

传媒互联网周报

优于大市

DeepSeek-V4-Pro 上线，关注 AI 应用、游戏、IP 板块机会

核心观点

行业下跌 0.12%，跑赢沪深 300，跑输创业板指。本周（8.9-8.16）传媒行业下跌 0.12%，跑赢沪深 300（-0.61%），跑输创业板指（1.77%）。其中涨幅靠前的分别为北京文化、华智数媒、迅游科技、游族网络等，跌幅靠前的分别为中文在线、大晟文化、易点天下、中国科传等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 16 位。

长程 Agent 与多模态模型升级，安全治理成为规模化落地硬约束。1) 大模型：DeepSeek-V4-Pro、Grok 4.6 和 dots3-note 强化长时间任务、工具调用与多模态理解；2) Agent：OpenRouter 和千问开放平台推动模型选择与服务闭环走向数据驱动；3) 应用与商业化：GPT-5.6、科研推理和视频生成工作流扩展落地场景；4) 监管：推理轨迹泄露、文本水印与企业数据权限成为焦点。

本周重要数据跟踪：电影票房 14.05 亿元，《欢迎来到龙餐馆》领跑。1) 本周（8月9日-8月16日）电影票房 14.05 亿元。票房前三名分别为《欢迎来到龙餐馆》（7.47 亿元，票房占比 53.1%）、《奥德赛》（1.84 亿元，票房占比 13.0%）、《八仙！》（1.63 亿元，票房占比 11.6%）；2) 综艺节目方面，《密室大逃脱 8》、《地球超新鲜第二季》、《脱口秀和 Ta 的朋友们第三季》和《开始推理吧第四季》排名居前；3) 游戏方面，《王者荣耀》《三角洲行动》在 iOS 游戏畅销榜排名居前，《心动小镇》《我的世界：移动版》在安卓游戏热玩榜排名居前。

投资建议：模型性价比整体提升、多模态迭代加速 AI 应用落地，关注游戏业绩表现及 IP 消费中期机会。1) AI 应用方向，模型能力提升、推理成本下降以及 Agent 和视频多模态持续演进，有望进一步降低内容生产和 AI 应用门槛，关注拥有 IP/版权资源、内容生产场景、流量入口及产品运营能力的公司，重点关注中文在线、蓝色光标、昆仑万维、华策影视、浙数文化、顺网科技、浙文互联、天娱数科等。2) 游戏方向，估值与交易拥挤度处于低位，具备较好的中期布局价值。关注世纪华通、恺英网络、完美世界、巨人网络、心动公司、三七互娱等。3) IP 潮玩方向，中长期继续看好优质 IP 全球化及品类扩张趋势，重点关注泡泡玛特。公司 IP 孵化、产品迭代和全球渠道能力仍具优势，短期关注中期业绩对 IP 多元化、海外增长及盈利能力的进一步验证。

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	
					2026E	2027E	2026E	2027E
002517.SZ	恺英网络	优于大市	18.30	391	1.26	1.42	15	13
603444.SH	吉比特	优于大市	390.30	281	26.68	27.68	15	10
002555.SZ	三七互娱	优于大市	19.80	438	1.43	1.55	14	13

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

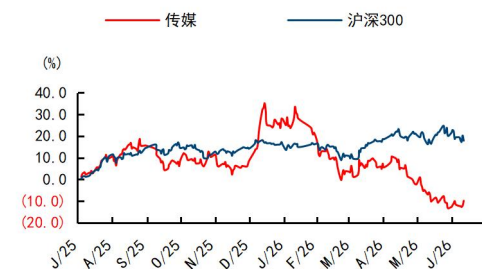
优于大市 · 维持

证券分析师：张衡
021-60875160
zhangheng2@guosen.com.cn
S0980517060002

证券分析师：熊莉
021-61761067
cnxiongli1@guosen.com.cn
S0980519030002

证券分析师：陈瑶蓉
021-61761058
chenyaocong@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-AI 产业链从能力扩张转向落地验证，应用层面 Agent 化加速》——2026-07-08
《传媒互联网周报-OpenAI 发布 GPT-5.6 SoI 预览版，豆包推出付费专业版》——2026-06-30
《传媒互联网周报-大模型快速迭代，Agent 平台与工具链持续繁荣》——2026-06-24
《传媒互联网周报-AI 平台化加速，国产 AI 生态持续深化》——2026-06-16
《传媒行业 6 月投资策略：AI 资本化与 Agent 生态共振，关注 AI 应用叙事修复可能及游戏潮玩底部布局机会》——2026-06-15

内容目录

板块周表现回顾	4
本周表现回顾：行业下跌 0.12%，跑赢沪深 300，跑输创业板指	4
AI 应用重点关注	4
一、大模型 · 基础能力	5
二、AI Agent · 平台与工具链	5
三、AI 应用 · 产品与场景	5
四、投融资 · 行业格局	6
五、商业化 · 收入与部署	6
六、行业监管 · 政策与合规	6
行业数据更新	6
电影票房表现情况	6
电视剧（网剧）	7
综艺节目	8
游戏	8
数字藏品（NFT）	10
行业新闻	10
上市公司动态更新	11
投资建议：模型性价比整体提升、多模态迭代加速 AI 应用落地，关注游戏业绩表现及 IP 消费中期机会	11
风险提示	12

图表目录

图 1： 本周传媒行业涨跌幅排名第 16 位.....	4
图 2： 本周电影票房（亿元）	6
图 3： 2026 年 6 月中国手游收入 TOP30 海外 AppStore+Google Play.....	9
表 1： 本周传媒板块表现	4
表 2： 本周票房排名	7
表 3： 下周即将上映电影	7
表 4： 网络剧收视情况（数据截至 8 月 16 日）	8
表 5： 网络综艺节目表现情况（数据截至 8 月 16 日）	8
表 7： 安卓游戏热玩排名（数据截至 8 月 16 日）	10
表 8： NFT 交易情况（数据截至 2025 年 8 月 16 日）	10
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 0.12%，跑赢沪深 300，跑输创业板指

本周（8.9-8.16）传媒行业下跌 0.12%，跑赢沪深 300（-0.61%），跑输创业板指（1.77%）。其中涨幅靠前的分别为北京文化、华智数媒、迅游科技、游族网络等，跌幅靠前的分别为中文在线、大晟文化、易点天下、中国科传等。

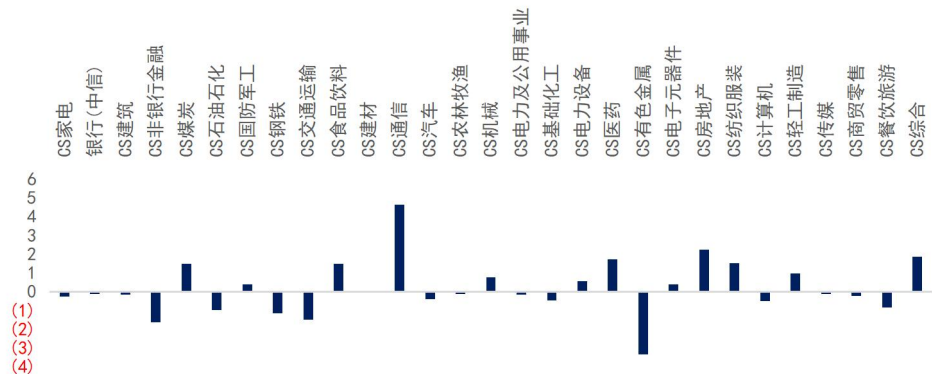
表1：本周传媒板块表现

指数涨跌幅									
C1005028	传媒	-0.12%							
000300.SH	沪深 300	-0.61%							
399006.SZ	创业板指	1.77%							
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）
000802.SZ	北京文化	39%	30%	42	300364.SZ	中文在线	-9%	-2%	180
300426.SZ	华智数媒	14%	-13%	30	600892.SH	大晟文化	-8%	3%	21
300467.SZ	迅游科技	13%	34%	78	301171.SZ	易点天下	-7%	17%	225
002174.SZ	游族网络	12%	8%	129	601858.SH	中国科传	-7%	37%	194
603466.SH	风语筑	11%	35%	75	002425.SZ	凯撒文化	-7%	-8%	31
605168.SH	三人行	10%	17%	94	300654.SZ	世纪天鸿	-6%	5%	38
300051.SZ	捷升科技	10%	39%	33	603533.SH	掌阅科技	-6%	-1%	97
000917.SZ	电广传媒	8%	-24%	110	300182.SZ	捷成股份	-5%	-7%	136
300295.SZ	*ST 三六五	7%	4%	25	300058.SZ	蓝色光标	-5%	31%	542
300052.SZ	中青宝	6%	-6%	31	600936.SH	北投科技	-4%	27%	90

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 16 位。

图1：本周传媒行业涨跌幅排名第 16 位



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

AI 应用重点关注

本周 AI 行业围绕长程 Agent、多模态推理、应用分发和安全治理展开。DeepSeek-V4-Pro、Grok 4.6、dots3-note 等模型强化长时间任务、工具调用和多模态理解；OpenRouter 与千问开放平台推动模型选择和服务闭环走向数据驱动；ChatGPT、Gemini 的用户规模与 AI 基础设施融资继续扩大，同时推理轨迹泄露、文本水印和企业数据权限成为 Agent 规模化部署的关键约束。

一、大模型 · 基础能力

DeepSeek-V4-Pro 正式上线，Agent 与工具调用能力显著提升

DeepSeek-V4-Pro 已在 App、网页端和 API 同步上线，并在多项工具增强推理与终端任务基准中取得提升。模型竞争正在从单轮问答转向可持续执行复杂任务的 Agent 能力。（DeepSeek API 更新日志）

小红书开源 dots3-note Preview，支持 512K 上下文与多模态理解

dots3-note 采用 280B 总参数、16B 激活参数，覆盖文本、视觉和语音理解，并针对复杂推理与长程 Agent 任务优化。更轻量的 MoE 模型有助于兼顾能力、成本和部署效率。（小红书技术官方）

xAI 发布 Grok 4.6，强化长时运行和交互式工作能力

Grok 4.6 重点提升长时间 Agent、视觉任务和复杂知识工作表现，模型评价进一步从通用基准延伸到持续执行和交互式任务。长程可靠性正成为前沿模型的重要差异化指标。（xAI 官方）

Meta 计划开放 Muse Spark 1.2 与 Muse Glimmer 模型

Muse Glimmer 为 30B 参数的文本图像 Agent 模型，可在 24GB 显存上运行，并采用 Apache 2.0 许可。开放权重与本地部署继续成为 Meta 扩展开发者生态的重要路径。（Meta 首席 AI 官公开声明）

二、AI Agent · 平台与工具链

OpenRouter 推出新版 Auto 路由器，以真实消费数据动态选择模型

新版路由器基于近 7 天、每周超过 55T token 的社区使用数据，为约 30 类任务匹配模型并支持不同成本档位。模型调用平台正由静态推荐转向效果与价格共同驱动的动态分发。（OpenRouter 官方）

Mojo 1.0 正式发布，为生产环境提供稳定语言基础

Mojo 1.0 在开放标准库和社区协作基础上进入稳定阶段，面向 AI 计算与通用系统开发提供更可控的工程能力。编程语言和编译工具仍是提升 AI 软件性能的重要基础设施。（Modular 官方）

千问开放平台上线，对话可直接办理物流、房产与本地生活服务

平台面向手机、PC 和 AI 眼镜开放服务接入，支持从咨询、推荐到下单的完整流程，并提供账号、支付和订单能力。AI 应用竞争正从信息回答向可闭环交易的服务入口延伸。（千问 App 官方）

Muse Glimmer 登陆 OpenRouter，开放权重 Agent 模型加速分发

Muse Glimmer 以 30B 规模提供文本和图像能力，并面向本地 Agent 场景优化。模型平台的快速接入有助于开发者在统一接口下比较能力、成本和部署方式。（OpenRouter 官方）

三、AI 应用 · 产品与场景

GPT-5.6 构建者指南强调以更低成本实现前沿 Agent 性能

GPT-5.6 新增推理持久化、多 Agent 编排和程序化工具调用，并通过保留推理与压缩降低 token 消耗。模型厂商正把成本效率和可复用 workflow 纳入核心产品能力。（OpenAI 官方）

OpenAI 发布 Astra 数学研究成果，结合论文与 Lean 验证

Astra 解决多项长期数学难题并给出形式化验证结果，显示前沿模型在科研发现和证明辅助方面的潜力提升。高价值科研应用仍需要透明验证和专家复核。（OpenAI 研究论文）

Codex 与 Claude 增强跨会话信息复用，编程 workflow 更易分支协作

跨会话消息能力使主任务能够读取分支探索记录，减少重复交接和上下文丢失。

AI 编程工具开始从单次对话升级为可管理的多线程工程协作系统。（OpenAI

Codex、Anthropic Claude 官方产品说明)

ComfyUI API 打通 MiniMax-H3 视频与音频生成流水线

开源方案以 ComfyUI 作为无头推理后端，支持多种视频条件生成、音视频联合解码和显存自适应配置。生成式视频正从图形界面工具走向可自动化部署的内容生产管线。（项目 GitHub）

四、投融资 · 行业格局

英伟达联合六家金融机构拟动员超 5000 亿美元建设 AI 基础设施

独立融资平台将引入大型资管和金融机构，为 AI 工厂提供第三方资本。算力投入正从科技公司自身资本开支扩展为独立融资资产类别，基础设施建设规模继续上行。（Jensen Huang 公开声明）

五、商业化 · 收入与部署

ChatGPT 与 Gemini 用户规模进入 10 亿量级

OpenAI 披露 ChatGPT 月活超过 10 亿，Google 同时宣布 Gemini 月活达到 10 亿。

通用 AI 助手的大规模入口价值进一步得到验证，用户时长、开发者生态和服务分发将成为后续商业化重点。（OpenAI 官方博客、Google CEO 公开声明）

研究人员披露可读取加密推理轨迹的 API 漏洞

研究显示部分主流模型 API 可能泄露密钥、邮箱和密码等敏感信息。推理过程与工具调用日志进入生产环境后，数据最小化、密钥隔离和访问审计需要成为默认配置。（研究团队漏洞报告）

六、行业监管 · 政策与合规

Anthropic 为 Claude 引入文本水印机制以满足欧盟 AI 法案要求

水印基于 SynthID-Text 技术，在不明显影响输出质量和成本的情况下辅助识别 AI 生成文本。生成内容标识正由平台自愿措施转为产品层面的合规能力。（Anthropic 官方）

Databricks 披露 Genie Agents 统一治理方案

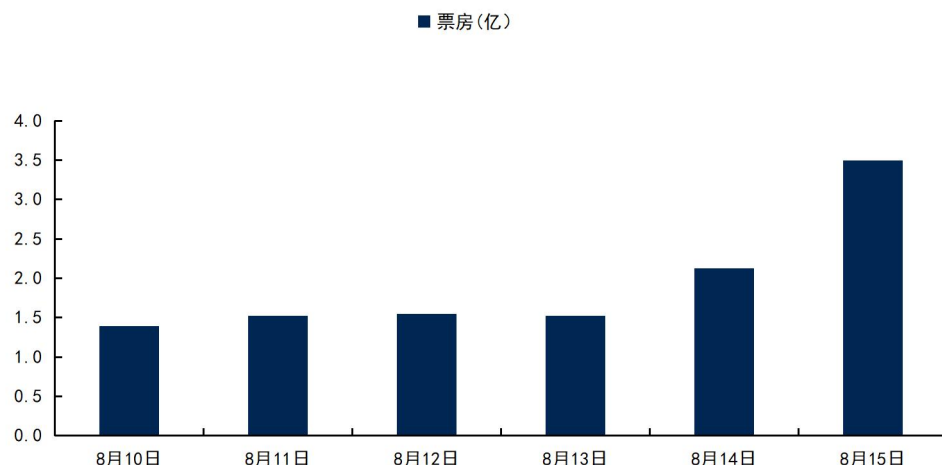
方案尝试让 Agent 同时访问结构化数据与文档，并保留权限、血缘和策略控制。企业 Agent 规模化落地的关键正从模型接入转向数据权限与执行过程的统一治理。（Databricks 官方博客）

行业数据更新

电影票房表现情况

本周（8月9日-8月16日）电影票房 14.05 亿元。票房前三名分别为《欢迎来龙餐馆》（7.47 亿元，票房占比 53.1%）、《奥德赛》（1.84 亿元，票房占比 13.0%）、《八仙！》（1.63 亿元，票房占比 11.6%）。

图2：本周电影票房（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	欢迎来到龙餐馆	2026/8/11	74731	82646	53.10%	34.20%	14.60%	982,150
2	奥德赛	2026/8/14	18407	18407	13.00%	5.80%	14.30%	166,609
3	八仙!	2026/7/18	16339	78226	11.60%	14.90%	9.70%	428,858
4	蜘蛛侠: 崭新之日	2026/7/29	15196	64123	10.80%	16.60%	6.30%	478,011
5	去你的岛	2026/8/7	4702	12677	3.30%	7.00%	7.40%	201,508
6	功夫女足	2026/7/11	3092	41360	2.20%	6.00%	5.40%	173,007
7	痴迷	2026/7/24	2433	22419	1.70%	3.60%	6.50%	105,704
	汪汪队立大功大电影 3: 勇闯恐龙岛	2026/8/8	2171	7943	1.50%	4.30%	4.80%	125,558
9	逃出绝命街	2026/8/14	873	873	0.60%	2.10%	3.60%	62,999
10	年会不能停! 2	2026/8/1	810	30245	0.50%	2.00%	4.50%	58,869

资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

下周有 4 部电影即将上映，人气排名前三的分别为《大唐妖探》《空枪》《不想失去你》，截至 8 月 16 日猫眼想看人数分别为 10.6、6.2、5.5 万人。

表3: 下周即将上映电影

时间	电影	类型	猫眼想看人数
2026/8/22	大唐妖探	动画/喜剧/悬疑/奇幻	106,131
2026/8/19	空枪	剧情/犯罪	61,919
2026/8/19	不想失去你	爱情/喜剧	55,451
2026/8/19	机器人总动员	科幻/动画/冒险	14,372

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《九门》、《重器》、《花开锦绣》、《御廷谣》、《人鱼》居前。

表4: 网络剧收视情况（数据截至8月16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	九门	民国冒险悬疑	2026/7/30	72.7	53.7	93	优酷	优酷、量子泛娱、南派泛娱
2	重器	年代法治群像	2026/8/10	71.3	56.8	93	爱奇艺、CCTV-8	中央广播电视总台、爱奇艺、最高检影视中心、最高法影视中心等
3	花开锦绣	古装爱情传奇	2026/8/9	71.9	56.3	93	腾讯视频、东方卫视	腾讯视频、耀客文化
4	御廷谣	古装权谋爱情	2026/7/28	71.2	57.1	91.9	芒果TV、湖南卫视	湖南卫视、芒果TV、上象娱乐、奈思互娱、开场影业
5	人鱼	社会派悬疑	2026/8/4	61.6	56	90	腾讯视频	腾讯视频、灵河文化、一未文化
6	红星照耀中国	革命历史	2016/10/21	-	-	-	多平台网络回放	战友电视艺术中心、湖南省委宣传部等多家单位联合出品
7	天才，女友	青春成长爱情	2026/8/2	69.5	53.7	86.8	爱奇艺	爱奇艺、稻草熊影业等联合出品
8	百花杀	古装权谋大女主	2026/7/9	69.9	62.3	86.8	腾讯视频	腾讯视频、耀客文化
9	兵自风中来	当代军旅	2026/7/23	50.4	55.9	86.6	爱奇艺、腾讯视频、CCTV-8	中央广播电视总台、幸福蓝海、捷成星纪元等
10	这一秒过火	民国言情虐恋	2026/7/19	70	54	86.5	爱奇艺、腾讯视频	爱奇艺、北京熠界文化等

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，《密室大逃脱 8》、《地球超新鲜第二季》、《脱口秀和Ta的朋友们第三季》、《开始推理吧第四季》排名居前。

表5: 网络综艺节目表现情况（数据截至8月16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	密室大逃脱 8	2026/7/6	54.6	32.6	53.7	芒果TV	芒果TV、大芒计划工作室
2	地球超新鲜第二季	2026/6/25	69.1	73.5	57.6	腾讯视频	腾讯视频、好枫青芸
3	脱口秀和Ta的朋友们第三季	2026/6/20	66	70.8	56	腾讯视频	腾讯视频、笑果文化
4	开始推理吧第四季	2026/5/17	57.6	36.1	53.6	腾讯视频	腾讯视频、小盒子工作室
5	半熟恋人第五季	2026/6/6	52.7	6.4	68.6	腾讯视频	腾讯视频、聚仁影视
6	一饭封神 2	2026/7/27	55.5	28.8	55.7	腾讯视频	腾讯视频、中广天择
7	这是我的西游第二季	2026/6/27	55.6	37.3	57.4	优酷	优酷、鱼子酱传媒
8	超棒的我们第二季	2026/7/29	39.4	0	57.8	芒果TV	芒果TV、远景影视
9	爸爸当家的聚会 2026	2026/4/30	40	0	57	芒果TV	芒果TV、景晰智作
10	五十公里桃花坞第六季	2026/5/16	51.5	39.6	57.5	腾讯视频	腾讯视频、心向往之文化传媒

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,2026 年 6 月中国手游收入前三名分别为柠檬微趣《Gossip Harbor: Merge&Story》、点点互动《Whiteout Survival》和点点互动《Kingshot》。

图3: 2026 年 6 月中国手游收入 TOP30|海外 AppStore+Google Play



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》《三角洲行动》在 iOS 游戏畅销榜排名居前,《心动小镇》《我的世界:移动版》榜上排名居前。

表6: 中国区 iOS 游戏畅销排名(截至 8 月 16 日)

排名	名称	发行公司	国家
1	王者荣耀	腾讯	中国
2	三角洲行动	腾讯	中国
3	和平精英	腾讯	中国
4	英雄联盟手游	腾讯	中国
5	无畏契约: 源能行动	腾讯	中国
6	梦幻西游	网易	中国
7	开心消消乐	乐元素	中国
8	无尽冬日	青笛	中国
9	原神-至冬开放	miHoYo	中国
10	洛克王国: 世界	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 8 月 16 日）

排名	名称	发行公司	国家
1	心动小镇	心动公司	中国
2	我的世界：移动版	网易	中国
3	原神	miHoYo	中国
4	蛋仔派对	网易	中国
5	Phigros	鸽游	中国
6	潜水员戴夫	心动公司	中国
7	王者荣耀	腾讯	中国
8	以闪亮之名	祖龙	中国
9	我的休闲时光	天之梦	中国
10	植物大战僵尸 2	拓维	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 8 月 16 日，最近 7 日成交额前三名为 PudgyPenguins、MutantApeYachtClub 和 Pixelmon。

表8: NFT 交易情况（数据截至 2025 年 8 月 16 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	PudgyPenguins	1.12	-0.08%	153.21	12,227	19,566
2	VeeFriends	0.09	-3.46%	9.72	19,984	55,250
3	MutantApeYachtClub	0.07	133.62%	77.51	1,896	5,540
4	TheGloobs	0.03	-1.01%	0.11	2,530	8,871
5	VOX Series 2	0.07	37.98%	1.01	1,720	9,987
6	Ten Thousand Tokens	0.03	3499.03%	0.13	2,630	9,993
7	Pixelmon	0.02	-3.02%	29.38	2,045	9,862
8	BTFDRabbits	0.02	-5.55%	0.48	811	3,000
9	BullsOnTheBlock Evo	-	-	0	4,958	10,187
10	CyberKongz VX	0	-11.62%	0.02	2,240	9,892

资料来源：BLUR，国信证券经济研究所整理

行业新闻

【MiniMax 发布 Music3 音乐模型（MiniMax 官方）】

MiniMax 推出音乐生成模型 MiniMax-Music3，输入歌词和音乐描述，就能生成最长 5 分钟的完整歌曲，输出为 32kHz、16-bit 立体声 WAV 文件。官方表示，模型能在长音频中稳稳守住音乐主题、节奏、歌声身份和编曲的推进，前奏、主歌、预副歌、副歌、桥段、器乐间奏、尾奏这些结构一个不落。官方已在 GitHub 放出模型页面，并提供生成的歌曲示例供试听。

【智谱 GLM-5.3 发布（智谱官网）】

8 月 14 日，智谱正式发布大模型 GLM-5.3。基座参数量仍然是 7400 多亿，跟

GLM-5.2 同一套底子，但相比前代 GLM-5.3 的性能比上一代提升了 50%，在多项主流基准测试中拿下了当前开源模型最高排名，编程与智能体能力接近 Claude Fable5，编程体感超过其他国产模型。

上市公司动态更新

【浙数文化：2026 年半年度报告】

公司 2026 年半年度收入 17.3 亿元，同比增长 22.2%；归母净利润 3.0 亿元，同比下降 20.1%；扣非后归母净利润 2.2 亿元，同比增长 8.4%。

投资建议：模型性价比整体提升、多模态迭代加速 AI 应用落地，关注游戏业绩表现及 IP 消费中期机会

关注 AI 应用、游戏、IP 潮玩三条主线底部机会。1) AI 应用方向，模型能力提升、推理成本下降以及 Agent 和视频多模态持续演进，有望进一步降低内容生产和 AI 应用门槛，关注拥有 IP/版权资源、内容生产场景、流量入口及产品运营能力的公司，重点关注中文在线、蓝色光标、昆仑万维、华策影视、浙数文化、顺网科技、浙文互联、天娱数科等。2) 游戏方向，估值与交易拥挤度处于低位，具备较好的中期布局价值。关注世纪华通、恺英网络、完美世界、巨人网络、心动公司、三七互娱等。3) IP 潮玩方向，中长期继续看好优质 IP 全球化及品类扩张趋势，重点关注泡泡玛特。公司 IP 孵化、产品迭代和全球渠道能力仍具优势，短期关注中期业绩对 IP 多元化、海外增长及盈利能力的进一步验证。

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	2025A/E	2026E	2023	2024	2025A/E	2026E
300364.SZ	中文在线	优于大市	24.66	180	-0.33	-0.92	-	-	(74)	(27)	-	-
002292.SZ	奥飞娱乐	优于大市	8.25	122	-0.19	0.05	0.09	0.13	(43)	170	90	65
002739.SZ	儒意电影	优于大市	9.59	203	-0.45	0.24	0.52	0.62	(22)	39	18	16
300133.SZ	华策影视	优于大市	7.19	135	0.13	0.10	0.19	0.22	55	71	39	32
300251.SZ	光线传媒	优于大市	11.36	333	0.10	0.57	0.33	0.40	114	20	35	28
600556.SH	天下秀	优于大市	4.92	89	0.03	0.02	0.04	0.07	173	288	116	73
600986.SH	浙文互联	优于大市	7.87	117	0.11	0.06	0.00	0.00	74	137	-	-
002027.SZ	分众传媒	优于大市	5.08	734	0.36	0.20	0.42	0.44	14	25	12	12
002517.SZ	恺英网络	优于大市	18.30	391	0.76	0.89	1.26	1.42	24	21	15	13
002605.SZ	姚记科技	优于大市	18.04	75	1.29	1.12	1.31	1.49	14	16	14	12
300031.SZ	宝通科技	优于大市	22.20	93	0.50	0.49	0.61	0.80	44	45	36	28
300113.SZ	顺网科技	优于大市	18.86	127	0.37	0.62	0.70	0.87	50	30	27	22
300418.SZ	昆仑万维	优于大市	43.62	561	-1.24	-1.24	-0.35	0.06	(35)	(35)	(123)	696
603444.SH	吉比特	优于大市	390.30	281	13.12	24.90	26.91	29.44	30	16	15	13
000681.SZ	视觉中国	优于大市	18.05	126	0.17	0.12	-	-	106	152	-	-
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	15.57	291	0.73	0.66	0.75	0.93	21	24	21	17
603533.SH	掌阅科技	优于大市	22.00	97	0.11	-0.40	-	-	196	(55)	-	-
9626.HK	哔哩哔哩-W	优于大市	133.50	567	-3.17	2.81	4.01	-18.84	(42)	48	33	(7)
9992.HK	泡泡玛特	优于大市	154.10	2,052	2.35	9.59	11.28	13.55	66	16	14	11

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

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