/8/30	73.15	70.11	81.25	芒果TV	芒果TV
6	喜剧大会	2024/10/25	72.32	69.35	60.23	腾讯视频	腾讯视频
7	极限挑战第十季	2024/4/21	72.1	76.19	62.46	东方卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷	东方卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷
8	有歌 2024	2024/10/18	69.31	69.68	52.76	东方卫视、芒果TV	东方卫视、芒果TV
9	团建不能停	2024/11/21	68.66	63.8	50.91	腾讯视频	腾讯视频
10	哈哈哈哈哈第四季	2024/3/23	68.17	53.43	72.95	腾讯视频、爱奇艺	腾讯视频、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，2024 年 10 月中国手游收入前三名分别为点点互动《Whiteout Survival》、腾讯《PUBG MOBILE》和米哈游《原神》。

图3：2024 年 10 月中国手游收入 TOP30 | 海外 AppStore+Google Play

2024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 点点互动	-	
2	PUBG MOBILE 腾讯	▲	
3	原神 米哈游	▲	
4	使命召唤手游 动视暴雪 & 腾讯	▲	
5	崩坏：星穹铁道 米哈游	▼	
6	Gossip Harbor®: Merge & Story 柠檬微趣	▲	
7	Age of Origins Camel Games	-	
8	Puzzles & Survival 三七互娱	▲	
9	Mobile Legends: Bang Bang 沐瞳科技	▲	
10	Seaside Escape®: Merge & Story 柠檬微趣	▲	
11	菇勇者传说 Joy Net Games	-	
12	救世者之树：新世界 灵犀互娱	★	
13	万国觉醒 莉莉丝	-	
14	Top Heroes 江娱互动	▲	
15	Project Makeover Magic Tavern	▲	
16	AFK Journey 莉莉丝	▼	
17	荒野行动 网易	▲	
18	绝区零 米哈游	▼	
19	王国纪元 IGG	-	
20	口袋奇兵 江娱互动	▼	
21	恋与深空 叠纸网络	▼	
22	Matching Story VERTEX GAMES	-	
23	Age of Empires Mobile 腾讯	★	
24	鸣潮 库洛游戏	▲	
25	三国志·战略版 灵犀互娱	▲	
26	Survivor!.io 海彼	▼	
27	明日方舟 鹰角网络 & 悠星网络 & 心动网络	▼	
28	Isekai:Slow Life Mars-Games & Justfungame	▼	
29	MARVEL SNAP 朝夕光年	▲	
30	战火与秩序 Camel Games	▼	

以上榜单来源于Sensor Tower 2024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。



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《地下城与勇士》在 iOS 游戏畅销榜排名居前，《心动小镇》和《出发吧麦芬》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 12 月 21 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	无尽冬日	点点互动	中国
4	梦幻西游	网易	中国
5	绝区零	米哈游	中国
6	金铲铲之战	腾讯	中国
7	航海王: 壮志雄心	腾讯	中国
8	和平精英	腾讯	中国
9	捕鱼大作战-街机打鱼游戏王者	在线途游	中国
10	向僵尸开炮-尸潮来袭	海南盛昌	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 12 月 21 日)

排名	名称	发行公司	国家
1	心动小镇	心动	中国
2	出发吧麦芬	心动	中国
3	绝区零	米哈游	中国
4	迷雾大陆	智诚互娱	中国
5	我的休闲时光	天之梦	中国
6	以闪亮之名	祖龙	中国
7	无限暖暖	叠纸	中国
8	原神	miHoYo	中国
9	崩坏: 星穹铁道	miHoYo	中国
10	王者荣耀	腾讯	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 12 月 21 日, 最近 7 日成交额前三名为 BoredApeYachtClub、Doodles、Azuki Elementals。

表8: NFT 交易情况 (数据截至 2024 年 12 月 21 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	17.8	-3.25%	2962.87	5469	9998
2	Doodles	6.42	63.65%	7914.58	4106	9998
3	Azuki Elementals	1.76	62.78%	4207.99	5663	16610
4	Cool Cats	1.52	139.35%	1846.08	5547	9968
5	MetaWinners	0.07	7.69%	257.74	2091	10000
6	Gemesis	0.07	-7.01%	509.64	48436	94754
7	Duplicator	0.38	153.33%	735.61	4445	9375
8	InChainPepeGAN	0.07	20.37%	0.79	351	999
9	Skyborne - Genesis Immortals	0.06	174.19%	58.41	1741	9999
10	Shadow Wolves	0.11	447.19%	99.45	3232	6250

资料来源: BLUR, 国信证券经济研究所整理

行业新闻

【Gogle DeepMind 和 Apptronik 合作开发人工智能人形机器人 (AI base)】

Google DeepMind 和机器人公司 Apptronik 宣布达成合作，将结合双方技术专长，研发可在复杂动态环境中运行的人工智能人形机器人。此次合作旨在推动机器人硬件与人工智能的深度融合，探索机器人在工业与日常应用中的更广泛可能性。Apptronik 于 2016 年从德克萨斯大学奥斯汀分校的人本机器人实验室独立运营，迄今已开发出 15 种机器人模型，包括为 NASA 设计的 Valkyrie 机器人。公司最新推出的 Apollo 机器人，高 1.73 米、重 73 公斤，专为工业环境设计，可与人类协同工作。

【知名 AI 助手 Grammarly 收购 Coda (AI base)】

12 月 20 日报道，知名 AI 助手 Grammarly 收购 Coda。Coda 的首席执行官兼联合创始人 Shishir Mehrotra 将接任 Grammarly 的新 CEO。此次收购也为 Grammarly 的未来发展指明了方向。Grammarly 的 AI 助手已经在 50,000 个企业中得到了应用，包括 Atlassian、福特和雪佛龙等公司，而 Coda 则在其产品 Coda Docs 上不断创新，帮助众多知名公司如 Figma、DoorDash 和《纽约时报》提升了生产力。在收购后，Grammarly 和 Coda 的产品将继续保持原有的使用方式，同时 Grammarly 将致力于增强其 AI 助手的智能性和上下文意识，通过 Coda Brain 接入企业的内部应用。未来，Grammarly 计划将这两个平台融合，为用户提供从开始到结束的 AI 写作支持。

【谷歌发布王炸推理模型 Gemini2.0 Flash Thinking (AI base)】

12 月 20 日讯，谷歌近日宣布推出 Gemini2.0 Flash Thinking 模型。这一多模态推理模型具备快速且透明的处理能力，能够应对复杂问题。谷歌首席执行官桑达尔·皮查伊在社交媒体 X 上表示：“这是我们迄今为止最具深度的模型。”根据开发者文档，Gemini2 的 Flash Thinking 比基础版本的 Gemini2.0 Flash 模型具备更强的推理能力。新模型支持 32,000 个输入标记（大约 50 到 60 页文本），输出响应可以达到 8,000 个标记。谷歌在其 AI 工作室的侧边面板中表示，这一模型特别适用于“多模态理解、推理”以及“编码”。

上市公司动态更新

【捷成股份：简式权益变动报告】

2024 年 12 月 16 日，信息披露义务人徐子泉、公司股东华美国际投资集团有限公司-华美传承 1 号私募证券投资基金与张远捷先生签订了《股份转让协议》。徐子泉先生拟通过协议转让的方式向张远捷先生转让其持有公司 1.27 亿股无限售流通股，占公司总股本的 4.75%。信息披露义务人的持股比例由 19.02% 变更为 14.26%。

【浙数文化：关于控股子公司传播大脑科技公司增资扩股并引入战略投资者的进展公告】

10 月 21 日，公司公告省产业基金拟以 1.4 亿元分两次认购传播大脑 20% 的股权。12 月 19 日，公司发布进展公告，传播大脑已完成了注册资本及相关工商变更登记，并领取了新的营业执照。

投资建议：催化密集、持续看好 AI 应用及 IP 谷子行业机会，中长期关注景气底部修复

1) 主题上来看，OpenAI 发布最强推理模型 O3、豆包家族全面升级并重磅推出视觉理解模型和音乐 4.0 模型、闪极 AI 智能眼镜推出、微信小店灰测“送礼物”功能，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（奥飞娱乐、天娱数科、汤姆猫等）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（易点天下、浙文互联、蓝色光标等）；AI 短剧（中文在线、掌阅科技、华策影视等）；音乐（盛天网络）；游戏及出海（恺英网络、巨人网络、姚记科技等）；AI Agent（天娱数科等）；

2) 景气度有望持续底部改善，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；11 月持续回暖趋势，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 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、奥飞娱乐等）；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	2024E	2025E	2022	2023	2024E	2025E
300364.SZ	中文在线	优于大市	28.01	204	-0.50	0.12	0.01	0.14	(56)	229	2556	207
002292.SZ	奥飞娱乐	优于大市	9.79	145	-0.12	0.06	0.08	0.14	(84)	155	125	68
002739.SZ	万达电影	优于大市	12.71	277	-0.88	0.42	0.13	0.55	(14)	30	94	23
300133.SZ	华策影视	优于大市	8.54	162	0.21	0.20	0.22	0.25	40	42	38	34
300251.SZ	光线传媒	优于大市	9.59	281	-0.24	0.14	0.19	0.35	(39)	67	52	27
300058.SZ	蓝色光标	优于大市	10.54	266	-0.86	0.05	0.14	0.22	(12)	228	76	49
600556.SH	天下秀	优于大市	6.27	113	0.10	0.05	0.08	0.10	63	122	74	62
600986.SH	浙文互联	优于大市	7.32	109	0.05	0.13	-	-	135	57	-	-
002027.SZ	分众传媒	优于大市	6.92	999	0.19	0.33	0.37	0.40	36	21	19	17
605168.SH	三人行	优于大市	39.36	83	3.49	2.50	1.70	2.09	11	16	23	19
002517.SZ	恺英网络	优于大市	14.09	303	0.48	0.68	0.81	0.97	30	21	17	14
002605.SZ	姚记科技	优于大市	31.30	130	0.84	1.36	1.48	1.79	37	23	21	17
002624.SZ	完美世界	优于大市	11.59	225	0.71	0.25	-0.23	0.44	16	46	(50)	26
300031.SZ	宝通科技	优于大市	20.57	85	-0.95	0.26	0.93	1.08	(22)	81	22	19
300113.SZ	顺网科技	优于大市	16.75	116	-0.58	0.24	0.33	0.41	(29)	69	51	41
300418.SZ	昆仑万维	优于大市	43.92	541	0.94	1.02	-0.17	0.27	47	43	(260)	164
603444.SH	吉比特	优于大市	227.70	164	20.28	15.62	12.41	15.21	11	15	18	15
000681.SZ	视觉中国	优于大市	30.99	217	0.14	0.21	0.21	0.24	219	149	149	127
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	29.93	560	0.98	1.90	1.00	1.15	31	16	30	26
603533.SH	掌阅科技	优于大市	25.26	111	0.13	0.08	-	-	193	318	-	-
9626.HK	哔哩哔哩-W	优于大市	150.00	632	-17.80	-11.45	-3.26	0.98	(8)	(13)	(46)	153
9992.HK	泡泡玛特	优于大市	94.35	1,267	0.35	0.81	1.94	2.66	266	117	49	35

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