

4 月份 86 款游戏版号发放，移动互联网用户规模持续稳步增长

——传媒行业周观点(04.17-04.23)

强于大市(维持)

2023 年 04 月 24 日

行业核心观点:

上周传媒行业(申万)下降 2.96%，居市场第 15 位，跑输沪深 300。国家新闻出版署公布 4 月国产网络游戏审批信息，共有 86 款游戏过审。所公布的国产网络游戏审批信息中，包括 1 款 Switch 游戏《愤怒军团》、PC 游戏《古龙风云录》、6 款多端游戏，值得关注的产品包括三七互娱《龙与爱丽丝》、雷霆游戏(吉比特)《不朽家族》等。我们认为版号发放趋势呈现常态化，建议持续关注游戏板块。MoonFox 发布《2023 年 Q1 移动互联网行业数据研究报告》，移动互联网整体用户规模持续稳步增长。移动互联网整体用户至 2023 年 Q1 突破 12 亿，25 岁及以下用户占比增长明显；泛娱乐行业用户时长占比随着用户注意力转移线下出现下滑，搜索下载行业因为 AIGC 技术的应用吸引大量新用户，Q1 流量大幅增加。Q1 互联网企业流量呈现不同幅度增长态势，头部企业中阿里系流量规模正在逼近腾讯系，小红书、网易流量涨势明显。建议持续关注具备 AIGC 技术优势的相关企业，未来移动互联网行业竞争格局将呈现进一步分化。

投资要点:

- **游戏:** 1) Liftoff 发布《2023 年休闲游戏报告》，超休闲游戏萎缩、混合休闲游戏崛起。超休闲游戏市场总下载份额从 2021 年 Q1 的 50% 下降到 2023 年 Q1 的 30%。手游厂商正在通过结合两种或多种类型的游戏玩法进行调整，以迈向混合休闲游戏。2) 4 月 15 日~4 月 21 日上线 18 款 VR 游戏，PICO 平台持续发力。PICO 新增 7 款游戏、1 款应用，Quest 新增 3 款游戏，SideQuest 新增 27 款内容，Steam 新增 16 款游戏、1 款应用。
- **数字媒体:** 小程序短剧专项治理行动进行中，微信快手抖音治理下架超 2400 个违规小程序。小程序短剧平台方被要求办理《信息网络传播视听节目许可证》，制作方则需有《广播电视节目制作经营许可证》。
- **互联网:** 2023 年 5 月 1 日《互联网广告管理办法》正式施行，全面开展对广告主体的监察。新版管理办法条款多有变动与增加，表明网络信息管理手法逐渐成熟，互联网广告管理的中枢节点逐渐形成。
- **元宇宙:** 前瞻产业研究院发布《中国元宇宙行业发展前景预测与投资战略规划分析报告》，市场规模 2027 年或超 2 万亿。预计中国元宇宙行业市场规模在 2027 年或超 2 万亿，年复合增速超 20%。
- **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

重点新游背靠腾讯极光计划，27 款进口游戏版号提前发放

4 月份版号仍以移动端为主，重点手游或将改变国内市场竞争格局

网信办公布 AIGC 管理办法，2022 年 VR、AR 市场投融资有所缩减

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

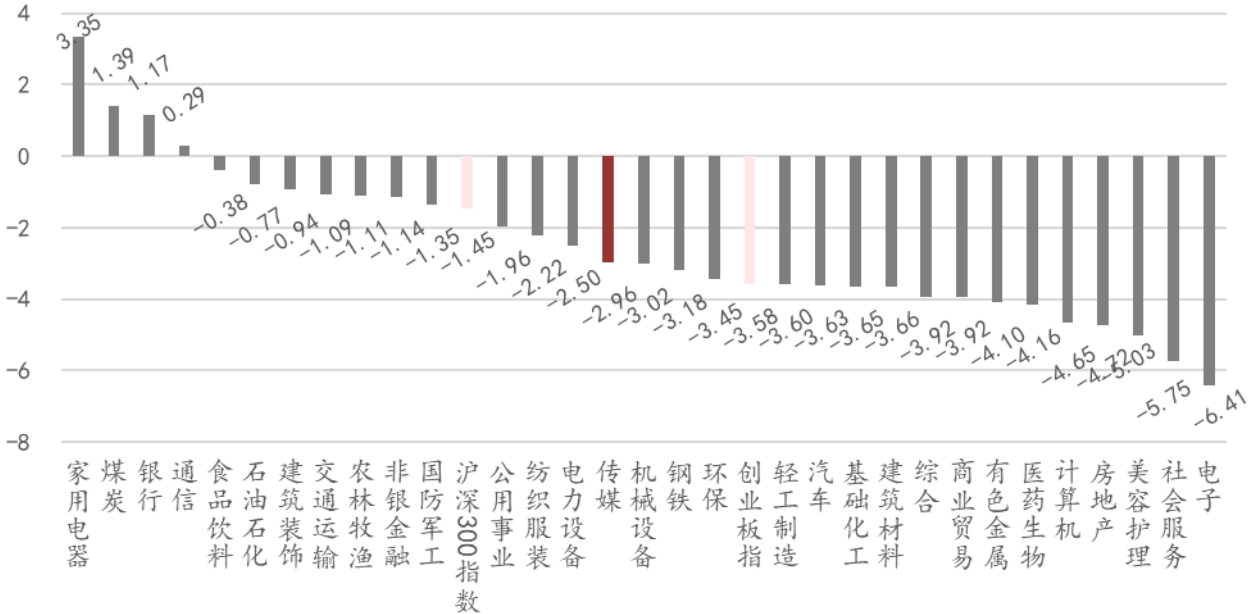
1 传媒行业周行情回顾	3
1.1 传媒行业涨跌情况.....	3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	4
1.3 个股表现与重点个股监测.....	5
2 传媒行业周表现回顾	6
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	8
3 行业新闻与公司公告	9
3.1 行业及公司要闻.....	9
3.2 公司重要动态及公告.....	11
4 投资建议	12
5 风险提示	13
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	4
图表 4: 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).....	11
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）下降 2.96%，居市场第 15 位，跑输沪深 300 指数。上周沪深 300 指数下跌 1.45%，创业板指数下跌 3.58%。传媒行业落后沪深 300 指数 1.51pct，跑赢创业板指数 0.62pct。

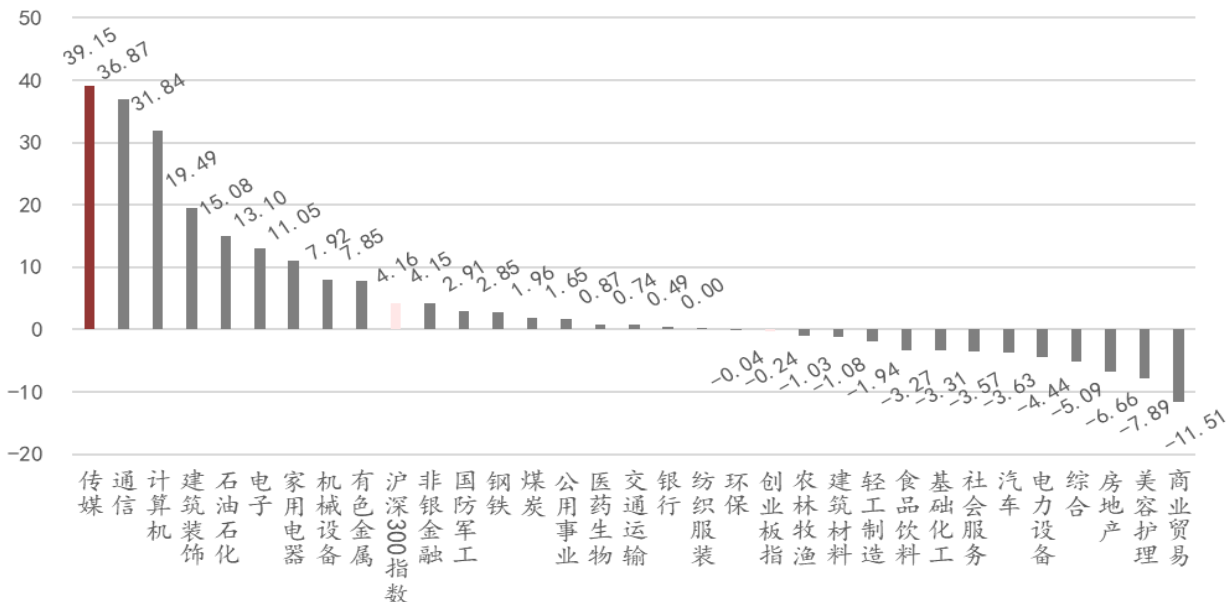
图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



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 39.15%，沪深 300 指数上涨 4.16%，创业板指数下跌 0.24%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 34.99pct，跑赢创业板指数 39.39pct。

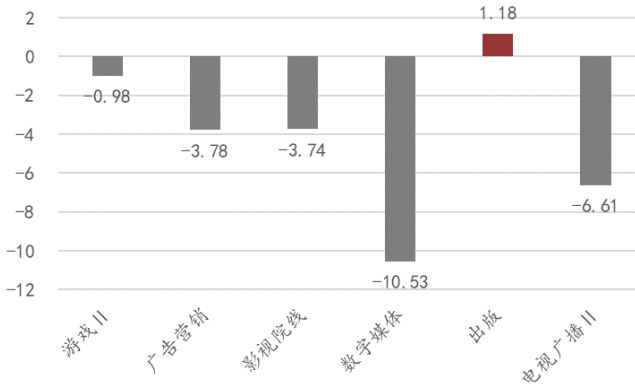
图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）



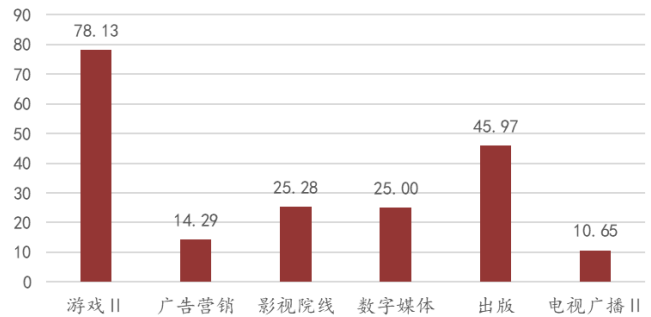
资料来源：iFind、万联证券研究所

上周传媒子板块行情有所分化，年初至今所有子板块均呈上涨趋势。上周传媒六大板块行情中仅出版板块上涨，涨幅为 1.18%，子板块中数字媒体板块下跌最多，降幅为 10.53%。年初至今所有子板块均呈上涨趋势，游戏 II 板块涨幅最大，上涨 78.13%。

图表3：传媒各子行业周涨跌情况 (%)



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

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) 估值有所下跌，下跌至 27.93x，低于 6 年均值水平 28.28x，少于幅度为 1.35%。

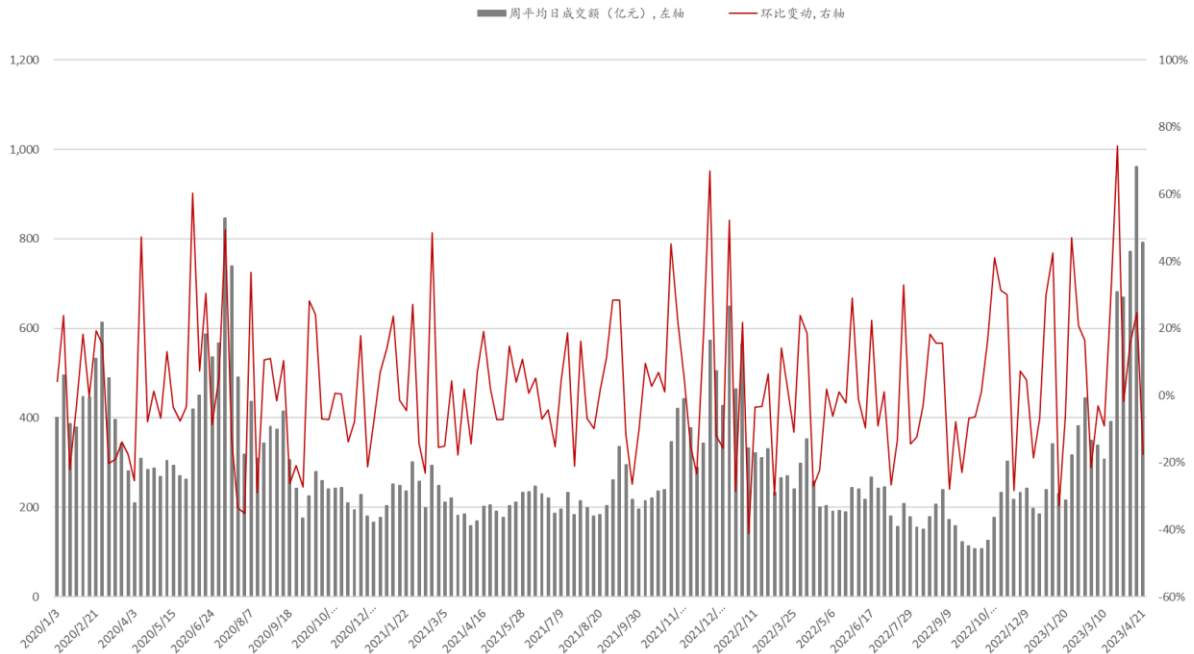
图表5：申万传媒行业估值情况 (2014年至今)



资料来源：iFinD、万联证券研究所

交易热度较上周下降。5 个交易日中，申万传媒行业总成交额为 3958.28 亿元，平均每日成交额为 791.66 亿元，日均交易额较上个交易周下降 17.61%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

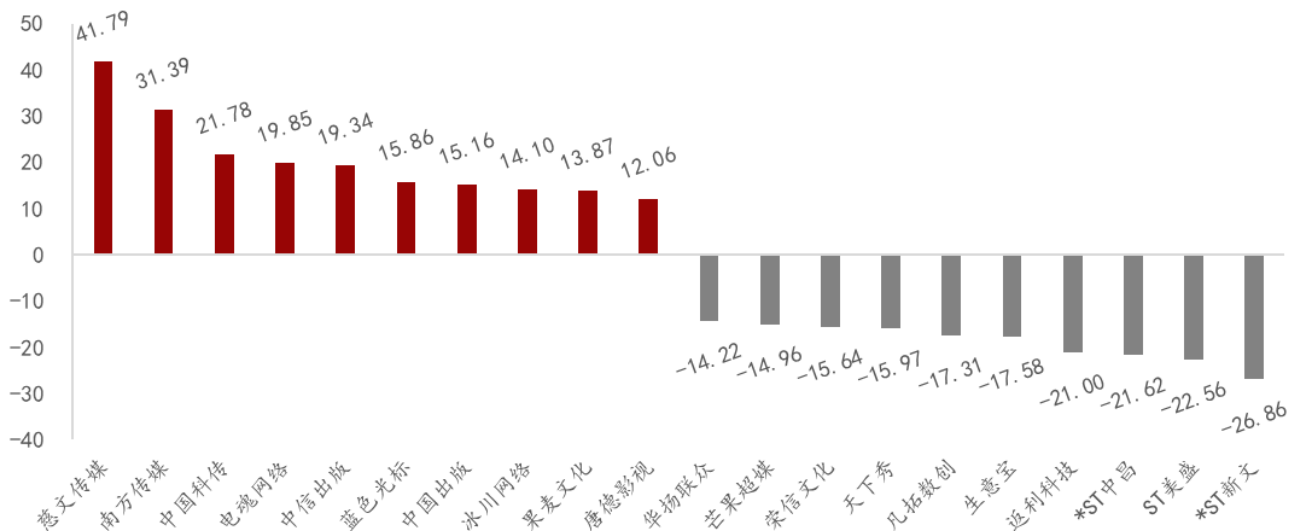


资料来源: iFinD、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

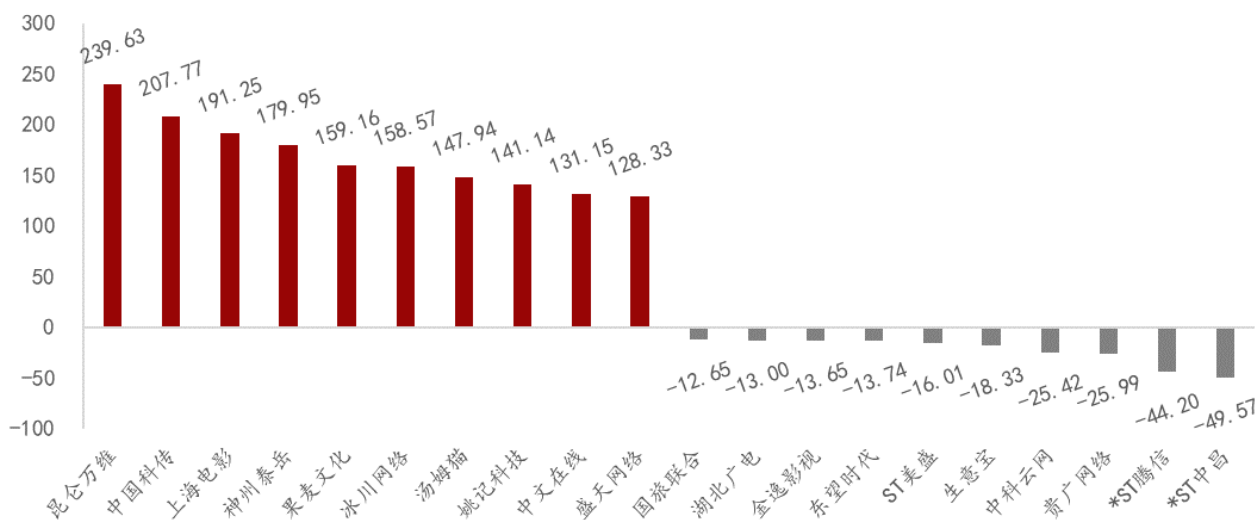
上周板块总体下行, 上涨个股比例过 2 成。141 只个股中, 上涨个股数为 33 只, 下跌个股数为 107 只, 上涨个股比例为 23.40%。

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只股票有2只上涨。其中完美世界涨幅最大，为2.58%。

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)
002624.SZ	完美世界	401.19	2.58	20.68
603444.SH	吉比特	383.89	0.79	534.17
002027.SZ	分众传媒	915.64	-2.01	6.34
300251.SZ	光线传媒	306.86	-8.96	10.46
300770.SZ	新媒股份	111.44	-12.13	48.23
300413.SZ	芒果超媒	610.60	-14.96	32.64

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

腾讯游戏《合金弹头·觉醒》上线，热度爆棚，梦趣游戏《长安幻想》版本更新，稳定热度；从厂商来看，腾讯系游戏占据4席，网易游戏占据2席，灵犀互娱、米哈游、梦趣游戏、完美世界各占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	和平精英	合金弹头	三国志 战略版	原神	蛋仔派对	梦幻西游	天龙八部2	金铲铲之战	长安幻想
中国香港	三国志·战略版	Garena 传说对决	春色双城	Coin Master	三国志幻想大陆	糖果传奇	原神	超能世界	暴走小蛮米	火柴人M
中国台湾	Garena 传说对决	天堂W	春色双城	星城Online	麻将明星3缺1	金好温娱乐城	三国志·战略版	超能世界	包你发娱乐城	原神
美国	Candy Crush S...	Royal Match	Roblox	Marvel Contest...	Gardenscapes	Coin Master	Evony	Homescapes	Clash of Clans	Pokémon GO
日本	モンスタースト...	eFootball™ 2023	Fate	パズル&ドラゴ...	ウマ娘 プリティ...	プロ野球スピリ...	ダークティルス...	ONE PIECE バ...	あんさんぶるス...	荒野行動
韩国	리니지M	FIFA ONLINE 4...	피파모바일	WOS	아카데미 워	다스라이프	프라이아 전기	오딘	쿠키런	던전앤펀터 모...

资料来源：七麦数据、万联证券研究所
注：截至2023年4月23日。

买量方面，《咸鱼之王》榜单第 1。三七互娱《小小蚁国》小程序版排名第 2，完美世界《天龙八部 2》排名第 3，雷霆游戏《一念逍遥》位居第 8。
















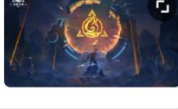




图表11：游戏行业中重度游戏买量Top10排行（近一周）

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 豪腾天祐(北京)科技有限公司	77885		518天	--
2	小小蚁国 广州三七网络科技有限公司	33007		183天	--
3	天龙八部2 完美世界(北京)软件科技发展有限公司	27343		10天	6 ↑
4	天龙八部2:飞龙战天 Perfect World Interactive Entertainment Co., Ltd	26940		305天	1 ↓
5	超能世界 海南盛哲网络科技有限公司	25295		447天	1 ↓
6	长安幻想 广州梦趣信息技术有限公司	20421		482天	1 ↑
7	热血武道会:超变风云 贵州卒恩网络科技有限公司	19952		95天	1 ↓
8	一念逍遥 深圳雷霆信息技术有限公司	19716		873天	3 ↓
9	战火勋章 上线 Shanghai Lilith Network Technology Co., Ltd.	18864		111天	1 ↓
10	疯狂骑士团 北京豪腾嘉科科技有限公司	14024		259天	3 ↑

资料来源：DataEye、万联证券研究所
注：截至2023年4月23日。

新游预约方面，《崩坏：星穹铁道》同时位居 iOS 端和 Android 端榜首。《崩坏：星穹铁道》、《鸣潮》、《火炬之光：无限》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）

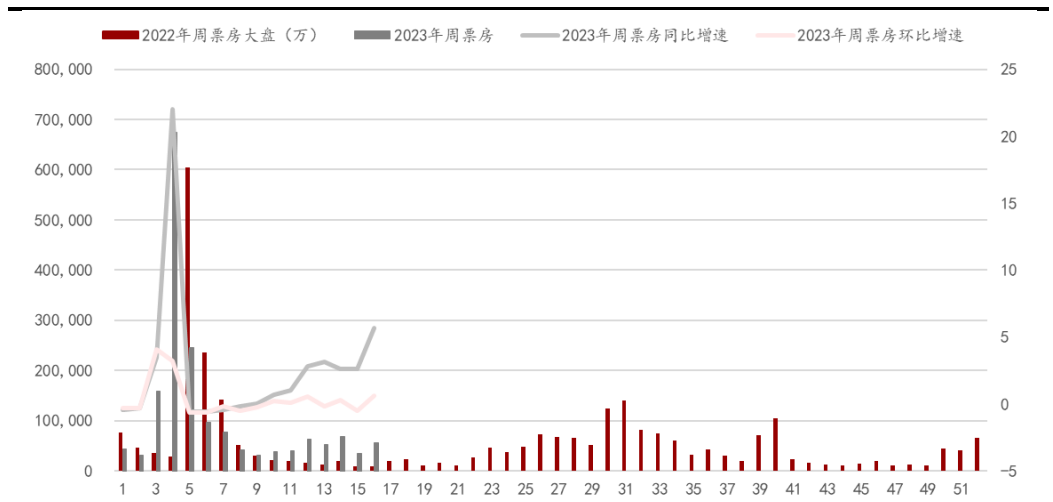
1		崩坏：星穹铁道 ★8.5 角色扮演·冒险·策略		1		崩坏：星穹铁道 (预下载) ★8.5 角色扮演·冒险·策略	
2		鸣潮 ★8.6 4月20日 共鸣测试		2		鸣潮 ★8.6 4月20日 共鸣测试	
3		代号鸢 ★7.0 三国·卡牌·模拟		3		仙剑世界 ★8.5 仙剑·开放世界·仙侠	
4		徒 ★8.0 ARPG·动作·角色扮演		4		火炬之光：无限 Tap 独家 ★7.8 5月10日正式公测	
5		火炬之光：无限 Tap 独家 ★7.8 5月10日正式公测		5		绝区零 2022 TapTap 最受玩家期待 搞快点儿 ★9.1 动作·高画质·ARPG	

资料来源：TapTap、万联证券研究所
注：截至2023年4月23日。

2.2 影视院线

票房数据：上周票房表现环比上涨。据灯塔专业版数据，第16周（上周，4.17-4.23）票房为5.58亿元，同比增长567%，环比上涨60%。

图表13：电影周票房及同比、环比增速变动情况



资料来源：灯塔专业版、万联证券研究所
注：票房含服务费。

《灌篮高手》为上周票房第一，票房占比68.33%。《龙马精神》排名第二；《忠犬八公》位居第三。

4.24-4.30 主要有15部新片上映：截至4月23日，《长空之王》累计想看人数达85.6万人，《人生路不熟》累计想看人数达14.9万人，《这么多年》累计想看人数达11.1万人。

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	灌篮高手	38102.32	68.33%	9.0	中国电影
2	龙马精神	3906.78	7.01%	6.1	阿里影业、中国电影、ST海润、横店影视
3	忠犬八公	3011.80	5.40%	7.8	爱奇艺、猫眼娱乐、中国电影
4	铃芽之旅	1929.78	3.46%	7.3	中国电影
5	超级马力欧兄弟大电影	1675.11	3.00%	8.0	中国电影
6	保你平安	1488.29	2.67%	7.9	中国电影、阿里影业、横店影视、猫眼娱乐
7	暴风	1148.73	2.06%	5.3	中国电影
8	望道	652.71	1.17%	6.3	上海电影
9	宇宙探索编辑部	610.68	1.10%	8.3	中国电影、万达电影、猫眼互娱
10	泰坦尼克号	597.26	1.07%	9.5	中国电影

资料来源：灯塔专业版、万联证券研究所

注：截至2023年4月24日01:00。

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：

Liftoff 发布《2023 年休闲游戏报告》，超休闲游戏萎缩、混合休闲游戏崛起。超休闲游戏市场总下载份额从 2021 年 Q1 的 50% 下降到 2023 年 Q1 的 30%。手游厂商正在通过结合两种或多种类型的游戏玩法进行调整，以迈向混合休闲游戏。混合休闲游戏由超休闲游戏演变而来，具有超休闲核心游戏玩法和部分游戏元素，具有更广泛的受众面和更多的盈利机会，能有效促进商业化。此外，副玩法（Minigames）正在快速兴起，在 200 款最畅销的休闲游戏中，约有 23% 使用了与其核心游戏机制不同的副玩法，来推动买量和营销等方面。去年收入最高的 10 大休闲游戏中，所有的游戏都举办了单人竞技赛事，绝大多数还举办了团队竞技赛和竞赛活动。（GameLook）

国家新闻出版署公布 4 月国产网络游戏审批信息，共有 86 款游戏过审。4 月 20 日，国家新闻出版署所公布的国产网络游戏审批信息中，包括 1 款 Switch 游戏《愤怒军团》、PC 游戏《古龙风云录》，以及 6 款多端游戏。本次过审版号中值得注意的产品有：其中包括三七互娱《龙与爱丽丝》、雷霆游戏（吉比特）《不朽家族》、朝夕光年《星球：重启》、灵犀互娱《森之国度》、沐瞳科技《决胜巅峰》（MLBB）、创梦天地《古龙风云录》、星线网络《雾境序列》、bilibili《重构：阿塔提斯》、4399《三水潺》、盛和网络《石器时代：觉醒》。（游戏葡萄）

4 月 15 日~4 月 21 日期间上线 18 款 VR 游戏，PICO 平台持续发力。截至 2023 年 4 月 21 日，各主要 VR 平台的内容数量包括，PS VR2 新增 1 款游戏，总数 60 款；YVR 新增 1 款游戏，总数 87 款；奇遇 VR 新增 1 款游戏，总数 132 款；NOLO 无上新，总数 142 款；PICO 新增 7 款游戏、1 款应用，总数 384 款；Quest 新增 3 款游戏，总数 473 款（App Lab 上架不计入）；Viveport 新增 1 款游戏，总数 2682 款；SideQuest 新增 27 款内容，总数 4576 款；Steam 新增 16 款游戏、1 款应用，总数 7344 款。（VR

陀螺)

【数字媒体】

● 行业动态:

小程序短剧专项治理行动进行中，微信快手抖音治理下架超 2400 个违规小程序。微信处置 1956 个不合规小程序，完成 139 个微短剧类小程序主体备案；快手下架 82 个不合规微短剧小程序；抖音治理下架 300 多个违规短剧小程序。此次整治是继 2022 年 11 月主管部门对网络小程序短剧开展为期三个月的专项整治以来，再一次大力度的乱象遏制。该次专项治理行动重点可归纳为平台办证、内容优化、短剧备案三大方面。监管施行后，于小程序短剧的平台方来说，将会在合规性上要求更严格，被要求办理《信息网络传播视听节目许可证》。于制作方来说，则需有《广播电视节目制作经营许可证》。(网娱观察)

【互联网】

● 行业动态:

MoonFox 发布《2023 年 Q1 移动互联网行业数据研究报告》，移动互联网整体用户规模持续稳步增长。移动互联网整体用户规模持续稳步增长，至 Q1 突破 12 亿量级，其中 25 岁及以下用户占比增长明显，用户使用互联网的习惯趋于稳定。泛娱乐行业用户时长占比随着用户注意力转移线下出现下滑，搜索下载行业因为 AIGC 技术的应用吸引大量新用户，Q1 流量大幅增长。Q1 互联网企业流量呈现不同幅度增长态势，头部企业中阿里系流量规模正在逼近腾讯系，腰部企业竞争格局稳定但小红书、网易流量涨势明显；随着消费回暖，不同领域增速超 20%。(极光 JIGUANG)

2023年5月1日《互联网广告管理办法》正式施行，全面开展对广告主体的监察。2016年版的《互联网广告管理暂行办法》将于新办法施行时废止。新版中规定广告主自行发布互联网广告的，也必须建立广告档案并及时更新。对互联网平台的管理分项规定有6款之多，居管理办法中之首。对比新旧办法，“未经用户同意、请求或者用户明确表示拒绝”这一条款的增加表明了互联网广告管理办法对用户权利的落实力度加强，明文规定用户在互联网广告中取舍权利。对比新旧版管理办法，管理思路前后一贯，条款多有变动与增加，表明网络信息管理手法逐渐成熟，互联网广告管理的中枢节点逐渐形成。(数字营销市场)

【元宇宙】

● 行业动态:

前瞻产业研究院发布《中国元宇宙行业发展前景预测与投资战略规划分析报告》，市场规模 2027 年或超 2 万亿。元宇宙相关行业企业注册地整体呈现从东南沿海向中部内陆地区扩散的态势，东部沿海地区仍是产业基地布局重点区域。各省市纷纷出台元宇宙相关政策，北京、武汉、海口等地提出元宇宙产业园建设规划。上海提出在 2022 年将发起设立百亿级元宇宙新赛道产业基金，打造 10 家具有国际竞争力的头部企业、100 家掌握核心技术的专精特新企业，并计划到 2025 年上海元宇宙产业规模突破 3500 亿元。以技术发展市场规模为基础，预计中国元宇宙行业市场规模在 2027 年或超 2 万亿，年复合增速超 20%，底层技术发展仍是重点。(前瞻经济学者)

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(%)
文投控股	2023-04-22	进行中	减持	厦门国际信托有限公司-厦门信托-汇金1667号股权收益权集合资金信托计划	持股5%以上一般股东	3,709.70	2.00
读客文化	2023-04-21	进行中	减持	朱筱筱	高管	402.39	1.01
万达电影	2023-04-20	进行中	减持	北京万达投资有限公司	实际控制人	6,538.11	3.00
龙韵股份	2023-04-20	进行中	减持	许龙	其他股东	144.20	1.54
旗天科技	2023-04-19	进行中	减持	博时资本-宁波银行-博时资本康耐特2号专项资产管理计划	持股5%以上一般股东	658.99	1.00
吉比特	2023-04-18	进行中	减持	卢竑岩	实际控制人	200.00	2.78
吉比特	2023-04-18	进行中	减持	高岩	高管	4.23	0.06
电魂网络	2023-04-17	进行中	减持	吴文仲	持股5%以上一般股东	491.53	2.00
华谊兄弟	2023-04-17	进行中	减持	王忠军, 王忠磊	实际控制人	5,549.01	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 2.08 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)
分众传媒	2023-04-21	6.34	1,270.00	8,051.80
大晟文化	2023-04-21	5.60	72.40	405.44
大晟文化	2023-04-21	5.60	218.60	1,224.16
汤姆猫	2023-04-20	6.75	125.00	843.75
省广集团	2023-04-19	5.22	310.00	1,618.20
汤姆猫	2023-04-19	6.75	100.00	675.00
果麦文化	2023-04-18	53.04	20.00	1,060.80
大晟文化	2023-04-18	5.84	342.00	1,997.28
视觉中国	2023-04-17	17.06	258.00	4,401.48
易点天下	2023-04-17	27.06	21.63	585.31

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)

证券简称	解禁日期	解禁数量(万股)	占总股本比例	解禁股份类型
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	0.83	0.01%	股权激励限售股份
鼎龙文化	2023-06-29	2,480.00	2.70%	股权激励限售股份
祥源文旅	2023-06-29	5,376.34	5.04%	定向增发机构配售股份
遥望科技	2023-06-30	152.95	0.17%	股权激励限售股份
天龙集团	2023-07-13	68.00	0.09%	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

证券简称	股东名称	质押方	质押数 (万股)	质押起始日期	质押截止日期
华扬联众	苏同	浙江炳炳典当有限公司	1330.00	2023-04-18	2023-07-16
思美传媒	朱明虬	浙商银行股份有限公司	60.00	2021-09-17	--

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 2022 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。

免责声明

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