传媒

优于大市（维持）

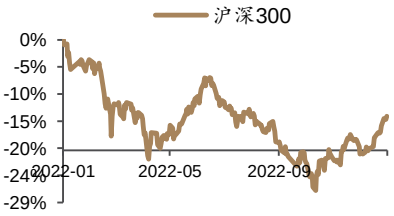
证券分析师

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.《传媒互联网行业周报：平台企业金融业务整改已基本完成，2023 年视频号或成腾讯重要增量》，2023.1.15
2.《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》，2023.1.8
3.《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
4.《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
5.《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

传媒互联网行业周报：重点版号获批，增长能见度提升；滴滴重启新用户注册，平台经济稳中向好

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：**平台经济，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：**港股海外公司阿里巴巴-SW、京东集团-SW、拼多多、爱奇艺、阅文集团、哔哩哔哩-W、新东方在线、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。
- **游戏公司多款重点版号获批，关注厂商 Pipeline 兑现能力优化。**1 月 17 日，国家新闻出版署发布了 2023 年第一批国产游戏版号，共 88 款游戏过审，数量维持高位。国产版号总数仍然维持扩张态势，游戏行业政策监管层面担忧进一步消除。本次版号发放，涉及多个游戏公司年内的重点产品，相关公司年内业绩增长能见度进一步提升。随着后续版号的发行，各厂商 Pipeline 兑现能力有望逐步优化，叠加 2022 年下半年以来的低基数，行业有望出现戴维斯双击。**我们非常看好 2023 年游戏的投资机会，建议重点布局业绩确定性和有版号催化的公司：腾讯控股、网易-S、心动公司、三七互娱、吉比特、恺英网络、冰川网络、浙数文化、祖龙娱乐、中手游等。**
- **BOSS 直聘、滴滴出行等平台相继恢复新用户注册，平台经济稳中向好。**2023 年 1 月 16 日，滴滴出行发布微博表示：一年多来，公司认真配合国家网络安全审查，严肃对待审查中发现的安全问题，进行了全面整改。经报网络安全审查办公室同意，即日起恢复“滴滴出行”的新用户注册。后续，公司将采取有效措施，切实保障平台设施安全和大数据安全，维护国家网络安全。2021 年 7 月 2 日，国家网信办启动网络安全审查，审查期间“滴滴出行”停止新用户注册；2022 年 7 月 21 日，国家网信办对滴滴全球股份有限公司处人民币 80.26 亿元罚款；2022 年 8 月 22 日，交通运输新业态协同监管部际联席会议办公室对滴滴出行等 11 家平台公司进行了提醒式约谈。滴滴出行经过一系列整顿，2022 年末订单合规率已提升至 60%以上，未来发展有望更为健康有序。此前，多个互联网平台已陆续整改完成，恢复新用户注册，用户量增加有望推动业绩增长。2022 年 6 月 29 日，BOSS 直聘开放注册后，求职者与企业两端用户增量齐头并进，正向循环推动 MAU 大幅增加。随着反垄断、反不正当竞争和数据保护等方面的法律与政策陆续出台，监管法规和制度逐步健全和完善，平台经济也开始面临常态化监管，支持行业规范健康发展。**我们维持上周观点，建议关注：腾讯控股、阿里巴巴-SW、美团-W、京东集团-SW、网易-S、快手-W、拼多多、爱奇艺、哔哩哔哩、新东方在线、芒果超媒等。**
- **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. 游戏公司多款重点版号获批，关注厂商 Pipeline 兑现能力优化 4
1.2.2. BOSS 直聘、滴滴出行等平台相继恢复新用户注册，平台经济稳中向好 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 8
2.1. 行业一周市场回顾 8
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 1：2022 年滴滴出行订单合规率不断提升，9 月已超过 60% 5
图 2：2022Q3，BOSS 直聘平均 MAU 达到 3240 万，环比增长 22% 6
图 3：传媒板块与创业板、沪深 300、上证指数比较 9
图 4：传媒各子板块周涨跌幅比较 9
图 5：传媒行业 PE 近五年变化 9
图 6：传媒行业 PB 近五年变化 9
图 7：申万传媒指数与上证综指走势比较 10
图 8：过去一年游戏市场国内 iOS 渠道周度流水 14
图 9：过去一年游戏市场境外 iOS+Google Play 渠道周度流水 14
图 10：过去一年腾讯国内 iOS 渠道周度流水 14
图 11：过去一年腾讯境外 iOS+Google Play 渠道周度流水 14
图 12：过去一年网易国内 iOS 渠道周度流水 15
图 13：过去一年网易境外 iOS+Google Play 渠道周度流水 15

表 1：部分重点公司新游戏版号 4
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 8
表 4：传媒板块上周涨跌幅前十个股 9
表 5：本周一级市场投融资动态 11
表 6：近 12 个月并购重组进展情况统计 12
表 7：近 6 个月股权激励统计 12
表 8：近 12 个月回购梳理 12
表 9：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、三七互娱等。

投资主题：平台经济，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：港股海外公司阿里巴巴-SW、京东集团-SW、拼多多、爱奇艺、阅文集团、哔哩哔哩-W、新东方在线、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. 游戏公司多款重点版号获批，关注厂商 Pipeline 兑现能力优化

1 月 17 日，国家新闻出版署发布了 2023 年第一批国产游戏版号，共 88 款游戏过审，数量维持高位。国产版号总数仍然维持扩张态势，游戏行业政策监管层面担忧进一步消除。

表 1：部分重点公司新游戏版号

公司	游戏名称	出版单位	运营单位
腾讯控股	黎明觉醒：生机	上海科学技术文献出版社有限公司	上海盛齐信息技术有限公司
	白夜极光	北京中电电子出版社	北京博润智佳科技有限公司
	元梦之星	深圳市腾讯计算机系统有限公司	深圳市腾讯天游科技有限公司
网易-S	超凡先锋	广州网易计算机系统有限公司	杭州网易雷火科技有限公司
心动公司	火炬之光：无限	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	心动网络股份有限公司
米哈游	崩坏：星穹铁道	上海声像电子出版社	上海米哈游影铁科技有限公司
祖龙娱乐	以闪亮之名	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	淮安祖龙科技有限公司
哔哩哔哩	艾塔纪元	重庆聚购科技发展有限公司	重庆煜颜文化传播有限责任公司
	千年之旅	上海科学技术文献出版社有限公司	上海英澈网络科技有限公司
恺英网络	龙神八部之西行纪	上海恺英网络科技有限公司	上海恺英网络科技有限公司
完美世界	天龙八部 2：飞龙战天	合肥完美世界网络技术有限公司	完美世界（北京）软件科技发展有限公司
三七互娱	扶摇一梦	三七互娱（上海）科技有限公司	上海硬通网络科技有限公司
	凡人修仙传：人界篇	海南省电子音像出版社有限公司	海南游虎网络科技有限公司
	故土与新世界	广东海燕电子音像出版社有限公司	广州趣虎网络科技有限公司
吉比特	超进化物语 2	厦门雷霆互动网络有限公司	深圳雷霆信息技术有限公司
浙数文化	点亮星星	杭州边锋网络技术有限公司	杭州边锋软件技术有限公司
冰川网络	暮光幻想	成都超级梦网络技术股份有限公司	深圳冰川网络股份有限公司

资料来源：国家新闻出版署，德邦研究所

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

同时，发布了 24 款游戏审批变更信息，8 款产品新增移动端/客户端/主机端。其中，网易的《逆水寒》增报移动端版本，吉比特子公司雷霆互动的《勇敢的哈克》增报 Switch 版本。

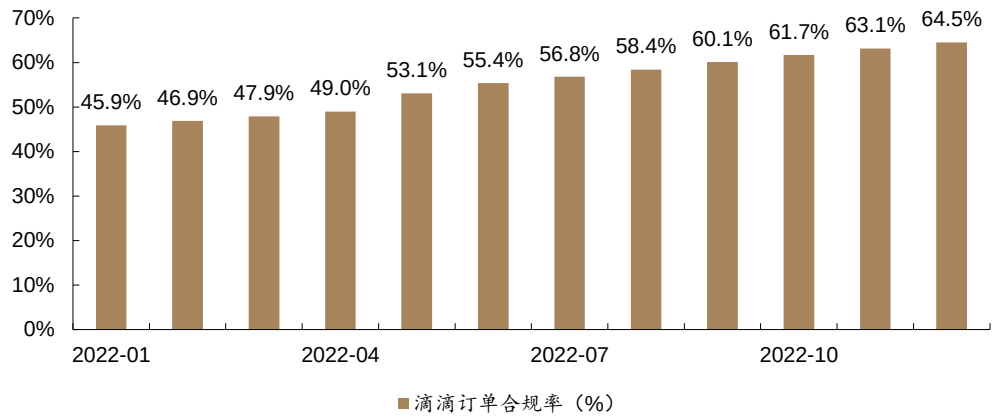
本次版号发放，涉及多个游戏公司年内的重点产品，相关公司年内业绩增长能见度进一步提升。随着后续版号的发行，各厂商 Pipeline 兑现能力有望逐步优化，叠加 2022 年下半年以来的低基数，行业有望出现戴维斯双击。**我们非常看好 2023 年游戏的投资机会，建议重点布局业绩确定性和有版号催化的公司：腾讯控股、网易-S、心动公司、三七互娱、吉比特、恺英网络、冰川网络、浙数文化、祖龙娱乐、中手游等。**

1.2.2. BOSS 直聘、滴滴出行等平台相继恢复新用户注册，平台经济稳中向好

2023 年 1 月 16 日，滴滴出行发布微博表示：一年多来，公司认真配合国家网络安全审查，严肃对待审查中发现的安全问题，进行了全面整改。经报网络安全审查办公室同意，即日起恢复“滴滴出行”的新用户注册。后续，公司将采取有效措施，切实保障平台设施安全和大数据安全，维护国家网络安全。

滴滴经过一系列整顿，未来发展有望更为健康有序。2021 年 7 月 2 日，国家网信办启动网络安全审查，审查期间“滴滴出行”停止新用户注册；2022 年 7 月 21 日，国家网信办对滴滴全球股份有限公司处人民币 80.26 亿元罚款；2022 年 8 月 22 日，交通运输新业态协同监管部际联席会议办公室对滴滴出行等 11 家平台公司进行了提醒式约谈。2022 年末，滴滴出行订单合规率已提升至 60%以上。

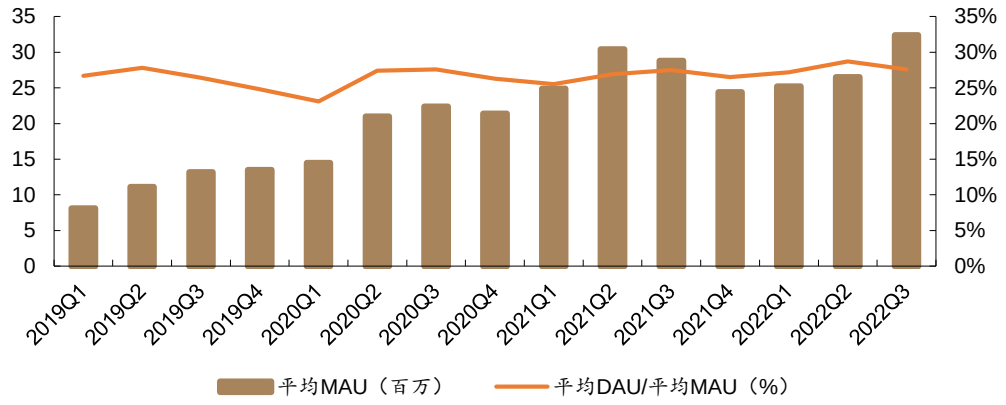
图 1：2022 年滴滴出行订单合规率不断提升，9 月已超过 60%



资料来源：交通运输部官方微信公众号，德邦研究所

平台整改陆续完成，多个互联网平台已恢复新用户注册，用户量增加有望推动业绩增长。2022 年 6 月 29 日，BOSS 直聘与满帮旗下“运满满”、“货车帮”恢复新用户注册。BOSS 直聘开放注册后，求职者与企业两端用户增量齐头并进，正向循环推动 MAU 大幅增加。2022Q3，公司平均 MAU 达到 3240 万，环比增长 22%，已恢复至审查前（2021Q2）的 107%水平。认证用户方面，2022Q3 认证求职者 1.13 亿人，同比增长 17%，环比增长 12%；认证企业达到约 960 万家，同比增长 25%，环比增长 8%。用户基数进一步扩大有望吸引更多企业采购公司服务，带来未来营收增量。

图 2：2022Q3，BOSS 直聘平均 MAU 达到 3240 万，环比增长 22%



资料来源：BOSS 直聘-W 招股说明书，德邦研究所

随着反垄断、反不正当竞争和数据保护等方面的法律与政策陆续出台，监管法规和制度逐步健全和完善，平台经济也开始面临常态化监管，支持行业规范健康发展。**我们维持上周观点，建议关注：腾讯控股、阿里巴巴-SW、美团-W、京东集团-SW、网易-S、快手-W、拼多多、爱奇艺、哔哩哔哩、新东方在线、芒果超媒等。**

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。我们略微调整预期至 2022-2024 年实现营业收入 38/48/60 亿元，同比增长 61%/27%/24%；实现归母净利润 10.5/14.4/18.0 亿元，同比增长 81%/38%/25%。

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*	279	3.59	0.52	0.85	1.01	1.19	27.55	16.89	14.22	12.07	2.99
	002555.SZ	三七互娱*	468	26.69	1.54	1.33	1.58	1.85	13.73	15.87	13.36	11.41	4.04
	603444.SH	吉比特	259	32.06	17.74	19.61	23.33	27.10	20.31	18.37	15.44	13.30	7.36
	300418.SZ	昆仑万维	176	14.90	0.07	0.99	1.15	1.33	199.99	15.04	12.97	11.17	1.47
	300031.SZ	宝通科技	61	10.54	0.41	0.93	1.33	1.56	36.12	15.98	11.21	9.53	1.53
	002517.SZ	恺英网络*	173	16.93	0.46	0.49	0.67	0.84	17.50	16.41	12.00	9.57	3.97
电商与营销	002878.SZ	元隆雅图	35	13.19	0.95	0.96	0.79	0.94	16.59	16.41	19.94	16.78	3.43
	002027.SZ	分众传媒	1,011	32.99	0.26	0.23	0.37	0.44	26.81	30.22	19.17	15.78	6.06
	002727.SZ	南极电商	191	14.01	1.40	1.66	2.00	2.39	22.89	19.34	16.05	13.43	2.69
	300785.SZ	值得买	41	10.08	0.77	1.16	1.60	2.05	39.76	26.28	19.04	14.92	2.30
视频/影视动漫	300413.SZ	芒果超媒	615	12.46	0.97	1.14	1.36	1.57	33.96	28.83	24.22	21.02	3.29
	300182.SZ	捷成股份	121	6.47	0.18	0.27	0.32	0.37	26.45	17.39	14.38	12.51	1.66
	002292.SZ	奥飞娱乐	72	-12.87	-0.23	0.01	0.10	0.16	-21.52	400.82	49.20	30.02	2.13
	300251.SZ	光线传媒	276	-3.26	-0.26	0.14	0.32	0.40	-36.22	67.97	29.17	23.81	3.09
	300133.SZ	华策影视	107	6.03	0.20	0.25	0.30	0.35	28.36	22.42	18.78	15.86	1.59
	600977.SH	中国电影	257	2.13	-0.01	0.06	0.52	0.60	-1041.56	225.25	26.64	22.82	2.33
	002739.SZ	万达电影	327	1.19	-0.33	-0.21	0.52	0.66	-45.57	-72.67	28.99	22.89	3.88
互联网	603533.SH	掌阅科技	66	5.94	0.09	0.40	0.54	0.66	165.62	38.17	28.06	23.09	2.60
	000681.SZ	视觉中国	88	4.69	0.12	0.19	0.28	0.36	106.51	64.21	44.57	34.44	2.59
海外/港股公司	0700.HK	腾讯控股*	31,678	29.77	18.49	11.11	11.53	13.61	18.72	29.86	28.77	24.38	4.38
	3690.HK	美团-W*	8,580	-21.08	-1.77	-1.17	1.19	3.40	-82.01	-118.67	116.68	40.84	7.03
	9618.HK	京东集团-SW*	6,262	-1.80	0.70	2.76	5.19	8.13	299.97	72.79	38.71	24.71	3.08
	PDD.O	拼多多	7,720	11.48	-0.05	5.40	6.48	8.84	28.22	113.14	94.21	69.09	7.56
	9999.HK	网易-S*	3,920	19.00	4.88	6.58	6.47	7.11	18.56	18.18	18.49	16.82	3.89
	9888.HK	百度集团-SW*	2,991	5.19	1.56	2.13	5.15	6.28	72.38	50.90	21.05	17.26	1.44
	1024.HK	快手-W*	2,551	135.83	-4.24	-3.53	-1.78	0.72	-14.54	-16.73	-33.18	82.04	6.56
	9626.HK	哔哩哔哩-W*	719	-46.34	-17.52	-20.13	-13.11	-7.61	-9.29	-8.73	-13.41	-23.10	4.55
	0772.HK	阅文集团	343	11.44	0.98	1.03	1.49	1.77	34.16	32.78	22.76	19.10	1.92
	IQ.O	爱奇艺	348	-85.43	-1.13	-0.04	0.11	0.25	-16.43	-902.32	324.93	147.38	6.82
	2400.HK	心动公司*	101	-37.55	-1.92	-1.58	-0.24	0.65	-10.77	-13.30	-87.57	32.33	4.97
	1896.HK	猫眼娱乐	100	4.72	0.12	0.24	0.43	0.53	74.29	37.29	20.17	16.40	1.21

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 19 日。

2. 市场行情分析及数据跟踪

2.1. 行业一周市场回顾

1 月 16 日-1 月 19 日，传媒行业指数（SW）涨幅为 0.69%，沪深 300 涨幅为 2.00%，创业板指涨幅为 3.14%，上证综指涨幅为 1.41%。传媒指数相较创业板指数下跌 2.45%。各传媒子板块中，媒体下跌 0.87%，广告营销下跌 1.58%，文化娱乐上涨 2.75%，互联网媒体上涨 1.49%。

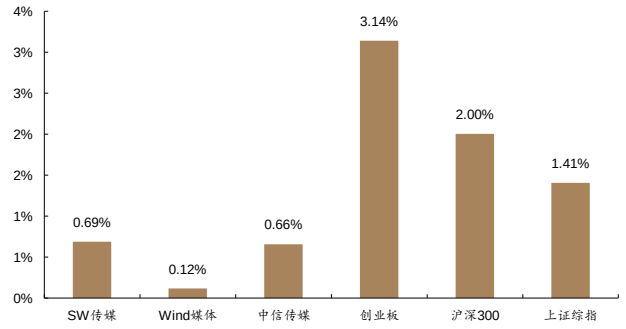
表 3：A 股传媒行业指数（SW）及一周涨跌幅变化对比

时间	SW 传媒	Wind 媒体	中信传媒	创业板	沪深 300	上证综指
2023/1/16	-0.14%	-0.29%	-0.19%	1.86%	1.56%	1.01%
2023/1/17	-1.31%	-1.34%	-1.25%	0.24%	-0.02%	-0.10%
2023/1/18	1.31%	0.85%	1.31%	-0.07%	-0.17%	0.00%
2023/1/19	0.85%	0.91%	0.80%	1.08%	0.62%	0.49%

一周涨跌幅	0.69%	0.12%	0.66%	3.14%	2.00%	1.41%

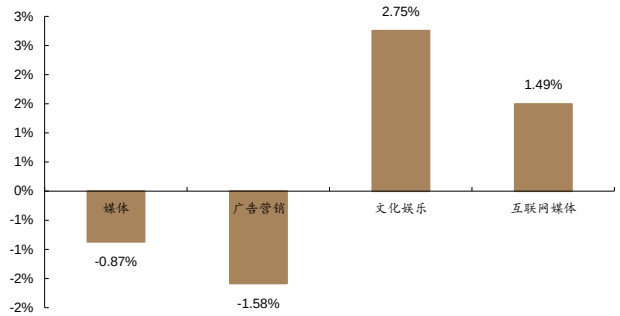
资料来源：Wind，德邦研究所 注：时间区间为 1/16-1/19

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 注：时间区间为 1/16-1/19

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；时间区间为 1/16-1/19

表 4：传媒板块上周涨跌幅前十个股

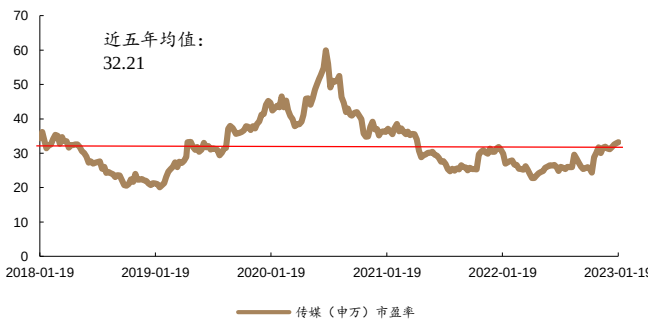
涨幅前十（%）			跌幅前十（%）		
002558.SZ	巨人网络	11.68%	002235.SZ	安妮股份	-20.73%
600633.SH	浙数文化	11.24%	002238.SZ	天威视讯	-20.43%
002319.SZ	乐通股份	9.28%	002137.SZ	实益达	-19.72%
000793.SZ	华闻集团	8.23%	002103.SZ	广博股份	-17.59%
300133.SZ	华策影视	6.03%	300392.SZ	*ST 腾信	-13.93%
002739.SZ	万达电影	5.49%	000665.SZ	中国科传	-9.11%
002555.SZ	三七互娱	5.39%	603598.SH	湖北广电	-8.61%
300299.SZ	富春股份	5.29%	603598.SH	引力传媒	-8.04%
300467.SZ	迅游科技	5.23%	600831.SH	广电网络	-5.42%
600226.SH	ST 瀚叶	5.13%	300269.SZ	*ST 新文	-5.18%

资料来源：Wind，德邦研究所 注：时间区间为 1/16-1/19

2.2. 行业估值水平

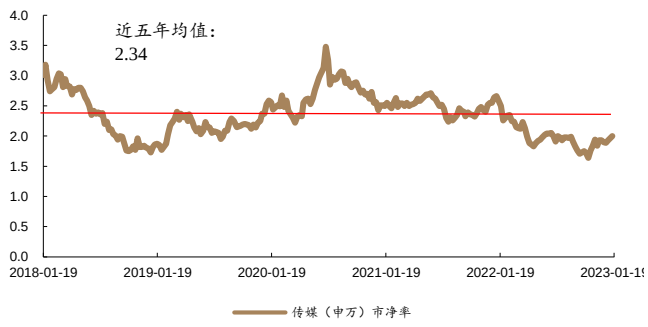
传媒行业指数（SW）最新 PE 估值为 33.18，高于近五年平均水平，最新 PB 估值为 2.01，低于近五年平均水平，整体估值处于历史低位。

图 5：传媒行业 PE 近五年变化



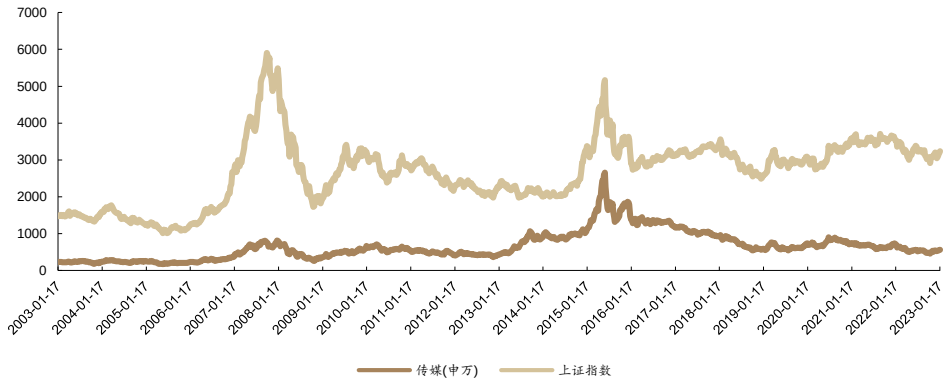
资料来源：Wind，德邦研究所

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

2.3. 重点公告回顾

1 月 16 日

【华策影视】2023 年 1 月 16 日，公司首次通过回购专用证券账户，以集中竞价交易方式回购公司股份 1,825,400 股，占公司总股本 0.10%，最高成交价为 5.39 元/股，最低成交价为 5.36 元/股，成交总金额为 9,807,589 元（不含交易费用）。本次回购符合公司回购股份方案及相关法律法规的要求。

1 月 17 日

【龙韵股份】公司持股 5%以上股东卓淑英及其一致行动人卓光明、卓益男增持股份，从 6.20%增到 7.56%，增持比例超过总股本的 1%。

【中南传媒】发布 2022 年度业绩快报公告，公司在 2022 年实现归母净利润 13.92 亿元，同比减少 8.13%；扣非净利润 14.42 亿元，同比增长 10.00%。

【完美世界】发布 2022 年度业绩预告，公司全年实现归母净利润 13.60-14.40 亿元，同比上升 268.41%-290.08%；扣非净利润 6.90-7.50 亿元，同比上升 578.88%-637.92%。

1 月 18 日

【三七互娱】收到公司 5%以上股东吴绪顺、吴卫红、吴卫东的《关于减持情况的告知函》，自 2022/1/19-2023/1/18 止，吴氏家族通过大宗交易方式累计减持了 23,725,600 股，占公司总股本的 1.07%。

【冰川网络】公司发布 2022 年业绩预告，预计实现归母净利润 1.24 亿元-1.68 亿元，去年同期为亏损 0.63 亿元；扣非净利润预计 0.89 亿元-1.34 亿元，去年同期为亏损 1.26 亿元，均实现扭亏为盈。

【乐华娱乐】预期股份将于 2023 年 1 月 19 日（星期四）（香港时间）上午九时正式开始在联交所进行交易。股份将以每手 3000 股为单位进行交易。股份的股份代号为 2306。

1 月 19 日

【幸福蓝海】公司发布业绩预告，2022 全年预计亏损，归母净利润预计为亏损 2.7 亿元-亏损 3.7 亿元，去年同期约为亏损 1.7 亿元，扣非净利润为亏损 2.95-亏损 3.95 亿元，预计营业收入为 5.5-7 亿元。

【恺英网络】公司发布业绩预告，2022 全年预计归母净利润 9.3-11.3 亿元，同比增长 61.25%-95.93%，扣非净利润 8.4-10.7 亿元，同比增长 80.98%-130.53%。

2.4. 行业动态回顾

1 月 16 日

1、滴滴整改获重大进展：滴滴出行宣布恢复新用户注册（财通社）

1 月 17 日

1、2022 年我国国民生产总值 1210207 亿元，按不变价格计算，比上年增长 3.0%；社会消费品零售总额 439733 亿元，比上年下降 0.2%。（国家统计局）

2、国家统计局发布关于人口的最新数据，2022 年我国净人口减少 85 万，老龄化程度增加 0.7%，未来十年人口老龄化、少子化问题预计更加严重。（新浪财经）

3、国家新闻出版署发布 2023 年 1 月国产网络游戏审批信息，共 88 款游戏获批。腾讯控股、网易、米哈游、三七互娱、完美世界、恺英网络、浙数文化、吉比特等在列。（财联社）

4、暴雪中国：与网易顺延谈判失败，将于 1 月 23 日中止国服。（观察者网）

5、漫威影业官宣《黑豹 2》内地定档 2 月 7 日；《蚁人 3》内地定档 2 月 17 日。（网易新闻）

1 月 18 日

1、腾讯云日前成立全真互联金融团队，探索新一代金融场景全真交互解决方案，推动互联网在金融行业的创新和落地。（中研网）

2、1 月 17 日《三体》电视剧全网正片播放市占率 16.86%，排名第一。该片由中央电视台、企鹅影视、三体宇宙、咪咕文化、灵河文化出品；1 月 15 日于央视八套首播，腾讯视频、咪咕视频同步播出。（灯塔专业版，猫眼专业版）

1 月 19 日

1、百度旗下小度科技完成 B+轮融资，投后估值达 355 亿元，该轮融资引入国调基金，华兴资本担任独家财务顾问。（同花顺财经）

2、腾讯助力中央广播电视总台推出“竖屏春晚 HDR 及菁彩声”技术方案，并在“央视频”客户端上线，打造沉浸式春晚。（新浪新闻）

2.5. 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
2023/1/19	Gebeya	教育	Pre-A 轮	未透露	Inclusion Japan
2023/1/19	深蓝互动	游戏	战略投资	未透露	上海游扳
2023/1/19	Vylo	文娱传媒	种子轮	200 万美元	[领投] Kleiner Perkins Fairchild Fund IV
2023/1/19	才多对	企业服务	天使轮	千万级人民币	[领投] 源码资本
2023/1/19	Mad Street Den	企业服务	C 轮	3000 万美元	[领投] Avatar Growth Capital、Sequoia Capital 红杉、Alpha Wave Global
2023/1/19	Blackpanda	企业服务	A 轮	1500 万美元	[领投] 春华资本 Primavera、[领投] 基汇资本、WI Harper
2023/1/19	飞诺门阵	企业服务	A+轮	未透露	[领投] 中能基金、中科碧华、广东红鼎
2023/1/19	天河智造	企业服务	战略投资	未透露	菲尼克斯
2023/1/19	myInterview	企业服务	A 轮	1100 万美元	[领投] Aleph、[领投] Entrée Capital、[领投] Jesselson Capital 等

2023/1/19	Metahood	元宇宙	种子轮	300 万美元	[领投] 1confirmation、Volt Capital、Flamingo DAO 等
2023/1/19	Neopets Metaverse	元宇宙	种子轮	400 万美元	HashKey Capital、IDG 资本、Polygon Ventures 等
2023/1/18	Mindtera	教育	种子轮	85 万美元	[领投] Seedstars International Venture
2023/1/18	Data Literacy Academy	教育	种子轮	525 万美元	未透露
2023/1/18	Schola	教育	A+轮	1000 万美元	[领投] Channel Equity Partners、Stout Street Capital、Arizona Venture Development Corp 等
2023/1/18	Carry1st	游戏	B 轮	2700 万美元	Lateral Capital、Kepple Ventures、Konvoy 等
2023/1/18	Gigged.AI	企业服务	种子轮	160 万英镑	[领投] Par Equity、[领投] Techstart Ventures、[领投] Nile HQ
2023/1/18	Huler	企业服务	种子轮	200 万英镑	[领投] EIS 基金
2023/1/18	Digitail	企业服务	A 轮	1100 万美元	[领投] Atomico、Gradient Ventures、Partech Ventures 等
2023/1/18	闪动	企业服务	天使轮	数百万人民币	未透露
2023/1/17	Elucidat	教育	天使轮	200 万英镑	[领投] YFM Equity Partners
2023/1/17	小鹭旅行	旅游	Pre-A 轮	近千万人民币	工信资本
2023/1/17	中科智云	企业服务	Pre-A 轮	数千万人民币	浙商创投
2023/1/17	日志易	企业服务	C 轮	未透露	哈勃投资(华为旗下)
2023/1/17	HotelRunner	企业服务	A 轮	650 万美元	Founders Factory、Ascension Ventures、Wix Capital 等
2023/1/17	Attention	企业服务	战略投资	310 万美元	[领投] Frst、[领投] Liquid2 Ventures、[领投] Maschmeyer Group Ventures 等
2023/1/17	卓智智能	企业服务	天使轮	未透露	沈翔
2023/1/17	Arctic Shores	企业服务	B 轮	700 万美元	Beringea、Praetura Ventures
2023/1/16	传播大脑	文娱传媒	战略投资	数千万人民币	浙江广电、浙江出版、浙江文投
2023/1/16	亮剑互娱	文娱传媒	天使轮	数千万人民币	太平鸟
2023/1/16	Hack The Box	企业服务	B 轮	5500 万美元	[领投] 凯雷投资、Paladin Capital Group、Osage University Partners 等
2023/1/16	Blaze	企业服务	种子轮	350 万美元	[领投] Flybridge Capital Partners、[领投] MaC Venture Capital
2023/1/16	双深科技	企业服务	A 轮	5000 万人民币	[财务顾问] 一丿资本、瀚联产业基金
2023/1/16	Creatora	元宇宙	A 轮	1000 万美元	[领投] Andreessen Horowitz-a16z

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 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	定增价格（元）	最新收盘价（元）	募集金额(亿元)
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	-	-	-
600576.SH	祥源文化	2021/5/20	通过	百龙绿色 100%股权;凤凰祥盛 100%股权;黄龙洞旅游 100%股权等 5 家公司股权	4.14	5.77	16.32

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 8：近 12 个月回购梳理

证券代码	股票名称	回购计划及实施情况
300133.SZ	华策影视	2022 年 10 月 22 日，公司拟采取集中竞价交易的方式以不超过人民币 7.00 元/股（含本数）回购公司部分社会公众股份。截至 2023 年 1 月 16 日，公司首次通过回购专用证券账户，以集中竞价交易方式回购公司股份 1,825,400 股，占公司总股本 0.10%，最高成交价为 5.39 元/股，最低成交价为 5.36 元/股，成交总金额为 9,807,589 元（不含交易费用）。

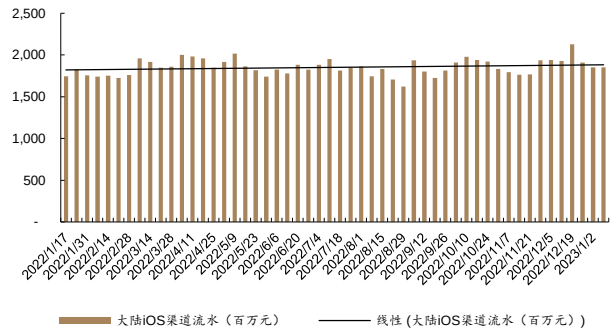
002291.SZ	遥望科技	2022 年 4 月 12 日，公司拟回购社会公众股份，回购资金总额不低于 1.5 亿元，不超过 3 亿元。 截至 2022 年 11 月 30 日，公司累计回购股份 475.6 万股，占公司总股本 0.52%，已使用资金总额 6851.7 万元。 截至 2022 年 12 月 31 日，公司累计回购股份 475.6 万股，占公司总股本 0.52%，已使用资金 6851.7 万元。
300860.SZ	锋尚文化	2022 年 11 月 16 日，公司拟回购股份用于股权激励和员工持股计划。回购股份价格不超过 58 元人民币/股，回购总金额不低于 5000 万元且不超过 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

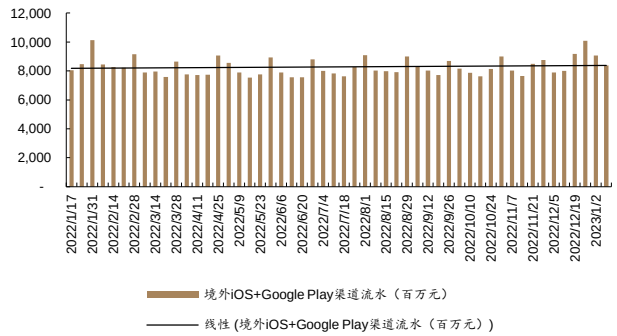
2.7. 游戏市场高频跟踪

图 8：过去一年游戏市场国内 iOS 渠道周度流水



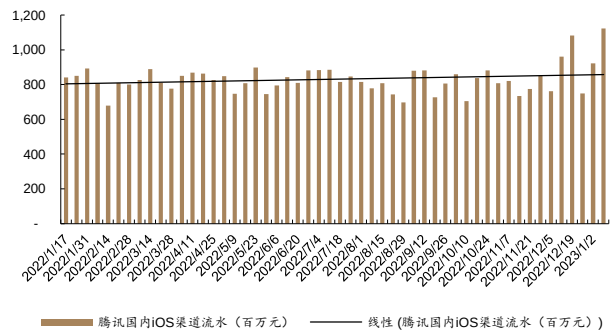
资料来源：Sensor Tower，德邦研究所

图 9：过去一年游戏市场境外 iOS+Google Play 渠道周度流水



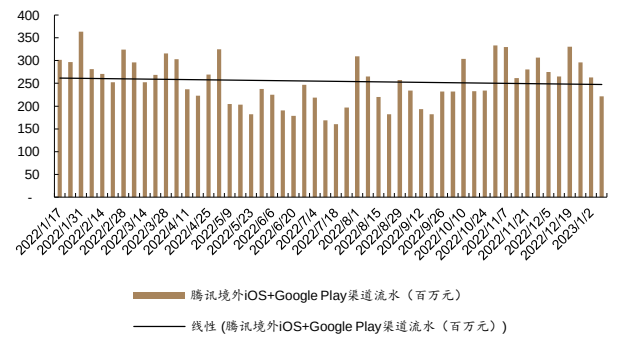
资料来源：Sensor Tower，德邦研究所

图 10：过去一年腾讯国内 iOS 渠道周度流水



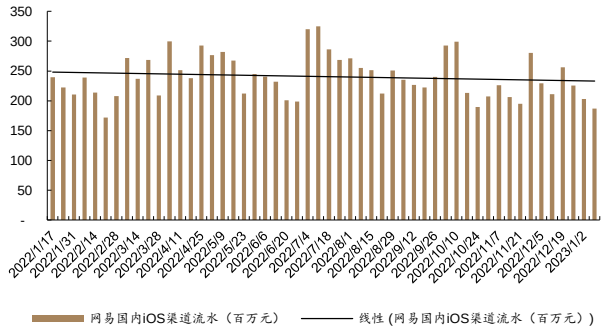
资料来源：Sensor Tower，德邦研究所

图 11：过去一年腾讯境外 iOS+Google Play 渠道周度流水



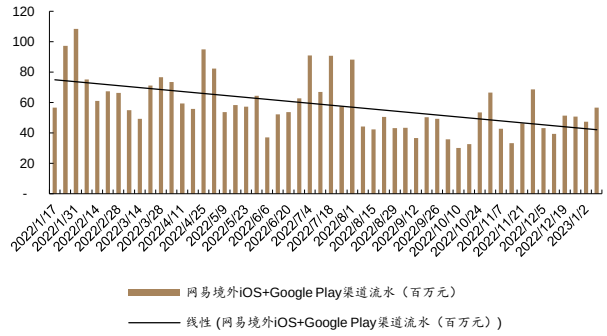
资料来源：Sensor Tower，德邦研究所
注：包含 Supercell、Riot 以及其他腾讯第一方发行的产品

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

2.8. 新游跟踪

表 9：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
太空行动	Giant Network Technology Co., Ltd.	休闲	2023/1/16	IOS、安卓上线	有
Alphabet Lore: Polysphere 3D	Simon Perreault	益智解谜	2023/1/18	IOS 上线	无
明日边境	FT Games	策略	2023/1/18	测试	有
忘雪-逃脱游戏	InfinitePlus Ltd	益智解谜	2023/1/19	IOS 上线	无
恐怖奶奶：迷雾-鬼屋密室逃脱游戏	林叶	恐怖	2023/1/21	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

	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。