

关注 ChatGPT 催化，持续看好游戏板块投资机会

——1月行业动态报告

核心观点

最新观点 1. **2022 游戏行业整体承压** 1月13日，伽马数据游戏产业报告发布数据显示，2022年我国游戏行业受新冠疫情影响，多项市场指标出现下滑。2022年中国游戏市场实际销售收入2658.84亿元，同比减少306.29亿元，下降10.33%。游戏用户规模6.64亿人，同比下降0.33%。自主研发游戏国内市场实销收入2223.77亿元，同比下降了13.07%。自主研发游戏海外市场实际销售收入173.46亿美元，同比下降了3.70%。中国移动游戏市场实际销售收入1930.58亿元，比上年度减少324.8亿元，同比下降14.40%。中国客户端游戏市场实际销售收入为613.73亿元，同比增长4.38%。中国网页游戏市场实际销售收入为52.80亿元，同比下降12.44%。中国电子竞技游戏市场实际销售收入为1178.02亿元，同比减少223.79亿元，同比下降15.96%。

2. **2023 首批版号下发，或将吹响板块复苏号角** 1月17日，国家新闻出版署发布国产网络游戏审批信息，共88款游戏获批，其中涉及上市公司及重点公司的产品包括：腾讯《黎明觉醒：生机》《白夜极光》《元梦之星》等、网易《逆水寒（移动版）》《超凡先锋》、心动公司《火炬之光：无限》、三七互娱《凡人修仙传：人界篇》《扶摇一梦》《故土与新世界》、完美世界《天龙八部2：飞龙战天》等。

本次获批版号数量居于高位，系版号恢复发放后的新高。本次发行版号涵盖多个公司的重点产品，头部公司占比提高，注重质量而非数量。在版号发行常态化的趋势下，市场产品供给带动需求，2023年公司业绩有望回暖，游戏板块估值有望得到持续恢复，市场景气度期待暖春。

- **投资建议** 短期我们看好受疫情及政策等多方面因素制约，正处于复苏阶段直接受损的子行业，长期我们看好有相当大增量空间，具备长期投资价值的优质赛道，建议关注以下几个方向：1. 受疫情冲击明显疫后修复弹性较大的影视院线板块（光线传媒、中国电影、华策影视，博纳影业，万达电影等）及营销板块（分众传媒等）；2. 版号常态化下目前储备丰富同时具备出海新动能的头部游戏公司（吉比特、三七互娱、完美世界、电魂网络、祖龙娱乐等）；3. 竞争优势显著的头部互联网企业（腾讯控股、快手-W、哔哩哔哩-SW、阿里巴巴、拼多多等）；4. 元宇宙+Web3 发展下新兴领域。
- **风险提示** 市场竞争加剧的风险，政策及监管环境的风险，作品内容审查或审核风险，公共卫生风险等。

传媒互联网行业

推荐（维持评级）

分析师

岳铮

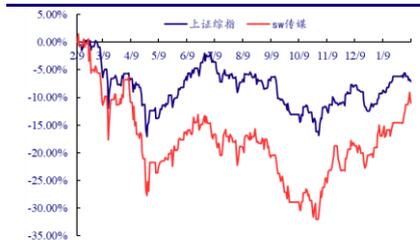
☎：(8610) 80927630

✉：yuezheng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030006

行业数据

2023.2.9



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

相关研究

- 【银河传媒互联网】12月行业动态报告_政策持续转暖，持续关注疫后复苏及互联网投资机会
- 【银河传媒互联网】11月行业动态报告_《阿凡达2》定档，院线期待疫后复苏
- 【银河传媒互联网】10月行业动态报告_双十一预售火爆，关注Q4营销旺季
- 【银河传媒互联网】9月行业动态报告_业绩期来临，关注向好个股
- 【银河传媒互联网】8月行业动态报告_行业上半年业绩整体承压，后续关注复苏弹性
- 【银河传媒互联网】7月行业动态报告：关注暑期档及中报业绩
- 【银河传媒互联网】6月行业动态报告：“618”消费复苏态势显现，直播电商表现亮眼
- 【银河传媒互联网】5月行业动态报告：政策转暖，“618”大促进行中
- 【银河传媒互联网】4月行业动态报告：互联网政策底或已显现，关注头部平台配置机会
- 【银河传媒互联网】3月行业动态报告：进入业绩披露期，关注年报及一季报向好个股
- 【银河传媒互联网】2月行业动态报告：Keep拟赴港上市，关注年报及一季报业绩边际改善公司
- 【银河传媒互联网】1月行业动态报告：冬奥会开幕热度持续，关注相关产业链机会

目录

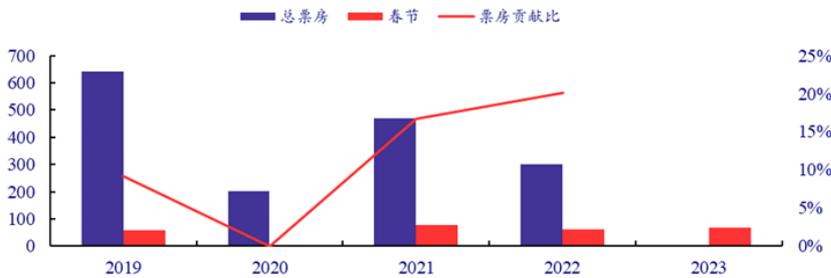
一、影视行业：春节档拉开复苏序幕，电视剧指数热度大幅上升	3
1. 春节档强化全年信心，疫后复苏迎良好开局	3
2. 影视指数整体热度略有下降，爆火网剧带动指数热度激增	4
二、互联网行业：CHATGPT 开启新浪潮	8
1. chatGPT 开启新浪潮，具有广泛的商业化前景	8
三、游戏行业：2022 行业整体承压，2023 首批游戏版号下发	9
1. 2022 游戏行业多项指标下滑，行业整体承压	9
2. 2022 年，中国手游海外收入达 92 亿美元，主要出海市场为美国与日本	9
3. 2023 首批版号下发，或将吹响板块复苏号角	10
四、传媒行业在资本市场中的发展情况	11
（一）传媒行业并购大潮回落，A 股上市企业数量回升	11
（二）A 股 IPO 审核依然趋严，中概股回流趋势明显	12
五、投资建议	15
六、风险提示	15

一、影视行业：春节档拉开复苏序幕，电视剧指数热度大幅上升

1. 春节档强化全年信心，疫后复苏迎良好开局

据灯塔专业版数据统计显示，2023年春节档截至目前(2023年1月28日)，票房共计67.62亿元(含票务服务费)，同档期仅次于2021年的中国影史记录。2019、2021-2022年春节档票房依次为59.05、78.43、60.4亿元，票房贡献率占比依次为9.21%、16.67%、20.17%，进入疫情时代后，春节档的重要程度显著上升。2023年春节档的火爆为电影行业的疫后复苏创下良好开局，随着疫情防控步入新常态，高涨的观影意愿将与影视公司的出品相互助推，形成供需双复苏。

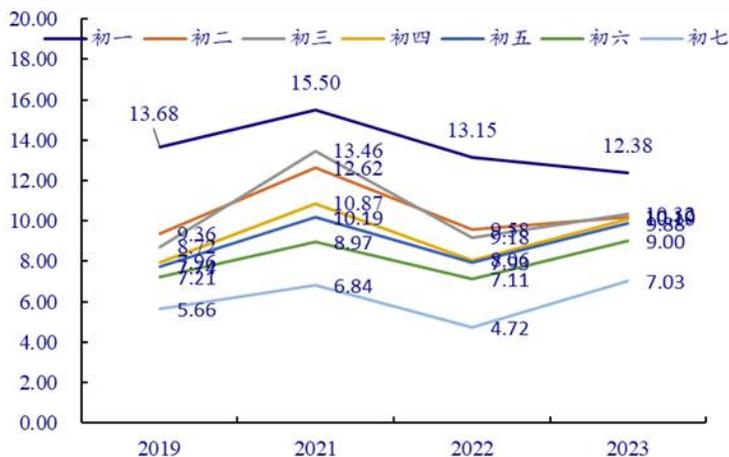
图1：2019-2023年春节档电影市场表现及票房贡献比(单位：亿元)(截至2023年1月28日)



资料来源：灯塔专业版数据，中国银河证券研究院

就春节档单日票房来看，正月初一至初七票房依次为12.38、10.19、10.32、10.10、9.88、9.00、7.03亿元(剔除票房服务费)，除初一单日票房落后去年同期，初二至初七单日票房较去年均有显著提高。

图2：2019-2023年春节档电影市场单日表现(单位：亿元)



资料来源：灯塔专业版数据，中国银河证券研究院

截至1月28日中午，2023年春节档观影人次达12916.8万，场次共计265.5万次，上座率为39.54%，平均票价为52.31。尽管放映场次同比下降了15个百分点，但2023年春节档的上座率达到了39.54%，同比上升33.04%，观影人次同比上升12.85%，反映出疫后观影热情高涨。

表 1：2019-2023 年春节档电影市场指标对比（截至 2023 年 1 月 28 日中午 12 点）

	2019	2020	2021	2022	2023
观影人次	13220.3	-	16045.8	11446.3	12916.8
yoy	-9.02%	-	-	-28.66%	12.85%
场次（万）	292.5	-	287.5	315.0	265.5
上座率	35.50%	-	44.98%	29.72%	39.54%
yoy	-25.58%	-	-	-33.93%	33.04%
平均票价（单位： 元）	44.66	-	48.88	52.77	52.31
yoy	12.44%	-	-	7.96%	-0.87%

资料来源：灯塔专业版数据，中国银河证券研究院

春节档票房持续走强，6 部影片破亿。初三上映的《中国乒乓之绝地反击》两日后宣布撤档，票房停留在4082万，《满江红》《流浪地球2》两部热门影片票房突破20亿。《满江红》以26.1亿拿下2023年春节档票房冠军，《流浪地球2》以21.6亿紧随其后，《熊出没·伴我“熊芯”》成为春节档历史上首个进入前三的动画片，并超越前作《熊出没·重返地球》的春节档动画片票房记录。

表 1：2023 年 1 月电影票房前十排名

排名	影片名	单年票房(万)	票房占比	平均票价	场均人次	淘票评分
1.	满江红	345959.71	34.3%	51.2	53	9.4
2.	流浪地球 2	281165.73	27.9%	52.7	50	9.6
3.	熊出没·伴我“熊芯”	103870.96	10.3%	48.4	41	9.2
4.	阿凡达：水之道	68919.59	6.8%	46.5	7	9.2
5.	无名	65225.44	6.5%	53.8	32	9.2
6.	深海	51862.88	5.1%	49.1	28	9.0
7.	交换人生	32818.78	3.3%	51.1	21	9.1
8.	绝望主夫	23970.12	2.4%	41.1	4	9.0
9.	想见你	95364.35	1.9%	41.2	3	9.0
10.	中国乒乓之绝地反击	71210.37	0.4%	50.7	11	9.3

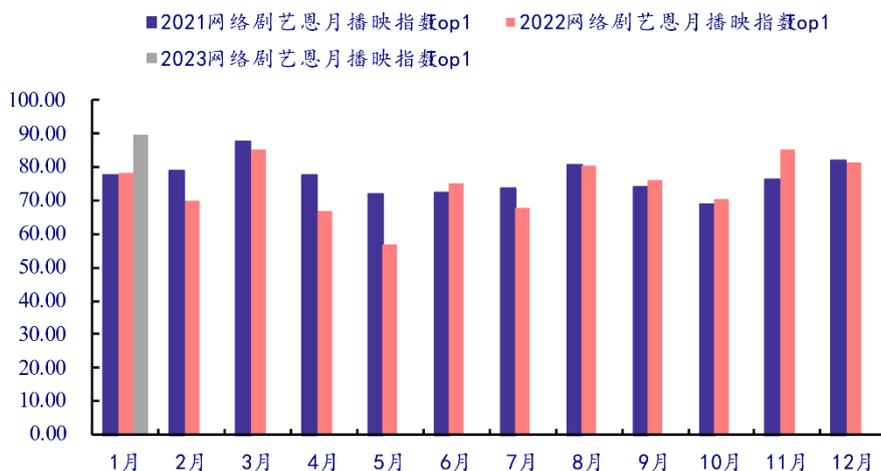
资料来源：灯塔数据，中国银河证券研究院

2. 影视指数整体热度略有下降，爆火网剧带动指数热度激增

网络剧：1月Top1网络剧热度较去年1月有所下降，同比减少4.55%，和去年12月相比环比下降1.02%。排名第一的为李宏毅、林博洋等人主演，2022年12月26日在优酷上线的《少年歌行》；排名第二的为2022年12月27日在爱奇艺播出的《浮图缘》；排名第三的为1月12

日在优酷播出的《乡村爱情 15》。根据艺恩网络剧播映指数，1月播映指数 Top10 中有 3 位 2022 年 12 月也在前十榜，为《少年歌行》、《月歌行》、《浮图缘》。在播映指数 Top10 中，爱奇艺、优酷、腾讯视频均占三部独播权，一部网络剧为多平台播放。

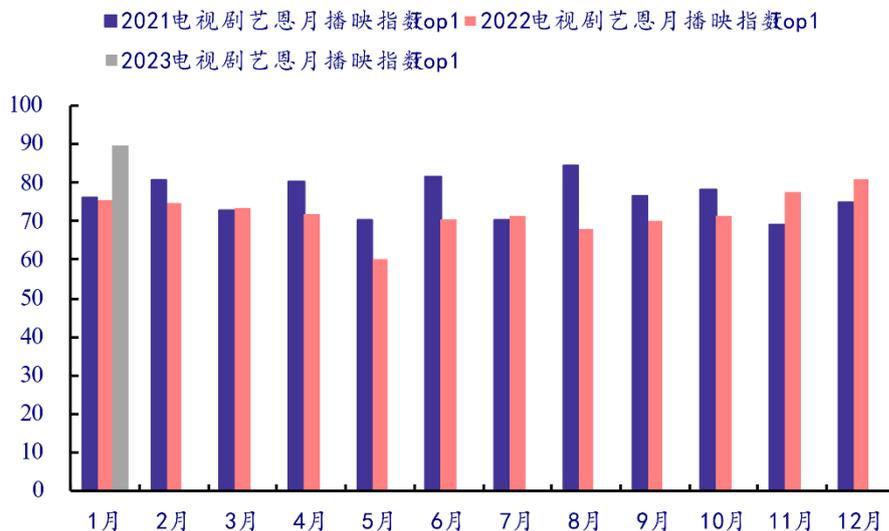
图 3：网络剧月度播映指数 Top1 变化情况



资料来源：艺恩数据，中国银河证券研究院

电视剧：2023年1月，电视剧 Top1 月度播映指数环比上升 10.36%达 89.5%，为近两年以来最高。根据艺恩数据电视剧播映指数数据，Top1《狂飙》，播映指数 89.5，在爱奇艺独家播放；《三体》、《向风而行》、《纵有疾风起》和《去有风的地方》分列 2-5 位，播映指数在 69.9-87.2 之间；总体而言，1 月电视剧播映表现优于 12 月，电视剧种类以剧情等类型为主，《狂飙》和《三体》热度较高。

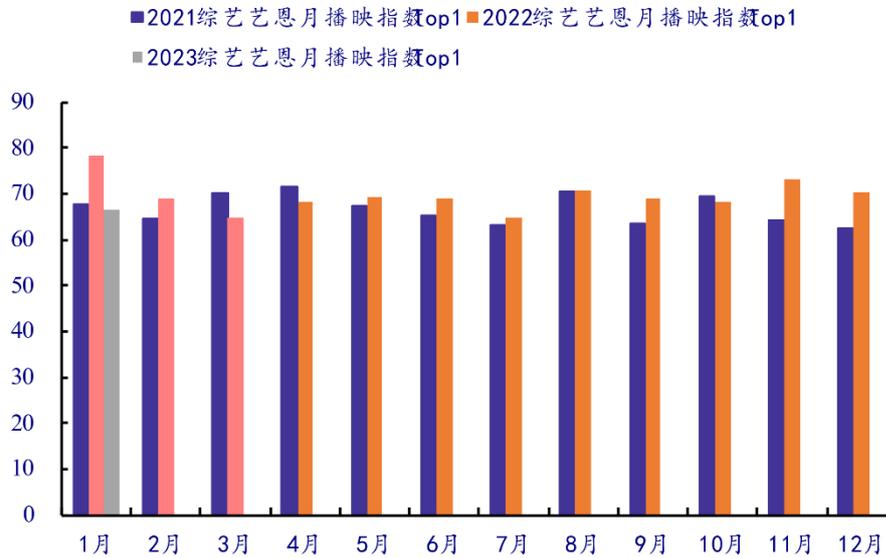
图 4：电视剧月度播映指数 Top1 变化情况



资料来源：艺恩数据，中国银河证券研究院

综艺节目：2023年1月，根据艺恩数据所统计的综艺节目播映指数排行数据，Top1 月度播映指数环比下降 5.26%至 66.6。榜单 Top1 为《时光音乐会第二季》，《妻子的浪漫旅行第六季》、《再见爱人第二季》、《乐队的海边》和《快乐再出发第二季》排列 2-5 名。榜单 Top10 中，芒果 TV 有七款独家播放，腾讯、优酷各有一款，一部综艺为多平台播放。

图 5: 综艺节目月度播映指数 Top1 变化情况



资料来源: 艺恩数据, 中国银河证券研究院

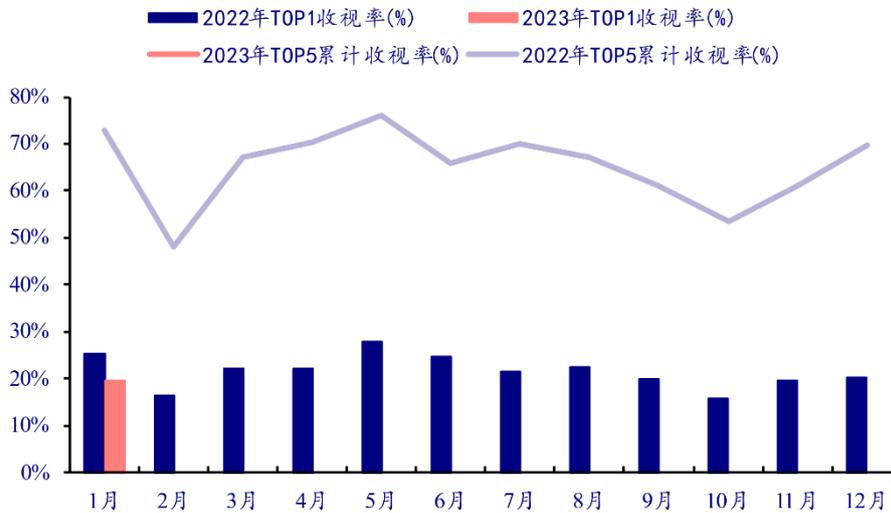
卫视收视率: 根据酷云 EYE 所统计的收视率排行数据, 2023 年 1 月卫视收视率排行榜中, 湖南卫视、北京卫视、江苏卫视、广东卫视、湖南金鹰卡通频道位列前 5, 其中湖南卫视以 0.195% 的收视率位列第一, 收视率环比下降 4%, Top5 收视率之和为 0.67%, 环比下降 4%。

表 3: 卫视月度收视率排行榜

2023 年 1 月卫视全天 (00:00-24:00) 收视率		
排序	频道	收视率 (%)
1	湖南卫视	0.195
2	北京卫视	0.130
3	江苏卫视	0.116
4	广东卫视	0.114
5	湖南金鹰卡通频道	0.110
6	浙江卫视	0.089
7	卡酷少儿	0.084
8	东方卫视	0.082
9	辽宁卫视	0.066
10	山东卫视	0.065

资料来源: 酷云 EYE, 中国银河证券研究院

图 6：卫视收视率变化情况



资料来源：酷云EYE，中国银河证券研究院

二、互联网行业: chatGPT 开启新浪潮

1. chatGPT 开启新浪潮，具有广泛的商业化前景

11月30日，OpenAI发布了全新的聊天机器人模型ChatGPT。ChatGPT是InstructGPT的兄弟模型，二者同属GPT-3.5系列。对话格式使ChatGPT能回答一连串的问题、承认自己的错误、质疑不正确的假设，甚至是拒绝不合理的需求。ChatGPT新加入的训练方式被称为“从人类反馈中强化学习”(RLHF)。操作上，人工智能训练者扮演对话的双方，即用户和人工智能助手，提供对话样本。在人类扮演聊天机器人的时候，会让模型生成一些建议辅助训练师撰写回复，训练师会对回复选项打分排名，将更好的结果输回到模型中，通过以上奖励策略对模型进行微调并持续迭代。这一训练方式为ChatGPT提供了安全缓解措施，实现了有害和不真实输出的大幅减少。短期来看，ChatGPT仍具有一定的**局限性**：有时会写出看似合理但不正确或荒谬的答案；对输入短语的调整或多次尝试同一提示很敏感，有时稍微重新措辞，就可以正确回答原先不知道答案的问题；通常过于冗长，过度使用某些短语。长期看来，**ChatGPT具有广泛的商业化前景**。作为高效的内容生成工具，ChatGPT有望在教育、创作、客户服务等多个领域得到应用，推动行业变革。

三、游戏行业:2022 行业整体承压, 2023 首批游戏版号下发

1. 2022 游戏行业多项指标下滑, 行业整体承压

1月13日,伽马数据游戏产业报告发布数据显示,2022年我国游戏行业受新冠疫情影响,多项市场指标出现下滑。2022年中国游戏市场实际销售收入2658.84亿元,同比减少306.29亿元,下降10.33%。游戏用户规模6.64亿人,同比下降0.33%。自主研发游戏国内市场实销收入2223.77亿元,同比下降了13.07%。自主研发游戏海外市场实际销售收入173.46亿美元,同比下降了3.70%。中国移动游戏市场实际销售收入1930.58亿元,比上年度减少324.8亿元,同比下降14.40%。中国客户端游戏市场实际销售收入为613.73亿元,同比增长4.38%。中国网页游戏市场实际销售收入为52.80亿元,同比下降12.44%。中国电子竞技游戏市场实际销售收入为1178.02亿元,同比减少223.79亿元,同比下降15.96%。

宏观经济波动、研发周期限制、疫情影响使得2022年游戏行业业绩不佳,但长远来看,依然存在利好。政策端,游戏版号下发持续释放积极信号,监管端有所放松;未成年防沉迷工作进展顺利,该问题得到进一步解决。内容端,多家大厂布局海外市场,同时持续研发高质量原创游戏,游戏市场将向精品化转变。技术端,游戏行业与Web3.0、VR/AR、元宇宙积极联动,为行业提供创新解决方案。总体看来,未来游戏或许作为一种文化载体,逐渐实现高质量健康发展,并且注重跨界融合。

图 7: 2014-2022 中国游戏市场实际销售收入及增长率



数据来源:伽马数据,中国银河证券研究院

图 8: 2014-2022 中国移动游戏市场实际销售收入及增长率



数据来源:伽马数据,中国银河证券研究院

2. 2022 年, 中国手游海外收入达 92 亿美元, 主要出海市场为美国与日本

1月28日, Sensor Tower 公布了2022年中国手游产品在海外市场收入及下载量排行榜单。报告显示,出海收入TOP30手游产品在App Store和Google Play的总收入为92亿美元,较2021年115亿美元下滑20%,回落至2020年的水平,但仍比2019年高出46%。头部出海手游全年在美国市场吸金超过27亿美元,相较2021年下滑15%。其中,米哈游《原神》蝉联出海手游年度收入冠军,腾讯的《PUBG MOBILE》排名第二。

据榜单显示,2022年中国手游出海收入前十的产品分别是:《原神》、《PUBG MOBILE》、

《State of Survival》、《Puzzles& Survival》、《万国觉醒》、《使命召唤手游》、《口袋奇兵》、《王国纪元》、《Age of Origins》、《Mobile Legends: Bang Bang》。总的来说，海外收入 TOP30 的中国手游中，末日生存题材热度不减，共有 6 款产品入围。其中，三七互娱《Puzzles & Survival》以创新的“三消+SLG”玩法，在海外市场年收入增长 45%，排名上升至榜单第 4 名。

在 2022 年中国手游发行商海外收入方面，米哈游和腾讯仍然包揽前两名。得益于《PUBG MOBILE》等产品稳健的市场表现，以及《幻塔》、《GODDESS OF VICTORY: NIKKE》等新游在海外市场的成功发行，2022 年腾讯游戏较 2021 年上升 1 位。趣加、三七互娱、莉莉丝占 3-5 名，网易跌出前五，位居第六。

3. 2023 首批版号下发，或将吹响板块复苏号角

1 月 17 日，国家新闻出版署发布国产网络游戏审批信息，共 88 款游戏获批，其中涉及上市公司及重点公司的产品包括：腾讯《黎明觉醒：生机》《白夜极光》《元梦之星》等、网易《逆水寒（移动版）》《超凡先锋》、心动公司《火炬之光：无限》、三七互娱《凡人修仙传：人界篇》《扶摇一梦》《故土与新世界》、完美世界《天龙八部 2：飞龙战天》等。

本次获批版号数量居于高位，系版号恢复发放后的新高。本次发行版号涵盖多个公司的重点产品，头部公司占比提高，注重质量而非数量。在版号发行常态化的趋势下，市场产品供给带动需求，2023 年公司业绩有望回暖，游戏板块估值有望得到持续恢复，市场景气度期待暖春。

四、传媒行业在资本市场中的发展情况

(一) 传媒行业并购大潮回落，A股上市企业数量回升

近年来，受国家政策扶持与产业较快发展、居民文化消费结构升级以及发展战略需求等因素驱动，传媒行业并购重组迎来快速发展期。2013-2015年传媒行业迎来并购热潮，数据显示，2013年传媒行业上市公司并购21起，并购金额327.84亿元；2014年，上市公司并购34起，并购金额988.00亿元；到2015年并购数量增至52起，并购金额高达1544.59亿元。但随着2016年监管收紧，传媒行业并购大潮逐渐回落，2016年完成并购31起，并购金额898.01亿元，2017年完成并购22起，并购金额减少至599.47亿元，2018年传媒行业中上市公司完成并购仅5起，并购金额519.13亿元；多家上市公司如出版传媒、印纪传媒等主动终止多起重大资产重组事项，并购重组渐趋理性。2019年传媒行业中上市公司完成并购共5起，并购金额610.16亿元。2020年至今，共披露重大重组事件13项，完成5起，并购金额166.92亿元，分别为哈高科定增收购电广传媒所持湘财证券99.73%股权（多元化战略）；科斯伍德定增收购龙门教育50.17%股权（多元化战略）；三爱富出售常熟新材料100%股权及新材料销售100%股权（战略合作）；中体产业定增收购中体彩科技51%股权、国体认证62%股权、中体彩印务30%股权和华安认证100%股权（资产调整）；以及ST慧球吸收合并天下秀100%股权。

传媒行业A股上市情况则呈现不同的特点。2014-2016年，传媒行业A股上市数较少：根据数据显示，2014年传媒行业A股上市企业为0，2015年有5家传媒企业登陆A股，融资规模29.72亿元，2016年有7家传媒企业登陆A股，融资规模102.49亿元。但随着2017年《国家“十三五”时期文化发展改革纲要》、《电影产业促进法》、动漫游戏产业专项资金扶持项目等多个政策文化出台，推动传媒产业与资本深度融合发展，传媒行业迎来上市热潮，2017年有14家传媒企业登陆A股，融资规模达95.16亿元。但是2018年整体市场环境恶化，加之IPO审批趋严，传媒行业上市企业数再次为0。2019年，有8家传媒互联网企业登陆A股，融资规模达到48.51亿元。2021年有5家传媒互联网企业登录A股，融资规模达到30.27亿元。2022年至今有3家传媒互联网企业登录A股，2022年3月28日，兆讯传媒在深圳证券交易所创业板市场上市，发行价39.88元/股，公开发行股票5000万股，募集资金19.94亿元。2022年8月18日，博纳影业在深圳证券交易所主板市场上市，发行的股票数量为27490万股，发行价格为5.03元/股，本次发行募集资金总额约13.83亿元。2022年8月19日，易点天下在深圳证券交易所创业板市场上市，发行价为18.18元/股，发行数量7550.18万股，募集资金总额13.73亿元。

(二) A股IPO审核依然趋严，中概股回流趋势明显

近年来传媒行业相对于其他行业，更主动地参与海外资本市场原因如下：

首先，中国的上市资质标准更偏好于企业存续时间长、现金流稳定的成熟型公司，然而传媒行业中包括大量新兴的互联网企业，这些企业成长性较强，但是成立时间较短，前期投入较大，短期内可能处于亏损，在A股上市相对困难，但是美股、港股对于此类新经济企业的接纳度较高。

其次，2017年以来，证监会进一步加强了影视、娱乐类企业IPO审核，如2016年7月15日，深交所发布《深圳证券交易所创业板行业信息披露指引第1号——上市公司从事广播电影电视业务(2016年修订)》，进一步规范广播电影电视相关业务所涉及的信息披露行为，在国内政策趋紧的背景下，传媒企业更多寻求海外资本市场融资。

但伴随着美国资本市场的 uncertain 因素加剧，以及港交所对新经济公司上市制度改革的完成，中概股公司回流上市趋势加速。2019年11月阿里巴巴在香港二次上市，共募资1012亿港元，占当年香港IPO市场募资总额的32.4%，是港交所有史以来第三大IPO，也是新上市制度下第三家同股不同权上市公司。2020年6月，网易和京东也先后通过港交所上市聆讯在香港二次上市。2021年2月5日，“短视频第一股”快手正式登陆港交所，开盘价报333港元/股，较其发行价11港元上涨193.91%。当日收盘报300港元/股，涨幅达160.87%，盘中最高价为345港元/股，市值1.23万亿港元（约合人民币1.03万亿元）。3月15日上，汽车之家(2518.HK)在香港成功上市，开盘价181.3港元，是第四家在香港与美国两地完成上市的大型中概股互联网企业。公司于2018年、2019年、2020年的营收分别为72.33亿元、84.2亿元、86.59亿元人民币，净利润分别为28.64亿元、32亿元、34亿元。2021年3月23日百度集团(9888.HK)在港二次上市，首发价格252港元每股，发行股份数量9500万股，募集资金239.4亿港元。2021年3月29日上午，bilibili(9626.HK)正式在香港二次上市，发售价808港元每股，发行股份数量2500万股，募资净额约202亿港元。5月26日，高质量音乐社区网易云音乐向港交所提交上市申请书。2021年6月20日，专注于日本快速消费品领域的品牌电商运营服务商优趣汇通过上市聆讯，并于6月28日起正式在港公开招股。招股书显示，优趣汇于2018年-2020年的收入分别为25.4亿、27.8亿、28.0亿，毛利润分别为24.3%、28.9%及31.7%。6月23日，中国最大美妆品牌电商服务商悠可集团也通过了港交所聆讯，公司2020年市场份额占比达到13.3%，实现GMV163亿元。7月13日及7月16日，两家教育行业公司华南职业教育、中国通才教育先后在港交所上市，华南职业教育2018-2020年营业收入分别为4.70亿元、5.14亿元、5.21亿元，中国通才教育2018-2020年营业收入分别为2.75亿元、2.76亿元、2.78亿元。7月19日，天有教育也在港交所递交了上市申请。11月营销公司UJU HOLDING、12月互联网公司网易云音乐依次登陆港交所。此外，青瓷游戏和微博已经通过港交所聆讯。2022年1月17日，国内第二大角色知识产权公司德盈控股于港股上市，首发价格为2.05港币每股，首发数量12000万股。1月27日，工业互联网信息安全领域的技术创新型企业纬德信息于上交所上市，首发价格为28.68元每股，首发数量约2094万股。3月11日，电商服务企业青木股份于深交所上市，首发价格为63.10元每股，首发数量1667万股。3月28日，国内专业的高铁数字媒体运营商兆讯传媒于深交所上市，首发价格为39.88元每股，首发数量5000万股。4月22日，知乎正式在港交所挂牌上市，成为首家以双重主要上市方式回港的中概股互联网公司，首日知乎开盘价为每股24.95港元。7月27日，金山云向港交所递交港股双重主要上市申请，中金公司、摩根大通

与瑞银集团为联席保荐人。2022年以来，知乎、涂鸦、名创优品、贝壳等多家中概股已经在香港完成双重主要上市。金山云的回归也在意料之中。一旦金山云申请港股双重主要上市地获批，雷军在港股将拥有三家上市公司，包括金山软件、小米集团以及金山云。目前，雷军仍担任金山云董事长兼非执行董事，持股 11.82%，负责集团整体战略、业务发展、运营和管理。

表 6：2021-2022 年 8 月传媒互联网行业上市公司

	证券代码	证券简称	上市时间	分类
	301171.SZ	易点天下	2022-08-19	传媒
	001330.SZ	博纳影业	2022-08-18	传媒
	430564.BJ	天润科技	2022-06-17	互联网
	688171.SH	纬德信息	2022-01-27	互联网
	301102.SZ	兆讯传媒	2022-03-28	传媒
	301110.SZ	青木股份	2022-03-11	电商
A 股	301052.SZ	果麦文化	2021-8-30	传媒
	605577.SH	龙版传媒	2021-8-24	传媒
	601921.SH	浙版传媒	2021-07-23	传媒
	301025.SZ	读客文化	2021-07-19	传媒
	301001.SZ	凯淳股份	2021-05-28	电商
	300987.SZ	川网传媒	2021-05-11	传媒
	003032.SZ	传智教育	2021-01-12	教育
	6638.HK	金融壹账通	2022-07-04	互联网
	2250.HK	德盈控股	2022-01-17	传媒
	2390.HK	知乎-W	2022-04-22	互联网
	9899.HK	云音乐	2021-12-2	互联网
	1948.HK	UJU HOLDING	2021-11-08	
	2175.HK	中国通才教育	2021-07-16	教育
港股	6913.HK	华南职业教育	2021-07-13	教育
	2177.HK	优趣汇控股	2021-07-12	电商
	9961.HK	携程集团-S	2021-04-19	互联网
	9626.HK	哔哩哔哩-SW	2021-03-29	互联网
	9888.HK	百度集团-SW	2021-03-23	互联网
	1024.HK	快手-W	2021-02-05	互联网
	1490.HK	CHESHI	2021-01-15	互联网
	2125.HK	稻草熊娱乐	2021-01-15	传媒
	DIDI.N	滴滴出行	2021-06-30	互联网
	CPOP.O	普普文化	2021-06-30	互联网
	DDL.N	叮咚买菜	2021-06-29	电商
美股中概股	MF.O	每日优鲜	2021-06-25	电商
	YMM.N	满帮集团	2021-06-22	互联网
	RERE.N	万物新生	2021-06-18	互联网
	BZ.O	BOSS 直聘	2021-06-11	互联网

ZME.N	掌门教育	2021-06-08	教育
OG.N	洋葱	2021-05-07	互联网
EM.O	怪兽充电	2021-04-01	互联网
ZH.N	知乎	2021-03-26	互联网
TUYA.N	涂鸦智能	2021-03-18	互联网
JWEL.O	聚好商城	2021-03-17	电商
FHS.N	长水教育	2021-03-11	教育
SDH.O	师董会	2021-02-09	互联网
BAOS.O	宝盛科技	2021-02-08	互联网
KUKE.N	库客音乐(KUKE MUSIC)	2021-01-12	互联网

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

五、投资建议

2023 年传媒互联网行业前瞻：

宏观层面，在全球疫情、政策趋严等多重因素的影响下，2022 年以来社会消费整体承压，传媒互联网各个细分子板块在直接受损及间接受损的状态下，整体走势震荡下行并弱于大盘，行业整体正处于估值底及业绩底的“双重底阶段”。目前阶段防疫政策正处于快速放松的状态下，预计经济大盘将随着社会复工复产逐渐企稳，同时行业监管政策也正逐步放松，我们看好 2023 年全年的疫后宏观经济发展趋势。中观层面，目前阶段行业整体从估值侧在定价层面已经消化了各项或有利空，业绩侧企业将随着宏观环境的向好开启趋势性上行。我们判断行业或将受到宏观因素拉动得到业绩估值的修复机会，因此短期我们看好受疫情及政策等多方面因素制约，正处于复苏阶段的直接受损的子行业。微观层面，一方面，多数公司正在开启多元化、国际化战略，专注提升企业独特竞争力，拉动行业健康稳步发展，进而提高市场份额。另一方面，Web3、VR/AR 等新兴产业正蓬勃发展，多数行业内的公司都在积极布局中，差异化发展势头迅猛，随着技术及产业链的逐渐成熟，未来商业化的展开有望为公司持续增长添加新动能。因此长期我们看好有相当大增量空间，具备长期投资价值的优质赛道。

看好的方向及推荐公司：

1. 受疫情冲击明显疫后修复弹性较大的影视院线板块（光线传媒、中国电影、华策影视，博纳影业，万达电影等）及营销板块（分众传媒等）；
2. 版号常态化下目前储备丰富同时具备出海新动能的头部游戏公司（吉比特、三七互娱、完美世界、电魂网络、祖龙娱乐等）；
3. 竞争优势显著的头部互联网企业（腾讯控股、快手-W、哔哩哔哩-SW、阿里巴巴、拼多多等）；
4. 元宇宙+Web3 发展下新兴领域。

六、风险提示

市场竞争加剧的风险，政策及监管环境的风险，作品内容审查或审核风险，公共卫生风险等。

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

岳铮，传媒互联网行业分析师。约翰霍普金斯大学硕士，于2020年加入银河证券研究院投资研究部。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn