

传媒 10 月经营跟踪：LOL 手游上线表现良好

基本结论

10 月游戏经营跟踪：

行业流水端：10 月国内手游市场规模环比有所增长，新游《LOL 手游》上线后表现较好。根据伽马数据 10 月发布的《2021 年 10 月移动游戏报告》显示，2021 年 10 月国内移动游戏市场规模为 186.4 亿元，环比上升 3.37%。主要为《王者荣耀》新皮肤活动，新游《英雄联盟手游》、《地下城 3：魂之诗》等带来流水增量。另外十一长假游戏运营活动较多，推动了活跃用户数量增长，带来了流水的提升。国内方面，10 月中国 iOS 手游收入排名，头部游戏《王者荣耀》、《和平精英》、《梦幻西游》分别为 1、3、5 名，10 月 8 日新上线游戏《英雄联盟手游》表现较好，排名第 2。海外端，10 月 36 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100，合计收入近 23.8 亿美元，环比下降 5.5%，占全球 TOP100 手游发行商收入的 40%。（中国地区安卓渠道收入未计算在内）其中腾讯、米哈游、网易、三七互娱、趣加、莉莉丝、灵犀互娱稳定在前 7 名。

10 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。10 月国家广播电视总局发布全国电视剧拍摄制作备案公示 41 部，5-10 月公示数量保持稳定，题材仍以都市题材为主，10 月都市题材占比 39%。

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。根据德塔文数据，2021 年 10 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%、50%，保持较高水平。

综艺赛道：芒果 TV 新综《哥哥》持续优异表现，哔哩哔哩新综热度提升。根据骨朵数据，10 月全网热度前 10 综艺中，哔哩哔哩综艺《我的音乐你听吗》、《90 婚介所》的热度提升，排名分别为 6、10，芒果占比为 20%，其中综艺《哥哥》排名全网热度榜 Top1。

投资建议

- 我们认为游戏、内容板块具备长期投资价值，当前是较好投资时点。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。微软推出 Microsoft Mesh、Facebook 改名 Meta 都反映出市场对元宇宙的投入在加强，有望加速 VR、AR 行业的发展。中长期看，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加速发展。优质流媒体公司、低估值的游戏板块有望获得更多关注，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 10 月跟踪	4
1.1 行业层面跟踪	4
1.2 重点个股跟踪	7
二、流媒体板块 10 月跟踪	11
2.1 行业政策跟踪	11
2.2 影视热度跟踪	12
2.3 综艺热度跟踪	14
2.4 国创动漫热度跟踪	17
2.5 电影票房跟踪	18
三、投资建议	19
四、风险提示	20

图表目录

图表 1: 2021.03-2021.10 中国手游市场实际销售收入规模 (单位: 亿元)	4
图表 2: 2021.03-2021.10 中国自研手游海外市场实际销售收入规模 (单位: 亿美元)	5
图表 3: 2021 年 Q2-21 年 10 月主要行业广告投放占比	5
图表 4: 10 月中国 App Store 手游收入 Top10	6
图表 5: 10 月中国手游发行商收入 Top30	7
图表 6: 9 月中国手游发行商收入 Top30	7
图表 7: 19Q1-21Q3E 三七互娱单季度归母净利润 (万元) 及同比增速	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: 19Q1-21Q3 吉比特单季度归母净利润 (万元) 及同比增速	9
图表 12: 吉比特代表性手游国内 iOS 畅销榜排名	10
图表 13: 19Q1-21Q3E 完美世界单季度归母净利润 (万元) 及同比增速	10
图表 14: 完美世界代表性手游 iOS 畅销榜排名	11
图表 15: 5-10 月备案电视剧 (部)	12
图表 16: 5-10 月备案电视剧类型分布 (部)	12
图表 17: 10 月电视剧景气指数排名 Top10	13
图表 18: 9 月电视剧景气指数排名 Top10	13
图表 19: 9 月连续剧景气指数 Top10 播出平台占比	14
图表 20: 10 月连续剧景气指数 Top10 播出平台占比	14
图表 21: 9 月热度前十综艺平台独占比例	15

图表 22: 10月热度前十综艺平台独占比例	15
图表 23: 6-10月新播综艺及广告植入数量情况.....	16
图表 24: 10月新播综艺植入广告品牌数量情况	17
图表 25: 网综 10月主要行业广告投放占比.....	17
图表 26: 10月国创动漫热度排名	18
图表 27: 10月热度前 10 国创动漫播放平台占比	18
图表 28: 9月热度前 10 国创动漫播放平台占比	18
图表 29: 10月电影票房 Top10.....	19
图表 30: 10月影片票房占比	19

一、游戏板块 10 月跟踪

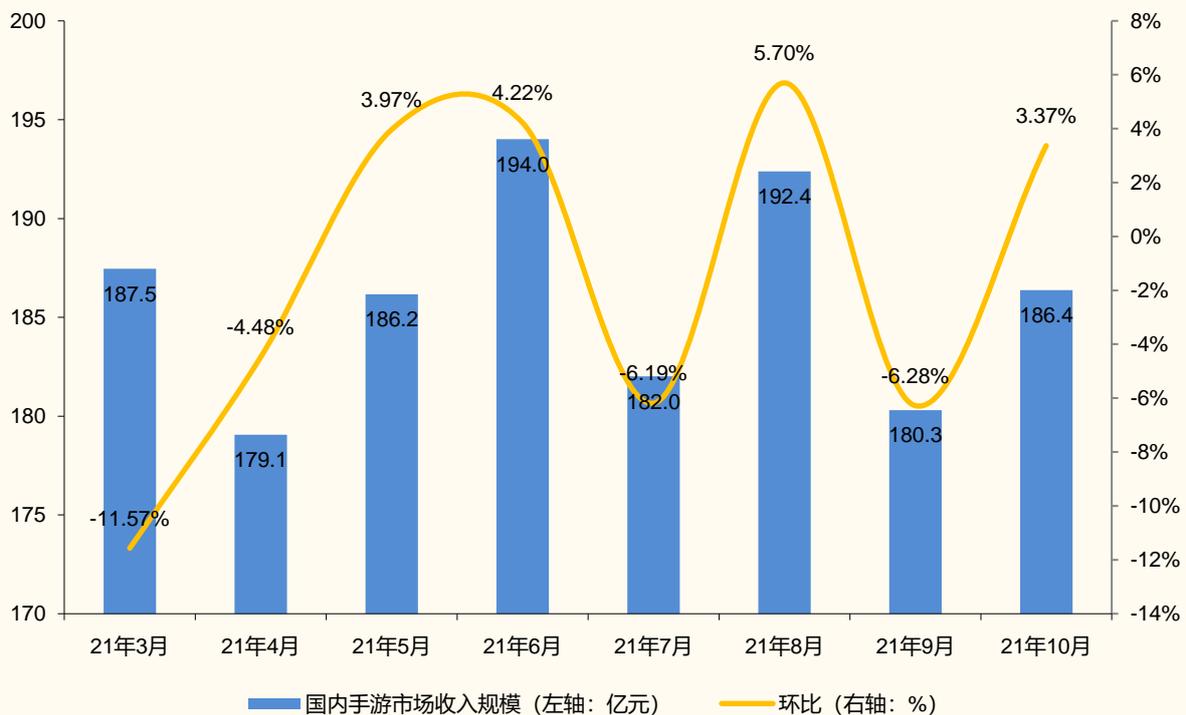
1.1 行业层面跟踪

■ 2021 年 10 月中国移动游戏收入约 186 亿元，环比增长 3%

根据伽马数据 10 月发布的《2021 年 10 月移动游戏报告》显示，2021 年 10 月国内移动游戏市场规模为 186.4 亿元，环比上升 3.37%；而 9 月移动游戏市场实际销售收入 180.3 亿元。

一方面长线产品《王者荣耀》通过推出“金秋十月”、与 86 版《西游记》联动推出新皮肤等活动刺激流水增长；另一方面，新游《英雄联盟手游》《地下城堡 3：魂之诗》等带来流水增量。另外十一长假游戏运营活动较多，推动了活跃用户数量增长，带来了流水的提升。

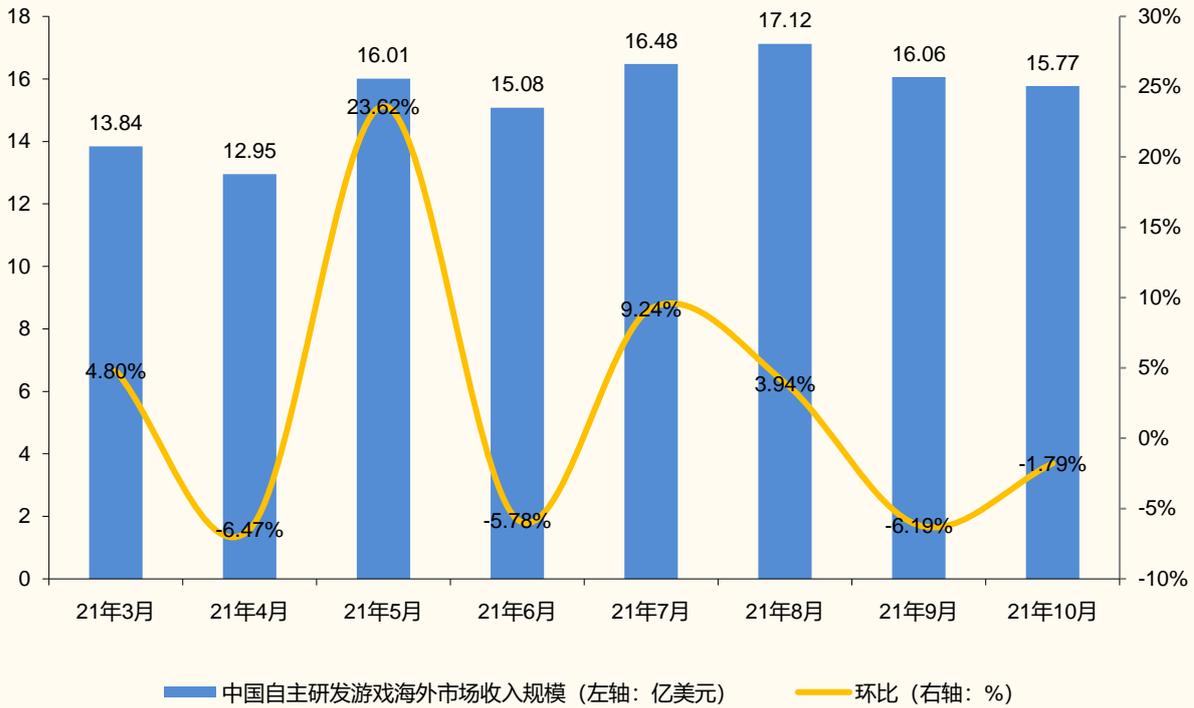
图表 1：2021.03-2021.10 中国手游市场实际销售收入规模（单位：亿元）



来源：伽马数据、国金证券研究所

海外市场方面，2021 年 10 月中国自研产品在海外销售收入约 15.77 亿元，环比下降 1.79%。游戏出海已经成为大势所趋。10 月环比下滑主要为热门出海游戏主要原因是《原神》《万国觉醒》《天地劫：幽城再临》等产品海外流水下滑。

图表 2: 2021.03-2021.10 中国自研手游海外市场实际销售收入规模 (单位: 亿美元)

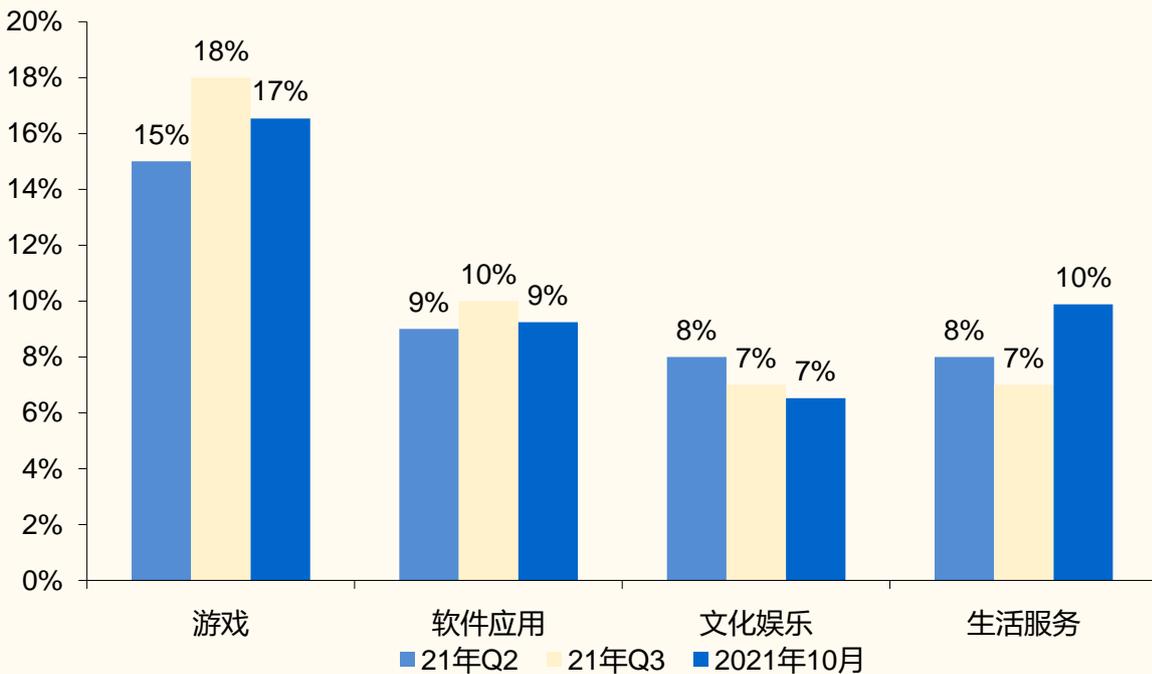


来源: 伽马数据、国金证券研究所

■ 2021 年 10 月游戏行业广告占比最高, 相比 Q3 广告投放力度略有下滑

根据 App Growing 《2021 年 10 移动广告投放市场分析》, 2021 年 10 月中游戏、软件应用、文化娱乐等仍是主要的广告主, 其中 2021 年 10 月游戏行业广告仍然占比最高, 约为 17%。其余行业中, 软件应用、文化娱乐、生活服务占比较大, 较为稳定。

图表 3: 2021 年 Q2-21 年 10 月主要行业广告投放占比



来源: App Growing、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 10 月, 腾讯《王者荣耀》、《英雄联盟手游》、《和平精英》三款游戏居收入榜前三, 其中 10 月 8 日新上线游戏《英雄联盟手游》排名 10 月收入榜第 2; 网易《哈利波特: 魔法觉醒》与《梦幻西游》紧随其后, 分别为第 4、第 5。与上月相比, 网易《哈利波特: 魔法觉醒》9 月初上线、腾讯《金铲铲之战》8 月底上线, 均表现较好, 10 月 iOS 收入分别位列第四和第十。

图表 4: 10 月中国 App Store 手游收入 Top10

排名	10 月前 10	开发厂商	9 月排名	9 月前 10	开发厂商	8 月排名
1	王者荣耀	腾讯	1	王者荣耀	腾讯	1
2	英雄联盟手游	腾讯		哈利波特: 魔法觉醒	网易	
3	和平精英	腾讯	3	和平精英	腾讯	2
4	哈利波特: 魔法觉醒	网易	2	原神	米哈游	7
5	梦幻西游	网易	5	梦幻西游	网易	3
6	三国志·战略版	灵犀互娱	7	金铲铲之战	腾讯	
7	斗罗大陆: 魂师对决	腾讯	8	三国志·战略版	灵犀互娱	4
8	原神	米哈游	4	斗罗大陆: 魂师对决	腾讯	5
9	一念逍遥	吉比特	9	一念逍遥	吉比特	
10	金铲铲之战	腾讯	6	穿越火线	腾讯	6

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 10 月, 共有 36 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100, 合计收入近 23.8 亿美元, 环比下降 5.5%, 占全球 TOP100 手游发行商收入的 40%。(中国地区安卓渠道收入未计算在内) 10 月中国手游发行商收入榜中, 腾讯、米哈游、网易、三七互娱、趣加、莉莉丝、灵犀互娱稳定在前 7 名。

受益于《三国志·战略版》在海外市场的卓越表现, 10 月灵犀互娱收入环比增长 16%。沐瞳科技放置手游《Mobile Legends: Adventure》于 10 月中旬登陆韩国市场, 并在 10 月底冲入韩国手游畅销榜 Top5。在该游戏的带动下, 沐瞳科技 10 月收入环比增长 15%, 排名上升至 12 位。悠星网络则是 10 月在日本发行的多款游戏均迎来重大更新, 包括《碧蓝航线》限时促销等活动, 10 月收入环比增长 80%, 排名上升 7 位至第 16 名。

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

来源: Sensor Tower、国金证券研究所

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

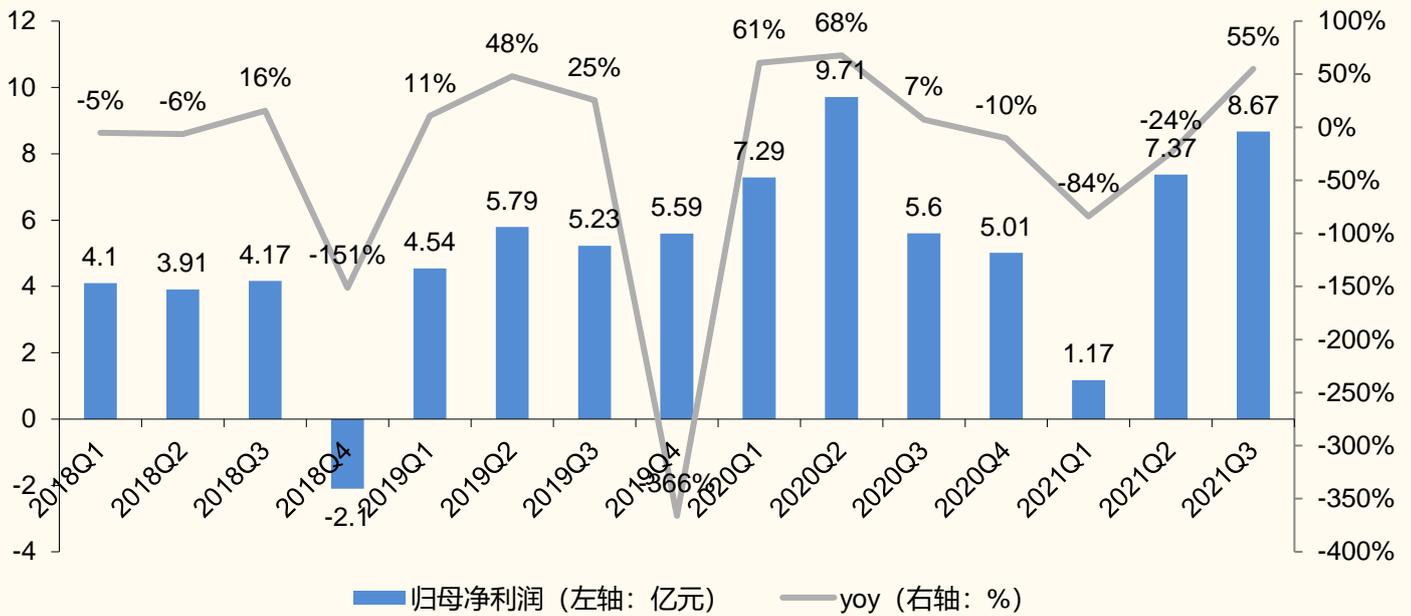
来源: Sensor Tower、国金证券研究所

1.2 重点个股跟踪

1) 三七互娱

- 公司 10 月 29 日发布三季度报告, 根据公司公告, Q3 实现营收 45.71 亿元; 归母净利润为 8.67 亿元, 同比增长 55%, 超出此前预告上限 (8.46 亿元) 2%。主要由于随着 Q1 上线的游戏逐渐进入利润回收期, 叠加《斗罗大陆: 魂师对决》上线后表现较好。

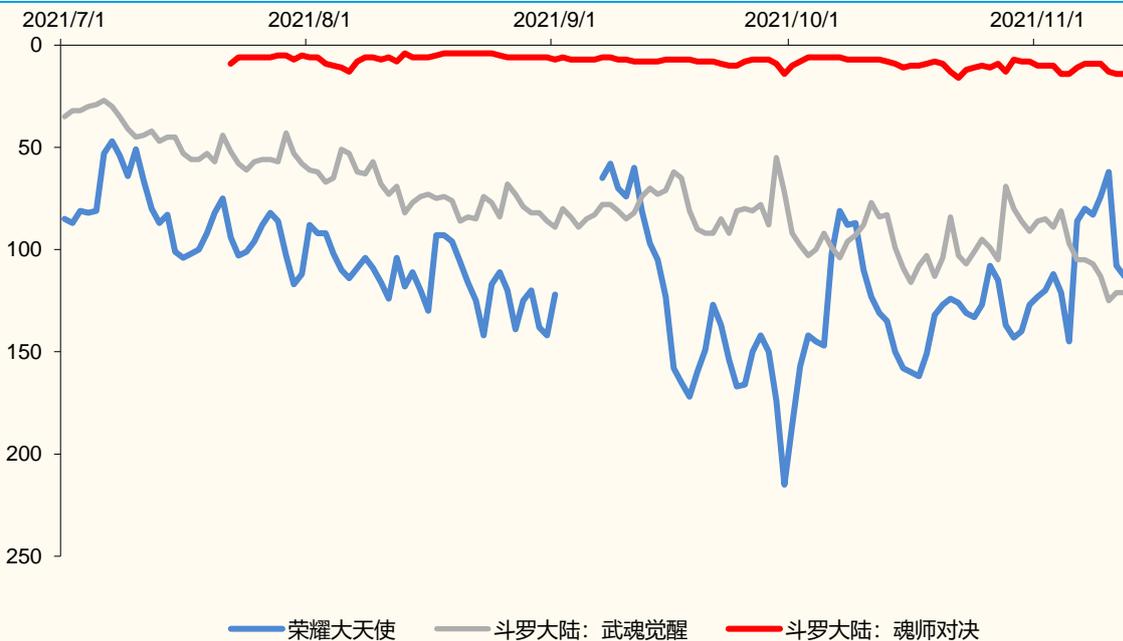
图表 7: 19Q1-21Q3E 三七互娱单季度归母净利润 (万元) 及同比增速



来源: 公司公告、国金证券研究所

- 2021 年 1-10 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》目前在 iOS 游戏畅销榜 100 左右波动, 《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, 10 月稳居 iOS 畅销榜第前 15。

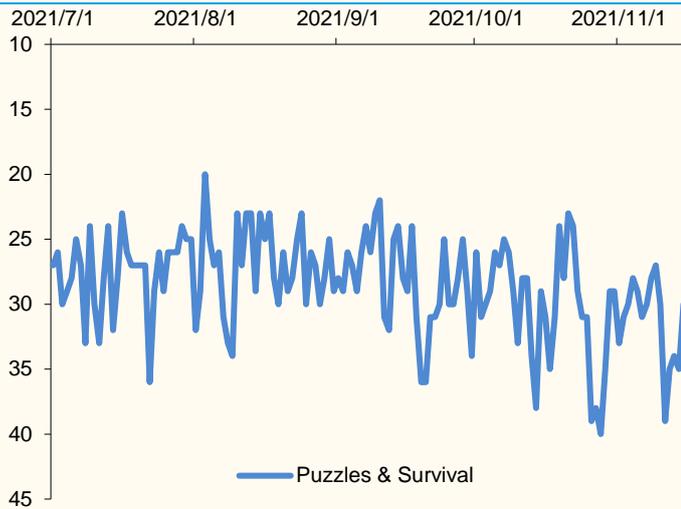
图表 8: 三七互娱代表性手游国内 iOS 畅销榜排名



来源: 七麦数据、国金证券研究所

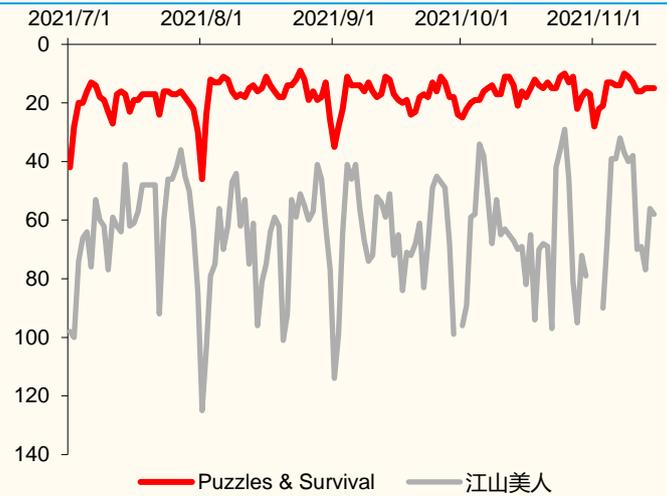
- 2021 年 1-10 月, 三七互娱在海外市场发行的手游《puzzles & survival》、《江山美人》也取得不错的成绩。《puzzles & survival》在美国 iOS 畅销榜排名稳居 30 左右, 《puzzles & survival》日本市场表现优异, iOS 游戏畅销榜排名上升至 15 名左右, 《江山美人》在日本 iOS 畅销榜排名 50 位左右。

图表 9: 三七互娱代表性手游美国 iOS 畅销榜排名



来源: 七麦数据、国金证券研究所

图表 10: 三七互娱代表性手游日本 iOS 畅销榜排名

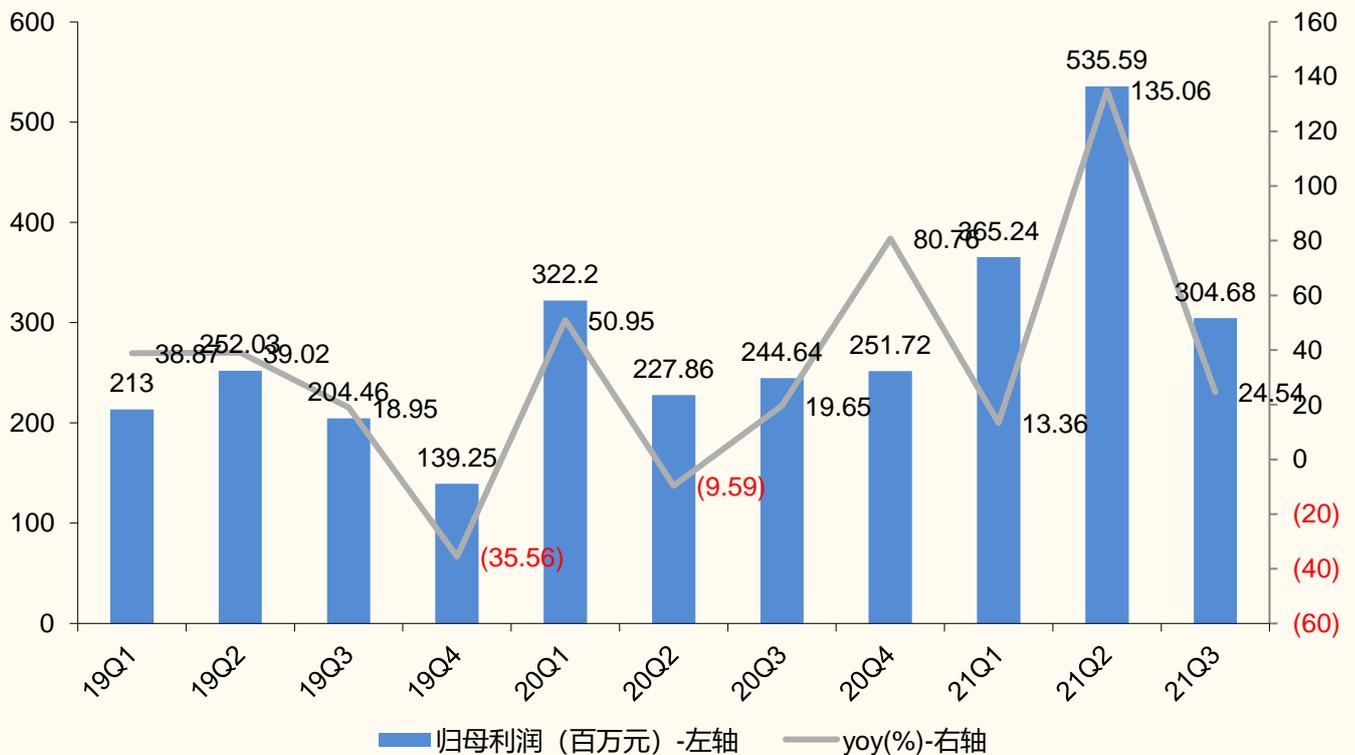


来源: 七麦数据、国金证券研究所

2) 吉比特

- 或受《摩尔庄园》道具摊销周期影响, 公司 Q3 环比有所下滑。1-3Q21 营收 34.85 亿元, 同增 70.05%, 归母净利润 12.06 亿元, 同增 51.7%, 扣非后口径 10.02 亿元, 同增 42.57%。其中 3Q21 归母净利润 3.05 亿元同增 24.54%。根据公司公告, Q3 利润同比增长主要因为《问道手游》保持稳定,《一念逍遥》新上线贡献主要增量经营利润; Q3 利润的环比有所下滑主要因为《摩尔庄园》于 2021 年 6 月上线, 受道具摊销周期影响, 截至期末尚未产生财务利润, 其中 2021 年第三季度末尚未使用的充值及道具余额较上季度末变化不大。

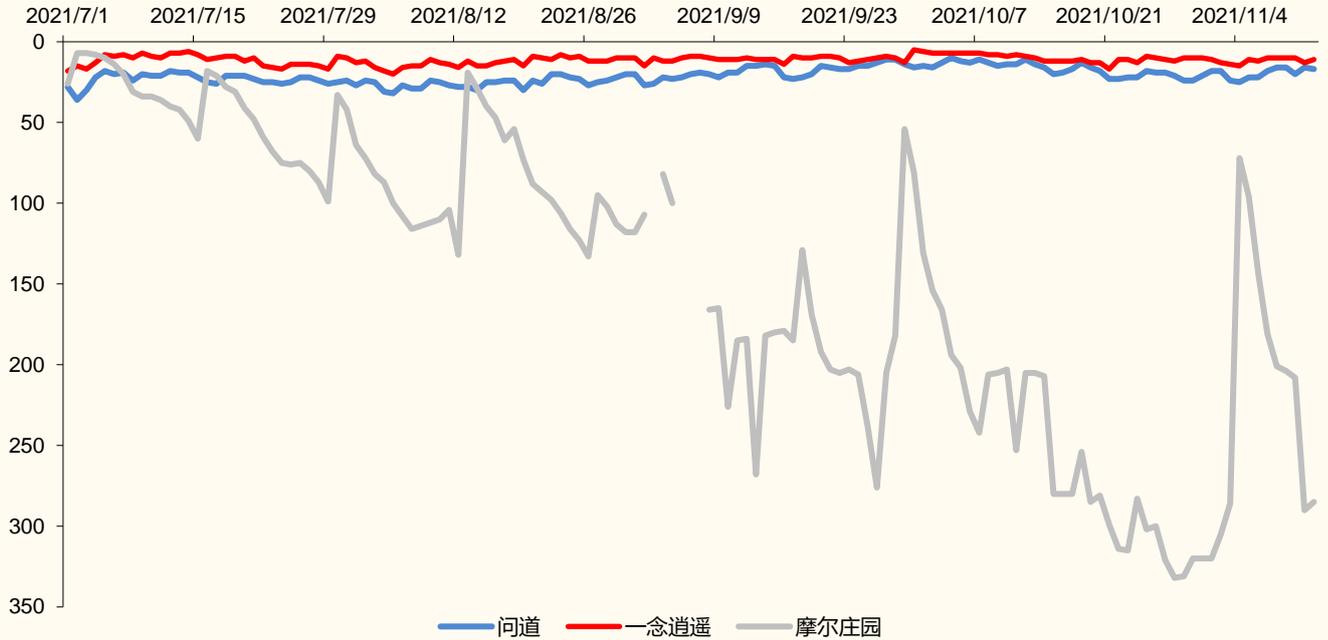
图表 11: 19Q1-21Q3 吉比特单季度归母净利润 (万元) 及同比增速



来源: 公司公告、国金证券研究所

- 2021年10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20名左右。于2021年1月上新的手游《一念逍遥》表现优异成绩，推出与西游联动版本后，目前国内iOS畅销榜排名稳定在10名左右。5月发行的手游《摩尔庄园》在9月份版本更新后表现后有所反弹，排名在300名左右。

图表 12: 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

- 根据业绩预告，公司 21 年前三季度归母净利润 8.0 亿元，同比下滑 56%，其中 3Q21 业绩回暖，归母净利润为 5.42 亿元，同比增长 1%

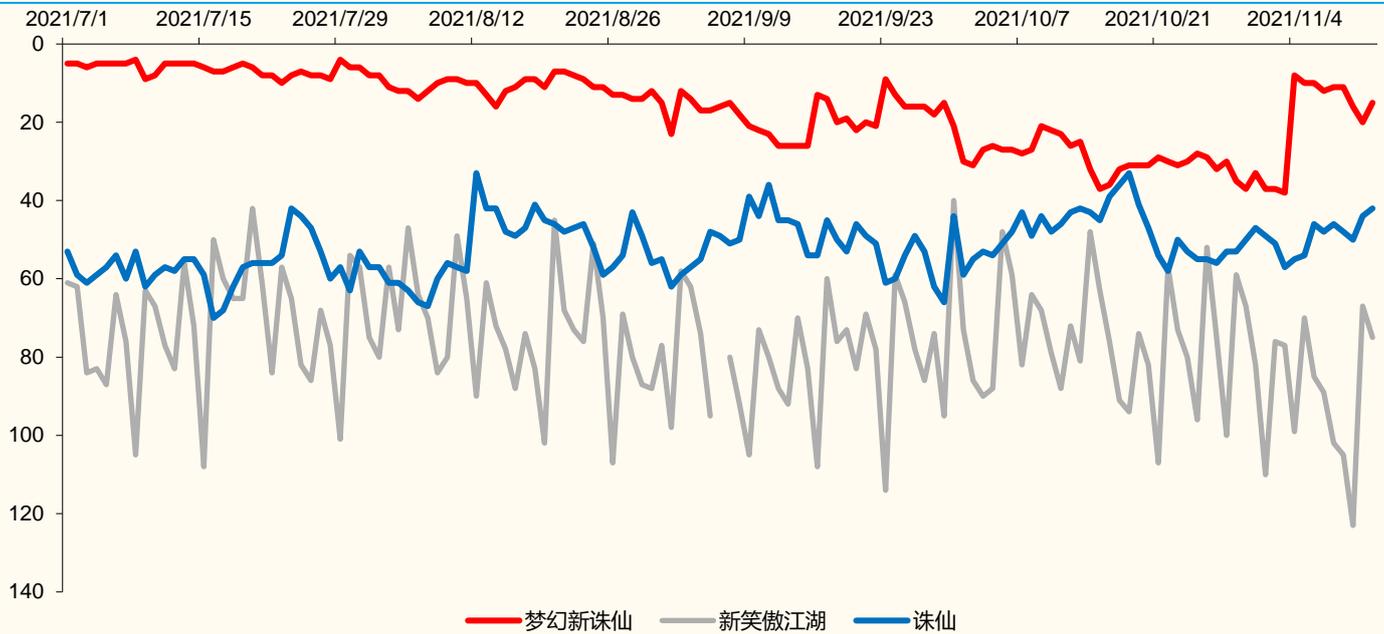
图表 13: 19Q1-21Q3E 完美世界单季度归母净利润 (万元) 及同比增速



来源：公司公告、国金证券研究所

- 2021年10月，完美世界旗下代表性手游《梦幻新诛仙》、《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《梦幻新诛仙》较上月有所回落，但仍稳定在前20左右。

图表 14: 完美世界代表性手游 iOS 畅销榜排名



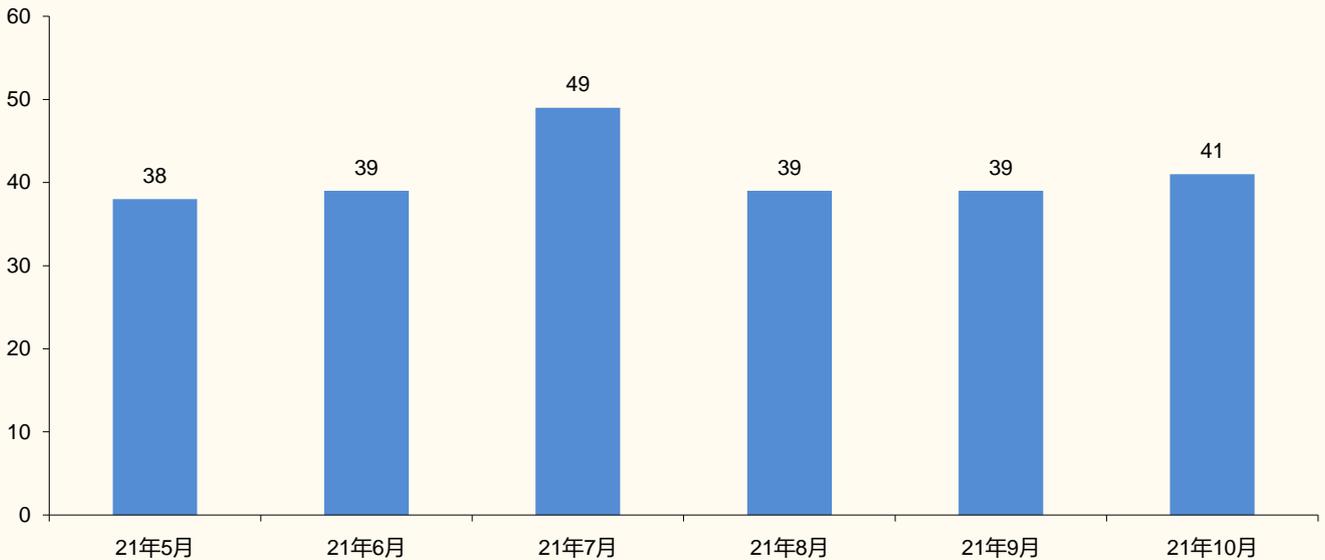
来源：七麦数据、国金证券研究所

二、流媒体板块 10 月跟踪

2.1 行业政策跟踪

- 电视剧备案数量整体保持稳定，10月备案电视剧41部。11月国家广播电视总局公布9月重点网络影视剧信息备案，其中包括热门网络剧《庆余年》第二季、第三季的备案信息。2021年10月，全国电视剧拍摄制作备案公示的剧目共41部，与9月略有增加。5-10月整体上电视剧备案数量较为稳定。

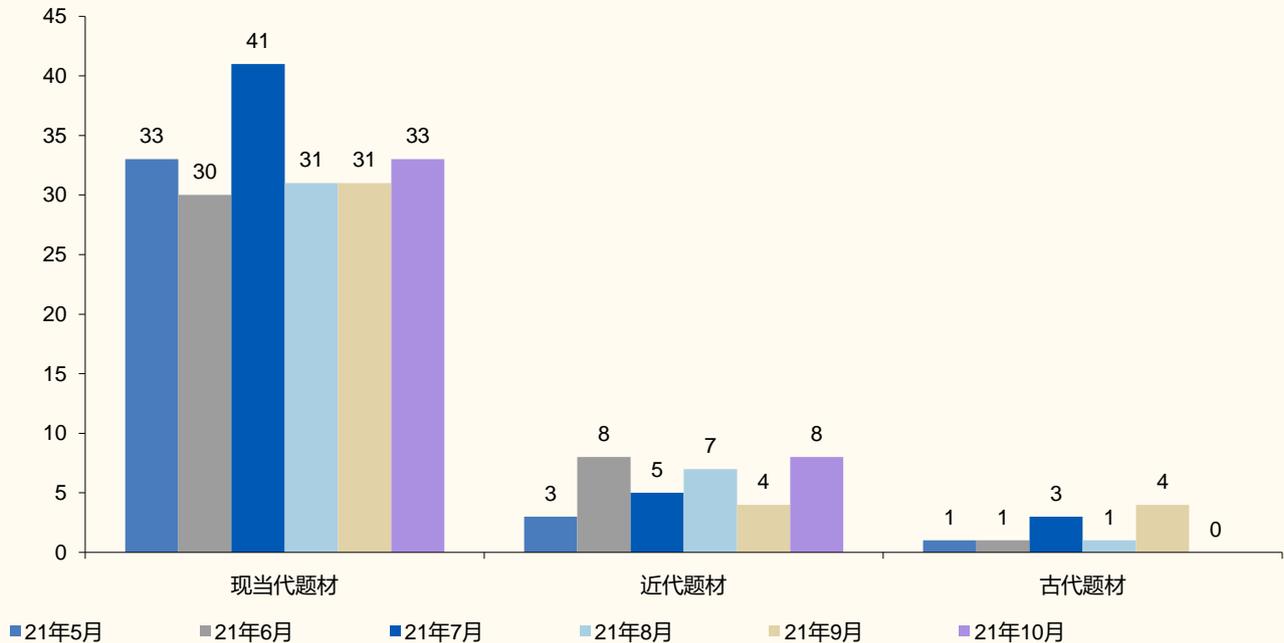
图表 15: 5-10 月备案电视剧 (部)



来源: 国家广播电视总局、国金证券研究所

- **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 33 部, 近代题材 8 部, 古代题材 0 部, 分别占比 80%/20%/0%, 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 16 部、农村题材 4 部、涉案题材 4 部、其他题材 6 部。

图表 16: 5-10 月备案电视剧类型分布 (部)



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 10 月, 电视剧景气指数排行榜排名前三的作品依次是《功勋》(得分 1.505)、《突围》(得分 1.397)、《好好生活》(得分 1.227), 紧随其后的是《真相》、《嘉南传》、《国子监来了个女弟子》。
- 腾讯视频 Top10 占有率较高, 爱奇艺占有率有所增加。10 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、优酷与

芒果 tv。其中，腾讯视频占有率达 50%，爱奇艺占有率从上个月 30% 增长到 10 月的 50%，优酷占有率进一步上升，从 9 月的 30% 上升至 10 月的 50%，而芒果 tv 在 top10 中的占有率为 20%。

图表 17: 10 月电视剧景气指数排名 Top10

片名	得分	播出平台
功勋	1.505	爱奇艺、腾讯视频、优酷
突围	1.397	爱奇艺、腾讯视频、优酷
好好生活	1.227	芒果 tv
真相	1.213	优酷
嘉南传	1.184	腾讯视频、爱奇艺
国子监来了个女弟子	1.068	优酷、腾讯视频
光芒	1.067	爱奇艺、芒果 tv
只是结婚的关系	0.926	腾讯视频
君九龄	0.923	优酷
八角亭迷雾	0.905	爱奇艺

来源：德塔文数据、国金证券研究所

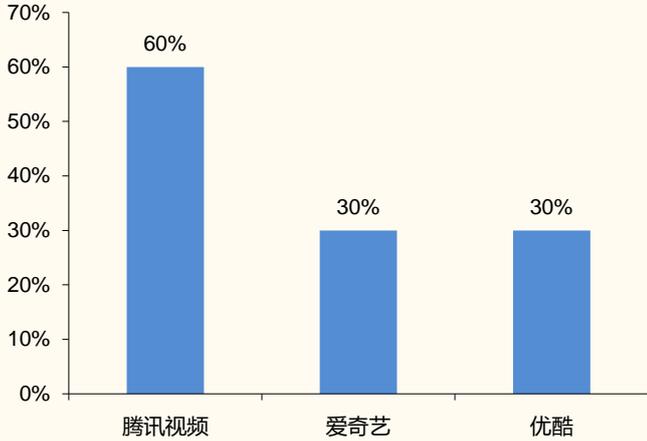
图表 18: 9 月电视剧景气指数排名 Top10

片名	得分	播出平台	公司
扫黑风暴	2.528	腾讯视频	企鹅影视
理想之城	2.165	爱奇艺	爱奇艺
乔家的儿女	2.095	腾讯视频	正午阳光影视
云南虫谷	1.669	腾讯视频	企鹅影视
天龙八部	1.591	腾讯视频	中央电视台
玉楼春	1.449	优酷	欢娱影视
周生如故	1.429	爱奇艺	爱奇艺
功勋	1.429	腾讯视频、爱奇艺	上海广播电视台
君九龄	1.407	优酷	优酷

国子监来了个女弟子	1.397	腾讯视频、优酷	企鹅影视
-----------	-------	---------	------

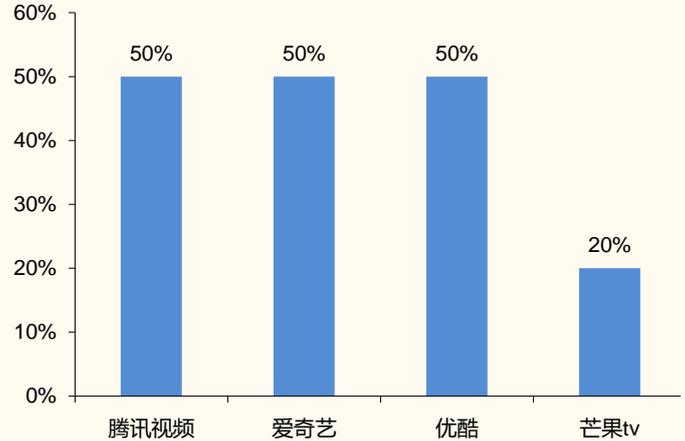
来源：德塔文数据、国金证券研究所

图表 19: 9 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 20: 10 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 10 月情况跟踪

- 根据骨朵数据，2021 年 10 月，综艺热度指数排行榜排名中，《披荆斩棘的哥哥》（全网热度 63.4）、《这！就是街舞第四季》（全网热度 60.6）、《德云斗笑社 第二季》（全网热度 56.1）以较高的热度位列前三。《脱口秀大会第四季》、《超新星运动会第四季》、《我的音乐你听吗》紧随其后。
- 腾讯视频相对占优，热门综艺《哥哥》排名全网热度第一。10 月榜单上的综艺的主要播放平台有爱奇艺、腾讯视频、哔哩哔哩、优酷、芒果 tv；前十综艺有 50% 的播出平台为腾讯视频，其次为优酷、哔哩哔哩、爱奇艺、芒果 tv，占比分别为 20%、20%、20%、10%。其中芒果 tv 在 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。
- 环比方面，腾讯视频占比保持稳定，维持在 50% 的占有率；其次，优酷独播比例也从 30% 降至 20%。芒果 tv 占比进一步下滑，从 20% 下降到 10%，爱奇艺占比保持不变，哔哩哔哩综艺则凭借《90 婚介所》和《我的音乐你听吗》2 档热门综艺，首次进入 Top10 榜单，占比 20%。

图表 22: 10 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	63.4	20.2 亿	芒果 tv
这！就是街舞第四季	60.6	-	优酷
德云斗笑社 第二季	56.1	3.6 亿	腾讯视频
超新星运动会第 4 季	55.1	1770 万	腾讯视频
脱口秀大会 第 4 季	52.7	3.5 亿	腾讯视频
我的音乐你听吗	52.6	9777 万	哔哩哔哩
奔跑吧·黄河篇	51.6	9122 万	腾讯视频、爱奇艺、优酷
明日创作计划	51.5	10.3 亿	腾讯视频
一年一度喜剧大赛	50.6	-	爱奇艺
90 婚介所	50.2	6245 万	哔哩哔哩

来源：骨朵数据、国金证券研究所

图表 23: 9 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	65.0	19.9 亿	芒果 tv
这！就是街舞第四季	62.0	-	优酷
德云斗笑社 第二季	61.4	3.3 亿	腾讯视频
脱口秀大会 第四季	60.7	4.1 亿	腾讯视频
快乐大本营 2021	58.4	3.8 亿	芒果 tv
我的音乐你听吗	57.0	1.0 亿	哔哩哔哩
中国好声音 2021	56.5	3.1 亿	腾讯视频、爱奇艺、优酷
我们的歌 第三季	54.3	1815 万	腾讯视频、爱奇艺、优酷
明日创作计划	53.6	8.1 亿	腾讯视频
90 婚介所	53.3	6909 万	哔哩哔哩

来源：骨朵数据、国金证券研究所

图表 21: 9 月热度前十综艺平台独占比例

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

图表 22: 10 月热度前十综艺平台独占比例

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

哔哩哔哩	20%
爱奇艺	20%

来源：骨朵数据、国金证券研究所

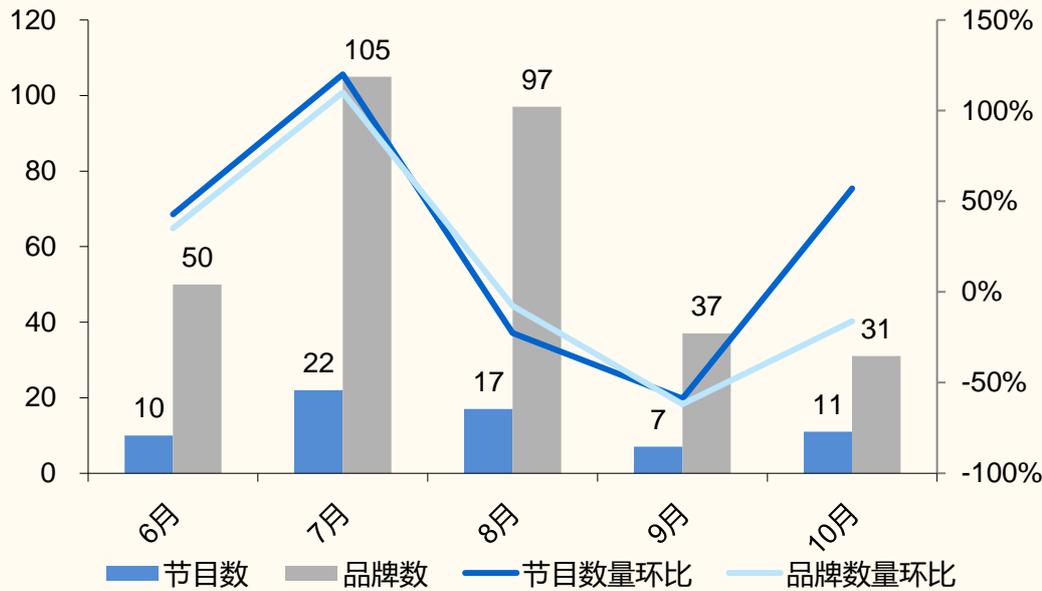
哔哩哔哩	20%
爱奇艺	20%

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，全网广告植入品牌数量略有下滑。10月综艺节目广告植入品牌量为31个，环比下降16%，其中电视综艺合作品牌24个，网综合作品牌7个。主要由于10月互联网广告主投放有所减少，10月新开播11档综艺，环比增长57%，其中包括9档电视综艺、2档网络综艺。

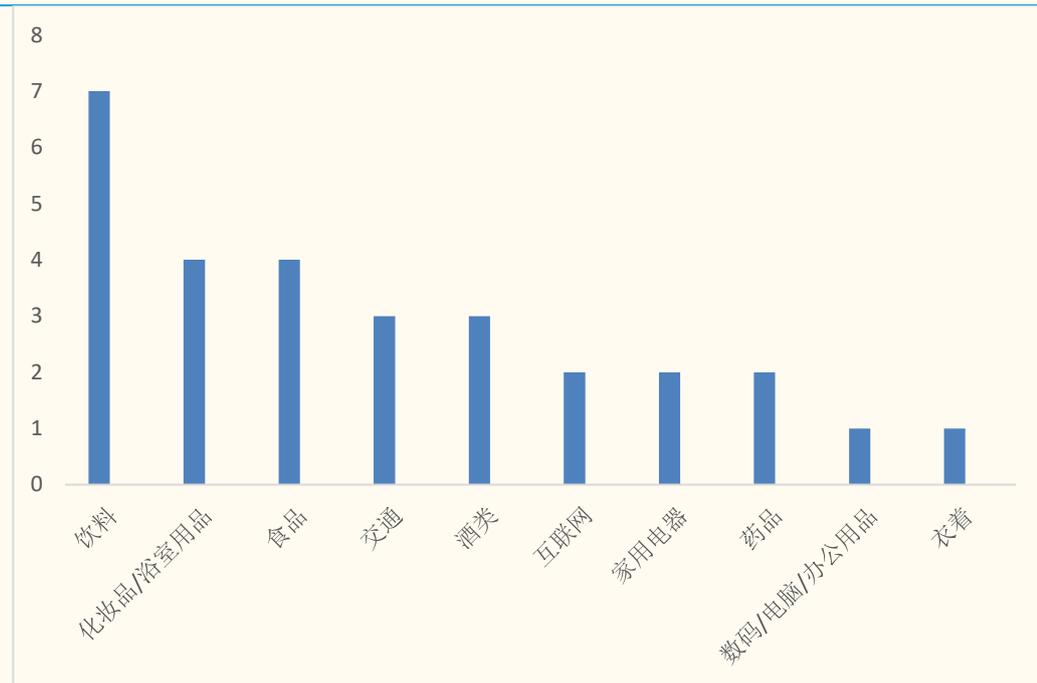
图表 23: 6-10月新播综艺及广告植入数量情况



来源：击壤洞察、国金证券研究所

- 10月新播综艺植入行业分布看，饮料行业品牌活跃度仍然较高，互联网行业品牌活跃度有所下降，分别为7、2个品牌。其中网综方面，据击壤洞察显示，10月仅两档新综艺上线。京东和斯凯奇分别冠名了爱奇艺的《一年一度喜剧大赛》和腾讯视频的《超新星运动会第四季》。电综方面，除《奔跑吧第二季》为综N代，其余均为新节目，除了湖南卫视的向你致敬没有冠名品牌外，根据击壤洞察，几档节目的冠名品牌均来自不同行业，在8个冠名品牌中，饮料行业冠名品牌分别是：臻浓、元气森林、优萃以及蓝河。其余，交通、化/浴、药品、互联网各占一席。

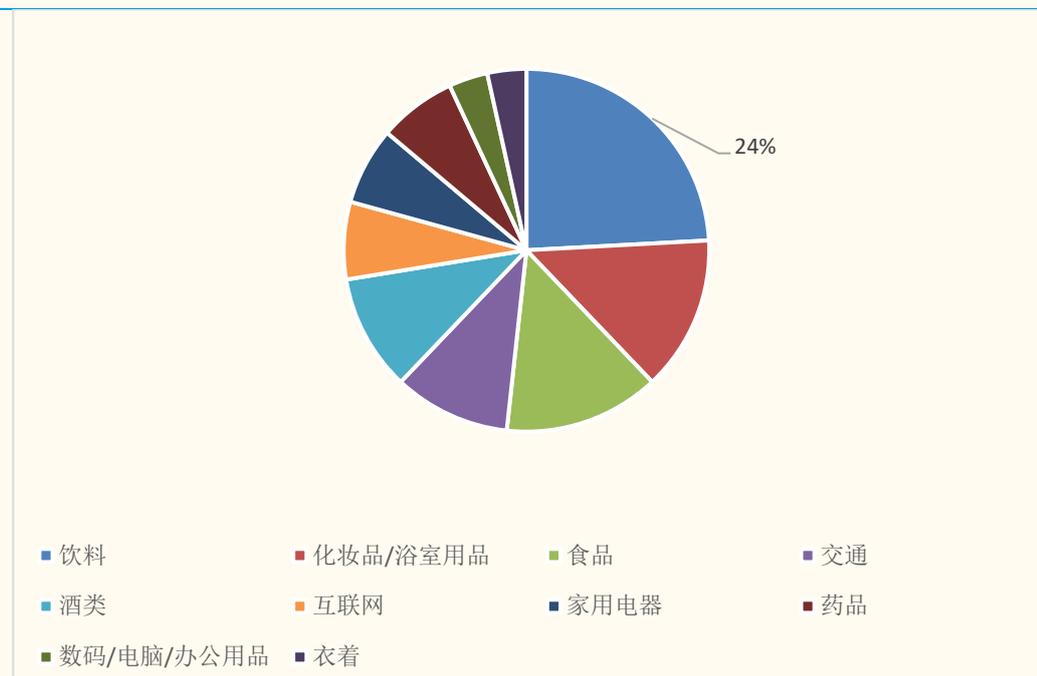
图表 24: 10 月新播综艺植入广告品牌数量情况



来源: 击壤洞察、国金证券研究所

- 在广告主集中度上, 由于整体数量不多, 所以分布相对比较平均, 但新播综艺植入主要以饮料品牌为主, 植入品牌数量分别占 Top10 行业的 24%。

图表 25: 网综 10 月主要行业广告投放占比



来源: 击壤洞察、国金证券研究所

2.4 国创动漫热度跟踪

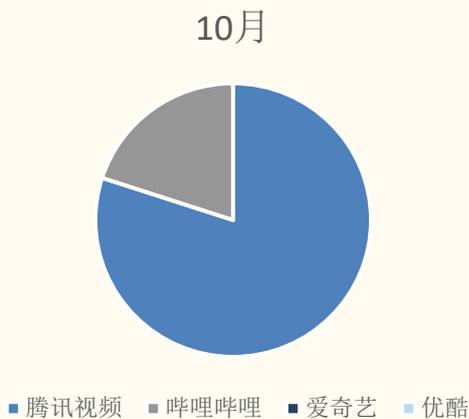
腾讯视频保持领先地位, 根据骨朵数据, 10 月全网国创动漫热度排行榜上, 前三位分别为斗罗大陆 (全网热度 74.6)、完美世界 (全网热度 62.9)、狐妖小红娘 (全网热度 58.6), 单月播放量分别 10.4 亿、3.3 亿、0.42 亿。在平台占比上, 腾讯视频占比升至 80%, 哔哩哔哩保持在 20%。优酷和爱奇艺的作品并未出现在 top10 的榜单中。

图表 26: 10 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	74.6	10.4 亿	腾讯视频
完美世界	62.9	3.3 亿	腾讯视频
狐妖小红娘	58.6	4208 万	腾讯视频
一念永恒	56.7	5458 万	腾讯视频
斗破苍穹 第四季	53.4	1.1 亿	腾讯视频
绝世武魂	52.8	2.3 亿	腾讯视频
魔道祖师	51.0	3.0 亿	腾讯视频
武庚纪	50.6	1.3 亿	腾讯视频
天官赐福	49.8	591 万	哔哩哔哩
凡人修仙传	47.1	728 万	哔哩哔哩

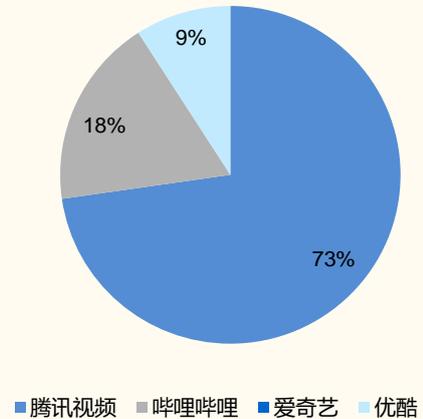
来源: 骨朵数据、国金证券研究所

图表 27: 10 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

图表 28: 9 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

2.5 电影票房跟踪

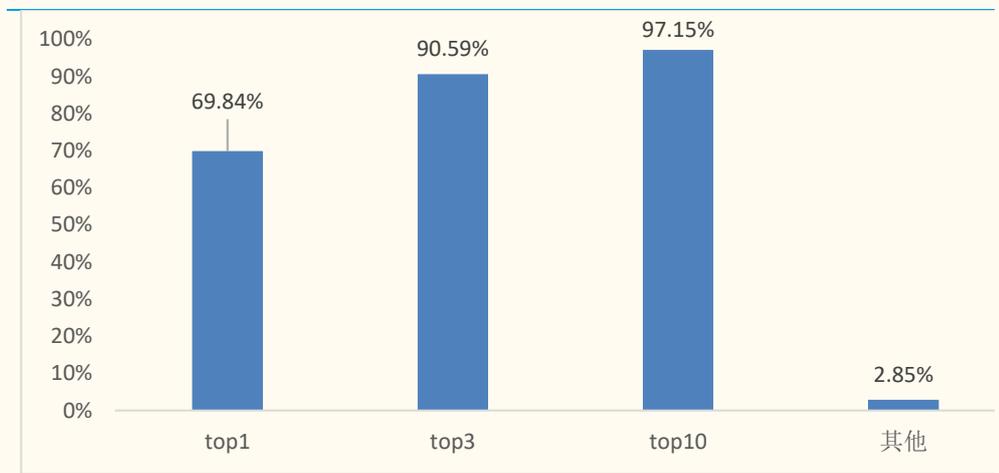
- 根据猫眼专业版数据, 10 月因为国庆节等假期的原因, 票房大涨。2021 年 10 月全国电影票房共收获 75.76 亿元。
- 10 月票房 TOP3 影片分别为:《长津湖》52.91 亿元、《我和我的父辈》13.60 亿元、《沙丘》2.12 亿元。电影票房向主旋律头部电影倾斜趋势明显。

图表 29: 10 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
长津湖	5290.90	69.84%	47.2	27
我和我的父辈	1359.93	17.95%	43.6	17
沙丘	212.19	2.80%	41.5	8
007: 无暇赴死	180.75	2.39%	40.1	14
五个扑水的少年	61.02	0.81%	37.3	6
不速来客	59.12	0.78%	37.5	6
皮皮鲁和鲁西西之罐头小人	54.09	0.71%	38.2	8
大耳朵图图之霸王龙在行动	53.83	0.71%	34.3	8
第一炉香	51.45	0.68%	38.0	6
拯救甜甜圈: 时空大营救	36.85	0.49%	37.5	8

来源: 中国电影数据信息网、国金证券研究所

图表 30: 10 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

- 我们认为游戏板块具备长期投资价值，当前是较好投资时点。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。微软推出 Microsoft Mesh、Facebook 改名 Meta 都反映出市场对元宇宙的投入在加强；随着字节收购 VR 设备上 PICO、元宇宙行业协会的成立，有望加速 VR、AR 行业的发展。中长期看，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加速发展。优质流媒体公司、低估值的游戏板块有望获得更多关注，建议关注标的：三七互娱、芒果超媒、吉比特、宝通科技。

- ① **三七互娱：《斗罗大陆：魂师对决》表现良好，驱动 Q3 业绩超预期上限。**公司 10 月 29 日发布三季度报告，Q3 实现营收 45.71 亿元；归母净利润为 8.67 亿元，同比增长 55%，超出此前预告上限（8.46 亿元）2%。主要由于随着 Q1 上线的游戏逐渐进入利润回收期，叠加《斗罗大陆：魂师对决》上线后表现较好。目前《魂师对决》稳定在国内 iOS 游戏畅销榜前 10 左右。同时，公司海内外产品储备充足，有望推动业绩持续增长。公司海外内有 MMO、SLG、卡牌、SIM 四个品类产品储备 40 款，其中国内 22 款、海外 18 款，关注后续帝国题材、蚂蚁题材 SLG 以及自研卡牌游戏《C6》的表现。我们认为公司自研《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：10 月 27 日芒果超媒发布 21 年第三季度报告**，报告显示，芒果超媒 2021 前三季度营收 116.31 亿元，同比增长 22.81%；归母净利润为 19.80 亿元，同比增长 22.84%；归母扣非净利润 19.72 亿元，同比增长 35.92%。综艺端，根据骨朵数据，《披荆斩棘的哥哥》8-10 月均为权威综艺热度榜第 1，推动 Q3 业绩稳健增长。
- 10 月 21 日，芒果超媒发布持股 5%以上股东协议转让公司部分股权的提示性公告。公司 5%以上股东阿里创投拟向湖南财信精果股权投资合伙企业（有限合伙）转让所持 5.01%股份（约 0.94 亿股），转让价格为 47.56 元/股，合计 44.54 亿元。
 - ◆ 1) 转让完成后，公司第三大股东将变更为财信精果：根据公司最新披露的股权结构，本次转让完成后，公司前三大股东将为芒果传媒（占 56.09%）、中移资本（占 7.01%）、财信精果（占 5.01%）。
 - ◆ 2) 财信精果实际控制人为湖南省人民政府。根据公告，财信精果的主要股东为湖南财信金融控股集团有限公司（占 66.67%）、湖南省财信引领投资管理有限公司（占 33.18%），根据天眼查，两家公司的实际控制人均为湖南省人民政府。
- ③ **吉比特：10 月 21 日，公司发布三季度报告，1-3Q21 营收 34.85 亿元，同增 70.05%，归母净利润 12.06 亿元，同增 51.7%，扣非后口径 10.02 亿元，同增 42.57%。**其中 3Q21 归母净利润 3.05 亿元同增 24.54%。《问道手游》保持稳定，《一念逍遥》新上线贡献主要增量经营利润；《摩尔庄园》于 2021 年 6 月上线，受道具摊销周期影响，截至期末尚未产生财务利润，其中 2021 年第三季度末尚未使用的充值及道具余额较上季度末变化不大。产品储备方面，公司 Q4 有多个产品陆续上线，包括《地下城堡 3：魂之诗》（10 月 20 日）、《世界弹射物语》（10 月 26 日）、《冰原守卫者》（11 月 2 日），同时《上古宝藏》、《光之守望》、《航海日记 2》均已取得版号。海外方面，《一念逍遥》港澳台版于 10 月 20 日上线，公司已取得《石油大亨》、《一念逍遥》、《古代战争》、《魔渊之刃》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：10 月 26 日，公司发布三季度报告，1-9 月公司营收 19.72 亿元，同比增长 1.03%；归母净利润为 3.33 亿元，同比增长 5.39%；其中 Q3 单季度营收 6.38 亿元，Q3 归母净利润为 0.8 亿元，同比增长 4.31%。**公司 10 月增持哈视奇成为第一大股东（不含团队期权），有望加强哈视奇与公司在游戏和工业互联网领域的协同，进一步强化公司在虚拟现实领域的布局。子公司易幻网络新代理游戏《伊苏 6~纳比斯汀的方舟~》10 月上线后稳定在中国港澳台地区 iOS 畅销榜前 3，同时公司将积极拓展国内业务，有望推动业绩的增长。子公司成都聚获自研游戏《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。

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，而不应当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