

混合变现成手游盈利主流趋势，全球云游戏市场保持蓬勃发展态势

——传媒行业周观点(05.08-05.14)

强于大市(维持)

2023年05月15日

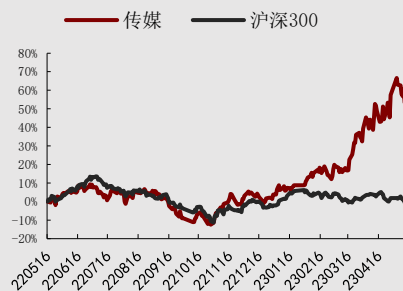
行业核心观点:

上周传媒行业(申万)下跌5.97%，居市场第30位，跑输沪深300指数。混合变现成手游盈利主流趋势，依靠多元的变现策略成为市场热点。2019年至2023年第一季度，全球收入前100名的手游中，超过95%的手游采用了4种及以上的变现策略，混合变现已成为头部手游盈利的主流趋势。全球云游戏市场保持蓬勃发展态势，云游戏市场营收规模持续扩大。2022年以来，全球游戏行业政策、产业生态及市场环境持续向好，为云游戏的稳定快速发展增加了确定性和引导性。我们认为云游戏技术已成为促进数字文化自信繁荣、助力数实融合全面落实的重要力量，在推动数字经济高质量发展中发挥了重要的技术价值。

投资要点:

- **游戏:** 1) 新变化印证版号难题趋近解决，AIGC+游戏开始发力。海内外政策扶持明朗积极，行业回归稳定环境。伴随大量重点产品过审，新发放版号带来的“应激”市场反应已消失；AIGC对行业的影响不断深化，但尚未进入大变动阶段。2) 出海市场整体竞争日趋激烈，中国手游全球竞争力持续增强。2022年，中国手游在海外手游市场的渗透率约28%。在国内厂商的商业化积累、存量产品的头部优势及海外手游渗透率尚有提升空间下，预计未来中国游戏出海市占率平均每年还能提升1个百分点左右。
- **元宇宙:** AIGC加速元宇宙常态落地，提升内容生产质量。2022年以来，AIGC成为火爆风口。其有助于提升内容创作生产者的生产效率与数量，经强大的模型训练后的自主创作能力又能够优化生成内容的质量，重塑内容行业生产方式，精准解决PGC、UGC模式痛点所在。
- **财报数据:** 任天堂发布2023财报，NS平台软件销量突破10亿套。5月9日，任天堂发布了2022-2023财年的年度财报。上一财年的毛利润为8854亿日元(折合约453亿元人民币)，同比下降6.4%；毛利率55.3%，同比下降0.5%。同时，Switch平台上的软件累计销量达到10.4亿份，超过2004年发布的DS平台所创下的9.5亿份，成为软件总销量最高的任天堂平台。
- **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

五一档延续春节档复苏势头，双头部新片拉动票房
消费需求复苏可期，电影、剧集市场呈现回暖迹象
米哈游新游《崩坏：星穹铁道》表现亮眼，电竞国家集训队名单公布

分析师:

执业证书编号:
电话:
邮箱:

夏清莹

S0270520050001
075583228231
xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理:

电话:
邮箱:

李中港

17863087671
lizg@wlzq.com.cn

正文目录

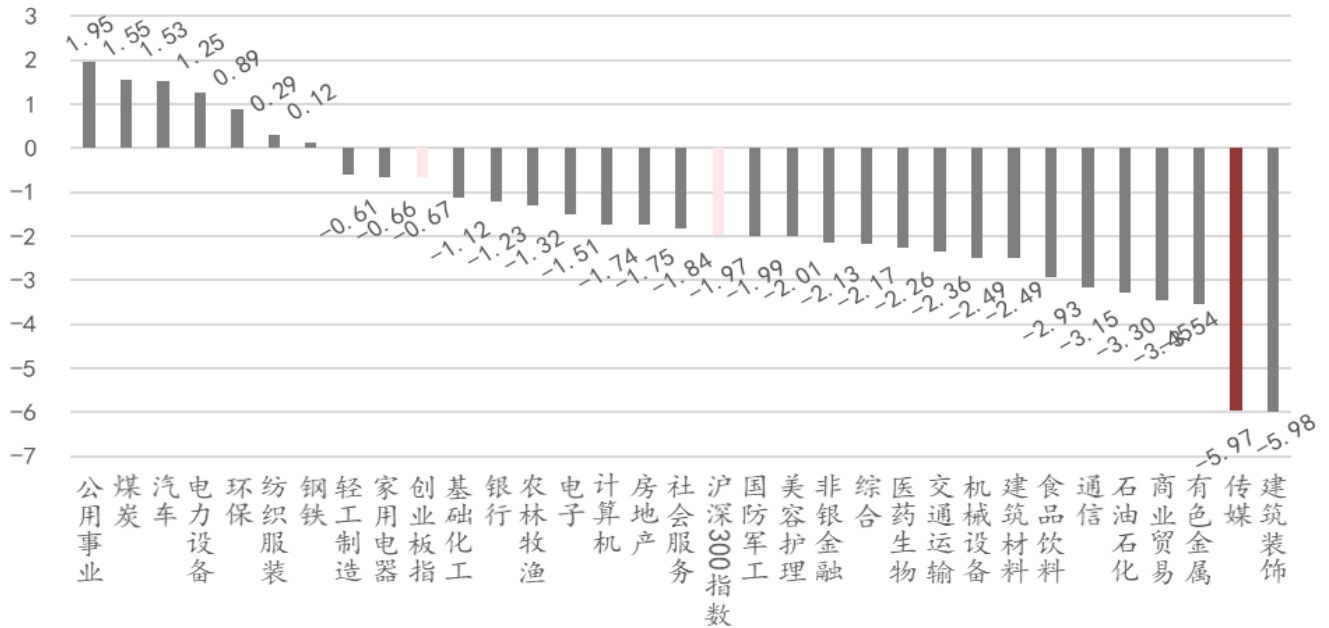
1 传媒行业周行情回顾	3
1.1 传媒行业涨跌情况.....	3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	4
1.3 个股表现与重点个股监测.....	5
2 传媒行业周表现回顾	6
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	8
3 行业新闻与公司公告	9
3.1 行业及公司要闻.....	9
3.2 公司重要动态及公告.....	10
4 投资建议	12
5 风险提示	13
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	4
图表 4: 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.....	10
图表 16: 传媒行业大宗交易情况.....	10
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）下跌 5.97%，居市场第 30 位，跑输沪深 300 指数。上周沪深 300 指数下跌 1.97%，创业板指数下跌 0.67%。传媒行业跑输沪深 300 指数 4.00pct，跑输创业板指数 5.30pct。

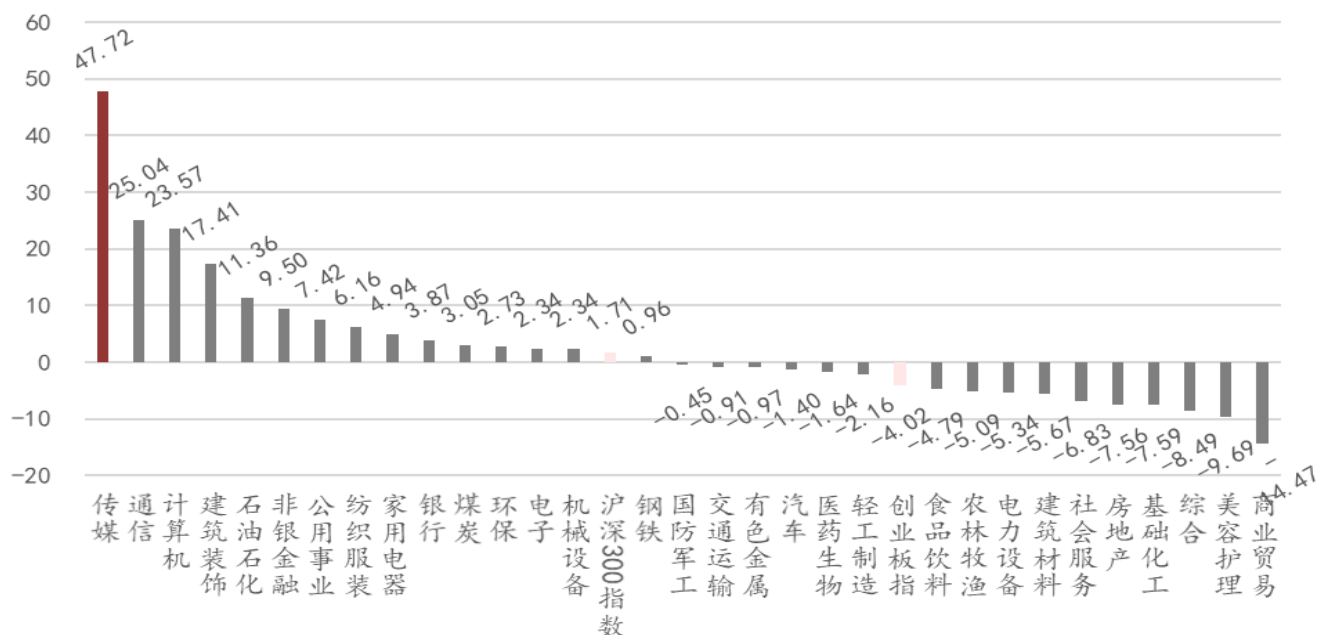
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)



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 47.72%，沪深 300 指数上涨 1.71%，创业板指数下跌 4.02%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 46.01pct，跑赢创业板指数 51.74pct。

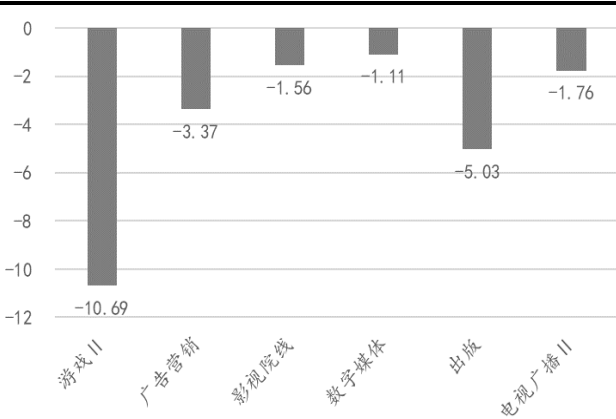
图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)



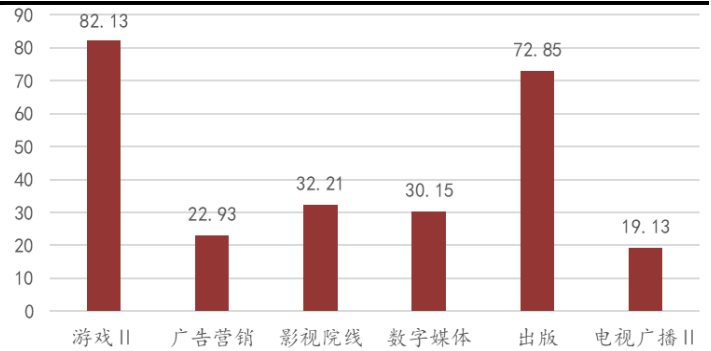
资料来源: iFind, 万联证券研究所

上周传媒子板块均下跌，年初至今所有子板块均呈上涨趋势。上周传媒六大板块均呈现下跌趋势，数字媒体板块下跌最少，跌幅为 1.11%，游戏 II 下跌最多，跌幅为 10.69%。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 82.13%。

图表3: 传媒各子行业周涨跌幅情况 (%)



图表4: 传媒各子行业涨跌幅情况 (%) (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

估值超过 6 年均值水平。从估值情况来看，SW 传媒行业 PE (TTM) 估值较上周有所回落，小幅下跌至 32.11X，但仍超过 6 年均值水平 28.28X，超出幅度为 13.54%。

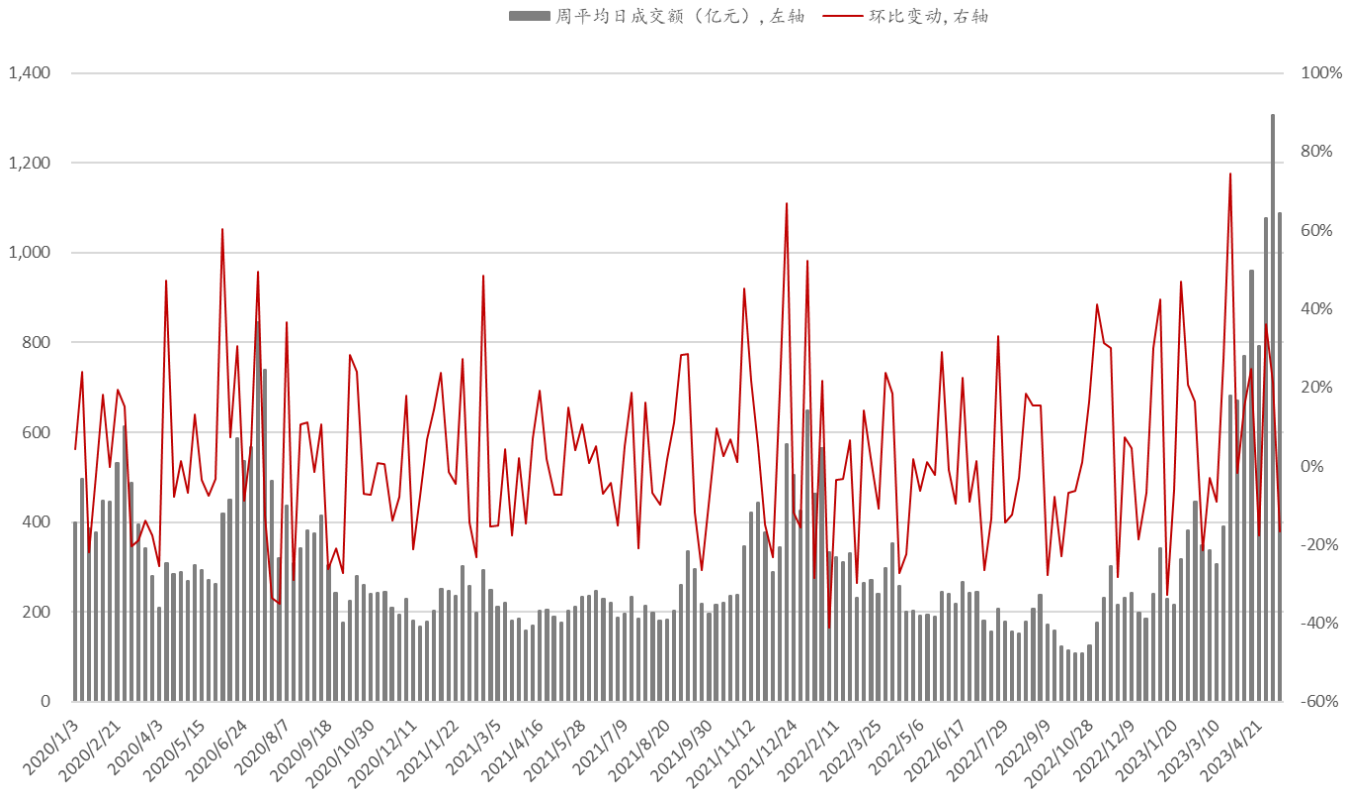
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2014年至今)



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 5441.61 亿元，平均每日成交额为 1088.32 亿元，日均交易额较上个交易周下降 16.66%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

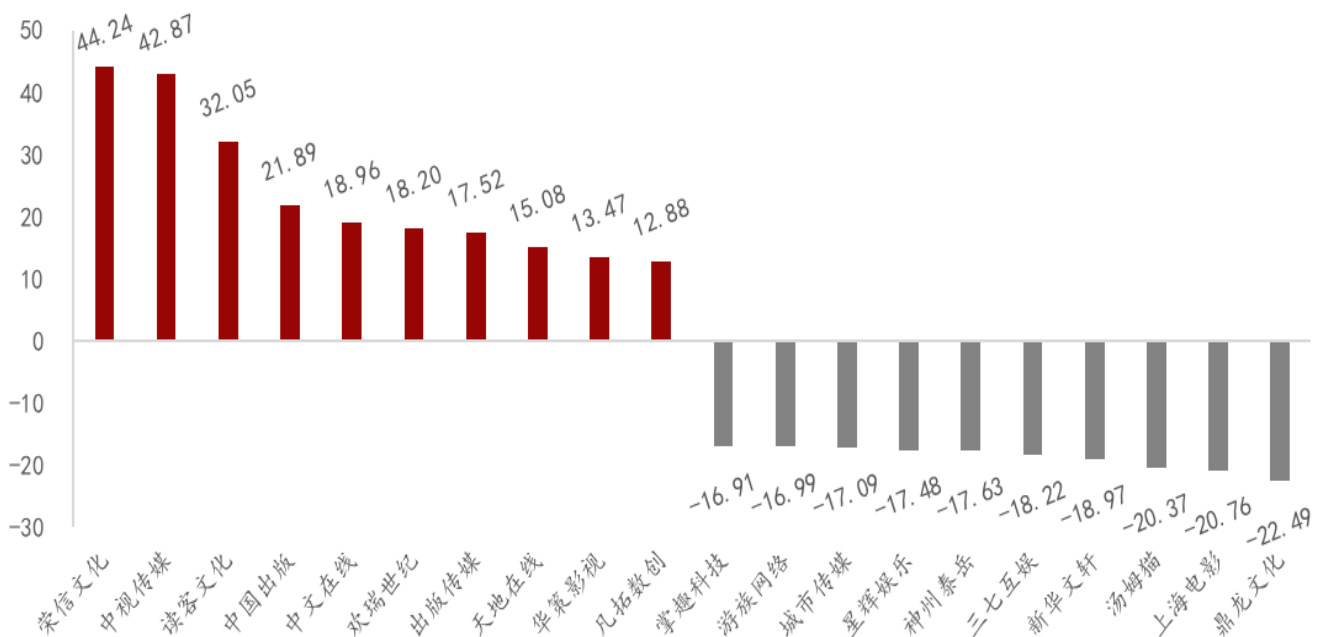


资料来源: iFind、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

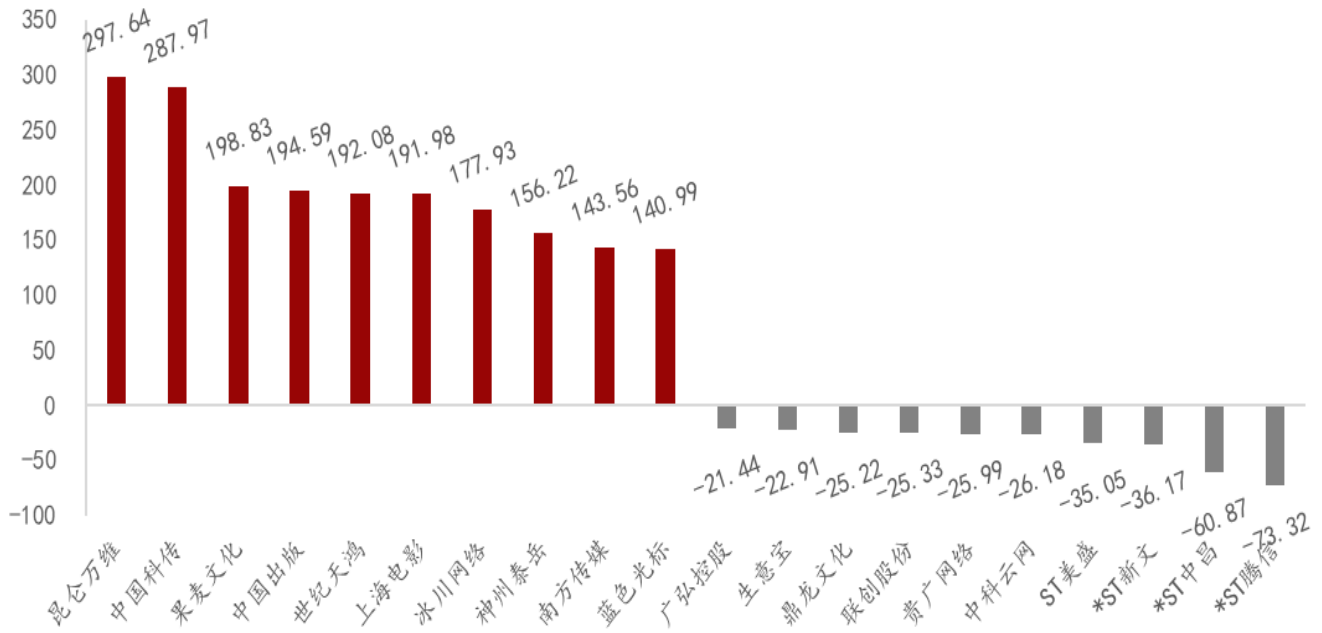
上周板块总体下行，下跌个股近7成。141只个股中，上涨个股数为44只，下跌个股数为92只，下跌个股比例为65.25%。

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 只股票均较上周下跌。其中分众传媒跌幅最小，为 3.72%。

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)
002027.SZ	分众传媒	1008.07	-3.72	6.98
603444.SH	吉比特	337.14	-6.70	468.00
300413.SZ	芒果超媒	619.58	-7.07	33.12
002624.SZ	完美世界	358.51	-12.33	18.48
300251.SZ	光线传媒	287.49	-12.81	9.80
300770.SZ	新媒股份	109.75	-14.24	47.50

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

疯狂游戏《咸鱼之王》热度飙升，米哈游《崩坏：星穹铁道》维持高热度。从厂商来看，腾讯系游戏占据 4 席，网易游戏占据 2 席，米哈游、灵犀互娱（阿里）、在线途游、疯狂游戏各占 1 席。

图表10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜Top10

国家和地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	王者荣耀	和平精英	崩坏3	三国志 战略版	金铲铲之战	合金弹头	捕鱼大作战	梦幻西游	蛋仔派对	咸鱼之王
中国香港	Fate	崩坏3	Garena 传说对决	天堂2M	Coin Master	神蹟	三国志幻想大陆	糖果传奇	六道传奇	秘境传说
中国台湾	Garena 传说对决	Fate	皇城Online	神蹟	麻将明星3缺1	天堂W	崩坏3	金好運娛樂城	包你發娛樂城	喜色雙城
美国	Candy Crush S...	Royal Match	Roblox	Gardenscapes	Homescapes	Pokémon GO	Coin Master	Honkai	Township	Evony
日本	パズル&ドラゴ...	モンスタースト...	ONE PIECE ト...	崩坏3	プロ野球スピリ...	Fate	ドラゴンクエスト...	勝利の女神	三国志 真戦	Pokémon GO
韩国	나이트 크로우	FIFA ONLINE 4...	WOS	리니지M	피파 모바일	종괴	아카데미지 워	프라이사 전기	오딘	카트라이더 러쉬...

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所
注: 截至2023年5月14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 6,雷霆游戏《一念逍遥》位居第 7,《问道》位居第 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	156875		539天	--
2	长安幻想 广州梦趣信息技术有限公司	30693		503天	--
3	超能世界 海南盛荷网络科技有限公司	28840		468天	--
4	疯狂骑士团 北京豪腾嘉科科技有限公司	27052		280天	--
5	梦幻西游 杭州网易雷火科技有限公司	13467		1958天	--
6	小小蚁国 广州三七网络科技有限公司	12442		205天	--
7	一念逍遥 深圳雷霆信息技术有限公司	12055		894天	1 ↑
8	攻城天下 深圳千千数运科技有限公司	11589		760天	1 ↓
9	三国志-战略版 广州益九游信息技术有限公司	10644		115天	--
10	问道 深圳雷霆信息技术有限公司	8771		2026天	1 ↑

资料来源: DataEye、万联证券研究所
注: 截至2023年5月14日。

新游预约方面,《梦想家园》《行界》分别居 iOS 端和 Android 端预约榜第 1 位。《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)

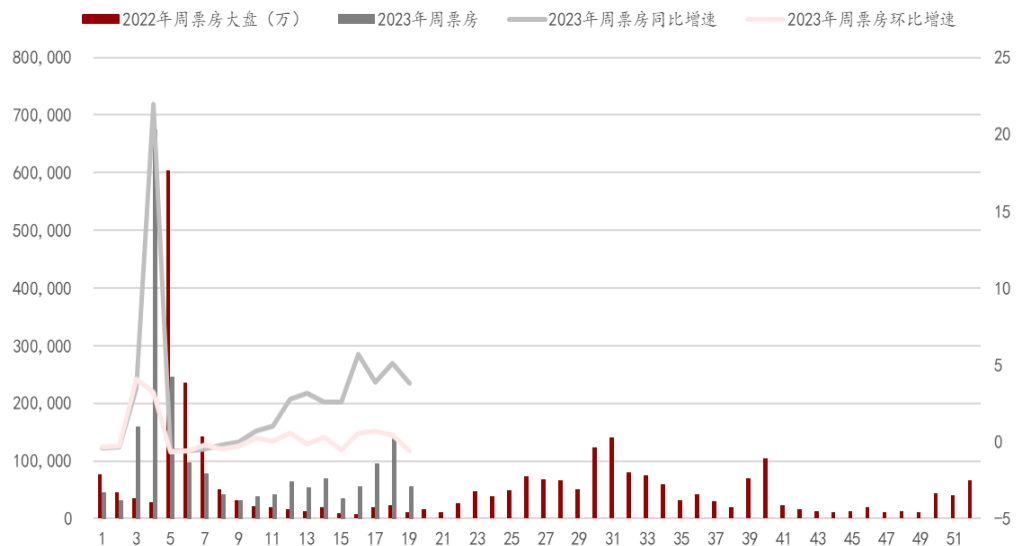
1	 梦想家园 ★9.7 建造·模拟经营·模拟		1	 行界 ★8.1 5月19日公测	
2	 徒 ★7.9 ARPG·动作·角色扮演		2	 火力苏打 (T3) Top 独享 ★8.4 6月9日正式上线	
3	 火力苏打 Top 独享 ★8.4 6月9日正式上线		3	 白夜极光 2021 Google Play 最佳游戏 ★8.7 6月13日正式上线	
4	 逆水寒 ★8.5 6月30日公测		4	 重返未来: 1999 ★7.7 5月31日公测	
5	 代号鸢 ★6.9 三国·卡牌·模拟		5	 凡人修仙传: 人界篇 ★8.3 5月24日正式公测	

资料来源: TapTap、万联证券研究所
注: 截至2023年5月14日。

2.2 影视院线

票房数据: 上周票房表现环比下跌。据猫眼专业版数据, 第19周(上周, 5.8-5.14)票房为5.49亿元, 同比增长379.65%, 环比下跌60.24%。

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。

《银河护卫队3》为上周票房第一, 票房占比38.7%。《人生路不熟》排名第二; 《长空之王》位居第三。

5.15-5.21 主要有两部新片上映: 截至5月14日, 《速度与激情10》累计想看人数达52.0万人; 《北京2022》累计想看人数达0.8万人。

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	银河护卫队 3	21226.06	38.66%	8.5	中国电影
2	人生路不熟	15026.32	27.37%	6.4	猫眼娱乐、中国电影、横店影视、
3	长空之王	9627.68	17.53%	6.6	阿里影业、中国电影、猫眼娱乐、 抖音文化、上海电影、保利影业
4	这么多年	2849.38	5.19%	6.5	光线传媒
5	灌篮高手	1565.54	2.85%	8.9	中国电影
6	保你平安	578.1	1.05%	7.8	中国电影、阿里影业、横店影视、 猫眼娱乐
7	检察风云	503.63	0.92%	4.8	文投控股、猫眼娱乐
8	宇宙护卫队: 风暴力量	447.88	0.82%	暂无	完美世界
9	新猪猪侠大电影·超级 赛车	372.84	0.68%	暂无	咏声动漫、金逸影视
10	复合吧! 前任	323.9	0.59%	暂无	七匹狼

资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所

注: 截至2023年5月15日01:30。

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:

混合变现成手游盈利主流趋势，依靠多元的变现策略成为市场热点。根据 SensorTower 发布的《2023 年全球手游变现趋势洞察》报告，多策略混合变现成为全球头部手游收入增长和长期盈利的主流趋势。2019 年至 2023 年第一季度，全球收入前 100 名的手游中，超过 95% 的手游采用了 4 种及以上的变现策略，混合变现已成为头部手游盈利的主流趋势。2023 年第一季度，拥有 6-7 种变现模式的手游比例高达 40%。(SensorTower)

全球云游戏市场保持蓬勃发展态势，云游戏市场营收规模持续扩大。根据中国信通院联合发布《全球云游戏产业深度观察及趋势研判研究报告 (2023 年)》来看，2022 年以来，全球游戏行业政策、产业生态及市场环境持续向好，为云游戏的稳定快速发展增加了确定性和引导性。云游戏作为游戏科技与新一代信息通信新兴技术融合的新业态，已经摆脱了娱乐产品的单一属性，其背后的科技价值得到产业界高度认可与关注。云游戏技术已成为促进数字文化自信繁荣、助力数实融合全面落实的重要力量，在推动数字经济高质量发展中发挥了重要的技术价值。(中国信通院)

新变化印证版号难题趋近解决，AIGC+游戏开始发力。根据游戏日报发布的《2023 年 4 月游戏行业观察报告》，海内外政策扶持明朗积极，行业回归稳定环境。政府对外声明中，“游戏”成为明确被提及的文化交流方向；主流媒体进一步关注游戏行业、电竞产业价值；伴随大量重点产品过审，新发放版号带来的“应激”市场反应已消失；AIGC 对行业的影响不断深化，但尚未进入大变动阶段。(游戏日报)

出海市场整体竞争日趋激烈，中国手游全球竞争力持续提升。受全球宏观经济环境收缩，海外部分国家加强进口游戏监管、地缘政治、国际冲突、通货膨胀、汇率波动等多重因素影响，中国游戏企业出海面临新挑战。2022 年，中国手游在海外手游市场的

渗透率约 28%。在国内厂商的商业化积累、存量产品的头部优势及海外手游渗透率尚有提升空间下，预计未来中国游戏出海市占率平均每年还能提升 1 个百分点左右。（游戏陀螺）

【元宇宙】

● 行业动态:

AIGC 加速元宇宙常态落地，提升内容生产质量。作为一种高效的内容生产方式，AIGC 能让人类突破内容生产力枷锁，高效率生成高质量内容，满足元宇宙世界的海量内容需求。AIGC 作为生产力工具，被认为是元宇宙和 web3.0 的底层基础设施之一。2022 年以来，AIGC 成为火爆风口。其有助于提升内容创作生产者的生产效率与数量，经强大的模型训练后的自主创作能力又能够优化生成内容的质量，重塑内容行业生产方式，精准解决 PGC、UGC 模式痛点所在。（艺恩数据）

【财报数据】

● 行业动态:

任天堂发布 2023 财报，NS 平台软件销量突破 10 亿套。5 月 9 日，任天堂发布了 2022-2023 财年的年度财报。上一财年的毛利润为 8854 亿日元（折合约 453 亿元人民币），同比下降 6.4%；毛利率 55.3%，同比下降 0.5%。同时，Switch 平台上的软件累计销量达到 10.4 亿份，超过 2004 年发布的 DS 平台所创下的 9.5 亿份。在发布六年多后，Switch 已经成为软件总销量最高的任天堂平台。（游戏葡萄）

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(%)
百纳千成	2023-05-13	进行中	减持	华录资本控股有限公司	持股 5%以上一般股东	2,791.06	3.00
因赛集团	2023-05-12	进行中	减持	广东橙盟投资有限合伙企业(有限合伙)	持股 5%以上一般股东	109.96	1.00
中国科传	2023-05-10	进行中	减持	人民邮电出版社有限公司	其他股东	395.25	0.50
中国科传	2023-05-10	进行中	减持	电子工业出版社有限公司	其他股东	395.25	0.50
大晟文化	2023-05-10	进行中	减持	安忠歌	持股 5%以上一般股东	786.86	1.41
新华网	2023-05-08	进行中	减持	中国经济信息社有限公司	实际控制人	400.00	0.77

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 6 笔，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)
----	------	----	---------	---------

世纪华通	2023-05-12	5.52	2,000.00	11,040.00
神州泰岳	2023-05-12	11.12	121.36	1,349.52
昆仑万维	2023-05-12	57.30	4.50	257.85
宣亚国际	2023-05-12	18.58	239.58	4,451.40
中国出版	2023-05-12	14.70	70.70	1,039.29
奥飞娱乐	2023-05-11	9.31	75.00	698.25
奥飞娱乐	2023-05-11	9.31	50.00	465.50
奥飞娱乐	2023-05-11	9.31	22.00	204.82
中科云网	2023-05-11	3.80	92.16	350.21
三七互娱	2023-05-11	29.34	83.00	2,435.22
值得买	2023-05-11	45.81	6.00	274.86
值得买	2023-05-11	45.81	8.00	366.48
读客文化	2023-05-11	18.48	30.00	554.40
智度股份	2023-05-10	6.11	33.00	201.63
智度股份	2023-05-10	6.11	320.00	1,955.20
视觉中国	2023-05-10	18.52	15.00	277.80
视觉中国	2023-05-10	21.44	100.00	2,144.00
视觉中国	2023-05-10	18.52	150.00	2,778.00
视觉中国	2023-05-10	18.52	38.00	703.76
思美传媒	2023-05-10	8.09	62.00	501.58
星辉娱乐	2023-05-10	4.23	81.36	344.15
星辉娱乐	2023-05-10	4.23	297.95	1,260.33
星辉娱乐	2023-05-10	4.23	213.04	901.16
星辉娱乐	2023-05-10	4.23	72.03	304.69
读客文化	2023-05-10	16.19	70.00	1,133.30
读客文化	2023-05-10	14.15	15.00	212.25
人民网	2023-05-10	21.33	42.00	895.86
视觉中国	2023-05-09	19.30	150.00	2,895.00
三七互娱	2023-05-09	36.60	11.63	425.66
*ST美盛	2023-05-09	2.19	50.00	109.50
天龙集团	2023-05-09	4.47	50.00	223.50
天龙集团	2023-05-09	4.47	380.00	1,698.60
顺网科技	2023-05-09	15.89	350.00	5,561.50
顺网科技	2023-05-09	15.89	341.96	5,433.74
顺网科技	2023-05-09	15.89	283.14	4,499.09
顺网科技	2023-05-09	15.89	200.00	3,178.00
顺网科技	2023-05-09	15.89	85.00	1,350.65
顺网科技	2023-05-09	15.89	80.00	1,271.20
唐德影视	2023-05-09	14.62	190.00	2,777.80
读客文化	2023-05-09	14.16	15.00	212.40
视觉中国	2023-05-08	18.11	50.00	905.50
视觉中国	2023-05-08	18.11	100.00	1,811.00
唐德影视	2023-05-08	16.20	180.00	2,916.00
读客文化	2023-05-08	15.77	80.00	1,261.60
果麦文化	2023-05-08	69.34	20.00	1,386.80
风语筑	2023-05-08	13.83	28.00	387.24
风语筑	2023-05-08	13.83	36.00	497.88
风语筑	2023-05-08	13.83	36.00	497.88

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
三人行	2023-05-15	15.51	0.15%	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
ST 鼎龙	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
天地在线	2023-08-07	6,899.65	54.43%	首发原股东限售股份

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	渤海国际信托股份有限公司	1488.10	2023-05-08	2024-05-08
顺网科技	华勇	华泰证券(上海)资产管理有限公司	3360.00	2023-05-11	2024-05-10
万达电影	北京万达投资有限公司	中国银行股份有限公司大连沙河口支行	7000.00	2023-05-09	--
顺网科技	华勇	国泰君安证券股份有限公司	2640.00	2022-05-09	2024-05-08

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登记为证券分析师，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

万联证券股份有限公司（以下简称“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。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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