

传媒互联网周报

GPT-4o 原生图像功能火爆出圈，多模态应用持续落地

优于大市

核心观点

传媒板块本周表现：行业下跌 1.89%，跑输沪深 300，跑输创业板指。本周（3.22-3.29）传媒行业下跌 1.89%，跑输沪深 300（+0.01%），跑输创业板指（-1.12%）。其中涨幅靠前的分别为读客文化、果麦文化、新华文轩、读者传媒等，跌幅靠前的分别为返利科技、浙文互联等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 18 位。

重点关注：GPT-4o 的原生图像功能爆发，国家智慧教育平台 2.0 智能版发布。1) OpenAI GPT-4o 的原生图像功能爆火，标志着 AI 图片生成能力超过了某个阈值；2) xAI 与 X 正式合并，使得 xAI 的估值飙升至 800 亿美元；3) 近日，教育部召开了国家教育数字化战略行动 2025 年的部署会，正式发布了国家智慧教育平台 2.0 智能版的上线。国家智慧教育平台 2.0 引入了多项智能化功能，包括 AI 智能学伴、AI 智能搜索、AI 视频总结等功能。

本周重要数据跟踪：《哪吒之魔童闹海》带动观影需求释放，清明档有 7 部影片即将上映。1) 本周（3 月 24 日-3 月 30 日）电影票房 1.73 亿元。票房前三名分别为《哪吒之魔童闹海》（0.69 亿元，票房占比 40.2%）、《怒水西流》（0.21 亿元，票房占比 11.9%）、《制暴：无限杀机》（0.17 亿元，票房占比 10.0%）；2) 综艺节目方面，《乘风 2025》、《大侦探拾光季》、《种地吧第三季》、《盒子里的猫第二季》和《半熟恋人第四季》排名居前；3) 游戏方面，2025 年 2 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：持续看好 AI 应用以及高景气的 IP 谷子，从业绩确定性角度把握游戏、出版、广告媒体机会。1) GPT4o 的原生图像功能爆火、xAI 与 X 正式合并、教育部正式发布国家智慧教育平台 2.0 智能版，持续看好 AI 应端机会（具体标的见正文投资建议部分）。国漫崛起，IP 谷子产业景气度持续向上，中办/国办《提振消费专项行动》强调支持原创 IP 品牌及动漫游戏等衍生品消费，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) 《哪吒 2》带领之下国内影视板块持续复苏，推荐渠道（万达电影等）以及内容（光线传媒、华策影视等）；游戏板块景气度底部持续改善，推荐恺英网络、巨人网络、吉比特等标的；顺周期关注经济底部向上带来的媒体端广告投放增长（分众传媒、芒果超媒等）；同时从高分红、低估值以及 AI 教育角度关注出版板块。

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	16.32	349	0.92	1.10	18	15
002027.SZ	分众传媒	优于大市	7.05	1018	0.33	0.37	36	21
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	27.79	520	1.90	0.87	28	15

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
chenyao.rong@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-关注 AI 游戏进展，中长期持续看好 AI 应用及 IP 谷子》——2025-03-24
《传媒互联网周报-关注科技与消费双重驱动下的板块投资机会》——2025-03-17
《传媒互联网周报-Manus 开启内测，北京拟开展全市中小学 AI 通识教育》——2025-03-10
《传媒行业 3 月投资策略：AI 与景气周期双重拐点，看好游戏及 AI 应用》——2025-03-07
《传媒互联网周报-GPT-4.5、Pika2.2、新版 Grok 发布，中长期持续看好 AI 应用机会》——2025-03-03

内容目录

板块周表现回顾	4
本周表现回顾：行业下跌 1.89%，跑输沪深 300，跑输创业板指	4
重点关注	4
GPT4o 的原生图像功能爆火	4
xAI 与 X 正式合并，使得 xAI 的估值飙升至 800 亿美元	5
国家智慧教育平台 2.0 智能版发布	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 应用布局机会，关注 IP 谷子、游戏、影视、广告板块反转机会 ..	10
风险提示	12

图表目录

图1：本周传媒行业涨跌幅排名第18位	4
图2：3.24-3.30 电影票房（亿元）	5
图3：2025年2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（3月24日-3月30日）	6
表3：下周片单（数据截至2025年3月30日）	7
表4：网络剧收视情况（数据截至3月29日）	7
表5：网络综艺节目表现情况（数据截至3月29日）	7
表7：安卓游戏热玩排名（数据截至3月29日）	9
表8：NFT 交易情况（数据截至2025年3月29日）	9
表9：重点公司估值表	12

板块周表现回顾

本周表现回顾：行业下跌 1.89%，跑输沪深 300，跑输创业板指

本周（3.22-3.29）传媒行业下跌 1.89%，跑输沪深 300（+0.01%），跑输创业板指（-1.12%）。其中涨幅靠前的分别为读客文化、果麦文化、新华文轩、读者传媒等，跌幅靠前的分别为返利科技、浙文互联、大晟文化等。

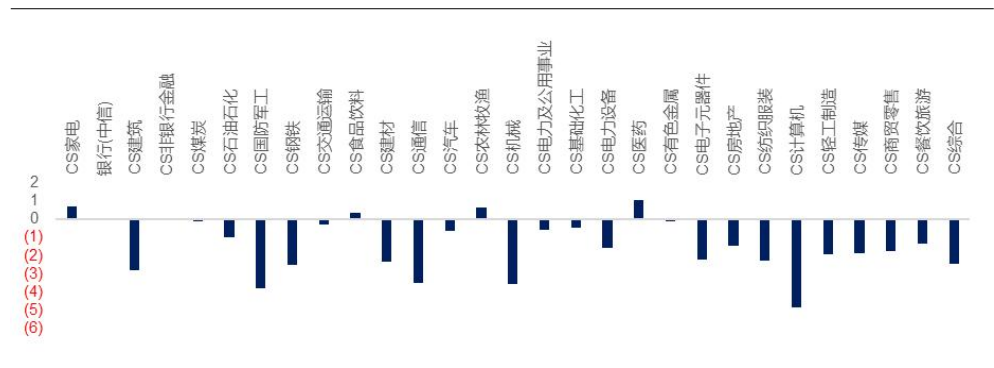
表1：本周传媒板块表现

指数涨跌幅									
C1005028	传媒	-1.89%							
000300.SH	沪深 300	0.01%							
399006.SZ	创业板指	-1.12%							
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）
301025.SZ	读客文化	22%	16%	44	600228.SH	返利科技	-19%	-19%	21
301052.SZ	果麦文化	15%	31%	33	600986.SH	浙文互联	-15%	46%	130
601811.SH	新华文轩	12%	0%	196	600892.SH	大晟文化	-12%	-8%	19
603999.SH	读者传媒	11%	13%	40	600136.SH	ST 明诚	-10%	12%	46
300291.SZ	百纳千成	11%	7%	50	300071.SZ	福石控股	-9%	19%	54
300426.SZ	唐德影视	11%	13%	51	002599.SZ	盛通股份	-9%	32%	53
300860.SZ	锋尚文化	6%	3%	55	600386.SH	北巴传媒	-9%	1%	36
601900.SH	南方传媒	6%	6%	143	600825.SH	新华传媒	-9%	5%	72

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 18 位。

图1：本周传媒行业涨跌幅排名第 18 位



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

重点关注

GPT4o 的原生图像功能爆火

3月28日讯，OpenAI GPT-4o 的原生图像功能爆火，标志着 AI 图片生成能力超过了某个阈值。人们从 GPT-4o 生成的图像中会发现一些细节，可以看出 AI 是能够理解你生成图片背后想要表达的含义。这说明 GPT-4o 的绘图能力源自 LLM 本身，并不是像以前那样简单地调用专门的生图模型（DaVinci-E）。经过了最新的思维链流程，AI 充分结合了自身的知识，能够实现更好的反馈。（机器之心）

xAI 与 X 正式合并，使得 xAI 的估值飙升至 800 亿美元

全球科技巨头埃隆·马斯克今日通过旗下社交媒体平台 X 发布重磅消息，证实其人工智能初创公司 xAI 已与 X 完成合并。本次交易采取全股票形式，使得 xAI 的估值飙升至 800 亿美元，远超 X 此前 330 亿美元的估值。事实上，X 与 xAI 的合作早有迹象。X 平台已集成了 xAI 旗下备受关注的智能聊天机器人 Grok，供用户使用。此外，xAI 于 2024 年 6 月宣布将在田纳西州孟菲斯市建造名为“巨像”（Colossus）的超级计算机，专门用于训练 Grok。截至同年 9 月，“巨像”的部分机组已投入运行。（AI base）

国家智慧教育平台 2.0 智能版发布

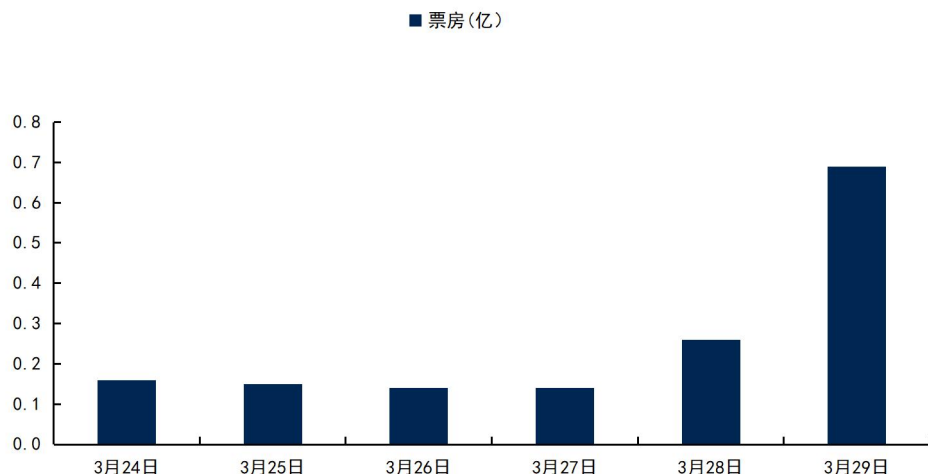
教育部召开了国家教育数字化战略行动 2025 年的部署会，正式发布了国家智慧教育平台 2.0 智能版的上线。这一新平台的推出，标志着我国在教育数字化和智能化方面又迈出了重要一步。国家智慧教育平台 2.0 引入了多项智能化功能，旨在提升学习效率与质量：1）平台推出了“白泽智慧学伴”功能，能够针对性地解决学习者在学习过程中遇到的问题，并根据个人的学习进度与兴趣，推荐适合的课程，从而帮助用户更好地掌握知识。2）平台增加了 AI 智能搜索功能，用户可以在全平台范围内进行高效的信息检索。这一功能不仅节省了学习者寻找资料的时间，还提高了信息检索的准确性，方便用户快速找到所需的学习资料。3）AI 视频总结和 AI 视频导航功能的上线。AI 视频总结通过智能语音识别和自然语言处理技术，自动生成课程视频的核心内容摘要，并添加时间戳，帮助用户快速定位重点章节。而 AI 视频导航则将课程内容按知识点进行分段，并提供视频切片，学习者可以根据自己的学习需求和时间安排，灵活跳转到感兴趣的知识点。（AI base）

本周行业数据更新

电影票房表现情况

本周（3 月 24 日-3 月 30 日）电影票房 1.73 亿元。票房前三名分别为《哪吒之魔童闹海》（0.69 亿元，票房占比 40.2%）、《怒水西流》（0.21 亿元，票房占比 11.9%）、《制暴：无限杀机》（0.17 亿元，票房占比 10.0%）。

图2：3.24-3.30 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（3月24日-3月30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	哪吒之魔童闹海	2025/1/29	6,953.56	1,505,437.60	40.2%	29.2%	1.3%	752,039
2	怒水西流	2025/3/22	2,059.73	3,477.40	11.9%	12.7%	1.7%	327,218
3	制暴：无限杀机	2025/3/28	1,740.37	1,740.80	10.0%	7.5%	1.8%	193,859
4	唐探1900	2025/1/29	1,541.07	355,877.40	8.9%	8.0%	1.7%	206,061
5	我会好好的	2025/3/22	800.81	2,166.00	4.6%	8.8%	0.9%	227,840
6	倩女幽魂	2025/3/21	767.51	1,791.50	4.4%	6.3%	1.2%	162,519
7	疾速追杀4	2025/3/14	415.63	4,283.30	2.4%	3.2%	1.0%	82,573
8	天堂旅行团	2025/3/8	374.56	6,387.70	2.1%	4.7%	0.9%	122,468
9	还有明天	2025/3/8	318.73	4,111.00	1.8%	1.8%	1.5%	48,905
10	熊出没·重启未来	2025/1/29	313.87	80,206.20	1.7%	1.7%	1.8%	46,140

资料来源：猫眼专业版、艺恩数据，国信证券经济研究所整理

下周有7部影片定档，热度前三的分别为《热烈》（重映）、《向阳·花》《我的世界大电影》，截至3月30日猫眼想看人数分别为74.8、14.3、13.1万。

表3: 下周片单（数据截至 2025 年 3 月 30 日）

时间	电影	类型	猫眼想看人数
2025/4/4	向阳·花	剧情/犯罪	142630
2025/4/4	我的世界大电影	动作/奇幻/冒险/家庭	131454
2025/4/3	不说话的爱	剧情	93716
2025/4/4	猎狐·行动	犯罪/动作/剧情	76788
2025/4/3	热烈	青春/励志/剧情	747578
2025/4/4	机动战士高达：跨时之战	科幻/动画/冒险	19826
2025/4/4	阳光照耀青春里	剧情	10414

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《雁回时》、《棋士》、《北上》、《黄雀》和《似锦》排名居前。

表4: 网络剧收视情况（数据截至 3 月 29 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	雁回时	爱情/古装	2025/2/28	84.29	69.13	93.04	腾讯视频	企鹅影视、喜瑞文化
2	棋士	悬疑	2025/3/25	84.13	54.13	93.00	CCTV-8、腾讯视频	乐开花影业、无锡宝唐影业
3	北上	剧情/爱情	2025/3/2	81.43	72.26	93.03	腾讯视频	企鹅影视、浙江星莲
4	黄雀	悬疑	2025/3/5	81.21	68.72	93.02	CCTV-8、爱奇艺	中央电视台、爱奇艺
5	似锦	爱情/剧情	2025/3/1	81.17	60.55	90.89	东方卫视、腾讯视频	西嘻影视
6	念无双	古装/爱情	2025/3/27	80.76	55.52	83.96	爱奇艺、优酷	爱奇艺、优酷
7	嘘，国王在冬眠	爱情	2025/3/3	78.87	66.11	85.71	优酷	优酷、完美世界
8	燃罪	剧情	2025/3/6	78.13	70.08	87.02	爱奇艺	爱奇艺、中视同成、南京紫昀
9	沙尘暴	剧情/悬疑	2025/3/28	75.84	56.15	66.34	优酷	优酷、荆棘鸟文化传媒、天津磨铁娱乐
10	仁心俱乐部	都市/爱情	2025/3/4	75.01	69.55	85.68	芒果TV、湖南卫视	芒果TV、湖南卫视

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，《乘风2025》、《大侦探拾光季》、《种地吧第三季》、《盒子里的猫第二季》和《半熟恋人第四季》排名居前。

表5: 网络综艺节目表现情况（数据截至 3 月 29 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	乘风2025	2025/3/21	80.92	86.81	54.62	芒果TV	芒果TV、湖南卫视
2	大侦探拾光季	2025/2/28	79.36	81.53	69.26	爱奇艺	爱奇艺
3	种地吧第三季	2025/2/21	79.29	90.94	54.22	芒果TV、湖南卫视	芒果TV、湖南卫视

4	盒子里的猫第二季	2024/11/23	77.09	80.76	55.13	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷	腾讯视频
5	半熟恋人第四季	2025/3/18	76.62	85.47	51.9	腾讯视频	腾讯视频
6	快乐再出发山海季	2025/2/5	76.36	43.11	84.14	芒果TV	湖南马栏山兄弟影视、湖南快乐阳光
7	妻子的浪漫旅行 2025	2024/10/26	73.33	69.4	57.29	腾讯视频	腾讯视频
8	小小的勇气	2025/3/18	71.32	74.27	56.27	腾讯视频	腾讯视频
9	斗笑社第3季	2025/1/11	68.43	0.48	53.84	爱奇艺	爱奇艺
10	奔跑吧茶马古道篇	2025/2/7	68.4	65.79	60.71	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

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，2025 年 2 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3：2025 年 2 月中国手游收入 TOP30 | 海外 AppStore+Google Play

2025年2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	 Archer0 2	▲	海彼
7	 恋与深空	▲	叠纸网络
8	 Mobile Legends: Bang Bang	▼	沐瞳科技
9	 Top Heroes	▲	江娱互动
10	 Seaside Escape®: Merge & Story	▲	柠檬微趣
11	 Capybara Go!	▼	海彼
12	 Age of Origins	▼	Camel Games
13	 Dark War Survival	▲	Florere Game
14	 Puzzles & Survival	▲	三七互娱
15	 原神	▼	米哈游
16	 绝区零	-	米哈游
17	 万国觉醒	▲	莉莉丝游戏
18	 Project Makeover	▲	Magic Tavern
19	 荒野行动	-	网易
20	 鸣潮	▼	库洛游戏
21	 救世者之树：新世界	▲	灵犀互娱
22	 菇勇者传说	▲	Joy Net Games
23	 第五人格	▲	网易
24	 口袋奇兵	▲	江娱互动
25	 王国纪元	-	IGG
26	 偶像梦幻祭!! Music	▲	乐元素
27	 I9: Inferno Nine	★	Leniu Games
28	 三国志·战略版	▼	灵犀互娱
29	 暗黑破坏神：不朽	▲	动视暴雪 & 网易
30	 明日方舟	▼	鹰角网络 & 悠星网络 & 心动网络

以上榜单来源于Sensor Tower 2025年2月期间中国大陆以外App Store及Google Play商店之手游收入估算。



SensorTower 全球领先的手游及应用情报平台

www.sensortower-china.com

资料来源：SensorTower，国信证券经济研究所整理

本周游戏方面,《恋与深空》《王者荣耀》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6: 中国区 iOS 游戏畅销排名(截至 3 月 29 日)

排名	名称	发行公司	国家
1	恋与深空	叠纸	中国
2	王者荣耀	腾讯	中国
3	和平精英	腾讯	中国
4	地下城与勇士:起源	腾讯	中国
5	第五人格	网易	中国
6	无尽冬日	青笛	中国
7	梦幻西游	网易	中国
8	穿越火线-枪战王者	腾讯	中国
9	金铲铲之战	腾讯	中国
10	光·遇	网易	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 3 月 29 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	我的休闲时光	天之梦	中国
4	以闪亮之名	祖龙	中国
5	王者荣耀	腾讯	中国
6	原神	miHoYo	中国
7	迷雾大陆	智诚互娱	中国
8	崩坏:星穹铁道	miHoYo	中国
9	出发吧麦芬	心动	中国
10	鸣潮	库洛游戏	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 3 月 29 日,最近 7 日成交额前三名为 LilPudgys、FLUF World: Buzzies、和 Redacted Remilio Babies。

表8: NFT 交易情况(数据截至 2025 年 3 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	LilPudgys	1.24	20.61%	757.22	9933	21903
2	FLUF World: Buzzies	0.02	57.78%	2.18	2898	12659
3	Redacted Remilio Babies	0.59	-0.72%	79.85	4340	9995
4	Skyborne - Genesis Immortals	0.08	47.44%	23.62	1767	9999
5	Yumemono ☆ 夢物	0.08	-	83.76	1375	5200
6	VeeFriends Series 2	0.07	11.30%	26.44	19999	55265
7	PUDGY PUPPETS	0.02	20.00%	1.37	1039	5000
8	InfiniGods - The Elder Gods	0.04	7.90%	2.57	689	4488
9	Kitaro World	0.02	14.01%	4.46	2487	7777
10	Jimmy	0.03	-	64.62	4009	10000

资料来源：BLUR，国信证券经济研究所整理

行业新闻

【Manus 正式推出付费计划，Manus Starter 套餐定价 39 美元/月（AI base）】

Manus 近日宣布推出其首个付费订阅模式，标志着该平台从免费测试阶段向商业化运营的重要转型。公司推出了两个不同级别的订阅计划：Starter 和 Pro，同时保留了 1000 积分的免费额度，为不同需求的用户提供了灵活选择。Manus Starter 套餐定价 39 美元/月，提供 3900 月度积分，允许同时运行两个任务，并赋予用户专属资源、扩展上下文长度以及高峰时段优先访问的权限。而 Pro 套餐则以 199 美元/月的价格，为用户提供 19900 月度积分，支持同时运行五个任务，并额外开放高投入模式和测试功能。这一定价策略不仅反映了 Manus 对用户差异化需求的精准把握，也为平台的持续发展建立了稳定的收入模式。在 AI 服务日益走向商业化的今天，Manus 的这一举措被业内视为人工智能服务市场重要的里程碑，预示着这一领域将迎来更加成熟和多元化的发展阶段。

【微软 CEO 内部发言看好 DeepSeek 重塑 AI 协作与创新范式（AI base）】

在最近的员工大会上，微软首席执行官萨蒂亚·纳德拉对 DeepSeek 的评价引人注目，透露出公司在人工智能领域的战略深思。纳德拉被 DeepSeek 200 人团队的协同能力深深打动，他认为这不仅仅是一个研究项目，更是一个成功转化为市场领先产品的典范。CoreAI 负责人 Jay Parikh 进一步强调，这个小型团队的成就促使微软重新审视内部协作模式。

上市公司动态更新

【浙数文化：2024 年度报告】

3 月 28 日，公司发布 2024 年度报告，公司 2024 年营业收入 30.97 亿元，同比增长 0.6%；归母净利润 5.1 亿元，同比下滑 22.84%。

【吉比特：2024 年度报告】

3 月 27 日，公司发布 2024 年度报告，公司 2024 年营业收入 37.0 亿元，同比下滑 11.7%；归母净利润 9.4 亿元，同比下滑 16.0%。

【心动公司：2024 年度报告】

3 月 28 日，公司发布 2024 年度报告，公司 2024 年影业收入 50.1 亿元，同比提升 47.9%；扣非后利润 8.1 亿元，扭亏为盈。

投资建议：持续看好 AI 应用布局机会，关注 IP 谷子、游戏、影视、广告板块反转机会

1) 主题上来看，GPT4o 的原生图像功能爆火、xAI 与 X 正式合并、教育部正式发布国家智慧教育平台 2.0 智能版，AI 应用的安卓时刻有望到来，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（天

娱数科等）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（浙文互联、蓝色光标等）；AI 短剧（华策影视等）；音乐（盛天网络等）；游戏及出海（恺英网络、姚记科技等）；AI Agent（天娱数科等）；

2）板块景气周期逐步明朗，游戏板块推荐恺英网络等标的；《哪吒之魔童闹海》票房持续创新高，看好供给端改善推动票房修复，推荐渠道（万达电影等）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	2024 (E)	2025E	2022	2023	2024 (E)	2025E
300364.SZ	中文在线	优于大市	23.34	170	-0.50	0.12	0.01	0.14	(47)	190	2125	172
002292.SZ	奥飞娱乐	优于大市	9.97	147	-0.12	0.06	0.07	0.13	(86)	157	142	79
002739.SZ	万达电影	优于大市	11.54	244	-0.91	0.43	0.08	0.55	(13)	27	136	21
300133.SZ	华策影视	优于大市	7.46	142	0.21	0.20	0.21	0.25	35	37	35	30
300251.SZ	光线传媒	优于大市	21.28	624	-0.24	0.14	0.17	0.41	(88)	149	123	52
300058.SZ	蓝色光标	优于大市	9.66	244	-0.86	0.05	0.06	0.16	(11)	209	150	62
600556.SH	天下秀	优于大市	5.15	93	0.10	0.05	0.05	0.06	52	100	-	-
600986.SH	浙文互联	优于大市	8.71	130	0.05	0.13	-	-	160	67	-	-
002027.SZ	分众传媒	优于大市	7.05	1,018	0.19	0.33	0.37	0.40	36	21	19	18
605168.SH	三人行	优于大市	29.74	63	3.49	2.50	1.70	2.09	9	12	18	14
002517.SZ	恺英网络	优于大市	16.32	349	0.48	0.68	0.82	0.98	34	24	20	17
002605.SZ	姚记科技	优于大市	27.83	115	0.84	1.36	1.44	1.70	33	21	19	16
002624.SZ	完美世界	优于大市	11.50	223	0.71	0.25	-0.62	0.38	16	45	(19)	30
300031.SZ	宝通科技	优于大市	27.05	112	-0.95	0.26	0.00	0.00	(28)	106	-	-
300113.SZ	顺网科技	优于大市	19.60	135	-0.59	0.25	0.33	0.41	(33)	80	59	47
300418.SZ	昆仑万维	优于大市	35.02	431	0.94	1.02	-0.70	0.06	37	34	(50)	546
603444.SH	吉比特	优于大市	220.21	159	20.28	15.62	13.79	14.55	11	14	16	15
000681.SZ	视觉中国	优于大市	22.25	156	0.14	0.21	0.17	0.20	157	107	130	112
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	27.79	520	0.98	1.90	0.87	1.16	28	15	32	24
603533.SH	掌阅科技	优于大市	19.10	84	0.13	0.08	-	-	146	241	-	-
9626.HK	哔哩哔哩-W	优于大市	153.60	647	-17.80	-11.45	0.00	1.59	(9)	(13)	-	96
9992.HK	泡泡玛特	优于大市	153.20	2,057	0.35	0.81	2.35	3.08	433	190	65	50

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