分析师：乔琪
登记编码：S0730520090001
qiaoqi@ccnew.com 021-50586985

近期文娱市场跟踪：文娱市场供给有序恢复，2023 恢复可期

——传媒行业点评报告

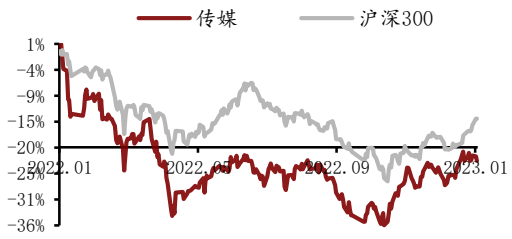
证券研究报告-行业点评报告 **强于大市(维持)**

发布日期：2023 年 01 月 18 日

1、1 月 17 日国家新闻出版署发放 88 款游戏版号，另有部分游戏审批信息变更。

2、春节档大年初一预售票房已超过 2 亿元。同时有多部国产影片宣布定档春节档后的 2 月-5 月，此外进口大片《黑豹 2》、《蚁人 3：量子狂潮》分别定档 2 月 7 日与 2 月 17 日。

传媒相对沪深 300 指数表现



资料来源：聚源，中原证券

相关报告

《传媒行业点评报告：春节档前瞻：影片供给丰富，有望开启全年复苏序幕》 2023-01-11

《传媒行业月报：关注防控政策大幅调整下的疫后复苏以及新兴技术的投资机会》 2023-01-05

《传媒行业点评报告：2022 国内电影市场点评：300 亿票房收官，春节档影片阵容丰富》 2023-01-03

联系人：马崴琦
电话： 021-50586973
地址： 上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼
邮编： 200122

投资要点：

- **1 月 17 日下发 2023 年首批国产游戏版号。**1 月 17 日国家新闻出版署公布 2023 年 1 月份国产网络游戏审批信息，共 88 款游戏获得版号，其中包括 3 款客户端游戏、1 款 switch 主机游戏、79 款移动游戏以及 5 款移动、客户端双端游戏。

  此次游戏版号发放数量相比 2022 年的月平均发放数量增加了 21 款，也达到了 2022 年 4 月以来单月发放数量的新高。在获批的游戏产品方面，包括了祖龙娱乐《以闪亮之名》；腾讯《黎明觉醒：生机》、《元梦之星》、《白夜极光》；心动网络《火炬之光：无限》；网易《起源：无尽之地》；金科文化《汤姆猫小小勇士》；冰川网络《暮光幻想》；恺英网络《龙神八部之西行纪》；完美世界《天龙八部 2：飞龙战天》；三七互娱《扶摇一梦》；宝通科技《起源：无尽之地》等多家 A 股或 H 股上市公司的相关产品以及米哈游《崩坏：星穹铁道》等知名游戏厂商的产品。此外在同期发布的 2023 年游戏审批变更信息中，网易头部端游产品《逆水寒》也增报了移动端版本。

- **2022 年游戏市场整体承压，首次出现下滑。**根据游戏工委近期公布数据，2022 年国内游戏市场整体销售收入 2658.8 亿元，同比减少 10.33%，用户 ARPU 值为 400.4 元，同比减少 44.8 元。其中移动游戏市场销售收入 1930.58 亿元，同比减少 14.40%。2022 年游戏市场规模收缩主要来自于供需双弱，供给端由于版号第二轮停发导致新品供应不足叠加老游戏流水随生命周期自然下滑；需求端受疫情影响，经济环境和消费需求承压，导致个人用于娱乐消费的开支受到影响。

- **春节档大年初一预售票房已超 2 亿元。**截至目前，大年初一当日预售票房已超过 2 亿元，其中《满江红》、《流浪地球 2》、《无名》预售票房均超过 5000 万元，处于第一梯队；《交换人生》预售票房超过 2000 万元；《熊出没》以及《深海》预售票房超过 1200 万元。

- **国产片、进口片齐定档，电影内容供给日益丰富。**除了近期比较热门的春节档之外，我们观察到已经有较多的国产影片宣布定档 2 月-5 月，包括《风再起时》（2 月 17 日）、《宇宙探索编辑部》（4 月 1

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

日）、《长空之王》（4 月 28 日）、《检察风云》（4 月 29 日）、《请别相信她》（5 月 20 日）。我们认为在奥密克戎“乙类乙管”的方针下，2022 年国庆档出现过的“极限定档”的情况或不复存在。影片提前确定档期一方面可以优化竞争环境，市场能够根据影片的定档信息自发协调上映进度，避免扎堆上映带来的竞争环境恶化；另一方面提前定档可以更合理调配影片宣发周期，通过更长周期的宣传提高观众对影片的认知度，提升影片上映后的票房表现。

此外近期漫威大片《黑豹 2》、《蚁人 3：量子狂潮》也宣布将于 2 月 7 日与 2 月 17 日定档国内。我们认为从《阿凡达：水之道》的国内外同步上映到漫威系列影片时隔三年半后再次重新引进国内，或意味着海外进口影片的顺利引进有望进一步丰富国内电影市场内容供给，加速市场修复。

- **投资建议：**在游戏市场方面，当前的版号发放节奏已进入常态化，政策影响减弱，重点产品获批丰富游戏供给，带动玩家兴趣；在需求端，国内有 29 个省份将 2023 年的经济增长目标定为 5%或以上，叠加各类促消费政策的推出，经济环境压力有望缓解，带来游戏消费需求的回升。我们看好游戏行业景气度的回升，叠加目前部分龙头公司估值水平处于低位，具备较强的弹性。

  在电影市场方面，我们将观影人次以及平均票价分为悲观、中性、乐观三种情况对 2023 年春节档票房进行假设和大致测算。测算 2023 年春节档票房约为 54.17 亿元-75.84 亿元，对应 2022 年变动幅度为-10.31%-25.57%。若假设春节档占全年票房比重为 12%，则预估全年票房约为 451.44 亿元-632.02 亿元，恢复至 2019 年的 70.37%-98.52%，相比 2023 年增幅为 50.75%-111.05%。

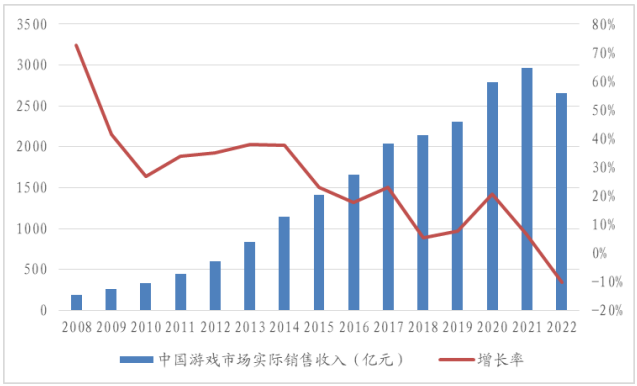
  在渠道端，由于影院的经营与票房大盘总量高度相关，将率先受益于票房大盘的增长，有望在 2022 年比较低的票房基数上实现较好的增幅，业绩或出现底部回升。在内容端，展望全年我们认为 2022 年有较多的影片出现撤档以及未如期上映的情况，为 2023 年及以后的电影市场形成内容储备，上映后有望带动观众需求，同时进口片引进有望加速国内电影市场修复。

  建议关注：三七互娱、吉比特、完美世界、恺英网络、万达电影、光线传媒。

风险提示：病毒变异以及大范围传播风险；宏观经济影响文娱消费需求；游戏、影视等内容质量不及预期

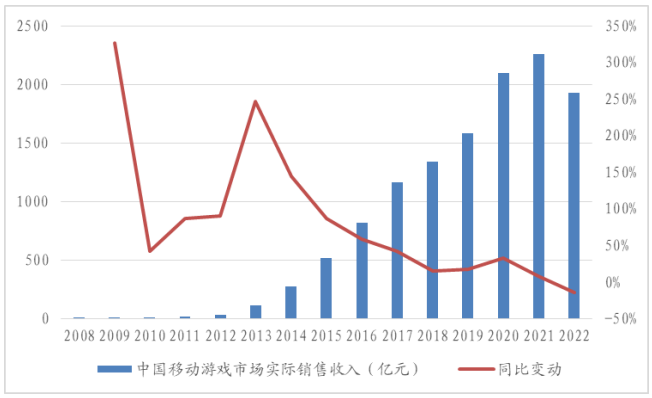
本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

图 1：国内游戏市场实际销售收入



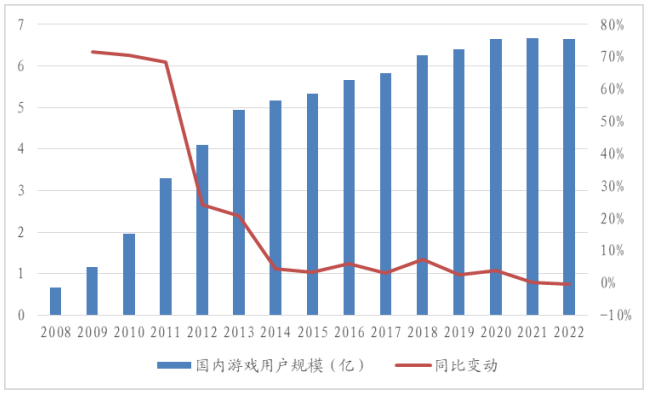
资料来源：游戏工委，中原证券

图 2：国内移动游戏市场实际销售收入



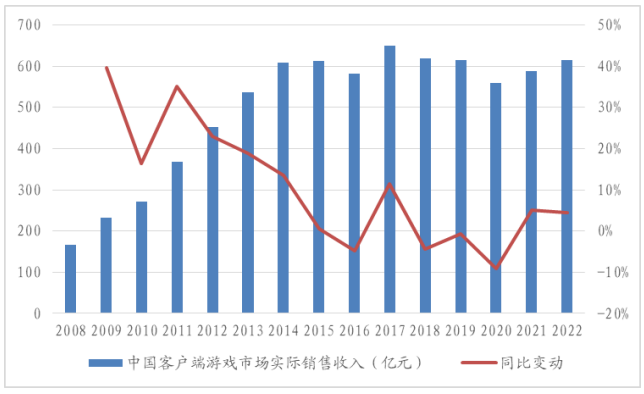
资料来源：游戏工委，中原证券

图 3：国内游戏市场用户规模



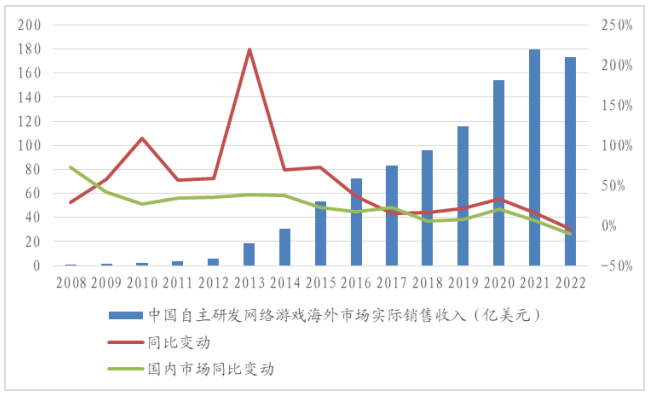
资料来源：游戏工委，中原证券

图 4：国内客户端游戏市场实际销售收入



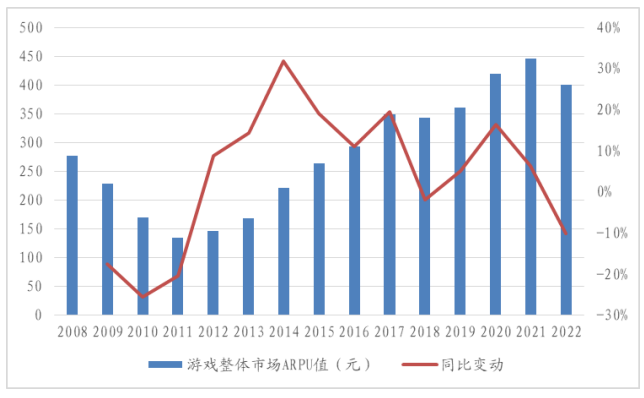
资料来源：游戏工委，中原证券

图 5：中国自主研发游戏海外市场销售收入



资料来源：游戏工委，中原证券

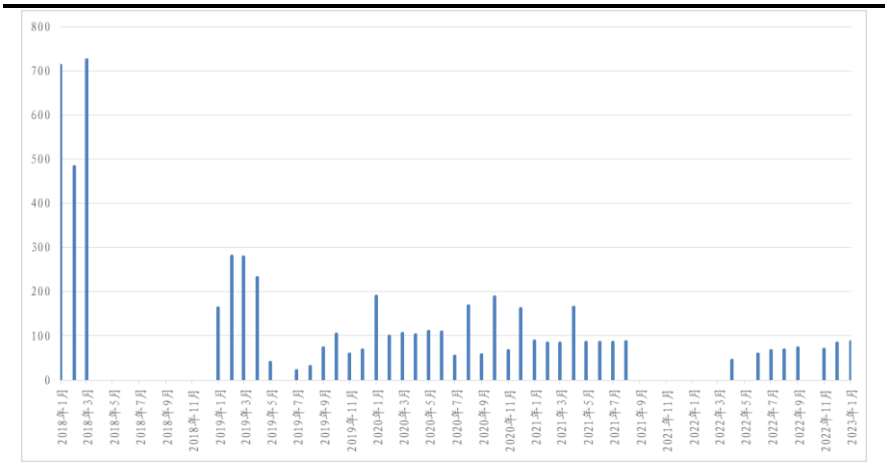
图 6：国内游戏市场 ARPU 值



资料来源：游戏工委，中原证券

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

图 7：游戏版号发放情况



资料来源：国家新闻出版署，中原证券

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅 10%以上；
同步大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至 10%之间；
弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘跌幅 10%以上。

公司投资评级

买入：　未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 15%以上；
增持：　未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 5%至 15%；
观望：　未来 6 个月内公司相对大盘涨幅－5%至 5%；
卖出：　未来 6 个月内公司相对大盘跌幅 5%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。