

《王者荣耀》蝉联 5 月全球手游收入榜冠军，6 月游戏版号常态化发放

——传媒行业周观点(06.19-06.25)

强于大市 (维持)

2023 年 06 月 26 日

行业核心观点:

6 月 12 日至 6 月 25 日传媒行业 (申万) 下跌 1.72%，居市场第 18 位，跑输沪深 300 指数。Sensor Tower 公布了 5 月全球热门移动游戏收入榜，共 4 款中国厂商发行游戏入围收入榜 TOP 10。2023 年 5 月腾讯《王者荣耀》在全球 App Store 和 Google Play 吸金 2.37 亿美元，已从去年 2 月开始蝉联全球手游收入榜冠军。米哈游《崩坏：星穹铁道》位列榜单第 2 名。其中，41% 的收入来自中国 iOS 市场。腾讯《PUBG Mobile》(合并《和平精英》收入) 以 1.21 亿美元位列榜单第 3 名。该游戏本期 64% 的收入来自中国 iOS 市场。国家新闻出版署发布了 6 月最新一批国产游戏版号名单。本次共有 89 款游戏过审，较 5 月增加 3 款。该次申报中含移动游戏 56 款，客户端 1 款，移动+客户端 6 款，另有 26 款移动-休闲益智的产品。我们认为版号发放节奏常态化显著，将持续关注新游上线运营情况。

投资要点:

- **游戏:** 1) 2023 年上海游戏精英峰会暨游戏出版产业报告发布会于上海市图书馆举办。会议围绕 AI 五大游戏热门应用方向解读，包含产品研发、发行、云渲染、UGC 创作、深度学习。2) 华为游戏中心开展二次元品类游戏专场沙龙，针对二次元游戏推出覆盖全生命周期的新游助推计划。华为同时邀请了上海烛龙、完美世界游戏和网易游戏等厂商共同探讨高品质二次元游戏如何在存量市场中促进游戏用户转化提升、实现更多用户留存等。
- **互联网:** 1) 腾讯云正式公布了行业大模型研发进展，为客户提供 MaaS 一站式服务，帮助客户生成专属大模型和提供相关应用。腾讯云直接推出了覆盖了金融、文旅、政务、传媒、教育等 10 大行业的模型，提供超过 50 个解决方案。2) 昆仑万维公告称拟通过控股子公司 Star Group，以 17.14 亿元的估值收购 Singularity AI (奇点智源) 全部股权。Singularity AI 致力于实现通用人工智能，目前聚焦于自然语言大型预训练模型及开发者 API 的研发工作。3) 国家网信办发布《国家互联网信息办公室关于发布深度合成服务算法备案信息的公告》，同时公布了首批《境内深度合成服务算法备案清单》。此次《清单》中共有 41 个算法入列，涵盖了大模型、图像生成/识别、视频生成、语音合成/识别、智能客服、人脸融合等多个种类，申请备案厂商包括腾讯、网易、百度等。
- **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

苹果发布 MR 设备 Apple Vision Pro,《动物派对》定档 9 月 20 日
苹果推出 MR 头显 Vision Pro, 迈入空间计算新时代
互联网上市企业 23Q1 市值上升, 英伟达宣布提供游戏定制化 AI 模型代工服务

分析师:

执业证书编号:
电话:
邮箱:

夏清莹

S0270520050001
075583223620
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

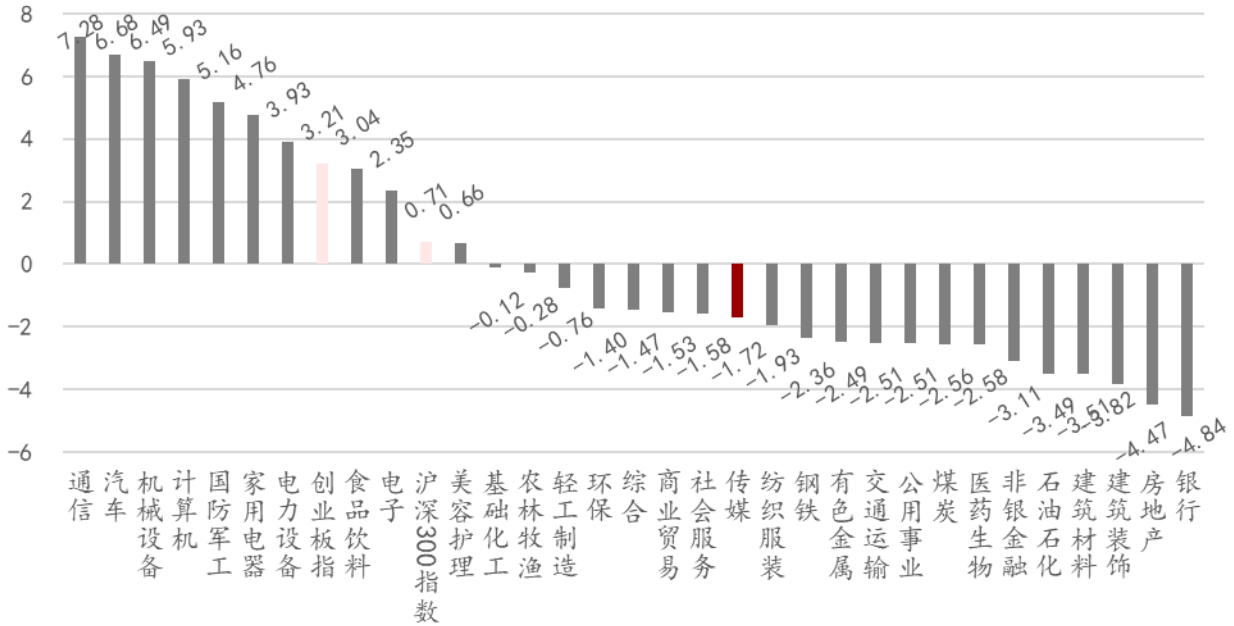
图表 1: 申万一级行业指数 6.12-6.25 涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子行业 6.12-6.25 涨跌情况 (%).....	4
图表 4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今).....	4
图表 5: 申万传媒行业估值情况 (2014 年至今).....	4
图表 6: 申万传媒行业周成交额情况.....	5
图表 7: 申万传媒行业 6.12-6.25 涨跌前 10 (%).....	5
图表 8: 申万传媒行业年涨跌前 10 (%).....	6
图表 9: 重点跟踪个股行情.....	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

6月12日至6月25日传媒行业（申万）下跌1.72%，居市场第18位，跑输沪深300指数。上周沪深300指数上涨0.71%，创业板指数上涨3.21%。传媒行业跑输沪深300指数2.43pct，跑输创业板指数4.93pct。

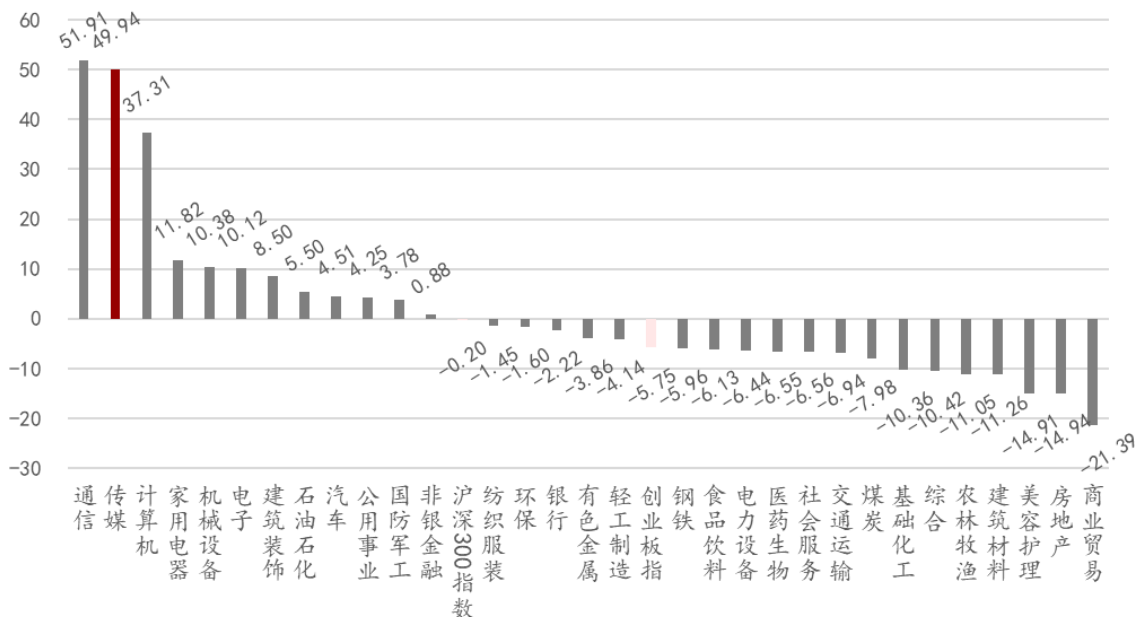
图表1: 申万一级行业指数6.12-6.25涨跌幅 (%)



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49.94%，沪深300指数下跌0.20%，创业板指数下跌5.75%。传媒行业跑赢沪深300指数50.14pct，跑赢创业板指数55.69pct。

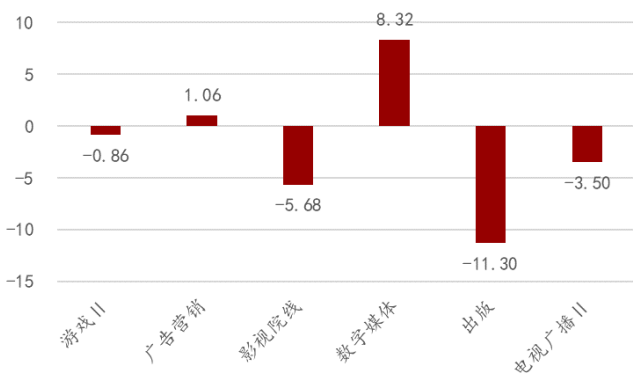
图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)



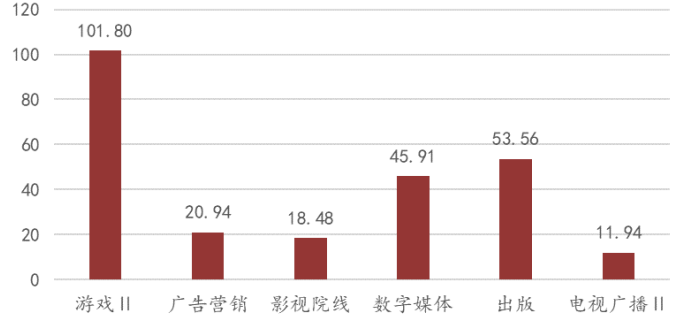
资料来源: iFind、万联证券研究所

6月12日至6月25日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。6.12-6.25传媒六大板块中，数字媒体板块上涨最多，涨幅为8.32%，出版板块下跌最多，跌幅为11.30%。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101.80%。

图表3: 传媒各子行业6.12-6.25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

估值超过6年均值水平。从估值情况来看，SW传媒行业PE(TTM)估值微幅上涨至33.27X，超过6年均值水平28.28X，超出幅度为17.64%。

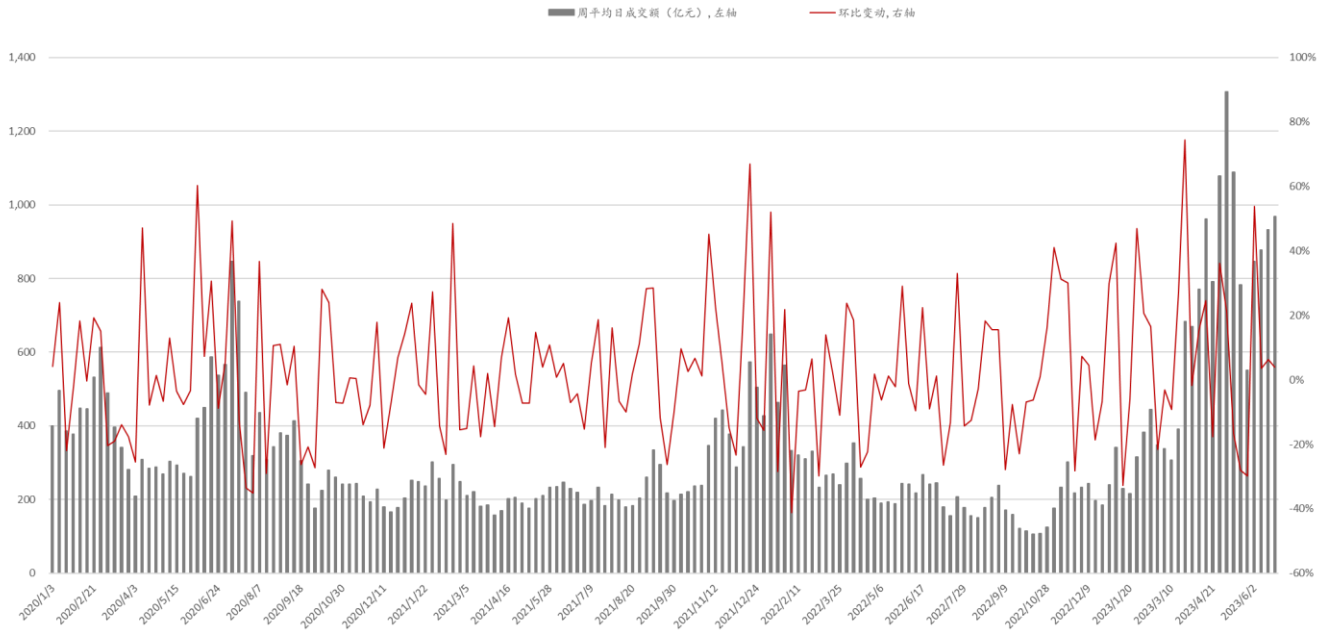
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2014年至今)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

交易热度上涨。8个交易日中，申万传媒行业总成交额为7559.13亿元，平均每日成交额为944.89亿元，日均交易额较6.5-6.11交易周上涨7.80%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

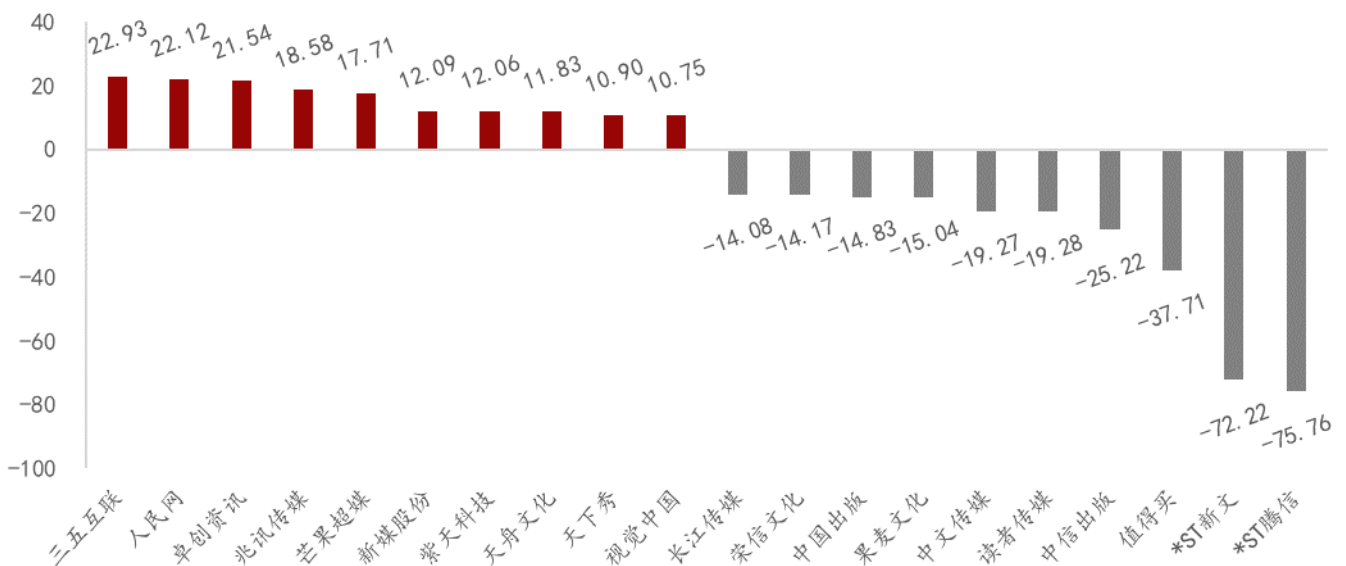


资料来源: iFind、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

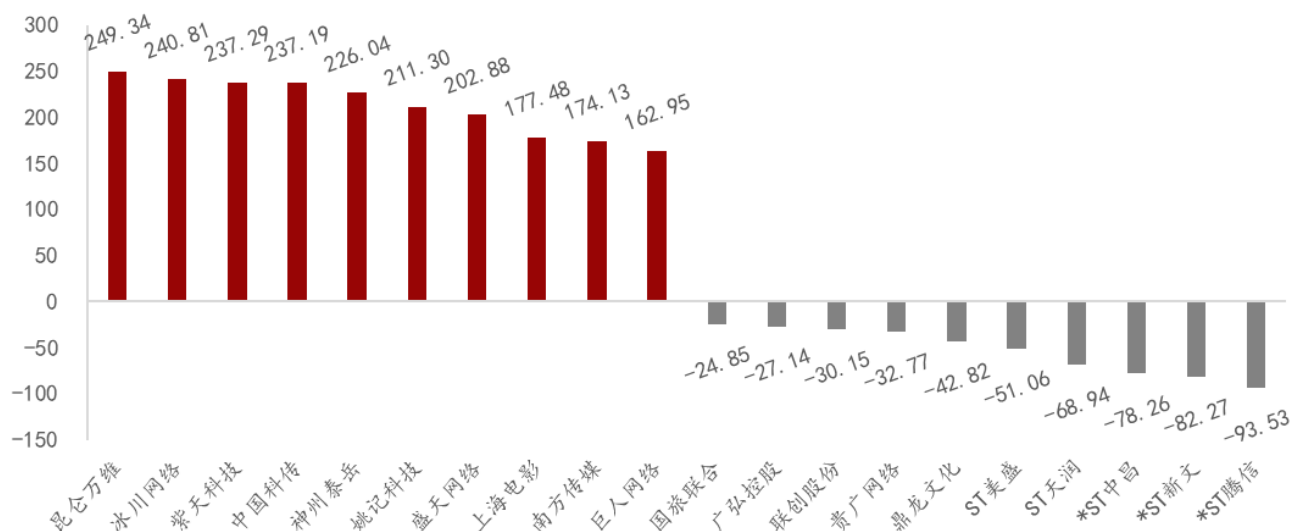
6月12日至6月25日板块总体下行，上涨个股近3成。141只个股中，上涨个股数为37只，下跌个股数为103只，上涨个股比例为26.24%。

图表7: 申万传媒行业6.12-6.25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只股票除吉比特均有所上涨。其中分众传媒上涨幅度为13.72%。

图表9: 重点跟踪个股行情

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	近8个交易日涨跌幅 (%)	收盘价 (元)
002027.SZ	分众传媒	1025.40	13.7224	7.10
300770.SZ	新媒股份	116.36	9.5791	50.36
300413.SZ	芒果超媒	701.33	4.3505	37.49
002624.SZ	完美世界	362.00	2.9981	18.66
300251.SZ	光线传媒	256.10	0.2868	8.73
603444.SH	吉比特	376.54	-7.5201	522.69

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《金铲铲之战》赛季更新、网易游戏《巅峰极速》新游上线。从厂商来看, 腾讯系游戏占据4席, 网易游戏占据3席, 灵犀互娱、途游科技、米哈游各占1席。

图表10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜Top10

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	王者荣耀	和平精英	梦幻西游	三国志·战略版	捕鱼大作战	金铲铲之战	巅峰极速	蛋仔派对	原神	英雄联盟手游
中国香港	緋染天空 Heave...	怪物彈珠	暂无数据	三国志·战略版	Coin Master	糖果傳奇	Garena 傳說對決	風起三國之亂世...	暴走小蝦米	三國志幻想大陸
中国台湾	Garena 傳說對決	聖域Online	麻将明星3缺1	暴走小蝦米	包你發娛樂城	暮色雙城	金好運娛樂城	糖果傳奇	歡樂大東家	緋染天空 Heave...
美国	Royal Match	Candy Crush S...	Roblox	MONOPOLY GO	Gardenscapes	Pokémon GO	Coin Master	Evony	DRAGON BALL...	Homescapes
日本	モンスタースト...	プロ野球スピリ...	ドラゴンクエスト...	ヘブンバーズ...	eFootball™ 2023	ウマ娘 プリティ...	Pokémon GO	ドラゴンクエスト...	勝利の女神	パズル&ドラゴ...
韩国	리갈 히어로	WOS	리니지M	피파모바일	나이트 크로우	FIFA ONLINE 4 ...	오딘	전략적 팀 전투	삼국지 전략판	Gardenscapes

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所
注: 截至2023年6月25日。

买量方面,《咸鱼之王》榜单第1。雷霆游戏《一念逍遥》、《问道》分别排名第5和第8,梦趣游戏《长安幻想》位居第9。

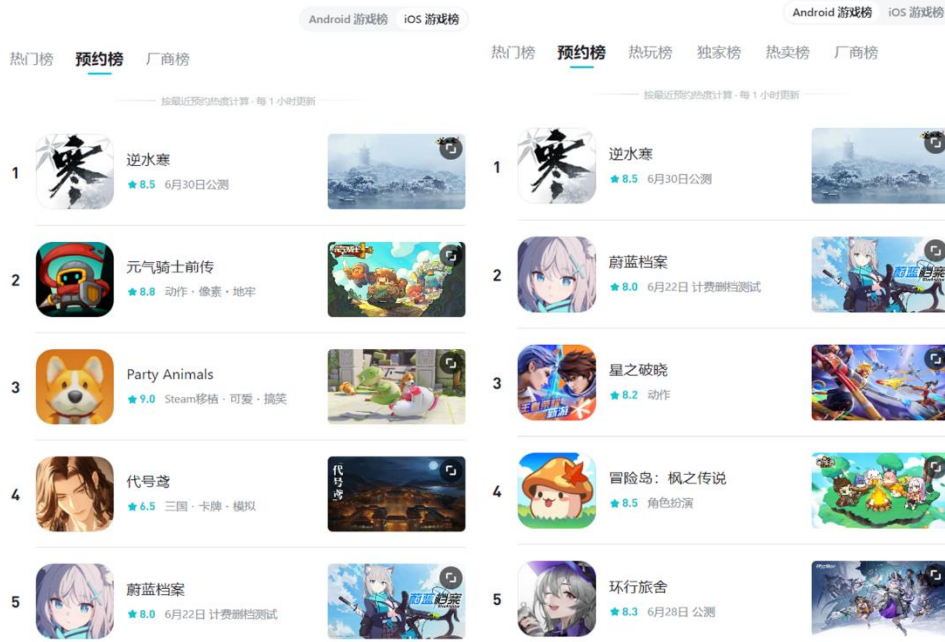
图表11: 游戏行业中重度游戏买量Top10排行(近一周)

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	117465	头条 抖音 快手 腾讯	581天	--
2	热血江湖 Shanghai Shuxin Network Technology Co., LTD	63101	头条 抖音 快手 腾讯	1286天	--
3	凡人修仙传:人界篇 Anhui Leihu Network Technology Co., Ltd	48081	头条 抖音 快手 腾讯	100天	--
4	超能世界 海南盛哲网络科技有限公司	21584	头条 抖音 快手 腾讯	510天	--
5	一念逍遥 深圳雷霆信息技术有限公司	18354	头条 抖音 快手 腾讯	936天	--
6	至尊斩龙传奇 杭州悦玩网络科技有限公司	17578	头条 抖音 快手 腾讯	47天	--
7	约战沙城-经典三职业超变传奇手游 Hefei Aorui Numerical Control Technology Co., Ltd.	15920	头条 抖音 快手 腾讯	49天	--
8	问道 深圳雷霆信息技术有限公司	15128	头条 抖音 快手 腾讯	2068天	--
9	长安幻想 广州梦趣信息技术有限公司	13654	头条 抖音 快手 腾讯	545天	3 ↑
10	雄霸乱世 Wu heng Network Technology Co., Ltd.	13083	头条 抖音 快手 腾讯	19天	--

资料来源: DataEye、万联证券研究所
注: 截至2023年6月25日。

新游预约方面,《逆水寒》同时位居iOS端和Android端预约榜第1位。《蔚蓝档案》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)

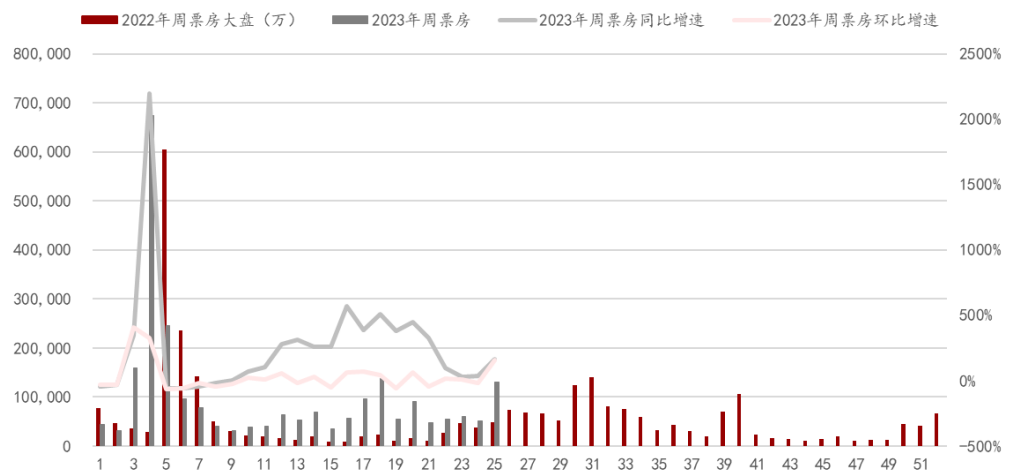


资料来源: TapTap、万联证券研究所
注: 截至2023年6月25日。

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 25 周 (上周, 6.19-6.25) 票房为 13.0 亿元, 同比增长 167.55%, 环比增长 155.70%。

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。

《消失的她》为上周票房第一, 票房占比 53.70%。《我爱你!》排名第二; 《变形金刚: 超能勇士崛起》位居第三。

6.26-6.30 主要有两部新片上映: 截至6月25日, 《夺宝奇兵: 命运转盘》累计想看人数达 5.8 万人; 《透明侠侣》累计想看人数达 4.0 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	消失的她	69759.87	53.70%	7.5	阿里影业、猫眼娱乐、抖音文化
2	我爱你!	15551.18	12.00%	7.9	横店影视、中国电影、猫眼娱乐、 抖音文化、上海电影
3	变形金刚: 超能勇士崛起	12266.91	9.40%	6.2	中国电影
4	闪电侠	7070.68	5.40%	7.9	华纳兄弟、中国电影
5	八角笼中	6648.35	5.10%	暂无	猫眼娱乐
6	疯狂元素城	4202.97	3.20%	7.3	中国电影
7	别叫我“赌神”	3794.6	2.90%	5.6	博纳影业、阿里影业
8	蜘蛛侠: 纵横宇宙	3542.03	2.70%	8.6	中国电影、上海电影
9	人生路不熟	2160.99	1.70%	6.3	猫眼娱乐、横店影视、中国电影
10	速度与激情 10	1078.82	0.80%	6.2	环球影业、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6月26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:

Sensor Tower 公布了 5 月全球热门移动游戏收入榜, 共 4 款中国厂商发行游戏入围收入榜 TOP 10。数据显示, 2023 年 5 月腾讯《王者荣耀》在全球 App Store 和 Google Play 吸金 2.37 亿美元, 已从去年 2 月开始蝉联全球手游收入榜冠军。米哈游《崩坏: 星穹铁道》位列榜单第 2 名。其中, 41% 的收入来自中国 iOS 市场, 日本市场的收入占 22.2%, 美国市场占 12.2%。腾讯《PUBG Mobile》(合并《和平精英》收入) 以 1.21 亿美元位列榜单第 3 名。该游戏本期 64% 的收入来自中国 iOS 市场, 美国市场的收入占 8.3%, 沙特阿拉伯市场占 3.2%。(游戏葡萄)

2023 年上海游戏精英峰会暨游戏出版产业报告发布会于上海市图书馆举办。该会议由上海市新闻出版局指导, 上海市网络游戏行业协会主办, 伽马数据 (CNG) 承办, 主题为“AI 在游戏领域的应用与发展”。中手游执行董事、董事长兼 CEO 肖健、阿里巴巴云游戏事业部 (元境) 副总经理郭旷野、迷你创想高级副总裁柯嘉妮、网易伏羲游戏 AI 产品负责人李乐、完美世界游戏技术中心产品部负责人罗一聪、伽马数据 (CNG) 联合创始人、首席分析师王旭等人参加。会议围绕 AI 五大游戏热门应用方向解读, 包含产品研发、发行、云渲染、UGC 创作、深度学习。(游戏产业报告)

华为游戏中心开展二次元品类游戏专场沙龙, 针对二次元游戏推出覆盖全生命周期的新游助推计划。华为同时邀请了上海烛龙、完美世界游戏和网易游戏等游戏厂商共同探讨高品质二次元游戏如何在存量市场中促进游戏用户转化提升、破圈触达更多泛用户以及长线运营实现留存更多用户。华为游戏中心新游助推计划覆盖“立项-研发-预约-终测-首发-存量运营”新游全生命周期, 基于亿级流量基础和软硬协同的技术优势, 在不同阶段为新游提供研发技术支撑、定制化首发策略和用户留存等服务。(手游那点事)

国家新闻出版署官网发布了 6 月最新一批国产游戏版号名单。本次共有 89 款游戏过审, 较 5 月增加 3 款。该次申报中含移动游戏 56 款, 客户端 1 款, 移动+客户端 6

款，另有 26 款移动-休闲益智的产品。其中，值得重点关注的产品包括但不限于：腾讯游戏《星之破晓》（英雄剧情格斗手游）、网易游戏《燕云十六声》（武侠 RPG 游戏）、莉莉丝《远光 84》（废土+射击游戏）、中手游《仙剑世界》（仙剑系列开放世界跨端游戏）、《超级巴基球》（赛博朋克画风 3V3 多人体育竞技游戏）。（游戏陀螺）

【互联网】

● 行业动态:

腾讯云正式公布了行业大模型研发进展，为客户提供 MaaS (Model-as-a-Service) 一站式服务，帮助客户生成专属大模型和提供相关应用。腾讯云直接推出了覆盖了金融、文旅、政务、传媒、教育等 10 大行业的模型，提供超过 50 个解决方案。腾讯展示了文旅行业、金融、教育等行业的垂直模型——均为腾讯 CSIG 的重点服务行业。为了让更多企业开始使用，腾讯云在 TI 平台上提供了一系列模型工具链，如数据标注、训练、评估、测试和部署等。腾讯即将推出更适合 AI 计算的向量数据库。目前，腾讯的行业垂直模型已在赋能腾讯内部的行业应用。（36 氪）

国家网信办发布《国家互联网信息办公室关于发布深度合成服务算法备案信息的公告》，同时公布了首批《境内深度合成服务算法备案清单》。此次《清单》中共有 41 个算法入列，涵盖了大模型、图像生成/识别、视频生成、语音合成/识别、智能客服、人脸融合等多个种类。申请的厂商也基本集中在了头部大厂，腾讯、网易、百度等厂商均在列。但是，目前关于深度合成的范畴还没有明确的定义。游戏行业中哪些产品形式可以归属于深度合成并进行申报，仍有待更具体的探讨、了解。（GameLook）

昆仑万维公告称拟通过控股子公司 Star Group，以 17.14 亿元的估值收购 Singularity AI（奇点智源）全部股权。公告称，Singularity AI 致力于实现通用人工智能，目前聚焦于自然语言大型预训练模型及开发者 API 的研发工作，主要产品及服务包括通用开发者 API、聊天机器人和知识抽取。（Dataeye 游戏观察）

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(%)
姚记科技	2023-06-22	进行中	减持	梁美锋	高管	2.81	0.01
福石控股	2023-06-21	进行中	减持	秦乃渝	其他股东	131.92	0.14
昆仑万维	2023-06-20	进行中	减持	李琼	持股 5%以上一般股东	3,586.86	3.00
电魂网络	2023-06-17	进行中	减持	胡玉彪	实际控制人	200.00	0.82

资料来源: iFind, 万联证券研究所

➤ 大宗交易

6月12日至6月25日，传媒板块发生的大宗交易共计约4.94亿元，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)
顺网科技	2023-06-21	18.91	11.07	209.26
南方传媒	2023-06-21	22.78	44.50	1,013.71
南方传媒	2023-06-21	22.78	12.00	273.36
南方传媒	2023-06-21	22.78	18.77	427.57
南方传媒	2023-06-21	22.78	41.61	947.88
分众传媒	2023-06-20	7.39	180.00	1,330.20
巨人网络	2023-06-20	18.92	10.60	200.55
巨人网络	2023-06-20	18.92	63.50	1,201.42
巨人网络	2023-06-20	18.92	42.00	794.64
巨人网络	2023-06-20	18.92	15.90	300.83
巨人网络	2023-06-20	18.92	10.86	205.47
世纪华通	2023-06-20	7.49	500.00	3,745.00
姚记科技	2023-06-20	46.20	100.00	4,620.00
天下秀	2023-06-20	8.58	35.00	300.30
天下秀	2023-06-20	8.58	35.00	300.30
智度股份	2023-06-19	6.84	500.00	3,420.00
奥飞娱乐	2023-06-19	9.76	50.00	488.00
巨人网络	2023-06-19	18.18	14.00	254.52
巨人网络	2023-06-19	18.18	40.00	727.20
巨人网络	2023-06-19	18.18	26.00	472.68
巨人网络	2023-06-19	18.18	24.00	436.32
巨人网络	2023-06-19	18.18	22.00	399.96
巨人网络	2023-06-19	18.18	19.00	345.42
巨人网络	2023-06-19	18.18	17.20	312.70
巨人网络	2023-06-19	18.18	15.00	272.70
巨人网络	2023-06-19	18.18	14.00	254.52
巨人网络	2023-06-19	18.18	11.50	209.07
巨人网络	2023-06-19	18.18	46.00	836.28
姚记科技	2023-06-19	46.46	70.00	3,252.20
万达电影	2023-06-19	11.56	37.00	427.72
万达电影	2023-06-19	11.56	60.00	693.60
元隆雅图	2023-06-19	18.61	11.00	204.71
元隆雅图	2023-06-19	18.61	70.00	1,302.70
唐德影视	2023-06-19	15.29	14.00	214.06
风语筑	2023-06-19	14.14	30.00	424.20
风语筑	2023-06-19	14.14	40.00	565.60
风语筑	2023-06-19	14.14	30.00	424.20
智度股份	2023-06-16	6.46	35.00	226.10
视觉中国	2023-06-16	23.27	200.00	4,654.00
欢瑞世纪	2023-06-16	4.46	800.00	3,568.00
巨人网络	2023-06-16	18.16	16.22	294.56
世纪华通	2023-06-16	7.85	770.00	6,044.50
元隆雅图	2023-06-16	17.99	34.00	611.66
元隆雅图	2023-06-16	17.99	28.00	503.72
风语筑	2023-06-16	14.00	100.00	1,400.00
巨人网络	2023-06-15	18.22	13.50	245.97

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
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	9,659.51	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
荣信文化	2023-09-08	3,280.00	38.86%	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
华数传媒	西湖电子集团有限公司	杭州市国有资本投资运营有限公司	4500.00	2023-06-20	--
龙韵股份	段佩璋	交通银行股份有限公司石河子分行	140.00	2023-06-19	2024-06-19

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”, 综艺市场寻求新突破。** 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