



# 传媒互联网产业行业研究

买入（维持评级）

行业周报  
证券研究报告

海外和传媒互联网组

分析师：易永坚（执业 S1130525020001） 分析师：马晓婷（执业 S1130524070006）

yiyongjian@gjzq.com.cn

maxiaoting@gjzq.com.cn

## DeepSeek 开源 5 个项目，GPT 4.5 发布

### 本周观点

■ 传媒：DeepSeek 开源周启动，GPT-4.5 发布，持续关注 AI 应用落地情况、对内容板块的赋能及并购重组主线。

- 1) AI：DeepSeek 开源 5 个项目，大模型持续迭代，继续看好 25 年 AI 应用加速落地。我们认为，以 DeepSeek 为代表的训练成本较低且开源的大模型推动了模型平权，使垂类模型训练、AI 应用落地的实现更加经济，也使创意落地的可能性大大增加。2 月 24 日，Pixverse V4 发布，可 5 秒生成 AI 视频；2 月 25 日，阿里 Wan2.1 视频生成大模型宣布在 Apache2.0 许可下开源，权威评测集 VBench 的信息显示，大模型大幅领先 Sora、Gen3、Pika 等国内外视频生成模型；2 月 28 日，GPT-4.5 发布；3 月 1 日，DeepSeek 亲自揭秘 DeepSeek-V3/R1 推理系统，还公布了在线服务数据统计，每个 H800 节点每秒有 73.7k/14.8k 个输入/输出 token，成本利润率 545%……大模型、AI 生成视频模型等均在持续升级中，结合当前大模型、AI 工具发展情况，我们仍然看好“Chat”类产品及基于算法的应用/工具，重点关注 AI 陪伴、AI 玩具、AI 工具变化及相关标的，同时关注 AI 生成视频的进展及对游戏行业的赋能。
- 2) 游戏：关注基本面有支撑的标的及 AI+游戏。监管层面，我们认为鼓励行业良性发展；大模型平权背景下，AI 对游戏的赋能将继续深化，并进一步落地，关注 AI+游戏的变化。当前，市值 150 亿以上的游戏标的，25 年净利润对应 PE 已至 15X 左右的估值中枢，当前时点，建议关注 25 年基本面强势且确定性相对较强、同时积极布局 AI 的标的。
- 3) 并购重组：唐德影视发布披露定增公告，持续关注相关标的。中国证券监督管理委员会于 24 年 9 月发布了《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，主要包括支持上市公司向新质生产力方向转型升级、鼓励上市公司加强产业整合、提高监管包容度、提升重组市场交易效率、提升中介机构服务水平、依法加强监管六大方面内容，旨在进一步激发并购重组市场活力，支持经济转型升级和高质量发展。2 月 26 日，唐德影视披露了向特定对象发行股票上市公告书，历时 4 年 8 个月的唐德影视定增项目圆满完成，本次非公开发行，唐德影视向大股东浙江易通定向增发不超过 5038.28 万股，增发价格为 8.19 元/股，预计募集资金总额不超过 4.13 亿元，唐德影视作为浙江广电旗下资本市场平台将开启新的发展阶段。
- 4) 影视：院线逐步进入淡季，关注 AI 对剧集/电影的赋能。开工开学后，院线板块逐步进入淡季，供需均有所减弱，关注淡季票房表现，及后续档期电影供给情况。

### 投资逻辑

■ DeepSeek 开源周启动，GPT-4.5 发布，持续关注 AI 应用落地情况、对内容板块的赋能及并购重组主线。1) 内容：院线进入淡季，关注 AI 对影视剧的赋能；游戏板块，看好有基本面支撑、积极布局 AI 的标的。2) AI：关注 AI 应用落地情况，看好“Chat”类产品及基于算法的应用/工具。

### 行业新闻

- 3 月 1 日，DeepSeek 官方亲自揭秘 DeepSeek-V3/R1 推理系统，重点包括，优化吞吐量和延迟的方法：跨节点 EP 驱动的批量扩展、计算与通信重叠、负载均衡；还公布了 DeepSeek 的在线服务数据统计：每个 H800 节点每秒有 73.7k/14.8k 个输入/输出 token，成本利润率 545%。
- 据界面新闻，2 月 28 日，一则关于优酷将剧集集数限制在 12 集以内的消息引发热议，相关话题迅速登上微博热搜榜首。据九派新闻报道，接近优酷的知情人士透露，这一举措并非简单的“一刀切”，其目的是为了提升内容质量，遏制“注水剧”。有消息指出，优酷未来新项目将控制在 8-12 集之间，单集时长不超过一小时。对于 S+级别的大剧，平台允许拆分为两季制作，但需在第一季过会时提交第二季的计划。

### 风险提示

■ 内容上线及表现不及预期风险；宏观经济运行不及预期风险；AI 技术迭代和应用不及预期风险；政策监管风险。



## 内容目录

一、本周观点.....	3
1.1 行业观点.....	3
1.2 重点公司近一周事件跟踪.....	3
二、行业政策及新闻动态.....	4
2.1 政策更新.....	4
2.2 行业新闻.....	4
2.3 行业投融资情况.....	5
三、周度数据跟踪.....	6
3.1 电影：电影票房周度数据跟踪.....	6
3.2 电视剧：电视剧热度指数排行榜周度跟踪.....	7
3.3 综艺：综艺热度指数排行榜周度跟踪.....	8
四、重点公司估值表更新.....	8
五、风险提示.....	9

## 图表目录

图表 1： 2 月 22 日-2 月 28 日传媒主要领域投融资事件.....	5
图表 2： 2 月 22 日-2 月 28 日电影票房及占比周度数据跟踪.....	6
图表 3： 2 月 22 日-2 月 28 日周度电影平均票价及排片占比数据跟踪.....	7
图表 4： 本周（2.24-3.2）连续剧正片播放量排行榜.....	7
图表 5： 上周（2.17-2.23）连续剧正片播放量排行榜.....	7
图表 6： 本周（2.24-3.2）综艺正片播放市占率排行榜.....	8
图表 7： 上周（2.17-2.23）综艺正片播放市占率排行榜.....	8
图表 8： 重点公司估值表.....	9



## 一、本周观点

### 1.1 行业观点

- 传媒：DeepSeek 开源周启动，GPT-4.5 发布，持续关注 AI 应用落地情况及对内容板块的赋能。
- 1) AI：DeepSeek 开源 5 个项目，大模型持续迭代，继续看好 25 年 AI 应用加速落地。我们认为，以 DeepSeek 为代表的训练成本较低且开源的大模型推动了模型平权，使垂类模型训练、AI 应用落地的实现更加经济，也使创意落地的可能性大大增加。2 月 24 日，Pixverse V4 发布，可 5 秒生成 AI 视频；2 月 25 日，阿里 Wan2.1 视频生成大模型宣布在 Apache2.0 许可下开源，权威评测集 VBench 的信息显示，大模型大幅领先 Sora、Gen3、Pika 等国内外视频生成模型；2 月 28 日，GPT-4.5 发布；3 月 1 日，DeepSeek 亲自揭秘 DeepSeek-V3/R1 推理系统，还公布了在线服务数据统计，每个 H800 节点每秒有 73.7k/14.8k 个输入/输出 token，成本利润率 545%……大模型、AI 生成视频模型等均在持续升级中，结合当前大模型、AI 工具发展情况，我们仍然看好“Chat”类产品及基于算法的应用/工具，重点关注 AI 陪伴、AI 玩具、AI 工具变化及相关标的，同时关注 AI 生成视频的进展及对游戏行业的赋能。相关标的：【恺英网络】【汤姆猫】【神州泰岳】【视觉中国】【易点天下】【蓝色光标】【因赛集团】【天娱数科】【华策影视】等。
- 2) 游戏：关注基本面有支撑的标的及 AI+游戏。监管层面，我们认为鼓励行业良性发展。我们认为，大模型平权背景下，AI 对游戏的赋能将继续深化，并进一步落地，关注 AI+游戏的变化。当前，市值 150 亿以上的游戏标的，25 年净利润对应 PE 已至 15X 左右的估值中枢，当前时点，建议关注 25 年基本面强势且确定性相对较强、同时积极布局 AI 的标的，个股：【恺英网络】【神州泰岳】【巨人网络】【完美世界】【三七互娱】。
- 3) 并购重组：唐德影视发布披露定增公告，持续关注相关标的。中国证券监督管理委员会于 24 年 9 月发布了《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，主要包括支持上市公司向新质生产力方向转型升级、鼓励上市公司加强产业整合、提高监管包容度、提升重组市场交易效率、提升中介机构服务水平、依法加强监管六大方面内容，旨在进一步激发并购重组市场活力，支持经济转型升级和高质量发展。2 月 26 日，唐德影视披露了向特定对象发行股票上市公告书，历时 4 年 8 个月的唐德影视定增项目圆满完成，本次非公开发行，唐德影视向大股东浙江易通定向增发不超过 5038.28 万股，增发价格为 8.19 元/股，预计募集资金总额不超过 4.13 亿元，唐德影视作为浙江广电旗下资本市场平台将开启新的发展阶段。
- 4) 影视：院线逐步进入淡季，关注 AI 对剧集/电影的赋能。开工开学后，院线板块逐步进入淡季，供需均有所减弱，关注淡季票房表现，及后续档期电影供给情况。AI 赋能方面，2 月 18 日，昆仑万维开源中国首个面向 AI 短剧创作的视频生成模型 SkyReels-V1，阶跃星辰、智谱清影的 AI 生成视频工具也有新的进展，AI 对影视作品生成的赋能越来越深入，关注持续布局 AI 的影视公司。个股：【华策影视】【中文在线】。
- 5) 出版：税收优惠政策延续后，相关公司 25 年之后的归母净利润有望上修。目前出版板块 4%+股息率的标的，25 年净利润（一致预期尚未考虑税率调整的影响）对应 PE 大概 10-16X，有补涨空间，关于税收优惠政策延续对报表端的影响，芒果超媒 24 年业绩预告已进行部分说明，公司旗下转制文化企业自 24 年至 27 年可享受企业所得税免税政策，24 年前三季度已缴纳的企业所得税 2.6 亿可全额退回，2025-27 年，免征企业所得税将对公司归母净利润构成正向影响，因企业所得税政策的变化，公司需一次性冲回 23 年度确认的部分递延所得税资产，24 年合计净冲回 4.5 亿元递延所得税资产，减少归母净利润 4.5 亿元。此外，同时多家出版标的于 AI、教育有布局，有望受 AI 产业发展、应用落地的催化。个股：【南方传媒】【中原传媒】。

### 1.2 重点公司近一周事件跟踪

A 股：

#### 【分众传媒】

①据公司 2 月 25 日回答投资者问答，公司一直关注 AI 技术在广告行业中的应用并运用 AI 模型优化广告投放策略及内容生成。我们已与多家头部 AI 公司合作，利用优秀的底座大模型包括通义千问和 Deepseek，结合公司高质量的标注数据和可持续迭代的场景，研发了国内首个专注品牌广告 AI 营销的产品。

#### 【芒果超媒】

①据公司微信公众号 2 月 27 日推送，芒果 TV 正式发布“2025 年精品微短剧分账合作模式”，主要为持续激励精品微短剧创作，助力优质微短内容破圈生长，加速微短剧生态规模化发展，分账政策为合作方收益=会员分账+阶梯奖励+自主招商分成。

②据公司微信公众号 2 月 28 日推送，2 月 27 日，SM 娱乐正式入驻小芒，即日起，在小芒搜索【SMTOWN】，就可以获



得 SM 旗下艺人周边。

#### 【恺英网络】

①2月27日，中旭未来发布公告称，2025年2月26日，其间接全资附属公司香港远达未来有限公司（‘远达未来’）与恺英网络附属公司杭州恺兴网络科技有限公司签订合作备忘录，拟共同投资极逸公司，共同推进 AI 大模型技术在游戏领域的发展。

【三七互娱】【吉比特】近期无重大事件/新闻发生。

#### 【完美世界】

①2月27日，《诛仙2》手游“仙途再启”测试开启，测试时间为2月27日 10:00-3月12日 23:59。

#### 【万达电影】

①据公司2月25日回答投资者问答，2025年将大力发展直营影院，持续扩大市场份额；旗下澳洲院线 HOYTS 自春节后陆续上映《哪吒之魔童闹海》《唐探1900》等春节档影片，取得了澳洲地区华语片票房佳绩。

②据公司2月26日回答投资者问答，公司紧跟科技创新的步伐，持续钻研人工智能、互动电影等先进技术的应用。公司目前在利用人工智能技术优化电影制作、衍生品开发等方面进行更多尝试，全力提升生产效率和质量，有效延伸电影产业链，为产业创造更多价值。

【视觉中国】近期无重大事件/新闻发生。

港股：

#### 【柠萌影视】

①2月24日，改编自豆瓣阅读祖乐同名小说的都市情感剧《轧戏》正式开机。该剧由柠萌影视、青柠萌出品，猫的树执导，齐帅担任总制片人，吴若妍任制片人。官方同步揭晓部分主演阵容：陈星旭、卢昱晓领衔出演。

【移卡】近期无重大事件/新闻发生。

## 二、行业政策及新闻动态

### 2.1 政策更新

■ 近一周无更新。

### 2.2 行业新闻

- 2月24-28日，DeepSeek 开源周启动，2月24日，首个开源的代码库为 FlashMLA（提升显卡潜力的“加速器”），FlashMLA 是 DeepSeek 用于 Hopper GPU 的高效 MLA 解码内核，并针对可变长度序列进行了优化，现已投入生产；2月25日，开源 DeepEP，即首个用于 MoE 模型训练和推理的开源 EP 通信库；2月26日，开源 DeepGEMM（矩阵计算的“省电小能手”），这是一个优化矩阵乘法（AI 训练的核心计算）的工具；2月27日，开源两个工具和一个数据集：DualPipe、EPLB 以及来自训练和推理框架的分析数据，梁文锋本人也名列开发者之中；2月28日，开源 3FS（Fire-Flyer File System）系统（数据处理的“极速组合”），采用分布式文件系统，利用高速存储和网络技术（如 SSD、RDMA），让数据读取速度达到每秒 6.6TB，适合海量数据训练。
- 2月24日，PixVesre V4 正式上线，支持生成视频音效、一键匹配人声台词、多种视频风格实时重绘等。在视频





创作中开启“音效”按钮，即可根据视频内容自动生成与之匹配的音效；新增了“人声”功能，用户只需在“人声”选项中输入台词，即可为视频中的角色或旁白生成口型一致的人声配音；新增了视频“重绘”这一玩法，在上传视频后，可使用“重绘”功能，选择喜欢的视频风格，一键重绘，完成对视频的二次创作和风格化处理。本次更新中，底模再次进行大幅度升级，通过对视频内容中的物理规律和人物情绪的表达进行更细节化的处理，来进一步提升 AI 视频的“真实感”，为创作者们更好的内容表达提供支持；此外，AI 视频生成最快可达 5s。

- 2 月 25 日，阿里开源视频生成大模型 Wan2.1，Wan2.1 在处理复杂运动、还原真实物理规律、提升影视质感以及优化指令遵循方面具有显著的优势，无论是创作者、开发者还是企业用户，都可以根据自己的需求选择合适的模型和功能，轻松实现高质量的视频生成。同时，万相还支持业内领先的中英文文字特效生成，满足广告、短视频等领域的创意需求。在权威评测集 VBench 中，万相以总分 86.22% 的成绩登上榜首位置，大幅领先了 Sora、Minimax、Luma、Gen3、Pika 等国内外视频生成模型。
- 2 月 26 日，DeepSeek 发布 API 错峰优惠时段，R1 价格降至 1/4。即日起，北京时间每日 00:30 至 08:30 的夜间空闲时段，DeepSeek 开放平台推出错峰优惠活动。在此期间，API 调用价格大幅下调：DeepSeek-V3 降至原价的 50%，DeepSeek-R1 低至 25%。我们鼓励用户充分利用这一时段，享受更经济更流畅的服务体验。
- 2 月 28 日，OpenAI 正式发布了其最大、最强的聊天模型 GPT-4.5 研究预览版本。OpenAI 表示，GPT-4.5 在扩展预训练和后训练方面向前迈出了一步。通过扩展无监督学习，GPT-4.5 提高了识别模式、建立联系和产生创造性见解的能力而无需推理。这意味着，GPT-4.5 从一开始就不是一个推理模型。OpenAI 的早期测试表明，与 GPT-4.5 的交互感觉更自然。它的知识库更广泛，更能遵循用户意图，而且情商更高，使得在提高写作、编程和解决实际问题等任务中非常有用，同时，GPT-4.5 还减少了幻觉出现。
- 2 月 28 日，一则关于优酷将剧集集数限制在 12 集以内的消息引发热议，相关话题迅速登上微博热搜榜首。据九派新闻报道，接近优酷的知情人士透露，这一举措并非简单的“一刀切”，其目的是为了提升内容质量，遏制“注水剧”。
- 据界面新闻，2 月 28 日，一则关于优酷将剧集集数限制在 12 集以内的消息引发热议，相关话题迅速登上微博热搜榜首。据九派新闻报道，接近优酷的知情人士透露，这一举措并非简单的“一刀切”，其目的是为了提升内容质量，遏制“注水剧”。有消息指出，优酷未来新项目将控制在 8-12 集之间，单集时长不超过一小时。对于 S+ 级别的大剧，平台允许拆分为两季制作，但需在第一季过会时提交第二季的计划。
- 3 月 1 日，DeepSeek 官方亲自揭秘 DeepSeek-V3/R1 推理系统，重点包括，优化吞吐量和延迟的方法：跨节点 EP 驱动的批量扩展、计算与通信重叠、负载均衡；还公布了 DeepSeek 的在线服务数据统计：每个 H800 节点每秒有 73.7k/14.8k 个输入/输出 token，成本利润率 545%。

## 2.3 行业投融资情况

- 据 IT 桔子，2 月 15 日-2 月 21 日期间，传媒主要领域发生 3 起投融资事件，均发生在文娱传媒领域：1) 海外短剧平跳 StoReel 获得数百万美元的战略投资，最新估值 9750 万人民币；2) 新兴潮玩品牌熠起文化获得近亿人民币的 A 轮投资，最新估值 5 亿人民币；3) 二次元电商 Yuki 动漫获得 C 轮投资，最新估值 2.5 亿人民币。

图表1：2 月 22 日-2 月 28 日传媒主要领域投融资事件

时间	公司名称	行业	轮次	金额	投资方	最新估值（估算）
2025/02/27	StoReel	文娱传媒	战略投资	数百万美元	未透露	9750 万人民币
2025/02/24	熠起文化	文娱传媒	A 轮	近亿人民币	[领投]量子之歌 上德合利	5 亿人民币
2025/02/17	Yuki 动漫	文娱传媒	C 轮	未透露	上海融翼资本 唯快资本	2.5 亿人民币

来源：IT 桔子，国金证券研究所

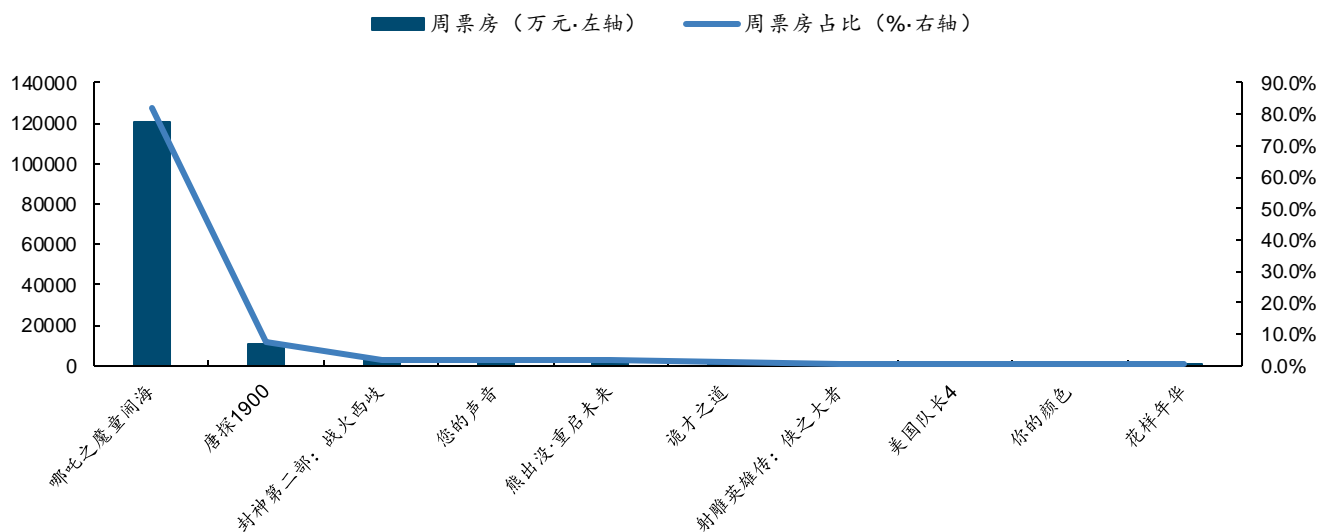


### 三、周度数据跟踪

#### 3.1 电影：电影票房周度数据跟踪

- 2月22日-2月28日，总票房14.70亿元，环比上周同期-44.78%，主要系春节档已结束，开工开学后，电影市场逐渐进入淡季。本周前十名总票房14.59亿元，占比98.7%，仍然保持较高的集中度。《哪吒之魔童闹海》票房占比82.1%，保持断层第一，《唐探1900》（票房占比7.4%）位于第2，其他影片票房占比均低于5%。票房前三占比91.5%，较上周同期的94.1%小幅下降。
- 排片与票价方面，《哪吒之魔童闹海》排片占比56.5%，断层第一，《唐探1900》（占比14.3%）排片第2，其余影片排片占比均低于5%。本周平均票价为44.3元，较上周同期的45.4元略有下滑。票房TOP10中《封神第二部：战火西岐》票价第1，为48.1元，《哪吒之魔童闹海》票价第2，为44.7元，《你的颜色》平均票价最低，为38.6元。

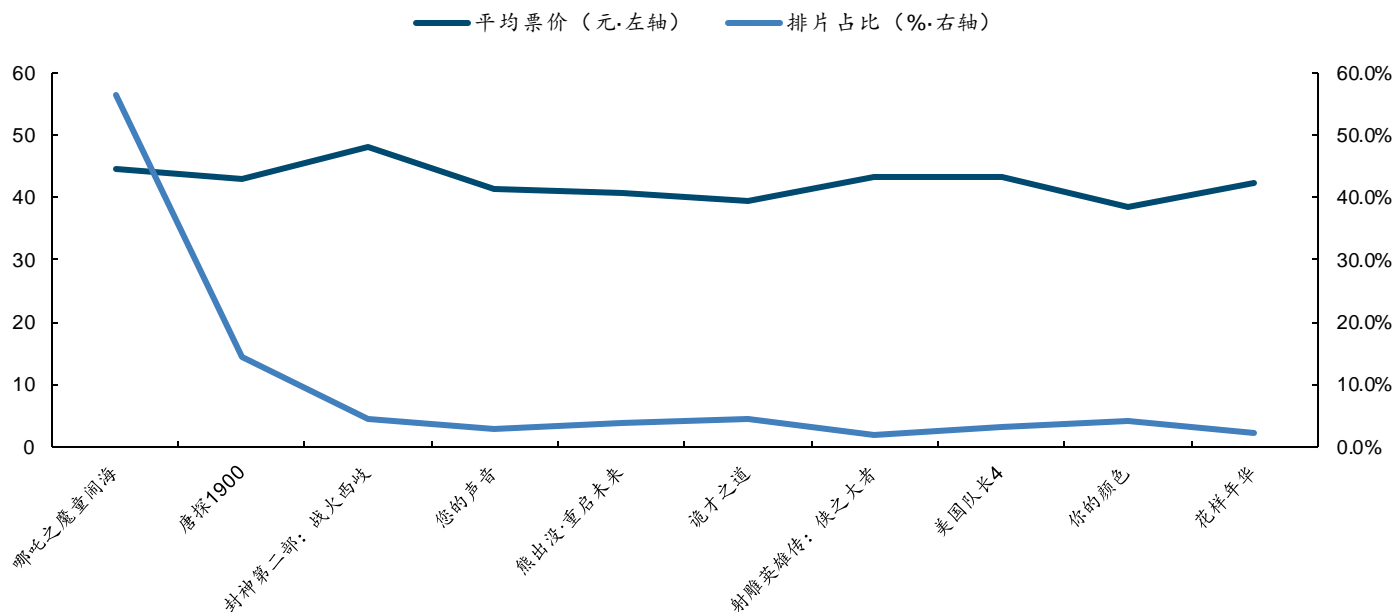
图表2：2月22日-2月28日电影票房及占比周度数据跟踪



来源：猫眼专业版，国金证券研究所



图表3：2月22日-2月28日周度电影平均票价及排片占比数据跟踪



来源：猫眼专业版，国金证券研究所

### 3.2 电视剧：电视剧热度指数排行榜周度跟踪

■ 根据骨朵数据，2月24日-3月2日期间，电视剧热度正片播放量较上周个位数下滑，排行榜中，《难哄》《六姊妹》《仙台有树》保持第1、2、3，爱你（2.25 上映）、滤镜（2.24 上映）、《180 天重启计划》（2.17 上映）本周上榜，分别位于第4、5、9，《树下有片红房子》排名较上周提升2名至第6，其余剧集排名较上周均有所下滑。全网正片播放量前10连续剧中，爱奇艺独占30%，腾讯视频独占40%，优酷视频独占20%，芒果TV独占10%。

图表4：本周（2.24-3.2）连续剧正片播放量排行榜

片名	上映天数(天)	上线时间	正片播放量(亿)	市占率	播放平台
难哄	12	2025/2/18	4.03	18.8%	优酷视频
六姊妹	27	2025/2/3	2.50	11.6%	腾讯视频
仙台有树	23	2025/2/7	1.28	6.0%	爱奇艺
爱你	5	2025/2/25	1.09	5.1%	爱奇艺
滤镜	6	2025/2/24	1.07	5.0%	腾讯视频
掌心	23	2025/2/7	0.95	4.4%	优酷视频
树下有片红房子	15	2025/2/15	0.90	4.2%	腾讯视频
余烬之上	22	2025/2/8	0.83	3.9%	腾讯视频
180 天重启计划	13	2025/2/17	0.80	3.7%	芒果TV
无所畏惧之永不放弃	35	2025/1/26	0.54	2.5%	爱奇艺

来源：灯塔专业版，国金证券研究所，注：数据截取时间为3月2日16:30

图表5：上周（2.17-2.23）连续剧正片播放量排行榜

片名	上映天数(天)	上线时间	正片播放量(亿)	市占率	播放平台
难哄	5	2025/2/18	2.84	12.9%	优酷视频
六姊妹	20	2025/2/3	2.83	12.8%	腾讯视频
仙台有树	16	2025/2/7	1.63	7.4%	爱奇艺
五福临门	29	2025/1/25	1.62	7.3%	芒果TV
掌心	16	2025/2/7	1.18	5.3%	优酷视频



片名	上映天数(天)	上线时间	正片播放量(亿)	市占率	播放平台
余烬之上	15	2025/2/8	1.07	4.8%	腾讯视频
无所畏惧之永不放弃	28	2025/1/26	0.90	4.1%	爱奇艺
白色橄榄树	22	2025/2/1	0.70	3.2%	爱奇艺
树下有片红房子	8	2025/2/15	0.69	3.1%	腾讯视频
怎敌她千娇百媚	10	2025/2/13	0.67	3.0%	腾讯视频

来源：灯塔专业版，国金证券研究所，注：数据截取时间为 2 月 23 日 14: 00

### 3.3 综艺：综艺热度指数排行榜周度跟踪

- 根据骨朵数据, 2 月 24 日-3 月 2 日, 综艺正片播放市占率排行榜中,《大侦探·拾光季》《妻子的浪漫旅行 2025》排名较上周提升 1、4 名至第 1、3,《盒子里的猫 第二季》(2.28 上映)、《种地吧 第三季》(2.28 上映)、《开始捉迷藏》(2.20 上映) 本周上榜, 排名第 5、6、9, 其余综艺排名均有所下滑。TOP10 综艺中, 芒果 TV 独占 40%, 腾讯视频独占 30%, 爱奇艺独占 10%, 优酷视频独占 20%。

图表6: 本周 (2.24-3.2) 综艺正片播放市占率排行榜

片名	上映天数(天)	上线时间	正片播放市占率	播放平台
大侦探·拾光季	25	2025/2/5	10.90%	芒果 TV
演员请就位 第三季	16	2025/2/14	8.71%	腾讯视频
妻子的浪漫旅行 2025	9	2025/2/21	7.41%	芒果 TV
你好, 星期六 2025	57	2025/1/4	7.07%	芒果 TV
盒子里的猫 第二季	2	2025/2/28	6.19%	优酷视频
种地吧 第三季	2	2025/2/28	6.09%	爱奇艺
快乐再出发·山海季	58	2025/1/3	5.76%	芒果 TV
斗笑社 第三季	43	2025/1/18	4.80%	腾讯视频
开始捉迷藏	10	2025/2/20	3.28%	腾讯视频
火星情报局 第七季	66	2024/12/26	2.81%	优酷视频

来源：灯塔专业版，国金证券研究所，注：数据截取时间为 3 月 2 日 16: 30

图表7: 上周 (2.17-2.23) 综艺正片播放市占率排行榜

片名	上映天数(天)	上线时间	正片播放市占率	播放平台
演员请就位 第三季	9	2025/2/14	12.52%	腾讯视频
大侦探·拾光季	18	2025/2/5	10.74%	芒果 TV
你好, 星期六 2025	50	2025/1/4	6.39%	芒果 TV
快乐再出发·山海季	51	2025/1/3	5.71%	芒果 TV
斗笑社 第三季	36	2025/1/18	5.23%	腾讯视频
声生不息·大湾区季	87	2024/11/28	5.18%	芒果 TV
妻子的浪漫旅行 2025	2	2025/2/21	5.03%	芒果 TV
我家那小子·好好生活季	78	2024/12/7	3.10%	芒果 TV
火星情报局 第七季	59	2024/12/26	2.98%	优酷视频
一路繁花	43	2025/1/11	2.76%	爱奇艺

来源：灯塔专业版，国金证券研究所，注：数据截取时间为 2 月 23 日 14: 00

## 四、重点公司估值表更新

- 2 月 24 日-2 月 28 日期间, 从重点跟踪标的所属细分赛道看, A 股传媒板块各细分赛道均有所回调, 跌幅最小的是影视板块, 跌幅最大的是 AI 相关标的。具体看个股, 分众传媒涨跌幅为 0%, 易点天下跌幅最大, 为-17.7%。关注 AI 产业变化及应用落地情况、低估值游戏白马及收并购潜在标的。





图表8：重点公司估值表

细分行业	上市公司	证券代码	市值 (亿人民币)	周涨幅 (%)	估值 PS	PE	24年前三季度营业收入 (亿人民币)	24年前三季度营业收入YOY	24年前三季度净利润 (亿人民币)	24年前三季度净利润YOY	2024年年报预计发布时间
游戏	三七互娱	002555.SZ	333.83	-8.04	1.87	14.12	133.39	10.8%	18.97	-13.4%	2025-04-18
	吉比特	603444.SH	154.19	-9.89	4.17	16.70	28.18	-14.8%	6.58	-23.5%	2025-03-27
	完美世界	002624.SZ	212.43	-6.74	3.75	-	40.73	-34.3%	-3.89	-	2025-04-25
	恺英网络	002517.SZ	324.31	-9.91	6.24	19.54	39.28	29.6%	12.80	18.3%	2025-04-25
影视	万达电影	002739.SZ	232.30	-4.10	1.77	-	98.47	-13.2%	1.69	-84.9%	2025-04-28
	芒果超媒	300413.SZ	477.03	-6.85	3.28	14.82	102.78	0.8%	14.44	-18.2%	2025-04-25
	柠萌影视	9857.HK	9.92	-8.59	0.99	29.28	-	-	-	-	-
广告	分众传媒	002027.SZ	917.08	0.00	7.34	17.66	92.61	6.8%	39.68	10.2%	2025-04-28
	易点天下	301171.SZ	131.18	-17.70	5.67	56.73	17.54	10.7%	1.95	7.8%	2025-04-24
平台	焦点科技	002315.SZ	130.07	-10.85	7.79	28.83	12.12	7.8%	3.58	20.2%	已发布
	视觉中国	000681.SZ	163.51	-9.88	20.07	156.10	6.08	5.9%	0.82	-33.3%	2025-04-23
支付+	移卡	9923.HK	34.79	-11.21	0.99	348.45	-	-	-	-	-
	拉卡拉	300773.SZ	137.84	-8.67	2.34	39.50	43.92	-0.8%	5.13	-17.5%	2025-04-24

来源：ifind，国金证券研究所，注：上表估值为 PS\_TTM，PE\_TTM，截止日期为 2025 年 2 月 21 日

## 五、风险提示

- 内容上线及表现不及预期风险。若新游、影视剧等内容上线不及预期，或表现不及预期，则直接影响相应公司的业绩表现。
- 宏观经济运行不及预期风险。国内经济由高速度转向高质量发展，若宏观经济不及预期，则广告营销等各板块的业绩均将受到影响。
- AI 技术迭代和应用不及预期风险。AI 产业在逐渐崛起中，对传媒板块来讲是重要变革，影响行业未来发展，若 AI 技术迭代和应用不及预期，则该变革落地的预期将延后。
- 政策监管风险。游戏受版号发放、未成年人保护等政策约束，影视剧正常排播则受内容监管、艺人是否违法或失德等影响，若出现相关政策指导或监管事件，则影响内容的正常上架或运营。



**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



## 特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】  
国金证券研究服务



【公众号】  
国金证券研究