



Research and
Development Center

传媒互联网及海外周观点：

英伟达业绩超预期，AI+应用板块反弹开启

2023年5月30日

冯翠婷传媒互联网及海外首席分析师
 执业编号: S1500522010001
 联系电话: 17317141123
 邮箱: fengcuiting@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDASECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

周观点：英伟达业绩超预期，AI+应用板块反弹开启

2023年5月30日

本期内容摘要：

【A股】

上周(5月22日-5月26日,下同)传媒板块指数下跌3.00%，上证综指下跌2.16%，深证成指下跌1.64%，创业板指下跌2.16%。涨幅前三：吉比特(+6.39%)、锋尚文化(+2.59%)、恒信东方(+2.58%)；跌幅前三：遥望科技(-13.33%)、中国出版(-12.05%)、天舟文化(-10.74%)。

【行业热点】(1)5月23-25日的微软年度开发者大会 Build，与OpenAI联手后，微软对全业务的“AI再造”已然成为全行业的风向标：推出接入GPT-4的搜索引擎New Bing，应用于Office、协作软件Teams以及其他商业应用的AI助手平台Copilot。从去年的提供AI工具型服务，逐步走到AI工具+AI应用生态阶段。(2)5月25日，全球AI算力龙头英伟达发布FY24Q1业绩及Q2指引，均大超一致预期，英伟达Q1营收71.92亿美金，Q2营收指引110亿美元，超预期主要是因为AI对数据中心业务拉动所导致，使用基于Hopper和Ampere架构GPU的生成式AI和大语言模型的需求不断增长。公司计划下半年大幅增加供应迎接加速计算和生成式AI的转变。公司表示众多云公司竞相部署AI芯片，其锁定了数据中心芯片的大幅增长，计划下半年大幅增加供应，预期下半年产能供给比上半年继续提升。公司表示，计算机行业正在同时经历两个转变——加速计算和生成式AI，企业竞相将生成式AI应用到各个产品、服务和业务流程中，全球万亿美元规模的已安装数据中心将从通用计算转变到加速计算。公司的H100、Grace CPU、Grace Hopper、NvLink、BlueField 3 DPU均在生产，将大幅增加供给以满足需求。(3)5月22日，国家新闻出版署公布了5月国产网络游戏审批信息，共有86款游戏过审。值得关注的重点产品包括：腾讯《王牌战士2》、网易《七日世界》、莉莉丝《众神派对》、中手游《全民街篮》、多益《幻唐志：逍遥外传》、电魂网络《大领主传说》、中青宝《弈仙牌》、4399《西普大陆》、雷霆互动《勇者与装备》、恺英网络《永恒觉醒》、bilibili《依露希尔：星晓》、三七互娱《失落之门：序章》等。游戏版号发放处于常态化状态，详见我们单独点评《五月国产游戏版号下发，版号发放趋势如常》。

【重点关注】

➤ **【名臣健康】**公司收购喀什奥术强势进军游戏业务，持续加码游戏研发，公司目前储备有MMOARPG手游《我的战盟》、3D横板卡牌回合手游《锚点降临》、《百龙霸业》等优质产品。

【奥飞娱乐】4月26日信达证券首次覆盖报告深度覆盖，公司于5月11日宣布，《超级飞侠》IP大电影定档7月8日，同时公司倾力制作的新IP《量子战队》将在23Q3推出。AI+IP发展前景可期，有望受益于AIGC主题估值提升，公司与AI的结合点包括AI+虚拟形象、AI+动

画电影制作、AI+玩具机器人等。

【遥望科技】“AI+虚拟分身”已成为行业热点，我们认为公司是“AI+虚拟分身”的核心概念股，率先推出行业解决方案引领直播电商市场，近期公司推出**AI 明星助理，能语音陪聊、提升直播购物体验**。作为头部 MCN 机构，公司有强大的艺人、网红合作矩阵，以及此前在数字虚拟人 IP、数字化场景构建已有丰富储备。公司位于杭州整体项目面积 22.9 万方的“线上+线下”新型商业综合体“遥望 X27”项目正在筹备中，服饰供应链分销平台将依托于“遥望云 AIOS”，为分销业务快速增长提供支撑。**我们看好公司作为“AI+虚拟分身”核心概念股的投资价值以及 Q2 开始 GMV 周期向好。**

【恺英网络】5 月 26 日公司公告拟收购浙江盛和 29%股权，对应 22 年利润收购估值仅 2xPE，上市公司优质资产注入，利好上市公司及中小股东权益。浙江盛和打造《蓝月传奇》《原始传奇》等知名爆款游戏。据评估机构北京天健兴业资产评估有限公司，浙江盛和股东全部权益价值 25.56 亿元，2022 年净利润为 11.89 亿元，对应估值 2.15x。29%股权评估价值对应 7.41 亿元，协商转让价格为 5.70 亿元。我们团队 4-5 月信达金股重点推荐恺英网络（3 月发布首次覆盖报告），**我们预计 Q2 公司将进入新的游戏产品周期，《石器时代：觉醒》、《永恒觉醒》分别获批 4 月-5 月国产版号，《西行纪》6 月初上线，Q2 起进入游戏新产品周期。**暑期有更多非传奇奇迹类产品国内上线，预计下半年有海外市场增量，23Q4 有望上线《斗罗》手游+AI，今年或明年年中有望发布 1-2 款包含 AI NPC 的新产品。不考虑本次收购，**我们预计公司 23-25 年归母净利分别为 13.43/17.68/21.20 亿元，当前对应估值为 25x/19x/16x，维持“买入”评级，重点推荐。**

【宝通科技】员工激励高 KPI 目标，AI+游戏（美术/翻译等）、AI+工业互联网双主业结合点。年中起进入游戏新产品周期。

【浙文互联】虚拟人入驻抖音和快手、浙文米塔对标 Midjourney，近期定增获批加码 AI 营销，国资增持加速数字文化升级。

【巨人网络】Q1《原始征途》上线，Q2 率先进入业绩拐点，暑期《太空行动》开启推广，与文心一言推出首款国产 AI 生成的手游形象“太空鲨”，《球球大作战》、《龙与世界的尽头》与 AI 契合度高。

总的来说，我们 2023 年年度策略报告重点推荐的五大板块，其中游戏/线下体验/广告/电影行业估值中枢分别为 24x/20x/24x/29x，我们认为游戏/线下体验/广告等均有 AIGC 衍生的逻辑叠加，如游戏公司可通过人工智能提升玩家沉浸度和游戏内容丰富度、可丰富线下体验公司内容、广告公司可引入 AIGC 内容及服务等。

我们认为 AI 板块系 A 股成长股长期机会，重点提示：AIGC 有三大价值支撑长期逻辑，1) 增效降本，注意是先增效后降本；2) 内容增产，价值提升；3) 商业模式创新。在文本、编程、图片图像等视觉内容、音视频等多个行业领域均有望产生突破。对应三类公司值得关注：

1) 上游算力相关的【英伟达、寒武纪、工业富联、浪潮信息、天孚通

信、优刻得】和数据处理相关的【海天瑞声】。

2) 中游人工智能算法或软件型公司, 其中平台型科技公司能够将 AIGC 技术应用至多个产品, 成为入口级别的应用, 如微软、谷歌、亚马逊, 以及国内的【百度集团-SW】【腾讯控股】(4、5 月金股重点推荐, 重视腾讯 AI 估值催化机会)、华为、字节跳动、【三六零】等公司, 以及人工智能领域软件和算法层面拥有长期布局的【商汤-W、科大讯飞、云从科技、格灵深瞳-U】等。

3) 下游应用领域具备内容生产场景、优质数据或客户的公司, 下游应用相关公司: 【AI+虚拟形象和虚拟场景】奥飞娱乐、遥望科技、汤姆猫、新华网、芒果超媒、风语筑、天下秀等; 【AI+营销】蓝色光标、三人行、浙文互联、易点天下、利欧股份等; 【AI+文字】中文在线、阅文集团、果麦文化; 【AI+游戏】恺英网络(4、5 月传媒金股重点推荐)、名臣健康、三七互娱、神州泰岳、宝通科技、姚记科技、盛天网络等; 【AI+投资】同花顺; 【AI+办公】万兴科技、福昕软件、亿联网络、金山办公、金山软件等; 【AI+电商】腾讯控股、美团-W、阿里巴巴-SW、拼多多、遥望科技、返利科技、值得买、携程集团-S。

1、游戏: 随着 AI 技术的发展, 其在游戏领域的应用有望更加广泛, 或将优先利好轻度游戏, 特别是主要由文字和插图构成的文字类游戏的制作。通过提升文本、图像、音视频等游戏内容的生产效率, 缩短游戏制作周期, 降低游戏制作成本, 看好 AI 技术对游戏行业研发成本的节约以及加速精品化进程。基本面角度看好版号供给常态化带来的行业 β 修复。5 月 22 日, 国家新闻出版署公布了 5 月国产网络游戏审批信息, 共有 86 款游戏过审。在申报类别方面, 「移动」游戏占 65 款、「移动-休闲益智」占 14 款、「移动、客户端」有 4 款, 「客户端」2 款。此外, 「移动、客户端、游戏机-Switch」类别也有 1 款产品通过审批。其中, 值得关注的重点产品包括: 腾讯《王牌战士 2》、网易《七日世界》、莉莉丝《众神派对》、中手游《全民街篮》、多益《幻唐志: 逍遥外传》、电魂网络《大领主传说》、中青宝《弈仙牌》、4399《西普大陆》、雷霆互动《勇者与装备》、恺英网络《永恒觉醒》、bilibili《依露希尔: 星晓》、三七互娱《失落之门: 序章》等。5 月 25 日, 伽马数据发布的《2023 年 4 月游戏产业报告》显示, 4 月, 中国游戏市场实际销售收入为 224.94 亿元, 环比上升 2.96%, 同比下降 2.16%。近日, 哔哩哔哩(BILI.O)董事长兼 CEO 陈睿表示, 2023 年, 哔哩哔哩最重要的事情之一就是“增收减亏”。其中, 对于游戏业务, “将会减少自研的项目, 把更多的精力投入到成功率最高的项目上”。过去一年, 游戏企业的业务收缩行动并不少见。据时代财经统计, 2022 年, 至少有 12 个在研游戏项目终止, 相关企业包括哔哩哔哩、上海米哈游网络科技股份有限公司、上海莉莉丝网络科技有限公司等。据申万行业分类, A 股共有 32 家游戏行业上市公司。时代商学院对这 32 家企业 2018 — 2022 年的财务数据进行分析发现, 2022 年, 游戏行业上市公司的业务呈现收缩趋势, 相关表现主要有企业借款意愿进一步降低、投资现金流净额减少 49%, 以及总资产规模减少的企业数量进一步增加。而导致行业收缩

的原因，或与游戏行业营收、用户见顶，以及版号的减少有关。

重点关注【恺英网络（4、5月金股）】、【三七互娱（《凡人修仙传：人界篇》5月24日上线）、宝通科技、巨人网络、名臣健康、吉比特（代理《这个地下城有点怪》5月30日上线）、完美世界、姚记科技、盛天网络、游族网络、世纪华通】等。

2、线下体验：线下消费场景逐步复苏，消费复苏是2023年重点工作之一，我们预计线下展会、展馆等项目类公司有望在23Q2出现收入拐点。部分公司有投资研发AIGC应用，用于体验内容生产等领域，近期有望实现估值提升。重点关注【风语筑、锋尚文化、大丰实业、华立科技、顺网科技】等线下体验相关标的。

3、广告：AI技术的发展有望提升广告素材生成效率，广告主投放预算基于用户流量及投放效率，结合AI的平台有望受益，在大模型基础上开发营销行业子模型，服务商端有望受益。我们认为广告作为经济的晴雨表，是近期业绩修复确定性较强的板块，我们预计底部在23Q1，复苏在23Q2。AI+营销领域重点推荐核心标的【三人行】和【分众传媒】，【三人行】稳定拥有多个行业头部客户，包括伊利、三大运营商、四大银行等头部国企，依靠科大讯飞人工智能实力有望在营销AI产品领域再上一个台阶；【分众传媒】作为国内梯媒行业的龙头，享有议价权，坚持优化客户结构和点位资源。随着经济复苏带来的客户预算增长及出海业务的推进，公司业绩有望实现长期稳定增长。重点关注【浙文互联（国资入股，AI催化）、蓝色光标（23Q1业绩复苏势头强劲）、兆讯传媒、视觉中国】，有望受益于AIGC主题估值提升。

4、IP：IP是AI科技革命后内容进入高速发展期的核心竞争力。拥有强IP的公司在2013-2015年传媒行情中有着更强的泛娱乐业务变现红利。AI+影视，AI+游戏，AI+虚拟形象等细分赛道都需要优质IP的支持。同时，各类多模态大模型的预训练也需要海量、高质量、正版版权的内容加持，AI或将放大内容版权的价值。重点关注【奥飞娱乐、中文在线】。

5、电影：生成式AI基于大量数据及语料，有助于提升剧本、音乐等内容的生产效率，提供更多创意。基本面角度，我们1月份重点提示“春节档拐点”及“23-24年票房增长有望分别超60%、40%”，重视电影板块“戴维斯双击”的机会。截至5月19日票房为210.64亿，较去年同期的149.99亿增长40.4%。我们预测2023年全年票房有望恢复至501亿，同比增长67%。关注A股院线公司【万达电影、横店影视、中国电影、上海电影】、内容公司【光线传媒、华策影视、博纳影业】及港股【猫眼娱乐、欢喜传媒、IMAXCHINA】。

6、直播电商：AI+电商有望成为较大的应用场景，对产业链的用户有望带来运营效率的提升。我们于3月6日发布行业深度报告《分析直播电商产业链，把握行业发展浪潮》，继东方甄选之后，TVB、华谊兄弟等也涉足直播带货领域，我们看好直播电商赛道的长期成长性，我们认为直播电商赛道仍有持续扩张的空间。建议关注：**【遥望科技、东方甄选（港股）、快手-W（港股）、世纪睿科（港股）、电视广播（港股）、华谊兄弟】**。

图 1：A 股重点板块及标的

【信达传媒互联网及海外冯翠婷团队】A股重点标的													
板块	代码	公司	市值 (亿人民币)	归母净利润 (亿元)								PE	
				2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E		
游戏	002555.SZ	三七互娱*	632.76	29.54	35.43	40.07	43.80	21.42	17.86	15.79	14.45		
	603444.SH	吉比特*	355.28	14.61	15.28	17.52	21.70	24.32	23.25	20.28	16.37		
	002517.SZ	恺英网络*	338.38	10.25	13.43	17.68	21.20	33.01	25.20	19.14	15.96		
	002919.SZ	名臣健康*	70.21	0.25	4.33	5.88	-	277.18	16.21	11.94	-		
	002624.SZ	完美世界*	338.52	13.77	20.10	23.99	21.64	24.58	16.84	14.11	15.65		
线下体验	300418.SZ	昆仑万维	622.92	11.53	13.28	15.23	17.08	54.05	46.92	40.89	36.48		
	603466.SH	风语筑	83.19	0.66	4.04	5.07	6.10	125.96	20.60	16.40	13.63		
	603081.SH	大丰实业	65.25	2.87	4.94	6.28	7.59	22.75	13.20	10.39	8.59		
	300860.SZ	锋尚文化	82.00	0.15	3.98	4.90	5.59	557.28	20.60	16.75	14.66		
	301011.SZ	华立科技	34.96	-0.71	1.50	2.50	1.71	-49.09	23.31	13.98	20.44		
广告	300113.SZ	顺网科技	101.78	-4.06	5.00	7.00	2.28	-25.08	20.36	14.54	44.64		
	002027.SZ	分众传媒*	937.30	27.90	53.24	61.47	67.07	33.60	17.61	15.25	13.97		
	300413.SZ	芒果超媒	540.26	18.25	23.46	27.86	32.12	29.60	23.03	19.39	16.82		
	605168.SH	三人行*	123.45	7.36	10.07	13.06	15.55	16.77	12.26	9.45	7.94		
	301102.SZ	兆讯传媒	65.92	1.92	3.27	4.35	5.41	34.36	20.15	15.16	12.18		
电影	300058.SZ	蓝色光标	257.82	-21.75	6.48	7.93	9.66	-11.85	39.78	32.53	26.68		
	600986.SH	浙文互联	84.37	0.81	2.80	3.39	4.09	104.41	30.17	24.87	20.64		
	000681.SZ	视觉中国	115.10	0.99	1.66	2.05	2.29	116.05	69.32	56.13	50.37		
	002739.SZ	万达电影	268.93	-19.23	11.14	14.42	16.22	-	24.14	18.65	16.58		
	603103.SH	横店影视	101.41	-3.17	2.96	3.76	3.95	-	34.26	27.01	25.67		
直播电商	600977.SH	中国电影	261.38	-2.15	9.23	11.35	13.12	-121.61	28.32	23.02	19.92		
	300251.SZ	光线传媒	240.85	-7.13	7.53	10.48	12.00	-33.78	31.99	22.98	20.07		
	300133.SZ	华策影视	135.17	4.03	5.27	6.46	7.26	33.56	25.62	20.91	18.62		
	001330.SZ	博纳影业	123.84	-0.72	5.09	7.10	8.37	-171.75	24.34	17.44	14.80		
	002291.SZ	遥望科技*	152.84	-2.65	5.09	8.13	12.33	-57.66	30.03	18.80	12.40		
IP	002292.SZ	奥飞娱乐*	121.84	-1.72	1.57	3.86	4.53	-71.01	77.61	31.57	26.90		
	300364.SZ	中文在线	133.43	-3.62	1.45	1.94	2.51	-36.86	91.77	68.92	53.23		

资料来源：Wind，信达证券研发中心，统计时间为2023/5/26

注：标注*为信达证券研发中心预测，其余为Wind一致预期

【中概互联】

上周纳斯达克指数上涨 2.51%，MSCIChina 指数下跌 3.53%，恒生指数下跌 3.62%，恒生科技指数下跌 3.42%。恒生科技指数成分股涨幅前三：快手-W (+7.49%)、ASM PACIFIC (+2.16%)、阿里健康 (+1.92%)；跌幅前三：小鹏汽车-W (-11.81%)、联想集团 (-8.58%)、比亚迪电子 (-7.50%)。

我们对 2023 年中国经济的整体复苏仍然充满信心，仍然强调此前“看多恒生科技”的观点，看好在经济复苏背景下，处于低估位置的港股和中概股市场全年维度有望继续上演业绩反转和估值修复共振的行情。关于行业竞争，我们认为正常的市场化竞争是好事，也是今年整体经济复苏后各公司积极争取市场份额的合理之举。经过一番竞争后，有行业护城河和优秀执行力的公司将更加脱颖而出，完成疫情后各行业格局的进一步重构。建议投资者仍然重点关注经济复苏顺周期各个赛道，以及处于行业龙头的优势平台公司，如【腾讯控股】【美

团-W】（现阶段主推标的），以及【百度集团-SW】（国内 AI 龙头，3 月 16 日 14 时在北京总部召开“文心一言”主题新闻发布会）【东方甄选】（自营品品类扩充，专场活动和室内访谈活动已开始逐步恢复）。

➤ 重点公司观点：

【美团-W】上周下跌 2.02%。5 月 25 日下午，美团（3690.HK）发布 2023 年第一季度业绩报告，财报显示，美团一季度实现营收 586 亿元，同比增长 26.7%。公司销售成本率和营销费用率同比、环比双降。在此带动下，美团 2023 年一季度经营利润扭亏为盈，达 35.9 亿元。财报显示，一季度美团即时配送订单量同比增长 14.9%至 42.67 亿单，闪购订单量同比增长 35%，研发支出同比增长至 50 亿元。新业务方面，随着商品零售业务的效率大幅改善，新业务分部一季度收入同比增长 30.1%至 157 亿元。经营亏损相较于去年同期减少 34.2 亿，同比收窄 40.5%。5 月 22 日早上 8 点，美团旗下外卖平台品牌 KeeTa 正式上线营业。在餐厅营业后，KeeTa 手机应用程序正式启动送餐服务。

观点：1、考虑竞争后，主营业务成长空间仍然清晰：餐饮外卖业务行业壁垒较高，频次、客单价、单均收入和利润均有提升空间，中长期业绩可保持稳健增长；到店酒旅业务虽面临抖音竞争分流，但“美团+点评”双平台仍有独特壁垒，且行业空间依然广阔，我们认为抖音更多是增量竞争，对美团收入增速和利润率的影响是有限的、可量化的；以闪购为代表的新零售业务空间广阔，美团在即时零售领域的交易规模、用户心智、配送效率持续领先，有望获得最大的市场份额；其他新业务运营持续优化，亏损逐渐缩窄。

2、经济复苏驱动业绩回暖：我们已经看到美团在 2023 年以来外卖、到店等核心业务复苏明显，预计这一趋势将在全年持续，尤其考虑到 22 年 Q2、Q4 整体基数较低的情况。我们预计美团在 23Q1，以及 23 年全年外卖、到店酒旅、闪购等核心业务有望恢复较高速增长。

3、市场对抖音竞争过分担忧：我们认为抖音在外卖领域很难挑战美团的行业地位；而在到店酒旅领域，抖音注重于“发现需求”，更多是通过内容推送创造新的团购订单；而美团、点评注重于“细化需求”，满足的是用户已有需求意向后选择、评价的导购过程。因此二者的并行发展并不冲突，且相对于 5 万亿的餐饮市场，到店团购的 GTV 渗透率仍然非常有限。同时，美团今年采取积极措施捍卫市场地位，我们认为在消费者主动需求明显增加的大环境下，将有助于公司尽快稳住市场份额，巩固业务战略优势。

我们认为美团在维护到店酒旅业务市占率方面的决策果断有力，已经重回“战时状态”，全面加大投入，不惜牺牲一定的利润率，也要保持市场份额的稳定。虽然这一举措可能导致该业务利润率有所下降，但我们认为公司正在做“难而正确的事”，有望通过积极手段扭转目前的被动局面，进一步加固平台长期的护城河。美团餐饮外卖、到店酒旅、闪购等“核心本地商业”业务竞争优势明显，中长期增长动能和盈利

能力提升趋势仍有望维持；优选等新业务发展势头良好并持续优化盈利能力，未来有望共同带动公司整体实现稳健的收入增长和持续的利润提升。我们预计公司 2023/2024/2025 年有望实现收入 2750/3502/4232 亿元，同比增长 25.0%/27.3%/20.8%；实现调整后净利润 156/333/559 亿元。我们看好公司在外卖、到店酒旅业务领域稳固的竞争优势和广阔的行业空间，以及对新零售业务的积极探索，仍然给予公司“买入”评级。按照分部估值，给予 2025 年港股目标价 230 港元，继续重点推荐。详见报告《美团-W (3690.HK) 22Q4 业绩点评：全面超预期，期待增加投入稳住格局》。

【腾讯控股】上周下跌 3.24%。5 月 26 号，以“数实相融 算启未来”为主题的 2023 中国国际大数据产业博览会在贵阳举行，会上发布了面向全球广泛征集的数博会领先科技成果奖以及优秀项目奖。腾讯公司凭借领先的技术积累和产品实践，再次斩获佳绩，3 个项目获得数博会领先科技成果奖项。其中，超低时延实景远控技术创新与应用项目获得“数博会领先科技成果”奖；新一代城市轨道交通操作系统穗腾 OS、云原生成本优化项目 FinOps Crane 获得“数博会领先科技成果优秀项目”奖。23Q1 腾讯实现营业收入 1499.86 亿元，同比增长 10.7%。Non-IFRS 净利润 325.38 亿元，同比增长 27.38%，净利润率 22%。

观点：视频号逐渐形成完整的商业闭环，有望成长为腾讯商业化的重要增量市场。目前，视频号信息流广告需求强劲，视频号收入超过 10 亿。腾讯提出从 2023 年 1 月起面向商家收取技术服务费，费率在 1%-5%。视频号正在加速形成完整的商业闭环，有望带动广告收入增长。我们预计 23 年广告收入有望超过 1000 亿元。

腾讯国际市场游戏表现强劲，本土市场仍然保持领先地位。本土市场游戏收入 351 亿元，同比上升 6.4%，环比上升 22.7%。国际市场游戏收入 132 亿元，同比增长 24.5%，排除汇率波动的影响后增幅为 18%，收入再创新高。**重点游戏获发版号，后续产品储备丰富。**公司目前自研层面、合作 IP 项目以及代理层面均已有多款产品待上线，大部分均已获得版号，2023 年建议积极关注游戏上线节奏。我们预计游戏业务 2023 年有望实现低双位数增长。

我们仍然重点推荐腾讯控股，认为是目前互联网行业中确定性较强、中长期展望较好的平台型企业。公司 2023 年游戏、广告、金融和云三大板块均展望乐观，利润端降本增效的效果有望继续显现，业绩复苏的确定性较强。微信视频号商业化进程加速，有望成为广告业务收入增长的重要动力，同时也正在尝试拓展电商业务，进一步打开变现空间。公司 23Q1 业绩亮点颇多，基本面持续改善。游戏业务收入改善，广告业务收入保持增长，费用端控制良好，公司运营效率不断提升。公司正大力投入建设 AI 的能力和云基础设施，以拥抱基础模型带来的机会，AI 有望助推公司业务发展。考虑到新游上线叠加部分业务商业化进程加速，我们预计腾讯 2023-2025 年收入分别为 6238/7083/7933 亿元，同比增长 12.5%/13.6%/12.0%；预计 2023-

2025 年 Non-IFRS 归母净利润 1463/1746/1994 亿元，同比增长 26.5%/19.3%/14.2%。根据 SOTP 估值得到公司总估值 4.65 万亿港元，折合每股合理价值 486 港元/股，维持“买入”评级。详见报告《腾讯控股(0700.HK)23Q1 业绩点评：主营业务持续复苏，关注公司 AI 大模型领域进展》。

【快手-W】上周上涨 7.49%。5 月 22 日下午，快手科技 (01024.HK) 发布 2023 年第一季度业绩报告：总营收同比增长 19.7% 至 252.2 亿元；净亏损 8.76 亿元，大幅收窄 86%，调整后净利润 4200 万元，实现上市后集团层面首次扭亏为盈。这一季，快手收入的三驾马车：线上营销服务（广告）、直播和其他服务（包含电商）实现全面增长，营收分别同比增长 15.1%、18.8% 和 51.3%。同时，第一季度快手的“销售及营销开支”同比降低 8%，且占总收入比例也从 2022 年同期的 45% 减少至 34.6%。

观点：我们认为快手作为中国互联网行业“用户数×时长”排名第三（2021 年）的互联网平台，是一个有较大商业化潜力的短视频+直播平台和 UGC 社区。23Q1 快手流量继续稳定增长，电商业务表现稳健，直播业务数据良好，而广告业务收入增速在内循环收入的增长和外循环收入的恢复带动下明显回升。展望后续季度，我们认为快手的用户和内容生态仍有望保持健康发展，电商业务的 GMV 和收入仍有望保持较快的增速，广告业务随着经济环境的好转有望进一步复苏。中长期来看，快手仍有望以广告、电商、直播、本地生活等手段进一步挖掘流量价值，提升收入规模和盈利能力，最终达到比较稳定的盈利水平。我们预计 23/24/25 年总收入预测至 1157/1379/1608 亿元，同比增长 22.8%/19.3%/16.6%；调整后净利润为 35/104/212 亿元，调整后净利润率分别为 3.0%/7.5%/13.2%。我们按照分部估值给予公司 2023 年目标价 77.5 HKD，维持对公司的“买入”评级，详见我们的业绩点评《快手 (1024.HK) 23Q1 业绩点评：主营业务强劲复苏，首次实现经调整后净利润转正》。

【东方甄选】上周上升 0.85%。基本面方面，上周日均 GMV 大约 3941 万；其中，代销业务方面，上周日均 GMV 大约 4054 万；东方甄选的定位中高端，逐渐成为消费者信赖的购买渠道，用户群体购买力强。自营产品方面，上周日均 GMV 大约 423 万。自营品方面做了品类扩充，除有优势的食品饮料类，美丽生活增加了日用品自营品牌。自营产品在配料和口味、用户痛点方面做了创新，引领了抖音平台的消费升级，食品饮料主打健康美味高性价比，成为消费升级的新兴消费品牌。我们认为新老 SKU 产品均表现不俗，新 SKU 推出节奏稳定，用户需求还有可挖掘空间。

内容方面，专场活动和室内访谈活动已开始逐步恢复，看世界的内容属性更强，随着线下消费和国内外旅游的复苏而受益，且有进一步拓展矩阵号的整体客群的可能性。整体看，内容质量高稀缺性强，日常

直播和室内访谈方面，主播的发挥越来越稳定（类似于边吃边聊的知识型脱口秀访谈），户外直播也可以不断提供内容创新，逐渐成为抖音平台的竖屏综艺。矩阵号方面，东方甄选主账号上周日均 GMV 大约 1541 万，其中 5 月 26 日东方甄选牛奶溯源专场 GMV2191 万。东方甄选美丽生活上周日均 GMV1556 万，5 月 27 日美妆护肤专场 GMV7866 万。东方甄选图书号上周日均 GMV 大约 105 万。东方甄选自营号上周日均 GMV132 万。东方甄选将进酒上周日均 GMV102 万。看世界上周日均 GMV589 万。

观点：我们认为，短期看直播电商进入相对淡季，但从直播间的数据来看，公司的解决问题和创新的能力比较强，从而带来更长远的企业长期价值，逐渐成为直播电商变革中的新消费品牌。新东方在线需要从流量和 GMV 的形成机制，从同时提供两种产品的角度去理解数据背后企业经营的变化。不同于第一阶段是流量出圈带来的机会，第二阶段主要是靠品牌积淀和管理能力承接直播电商渠道变革的时代机会，承接流量和客群，并通过内容的创新和货品的复购来保持持续性，为中产客群带来了食品饮料等消费品的高性价比下的消费升级。作为同时提供两种产品（内容和货品）的直播电商，随着供应链能力提升，和主播团队的完善，自营产品销量和 SKU 增加带来的自营产品占比提高，东方甄选逐渐成为直播电商变革中的新消费品牌，继续重点推荐。详见我们的点评《新东方在线（1797.HK）：直播电商渠道变革下的新消费品牌》和深度报告《新东方在线（1797.HK）：同时提供两种产品的直播电商》。

【百度集团-SW】上周下跌 2.92%。5 月 26 日，百度 CEO 李彦宏在 2023 中关村论坛上表示，百度很快会正式推出文心大模型 3.5 版本。李彦宏称，业界有一种说法是大模型时代来了，每一个产品都值得重做一遍。百度要做第一个把全部产品重做一遍的公司，不是整合也不是接入，是重做和重构。百度文心一言之所以能够这么快发布，是因为长期的积累和投入。据李彦宏介绍，文心一言在迅速地进步，比如每秒查询推理的响应速度从发布到现在已经提升十倍。他认为，未来所有的应用都将基于大模型来开发，每一个行业都应该有属于自己的大模型，大模型会深度融合到实体经济中去。

观点：我们认为百度基本盘稳健，人工智能产业拐点有望给百度提供估值重构机会，股价空间下行风险小，上行空间大。1) 下行风险低，百度 core 广告业务利润稳定；2) 上行空间大：股价弹性来自于 AI、云、自动驾驶等新增长极。我们预计百度集团 2023-2025 年营业收入分别为 1388/1548/1735 亿元，同比增长 12.2%/11.6%/12.1%，Non-GAAP 归母净利润分别为 238/269/309 亿元，同比增长 14.9%/13.3%/14.7%。根据 SOTP 估值，分别给予（1）百度核心广告业务：2023 年 16xPE，对应估值 4494 亿港元。（2）百度智能云：2023 年 4xPS，对应估值 973 亿港元。（3）自动驾驶：按照可比公

司 waymo 300 亿美元的估值给予部分折价，对应 100 亿美元。（4）加上爱奇艺、携程的市值对应百度的持股部分，加总并折价 15% 得到公司 2023 年总市值 5638 亿港元，对应合理价格 202 港元/股，对应 2023-2025 年 PE 分别为 13.1x/11.5x/10.1x，持续推荐并维持“买入”评级。详见报告《百度（9888.HK）23Q1 业绩点评：收入与利润均超预期，重点业务盈利能力持续释放》。

【拼多多】 上周上涨 17.99%。5 月 26 日，拼多多集团发布了截至 3 月 31 日的 2023 年第一季度业绩。财报显示，拼多多集团一季度实现营收 376.4 亿元，同比增长 58.2%。2023 消费提振年开年至今，拼多多积极调动资源，加码对优质供给的补贴力度，推出“年货节”、“春节不打烊”、“开年大促”等一系列大型让利活动，力促消费潜能激活与转化。同时，平台从发货时效、提升消费者保障、更积极的客服策略等方面升级物流、售后等服务体系，充分保障消费者权益，优化消费体验。

观点： 我们认为拼多多作为立足于性价比的平台电商，对低线市场、低收入人群具有独特的吸引力，在经济环境疲弱的背景下保持了较强的成长性，而利润端的持续超预期也体现出了公司日趋稳定的盈利能力。中长期来看，虽然拼多多国内业务的用户增长已经比较缓慢，但平台交易额随着品类扩张、用户粘性和频次提升仍有着较大的增长空间，而品牌化和品类扩张的趋势也有望进一步提升货币化水平和公司收入。同时，以 Temu 为代表的出海业务增长迅速，有望成为公司发展的“第二曲线”。Bloomberg 一致预期拼多多 2023-2025 年收入分别为 1652/1985/2318 亿元，Non-GAAP 归母净利润 427/541/677 亿元。我们看好拼多多定位“低价平台电商”的用户心智，以及国内主站+Temu 出海的双轮驱动成长前景，建议作为电商行业的重点标的予以关注。详见我们的业绩点评《拼多多（PDD.US）22Q4 业绩点评：国内主站+Temu 出海双轮驱动，短期波动不改长期前景》。

➤ 整体观点：

- 我们认为互联网行业整体态势良好，拼多多主要因市场预期过高，实际增长仍然处于高速区间；腾讯、美团都展现出了 2023 年以来良好的业务复苏态势，我们对中长期成长展望乐观。
- 我们认为随着业绩期的结束，中概互联网有望迎来预期的重新调整，前期受压制的部分公司（如美团、快手等）有望在较好的业绩和运营数据、以及利空因素的出清作用下迎来一波估值修复行情。
- 2023 年整体来看，我们认为互联网板块将随着经济和消费的回暖业绩逐步复苏。具体来看，可能受益于经济复苏周期的板块有：1 本地生活，包括餐饮外卖、到店消费、电影等板块；2 异地出行，OTA 板块将明显受益；3 可选消费的回暖将带动电商平台的业绩复苏；4 企业开支有望在经济回升后增加，利好广告、在线

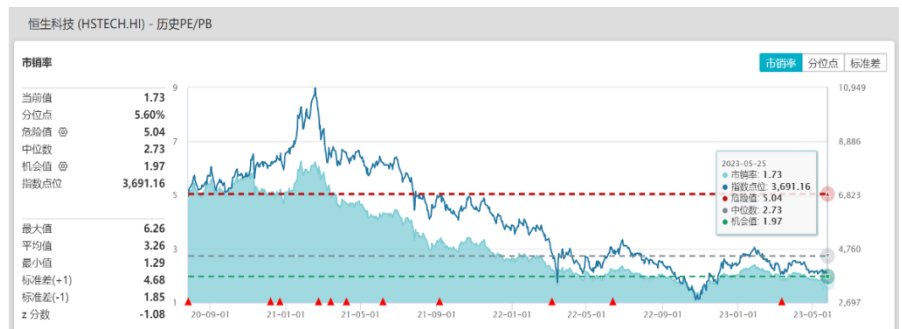
招聘、SaaS 等板块；5 房地产行业有望随着宏观经济改善以及政策放松而回暖，利好房产经纪平台，以及地产链可选消费。6 文娱行业（游戏、电影、长视频）也有望随着消费力的复苏和政策的边际改善而逐渐回暖。

- 在广告行业中，我们看好【腾讯控股】的领导者地位以及视频号显著增量，以及【快手-W】、b 站等新兴平台的收入弹性。基于广告行业的后周期属性，我们认为广告行业相对于整体经济会稍微滞后 1-2 个季度，但最终仍会随着经济而回升。从广告主结构看，快手作为短视频平台，广告投放更偏效果类，而 b 站的消费品牌类广告占比更高。在 2023 年经济回暖的背景下，效果类广告作为能够撬动真实交易额的广告类型，可能更受到广告主的欢迎，复苏的确定性更强。因此，我们认为广告复苏的确定性上快手略好于 b 站。
- 在电商板块中，【拼多多】近期表现一枝独秀，流量和业绩增长均处于领先地位。京东目前处于战略调整期，未来战略变化有待观察。阿里、唯品会估值相对便宜，但业绩表现仍然相对较差，市场份额仍然面临众多对手的挑战。【达达集团】有望随着即时零售行业的发展实现较快的 GMV 增长和盈利能力的改善。电商行业整体来看，我们仍然最看好拼多多在业绩增长方面的确定性。
- 本地生活板块中，我们认为【美团-W】仍然是行业的首选，虽然抖音在到店业务的竞争会带来一定的压力，但我们认为美团仍然能在行业复苏的背景下充分受益，2023 年取得较好的业绩表现。同时，公司目前估值具有一定的吸引力。
- 国内外政策利好频出，市场风险偏好或将有所修复。国内方面，“支持平台经济规范健康发展，出台绿灯投资案例”目前已处于落地阶段，在电商、互联网金融、游戏行业持续释放出积极信号；中美关系层面，PCAOB 审计结果初步证明美方可以完成对中国公司的底稿审计，中概股退市风险大幅下降。我们认为国内外监管层面都在向好的趋势发展。

从估值层面看，恒生科技指数近期持续反弹，但目前处于近 2 年 PS 估值的较低分位水平，中长期看整体性价比仍然较高。综合来看，我们对中概股平台经济龙头公司 2023 年的业绩和估值修复进程整体仍充满信心，继续维持对互联网行业和龙头公司的积极关注。

截至 2023 年 5 月 25 日，恒生科技指数的 PS 估值为 1.73x，处于近 2 年的历史较低分位。

图 2：恒生科技指数 PSBand



资料来源: Wind、信达证券研发中心

➤ 投资建议:

【港股&中概股】

长期重点推荐【腾讯控股】【美团-W】【快手-W】【东方甄选】，建议关注【拼多多】【携程集团-S】【百度集团-SW】【Boss直聘】【贝壳-W】【阿里巴巴-SW】【达达集团】【哔哩哔哩-SW】。

我们继续提示经济顺周期的几条主线，2023年可能依次上演复苏进程:

- 1、本地和异地出行: 【美团-W】【携程集团-SW】【猫眼娱乐】【中国民航信息网络】;
- 2、可选消费为主的电商平台: 【拼多多】【东方甄选】【京东集团-SW】【达达集团】【阿里巴巴-SW】【唯品会】;
- 3、互联网广告: 【腾讯控股】【快手-W】【哔哩哔哩-SW】【微盟集团】;
- 4、AI&人工智能: 【百度集团-SW】
- 5、在线招聘: 【Boss直聘】【同道猎聘】;
- 6、房产经纪: 【贝壳】;
- 7、数字内容(监管边际放松): 【爱奇艺】【腾讯音乐】【网易-S】【云音乐】。

上周重点公告如下:

【三人行】三人行传媒集团股份有限公司(以下简称“公司”)经中国证券监督管理委员会《关于核准三人行传媒集团股份有限公司首次公开发行股票批复》(证监许可[2020]563号)核准,向社会公开发行人民

币普通股(A股)17,266,700股。首次公开发行完成后,公司总股本由51,800,000股增至69,066,700股。其中有限售条件股份数量为51,800,000股,无限售条件股份数量为17,266,700股。

本次上市流通的限售股均为公司首次公开发行限售股,共涉及4名股东,分别为青岛多多行投资有限公司、青岛众行投资合伙企业(有限合伙)、钱俊冬和崔蕾。上述股东持有限售股共计56,080,243股,占公司总股本的55.30%,锁定期为自公司股票上市之日起三十六个月。现锁定期即将届满,本次解除限售并申请上市流通的股份数量为56,080,243股,上述限售股将于2023年5月30日起上市流通。

【三七互娱】发布2022年度权益分派实施公告,按分配比例不变的方式,以分红派息股权登记日实际发行在外的总股本剔除上市公司回购专用证券账户的股份为基数,向全体股东每10股派送现金股利4.50元人民币现金(含税;扣税后,通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每10股派4.05元;持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的个人股息红利税实行差别化税率征收,公司暂不扣缴个人所得税,待个人转让股票时,根据其持股期限计算应纳税额;持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的证券投资基金所涉红利税,对香港投资者持有基金份额部分按10%征收,对内地投资者持有基金份额部分实行差别化税率征收)。

【工业富联】富士康工业互联网股份有限公司(以下简称“公司”)2019年股权激励计划包括股票期权激励计划和限制性股票激励计划两部分,股票来源为公司向激励对象定向发行公司A股普通股。根据《富士康工业互联网股份有限公司2019年股票期权与限制性股票激励计划(草案修订稿)》(以下简称“《激励计划(草案修订稿)》”),本激励计划拟向激励对象授予权益总计225,000,000份,约占本激励计划草案公告日公司股本总额19,695,300,222股的1.14%。其中首次授予权益总数180,000,000份,约占本激励计划草案公告日公司股本总额19,695,300,222股的0.91%;预留授予权益总数45,000,000份,约占本激励计划草案公告日公司股本总额19,695,300,222股的0.23%。

【顺网科技】发布关于控股股东、实际控制人部分股份提前解除质押的公告,截至公告披露日,公司控股股东、实际控制人华勇先生持有公司股份220,191,442股,占公司总股本694,287,240股的31.71%,累计质押股份89,780,900股,占其所持股份比例为40.77%,占公司总股本694,287,240股的12.93%。控股股东、实际控制人华勇先生未来半年内到期的质押股份累计数量为29,780,900股,占其所持股份比例为13.53%,占公司总股本694,287,240股的4.29%,对应融资余额15,000万元;未来一年内到期(不包含前述未来半年内到期)的质押股份累计数量为60,000,000股,占其所持股份比例为27.25%,占公司总股本694,287,240股的8.64%,对应融资余额为22,000万元。截至公告披露日,控股股东、实际控制人华勇先生的个人资信情况、财务状况较好,具备相应的资金偿还能力,预计未来还款资金来源为自有及自筹资

金，其所持股份目前不存在平仓或被强制过户的风险。

【海天瑞声】根据公司公告《持股 5%以上股东减持股份数量过半暨减持比例达到 1%的进展公告》，截至 2023 年 5 月 22 日，唐涤飞通过集中竞价方式减持股份 428,000 股，占公司股份总数的 1.00%，本次集中竞价交易减持数量已过半，减持计划尚未实施完毕，当前持股 2,886,846 股，持股比例 6.74%。

【名臣健康】2023 年 5 月 22 日，公司发布《关于持股 5%以上股东减持比例达 1%的公告》。公司近日收到公司持股 5%以上股东刘晓伟出具的《关于减持公司股份的告知函》。2023 年 5 月 17 日-2023 年 5 月 19 日通过大宗交易的方式减持公司股份 340 万股，占公司总股本比例 1.99%

【遥望科技】根据投资者纪要，公司正在大力开发升级利用 AI 赋能的中间件平台“遥望云 AIOS”，目前其主要衍生的目标应用包括且不局限于虚拟人直播、任务分发、自动选品、商家自动化入驻、智能客服、AI 助手等应用；对于近期 AI+虚拟女友的报道，公司新研发出的 AI 助手与其有着相似的底层逻辑，并且在此基础上进行了功能性的延伸，例如购买下单、搜索商品、订餐服务等，内容更加丰富，运用场景更加广泛，目前处于开发阶段。在 AI 赋能的大趋势下，公司将全力以赴推动人工智能技术在直播电商行业的持续开发和广泛应用。

➤ 行业和公司动态：

【AI 换脸用杨幂等明星卖货或涉侵权】近日，有网友点开直播间，却发现正在卖货的竟是当红女星。然而这些带货“明星”身穿中式服装，其实只是使用了 AI 实时换脸技术的普通主播。杨幂、迪丽热巴、angelababy 等女星，成为了 AI 换脸的重点对象。有网站客服称，他们提供的 AI 实时换脸全套模型价格为 3.5 万元。

北京云嘉律师事务所律师赵占领表示，AI 换脸主要涉及肖像权等问题。“如果说未经他人同意，用他人的肖像替换某一个主播的形象，这种情况下涉嫌侵犯肖像权；如果说还使用了他人的姓名，那还涉嫌侵犯姓名权。”在一些提供换脸软件的教程或网站上，提供者均提醒要警惕使用 AI 换脸进行诈骗或者侵权的行为。（中新网）（36 氪）

【国家新闻出版署发布 5 月国产网络游戏审批信息，共 86 款游戏获批】36 氪获悉，国家新闻出版署发布 5 月国产网络游戏审批信息，共 86 款游戏获批。网易旗下的《七日世界》、腾讯旗下的《王牌战士 2》在列。（36 氪）

【盖茨预言：“个人 AI 助理”将成标配，谷歌搜索和亚马逊或被取代】据报道，微软联合创始人比尔·盖茨日前作出一项预测。他认为，未来顶级的 AI 公司将会开发出一种全新的“个人数字助理”，能够帮助普通大众完成诸多具体工作，这将带来颠覆性变化。盖茨表示，个人数字助理将拥有优秀的功能，将会改变普通人的生活工作习惯，不论哪一

家公司赢得了 AI 数字助理的竞争，都将是一个重大历史事件。未来，人们不用再去亲自访问谷歌等网页搜索引擎，不用去办公软件站点，也无需访问亚马逊网站亲自购物。（新浪科技）（36 氪）

【中国互联网协会：警惕“AI 换脸”新骗局】中国互联网协会官微发文，今年以来，ChatGPT 和 GPT-4 等技术的应用，成为了信息科技领域的热点，引起公众对 AI 技术的广泛关注和热情。但伴随着深度合成技术的开放开源，深度合成产品和服务逐渐增多，利用“AI 换脸”“AI 换声”等虚假音视频，进行诈骗、诽谤的违法行为屡见不鲜。中国互联网协会表示，面对利用 AI 技术的新型骗局，广大公众需提高警惕，加强防范。（第一财经）（36 氪）

【4 月中国游戏市场实际销售收入环比上升 2.96%】伽马数据发布的《2023 年 4 月游戏产业报告》显示，2023 年 4 月，中国游戏市场规模为 224.94 亿元，环比上升 2.96%，同比下降 2.16%。环比上升趋势主要受移动游戏影响，本月移动游戏新品表现较优，带来可观增量。此外，客户端游戏也贡献了部分增量。2023 年 4 月，中国客户端游戏市场规模为 55.61 亿元，环比增长 0.20%，同比增长 12.60%。从监测产品来看，《英雄联盟》等头部产品流水稳定增长；此外，《地下城与勇士》活动力度大，并且付费活动表现较佳。2023 年 4 月，中国移动游戏市场实际销售收入为 162.18 亿元，环比上升 4.03%，同比下降 4.37%。环比上升主要由新品带动，一方面本月新品表现较佳，有 2 款新品进入伽马数据移动游戏流水测算榜 TOP10，带来可观增量；另一方面，上月部分新游如《原始征途》等首月流水部分释放于本月，实现环比大幅增长。（游戏干线）

【中国国家市场监督管理总局已无条件批准微软收购动视暴雪】5 月 21 日，据 Dealreporter 报道，科技巨头微软计划以 690 亿美元收购游戏公司动视暴雪的交易已经获得了中国反垄断机构的无条件批准，随后微软发言人向 IGN 也证实，该交易已经得到了中国国家市场监督管理总局的批准。

微软表示：“对动视暴雪的收购现已在 37 个国家 / 地区获得批准，其中包括欧盟 27 个国家以及中国、日本和巴西等其他 10 个国家，涵盖超过 20 亿人口。此次收购与我们最近对欧洲委员会的承诺相结合，将使全球消费者能够在更多设备上玩更多游戏。”

虽然微软在各国都得到了批准，但其还没有说服英国的竞争与市场管理局（CMA）和美国的联邦贸易委员会（FTC）。（游戏干线）

【微信刷掌支付发布，并联合北京轨道交通打造大兴机场地铁刷掌乘车示范线】5 月 21 日，据微信公开公众号称，微信刷掌支付正式发布，用户目前可以在刷脸设备上同时进行刷掌操作。需要现在设备绑定个人微信账号，录入手掌纹样。消费时，将手掌对准支付设备的扫描区，确认后即可完成支付。相比刷脸支付，刷掌支付无论是安全或精准度上都更高一些。区别于指纹识别读取指腹的表皮纹路，掌纹读取的则是掌心血管纹路，能够避免暴露在外以及复制伪造。

此外，北京轨道交通大兴机场线刷掌乘车服务正式上线。乘客通过注册开通刷掌乘车服务后，即可在该条地铁线路刷掌过闸乘车，这也标志着微信支付正式发布“微信刷掌”产品。据了解，除交通场景外，“微信刷掌”还在逐步应用于办公、校园、健身、零售、餐饮等领域。（第一财经日报，36氪）

【美团全新外卖平台 KeeTa 5 月 22 日香港开送，计划年底覆盖全港】美团正式在中国香港推出全新外卖平台 KeeTa，目前，KeeTa 同名独立 App 已在各大手机应用商城上架，并将于 22 日早 8 时正式开启服务。据了解，KeeTa 在香港采取逐步扩区策略，人口密集的旺角及大角咀地区为落地首站，随后将逐步拓展新区，计划在今年以内完成全港覆盖。（新浪财经）（36 氪）

【腾讯新专利可让表情包带声音】据悉，腾讯科技(深圳)有限公司申请的“表情包显示、关联声音获取方法、装置、设备及存储介质”专利公布。该申请中提及，基于表情包的交流方式不局限于图像的交流，表情包的交流方式更加多样，为用户提供更好的聊天氛围，降低有声表情消息的生成成本。（IT之家）（36 氪）

【凤凰传媒：在积极探索 AIGC 技术在图文编辑领域的应用】36 氪获悉，凤凰传媒在互动平台表示，公司开发的智能校对、智能作文批改系统已投入商用；同时公司也在积极探索 AIGC 技术在图文编辑领域的应用。公司旗下学科网已在教学资源生产、检索和应用领域使用人工智能技术。在资源生产方面包括图像文字识别、信息查重、分类和属性标引、试卷题目拆分等；内容检索方面包括意图识别、结果召回、排序和个性化推荐；教学应用方面包括作业批改、试卷批阅、个性化学习报告生成等；厦门创壹已开展智能导学和智能实训过程评价等相关业务。（36 氪）

【快手：一季度营收 252.2 亿元，同比增长 19.7%】36 氪获悉，快手发布 2023 年第一季度财报。财报显示，快手一季度营收 252.2 亿元，同比增长 19.7%；调整后净利润 4200 万元。其中，线上营销服务（广告）收入 130.6 亿元，同比增长 15.1%，占总收入的 51.8%；直播收入 93 亿元，同比增长 18.8%，占总收入的 37%。（36 氪）

【腾讯整合游戏相关业务，林松涛出任虎牙董事长】腾讯副总裁林松涛将接替黄凌冬出任虎牙董事长，同时他还将继续在腾讯履职，负责应用宝业务，向腾讯 COO 任宇昕汇报。而黄凌冬在卸任后，继续在腾讯互动娱乐事业群（IEG）任职。（晚点 LatePost）（36 氪）

【阿里、小红书相关技术负责人投身大模型创业】近期又有多名来自互联网公司的技术业务负责人离职，参与大模型相关创业。其中包括阿里巴巴淘系技术部的贾荣飞，与小红书 AI 平台部负责人颜深根。据了解，前者将做 3D 技术相关的应用层创业；后者则将做通用大模型。（晚点 LatePost）（36 氪）

【百度网盘企业版将基于文心大模型升级三大应用】36 氪获悉，百度智能云网盘产品部总经理吴天昊在文心大模型技术交流会上表示，百

度网盘企业版将基于文心大模型升级三大企业应用，包括智能文件管理、智能知识理解、智能多模态加工。针对企业开发者，百度网盘开放平台将提供多个场景解决方案，包括摄影、教育、电商等重点行业。（36 氪）

【OpenAI 已在 iOS 的 AppStore 上推出了一款新应用 ChatGPT】 OpenAI 承诺，ChatGPT 应用程序将“很快”登陆 Android 平台。ChatGPT 安卓版预计将和 iOS 版差不多，付费用户将可以访问更强大、更高级的语言模型版本 GPT-4，以及更快的响应时间。除此之外，免费用户将能够访问公司的语音识别软件 Whisper，并在多个设备之间进行同步。（IT 之家）（36 氪）

【Meta AI 大模型能识别 4000 多种语言，称错误率仅有 OpenAI 产品的一半】和 OpenAI、Google 分道扬镳，Meta 在开源大模型方向上越走越深。5 月 23 日，Meta 在 GitHub 上再次开源了一款全新的 AI 语言模型——Massively Multilingual Speech (MMS，大规模多语种语音)，它与 ChatGPT 有着很大的不同，这款新的语言模型可以识别 4000 多种口头语言并生成 1100 多种语音（文本到语音）。在上线短短的几个小时，该 GitHub 库便收获了 23k Star，Fork 数量高达 5.5k。（zaker）（36 氪）

【阿里旗下游戏被判赔偿网易 5000 万：《三国志·战略版》构成著作权侵权】网易旗下游戏《率土之滨》和阿里灵犀互娱旗下《三国志·战略版》23 日先后在微博上发表声明，公开两款游戏著作权诉讼一审结果。广州互联网法院判决认为，《三国志·战略版》系对《率土之滨》的改编，《三国志·战略版》需修改侵权内容，并向网易赔偿 5000 万元。（财联社）（36 氪）

【科大讯飞回应出现重大风险至股价大幅下跌：谣言，系某生成式 AI 散布不实消息导致】科大讯飞股价 5 月 24 日午后意外大幅下跌，午后开盘下跌 8.82%至 53.88 元/股。对此，科大讯飞回应表示，“股价下跌系某生成式 AI 写作虚假小作文导致，谣传风险为不实消息。”据悉，有人利用文心一言写做了一篇“科大讯飞出现重大风险的警示文”，该消息流出后引发广泛关注。（新浪科技）（36 氪）

【小米集团：4 月正式组建了 AI 实验室大模型团队】36 氪获悉，小米集团发布公告称，4 月正式组建了 AI 实验室大模型团队，目前 AI 领域相关人员超 1200 人；将不断挖掘 AI 相关的用户场景，发挥自身技术优势，并以开放的态度与合作伙伴开拓更多机会。（36 氪）

【小米卢伟冰：不会像 Open AI 一样做通用大模型】5 月 24 日，在小米财报发布后的电话会议中，小米总裁卢伟冰表示，会积极拥抱大模型，但不会像 Open AI 一样做通用大模型，而是会深度和业务结合协同，利用 AI 技术提升内部效率。今年 4 月，小米正式组建 AI 实验室大模型团队。目前小米 AI 领域相关研发人员超 1200 人。（澎湃新闻）（36 氪）

【马斯克：有必要开展 AI 业务抗衡谷歌、微软，推特与特斯拉可成

为 AI 公司合作伙伴】马斯克表示，有必要开展 AI 业务，与谷歌和微软相抗衡。马斯克暗示，推特可能会是他创建 AI 业务努力的一部分。特斯拉一直在使用 AI 来改善其先进的辅助驾驶功能。马斯克称，推特和特斯拉可以成为一家 AI 公司的合作伙伴，类似微软和 OpenAI 之间的关系。马斯克已创建一家名为 X.AI 的 AI 公司。（财联社）（36 氪）

【亚马逊 AWS 匆忙推生成式 AI 工具，被指尚不成熟】亚马逊 AWS 云计算业务的客户正在关注该公司 6 周前推出的类似 ChatGPT 的生成式人工智能技术。然而到目前为止，许多客户仍没有获得测试资格。这引发了外界关于亚马逊人工智能工具尚未完全做好准备的担忧。Coda 首席执行官 Shishir Mehrotra 也表示，在测试了 AWS 的这项技术后，他会给亚马逊打一个“未完成”的评级。（新浪科技）（36 氪）

【美团：2023 年第一季度营收 586.2 亿元，调整后净利润 54.91 亿元】36 氪获悉，美团发布 2023 年第一季度财报。财报显示，一季度营收 586.2 亿元，同比增长 26.7%，市场预期 574.76 亿元。一季度，研发支出同比增长至 50 亿元。一季度，美团核心本地商业实现稳步增长，营收达 429 亿元，同比增长 25.5%。新业务分部一季度收入同比增长 30.1% 至 157 亿元。经营亏损相较去年同期减少 34.2 亿，同比收窄 40.5%。另据财报显示，一季度调整后净利润 54.91 亿元，市场预期调整后净利润 19.48 亿元，上年同期经调整净亏损 35.86 亿元。美团即时配送订单量同比增长 14.9% 至 42.67 亿单，用户交易频次和客单价同比实现双增长。（36 氪）

【网易：一季度营收 250 亿元，同比增长 6.3%】36 氪获悉，网易发布 2023 年第一季度财报。财报显示，该季度网易实现营收 250 亿元，同比增长 6.3%；调整后净利润 76 亿元，同比增长 47.8%。报告期内，游戏及相关增值服务净收入为人民币 201 亿元，同比增加 7.6%。季度内，网易继续投入 AI 大模型等自研关键技术，Q1 研发投入 37 亿元，研发投入占比营收达 15%。（36 氪）

【微信视频号直播推游戏功能正式上线】5 月 24 日，据微信公开课官微消息，视频号直播推游戏功能目前已经上线。游戏厂商（含 APP 游戏、小游戏）可在视频号上架游戏推荐任务，视频号主播可在任务广场领取任务。值得注意的是，主播需要信用分大于 90 且没有违规行为才能领取游戏推荐任务。

直播游戏时，主播需进入副设备直播间/视频号助手 web 端，点击“一起玩”即可推送已经领取的游戏任务，引导粉丝预约、下载、启动游戏，实现私域流量变现。

此外，微信公开课官微还表示，使用“一键开播”的主播则可以通过一键开播挂件内的“推游戏”按钮便捷推送任务。（游戏干线）

【网易海外成立新工作室 Bad Brain Games，开发虚幻 5 冒险游戏】5 月 24 日，网易近日在海外成立了新工作室 Bad Brain Games，该工作室位于加拿大安大略省的多伦多和魁北克省的蒙特利尔，目前正在开发一个新的故事驱动的动作冒险游戏。Bad Brain Games 表示

该作将采用虚幻引擎 5 制作，是一个开放世界的游戏，能够跨平台游玩。其灵感来自于 20 世纪 80 年代的美国电影，并将混合冒险和恐怖元素。该工作室由《看门狗：军团》和《狂飙：旧金山》的制作人 Sean Crooks 领导，网易表示他们已招募了一个资深开发者团队，他们曾参与过《看门狗》三部曲、《孤岛惊魂 2》、《狂飙：旧金山》、《光之子》、《舞力全开》、《细胞分裂：断罪》、《细胞分裂：黑名单》和《战地双雄》等游戏。

Bad Brain Games 与网易蒙特利尔工作室无关，网易蒙特利尔工作室于 2019 年成立，最近聘请了前两款《看门狗》游戏的创意总监乔纳森莫林（Jonathan Morin），在欧洲，网易还收购了《暴雨》开发商 Quantic Dream。此前 2021 年，网易收购了《英雄不再》开发商 Grasshopper Manufacture。此外，网易也拥有 Nagoshi 工作室，这是由《如龙》创始人名越隼洋建立，由网易全资拥有的子公司，专注于开发高端游戏。（游戏干线）

风险因素：

中概股退市、互联网监管趋严、市场波动性增大等风险。

市场回顾

表 1: 上周 (5 月 22 日—5 月 26 日) 互联网传媒行业 A 股情况

证券简称	周前收盘价 (元)	周收盘价 (元)	周涨跌幅%	周换手率%	总市值 (亿元)	流通 A 股占总 股本比例%	周成交额 (亿元)	周成交 (万股)
吉比特	463.56	493.18	6.39	11.32	355.28	100.00	38.41	816
锋尚文化	58.20	59.71	2.59	22.89	82.00	30.54	5.77	960
恒信东方	7.36	7.55	2.58	23.61	45.66	81.34	8.35	11,615
宝通科技	25.70	26.23	2.06	52.44	108.10	83.80	45.10	18,109
新华网	26.94	27.49	2.04	15.36	142.68	100.00	21.18	7,971
中南传媒	12.43	12.60	1.37	4.12	226.30	100.00	9.07	7,391
平治信息	32.42	32.86	1.36	15.66	45.85	82.86	5.85	1,811
凤凰传媒	12.53	12.68	1.20	3.82	322.69	100.00	12.06	9,730
姚记科技	31.90	32.08	0.56	19.89	132.08	79.92	19.93	6,545
宣亚国际	20.59	20.63	0.19	23.31	32.81	100.00	7.53	3,707
*ST 易尚	4.94	4.94	0.00	0.00	7.63	84.14	0.00	0
中体产业	10.19	10.17	-0.20	16.10	97.58	75.25	11.75	11,628
舒华体育	13.58	13.55	-0.22	35.26	55.76	27.59	5.46	4,004
兆讯传媒	33.17	32.96	-0.63	4.98	65.92	24.53	0.80	244
利欧股份	2.29	2.27	-0.87	10.53	153.33	86.38	13.68	61,420
游族网络	19.39	19.17	-1.13	33.78	175.57	99.77	56.08	30,869
每日互动	17.36	17.16	-1.15	16.74	68.66	90.88	10.13	6,087
拉卡拉	17.58	17.29	-1.65	12.94	138.32	94.67	17.40	9,804
风语筑	14.19	13.95	-1.69	8.85	83.19	100.00	7.24	5,279
顺网科技	14.92	14.66	-1.74	15.67	101.78	99.96	15.76	10,878
中文传媒	15.55	15.27	-1.80	7.99	206.92	100.00	16.34	10,826
浙文影业	3.41	3.34	-2.05	10.94	38.76	76.92	3.27	9,769
浙数文化	12.50	12.23	-2.16	10.64	154.80	100.00	16.13	13,472
芒果超媒	29.52	28.88	-2.17	6.83	540.26	54.62	20.19	6,982
北京文化	5.99	5.86	-2.17	12.46	41.95	99.94	5.27	8,912
新媒股份	42.23	41.24	-2.34	9.38	95.29	100.00	8.96	2,168
人民网	18.76	18.32	-2.35	14.44	202.56	100.00	29.56	15,961
中信出版	35.13	34.30	-2.36	19.53	65.22	100.00	12.51	3,714
宋城演艺	12.87	12.55	-2.49	4.78	328.14	87.49	13.80	10,931
昆仑万维	53.45	52.10	-2.53	45.70	622.92	90.91	256.19	49,679
壹网壹创	30.40	29.62	-2.57	18.31	70.66	87.13	11.62	3,805
分众传媒	6.67	6.49	-2.70	2.60	937.30	100.00	24.64	37,608
富春股份	7.04	6.85	-2.70	41.52	47.35	93.62	18.30	26,867
奥飞娱乐	8.47	8.24	-2.72	33.72	121.84	65.96	26.91	32,890
中文在线	18.82	18.28	-2.87	53.89	133.43	89.06	63.60	35,028
引力传媒	10.36	10.05	-2.99	24.87	26.92	100.00	6.71	6,661
百纳千成	6.27	6.06	-3.35	12.64	56.38	87.26	6.26	10,258
歌华有线	8.58	8.29	-3.38	6.42	115.38	100.00	7.49	8,941
三七互娱	29.56	28.53	-3.48	23.56	632.76	73.74	111.76	38,531
东方财富	15.69	15.14	-3.51	5.94	2,400.75	83.92	121.49	79,080

慈文传媒	8.25	7.96	-3.52	38.32	37.81	100.00	14.67	18,201
华扬联众	13.81	13.32	-3.55	14.24	33.74	100.00	4.81	3,608
世纪华通	5.64	5.43	-3.72	10.06	404.67	92.29	37.44	69,163
元隆雅图	17.42	16.74	-3.90	14.04	37.36	87.46	4.54	2,740
浙文互联	6.66	6.38	-4.20	17.54	84.37	100.00	14.58	23,196
捷成股份	6.06	5.80	-4.29	24.07	151.90	83.80	30.55	52,828
蓝色光标	10.82	10.35	-4.34	54.40	257.82	93.10	129.95	126,153
东方明珠	8.11	7.75	-4.44	3.33	264.62	100.00	8.95	11,361
光线传媒	8.60	8.21	-4.53	8.67	240.85	95.01	20.12	24,172
幸福蓝海	8.79	8.39	-4.55	15.23	31.26	100.00	4.83	5,676
华谊兄弟	3.01	2.87	-4.65	17.86	79.63	83.07	12.03	41,169
中国电影	14.74	14.00	-5.02	7.99	261.38	100.00	21.13	14,925
上海电影	30.69	29.11	-5.15	24.92	130.47	100.00	32.34	11,170
完美世界	18.41	17.45	-5.21	13.34	338.52	94.20	43.27	24,386
华立科技	32.77	30.98	-5.46	10.45	34.96	53.35	1.98	629
星辉娱乐	3.83	3.62	-5.48	22.80	45.04	75.37	7.86	21,385
华策影视	7.55	7.11	-5.83	17.41	135.17	85.65	20.05	28,355
横店影视	16.99	15.99	-5.89	2.76	101.41	100.00	2.90	1,753
博瑞传播	6.07	5.71	-5.93	10.75	62.43	99.97	6.83	11,746
凯撒文化	5.39	5.06	-6.12	20.26	48.41	99.93	9.88	19,366
掌阅科技	25.48	23.89	-6.24	21.27	104.85	100.00	21.98	9,335
三人行	129.85	121.74	-6.25	15.48	123.45	44.12	8.66	693
省广集团	5.08	4.76	-6.30	13.11	82.98	96.78	10.76	22,119
万达电影	13.18	12.34	-6.37	7.00	268.93	96.72	18.72	14,755
华数传媒	9.06	8.47	-6.51	4.33	156.94	84.46	5.82	6,780
中视传媒	15.03	14.04	-6.59	39.86	55.84	100.00	22.70	15,853
视觉中国	17.61	16.43	-6.70	31.01	115.10	95.98	34.62	20,851
三六零	14.39	13.30	-7.57	20.51	950.33	100.00	196.35	146,536
新经典	21.71	20.01	-7.83	11.72	32.52	100.00	3.87	1,904
欢瑞世纪	4.48	4.12	-8.04	30.48	40.42	72.46	9.02	21,669
值得买	47.35	43.49	-8.15	24.18	57.84	57.05	8.24	1,835
掌趣科技	5.64	5.18	-8.16	36.88	142.84	94.53	50.58	96,117
*ST明诚	2.50	2.29	-8.40	11.94	13.35	83.24	1.42	5,794
巨人网络	18.51	16.94	-8.48	17.88	339.64	100.00	60.98	35,849
天舟文化	5.03	4.49	-10.74	44.71	37.51	92.83	16.17	34,673
中国出版	13.19	11.60	-12.05	18.85	211.41	100.00	41.27	34,363
遥望科技	19.35	16.77	-13.33	34.18	152.84	94.00	50.01	29,281

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为2023年5月26日数据

表2: 上周(5月22日—5月26日)互联网传媒行业中概股情况

证券简称	周前收盘价(美元)	周收盘(美元)	周涨跌幅%	周换手率%	总市值(亿美元)	周成交(万股)
英伟达(NVIDIA)	312.64	389.46	24.57	15.01	9,619.66	37,080
图森未来	1.60	1.94	21.25	11.65	4.36	2,335
拼多多	60.53	71.42	17.99	4.99	948.88	6,624

云集	0.18	0.21	14.38	1.78	0.45	215
瑞幸咖啡	20.05	22.05	9.98	2.10	60.84	541
知乎	0.94	1.03	9.66	3.56	6.58	2,274
欧朋浏览器	14.19	15.42	8.67	4.38	13.85	394
老虎证券	2.40	2.59	7.92	3.68	4.00	545
趣店	1.28	1.37	7.03	1.23	3.08	199
虎牙	3.13	3.28	4.79	9.34	7.87	836
贝壳	14.82	15.40	3.91	3.13	194.38	3,791
网易	87.43	89.51	2.38	1.15	577.09	755
灿谷	1.13	1.15	1.77	0.13	1.55	13
百度	124.28	126.08	1.45	4.12	440.74	1,160
唯品会	14.88	15.03	1.01	9.90	84.63	4,803
富途控股	38.09	38.40	0.80	11.79	53.47	1,288
蘑菇街	2.46	2.48	0.61	0.56	0.21	4
掌文集团	8.32	8.36	0.48	2.96	15.79	441
ROBLOX	40.01	40.12	0.27	6.11	245.01	3,427
趣头条(退市)	0.18	0.18	0.00	0.00	0.06	0
汽车之家	30.02	30.02	0.00	1.70	38.23	213
新东方	37.66	37.57	-0.24	5.28	63.76	896
好未来	5.89	5.85	-0.68	8.80	37.96	4,414
欢聚	28.50	28.21	-1.02	4.21	19.36	220
斗鱼	1.03	1.01	-1.94	0.82	3.23	263
诺亚财富	15.21	14.81	-2.63	0.33	9.46	21
阿里巴巴	83.98	80.97	-3.58	3.48	2,143.71	9,215
声网	3.02	2.88	-4.64	2.44	2.94	203
UNITY SOFTWARE	29.10	27.65	-4.98	9.93	104.70	3,761
腾讯音乐	7.81	7.40	-5.25	3.26	126.99	2,796
京东	35.06	33.10	-5.59	4.11	526.24	5,617
宝尊电商	4.37	4.10	-6.18	5.60	2.43	308
乐信	2.42	2.27	-6.20	2.31	3.70	284
极光	0.33	0.31	-6.37	3.37	0.37	317
哔哩哔哩	18.20	16.89	-7.20	6.97	70.14	2,275
达达集团	5.62	5.21	-7.30	2.57	13.35	659
微博	16.80	15.29	-8.99	4.20	35.97	619
爱奇艺	4.96	4.50	-9.27	11.06	43.05	5,774
新氧	2.48	2.21	-10.89	2.14	2.24	184
有道	5.09	4.47	-12.18	2.57	5.55	92
SEA	69.44	60.12	-13.42	7.12	339.53	3,697
宜人金科	2.37	2.05	-13.71	0.17	1.81	15
优信	1.62	1.37	-15.43	2.52	0.63	96
BOSS直聘	17.40	14.27	-17.99	5.96	63.51	2,159

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为2023年5月26日数据

表 3: 上周 (5 月 22 日—5 月 26 日) 互联网传媒行业港股情况

证券简称	周前收盘价(港元)	周收盘(港元)	周涨跌幅%	周换手率%	总市值(亿港元)	周成交量(万股)
快手-W	50.05	53.80	7.49	3.29	2,332.98	11,756
东方甄选	22.90	23.85	4.15	5.63	241.80	5,705
创新奇智	19.98	20.55	2.85	1.89	114.94	1,057
九毛九	13.88	14.26	2.74	3.00	207.41	4,360
阿里健康	4.68	4.77	1.92	1.24	644.97	16,719
雍禾医疗	7.38	7.44	0.81	0.31	39.21	161
枫叶教育	0.36	0.36	0.00	0.00	10.63	0
医渡科技	5.08	5.06	-0.39	1.49	53.27	1,574
新东方-S	29.15	28.95	-0.69	0.50	491.27	853
友谊时光	1.02	1.01	-0.98	0.01	22.03	30
蔚来-SW	61.80	61.15	-1.05	0.30	1,027.46	467
平安好医生	18.06	17.86	-1.11	1.20	199.82	1,338
IGG	4.25	4.19	-1.41	1.39	50.20	1,669
中国有赞	0.14	0.14	-1.42	1.41	25.61	25,999
欢喜传媒	1.19	1.17	-1.68	0.08	42.78	285
青瓷游戏	5.80	5.70	-1.72	0.00	39.41	3
数字王国	0.26	0.26	-1.92	0.07	13.25	363
美团-W	128.60	126.00	-2.02	1.66	7,864.94	9,330
IMAX CHINA	6.21	6.07	-2.25	0.10	20.61	33
云想科技	0.88	0.86	-2.27	0.30	6.84	238
理想汽车-W	114.20	111.30	-2.54	1.22	2,320.14	2,110
鹰瞳科技-B	10.98	10.68	-2.73	1.76	11.06	46
京东健康	49.30	47.90	-2.84	0.59	1,523.18	1,872
百度集团-SW	120.00	116.50	-2.92	1.04	3,258.02	2,349
网龙	14.62	14.18	-3.01	0.52	76.68	282
中国移动	66.40	64.40	-3.01	0.36	13,763.07	7,450
中国动向	0.31	0.30	-3.23	0.08	17.66	448
稻草熊娱乐	0.93	0.90	-3.23	0.30	6.30	211
腾讯控股	333.20	322.40	-3.24	0.78	30,911.87	7,464
小米集团-W	10.86	10.50	-3.31	1.40	2,628.54	28,538
百奥家庭互动	0.43	0.41	-3.53	0.05	11.57	140
微盟集团	3.90	3.76	-3.59	3.37	105.08	9,431
安踏体育	86.40	83.25	-3.65	0.92	2,358.16	2,595
中国联通	6.19	5.84	-3.76	0.50	1,786.93	15,346
时代天使	81.30	78.00	-4.06	0.98	131.77	166
祖龙娱乐	4.10	3.93	-4.15	1.22	31.44	974
中国电信	4.15	3.97	-4.34	1.74	3,632.83	24,085
阜博集团	2.43	2.32	-4.53	1.84	51.80	4,106
阿里巴巴-SW	82.45	78.65	-4.61	0.95	16,658.29	20,060
阿里影业	0.43	0.41	-4.71	0.75	109.25	20,247
创梦天地	3.02	2.87	-4.97	1.38	40.48	1,943

商汤-W	2.21	2.10	-4.98	1.73	702.85	44,897
51信用卡	0.10	0.09	-5.10	0.16	1.26	213
京东集团-SW	137.20	130.10	-5.17	1.05	4,136.75	2,926
哔哩哔哩-W	141.00	133.70	-5.18	1.69	555.20	559
阅文集团	31.80	30.15	-5.19	1.15	306.09	1,169
云音乐	88.60	84.00	-5.19	0.18	179.21	38
心动公司	22.05	20.90	-5.22	1.53	100.41	737
奈雪的茶	6.56	6.21	-5.34	0.62	106.51	1,057
网易-S	138.40	130.50	-5.71	0.55	4,206.83	1,761
慧聪集团	0.35	0.33	-5.71	0.06	4.32	78
李宁	48.10	45.35	-5.72	2.91	1,195.44	7,676
携程集团-S	258.80	244.00	-5.72	0.65	1,667.81	448
海底捞	18.06	16.98	-5.98	0.99	946.47	5,543
易鑫集团	0.83	0.78	-6.02	0.26	50.89	1,683
众安在线	24.35	22.85	-6.16	0.51	335.85	726
美图公司	1.89	1.77	-6.35	1.84	78.66	8,186
特步国际	8.89	8.30	-6.64	1.08	218.85	2,855
金山软件	30.90	28.70	-7.12	1.81	391.15	2,472
猫眼娱乐	7.26	6.74	-7.16	0.66	77.21	754
361度	3.90	3.62	-7.18	0.27	74.85	559
映宇宙	0.93	0.86	-7.53	0.20	16.67	384
泡泡玛特	18.16	16.78	-7.60	0.91	229.48	1,244
海伦司	9.65	8.81	-8.70	2.65	111.61	3,359
中手游	2.16	1.97	-8.80	1.60	54.23	4,400
小鹏汽车-W	35.55	31.35	-11.81	31.70	541.26	5,736
天鸽互动	0.44	0.39	-12.50	0.10	4.78	124

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2023 年 5 月 26 日数据

研究团队简介

冯翠婷，信达证券传媒互联网及海外首席分析师，北京大学管理学硕士，香港大学金融学硕士，中山大学管理学学士。2016-2021年任职于天风证券，覆盖互联网、游戏、广告、电商等多个板块，及元宇宙、体育二级市场研究先行者（首篇报告作者），所在团队曾获21年东方财富Choice金牌分析师第一、Wind金牌分析师第三、水晶球奖第六、金麒麟第七，20年Wind金牌分析师第一、第一财经第一、金麒麟新锐第三。

凤超，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员，本科和研究生分别毕业于清华大学和法国马赛大学，曾在腾讯担任研发工程师，后任职于知名私募机构，担任互联网行业分析师。目前主要负责海外互联网行业的研究，拥有5年的行研经验，对港美股市场和互联网行业有长期的跟踪覆盖。主要关注电商、游戏、本地生活、短视频等领域。

刘旺，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员。北京大学金融学硕士，北京邮电大学计算机硕士，北京邮电大学计算机学士，曾任职于腾讯，一级市场从业3年，创业5年（人工智能、虚拟数字人等），拥有人工智能、虚拟数字人、互联网等领域的产业经历。

李依韩，信达证券传媒互联网及海外团队研究员。中国农业大学金融硕士，2022年加入信达证券研发中心，覆盖互联网板块。曾任职于华创证券，所在团队曾入围2021年新财富传播与文化类最佳分析师评比，2021年21世纪金牌分析师第四名，2021年金麒麟奖第五名，2021年水晶球评比入围。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡浩颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com

华南区销售

张佳琳

13923488778

zhangjialin@cindasc.com

华南区销售

宋王飞逸

15308134748

songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。