

## 《阿凡达2》定档，院线期待疫后复苏 ——11月行业动态报告

### 核心观点

- 最新观点**

1. 贺岁新片蓄势待发，亟需爆款影片提升信心。第35届中国电影金鸡奖于11月12日闭幕，影展期间，包括阿里影业、万达影业在内的多家大厂发布新片情况，共介绍41部影片。其中，有部分电影已经定档，且受关注度较高。12月已有十余部电影定档，包括科幻电影《阿凡达：水之道》《2067》《小小乔》，经典动漫《航海王：红发歌姬》，喜剧电影《保你平安》《绝望主夫》等等。放眼2023年，《流浪地球2》定档23年初一，市场给予较高期望；梁朝伟、郭富城主演的《风再起时》改档2023年。刘德华、张子枫主演的《危机航线》计划定档明年上半年。目前来看，在即将到来的贺岁档以及2023年上半年定档电影中，许多优质影片关注度较高，有望带领电影行业走出寒冬。

2. 游戏版号发放释放积极信号 11月17日，国家新闻出版署正式发布11月份国产网络审批信，共70款游戏获得版号，发放数量趋势向好。内容来看，本次获得版号的公司涵盖了多数国内大型头部游戏厂商，游戏质量较高。此次版号发放进一步为游戏行业释放积极信号，对于游戏公司而言，随着版号审批步入常态化监管，在行业运行逐渐步入正轨背景下，部分厂商已经基本完成研发的游戏产品，有待版号审批落地后上线，目前各大厂商储备产品较为丰富，后续厂商业绩有望随着游戏获得版号上线后将逐步得到修复，带动行业恢复增长。
- 投资建议**

互联网行业：目前港股情绪向好，政策底明确，行业估值处于底部区间，互联网板块仍然具备极具性价比的投资机会。从当下时点来看，多地疫情防控政策不断松绑，经济复苏预期逐渐升温，后续有望随着消费的回暖，带动互联网产业链，包括直播电商，短视频，互联网广告等业务协同修复，中长期行业整体发展前景可期。推荐关注腾讯控股（0700.HK）、快手-W（1024.HK）、哔哩哔哩-SW（9626.HK）。游戏行业：我们认为本月人民网的背书很大程度上提升了市场信心，同时也表明中国游戏已步入高质量发展阶段。综合今年的整体版号发放审批来看，从产品归属及数量上显示出更为均衡及愈发稳定的发放数量和节奏，11月版号发放再度强化信心，后续随着版号审批愈加常态化，厂商业绩有望得到明显修复。目前行业整体位于估值底部，我们重点推荐具备研发实力，同时游戏出海确定性较强的头部游戏公司。推荐标的包括：腾讯控股（0700.HK）、吉比特（603444.SH）、三七互娱（002555.SZ）、完美世界（002624.SZ）、电魂网络（603258.SH）、祖龙娱乐（9990.HK）。

**风险提示** 市场竞争加剧的风险，政策及监管环境的风险，作品内容审查或审核风险，公共卫生风险等。

### 传媒互联网行业

**推荐** (维持评级)

### 分析师

岳铮

电话：(8610) 80927630

邮箱：yuezheng\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030006

### 行业数据

2022.11.30



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

### 相关研究

- 【银河传媒互联网】10月行业动态报告\_双十一预售火爆，关注Q4营销旺季
- 【银河传媒互联网】9月行业动态报告\_业绩期来临，关注向好个股
- 【银河传媒互联网】8月行业动态报告\_行业上半年业绩整体承压，后续关注复苏弹性
- 【银河传媒互联网】7月行业动态报告：关注暑期档及中报业绩
- 【银河传媒互联网】6月行业动态报告：“618”消费复苏态势显现，直播电商表现亮眼
- 【银河传媒互联网】5月行业动态报告：政策转暖，“618”大促进行中
- 【银河传媒互联网】4月行业动态报告：互联网政策底或已显现，关注头部平台配置机会
- 【银河传媒互联网】3月行业动态报告：进入业绩披露期，关注年报及一季报向好个股
- 【银河传媒互联网】2月行业动态报告：Keep拟赴港上市，关注年报及一季报业绩边际改善公司
- 【银河传媒互联网】1月行业动态报告：冬奥会开幕热度持续，关注相关产业链机会

## 目录

<b>一、 影视行业：院线期待疫后复苏，线上影视持续发力</b>	<b>3</b>
1. 院线观影迎来困境，12月新片定档期待回暖	3
2. 影视指数整体热度有所上升	4
3. 腾讯视频：保持内容高质量产出，创新营销赋能商业价值	7
4. 哔哩哔哩：动画作品稳定发力，开启国创全球化	9
<b>二、 互联网行业：双十一收官，直播电商表现亮眼</b>	<b>10</b>
1. 双十一整体表现稳健：关注增长质量，扎根实体经济	10
1.1 直播电商：主播多平台运营	10
1.2 平台：优化消费者购物体验，为商家提供确定性增长	11
1.3 品类表现：美妆坚挺，国货崛起；国货行为集中，新消费趋势显现	13
2. 工信部牵头成立工业元宇宙协同发展组织，发布创新发展三年行动计划	13
3. 五部联发VR发展计划，多地推进扶持政策	14
<b>三、 游戏行业：市场有所回暖，政策端增长信心</b>	<b>15</b>
1. 10月中国游戏市场实际销售收入有所回暖	15
2. 10月，42个中国厂商合计吸金18.6亿美元，占全球TOP100手游发行商收入38.4%	16
3. 游戏产业价值获认可，第六批次游戏版号发放强化信心	17
<b>四、 传媒行业在资本市场中的发展情况</b>	<b>17</b>
(一) 传媒行业并购大潮回落，A股上市企业数量回升	17
(二) A股IPO审核依然趋严，中概股回流趋势明显	19
<b>五、 投资建议</b>	<b>22</b>
<b>六、 风险提示</b>	<b>22</b>

## 一、影视行业：院线期待疫后复苏，线上影视持续发力

### 1. 院线观影迎来困境，12月新片定档期待回暖

票房大盘11月表现不佳，基本处于全年票房最低点。全国11月票房剔除服务费后达5.13亿元，环比下降73.89%，仅仅比全年票房最低月4月高出500万左右。由于疫情形势错综复杂，影院营业受到挑战。11月院线电影中，榜单前三的电影为：《扫黑行动》票房12849.77万元，《名侦探柯南：万圣节的新娘》票房10677.61万元，二者均为十一月新片；9月30日上映的《万里归途》票房9097.36万元，位居第三。

图1：2022年全国月票房及增长率



资料来源：灯塔数据，中国银河证券研究院

市场淡季缺乏新片，需求收缩情绪低迷。由于电影行业本身具有周期性，11月位于国庆档和贺岁档之间，为市场淡季。市场缺乏爆款新片，观众兴趣不高，在11月的票房top5中，有三部电影是国庆档影片发挥余热，新片发力反而不足。从需求端来看，2022年观影人次和电影场次相比2021年均有所下滑，场均人次或不到8人/场。11月票房top10影片中，场均人次不足4人/场，需求大幅下滑。

贺岁新片蓄势待发，亟需爆款影片提升信心。第35届中国电影金鸡奖于11月12日闭幕，影展期间，包括阿里影业、万达影业在内的多家大厂发布新片情况，共介绍41部影片。其中，有部分电影已经定档，且受关注度较高。12月已有十余部电影定档，包括科幻电影《阿凡达：水之道》《2067》《小小乔》，经典动漫《航海王：红发歌姬》，喜剧电影《保你平安》《绝望主夫》等等。放眼2023年，《流浪地球2》定档23年初一，市场给予较高期望；梁朝伟、郭富城主演的《风再起时》改档2023年。刘德华、张子枫主演的《危机航线》计划定档明年上半年。目前来看，在即将到来的贺岁档以及2023年上半年定档电影中，许多优质影片关注度较高，有望带领电影行业走出寒冬。

**优质内容驱动行业长远发展。**仅从2022年整体票房来看，观众已经表现出对优质好片的偏向，口碑较好的电影可以持续获得票房收入，反之低口碑导致的电影票房惨淡，我们认为后续行业本身还需从内容层面实现高质量转变。

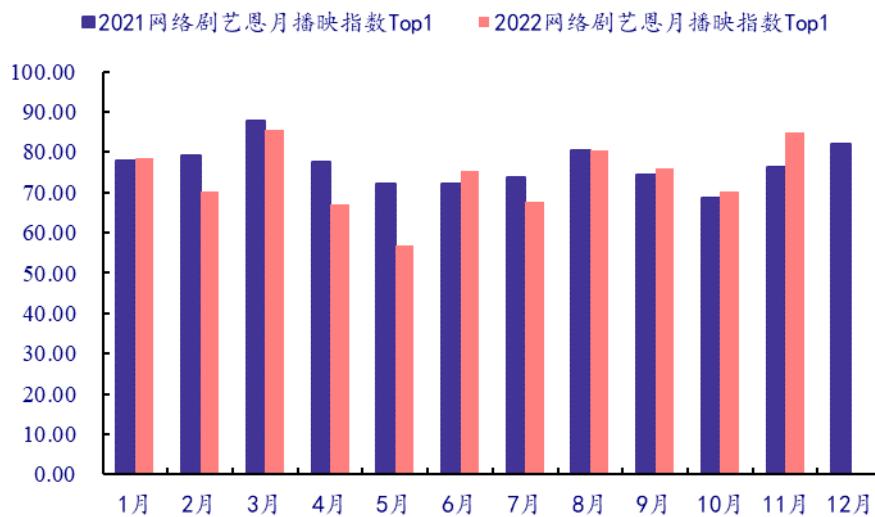
表 1：2022年11月电影票房排名

排名.影片名	单月票房(万)	票房占比	平均票价	场均人次	淘票票评分
1.扫黑行动	12849.77	25.1%	35.3	3	8.0
2.名侦探柯南：万圣节的新娘	10677.61	20.8%	29.1	5	9.1
3.万里归途	9097.36	17.7%	37.7	2	9.6
4.哥，你好	4296.36	8.4%	37.3	2	8.9
5.您好，北京	3721.85	7.3%	44.6	11	暂无
6.我的遗憾和你有关	2875.09	5.6%	32.8	2	暂无
7.坠落	1559.80	3.0%	31.5	2	8.3
8.钢铁意志	1346.87	2.6%	39.9	4	暂无
9.平凡英雄	828.62	1.6%	32.9	1	9.4
10.沼泽深处的女孩	332.40	0.6%	30.2	1	9.1

资料来源：灯塔数据，中国银河证券研究院

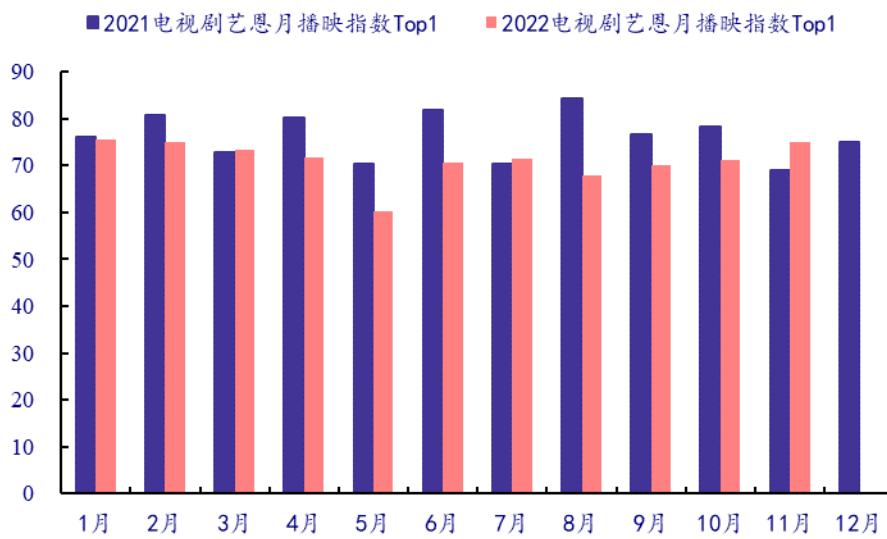
## 2. 影视指数整体热度有所上升

**网络剧：**11月Top1网络剧热度较去年11月同比上升11.55%，和今年10月相比环比上升20.91%。排名第一的为白敬亭、田曦薇主演，11月10日在爱奇艺上线的《卿卿日常》；排名第二的为11月14日腾讯视频上线的《爱的二八定律》；排名第三的为11月3日在优酷视频播出的《点燃我，温暖你》。根据艺恩网络剧播映指数，10月播映指数Top10中有2位10月也在前十榜，分别为《唐朝诡事录》、《谁都知道我爱你》。在播映指数Top10中，爱奇艺、腾讯各占据两位独播权，优酷占据三位；其余为多平台播放。

**图 2: 网络剧月度播映指数 Top1 变化情况**


资料来源：艺恩数据，中国银河证券研究院

**电视剧：**11月电视剧Top1月度播映指数环比上升5.20%。根据艺恩数据电视剧播映指数数据，Top1《风吹半夏》，播映指数74.9，在爱奇艺平台播放；《大博弈》、《天下长河》、《追光者》和《促醒者》分列2-5位，播映指数在68-72之间；总体而言，11月电视剧播映表现优于10月，电视剧种类以剧情等类型为主。

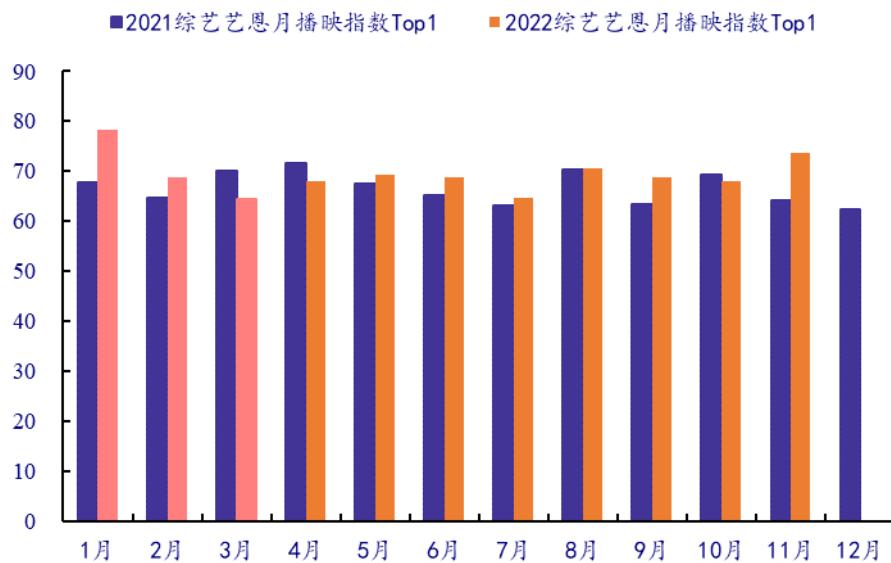
**图 3: 电视剧月度播映指数 Top1 变化情况**


资料来源：艺恩数据，中国银河证券研究院

**综艺节目：**2022年11月，根据艺恩数据所统计的综艺节目播映指数排行数据，Top1月度播映指数环比下降8.08%至73.6，榜单前列老综艺较多。10月Top1的《一年一度喜剧大赛第二季》继续保持第一，《奔跑吧共同富裕篇》、《妻子的浪漫旅行第六季》、

《小芒种花夜·可爱冠军的诞生》和《脱口秀大会第五季》排列 2-5 名。榜单 Top10 中，芒果 TV 有七款独家播放，爱奇艺、腾讯各有一款。

图 4：综艺节目月度播映指数 Top1 变化情况



资料来源：艺恩数据，中国银河证券研究院

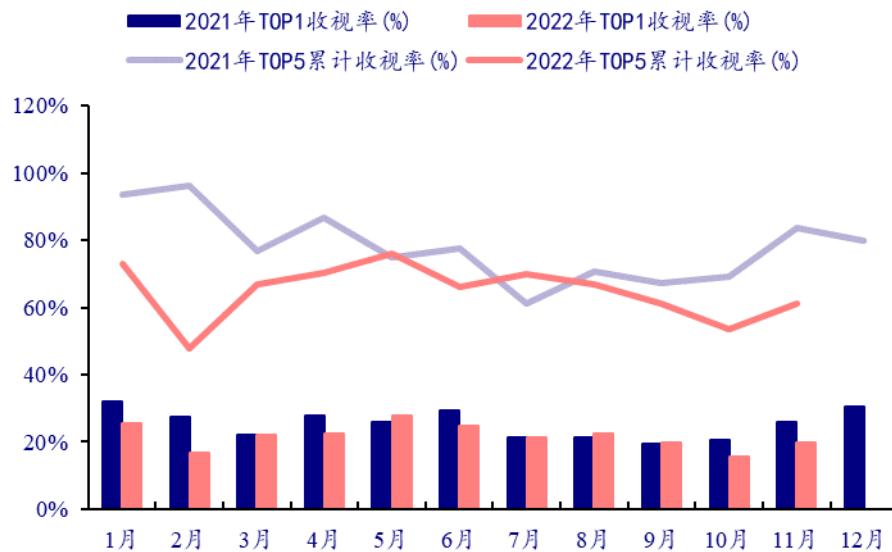
**卫视收视率：**根据酷云 EYE 所统计的收视率排行数据，2022 年 11 月卫视收视率排行榜中，湖南卫视、广东卫视、江苏卫视、浙江卫视、北京卫视频道位列前 5，其中湖南卫视以 0.197% 的收视率位列第一，收视率环比上升 25%，Top5 收视率之和为 0.612%，环比上升 15%。

表 2：卫视月度收视率排行榜

2022 年 11 月卫视全天（00:00-24:00）收视率		
排序	频道	收视率（%）
1	湖南卫视	0.197
2	广东卫视	0.111
3	江苏卫视	0.108
4	浙江卫视	0.100
5	北京卫视	0.096
6	湖南金鹰卡通频道	0.092
7	卡酷少儿	0.069
8	东方卫视	0.066
9	山东卫视	0.063
10	天津卫视	0.057

资料来源：酷云 EYE，中国银河证券研究院

图 5：卫视收视率变化情况



资料来源：酷云 EYE，中国银河证券研究院

### 3. 腾讯视频：保持内容高质量产出，创新营销赋能商业价值

**内容营销成为重点，关注用户情绪价值。**11月4日，2023腾讯在线视频V视界大会召开。大会强调持续为用户提供高质量内容和正向情绪价值，同时提出全面创新升级内容营销模式，赋能品牌多维商业价值。

腾讯已然在多维度保持企业强势地位。用户方面，腾讯视频的用户活力与消费力保持稳健；内容方面，腾讯视频已培育出高质量的内容生态，在不同品类、受众面上推出了一系列爆款作品。

**持续深耕精品内容，保持品牌竞争力。**关于未来的发展路线与布局，腾讯视频表示：1) 将持续对精品内容的投入；2) 将加大动漫投入力度，让动漫可以成为电视剧以外的第二驱动力；3) 积极打造IP资产差异化，保持品牌竞争力；4) 为商业合作伙伴开辟营销价值新空间。

在内容上，腾讯视频持续深耕优质内容，发布电视剧、综艺、纪录片、体育、动漫等品类作品。

**保持电视剧优势，打造IP差异化。**剧集方面，腾讯视频布局“与时代同频”、“与生活相伴”、“与热血同路”、“与古韵国风同舞”四大主题和喜剧、悬疑两大垂类剧场。此外，平台还将发力IP资产的差异化打造，公布了鬼吹灯系列《南海归墟》、尾鱼系列《西出玉门》等作品。同时，腾讯视频已着手筹备“金庸宇宙”，第一篇章将以单元剧的方式呈现《东邪西毒》、《南帝北丐》、《华山论剑》、《九阴真经》和《铁血丹心》五大故事。

**加大动漫生态投入，建立企业第二驱动力。**动漫方面，腾讯以“超级白马”与“原创黑马”两大板块展现动漫生态。“超级白马”主要包含了超级IP：文改动漫赛道的《斗罗大陆剧场版》、《吞噬星空》等年番和《全职高手 第三季》、《龙族 第二季》等长篇季番；漫游联动、漫画改动画赛道的《王者荣耀动画剧集》、《双城之战 第二季》等作品。“原创黑马”则布局相对稀缺的门类，培育具有潜力的风格化原创动漫。如结合潮流与体育的《左手上的篮球》、中国水墨风作品《玲珑山》和国际化班底打造的《TAISU project》。

**综艺产出稳定，内容主打轻松娱乐。**在综艺方面，腾讯布局青春舞台、轻松解压、文化势能和情感共振四大板块。其中包括与笑果打造的全新喜剧综艺《喜剧大会》，以及首档影视综联动的《在下鲜衣少年》等。

**纪录片及体育板块增加投入。**纪录片和体育方面，腾讯视频发力“至味人间”和“智识生活”两大纪录片板块，提供《风味人间4》、《我的美食向导》、《十三邀7》等纪录片作品。体育方面，腾讯视频将投入更多独家资源与能力，创新内容布局与玩法。平台将赋能NBA 22-23赛季、卡塔尔世界杯，升级原创赛事品牌《超级企鹅》，并打造高燃赛事《篮厂制霸》、运动旅行真人秀《潮野集》等相关节目。

**保持良好战略合作，开辟营销新空间。**在生态协作上，平台将加强与微信视频号等内部优质资源的合作；在技术创新方面，将进行数字人、新技术(如VR)与优质IP的碰撞等探索。平台将推出“腾讯视频出品+”全域营销策略，以IP为核心，强化“一横一纵”场景拓展：一方面横向覆盖IP的全生命周期，另一方面整合跨平台的资源。另外，腾讯视频还强调品牌商业定制的可能性，提出品牌与内容共创的营销策略。

表3：腾讯在线视频2023内容

品类	板块	作品
剧集	与时代同频	《县委大院》、《公诉精英》、 《父辈的旗帜》、《欢颜》等
	与生活相伴	《玫瑰故事》、《好事成双》、 《平凡之路》、《爱情而已》等
	与热血同路	《西出玉门》、《藏海花》等
	与古韵国风同舞	《庆余年2》、《长相思》、《与凤 行》等
动漫	超级白马	《斗罗大陆剧场版》、《斗罗大陆 绝世唐门》、《吞噬星空》、《遮 天》、《全职高手 第3季》、《龙 族 第2季》、《王者荣耀动画剧 集》、《双城之战 第2季》、《一 人之下 第5季》、《镖人》等
	原创黑马	《左手上的篮球》、《玲珑山》、 《TAISU project》等
综艺	青春舞台	《街舞大会》等
	轻松解压	《喜剧大会》等

	文化势能	《在下鲜衣少年》等
	情感共振	《五十公里桃花坞》、《如约而至的露营》、《心动的信号》等
	至味人间	《风味人间4》、《我的美食向导》等
纪录片		
	智识生活	《十三邀7》、《激流时代》等
体育	知名赛事	NBA 22-23赛季、卡塔尔世界杯等
	自办赛事	《超级企鹅》

资料来源：腾讯在线视频，中国银河证券研究院

#### 4. 哔哩哔哩：动画作品稳定发力，开启国创全球化。

**《三体》动画定档，开启国际化第一步。**《三体》动画定档于12月3日在B站开播，该作品由哔哩哔哩主要出品制作，三体宇宙联合出品，艺画开天联合出品承制。同时，B站和三体宇宙还将联合开启《三体》动画全球共创计划，将邀请全球优秀动画创作者，探索多元的合作方式。这一计划将带领国创动画产业拓展国际视角，与海外产能开展合作，或将开启B站国创全球化的新阶段。

**动画产品更新不断，不乏独家IP。**此外，发布会上还推出49部国创作品新内容。其中包括头部IP《镇魂街 第三季》、国创口碑代表作《凸变英雄X》，以及《时光代理人 第二季》和《百妖谱·司府篇》等重磅续作；以及3D改编作品《不死不灭》、改编自漫画IP形象“吾皇猫”的《关喵什么事儿》等多元新作。

**动画产业得到重视，国创带来持续增量。**此次发布会，B站还传递了一个重要观点：动画在日常生活中正起着越来越重要的作用。B站副董事长兼首席运营官李旎称，国创正在迎来新动能，动画已经成为了一种基础建设能力，同时预计2022年B站国创作品收入将超过20亿。李旎表示，目前中国有接近1000家内容公司在一线活跃，其中有超过120家能创作高质量动画，B站与它们中的90%展开了深度合作。2018年至今，B站国创发布会已连续举办五届；B站国创作品目前已实现300余个动画授权项目的落地。

表4：哔哩哔哩2022-2023年国创动画新内容

板块	类型	作品
重磅发布		《三体》、《胶囊计划2》
长歌之章	口碑续作	《镇魂街 第三季》、《百妖谱·司府篇》等
	新作	《七侯笔录》、《傲世九重天》等
幻想之章	口碑续作	《时光代理人 第二季》、《凸变英雄X》等
	新作	《关喵什么事儿》、《不死不灭》等
传说之章	口碑续作	《凡人修仙传》、《雾山五行犀川幻紫林》等
	新作	《十方武圣》、《临渊行》等
愉悦之章	口碑续作	《汉化日记 第四季》、《小绿与小蓝 第二季》等
	新作	《飞吧！篮球》、《戏精宿舍》等

资料来源：哔哩哔哩，中国银河证券研究院

## 二、互联网行业：双十一收官，直播电商表现亮眼

### 1. 双十一整体表现稳健：关注增长质量，扎根实体经济

11月12日零点，第14届天猫双十一收官。天猫表示，今年天猫双十一稳中向好，交易规模与去年持平。京东方面则以“超越行业增速，创造了新的纪录”、“零售购物用户数也再创佳绩”总结本次双十一战绩。在今年疫情多点散发、极端天气、国际环境复杂的影响下，双十一的稳健表现反映中国消费的活力与韧性。

**重视增长质量。**相比于往年对GMV增速的重视，今年双十一各大平台、商家、主播都呈现出“轻GMV，重用户”的趋势。平台方面，天猫、京东等电商平台重视回归效率的商业本质，为商家提供确定性增长价值，优化消费者的购物体验；商家方面，在“降本增效”的整体导向下，着力提升ROI、复购率等效率指标，关注会员用户的获取与增长；主播方面，粉丝获取的数量与速度也成为一项重要指标。

**扎根实体经济。**今年双十一是参与商家最多元化的一届，天猫方面有29万品牌、数百万中小商家、主播报名，超过2100万商品参与双十一；据京东方面数据，今年双十一有超20万家线下实体门店入驻京东到家、京东小时购，门店数同比去年增长100%。根据淘宝天猫，从10月31日晚8点到11月11日0点，全国多条产业带的整体成交额实现同比三位数增长，集中在家装家居、企业服务、宠物食品和潮流玩具等中小商家密集领域。其中，阳江、无锡、抚州卧室家具产业带同比增速超1000%，济南、珠海全屋智能产业带增速超400%，珠海、淮安灯具光源产业带增速超300%。河北南和宠物粮产业带同比增长近70%，河北平乡、天津童车产业带开卖4小时整体成交同比增长均超过100%。京东方面今年的口号是“以实助实”，依托自身供应链助力实体经济发展；双11前发布百大工厂计划：未来三年内，京东自有品牌将打造超过500个产业带品质示范工厂。

#### 1.1 直播电商：主播多平台运营

**今年双十一直播间的一大趋势是主播跨平台带货。**罗永浩、俞敏洪、刘畊宏夫妇都在双十一入驻淘宝直播，抖音头部达人疯狂小杨哥和朱瓜瓜选择在双十一开启视频号直播首秀，遥望科技、无忧传媒等MCN机构也开始多平台经营。

去年以来，淘宝直播就加大了对腰部主播和新主播的扶持力度，陆续推出了新领航计划、引光者联盟、超级新咖计划、源力计划等主播政策。据统计，过去一年，淘宝新增了超过50万名新主播；双十一临近的前两个月，有超过100家直播机构入驻淘宝。

**罗永浩、俞敏洪、张柏芝等重磅主播入驻，天猫双11直播间战绩突出。**根据天猫数据，10月24日开卖首小时，淘宝直播场观同比上升600%，腰部主播交易额同比上升250%；以罗永浩、遥望梦想站为代表的新主播，烈儿宝贝、陈洁kiki等核心腰部主播表现亮眼，预售开播不到1小时，场观均超1000万人次；开卖4小时，天猫双11预售淘宝直播产生130个预售金额破千万的直播间，直播机构销售额取得了165%的同比增长。

另一方面，抖音整体增长势头依然强劲。10月31日，“抖音双11好物节”开卖1小时，支付客单价同比去年增长217.1%，抖音商城曝光量相比921大促增长36.8%；商品搜索量相比921大促增长91.2%。截至当日24时，抖音商城交易额相比去年同期增长629.9%，#抖音双11好物节#的话题播放量达143亿。

## 1.2 平台：优化消费者购物体验，为商家提供确定性增长

在购物节日益频繁、规模增长趋缓的情况下，消费者、商家对大促敏感度下降，各平台今年双十一降低GMV权重，为购物者、商家提供确定性价值。阿里巴巴淘宝天猫产业发展及运营中心总裁吹雪在双十一的沟通会上表示，双十一的目标有两方面，一是消费者体验，二是商家的用户增长。

一方面，面对日益理性的消费者，本次双十一各平台精简优惠规则，优化退款、价保等服务，提升消费者购物体验。在时间线上，今年，天猫、抖音的预售时间晚于去年，为10月24日晚，京东则和去年一样在10月20日晚开启预售，同时增加了11月12日，13日为返场期。在优惠力度上，两大主力平台的满减折扣力度均高于去年。天猫、京东分别设置每满300元减50元、每满299元减50元，约合83折；对比去年双十一分别为每满200元减30元、每满300元减40元，约折合85折和87折。抖音首次上线满减机制，满200减30，并推出多种商城大额优惠券和单品超值购优惠。在购物体验方面，平台进行了一系列优化措施，如开启时点从凌晨提前到晚上八点、精简优惠规则、延长价保等。其中，天猫扩容购物车，增加“多地址下单”功能，当日达订单比例超75%，当次日达比例超95%；京东持续优化物流体验，除了“分钟达”之外，还推出“全额保”寄快递服务。

表5：平台双11时间安排及玩法

平台	时间安排	玩法亮点
天猫	预售： 10.24晚20:00前预售预热 10.24晚20:00-10.31开启预售，支付定金 10.31晚20:00-11.4支付尾款  现货： 10.28-10.3晚20:00 第一波预热 10.31晚20:00-11.3 第一波正式 11.6-11.10晚20:00 第二波预热 11.10晚20:00-11.11 第二波正式	(1) 优惠权益：跨店满减，天猫每满300减50，淘宝每满200减30；88VIP：可积分兑换820元消费券 (2) 购物车升级：容量从120升级至300，支持自定义分组，多地址合并下单 (3) 价保：将付款后15天内价保改为付款后至双十一结束15天内价保，最长价保时间从15天延长至27天

京东	预售：10.20 晚 20:00-10.31 开启预售，支付定金；10.31-11.03 支付尾款	(1) 双挡位促销：全品类每满 299 减 50 或部分品类每满 1000 减 100，优惠上限均为 40000 元 (2) 价保：超过 5 亿种商品提供 30 天超长价保
	开门红：10.31 晚 20:00-11.3	
	专场期：11.4-11.9	
	高潮期：11.10 晚 20:00-11.1	
	返场期：11.12-11.13	
拼多多	整体 10.20-11.13	满减规则：在指定页面参与跨店满减活动一次性下单购买商品满一定金额（以实际参与的活动界面展示为准，如每满 300-50）可减 50 元，多买多减，上不封顶
	预售：10.24-10.30 双十一好物节：10.31-11.11	(1) 优惠规则：跨店每满 200 减 30，并首次推出多种商城大额优惠券和单品超值购优惠 (2) 价保：凡购买带有“大促价保”标识的产品，价保为付款后至 11 月 26 日，最长可达 34 天
快手	整体 10.20-11.11	优惠规则：首次推出全平台通用满减券“66 购物金”（满 60 减 6），为高购买力用户提供专属超大额流量券、专属身份标识等专属权益；首次推出“万人砍价团”预售等新的活动玩法

资料来源：天猫，京东，拼多多，抖音，快手，中国银河证券研究院

**另一方面，面对降本增效导向的商家，平台会员体系助力品牌培养忠诚度。**贝恩公司发布的报告《2022 年“双十一”：提升忠诚度比突破万亿大关更重要》指出，零售商需要在短期促销活动和长期高质量增长之间找到平衡，以忠诚度为重，为企业建立持续、宝贵的差异化优势。作为衡量忠诚度的关键指标，本次双十一的会员成交数据印证了这一趋势。天猫双十一预售期间，各大品牌在天猫新增会员数超 6600 万；11 月 1 日当天，天猫共有 82 家品牌的会员成交额突破 1 亿大关；2700 家知名品牌成交额中，50% 以上来自会员。目前，天猫平台共有 42 个品牌拥有超过 1000 万会员，600 个品牌拥有超过 100 万会员。从消费者方面看，会员体系精准贴合购物需求；从品牌方看，会员成为复购主力；从平台方看，会员规模成为双十一增长新引擎。

**此外，今年双十一参与的平台数量创新高。**除了淘系、京东、拼多多等电商平台，抖音、快手等短视频平台，B 站电商直播、视频号小店、小红书、美团即时零售等也加入战场。天猫品类全面，美妆、快消、服饰、家电都是主打；京东集中在数码 3C 和家电；拼多多主打快消、食品、农货。抖音首次推出了抖音商城，微信视频号小店首次参战双十一。

**同时，微信视频号吸引品牌商家入驻，助长流量私域化趋势。**年初，视频号团队宣布全年将通过激励计划扶持不少于 10 万个优质商家；7 月，视频号上架视频号小店，正式对外开放开店入口；10 月，微信打通视频号小店与微信客服，上线直播加热、手势特效等功能。今年双十一，视频号官方提供了四大激励措施：1) 直播预约越多，流量激励越高；2) 私域用户越多，公域激励越大；3) 销售金额越高，流量加持越多；4) 发布带

货短视频，获平台流量助推。双十一期间，微信视频号吸引荣耀、雅诗兰黛、上麟记大闸蟹、帮宝适、喜茶等品牌试水视频号专场；截至 11 月 2 日，哥弟、汉堡王、百丽、ONLY、周大生、泸州老窖等品牌还在进行专场直播。

### 1.3 品类表现：美妆坚挺，国货崛起；国货行为集中，新消费趋势显现

美妆品牌仍然是天猫双十一的主力。天猫双 11 预售首小时的十大爆款中，美妆品牌占据 9 个席位；开门红首日不到 4 小时，雅诗兰黛、海蓝之谜、兰蔻、珀莱雅的官方直播间成交破亿。同时，天猫服饰的自播成交增长十分亮眼，双十一第一波售卖前 4 小时，1000 余家服饰品牌店播同比超 500%，2000 多个服饰品牌店播成交同比增长 100%。

其中，国货品牌逐渐站稳脚跟。天猫数据显示，开卖 1 小时，珀莱雅、薇诺娜、自然堂、花西子等国货品牌破亿。据公开数据显示，薇诺娜在 10 月 24 日天猫双十一预售中位列美妆国货第一，3 小时预售成交额超过去年全天，3.5 小时预售成交金额突破 10 亿。美妆之外，其他品类的国产品牌也展现出强大号召力。天猫全屋智能行业预售 TOP30 品牌中，超 9 成为国产品牌；截至 11 月 2 日，京东官方数据显示平台成交额前 20 品牌中，国货品牌占比达 80%。

另一方面，在不确定性时代，双十一大促国货行为集中。根据京东数据，日常刚需品显示强劲增长。雕牌洗洁精、活力 28 洗衣液、纸品产业带预售期成交额分别同比增长达到 1600%、380%、125%。

今年双十一见证消费新风向。在天猫，运动户外、宠物、潮玩、珠宝等品类增长迅猛，被行业称为“新四大金刚”。过去一年中，“新四大金刚”诞生超过 400 个细分品类，有 358 个品牌销售额破亿，3434 个品牌销售额破千万。天猫双十一期间，智能电玩、户外用品、宠物商品等行业，同比增长超过 20%，面膜冷热仪、低碳清洗机、内衣洗衣机等 148 个细分趋势品类，同比增长超 100%。

## 2. 工信部牵头成立工业元宇宙协同发展组织，发布创新发展三年行动计划

11 月初，工业元宇宙协同发展组织在京正式成立。该组织是由工信部工业文化发展中心牵头、联合工业元宇宙领域社会团体及龙头骨干企业共同成立的非营利性组织。大会发布《工业元宇宙创新发展三年行动计划（2022-2025 年）》（以下简称计划），提出力争通过 3 年的努力，实现“三个 100”的目标：1) 形成 100 个可复制的典型案例，为应用推广提供标准模板；2) 打造 100 个工业元宇宙标杆应用，提供元宇宙在工业领域的高水准落地示范；3) 建设 100 个赋能创新中心，并推动建设一批“工业元宇宙+垂直行业”的工业元宇宙开放平台。大会还宣布启动《基于区块链确权的数字文创产品标准》起草和《中国工业元宇宙白皮书》起草等事项。

**计划明确工业元宇宙概念：**在新发展理念和信息技术跨界融合下，实现工业领域中“人、虚拟空间与现实空间”虚实映射、交互、融合、以虚促实、以虚强实的工业全要素链、全产业链、全价值链（三链）智慧、协同、开放、服务、互联的复杂数字工业经济系

统。

**计划指出工业元宇宙的体系构成和应用场景。**工业元宇宙主要由五大体系构成，包括技术体系，标准体系，产品体系，服务体系和保障体系等。其中，技术体系尚处于演进发展阶段，热点包括5G、算力网络、VR/AR、数字孪生技术等。从应用场景来看，工业元宇宙已在工业产品全生命周期、工业系统不同层级实现不同程度的应用。

**围绕实现“三个100”目标，计划提出四个主要目标：**1) 强化技术储备。包括瞄准重点突破以及集成运用的短板，拓展现有长板，制定、部署技术攻关的战略规划，分步实施一批重点工程。2) 加快标准研制。包括加快工业元宇宙标准化路线图的研究和标准体系的建设，开展基础类、技术类和应用类重点标准的研制，以及实时跟踪国外在该方面的标准动态，与国外标准做好交流和衔接。3) 培育应用场景。促进工业元宇宙在大规模场景的应用，提升工业元宇宙深度应用水平，形成100个可复制、可推广的典型案例。通过场景的应用拉动来推动工业元宇宙的发展。4) 构建产业生态。构建开放竞争、绿色、创新、可持续的工业元宇宙产业生态，加快工业元宇宙人才培养，培育若干具有国际竞争力的工业元宇宙领军企业。建设100个左右工业元宇宙赋能创新中心，形成一批有影响力和特色化的工业元宇宙产业聚集区。

**计划提出以四项行动为主要内容的重点任务。**1) 创新能力提升行动。包括夯实技术基础、深化智能应用、促进生态协同；2) 支撑体系健全行动。包括构建标准体系、强化知识产权；3) 融合赋能深化行动。包括拓展应用场景、提供公共服务；4) 产业生态健壮行动。包括培育完整生态、搭建服务平台、推动产业集群。

**计划还提出一系列保障措施。**包括：1) 加强组织实施。加强对推进落实情况的跟踪评估和督促指导，建立产业发展数据监测平台，强化工业元宇宙技术产业发展预测和跟踪研判。2) 强化人才保障。加快培育元宇宙应用型、技能型、复合型人才，支持校企合作、产教融合，产学研协同融合发展，定期发布元宇宙产业人才需求预测报告。3) 深化国际合作。加强与相关国家、地区及国际组织的交流，开展技术创新、标准研制、示范应用、检测认证、人才培养等合作。积极参与元宇宙国际治理，加快工业元宇宙技术产品应用推广。

### 3. 五部联发VR发展计划，多地推进扶持政策

**五部联合印发VR发展计划，对未来五年行业发展进行全面规划。**11月1日，工业和信息化部、教育部、文化和旅游部、国家广播电视台总局、国家体育总局等五部门联合印发《虚拟现实与行业应用融合发展行动计划（2022-2026年）》。（简称《计划》）。作为二十大之后首次针对科技行业的红头文件，本次《计划》对虚拟现实的技术要求、场景应用进行了全面扎实的规划，是行业未来五年的指导思想与方针。

**VR硬件、内容相互促进，新产品或将助推国内市场增长。**在VR硬件设备方面，近期重磅VR新品的发布将使行业迎来新的产品周期。最新的VR硬件产品向性能升级、便携化方向迭代进步，用户体验感显著提升，据IDC数据显示，2022年国内VR出货量有望超300万台。在内容方面，VR内容生态趋向多元化，视频、直播、健身、游戏、社交等不断拓宽VR应用场景。此外，内容拓展与设备迭代之间还存在着良性循环：硬件迭代拉动内容需求，吸引开发者入场，提升内容质量；优质内容反过来提升用户粘性，促进硬件出

货量增长。

**多地出台元宇宙扶持政策，制定未来五年发展规划。**多地已出台相关政策扶持元宇宙行业发展。7月，上海市政府颁布《上海市培育“元宇宙”新赛道行动方案(2022-2025年)》，提出到2025年上海市的“元宇宙”相关产业规模要达到3500亿元；9月，河南省政府办公厅发布《河南省元宇宙产业发展行动计划(2022-2025年)》，提出到2025年元宇宙核心产业规模超过300亿元，带动相关产业规模超过1000亿元。此外，各地还出台了十余个市、区层面的元宇宙专项政策和征求意见稿，涉及厦门、上海、武汉、北京、广州、杭州、南京、沈阳、无锡和重庆。

### 三、游戏行业：市场有所回暖，政策端增长信心

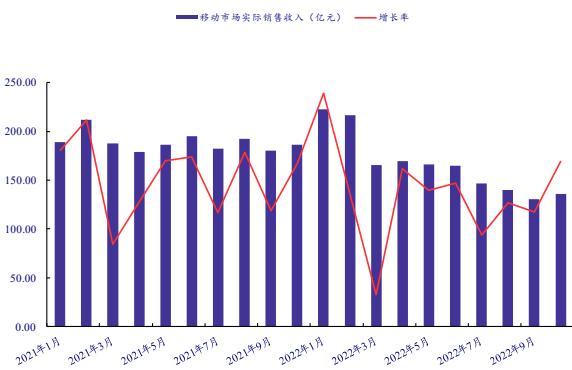
#### 1.10月中国游戏市场实际销售收入有所回暖

近日，伽马数据发布了《2022年第10月游戏产业报告》。报告显示：10月中国游戏市场实际销售收入197.68亿元，环比增长4.66%，这是游戏行业近6个月来月度数据首次出现环比增长。10月移动游戏表现亮眼，中国移动游戏市场实际销售收入135.55亿元，该数据同样近6个月来首度环比由负转正。

国庆长假助力游戏行业转暖。《报告》指出，由于10月付费周期较长，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。10月新游中，《极无双2》《空之要塞：启航》《沙之城主》《宝石研物语：伊恩之石》《风灵大陆》为首月收入前五的游戏。本月手游新游表现不佳，新品内容多为二次元风格，而二次元游戏市场已经趋于饱和，新游并没有如愿带来超额收益。10月客户端游戏市场实际销售收入达到54.12亿元，环比增长7.56%，同比增长20.7%，其中，头部产品《英雄联盟》《穿越火线》等流水较为稳定，用户付费意愿较高。

纵观近一年游戏市场销售收入的表现，虽然近几个月有所回暖，但依然未恢复去年同期水平，较之2021年10月同比缩减18.10%，呈下降态势。此外，出海游戏的实际销售收入也呈下降态势，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。行业出海红利逐渐消退，企业竞争加剧，大多数公司并没有很好地做到产品本地化或许是原因之一。企业应该同样关注海外产品质量，深耕本地化内容，助力海外市场。

图 6: 2021.1-2022.10 中国移动游戏市场实际销售收入（亿元）



数据来源：伽马数据，中国银河证券研究院

图 7: 2021.9-2022.10 中国自主研发海外市场实际销售收入情况（亿美元）



数据来源：伽马数据，中国银河证券研究院

## 2.10月，42个中国厂商合计吸金18.6亿美元，占全球TOP100手游发行商收入38.4%

近日，Sensor Tower 公布了 2022 年 10 月中国出海手游海外 App Store 和 Google Play 收入排名以及 10 月中国手游发行商全球收入排行榜两个榜单。2022 年 10 月中国手游出海收入排名前十的产品分别是：《原神》、《PUBG Mobile》、《Puzzles & Survival》、《State of Survival》、《使命召唤手游》、《万国觉醒》、《Survivor!.io》、《口袋奇兵》、《王国纪元》和《Age of Origins》。米哈游《原神》近期的游戏角色、剧情和装备的更新，以及祈愿活动的举行，使其 10 月在海外的收入维持稳定，蝉联榜首。除去 Top10，位列 11 名沐瞳科技的《Mobile Legends: Bang Bang》10 月海外收入表现亮眼，环比提升达 22%，排名上升 4 位至收入榜第 11 名。Wonder Group 旗下超休闲解谜手游《Save the Doge》市场热度不减，本期在海外市场获得超过 1000 万次下载量，自 8 月以来仍稳居出海手游下载榜冠军。心动网络的 ARPG 手游《Torchlight: Infinite》(火炬之光：无限)于 10 月中旬在海外市场正式上线，首日即登顶中国台港澳及韩国等市场 iOS 手游下载榜榜首，并位列 10 月海外收入增长榜第 10 名。

从 10 月中国手游发行商全球收入来看，腾讯、网易、米哈游、三七互娱依旧保持前四名。趣加、灵犀互娱、莉莉丝、IM30、海彼网络、壳木游戏位列 5-10 名。其中，全球收入前两名的手游均来自腾讯。2022 年 10 月腾讯《王者荣耀》在全球 App Store 和 Google Play 吸金近 2.1 亿美元，蝉联全球手游畅销榜冠军。来自中国 iOS 市场的收入占 95.1%，海外市场收入占比为 4.9%；《PUBG Mobile》(合并《和平精英》收入)以 1.3 亿美元的收入位列榜单第 2 名，其中，63.2% 的收入来自中国 iOS 市场，美国市场的收入占 9%。米哈游《原神》移动端以 1.2 亿美元的收入位列榜单第 3 名，其中，39.9% 的收入来自中国 iOS 市场，日本市场的收入占 24%。

### 3. 游戏产业价值获认可，第六批次游戏版号发放强化信心

2022年11月17日，国家新闻出版署正式发布11月份国产网络审批信，共70款游戏获得版号。

**版号发放回归正常，多数头部大厂在列。**从产品归属上看，本次获得版号的公司涵盖了多数国内大型头部游戏厂商，重点产品包括腾讯的《合金弹头：觉醒》、网易的《大话西游：归来》、完美世界的《迷失蔚蓝》、吉比特的《捕梦猫》、心动网络的《退休模拟器》等。从数量上看，本次通过审批的游戏共70款，发放数量趋势向好。

**官媒给予行业价值肯定，政策面加速转暖。**11月16日人民网发布《人民财评：深度挖掘电子游戏产业价值机不可失》一文，文中肯定游戏行业的两大价值：一方面，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，以及游戏技术正成为推动不同产业进行数字化转型、走向数实融合、构建数字孪生体的重要工具；另一方面，游戏对破除文化壁垒、增强中华文明传播影响力的重要作用。此外，多项监管政策基本落地，今年6次版号下发也并未伴随管控升级，我们认为政策面未来趋势向好。

**版号常态化趋势加强有望推动业绩加速释放。**此次版号发放进一步为游戏行业释放积极信号，对于游戏公司而言，随着版号审批步入常态化监管，在行业运行逐渐步入正轨背景下，部分厂商已经基本完成研发的游戏产品，有待版号审批落地后上线，目前各大厂商储备产品较为丰富，后续厂商业绩有望随着游戏获得版号上线后将逐步得到修复，带动行业恢复增长。

## 四、传媒行业在资本市场中的发展情况

### （一）传媒行业并购大潮回落，A股上市企业数量回升

近年来，受国家政策扶持与产业较快发展、居民文化消费结构升级以及发展战略需求等因素驱动，传媒行业并购重组迎来快速发展期。2013-2015年传媒行业迎来并购热潮，数据显示，2013年传媒行业上市公司并购21起，并购金额327.84亿元；2014年，上市公司并购34起，并购金额988.00亿元；到2015年并购数量增至52起，并购金额高达1544.59亿元。但随着2016年监管收紧，传媒行业并购大潮逐渐回落，2016年完成并购31起，并购金额898.01亿元，2017年完成并购22起，并购金额减少至599.47亿元，2018年传媒行业中上市公司完成并购仅5起，并购金额519.13亿元；多家上市公司如出版传媒、印纪传媒等主动终止多起重大资产重组事项，并购重组渐趋理性。2019年传媒行业中上市公司完成并购共5起，并购金额610.16亿元。2020年至今，共披露重大重组事件13项，完成5起，并购金额166.92亿元，分别为哈高科定增收购电广传媒所持湘财证券99.73%股权（多元化战略）；科斯伍德定增收购龙门教育50.17%股权（多元化战略）；三爱富出售常熟新材料100%股权及新材料销售100%股权（战略合作）；中体产

业定增收购中体彩科技 51% 股权、国体认证 62% 股权、中体彩印务 30% 股权和华安认证 100% 股权（资产调整）；以及 ST 慧球吸收合并天下秀 100% 股权。

传媒行业 A 股上市情况则呈现不同的特点。2014-2016 年，传媒行业 A 股上市数较少：根据数据显示，2014 年传媒行业 A 股上市企业为 0，2015 年有 5 家传媒企业登陆 A 股，融资规模 29.72 亿元，2016 年有 7 家传媒企业登陆 A 股，融资规模 102.49 亿元。但随着 2017 年《国家“十三五”时期文化发展改革纲要》、《电影产业促进法》、动漫游戏产业专项资金扶持项目等多个政策文化出台，推动传媒产业与资本深入融合发展，传媒行业迎来上市热潮，2017 年有 14 家传媒企业登陆 A 股，融资规模达 95.16 亿元。但是 2018 年整体市场环境恶化，加之 IPO 审批趋严，传媒行业上市企业数再次为 0。2019 年，有 8 家传媒互联网企业登陆 A 股，融资规模达到 48.51 亿元。2021 年有 5 家传媒互联网企业登录 A 股，融资规模达到 30.27 亿元。2022 年至今有 3 家传媒互联网企业登录 A 股，2022 年 3 月 28 日，兆讯传媒在深圳证券交易所创业板市场上市，发行价 39.88 元/股，公开发行股票 5000 万股，募集资金 19.94 亿元。2022 年 8 月 18 日，博纳影业在深圳证券交易所主板市场上市，发行的股票数量为 27490 万股，发行价格为 5.03 元/股，本次发行募集资金总额约 13.83 亿元。2022 年 8 月 19 日，易点天下在深圳证券交易所创业板市场上市，发行价为 18.18 元/股，发行数量 7550.18 万股，募集资金总额 13.73 亿元。

## (二) A股IPO审核依然趋严，中概股回流趋势明显

近年来传媒行业相对于其他行业，更主动地参与海外资本市场原因如下：

首先，中国的上市资质标准更偏好于企业存续时间长、现金流稳定的成熟型公司，然而传媒行业中包括大量新兴的互联网企业，这些企业成长性较强，但是成立时间较短，前期投入较大，短期内可能处于亏损，在A股上市相对困难，但是美股、港股对于此类新经济企业的接纳度较高。

其次，2017年以来，证监会进一步加强了影视、娱乐类企业IPO审核，如2016年7月15日，深交所发布《深圳证券交易所创业板行业信息披露指引第1号——上市公司从事广播电影电视业务(2016年修订)》，进一步规范广播电影电视相关业务所涉及的信息披露行为，在国内政策趋紧的背景下，传媒企业更多寻求海外资本市场融资。

但伴随着美国资本市场的不确定因素加剧，以及港交所对新经济公司上市制度改革的完成，中概股公司回流上市趋势加速。2019年11月阿里巴巴在香港二次上市，共募资1012亿港元，占当年香港IPO市场募资总额的32.4%，是港交所有史以来第三大IPO，也是新上市制度下第三家同股不同权上市公司。2020年6月，网易和京东也先后通过港交所上市，聆讯在香港二次上市。2021年2月5日，“短视频第一股”快手正式登陆港交所，开盘价报333港元/股，较其发行价11港元上涨193.91%。当日收盘报300港元/股，涨幅达160.87%，盘中最高价为345港元/股，市值1.23万亿港元（约合人民币1.03万亿元）。3月15日，汽车之家（2518.HK）在香港成功上市，开盘价181.3港元，是第四家在香港与美国两地完成上市的大型中概股互联网企业。公司于2018年、2019年、2020年的营收分别为72.33亿元、84.2亿元、86.59亿元人民币，净利润分别为28.64亿元、32亿元、34亿元。2021年3月23日百度集团（9888.HK）在港二次上市，首发价格252港元每股，发行股份数量9500万股，募集资金239.4亿港元。2021年3月29日上午，bilibili（9626.HK）正式在香港二次上市，发售价808港元每股，发行股份数量2500万股，募资净额约202亿港元。5月26日，高质量音乐社区网易云音乐向港交所提交上市申请书。2021年6月20日，专注于日本快速消费品领域的品牌电商运营服务商优趣汇通过上市聆讯，并于6月28日起正式在港公开招股。招股书显示，优趣汇于2018年-2020年的收入分别为25.4亿、27.8亿、28.0亿，毛利润分别为24.3%、28.9%及31.7%。6月23日，中国最大美妆品牌电商服务商悠可集团也通过了港交所聆讯，公司2020年市场份额占比达到13.3%，实现GMV163亿元。7月13日及7月16日，两家教育行业公司华南职业教育、中国通才教育先后在港交所上市，华南职业教育2018-2020年营业收入分别为4.70亿元、5.14亿元、5.21亿元，中国通才教育2018-2020年营业收入分别为2.75亿元、2.76亿元、2.78亿元。7月19日，天有教育也在港交所递交了上市申请。11月营销公司UJU HOLDING、12月互联网公司网易云音乐依次登陆港交所。此外，青瓷游戏和微博已经通过港交所聆讯。2022年1月17日，国内第二大角色知识产权公司德盈控股于港股上市，首发价格为2.05港币每股，首发数量12000万股。1月27日，工业互联网信息安全领域的技术创新型企业纬德信息于上交所上市，首发价格为28.68元每股，首发数量约2094万股。3月11日，电商服务企业青木股份于深交所上市，首发价格为63.10元每股，首发数量1667万股。3月28日，国内专业的高铁数字媒体运营商兆讯传媒于深交所上市，首发价格为39.88元每股，首发数量5000万股。4月22日，知乎正式在港交所

挂牌上市，成为首家以双重主要上市方式回港的中概股互联网公司，首日知乎开盘价为每股 24.95 港元。7 月 27 日，金山云向港交所递交港股双重主要上市申请，中金公司、摩根大通与瑞银集团为联席保荐人。2022 年以来，知乎、涂鸦、名创优品、贝壳等多家中概股已经在香港完成双重主要上市。金山云的回归也在意料之中。一旦金山云申请港股双重主要上市地获批，雷军在港股将拥有三家上市公司，包括金山软件、小米集团以及金山云。目前，雷军仍担任金山云董事长兼非执行董事，持股 11.82%，负责集团整体战略、业务发展、运营和管理。

表 6：2021-2022 年 8 月传媒互联网行业上市公司

	证券代码	证券简称	上市时间	分类
A 股	301171.SZ	易点天下	2022-08-19	传媒
	001330.SZ	博纳影业	2022-08-18	传媒
	430564.BJ	天润科技	2022-06-17	互联网
	688171.SH	纬德信息	2022-01-27	互联网
	301102.SZ	兆讯传媒	2022-03-28	传媒
	301110.SZ	青木股份	2022-03-11	电商
	301052.SZ	果麦文化	2021-8-30	传媒
	605577.SH	龙版传媒	2021-8-24	传媒
	601921.SH	浙版传媒	2021-07-23	传媒
	301025.SZ	读客文化	2021-07-19	传媒
港股	301001.SZ	凯淳股份	2021-05-28	电商
	300987.SZ	川网传媒	2021-05-11	传媒
	003032.SZ	传智教育	2021-01-12	教育
	6638.HK	金融壹账通	2022-07-04	互联网
	2250.HK	德盈控股	2022-01-17	传媒
	2390.HK	知乎-W	2022-04-22	互联网
	9899.HK	云音乐	2021-12-2	互联网
	1948.HK	UJU HOLDING	2021-11-08	
	2175.HK	中国通才教育	2021-07-16	教育
	6913.HK	华南职业教育	2021-07-13	教育
美股中概股	2177.HK	优趣汇控股	2021-07-12	电商
	9961.HK	携程集团-S	2021-04-19	互联网
	9626.HK	哔哩哔哩-SW	2021-03-29	互联网
	9888.HK	百度集团-SW	2021-03-23	互联网
	1024.HK	快手-W	2021-02-05	互联网
	1490.HK	CHESHI	2021-01-15	互联网
	2125.HK	稻草熊娱乐	2021-01-15	传媒
	DIDI.N	滴滴出行	2021-06-30	互联网
	CPOP.O	普普文化	2021-06-30	互联网
	DDL.N	叮咚买菜	2021-06-29	电商
	MF.O	每日优鲜	2021-06-25	电商

YMM.N	满帮集团	2021-06-22	互联网
RERE.N	万物新生	2021-06-18	互联网
BZ.O	BOSS 直聘	2021-06-11	互联网
ZME.N	掌门教育	2021-06-08	教育
OG.N	洋葱	2021-05-07	互联网
EM.O	怪兽充电	2021-04-01	互联网
ZH.N	知乎	2021-03-26	互联网
TUYA.N	涂鸦智能	2021-03-18	互联网
JWEL.O	聚好商城	2021-03-17	电商
FHS.N	长水教育	2021-03-11	教育
SDH.O	师董会	2021-02-09	互联网
BAOS.O	宝盛科技	2021-02-08	互联网
KUKE.N	库客音乐(KUKE MUSIC)	2021-01-12	互联网

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 五、投资建议

**互联网行业：**目前港股情绪向好，政策底明确，行业估值处于底部区间，互联网板块仍然具备极具性价比的投资机会。从当下时点来看，多地疫情防控政策不断松绑，经济复苏预期逐渐升温，后续有望随着消费的回暖，带动互联网产业链，包括直播电商，短视频，互联网广告等业务协同修复，中长期行业整体发展前景可期。推荐关注腾讯控股(0700.HK)、快手-W(1024.HK)、哔哩哔哩-SW(9626.HK)。

**游戏行业：**我们认为本月人民网的背书很大程度上提升了市场信心，同时也表明中国游戏已步入高质量发展阶段。综合今年的整体版号发放审批来看，从产品归属及数量上显示出更为均衡及愈发稳定的发放数量和节奏，11月版号发放再度强化信心，后续随着版号审批愈加常态化，厂商业绩有望得到明显修复。目前行业整体位于估值底部，我们重点推荐具备研发实力，同时游戏出海确定性较强的头部游戏公司。推荐标的包括：腾讯控股(0700.HK)、吉比特(603444.SH)、三七互娱(002555.SZ)、完美世界(002624.SZ)、电魂网络(603258.SH)、祖龙娱乐(9990.HK)。

## 六、风险提示

市场竞争加剧的风险，政策及监管环境的风险，作品内容审查或审核风险，公共卫生风险等。

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

岳铮，传媒互联网行业分析师。约翰霍普金斯大学硕士，于2020年加入银河证券研究院投资研究部。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

### 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院  
深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦  
公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

#### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiun_yj@chinastock.com.cn)

崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐曼玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)