



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

海外中国资产重估继续，蔡浩宇团队发布 AI 游戏预告片

本周观点

■ 近期政策频发，关注国新办新闻发布会；看好海外中国资产，传媒板块关注顺周期、低估值、有基本面的标的。

■ 1) 近期政策频发提振消费，国新办将于 3.17 举办新闻发布会介绍提振消费相关情况，关注顺周期板块低估值、有基本面支撑标的。近期，利好消费的政策频发：①两会期间，政府工作报告将“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”列为今年政府工作十项任务之首，并围绕“大力提振消费”作出了具体工作部署，提出要“实施提振消费专项行动”。我们认为，该举措奠定了提振消费的基调。②3 月 13 日，内蒙古呼和浩特市卫健委发布相关文件，明确当地育儿补贴项目实施细则及服务流程。其中，发放标准中明确：生育一孩一次性发放育儿补贴 10000 元；生育二孩发放育儿补贴 50000 元，按照每年 10000 元发放，直至孩子 5 周岁；生育三孩及以上发放育儿补贴 100000 元，按照每年 10000 元发放，直至孩子 10 周岁。我们认为，该政策或将鼓励当地生育，进而有望保障 K12 阶段的出版书籍需求，也是当地出版后续业绩稳健增长的重要保障。③3 月 14 日，金管局印发通知，从丰富金融产品、便利金融服务、营造良好消费环境出发，要求金融机构发展消费金融，助力提振消费，更好满足消费领域金融需求，切实增强人民群众的获得感和满意度。

■ 2) 美股回调，海外中国资产及 A 股消费板块上涨，继续看好中国资产及顺周期板块。①美股前几周回调幅度较大，但本周有企稳迹象。特斯拉、英伟达、亚马逊、META 等本周表现走稳，CRM、PLTR、APP、DUOL 等热门应用在财报季的波动大，本周亦逐步企稳。我们认为这与市场前期的高预期和高估值相关，特朗普政府的关税政策、美国宏观数据、债务等因素的变化都增加了美股的不确定性。当前对美股的悲观预期或有较大分歧。②本周海外中国资产的表现较稳，阿里、腾讯、PDD、美团等龙头“稳定输出”，市场近期关注腾讯的 capex 计划（3.19 发布财报），被视为提升互联网科技板块估值的重要因子。另外市场试图积极寻找二梯队海外中国资产。A 股消费板块在政策刺激下，本周亦走强，传媒板块上涨 2.21%（3.10-3.14），其中顺周期的院线、广告代理板块领涨。我们认为，中国资产重估逻辑上还在继续，快速上涨后不排除短期波动，但是趋势不可逆，我们对中国资产的观点依然积极，同时提振消费的政策频发的背景下，看好 2025 年文化板块（游戏、影视）。

■ AI：继续看好 25 年 AI 应用加速落地，同时本周末 AI 游戏迎来催化。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，因而看好 25 年 AI 应用落地。3 月 15 日，米哈游创始人蔡浩宇创立的人工智能公司 Anuttacon 发布了一则 AI 游戏预告片，游戏名为《Whispers from the Star》，是一款以 AI 智能体语音交互为核心的太空生存游戏，游戏正在邀请玩家进行封闭测试，本轮测试只针对 IOS；GDC2025 将在 3 月 17-25 日于美国旧金山举办。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，叠加政策端积极提振消费，游戏板块估值有望提升，关注游戏板块机会。此外，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，同时建议关注游戏板块 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。

投资逻辑

■ 看好海外中国资产，传媒板块关注顺周期、低估值、有基本面支撑的标的，及 AI+游戏机会。头部互联网平台业绩扎实，科技生产力变化容易在龙头企业显现，静态估值水平依然处于合理偏低的水平，中国资产重估逻辑还在继续，快速上涨后不排除短期波动，但趋势不可逆。个股：腾讯控股、拼多多、恺英网络、分众传媒、万达电影。

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；后续政策不及预期风险；中美关系变化风险。



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.....	5
2.3 行业投融资情况.....	5
三、周度数据跟踪.....	5
3.1 电影：电影票房周度数据跟踪.....	5
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.....	7
四、重点公司估值表更新.....	8
五、风险提示.....	8

图表目录

图表 1： 3.8-3.14 期间传媒主要领域投融资事件.....	5
图表 2： 3月8日-3月14日电影票房及占比周度数据跟踪.....	6
图表 3： 3月8日-3月14日周度电影平均票价及排片占比数据跟踪.....	6
图表 4： 本周（3.10-3.16）连续剧正片播放量排行榜.....	7
图表 5： 上周（3.3-3.9）连续剧正片播放量排行榜.....	7
图表 6： 本周（3.10-3.16）综艺正片播放市占率排行榜.....	7
图表 7： 上周（3.3-3.9）综艺正片播放市占率排行榜.....	8
图表 8： 重点公司估值表.....	8



一、本周观点

1.1 行业观点

- 近期政策频发，看好海外中国资产，传媒板块关注顺周期、低估值、有基本面支撑的标的。
- 1) 近期政策频发提振消费，国新办将于 3.17 举办新闻发布会介绍提振消费相关情况，关注顺周期板块低估值、有基本面支撑标的。近期，利好消费的政策频发：①两会期间，政府工作报告将“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”列为今年政府工作十项任务之首，并围绕“大力提振消费”作出了具体工作部署，提出要“实施提振消费专项行动”。我们认为，该举措奠定了提振消费的基调。②3 月 13 日，内蒙古呼和浩特市卫健委发布相关文件，明确当地育儿补贴项目实施细则及服务流程。其中，发放标准中明确：生育一孩一次性发放育儿补贴 10000 元；生育二孩发放育儿补贴 50000 元，按照每年 10000 元发放，直至孩子 5 周岁；生育三孩及以上发放育儿补贴 100000 元，按照每年 10000 元发放，直至孩子 10 周岁。我们认为，该政策或将鼓励当地生育，进而有望保障 K12 阶段的出版书籍需求，也是当地出版后续业绩稳健增长的重要保障。③3 月 14 日，金管局印发通知，从丰富金融产品、便利金融服务、营造良好消费环境出发，要求金融机构发展消费金融，助力提振消费，更好满足消费领域金融需求，切实增强人民群众的获得感和满意度。
- 2) 美股回调，海外中国资产及 A 股消费板块上涨，继续看好中国资产及顺周期板块。①美股前几周回调幅度较大，但本周有企稳迹象。特斯拉、英伟达、亚马逊、META 等本周表现走稳，CRM、PLTR、APP、DUOL 等热门应用在财报季的波动大，本周亦逐步企稳。我们认为这与市场前期的高预期和高估值相关，特朗普政府的关税政策、美国宏观数据、债务等因素的变化都增加了美股的不确定性。当前对美股的悲观预期或有较大分歧。②本周海外中国资产的表现“超预期的稳”，阿里、腾讯、PDD、美团等龙头“稳定输出”，市场近期关注腾讯的 capex 计划（3.19 发布财报），被视为提升互联网科技板块估值的重要因子。另外市场试图积极寻找一些滞涨的二梯队海外中国资产，如快手、网易等。A 股消费板块在政策刺激下，本周亦走强，传媒板块上涨 2.21%（3.10-3.14），其中顺周期的院线、广告代理板块领涨。我们认为，中国资产重估逻辑上还在继续，快速上涨后不排除短期波动，但是趋势不可逆（近期各部委的文件比较开放和积极），我们对中国资产的观点依然积极，同时提振消费的政策频发的背景下，看好 2025 年文化板块（游戏、影视）。
- 3) 建议关注标的：①海外中国资产：头部互联网平台的业绩扎实，科技生产力变化容易在龙头企业显现，静态估值水平依然处于合理偏低的水平。首选【腾讯控股】【阿里巴巴】，关注【拼多多】的底部机会，也建议关注【京东】，港股和中概新增关注【贝壳】【携程集团】【爱奇艺】【中国儒意】【瑞幸咖啡】，同时关注【好未来】等教育板块标的。②A 股传媒：关注顺周期、有基本面支撑、低估值标的。梯媒龙头【分众传媒】、院线龙头【万达电影】、游戏板块【恺英网络】【巨人网络】【ST 华通】【神州泰岳】等标的，以及出版板块【中原传媒】【南方传媒】等。
- AI：继续看好 25 年 AI 应用加速落地，本周末 AI 游戏迎来催化。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，因而看好 25 年 AI 应用落地。3 月 15 日，米哈游创始人蔡浩宇创立的人工智能公司 Anuttacon 发布了一则 AI 游戏预告片，游戏名为《Whispers from the Star》，是一款以 AI 智能体语音交互为核心的太空生存游戏，游戏正在邀请玩家进行封闭测试，本轮测试只针对 IOS；GDC2025 将在 3 月 17-25 日于美国旧金山举办。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，叠加政策端积极提振消费，游戏板块估值有望提升，关注游戏板块机会。此外，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。建议关注游戏板块 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：【恺英网络】【巨人网络】【ST 华通】【神州泰岳】【完美世界】【三七互娱】；其他 AI 相关标的：【华策影视】【蓝色光标】【易点天下】【天娱数科】【视觉中国】【因赛集团】等。
- 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。

1.2 重点公司近一周事件跟踪

A 股：

【分众传媒】

①3 月 14 日，由证券时报社主办的“深度求索新生态下基金品牌营销方法论”沙龙在上海举行。分众传媒创始人、董



事长江南春指出，随着中国流量红利逐渐消退，营销行业进入深度“内卷”时代，品牌广告的重要性亟需重回行业核心。同时指出，随着 AI 技术的迅速发展，证券、广告等多个行业正迎来深刻重塑，AI 智能选股、算法投顾将在证券行业加速落地，广告行业也因为 AI 的推动在内容生成和精准投放方面效率大幅提升。

【芒果超媒】

①据公司 3 月 11 日回答投资者问答，公司高度重视 AI 技术对电商服务体验的赋能，目前小芒电商已启动 AI 智能客服系统的规划建设工作，将通过 AI 智能客服完善智能信息查询、用户自助服务等功能，结合人机协作模式提升客服响应效率与用户满意度。

【恺英网络】

①企查查 APP 显示，近日，杭州极逸人工智能科技有限公司成立，法定代表人为杨吴月，注册资本为 100 万元，经营范围包含：计算机系统服务；信息系统集成服务；人工智能应用软件开发；信息技术咨询服务；电子产品销售；人工智能硬件销售等。企查查股权穿透显示，该公司由恺英网络间接全资持股。

【三七互娱】【吉比特】【完美世界】近期无重大事件/新闻发生。

【万达电影】

①3 月 12 日，公司发布股东权益变动公告。公告显示，莘县融智兴业管理咨询中心(有限合伙)计划减持不超过 6335.34 万股，即不超过万达电影总股本的 3.00%。2025 年 3 月 11 日，莘县融智通过证券交易所集中交易实际减持 693.2 万股，占公司总股本的 0.33%。减持后，莘县融智持有万达电影股份 1.48 亿股，占总股本的 7.00%。同时，莘县融智及其一致行动人合计持有公司股份 1.63 亿股，占总股本的 7.72%。

【视觉中国】近期无重大事件/新闻发生。

港股：

【柠萌影视】

①3 月 14 日，公司发布 2024 年盈利警告，2024 年公司预计净亏损约人民币 1.8-2.0 亿元，2023 年净利润约人民币 2.136 亿元，2024 年预计经调整净亏损约人民币 1.75-1.95 亿元，2023 年经调整净利润约人民币 2.274 亿元，董事会认为，前述净亏损及经调整净亏损产生的主要原因是：1) 受行业大环境影响；2) 受本集团剧集项目制作周期影响，2024 年本集团播出剧集的集数相对较少，且播出渠道只有网络平台，导致毛利润同比减少；及 3) 部分新业务仍处于前期投入阶段。但目前公司现金流充沛，财务状况稳定。

【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

- 近期，提振消费的政策频发：1) 两会期间，政府工作报告将“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”列为今年政府工作十项任务之首，并围绕“大力提振消费”作出了具体工作部署，提出要“实施提振消费专项行动”。2) 3 月 13 日，内蒙古呼和浩特市卫健委发布相关文件，明确当地育儿补贴项目实施细则及服务流程。其中，发放标准中明确：生育一孩一次性发放育儿补贴 10000 元；生育二孩发放育儿补贴 50000 元，按照每年 10000 元发放，直至孩子 5 周岁；生育三孩及以上发放育儿补贴 100000 元，按照每年 10000 元发放，直至孩子 10 周岁。3) 3 月 14 日，金管局印发通知，从丰富金融产品、便利金融服务、营造良好消费环境出发，要求金融机构发展消费金融，助力提振消费，更好满足消费领域金融需求，切实增强人民群众的获得感和满意度。



2.2 行业新闻

- 3月11日, Sensor Tower 发布 2025 年 2 月成功出海的中国手游, 点点互动《Whiteout Survival》2 月海外收入保持稳定, 蝉联本期出海手游收入榜冠军, Sensor Tower 数据显示, 截至 2 月底《Whiteout Survival》全球累计收入达 20.7 亿美元。2 月 10 日, 叠纸旗下恋爱互动手游《恋与深空》推出情人节活动“明日无处可逃”, 推动该游戏 2 月海外收入上涨 23%, 排名升至收入榜第 7 名, 跃居增长榜亚军, 截至 3 月 8 日, 《恋与深空》全球累计收入突破 5 亿美元。
- 3 月 11 日, 通义实验室团队探索了 RLVR 与视频全模态模型的结合, 并提出了 R1-Omni 模型。R1-Omni 的一大亮点在于其透明性(推理能力)。通过 RLVR 方法, 音频信息和视频信息在模型中的作用变得更加清晰可见。比如, 在情绪识别任务中, R1-Omni 能够明确展示哪些模态信息对特定情绪的判断起到了关键作用。
- 3 月 12 日, 谷歌正式发布 Gemini 2.0 Flash 全模态图像生成器, 支持原生图像生成功能。所有开发者都可以通过 Gemini API 和 Google AI Studio 中的实验版本使用 Gemini 2.0 Flash 进行原生图像生成。据谷歌介绍, Gemini 2.0 Flash 具有出色的文本和图像结合能力。它能够根据文本描述生成连贯的故事, 并自动匹配相应的插图, 在整个故事中保持角色和场景的高度一致性。而且, 用户如果对生成的内容不满意, 只需给予反馈, 模型便会重新讲述故事或改变绘画风格, 为创作者提供了极大的便利和创作空间。
- 3 月 14 日, ChatGPT 将基于 Python 的数据分析功能更新至 o1 和 o3-mini。OpenAI 介绍, 现在可以通过两款模型调用 Python, 完成数据分析、可视化、基于场景的模拟等任务。
- 据游戏葡萄, 3 月 15 日, 一个名为 Stella 的用户在多个社交平台发布了一则游戏预告片, 游戏名为《Whispers from the Star》, 是一款以 AI 智能体语音交互为核心的太空生存游戏, 这款游戏来自 Anuttacon, 由米哈游创始人蔡浩宇创立的人工智能公司。公司汇集了多位行业专家, 包括前微软全球研究合伙人童欣、前 B 站副总裁王宇阳等。帖子表示, 游戏正在邀请玩家进行封闭测试, 本轮测试只针对 IOS。游戏整体叙事都围绕与玩家交流的角色展开, 玩家的选择会影响剧情发展, 而角色的生存与困境成为叙事核心。从已公开的信息来看, 《Whispers from the Star》的玩法方向更倾向于智能体驱动的动态叙事, 而非传统的分支式互动。
- 3 月 16 日, 文心大模型 4.5 和文心大模型 X1 正式发布, 两款模型已在文心一言官网上线, 免费向用户开放。其中, 文心大模型 4.5 主打原生多模态, 文心大模型 X1 是百度版深度思考模型, 具备更强的理解、规划、反思、进化能力, 同样支持多模态。百度表示, 这是“首个自主运用工具的深度思考模型”。目前, 文心大模型 4.5 已经同步上线百度智能云千帆大模型平台, 企业用户和开发者现在就能调用 API。文心大模型 X1 也即将上线——API 调用价格约为 DeepSeek R1 的一半。
- 3 月 17-25 日, 2025 游戏开发者大会(GDC)将于美国旧金山举办。GDC 是全球最具影响力的游戏开发者活动之一。

2.3 行业投融资情况

- 据 IT 桔子, 3 月 8 日-3 月 14 日期间, 传媒主要领域发生 2 起投融资事件, 均在游戏领域: 1) 游戏初创企业投资孵化机构铼三实验室获得 A 轮投资, 最新估值 1 亿人民币; 2) 游戏开发商 Welevel 获得 570 万美元的种子轮投资, 最新估值 1.85 亿人民币。

图表1: 3.8-3.14 期间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)
2025/03/12	铼三实验室	游戏	A 轮	未透露	IDG 资本	1 亿人民币
2025/03/10	Welevel	游戏	种子轮	570 万美元	[领投]Bitkraft Ventures BMWK	1.85 亿人民币

来源: 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

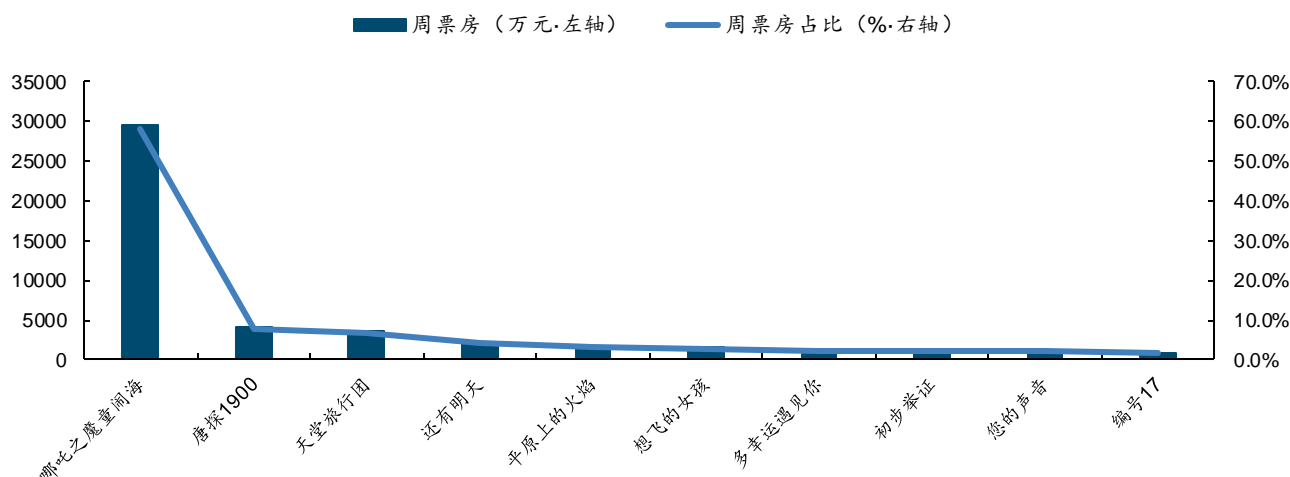
- 3 月 8 日-3 月 14 日, 总票房 5.10 亿元, 环比上周同期-28.9%, 主要系电影市场目前已进入淡季, 供需均有所不



足。本周前十名总票房 4.68 亿元，占比 91.3，集中度较上周的 96.2%有所降低。《哪吒之魔童闹海》票房占比 58.1%，仍位居第一，《唐探 1900》（票房占比 8.0%）仍位于第 2，《天堂旅行团》票房占比 6.9%，位于第 3，其他影片票房占比均低于 5%。票房前三占比 73.0%，较上周同期的 88.7%下降明显。

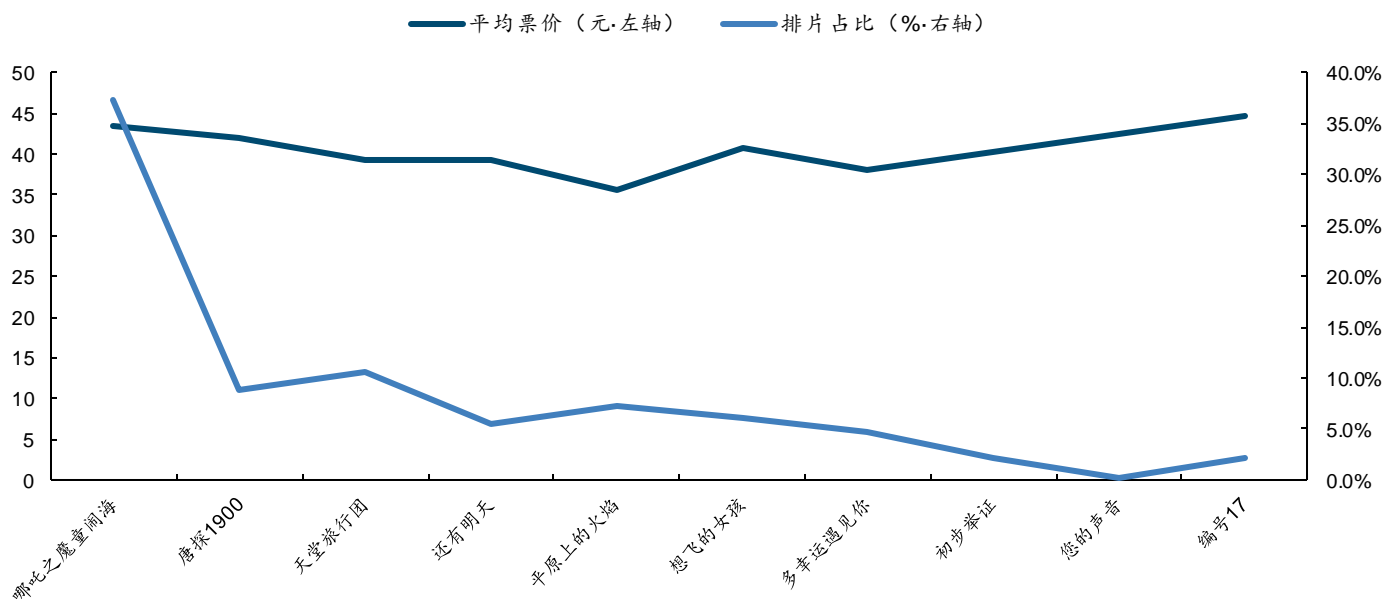
- 排片与票价方面，《哪吒之魔童闹海》排片占比 37.7%，保持第一，《天堂旅行团》（占比 10.6%）排片第 2，《唐探 1900》（占比 8.8%）排片第 3，排片集中度环比上周下降明显。本周平均票价为 42.0 元，较上周同期的 43.2 元略有下滑。票房 TOP10 中《编号 17》票价第 1，为 44.6 元，《哪吒之魔童闹海》票价第 2，为 43.4 元，《平原上的火焰》平均票价最低，为 35.6 元。

图表2：3月8日-3月14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3：3月8日-3月14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，3月10日-3月16日期间，电视剧热度正片播放量较上周有所下滑，排行榜中，《难哄》保持第1，《似锦》《北上》排名分别上升1、2名至第2、3，《嘘，国王在冬眠》（3.11上映）、《一本正经》（3.2上映）本周上榜，分别位于第5、10，《仙台有树》保持第9，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30%，优酷视频独占30%，芒果TV独占0%。

图表4：本周（3.10-3.16）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	26	2025/2/18	2.27	12.5%	优酷视频
似锦	15	2025/3/1	2.15	11.9%	腾讯视频
北上	13	2025/3/3	1.93	10.6%	爱奇艺
爱你	19	2025/2/25	1.63	7.9%	爱奇艺
嘘，国王在冬眠	5	2025/3/11	1.38	7.6%	优酷视频
滤镜	20	2025/2/24	1.18	6.5%	腾讯视频
大河之水	16	2025/2/28	1.14	6.3%	爱奇艺、腾讯视频
六姊妹	41	2025/2/3	0.52	2.9%	腾讯视频
仙台有树	37	2025/2/7	0.38	2.1%	爱奇艺
一本正经	14	2025/3/2	0.35	2.0%	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16日12:00

图表5：上周（3.3-3.9）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	19	2025/2/18	3.53	17.1%	优酷视频
爱你	12	2025/2/25	1.92	9.3%	爱奇艺
似锦	8	2025/3/1	1.57	7.6%	腾讯视频
滤镜	13	2025/2/24	1.52	7.1%	腾讯视频
北上	6	2025/3/3	1.48	7.2%	爱奇艺
大河之水	9	2025/2/28	1.01	4.9%	爱奇艺、腾讯视频
六姊妹	34	2025/2/3	1.00	4.9%	腾讯视频
掌心	30	2025/2/7	0.71	3.4%	优酷视频
仙台有树	30	2025/2/7	0.64	3.1%	爱奇艺
树下有片红房子	22	2025/2/15	0.57	2.8%	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3月9日13:00

3.3 综艺：综艺热度指数排行榜周度跟踪

- 根据骨朵数据，3月10日-3月16日，综艺正片播放市占率排行榜中，《你好，星期六 2025》《大侦探·拾光季》《快乐再出发·山海季》《斗笑社 第三季》《开始捉迷藏》排名上升2、1、1、1、1至第1、3、5、7、8，《妻子的浪漫旅行 2025》《友间合租屋》排名保持不变，为第2、10，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（3.10-3.16）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
你好，星期六 2025	71	2025/1/4	9.78%	芒果TV
妻子的浪漫旅行 2025	23	2025/2/21	9.20%	芒果TV
大侦探·拾光季	39	2025/2/5	8.55%	芒果TV
种地吧 第三季	16	2025/2/28	7.66%	爱奇艺
快乐再出发·山海季	72	2025/1/3	7.00%	芒果TV
盒子里的猫 第二季	16	2025/2/28	6.24%	优酷视频



片名	上映天数(天)	上线时间	正片播放市占率	播放平台
斗笑社 第三季	57	2025/1/18	4.67%	腾讯视频
开始捉迷藏	24	2025/2/20	4.39%	腾讯视频
演员请就位 第三季	30	2025/2/14	4.02%	腾讯视频
友间合租屋	99	2024/12/7	3.48%	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 16 日 12: 00

图表7：上周（3.3-3.9）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
种地吧 第三季	9	2025/2/28	9.35%	爱奇艺
妻子的浪漫旅行 2025	16	2025/2/21	8.51%	芒果TV
你好，星期六 2025	64	2025/1/4	8.35%	芒果TV
大侦探·拾光季	32	2025/2/5	7.80%	芒果TV
盒子里的猫 第二季	9	2025/2/28	7.39%	优酷视频
快乐再出发·山海季	65	2025/1/3	6.56%	芒果TV
演员请就位 第三季	23	2025/2/14	5.70%	腾讯视频
斗笑社 第三季	50	2025/1/18	4.80%	腾讯视频
开始捉迷藏	17	2025/2/20	3.84%	腾讯视频
友间合租屋	92	2024/12/7	2.58%	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 9 日 13: 00

四、重点公司估值表更新

■ 3 月 10 日-3 月 14 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上涨，我们认为主要系刺激消费的政策发布所致，AI 相关标的股价表现较为一般。具体看个股，万达电影涨幅最高，为 10.70%，跌幅最大的是视觉中国，为-7.03%。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	358.60	2.34	2.01	15.17	133.39	10.8%	18.97	-13.4%	2025-04-18
	吉比特	603444.SH	168.58	2.43	4.56	18.26	28.18	-14.8%	6.58	-23.5%	2025-03-27
	完美世界	002624.SZ	230.27	0.76	4.06	-	40.73	-34.3%	-3.89	-	2025-04-25
	恺英网络	002517.SZ	383.28	4.55	7.38	23.10	39.28	29.6%	12.80	18.3%	2025-04-25
影视	万达电影	002739.SZ	259.96	10.70	1.98	-	98.47	-13.2%	1.69	-84.9%	2025-04-28
	芒果超媒	300413.SZ	529.41	2.09	3.64	16.45	102.78	0.8%	14.44	-18.2%	2025-04-25
	柠萌影视	9857.HK	10.85	3.49	1.08	32.03	-	-	-	-	2025-03-24
广告	分众传媒	002027.SZ	1,006.62	4.25	8.06	19.38	92.61	6.8%	39.68	10.2%	2025-04-28
	易点天下	301171.SZ	137.84	2.08	5.96	59.61	17.54	10.7%	1.95	7.8%	2025-04-24
平台	焦点科技	002315.SZ	142.66	5.00	8.55	31.62	12.12	7.8%	3.58	20.2%	已发布
	视觉中国	000681.SZ	163.94	7.03	20.13	156.50	6.08	5.9%	0.82	-33.3%	2025-04-23
支付+	移卡	9923.HK	35.88	5.14	1.02	359.13	-	-	-	-	-
	拉卡拉	300773.SZ	150.92	5.05	2.56	43.25	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，截至日期为 2025 年 3 月 14 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。

- 后续政策不及预期风险。若提振消费、教培等政策不及预期，将影响相应行业基本面发生变化的节奏，以及市场的估值中枢。
- 中美关系变化风险。中美关系变化将影响中概估值及中国资产的经营情况。



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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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