

## 海外点评报告

# 互联网行业步入融资扩张宽松期，看好互联网板块持续释放利好

增持（维持）

2023年04月01日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001  
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 张家琦

执业证书：S0600521070001  
zhangjiaqi@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **京东拟分拆旗下京东产发、京东工业于香港联交所主板独立上市：**京东集团已向香港联交所提交分拆建议。各个业务板块分拆独立上市的做法从战略上来看能够减轻商城运营成本，使得核心主业能够实现更高质量的发展和更优质的财报体现。而通过子公司独立上市融资的方式，可以帮助子公司加大业务方面的投入，母公司则可减少对于子公司输血的投入，业务有望进入新一轮扩张周期。
- **再次强调阿里巴巴的龙头示范作用，中概股公司治理和子公司独立上市有望迎来迭代浪潮：**我们在3.29.点评报告中就强调阿里巴巴的分拆组织架构并独立上市的做法将会引领互联网行业，互联网行业有望再次进入融资上市扩张期，通过加大投入扩张的方式有望实现第二增长曲线。过往在互联网产业快速发展时期，阿里于2015年推动“中台战略”，形成了“大中台、小前台”治理模式下的统一整体；在互联网产业存量发展时期，阿里于2020年推行多元化治理结构下的经营责任制，通过设立多家独立经营的环路公司打造敏捷组织。两次变革均为产业发展不同阶段下的互联网科技企业公司治理改革提供了借鉴意义。
- **未来互联网公司子版块业务的上市和公司治理的提升有望持续催化，看好恒生科技板块性机会：**自下而上来看，目前互联网公司在营收端高增长不再，无法保证对亏损业务的大量输血，需要依靠子公司单独上市来保证投入实现业务的高增长。自上而下来看，互联网公司能够创造大量就业岗位，平台经济的繁荣发展有利于经济回暖，目前融资环境趋向宽松，未来互联网公司有望纷纷效仿拆分融资。中概股公司在流量红利见顶之后，互联网企业治理和子公司上市融资扩张有望迎来迭代浪潮，其通过自身治理的优化和独立上市融资的方式有望为整体互联网企业带来运营效率和业绩的提升。这样的改革突破也将会加速淘汰低效业务，促进资源流向高效业务板块，进一步提升其核心业务的竞争力。我们看好恒生科技板块性机会，并推荐阿里巴巴-SW、腾讯控股、美团-W、快手-W、百度集团-SW、京东集团、哔哩哔哩-W等互联网标的。

- **风险提示：**宏观经济波动风险。

### 行业走势



### 相关研究

《互联网公司拐点将至，建议低位布局恒生科技指数》

2023-03-19

《海内外经济形势中长期形势仍就乐观，恒生科技指数仍大有可为》

2023-03-06

表1：重点公司估值

代码	公司	EPS			PE			投资评级
		2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
9988.HK	阿里巴巴	6.4	6.0	7.6	13.8	14.7	11.6	买入
0700.HK	腾讯控股	12.1	15.3	18.8	28.1	22.2	18.1	买入
3690.HK	美团	0.5	3.0	6.2	274.5	41.5	20.4	买入
1024.HK	快手	-1.4	1.3	3.7	-	40.9	14.2	买入
9888.HK	百度	19.9	34.8	43.6	6.6	3.8	3.0	买入
9618.HK	京东集团	10.0	10.0	12.9	15.1	15.1	11.7	买入
9626.HK	哔哩哔哩	-16.9	-9.9	-1.8	-	-	-	买入

数据来源：Wind, 东吴证券研究所，全文如无特殊注明，相关数据的货币单位均为人民币，港元汇率为2023年3月30日的0.88，预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

