

海外科技互联网行业周报（20190520-20190524）

电商三巨头公布 2019Q1 成绩，一超两强局面奠定

推荐（维持）

- ❖ 市场走势回顾：
 - ❖ 上周（190520-190524），上证综指下跌 1.02%，深证成指下跌 2.48%，创业板指下跌 2.36%，中小板指下跌 3.41%，标普 500 下跌 1.17%，恒生指数下跌 2.12%，纳斯达克指数下跌 2.29%。
- ❖ 美国中概股最近一周涨跌前三：涨幅前三：AGM（19.9%）、知临集团（15.5%）、数海信息（14.8%）；跌幅前三：点牛金融（-25.1%）、瑞幸咖啡（-24.8%）、龙运国际（-19.5%）。
- ❖ 本周行业看点：

截止本周电商三巨头（阿里巴巴、京东、拼多多）全部公布 2019Q1 成绩，一超两强局面奠定，线下供应链整合将成为未来决胜核心因素。

行业基本面判断：行业两个核心的驱动因素依旧强劲

第一，渗透率驱动 GMV 增长，第二，货币化率提升驱动收入增长。从宏观上来看，网上零售额的增速大于社会总消费额的增速，驱动电商渗透率在提升。那么具体到网上零售额，从电商三强的 GMV 来看，同比增速均超过网上社会消费总额增速。第一季度全国网上实体商品零售总额同比增长 21%。阿里巴巴 GMV（天猫+淘宝）增速 25%，京东（小口径 GMV）增速 25%，拼多多增速（单季度）130%。三家均跑赢大盘，拼多多表现尤其抢眼。第二，货币化率稳步提升，且同比处于较低水平。阿里巴巴货币化率在 4.3%、京东（开放平台）货币化率 8%，拼多多年化货币化率 2.9%，和海外电商相比，仍然处于比较低的水平，大数据应用与技术革新驱动下创新的商业模式使得三巨头在货币化率方面还有很大的发展空间，未来的利润料将持续增长。

行业竞争格局判断：中国电商一超两强的局面已经基本奠定，2019 年的格局为以阿里巴巴为代表数字经济体超级平台 + 各细分赛道领先的多强平台。

而拼多多与京东两家主要依靠微信流量增长的电商两强，市场份额的争夺将更加激烈。2019 年 Q1 市场份额来看（按照单季度 GMV 推算），阿里巴巴市占 63%，京东 23%，拼多多 7%，按照单季度 GMV 推算，三家市占超过 90%。市场集中度进一步提升。从微观来看，GMV 可拆解的指标主要是 2 个：活跃买家数 × 单用户年度开支。从 2 个单个指标来看，三强都在增长，但是增速和侧重明显不同。阿里巴巴年度活跃买家 6.5 亿，京东 3.1 亿，拼多多 4.4 亿，不去重三家合计活跃买家已经超过 14 亿。单用户年均消费额上，三家相差较大，阿里巴巴 8000 元左右，京东 5500 元，拼多多 1300 元左右（但增速迅猛，同比增长 87%）

对今年下半年的预判：第一，下沉市场的争夺将愈发激烈，尤其是拼多多和淘宝竞争将白热化：阿里年度活跃用户数增长超 1 亿，增量的 70% 来自欠发达城市，号称“五环外市场的”拼多多的用户对于淘宝用户的渗透率已达 40.1%。**第二**，中国电商巨头的发展趋势是向线下供应链延伸，从需求大，渗透率低的餐饮生鲜入口，整合线上线下行业供应链。拼多多深耕农副产品生鲜，阿里凭借新零售等布局强势入驻农产品生鲜领域。**第三**，社交流量仍旧不可小觑，可能生发出垂直领域的电商黑马。拼多多持续抱紧腾讯大腿，京东与微信流量入口三年合约确认，快手、抖音等视频社交电商依靠短视频社交带来的流量粘性不断探索新的流量-电商导流模式。

- ❖ **重点关注：**美团点评（3690.H）、爱奇艺（IQ.O）、拼多多（PDD.O）
- ❖ **风险提示：**行业投入不达预期、竞争加剧风险、市场准入壁垒。

华创证券研究所

证券分析师：耿琛

电话：0755-82755859

邮箱：gengchen@hcyjs.com

执业编号：S0360517100004

行业基本数据

| | |
|--------------|--------|
| 美股中概股股票家数(只) | 138 |
| 总市值(亿 USD) | 3130.5 |
| 流通市值(亿 USD) | 2541.9 |
| 流通市值占比% | 81% |

相对指数表现

| % | 1M | 6M | 12M |
|------|--------|--------|--------|
| 绝对表现 | -17.86 | -1.45 | -18.87 |
| 相对表现 | -7.47 | -13.46 | -12.35 |



相关研究报告

《海外科技互联网行业周报（20190415-20190419）：亚马逊关闭中国电商业务，国内互联网 C 端市场马太效应凸显，建议持续关注头部玩家》

2019-04-21

《海外科技互联网行业周报（20190422-20190426）：美股网约车两大巨头 LYFT、UBER 同步上市，看好网约车市场发展潜力》

2019-04-29

《海外科技互联网行业周报（20190506-20190510）：京东一季度净利润 73 亿元人民币，同比大涨 387% 创历史新高》

2019-05-12

目录

| | |
|---|----|
| 一、本周行业动态..... | 4 |
| (一) 本周行业动态: 电商三巨头全部公布 2019Q1 成绩, 一超两强局面奠定 | 4 |
| 二、本周复盘..... | 7 |
| 三、本周行业动态..... | 8 |
| 四、互联网各细分行业动态及数据整理..... | 9 |
| (一) 中国互联网公司估值比较..... | 9 |
| (二) 电商行业: GMV 增长常态化, 日均订单量为核心追踪指标 | 10 |
| 1、中国实物商品网上零售额及同比增长 | 10 |
| 2、中国社零总额同比增长 9.3%..... | 11 |
| 3、核心电商 GMV 变动及收入概览..... | 11 |
| 4、核心电商获客成本及变现率变动 | 12 |
| 5、MAU 及年度活跃买家数量变动..... | 12 |
| (三) 互联网广告行业..... | 13 |
| 五、本周投融资情况汇总..... | 14 |
| 六、附录..... | 14 |
| 七、风险提示..... | 16 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图表 1 阿里巴巴 17Q1-19Q1GMV (亿元)与增速..... | 4 |
| 图表 2 阿里巴巴 17Q1-19Q1 收入 (亿元)与增速..... | 4 |
| 图表 3 拼多多 17Q1-19Q1GMV (亿元)与增速..... | 5 |
| 图表 4 拼多多 17Q1-19Q1 收入 (亿元)与增速..... | 5 |
| 图表 5 京东营收构成和增长趋势 (亿元人民币)..... | 6 |
| 图表 6 京东 Non-GAAP 净利润趋势图 (亿元人民币)..... | 6 |
| 图表 7 股价表现(%) (190520-190524) | 7 |
| 图表 8 指数一周表现 (190520-190524) | 7 |
| 图表 9 本周涨幅前五互联网公司 (190520-190524) | 8 |
| 图表 10 中国互联网公司估值比较..... | 9 |
| 图表 11 中国实物商品网上零售额及同比增长..... | 10 |
| 图表 12 中国社零总额..... | 11 |
| 图表 13 核心电商 GMV 变动及收入概览..... | 11 |
| 图表 14 核心电商获客成本及变现率变动..... | 12 |
| 图表 15 巨头电商年化活跃买家数及同比变化..... | 12 |
| 图表 16 三季度/四季度在线广告收入..... | 13 |
| 图表 17 本周中概股互联网行业一级市场投融资情况..... | 14 |
| 图表 18 美股港股互联网上市公司一周涨跌幅一览..... | 14 |

一、本周行业动态

(一) 本周行业动态：电商三巨头全部公布 2019Q1 成绩，一超两强局面奠定

截止本周电商三巨头（阿里巴巴、京东、拼多多）全部公布 2019Q1 成绩，一超两强局面奠定，线下供应链整合将成为未来决胜核心因素。

阿里巴巴业绩概览：

阿里巴巴 FY2019Q4（自然年 2019Q1）总营收 934.98 亿元，同比增长 51%；2019 财年全年总营收，3768 亿，同比增长 51%；

核心业务收入 788.94 亿元，同比增长 54%；全年收入 3234 亿，增长 51%。

云计算收入 77.26 亿，同比增长 76%；全年 247 亿，增长 84%。

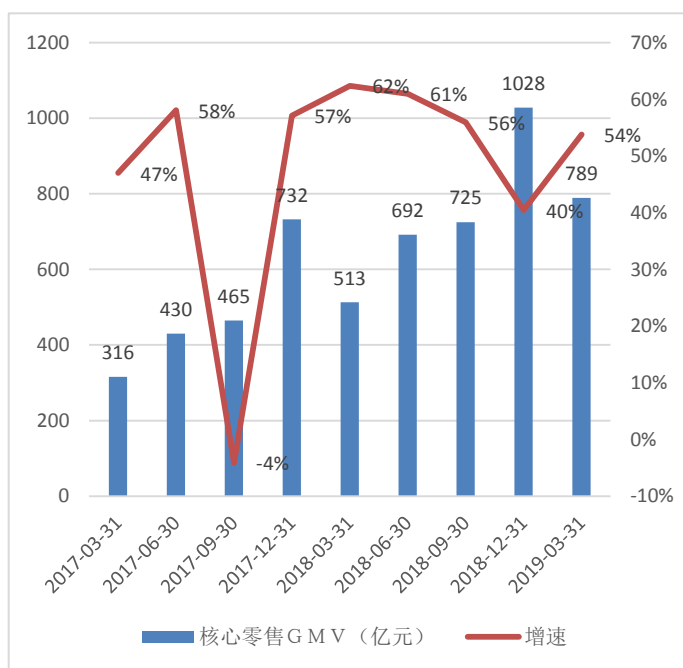
大文娱收入 56.71 亿，同比增长 8%；全年 240 亿，增长 23%。

创新业务收入 12.07 亿，同比增长 22%；全年 46.6 亿，增长 42%。

国内零售市场 12 个月内活跃用户达 6.54 亿，环比增加 1800 万；移动端 2019 年 3 月 MAU7.21 亿，环比增加 2200 万；全年 GMV5.7 万亿元，年净增长 1 万亿元。

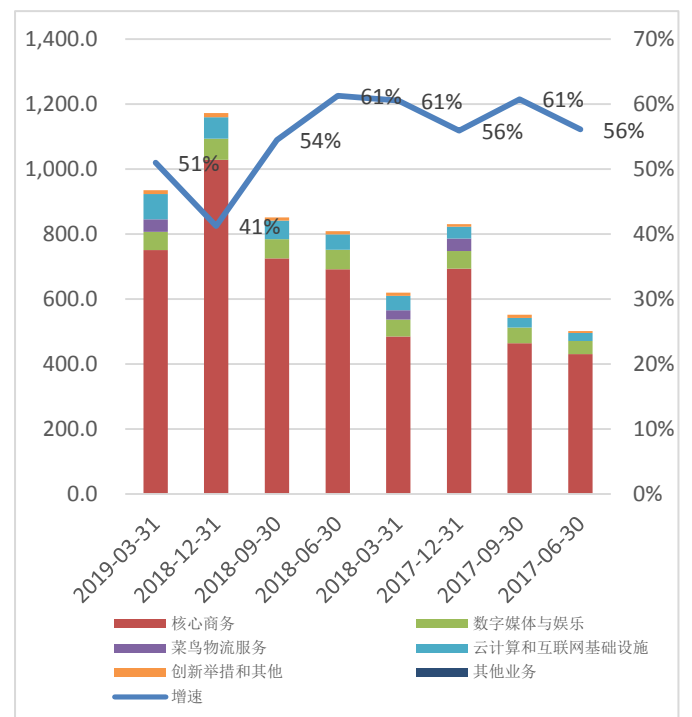
运营利润 87.65 亿元，同比增长-5%；全年 570 亿，同比下降 18%。

图表 1 阿里巴巴 17Q1-19Q1GMV（亿元）与增速



资料来源：公司财报，华创证券

图表 2 阿里巴巴 17Q1-19Q1 收入（亿元）与增速



资料来源：公司财报，华创证券

拼多多业绩概览:

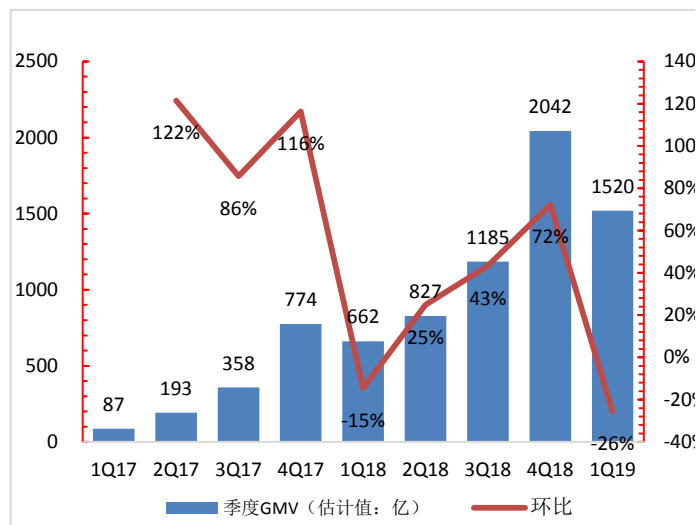
1Q19 收入同比增长 228.3%至 45.5 亿元, 环比减少 19.6%, 超预期 9.7%;

1Q19 经调整后归属股东净亏损达到 13.8 亿元, 亏损幅度小于市场一致预期, 此前市场预期为亏损 21.1 亿元, 年度 GMV 达到 RMB5,574 亿元, 同比增长 180.5%,

营销费用率为 107.6%, 上个季度是 106.5%

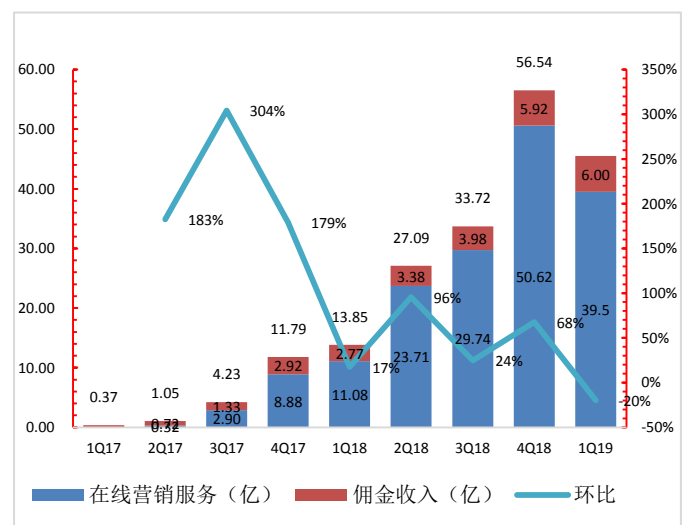
按照新增 MAU 口径, 拼多多平均新增 MAU 对应销售费用为 286 元, 相较上季度 147 元提升明显; 按照新增年化活跃买家口径, 拼多多平均新增年化活跃买家对应销售费用为 197 元, 上季度为 183 元;

图表 3 拼多多 17Q1-19Q1GMV (亿元) 与增速



资料来源: 公司财报, 华创证券

图表 4 拼多多 17Q1-19Q1 收入 (亿元) 与增速

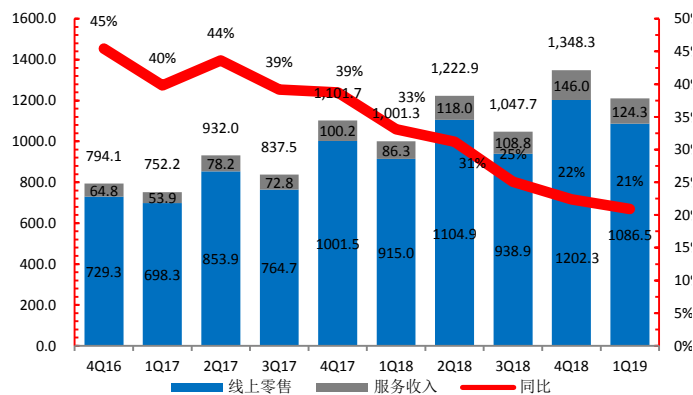


资料来源: 公司财报, 华创证券

京东业绩概览:

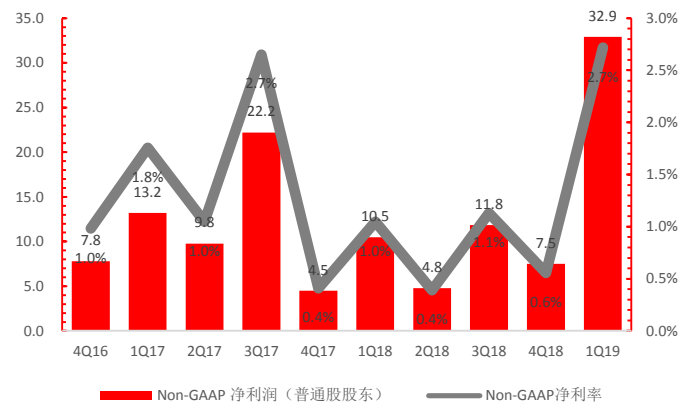
京东 2019 年一季度实现净收入 1211 亿元(约 180 亿美元), 同比增 20.9%。其中, 净商品销售收入同比增 18.7%, 净服务收入同比增 44.0%至 124 亿元。第一季度归属于普通股股东的净利润为 73 亿元人民币(约 11 亿美元), 去年同期为 15 亿元人民币, 同比增长 387%。2019 年第一季度非美国通用会计准则下 (Non-GAAP) 归属于普通股股东的净利润同比增长 215%至 33 亿元人民币(约 5 亿美元), 去年同期为 10 亿元人民币。

图表 5 京东营收构成和增长趋势 (亿元人民币)



资料来源: 公司财报, 华创证券

图表 6 京东 Non-GAAP 净利润趋势图 (亿元人民币)



资料来源: 公司财报, 华创证券

行业基本面判断: 行业两个核心的驱动因素依旧强劲

第一, 渗透率驱动 GMV 增长, 第二, 货币化率提升驱动收入增长。从宏观上来看, 网上零售额的增速大于社会总消费额的增速, 驱动电商渗透率在提升。那么具体到网上零售额, 从电商三强的 GMV 来看, 同比增速均超过网上社会消费总额增速。第一季度全国网上实体商品零售总额同比增长 21%。阿里巴巴 GMV (天猫+淘宝) 增速 25%, 京东 (小口径 GMV) 增速 25%, 拼多多增速 (单季度) 130%。三家均跑赢大盘, 拼多多表现尤其抢眼。第二, 货币化率稳步提升, 且同比处于较低水平。阿里巴巴货币化率在 4.3%、京东 (开放平台) 货币化率 8%, 拼多多年化货币化率 2.9%, 和海外电商相比, 仍然处于比较低的水平, 大数据应用与技术革新驱动下创新的商业模式使得三巨头在货币化率方面还有很大的发展空间, 未来的利润料将持续增长。

行业竞争格局判断: 中国电商一超两强的局面已经基本奠定, 2019 年的格局为以阿里巴巴为代表数字经济体超级平台 + 各细分赛道领先的多强平台。

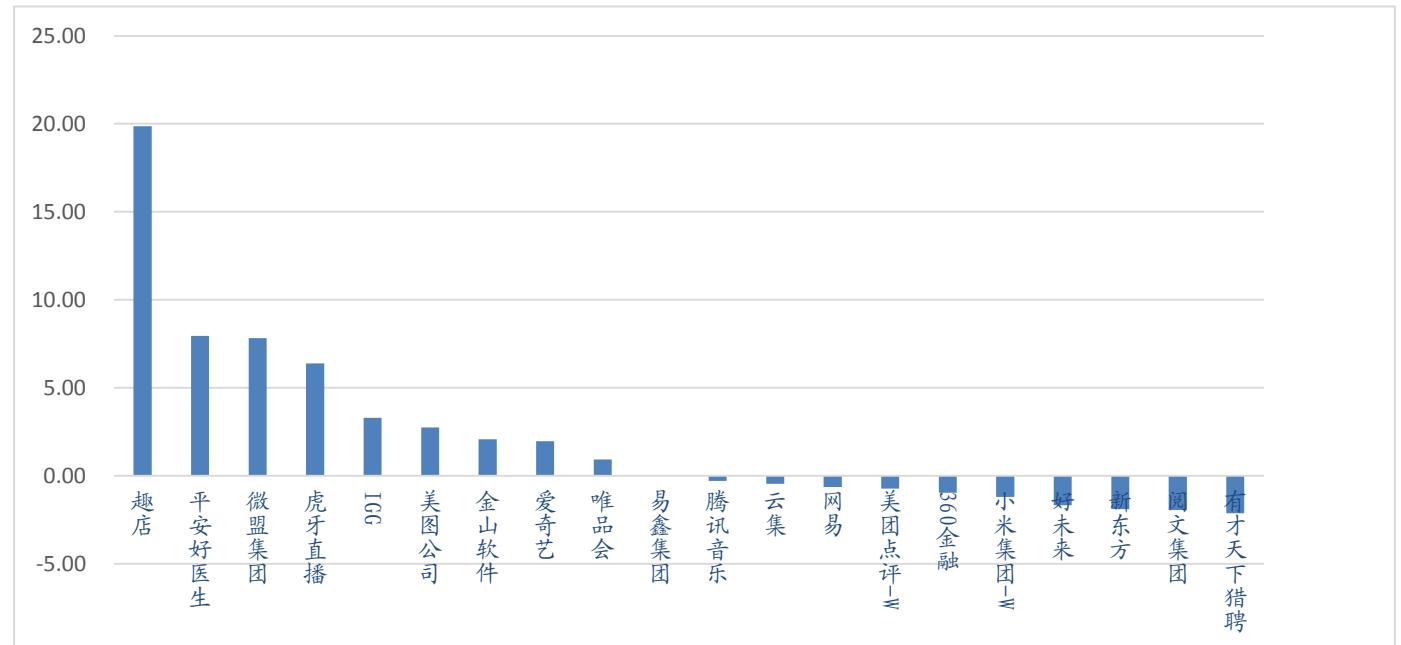
而拼多多与京东两家主要依靠微信流量增长的电商两强, 市场份额的争夺将更加激烈。2019 年 Q1 市场份额来看 (按照单季度 GMV 推算), 阿里巴巴市占 63%, 京东 23%, 拼多多 7%, 按照单季度 GMV 推算, 三家市占超过 90%。市场集中度进一步提升。从微观来看, GMV 可拆解的指标主要是 2 个: 活跃买家数 × 单用户年度开支。从 2 个单个指标来看, 三强都在增长, 但是增速和侧重明显不同。阿里巴巴年度活跃买家 6.5 亿, 京东 3.1 亿, 拼多多 4.4 亿, 不去重三家合计活跃买家已经超过 14 亿。单用户年均消费额上, 三家相差较大, 阿里巴巴 8000 元左右, 京东 5500 元, 拼多多 1300 元左右 (但增速迅猛, 同比增长 87%)

对今年下半年的预判: 第一, 下沉市场的争夺将愈发激烈, 尤其是拼多多和淘宝竞争将白热化: 阿里年度活跃用户数增长超 1 亿, 增量的 70%来自欠发达城市, 号称“五环外市场的”拼多多的用户对于淘宝用户的渗透率已达 40.1%。第二, 中国电商巨头的发展趋势是向线下供应链延伸, 从需求大, 渗透率低的餐饮生鲜入口, 整合线上线行业供应链。拼多多深耕农副产品生鲜, 阿里凭借新零售等布局强势入驻农产品生鲜领域。第三, 社交流量仍旧不可小觑, 可能生发出垂直领域的电商黑马。拼多多持续抱紧腾讯大腿, 京东与微信流量入口三年合约确认, 快手、抖音等视频社交电商依靠短视频社交带来的流量粘性不断探索新的流量-电商导流模式。

重点关注: 美团点评 (3690.H)、爱奇艺 (IQ.O)、拼多多 (PDD.O)

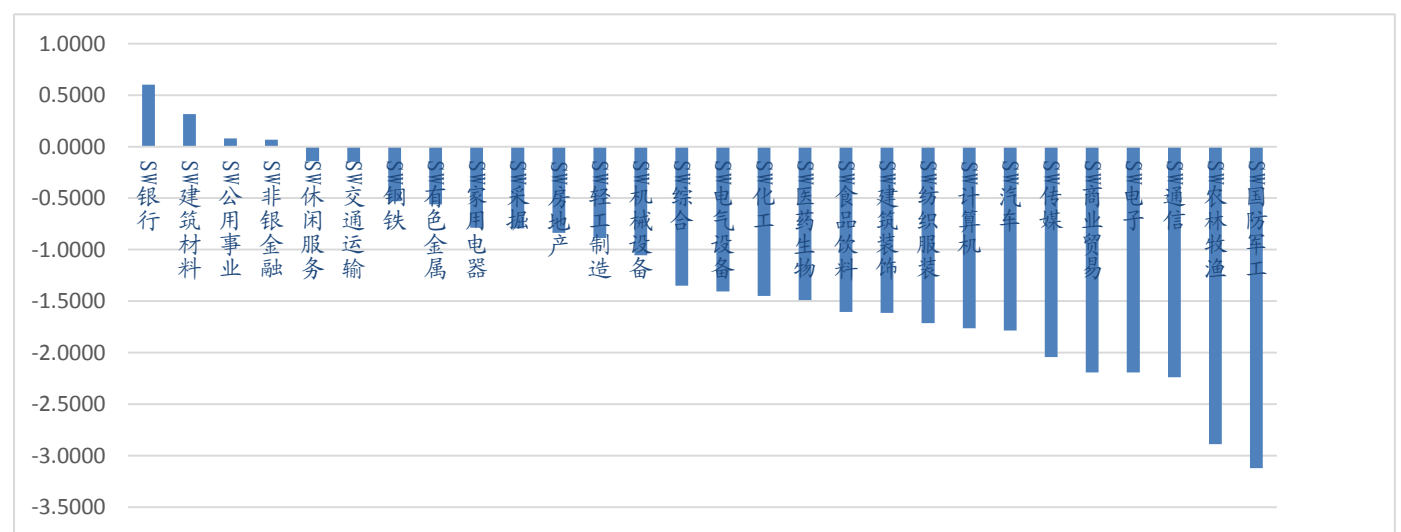
二、本周复盘

图表7 股价表现(%) (190520-190524)



资料来源: Wind, 华创证券

图表8 指数一周表现 (190520-190524)



资料来源: Wind, 华创证券

上周(190520-190524), 上证综指下跌 1.02%, 深证成指下跌 2.48%, 创业板指下跌 2.36%, 中小板指下跌 3.41%, 标普 500 下跌 1.17%, 恒生指数下跌 2.12%, 纳斯达克指数下跌 2.29%。

图表 9 本周涨幅前五互联网公司 (190520-190524)

| 证券代码 | 公司名称 | 周涨跌幅 (%) |
|---------|-------|----------|
| QD.N | 趣店 | 19.87 |
| 1833.HK | 平安好医生 | 7.94 |
| 2013.HK | 微盟集团 | 7.81 |
| HUYA.N | 虎牙直播 | 6.38 |
| 0799.HK | IGG | 3.28 |

资料来源: Wind, 华创证券

三、本周行业动态

【金融】

腾讯领投马蜂窝的新一轮 2.5 亿美元融资

支付创企 Marqeta 完成 2.6 亿美元融资, 估值突破 20 亿美元

华融金控(00993.HK)获得不超 6 亿港元贷款融资

IQEA 宣布获得美国第一资本集团战略投资

【汽车交通】

自动驾驶创企 Aurora 收购激光雷达开发商 Blackmore

滴滴出行已经暂停探索孵化其酒店旅游业务, 该业务的负责人已经转岗到 GR 部门, 内部员工则转岗或被裁员。

小鹏汽车投资成立房地产公司, 注册资本 4.74 亿元

velofix:北美流动自行车商店运营商获 MKB 投资

美团打车继在上海、南京上线“聚合模式”后, 于 5 月 19 日新增十五个试点城市

【本地生活】

“美版饿了么” DoorDash 再获 6 亿美元融资, 估值达 126 亿美元

半成品健康食材配送公司 Sun Basket 宣布完成 3000 万美元 E 轮融资

方大集团拟以 10.75 元/股价格要约收购中兴商业 10% 股份

替代蛋白宠物粮品牌 Wild Earth 近日获 Bits x Bites 投资

酸奶品牌「喵小匠」完成数百万元天使轮融资，下一步是便利店渠道下沉

【游戏】

Bakbuck 获新一轮融资，欲发展女性游戏玩家用户

腾讯收购《全境封锁》瑞典工作室 欲开发另类游戏大 IP

九城将成立合资公司，入局电动车充电领域

【科技】

苹果收购健康科技初创公司 Tuo Health

腾讯电竞最新报告：电竞生态从业者超 7 万，四成以上受访者去年涨工资

瑞银：2030 年自动驾驶出租车市场价值或达 2 万亿美元

【其他】

Shopify 又收购一家电商平台，欲 PK 阿里和亚马逊

网红孵化电商平台“宸帆电商”获新一轮融资

植物蛋白热度飙升，「荷乐士」做宝宝也能安心吃的“液体”坚果

从洁面仪切入做“科技美妆”大生意，「DOCO」获数百万元天使轮融资

四、互联网各细分行业动态及数据整理

（一）中国互联网公司估值比较

图表 10 中国互联网公司估值比较

| 公司名称 | PE (25/26/27) | | | PB (25/26/27) | | | PS (25/26/27) | | | 市值亿/美元 |
|--------|---------------|--------|--------|---------------|------|------|---------------|------|------|----------|
| | | | | | | | | | | |
| 腾讯控股 | 30.99 | 30.99 | 30.99 | 6.58 | 6.57 | 6.57 | 9.49 | 9.49 | 9.49 | 33874.16 |
| 阿里巴巴 | 35.85 | 35.85 | 35.85 | 4.96 | 4.79 | 4.79 | 7.79 | 7.79 | 7.79 | 4361.22 |
| 美团点评-W | -53.40 | -53.40 | -53.40 | 3.98 | 3.98 | 3.98 | 4.77 | 4.77 | 4.77 | 3551.74 |
| 小米集团-W | 17.16 | 17.16 | 17.16 | 5.21 | 5.21 | 5.21 | 1.22 | 1.22 | 1.22 | 2437.69 |
| 百度 | 18.34 | 18.34 | 18.34 | 6.05 | 5.05 | 5.05 | 3.01 | 3.01 | 3.01 | 448.25 |
| 京东 | 87.51 | 87.51 | 87.51 | 3.79 | 3.65 | 3.65 | 0.63 | 0.63 | 0.63 | 424.16 |
| 网易 | 35.94 | 35.94 | 35.94 | 4.32 | 4.12 | 4.12 | 3.49 | 3.49 | 3.49 | 341.05 |

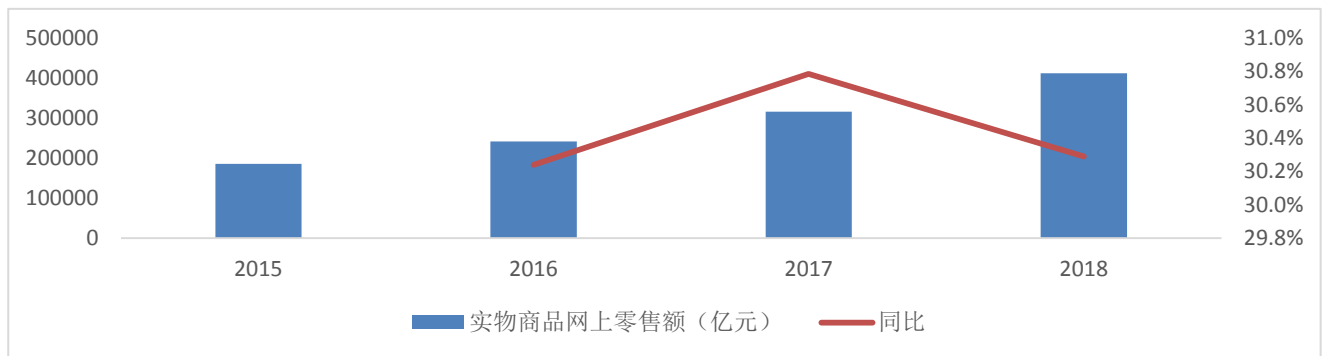
| | | | | | | | | | | |
|------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 拼多多 | -45.66 | -45.66 | -45.66 | 9.96 | 9.89 | 9.89 | 13.23 | 13.23 | 13.23 | 252.86 |
| 好未来 | 49.75 | 49.75 | 49.75 | 24.20 | 23.76 | 23.76 | 8.13 | 8.13 | 8.13 | 208.41 |
| 携程网 | 39.57 | 39.57 | 39.57 | 13.78 | 13.03 | 13.03 | 4.50 | 4.50 | 4.50 | 202.94 |
| 爱奇艺 | -10.82 | -10.82 | -10.82 | 8.90 | 8.32 | 8.32 | 3.79 | 3.79 | 3.79 | 138.06 |
| 新东方 | 29.19 | 29.19 | 29.19 | 4.64 | 4.57 | 4.57 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 134.03 |
| 微博 | 18.71 | 18.71 | 18.71 | 5.57 | 5.01 | 5.01 | 6.95 | 6.95 | 6.95 | 119.39 |
| 汽车之家 | 23.49 | 23.49 | 23.49 | 5.72 | 5.51 | 5.51 | 11.16 | 11.16 | 11.16 | 117.67 |
| 58同城 | 26.78 | 26.78 | 26.78 | 2.58 | 2.53 | 2.53 | 4.75 | 4.75 | 4.75 | 90.96 |

资料来源: Wind, Bloomberg, 华创证券

(二) 电商行业: GMV 增长常态化, 日均订单量为核心追踪指标

1、中国实物商品网上零售额及同比增长

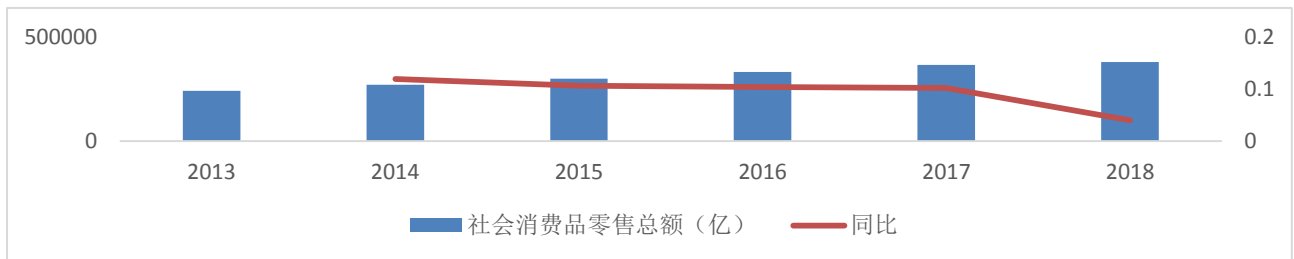
图表 11 中国实物商品网上零售额及同比增长



资料来源: 草根调研, 华创证券

2、中国社零总额同比增长 9.3%

图表 12 中国社零总额



资料来源: CRU, 华创证券

3、核心电商 GMV 变动及收入概览

图表 13 核心电商 GMV 变动及收入概览

| | Billion RMB | FY2013 | FY2014 | FY2015 | FY2016 | FY2017 | FY2018 |
|---------|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 阿里巴巴 | GMV | 1077 | 1678 | 2444 | 3092 | 3676 | 4820 |
| | 营业收入 | 34.5 | 52.5 | 76.2 | 101.1 | 158.2 | 250.3 |
| 京东 | GMV | 125.5 | 243 | 591 | 939 | 1295 | 1700 |
| | 营业收入(自然年) | 69.34 | 115 | 181.29 | 260.12 | 362.33 | 462.02 |
| 拼多多 | GMV | / | / | / | / | 20.9 | 471.6 |
| | 营业收入(自然年) | / | / | / | 0.5 | 1.74 | 13.12 |
| 美团(自然年) | GMV | 24.8 | 67.6 | 161 | 237 | 357 | 516 |
| | 营业收入(自然年) | / | / | 4.02 | 12.99 | 33.93 | 65.23 |

资料来源: 公司公告, 华创证券

4、核心电商获客成本及变现率变动

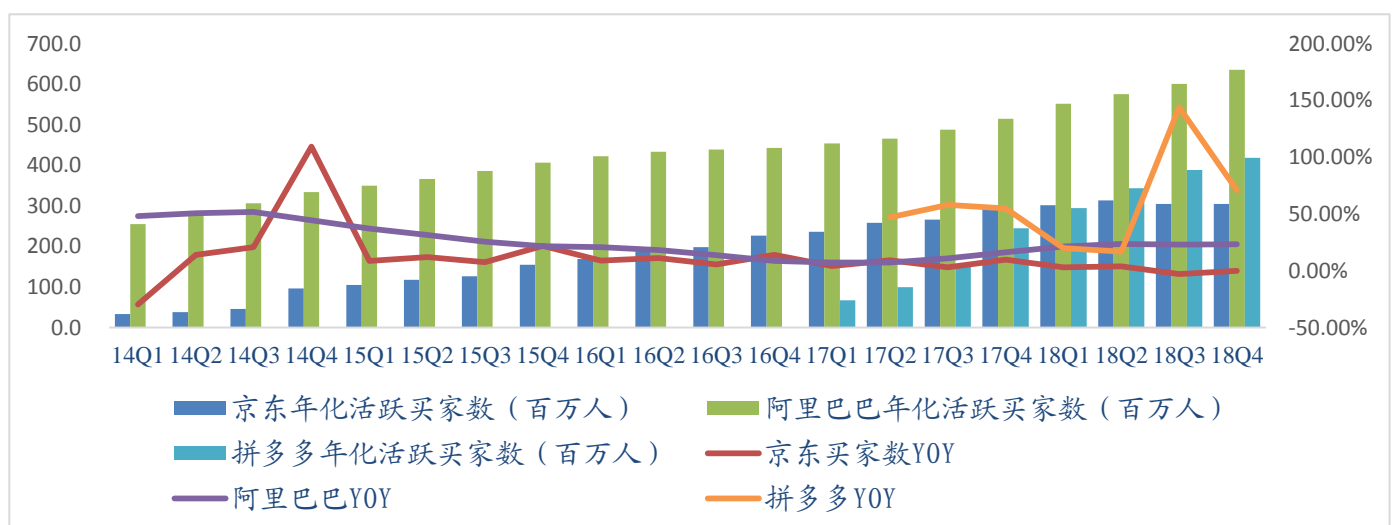
图表 14 核心电商获客成本及变现率变动

| | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|------|------------|------|-------|-------|--------|
| 阿里巴巴 | 变现率 | 3.1% | 3.3% | 4.2% | 5.2% |
| | 获客成本(元人民币) | 122 | 361 | 310 | 241.1 |
| 京东 | 变现率 | 44% | 38.6% | 17.2% | 27.6% |
| | 获客成本(元人民币) | 134 | 148 | 225 | 103.90 |
| 拼多多 | 变现率 | / | / | 12.3% | |
| | 获客成本(元人民币) | / | / | 11 | 77.4 |
| 唯品会 | 变现率 | / | / | / | 15% |
| | 获客成本(元人民币) | 57 | 54 | 51 | |

资料来源：公司公告，华创证券

5、MAU 及年度活跃买家数量变动

图表 15 巨头电商年化活跃买家数及同比变化



资料来源：公司公告，华创证券

(三) 互联网广告行业

从广告收入来看，目前在国内互联网广告市场马太效应明显，大型互联网集团凭借媒体流量优势不断抢占市场份额，广告收入连年保持快速增长。BAT 头条微博垄断了互联网广告近 7 成的市场份额。

图表 16 三季度/四季度在线广告收入

| 日期 | 标的 | 三季度线上广告/营销收入 | | | 四季度线上广告/营销收入 | | |
|------|----------|--------------|-------|-------|--------------|-------|--------|
| | | 百万元人民币 | 环比增长 | 同比增长 | 百万元人民币 | 环比增长 | 同比增长 |
| 阿里巴巴 | 客户管理收入 | 32920 | -0.4% | 25% | 49592 | 50.6% | 27.8% |
| 百度 | 在线营销服务 | 22481 | 6.7% | 11.8% | 21197 | -5.7% | 3.8% |
| 腾讯 | 社交广告 | 11157 | 18.9% | 61% | 11846 | 5% | 43% |
| | 媒体广告 | 5090 | 7.6% | 23% | 5187 | 2% | 25% |
| 爱奇艺 | 在线广告服务收入 | 2400 | -7.7% | -4% | 2200 | -8.3% | 9% |
| 微博 | 广告营销收入 | 409.3 百万美元 | 10.7% | 48% | 436.9 | 5% | 27% |
| 搜狐 | 搜索及相关 | 255 百万美元 | -6% | 13% | 276.7 百万美元 | 8.5% | 12% |
| | 品牌广告 | 57 百万美元 | -7% | -24% | 57.2 百万美元 | 0.35% | -20.3% |
| 网易 | 广告服务 | 644.2 | 1.6% | 2% | 761 | 18% | 3% |
| 搜狗 | 搜索及相关广告 | 255.3 百万美元 | -5.7% | 13.2% | 276.8 百万美元 | 8.4% | 12% |
| 哔哩哔哩 | 广告收入 | 137.3 | 43.2% | 179% | 160 | 16% | 302% |

资料来源: Wind, 华创证券

五、本周投融资情况汇总

图表 17 本周中概股互联网行业一级市场投融资情况

| 日期 | 标的 | 金额 | 货币单位 | 细分领域 | 投资方 |
|------|-----------------------|----------|------|------|------------------------------|
| 5.24 | CarePay International | 4000 万 | 欧元 | 金融 | IFHA-II PharmAccess Group |
| 5.23 | <u>马蜂窝</u> | 2.5 亿 | 美元 | 旅游 | <u>腾讯 (领投)</u> |
| 5.22 | 华融金控 | 6 亿 | 港元 | 金融 | 未透露 |
| 5.21 | <u>中科闻歌</u> | 1 亿 | 人民币 | 企业服务 | <u>中科创星</u> |
| 5.23 | Transformative | 580 万美元 | 美元 | 医疗健康 | Alliance of Angels |
| 5.23 | Sofar Sounds | 2500 万美元 | 美元 | 文娱传媒 | Battery Ventures |

资料来源: Wind, 华创证券

六、附录

图表 18 美股港股互联网上市公司一周涨跌幅一览

| 个股代码 | 公司名称 | 市值 (亿元) (190520) | 本周开盘价 (190520) | 本周收盘价 (190524) | 本周涨跌幅 (190520-190524) | 年初至今涨跌幅 (190101-190524) |
|---------|------------|---------------------|-------------------|-------------------|--------------------------|----------------------------|
| 0700.HK | 腾讯控股 | 30922.78 | 338.8 | 324.8 | -5.03 | 3.72 |
| BABA.N | 阿里巴巴 | 3986.49 | 163.16 | 155 | -3.52 | 13.08 |
| BIDU.O | 百度 | 400.66 | 119.22 | 114.47 | -2.62 | -27.82 |
| 1810.HK | 小米集团 -W | 2346.19 | 10.26 | 9.77 | -1.21 | -24.38 |
| 3690.HK | 美团点评 -W | 3502.93 | 60.8 | 61 | -0.73 | 38.95 |
| NTES.O | 网易 | 327.55 | 260.44 | 255.98 | -0.64 | 8.98 |
| JD.O | 京东 | 380.99 | 28.67 | 26.32 | -7.19 | 25.75 |

| | | | | | | |
|---------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|
| PDD.O | 拼多多 | 225.90 | 21.24 | 20.28 | -2.41 | -9.63 |
| TME.N | 腾讯音乐 | 222.41 | 13.71 | 13.62 | -0.29 | 3.03 |
| CTRP.O | 携程网 | 195.17 | 36.5 | 35.18 | -2.39 | 30.01 |
| WB.O | 微博 | 98.16 | 51.62 | 43.66 | -13.65 | -25.28 |
| IQ.O | 爱奇艺 | 135.60 | 18.6 | 18.7 | 1.96 | 25.76 |
| ATHM.N | 汽车之家 | 105.85 | 94.92 | 89.66 | -3.80 | 14.61 |
| WUBA.N | 58同城 | 80.80 | 58.87 | 54.51 | -5.51 | 0.55 |
| 6060.HK | 众安在线 | 321.15 | 22.6 | 21.85 | -3.32 | -12.77 |
| 0772.HK | 阅文集团 | 335.40 | 33.5 | 32.8 | -1.94 | -9.64 |
| MOMO.O | 陌陌 | 53.85 | 27.65 | 26.02 | -4.93 | 11.25 |
| 1833.HK | 平安好医生 | 377.29 | 33 | 35.35 | 7.94 | 28.08 |
| SINA.O | 新浪 | 27.78 | 47.71 | 40.04 | -14.99 | -25.35 |
| BILI.O | 哔哩哔哩 | 43.79 | 14.87 | 14.05 | -3.64 | -3.70 |
| YY.O | 欢聚时代 | 40.71 | 66.43 | 64.12 | -3.24 | 7.12 |
| JOBS.O | 前程无忧 | 42.56 | 72.07 | 68.11 | -4.94 | 9.08 |
| VIPS.N | 唯品会 | 50.84 | 7.74 | 7.65 | 0.92 | 40.11 |
| HUYA.N | 虎牙直播 | 42.62 | 19.9 | 20.85 | 6.38 | 34.69 |
| UXIN.O | 优信 | 6.84 | 2.55 | 2.33 | -2.51 | -52.06 |
| 0780.HK | 同程艺龙 | 294.85 | 14.8 | 14.2 | -5.46 | 13.60 |
| QFIN.O | 360金融 | 23.40 | 17.57 | 16.27 | -0.97 | 4.92 |
| 3888.HK | 金山软件 | 244.07 | 17.1 | 17.78 | 2.07 | 57.62 |
| SOGO.N | 搜狗 | 17.22 | 4.7 | 4.4 | -6.38 | -16.19 |
| MOGU.N | 蘑菇街 | 5.24 | 5.11 | 4.9 | -4.30 | -76.09 |

| | | | | | | |
|---------|------------|--------|-------|-------|-------|--------|
| 6100.HK | 有才天下 猎聘 | 107.16 | 21.3 | 20.7 | -2.13 | -28.62 |
| 0799.HK | IGG | 120.62 | 9.07 | 9.44 | 3.28 | -10.75 |
| BZUN.O | 宝尊电商 | 21.07 | 38.19 | 36.63 | -2.55 | 25.40 |
| 2858.HK | 易鑫集团 | 108.94 | 1.69 | 1.71 | 0.00 | -2.29 |
| QD.N | 趣店 | 21.82 | 6.31 | 7.36 | 19.87 | 71.56 |
| QTT.O | 趣头条 | 13.63 | 5 | 4.78 | -6.64 | -24.72 |
| BITA.N | 易车 | 7.25 | 10.53 | 9.97 | -2.92 | -59.75 |
| 1357.HK | 美图公司 | 110.71 | 2.59 | 2.63 | 2.73 | 20.09 |
| 1119.HK | 创梦天地 | 69.20 | 5.79 | 5.45 | -6.03 | -12.80 |
| EDU.N | 新东方 | 129.09 | 83.5 | 81.54 | -1.90 | 48.77 |
| TAL.N | 好未来 | 200.90 | 34.91 | 33.98 | -1.68 | 27.36 |
| YJ.O | 云集 | 23.61 | 11 | 10.95 | -0.45 | -22.61 |
| 8083.HK | 中国有赞 | 75.78 | 0.52 | 0.49 | -7.55 | -15.52 |
| SY.O | 新氧 | 14.36 | 15.24 | 14.32 | -5.29 | -21.32 |
| 2013.HK | 微盟集团 | 97.15 | 4.57 | 4.83 | 7.81 | 64.85 |

资料来源: Wind, 华创证券

七、风险提示: 行业投入不达预期、竞争加剧风险、市场准入壁垒。

电子&海外科技组团队介绍

TMT 大组组长、首席电子分析师：耿琛

美国新墨西哥大学计算机硕士。曾任新加坡国立大计算机学院研究员，中投证券、中泰证券研究所电子分析师。2016年新财富电子行业第五名团队核心成员，2017年加入华创证券研究所。

分析师：桑梓

埃克塞特大学硕士。曾任职于东方证券另类投资子公司。2017年加入华创证券研究所。

高级研究员：陈宏毅

台湾成功大学学士。2018年加入华创证券研究所。

研究员：靳相宜

北京大学、英国伦敦大学学院双硕士。2018年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

| 地区 | 姓名 | 职务 | 办公电话 | 企业邮箱 |
|---------|-----|---------------|---------------|-----------------------|
| 北京机构销售部 | 张昱洁 | 北京机构销售总监 | 010-66500809 | zhangyujie@hcyjs.com |
| | 杜博雅 | 高级销售经理 | 010-66500827 | duboya@hcyjs.com |
| | 张菲菲 | 高级销售经理 | 010-66500817 | zhangfeifei@hcyjs.com |
| | 侯春钰 | 销售经理 | 010-63214670 | houchunyu@hcyjs.com |
| | 侯斌 | 销售经理 | 010-63214683 | houbin@hcyjs.com |
| | 过云龙 | 销售经理 | 010-63214683 | guoyunlong@hcyjs.com |
| | 刘懿 | 销售助理 | 010-66500867 | liuyi@hcyjs.com |
| 广深机构销售部 | 张娟 | 所长助理、广深机构销售总监 | 0755-82828570 | zhangjuan@hcyjs.com |
| | 王栋 | 高级销售经理 | 0755-88283039 | wangdong@hcyjs.com |
| | 汪丽燕 | 高级销售经理 | 0755-83715428 | wangliyan@hcyjs.com |
| | 罗颖茵 | 高级销售经理 | 0755-83479862 | luoyingyin@hcyjs.com |
| | 段佳音 | 销售经理 | 0755-82756805 | duanjiayin@hcyjs.com |
| | 朱研 | 销售经理 | 0755-83024576 | zhuyan@hcyjs.com |
| 上海机构销售部 | 石露 | 华东区域销售总监 | 021-20572588 | shilu@hcyjs.com |
| | 沈晓瑜 | 资深销售经理 | 021-20572589 | shenxiaoyu@hcyjs.com |
| | 杨晶 | 高级销售经理 | 021-20572582 | yangjing@hcyjs.com |
| | 张佳妮 | 高级销售经理 | 021-20572585 | zhangjiani@hcyjs.com |
| | 乌天宇 | 高级销售经理 | 021-20572506 | wutianyu@hcyjs.com |
| | 潘亚琪 | 高级销售经理 | 021-20572559 | panyaqi@hcyjs.com |
| | 沈颖 | 销售经理 | 021-20572581 | shenyin@hcyjs.com |
| | 汪子阳 | 销售经理 | 021-20572559 | wangziyang@hcyjs.com |
| | 柯任 | 销售经理 | 021-20572590 | keren@hcyjs.com |
| | 何逸云 | 销售经理 | 021-20572591 | heyiyun@hcyjs.com |
| | 蒋瑜 | 销售助理 | 021-20572509 | jiangyu@hcyjs.com |
| | 施嘉玮 | 销售助理 | 021-20572548 | shijiawei@hcyjs.com |

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

| 北京总部 | 广深分部 | 上海分部 |
|---|--|--|
| 地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900 | 地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562 | 地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500 |