仅供内部参考，请勿外传

传媒行业8月投资策略

模型性价比整体提升、多模态迭代加速应用落地，关注AI应用及暑期档游戏/影视板块表现

行业研究 · 深度报告

传媒 · 传媒

投资评级：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

仅供内部参考，请勿外传

报告摘要

7月跑赢市场。1）26年7月份传媒板块（申万传媒指数）上涨3.09%，跑赢沪深300指数10.95个百分点，在申万一级31个行业中排名第12位；2）个股表现来看，智度股份、福石控股、奥飞娱乐、北投科技涨幅居前，宝通科技、三人行、友车科技、天娱数科等跌幅居前；3）估值来看，当前申万传媒指数对应TTM-PE 35.9x，处于过去5年37.8%分位数。

游戏：版号发放节奏稳定，关注新品周期、景气度与暑期档预热情况。1）7月份共有193款国产游戏和4款进口游戏过审，2026年1-7月累计发放游戏版号1147个，同比增长21.2%；国内游戏版号发放节奏持续、进口版号持续发放；2）6月中国游戏市场实际销售收入300亿元，同比增长11.7%；移动端/客户端实际销售收入分别为225/64亿元，分别同比+12.0%/+8.5%；3）新品、监管政策以及AI应用驱动之下，中长期看板块具备向上可能，重点关注暑期档新品表现。

影视内容：综艺市场芒果腾讯领先，漫剧和真人漫快速起量。1）据灯塔专业版数据，今年7月总票房50.19亿元人民币，同比增长23.4%；观影总人次1.40亿人次，同比增长30.8%；2）剧集市场，7月正片播放量的全网剧集TOP10中，《百花杀》6.21亿播放量问鼎榜首。紧随其后的是《千香》和《雀骨》，分别取得5.43亿和4.40亿的成绩；3）综艺市场，优酷&爱奇艺&腾讯《奔跑吧第十季》全网正片市占率8.16%排名第一、腾讯的《地球超新鲜 第二季》正片市占率7.06%排名第二、优酷《这是我的西游》全网正片市占率6.61%排名第三；电视综艺方面，前十的综艺中芒果/腾讯/优酷/爱奇艺分别占据5/4/4/4个。

AI应用： AI行业进入应用兑现期，视频和多模态持续推动商业化。1）OpenAI推出ChatGPT Work、xAI推出Grok Automation，模型从对话机器人向工作平台升级；2）海外头部大厂推出高性价比模型，ChatGPT-5.6的Luna、Terra价格分别下调80%、20%，Anthropic Opus 5模型能力接近旗舰款而价格下降；3）国产开源模型能力快速突破，近期Kimi K3、DeepSeek V4 Flash，在全球模型测试中排名领先；4）国内大厂生态构建加速，多模态加速商业化落地。

投资观点：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。传媒板块有望进一步由估值修复转向产业催化与基本面验证。一方面，国内外大模型持续迭代、调用成本下降，Agent、多模态视频等能力加速进入真实工作流，AI产业投资机会有望进一步由模型与算力向应用端扩散；另一方面，暑期游戏新品密集上线、催化流水和业绩预期。建议围绕“产业趋势、商业化落地与业绩确定性”三个维度，把握AI应用、游戏及IP消费方向的结构性机会。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。

重点推荐组合：7月组合为完美世界、泡泡玛特、世纪华通、恺英网络、巨人网络，8月组合为世纪华通、恺英网络、巨人网络、中文在线、蓝色光标。

风险提示：游戏新品表现低于预期、AI技术进步及商业化落地低于预期、游戏影视内容表现低于预期、IP潮玩海外扩张低于预期、行业监管政策变化风险等。

仅供内部参考，请勿外传

目录

01 传媒板块市场回顾：7月跑赢市场

02 游戏：版号发放节奏稳定，关注暑期档新品表现

03 综艺：爱优腾芒领先，漫剧和AI真人剧热度高涨

04 AI应用：AI行业进入应用兑现期，视频和多模态持续推动商业化

05 投资建议：模型能力与成本改善推动应用扩散，关注游戏/潮玩业绩表现

仅供内部参考，请勿外传

国信证券
GUOSEN SECURITIES

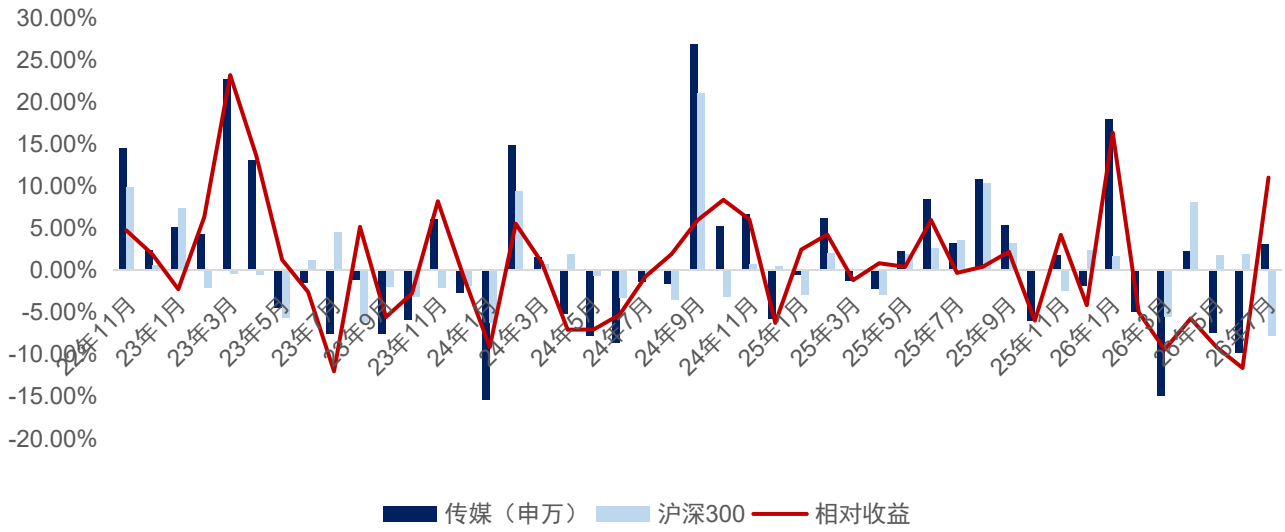
1. 市场及行业回顾：7月跑赢市场

仅供内部参考，请勿外传

1.1 板块表现回顾

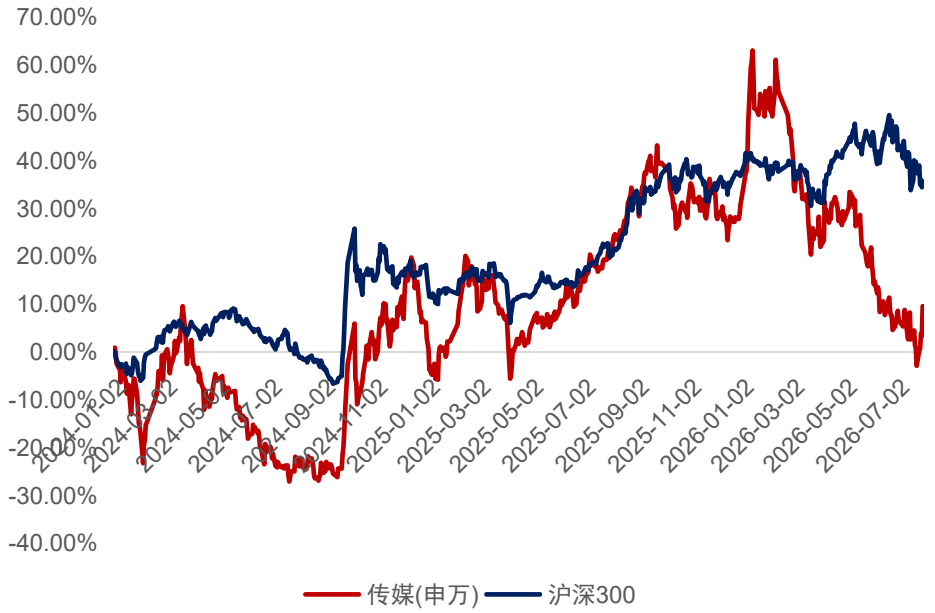
➢ 26年7月份传媒板块（申万传媒指数）上涨3.09%，跑赢沪深300指数10.95个百分点；

图：申万传媒指数7月跑赢市场



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：申万传媒指数2024以来表现



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

1.1 板块表现回顾

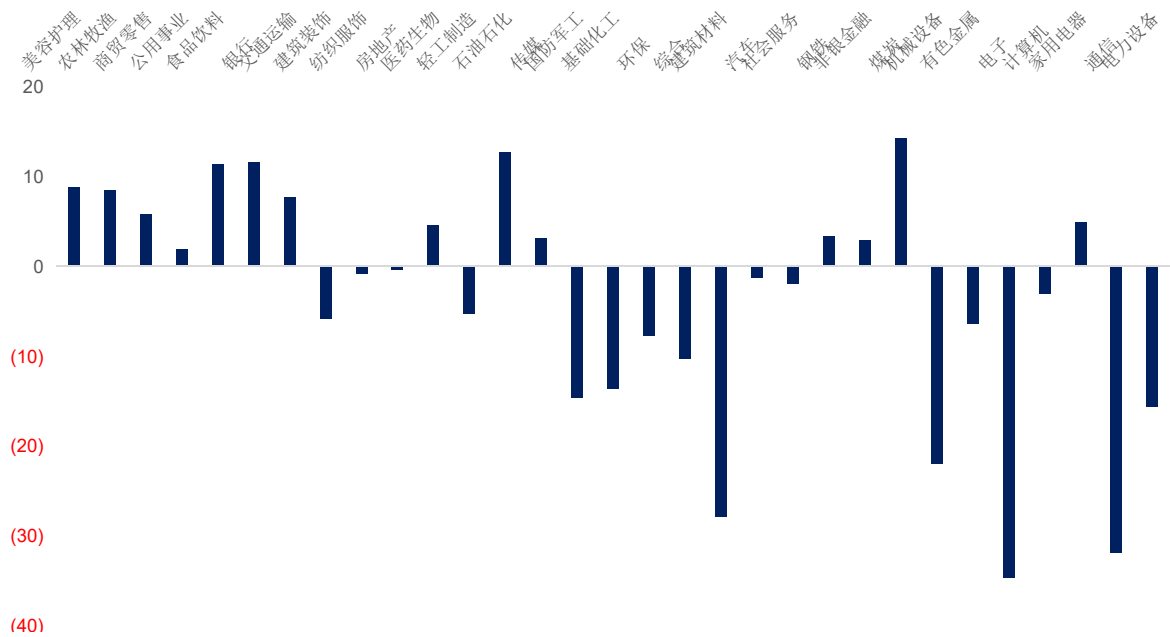
- 7月传媒板块在申万一级31个行业中排名第12位；
- 估值来看，当前申万传媒指数对应TTM-PE 35.9x，处于过去5年37.8%分位数。

图：传媒板块TTM-PE 分位数



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：7月传媒行业涨幅(%)排名第12位



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

1.1 个股表现

- 个股表现上，智度股份、福石控股、奥飞娱乐、北投科技涨幅居前，宝通科技、三人行、友车科技、天娱数科等跌幅居前。

表：7月个股涨跌幅排行

7月涨幅排行					7月跌幅排行				
代码	公司	月涨幅	年涨幅	市值（亿）	代码	公司	月涨跌幅	年涨跌幅	市值（亿）
000676.SZ	智度股份	47%	-13%	94	300031.SZ	宝通科技	-32%	-6%	81
300071.SZ	福石控股	30%	-31%	44	605168.SH	三人行	-32%	4%	73
002292.SZ	奥飞娱乐	26%	-8%	122	688479.SH	友车科技	-32%	127%	52
600936.SH	北投科技	23%	39%	89	002354.SZ	天娱数科	-30%	27%	108
002027.SZ	分众传媒	21%	-27%	812	300052.SZ	中青宝	-27%	-9%	26
002599.SZ	盛通股份	21%	-26%	33	300269.SZ	联建光电	-19%	-27%	24
300788.SZ	中信出版	19%	-5%	51	600228.SH	返利科技	-17%	39%	32
000719.SZ	中原传媒	19%	12%	131	300467.SZ	迅游科技	-16%	19%	63
601949.SH	中国出版	19%	-15%	103	300051.SZ	琏升科技	-14%	36%	28

资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

国信证券
GUOSEN SECURITIES

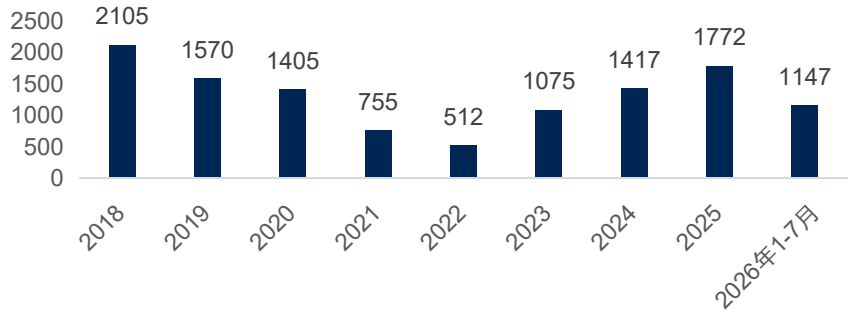
2.游戏：版号发放节奏稳定，关注暑期档新游表现

仅供内部参考，请勿外传

2.1 版号常态化发放

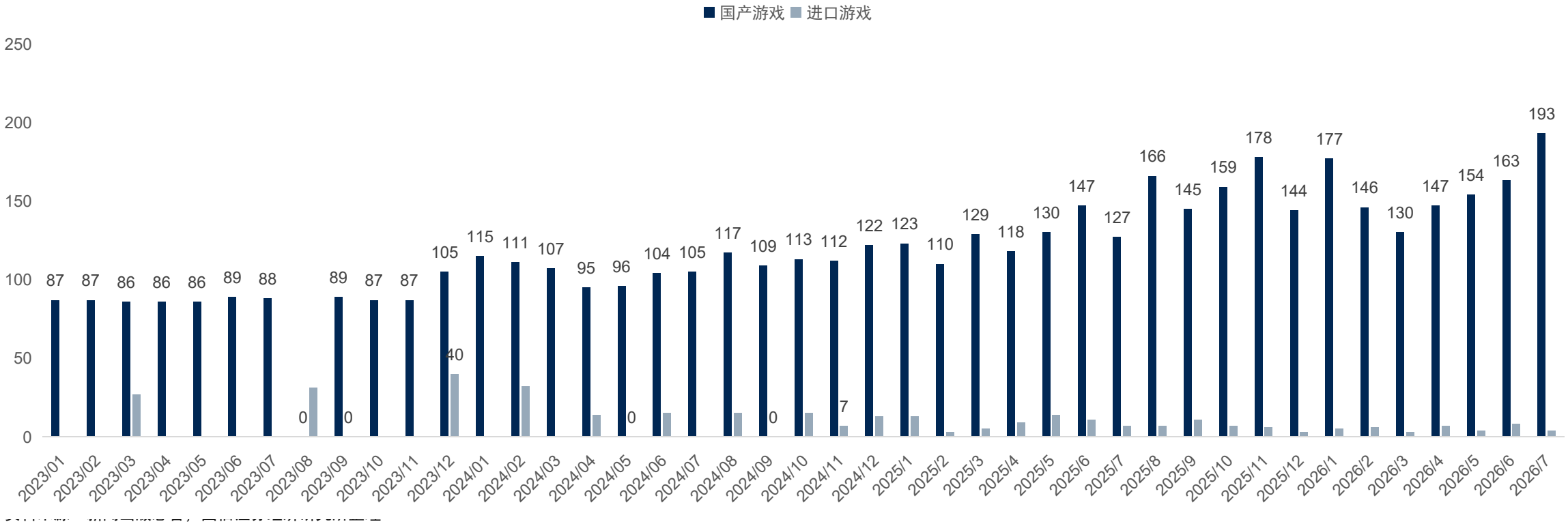
- 7月份共有193款国产游戏和4款进口游戏过审；
- 2026年1-7月累计发放游戏版号1147个，同比增长21.2%；国内游戏版号发放节奏持续、进口版号持续发放。

图：2026年7月发放197个游戏版号



资料来源：新闻出版总署，国信证券经济研究所整理

图：游戏版号发放情况

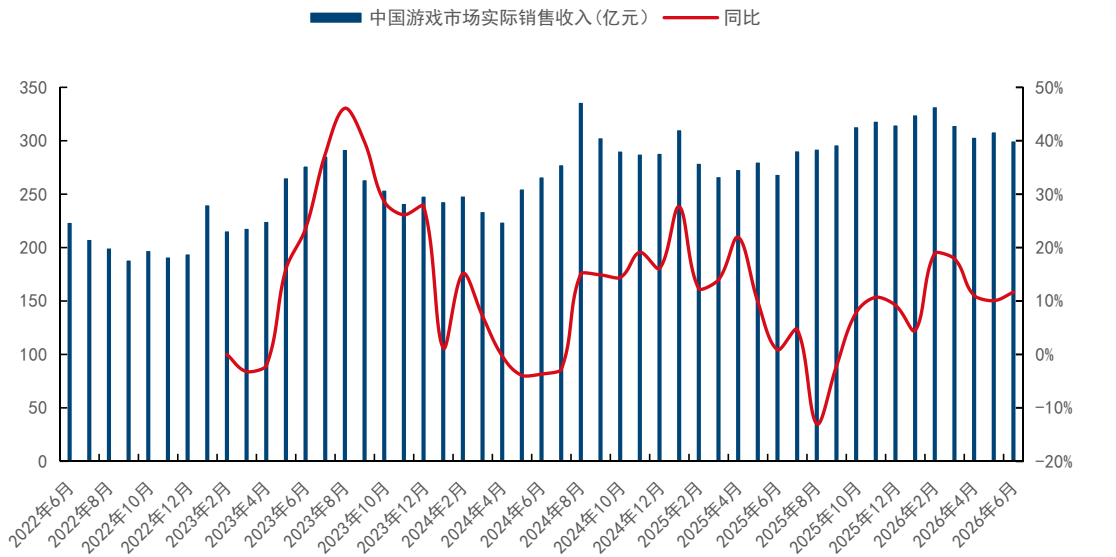


仅供内部参考，请勿外传

2.2 2026年6月国内游戏市场增长11.7%

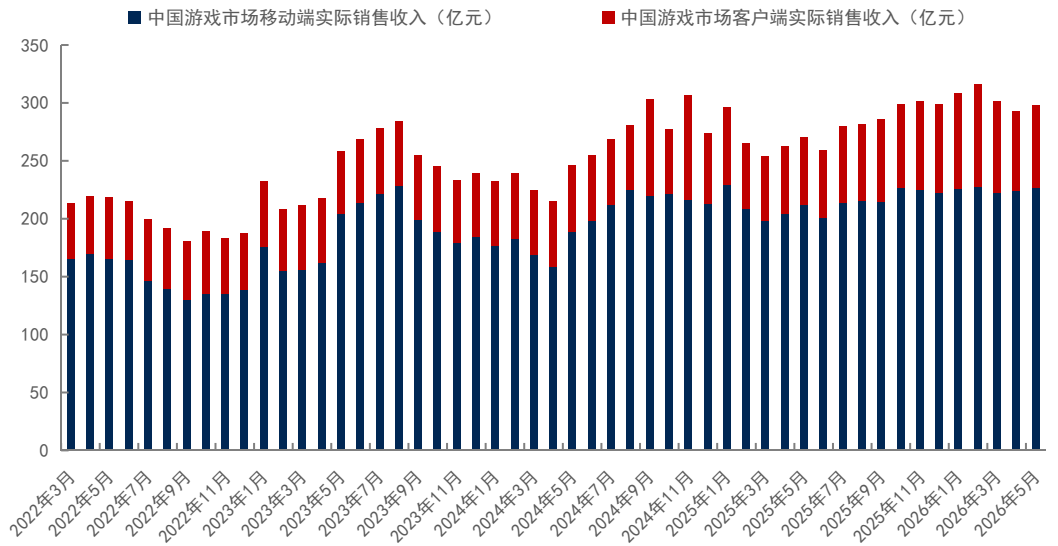
- 2026年6月中国游戏市场实际销售收入300亿元，同比增长11.7%；
- 其中，6月移动端/客户端实际销售收入分别为225/64亿元，分别同比+12.0%/+8.5%。

图：中国市场实际销售收入及增长率



资料来源：中国音数协游戏工委、中国游戏产业研究院、伽马数据（CNG），国信证券经济研究所整理

图：中国市场移动端/客户端销售收入情况



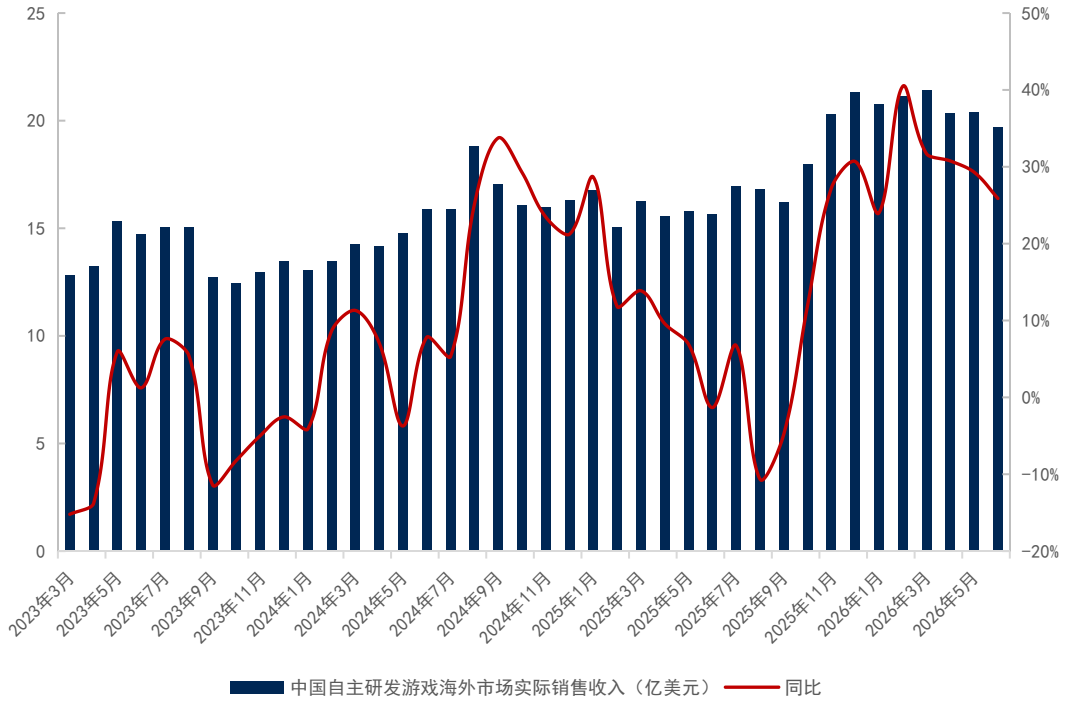
资料来源：中国音数协游戏工委、中国游戏产业研究院、伽马数据（CNG），国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

2.3 6月自研游戏海外收入增长26%，点点互动领先

- 2026年6月自主研发游戏海外市场收入为19.70亿美元，同比增长25.9%；
- 2026年6月游戏厂商出海收入榜中，点点互动排名第一。

图：中国自主研发游戏海外市场收入



资料来源：中国音数协游戏工委、中国游戏产业研究院、伽马数据（CNG），国信证券经济研究所整理

图：6月中国手游发行商



资料来源：点点数据，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

2.4 新游市场：8月13款新游将上线，快手《诡秘之主》关注度高

- 据GameLook统计，本月预计有13款游戏上线，本月正式进入暑期档。
- 8月上线的新游戏当中，最重磅的产品无疑是由快手旗下弹指宇宙研发的UE5西幻MMO《诡秘之主》。这款游戏改编自近几年最热门的网文IP之一，其原作在全网总订阅量超3.5亿、英文版海外阅读量超4900万次的《诡秘之主》，已经成为横跨东西方市场的现象级IP。而快手在这个项目上投入也相当之大，游戏制作人是前雷火祝融工作室总监徐杰，而祝融工作室正是《逆水寒》系列的唯一主研团队。据悉《诡秘之主》团队超过600人，项目研发时间超过四年，累计投入超10亿元。

图：2026年8月新游盘点

2026年8月新游盘点

序号	游戏名称	类型	平台	厂商	预计上线时间
1	鸡械绿洲	塔防肉鸽	买断制移动端	杭州星帆	8月1日
2	解忧花店	模拟经营	移动端	深圳天苻科技	8月3日
3	魂坠深境	肉鸽卡牌	移动端	凉屋游戏	8月6日
4	万华律	二次元音游	移动端	上海灵动互娱	8月8日
5	功夫奇遇记	休闲动作肉鸽	移动端	上海伊丝露德	8月10日*
6	盗墓笔记：启程	剧情解谜RPG	移动端	恺英网络	8月11日
7	赘婿	模拟经营	移动端	广州润益网络	8月12日
8	满庭芳·宋上繁华	古风模拟经营建造	买断制跨端	广州白星科技	8月13日
9	三国志将星闪耀	像素回合制卡牌	移动端	晋江朝梦网络	8月13日
10	露娜：蓝色大陆	Q版卡通MMO	移动端	河南游术科技	8月15日
11	诡秘之主	西幻MMORPG	跨端	快手游戏	8月21日
12	大侠闯天下	放置肉鸽	移动端	广州龙霆网络	8月25日
13	猫咪和汤：魔法与美食	治愈模拟经营	移动端	金山世游	8月27日*

注：标“”产品上线日期为App Store页面显示预定信息，尚未正式定档，具体上线时间以游戏官方公布为准*
制图：GameLook

资料来源：GameLook，国信证券经济研究所整理

图：腾讯游戏《失控进化》



资料来源： GameLook，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

国信证券
GUOSEN SECURITIES

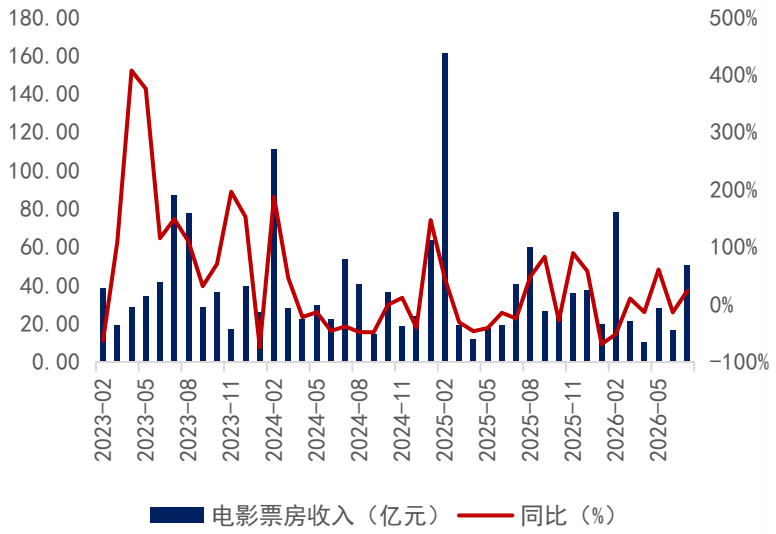
3.影视：综艺市场爱优腾芒领先，漫剧和AI真人剧热度高涨

仅供内部参考，请勿外传

3.1 7月电影票房市场同比增长23.4%

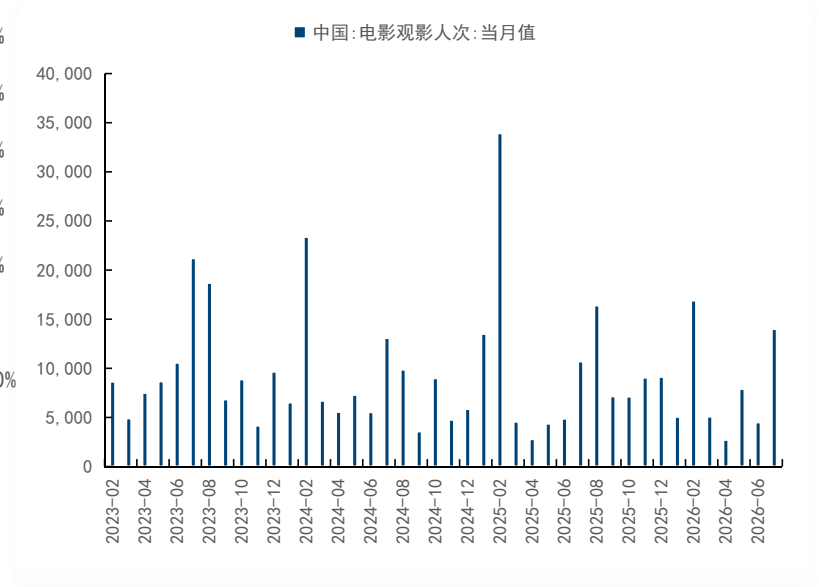
- 据灯塔专业版数据，今年7月总票房50.19亿元人民币，同比增长23.4%；
- 观影总人次1.40亿人次，同比增长30.8%；平均票价35.85元（上月36.54元）。

图：7月电影票房收入同比增长



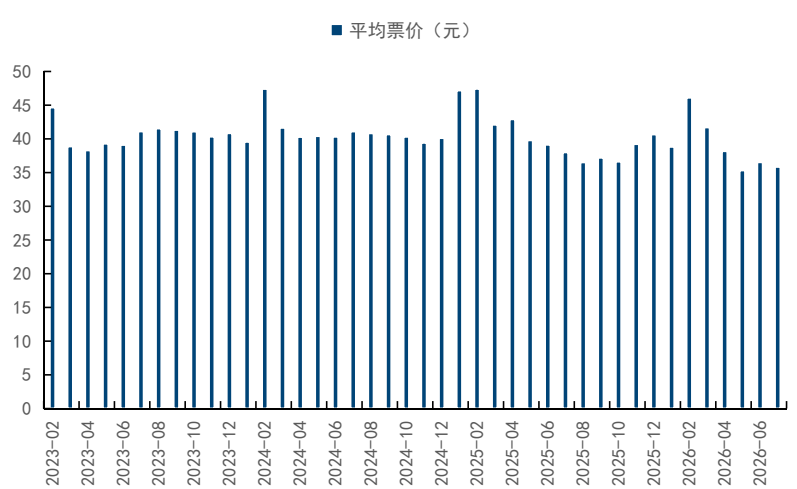
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图：观影人次



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图：平均票价



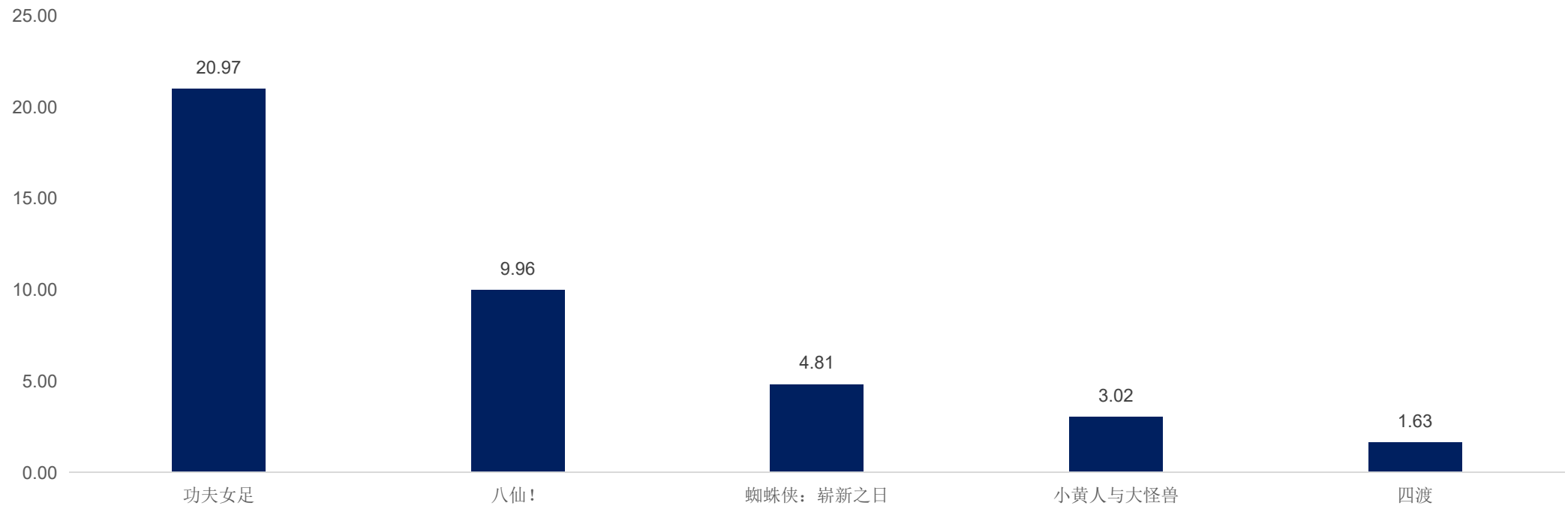
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

3.1 7月票房同比增长23.4%，《功夫女足》《八仙！》领跑

- 7月票房前五为《功夫女足》《八仙！》《蜘蛛侠：崭新之日》《小黄人与大怪兽》《四渡》，《功夫女足》以20.97亿元领跑。

图：7月电影票房TOP5（亿元）



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

3.1 暑期档新片密集

➢ 从猫眼累计想看人数来看，8月期待值较高的电影包括《逃出绝命街》《奥德赛》《大唐妖探》《欢迎来龙餐馆。

表：暑期档片单情况

日期	电影名称	电影类型	猫眼累计想看人数
2026- 08- 12	欢迎来龙餐馆	剧情/战争/喜剧	80061
2026- 08- 14	舞向巅峰	舞台艺术/纪录片	407
2026- 08- 14	奥德赛	动作/历史/冒险/奇幻	362708
2026- 08- 14	逃出绝命街	惊悚/冒险/动作	511168
2026- 08- 19	酒店 404 惊魂	恐怖/惊悚	6750
2026- 08- 14	机器人总动员	恐怖/惊悚	8730
2026- 08- 19	偷偷藏不住	青春/爱情/剧情	16589
2026- 08- 19	我想留在你身边	爱情/奇幻/青春	19699
2026- 08- 22	不想失去你	爱情/喜剧	49786
2026- 08- 28	大唐妖探	动画/喜剧/悬疑/奇幻	92824

资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

3.2 剧集市场：7月《百花杀》《千香》领跑

- 7月正片播放量的全网剧集TOP10中，《百花杀》6.21亿播放量问鼎榜首。紧随其后的是《千香》和《雀骨》，分别取得5.43亿和4.40亿的成绩；
- 《野狗骨头》4.14亿的播放量登顶电视剧榜，网络剧《百花杀》则以6.21亿的播放量表现位居网络剧的第一。

图：7月剧集播放量排名



资料来源：灯塔专业版，国信证券经济研究所整理

图：7月电视剧播放量排行



资料来源：灯塔专业版，国信证券经济研究所整理

图：7月网剧播放量排行



资料来源：灯塔专业版，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

3.3 综艺市场：《奔跑吧 第十季》持续领衔

- 综艺市场，优酷&爱奇艺&腾讯《奔跑吧 第十季》全网正片市占率8.16%排名第一、腾讯的《地球超新鲜 第二季》正片市占率7.06%排名第二、优酷《这是我的西游》全网正片市占率6.61%排名第三。
- 电视综艺方面，前十的综艺中芒果/腾讯/优酷/爱奇艺分别占据5/4/4/4个。

图：7月综艺播放量排名



资料来源：灯塔专业版，国信证券经济研究所整理

图：7月电视综艺播放量排行



资料来源：灯塔专业版，国信证券经济研究所整理

图： 7月网络综艺播放量排行



资料来源：灯塔专业版，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

3.4 短剧&漫剧：漫剧和AI真人漫热度持续攀升

- 短剧方面，7月热度前三的为《虎妈驾到，全家反骨仔都乖乖立正》《车里到底有什么》《一起捉迷藏》，TOP5短剧中，番茄占比3个。
- 动态漫方面，7月热度前三的分别为《保姆心声，陆家保命指南》《台风天收生蚝，他们却说我黑心》《爷爷不请七遍不动筷》，头部漫剧的抖音累计播放量在6亿次以上。
- AI真人剧快速起量，TOPAI真人剧的播放了达到5亿次以上，平台主要为番茄、河马。

图：7月短剧热力值排名



资料来源：剧查查，国信证券经济研究所整理

图： 7月漫剧热力值排行



资料来源：剧查查，国信证券经济研究所整理

图： 7月AI真人热力值排行



资料来源：剧查查，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

国信证券
GUOSEN SECURITIES

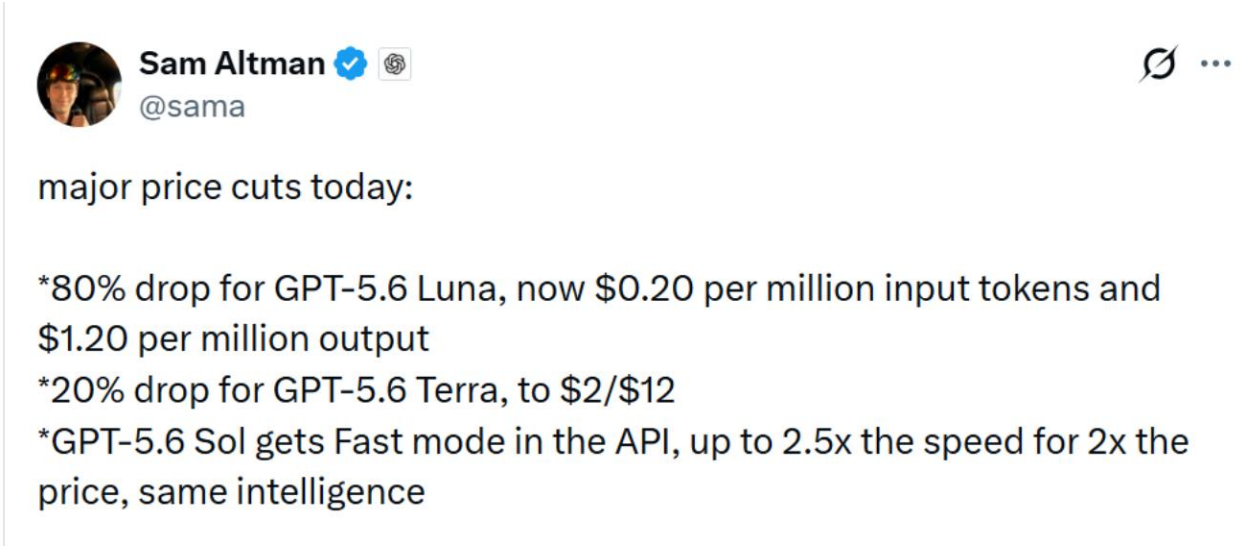
4. AI应用：AI行业进入应用兑现期，视频和多模态持续推动商业化

仅供内部参考，请勿外传

4.1 行业动态：海外头部大厂旗舰模型向工作平台升级

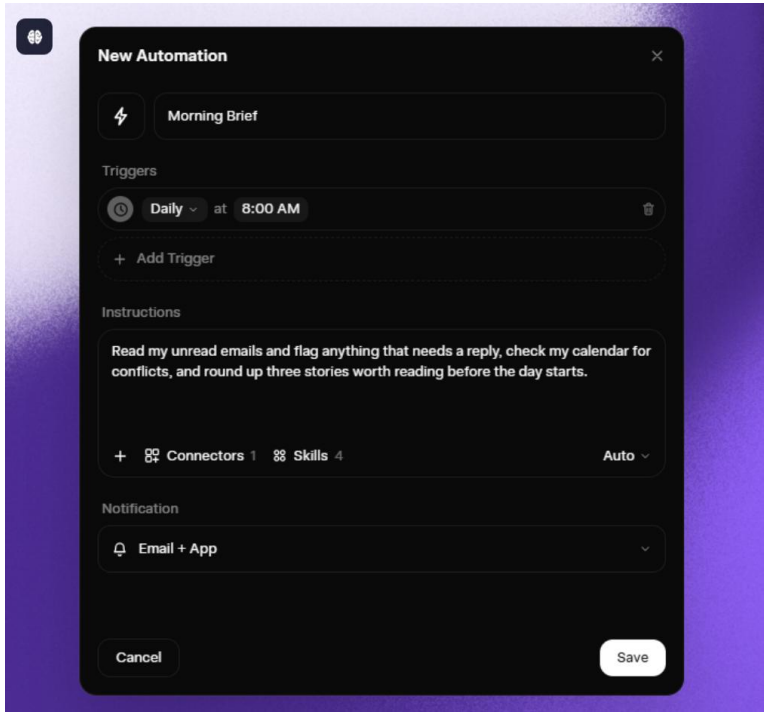
- OpenAI降低GPT-5.6输入价格（Luna价格下调80%、Terra价格下调20%），与DeepSeek展开成本竞争，AI进入普惠时代。
- OpenAI的ChatGPT Work向工作平台升级，能力包括调用工具、跨应用执行任务和多Agent协同，意味着OpenAI战略从聊天机器人转向企业AI助手平台。
- xAI Grok推出Automations，只需一次性描述重复工作并设定运行时间，它就能自动执行，如清晨自动调研、重要邮件即时标记，实现“交代一次，再不用管”的偷懒幻想。 该功能已登陆网页版及iOS、安卓端。

图：OpenAI对GPT-5.6 Luna下调80%、Terra下调20%



资料来源：OpenAI官网，国信证券经济研究所整理

图：Xai Grok可自动执行任务



资料来源：xAI官网，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

4.2 行业动态：Anthropic发布Opus5，获得AMD投资加强算力布局

- Anthropic发布Opus5，模型能力接近旗舰款模型、价格下降。在 Frontier-Bench v0.1 上，Opus 5 以 43.3% 超越所有已知模型，包括 Fable 5，同时将 Opus 4.8 的得分翻了一倍以上，单任务成本反而更低。在 CursorBench 3.2 上，Opus 5 在最高努力模式下与 Fable 5 的峰值得分差距仅为 0.5%，成本只有后者的一半。

- 此外，Anthropic还获得AMD投资50亿美元，共部署2吉瓦AI GPU算力。7月23日，芯片巨头AMD宣布与知名AI初创公司Anthropic签署了一项基础设施协议，AMD将向Anthropic投资高达50亿美元。根据协议，Anthropic将部署总容量达2吉瓦的AI计算基础设施，全部采用AMD最新的Instinct MI450系列加速器。首批1吉瓦容量预计从2027年上半年开始投入运行。

图：Anthropic Opus 5性能与其他模型对比

Opus 5

	Opus 5	Fable 5	Opus 4.8	GPT-5.6 Sol
Agentic terminal coding	43.3%	33.7%	21.1%	34.4%
Knowledge work	1861	1747	1593	1736
Novel problem-solving	30.2%	–	1.5%	7.8%
Agentic search	90.8%	87.4%	84.3%	90.4%
Multidisciplinary reasoning	56.3%	56.5%	49.8%	–
	64.7%	63.9%	57.9%	–
Computer use	70.6%	66.1%	55.7%	62.6%
Agentic coding	68.8%	69.7%	59.0%	72.7%
Agentic coding	53.4%	53.5%	46.5%	47.5%
Business workflows	26.0%	17.4%	17.0%	18.1%
Legal	11.7%	13.3%	10.4%	2.5%
Health	59.8%	66.0%	57.4%	60.5%
Biology	49.4%	46.5%	42.4%	–
	90.1%	89.0%	88.5%	–

资料来源：Anthropic官网，国信证券经济研究所整理

图：AMD X Anthropic合作背景分析



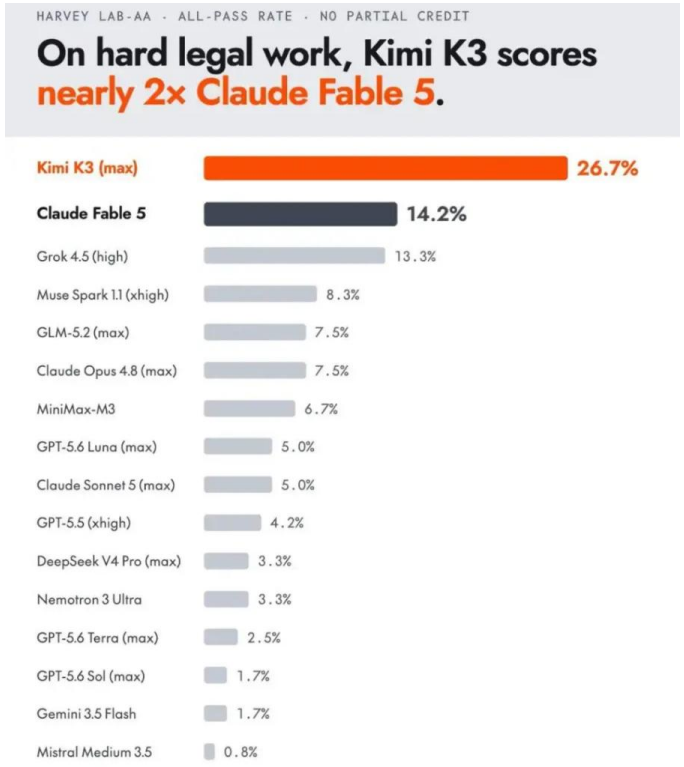
资料来源：HappyRock，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

4.3 行业动态：国产开源模型密集发布，模型能力快速突破

- Kimi K3发布，具有2.8万亿参数MoE架构、原生视觉能力、百万token上下文窗口，并开放模型权重和基础设施。Kimi K3在Frontend Code Arena测试中排名领先，在多个前端编码任务中超过部分闭源模型。
- DeepSeek V4 Flash发布，总参数284B、激活参数13B,具备MIT开源许可，强调在高性能下的低成本推理。该模型在Artificial Analysis智能指数中进入开源模型前三。

图：Kimi K3模型与头部模型性能对比



资料来源：Harvey Lab，国信证券经济研究所整理

图：DeepSeek V4 Flash和前几代模型各项参数对比

	DeepSeek-V4-Flash 0731	DeepSeek-V4-Flash Preview	DeepSeek-V4-Pro Preview	GLM-5.2	Opus-4.8
Terminal Bench 2.1	82.7	61.8	72.1	81.0	85.0
NL2Repo	54.2	39.4	38.5	48.9	69.7
Cybergym	76.7	38.7	52.7	-	83.1
DeepSWE	54.4	7.3	12.8	46.2	58.0
Toolathlon-Verified	70.3	49.7	55.9	59.9	76.2
Agents' Last Exam	25.2	15.8	16.5	23.8	25.7
AutomationBench (Public)	25.1	10.8	12.8	12.9	27.2
DSBench-FullStack	68.7	37.0	41.8	61.8	71.6
DSBench-Hard	59.6	25.8	31.1	54.5	71.7

资料来源：DeepSeek官网，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

4.4 行业动态：国内大厂生态构建加速，AI多模态加速商业化落地

- 国内大厂方面：国内大厂纷纷构建AI生态，多模态加速商业化落地。
- 阿里持续更新Qwen系列，并升级多模态。阿里云发布Qwen3.8，是2.4T参数模型，聚焦Coding与Cowork，支持多模态、长任务与智能体协作，综合评估显示，Qwen 3.8 Max在SVG动画和编码任务中具有高精度，且具备强大的大规模多模态输入处理能力。
- 字节跳动Seedance 2.5发布，支持单次生成30秒视频，支持图片、视频、音频参考，支持多轮延长并强化角色一致性；8月字节跳动进一步升级API，支持50个全模态素材参考、强化长叙事能力、且支持商业生产，重点争夺企业客户和Coding市场。

表：国内头部大厂近期重点总结

公司	近期重点新模型	战略方向
阿里	Qwen系列、多模态模型升级	开源生态+云AI
字节	Seedance 2.5、SeedRealtime	视频AI+Agent入口
DeepSeek	V4 Flash发布	高性价比开源模型
月之暗面	Kimi K3	超长上下文+编码Agent
腾讯	Miora、HyOCR	企业Agent生态
蚂蚁	Avernet	多Agent基础设施

资料来源：阿里、字节、月之暗面官网，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

国信证券
GUOSEN SECURITIES

5. 投资建议：持续看好游戏潮玩景气度及AI应用前景，把握板块低位布局机会

仅供内部参考，请勿外传

5.1 投资建议与8月组合

- **进入8月，传媒板块投资逻辑正在从前期估值修复进一步转向产业催化和基本面验证**。海内外大模型持续迭代，模型调用成本下降，Agent逐步从对话工具向任务执行和工作平台升级，同时视频生成、多模态理解与编辑能力快速进步。我们认为，随着模型能力与成本约束进一步改善，AI产业投资机会有望从基础模型和算力环节逐步向具有真实用户、流量入口和商业化场景的应用端扩散。
- ➢ **游戏仍是传媒板块基本面确定性较高的方向，关注产品周期及业绩表现**。 版号常态化为供给端提供稳定基础，暑期新品进入集中上线阶段，板块投资逻辑逐步由版号及新品预期转向流水、利润及2026年业绩兑现。当前建议弱化单纯的主题和估值修复逻辑，更加重视存量产品稳定性、新品贡献以及后续产品储备，自下而上选择业绩确定性和产品周期兼具的公司。
- ➢ **建议围绕“AI应用产业催化+游戏业绩兑现+优质IP全球化”进行均衡配置**。1）AI应用方向，重点把握模型性价比提升、多模态及Agent能力提升带来的应用端机会，关注具备IP/版权资源、内容生产能力、流量入口、用户场景及产品运营能力的公司，关注中文在线、昆仑万维、快手、哔哩哔哩、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，重点关注产品周期与业绩兑现能力，关注世纪华通、巨人网络、恺英网络、三七互娱、完美世界、心动公司等。3）IP消费方向，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，短期重点观察中期业绩对IP多元化、海外增长及盈利能力的验证
- **8月配置思路上，相比7月建议适度提高AI应用权重，同时保持对低估值、高业绩确定性游戏板块的配置**。 随着应用端催化增加，传媒内部有望由此前相对单一的游戏/IP行情，逐步向“游戏基本面+AI应用产业趋势”双主线演绎。7月组合为完美世界、泡泡玛特、世纪华通、恺英网络、巨人网络，8月组合为世纪华通、恺英网络、巨人网络、中文在线、蓝色光标。

仅供内部参考，请勿外传

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。

仅供内部参考，请勿外传

免责声明

国信证券 GUOSEN SECURITIES

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

分析师承诺

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。

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。

仅供内部参考，请勿外传

国信证券
GUOSEN SECURITIES

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楼

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