



# 传媒行业 2022 年度策略报告： 监管规范不改产业新趋势 看 好板块底部修复动力



监管：监管不改消费需求，期待政策落地后股价底部反转。随着板块估值逐渐走低，互联网板块估值性价比凸显，政策对板块边际影响逐渐走低，10月8号美团处罚落地后板块迎来较强估值修复。我们认为本轮政策监管的核心目的在于防止资本无序扩张而非打压平台经济，互联网公司底层网络仍在用户需求仍在，本轮政策冲击下互联网公司估值均已跌至近五年较低水平，期待各项政策落地后带来的股价底部反转。

游戏：国内增速放缓，海外游戏收入增速相对更快。在经历了多年的游戏市场高速发展后，国内市场增速趋于平缓；游戏用户在2020年达到6.6亿后基本停滞，国内的需求增长逐步进入一个放缓期；预计明年国内游戏收入仍将维持一个不到10%的低速增长。从具体的细分市场来看，当前已是海外游戏市场收入>中国移动游戏市场收入>移动游戏市场收入；开拓海外市场带来增量的重要性凸显。新一轮监管周期来临，仍待版号公示恢复供给。移动游戏行业在我国曾经历过两轮监管，并通过控制版号数量的形式影响了供给。第一次版号暂停期间行业增速明显放缓，供给恢复后行业增速有所增加。其中第一轮出现在2018年，审核部门变动导致的8个月暂停。第二轮则是在审核新规与未成年人政策出现的当下，当前行业增长尚需版号恢复带来供给。而从2018~2019年的经验来看，版号供给恢复后行业有望得到修复。

视频：政策监管为整个文娱行业的系统性风险，从景气度看短视频好于长视频。政策端对过度娱乐化内容更严格的监管和更正能量的价值观宣

导预计将是未来 1~2 年文娱行业的主旋律。受政策影响预计长视频行业内容供给未来 1~2 年将发生较大调整：明星艺人在整个产业链中的地位明显下降。短期来看预计会对长视频行业具体业务（如广告招商）造成一定影响，但长期明星艺人生产要素的价格下降将利好内容制作和平台公司。短视频行业从景气度和商业化变现能力上看仍为整个文娱行业的佼佼者，从用户层面看预计短视频行业的用户渗透将在明年接近天花板，从商业化层面看广告和直播电商仍有较大空间待挖掘，从全球化进展看目前短视频行业全球化能力远远领先海外，用户和商业化空间巨大。

本地生活：社团正处于万亿级规模的赛道上。基础设施红利将提升社零线上化率，实现我国 4 万+乡> <8df3>]镇最后一公里次日到村的消费场景。今年由于“监管趋严+资本退潮+季节因素”等多重因素影响，社区团购进程放缓，预计全年约达到 4000 亿规模。中小玩家加速出清，明年巨头将继续深耕“供应链+仓储配”的基础设施建设，长期看该业务将实现 2 万亿规模，呈现“2+N”或“3+N”的竞争格局。同城零售，以“小时达+送万物”打造 3-5 公里范围内的新零售场景，是本地生活的第二增长曲线。2024 年市场规模预估将达到近 9000 亿，由于涉及门店进场及配套系统的深度融合改造，加之超市卖场的上万 SKU，履约配送的复杂程度相较外卖呈指数级增长，目前仍处于初级阶段。

教育：情绪企稳，首推职教、高教板块。随着鼓励性政策落地，对于民办教育的合法性担忧将随之减弱，被低迷情绪压制的估值仍有改善空间，



高教和职教板块短期内将继续板块性的估值修复。而从中长期看，高教和职业教育迎来了历史性的发展机遇，学额、学费、办学形式都有进一步想象空间。

电影：“复苏”。受疫情影响电影大盘近两年表现萎靡，预计未来国内供给改善叠加进口片供给提升将带动电影市场迎来复苏。

风险提示：政策监管影响；行业竞争格局恶化；产品上线后表现不及预期。

关键词：新零售 疫情 直播 职业教育

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_29189](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29189)

