

《“十四五”文化发展规划》鼓励引导网络文化创作生产，头部企业半年报业绩稳健发展

强于大市 (维持)

——传媒行业周观点(08.15-08.21)

2022年08月22日

行业核心观点:

上周传媒行业(申万)下降0.45%,居市场第16位,跑赢沪深300。中共中央办公厅、国务院办公厅印发《“十四五”文化发展规划》,提出鼓励引导网络文化创作生产。8月16日,中共中央办公厅、国务院办公厅印发《“十四五”文化发展规划》;鼓励文化单位依托网络平台依法进行文化创作表达,推出更多包括游戏在内的优秀产品与服务,提高核心文化产品和服务出口在文化贸易中的份额。我们认为政府对游戏行业的政策边际宽松持续兑现,是游戏行业良好发展的契机。**板块头部公司半年报业绩报告公布,传媒行业仍然保持稳健发展。**游戏行业中腾讯核心游戏业务净利润相对稳定,但从增速来看腾讯游戏增速有所放缓;网易Q2归母有所回升,对比Q1期间236亿的营收小幅下滑,但网易加快了在全球多地设立游戏工作室的步伐,看好后续游戏产品研发;吉比特净利润同比下降,产品流水不及预期,但公司产品储备较为丰富,后续持续供给有所保障;数字媒体行业中芒果超媒公司营收、净利呈现双降局面,但由于综艺的强支持性,人均单日使用时长在行业排名中仍然相对靠前。

投资要点:

● **游戏:** 1)《2022年7月全球热门移动游戏收入TOP10》发布,腾讯《王者荣耀》蝉联第一。2)《暗黑破坏神:不朽》海外总收入突破1亿美元,多款手游日本市场吸金强势。3)《2022年7月游戏产业报告》报告发布,2022年7月,中国游戏市场实际销售收入208.08亿元,环比下降7.14%,同比下降15.12%。4)网易发布第二季度财务报告,第二季度游戏收入168亿元,对比第一季度期间应收小幅下滑。5)吉比特发布半年报,营收约25亿元,5款产品储备拥有版号。6)腾讯发布2022年第二季度财务报告,腾讯游戏二季度营收425亿元。其中,腾讯本土市场游戏收入为318亿元人民币;国际市场收入107亿元。

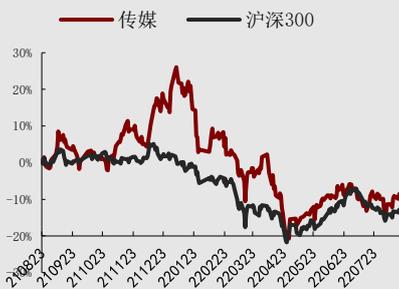
● **数字媒体:** 芒果超媒发布半年报,上半年实现净利11.91亿,芒果TV互联网视频业务营收超52亿。

● **元宇宙:** 1)《2022数字藏品app研究报告》发布,7月渗透率达到9.2%,同比去年增加7.6个百分点。2)三七互娱投资XR芯片研发商万有引力,此前天使轮融资方高榕资本、红杉资本继续跟投。

● **投资建议:** 顺应政策导向推动行业改革,把握元宇宙概念带来创新需求。1) **游戏:** 政策引导整体行业长期健康发展,游戏防沉迷、游戏出海、云游戏将会是未来行业关注重点。建议关注版号储备丰富、研发能力较强、出海能力较强的头部公司; 2) **数字媒体:** 平台开始逐步迈入“降本增效”,网络电影行业结构优化,是各个视频平台2022年重点发展方向之一; 3) **广告营销:** 梯媒景气依旧,看好梯媒广告; 4) **元宇宙:** 建议关注虚拟人、AR/VR硬件产业链、AR/VR内容生态建设相关公司。

● **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;疫情反复风险;VR内容建设不及预期;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

亿元观影消费券下发,刺激电影消费潜力释放,Unity中国成立,国产游戏厂商全球地位显现

暑期档买量市场持续微幅下降,版号发放数量增加或将刺激市场增长

7月第二批游戏版号下发,版号审批愈发常态化,米哈游新作《绝区零》全球同步首测

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

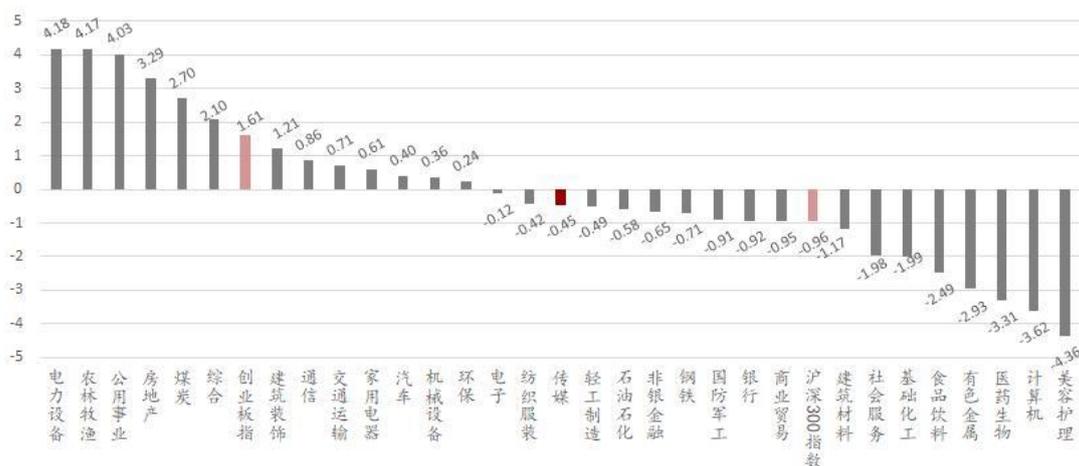
1 传媒行业周行情回顾	3
1.1 传媒行业涨跌情况.....	3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	4
1.3 个股表现与重点个股监测.....	5
2 传媒行业周表现回顾	6
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	8
3 行业新闻与公司公告	9
3.1 行业及公司要闻.....	9
3.2 公司重要动态及公告.....	12
4 投资建议	14
5 风险提示	15
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	4
图表 4: 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 (2015 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.....	12
图表 16: 传媒行业大宗交易情况.....	13
图表 17: 传媒行业限售解禁情况 (未来三个月内).....	13
图表 18: 传媒行业股权质押情况.....	14

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 0.45%，居市场第 16 位，跑赢沪深 300 指数。上周沪深 300 下跌 0.96%，创业板指数上涨 1.61%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 0.51pct，跑输创业板指数 2.06pct。

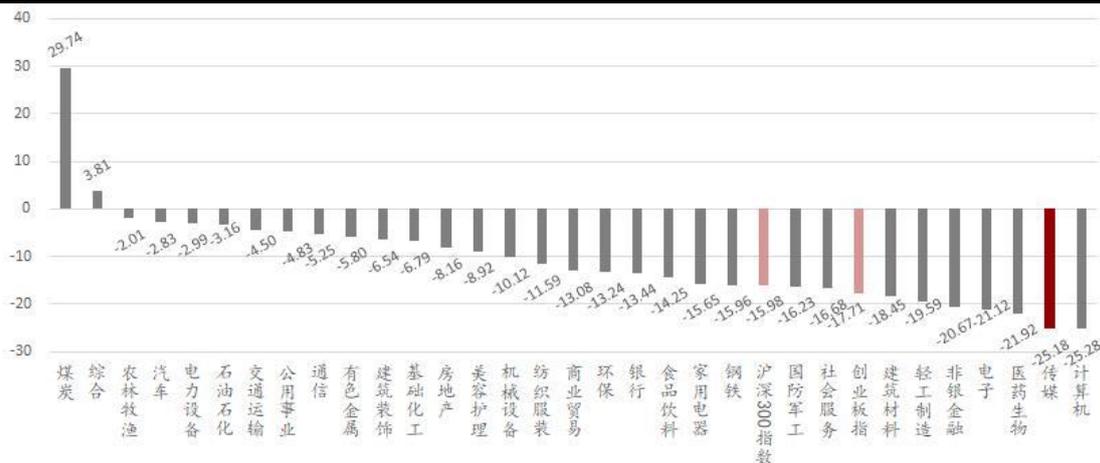
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)



资料来源: iFind、万联证券研究所

年初至今，传媒行业（申万）跑输沪深 300 指数。传媒行业（申万）累计跌幅 25.18%，沪深 300 下跌 15.98%，创业板指数下跌 17.71%。传媒行业跑输沪深 300 指数 9.20pct，跑输创业板指数 7.47pct。

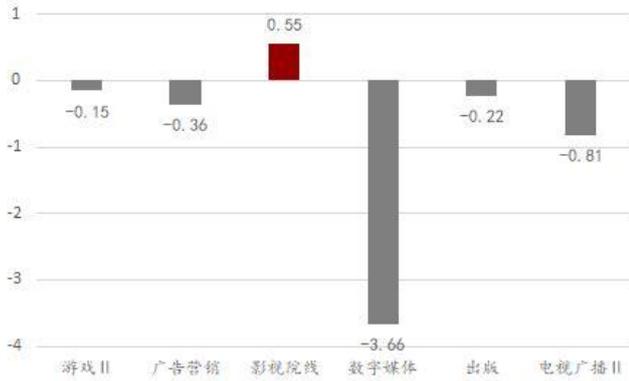
图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)



资料来源: iFind、万联证券研究所

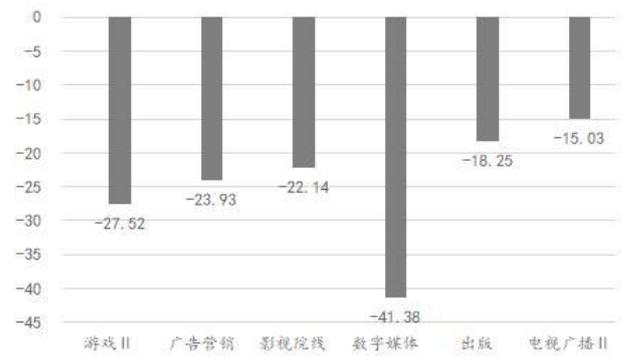
上周传媒子板块影视院线上涨，其余板块均下降；年初至今各板块仍呈下行趋势。上周传媒板块子板块影视行业上涨，上涨 0.55%；数字媒体跌幅最大，下跌 3.66%。年初至今各子板块均呈下跌趋势，数字媒体跌幅最大，下跌 41.38%。

图表3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%)



资料来源: iFinD、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: iFinD、万联证券研究所

1.2 传媒行业估值与交易热度

估值低于 6 年均值水平。从估值情况来看, SW 传媒行业 PE (TTM) 估值有所上涨, 上涨至 18.97x, 距离 6 年均值水平 33.23X 尚有 40%左右修复空间。

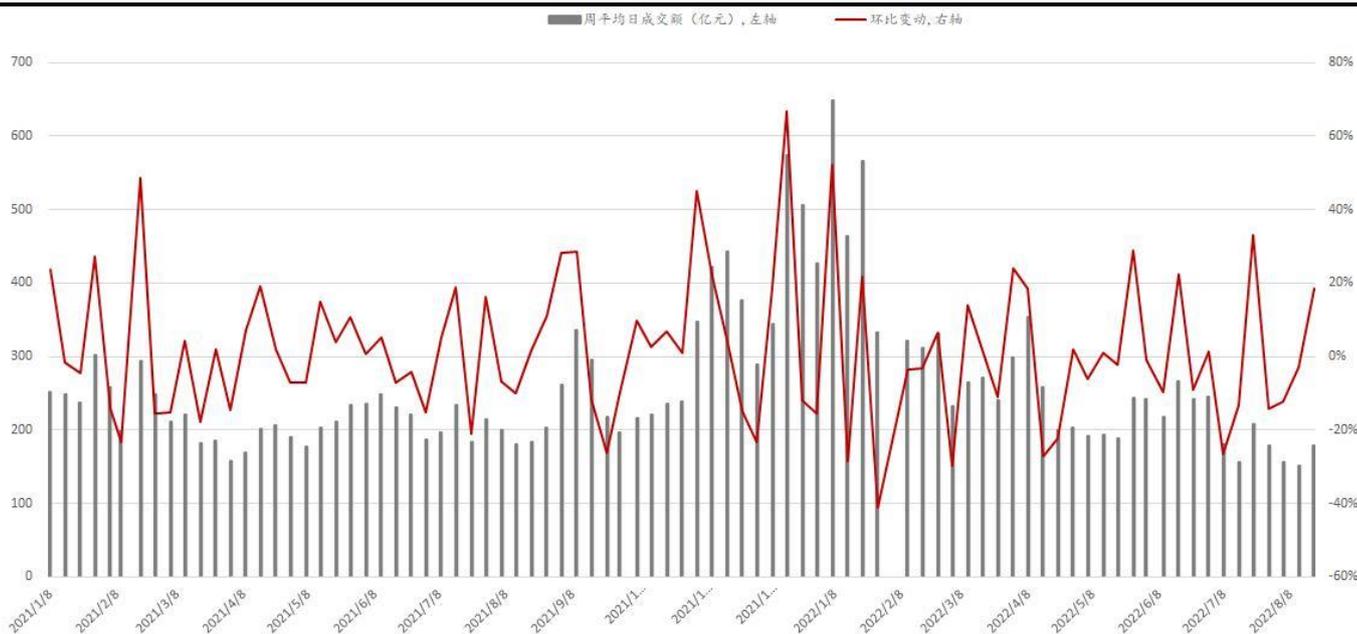
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2015年至今)



资料来源: iFinD、万联证券研究所

交易热度较上周有所上升。5 个交易日中, 申万传媒行业总成交额为 894.51 亿元, 平均每日成交额 178.90 亿元, 日交易额较上个交易周上升 18.34%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

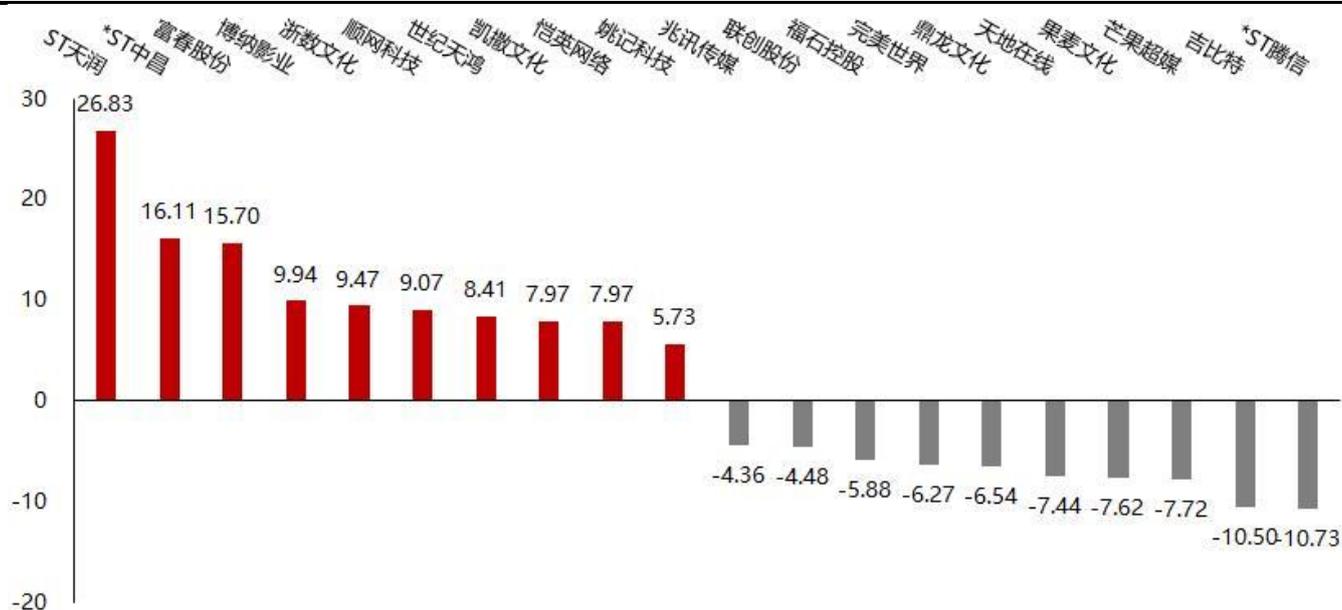


资料来源: iFinD、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

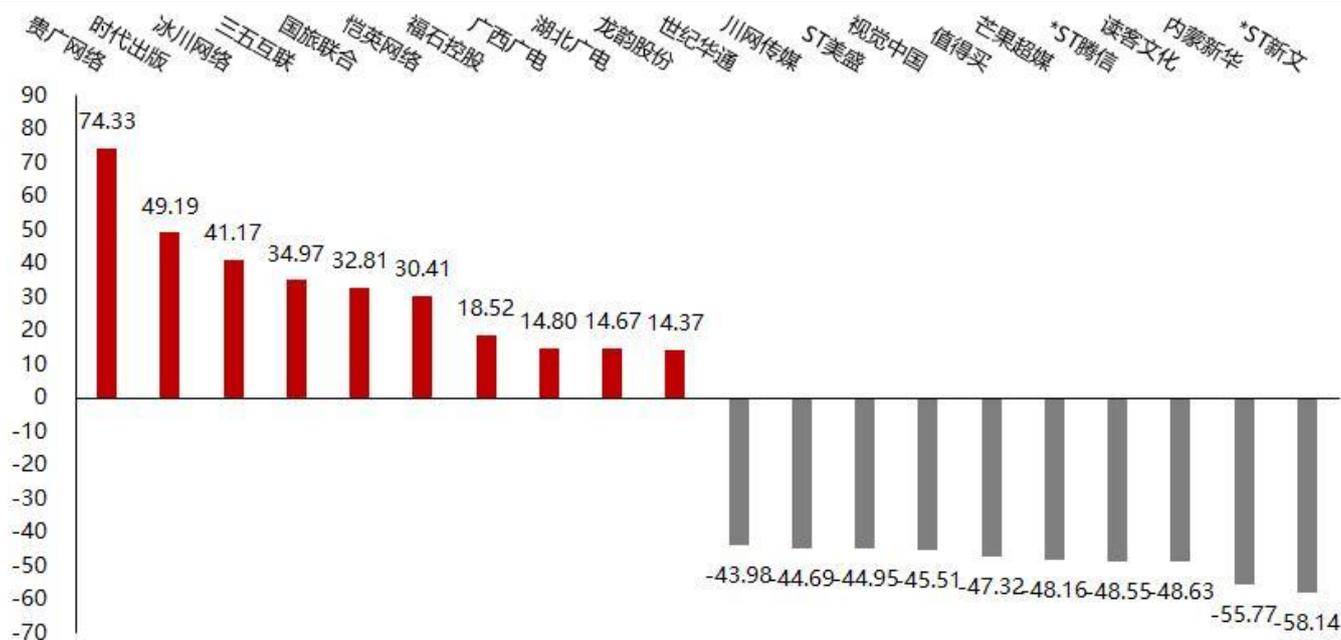
上周板块总体下行, 上涨个股近 4 成。138 只个股中, 上涨个股数为 55 只, 下跌个股数为 72 只, 上涨个股比例为 39.86%。

图表7: 申万传媒行业周涨跌前10 (%)



资料来源: iFinD、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: iFind、万联证券研究所

重点跟踪的6只股票中1只股票上涨。上涨的个股为光线传媒，上涨4.51%；重点跟踪股票中吉比特下跌比例最高，跌幅为10.50%。

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	300251.SZ	光线传媒	278.99	4.51	9.51
2	002027.SZ	分众传媒	856.42	0.00	5.93
3	300770.SZ	新媒股份	79.18	-0.93	34.27
4	002624.SZ	完美世界	289.83	-6.27	14.94
5	300413.SZ	芒果超媒	552.61	-7.72	29.54
6	603444.SH	吉比特	214.84	-10.50	298.94

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: iFind、万联证券研究所

2 传媒行业周表现回顾

2.1 游戏

腾讯系游戏势头强劲持续霸榜;《崩坏3》、《QQ飞车》、《穿越火线》本周上榜。从厂商来看,腾讯系游戏占据5席,网易游戏、米哈游各占2席,灵犀互娱占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	暗黑破坏神	穿越火线	三国志 战略版	梦幻西游	英雄联盟手游	原神	崩坏3	QQ飞车
中国香港	三国志 战略版	Garena 传说对决	碰碰特攻	爆走兄弟	天鹿八部2	Coin Master	幻塔	秘境传说	RO仙境传说	《暗黑破坏神 永...
中国台湾	Garena 传说对决	碰碰特攻	天堂W	三国志 战略版	爆走兄弟	星球Online	麻将明星3缺1	秘境传说	幻塔	叫我大掌柜
美国	Candy Crush S...	Roblox	Royal Match	Pokémon GO	Garena Free Fire	Evony	Coin Master	Homescapes	Clash of Clans	Call of Duty®
日本	モンスタースト...	Fate	ウマ娘 プリティ...	プロジェクトセ...	ONE PIECE パ...	三国志 真戦	Pokémon GO	パズル&ドラゴ...	Tower of Fantasy	ドラゴンクエス...
韩国	FIFA ONLINE 4...	우아루스미 프러...	빙방특공대	오딘	세븐나이츠 러블...	리니지M	라스트 포트리스	만전엔지니어 모...	서머너즈 워	라이즈 오브 킹...

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所
注: 截至2022年8月21日。

中重度游戏买量方面,《剑侠世界3》榜单第1,《一念逍遥》位居第2。雷霆游戏《奥比岛: 梦想国度》位居第3,网易(动视暴雪)《暗黑破坏神: 不朽》位居第5,网易《梦幻西游》位居第6,网易《明日之后》位居第10。

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	素材数	投放媒体	投放天数	排
1	剑侠世界3 KOL 直播 武汉西山居世游科技有限公司	7667		254天	
2	一念逍遥 KOL 直播 厦门雷霆互动网络科技有限公司	6675		623天	
3	奥比岛: 梦想国度 KOL 直播 厦门雷霆互动网络科技有限公司	6193		211天	
4	无期迷途 上海白意网络科技有限公司	5679		281天	
5	暗黑破坏神: 不朽 KOL 直播 杭州网易雷火科技有限公司	5596		145天	
6	梦幻西游 KOL 直播 杭州网易雷火科技有限公司	5068		1689天	
7	凡人神将传 Guangzhou Gangwan Network Technology Co.,Ltd.	4811		29天	
8	美杜莎传奇 KOL 直播 上海游码网络科技有限公司	4789		406天	
9	倩女幽魂 KOL 直播 杭州网易雷火科技有限公司	4556		1834天	
10	明日之后 KOL 直播 广州网易计算机系统有限公司	4252		1373天	

资料来源: DataEye、万联证券研究所
注: 截至2022年8月21日。

新游预约方面,《代号: 伙伴》于8月18日上线,登顶 iOS 端预约榜首,同时夺得了 Android 端第二名。Android 端预约榜第一是《ProjectCPW》; iOS 端预约榜第二是《逆水寒》。同时上榜 iOS 端与 Android 端预约榜 TOP5 的游戏有《代号: 伙伴》。

图表12: 新游预约Top5排行 (iOS、安卓)

1		代号：伙伴 ★ 9.0 角色扮演 · ARPG · 3D · 动漫		1	Project CPW Tap 独家 ★ 9.4 高自由度 · 动作 · 开放世界	
2		逆水寒 ★ 8.6 问卷招募中 9月30日限量...		2	代号：伙伴 ★ 9.0 角色扮演 · ARPG · 3D · 动漫	
3		异世轮回录 高分游戏 ★ 9.3 Roguelike · 文字 · 模拟		3	绝区零 ★ 8.8 动作 · 高画质 · ARPG	
4		黎明前20分钟 高分游戏 ★ 9.0 8月21日新角色「斯嘉丽」...		4	永劫无间手游 ★ 9.1 动作 · 多人联机 · 吃鸡	
5		T3 Tap 独家 ★ 7.2 射击 · 竞技 · 多人联机 · FPS		5	人魅 ★ 9.9 解谜 · 剧情 · 冒险	

资料来源: TapTap, 万联证券研究所
注: 截至2022年8月21日。

2.2 影视院线

票房数据: 上周票房表现同比持续上涨趋势, 环比有所下降。据猫眼专业版数据, 第 33 周 (上周, 08.15-08.21) 票房为 6.11 亿元, 同比上升 217.29%, 环比下降 6.42%。

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。

《独行月球》保持高热度, 继续保持周票房榜首。 科幻喜剧电影《独行月球》依旧热度爆棚, 继续稳坐周票房榜榜首, 目前周票房为 22040.10 万元, 票房占比为 37.17%; 《明日战记》紧随其后, 本周票房为 10845.82 万元, 票房占比为 18.29%, 位列周票房第二。

新片上映: 未来一周, 实时想看热度第一为《雀斑公主》, 累计想看人数达 6.2 万; 《世界上最爱我的人》排名第二, 累计想看人数为 2.7 万人。

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	独行月球	22040.10	37.17%	6.8	中国电影、阿里影业、猫眼娱乐
2	明日战记	10845.82	18.29%	6.4	爱奇艺、猫眼娱乐、寰亚传媒
3	新神榜: 杨戬	9313.98	15.71%	7.1	横店影视、哔哩哔哩
4	断桥	8086.54	13.64%	6.3	阿里影业
5	小黄人大眼萌: 神偷奶爸前传	5555.22	9.37%	7.1	/
6	山海经之再见怪兽	1484.87	2.50%	6.5	/
7	人生大事	1066.43	1.80%	7.3	中国电影、横店影视、万达电影、猫眼娱乐、字节跳动
8	神探大战	491.39	0.83%	7.0	/
9	猪猪侠大电影·海洋日记	247.83	0.42%	/	猫眼娱乐、博纳影业
10	小马宝莉: 新时代	159.01	0.27%	7.4	/

资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所

注: 截至2022年8月21日00:30。

3 行业新闻与公司公告

3.1 行业及公司要闻

【游戏】

● 行业数据:

SensorTower 发布 2022 年 7 月全球热门移动游戏收入 TOP10, 腾讯《王者荣耀》在全球吸金超过 2.25 亿美元, 蝉联全球手游畅销榜冠军。SensorTower 商店情报数据显示, 2022 年 7 月腾讯《王者荣耀》在全球 AppStore 和 GooglePlay 吸金超过 2.25 亿美元, 蝉联全球手游畅销榜冠军。来自中国 iOS 市场的收入占 94.6%, 海外市场收入占比为 5.4%。腾讯《PUBGMobile》(合并《和平精英》收入)以 1.64 亿美元的收入位列榜单第 2 名。其中, 69%的收入来自其中国 iOS 市场, 美国市场的收入占 6.4%。榜单前五另外三款游戏为米哈游《原神》、King《CandyCrushSaga》和《Roblox》。2022 年 7 月, 全球手游玩家在 AppStore 和 GooglePlay 付费约 67 亿美元, 同比下降 10.2%; 中国 iOS 市场排名第 3, 占 17.8%。本期万代南梦宫《七龙珠 Z 爆裂激战》全球吸金 7000 万美元, 达到 6 月的 3.3 倍, 是今年收入第二高的月份。这主要归功于该游戏 7 周年庆典和特殊的游戏内活动。自 2015 年 7 月全球发行以来, 每年 7 月《七龙珠 Z 爆裂激战》的收入都会迎来周期性峰值。今年该游戏收入最高的月份是 2 月, 达到 7230 万美元, 在此期间该游戏迎来了日本市场上线 7 周年活动。(SensorTower)

SensorTower 发布 2022 年 7 月成功出海的中国手游排行榜-《暗黑破坏神: 不朽》海外总收入突破 1 亿美元, 多款手游日本市场吸金强势。自 2022 年 6 月上市以来, 动视暴雪和网易联合推出的 MMORPG 手游《暗黑破坏神: 不朽(DiabloImmortal)》收入持续保持高位水平, 截至 7 月底海外总收入突破 1 亿美元, 位居本期海外收入榜第 4 名, 美国和韩国市场收入占比最大, 分别占 7 月海外总收入的 38%和 14.8%。得益于 7 月日服版本夏季活动的推出, 网易《荒野行动》在日本市场收入大幅提升。本期海外收入环比增长 108%, 排名前进第 7 名, 登顶海外收入增长榜。7 月 20 日, 悠星网络旗下二次元 PRG 手游《碧蓝档案》迎来日服版本更新和 1.5 周年庆典, 次日该游戏刷新在日本市场的单日流水纪录, 7 月海外收入增至 6 月的 2 倍, 重回本期海外收入榜第 20 名, 并跻身收入增长榜第 3 名。随着日本市场 2.5 周年庆典

活动上线,《明日方舟》7月海外收入环比激增187%,重回本期收入榜第23名,跻身收入增长榜第2名,日本市场是其收入增长的主要来源。随着7月初新赛季的上线和四周年活动的推出,网易《第五人格》海外收入环比增长106%,跻身增长榜第5名,其中日本市场贡献了超过60%的海外收入。7月上旬,得益于新版本的上线和夏日活动的推出。首次入围本期增长榜的还有雷霆游戏《摩尔庄园》和GoatGames新游《Bloodline:HeroesofLithas》。腾讯《PUBGMobile》本期在海外市场获得超过1050万次下载,环比增长17%,蝉联榜首。(SensorTower)

伽马数据发布《2022年7月游戏产业报告》,中国游戏市场实际销售收入208.08亿元,环比下降7.14%,同比下降15.12%。伽马数据发布《2022年7月游戏产业报告》,2022年7月,中国游戏市场实际销售收入208.08亿元,环比下降7.14%,同比下降15.12%。中国移动游戏市场实际销售收入146.34亿元,环比下降11.25%,同比下降19.60%。中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为14.00亿美元,环比下降3.65%,下滑的主要原因是部分头部产品流水下滑。中国游戏市场实际销售收入再次出现同比环比同时下降,主要受移动游戏市场影响。中国客户端游戏市场实际销售收入环比与同比增长率同时出现增长,达到近6个月以来最大值。增长原因有三:一是7月正值暑期时段,用户游戏时长增加;二是《穿越火线》等客户端产品本月活动较为密集,刺激用户消费;三是头部客户端产品如《大话西游》《征途》等本月表现较佳,《英雄联盟》本月新品皮肤销量优于上月,如皮肤“星之守护者卡莎”呈现较高热度。2022年7月,中国移动游戏市场实际销售收入环比下降11.25%,同比下降19.60%。一方面,多款头部产品流水下滑明显;另一方面,本月表现较好的新品上线时间较短,流水增量未得以发挥,不足以抵消减量。MOBA类流水份额最高,高于去年同期,主要得益于《英雄联盟手游》的流水表现。策略类(含SLG)流水份额增加,主要得益于《三国志·战略版》《无尽的拉格朗日》等产品的流水表现。流水TOP50移动游戏中,流水TOP10类型中较去年同期新增自走棋类型。在移动游戏流水TOP50中,客户端游戏IP改编的移动游戏流水份额增长,主要得益于客户端游戏IP改编新游《暗黑破坏神:不朽》《英雄联盟电竞经理》等产品带来流水增量。“暗黑破坏神”IP已有25年历史,其系列作品拥有较多核心玩家,移动端新游《暗黑破坏神:不朽》国内上线后连续8天登顶iOS免费榜,持续位于iOS畅销榜TOP4。全球头部IP“英雄联盟”同样具备较强粉丝聚集能力,新作《英雄联盟电竞经理》表现值得关注。(伽马数据)

● **行业动态:**

中共中央办公厅、国务院办公厅印发《“十四五”文化发展规划》,提出鼓励引导网络文化创作生产。2022年8月16日,中共中央办公厅、国务院办公厅印发《“十四五”文化发展规划》;《规划》提出,鼓励引导网络文化创作生产,推出更多优秀的网络文学、综艺、影视、动漫、音乐、体育、游戏产品和数字出版产品、服务;加强版权保护和开发利用,推动数字版权发展和版权业态融合,鼓励有条件的机构和单位建设基于区块链技术的版权保护平台;建设高标准文化市场体系,进一步扩大文化企业股权融资和债券融资规模,支持文化企业上市融资和再融资。在游戏方面,要推出更多包括游戏在内的优秀产品与服务,提高核心文化产品和服务出口在文化贸易中的份额。(中共中央办公厅、国务院办公厅)

网易发布第二季度财务报告:第二季度游戏收入168亿元,对比第一季度期间营收小幅下滑。Q2期间,网易净利润同比增长12.8%,对比Q1期间236亿的营收小幅下滑,主要原因系一直未取得版号,重磅产品《暗黑破坏神:不朽》上线时间推迟,另外两款《蛋仔派对》与《战争怒吼》虽有着不错的口碑,但商业变现能力差强人意,对业绩的贡献并不突出,导致整体Q2流水不及预期,但是净利润同

比增长 15.7%来到 129 亿，势头良好，归母净利润约为 47 亿，对比 Q1 时 44 亿，去年同期 35 亿的数值提升明显。其中值得注意的是，网易加快了在全球多地设立游戏工作室的步伐，这些工作室不仅各有全球著名游戏制作人带队，且覆盖动作、射击等多个品类。例如《鬼泣》制作人小林裕幸加入网易助力 3A 游戏领域突破；全国各地开设工作室，分别邀请经验丰富的制作人担任负责人，以这样几乎每月一个新工作室的速度，网易逐步完善了他们对跨平台游戏的布局，看好后续游戏产品研发。（网易）

吉比特发布半年报：营收约 25 亿元，5 款产品储备拥有版号。今年上半年，吉比特营收 25.11 亿元，同比增长 5.17%，净利润 6.88 亿元，同比下降 23.59%。自去年以来，吉比特加大营销力度，以维护市场，2021 年公司销售费用首次超过研发费用。今年上半年，吉比特销售费用约 6.7 亿元，同比继续增长 21.6%，相当于每月的销售费用达到 1.1 亿元。但从成效上来看，《问道》端游营收小幅下降，《鬼谷八荒（PC 版）》营业收入同比明显下降，去年曾成为现象级爆款的《摩尔庄园》，流水和营收也出现下滑。而公司 Q3《奥比岛》热度不及预期，流水整体不及去年同类型产品《摩尔庄园》，但是公司产品储备较为丰富，目前拥有 1 款自研产品和 8 款代理产品，其中 5 款拥有版号，后续持续供给有所保障。（吉比特）

腾讯发布第二季度财务报告：腾讯游戏二季度营收 425 亿元。其中，腾讯本土市场游戏收入为 318 亿元人民币；国际市场市场收入 107 亿元。8 月 17 日，腾讯发布 2022 年 Q2 财报。22 年上半年，腾讯游戏业务实现收入 861 亿元，较去年同期（866 亿）微跌，其中本土市场游戏收入 648 亿元，国际市场游戏收入 213 亿元。分季度来看，22 年 Q2，腾讯游戏业务实现收入 425 亿元，其中本土市场游戏收入下降 1%至 318 亿元，国际市场游戏收入下降 1%至 107 亿元。从增速来看腾讯游戏增速有所放缓，主要原因系新游难以弥补老游戏下滑缺口，数量虽多，但产品质量参差不齐，并未出现爆款产品，13 款新游中仅《重返帝国》、《英雄联盟电竞经理》、《暗区突围》还在 IOS 畅销榜前 100，大热 IP 改编游戏《庆余年》、《黑色沙漠》等由于产品可玩性及质量较差，业绩低于预期。总的来说，腾讯今年以来依靠游戏代理维持与去年相当的新游规模，但收入贡献仍然主要仰仗老游戏，这也造成腾讯上半年游戏收入原地踏步。（腾讯）

【数字媒体】

芒果超媒发布年报：上半年实现净利 11.91 亿；芒果 TV 互联网视频业务营收超 52 亿。芒果超媒公司实现营收 67.14 亿元，同比下降 14.5%；实现归母净利润 11.91 亿元，同比减少 17.95%，营收、净利呈现双降局面。其中，实现营收 35.91 亿元，环比增长 14.93%，同比减少 6.6%；Q2 归母净利润 6.83 亿元，环比增长 34.64%，同比增长 0.82%。分业务来看，上半年，公司核心主业芒果 TV 互联网视频业务实现营业收入 52.27 亿元，同比下降 11.36%，其中 Q2 营业收入 27.59 亿元，环比增长 11.81%，主要系《浪姐 3》播出效果较为突出，同时叠加综 N 代热度，拉动整体收入增长，同时会员业务在节目拉动下上半年实现营业收入 18.58 亿元，同比增长 6.48%，芒果 TV 日均、月均活跃用户数稳步抬升，人均单日使用时长在行业排名中相对靠前。（芒果超媒）

【元宇宙】

极光 JIGUANG 发布《2022 数字藏品研究报告》，7 月渗透率达到 9.2%，同比去年增加 7.6 个百分点。数字藏品行业进入国内探索阶段，依托区块链技术搭建元宇宙流量入口，今年 7 月渗透率达到 9.2%，同比去年增加 7.6 个百分点，移动端数字藏品应用开发数量达 58 个，国有单位、上市公司纷纷入局数字藏品平台；我国目

前拥有超 700 家数字藏品平台，基本布局在小程序、网页以及移动端应用上。互联网大厂也纷纷入局数字藏品，阿里旗下手握数字文化生活平台鲸探和全国最大的线上拍卖市场阿里拍卖，同时近期鲸探开通线上 AR 展馆和拓展定制化实体藏品更是让藏品热度不减；腾讯推出的幻核也拥有线上 AR 功能。数据显示，7 月份主流数字藏品 app 男性约占 7 成，女性约占 3 成，可见，男性对数字藏品的兴趣较高。目前，数据藏品的监管区域严格，投机行为将受到打击，与此同时，实体和“国资”背景企业开始共同布局数藏业务，拉动业态创新和助力文化传播。（极光 JIGUANG）

三七互娱投资 XR 芯片研发商万有引力，此前天使轮融资方高榕资本、红杉资本继续跟投。近日，三七互娱投资 XR 芯片研发商万有引力，加码 XR 产业链布局。在本轮 Pre-A 轮融资中，此前天使轮融资方高榕资本、红杉资本继续跟投。三七互娱投资副总裁刘雨表示，XR 作为下一代移动设备平台的市场潜力非常巨大。随着 VR 设备发货量不断增加、XR 相关研究不断成熟，逐渐出现了 XR 专用芯片的研发。自投资布局 XR 领域以来，三七互娱始终围绕 XR 领域的核心部件进行投资布局。基于对 XR 领域的关注以及布局，三七互娱在元宇宙领域也抢先落地了应用场景。今年 4 月，三七互娱在元宇宙艺术社区 Meta 彼岸上线了全国首个元宇宙游戏艺术馆。用户通过 VR 或移动设备进入馆内，不仅可以进行沉浸式的观赏体验，还可以操作自己的虚拟形象，和其他用户进行互动以及实时语音交流。对于未来，三七互娱表示，将持续关注 XR 产业链并进行投资布局，寻找未来高成长、高潜力的产业机会，扶持国内外优秀创新创业团队成长，拓展企业发展边界，通过投资产业链的多点联动，构建多赢生态。（VR 陀螺）

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 (%)
电魂网络	2022-08-20	进行中	减持	郝杰	高管	74.60	0.30
吉比特	2022-08-20	进行中	减持	高岩	高管	5.10	0.07
游族网络	2022-08-20	进行中	减持	林奇	实际控制人	2378.41	2.60
*ST 中昌	2022-08-20	进行中	减持	上海爱建信托有限责任公司	持股 5%以上一般股东	1370.00	3.00
世纪华通	2022-08-19	进行中	增持	浙江世纪华通集团股份有限公司 2022 年员工持股计划	员工持股计划	9743.41	1.31
果麦文化	2022-08-16	进行中	减持	上海果麦投资管理合伙企业(有限合伙)	持股 5%以上一般股东	183.49	2.55
果麦文化	2022-08-16	进行中	减持	浙江普华天勤股权投资合伙企业(有限合伙)	持股 5%以上一般股东	479.06	6.65
天下秀	2022-08-16	进行中	减持	深圳麻隆金实投资管理中心(有限合伙)	持股 5%以上一般股东	3615.50	2.00
天龙集团	2022-08-16	进行中	减持	程宇	持股 5%以上一般股东	0.00	2.00

资料来源: iFind、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 2.42 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)
智度股份	2022-08-19	5.76	35.00	201.60
智度股份	2022-08-19	5.76	100.00	576.00
智度股份	2022-08-19	5.76	65.00	374.40
智度股份	2022-08-19	5.76	105.00	604.80
*ST 新文	2022-08-19	1.29	42.10	54.31
浙文互联	2022-08-18	5.65	30.00	169.50
风语筑	2022-08-18	13.17	28.40	374.03
智度股份	2022-08-17	6.00	524.50	3,147.00
智度股份	2022-08-17	6.00	751.50	4,509.00
世纪华通	2022-08-17	4.20	58.00	243.60
完美世界	2022-08-17	13.83	217.00	3,001.11
完美世界	2022-08-17	13.83	65.00	898.95
完美世界	2022-08-17	13.83	45.00	622.35
完美世界	2022-08-17	13.83	40.00	553.20
完美世界	2022-08-17	13.83	36.50	504.80
完美世界	2022-08-17	13.83	36.00	497.88
完美世界	2022-08-17	13.83	35.00	484.05
完美世界	2022-08-17	13.83	35.00	484.05
完美世界	2022-08-17	13.83	29.00	401.07
完美世界	2022-08-17	13.83	27.00	373.41
完美世界	2022-08-17	13.83	27.00	373.41
完美世界	2022-08-17	13.83	22.00	304.26
完美世界	2022-08-17	13.83	18.00	248.94
完美世界	2022-08-17	13.83	18.00	248.94
完美世界	2022-08-17	13.83	18.00	248.94
完美世界	2022-08-17	13.83	15.00	207.45
完美世界	2022-08-17	13.83	15.00	207.45
完美世界	2022-08-17	13.83	14.50	200.54
完美世界	2022-08-17	13.83	90.00	1,244.70
世纪华通	2022-08-16	4.16	300.00	1,248.00
芒果超媒	2022-08-15	27.22	23.00	626.06
浙文互联	2022-08-15	5.20	189.21	983.89
总计				24,217.69

资料来源: iFind, 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
龙版传媒	2022-08-24	14,392.00	32.38%	首发原股东限售股份
果麦文化	2022-08-30	3,640.35	50.53%	首发原股东限售股份
姚记科技	2022-09-15	4.50	0.01%	股权激励限售股份
世纪天鸿	2022-09-28	1,425.63	6.73%	定向增发机构配售股份

兆讯传媒	2022-09-28	245.28	1.23%	首发一般股份
ST 九有	2022-10-17	2,503.50	4.06%	股权激励限售股份
中青宝	2022-10-31	15.27	0.06%	股权激励限售股份
电声股份	2022-11-21	29,520.00	69.75%	首发原股东限售股份

资料来源: iFind, 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
完美世界	完美世界控股集团有限公司	国泰君安证券股份有限公司	4579.18	2022-08-16	2023-08-16

资料来源: iFind, 万联证券研究所

4 投资建议

顺应政策导向推动行业改革,把握元宇宙概念带来的创新需求。受疫情持续影响,传媒行业在22年上半年市场表现平平,估值处于历史低位;自2020年以来传媒行业经历了持续调整,22年随着政策导向逐渐明晰,疫情反复有所防范,预计下半年随着元宇宙概念热度持续,带动虚拟现实生态内容建设,对剧集、综艺、游戏板块的创新需求提供思路。

1) **游戏板块:** 政策引导整体行业长期健康发展, **游戏防沉迷、未成年人保护、游戏出海、云游戏**将会是未来行业关注重点。版号恢复有利于缓解市场悲观情绪,利好整体板块估值修复,游戏行业景气度有望回暖。随着版号重新发放,新游上线数量将会有一定程度的恢复,建议关注版号储备丰富、研发能力较强、产品优质、出海能力较强的头部公司。

2) **数字媒体板块:** Z世代占据时代主位,对剧集、综艺的质量及创新需求逐步增强,平台会员增长趋稳,成本端、内容制作端压力增加,开始逐步迈入“降本增效”(“降本”控制内容端成本,“增效”增强平台内容运营);网络电影逐步随着视频平台的“提质减量”步骤,实现行业结构持续优化,同时内容为王仍是网络电影秉持的重点,当疫情未能完全根治的情况下,实体影院受到较强负面影响, **网络电影**仍然是各个视频平台2022年重点发展方向之一;

3) **广告营销板块:** 21年因疫情褪去,整体广告市场重新活跃,刊例费用处于高基数,22M1-M4全媒体广告较21年同期呈现相对疲软状态,从细分广告渠道来看,梯媒景气度依旧,拉动行业整体复苏,看好**梯媒广告**。

4) **元宇宙板块:** 元宇宙概念火热将带动虚拟现实技术市场估值上升,我们认为**AR/VR设备终端及内容生态建设**将成为游戏板块关注重点;影视方面,视频平台开始发力元宇宙综艺,影视公司开启数字藏品、虚拟资产新业务;虚拟人产业呈现强劲增长态势,商业化落地进程加速。建议关注涉及虚拟人、AR/VR硬件产业链、AR/VR内容生态建设相关公司。

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；疫情反复风险；VR 内容建设不及预期、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