



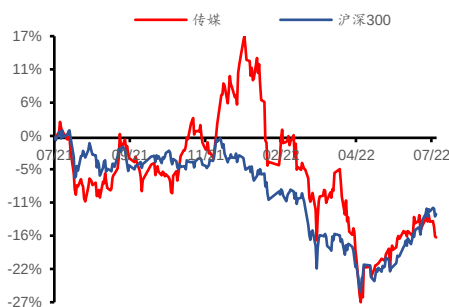
上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业： 传媒
日期： 2022年07月08日

分析师： 陈旻
Tel: 021-53686134
E-mail: chenmin@shzq.com
SAC 编号: S0870522020001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《普华永道预估传媒增速超平均，关注下半年文化新基建需求变动》

——2022 年 07 月 03 日

《5 月游戏收入下降主要系供给端收缩，新游上线后预计将重回增长通道》

——2022 年 06 月 26 日

《上海出台元宇宙支持性政策，持续验证传媒政策面持续向好》

——2022 年 06 月 19 日

上海发布元宇宙行动方案，拟打造虚拟融合数字城市

——传媒行业点评

■ 事件

7 月 8 日，上海市人民政府办公厅发布关于印发促进绿色低碳产业发展、培育“元宇宙”新赛道、促进智能终端产业高质量发展等行动方案的通知（2022-2025 年）。

■ 点评

上海进一步明确元宇宙布局方向，构筑未来发展战略优势。通知要求到 2025 年，上海“元宇宙”相关产业规模达到 3500 亿元，带动全市软件和信息服务业规模超过 15000 亿元、电子信息制造业规模突破 5500 亿元；上海智能终端产业规模突破 7000 亿元。根据我们 6 月 16 日发布的《上海再次表态支持元宇宙，关注“以虚促实”、“以虚强实”顶层设计及战略布局》，我们认为：

（1）上海最先表态支持元宇宙发展，客观上为其他省级或地方政府起到示范引领作用。我们预期未来各地政府在元宇宙政策面持续向好。

（2）我国元宇宙发展将紧密围绕实体经济布局，“以虚促实”和“以虚强实”的虚实交互发展路径将为我国元宇宙发展的模式创新，即围绕工业商业、办公会议、教育文化、文旅旅游、传媒娱乐等实体经济与消费活动为核心，加强虚实结合、虚实交互，尤其在疫情期间实体经济面临较大挑战的背景下，以元宇宙促进实体发展，加速实体经济数字化、虚拟化、线上化的意义较为重大。根据本次通知，上海数字业态升级行动包括：

- 虚实交互新商业：方向包括数字会展/展厅（沉浸式展示服务）、全景导览服务（鼓励场馆打造虚拟室内应用）、虚拟购物（数字人、直播带货）。
- 虚实交互新教育：包括虚拟课堂、数字孪生校园、数字教师、仿真职业培训等。
- 虚实交互新文旅：开发元旅上海新模式，包括数字人讲解、增强现实导览、全景旅游（历史文化风貌区、博物馆、艺术馆、游乐园等地标性建筑和景点）、虚拟演艺及赛事。
- 虚实交互新娱乐：发展元游戏、元社交、赋能影音制作（电影、电视、动漫、音乐等）。

（3）虚拟实景预计为 G 端/B 端及 B To C 项目重要应用场景。我们将虚拟实景划分为 G 端虚拟展馆、B 端虚拟会展/文化演艺、B To C 虚拟娱乐空间三类。除全景旅游、虚拟演艺及赛事外，本次通知明确提出建设虚拟融合数字城市，包括建立城市数字沙盘、城市数字孪生体、智能化政务服务（虚拟综合办事大厅、数字人办事窗口等）。我们认为 G 端元宇宙空间按大小划分包括小型的虚拟展馆、中型的虚拟景区、大型的虚拟城市，未来相关建设需求预计持续旺盛。

（4）C 端内容及应用建议关注 NFT（数字藏品、游戏道具 NFT 化）及虚拟数字人方向。根据本次通知，我们认为相关 C 端内容及应用还包括元游戏、元社交、元娱乐（电影、电视、动漫、音乐等）。此外 C 端类应用及内容预计伴随 G 端/B 端元宇宙项目落地而推进，如配套虚拟数字人服务、配套 NFT 产品、配套元娱乐产业园区等。

■ 投资建议

上海进一步明确元宇宙发展目标和方向，持续验证我们对元宇宙政策面的乐观预期，有望推动其他地方政府相关项目的推进和实施。建议在把握“以虚促实”、“以虚强实”的顶层设计和战略方向的基础上，布局：（1）**虚拟实景方向**：核心推荐展馆创意设计龙头【风语筑】、同时关注文旅活动创意设计龙头【锋尚文化】、【丝路视觉】等。（2）**工业互联网及数字孪生方向**：【宝通科技】；（3）**元游戏方向**：推荐【三七互娱】、【完美世界】，关注【吉比特】；（4）**NFT方向**：关注【视觉中国】、【三人行】、【天下秀】。（5）**虚拟数字人及虚拟直播方向**：关注【蓝色光标】、【华扬联众】、【星期六】。（6）**元宇宙平台方向**：关注【天地在线】。我们认为传媒政策面边际向好趋势将延续，维持传媒行业“增持”评级。

■ 风险提示

元宇宙推进进度不及预期、政策支持力度不及预期、文化新基建需求不及预期、NFT 监管超预期、虚拟数字人成本超预期等风险。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上	
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%	
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间	
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上	
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数	
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平	
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数	
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

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唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。