

# 传媒互联网周报

## 元宝春节豪分 10 亿元现金，持续看好 AI 应用机会

优于大市

### 核心观点

**行业上涨 0.96%，跑赢沪深 300，跑赢创业板指。**本周（1.12-1.16）传媒行业上涨 0.96%，跑赢沪深 300（-0.62%），跑赢创业板指（-0.34%）。其中涨幅靠前的分别为瓊升科技、蓝色光标、天地在线、浙文互联等，跌幅靠前的分别为利欧股份、易点天下、三维通信、视觉中国等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 21 位。

**阿里通义开源 Qwen3-TTS，元宝春节豪分 10 亿元现金。**1) 阿里通义正式开源 Qwen3-TTS 系列语音生成模型家族，该系列采用端到端架构，支持秒级音色克隆、自然语言音色设计以及实时流式输出；2) 字节跳动发布全新 AI Agent 平台扣子 2.0，通过 Agent Skills、Agent Plan 和扣子编程等功能，显著提升了 AI 智能体在职场办公、长期计划执行及云端开发方面的能力；3) OpenAI 拟从客户“AI 辅助研发成果”中抽成，将收费模式从“使用量”升级为“价值创造”，试图深度绑定 AI 与客户成功，该计划尚处于内部讨论阶段；4) 马化腾宣布 AI 应用“元宝”将于 2 月 1 日开启春节分 10 亿元现金活动。

**本周重要数据跟踪：点点互动持续表现亮眼。**1) 本周（1 月 19 日-1 月 25 日）电影票房 2.61 亿元。票房前三名分别为《重返寂静岭》（0.57 亿元，票房占比 21.8%）、《匿杀》（0.37 亿元，票房占比 14.1%）、《疯狂动物城 2》（0.35 亿元，票房占比 13.3%）；2) 综艺节目方面，《宇宙闪烁请注意》、《声生不息·华流季》、《现在就出发第 3 季》、《有歌 2026》和《最强大脑第十三季》排名居前；3) 游戏方面，2025 年 12 月中国手游收入前三名分别为点点互动《Whiteout Survival》、柠檬微趣《Gossip Harbor: Merge&Story》和点点互动《Kingshot》。

**投资建议：GEO 加速 AI 应用破圈及商业化落地，把握 AI 催化下的板块投资机会。**1) GEO 重构流量及内容服务生态，AI 应用催化板块表现；重点看好 AI 营销板块，把握 AI 漫剧、语料方向投资机会。GEO 加速 AI 应用及商业化落地，从营销中介到优质语料、大模型平台有望持续受益；AI 营销方向关注浙文互联、汇量科技等标的；语料方向关注浙数文化、中文在线等标的；同时 26 年多模态应用有望加速走向成熟，重点看好 AI 漫剧方向，关注中文在线、昆仑万维、哔哩哔哩等标的；2) AI 应用有望提升板块整体估值水平，把握业绩于估值兼备的游戏、出版等方向布局机会；1) 强新品周期有望推动游戏板块业绩与估值持续上修，自下而上把握产品周期及业绩表现以及具备 AI 产品落地的相关标的，关注巨人网络、吉比特、恺英网络、心动公司、三七互娱、顺网科技、盛天网络等标的；3) 出版行业关注 GEO 语料库催化可能，关注人民网、新华网、南方传媒。

**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 (百万元)	EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
002517.SZ	恺英网络	优于大市	25.62	547	1.01	1.20	25	21
603444.SH	吉比特	优于大市	455.92	328	22.56	26.11	20	17
002555.SZ	三七互娱	优于大市	27.49	598	1.38	1.50	20	18

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

chenyaorong@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-千问 APP 发布，持续看好 AI 应用机会》——2026-01-22
- 《传媒行业人工智能专题：从“生产力”到“变现力”，GEO 重构流量入口与 AI 商业化拐点》——2026-01-16
- 《传媒行业 1 月投资策略：GEO 重构流量与内容服务生态，AI 应用开启向上新周期》——2026-01-14
- 《传媒互联网周报-智谱和 Minimax 上市大涨，持续看好 AI 营销、关注 AI 漫剧》——2026-01-14
- 《传媒互联网周报-智谱、Minimax 上市在即，关注 AI 应用板块》——2026-01-08

## 内容目录

<b>板块周表现回顾</b> .....	<b>4</b>
本周表现回顾：行业上涨 0.96%，跑赢沪深 300，跑赢创业板指 .....	4
<b>重点关注</b> .....	<b>4</b>
阿里通义开源 Qwen3-TTS .....	4
字节跳动发布全新扣子平台 2.0 .....	5
OpenAI 拟从客户“AI 辅助研发成果”中抽成 .....	5
元宝春节豪分 10 亿现金 .....	5
<b>本周行业数据更新</b> .....	<b>5</b>
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
<b>行业新闻</b> .....	<b>9</b>
<b>上市公司动态更新</b> .....	<b>10</b>
<b>投资建议：GEO 加速 AI 应用破圈及商业化落地，把握 AI 催化下的板块投资机会</b> .....	<b>11</b>
<b>风险提示</b> .....	<b>12</b>

## 图表目录

图 1: 本周传媒行业涨跌幅排名第 21 位 .....	4
图 2: 1.19-1.25 电影票房 (亿元) .....	5
图 3: 2025 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 .....	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 1 月 25 日) .....	7
表 5: 网络综艺节目表现情况 (数据截至 1 月 25 日) .....	7
表 7: 安卓游戏热玩排名 (数据截至 1 月 25 日) .....	9
表 8: NFT 交易情况 (数据截至 2025 年 1 月 25 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：行业上涨 0.96%，跑赢沪深 300，跑赢创业板指

本周（1.12-1.16）传媒行业上涨 0.96%，跑赢沪深 300（-0.62%），跑赢创业板指（-0.34%）。其中涨幅靠前的分别为璩升科技、蓝色光标、天地在线、浙文互联等，跌幅靠前的分别为利欧股份、易点天下、三维通信、视觉中国等。

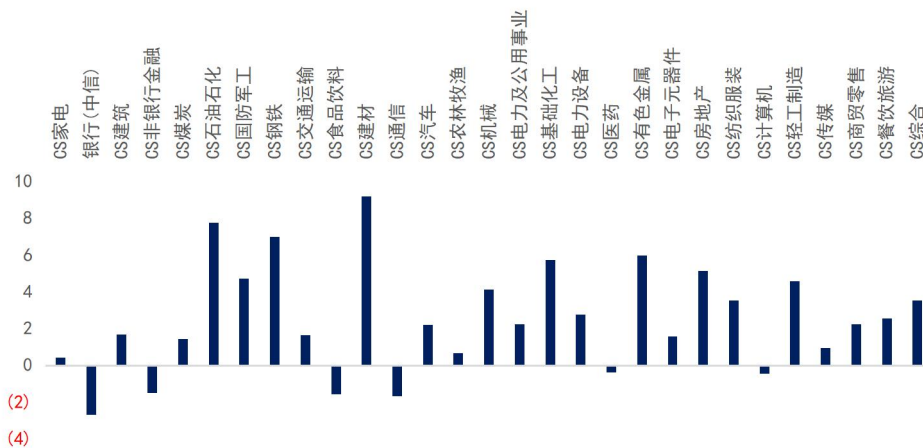
表1: 本周传媒板块表现

指数涨跌幅		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	0.96%																	
000300.SH	沪深 300	-0.62%																	
399006.SZ	创业板指	-0.34%																	
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）	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）
300051.SZ	璩升科技	34%	67%	40	002131.SZ	利欧股份	-19%	49%	569										
300058.SZ	蓝色光标	26%	78%	738	301171.SZ	易点天下	-19%	63%	311										
002995.SZ	天地在线	24%	38%	40	002115.SZ	三维通信	-13%	21%	125										
600986.SH	浙文互联	20%	54%	179	000681.SZ	视觉中国	-12%	17%	195										
300242.SZ	佳云科技	19%	29%	41	603000.SH	人民网	-10%	31%	277										
300063.SZ	天龙集团	16%	74%	113	300467.SZ	迅游科技	-9%	14%	67										
001330.SZ	博纳影业	13%	23%	128	600637.SH	东方明珠	-8%	26%	417										
000607.SZ	华媒控股	12%	21%	51	603721.SH	*ST 天择	-7%	9%	27										
600158.SH	中体产业	12%	13%	95	603466.SH	风语筑	-7%	4%	58										
600959.SH	江苏有线	12%	18%	204	603888.SH	新华网	-6%	27%	167										

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 21 位。

图1: 本周传媒行业涨跌幅排名第 21 位



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

## 重点关注

### 阿里通义开源 Qwen3-TTS

阿里通义千问团队正式开源了 Qwen3-TTS 系列语音生成模型家族，这一重磅更新

迅速席卷开源社区，被视为语音合成领域的重大突破。该系列采用端到端架构，支持秒级音色克隆、自然语言音色设计以及实时流式输出，极大降低了实时应用的门槛。Qwen3-TTS 核心创新在于 Dual-Track 双轨混合流式生成机制，结合离散多码本语言模型，直接端到端建模语音，避免了传统级联架构（如 LM+DiT）的信息瓶颈。实际测试中，端到端延迟低至 97ms，输入仅 1 个字即可输出首包音频。（AI base）

## 字节跳动发布全新扣子平台 2.0

字节跳动发布全新 AI Agent 平台扣子 2.0，通过 Agent Skills、Agent Plan 和扣子编程等功能，显著提升了 AI 智能体在职场办公、长期计划执行及云端开发方面的能力，为用户提供更高效、智能化的服务。（AI base）

## OpenAI 拟从客户“AI 辅助研发成果”中抽成

OpenAI 正酝酿一项更具颠覆性的商业模式：\*\*从客户利用其 AI 系统所实现的“AI 辅助研发成果”（AI-Aided Discoveries）中抽取分成\*\*。据知情人士透露，这一计划尚处内部讨论阶段，但已引发科技、制药、材料科学等多个高价值研发领域的广泛关注。

OpenAI 的首席财务官（CFO）萨拉·弗莱尔在达沃斯论坛的一场专题讨论会上表示，在药物研发领域，公司可能会“获得使用 OpenAI 技术研发出的药物的许可”。换句话说，OpenAI 将从其人工智能帮助客户创造的财务收益中获得一定比例的分成。

这不同于传统的 API 调用计费，而是将收费模式从“使用量”升级为“价值创造”，试图深度绑定 AI 与客户成功。（AI base、The Information）

## 元宝春节豪分 10 亿现金

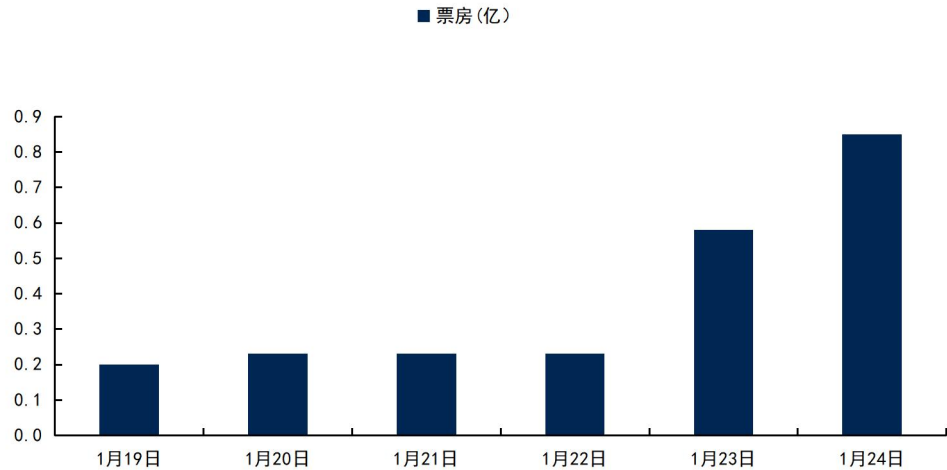
在 1 月 26 日腾讯年会上，马化腾宣布 AI 应用“元宝”将于 2 月 1 日开启春节分 10 亿元现金活动，单人最高可领万元，旨在重现 2015 年微信红包的爆发式增长。马化腾同时揭秘了此前处于“绝密”状态的项目——社交 AI 玩法“元宝派”，标志着腾讯正式将 AI 战火引向其核心社交领地。“元宝派”致力于构建 AI 深度参与的多人社交空间。AI 在派内不仅能总结群聊、担任健身与阅读打卡的“监督员”，还支持图片二创生成梗图。更具突破性的是，该产品接入了腾讯会议的音视频底层能力，支持好友“一起看、一起听”的沉浸式娱乐，将 AI 从个人工具进化为社交纽带。（AI base）

# 本周行业数据更新

## 电影票房表现情况

本周（1 月 19 日-1 月 25 日）电影票房 2.61 亿元。票房前三名分别为《重返寂静岭》（0.57 亿元，票房占比 21.8%）、《匿杀》（0.37 亿元，票房占比 14.1%）、《疯狂动物城 2》（0.35 亿元，票房占比 13.3%）。

图2：1.19-1.25 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

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	重返寂静岭	2026/1/23	5709.3	5715.2	21.80%	10.00%	3.70%	273,273
2	匿杀	2025/12/31	3703.7	40124.3	14.10%	14.70%	2.00%	400,607
3	疯狂动物城 2	2025/11/26	3492.4	440337.2	13.30%	15.00%	1.80%	407,402
4	阿凡达 3	2025/12/19	2792.6	111768.8	10.60%	7.70%	1.70%	208,935
5	飞行家	2026/1/17	2292.7	4354.5	8.70%	9.90%	2.00%	270,286
6	爆水管	2026/1/23	2007.8	2022.2	7.60%	6.60%	2.80%	180,029
7	极限审判	2026/1/23	1411.1	1414.3	5.30%	4.20%	2.30%	115,274
8	寻秦记	2025/12/31	1106.9	28132.1	4.20%	7.60%	1.20%	207,232
9	我的朋友安德烈	2026/1/17	547.9	1144.4	2.00%	4.80%	1.20%	131,049
10	得闲谨制	2025/12/6	543.8	6855.7	2.00%	1.20%	6.30%	34,614

资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

下周有 6 部电影即将上映，前三的分别为《闪灵》《庇护之地》《东北警察故事 3》，截至 1 月 18 日猫眼想看人数分别为 3.7、1.2、1.2 万。

表3: 下周即将上映电影

时间	电影	类型	猫眼想看人数
2026/1/30	闪灵	惊悚	36803
2026/1/30	庇护之地	动作/惊悚/剧情	12006
2026/1/30	东北警察故事 3	动作/喜剧/犯罪	11631
2026/1/31	末日逃生 2: 迁移	灾难/剧情	5094
2026/1/31	非传统浪漫关系	剧情/爱情/喜剧	8010
2026/1/30	太空异种	科幻	504

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《小城大事》、《骄阳似我》、《玉茗茶骨》、《太平年》和《奇迹》居前。

表4: 网络剧收视情况(数据截至1月25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	小城大事	剧情	2026/1/10	79.22	58.41	93.02	CCTV-8、腾讯视频	百纳千成、腾讯视频
2	骄阳似我	都市 / 剧情	2025/12/22	77.68	73.48	88.52	腾讯视频	上海西嘻影视
3	玉茗茶骨	古装 / 爱情	2025/12/22	77.17	70.89	90.72	CCTV-1、CCTV-8、腾讯视频	中央广播电视台、中共深圳
4	太平年	古装 / 剧情	2026/1/10	76.47	52.81	91.71	优酷	优酷、大麦娱乐
5	奇迹	剧情	2025/12/22	74.67	56.35	80.00	CCTV-1、CCTV-8、腾讯视频	中央广播电视台、中共深圳
6	逍遥	古装	2025/12/27	73.94	66.58	79.16	CCTV-8、爱奇艺、优酷	中央电视台、爱奇艺
7	亮剑	军旅	2005/9/12	72.97	86.06	64.71	优酷	海润影视
8	赴山海	古装 / 剧情	2025/9/11	70.91	62.48	78.00	腾讯视频、爱奇艺	企鹅影视、爱奇艺、稻草熊
9	罚罪 2	悬疑 / 剧情	2025/12/25	68.77	65.98	93.00	爱奇艺	捷成星纪元
10	御赐小仵作 2	古装 / 悬疑	2026/1/15	68.52	56.84	87.60	腾讯视频	腾讯视频

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, 《主咖和 Ta 的朋友们》、《宇宙闪烁请注意》、《声生不息·华流季》、《有歌 2026》和《现在就出发第 3 季》排名居前。

表5: 网络综艺节目表现情况(数据截至1月25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	主咖和 Ta 的朋友们	2026/1/24	76.66	85.49	54.31	腾讯视频	腾讯视频
2	宇宙闪烁请注意	2025/12/27	74.51	75.78	57.12	爱奇艺	爱奇艺
3	声生不息·华流季	2025/8/29	74	70.79	55.06	浙江卫视、爱奇艺、优酷、Z 视介	浙江卫视、爱奇艺、优酷、Z 视介
4	有歌 2026	2026/1/2	70.24	68.21	56.62	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷、Z 视介	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷、Z 视介
5	现在就出发第 3 季	2025/2/21	69.58	49.86	78.27	腾讯视频	腾讯视频
6	声鸣远扬 2025	2025/10/28	69.11	60.88	60.75	北京卫视、湖南卫视、江苏卫视、辽宁卫视、芒果 TV	北京卫视、湖南卫视、江苏卫视、辽宁卫视、芒果 TV
7	最强大脑第十三季	2026/1/15	67.99	62.02	56.19	江苏卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷	江苏卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷
8	你好星期六 2026	2025/1/4	66.58	60.15	54.62	芒果 TV	芒果 TV
9	日落时分说爱你	2025/10/28	65.92	50.2	56.35	北京卫视、湖南卫视、江苏卫视、辽宁卫视、芒果	北京卫视、湖南卫视、江苏卫视、辽宁卫视、芒果

						TV	芒果 TV
10	喜人奇妙夜第二季	2025/9/26	63.91	53.39	64.57	腾讯视频	腾讯视频

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 12 月中国手游收入前三名分别为点点互动《Whiteout Survival》、柠檬微趣《Gossip Harbor: Merge&Story》和点点互动《Kingshot》。

图3: 2025 年 12 月中国手游收入 TOP30 | 海外 AppStore+Google Play

### 2025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	Gossip Harbor: Merge & Story 柠檬微趣	▲	
3	Kingshot 点点互动	▼	
4	Last Z: Survival Shooter Florere Game	-	
5	使命召唤手游 动视暴雪 & 腾讯	▲	
6	PUBG MOBILE 腾讯	▼	
7	Dark War Survival Florere Game	▲	
8	Top Heroes 江娱互动	▲	
9	原神 米哈游	▲	
10	恋与深空 叠纸网络	▲	
11	Seaside Escape: Merge & Story 柠檬微趣	-	
12	崩坏：星穹铁道 米哈游	▼	
13	Puzzles & Survival 三七互娱	▲	
14	Tasty Travels: Merge Game 点点互动	▲	
15	Age of Origins Camel Games	▼	
16	鸣潮 库洛游戏	-	
17	Mobile Legends: Bang Bang 沐瞳科技	▼	
18	绝区零 米哈游	▲	
19	万国觉醒 莉莉丝游戏	▼	
20	Project Makeover Magic Tavern	▼	
21	Flambé: Merge & Cook 柠檬微趣	▲	
22	Lands of Jail 益世界	▼	
23	Top Tycoon BeheFun Games	-	
24	口袋奇兵 江娱互动	-	
25	Archer0 2 海彼	▲	
26	境界 刀鸣 朝夕光年 & Crunchyroll Games & A PLUS JAPAN	★	
27	燕云十六声 网易	★	
28	荒野行动 网易	▲	
29	王国纪元 IGG	-	
30	Puzzles & Chaos 三七互娱	-	

以上榜单来源于Sensor Tower 2025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。



Sensor Tower 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》《明日方舟：终末地》榜上排名居前。

表6: 中国区 iOS 游戏畅销排名（截至 1 月 25 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	穿越火线-枪战王者	腾讯	中国
4	无尽冬日	青笛	中国

5	金铲铲之战	腾讯	中国
6	明日方舟：终末地	鹰角	中国
7	三角洲行动	腾讯	中国
8	超自然行动组	巨人网络	中国
9	火影忍者	腾讯	中国
10	英雄联盟手游	腾讯	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1月25日）

排名	名称	发行公司	国家
1	心动小镇	心动公司	中国
2	明日方舟：终末地	鹰角	中国
3	鹅鸭杀	呆呆鸟	中国
4	原神	miHoYo	中国
5	王者荣耀	腾讯	中国
6	我的世界：移动版	网易	中国
7	我的世界：移动版	网易	中国
8	我的休闲时光	天之梦	中国
9	以闪亮之名	祖龙	中国
10	仗剑传说	雷霆游戏	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1月25日，最近7日成交额前三名为MutantApeYachtClub、Doodles和Regular Punks。

表8：NFT交易情况（数据截至2025年1月25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	MutantApeYachtClub	0.87	-10.90%	236.61	12097	19557
2	Doodles	0.44	-10.05%	40.87	4453	9998
3	Regular Punks	0	30.99%	2.67	1505	10000
4	Gemesis	0.02	4.63%	20.2	49980	94753
5	Meta Legends	0.02	19.46%	40.59	4296	12345
6	burds	0	-20.13%	0.39	659	6969
7	Bufficorn Buidl Brigade	0.01	-10.37%	0.09	4281	9999
8	TrippyToadz	0	-8.40%	0.01	2655	6959
9	Vogu	0.01	0.11%	0.05	2678	7767
10	ASMAIFAAIStarsCharacter	0	0.00%	0.02	3794	0

资料来源：BLUR，国信证券经济研究所整理

## 行业新闻

### 【元宝春节豪分 10 亿现金 (AI base)】

在 1 月 26 日腾讯年会上，马化腾宣布 AI 应用“元宝”将于 2 月 1 日开启春节分 10 亿元现金活动，单人最高可领万元，旨在重现 2015 年微信红包的爆发式增长。马化腾同时揭秘了此前处于“绝密”状态的项目——社交 AI 玩法“元宝派”，标志着腾讯正式将 AI 战火引向其核心社交领地。“元宝派”致力于构建 AI 深度参与的多人社交空间。AI 在派内不仅能总结群聊、担任健身与阅读打卡的“监督员”，还支持图片二创生成梗图。更具突破性的是，该产品接入了腾讯会议的音视频底层能力，支持好友“一起看、一起听”的沉浸式娱乐，将 AI 从个人工具进化为社交纽带。

### 【微软声称顶配 Copilot+ 电脑性能已超越 M4 版 MacBook Air (AI base)】

微软近期发布的一份内部营销文档显示，公司对其顶配版 Copilot+ 电脑的性能表现充满信心，直指竞争对手苹果的 M4 芯片版 MacBook Air。微软声称，在特定的多核性能测试中，其高端 AI 电脑的运行速度已经实现了对苹果同类产品的超越。在具体的性能对比中，微软引用了 2025 年 6 月至 9 月间的内部基准测试数据。结果显示，在 Cinebench2024 多核测试环节，顶配版 Copilot+ 电脑不仅优于 M4 版 MacBook Air，其速度更达到了五年前旧款 Windows 设备的五倍。微软认为，这标志着 Windows 生态在硬件性能与 AI 算力融合上取得了重大突破。

## 上市公司动态更新

### 【城市传媒：2025 年度业绩预亏公告】

城市传媒预计 2025 年度实现归母净利润在-3.5~-4.5 亿元之间，预计 2025 年实现扣非后归母净利润-3.6~-4.6 亿元之间。

### 【掌阅科技：2025 年年度业绩预告】

公司预计 2025 年年度实现归母净利润-1.95 亿元，扣非后归母净利润-2.12 亿元。

### 【OSL 集团：盈利预告】

公司预计 2025 年持续经营净亏损在 3.7~4.3 亿元之间，但业务端呈现较为强劲的增长势头，预计 2025 财年数字资产及区块链平台业务收入在 4.5~5.3 亿元之间，同比增长 20%~41.3%；2025 财年经调整数字资产及区块链平台业务收入 4.9~5.7 亿元之间，同比增长 129.0%~166.4%。

## 投资建议：GEO 加速 AI 应用破圈及商业化落地，把握 AI 催化下的板块投资机会

**GEO 加速 AI 应用破圈及商业化落地，把握 AI 催化下的板块投资机会。** 1) GEO 重构流量及内容服务生态，AI 应用催化板块表现；重点看好 AI 营销板块，把握 AI 漫剧、语料方向投资机会。GEO 加速 AI 应用及商业化落地，从营销中介到优质语料、大模型平台有望持续受益； AI 营销方向关注浙文互联、汇量科技等标的；语料方向关注浙数文化、中文在线等标的；同时 26 年多模态应用有望加速走向成熟，重点看好 AI 漫剧方向，关注中文在线、昆仑万维、哔哩哔哩等标的； 2) AI 应用有望提升板块整体估值水平，把握业绩于估值兼备的游戏、出版等方向布局机会； 1) 强新品周期有望推动游戏板块业绩与估值持续上修，自下而上把握产品周期及业绩表现以及具备 AI 产品落地的相关标的，关注巨人网络、吉比特、恺英网络、心动公司、三七互娱、顺网科技、盛天网络等标的； 3) 出版行业关注 GEO 语料库催化可能，关注国有出版方向。

## 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	32.79	239	0.12	-0.33	-0.14	-	267	(98)	(239)	-
002292.SZ	奥飞娱乐	优于大市	9.38	139	0.06	-0.19	0.05	0.09	148	(49)	177	101
002739.SZ	万达电影	优于大市	11.62	245	0.43	-0.45	0.41	0.59	27	(26)	28	20
300133.SZ	华策影视	优于大市	9.11	172	0.20	0.13	0.23	0.27	45	71	39	34
300251.SZ	光线传媒	优于大市	17.46	512	0.14	0.10	0.82	0.40	123	175	21	44
600556.SH	天下秀	优于大市	7.82	141	0.05	0.03	0.05	0.06	152	275	161	121
600986.SH	浙文互联	优于大市	12.05	179	0.13	0.11	0.18	0.22	93	114	69	54
002027.SZ	分众传媒	优于大市	7.44	1,074	0.33	0.36	0.39	0.43	22	21	19	17
002517.SZ	恺英网络	优于大市	25.62	547	0.68	0.76	1.01	1.20	37	34	25	21
002605.SZ	姚记科技	优于大市	26.94	113	1.35	1.29	1.44	1.56	20	21	19	17
300031.SZ	宝通科技	优于大市	24.20	101	0.25	0.50	0.79	0.92	96	48	31	26
300113.SZ	顺网科技	优于大市	22.45	153	0.25	0.37	0.54	0.67	91	61	42	33
300418.SZ	昆仑万维	优于大市	55.74	700	1.00	-1.27	-0.35	0.03	56	(44)	(159)	2153
603444.SH	吉比特	优于大市	455.92	328	15.62	13.12	22.56	26.11	29	35	20	17
000681.SZ	视觉中国	优于大市	27.90	195	0.21	0.17	0.17	0.21	134	164	162	133
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	26.57	497	1.90	0.73	0.75	0.93	14	36	35	28
603533.SH	掌阅科技	优于大市	25.22	111	0.08	0.11	-	-	318	225	-	-
9626.HK	哔哩哔哩-W	优于大市	262.60	1,078	-11.46	-3.20	2.60	4.76	(23)	(82)	101	55
9992.HK	泡泡玛特	优于大市	219.60	2,919	0.81	2.35	9.41	12.94	272	93	23	17

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 ±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 ±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

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