

传媒互联网周报

OpenAI 和 Manus 推出新 Agent，IP 潮玩持续高景气

优于大市

核心观点

传媒板块本周表现：行业下跌 0.67%，跑输沪深 300，跑输创业板指。本周（5.10-5.16）传媒行业下跌 0.67%，跑输沪深 300（1.12%），跑输创业板指（1.38%）。其中涨幅靠前的分别为 ST 返利、ST 惠程、迅游科技、ST 天择等，跌幅靠前的分别为荣信文化、完美世界、天娱数科、华策影视等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 26 位。

重点关注：OpenAI、Manus 推出新 Agent，MiniMax 语音模型登顶全球 TTS 榜首。1) OpenAI 发布 AI 编程智能体 Codex，能够在半小时内完成以往可能需要数天的软件工程任务；2) OpenAI 的 ChatGPT 及其他 API 网站的日均访问量从三月底的 1.5 亿上升至 5 月 9 日的 1.9 亿，流量占据了所有 AI 平台的近 80%；3) MiniMax Speech-02 语音模型登顶全球 TTS 榜首，力压 ElevenLabs、OpenAI 等国际顶尖竞争对手；4) Manus 推出图像生成 Agent，不仅能够生成高质量图像，还能理解用户意图、规划解决方案，并结合多种工具完成复杂任务。

本周重要数据跟踪：《Whiteout Survival》蝉联手游榜首。1) 本周（5 月 12 日-5 月 18 日）电影票房 1.85 亿元。票房前三名分别为《水饺皇后》（0.45 亿元，票房占比 24.6%）、《猎金·游戏》（0.39 亿元，票房占比 21.2%）、《人生开门红》（0.17 亿元，票房占比 9.2%）；2) 综艺节目方面，《歌手 2025》、《乘风 2025》、《奔跑吧第九季》、《无限超越班第三季》和《哈哈哈哈哈第五季》排名居前；3) 游戏方面，2025 年 4 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《崩坏：星穹铁道》。

投资建议：短期业绩周期向上，中长期持续看好 AI 应用及 IP 潮玩。1) OpenAI 发布 AI 编程智能体 Codex、OpenAI 领跑 AI 工具流量市场、MiniMax Speech-02 登顶全球 TTS 榜首、Manus 推出图像生成 Agent，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，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（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) 年报业绩释放，业绩周期向上，关注景气度底部改善的游戏板块，推荐恺英网络、巨人网络、吉比特等标的；关注《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）；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	
					2025E	2026E	2025E	2026E
002517.SZ	恺英网络	优于大市	16.05	343	0.99	1.13	16	14
002027.SZ	分众传媒	优于大市	7.35	1,062	0.39	0.42	19	17
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	24.21	453	0.98	1.12	25	22

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

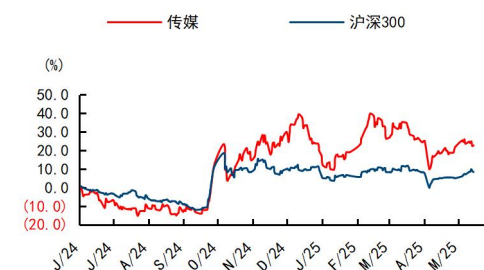
证券分析师：陈瑶蓉

021-61761058

chenyao@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

《传媒行业 5 月投资策略：板块业绩触底向上，看好 AI 应用与 IP 潮玩机会》——2025-05-13

《传媒互联网周报-AI 应用持续推进，关注超跌布局机会》——2025-05-12

《传媒行业业绩回顾与展望：景气有望底部持续改善，主题催化板块表现》——2025-05-10

《传媒互联网周报——一季度谷子交易量创新高，持续看好 IP 潮玩与 AI 应用》——2025-04-28

《传媒互联网周报-卡游再次递表，持续看好 AI 应用及 IP 潮玩板块机会》——2025-04-21

内容目录

板块周表现回顾	4
本周表现回顾：行业下跌 0.67%，跑输沪深 300，跑输创业板指	4
重点关注	4
OpenAI 发布 AI 编程智能体 Codex、OpenAI 领跑 AI 工具流量市场	4
MiniMax Speech-02 语音模型登顶全球 TTS 榜首	5
Manus 推出图像生成 Agent	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	7
数字藏品（NFT）	9
行业新闻	9
上市公司动态更新	10
投资建议：短期业绩周期向上，中长期持续看好 AI 应用及 IP 潮玩	10
风险提示	10

图表目录

图1：本周传媒行业涨跌幅排名第26位	4
图2：5.12-5.18 电影票房（亿元）	6
图3：2025 年 4 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（5月12日-5月18日）	6
表3：下周即将上映电影	6
表4：网络剧收视情况（数据截至5月18日）	7
表5：网络综艺节目表现情况（数据截至5月18日）	7
表7：安卓游戏热玩排名（数据截至5月18日）	9
表8：NFT 交易情况（数据截至2025 年 5 月 18 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：行业下跌 0.67%，跑输沪深 300，跑输创业板指

本周（5.10-5.16）传媒行业下跌 0.67%，跑输沪深 300（1.12%），跑输创业板指（1.38%）。其中涨幅靠前的分别为 ST 返利、ST 惠程、迅游科技、ST 天择等，跌幅靠前的分别为荣信文化、完美世界、天娱数科、华策影视等。

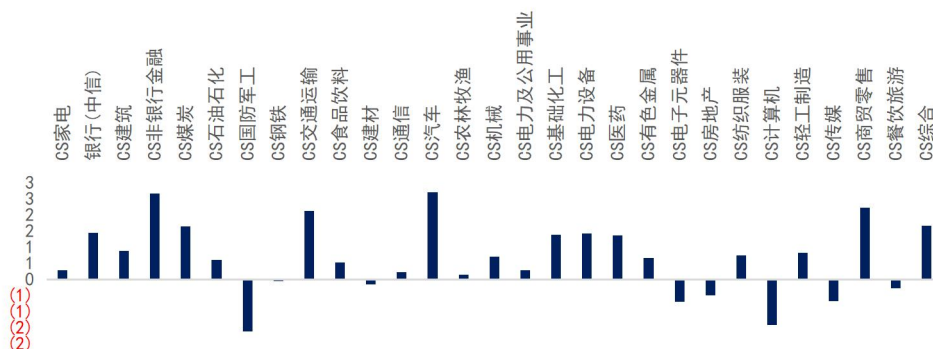
表1：本周传媒板块表现

指数涨跌幅									
C1005028	传媒	-0.67%							
000300.SH	沪深 300	1.12%							
399006.SZ	创业板指	1.38%							
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）
600228.SH	*ST 返利	15%	-38%	16	301231.SZ	荣信文化	-10%	29%	20
002168.SZ	*ST 惠程	14%	9%	24	002624.SZ	完美世界	-6%	21%	243
300467.SZ	迅游科技	14%	31%	42	002354.SZ	天娱数科	-5%	24%	110
603721.SH	*ST 天择	11%	-29%	24	300133.SZ	华策影视	-5%	-7%	127
002291.SZ	遥望科技	9%	4%	62	300031.SZ	宝通科技	-5%	48%	114
002095.SZ	生意宝	9%	15%	52	300315.SZ	掌趣科技	-5%	-16%	126
002174.SZ	游族网络	8%	8%	93	601595.SH	上海电影	-4%	21%	134
600892.SH	*ST 大晟	8%	-22%	16	000793.SZ	ST 华闻	-4%	0%	54
300805.SZ	电声股份	8%	2%	48	002558.SZ	巨人网络	-4%	8%	265

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 26 位。

图1：本周传媒行业涨跌幅排名第 26 位



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

重点关注

OpenAI 发布 AI 编程智能体 Codex、OpenAI 领跑 AI 工具流量市场

1) 5 月 17 日，OpenAI 在线上直播中发布了一款全新的云端 AI 编程智能体——Codex，标志着 AI 编程新时代的正式开启。由 Greg Brockman 带领的 OpenAI 六人团队向全球展示了这一强大工具，它能够在半小时内完成以往可能需要数天的软件工程任务，极大地提升了开发效率。Codex 由新模型 codex-1 加持，这是 OpenAI 的 o3 模型的一个特调版本，专为软件工程量身打造。它不仅能在云端沙盒环境中

安全地并行处理多项任务，还能通过与 GitHub 无缝集成，直接调用代码库。Codex 不仅能快速构建功能模块、深入解答代码库问题、精准修复代码漏洞，还能提交 PR 并自动执行测试验证。这些功能在过去可能耗费开发者数小时乃至数日，如今 Codex 最多在 30 分钟内就能高效完成。

2) 16 日讯，OpenAI 的人工智能（AI）工具在过去两个月内的网络流量激增，显示出其在市场上的强大优势。数据显示，OpenAI 的 ChatGPT 及其他 API 网站的日均访问量从三月底的 1.5 亿上升至 5 月 9 日的 1.9 亿，增长幅度达到 27%。目前，OpenAI 的流量占据了所有 AI 平台的近 80%，这得益于其 GPT-4o 更新和与微软的企业合作。（AI base）

MiniMax Speech-02 语音模型登顶全球 TTS 榜首

MiniMax Audio 推出的 Speech-02 系列语音模型席卷全球，强势登顶 Artificial Analysis Speech Arena 和 Hugging Face TTS Arena 两大权威榜单，力压 ElevenLabs、OpenAI 等国际顶尖竞争对手。这款模型以超高语音逼真度和多语言支持惊艳业界，成为 AI 语音技术的全新标杆。语音作为兼具客观与主观属性的模态，其评估需结合量化指标和盲测反馈。Speech-02 在字错误率（WER）和说话者相似度等客观指标上达到业界领先，同时在主观听感上以 99% 的真人相似度和零节奏瑕疵，带来流畅自然的听觉体验。这种双重优势使其在播客、有声书和实时交互等场景中表现尤为突出。（AI base）

Manus 推出图像生成 Agent

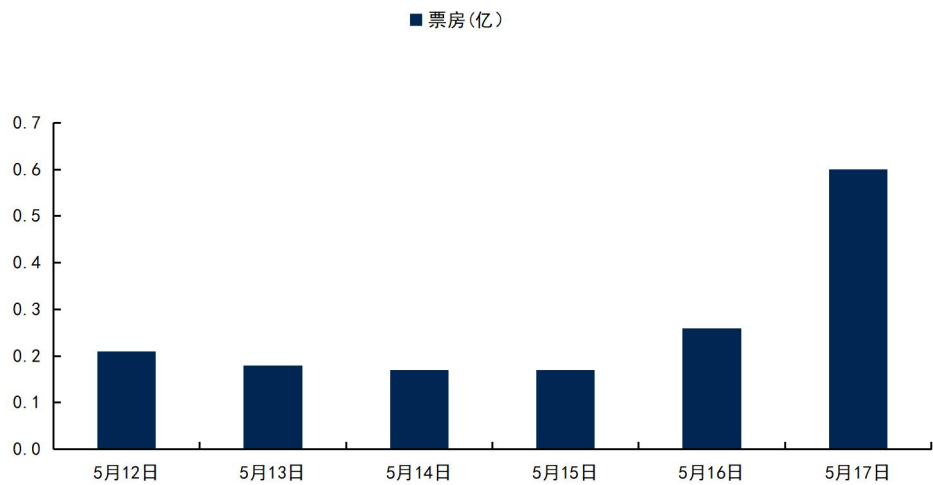
人工智能领域的先锋企业 Manus 宣布推出其全新图像生成 Agent，进一步扩展其作为全球首个人工智能通用代理的强大功能。这一创新工具不仅能够生成高质量图像，还能理解用户意图、规划解决方案，并结合多种工具完成复杂任务。与传统图像生成工具不同，Manus 图像生成 Agent 的核心在于其智能任务执行能力。用户只需提供高层次的目标或描述，例如“为新产品设计营销海报”或“创建科幻风格的游戏场景图”，Agent 便会自动分析需求，制定执行计划，并调用图像生成模型及其他必要工具（如文本生成或代码编写）以完成任务。（AI base）

本周行业数据更新

电影票房表现情况

本周（5 月 12 日-5 月 18 日）电影票房 1.85 亿元。票房前三名分别为《水饺皇后》（0.45 亿元，票房占比 24.6%）、《猎金·游戏》（0.39 亿元，票房占比 21.2%）、《人生开门红》（0.17 亿元，票房占比 9.2%）。

图2: 5.12-5.18 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 (5月12日-5月18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	水饺皇后	2025/4/30	4,549.69	33,170.50	24.6%	20.9%	1.4%	545,426
2	猎金·游戏	2025/5/1	3,919.53	22,945.20	21.2%	15.7%	1.8%	411,356
3	人生开门红	2025/5/1	1,711.91	11,117.90	9.2%	9.4%	1.6%	246,457
4	哪吒之魔童闹海	2025/1/29	1,409.58	1,540,251.20	7.6%	5.3%	1.4%	140,672
5	幽灵公主	2025/5/1	1,060.11	9,808.70	5.7%	6.0%	1.4%	157,371
6	雷霆特攻队	2025/4/30	889.06	10,933.50	4.8%	5.7%	0.9%	149,106
7	苍茫的天涯是我的爱	2025/5/1	787.31	8,030.00	4.2%	7.5%	1.0%	196,374
8	大风杀	2025/5/1	616.09	5,047.20	3.3%	5.2%	1.2%	136,581
9	攻壳特工队	2025/5/10	494.63	1,043.50	2.6%	2.9%	1.3%	75,717
10	独一无二	2025/5/17	467.50	941.70	2.5%	3.2%	1.3%	85,134

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3部电影即将上映, 热度前三的包括《情书(重映)》、《星际宝贝史迪奇》、《永不失联的爱》, 截至5月18日猫眼想看人数分别为21.6、11.4、1.1万。

表3: 下周即将上映电影

时间	电影	类型	猫眼想看人数
2025/5/23	星际宝贝史迪奇	冒险/家庭	113895
2025/5/20	永不失联的爱	爱情/剧情	11018
2025/5/20	情书(重映)	剧情/爱情	215998

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《淮水竹亭》、《无忧渡》、《无尽的尽头》、《滤镜》和《绝密较量》排名居前。

表4: 网络剧收视情况(数据截至5月18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	折腰	古装/爱情	2025/5/13	83.05	57.11	93.04	腾讯视频	腾讯视频、北京胖胖熊文化
2	淮水竹亭	爱情/古装	2025/4/28	81.64	57.5	91.44	爱奇艺	爱奇艺
3	蛮好的人生	都市/剧情	2025/4/17	80.96	65.42	84.93	CCTV-8、优酷	优酷、上海广播电视台
4	刑警的日子	剧情	2025/5/5	79.75	69.43	90.64	CCTV-8、腾讯视频	中央电视台、企鹅影视
5	绝密较量	都市/悬疑	2025/4/28	77.46	54.03	89.97	CCTV-1、爱奇艺	CCTV-1、爱奇艺
6	人生若如初见	剧情	2025/4/28	77.14	56.89	85.26	芒果TV	湖南快乐阳光、芒果超媒
7	无尽的尽头	剧情	2025/3/30	76.07	80.41	89.44	CCTV-8、腾讯视频	企鹅影视、中央电视台
8	无忧渡	古装/奇幻	2025/5/7	74.76	66.55	84.40	优酷	优酷、邵氏兄弟
9	亲爱的仇敌	都市	2025/5/7	74.65	63.03	89.27	腾讯视频	企鹅影视、散光影业
10	狮城山海	剧情	2025/4/30	74.16	70	88.91	腾讯视频、CCTV-8	腾讯视频、CCTV-9

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,《歌手2025》、《乘风2025》、《奔跑吧第九季》、《无限超越班第三季》和《哈哈哈哈哈第五季》排名居前。

表5: 网络综艺节目表现情况(数据截至5月18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	歌手2025	2025/5/16	80.43	91.93	55.91	芒果TV、湖南卫视	芒果TV、湖南卫视
2	乘风2025	2025/3/21	79.93	85.1	57.61	芒果TV	芒果TV、湖南卫视
3	奔跑吧第九季	2025/2/21	79.86	86.69	53.6	芒果TV、湖南卫视	芒果TV、湖南卫视
4	无限超越班第三季	2025/4/5	78.25	81.77	59.15	浙江卫视、优酷	浙江卫视、优酷
5	哈哈哈哈哈第五季	2025/4/12	78.2	74.86	71.18	腾讯视频、爱奇艺	腾讯视频、爱奇艺
6	这是我的西游	2025/4/25	78	85.39	54.58	优酷	优酷
7	妻子的浪漫旅行2025	2024/11/23	77.96	77.23	57.04	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷	腾讯视频
8	开始推理吧第三季	2025/5/1	77.69	76.03	56.6	腾讯视频	腾讯视频
9	种地吧第三季	2025/2/21	76	85.78	54.26	芒果TV、湖南卫视	芒果TV、湖南卫视
10	大侦探拾光季	2025/2/28	75.23	55.4	71.04	爱奇艺	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, 2025 年 4 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《崩坏：星穹铁道》。

图3：2025 年 4 月中国手游收入 TOP30 | 海外 AppStore+GooglePlay

2025年4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		崩坏：星穹铁道 米哈游	▲
4		Gossip Harbor: Merge & Story 柠檬微趣	▼
5		使命召唤手游 动视暴雪 & 腾讯	▼
6		Dark War Survival Florere Game	▲
7		Top Heroes 江娱互动	-
8		Mobile Legends: Bang Bang 沐瞳科技	▼
9		Seaside Escape@: Merge & Story 柠檬微趣	▼
10		Age of Origins Camel Games	▲
11		恋与深空 叠纸网络	-
12		Archer0 2 海彼	-
13		Puzzles & Survival 三七互娱	▲
14		Kingshot 点点互动	★
15		荒野行动 网易	-
16		鸣潮 库洛游戏	▲
17		绝区零 米哈游	▲
18		万国觉醒 莉莉丝游戏	▼
19		原神 米哈游	▼
20		Capybara Go! 海彼	▼
21		明日方舟 鹰角网络 & 悠星网络 & 心动网络	▲
22		Last Z: Survival Shooter Florere Game	▲
23		Project Makeover Magic Tavern	▼
24		Isekai:Slow Life Mars-Games & Justfungame	▲
25		菇勇者传说 Joy Net Games	▼
26		雀魂 悠星网络	▲
27		口袋奇兵 江娱互动	-
28		救世者之树：新世界 灵犀互娱	▲
29		王国纪元 IGG	▼
30		偶像梦幻祭!! Music 乐元素	▼

以上榜单来源于Sensor Tower 2025年4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，《王者荣耀》《和平精英》在 iOS 游戏畅销榜排名居前，《心动小镇》和《我的休闲时光》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 5 月 18 日）

排名	名称	发行公司	国家
1	王者荣耀	腾讯	中国
2	和平精英	腾讯	中国
3	梦幻西游	网易	中国
4	无尽冬日	青笛	中国
5	QQ 炫舞：炫舞节狂欢	腾讯	中国
6	三角洲行动	腾讯	中国
7	地下城与勇士：起源	腾讯	中国
8	捕鱼大作战-街机打鱼游戏	途游	中国
9	金铲铲之战	腾讯	中国
10	恋与深空	叠纸	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 5 月 18 日）

排名	名称	发行公司	国家
1	心动小镇	心动	中国
2	我的休闲时光	天之梦	中国
3	崩坏：星穹铁道	miHoYo	中国
4	鬼谷八荒	鬼谷工作室	中国
5	以闪亮之名	祖龙	中国
6	王者荣耀	腾讯	中国
7	原神	miHoYo	中国
8	黑色信标	世纪天成	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 5 月 18 日，最近 7 日成交额前三名为 Doodles、Meebits 和 bythen chip。

表8: NFT 交易情况（数据截至 2025 年 5 月 18 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	Doodles	1.36	-64.26%	4443.04	4022	9998
2	Meebits	0.63	-8.54%	50.31	6404	19999
3	bythen chip	0.43	-1.58%	4.79	431	888
4	Wildcard Genesis Wildpass	0.19	-2.24%	18.94	662	3528
5	Skyborne - Genesis Immortals	0.06	-12.50%	10.24	1692	9999
6	Hilma af Klint - Paintings for the Temple	0.09	0.00%	0.32	115	386
7	Kodamara	0.05	-45.91%	10.01	1073	7459
8	MERGE	0.08	-0.79%	0.3	6444	10000
9	AN IMPORTANT MEMORY FOR HUMANITY BY REFIK ANADOL	0.09	-15.45%	20.06	1482	5451
10	Gemesis	0.03	-29.11%	35.14	50688	94754

资料来源：BLUR，国信证券经济研究所整理

行业新闻

【腾讯混元图像 2.0 发布：实时生图毫秒级速度与超写实画质（AI base）】

腾讯正式发布其最新的混元图像 2.0 模型（Hunyuan Image2.0），标志着 AI 图像生成技术迈入“毫秒级”响应时代。新模型在速度上有了显著提升，相比于前代产品，混元图像 2.0 的参数数量提高了一个数量级，结合了高效的图像编解码器和全新的扩散架构，能够在同类商业产品通常需要 5 到 10 秒的推理速度下，实现毫秒级的快速响应。用户在生成图像时，可以一边输入文本或进行语音指令，一边获得实时图像输出，极大地改变了传统的“抽卡 - 等待 - 抽卡”模式，提升了用户的交互体验。

【OpenAI 与 CoreWeave 达成高达 40 亿美元的云计算协议，合作再度加深（AI base）】

CoreWeave 公司近日与人工智能领域的领军者 OpenAI 达成了一项高达 40 亿美元的云计算合作协议，进一步加深了双方的合作关系。这项协议将在未来五年内执行，OpenAI 将通过这项协议在 2029 年前向 CoreWeave 支付该金额。此前，CoreWeave 在其财报电话会议上已披露了这一协议，但未公开合作方的具体名称，只是将其描述为一家企业级人工智能公司。在公开市场上市之前，CoreWeave 还宣布与 OpenAI 签署了一份近 120 亿美元的长期合同，协议中 OpenAI 还获得了 CoreWeave 的可观股份。据彭博社报道，这一合作将为 OpenAI 提供额外的云计算能力，进一步支持其业务发展。

上市公司动态更新

【万达电影：拟与关联方共同投资乐自天成并开展战略合作】

5 月 12 日，万达电影发布公告，公司全资子公司北京影时光电子商务有限公司拟与关联方上海儒意星辰企业管理有限公司共同投资北京乐自天成文化发展股份有限公司。影时光拟以人民币 6898.97 万元对价购买乐自天成 37.1 万股，并以人民币 1329.60 万元认购乐自天成新增 3.1 万股。儒意星辰拟以 5174.23 万元对价购买乐自天成 27.8 万股股份，并以 997.20 万元认购乐自天成新增 2.3 万股股份。本次股权转让和增资完成后，影时光、儒意星辰分别持有乐自天成 4%、3% 股权。

投资建议：短期业绩周期向上，中长期持续看好 AI 应用及 IP 潮玩

1) 主题上来看，OpenAI 发布 AI 编程智能体 Codex、OpenAI 领跑 AI 工具流量市场、MiniMax Speech-02 语音模型登顶全球 TTS 榜首、Manus 推出图像生成 Agent，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) 从基本面底部改善角度推荐游戏板块的恺英网络等标的；影视板块期待端午、暑期档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（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			
					2023	2024	2025E	2026E	2023	2024	2025E	2026E
300364.SZ	中文在线	优于大市	21.01	153	0.12	-0.33	0.11	-	171	(63)	189	-
002292.SZ	奥飞娱乐	优于大市	8.85	131	0.06	-0.19	0.10	0.14	140	(46)	88	64
002739.SZ	万达电影	优于大市	10.68	226	0.43	-0.45	0.52	0.66	25	(24)	20	16
300133.SZ	华策影视	优于大市	6.69	127	0.20	0.13	0.23	0.27	33	52	28	25
300251.SZ	光线传媒	优于大市	18.30	537	0.14	0.10	0.81	0.41	128	184	23	44
300058.SZ	蓝色光标	优于大市	8.55	216	0.05	-0.12	0.18	0.22	185	(74)	47	38
600556.SH	天下秀	优于大市	4.80	87	0.05	0.03	0.06	0.08	94	169	75	63
600986.SH	浙文互联	优于大市	8.18	122	0.13	0.11	0.17	0.22	63	77	49	37
002027.SZ	分众传媒	优于大市	7.35	1,062	0.33	0.36	0.39	0.42	22	21	19	17
002517.SZ	恺英网络	优于大市	16.05	343	0.68	0.76	0.99	1.13	23	21	16	14
002605.SZ	姚记科技	优于大市	25.98	108	1.36	1.30	1.46	1.62	19	20	18	16
002624.SZ	完美世界	优于大市	12.54	243	0.25	-0.66	0.37	0.73	49	(19)	34	17
300031.SZ	宝通科技	优于大市	27.18	114	0.25	0.50	0.81	0.96	107	54	34	28
300113.SZ	顺网科技	优于大市	18.60	127	0.25	0.37	0.41	0.47	75	50	45	40
300418.SZ	昆仑万维	优于大市	31.62	389	1.02	-1.30	-0.25	0.14	31	(24)	(127)	218
603444.SH	吉比特	优于大市	237.53	171	15.62	13.12	14.52	16.07	15	18	16	15
000681.SZ	视觉中国	优于大市	20.65	145	0.21	0.17	0.20	0.22	99	121	104	93
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	24.21	453	1.90	0.73	0.98	1.12	13	33	25	22
603533.SH	掌阅科技	优于大市	20.29	89	0.08	0.11	0.16	0.33	256	181	127	62
9626.HK	哔哩哔哩-W	优于大市	144.80	619	-11.29	-3.15	1.46	4.07	(13)	(46)	99	36
9992.HK	泡泡玛特	优于大市	195.70	2,628	0.81	2.35	4.34	6.01	243	83	45	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