

Unity 正式推出中国版引擎，吉比特《勇者与装备》首发微信小游戏

——传媒行业周观点(08.21-08.27)

强于大市 (维持)

2023 年 08 月 28 日

行业核心观点:

上周传媒行业(申万)下跌 0.38%，居市场第 4 位，跑赢沪深 300 指数。Unity 中国正式推出中国版 Unity 引擎。团结引擎在 Unity 引擎原有的能力上，针对小游戏与智能汽车这两个细分赛道进行了技术部署。团结引擎已兼容适配 PC、iOS、Android 等主要平台，支持微信小游戏平台，并即将支持 OpenHarmony 开源项目和 AliOS 操作系统。我们认为这是 Unity 中国本土化进程的新里程碑，而该引擎即将上线的移动端光追技术等功能也将极大影响游戏品质和游戏开发者的开发管线。吉比特《勇者与装备》首发微信小游戏。随着原生 APP 游戏市场买量价格日益走高，大量游戏公司涌入小游戏平台抢量、布局小游戏或将成为常态。

投资要点:

- **业绩报告:** 1) 网易 Q2 财报增长稳定。第二季度网易净收入为 240 亿元，同比增加 3.7%；游戏业务净收入为 188 亿元，同比增加 3.6%，占本季度净收入约 78%。游戏相关业务毛利率同比上升，达 67.4%。2) 金山扭亏为盈，游戏业务持续增长。今年上半年金山软件共实现营收 41.63 亿元，同比增长 13%，归母净利润为 2.49 亿元。游戏业务今年上半年营收为 19.91 亿元，同比增长 5%，收益成本为 7.06 亿元，同比下降 1%，游戏业务营收的占比 48%。
- **游戏:** 1) QuestMobile 发布 2023 手机游戏行业洞察报告。手机游戏行业用户规模维持在 6 亿左右，市场进入存量竞争阶段，新游竞争加剧。5 个细分行业活跃用户规模同比增长在 30% 以上，其中益智休闲、策略游戏的增量均超过 2,000 万，为游戏市场持续发展的重要支撑力。2) 腾讯 Level Infinite 携 15 款产品亮相科隆展。3) 网易新游《代号：无限大》首爆 PV。4) 微软计划未来 15 年把动视暴雪云游戏版权转让给育碧。5) Epic 宣布推出“Epic 首发计划”，给开发商 100% 的收入分成。
- **互联网:** 1) B 站新设动画、影娱、纪录片一级部门，增强专业内容合作。本次变阵将提高员工自主权，进而方便 B 站对外合作时调动资源、加深与各内容品类制作机构的合作关系，站外的创作者也可以更好地适配 B 站内部社区的审美。
- **投资建议: 政策指引、事件驱动、消费复苏和 AIGC 技术赋能，推动行业发展。** 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: 利好政策助力电影行业复苏，重点关注龙头院线个股；3) 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；4) AIGC: AIGC 已在广告、影视、游戏、娱乐等多个传媒互联网的细分领域进行广泛应用，从而提升内容生产效率，降低内容生产成本，助力行业变革，建议关注公司 AIGC 相关布局。
- **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

影视平台持续加强会员内容建设,芒果TV独播综艺优势显著
游戏市场 H2 反弹势头强劲,头部厂商保持稳健
腾讯 Q2 游戏本土稳健,国际领跑,OpenAI 收购“我的世界开源版”

分析师: 夏清莹
执业证书编号: S0270520050001
电话: 075583223620
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

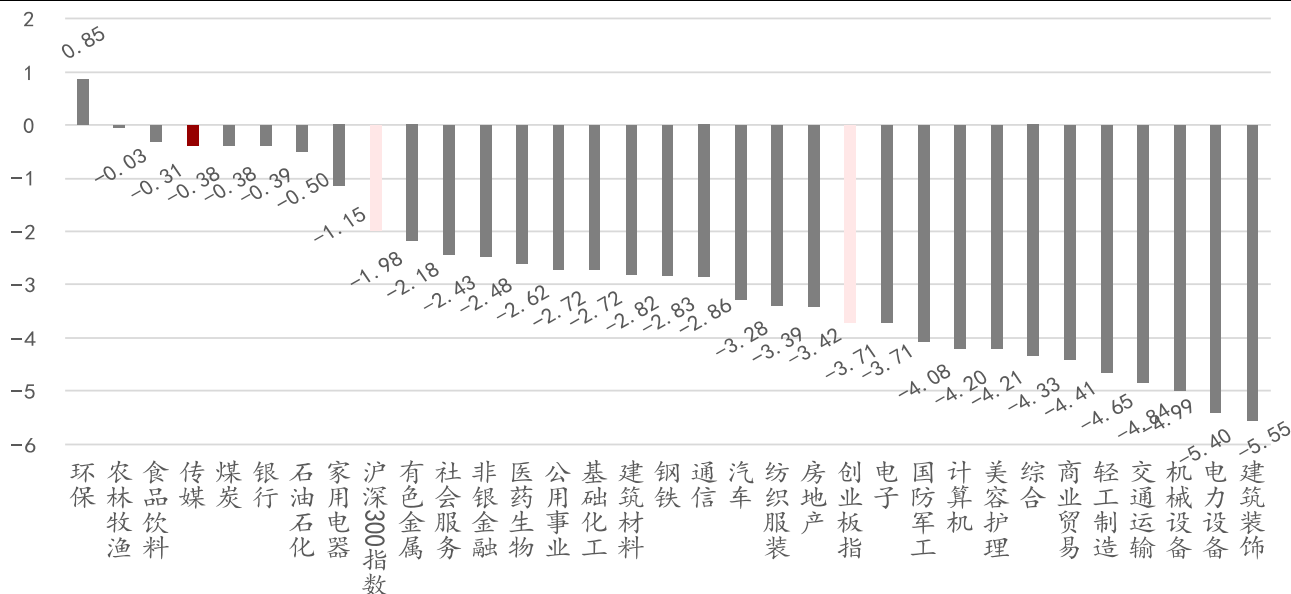
1 传媒行业周行情回顾	3
1.1 传媒行业涨跌情况.....	3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	4
1.3 个股表现与重点个股监测.....	5
2 传媒行业周表现回顾	6
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	8
3 行业新闻与公司公告	9
3.1 行业及公司要闻.....	9
3.2 公司重要动态及公告.....	11
4 投资建议	12
5 风险提示	12
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	4
图表 4: 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.....	11

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 0.38%，居市场第 4 位，跑赢沪深 300 指数。上周沪深 300 指数下跌 1.98%，创业板指数下跌 3.71%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 1.60pct，跑赢创业板指数 3.33pct。

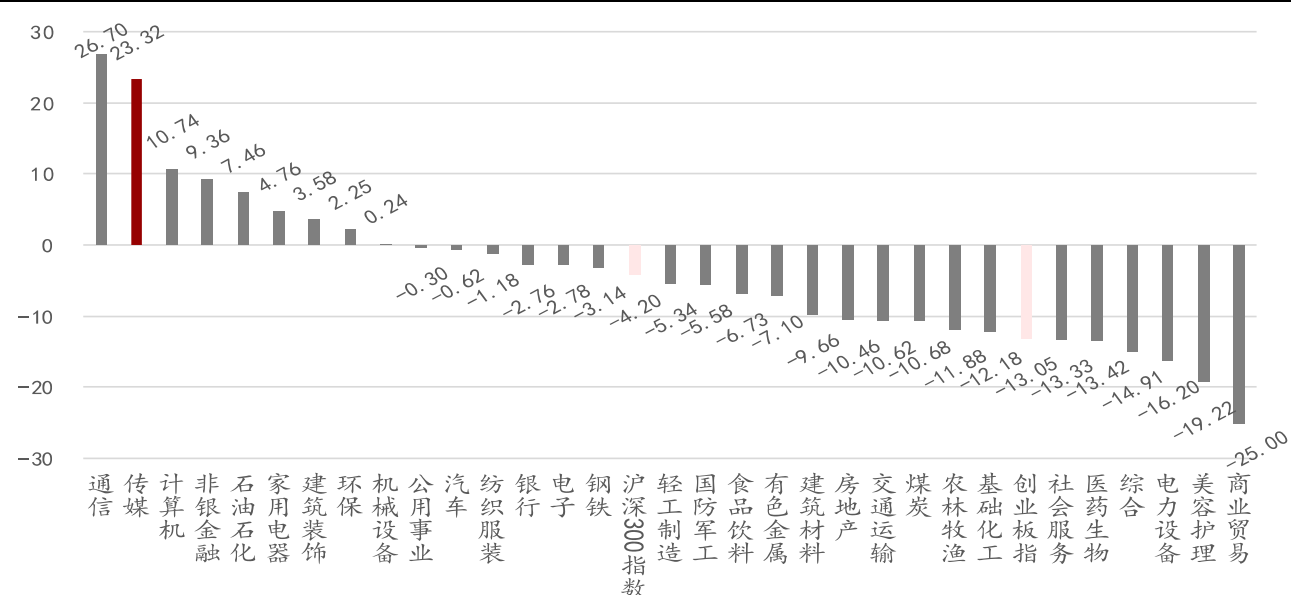
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)



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 23.32%，沪深 300 指数下跌 4.20%，创业板指数下跌 13.05%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 27.52pct，跑赢创业板指数 36.37pct。

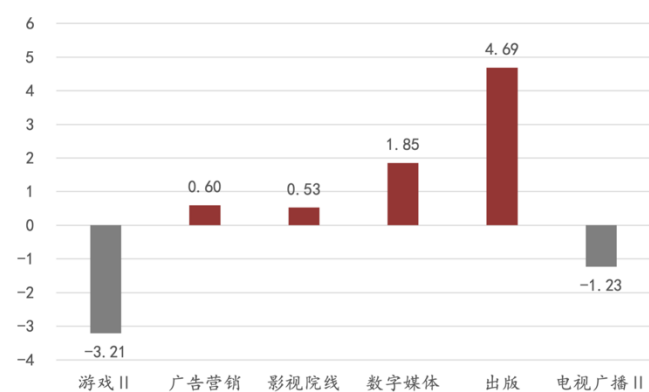
图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)



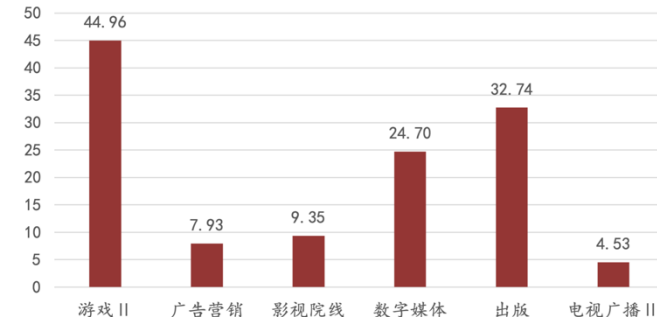
资料来源: iFind、万联证券研究所

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。上周传媒六大板块表现有所分化，游戏Ⅱ及电视广播Ⅱ板块下跌，其余板块上涨。游戏Ⅱ板块下跌最多，跌幅为 3.21%，出版板块上涨最多，涨幅为 4.69%。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 44.96%。

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) 估值较上周有所上涨，微幅上涨至 27.21X，低于 6 年均值水平 28.28X，下跌幅度为 3.79%。

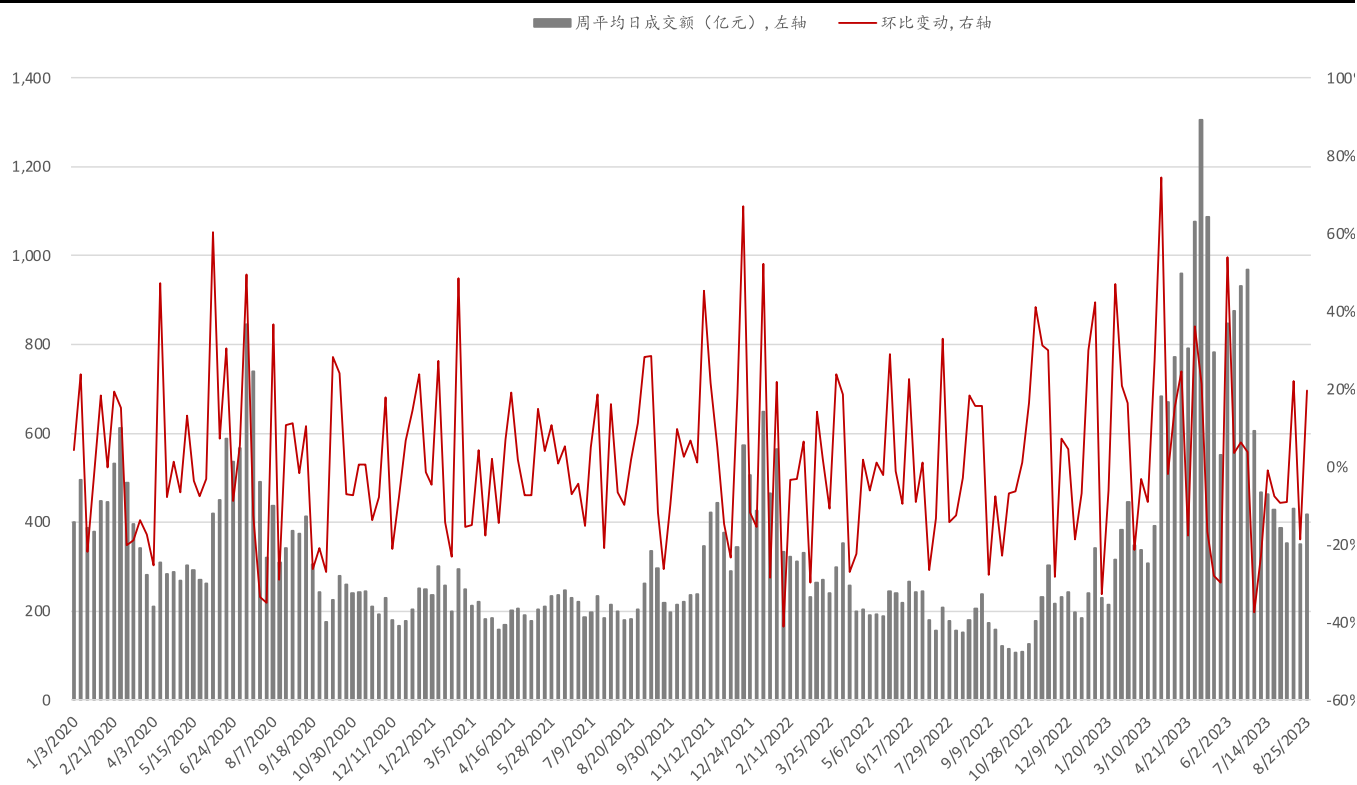
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2014年至今)



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 8 亿元，平均每日成交额为 418.30 亿元，日均交易额较上个交易周 1.66%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

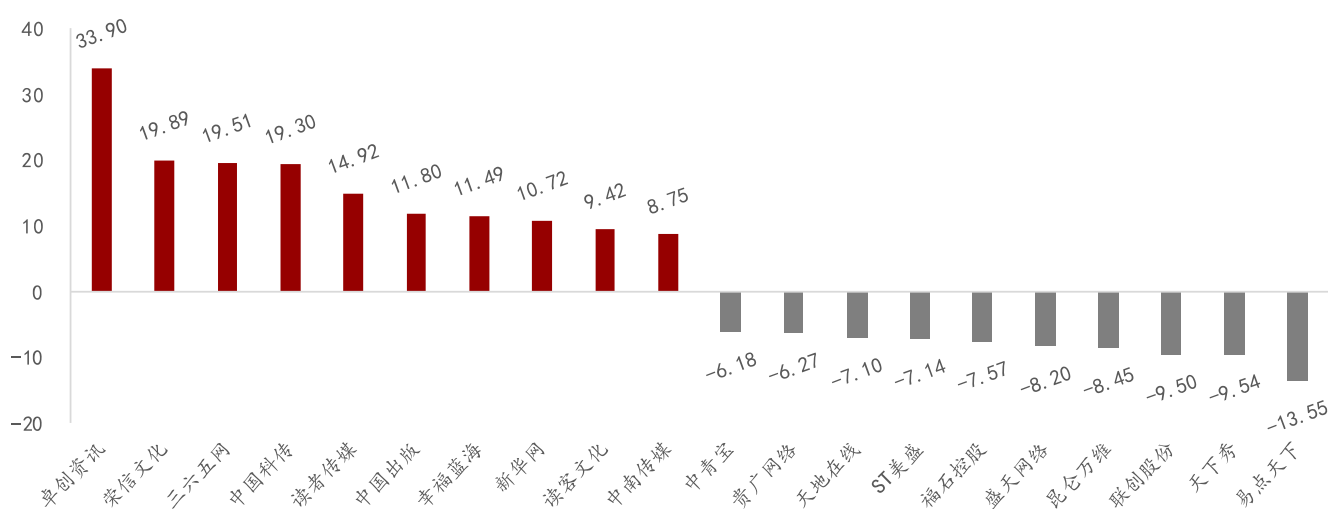


资料来源: iFind, 万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

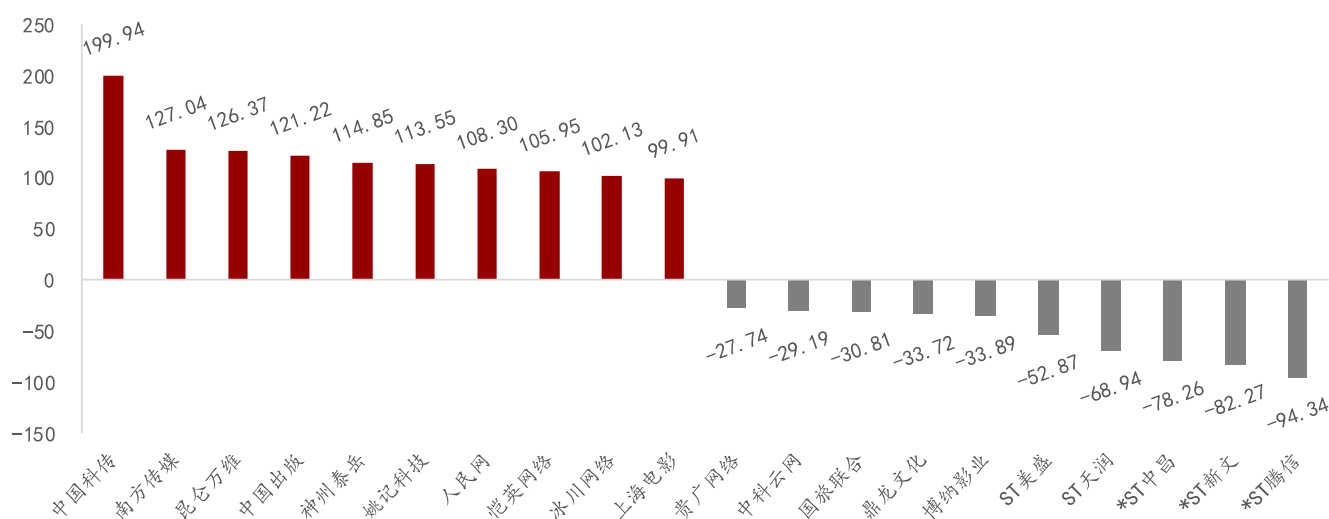
上周板块总体下行, 下跌个股超 5 成。141 只个股中, 上涨个股数为 57 只, 下跌个股数为 78 只, 下跌个股比例为 55.32%。

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 3 只股票较上周下跌, 3 只股票上涨。光线传媒上涨幅度最大, 涨幅为 3.76%, 完美世界下跌幅度最大, 跌幅为 4.06%。

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	258.74	3.76	8.82
002027.SZ	分众传媒	1065.83	3.22	7.38
603444.SH	吉比特	286.72	2.05	398.00
300413.SZ	芒果超媒	536.15	-1.92	28.66
300770.SZ	新媒股份	87.41	-2.70	37.83
002624.SZ	完美世界	252.20	-4.06	13.00

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《王者荣耀》蝉联榜首, 网易《全明星街球派对》新游上线。从厂商来看, 腾讯系游戏占据 5 席, 网易游戏占据 3 席, 灵犀互娱、朝夕光年各占 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	逆水寒	和平精英	冒险岛	英雄联盟手游	金铲铲之战	蛋仔派对	晶核	全明星街球派对	三国志-战略版
中国香港	Pokémon GO	暂无数据	铃兰之剑	糖果传奇	Coin Master	寒霜启示录	崩壞	緋染天空 Heave...	Garena 傳說對決	RO仙境傳說
中国台湾	Pokémon GO	Garena 傳說對決	星城Online	暂无数据	麻将明星3缺1	天堂W	寒霜启示录	金好運娛樂城	糖果傳奇	航海
美国	Pokémon GO	MONOPOLY GO	Royal Match	Candy Crush Sa...	Roblox	Gardenscapes	Coin Master	Homescapes	Jackpot Party	Evony
日本	Pokémon GO	ウマ娘 プリティ...	Fate	ONE PIECE バ...	ドラゴンクエスト...	プロ野球スピリ...	モンスタースト...	ONE PIECE ト...	ヘブンバーズ...	ドラゴンボール...
韩国	Pokémon GO	FIFA 모바일	WOS	픽셀 히어로	리니지M	FIFA ONLINE 4 ...	신의 탑	나이트 크로우	로얄 매치	오딘

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

注: 截至2023年8月27日。

买量方面,《咸鱼之王》榜单第1。雷虎网络《凡人修仙传:人界篇》排名第8,巨人网络《原始征途》排名第10。

图表11: 游戏行业中重度游戏买量Top10排行(近一周)

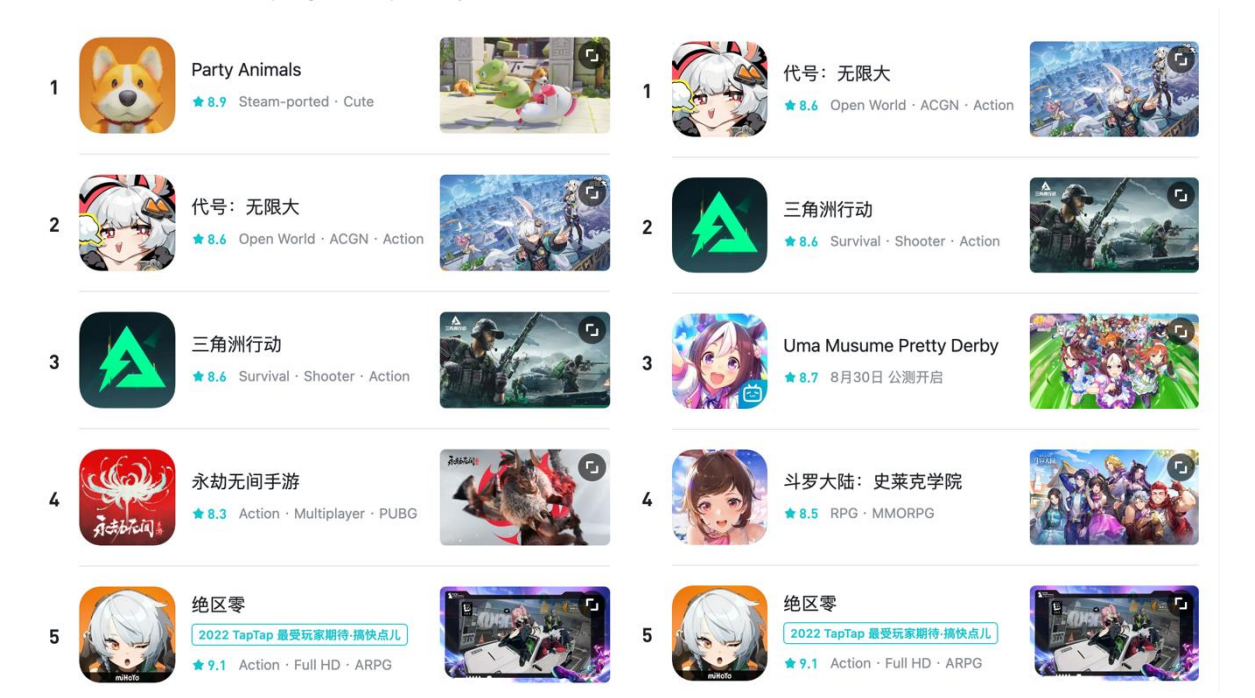
排名	游戏名	素材数	投放媒体
1	咸鱼之王 北京豪腾嘉科科技有限公司	110943	
2	寻道大千 上海冠航网络科技有限公司	87093	
3	这城有良田 益世界网络科技(上海)有限公司	43379	
4	热血江湖-怀旧版 Shanghai Shuxin Network Technology Co., LTD	21563	
5	全民江湖 上饶市广丰区贪玩网络科技有限公司	14247	
6	超能世界 海南盛哲网络科技有限公司	13705	
7	长安幻想 广州梦趣信息技术有限公司	13665	
8	凡人修仙传:人界篇 安徽雷虎网络科技有限公司	13194	
9	热血江湖 江苏七龙网络科技有限公司	12174	
10	原始征途 上海巨人网络科技有限公司	8786	

资料来源: DataEye、万联证券研究所

注: 截至2023年8月27日。

新游预约方面,《Party Animals》、《代号:无限大》分别位居 iOS 端和 Android 端预约榜第 1 位。

图表12: 新游预约Top5排行 (iOS、安卓)

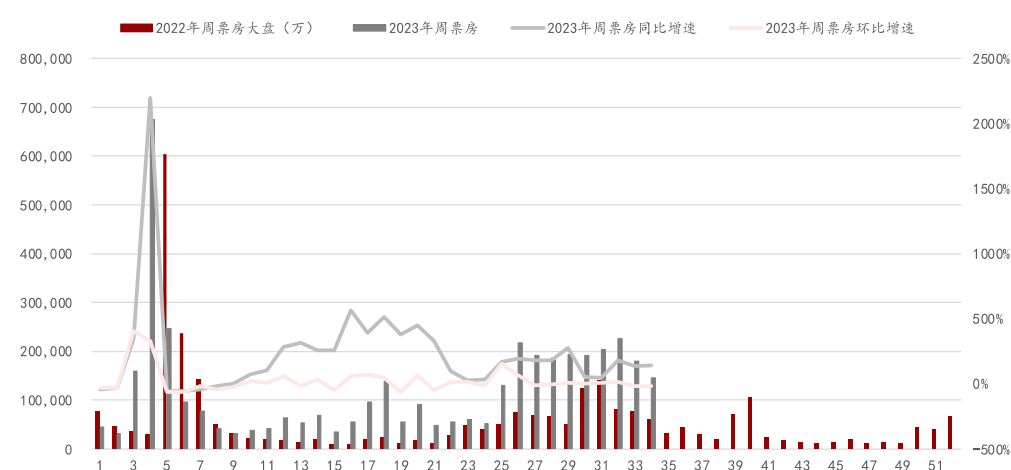


资料来源: TapTap、万联证券研究所
注: 截至2023年8月27日。

2.2 影视院线

票房数据: 上周票房表现环比下降。据灯塔专业版数据, 第 34 周(上周, 8.21-8.27)票房为 14.50 亿元, 同比增长 142.69%, 环比下降 19.04%。

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。

《孤注一掷》为上周票房第一, 票房占比 43.80%。《学爸》排名第二; 《封神第一部》位居第三。

8.28-9.3 主要有六部新片上映: 截至 8 月 27 日, 《奥本海默》累计想看人数达 31.03

万人,《GT 赛车: 极速狂飙》累计想看人数达 2.57 万人,《意外人生》累计想看人数达 1.02 万人,《里奇不眠夜》累计想看人数达 0.33 万人,《看不见的他们》累计想看人数达 0.55 万人,《消失的收藏家》累计想看人数达 0.22 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	孤注一掷	63483.40	43.80%	6.9	中国电影、万达电影、保利影业、抖音文化、博纳影业
2	学爸	25600.14	17.70%	7.0	中国电影
3	封神第一部	17714.61	12.20%	7.9	猫眼娱乐、腾讯控股、北京文化
4	我经过风暴	6521.59	4.50%	7.2	光线传媒、中国电影
5	念念相忘	6471.59	4.50%	6.8	阿里影业、猫眼娱乐、中国电影、保利影业
6	巨齿鲨 2: 深渊	4805.96	3.30%	5.4	华纳兄弟、中国电影、阿里影业、抖音文化
7	最后的真相	3456.47	2.40%	6.4	中国电影、保利影业
8	长安三万里	2950.65	2.00%	8.3	阿里影业、猫眼娱乐、中国电影
9	燃冬	2156.56	1.50%	6.2	华策影视、中国电影、横店影视
10	暗杀风暴	2129.4	1.30%	6.3	爱奇艺、阿里影业、金逸影视、无限自在、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8月28日01:00。

3 行业新闻与公司公告

3.1 行业及公司要闻

【业绩报告】

● 行业动态:

网易 Q2 财报: 增长稳定, 迭代传统 MMO 卓有成效。 第二季度网易净收入为人民币 240 亿元, 同比增加 3.7%; 游戏及相关增值服务净收入为人民币 188 亿元, 同比增加 3.6%, 占本季度净收入约 78%。游戏相关业务毛利率同比上升, 达 67.4%。网易于今年 6 月推出了多款新游, 其中包括登国区畅销榜、免费榜的《逆水寒》手游, 登国区畅销榜 TOP 3 的《巅峰极速》, 登国区免费榜 TOP 2 的《超凡先锋》, 以及上线海外市场的《哈利波特: 魔法觉醒》。其中《逆水寒》手游是全球首个大规模落地自研 AI 玩法的开放世界游戏, 上线首月玩家突破 4000 万。(游戏葡萄)

金山上半年游戏营收 19.91 亿元同比增 5%, 《剑网 3》DAU 和收入增长。 8月22日晚间, 港股上市公司金山软件发布了 2023 年 H1 财报。今年上半年金山软件共实现营收 41.63 亿元, 同比增长 13%, 归母净利润为 2.49 亿元, 同比去年实现扭亏为盈。在游戏业务方面, 财报显示, 今年上半年共实现实现营收 19.91 亿元, 同比增长 5%, 收益成本为 7.06 亿元, 同比下降 1%, 游戏业务营收的占比 48%。财报指出, 游戏业务的增长主要得益于《剑网 3》, 其市场表现强劲。今年 Q4 金山将计划推出《剑网 3》端游表现升级版, 延续该 IP 的生命力, 同时旗下自研产品《剑侠世界: 起源》已经获得版号, 将会在中国大陆市场(在线Look)

【游戏】

● 行业动态:

Unity 中国正式推出 Unity 中国版引擎。Unity 中国正式推出 Unity 中国版引擎——团结引擎，开启了 Unity 中国本土化进程的全新篇章。此次发布的版本在 Unity 引擎原有的能力之上，针对小游戏与智能汽车这两个细分赛道进行了技术部署。通过多项原创性的本土优化与拓展，团结引擎已兼容适配 PC、iOS、Android 等主要平台外，着重支持了微信小游戏平台，并即将支持 OpenHarmony 开源项目和 AliOS 操作系统。未来团结引擎更多新功能将逐步上线，包括虚拟几何体技术（GDRP）、实时动态全局光照技术（GI）、移动端光追技术（Ray Tracing On Mobile），以及重要的 AI 功能 U3D Copilot（即中国版的 Unity MUSE）。这些新功能未来将极大的影响游戏品质和游戏开发者的开发管线。（GameLook）

QuestMobile发布2023手机游戏行业洞察报告。手机游戏行业用户规模维持在6亿左右，游戏市场进入存量竞争阶段，新游市场的竞争环境加剧。手机游戏细分行业中，有5个行业活跃用户规模同比增长在30%以上，其中益智休闲、策略游戏的增量均超过2,000万，成为游戏市场持续发展的重要支撑力。在下游获客方面，“轻度”的休闲游戏回本周期拉长，平均获客周期呈现增长趋势，而“精品化”中重度游戏，MOBA游戏市场寡头效应明显，多数产品开始采取短周期投放策略试探市场。（QuestMobile）

吉比特《勇者与装备》首发微信小游戏。8月22日吉比特旗下雷霆游戏23H2第一款放置游戏《勇者与装备》正式上线，率先登陆了十分热门的微信小游戏平台作为首发平台、而没有先在苹果AppStore发布原生APP版。在原生APP游戏市场买量价格日益走高的倒逼下，大量游戏公司疯狂涌入小游戏平台抢量。如今游戏行业竞争愈发激烈，越来越多的中大型游戏厂商布局小游戏或许在未来将成为常态。（竞核）

携15款产品亮相科隆展，腾讯Level Infinite全球化再进一步。今年腾讯Level Infinite带来了《刺客信条：Jade》、《重生边缘》、《暗区突围 国际版》、《GTFO》在内的共计15款实力作品，涵盖了动作、开放世界、射击等多个品类及主机、PC、手游三大终端。除了产品外，Level Infinite还官宣了首个品牌发布会“跃入无限（Into the Infinite Showcase）”，并正式公布数个旗下海外研发储备。目前Level Infinite统一账户体系Level Infinite Pass玩家数已经达到了一千万里程碑。逐渐扩大的产品矩阵和用户生态反映出其产品研运、发行、中台等对外输出产品能力得到进一步增强，其在全球化研运方面的布局已经开始整合。（GameLook）

网易新游《代号：无限大》首爆PV。二次元都市开放世界RPG游戏《代号：无限大》于8月24日公开首个宣传PV，本作由网易雷火旗下Naked Rain工作室研发，采用跨国合作的开发模式。预计登陆PS5、PC、IOS和安卓平台，现已开放全平台预约。英伟达官方也宣布，《代号：无限大》将支持英伟达的DLSS 3技术。（GameLook）

微软计划未来15年把动视暴雪云游戏版权转让给育碧。微软8月22日向英国竞争和市场管理局（CMA）提交了一份新的动视暴雪收购交易，计划未来15年把动视暴雪在欧盟之外地区的云游戏版权转让给法国游戏商育碧。这意味着包括微软Xbox在内的云游戏商，需要经育碧授权才能上架暴雪云游戏。这一调整是为应对CMA对云游戏垄断的担忧，CMA表示将重新评估收购案，结果或于10月18日前公布。（晚点财经）

Epic宣布即将推出“Epic首发计划”，给开发商100%的收入分成。Epic首发计划将允许任何规模的开发者自愿加入，只要开发者同意在Epic游戏平台上首发游戏并且让Epic独占游戏六个月，在这六个月期间就可以获得游戏100%的收入。六个月结束后，游戏将恢复到标准的Epic游戏平台收入分成，也就是开发者分成88%，平台分成12%。之后开发者可以自行选择在别的平台上线游戏。（游戏陀螺）

【互联网】

● 行业动态:

B站新设动画、影娱、纪录片一级部门，增强专业内容合作。近日B站分拆了OGV（专业机构创作视频）事业部，新成立“大会员”、“动画内容”、“影娱内容”、“纪录片”4个中心作为一级部门。该部门主要负责B站的动漫、影视、综艺、纪录片等专业内容运营。本次变阵将动画、影视娱乐、纪录片的团队各自整合入一级部门，可以提高员工自主权，进而方便B站对外合作时调动资源、加深与各内容品类制作机构的合作关系，站外的创作者也可以更好地适配B站内部社区的审美。（晚点LatePost）

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)	持有公司股份比例(%)
电声股份	2023-08-26	进行中	减持	海南博舜企业管理中心(有限合伙)	其他股东	171.73	0.41
电声股份	2023-08-26	进行中	减持	海南谨创企业管理中心(有限合伙)	其他股东	250.69	0.59
电声股份	2023-08-26	进行中	减持	海南赏岳企业管理中心(有限合伙)	其他股东	304.02	0.72

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 0.17 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)
智度股份	2023-08-22	5.39	100.00	539.00
智度股份	2023-08-22	5.39	37.20	200.51
智度股份	2023-08-22	5.39	37.50	202.13
智度股份	2023-08-22	5.39	40.00	215.60
智度股份	2023-08-21	5.44	100.00	544.00

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
荣信文化	2023-09-08	3,280.00	38.86%	首发原股东限售股份
凡拓数创	2023-10-09	4,379.05	42.79%	首发原股东限售股份
卓创资讯	2023-10-19	2,394.11	39.90%	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
光线传媒	光线控股有限公司	中信证券股份有限公司	2700.00	2023-08-23	2024-08-23

资料来源: iFind, 万联证券研究所

4 投资建议

政策指引、事件驱动、消费复苏和AIGC技术赋能, 推动行业发展。支持性政策指引产业方向, 热点事件驱动市场发展, AIGC赋能行业各个领域, 推动市场全新发展, 同时随着消费娱乐需求复苏, 电影、广告、游戏等领域景气度逐步回升。

1) 游戏: 2023年中国游戏市场表现符合预期, 随着版号持续常态化发放, 新品上线节奏恢复, 优质新游进入市场, 刺激用户充值流水上升, 市场竞争格局将有所改变, 看好游戏景气度恢复, 市场规模将再次迎来增长。在政策的支持和规范下, 电竞已经成为集科技、竞技、娱乐、社交于一体的体育产业, 初步实现成熟化运营, 但受国内外宏观经济发展形势和游戏市场降温影响, 电竞市场首次出现微幅回落, 随着亚运会电竞赛事举办及消费复苏, 其回弹趋势显著。

2) 电影: 2023年影院均恢复运营, 扩内需促消费政策措施持续发力, 电影作为线下消费的重要场景, 呈现良好回暖态势, 随着优质电影定档, 各大档期票房表现良好, 影院新增速度减缓, 电影市场资金投入建设较为谨慎, 市场主要以恢复运营效率为首要任务。而随着免征电影发展资金政策发布, 免征期跨越多个重点档期, 影片供给端数量、质量有望进一步提升, 暑期档待映电影品类丰富, 类型多元, 各大体量电影蓄势待发; 影院运营压力将会有所缓解, 推动影院加强市场拓展。

3) 广告营销: 广告市场2023年随着经济复苏、政策放开、居民消费意愿增强, 整体花费跌幅同比缩窄。在各行业广告投放中, 食品及饮料行业投放量仍处于头部, 药品、化妆品/浴室用品和交通行业广告花费上涨显著。在2023年广告整体市场表现回暖的情况下, 梯媒持续保持高景气度。随着宏观政策放开, 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年下半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。

4) AIGC: AIGC已在广告、影视、游戏、娱乐等多个传媒互联网的细分领域进行广泛应用, 从而提升内容生产效率, 降低内容生产成本, 助力行业变革。游戏方面, AIGC能压缩游戏整体项目的研发周期与人员规模, 大幅降低游戏制作成本, 降本增效; 对已有的游戏进行产品更新升级, 实现真正的人与AI的互动, 优化游戏体验; 对电竞行业进行数字化创新; 营销买量制作周期缩短, 缩减营销成本。广告营销方面, AIGC内容生产能力契合广告营销需求, 从获取广告创意、进行内容生成、后期进行广告投放, 最后实现高效的消费转化, 有望显著提升营销内容生产效率, 同时降低优质营销内容生产门槛。电影、影视方面, AIGC从剧本制作、影视制片、导演拍摄、后期制作以及宣发营销五大环节对整体影视制作提供助力, 大幅缩短创意落地实现的时间成本, 也降低了影片创作的人力成本, 显著提高工作效率。

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