

腾讯国内游戏市场 Q1 收入迎来回暖，文娱 IP 收入近四成来自游戏

——传媒行业周观点(05.15-05.21)

强于大市 (维持)

2023 年 05 月 22 日

行业核心观点:

上周传媒行业(申万)下跌 5.60%，居市场第 31 位，跑输沪深 300 指数。腾讯 Q1 收入 483 亿元，18 款新游蓄势待发。游戏业务板块，腾讯 Q1 收入 483 亿元，同比增长 10.8%。其中公司本土市场游戏收入 351 亿元，同比增长 6%，是该数据近一年来的首次恢复增长。18 款新游品类覆盖射击、MMO、二次元、沙盒等多项赛道，国内自研工作室、拳头、烛龙等海内外知名厂商也在发力。我们认为腾讯从增强自身实力到帮助行业伙伴发展，从扎根国内市场到走向国际，每一年腾讯游戏一直在扩充游戏赛道的宽度、扩大中国游戏的国际影响力，扩展游戏的价值边界，用自己的方式实现产品、赛道、战略与价值的“扩容”；**文娱 IP 收入超 4600 亿元，近四成来自游戏**。2022 年中国文娱 IP 市场规模 4656.2 亿元，同比下降 5.7%；IP 改编移动游戏市场实际销售收入 1035.6 亿元，IP 改编新游流水占比持续下降；移动游戏衍生品市场规模达 35 亿元，连续三年增长。我们看好知名 IP 与游戏厂商的后续联动，建议关注 IP 储备丰富的头部游戏厂商。

投资要点:

- **游戏:** 1) **腾讯举办 2023 游戏发布会，公布 20 款新品清单。**随着版本号常态化发放，今年腾讯发布会 20 款新品和创新内容当中，有全球性的爆款，也有瞄准国内细分市场不同题材风格、玩法类型的潜力新作，并且覆盖手机、PC 和主机多个平台。2) **网易举办 520 发布会，发布 40 余款新游动态。**网易共公布了 40 余款游戏的新动态，其中不乏梦幻、大话、天下等经典旗舰 IP，也有阴阳师、哈利波特、永劫无间等近年爆款。3) **2023 年 4 月全球热门移动游戏收入 TOP10 公布，王者荣耀蝉联冠军。**2023 年 4 月腾讯《王者荣耀》在全球 App Store 和 Google Play 吸金 2.13 亿美元，蝉联全球手游畅销榜冠军。腾讯《PUBG Mobile》(合并《和平精英》收入)以 1.54 亿美元的收入位列第 2 名。米哈游《原神》位列第 3 名。4) **2023 年 4 月游戏行业研究报告发布，“五一”迎来今年买量高峰。**国内买量大盘趋势因“五一”节迎来今年的买量高峰，前四月买量大盘整体上升。海外买量大盘继续上升，买量市场已经回暖。5) **原神与微信开启正式联动，游戏社区概念正在变化。**5 月 17 日，《原神》开启了与微信游戏的新一轮联动合作。在合作形式上，双方基于各自的内容调性以及社区生态，定制了一系列的活动内容。
- **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

4 月新游探索经典玩法创新，86 款游戏版号正常发放

传媒行业 2022 年报及 2023 一季报综述: 拨云见日，回暖可期

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

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

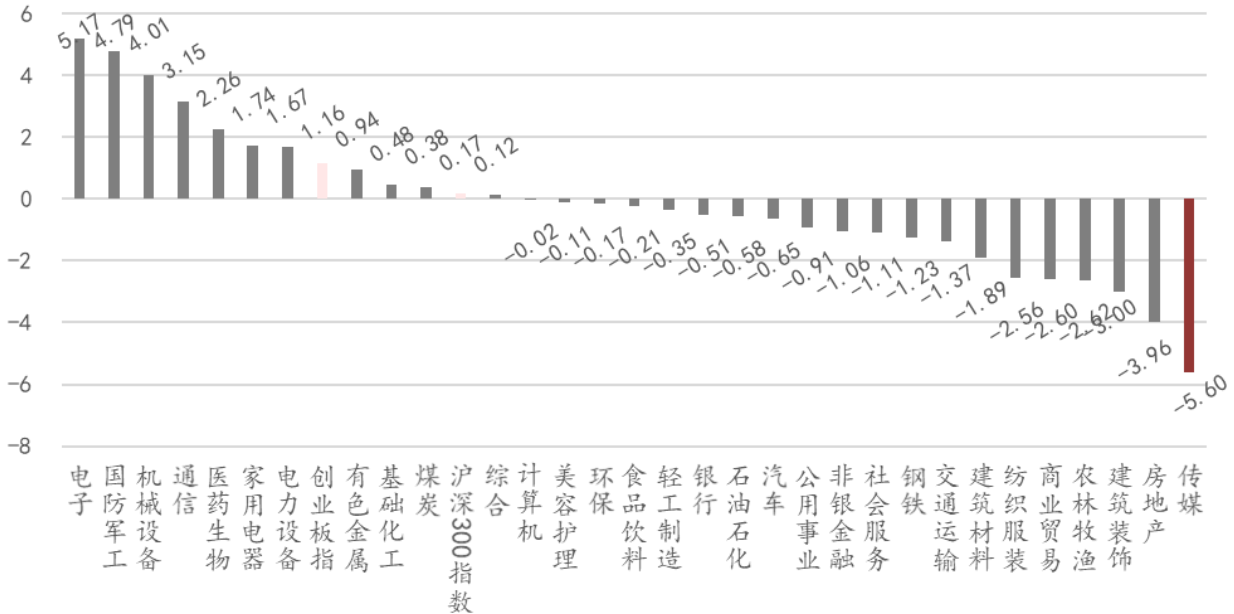
1 传媒行业周行情回顾	3
1.1 传媒行业涨跌情况.....	3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	4
1.3 个股表现与重点个股监测.....	5
2 传媒行业周表现回顾	6
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	8
3 行业新闻与公司公告	9
3.1 行业及公司要闻.....	9
3.2 公司重要动态及公告.....	10
4 投资建议	12
5 风险提示	13
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	4
图表 4: 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.....	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）下跌 5.60%，居市场第 31 位，跑输沪深 300 指数。上周沪深 300 指数上涨 0.17%，创业板指数上涨 1.16%。传媒行业跑输沪深 300 指数 5.77pct，跑输创业板指数 6.76pct。

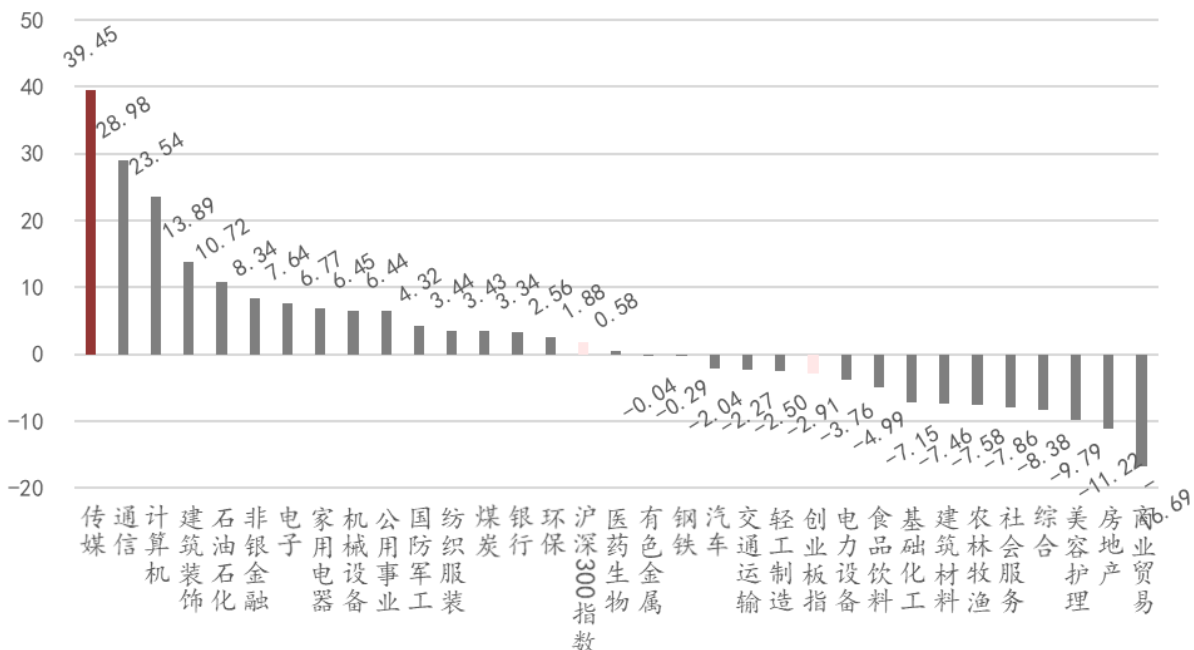
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)



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 39.45%，沪深 300 指数上涨 1.88%，创业板指数下跌 2.91%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 37.57pct，跑赢创业板指数 42.36pct。

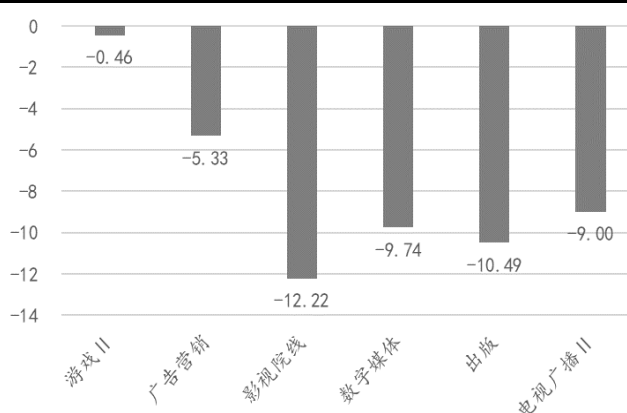
图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

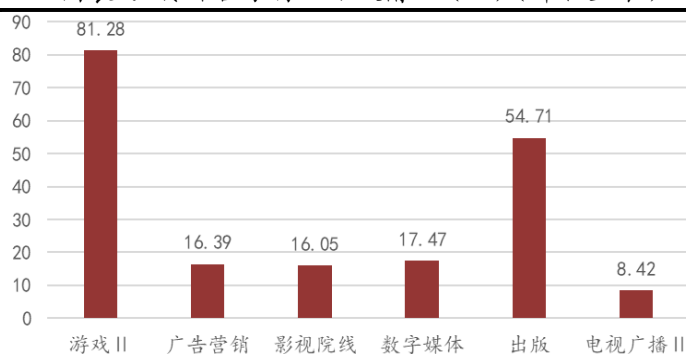
上周传媒子板块均下跌，年初至今所有子板块均呈上涨趋势。上周传媒六大板块均呈现下跌趋势，游戏 II 板块下跌最少，跌幅为 0.46%，影视院线下跌最多，跌幅为 12.22%。年初至今所有子板块均呈上涨趋势，游戏 II 板块涨幅最大，上涨 81.28%。

图表3: 传媒各子行业周涨跌幅情况 (%)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

图表4: 传媒各子行业涨跌幅情况 (%) (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 30.85X，但仍超过 6 年均值水平 28.28X，超出幅度为 9.08%。

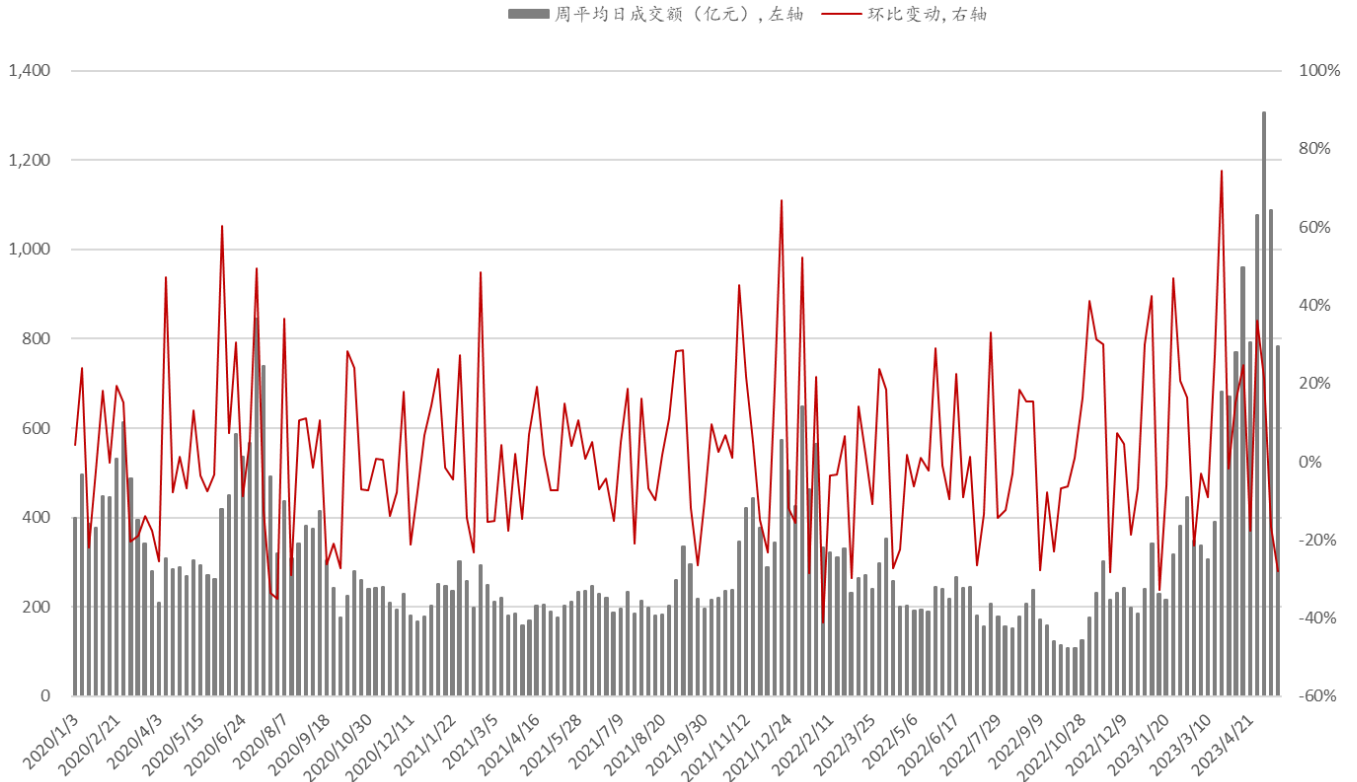
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2014年至今)



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 3915.79 亿元，平均每日成交额为 783.16 亿元，日均交易额较上个交易周下降 28.04%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

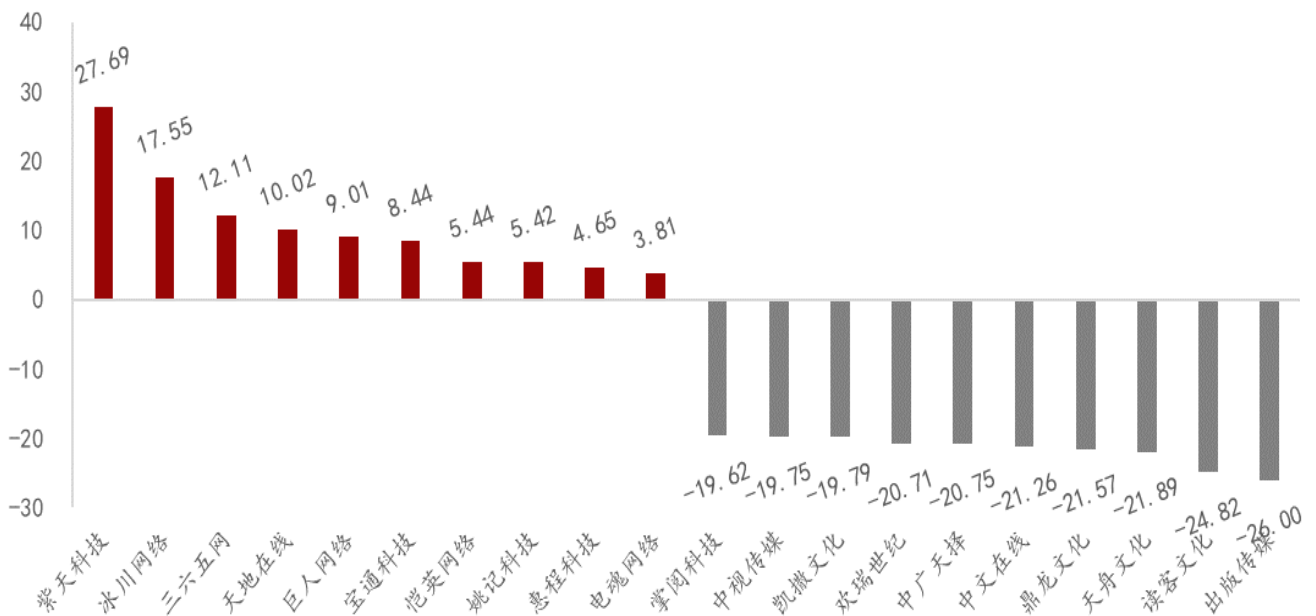


资料来源: iFinD, 万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

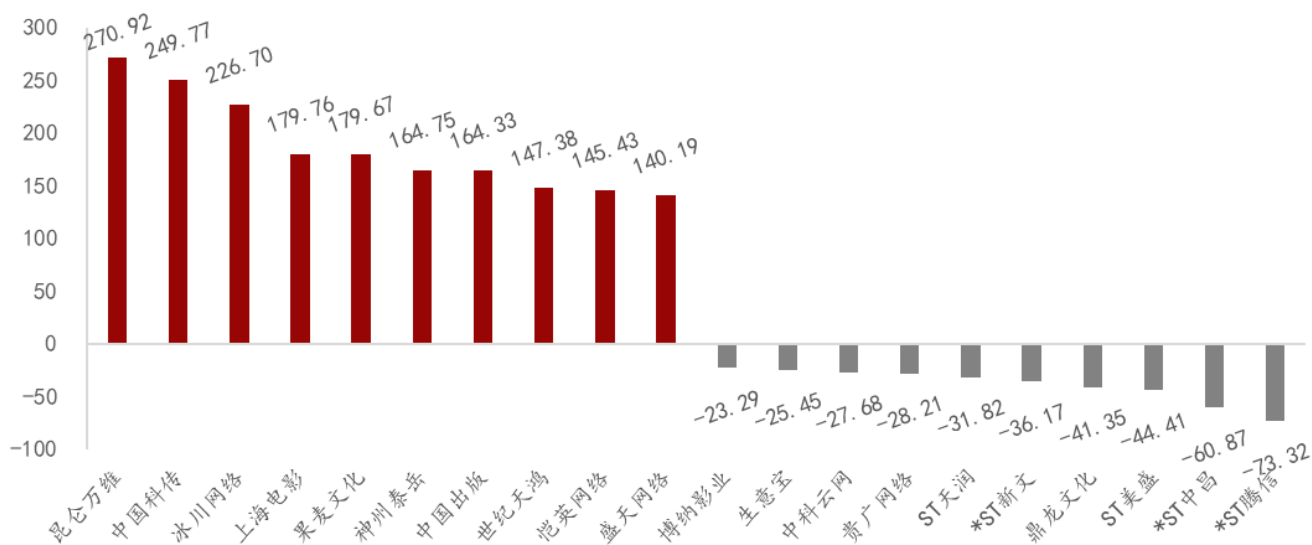
上周板块总体下行，下跌个股超 8 成。141 只个股中，上涨个股数为 18 只，下跌个股数为 120 只，下跌个股比例为 85.11%。

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。其中完美世界跌幅最小，为0.38%。

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	357.15	-0.38	18.41
603444.SH	吉比特	333.94	-0.95	463.56
002027.SZ	分众传媒	963.29	-4.44	6.67
300413.SZ	芒果超媒	552.24	-10.87	29.52
300770.SZ	新媒股份	97.58	-11.09	42.23
300251.SZ	光线传媒	252.29	-12.24	8.60

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《火影忍者》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6席, 米哈游、灵犀互娱(阿里)、网易游戏、在线途游各占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	金铲铲之战	三国志 战略版	合金弹头	火影忍者	梦幻西游	英雄联盟手游	捕鱼大作战
中国香港	崩坏	三国志 战略版	秘境传说	糖果传奇	Coin Master	胜利女神	神蹟	RO仙境传说	鬼武三国	Garena 传说对决
中国台湾	天堂W	崩坏	墨城Online	麻将明星3缺一	Garena 传说对决	神蹟	LUNA	金好運娛樂城	喜色雙城	神魔之塔
美国	Candy Crush S...	Royal Match	Roblox	Gardenscapes	Honkai	Clash of Clans	Coin Master	Call of Duty®	Evony	Homescapes
日本	モンスターズト...	ウマ娘 プリティ...	崩坏	勝利の女神	プロ野球スピリ...	ONE PIECE ト...	ONE PIECE パ...	eFootball™ 2023	荒野行動	プロジェクトセ...
韩国	나이트 크로우	피파오버일	FIFA ONLINE 4 ...	붕괴	리니지M	쿠키런	WOS	탕정특공대	승리의 여신	프로젝트 세카이...

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

注: 截至2023年5月21日。

买量方面,《咸鱼之王》榜单第 1。梦趣游戏《长安幻想》排名第 3,雷霆游戏《一念逍遥》位居第 6,《问道》位居第 9。

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	140115	头条	546天	--
2	超能世界 海南盛哲网络科技有限公司	34639	头条	475天	--
3	长安幻想 广州梦趣信息技术有限公司	24276	头条	510天	--
4	我的御剑日记 [公测] 乐府互娱(上海)网络科技有限公司	19502	头条	194天	--
5	疯狂骑士团 北京豪腾鑫科技有限公司	14510	头条	287天	--
6	一念逍遥 深圳雷霆信息技术有限公司	13024	头条	901天	--
7	赤焰连击 杭州悦玩网络科技有限公司	11861	头条	208天	--
8	少年仙界传 [不删档内测] 深圳万物可爱科技有限公司	10908	头条	162天	--
9	问道 深圳雷霆信息技术有限公司	10740	头条	2033天	--
10	梦幻西游 杭州网易雷火科技有限公司	10401	头条	1965天	--

资料来源: DataEye、万联证券研究所

注: 截至2023年5月21日。

新游预约方面,《代号鸢》《代号56》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	 代号鸢 ★6.9 三国·卡牌·模拟		1	 代号56 ★8.8 角色扮演·冒险·射击	
2	 全面憨憨战争模拟器 ★9.4 模拟·策略·战争		2	 火力苏打 (T3) ★8.4 6月9日正式上线	
3	 火力苏打 (T3) ★8.4 6月9日正式上线		3	 逆水寒 ★8.5 6月30日公测	
4	 未来之役 ★8.4 射击·动作·竞技		4	 尘白禁区 ★9.2 5月26日计费删档测试	
5	 Party Animals ★9.0 Steam移植·可爱·搞笑		5	 时序残响 ★8.2 5月19日计费删档测试	

资料来源: TapTap, 万联证券研究所
注: 截至2023年5月21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20周(上周, 5.15-5.21)票房为9.10亿元, 同比增长449.54%, 环比上涨65.69%。

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。

《速度与激情10》为上周票房第一, 票房占比59.6%。《人生路不熟》排名第二; 《银河护卫队3》位居第三。

5.22-5.28 主要有四部新片上映: 截至5月21日, 《造梦之家》累计想看人数达1.9万人; 《刀剑神域进击篇: 暮色黄昏》累计想看人数达4.8万人; 《温柔壳》累计想看人数达0.5万人; 《小美人鱼》累计想看人数达4.1万人。

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	速度与激情 10	54243.03	59.62%	6.5	中国电影
2	人生路不熟	10601.72	11.65%	6.3	猫眼娱乐、中国电影、横店影视
3	银河护卫队 3	9831.40	10.81%	8.5	中国电影
4	长空之王	4591.00	5.05%	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
5	请别相信她	4353.48	4.79%	暂无	中国电影、猫眼娱乐
6	余生那些年	1717.94	1.89%	6.7	华纳兄弟、中国电影
7	这么多年	1295.37	1.42%	6.5	光线传媒
8	灌篮高手	666.04	0.73%	8.9	中国电影
9	新猪猪侠大电影·超级赛车	615.76	0.68%	暂无	咏声动漫、金逸影视
10	凌晨两点半 2	409.94	0.45%	暂无	无

资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所

注: 截至2023年5月22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:

文娱 IP 收入超 4600 亿元, 近四成来自游戏。伽马数据发布《2022-2023 移动游戏 IP 市场发展报告》显示, 高质量游戏内容是推动移动游戏 IP 市场发展的重要因素, 移动 IP 用户消费能力普遍高于非 IP 用户。2022 年中国文娱 IP 市场规模 4656.2 亿元, 同比下降 5.7%; IP 改编移动游戏市场实际销售收入 1035.6 亿元, IP 改编新游流水占比持续下降; 移动游戏衍生品市场规模达 35 亿元, 连续三年增长。(伽马数据)

腾讯举办 2023 游戏发布会, 公布 20 款新品清单。5 月 15 日, 腾讯举办了 2023 游戏发布会, 公布了一系列自研和代理新品。随着版号常态化发放, 今年的发布会堪称腾讯近几年档期最清晰的一次亮相: 20 款新品和创新内容当中, 有全球性的爆款, 也有瞄准国内细分市场不同题材风格、玩法类型的潜力新作, 并且覆盖手机、PC 和主机多个平台。而这些新品储备当中, 很多都明确标出了开测甚至正式上线的时间节点。(游戏葡萄)

网易举办 520 发布会, 发布 40 余款新游动态。5 月 20 日, 网易游戏举办 520 发布会。和往年一样, 这次网易共公布了 40 余款游戏的新动态, 其中不乏梦幻、大话、天下等经典的旗舰 IP, 也有阴阳师、哈利波特、永劫无间等近年的爆款。而在新品方面 (未在国内正式上线的产品), 《逆水寒》手游、《永劫无间》手游、《暗黑破坏神: 不朽》三款重磅产品则成为了本次发布会的焦点。同往年相比, 网易今年选择减少新品的曝光比重, 把资源集中到当下, 服务已上线的重点产品和即将上线的产品。(游戏葡萄)

2023 年 4 月全球热门移动游戏收入 TOP10 公布, 王者荣耀蝉联冠军。Sensor Tower 数据显示, 2023 年 4 月腾讯《王者荣耀》在全球 App Store 和 Google Play 吸金 2.13 亿美元, 蝉联全球手游畅销榜冠军。4 月中旬, 该游戏推出新版本并引入了新

角色、新赛季、新皮肤等内容，进一步巩固其冠军位置。腾讯《PUBG Mobile》(合并《和平精英》收入)以1.54亿美元的收入位列第2名。该游戏多款皮肤限时返场，加上海外版本新赛季上线，使得4月21日当天收入飙升至1000万美元，为今年以来日流水最高纪录。米哈游《原神》位列第3名。4月12日，该游戏发布了新版本，引入了新地图、活动以及新角色，随后连续3天位列中国iPhone手游畅销榜榜首。(SensorTower)

2023年4月游戏行业研究报告发布，“五一”迎来今年买量高峰。陀螺研究院发布2023年4月游戏行业研究报告显示，国内买量大盘趋势因“五一”节迎来今年的买量高峰，投放产品数量和新增产品数远高于去年同期，前四月买量大盘整体上升。海外买量大盘继续上升，买量市场已经回暖。但海外主要地区买量市场波动较大，美国买量占比明显下滑，英法市场上升明显，日本买量占比持续上升，进入海外买量市场的TOP10，港台、韩国和新兴市场巴西的买量市场结束了上涨趋势，开始下滑。(游戏陀螺)

原神与微信开启正式联动，游戏社区概念正在变化。5月17日，《原神》开启了与微信游戏的新一轮联动合作。这次联动给行业内开了合作的先例，同时也打破了外界对于《原神》和腾讯系产品的对立印象。在合作形式上，双方基于各自的内容调性以及社区生态，定制了一系列的活动内容。联动活动的成功也再次证明，只有共同合作才能在这个存量时代，取得好成绩。况且对创作者和玩家而言，在熟悉的社区参与活动 and 创作作品，也会更便捷。(游戏陀螺)

【财报数据】

● 行业动态:

腾讯Q1收入483亿元，迎来国内近一年首次回暖。5月17日，腾讯发布了公司第一季度财报。游戏业务板块，腾讯Q1收入483亿元，同比增长10.8%。其中公司本土市场游戏收入351亿元，同比增长6%，是该数据近一年来的首次恢复增长。财报称，Q1《王者荣耀》《暗区突围》和《穿越火线》端手游流水再创新高；《金铲铲之战》流水同比增长超30%，日活用户超过千万，创历史新高。(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(%)
元隆雅图	2023-05-20	进行中	减持	元隆雅图(北京)投资有限公司	实际控制人	892.68	4.00
元隆雅图	2023-05-20	进行中	减持	李娅	高管	2.06	0.01
元隆雅图	2023-05-20	进行中	减持	李素芹	实际控制人	446.34	2.00
元隆雅图	2023-05-20	进行中	减持	边雨辰	高管	14.90	0.07

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8.46亿元，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)
奥飞娱乐	2023-05-19	8.47	150.00	1,270.50
神州泰岳	2023-05-19	11.49	300.00	3,447.00
蓝色光标	2023-05-19	10.82	19.40	209.91
中文在线	2023-05-19	18.82	16.00	301.12
昆仑万维	2023-05-19	53.45	4.91	262.44
汤姆猫	2023-05-19	6.49	33.00	214.17
汤姆猫	2023-05-19	6.49	138.00	895.62
汤姆猫	2023-05-19	6.49	35.00	227.15
宣亚国际	2023-05-19	16.89	78.42	1,324.51
中国出版	2023-05-19	13.19	50.00	659.50
中国出版	2023-05-19	13.19	22.99	303.24
中国出版	2023-05-19	13.19	28.00	369.32
中国出版	2023-05-19	13.19	22.43	295.85
智度股份	2023-05-18	6.13	100.00	613.00
智度股份	2023-05-18	6.13	33.00	202.29
智度股份	2023-05-18	6.13	40.00	245.20
奥飞娱乐	2023-05-18	8.80	118.16	1,039.81
巨人网络	2023-05-18	18.80	20.90	392.92
世纪华通	2023-05-18	5.44	62.20	338.37
思美传媒	2023-05-18	7.32	65.00	475.80
唐德影视	2023-05-18	12.77	58.00	740.66
唐德影视	2023-05-18	12.77	30.00	383.10
汤姆猫	2023-05-18	6.59	30.99	204.22
果麦文化	2023-05-18	51.21	12.00	614.52
中国电影	2023-05-18	15.14	53.80	814.53
中国出版	2023-05-18	13.07	30.67	400.86
电魂网络	2023-05-18	39.40	15.00	591.00
电魂网络	2023-05-18	39.40	40.00	1,576.00
电魂网络	2023-05-18	39.40	60.00	2,364.00
智度股份	2023-05-17	5.93	34.00	201.62
智度股份	2023-05-17	5.93	34.00	201.62
智度股份	2023-05-17	5.93	42.00	249.06
智度股份	2023-05-17	5.93	50.00	296.50
游族网络	2023-05-17	18.37	34.00	624.58
游族网络	2023-05-17	16.68	12.00	200.16
蓝色光标	2023-05-17	11.72	85.00	996.20
昆仑万维	2023-05-17	54.05	28.00	1,513.40
汤姆猫	2023-05-17	6.35	360.00	2,286.00
中文传媒	2023-05-17	15.49	158.50	2,455.17
中国出版	2023-05-17	13.06	22.03	287.71
神州泰岳	2023-05-16	10.80	122.37	1,321.64
星辉娱乐	2023-05-16	3.78	80.00	302.40
华策影视	2023-05-16	7.73	29.00	224.17
汤姆猫	2023-05-16	5.45	1,799.96	9,809.77
汤姆猫	2023-05-16	5.45	6,420.00	34,989.00
汤姆猫	2023-05-16	6.39	109.62	700.44
汤姆猫	2023-05-16	6.39	270.00	1,725.30

盛天网络	2023-05-16	33.50	11.92	399.32
中文传媒	2023-05-16	15.52	31.50	488.88
山东出版	2023-05-16	10.04	36.47	366.16
新华文轩	2023-05-16	15.69	23.99	376.40
中国出版	2023-05-16	13.15	22.43	294.95
分众传媒	2023-05-15	6.81	152.76	1,040.32
神州泰岳	2023-05-15	11.06	27.89	308.46
神州泰岳	2023-05-15	11.06	133.18	1,472.97
汤姆猫	2023-05-15	6.64	34.00	225.76
中国出版	2023-05-15	14.33	33.02	473.18

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	2023-05-29	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
博纳影业	2023-08-18	78,027.43	56.77%	首发原股东限售股份
易点天下	2023-08-21	24,084.72	51.04%	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
奥飞娱乐	蔡东青	海通证券股份有限公司	3463.53	2023-05-11	2024-05-10
奥飞娱乐	蔡东青	海通证券股份有限公司	661.97	2023-05-11	2024-05-10

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

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。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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