



传媒互联网行业 2022 年投资策略： 把握互联网出海、内容 国产替代、文化与消费结合三 条主线



短期维度下移动互联网的系统性红利开始逐渐减退，料下一阶段将进入竞争格局再分配阶段，业绩兑现是内容互联网的核心催化剂；而从长期维度来看，数实融合的系统性产业变革仍待技术迭代突破的催化。除了流量和技术之外，我们认为 2022 年内容互联网的结构趋势将围绕三条投资主线展开，包括互联网的全面出海、文化自信背景下的内容国产替代、文化与消费结合带来的新消费。

投资策略：把握互联网全面出海、文化自信背景下的内容国产替代、文化与消费结合三条主线。短期维度，国内移动互联网实现高度覆盖，用户和时长增速放缓。根据 CNNIC 数据，2021 年 6 月我国网民数量已达 10.11 亿，互联网普及率达 71.6%；根据极光数据，2021Q3 移动网民人均每日使用时长达 5.5 小时，同比+2%。同时互联网行业进入竞争加剧期，业绩兑现是内容互联网公司的核心催化剂。长期维度，数实融合的产业变革曙光初现，但现阶段仍处早期阶段，技术迭代突破仍需时日。结合 Z 世代群体兴起、新常态的政策环境等因素，我们认为 2022 年内容互联网行业将围绕三条结构性主线展开，分别为国内互联网公司全面出海拓展海外管制宽松的市场，并持续进行商业模式创新；中国崛起的背景下，预计文化自信将在国内形成共识，内容的国产替代带来中华经典文化资产再估值；电商的高度发展带来线下单纯的商品消费诉求削弱，一方面预计内容营销将成为互联网广告行业的结构性增长点，另一方面，预计 Z 世代潮文化兴起带动体验式消费，将催化文化和消费结合的新消费增长。

国内互联网公司将商业模式出海：①游戏出海：海外游戏市场空间接近国内游戏市场的两倍量级，同时根据 Statista 数据，截至 2021 年 3 月相比中国市场手游玩家渗透率已达 70%，欧美主要市场的手游玩家渗透率仅为 40%-50%左右。

当前游戏出海收入增速反超国内游戏收入增速，根据伽马数据，2021 年前三季度，中国自研游戏海外市场销售收入达 134.34 亿美元，同比 +17.2%，增速高于手游大盘增速（同期 YoY+9.5%）。经过多年发展，国内厂商出海已经形成投资+合作+设立工作室的系统性打法和优势品类集中突破的打法。随着明年国内厂商多款产品将拓展海外市场，出海成绩值得期待。②短视频出海：Tiktok 全球影响力持续扩张，根据 Reuters 数据，2021 年 9 月 Tiktok 全球 MAU 已达 10 亿；根据 eMarketer 数据，美国成年人日均使用 Tiktok 时长从 2018 年的 22 分钟提升至 2020 年的 33 分钟，仅次于 Facebook。快手 2021 年 6 月海外市场 MAU 超过 1.8 亿；未来快手海外业务发展策略转变，产品合并调整，重点转向精细化深耕运营已经进入的东南亚、拉美、俄罗斯等市场，并搭建变现商业化体系。③电商出海：疫情加速海外电商渗透，全球电商行业规模持续提升。B2C 和独立站模式持续扩张的背景下，电商服务有望解决品牌建设和流量获取痛点，电商服务出海空间广阔。

文化自信背景下，国产内容加速替代海外内容，中华经典文化重估值：

①国产 IP 运营：优质国产 IP 资源丰富，根据《2019-2020 年度网络文学

IP 影视剧改编潜力评估报告》，2019-2020 年仍在持续更新但暂未开展 IP 改编的网络文学 IP Top47 中，具有高人气同时符合主流价值观题材的作品丰富。网文作为 IP 运营行业上游，仍保持强劲的造血能力，国产 IP 持续开发潜力较大。相比行业早期 IP 粗放运营导致 IP 价值稀释，现阶段国产 IP 系列化、精细化开发有望推动运营进一步发展。此外，以阅文、哔哩哔哩、中文在线为代表的 IP 运营平台联合产业上下游共同开发 IP 价值。长期看国产 IP 运营行业有望从优质网文 IP 出发并对标迪士尼和漫威宇宙的 IP 世界。

②国创动漫：近年来国创动漫迅速崛起，根据艾瑞咨询数据，2020 年我国动画市场中非低幼动画 Top30 作品中国产动画占比已超过日本动画。国创动漫产业已经形成相对成熟的产业链和产业规模，艾瑞咨询预计 2021 年中国在线动漫市场规模接近 300 亿元；同时庞大的泛二次元用户和 Z 世代群体助力国创动漫产业发展。优质动漫公司的工业化制作能力提升，叠加阅文等 IP 运营平台的优质 IP，为国创动漫产品提供优质内容；同时 B 站、腾讯等平台也助推国创动漫蓬勃发展。

③国风文化：国风文化崛起的背景得益于大国崛起激发民众的民族文化自信，也得益于政策扶持传统文化复兴以及优质内容和新媒体、短视频等展示方式推动传播。国风文化和 IP 运营结合，打开国风文化潜在市场空间，以华服为例，我们预测潜在市场规模逾 1500 亿元。

体验式消费兴起，文化与消费结合带来新消费机会：①线下娱乐：以剧本杀、密室逃脱等实景互动娱乐和脱口秀、Livehouse 等线下演艺为代表的线下娱乐行业热度持续提升，芒果超媒旗下实景娱乐体验馆表现亮眼，

同时根据《2021 五一档演出观察》，2021 年“五一”小长假期间音乐节、Livehouse、脱口秀线下演艺票房同比均提升逾 250%，其中脱口秀观演人次同比翻 6 倍。线下娱乐将内容和消费实现有机结合，并且叠加社交属性，成为新世代群体的热门娱乐方式，我们预测线下娱乐中期市场规模有望突破千亿。②潮流消费：Z 世代群体更加关注审美与情感需求，通过将国风文化、潮流文化等元素与理念深刻融入产品之中，敏捷响应 Z 世代消费需求的新品牌将迎来广阔的增长空间。以潮玩为例，根据 B 站热度数据，泡泡玛特的热度自 2018 年以来整体处于提升趋势中，有望持续收获年轻世代消费者的喜爱；以李宁为代表的国产服饰品牌，紧贴年轻世代的审美取向，构建以国潮为符号标志的品牌形象，可以有效地实现品牌力的构建，持续吸引消费者。③内容营销/电商：通过优质内容实现更强的用户认可和更高的变现效率。我们认为内容营销的核心价值不改，长期来看直播电商、新消费品牌等广告主的投放需求和意愿将驱动内容营销市场规模持续扩张。内容电商行业仍处红利渗透期，建议把握增长红利机会，关注平台运营和治理能力、商家与用户生态的优化。

风险因素·反垄断 游戏 内容 未成年人保护等行业政策监管风险·

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_30074

