

✍ 本周期总结

- **网易的基本盘**
移动游戏业务背后的是娱乐与消遣，是长存的需求；
- **长期以来奠定的格局及定位**
没有流量优势，但强研发及精品产品奠定了行业地位，产品储备充分；头条入局思路并非自行研发，而是提供流量口的操作思路，对腾讯有所挑战，而网易有望受益于流量格局的改变；
- **出海战略明确，且摆脱流量因素桎梏**
出海收入目前占总收入10%，未来2年有望提高到20%~25%的水平；
- **长期增长，基本盘在15%左右**（行业增长及行业地位给予的，行业仍然会继续集中），边际部分看出海战略的实施效果如何；
- **投资价值：**目前美股股价及港股定价基本对应了2020年底移动游戏业务21.5倍的PE估值，对应公司整体27倍整体估值。估值基本合理；

🔬 宏观市场展望

策略表现

6月11日，网易正式登陆港股，定价为123港元/股，折合美股股价406美元/股。截至12日下午收盘，每股报128.5港元，较发行价涨幅近4.5%，总市值4407亿港元。

若按发行价折算，预计到2020年底净利润为19.5亿美金，则对应27倍PE总体公司估值；其中给予游戏的估值约为415亿美金（533亿美金-持有现金-云音乐估值-有道估值），对应PE约为21.5倍；

市场情况

移动游戏用户基本见顶

用户时间上并未被短视频过多挤压，短视频挤压更多的是长视频的空间与份额

🛡 法律声明

免责声明：本报告为内部资料，具有保密性仅限收件人阅读使用。未经公司书面许可不得以任何方式转载或发第三于其他商业用途免责声明。

