传媒

优于大市（维持）

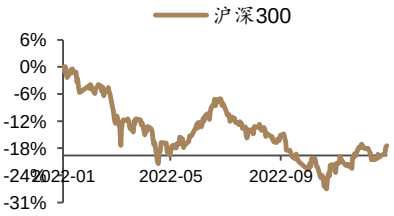
证券分析师

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.《云音乐（9899.HK）2022 年四季度及全年业绩前瞻：重点版权回归，亏损大幅度改善》，2023.1.5
2.《传媒互联网行业 12 月报：关注疫后复苏、政策优化调整两条主线下，互联网、游戏、电影行业的投资机会》，2023.1.4
3.《传媒互联网行业周报：12 月游戏版号发布，积极变化的延续，继续看好游戏产业投资机会》，2023.1.2
4.《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》，2022.12.26
5.《《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

传媒互联网行业周报：蚂蚁集团优化完善公司治理，多部大片定档春节档，行业估值业绩双升可期

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、三七互娱等。**
- 投资主题：互联网与恒生科技，游戏，广告，影视院线，体育出版等。
- 受益标的：港股海外公司拼多多、爱奇艺、阅文集团、哔哩哔哩-W、东方甄选、BOSS 直聘-W、猫眼娱乐、泡泡玛特、云音乐、祖龙娱乐、中手游、心动公司等；A 股主要有芒果超媒、分众传媒、兆讯传媒、风语筑、中国电影、博纳影业、光线传媒、万达电影、视觉中国、吉比特、冰川网络、姚记科技、力盛体育等。
- 投资建议：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。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）预计今年基本面逐步修复，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。
- 蚂蚁集团发布《关于持续完善公司治理的公告》，调整包括马云在内的主要股东的投票权。1 月 7 日，蚂蚁科技集团股份有限公司（以下简称“蚂蚁集团”）发布《关于持续完善公司治理的公告》，为持续完善公司治理，实现长期可持续发展，自 2021 年以来公司持续提升治理水平，目前董事会八名董事中包含四名独立董事（达到半数），下设包括风险管理与消费者权益保障委员会、ESG 可持续发展委员会在内的六个专门委员会。在此基础上，计划继续引入第五名独立董事，实现董事会中独立董事过半数。同时，蚂蚁集团相关管理层成员不再担任阿里巴巴合伙人，进一步提升公司治理的透明度和有效性，强化与股东阿里巴巴集团的隔离。**本次调整的核心是蚂蚁集团主要股东投票权的变化，从马云先生及其一致行动人共同行使股份表决权，到包括蚂蚁集团管理层、员工代表和创始人马云先生在内的 10 名自然人分别独立行使股份表决权，治理结构更加稳健，利于公司长期可持续发展。**本次调整完成后，蚂蚁集团包括杭州君瀚和杭州君澳在内的各主要股东彼此独立行使所持有的蚂蚁集团股份表决权且无一致行动关系，各股东未单独或共同在蚂蚁集团股东大会层面形成控制，也不存在任何股东所提名的董事人数超过全体董事半数的情形。因此，不再存在任何直接或间接股东单一或共同控制蚂蚁集团的情形。
- 7 部电影定档春节档，供给端修复下持续看好电影行业复苏。截至 2023 年 1 月 7 日，共有 7 部影片定档春节档，分别为《流浪地球 2》、《满江红》、《无名》、《熊出没·伴我“熊芯”》、《深海》、《交换人生》、《中国乒乓之绝地反击》。其中，光线传媒参与了 4 部出品、中国电影参与了 4 部出品、横店影视、博纳影业、万达电影、上海电影、幸福蓝海各参与了 1 部。**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、幸福蓝海；华策影视、浙文影业、欢瑞世纪等。**
- 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. 蚂蚁集团发布《关于持续完善公司治理的公告》，调整包括马云在内的主要股东的投票权 4
1.2.2. 7 部电影定档春节档，供给端修复下持续看好电影行业复苏 5
1.3. 核心公司观点及投资逻辑 7
2. 市场行情分析及数据跟踪 9
2.1. 行业一周市场回顾 9
2.1. 行业估值水平 10
2.2. 重点公告回顾 11
2.3. 行业动态回顾 11
2.4. 一级市场投资动态 12
2.5. 并购重组、股权激励及回购 13
2.6. 游戏市场高频跟踪 15
2.7. 新游跟踪 16
3. 风险提示 16

图表目录

图 1：本次调整前蚂蚁集团的股权结构 5
图 2：本次调整完成后蚂蚁集团的股权结构 5
图 3：传媒板块与创业板、沪深 300、上证指数比较 10
图 4：传媒各子板块周涨跌幅比较 10
图 5：传媒行业 PE 近五年变化 10
图 6：传媒行业 PB 近五年变化 10
图 7：申万传媒指数与上证综指走势比较 11
图 8：过去一年游戏市场国内 iOS 渠道周度流水 15
图 9：过去一年游戏市场境外 iOS+Google Play 渠道周度流水 15
图 10：过去一年腾讯国内 iOS 渠道周度流水 15
图 11：过去一年腾讯境外 iOS+Google Play 渠道周度流水 15
图 12：过去一年网易国内 iOS 渠道周度流水 16
图 13：过去一年网易境外 iOS+Google Play 渠道周度流水 16

表 1：春节档共 7 部电影定档（2023/01/07） 6
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 10
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 13
表 7：近 6 个月股权激励统计 13
表 8：近期上线重点新游跟踪 16

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、三七互娱等。

投资主题：互联网与恒生科技，游戏，广告，影视院线，体育出版等。

受益标的：港股海外公司拼多多、爱奇艺、阅文集团、哔哩哔哩-W、东方甄选、BOSS 直聘-W、猫眼娱乐、泡泡玛特、云音乐、祖龙娱乐、中手游、心动公司等；A 股主要有芒果超媒、分众传媒、兆讯传媒、风语筑、中国电影、博纳影业、光线传媒、万达电影、视觉中国、吉比特、冰川网络、姚记科技、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）预计今年基本面逐步修复，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. 蚂蚁集团发布《关于持续完善公司治理的公告》，调整包括马云在内的主要股东的投票权

为持续完善公司治理，实现长期可持续发展，自 2021 年以来，蚂蚁科技集团股份有限公司（以下简称“蚂蚁集团”）持续提升公司治理水平，目前董事会八名董事中包含四名独立董事（达到半数），下设包括风险管理与消费者权益保障委员会、ESG 可持续发展委员会在内的六个专门委员会。**在此基础上，计划继续引入第五名独立董事，实现董事会中独立董事过半数。同时，蚂蚁集团相关管理层成员不再担任阿里巴巴合伙人，进一步提升公司治理的透明度和有效性，强化与股东阿里巴巴集团的隔离。**

2023 年 1 月 7 日，蚂蚁集团收到杭州君瀚股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“杭州君瀚”）及杭州君澳股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“杭州君澳”）出具的《关于股东上层结构调整的告知函》，为了进一步适应现代公司治理体系的要求，推动股东投票权与其经济利益相匹配，蚂蚁集团主要股东及相关受益人拟对蚂蚁集团股东上层结构进行调整。**本次调整的核心是蚂蚁集团主要股东投票权的变化，从马云先生及其一致行动人共同行使股份表决权，到包括蚂蚁集团管理层、员工代表和创始人马云先生在内的 10 名自然人分别独立行使股份表决权，治理结构更加稳健，利于公司长期可持续发展；本次调整不会导致蚂蚁集团股东及相关受益人的经济利益发生变化。**本次调整的主要安排包括：

1、马云先生、井贤栋先生、胡晓明先生及蒋芳女士终止在云铂投资层面的一致行动关系；

2、井贤栋先生、邵晓锋先生、倪行军先生、赵颖女士、吴敏芝女士将通过股权转让分别持有云铂投资 20%的股权；

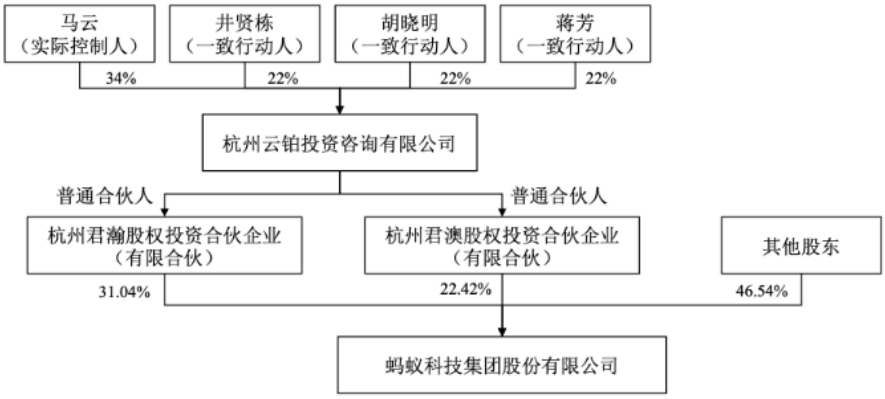
3、云铂投资从杭州君瀚退伙，杭州星滔企业管理咨询有限公司（以下简称“杭州星滔”）入伙杭州君瀚，并担任杭州君瀚的普通合伙人暨执行事务合伙人；杭州星滔由马云先生、韩歆毅先生、张彧女士、黄辰立先生、周芸女士分别持有 20%

的股权；

4、本次调整完成后的云铂投资及杭州星滔的全体股东承诺独立行使其在云铂投资或杭州星滔中包括表决权在内的各项股东权利，不与任何其他方达成任何形式的一致行动安排；不单独或与任何其他方共同谋求对于蚂蚁集团的控制权。

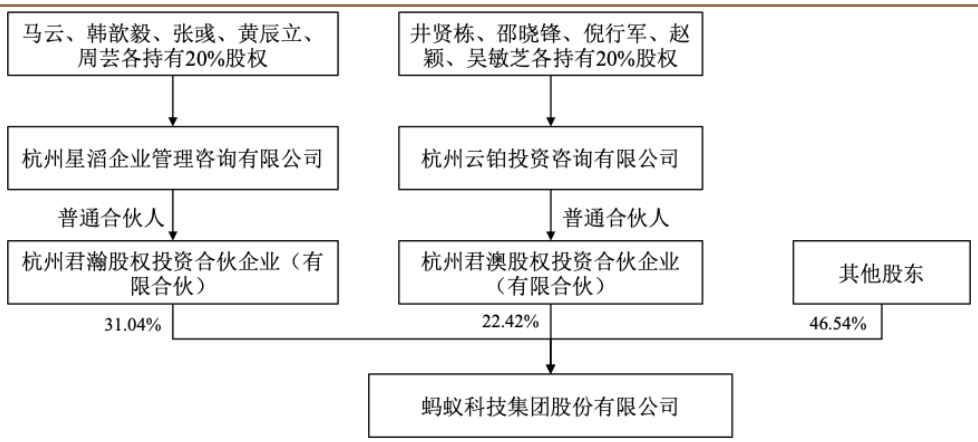
本次调整完成后，蚂蚁集团包括杭州君瀚和杭州君澳在内的各主要股东彼此独立行使所持有的蚂蚁集团股份表决权且无一致行动关系，各股东未单独或共同在蚂蚁集团股东大会层面形成控制，也不存在任何股东所提名的董事人数超过全体董事半数的情形。**因此，不再存在任何直接或间接股东单一或共同控制蚂蚁集团的情形。**

图 1：本次调整前蚂蚁集团的股权结构



资料来源：公司公告，德邦研究所

图 2：本次调整完成后蚂蚁集团的股权结构



资料来源：公司公告，德邦研究所

1.2.2. 7 部电影定档春节档，供给端修复下持续看好电影行业复苏

截至 2023 年 1 月 7 日，共有 7 部影片定档春节档，分别为《流浪地球 2》、《满江红》、《无名》、《熊出没·伴我“熊芯”》、《深海》、《交换人生》、《中国乒乓之绝地反击》。其中，光线传媒参与了 4 部出品、中国电影参与了 4 部出品、横店影视、博纳影业、万达电影、上海电影、幸福蓝海各参与了 1 部。据猫眼专业版媒体超前预测显示，《流浪地球 2》预测总票房 28 亿-38 亿；《满江红》预测总票房 15 亿-20 亿；《无名》预测总票房 3.5 亿-6 亿；《熊出没·伴我“熊芯”》预测总票房 6 亿-8 亿；《深海》预测总票房 14.5 亿-24 亿；《交换人生》预测总票房 10 亿-14 亿。**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、幸福蓝海；华策影视、浙文影业、欢瑞世纪等。

表 1：春节档共 7 部电影定档（2023/01/07）

上映时间	片名	类型	导演	主演	出品	发行
2022/1/22	流浪地球 2	科幻 / 冒险 / 灾难	郭帆	吴京 / 李雪健 / 刘德华 / 沙溢等	中国电影股份有限公司、郭帆（北京）影业有限公司、北京登峰国际文化传播有限公司、中影创意（北京）电影有限公司	-
2022/1/22	满江红	悬疑/喜剧 /剧情	张艺谋	沈腾/易烊千玺/张译/雷佳音/岳云鹏/王佳怡等	北京欢喜首映文化有限公司、欢喜传媒集团有限公司、艺榭（青岛）影业有限公司、北京欢十喜文化传媒有限公司、北京黎枫文化发展有限公司、天津猫眼微影文化传媒有限公司、北京光线影业有限公司、中国电影股份有限公司、北京开心麻花影业有限公司、北京羊踯躅文化传媒有限公司、麦塔维艺术科技（上海）有限公司	天津猫眼微影文化传媒有限公司、中国电影股份有限公司
2022/1/22	无名	剧情/悬疑/历史	程耳	梁朝伟/王一博等	上海博纳文化传媒有限公司、海南喜悦电影有限公司、华夏电影发行有限责任公司、阿里巴巴影业（北京）有限公司	-
2022/1/22	熊出没·伴我“熊芯”	喜剧/科幻/动画	林永长/邵和麒	张秉君/谭笑/张伟/缪莹莹/贾晨露等	华强方特(深圳)动漫有限公司、浙江横店影业有限公司、中国电影股份有限公司、万达电影股份有限公司、霍尔果斯联瑞木马影视传媒有限公司	中国电影股份有限公司、霍尔果斯联瑞木马影视传媒有限公司、华强方特(深圳)动漫有限公司、北京人间指南影业有限公司、北京新影联影业有限责任公司、浙江东阳小宇宙影视传媒有限公司、海南禾光影业有限公司
2022/1/22	深海	动画/奇幻	田晓鹏	苏鑫/王亭文等	北京燕城十月文化传播有限公司、北京光线影业有限公司、霍尔果斯彩条屋影业有限公司	-
2022/1/22	交换人生	喜剧/家庭/奇幻	苏伦	雷佳音/张小斐/张宥浩/沙溢等	上海儒意影视制作有限公司、甜橙影业（北京）有限公司、北京阿里巴巴影业文化有限公司、北京光线影业有限公司	上海淘票票影视文化有限公司
2022/1/22	中国乒乓之绝地反击		邓超/俞白眉	邓超/孙俪/许魏洲/段博文/蔡宜达/丁冠森/孙浠伦/阿如那等	厦门恒业影业有限公司、爱奇艺影业（北京）有限公司、天津橙子映像传媒有限公司、中国电影股份有限公司、上海电影（集团）有限公司、珠江电影集团有限公司、霍尔果斯橙子传媒有限公司、北京光线影业有限公司、北京登峰国际文化传播有限公司、天津猫眼微影文化传媒有限公	厦门恒业影业有限公司、爱奇艺影业（北京）有限公司

司、江苏幸福蓝海影业有限责任公司、上海淘票票影视文化有限公司、峨眉电影集团有限公司

资料来源：灯塔专业版，猫眼专业版，德邦研究所

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 90/113 亿元，同比增长 29%/26%，Non-IFRS 净亏损 3.6/0.5 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 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*	259	3.59	0.52	0.85	1.01	1.19	25.57	15.68	13.20	11.20	2.77
	002555.SZ	三七互娱*	439	26.69	1.54	1.33	1.58	1.85	12.87	14.88	12.53	10.70	3.78
	603444.SH	吉比特	255	32.06	17.74	19.71	23.45	27.23	19.99	17.99	15.12	13.02	7.25
	300418.SZ	昆仑万维	171	14.90	0.07	0.99	1.15	1.33	193.95	14.58	12.57	10.84	1.43
	300031.SZ	宝通科技	61	10.54	0.41	1.00	1.38	1.63	35.66	14.67	10.66	9.05	1.51
	002517.SZ	恺英网络*	165	16.93	0.46	0.49	0.65	0.80	16.67	15.63	11.78	9.58	3.78
电商与营销	002878.SZ	元隆雅图	36	13.19	0.95	0.96	0.79	0.94	16.87	16.68	20.27	17.06	3.49
	002027.SZ	分众传媒	994	32.99	0.26	0.23	0.37	0.44	26.35	29.52	18.76	15.47	5.31
	002727.SZ	南极电商	196	14.01	1.40	1.66	2.00	2.39	23.48	19.85	16.45	13.75	2.76
	300785.SZ	值得买	42	10.08	0.77	1.16	1.60	2.05	41.23	27.25	19.75	15.47	2.39
	300413.SZ	芒果超媒	621	12.46	0.97	1.14	1.36	1.57	34.26	29.08	24.43	21.21	3.32

视频/影视动漫	300182.SZ	捷成股份	119	6.47	0.18	0.27	0.32	0.37	25.99	17.09	14.13	12.29	1.63
	002292.SZ	奥飞娱乐	70	-12.87	-0.23	0.01	0.10	0.16	-20.73	386.07	47.38	28.91	2.06
	300251.SZ	光线传媒	262	-3.26	-0.26	0.15	0.32	0.40	-34.33	61.25	27.51	22.48	2.93
	300133.SZ	华策影视	100	6.03	0.20	0.25	0.30	0.35	26.50	21.06	17.55	14.83	1.49
	600977.SH	中国电影	240	2.13	-0.01	0.06	0.52	0.60	-975.61	210.98	24.96	21.37	2.18
	002739.SZ	万达电影	296	1.19	-0.33	-0.21	0.52	0.66	-41.32	-65.89	26.29	20.75	3.52
互联网	603533.SH	掌阅科技	66	5.94	0.09	0.45	0.62	0.75	164.31	33.16	24.26	20.14	2.58
	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
海外/港股公司	0700.HK	腾讯控股*	29,470	29.77	18.50	11.11	11.53	13.61	17.08	27.54	26.53	22.48	4.00
	3690.HK	美团-W*	9,978	-21.08	-1.77	-1.17	1.19	3.40	-93.53	-136.73	134.43	47.05	8.01
	9618.HK	京东集团-SW*	6,886	-1.80	0.70	2.76	5.19	8.13	323.52	79.31	42.18	26.92	3.32
	PDD.O	拼多多	8,361	11.48	-0.05	5.40	6.48	8.78	30.01	122.54	102.10	75.30	8.04
	9999.HK	网易-S*	3,611	19.00	4.88	6.58	6.47	7.11	16.78	16.59	16.88	15.36	3.52
	9888.HK	百度集团-SW*	3,103	5.19	1.56	2.13	5.15	6.28	73.66	52.33	21.64	17.75	1.47
	1024.HK	快手-W*	2,972	135.83	-4.26	-3.53	-1.78	0.72	-16.62	-19.40	-38.47	95.10	7.50
	9626.HK	哔哩哔哩-W*	766	-46.34	-17.52	-20.13	-13.11	-7.61	-9.70	-9.57	-14.69	-25.31	4.75
	0772.HK	阅文集团	329	11.44	0.98	1.05	1.47	1.74	32.15	30.66	21.94	18.52	1.81
	IQ.O	爱奇艺	347	-85.43	-1.13	-0.04	0.12	0.26	-16.05	-896.32	323.51	155.32	6.67
	2400.HK	心动公司*	110	-37.55	-1.92	-1.58	-0.24	0.65	-11.51	-14.35	-94.49	34.89	5.31
	1896.HK	猫眼娱乐	95	4.72	0.12	0.24	0.43	0.53	69.37	35.18	19.03	15.47	1.13

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 2023 年 1 月 6 日。

2. 市场行情分析及数据跟踪

2.1. 行业一周市场回顾

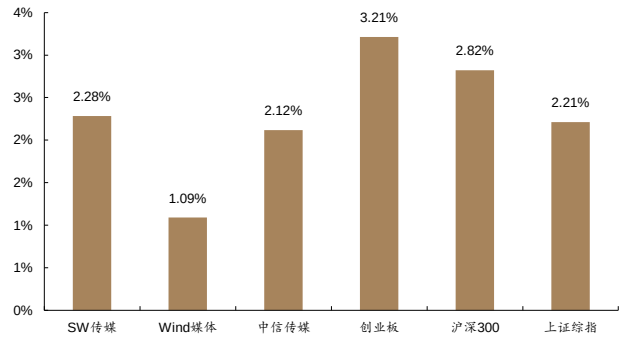
上周（1 月 3 日-1 月 6 日），传媒行业指数（SW）涨幅为 2.28%，沪深 300 涨幅为 2.82 %，创业板指涨幅为 3.21%，上证综指涨幅为 2.21%。传媒指数相较创业板指数下跌 0.93%。各传媒子板块中，媒体上涨 0.37%，广告营销上涨 2.86%，文化娱乐上涨 2.44%，互联网媒体上涨 2.51%。

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
2023/1/3	2.77%	2.60%	2.65%	0.41%	0.42%	0.88%
2023/1/4	1.10%	0.68%	1.20%	-0.90%	0.13%	0.22%
2023/1/5	0.92%	1.08%	0.77%	2.76%	1.94%	1.01%
2023/1/6	-2.46%	-3.18%	-2.46%	0.95%	0.31%	0.08%
一周涨跌幅	2.28%	1.09%	2.12%	3.21%	2.82%	2.21%

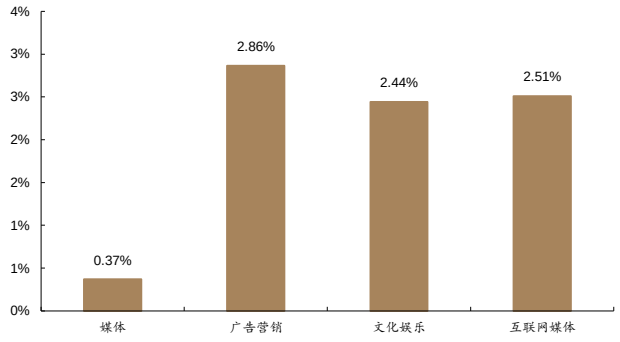
资料来源：Wind，德邦研究所

图 3：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 4：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（%）		
300336.SZ	*ST 新文	30.50%	000802.SZ	北京文化	-12.20%
300051.SZ	三五互联	18.57%	002654.SZ	万润科技	-8.13%
000719.SZ	中原传媒	18.56%	600576.SH	祥源文旅	-7.02%
600136.SH	ST 明诚	17.88%	300528.SZ	幸福蓝海	-6.90%
000863.SZ	三湘印象	17.37%	600257.SH	大湖股份	-6.68%
002517.SZ	恺英网络	16.77%	300148.SZ	金逸影视	-5.46%
002235.SZ	安妮股份	15.65%	600977.SH	天舟文化	-5.37%
603398.SH	沐邦高科	15.09%	600977.SH	中国电影	-4.76%
603444.SH	吉比特	13.35%	600088.SH	中视传媒	-4.76%
300533.SZ	冰川网络	12.46%	000892.SZ	欢瑞世纪	-4.68%

资料来源：Wind，德邦研究所

2.1. 行业估值水平

传媒行业指数（SW）最新 PE 为 32.54，高于近五年平均水平，最新 PB 为 1.97，低于近五年平均水平，整体估值处于历史低位。

图 5：传媒行业 PE 近五年变化



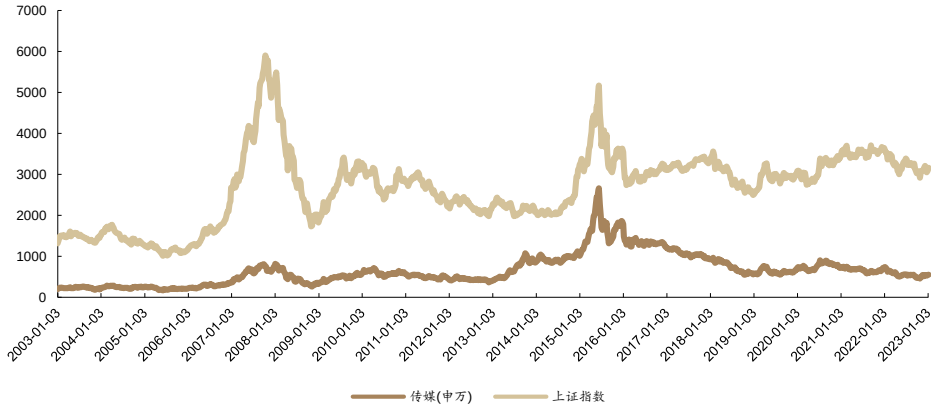
资料来源：Wind，德邦研究所

图 6：传媒行业 PB 近五年变化



资料来源：Wind，德邦研究所

图 7：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

2.2. 重点公告回顾

1 月 3 日

【游族网络】公司于 2022 年 2 月 11 日召开的第六届董事会第六次会议审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》。公司决定使用自有资金以集中竞价方式回购公司股份，回购的公司股份用于员工持股计划或股权激励。本次回购股份种类为公司发行的 A 股社会公众股，回购价格不超过人民币 20 元/股，回购资金总额不低于人民币 2 亿元（含）且不超过人民币 3 亿元（含），回购股份期限为董事会审议通过回购股份方案之日起 12 个月。

1 月 4 日

【分众传媒】公司 2022 年前三季度权益分派方案为：以公司现有总股本剔除已回购股份 0 股后的 14,442,199,726 股为基数，向全体股东每 10 股派 1.4 元人民币现金（含税）。

1 月 5 日

【新东方在线】新东方在线科技控股有限公司谨此宣布，董事会建议将本公司英文名称由「Koolearn Technology Holding Limited」更改为「East Buy Holding Limited」及将本公司双重外文名称由「新东方在线科技控股有限公司」更改为「东方甄选控股有限公司」。

【汤姆猫】收到股东王建先生内幕交易公司股票的《行政处罚事先告知书》，经计算，内幕信息敏感期内，王健内幕交易“金科文化”共亏损 2,304,472.77 元，避损失败。中国证监会浙江监管局拟决定对王健处以 300 万元罚款。

1 月 6 日

【冰川网络】深圳冰川网络股份有限公司（以下简称“公司”）于 2023 年 1 月 6 日召开第四届董事会第十三次会议、第四届监事会第十一次会议审议通过了《关于 2021 年限制性股票激励计划预留授予部分第一个归属期归属条件成就的议案》，董事会认为公司 2021 年限制性股票激励计划预留授予部分的第一个归属期归属条件已经成就，同意公司按规定为符合条件的 45 名激励对象办理 149,820 股限制性本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏股票归属相关事宜。

2.3. 行业动态回顾

1 月 3 日

1、京东云加入 openGauss 社区理事会，共筑数据库科技服务产业链（网易新闻）

1 月 4 日

1、 抖音推出桌面端聊天软件“抖音聊天”，目前支持 windows 和 mac 客户端，用户登录后可以与自己的抖音好友进行聊天。（IT 之家）

2、 百度入股开源高性能通用处理器研发商微核芯。（新京报）

3、 英伟达 GeForce NOW 云游戏将登陆汽车平台，现代、极星和比亚迪将成为首批支持的品牌。提供 GeForce RTX 4080 显卡版本，适用于全新的高性能 Ultimate 会员级别。（腾讯新闻）

1 月 5 日

1、 国务院联防联控机制综合组发布《关于优化内地与港澳人员往来措施的通知》，恢复办理内地居民旅游、商务赴香港签注。

1 月 6 日

1、 聚焦医疗健康行业数据安全建设 ，《京东健康数据安全白皮书》正式发布（搜狐新闻）

2、 1 月 5 日，新东方在线拟更名为东方甄选控股有限公司（新浪财经）

2.4. 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
2023/1/6	Blues	企业服务	A+轮	3200 万美元	[领投] Positive Sum、Four Rivers Group、Northgate Capital 等
2023/1/6	亿智云	企业服务	A 轮	2000 万人民币	雷石投资
2023/1/6	Profet AI	企业服务	A 轮	560 万美元	[领投] Darwin Ventures、HIVE Ventures、Harbinger Venture Capital 等
2023/1/6	丈八网安	企业服务	A 轮	数千万人民币	泓沣资本
2023/1/6	Glowbar	本地生活	A 轮	1000 万美元	[领投] Peterson Partners、、国宏元宇时代资本
2023/1/6	MSafe	区块链	种子轮	500 万美元	[领投] Jump Capital、Circle Ventures、Coinbase Ventures 等
2023/1/6	Candy Digital	区块链	A+轮	未披露	[领投] Galaxy Digital
2023/1/5	SirionLabs	企业服务	D 轮	1.1 亿美元	[领投] Partners Group、Sequoia Capital 红杉、Tiger Global 老虎海外等
2023/1/5	SurrealDB	企业服务	种子轮	600 万美元	[领投] FirstMark Capital
2023/1/5	Motion G	企业服务	Pre-A 轮	1500 万美元	[领投] 新轮资本
2023/1/5	Folderly	企业服务	战略投资	未披露	[领投] Google 谷歌
2023/1/5	莎布蕾	电商零售	A 轮	5000 万人民币	盛银投资
2023/1/5	壹盆花文创	文娱传媒	Pre-A 轮	数百万人民币	[领投] Tomi Best
2023/1/5	Ondefy	区块链	战略投资	100 万美元	AngelDao、Paraswap、Stacker Ventures 等
2023/1/5	六一宇宙	元宇宙	Pre-A 轮	千万级人民币	[领投] 胧爱集团
2023/1/4	Protect AI	企业服务	种子轮	1350 万美元	[领投] Acrew Capital
2023/1/4	Drata	企业服务	C 轮	2 亿美元	[领投] Iconiq Capital
2023/1/4	Samaaro	企业服务	种子轮	未披露	[领投] SucSEED Indovation Fund、The Chennai Angels、Silver Needle Ventures Fund 等
2023/1/4	Recall.ai	企业服务	种子轮	270 万美元	Y Combinator、Pioneer Fund、SV Tech Ventures 等
2023/1/4	Zappi	企业服务	战略投资	1.7 亿美元	Sumeru Equity Partners
2023/1/4	墨云科技	企业服务	C 轮	数千万人民币	[财务顾问] 清科资本（清科 FA）、金石投资

2023/1/4	甄零一诺	企业服务	A+轮	7000 万人民币	[财务顾问] 毅仁资本、[领投] 红点中国、云启资本等
2023/1/4	Healthkart	电商零售	H 轮	1.35 亿美元	[领投] 淡马锡 Temasek、A91 Partners、Kae Capital
2023/1/4	时食链	电商零售	天使轮	近千万人民币	和君资本、品知世纪
2023/1/4	咔米星	电商零售	天使轮	未披露	天欧基金
2023/1/4	Assure Wallet	区块链	Pre-A 轮	140 万美元	未披露
2023/1/4	Calvaria	区块链	种子轮	250 万美元	未披露
2023/1/4	AirCarbon	区块链	B 轮	1500 万美元	[领投] TRIREC、Banpu Public Company、PJSC
2023/1/3	Perfect Platform	企业服务	种子轮	1300 万美元	[领投] Target Global、Joule Venture、RTP Global
2023/1/3	Bayzat	企业服务	C 轮	2500 万美元	[领投] Disrupt AD
2023/1/3	Fiscozen	企业服务	战略投资	319 万美元	United Ventures
2023/1/3	中国电子云	企业服务	战略投资	4 亿人民币	国开金融-国开开元
2023/1/3	ImagenAI	企业服务	战略投资	3000 万美元	Summit Partners
2023/1/3	虎伴麻辣烫	本地生活	天使轮	100 万人民币	国宏元宇时代资本
2023/1/3	Abelian	区块链	天使轮	300 万美元	[领投] 德鼎创新基金(德丰杰龙脉)
2023/1/3	Magic Fantasy	区块链	战略投资	300 万美元	EasyCoins Venture
2023/1/3	Com2Verse	元宇宙	战略投资	950 万美元	韩亚金融集团、Kyobo Book Centre、Kyowon Group

资料来源：IT 桔子，德邦研究所

2.5. 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）
300781.SZ	因赛集团	2022/12/27	董事会预案	股票期权	500	4.55%	13.03
002517.SZ	恺英网络	2022/10/22	股东大会通过	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 7：2023 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。 截至 2022 年 12 月 31 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 6851.7 万元。
300860.SZ	锋尚文化	2022 年 11 月 16 日，公司拟回购股份用于股权激励和员工持股计划。回购股份价格不超过 58 元人民币/股，回购总金额不低于 5000 万元且不超过 10000 万元人民币。 截至 2022 年 12 月 31 日，公司尚未开始回购股份。
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）。

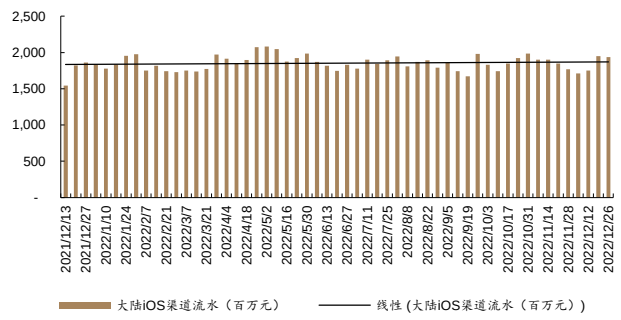
		截至 2022 年 11 月 30 日，公司累计回购股份 176.4 万股，占总股本 0.08%，成交总金额 2971.7 万元。 截至 2022 年 12 月 31 日，公司累计回购股份 496 万股，占公司总股本 0.22%，成交总金额 8309 万元。
002558.SZ	巨人网络	2022 年 3 月 16 日，公司披露拟回购公司股份，回购资金总额人民币 3-6 亿元，回购价格不超过 15 元/股，回购期限 12 个月； 截至 2022 年 10 月 31 日，公司累计回购 2051.28 万股，占总股本 1.01%，成交总金额为 1.7 亿元。 截至 2022 年 11 月 30 日，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。 截至 2022 年 12 月 31 日，公司累计回购股份 2556 万股，占总股本 1.275%，成交总金额为 2111 万元。
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 12 月 31 日，公司已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 12 月 31 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。 12 月 31 日，公司终止回购公司股份。
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 12 月 31 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 12 月 31 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。 截至 2022 年 12 月 31 日，公司累计回购股份 420 万股，占公司总股本 0.61%，成交总金额 4802.6 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 12 月 31 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%。 11 月 1 日至 12 月 30 日，公司累计回购 520.96 万股，决议通过以来回购总故事占总股本 0.3772%
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%。 10 月 29 日至 12 月 29 日，公司累计回购 1600 万股，占总股本 0.06%。
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%。 12 月 10 日至 12 月 30 日，公司回购股票 1303 万股，决议通过以来回购总数占总股本 0.02448%。
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

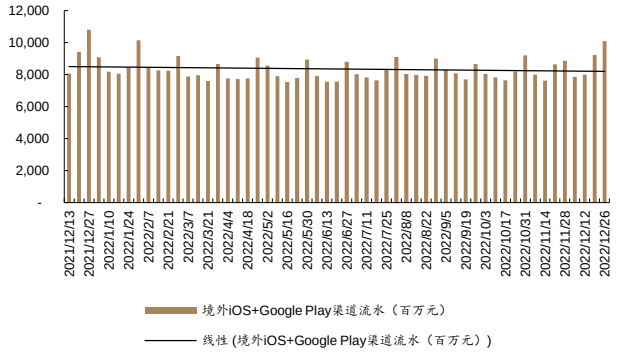
2.6. 游戏市场高频跟踪

图 8：过去一年游戏市场国内 iOS 渠道周度流水



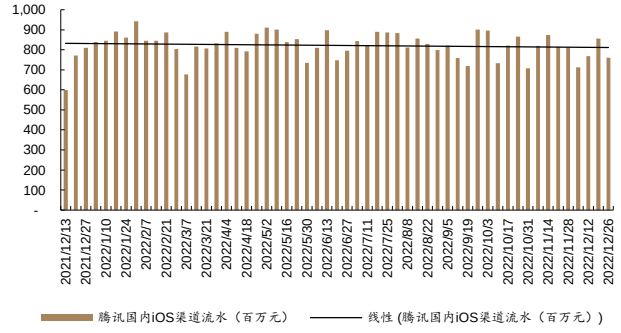
资料来源：Sensor Tower，德邦研究所

图 9：过去一年游戏市场境外 iOS+Google Play 渠道周度流水



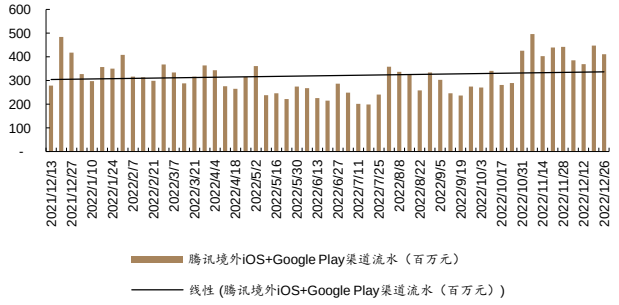
资料来源：Sensor Tower，德邦研究所

图 10：过去一年腾讯国内 iOS 渠道周度流水



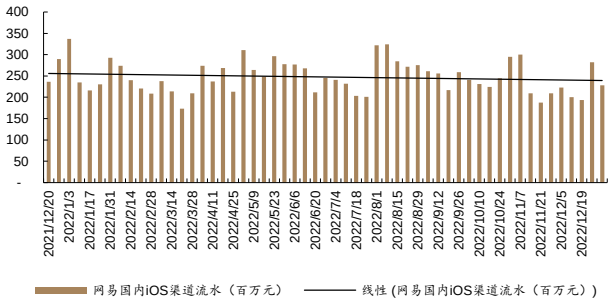
资料来源：Sensor Tower，德邦研究所

图 11：过去一年腾讯境外 iOS+Google Play 渠道周度流水



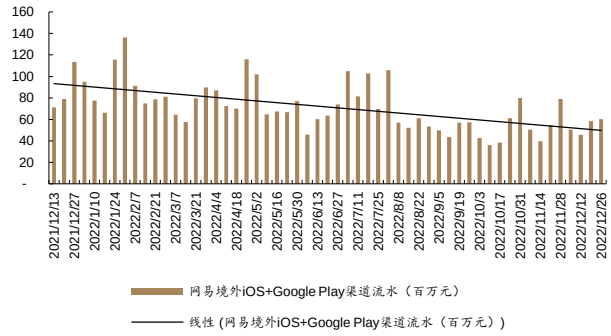
资料来源：Sensor Tower，德邦研究所
注：包含 Supercell、Riot 以及其他腾讯第一方发行的产品

图 12：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 13：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

2.7. 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
奔跑吧主公	掌游趣玩	SLG	2023/1/9	不删档内测	有
Origami Paradise	西山居	SIM	2023/1/11	iOS 上线	无
摺紙島：悠遊樂園	西山居	SIM	2023/1/11	iOS 上线	无
温泉物语 2-开罗经典回归	雷霆游戏	SIM	2023/1/11	iOS 上线	无
寻光之旅-凹凸世界全新手游	吉比特	RPG	2023/1/11	iOS 上线	有
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
原始征途-巨人正版，原汁原味	巨人网络	RPG	2023/3/17	iOS 上线	有
桃源深处有人家	腾讯	SIM	2023/3/23	iOS 上线	有
Lost Era: Immortal Legend	易幻	RPG	2023/4/11	iOS 上线	无

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； **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。	**类 别**	**评 级**	**说 明**
	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。