

传媒 8 月经营跟踪：游戏业 Q3 业绩逐渐向好

基本结论

8 月游戏经营跟踪：

政策端：8 月游戏版号暂无下发，或受未成年人防沉迷保护新规、约谈等影响。我们认为 8 月暂无游戏版号发放，或受到未成年防沉迷舆论、防沉迷新规调整和约谈的影响，新规需要游戏厂商对防沉迷系统做出相应调整，或影响版号发放节奏。但各大游戏厂商也纷纷响应相关规范，随着各大游戏厂商持续对未成年人防沉迷保护的规范，后续版号发放有望恢复正常。

行业端：头部游戏流水排名较为稳定，二线龙头新游戏表现较好。国内方面，8 月中国 iOS 手游收入排名，《王者荣耀》、《和平精英》、《梦幻西游》保持前 3 名，海外端，8 月 39 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100，合计收入近 24.3 亿美元，环比上升 2%。其中腾讯、网易保持领先地位，二线龙头三七互娱凭借《末日喧嚣》在海外市场的亮眼成绩，以及新上市的《斗罗大陆：魂师对决》，排名从 7 月的第 6 名上升至 8 月的第 4 名。

8 月流媒体经营跟踪：

政策端：电视剧备案数量保持稳定，都市题材仍是主流。8 月国家广播电视总局发布全国电视剧拍摄制作备案公示 39 部，5-8 月公示数量保持稳定，题材仍以都市题材为主，占比 51%。

影视赛道：热门影视剧播放平台上，爱奇艺、腾讯保持领先地位，芒果 TV 占比保持稳定。根据德塔文数据，2021 年 8 月，电视剧景气指数排行榜前 10 作品中，腾讯视频、爱奇艺播放占比分布为 50%、40%，保持较高水平。随着《我在他乡挺好的》、《与君歌》热播，芒果 TV 占比保持稳定，7-8 月均为 20%。

综艺赛道：芒果 TV 新上综艺《哥哥》表现优异，Top10 占有率保持 50%。根据骨朵数据，8 月全网热度前 10 综艺中，播出平台为芒果 TV、腾讯视频、爱奇艺、优酷的占比分别为 50%、20%、30%、10%，其中芒果 TV 8 月新上综艺《哥哥》排名全网热度榜 Top1。

投资建议

元宇宙发展或推动游戏板块估值提升，低估值游戏板块和优质流媒体有望获得更多关注：游戏是元宇宙重要的入口之一，游戏行业的估值中枢有望受益于元宇宙的发展，叠加暑期热门游戏上线，Q3 持续向好。优质流媒体公司随着 Q3 热门综艺和影视剧持续推出，有望持续推动业绩增长。建议关注标的：三七互娱、芒果超媒、吉比特、宝通科技。

风险提示

- 影视综艺节目上线表现及招商情况不及预期；游戏上线表现不及预期；线下恢复不及预期；行业政策风险

杨晓峰 分析师 SAC 执业编号：S1130520040001
yangxiaofeng@gjzq.com.cn

伍兆丰 联系人
wuzhaofeng@gjzq.com.cn

内容目录

一、游戏板块 8 月跟踪	4
1.1 8 月政策层面跟踪	4
1.2 行业层面跟踪	5
1.3 重点个股跟踪	8
二、流媒体板块 8 月跟踪	10
2.1 行业政策跟踪	10
2.2 影视热度跟踪	11
2.3 综艺热度跟踪	12
2.4 国创动漫热度跟踪	16
2.5 电影票房跟踪	17
三、投资建议	18
四、风险提示	19

图表目录

图表 1: 6-8 月版号过审数量	4
图表 2: 8 月至今, 游戏行业相关监管政策回顾	4
图表 3: 2021.03-2021.08 中国手游市场实际销售收入规模 (单位: 亿元) ...	6
图表 4: 2021.03-2021.08 中国自研手游海外市场实际销售收入规模 (单位: 亿美元)	6
图表 5: 8 月中国 App Store 手游收入 Top10	7
图表 6: 8 月中国手游发行商收入 Top30	7
图表 7: 7 月中国手游发行商收入 Top30	8
图表 8: 三七互娱代表性手游国内 iOS 畅销榜排名	8
图表 9: 三七互娱代表性手游美国 iOS 畅销榜排名	9
图表 10: 三七互娱代表性手游日本 iOS 畅销榜排名	9
图表 11: 吉比特代表性手游国内 iOS 畅销榜排名	9
图表 12: 完美世界代表性手游 iOS 畅销榜排名	10
图表 13: 5-8 月备案电视剧 (部)	11
图表 14: 5-8 月备案电视剧类型分布	11
图表 15: 8 月电视剧景气指数排名 Top10	11
图表 16: 7 月电视剧景气指数排名 Top10	12
图表 17: 8 月连续剧景气指数 Top10 播出平台占比	12
图表 18: 7 月连续剧景气指数 Top10 播出平台占比	12
图表 19: 8 月综艺热度指数 Top10	13
图表 20: 7 月综艺热度指数 Top10	13

图表 21: 8月热度前十综艺平台独占比例.....	14
图表 22: 7月热度前十综艺平台独占比例.....	14
图表 23: 6-8月新播综艺及广告植入数量情况.....	14
图表 24: 8月新播电视综艺植入广告品牌数量以及投放节目数量情况.....	15
图表 25: 8月新播网络综艺植入广告品牌数量以及投放节目数量情况.....	15
图表 26: 电综8月主要行业广告投放占比.....	16
图表 27: 网综8月主要行业广告投放占比.....	16
图表 28: 8月国创动漫热度排名.....	16
图表 29: 7月热度前10国创动漫播放平台占比.....	17
图表 30: 8月热度前10国创动漫播放平台占比.....	17
图表 31: 8月电影票房Top10.....	17
图表 32: 8月影片票房占比.....	18

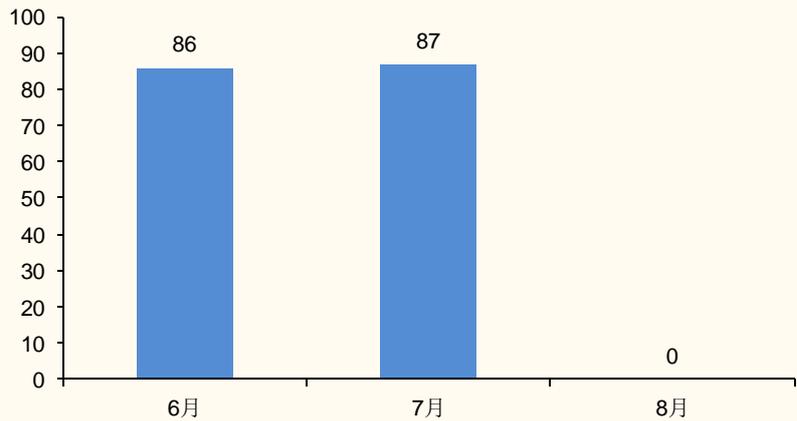
一、游戏板块 8 月跟踪

1.1 8 月政策层面跟踪

- **8 月游戏版号：受未成年人防沉迷保护新规、约谈等影响，8 月暂无游戏版号发放**

截至 8 月 31 日，国家新闻出版署尚无公布了新一批的国产网络游戏审批信息，因此 8 月暂无新游戏版号发放。

图表 1：6-8 月版号过审数量



来源：国家新闻出版署、国金证券研究所

我们认为 8 月暂无游戏版号发放，或受到未成年防沉迷舆论、防沉迷新规调整和约谈的影响。其中 1) 8 月 3 日，早上“经济参考报”发布一篇带有“精神鸦片”字眼的游戏行业相关文章，发布后很快就删除了，并在同一天重发了一篇《网络游戏长成数千亿产业》，重发文章的关注点在于对未成年人的保护。2) 8 月 30 日，国家新闻出版署近日下发《关于进一步严格管理 切实防止未成年人沉迷网络游戏的通知》，要求网络游戏企业仅可在周五、周六、周日和法定节假日每日 20 点-21 点向未成年人提供 1 小时服务。措施出台后，将进一步规范未成年人游戏时间，同时需要游戏厂商对防沉迷系统做出相应调整，或影响版号发放节奏。3) 9 月 8 日中宣部和版署对腾讯、网易等重点网络游戏企业和游戏账号租售平台、游戏直播平台进行约谈，主要关注的重点仍在于进一步加强未成年人的保护，加强对未成年人防沉迷规范的落实。

图表 2：8 月至今，游戏行业相关监管政策回顾

	时间	主要内容
报道	2021 年 8 月 3 日	央媒《经济参考报》发表文章《“精神鸦片”竟长成数千亿产业》
	2021 年 9 月 15 日	上海市委宣传部、市委网信办、市文旅局、市通管局等部门集体约谈上海 20 余家重点游戏企业、运营平台、出版单位，要求本市重点网络游戏企业落实主体责任，严格做好内容管理，不折不扣完成防沉迷工作。
约谈	2021 年 9 月 8 日	中央宣传部、国家新闻出版署有关负责人会同中央网信办、文化和旅游部等部门，对腾讯、网易等重点网络游戏企业和游戏账号租售平台、游戏直播平台进行约谈。
政策法规	2021 年 9 月 3 日	中央宣传部《关于开展文娱领域综合治理工作的通知》加强游戏内容审核把关，提升游戏文化内涵。压实游戏平台主体责任，推进防沉迷系统接入，完善实名认证技术。

2021年8月30日

《关于进一步严格管理、切实防止未成年人沉迷网络游戏的通知》

来源：国金证券研究所整理

游戏公司积极响应防沉迷政策，后续版号发放有望恢复正常。相关政策关注的重点在于未成年人防沉迷保护的规范化，而各大游戏厂商也纷纷响应相关规范，其中 1) 8月3日，“经济参考报”文章发布后腾讯和网易也迅速推出措施，例如腾讯推出了“双减、双打、三提倡”措施，网易启动“暑期未成年网络环境专项整治”活动，加强对未成年人的游戏时间、游戏消费的规范；2) 腾讯合规性相对较强，旗下游戏《光与夜之恋》在8月26日的公告中表示将禁止未成年人登录；3) 9月8日约谈后，腾讯回应表示从严落实未成年人防沉迷的相关规范和要求。4) 市场曾担忧后续游戏版号发放或受到影响，但根据 Gamelook，版号暂停发放相关报道被网易 CEO 丁磊所辟谣。我们认为各大游戏厂商均积极响应相关政策，随着各大游戏厂商持续对未成年人防沉迷保护的规范，后续版号发放有望恢复正常。

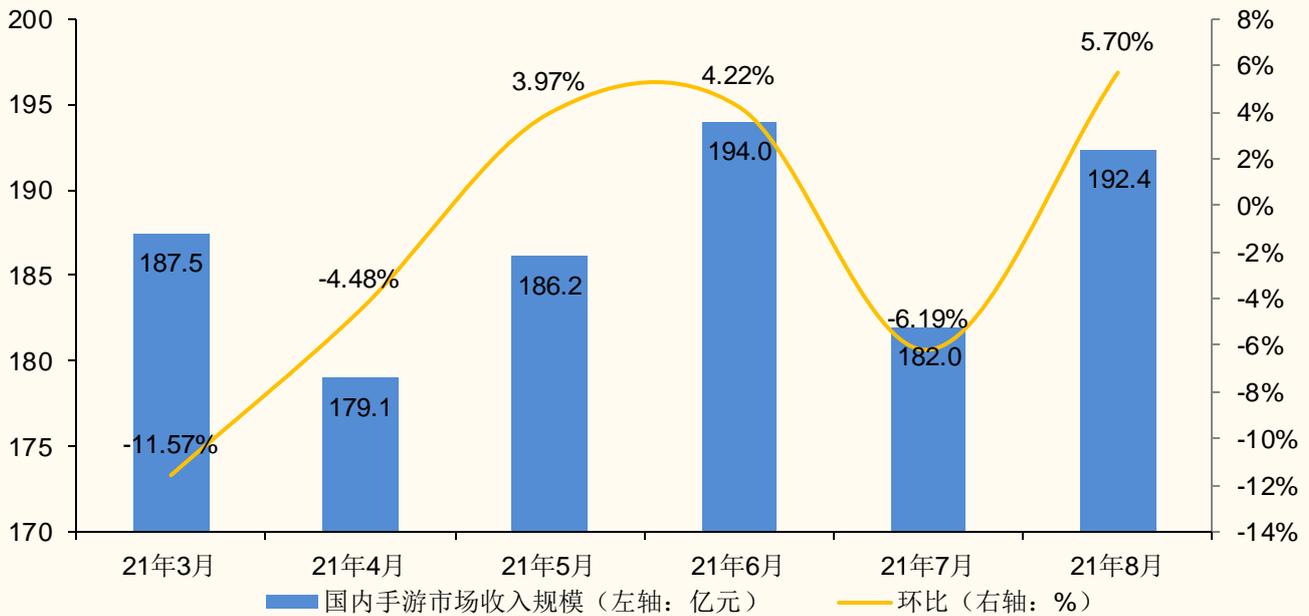
未成年人游戏收入占总流水较低，政策实际影响较小。根据各大游戏公司 2Q21 财报及业绩交流会议，腾讯 16 岁以下玩家贡献的收入仅占总流水的 2.6% 左右；网易则表示未成年人游戏时长限制产生的财务影响不足 1%；哔哩哔哩在电话会议上表示未成年人为 B 站游戏贡献的收入在 1% 左右；三七互娱则表示国内未成年人（18 岁以下）充值流水占比低于万分之五。从行业整体来看，未成年人贡献的游戏收入占比总体较低。

1.2 行业层面跟踪

■ 2021年8月中国移动游戏收入约192亿元，环比增长5.7%

根据伽马数据 8 月发布的《2021 年 8 月移动游戏报告》显示，2021 年 8 月国内移动游戏市场规模达 192 亿元，同比增长 8.17%，环比增长 5.7%，主要由于《FGO》、《大话西游》等长线产品推出大型活动推动流水上升，以及新游《斗罗大陆：武魂觉醒》、《小浣熊百将传》、《金铲铲之战》、《真·三国无双霸》等带来流水增量，而 9 月随着网易新上线的《哈利波特：魔法觉醒》表现优异，9 月 9 日上线后，连续 8 天登顶 iOS 游戏免费版和畅销榜第一，有望推动 9 月国内手游收入规模进一步提升。

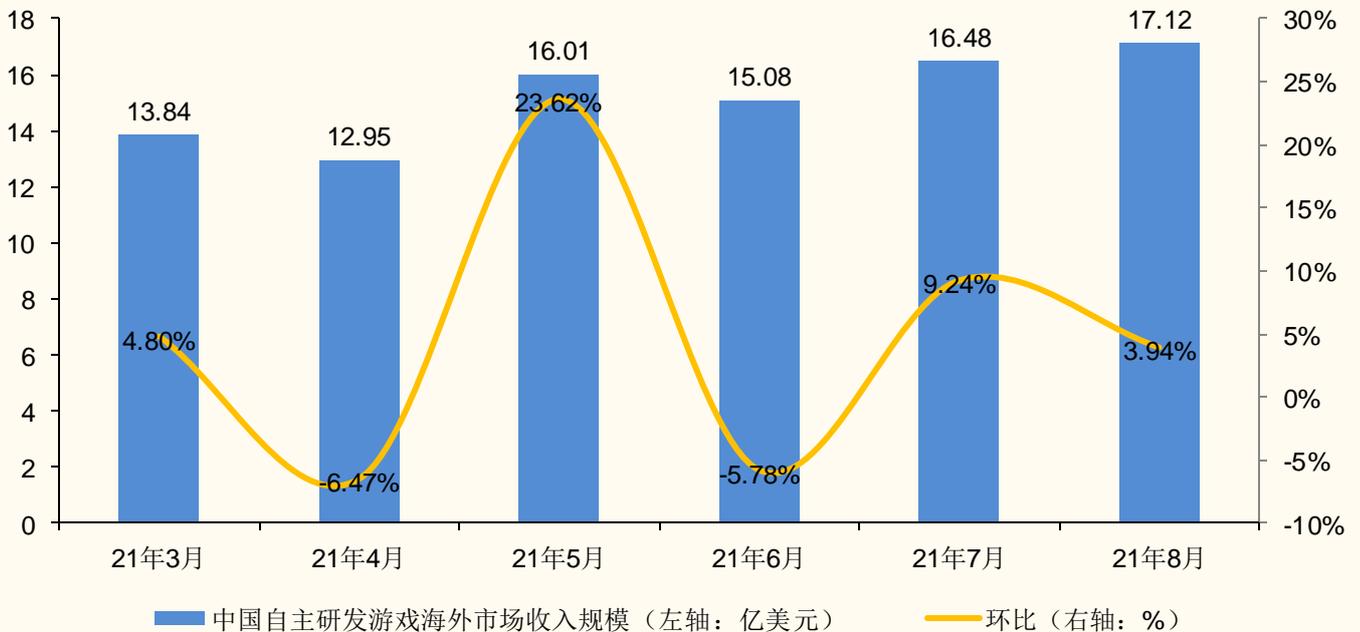
图表 3: 2021.03-2021.08 中国手游市场实际销售收入规模 (单位: 亿元)



来源: 伽马数据、国金证券研究所

海外市场方面, 2021年8月中国自研产品在海外销售收入达17.12亿元, 环比增长3.94%, 保持稳步增长, 游戏出海已经成为大势所趋。主要由于8月《原神》上线热门角色宵宫、《PUBG Mobile》推出了 Poseidon X-Suit 等数款新套装推动海外收入提升, 以及三七互娱的《斗罗大陆: 魂师对决》在海外上线也带来了一定的流水增量。

图表 4: 2021.03-2021.08 中国自研手游海外市场实际销售收入规模 (单位: 亿美元)



来源: 伽马数据、国金证券研究所

■ 中国 App Store 手游收入排行榜

根据 Sensor Tower 数据, 2021年8月, 腾讯《王者荣耀》、腾讯《和平精英》、网易《梦幻西游》稳居收入榜前三, 灵犀互娱《三国志·战略版》、三七

互娱《斗罗大陆：魂师对决》紧随其后。与上月相比，三七互娱《斗罗大陆：魂师对决》7月底上线后表现优异，8月iOS收入进入前5，腾讯《QQ飞车》重返前十，雷霆游戏《一念逍遥》、网易《率土之滨》则跌出榜单前十。

图表 5: 8月中国 App Store 手游收入 Top10

排名	8月前10	开发厂商	7月排名	7月前10	开发厂商	6月排名
1	王者荣耀	腾讯	1	王者荣耀	腾讯	1
2	和平精英	腾讯	2	和平精英	腾讯	2
3	梦幻西游	网易	3	梦幻西游	网易	3
4	三国志·战略版	灵犀互娱	4	三国志·战略版	灵犀互娱	5
5	斗罗大陆：魂师对决	三七互娱		原神	米哈游	6
6	穿越火线	腾讯	7	梦幻新诛仙	完美世界	
7	原神	米哈游	5	穿越火线	腾讯	
8	梦幻新诛仙	完美世界	6	天涯明月刀	腾讯	9
9	天涯明月刀	腾讯	8	一念逍遥	雷霆游戏	10
10	QQ飞车	腾讯		率土之滨	网易	

来源：Sensor Tower、国金证券研究所

■ 中国手游发行商收入排行榜

根据 Sensor Tower 数据，2021年8月，共有39个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100，合计收入近24.3亿美元，环比上升8.3%，占全球TOP100手游发行商收入的39.4%。（中国地区安卓渠道收入未计算在内）

与7月相比，8月中国手游发行商收入榜中，腾讯、网易、米哈游稳定在前3名，趣加稳居前5。三七互娱凭借《末日喧嚣》在海外市场的亮眼成绩，以及新上市的《斗罗大陆：魂师对决》表现优异，根据 Sensor Tower，三七互娱8月收入环比增长45.6%，同比增长349.2%，排名从7月第6上升至第4。

图表 6: 8月中国手游发行商收入 Top30

排名	游戏厂商	排名	游戏厂商	排名	游戏厂商
1	腾讯	11	江娱互动	21	有爱互娱
2	网易	12	麦吉太文	22	雷霆游戏
3	米哈游	13	壳木游戏	23	游族网络
4	三七互娱	14	悠星网络	24	哔哩哔哩
5	趣加	15	乐元素	25	智明星通
6	莉莉丝	16	龙创悦动	26	尼毕鲁
7	灵犀互娱	17	沐瞳科技	27	畅游时代
8	天盟数码	18	完美世界	28	心动网络
9	博乐科技	19	4399	29	友谊时光
10	友塔游戏	20	朝夕光年	30	星合互娱

来源：SensorTower、国金证券研究所

图表 7：7 月中国手游发行商收入 Top30

排名	游戏厂商	排名	游戏厂商	排名	游戏厂商
1	腾讯	11	友塔游戏	21	游族网络
2	网易	12	麦吉太文	22	有爱互娱
3	米哈游	13	江娱互动	23	悠星网络
4	趣加	14	龙创悦动	24	智明星通
5	莉莉丝	15	壳木游戏	25	多益网络
6	三七互娱	16	雷霆游戏	26	友谊时光
7	灵犀互娱	17	沐瞳科技	27	尼毕鲁
8	博乐科技	18	朝夕光年	28	英雄互娱
9	完美世界	19	4399	29	龙腾简合
10	天盟数码	20	乐元素	30	哔哩哔哩

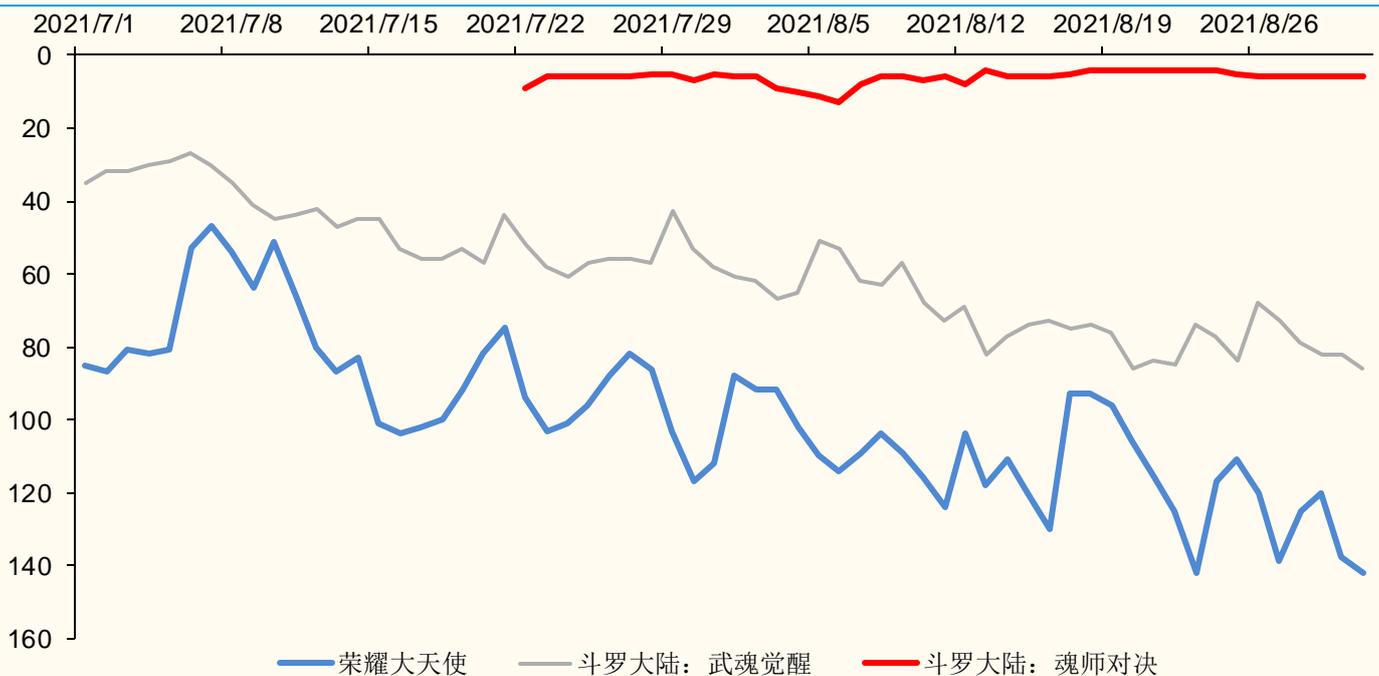
来源：SensorTower、国金证券研究所

1.3 重点个股跟踪

1) 三七互娱

- 2021 年 1-8 月，三七互娱在国内主要手游为《荣耀大天使》、《斗罗大陆·武魂觉醒》、《斗罗大陆·魂师对决》，其中《斗罗大陆·武魂觉醒》目前稳定在 iOS 游戏畅销榜前 80 左右，《荣耀大天使》则稳定在前 120 左右。7 月 22 日新上线自研手游《斗罗大陆·魂师对决》表现较为优异，位居 iOS 畅销榜第 6 左右。

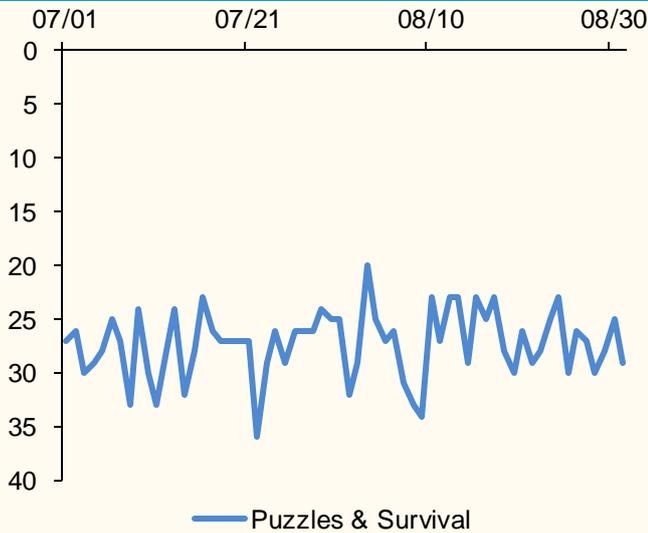
图表 8：三七互娱代表性手游国内 iOS 畅销榜排名



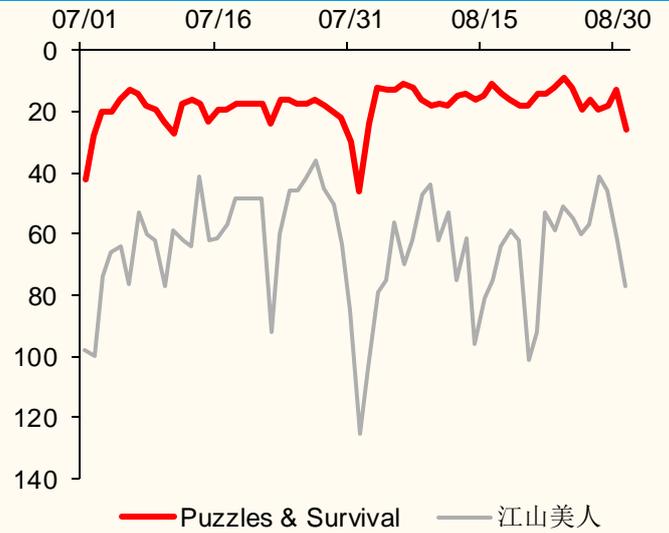
来源：七麦数据、国金证券研究所

- 三七互娱在海外市场发行的手游《puzzles & survival》、《江山美人》也取得不错的成绩。《puzzles & survival》在美国 iOS 畅销榜排名稳居 30 左右，《puzzles & survival》日本市场表现优异，iOS 游戏畅销榜排名 20 左右，《江山美人》在日本 iOS 畅销榜排名排名 80 左右。

图表 9: 三七互娱代表性手游美国 iOS 畅销榜排名



图表 10: 三七互娱代表性手游日本 iOS 畅销榜排名



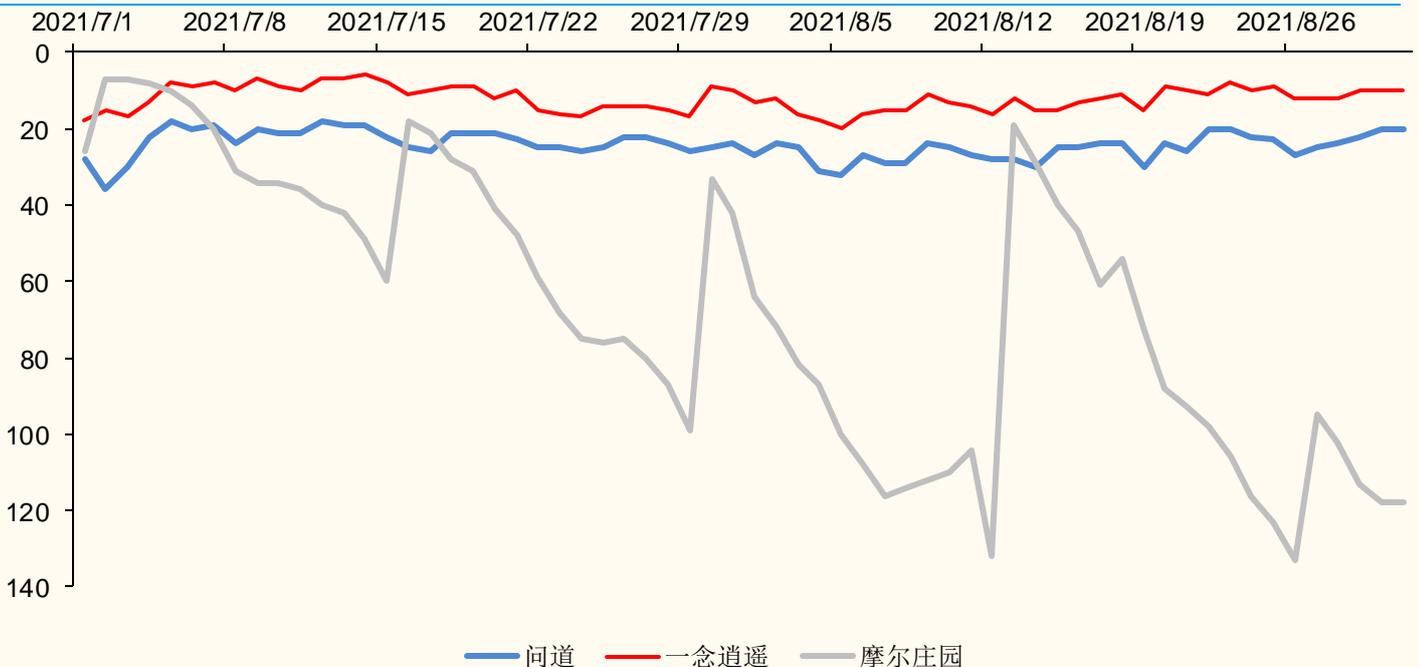
来源: 七麦数据、国金证券研究所

来源: 七麦数据、国金证券研究所

2) 吉比特

- 2021 年 8 月，吉比特旗下代表性手游《问道》表现依旧稳定，iOS 畅销榜单排名前 30。于 2021 年 1 月上新的手游《一念逍遥》取得优异成绩，成为吉比特重要支柱之一，国内 iOS 畅销榜排名维持在前 10 左右。于 5 月发行的手游《摩尔庄园》在 8 月份版本更新后表现后所回升随后再次回落，iOS 游戏畅销榜排名在 120 名左右。

图表 11: 吉比特代表性手游国内 iOS 畅销榜排名

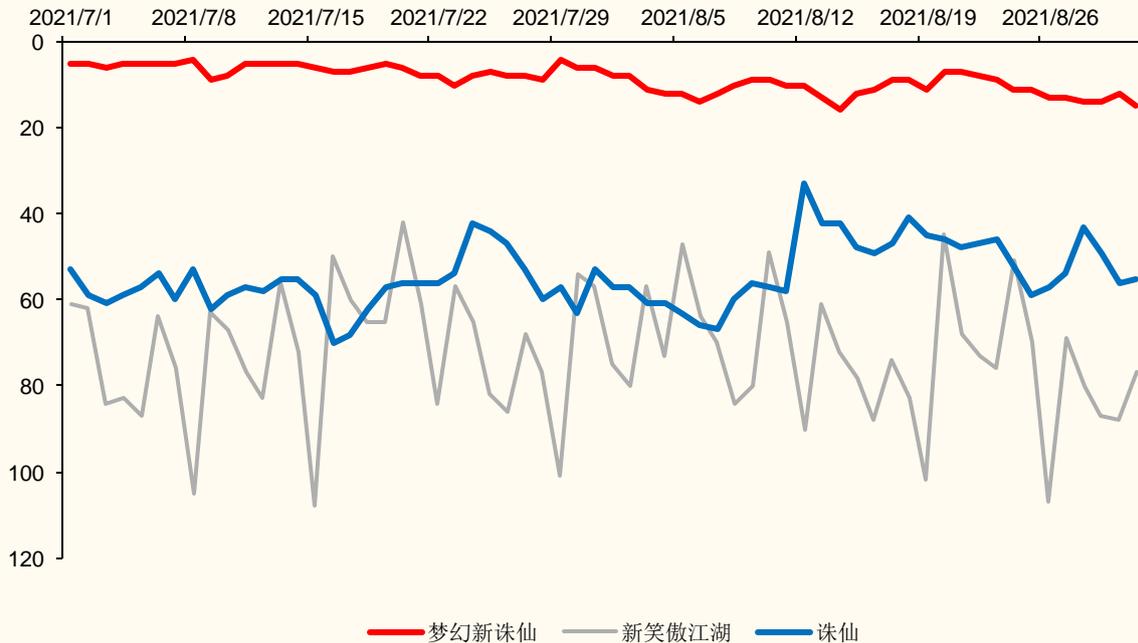


来源: 七麦数据、国金证券研究所

3) 完美世界

- 2021年8月，完美世界旗下代表性手游《新诛仙手游》、《新笑傲江湖手游》表现态势良好且稳定，《新诛仙手游》保持在iOS畅销榜前60左右，《新笑傲江湖手游》的排名则保持在前100左右。完美世界于6月新上手游《梦幻诛仙》取得优异成绩，8月国内iOS畅销榜排名稳定在前15。

图表 12: 完美世界代表性手游iOS畅销榜排名



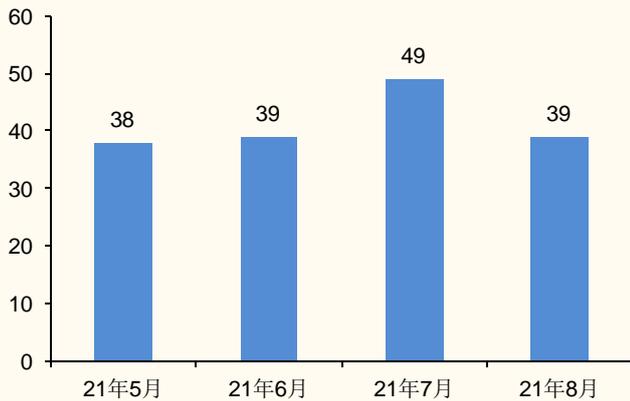
来源：七麦数据、国金证券研究所

二、流媒体板块8月跟踪

2.1 行业政策跟踪

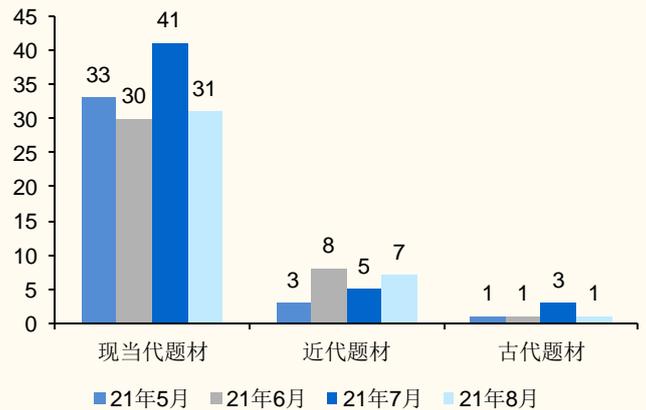
- 电视剧备案数量整体保持稳定，8月备案电视剧39部。8月国家广播电视总局发布“8月全国电视剧拍摄制作备案公示”，2021年8月，全国电视剧拍摄制作备案公示的剧目共39部；2021年7月，全国电视剧拍摄制作备案公示的剧目共49部，环比有所减少，5-8月整体上电视剧备案数量较为稳定。
- 题材占比分布保持稳定、都市题材仍是主流题材。按题材划分，现、当代题材31部，近代题材7部，古代题材1部，分别占比79%/18%/3%，现、当代题材仍是电视剧主流题材，其中都市题材仍是主流题材，现当代题材中，都市题材20部、农村题材4部、涉案题材1部、科幻题材1部，其他题材5部。

图表 13: 5-8 月备案电视剧 (部)



来源: 国家广播电视总局、国金证券研究所

图表 14: 5-8 月备案电视剧类型分布



来源: 新剧观察、国金证券研究所

2.2 影视热度跟踪

- 根据德塔文数据, 2021 年 8 月, 电视剧景气指数排行榜排名前三的作品依次是《扫黑风暴》(得分 2.820)、《理想之城》(得分 1.931)、《你是我的荣耀》(得分 1.892), 紧随其后的是《玉楼春》、《乔家的儿女》、《心跳源计划》。
- 爱奇艺、腾讯视频 Top10 占有率较高, 芒果热门影视剧占比保持稳定。8 月电视剧景气指数排行榜 Top10 的连续剧中, 主要播放平台为腾讯视频、爱奇艺、芒果 tv 以及优酷。其中, 腾讯视频和爱奇艺 Top10 剧集占有率较高, 分别为 50%/30%; 芒果 tv 的热门影视剧的播放占比保持稳定, 7 月、8 月的均为 20%, 超过了优酷影视剧的占比, 其中季风剧场的《我在他乡挺好的》连续 2 个月排名景气榜 Top10。

图表 15: 8 月电视剧景气指数排名 Top10

片名	得分	播出平台	公司
扫黑风暴	2.820	腾讯视频	企鹅影视
理想之城	1.931	爱奇艺	爱奇艺
你是我的荣耀	1.892	腾讯视频	企鹅影视
玉楼春	1.739	优酷	欢娱影视
乔家的儿女	1.726	腾讯视频	正午阳光影视
心跳源计划	1.418	腾讯视频、爱奇艺	悦凯影视
天龙八部	1.293	腾讯视频	中央电视台
周生如故	1.292	爱奇艺	爱奇艺
我在他乡挺好的	1.236	芒果 tv	芒果 tv
与君歌	1.187	芒果 tv	悦视传媒

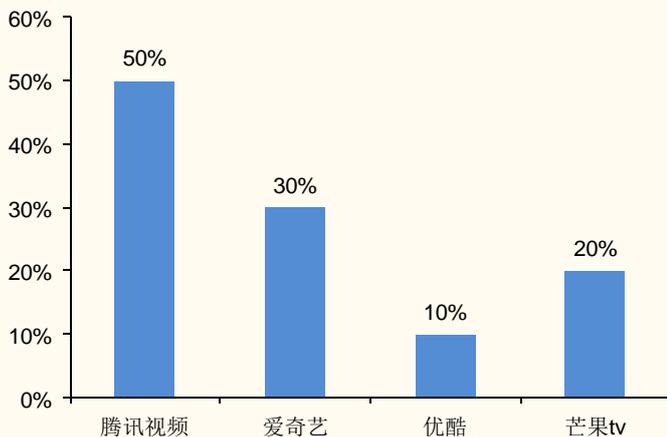
来源: 德塔文数据、国金证券研究所

图表 16: 7月电视剧景气指数排名 Top10

片名	得分	播出平台	公司
你是我的荣耀	1.961	腾讯视频	企鹅影视
千古玦尘	1.689	腾讯视频	企鹅影视
玉楼春	1.524	优酷	欢娱影视
心跳源计划	1.318	腾讯视频、爱奇艺	悦凯影视
北辙南辕	1.243	爱奇艺	爱奇艺
你微笑时很美	1.229	腾讯视频、优酷	优酷
大决战	1.147	腾讯视频、爱奇艺	中央广播电视总台
变成你的那一天	1.145	爱奇艺	爱奇艺
对你的爱很美	1.050	芒果 tv	贰零壹陆影视
我在他乡挺好的	0.992	芒果 tv	芒果 tv

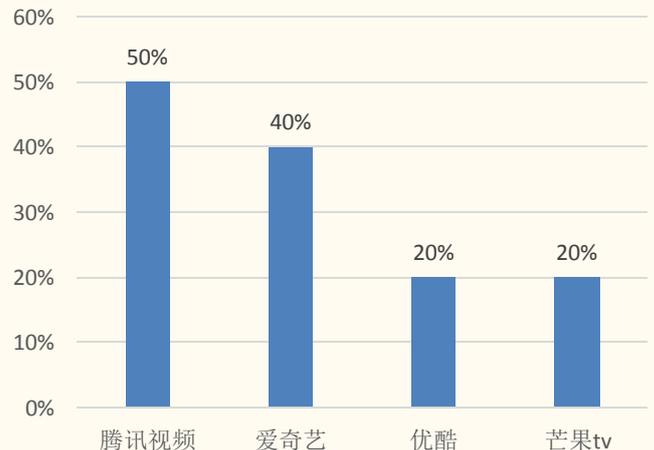
来源: 德塔文数据、国金证券研究所

图表 17: 8月连续剧景气指数 Top10 播出平台占比



来源: 德塔文数据、国金证券研究所

图表 18: 7月连续剧景气指数 Top10 播出平台占比



来源: 德塔文数据、国金证券研究所

2.3 综艺热度跟踪

2.3.1 全网综艺热度 8月情况跟踪

- 根据骨朵数据, 2021年8月, 综艺热度指数排行榜排名中, 《披荆斩棘的哥哥》(全网热度 66.7)、《这! 就是街舞第四季》(全网热度 63.5)、《快乐大本营 2021》(全网热度 59.8) 以较高的热度位列前三。《天天向上 2021》、《德云斗笑社第二季》、《牛气满满的哥哥》紧随其后。

- 芒果 TV 热门综艺相对占优，热门新综艺《哥哥》排名全网热度第一。8 月榜单上的综艺的主要播放平台有爱奇艺、腾讯视频、优酷、芒果 tv；其中独播综艺方面，芒果 TV 前十综艺占有率最高，占比 50%，其中 8 月新上线的综艺《披荆斩棘的哥哥》表现较好，排名全网热度榜 Top1，其次为腾讯视频、爱奇艺、优酷，独播比例分别为 30%、20%、20%。
- 环比方面，腾讯视频独播比例有较大提升，从 7 月的 10%提升至 8 月的 30%，其次，优酷独播比例也从 10%上升到 20%。爱奇艺、芒果 TV 独播比例保持稳定。

图表 19: 8 月综艺热度指数 Top10

片名	全网热度指数	单月播放量	播出平台
披荆斩棘的哥哥	66.7	16.0 亿	芒果 tv
这！就是街舞第四季	63.5	-	优酷
快乐大本营 2021	59.8	4.2 亿	芒果 tv
天天向上 2021	57.4	6416 万	芒果 tv
德云斗笑社 第二季	56.5	1.7 亿	腾讯视频
牛气满满的哥哥	55.4	4.8 亿	芒果 tv
嗨放派	54.7	1099 万	腾讯视频
舞蹈生	54.7	-	爱奇艺
中国好声音 2021	53.6	-	腾讯视频、爱奇艺、优酷
再见爱人	53.0	3.9 亿	芒果 tv

来源：骨朵数据、国金证券研究所

图表 20: 7 月综艺热度指数 Top10

片名	全网热度指数	单月播放量	播出平台
向往的生活 第五季	64.8	5.6 亿	芒果 tv
快乐大本营 2021	63.7	3.8 亿	芒果 tv
中餐厅 第五季	62.4	4945 万	芒果 tv
非诚勿扰 2021	61.6	-	优酷
萌探探探案	61.6	-	爱奇艺
天天向上 2021	60.4	3945 万	芒果 tv
中国好声音 2021	58.9	1763 万	腾讯视频、爱奇艺、优酷
再见爱人	56.0	1.2 亿	芒果 tv
心动的信号 第四季	49.5	-	腾讯视频
奇异剧本鲨	49.4	-	爱奇艺

来源：骨朵数据、国金证券研究所

图表 21: 8月热度前十综艺平台独占比例

播放平台	前 10 综艺占比
腾讯视频	30%
爱奇艺	20%
优酷	20%
芒果 tv	50%

来源: 骨朵数据、国金证券研究所

图表 22: 7月热度前十综艺平台独占比例

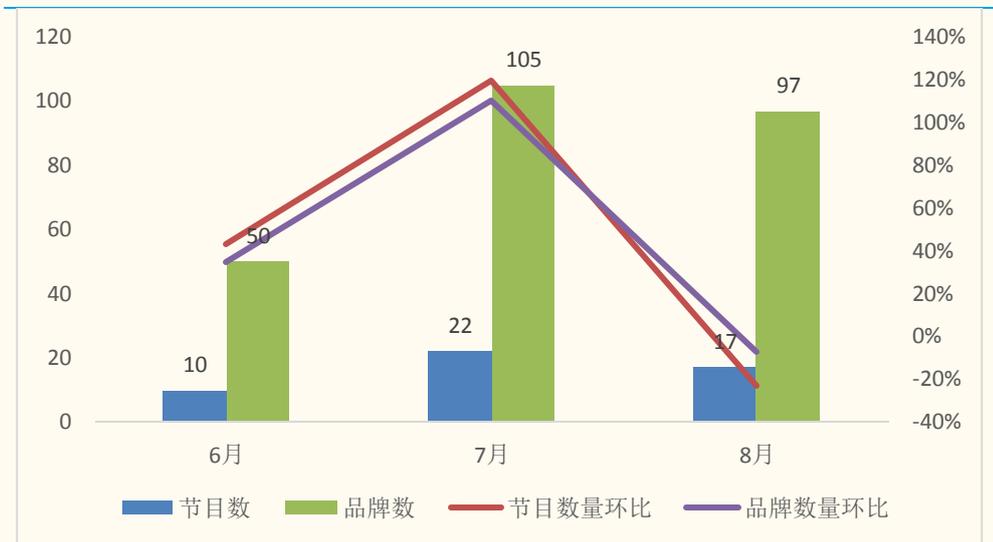
播放平台	前 10 综艺占比
腾讯视频	10%
爱奇艺	20%
优酷	10%
芒果 tv	50%

来源: 骨朵数据、国金证券研究所

2.3.2 广告植入情况跟踪

- 根据击壤洞察, 全网新播综艺与广告植入品牌数量均有所下滑。8月新开播 17 档综艺, 其中包括 6 档电视综艺、11 档网络综艺, 环比下降 22.72%。8 月综艺节目广告植入品牌量为 97 个, 其中电视综艺合作品牌 35 个, 网综合作品牌 62 个, 环比下降 7.62%。

图表 23: 6-8 月新播综艺及广告植入数量情况



来源: 击壤洞察、国金证券研究所

- 电综植入行业分布来看, 饮料行业品牌活跃度、投放量综合最高。8月新播电视综艺广告主以饮料、家具、化妆品/浴室用品、互联网为主, 植入品牌数量分别为 6、5、5、5 个, 植入节目数量分别为 4、2、2、6 个。饮料行业处于头部位置, 品牌数量略高于互联网行业, 其中饮料品牌“希芸”是 8 月份电综唯一投放两档及以上节目的品牌, 冠名了《请吃饭的姐姐》, 并以赞助的身份合作了《打卡吧! 吃货团》以及《舞蹈生》。

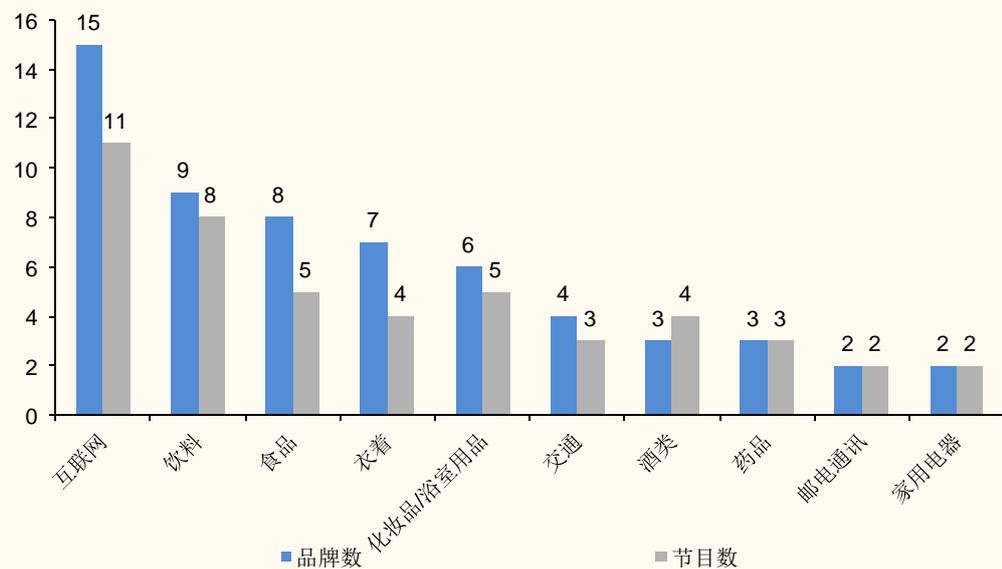
图表 24: 8月新播电视综艺植入广告品牌数量以及投放节目数量情况



来源: 击壤洞察、国金证券研究所

- 8月新播网络综艺植入行业分布看, 广告仍主以互联网、饮料品牌为主, 分别为 15、9 个品牌, 植入节目数量分别为 11、8 个, 其中互联网品牌方面, 京东电器植入了《披荆斩棘的哥哥》, 懒人和懒人畅听植入了《脱口秀大会第四季》; 饮料方面, 广告投入力度较大, 其中金典双冠名了《脱口秀大会第四季》、《披荆斩棘的哥哥》, 元气森林双冠名了《爆裂舞台》、《舞蹈生》, 百事双冠名了《明日创作计划》、《饿人出没请注意》。

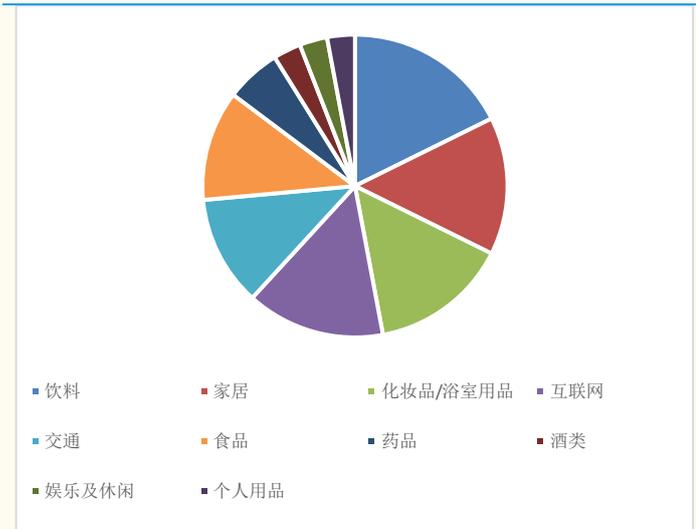
图表 25: 8月新播网络综艺植入广告品牌数量以及投放节目数量情况



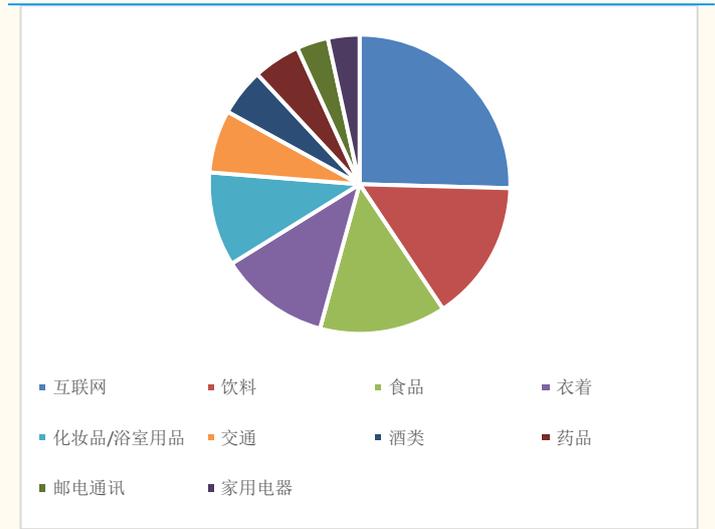
来源: 击壤洞察、国金证券研究所

- 在广告主集中度上, 电视综艺品牌集中度较高的分别是饮料、家具、化妆品/浴室用品、互联网, 植入品牌数量占 Top10 行业的 18%、15%、15%、15%, 相比电视综艺广告主分布, 网络综艺更受互联网和饮料品牌青睐, 互联网行业和饮料行业的植入品牌数量占 Top10 行业的 25%、15%。

图表 26: 电综 8 月主要行业广告投放占比



图表 27: 网综 8 月主要行业广告投放占比



来源: 击壤洞察、国金证券研究所

来源: 击壤洞察、国金证券研究所

2.4 国创动漫热度跟踪

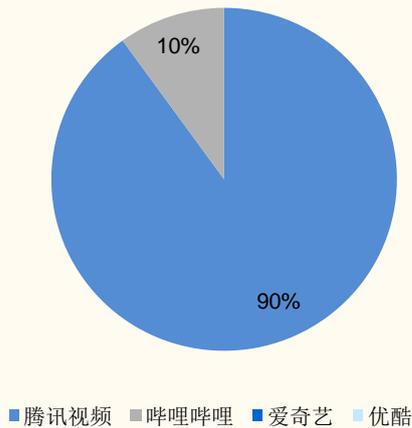
腾讯视频保持领先地位, 根据骨朵数据, 8 月全网国创动漫热度排行榜上, 前三位分别为斗罗大陆 (全网热度 72.2)、武庚纪 (全网热度 64.8)、魔道祖师 (全网热度 63.1), 单月播放量分别 15.6 亿、3.0 亿、2.4 亿。在平台占比上, 8 月随着元龙第二季热度提升, B 站 Top10 占比有所提升, 哔哩哔哩占比 20%, 而腾讯视频占比 80%。

图表 28: 8 月国创动漫热度排名

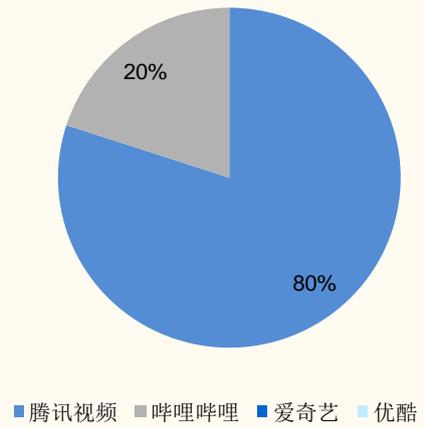
片名	全网热度指数	单月播放量	播出平台
斗罗大陆	72.2	15.6 亿	腾讯视频
武庚纪	64.8	3.0 亿	腾讯视频
魔道祖师	63.1	2.4 亿	腾讯视频
斗破苍穹 第四季	61.9	5.2 亿	腾讯视频
完美世界	61.6	3.5 亿	腾讯视频
绝世武魂	60.3	2.6 亿	腾讯视频
天赐官福	60.0	1076 万	哔哩哔哩
灵剑尊	54.3	2.8 亿	腾讯视频
狐妖小红娘	54.0	6750 万	腾讯视频
元龙	53.9	1238 万	哔哩哔哩

来源: 骨朵数据、国金证券研究所

图表 29: 7 月热度前 10 国创动漫播放平台占比



图表 30: 8 月热度前 10 国创动漫播放平台占比



来源: 骨朵数据、国金证券研究所

来源: 骨朵数据、国金证券研究所

2.5 电影票房跟踪

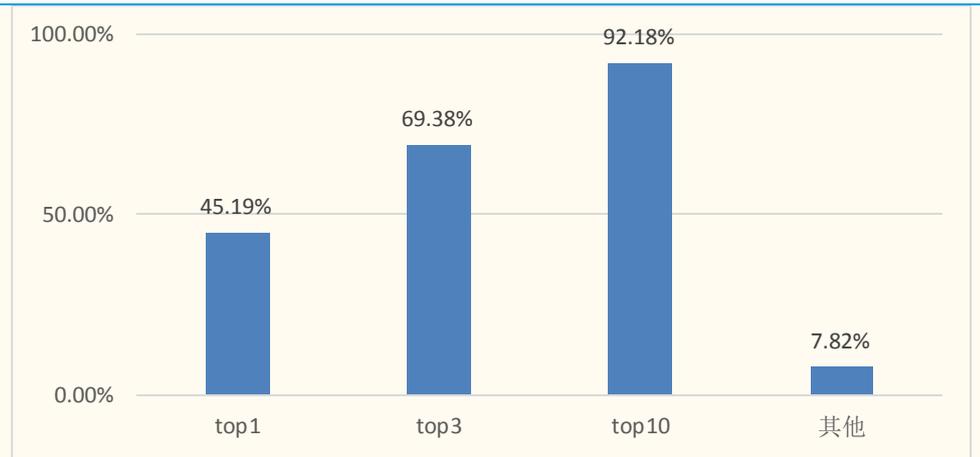
- 根据猫眼专业版数据, 8 月受疫情影响以及缺乏爆款电影的影响, 电影市场相比 7 月有所下滑。2021 年 8 月全国电影票房共收获 20.50 亿元, 较 7 月的 32.27 亿元, 环比下滑 36%。总场次 880.4 万场, 总人次 5481.7 万, 平均票价 37.4 元。
- 8 月票房 TOP3 影片分别为:《怒火·重案》9.26 亿元、《盛夏未来》2.78 亿元、《白蛇 2: 青蛇劫起》2.18 亿元。电影票房向头部电影倾斜趋势明显。

图表 31: 8 月电影票房 Top10

电影	票房(百万)	票房占比	平均票价(元)	场均人次
怒火·重案	926.31	45.19%	38.6	10
盛夏未来	277.93	13.56%	37.2	6
白蛇 2: 青蛇劫起	218.13	10.64%	37.1	6
失控玩家	209.03	10.20%	38.7	11
中国医生	83.61	4.08%	31.4	6
夏日友晴天	73.49	3.59%	35.9	5
贝肯熊 2: 金牌特工	28.76	1.40%	34.4	4
测谎人	27.86	1.36%	35.1	4
兔子暴力	26.49	1.29%	34.1	4
再见, 少年	18.08	0.88%	35.9	3

来源: 猫眼专业版、国金证券研究所

图表 32: 8月影片票房占比



来源: 猫眼专业版、国金证券研究所

三、投资建议

- **VR 元宇宙或带动游戏板块估值中枢持续提升。**游戏是元宇宙的重要入口之一，元宇宙的加速发展或推动整体游戏板块估值提升。字节加速布局元宇宙和 VR 行业，有望加速作为 VR 行业的发展，字节近期收购了国内 VR 设备龙头 PICO 以及根据 Tech 星球，字节或计划研发元宇宙社交 App “Pixsoul”。随着设备入口的逐步成熟，也会加速元宇宙的发展。在内容上，游戏是元宇宙重要的入口之一，我们认为游戏行业的估值中枢有望受益于元宇宙的发展。
- **A 股市场投资风格切换过程中，“低估值”+“高成长性”的游戏板块和优质流媒体公司有望获得关注。**游戏板块目前整体估值较低，后续随游戏出海势头加强，叠加暑期热门游戏的上线，游戏厂商 Q3 持续向好。同时优质流媒体公司随着 Q3 热门综艺和影视剧持续推出，有望持续推动公司收入增长。
- **① 三七互娱：《斗罗大陆：魂师对决》表现良好，8 月流水预计超 7 亿元，**截至 2021.08.31，魂师对决稳定在 iOS 游戏免费榜和畅销榜 6 名左右。1H21 营业收入 75.39 亿元，同比下降 5.6%，归母净利润 8.54 亿元，同比下降 49.7%。公司 1H21 海外游戏营业收入为 20.44 亿元，同比增长 111.03%，占总营收 27%，其中《Puzzles & Survival》最高单月流水超 2 亿人民币，累计流水已超 10 亿，进入过 52 个地区 iOS 畅销榜前十，根据七麦数据，《P&S》近 3 个月稳定在美国 iOS 游戏畅销榜 25 名左右，稳定在日本 iOS 游戏畅销榜 15 名左右。公司 Q2 销售费用率约 53%，环比下降 20pcts，主要由于随着上线游戏逐渐成熟，Q2 主要游戏广告投放环比有所放缓，推动归母净利润环比大幅回暖，公司 Q2 归母净利润为 7.37 亿元，环比增长 531%。公司预计 Q3 营收环比增长超 15%，1-9 月归母净利润为 16 亿元至 17 亿元，Q3 为归母净利润为 7.46 亿元至 8.46 亿元。
公司自研《斗罗大陆：魂师对决》表现良好，后续有望保持较高的月流水水平，同时海外市场保持较高增长，后续业绩有望持续增长
- **② 芒果超媒：芒果超媒 2021 上半年归母净利润为 14.51 亿元，**同比增长 31.52%；Q2 归母净利润为 6.78 亿元，同比增长 8.65%。上半年《乘风破浪的姐姐 2》创下上半年单项目招商金额之最，推动 1H21 广告收入为 31.42 亿元，同比增长 74.75%。会员收入受去年同期热播剧集带来高基数的影响，增长相对平稳，1H21 会员收入约为 17.45 亿元，同比增长 23.05%。**1) 综艺端，**Q3 已上线新综艺《再见爱人》、《披荆斩棘的哥哥》等综艺，其中《哥哥》开播后表现优异，根据骨朵数据，《哥哥》热度排名全网综艺第一。《哥哥》和其他综艺的热播有望推动公司下半年会员数量的增长。**2) 影视剧端，**季风剧场《我在他乡挺好的》(简称《他乡》)口碑较好，豆瓣评分达 8.3。我们认为“季风剧场”主打一周两播的短剧，题材将

选择关照现实、引发观众深度共鸣的剧目，未来有望推动会员数量的增长。
3) 会员价格端，在爱奇艺、腾讯视频纷纷提价的背景下，芒果会员的 ARPU 远低于爱奇艺，会员价提升空间较大，未来会员收入有望进一步提升。

- ③吉比特：公司 Q2 营收 12.7 亿元，同比增长 89.66%，1H21 营收 23.87 亿元，同比增长 69.41%。营收高速增长主要得益于 21 年新上线游戏《一念逍遥》、《鬼谷八荒（PC 版）》、《摩尔庄园》等的良好表现，其中 2 月上线的《一念逍遥》，稳定在 iOS 畅销榜 10 名左右，《摩尔庄园》6 月 1 日上线，据吉比特官方披露，《摩尔庄园》开服 8 小时下载量即突破 600 万。公司 1H21 销售费用为 5.51 亿元，同比增加 409.54%，主要为《一念逍遥》等新游戏上线，广告投入较多，且公司持续对《问道手游》进行营销推广。公司 Q2 归母净利润为 5.36 亿，同比增长 135%，1H 归母净利润为 9.01 亿元，同比增长 63.77%，《摩尔庄园》由于流水存在递延确认，预计《摩尔庄园》会在下半年为公司贡献利润。海外方面，吉比特目前已取得《石油大亨》、《伊洛纳》等多款手游的海外发行权，新老游戏有望推动下半年业绩持续增长。
- ④宝通科技：公司 1H21 业绩较为稳定，后续《终末阵线：伊诺贝塔》将加强 VR、AR 的应用，有望推动业绩增长。公司 1H21 公司营收 13.34 亿元，其中工业互联网业务收入 5.2 亿元，移动互联网业务收入 8.1 亿元。毛利率为 44.37%，主要由于公司将游戏渠道费调整至营业成本，剔除相关影响后，毛利率为 60.2%，保持稳定。归母扣非净利润为 2.42 亿元，同比增长 4.7%。其中子公司海南高图 1H21 营收 3.07 亿元，同比增长 35%，净利润 0.16 亿元，同比增长 634%，其运营的游戏主要《War and Magic》曾在 6 个国家和地区登顶 App Store 畅销榜第一名。而子公司成都聚获方面，自研游戏《终末阵线：伊诺贝塔》持续调整，后续将与哈视奇以及一隅千象加强 VR、AR 上的合作，有望进一步增强游戏表现力。随着海南高图在全球流水的稳步增长，未来成都聚获自研游戏上线，公司业绩有望保持增长。

四、风险提示

- 影视综艺节目上线表现及招商表现不及预期：由于视频平台主要产品为影视剧和综艺节目，若上线表现不及预期，或影响会员收入。由于广告收入为视频平台重要收入来源，若节目招商情况不及预期，或影响公司业绩。
- 游戏上线或表现不及预期：游戏上线受游戏获得版号的影响，其上线时间具有一定的不确定性。游戏表现可能不及预期，从而影响公司业绩。
- 线下恢复不及预期：随着疫情的反复，可能影响影院上座率，线下广告效果等，导致线下恢复不及预期。
- 行业政策风险：若网络剧与游戏的审核制度趋严，可能导致网络剧及游戏的上线周期延长，从而影响业绩。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402