

# 元宇宙再次成为板块热点,《哈利波特》手游反响热烈

强于大市 (维持)

——传媒行业周观点(09.06-09.12)

2021年09月13日

## 行业核心观点:

上周传媒行业(申万)上涨4.69%,居市场第7位,跑赢沪深300指数。

“元宇宙”再次成为热点,传媒板块整体呈现上行趋势,中手游,中青宝等游戏公司接连宣布“元宇宙”游戏计划,持续引发关注;网易新游《哈利波特:魔法觉醒》,在强力IP加持下,上线首周反响热烈,持续登顶iOS畅销榜,各大媒体讨论热度不减;苹果将不再被允许阻止开发者引导用户使用第三方支付,后续将持续关注国内应用商店会推出何种政策。

## 投资要点:

● **游戏:** 1) Sensor Tower 发布 2021 年 8 月中国手游发行商全球收入排行榜,榜单前三为腾讯、网易和米哈游。本期共 39 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100,合计吸金近 24.3 亿美元,占全球 TOP100 手游发行商收入的 39.4%。本期国内市场最热门是英雄联盟云顶之弈授权的自走棋手游《金铲铲之战》。该游戏仅凭 6 天的收入跻身 8 月中国 iOS 手游畅销榜第 11 名。2) 中青宝,中手游宣布将推出元宇宙游戏。分别是《酿酒大师》、《代号:世界》,将持续关注后续进展。3) 亚运会正式官宣 8 个电竞项目:MOBA 有 4 款,星际 2 出局。杭州 2022 年第 19 届亚运会正式公布了入选的 8 个电竞项目,分别是:《AoV 亚运会版》(王者荣耀)、《Dota2》、《梦三国 2》、《EA SPORTS FIFA》、《炉石传说》、《英雄联盟》、《和平精英亚运版》、《街霸 5》。

● **互联网应用:** 1) 苹果渠道垄断地位宣告瓦解,将不再被允许阻止开发者引导用户使用第三方支付。加州奥克兰联邦法院发布判决结果,苹果限制应用程序使用外部支付方式违反了不公平竞争法,并对苹果发布了永久禁令。从 12 月 9 日开始,苹果将不再被允许阻止开发者引导用户使用第三方支付,引导手段如外部链接、按钮或其它引导性用语。这意味着,苹果 30%抽成税收政策宣告瓦解。2) 上海网信办约谈比心 APP:下架整改,停止游戏陪玩。责令企业就相关问题深入整改,全面停止陪玩功能和服务,集中清理违法违规信息和账号,举一反三拦截处置低俗、软色情等危害未成年人身心健康的内容。9 月 10 日比心 APP 已在各大应用商店下架,在此期间,新用户将不能下载和注册,同时,比心 App 将永久关闭涉及“陪玩”的功能。

● **投资建议:** 1) 游戏领域: Q1 多数厂商受去年高基数影响营收有所下滑,建议关注产品线中面向新生代用户开发、有知名 IP、高期待度加持、测试反馈良好的个股。2) 影视院线领域: 重点关注拥有较强内容 IP 商业化能力的个股,多元化精品剧场或将是影视剧视频行业发展重点。

● **风险因素:** 监管政策趋严、新游延期上线及表现不及预期、出海业务风险加剧、国网整合不及预期、疫情反复风险、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

营销、出版加速复苏,基金配置转至超配文娱领域综合治理工作开展,头部游戏公司落实未成年保护措施  
网信办加强治理“饭圈”乱象问题,腾讯《光与夜之恋》禁止未成年人登陆

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

075583228231

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

## 正文目录

<b>1 传媒行业周行情回顾</b> .....	<b>3</b>
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
<b>2 传媒行业周表现回顾</b> .....	<b>6</b>
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	8
<b>3 行业新闻与公司公告</b> .....	<b>9</b>
3.1 行业及公司要闻.....	9
3.2 公司重要动态及公告.....	11
<b>4 投资建议</b> .....	<b>12</b>
<b>5 风险提示</b> .....	<b>12</b>

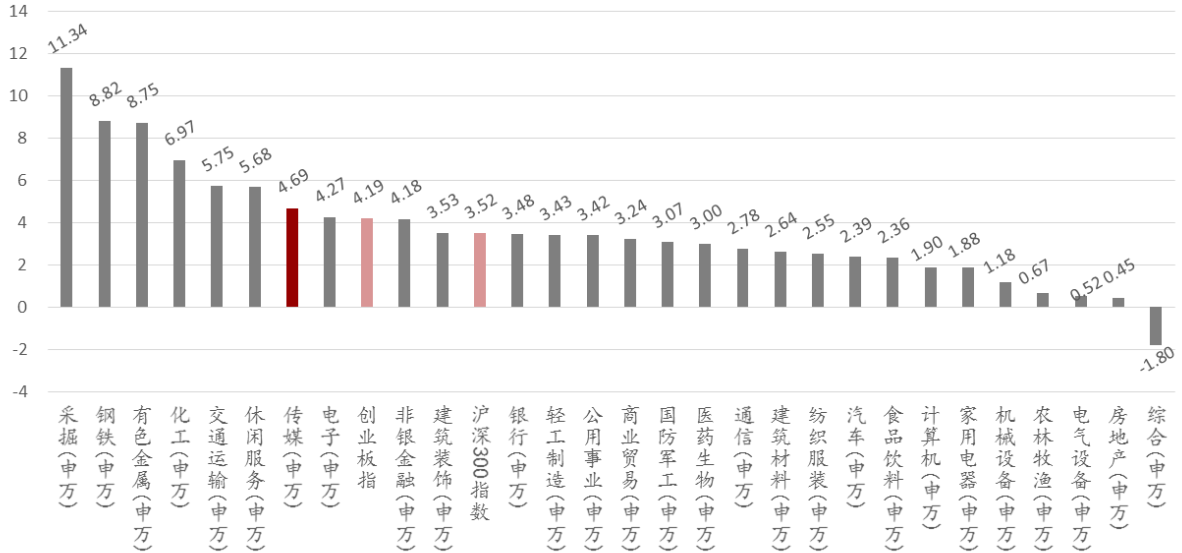
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	4
图表 4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今).....	4
图表 5: 申万传媒行业估值情况 (2011 年至今).....	4
图表 6: 申万传媒行业周成交额情况.....	5
图表 7: 申万传媒行业周涨跌前 10 (%).....	5
图表 8: 申万传媒行业年涨跌前 10 (%).....	6
图表 9: 重点跟踪个股行情.....	6
图表 10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜 Top10.....	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).....	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）上涨 4.69%，居市场第 7 位，跑赢沪深 300。上周沪深 300 上涨 3.52%，创业板指数上涨 4.19%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 1.17pct，跑赢创业板指数 0.51pct。

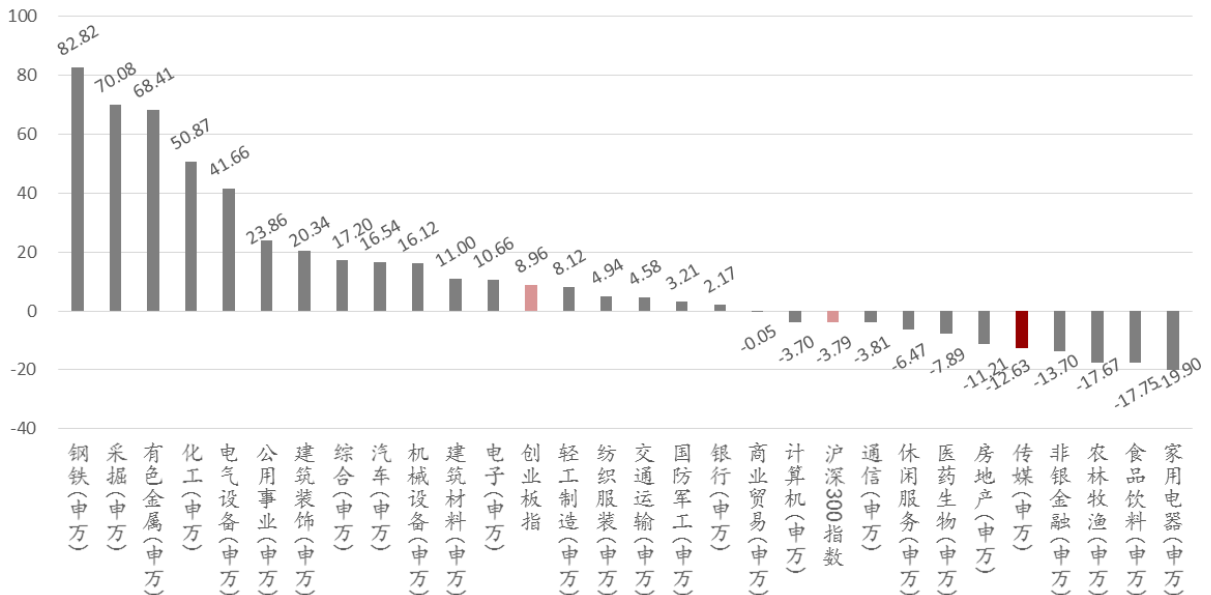
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind、万联证券研究所

年初至今，传媒行业（申万）跑输指数。传媒行业（申万）累计跌幅 12.63%，沪深 300 下跌 3.79%，创业板指数上涨 8.96%。传媒行业跑输沪深 300 指数 8.83pct，跑输创业板指数 21.59pct。

图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)

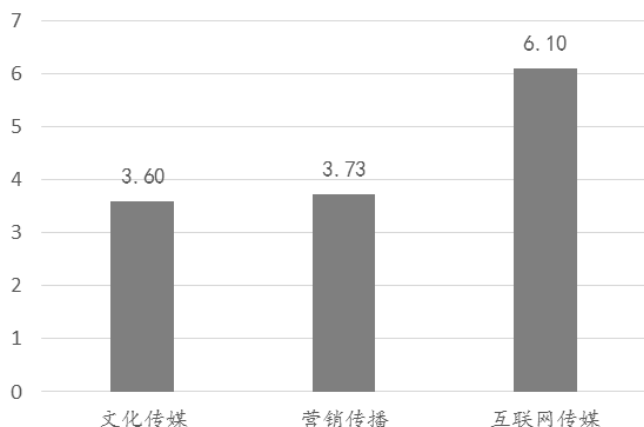


资料来源: Wind、万联证券研究所

上周传媒各子行业全部上涨，年初至今营销传播跌幅最小。上周互联网传媒涨幅最

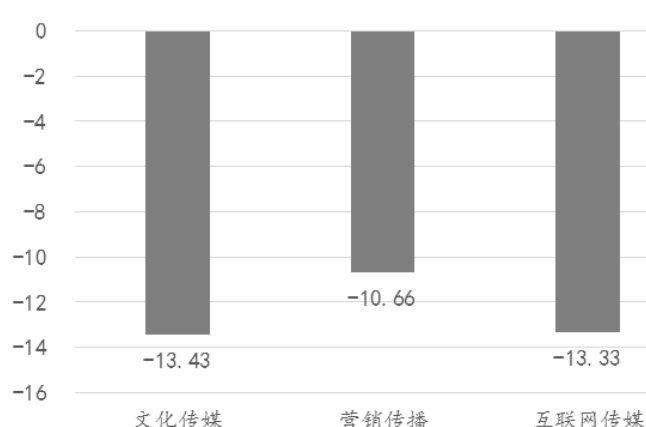
大，上涨 6.1%。年初至今各子板块全部下跌，营销传播板块年初至今下跌 10.66%，跌幅最小。

图表3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%)



资料来源: Wind、万联证券研究所

图表4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今)

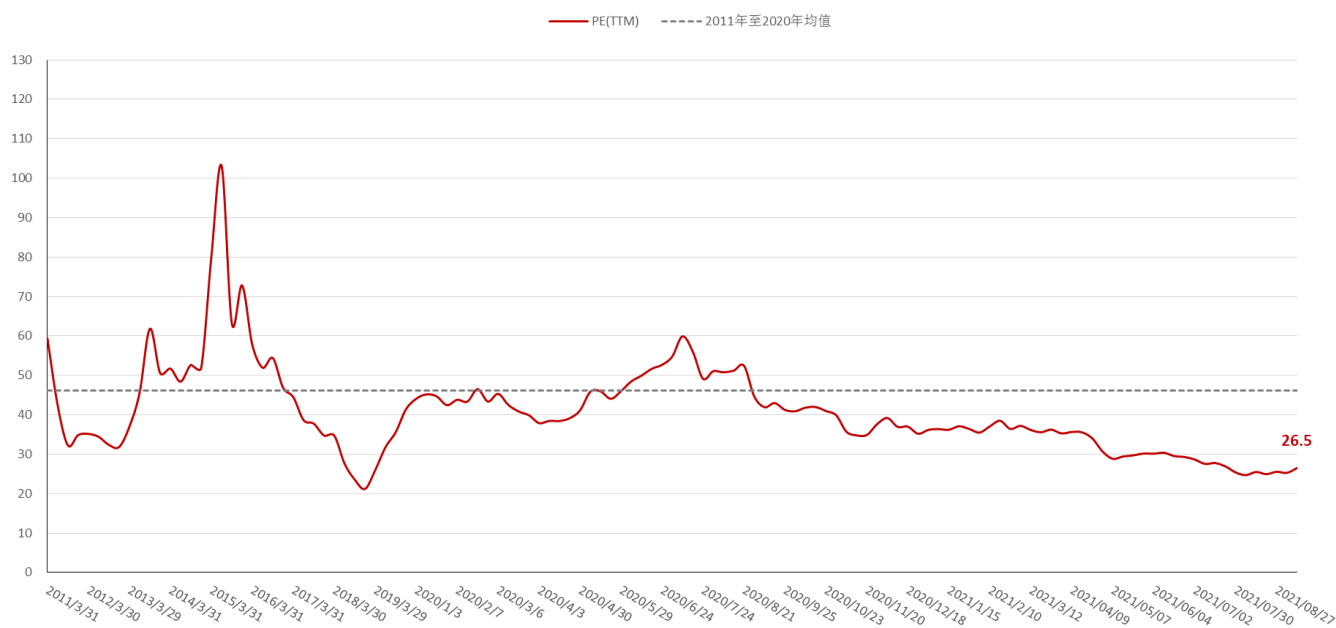


资料来源: Wind、万联证券研究所

## 1.2 传媒行业估值与交易热度

估值低于 10 年均值水平。从估值情况来看，SW 传媒行业 PE (TTM) 已从 2018 年低点 21.21 倍回升至 26.5 倍，距离 10 年均值水平 46.14X 尚有 30% 以上修复空间。

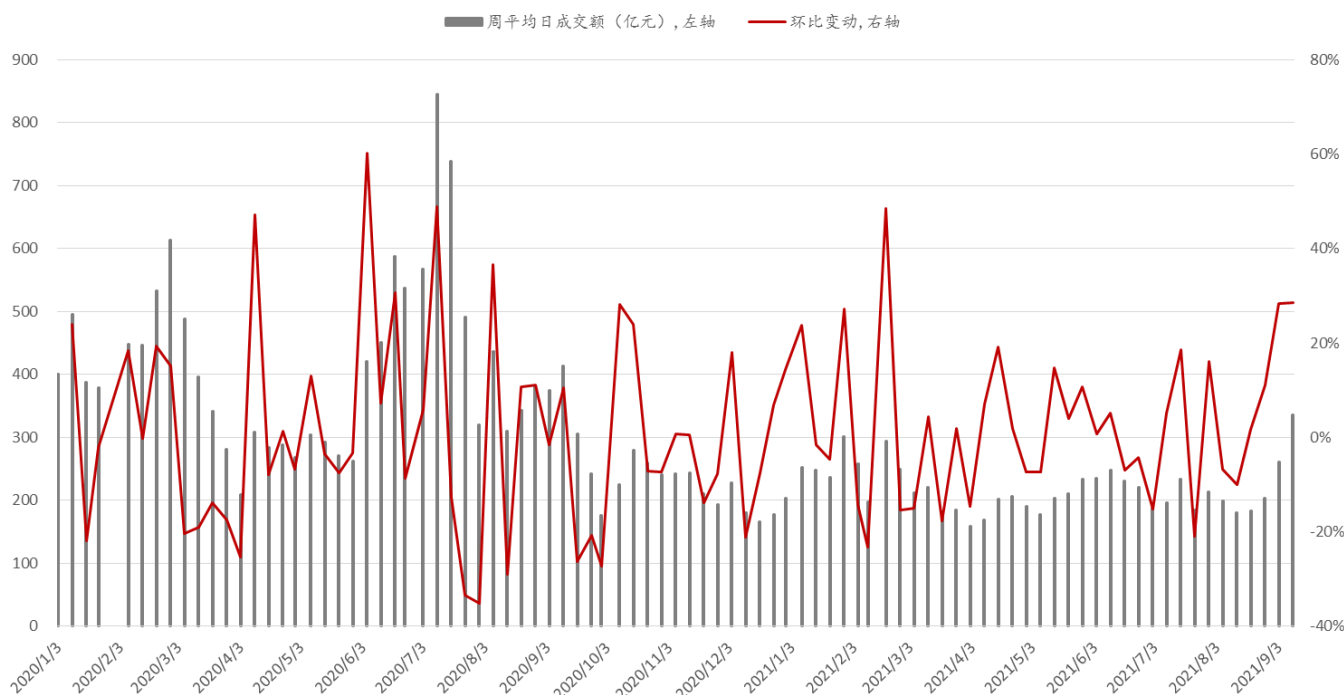
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2011年至今)



资料来源: Wind、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 1675.47 亿元，平均每日成交额 335.09 亿元，日交易额较上个交易周上涨 28.45%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

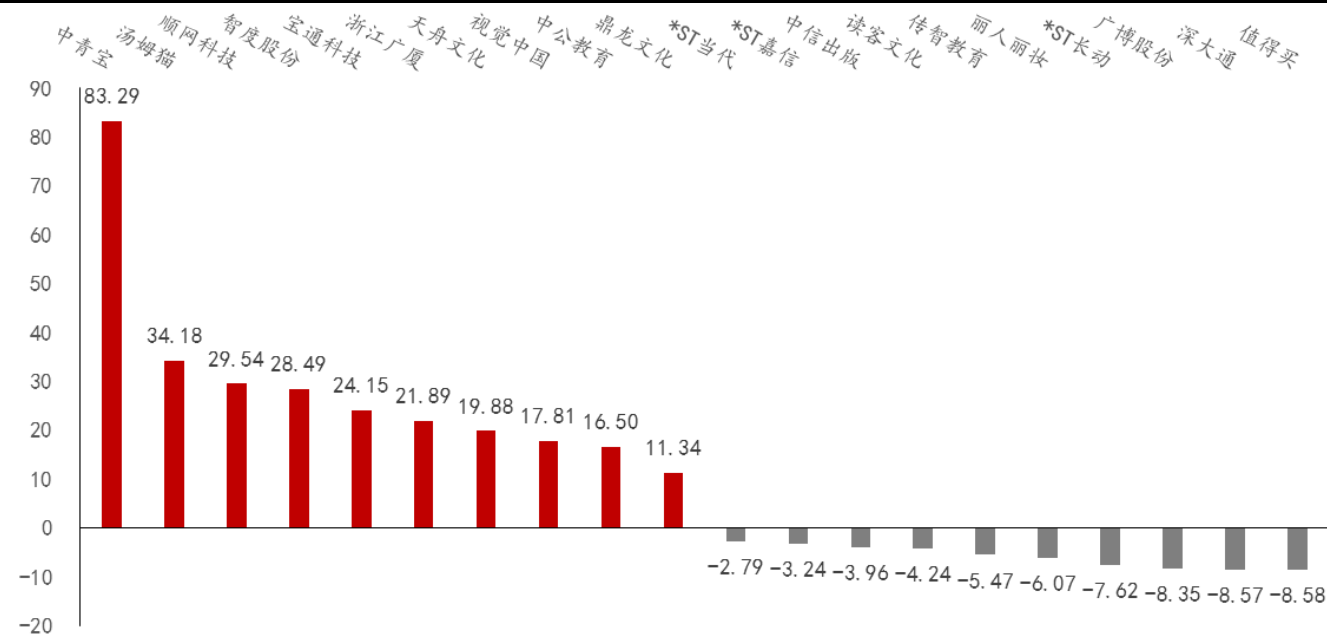


资料来源: Wind、万联证券研究所

### 1.3 个股表现与重点个股监测

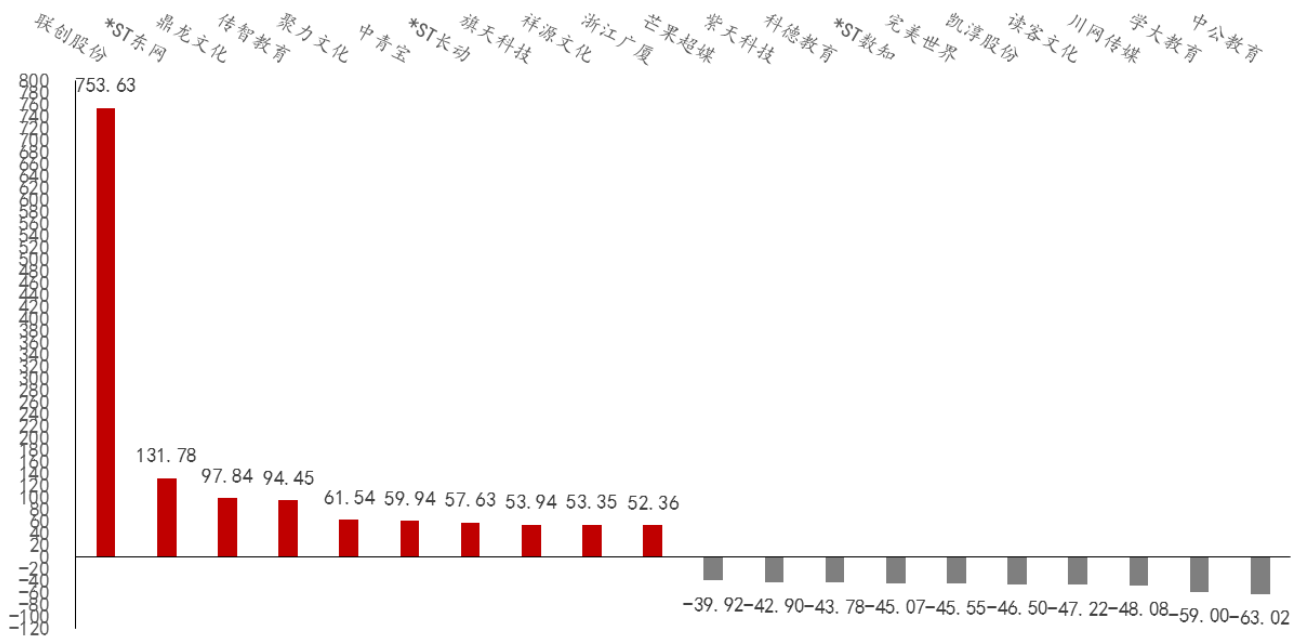
上周板块总体上行, 上涨个股近八成。175 只个股中, 上涨个股数为 138 只, 下跌个股数为 33 只, 上涨个股比例为 78.86%。

图表7: 申万传媒行业周涨跌前10 (%)



资料来源: Wind、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: Wind、万联证券研究所

板块整体上行, 重点跟踪的 6 只股票中有 4 只股票上涨, 新媒股份上涨幅度最大, 涨幅 7.04%。板块上行主要原因可能是元宇宙再次进入大众视线, 传媒板块大部分股票, 尤其是涉及到元宇宙的股票, 大幅上涨。

图表9: 重点跟踪个股行情

序号	证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	区间涨跌幅 (%)	区间收盘价 (元)
1	300770.SZ	新媒股份	120.82	7.04	52.29
2	002624.SZ	完美世界	309.42	4.93	15.95
3	603444.SH	吉比特	294.03	4.52	409.15
4	002027.SZ	分众传媒	1102.31	4.31	7.51
5	300251.SZ	光线传媒	290.72	0.00	9.91
6	300413.SZ	芒果超媒	813.39	-2.51	43.48

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: Wind、万联证券研究所

## 2 传媒行业周表现回顾

### 2.1 游戏

网易《哈利波特: 魔法觉醒》9月9日上线持续登顶畅销榜榜首, 腾讯《金铲铲之战》8月26日上线热度爆棚。从厂商来看, 腾讯系游戏占据5席, 网易系游戏占据2席, 灵犀互娱(阿里)、三七互娱、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	哈利波特	王者荣耀	三国志 战略版	梦幻西游	和平精英	金铲铲之战	原神	斗罗大陆	穿越火线	火影忍者
中国香港	三国志 战略版	斗罗大陆3D	Coin Master	哈利波特	天喻	天地劫	Puzzle	龍與少女交響曲	RO仙境傳說	SwipPushit
中国台湾	三国志 战略版	龍與少女交響曲	斗罗大陆3D	哈利波特	Garena 傳說對決	麻將明星3缺1	皇城Online	Coin Master	天地劫	原神
美国	Roblox	Candy Crush S...	Call of Duty®	Garena Free Fire	Genshin Impact	Pokémon GO	Homescapes	Coin Master	Project Makeover	Clash Royale
日本	ウマ娘 プリティー...	Fate	パズル&ドラゴ...	モンスタースト...	ドラゴンボール...	原神	プロ野球スピリ...	プロジェクトセ...	Pokémon GO	ディズニーツイ...
韩国	오딘	FIFA ONLINE 4...	빙신	리니지M	쿠기던	제2의 나라	나의 히어로 아...	카트라이더 러쉬...	삼국지 전략판	뮤 아크연결2

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所  
注: 截至2021年9月12日。

买量方面,《好大一把剑》榜单第 1。三七互娱《斗罗大陆:魂师对决》位于榜单第七,雷霆游戏《一念逍遥》位于榜单第十。

图表11: 游戏行业中重度游戏买量Top10排行(近一周)

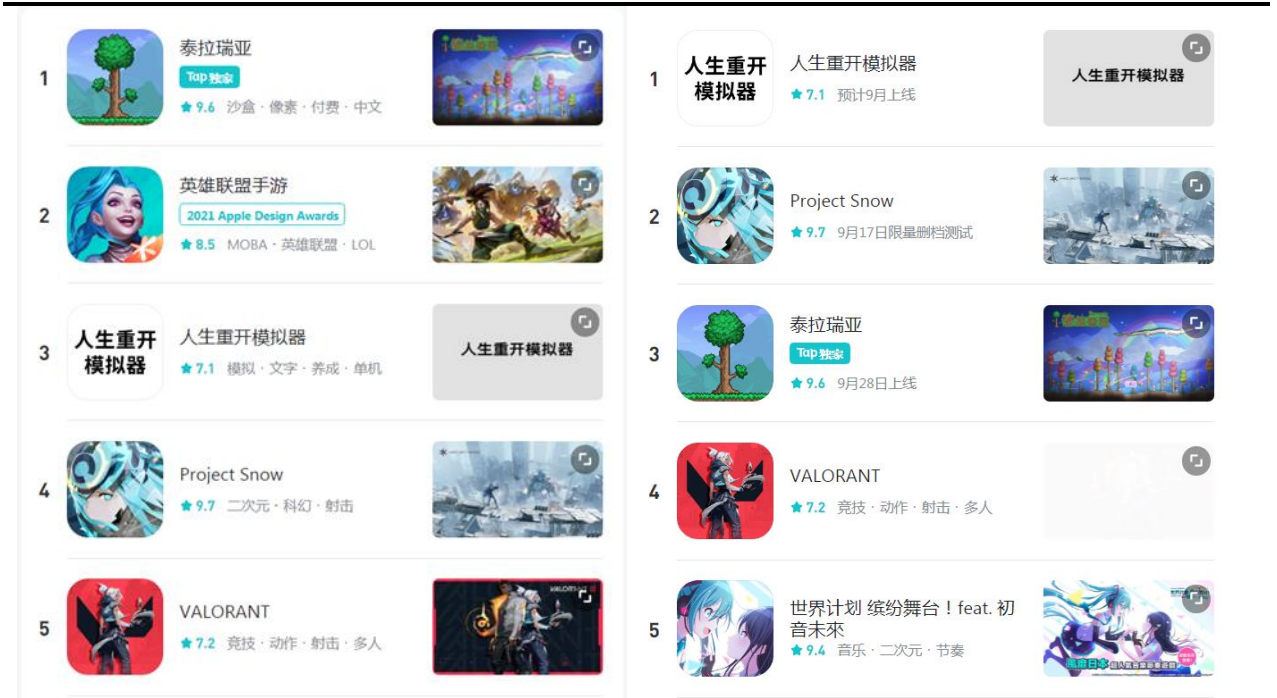
排名	游戏名称	投放素材数	投放媒体	持续投放天数	排名变化
1	好大一把剑 福州柒玩互娱网络科技有限公司	6829		32天	1 ↑
2	三国志 战略版 广州聚九游信息技术有限公司	6320		753天	1 ↓
3	荣耀全明星 DREAMSKY Technology Limited	2862		133天	1 ↑
4	蓝月返利版 鄱阳县波光信息技术有限公司	2487		241天	1 ↓
5	万国觉醒 上海莉莉丝网络科技有限公司	2462		443天	2 ↑
6	永夜帝君 Lingtonggou Network Technology suqian Co., ...	2419		182天	3 ↑
7	斗罗大陆:魂师对决 Khorgas Zhifan Network Technology Co., Ltd.	2001		168天	1 ↑
8	冰雪复古传奇之龙城秘境 江苏腾奕网络技术有限公司	1922		297天	5 ↑
9	樱花校园模拟器 上海欧皇网络科技有限公司	1668		526天	3 ↓
10	一念逍遥 厦门吉里互动网络科技有限公司	1596		282天	--

资料来源: DataEye、万联证券研究所  
注: 截至2021年9月12日。

新游预约方面,《泰拉瑞亚》居 iOS 端榜首,《人生重开模拟器》居 Android 预约榜首。《Project Snow》、《人生重开模拟器》、《泰拉瑞亚》、《VALORANT》均进入 iOS,

Android 榜单前五。由腾讯推出的《英雄联盟手游》连续十一周占据 iOS 端前五，

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2021年9月12日。

## 2.2 影视院线

上周票房表现环比下降。据猫眼专业版数据，第 36 周（上周，9.6-9.12）票房为 30105.39 万元，环比下降 9.08%，同比下降 53.83%。

图表13: 电影周票房及环比增速变动情况



资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所  
注: 票房含服务费。

《失控玩家》持续票房周冠，票房占比 34.56%。《陪你很久很久》新片上映，位居第二。《怒火·重案》持续发力，排名第三，后续看好。



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	失控玩家	9706.28	34.56%	7.8	福克斯电影、迪士尼、中国电影
2	陪你很久很久	6843.81	24.37%	5.6	\
3	怒火·重案	5013.39	17.85%	7.5	腾讯、英皇
4	明日之战	3296.83	11.74%	6.0	中国电影
5	宝可梦: 皮卡丘和可可的冒险	1376.61	4.90%	7	中国电影
6	白蛇2: 青蛇劫起	446.9	1.59%	7.2	阿里巴巴、猫眼娱乐、哔哩哔哩、泡泡玛特
7	妈妈的神奇小子	418.92	1.49%	7.2	中国电影
8	梦境人生	411.72	1.47%	\	\
9	盛夏未来	311.19	1.11%	7.4	中国电影、华谊兄弟
10	夏日友晴天	257.1	0.92%	7.4	迪士尼、中国电影

资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所

注: 截至2021年9月12日00:30。

### 3 行业新闻与公司公告

#### 3.1 行业及公司要闻

##### 【游戏】

##### ● 行业数据:

Sensor Tower 发布 2021 年 8 月中国手游发行商全球收入排行榜, 榜单前三为腾讯、网易和米哈游。Sensor Tower 商店情报平台显示, 2021 年 8 月中国手游发行商在全球 App Store 和 Google Play 的收入排名。本期共 39 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100, 合计吸金近 24.3 亿美元, 占全球 TOP100 手游发行商收入的 39.4%。畅游和星合互娱凭借新游入围榜单。本期榜单前三保持稳定, 依然为腾讯、网易和米哈游。本期国内市场最热是英雄联盟云顶之弈授权的自走棋手游《金铲铲之战》。8 月 26 日上市, 仅凭 6 天的收入, 该游戏跻身 8 月中国 iOS 手游畅销榜第 11 名。(Sensor Tower)

##### ● 行业动态:

中青宝宣布推元宇宙游戏《酿酒大师》, 虚拟与现实联动。9 月 6 日中青宝发布消息, 公司将推出虚拟与现实梦幻联动模拟经营类元宇宙游戏《酿酒大师》。将通过融合旗下自有的互联网科技产品入场元宇宙赛道, 以通信云计算技术提供支持, 以游戏搭建元宇宙主要场景, 以 VR 进行视觉呈现, 借助自身的区块链技术构建经济体系, 实现价值的传递。这种映射体现在游戏中玩家自己‘亲手’酿的酒, 可以在线下提酒。合作酒厂为知名白酒品牌, 通过国际白酒品鉴师为白酒鉴定, 最终给出官方认证。另外, 酒厂品牌将会获得 NFT 认证, 玩家可以通过圈子内部拍卖获得收益, 也可以映射到链上, 在更大的平台进行拍卖交易。(中青宝)

亚运会正式官宣 8 个电竞项目有 4 款, 星际 2 出局。9 月 8 日, 杭州 2022 年第 19 届亚运会正式公布了 8 个电竞项目, 分别是:《AoV 亚运会版》(王者荣耀)、《Dota2》、《梦三国 2》、《EA SPORTS FIFA》、《炉石传说》、《英雄联盟》、《和平精英亚运版》、《街霸 5》。与此同时, 官方还新增了两个示范项目, 分别是 AESF

机器人大师赛和 AESF VR 运动，两个项目均由中国移动旗下的咪咕提供支持。（亚奥理事会）

**《哈利波特：魔法觉醒》首日畅销榜夺冠，上线前预约量超 1500 万。**9 月 9 日，网易与华纳兄弟互娱合作推出的正版授权改编手游《哈利波特：魔法觉醒》正式在 App Store、安卓，以及 Windows、MacOS 全平台上线，且支持多端数据互通。上线前，游戏在国内及港澳台地区的预约量已超 1500 万，引发哈迷高度期待。9 月 7 日预下载开启后，游戏登顶 iOS 免费榜，并连续霸榜 3 日。首日《哈利波特：魔法觉醒》正式登顶 iOS 畅销榜、位列双榜第一。（GameLook）

**索尼发布会汇总：《战神》、《漫威蜘蛛侠》系列新作公布。**在 9 月 10 日凌晨 Playstation Showcase 发布会上，索尼公布了 15 款将会登陆次时代主机 PS5 平台的大作，并发布了全新预告和实机演示，其中包括《战神 5》、《漫威蜘蛛侠 2》、《GT7》等经典 IP 的续作，也有《Forspoken》、《幽灵线东京》等完全新作。（游戏陀螺）

**昆仑万维牵手字节跳动，后者独家代理《圣境之塔》大陆地区。**9 月 8 日，昆仑万维发布关于与字节跳动签订自研游戏《圣境之塔》独家代理运营协议的公告。公告指出，昆仑万维全资子公司乐游方舟与字节跳动全资子公司巨量引擎签订了自研游戏《圣境之塔-卡巴拉》的《独家代理运营协议》，乐游方舟将《圣境之塔》在中国大陆地区的独家代理权授予巨量引擎。《圣境之塔-卡巴拉》预计 2022 年 Q1 在中国大陆地区发行。（昆仑万维公告）

**《代号：世界》将于 2023 年推出，中手游打造“仙剑元宇宙”游戏。**全球化 IP 游戏生态公司中手游拟于 2023 年推出“仙剑元宇宙”游戏《代号：世界》。该产品是一款架设于“仙剑奇侠传”IP 世界观上，高自由度沉浸式的开放世界 RPG 游戏。定位覆盖多设备的跨平台（PC、主机、手机和 VR）游戏，美术精度匹配 VR 级标准，以确保玩家未来无论以何种设备接入，都能实现沉浸感体验的最大化。玩家以不同的虚拟身份进入游戏，在游戏内游玩和社交。（手游那点事）

● **资本动态：**

**索尼宣布收购游戏工作室 Firesprite，曾开发《The Playroom VR》。**今日，索尼互动娱乐公司（SIE）宣布已就收购 Firesprite Limited 达成最终协议，该公司是一家总部位于英国的游戏开发工作室，并开发了《The Playroom》和《The Playroom VR》。凭借超过 8 年的合作关系和突出 PlayStation 技术创新的游戏组合，Firesprite 将在加强 SIE 在 PlayStation 工作室核心产品之外的独占游戏方面发挥关键作用。（VR 陀螺）

【互联网应用】

● **行业动态：**

**上海网信办约谈比心 APP：下架整改，停止游戏陪玩。**9 月 8 日，上海网信办会同市公安局网安总队联合约谈比心 APP 运营企业负责人，责令企业就相关问题深入整改，全面停止陪玩功能和服务，集中清理违法违规信息和账号，举一反三拦截处置低俗、软色情等危害未成年人身心健康的内容。9 月 10 日比心 APP 已在各大应用商店下架，在此期间，新用户将不能下载和注册，同时，比心 App 将永久关闭涉及“陪玩”的功能。（网信上海）

**苹果渠道垄断地位宣告瓦解，将不再被允许阻止开发者引导用户使用第三方支付。**美国当地时间 9 月 10 日，加州奥克兰联邦法院发布判决结果，支持 Epic 对苹果部分控诉，同时也在苹果对 Epic 反诉中站在苹果一边。判决结果显示，苹果限制应用

程序使用外部支付方式违反了不公平竞争法，并对苹果发布了永久禁令。从 12 月 9 日开始，苹果将不再被允许阻止开发者引导用户使用第三方支付，引导手段如外部链接、按钮或其它引导性用语。这意味着，苹果 30%抽成税收政策宣告瓦解。（竞核）

**Facebook 发布首款智能眼镜。**9 月 10 日，Facebook 发布公司首款智能眼镜，朝着提供真正的增强现实（AR）眼镜的目标又迈进了一步。这款眼镜由 Facebook 与雷朋（Ray-Ban）制造商 Essilor Luxottica 合作开发，用户可通过一款配套应用听音乐、打电话或拍摄照片和短视频，并将其分享到 Facebook 旗下的各个平台上，起售价为 299 美元。（竞核）

### 【影视院线】

**票房数据：**第 36 周（上周，9.6-9.12）票房为 30105.39 万元，环比下降 9.08%。《失控玩家》持续票房周冠，票房占比 34.56%。《陪你很久很久》新片上映，位居第二。《怒火·重案》持续发力，排名第三。（猫眼专业版）

**新片上映：**《我的青春有个你》累计想看人数达 21.4 万，《峰爆》累计想看人数达 15.4 万。（猫眼专业版）

## 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	2021-09-08	进行中	减持	郝文彦	高管	303.80	11.89
文投控股	2021-09-08	进行中	减持	上海立茂投资咨询合伙企业(有限合伙)	公司	200.00	24.63
美吉姆	2021-09-08	进行中	减持	俞建模	个人	2460.00	21.64

资料来源: Wind、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 0.7 亿元，具体披露信息如下。

图表16: 传媒行业大宗交易情况

证券简称	交易日期	成交价 (元)	成交量 (万股)	成交额 (万元)
智度股份	2021-09-10	7.08	45.62	322.99
汤姆猫	2021-09-10	3.26	241.00	785.66
凯撒文化	2021-09-09	7.49	190.48	1,426.67
芒果超媒	2021-09-09	38.00	5.50	209.00
冰川网络	2021-09-09	16.00	25.00	400.00
浙江广厦	2021-09-08	3.75	382.00	1,432.50
芒果超媒	2021-09-07	40.25	10.00	402.50
值得买	2021-09-07	85.90	9.46	812.61
值得买	2021-09-07	85.90	8.96	769.66
凯文教育	2021-09-06	3.68	120.56	443.66
<b>总计</b>				<b>7,005.25</b>

资料来源: Wind、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
联创股份	2021-09-14	146.11	0.13%	股权激励限售股份
学大教育	2021-09-22	1,557.23	13.22%	定向增发机构配售股份
若羽臣	2021-09-27	4,260.28	35.01%	首发原股东限售股份
丽人丽妆	2021-09-29	15,564.30	38.75%	首发原股东限售股份
华策影视	2021-11-08	14,540.00	7.65%	定向增发机构配售股份
川网传媒	2021-11-11	155.50	1.17%	首发一般股份, 首发机构配售股份
吴通控股	2021-11-26	6,691.45	4.99%	定向增发机构配售股份
中体产业	2021-12-09	4,528.88	4.72%	定向增发机构配售股份

资料来源: Wind, 万联证券研究所

## 4 投资建议

长期关注 3 条主线。

1) **技术迭代:** 技术直接影响用户触媒方式, 目前在 4G-5G 的过渡期, 4G 流量红利尾声下看内容精品化拉动 ARPU 值提升, 5G 机遇关注云游戏、VR/AR 领域的相关技术突破进展, 重点在节奏把握。

2) **人口迭代:** Z 世代成为互联网及文娱消费的主力军, 看好消费潜力对行业空间的扩张及消费偏好 (主动获取、内容消费能力及创作能力皆高; 高信息密度、国风、玩梗、创新性、品质要求) 对行业格局的重塑。

3) **文化变现潜力:** 中华文化是 IP 打造的宝库, 近年来受众对国风的偏好度在不断提升。搭载中华文化的作品同时受到监管鼓励及受众欢迎, 有望获得长足发展。

**游戏领域** 20 年游戏市场产品相对缺乏, 而 21 年多个大厂上线新作, 业绩增长持续性有保证, 建议关注研发能力较强, 以及具有流量运营优势的厂商。短中期看产品储备 (关注题材、受众) 及上线节奏 (关注测试), 中长期看云游戏/VRAR/元宇宙等新领域布局。未成年保护相关政策实施, 游戏行业全面进行改革。自 20H2 以来板块即进入调整期, 当前处于估值的相对低位, 配置性价比较高。

**疫情反复下院线短期承压, 缺乏优质内容供给。**暑期档重磅电影缺位, 原定 8 月上映的《长津湖》撤档, 诸多影片处于观望之中。但开年以来的每个假期档期都创下史上最好, 特别是春节档《你好, 李焕英》和《唐人街探案 3》已分列中国电影总票房榜 2/5 名, 反映观影需求持续旺盛。票价上升不改观影热情, 《你好, 李焕英》借口碑优势反超此前大幅领先的《唐人街探案 3》, 充分验证内容为王的逻辑; 疫情加速行业整合, 行业出清后龙头公司将显著受益, 低线城市尤为如此。下沉市场观影人次增幅最大, 亦反映低线市场的市场潜力。预计此轮疫情过后, 市场有望迎来院线和内容的双重复苏, 复现春节档的观影热情。同时, 政策明确表示推出一系列扶持政策, 基于政策支持+龙头公司定增、整合举措, 行业基本面得以改善。票房持续回暖+市场份额提升+经营效率提升, 可关注头部院线及核心出品方。

## 5 风险提示

监管政策趋严、新游延期上线及表现不及预期、出海业务风险加剧、国网整合不及预期、疫情反复风险、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