



传媒行业月度观点：元宇宙波动加大仍为科技新主线 外部环境 与业绩分化下中概震荡



市场及板块走势回顾：上周传媒板块指数下跌 2.31%，上证综指上涨 0.10%，深证成指上涨 0.17%，创业板指上涨 1.46%。板块涨幅前三：中文在线 (+28.69%)、拉卡拉 (+18.02%)、游族网络 (+8.84%)；板块跌幅前三：利欧股份 (-16.95%)、当代文体 (-9.91%)、三七互娱 (-9.78%)。上周纳斯达克中国科技股指数下跌 3.56%，恒生中国企业指数下跌 4.40%。

月度观点：11 月以来元宇宙为 A 股引领主线，【Wind 元宇宙指数】月初至今上涨 15.19%。上周板块波动加大【Wind 元宇宙指数】(-1.04%)，内部走势有所分化，重点提示的【视觉】(7.76%)、【蓝标】(+6.54%) 涨幅靠前。11 月金股【完美】月初至今上涨 14%，也取得绝对收益。

我们认为元宇宙为中长线将持续推进的新科技浪潮，短期处于探索期，波动较大，注意结合风险偏好。关注 AI 虚拟人【字节（入股 VR 与 AR 体感互动技术公司）、蓝色光标（成立蓝色宇宙全资子公司，与当红齐天合作加速 XR 生态布局）、芒果超媒（推出数字主持人“小漾”）、新华社（推出首位虚拟网红“热爱”）、视觉中国、恒信东方等】；以及先发应用场景游戏，港美股中【Roblox (Q3DAU4370 万, yoy+31%)、腾讯（领投超声波触觉反馈系统研发商 UltraleapD 轮融资）、网易、Bilibili、中手游、创梦、心动】以及 A 股中【完美（《幻塔》手游 12 月 16 日公测定档）、宝通、三七、华立、顺网等】。

互联网中概三季报基本披露完毕（各公司具体业绩详见团队点评），外部环境影响下，业绩不同表现下对公司走势影响放大。业绩超预期公司如

【网易】(月度+17%)、【京东】

(月度+13%)】均取得较好涨幅；【快手】上周业绩披露第二天也获得明显上涨，但周五整体市场波动下有所回调。【腾讯】(月度-3.66%)、【美团】(月度-2.23%) 小幅调整，相对稳定；【阿里、哔哩哔哩、拼多多、小米、爱奇艺】由于 Q3 业绩部分指标低于市场预期，业绩披露后有较大调整。

监管方面，上周媒体报道“个人收款码新规”，我们认为并非对收款码的商用完全禁止，而是针对经营特征的个人静态收款码。我们认为该规定对收单机构产生一定利好，同时持续关注转化进展以及对支付平台、电商微商等影响。港交所发布《联交所就优化海外发行人上市制度的改革刊发咨询总结》，叠加恒指扩容，中概股赴港上市有望提速。

疫情及宏观经济影响下，外部环境仍有震荡，同时监管趋势持续，经过 21 年整体压制后，大部分悲观因素已经体现，面向 22 年关注边际信号（监管、宏观经济），此外海外疫情对维持流动性及线上经济相对有利。

重点提示：1) 相对高景气赛道，金融科技【东财】等；科技【小米、百度】；短视频【快手（11 月金股）、字节（宏观及监管带来国内收入环比增速下滑）】、中视频【哔哩】、长视频平台【芒果】等；在线招聘【BOSS 直聘】，房地产边际改善【贝壳】。

2) 游戏板块，游戏版号复发可期，关注重点产品上线及后续利润释放。

重点关注【腾讯、网易（《暗黑破坏神：不朽》精英试炼测试 11 月 29 日开启）、中手游、IGG 等】，国内【完美（11 月金股，《幻塔》官宣 12 月 16 日上线）、三七、吉比特、宝通、凯撒、巨人、富春、姚记、华立】，VR 技术【丝路、恒信、佳创】等。

3) Z 世代及社区类，保持高成长高粘性。关注【哔哩哔哩（代理《悠久之树》免费榜第十）】，潮玩【泡泡玛特】及【创梦天地、奥飞、汤姆猫】等；关注在线问答社区【知乎】、在线音乐【网易云音乐（港股上市在即，IPO 定价为每股 190-220 港元/股）】等；【小红书（完成新一轮 5 亿美元融资，投后估值达 200 亿美元）】。

4) 电商及产业链，电商平台【京东、拼多多、阿里】及直播平台【抖音、快手】，产业链【星期六、姚记、引力】等，营销科技【分众、蓝标、视觉、利欧】等，字节受益【三人行、浙文互联】等；社区零售【美团、每日优鲜、叮咚】等；微信生态电商 SAAS【有赞、微盟】。

风险提示：疫情影响，经济政治环境风险，监管趋严，商誉减值风险

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_30165

