传媒

优于大市（维持）

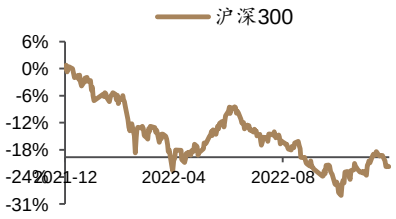
证券分析师

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

研究助理

刘文轩
邮箱：liuwx@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

1.《《阿凡达 2》上映带动电影产业链复苏，关注恢复常态后的投资机会》，2022.12.22
2.《传媒互联网行业周报：扩大内需关注文体娱乐互联网新消费，平台经济强调引领发展创造就业和国际竞争》，2022.12.18
3.《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》，2022.12.11
4.《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
5.《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

传媒互联网行业周报：长视频平台 2023 储备丰富修复可期，关注线下文娱电影和主题乐园等消费复苏

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 股主要有芒果超媒、分众传媒、兆讯传媒、中国电影、万达电影、视觉中国、风语筑、星期六、东方明珠、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：强烈看好互联网复苏情况逐步加配，关注平台经济参与国际竞争。**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）政策支持数字经济、文化产业和平台经济发展。《扩大内需战略规划纲要》强调文化、体育、互联网+社会服务、共享经济、新个体经济领域对于促进消费发展的重要性，结合二十大关于繁荣文化产业、网络强国、数字强国的表述，以及中央经济会议支持平台经济在引领发展、创造就业和国际竞争中发挥作用，看好未来发展。
- **贺岁档优质影片上映叠加防疫政策优化，电影市场需求端有望进一步复苏。**截至 2022 年 12 月 25 日 12：00，2022 年贺岁档票房已超过 11 亿。其中，《阿凡达 2》票房占据半壁江山，综合票房（含预售）达到 6.6 亿元。《阿凡达 2》上映 10 日已打破多项影史贺岁档影片纪录，包括首映日场次纪录、科幻片首映日票房纪录、科幻片单日票房纪录、科幻片累计票房纪录等。叠加疫情政策放开，全国影院呈复苏趋势。截至 2022 年 12 月 24 日，全国营业影院总数达到 9658 家，较前一日增加 137 家；全国影院营业率为 77.08%，较前一日增加 1.06%；当日票房为 1.1 亿，较前一日增加 5810.2 万；全国影院上座率为 7.27%，恢复至去年同期 74%。**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。**
- **头部在线视频 2023 年招商片单已陆续公布。**9 月 15 日，爱奇艺年度营销会“2022 爱奇艺 iJOY 悦享会”在杭州举行，发布了即将上线的 235 部内容片单，覆盖多领域。9 月 21 日，优酷举办年度推介会，发布 2023 片单，分为剧集、综艺、纪录片、人文、体育、少儿、电影等品类。11 月 3 日，“内容创造美好”为主题的 2022 腾讯在线视频 V 视界大会举行。12 月 15-16 日，湖南卫视&芒果 TV《暖冬品鉴》2023 内容 IP 分享会于芒果 TV 平台线上直播举行，推介了湖南卫视、芒果 TV 双平台 2023 年重点节目。**我们认为，随着短期疫情爆发的冲击逐步消弭，叠加政策提振内需，宏观经济逐步回暖，营销需求有望逐步复苏，后续建议跟踪上述招商片单的落地情况。建议关注：芒果超媒、腾讯控股、哔哩哔哩-W 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. 《阿凡达：水之道》等多部影片热映叠加疫情政策放开带动影院整体复苏 4
1.2.2. 头部在线视频 2023 年招商片单已陆续公布 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 9
2.1. 行业一周市场回顾 9
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 11
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：全国营业影院总数达到 9658 家，营业率为 77.08%（截至 2022/12/24） 5
图 2：传媒板块与创业板、沪深 300、上证指数比较 9
图 3：传媒各子板块周涨跌幅比较 9
图 4：传媒行业 PE 近五年变化 10
图 5：传媒行业 PB 近五年变化 10
图 6：申万传媒指数与上证综指走势比较 10
图 7：过去一年游戏市场国内 iOS 渠道周度流水 14
图 8：过去一年游戏市场境外 iOS+Google Play 渠道周度流水 14
图 9：过去一年腾讯国内 iOS 渠道周度流水 14
图 10：过去一年腾讯境外 iOS+Google Play 渠道周度流水 14
图 11：过去一年网易国内 iOS 渠道周度流水 15
图 12：过去一年网易境外 iOS+Google Play 渠道周度流水 15

表 1：重点公司盈利预测 8
表 2：A 股传媒行业指数（SW）及一周涨跌幅变化对比 9
表 3：传媒板块上周涨跌幅前十个股 9
表 4：本周一级市场投融资动态 11
表 5：近 12 个月并购重组进展情况统计 12
表 6：近 6 个月股权激励统计 12
表 7：2022 年公司回购梳理 13
表 8：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 股主要有芒果超媒、分众传媒、兆讯传媒、中国电影、万达电影、视觉中国、风语筑、星期六、东方明珠、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）政策支持数字经济、文化产业和平台经济发展。《扩大内需战略规划纲要》强调文化、体育、互联网+社会服务、共享经济、新个体经济领域对于促进消费发展的重要性，结合二十大关于繁荣文化产业、网络强国、数字强国的表述，以及中央经济会议支持平台经济在引领发展、创造就业和国际竞争中发挥作用，看好未来发展。

1.2. 重点事件点评

1.2.1. 《阿凡达：水之道》等多部影片热映叠加疫情政策放开带动影院整体复苏

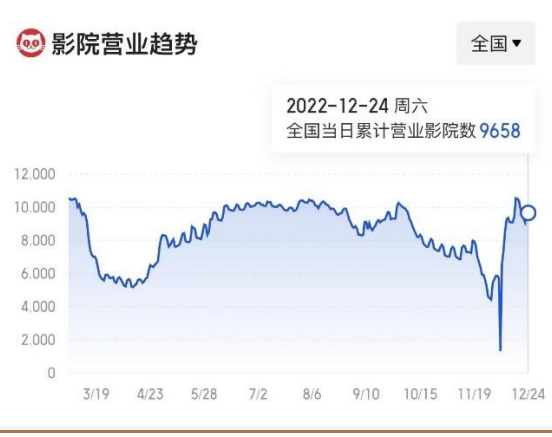
根据猫眼专业版统计，截至 2022 年 12 月 25 日 12：00，2022 年贺岁档票房已超过 11 亿。其中，《阿凡达 2》票房占据半壁江山，综合票房（含预售）达到 6.6 亿元。2022 年 12 月 24 日上映的《想见你》，首日票房 3505.7 万，累计综合票房（含预售）为 6590.3 万，排名 2022 贺岁档票房第四名。

《阿凡达 2》上映 10 日已打破多项影史贺岁档影片纪录，包括首映日场次纪录，原纪录保持者为《海王》（16.3 万）；科幻片首映日票房纪录，原纪录保持者为《火星救援》（5252.3 万）；科幻片单日票房纪录，原纪录保持者为《火星救援》（9329.2 万）；科幻片累计票房纪录，原纪录保持者为《火星救援》（5.86 亿）。

叠加疫情政策放开，全国影院呈复苏趋势。截至 2022 年 12 月 24 日，全国营业影院总数达到 9658 家，较前一日增加 137 家；全国影院营业率为 77.08%，较前一日增加 1.06%；当日票房为 1.1 亿，较前一日增加 5810.2 万；全国影院上座率为 7.27%，恢复至去年同期 74%。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

图 1：全国营业影院总数达到 9658 家，营业率为 77.08%（截至 2022/12/24）



资料来源：猫眼专业版，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，重点影片《阿凡达：水之道》的上映有望进一步驱动需求端的恢复。**我们维持上周的观点，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. 头部在线视频 2023 年招商片单已陆续公布

9 月 15 日，爱奇艺年度营销会“2022 爱奇艺 iJOY 悦享会”在杭州举行，会上发布了即将上线的 235 部内容片单，覆盖剧集、综艺、电影、动漫、游戏、体育等多领域。综艺方面，20 余档综艺节目覆盖舞台竞演类、生活治愈类、奇趣游戏类、文化潮流类四大赛道，包括《种地吧少年》为代表的综艺节目将拓展长短视频跨媒介合作的新模式；深耕音乐品类的《元音大冒险》《我们民谣 2022》《中国说唱巅峰对决 2023》《乐队的夏天 3》将陆续上线；《追风吧少年》《超燃力街舞》等节目多角度展现年轻人情感生活与兴趣热爱；《一年一度喜剧大赛 2》《超有趣人类大会》《萌探探探案 3》等节目为观众导航快乐；《登场了！北京中轴线》《翻新吧！出租屋》解码文化潮流新体验。**大剧方面，将推出时代旋律、成长力量、万家灯火、风云家国、东方情缘五大类别剧集，**包括《大考》《狂飙》《球状闪电》《向风而行》《龙城》《长风渡》《显微镜下的大明之丝绢案》《新川日常》《宁安如梦》《狐妖小红娘月红篇》等作品。**除了大剧和综艺，爱奇艺继续布局娱乐多产业。**公司将推出《中国乒乓》《绝地追击》《一盘大棋》等院线及网络电影；国漫玄幻内容《大主宰》《神澜奇域无双珠》《苍兰诀》和儿童 IP《无敌鹿战队 3》《冰雪守护者 2》等；纪录片《最是烟火慰平生》《缉凶》《课本里的中国》等。此外，还有海量世界级体育赛事陆续登场，畅享热血竞技的快乐。（来源：钱江晚报）

9 月 21 日，优酷举办年度推介会，发布 2023 片单，分为剧集、综艺、纪录片、人文、体育、少儿、电影等品类。剧集方面，现实题材剧集包括《血战松毛岭》《后浪》《鸣龙少年》《情满九道弯》《打开生活的正确方式》等；古装剧包括《安乐传》《长月烬明》等；国漫改编剧集包括《少年歌行》《异人之下》。**综艺方面，**包括《这！就是街舞》第六季、《了不起！舞社》第二季、《无限超越班》《朝阳打歌中心》《失忆神探》等。（来源：新京报）

11 月 3 日，2023 腾讯在线视频 V 视界大会举行，在线视频内容版图亮相。剧集片单方面，主旋律板块包括《县委大院》《公诉精英》《父辈的旗帜》《大山里的女校》《繁花》《欢颜》《无间》《潜伏者》《此心安处是吾乡》《大博弈》等；现实主义板块包括《好事成双》《玫瑰故事》，以及《平凡之路》《赤子之心》《欢乐颂 4》《纵有疾风起》《爱情而已》《很想很想你》《照亮你》等；热血幻想板块包括《西出玉门》《藏海花》《南海归墟》；以及古装板块包括《庆余年》第二季、《长相思》《与凤行》，同时腾讯将启动对“金庸武侠世界”。**自制电影重点片单包括**《天龙

八部之乔峰传》《东北告别天团 2》《无间道》《鬼吹灯》《斗罗大陆》《人鱼》《新纵横四海》。**腾讯视频综艺将通过以青春舞台、轻松解压、文化势能、情感共振为核心的四大板块内容布局。**其中包括《舞台 2023》《1+1 live》《街舞大会》《哈哈哈哈》《超时空计划》《童话》《按任意键开始游戏》《团结的力量》《喜剧大会》《在下鲜衣少年》《来看我们的演唱会》《野生潮音》《五十公里桃花坞》《如约而至的露营》《心动的信号 6》《半熟恋人 2》《幸福三重奏 4》《再一次心动》《令人心动的 offer4》《当燃青春》《大咧咧的歌》《追风运动 club》《洋洋得意游戏厅》。**纪录片板块将在 2023 年着重发力“至味人间”、“智识生活”两大板块**，美食纪录片板块包括《风味人间 4》《早餐中国 4-5》《向着宵夜的方向 3》《小酸村》《无辣不欢》《我的美食向导》；智识生活板块包括《十三邀 7》《解释鸿沟》《青年理工工作者生活研究所》《激流时代》等；此外，还将推出涵盖自然、人文、历史等诸多领域的《地球上的这一年》《活力岛屿》《布达拉宫》。（来源：广告行业小助手）

12 月 15-16 日，湖南卫视&芒果 TV《暖冬品鉴》2023 内容 IP 分享会于芒果 TV 平台线上直播举行，推介了湖南卫视、芒果 TV 双平台 2023 年重点节目。综艺方面，音综赛道中，《乘风破浪 4》《披荆斩棘 3》《声生不息·宝岛季》《时光音乐会 2》四大 IP 将续写行业经典，重磅音乐竞技节目《全民歌手 2023》也将颠覆上新；慢综艺赛道中，《向往的生活》《中餐厅》口碑综 N 代续集继续，《再见爱人》也将推出第三季，《你好星期六》将全面升级焕新而来，全新武术题材节目《无名之辈》、全行业唯一军旅题材节目《真正的勇士》也将热血来袭；迷综赛道中，《大侦探 8》《密室大逃脱 5》《女子推理社》《推理开始了》；创新及定制综艺中，包括《这一波好 6》带来全新反诈互动体验户外真人秀，《城市中的桃花源》开启国内首档历史街区“唤新”纪实综艺，《宠爱同行》聚焦萌宠和亲密关系，《好样的！国牌》用年轻人的视角，去探索“新世代新国牌”，《鲜生厨房》翻山越岭带你尝鲜，《爸爸当家 2》聚焦全职爸爸，暖心治愈，以及真诚率性出圈的《快乐再出发 2》也已经快乐回归；晚会方面，《跨年晚会》《小年夜春晚》《华人春晚》《元宵晚会》将融入全新 VR、XR 等先锋尝试。（来源：芒果青春营销研究院）

我们认为，随着短期疫情爆发的冲击逐步消弭，叠加政策提振内需，宏观经济逐步回暖，营销需求有望逐步复苏，后续建议跟踪上述招商片单的落地情况。在标的层面，我们建议关注中长视频平台及相关上市公司：芒果超媒、腾讯控股、哔哩哔哩-W 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，与用户增长重心切换带来的销售费用率下降，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 游戏团队上海臣旋网络科技有限公司，目前已有一款动作竞技类 VR 游戏在研发中，我们看好未来 VR 的发展给公司带来的成长机会。22Q3 公司实现营业收入 8.2 亿元、归母净利润 2.9 亿元。我们预计 2022/2023 年公司实现营业收入 38/49 亿元，同比增长 62%/27%，实现归母净利润 10.5/13.9 亿元，同比增长 82%/33%。

表 1：重点公司盈利预测

子行业	证券代码	股票名称	市值（亿元）	ROE(%)	EPS				PE				PB
					TTM	2022E	2023E	2024E	TTM	2022E	2023E	2024E	
游戏	002624.SZ	完美世界*	249	3.59	0.52	0.85	1.01	1.19	24.60	15.08	12.69	10.77	2.67
	002555.SZ	三七互娱*	390	26.69	1.54	1.33	1.58	1.85	11.42	13.21	11.12	9.50	3.36
	603444.SH	吉比特	231	32.06	17.74	19.71	23.45	27.23	18.15	16.34	13.73	11.83	5.12
	300418.SZ	昆仑万维	166	14.90	0.07	0.99	1.15	1.33	188.17	14.15	12.20	10.51	1.38
	300031.SZ	宝通科技	55	10.54	0.41	1.00	1.38	1.63	32.46	13.35	9.71	8.24	1.38
	002517.SZ	恺英网络*	141	16.93	0.46	0.49	0.65	0.80	14.25	13.37	10.08	8.19	3.23
电商与营销	002878.SZ	元隆雅图	35	13.19	0.95	0.96	0.79	0.94	16.39	16.21	19.70	16.57	3.39
	002027.SZ	分众传媒	965	32.99	0.26	0.23	0.37	0.45	25.58	28.57	18.17	14.96	5.16
	002727.SZ	南极电商	180	14.01	1.40	1.66	2.00	2.39	21.55	18.21	15.10	12.63	2.53
	300785.SZ	值得买	45	10.08	0.77	1.16	1.60	2.05	43.92	29.02	21.03	16.48	2.54
视频/影视动漫	300413.SZ	芒果超媒	570	12.46	0.97	1.14	1.36	1.57	31.44	26.69	22.44	19.46	3.05
	300182.SZ	捷成股份	115	6.47	0.18	0.27	0.32	0.37	25.13	16.52	13.67	11.89	1.58
	002292.SZ	奥飞娱乐	70	-12.87	-0.23	0.01	0.10	0.16	-20.91	389.34	47.79	29.16	2.07
	300251.SZ	光线传媒	246	-3.26	-0.26	0.15	0.32	0.40	-32.30	57.61	25.88	21.14	2.75
	300133.SZ	华策影视	96	6.03	0.20	0.25	0.30	0.35	25.49	20.26	16.88	14.26	1.43
	600977.SH	中国电影	248	2.13	-0.01	0.06	0.52	0.60	-1005.17	217.38	25.71	22.02	2.25
	002739.SZ	万达电影	305	1.19	-0.33	-0.21	0.52	0.66	-42.47	-67.73	27.02	21.33	3.62
互联网	603533.SH	掌阅科技	63	5.94	0.09	0.45	0.62	0.75	157.97	31.88	23.32	19.36	2.48
	000681.SZ	视觉中国	84	4.69	0.12	0.20	0.28	0.36	101.83	59.67	42.61	32.92	2.48
海外/港股公司	0700.HK	腾讯控股*	27,453	29.77	18.48	11.11	11.53	13.61	15.67	25.82	24.88	21.07	3.67
	3690.HK	美团-W*	10,153	-21.08	-1.77	-1.17	1.19	3.40	-93.73	-140.26	137.90	48.27	8.03
	9618.HK	京东集团-SW*	6,371	-1.80	0.70	2.76	5.19	8.13	294.80	73.93	39.32	25.10	3.02
	PDD.O	拼多多	7,417	11.48	-0.05	5.36	6.46	8.84	26.28	109.45	90.88	66.37	7.04
	9999.HK	网易-S*	3,332	19.00	4.88	6.58	6.47	7.11	15.24	15.42	15.69	14.27	3.19
	9888.HK	百度集团-SW*	2,772	5.19	1.56	2.13	5.15	6.28	64.80	47.10	19.48	15.98	1.29
	1024.HK	快手-W*	2,673	135.83	-4.26	-3.53	-1.78	0.72	-14.72	-17.60	-34.90	86.28	6.64
	9626.HK	哔哩哔哩-W*	667	-46.34	-17.52	-20.13	-13.11	-7.61	-8.32	-8.29	-12.72	-21.92	4.07
	0772.HK	阅文集团	271	11.44	0.98	1.06	1.48	1.74	26.11	25.17	18.07	15.39	1.47
	IQ.O	爱奇艺	280	-85.43	-1.13	-0.04	0.12	0.26	-12.78	-722.98	260.95	125.29	5.31
	2400.HK	心动公司*	88	-37.55	-1.92	-1.58	-0.24	0.65	-9.13	-11.65	-76.70	28.32	4.21
	1896.HK	猫眼娱乐	87	4.72	0.12	0.24	0.46	0.58	62.68	31.39	16.80	13.08	1.02

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 23 日。

2. 市场行情分析及数据跟踪

2.1. 行业一周市场回顾

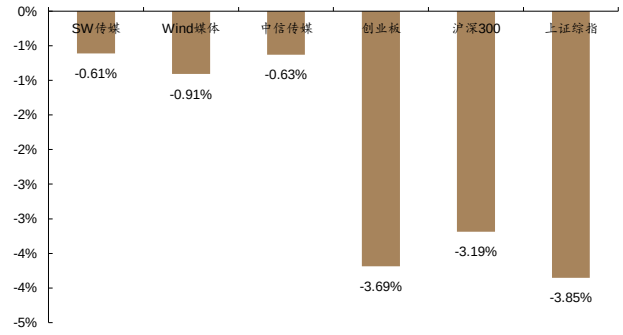
上周（12 月 19 日-12 月 23 日），传媒行业指数（SW）跌幅为 0.61%，沪深 300 跌幅为 3.19 %，创业板指跌幅为 3.69%，上证综指跌幅为 3.85%。传媒指数相较创业板指数上涨 3.08%。各传媒子板块中，媒体下跌 0.69%，广告营销下跌 1.36%，文化娱乐下跌 1.48%，互联网媒体上涨 6.3%。

表 2：A 股传媒行业指数（SW）及一周涨跌幅变化对比

时间	SW 传媒	Wind 媒体	中信传媒	创业板	沪深 300	上证综指
2022/12/19	-1.78%	-1.76%	-1.84%	-1.14%	-1.54%	-1.92%
2022/12/20	-1.61%	-1.92%	-1.46%	-1.53%	-1.65%	-1.07%
2022/12/21	0.50%	0.75%	0.37%	-0.31%	0.04%	-0.17%
2022/12/22	0.47%	0.14%	0.42%	-0.36%	0.14%	-0.46%
2022/12/23	1.86%	1.93%	1.92%	-0.40%	-0.20%	-0.28%
一周涨跌幅	-0.61%	-0.91%	-0.63%	-3.69%	-3.19%	-3.85%

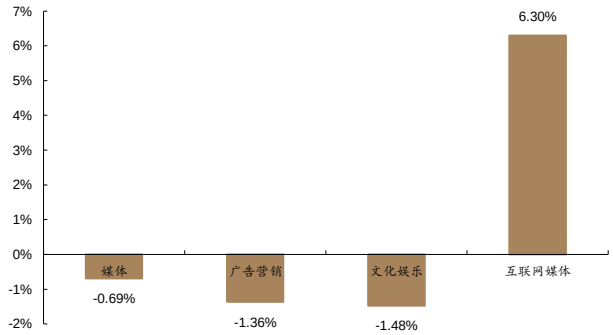
资料来源：Wind，德邦研究所

图 2：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 3：传媒各子板块周涨跌幅比较



资料来源：Wind，德邦研究所
注：各子版块口径均为 WI

表 3：传媒板块上周涨跌幅前十个股

涨幅前十（%）			跌幅前十（%）		
000529.SZ	广弘控股	19.91%	300392.SZ	*ST 腾信	-22.95%
002235.SZ	安妮股份	13.80%	002319.SZ	乐通股份	-14.33%
600257.SH	大湖股份	12.27%	603398.SH	沐邦高科	-13.79%
300413.SZ	芒果超媒	10.60%	601858.SH	中国科传	-11.73%
603000.SH	人民网	7.91%	300046.SZ	台基股份	-11.02%
002188.SZ	中天服务	6.89%	000863.SZ	联建光电	-10.33%
300148.SZ	天舟文化	5.76%	002280.SZ	三湘印象	-10.15%
002174.SZ	游族网络	5.60%	002280.SZ	联络互动	-8.28%
000665.SZ	湖北广电	4.06%	300651.SZ	金陵体育	-7.76%
002315.SZ	焦点科技	3.68%	002878.SZ	元隆雅图	-7.30%

资料来源：Wind，德邦研究所

2.2. 行业估值水平

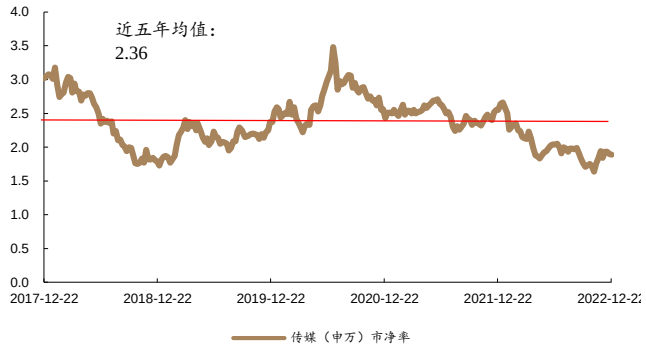
传媒行业指数（SW）最新 PE 为 31.19，低于近五年平均水平，最新 PB 为 1.89，低于近五年平均水平，整体估值处于历史低位。

图 4：传媒行业 PE 近五年变化



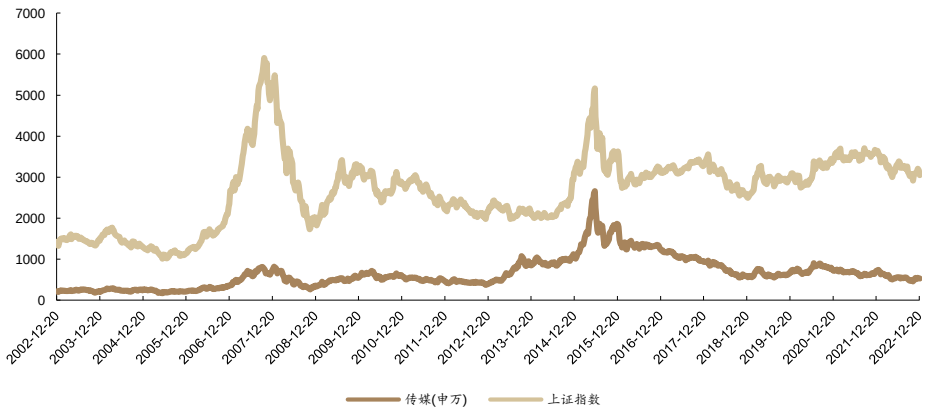
资料来源：Wind，德邦研究所

图 5：传媒行业 PB 近五年变化



资料来源：Wind，德邦研究所

图 6：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 19 日

【壹网壹创】持有杭州壹网壹创科技股份有限公司股份 24,446,382 股（占公司总股本剔除回购股份数的比例为 10.2942%）的实际控制人林振宇先生计划以集中竞价、大宗交易方式减持本公司股份，拟减持数量不超过 4,272,723 股（占公司总股本剔除回购股份数的比例 1.8000%）。

12 月 20 日

【游族网络】公司第六届董事会第十二次会议审议通过了《关于向激励对象授予预留股票期权的议案》，同意以人民币 9.11 元/股的授予价格向 54 名激励对象授予 394.035 万份股票期权。2022 年 12 月 19 日，公司独立董事对本次授予发表了独立意见，认为本次授予的激励对象主体资格合法、有效，同意向 54 名激励对象合计授予 394.035 万份股票期权。

12 月 21 日

【BOSS 直聘】以介绍方式于香港联合交易所有限公司主板上市， A 类普通股于 2022 年 12 月 22 日星期四开始在香港联交所买卖。据 BOSS 直聘最新财报，BOSS 直聘第三季度营收 11.786 亿元，同比下降 2.7%；平均每月活跃用户为 3240 万，比 2021 年同季度的 2880 万增长 12.5%。

12 月 22 日

【阿里健康】发布截至 2022 年 9 月 30 日止半年度报告，实现收入 115.01 亿元，同比增长 22.90%；实现利润 1.62 亿，非香港财务报告准则调整后利润 3.50 亿。

12 月 23 日

【冰川网络】近日，公司已如期赎回北京银行股份有限公司深圳分行欧元/美元固定日观察区间型结构性存款（产品代码：DFJ2205071），赎回本金 30,000.00 万元及理财收益 5,523,287.67 元，符合预期收益，本金及收益均于 2022 年 12 月 23 日到账。

2.4. 行业动态回顾

12 月 19 日

1、北京时间 19 日凌晨，卡塔尔世界杯决赛落幕，阿根廷队击败卫冕冠军法国队(加时赛 3:3，点球大战 4:2)，时隔 36 年再次夺得世界杯冠军。（中国新闻网）

2、腾讯云与韩国最大游戏开发商 Nexon 达成合作，基于腾讯云的实时音视频（TRTC）技术，共同搭建虚拟世界社区平台 NEXONTOWN。（界面新闻）

12 月 20 日

1、 中国联通与腾讯、京东、阿里、百度续签战略合作，在业务、产品、渠道、终端、资本等领域深入开展合作（中证网）

2、B 站跨年晚会将在 12 月 31 日 20 点举行，艾薇儿将加盟（腾讯新闻）

3、腾讯获得上海首批高级辅助驾驶地图许可资质（腾讯新闻）

12 月 21 日

1、 朝夕光年业务结构已于近日作出调整，国内发行与海外发行两条业务线将合并，并成立新的全球化发行工作室：ONE Publishing Studio。（游戏葡萄）

2、 美团在成都投资成立私募基金，出资额约 18 亿。（金融界）

12 月 22 日

1、BOSS 直聘正式以介绍方式于港交所主板完成双重上市，摩根士丹利和高盛担任联席保荐人。（上海证券报）

12 月 23 日

1、上海哔哩哔哩科技有限公司申请的“AR 弹幕显示方法及装置”专利已获得授权。（IT 之家）

2.5. 一级市场投资动态

表 4：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
2022/12/25	今后满座	文娱传媒	天使轮	2500 万美元	[领投] Y Combinator
2022/12/24	奥提赞光晶	企业服务	A 轮	数千万人民币	华强资本
2022/12/24	鱼泡网	企业服务	B 轮	数亿人民币	[领投]顺为资本、钟鼎资本
2022/12/23	娱播帮	文娱传媒	Pre-A 轮	数千万人民币	平治信息、立玩网络、湖北十三州集团
2022/12/23	QuantCube Technology	企业服务	B 轮	未披露	Strategic Development、Moody's、Five Captial
2022/12/23	柏睿数据 Rapids DB	企业服务	战略投资	1 亿人民币	合肥产投、国际创投、中科海投等

2022/12/22	CollegeDekho	教育	B+轮	900 万美元	Winter Capital Partners
2022/12/22	Artifact	文娱传媒	种子轮	500 万美元	[领投] GV、Goodwater Capital、Atento Capital 等
2022/12/22	EASL	体育运动	C 轮	4000 万美元	[领投] Crest Sports and Entertainment
2022/12/22	ROW8	区块链	战略投资	未披露	[领投] Ayre Ventures
2022/12/22	EnCharge AI	企业服务	A 轮	2170 万美元	[领投]Anzu Partners、AlleyCorp、ScountVentures
2022/12/22	默者探索	企业服务	战略投资	未披露	睿曾科技、恒隆投资、咫尺网络
2022/12/22	Betterplace Safety Solutions	企业服务	C+轮	4000 万美元	[领投] Jungle Ventures British International Invest
2022/12/22	云现场	企业服务	战略投资	数千万人民币	美图
2022/12/22	安势信息	企业服务	Pre-A 轮	数千万人民币	[财务顾问] 山景资本、[领投] 微智数科、晨壹基金
2022/12/21	Audio Up	文娱传媒	C 轮	1000 万美元	Ben Lurie
2022/12/21	Runna	体育运动	种子轮	235 万美元	[领投] Eka Ventures Fortitude
2022/12/21	Layer 2 Labs	区块链	种子轮	300 万美元	未披露
2022/12/20	值了校园	社交网络	种子轮	数百万人民币	湘楚人力
2022/12/20	Revel	区块链	种子轮	780 万美元	[领投] Dragonfly Capital、Union Square Ventures Gain gels 等
2022/12/20	Foundation Devices	区块链	种子轮	700 万美元	[领投] Polychain Capital、Third Prime、Bolt 等
2022/12/20	MyTower	区块链	种子轮	400 万美元	[领投] The New Elad Residence
2022/12/20	Pods Finance	区块链	种子轮	560 万美元	IOSG Ventures、Framework Ventures
2022/12/20	LumiShare	区块链	战略投资	320 万美元	未披露
2022/12/19	LEAD School	教育	战略投资	3.5 亿卢比	Alteria Capital
2022/12/19	LinkIt!	教育	A 轮	未披露	Serent Capital
2022/12/19	Easy-Tutor	教育	A 轮	480 万欧元	BKI、EFRE、K+K1
2022/12/19	Utorg	区块链	种子轮	500 万美元	[领投] Dragonfly Capital、[领投] TA Ventures
2022/12/19	藏鲸灵	区块链	天使轮	100 万人民币	涌智投资
2022/12/25	今后满座	文娱传媒	天使轮	2500 万美元	[领投] Y Combinator
2022/12/24	奥提赞光晶	企业服务	A 轮	数千万人民币	华强资本
2022/12/24	鱼泡网	企业服务	B 轮	数亿人民币	[领投]顺为资本、钟鼎资本
2022/12/23	娱播帮	文娱传媒	Pre-A 轮	数千万人民币	平治信息、立玩网络、湖北十三州集团
2022/12/23	QuantCube Technology	企业服务	B 轮	未披露	Strategic Development、Moody's、Five Captial
2022/12/23	柏睿数据 Rapids DB	企业服务	战略投资	1 亿人民币	合肥产投、国际创投、中科海投等
2022/12/22	CollegeDekho	教育	B+轮	900 万美元	Winter Capital Partners
2022/12/22	Artifact	文娱传媒	种子轮	500 万美元	[领投] GV、Goodwater Capital、Atento Capital 等
2022/12/22	EASL	体育运动	C 轮	4000 万美元	[领投] Crest Sports and Entertainment
2022/12/22	ROW8	区块链	战略投资	未披露	[领投] Ayre Ventures
2022/12/22	EnCharge AI	企业服务	A 轮	2170 万美元	[领投]Anzu Partners、AlleyCorp、ScountVentures

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 5：近 12 个月并购重组进展情况统计

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

资料来源：Wind，德邦研究所

表 6：近 6 个月股权激励统计

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

资料来源：Wind，德邦研究所

表 7：2022 年公司回购梳理

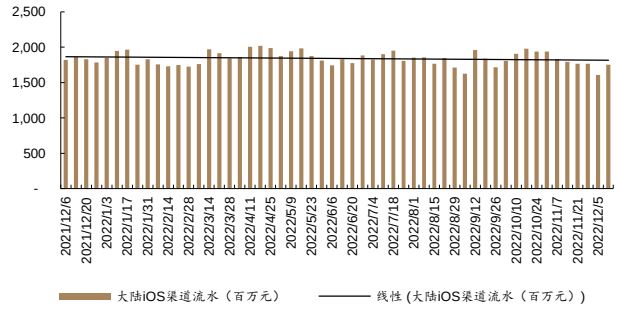
证券代码	股票名称	回购计划及实施情况
002291.SZ	遥望科技	2022 年 4 月 12 日，公司拟回购社会公众股份，回购资金总额不低于 1.5 亿元，不超过 3 亿元。 截至 2022 年 11 月 30 日，公司累计回购股份 475.6 万股，占公司总股本 0.52%，已使用资金总额 6851.7 万元。
002555.SZ	三七互娱	2022 年 11 月 11 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 3-6 亿元，回购价格不超过人民币 23 元/股，回购期限 12 个月。 2022 年 11 月 16 日，公司首次通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份，可购股份数量为 1.763.732 股，占公司目前总股本的 0.08%，其中最高成交价为 16.94 元/股，最低成交价为 16.74 元/股，支付总金额为 29,717,080.60 元（不含交易费用）。 截至 2022 年 11 月 30 日，公司累计回购股份 176.4 万股，占总股本 0.08%，成交总金额 2971.7 万元。
002558.SZ	巨人网络	2022 年 3 月 16 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 3-6 亿元，回购价格不超过 15 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 10 月 31 日，公司累计回购 2051.28 万股，占总股本 1.01%，成交总金额为 1.7 亿元。 截至 2022 年 11 月 31 日，公司累计回购股份 2431.3 万股，占总股本 1.2%，成交总金额为 2 亿元。
603729.SH	龙韵股份	2022 年 3 月 1 日，公司披露拟回购公司股份，回购数量 233.345-466.69 万股，回购价格不超过 19.41 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 10 月 31 日，公司累计回购 17.83 万股，占总股本 0.19%，成交总金额为 220.61 万元。 截至 2022 年 11 月 30 日，公司哦通过集中竞价交易方式回购股份 72.4 万股，已支付总金额 999.7 万元。
002602.SZ	世纪华通	2022 年 3 月 2 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 5-10 亿元，回购价格不超过 10 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 10 月 31 日，公司累计回购 98 万股，占总股本 0.01%，成交总金额为 450.54 万元。 截至 2022 年 12 月 2 日，公司已累计回购 128 万股，占总股本 0.02%，成交总金额为 573.2 万元。
002027.SZ	分众传媒	2022 年 10 月 22 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 4-8 亿元，回购价格不超过 7 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 11 月 30 日，公司尚未开始回购股份。
300133.SZ	华策影视	2022 年 10 月 25 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 0.8-1.2 亿元，回购价格不超过 7 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 11 月 30 日，公司尚未开始回购股份。
300113.SZ	顺网科技	2022 年 4 月 28 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 0.75-1.5 亿元，回购价格不超过 18.5 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 10 月 31 日，公司累计回购 363.35 万股，占总股本 0.52%，成交总金额为 4192.89 万元。 截至 2022 年 11 月 30 日，公司累计回购股份 363 万股，约占公司股本 0.52%，成交总金额 4192.9 万元。
002174.SZ	游族网络	2022 年 2 月 12 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 2-3 亿元，回购价格不超过 20 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 10 月 31 日，公司累计回购 1370 万股，占总股本 1.5%，成交总金额为 1.6 亿元。 截至 2022 年 11 月 30 日，公司累计回购 1370 万股，占公司总股本 1.5%，成交总金额 1.6 亿元。
002291.SZ	星期六	2022 年 5 月 10 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 1.5-3 亿元，回购价格不超过 25 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 10 月 31 日，公司累计回购 362 万股，占总股本 0.4%，成交总金额为 4992.87 万元。
002517.SZ	恺英网络	2022 年 9 月 24 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 1-2 亿元，回购价格不超过 11.52 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 10 月 31 日，公司累计回购 3161.56 万股，占总股本 1.47%，成交总金额为 2 亿元。
300251.SZ	光线传媒	2022 年 3 月 25 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 0.75-1.5 亿元，回购价格不超过 13 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 10 月 12 日，公司累计回购 1972.76 万股，占总股本 0.67%，成交总金额为 1.5 亿元。
002624.SZ	完美世界	2021 年 8 月 31 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 3-5 亿元，回购价格不超过 20 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 8 月 23 日，公司累计回购 2140.41 万股，占总股本 1.1%，成交总金额为 3.05 亿元。
002425.SZ	凯撒文化	2021 年 8 月 4 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 0.5-1 亿元，回购价格不超过 13.34 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 7 月 12 日，公司累计回购 862.76 万股，占总股本 0.9%，成交总金额为 5008.83 万元。
002599.SZ	盛通股份	2022 年 1 月 27 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 0.3-0.6 亿元，回购价格不超过 9 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 7 月 7 日，公司累计回购 596.51 万股，占总股本 1.11%，成交总金额为 3001.28 万元。
000892.SZ	欢瑞世纪	2021 年 10 月 30 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 0.3-0.5 亿元，回购价格不超过 4.2 元/股，回购期限 12 个月；

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

资料来源：Wind、德邦研究所

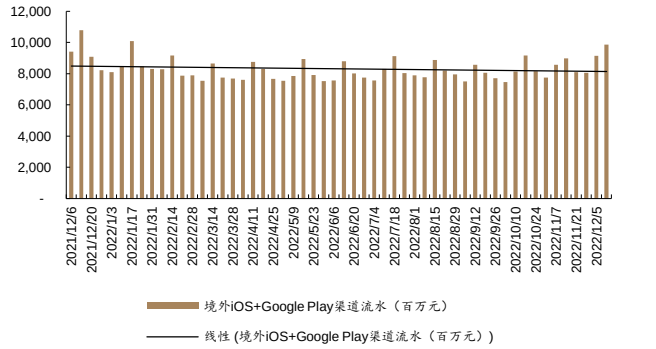
2.7. 游戏市场高频跟踪

图 7：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

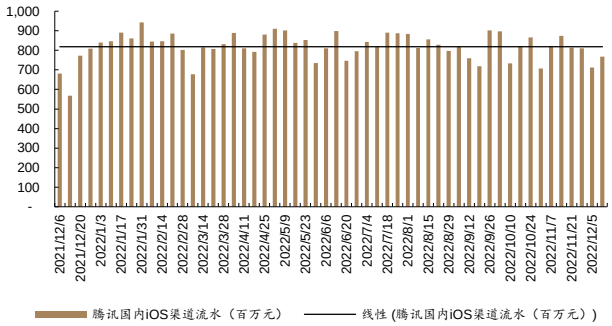
图 8：过去一年游戏市场境外 iOS+Google Play 渠道周度流水



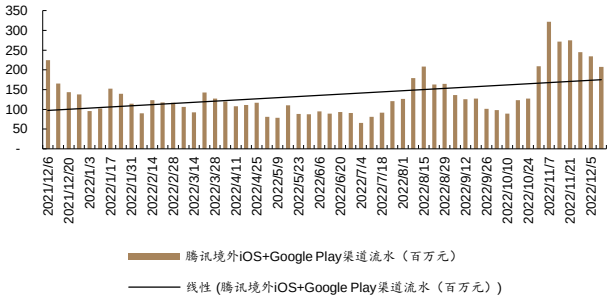
资料来源：Sensor Tower，德邦研究所

图 9：过去一年腾讯国内 iOS 渠道周度流水

图 10：过去一年腾讯境外 iOS+Google Play 渠道周度流水

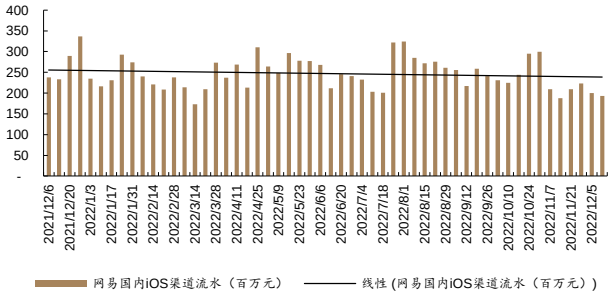


资料来源：Sensor Tower，德邦研究所



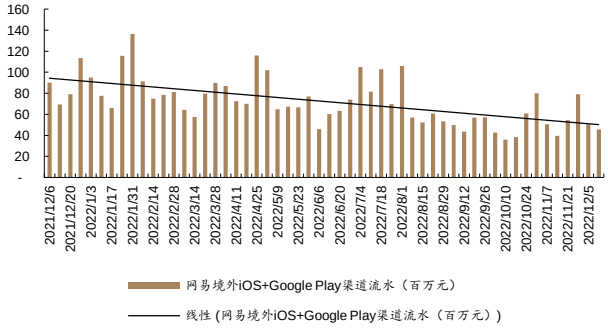
资料来源：Sensor Tower，德邦研究所
注：包含 Supercell、Riot 以及其他腾讯第一方发行的产品

图 11：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：过去一年网易境外 iOS+Google Play 渠道周度流水



资料来源：Sensor Tower，德邦研究所

2.8. 新游跟踪

表 8：近期上线重点新游跟踪

产品名称	发行商	品类	时间	事件	版号
杜拉拉升职记	友谊时光	RPG	2022/12/26	删档内测	有
Frozen city	世纪华通	SLG	2022/12/28	iOS 上线	无
最后的原始人	37 手游	MMO	2022/12/29	删档内测	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
杜拉拉升职记	友谊时光	RPG	2023/1/12	iOS 上线	有
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

	类 别	评 级	说 明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； **2. 市场基准指数的比较标准：** A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	**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。