传媒

优于大市（维持）

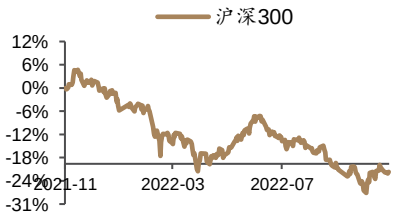
证券分析师

马笑
资格编号：S0120522100002
邮箱：maxiao@tebon.com.cn

研究助理

刘文轩
邮箱：liuwx@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

1.《网龙（0777.HK）首次覆盖报告：游戏业务稳健，教育业务利润释放可期》，2022.11.30
2.《哔哩哔哩-W（9626.HK）22Q3 财报点评：游戏研发聚焦与用户增长目标切换或驱动亏损率收窄》，2022.11.30
3.《美团-W（3690.HK）22Q3 点评：利润端超预期，疫情反复或造成短期经营承压》，2022.11.28
4.《传媒互联网行业周报：10 月国内游戏市场恢复环比增长，《阿凡达 2》内地定档》，2022.11.27
5.《传媒互联网行业 2023 年度策略：整体复苏与结构成长，看好虚拟现实和互联网》，2022.11.24

传媒互联网行业周报：11 月国内 iOS 渠道流水同比回正，出海流水环比大增，重视游戏投资机会

投资要点：

- **投资组合：腾讯控股、美团、快手、网易-S、百度集团-SW、恺英网络、三七互娱、完美世界等。**
- **投资主题：**科学精准防控，港股互联网及三季报，游戏行业，广告公司，出版公司，影视院线等。
- **受益标的：**港股海外公司有阅文集团、哔哩哔哩-W、新东方在线、猫眼娱乐、泡泡玛特、祖龙娱乐、中手游、创梦天地、心动公司等；A 股主要有分众传媒、中国电影、万达电影、视觉中国、风语筑、芒果超媒、星期六、东方明珠、兆讯传媒、吉比特、冰川网络、博纳影业、凤凰传媒、中南传媒、南方传媒、元隆雅图、力盛体育等。
- **投资建议：跟踪消费互联网复苏情况逐步加配，把握 ARVR 赛道内容成长的机会。**我们认为行业的结构加配机会已现良机，基于以下三点理由：1）预计四季度到明年基本面逐步修复，而当前估值处于特别低位 2）ARVR 赛道成长预期非常明显，当下正是布局时机；3）前期平台经济治理方面已取得成效，728 会议设置“绿灯”案例、27 部门联合鼓励文化产品贸易出口、游戏版号重新发放、版权局等部门“剑网”行动加强版权保护等事实，证明行业规范与公司业务经营之间逐步进入良性循环，结合二十大关于繁荣文化产业和网络强国和数字强国的表述，看好未来发展。
- **11 月国内 iOS 渠道流水同比回正，出海流水环比大增，重视游戏投资机会。**根据 Sensor Tower，11 月国内 iOS 渠道游戏流水环比-1%，同比+8%，在环比基本稳定的情况下，受高基数的逐步调整，同比回正；出海 iOS+Google Play 渠道游戏流水环比+13%，同比-5%，在腾讯海外新品《GODDESS OF VICTORY：NIKKE》带动下环比增长、同比跌幅收窄。我们延续此前的观点，认为国内游戏市场大盘最低点或已过去，后续关注精准防疫能力提升下，疫情对经济的影响边际趋弱，需求端的边际修复，以及版号恢复常态化发放下，供给端的边际提升；出海市场的基数调整已经开始逐步产生影响，并且预计在明年三季度之前都会逐步强化，预计同比增速回正也会在后续的月份中达到，潜在的风险点在于明年海外最大的游戏市场美国，是否会进入经济衰退，进而引起消费端的不景气，仍需持续跟踪。**在具体的投资逻辑上，我们建议关注：1）业绩扎实、储备丰富的标的：腾讯控股、网易-S、恺英网络、吉比特、三七互娱、完美世界、祖龙娱乐、心动公司、世纪华通、巨人网络等；2）中小市值标的：电魂网络、中手游、盛天网络、冰川网络、创梦天地、星辉娱乐、掌趣科技 、姚记科技、宝通科技等。**
- **风险提示：**疫情反复、技术发展不及预期、商誉风险、监管政策变化等。

内容目录

1. 核心观点、投资策略及股票组合 4
1.1. 本周重点推荐及组合建议 4
1.2. 重点事件点评 4
1.2.1. 11 月国内 iOS 渠道流水同比回正，出海流水环比大增，重视游戏投资机会 4
1.3. 核心公司观点及投资逻辑 5
2. 市场行情分析及数据跟踪 7
2.1. 行业一周市场回顾 7
2.2. 行业估值水平 8
2.3. 重点公告回顾 9
2.4. 行业动态回顾 10
2.5. 一级市场投资动态 10
2.6. 并购重组与股权激励 12
2.7. 游戏市场高频跟踪 14
2.8. 新游跟踪 14
3. 风险提示 15

图表目录

图 1：2021 年 1 月-2022 年 11 月国内 iOS 渠道流水及增速.....4
图 2：2021 年 1 月-2022 年 11 月出海 iOS+Google Play 渠道流水及增速.....4
图 3：传媒板块与创业板、沪深 300、上证指数比较.....8
图 4：传媒各子板块周涨跌幅比较.....8
图 5：传媒行业 PE 近五年变化.....8
图 6：传媒行业 PB 近五年变化.....8
图 7：申万传媒指数与上证综指走势比较.....9
图 8：过去一年游戏市场国内 iOS 渠道周度流水.....14
图 9：过去一年游戏市场境外 iOS+Google Play 渠道周度流水.....14
图 10：过去一年腾讯国内 iOS 渠道周度流水.....14
图 11：过去一年腾讯境外 iOS+Google Play 渠道周度流水.....14
图 12：过去一年网易国内 iOS 渠道周度流水.....14
图 13：过去一年网易境外 iOS+Google Play 渠道周度流水.....14

表 1：重点公司盈利预测.....6
表 2：A 股传媒行业指数（SW）及一周涨跌幅变化对比.....7
表 3：传媒板块上周涨跌幅前十个股.....8
表 4：本周以及市场投资动态.....10
表 5：近 12 个月并购重组进展情况统计.....12
表 6：近 6 个月股权激励统计.....12
表 7：2022 年公司回购梳理.....12
表 8：近期上线重点新游跟踪.....14

1. 核心观点、投资策略及股票组合

1.1. 本周重点推荐及组合建议

投资组合：腾讯控股、美团、快手、网易-S、百度集团-SW、恺英网络、三七互娱、完美世界等。

投资主题：科学精准防控，港股互联网及三季报，游戏行业，广告公司，出版公司，影视院线等。

受益标的：港股海外公司有阅文集团、哔哩哔哩-W、新东方在线、猫眼娱乐、泡泡玛特、祖龙娱乐、中手游、创梦天地、心动公司等；A 股主要有分众传媒、中国电影、万达电影、视觉中国、风语筑、芒果超媒、星期六、东方明珠、兆讯传媒、吉比特、冰川网络、博纳影业、凤凰传媒、中南传媒、南方传媒、元隆雅图、力盛体育等。

投资建议：我们认为行业的结构加配机会已现良机，基于以下三点理由：1）预计四季度到明年基本面逐步修复，而当前估值处于特别低位；2）ARVR 赛道成长预期非常明显，当下正是布局时机；3）前期平台经济治理方面已取得成效，728 会议设置“绿灯”案例、27 部门联合鼓励文化产品贸易出口、游戏版号重新发放、版权局等部门“剑网”行动加强版权保护等事实，证明行业规范与公司业务经营之间逐步进入良性循环，结合二十大关于繁荣文化产业和网络强国和数字强国的表述，看好未来发展。

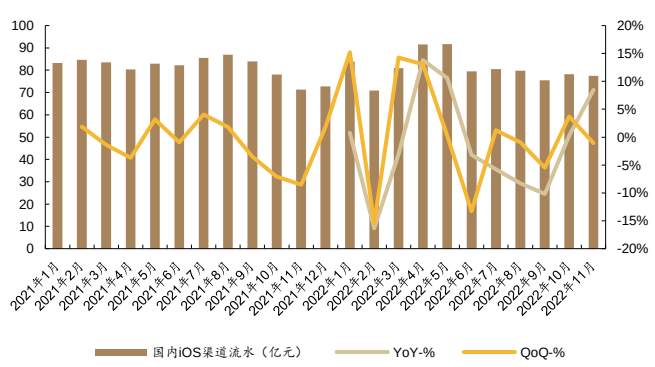
1.2. 重点事件点评

1.2.1. 11 月国内 iOS 渠道流水同比回正，出海流水环比大增，重视游戏投资机会

根据 Sensor Tower，**11 月国内 iOS 渠道游戏流水环比-1%，同比+8%**，在环比基本稳定的情况下，受高基数的逐步调整，同比回正；**出海 iOS+Google Play 渠道游戏流水环比+13%，同比-5%**，在腾讯海外新品《GODDESS OF VICTORY：NIKKE》带动下环比增长、同比跌幅收窄。

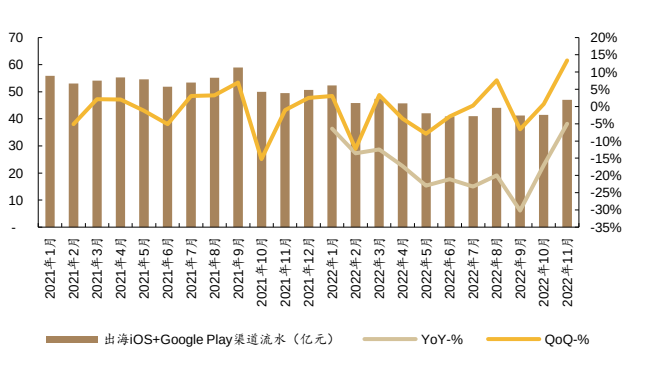
我们延续此前的观点，**认为国内游戏市场大盘最低点或已过去**，后续关注精准防疫能力提升下，疫情对经济的影响边际趋弱，需求端的边际修复，以及版号恢复常态化发放下，供给端的边际提升；**出海市场**的基数调整已经开始逐步产生影响，并且预计在明年三季度之前都会逐步强化，**预计同比增速回正也会在后续的月份中达到**，潜在的风险点在于明年海外最大的游戏市场美国，是否会进入经济衰退，进而引起消费端的不景气，仍需持续跟踪。

图 1：2021 年 1 月-2022 年 11 月国内 iOS 渠道流水及增速



资料来源：Sensor Tower，德邦研究所
注：汇率取当月汇率收盘价

图 2：2021 年 1 月-2022 年 11 月出海 iOS+Google Play 渠道流水及增速



资料来源：Sensor Tower，德邦研究所
注：汇率取当月汇率收盘价；出海流水的计算规则为 22 个体量较大的游戏厂

在具体的投资逻辑上，我们建议关注：1）业绩扎实、储备丰富的标的：腾讯控股、网易-S、恺英网络、吉比特、三七互娱、完美世界、祖龙娱乐、心动公司、世纪华通、巨人网络等；2）中小市值标的：电魂网络、中手游、盛天网络、冰川网络、创梦天地、星辉娱乐、掌趣科技 、姚记科技、宝通科技等。

1.3. 核心公司观点及投资逻辑

腾讯控股：各项业务均处于边际修复轨道上，长期增长逻辑不变，看好估值修复。1）22Q3 降本增效成果释放，利润端增速回正且超预期：公司披露 22Q3 财报，收入基本符合彭博一致预期，Non-IFRS 归母净利润同比增速转正，且超彭博一致预期 7pct；2）展望未来，在行业 beta 上，预计国内、海外游戏市场宏观环境处于复苏的状态，且高基数即将在接下来的一两个季度完成消化。虽然四季度国内和海外游戏业务均会面临高基数的问题，但国内已有新版号获批，海外《NIKKE：胜利女神》提供可观的增量流水，我们仍然对后续的流水增速回升保持乐观；而金融科技与企业服务、网络广告两项业务当前均与宏观经济有较强的相关性，故整体也处于修复的轨道上，其各自的 alpha 分别在云服务的降本增效毛利率提升，和视频号信息流广告放量带来收入增长上 3）22Q3 公司实现营业收入 1401 亿元，同比-2%，环比+5%，实现 Non-IFRS 归母净利润 323 亿元，同比+2%，环比+15%；我们预计 2022/2023 年分别实现营业收入 5570/6253 亿元，同比增长-1%/12%，实现 Non-IFRS 归母净利润 1184/1427 亿元，同比-4%/20%。

美团-W：三季度业绩超预期，关注四季度疫情影响的边际变化。22Q3 收入端符合预期，利润端较大幅度超预期。展望四季度，外卖业务在疫情期间展现良好韧性，到店酒旅和精准防疫能力提升强相关，是典型的疫后复苏标的。此外，抖音本地生活版块与美团提供差异化的价值，虽然明年大举进攻的态势仍将持续，我们仍然认为影响相对可控。22Q3 实现营业收入 626 亿元，同比增长 28%，Non-IFRS 口径下净利润 35.3 亿元，同比扭亏为盈；我们预计 2022/2023 年分别实现营业收入 2178/2890 亿元，同比增长 22%/33%。

网易-S：处于这一轮产品周期中相对平稳的位置，后续储备仍然丰富。22Q3 收入端符合预期但营业利润略逊彭博一致预期，主要反映本季度国内重点产品《暗黑破坏神：不朽》和有道的推广支出，以及市场先前费用预估的较为乐观。当前公司仍有非常丰富的重点游戏储备，包括《哈利波特》海外、《隐世录》、《逆水寒手游》、《永劫无间》手游，本轮产品周期仍有释放空间。但在高基数、短期的产品空档的影响之下，收入、利润的增速可能会进入相对稳定的时期。22Q3 公司实现营业收入 244 亿元，同比+10%，实现营业利润 47 亿元，同比+26%；我们预计公司 2022/2023 年分别实现营业收入 969/1068 亿元，同比增长 11%/10%，实现经调整营业利润 209/235 亿元，同比增长 27%/13%。

哔哩哔哩-W：游戏研发聚焦与用户增长目标切换或驱动亏损率收窄。三季度收入端符合预期，亏损幅度同比环比均有改善，且改善幅度好于彭博一致预期。短期而言，游戏研发的方向聚焦，或意味着对部分产品研发团队的优化，可能会产生一次性的费用，造成 GAAP 口径下利润率的短期波动，但随着后续调整完成，在本年度合并工作室所带来的研发费用高基数下，后续研发费用或同比下降，与上述的销售费用率下降，收入增长复苏带来的经营杠杆释放，共同构成明年亏损率收窄的动力；根据双重主要上市转换完成后的入通规则，我们预计公司有望于 2023 年 3 月被纳入港股通。22Q3 公司实现营业收入 58 亿元，同比增长 11%。我们预计 2022/2023 年公司实现营业收入 219/277 亿元，同比增长 13%/26%。

百度集团-SW：云服务降本增效，关注广告的复苏。三季度收入端略超彭博一致预期，利润端大超预期，反映了降本增效和基数调整。在线营销业务跌幅持续收窄，后续展望电商广告垂类、内容视频化趋势带来的量、价的提升，以及宏观经济复苏带来的行业性修复。此外，三季度公司对于云服务分部进行了降本增效，主动停止了一些低毛利率的业务，加之相对成熟的 ACE 解决方案占比的持续提

升，我们预计云服务的毛利率有望维持修复。三季度 Robotaxi 和 Apollo 两项智能车业务都维持轨道上的增长。22Q3 百度核心实现收入 252 亿元，同比增长 2%，Non-GAAP 归母净利润 66.5 亿元，同比增长 14%。2022/2023 年，我们预计百度核心实现营业收入 969/1041 亿元，同比增长 2%/7%，实现 Non-GAAP 归母净利润 210/240 亿元，同比增长-6%/14%。

心动公司：产品储备静待释放，TapTap 用户规模有望持续扩张。公司 Pipeline 中储备的《T3》国服、《火炬之光》、《铃兰之剑》、《心动小镇》有望于 22 年末至 23 年相继于海外、国内市场上线。TapTap 平台国内用户空间广阔且实现路径清晰，在新游相继上线，TapPlay、云玩等功能逐步完成的趋势下，我们认为其用户规模有望持续扩张。22H1 公司实现营业收入 16 亿元，归母净亏损 3.4 亿元，我们预计其 2022/2023 年分别实现营业收入 33/46 亿元，同比增长 21%/40%，实现归母净亏损-7.7/-1.2 亿元。

云音乐：内容供给优化，盈利能力有望逐步浮现。独家版权制度取缔后，内容供给持续优化，且成本愈加合理，补全公司早期音乐版权不足的短板，推动会员订阅业务付费率提升；社交娱乐业务与在线音乐平台内容社区调性相符，且付费率仍处于低位，空间广阔；此外，随着收入增长，版权成本摊薄，经营杠杆释放，盈利能力有望浮现。22H1 公司实现营业收入 43 亿元，同比增长 34%，Non-IFRS 净亏损 2.2 亿元，同比减少 59%。我们预计 2022/2023 年公司实现营业收入 92/113 亿元，同比增长 32%/22%，Non-IFRS 净亏损 5.8/1.2 亿元。

快手-W：高质量用户增长，亏损率同比大幅度收窄。三季度实现收入 231 亿元，略超彭博一致预期，营业亏损 26.1 亿元，对于 opm-11%。本季度公司在销售费用投入显著优化的情况下，实现了高质量的用户增长，MAU 同比增长 9%达到 6.26 亿，DAU 同比增长 13%到 3.63 亿，拉新促活 ROI 显著提升。电商生态体系供需侧建设维持正轨，外循环广告承压，但部分被内循环广告的增量所抵消，内容端持续丰富下直播业务稳健增长。预计 2022、2023 年实现营业收入 924/1073 亿元，同比增长 14%/16%.

恺英网络：历史问题出清、主业战略聚焦、前瞻布局 VR。随着第一大股东变更为现任董事长，公司治理进一步理顺，前期诉讼问题也已经落地，公司历史问题基本出清，2021-2022 年 H1 公司业绩也呈强劲修复。当前公司 Pipeline 中产品储备丰富，其中《山海浮梦录》、《新倚天屠龙记》两款自研产品均已经获得版号，并分别完成了篝火测试和付费测试，有望年内上线，此外，“斗罗大陆”IP 产品等后续上线也有望带来业绩增长。此外，公司在 2016 年 1 月即对上海乐相科技（即大朋 VR）进行了投资，当前持有 7.62%的股权；并且于 2022 年初与 VR 游戏厂商幻世科技共同成立了 VR 游戏团队上海臣旋网络科技有限公司，目前已有一款动作竞技类 VR 游戏在研发中，我们看好未来 VR 的发展给公司带来的成长机会。22Q3 公司实现营业收入 8.2 亿元、归母净利润 2.9 亿元。我们预计 2022/2023 年公司实现营业收入 38/49 亿元，同比增长 62%/27%，实现归母净利润 10.5/13.9 亿元，同比增长 82%/33%。

表 1：重点公司盈利预测

子行业	证券代码	股票名称	市值（亿元）	ROE(%)	EPS				PE				PB
					TTM	2022E	2023E	2024E	TTM	2022E	2023E	2024E	
游戏	002624.SZ	完美世界*	267	3.59	0.52	0.85	1.01	1.19	26.36	16.16	13.60	11.55	2.86
	002555.SZ	三七互娱*	388	26.69	1.54	1.33	1.58	1.85	11.37	13.15	11.07	9.45	3.34
	603444.SH	吉比特	239	32.06	17.74	19.71	23.45	27.23	18.77	16.89	14.20	12.23	5.29
	300418.SZ	昆仑万维	171	14.90	0.07	0.99	1.15	1.33	194.62	14.63	12.62	10.87	1.43
	300031.SZ	宝通科技	62	10.54	0.41	1.04	1.40	1.64	36.34	14.46	10.72	9.13	1.54
	002517.SZ	恺英网络*	154	16.93	0.46	0.49	0.65	0.80	15.56	14.59	11.00	8.94	3.53
电商与营销	002878.SZ	元隆雅图	36	13.19	0.95	0.96	0.79	0.94	17.11	16.92	20.56	17.30	3.54
	002027.SZ	分众传媒	868	32.99	0.26	0.23	0.37	0.45	23.02	25.62	16.27	13.43	4.64
	002727.SZ	南极电商	222	14.01	1.40	1.66	2.00	2.39	26.59	22.47	18.63	15.58	3.12

	300785.SZ	值得买	39	10.08	0.77	1.16	1.60	2.04	38.31	25.32	18.35	14.38	2.22
视频/影视动漫	300413.SZ	芒果超媒	491	12.46	0.97	1.14	1.36	1.57	27.12	23.02	19.35	16.78	2.63
	300182.SZ	捷成股份	125	6.47	0.18	0.27	0.33	0.38	27.30	17.97	14.86	12.92	1.74
	002292.SZ	奥飞娱乐	72	-12.87	-0.23	0.01	0.10	0.16	-21.39	398.36	48.89	29.83	2.12
	300251.SZ	光线传媒	245	-3.26	-0.26	0.15	0.32	0.40	-32.10	57.27	25.72	21.02	2.74
	300133.SZ	华策影视	95	6.03	0.20	0.25	0.30	0.35	25.14	19.98	16.65	14.06	1.41
	600977.SH	中国电影	260	2.13	-0.01	0.06	0.50	0.51	-1056.72	246.73	27.91	27.26	2.36
	002739.SZ	万达电影	303	1.19	-0.33	-0.21	0.52	0.66	-42.20	-67.30	26.85	21.19	3.60
互联网	603533.SH	掌阅科技	68	5.94	0.09	0.45	0.62	0.75	170.22	34.35	25.13	20.86	2.67
	000681.SZ	视觉中国	90	4.69	0.12	0.20	0.28	0.36	109.15	63.96	45.67	35.29	2.66
海外/港股公司	0700.HK	腾讯控股*	25,720	29.77	18.47	11.11	11.53	13.61	14.50	24.03	23.16	19.62	3.39
	3690.HK	美团-W*	9,429	-21.08	-1.77	-1.17	1.19	3.40	-85.95	-129.51	127.34	44.57	7.37
	9618.HK	京东集团-SW*	6,152	-1.80	0.70	2.76	5.19	8.13	281.08	70.98	37.75	24.10	2.88
	PDD.O	拼多多	7,701	11.48	-0.05	5.27	6.42	8.78	27.00	115.66	94.89	69.36	7.23
	9999.HK	网易-S*	3,199	19.00	4.88	6.58	6.47	7.11	14.45	14.72	14.97	13.62	3.03
	9888.HK	百度集团-SW*	2,660	5.19	1.56	2.13	5.15	6.28	61.39	44.93	18.58	15.24	1.22
	1024.HK	快手-W*	2,340	135.83	-4.27	-3.53	-1.78	0.72	-12.72	-15.33	-30.40	75.16	5.74
	9626.HK	哔哩哔哩-W*	484	-46.34	-17.52	-20.13	-13.11	-7.61	-5.97	-5.98	-9.18	-15.82	2.92
	0772.HK	阅文集团	251	11.44	0.98	1.06	1.48	1.74	23.82	23.12	16.59	14.13	1.34
	IQ.O	爱奇艺	203	-85.43	-1.13	-0.12	0.03	0.14	-9.18	-190.01	826.70	165.92	3.81
	2400.HK	心动公司*	87	-37.55	-1.92	-1.58	-0.24	0.65	-8.91	-11.45	-75.35	27.82	4.11
	1896.HK	猫眼娱乐	81	4.72	0.12	0.24	0.46	0.58	57.25	28.87	15.45	12.03	0.93

资料来源：Wind，德邦研究所
注：带*为已覆盖标的，采用德邦预期，其余为 wind 一致预期；市值截止 2022 年 12 月 2 日。

2. 市场行情分析及数据跟踪

2.1. 行业一周市场回顾

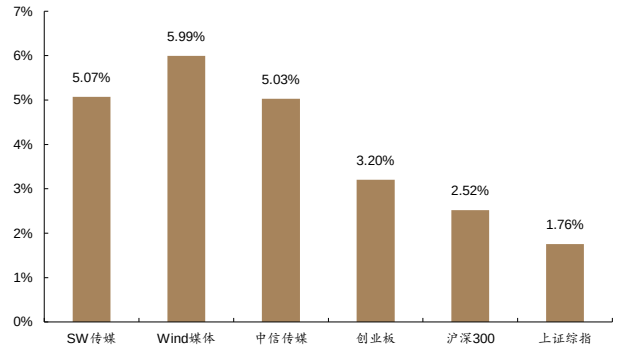
上周（11 月 28 日-12 月 2 日），传媒行业指数（SW）涨幅为 5.07%，沪深 300 涨幅为 2.52 %，创业板指涨幅为 3.20%，上证综指涨幅为 1.76%。传媒指数相较创业板指数下跌 1.9%。各传媒子板块中，媒体上涨 3.65%，广告营销上涨 5.69%，文化娱乐上涨 5.04%，互联网媒体上涨 7.22%。

表 2：A 股传媒行业指数（SW）及一周涨跌幅变化对比

时间	SW 传媒	Wind 媒体	中信传媒	创业板	沪深 300	上证综指
2022/11/28	-0.01%	0.80%	0.03%	-0.46%	-1.13%	-0.75%
2022/11/29	2.85%	3.35%	2.82%	1.78%	3.09%	2.31%
2022/11/30	0.06%	-0.18%	0.00%	0.24%	0.12%	0.05%
2022/12/1	1.61%	1.72%	1.53%	1.53%	1.08%	0.45%
2022/12/2	0.50%	0.20%	0.58%	0.09%	-0.61%	-0.29%
一周涨跌幅	5.07%	5.99%	5.03%	3.20%	2.52%	1.76%

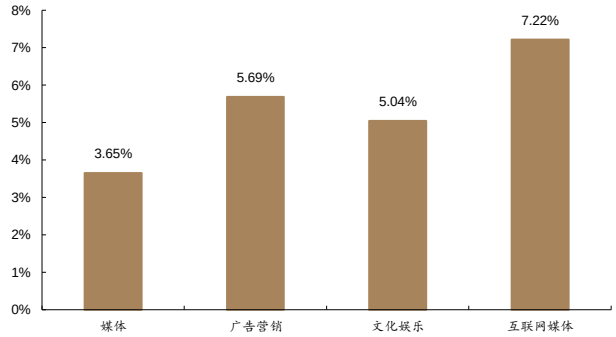
资料来源：Wind，德邦研究所

图 3：传媒板块与创业板、沪深 300、上证指数比较



资料来源：Wind，德邦研究所

图 4：传媒各子板块周涨跌幅比较



资料来源：Wind，德邦研究所
注：各子版块口径均为 WI

表 3：传媒板块上周涨跌幅前十个股

涨幅前十（%）			跌幅前十（%）		
300528.SZ	幸福蓝海	24.93%	300518.SZ	盛讯达	-7.40%
002905.SZ	金逸影视	22.45%	002319.SZ	乐通股份	-5.78%
603000.SH	人民网	21.28%	002188.SZ	中天服务	-5.73%
600633.SH	浙数文化	18.87%	002168.SZ	惠程科技	-5.39%
600977.SH	中国电影	17.14%	000863.SZ	三湘印象	-3.62%
002739.SZ	万达电影	17.02%	002692.SZ	福石控股	-1.20%
002238.SZ	天威视讯	15.93%	002624.SZ	ST 远程	-1.01%
300051.SZ	三五互联	14.47%	002624.SZ	完美世界	-1.00%
603721.SH	中广天择	12.90%	601098.SH	中南传媒	-1.00%
002235.SZ	安妮股份	12.81%	601019.SH	山东出版	-0.77%

资料来源：Wind，德邦研究所

2.2. 行业估值水平

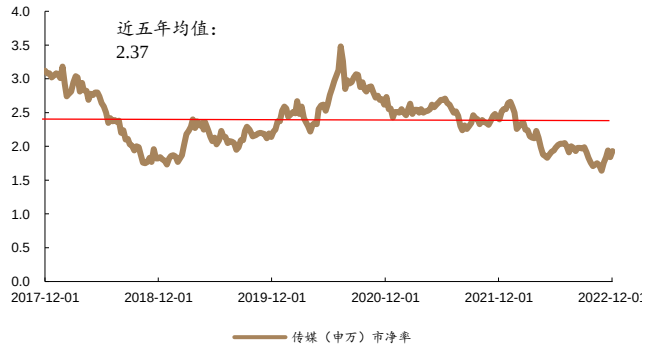
传媒行业指数（SW）最新 PE 为 31.61x，低于近五年平均水平，最新 PB 为 1.93x，低于近五年平均水平，整体估值处于历史低位。

图 5：传媒行业 PE 近五年变化



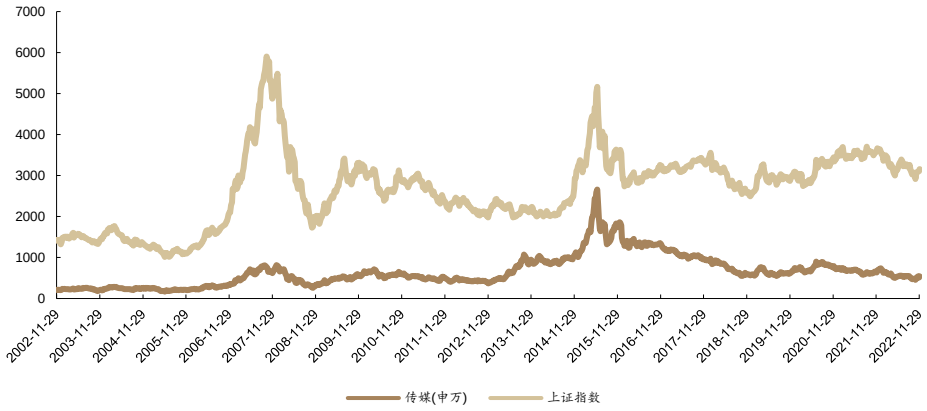
资料来源：Wind，德邦研究所

图 6：传媒行业 PB 近五年变化



资料来源：Wind，德邦研究所

图 7：申万传媒指数与上证综指走势比较



资料来源：Wind，德邦研究所

2.3. 重点公告回顾

11 月 27 日

【猫眼娱乐】于 2022 年 11 月 26 日，公司根据受限制股份单位计划向承授人授出合共 8 万份受限制股份单位，占于本公告日期公司已发行股本总额的约 0.01%。2022 年 11 月 25 日公司股份的收市价为 6.64 港元。

11 月 28 日

【拼多多】发布 2022 年第三季度报告，前三季度实现归母净利润 220.84 亿元，同比增长 1821.84%。三季度实现归母净利润 105.89 亿元，同比增长 545.66%；Non-GAAP 归母净利润 124.47 亿元，同比增长 295.12%。

【ST 联建】持股 5%以上股东何吉伦先生在 2022 年 6 月 1 日至 2022 年 11 月 25 日期间，通过集中竞价方式合计减持了 8,279,953 股公司股份，占公司总股本的 1.49%。

11 月 29 日

【哔哩哔哩】发布 2022 年三季度财报，财报显示，三季度总营收 57.9 亿元，同比增加 17.92%；净亏损 17.1 亿元，亏损同比收窄 36%。B 站日均活跃用户达 9030 万，较 2021 年同期增长 25%；月均活跃用户达 3.326 亿，同比增长 25%；平均每月付费用户达到 2850 万，同比增长 19%。

11 月 30 日

【小米集团】发布 2022 年三季度财报，财报显示，三季度经调整净利润 21.17 亿元，同比下降 59.1%，市场预期调整后净利润 19.86 亿元。其中包含智能电动汽车等创新业务费用为 8.29 亿元。2022 年 9 月，全球 MIUI 月活用户数 5.64 亿，同比增长 7810 万。手机出货量 4020 万台，稳居全球前三。

【中信出版】审议通过了《关于选举公司非独立董事的议案》《关于选举公司独立董事的议案》《关于聘任董事会秘书的议案》《关于聘任证券事务代表的议案》，并于同日召开了第五届监事会第六次会议，审议通过了《关于选举公司监事的议案》。

12 月 2 日

【蓝色光标】持股 5%以上股东拉卡拉支付股份有限公司计划自公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价方式减持公司股份不超过 49,750,775 股（即不超过总股本扣除公司回购专户股份后的股份数量的 2%）。

2.4. 行业动态回顾

11 月 27 日

1、高德地图正式推出无障碍“轮椅导航”功能，首批试点北京、上海、杭州三个城市。它是专为残障人群和弱势群体出行开发的公益导航。（环球网科技）

11 月 28 日

1、TGA 腾讯电竞运动会官方今日宣布，腾讯入亚项目测试赛将于 2022 年 11 月 30 日-12 月 25 日在杭州市拱墅区中国杭州电竞中心举行。（IT 之家）

2、小米 13 系列& MIUI 14 新品发布会正式定档 2022 年 12 月 1 日（周四）晚七点。（IT 之家）

11 月 29 日

1、百度 Apollo 公布自动驾驶技术突破，高精地图自动化率已达到 96%，大幅解决了应用成本高的问题。百度自研 AI 芯片昆仑芯 2 代已完成无人驾驶场景端到端性能适配，将持续夯实百度 Apollo 软硬一体优势。（东方财富网）

2、亚马逊云科技与黑莓扩大合作。亚马逊云科 2022 Re:Invent 全球大会上，黑莓公司宣布进一步利用亚马逊云科技，首次通过云服务将 BlackBerry QNX 技术提供给任务关键型嵌入式操作系统开发者，从而显著缩短其产品上市时间。（中证网）

11 月 30 日

1、百度携协鑫能科布局第六代量产无人车，在无人驾驶领域与能源企业达成首个合作（上海证券报）

2、2022 腾讯全球数字生态大会开幕，超 100 项自研产品与解决方案曝光。（腾讯网）

12 月 2 日

1、英伟达介绍《巫师 3：狂猎》次世代更新，能够充分利用最新 PC 和笔记本电脑的全新图形功能。（IT 之家）

2.5. 一级市场投资动态

表 4：本周以及市场投资动态

获投时间	获投资公司	所属领域	轮次	投资金额	投资者
2022/12/2	QuarkXR	企业服务	种子轮	73 万美元	Vitosha Venture Partners
2022/12/2	AllWork	企业服务	A 轮	490 万美元	[领投] FINTOP Capital
2022/12/2	原语科技	企业服务	天使轮	千万级人民币	元始资本
2022/12/2	FigBytes	企业服务	战略投资	1450 万美元	Quantum Innovation Fund
2022/12/2	Teampay	企业服务	B 轮	4700 万美元	[领投] Fin Venture Capital、MasterCard 万事达、Proof Ventures 等
2022/12/2	Wove	电商零售	种子轮	385 万美元	[领投] Springdale Ventures、Outlander VC、Rarebreed Ventures 等
2022/12/2	吞岩	电商零售	天使轮	300 万人民币	柳进资本
2022/12/2	Orda	本地生活	种子轮	340 万美元	[领投] Quona Capital、[领投] FinTech Collective、Norrsken Foundation 等

2022/12/2	海货郎	本地生活	天使轮	500 万人民币	星凌资本、柳进创投
2022/12/2	Cyvers	区块链	种子轮	800 万美元	[领投] Elron Ventures、Crescendo Venture Partners、Differential Ventures 等
2022/12/1	Saltbox	企业服务	B 轮	3500 万美元	[领投] Cox Enterprises、[领投] Pendulum、Playground Global 等
2022/12/1	链库	企业服务	天使轮	5000 万人民币	[财务顾问] 极值资本、[领投] 投控东海、湾兴创投等
2022/12/1	Cofactr	电商零售	种子轮	600 万美元	[领投] Bain Capital Ventures、Y Combinator、Pioneer Fund 等
2022/12/1	Netail	电商零售	种子轮	500 万美元	[领投] Magarac Venture Partners、HKSTP Ventures
2022/12/1	小红岛	电商零售	A 轮	数千万人民币	金鼎资本
2022/12/1	比星咖啡	本地生活	天使轮	未披露	前宇资本
2022/12/1	SilverPush	广告营销	C 轮	1200 万美元	[领投] JM Finance
2022/12/1	Cypherock	区块链	战略投资	100 万美元	Consensys Mesh、Infinite Capital、Gnosis 等
2022/12/1	Dash 2 Trade	区块链	战略投资	750 万美元	未披露
2022/12/1	Daylight.Inc	区块链	种子轮	300 万美元	[领投] Framework Ventures、Chapter One、6th Man Ventures 等
2022/12/1	Liqwid Labs	区块链	种子轮	270 万美元	[领投] CFund、Shima Capital、Animoca Brands 等
2022/12/1	UnUniFi Protocol	区块链	种子轮	150 万美元	[领投] Gumi Cryptos、Coincheck、Hyperithm 等
2022/11/30	Prismforce	企业服务	A 轮	1360 万美元	Sequoia Capital 红杉
2022/11/30	Kai Technologies	企业服务	战略投资	340 万美元	Finnfund
2022/11/30	Zylo	企业服务	C 轮	3150 万美元	[领投] Baird Capital、Bessemer Venture Partners、Menlo Ventures 等
2022/11/30	MIRAGE	企业服务	种子轮	140 万美元	[领投] Aglaé Ventures、[领投] Delphi Digital、Palm Tree Crew 等
2022/11/30	Translai	企业服务	天使轮	数百万人民币	[领投] 视诚科技、[财务顾问] 链兴资本、[领投] 天鹰资本考拉基金
2022/11/30	天际友盟	企业服务	B 轮	1 亿人民币	[财务顾问] 链兴资本、[领投] 天鹰资本、考拉基金等
2022/11/30	优上	电商零售	A+轮	千万级人民币	未披露
2022/11/30	争鲜餐饮	本地生活	战略投资	未披露	凯雷亚洲基金
2022/11/30	Finery Markets	区块链	种子轮	550 万美元	[领投] Gumi Cryptos、[领投] Shima Capital、[领投] G1 Ventures 等
2022/11/30	Roboto Games	区块链	A 轮	1500 万美元	[领投] Andreessen Horowitz-a16z、Animoca Brands、Makers Fund 等
2022/11/30	超星原力	区块链	战略投资	千万级人民币	[领投] 纽顿集团
2022/11/30	BUK Technology	区块链	种子轮	10 万美元	未披露
2022/11/29	Josef	企业服务	种子轮	350 万美元	Carthona Capital、OIF Ventures、Jelix Ventures 等
2022/11/29	Cloudbrink	企业服务	A 轮	2500 万美元	[领投] Highland Capital Partners、Streamlined Ventures、The Fabric co-creation studio 等
2022/11/29	Diagrid	企业服务	A 轮	2000 万美元	[领投] Norwest Venture Partners
2022/11/29	ESQA	电商零售	A 轮	595 万美元	Unilever Ventures
2022/11/29	范蠡酒业	电商零售	天使轮	千万级人民币	泽熙文化
2022/11/29	麦金地	本地生活	战略投资	2 亿人民币	劲邦资本-劲霸男装、天味集团
2022/11/29	Taboola	文娱传媒	种子轮	未披露	雅虎
2022/11/29	TipTip	文娱传媒	A 轮	1300 万美元	[领投] East Ventures、祥峰投资 Vertex、SMDV 等
2022/11/29	搅选	文娱传媒	种子轮	数百万人民币	未披露
2022/11/29	Wanderers	区块链	种子轮	200 万美元	[领投] Animoca Brands、[领投] GameFi Ventures
2022/11/29	Ejara	区块链	A 轮	800 万美元	[领投] Anthemis Group、[领投] Dragonfly Capital、Circle Ventures 等
2022/11/28	Diagrid	企业服务	种子轮	420 万美元	[领投] Amplify Partners
2022/11/28	Celebal Technologies	企业服务	战略投资	3200 万美元	[领投] Norwest Venture Partners
2022/11/28	Saile.ai	企业服务	种子轮	1.35 亿美元	[领投] Valor Ventures Fund 2
2022/11/28	Harvey	企业服务	战略投资	500 万美元	OpenAI Startup Fund
2022/11/28	TensorChord	企业服务	种子轮	数百万美元	[领投] 高瓴创投、云九资本
2022/11/28	Hitcard 潮玩卡	文娱传媒	战略投资	未披露	千岛·潮玩族
2022/11/28	Spark.art	区块链	种子轮	250 万美元	[领投] Konvoy、Long Journey
2022/11/28	Midnight	区块链	种子轮	750 万美元	[领投] Shima Capital、Forte 孵化器、SNACKCLUB 等
2022/11/28	nftperp	区块链	种子轮	170 万美元	Dialectic、Maven11、Flow Ventures

2022/11/28	忽然科技	元宇宙	Pre-A 轮	数千万人民币	金沙江创投

资料来源：IT 桔子、德邦研究所

2.6. 并购重组与股权激励

表 5：近 12 个月并购重组进展情况统计

证券代码	证券简称	首次公告日	实施进度	交易标的
300052.SZ	中青宝	2022/11/1	停牌	广州宝云信息科技有限公司 100%股权
603103.SH	横店影视	2022/7/6	终止	上海星轶约 70%的股权
300280.SZ	紫天科技	2022/6/7	董事会预案	深圳豌豆尖尖网络技术有限公司 100%股权

资料来源：Wind，德邦研究所

表 6：近 6 个月股权激励统计

代码	名称	草案公告日	方案进度	激励标的物	激励总数（万股/万份）	占总股本比例（%）	期权初始行权价格/授予价格（元/股）
002517.SZ	恺英网络	2022/10/22	董事会预案	股票期权	1971	0.92%	4.86
002878.SZ	元隆雅图	2022/10/19	实施	股票期权	445	1.99%	13.65
300336.SZ	*ST 新文	2022/9/15	董事会预案	第二类限制性股票	12,093	15.00%	1.62
300315.SZ	掌趣科技	2022/9/6	董事会预案	第一类限制性股票	2,571	0.93%	1.32
300299.SZ	富春股份	2022/8/16	实施	股票期权	2,000	2.89%	6.10
300494.SZ	盛天网络	2022/7/8	实施	第二类限制性股票	88	0.32%	7.04
002174.SZ	游族网络	2022/6/15	实施	股票期权	2,112	2.30%	9.11
300654.SZ	世纪天鸿	2022/5/21	实施	第二类限制性股票	555	2.62%	4.06

资料来源：Wind，德邦研究所

表 7：2022 年公司回购梳理

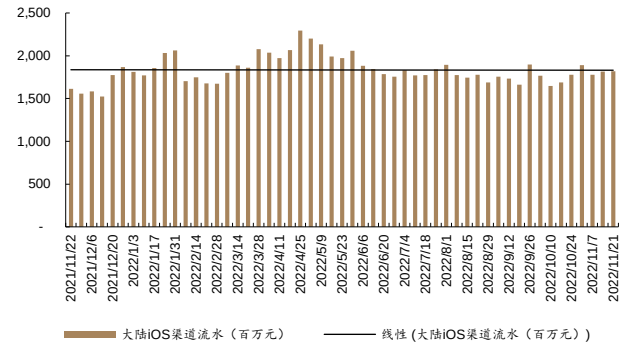
证券代码	股票名称	回购计划及实施情况
002291.SZ	遥望科技	2022 年 4 月 12 日，公司拟回购社会公众股份，回购资金总额不低于 1.5 亿元，不超过 3 亿元。 截至 2022 年 11 月 30 日，公司累计回购股份 475.6 万股，占公司总股本 0.52%，已使用资金总额 6851.7 万元。
002555.SZ	三七互娱	2022 年 11 月 11 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 3-6 亿元，回购价格不超过人民币 23 元/股，回购期限 12 个月。 2022 年 11 月 16 日，公司首次通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份，可购股份数量为 1.763.732 股，占公司目前总股本的 0.08%，其中最高成交价为 16.94 元/股，最低成交价为 16.74 元/股，支付总金额为 29,717,080.60 元（不含交易费用）。 截至 2022 年 11 月 30 日，公司累计回购股份 176.4 万股，占总股本 0.08%，成交总金额 2971.7 万元。
002558.SZ	巨人网络	2022 年 3 月 16 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 3-6 亿元，回购价格不超过 15 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 10 月 31 日，公司累计回购 2051.28 万股，占总股本 1.01%，成交总金额为 1.7 亿元。 截至 2022 年 11 月 31 日，公司累计回购股份 2431.3 万股，占总股本 1.2%，成交总金额为 2 亿元。
603729.SH	龙韵股份	2022 年 3 月 1 日，公司披露拟回购公司股份，回购数量 233.345-466.69 万股，回购价格不超过 19.41 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 10 月 31 日，公司累计回购 17.83 万股，占总股本 0.19%，成交总金额为 220.61 万元。 截至 2022 年 11 月 30 日，公司哦通过集中竞价交易方式回购股份 72.4 万股，已支付总金额 999.7 万元。
002602.SZ	世纪华通	2022 年 3 月 2 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 5-10 亿元，回购价格不超过 10 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 10 月 31 日，公司累计回购 98 万股，占总股本 0.01%，成交总金额为 450.54 万元。 截至 2022 年 12 月 2 日，公司已累计回购 128 万股，占总股本 0.02%，成交总金额为 573.2 万元。
002027.SZ	分众传媒	2022 年 10 月 22 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 4-8 亿元，回购价格不超过 7 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 11 月 30 日，公司尚未开始回购股份。
300133.SZ	华策影视	2022 年 10 月 25 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 0.8-1.2 亿元，回购价格不超过 7 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 11 月 30 日，公司尚未开始回购股份。
300113.SZ	顺网科技	2022 年 4 月 28 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 0.75-1.5 亿元，回购价格不超过 18.5 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 10 月 31 日，公司累计回购 363.35 万股，占总股本 0.52%，成交总金额为 4192.89 万元。 截至 2022 年 11 月 30 日，公司累计回购股份 363 万股，约占公司股本 0.52%，成交总金额 4192.9 万元。
002174.SZ	游族网络	2022 年 2 月 12 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 2-3 亿元，回购价格不超过 20 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 10 月 31 日，公司累计回购 1370 万股，占总股本 1.5%，成交总金额为 1.6 亿元。 截至 2022 年 11 月 30 日，公司累计回购 1370 万股，占公司总股本 1.5%，成交总金额 1.6 亿元。
002291.SZ	星期六	2022 年 5 月 10 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 1.5-3 亿元，回购价格不超过 25 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 10 月 31 日，公司累计回购 362 万股，占总股本 0.4%，成交总金额为 4992.87 万元。

002517.SZ	恺英网络	2022 年 9 月 24 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 1-2 亿元，回购价格不超过 11.52 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 10 月 31 日，公司累计回购 3161.56 万股，占总股本 1.47%，成交总金额为 2 亿元。
300251.SZ	光线传媒	2022 年 3 月 25 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 0.75-1.5 亿元，回购价格不超过 13 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 10 月 12 日，公司累计回购 1972.76 万股，占总股本 0.67%，成交总金额为 1.5 亿元。
002624.SZ	完美世界	2021 年 8 月 31 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 3-5 亿元，回购价格不超过 20 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 8 月 23 日，公司累计回购 2140.41 万股，占总股本 1.1%，成交总金额为 3.05 亿元。
002425.SZ	凯撒文化	2021 年 8 月 4 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 0.5-1 亿元，回购价格不超过 13.34 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 7 月 12 日，公司累计回购 862.76 万股，占总股本 0.9%，成交总金额为 5008.83 万元。
002599.SZ	盛通股份	2022 年 1 月 27 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 0.3-0.6 亿元，回购价格不超过 9 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 7 月 7 日，公司累计回购 596.51 万股，占总股本 1.11%，成交总金额为 3001.28 万元。
000892.SZ	欢瑞世纪	2021 年 10 月 30 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 0.3-0.5 亿元，回购价格不超过 4.2 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 10 月 28 日，公司累计回购 10,116,700 股，占总股本 1.0313%，成交总金额为 3399.56 万元（不含交易费用），回购方案实施完毕。
600229.SH	城市传媒	2021 年 10 月 14 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 2-4 亿元，回购价格不超过 7.8 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 7 月 7 日，公司累计回购 4138.82 万股，占总股本 5.89%，成交总金额为 2.86 亿元。
601900.SH	南方传媒	2022 年 3 月 18 日，公司披露拟发行公司债回购公司股份，回购资金总额人民币 0.8-1.6 亿元，回购价格不超过 12 元/股，回购期限 3 个月； 截至 2022 年 7 月 5 日，公司累计回购 1390.65 万股，占总股本 1.55%，成交总金额为 1.05 亿元。
300113.SZ	顺网科技	2021 年 4 月 29 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 0.75-1.5 亿元，回购价格不超过 19 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 4 月 26 日，公司累计回购 616.99 万股，占总股本 0.88%，成交总金额为 8001.24 万元。
300133.SZ	华策影视	2021 年 9 月 24 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 1-1.5 亿元，回购价格不超过 7 元/股，回购期限 6 个月； 截至 2022 年 1 月 14 日，公司累计回购 1574.3 万股，占总股本 0.83%，成交总金额为 1 亿元。
2518.HK	汽车之家-S	2021 年 11 月 18 日，公司披露拟回购最多 2 亿美元的美国存托股，回购期限 12 个月； 2022 年 11 月 3 日，公司披露回购期限延长 12 个月。
9990.HK	祖龙娱乐	2022 年 3 月 28 日，公司披露拟回购公司股份，回购总股数最多 1800 万股，回购期限 3 个月。 2022 年 6 月 30 日，公司披露拟回购公司股份，回购总股数最多 8118.63 万股，回购期限 4 个月。 2022 年 9 月 30 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额最多 1.3 亿港元，回购期限至下届股东周年大会结束期间。 本年内截至 11 月 3 日，公司累计回购 853.84 万股，决议通过以来回购总数占总股本 1.05%。
0772.HK	阅文集团	2022 年 8 月 19 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额最多人民币 7 亿元，回购期限 12 个月。 本年内截至 11 月 3 日，公司累计回购 868.12 万股，决议通过以来回购总数占总股本 0.85%。
9992.HK	泡泡玛特	2022 年 4 月 27 日，公司披露拟回购最多 1.4 亿股股份； 本年内截至 10 月 31 日，公司累计回购 2477.24 万股，决议通过以来回购总数占总股本 1.77%。
1810.HK	小米集团-W	2022 年 3 月 22 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额最多 100 亿港元； 本年内截至 10 月 28 日，公司累计回购 1.33 亿股，决议通过以来回购总数占总股本 0.53%。
0302.HK	中手游	本年内截至 10 月 28 日，公司累计回购 1537.8 万股，决议通过以来回购总数占总股本 0.56%。
0700.HK	腾讯控股	本年内截至 10 月 14 日，公司累计回购 6039 万股，决议通过以来回购总数占总股本 0.63%。 10 月 14 日至 11 月 25 日，公司回购股票 749 万股，决议通过以来回购总数占总股本 0.01347%。 11 月 28 日-12 月 2 日，公司回购股票 476.9 万股，决议通过以来回购总数占总股本 0.01243%。
3888.HK	金山软件	2021 年 8 月 30 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额最多 10 亿港元； 本年内截至 10 月 12 日，公司累计回购 1190.32 万股，决议通过以来回购总数占总股本 0.87%。
3738.HK	阜博集团	2022 年 9 月 8 日，公司披露拟回购公司股份，回购数目不超过于 2022 年 6 月 30 日已发行股份总数的 10%，回购期限至下列最早者：(i)本公司下届股东週年大会结束时；(ii)本公司组织章程细则及任何适用法例规定本公司下届股东週年大会举行期限届满时；及(iii)本公司股东于股东大会上通过普通决议案撤销或修订决议案所给予授权之日。
9898.HK	微博-SW	2022 年 3 月 31 日，公司披露拟回购最多 5 亿美元的美国存托股，回购期限 12 个月。
9988.HK	阿里巴巴-SW	2022 年 3 月 22 日，公司披露将股份回购计划总额从 150 亿美元上调至 250 亿美元，回购期限 2 年； 截至 2022 年 3 月 18 日，公司累计回购 5620 万股美国存托股，成交总金额为 92 亿美元。
9626.HK	哔哩哔哩-W	2022 年 3 月 3 日，公司披露拟回购最多 5 亿美元的美国存托股，回购期限 24 个月。

资料来源：Wind、德邦研究所

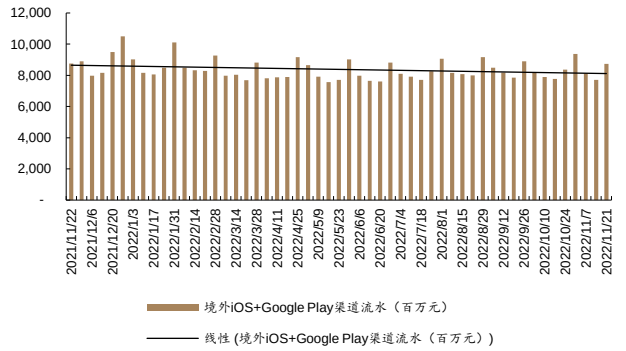
2.7. 游戏市场高频跟踪

图 8：过去一年游戏市场国内 iOS 渠道周度流水



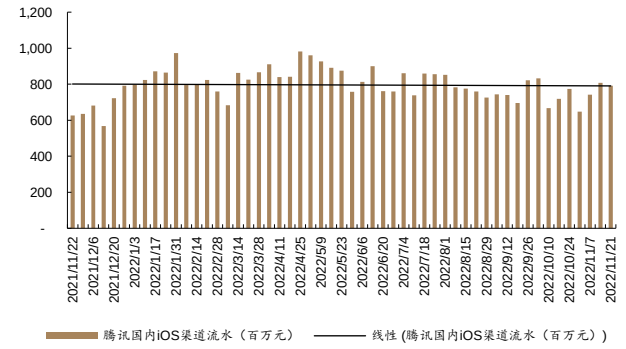
资料来源：Sensor Tower，德邦研究所

图 9：过去一年游戏市场境外 iOS+Google Play 渠道周度流水



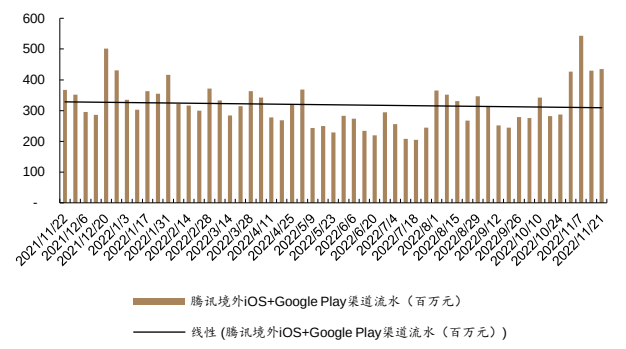
资料来源：Sensor Tower，德邦研究所

图 10：过去一年腾讯国内 iOS 渠道周度流水



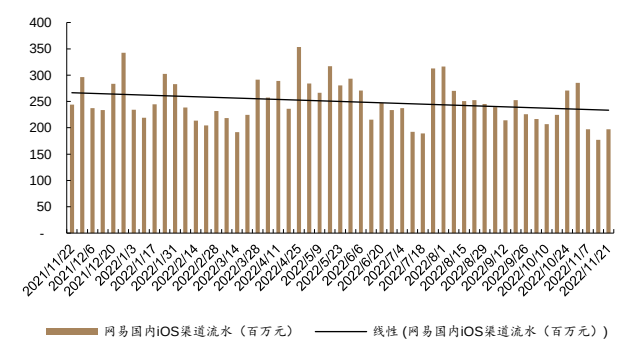
资料来源：Sensor Tower，德邦研究所

图 11：过去一年腾讯境外 iOS+Google Play 渠道周度流水



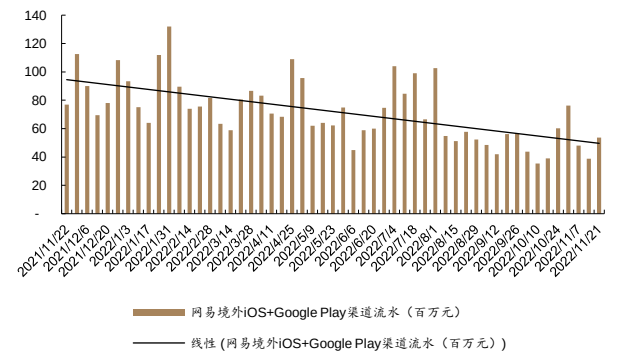
资料来源：Sensor Tower，德邦研究所
注：包含 Supercell、Riot 以及其他腾讯第一方发行的产品

图 12：过去一年网易国内 iOS 渠道周度流水



资料来源：Sensor Tower，德邦研究所

图 13：过去一年网易境外 iOS+Google Play 渠道周度流水



资料来源：Sensor Tower，德邦研究所

2.8. 新游跟踪

表 8：近期上线重点新游跟踪

产品名称	发行商	品类	时间	事件	版号
寻光之旅	吉比特	RPG	2022/12/20	iOS 上线	有
原始征途	巨人网络	RPG	2022/12/20	iOS 上线	有
非匿名指令	哔哩哔哩	二次元卡牌	2022/12/22	iOS 上线	有
镇魂街：天生为王	中手游	ARPG	2022/12/22	iOS 上线	有
Frozen city	世纪华通	SLG	2022/12/28	iOS 上线	无
杜拉拉升职记	友谊时光	RPG	2023/1/1	iOS 上线	有

名将之弈	爱奇艺	SLG	2023/1/6	iOS 上线	有
龙之谷世界	世纪华通	ACT	2023/1/6	iOS 上线	有
武林外传	完美世界	网游	2023/3/2	Steam 上线	有

资料来源：玩匠、七麦、游戏产业网，德邦研究所

3. 风险提示

疫情反复、技术发展不及预期、商誉风险、监管政策变化等。

信息披露

分析师与研究助理简介

马笑，华中科技大学硕士，2022 年加入德邦证券，传媒互联网&海外首席分析师，行业全覆盖。5 年多二级研究经验，2 年产业战略/投资/咨询经验。曾任新时代证券 TMT 组长，传媒/计算机首席分析师，此前担任过管理咨询顾问/战略研究员/投资经理等岗位。2018 年东方财富百佳分析师传媒团队第一名；2020 年 wind 金牌分析师。

刘文轩，2021 年加入德邦证券研究所传媒互联网组。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； **2. 市场基准指数的比较标准：** A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	**类 别**	**评 级**	**说 明**
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。
本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。
市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。
本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。
根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。