

游戏行业获 AIGC 助力，XR 新品值得期待

——传媒行业周观点(02.20-02.26)

强于大市(维持)

2023 年 02 月 27 日

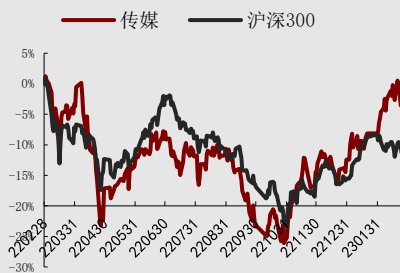
行业核心观点:

上周传媒行业(申万)下跌 0.97%，居市场第 29 位，跑输沪深 300。游戏厂商接入百度文心一言，看好 AIGC 助力游戏行业发展。中手游、巨人网络接入百度文心一言，集成类 ChatGPT 能力，我们看好 AIGC 助力游戏行业高质量发展，预计中国游戏市场规模将有所恢复。设备与内容齐头并进，XR 产业稳步发展。本周索尼发布 PSVR2，苹果与立讯精密合作开发第一代 AR 设备，PICO 退出 VR 音乐互动产品，XR 产业紧锣密鼓推进，我们持续看好 XR 产业在硬件端和内容端的发展。

投资要点:

- **游戏:** 1) 网易发布 2022 年财报。2022 年净利润 228 亿元，净营收 964.95 亿元，业绩实现稳健增长；研发投入超 150 亿元，保持行业领先。2) 微软与任天堂官宣签署 10 年合同。Xbox 和动视游戏《使命召唤》等将登陆任天堂主机平台。3) 中手游、巨人网络接入百度文心一言。中手游、巨人网络为百度文心一言的首批生态合作伙伴，将集成类 ChatGPT 能力，共同打造游戏行业联合解决方案。4) 《2023 年 1 月全球热门移动游戏下载量 TOP10》榜单发布。1 月，全球手游在 App Store 和 Google Play 的总下载量为 50 亿次，与去年同期相比下降 2%。
- **元宇宙:** 1) FBEC 未来商业生态链接大会正式召开。2) 苹果与立讯精密合作开发第一代 AR 设备。这是这家 iPhone 制造商首次在第一代产品中选择中国供应商。3) 索尼 VR 眼镜 PSVR2 正式发售。在日本，该产品的建议零售价(含税)为 7.4980 万日元，约合人民币 3832 元，国行售价 4499 元。4) PICO 推出全球首款 VR 音乐互动产品 BIT-CLUB。
- **影视媒体:** 1) 艾媒咨询发布《2022-2023 年中国虚拟人行业深度研究及投资价值分析报告》。报告显示 2021 年中国虚拟人带动产业市场规模和核心市场规模，分别为 1074.9 亿元和 62.2 亿元，预计 2025 年分别达到 6402.7 亿元和 480.6 亿元。2) 爱奇艺恢复会员部分投屏。上海市消保委对此改进表示欢迎和肯定。3) 周杰伦与腾讯版约预计三月底到期。若其他音乐平台能得到周杰伦音乐版权，有望获得大量 DAU 拉升。
- **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

基金重仓维持低配，抱团现象较为显著
1 月新游 IP 改编游戏表现较优，游戏版号发放进入常态化
游戏价值获肯定，XR 产业稳步推进

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

075583228231

邮箱:

xiaqyl@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	11
4 投资建议	12
5 风险提示	13

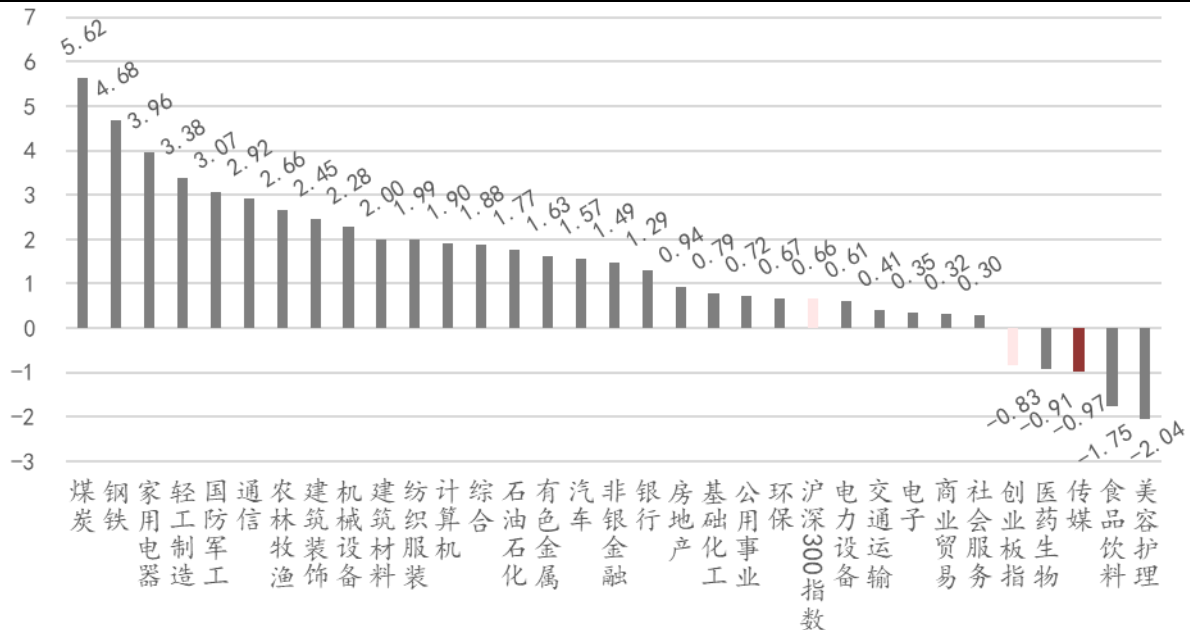
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况(%)	4
图表 4: 传媒各子行业年初至今涨跌情况(%)	4
图表 5: 申万传媒行业估值情况 (2014 年至今)	4
图表 6: 申万传媒行业周成交额情况	5
图表 7: 申万传媒行业周涨跌前 10 (%)	5
图表 8: 申万传媒行业年涨跌前 10 (%)	6
图表 9: 重点跟踪个股行情	6
图表 10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜 Top10	7
图表 11: 游戏行业中重度游戏买量 Top10 排行 (近一周)	7
图表 12: 新游预约 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)	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 0.97%，居市场第 29 位，跑输沪深 300 指数。上周沪深 300 指数上涨 0.66%，创业板指数下跌 0.83%。传媒行业跑输沪深 300 指数 1.63pct，跑输创业板指数 0.14pct。

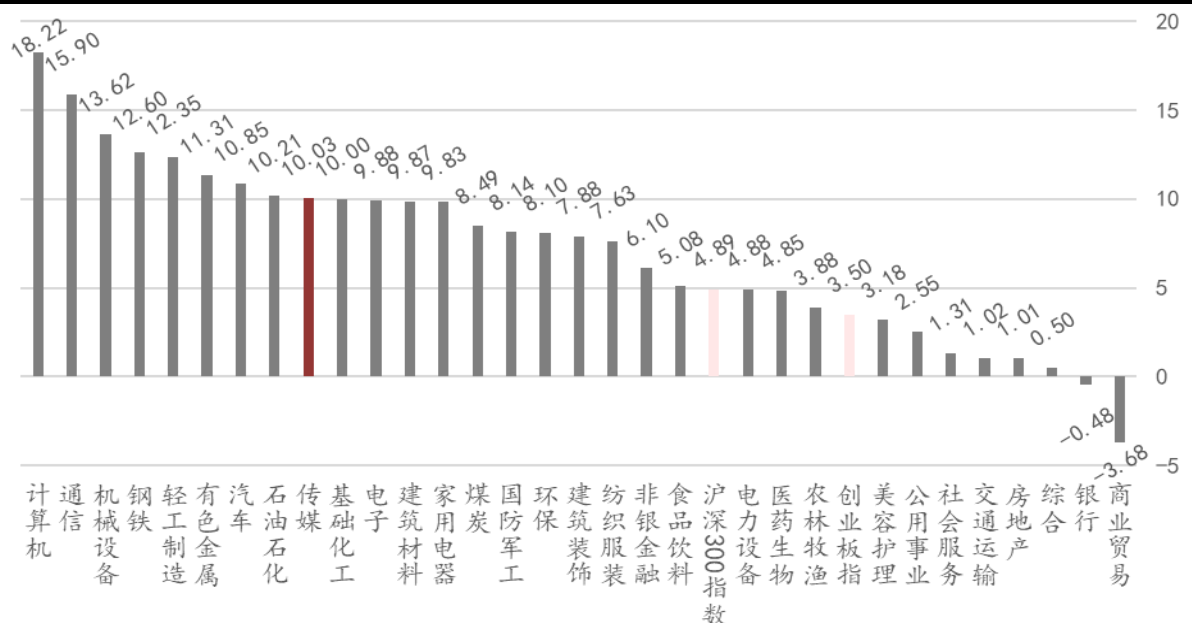
图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



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 10.03%，沪深 300 上涨 4.89%，创业板指数上涨 3.50%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 5.14pct，跑赢创业板指数 6.53pct。

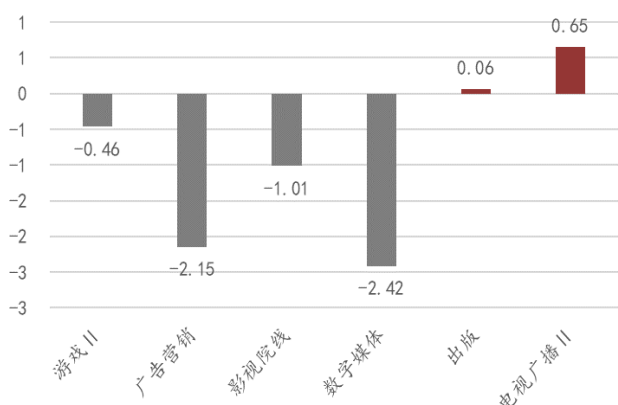
图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）



资料来源：iFind、万联证券研究所

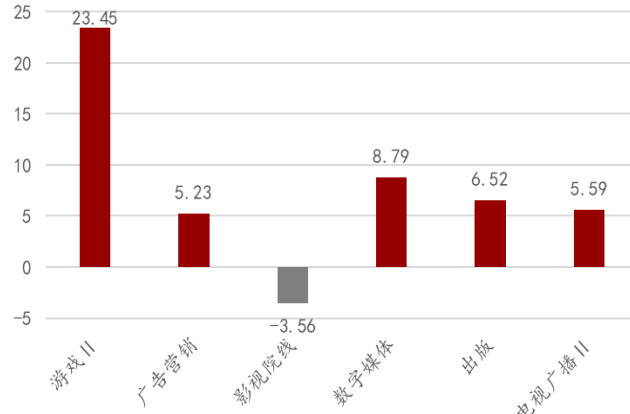
上周除出版和电视广播Ⅱ板块外，传媒所有板块均下跌，年初至今影视院线板块有所下跌，其余各板块均呈上涨趋势。上周传媒六大板块中，出版和电视广播Ⅱ板块分别上涨 0.06% 和 0.65%，其余板块均有所下跌。年初至今影视院线板块有所下跌，跌幅为 3.56%，其余各子板块均呈上涨趋势，游戏Ⅱ板块涨幅最大，上涨 23.45%。

图表3: 传媒各子行业周涨跌情况(%)



资料来源: iFinD、万联证券研究所

图表4: 传媒各子行业年初至今涨跌情况(%)



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 23.19x，距离 6 年均值水平 28.28X 尚有 21% 以上修复空间。

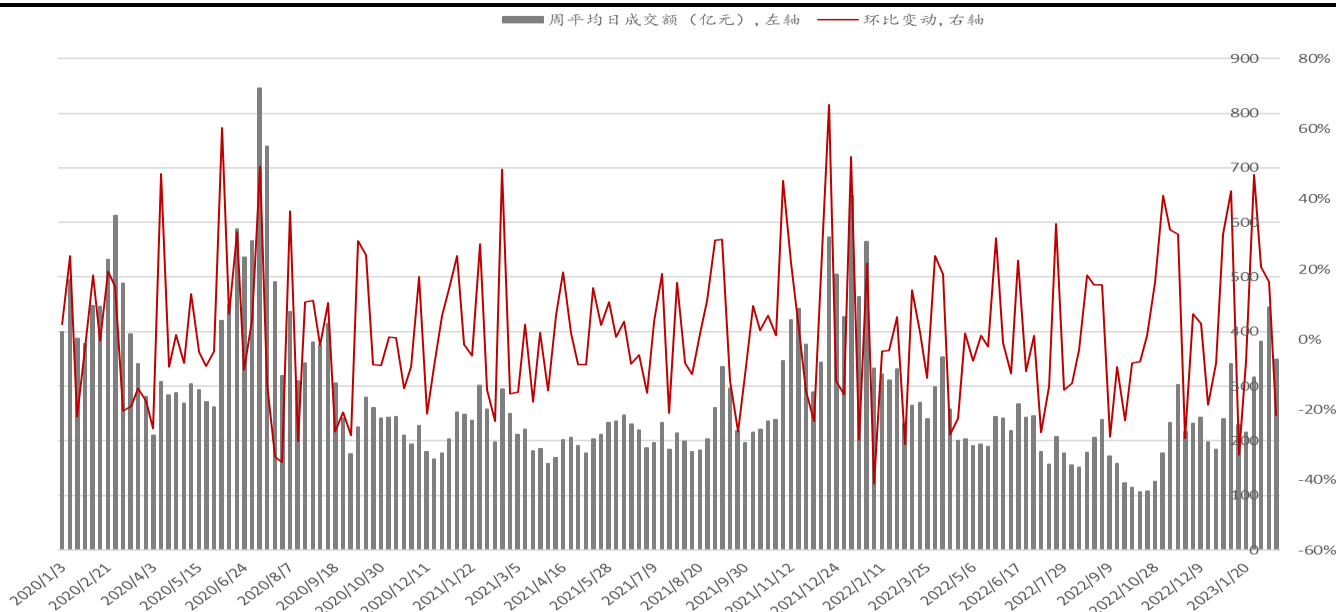
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2014年至今)



资料来源: iFinD、万联证券研究所

交易热度较上周下跌。5 个交易日中，申万传媒行业总成交额为 1745.37 亿元，平均每日成交额 349.07 亿元，日均交易额较上个交易周下跌 21.52%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

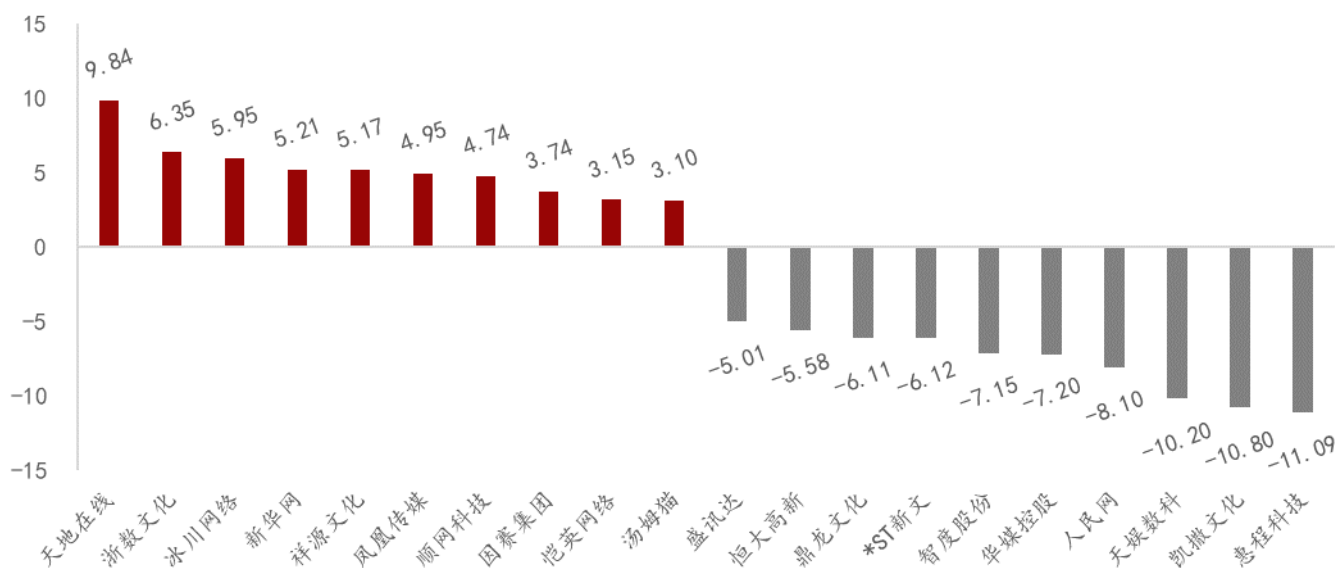


资料来源: iFinD、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

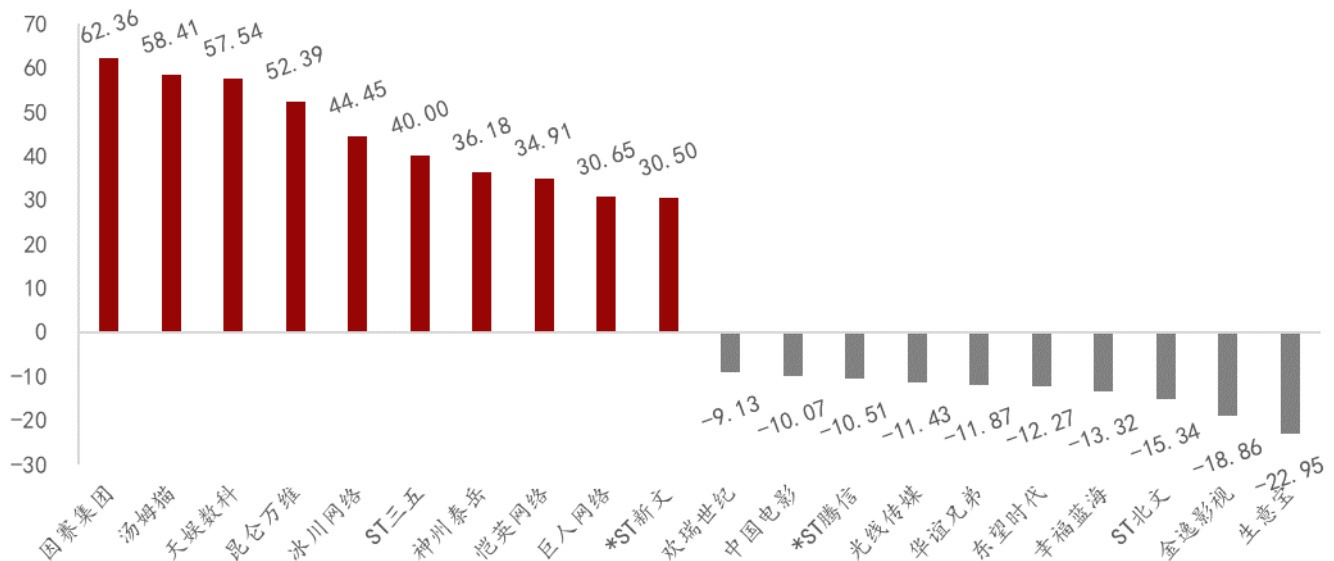
上周板块总体下行，上涨个股超过 3 成。148 只个股中，上涨个股数为 52 只，下跌个股数为 87 只，上涨个股比例为 35.14%。

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 只股票有 4 只下跌, 一只上涨, 一只基本持平。其中完美世界上周上涨 0.07%, 分众传媒跌幅最大, 下跌 3.92%。

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)
002624.SZ	完美世界	276.64	0.07	14.26
300770.SZ	新媒股份	92.84	0.00	40.18
603444.SH	吉比特	262.24	-0.57	364.90
300251.SZ	光线传媒	225.01	-1.29	7.67
300413.SZ	芒果超媒	610.79	-3.00	32.65
002027.SZ	分众传媒	921.41	-3.92	6.38

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

《长安幻想》【花朝节】版本更新叠加高强度买量, 回到榜单第五, 腾讯新游《黎明觉醒》2月23日正式上线, 热度高企。从厂商来看, 腾讯系游戏占据 4 席, 网易占据 2 席、途游网络、灵犀互娱 (阿里)、米哈游、梦趣网络各占 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	 王者荣耀	 和平精英	 原神	 三国志 战略版	 长安幻想	 蛋仔派对	 穿越火线	 黎明觉醒	 梦幻西游	 捕鱼大作战
中国香港	 Pokémon GO	 緋染天空 Heave...	 原神	 卡利兹传说	 RO仙境传说	 三国志幻想大陆	 天堂W	 糖果传奇	 Coin Master	 三国志·战略版
中国台湾	 Pokémon GO	 天堂W	 卡利兹传说	 緋染天空 Heave...	 原神	 Garena 传说对决	 麻将明星3缺一	 星城Online	 RO仙境传说	 金好重娱乐城
美国	 Pokémon GO	 Candy Crush S...	 Roblox	 Royal Match	 Call of Duty®	 Coin Master	 Homescape	 Evony	 Gardenscapes	 Township
日本	 ウマ娘 プリティ...	 Pokémon GO	 パズル&ドラゴ...	 モンスターズ...	 ヘブンバース...	 荒野行動	 ONE PIECE ト...	 ドラゴンボール...	 原神	 勝利の女神
韩国	 FIFA ONLINE 4 ...	 Pokémon GO	 리니지M	 피파오바일	 오딘	 탕랑특공대	 라그나로크X	 전략적 팀 전투	 라스트 포트리스	 쿠키런

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

注: 截至2023年2月26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8。

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 豪腾天祐(北京)科技有限公司	82921	   	462天	--
2	 王者光辉 杭州玩心不止网络科技有限公司	26961	   	200天	--
3	 超能世界 海南盛哲网络科技有限公司	24322	   	391天	--
4	 御龙争霸 杭州沐林网络科技有限公司	21622	   	200天	--
5	 三国兵临天下 海南惠策网络科技有限公司	18806	   	265天	--
6	 杜拉拉升职记 友道时光科技股份有限公司	15928	   	67天	--
7	 自在西游 杭州游卡网络技术有限公司	12709	   	124天	--
8	 一念逍遥 深圳雷霆信息技术有限公司	11888	   	817天	--
9	 叫我大掌柜 三七互娱(上海)科技有限公司	11513	   	609天	--
10	 长安幻想 广州梦趣信息技术有限公司	10037	   	426天	--

资料来源: DataEye、万联证券研究所

注: 截至2023年2月26日。

新游预约方面, OKJOY 工作室开发的《世上英雄》居 iOS 端预约榜首、《崩坏: 星穹铁道》继续占领 Android 端预约榜首。《鹅鸭杀》同时上榜 iOS 端、Android 端预约榜 TOP5。

图表12: 新游预约Top5排行 (iOS、安卓)

1		世上英雄 ★9.9 叙事·单机·怀旧		1		崩坏：星穹铁道 ★8.4 角色扮演·冒险·策略	
2		元气骑士新作 ★8.9 动作·像素·地牢		2		代号鸢 ★9.8 三国·卡牌·模拟	
3		滑板英雄 (Hoverboard Heroes) ★9.0 跑酷·休闲·动作		3		白夜极光 ★9.0 二次元·养成·美少女	
4		鹅鸭杀 ★8.7 休闲·多人联机·狼人杀		4		晶核 ★9.1 冒险·动作·魔法	
5		以闪亮之名 ★8.4 捏脸·收集·养成		5		鹅鸭杀 ★8.7 休闲·多人联机·狼人杀	

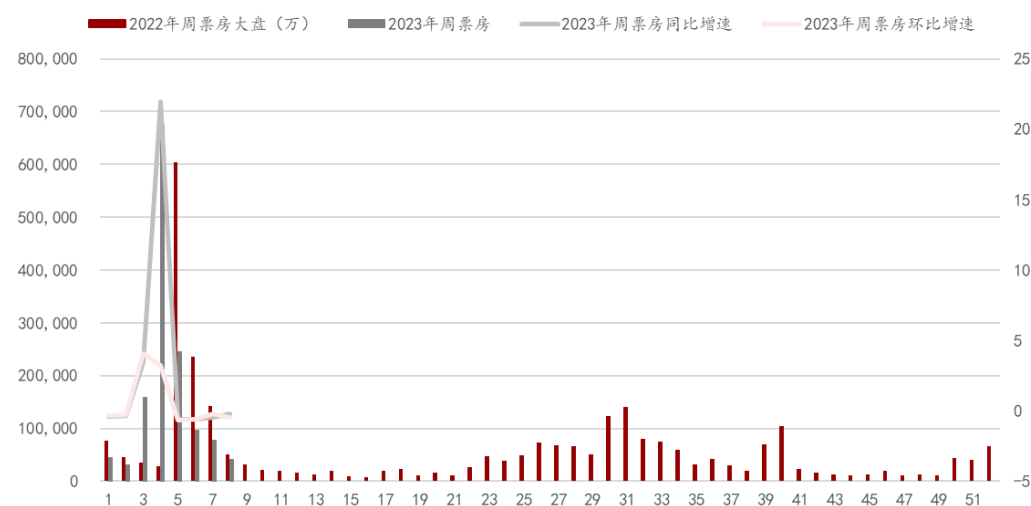
资料来源: TapTap、万联证券研究所

注: 截至2023年2月26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8周(上周, 2.20-2.26)票房为4.12亿元, 同比下降19%, 环比下降47%。

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。

《蚁人与黄蜂女: 量子狂潮》上周票房8576.48万, 排名第一, 票房占比20.8%。与新片相比, 春节档依旧强势, 《流浪地球2》排名第二; 《满江红》位居第三。

下周(2.27-3.5)新片上映: 截至2月27日凌晨0:30, 《断网》累计想看人数超11万人。

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	蚁人黄蜂女: 量子狂潮	8576.52	20.82%	6.1	阿里影业、中国电影、博纳影业
2	流浪地球 2	8013.17	19.45%	8.3	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、
3	满江红	6591.05	16.00%	7.2	中国电影、欢喜传媒、猫眼娱乐、光线传媒
4	毒舌律师	5432.84	13.19%	7.7	阿里影业、中国电影
5	深海	3794.15	9.21%	7.3	中国电影、欢喜传媒、猫眼娱乐、光线传媒
6	熊出没·伴我“熊芯”	3033.22	7.36%	7.0	华强方特、中国电影、横店影视、华策影视、万达影视
7	中国乒乓之绝地反击	1564.66	3.80%	7.1	爱奇艺、中国电影、上海电影、光线传媒、猫眼娱乐
8	无名	1435.95	3.49%	6.7	中国电影、欢喜传媒、猫眼娱乐、光线传媒
9	阿凡达: 水之道	583.14	1.42%	7.9	中国电影
10	不能流泪的悲伤	521.25	1.27%	6.5	中国电影、猫眼娱乐

资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所

注: 截至2023年2月27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:

网易发布 2022 年财报。非公认会计准则下, 2022 年归属于公司股东的持续经营净利润 228 亿元, 净营收 964.95 亿元, 其中游戏及相关增值服务营收 746 亿元, 网易云音乐营收 90 亿元, 网易有道营收 50 亿元, 业绩实现稳健增长; 研发投入超 150 亿元, 保持行业领先。(网易)

微软与任天堂官宣签署 10 年合同。2 月 21 日, 微软副主席兼总裁 Brad Smith 宣布, 微软与任天堂两家游戏巨头签署了一份具有 10 年约束力的合同, 将 Xbox 游戏带给任天堂的游戏玩家。这一合作并不意外, 微软 Xbox 主管菲尔-斯宾塞曾承诺, 如果微软成功收购动视暴雪, 将在未来 10 年在任天堂平台和 Steam 上提供《使命召唤》游戏。这一合作也是为了反击索尼 PlayStation 对收购的阻挠, 索尼此前针对《使命召唤》的后续发行问题提出了诸多质疑。(IT 之家)

中手游、巨人网络接入百度文心一言。2 月 21 日, 中手游、巨人网络宣布接入百度文心一言, 成为其首批生态合作伙伴, 将集成类 ChatGPT 能力, 共同打造游戏行业联合解决方案。“文心一言”(英文名: ERNIE Bot) 是百度基于文心大模型技术推出的生成式对话产品。百度在人工智能领域深耕十余年, 拥有产业级知识增强文心大模型 ERNIE, 具备跨模态、跨语言的深度语义理解与生成能力, 在搜索问答、云计算、内容创作生成、智能办公等众多领域都有广阔的想象空间。(证券时报)

《2023 年 1 月全球热门移动游戏下载量 TOP10》榜单发布。2 月 21 日, SensorTower

发布《2023 年 1 月全球热门移动游戏下载量 TOP10》榜单，榜单前五(overall downloads 口径)相比上月未发生太多变化，仅《Soccer Super Star》跌出前五之列，

《Candy Crush Saga》则由第八上升到第二。2023 年 1 月，全球手游在 App Store 和 Google Play 的总下载量为 50 亿次，与去年同期相比下降 2%。印度市场以近 8 亿次下载排名第 1，占全球总下载量的 15.8%。巴西市场以 8.7% 的下载量排名第 2，第 3 名是美国市场，占 8.1%。(SensorTower)

【元宇宙】

● 行业动态:

FBEC 未来商业生态链接大会正式召开。FBEC 未来商业生态链接大会于 2 月 24 日正式召开，会议内容关注元宇宙、XR、游戏、电竞、数字营销等互联网前沿领域，全方位呈现科技前沿成果。经过七年资源沉淀，FBEC 大会已积淀业界极具影响力的峰会规模，聚焦圈层影响，线下累积高质量参会人群 5000+，将为展商带来行业精准流量。(AWE XR 产业博览会)

苹果与立讯精密合作开发第一代 AR 设备。2 月 23 日，据《日经亚洲》消息，苹果公司已选择立讯精密帮助开发 AR 设备，这是这家 iPhone 制造商首次在第一代产品中选择中国供应商。苹果对 AR 眼镜抱有很高的期望，并正在利用其全部供应链能力来使其设备取得成功。(VR 陀螺)

索尼 VR 眼镜 PSVR2 正式发售。2 月 22 日，索尼发布了新一代虚拟现实(VR)眼镜"PlayStation VR2 (PSVR2)"，这是时隔 6 年后推出的新机型。据介绍，PSVR2 重量约为 560 克，比现有的 PSVR 轻 50 克；屏幕采用 OLED 显示屏，能够显示超高清影像，同时新增了提高沉浸感的振动功能等。在日本，该产品的建议零售价(含税)为 7.4980 万日元，约合人民币 3832 元，国行售价 4499 元。PSVR2 将于今年假日季节在全球范围内发售，预计将为索尼游戏业务带来更多收入，进一步拓展 VR 市场的规模。(中关村在线)

PICO 推出全球首款 VR 音乐互动产品 BIT-CLUB。2 月 19 日，PICO 推出了全球首款 VR 音乐互动产品 BIT-CLUB，并同步上线了一场以“星际电音俱乐部”为主题的全虚拟 VR 互动电音演出。演出还原了真实的演出现场，带来了创新互动玩法，用音游方式打开了一场电音狂欢，实现了现实偶像与虚拟偶像的完美同台。本次 BIT-CLUB 以及首场全虚拟 VR 电音互动演出的上线，是 PICO 在此前积累了大量 VR 演唱会丰富的制作经验和迭代之后，对 VR 演出体验的又一次全新探索。在为用户打造前所未有的 VR 新体验的同时，也持续为行业带来更多的启迪，引领 VR 行业内容的高质量发展。(VR 陀螺)

【影视媒体】

● 行业动态:

艾媒咨询发布《2022-2023 年中国虚拟人行业深度研究及投资价值分析报告》。2 月 26 日，艾媒咨询发布《2022-2023 年中国虚拟人行业深度研究及投资价值分析报告》，报告显示 2021 年中国虚拟人带动产业市场规模和核心市场规模，分别为 1074.9 亿元和 62.2 亿元，预计 2025 年分别达到 6402.7 亿元和 480.6 亿元，呈现强劲的增长态势。用户调研数据显示，接近七成用户喜欢虚拟人形象，其次喜欢虚拟人的作品。艾媒咨询认为，随着泛娱乐生态的繁荣发展，虚拟人物形象将会在音乐平台、游戏、直播等更多线上场景涌现，虚拟人的商业价值将不断被挖掘和释放。(艾媒咨询)

爱奇艺恢复会员部分投屏。2月20日上午，爱奇艺宣布对投屏服务、登录设备规则做出调整。调整规则为：仍处于订阅状态的爱奇艺黄金VIP会员，恢复720P和1080P清晰度的投屏服务；从2023年2月20日起，爱奇艺黄金、白金、星钻VIP会员可在5台设备上登录，不再限制登录设备种类。上海市消保委对爱奇艺的改进表示欢迎和肯定，并希望爱奇艺能继续重视消费者的体验，了解消费者的需求和要求，与全社会一起共同维护好消费者的权益。（爱奇艺）

周杰伦与腾讯版约预计三月底到期。据犀牛娱乐消息，周杰伦所在的杰威尔与腾讯的版约大概率将于下月31日到期，这为周杰伦歌曲回归全平台提供可能。同样在今年，网易云与滚石唱片、天娱传媒的版约也将于3月和12月到期，往后滚石黄金时代的金曲、天娱艺人（如华晨宇）发表的新作也都有望被全平台传播。业内一直盛传，杰伦曲库能为音乐平台带来15%以上的DAU拉升。（犀牛娱乐）

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 （%）
300459.SZ	2023/2/23	进行中	承诺不减持	朱志刚	实际控制人	-	-
300459.SZ	2023/2/23	进行中	承诺不减持	王健	持股5%以上一般股东	-	-
300459.SZ	2023/2/23	进行中	承诺不减持	金科控股集团 团有限公司	实际控制人	-	-
603598.SH	2023/2/22	进行中	减持	蒋丽	实际控制人	800.0000	2.9870

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1.90亿元，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)
博纳影业	2023/2/24	9.13	30.00	273.90
分众传媒	2023/2/24	6.38	252.61	1,611.65
分众传媒	2023/2/24	6.38	652.55	4,163.27
智度股份	2023/2/22	6.54	957.67	6,263.16
旗天科技	2023/2/21	6.32	40.00	252.80
旗天科技	2023/2/21	6.32	43.00	271.76
旗天科技	2023/2/21	6.32	50.00	316.00
旗天科技	2023/2/21	6.32	53.00	334.96
旗天科技	2023/2/21	6.32	60.00	379.20
元隆雅图	2023/2/20	18.51	15.00	277.65
元隆雅图	2023/2/20	18.51	100.00	1,851.00
天舟文化	2023/2/20	3.68	101.59	373.85
值得买	2023/2/20	31.71	40.00	1,268.40
风语筑	2023-02-20	13.89	80.00	1,111.20
风语筑	2023/2/20	13.89	15.00	208.35

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
荣信文化	2023/3/8	108.88	1.29%	首发一般股份
天娱数科	2023/3/17	12,249.27	7.40%	定向增发机构配售股份
返利科技	2023/3/20	25,194.38	34.52%	定向增发机构配售股份
值得买	2023/3/27	5.59	0.04%	股权激励限售股份
兆讯传媒	2023/3/28	344.78	1.72%	首发战略配售股份
凡拓数创	2023/3/30	132.08	1.29%	首发一般股份
三人行	2023/5/15	21.68	0.21%	股权激励限售股份

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, AIGC 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、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收到任何形式的补偿。

免责声明

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