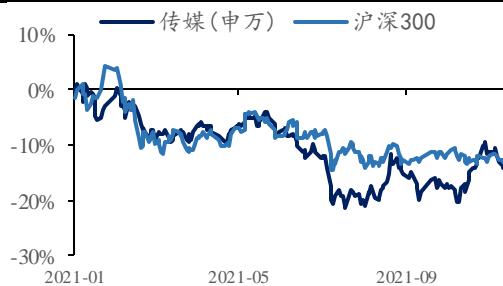


**行业月度报告**
**传媒**
**游戏版号有望近期重启，关注贺岁档跨年行情**
**2021年12月06日**
**评级 同步大市**

评级变动：维持

**行业涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
传媒	4.59	6.92	-16.30
沪深300	-1.56	0.10	-2.99

**何晨** 分析师  
 执业证书编号：S0530513080001 0731-84779574  
 hechen@hnchasing.com

**曹俊杰** 研究助理  
 caojj@hnchasing.com

**相关报告**

1 《传媒行业2021年10月数据跟踪：2021年中国游戏市场仍为正增长，关注职教政策利好》  
 2020-11-08

重点股票	2020A		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
三七互娱	1.31	18.07	1.2	19.73	1.43	16.55	推荐
完美世界	0.8	24.04	0.77	24.97	1.1	17.48	推荐
吉比特	14.56	24.59	21.55	16.61	23.12	15.48	推荐
芒果超媒	1.11	39.54	1.29	34.02	1.63	26.93	推荐
分众传媒	0.27	26.19	0.42	16.83	0.5	14.14	推荐
万达电影	-2.99	-4.68	0.36	38.89	0.6	23.33	谨慎推荐
横店影视	-0.76	-15.71	0.23	51.91	0.49	24.37	谨慎推荐

资料来源：WIND, 财信证券

**投资要点：**

- **市场回顾：**2021年11月，传媒指数上涨4.59%，跑赢WIND全A指数1.45pct，涨跌幅位列申万28个子行业中第10名。
- **估值方面：**截至11月底，传媒(申万)板块PE(TTM，中值)为33.27倍(前值31.28倍)，位于2010年以来的后13.29%分位。
- **行业跟踪：**1) **电影：**11月大盘表现低迷，全国总计电影票房16.92亿元(不含服务费)、观影人次0.51亿，较2020年同期同比分别下滑1.97%和4.3%。2) **游戏：**伽马数据显示，10月中国移动游戏市场实际销售收入186.38亿元，环比增长3.37%，同比增长0.48%。此外，根据21世纪经济报道，多位游戏公司内部人士指出，游戏版号或将在近期恢复审批。3) **广告：**CTR最新数据显示10月广告市场微降，同比和环比增速分别为-0.3%和-1.6%。分渠道看，梯媒同比增长超20%，影院媒体在国庆档加持下同比增长显著，传统媒体渠道持续下滑。电梯LCD、电梯海报和影院视频的同比增速分别为22.7%、27.8%和92.6%。4) **元宇宙：**中国移动通信联合会元宇宙产业委员会揭牌仪式11日正式举办，元宇宙产业委于10月15日批准成立，致力于推动元宇宙产业健康持续发展。今年以来全球互联网巨头相继宣布入场元宇宙，元宇宙概念热度较高。经济日报评论称：元宇宙应是一项长期投资建设的系统性工程，基本面还有待时间验证，短期热炒不可取。
- **投资建议：**此轮政策监管下，传媒板块经历深度调整，当前整体估值处于低位，建议围绕业绩改善预期较强、有望迎来跨年行情的主线布局。1) 游戏板块，在此轮政策调整下逐渐步入稳健有序增长，后续在新品上线和版号重启刺激下有望迎来业绩和估值双击，如三七互娱、完美世界、吉比特；2) 影视板块，贺岁档内容较为丰富，疫情防控平稳、全国影院营业率达100%，关注万达电影、横店影视；3) 细分领域业绩稳健的稀缺龙头，如芒果超媒、分众传媒。
- **风险提示：**政策监管趋严；市场竞争加剧；业绩不及预期。

## 内容目录

<b>1 市场回顾.....</b>	<b>3</b>
1.1 整体情况.....	3
1.2 子行业情况.....	3
1.3 个股情况.....	4
1.4 行业估值.....	4
<b>2 行业数据.....</b>	<b>5</b>
2.1 电影.....	5
2.2 游戏.....	6
2.3 综艺.....	7
2.4 电视剧.....	7
2.5 广告营销.....	8
<b>3 重点动态.....</b>	<b>9</b>
3.1 重点公司动态.....	9
3.2 重点行业动态.....	9
<b>4 风险提示.....</b>	<b>12</b>

## 图表目录

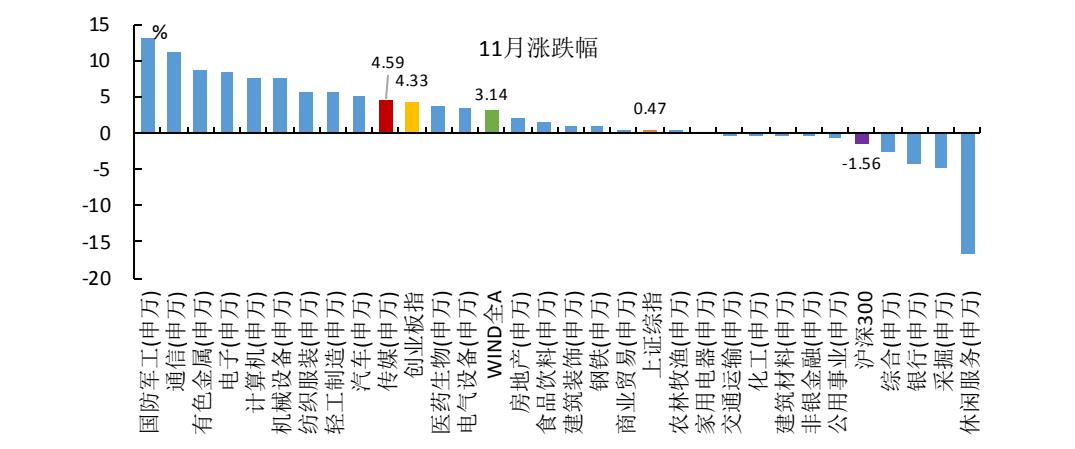
图 1: 2021 年 11 月申万一级子行业涨跌幅.....	3
图 2: 2021 年 11 月申万三级子行业涨跌幅.....	3
图 3: 2021 年 11 月传媒 (申万) 个股涨跌幅前十名.....	4
图 4: 2021 年 11 月传媒 (申万) 个股涨跌幅分布情况.....	4
图 5: 申万传媒行业 PE (TTM, 中值) .....	4
图 6: 申万传媒行业 PB (MRQ, 中值) .....	4
图 7: 2021 年 11 月电影票房变化.....	5
图 8: 2021 年 11 月电影平均票价/观影人次/场次情况.....	5
图 9: 2021 年 11 月各线城市票房占比情况.....	5
图 10: 2021 年 11 月电影票房收入 top10 榜单 .....	5
图 11: 2021 年 11 月 30 日 IOS 游戏三大榜单数据.....	7
图 12: 2021 年 11 月电视综艺播映排行榜 .....	7
图 13: 2021 年 11 月网络综艺播映排行榜 .....	7
图 14: 2021 年 11 月电视剧播映排行榜 .....	8
图 15: 2021 年 11 月网络剧播映排行榜 .....	8
图 16: 全媒体广告花费同比&环比增速 .....	8
图 17: 各渠道媒体花费同比增速 .....	8
 表 1: 2021 年 11 月 top10 院线票房及观影人次市占率 .....	6
表 2: 2021 年 11 月 top10 影投票房及观影人次市占率 .....	6

## 1 市场回顾

### 1.1 整体情况

**2021年11月**，上证综指、沪深300、创业板指、WIND全A的涨跌幅分别是0.47%、-1.56%、4.33%、3.14%，传媒(申万)指数上涨4.59%，相对上证综指、沪深300、创业板指、WIND全A分别变化4.12pct、6.15pct、0.26pct和1.45pct，涨跌幅居申万28个子行业中第10名。**2021年初至今**，传媒(申万)指数下跌13.04%，相对上证综指、沪深300、创业板指、WIND全A分别变化-15.65pct、-5.76pct、-30.89pct和-21.09pct，涨跌幅居申万28个子行业中第24名。

图1：2021年11月申万一级子行业涨跌幅

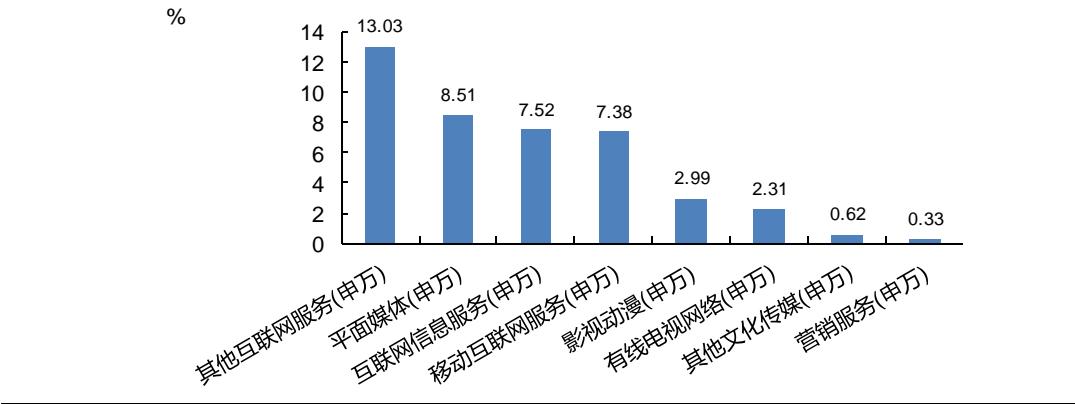


资料来源：wind, 财信证券

### 1.2 子行业情况

**2021年11月**，申万三级子行业呈现普涨。其他互联网服务(申万)、平面媒体(申万)、互联网信息服务(申万)、移动互联网服务(申万)、影视动漫(申万)、有线电视网络(申万)、其他文化传媒(申万)、营销服务(申万)的涨跌幅分别为13.03%、8.51%、7.52%、7.38%、2.99%、2.31%、0.62%和0.33%。

图2：2021年11月申万三级子行业涨跌幅



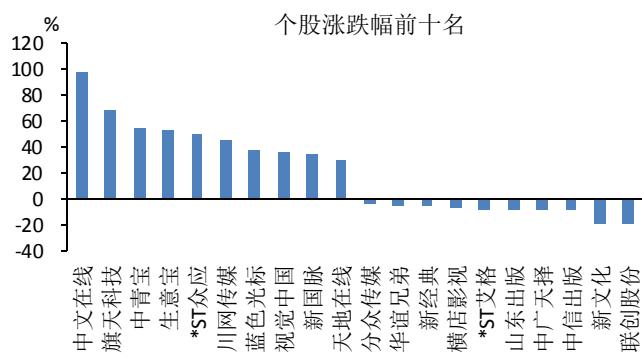
资料来源：wind, 财信证券

### 1.3 个股情况

我们以申万传媒行业（2021）分类为标准，剔除广弘控股、国旅联合、\*ST 巴士、恒大高新、ST 瀑叶、值得买和返利科技等 7 个传媒业务收入占比低于 50% 的标的，选取剩余 140 个标的作为统计样本。2021 年 11 月，140 只个股中有 112 只上涨、5 只涨幅为 0、23 只下跌。涨跌幅位于前五位的分别是中文在线（98.71%）、旗天科技（68.31%）、中青宝（54.71%）、生意宝（53.4%）和\*ST 众应（49.73%）；涨跌幅位于后五位的分别是联创股份（-19.09%）、新文化（-18.45%）、中信出版（-8.66%）、中广天择（-7.97%）和山东出版（-7.34%）。

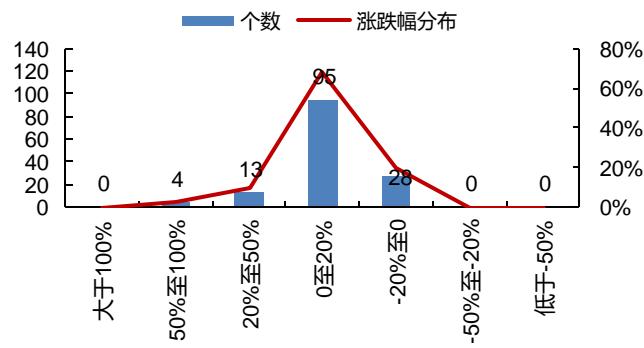
**新股情况：**本月无上市新股。

图 3：2021 年 11 月传媒（申万）个股涨跌幅前十名



资料来源：wind, 财信证券

图 4：2021 年 11 月传媒（申万）个股涨跌幅分布情况

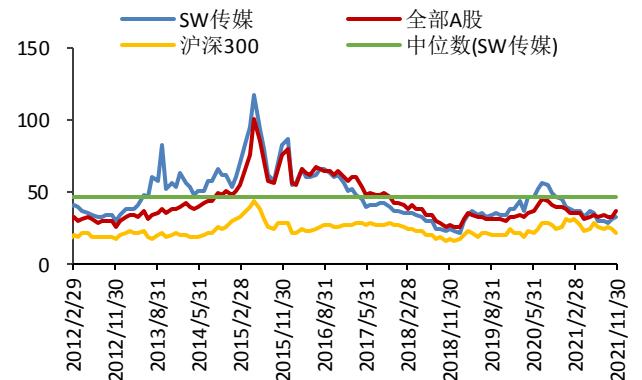


资料来源：wind, 财信证券

### 1.4 行业估值

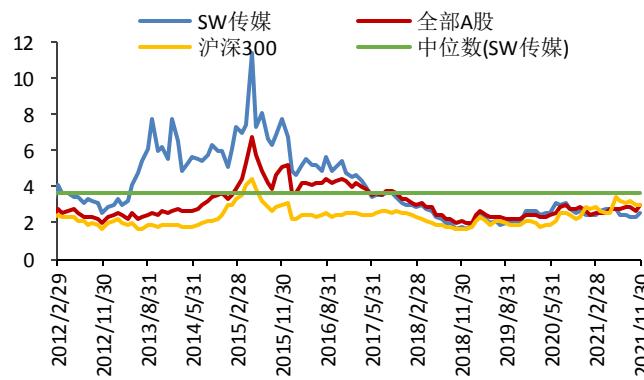
截至 2021 年 11 月底，传媒(申万)板块 PE(TTM, 中值)为 33.27 倍（前值 31.28 倍），位于 2010 年以来的后 13.29% 分位，相对沪深 300 的比值为 1.57 倍；PB(MRQ, 中值)为 2.50 倍（前值 2.28 倍），位于 2010 年以来的后 17.48% 分位，相对沪深 300 的比值为 0.85 倍。

图 5：申万传媒行业 PE (TTM, 中值)



资料来源：wind, 财信证券

图 6：申万传媒行业 PB (MRQ, 中值)



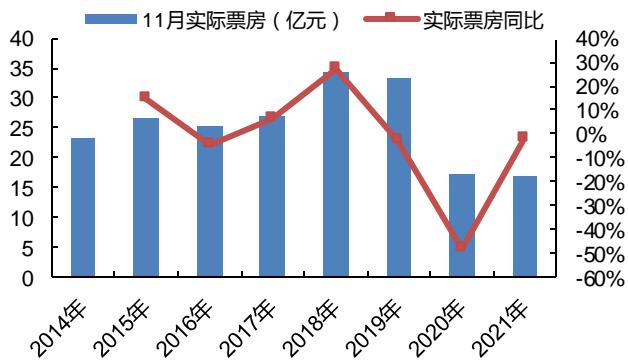
资料来源：wind, 财信证券

## 2 行业数据

### 2.1 电影

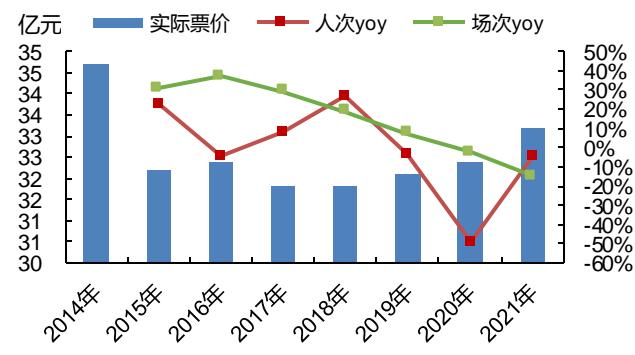
2021年11月，全国大盘表现低迷，观影人次和场次均有不同幅度下降，票价小幅上升，带动上座率小幅增加。具体而言，全国总计电影票房16.92亿元（不含服务费）、观影人次0.51亿，较2020年同期同比分别下滑1.97%和4.3%；实际平均票价33.2元，较2020年同期增长2.47%；总场次860.99万场，较2020年同期下降14.90%；在场次大幅减少的带动下，上座率4.9%，较2020年同期增加0.5pct。

图 7：2021年11月电影票房变化



资料来源：灯塔专业版，财信证券

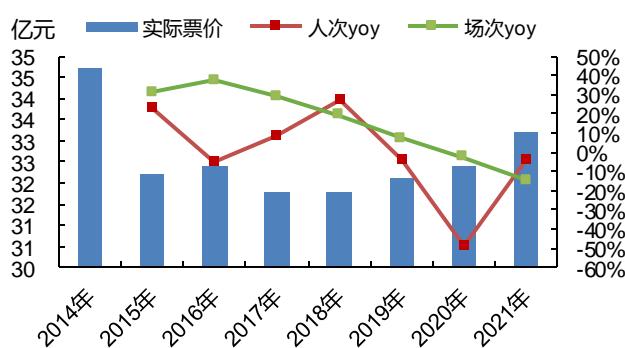
图 8：2021年11月电影平均票价/观影人次/场次情况



资料来源：灯塔专业版，财信证券

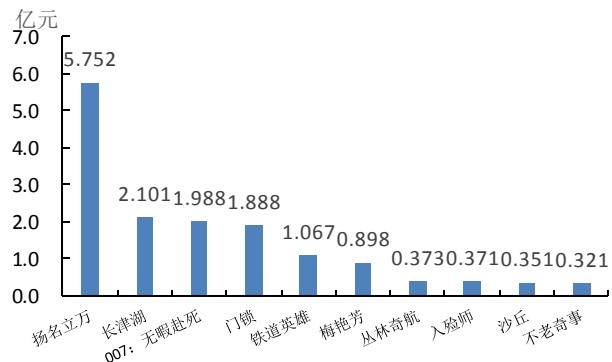
从地域分布看，2021年11月一线城市票房贡献占比有所提升，二三四线城市票房占比均有所下降。具体而言，一线、二线、三线、四线城市票房收入占比分别为21.75%、45.80%、15.84%和16.61%，较2020年同期分别变化2.65pct、-1.17pct、-0.52pct和-0.96pct；一线、二线、三线、四线城市观影人次占比分别为17.55%、46.94%、17.43%和18.08%，较去年同期分别变化1.93pct、-0.98pct、-0.20pct和-0.75pct。

图 9：2021年11月各线城市票房占比情况



资料来源：灯塔专业版，财信证券

图 10：2021年11月电影票房收入 top10 榜单



资料来源：灯塔专业版，财信证券

从集中度来看，2021年11月头部院线公司市占率有所提升，头部影投公司市占率有

所下降。根据艺恩数据显示：1)院线方面，万达票房和人次市占率分别为 17.07% 和 15.81%，较 2020 年同期分别增加 0.07pct/0.03pct；横店票房和人次市占率分别为 3.76% 和 4.05%，较 2020 年同期分别减少 0.54pct 和 0.12pct。CR3 和 CR5 院线集中度分别为 34.65% 和 50.11%，较去年同期分别增加 0.8pct 和 1.81pct。2)影投方面，万达票房和人次市占率分别为 16.42% 和 15.26%，较 2020 年同期分别减少 0.02pct 和 0.03pct；横店票房和人次市占率分别为 3.28% 和 3.54%，较 2020 年同期分别减少 0.31pct 和 0.11pct。CR3 和 CR5 影投集中度分别为 23.89% 和 29.87%，较去年同期分别减少 1.12pct 和 0.99pct。

表 1：2021 年 11 月 top10 院线票房及观影人次市占率

排名	院线	分账票房 (亿元)	票房市占率	观影人次 (万)	人次市占 率	平均票价	上座率
1	万达	3.22	17.07%	812.52	15.81%	37	5.0%
2	上海联合	1.71	9.05%	404.42	7.87%	42	6.3%
3	大地	1.61	8.53%	456.28	8.88%	35	4.6%
4	中影南方	1.50	7.94%	419.98	8.17%	36	5.5%
5	中影数字	1.42	7.52%	398.29	7.75%	36	4.5%
6	金逸	0.91	4.82%	249.71	4.86%	37	4.9%
7	幸福蓝海	0.79	4.18%	220.82	4.30%	36	4.8%
8	横店	0.71	3.76%	208.02	4.05%	34	3.8%
9	中影星美	0.71	3.76%	201.07	3.91%	35	5.1%
10	华夏联合	0.63	3.34%	174.28	3.39%	36	4.9%

资料来源：艺恩数据，财信证券

表 2：2021 年 11 月 top10 影投票房及观影人次市占率

排名	院线	分账票房 (亿元)	票房市占率	观影人次 (万)	人次市占 率	平均票价	上座率
1	万达	3.10	16.42%	784.43	15.26%	37	5.0%
2	大地	0.79	4.18%	215.89	4.20%	37	4.9%
3	横店	0.62	3.28%	181.71	3.54%	34	3.7%
4	CGV	0.60	3.18%	122.88	2.39%	49	5.3%
5	金逸	0.53	2.81%	138.29	2.69%	38	5.0%
6	中影	0.47	2.49%	133.57	2.60%	35	6.3%
7	上海星轶	0.39	2.07%	105.35	2.05%	37	5.3%
8	博纳	0.39	2.07%	99.75	1.94%	39	7.3%
9	百老汇	0.38	2.01%	67.49	1.31%	56	9.6%
10	上影	0.29	1.54%	60.88	1.18%	48	7.1%

资料来源：艺恩数据，财信证券

## 2.2 游戏

截至 2021 年 11 月 30 日，腾、网在 IOS 游戏畅销榜 Top10 产品中合计占 8 席，其余 2 席分别为《三国志战略版》(top3，阿里游戏)，《原神》(top9，米哈游)。

进入 IOS 畅销榜 top50 的 A 股大厂主要有：《一念逍遥》、《问道》(top13、22，吉比

特), 《斗罗大陆: 魂师对决》(top14, 三七互娱)、《梦幻新诛仙》、《完美世界》(top29、50, 完美世界)。

图 11: 2021 年 11 月 30 日 iOS 游戏三大榜单数据



The image displays three separate charts for the iOS game market as of November 30, 2021. The first chart, 'Free', shows the top 10 free games. The second chart, 'Paid', shows the top 10 paid games. The third chart, 'Hot Sales', shows the top 10 games by sales. Each chart includes a table with game names, developer names, and rank changes.

榜单	游戏名	开发商	变化
免费榜	英雄联盟手游	Tencent Mobile Games	持平
	王者荣耀	Tencent Mobile Games	持平
	狗狗呼叫我-萌宠弹射	Shanghai Ta Ren Netw...	持平
	和平精英	Tencent Mobile Games	持平
	指上谈兵	Voodoo	持平
	金铲铲之战	Tencent Mobile Games	+ 2
	神雕武将: 深渊荣耀	Shenzhen Ruihua Co.,...	- 1
	大步向钱	HOMA GAMES	- 1
	开心消消乐®	乐元素	持平
	圣魔纷争: 超能世界	海南游智	+ 3
付费榜	圣墟境-风云天下重燃	海南网络科技河北有限公司	持平
	济公之降龙罗汉	Hainan Dan Dan You Net...	持平
	剑舞苍穹: 伏魔情缘	Longyan Yongding Heng...	持平
	泰拉瑞亚	X. D. Network Inc.	持平
	侠义柔情-唯美国风仙侠手游	仙侠手游	持平
	召唤三国: 乱斗桃园	Beijing Xiaobixiong Linghu...	- 1
	高爆魔龙-烈焰王朝	萌芽游戏	- 1
	妖狐灭世录: 剑仙轩辕志	Jilin Province Delong Bro...	持平
	茏中痴梦	X. D. Network Inc.	持平
	铁血武林-新门派新武学新场景	Shenzhen Qianhai Hon...	持平
畅销榜	王者荣耀	Tencent Mobile Games	持平
	和平精英	Tencent Mobile Games	持平
	三国志-战略版	Lingxi Games Inc.	+ 1
	穿越火线: 枪战王者	Tencent Mobile Games	- 1
	英雄联盟手游	Tencent Mobile Games	持平
	梦幻西游	网易移动游戏	持平
	哈利波特: 魔法觉醒	网易移动游戏	持平
	天涯明月刀	Tencent Mobile Games	持平
	原神	miHoYo Games	持平
	金铲铲之战	Tencent Mobile Games	持平

资料来源: 七麦数据, 财信证券

## 2.3 综艺

根据艺恩数据, 2021 年 11 月电视综艺播放指数排名前三的分别为《时光音乐会》、《我们的歌第 3 季》和《奔跑吧·黄河篇第二季》; 网络综艺有效播放市占率排名前三分别为《一年一度喜剧大赛》、《令人心动的 Offer 第三季》和《导演请指教》。

图 12: 2021 年 11 月电视综艺播映排行榜



The table lists the top 10 TV variety shows in November 2021 based on broadcast index, broadcast volume, platform, and media热度 (heat).

名次	名称	播映指数	播放量	平台	媒体热度
1	时光音乐会	59.6	6.2亿	卫视	57.6
2	我们的歌第三季	54.8	5.6千万	卫视	56.6
3	奔跑吧·黄河篇第二季	54.6	1.1亿	卫视	52.4
4	青春环游记第三季	53.8	6.2千万	卫视	50.3
5	大侦探的爱	51	2.8亿	卫视	32.2
6	天天向上2021	50.2	1.2亿	卫视	32.8
7	追光吧	45	-	卫视	41.1
8	云上的小店	44.3	2.4亿	卫视	45.7
9	你好生活第三季	43.2	393.3万	卫视	35.7
10	国家宝藏·展演季	43.1	329.3万	卫视	46.6

资料来源: 艺恩数据, 财信证券

图 13: 2021 年 11 月网络综艺播映排行榜



The table lists the top 10 network variety shows in November 2021 based on broadcast index, broadcast volume, platform, and media热度 (heat).

名次	名称	播映指数	播放量	平台	媒体热度
1	一年一度喜剧大赛	64.1	-	卫视	54.7
2	令人心动的offer第三季	60.5	4.2亿	卫视	51.3
3	导演请指教	57.5	5.4亿	卫视	51.9
4	最后的赢家	55.7	-	卫视	57.1
5	哈哈哈哈哈第二季	55.5	2.4亿	卫视	51.1
6	机智的恋爱	52.5	-	卫视	47.6
7	超新星运动会第四季	52.3	7.0千万	卫视	50.5
8	披荆斩棘的哥哥	51.6	1.7亿	卫视	45.6
9	我们恋爱吧第三季	50	-	卫视	52.8
10	舞生	49.2	-	卫视	43.1

资料来源: 艺恩数据, 财信证券

## 2.4 电视剧

根据艺恩数据, 2021 年 11 月电视剧播放指数排名前三的分别为《突围》、《星辰大海》和《功勋》; 网络剧播放指数排名前三的分别为《斛珠夫人》、《当家主母》和《嘉南传》。

图 14: 2021 年 11 月电视剧播映排行榜



资料来源：艺恩数据，财信证券

图 15: 2021 年 11 月网络剧播映排行榜



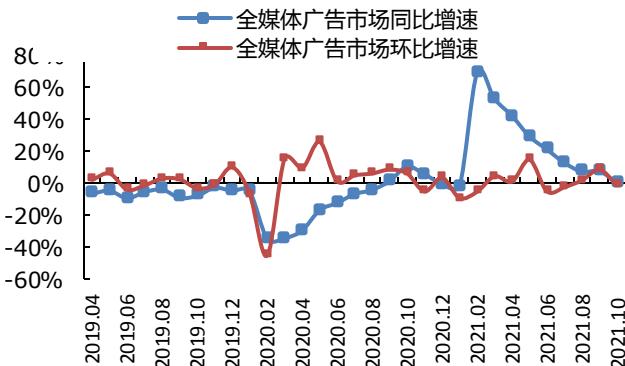
资料来源：艺恩数据，财信证券

## 2.5 广告营销

11月24日，CTR披露2021年10月广告市场数据：2021年10月广告市场花费同比增长-0.3%（9月为7.2%），环比增长-1.6%（9月为8.2%），预计整体刊例花费与去年同期基本持平。其中，梯媒持续高景气，电梯LCD和电梯海报的同比增速分别为22.7%和27.8%。

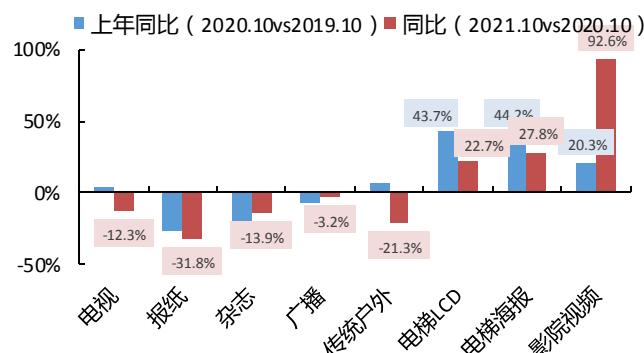
分渠道看，梯媒同比增长超20%，影院媒体持续恢复，传统媒体渠道持续下滑。梯媒方面，电梯LCD同比增速达22.7%，自去年5月以来一直维持20%以上增速；电梯海报同比增速达27.8%，除9月同比微降外，其余也基本保持20%以上增速。我们认为，这主要得益于梯媒所处的城市主流人群价值凸显，营销价值较高，同时在线上流量成本走高趋势下，能够率先受益于互联网广告的溢出效用。影院方面，在国庆档带动下，影院视频广告同比增长92.6%。传统媒体方面，电视、报纸、杂志、广播和传统户外的同比增速分别为-12.3%、-31.8%、-13.9%、-3.2%和-21.3%。从广告主来看，饮料、化妆品/浴室用品在电梯LCD投放增幅最大，同比增速分别达325.1%和142.0%；金融、饮料、IT产品及服务在电梯海报投放增幅最大，同比增速分别为163.9%、99.4%和95.1%；活动类和个人用品类在影院视频广告投放增速最大，同比增速分别为>1000%和658.5%。

图 16: 全媒体广告花费同比&amp;环比增速



资料来源：CTR，财信证券

图 17: 各渠道媒体花费同比增速



资料来源：CTR，财信证券

### 3 重点动态

#### 3.1 重点公司动态

##### 1) 分众传媒 (002027.SZ): 筹划发行 H 股股票并在香港上市

11月4日,公司发布了关于筹划发行H股股票并在香港上市相关事项的提示性公告。公司表示,为深入推进公司国际化战略、增强公司核心竞争实力、拓宽融资渠道,公司计划发行境外上市外资股(H股)并申请在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市。本次发行上市将在充分考虑现有股东的利益以及发行风险等情况下,根据境内外资本市场的具体情况,选择适当的时机和发行窗口。截至目前,公司正积极与相关中介机构就本次发行上市的相关工作进行商讨,除本次董事会审议通过的相关议案外,其他关于H股发行的具体细节尚未确定。目前,公司海外业务发展向好:资源方面,境外子公司拥有媒体设备约10万台,覆盖了韩国、新加坡、印度尼西亚和泰国等国家的30多个主要城市;业绩方面,韩国及新加坡的海外业务已实现盈利,2021年韩国和新加坡业务预计分别实现收入超3亿元、超1亿元。未来公司计划加速海外业务布局,目标覆盖日本、印度、马来西亚、菲律宾、越南等国家,希望在东南亚市场覆盖5亿人口。

##### 2) 芒果超媒 (300413.SZ): 与咪咕文化签署合作协议,合作金额不低于35亿元

11月28日,公司发布公告称,公司全资子公司湖南快乐阳光与咪咕文化拟签署《咪咕文化与芒果TV 2021-2023年整体合作框架协议》,双方将在大屏业务、5G创新业务、权益业务、衍生品电商、小屏业务、音频业务、出品拼播、阅读业务、联合推广、联合拓展等方面加强深度合作,自合作框架协议签订之日起至2024年1月,合作金额不低于35亿元(含2021年试运行暂估合作金额约8亿元)。双方合作已久,2019年6月双方签订《战略合作协议》,2019年和2020年的关联交易金额分别为达5.1亿元和8.3亿元,预计今年超17亿元,双方合作规模不断扩大。此次合作,公司将进一步加深与中国移动、咪咕文化战略合作的深度和广度,开辟与探索5G背景下包括VR制播、超高清内容生产制作体等互联网视频新业态、新赛道和新的业务增长点;在业务层面,与中国移动合作的大屏业务由传统分省合作模式全面升级为大屏视听内容的全国范围内统一聚合、一点分发模式,有利于扩大公司各业务板块尤其是运营商业务在全国范围内的市场份额;业绩层面,能够利用双方在内容、渠道等方面的优势互补来降低整体运营成本,预计对公司未来业务发展和经营业绩产生积极影响。

#### 3.2 重点行业动态

##### 1) 国家电影局:“十四五”时期国产影片年度票房占比保持在55%以上

11月9日,国家电影局发布《“十四五”中国电影发展规划》,总体目标是:1)每年重点推出10部左右叫好又叫座的电影精品力作,每年票房过亿元国产影片达到50部左右。2)国产影片年度票房占比保持在55%以上;到2025年银幕总数超过10万块。具体

举措有：1) 深化电影发行放映机制改革。支持院线公司并购重组，推动资产联结型院线占据市场主导地位，对不符合现行准入条件的院线实行退出，显著提高产业集中度。2) 开发多层次多元化电影市场。积极开发二级市场和农村市场，规范发展点播影院和点播院线。促进电影衍生品开发及授权，扩大电影消费规模。3) 加快电影科技创新，建立国家电影高新技术研究实验室，重点研究云计算、大数据、5G、VR、人工智能、机器学习、深度学习、可信计算、区块链等新一代信息通信技术和智能科学技术在电影全产业链信息化建设、云化和智能化升级中的整体解决方案。

**2) 2021 年 10 月移动游戏市场实际销售收入 186.38 亿元，环比增长 3.37%、同比增长 0.48%**

11 月 12 日，伽马数据发布移动游戏月报，10 月中国移动游戏市场实际销售收入 186.38 亿元，环比增长 3.37%，同比增长 0.48%。主要原因在于：1) 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；2) 新游《英雄联盟手游》《地下城堡 3：魂之诗》等带来流水增量；3) “十一”小长假产品运营活动多，活跃用户数增长，随之带来流水增长。海外方面，10 月中国自研游戏海外市场实际销售收入为 15.77 亿美元，环比下降 1.79%。主要原因是移动游戏《原神》《万国觉醒》《天地劫：幽城再临》等产品海外流水下滑。

**3) 中国移动通信联合会元宇宙产业委员会正式揭牌成立，全球巨头相继入场元宇宙，警惕短期炒作风险**

根据财联社，中国移动通信联合会元宇宙产业委员会揭牌仪式 11 日正式举办。元宇宙产业委于 10 月 15 日批准成立，是全国首家获批的元宇宙行业协会，致力于推动元宇宙产业健康持续发展。元宇宙产业委将重点在强化对元宇宙产业的研究、加快元宇宙产业技术创新与融合、推动元宇宙赋能实体产业发展、推广普及元宇宙新思维、加强行业协作与自律等五方面开展工作。此前，全球互联网巨头相继宣布入场元宇宙，如 Facebook 宣布公司更名为 Meta，全力布局元宇宙；微软发布元宇宙应用 Teams，发力企业化元宇宙；腾讯、字节跳动、快手等国内互联网公司也相继注册了元宇宙相关商标。

近期，市场上“元宇宙”的概念热度较高。经济日报评论称：应对此保持清醒认识，切莫贸然为一个刚刚兴起且不成熟的概念买单；判断行业的成长性，首先要看应用终端是否普及，能否建立虚拟和现实的联系；其次要有真实的内容建设和落地场景，元宇宙应是一项长期投资建设的系统性工程，其基本面还有待时间验证，短期热炒不可取。

**4) 国家网信办：日活过亿互联网平台制定隐私政策，应经评估后报省级及以上相关部门同意**

11 月 14 日，国家互联网信息办公室就《网络数据安全管理条例（征求意见稿）》公开征求意见。第十三条规定：汇聚掌握大量关系国家安全、经济发展、公共利益的数据资源的互联网平台运营者实施合并、重组、分立，影响或者可能影响国家安全的，处理一百万人以上个人信息的数据处理者赴国外上市的，数据处理者赴香港上市，影响或者

可能影响国家安全的等应按照国家有关规定，申报网络安全审查。在数据跨境安全管理方面，第三十五条规定：通过国家网信部门组织的数据出境安全评估，数据处理者和数据接收方均通过国家网信部门认定的专业机构进行的个人信息保护认证，按照国家网信部门制定的关于标准合同的规定与境外数据接收方订立合同，约定双方权利和义务等，符合以上条件的方可向中华人民共和国境外提供数据。在互联网平台运营者义务方面，第四十三条规定，互联网平台运营者应当建立与数据相关的平台规则、隐私政策和算法策略披露制度，及时披露制定程序、裁决程序，保障平台规则、隐私政策、算法公平公正。日活用户超过一亿的大型互联网平台运营者平台规则、隐私政策制定或者对用户权益有重大影响的修订的，应当经国家网信部门认定的第三方机构评估，并报省级及以上网信部门和电信主管部门同意。

#### 5) 市场监管总局就《互联网广告管理办法（公开征求意见稿）》征求意见

近日，市场监管总局在修订《互联网广告管理暂行办法》的基础上，起草了《互联网广告管理办法（公开征求意见稿）》，11月26日至12月25日公开征求意见。此次意见调整了适用范围，主要是针对当前互联网广告发展新情况和新业态，明确将以互联网直播等方式直接或者间接地推销商品或者服务的商业广告、跨境电商广告纳入《办法》调整范围；进一步强化对弹出广告“一键关闭”、植入广告等领域的制度规定，回应社会关切。同时，强化相关主体责任，如增加对含有链接的广告、学前教育和中小学教育广告的专门规定；强化互联网平台经营者责任；进一步细化广告主、互联网广告经营者、互联网广告发布者和互联网信息服务提供者责任规定，明确了互联网平台经营者配合广告监测、协助监管、提供统计数据等义务。

#### 6) 爱奇艺裁员被曝大规模裁员比例达 20%-40%，涉及多部门、多职级

根据新浪科技报道，爱奇艺正在进行一轮大规模裁员，裁员比例在 20%-40%，涉及多部门、多职级。其中，中层（总监级别）被裁的较多，司龄较长、年龄较大、薪水较高的员工，多在被裁之列；花钱为主的部门如市场、投放、渠道合作等的裁员比例达 30%-50%；没有过试用期的员工，几乎都在裁员之列；爱奇艺研究院、爱奇艺游戏中心等部门几乎全员被裁，短视频产品随刻将会和其他产品合并，只有 40% 的人可以留下。部分被裁员工收到两种离职赔偿方案：待到 12 月底，当月仍有社保，但没有 N+1 个月的工资补偿；不待到 12 月底，当月没有社保，但有 N+1 个月的工资补偿。

#### 7) 游戏行业：多位游戏公司内部人士指出，游戏版号或将在近期恢复审批

根据21世纪经济报道，多位游戏公司内部人士指出，游戏版号或将在近期恢复审批。从今年8月起，围绕防止未成年人沉迷网络游戏，监管在内容审批、实名认证登陆、适龄提示、未成年人游戏时长等方面均提出了实质性的改进要求。正由于一系列针对网络游戏的未成年人保护政策，游戏版号审核流程和标准也做出相应调整，因此8月-10月的游戏版号没有正常发放。

#### 8) 伽马数据预估，2021年未成年人流水占比将低于 4%

11月5日，伽马数据发布了《中国游戏产业未成年人保护进展报告》。据伽马数据预估，2021年未成年人流水占比将低于4%，随着防沉迷措施的进一步落实，未来这一比例还将持续下降。伽马数据调研显示，85.8%的未成年用户在玩游戏的过程中曾被防沉迷限制，剩下未遇到防沉迷状况的主要来源于两点因素，一方面为游戏账号采用父母身份注册，没有进入防沉迷识别范围；另一方面在于部分用户所玩的游戏产品不需要连接网络，在单机状态下防沉迷系统难以发挥作用。从用户侧来看，目前防沉迷系统对于未成年人的保护是行之有效的，仅有极少数的用户没有被防沉迷覆盖。

#### 4 风险提示

政策监管趋严；市场竞争加剧；业绩不及预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：[www.cfzq.com](http://www.cfzq.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438