

游戏价值获肯定，XR 产业稳步推进

——传媒行业周观点(02.13-02.19)

强于大市(维持)

2023年02月20日

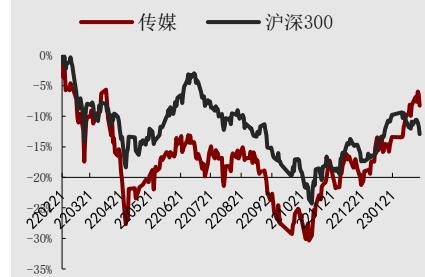
行业核心观点：

上周传媒行业（申万）下跌 0.47%，居市场第 9 位，跑赢沪深 300。游戏产业年会肯定游戏文化与科技价值，看好游戏行业良性发展。尽管 2022 年中国游戏市场规模有所缩减，但在未成年游戏行为规范取得成效、游戏价值获得肯定和版号常态化发放下，预计中国游戏行业将进入良性发展阶段，产业规模将有所回升。PICO 宣布完全兼容 VR/AR 标准规范“OpenXR”，多家企业进行组织、战略调整，XR 产业稳步推进。XR 产业经历爆发、跌落低谷、复苏三个阶段，现已进入稳步发展阶段，我们看好 XR 产业在硬件端和内容端的发展。

投资要点：

- 游戏：**1) 中国游戏产业年会提游戏文化与科技价值。2) 《2022 年中国游戏产业报告》出炉。在 2022 年度中国游戏产业年会大会上正式发布。报告显示中国游戏市场规模近 9 年来首次出现下滑，表明产业发展已进入存量市场时代。3) 新华社肯定游戏的科技价值。这也是继去年 11 月人民日报之后，官媒再次发声肯定游戏产业科技价值。4) **2022 年中国电竞报告：产业收入约 1445 亿，同比下降 14%。** 电竞产业规模和电子竞技用户数同时出现下降，为近四年首次。
- 元宇宙：**1) PICO 宣布完全兼容 VR/AR 标准规范“OpenXR”。这将降低各平台的优化成本，帮助 PICO 获取更多的市场份额。2) PICO 进行组织架构调整。3) HTC VIVE 举办策略沟通暨新品体验会。4) 腾讯变更硬件发展路径。腾讯回应“解散 XR 团队”传闻，称实际为变更硬件发展路径，表明其仍在寻找 XR 产业机会。
- 互联网：**1) **2023 中国互联网发展座谈会暨中国互联网协会新春茶话会在京召开。** 工信部副部长张云明出席会议，与会嘉宾重点围绕数实融合、科技创新、网络安全、平台发展等方面进行交流，探讨互联网行业发展中面临的热点、难点问题。2) **美团升级短视频，打响抖音外卖防御战。** 美团对短视频持续布局，将稳固其外卖服务的护城河。
- 投资建议：**顺应政策的严监管环境推动行业改革，把握后疫情时代及 Z 世代带来的创新需求。1) **游戏：**看好 2023 年游戏市场回暖以及电竞行业发展。2) **影视院线：**电影行业将迎来复苏，影院创新服务带来新收入，重点关注龙头院线个股；3) **影视剧集：**剧集市场“提质减量”，建议关注拥有较强内容打造能力的个股；4) **广告营销：**梯媒仍为 2023 年核心赛道，重点关注梯媒个股，推荐关注影院广告等线下渠道复苏。5) **元宇宙：**政策加码，相关技术快速发展，建议关注 AIGC 催化。
- 风险因素：**政策环境变化；消费复苏不及预期；市场竞争加剧；创新技术应用不及预期；商誉减值风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

ChatGPT 引爆 AIGC 概念，87 款游戏获版号
春暖花开迎复苏，创新应用现价值
春节档票房影史第二，行业强复苏可期

分析师：夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583228231

邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

正文目录

| | |
|-----------------------|----|
| 1 传媒行业周行情回顾 | 3 |
| 1.1 传媒行业涨跌情况 | 3 |
| 1.2 传媒行业估值与交易热度 | 4 |
| 1.3 个股表现与重点个股监测 | 5 |
| 2 传媒行业周表现回顾 | 6 |
| 2.1 游戏 | 6 |
| 2.2 影视院线 | 8 |
| 3 行业新闻与公司公告 | 9 |
| 3.1 行业及公司要闻 | 9 |
| 3.2 公司重要动态及公告 | 10 |
| 4 投资建议 | 12 |
| 5 风险提示 | 13 |

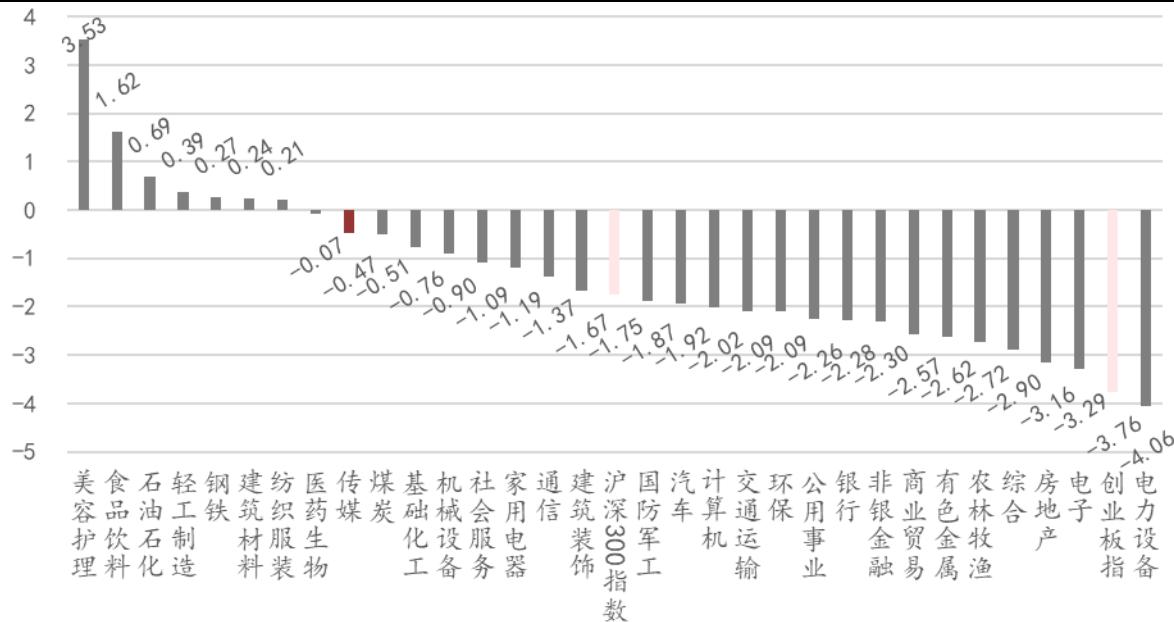
| | |
|---|----|
| 图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%) | 3 |
| 图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今) | 3 |
| 图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%) | 4 |
| 图表 4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今) | 4 |
| 图表 5: 申万传媒行业估值情况 (2014 年至今) | 4 |
| 图表 6: 申万传媒行业周成交额情况 | 5 |
| 图表 7: 申万传媒行业周涨跌前 10 (%) | 5 |
| 图表 8: 申万传媒行业年涨跌前 10 (%) | 6 |
| 图表 9: 重点跟踪个股行情 | 6 |
| 图表 10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜 Top10 | 7 |
| 图表 11: 游戏行业中重度游戏买量 Top10 排行 (近一周) | 7 |
| 图表 12: 新游预约 Top5 排行 (iOS、安卓) | 8 |
| 图表 13: 电影周票房及环比增速变动情况 | 8 |
| 图表 14: 上周票房榜单 (含服务费) | 9 |
| 图表 15: 传媒行业股东拟增减持情况 | 11 |
| 图表 16: 传媒行业大宗交易情况 | 11 |
| 图表 17: 传媒行业限售解禁情况 (未来三个月内) | 11 |
| 图表 18: 传媒行业股权质押情况 | 12 |

1 传媒行业周行情回顾

1.1 传媒行业涨跌情况

上周传媒行业（申万）下跌 0.47%，居市场第 9 位，跑赢沪深 300 指数。上周沪深 300 指数下跌 1.75%，创业板指数下跌 3.76%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 1.28pct，跑赢创业板指数 3.29pct。

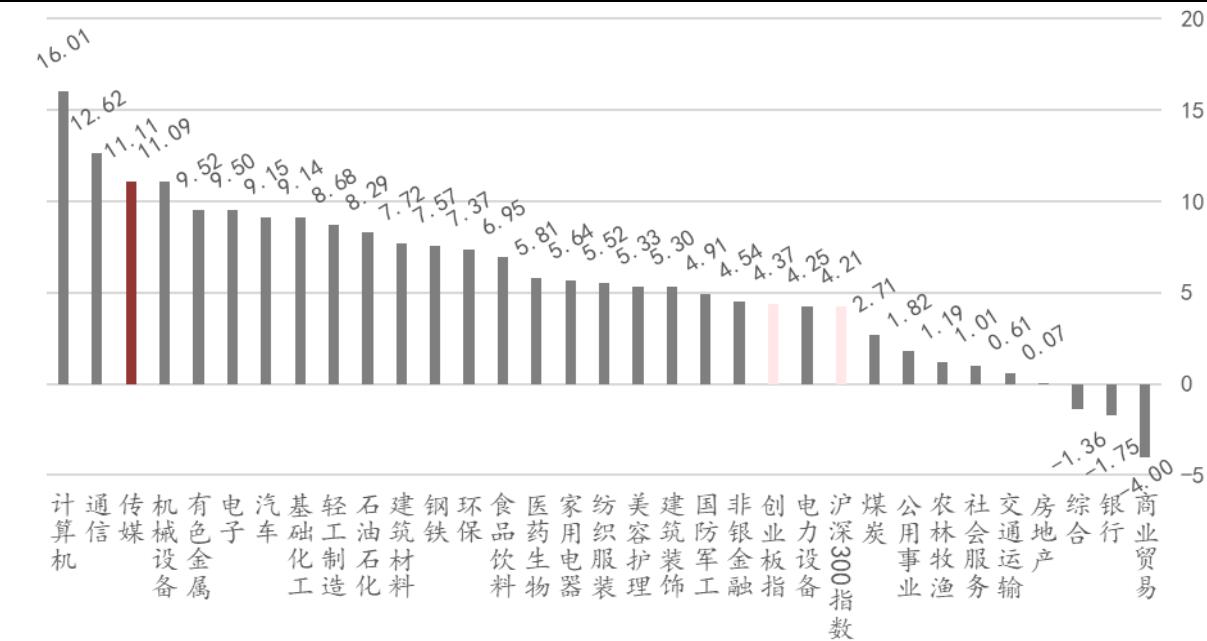
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)



资料来源：iFinD、万联证券研究所

年初至今，传媒行业（申万）跑赢沪深 300 指数。传媒行业（申万）累计涨幅 11.11%，沪深 300 上涨 4.21%，创业板指数上涨 4.37%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 6.91pct，跑赢创业板指数 6.74pct。

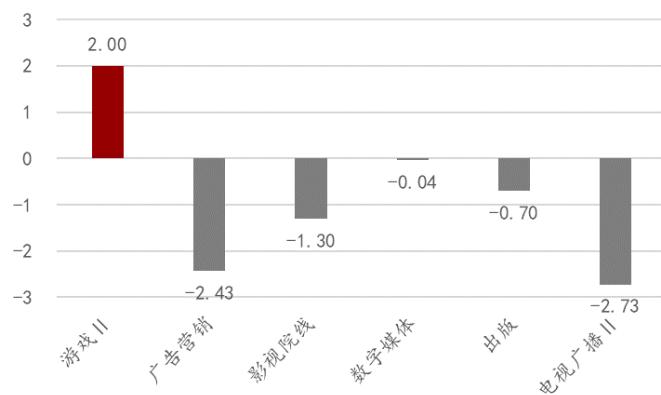
图表2: 申万一级行业指数涨跌幅(%) (年初至今)



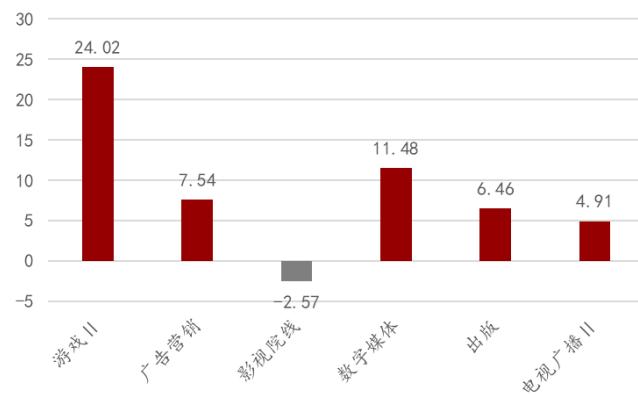
资料来源：iFinD、万联证券研究所

上周除游戏板块外，传媒所有板块均下跌，年初至今影视院线板块有所下跌，其余各板块均呈上涨趋势。上周传媒六大板块中，游戏 II 板块上涨 2.00%，其余板块均有所下跌。年初至今影视院线板块有所下跌，跌幅为 2.57%，其余各子板块均呈上涨趋势，游戏 II 板块涨幅最大，上涨 24.02%。

图表3：传媒各子行业周涨跌情况（%）



图表4：传媒各子行业涨跌情况（%）(年初至今)



资料来源：iFinD、万联证券研究所

资料来源：iFinD、万联证券研究所

1.2 传媒行业估值与交易热度

估值低于 6 年均值水平。从估值情况来看，SW 传媒行业 PE (TTM) 估值有所回升，上涨至 23.31x，距离 6 年均值水平 28.28X 尚有 21% 以上修复空间。

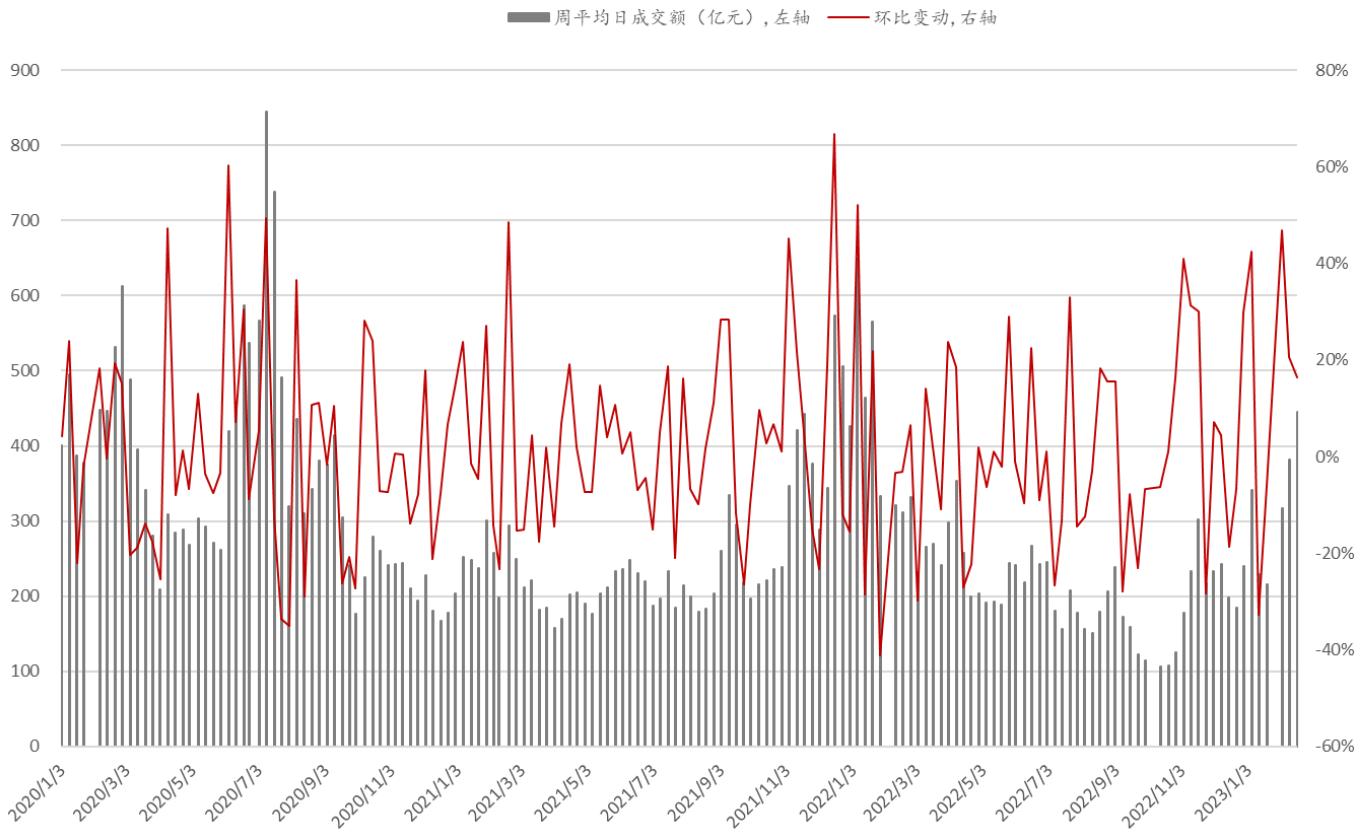
图表5：申万传媒行业估值情况（2014年至今）



资料来源：iFinD、万联证券研究所

交易热度较上周上涨。5 个交易日中，申万传媒行业总成交额为 10 亿元，平均每日成交额 444.82 亿元，日交易额较上个交易日涨 43%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

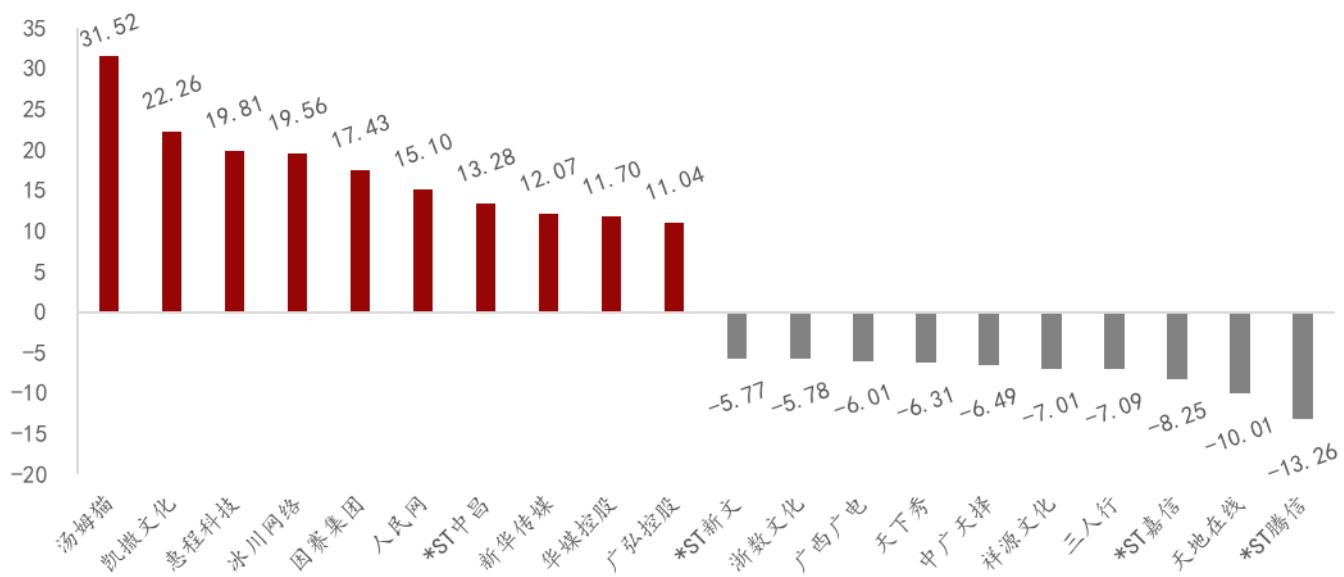


资料来源: iFinD、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

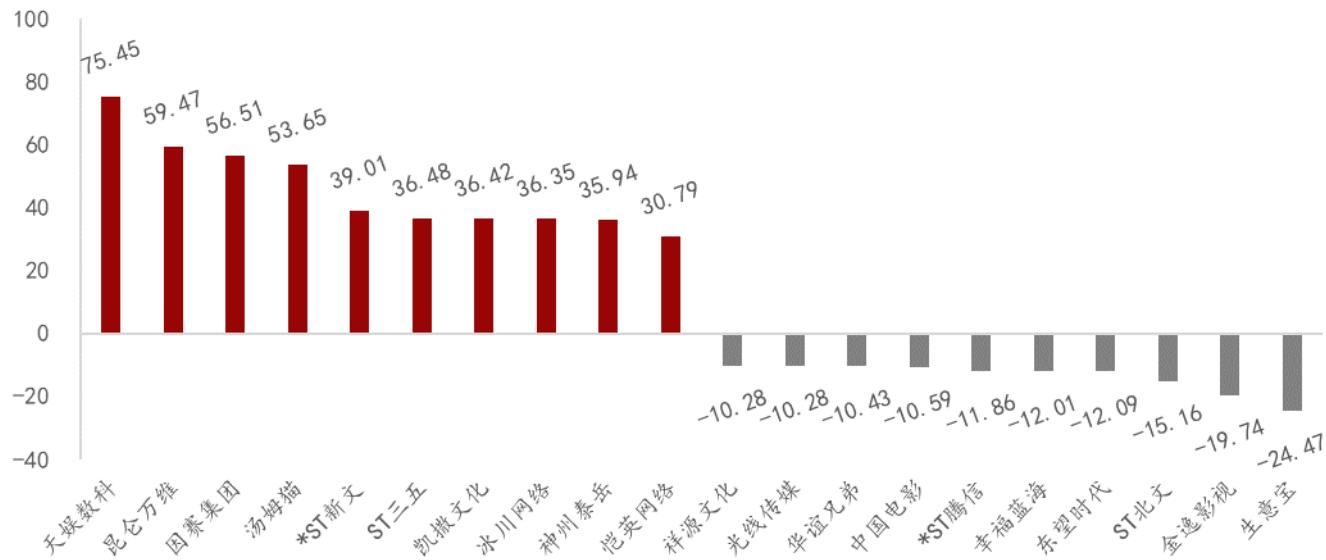
上周板块总体下行, 上涨个股超过 2 成。148 只个股中, 上涨个股数为 36 只, 下跌个股数为 105 只, 上涨个股比例为 24.32%。

图表7: 申万传媒行业周涨跌前10 (%)



资料来源: iFinD、万联证券研究所

图表8：申万传媒行业年涨跌前10（%）



资料来源：iFind、万联证券研究所

重点跟踪的6只股票都有所下跌。其中新媒股份跌幅最大，下跌4.65%。

图表9：重点跟踪个股行情

| 证券代码 | 证券简称 | 总市值 (亿元) | 周涨跌幅 (%) | 收盘价 (元) |
|-----------|------|----------|----------|---------|
| 603444.SH | 吉比特 | 263.74 | -0.49 | 366.99 |
| 300251.SZ | 光线传媒 | 227.94 | -1.77 | 7.77 |
| 002027.SZ | 分众传媒 | 958.96 | -2.35 | 6.64 |
| 300413.SZ | 芒果超媒 | 629.68 | -2.58 | 33.66 |
| 002624.SZ | 完美世界 | 276.45 | -2.80 | 14.25 |
| 300770.SZ | 新媒股份 | 92.84 | -4.65 | 40.18 |

注：区间收盘价指上周最后一个交易日的收盘价，复权方式为前复权。

资料来源：iFind、万联证券研究所

2 传媒行业周表现回顾

2.1 游戏

网易《蛋仔派对》开启情人节活动吸引新用户，腾讯《英雄联盟手游》克隆模式临近尾声，热度回升。从厂商来看，腾讯系游戏占据5席，网易占据2席、途游网络、灵犀互娱（阿里）、米哈游各占1席。

图表10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜Top10

| 国家/地区 | #1 | #2 | #3 | #4 | #5 | #6 | #7 | #8 | #9 | #10 |
|-------|---|---|---|---|---|--|---|---|---|---|
| 中国 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 中国香港 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 中国台湾 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 美国 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 日本 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 韩国 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

注: 截至2023年2月19日。

中重度买量方面,《咸鱼之王》榜单第1。雷霆游戏《一念逍遥》位居第7。

图表11: 游戏行业中重度游戏买量Top10排行(近一周)

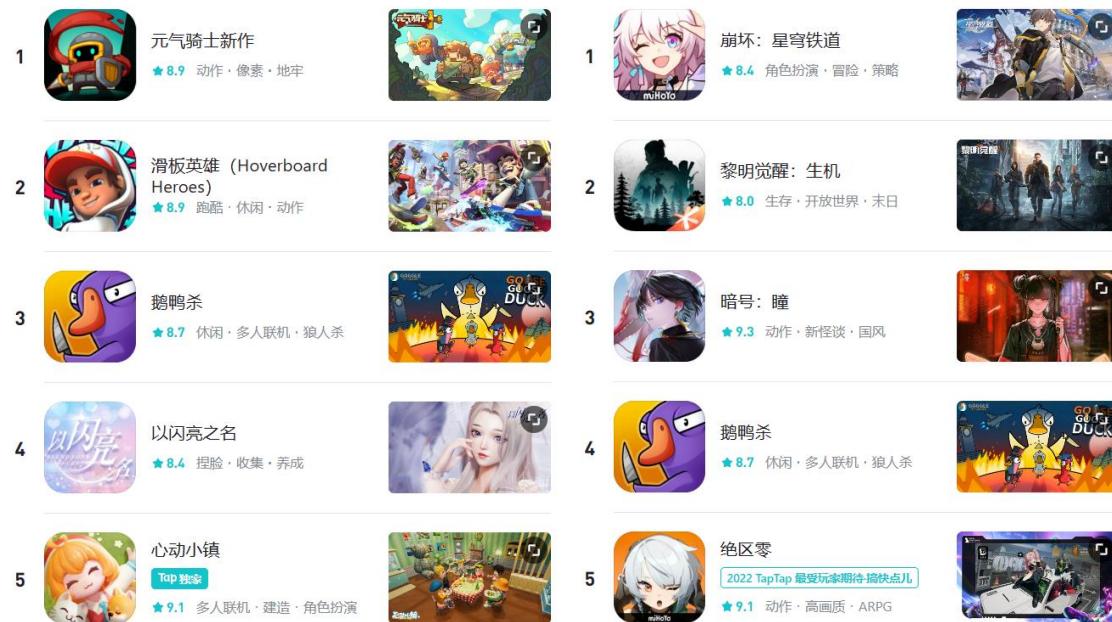
| 排名 | 游戏名 | 素材数 | 投放媒体 | 投放天数 | 排名变化 |
|----|--|-------|---|------|------|
| 1 |  咸鱼之王 豪腾天佑(北京)科技有限公司 | 59363 |    | 455天 | -- |
| 2 |  三国兵临天下 海南惠莱网络科技有限公司 | 20673 |    | 258天 | -- |
| 3 |  王者光辉 杭州玩心不止网络科技有限公司 | 20159 |    | 186天 | 1↑ |
| 4 |  杜拉拉升职记 友谊时光科技股份有限公司 | 17200 |    | 60天 | 1↑ |
| 5 |  我是大东家 上海益世界信息技术集团有限公司 | 15662 |    | 359天 | 2↓ |
| 6 |  超能世界 海南盛哲网络科技有限公司 | 15464 |    | 384天 | -- |
| 7 |  一念逍遥 深圳雷霆信息技术有限公司 | 14154 |    | 810天 | -- |
| 8 |  自在西游 杭州游卡网络技术有限公司 | 11910 |    | 117天 | -- |
| 9 |  长安幻想 广州梦趣信息技术有限公司 | 11224 |    | 419天 | 1↑ |
| 10 |  御龙争霸 杭州沐楠网络科技有限公司 | 10928 |    | 184天 | 1↓ |

资料来源: DataEye、万联证券研究所

注: 截至2023年2月19日。

新游预约方面,《元气骑士》iOS端预约榜首、《崩坏: 星穹铁道》居Android端预约榜首。《鹅鸭杀》同iOS端Android端预约榜TOP5。

图表12: 新游预约Top5排行 (iOS、安卓)



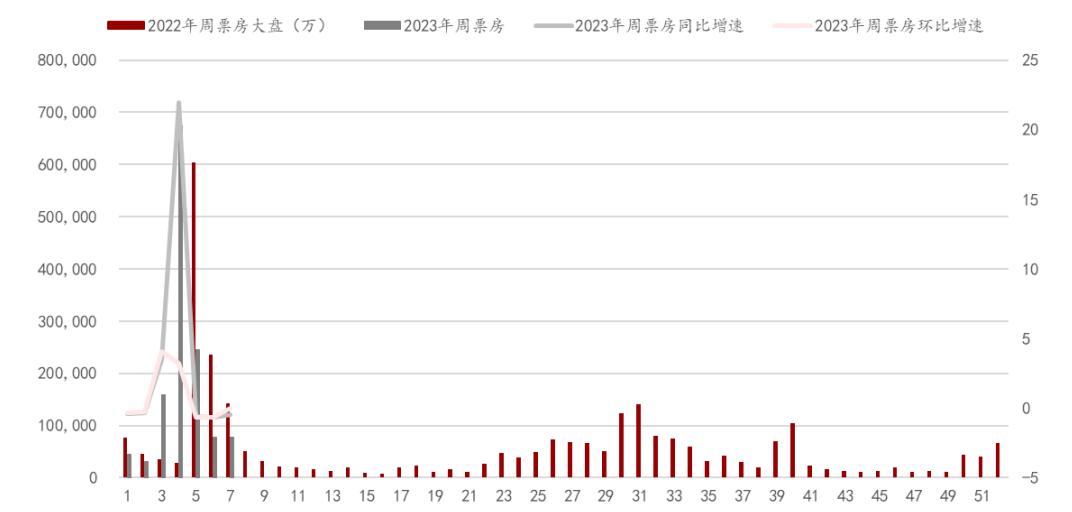
资料来源: TapTap、万联证券研究所

注: 截至2023年2月19日。

2.2 影视院线

票房数据: 上周票房表现环比下降。据猫眼专业版数据, 第7周(上周, 2.13-2.19)票房为7.80亿元, 同比下降45%, 环比下降19%。

图表13: 电影周票房及环比增速变动情况



资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所

注: 票房含服务费。

《流浪地球 2》持续火热, 票房占比 23.13%。《满江红》排名第二; 《蚁人与黄蜂女: 量子狂潮》位居第三。

新片上映: 《毒舌律师》累计想看人数达 10.6 万人。

图表14: 上周票房榜单 (含服务费)

| 排名 | 排片影片名 | 上周票房 (万元) | 票房占比 | 豆瓣评分 | 涉及上市公司 |
|----|--------------|-----------|--------|------|--|
| 1 | 流浪地球 2 | 18030.57 | 23.13% | 8.2 | 中国电影、猫眼娱乐、阿里影业、万达影视、华策影视、华谊兄弟、上海电影、横店影视、 |
| 2 | 满江红 | 16157.32 | 20.73% | 7.2 | 中国电影、欢喜传媒、猫眼娱乐、光线传媒 |
| 3 | 蚁人与黄蜂女: 量子狂潮 | 13190.43 | 16.92% | 6.1 | 中国电影、上海电影 |
| 4 | 深海 | 6467.15 | 8.30% | 7.3 | 中国电影、光线传媒 |
| 5 | 熊出没·伴我“熊芯” | 4823.87 | 6.19% | 7.0 | 华强方特、中国电影、横店影视、华策影视、万达影视 |
| 6 | 不能流泪的悲伤 | 4568.09 | 5.86% | - | 中国电影、猫眼娱乐 |
| 7 | 无名 | 4290.15 | 5.50% | 6.7 | 阿里影业、中国电影、博纳影业 |
| 8 | 中国乒乓之绝地反击 | 2544.69 | 3.26% | 7.0 | 爱奇艺、中国电影、上海电影、光线传媒、猫眼娱乐 |
| 9 | 黑豹 2 | 2067.49 | 2.65% | 5.5 | 中国电影 |
| 10 | 可不可以不要离开我 | 1978.16 | 2.54% | - | - |

资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所

注: 截至2023年2月20日凌晨00:30。

3 行业新闻与公司公告

3.1 行业及公司要闻

【游戏】

● 行业动态:

中国游戏产业年会提游戏文化与科技价值。2月12日-2月14日,中国游戏产业年会在广州成功举办。上海市委宣传部副部长王亚元在会上表示,“游戏是数字经济的重要组成部分,而“游戏+”将成为在科技创新、文化传承、社会公益等方面做出全新实践的重要模式”。中国音像与数字出版协会常务副理事长兼秘书长敖然也指出,“我国也需要充分挖掘本土游戏产业优势,抢占下一代互联网布局,提升国际文化领域的话语权和影响力。”(光明网)

《2022年中国游戏产业报告》出炉。2月14日,《2022年中国游戏产业报告》在2022年度中国游戏产业年会大会上正式发布。报告显示中国游戏市场规模近9年来首次出现下滑,表明产业发展已进入存量市场时代。此外,美、日、韩是我国游戏企业主要的目标市场,且其他地区占比也在逐年提升,表明我国出海企业对新兴市场的拓展力度仍在持续加大。(人民网)

新华社肯定游戏的科技价值。2月17日,新华每日电讯指出,“社会各界对电子游戏的娱乐属性讨论得比较多,甚至不乏一些批评声音,很容易忽视游戏背后的科技元素。实际上,游戏产业从诞生起就与前沿科技密不可分。从最初被发明出来,用以展示和验证计算机的性能,到成为“黑科技”的试验田,再到快速融入实体经济发展,游戏与科技创新一直相互启迪、共同发展。”该文章也是继去年11月人民日报之后,官媒再次发声肯定游戏产业科技价值。(新华每日电讯)

2022年中国电竞报告:产业收入约1445亿,同比下降14%。2月17日,中国音数协发布了《2022年中国电子竞技产业报告》。报告显示,2022年电竞产业收入为1445.03亿元,同比下降14.01%,在电竞产业收入中,电竞游戏收入为1178.02亿元,同比下降15.96%,电竞内容直播、赛事、俱乐部和其他收入共267.01亿元,同比下降4.17%,国内电竞用户规模约为4.88亿人。产业规模和用户数同时下降,近四年未为首次出现。(伽马数据)

【元宇宙】

● 行业动态:

PICO宣布完全兼容VR/AR标准规范“OpenXR”。2月16日,PICO宣布完全兼容VR/AR标准规范“OpenXR”,最新的SDK版本包括多项功能更新,以完全支持OpenXR标准。这将统一VR/AR平台上设备和应用之间的规范,降低各平台的优化成本,同时也将帮助PICO缩小与Meta Quest在内容数量上的差距,从而获取更多的市场份额。(VR陀螺)

PICO进行组织架构调整。对于PICO业务线大裁员风波,PICO内部人士回应称,此次仅针对部分业务做了调整,且属于正常的组织架构调整,业务运行不会受到影响。(VR陀螺)

HTC VIVE举办策略沟通暨新品体验会。2月13日,全球XR领域巨头HTC在北京举办了一场策略沟通暨新品体验会,会上展示了全新XR一体机VIVE XR精英套装。在年初的CES 2023上,VIVE XR精英套装就已被CNN、Wired、ZDNET、Cnet.com、Venture Beat、Crast.net、Android Authority、GamesRadar+、Tom's Guide、Tech Advisor等海外专业媒体评为“CES 2023最佳展品”,这从正面印证了这款产品的优秀。(ZAKER)

腾讯变更硬件发展路径。2月16日,腾讯方面回应“解散XR团队”传闻,称报道不实,实际情况为变更硬件发展路径,相关业务团队进行调整。这表明腾讯并未放弃XR产业,仍在寻找机会。(鞭牛士)

【互联网】

● 行业动态:

2023中国互联网发展座谈会暨中国互联网协会新春茶话会在京召开。工信部副部长张云明出席会议,与会嘉宾重点围绕数实融合、科技创新、网络安全、平台发展等方面进行交流,探讨互联网行业发展中面临的热点、难点问题,提出企业发展所面临的困惑、诉求和建议,解放思想,畅所欲言,真诚对话,共叙发展。(中国互联网协会)

美团升级短视频,打响抖音外卖防御战。2月17日据Tech星球报道,现在打开美团点外卖时,会出现约30秒的短视频内容。视频偏向于种草,主要是向消费者推荐美食,在商家列表中随机推荐。打开视频后,下面会出现售卖相关餐品的商家,譬如一条炸鸡视频下面,会出现各种周边品牌,如韩式炸鸡、塔斯汀、麦当劳等等。美团对短视频持续布局,将稳固其外卖服务的护城河。(网易新闻)

3.2 公司重要动态及公告

➤ 股东增减持

图表15: 传媒行业股东拟增减持情况

| 证券简称 | 最新公告日期 | 方案进度 | 变动方向 | 股东名称 | 股东类型 | 拟变动数量上限(万股) | 占持有公司股份比例(%) |
|------|------------|------|------|---|-------|-------------|--------------|
| 思美传媒 | 2023/2/17 | 进行中 | 减持 | 虞军 | 高管 | 31.79 | 0.06 |
| 三人行 | 2023/2/14 | 进行中 | 减持 | 代秀菊 | 高管 | 0.02 | 0.00 |
| 三人行 | 2023/2/14 | 进行中 | 减持 | 陈胜 | 高管 | 0.09 | 0.00 |
| 三人行 | 2023/2/14 | 进行中 | 减持 | 青岛多多行投资有限公司 | 实际控制人 | 40.44 | 0.40 |
| 三人行 | 2023/02/14 | 进行中 | 减持 | 王川 | 高管 | 15.80 | 0.16 |
| 三人行 | 2023/2/14 | 进行中 | 减持 | 杭州华软新动力资产管理有限公司-新动力大运量化FOF2号私募证券投资基金管理人 | 实际控制人 | 36.03 | 0.36 |
| 三人行 | 2023/2/14 | 进行中 | 减持 | 李达 | 高管 | 0.60 | 0.01 |
| 三人行 | 2023/2/14 | 进行中 | 减持 | 张昊 | 高管 | 0.73 | 0.01 |
| 三人行 | 2023/2/14 | 进行中 | 减持 | 王蕾 | 高管 | 0.03 | 0.00 |

资料来源: iFind、万联证券研究所

➤ 大宗交易

上周, 传媒板块发生的大宗交易共计约 6.14 亿元, 具体披露信息如下。

图表16: 传媒行业大宗交易情况

| 名称 | 交易日期 | 价格 | 成交量(万股) | 成交额(万元) |
|------|-----------|-------|----------|-----------|
| 世纪华通 | 2023/2/16 | 4.65 | 2,095.51 | 9,744.11 |
| 天龙集团 | 2023/2/16 | 4.15 | 200.00 | 830.00 |
| 智度股份 | 2023/2/15 | 5.61 | 1,273.48 | 7,144.22 |
| 三七互娱 | 2023/2/15 | 21.00 | 600.00 | 12,600.00 |
| 三七互娱 | 2023/2/14 | 21.00 | 700.00 | 14,700.00 |
| 三七互娱 | 2023/2/13 | 21.00 | 700.00 | 14,700.00 |
| 世纪华通 | 2023/2/13 | 4.63 | 151.18 | 699.96 |
| 唐德影视 | 2023/2/13 | 7.88 | 124.57 | 981.61 |

资料来源: iFind、万联证券研究所

➤ 限售解禁

图表17: 传媒行业限售解禁情况 (未来三个月内)

| 证券简称 | 解禁日期 | 解禁数量(万股) | 占总股本比例 | 解禁股份类型 |
|------|-----------|-----------|--------|------------|
| 三人行 | 2023/5/15 | 21.68 | 0.21% | 股权激励限售股份 |
| 凡拓数创 | 2023/3/30 | 132.08 | 1.29% | 首发一般股份 |
| 兆讯传媒 | 2023/3/28 | 344.78 | 1.72% | 首发战略配售股份 |
| 值得买 | 2023/3/27 | 5.59 | 0.04% | 股权激励限售股份 |
| 返利科技 | 2023/3/20 | 25,194.38 | 34.52% | 定向增发机构配售股份 |
| 天娱数科 | 2023/3/17 | 12,249.27 | 7.40% | 定向增发机构配售股份 |
| 荣信文化 | 2023/3/8 | 108.88 | 1.29% | 首发一般股份 |
| 易点天下 | 2023/2/20 | 460.89 | 0.98% | 首发一般股份 |

资料来源: iFind、万联证券研究所

➤ 股权质押

图表18: 传媒行业股权质押情况

| 证券简称 | 股东名称 | 质押方 | 质押数 (万股) | 质押起始日期 | 质押截止日期 |
|------|-------------|-------------------|----------|------------|-----------|
| 值得买 | 隋国栋 | 海通证券股份有限公司 | 697.14 | 2022/4/7 | 2024/4/5 |
| 值得买 | 隋国栋 | 海通证券股份有限公司 | 70.00 | 2022/4/27 | 2024/2/15 |
| 值得买 | 隋国栋 | 海通证券股份有限公司 | 266.10 | 2021/11/15 | 2024/2/15 |
| 值得买 | 隋国栋 | 海通证券股份有限公司 | 35.00 | 2022/11/14 | 2024/2/15 |
| 中青宝 | 深圳市宝德科技有限公司 | 深圳市中小微企业融资再担保有限公司 | 308.00 | 2023/2/15 | -- |

资料来源: iFind、万联证券研究所

4 投资建议

顺应政策的严监管环境推动行业改革，把握后疫情时代及 Z 世代带来的创新需求。传媒行业全年行情表现不佳，行业估值 PE-TTM 年末有所回升，但仍然处于历史低位，有较大修复空间。随着疫情防控放开，支持性和规范性政策陆续出台，引导产业发展，消费娱乐市场复苏，Z 世代需求引领剧集、综艺、游戏领域的内容质量提高及创新，市场热度亟待回暖。

- 1) **游戏板块:** 版号发放为行业注入新活力，电子竞技打开新市场。游戏版号恢复正常发放，出海业务的稳步发展，以及疫情政策优化后消费需求的逐步复苏，游戏行业景气度有望持续恢复；随着电竞成为杭州亚运会正式项目、加之元宇宙、web3.0 等新兴技术持续为电竞行业赋能，电竞市场仍有较大的发展空间，建议关注上游内容授权、中游电竞赛事和内容制作、下游直播平台等相关领域公司。
- 2) **影视院线板块:** 疫情政策优化助力行业回暖，优质影片蓄势待发。疫情政策优化，2023 年电影行业明显复苏，2023 年春节档票房在历年春节档中排名第二。随着后续暑期档、国庆档各优质影片的定档落地，将带领影视院线市场持续回暖。建议关注核心出品方及影视院线相关头部公司。
- 3) **影视剧集板块:** 剧集市场“提质减量”，综艺市场寻求新方向。在各大视频平台注重“增效”的战略下，2022 年国剧热度不减，全年爆款数量也有所增加，涌现了多部高口碑精品。口碑带动播放指数上行，“提质”为热度攀升的核心要素。视频平台剧场化持续加码，优质剧集更受观众青睐，而综艺赛道“综 N 代”热度依然领跑市场，“小而美”的综艺模式受到认可，垂直市场进一步细分。
- 4) **广告营销板块:** 消费复苏有望带动行业回暖。随着疫情防控政策的优化，线下消费场景的人流量逐步恢复，对应场景下的线下广告需求也会得到复苏。梯媒有着用户必经、人流量大的特点，预计 2023 年仍为核心价值赛道；此外，影院广告等线下渠道复苏具备较大的弹性。
- 5) **元宇宙:** 政策助推产品落地快速发展。政策持续加码，相关技术快速发展，多项成果应用落地，目前，元宇宙已经诞生了虚拟人、数字藏品、AIGC 等多个领域的应用。AIGC（人工智能技术生成内容）被认为是继 UGC（用户生成内容）、PGC（专业生产内容）之后的新型内容生产方式，目前已在电商、影视、

游戏、娱乐等多个传媒互联网的细分领域进行应用。建议关注涉及虚拟人、AI 内容建设、AR/VR 硬件产业链、AR/VR 内容生态建设相关公司。

5 风险提示

政策环境变化；消费复苏不及预期；市场竞争加剧；创新技术应用不及预期；商誉减值风险。

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。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。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。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。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场