

传媒互联网周报

游戏现环比改善迹象，关注技术驱动下的内容生产创新

超配

核心观点

传媒板块本周表现：跑输沪深300和创业板指。本周（11.21-11.27）传媒行业下跌5.13%，跑输沪深300（-0.68%），跑输创业板指（-3.36%）。其中涨幅靠前的分别为中国科传、粤传媒、中国出版、浙数文化等，跌幅靠前的分别为视觉中国、力盛体育、元隆雅图、中天服务等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名倒数第3位。近期“中字头”及出版类公司表现较好。

重点关注：游戏现环比改善迹象，关注技术驱动下的内容生产创新。10月中国游戏市场规模达197.68亿元，近6个月首次环比增长，增幅4.66%，同减18.10%，环比增长因10月本身付费周期较长及头部游戏产品带来可观流水增量，此外政策面预期持续改善，游戏沉迷问题进一步解决，未成年人游戏总时长、消费流水等数据大幅度减少，游戏企业防沉迷系统覆盖九成以上未成年游戏用户；关注AIGC（AI Generated Content）全新内容生产模式。AIGC指运用人工智能生成内容，是继PGC、UGC之后的新型内容创作方式，深度学习技术模型迭代推动AIGC加速发展，AIGC可以助力文本、音频、图像和视频等内容生成，并实现不同内容模式之间的转化，譬如通过文字生产图像或视频，上市公司如视觉中国、蓝色光标、中文在线等开始探索AIGC商业化应用方向。

本周重要数据跟踪：芒果TV综艺领先。1) 本周电影票房1.41亿，环比减少27.88%。票房前三名为《名侦探柯南：万圣节的新娘》、《扫黑行动》和《您好，北京》；2) 综艺节目方面，《一年一度喜剧大赛第二季》、《再见爱人第二季》和《乐队的海边》排名居前。整体来看，本周排名前10的综艺中，芒果TV占4席，处领先地位；3) 本周游戏方面，《王者荣耀》和《原神》分别为本周iOS游戏畅销和安卓游戏热玩第一名；4) 海外数字藏品市场，本周成交额前三名为Bored Ape Yacht Club（无聊猿）、CryptoPunks和Valhalla。

投资建议：1) 疫情复苏主线推荐关注分众传媒、兆讯传媒、万达电影和光线传媒。游戏政策端暖风持续，考虑板块处于历史底部，叠加VR、AIGC、区块链技术等新技术催化，关注游戏行业景气度底部向上可能，结合产品组合与向上弹性，推荐恺英网络、三七互娱、吉比特、完美世界和宝通科技；2) 政策筑底，持续看好超跌行业龙头及部分受益政策改善的细分行业向上修复可能，推荐细分板块龙头三七互娱、芒果超媒、分众传媒，港股推荐泡泡玛特、快手等；3) 元宇宙主题调整充分，中长期来看仍有望贯穿全年，细分继续看好：a) 数字藏品在国内的商业场景应用；b) 虚拟数字人方向。

风险提示：监管政策风险；业绩风险；商誉及资产减值风险等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
002027.SZ	分众传媒	买入	5.53	798.65	0.28	0.42	19.8	13.2
002555.SZ	三七互娱	买入	17.61	390.57	1.44	1.66	12.2	10.6
300413.SZ	芒果超媒	买入	24.64	460.95	1.15	1.34	21.4	18.4

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业周报

传媒

超配·维持评级

证券分析师：张衡

021-60875160

zhangheng2@guosen.com.cn xiayan2@guosen.com.cn

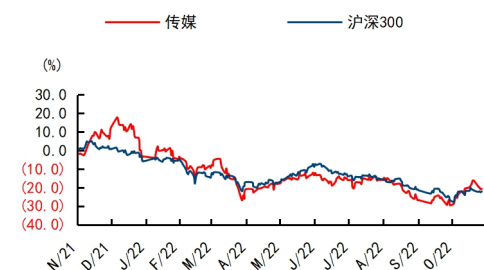
S0980517060002

证券分析师：夏妍

021-60933162

S0980520030003

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《游戏行业点评-政策预期改善，叠加技术周期共振，游戏板块配置价值凸显》——2022-11-21
 《传媒互联网周报-11月发放70款游戏版号，央媒发文重视游戏的科技价值》——2022-11-21
 《传媒互联网周报-直播电商贡献双十一主要增长，看好疫情复苏、元宇宙》——2022-11-14
 《国信证券-元宇宙系列深度研究：脑机接口现状与未来》——2022-11-11
 《传媒互联网周报-持续看好VR/AR及疫情复苏主线》——2022-11-08

内容目录

板块周表现回顾.....	4
本周表现回顾：行业下跌 5.13%，跑输沪深 300 和创业板指.....	4
重点关注：游戏现环比改善迹象，关注技术驱动下的内容生产创新.....	4
游戏现环比回暖迹象，政策面预期持续改善.....	4
AIGC 加速发展，关注商业化变现的可能性.....	6
本周行业数据更新.....	9
电影票房表现情况.....	9
电视剧（网剧）.....	10
综艺节目.....	11
游戏.....	12
数字藏品（NFT）.....	12
行业新闻.....	13
上市公司动态更新.....	15
投资建议.....	16
风险提示.....	17
免责声明.....	19

图表目录

图 1: 本周传媒行业涨跌幅排名倒数第 3 位.....	4
图 2: 中国游戏市场实际销售收入.....	5
图 3: 中国客户端游戏市场实际销售收入.....	5
图 4: 中国移动游戏市场实际销售收入.....	5
图 5: 中国自主研发游戏海外市场实际销售收入.....	5
图 6: 未成年人游戏时长占比.....	6
图 7: 近一年游戏相关消费变化情况.....	6
图 8: Top50 游戏企业游戏防沉迷执行情况（按企业数量）.....	6
图 9: 玩游戏过程中是否出现过实名认证与人脸识别验证提示（未成年人）.....	6
图 10: 2022 年 8 月通过 AIGC 生成的获奖绘画作品《太空歌剧院》.....	7
图 11: AIGC 技术应用场景.....	8
图 12: 元视觉与 500px 共同推出含版权 AIGC 数字艺术品.....	9
图 13: 蓝色光标创意画廊广场部分作品展示.....	9
图 14: 本周电影票房.....	9
图 15: 本周开业影院数量.....	9
图 16: 周五卫视收视率.....	10
图 17: 周日卫视收视率.....	10
表 1: 本周传媒板块表现.....	4
表 2: AIGC 相关深度学习模型.....	7
表 3: 本周票房排名（11 月 20 日 - 11 月 26 日）.....	10
表 4: 下周即将上映电影（11 月 27 日-12 月 3 日）.....	10
表 5: 网络剧收视情况（数据截至 11 月 25 日）.....	11
表 6: 网络综艺节目表现情况（数据截至 11 月 25 日）.....	11
表 7: 中国区 iOS 游戏畅销排名（截至 11 月 26 日）.....	12
表 8: 安卓游戏热玩排名（数据截至 11 月 26 日）.....	12
表 9: NFT 交易情况（数据截至 2022 年 11 月 27 日 13:00 时）.....	12
表 10: 重点公司估值表.....	18

板块周表现回顾

本周表现回顾：行业下跌 5.13%，跑输沪深 300 和创业板指

本周（11.21-11.27）传媒行业下跌 5.13%，跑输沪深 300（-0.68%），跑输创业板指（-3.36%）。其中涨幅靠前的分别为中国科传、粤传媒、中国出版、浙数文化等，跌幅靠前的分别为视觉中国、力盛体育、元隆雅图、中天服务等。

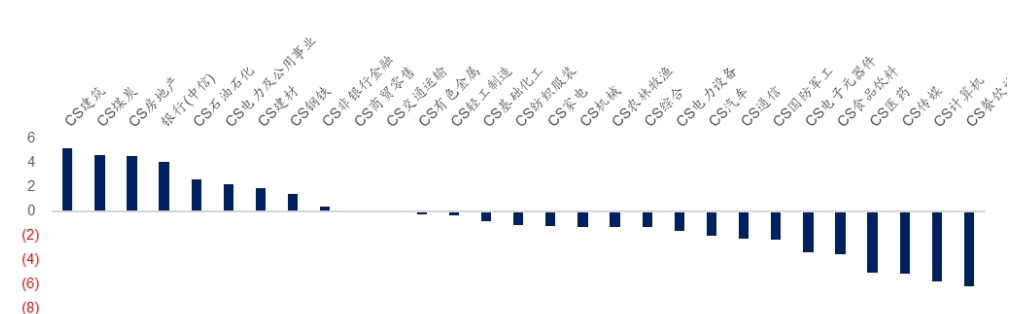
表1：本周传媒板块表现

指数涨跌幅									
C1005028	传媒	-5.13%							
000300.SH	沪深 300	-0.68%							
399006.SZ	创业板指	-3.36%							
代码	公司	周涨跌幅	年涨跌幅	市值（亿）	代码	公司	周涨跌幅	年涨跌幅	市值（亿）
601858.SH	中国科传	44%	36%	92000681.SZ	视觉中国	-24%	-50%	83	
002181.SZ	粤传媒	20%	53%	80300038.SZ	力盛体育	-22%	-84%	0	
601949.SH	中国出版	15%	-7%	96002878.SZ	元隆雅图	-17%	-17%	36	
600633.SH	浙数文化	8%	-6%	103002188.SZ	中天服务	-17%	92%	22	
600088.SH	中视传媒	8%	-14%	39300031.SZ	宝通科技	-15%	-46%	61	
300392.SZ	*ST 腾信	7%	-47%	16600892.SH	大晟文化	-14%	2%	25	
002175.SZ	东方智造	6%	59%	50603825.SH	华扬联众	-14%	-51%	36	
300788.SZ	中信出版	5%	-25%	41603613.SH	国联股份	-12%	53%	566	
601928.SH	凤凰传媒	4%	6%	203300315.SZ	掌趣科技	-11%	-34%	89	
300226.SZ	上海钢联	3%	-26%	57300043.SZ	星辉娱乐	-11%	-15%	38	

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名倒数第 3 位。

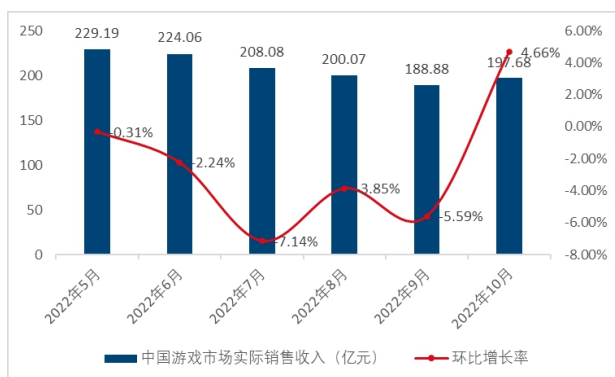
图1：本周传媒行业涨跌幅排名倒数第 3 位



元，同比下降 18.10%，但在近 6 个月首次出现环比增长，增幅为 4.66%。环比增长主要由于 10 月本身付费周期较长，再加之包含国庆长假，移动端及客户端均有头部游戏产品带来可观流水增量，共同促进中国游戏市场规模增长。

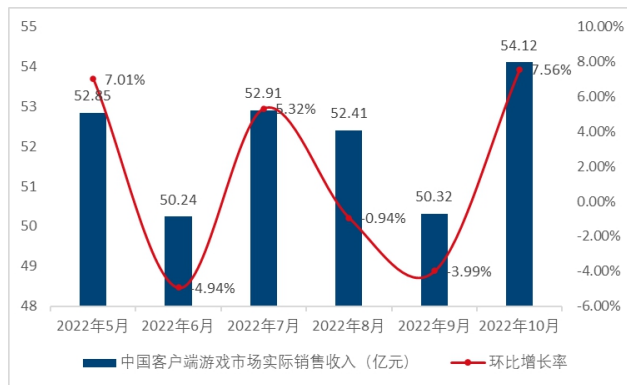
客户端游戏 10 月表现突出，同比环比均实现增长。10 月端游市场实际销售收入达到 54.12 亿元，环比增长 7.56%，同比增长 20.70%。增长主要是因为：（1）头部产品流水稳定；（2）10 月用户付费周期较长，且付费意愿较高。

图2：中国游戏市场实际销售收入



资料来源：中国游戏产业研究院&伽马数据（CNG），国信证券经济研究所整理

图3：中国客户端游戏市场实际销售收入

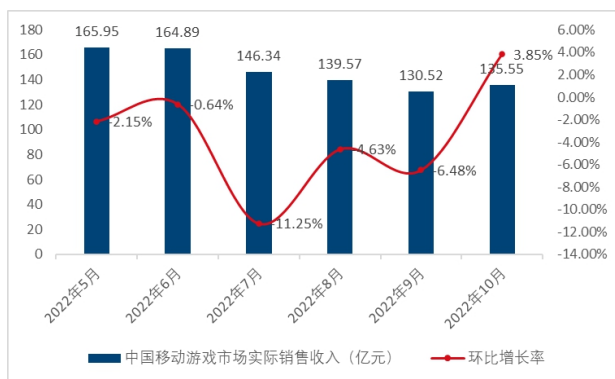


资料来源：中国游戏产业研究院&伽马数据（CNG），国信证券经济研究所整理

手游方面，10 月手游市场实际销售收入为 135.55 亿元，同比降幅达到 27.27%，但却结束了近 6 个月的环比下跌，由负转正环比上涨 3.85%。环比转正主要由于：（1）10 月付费时长变长，国庆假期带动用户活跃时长增加；（2）手游产品流水普遍高于上月，头部手游带来较多增量。

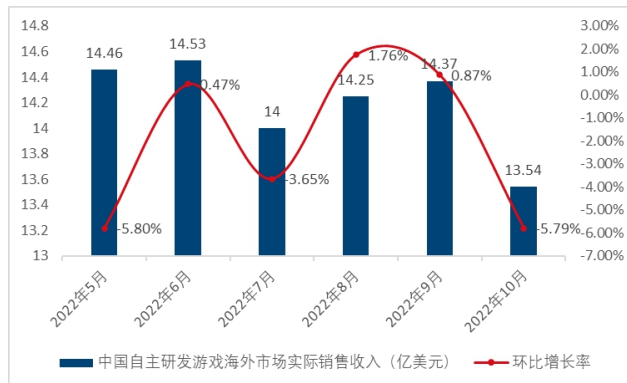
游戏出海方面，10 月中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为 13.54 亿美元，环比下降 5.79%，市场规模创近 6 月新低。

图4：中国移动游戏市场实际销售收入



资料来源：中国游戏产业研究院&伽马数据（CNG），国信证券经济研究所整理

图5：中国自主研发游戏海外市场实际销售收入

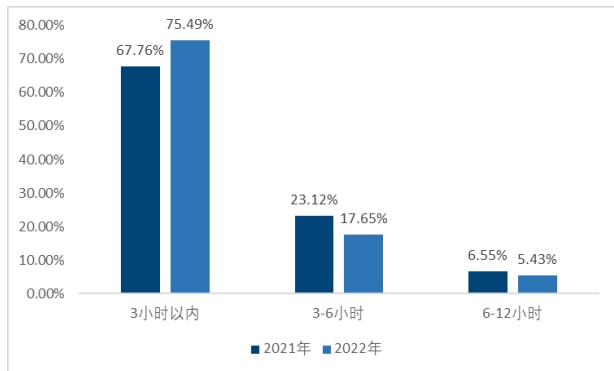


资料来源：中国游戏产业研究院&伽马数据（CNG），国信证券经济研究所整理

游戏沉迷问题进一步解决，政策面预期持续改善。近日，中国音数协游戏工委、中国游戏产业研究院联合伽马数据共同发布了《2022 中国游戏产业未成年人保护进展报告》，报告研究显示未成年人游戏沉迷问题已得到进一步解决。

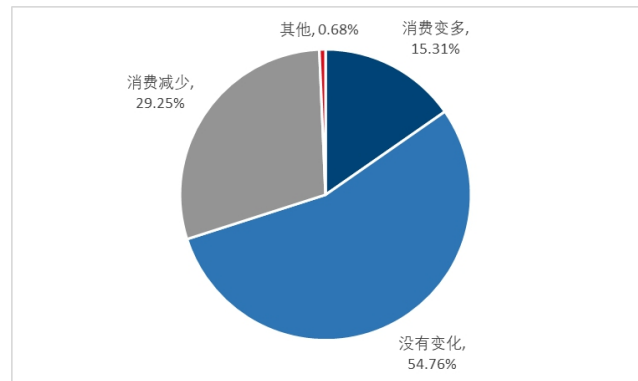
未成年人游戏总时长、消费流水等数据极大幅度减少。在 2021 年游戏防沉迷新规作用下，未成年人每周游戏时间进一步降低，每周游戏时间在 3 小时以内的未成年人（包含已不玩游戏的未成年人）占比增长至 75%以上。同时，近三成未成年人游戏相关消费减少。

图6：未成年人游戏时长占比



资料来源：伽马数据（CNG），国信证券经济研究所整理

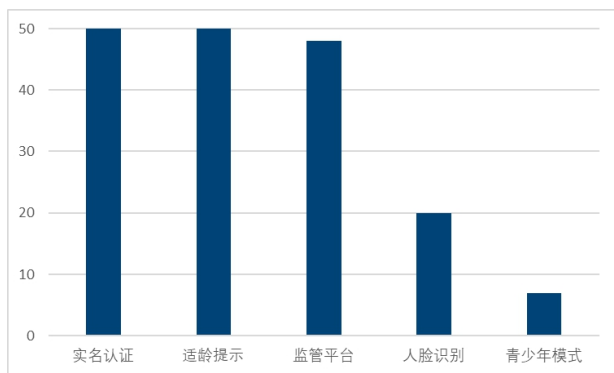
图7：近一年游戏相关消费变化情况



资料来源：伽马数据（CNG），国信证券经济研究所整理

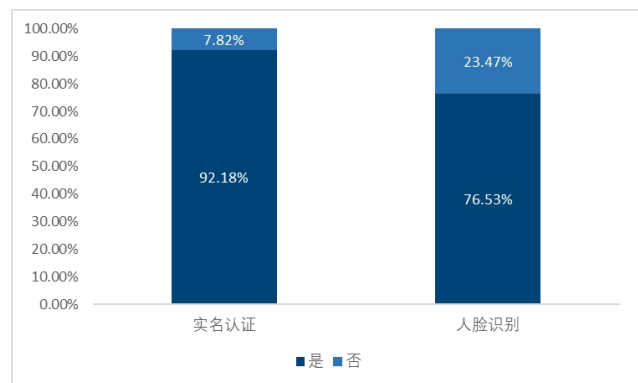
游戏企业防沉迷系统覆盖九成以上未成年游戏用户。从企业端来看，未成年人保护一直是游戏企业关注的重点内容之一，在具体措施上，游戏防沉迷主要围绕实名认证展开，同时结合人脸识别、适龄提示、家长监管平台等多项举措，来帮助未成年人规避游戏沉迷现象。现阶段，除具备高门槛的人脸识别功能外，头部游戏企业均已落实实名认证和游戏适龄提示工作。从用户端来看，有超过九成未成年人在游戏过程中被要求进行实名认证，超过 76%的未成年游戏用户遇到过人脸识别验证，当前用户行为分析与人脸识别功能的运用已取得切实成效。

图8：Top50 游戏企业游戏防沉迷执行情况（按企业数量）



资料来源：伽马数据（CNG），国信证券经济研究所整理

图9：玩游戏过程中是否出现过实名认证与人脸识别验证提示（未成年人）



资料来源：伽马数据（CNG），国信证券经济研究所整理

AIGC 加速发展，关注商业化变现的可能性

AIGC（AI Generated Content），运用人工智能来生成内容，是基于生成对抗网络 GAN、大型预训练模型等人工智能技术，通过已有数据寻找规律，并通过适当的泛化能力生成相关内容的技术，被认为是继 PGC、UGC 之后的新型内容创作方式。2022

年 8 月，在美国科罗拉多州举办的新兴数字艺术家竞赛中，没有绘画基础的参赛者通过 AIGC 绘画作品《太空歌剧院》获得了此次比赛“数字艺术/数字修饰照片”类别一等奖，引发广泛关注。

图 10: 2022 年 8 月通过 AIGC 生成的获奖绘画作品《太空歌剧院》



资料来源：甲子光年，国信证券经济研究所整理

深度学习技术模型迭代推动 AIGC 加速发展：1) 2014 年出现的对抗生成网络 GAN (Generative Adversarial Network) 是很多 AIGC 的基础框架，其基本原理是用生成器来生成图片，判断器来判断图片质量，两者互相平衡之后得到生成结果，但是 GAN 模型对输出结果的控制能力较弱，容易产生随机图像、分辨率比较低；2) 随后 2021 年 OpenAI 团队将 CLIP 深度学习模型进行开源，通过自然语言理解(NLP)和计算机视觉 (CV) 分析，实现图像和文本匹配，并搜集了网络上超过 40 亿个“文本-图像”训练数据，为后续 AIGC 尤其是输入文本生成图像/视频应用的落地奠定了基础；3) 2022 年出现的 Diffusion 扩散化模型成为 2022 年下半年 Stable Diffusion 应用的重要推手，该模型经过训练可以从随机输入中合成新的数据，直接推动了 AIGC 技术的突破性进展。

表 2: AIGC 相关深度学习模型

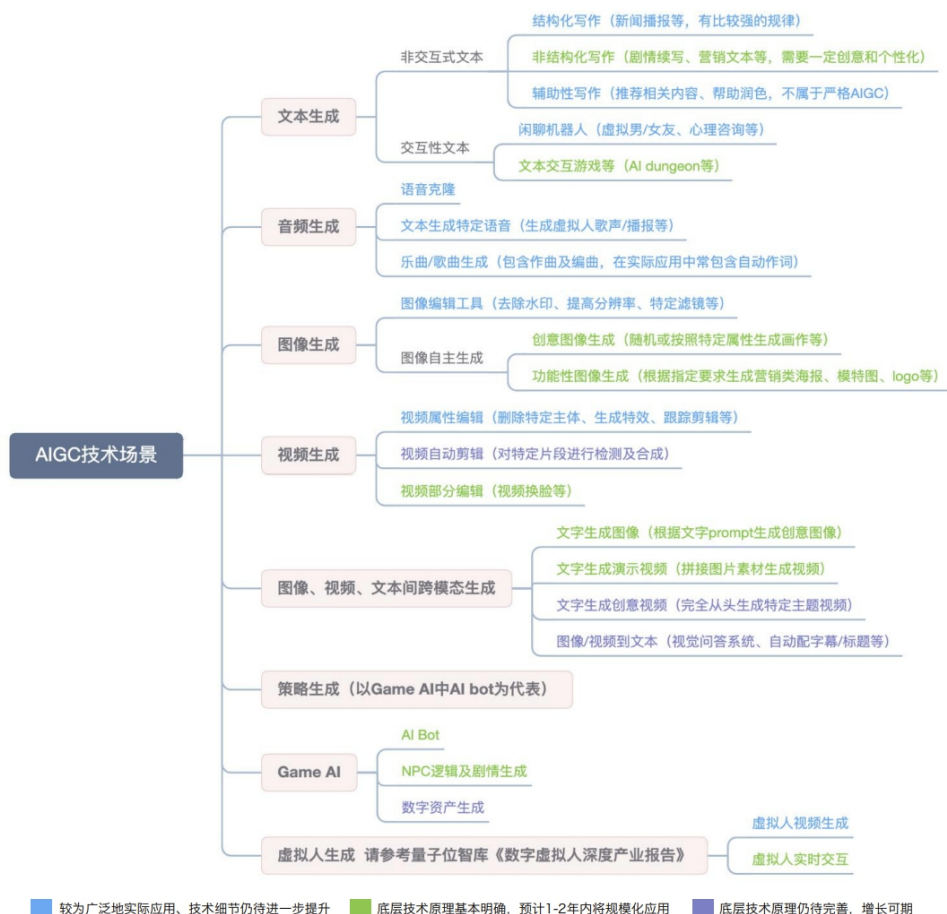
序号	深度学习模型	出现时间	特点
1	GAN (Generative Adversarial Network)	2014 年	1. 生成器用来生成图片，判别器用来判断图片质量，两者互相平衡之后得到结果； 2. 对输出结果的控制能力较弱，容易产生随机图像、分辨率比较低。
2	CLIP (Contrastive Language-Image Pre-Training)	2021 年	1. 进行自然语言理解和计算机视觉分析； 2. 使用已经标注好的“文字-图像”训练数据。一方面对文字进行模拟训练。另一方面对图像进行另一个模拟的训练，不断调整两个模型内部参数，使得模型分别输出的文字特征和图像图正值并确认匹配。
3	Diffusion	2022 年	1. 通过增加噪声破坏训练数据来学习，然后找出如何逆转这种噪声过程以恢复原始图像； 2. 经过训练，该模型可以应用这些去噪方法，从随机输入中合成新的“干净”数据。

资料来源：腾讯科技，国信证券经济研究所整理

AIGC 技术落地场景丰富，或成为新型内容创作方式助力可消费内容生成。从技术落地场景来看，AIGC 可以助力文本、音频、图像和视频等内容生成，并实现不同内容模态之间的转化，譬如通过文字或图像生成视频。

预计在未来 3 年内，AIGC 在虚拟人生成和游戏 AI 这两种综合性的应用场景将趋于商业化成熟。纵向从内容生成方式发展来看，随着深度学习技术的进一步发展和商业化的持续探索，AIGC 有望成为继专业生产内容（PGC）、用户生产内容（UGC）之后的新型内容创作方式，实现从简单的降本增效向创造额外价值转移。

图 11: AIGC 技术应用场景



资料来源：量子位，国信证券经济研究所整理

多家上市公司布局 AIGC 相关技术，探索商业化可能途径

1) 视觉中国：视觉中国拥有可供授权的超过 4 亿张图片、3000 万条视频和音乐素材，可用于 AIGC 模型训练的数据集。11 月 22 日视觉中国旗下“元视觉”艺术网与 500px 摄影社区已共同推出含版权 AIGC 数字艺术品。

2) 蓝色光标：蓝色光标销博特 2021 年开始探索 NLP 技术对文本和图片进行情绪识别，通过对数据库中的图片素材进行微标签处理，并以此为突破口对模型进行上万次的训练，从而总结出现有的“康定斯基模型”，并根据该模型发布一键生成抽象画平台“创意画廊”。用户使用“康定斯基模型”输入文本即可在 6 分钟内生成一幅抽象画作，后续该模型也会生成可直接调用的 APIS，支持虚拟人创作、AI 营销、DTC 电商等各领域的用户使用。

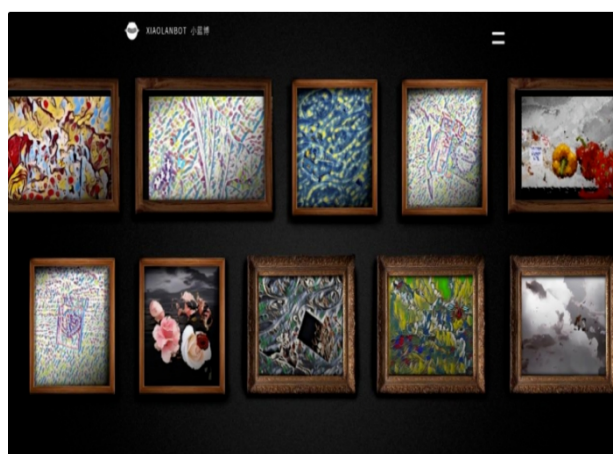
3) 中文在线：公司已向 17K 文学平台作者开放 AI 绘画和 AI 文字辅助创作功能。

图 12：元视觉与 500px 共同推出含版权 AIGC 数字艺术品



资料来源：视觉中国官方微信公众号，国信证券经济研究所整理

图 13：蓝色光标创意画廊广场部分作品展示



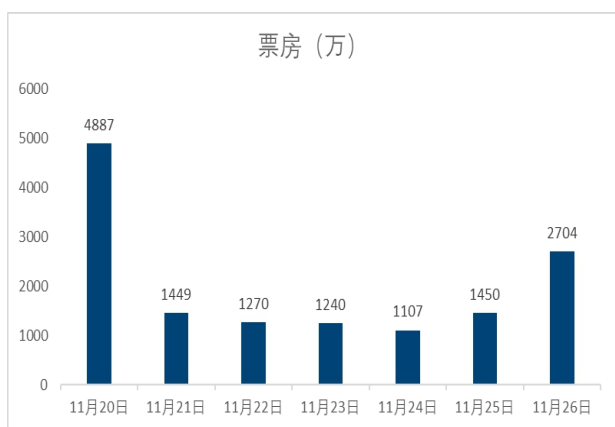
资料来源：蓝色光标官方微信公众号，国信证券经济研究所整理

本周行业数据更新

电影票房表现情况

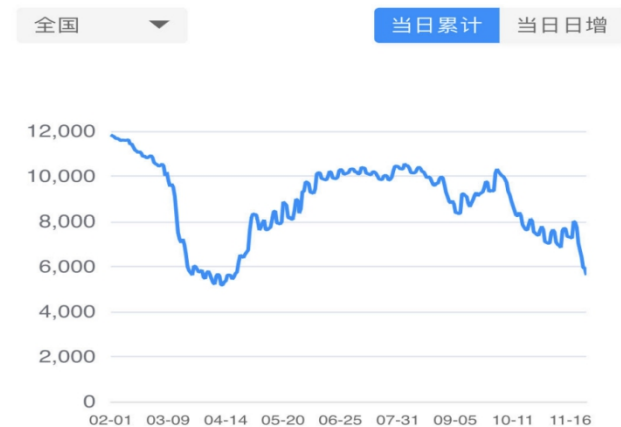
本周（11月20日-11月26日）电影票房 1.41 亿，环比减少 27.88%。票房前三名分别是《名侦探柯南：万圣节的新娘》（5540 万，票房占比 39.27%）、《扫黑行动》（2559 万，票房占比 18.14%）和《您好，北京》（1919 万，票房占比 13.60%）。本周全国影院营业总数在 6000 家上下，营业率在 50%左右。

图 14：本周电影票房



资料来源：艺恩数据，国信证券经济研究所整理

图 15：本周开业影院数量



资料来源：灯塔专业版，国信证券经济研究所整理

表3: 本周票房排名 (11月20日 - 11月26日)

排名	影片名称	上映日期	本周票房(万)	累计票房(万)	票房占比	当前场次
1	名侦探柯南: 万圣节的新娘	2022/11/18	5,540.04	11,324.82	39.27%	466,790
2	扫黑行动	2022/11/11	2,558.99	13,630.49	18.14%	281,200
3	您好, 北京	2022/11/18	1,919.17	3,083.06	13.60%	35,349
4	万里归途	2022/9/30	1,109.05	157,127.86	7.86%	110,599
5	坠落	2022/11/18	907.46	1,554.59	6.43%	145,394
6	哥, 你好	2022/9/9	462.21	54,747.92	3.28%	49,779
7	钢铁意志	2022/9/30	320.09	9,908.33	2.27%	8,044
8	沼泽深处的女孩	2022/11/25	252.54	252.54	1.79%	51,523
9	忍者神龟: 崛起	2022/11/19	161.66	318.71	1.15%	75,841
10	十个十百万	2022/11/18	133.92	177.51	0.95%	9,305

资料来源: 艺恩数据, 国信证券经济研究所整理

下周(11月27日至12月3日)将有4部电影上映, 其中最受期待的是《航海王: 红发歌姬》, 截至11月26日猫眼专业版上想看人数为630,534。

表4: 下周即将上映电影 (11月27日-12月3日)

时间	电影	类型	猫眼想看人数
2022/12/01	航海王: 红发歌姬	动画	630,534
2022/12/02	2067	科幻	258
2022/12/02	小小乔	剧情/科幻	215
2022/12/02	放牛班的春天(重映)	剧情/音乐	6,007

资料来源: 猫眼专业版, 国信证券经济研究所整理

电视剧(网剧)

11月18日周五 11月24日周四, 湖南卫视播出的《天下长河》、浙江卫视和上海东方卫视播出的《大博弈》、江苏卫视播出的《底线》排名居前。

图16: 周五卫视收视率

CSM63 4+ 2022年11月18日(周五) 省级卫视黄金剧场电视剧				
排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	湖南卫视	天下长河	2.155	8.93
2	浙江卫视	大博弈	1.756	6.8
3	上海东方卫视	大博弈	1.408	5.44
4	江苏卫视	底线	1.229	4.8
5	北京卫视	觉醒者	0.915	3.56
6	安徽卫视	我们这十年	0.462	1.82
7	深圳卫视	二十不惑二	0.434	1.73
8	广东卫视	底线	0.425	1.67
9	黑龙江卫视	八零九零	0.252	0.98
10	湖北卫视	幸福触手可及	0.197	0.77

资料来源: tvvtv.hk, 国信证券经济研究所整理

图17: 周日卫视收视率

CSM63 4+ 2022年11月20日(周日) 省级卫视黄金剧场电视剧				
排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	浙江卫视	大博弈	1.728	6.82
2	上海东方卫视	大博弈	1.643	6.54
3	江苏卫视	底线	1.336	5.36
4	深圳卫视	二十不惑二	0.479	1.96
5	安徽卫视	我们这十年	0.473	1.91
6	广东卫视	底线	0.456	1.82
7	黑龙江卫视	八零九零	0.246	0.98
8	湖南卫视	天下长河	0.228	1.16
9	湖北卫视	幸福触手可及	0.211	0.84
10	天津卫视	幸福到万家	0.142	0.57

资料来源: tvvtv.hk, 国信证券经济研究所整理

网络剧方面, 本周《卿卿日常》、《爱的二八定律》、《点燃我, 温暖你》、《天下长河》和《不期而至》排名居前。

表5: 网络剧收视情况（数据截至 11 月 25 日）

排名	网络剧名称	类型	上线时间	播映指数	好评度	观看度	播放平台	出品公司
1	卿卿日常	古装/喜剧	2022/11/10	88.75	74	87.67	爱奇艺	爱奇艺、新丽电视文化、狂欢者电影制作
2	爱的二八定律	爱情/都市	2022/11/14	82.16	53.1	81.56	腾讯视频	正艺影视文化、企鹅影视
3	点燃我，温暖你	爱情/都市	2022/11/3	80.88	72	83.07	优酷视频	阿里巴巴影业
4	天下长河	古装/剧情	2022/11/11	78.43	83	67.57	芒果 TV	浙江好酷影视
5	不期而至	爱情/悬疑	2022/11/2	73	70	64.31	优酷视频	博纳热爱影视传媒
6	大博弈	剧情	2022/11/5	70.05	51.8	68.2	腾讯视频	企鹅影视、耀客传媒
7	谢谢你医生	都市/剧情	2022/11/4	69.73	61	65.55	腾讯视频、爱奇艺、央视	中央电视台、嘉行传媒、万达影视、新媒诚品、恒星引力、国家卫生健康委人口文化发展中心、腾讯科技、爱奇艺
8	谁都知道我爱你	爱情/都市	2022/10/26	66.19	51.1	61.9	腾讯视频、爱奇艺	企鹅影视、上海承皓影视传媒
9	我们的当打之年	剧情/都市	2022/11/25	65.61	50.8	58.21	腾讯视频、爱奇艺	浩瀚娱乐、十分乐观影业
10	法证先锋 5	悬疑	2022/10/26	64.87	56	62.91	优酷视频	香港电视广播、优酷

资料来源：艺恩数据，国信证券经济研究所整理

综艺节目

本周综艺节目方面，《一年一度喜剧大赛第二季》、《再见爱人第二季》和《乐队的海边》排名居前。整体来看，本周排名前 10 的综艺中，芒果 TV 占 4 席，处领先地位。

表6: 网络综艺节目表现情况（数据截至 11 月 25 日）

排名	名称	上线时间	播映指数	媒体热度	好评度	播放平台	制作公司
1	一年一度喜剧大赛 第二季	2022/9/23	70.36	42.55	81	爱奇艺	爱奇艺、米未
2	再见爱人第二季	2022/11/1	66.92	63.18	83	芒果 TV、咪咕视频	芒果 TV
3	乐队的海边	2022/11/11	65.19	51.48	51.78	芒果 TV	芒果 TV
4	奔跑吧共同富裕篇	2022/11/4	63.23	71.81	51.76	腾讯视频、爱奇艺、优酷、中国蓝 TV	浙江卫视节目中心
5	脱口秀大会第五季	2022/8/30	62.26	62.5	57	腾讯视频	腾讯视频、笑果文化
6	妻子的浪漫旅行第六季	2022/11/24	61.56	28.42	51.65	芒果 TV	芒果 TV
7	来看我们的演唱会	2022/11/19	60.27	47.62	50.94	腾讯视频、爱奇艺、优酷视频、腾讯视频	腾讯视频
8	我们的歌第四季	2022/9/25	58.87	67.83	72	腾讯视频	东方卫视
9	大湾区的夜第二季	2022/11/9	57.5	52.89	51.81	芒果 TV、咪咕视频	芒果 TV
10	嗨放派第二季	2022/8/6	57.26	53.16	75	腾讯视频、爱奇艺、优酷、中国蓝 TV	浙江卫视节目中心、星图工作室

资料来源：艺恩数据，国信证券经济研究所整理

游戏

本周游戏方面,《王者荣耀》和《原神》分别为本周 iOS 游戏畅销和安卓游戏热玩第一名。《和平精英》和《三国志·战略版》在 iOS 游戏畅销榜排名居前,《霓虹深渊:无限》和《王者荣耀》在安卓游戏热玩榜上排名居前。

表7: 中国区 iOS 游戏畅销排名(截至 11 月 26 日)

排名	名称	发行公司	国家
1	王者荣耀	腾讯	中国
2	和平精英	腾讯	中国
3	三国志·战略版	灵犀互娱	中国
4	英雄联盟手游	腾讯	中国
5	原神	miHoYo	中国
6	梦幻西游	网易	中国
7	神武 4	多益网络	中国
8	光·遇	网易	中国
9	捕鱼大作战	途游	中国
10	火影忍者	腾讯	中国

资料来源:七麦数据,国信证券经济研究所整理

表8: 安卓游戏热玩排名(数据截至 11 月 26 日)

排名	名称	发行公司	国家
1	原神	miHoYo	中国
2	霓虹深渊:无限	乙亥互娱	中国
3	王者荣耀	腾讯	中国
4	香肠派对	心动	中国
5	明日方舟	鹰角网络	中国
6	崩坏 3	miHoYo	中国
7	非匿名指令	哔哩哔哩游戏	中国
8	英雄联盟手游	腾讯	中国
9	战双帕弥什	库洛	中国
10	Phigros(测试)	鸽游	中国

资料来源:TapTap,国信证券经济研究所整理

数字藏品(NFT)

海外数字藏品市场,截至 2022 年 11 月 27 日 13 时,最近 7 日成交额前三名为 Bored Ape Yacht Club(无聊猿)、CryptoPunks 和 Valhalla,交易额分别为 4,185 ETH(510 万美元)、3,862 ETH(471 万美元)和 3,021 ETH(368 万美元)。

表9: NFT 交易情况(数据截至 2022 年 11 月 27 日 13:00 时)

排名	藏品名称	最近 7 日成交额(ETH)	7 日涨跌幅%	7 日地板价(ETH)	最近 7 日卖出藏品数量	持有者数量	藏品总量
1	Bored Ape Yacht Club	4,185	3%	71	52	6,407	9,998
2	CryptoPunks	3,862	4%	-	52	3,660	9,998

3	Valhalla	3,021	-	0.58	4,032	3,943	9,002
4	Mutant Ape Yacht Club Otherdeed for	2,033	-10%	14.30	147	12,936	19,426
5	Otherside Cel Mates Crime	1,494	-27%	1.28	606	33,980	99,999
6	Reports	1,239	-	0.88	1,908	1,957	4,117
7	Bored Ape Kennel Club	913	177%	6.76	154	5,580	9,602
8	ENS: Ethereum Name Service	837	-6%	< 0.01	3,470	580,591	2,566,701
9	CLONE X - X TAKASHI MURAKAMI	828	-9%	8.30	88	9,663	19,427
10	YuGiYn	614	944%	0.26	1,726	2,631	8,888

资料来源: OpenSea, 国信证券经济研究所整理

行业新闻

【TikTok Shop 英国站推出新图书板块（财联社）】

11月26日讯, 近日, TikTok 宣布与英国出版商 HarperCollins UK、WH Smith、Bloomsbury 和 bookshop.org 建立合作关系, 通过 TikTok Shop 直接销售图书。TikTok Shop 英国(TikTok Shop UK)现已推出新图书板块, 用户首次能够通过 TikTok 直接购买书籍。任何注册 TikTok Shop 的商家都可以在新版块做广告宣传, 向用户销售图书。

【杭州支持元宇宙、区块链等新技术在动漫游戏和电竞领域的集成应用（财联社）】

11月25日讯, 据浙江政务服务网, 杭州市委办公厅、市政府办公厅于近日联合印发《关于推进新时代杭州动漫游戏和电竞产业高质量发展的若干意见》(以下简称《意见》)。《意见》指出, 坚持融合发展。立足“动漫+”“游戏+”“电竞+”“元宇宙+”融合创新, 促进杭州市动漫游戏和电竞产业与数字经济、科技、文旅、体育、现代制造、金融等产业融合发展。《意见》还指出, 支持新技术应用。支持元宇宙、云计算、人工智能、物联网、区块链等新技术在动漫游戏和电竞产业领域的集成应用和创新, 并给予扶持。

【三星显示、LG 显示正研发 XR 设备面板 LG 显示或明年向苹果供货（财联社）】

11月25日讯, 未来两年将有多款 MR 或 XR 设备推出, 就包括了传闻已久的苹果头显, 预计会在明年一季度开始量产, 其他还包括索尼 PlayStation VR2、谷歌头显。三星显示和 LG 显示, 目前均在集中力量为 XR 设备研发微显示器, 其中三星显示在同时研发 micro OLED 和 micro LED 面板技术, 量产和商业化的目标分别是在 2024 年和 2026 年; LG 显示则是专注于 micro OLED 技术, LG 显示近期已在 0.42 英寸的硅基 OLED 上实现了 3500 像素的分辨率, 预计在明年开始向苹果等公司供货。

【10 月全球 Web3.0 市场共融资 8.5 亿美元 环比下降 52%（财联社）】

11月25日讯, 据财联社创投通不完全统计, 10 月份全球 Web3.0 领域融资总数量为 76 笔, 环比下降 31.51%; 融资总额为 8.5 亿美元, 环比下降 52%。其中 10 个来自中国的项目获得融资 4000 万美元, 从赛道来看, 其中 4 个涉及虚拟人相关业务的项目, 数藏平台和元宇宙场景应用的项目各有两个。从投资机构方面来看, 高瓴

创投、顺为资本投资了虚拟生命 AI 驱动技术服务商慧夜科技，华谊兄弟投资元宇宙文娱，联想创投、蓝色光标旗下的蓝图海兴基金和蔚领时代投资了数字人底层技术基础设施服务商数字栩生。

【动视暴雪高管：被微软收购有利于行业和玩家 誓要捍卫此次交易（科创板日报）】

25 日讯，动视暴雪企业事务执行副总裁 Lulu Cheng Meservey 声明，她表示动视暴雪被微软收购有利于游戏玩家。她表示，最近看了很多关于微软收购动视暴雪的恶意揣测，任何关于该交易可能具有违反竞争的说法都是荒谬的，这次合并将使游戏玩家和美国游戏产业受益，尤其是在面临来自国外的更激烈竞争的情况下。她强调：我们致力于继续与全球监管机构合作，以允许交易继续进行。但如果有必要，我们将毫不犹豫地捍卫交易而战。

【罗永浩 AR 创业公司完成约 5000 万美元天使轮融资（财联社）】

11 月 24 日讯，AR 创业公司细红线科技今天宣布完成约 5000 万美元的天使轮融资，投后估值约为 2 亿美元。本轮融资由美团龙珠领投，蓝驰创投、联想创投、经纬创投、大疆创新、ATM Capital 等投资机构，以及黎万强、吴泳铭等科技界知名人士跟投。并由创瓴资本担任独家财务顾问。细红线科技成立于 2022 年 6 月，由罗永浩创立，致力于打造智能手机之后的下一代个人计算设备平台。

【米哈游解散 CEO 蔡浩宇带队产品 回应：系内部业务调整（财联社）】

11 月 24 日电，米哈游发布内部公告，宣布正式解散在研发游戏产品 PJSH，据了解，该产品为米哈游 CEO 蔡浩宇带队开发的产品。对此，米哈游相关负责人告诉记者，系内部业务调整。

【上海数据交易所探索设立国际板 全国首个数商协会将揭牌成立（财联社）】

11 月 23 日电，2022 全球数商大会将于 11 月 25 日在上海开幕，一系列促进数据流通和交易的硬核举措有望在大会期间出台。从上海市经信委获悉，本次大会邀请了美、欧、英、日、韩、新等数据领域的市场主体、专业机构共同参与。会议期间，OCEAN TOMO 等全球头部企业将与上海数据交易所进行国际数商合作备忘签约。为更好对标并参与 CPTPP、DEPA，后续将探索设立数交所国际板。大会还将发起数字资产浦江共识，并集中发行一批数字资产，全国首个数商协会也将揭牌成立。

【成都发布培育元宇宙产业行动方案（财联社）】

11 月 23 日电，成都发布《成都市培育元宇宙产业行动方案（2022—2025 年）（征求意见稿）》。《行动方案》显示，力争到 2025 年，成都元宇宙产业体系初具雏形，构建起完整的成都元宇宙产业链。成都在元宇宙产业发展方面将从核心技术、市场主体、应用场景、内容储备、创新生态等五个方面着力。据介绍，成都将主动把握元宇宙产业发展机遇，加快推动成都元宇宙产业建圈强链，培育城市元宇宙优势赛道和未来场景，努力在元宇宙竞争中高位筑基、赢得主动、形成引领，助力“智慧蓉城”建设和数字经济发展。

【中国检察官杂志：在比特币无法认定为财产的情况下 非法窃取比特币的行为需用计算机信息系统犯罪予以规制（财联社）】

11 月 23 日电，中国检察官杂志 11 月 21 日发布《刑事检察 | 非法窃取比特币的刑法定性》文章称，认定非法窃取比特币行为性质，必须先解决比特币能否成为刑法意义上财产的问题，即比特币所附着的支配权益能否成为刑法所保护的法益。比特币的财产属性是根据国家不同时期的法秩序要求而不断变化的。当前，我国明确

虚拟货币相关业务活动属于非法金融活动，而个人支配的比特币也不能认定为刑法意义上的财产。在比特币无法认定为财产的情况下，非法窃取比特币的行为，需用计算机信息系统犯罪予以规制。

【Omda：2022 年 VR 头盔销量或达到 1250 万个（科创板日报）】

23 日讯，根据 Omda 的数据预测，2022 在消费者终端虚拟现实的市场价值将达 69 亿美元，而到 2027 年将达 200 亿美元。其中，在 2022 年 VR 头盔的销量将达 1250 万个。

【机构：苹果 MR 设备或推迟至 2023 年 Q2 之后发布 2023 年出货量 50 万-60 万台（科创板日报）】

23 日讯，苹果 MR 设备发布时间或将推迟到 2023 年 Q2 之后，该设备专注于高端市场，预计 2023 年出货量 50 万-60 万台。此外，该机构调降今年下半年 iPhone 出货量预期至 8500 万支。

【Meta 发言人否认扎克伯格准备辞职传闻（财联社）】

11 月 23 日讯，据 The Leak 报道，从内部消息人士获悉，扎克伯格已经决定在 2023 年辞职。同时，此举并不会影响 Meta 的元宇宙项目。然而，在消息发出后不久，Meta 发言人 Andy Stone 在社交媒体上否认了这一报道。

【游戏工委报告：未成年人的沉迷游戏问题已经基本解决（财联社）】

11 月 22 日电，中国音数协游戏工委、中国游戏产业研究院联合伽马数据近日共同发布《2022 中国游戏产业未成年人保护进展报告》。报告研究显示，未成年人沉迷游戏的问题已经基本解决，75%以上的未成年人每周游戏时长在三小时以内。

【Meta 公开招募 VP 职级 AR/VR 芯片负责人（财联社）】

11 月 21 日讯，招聘信息显示，Meta 正在招募一位全新的芯片自研项目负责人（VP 职称）。该公司写道：“我们目前正在寻找一位经验丰富的高管来领导我们的所有芯片相关计划。这支不断发展的芯片团队主要负责支持我们产品和研究活动的所有芯片需求。芯片团队将着重于提高我们为 AR 和 VR 系统开发的系统的处理能力，以及降低相关功耗。”

上市公司动态更新

【华扬联众：关于实际控制人、高级管理人员收到中国证券监督管理委员会立案告知书的公告】

公司于 11 月 25 日发布公告。公司于近日收到公司实际控制人兼董事长苏同先生、副总经理杨宁先生的通知，苏同先生和杨宁先生于 2022 年 11 月 22 日分别收到中国证监会《立案告知书》。因涉嫌操纵证券市场等，中国证监会决定对苏同先生和杨宁先生立案。本次立案事项系对苏同先生和杨宁先生个人进行的立案调查，与公司无关且不影响董事长、副总经理的正常履职，不会对公司的正常经营活动产生影响，公司经营管理、业务及财务状况正常。公司将严格按照监管机构相关规则的要求，及时履行后续进展情况的信息披露义务。

【中国电影：电影《阿凡达：水之道》已定档 计划于 12 月 16 日在国内上映（财联社）】

11 月 23 日电，中国电影在互动平台表示，电影《阿凡达：水之道》已定档，计划

于 12 月 16 日在国内上映。具体票务信息，可通过“中国电影通”APP 查询。根据国家政策，进口影片由公司之控股股东中国电影集团公司引进，公司参与国内发行。

【快手-W：截至 2022 年 9 月 30 日止三个月及九个月的业绩公告】

公司于 11 月 22 日发布公告。截至 9 月 30 日止三个月，公司收入人民币 231.28 亿元，同比增长 12.9%；毛利为人民币 107.03 亿元，同比增长 25.8%，毛利率为 46.3%；经营亏损人民币 26.12 亿元，同比收窄 64.7%；期内亏损人民币 27.12 亿元，同比收窄 61.7%。

截至 9 月 30 日止九个月，公司收入人民币 658.90 亿元，同比增长 16.3%；毛利为人民币 292.55 亿元，同比增长 22.5%，毛利率为 44.4%；经营亏损人民币 113.15 亿元，同比收窄 48.4%；期内亏损人民币 121.42 亿元，同比收窄 83.1%。

【快手 CEO 程一笑回应直接负责电商业务：不是业务出了问题来救火（科创板日报）】

22 日讯，快手今日发布 2022 年第三季度财报，在晚间的电话会议上，快手 CEO 程一笑回应了 9 月份兼任电商事业部负责人一事，电商业务是快手未来增长的重要引擎之一，也是整个快手商业生态的中心，其来直接负责电商业务，并不是这个业务出了问题需要来救火，相反，是需要从长期维度思考业务的发展方向和模式，在做取舍和投入选择等方面，自己的勇气和信心相对公司其他同事更强。

【快手 CEO 程一笑：开放淘宝联盟外链对 GMV 贡献有限 未来将保持合作的弹性（科创板日报）】

22 日讯，快手今日发布 2022 年第三季度财报，在晚间的电话会议上，针对快手与淘宝联盟外链开放一事，快手 CEO 程一笑表示，主要背景是快手生态日趋成熟，希望能进一步丰富供给，满足用户多样化的消费需求。短期看，开放淘宝联盟外链对整体商品交易总额（GMV）大盘贡献非常有限，也不会成为 GMV 增长的驱动因素，长期会从用户体验角度进一步评估，保持未来合作的弹性。

投资建议

游戏政策端暖风持续，考虑板块处于历史底部，叠加 VR、AIGC、区块链技术等新技术催化，推荐恺英网络、三七互娱、吉比特、完美世界和宝通科技，建议关注电魂网络、昆仑万维、蓝色光标、视觉中国等，中长期投资主线建议关注：

1) 关注游戏行业景气度底部向上可能，结合产品组合与向上弹性，A 股重点推荐三七互娱、吉比特、完美世界，港股推荐心动公司、哔哩哔哩，关注中手游、祖龙娱乐等标的

2) 政策筑底，持续看好超跌行业龙头及部分受益政策改善的细分行业向上修复可能，推荐细分板块龙头三七互娱、芒果超媒、分众传媒，港股推荐快手、哔哩哔哩、泡泡玛特等标的以及整体低估的游戏板块（推荐三七互娱、吉比特、姚记科技、心动公司等标的）；

3) 元宇宙主题中长期来看仍有望贯穿全年，细分继续看好：a) 数字藏品在国内商业场景的应用，关注视觉中国、浙文互联、三人行、华媒控股、读者传媒、华策影视、阜博集团等；b) 虚拟数字人方向，底部营销公司及影视内容公司迎来估值向上可能，关注蓝色光标、风语筑、星期六、华策影视等标的。

风险提示

商誉减值风险；业绩不达预期；经营管理风险；监管政策风险等

表10: 重点公司估值表

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E
300788.SZ	中信出版	增持	21.53	40.94	1.27	1.41	1.61	16.95	15.27	13.37
603096.SH	新经典	增持	18.88	30.68	0.8	1.24	1.43	23.60	15.23	13.20
603999.SH	读者传媒	增持	5.26	30.30	0.15	0.19	0.22	35.07	27.68	23.91
002292.SZ	奥飞娱乐	增持	4.58	67.72	-0.28	0.09	0.2	-16.36	50.89	22.90
002739.SZ	万达电影	增持	11.87	258.69	0.05	0.27	0.54	237.40	43.96	21.98
300133.SZ	华策影视	买入	4.57	86.88	0.21	0.23	0.28	21.76	19.87	16.32
300251.SZ	光线传媒	买入	7.41	217.38	-0.11	0.26	0.36	-67.36	28.50	20.58
600977.SH	中国电影	增持	11.90	222.17	0.13	0.23	0.45	91.54	51.74	26.44
002291.SZ	星期六	买入	14.30	130.31	-0.77	0.73	1.11	-18.57	19.59	12.88
300058.SZ	蓝色光标	增持	5.29	131.78	0.21	0.16	0.25	25.19	33.06	21.16
600556.SH	天下秀	增持	7.16	129.43	0.2	0.18	0.24	35.80	39.78	29.83
600986.SH	浙文互联	增持	5.09	67.31	0.22	0.29	0.37	23.14	17.55	13.76
603825.SH	华扬联众	增持	14.18	35.92	0.9	1.19	1.61	15.76	11.92	8.81
605168.SH	三人行	增持	78.15	79.25	7.25	7.26	10.12	10.78	10.76	7.72
002027.SZ	分众传媒	买入	5.53	798.65	0.42	0.28	0.43	13.17	19.75	12.86
002517.SZ	恺英网络	增持	6.85	147.45	0.27	0.36	0.47	25.37	19.03	14.57
002555.SZ	三七互娱	买入	17.61	390.57	1.3	1.5	1.72	13.55	11.74	10.24
002602.SZ	世纪华通	增持	3.87	288.41	0.31	0.48	0.58	12.48	8.06	6.67
002605.SZ	姚记科技	增持	14.30	58.12	1.42	1.68	2.05	10.07	8.51	6.98
002624.SZ	完美世界	买入	13.88	269.27	0.18	0.93	1.05	77.11	14.92	13.22
300031.SZ	宝通科技	增持	14.79	60.93	0.98	1.27	1.53	15.09	11.65	9.67
300113.SZ	顺网科技	增持	10.94	75.96	0.09	0.18	0.21	121.56	60.78	52.10
300418.SZ	昆仑万维	增持	13.97	165.16	1.29	1.53	1.71	10.83	9.13	8.17
603444.SH	吉比特	买入	316.41	227.39	20.43	20.56	24.76	15.49	15.39	12.78
000681.SZ	视觉中国	买入	11.90	83.37	0.22	0.3	0.34	54.09	39.67	35.00
300413.SZ	芒果超媒	买入	24.64	460.95	1.13	1.24	1.47	21.81	19.87	16.76
603533.SH	掌阅科技	增持	15.01	65.88	0.34	0.49	0.7	44.15	30.63	21.44
9626.HK	哔哩哔哩-SW	买入	99.20	396.72	-17.38	-19.95	-14.06	-5.71	-4.97	-7.06
1024.HK	快手-W	买入	50.80	2184.98	-18.27	-4.39	-1.76	-2.78	-11.57	-28.86
9992.HK	泡泡玛特	买入	13.60	187.75	0.61	0.57	0.84	22.30	23.86	16.19
2400.HK	心动公司	买入	19.00	91.28	-1.8	-0.92	0.1	-10.56	-20.65	190.00
0302.HK	中手游	增持	1.51	41.80	0.22	0.27	0.33	6.86	5.59	4.58
3738.HK	阜博集团	买入	3.24	68.61	-0.01	0.01	0.03	-324.00	324.00	108.00
9990.HK	祖龙娱乐	增持	3.50	28.20	-0.37	0.37	0.65	-9.46	9.46	5.38
0772.HK	阅文集团	买入	25.60	260.16	1.81	1.28	1.48	14.14	20.00	17.30
603466.SH	风语筑	增持	11.91	71.28	0.73	0.58	1.05	16.32	20.53	11.34
301102.SZ	兆讯传媒	买入	29.02	58.04	1.60	1.12	1.80	18.14	25.91	16.12
300364.SZ	中文在线	增持	9.41	69.23	0.14	0.22	0.26	67.21	42.77	36.19

资料来源: wind, 国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ， 本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032