

王者荣耀进军开放世界，Facebook 更名 Meta

——传媒行业周观点(10.25-10.31)

强于大市(维持)

2021年11月01日

行业核心观点:

上周传媒行业(申万)下跌0.27%，居市场第11位，跑赢沪深300。王者荣耀于10月30日共创之夜公布新游《王者荣耀·世界》，与著名科幻作家刘慈欣达成合作，携小说《诗云》与《王者荣耀·世界》进行灵感共创，助力构建开放世界，新游在IP加持下或将直面竞争《原神》原有市场，我们将持续关注新游研发进程。Facebook正式更名，进行品牌重塑，主要注意力转移到“虚拟现实”，原因或是苹果iOS新隐私规则对广告的影响以及疫情，都让Facebook的后续业绩增长承压，需要给资本市场新的价值锚定的方向。

投资要点:

- **游戏:** 1) **天美曝光新游，《王者荣耀》进军开放世界。**10月30日，王者荣耀游戏客户端发布两款新游，《代号：破晓》是一款王者IP生态下的游戏动作2D竞技游戏；《王者荣耀·世界》是一款王者荣耀IP的开放世界RPG游戏，正式宣布与著名科幻作家刘慈欣达成合作，刘慈欣将携小说《诗云》，与《王者荣耀·世界》进行灵感共创，把更多属于东方的文化和想象力带给世界。2) **《PUBG》新游定档11.11，预注册玩家已超5000万。**畅销战术竞技游戏《绝地求生》同IP的手游新作《PUBG: New State》将于11月11日登陆iOS和安卓设备。《PUBG: New State》是一款基于赛季运营的F2P游戏，由《绝地求生》PC和主机版本的研发工作室PUBG Studios开发，将在200个国家发布，并提供对17种语言的支持，预注册玩家人数超过了5000万。

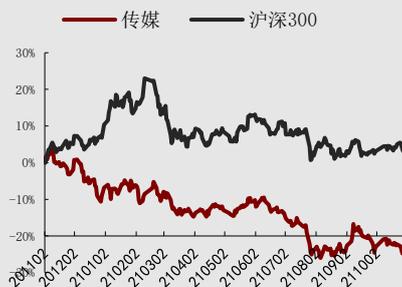
- **互联网应用:** 1) **Facebook更名落定: Meta取代FB，“Meta”代表应用、V/AR业务。**10月28日，在Facebook的Connect大会上，马克·扎克伯格正式宣布公司全新名字“Meta”(元)，并展开释意。未来，在财报中“Meta”品牌将代表两个部门：APP(Facebook、Instagram、Messenger、WhatsApp等)以及Reality Labs(VR、AR)。从12月1号起，Facebook股票代码也会更改成MVRs。2) **QQ音乐支持鸿蒙“万能卡片”，跨设备听歌更方便。**QQ音乐出席华为开发者大会，并介绍了QQ音乐“万能卡片”功能，QQ音乐也是首家在鸿蒙生态发布的音乐流媒体应用。用户可以在装有HarmonyOS的不同设备间享受音乐跨端流转等无缝听歌，还能通过桌面、小艺建议等功能直接实现听歌识曲、MV投屏等，并且整个延时控制都极低，实现万物互联的效果。

- **广告营销: CTR发布9月广告市场报告，同比环比实现双增长。**CTR数据显示，2021年9月广告市场花费同比和环比分别上涨7.2%和8.2%。快消品在多个广告渠道投放量较大，其中，化妆品/浴室用品广告在电视、电梯LCD、影院视频的增幅明显。

- **投资建议:** 1) **游戏领域:** H1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

Steam下架NFT游戏, TapTap携手阿里云共建反网络黑灰产联盟

搜狗正式并入腾讯,《英雄联盟手游》热度爆棚

多家影视平台取消超前点映, 国庆票房持续逆袭达44亿

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

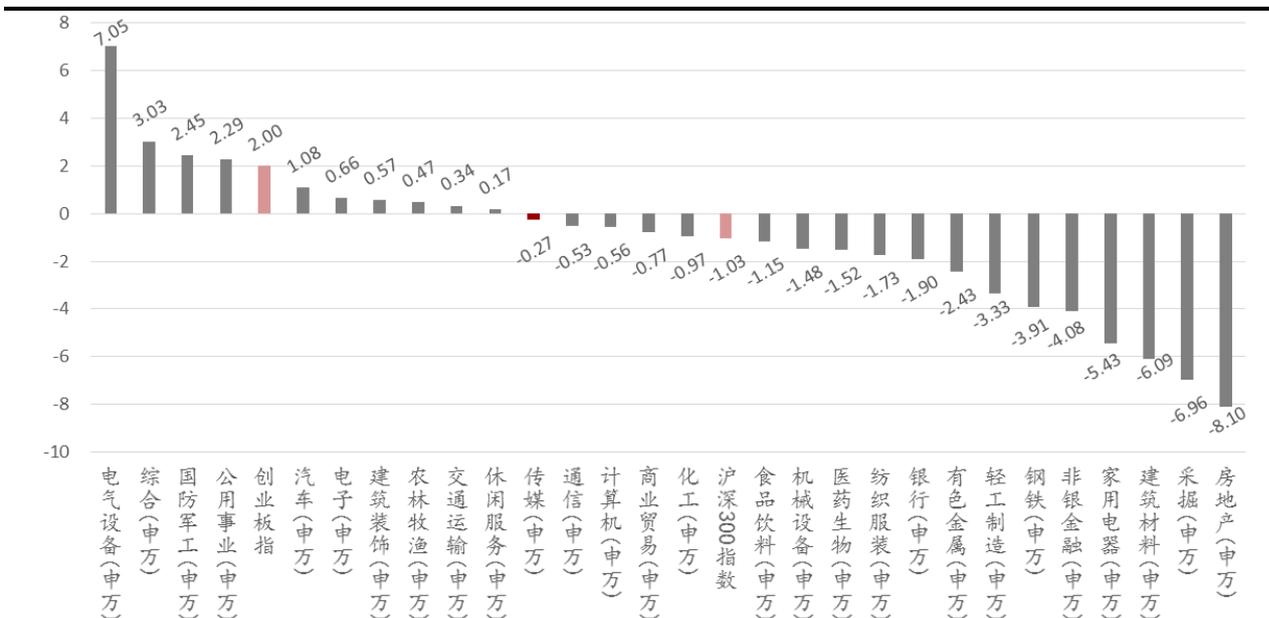
1 传媒行业周行情回顾	3
1.1 传媒行业涨跌情况.....	3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	4
1.3 个股表现与重点个股监测.....	5
2 传媒行业周表现回顾	6
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	8
3 行业新闻与公司公告	9
3.1 行业及公司要闻.....	9
3.2 公司重要动态及公告.....	10
4 投资建议	12
5 风险提示	12
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	4
图表 4: 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 (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).....	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 0.27%，居市场第 11 位，跑赢沪深 300。上周沪深 300 下跌 1.03%，创业板指数上涨 2.00%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 0.76pct，跑输创业板指数 2.27pct。

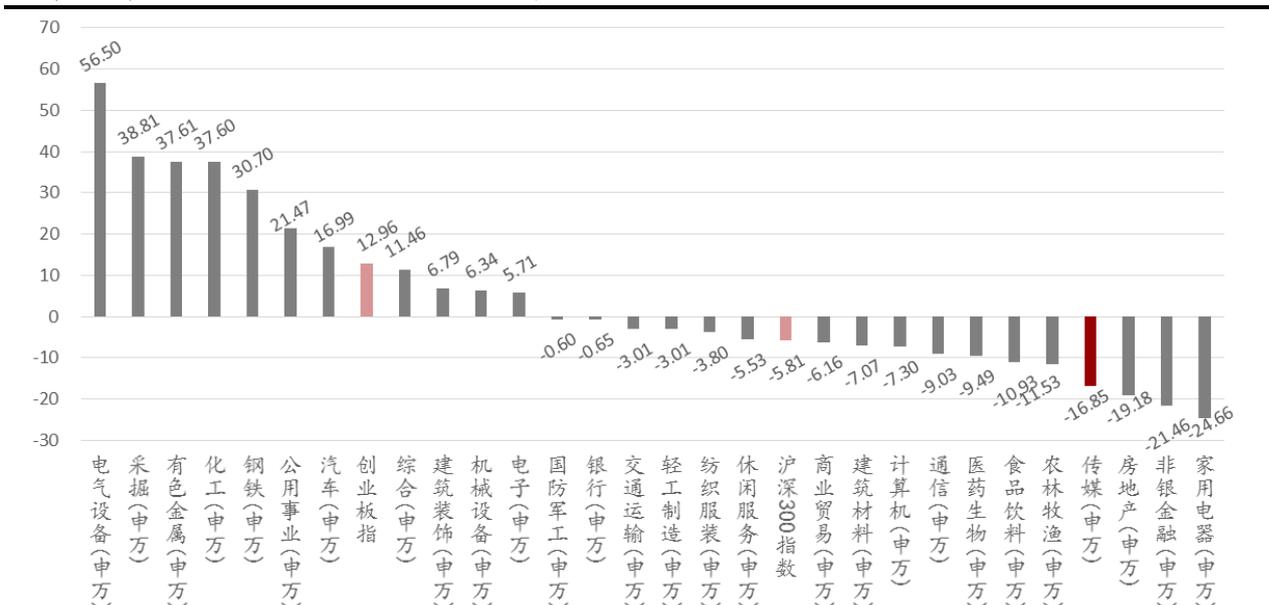
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)



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 16.85%，沪深 300 下跌 5.81%，创业板指数上涨 12.96%。传媒行业跑输沪深 300 指数 11.05pct，跑输创业板指数 29.81pct。

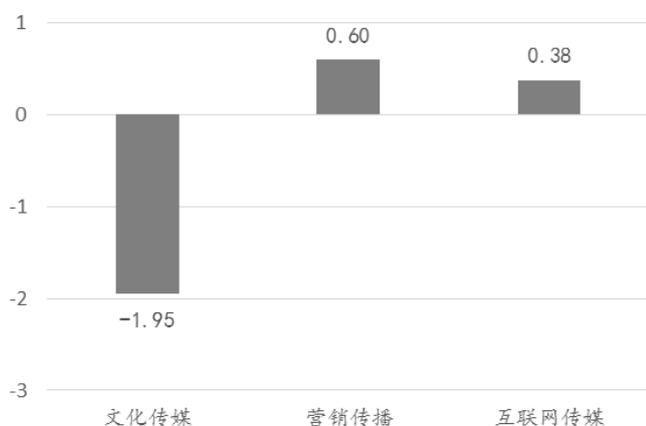
图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)



资料来源: Wind、万联证券研究所

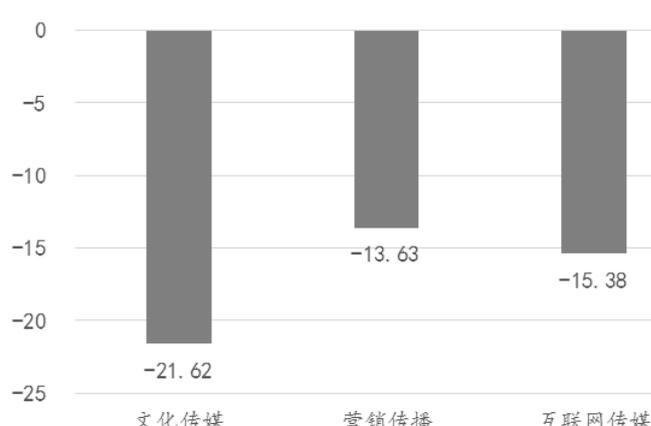
上周传媒仅文化传媒下跌，年初至今营销传播跌幅最小。上周文化传媒下跌 1.95%。年初至今各子板块全部下跌，营销传播板块年初至今下跌 13.63%，跌幅最小。

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)

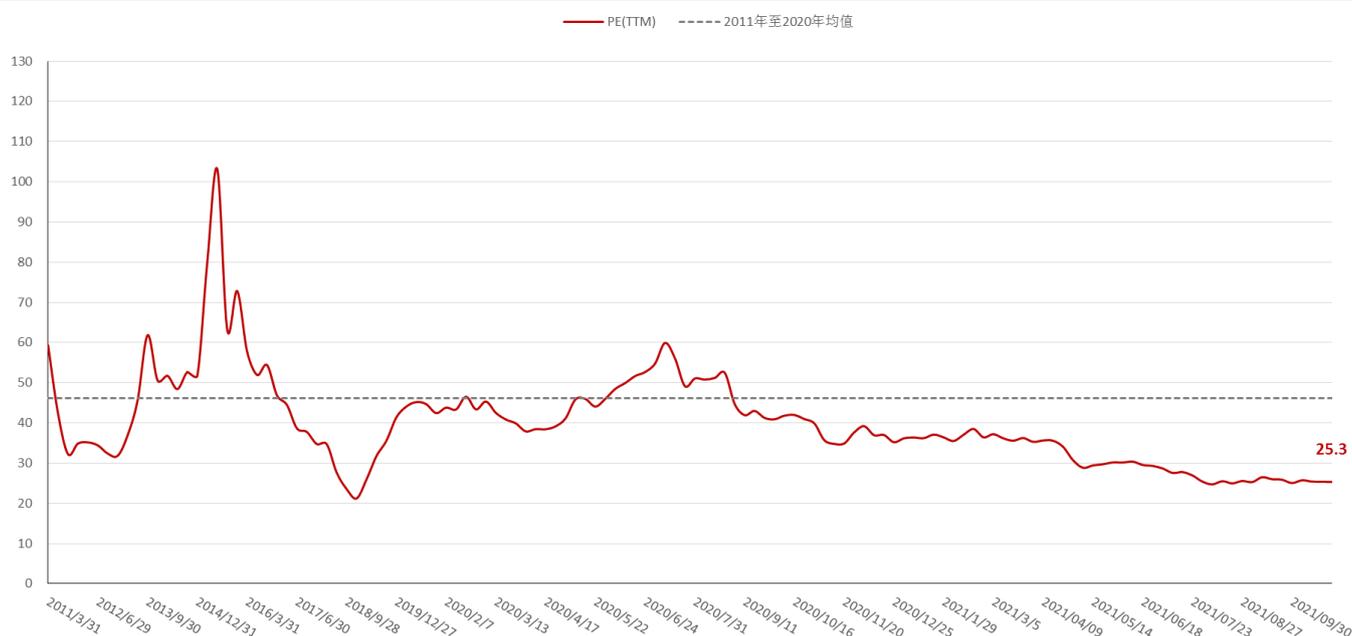


资料来源: Wind、万联证券研究所

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 25.3 倍，距离 10 年均值水平 46.14X 尚有 30% 以上修复空间。

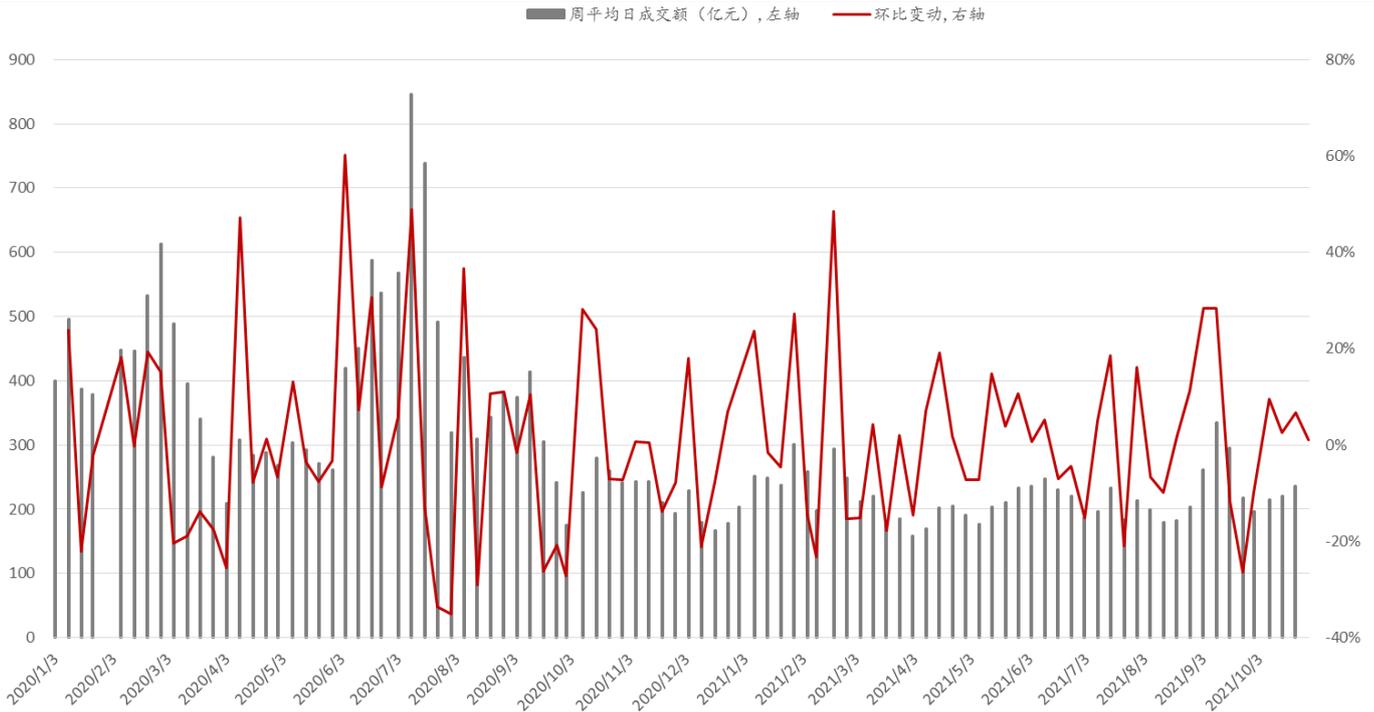
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2011年至今)



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 1192.8 亿元，平均每日成交额 238.56 亿元，日交易额较上个交易周上涨 1.13%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

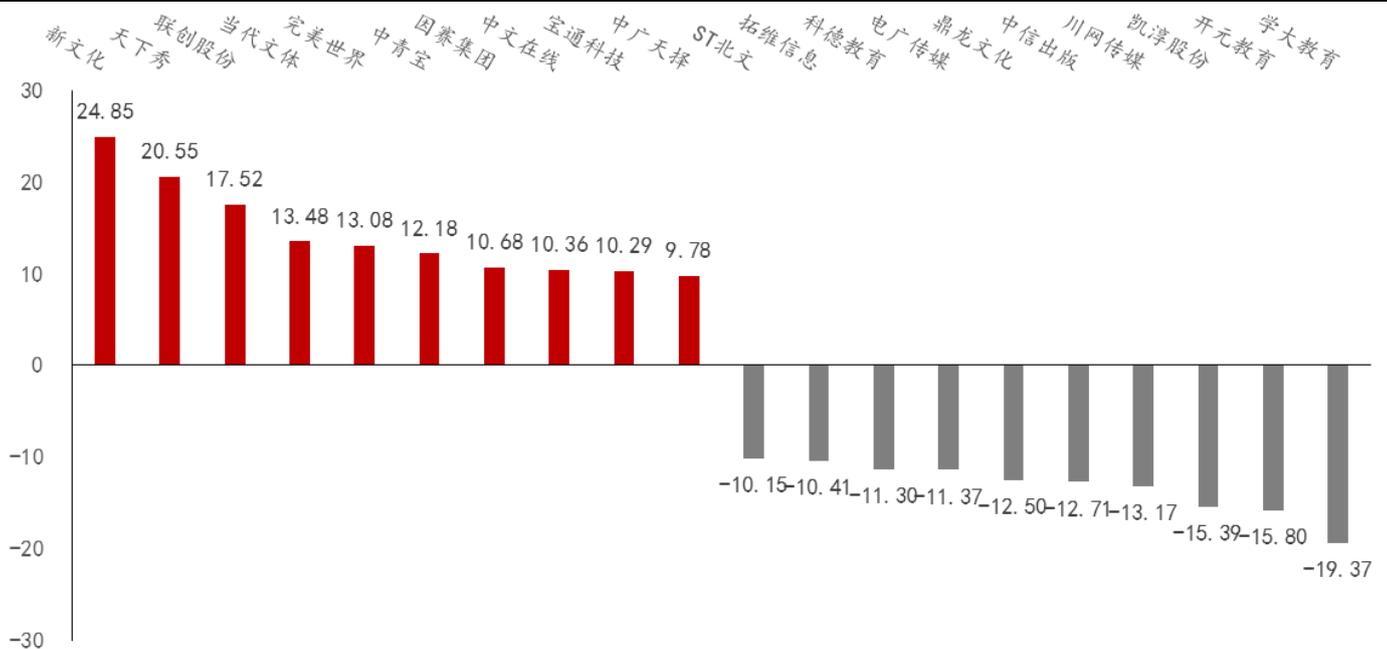


资料来源: Wind、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

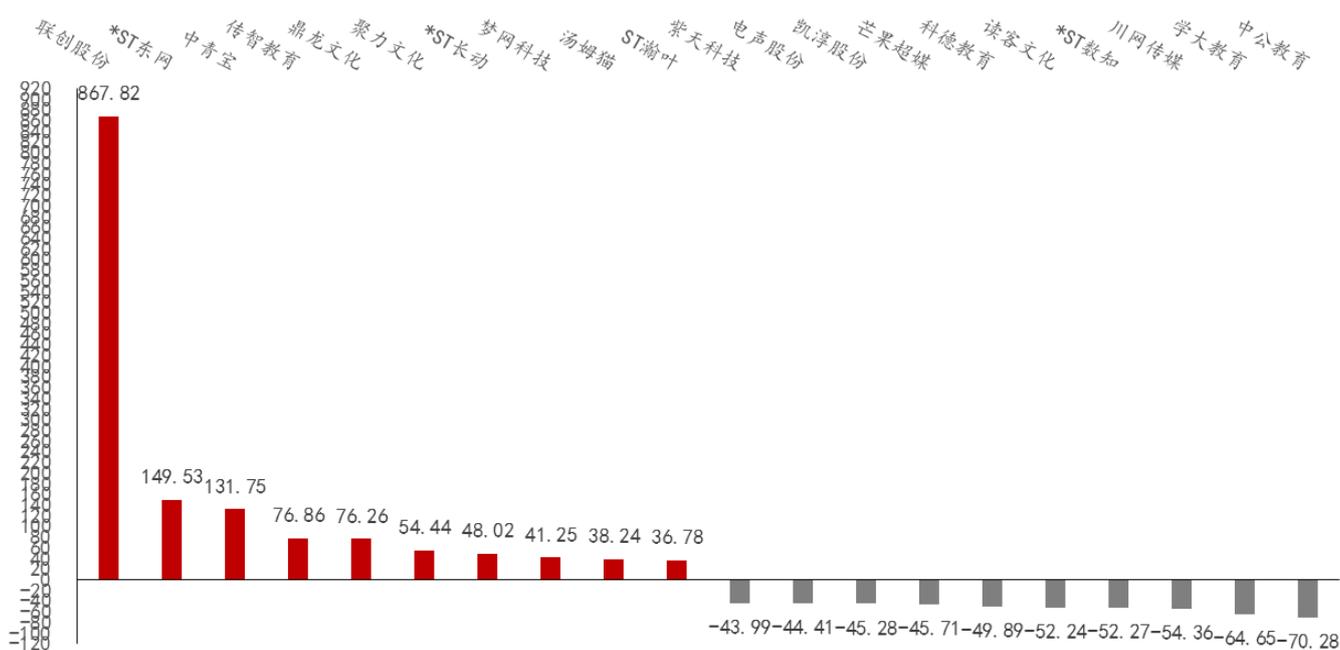
上周板块总体下行，上涨个股近三成。175 只个股中，上涨个股数为 52 只，下跌个股数为 120 只，上涨个股比例为 29.71%。

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

板块整体平均, 重点跟踪的6只股票有3只上涨。完美世界实现13.08%增长。

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	002624.SZ	完美世界	298.17	13.08	17.38
2	300770.SZ	新媒股份	107.81	1.69	47.45
3	300251.SZ	光线传媒	272.83	0.65	9.36
4	603444.SH	吉比特	248.65	-1.03	342.44
5	002027.SZ	分众传媒	1083.16	-1.87	7.36
6	300413.SZ	芒果超媒	773.92	-5.03	39.29

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

腾讯《英雄联盟手游》10月8日上线热度爆棚, 网易《哈利波特: 魔法觉醒》9月9日上线持续火热。从厂商来看, 腾讯系游戏占据5席, 网易系游戏占据3席、灵犀互娱(阿里)、三七互娱各占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	英雄联盟手游	光遇	梦幻西游	三国志·战略版	哈利波特	斗罗大陆	金铲铲之战	数码宝贝
中国香港	Coin Master	三国志·战略版	伊藤0~纳比斯...	天堂2M	花舞宫廷	RO仙境传说	天涯明月刀 M	Garena 传说对决	魂生史莱姆 魔王...	掌上城之歌
中国台湾	三国志·战略版	Garena 传说对决	RO仙境传说	Coin Master	枫之谷R	二之国	放置英雄Eureka	伊藤0~纳比斯...	麻将明星3缺1	哈利波特
美国	Candy Crush S...	Clash Royale	Garena Free Fire	Clash of Clans	Call of Duty®	Cookie Run	Coin Master	Royal Match	Homescapes	Pokémon GO
日本	プロ野球スピリ...	ウマ娘 プリテイ...	荒野行動	パズル&ドラゴ...	モンスタースト...	あんさんぶるス...	転生したらスラ...	ドラゴンクエスト...	Fate	白猫プロジェクト
韩国	오딘	루키런	제2의 나라	실프니 오브 에릭	FIFA ONLINE 4 ...	인투더먼전	라이즈 오브 킹...	리니지2M	리니지M	카트라이더 러쉬...

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所
注: 截至2021年10月31日。

买量方面,《三国志·战略版》榜单第1。雷霆游戏两款游戏上榜,《地下城堡3:魂之诗》新游上线,买量步入榜单第三,《一念逍遥》位于榜单第五;网易《梦幻西游》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	三国志·战略版 广州爱九游信息技术有限公司	8509		803天	--
2	永夜帝君 Lingtonggou Network Technology suqian Co. ...	3780		232天	1 ↑
3	地下城堡3:魂之诗 厦门富耀互动网络科技有限公司	2989		47天	1 ↓
4	冰雪复古传奇之龙城秘境 江苏鑫奕网络科技有限公司	2914		347天	--
5	一念逍遥 厦门富耀互动网络科技有限公司	2766		332天	--
6	幻兽爱合成 西安乐推网络科技有限公司	2703		424天	1 ↑
7	剑魂Online 广州三七网络科技有限公司	2560		536天	1 ↑
8	山河梦情 未知公司	2541		65天	2 ↓
9	九阴绝学红包版 海南九紫网络科技有限公司	2393		372天	1 ↑
10	梦幻西游 广州网易计算机系统有限公司	2343		1400天	1 ↓

资料来源: DataEye、万联证券研究所
注: 截至2021年10月31日。

新游预约方面,《幻塔》居 iOS 端榜首,《崩坏:星穹铁道》居 Android 预约榜首。《幻塔》《崩坏:星穹铁道》《火环》均进入 iOS, Android 榜单前五。

图表12: 新游预约Top5排行 (iOS、安卓)

排名	游戏名称	评分	标签	游戏截图	排名	游戏名称	评分	标签	游戏截图
1	幻塔	★6.5	开放世界·高自由度·高画质		1	崩坏:星穹铁道	★8.2	开放世界·卡牌·高画质	
2	崩坏:星穹铁道	★8.2	开放世界·卡牌·高画质		2	幻塔	★6.5	11月10日测试 高自由度开放...	
3	火环	★9.8	二次元·美少女·动作·像素		3	暗区突围	★5.9	11月5日测试	
4	梦幻之城	Tap 独家 ★9.7	治愈·养成·唯美·模拟经营		4	神仙道3	★9.1	【11月10日测试】删档不计费	
5	神角技巧	★8.6	沙盒·开放世界·多人		5	火环	★9.8	二次元·美少女·动作·像素	

资料来源: TapTap、万联证券研究所
注: 截至2021年10月31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 43 周 (上周, 10.25-10.31) 票房为 45995.99 万元, 同比下降 26.51%, 环比下降 16.43%。

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。

《长津湖》持续票房周冠, 票房占比 35.77%。《007: 无暇赴死》新片上映, 排名第二, 后续看好; 《沙丘》热度不减, 位居第三。

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	长津湖	15903.66	35.77%	7.4	中国电影
2	007; 无暇赴死	12734.9	28.64%	7	中国电影
3	沙丘	6203.1	13.95%	7.8	华纳兄弟、中国电影
4	我和我的父辈	2790.61	6.28%	7	中国电影、上海电影、华谊兄弟、万达影视
5	第一炉香	2689.88	6.05%	5.5	阿里影业
6	不速来客	1820.9	4.10%	7	猫眼电影
7	入殓师	1330.34	2.99%	8.9	中国电影
8	乌海	435.79	0.98%	6.2	/
9	越界	401.09	0.90%	/	/
10	青春作伴好还乡	153.84	0.35%	/	/

资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所

注: 截至2021年10月31日00:30。

3 行业新闻与公司公告

3.1 行业及公司要闻

【游戏】

● 行业动态:

天美曝光新游,《王者荣耀》进军开放世界。10月30日,王者荣耀游戏客户端内及全网各大平台同步播出2021共创之夜,发布两款新游:《代号:破晓》,《王者荣耀·世界》。《代号:破晓》是一款王者IP生态下的游戏动作2D竞技游戏;《王者荣耀·世界》是一款王者荣耀IP的开放世界RPG游戏。游戏旨在以高规格的研发品质,打造一个可玩性高、探索度强、沉浸感、战斗和叙事都超出用户预期的王者幻想世界,同时,正式宣布与著名科幻作家刘慈欣达成合作,刘慈欣将携小说《诗云》,与《王者荣耀·世界》进行灵感共创,把更多属于东方的文化和想象力带给世界。(王者荣耀)

《PUBG》新手游定档11.11,预注册玩家已超5000万。畅销战术竞技游戏《绝地求生》同IP的手游新作《PUBG: New State》将于11月11日登陆iOS和安卓设备。

《PUBG: New State》是一款基于赛季运营的F2P游戏,由《绝地求生》PC和主机版本的研发工作室PUBG Studios开发,将在200个国家发布,并提供对17种语言的支持,预注册玩家人数已经超过了5000万。(游戏葡萄)

● 资本动态:

腾讯投资十勇士网络科技有限公司,后者在研二次元共斗手游《狩猎时刻》。浙江十勇士网络科技有限公司发生工商变更,新增股东广西腾讯创业投资有限公司,持股约7.5%。十勇士成立于2018年,公司主要业务为游戏研发与推广,在研产品有《狩猎时刻》《比特漫游者》《龙与地下城:烽火之章》等等。从今年整体趋势来看,腾讯的投资游戏公司的节奏正在放缓。(游戏葡萄)

【互联网应用】

● 行业动态:

QQ 音乐支持鸿蒙“万能卡片”，跨设备听歌更方便。QQ 音乐出席华为开发者大会，并介绍了 QQ 音乐“万能卡片”功能，值得一提的是，QQ 音乐也是首家在鸿蒙生态发布的音乐流媒体应用。QQ 音乐称，用户可以在装有 HarmonyOS 的不同设备间享受音乐跨端流转等无缝听歌，还能通过桌面、小艺建议等功能直接实现听歌识曲、MV 投屏等，并且整个延时控制都极低，实现万物互联的效果。(QQ 音乐)

Facebook 更名落定：Meta 取代 FB，“Meta”代表应用、V/AR 业务。美国当地时间 10 月 28 日，在 Facebook 一年一度的 Connect 大会上，CEO 马克·扎克伯格正式宣布公司全新名字“Meta”（元），并展开释意。未来，在财报中“Meta”品牌将代表两个部门：APP（Facebook、Instagram、Messenger、WhatsApp 等）以及 Reality Labs（VR、AR）。从 12 月 1 号起，Facebook 股票代码也会更改成 MVRN。(Facebook)

“湖南 IPTV”正式升级为“芒果大电视”品牌，内容、运营实现全面升级。10 月 28 日，芒果 TV 联合湖南电信、湖南移动、湖南联通，对湖南 IPTV 业务进行品牌战略升级，原“湖南 IPTV”正式升级为“芒果大电视”品牌。从内容方面看，基于芒果 TV 的内容布局，用户可以一站畅享海量优质视频内容；集合省内顶级教育资源打造了中短视频教育内容分享平台“快乐看”；推出了大屏短视频产品“芒头条”，通过个性化推荐和多元内容生态，带来全新的大屏观看体验；未来也将陆续推出互动剧、VR 视频等创新内容玩法，让客厅大屏体验更加丰富多元。从运营方面看，“芒果大电视”使用全部自研平台，解决了传统 IPTV 平台运营中大屏运营版本多、后台多、操作繁琐等问题，实现“一点操作、百处同步”，以“人工+算法”的思维重构 IPTV 的大屏推荐逻辑，为用户提供更为精准的个性化内容。(芒果 TV)

CCTV16 奥林匹克频道正式上线，助推 4K 超高清冬奥。10 月 25 日，中央广播电视总台央视奥林匹克频道及其数字平台在北京开播上线。奥林匹克电视频道对外呼号 CCTV-16，是国际首个以 4K 超高清和高清标准 24 小时上星同步播出的专业体育频道，电视频道以 4K+高清同播模式 24 小时上星开路播出，同时数字平台覆盖 PC 端、APP 端、H5 以及微信端、微博新媒体平台。(央视新闻)

【广告营销】

CTR 发布 9 月广告市场报告，同比环比实现双增长。CTR 数据显示，2021 年 9 月广告市场花费同比和环比分别上涨 7.2% 和 8.2%。快消品在多个广告渠道投放量较大，其中，化妆品/浴室用品广告在电视、电梯 LCD、影院视频的增幅明显。电视广告方面，化妆品行业的主力投放品类是洗发/美发/护发用品，该品类同比增长 131.2%；电梯 LCD 广告方面，护肤用品、化妆品/浴室系列用品的广告投放量大且增长翻倍，例如膜法世家、水密码、娇润诗、林清轩、雅诗兰黛等。食品行业在电梯 LCD 广告大幅上涨，头部品牌如汤臣倍健、蟹状元、洽洽、伊利等涨幅均在 100% 以上。(CTR)

【影视院线】

票房数据：第 43 周（上周，10.25-10.31）票房为 45995.99 万元，环比下降 16.43%。《长津湖》持续票房周冠，票房占比 35.77%。《007：无暇赴死》新片上映，排名第二，后续看好；《沙丘》热度不减，位居第三。猫眼专业版)

新片上映：《不老奇事》累计想看人数达 7 万，《特种部队：蛇眼起源》累计想看人数达 3.8 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 (%)
科德教育	2021-10-29	进行中	减持	马良铭	高管	658.00	13.63
科德教育	2021-10-29	进行中	减持	董兵	高管	437.50	43.75
中青宝	2021-10-27	进行中	减持	张思群	高管	1.05	25.00
昂立教育	2021-10-30	进行中	减持	上海交大产业投资管理(集团)有限公司	公司	286.55	10.95
昂立教育	2021-10-30	进行中	减持	上海交大企业管理中心	公司	286.55	15.50

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 1.5 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)
凯撒文化	2021-10-29	7.07	371.43	2,626.01
凯撒文化	2021-10-29	7.07	171.43	1,212.01
凯撒文化	2021-10-29	7.07	57.15	404.05
宣亚国际	2021-10-29	12.50	318.00	3,975.00
鼎龙文化	2021-10-28	4.79	500.00	2,395.00
万达电影	2021-10-28	13.73	80.00	1,098.40
国联股份	2021-10-28	108.10	7.00	756.70
天下秀	2021-10-27	8.28	50.00	414.00
富春股份	2021-10-26	4.10	136.00	557.60
学大教育	2021-10-25	21.68	57.10	1,237.89
国联股份	2021-10-25	107.00	3.00	321.00
总计				14,997.66

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
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	2021-11-10	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
江苏有线	2021-12-13	47,347.65	9.47%	定向增发机构配售股份
联创股份	2021-12-28	1,852.46	1.60%	定向增发机构配售股份
华数传媒	2021-12-30	28,475.98	15.37%	定向增发机构配售股份
天下秀	2021-12-31	59,085.52	32.68%	定向增发机构配售股份
传智教育	2022-01-12	14,733.59	36.61%	首发原股东限售股份
读客文化	2022-01-19	244.51	0.61%	首发一般股份, 首发机构配售股份

资料来源: Wind、万联证券研究所

➤ 股权质押

图表18: 传媒行业股权质押情况

证券简称	股东名称	质押方	质押数 (万股)	质押起始日期	质押截止日期
华策影视	杭州大策投资有限公司	招商银行杭州分行	2010	2021-10-25	/
新经典	陈李平	招商证券	200	2021-10-27	2022-10-26

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, 市场档期依赖性持续增强。 21H1 票房市场主要贡献来自创下票房历史新高的元旦档和春节档, 五一档三大档期。《你好, 李焕英》的观影热潮充分验证内容为王的逻辑, 优质内容供给+档期观影需求上升促使影院市场档期依赖性逐渐增强。暑期档撤档影片《长津湖》于国庆档上映, 凭借超高口碑实现票房连续逆袭, 跃升中国影史票房榜第二。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。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