www.research.cicc.com

基金 3Q26 传媒持仓分析：偏好小幅回暖



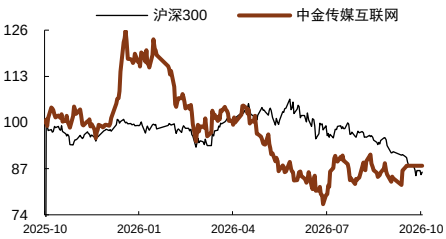
张雪晴，CFA 分析员
SAC 执证编号：S0080517090001
SFC CE Ref：BNC281
xueqing.zhang@cicc.com.cn



焦杉 分析员
SAC 执证编号：S0080521070012
SFC CE Ref：BRQ187
shan.jiao@cicc.com.cn



余歆瑶 分析员
SAC 执证编号：S0080523060010
SFC CE Ref：BSX518
xinyao.yu@cicc.com.cn



股票名称	股票评级	目标价格	P/E (x) 2026E	P/E (x) 2027E
分众传媒-A	跑赢行业	7.30	12.9	12.7
芒果超媒-A	跑赢行业	28.00	231.4	34.0
凤凰传媒-A	跑赢行业	10.00	15.7	14.2
上海电影-A	跑赢行业	22.00	145.3	105.7
世纪华通-A	跑赢行业	22.00	9.4	8.2
三七互娱-A	跑赢行业	24.00	13.3	12.0
巨人网络-A	跑赢行业	40.00	9.1	8.0
恺英网络-A	跑赢行业	25.50	11.9	10.7
吉比特-A	跑赢行业	485.00	11.8	10.8
网易-H	跑赢行业	265.00	12.4	10.5
快手-H	跑赢行业	47.00	11.6	8.0
阅文集团-H	跑赢行业	29.00	22.8	14.3
猫眼娱乐-H	跑赢行业	5.20	9.2	7.9
大麦娱乐-H	跑赢行业	0.90	13.0(a)	11.1(a)
心动公司-H	跑赢行业	66.60	10.2	8.3
腾讯音乐-H	跑赢行业	55.50	9.2	8.1
网易云音乐-H	跑赢行业	141.00	9.1	8.2
网易-US	跑赢行业	171.00	12.5	10.6
腾讯音乐-US	跑赢行业	14.30	9.2	8.1
欢聚-US	跑赢行业	97.00	14.6	12.3

标有(a)的数值所对应的年份为本列顶部所示年份之后的一年

中金一级行业：科技

资料来源：Wind，彭博资讯，中金公司研究部

- 传媒互联网 | 基金2Q26传媒持仓分析：持仓创新低 (2026.07.22)

更多作者及其他信息请见文末披露页

行业动态

行业近况

公募基金 3Q26 报告基本披露完毕，我们分析了传媒板块持仓情况及变化趋势（成分股参考申万传媒指数），3Q26 主动偏股型基金重仓持股中，传媒板块比重为 0.33%，较 2Q26 环比提升 0.12ppt。个股配置偏好分化，世纪华通、分众传媒和恺英网络的基金重仓市值位居前列。

评论

3Q26 传媒板块维持低配，偏好环比小幅提升。3Q26 申万传媒季度上涨 0.7%，表现位于各行业涨跌幅中上游，同期沪深 300 指数下降 11.6%。3Q26 主动偏股型基金的重仓持股中，传媒板块比重为 0.33%，较 2Q26 环升 0.12ppt。3Q26 传媒板块的基金持仓占比与整体市值差距为-1.00ppt（2Q26 为-1.02ppt）。

个股变化来看：数字媒体：9 月国内首部AI长剧《后西游记》上星播出驱动AI文娱行情演绎，其出品方芒果超媒 3Q26 重仓基金数量环比增加 23 只。网络游戏：3Q26 游戏板块偏好分化，世纪华通和恺英网络重仓基金数量环比增加居前，但巨人网络和完美世界重仓基金数量环比明显减少。营销广告：分众传媒 3Q26 重仓基金数量环比增加 2 只，偏好相对平稳。影视院线：3Q26 华策影视和上海电影重仓基金数量环比略有增加。图书出版：凤凰传媒 3Q26 重仓基金数量环比明显减少。有线广电：东方明珠 3Q26 重仓基金数量环比增加 8 只。

港股通与陆股通持股偏好分化。港股通：网易纳入港股通后，3Q26 重仓基金数量 57 只，快手、泡泡玛特和哔哩哔哩 3Q26 重仓基金数量环比减少，阅文集团偏好环比小幅提升。陆股通：3Q26 陆股通持股比例前 10 个股中表现分化，吉比特、巨人网络和世纪华通陆股通持股比例位列前三。

估值与建议

维持覆盖评级，盈利预测及目标价。A股推荐游戏（**世纪华通/恺英网络**等），关注**芒果超媒**（AI影视应用进展）**/分众传媒**（股息价值）；港美股推荐**网易/阅文集团/欢聚/心动公司/快手**，关注**腾讯音乐/网易云音乐/猫眼娱乐/大麦娱乐**等。

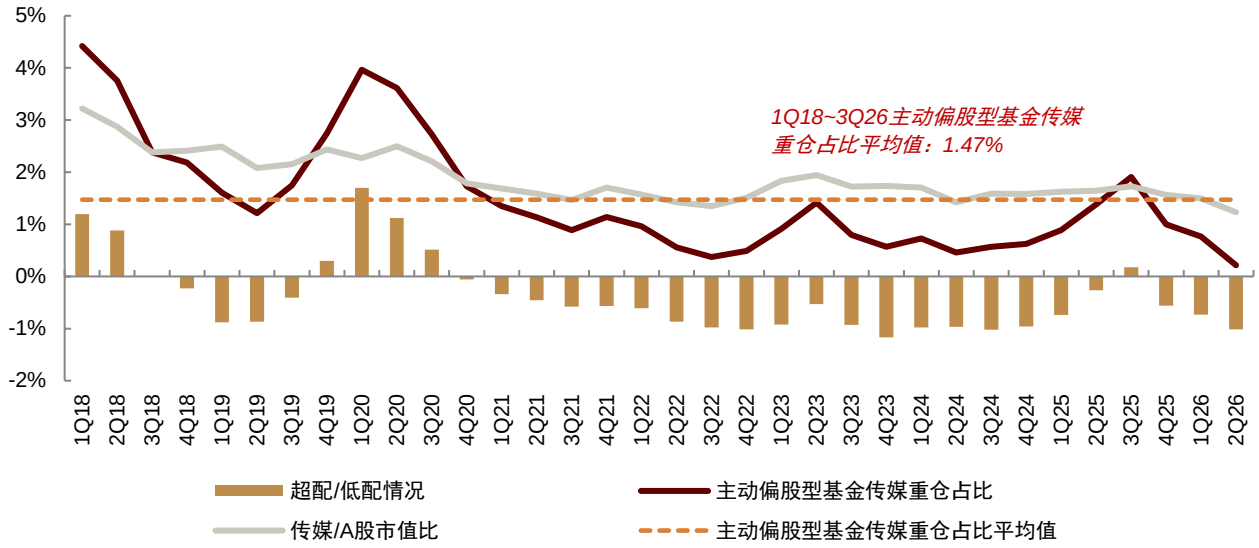
风险

宏观景气度低于预期，监管政策变化，盈利修复较慢。

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对个人或（转发、转载、存储、复制、传播、修改等）如有小道消法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

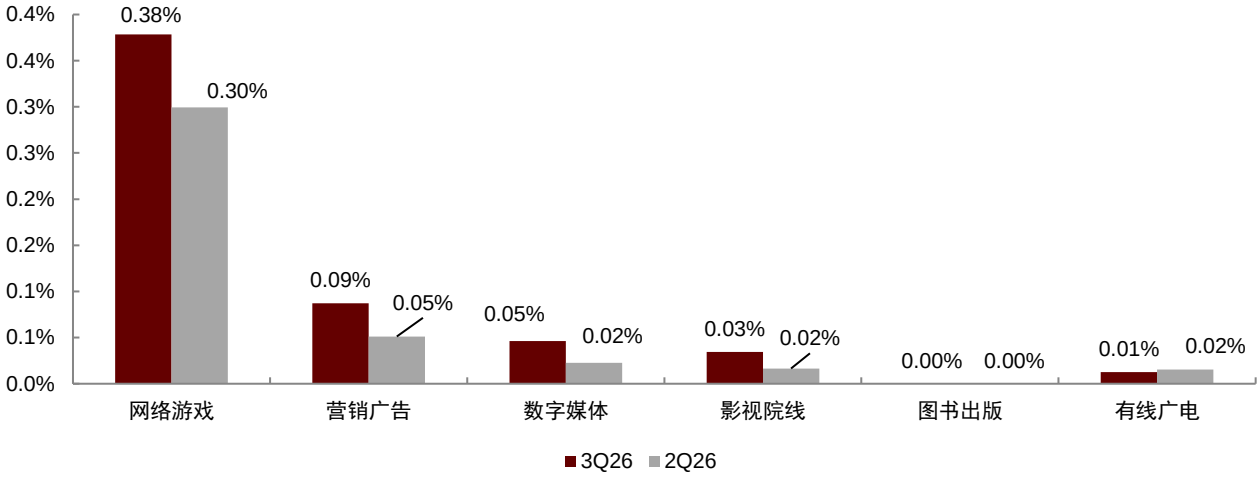
Remove Demo Watermark from http://www.wanxiangfile.com/purmaster

图表 1：3Q26 主动偏股型基金传媒持仓比例为 0.33%，维持低配



资料来源：Wind，中金公司研究部

图表 2：3Q26 传媒子行业基金重仓持股占比



资料来源：Wind，中金公司研究部

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对个人（转发、转载、复制、传播、复制、传播、修改等）、如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。
Remove Demo Watermark from http://www.wanxiangtec.com/pdfmaster

图表 3：3Q26 传媒板块基金重仓持股 Top20 标的概览（按重仓持股市值降序排列）

排名	证券代码	证券简称	市值(百万元)	持股市值(百万元)	3Q26重仓基金数量	(+/-)	3Q26重仓市值占比	(+/-)	股价季度涨跌	股价YTD涨跌
1	002602.SZ	世纪华通	101,715	5,115	135	35	0.13%	0.06ppt	0.1%	-20.2%
2	002027.SZ	分众传媒	68,312	1,879	75	2	0.05%	-0.09ppt	3.2%	-31.8%
3	002517.SZ	恺英网络	34,204	1,858	61	11	0.05%	-0.02ppt	-1.0%	-27.0%
4	002558.SZ	巨人网络	42,763	1,838	46	-21	0.05%	-0.04ppt	-14.6%	-46.7%
5	002555.SZ	三七互娱	38,050	1,593	33	-2	0.04%	-0.01ppt	-8.5%	-23.7%
6	300413.SZ	芒果超媒	39,285	1,045	32	23	0.03%	0.01ppt	44.2%	-10.3%
7	300058.SZ	蓝色光标	44,411	920	31	16	0.02%	-0.01ppt	-6.4%	28.9%
8	300418.SZ	昆仑万维	51,504	829	34	10	0.02%	-0.02ppt	0.8%	-0.2%
9	603444.SH	吉比特	24,472	699	29	-10	0.02%	-0.01ppt	-2.8%	-16.2%
10	002624.SZ	完美世界	18,837	673	11	-14	0.02%	-0.03ppt	-23.5%	-39.3%
11	300251.SZ	光线传媒	32,181	660	8	1	0.02%	-0.01ppt	0.2%	-31.9%
12	300002.SZ	神州泰岳	15,521	610	6	1	0.02%	0ppt	-0.1%	-29.7%
13	002174.SZ	游族网络	12,924	506	4	0	0.01%	0.01ppt	8.6%	7.8%
14	300315.SZ	掌趣科技	10,668	423	5	1	0.01%	0ppt	1.8%	-19.3%
15	300364.SZ	中文在线	17,025	314	18	-2	0.01%	0ppt	-0.3%	-2.5%
16	301171.SZ	易点天下	20,170	274	18	0	0.01%	0ppt	-1.9%	15.4%
17	603533.SH	掌阅科技	10,481	251	6	-1	0.01%	0ppt	18.6%	18.7%
18	601900.SH	南方传媒	11,192	205	10	2	0.01%	0ppt	21.8%	0.0%
19	300494.SZ	盛天网络	3,934	189	4	0	0.00%	0ppt	-4.0%	-33.2%
20	601595.SH	上海电影	10,309	181	4	4	0.00%	0ppt	38.5%	-21.0%

注：个股市值为 2026 年 9 月 30 日的收盘市值；（+/-）是环比增加/减少值或提升/下降幅度；股价 YTD 涨跌的年初指 2025 年 12 月 31 日
资料来源：Wind，中金公司研究部

图表 4：3Q26 传媒板块重仓持股基金数量变化增加 Top20 和减少 Top20 明细

持仓基金数量增加Top20									持仓基金数量减少Top20								
序号	证券代码	证券简称	市值(百万元)	持仓基金数量	(+/-)	持有市值变化(百万元)	股价季度涨跌	股价YTD涨跌	序号	证券代码	证券简称	市值(百万元)	持仓基金数量	(+/-)	持有市值变化(百万元)	股价季度涨跌	股价YTD涨跌
1	002602.SZ	世纪华通	101,715	135	35	951	0.1%	-20.2%	1	002558.SZ	巨人网络	42,763	46	-21	-659	-14.6%	-46.7%
2	300413.SZ	芒果超媒	39,285	32	23	672	44.2%	-10.3%	2	002624.SZ	完美世界	18,837	11	-14	-72	-23.5%	-39.3%
3	300058.SZ	蓝色光标	44,411	31	16	568	-6.4%	28.9%	3	601928.SH	凤凰传媒	21,224	5	-11	-322	0.0%	-12.5%
4	002517.SZ	恺英网络	34,204	61	11	316	-1.0%	-27.0%	4	603444.SH	吉比特	24,472	29	-10	-196	-2.8%	-16.2%
5	300418.SZ	昆仑万维	51,504	34	10	455	0.8%	-0.2%	5	600037.SH	歌华有线	9,840	5	-7	-29	13.8%	-1.9%
6	600637.SH	东方明珠	29,215	10	8	151	8.1%	-8.1%	6	600977.SH	中国电影	24,066	3	-4	-23	-1.3%	-17.6%
7	601921.SH	浙版传媒	16,800	5	5	28	11.9%	1.8%	7	002555.SZ	三七互娱	38,050	33	-2	-28	-8.5%	-23.7%
8	300133.SZ	华策影视	14,436	9	4	64	12.4%	-4.6%	8	300364.SZ	中文在线	17,025	18	-2	-166	-0.3%	-2.5%
9	601595.SH	上海电影	10,309	4	4	181	38.5%	-21.0%	9	000681.SZ	视觉中国	10,943	2	-2	-18	-20.1%	-31.5%
10	601811.SH	新华文轩	26,059	4	4	42	88.2%	63.4%	10	600551.SH	时代出版	5,411	1	-2	-8	17.7%	-0.3%
11	002292.SZ	奥飞娱乐	12,525	3	3	138	29.9%	-3.0%	11	002354.SZ	天娱数科	11,847	0	-2	-2	-21.4%	14.4%
12	603466.SH	风语筑	7,067	3	3	15	18.2%	29.2%	12	002605.SZ	姚记科技	6,881	0	-2	-1	-9.6%	-26.5%
13	002027.SZ	分众传媒	68,312	75	2	406	3.2%	-31.8%	13	002919.SZ	名臣健康	4,149	0	-2	-6	-15.2%	-31.5%
14	601900.SH	南方传媒	11,192	10	2	41	21.8%	0.0%	14	300031.SZ	宝通科技	8,346	0	-2	-1	-28.8%	-12.4%
15	600757.SH	长江传媒	9,017	5	2	6	0.0%	-10.3%	15	300528.SZ	幸福蓝海	4,863	0	-2	-11	2.2%	-37.4%
16	300459.SZ	汤姆猫	12,270	2	2	1	4.8%	-21.9%	16	603533.SH	掌阅科技	10,481	6	-1	114	18.6%	18.7%
17	600640.SH	国脉文化	9,997	2	2	99	28.9%	2.5%	17	605168.SH	三人行	10,547	3	-1	-55	0.6%	33.9%
18	600825.SH	新华传媒	10,815	2	2	0	132.1%	69.4%	18	601801.SH	皖新传媒	10,749	2	-1	-25	14.9%	-10.7%
19	603096.SH	新经典	2,483	2	2	13	18.2%	-3.2%	19	600373.SH	中文传媒	10,119	1	-1	-10	11.4%	-16.4%
20	603103.SH	横店影视	10,033	2	2	1	9.6%	-3.7%	20	600831.SH	广电网络	2,417	1	-1	-1	13.3%	-18.9%

注：个股市值为 2026 年 9 月 30 日的收盘市值；（+/-）是环比增加/减少值；股价 YTD 涨跌的年初指 2025 年 12 月 31 日
资料来源：Wind，中金公司研究部

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对个人客（转发、转载、复制、传播、复制、镜像、修改等）。如有未经许可的行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。
Remove Demo Watermark from http://www.wanxiangtec.com/pdfmaster

图表 5：3Q26 传媒板块基金持仓市值变化增加 Top20 和减少 Top20 明细

基金持仓市值增加Top20										基金持仓市值减少Top20									
序号	证券代码	证券简称	市值(百万元)	持有市值(百万元)	(+/-)	持有市值变化幅度	持股数量(百万股)	股价季度涨跌	股价YTD涨跌	序号	证券代码	证券简称	市值(百万元)	持有市值(百万元)	(+/-)	持有市值变化幅度	持股数量(百万股)	股价季度涨跌	股价YTD涨跌
1	002602.SZ	世纪华通	101,715	5,115	951	22.8%	371	0.1%	-20.2%	1	002558.SZ	巨人网络	42,763	1,838	-659	-26.4%	82	-14.6%	-46.7%
2	300413.SZ	芒果超媒	39,285	1,045	672	n.m.	50	44.2%	-10.3%	2	601928.SH	凤凰传媒	21,224	4	-322	-98.7%	1	0.0%	-12.5%
3	300058.SZ	蓝色光标	44,411	920	568	161.2%	74	-6.4%	28.9%	3	603444.SH	吉比特	24,472	699	-196	-21.9%	2	-2.8%	-16.2%
4	300418.SZ	昆仑万维	51,504	829	455	121.7%	21	0.8%	-0.2%	4	300364.SZ	中文在线	17,025	314	-166	-34.6%	13	-0.3%	-2.5%
5	002027.SZ	分众传媒	68,312	1,879	406	n.m.	397	3.2%	-31.8%	5	002624.SZ	完美世界	18,837	673	-72	-9.7%	69	-23.5%	-39.3%
6	002517.SZ	恺英网络	34,204	1,858	316	n.m.	116	-1.0%	-27.0%	6	605168.SH	三人行	10,547	172	-55	-24.2%	3	0.6%	33.9%
7	601595.SH	上海电影	10,309	181	181	n.a.	8	38.5%	-21.0%	7	600037.SH	歌华有线	9,840	14	-29	-66.7%	2	13.8%	-1.9%
8	600637.SH	东方明珠	29,215	174	151	n.m.	20	8.1%	-8.1%	8	002555.SZ	三七互娱	38,050	1,593	-28	-1.7%	93	-8.5%	-23.7%
9	002292.SZ	奥飞娱乐	12,525	138	138	n.a.	16	29.9%	-3.0%	9	601801.SH	皖新传媒	10,749	1	-25	-94.8%	0	14.9%	-10.7%
10	002739.SZ	儒意电影	17,359	140	117	n.m.	17	-12.8%	-27.1%	10	600977.SH	中国电影	24,066	21	-23	-52.7%	2	-1.3%	-17.6%
11	301171.SZ	易点天下	20,170	274	115	72.4%	8	-1.9%	15.4%	11	000681.SZ	视觉中国	10,943	14	-18	-55.7%	1	-20.1%	-31.5%
12	603533.SH	掌阅科技	10,481	251	114	82.7%	10	18.6%	18.7%	12	603598.SH	引力传媒	5,074	0	-14	-96.8%	0	10.7%	14.4%
13	600640.SH	国脉文化	9,997	99	99	n.m.	8	28.9%	2.5%	13	601999.SH	出版传媒	3,752	0	-13	-100.0%	0	23.3%	0.7%
14	002174.SZ	游族网络	12,924	506	67	15.2%	38	8.6%	7.8%	14	300528.SZ	幸福蓝海	4,863	0	-11	-100.0%	0	2.2%	-37.4%
15	300002.SZ	神州泰岳	15,521	610	65	12.0%	77	-0.1%	-29.7%	15	600373.SH	中文传媒	10,119	2	-10	-85.1%	0	11.4%	-16.4%
16	300133.SZ	华策影视	14,436	96	64	201.0%	13	12.4%	-4.6%	16	600551.SH	时代出版	5,411	0	-8	-96.8%	0	17.7%	-0.3%
17	300251.SZ	光线传媒	32,181	660	61	10.1%	60	0.2%	-31.9%	17	002400.SZ	省广集团	11,088	0	-7	-100.0%	0	2.7%	-24.9%
18	300315.SZ	掌趣科技	10,668	423	45	11.8%	107	1.8%	-19.3%	18	000802.SZ	北京文化	2,756	0	-7	-100.0%	0	10.6%	-16.8%
19	601811.SH	新华文轩	26,059	42	42	n.a.	2	88.2%	63.4%	19	002919.SZ	名臣健康	4,149	0	-6	-100.0%	0	-15.2%	-31.5%
20	601900.SH	南方传媒	11,192	205	41	25.0%	16	21.8%	0.0%	20	300987.SZ	川网传媒	2,477	0	-5	-100.0%	0	15.6%	-12.4%

注：个股市值为 2026 年 9 月 30 日的收盘市值；（+/-）是环比增加/减少值；股价 YTD 涨跌的年初指 2025 年 12 月 31 日
资料来源：Wind，中金公司研究部

图表 6：3Q26 传媒板块沪港深基金港股持仓数量和市值变化明细

证券代码	证券简称	市值(人民币百万元)	持仓基金数量	(+/-)	持有市值(人民币百万元)	(+/-)	持有市值变化幅度	股价季度涨跌	股价YTD涨跌
1024.HK	快手	114,316	58	**-10**	3,980	**492**	14.1%	-24.5%	-51.2%
9992.HK	泡泡玛特	174,456	57	**-22**	1,833	**-852**	-31.7%	-3.7%	-18.6%
9999.HK	网易-S	532,296	57	**57**	6,728	**6,728**	n.a.	-3.0%	-11.4%
9626.HK	哔哩哔哩-W	43,601	19	**-10**	496	**-1,832**	-78.7%	-9.3%	-37.8%
2400.HK	心动公司	16,474	13	**-1**	68	**-109**	-61.4%	-10.8%	-38.9%
9899.HK	网易云音乐	15,446	8	**-4**	150	**-2**	-1.4%	-18.9%	-53.0%
0772.HK	阅文集团	18,041	6	**6**	222	**222**	n.a.	7.4%	-37.1%
1060.HK	大麦娱乐	11,451	3	**-4**	95	**-3**	-3.4%	-4.3%	-50.6%
1896.HK	猫眼娱乐	3,981	0	**-1**	-	**0**	-100.0%	-13.6%	-38.5%

注：个股市值为 2026 年 9 月 30 日的收盘市值；（+/-）是环比增加/减少值；股价 YTD 涨跌的年初指 2025 年 12 月 31 日
资料来源：Wind，中金公司研究部

图表 7：3Q26 传媒板块陆股通基金持仓数量和市值变化明细

序号	证券代码	证券简称	市值(人民币百万元)	3Q26陆股通持股比例	2Q26陆股通持股比例	(+/-)	股价季度涨跌	股价YTD涨跌
1	603444.SH	吉比特	24,472	10.6%	8.8%	1.7%	-2.8%	-16.2%
2	002558.SZ	巨人网络	42,763	7.0%	10.4%	-3.4%	-14.6%	-46.7%
3	002602.SZ	世纪华通	101,715	6.9%	7.1%	-0.2%	0.1%	-20.2%
4	002624.SZ	完美世界	18,837	5.6%	5.1%	0.5%	-23.5%	-39.3%
5	002027.SZ	分众传媒	68,312	4.7%	4.9%	-0.2%	3.2%	-31.8%
6	002555.SZ	三七互娱	38,050	3.3%	3.9%	-0.6%	-8.5%	-23.7%
7	001330.SZ	博纳影业	9,044	2.5%	0.7%	1.8%	15.4%	-16.4%
8	002517.SZ	恺英网络	34,204	2.5%	2.0%	0.4%	-1.0%	-27.0%
9	601019.SH	山东出版	14,274	2.4%	2.5%	-0.1%	4.0%	-17.5%
10	601098.SH	中南传媒	18,445	1.4%	1.4%	0.0%	7.8%	-2.4%
11	002291.SZ	遥望科技	5,084	1.2%	0.7%	0.6%	14.2%	-12.7%
12	300133.SZ	华策影视	14,436	1.2%	0.6%	0.6%	12.4%	-4.6%
13	300770.SZ	新媒股份	7,753	1.2%	0.8%	0.4%	9.4%	-16.3%
14	601900.SH	南方传媒	11,192	1.2%	0.5%	0.6%	21.8%	0.0%
15	300251.SZ	光线传媒	32,181	1.1%	1.2%	0.0%	0.2%	-31.9%
16	300058.SZ	蓝色光标	44,411	1.1%	1.6%	-0.5%	-6.4%	28.9%
17	600977.SH	中国电影	24,066	1.1%	0.5%	0.6%	-1.3%	-17.6%
18	600637.SH	东方明珠	29,215	1.0%	1.2%	-0.2%	8.1%	-8.1%
19	300113.SZ	顺网科技	10,726	0.9%	0.7%	0.2%	-10.4%	-20.0%
20	600556.SH	天下秀	8,261	0.9%	0.7%	0.2%	4.3%	-20.5%

注：个股市值为 2026 年 9 月 30 日的收盘市值；（+/-）是环比增加/减少值或提升/下降幅度；股价 YTD 涨跌的年初指 2025 年 12 月 31 日
资料来源：Wind，中金公司研究部

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公开、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等，如有未经许可的行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。
Remove Demo Watermark from http://www.wanxiangtec.com/pdfmaster/

图表 8：可比公司估值表

股票代码	公司名称	交易货币	财报货币	收盘价	市值（百万元）	评级	市销率			市盈率			非通用准则市盈率		
							2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
数字媒体															
300413.SZ	芒果超媒*	CNY	CNY	24.72	46,244	跑赢行业	3.3	3.6	3.3	37.7	231.4	34.0	N.M.	N.M.	N.M.
00772.HK	阅文集团*	HKD	CNY	22.06	18,938	跑赢行业	2.7	2.6	2.4	N.M.	28.6	16.7	23.51	22.8	14.3
09992.HK	泡泡玛特*	HKD	CNY	130.70	147,936	跑赢行业	4.2	4.8	4.4	12.3	18.4	14.1	N.M.	N.M.	N.M.
09899.HK	网易云音乐*	HKD	CNY	86.05	15,382	跑赢行业	2.1	1.9	1.8	6.0	9.8	8.8	5.77	9.1	8.2
01698.HK	腾讯音乐-SW*	HKD	CNY	33.08	88,500	跑赢行业	2.8	2.5	2.2	8.4	10.5	9.3	9.63	9.2	8.1
TME.US	腾讯音乐*	USD	CNY	8.49	93,443	跑赢行业	2.8	2.5	2.2	8.3	10.5	9.3	9.62	9.2	8.1
平均值					**68,407**		**3.0**	**3.0**	**2.7**	**7.8**	**51.6**	**15.4**	**12.1**	**12.6**	**9.7**
社交社区															
01024.HK	快手-W*	HKD	CNY	27.08	99,061	跑赢行业	0.8	0.7	0.7	5.7	17.6	10.8	5.19	11.6	8.0
09626.HK	哔哩哔哩-W*	HKD	CNY	102.70	37,099	跑赢行业	1.3	1.2	1.1	34.3	27.4	21.6	15.81	13.5	11.6
BILI.US	哔哩哔哩*	USD	CNY	13.11	36,723	跑赢行业	1.3	1.2	1.1	34.1	27.2	21.4	15.71	13.4	11.5
09898.HK	微博-SW*	HKD	USD	48.04	10,031	跑赢行业	0.9	1.0	0.9	3.7	9.4	6.1	3.77	5.3	5.0
WB.US	微博*	USD	USD	6.18	10,123	跑赢行业	0.9	0.9	0.9	3.7	9.4	6.1	3.77	5.3	5.0
02390.HK	知乎-W*	HKD	CNY	8.46	1,867	跑赢行业	0.7	0.6	0.6	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
ZH.US	知乎(ZHIHU)*	USD	CNY	3.31	1,910	跑赢行业	0.7	0.6	0.6	N.M.	N.M.	N.M.	47.96	N.M.	64.9
MOMO.US	挚文*	USD	CNY	4.45	4,384	跑赢行业	0.5	0.5	0.4	6.5	5.4	4.5	5.30	4.8	4.0
HUYA.US	虎牙*	USD	CNY	2.15	3,274	跑赢行业	0.5	0.5	0.4	N.M.	22.8	14.5	34.86	14.0	10.8
JOYY.US	欢聚*	USD	USD	79.09	25,824	跑赢行业	2.0	1.6	1.5	2.0	18.9	19.7	14.84	14.6	12.3
YALA.US	YALLA*	USD	USD	5.61	5,679	跑赢行业	2.9	2.9	2.5	6.7	8.2	6.6	6.30	7.0	5.8
平均值					**21,452**		**1.1**	**1.1**	**1.0**	**2.8**	**11.7**	**6.8**	**15.4**	**7.0**	**13.9**
网络游戏															
002555.SZ	三七互娱*	CNY	CNY	16.17	35,772	跑赢行业	2.2	2.4	2.2	12.3	13.3	12.0	N.M.	N.M.	N.M.
002624.SZ	完美世界*	CNY	CNY	10.21	19,807	跑赢行业	3.0	2.6	2.4	27.1	20.6	12.3	N.M.	N.M.	N.M.
603444.SH	吉比特*	CNY	CNY	327.70	23,608	跑赢行业	3.8	3.4	3.2	13.2	11.8	10.8	N.M.	N.M.	N.M.
002517.SZ	恺英网络*	CNY	CNY	15.14	32,346	跑赢行业	6.1	3.6	3.3	17.0	11.9	10.7	N.M.	N.M.	N.M.
002558.SZ	巨人网络*	CNY	CNY	20.23	38,448	跑赢行业	7.6	4.1	3.7	21.9	9.1	8.0	N.M.	N.M.	N.M.
002602.SZ	世纪华通*	CNY	CNY	11.50	84,763	跑赢行业	2.2	1.9	1.8	15.1	9.4	8.2	N.M.	N.M.	N.M.
300113.SZ	顺网科技*	CNY	CNY	17.11	11,535	中性	6.6	8.4	6.9	27.6	27.8	21.3	N.M.	N.M.	N.M.
09999.HK	网易*	HKD	CNY	176.10	481,863	跑赢行业	4.5	4.1	3.7	13.6	12.4	10.5	N.M.	N.M.	N.M.
02400.HK	心动公司*	HKD	CNY	38.00	15,628	跑赢行业	2.8	2.4	2.0	10.7	10.2	8.3	N.M.	N.M.	N.M.
09990.HK	祖龙娱乐*	HKD	CNY	1.52	1,034	跑赢行业	0.8	0.8	0.7	N.M.	N.M.	10.4	N.M.	N.M.	N.M.
06820.HK	友谊时光*	HKD	CNY	0.34	630	跑赢行业	0.5	0.5	0.4	7.0	4.8	4.1	N.M.	N.M.	N.M.
06633.HK	青瓷游戏*	HKD	CNY	3.11	1,827	跑赢行业	4.2	5.5	1.7	15.9	6.1	7.7	15.86	6.1	7.7
00799.HK	IGG*	HKD	HKD	2.77	2,773	跑赢行业	0.6	0.5	0.5	5.5	5.9	5.6	5.16	5.5	5.2
NTES.US	网易*	USD	CNY	114.09	488,657	跑赢行业	4.6	4.2	3.7	15.2	13.4	11.4	13.74	12.5	10.6
平均值					**88,478**		**3.5**	**3.2**	**2.6**	**12.4**	**10.6**	**10.1**	**11.6**	**8.0**	**7.9**
营销广告															
002027.SZ	分众传媒*	CNY	CNY	5.18	74,811	跑赢行业	5.9	6.0	5.8	25.4	12.9	12.7	N.M.	N.M.	N.M.
600556.SH	天下秀*	CNY	CNY	4.74	8,569	跑赢行业	2.2	1.9	1.7	277.6	N.M.	48.1	N.M.	N.M.	N.M.
002291.SZ	遥望科技*	CNY	CNY	5.60	5,196	跑赢行业	1.6	2.1	1.7	N.M.	40.6	28.5	N.M.	N.M.	N.M.
301102.SZ	兆讯传媒*	CNY	CNY	9.07	3,682	跑赢行业	6.7	5.7	5.4	303.2	29.2	22.6	N.M.	N.M.	N.M.
300058.SZ	蓝色光标*	CNY	CNY	12.66	45,452	中性	0.7	0.6	0.6	202.3	100.6	91.0	N.M.	N.M.	N.M.
000681.SZ	视觉中国*	CNY	CNY	16.02	11,223	中性	14.4	15.3	14.5	135.2	42.8	66.7	N.M.	N.M.	N.M.
01860.HK	汇量科技*	HKD	USD	10.02	14,561	跑赢行业	1.2	N.M.	N.M.	38.1	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
平均值					**23,356**		**4.7**	**5.3**	**4.9**	**139.1**	**N.M.**	**44.9**	**N.M.**	**N.M.**	**N.M.**
影视院线															
002739.SZ	儒意电影*	CNY	CNY	8.40	17,739	跑赢行业	1.4	1.4	1.3	34.5	57.7	14.8	N.M.	N.M.	N.M.
300251.SZ	光线传媒*	CNY	CNY	11.84	34,734	跑赢行业	8.6	43.2	13.9	20.8	385.7	34.7	N.M.	N.M.	N.M.
600977.SH	中国电影*	CNY	CNY	14.47	27,015	跑赢行业	5.6	5.9	4.8	231.8	183.0	40.2	N.M.	N.M.	N.M.
001330.SZ	博纳影业*	CNY	CNY	5.60	7,697	中性	6.1	5.5	3.2	N.M.	N.M.	23.6	N.M.	N.M.	N.M.
300133.SZ	华策影视*	CNY	CNY	9.32	17,473	跑赢行业	6.2	5.8	5.1	92.1	43.0	38.9	N.M.	N.M.	N.M.
603103.SH	横店影视*	CNY	CNY	15.85	10,052	中性	4.4	5.7	4.6	63.1	253.8	45.4	N.M.	N.M.	N.M.
601595.SH	上海电影*	CNY	CNY	28.80	12,908	跑赢行业	14.1	18.7	14.0	114.3	145.3	105.7	N.M.	N.M.	N.M.
09857.HK	柠萌影视*	HKD	CNY	2.29	704	跑赢行业	0.9	0.5	0.4	24.5	6.1	4.4	21.93	5.9	4.1
01060.HK	大麦娱乐*	HKD	CNY	0.43	10,955	跑赢行业	1.4(a)	1.1(a)	1.0(a)	15.6(a)	14.8(a)	12.5(a)	15.41(a)	13.0(a)	11.1(a)
01896.HK	猫眼娱乐*	HKD	CNY	3.43	3,423	跑赢行业	0.8	0.8	0.7	6.3	12.3	9.7	5.24	9.2	7.9
平均值					**14,270**		**4.9**	**8.8**	**4.9**	**59.8**	**94.4**	**33.0**	**14.2**	**9.4**	**7.7**
图书出版															
601098.SH	中南传媒*	CNY	CNY	10.82	19,433	跑赢行业	1.5	1.6	1.6	12.2	12.2	11.4	N.M.	N.M.	N.M.
601928.SH	凤凰传媒*	CNY	CNY	8.66	22,039	跑赢行业	1.8	2.0	2.0	12.3	15.7	14.2	N.M.	N.M.	N.M.
601900.SH	南方传媒*	CNY	CNY	14.73	12,991	跑赢行业	1.5	1.5	1.5	12.5	11.6	10.9	N.M.	N.M.	N.M.
300788.SZ	中信出版*	CNY	CNY	28.98	5,511	跑赢行业	3.2	3.3	3.2	42.4	39.4	36.9	N.M.	N.M.	N.M.
601019.SH	山东出版*	CNY	CNY	6.85	14,295	跑赢行业	1.3	1.3	1.2	12.2	12.6	11.1	N.M.	N.M.	N.M.
601921.SH	浙版传媒*	CNY	CNY	7.70	17,111	跑赢行业	1.6	1.6	1.5	13.3	12.4	12.4	N.M.	N.M.	N.M.
603096.SH	新经典*	CNY	CNY	15.91	2,454	中性	3.8	4.0	4.0	31.9	27.5	26.5	N.M.	N.M.	N.M.
平均值					**13,405**		**2.1**	**2.2**	**2.2**	**19.5**	**18.8**	**17.6**	**N.M.**	**N.M.**	**N.M.**
有线广电															
300770.SZ	新媒股份*	CNY	CNY	36.72	8,366	跑赢行业	5.1	5.1	5.1	12.7	12.5	12.2	N.M.	N.M.	N.M.
600637.SH	东方明珠*	CNY	CNY	8.21	27,601	中性	3.7	3.7	3.6	44.7	32.3	41.3	N.M.	N.M.	N.M.
600037.SH	歌华有线*	CNY	CNY	6.91	9,617	中性	4.3	3.8	3.6	280.3	30.1	29.6	N.M.	N.M.	N.M.
平均值					**15,195**		**4.4**	**4.2**	**4.1**	**112.5**	**24.9**	**27.7**	**N.M.**	**N.M.**	**N.M.**

注：标*公司为中金覆盖，采用中金预测数据

标有(a)的数值所对应的年份为本列顶部所示年份之后的一年

A 股收盘于北京时间 2026-10-28；港股收盘于北京时间 2026-10-28；美股收盘于北京时间 2026-10-27

资料来源：Wind，彭博资讯，公司公告，中金公司研究部

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对个人发送、转发、转载、复制、传播、复制、修改等，如有未经许可的行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

Remove Demo Watermark from http://www.wanxiangtec.com/pdfmaster/

团队信息



张雪晴，CFA　分析员
SAC 执证编号：S0080517090001
SFC CE Ref：BNC281
xueqing.zhang@cicc.com.cn



焦杉　分析员
SAC 执证编号：S0080521070012
SFC CE Ref：BRQ187
shan.jiao@cicc.com.cn



余歆瑶　分析员
SAC 执证编号：S0080523060010
SFC CE Ref：BSX518
xinyao.yu@cicc.com.cn



吴同　联系人
SAC 执证编号：S0080124060006
SFC CE Ref：BVQ300
tonga.wu@cicc.com.cn



曹嘉扬　联系人
SAC 执证编号：S0080125070094
jiayang.cao@cicc.com.cn



李京　联系人
SAC 执证编号：S0080126070133
jing9.li@cicc.com.cn



寿扬烨　联系人
SAC 执证编号：S0080126070033
yangye.shou@cicc.com.cn



本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对个人（转发、转载、存储、复制、传播、修改等）、如有小道消法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。
Remove Demo Watermark from http://www.wanfamine.com/pdfmaster

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与中金公司的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金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的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券及期货事务监察委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司（“中金香港”）于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中金香港的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》定义下的合格投资者及/或机构投资者提供。本报告无意也不应直接或间接地分发或传递给新加坡的任何其他人。提供本报告于合格投资者及/或机构投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 45 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可联系中金新加坡持牌代表。

本报告由受金融行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告由中国国际金融日本株式会社（“中金日本”）于日本提供，中金日本是在日本关东财务局（日本关东财务局长（金商）第 3235 号）注册并受日本法律监管的金融机构。本报告有关的投资产品和服务仅向符合日本《金融商品交易法》第 2 条 31 项所规定的专业投资者提供。本报告并未打算提供给日本非专业投资者使用。

本报告亦由中国国际金融股份有限公司向符合日本《金融商品交易法施行令》第 17 条第 3 款第 1 项及《金融商品交易法》第 58 条第 2 款但书前段所规定的日本金融机构提供。在该情形下，本报告有关的投资产品和服务仅向日本受监管的金融机构提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供。

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、传播、复制、转载、摘编、修改等，如有未经许可进行转载，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。
Remove Demo Watermark from http://www.wanxiangtec.com/purmaster

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

在本报告发布之日，中金公司或其关联机构为下述证券的做市商：快手-H。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 https://research.cicc.com/footer/disclosures，亦可参见近期已发布的关于该等公司的具体研究报告。

中金研究基本评级体系说明：

分析师采用相对评级体系，股票评级分为跑赢行业、中性、跑输行业（定义见下文）。

除了股票评级外，中金公司对覆盖行业的未来市场表现提供行业评级观点，行业评级分为超配、标配、低配（定义见下文）。

我们在此提醒您，中金公司对研究覆盖的股票不提供买入、卖出评级。跑赢行业、跑输行业不等同于买入、卖出。投资者应仔细阅读中金公司研究报告中的所有评级定义。请投资者仔细阅读研究报告全文，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠评级来推断结论。在任何情形下，评级（或研究观点）都不应被视为或作为投资建议。投资者买卖证券或其他金融产品的决定应基于自身实际具体情况（比如当前的持仓结构）及其他需要考虑的因素。

股票评级定义：

- 跑赢行业（OUTPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现超过同期其所属的中金行业指数；
- 中性（NEUTRAL）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现与同期其所属的中金行业指数相比持平；
- 跑输行业（UNDERPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现不及同期其所属的中金行业指数。

行业评级定义：

- 超配（OVERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑赢大盘 10%以上；
- 标配（EQUAL-WEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业表现与大盘的关系在-10%与 10%之间；
- 低配（UNDERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑输大盘 10%以上。

研究报告评级分布可从https://research.cicc.com/footer/disclosures 获悉。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V190624

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对个人（转发、转载、传播、复制、传阅、修改等）、机构以进行销售、中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

Remove Demo Watermark from http://www.wanxiangtec.com/pdfmaster

北京 中国国际金融股份有限公司
中国北京建国门外大街 1 号国贸写字楼 2 座 28 层
邮编：100004
电话：(86-10) 6505 1166
传真：(86-10) 6505 1156

上海
中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路 1233 号
汇亚大厦 29 层
邮编：200120
电话：(86-21) 5879-6226
传真：(86-21) 5888-8976

深圳
中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市南山区科苑南路 2801 号
中金大厦 17-21 层
邮编：518048
电话：(86-755) 8319 5000
传真：(86-755) 8319-9229

香港
中国国际金融（国际）有限公司
香港中环港景街 1 号
国际金融中心第一期 29 楼
电话：(852) 2872-2000
传真：(852) 2872-2100

东京
中国国际金融日本株式会社
〒100-0005 東京都千代田区丸の内３丁目２番３号
丸の内二重橋ビル２１階
Tel: (+813) 3201 6388
Fax: (+813) 3201 6389

纽约
CICC US Securities, Inc
280 Park Ave, 32nd Floor,
New York, NY 10017, USA
Tel: (+1-646) 7948 800
Fax: (+1-646) 7948 801

新加坡
China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited
6 Battery Road, #33-01
Singapore 049909
Tel: (+65) 6572 1999
Fax: (+65) 6327 1718

伦敦
China International Capital Corporation (UK) Limited
25th Floor, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (+44-20) 7367 5718
Fax: (+44-20) 7367 5719

法兰克福
China International Capital Corporation (Europe) GmbH
Neue Mainzer Straße 52-58, 60311
Frankfurt a.M, Germany
Tel: (+49-69) 24437 3560

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对个人（转发、转载、存储、复制、传播、修改等）、如有小道消法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。
Remove Demo Watermark from http://www.wanceinfo.com/pdfmaster