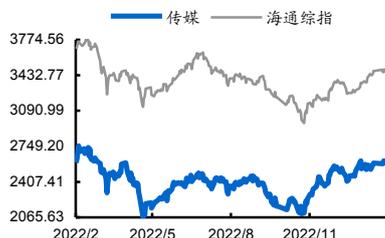


投资评级 优于大市 维持

市场表现



资料来源：海通证券研究所

相关研究

《2月月报——平台企业政策持续回暖，关注互联网、游戏、影视等疫后复苏方向》
2023.01.29

《推荐互联网平台、低估值游戏、疫后修复三大方向》2023.01.15

《周观点：持续推荐互联网、游戏、影视广告疫后修复板块》2023.01.08

分析师:毛云聪

Tel:(010)58067907

Email:myc11153@haitong.com

证书:S0850518080001

分析师:孙小雯

Tel:(021)23154120

Email:sxw10268@haitong.com

证书:S0850517080001

分析师:陈星光

Tel:(021)23219104

Email:cxg11774@haitong.com

证书:S0850519070002

联系人:康百川

Tel:(021)23212208

Email:kbc13683@haitong.com

联系人:崔冰睿

Tel:(021)23219774

Email:cbr14043@haitong.com

ChatGPT 打开 AIGC 在传媒应用端的想象空间，主线继续关注平台经济、疫后复苏、游戏等

投资要点:

- **周观点:** 根据 TechWeb 援引财联社, OpenAI 推出 ChatGPT 付费订阅版 ChatGPT Plus, 每月收费 20 美元。我们认为, ChatGPT 正式商业化, 变现路径兑现, 有望增强市场对 AI 商业化前景信心。我们分析, 这一轮投资机会是 AI 技术突破带来的产业红利, 利好市场空间打开, 带来 TMT 全产业链的投资机会。应用领域建议关注: 视觉中国、中文在线、昆仑万维、蓝色光标、三人行等。
- **游戏板块:** 2023 年 1 月版号获批 88 款, 并发布 24 款游戏审批变更信息, 其中增报新端产品 8 款。2022 年累计发放 468 款国产版号+44 款进口版号, 其中版号恢复后 4/6/7/8/9/11/12 月分别发放 45/60/67/69/73/70/84 款国产版号, 获批数量稳中有升。我们认为多款高质量产品获批有望带动行业优质产能进一步释放, 继续看好头部研运一体厂商, 核心公司推荐三七互娱、吉比特、恺英网络、完美世界。
- **疫后复苏:** 1) 电影板块: 2023 年春节档全国电影净票房 62.05 亿元, 同比 +12.5%, 呈现 2023 年中国电影票房市场修复的良好开端。核心公司推荐关注万达电影、中国电影、横店影视、光线传媒、博纳影业、猫眼娱乐。2) 线下广告: 媒体端建议关注以分众传媒为代表的电梯楼宇广告, 与兆讯传媒为代表的高铁媒体广告, 场景流量恢复确定性较高, 广告需求回暖。3) 演艺\展览\娱乐活动: 23 年各种大型活动、运动会、展览规划等需求重新恢复, 订单饱满, 业绩有望高增, 关注锋尚文化、风语筑, 线下游乐游艺有望恢复高增长的华立科技。
- **港股互联网。** 本周 (2023.1.27-2023.2.3) 恒生指数下降 4.0%, 恒生科技指数下降 2.7%。主要港股互联网公司涨跌幅前三祖龙娱乐 (36.46%)、顺丰同城 (26.87%)、心动公司 (14.46%), 涨跌幅后三猫眼娱乐 (-13.87%)、同程旅行 (-10.84%)、阿里巴巴-SW (-9.70%)。截止 2 月 3 日, 港股通主要持仓港股互联网公司腾讯控股 (2898.7 亿元人民币, 环比-4.1%)、快手-W (331.4 亿元人民币, 环比-1.8%)、美团-W (961.6 亿元人民币, 环比+4.1%)。本周南向资金净流入前三的公司分别为美团-W (18.97 亿港元)、阅文集团 (1.70 亿港元)、小米集团-W (7931.83 亿港元)。
- **海通组合周度走势。** 海通传媒 2 月组合月度上涨 1.78%, 申万传媒指数上涨 3.84%, 沪深 300 指数下降 0.95%。
- **海通传媒 2 月组合。** 腾讯控股 (15%)、三七互娱 (15%)、吉比特 (15%)、恺英网络 (15%)、快手-W (15%)、三人行 (15%)、芒果超媒 (10%)。
- **风险提示:** 政策监管变化, 新游戏、影视等内容上线延期, 娱乐消费复苏不及预期。

目 录

1. 22Q4 基金持仓分析: A 股基金持仓低配 1.17pct.....	5
1.1 22Q4 基金持仓分析: A 股基金持仓低配 1.17pct, 港股基金持股金额环比增加 57%.....	5
1.2 增减持及新建仓情况: 分众传媒单季度增持最多	6
2. 海通传媒组合及板块周度涨跌幅	7
3. 重点互联网公司本周行情表现	8
4. 海通行业本周重点数据跟踪.....	10
4.1 游戏板块.....	10
4.2 疫后复苏板块.....	12
5. 风险提示.....	12

图目录

图 1	16Q1-22Q4 A 股传媒行业基金持仓占比及超配比例走势	5
图 2	本周（2023.1.30-2023.2.3）涨幅前十的传媒公司（%）	7
图 3	本周（2023.1.30-2023.2.3）跌幅前十的传媒公司（%）	7
图 4	本周（2023.1.30-2023.2.3）各申万一级行业指数涨跌幅（%）	8
图 5	港股重点互联网公司本周涨跌幅（%）	9
图 6	美股重点互联网公司本周涨跌幅（%）	9
图 7	港股互联网公司港股通持仓占比情况（%）	9
图 8	港股互联网公司港股通持仓市值（亿元人民币）	9
图 9	南下资金净买入额情况（亿港元）	10
图 10	南下资金净买入量情况（万股）	10
图 11	2017-2023 全国春节档电影净票房情况	12
图 12	2017-2023 全国春节档电影观影人次情况	12

表目录

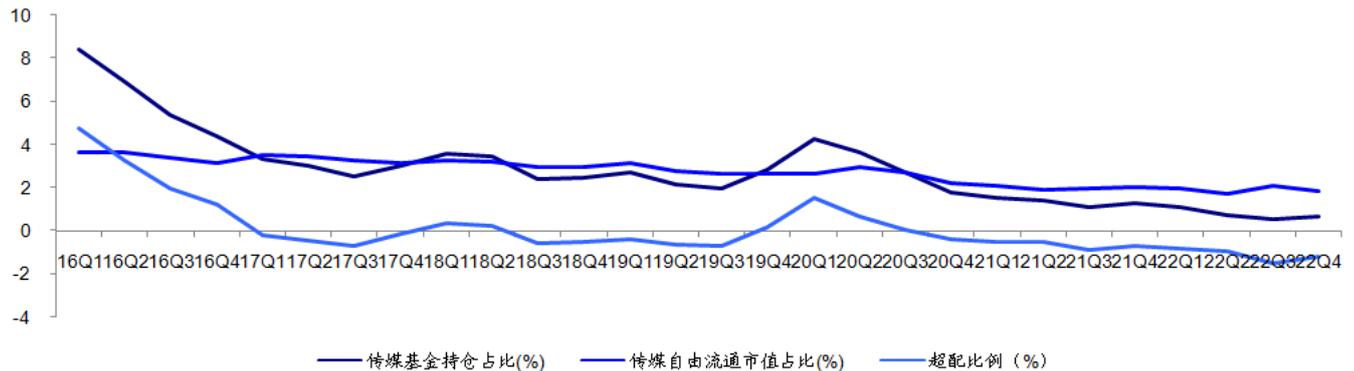
表 1	22Q4 基金重仓港股互联网传媒公司列表	5
表 2	22Q4 基金持仓金额最高的传媒个股	6
表 3	22Q4 基金持股占流通股比例前十个股 (%)	6
表 4	22Q4 基金增持较多传媒个股	6
表 5	22Q4 基金减持较多传媒个股	6
表 6	22Q4 基金增持比例较高个股 (%)	7
表 7	22Q4 基金减持比例较高个股 (%)	7
表 8	2 月传媒组合周度涨跌幅	7
表 9	港股重点互联网公司本周涨跌幅 (%)	8
表 10	1 月 30 日-2 月 3 日中国 iOS 游戏畅销榜前 10 片单 (括号内为相关厂商)	10
表 11	1 月 27 日-2 月 2 日重点手游产品 iOS 游戏畅销榜排名情况	11

1. 22Q4 基金持仓分析：A 股基金持仓低配 1.17pct

1.1 22Q4 基金持仓分析：A 股基金持仓低配 1.17pct，港股基金持股金额环比增加 57%

根据我们对 22Q4 基金季报持仓分析，A 股传媒行业四季度基金持仓占比 0.67%，持仓相较 22Q3 环比上升 0.13 个百分点，按照自由流通市值占比计算，板块整体略低配 1.17 个百分点，自 20Q4 以来，传媒板块已经连续九个季度处于低配状态。

图1 16Q1-22Q4 A 股传媒行业基金持仓占比及超配比例走势



资料来源：wind，海通证券研究所

在港股互联网传媒公司中，22Q4 基金公司共持有腾讯控股、美团-W、快手-W 等 10 家公司，持股金额共 912.32 亿元，环比增加 57%。其中大部分为腾讯控股持仓（22Q4 基金公司共持有腾讯控股 430.67 亿元，占流通股的 1.51%），整体港股持仓金额已经远超 A 股传媒总持仓的 182.29 亿元。

表 1 22Q4 基金重仓港股互联网传媒公司列表

公司代码	公司简称	持有基金数(只)	持股总量(万股)	季度持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(亿元)
0700.HK	腾讯控股	470	14434.60	6146.25	1.51	430.67
3690.HK	美团-W	417	21165.66	560.08	3.81	330.30
1024.HK	快手-W	139	17084.17	5218.21	4.82	108.43
1797.HK	新东方在线	43	5328.10	2462.57	5.29	24.99
9992.HK	泡泡玛特	10	6687.44	1613.66	4.84	11.84
0772.HK	阅文集团	10	1520.64	258.66	1.50	4.12
3738.HK	阜博集团	2	4036.50	4036.50	1.91	1.21
1896.HK	猫眼娱乐	2	780.36	780.36	0.68	0.63
9899.HK	云音乐	1	19.67	4.84	0.09	0.14
0811.HK	新华文轩	1	8.50	8.50	0.00	0.00

资料来源：wind，海通证券研究所

截至 22Q4，基金公司共持有分众传媒 53.46 亿元，持有芒果超媒 23.62 亿元，持有三七互娱 16.96 亿元。此外，基金公司主要持仓个股还包括游戏（吉比特、完美世界分别排名第 4、第 10）、电影（光线传媒、万达电影分别排名第 5、第 9）、网红带货（遥望科技排名第 6）以及国企出版公司（凤凰传媒、中南传媒分别排名第 7、第 8）。

从基金持仓占流通股比例维度分析，基金持仓较多的个股还有新经典（基金持仓占流通股比例 5.29%，下同）、兆讯传媒（3.91%）、博纳影业（3.19%）

表 2 22Q4 基金持仓金额最高的传媒个股

排名	公司简称	持仓金额 (亿元)
1	分众传媒	53.46
2	芒果超媒	23.62
3	三七互娱	16.96
4	吉比特	13.50
5	光线传媒	10.70
6	遥望科技	9.61
7	凤凰传媒	8.10
8	中南传媒	5.32
9	万达电影	5.31
10	完美世界	4.02

资料来源: Wind, 海通证券研究所
注: 按照中信行业进行分类

表 3 22Q4 基金持股占流通股比例前十个股 (%)

排名	公司简称	持股占流通股比例 (%)
1	遥望科技	8.77
2	芒果超媒	7.70
3	吉比特	6.01
4	三七互娱	5.73
5	分众传媒	5.54
6	新经典	5.29
7	光线传媒	4.43
8	凤凰传媒	4.02
9	兆讯传媒	3.91
10	博纳影业	3.19

资料来源: Wind, 海通证券研究所
注: 按照中信行业进行分类

1.2 增减持及新建仓情况: 分众传媒单季度增持最多

我们分析, 从传媒个股增减持情况来看, 22Q4 基金对营销、游戏、影视、出版公司均有加仓。其中, 分众传媒成为基金增持最多的个股, 单季度基金净增持 19927.67 万股。受疫情影响、整体市场下行及公司业绩表现影响, 华策影视、芒果超媒等出现基金减持。

表 4 22Q4 基金增持较多传媒个股

排名	公司简称	季报持仓变动 (万股)
1	分众传媒	19927.67
2	世纪华通	6760.48
3	遥望科技	1899.65
4	万达电影	1862.82
5	神州泰岳	1415.46
6	博纳影业	875.64
7	新华文轩	668.25
8	皖新传媒	639.25
9	山东出版	590.75
10	中国电影	505.37

资料来源: Wind, 海通证券研究所
注: 按照中信行业进行分类

表 5 22Q4 基金减持较多传媒个股

排名	公司简称	季报持仓变动 (万股)
1	华策影视	-7889.38
2	芒果超媒	-2513.10
3	中南传媒	-1916.65
4	完美世界	-674.02
5	蓝色光标	-501.52
6	奥飞娱乐	-482.88
7	恺英网络	-433.21
8	昆仑万维	-271.59
9	东方明珠	-267.85
10	宝通科技	-189.42

资料来源: Wind, 海通证券研究所
注: 按照中信行业进行分类

表 6 22Q4 基金增持比例较高个股 (%)

排名	公司简称	基金增持比例 (%)
1	博纳影业	139721.57
2	贵广网络	60463.64
3	兆讯传媒	5547.49
4	浙数文化	557.86
5	广弘控股	522.91
6	新华文轩	516.78
7	盛天网络	258.04
8	世纪华通	201.81
9	新经典	115.20
10	神州泰岳	109.33

资料来源: Wind, 海通证券研究所
注: 按照中信行业进行分类

表 7 22Q4 基金减持比例较高个股 (%)

排名	公司简称	基金减持比例 (%)
1	荣信文化	-91.94
2	宝通科技	-90.03
3	易点天下	-79.56
4	华策影视	-78.88
5	奥飞娱乐	-76.41
6	三人行	-69.93
7	元隆雅图	-41.34
8	江苏有线	-32.79
9	中南传媒	-26.46
10	芒果超媒	-24.21

资料来源: Wind, 海通证券研究所
注: 按照中信行业进行分类

2. 海通传媒组合及板块周度涨跌幅

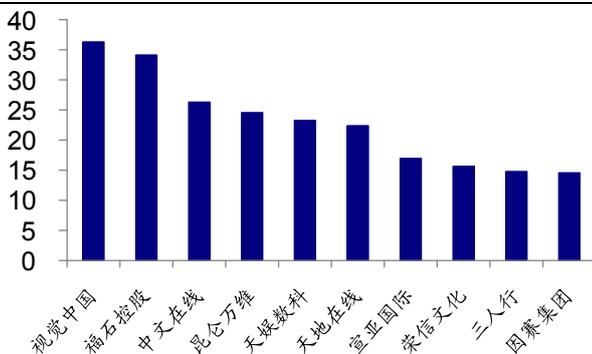
海通传媒 2 月组合月度上涨 1.78%，申万传媒指数上涨 3.84%，沪深 300 指数下降 0.95%。

表 8 2 月传媒组合周度涨跌幅

代码	个股	权重	收盘价 (元)		周涨跌幅
			2023/1/29	2023/2/5	
0700.HK	腾讯控股	15%	415.00	385.00	-7.23%
002555.SZ	三七互娱	15%	21.19	21.61	1.98%
603444.SH	吉比特	15%	359.50	355.65	-1.07%
002517.SZ	恺英网络	15%	8.18	8.45	3.30%
1024.HK	快手-W	15%	72.70	69.25	-4.75%
605168.SH	三人行	15%	106.07	121.68	14.72%
300413.SZ	芒果超媒	10%	32.08	34.45	7.39%
	加权值				1.78%
801760.SI	申万传媒		566.22	587.97	3.84%
000300.sh	沪深 300		4181.53	4141.63	-0.95%

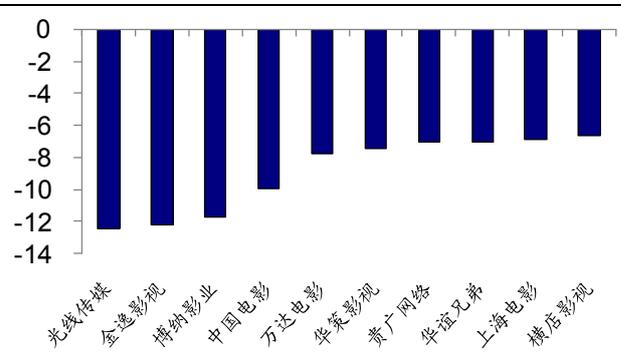
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图 2 本周 (2023.1.30-2023.2.3) 涨幅前十的传媒公司 (%)

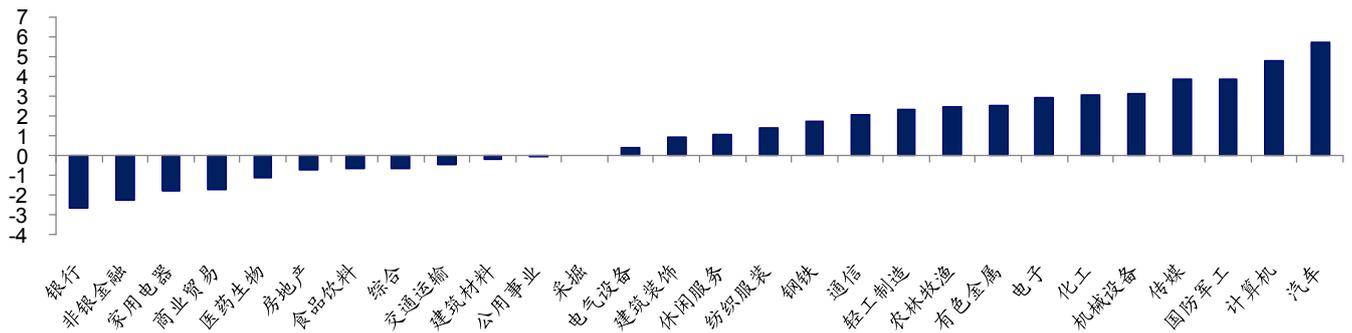


资料来源: wind, 海通证券研究所

图 3 本周 (2023.1.30-2023.2.3) 跌幅前十的传媒公司 (%)



资料来源: wind, 海通证券研究所

图4 本周（2023.1.30-2023.2.3）各申万一级行业指数涨跌幅（%）


资料来源：wind，海通证券研究所

3. 重点互联网公司本周行情表现

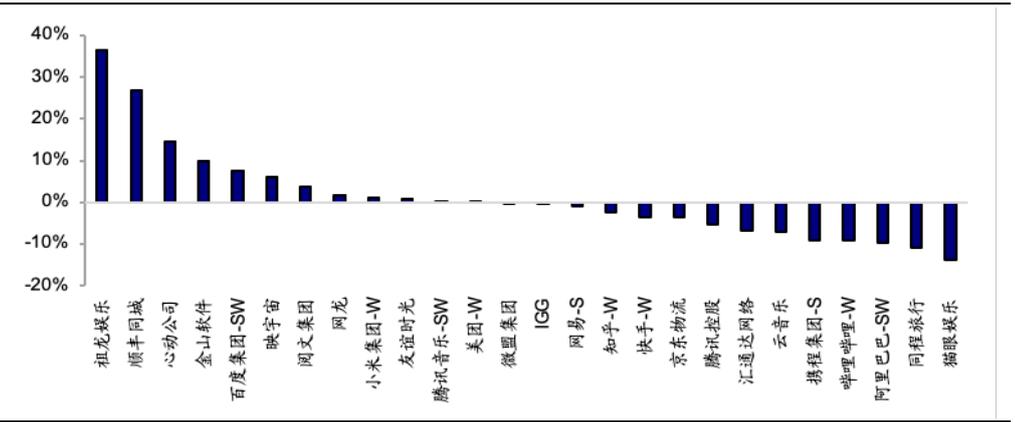
本周(2023.1.27-2023.2.3)KWEB 中国互联网指数下降 7.7%，恒生指数下降 4.0%，恒生科技指数下降 2.7%。主要港股互联网公司涨跌幅前三祖龙娱乐（36.46%）、顺丰同城（26.87%）、心动公司（14.46%），涨跌幅后三猫眼娱乐（-13.87%）、同程旅行（-10.84%）、阿里巴巴-SW（-9.70%）。

美股方面，道琼斯工业指数下降 0.1%，纳斯达克指数上涨 4.3%。主要美股互联网公司涨跌幅前三爱奇艺（15.78%）、SEA（5.18%）、百度（3.34%），涨跌幅后三满帮集团（-15.93%）、知乎（-15.64%）、新氧（-13.81%）。

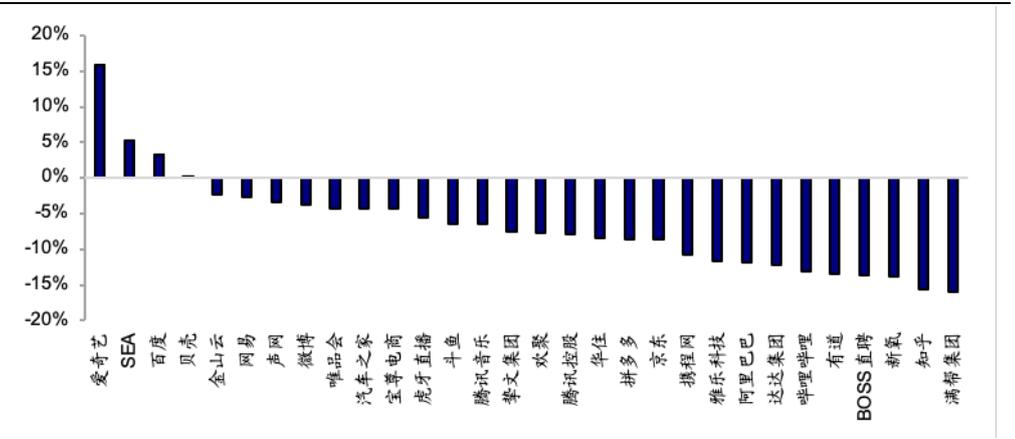
表 9 港股重点互联网公司本周涨跌幅（%）

指数	周涨跌幅	年初至今涨跌幅	近 30 天涨跌幅	近 60 天涨跌幅
KEWB 中国互联网指数	-7.7%	10.4%	4.9%	11.7%
恒生科技	-2.7%	12.2%	9.5%	19.5%
恒生指数	-4.0%	9.5%	7.5%	16.0%
纳斯达克指数	4.3%	14.7%	15.6%	4.8%
标普 500	1.9%	7.7%	8.2%	1.6%
纳斯达克中国科技股	-2.1%	13.8%	9.1%	25.0%
沪深 300	-1.0%	7.0%	6.5%	7.0%
上证指数	0.0%	5.6%	4.7%	3.4%
道琼斯工业指数	-0.1%	2.3%	2.4%	-1.5%

资料来源：Wind，海通证券研究所

图5 港股重点互联网公司本周涨跌幅 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

图6 美股重点互联网公司本周涨跌幅 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

截止 2 月 3 日, 港股通主要持仓港股互联网公司占比为微盟集团 (25.0%, 环比+0.26pct)、心动公司 (24.9%, 环比+0.30pct)、新东方在线 (24.3%, 环比-0.46pct)。主要持仓市值公司为腾讯控股 (2898.7 亿元人民币, 环比-4.1%)、美团-W (961.6 亿元人民币, 环比+4.1%)、小米集团-W (449.0 亿元人民币, 环比+13.1%)、快手-W (331.4 亿元人民币, 环比-1.8%)。

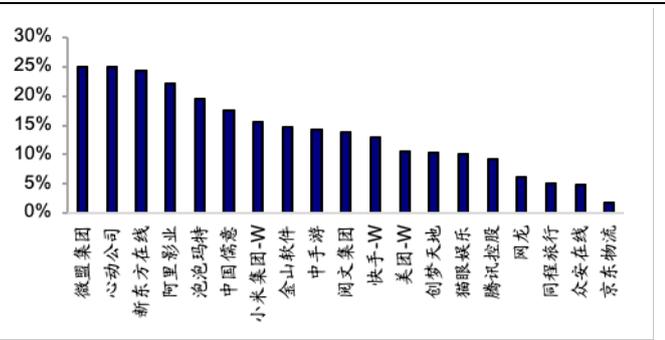
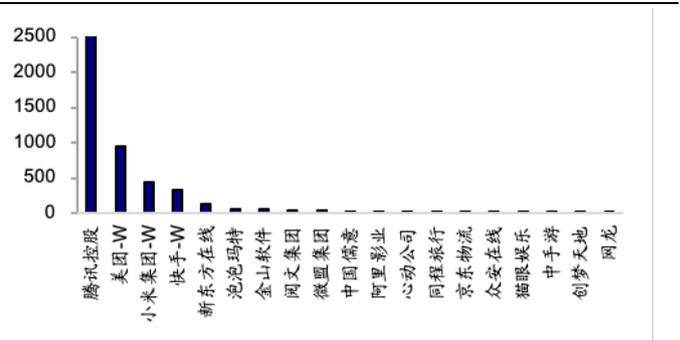
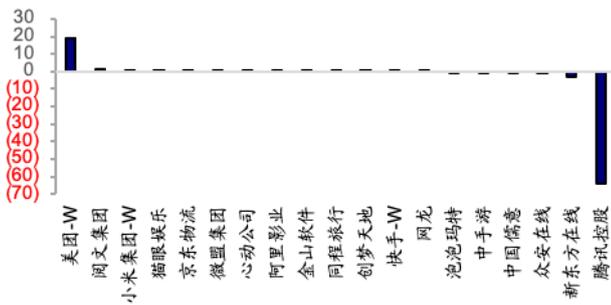
图7 港股互联网公司港股通持仓占比情况 (%)

 注: 统计区间为 2023.1.27-2023.2.3
 资料来源: Wind, 海通证券研究所

图8 港股互联网公司港股通持仓市值 (亿元人民币)

 注: 截至 2023/2/3
 资料来源: Wind, 海通证券研究所

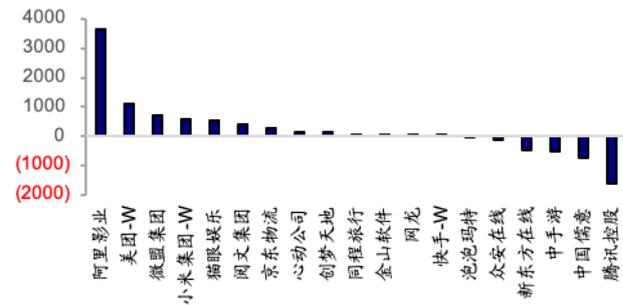
本周南向资金净流入前三的公司分别为美团-W (18.97 亿港元)、阅文集团 (1.70 亿港元)、小米集团-W (7931.83 万港元); 南向资金净流入后三的公司分别为腾讯控股 (-63.67 亿港元)、新东方在线 (-3.06 亿港元)、众安在线 (-2895.93 万港元)。

图9 南下资金净买入额情况 (亿港元)



注：统计区间为 2023.1.27-2023.2.3
资料来源：Wind，海通证券研究所

图10 南下资金净买入量情况 (万股)



注：截至 2023/2/3
资料来源：Wind，海通证券研究所

4. 海通行业本周重点数据跟踪

4.1 游戏板块

游戏板块重点关注：吉比特、三七互娱、完美世界、电魂网络、掌趣科技、宝通科技；云游戏服务商顺网科技、盛天网络。

手游：本周 IOS 游戏畅销榜中，腾讯系游戏表现突出。1月30日至2月3日《王者荣耀》、《和平精英》稳居榜单第一、二名，《蛋仔派对》在前四日位于第三名，最后一日被本已掉出前十榜单的《英雄联盟手游》占领第三的位置。多益公司的《神武4》在2月3日发挥出色，排名上升26位至第五名。同样发挥出色的是《第五人格》，其在2月2日排名上升34位至第4位，不过随后在2月3日掉出榜单前十。其他几款游戏像《金铲铲之战》、《火影忍者》、《原神》、《三国志·战略版》、《穿越火线》、《梦幻西游》、《长安幻想》都在榜单前十名比较稳定。

表 10 1月30日-2月3日中国 iOS 游戏畅销榜前 10 片单 (括号内为相关厂商)

排名	1月30日	1月31日	2月1日	2月2日	2月3日
1	王者荣耀 (腾讯)				
2	和平精英 (腾讯)				
3	蛋仔派对 (网易)	蛋仔派对 (网易)	蛋仔派对 (网易)	蛋仔派对 (网易)	英雄联盟手游 (腾讯)
4	英雄联盟手游 (腾讯)	英雄联盟手游 (腾讯)	原神 (米哈游)	第五人格 (网易)	蛋仔派对 (网易)
5	原神 (米哈游)	长安幻想 (梦趣游戏)	梦幻西游 (网易)	原神 (米哈游)	神武4 (多益网络)
6	三国志·战略版 (灵犀互动)	原神 (米哈游)	英雄联盟手游 (腾讯)	梦幻西游 (网易)	梦幻西游 (网易)
7	穿越火线 (腾讯)	穿越火线 (腾讯)	长安幻想 (梦趣游戏)	长安幻想 (梦趣游戏)	原神 (米哈游)
8	梦幻西游 (网易)	梦幻西游 (网易)	穿越火线 (腾讯)	穿越火线 (腾讯)	三国志·战略版 (灵犀互动)
9	长安幻想 (梦趣游戏)	三国志·战略版 (灵犀互动)	火影忍者 (腾讯)	金铲铲之战 (腾讯)	火影忍者 (腾讯)
10	金铲铲之战 (腾讯)	金铲铲之战 (腾讯)	三国志·战略版 (灵犀互动)	三国志·战略版 (灵犀互动)	穿越火线 (腾讯)

资料来源：七麦数据，海通证券研究所

重点上市公司手游产品 IOS 排名变化监测：我们梳理了重点上市公司主要手游产品——腾讯（王者荣耀、和平精英等）、网易（梦幻西游、大话西游等）、三七互娱（Puzzles & Survival、斗罗大陆：魂师对决等）、吉比特（一念逍遥、问道等）、完美世界（新笑傲江湖、完美世界手游等）、B站（Fate/Grand Order等）、心动公司（香肠派对等）1月27日至2月2日在IOS畅销榜中的排名变化情况，如下表。

表 11 1月27日-2月2日重点手游产品 iOS 游戏畅销榜排名情况

厂商	游戏名	1月27日	1月28日	1月29日	1月30日	1月31日	2月1日	2月2日
腾讯	王者荣耀	1	1	1	1	1	1	1
	和平精英	2	2	2	2	2	2	2
	天涯明月刀	47	47	43	26	25	34	27
	천애명월도 M(天涯明月刀韩服)	148	161	199	146	143	168	/
	金铲铲之战	10	11	9	10	10	11	9
	使命召唤	14	14	18	17	22	26	33
	英雄联盟手游	9	10	4	4	4	5	10
	欢乐斗地主	43	42	37	38	39	37	39
	QQ飞车	13	13	13	14	15	17	20
	火影忍者	6	9	12	12	13	9	13
	穿越火线: 枪战王者	7	6	7	7	7	8	8
	QQ炫舞	28	34	46	52	35	13	19
	魂斗罗: 归来	32	27	38	53	50	54	62
	腾讯欢乐麻将全集	50	50	52	48	47	51	45
	重返帝国	81	70	76	94	84	107	124
	暗区突围	31	33	31	36	37	43	43
	英雄联盟电竞经理	110	102	112	149	182	143	140
	胜利女神(美国)	129	135	130	138	122	141	65
	胜利女神(日本)	13	11	11	14	12	21	8
	胜利女神(韩国)	18	20	20	24	20	31	10
网易	梦幻西游	11	8	9	8	8	6	6
	大话西游	55	55	29	34	32	40	37
	阴阳师	21	24	16	23	27	15	25
	率土之滨	18	20	25	19	19	23	23
	无尽的拉格朗日	54	53	45	40	40	33	36
	哈利波特: 魔法觉醒	115	120	135	134	131	31	46
	明日之后	27	28	28	27	28	28	26
	倩女幽魂	49	48	44	28	30	38	38
	蛋仔派对	3	3	3	3	3	3	3
	暗黑破坏神: 不朽	45	45	47	37	38	47	48
三七互娱	Puzzles & Survival(美国)	11	12	12	15	14	16	15
	Puzzles & Survival(日本)	19	21	18	20	21	33	27
	斗罗大陆: 魂师对决	89	85	79	84	89	52	72
	叫我大掌柜	124	140	153	126	136	164	185
	云上城之歌	127	136	110	105	99	118	143
	云上城之歌(日本)	83	93	75	96	126	71	66
	云上城之歌(韩国)	80	93	30	33	29	44	38
	小小蚁国	62	64	62	60	62	66	59
空之要塞: 启航	76	72	83	66	71	42	53	
吉比特	一念逍遥	16	15	14	13	14	14	15
	一念逍遥(中国台湾)	28	36	33	32	31	38	44
	一念逍遥(中国香港)	16	21	16	15	19	28	36
	一念逍遥(韩国)	110	126	159	143	142	142	186
	问道	37	36	33	32	31	32	35
	最强蜗牛(青瓷)	86	54	63	69	77	90	86
	奥比岛: 梦想国度	74	76	71	70	69	74	65
完美世界	新笑傲江湖	179	198	191	197	197	/	111
	完美世界手游	67	63	67	79	88	97	91
	梦幻新诛仙	40	41	54	54	57	59	60

	新诛仙	70	62	69	74	81	79	54
	幻塔	83	93	128	165	194	147	148
B 站	Fate/Grand Order	162	170	93	110	128	142	147
	时空猎人 3	/	/	196	196	/	190	198
心动公司	香肠派对	79	86	80	88	96	105	109

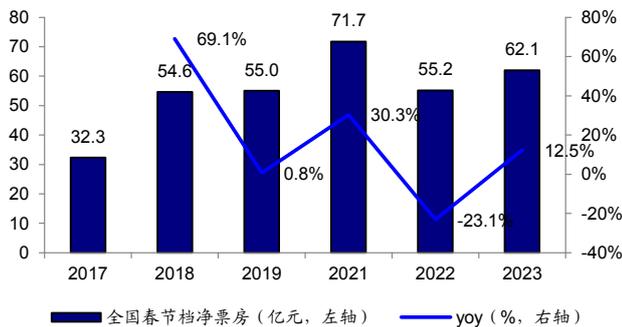
资料来源：七麦数据，海通证券研究所

4.2 疫后复苏板块

根据猫眼数据，2023 年春节档全国电影净票房 62.05 亿元，同比+12.5%，仅次于 2021 年春季档，为历史第二高春节档票房；平均票价 48.01 元，同比-0.2%；观影人次 1.29 亿人次，同比+12.7%。23 年春节档票房 TOP3 影片分别为《满江红》(23.9 亿元)、《流浪地球 2》(19.8 亿元)和《熊出没伴我熊芯》(6.9 亿元)；整体 1 月全国电影净票房 92.38 亿元。我们认为，2023 年 1 月含春节档票房表现呈现 2023 年中国电影票房市场修复的良好开端。重点影片陆续的定档，将持续有效推动观影意愿恢复。新片《风再起时》上映(博纳影业、猫眼娱乐参投，猫眼娱乐主发行)2 月 5 日上映，进口片《黑豹 2》2 月 7 日上映。我们建议关注：院线标的万达电影、中国电影、横店影视；内容标的光线传媒、博纳影业；港股猫眼娱乐。同时，积极关注线下文旅、游艺等消费复苏，建议关注：锋尚文化、风语筑等。

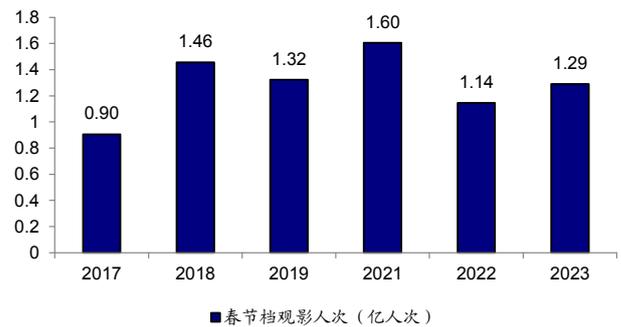
广告行业：1) 我们持续建议关注高铁媒体广告标的兆讯传媒。2) 长视频龙头芒果超媒，我们认为公司头部影视、综艺项目储备丰富，付费会员人数和 ARPU 有望持续提升，综艺广告招商收入有望积极修复。3) 优质客户资源营销服务商三人行。

图11 2017-2023 全国春节档电影净票房情况



资料来源：猫眼专业版 APP，海通证券研究所

图12 2017-2023 全国春节档电影观影人次情况



资料来源：猫眼专业版 APP，海通证券研究所

5. 风险提示

政策监管变化，新游戏、影视等内容上线延期，娱乐消费复苏不及预期。

信息披露

分析师声明

毛云聪 互联网及传媒
 孙小雯 互联网及传媒
 陈星光 互联网及传媒

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。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司： 蓝色光标,芒果超媒,中文在线,顺网科技,光线传媒,掌阅科技,完美世界,华策影视,世纪华通,中南传媒,欢瑞世纪,视觉中国,值得买,风语筑,电魂网络,云音乐,梦网科技,捷成股份,皖新传媒,天下秀,阜博集团,三人行,乐享集团,易点天下,浙数文化,腾讯控股,中信出版,恺英网络,姚记科技,昆仑万维

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 股市场以海通综指为基准; 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	优于大市	预期个股相对基准指数涨幅在 10%以上;
		中性	预期个股相对基准指数涨幅介于-10%与 10%之间;
		弱于大市	预期个股相对基准指数涨幅低于-10%及以下;
		无评级	对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	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

本报告仅供海通证券股份有限公司(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,海通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,未经海通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,务必联络海通证券研究所并获得许可,并需注明出处为海通证券研究所,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,海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。