

传媒互联网周报

优于大市

字节跳动或推出情感陪护大模型，春节档预售票房表现良好

核心观点

传媒板块本周表现：行业上涨 6.21%，跑赢沪深 300，跑赢创业板指。本周（1.11-1.17）传媒行业上涨 6.21%，跑赢沪深 300（2.14%），跑赢创业板指（4.66%）。其中涨幅靠前的分别为天下秀、遥望科技、富春股份、佳云科技等，跌幅靠前的分别为华扬联众、皖新传媒、中文传媒、中南传媒等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 2 位。

重点关注：AI 文生视频、情感陪伴模型持续突破，TikTok 停止在美服务，春节档电影预售开启。1) Kinetix 推出全新 AI 视频技术，可精准控制角色动作，此功能将在很大程度上简化动画创作流程；2) Runway 推全新 AI 图像生成器 Frames，打造电影级视觉表现；3) 字节跳动或即将推出情感大模型，该模型最大的亮点在于其强大的情感识别与表达能力，能够精准捕捉文本中的细微情感线索并进行回复。4) 美东时间 18 日深夜，TikTok 停止在美运营。5) 春节档票房预售 19 日开启。截至 18 时，预售票房突破 1 亿元，其中《射雕英雄传》《哪吒之魔童闹海》《唐探 1900》表现较好。

本周重要数据跟踪：春节档临近，1 月票房持续回暖。1) 本周（1 月 13 日-1 月 19 日）电影票房 3.25 亿元。票房前三名分别为《误杀 3》（10273.59 万，票房占比 31.5%）、《骗骗喜欢你》（6416.28 万，票房占比 19.7%）、《小小的我》（5270.16 万，票房占比 16.1%）；2) 综艺节目方面，《一路繁花》、《声生不息大湾区季》、《再见爱人 第四季》、《现在就出发第二季》和《奔跑吧茶马古道篇》排名居前；3) 游戏方面，2024 年 12 月中国手游收入前三名分别为点点互动《Whiteout Survival》、腾讯《PUBG Mobile》和腾讯&动视暴雪《使命召唤手游》。

投资建议：中长期关注 AI 应用及 IP 谷子布局机会，短期关注春节档票房情况。1) Kinetix 推出全新 AI 视频技术可精准控制角色动作、Runway 推出全新 AI 图像生成器 Frames、字节跳动推出情感大模型，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）。微信小店上线“送礼物”功能，关注营销服务及电商代运营产业链；布鲁可认购火爆、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) 春节档临近、供给恢复之下的影视板块底部复苏，推荐渠道（万达电影、猫眼娱乐）以及内容（光线传媒、华策影视等）；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；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	12.90	278	0.92	1.10	14	12
002027.SZ	分众传媒	优于大市	6.57	949	0.33	0.37	34	20
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	26.65	499	1.90	1.00	27	14

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

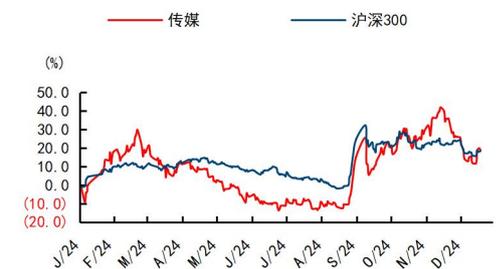
证券分析师：陈瑶蓉

021-61761058

chenyaocong@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-巨量引擎“即创”上线，关注 AI 应用及 IP 潮玩布局机会》——2025-01-13
- 《传媒行业 1 月投资策略：景气拐点与科技主题兼备，把握超跌布局机会》——2025-01-11
- 《传媒互联网周报-布鲁可上市申购火爆，关注 IP 潮玩及 AI 应用超跌机会》——2025-01-06
- 《传媒互联网周报-幻方 DeepSeek-V3 发布，12 月游戏版号发放》——2024-12-29
- 《传媒互联网周报-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》——2024-12-22

内容目录

板块周表现回顾	4
本周表现回顾：行业上涨 6.21%，跑赢沪深 300，跑赢创业板指	4
重点关注	4
Kinetix 推出全新 AI 视频技术，可精准控制角色动作	4
Runway 推全新 AI 图像生成器 Frames，打造电影级视觉表现	5
字节跳动或即将推出情感大模型	5
TikTok 停止在美服务	5
春节档电影票预售火热	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：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	10
风险提示	12

图表目录

图1：本周传媒行业涨跌幅排名第2位	4
图2：1.13-1.19 电影票房（亿元）	5
图3：2024年12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（1月13日-1月19日）	6
表3：下周即将上映电影（1月20日-1月26日）	6
表4：春节档片单（数据截至2025年1月19日）	6
表5：网络剧收视情况（数据截至1月19日）	7
表6：网络综艺节目表现情况（数据截至1月19日）	7
表8：安卓游戏热玩排名（数据截至1月19日）	9
表9：NFT 交易情况（数据截至2025年1月19日）	9
表10：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 6.21%，跑赢沪深 300，跑赢创业板指

本周（1.11-1.17）传媒行业上涨 6.21%，跑赢沪深 300（2.14%），跑赢创业板指（4.66%）。其中涨幅靠前的分别为天下秀、遥望科技、富春股份、佳云科技等，跌幅靠前的分别为华扬联众、皖新传媒、中文传媒、中南传媒等。

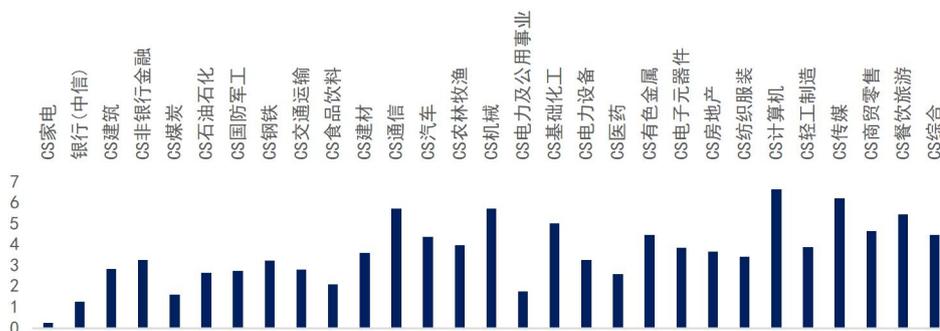
表1: 本周传媒板块表现

指数涨跌幅			个股表现						
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)
C1005028	传媒	6.21%							
000300.SH	沪深 300	2.14%							
399006.SZ	创业板指	4.66%							
600556.SH	天下秀	40%	29%	121	603825.SH	华扬联众	-9%	-20%	30
002291.SZ	遥望科技	34%	26%	74	601801.SH	皖新传媒	-3%	-11%	128
300299.SZ	富春股份	32%	25%	47	600373.SH	中文传媒	-2%	-8%	163
300242.SZ	佳云科技	27%	21%	31	601098.SH	中南传媒	-2%	-12%	237
300071.SZ	福石控股	23%	11%	51	002168.SZ	ST 惠程	-1%	-9%	20
603598.SH	引力传媒	17%	7%	48	002425.SZ	ST 凯文	0%	0%	21
002712.SZ	思美传媒	17%	11%	31	601811.SH	新华文轩	0%	-9%	177
000607.SZ	华媒控股	16%	6%	40	001330.SZ	博纳影业	0%	-6%	80
603729.SH	龙韵股份	16%	4%	14	603444.SH	吉比特	0%	-5%	150

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 2 位。

图1: 本周传媒行业涨跌幅排名第 2 位



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

重点关注

Kinetix 推出全新 AI 视频技术，可精准控制角色动作

在数字创作领域的技术竞争日趋白热化之际，Kinetix 推出了一项令人瞩目的 AI 视频技术，让角色动作控制达到了新的精准度。该系统的操作流程出奇简单：创作者只需上传一段真实的动作视频，比如自己录制的一段挥手或跳舞画面，再配上相应的文本描述，如“角色微笑并挥手”，系统就能将这些输入转化为数字角色的

精准动作表现。这种方式与 Runway 的 Act One 颇为相似，都致力于简化动画创作流程。（AI base）

Runway 推全新 AI 图像生成器 Frames，打造电影级视觉表现

1月18日讯，AI 媒体科技公司 Runway 宣布推出其最新的文本生成图像模型——Frames。作为一家以 AI 视频模型闻名的公司，Runway 此举意在扩展其在图像创作领域的影响力。Frames 的推出，获得了用户的广泛好评，尤其在生成电影般的视觉效果方面，备受赞誉。该模型在 2024 年 11 月首次公布，并在过去几周内先行供给 Runway 创作者计划的用户进行体验，现已向所有订阅用户开放。Frames 的使用需通过 Runway 的无限计划或企业计划进行订阅，月费为 95 美元，年度订阅则为 912 美元，而企业计划的年费为 1500 美元。用户可以通过 Runway 的网站生成静态图像，并一键将其作为基础素材，使用 Runway 的图像转视频模型进行动画制作。（AI base）

字节跳动或即将推出情感大模型

1月16日讯，字节跳动即将推出情感大模型，相关人士猜测或于 15-20 日进入灰度测试。该模型最大的亮点在于其强大的情感识别与表达能力，能够精准捕捉文本中的细微情感线索，无论是喜悦、悲伤、愤怒还是其他更为复杂的情感，都能被准确识别。不仅如此，它还能以富有情感的语言进行回复，让用户在与模型交互的过程中，感受到如同人与人交流般的温暖与真实。与传统的聊天机器人相比，它不再是机械地回答问题，而是能够理解用户话语背后的情感需求，并给予相应的情感反馈。当用户分享喜悦时，它能以欢快的语气回应，分享快乐；当用户倾诉烦恼时，它能以关切的语言给予安慰和建议，提供情感支持。（金融界科技）

TikTok 停止在美服务

美东时间 18 日深夜，短视频社交媒体平台 TikTok 已停止在美服务。截至目前，TikTok 已在美国谷歌应用商店下架，TikTok 美国区网站也已无法展示视频内容。据悉，在 TikTok 开始向美国用户发送关停通知后，字节跳动旗下海外应用 CapCut、Lemon8、Gauth 和 Hypic 也向美国用户推送了停止服务的通知。（央视网）

春节档电影票预售火热

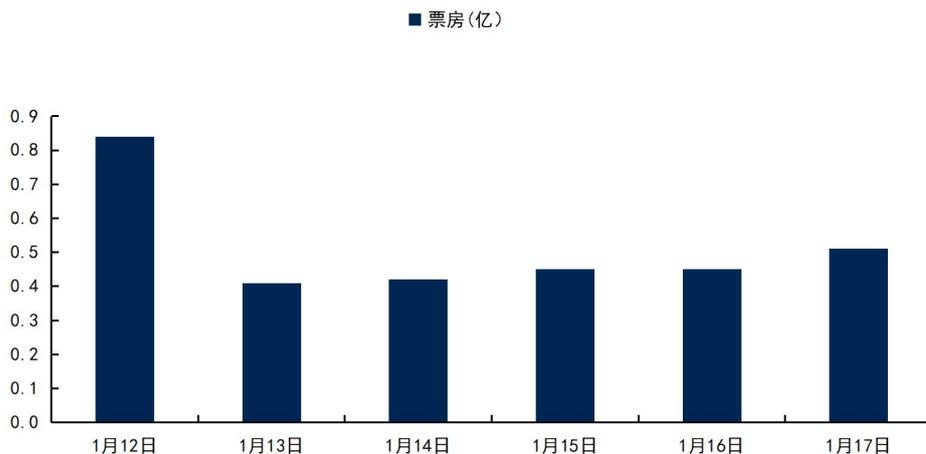
1月19日春节档电影预售开启，截至 19 日 18 时，春节档预售票房超过 1 亿元，《射雕英雄传：侠之大者》预售总票房 5982.6 万、《哪吒之魔童闹海》预售总票房 2433.2 万、《唐探 1900》预售总票房 2351.64 万、《封神第二部》预售总票房 2063.8 万、《蛟龙行动》预售总票房 1057.1 万、《熊出没·重启未来》预售总票房 207.1 万。

本周行业数据更新

电影票房表现情况

本周（1月13日-1月19日）电影票房 3.25 亿元。票房前三名分别为《误杀 3》（10273.59 万，票房占比 31.5%）、《骗骗喜欢你》（6416.28 万，票房占比 19.7%）、《小小的我》（5270.16 万，票房占比 16.1%）。

图2：1.13-1.19 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 (1月13日-1月19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	误杀3	2024/12/28	10,273.59	78,914.20	31.5%	23.2%	2.4%	648,514
2	骗骗喜欢你	2024/12/31	6,416.28	35,568.50	19.7%	16.3%	3.5%	455,194
3	小小的我	2024/12/27	5,270.16	71,270.00	16.1%	16.1%	2.2%	449,109
4	刺猬索尼克3	2025/1/10	1,365.60	2,674.20	4.1%	5.0%	2.5%	140,432
5	名侦探柯南：迷宫的十字路口	2024/12/27	1,312.56	12,663.60	4.0%	3.7%	3.3%	104,807
6	假爸爸	2025/1/10	1,277.45	3,052.70	3.9%	6.7%	1.7%	187,112
7	误判	2024/12/27	1,145.79	25,193.50	3.5%	3.0%	3.2%	85,465
8	火锅艺术家	2025/1/3	1,134.75	4,293.80	3.4%	3.6%	3.5%	101,300
9	狮子王：木法沙传奇	2024/12/20	675.62	11,469.40	2.0%	1.9%	2.8%	53,296
10	帕丁顿熊3：秘鲁大冒险	2025/1/1	469.55	3,932.60	1.4%	2.0%	2.2%	56,636

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 (1月20日-1月26日) 将有1部新电影上映，为《在他乡》。

表3: 下周即将上映电影 (1月20日-1月26日)

时间	电影	类型	猫眼想看人数
2025/1/22	在他乡	剧情/家庭	305

资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

春节档目前有6部影片定档，热度前三的分别为《唐探1900》《哪吒之魔童闹海》《封神第二部》，截至1月19日猫眼想看人数分别为99.3万、86.7万、65.4万人。

表4: 春节档片单 (数据截至2025年1月19日)

时间	电影	类型	猫眼想看人数
----	----	----	--------

2025/1/29	射雕英雄传：侠之大者	武侠	634150
2025/1/29	唐探 1900	喜剧/动作/悬疑	993170
2025/1/29	哪吒之魔童闹海	喜剧/剧情/动画	867113
2025/1/29	封神第二部：战火西岐	神话/史诗/战争/动作	653662
2025/1/29	蛟龙行动	动作/战争/剧情	220654
2025/1/29	熊出没·重启未来	动画/科幻/喜剧	342152

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《国色芳华》、《白月梵星》、《大奉打更人》、《九重紫》和《蔷薇风暴》排名居前。

表5: 网络剧收视情况(数据截至1月19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	国色芳华	古装/剧情	2025/1/7	86.65	74.49	93.07	芒果TV、湖南卫视	湖南广播、华策影视、咪咕文化
2	白月梵星	剧情/爱情	2025/1/7	84.08	57.75	93.05	爱奇艺	爱奇艺、北京比耶、大声娱乐
3	大奉打更人	喜剧/奇幻	2024/12/28	83.4	55.17	93.04	CCTV-8、腾讯视频	中央电视台、新丽电视、阅文影视、腾讯影业
4	九重紫	剧情/都市	2024/12/6	81.49	67.98	88.07	腾讯视频	耀客文化、来趣文化
5	蔷薇风暴	都市/剧情	2024/12/29	76.74	77.39	90.75	腾讯视频、爱奇艺	爱奇艺、霍尔果斯、杭州新影
6	千朵桃花一世开	剧情/喜剧	2025/1/2	76.69	66.04	87.59	优酷	完美世界影视、优酷科技
7	驻站	剧情/爱情	2025/1/5	76.56	67.78	91.18	CCTV-1、腾讯视频	中央电视台、四川子瑞、腾讯科技、东阳春羽
8	永夜星河	爱情/古装	2024/11/1	75.98	70.88	82.44	腾讯视频	腾讯视频、恒星引力
9	锦囊妙录	剧情/爱情/古装/古偶	2025/1/14	75.87	52.63	75.99	CCTV-8、优酷、咪咕视频	唐人影视、中央电视台
10	漂白	剧情/犯罪/刑侦	2025/1/17	75.54	55.41	93.01	爱奇艺	爱奇艺、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，《一路繁花》、《声生不息大湾区季》、《再见爱人 第四季》、《现在就出发第二季》和《奔跑吧茶马古道篇》排名居前。

表6: 网络综艺节目表现情况(数据截至1月19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	一路繁花	2025/1/11	81.68	86.43	54.86	爱奇艺	爱奇艺
2	声生不息·大湾区季	2024/9/2	77.45	79.41	53.82	腾讯视频	企鹅影视、英俊少年文化传播、唯众传媒
3	再见爱人第四季	2024/11/28	76.06	86.26	66.67	湖南卫视、芒果TV	湖南卫视、芒果TV
4	现在就出发 第二季	2024/10/17	71.69	56.1	82	芒果TV	芒果TV

5	奔跑吧茶马古道篇	2024/11/23	71.4	80.44	53.46	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
6	披荆斩棘第四季	2024/8/3	67.5	69.15	71.29	芒果TV	芒果TV
7	《您好，110》第6季	2024/8/30	65.97	75.5	58.36	芒果TV	芒果TV
8	年轻的战场	2024/10/16	62.76	43.35	54.95	腾讯视频、优酷	腾讯视频、优酷
9	令人心动的offer 第六季	2024/9/12	62.64	35.36	74.49	腾讯视频	腾讯视频
10	名侦探的假期	2024/12/19	61.88	54	55.61	芒果TV	芒果TV

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

图3：2024 年 12 月中国手游收入 TOP30 | 海外 AppStore+Google Play

2024年12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	使命召唤手游 动视暴雪 & 腾讯	-	
4	Gossip Harbor®: Merge & Story 柠檬微趣	-	
5	崩坏：星穹铁道 米哈游	▲	
6	原神 米哈游	-	
7	绝区零 米哈游	▲	
8	少女前线2：追放 Sunborn Network Technology & HaoPlay	★	
9	Puzzles & Survival 三七互娱	▼	
10	Age of Origins Camel Games	▼	
11	Capybara Go! 海彼	▼	
12	Seaside Escape®: Merge & Story 柠檬微趣	▼	
13	Top Heroes 江娱互动	▲	
14	恋与深空 叠纸网络	▲	
15	Dark War Survival Florere Game	▲	
16	万国觉醒 莉莉丝	▼	
17	Archer0 2 海彼	★	
18	Mobile Legends: Bang Bang 沐瞳科技	▼	
19	救世者之树：新世界 灵犀互娱	▼	
20	菇勇者传说 Joy Net Games	-	
21	Project Makeover Magic Tavern	▼	
22	王国纪元 IGG	▲	
23	荒野行动 网易	▼	
24	Age of Empires Mobile 腾讯	▼	
25	口袋奇兵 江娱互动	▼	
26	碧蓝航线 悠星网络	▲	
27	出发吧麦芬 心动网络	▲	
28	Isekai:Slow Life Mars-Games & Justfungame	▲	
29	暗黑破坏神：不朽 动视暴雪 & 网易	▼	
30	Survivor!.io 海彼	▼	

以上榜单来源于Sensor Tower 2024年12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：Sensor Tower，国信证券经济研究所整理

本周游戏方面，《王者荣耀》《穿越火线-枪战王者》在 iOS 游戏畅销榜排名居前，《心动小镇》和《鬼谷八荒》在安卓游戏热玩榜上排名居前。

表7: 中国区 iOS 游戏畅销排名 (截至 1 月 19 日)

排名	名称	发行公司	国家
1	和平精英	腾讯	中国
2	王者荣耀	腾讯	中国
3	金铲铲之战	腾讯	中国
4	地下城与勇士: 起源	腾讯	中国
5	穿越火线-枪战王者	腾讯	中国
6	逆水寒	网易	中国
7	无尽冬日	青笛	中国
8	梦幻西游	网易	中国
9	火影忍者	腾讯	中国
10	第五人格	网易	中国

资料来源: 七麦数据, 国信证券经济研究所整理

表8: 安卓游戏热玩排名 (数据截至 1 月 19 日)

排名	名称	发行公司	国家
1	心动小镇	心动	中国
2	鬼谷八荒	鬼谷工作室	中国
3	崩坏: 星穹铁道	miHoYo	中国
4	出发吧麦芬	心动	中国
5	王者荣耀	腾讯	中国
6	原神	miHoYo	中国
7	以闪亮之名	祖龙	中国
8	我的休闲时光	天之梦	中国
9	蛋仔派对	网易	中国
10	迷雾大陆	智诚互娱	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 1 月 19 日, 最近 7 日成交额前三名为 OVERWORLD INCARNA、Meebits 和 Azuki Elemental Beans。

表9: NFT 交易情况 (数据截至 2025 年 1 月 19 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	Azuki	10.54	-15.67%	15026.09	4201	10000
2	MutantApeYachtClub	2.35	-11.84%	913.26	11857	19539
3	Milady	5.15	41.10%	3124.26	5363	9977
4	LilPudgys	2.19	-19.22%	1717.09	9453	21886
5	Doodles	4.49	0.50%	1726.7	3977	9998
6	Azuki Elementals	1.29	-20.47%	4849.36	5854	16947
7	Beanz	0.66	-17.49%	2107.34	8330	19950
8	Redacted Remilio Babies	0.97	13.32%	620.8	4419	9995
9	Sappy Seals	0.92	-25.12%	259.04	2162	9997
10	GLHFers	0.58	0.59%	139.42	1075	3270

资料来源: BLUR, 国信证券经济研究所整理

行业新闻

【TikTok 停止在美服务（央视网）】

美东时间 18 日深夜，短视频社交媒体平台 TikTok 已停止在美服务。截至目前，TikTok 已在美国谷歌应用商店下架，TikTok 美国区网站也已无法展示视频内容。据悉，在 TikTok 开始向美国用户发送关停通知后，字节跳动旗下海外应用 CapCut、Lemon8、Gauth 和 Hypic 也向美国用户推送了停止服务的通知。

【OpenAI 几周内发布 o3-mini (AI base)】

1 月 19 日报道，OpenAI 的 CEO 山姆·奥特曼在社交媒体上透露，备受期待的 o3-mini 将在几周内正式发布。这一消息让众多关注人工智能发展的用户感到兴奋。o3-mini 作为大模型的蒸馏版，将同时推出 API 和网页端，进一步满足用户的需求。

上市公司动态更新

【万达电影：2024 年度业绩预告】

1 月 18 日，公司公布 2024 年度业绩预告，预计 2024 年全年归母净利润为-8.5~ -9.5 亿元，而上年同期盈利 9.1 亿元。业绩下滑的主要原因是：1) 中国整体票房市场表现低迷，单银幕产出同比下降，影院经营承压。2) 影视行业恢复不及预期，公司计提减值准备约 7~8 亿元。

【星辉娱乐：2024 年度业绩预告】

1 月 19 日，公司公布 2024 年业绩预告，预计 2024 年全年归母净利润为-5.6~ -3.9 亿元，而上年同期盈利 2770.9 万元。业绩下滑的主要原因是：1) 足球俱乐部业务晋级西甲联赛，球员交易减少导致亏损；2) 游戏业务推广费用和研发费用摊销增加及研发周期，尚未产生利润。

【荣信文化：2024 年业绩预告】

1 月 19 日，公司公布 2024 年业绩预告，预计 2024 年全年归母净利润为-3700 万元~-4700 万元，而上年同期盈利 996.5 万元。亏损的原因主要是图书零售市场销售疲弱以及公司加大少儿图书版权投入导致预付版税增加。

【华扬联众：2024 年度业绩预告】

1 月 17 日，公司公布 2024 年业绩预告，预计 2024 年全年归母净利润-4.1~ -6.1 亿元，亏损的原因主要为：1) 毛利率较低的流量业务占比增加；2) 银行信贷规模不能覆盖 2024 年的营运支出；3) 新数字文旅业务短期内难以形成规模效应；4) 公司拟计提减值准备。

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) 主题上来看，Kinetix 推出全新 AI 视频技术可精准控制角色动作、Runway 推出全新 AI 图像生成器 Frames、字节跳动推出情感大模型，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10: 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	24.10	176	-0.50	0.12	0.01	0.13	(49)	197	2346	184
002292.SZ	奥飞娱乐	优于大市	9.05	134	-0.12	0.06	0.08	0.14	(78)	143	115	63
002739.SZ	万达电影	优于大市	11.32	239	-0.91	0.43	0.13	0.56	(12)	26	89	20
300133.SZ	华策影视	优于大市	6.91	131	0.21	0.20	0.22	0.25	33	34	31	28
300251.SZ	光线传媒	优于大市	9.30	273	-0.24	0.14	0.19	0.35	(38)	65	50	27
300058.SZ	蓝色光标	优于大市	9.30	235	-0.86	0.05	0.14	0.22	(11)	202	67	43
600556.SH	天下秀	优于大市	6.70	121	0.10	0.05	0.08	0.10	67	131	79	66
600986.SH	浙文互联	优于大市	5.81	86	0.05	0.13	-	-	107	45	-	-
002027.SZ	分众传媒	优于大市	6.57	949	0.19	0.33	0.37	0.40	34	20	18	16
605168.SH	三人行	优于大市	31.98	67	3.49	2.50	1.70	2.09	9	13	19	15
002517.SZ	恺英网络	优于大市	12.90	278	0.48	0.68	0.81	0.97	27	19	16	13
002605.SZ	姚记科技	优于大市	27.60	114	0.84	1.36	1.46	1.77	33	20	19	16
002624.SZ	完美世界	优于大市	9.70	188	0.71	0.25	-0.26	0.46	14	38	(38)	21
300031.SZ	宝通科技	优于大市	17.67	73	-0.95	0.26	0.93	1.07	(19)	69	19	17
300113.SZ	顺网科技	优于大市	14.50	101	-0.58	0.24	0.33	0.41	(25)	59	44	35
300418.SZ	昆仑万维	优于大市	36.46	449	0.94	1.02	-0.17	0.26	39	36	(213)	138
603444.SH	吉比特	优于大市	207.61	150	20.28	15.62	12.40	15.19	10	13	17	14
000681.SZ	视觉中国	优于大市	21.53	151	0.14	0.21	0.21	0.24	152	104	103	89
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	26.65	499	0.98	1.90	1.00	1.15	27	14	27	23
603533.SH	掌阅科技	优于大市	20.02	88	0.13	0.08	-	-	153	252	-	-
9626.HK	哔哩哔哩-W	优于大市	134.60	567	-17.80	-11.45	-3.25	1.14	(8)	(12)	(41)	118
9992.HK	泡泡玛特	优于大市	87.60	1,176	0.35	0.81	1.99	2.68	247	109	44	33

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