

行业月度点评

传媒

疫情拖累上半年业绩，关注业绩优质龙头

2022年09月13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	-0.80	-0.67	-9.58
沪深300	-3.03	-1.17	-15.85

何晨 分析师

执业证书编号:S0530513080001
hechen@hncfchasing.com

曹俊杰 分析师

执业证书编号:S0530522050001
caojunjie@hncfchasing.com

相关报告

- 1 传媒行业 2022 年 8 月报：芒果 TV 宣布提价，博纳影业 IPO 获证监会核准 2022-08-03
- 2 行业月度报告*传媒行业 2022 年 6 月报：板块行情回暖，关注业绩边际改善及疫后修复方向 2022-06-07
- 3 行业深度*传媒 2021&2022Q1 业绩总结及投资策略：政策边际企稳，Q1 业绩承压、静待板块业绩修复 2022-05-31

重点股票	2021A		2022E		2023E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
三七互娱	1.30	14.92	1.52	12.76	1.76	11.02	买入
完美世界	0.19	74.16	0.89	15.83	0.97	14.53	买入
吉比特	20.43	13.60	18.76	14.81	21.23	13.08	买入
芒果超媒	1.13	24.27	1.18	23.24	1.34	20.46	买入
中南传媒	0.84	12.17	0.91	11.23	1.02	10.02	买入
分众传媒	0.42	13.74	0.27	21.37	0.36	16.03	买入
兆讯传媒	1.20	26.30	1.42	22.23	1.73	18.24	增持

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

- **市场回顾：**2022 年 8 月，传媒指数上涨 1.15%，跑赢 WIND 全 A 指数 4.01pct，涨跌幅居申万 28 个子行业中第 3 名。子板块涨跌互现，影视院线、电视广播、营销、数字媒体、出版和游戏的市值涨跌幅分别为 2.7%、0.45%、-1.57%、-3.05%、-3.77%和-9.59%；
- **估值方面：**截至 2022 年 8 月底，传媒（申万）板块 PE（TTM，中值）为 34.36 倍（前值 32.66 倍），位于 2010 年以来的后 23.03%分位。
- **行业跟踪：**1) **中报：业绩尚未恢复至疫情前水平。**2022H1 传媒行业分别实现营收和归母净利润 2392.17 亿元和 219.09 亿元，同比增速分别为-6.85%和-25.15%，较 2019H1 同比增速分别为 8.23%和-8.27%。子板块看，2022H1 营收同比增速由高到低依次为出版（4.88%）、游戏（3.06%）、广电（-5.78%）、营销（-14.19%）、数字媒体（-15.72%）和影视院线（-23.79%）；归母净利润同比增速由高到低依次为出版（-2.37%）、游戏（-17.09%）、营销（-25.03%）、数字媒体（-34.07%）、广电（-55.50%）和影视院线（-111.81%）。2) **电影：**8 月全国电影票房 37.08 亿元，同比增长 80.79%，观影人次和票价同比分别上涨 67.52%和 8.02%。3) **游戏：**7 月国内游戏市场规模 208.08 亿元，环比和同比分别下降 7.14%和 15.12%；其中，手游市场规模 146.34 亿元，环比和同比分别下降 11.25%和 19.60%。中国自研游戏出海收入 14.00 亿美元，环比和同比分别下降 3.65%和 15.05%。4) **营销：**2022H1 广告市场同比下滑 11.8%，6 月广告市场环比增长 6.9%，同比下跌 9.2%。
- **投资建议：**上半年疫情拖累行业业绩、板块估值受到压制，后续建议关注 3 条主线：1) 财务稳健、高分红率的国有出版龙头，中南传媒；内容工业化体系完整、核心优势显著的视频平台，芒果超媒；2) 版号重启、出海加速的游戏方向，三七互娱、完美世界、吉比特；3) 伴随经济稳增长、有望困境反转的广告行业，分众传媒、兆讯传媒。维持行业“同步大市”评级。
- **风险提示：**政策监管风险；市场竞争加剧；产品表现不及预期。

内容目录

1 传媒行业 2022 年中报总结	4
1.1 整体情况：业绩尚未恢复至疫情前水平	4
1.2 子版块：出版稳健，影视院线、广电、数字媒体、营销等受疫情影响严重	5
2 市场回顾	7
2.1 整体情况	7
2.2 子行业情况	7
2.3 个股情况	8
2.4 行业估值	9
3 行业数据	9
3.1 电影	9
3.2 游戏	12
3.3 综艺	12
3.4 电视剧	13
3.5 营销	14
4 重点公司及行业动态	15
4.1 重点公司动态	15
4.2 重点行业动态	17

图表目录

图 1：2016 年至今传媒行业总营收及其同比增速	4
图 2：2016 年至今传媒行业归母净利润及其同比增速	4
图 3：2016 年至今传媒行业&全部 A 股净资产收益率	4
图 4：2016 年至今传媒行业商誉及资产减值损失规模	4
图 5：2022 年 8 月申万一级子行业涨跌幅	7
图 6：2022 年初至今申万一级子行业涨跌幅	7
图 7：2022 年 8 月申万三级子行业涨跌幅	8
图 8：2022 年 8 月传媒（申万）个股涨跌幅前十名	8
图 9：2022 年 8 月传媒（申万）个股涨跌幅分布情况	8
图 10：申万传媒行业 PE（TTM，中值）	9
图 11：申万传媒行业 PB（MRQ，中值）	9
图 12：2014 年-2022 年 8 月电影票房（含服务费）	10
图 13：2014 年-2022 年 8 月观影人次	10
图 14：2014 年-2022 年 8 月平均票价（含服务费）	10
图 15：2014 年-2022 年 8 月上座率情况	10
图 16：2022 年 8 月票房 top10 影片	10
图 17：2022 年 8 月各线城市票房占比情况	11
图 18：2022 年 8 月各线城市人次占比情况	11
图 19：2022 年 8 月 31 日 IOS 游戏三大榜单数据	12
图 20：2022 年 8 月电视综艺播映排行榜	13
图 21：2022 年 8 月网络综艺播映排行榜	13
图 22：2022 年 8 月电视剧播映排行榜	13
图 23：2022 年 8 月网络剧播映排行榜	13
图 24：全媒体广告刊例花费同比增速	14

图 25: 全媒体广告刊例花费同比和环比增速 (按月)	14
图 26: 广告主行业大类分布	14
表 1: 2021 年&2022H1 传媒行业各子版块业绩及资本市场表现.....	6
表 2: 2021 年&2022H1 传媒行业各子版块业绩同比变化及资本市场表现.....	6
表 3: 2022 年 8 月 top10 院线票房及观影人次市占率.....	11
表 4: 2022 年 8 月 top10 影投票房及观影人次市占率.....	12

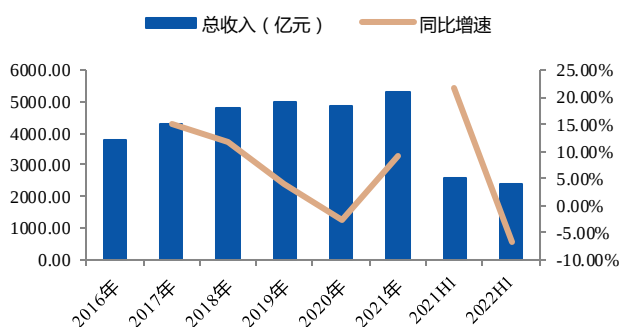
1 传媒行业 2022 年中报总结

1.1 整体情况：业绩尚未恢复至疫情前水平

整体来看，上半年疫情严重拖累业绩表现。我们以申万传媒（2021）行业分类为依据，剔除北交所标的流金岁月后，选取申万传媒行业剩余 137 个标的作为研究对象。2022 年上半年，全国疫情多点散发传媒上市公司实现营收 2392.17 亿元，较 2019 年同期增长 8.23%；较 2021 年同期增速为-6.85%、大幅低于同期全部 A 股的营收增速（9.24%）。2022 年上半年，全国传媒行业上市公司实现归母净利润 219.09 亿元，较 2019 年同期增速为 -8.27%，尚未恢复至疫情前水平；较 2021 年同期增速为-25.15%、大幅低于同期全部 A 股的归母净利润增速（3.95%）。2022 年上半年，全国传媒行业上市公司 ROE 为 3.33%，低于去年同期的 4.72%，也低于同期全部 A 股的平均 ROE 水平（4.75%）。

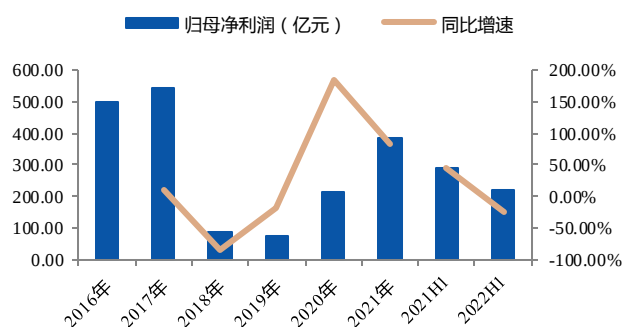
在宏观经济稳增长、疫情防控平稳等背景下，业绩、ROE 有望得到逐步修复。截至 2022 年上半年，传媒行业商誉规模仅剩 73.70 亿元，较 2017 年高峰水平降低了 44.45%，占净资产比重为 12.03%，较 2017 年高峰水平减少了 10.18pct。后续随着经济稳增长、疫情防控平稳、商誉风险释放，预计整体业绩将逐步修复、ROE 也将逐步回归常态化水平。

图 1：2016 年至今传媒行业总营收及其同比增速



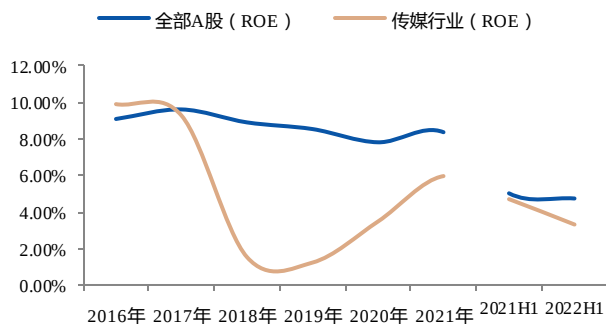
资料来源：wind，财信证券

图 2：2016 年至今传媒行业归母净利润及其同比增速



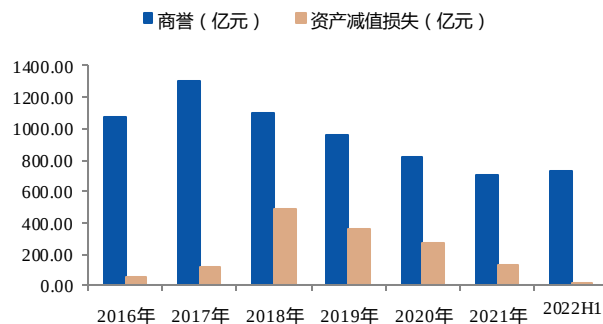
资料来源：wind，财信证券

图 3：2016 年至今传媒行业&全部 A 股净资产收益率



资料来源：wind，财信证券

图 4：2016 年至今传媒行业商誉及资产减值损失规模



资料来源：wind，财信证券

1.2 子板块：出版稳健，影视院线、广电、数字媒体、营销等受疫情影响严重

子板块业绩普遍下滑。出版板块最为稳健，游戏板块营收略增，营销、数字媒体、广电、影视院线等板块业绩下滑最大。2022 上半年，传媒行业的营收同比增速由高到低的子板块依次为出版（4.88%）、游戏（3.06%）、广电（-5.78%）、营销（-14.19%）、数字媒体（-15.72%）和影视院线（-23.79%）；归母净利润同比增速由高到低的子板块依次为出版（-2.37%）、游戏（-17.09%）、营销（-25.03%）、数字媒体（-34.07%）、广电（-55.50%）和影视院线（-111.81%）。

1) 出版行业，2022 年上半年分别实现营收和归母净利润 668.38 亿元和 84.65 亿元，同比增速分别为 4.88%和-2.37%。根据北京开卷数据，2022 年上半年图书零售市场同比下降 13.8%，较 2019 年同期下降 12.8%，仍未恢复到疫情前水平，主要与疫情及线下消费疲软有关；分渠道而言，线上表现较好，上半年网点渠道同比下降 5.8%、但较 2019 年同期增长 3.6%；实体渠道同比下降 39.7%，较 2019 年同期下降 51.8%，线下实体书店形势较为严峻。但教材教辅的出版和发行均具备刚需属性，且由国有资本占据主导，具有较高的地域壁垒，因此在经济下行、疫情干扰等大环境下仍有较强的业绩韧性。

2) 游戏行业，2022 年上半年分别实现营收和归母净利润 431.72 亿元和 71.33 亿元，同比增速分别为 3.06%和-17.09%。根据伽马数据，上半年国内游戏市场收入 1477.89 亿元，同比增速-1.80%，规模增长陷入停滞；游戏出海收入 89.89 亿美元，同比增速 6.15%，较往年同期增速已降至个位数。在游戏版号收紧、内容审核趋严、用户红利消退等背景下，游戏行业已进入存量争夺市场。随着游戏企业出海加速，2022 年 4 月新一轮游戏版号重启发放，以及 VR 硬件升级带来的新消费场景，均有望为行业贡献新增量。

3) 营销行业，2022 年上半年分别实现营收和归母净利润 798.32 亿元和 42.59 亿元，同比增速分别为-14.19%和-25.63%，主要系宏观经济疲软、疫情反复影响下，广告主投放预算缩减所致。根据 CTR 数据，上半年全媒体广告市场同比下滑 11.80%；根据 Questmobile，上半年互联网广告市场规模 2903.60 亿元，同比下滑 2.30%，随着宏观经济稳增长、疫情防控平稳、双 11 等促销节来临，广告投放需求有望提升、为行业贡献增量。

4) 数字媒体行业，2022 年上半年分别实现营收和净利润 114.51 亿元和 14.86 亿元，同比增速分别为-15.72%和-34.07%，主要系该板块内芒果超媒占据较大比重影响所致。2022H1 芒果超媒分别实现营收和归母净利润 67.14 亿元和 11.91 亿元，同比分别下滑 14.50%和 17.95%，主要源于今年 Q1 内容制作及上线排播延迟、2021Q1 业绩基数较高等所致，2022Q1 公司营收和归母净利润同比分别下滑了 22.08%和 34.39%。随着重磅内容在二、三季度集中上线，预计业绩环比将得到修复。

5) 广电行业，2022 年上半年分别实现营收和净利润 206.84 亿元和 8.22 亿元，同比增速分别为-5.78%和-55.50%，主要系板块内占据较大比重的东方明珠和电广传媒业绩下滑较多所致。2022 年上半年东方明珠的营收和归母净利润同比分别下滑了 32.58%和 65.07%；其中，线上流媒体业务收入同比下滑 27.65%，线下文旅、购物等收入受疫情影

响而大幅下滑 58.82%，预计经营业绩将随着上海疫情缓解而逐步恢复。2022 年下半年广电传媒的营收和归母净利润同比分别下滑了 8.84%和 90.65%，主要系在外围环境影响下，创投项目退出减少导致业绩下滑。短期内，预计投资谨慎情绪或将持续，但随着国内注册制持续推进和北交所开市，创投业务仍有较大的发展机遇。

6) 影视院线，2022 年上半年分别实现营收和归母净利润 172.39 亿元和-2.56 亿元，同比增速分别为-23.79%和-111.81%，整体下滑幅度最大，主要系 3 月以来国内疫情多点散发，上海、深圳、长春等重点城市采取居家隔离，线下影院等娱乐场所被迫停业，内容制作及上映排播等均受到严重影响所致。随着疫情防控平稳、暑期档《人生大事》、《独行月球》等优质影片加持，全国电影大盘市场逐渐回暖，影院业绩有望迎来修复。同时，头部院线市场份额在不断提升、竞争格局向好，行业 ROE 有望逐渐回归正常化。

表 1：2021 年&2022H1 传媒行业各子版块业绩及资本市场表现

	2022H1 总营收 (亿元)	2022H1 归母净利润 (亿元)	2022 年 8 月底总市值 (亿元)	2022H1 净资产收益率 (ROE)	2022H1 商誉 (亿元)
营销	798.32	42.59	2094.1736	4.47%	105.59
出版	668.38	84.65	1220.4328	4.90%	34.70
游戏	431.72	71.33	1155.3202	4.78%	440.64
广电	206.84	8.22	2703.8931	0.65%	21.20
影视院线	172.39	-2.56	1841.784	-0.34%	108.95
数字媒体	114.51	14.86	3174.5534	3.81%	12.62

资料来源：wind，财信证券

表 2：2021 年&2022H1 传媒行业各子版块业绩同比变化及资本市场表现

	营收增速		归母净利润增速		较 2021 年底增速	较 2021H1 变化
	2021 年	2022H1	2021 年	2022H1	2022 年 8 月底总市值	2022H1 净资产收益率
营销	8.99%	-14.19%	102.81%	-25.63%	-10.45%	-2.11pct
出版	6.80%	4.88%	31.92%	-2.37%	-8.70%	-0.56pct
游戏	5.58%	3.06%	-34.59%	-17.09%	-41.74%	-1.16pct
广电	-4.49%	-5.78%	148.85%	-55.50%	-22.05%	-0.83pct
影视院线	52.22%	-23.79%	94.35%	-111.81%	-10.00%	-3.32pct
数字媒体	12.68%	-15.72%	3.97%	-34.07%	-28.28%	-3.31pct

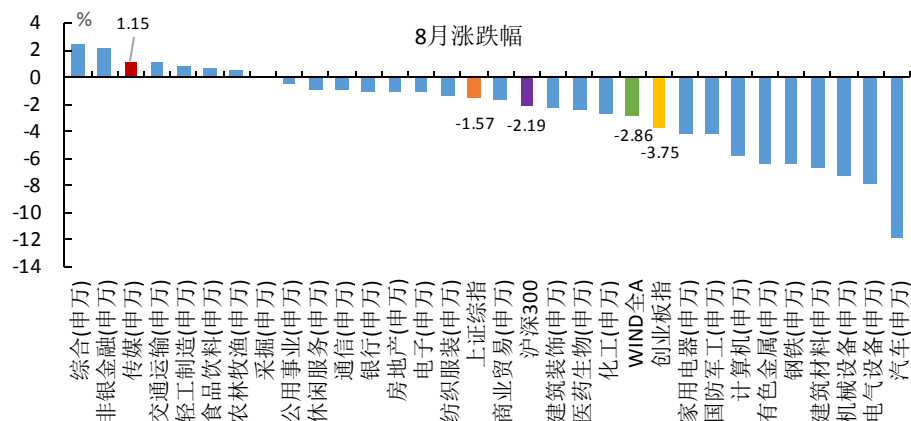
资料来源：wind，财信证券

2 市场回顾

2.1 整体情况

2022年8月，上证综指、沪深300、创业板指、WIND全A的涨跌幅分别是-1.57%、-2.19%、-3.75%、-2.86%；传媒(申万)指数上涨1.15%，相对上证综指、沪深300、创业板指、WIND全A分别变化2.72pct、3.34pct、4.9pct和4.01pct，涨跌幅居申万28个子行业中第3名。

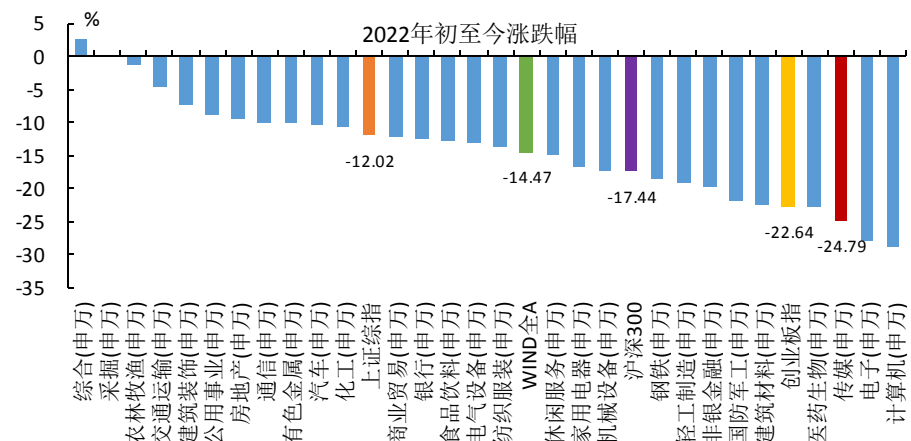
图5：2022年8月申万一级子行业涨跌幅



资料来源：wind，财信证券

2022年初至今，传媒(申万)指数下跌24.79%，相对上证综指、沪深300、创业板指、WIND全A分别变化-12.77pct、-7.35pct、-2.15pct和-10.32pct，涨跌幅居申万28个子行业中第26名。

图6：2022年初至今申万一级子行业涨跌幅



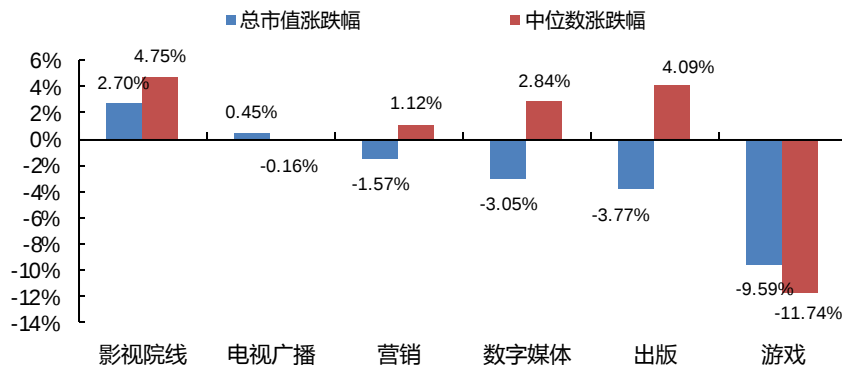
资料来源：wind，财信证券

2.2 子行业情况

2022年8月，传媒(申万)三级子行业涨跌互现。我们以SW传媒(2021)分类为

标准，选取剔除 8 月新上市标的的后的 135 只标的作为统计样本。影视院线、电视广播、营销、数字媒体、出版和游戏的市值涨跌幅分别为 2.70%、0.45%、-1.57%、-3.05%、-3.77% 和-9.59%；中位数涨跌幅分别为 4.75%、-0.16%、1.12%、2.84%、4.09%、和-11.74%。

图 7：2022 年 8 月中万三级子行业涨跌幅



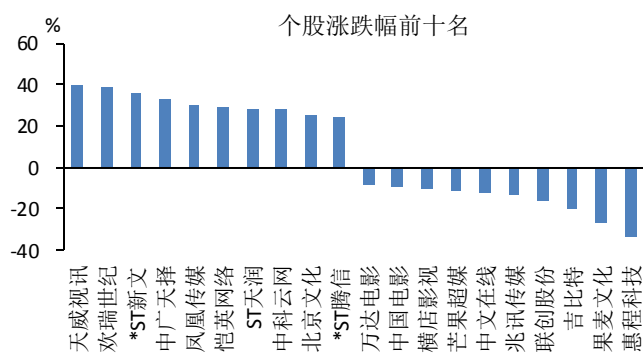
资料来源：wind，财信证券

2.3 个股情况

2022 年 8 月，剔除 8 月新上市标的的后的 135 只标的中，有 97 只上涨、38 只下跌。涨跌幅位于前五位的分别是天威视讯(39.83%)、欢瑞世纪(38.46%)、*ST 新文(36.08%)、中广天择(33.08%)和凤凰传媒(29.68%)；涨跌幅位于后五位的分别是惠程科技(-33.82%)、果麦文化(-26.41%)、吉比特(-19.62%)、联创股份(-16.52%)和兆讯传媒(-12.83%)。

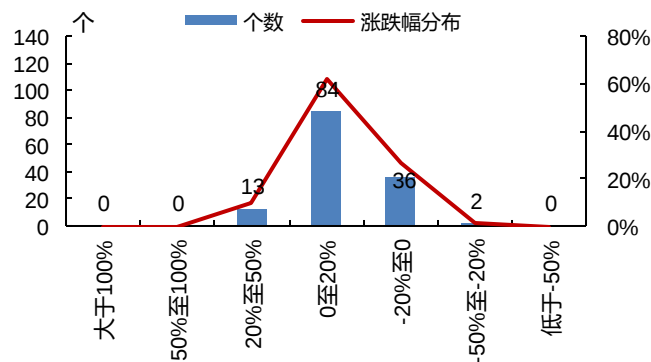
8 月新上市个股有两支，一是博纳影业，于 8 月 18 日上市，至 8 月 31 日的上涨幅度为 85.77%。公司长期深耕影视行业，主营电影投资、发行、院线及影院业务，代表作有《红海行动》、《中国机长》、《烈火英雄》、《智取威虎山》等成功的主旋律商业化影片。2022H1 实现营收 14.73 亿元，同比增长 81.89%；归母净利润 2.36 亿元，同比增长 783.15%。二是易点天下，于 8 月 19 日上市，至 8 月 31 日的上涨幅度为-23.22%。公司主营效果广告服务、头部媒体账户管理服务。2022H1 实现营收 13.14 亿元，同比下滑 18.87%；归母净利润 1.78 亿元，同比增长 42.12%。

图 8：2022 年 8 月传媒（申万）个股涨跌幅前十名



资料来源：wind，财信证券

图 9：2022 年 8 月传媒（申万）个股涨跌幅分布情况



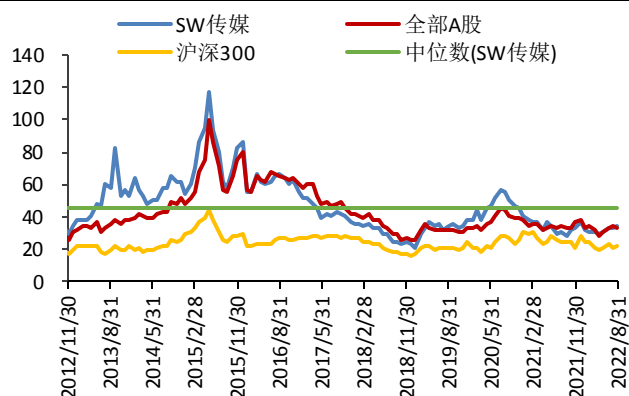
资料来源：wind，财信证券

2.4 行业估值

截至 2022 年 8 月底，传媒（申万）板块 PE（TTM，中值）为 34.36 倍（前值为 32.66 倍），位于 2010 年以来的后 23.03%分位，相对沪深 300 的比值为 1.59 倍；PB（MRQ，中值）为 2.41 倍（前值 2.37 倍），位于 2010 年以来的后 16.45%分位，相对沪深 300 的比值为 0.83 倍。

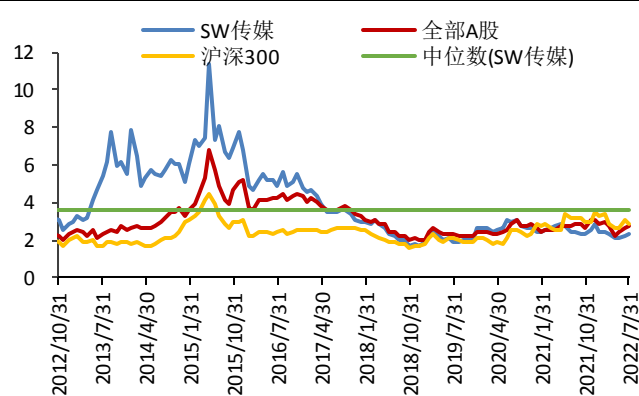
在经济稳增长、疫情防控平稳、AR/VR 新消费等背景下，后续传媒行业估值有望得到逐步修复。近期 AR/VR 新硬件不断涌现，苹果、Pico、Meta 等新品均有望在未来一年内推出，Pancake 方案逐渐被主流光学技术采纳，消费者市场出货占比持续提升。WellSennXR 数据显示，2022Q1 全球 VR 头显出货量同比增长 24%至 275 万台；IDC 数据显示，2022 上半年中国 AR/VR 出货量 58.6 万台，在疫情影响下的 Q2 出货量环比增长 11.55%至 30.9 万台。我们认为，新硬件的不断升级有望拉动 AR/VR 的新内容消费需求为行业贡献增量，后续在政策面边际企稳、经济稳增长、国内疫情防控平稳、AR/VR 新消费等背景下，传媒板块业绩有望得到逐步修复、估值有望得到提升。

图 10：申万传媒行业 PE（TTM，中值）



资料来源：wind，财信证券

图 11：申万传媒行业 PB（MRQ，中值）



资料来源：wind，财信证券

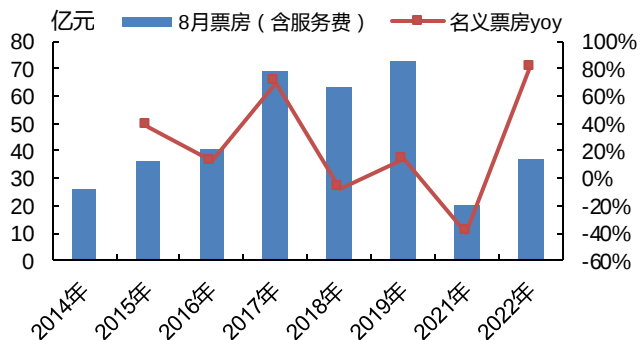
3 行业数据

3.1 电影

暑期档势头延续，8 月全国电影票房同比增长 80.79%。根据灯塔专业版数据，8 月我国电影票房 37.08 亿元(含服务费)，同比增长 80.79%，但仍较 2020 年 8 月增长 8.96%，主要系去年同期全国疫情反复导致低基数、今年暑期档有《人生大事》、《独行月球》等爆款影片拉动。目前全国影院营业率为 71.6%；全国观影人次同比上涨 67.52%。其中，一、二、三和四线城市票房同比分别上涨 31.74%、78%、137.25%和 99.15%，较 2020 年 8 月同比分别上涨 11.16%、9.50%、13.93%和 2.15%。一线城市观影人次恢复更快，一、二、三和四线城市观影人次同比分别上涨 21.78%、63.29%、112.99%和 80.29%，较 2020 年 8 月同比分别变化 0.69%、-1.51%、-2.85%和-11.78%。低线城市票价上涨幅度更大，

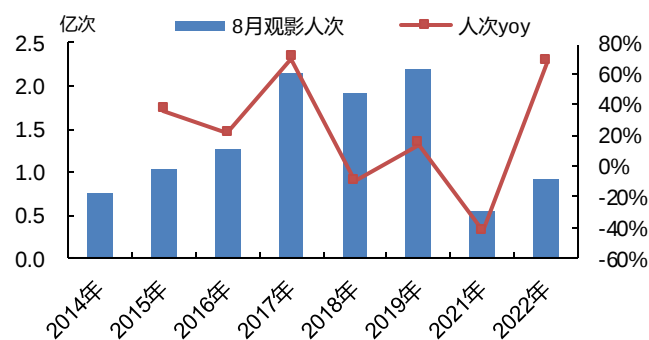
一、二、三和四线城市票价同比分别上涨 8.13%、9.04%、11.34%和 10.34%，较 2020 年 8 月同比分别上涨 10.56%、11.17%、17.48%和 15.66%。根据艺恩数据，7 月全国上座率为 7%，同比增加 1.9pct。

图 12：2014 年-2022 年 8 月电影票房（含服务费）



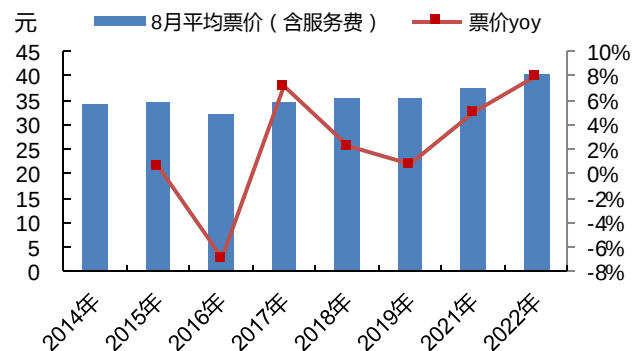
资料来源：灯塔专业版，财信证券

图 13：2014 年-2022 年 8 月观影人次



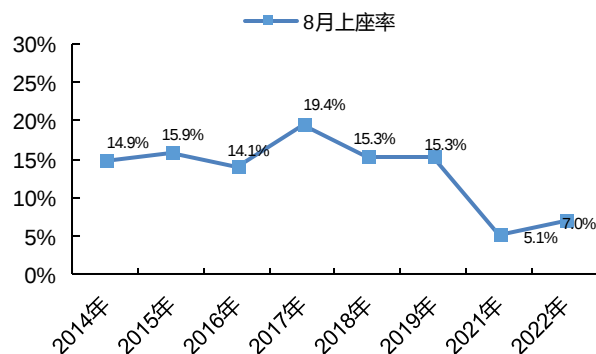
资料来源：灯塔专业版，财信证券

图 14：2014 年-2022 年 8 月平均票价（含服务费）



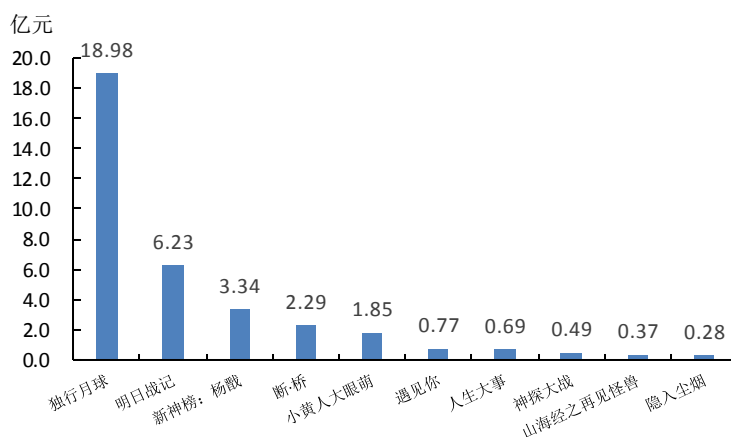
资料来源：灯塔专业版，财信证券

图 15：2014 年-2022 年 8 月上座率情况



资料来源：艺恩数据，财信证券

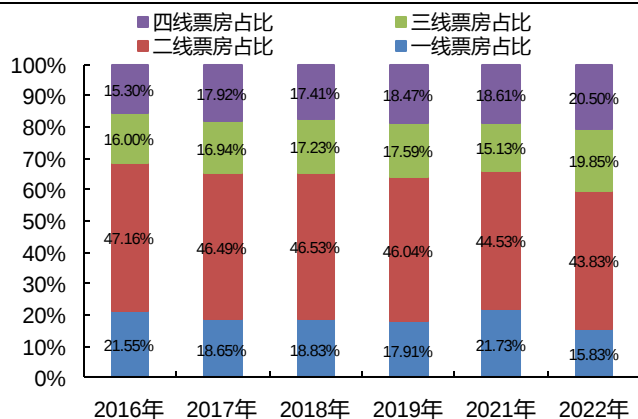
图 16：2022 年 8 月票房 top10 影片



资料来源：灯塔专业版，财信证券

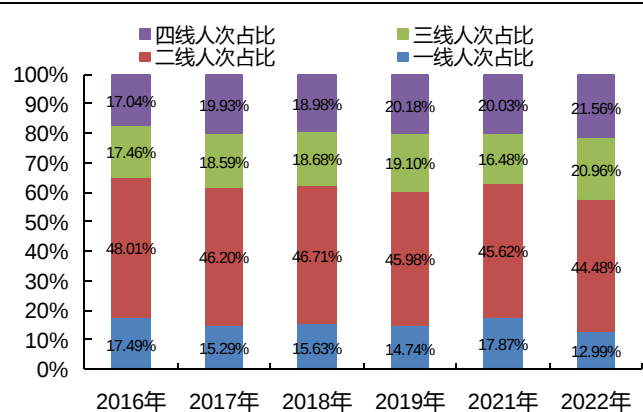
从地域分布看，一线、二线、三线、四线城市票房收入占比分别为 15.83%、43.83%、19.85% 和 20.50%，较 2021 年同期分别变化-5.90pct、-0.70pct、4.72pct 和 1.88pct；观影人次占比分别为 12.99%、44.48%、20.96%、21.56%，较去年同期分别变化-4.88pct、-1.14pct、4.48pct 和 1.53pct。

图 17：2022 年 8 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 18：2022 年 8 月各线城市人次占比情况



资料来源：艺恩数据，财信证券

从集中度来看，8 月市场集中度略有下滑，龙头的市占率略有提升。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 17.87% 和 16.57%，较 2021 年同期分别增加 0.89pct 和 0.77pct；横店票房和人次市占率分别为 4.45% 和 4.60%，较 2021 年同期分别减少 0.25pct 和 0.20pct。CR3、CR5 和 CR10 院线票房的集中度分别为 34.01%、48.64% 和 69.03%，较 2021 年同期分别减少 1.20pct、1.59pct 和 0.51pct。2）影投方面，万达票房和人次市占率分别为 16.58% 和 15.32%，较 2021 年同期分别增加 0.2pct 和 0.01pct；横店票房和人次市占率分别为 3.83% 和 3.96%，较 2021 年同期分别变化 0.2pct 和 0.09pct。CR3、CR5 和 CR10 影投票房的集中度分别为 23.56%、28.88% 和 38.00%，较 2021 年同期分别减少 1.41pct、1.97pct 和 1.63pct。

表 3：2022 年 8 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	6.63	32.31%	1524.00	27.80%	44.0	8.8%
2	中影数字	3.03	14.77%	766.80	13.99%	40.0	6.4%
3	大地	2.96	14.41%	755.80	13.79%	39.0	7.3%
4	上海联合	2.72	13.25%	619.90	11.31%	44.0	7.2%
5	中影南方	2.71	13.21%	677.00	12.35%	40.0	7.1%
6	幸福蓝海	1.71	8.35%	435.80	7.95%	39.0	6.9%
7	金逸	1.66	8.09%	414.90	7.57%	40.0	7.1%
8	横店	1.65	8.05%	423.20	7.72%	39.0	6.2%
9	中影星美	1.42	6.92%	361.90	6.60%	39.0	7.7%
10	华夏联合	1.12	5.44%	285.40	3.10%	39.0	6.5%

资料来源：艺恩数据，财信证券

表 4：2022 年 8 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	6.15	29.97%	1408.50	25.69%	44	9.1%
2	横店	1.42	6.92%	364.10	6.64%	39	6.1%
3	大地	1.17	5.70%	286.10	5.22%	41	8.8%
4	CGV	1.02	4.99%	201.80	3.68%	51	6.9%
5	金逸	0.95	4.63%	233.50	4.26%	41	7.8%
6	上海星轶	0.86	4.21%	208.70	3.81%	41	7.4%
7	中影	0.79	3.85%	202.87	3.70%	39	8.3%
8	博纳	0.67	3.24%	153.70	2.80%	43	9.1%
9	幸福蓝海	0.56	2.75%	142.60	2.60%	40	7.0%
10	百老汇	0.50	2.44%	937.60	10.20%	53.0	11.3%

资料来源：艺恩数据，财信证券

3.2 游戏

2022 年 8 月 31 日，腾讯、网易在 IOS 游戏畅销榜 Top10 产品中合计占 7 席，其余分别为《原神》(top5, 米哈游)、《三国志战略版》(top6, 阿里游戏)、《捕鱼大作战》(top10, Tuyoo Online HK Limited)。进入 IOS 畅销榜 top100 的 A 股大厂主要有：《一念逍遥》、《问道》、《奥比岛·梦想国度》(top19/24/44, 吉比特)；《梦幻新诛仙》、《诛仙》、《完美世界》(top46/55/72, 完美世界)；《斗罗大陆：魂师对决》、《云上城之歌》(top50/89, 三七互娱)，主要系部分产品上线时间较长、流水自然衰减，排名出现下滑。

图 19：2022 年 8 月 31 日 IOS 游戏三大榜单数据

免费榜	付费榜	畅销榜
数据更新时间：2022年08月31日	数据更新时间：2022年08月31日	数据更新时间：2022年08月31日
1 地铁跑酷-官方中文版 总榜 1名 iDreamSky 2 弹壳特攻队 AD 总榜 23名 HABBY GAMES 3 王者荣耀 总榜 51名 Shenzhen Tencent Tian... 4 射雕三部曲-无限连抽 AD 总榜 62名 Chéngdū qī yóuji kǎi yǎ... 新上榜 5 和平精英 总榜 59名 Shenzhen Tencent Tian... 6 超能世界 总榜 65名 雷亚游戏 - 5 7 纸上神兵 总榜 83名 Ohayoo - 2 8 暗黑破坏神：不朽 AD 总榜 97名 网易移动游戏 - 8 9 开心消消乐® AD 总榜 106名 乐元素 - 2 10 蛋仔派对 总榜 108名 网易移动游戏 - 4	1 生存几何：明日商店 总榜 1名 TBG LIMITED 2 人类跌落梦境 总榜 4名 X.D. Network Inc. 3 泰拉瑞亚 总榜 5名 X.D. Network Inc. 4 九龍决：良心仙侠 总榜 7名 Nanyang Gouchen Netw... - 15 5 重生细胞 总榜 7名 Shanghai Hode Informati... - 1 6 异化之地 总榜 9名 雷亚游戏 - 1 7 枪火重生 总榜 13名 Liwei Network - 1 8 Kingdom Rush Frontiers ... 总榜 17名 Ironhide S.A. - 1 9 火柴人联盟2：新等级新篇章 总榜 18名 xiaoxuan wang - 1 10 部落与弯刀 总榜 20名 X.D. Network Inc.	1 王者荣耀 总榜 2名 Shenzhen Tencent Tiany... 2 和平精英 总榜 3名 Shenzhen Tencent Tiany... 3 暗黑破坏神：不朽 AD 总榜 5名 网易移动游戏 4 梦幻西游 AD 总榜 7名 网易移动游戏 - 1 5 原神-3.0须弥开放 AD 总榜 8名 miHoYo Games - 1 6 三国志战略版 AD 总榜 10名 Lingxi Games Inc. - 1 7 英雄联盟电竞经理 总榜 12名 Shenzhen Tencent Tian... - 1 8 穿越火线 枪战王者 总榜 13名 Shenzhen Tencent Tian... 9 无尽的拉格朗日 AD 总榜 16名 网易移动游戏 - 10 10 捕鱼大作战-欢乐真人千炮... 总榜 17名 Tuyoo Online HK Limited - 1

资料来源：七麦数据，财信证券

3.3 综艺

根据骨朵影视数据，2022 年 8 月电视综艺播放热度排名前三的分别为《中餐厅第六

季》、《花儿与少年第四季》和《极限挑战第8季》；网络综艺播放热度排名前三分别为《披荆斩棘第二季》、《这！就是街舞第五季》和《密室大逃脱第四季》。

图 20：2022 年 8 月电视综艺播映排行榜

全部综艺			网综	电视综艺		
全平台	腾讯	优酷	爱奇艺	芒果	搜狐	B站
排名	名称	全平台	全网热度	(每日更新)		
1	中餐厅第六季 上映21天		60.09			
2	花儿与少年第四季 上映84天		55.17			
3	极限挑战第8季 上映68天		50.34			
4	奔跑吧 第6季 上映112天		49.31			
5	你好星期六 上映244天		48.62			
6	快乐再出发 上映59天		47.60			
7	向往的生活第六季 上映126天		47.54			
8	打卡吧！吃货团第二季 上映34天		43.61			
9	嗨放派2 上映27天		41.72			
10	诗画中国 上映5天		41.63			

资料来源：骨朵影视数据，财信证券

图 21：2022 年 8 月网络综艺播映排行榜

全部综艺			网综	电视综艺		
全平台	腾讯	优酷	爱奇艺	芒果	搜狐	B站
排名	名称	全平台			全网热度 (5天热度分)	
1	披荆斩棘 第二季 上映14天				63.42	
2	这！就是街舞第五季 上映21天				61.72	
3	密室大逃脱 第四季 上映56天				复制	
4	脱口秀大会第5季				51.72	
5	中国说唱巅峰对决 上映69天				48.02	
6	乘风破浪第三季 上映105天				47.85	
7	沸腾校园				47.74	
8	怎么办！脱口秀专场 上映87天				45.66	
9	做家务的男人第四季 上映21天				44.58	
10	登录圆鱼洲				44.41	

资料来源：骨朵影视数据，财信证券

3.4 电视剧

根据骨朵影视数据，2022 年 8 月电视剧播放热度排名前三的分别为《二十不惑 2》、《欢乐颂 3》和《玫瑰之战》；网络剧播放热度排名前三的分别为《沉香如屑 沉香重华》、《冰与火》和《星汉灿烂 月升沧海》。

图 22：2022 年 8 月电视剧播映排行榜

全部剧集		网络剧	电视剧			
全平台	腾讯	优酷	爱奇艺	芒果	搜狐	B站
排名	名称	全平台	全网热度			
	(热度满分)					
1	二十不惑2 上映16天		74.96			
2	欢乐颂3 上映22天		73.78			
3	玫瑰之战 上映25天		70.41			
4 +2	天才基本法 上映42天		68.55			
5 +2	少年派2 上映43天		68.45			
6	消失的孩子 上映4天		64.18			
7	第二次拥抱 上映32天		62.70			
8 +7	幸福到万家 上映65天		61.63			
9	运河边的人们 上映32天		61.20			
10 +5	张卫国的夏天 上映46天		61.09			

资料来源：骨朵影视数据，财信证券

图 23：2022 年 8 月网络剧播映排行榜

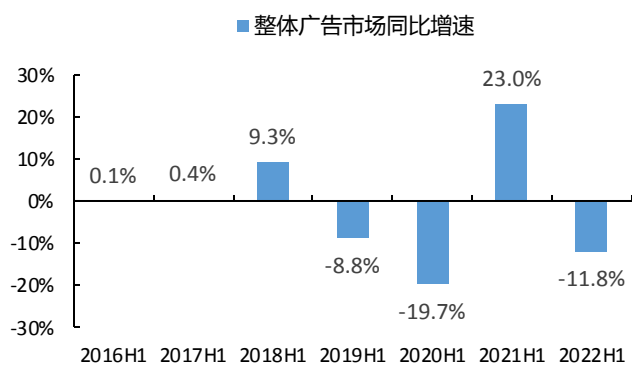
全部剧集		网络剧	电视剧			
全平台	腾讯	优酷	爱奇艺	芒果	搜狐	B站
排名	名称	全平台	全网热度 (周更新片)			
1 +3	沉香如屑 沉香重华 上映44天		81.85			
2	冰雨火 上映22天		79.63			
3 +2	星汉灿烂 月升沧海 上映59天		79.52			
4	苍兰诀 上映26天		75.99			
5	罚罪 上映8天		71.61			
6	民国大侦探 上映23天		69.46			
7 +5	迷航昆仑墟 上映37天		69.03			
8	胆小鬼 上映25天		65.67			
9 +7	被遗忘的时光 上映35天		64.77			
10 +7	梦华录 上映92天		63.21			

资料来源：骨朵影视数据，财信证券

3.5 营销

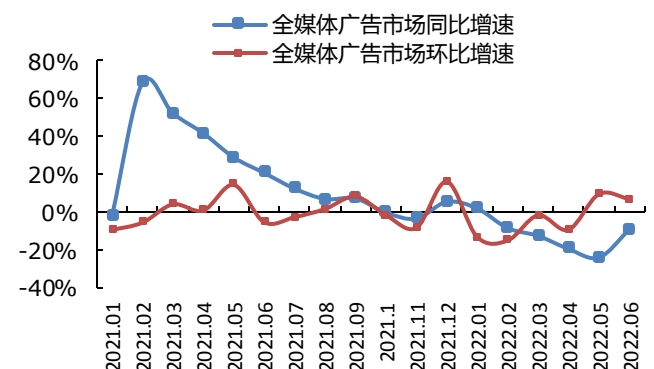
2022 上半年广告市场同比下滑 11.8%，6 月广告市场环比增长 6.9%。根据 8 月 10 日 CTR 披露的最近数据，2022 年上半年整体广告市场同比下降 11.8%；其中，6 月份广告市场同比下跌 9.2%、环比上涨 6.9%，主要系年初受疫情多点散发，物流运输受阻进一步影响广告主投放；但随着 6 月复工复产、宏观经济恢复增长，6 月广告市场环比有所复苏。此外，从广告主的行业分布来看，食品、饮料、药品等日常必需消费品在广告市场的投放稳定，且始终位于头部位置；而邮电通讯、IT 产品及服务、娱乐及休闲、商业及服务行业等行业广告主投放变化最大，同比分别下滑 46.9%、40.4%、15%和 9.8%。展望下半年，中秋、国庆、双 11、双 12 等重要节日和促销节有望进一步增加广告主营销需求，预计后续广告市场有望迎来修复。

图 24：全媒体广告刊例花费同比增速



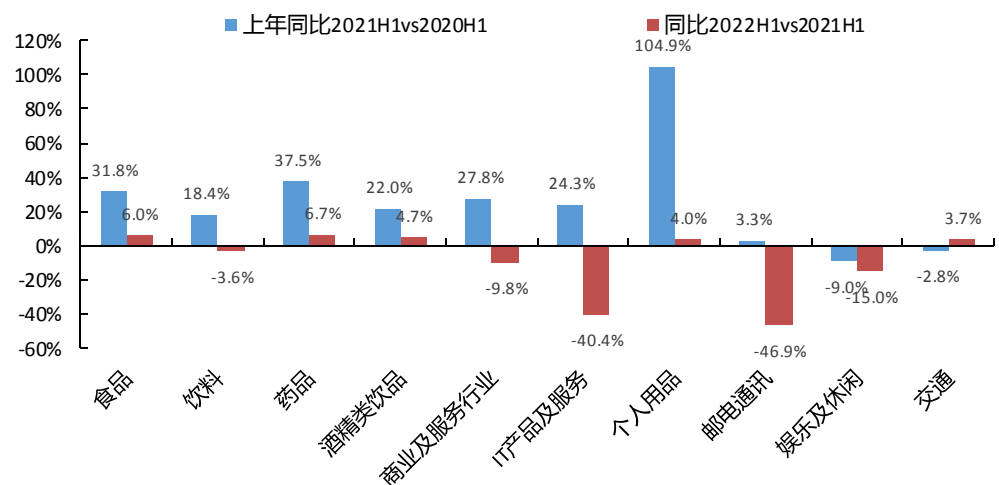
资料来源：CTR，财信证券

图 25：全媒体广告刊例花费同比和环比增速（按月）



资料来源：CTR，财信证券

图 26：广告主行业大类分布



资料来源：Questmobile，财信证券

4 重点公司及行业动态

4.1 重点公司动态

1) 完美世界 (002624.SZ): 2022 年上半年实现归母净利润 11.32 亿元, 同比增长 341.51%

2022H1 公司实现营收 39.23 亿元, 同比减少 6.73%; 归母净利润 11.37 亿元, 同比增长 341.51%; 扣非归母净利润 6.71 亿元, 同比大幅增长 1653.68%; 毛利率和净利率分别为 67.69% 和 28.85%, 同比分别减少 13.14pct 和 24.45pct。分业务来看, 游戏收入 36.93 亿元, 同比增长 22.20%; 影视收入 1.20 亿元, 同比减少 83.56%。拆分单季度来看, 2022Q2 实现营收 17.95 亿元, 同比减少 9.14%、环比减少 15.65%; 归母净利润 2.97 亿元, 同比扭亏为盈、环比减少 64.64%。

2) 吉比特 (603444.SH): 2022 年上半年实现扣非归母净利润 6.68 亿元, 同比下滑 5.31%

2022H1 公司实现营收 25.11 亿元, 同比增长 5.17%; 归母净利润 6.88 亿元, 同比减少 23.59%; 扣非归母净利润 6.68 亿元, 同比下滑 5.31%。营收增长主要系《问道手游》、《地下城堡 3: 魂之诗》、《一念逍遥 (港澳台版)》、《世界弹射物语》等贡献收入增加。毛利率同比增加 8.03pct 至 89.93%, 主要系成本端的《摩尔庄园》《鬼谷八荒 (PC 版)》等流水下滑, 向研发商支付的分成减少, 而收入端保持小幅增长所致。净利率同比减少 8.48pct 至 35.61%, 主要系期间费用增加所致, 上半年公司销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为 26.67%、8.15% 和 15.08%, 同比分别增加 3.61pct、1.62pct 和 1.46pct。

3) 分众传媒 (002027.SZ): 上半年净利润同比下降 51.61%

2022H1 公司实现营收 48.52 亿元, 同比下滑 33.77%; 归母净利润 14.03 亿元, 同比下滑 51.61%; 扣非归母净利润 10.8 亿元, 同比下滑 58.34%; 毛利率和净利率分别为 58.69% 和 29.49%, 同比分别减少 6.92pct 和 10.3pct。拆分单季度看, 2022Q2 实现营收 19.13 亿元, 同比下滑 48.76%; 归母净利润 4.75 亿元, 同比下滑 69.02%; 扣非归母净利润 2.68 亿元, 同比下滑 80.47%。截至 2022 年 7 月 31 日, 公司拥有电梯电视媒体设备合计约 84.8 万台, 较 2021 年末增长 4%; 电梯海报媒体设备合计约 181.7 万个, 较 2021 年末减少 2.2%; 影院媒体签约影院 1812 家, 1.3 万个影厅, 覆盖国内 278 个城市的观影人群。

4) 芒果超媒 (300413.SZ): 2022 年上半年归母净利润同比下滑 17.95%, 单 Q2 归母净利润环比增长 34.64%

2022H1 公司实现营收 67.14 亿元, 同比增速-14.50%; 归母净利润 11.91 亿元, 同比增速-17.95%; 其中, 2022Q2 实现营收 35.91 亿元, 同比增速-6.6%、环比增速 14.93%; 归母净利润 6.83 亿元, 同比增速 0.82%、环比增速 34.64%。分业务看, 上半年互联网视频业务收入 52.27 亿元, 同比增速-11.36%; 单 Q2 互联网视频业务收入 27.59 亿元, 环比

增速 11.81%。再细分来看，广告收入 21.63 亿元，同比增速-31.15%；会员收入 18.58 亿元，同比增速 6.48%；运营业务收入 12.06 亿元，同比增速 19.31%。上半年，公司上线综艺 36 档（其中双平台自制或定制节目 33 档），各类影视剧 78 部（其中重点影视剧 18 部），“大芒计划”微短剧 48 部。截至报告期末，公司共拥有 29 个综艺节目制作团队，29 个影视制作团队和 34 家“新芒计划”战略工作室。

5) 三七互娱 (002555.SZ): 上半年净利润同比增长 98.56%

公司发布 2022 年半年报，上半年实现营收 80.92 亿元，同比增长 7.34%；归母净利润 16.95 亿元，同比增长 98.56%。其中，2022Q2 实现营收 40.03 亿元，同比增长 7.58%；归母净利润 9.35 亿元，同比增长 26.90%、环比增长 23.03%，符合此前业绩预告区间。上半年公司海外收入 30.33 亿元，同比增长 48.33%，占营收比重 37.48%。公司储备手游近十款，如《霸业》、《代号魔幻 M》、《代号古风》、《代号 3D 版 WTB》、代号《GOE》、代号《G2》、《代号 D8》及《代号斗罗 MMO》等。

6) 三人行 (605168.SH): 2022 年上半年实现归母净利润 2.16 亿元，同比增长 29.51%

2022H1 公司实现营收 20.33 亿元，同比增长 44.85%；归母净利润 2.16 亿元，同比增长 29.51%；毛利率和净利率分别为 15.72%和 10.63%，同比分别减少 3.02pct 和 1.26pct。上半年公司业务收入增长主要系公司成功拓展如通用别克、东风本田等新的头部汽车客户，加大挖掘原有消费品、电信运营商、金融等行业头部存量客户的增量预算所致。同时，由于互联网媒体广告的竞争优势及新开拓不同行业的客户，造成公司报告期内的综合毛利率有所下滑。

7) 电广传媒 (000917.SZ): 2022H1 归母净利润 0.44 亿元，细分业务 Q2 环比回暖

2022H1 公司实现营收 19.90 亿元，同比下滑 8.84%；归母净利润 0.44 亿元，同比下滑 90.65%。从细分业务看，1) 文旅：2022H1 实现收入 1.40 亿元、同比降低 15.48%；其中 Q2 实现收入 0.77 亿元、环比增长 22.48%。继 2021 年公司“传媒+文旅+投资”战略列入《湖南省“十四五”文化和旅游发展规划》后，2022 年 3 月，芒果城项目被省政府正式列入 2022 年省重点建设项目，目前各项工作稳步推进；安化茶马古道、汨罗屈子祠等多个文旅项目已签订合作协议，2022 年下半年有望实现收入。2) 投资管理：2022H1 实现投资管理收入 2.30 亿元、同比增长 11.11%；其中 Q2 实现收入 1.18 亿元、环比增长 6.02%；达晨财智实现净利润 1.51 亿元，其中 Q2 实现净利润 1.02 亿元、环比增长 108.16%。2022 年以来，达晨财智新增 17 个 IPO 项目申报、10 个项目 IPO 过会，IPO 过会数量较去年同期再增加 1 家；基金规模稳步增长，达晨创鸿基金规模提升至 70 亿，较原计划超募 2 亿；80 亿元达晨创程综合基金、20 亿元达晨中小企业科技基金及 3 亿元达晨晨欣 1 号定增基金的募投工作目前正在稳步推进中，特别是 20 亿元达晨中小企业科技基金，获得国家发改委、工信部主导的国家中小企业发展基金的基石投资，目前已基本募集到位。截至目前，达晨财智累计管理基金规模近 400 亿元，投资企业总数 673 家，IPO 上市达 130 家。3) 广告：2022H1 实现收入 13.59 亿元，其中 Q2 实现收入 7.43 亿元、环比增长 20.70%。4) 游戏：2022H1 实现收入 2.39 亿元，净利润 0.77 亿元、同比增长 1.05%。

其中 Q2 实现收入 1.22 亿元、环比增长 3.83%。5) 有线网络：2022H1 网络公司净利润同比增长近 1 亿元，实现扭亏，事业编人员问题全面解决，成本费用大幅降低，目前网络公司全方位备战“5G”，已在湖南率先开启试商用放号。

8) 中南传媒 (601098.SH)：2022H1 归母净利润 8.33 亿元，同比增长 9.10%

2022H1 公司实现营收 62.55 亿元，同比增长 13.40%；归母净利润 8.33 亿元，同比增长 9.10%；扣非归母净利润 8.77 亿元，同比增长 16.82%；毛利率和净利率分别为 43.82% 和 14.05%，同比分别变化 1.46pct 和 -0.59pct。报告期内，1) 图书板块，公司在全国综合图书零售市场的实洋占有率为 3.14%，同比上升 0.29 个百分点，继续位列全国第一方阵。2) 发行印制板块，持续发力教育服务市场，实现教育类产品销售码洋 24.6 亿元，同比增长 18.95%。3) 报网传媒板块，以党的二十大为主线，积极做好宣传；4) 数字教育板块，天闻数媒数字教育产品进入全国 25 个省份、174 个地级市、643 个区县，各类产品服务一万多所学校。ECO 云开放。平台聚合 1147 万用户及其数据。贝壳网注册用户达 667 万，同比增长 139 万。中南迅智深耕考试阅卷系统与测评系统。截至报告期末，中南迅智移动端应用注册用户数达 525 万，同比增长 59 万。5) 金融投资板块，报告期内公司内财务公司实现营业收入 1.62 亿元，净利润 0.86 亿元。泊富基金稳健推进项目投资，报告期完成对中润光伏、新合新生物医药共计出资 6000 万元，已投项目总体情况良好，携手长江传媒旗下德锦投资公司新设产业投资基金。中南国家数字出版基地马栏山园区建设项目稳步推进。

9) 恺英网络 (002517.SZ)：2022 年上半年实现归母净利润 6.27 亿元，同比增长 126.41%

公司发布 2022 年半年报，上半年实现营收 20.10 亿元，同比增长 103.49%；归母净利润 6.27 亿元，同比增长 126.41%。拆分来看，2022Q2 实现营收 9.81 亿元，同比增长 81.71%；归母净利润 3.79 亿元，同比增长 195.91%。报告期内，公司业绩增长主要系运营的《原始传奇》、《天使之战》、《热血合击》、《王者传奇》等多款游戏表现良好，收入和利润显著提升。公司主要以研发、发行以及投资+IP 三大业务板块为支撑。自研运营产品包括页游《蓝月传奇》（累计流水超 40 亿元）、《刀剑神域黑衣剑士：王牌》、《敢达争锋对决》、在研储备项目《一念永恒》及一款开放世界大型游戏。公司年初成立了 VR 游戏团队，并有一款动作竞技类 VR 游戏已在研发中，未来公司将持续加强在 VR 游戏、虚拟场景等 VR 内容领域的布局和投入。

4.2 重点行业动态

1) 国家新闻出版署发布 8 月国产网络游戏审批信息，共 69 款国产游戏获得版号

8 月 1 日，国家新闻出版总署公布今年第四批国产游戏版号。本次过审游戏共 69 款，其中移动游戏 56 款、移动（休闲益智）8 款、端游 2 款、游戏机 2 款、页游 1 款。涉及的知名公司及产品有三七互娱的《小小蚁国》（移动）、《霸业》（移动），吉比特的《雨纪》（游戏机）、电魂网络的《环游点点消》（移动）、中手游《我的御剑日记》、中青宝的《波

西亚时光》(游戏机)、创梦天地的《传说中的合合岛》等。

2) 7月国内移动游戏市场收入 208.88 亿元，同比和环比分别下滑 15.12%和 7.14%

8月19日，伽马数据发布7月游戏产业报告，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%，其中：1) 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%，主要系多款头部产品流水下滑明显，且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。2) 端游市场实际销售收入 52.91 亿元，环比增长 5.32%、同比增长 0.58%。海外方面，7月中国自研游戏海外市场实际销售收入为 14.00 亿美元，环比下降 3.65%、同比下降 15.05%，主要系部分头部产品流水下滑；重点境外市场产品流水增长 top2 分别是《云上城之歌》(三七互娱)、《摩尔庄园》(吉比特，雷霆游戏)。

此前，2022H1 中国游戏市场实际销售收入 1477.89 亿元，同比下降 1.8%，其中：1) 移动游戏市场实际销售收入 1104.75 亿元，同比下降 3.74%；2) 端游市场实际销售收入为 307.4 亿元，同比增长 2.85%；3) 页游市场实际销售收入为 27.06 亿元，同比下降 10.4%。2022H1 中国自研游戏海外市场实际销售收入 89.89 亿美元，同比增长 6.16%，增速有所放缓。

3) 北京城市副中心元宇宙三年行动计划：培育百家元宇宙生态链企业

北京市通州区与北京市科委、中关村管委会，北京市经信局联合印发了《北京城市副中心元宇宙创新发展行动计划(2022-2024年)》，力争通过3年时间，将北京城市副中心打造成为以文旅内容为特色的元宇宙应用示范区，培育、引进100家以上元宇宙生态链企业，落地建成30项以上“元宇宙+”典型应用场景项目，推动制定一批元宇宙相关标准。

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	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	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股份有限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：stock.hnchasing.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