

评级： 看好

核心观点

李甜露

联席首席分析师

SAC 执证编号：S0110516090001

litianlu@sczq.com.cn

电话：86-10-8115 2690

辛迪

分析师

SAC 执证编号：S0110522110003

xindi2022@sczq.com.cn

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：聚源数据

## 相关研究

- 进口大片密集上映，AI 虚拟人赛道有望加速发展
- 《灌篮高手》掀起观影热潮，游戏供给逐步改善
- 《灌篮高手》预售创纪录，关注国内厂商大模型

- **【核心观点】**供给驱动景气，AI+带来的生产力革新逐步落地，估值水平具备性价比，头部游戏公司投资价值持续显现。本周，腾讯、网易陆续举办线上游戏发布会，均发布 40 余款产品及创新内容，同时其他游戏公司也储备丰富的新品待上线。我们认为：第一，自去年游戏版号发放逐步恢复常态化以来，行业精品产品供给周期于今年 Q1 开始逐步开启，驱动行业景气度逐步上升；第二，AIGC 等新技术概念的火热，也让市场关注到头部游戏公司在前期积累的创新技术能力的价值，同时驱动游戏公司加速技术投入，推动行业生产力和产品力的革新，以 AI+为代表的新技术在游戏产业降本增效价值和提升产品商业化能力价值均将逐步落地；第三，当前头部游戏公司估值水平仍具备较高性价比，叠加新品上线催化以及 Q2、Q3 之后的带来的业绩释放，投资价值将持续显现。重视 AIGC 带来的生产力快速发展下，版权和数据价值凸显。推荐标的：1) 游戏行业：腾讯、网易、三七互娱、恺英网络；2) 受益于 AI 技术发展的内容创意、营销相关公司：三人行、蓝色光标、值得买；3) 数字 IP 相关：掌阅科技、中文在线、芒果超媒；4) 增加 AI 技术投入的相关头部平台：百度、阿里巴巴、腾讯控股、科大讯飞；5) 影视行业：光线传媒。

- **【市场表现回顾】**中信传媒指数全周涨跌幅-5.57%，在 30 个中信一级行业中位列第 30 位。从细分行业来看，上周游戏板块表现最佳，中信三级指数涨跌幅 0.10%，其他文化娱乐、其他广告营销表现次之。

- **【重要行业新闻】**抖音电商第三届生态大会举行，近一年平台 GMV 增幅超 80%；快手 618 购物节预售正式启动，预计将投入百亿平台流量和十亿商品补贴；腾讯 2022 年度游戏大会透露近 20 款新品储备；网易游戏 520 线上发布会公布 11 款在研新品，《逆水寒》手游已定档 6 月 30 日公测；朝夕光年旗下工作室研发《代号：Dragon》将于 5 月 24 日在港澳台地区开启不删档体验。

- **【风险提示】**宏观环境风险；监管政策风险；项目推进风险；内容侵权风险

## 1 本周核心观点

供给驱动景气，AI+带来的生产力革新逐步落地，估值水平具备性价比，头部游戏公司投资价值持续显现。本周，腾讯、网易陆续举办线上游戏发布会，均发布 40 余款产品及创新内容，同时其他游戏公司也储备丰富的新品待上线。我们认为：第一，自去年游戏版号发放逐步恢复常态化以来，行业精品产品供给周期于今年 Q1 开始逐步开启，驱动行业景气度逐步上升；第二，AIGC 等新技术概念的火热，也让市场关注到头部游戏公司在前期积累的创新技术能力的价值，同时驱动游戏公司加速技术投入，推动行业生产力和产品力的革新，以 AI+为代表的新技术在游戏产业降本增效价值和提升产品商业化能力价值均将逐步落地；第三，当前头部游戏公司估值水平仍具备较高性价比，叠加新品上线催化以及 Q2、Q3 之后的带来的业绩释放，投资价值将持续显现。

重视 AIGC 带来的生产力快速发展下，版权和数据价值凸显。AIGC 发展有望大幅提升内容创意行业生产力，但从内容价值分级角度，AIGC 对头部内容替代性较弱，核心创意资源重要性将日趋提升；此外，国内厂商在大模型领域加速探索，大模型的训练需要投喂大量数据资源，数据要素价值有望加速体现。此外，AI 技术加持有望扩大 IP 价值，提升相关公司商业化能力。推荐标的：1) 游戏行业：腾讯、网易、三七互娱、恺英网络；2) 受益于 AI 技术发展的内容创意、营销相关公司：三人行、蓝色光标、值得买；3) 数字 IP 相关：掌阅科技、中文在线、芒果超媒；4) 增加 AI 技术投入的相关头部平台：百度、阿里巴巴、腾讯控股、科大讯飞；5) 影视行业：光线传媒。

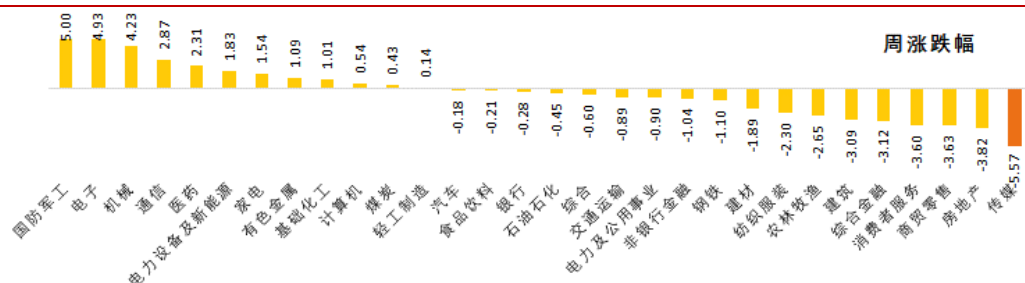
《速 10》上映一周票房超 6 亿，进口大片密集上映预热暑期档。截至上映 7 日，《速度与激情 10》的票房超过 6 亿，该片在大陆提前北美两天上映，目前豆瓣评分 6.4。5、6 月上映的进口大片数量众多，有望有效延续五一档热度，为暑期档预热。接下来还将上映的好莱坞影片包括斯皮尔伯格执导的《造梦之家》(5.25)、迪士尼出品《小美人鱼》(5.26)、前作超高口碑的动画电影《蜘蛛侠：纵横宇宙》(6.2)、《变形金刚 6》(6.9)、《闪电侠》(6.16)、皮克斯动画新作《疯狂元素城》(6.16)。推荐关注标的：中国电影、万达电影。

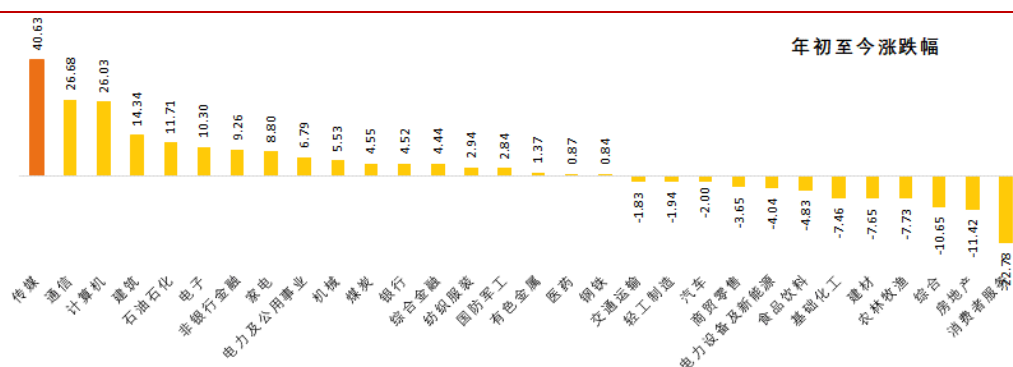
## 2 市场表现回顾

### 2.1 板块整体表现

中信传媒指数全周涨跌幅-5.57%，在 30 个中信一级行业中位列第 30 位。2022 年初以来，中信传媒指数涨跌幅 40.63%，跑赢上证综指、深证成指、创业板指，在 30 个中信一级行业中位列第 1 位。

图 1 中信一级行业指数涨跌幅（%）



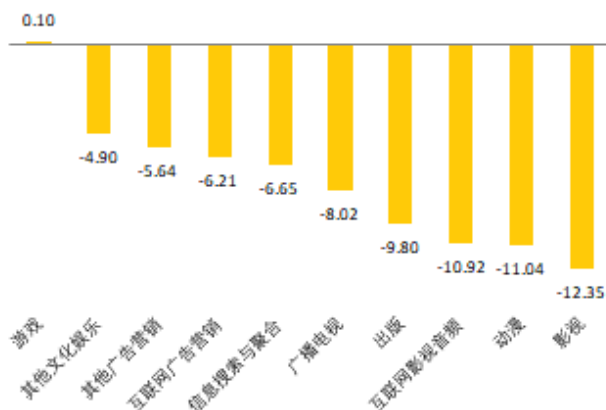


资料来源: Wind, 首创证券

## 2.2 细分行业表现

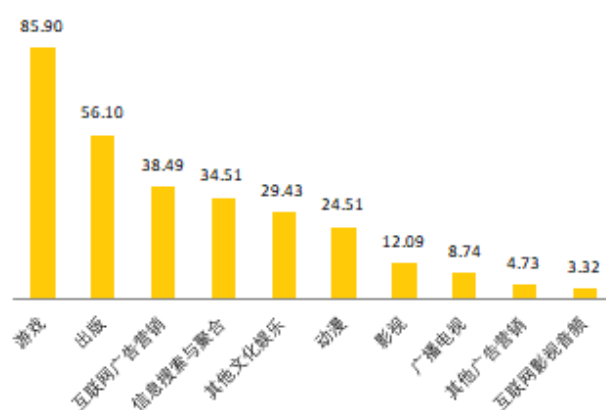
从细分行业来看, 上周游戏板块表现最佳, 中信三级指数涨跌幅 0.10%, 其他文化娱乐、其他广告营销表现次之。年初以来, 表现最佳的板块是游戏, 出版、互联网广告营销表现次之。

图 2 上周中信传媒三级行业指数涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 首创证券

图 3 年初至今中信传媒三级行业指数涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 首创证券

## 2.3 个股表现

表 1 上周中信传媒板块涨跌幅前 10 位与后 10 位

前 10 位			后 10 位		
证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)
300280.SZ	紫天科技	27.69	601999.SH	出版传媒	-26.00
300533.SZ	冰川网络	17.55	300148.SZ	天舟文化	-21.89
300295.SZ	三六五网	12.11	002502.SZ	*ST 鼎龙	-21.57
002995.SZ	天地在线	10.02	300364.SZ	中文在线	-21.26
002558.SZ	巨人网络	9.01	603721.SH	中广天择	-20.75
300031.SZ	宝通科技	8.44	000892.SZ	欢瑞世纪	-20.71
002517.SZ	恺英网络	5.44	002425.SZ	凯撒文化	-19.79
002168.SZ	惠程科技	4.65	600088.SH	中视传媒	-19.75
603258.SH	电魂网络	3.81	603533.SH	掌阅科技	-19.62
002555.SZ	三七互娱	3.72	603598.SH	引力传媒	-19.44

资料来源: Wind, 首创证券

表 2 上周中信传媒板块换手率前 10 位

证券代码	证券简称	所属中信三级行业	周平均换手率 (%)
002995.SZ	天地在线	互联网广告营销	33.25
300295.SZ	三六五网	信息搜索与聚合	19.79
000892.SZ	欢瑞世纪	影视	19.42
600088.SH	中视传媒	其他广告营销	16.29
300364.SZ	中文在线	出版	16.14
300148.SZ	天舟文化	出版	16.09
300031.SZ	宝通科技	游戏	15.29
300058.SZ	蓝色光标	互联网广告营销	15.22
300533.SZ	冰川网络	游戏	14.18
300654.SZ	世纪天鸿	出版	13.56

资料来源: Wind, 首创证券

## 3 本周消息面

### 3.1 行业新闻

表 3 上周传媒行业新闻一览表

类别	新闻内容
行业监管	1.国家广播电视总局组织审查《先进高效视频编码》标准文件，现批准为中华人民共和国广播电视和网络视听推荐性行业标准，予以发布。标准编号为GY/T 368-2023。2.国家网信办近期开展“清朗·规范重点流量环节网络传播秩序”专项行动，紧盯短视频平台、热搜热榜等重点流量环节。4月6日以来，各网站平台积极履行社会责任，严格开展自查清理工作，截至目前，集中清理仿冒新闻单位、新闻主播账号10.7万个，清理虚假新闻信息83.5万条。
流媒体	<p>抖音：1.“在博物馆遇见美好生活·博物馆文创新品推广周”在抖音上线。该活动由国家文物局指导，中国文物报社、抖音集团主办，抖音电商、文博在线承办，邀请全国62家博物馆带来千款文创产品。2.由抖音生活服务和巨量引擎联合主办的2023“美好中国，幸福旅程”文旅行业数字化运营人才培养训日前在云南腾冲启动，相关负责人发布文旅行业数字化运营人才认证计划，以中国旅游日为契机，通过系统公益培训和认证，培育一批文旅行业从业人员，推动全行业学习、提升数字化运营技能。3.抖音集星推出MCN机构等级与权益体系。“机构等级”是抖音生活服务针对机构经营能力的等级评定方式。所有入驻到抖音集星平台的MCN机构都能参与评级，机构等级共有5个层级。4.抖音上线日历房，支持用户即时预订，满足用户有明确出行目的时预订酒店的诉求。5.5月16日，抖音电商第三届生态大会于广州举行。近一年平台GMV增幅超80%。其中，商城GMV同比增长277%，电商搜索GMV同比增长159%，货架场景GMV在平台GMV占比超30%。过去一年，抖音电商直播日均观看量超29亿次，电商意图日均搜索超4亿次，平台全年售出商品超300亿件。6.抖音电商于5月16日推出“抖音520好礼季”，活动还将上线跨店每满150减20优惠，并于每晚8点在超值购频道加补优惠价好物。</p> <p>快手：1.绿地西斯莱公馆·国际花都&amp;快手理想家战略合作签约仪式日前在绿地西斯莱营销中心举行，绿地西斯莱公馆将会为快手理想家提供销售政策和相关支持。2.快手人文上线“新知博物记”活动，将联动多家知名博物馆和人文领域创作者，打造系列直播与短视频挑战赛，带领用户体验跨时空的云逛馆之旅。3.快手618购物节预售正式启动，快手电商推出跨店满减、尾款立减、大牌大补、分期免息、直播间消费金、品牌商家会员等多种补贴玩法，还推出流量投入、商品预售、商品补贴等多种平台扶持，预计将投入百亿平台流量和十亿商品补贴。4.快手大数据研究院发布《2023快手就业价值报告》。报告显示，2023年1月，快手投递简历年龄分布中，70前人群占比近两成；男性投递简历占比67.6%，女性投递简历占比32.4%，女性投递岗位相对集中在服务业；新一线城市的企业接收了最多的简历，四、五线城市的用户投出了最多的简历。5.快手电商“快风尚-潮流一夏”女装活动于近日收官，数据显示，该活动吸引500+“潮风格”商家参与，累计GMV近5亿，挂车短视频GMV同比增长81%，#快风尚 话题相关视频播放量达4000万+，话题曝光量达8000万+。6.快手近期推出面向零门槛低成本创业内容扶持及孵化的“市井里的致富经”作者招募计划。即日起，创作者在快手分享摆摊、开店等低成本、零门槛、可实操的创业项目经验，就有机会获得丰厚活动奖励。</p> <p>腾讯：1.5月19日，腾讯科技（深圳）有限公司申请的“表情包显示、关联声音获取方法、装置、设备及存储介质”专利公布。该申请可为用户提供更好的聊天氛围，降低有声表情消息的生成成本，在表情包数量多的情况下，能够有效提高有声表情消息的生成效率。2.腾讯可持续社会价值事业部联合中国文物报社发起“中小博物馆数字助力繁星计划”。在四川省文物局支持下，中国彩灯博物馆和泸州市博物馆作为首批参与“繁星计划”试点单位，18日当天上线了博物馆专属小程序。据悉，“繁星计划”主要聚焦中小博物馆数字化建设议题，首批将选择100家中小博物馆，从4个方面拓展中小博物馆创新发展与数字化传播方式。3.腾讯云宣布多款核心云产品降价，降价政策将在6月1日正式生效。针对部分区域云服务器实例特惠时长进一步加大折扣力度，价格降幅最高将达40%；云网络方面，负载均衡CLB的LCU费降价18%，标准型NAT网关降价15%；腾讯云数据库TDSQL-C serverless全新发布资源包付费模式，刊例价对比同规格包年包月产品降幅高达25%，serverless按实际使用量计费的特性能帮助用户最高降本80%。腾讯云主机安全基础版，将对全网中小企业免费开放，同时免费开放资产管理和一键体检能力。</p>



音频	喜马拉雅: 5月18日, 喜马拉雅与 Pottermore Publishing 联合出品的《哈利·波特》中文有声书完整版现已全部上线, 创造了全站播放量超过 1.7 亿的佳绩。
社交	<p>微信: 北京轨道交通大兴机场线刷掌乘车服务正式上线, 乘客通过注册开通刷掌乘车服务后, 即可在该条地铁线路刷掌过闸乘车。这也标志着微信支付正式发布了“微信刷掌”产品。</p> <p>微博: 5月17日, 央视网与微博携手发起“中国隐形冠军品牌建设工程”, 以主流媒体的权威性和社交平台的影响力, 助力“专精特新”企业品牌出圈出彩, 打造高效的企业品牌提升之路, 引领行业高质量发展。</p>
院线电影	1.据灯塔专业版实时数据, 截至5月20日18时53分, 影片《速度与激情10》票房突破4亿。2.据灯塔专业版实时数据, 截至5月20日15时22分, 影片《人生路不熟》票房突破9亿。
游戏	<p>腾讯: 1.腾讯 2022 年度游戏大会上透露了近 20 款新品储备, 这些新品大多在今年下半年有上线或者新动态。据透露, 腾讯下半年新品包括《无畏契约》《全境封锁2》《命运方舟》《白荆回廊》《白夜极光》《大航海时代: 海上霸主》等。其中, 近期将在国内开启测试或上线的有:《白荆回廊》《白夜极光》《重生边缘》《劲乐幻想》。</p> <p>网易: 1.在5月20日晚间, 网易在 2023 年网易游戏 520 线上发布会上公布多款游戏新进展, 其中包括有涵盖了 MMO、射击、体育竞速、动作、卡牌等多个品类的 11 款在研新品。此前已达 3000 万预约、备受关注的《逆水寒》手游已定档 6 月 30 日公测。2.网易游戏子公司 Jackalope Games 宣布将更名为 Jackalypitic Games, 目前正在与 Games Workshop 密切合作开发一款基于《战锤》IP 的游戏。</p> <p>米哈游: 1.5月17日,《原神》与微信游戏开启了名为“携友之行”的联动合作。用户在微信游戏圈里搜索“原神”就能参与到相关活动中。</p> <p>朝夕光年: 1.由朝夕光年旗下 SGRA 工作室研发的《代号: Dragon》即将于 5 月 24 日在港澳台地区开启 PC 及安卓端的 S0 赛季计费不删档体验。</p> <p>Sensor Tower 数据:</p> <p>《2023 年 4 月全球热门移动游戏收入 TOP10》</p> <p>1.2023 年 4 月全球热门移动游戏收入排名前五的游戏分别为腾讯《王者荣耀》、腾讯《PUBG MOBILE》、米哈游《原神》、King《Candy Crush Saga》、ROBLOX《Roblox》。</p> <p>2.2023 年 4 月, 全球手游玩家在 App Store 和 Google Play 付费 63 亿美元, 环比下降 2.9%。美国依然是全球移动游戏收入最高的市场, 贡献了超过 18 亿美元, 占全球总收入的 29.3%。中国 iOS 市场排名第 2, 占 19.1%; 日本市场排名第 3, 占 16.3%。</p> <p>《2023 年 4 月成功出海的中国手游》</p> <p>1.2023 年 4 月收入排名前五的出海中国手游分别为《原神》、《PUBG MOBILE》、《Puzzles&amp;Survival》、《使命召唤手游》、《口袋奇兵》。</p> <p>2.2023 年 4 月收入增长排名前五的出海中国手游分别为《崩坏: 星穹铁道》、《Call of Dragons》、《Dislyte》、《魔镜物语》、《PUBG MOBILE》。</p> <p>3.2023 年 4 月出海手游下载榜排名前三的游戏分别为《崩坏: 星穹铁道》、《Piano Star》、《PUBG MOBILE》。</p>
VR/AR	<p>微软: 1.近日, 微软公布了一项名为“模块化头戴式设备”的专利, 该专利讨论了一种模块化的 VR/AR 设备, 能够在现场进行个性化定制, 以满足每个用户的需求。此外, 该专利还透露了该公司可能正在开发一种 VR 或 MR 设备。</p> <p>索尼: 1.索尼宣布, 将于北京时间 5 月 25 日凌晨 4 点召开新一期的网络直播会 PlayStation Showcase, 届时将展示全球顶级工作室正在开发的 PSVR2 和 PS5 游戏新作。</p>

平面出版

1.2023 年第 20 周实体书店虚构、非虚构、少儿类销量排名第一的图书分别为《活着(2021 版)》、《国家数据安全知识百问》、《青铜葵花(新版)》。

2.2023 年 4 月图书零售市场虚构、非虚构、少儿类销量排名第一的新书分别为《法医秦明-尸语者 (典藏版)》、《流浪地球 2 电影制作手记》、《孩子,你要学会保护自己(全 4 册)》。

资料来源: Wind, 首创证券

### 3.2 重要公告

表 4 上周中信传媒板块上市公司重要公告一览表

上市公司	公告日期	公告类型	内容摘要
每日互动	2023/5/16	资金投向	公司审议通过《关于全资子公司拟与专业投资机构合作设立数安基金的议案》。公司全资子公司杭州应景科技有限公司拟出资 4200 万, 与北京国信中数投资管理有限公司、温州市基金投资有限公司、温州市瓯海科技投资有限公司、抚州海泉信息科技有限公司和温州超乎祥象企业管理合伙企业(有限合伙)共同投资数安港(温州)股权投资合伙企业(有限合伙)。公司向特定投资者非公开发行人民币普通股(A股)共计 103,922,495 股, 每股发行价格为人民币 21.08 元。此次募集资金总额为人民币 2,190,686,194.60 元, 扣除发行费用 18,577,018.93 元后, 实际募集资金净额为人民币 2,172,109,175.67 元。公司对募集资金采取了专户存储制度, 并与保荐机构, 募集资金存储银行及相关主体签订了《募集资金三方监管协议》及《募集资金四方监管协议》, 严格按照规定使用募集资金。
百纳千成	2023/5/16	募集资金	公司收到公司 5%以上股东杭州云溪投资合伙企业(有限合伙)通知, 其向浙江易通传媒投资有限公司、西湖电子集团有限公司协议转让所持有的华数传媒股份事项已办理完成过户登记手续。
华数传媒	2023/5/19	股份转让	公司于 2023 年 5 月 19 日收到实际控制人胡建平、陈芳、胡玉彪出具的《关于股东减持计划实施进展暨权益变动比例超过 1%的告知函》, 公司实际控制人胡建平、陈芳、胡玉彪在本次减持期间内合计减持数量已超过公司股份总数的 1%, 且 2021 年 6 月 10 日至 2023 年 5 月 18 日期间权益变动累计超过 1%, 本次减持计划尚未实施完毕。
电魂网络	2023/5/19	股份增减持	公司全资子公司上海分众鸿意信息技术有限公司出资 2 亿元人民币参与投资由海南云锋企业管理中心(有限合伙)作为普通合伙人、上海云锋新创投资管理有限公司作为基金管理人的海南云锋基金中心(有限合伙)。近日, 公司收到通知, 合伙企业完成了最终交割, 并向有关登记机关提交了变更(备案)登记申请, 完成了变更登记手续, 取得了变更后的《营业执照》。
分众传媒	2023/5/20	资金投向	

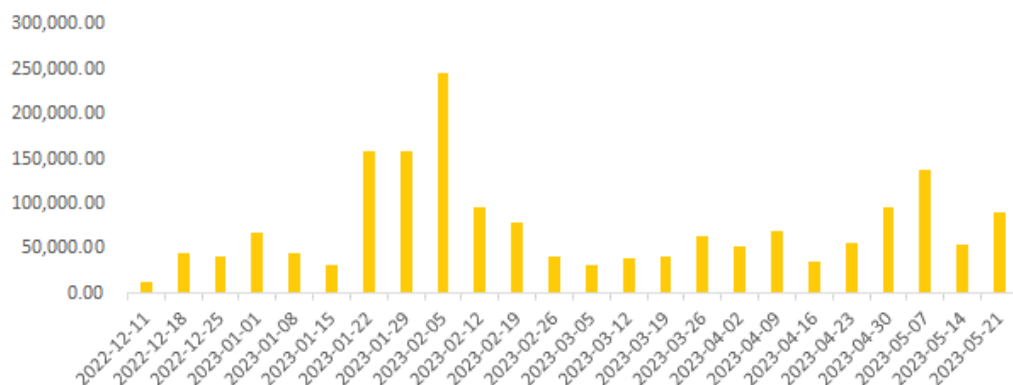
资料来源: Wind, 首创证券

## 4 本周行业数据

### 4.1 影院播映

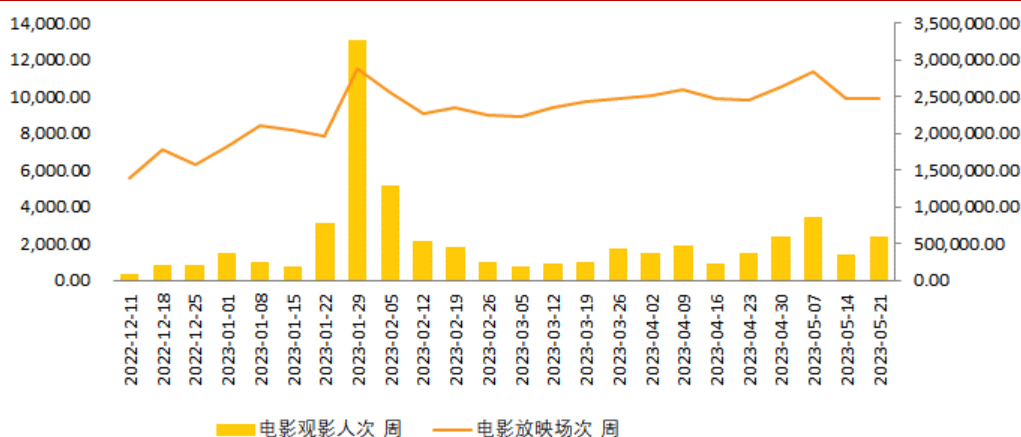
本周国内电影票房共计 90900 万元, 环比变化幅度为 65.7%; 本周电影观影人次共计 2377.02 万人, 环比变化幅度为 73.4%; 本周电影上映场次 246.83 万次, 环比变化幅度-0.3%。

图 4 近 24 周以来国内电影市场周票房（万元）



资料来源：广电总局，电资办，首创证券

图 5 近 24 周以来国内电影市场观影周人次和周上映场次（万人/万场）



资料来源：广电总局，电资办，首创证券

表 5 一周电影票房排行榜前十位

影片名称	单周票房 (万)	累计票房	上座率	制作方	发行方
速度与激情 10	54361.4	54335.1	11.3%		
人生路不熟	10612.3	94121.6	5.7%		猫眼微影；中影；淘票票
银河护卫队 3	9796.0	50308.8	5.4%		中影北京发行分公司；华夏发行
长空之王	4581.5	78212.7	4.3%	北京桂子源影视；亭东影业	华夏发行；亭东影业；淘票票；北京阿里巴巴影业；融动影视文化传媒；猫眼微影；上狮文化；中影
请别相信她	4357.4	4357.3	9.1%	大地时代	猫眼微影
余生那些年	1706.8	1710.7	9.1%		华夏发行
这么多年	1298.4	29517.0	3.1%		光线影业；中影数字



灌篮高手	662.9	64293.9	3.1%	日本汤婆婆动画工作室; 东映	中影
新猪猪侠大电影·超级赛车	615.4	4976.3	4.7%	木方(苏州)文化科技发展有限公司; 咏声动漫	国影纵横; 咏声动漫; 之江影业; 五洲电影
凌晨两点半 2	411.2	410.9	6.9%		基点影视

资料来源: 艺恩, 首创证券

## 4.2 网络播放

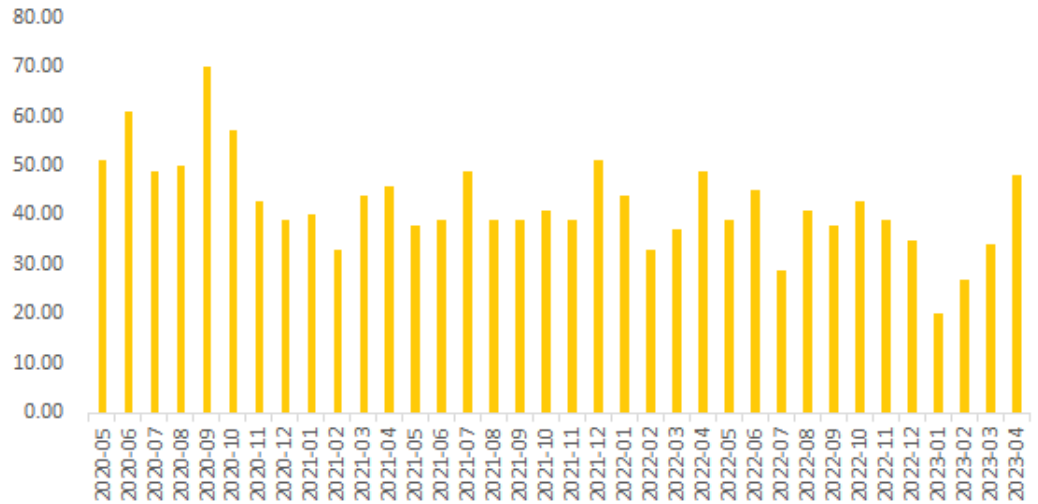
表 6 本周剧集艺恩播映指数前 10

电视剧	播映指数	播放平台	卫视	制作方
云襄传	83.1	爱奇艺; 腾讯	/	
护心	82.8	优酷	/	优酷信息技术(北京)有限公司、好奇心(宁德影业有限公司、中广天择传媒股份有限公司)
平凡之路	82.4	腾讯	CCTV-8 电视剧	
漫长的季节	80.1	腾讯	/	哪里哪里(厦门)影业有限公司
长月烬明	78.5	优酷	/	
温暖的甜蜜的	76.3	芒果 TV	湖南卫视	
后浪	75.7	优酷	东方卫视	上海耀客传媒股份有限公司、优酷出品
正好遇见你	69.5	爱奇艺; 腾讯	/	
狂飙	68.7	爱奇艺	北京卫视; CCTV-1 综合; CCTV-8 电视剧	北京爱奇艺科技有限公司
三体	66.5	腾讯	CCTV-8 电视剧; 江苏卫视	上海腾讯企鹅影视文化传播有限公司、灵河文化传媒(上海)有限公司

资料来源: 艺恩, 首创证券

### 4.3 电视剧制作备案

图 6 近 36 个月以来国内电视剧制作备案公示数量



资料来源：广电总局，首创证券

### 4.4 网络游戏

图 7 Top Apps on iOS Store,China, Games, 2023 年 5 月 21 日

免费榜	付费榜	畅销榜
数据更新时间: 2023年05月21日	数据更新时间: 2023年05月21日	数据更新时间: 2023年05月21日
1 追觅吸尘器-杨洋代言 AD 总榜 9名 Changshun Dingyuan Ne... -1	1 仙逆永恒-大圣飞行 总榜 1名 Jisutai Network Technolo... -1	1 王者荣耀 总榜 1名 Shenzhen Tencent Tiany...
2 蛋仔派对 总榜 24名 网易移动游戏 -1	2 山河剑语-仗义柔情 总榜 2名 Tianzhan Network Techn...	2 和平精英 总榜 2名 Shenzhen Tencent Tiany...
3 镇魂街: 武神觉醒 AD 总榜 34名 Hangzhou Luodun Netw... -2	3 文字冒险传奇-战神觉醒 总榜 3名 Xuchang Duor Network ...	3 崩坏: 星穹铁道 AD 总榜 4名 miHoYo Games
4 王者荣耀 总榜 38名 Shenzhen Tencent Tian...	4 率拉瑞亚 总榜 4名 X.D. Network Inc.	4 金铲铲之战 总榜 5名 Shenzhen Tencent Tiany...
5 和平精英 总榜 58名 Shenzhen Tencent Tian...	5 暖雪 总榜 5名 Shanghai Hode Informati...	5 三国志: 战略版 AD 总榜 9名 Lingui Games Inc.
6 最后的原始人-史前生存记 AD 总榜 80名 Anhui Leihu Network Te... -1	6 重生细胞 总榜 7名 Shanghai Hode Informati...	6 合金弹头: 觉醒 总榜 10名 Shenzhen Tencent Tian...
7 全民城堡 2 总榜 95名 Beijing Shuidi Huayu Tec... -1	7 人类战争梦境 总榜 12名 X.D. Network Inc.	7 火影忍者 AD 总榜 11名 Shenzhen Tencent Tian...
8 金铲铲之战 总榜 80名 Shenzhen Tencent Tian...	8 Muse Dash 喵斯快跑 总榜 13名 X.D. Network Inc. -2	8 梦幻西游 AD 总榜 12名 网易移动游戏 -1
9 开心消消乐 AD 总榜 97名 乐元素 -3	9 冰钓大师 总榜 18名 East2west Network Tec... -1	9 捕鱼大作战-欢乐真人千炮... 总榜 14名 Tuyoo Online HK Limited -2
10 地铁跑酷-官方中文版 总榜 110名 iDreamSky -5	10 Kingdom Rush Frontiers ... 总榜 19名 Ironhide S.A. -1	10 英雄联盟手游 总榜 17名 Shenzhen Tencent Tian...

资料来源：七麦、首创证券

## 5 风险提示

- 宏观环境风险  
具体因素：国民经济增长状态、居民可支配收入变化、消费市场景气程度等
- 监管政策风险  
具体因素：游戏、书刊、音像制品等出版物版号发放情况、影视项目审核制度、广告市场治理力度、税收优惠政策变化、内容版权政策变化等

- 项目推进风险

具体因素：拍摄场地变化；拍摄器材损坏；演员预期外调整后成本；研发或操作技术预期外成本、市场需求变化导致项目取消等

- 内容侵权风险

创意团队故意或无意在内容产品的标题、情节、形象、拍摄手法等方面对已有版权物造成侵权

## 分析师简介

李甜露，中国人民大学新闻与传播硕士，对外经济贸易大学经济学学士，2014 年加入首创证券，覆盖领域为互联网与文化传媒。

辛迪，中央财经大学经济统计硕士，中央财经大学金融数学学士，2022 年加入首创证券，覆盖互联网传媒领域。

## 分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

## 免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 评级说明

1. 投资建议的比较标准	评级 说明		
	股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上
投资评级分为股票评级和行业评级		增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15% 之间
		中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5% 之间
		减持	相对沪深 300 指数跌幅 5% 以上
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
		中性	行业与整体市场表现基本持平
		看淡	行业弱于整体市场表现