行业研究

行业周观点

证券研究报告

3 月游戏版号发放，ChatGPT 上线插件功能

——传媒行业周观点(03.20-03.26)

强于大市(维持)

2023 年 03 月 27 日

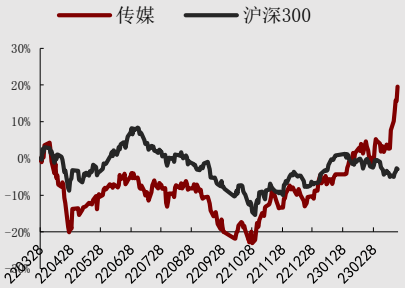
行业核心观点：

上周传媒行业（申万）上涨 10.97%，居市场第 1 位，跑赢沪深 300 指数。3 月游戏版号发放，游戏市场回暖趋势明显。上周 3 月游戏版号持续正常发放，86 款国产游戏及 27 款进口游戏获批，版号数量维持较高水平。版号常态化发放下，叠加高质量游戏供给，游戏市场将加速回暖。**ChatGPT 上线插件功能，AI+产业进程加速。**3 月 24 日，Open-AI 推出 ChatGPT 的插件功能，赋予其使用工具、联网、运行计算的能力。插件加持下，ChatGPT 的使用更加便捷，将加速 AI 工具的产业渗透，建议关注 AI+产业的投资机会。

投资要点：

- **游戏：1）3 月国产游戏版号发放。**本批次共计 86 款游戏获得版号，其中 82 款移动游戏，7 款客户端游戏，2 款游戏机-Switch 游戏，1 款网页游戏。**2）3 月进口游戏版号下发。**本批次共计 27 款游戏获得版号，其中移动游戏类别 22 款，客户端类别 3 款，双端类别 1 款，日韩 IP 游戏占多数，产品值得期待。**3）《2023 年 2 月游戏产业报告》发布。**2023 年 2 月，中国游戏市场实际销售收入 216.09 亿元，环比下降 10.16%，同比下降 22.72%，《原神》《长安幻想》实现流水逆势增长。
- **元宇宙：1）Meta Quest Store40 款应用收入超千万美元。**目前 Quest Store 游戏应用数量达到了 500 余款，其中有 40 款收入超过了 1000 万美元，此外，收入在 2000 万美元以上的游戏应用数量同比翻了一倍。**2）HTC 发布 Inside-Out 方案追踪器。**该追踪器相比之前的 VIVE Tracker 3 追踪器，体积缩小到了 52%，重量仅为 100 克，可通过内置的两个摄像头图像识别来识别位置。
- **互联网：1）Open-AI 推出 ChatGPT 插件功能。**插件加持下，ChatGPT 已经拥有使用工具、联网、运行计算的能力。**2）谷歌 Bard 公测。**实测结果中，Bard 体现出了较好的数理计算能力和语义理解能力，且同样具备连续对话能力。**3）爱奇艺推出 AI 视频增强技术。**该技术可以在手机端实时的将低分辨率视频生成高分辨率视频，提升用户体验、降低网络流量消耗。
- **财报数据：1）腾讯发布 2022 年财报。**2022 年腾讯全年营收为 5546 亿元，同比下降 1%，净利润 1882.43 亿元，同比降低 16%。**2）中手游发布 2022 年财报。**2022 年中手游实现营业总收入 27.14 亿元，同比下降 31.41%，净亏损 2.169 亿元，同比转亏。
- **投资建议：顺应政策的严监管环境推动行业改革，把握后疫情时代及 Z 世代带来的创新需求。1）游戏：**看好 2023 年游戏市场回暖以及电竞行业发展。**2）影视院线：**电影行业将迎来复苏，影院创新服务带来新收入，重点关注龙头院线个股；**3）影视剧集：**剧集市场“提质减量”，建议关注拥有较强内容打造能力的个股；**4）广告营销：**梯媒仍为 2023 年核心赛道，重点关注梯媒个股，推荐关注影院广告等线下渠道复苏。**5）元宇宙：**政策加码，相关技术快速发展，建议关注 AIGC 催化。
- **风险因素：**政策环境变化；消费复苏不及预期；市场竞争加剧；创新技术应用不及预期；商誉减值风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

27 款进口游戏版号提前发放，多款重量级 IP 备受期待

2 月全球热门移动游戏收入榜发布，GPT-4 上线

《王者荣耀》海外版于巴西公测，GPT-4 或于下周发布

分析师： 夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583228231

邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理： 李中港

电话：17863087671

邮箱：lizg@wlzq.com.cn

正文目录

1 传媒行业周行情回顾.....3
1.1 传媒行业涨跌情况.....3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....4
1.3 个股表现与重点个股监测.....5
2 传媒行业周表现回顾.....6
2.1 游戏.....6
2.2 影视院线.....8
3 行业新闻与公司公告.....9
3.1 行业及公司要闻.....9
3.2 公司重要动态及公告.....10
4 投资建议.....12
5 风险提示.....13

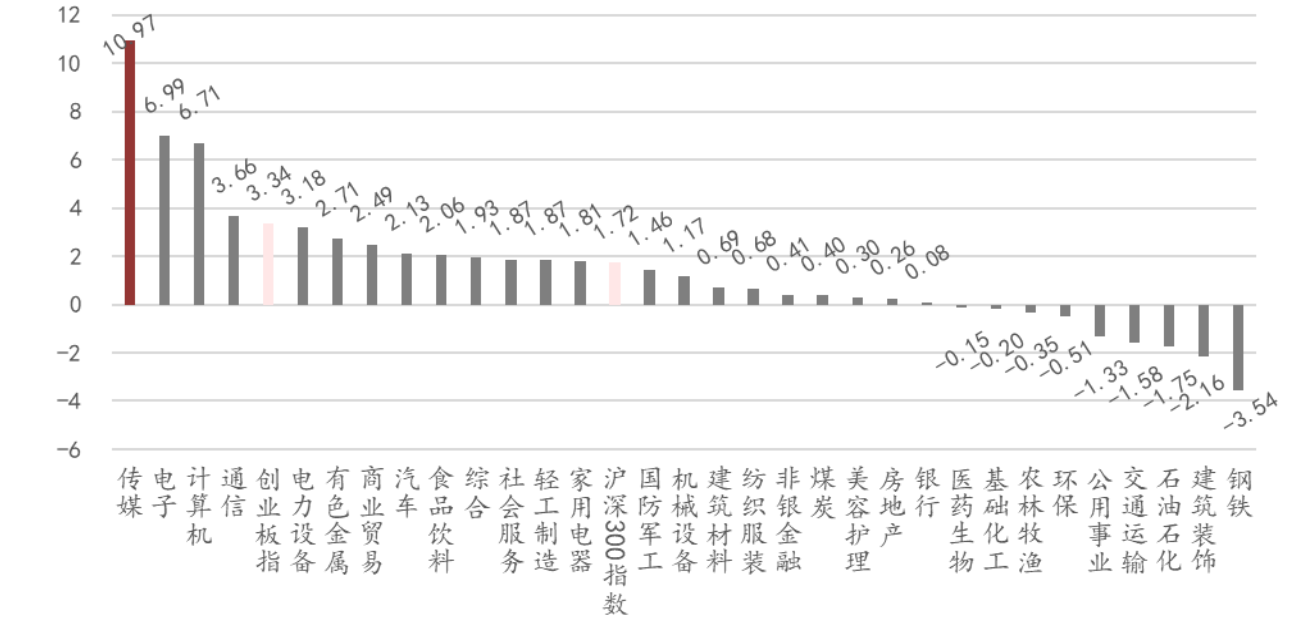
图表 1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）.....3
图表 2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）.....3
图表 3：传媒各子行业周涨跌情况（%）.....4
图表 4：传媒各子行业涨跌情况（%）（年初至今）.....4
图表 5：申万传媒行业估值情况（2014 年至今）.....4
图表 6：申万传媒行业周成交额情况.....5
图表 7：申万传媒行业周涨跌前 10（%）.....5
图表 8：申万传媒行业年涨跌前 10（%）.....6
图表 9：重点跟踪个股行情.....6
图表 10：中国及重点海外地区游戏畅销榜 Top10.....7
图表 11：游戏行业中重度游戏买量 Top10 排行（近一周）.....7
图表 12：新游预约 Top5 排行（iOS、安卓）.....8
图表 13：电影周票房及同比、环比增速变动情况.....8
图表 14：上周票房榜单（含服务费）.....9
图表 15：传媒行业股东拟增减持情况.....11
图表 16：传媒行业大宗交易情况.....11
图表 17：传媒行业限售解禁情况（未来三个月内）.....12
图表 18：传媒行业股权质押情况.....12

1 传媒行业周行情回顾

1.1 传媒行业涨跌情况

上周传媒行业（申万）上涨 10.97%，居市场第 1 位，跑赢沪深 300 指数。上周沪深 300 指数上涨 1.72%，创业板指数上涨 3.34%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 9.24pct，跑赢创业板指数 7.62pct。

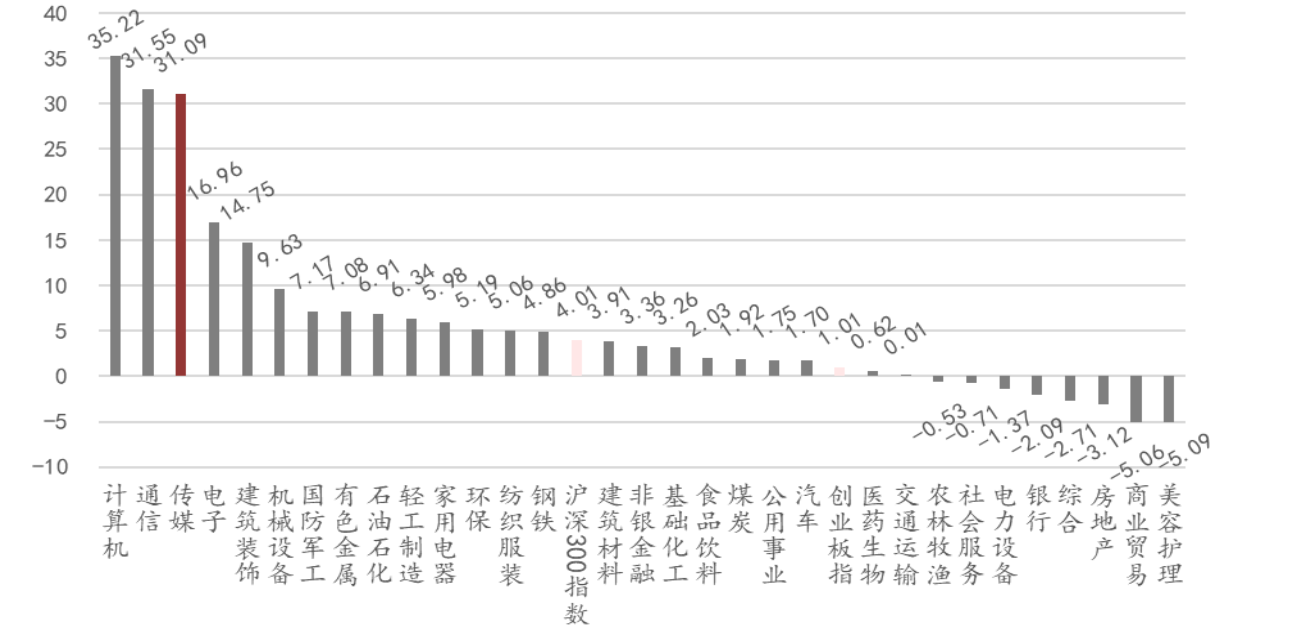
图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD、万联证券研究所

年初至今，传媒行业（申万）跑赢指数。传媒行业（申万）累计涨幅 31.09%，沪深 300 指数上涨 4.01%，创业板指数上涨 1.01%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 27.08pct，跑赢创业板指数 30.08pct。

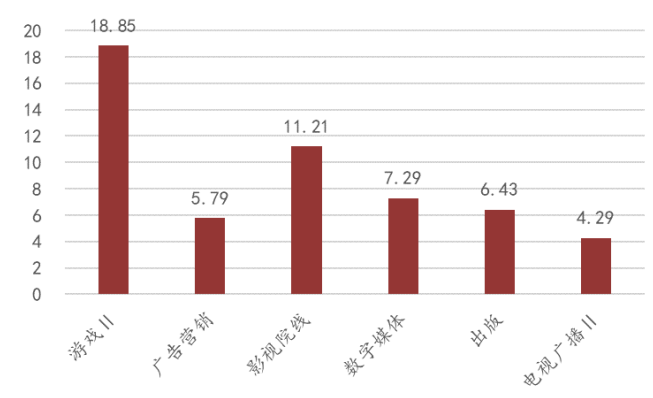
图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）



资料来源：iFinD、万联证券研究所

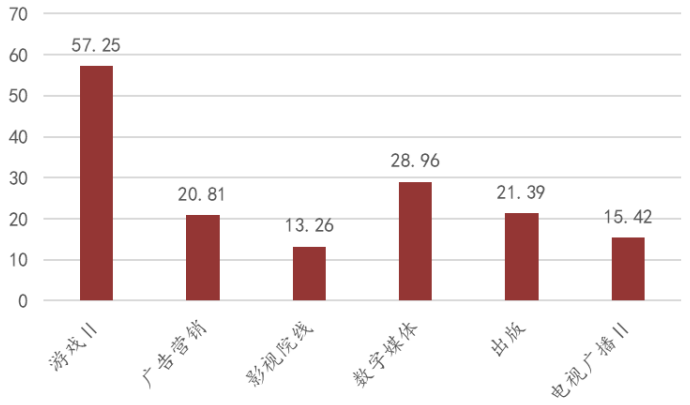
上周传媒所有子板块均上涨，年初至今所有子板块均呈上涨趋势。上周传媒六大板块股指均有所上升，游戏Ⅱ板块涨幅最大，上涨 18.85%。年初至今所有子版块均呈上涨趋势，游戏Ⅱ板块涨幅最大，上涨 57.25%。

图表3：传媒各子行业周涨跌情况（%）



资料来源：iFinD、万联证券研究所

图表4：传媒各子行业涨跌情况（%）（年初至今）



资料来源：iFinD、万联证券研究所

1.2 传媒行业估值与交易热度

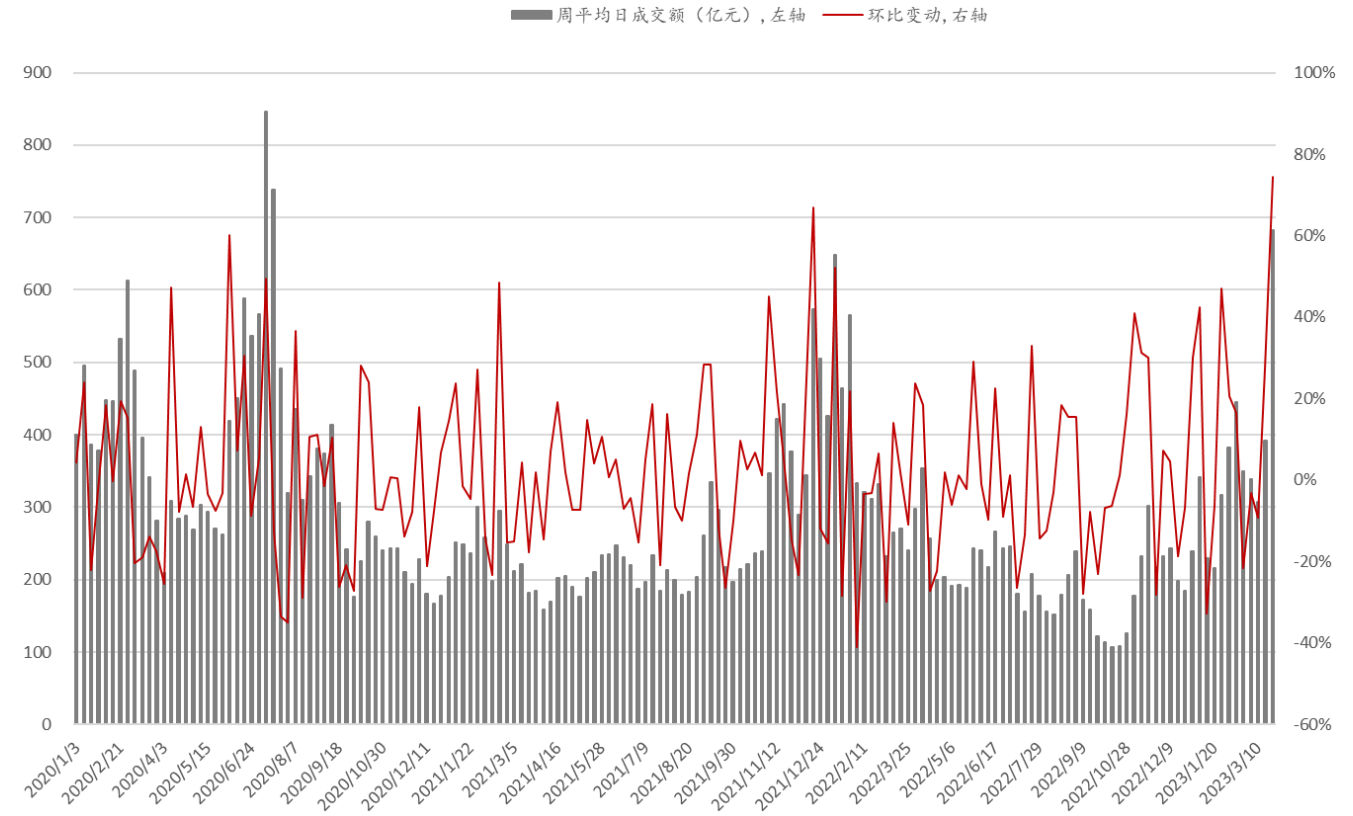
估值略低于6年均值水平。从估值情况来看，SW传媒行业PE（TTM）估值有所回升，上涨至 27.80x，与 6 年均值水平 28.28X 已经较为接近，仅有 1.73%的修复空间。

图表5：申万传媒行业估值情况（2014年至今）

资料来源：iFinD、万联证券研究所

交易热度较上周上涨。5 个交易日中，申万传媒行业总成交额为 3412.19 亿元，平均每日成交额 682.44 亿元，日均交易额较上个交易周上涨 74.44%。

图表6：申万传媒行业周成交额情况

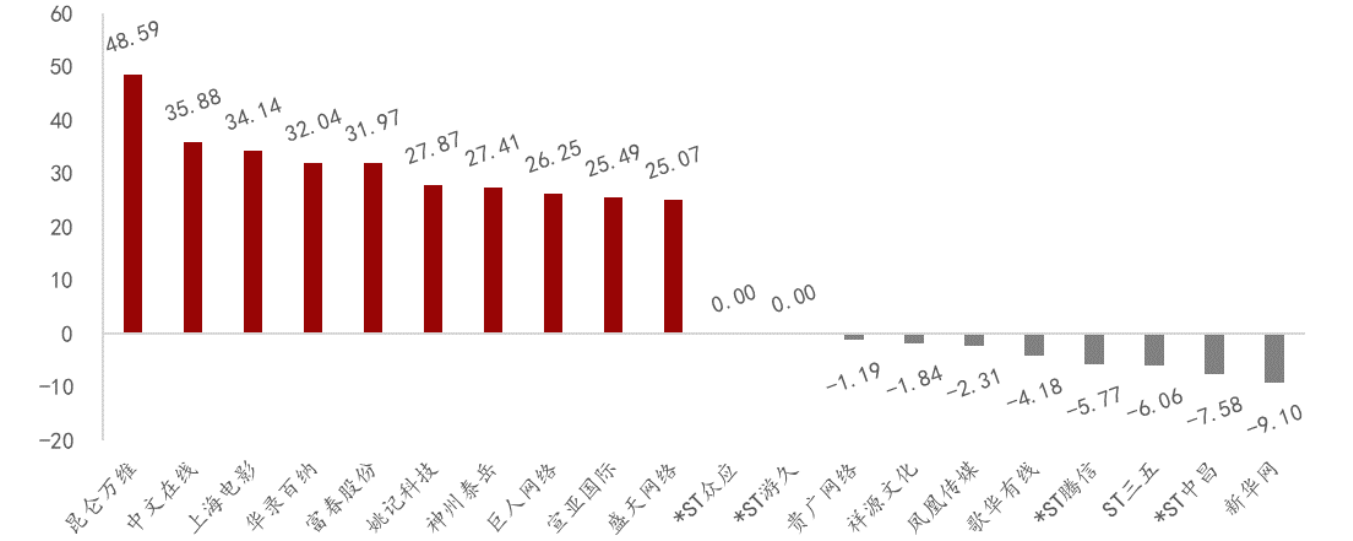


资料来源：iFinD、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

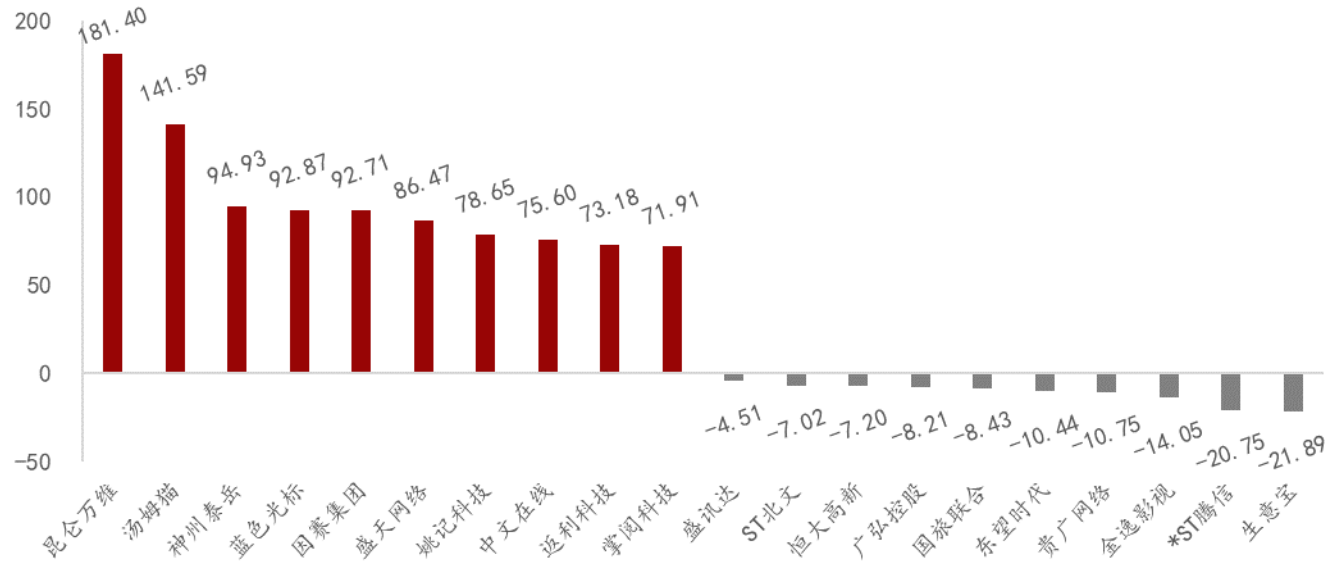
上周板块总体上行，上涨个股超9成。148只个股中，上涨个股数为135只，下跌个股数为8只，上涨个股比例为91.22%。

图表7：申万传媒行业周涨跌前10（%）



资料来源：iFinD、万联证券研究所

图表8：申万传媒行业年涨跌前10（%）



资料来源：iFinD、万联证券研究所

重点跟踪的6只股票全部上涨。其中光线传媒涨幅最大，为24.40%。

图表9：重点跟踪个股行情

证券代码	证券简称	总市值（亿元）	周涨跌幅（%）	收盘价（元）
300251.SZ	光线传媒	275.17	24.40	9.38
002624.SZ	完美世界	328.05	14.49	16.91
603444.SH	吉比特	312.14	13.45	434.34
300770.SZ	新媒股份	107.79	10.60	46.65
300413.SZ	芒果超媒	712.56	3.76	38.09
002027.SZ	分众传媒	960.41	0.45	6.65

注：区间收盘价指上周最后一个交易日的收盘价，复权方式为前复权。
资料来源：iFinD、万联证券研究所

2 传媒行业周表现回顾

2.1 游戏

梦趣游戏《长安幻想》获明星宋轶代言，人气旺盛；灵犀互娱《三国志·战略版》版本更新，热度保持。从厂商来看，腾讯系游戏占据4席，网易、灵犀互娱（阿里）占据2席，米哈游、梦趣游戏各占1席。

图表10：中国及重点海外地区游戏畅销榜Top10

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	王者荣耀	原神	长安幻想	和平精英	三国志·战略版	蛋仔派对	梦幻西游	英雄联盟手游	三国志·战棋版	穿越火线
中国香港	三國志·戰略版	RO仙境傳說	原神	Garena 傳說對決	三國志幻想大陸	糖果傳奇	卡利茲傳說	Coin Master	暮色覺城	魔靈召喚
中国台湾	Garena 傳說對決	暮色覺城	天堂W	麻將明星3缺1	星城Online	卡利茲傳說	原神	三國志·戰略版	金好運娛樂城	RO仙境傳說
美国	Candy Crush S...	Roblox	Royal Match	Coin Master	Gardenscapes	Homescapes	Township	Pokémon GO	Evony	Age of Origins
日本	プロ野球スピリ...	モンスターストー...	ウマ娘 プリティ...	あんさんぶるス...	Fate	原神	ONE PIECE バ...	ブルーアーカイブ	ブルーロック Pr...	パズル&ドラゴ...
韩国	아키에이지 워	FIFA ONLINE 4 ...	리니지M	던전앤파이터 모...	피파모바일	오딘	전략적 팀 전투	탕탕특공대	쿠키런	WOS

资料来源：七麦数据、万联证券研究所
注：截至2023年3月26日。

买量方面，《咸鱼之王》榜单第 1。雷霆游戏《一念逍遥》位居第 3，三七游戏《小小蚁国》小程序版和 app 版分别排名第 5 和第 10。

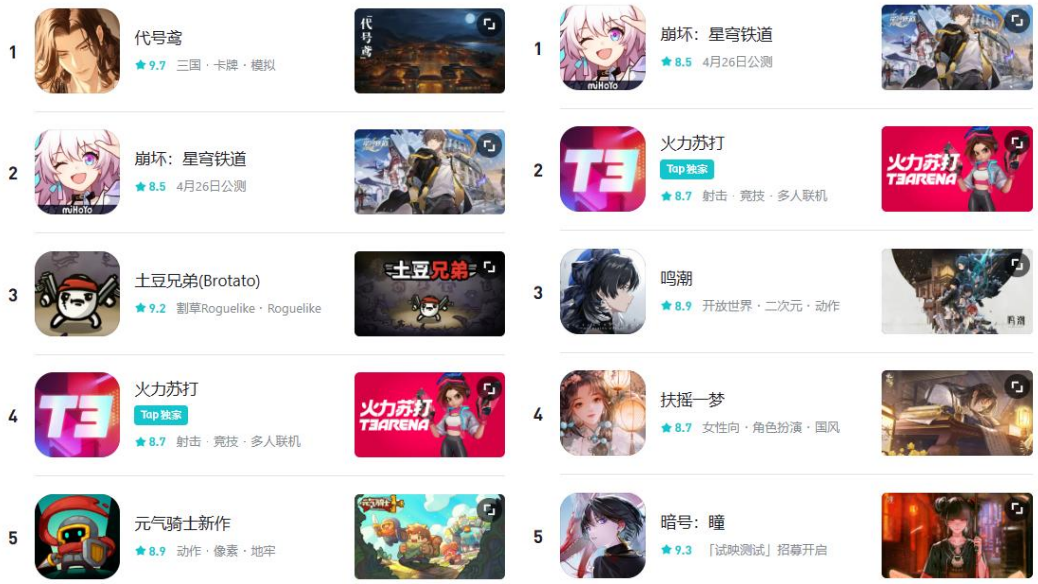
图表11：游戏行业中重度游戏买量Top10排行（近一周）

排名	游戏名	素材数	投放媒体	投放天数	排名变化
1	咸鱼之王 豪腾天佑（北京）科技有限公司	73042		490天	--
2	原始征途 Giant Network Technology Co., Ltd.	31365		144天	--
3	一念逍遥 深圳雷霆信息技术有限公司	20211		845天	--
4	我是大东家 芜湖益炫网络科技有限公司	14072		394天	--
5	小小蚁国 安徽三七网络科技有限公司	12715		123天	2↑
6	原始传奇 江西贪玩信息技术有限公司	11959		584天	--
7	风之卷轴 上海园戏网络科技有限公司	11789		327天	2↓
8	疯狂骑士团 北京豪腾嘉科技有限公司	11402		231天	2↑
9	王者光辉 杭州玩心不止网络科技有限公司	10224		239天	--
10	小小蚁国 广州三七网络科技有限公司	10162		214天	2↓

资料来源：DataEye、万联证券研究所
注：截至2023年3月26日。

新游预约方面，《代号鸢》居 iOS 端预约榜首，《崩坏：星穹铁道》居 Android 端预约榜首。《崩坏：星穹铁道》《火力苏打》同时上榜 iOS 端、Android 端预约榜 TOP5。

图表12：新游预约Top5排行（iOS、安卓）

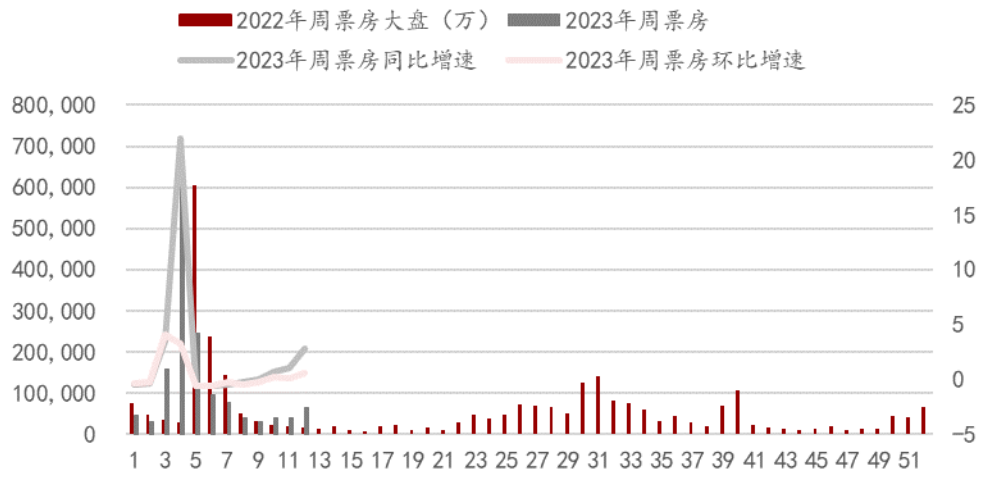


资料来源：TapTap、万联证券研究所
注：截至2023年3月26日。

2.2 影视院线

票房数据：上周票房表现环比上涨。据猫眼专业版数据，第 12 周（上周，3.20-3.26）票房为 6.37 亿元，同比增长 280%，环比增长 56%。

图表13：电影周票房及同比、环比增速变动情况



资料来源：猫眼专业版、万联证券研究所
注：票房含服务费。

《铃芽之旅》为上周票房第一，票房占比 53.68%。《保你平安》排名第二；《回廊亭》位居第三。

3.27-4.2 主要有六部新片上映：截至 3 月 27 日，《忠犬八公》累计想看人数达 9.6 万人；《龙与地下城：侠盗荣耀》累计想看人数达 5.4 万人；《印度制造》累计想看人数达 3.7 万人；《宇宙探索编辑部》累计想看人数达 3.2 万人；《不能错过的只有你》累计想看人数达 2.0 万人；《逆光白垩纪》，截至 3 月 27 日，累计想看人数达 1.3 万人。

图表14：上周票房榜单（含服务费）

排名	排片影片名	上周票房（万元）	票房占比	豆瓣评分	涉及上市公司
1	铃芽之旅	34175.28	53.68%	7.9	中国电影
2	保你平安	14868.69	23.35%	5.5	中国电影、阿里影业、横店影视、猫眼娱乐
3	回廊亭	3651.03	18.49%	5.5	中国电影、猫眼娱乐
4	不止不休	3370.04	1.18%	/	中国电影、猫眼互娱
5	望道	1514.59	2.38%	7.6	上海电影
6	雷霆沙赞！众神之怒	1026.20	7.25%	6.2	中国电影
7	熊出没·伴我“熊芯”	1002.05	3.02%	7.1	横店影视、万达电影、中国电影
8	梅根	793.69	2.74%	6	中国电影、上海电影
9	流浪地球	684.1	1.07%	7.4	中国电影、万达电影、阿里影业、华谊兄弟、横店影视、猫眼娱乐
10	毒舌律师	683.77	3.72%	7.6	中国电影、阿里影业

资料来源：猫眼专业版、万联证券研究所

注：截至2023年3月27日00:30。

3 行业新闻与公司公告

3.1 行业及公司要闻

【游戏】

- **行业动态：**

3月国产游戏版号发放。3月23日，3月批次的国产游戏版号正式下发，本批次共计86款游戏获得版号，其中82款移动游戏，7款客户端游戏，2款游戏机-Switch游戏，1款网页游戏。（含3款移动、客户端双平台游戏、1款移动、网页双平台游戏、1款移动、客户端、Switch三平台游戏）。从本批次过审游戏综合来看，出现了多款玩家期待度较高的二次元游戏新品，同时回顾此前两批次进口游戏出现多款海外二次元游戏，2023年极有可能成为二次元游戏大年，此类游戏竞争程度将加剧。（GameLook）

3月进口游戏版号下发。3月20日，国家新闻出版署公布了2023年进口网络游戏审批信息，本批次共计27款游戏获得版号，其中移动游戏类别22款，客户端类别3款，双端类别1款，此外，游戏机-Nintendo Switch类别也有1款产品通过审批。本批获版号的进口游戏中，日韩IP游戏占据多数，同时《闪耀！优俊少女》（日本原名：《赛马娘》）和《蔚蓝档案》等已在海外发行的产品表现不俗，受到海外市场印证，值得期待。（广东省游戏产业协会）

《2023年2月游戏产业报告》发布。3月22日，中国音数协发布《2023年2月游戏产业报告》。报告显示，2023年2月，中国游戏市场实际销售收入216.09亿元，环比下降10.16%，同比下降22.72%，主要受假期结束影响；中国移动游戏市场实际销售收入154.86亿元，环比下降12.11%，部分产品逆势增长。中国客户端游戏市场实际销售收入达53.26亿元，环比下降5.75%，同比增长3.69%，部分头部产品表现不如上月；伽马数据移动游戏流水测算榜TOP10中，《原神》《长安幻想》实现流水逆势增长。（伽马数据）

【元宇宙】

- 行业动态：

Meta Quest Store40 款应用收入超千万美元。3 月 23 日，Meta Quest 在博客中称，目前 Quest Store 游戏应用数量达到了 500 余款，其中有 40 款收入超过了 1000 万美元，此外，收入在 2000 万美元以上的游戏应用数量同比翻了一倍。对比去年 10 约 Meta 透露的消息可发现，Quest Store 大约在 5 个月时间内新增了 100 款应用。（VR 陀螺）

HTC 发布 Inside-Out 方案追踪器。3 月 21 日，HTC VIVE 为旗下 VR 设备推出了一款新的追踪器 Self-Tracking Tracker，官方暂未公布正式名称。该追踪器相比之前的 VIVE Tracker 3 追踪器，体积缩小到了 52%，重量仅为 100 克，可通过内置的两个摄像头图像识别来识别位置，因此无需外部基站，计划用于新一代 VR 头显 VIVEXR Elite。（IT 之家）

【互联网】

- 行业动态：

Open-AI 推出 ChatGPT 插件功能。3 月 24 日 Open-AI 推出插件功能。在插件的支持下，ChatGPT 已能实现三项初步的能力：1、访问最新信息，比如体育比分、股票价格、最新消息；2、检索知识库信息，比如公司文件、个人笔记、运行计算；3、代表用户执行操作，比如订机票、订餐。插件的加入进一步丰富了 ChatGPT 的功能，将吸引更多的用户，加速社会的变革。（量子位）

谷歌 Bard 公测。3 月 22 日，谷歌正式对外发布对标 ChatGPT 的 Bard 测试版。在量子位对 Bard 的测试中，Bard 体现出了较好的数理计算能力和语义理解能力，且同样具备连续对话能力。对于上线如此之快的原因，谷歌 CEO Sundar Pichai 解释道："希望获得用户的反馈，加速让 Bard 变得更好。"（量子位）

爱奇艺推出 AI 视频增强技术。3 月 23 日，CoCoPIE 与爱奇艺海外版成功地将业界首个端侧 AI 视频实时增强技术应用在了爱奇艺视频服务。这项技术是基于 CoCoPIE XGen 自动化工具开发的一项全球领先的端侧 AI 技术。可以在手机端实时的将低分辨率视频生成高分辨率视频，并全面兼容市面上主流的 Android 和 iOS 手机客户端，从而提升用户体验，并有效降低网络流量消耗。（众视 AsiaOTT）

【财报数据】

- 行业动态：

腾讯发布 2022 年财报。财报数据显示腾讯 2022 年第四季度营收为 1450 亿元，同比增加 1%，净利润 1062.7 亿元，同比增长 12%；2022 年全年营收为 5546 亿元，同比下降 1%，净利润 1882.43 亿元，同比降低 16%。（游戏日报）

中手游发布 2022 年财报。报告显示，2022 年中手游实现营业总收入 27.14 亿元，同比下降 31.41%，其中发行业务收入 21.14 亿，开发业务收入 4.53 亿，IP 授权业务收入 1.47 亿；净亏损 2.169 亿元，同比转亏。（东方财富）

3.2 公司重要动态及公告

➢ **股东增减持**

图表15：传媒行业股东拟增减持情况

证券简称	最新公告日期	方案进度	变动方向	股东名称	股东类型	拟变动数量上限（万股）	占持有公司股份比例(%)
东望时代	2023-03-25	进行中	减持	广厦建设集团有限责任公司	其他股东	280.00	0.33
*ST 腾信	2023-03-23	进行中	减持	青岛浩基资产管理有限公司	持股 5%以上一般股东	2,304.00	6.00
因赛集团	2023-03-23	进行中	减持	刘晓伟	持股 5%以上一般股东	0.16	0.00
欢瑞世纪	2023-03-23	进行中	减持	北京青宥仟和投资顾问有限公司,北京青宥瑞禾文化传媒中心(有限合伙)	持股 5%以上一般股东	5,885.88	6.00
时代出版	2023-03-21	进行中	减持	中科大资产经营有限责任公司	持股 5%以上一般股东	484.33	1.00
电魂网络	2023-03-20	进行中	减持	胡建平	实际控制人	245.76	1.00
电魂网络	2023-03-20	进行中	减持	林清源	高管	377.00	1.53
电魂网络	2023-03-20	进行中	减持	余晓亮	高管	420.00	1.71
电魂网络	2023-03-20	进行中	减持	陈芳	实际控制人	491.53	2.00

资料来源：iFinD、万联证券研究所

➢ **大宗交易**

上周，传媒板块发生的大宗交易共计约 6.72 亿元，具体披露信息如下。

图表16：传媒行业大宗交易情况

名称	交易日期	价格	成交量(万股)	成交额(万元)
视觉中国	2023-03-24	17.64	100.00	1,764.00
光线传媒	2023-03-24	9.30	373.12	3,470.04
光线传媒	2023-03-24	9.30	182.93	1,701.22
祥源文旅	2023-03-24	7.76	100.00	776.00
视觉中国	2023-03-23	17.36	400.00	6,944.00
视觉中国	2023-03-23	17.36	100.00	1,736.00
汤姆猫	2023-03-23	5.86	100.00	586.00
祥源文旅	2023-03-23	7.89	100.00	789.00
吉视传媒	2023-03-23	2.10	2,000.00	4,200.00
吉视传媒	2023-03-23	2.10	982.17	2,062.56
汤姆猫	2023-03-22	5.68	100.00	568.00
汤姆猫	2023-03-22	5.68	500.00	2,840.00
汤姆猫	2023-03-22	5.68	50.00	284.00
祥源文旅	2023-03-22	7.95	100.00	795.00
因赛集团	2023-03-21	32.48	12.00	389.76
因赛集团	2023-03-21	32.48	35.50	1,152.97
返利科技	2023-03-21	11.40	474.60	5,410.45

返利科技	2023-03-21	11.51	836.32	9,626.08
返利科技	2023-03-21	11.62	106.22	1,234.33
祥源文旅	2023-03-21	8.06	100.00	806.00
果麦文化	2023-03-20	26.53	37.39	991.96
果麦文化	2023-03-20	26.53	106.69	2,830.48
返利科技	2023-03-20	10.33	145.27	1,500.61
返利科技	2023-03-20	10.33	32.80	338.85
返利科技	2023-03-20	10.33	32.80	338.85
返利科技	2023-03-20	10.33	32.80	338.85
返利科技	2023-03-20	10.33	41.97	433.53
返利科技	2023-03-20	10.46	200.00	2,092.00
返利科技	2023-03-20	10.46	550.00	5,753.00
掌阅科技	2023-03-20	18.09	300.00	5,427.00

资料来源：iFinD、万联证券研究所

➢ 限售解禁

图表17：传媒行业限售解禁情况（未来三个月内）

证券名称	解禁日期	解禁数量(万股)	占总股本比例(%)	解禁股份类型
值得买	2023-03-27	3.75	0.03%	股权激励限售股份
兆讯传媒	2023-03-28	344.78	1.72%	首发战略配售股份
凡拓数创	2023-03-30	132.08	1.29%	首发一般股份
三人行	2023-05-15	21.68	0.21%	股权激励限售股份
三人行	2023-05-29	5,608.01	55.30%	首发原股东限售股份
唐德影视	2023-06-06	277.68	0.68%	股权激励限售股份
值得买	2023-06-12	36.06	0.27%	股权激励限售股份

资料来源：iFinD、万联证券研究所

➢ 股权质押

图表18：传媒行业股权质押情况

名称	出质人	质权人	质押股数(万股)	起始日期	截止日期
华扬联众	苏同	沈建军	330.00	2023-03-22	2023-06-21
华策影视	杭州大策投资有限公司	交通银行股份有限公司杭州城北支行	4100.00	2023-03-22	--
华策影视	傅梅城	交通银行股份有限公司杭州城北支行	9000.00	2023-03-22	--
华扬联众	苏同	谢爱兰	460.00	2023-03-21	2024-03-20
中青宝	深圳市宝德投资控股有限公司	深圳市中小微企业融资再担保有限公司	164.00	2023-03-20	--
中青宝	李瑞杰	深圳市中小微企业融资再担保有限公司	83.00	2023-03-20	--
中青宝	深圳市宝德科技有限公司	深圳市中小微企业融资再担保有限公司	38.00	2023-03-20	--

资料来源：iFinD、万联证券研究所

4 投资建议

顺应政策的严监管环境推动行业改革，把握后疫情时代及 Z 世代带来的创新需求。传媒行业全年行情表现不佳，行业估值 PE-TTM 年末有所回升，但仍然处于历史低位，有较大修复空间。随着疫情防控放开，支持性和规范性政策陆续出台，引导产业发展，消费娱乐市场复苏，Z 世代需求引领剧集、综艺、游戏领域的内容质量提高及创新，市场热度亟待回暖。

1）**游戏板块：版号发放为行业注入新活力，电子竞技打开新市场。**游戏版号恢复正常发放，出海业务的稳步发展，以及疫情政策优化后消费需求的逐步复苏，游戏行业景气度有望持续恢复；随着电竞成为杭州亚运会正式项目、加之元宇宙、web3.0 等新兴技术持续为电竞行业赋能，电竞市场仍有较大的发展空间，建议关注上游内容授权、中游电竞赛事和内容制作、下游直播平台等相关领域公司。

2）**影视院线板块：疫情政策优化助力行业回暖，优质影片蓄势待发。**疫情政策优化，2023 年电影行业明显复苏，2023 年春节档票房在历年春节档中排名第二。随着后续暑期档、国庆档各优质影片的定档落地，将带领影视院线市场持续回暖。建议关注核心出品方及影视院线相关头部公司。

3）**影视剧集板块：剧集市场“提质减量”，综艺市场寻求新方向。**在各大视频平台注重“增效”的战略下，2022 年国剧热度不减，全年爆款数量也有所增加，涌现了多部高口碑精品。口碑带动播放指数上行，“提质”为热度攀升的核心要素。视频平台剧场化持续加码，优质剧集更受观众青睐，而综艺赛道“综 N 代”热度依然领跑市场，“小而美”的综艺模式受到认可，垂直市场进一步细分。

4）**广告营销板块：消费复苏有望带动行业回暖。**随着疫情防控政策的优化，线下消费场景的人流量逐步恢复，对应场景下的线下广告需求也会得到复苏。梯媒有着用户必经、人流量大的特点，预计 2023 年仍为核心价值赛道；此外，影院广告等线下渠道复苏具备较大的弹性。

5）**元宇宙：政策助推产品落地，AIGC 快速发展。**政策持续加码，相关技术快速发展，多项成果应用落地，目前，元宇宙已经诞生了虚拟人、数字藏品、AIGC 等多个领域的应用。AIGC（人工智能技术生成内容）被认为是继 UGC（用户生成内容）、PGC（专业生产内容）之后的新型内容生产方式，目前已在电商、影视、游戏、娱乐等多个传媒互联网的细分领域进行应用。建议关注涉及虚拟人、AI 内容建设、AR/VR 硬件产业链、AR/VR 内容生态建设相关公司。

5 风险提示

政策环境变化；消费复苏不及预期；市场竞争加剧；创新技术应用不及预期；商誉减值风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场