

传媒互联网周报

关注数据要素入表，把握超跌港股修复可能

超配

核心观点

传媒板块本周表现：跑赢沪深300和创业板指。本周（12.4-12.11）传媒行业上涨0.45%，跑赢沪深300（+3.29%），跑输创业板指（+1.57%）。其中涨幅靠前的分别为焦点科技、*ST腾信、分众传媒、东方财富等，跌幅靠前的分别为粤传媒、浙数文化、湖北广电、每日互动等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第19位。

重点关注：关注超跌港股低位修复可能，数据要素入表关注相关公司业务布局。1) 中美监管政策预期及市场流动性改善，中短期基本面负面因素重要性弱化、长期基本面及市值成长空间重要性提升，具备长期成长逻辑的超跌港股具备低位修复可能，建议关注泡泡玛特、哔哩哔哩、阅文集团等细分领域龙头；2) 12月9日，财政部发布关于征求《企业数据资源相关会计处理暂行规定（征求意见稿）》意见的函。该项《暂行规定》有望推进企业数据资源资产化，后续在数据确权、定价、交易等环节有望持续落地细则；从报表层面，该项《暂行规定》有望盘活企业数据资产，从而间接影响企业损益表；传媒相关公司参股地方数据交易所或参与数据流通环节，或拥有丰富的数据资产。浙数文化、每日互动、华扬联众、人民网、贵广网络等公司有相关业务布局。

本周重要数据跟踪：全国影院营业率大幅回升，11月出海游戏厂商收入环比增长。1) 本周电影票房1.18亿，环比减少4.83%。票房前三名为《航海王：红发歌姬》、《名侦探柯南：万圣节的新娘》和《扫黑行动》。全国影院营业率恢复至74.4%；2) 综艺节目方面，《一年一度喜剧大赛第二季》、《乐队的海边》和《妻子的浪漫旅行第六季》排名居前；3) 本周游戏方面，11月共43个中国厂商入围全球手游发行商收入榜TOP100，合计吸金20.7亿美元，环比增长11.3%；4) 海外数字藏品市场，最近7日成交额前三名为The Legend of CØCKPUNCH™、Valhalla和CryptoPunks。

投资建议：1) 疫后复苏主线推荐关注分众传媒、兆讯传媒、万达电影和光线传媒；2) 游戏政策端暖风持续，考虑板块处于历史底部，叠加VR、AIGC、区块链技术等新技术催化，关注游戏行业景气度底部向上可能，结合产品组合与向上弹性，推荐恺英网络、三七互娱、吉比特、完美世界和宝通科技；3) 政策筑底，持续看好超跌行业龙头及部分受益政策改善的细分行业向上修复可能，推荐细分板块龙头三七互娱、芒果超媒、分众传媒，港股推荐泡泡玛特、哔哩哔哩、心动公司、快手等；4) 新科技、元宇宙主题有望贯穿2023年全年，看好VRAR、脑机接口、AIGC、数字人等新方向。

风险提示：监管政策风险；业绩风险；商誉及资产减值风险等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
002027.SZ	分众传媒	买入	6.86	990.73	0.28	0.42	24.5	16.3
002555.SZ	三七互娱	买入	17.36	385.02	1.44	1.66	12.1	10.5
300413.SZ	芒果超媒	买入	26.51	495.93	1.15	1.34	23.1	19.8

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业周报

传媒

超配·维持评级

证券分析师：张衡

021-60875160

zhangheng2@guosen.com.cn xiaayan2@guosen.com.cn

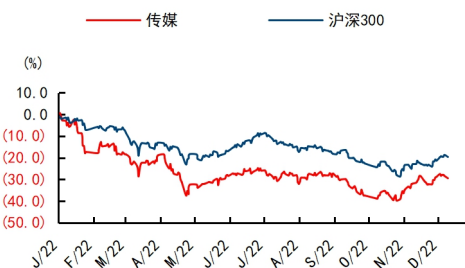
S0980517060002

证券分析师：夏妍

021-60933162

S0980520030003

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《传媒互联网周报-《阿凡达2》将上，看好板块复苏和估值修复》——2022-12-05
 《传媒互联网2023年度投资策略：基本面及估值有望低位修复，关注成长主题》——2022-12-04
 《传媒互联网周报-游戏现环比改善迹象，关注技术驱动下的内容生产创新》——2022-11-28
 《游戏行业点评-政策预期改善，叠加技术周期共振，游戏板块配置价值凸显》——2022-11-21
 《传媒互联网周报-11月发放70款游戏版号，央媒发文重视游戏的科技价值》——2022-11-21

内容目录

板块周表现回顾.....	4
本周表现回顾：行业上涨 0.45%，跑输沪深 300 和创业板指.....	4
重点关注：关注超跌港股低位修复可能，数据要素入表关注相关公司业务布局.....	5
传媒港股 β 层面的修复确定性较强.....	5
数据要素入表，传媒相关公司在数据流通环节布局.....	8
本周行业数据更新.....	9
电影票房表现情况.....	9
电视剧（网剧）.....	10
综艺节目.....	11
游戏.....	11
数字藏品（NFT）.....	13
行业新闻.....	14
上市公司动态更新.....	16
投资建议.....	16
风险提示.....	17
免责声明.....	19

图表目录

图 1: 本周传媒行业涨跌幅排名第 19 位.....	4
图 2: 哔哩哔哩营收及同比增速.....	5
图 3: 哔哩哔哩费用率.....	5
图 4: 哔哩哔哩增值服务收入及同比增速.....	6
图 5: 哔哩哔哩广告收入及同比增速.....	6
图 6: 哔哩哔哩月活用户及同比增速.....	6
图 7: 哔哩哔哩日活用户及同比增速.....	6
图 8: 《三体》动画上线哔哩哔哩平台.....	6
图 9: 2019H1-2022H1 泡泡玛特半年度净利润 (NON-GAAP) 变化.....	7
图 10: 泡泡玛特国内销售渠道半年度收入结构变化.....	7
图 11: 2020-2022 年泡泡玛特每月推出新品数变化 (剔除 MEGA 珍藏系列, 截至 2022 年 11 月底)	8
图 12: 2020-2022 年泡泡玛特每月推出 MEGA 珍藏系列数 (截至 2022 年 11 月底)	8
图 13: 阅文集团净利润 (NON-GAAP) 变化.....	8
图 14: 阅文集团收入变化.....	8
图 15: 本周电影票房.....	9
图 16: 本周开业影院数量.....	9
图 17: 2022 年 11 月中国手游发行商收入 TOP30 全球 App Store + Google Play.....	12
图 18: 2022 年 11 月全球热门移动收入 Top10.....	12
图 19: 2022 年 11 月中国 App Store 手游收入排行榜.....	12
表 1: 本周传媒板块表现.....	4
表 2: 本周票房排名 (12 月 4 日 - 12 月 10 日)	10
表 3: 下周即将上映电影 (12 月 11 日-12 月 17 日)	10
表 4: 网络剧收视情况 (数据截至 12 月 10 日)	10
表 5: 网络综艺节目表现情况 (数据截至 12 月 10 日)	11
表 6: 中国区 iOS 游戏畅销排名 (截至 12 月 11 日)	13
表 7: 安卓游戏热玩排名 (数据截至 12 月 11 日)	13
表 8: NFT 交易情况 (数据截至 2022 年 12 月 11 日 18:00 时)	13
表 9: 重点公司估值表.....	18

板块周表现回顾

本周表现回顾：行业上涨 0.45%，跑输沪深 300 和创业板指

本周（12.4-12.11）传媒行业上涨 0.45%，跑输沪深 300（+3.29%），跑输创业板指（+1.57%）。其中涨幅靠前的分别为焦点科技、*ST 腾信、分众传媒、东方财富等，跌幅靠前的分别为粤传媒、浙数文化、湖北广电、每日互动等。

表1：本周传媒板块表现

指数涨跌幅

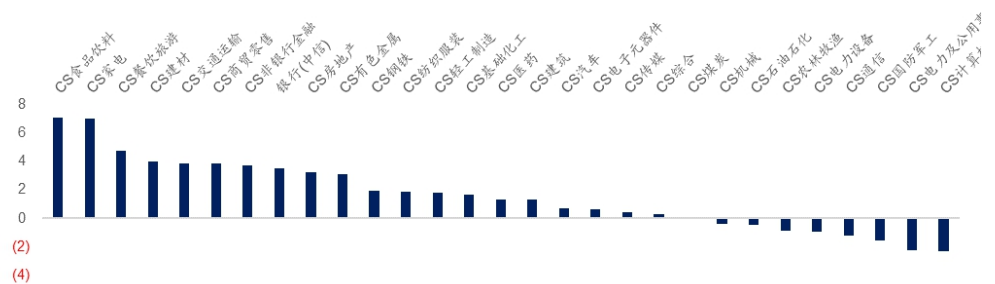
C1005028	传媒	0.45%
000300.SH	沪深 300	3.29%
399006.SZ	创业板指	1.57%

代码	公司	周涨跌幅	年涨跌幅	市值（亿）	代码	公司	周涨跌幅	年涨跌幅	市值（亿）
002315.SZ	焦点科技	24%	19%		59002181.SZ	粤传媒	-23%	22%	64
300392.SZ	*ST 腾信	14%	-38%		18300038.SZ	浙数文化	-12%	-84%	111
002027.SZ	分众传媒	14%	-14%		991000665.SZ	湖北广电	-9%	-1%	70
300059.SZ	东方财富	9%	-33%		2719300766.SZ	每日互动	-7%	-27%	45
002174.SZ	游族网络	8%	-37%		88603825.SH	华扬联众	-6%	-52%	35
002354.SZ	天娱数科	8%	-23%		74603888.SH	新华网	-6%	-27%	90
002739.SZ	万达电影	7%	-4%		325002530.SZ	金财互联	-6%	21%	62
300051.SZ	三五互联	7%	72%		28300612.SZ	宣亚国际	-6%	-29%	30
300269.SZ	联建光电	7%	29%		28300061.SZ	旗天科技	-6%	-35%	46
002168.SZ	惠程科技	6%	-4%		33601929.SH	吉视传媒	-6%	-12%	66

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 19 位。

图1：本周传媒行业涨跌幅排名第 19 位



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

重点关注：关注超跌港股低位修复可能，数据要素入表关注相关业务布局

传媒港股 β 层面的修复确定性较强

当前时点从分母端层面建议持续关注低估港股修复，关注泡泡玛特和阅文集团，结合基本面趋势向好，建议关注哔哩哔哩-W。哔哩哔哩-W、泡泡玛特、阅文集团自10月底以来涨幅分别是185%/116.18%/53%，后续持续性仍要回归公司自身增长的质量，从排序上来说：1) 泡泡玛特全产业链布局、盈利模式好，采取相对稳健的扩张策略，作为潮玩品类的开创者提供快乐和艺术的价值，长期来看公司核心价值未变，作为偏可选消费品类，预计疫情后周期向上弹性较大；2) 哔哩哔哩前期涨幅较大，后续需要关注公司亏损收窄情况及业务的增长质量，降本增效和现金流状况是核心关注点，基本面逐季改善的趋势在加强；3) 阅文集团的修复更加偏向贝塔层面的广告及付费的自然恢复，考虑在线阅读本身行业增长放缓，弹性看版权业务的恢复情况。

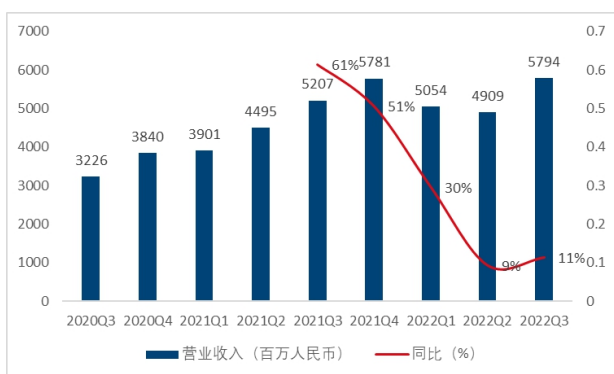
1) 哔哩哔哩：关注公司更有质量的增长

哔哩哔哩 22Q3 公司经营层面改善显著，最大的亮点在于公司追求高质量的增长、尽早实现 Non-GAAP 的盈亏平衡。1) 公司关注重点从 MAU 增长转移到更有质量的 DAU 层面的增长，背后是降本增效，降低费用，提升收入；2) 公司在商业化方面仍有较大探索空间，其中广告业务探索 Story-Mode 竖屏模式，对标短视频广告，大大提升广告效率；3) 缩减非核心业务，聚焦主业，陈睿全面接手游戏业务，采取更加聚焦的策略，将游戏定位为主业。

具体看哔哩哔哩三季度业绩：

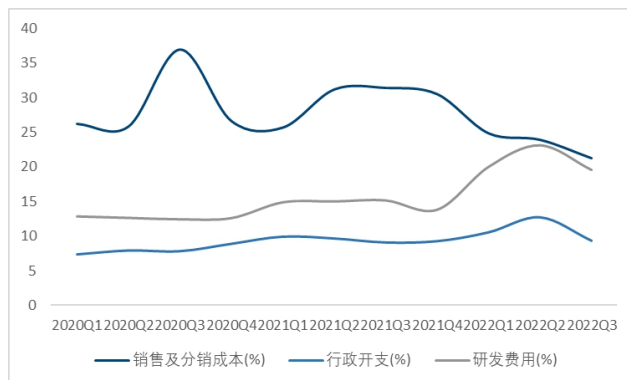
公司营收持续增长，费用率降低。公司 2022Q3 营收达人民币 58 亿元，同比增长 11%，环比增长 18%；净亏损为人民币 17 亿元，较 2021 年同期收窄 36%。成本端销售和营销费用率降至 21%，上一季度为 24%；行政开支和研发费用率也呈下降趋势。

图2：哔哩哔哩营收及同比增速



资料来源：Choice，国信证券经济研究所整理

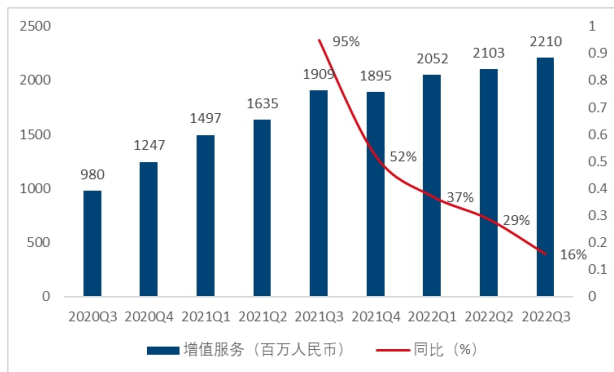
图3：哔哩哔哩费用率



资料来源：Choice，国信证券经济研究所整理

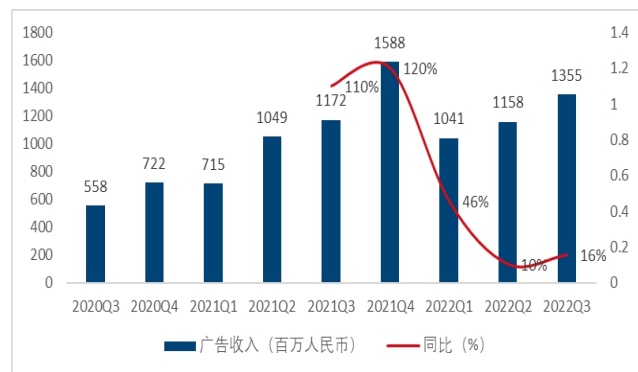
从业务板块来看，22Q3 增值服务营业额为人民币 22 亿元，同比增长 16%，大会员、直播服务等增值服务付费用户数量均有增加；广告收入为人民币 14 亿元，同比增长 16%，哔哩哔哩广告效率有所提高，在线上广告市场得到进一步认可；移动游戏板块收入为人民币 15 亿元，同比增长 6%。

图4：哔哩哔哩增值服务收入及同比增速



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

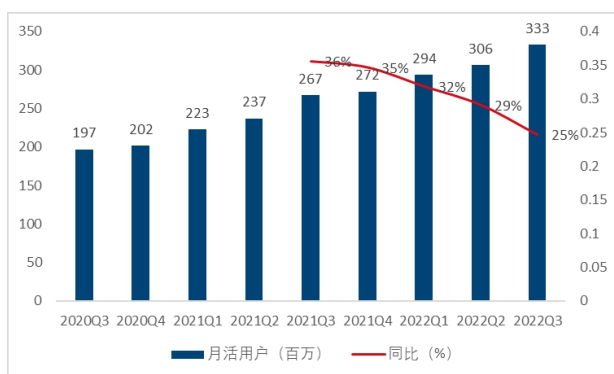
图5：哔哩哔哩广告收入及同比增速



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

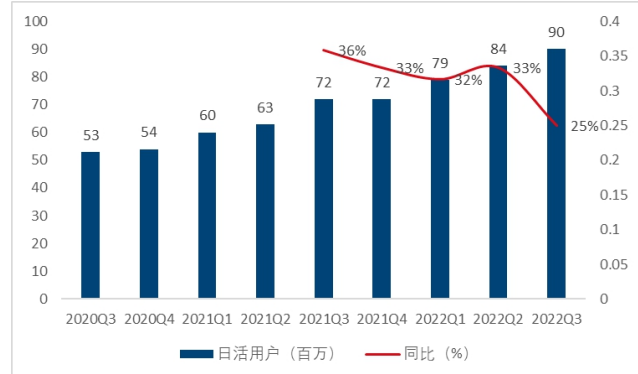
用户数仍保持较高增长，《三体》动画上线有望带来新增和拉活用户。2022Q3 哔哩哔哩日活用户达 90.3 百万，较 2021 年同期增加 25%；月活用户达 332.6 百万，较 2021 年同期增加 25%。随着热门 IP 动画《三体》12 月 10 日在哔哩哔哩上线，将为平台带来新增用户并拉活当前用户，提振 Q4 甚至 2021 年收入。

图6：哔哩哔哩月活用户及同比增速



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

图7：哔哩哔哩日活用户及同比增速



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

图8：《三体》动画上线哔哩哔哩平台



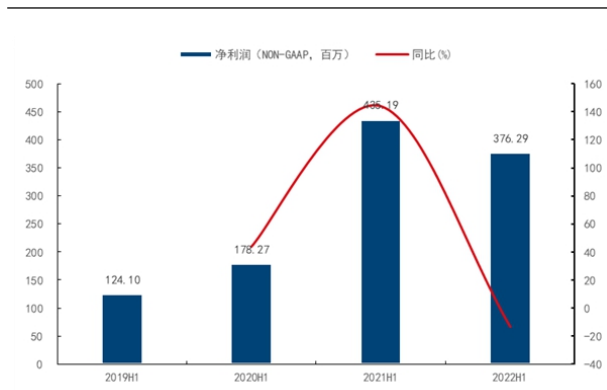
资料来源：哔哩哔哩，国信证券经济研究所整理

2) 泡泡玛特：核心 IP 竞争力不变，关注线下复苏

潮玩作为兼具消费和内容属性的投资品种，有望受益于疫情后的复苏。泡泡玛特业绩下滑一方面是线下零售店、机器人店受损，另一方面公司 IP 产品受轻工制造等生产环节影响，考虑泡泡玛特在小众圈层的强用户粘性，潮玩消费场景复苏偏向后周期。公司正逐渐从国内走向全球，此外，泡泡玛特核心 IP 保证稳定输出，大娃产品更注重稀缺性，在潮玩品类 GMV 居行业第一，公司提供“快乐”的核心价值未变。

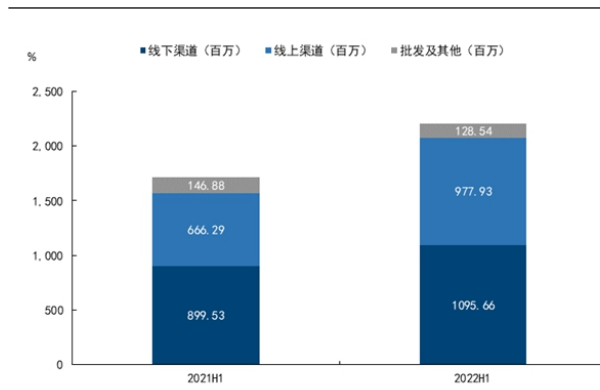
相比必选消费，潮玩场景可能复苏进程稍弱，经营拐点或在 23 年。 1) 2022 年三季度泡泡玛特零售店收入同比下滑 0-5%，机器人店同比下滑 25%-30%，抽盒机下滑 25%-30%，电商平台及其他平台下滑 10-15%（天猫旗舰店下滑 35%-40%，京东旗舰店下滑 20-25%），批发及其他渠道增长 5%-10%，较二季度下滑程度进一步扩大；2) 公司线上渠道收入占比进一步提升，海外收入占比进一步提升；3) 以一线城市为例，截至 12 月初，北京/上海/广州/深圳零售店数为 51/43/10/18 家，5 月中旬为 45/45/11/20 家，整体持平，一线城市零售店数量未发生大幅波动。

图9：2019H1-2022H1 泡泡玛特半年度净利润（NON-GAAP）变化



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图10：泡泡玛特国内销售渠道半年度收入结构变化



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

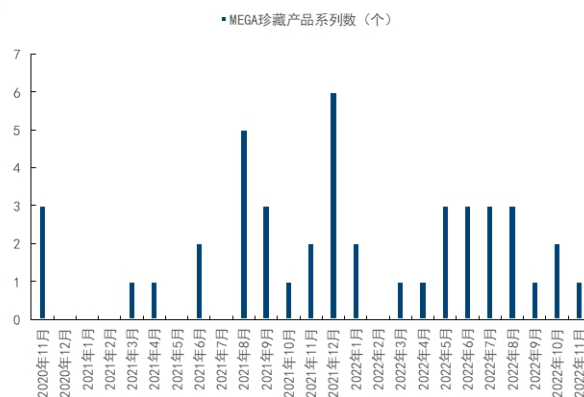
从产品端来看，泡泡玛特核心竞争力的 IP 产品保持稳定的发行能力。1) 自 5 月开始泡泡玛特新品发放出现明显环比回升，8 月以来较去年新品数有一定下降，主要因公司在 Mega 产品线的发布上保持相对克制，5 月以来公司 Mega 产品每月发布 1-3 款，6 月份以后集中于 Molly 和 Dimmo 的大娃产品；2) SKULLPANDA 依然是当下吸金的 IP。从双 11 期间的盲盒榜单，盲盒市场正在走向回暖，双十一期间综合热卖指数最高的是 SKULLPANDA 食梦动物系列盲盒，月销量已经突破 2 万，是盲盒品牌销量榜首，相比 9 月时的月销量 1 万+上了一个台阶；3) 泡泡玛特双十一天猫销售额 1.42 亿，成为玩具类目中首家“亿元俱乐部”成员。2021 年双十一泡泡玛特天猫旗舰店交易额为 8212 万元，继 2018 年创下天猫双十一模玩类目第一名之后，在 2019 年双十一超越乐高、万代、Line Friends 等知名玩具品牌，以 295% 的增速成为天猫“双十一”整个玩具类目的第一名。

图11: 2020-2022 年泡泡玛特每月推出新品数变化（剔除 MEGA 珍藏系列，截至 2022 年 11 月底）



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

图12: 2020-2022 年泡泡玛特每月推出 MEGA 珍藏系列数（截至 2022 年 11 月底）



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

3) 阅文集团：阅读 IP 龙头，降本增效、经营稳定

阅文集团主营业务包括在线阅读和版权运营，其中在线阅读业务占比 56%，版权运营占比 44%。在线阅读拥有 2.6 亿月活，8100 万付费用户，版权运营依托老牌影视品牌新丽传媒运营，预计版权业务、免费阅读的广告业务受疫情影响较大，相关线上付费行为边际影响较弱。

公司业务价值处于内容产业链金字塔最顶端，具有最核心的 IP 价值；公司背靠腾讯，具有产业资源整合优势；降本增效，公司采取相对稳健的运营策略。

图13: 阅文集团净利润（NON-GAAP）变化



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图14: 阅文集团收入变化



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

数据要素入表，传媒相关公司在数据流通环节布局

12 月 9 日，财政部发布关于征求《企业数据资源相关会计处理暂行规定（征求意见稿）》意见的函，旨在加强企业数据资源管理，规范企业数据资源相关会计处理，强化相关会计信息披露，是向数据资产化和构建数据要素市场的必要尝试。

1) 数据作为第五种生产要素，从资源属性装向资产属性，意义重大；2) 从政策层面，该项《暂行规定》推进企业数据资源资产化，在数据资源相关政策规范上进程

较快，后续有望在数据确权、定价、交易等环节持续落地细则；3）从报表层面，有望推动企业加快信息化，提升企业在数字经济建设上的动力，盘活企业数据资产，从而间接影响企业损益表。

从产业链相关环节来看，数据要素包括数据源、数据流通和运营、数据交易中心及三方服务商等环节，传媒相关公司参股地方数据交易所或数据流通环节，广电类相关公司拥有丰富的数据资产。

浙数文化：浙数文化旗下的浙江大数据交易中心有限公司是浙江省唯一一家持数据交易牌照的省级数据交易中心。浙江大数据交易中心平台累计会员数已达 270 家，相关产品已覆盖至金融科技、公共服务、医疗卫生、城市治理等多个应用场景。

每日互动：每日互动不仅自主研发了数据智能操作系统“每日治数平台（D10S）”，可助力各行业深度挖掘数据要素价值；同时也推动发起了浙江省大数据联合计算中心，发力数据要素市场化的行业基础设施建设。

人民网：公司数据及信息服务业务通过大数据平台和 SaaS 化产品，向用户提供舆情大数据分析、舆情咨询研究、卫星数据应用等垂直领域的智能化、个性化、多功能、安全性数据服务。

华扬联众：公司是上海数据交易中心有限公司的股东，持股比例为 6%，也是上海数据交易所首批 100 家签约数商合作伙伴之一。公司有望通过合规数据服务品牌客户。

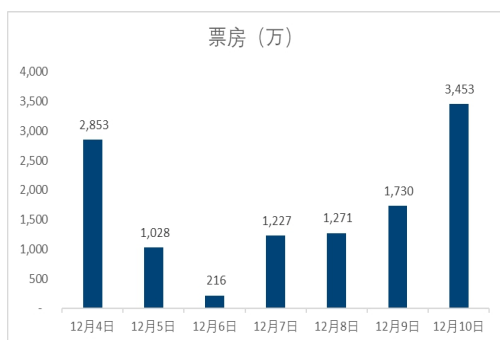
贵广网络：公司参与国家文化大数据体系建设项目，在服务营销方面，公司采用大数据分析、人工智能等多种技术手段创新服务方式，提高服务效能。

本周行业数据更新

电影票房表现情况

本周（12 月 4 日-12 月 10 日）电影票房 1.18 亿，环比减少 4.83%。票房前三名分别是《航海王：红发歌姬》（5525 万，票房占比 46.91%）、《名侦探柯南：万圣节的新娘》（2027 万，票房占比 17.21%）和《扫黑行动》（1331 万，票房占比 11.30%）。本周全国影院营业率大幅回升，根据灯塔专业版数据，截至 12 月 10 日，全国营业影院总数达 9256 家，营业率恢复至 74.4%。

图 15：本周电影票房



资料来源：艺恩数据，国信证券经济研究所整理

图 16：本周开业影院数量



资料来源：灯塔专业版，国信证券经济研究所整理

表2: 本周票房排名 (12月4日 - 12月10日)

排名	影片名称	上映日期	本周票房(万)	累计票房(万)	票房占比	当前场次
1	航海王: 红发歌姬	2022/12/1	5,525.20	11562.85	46.91%	554,647
2	名侦探柯南: 万圣节的新娘	2022/11/18	2,026.83	15334.42	17.21%	239,776
3	扫黑行动	2022/11/11	1,330.74	16141.95	11.30%	174,469
4	万里归途	2022/9/30	742.54	158435.6	6.30%	73,343
5	您好, 北京	2022/11/18	705.03	4883.79	5.99%	7,554
6	坠落	2022/11/18	406.05	2360.74	3.45%	59,201
7	放牛班的春天	2022/12/2	344.72	504.19	2.93%	55,390
8	沼泽深处的女孩	2022/11/25	191.89	646.64	1.63%	29,260
9	钢铁意志	2022/9/30	100.10	10194.44	0.85%	1,540
10	杀掉那个魔术师	2022/11/19	43.37	273.08	0.37%	8,717

资料来源: 艺恩数据, 国信证券经济研究所整理

下周(12月11日至12月17日)将有2部电影上映, 其中最受期待的为将在12月16日周五上映的《阿凡达: 水之道》, 截至12月11日该电影在猫眼专业版上想看人数为1,391,703。

表3: 下周即将上映电影 (12月11日-12月17日)

时间	电影	类型	猫眼想看人数
2022/12/16	阿凡达: 水之道	科幻/动作/冒险	1,391,703
2022/12/16	谁偷了我的粉兔子	剧情/家庭/历史	1,948

资料来源: 猫眼专业版, 国信证券经济研究所整理

电视剧(网剧)

网络剧方面, 本周《卿卿日常》、《风吹半夏》、《县委大院》、《爱的二八定律》和《点燃我, 温暖你》排名居前。

表4: 网络剧收视情况 (数据截至12月10日)

排名	网络剧名称	类型	上线时间	播映指数	好评度	观看度	播放平台	出品公司
1	卿卿日常	古装/喜剧	2022/11/10	89.95	72	87.56	爱奇艺	爱奇艺、新丽电视、狂欢者电影制作
2	风吹半夏	都市/剧情	2022/11/27	86.23	84	87.02	爱奇艺	爱奇艺、上象娱乐
3	县委大院	剧情/都市	2022/12/7	80.26	52.66	76.62	腾讯视频	东阳正午阳光影视
4	爱的二八定律	爱情/都市	2022/11/14	78.94	58	77.52	腾讯视频	北京正艺影视、企鹅影视
5	点燃我, 温暖你	爱情/都市	2022/11/3	76.53	73	73.44	优酷视频	阿里巴巴影业
6	天下长河	古装/剧情	2022/11/11	74.2	83	66.36	芒果TV	浙江好酷影视
7	星河长明	古装/奇幻	2022/11/30	69.56	51.75	67.49	优酷视频	优酷、东阳浦天影视、东阳留白影视
8	我们的当打之年	剧情/都市	2022/11/25	69.05	40	71.35	腾讯视频、爱奇艺	企鹅影视、浩瀚娱乐
9	虎胆巍城	剧情	2022/11/30	64.83	51.49	64.87	腾讯视频、芒果TV、优	博地影视、宁波博臻影视、河南电视

							酷、咪咕视 频、爱奇艺	传媒发展公司、江 苏城市联合影视、 北京领航星际影视 企鹅影视、耀客传 媒
10	大博弈	剧情	2022/11/5	63.57	68	55.92	腾讯视频	

资料来源：艺恩数据，国信证券经济研究所整理

综艺节目

本周综艺节目方面，《一年一度喜剧大赛第二季》、《乐队的海边》和《妻子的浪漫旅行第六季》排名居前。整体来看，本周排名前10的综艺中，芒果TV占4席，处领先地位。

表5：网络综艺节目表现情况（数据截至12月10日）

排 名	名称	上线时间	播映 指数	媒体 热度	好评度	播放平台	制作公司
1	一年一度喜剧大赛 第二季	2022/9/23	76.36	58.32	81	爱奇艺	爱奇艺、米未
2	乐队的海边	2022/11/11	71.25	53.63	91	芒果TV	芒果TV
3	妻子的浪漫旅行第 六季	2022/11/24	69.34	64.13	75	芒果TV	芒果TV
4	时光音乐会第二季	2022/12/9	67.43	68.91	51.83	芒果TV、咪咕视频	湖南卫视
5	来看我们的演唱会	2022/11/19	67.26	47.11	83	腾讯视频 优酷、爱奇艺、腾 讯视频、中国蓝TV	腾讯视频 浙江卫视节目中心
6	奔跑吧共同富裕篇 令人心动的offer	2022/11/4	67.03	72.8	52.41		
7	第四季	2022/11/29	60.2	38.49	74	腾讯视频	腾讯视频 腾讯视频、笑果 文化
8	脱口秀大会第五季	2022/8/30	57.61	54.99	58	腾讯视频 爱奇艺、优酷视频、 腾讯视频	东方卫视
9	我们的歌第四季 我们的滚烫人生第 二季	2022/9/25	56.56	64.86	73		
10		2022/10/29	54.54	32.16	85	芒果TV	芒果TV

资料来源：艺恩数据，国信证券经济研究所整理

游戏

根据Sensor Tower数据,2022年11月,全球手游玩家在App Store和Google Play付费超过61亿美元,同比下降11.3%。美国依然是全球移动游戏收入最高的市场,贡献了17.8亿美元,占全球总收入的29.1%。中国iOS市场排名第2,占17.7%;日本市场排名第3,占17.2%。

2022年11月共43个中国厂商入围全球手游发行商收入榜TOP100。这43家厂商合计吸金20.7亿美元,相较10月增长11.3%,占本期全球TOP100手游发行商收入40.2%。榜单之外,入围全球收入TOP100的中国手游发行商依次是多益网络、心动网络、星合互娱、波克城市、英雄游戏、雅乐科技、竞技世界、紫龙游戏、冰川网络、Mattel163、哔哩哔哩、友谊时光和卓杭网络共43家厂商。

图 17: 2022 年 11 月中国手游发行商收入 TOP30 | 全球 App Store + Google Play

2022年11月中国手游发行商收入TOP30 | 全球 App Store + Google Play

1	腾讯	-	16	途游游戏	▲
2	米哈游	▲	17	朝夕光年	▲
3	网易	▼	18	雷霆游戏	▼
4	三七互娱	-	19	乐元素	▼
5	灵犀互娱	▲	20	麦吉太文	▼
6	趣加	▼	21	ONEMT	▼
7	莉莉丝	-	22	Tap4Fun	▼
8	IM30	-	23	智明星通	▲
9	海彼网络	-	24	完美世界	▼
10	悠星网络	▲	25	鹰角网络	▲
11	壳木游戏	▼	26	游族网络	▲
12	江娱互动	▼	27	点点互动	▲
13	沐瞳科技	▲	28	4399游戏	▼
14	友塔游戏	▲	29	有爱互娱	▼
15	IGG	▼	30	自意网络	★

以上榜单来源于Sensor Tower 2022年11月全球App Store及Google Play商店之手游收入估算。

资料来源: Sensor Tower, 国信证券经济研究所整理

从热门移动游戏收入来看, 2022 年 11 月全球热门移动游戏收入前三名为《王者荣耀》、《原神》和《PUBG Mobile》。其中腾讯《王者荣耀》在全球 App Store 和 Google Play 吸金超过 2 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 95.5%, 海外市场收入占比为 4.5%; 米哈游《原神》移动端以 1.7 亿美元的收入位列榜单第 2 名, 其中, 49% 的收入来自中国 iOS 市场, 日本市场的收入占 17.9%; 腾讯《PUBG Mobile》(合并《和平精英》收入) 以近 1.3 亿美元的收入位列榜单第 3 名, 其中, 65% 的收入来自中国 iOS 市场, 美国市场的收入占 8.2%。

2022 年 11 月中国 App Store 手游收入前三名仍为《王者荣耀》、《和平精英》和《原神》。

图 18: 2022 年 11 月全球热门移动收入 Top10



资料来源: Sensor Tower, 国信证券经济研究所整理

图 19: 2022 年 11 月中国 App Store 手游收入排行榜



以上榜单来源于Sensor Tower 2022年11月中国App Store手游收入估算, 不包括第三方安卓渠道。

资料来源: Sensor Tower, 国信证券经济研究所整理

本周游戏方面,《和平精英》和《原神》分别为本周 iOS 游戏畅销和安卓游戏热玩第一名。《王者荣耀》和《原神》在 iOS 游戏畅销榜排名居前,《香肠派对》和《王者荣耀》在安卓游戏热玩榜上排名居前。

表6: 中国区 iOS 游戏畅销排名(截至 12 月 11 日)

排名	名称	发行公司	国家
1	和平精英	腾讯	中国
2	王者荣耀	腾讯	中国
3	原神	miHoYo	中国
4	三国志·战略版	灵犀互娱	中国
5	金铲铲之战	腾讯	中国
6	梦幻西游	网易	中国
7	英雄联盟手游	腾讯	中国
8	QQ 飞车	腾讯	中国
9	光·遇	网易	中国
10	穿越火线:枪战王者	腾讯	中国

资料来源:七麦数据,国信证券经济研究所整理

表7: 安卓游戏热玩排名(数据截至 12 月 11 日)

排名	名称	发行公司	国家
1	原神	miHoYo	中国
2	香肠派对	心动	中国
3	王者荣耀	腾讯	中国
4	霓虹深渊:无限	乙亥互娱	中国
5	明日方舟	鹰角网络	中国
6	崩坏 3	miHoYo	中国
7	金铲铲之战	腾讯	中国
8	战双帕弥什	库洛游戏	中国
9	英雄联盟手游	腾讯	中国
10	泰拉瑞亚	心动	美国

资料来源:TapTap,国信证券经济研究所整理

数字藏品(NFT)

海外数字藏品市场,截至 2022 年 12 月 11 日 18 时,最近 7 日成交额前三名为 The Legend of CØCKPUNCH™、Valhalla 和 CryptoPunks,交易额分别为 4551 ETH(579 万美元)、2782 ETH(354 万美元)和 2756 ETH(351 万美元)。

表8: NFT 交易情况(数据截至 2022 年 12 月 11 日 18:00 时)

排名	藏品名称	最近 7 日成交额(ETH)	7 日涨跌幅%	7 日地板价(ETH)	最近 7 日卖出藏品数量	持有者数量	藏品总量
1	The Legend of CØCKPUNCH™	4,551	-	0.65	3,693	3,078	5,555
2	Valhalla	2,782	230%	0.52	3,405	3,476	9,000
3	CryptoPunks Mutant Ape	2,756	-9%	-	42	3,661	9,998
4	Yacht Club	2,148	26%	15	143	12,841	19,429

5	Bored Ape Yacht Club	1,894	10%	68.99	26	6,414	9,998
6	CLONE X - X TAKASHI MURAKAMI	1,622	39%	7.44	175	9,655	19,442
7	RTFKT X NIKE MONOLITH	1,086	329%	0.08	3,101	7,293	-
8	Azuki	1,046	105%	12.88	74	5,007	10,000
9	Dori Samurai	994	-	0.34	3,445	369	888
10	Pudgy Penguins	949	195%	4.39	188	4,526	8,888

资料来源：OpenSea，国信证券经济研究所整理

行业新闻

【2022 年贺岁档总票房（含预售）突破 4 亿元（财联社）】

12 月 11 日电，猫眼专业版数据显示，2022 年贺岁档总票房（含预售）破 4 亿元，《航海王：红发歌姬》《阿凡达：水之道》《名侦探柯南：万圣节的新娘》分列贺岁档票房前三位。

【阿凡达 2 预售票房破亿（财联社）】

12 月 10 日电，据灯塔专业版实时数据，截至 12 月 10 日 18 时 55 分，影片《阿凡达：水之道》预售总票房突破 1 亿。

【2021-2026 年中国 AR/VR 市场年复合增长率将达 42.2%（财联社）】

12 月 9 日讯，IDC 最新研究报告显示，中国 AR/VR 市场增速近年来位列全球首位。据 IDC 预测，2021-2026 年中国 AR/VR 市场年复合增长率将达 42.2%。2026 年中国 AR/VR 总投资规模将超过 120 亿美元，占全球 24.4%，市场体量仅次于美国。

【DSCC：今年 AR/VR 显示行业的总收入将达 9.42 亿美元（科创板日报）】

8 日讯，近日，DSCC 发布 AR/VR 显示行业分析报告，到 2022 年，AR/VR 显示器的收入将达到 9.42 亿美元。尽管当前全球经济不景气，但 AR/VR 显示的长期前景依然乐观，预计收入将以 50.7% 的复合年增长率上涨，到 2027 年将达到 73 亿美元。

【电影《阿凡达：水之道》点映及预售总票房 2712.3 万元（财联社）】

12 月 8 日电，据猫眼专业版数据，电影《阿凡达：水之道》预售开启首日，点映及预售总票房 2712.3 万，预售总场次 21.0 万，首日预售票房 1091.3 万，平均票价 87.0 元。

【《三体》动画定档 12 月 10 日开播（财联社）】

12 月 8 日电，三体动画官方微博宣布，《三体》动画将于 12 月 10 日，即本周六 11:00 开播，首日两集连播。此次宣布定档的《三体》动画由艺画开天作为联合出品方负责制作。天眼查显示，武汉艺画开天文化传播有限公司目前由腾讯旗下子公司持股约 29%，另外 B 站关联公司共同持股约 30%，创始人阮瑞持股约为 15%。

【中国市场 Web3.0 领域融资额全球增长最快（财联社）】

12 月 7 日讯，财联社创投通显示，11 月份 Web3.0 领域全球融资总数量为 71 笔，

融资总额为 10.34 亿美元，环比增长 21.65%。其中，中国 10 个项目获得 2.04 亿美元融资，成为融资额增长最快的区域，环比增长超过 4 倍。

【Meta 的定向广告模式或在欧洲面临监管限制（财联社）】

12 月 7 日讯，欧盟隐私监管机构裁定，Meta Platforms Inc 不应要求用户同意根据他们的在线活动投放个性化广告，这一裁决可能会限制 Meta 为出售此类广告所能获取的数据。一个代表所有欧盟隐私监管机构的委员会周一批准了一系列决定，裁定欧盟隐私法不允许 Meta 平台（如 Instagram 和 Facebook）以其服务条款作为允许此类广告的理由。欧盟新做出的裁决可以被上诉，这可能导致这些裁决被暂停实施，面临潜在漫长的诉讼。

【微软承诺：若收购动视暴雪交易获批 将让《使命召唤》登陆任天堂平台（财联社）】

12 月 7 日电，软件巨头微软承诺，如果其以 750 亿美元收购游戏开发商动视暴雪（Activision Blizzard Inc）的交易获批，将在未来十年让热门游戏《使命召唤》登陆任天堂（Nintendo Co）的平台，这是微软为避免美国监管机构阻止这桩收购而采取的最新举措。此前，微软向 PlayStation 游戏机制造商索尼集团公司（Sony Group Corporation）作出了类似承诺。对于微软收购动视暴雪的计划，索尼的批评声音最响亮，索尼认为，如果微软限制动视暴雪游戏的上线，可能会损害竞争。索尼还称，如果微软获得《使命召唤》的所有权，微软可能会阻碍全球游戏行业的竞争。

【PICO 在马来西亚开设首家 VR 线下体验店（财联社）】

12 月 6 日讯，PICO 宣布在马来西亚巴生谷中心开设首家 VR 概念店，该旗舰店包含了游戏、健身、娱乐和社交四个体验区，据称可为消费者提供 VR 体验的一站式解决方案，允许消费者在店内试用 PICO VR 头显。

【微软证实 Xbox 新游戏明年起调涨至 70 美元（科创板日报）】

6 日讯，微软公司证实，明年起 Xbox 新款游戏调涨约 16% 至 70 美元，以跟进同行业公司近期举措。这代表预定 2023 年发行的游戏将适用新价格。微软在声明中说，调价的原因是为反映这些游戏在内容、规模和技术上的复杂程度，但微软尚未说明各地区的具体价格。

【苹果正招募神经渲染研究科学家 旨在为 AR/VR 产品打造沉浸式体验（财联社）】

12 月 5 日讯，苹果公司的神经渲染研究团队（Neural Rendering Research Team）上周发布了一份招募公告，显示正在招募一名神经渲染研究科学家，从而帮助苹果在 AR/VR 中构建完全沉浸式的 3D 体验。苹果对于这一职位的要求非常高，至少要在 CVPR/ECCV/ICCV/SIGGRAPH/NeurIPS 等顶级会议发表过论文，具备计算机视觉、计算机图形学、机器学习或相关领域的博士学位，而且熟练掌握 Python 和深度学习框架（PyTorch 或类似框架）等。

【印度尼西亚央行：数字卢比货币可以在元宇宙中使用（财联社）】

12 月 5 日电，印度尼西亚中央银行（BI）行长 Perry Warjiyo 周一表示，数字卢比货币未来可用于购买元宇宙中的产品。BI 上周推出了其数字卢比，此前世界上许多中央银行都在开发所谓的中央银行数字货币（CBDC）。

【HTC 回应 VR 部门上市传闻：不评论市场臆测消息 明年上半年将发新品（财联社）】

12 月 5 日电，市场传出宏达电（HTC）内部正考虑让旗下数个已获利的虚拟现实（VR）

部门赴美挂牌上市，借此募集更多资金以及扩大品牌影响力，预计明、后年就会有进度。对此，宏达电发言系统指出，不评论市场臆测消息，强调宏达电致力于拓展元宇宙生态系，合作伙伴涵盖电信商、艺术、教育、娱乐等领域，预计明年上半年将会发表新一代的 VR 产品。

上市公司动态更新

【掌阅科技：关于公司持股 5%以上的股东减持股份达到 1%的提示性公告】

公司于 12 月 9 日发布公告。2022 年 12 月 7 日，公司收到持股 5%以上非第一大股东王良先生的通知，其于 2022 年 9 月 5 日至 2022 年 12 月 7 日期间通过集中竞价交易方式减持公司股份 4,396,429 股，占公司总股本 1.00%。本次权益变动后，王良先生持无限售流通股 25,064,982 股，持股比例 5.71%。本次权益变动不会对公司治理结构及持续经营产生重大影响，不会导致控股股东、实际控制人发生变化。

【昆仑万维：关于公司投资并控股绿钒新能源的公告】

公司于 12 月 5 日发布公告。为继续提升投资业务回报，把握新一轮能源科技革命的机遇，为公司长期发展储备新的增长点，公司全资子公司宁波点金及昆诺天勤分别以自有资金 2.2 亿元人民币和 8,000 万元人民币作为出资，对绿钒新能源增资，获得绿钒新能源 60%的股权，将纳入公司并表范围。具体如下：

宁波点金以人民币 14,666.6667 万元认购绿钒新能源新增注册资本人民币 586.6667 万元，取得 36.6667%的股权；昆诺天勤以人民币 5,333.3333 万元认购绿钒新能源新增注册资本人民币 213.3333 万元，取得 13.3333%的股权。绿钒新能源董事会成员 3 名，公司委派金天作为绿钒新能源董事长并担任法定代表人，公司委派方汉为绿钒新能源董事。

宁波点金以现金形式向绿钒新能源提供人民币 7,333.3333 万元可转债投资款，昆诺天勤以现金形式向绿钒新能源提供人民币 2,666.6667 万元可转债投资款，未来可以转成 10%的股权。

本次投资并控股绿钒新能源的资金来源为公司自有资金，不影响公司现有业务的正常开展，不会对公司财务状况及经营成果产生重大不利影响，不存在损害公司及全体股东利益的情形，符合公司的经营发展及战略规划，对公司未来发展具有积极推动作用。

投资建议

复苏主线看好线下娱乐和广告，推荐分众传媒、兆讯传媒、万达电影和光线传媒；游戏政策端暖风持续，考虑板块处于历史底部，叠加 VR、AIGC、区块链技术等新技术催化，推荐恺英网络、三七互娱、吉比特、完美世界和宝通科技，建议关注电魂网络、昆仑万维、蓝色光标、视觉中国等，中长期投资主线建议关注：

- 1) 关注游戏行业景气度底部向上可能，结合产品组合与向上弹性，A 股重点推荐三七互娱、吉比特、完美世界，港股推荐心动公司、哔哩哔哩，关注中手游、祖龙娱乐等标的
- 2) 政策筑底，持续看好超跌行业龙头及部分受益政策改善的细分行业向上修复可

能，推荐细分板块龙头三七互娱、芒果超媒、分众传媒，港股推荐快手、哔哩哔哩、泡泡玛特等标的以及整体低估的游戏板块（推荐三七互娱、吉比特、姚记科技、心动公司等标的）；

3) 新科技、元宇宙主题有望贯穿 2023 年全年，看好 VRAR、脑机接口、AIGC、数字人等新方向，建议关注风语筑、蓝色光标、视觉中国、遥望科技等。

风险提示

商誉减值风险；业绩不达预期；经营管理风险；监管政策风险等

表9：重点公司估值表

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E
300788.SZ	中信出版	增持	21.69	41.24	1.27	1.41	1.61	17.08	15.38	13.47
603096.SH	新经典	增持	19.62	31.88	0.8	1.24	1.43	24.53	15.82	13.72
603999.SH	读者传媒	增持	5.36	30.87	0.15	0.19	0.22	35.73	28.21	24.36
002292.SZ	奥飞娱乐	增持	4.85	71.72	-0.28	0.09	0.2	-17.32	53.89	24.25
002739.SZ	万达电影	增持	14.90	324.73	0.05	0.27	0.54	298.00	55.19	27.59
300133.SZ	华策影视	买入	5.03	95.62	0.21	0.23	0.28	23.95	21.87	17.96
300251.SZ	光线传媒	买入	8.64	253.46	-0.11	0.26	0.36	-78.55	33.23	24.00
600977.SH	中国电影	增持	14.25	266.05	0.13	0.23	0.45	109.62	61.96	31.67
002291.SZ	遥望科技	买入	15.18	138.32	-0.77	0.73	1.11	-19.71	20.79	13.68
300058.SZ	蓝色光标	增持	5.17	128.79	0.21	0.16	0.25	24.62	32.31	20.68
600556.SH	天下秀	增持	6.89	124.55	0.2	0.18	0.24	34.45	38.28	28.71
600986.SH	浙文互联	增持	5.09	67.31	0.22	0.29	0.37	23.14	17.55	13.76
603825.SH	华扬联众	增持	13.82	35.01	0.9	1.19	1.61	15.36	11.61	8.58
605168.SH	三人行	增持	83.15	84.32	7.25	7.26	10.12	11.47	11.45	8.22
002027.SZ	分众传媒	买入	6.86	990.73	0.42	0.28	0.43	16.33	24.50	15.95
002517.SZ	恺英网络	增持	6.90	148.52	0.27	0.36	0.47	25.56	19.17	14.68
002555.SZ	三七互娱	买入	17.36	385.02	1.3	1.5	1.72	13.35	11.57	10.09
002602.SZ	世纪华通	增持	4.13	307.79	0.31	0.48	0.58	13.32	8.60	7.12
002605.SZ	姚记科技	增持	14.29	58.08	1.42	1.68	2.05	10.06	8.51	6.97
002624.SZ	完美世界	增持	13.58	263.45	0.18	0.93	1.05	75.44	14.60	12.93
300031.SZ	宝通科技	增持	14.44	59.49	0.98	1.27	1.53	14.73	11.37	9.44
300113.SZ	顺网科技	增持	10.76	74.71	0.09	0.18	0.21	119.56	59.78	51.24
300418.SZ	昆仑万维	增持	14.04	165.99	1.29	1.53	1.71	10.88	9.18	8.21
603444.SH	吉比特	买入	337.07	242.24	20.43	20.56	24.76	16.50	16.39	13.61
000681.SZ	视觉中国	买入	12.58	88.13	0.22	0.3	0.34	57.18	41.93	37.00
300413.SZ	芒果超媒	买入	26.51	495.93	1.13	1.24	1.47	23.46	21.38	18.03
603533.SH	掌阅科技	增持	15.31	67.20	0.34	0.49	0.7	45.03	31.24	21.87
9626.HK	哔哩哔哩-SW	买入	196.50	785.84	-17.38	-19.95	-14.06	-11.31	-9.85	-13.98
1024.HK	快手-W	买入	70.10	3017.52	-18.27	-4.39	-1.76	-3.84	-15.97	-39.83
9992.HK	泡泡玛特	买入	22.05	304.41	0.61	0.57	0.84	36.15	38.68	26.25
2400.HK	心动公司	买入	22.45	107.86	-1.8	-0.92	0.1	-12.47	-24.40	224.50
0302.Hk	中手游	增持	1.66	45.95	0.22	0.27	0.33	7.55	6.15	5.03
3738.HK	阜博集团	买入	3.97	84.07	-0.01	0.01	0.03	-397.00	397.00	132.33
9990.HK	祖龙娱乐	增持	4.43	35.69	-0.37	0.37	0.65	-11.97	11.97	6.82
0772.HK	阅文集团	买入	31.90	324.18	1.81	1.28	1.48	17.62	24.92	21.55
603466.SH	风语筑	增持	11.59	69.36	0.73	0.58	1.05	15.88	19.98	11.04
301102.SZ	兆讯传媒	买入	32.47	64.94	1.60	1.12	1.80	20.29	28.99	18.04
300364.SZ	中文在线	增持	9.44	69.45	0.14	0.22	0.26	67.43	42.91	36.31

资料来源：wind，国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

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

国信证券投资评级

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

重要声明

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

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

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

证券投资咨询业务的说明

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

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

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032