

消费升级与娱乐研究中心

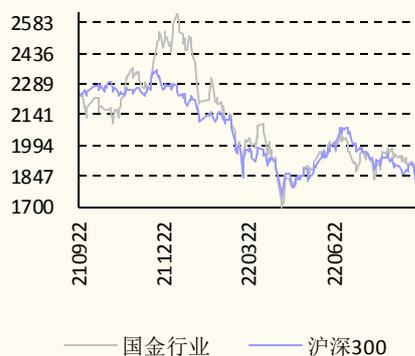
传媒互联网产业行业研究

买入 (维持评级)

行业周报

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金传媒互联网产业指数	1795
沪深300指数	3933
上证指数	3126
深证成指	11261
中小板综指	11835



相关报告

- 1.《游戏版号常态化发放, 大厂重度游戏依然缺席-9月游戏版号发放点...》, 2022.9.14
- 2.《腾讯增持育碧, 中秋或将对本地生活有所催化-传媒互联网周报》, 2022.9.12
- 3.《中报基本落地, 关注后续结构性机会-传媒互联网周报》, 2022.9.4
- 4.《降本增效、晨曦破晓, 关注后续结构性机会-《2022-09-0...》》, 2022.9.1
- 5.《中美签署跨境监管合作协议, 关注后续落地-传媒互联网周报》, 2022.8.28

陆意 分析师 SAC 执业编号: S1130522080009
luyi5@gjzq.com.cn

许孟婕 分析师 SAC 执业编号: S1130522080003
xumengjie@gjzq.com.cn

马晓婷 联系人
maxiaoting@gjzq.com.cn

9月游戏版号发放, Pico新品即将上线

本周观点

- **游戏版号常态化发放, 大厂重度游戏依然缺席。**2022年09月13日, 国家新闻出版署发放73个国产网络游戏版号, 其中至少27个为上市公司或其关联公司所获得。轻度游戏版号占比大幅提升, 休闲益智移动游戏占本批版号总数的比例大幅提升至42%(8月仅为12%), 本次获批的, 与上市公司相关的产品包括:《全明星街球派对》(网易)、《皇室护卫队》(吉比特)、《梦想钢琴家》(三七互娱)、《模拟江湖》(心动公司)、《镇魂街:天生为王》(中手游)、《异星指令》(中青宝、快手)等, 依然缺少大厂重度游戏。我们认为, 本批版号中, 休闲益智移动游戏版号占比大幅提升, 或体现了重度游戏过审依然难度较大。产品周期是游戏行业增长的核心驱动因素之一。重度游戏版号审批趋严背景下, 游戏行业增速或依然承压。
- **Pico新品将于9月22日正式上线, 或将拉升VR等元宇宙板块关注度。**Pico新品发布会将在Tik Tok和Youtube上进行直播。PICO京东旗舰店显示, Pico 4已开启预购, 截止9月18日15:00, 已有1055件支付定金。据IDC, 2Q22中国AR/VR头显出货30.9万台(AR出货1.2万台, VR出货29.7万台), 头部厂商线下零售的大范围铺设和线上营销的强势发力下, 消费渠道占比从2Q21的35.9%提升至2Q22的74.8%。消费渠道占比大幅提升+创维、联想等品牌近期均发布一体机下, 我们认为Pico新品的发布或将进一步带动市场对元宇宙的关注度提升。

投资建议

- **建议长线布局优质、成长性较高的互联网资产, 下半年投资方向关键词: 细分龙头/疫后修复/降本增效。**个股方面, 关注农活电商基本盘稳固, 社区团购龙头优势显现, 成长性较高、政策风险相对较低的**拼多多**; 疫情下呈现业绩韧性且具备自营优势的**京东**; 经营数据增长强劲的本地生活龙头**美团**; 短期主要受产品线和行业压力但社交壁垒强的**腾讯**; 以及具有长线运营能力, 已拿到《皇室护卫队》版号的**吉比特**。

行业要闻

- 最近引起广泛讨论的游戏《羊了个羊》开发商曾获吉比特投资。据天眼查, 《羊了个羊》关联公司北京简游科技由张佳旭、厦门雷霆网络、北京乐闪科技共同持股。据吉比特投资者问答, 公司通过控股子公司厦门雷霆网络持有简游科技10%的股份。相关收入将体现在吉比特的投资收益部分。
- 据晚点 LatePost, 快手 CEO 程一笑将从9月中旬起兼任快手电商的第一负责人, 并亲自带队电商事业部。快手高级副总裁、原电商事业部负责人笑古则将转任本地生活业务负责人。同时, 快手本地生活将升格为与主站、商业化、电商、国际化等业务平行的一级部门。
- 9月15日, 2022年爱奇艺iJOY悦享会在杭州举行, 现场发布235部内容片单, 覆盖剧集、综艺、电影、动漫、游戏、体育等领域。

风险提示

- 宏观经济不及预期风险, 政策风险, 行业竞争加剧, 元宇宙技术迭代和应用不及预期风险, 数据统计误差等。

一、本周观点

1.1 行业观点

- 游戏版号常态化发放，大厂重度游戏依然缺席。**2022年09月13日，国家新闻出版署发放73个国产网络游戏版号，其中至少27个为上市公司或其关联公司所获得。轻度游戏版号占比大幅提升，休闲益智移动游戏占本批版号总数的比例大幅提升至42%（8月仅为12%），本次获批的，与上市公司相关的产品包括：《全明星街球派对》（网易）、《皇室护卫队》（吉比特）、《梦想钢琴家》（三七互娱）、《模拟江湖》（心动公司）、《镇魂街：天生为王》（中手游）、《异星指令》（中青宝、快手）等，依然缺少大厂重度游戏。我们认为，本批版号中，休闲益智移动游戏版号占比大幅提升，或体现了重度游戏过审依然难度较大。产品周期是游戏行业增长的核心驱动因素之一。重度游戏版号审批趋严背景下，游戏行业增速或依然承压。

图表 1: 2022 年 9 月游戏版号汇总

序号	名称	申报类别	出版单位	运营单位
1	全明星街球派对	移动	广州网易计算机系统有限公司	杭州网易雷火科技有限公司
2	模拟江湖	客户端	江西高校出版社有限责任公司	心动网络股份有限公司
3	梦想钢琴家	移动-休闲益智	上海易娱网络科技有限公司	上海易娱网络科技有限公司
4	萌趣家园	移动-休闲益智	北京北纬通信科技股份有限公司	北京北纬通信科技股份有限公司
5	造个方舟	移动-休闲益智	东方星空数字娱乐有限公司	杭州边锋网络技术有限公司
6	模拟餐厅	移动-休闲益智	咪咕互动娱乐有限公司	咪咕互动娱乐有限公司
7	恐龙哪里跑	移动-休闲益智	海南省电子音像出版社有限公司	海南祺曜互动娱乐有限公司
8	健康保卫战	移动	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	南京网典科技有限公司
9	异星指令	移动	深圳中青宝互动网络股份有限公司	深圳市凉屋游戏科技有限公司
10	第七幻域	移动	杭州乐港科技有限公司	杭州乐港科技有限公司
11	江湖墨世录	移动	安徽新华电子音像出版社	上海鸣勃网络科技有限公司
12	云上大陆	移动	杭州美盛游戏技术开发有限公司	海南九悦互娱信息科技有限公司
13	元气食堂	移动	安徽新华电子音像出版社	合肥莲芯文化科技有限公司
14	台球城	移动-休闲益智	重庆华龙网集团股份有限公司	北京悠游堂科技有限公司
15	指尖连连看	移动-休闲益智	炫彩互动网络科技有限公司	深圳市仙游科技有限公司
16	开心少年酷跑	移动-休闲益智	浙江出版集团数字传媒有限公司	北京光耀大地科技有限公司
17	极速超越	移动-休闲益智	杭州哲信信息技术有限公司	杭州流冠科技有限公司
18	航天模拟大师	移动-休闲益智	黑龙江科学技术出版社有限公司	南京原极信息科技有限公司
19	皇室护卫队	移动-休闲益智	厦门雷霆互动网络有限公司	成都游戏坊科技有限公司
20	魔法推箱子	移动-休闲益智	四川数字出版传媒有限公司	绵阳智如科技有限责任公司
21	最强掌门	移动	广东海燕电子音像出版社有限公司	海南千妙网络科技有限公司
22	无处遁形	移动	辽宁电子出版社有限责任公司	厦门雪放网络科技有限公司
23	慢慢生活	移动-休闲益智	杭州浮云网络科技有限公司	杭州趣味游网络科技有限公司
24	圣境之塔	移动	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	南京乐高数字技术有限公司
25	异度幻境	移动	上海方寸信息科技有限公司	益世界网络科技（上海）有限公司
26	寻仙世界	移动	方圆电子音像出版社有限责任公司	北京像素软件科技股份有限公司
27	镇魂街：天生为王	移动	成都超级梦网络技术股份有限公司	深圳市中手游网络科技有限公司
28	四季之春	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海领音文化传播有限公司
29	城主不好当	移动	方圆电子音像出版社有限责任公司	广州市薄壳信息科技有限公司
30	伽蓝城堡	移动	河北冠林数字出版有限公司	上海虫咖信息科技有限公司
31	骑士的誓言	移动	湖北省扬子江影音有限责任公司	海南因陀罗软件有限公司
32	指尖上的中国节	移动-休闲益智	河南羲和网络科技股份有限公司	河南羲和网络科技股份有限公司
33	万灵之契	移动	杭州渡口网络科技有限公司	广州明朝互动科技股份有限公司
34	钻石夺宝战	移动	杭州紫府网络科技有限公司	北京创优天地网络科技有限公司
35	阳光小镇	移动-休闲益智	合肥乐堂动漫信息技术有限公司	合肥乐堂动漫信息技术有限公司

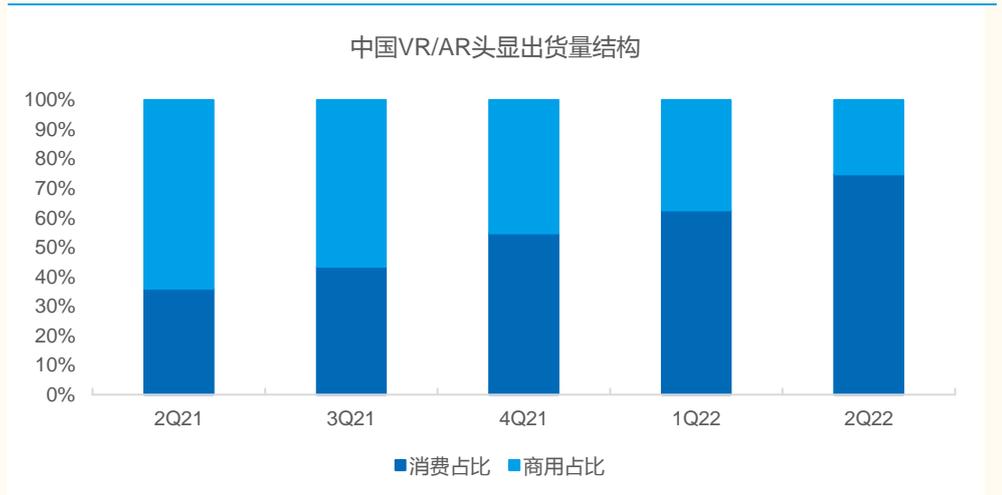
序号	名称	申报类别	出版单位	运营单位
36	女王的棋局	移动	湖北省扬子江影音有限责任公司	武汉灵动在线科技有限公司
37	终末之歌	移动	黑龙江龙华数字出版股份有限公司	深圳神拳互动科技有限公司
38	无尽拓荒	移动	成都电子科大出版社有限责任公司	深圳行星网络科技有限公司
39	霸剑霄云录	客户端	天津电子出版社有限公司	青岛蓝飞互娱科技股份有限公司
40	汉字数独	移动-休闲益智	重庆聚购科技发展有限公司	海南乐起信息科技有限公司
41	填词小秀才	移动-休闲益智	杭州群游科技有限公司	上海久宜网络科技有限公司
42	熊强猜古诗	移动-休闲益智	华强方特(深圳)智能技术有限公司	华强方特(深圳)智能技术有限公司
43	九州群将录	移动	黑龙江龙华数字出版股份有限公司	上海欢缘网络科技有限公司
44	沙滩大作战	移动-休闲益智	上海乐蜀网络科技股份有限公司	上海乐蜀网络科技股份有限公司
45	欢乐勇士	移动-休闲益智	上海双盟网络科技有限公司	广州指上科技有限公司
46	忍者时刻	移动-休闲益智	杭州烈焰网络技术有限公司	南阳嘉翔软件有限公司
47	球球撞墙	移动-休闲益智	华中科技大学电子音像出版社	武汉汇多互动信息技术有限公司
48	飞跃虫谷	移动-休闲益智	广州盈正信息技术有限公司	杭州齐趣科技有限公司
49	穹境之心	移动	广州四三九九信息科技有限公司	厦门游乐互动科技有限公司
50	虫虫冲刺	移动-休闲益智	天津电子出版社有限公司	武汉指娱互动信息技术有限公司
51	欢乐碰碰猪	移动-休闲益智	湖北长江传媒数字出版有限公司	深圳市启檬科技有限公司
52	街机恐龙	移动	成都盈众九州网络科技有限公司	北京多米互动网络科技有限公司
53	大侠请指教	移动	成都超级梦网络技术股份有限公司	鄱阳县圣宏网络科技有限公司
54	银翼 2077	移动	成都电子科大出版社有限责任公司	成都速鱼网络科技有限公司
55	高能宠物团	移动-休闲益智	上海星翼网络信息有限公司	上海星翼网络信息有限公司
56	武林侠影	移动	上海同济大学电子音像出版社有限公司	上海醉乐信息科技有限公司
57	我的颜色世界	移动-休闲益智	浙江文艺音像出版社有限公司	北京古鲁营销顾问有限公司
58	英雄爆爆乐	移动-休闲益智	广东太平洋电子出版社	广州千果互动传媒有限公司
59	柴火斯基	移动-休闲益智	吉林音像出版社有限责任公司	长春辰海竞玩网络科技有限公司
60	砰砰法师	移动-休闲益智	三辰影库音像出版社有限公司	北京乐道游网络科技有限公司
61	攻城战场	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海鹰魂网络科技有限公司
62	星骸骑士	移动	宁波东海岸电子音像出版社有限公司	浙江宇石网络科技有限公司
63	钻头派对	客户端	上海电子出版有限公司	上海柠汐网络科技有限公司
64	暗夜长梦	游戏机-PS4、客户端	北京目标在线科技有限公司	挚爱互动(北京)网络科技有限公司
65	阿尔米娅赞歌	移动	杭州润趣科技有限公司	成都冰火无线科技有限公司
66	进化吧恐龙	移动-休闲益智	上海大承网络技术有限公司	上海大承网络技术有限公司
67	天启圣源	移动	杭州渡口网络科技有限公司	海南嗨玩科技有限公司
68	不存在的谎言	移动	波克科技股份有限公司	世熠网络科技(上海)有限公司
69	建安十二年	移动	上海电子出版有限公司	上海巨枫娱乐有限公司
70	城堡传说 2: 迪亚佣兵团	移动	上海晨路科技股份有限公司	上海赤森网络科技有限公司
71	最后的荣光	移动	华东师范大学电子音像出版社有限公司	上海艾比耀科技有限公司
72	永夜降临: 复苏	移动	广东音像出版社有限公司	广州梦趣信息技术有限公司
73	王牌探险家	移动	杭州紫府网络科技有限公司	成都吉格斯科技有限公司

来源: 国家新闻出版署, 国金证券研究所

- PICO 新品将于 9 月 22 日正式上线, 或将拉升 VR 等元宇宙板块关注度。**

PICO 新品发布会将在 Tik Tok 和 Youtube 上进行直播。PICO 京东旗舰店显示, PICO 4 已开启预购, 截止 9 月 18 日 15: 00, 已有 1055 件支付定金。据 IDC, 2Q22 中国 AR/VR 头显出货 30.9 万台 (AR 出货 1.2 万台, VR 出货 29.7 万台), 头部厂商线下零售的大范围铺设和线上营销的强势发力下, 消费渠道占比从 2Q21 的 35.9% 提升至 2Q22 的 74.8%。消费渠道占比大幅提升+创维、联想等品牌近期均发布一体机下, 我们认为 PICO 新品的发布或将进一步带动市场对元宇宙的关注度提升。

图表 2: 2Q22 中国消费行业 VR/AR 出货量占比大幅提升



来源: IDC, 国金证券研究所

1.2 重点公司跟踪

■ A 股: 关注“低估值”+“高成长性”的游戏板块和优质流媒体公司

- 1) 三七互娱: 长线游戏 P&S 排名趋稳进入变现期, 关注 SLG 迭代产品加速出海业绩承载及后续品类突破。8 月 30 日, 公司发布 2022 年中报业绩。1) 收入端: 1H22 营收 80.92 亿元/yoy+7.34%。2) 利润端: 1H22 实现净利润 16.95 亿元, 较上年同期增长 98.56%。3) 海外业务发展再度提速: 1H22 公司海外市场营收 30.33 亿元/yoy+48.33%, 海外营收创新高, 同时占比不断提升。面向全球市场发行的《斗罗大陆: 魂师对决》《Puzzles & Survival》《叫我大掌柜》《云上城之歌》等多款游戏表现优秀, 公司 2022 年中报披露面向海内外产品储备丰富, 境内发行产品储备 20 款, 境外发行储备 16 款, 自研产品储备境内外分别 7/8 款。

①SLG 生命周期较长, 长线 SLG 游戏 P&S 美国 iOS 畅销榜排名趋稳, 预计未来持续变现, 贡献利润。据 Sensor Tower, 《P&S》在 22 年 7 月出海游戏收入排名中位居第 3, 环比 6 月提升 2 位; 7 月和 8 月中国手游发行商收入排行榜中排名第 4。《P&S》模式跑通, 后续“P&S-like”的迭代产品有望持续推动海外业绩提升。

②关注全球性自研卡牌《代号 C6》, 三国类自研 SLG《代号三国 BY》的表现。SLG: 公司目前尚无三国 SLG 赛道的爆款, 我们认为公司后续重点自研 SLG《代号: 三国 BY》有望帮助公司加强对三国类 SLG 市场的渗透; 公司投资的 SLG 公司星合互娱推出的主打昆虫题材的《小小蚁国》表现较好, 根据 Sensor Tower, 《小小蚁国》位列 22 年 7 月中国出海手游收入榜第 28 名, data.ai5 月数据《Ant Legion》推动公司 5 月在 EMEA 地区的出海收入上升 4 个名次进入 Top 10, 国内版号已获 (8 月批次), 预计 9 月 24 日国内上线, 关注公司后续蚂蚁题材的 SLG 储备产品表现。卡牌类: 关注公司全球性定位的重点自研产品《代号: C6》带来海外业绩增量。

③元宇宙: 8 月 18 日, 公司官微称近日投资 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。

④公司旗下自研 SLG 手游《霸业》以及代理的《空之要塞: 启航》《曙光计划》等产品均已获得版号, 会积极推进产品上线。

2) 吉比特: 具有超长线运营能力, 主力游戏 DAU 稳定, 关注所布局赛道的出圈。8 月 16 日, 公司发布 2022 年中期业绩报告。1) 收入端: 1H22 营收 25.11 亿元/yoy+5.17%, 整体稳健, 尤其是核心游戏。从各游戏表现看, 《问道手游》收入同比增加; 《地下城堡 3:

魂之诗》《一念逍遥（港澳台版）》《世界弹射物语》于 21 年 10 月 上线，本期贡献增量营业收入，上年同期为零；《摩尔庄园》于 21 年 6 月 上线，上线首月新增用户及流水较高，本期流水相比上年同期大幅下降，营收相应下降，但因收入确认政策影响，营收下降幅度小于流水；《鬼谷八荒（PC 版）》营收同比下滑较明显；《问道》端游营收同比小幅下降。2）利润端：归母净利润 6.88 亿元/yoy-23.59%，主要由于费用率的提升，H1 销售费率、管理费、研发费率分别为 26.7%、8.2%和 15.1%，同比分别增加 3.6pct、1.6pct 和 1.5pct。

①公司长线运营能力处于二线厂商龙头水平。市场大多手游平均生命在 1 年左右，而公司较强的“超长线”运营能力，推动核心游戏《问道》手游已持续运营了 5 年，相比同类竞品，主力游戏 DAU 保持较高水平的稳定状态，我们认为公司在长线运营能力上已处于二线厂商头部梯队。1）RPG 品类：除低于一线网易的《梦幻西游》外，《问道》DAU 高于其他二线厂商竞品。Q2《问道手游》于 iOS 游戏畅销榜平均排名第 15 名左右，表现保持稳健。2）放置类：《一念逍遥》4 月 DAU 已反超 20 年的爆款竞品，且 DAU 稳定性更高。

②长线运营能力+多赛道布局，增加出圈概率。目前，公司在代理项目上已覆盖了 10 个品类，代理储备布局了约 7 个品类，包括了射击、女性向、沙盒类等多个品类，有望获得更多“出圈”红利。

③《奥比岛》7 月 12 日上线，8 月位于 iOS 游戏畅销榜 Top45 左右，9 月 17 日位于 iOS 游戏畅销榜的第 9 名，关注游戏长线运营进展；8 月 11 日在投资者互动平台表示在对 Unity 中国的投资中股权比例为 1.6%，《超喵星计划》拿到 8 月批次版号后，目前已于 TapTap 开启预约，预约人数截止 9 月 11 日 15:00 为 16.58 万人，评分 9.2。参投公司研发的《羊了个羊》小游戏 9 月 13 日后持续火爆，目前位于 iOS 免费总榜的第 1 名。

- 3) 宝通科技：22 年中报于 8 月 25 日公布。1) 收入端：1H22 营业收入 15.266 亿元/yoy+14.32%。2) 利润端：归母净利润 5,065.33 万元/yoy-79.66%。其中，移动游戏业务优化产品结构、加大了国内外市场推广投放和在研（定制）产品的投入，报告期内上线了 19 款新品，新品推广具有先投入后回收的特性；同时，公司主动下架和关停了 17 款表现不达预期的海外及自研游戏项目，多方面因素对利润造成了阶段性影响。

随着易幻加强拓展国际业务，公司营收有望保持增长；借助子公司哈士奇在 VR/AR 内容和解决方案上的优势，叠加本身在游戏和工业互联网的优势，公司强化了虚拟现实领域的布局；据 7 月 5 日投资者关系活动表显示，公司 Q2 环比 Q1 改善较多，Q2 上线的游戏流水数据表现出色，在新马和港澳台上线的《剑侠世界 3》表现优异，创造了易幻公司在港台地区的单月流水的新高；易幻上半年在国内发行的《元素方尖》和《终末阵线》上线后首月流水也基本符合公司预期。

①游戏储备丰富，4 款产品已拿到版号。7 月 5 日投资者关系活动表显示，公司目前已拿到《终末阵线》《元素方尖》《冰火创世纪》等四款产品版号，《幻象回忆》《D3》等三个游戏在等待版号审核中。

②元宇宙：公司 9 月 13 日在投资者互动平台表示，公司与 Meta 长期展开合作。公司 8 月 1 日在投资者互动平台表示，在元宇宙领域成立了子公司海南元宇宙和上海荷笛。8 月，宝通科技宣布，与诺华视创电影科技（江苏）有限公司签署投资及合作协议，双方未来将在元宇宙数字内容平台的开发（交互式视频+数字特效业务+元宇宙游戏）开展密切合作。目前，公司已拥有的元宇宙数字化产品有裸眼 3D MR 空间数字人“彤”、数字孪生智慧矿山系统和 BOTON SPACE 1 等。9 月，宝通科技宣布，公司已在无锡、上海、苏州设立了展馆，并与银亚集团签署了战略协议，双方将基于元宇宙联盟以及 BOTON SPACE 1 裸眼混合现实技术等多方位的紧密配合，打造大健康与环保

健康产业、数字卫生与防疫产业、工业元宇宙与产教融合产业、元宇宙与非物质文化遗产(数字资产)产业、元宇宙与城市交通系统等具体合作生态，共同进行市场开拓。

- 4) 芒果超媒: 出品内容保持高热度彰显自制综艺优势, 打造内容电商小芒 APP 和线下实景娱乐 M-CITY 培育新增长极。8 月 17 日, 公司发布 1H22。2022 年 H1 营收 67.14 亿元/yoy-14.50%, 归母净利润 11.91 亿元/yoy-17.95%, 疫情反复及宏观经济增速放缓致使广告业务承压, 会员和运营商业业务稳健, 广告收入 21.63 亿元/yoy-31.15%, 主要由于经济增长趋缓+疫情反复, 广告景气度下行; 会员收入 18.58 亿元/yoy+6.48%, 主要系提价+优质内容上线的拉动, 疫情下表现出一定韧性; 运营商收入 12.06 亿/yoy+19.31%, 继续稳健增长

短期: 观望疫后广告修复, 关注《披荆斩棘 第二季》等内容陆续上线对收入的拉动。广告普遍性受挫, CTR 数据显示 1H22 广告花费同比增速于 5 月触底, 6 月环比提升, 后续广告市场或将逐渐修复; Q2 业绩优于 Q1, 我们认为主要是提价+内容陆续上线提高会员收入所致; Q3《密室大逃脱 4》已播出,《披荆斩棘 第二季》于 8 月 19 日上线, 据骨朵数据, 8 月位居全部综艺指数榜首,《女儿们的恋爱 5》等有望下半年上线, 预计 2H22 储备仍较丰富, 在新价 8 月 9 日施行的加持下, ARPPU 有望提升。

长期: 系列化+爆款内容制作能力强劲, 内容电商有望带来业绩弹性。恋综、迷综等题材综艺的“出新-成为爆款-持续迭代”路径印证公司打造优质综艺的能力, 且衍生综艺的推出也在进一步挖掘系列综艺价值, 未来公司持续推出优质内容, 尤其综艺的确定性相对较大; 1H22 内容电商收入 9.45 亿元/yoy+1.43%, 疫情下逆势增长, 未来或将成为新增长极。

①内容表现: 综 N 代保持高热度,《乘风破浪第三季》5 月 20 日上线, 据骨朵数据, 其位居 7 月全部综艺和网综的首位,《披荆斩棘 第二季》8 月 19 日上映, 接力《乘风破浪第三季》成为 8 月全部综艺热度第一综艺,《中餐厅第六季》、《花儿与少年第四季》、《密室大逃脱第四季》8 月全网热度分别位于全部综艺的第 3/4/5 位,《你好星期六》(《快乐大本营》改版)8 月全网热度排名提升 7 位至第 9 位, 一定程度体现出改版的成功; 剧集方面,《二十不惑 2》8 月 17 日上线, 8 月全网热度分别位于电视剧第 1 名和全部剧集第 5 名,《消失的孩子》于 8 月 29 日上线, 上线第二周全网热度分别位于电视剧第 2 名和全部剧集第 8 名,《东八区的先生们》、《覆流年》于 8 月 31 日上线, 至 9 月 17 日, 当周热度分别位于网络剧的第 6/10 名。

- 5) 分众传媒: 短期关注疫后消费复苏, 对客户品牌建设的重要性在宏观经济增速放缓下愈加凸显, 随消费趋势的自然变化, 长期有增长潜力。8 月 16 日, 公司发布 2022 年上半年业绩。1H22 营收 48.52 亿元/yoy-33.77%, 归母净利润 14.03 亿元/yoy-51.61%。上半年疫情反复致使业绩短期承压, 整体符合市场预期。1) 收入端: 22 年 H1 收入同比-33.77%, Q2 收入 19.1 亿元/yoy-48.8%, 主要由于 3 月以来疫情点状反复, 广告需求疲软, CTR 数据显示 3-5 月广告花费同比降幅均大于 10%, 且逐月拉大。2) 盈利端: H1 毛利率同比-40.7%, 毛利率同比-6.9pct 至 59.0%, 归母净利润同比-51.6%, 净利率同比-10.7pct, 主要由于媒体资源租赁等成本较刚性, Q1 人员优化补偿计提导致 H1 管理费用同比+16.0%, 管理费率同比+2.5pct。

短期: 下半年关注疫后消费复苏及宏观景气度。6 月以来防疫趋于常态化, 广告投放有所回暖, CTR 数据显示 H1 广告花费同比增速于 5 月触底, 6 月延续 5 月环比提升的态势; 公司业绩与宏观景气度关联度较高, 收入占比最高的行业是日用消费品和互联网, 消费属性较强。随疫情形势好转, 下半年消费有望有所复苏, 关注宏观经济态势走势。

长期：媒体资源基础扎实，梯媒龙头地位稳固，看好对客户品牌建设的重要性。截止 22 年 7 月底，公司电梯电视媒体设备 84.4 万台，较 21 年底增长 4.0%，电梯海报设备 181.7 万个，较 21 年底小幅下跌，为-2.2%；覆盖影厅 1.3 万个，较 21 年底减少约 600 个，整体稳健，于点位覆盖上占据绝对领先市场地位。梯媒/影院媒体所呈现的广告具有强势触达、低干扰的效果，且楼宇电梯为必经之地，于品牌曝光方面具备异于互联网广告的优势，品牌迭代及新能源等新兴行业的出现均会为公司带来业绩弹性。

①8 月 23 日，分众传媒与富莱欣达成战略合作。富莱欣将携手分众传媒计划以河南郑州为中心，逐步覆盖河南各地市，10 万块终端智能显示屏每天 600 余次高频次展现，集中引爆式投放，覆盖人群达 6000 万+人次，同时配合富莱欣央视广告，形成广覆盖、深渗透、长周期的媒介投放矩阵，助力富莱欣终端动销，赋能终端长效增长。

②8 月 23 日，桥头食品与分众传媒达成深度战略合作，未来双方将共同推动桥头食品通过分众传媒线下第一消费场景的核心传播优势持续领跑火锅底料赛道，全面构建桥头品牌的区域引领力与全国影响力。

- 6) 国联股份：1H22 业绩超出市场预期，关注产业互联网渗透率持续提升。8 月 15 日，公司披露 2022 年中报业绩，超出市场预期。1H22 营收 278.95 亿元/yoy+98.76%；归母净利润 4.27 亿元/yoy+97.70%，扣非归母净利润 3.85 亿元/yoy+92.27%，均超出业绩预增公告指引。Q2 营收 157.57 亿元/yoy+98.00%；归母净利润 2.72 亿元/yoy+97.05%，扣非归母净利 2.40 亿元/yoy+93.51%。疫情下强势增长，主要由于公司通过加强无疫地区销售等措施，加之 B 端化工交替需求刚性和多多平台的支持。

①公司发行 GDR 申请获得中国证监会受理。9 月 8 日，公司发布公告称，关于公司拟发行 GDR，于瑞士证券交易所挂牌上市的计划，中国证监会于 2022 年 9 月 2 日出具《中国证监会行政许可申请受理单》。

- 7) 星期六：公司聚焦移动互联网营销，利润逐渐释放。直播电商 GMV 同比增长 60%，旗下头部主播 GMV 数据稳定。积极拓展新营销手段，上线孔襄虚拟数字人形象，并设立遥望创新研究院，对虚拟数字人、AI 等领域加强研究。8 月 23 日公司发布 22 年中报业绩。1H22 营业收入 18.02 亿元/yoy+77.09%，归母净利润 1.11 亿元/yoy+287.45%，同比实现扭亏为盈。

①7 月 8 日，星期六子公司遥望网络在社交平台官宣明星黄奕、郑秀妍 Jessica、徐海为三位艺人加入。

- 港股：港股互联网公司具备长期投资价值，目前整体预期较低，适合长期配置

- 1) 腾讯控股：8 月 17 日，公司发布 2022 年二季度业绩公告，Q2 收入 1340 亿元/yoy-3%，NON-IFRS 净利润 281 亿元，同比-17%，超出市场预期。视频号数据表现亮眼，视频号总用户使用时长超过朋友圈总用户时长的 80%，视频播放量同比增长超过 200%，且 7 月开始推出信息流广告，开启商业化，后续有望降本增效稳步推进，毛利率环比优化，管理及研发费用环比稳定、同比大幅增长，主要系人员优化带来的费用支出，后续季度降本增效带来的经营效率提升有望逐步体现；Q2 国内及海外游戏业务收入均下降 1%，在短期大型产品发布数量减少情况下仍然承压；金融科技受疫情影响收入增速放缓，在疫后恢复情况下 3Q22 有望获得边际改善。

近况：①社交基本盘：应用持续迭代，微信 Windows PC 内测版 3.7.6 新增支持在电脑与手机间相互迁移聊天记录，迁移后可在电脑或手机端浏览合并后的聊天记录；微信手机版本 8.0.28 上线，微信群聊可以 @多人，新增微信视频摄像头开关等功能。9 月 13 日，“微信珊瑚安全”发布关于“文明上网，理性追星”的倡议，对发布诱导非理性追星等内容的帐号予以从严处理。②游戏：《英雄联盟电竞经理》8 月

26日起畅销榜排名提升明细，截止9月17日，位于卡牌游戏畅销榜第9位；《王者荣耀》国际版将于年内上线；自研游戏《暗区突围》7月13日上线1小时内成为Appstore等多个平台榜单第一，为本年第一FPS爆款，截止9月17日，目前稳定在游戏畅销榜第50名左右，稳定在动作类游戏畅销榜第15名左右；《健康保卫战》于9月获批版号。③社交媒体：腾讯视频独播剧《星汉灿烂》成爆款，骨朵数据显示7月5日上线至今全网热度居高不下；《飞狐外传》8月31日上线，截止9月17日的周排名中，全网热度位于全部剧集的第9名；《欢乐颂3》8月11日上线，新丽剧集《玫瑰之战》8月8日上线，截止9月10日的周排名中，全网热度位于全部剧集的第12/15名；④金融科技：金融科技服务布局深化。8月26日，腾讯集团华北地区新基建项目腾讯天津高新云数据中心在高新区渤龙湖科技园正式启用，总服务器容量30万台，项目应用腾讯自研的第四代数据中心技术——T-block技术，实现快速标准化产品交付。8月22日，腾讯云在首届大数据峰会上对外公布，其大数据平台算力规模已经突破千万核，日实时计算量达百万亿级、日运行容器数超亿级，日计算数据量数百PB，服务的企业客户数超2万家，开源社区代码贡献量超800万行，进一步呈现了自身在大数据领域的顶级实力。⑤对外投资：继续筛选优质标的投资，腾讯对《雷霆一击》的开发商Triternion进行了投资并获得少数股权；9月7日，育碧宣布腾讯已向向其最大股东Guillemont Brothers Limited注资3亿欧元，获得了其49.9%的股份，通过此次股份收购，腾讯获得育碧超过11%的总股权；9月1日，腾讯对From Software进行战略投资，该游戏开发商开发了《只狼》、《血源诅咒》、《黑暗之魂》及机甲射击游戏《装甲核心》等游戏。

- 2) 快手：广告和电商变现加速，商业化快步迈进中。公司8月23日发布22年中报。1) 收入端：22Q2营业收入216.95亿元/yoy+13.4%。2Q22公司电商GMV达1912亿元/yoy+31.5%，保持较高增速，带动内循环广告在电商恢复情况下增长，后续公域电商。2Q22公司快招工月活用户数达到2.5亿人/QoQ+90%，快速发展，后续有望成为公司新增长点；2) 毛利端：毛利润97.70亿元/yoy+16.5%，毛利率提升45%，同比+1.22pct，环比+3.35pct；经营亏损30.59亿元，同期大幅收窄57.6%，降本增效成果显著。3) 费用端：费用率优化明显，2Q22公司销售费用率40.39%，同比-18.5pct，环比-4.65pct，研发费用率15.13%，同比-5.31pct，环比1.59pct。公司直播打赏业务更注重付费率的提高而非追求付费用户更高的打赏金额，新规对公司业务影响中单位数，长期影响更小。

用户增长趋稳，流量基本盘稳固，21年9月调整组织架构，职能型架构变更为事业部制，主站产运线+四大事业部成型，聚焦商业化。①广告：主站双列变单列，加之极速版用户过亿，激励机制提升用户广告容忍度，广告承载力提升，此外20年公司人均广告收入约为抖音的1/4，存在提升空间，磁力引擎打通公私域流量，未来有望获取更多头部广告主，推升广告收入。②电商：打造信任电商闭环，快手优势SKU对社零渗透率大致在3%-15%，约为主流电商的1/5，未来伴随对用户需求的不断渗透，转化率有望提高；同时，2022年快手电商货币化率约1%，抽佣率与主流电商平台相当，待商户补贴逐步推出后货币化率有望提升。而公司本身致力于打造信任电商闭环，自2022年3月1日起，限制淘宝和京东联盟商品链接，同时磁力金牛等平台赋能商家，未来商户补贴有望逐步退出；流量扶持推动商家入驻快手小店，利于降低第三方平台分佣，货币化率有望向主流电商平台靠拢。

①9月16日，快手发内部邮件宣布新一轮架构调整：成立商业生态委员会，由CEO程一笑兼任主席，商业生态委员会成员包括程一笑、刘峰、唐宇煜、王剑伟、笑古、于越六位经营管理委员会成员。同时，程一笑还兼任电商事业部负责人，原电商事业部负责人笑古转任本地生活事业部负责人，并向程一笑汇报。

- ②9月13日，快手平台官方账号发布关于打击“饭圈”不良行为的公告。本次共处置违规视频895条，清理违规评论250条，处置违规帐号23个。
- ③9月6日，快手启动“谷雨计划”。该计划旨在优化汽车内容生态，针对汽车领域优质内容创作者定制专项激励政策、发放亿级流量补贴，助力其影响力提升，拓宽平台优质汽车内容的变现路径。入选“谷雨计划”的创作者不仅可获得磁力聚星平台的优先推荐机会，还将获得快手汽车年度S级活动的优先参与权益。
- ④9月3日，快手技术团队在2022世界人工智能大会上宣布推出“快手虚拟演播助手(Kuaishou Virtual Studio, KVS)”。KVS集成3D虚拟人和虚拟场景的一站式能力，能为快手用户提供丰富的特效玩法，并支持多平台推流直播。②8月23日，AR眼镜品牌Nreal正式进军中国市场，并宣布已与快手等生态伙伴达成合作。Nreal和快手的合作重点围绕AR(增强现实)内容展开，双方将共同探索在全景视频、中长视频等领域的全新消费体验。随着与快手的合作逐步深入，用户可以在Nreal终端设备上消费快手AR的海量视频内容，创造更多沉浸式的消费体验。
- 3) 美团：公司于8月26日发布22年中报。2Q22公司营收509亿元/yoy+16.4%，经调整净利润21亿元，实现扭亏为盈。交易用户数目6.847亿/yoy+8.9%。每位交易用户平均每年交易笔数由32.8至38.1。美团调整新的分部披露，新披露方式下，第一个分部是核心本地商业，包括原有的餐饮外卖和到店、酒店及旅游分部，还有美团闪购、民宿及交通票务；第二个分部为新业务，包括美团优选、美团买菜、餐饮供应链(快驴)、网约车、共享单车、共享摩托车、充电宝、餐厅管理系统及其他新业务。核心本地商业分部Q2收入增长9.2%至368亿元，其中，配送服务收入160亿元/yoy+15.07%至；佣金收入125亿元/yoy+2.5%，新业务分部收入142亿元/yoy+40.7%。
 - ①9月16日，苹果iPhone 14系列手机正式发售。美团今年启用了无人机参与iPhone新品首发配送，在深圳的首笔iPhone 14订单配送仅耗时5分56秒。
 - ②9月15日，美团打车在上海正式接入腾讯出行服务平台。目前，上海用户打开腾讯出行的打车页面可以看到，经济型和优选型这两类车型中都可以选择美团打车，且打车起步价格相比其他平台价格更加优惠。此前，双方已经在杭州、郑州、重庆等城市开始合作。
 - ③美团数据显示，9月以来，“中秋赏月”等关键词搜索量同比增长191.9%，中秋当晚“团圆餐”线上订座率同比增长49.6%；8月20日至9月5日的月饼销量同比增长24%，其中30元以下的简装小份月饼销量占95%；鲜活大闸蟹销量同比更是大增144%。
 - ④9月2日，美团亮相2022年中国国际服务贸易交易会。在首钢园区首次设立的“供应链及商务服务专题展”上，美团配送展出多项即时物流科技成果；中国银行联合美团参展并推出数字人民币低碳卡硬件钱包，成功申领并首次绑定低碳卡的用户可获得免费数字人民币骑行单车的权益；餐饮端，美团推出数字化餐厅、智慧餐车、数字化经营分析产品等，让智能延伸到餐饮与配送各环节。
 - 4) 网易：8月18日，公司发布中期业绩。2Q22公司收入232亿元/yoy+15.0%，归母净利润47亿元/yoy+31.8%。其中，在线游戏服务收入181.40亿元/yoy+15%，云音乐收入21.92亿元/yoy+29.48%，创新及其他业务收入18.72亿元/yoy+6.11%。自2022Q2起，公司将“在线游戏服务”分部更名为“游戏及相关增值服务”，并将与游戏相关或附属的某些业务线从“创新及其他业务”中调整至“游戏及相关增值服务”，包括网易CC直播服务和其他增值服务。
 - ①业绩表现较稳健。Q2游戏及相关增值业务营收约181亿元/yoy+15%，主要由于手游《暗黑破坏神：不朽》表现火爆，端游《永

劫无间》持续更新，经典旗舰游戏产品如《梦幻西游》和《大话西游》保持旺盛生命力，其它热门游戏产品如《第五人格》和《无尽的拉格朗日》等人气不减。云音乐业务营收约 22 亿元，同比增长 29%，截至 Q2 平台已超过 50 万进驻的独立音乐人，随着成本结构的优化，推动毛利率持续改善，云音乐宣布与 SM 集团、YG 集团等达成战略合作，将在音乐版权、艺人宣推等展开深度合作；有道收入 9.56 亿元/yoy-26.07%，主要系政策下 K9 业务缺失，预计后续影响可控。

②关注新游和海外发展。公司持续加强海外研发，发力优质内容制作，22 年已成立包括名越工作室、Jackalope Games 等工作室。全球化游戏储备丰富，520 发布会上也公布自研《永劫无间手游》实机演示，《萤火突击》、《零号任务》等游戏宣布海外测试时间；同时《哈利波特：魔法觉醒》预计 22 年中在欧美日地区上线；《暗黑破坏神：不朽》已于海外上线，据 Sensor Tower，收入稳定在高位，截至 7 月底官方 Twitter 宣布，游戏下载量成功突破 3000 万，并且海外总收入突破 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%；7 月 25 日手游国内上线，持续位于游戏畅销榜 TOP5。8 月《暗黑破坏神：不朽》位列榜单第 6 名，收入环比增长 234%。9 月 16 日，3D 元宇宙 UGC 社交平台 BUD 与网易游戏旗下《Never After》跨界联动，上线全新的定制 AVATAR（虚拟形象）与话题活动。《全明星街球派对》于 9 月 13 日获批版权。

③近况：9 月 9 日，网易云音乐上线空间音频功能，名为“网易沉浸声”，听歌体验更身临其境，网易沉浸声为黑胶 VIP 专享权益，上线初期限时免费体验。8 月 29 日，网易云音乐宣布与北京龙韬娱乐文化有限公司达成版权合作协议，双方将在音乐版权、艺人宣推等领域展开深层次的合作。目前，网易云音乐已获得龙韬娱乐旗下全量音乐版权授权，包括黄子韬、徐艺洋、石玺彤、Doggie 等热门艺人的音源作品。8 月 12 日，曾在卡普空（Capcom）参与制作《生化危机》、《鬼泣》等作品的小林裕幸宣布他已于今年三月底离开了效力 27 年的卡普空，并加盟网易游戏担任游戏制作人，具体规划将于日后公布。在 Capcom 任职期间，小林裕幸以电影、动漫和舞台制作以及担任“生化危机”和“鬼泣”等游戏的制作人而闻名。此外，他主导了“战国 BASARA”系列从 0 到 1，并将其发展成知名游戏 IP。

- 5) 心动公司：8 月 31 日发布中报业绩。关注后续新游戏对游戏增长的拉动和 TapTap 国际版的用户增长、货币化。①收入端：1H22 营收 15.94 亿元/yoy+15.6%，游戏运营收入 11.26 亿元/yoy+8%，TapTap 信息服务收入 4.68 亿元，同比增长 39.3%至。②利润端：净亏损 3.86 亿元，同比扩大 18.7%。③用户端：TapTap 中国版 MAU 为 4173 万，同比增长 45.5%，国际版 MAU 为 897.3 万人，同比减少 31.9%。主要是由于《仙境传说 M》等老游戏的平均 MAU 较去年同期有所下降。

①自研新品《T3 Arena》5 月 26 日海外上线，登顶 iOS 美国区总榜免费榜，截止 9 月 17 日，其在策略类游戏畅销榜的排名稳定在 100 名左右；《派对之星》4 月 23 日国内上线，截止 9 月 17 日，在家庭聚会类游戏畅销榜的排名稳定在第 10-20 名的区间。

- 6) 阅文集团：8 月 15 日，公司发布 2022 年中期业绩，H1 营收 40.87 亿元/yoy-5.9%，宏观经济影响下承压，NON-IFRS 净利润 6.9 亿元，同比+8.2%，降本增效提升经营效率，毛利率稳健、费用率优化，毛利率 52.5%，同比-0.2pct；销售及营销费用率 27.2%，同比-3.9pct，一般及行政开支费用率 13.6%，同比-1pct。

IP 可视化稳步推进，新丽传媒精品内容制作优势显著，下半年剧集储备丰富，短期关注内容逐步上线，长期看好 IP 运维。新丽聚焦精品制作，2022 年上半年，出品的电影《这个杀手不太冷静》及电视剧《人世间》、《风起陇西》、《心居》、《请叫我总监》等均获好评，再次印证了新丽的制作优势；下半年剧集中《玫瑰之战》已上线，《纵

有疾风起》、《与凤行》、《潜伏者》等剧集均出现在腾讯视频 2022 片单中，关注下半年剧集有序上线。阅读业务稳健，轻度用户数量增长优于重度付费用户，付费用户 ARPU 值进一步提升，为 IP 运维提供稳健基础。

过去对阅文估值在于在线阅读付费业务和现有 IP 项目开发，受限于部分待消化项目。重估阅文包含潜在 IP 开发由“供给驱动”转向“需求拉动”和电影业务崛起。随着阅文与腾讯、新丽成立业务委员会后，公司有望打破过去沉淀较多 IP 未发掘的问题，加快 IP 转化影视化进程。①潜在 IP 转化（影视剧）：随着 IP 开发从“供给驱动”转向“需求拉动”，阅文 IP 转化产出能力有望进一步得到提升。阅文目前年产出 8-10 部影视剧约占腾讯年自制剧 20%，预计 2025 年有望提升，年产出达 20 部剧左右。②电影业务崛起：当前阅文集团 IP 转化电影存较大增长空间，预期未来阅文电影业务有望对标漫威影业，以每年两部的 20 亿票房级别电影突破业务天花板。

- 7) B 站：2022 年 9 月 8 日，公司发布 2022 年 Q2 业绩公告，2Q22 公司收入 49.08 亿元/yoy+9%，NON-GAAP 归母净亏损 19.64 亿元，亏损率 40%，环比-7.3pct。公司已申请于港交所主板转为主要上市，预计 10 月 3 日生效。

①用户创新高，实现高质量成长。主要体现在两方面：1) Story-mode 带动用户增长和用户活跃度提升，月活创新高，活跃用户粘性提升。2Q22 公司月活用户 3.06 亿/yoy+29%，日活用户 8350 万/yoy+33%，DAU/MAU 同比提升 0.9pct 至 27.3%，用户日均使用时长 89 分钟，同比增加 9 分钟；2) 用户增长并非通过提高销售费用达到，公司 2Q22 销售费用 11.72 亿元/yoy-16%，销售费用率持续优化至 23.9%，同比-7.3pct，环比-0.9pct。

②游戏增长承压，增值服务和广告业务体现出较强韧性。分业务看，公司 2Q22 游戏收入 10.46 亿元/yoy-15%，主要由于缺少独家发行新游上线；增值服务 21.03 亿元/yoy+29%，由付费用户数增长带动，当期公司用户付费率 9%；广告收入 11.58 亿元/yoy+10%，主要由于哔哩哔哩作为广告渠道的认可度提升+广告效率持续提升；电商及其他收入 6.01 亿元/yoy+4%。

③收入结构变化致毛利率下降，组织结构优化及项目优化致费用率增加。公司 2Q22 毛利率 15%，同比-7.0pct，环比-0.9pct，主要由于当期增值服务收入占比同比+6.5pct 至 43%，而该业务的收入分成成本较高。2Q22 公司营业成本 41.71 亿元/yoy+19%，其中收入分成成本 20.68 亿元/yoy+18%；管理费用率 13%，环比+2.2pct，研发费用率 23%，环比+3.1pct。

近况：番剧：3Q 将上线 26 部独播/出品番剧，其中 15 部为国产，4Q 将上线 16 部，15 部为国产，储备丰富，包括《三体》大 IP；②剧集：截止 9 月 11 日，22 年上线《正义的算法》、《珍馐记》等 9 部大会员专享内容，《守护解放西 3》等 35 部大会员专享纪录片，《精灵旅社 4：变身大冒险》、《新蝙蝠侠》等 17 部大会员专享电影；③综艺：《非正式会谈第 7 季》（全 10 集更新完毕）4 月上线，《90 婚介所 2022》（全 13 集更新完毕）5 月上线，《哔哩哔哩向前冲》8 月上线，截止 9 月 17 日播放量分别为 1.8 亿、2.8 亿、1.9 亿；④游戏：9 月 13 日-9 月 29 日共有 18 款代理游戏开始测试，截止 9 月 11 日，《崩坏：星穹铁道》共有 208.1 万人预约（米哈游运营），《绝区零》共有 145.8 万人预约（米哈游运营），《Apex 英雄》共有 42.1 万人预约；⑤8 月 12 日，哔哩哔哩申请的“基于漫画图片的弹幕显示方法及装置”专利公布。该专利提供基于漫画图片的弹幕显示方法及装置。该申请提供的方法通过识别漫画图片中的蒙版信息，为漫画图片提供蒙版弹幕功能，即为用户提供弹幕功能，又使得弹幕不会遮挡漫画的关键信息。⑥9 月 13 日，B 站诉争哔哩哔哩商标被驳回。B 站关联公司上海幻电信息科技有限公司与国家知识产权局相关案件一审文书显示，幻电公司对健德公司所持诉争商标“哔哩哔哩”提出无效

宣告请求，并向国家知识产权局提交相关证据材料。最终，因在案证据均不足以证明引证商标“BILIBILI”在其核定使用的培训等服务上具有了较高的知名度，故引证商标不符合《商标法》第十四条对驰名商标认定的标准，驳回了原告上海幻电信息科技有限公司的诉讼请求。

- 8) 阿里巴巴：8月4日，公司发布2022Q2（2023财年第一季度）业绩。2023财年第一季度营收2056亿元/yoy0%，其中中国商业分部收入1419亿元/yoy-1%，本地生活服务分部收入1063亿元/yoy+5%，云业务分部收入177亿元/yoy+10%。经营利润249亿元/yoy-19%，经调整EBITA 344亿元/yoy-18%，Non-GAAP净利润303亿元/yoy-30%。

①9月9日，阿里巴巴集团控股有限公司“声音弹幕的应用方法、装置、设备及可读存储介质”专利获授权。专利摘要显示，本专利根据在当前视频播放过程中接收的用户声音数据，生成对应的目标声音弹幕，并在视频播放窗口中展示出对应的声音弹幕波形，根据接收的声音弹幕播放指示进行播放。

②8月31日，阿里云宣布全面开放旗下智能计算平台“飞天智算”，并正式启动张江、乌兰察布两座超大规模智算中心。飞天智算平台主要提供公共云和专有云两种模式，可将计算资源利用率提高3倍以上，AI训练效率提升11倍，推理效率提升6倍。

③8月29日，阿里影业在港交所公告称，公司的合并附属公司酷漾与支付宝（杭州）订立框架合作协议，有效期自2022年8月29日起，到2023年12月31日止。根据框架合作协议，集团相关成员与蚂蚁相关成员可就提供现场活动管理服务及艺人相关服务订立具体协议。

④8月8日，阿里巴巴在港交所公告，于2022年8月8日，香港联交所根据上市地位变更指引信发出转为主要上市申请收悉确认，主要转换生效日期预计为2022年底前；②7月26日，阿里宣布港股双重主要上市，30日（美东时间周五）被美国SEC“预摘牌”，我们认为双重主要上市降低美股退市的风险。

- 9) 京东：公司业绩稳健，自营+供应链的模式壁垒深厚。8月23日公司公布22年Q2及中期业绩。1) 收入端：收入2676亿元/yoy+5.4%。收入结构中刚需品占比提升，实现品类互补；物流在疫情影响下彰显韧性。商品销售收入中，3C家电/日用品占比分别为60.4%/39.6%，21Q2为62.3%/37.7%。服务收入中，平台及广告服务/物流服务占比分别为49.9%/50.1%，21Q2为55.7%/44.3%。2) 利润端：Non-GAAP归母净利润65亿元/yoy+41.3%。公司降本增效效果体现：毛利提升，费用下降，新业务亏损收窄。22Q2毛利率13.4%，提升0.9pct。销售费用率3.6%，下降0.6pct；管理费用率0.9%，下降0.1pct；研发费用率1.5%，与去年同期基本持平；履约费用率6.1%，提升0.3pct，主要由于疫情期间运力紧张，履约成本上升，为短期因素影响。新业务（主要包括京东产发、京喜、海外业务及技术创新）经营亏损由21Q2的30.2亿元下降到22Q2的20.3亿元，收入利润表现均超预期。

①9月16日，iPhone 14（苹果公司手机型号，下同）系列京东全渠道全面开售，京东到家、小时购iPhone 14系列同步热销。京东方面统计，截至开售当天14时，京东到家、小时购iPhone 14系列新机累计销售额破2亿。②9月15日，以“数聚宁夏·算领未来”为主题的首届西部数谷算力产业大会在银川召开，期间，京东科技与中国联合网络通信有限公司宁夏分公司签署战略合作协议，共同推进“东数西算”工程在宁夏地区的持续落地。③9月3日，全国首家线下京东自营Apple授权店JD Ehome在北京木樨园合生广场开业。据悉，这是京东与Apple品牌的合作首次从线上自营拓展到线下自营，也是Apple品牌近五年首次将国内市场级别最高的APR资质授予线上零售渠道。④9月2日，京东超市礼盒战略媒体沟通会在线上召开，宣布打造礼盒成为行业最高增速品类。为此，京东超市将投入百亿流

量，联合品牌方打造近 10 万款礼盒商品。⑤京东或将布局外卖领域。零售 CEO 辛利军接受媒体采访时表示京东已经“考虑和研究”了推出按需外卖服务，此前（22 年 3 月）京东宣告成立同城业务部；

- 10) 百度: 8 月 30 日发布 Q2 财报, 营收、利润指标均超市场平均预期。2022 年 Q2 营收 296.47 亿元/yoy-5.43%, 归属百度的净利润(非美国通用会计准则)达到 55.41 亿元,同比增长 3%。其中, 百度核心的广告收入 171 亿元,复苏情况远超同行; 百度智能云营收同比增长 31%, 环比增长 10%, 占百度核心收入比例进一步提升。

①9 月 16 日, 国内地图导航平台百度地图宣布, 已与春风摩托合作, 将推出适配摩托车的车机导航系统, 春风摩托旗下的三款车型率先搭载该系统。

②9 月 2 日, 2022 盐城自动驾驶算力峰会暨百度智能云-昆仑芯(盐城)智算中心揭牌仪式在江苏省盐城市盐南高新区举行。百度(盐城)智算中心是百度集团在江苏布局的首个智算中心, 致力于打造盐城数字经济创新发展底座, 为盐城发展数字经济、数字政府、数字社会的各类应用场景算力、算法和数据服务。活动现场还集中签约了罗盘网络、酉云科技、百阅通等一批数字经济合作项目。

③8 月 12 日百度官微宣布, 百度地图 X Apollo “自动驾驶级导航”体验全球首发, 在北京市高级别自动驾驶示范区发布全新版本。据了解, 基于 Apollo 自动驾驶、车路协同技术的百度地图率先在亦庄上线城市车道级导航、车位级导航、绿灯畅行导航等智能化功能, 后续将陆续落地广州黄埔、河北保定、湖南株洲等示范区。

- 11) 汇通达: 农业农村数字化趋势下, 汇通达深耕自营模式。8 月 23 日公司发布中期财报。收入端, 上半年 398.9 亿元/yoy+33.1%, 汇通达交易业务板块整体销售收入 394.9 亿元/yoy+32.7%, 服务业务(门店 SaaS+及商家解决方案)收入 3.64 亿元/yoy+117.2%; 利润端, 经调整归母净利润 1.87 亿元/yoy+57.7%; 用户端, 活跃会员店总数 65264 家, 同比增长 62.6%, SaaS+订阅用户总数 11.1 万家, 同比增长 55.1%。

①9 月 7 日, 全国工商联发布 2022 中国民营企业 500 强榜单。汇通达连续 4 年蝉联“中国民营企业 500 强”。②江苏省工信厅 2022 年江苏省大数据产业发展试点示范项目已正式对外公示, 汇通达“基于产业大数据的农村商业数字化智能服务平台”项目入选。③8 月 19 日, 恒生指数有限公司宣布截至 2022 年 6 月 30 日的恒生指数系列季度检讨结果, 所有变动将于 2022 年 9 月 5 日(星期一)起生效。其中, 汇通达网络将被纳入恒生综合指数成份股。

- 12) 宝尊电商: 8 月 23 日公司发布 2022 年 Q2 业绩。2022 年 Q2 营业收入 21.22 亿元/yoy-0.78%, 归母净利润-0.78 亿元/yoy-197.48%。其中, 服务收入 14.28 亿元/yoy+7.2%。618 大促期间, 宝尊电商全网成交额 207 亿, 同比增长 46%; 13 家店铺销售破亿, 2 家店铺进入十亿俱乐部, 1 家店铺销售突破百亿; 391 家店铺销售同比超过去年, 其中 78 家店铺销售增速超过 100%、39 家店铺销售增速超过 200%。iiMedia Ranking 艾媒金榜最新发布《2022 年中国品牌电商服务商排行榜 Top15》。宝尊电商以总分 96.70 的成绩, 再次荣登榜单第一。

- 13) 其他港股科技互联网公司: 物联网(小米集团)、游戏(祖龙娱乐)。

■ 美股: 关注美国 SEC 对中概股的政策变化

- 1) 拼多多: 预计 8 月 29 日发布 2022 年 Q2 财报。5 月 27 日, 公司发布 2022 年 Q1 业绩。①收入端: 2022 年 Q1 营收 237.94 亿元/yoy+7%, 其中在线营销服务及其他业务收入 181.58 亿元/yoy+29%, 交易服务业务收入 55.91 亿元/yoy+91%, 商品销售业务收入 0.44 亿元/yoy-99%。②利润端: Non-GAAP 净利润 42 亿元/yoy-

322.21%。③用户端：2022年Q1月活跃用户7.51亿人/yoy+4%。截至至2021年Q1的十二个月，年度活跃买家8.82亿人/yoy+7%。

①拼多多于9月1日至11月30日上线“多多丰收馆”，投入50亿平台惠农消费补贴，与全国各大农产区和近9亿平台消费者共庆9月13日启动的2022年中国农民丰收节。②9月1日，拼多多跨境电商平台正式在海外上线，该平台命名为Temu，App Store应用详情页显示意为“Team Up, Price Down”，与国内名拼多多的意思相近，即买得人越多，价格越低，但目前APP中并没有出现“砍一刀”和拼单的营销方式。Temu首站选择北美，定位偏中端用户，而非下沉市场用户，平台产品于9月1日上线，9月1日到9月15日为测试期，之后将全量开放售卖。

- 2) 唯品会：8月19日，公司发布2022年Q2业绩。2022年Q2营收245亿元/yoy-17%，Non-GAAP净利润12.87亿元/yoy+18.6%。其中，2022Q2的GMV为406亿元/yoy-15.6%，订单量1.86亿/yoy-15.9%，季度活跃用户0.4亿人/yoy-18.4%。

①618期间，上海、北京、深圳是平台订单量最多的城市，健康消费/品质生活消费是大促消费趋势。其中，户外用品销量提升，帐篷销量+128%，户外桌椅销量同比翻了2倍；旗袍销量同比上涨9倍以上，黄金手链销量同比增长接近50%。

- 3) 叮咚买菜：8月11日，公司发布22年中报业绩。2Q22GMV同比提升32.3%至71.15亿元，营收66.34亿元/yoy+42.8%，Non-GAAP净利润0.21亿元，去年同期净亏损17.284亿元，2Q22首次实现阶段性盈利。

三、行业政策及新闻动态

3.1 政策更新

- 自4/5月的政治局会议、专题会议召开后，互联网监管政策整体转暖，监管趋向常态化，对数字经济、元宇宙发展予以支持。9月1日，《数字乡村标准体系建设指南》公布，明确了“十四五”时期数字乡村标准化工作目标：到2025年，初步建成数字乡村标准体系。重点领域标准制修订工作步伐加快，基本满足数字乡村建设需求，国家标准、行业标准应用多点突破，地方标准、团体标准研究同步实施，打造一批标准应用试点，形成标准支撑和引领数字乡村发展的良好局面。9月2日，《宝山区工业元宇宙产业发展三年行动计划》发布，明确到2025年，宝山区工业元宇宙相关产业规模突破100亿元。同时，还要实现工业元宇宙与主导产业融合发展，助力宝山区新材料、生物医药、机器人及智能制造、新一代信息技术产业规模分别突破1500亿元、200亿元、1000亿元和300亿元。9月14日，为了做好网络安全法与相关法律法规的衔接协调，保护个人、组织在网络空间的合法权益，国家网信办会同相关部门起草了《关于修改〈中华人民共和国网络安全法〉的决定（征求意见稿）》，向社会公开征求意见。

图表 3：政策更新

时间	政策名称	内容
2022.6.30	《个人信息出境标准合同规定（征求意见稿）》	为了规范个人信息出境活动，保护个人信息权益，促进个人信息跨境安全、自由流动，依据《中华人民共和国个人信息保护法》，国家互联网信息办公室起草了《个人信息出境标准合同规定（征求意见稿）》。
2022.7.7	《数据出境安全评估办法》	《办法》规定了数据出境安全评估的范围、条件和程序，为数据出境安全评估工作提供了具体指引，自2022年9月1日起实施。
2022.7.21	《国家互联网信息办公室对滴滴全球股份有限公司依法作出网络安全审查相关行政处罚的决定》	经查实，滴滴全球股份有限公司违反《网络安全法》《数据安全法》《个人信息保护法》的违法违规行为事实清楚、证据确凿、情节严重、性质恶劣。7月21日，国家互联网信息办公室依据《网络安全法》《数据安全法》《个人信息保护法》《行政处罚法》等法律法规，对滴滴全球股份有限公司处人民币80.26亿元罚款，对滴滴全球股份有限公司董事长兼CEO程维、总裁柳青各处人民币100万元罚款。
2022.7.25	《互联网直播中使用录音制品付酬标准（草案）》	中国音像著作权集体管理协会官网发布了关于试行《互联网直播中使用录音制品付酬标准（草案）》的公告。草案对泛娱乐直播和电商直播中使用背景音乐、K歌的收费标准进行

时间	政策名称	内容
		了明确。其中，电商直播间使用背景音乐的最高收费为1万元1年。
2022.8.3	《北京市促进数字人产业创新发展行动计划(2022-2025年)》	根据计划，到2025年，我市数字人产业规模突破500亿元。培育1-2家营收超50亿元的头部数字人企业、10家营收超10亿元的重点数字人企业。突破一批关键领域核心技术，建成10家校企共建实验室和企业技术创新中心。在云端渲染、交互驱动、智能计算、数据开放、数字资产流通等领域打造5家以上共性技术平台。在文旅、金融、政务等领域培育20个数字人应用标杆项目。建成2家以上特色数字人园区和基地。初步形成具有互联网3.0特征的技术体系、商业模式和治理机制，成为全国数字人产业创新高地。
2022.8.6	《昆明市人民政府关于印发昆明市关于支持数字经济发展的若干政策措施(试行)的通知》	为加快“数字昆明”建设，推动数字经济发展，推进新一代信息技术应用示范，引进国内外区块链、大数据、5G(第五代移动通信技术)、VR(虚拟现实技术)/AR(增强现实技术)、云计算、人工智能、物联网等领域知名企业，按照“以资源引企业、以市场换投资、以应用促产业”的政策导向，结合昆明市实际制定本政策。
2022.8.12	《境内互联网信息服务算法备案清单(2022年8月)》	根据《互联网信息服务算法推荐管理规定》，现公开发布境内互联网信息服务算法名称及备案编号，相关信息可通过互联网信息服务算法备案系统(https://beian.cac.gov.cn)进行查询。共包括30种算法，涵盖快手、美团、钉钉、淘宝、微博、微信等。
2022.8.15	《南沙元宇宙产业集聚区先导示范区入驻实施方案》	8月15日，南沙区科学技术局为《南沙元宇宙产业集聚区先导示范区入驻实施方案》公开征求意见，符合准入条件、3人及以上团队即可申请入驻集聚区先导示范区，人均办公面积最高10m ² ，最高免租三年。
2022.8.22	《松江区工业互联网促产业经济数字化转型若干政策(草案)》	《若干政策》推动工业互联网平台与松江区先进制造业集群深度融合，支持制造业龙头企业、互联网企业、解决方案服务商面向集成电路、新能源汽车、生物医药等细分领域打造行业性工业互联网平台，对投资额超过300万元(不含基建投入)的工业互联网平台，按照实际投资额的30%给予奖励，最高不超过500万元。
2022.9.1	《数字乡村标准体系建设指南》	中央网信办、农业农村部、工业和信息化部、市场监管总局会同有关部门制定并公布了《数字乡村标准体系建设指南》。《指南》明确了“十四五”时期数字乡村标准化工作目标：到2025年，初步建成数字乡村标准体系。重点领域标准制修订工作步伐加快，基本满足数字乡村建设需求，国家标准、行业标准应用多点突破，地方标准、团体标准研究同步实施，打造一批标准应用试点，形成标准支撑和引领数字乡村发展的良好局面。
2022.9.2	《宝山区工业元宇宙产业发展三年行动计划》	《宝山区工业元宇宙产业发展三年行动计划》明确到2025年，宝山区工业元宇宙相关产业规模突破100亿元。同时，还要实现工业元宇宙与主导产业融合发展，助力宝山区新材料、生物医药、机器人及智能制造、新一代信息技术产业规模分别突破1500亿元、200亿元、1000亿元和300亿元。
2022.9.9	《互联网弹窗信息推送服务管理规定》	国家互联网信息办公室、工业和信息化部、国家市场监督管理总局联合发布《互联网弹窗信息推送服务管理规定》(以下简称《规定》)，自2022年9月30日起施行。国家互联网信息办公室有关负责人表示，《规定》旨在加强对弹窗信息推送服务的规范管理，维护国家和社会公共利益，保护公民、法人和其他组织的合法权益，促进互联网信息服务健康有序发展。
2022.9.14	《关于修改〈中华人民共和国网络安全法〉的决定(征求意见稿)》	为了做好网络安全法与相关法律法规的衔接协调，完善法律责任制度，保护个人、组织在网络空间的合法权益，维护国家安全和公共利益，国家网信办会同相关部门起草了《关于修改〈中华人民共和国网络安全法〉的决定(征求意见稿)》，向社会公开征求意见。

来源：国金证券研究所整理

3.2 行业新闻

- **9月13日，快手平台官方账号发布关于打击“饭圈”不良行为的公告。公告内容如下：**近日，平台发现有个别用户发布不良追星言论，以非理性方式无底线追捧劣迹艺人，此类行为严重破坏了网络的健康生态，平台坚决抵制此类不良风气，并持续整治“无底线追星”行为，切实营造清朗网络空间。本次共处置违规视频895条，清理违规评论250条，处置违规帐号23个。
- **9月13日，国家新闻出版署公布9月份国产网络游戏审批信息。**共有73款游戏过审，其中69款为移动端游戏。从今年4月份的总计45款游戏获批版号、6月份的60款、7月份67款、8月份69款，再到今年9月份批次下发的73款，游戏公司获批版号的数量在逐渐增加。
- **游戏《羊了个羊》话题再度登顶微博热搜，该游戏开发商曾获吉比特投资。**天眼查数据显示，《羊了个羊》关联公司北京简游科技有限公司由张佳旭、厦门雷霆网络科技股份有限公司、北京乐闪科技有限公司共同持股。据吉比特投资者问答，公司通过控股子公司厦门雷霆网络科技股份有

限公司间接持有简游科技 10%的股份，为第二大股东。相关收入将体现在吉比特的投资收益部分。

- 9月15日，2022年爱奇艺 iJOY 悦享会将在杭州举行，在现场对外发布了 2022-2023 最新综艺片单。2023 年，爱奇艺发布 235 部内容片单。覆盖剧集、综艺、电影、动漫、游戏、体育等多领域，发布了全新综艺品牌“爱桃综”及品牌 IP 形象。
- 9月15日，字节跳动旗下 VR 品牌 PICO 官方宣布，将于 9月22日正式上线新品。PICO 京东旗舰店显示，PICO 4 已开启预购。PICO 4 将采用雪镜造型，前端头显和后端固垫都更为轻薄。另外，设备的单眼分辨率达到 2160×2160，PPI 提升到 1200，而视场则为 105 度。Pro 版本的设备将额外纳入面容追踪和眼动追踪功能。
- 快手组织架构调整，本地生活与电商等业务平行。据晚点 LatePost，快手 CEO 程一笑将从 9 月中旬起兼任快手电商的第一负责人，并亲自带队电商事业部。快手高级副总裁、原电商事业部负责人笑古则将转任本地生活业务负责人。同时，快手本地生活将升格为与主站、商业化、电商、国际化等业务平行的一级部门。
- 9月16日，央视网孵化建立的数字藏品发售平台——央数藏（YSC）正式上线，并首发创世「YSC」系列藏品。该系列藏品以央数藏的首字母“Y”、“S”、“C”作为创意出发点，各 2022 份，发行价 128 元/份。按照 Y、S、C 的顺序，Y 于 9月16日 15:00 发售；S 于 9月19日 15:00 发售；C 于 9月20日 15:00 发售。用户可以通过下载央视影音 App，进入首页或“我的”页面，点击“央数藏”进行购买。

3.3 行业投融资情况

- 据 IT 桔子统计，9月11日-9月17日期间，文娱传媒行业共计发生投资事件 3 起，游戏行业 0 起，社交网络行业 1 起。文娱传媒行业：Triller 获得 2 亿美元战略投资，最新估值 65 亿人民币；幻次方工作室获得小米集团战略投资，最新估值 5 亿人民币。社交网络行业：MeWe 获得 2700 万美元的 B 轮投资，最新估值 8.78 亿人民币。

图表 4：9月11日-9月17日行业投融资情况

时间	公司名称	行业	轮次	金额	投资方	最新估值(估算)
2022/9/15	Triller	文娱传媒	战略投资	2 亿美元	Falcon Capital ClearVue Partners Total Formation	65 亿人民币
2022/9/15	幻次方工作室	文娱传媒	战略投资	未透露	小米集团	5 亿人民币
2022/9/15	盘藏科技	文娱传媒	种子轮	数百万人民币	未透露	1500 万人民币
2022/9/15	MeWe	社交网络	B 轮	2700 万美元	McCourt Global	8.78 亿人民币

来源：IT 桔子，国金证券研究所

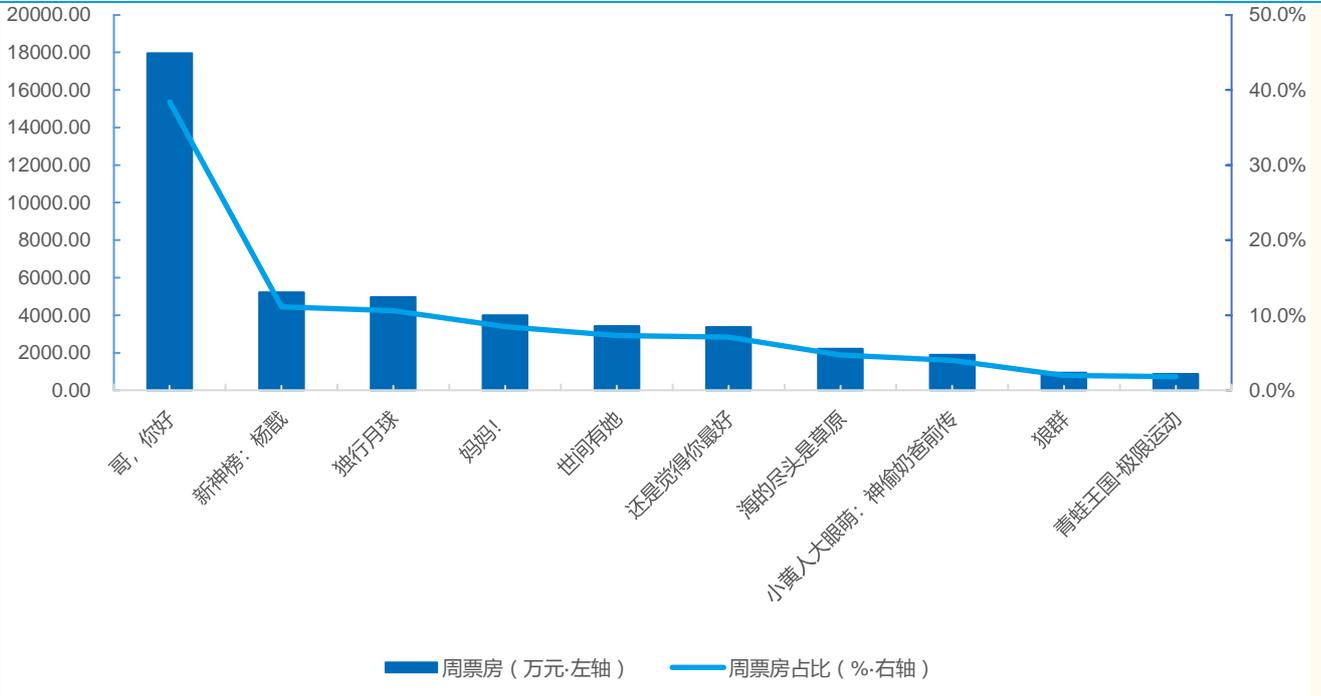
四、周度数据跟踪

4.1 电影：电影票房周度数据跟踪

- 9月10日-9月16日，单周总票房较上周（25816.79 万元）上升至 44825.5 万元，前十名总票房 46777.48 万元。《哥，你好》（票房占比 38.4%）上升至第 1 名，《新神榜：杨戬》（票房占比 9.4%）上升至第 2 名，《独行月球》（票房占比 10.6%）降至第 3 名，《妈妈！》（票房占比 8.5%）位居第 4 位，《世间有她》（票房占比 7.3%）、《还是觉得你最好》（票房占比 7.1%）、《海的尽头是草原》（票房占比 4.7%）、《小黄人大眼萌：神偷奶爸前传》（票房占比 4.0%）紧随其后，其余影片票房占比均未超过 3%。前三票房合计占比 60.1%，影片票房集中度低于上周（52.7%）。
- 排片与票价方面，排片占比较上周分散，《哥，你好》排片占比为 29.4%，《世间有她》排片占比为 11.6%，《妈妈！》、《独行月球》和《新神榜：杨戬》排片次之，分别为 9.9%、9.7%和 9.4%；本周票房前

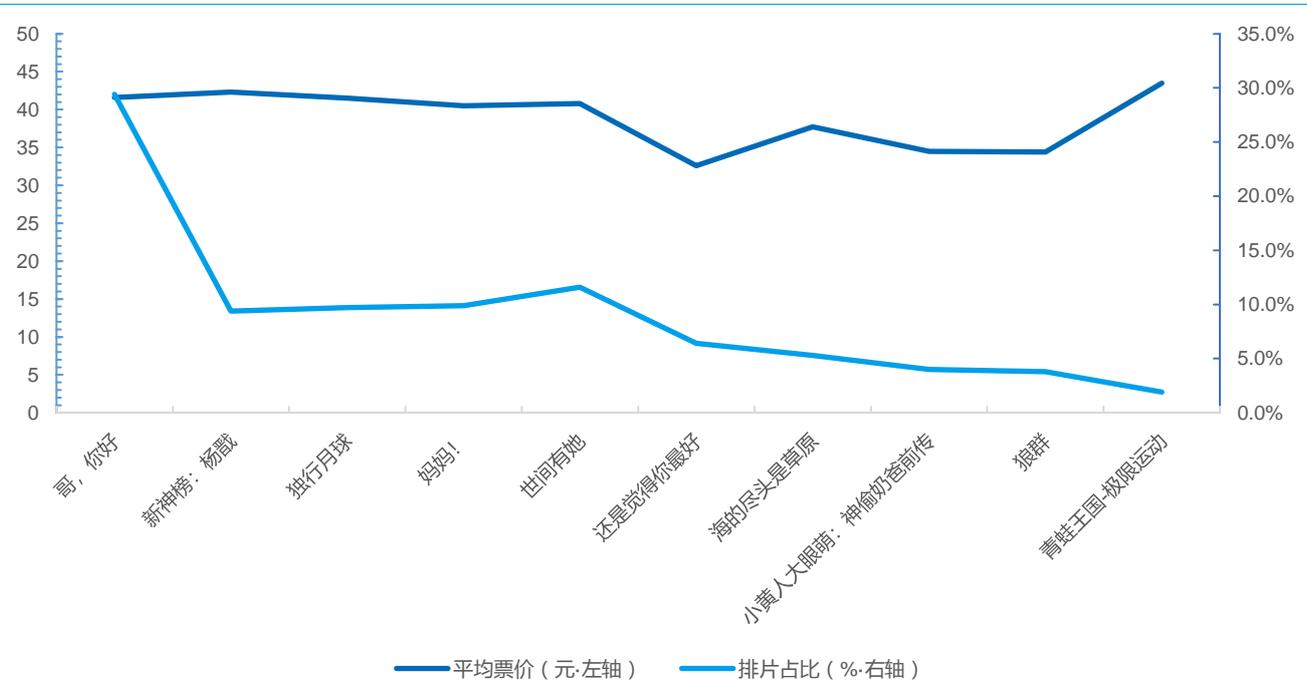
10 平均票价 (39.94 元) 较上周 (39.41) 略有上涨, 《青蛙王国-极限运动》、《新神榜: 杨戬》、《哥, 你好》、《独行月球》和《世间有她》为票价最高前五, 分别为 43.5、42.3、41.6、41.5 和 40.8 元, 其余影片票价均在 32-38 元间, 《还是觉得你最好》票价最低, 为 32.6 元。

图表 5: 9 月 10 日-9 月 16 日电影票房及占比周度数据跟踪



来源: 猫眼专业版, 国金证券研究所

图表 6: 9 月 10 日-9 月 16 日周度电影平均票价及排片占比数据跟踪



来源: 猫眼专业版, 国金证券研究所

4.2 电视剧：连续剧热度指数排行榜周度跟踪

- 根据骨朵数据，9月12日-9月17日期间，电视剧热度指数排行榜排名第1为《罚罪》（全网热度81.05），上升2名；《冰雨火》（全网热度78.50）本周保持在第2名；《沉香如屑 沉香重华》（全网热度77.67）本周下降至第3名；《你安全吗》（全网热度75.91）本周位列第4名。《请君》（全网热度75.72）、《两个人的森林》（全网热度73.57）本周入围前十。优酷前十综艺占比为30%，腾讯视频占比为10%，爱奇艺占比为40%，芒果TV占比0%。

图表 7：本周（9.12-9.17）连续剧热度指数排行榜

片名	上映天数(天)	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
罚罪	24	2022/8/25	-	81.05	爱奇艺
冰雨火	38	2022/8/11	-	78.50	优酷
沉香如屑 沉香重华	60	2022/7/20	-	77.67	优酷
你安全吗	7	2022/9/11	-	75.91	爱奇艺
请君	3	2022/9/15	-	75.72	爱奇艺
两个人的森林	3	2022/9/15	-	73.57	优酷
二十不惑2	32	2022/8/17	-	72.27	爱奇艺、芒果tv
苍兰诀	42	2022/8/7	-	72.04	爱奇艺
星汉灿烂 月升沧海	75	2022/7/5	-	69.60	腾讯视频
东八区的先生们	18	2022/8/31	-	69.38	腾讯视频、芒果tv

来源：骨朵数据，国金证券研究所，注：数据截取时间为9月18日12:00

图表 8：上周（9.5-9.10）连续剧热度指数排行榜

片名	上映天数(天)	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
沉香如屑 沉香重华	53	2022/7/20	-	77.15	优酷
冰雨火	31	2022/8/11	-	75.18	优酷
罚罪	17	2022/8/25	-	75.12	爱奇艺
二十不惑2	25	2022/8/17	-	72.34	爱奇艺、芒果tv
苍兰诀	35	2022/8/7	-	69.82	爱奇艺
东八区的先生们	11	2022/8/31	3.3亿	67.43	腾讯视频、芒果tv
星汉灿烂 月升沧海	68	2022/7/5	-	66.46	腾讯视频
消失的孩子	13	2022/8/29	-	66.05	芒果tv
飞狐外传	11	2022/8/31	-	64.75	腾讯视频
简言的夏冬	18	2022/8/24	-	64.42	腾讯视频、优酷、搜狐视频、乐视

来源：骨朵数据，国金证券研究所，注：数据截止9月11日12:00

4.3 综艺：综艺热度指数排行榜周度跟踪

- 根据骨朵数据，9月12日-9月17日期间，综艺热度指数排行榜排名中，《披荆斩棘 第二季》（全网热度60.70）本周升至第1名，《这！就是街舞 第五季》（全网热度58.31）本周位列第2名，《密室大逃脱 第四季》（全网热度55.18）本周上升至第3名，《中餐厅 第六季》（全网热度55.13）本周降至第4名，《脱口秀大会 第五季》（全网热度52.42）本周位列第5名。《心动的信号 第五季》（全网热度47.11）、《中国说唱巅峰对决》（全网热度46.35）本周入围前十，芒果TV前十综艺占比为40%，腾讯视频占比为30%，爱奇艺占比为10%，B站占比0%。

图表 9：本周（9.12-9.17）综艺热度指数排行榜

片名	上映天数(天)	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
披荆斩棘 第二季	30	2022/8/19	-	60.70	芒果TV
这！就是街舞 第五季	37	2022/8/12	-	58.31	优酷
密室大逃脱 第四季	72	2022/7/8	-	55.18	芒果TV
中餐厅 第六季	37	2022/8/12	-	55.13	芒果TV

片名	上映天数(天)	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
脱口秀大会第5季	19	2022/8/30	-	52.42	腾讯视频
你好星期六	260	2022/1/1	-	50.90	芒果TV
极限挑战第8季	84	2022/6/26	-	49.56	腾讯视频、爱奇艺、优酷
沸腾校园	21	2022/8/28	-	48.63	腾讯视频
心动的信号第5季	19	2022/8/30	-	47.11	腾讯视频
中国说唱巅峰对决	85	2022/6/25	-	46.35	爱奇艺

来源: 骨朵数据, 国金证券研究所, 注: 数据截止9月18日12:00

图表 10: 本周(9.5-9.10)综艺热度指数排行榜

片名	上映天数(天)	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
这!就是街舞第五季	30	2022/8/12	-	58.82	优酷
披荆斩棘第二季	23	2022/8/19	-	57.42	芒果TV
中餐厅第六季	30	2022/8/12	-	53.71	芒果TV
密室大逃脱第四季	65	2022/7/8	-	50.35	芒果TV
你好星期六	253	2022/1/1	-	49.94	芒果TV
脱口秀大会第5季	12	2022/8/30	-	48.69	腾讯视频
沸腾校园	14	2022/8/28	-	46.27	腾讯视频
花儿与少年第四季	93	2022/6/10	-	46.17	芒果TV
做家务的男人第四季	30	2022/8/12	-	44.72	爱奇艺
嗨放派2	36	2022/8/6	-	44.70	腾讯视频、爱奇艺、优酷

来源: 骨朵数据, 国金证券研究所, 注: 数据截止9月11日12:00

五、重点公司估值表更新

- 9月12日-9月16日期间,重点公司(16家)2家股价上涨,14家股价下跌。从细分赛道看,每个赛道均有所下跌,个股市场表现仍呈现出一定分化,其中吉比特涨幅最高,达到4.17%;快手跌幅最大,为-11.16%。当前行业估值仍处于较低位置,PE值大部分位于(11,35)的区间,PS值大部分低于5。

图表 11: 重点公司估值表(2022年9月16日)

细分行业	上市公司	证券代码	市值(亿人民币)	周涨幅(%)	估值	PE	1H22营业收入(亿人民币)	1H22营业收入YOY	1H22净利润(亿人民币)	1H22净利润YOY	(预计)2022中报业绩发布时间
互联网平台	腾讯	0700.HK	28201	-4.50	4.86	15.31	2695	-1.9%	420	-53.5%	已发布
	美团	3690.HK	10636	-4.45	4.76	-	974	20.6%	-68	-16.9%	已发布
电商	快手	1024.HK	2462	-11.16	2.80	-	432	18.2%	-94	-85.4%	已发布
	京东	9618.HK	6965	-8.38	0.65	-	5073	11.0%	14	-68.6%	已发布
	拼多多	PDD.O	830	-5.86	5.89	31.01	552	22.2%	115	-2442.1%	已发布
	网易	9999.HK	4341	-4.55	4.24	21.29	467	13.8%	97	21.4%	已发布
游戏与软件	金山软件	3888.HK	316	-2.53	3.80	144.19	39	27.6%	-0	-124.2%	已发布
	心动公司	2400.HK	100	3.23	2.75	-	16	15.6%	-4	18.7%	已发布
	三七互娱	002555.SZ	416	-2.75	2.68	12.10	81	7.4%	17	98.6%	已发布
	吉比特	603444.SH	205	4.17	4.30	16.24	25	5.5%	7	-23.6%	已发布
	完美世界	002624.SZ	265	-2.55	3.48	22.93	39	-6.8%	11	341.5%	已发布
	宝通科技	300031.SZ	59	-5.87	2.28	32.97	15	14.0%	1	-79.7%	已发布
传媒	哔哩哔哩	9626.HK	542	-8.81	2.97	-	100	18.7%	-43	111.9%	已发布
	芒果超媒	300413.SZ	490	-3.25	3.69	28.29	67	-14.9%	12	-17.9%	已发布
广告	阅文集团	0772.HK	286	-4.94	3.24	27.47	41	-5.8%	2	-78.9%	已发布
	分众传媒	002027.SZ	777	-4.44	6.85	18.53	48	-34.7%	14	-51.6%	已发布

来源: wind, 国金证券研究所

六、风险提示

- 宏观经济运行不及预期风险。一方面疫情反复影响正常出行和消费,影响宏观经济的正常运行;另一方面,国内经济由高速度转向高质量发展,若宏观经济不及预期,则互联网广告、电商等变现方式均会受到一定冲击。

- **政策风险。**2021 年以来，互联网传媒行业的监管收紧，若后续行业监管政策发生变化则会对影响个股及行业表现；另外，元宇宙发展过程中，可能会因技术进步、应用创新等而触及监管红线，进而对未来发展造成影响。
- **行业竞争加剧。**电商用户红利接近尾声，各电商平台用户增长减缓，导致市场整体空间受限，进而加剧网络零售业内部竞争。
- **元宇宙技术迭代和应用不及预期风险。**元宇宙底层技术包括网络及运算技术、交互技术、人工智能技术等，若底层技术发展较慢，元宇宙的推进会遇到技术瓶颈，影响元宇宙时代的到来；若元宇宙底层技术突破后，实际应用的落地不及预期，则会影响元宇宙虚拟世界的构建及其商业价值。
- **数据统计结果与实际情况偏差风险。**报告结论基于我们的线上数据跟踪，数据的样本情况以及统计方式与实际情况有可能有所偏差。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；
减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

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。本报告反映撰写研究人员的不同设想、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，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。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；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。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。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

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