



传媒

优于大市（维持）

证券分析师

马笑

资格编号：S0120522100002

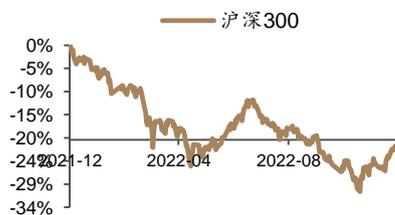
邮箱：maxiao@tebon.com.cn

研究助理

刘文轩

邮箱：liuwu@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《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》，2022.12.4
- 《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
- 《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
- 《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
- 《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

传媒互联网行业周报：继续看好互联网和恒生科技修复，《阿凡达2》点映带动电影市场复苏

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：**互联网与恒生科技，互联网医疗，跨境电商，AIGC，游戏，广告，影视院线，体育出版等。
- **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。
- **防疫政策优化下，电影市场需求端有望进一步复苏。**12月7日，国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》(新十条)，部分重点城市更新疫情防控政策，线下电影场景有望进一步恢复。截止2022年11月27日，2022年内国内电影票房实现286亿元，YTD同比下降12.6%；2022年内观影人次与上映场次分别为6.8亿人次与9486万场，YTD分别同比下降19.6%、7.9%。随着《阿凡达：水之道》(定档12月16日)、《流浪地球2》(定档春节)等重点影片相继定档元旦、春节，供给端持续优化。我们维持疫情防控政策优化带来的需求端修复，与重点影片定档带来的供给端修复共振，是本次电影行业疫后修复的主线逻辑的观点，建议关注中国电影、万达电影、猫眼娱乐、博纳影业、光线传媒、横店影视、上海电影；华策影视、浙文影业、欢瑞世纪等。
- **OpenAI发布最新ChatGPT模型，AIGC领域再添里程碑。**11月30日，OpenAI发布了最新的ChatGPT聊天机器人(GPT 3.5)，新加入了RLHF训练方法，使得其可以比GPT-3更好的理解和完成人类指令，展现卓越的模仿人类语言，提供连贯的、有风格与逻辑的、符合对话主题的文段信息的能力。技术发展有望促进生产效率提升，并进一步创造新的消费和需求，有利于文娱内容和互联网行业。在相关标的上，我们建议关注：腾讯控股(上线了“梦幻写手”“AI画匠”等)、百度集团-SW(上线了“创作者AI助理团”、“百度APP数字人计划”等)、美图公司(旗下产品美图秀秀上线了AI绘画功能)、万兴科技(音视频图片素材剪辑工具软件)、拓尔思(NLP自然语言处理)、视觉中国(图片交易平台)、中文在线、昆仑万维等
- **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. 防疫政策优化下，电影市场需求端有望进一步复苏	4
1.2.2. OpenAI 发布最新 ChatGPT 模型，AIGC 领域再添里程碑	5
1.3. 核心公司观点及投资逻辑	6
2. 市场行情分析及数据跟踪	8
2.1. 行业一周市场回顾	8
2.2. 行业估值水平	9
2.3. 重点公告回顾	10
2.4. 行业动态回顾	11
2.5. 一级市场投资动态	12
2.6. 并购重组、股权激励及回购	12
2.7. 游戏市场高频跟踪	14
2.8. 新游跟踪	15
3. 风险提示	15

图表目录

图 1: 2020 年 7 月-2022 年 11 月国内电影票房收入 (周度数据)	5
图 2: 2020 年 7 月-2022 年 11 月国内电影观影人次与上映场次 (周度数据)	5
图 3: ChatGPT 所能进行的问答	6
图 4: 传媒板块与创业板、沪深 300、上证指数比较	9
图 5: 传媒各子板块周涨跌幅比较	9
图 6: 传媒行业 PE 近五年变化	10
图 7: 传媒行业 PB 近五年变化	10
图 8: 申万传媒指数与上证综指走势比较	10
图 9: 过去一年游戏市场国内 iOS 渠道周度流水	14
图 10: 过去一年游戏市场境外 iOS+Google Play 渠道周度流水	14
图 11: 过去一年腾讯国内 iOS 渠道周度流水	15
图 12: 过去一年腾讯境外 iOS+Google Play 渠道周度流水	15
图 13: 过去一年网易国内 iOS 渠道周度流水	15
图 14: 过去一年网易境外 iOS+Google Play 渠道周度流水	15
表 1: 部分 2023 年元旦档、春节档已定档电影	5
表 2: 重点公司盈利预测	8
表 3: A 股传媒行业指数 (SW) 及一周涨跌幅变化对比	9
表 4: 传媒板块上周涨跌幅前十个股	9
表 5: 本周一级市场投融资动态	12
表 6: 近 12 个月并购重组进展情况统计	12
表 7: 近 6 个月股权激励统计	13
表 8: 2022 年公司回购梳理	13
表 9: 近期上线重点新游跟踪	15

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：互联网与恒生科技，互联网医疗，跨境电商，AIGC，游戏，广告，影视院线，体育出版等。

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。

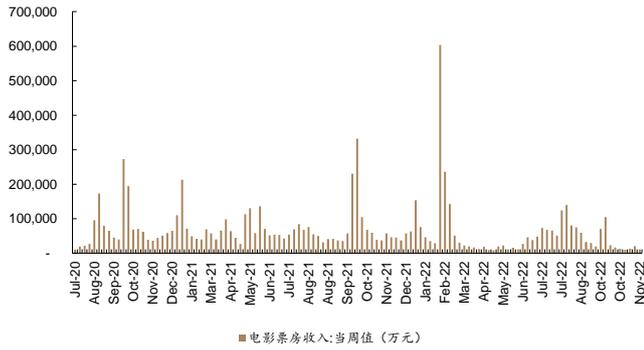
1.2. 重点事件点评

1.2.1. 防疫政策优化下，电影市场需求端有望进一步复苏

“新十条”下，线下电影场景有望进一步恢复。12月7日，国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》（新十条）。此后，部分重点城市更新疫情防控政策，例如：12月9日起，上海市密闭娱乐场所、餐饮服务场所也不再查验核酸检测阴性证明；12月7日起，北京市进入电影放映场所可不查验核酸检测阴性证明；线下电影场景有望进一步恢复。

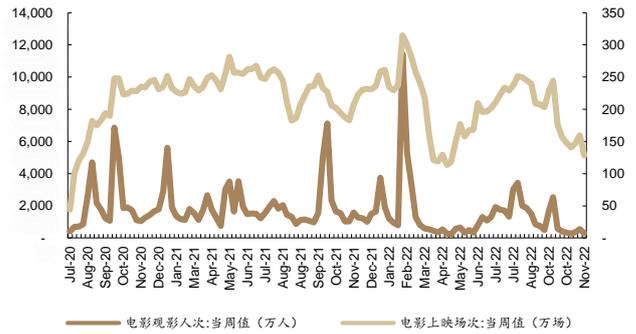
今年以来国内电影市场的票房、观影人数、上映场次，分别位于疫情前2019年同期的48%/43%/82%分位数，市场在需求端收到显著抑制下，位于底部。截止2022年11月27日，2022年内国内电影票房实现286亿元，YTD同比下降12.6%；2022年内观影人次与上映场次分别为6.8亿人次与9486万场，YTD分别同比下降19.6%、7.9%；今年以来部分地区反复的疫情导致的线下观影场景减少对电影市场造成了显著的影响。而对比疫情前，2019年1-11月上述三项数据分别为595亿元、16.0亿人次与1.2亿场，2022年数据分别位于48%/43%/82%分位数，各地防疫政策对线下观影的需求端抑制明显。

图 1: 2020 年 7 月-2022 年 11 月国内电影票房收入 (周度数据)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 2: 2020 年 7 月-2022 年 11 月国内电影观影人次与上映场次 (周度数据)



资料来源: Wind, 德邦研究所

重点影片相继定档, 供给端持续优化。《阿凡达: 水之道》(定档 12 月 16 日)、《流浪地球 2》(定档春节) 等重点影片相继定档元旦、春节, 供给端持续优化, 有望与需求端 (主要受疫情防控政策, 与各地实际疫情情况强相关) 的边际修复产生共振。

表 1: 部分 2023 年元旦档、春节档已定档电影

片名	类型	导演	主演	出品	发行
阿凡达: 水之道	动作 / 科幻 / 惊悚 / 冒险	詹姆斯·卡梅隆	萨姆·沃辛顿 / 佐伊·索尔达娜 / 西格妮·韦弗 / 史蒂芬·朗 / 凯特·温丝莱特	美国二十世纪影业	中国电影股份有限公司、华夏电影发行有限责任公司
绝望主夫	喜剧	张琦	常远 / 李嘉琦 / 魏翔 / 王成思 / 郭祥鹏	北京猫眼微影科技有限公司	北京猫眼微影科技有限公司
保你平安	喜剧	大鹏	大鹏 / 李雪琴 / 尹正 / 王迅	上海儒意影视制作有限公司; 上海他城影业等	上海儒意影视制作有限公司
龙马精神	剧情 / 喜剧 / 动作	杨子	成龙 / 刘浩存 / 郭麒麟	阿里巴巴影业 (北京) 有限公司; 北京海润影业股份有限公司等	阿里巴巴影业 (北京) 有限公司
透明侠侣	剧情 / 喜剧 / 爱情	章笛沙	王皓 / 史策	青春光线 (成都) 影业有限公司	青春光线 (成都) 影业有限公司
熊出没 伴我“熊芯”	动画 / 喜剧 / 科幻	林永长、邵和麒	谭笑 / 张伟 / 张秉君	华强方特 (深圳) 动漫有限公司	华强方特 (深圳) 动漫有限公司
极速保镖	动作 / 犯罪	王星哲	王清亭 / 王洪祥 / 李炳雷	西安星道影视文化传播有限公司	西安星道影视文化传播有限公司
流浪地球 2	科幻 / 冒险 / 灾难	郭帆	吴京 / 李雪健 / 刘德华 / 沙溢	中国电影股份有限公司、郭帆 (北京) 影业有限公司	中国电影股份有限公司

资料来源: 猫眼电影, 德邦研究所

国内电影市场在 2020 年疫情以来, 持续的受到观影人次下降的需求冲击, 处于景气度的底部位置。我们认为疫情防控政策优化带来的需求端修复, 与重点影片定档带来的供给端修复共振, 是本次电影行业疫后修复的主要逻辑, 建议关注中国电影、万达电影、猫眼娱乐、博纳影业、光线传媒、横店影视、上海电影; 华策影视、浙文影业、欢瑞世纪等。

1.2.2. OpenAI 发布最新 ChatGPT 模型, AIGC 领域再添里程碑

OpenAI 发布基于 RLHF 训练方法的最新版本 ChatGPT (模型 GPT 3.5)。11 月 30 日, OpenAI 发布了最新的 ChatGPT 聊天机器人 (GPT 3.5), 新加入了被称为“从人类反馈中强化学习” (Reinforcement Learning from Human Feedback, RLHF) 的训练方法, 使得其可以比 GPT-3 更好的理解和完成人类指令, 展现卓越的模仿人类语言, 提供连贯的、有风格与逻辑的、符合对话主题的文段信息的能力。

相较于 GPT-3.0, 新发布的 GPT-3.5 可以储存对话信息, 延续上下文, 从而实现连续对话, 提升了对话交互模式下的用户体验。此外, ChatGPT 相比前辈模型具有以下特征: 1) 可以承认错误, 若用户指出其错误, 模型会听取意见并优化

答案；2) ChatGPT 可以质疑不正确的前提，减少虚假描述，如被询问“哥伦布 2015 年来到美国的情景”的问题时，机器人会说明哥伦布不属于这一时代并调整输出结果；3) 因 ChatGPT 采用了注重道德水平的训练方式，ChatGPT 在减少有害和不真实的回复上改善显著，如拒绝回答寻求霸凌他人方案的问题，指出其不正义性。

图 3: ChatGPT 所能进行的问答



资料来源：蓝卡，德邦研究所

技术发展有望促进生产效率提升，并进一步创造新的消费和需求，有利于文娱内容和互联网行业。在相关标的上，我们建议关注：腾讯控股（上线了“梦幻写手”“AI 画匠”等）、百度集团-SW（上线了“创作者 AI 助理团”、“百度 APP 数字人计划”等）、美图公司（旗下产品美图秀秀上线了 AI 绘画功能）、万兴科技（音视频图片素材剪辑工具软件）、拓尔思（NLP 自然语言处理）、视觉中国（图片交易平台）、中文在线、昆仑万维等。

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》（国服）、《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游戏团队上海臣旒网络科技有限公司,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 2: 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*	263	3.59	0.52	0.85	1.01	1.19	26.05	15.98	13.45	11.41	2.83
	002555.SZ	三七互娱*	385	26.69	1.54	1.33	1.58	1.85	11.29	13.05	10.99	9.38	3.32
	603444.SH	吉比特	242	32.06	17.74	19.71	23.45	27.23	19.00	17.10	14.38	12.38	5.36
	300418.SZ	昆仑万维	166	14.90	0.07	0.99	1.15	1.33	188.70	14.19	12.23	10.54	1.39
	300031.SZ	宝通科技	59	10.54	0.41	1.00	1.38	1.63	34.96	14.38	10.45	8.88	1.48
	002517.SZ	恺英网络*	149	16.93	0.46	0.49	0.65	0.80	15.02	14.08	10.62	8.63	3.41
电商与营销	002878.SZ	元隆雅图	35	13.19	0.95	0.96	0.79	0.94	16.68	16.49	20.04	16.86	3.45
	002027.SZ	分众传媒	991	32.99	0.26	0.23	0.37	0.45	26.27	29.34	18.66	15.37	5.30
	002727.SZ	南极电商	206	14.01	1.40	1.66	2.00	2.39	24.70	20.87	17.30	14.47	2.90
	300785.SZ	值得买	40	10.08	0.77	1.16	1.60	2.04	39.13	25.86	18.74	14.68	2.27
视频/影视动漫	300413.SZ	芒果超媒	496	12.46	0.97	1.14	1.36	1.57	27.36	23.23	19.53	16.94	2.65
	300182.SZ	捷成股份	121	6.47	0.18	0.27	0.33	0.38	26.40	17.38	14.37	12.49	1.68
	002292.SZ	奥飞娱乐	72	-12.87	-0.23	0.01	0.10	0.16	N/A	397.54	48.79	29.77	2.12
	300251.SZ	光线传媒	253	-3.26	-0.26	0.15	0.32	0.40	N/A	59.26	26.62	21.75	2.83
	300133.SZ	华策影视	96	6.03	0.20	0.25	0.30	0.35	25.34	20.14	16.78	14.18	1.42
	600977.SH	中国电影	266	2.13	-0.01	0.06	0.50	0.51	N/A	252.21	28.53	27.87	2.41
互联网	002739.SZ	万达电影	325	1.19	-0.33	-0.21	0.52	0.66	N/A	N/A	28.80	22.73	3.86
	603533.SH	掌阅科技	67	5.94	0.09	0.45	0.62	0.75	167.37	33.77	24.71	20.51	2.63
海外/港股公司	000681.SZ	视觉中国	88	4.69	0.12	0.20	0.28	0.36	107.02	62.71	44.78	34.60	2.61
	0700.HK	腾讯控股*	27,885	29.77	18.47	11.11	11.53	13.61	15.95	26.15	25.20	21.35	3.73
	3690.HK	美团-W*	10,428	-21.08	-1.77	-1.17	1.19	3.40	N/A	N/A	141.34	49.47	8.26
	9618.HK	京东集团-SW*	6,611	-1.80	0.70	2.76	5.19	8.13	306.44	76.56	40.71	25.99	3.14
	PDD.O	拼多多	7,893	11.48	-0.05	5.27	6.42	8.81	28.06	118.51	97.20	70.86	7.52
	9999.HK	网易-S*	3,302	19.00	4.88	6.58	6.47	7.11	15.13	15.26	15.52	14.12	3.17
	9888.HK	百度集团-SW*	3,039	5.19	1.56	2.13	5.15	6.28	71.17	51.53	21.31	17.48	1.42
	1024.HK	快手-W*	2,697	135.83	-4.26	-3.53	-1.78	0.72	N/A	N/A	N/A	86.88	6.71
	9626.HK	哔哩哔哩-W*	702	-46.34	-17.52	-20.13	-13.11	-7.61	N/A	N/A	N/A	N/A	4.30
	0772.HK	阅文集团	290	11.44	0.98	1.06	1.48	1.74	27.94	26.82	19.25	16.40	1.57
	IQ.O	爱奇艺	220	-85.43	-1.13	-0.06	0.10	0.22	N/A	N/A	261.67	115.25	4.19
	2400.HK	心动公司*	96	-37.55	-1.92	-1.58	-0.24	0.65	N/A	N/A	N/A	30.82	4.60
1896.HK	猫眼娱乐	98	4.72	0.12	0.24	0.46	0.58	70.46	35.15	18.81	14.65	1.15	

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 9 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(12月5日-12月9日), 传媒行业指数(SW)涨幅为0.57%, 沪深300涨幅为3.29%, 创业板指涨幅为1.57%, 上证综指涨幅为1.61%。传媒指数相较创业板指数下跌1.00%。各传媒子板块中, 媒体下跌2.50%, 广告营销上涨3.49%,

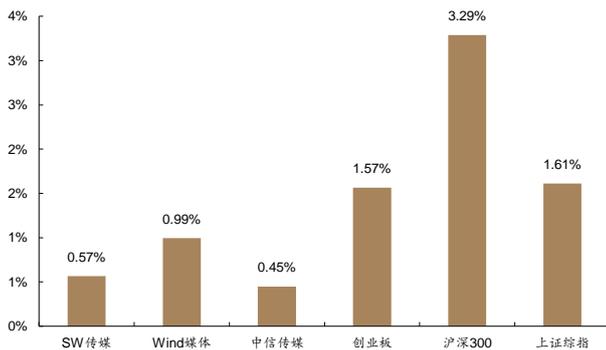
文化娱乐上涨 0.26%，互联网媒体上涨 0.60%。

表 3：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
2022/12/5	1.77%	2.04%	1.80%	-0.26%	1.96%	1.76%
2022/12/6	-1.08%	-1.25%	-1.16%	0.68%	0.54%	0.02%
2022/12/7	0.57%	0.47%	0.64%	0.87%	-0.25%	-0.40%
2022/12/8	0.00%	0.35%	-0.06%	-0.09%	0.02%	-0.07%
2022/12/9	-0.67%	-0.59%	-0.75%	0.37%	0.99%	0.30%
一周涨跌幅	0.57%	0.99%	0.45%	1.57%	3.29%	1.61%

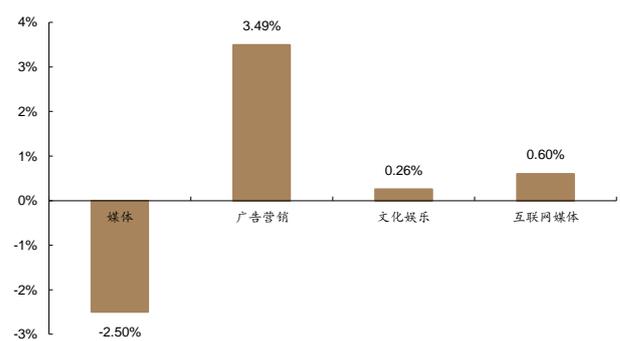
资料来源：Wind，德邦研究所

图 4：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 5：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 4：传媒板块上周涨跌幅前十个股

涨幅前十 (%)			跌幅前十 (%)		
002315.SZ	焦点科技	23.81%	002181.SZ	粤传媒	-23.46%
300392.SZ	*ST 腾信	14.18%	600633.SH	浙数文化	-11.86%
002027.SZ	分众传媒	14.14%	000665.SZ	湖北广电	-8.58%
002654.SZ	万润科技	11.97%	603825.SH	华扬联众	-6.43%
000829.SZ	天音控股	9.08%	603888.SH	新华网	-6.24%
002329.SZ	皇氏集团	8.84%	601929.SH	宣亚国际	-5.69%
002174.SZ	游族网络	8.37%	300071.SZ	吉视传媒	-5.56%
002354.SZ	天娱数科	7.93%	300071.SZ	福石控股	-5.20%
002739.SZ	万达电影	7.27%	603556.SH	海兴电力	-5.20%
300051.SZ	三五互联	7.08%	300571.SZ	平治信息	-5.12%

资料来源：Wind，德邦研究所

2.2. 行业估值水平

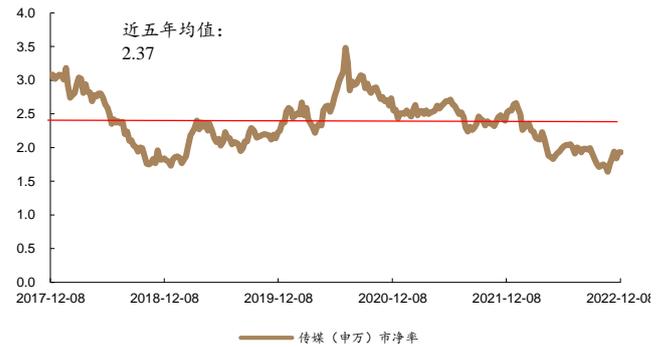
传媒行业指数（SW）最新 PE 为 31.89x，低于近五年平均水平，最新 PB 为 1.93x，低于近五年平均水平，整体估值处于历史低位。

图 6：传媒行业 PE 近五年变化



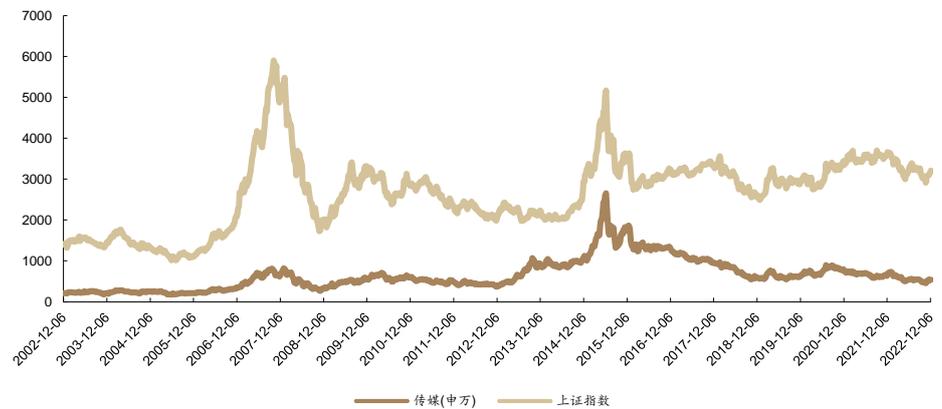
资料来源：Wind，德邦研究所

图 7：传媒行业 PB 近五年变化



资料来源：Wind，德邦研究所

图 8：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

12月5日

【湖北广电】股东武汉有线广播电视网络有限公司及其一致行动人武汉广播电视台拟在 6 个月内以大宗交易方式，或 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价交易方式合计减持所持有公司的股份不超过 4,000,000 股(占公司总股本 0.35%)。

12月6日

【元隆雅图】北京元隆雅图文化传播股份有限公司与招商银行股份有限公司上海分行签订《最高额不可撤销担保书》。公司的控股子公司上海谦玛网络科技有限公司获得招商银行一年期综合授信额度 3000 万元。

12月7日

【每日互动】每日互动股份有限公司 5%以上股东沈欣女士计划以大宗交易方式或协议转让方式（自本公告披露之日起三个交易日后的六个月内）和集中竞价交易方式（自本公告披露之日起十五个交易日后的六个月内），合计减持本公司股份不超过 900 万股，不超过公司总股本的 2.25%，不超过剔除公司回购专户股数后公司总股本的 2.30%。

12月8日

【广弘控股】“广东广弘控股股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券”项目状态更新为“已受理”。该项目品种为小公募，拟发行金额为 9 亿元，发行主体为广东广弘控股股份有限公司。

12月9日

【**焦点科技**】高级副总裁成俊杰先生持有焦点科技股份有限公司股份 90,000 股（占公司总股本比例 0.0292%），其计划自本公告披露之日起十五个交易日后的九十一个自然日内，以集中竞价方式减持本公司股份不超过 22,500 股（占公司总股本比例 0.0073%）。

【**引力传媒**】引力传媒股份有限公司董事兼总裁潘欣欣女士、董事兼财务总监王晓颖女士计划自本公告发布之日起 15 个交易日后的六个月内，以集中竞价等法律法规允许的方式减持其所持有的公司股份。其中潘欣欣女士拟减持不超过 39,000 股，占公司股份总数的 0.015%；王晓颖女士拟减持不超过 47,400 股，占公司股份总数的 0.018%。

2.4. 行业动态回顾

12月5日

1、淘宝小程序接入 Cocos 游戏引擎，探索电商元宇宙。（IT之家）

2、传音控股与谷歌宣布建立全球战略合作伙伴关系，在 Android 操作系统、在线广告及谷歌云服务等关键领域开展深层次合作。（传音控股）

12月6日

1、京东航空积极推进无源 RFID 物联网技术，助力航空机务资产智能化管理。（RFID 世界网）

2、中文在线已推出 AI 主播、AI 绘画和 AI 文字辅助创作功能，AI 主播已在有声书生产中应用。（同花顺金融研究中心）

12月7日

1、国务院联防联控机制综合组发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》，涉及核酸检测、隔离方式等内容。（央视新闻）

2、万达电影将增建 100 个 CINITY 影厅保障元旦、春节档期影片放映。（上海证券报）

12月8日

1、五角大楼（美国国防部办公大楼）将授予美国四家科技巨头亚马逊、谷歌、微软和甲骨文云计算合同，这些合同的总价格上限为 90 亿美元，旨在为国防部提供涵盖所有安全领域和分类企业级别的全球云服务。（新浪财经）

2、日本大型服装企业 TSI 控股（HD）将与阿里巴巴集团旗下的企业等合作，开发网上虚拟空间“元宇宙”服务，将通过举办时装与运动相结合的活动，营造购物环境，与顾客建立新的接触点。（36Kr）

12月9日

1、2022 年 iDASH 国际隐私计算大赛结果正式公布，中国公司在全部四个赛道中斩获 3 个冠军，实现历史性突破。其中，蚂蚁集团获得多方安全计算、机密计算赛道冠军，腾讯获得同态加密赛道冠军。（界面新闻）

2.5. 一级市场投资动态

表 5: 本周一级市场投融资动态

获投时间	获投资公司	所属领域	轮次	投资金额	投资者
2022/12/9	Second Front Systems	企业服务	A 轮	3200 万美元	[领投] Moore Strategic Ventures, AEI HorizonX
2022/12/9	MetalSoft	企业服务	A 轮	1600 万美元	[领投] DNS Capital
2022/12/9	亿格云	企业服务	A+轮	数千万人民币	[领投] 靖亚资本, 未来启创基金
2022/12/9	煮言网络	教育	A+轮	3000 万港元	香港新大陆投资控股有限公司
2022/12/9	嘟马奇启蒙编程	教育	天使轮	数百万人民币	CoreValley Capital
2022/12/9	七九网络	教育	天使轮	数百万人民币	未披露
2022/12/9	中潮互娱	文娱传媒	Pre-A 轮	未披露	远东文创
2022/12/9	阿得里	广告营销	战略投资	未披露	一亿中流
2022/12/8	云集至	企业服务	战略投资	未披露	美亚柏科
2022/12/8	蘑菇物联	企业服务	战略投资	未披露	菲尼克斯
2022/12/8	15Five	企业服务	战略投资	未披露	ServiceNow
2022/12/8	OSOME	企业服务	B 轮	2500 万美元	Illuminate Financial, AFG Partners, Winter Capital
2022/12/8	Hunt Club	企业服务	B 轮	4000 万美元	[领投] WestCap, [领投] Sator Grove
2022/12/8	The Mirror	游戏	种子轮	230 万美元	[领投] Founders Fund
2022/12/8	跳悦智能	元宇宙	天使轮	数千万人民币	汉能投资
2022/12/7	Shield Financial	企业服务	B 轮	2000 万美元	[领投] Macquarie Capital, OurCrowd, UBS Next 等
2022/12/7	Mapiq	企业服务	A 轮	1700 万欧元	Rinkelberg Capital, ENERGIQ
2022/12/7	利荟科技	企业服务	战略投资	未披露	林峰投资
2022/12/7	Operative Intelligence	企业服务	种子轮	350 万美元	[领投] Bonfire Ventures, Wonder Ventures
2022/12/7	Paywatch	企业服务	Pre-A 轮	900 万美元	[领投] Third Prime, Hana Ventures, Parkwood Corp 等
2022/12/7	Twelve Labs	企业服务	种子轮	1200 万美元	[领投] Radical Ventures, Index Ventures, WndrCo 等
2022/12/7	机智云	企业服务	C 轮	1 亿人民币	[领投] 华映资本, 范式基金
2022/12/7	Melon	教育	战略投资	120 万英镑	[领投] Peak, Inventure, Antler
2022/12/7	AltoVita	旅游	A 轮	950 万美元	[领投] Fifth Wall, [领投] Novum Capital Partners
2022/12/7	PK 电竞酒店	旅游	天使轮	500 万人民币	树帜资本, 领头投资
2022/12/6	埃文科技	企业服务	A 轮	数千万人民币	河南信息产业发展基金
2022/12/6	Rowy	企业服务	种子轮	300 万美元	Work Life Ventures
2022/12/6	Secjur	企业服务	种子轮	550 万欧元	[领投] Visionaries Club, Mario Götze, Nico Rosberg 等
2022/12/6	Pangea Cyber	企业服务	B 轮	2600 万美元	[领投] GV, Okta Ventures, Decibel 等
2022/12/6	Loft Dynamics	教育	A 轮	2000 万美元	Craft Ventures, Sky Dayton, Up Ventures
2022/12/6	多啦阿梦	广告营销	天使轮	未披露	CMC 资本
2022/12/5	Certemy	企业服务	B 轮	970 万美元	[领投] Numeta Capital, [领投] Apis Holdings
2022/12/5	蓝鸟云	企业服务	A+轮	数千万人民币	[财务顾问] 云道资本, [领投] 德迅投资
2022/12/5	企企通	企业服务	D 轮	数亿人民币	华映资本
2022/12/5	德瑜教育	教育	天使轮	数百万人民币	未披露
2022/12/5	Le Collectionist	旅游	战略投资	6000 万欧元	[领投] Highland Europe
2022/12/5	Layabox	元宇宙	B+轮	数千万人民币	未披露

资料来源: IT 桔子, 德邦研究所

2.6. 并购重组、股权激励及回购

表 6: 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 7：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

资料来源：Wind，德邦研究所

表 8：2022 年公司回购梳理

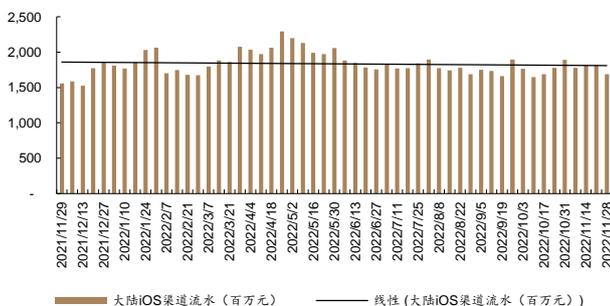
证券代码	股票名称	回购计划及实施情况
002291.SZ	遥望科技	2022 年 4 月 12 日，公司拟回购社会公众股份，回购资金总额不低于 1.5 亿元，不超过 3 亿元。 截至 2022 年 11 月 30 日，公司累计回购股份 475.6 万股，占公司总股本 0.52%，已使用资金总额 6851.7 万元。
002555.SZ	三七互娱	2022 年 11 月 11 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 3-6 亿元，回购价格不超过人民币 23 元/股，回购期限 12 个月。 2022 年 11 月 16 日，公司首次通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份，可购股份数量为 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。
0772.HK	阅文集团	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%。 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9日,公司回购股票893.86万股,决议通过以来回购总数占总股本0.01030%。
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%。 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)本公司下届股东周年大会结束时;(ii)本公司组织章程细则及任何适用法律例规定本公司下届股东周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。
3738.HK	阜博集团	
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

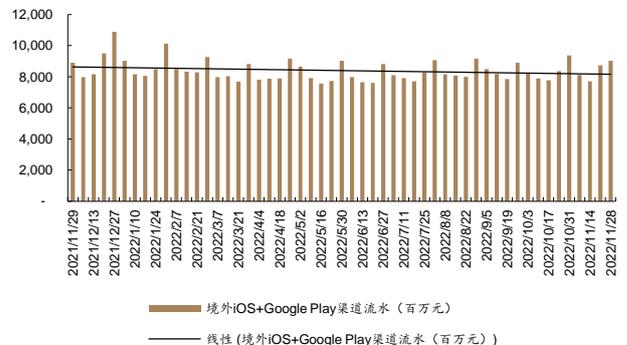
2.7. 游戏市场高频跟踪

图9: 过去一年游戏市场国内iOS渠道周度流水



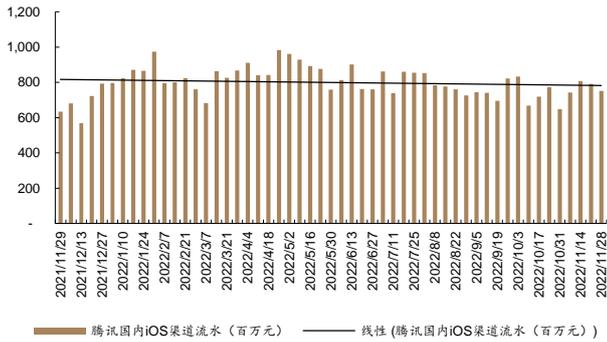
资料来源: Sensor Tower, 德邦研究所

图10: 过去一年游戏市场境外iOS+Google Play渠道周度流水



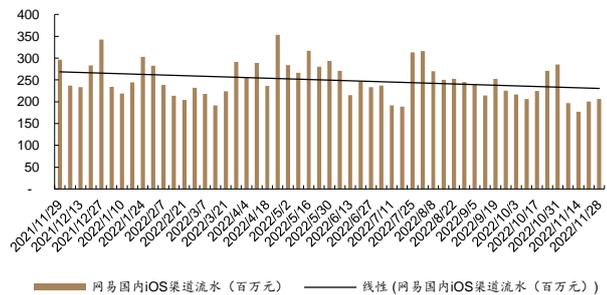
资料来源: Sensor Tower, 德邦研究所

图 11: 过去一年腾讯国内 iOS 渠道周度流水



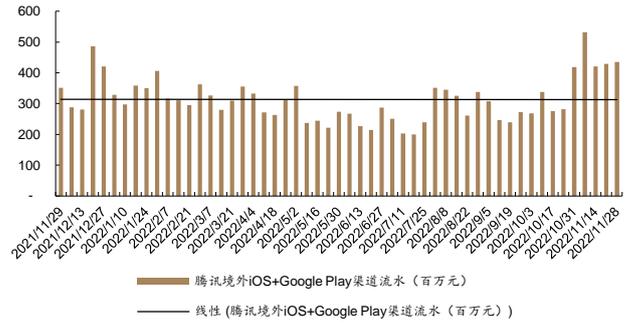
资料来源: Sensor Tower, 德邦研究所

图 13: 过去一年网易国内 iOS 渠道周度流水



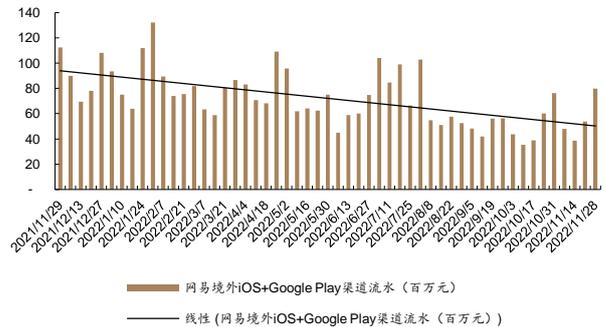
资料来源: Sensor Tower, 德邦研究所

图 12: 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 14: 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 9: 近期上线重点新游跟踪

产品名称	发行商	品类	时间	事件	版本号
桃源深处有人家	腾讯(极光计划)	SIM	2022/12/14	删档测试	有
暖雪手游	哔哩哔哩	Roguelike	2022/12/15	iOS 上线	有
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
魔域手游 2	西山居	RPG	2023/1/5	iOS 上线	有
春秋封神	爱奇艺	SLG	2023/1/5	iOS 上线	有
龙之谷世界	世纪华通	ACT	2023/1/6	iOS 上线	有
Origami Paradise	西山居	SIM	2023/1/11	iOS 上线	无
名将之弈	爱奇艺	SLG	2023/1/12	iOS 上线	有
Higan: Eruthyll	哔哩哔哩	RPG	2023/2/9	iOS 上线	无
武林外传	完美世界	RPG	2023/3/2	Steam 上线	有

资料来源: 玩匠, 七麦, 国家新闻出版署, 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；	类别	评级	说明
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。	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。