

行业月度点评

传媒

市场回暖，关注线下文娱、广告、视频等复苏方向

2022 年 12 月 08 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	10.07	0.58	-14.66
沪深 300	5.34	-1.18	-19.03

何晨

分析师

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

曹俊杰

分析师

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

相关报告

- 1 影视院线行业跟踪：《阿凡达 2》国内定档，影视院线回暖可期 2022-11-24
- 2 游戏行业跟踪：11 月版号下发，游戏板块业绩和估值有望逐步修复 2022-11-18
- 3 传媒行业 10 月报：三季报承压，关注政策指引、基本面边际改善个股 2022-11-07

重点股票	2021A		2022E		2023E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
芒果超媒	1.13	23.66	0.96	27.85	1.14	23.46	买入
三七互娱	1.30	10.86	1.32	10.70	1.42	9.94	买入
完美世界	0.19	71.95	0.89	15.36	0.97	14.09	买入
吉比特	20.43	16.74	18.76	18.22	21.23	16.10	买入
分众传媒	0.42	15.29	0.27	23.78	0.36	17.83	买入
万达电影	0.05	286.00	-0.21	-68.10	0.40	35.75	增持
光线传媒	-0.11	-77.45	0.06	142.00	0.20	42.60	增持

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

- **市场回顾：**2022 年 11 月，传媒指数上涨 14.49%，跑赢 WIND 全 A 指数 6.63pct，涨跌幅居申万 28 个子行业中第 5 名。子板块普涨，出版、影视院线、游戏、营销、数字媒体、电视广播的市值涨跌幅分别为 16.24%、13.55%、11.03%、10.61%、9.28%和 7.48%。
- **估值方面：**截至 2022 年 11 月底，传媒（申万）板块 PE（TTM，中值）为 35.11 倍（前值 32.38 倍），位于 2010 年以来的后 27.10%分位。
- **行业跟踪：**1) 电影市场持续低迷。11 月全国电影票房 5.68 亿元，同比下滑 69.69%；全国观影人次同比下滑 70.80%，全国平均票价同比增长 3.81%；全国上座率为 2%，同比减少 2.9pct。2) 游戏：伽马数据最新消息显示，2022 年 10 月，中国游戏市场收入 197.68 亿元，同比和环比增速分别为-18.10%和 4.66%。海外方面，中国自研游戏海外收入 13.54 亿元，同比和环比增速分别为-14.14%和-5.79%，市场规模创近 6 月新低。版号方面，11 月下发国产游戏版号 70 款。3) 重要动态：人民财评发布《深度挖掘电子游戏产业价值机不可失》。《2022 中国游戏产业未成年人保护进展报告》显示，未成年人游戏沉迷问题已得到基本解决。工信部等五部门印发《虚拟现实与行业应用融合发展行动计划（2022—2026 年）》。《阿凡达 2》宣布国内定档 12 月 16 日。
- **投资建议：**年初以来传媒行业受疫情拖累、板块估值受到压制，在全国疫情防控政策优化后，行业基本面和估值有望迎来修复，后续建议关注：1) 在疫情管控放松后预计广告主投放需求有望逐步恢复的线下广告、网络视频等板块，关注芒果超媒、分众传媒、兆讯传媒等。2) 国产版号发放常态化、监管有望迎来边际改善的游戏板块，关注三七互娱、吉比特、完美世界等。3) 《阿凡达 2》国内定档、年底贺岁档和春节档等推动优质国内外影片供应增多，有望提升大众观影热情和线下影院人流，带动影视院线板块业绩和估值修复，关注万达电影、中国电影、光线传媒等。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 市场回顾	3
1.1 整体情况	3
1.2 子行业情况	4
1.3 个股情况	4
1.4 行业估值	5
2 行业数据	5
2.1 电影	5
2.2 游戏	7
2.3 综艺	8
2.4 电视剧	9
3 重点公司及行业动态	9
3.1 公司动态	9
3.2 行业动态	10

图表目录

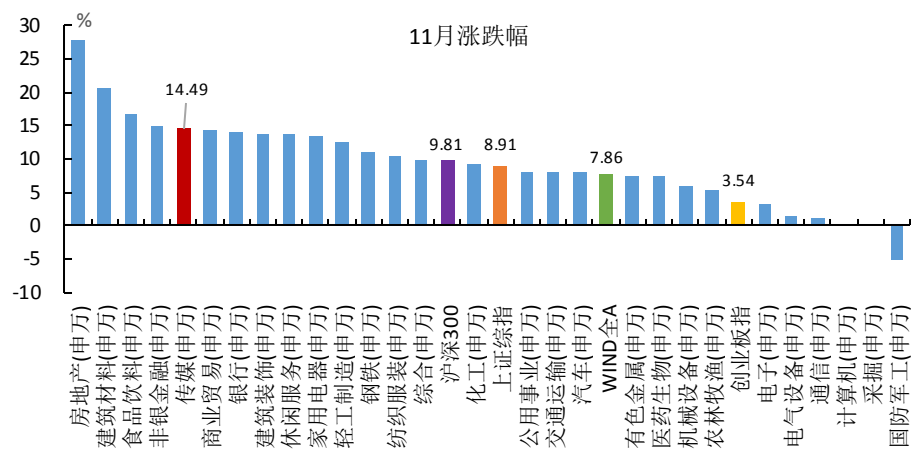
图 1: 2022 年 11 月申万一级子行业涨跌幅	3
图 2: 2022 年初至今申万一级子行业涨跌幅	3
图 3: 2022 年 11 月申万传媒子行业涨跌幅	4
图 4: 2022 年 11 月传媒（申万）个股涨跌幅前十名	4
图 5: 2022 年 11 月传媒（申万）个股涨跌幅分布情况	4
图 6: 申万传媒行业 PE（TTM，中值）	5
图 7: 申万传媒行业 PB（MRQ，中值）	5
图 8: 2014 年-2022 年 11 月电影票房（含服务费）	5
图 9: 2014 年-2022 年 11 月观影人次	5
图 10: 2014 年-2022 年 11 月平均票价（含服务费）	6
图 11: 2014 年-2022 年 11 月上座率情况	6
图 12: 2022 年 11 月票房 top10 影片	6
图 13: 2022 年 11 月各线城市票房占比情况	6
图 14: 2022 年 11 月各线城市人次占比情况	6
图 15: 2022 年 11 月 30 日 IOS 游戏三大榜单数据	8
图 16: 2022 年 11 月电视综艺播映排行榜	8
图 17: 2022 年 11 月网络综艺播映排行榜	8
图 18: 2022 年 11 月电视剧播映排行榜	9
图 19: 2022 年 11 月网络剧播映排行榜	9
表 1: 2022 年 11 月 top10 院线票房及观影人次市占率	7
表 2: 2022 年 11 月 top10 影投票房及观影人次市占率	7

1 市场回顾

1.1 整体情况

2022年11月，上证综指、沪深300、创业板指、WIND全A的涨跌幅分别是8.91%、9.81%、3.54%、7.86%；传媒(申万)指数上涨14.49%，相对上证综指、沪深300、创业板指、WIND全A分别变化5.58pct、4.68pct、10.95pct和6.63pct，涨跌幅居申万28个子行业中第5名。

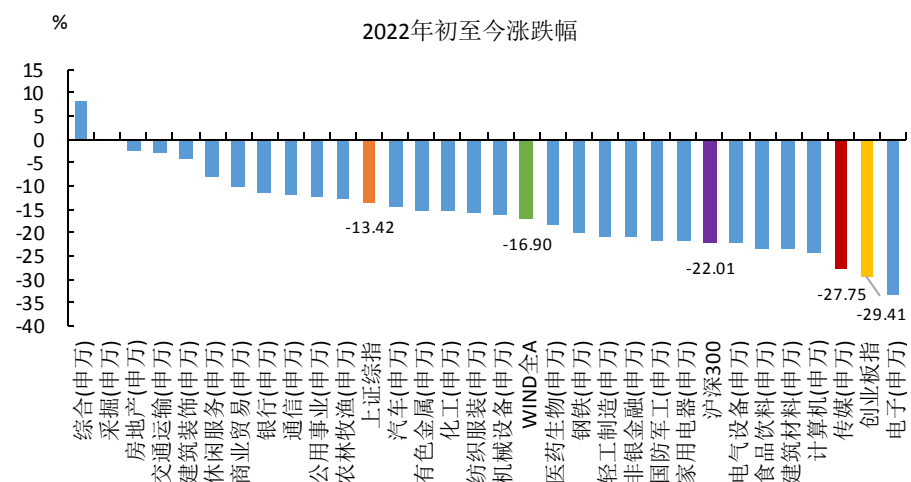
图1：2022年11月申万一级子行业涨跌幅



资料来源：wind，财信证券

2022年初至今，传媒(申万)指数下跌27.75%，相对上证综指、沪深300、创业板指、WIND全A分别变化-14.33pct、-5.74pct、1.66pct和-10.85pct，涨跌幅居申万28个子行业中倒数第二名。

图2：2022年初至今申万一级子行业涨跌幅

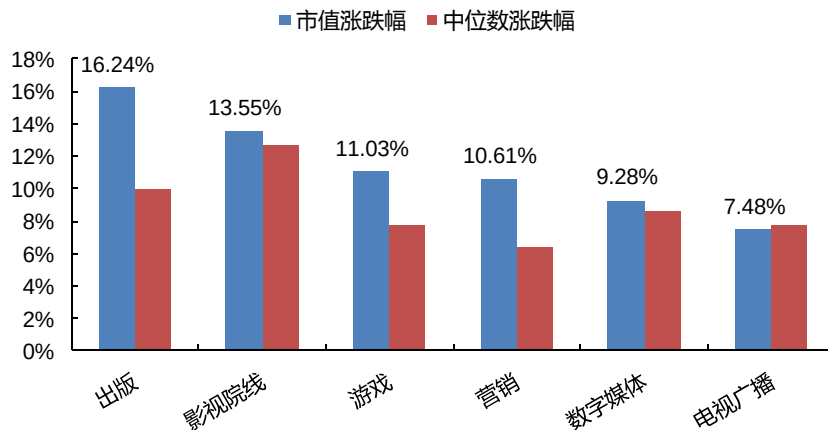


资料来源：wind，财信证券

1.2 子行业情况

2022 年 11 月，传媒（申万）三级子行业普遍上涨。我们以 SW 传媒（2021）分类为标准，选取其 140 个标的作为统计样本。出版、影视院线、游戏、营销、数字媒体和电视广播的市值涨跌幅分别为 16.24%、13.55%、11.03%、10.61%、9.28%和 7.48%；中位数涨跌幅分别为 9.94%、12.7%、7.71%、6.34%、8.64%、和 7.72%。

图 3：2022 年 11 月申万传媒子行业涨跌幅

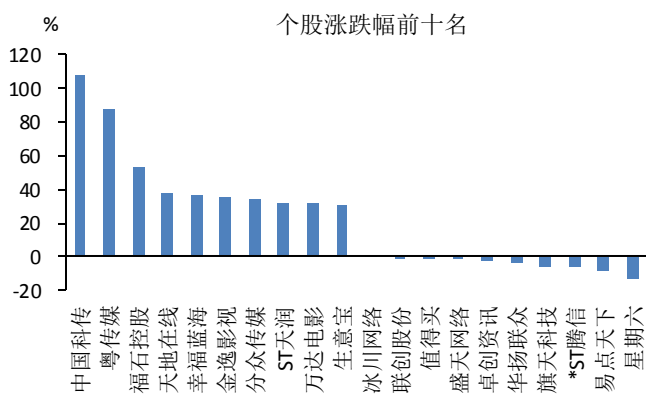


资料来源：wind，财信证券

1.3 个股情况

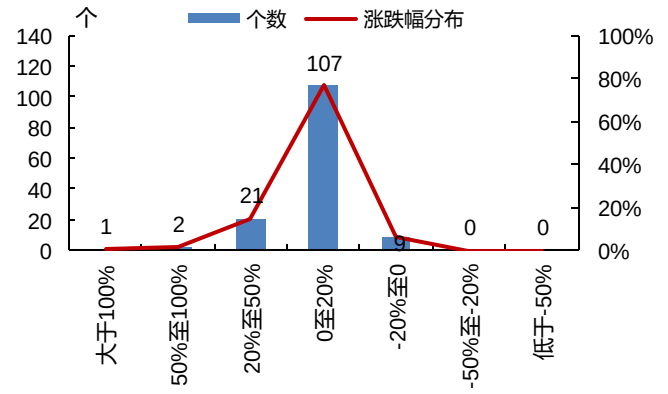
2022 年 11 月，140 只个股中有 131 只上涨、9 只下跌。我们以 SW 传媒（2021）分类为标准，选取其 140 个标的作为统计样本。涨跌幅位于前五位的分别是中国科传（108.21%）、粤传媒（87.47%）、福石控股（53.1%）、天地在线（38.09%）和幸福蓝海（37.04%）；涨跌幅位于后五位的分别是星期六（-13.24%）、易点天下（-8.14%）、*ST 腾信（-6.65%）、旗天科技（-5.88%）和华扬联众（-3.24%）。

图 4：2022 年 11 月传媒（申万）个股涨跌幅前十名



资料来源：wind，财信证券

图 5：2022 年 11 月传媒（申万）个股涨跌幅分布情况

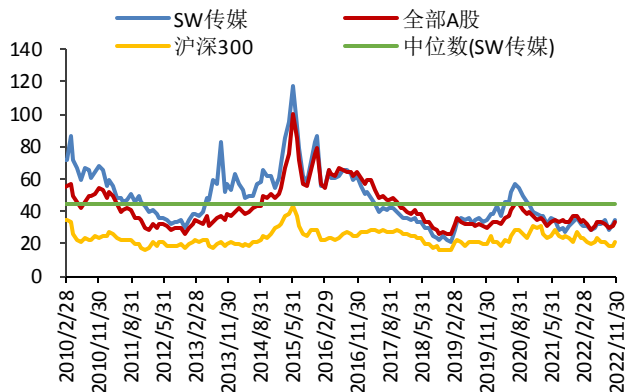


资料来源：wind，财信证券

1.4 行业估值

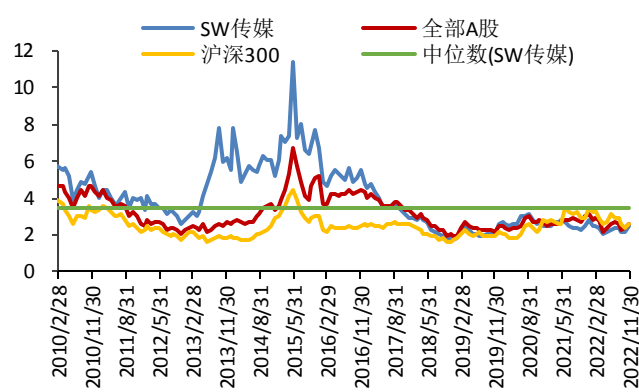
截至 2022 年 11 月底，传媒（申万）板块 PE（TTM，中值）为 35.11 倍（前值 32.38 倍），位于 2010 年以来的后 27.10%分位，相对沪深 300 的比值为 1.70 倍；PB（MRQ，中值）为 2.43 倍（前值 2.20 倍），位于 2010 年以来的后 18.06%分位，相对沪深 300 的比值为 0.93 倍。

图 6：申万传媒行业 PE（TTM，中值）



资料来源：wind，财信证券

图 7：申万传媒行业 PB（MRQ，中值）



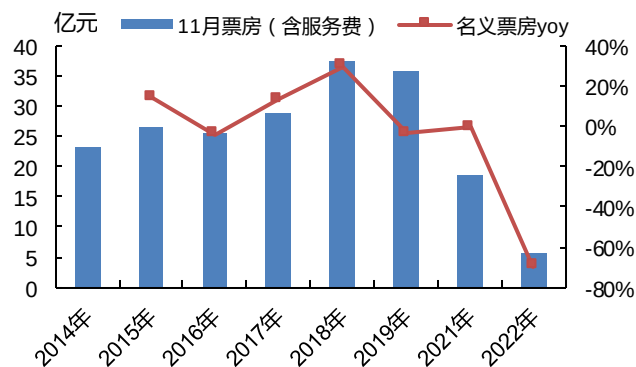
资料来源：wind，财信证券

2 行业数据

2.1 电影

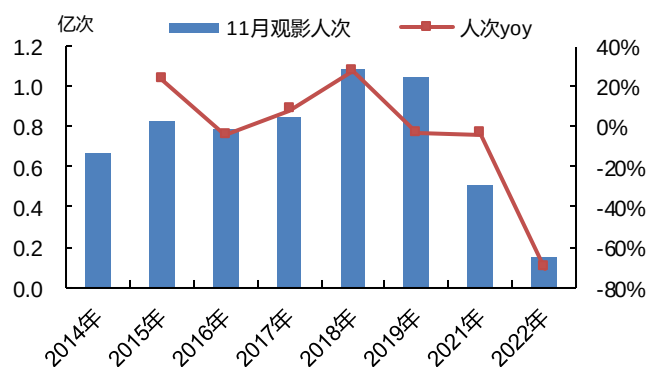
全国市场持续低迷，11 月全国电影票房同比下滑 69.69%。根据灯塔专业版数据，11 月我国电影票房 5.68 亿元（含服务费），同比下滑 69.69%，主要系疫情防控及供给端缺乏优质内容影响；全国观影人次同比下滑 70.80%；全国平均票价同比增长 3.81%。其中，一、二、三和四线城市票房同比分别下滑 76.33%、67.77%、68.33%和 67.53%，观影人次同比分别下滑 77.37%、69.09%、69.89%和 69.67%，平均票价同比分别下滑 15.25%、16.15%、16.23%和 17.97%。根据艺恩数据，11 月全国上座率为 2%，同比减少 2.9pct。

图 8：2014 年-2022 年 11 月电影票房（含服务费）



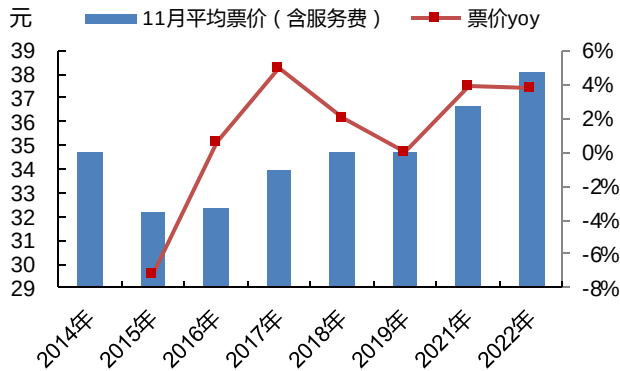
资料来源：灯塔专业版，财信证券

图 9：2014 年-2022 年 11 月观影人次



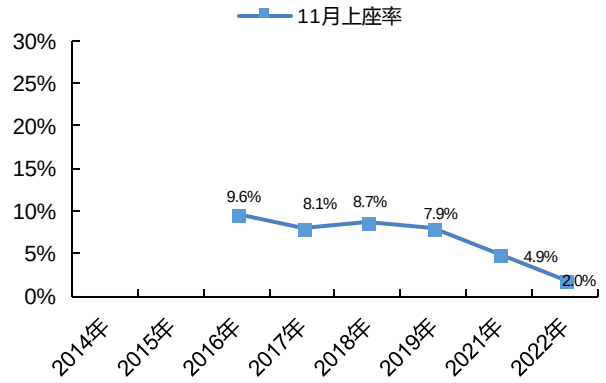
资料来源：灯塔专业版，财信证券

图 10：2014 年-2022 年 11 月平均票价（含服务费）



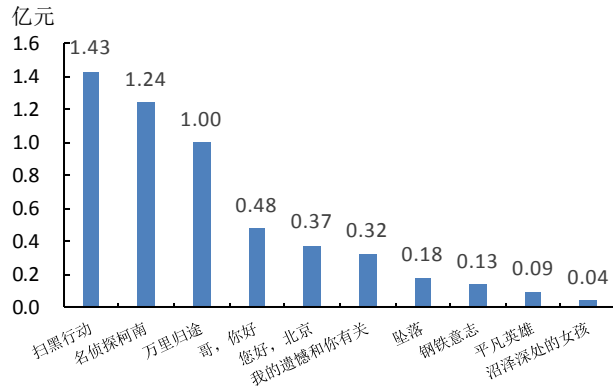
资料来源：灯塔专业版，财信证券

图 11：2014 年-2022 年 11 月上座率情况



资料来源：艺恩数据，财信证券

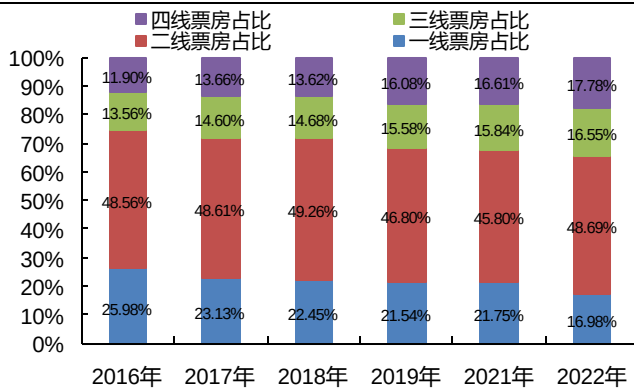
图 12：2022 年 11 月票房 top10 影片



资料来源：灯塔专业版，财信证券

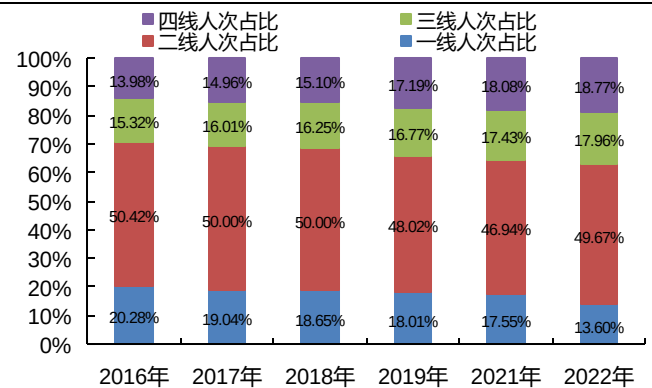
从地域分布看，一线、二线、三线、四线城市票房收入占比分别为 16.98%、48.69%、16.55% 和 17.78%，较 2021 年同期分别变化-4.77pct、2.89pct、0.71pct 和 1.18pct；观影人次占比分别为 13.69%、49.67%、17.96% 和 18.77%，较去年同期分别变化-3.95pct、2.73pct、0.54pct 和 0.69pct。

图 13：2022 年 11 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 14：2022 年 11 月各线城市人次占比情况



资料来源：灯塔专业版，财信证券

从集中度来看，11月院线集中度有所上升，龙头院线略有下滑。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16.61%和15.60%，较2021年同期分别减少0.46pct和0.20pct；横店票房和人次市占率分别为3.85%和4.07%，较2021年同期分别变化0.09pct和-0.20pct。CR3、CR5和CR10院线票房的集中度分别为33.95%、48.36%和70.86%，较2021年同期分别变化-0.69pct、-1.75pct和0.89pct。2)影投方面，万达票房和人次市占率分别为15.59%和14.55%，较2021年同期分别减少0.83pct和0.71pct；横店票房和人次市占率分别为3.39%和3.56%，较2021年同期分别增加0.11pct和0.03pct。CR3、CR5和CR10影投票房的集中度分别为21.78%、26.68%和36.83%，较2021年同期分别减少2.11pct、3.19pct和3.21pct。

表 1：2022 年 11 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	0.95	16.61%	232.91	15.60%	41.0	2.9%
2	上海联合	0.54	9.47%	127.13	8.52%	42.0	2.4%
3	中影南方	0.45	7.87%	118.00	7.91%	38.0	2.1%
4	大地	0.44	7.77%	121.40	8.13%	36.0	2.4%
5	中影数字	0.38	6.64%	102.30	6.85%	37.0	1.9%
6	幸福蓝海	0.33	5.80%	88.79	5.95%	37.0	2.2%
7	浙江时代	0.33	5.73%	83.32	5.58%	39.0	2.8%
8	横店	0.22	3.85%	60.77	4.07%	36.0	1.4%
9	金逸	0.21	3.76%	57.49	3.85%	37.0	2.0%
10	中影星美	0.19	3.36%	52.74	3.53%	36.0	2.0%

资料来源：艺恩数据，财信证券

表 2：2022 年 11 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	0.887	15.59%	217.22	14.55%	41	3.0%
2	横店	0.193	3.39%	53.19	3.56%	36	1.3%
3	CGV	0.159	2.79%	32.77	2.20%	48	2.2%
4	上海星轶	0.15	2.63%	39.47	2.64%	38	2.7%
5	中影	0.13	2.28%	36.00	2.41%	36	2.5%
6	大地	0.13	2.25%	32.46	2.17%	39	3.1%
7	博纳	0.13	2.24%	32.40	2.17%	39	3.0%
8	金逸	0.12	2.16%	32.19	2.16%	38	2.3%
9	幸福蓝海	0.11	1.85%	28.43	1.90%	37	2.2%
10	上影	0.09	1.65%	19.87	1.33%	47.0	3.2%

资料来源：艺恩数据，财信证券

2.2 游戏

2022 年 11 月 30 日，腾讯、网易在 IOS 游戏畅销榜 Top10 产品中合计占 6 席，其余

分别为《原神》(top4, 米哈游)、《三国志战略版》(top5, 阿里游戏)、《捕鱼大作战》(top7, Tuyoo)、《JJ 斗地主》(JJWorld)。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》(top18/24/83, 吉比特);《空之要塞:启航》、《小小蚁国》、《斗罗大陆:魂师对决》、《云上城之歌》、(top47/59/65/102, 三七互娱);《梦幻新诛仙》、《完美世界:诸神之战》、《幻塔》(top56/101/140, 完美世界), 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 15: 2022 年 11 月 30 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11月30日	数据更新时间: 2022年11月30日	数据更新时间: 2022年11月30日
1 彩虹大师: 无限 总榜 13名 乙亥互娱	1 生存几何: 明日商店 AD 总榜 1名 TBG LIMITED	1 王者荣耀 总榜 1名 Shenzhen Tencent Tian...
2 蛋仔派对 总榜 21名 网易移动游戏	2 泰拉瑞亚 总榜 2名 X.D. Network Inc.	2 和平精英 总榜 3名 Shenzhen Tencent Tian...
3 有机小农场 总榜 35名 FORCE MATRIX (HON...	3 Kingdom Rush Frontiers ... 总榜 3名 Ironhide S.A.	3 梦幻西游 AD 总榜 4名 网易移动游戏
4 王者荣耀 总榜 38名 Shenzhen Tencent Tian...	4 我的冰世界求生 总榜 4名 MYN Game	4 原神 AD 总榜 4名 miHoYo Games
5 和平精英 总榜 57名 Shenzhen Tencent Tian...	5 人类跌落梦境 总榜 6名 X.D. Network Inc.	5 三国志 战略版 AD 总榜 10名 Lingxi Games Inc.
6 地铁跑酷-官方中文版 总榜 62名 iDreamSky	6 重生细胞 总榜 9名 Shanghai Hode Informa...	6 英雄联盟手游 总榜 12名 Shenzhen Tencent Tian...
7 幸福农场-Crazy Climbing! 总榜 70名 游林	7 开天记: 九天诛魔 总榜 10名 Wuhan Yisheng Networ...	7 捕鱼大作战-欢乐真人干炮... 总榜 15名 Tuyoo Online HK Limited
8 PigWorld 总榜 102名 世平 郭	8 笼中窥梦 总榜 13名 X.D. Network Inc.	8 JJ斗地主-专业棋牌合集 总榜 17名 JJWorld(Beijing) Networ...
9 弹壳特攻队 AD 总榜 109名 HARRY GAMES	9 地下城堡2: 黑暗觉醒 总榜 18名 XIAMEN TAOJIN INTE...	9 QQ飞车 总榜 20名 Shenzhen Tencent Tian...
10 开心消消乐 AD 总榜 125名 乐元素	10 枪火重生 总榜 19名 Live! Network	10 率土之滨 AD 总榜 21名 网易移动游戏

资料来源: 七麦数据, 财信证券

2.3 综艺

根据骨朵影视数据, 2022 年 11 月电视综艺播放热度排名前三的分别为《奔跑吧·共同富裕篇》、《中餐厅第六季》和《你好星期六》; 网络综艺播放热度排名前三分别为《一年一度喜剧大赛第二季》、《脱口秀大会第五季》和《妻子的浪漫旅行第六季》。

图 16: 2022 年 11 月电视综艺播映排行榜

全平台		腾讯	优酷	爱奇艺	芒果	搜狐	8站
排名	名称	全平台	全网热度				
1	奔跑吧·共同富裕篇 上档32天		58.58				
2	中餐厅第六季 上档117天		49.04				
3	你好星期六 上档340天		47.87				
4	会画少年的天空 上档12天		45.56				
5	我们的歌第四季 上档73天		44.51				
6	大湾仔的夜第二季 上档28天		44.04				
7	我们的滚烫人生第二季-骑行季 上档39天		43.45				
8	嗨放派2 上档123天		41.34				
9	梦想改造家第九季 上档77天		40.42				
10	大使的厨房 上档17天		39.34				

资料来源: 骨朵影视数据, 财信证券

图 17: 2022 年 11 月网络综艺播映排行榜

全部综艺		网络	电视综艺			
全平台	腾讯	优酷	爱奇艺	芒果	搜狐	8站
排名	名称	全平台	全网热度 (过去7天)			
1	一年一度喜剧大赛第2季 上档75天		57.09			
2	脱口秀大会第五季 上档99天		56.45			
3	妻子的浪漫旅行第六季 上档13天		51.22			
4	再见爱人 第二季 上档36天		51.02			
5	来看我们的演唱会 上档18天		47.61			
6	乐队的海边 上档26天		47.25			
7	这! 就是街舞第五季 上档117天		47.05			
8	快乐回来吧 上档40天		46.07			
9	令人心动的offer第4季 上档8天		45.27			
10	朝阳打歌中心 上档15天		44.43			

资料来源: 骨朵影视数据, 财信证券

2.4 电视剧

根据骨朵影视数据，2022 年 11 月电视剧播放热度排名前三的分别为《风吹半夏》、《谢谢你医生》和《天下长河》；网络剧播放热度排名前三的分别为《卿卿日常》、《点燃我，温暖你》和《不期而至》。

图 18：2022 年 11 月电视剧播映排行榜

排名	名称	全平台	全网热度
1	风吹半夏 上映10天	腾讯视频	76.89
2	谢谢你医生 上映33天	爱奇艺	73.34
3	天下长河 上映26天	芒果TV	71.83
4	大博弈 上映32天	优酷	68.18
5	促醒者 上映35天	爱奇艺	68.15
6	我们这十年 上映56天	爱奇艺	61.76
7	底线 上映79天	爱奇艺	61.54
8	我最爱的家人 上映20天	爱奇艺	59.42
9	山河锦绣 上映22天	爱奇艺	59.39
10	郡山那海 上映51天	爱奇艺	52.75

资料来源：骨朵影视数据，财信证券

图 19：2022 年 11 月网络剧播映排行榜

排名	名称	全平台	全网热度
1	卿卿日常 上映27天	腾讯视频	82.08
2	点燃我，温暖你 上映34天	爱奇艺	80.55
3	不期而至 上映35天	爱奇艺	73.36
4	爱的二八定律 上映23天	爱奇艺	71.74
5	追光者 上映54天	爱奇艺	70.07
6	谁都知道我爱你 上映42天	爱奇艺	69.91
7	我们的当打之年 上映12天	爱奇艺	68.44
8	在你的冬夜里入睡 上映37天	爱奇艺	67.57
9	唐朝诡事录 上映71天	爱奇艺	66.86
10	法医秦明5 上映42天	爱奇艺	66.75

资料来源：骨朵影视数据，财信证券

3 重点公司及行业动态

3.1 公司动态

1) 华扬联众 (603825.SH)：公司实控人、高管因涉嫌操纵证券市场等遭证监会立案

公司发布公告称，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 日分别收到中国证券监督管理委员会的《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。公司称目前的经营管理、业务及财务状况正常。

2) 腾讯控股：第三季度调整后净利润 323 亿元，同比增长 1.58%

腾讯控股公告称，第三季度营收和调整后净利润分别为 1401 亿元和 323 亿元，同比增速分别为-1.6%和 1.58%。分业务来看，第三季度：1) 增值服务（包含游戏、视频号直播、音乐付费等）业务同比下降 3%至 727 亿元。其中，国际市场游戏收入同比增长 3%至 117 亿元；国内市场游戏收入同比下降 7%至 312 亿元。社交网络收入同比下降 2%至 298 亿元。2) 网络广告业务同比下降 5%至 215 亿元，降幅较上季度（-18.37%）收窄。其中，社交及其他广告收入同比下降 1%至 189 亿元，反映出广告需求持续疲软，但部分被视频号信息流广告增长所抵消；媒体广告收入同比下降 26%至 26 亿元，反映出腾讯视频广告收入减少，主要系爆款内容数量减少。截至 9 月 30 日，微信及 WeChat 的合并月

活跃账户数 13.089 亿, 同比增长 3.7%; 小程序日活跃账户数突破 6 亿, 同比增长超 30%。

3) 金融科技及企业服务业务同比增长 4% 至 448 亿元, 主要系线下及线上商业支付活动的恢复, 同比增速较上季度有所提升。此外, 公司将宣派 9.58 亿股美国股份作为特别股息, 总市值约为 1594 亿港元。回购方面, 第三季度已累计回购约 133 亿港元, 购回的股份其后已被注销。

3) 阿里巴巴: 第三季度经营利润同比增长 68%

阿里巴巴公布第三季度财报, 该季度实现营收同比增长 3% 至 2071.76 亿元; 经营利润同比增长 68% 至 251.37 亿元; 调整 EBITA 同比增长 29% 至 361.64 亿元; 归属普通股净亏损 205.61 亿元, 而 2021 年同期净利润为 33.77 亿元, 主要系所持有的上市公司股权投资的市场价格下跌导致净亏损增加和权益法核算的投资收益下降; 经营活动现金净流量同比增长 31% 至 471.12 亿元。其中, 中国电子商务收入同比增长 3.38% 至 1354.31 亿元, 国际贸易同比增长 4.34% 至 157.47 亿元; 云计算和互联网基础设施收入同比增长 3.75% 至 207.57 亿元; 数字媒体与娱乐收入同比增长 3.85% 至 83.92 亿元; 菜鸟物流服务收入同比增长 35.76% 至 133.67 亿元; 创新业务及其他收入同比下降 45% 至 4.09 亿元人民币。回购方面, 该季度公司以约 21 亿美元回购了约 2430 万股美国存托凭证 (相当于约 1.9 亿股普通股)。截至 2022 年 11 月 16 日, 公司在现行 250 亿美元回购计划下, 已回购了约 180 亿美元。此外, 公司还获董事会授权将现有的股份回购计划另外增加 150 亿美元, 并将有效期延长至 2025 年 3 月底前。

4) 网易: 第三季度净收入同比增长 10.1%

网易公布第三季度财报, 该季度实现净收入同比增长 10.1% 至 244.27 亿元, 净利润同比增长 110.55% 至 66.99 亿元。其中, 游戏及相关增值服务收入同比增长 9.1% 至 186.99 亿元, 有道净收入同比增长 1.1% 至 14.02 亿元, 云音乐净收入同比增长 22.5% 至 23.57 亿元, 创新及其他业务收入同比增长 13.6% 至 20 亿元。游戏储备方面, 即将推出《永劫无间》手游、《逆水寒》手游等; 继续为《哈利波特: 魔法觉醒》在海外市场发布做准备, 预计海外发布时间为 2023 年。对于著名游戏开发商暴雪授权协议到期的影响, 网易称, 代理暴雪的游戏对网易 2021 年和 2022 年前 9 个月的净收入和净利润贡献占比均较低, 授权到期对网易的业绩将不会产生重大影响。回购方面, 截至 2022 年 9 月 30 日, 公司已回购 2700 万股美国存托股, 共计 25 亿美元。新的回购计划显示, 将在不超过 36 个月的期限内, 在公开市场回购不超过 50 亿美元流通在外的美国存托股和普通股。

3.2 行业动态

1) 五部门: 全面提升虚拟现实关键器件、内容生产工具、专用信息基础设施的产业化供给能力

工信部等五部门印发《虚拟现实与行业应用融合发展行动计划 (2022—2026 年)》提出, 到 2026 年, 我国虚拟现实产业总体规模 (含相关硬件、软件、应用等) 超过 3500 亿元, 虚拟现实终端销量超过 2500 万台, 培育 100 家具有较强创新能力和行业影响力的

骨干企业，打造 10 个具有区域影响力、引领虚拟现实生态发展的集聚区，建成 10 个产业公共服务平台。《计划》提出五大重点任务：1) 推进关键技术融合创新。加快近眼显示、渲染处理、感知交互、网络传输、内容生产、压缩编码、安全可信等关键细分领域技术突破，强化与 5G、人工智能等新一代信息技术的深度融合。2) 提升全产业链条供给能力。面向大众消费与行业领域的需求定位，全面提升虚拟现实关键器件、终端外设、业务运营平台、内容生产工具、专用信息基础设施的产业化供给能力，提升终端产品的舒适度、易用性与安全性。3) 加速多行业多场景应用落地。4) 加强产业公共服务平台建设。重点建设共性应用技术支持平台、沉浸式内容集成开发平台、融合应用孵化培育平台，持续优化虚拟现实产业发展支撑环境。5) 构建融合应用标准体系。《计划》还提出三大专项工程：1) 关键技术融合创新工程。提出近眼显示技术、渲染处理技术、感知交互技术、网络传输技术、内容生产技术、压缩编码技术、安全可信技术的具体发展方向。2) 全产业链条供给提升工程。提出关键器件、终端外设、业务运营平台、内容生产工具、专用信息基础设施的具体发展方向。3) 多场景应用融合推广工程。选择规模化、成熟度潜力较高的行业领域（包括 VR/AR 工业赋能、VR/AR 沉浸式旅游体验、VR/AR 大众健身、VR/AR 线上演播、VR/AR 智慧商圈）优先布局。

2) 人民财评：深度挖掘电子游戏产业价值机不可失

人民网发布评论文章称，在我国，长期以来，电子游戏的娱乐属性总会使人忽视其背后的科技意义。与数字经济相伴相生的游戏，也已从大众娱乐需要成长为一个新产业。实际上，游戏从诞生起就与前沿科技密不可分。凭借蓬勃的发展态势，游戏产业也助力多个产业释放数字经济新动能。在当下，游戏科技在助力 5G、芯片产业、人工智能等先进技术、产业发展中起到了重要的作用。在其他国家和国际科技巨头抓紧抢占先机布局的背景下，对于电子游戏产业，我们应予以更为客观、多元的认知。加强战略谋划，注重长远布局。在推进电子游戏产业健康发展的同时，监管和发展并重，促进其不断释放经济、文化与科技新价值。

3) 网易与动视暴雪停止合作

暴雪娱乐 11 月 16 日发布声明称，由于同网易的现有授权协议将在 2023 年 1 月 23 日到期，将暂停在中国大陆的大部分暴雪游戏服务，包括《魔兽世界》《炉石传说》《守望先锋》《星际争霸》《魔兽争霸 III：重置版》《暗黑破坏神 III》和《风暴英雄》。对此，网易回应称，一直在尽最大努力和动视暴雪公司谈判，希望推进续约；经过长时间的谈判，仍然无法就一些合作的关键性条款与动视暴雪达成一致；非常遗憾动视暴雪先行宣布了停止合作，我们将不得不接受此决定。

4) 人民日报：虚拟现实规模化应用加速（科技自立自强）

11 月 17 日人民日报发布文章称，虚拟现实是新一代信息技术的重要前沿方向，也是数字经济的重大前瞻领域。相关数据显示，2019 年至 2021 年，我国虚拟现实市场规模不断扩大，从 2019 年的 282.8 亿元增长至 2021 年的 583.9 亿元，市场规模实现翻番。预计未来 3 年将保持快速增长，到 2023 年将突破 1000 亿元大关。此外，11 月 12 日，工业和

信息化部批复组建国家虚拟现实创新中心，由南昌虚拟现实研究院牵头并联合青岛虚拟现实研究院共同组建，是虚拟现实领域唯一的国家级创新中心，聚焦制约我国虚拟现实产业发展的关键共性技术难题，建设关键共性技术研发、测试验证、检测、技术服务、人才培养等平台，将有力推动我国虚拟现实产业高质量发展。

5) 国家新闻出版署发布 11 月国产网络游戏审批信息，共 70 款国产游戏获得版号

11 月 17 日晚，国家新闻出版总署公布 11 月国产游戏版号，4、6、7、8、9、11 月分别下发了 45、60、67、69、73、70 款游戏，本次公下发 70 款游戏中，有 2 款端游、56 款移动游戏、5 款移动+客户端、7 款移动（休闲益智）。重点游戏公司及产品有腾讯的《合金弹头：觉醒》、网易的《大话西游：归来》、吉比特的《捕梦猫》、完美世界的《迷失蔚蓝》、心动公司的《模拟退休器》、电魂网络的《勇士与梦想大陆》、巨人网络的《太空行动》。

6) 游戏工委：未成年人的沉迷游戏问题已经基本解决

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基本解决。其中，75%的未成年人每周游戏时长在 3 小时以内，但约 65%的未成年人在游戏受限后、转投短视频平台。

7) 10 月游戏市场报告：市场规模 6 个月内环比首涨，同比依旧维持下滑态势

根据伽马数据 11 月 23 日发布消息，2022 年 10 月，中国游戏市场收入 197.68 亿元，同比和环比增速分别为-18.10%和 4.66%；环比改善主要系 10 月国庆假期带动作用下，用户付费周期增加，且付费意愿较高。其中，手游市场收入 135.55 亿元，同比和环比增速分别为-27.27%和 3.85%；端游市场收入 54.12 亿元，同比和环比增速分别为 20.70%和 7.55%。从海外来看，中国自研游戏海外收入 13.54 亿元，同比和环比增速分别为-14.14%和-5.79%，市场规模创近 6 月新低，扩大布局范围、版本更新成为产品增收的主要因素。新游方面，首月流水 top5 新游整体表现不佳，仅 top2 首月流水预估超 1 亿元，分别为《极无双 2》（英雄互娱）和《空之要塞：启航》（三七互娱）。

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