



Research and
Development Center

传媒互联网及海外周观点：

苹果 WWDC 开启 MR 空间计算时代，应用端关注游戏/观影/线下体验/营销

2023 年 6 月 12 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：苹果 WWDC 开启 MR 空间计算时代，应用端关注游戏/观影/线下体验/营销

2023 年 6 月 12 日

本期内容摘要：

【A 股】

上周（6 月 5 日-6 月 10 日，下同）传媒板块指数上涨 2.94%，上证综指上涨 0.04%，深证成指下跌 1.86%，创业板指下跌 4.04%。涨幅前三：人民网(+42.39%)、中信出版(+25.71%)、北京文化(+20.12%)；跌幅前三：遥望科技（-13.86%）、游族网络（-8.57%）、拉卡拉（-6.59%）。

【行业热点】

（1）苹果 WWDC 于 6 月 6 日北京时间凌晨 1 点召开，期待已久的 MR 落地，名为 Vision Pro。据库克描述：“自 MAC 将我们带入个人计算时代、iPhone 将我们带入移动计算时代以后，APPLE Vision Pro 再次将我们带入空间计算时代。”一代产品定价 3499 美金，将于 2024 年初在美发售。Vision Pro 的操作系统为 visionOS，是在传统 MacOS、iOS、iPadOS 数十年创新的基础上专门打造的空间计算操作系统。我们认为应用层应重点关注游戏和观影，其次关注线下体验及营销相关标的，Vision Pro 长期定位清晰整体利好应用发展。详细点评及信息参见 2023 年 6 月 8 日我们外发的行业点评《苹果 VisionPro：开启空间计算时代，MR 眼镜生态化集大成作》。

（2）据钛媒体报道，华为公司将发布一款直接对标 ChatGPT 的多模态千亿级大模型产品，名为“盘古 Chat”。预计华为盘古 Chat 将于今年 7 月 7 日举行的华为云开发者大会 (HDC.Cloud 2023) 上对外发布以及内测，产品主要面向 To B/G 政企端客户。目前华为“盘古系列 AI 大模型”基础层主要包括 NLP 大模型、CV 大模型、以及科学计算大模型等，上层则是与合作伙伴开发的华为行业大模型。

（3）6 月 9 日，科大讯飞正式发布星火认知大模型 V1.5，在此前基础上，“星火”在开放式知识问答、逻辑推理和数学能力、多轮对话三大综合能力方面都实现升级。其中，知识问答能力提升 24%，逻辑推理能力提升 10%。

（4）据钛媒体报道，6 月 9 日，字节跳动正在内部测试一款 AI 对话类产品，目前暂时称作“Grace”，该产品处于测试完善的阶段。对于上述消息，字节跳动相关负责人回复称，Grace 是一个 AI 对话类测试项目的内部代号，目前还处于初级阶段，仅用于内部体验测试。

（5）6 月 6 日，电影《封神》官方微博发布定档预告片：7 月 20 日，“开榜封神”。之所以万众瞩目，是因为该电影宣称是华语电影中首次采取三部连拍模式制作的系列电影，影片制作水准比肩好莱坞，被外界誉为中国电影工业化新标杆。该系列电影取材自古典神魔小说《封神演义》，讲述了三千多年前人、仙、妖之间的斗争，定位为中国神话史诗电影。

【重点关注】

➤ **【名臣健康】**2023年6月5日-2023年6月9日公司控股股东通过大宗交易的方式减持公司股份444万股,占本公司总股本比例1.9985%。公司持续加码游戏研发,23年公司游戏产品储量丰富:三国写实类游戏《SLG》、死神IP漫改游戏《境·界刀鸣》、3DMMOARPG即时制手游《我的战盟》、SLG卡牌手游《天下医道》。我们预计公司23-25年归母净利分别为4.19/6.17/8.18亿元,对应估值为23xPE/15xPE/12xPE,当前游戏行业中我们重点跟踪公司的23年估值中枢25xPE,仍有较大估值差距,重点推荐。

【奥飞娱乐】公司于5月31日官方微信公众号发布,与小冰公司正式签署战略合作协议。双方拟就“IP+AI”产业化落地应用展开探索与合作,充分发挥各自所在领域的资源优势,相互赋能,共同推进项目发展。奥飞娱乐CEO蔡晓东与小冰公司联合创始人、COO徐元春等出席会议。4月26日我们发布首次深度覆盖报告,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。奥飞娱乐积极拥抱人工智能等前沿技术给文化产业带来的变革,与小冰公司保持良好的沟通与交流,共同探索、推动“IP+AI”产业化落地。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。另外,奥飞娱乐旗下投资的AI+儿童教育领域独角兽图灵机器人打造了首个儿童版chatGPT,代号“智娃”。“智娃”机器人是一个专属于儿童群体的AI对话机器人,寓意为智能陪伴每一位儿童高效学习和快乐成长、成为国之栋梁。

【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】6月5日,由恺英网络运营的西行纪正版授权手游《龙神八部之西行纪》正式公测。《龙神八部之西行纪》以放置卡牌为主+多玩法聚合的游戏方式,无论是PVP玩家还是PVE都能够获得乐趣。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 28x/21x/18x，重点推荐。

【宝通科技】5 月 31 日，二次元卡牌 RPG 手游《重返未来：1999》正式开启公测，境内上线表现出色，App store 免费榜上线霸榜 2 天，畅销榜第 3，宝通科技有部分境外发行权。2023 年已储备不同语言版本的代理产品 20 款，储备自研+定制的产品有 6 款，重点产品包括《剑侠世界 3》（手游于 2022 年 8 月公测）、《重返未来 1999》、《白荆回廊》等，自研产品储备包括《D3》、《地牢猎手》。公司于 3 月 13 日以 7.54 元/股向 281 名公司高管及中层、核心骨干授予 725 万股限制性股票。业绩考核目标（需满足下列两个条件之一）：23-25 年营收不低于 35/40/50 亿元（对应 24-25 年营收增速 14%/25%），23-25 年净利润不低于 4/5.6/7.28 亿元（对应 24-25 年净利增速 40%/30%）。根据员工激励目标，23-25 年对应当前估值为 29x/22x/16x。结合 AI 及元宇宙发展态势，公司的双主业工业互联网及移动互联网均有较大提升空间，建议关注。

【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。

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（6 月金股推荐）、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】**名臣健康（6

月金股推荐)、恺英网络(4、5月传媒金股重点推荐)、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、阿里巴巴、拼多多、遥望科技、返利科技、值得买、携程集团。

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。基本面角度看版号供给常态化带来的行业β修复。今年以来,游戏产业周期持续向上,板块估值仍然处于较低分位数,未来业绩有望逐步兑现。叠加AIGC降本增效的催化,游戏行业将有望延续良好的发展趋势。2023年1月至5月,国内版号和进口版号保持常态化发放,多款重磅游戏获批。版号的持续发放通常意味着游戏公司商业化增量,部分重磅游戏的推出将明显提升游戏公司的盈利能力,同时丰富的游戏种类有望抬升公司的中长期业绩中枢,业绩上行的空间有望被进一步打开。重点关注【名臣健康(6月金股)】、【恺英网络(4、5月金股)】、宝通科技、巨人网络、三七互娱(《凡人修仙传:人界篇》5月24日已上线)、姚记科技、吉比特(代理《这个地下城有点怪》5月30日上线)、完美世界、盛天网络、游族网络、世纪华通】等。

2、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(6月金股推荐)、中文在线】。

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、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】**。

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、线下体验：线下消费场景逐步复苏，消费复苏是2023年重点方向之一，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。

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	002919.SZ	名臣健康*	94.89	0.25	4.19	6.17	8.18	374.61	22.65	15.38	11.60
	002555.SZ	三七互娱*	758.73	29.54	35.43	40.07	43.80	25.68	21.41	18.94	17.32
	603444.SH	吉比特*	378.20	14.61	15.28	17.52	21.78	25.89	24.75	21.59	17.37
	002517.SZ	恺英网络*	372.39	10.25	13.43	17.68	21.20	36.32	27.73	21.06	17.57
	002624.SZ	完美世界*	355.60	13.77	20.10	23.99	21.64	25.82	17.69	14.82	16.43
	002558.SZ	巨人网络	396.78	8.51	12.17	14.37	17.39	46.63	32.59	27.61	22.82
	300031.SZ	宝通科技	123.26	-3.96	4.22	5.68	7.50	-31.13	29.21	21.69	16.44
IP	002605.SZ	姚记科技	168.19	3.49	6.84	8.35	9.98	48.25	24.60	20.14	16.86
	002292.SZ	奥飞娱乐*	165.47	-1.72	1.57	3.86	4.53	-96.43	105.39	42.87	36.53
广告	300364.SZ	中文在线	153.94	-3.62	1.45	1.94	2.51	-42.52	105.88	79.52	61.41
	002027.SZ	分众传媒*	976.29	27.90	53.24	61.47	67.07	34.99	18.34	15.88	14.56
	300413.SZ	芒果超媒	595.82	18.25	23.46	27.86	32.12	32.65	25.40	21.38	18.55
	605168.SH	三人行*	139.54	7.36	10.11	12.69	15.93	18.95	13.80	11.00	8.76
	301102.SZ	兆讯传媒	71.80	1.92	3.27	4.35	5.41	37.42	21.94	16.51	13.27
	300058.SZ	蓝色光标	270.78	-21.75	6.48	7.93	9.66	-12.45	41.78	34.17	28.02
	600986.SH	浙文互联	93.63	0.81	2.80	3.39	4.09	115.87	33.48	27.60	22.90
直播电商	000681.SZ	视源中国	128.42	0.99	1.66	2.05	2.29	129.47	77.34	62.62	56.20
	002291.SZ	蓝盾科技*	145.18	-2.65	5.09	8.13	12.33	-54.77	28.52	17.86	11.77
电影	002739.SZ	万达电影	272.20	-19.23	11.14	14.42	16.22	-14.16	24.43	18.88	16.78
	603103.SH	横店影视	112.89	-3.17	2.96	3.76	3.95	-35.56	38.14	30.06	28.58
	600977.SH	中国电影	301.89	-2.15	9.23	11.35	13.12	-140.46	32.71	26.59	23.01
	300251.SZ	光线传媒	266.96	-7.13	7.55	10.44	12.00	-37.45	35.36	25.57	22.25
	300133.SZ	华策影视	149.80	4.03	5.27	6.46	7.26	37.20	28.40	23.18	20.64
	001330.SZ	博纳影业	128.38	-0.72	4.88	6.98	8.37	-178.04	26.31	18.39	15.34
	603466.SH	凤鸣筑	93.62	0.66	4.04	5.07	6.10	141.75	23.18	18.45	15.34
线下体验	603081.SH	大丰实业	66.73	2.87	4.88	6.24	7.52	23.26	13.69	10.69	8.87
	300860.SZ	锋尚文化	84.40	0.15	3.98	4.90	5.59	573.61	21.21	17.24	15.09
	301011.SZ	华立科技	37.41	-0.71	0.72	1.29	1.71	-52.53	51.95	29.09	21.88
	300113.SZ	顺网科技	137.05	-4.06	1.48	1.85	2.28	-33.77	92.60	74.08	60.11
	002230.SZ	科大讯飞	1536.37	5.61	17.04	24.18	32.71	273.76	90.16	63.54	46.96
	300654.SZ	世纪天鸿	61.99	0.36	0.46	0.56	0.64	174.10	135.61	110.38	96.45
	300559.SZ	佳发教育	77.91	0.69	1.69	2.28	2.96	112.99	46.15	34.19	26.33
教育	002599.SZ	盛通股份	49.67	0.05	1.58	2.04	2.54	1,027.34	31.37	24.39	19.58
	003032.SZ	传智教育	62.06	1.81	2.19	2.72	3.39	34.33	28.33	22.81	18.30
	601928.SH	凤凰传媒	337.71	20.82	22.62	25.13	28.32	16.22	14.93	13.44	11.92
	601900.SH	南方传媒	225.04	9.43	11.65	12.79	15.14	23.86	19.33	17.60	14.86
	601098.SH	中南传媒	252.16	13.99	16.23	17.72	19.23	18.02	15.53	14.23	13.11
	300624.SZ	万兴科技	180.39	0.41	1.05	1.56	2.14	437.25	172.37	115.84	84.46
	300418.SZ	昆仑万维	652.45	11.53	13.28	15.23	17.08	56.61	49.14	42.83	38.21
微软系	300459.SZ	汤姆猫	242.24	4.40	5.91	6.83	7.99	55.06	41.02	35.47	30.32
	002803.SZ	吉宏股份	87.64	1.84	4.34	5.44	6.61	47.64	20.21	16.10	13.26

资料来源：Wind，信达证券研发中心，统计时间为 2023/6/10

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 0.14%，MSCIChina 指数上涨 1.64%，恒生指数上涨 2.32%，恒生科技指数上涨 2.87%。恒生科技指数成分股涨幅前三：携程集团-S (+10.90%)、网易-S (+7.81%)、理想汽车-W (+6.38%)；跌幅前三：金蝶国际 (-3.17%)、众安在线 (-1.79%)、平安好医生 (-1.51%)。

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，

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 7

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】上周上涨4.52%。6月5日,美团买药联合药店、药企等医药健康行业相关在京共同发起“小黄灯健康守护联盟”(北京日报)。据了解,该联盟一方面会助力医疗资源下沉,今年将24小时看病买药服务送进至少1000个县城,服务县域居民1亿次购药需求;另一方面会为药店、药企等医药健康行业提供一揽子数字化助力包。

观点: 23Q1美团整体收入增长和调整后的净利润表现超出预期,证明公司在疫情后的消费复苏中能够抓住市场机会,各业务均展现出了较强的增长动能。同时,美团管理层在业绩交流会中透露了外卖、到店两大核心业务3月份以后的强劲运营数据,并展示了维护其面临激烈竞争的短板——到店酒旅业务的坚定决心:有望于Q2后加大对该业务的投资,进一步巩固市场份额,加强消费者心智份额。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,已经准备好应对竞争和全面加大投入,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Q2起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。公司表示五一期间已经看到市占率的回升,证明这一举措已经取得了初步成效。

中长期来看,我们认为美团餐饮外卖、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,维持公司“买入”评级。按照分部估值,维持2025年港股目标价230港元,继续重点推荐。详见本周业绩点评《美团-W(3690.HK)23Q1业绩点评:盈能力超预期,继续聚焦到店业务竞争格局》

【腾讯控股】上周上涨0.54%。腾讯公司与万科集团在深圳共同签署战略合作协议(证券时报),双方将整合各自优势资源进行全方位战略合作,以企业微信为起点共创数字管理新范式。作为这次战略合作首个落地项目,企业微信将成为万科的移动数字化“底座”,对内连通房地产开发、物业服务、长租公寓等8大业务,连接员工及上下游产业伙伴,对外为千万客户提供更多场景、高质量的服务体验。2023年6月7日腾讯回购119万股,斥资4.01亿港元,回购价为每股334.80-340.00港元。

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 2.28%。近日，快手电商更新了“短视频挂店铺”这一产品功能（36 氪），适用于多商品介绍、福利预告、直播商品预告、直播切片爆款返场、店铺活动透传等多个销售场景。借助该功能，商家、达人既可以选择为自己店铺引流，也可以挂他人店铺赚取分佣。此前，快手电商曾提出“货架场升级”这一战略新方向，鼓励商家围绕店铺做好“自播+分销”的全域经营。同时，快手电商发布 618 战报。数据显示，6 月 1 日-6 月 3 日，快手电商订单量同比去年增长超 72%，买家数同比去年增长超 50%，品牌商品 GMV 同比去年增长超 222%，短视频挂车 GMV 同比去年增长超 128%。家居数码行业整体 GMV（2023 年 6 月 1 日到 3 日）同比去年提升 139%，其中手机品类商品售出超 10 万单，GMV 同比增长 2 倍。

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 5.94%。基本面方面,上周日均 GMV 大约 3024 万;其中,1) 代销业务方面,上周日均 GMV 大约 2753 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。2) 自营产品方面,上周日均 GMV 大约 271 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 1981 万,其中 6 月 9 日东方甄选四川行。东方甄选美丽生活上上周日均 GMV818 万,其中 6 月 4 日海澜之家专场 GMV750 万,6 月 6 日美的溯源专场 GMV1255 万,6 月 7 日骆驼专场 GMV1139 万,6 月 9 日四川外景专场 GMV1550 万。东方甄选图书号上周日均 GMV 大约 61 万。东方甄选自营号上周日均 GMV126 万。东方甄选将进酒上周日均 GMV38 万。

观点:我们认为,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。东方甄选需要从流量和 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《东方甄选（1797.HK）：直播电商渠道变革下的新消费品牌》和深度报告《东方甄选（1797.HK）：同时提供两种产品的直播电商》。

【百度集团-SW】 上周上涨 1.69%。6 月 9 日，北京百度网讯科技有限公司申请的“生成数字人的方法、模型的训练方法、装置、设备和介质”专利获授权（界面新闻）。专利摘要显示，本公开涉及人工智能领域，具体涉及自然语言处理、深度学习、计算机视觉、图像处理、增强现实和虚拟现实等技术领域，可应用于元宇宙等场景。百度智能云在成都举行的文心大模型技术交流会上表示，自 3 月开始内测两个月以来，百度文心一言的推理性能已经提升 10 倍。同时，基于文心千帆大模型平台提供的完备的工具链，在企业应用的高频、核心场景中，文心一言的高性能模式“文心一言-Turbo”，其推理服务性能已经提升了 50 倍，这将极大提升客户的模型使用效果和效率。目前，企业可以在文心千帆大模型平台上申请测试“文心一言-Turbo”高性能模式。

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。下行风险低，百度 core 广告业务利润稳定；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，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 9.43%。一季度，拼多多实现净利润（非 GAAP）101.26 亿元，同比增长 141%，环比去年四季度（121 亿元）略有下降。其中毛利率降至了 70.44%，由于拼多多主站业务的盈利稳定性，外界认为拼多多的毛利下滑主要来自其出海电商业务 Temu。随着多多买菜等渡过前期阶段逐渐步入正轨，2022 年以来拼多多净利润快速增长，由此带来了大量的正向现金流。2022 年 Q2 到 Q4，拼多多运营活动的现金流入分别高达 74 亿元、114 亿元 和 485 亿

元，这使得拼多多账面的资金（现金+短投）从 2021 年底的 930 亿元，增加至 2022 年底的 1500 亿元。

观点：我们认为拼多多作为立足于性价比的平台电商，坚持消费者导向，有望持续享受“消费分级”红利，不仅对低线城市、低收入人群具有独特的吸引力，也成为高线城市人群购物时“消费分级”的重要选项。在经济持续复苏的背景下，我们预计公司有望保持较强的成长性，而利润端的持续超预期也展现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或仍有较大的增长空间，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 1681/2025/2356 亿元，Non-GAAP 归母净利润 418/543/676 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。详见本周业绩点评《拼多多（PDD.US）23Q1 业绩点评：坚持消费者导向，有望持续享受“消费分级”红利》

➤ **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的显著增量，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 6 月 9 日，恒生科技指数的 PS 估值为 1.83x，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】，

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 13

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：

【遥望科技】公司股票期权第二个行权期行权条件已成就，本次可行权的激励对象共计 141 人，可行权的股票期权数量为 1334.6897 万份，占目前公司总股本比例为 1.43%，股票期权的行权价格为每份 16.40 元，满足行权条件的股票期权将采用自主行权模式。

【遥望科技】持有佛山遥望科技股份有限公司(以下简称“公司”)股份 59,820,641 股(占公司总股本比例 6.43%)的股东云南兆隆企业管理有限公司(原名:深圳市星期六投资控股有限公司，以下简称“云南兆隆”)，计划在本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价方式减持其持有的公司股份不超过 13,959,880 股(占公司总股本比例 1.5%，其中任意连续九十个自然日内，以集中竞价方式减持股份总数不超过公司总股本的 1%)，期间如遇法律法规规定的窗口期，则不得减持。

【国联股份】北京国联视讯信息技术股份有限公司(以下简称“公司”或“国联股份”)2022 年度利润分配拟派发现金红利的总额由 112,881,744.84 元(含税)调整为 112,833,076.04(含税)；公司 2022 年度拟以资本公积金转增股本的数量由 223,774,384 股调整为 223,677,904 股(转增后公司总股本数中国证券登记结算有限责任公司上海分公司最终登记结果为准)。

【常山北明】公司第二大股东北京北明伟业控股有限公司(以下简称“北明控股”)、公司副董事长李锋先生和公司董事、总经理应华江先生
请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 14

生计划在公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内，通过集中竞价方式和大宗交易方式分别减持公司股份，减持数量分别为不超过 21,944,300 股、5,004,200 股和 5,023,700 股，北明控股、李锋先生、应华江先生为一致行动人，减持股份应合并计算，合并后本次拟减持股份总计为不超过 31,972,200 股，未超过公司总股本 2%。

【科大讯飞】公司于 6 月 9 日发布讯飞星火认知大模型升级版 V1.5，推出星火助手、星火 APP、星火语伴、星火认知大模型+医疗诊后管理平台、星火认知大模型+工业互联网平台、星火认知大模型+讯飞听见智慧屏产品；开放式问答去的突破，多轮对话和数学能力再升级，文本生成、语言理解、逻辑推理能力持续提升。

【汤姆猫】根据公司公告《关于对外担保的进展公告》，公司及全资子公司绍兴上虞和胜网络技术有限公司于近日对外签署了三份担保协议，公司及和胜网络为被担保方浙江时代金泰环保科技有限公司及其全资子公司浙江飞达环保材料有限公司在金融机构的融资提供担保，上述三项担保金额合计为最高不超过 19,911 万元，上述三项担保方式包括抵押担保和保证担保。截止 6 月 7 日，公司及子公司对时代金泰及其子公司飞达环保的担保余额合计为 59,990 万元，上述担保均在公司股东大会批准的担保额度范围之内。

➤ 行业和公司动态：

【全国一体化算力算网调度平台正式发布】6 月 5 日，由工业和信息化部主办，中国信息通信研究院等承办的“算力创新发展高峰论坛”在京顺利召开。工业和信息化部信息通信发展司副司长赵策，中国信通院副院长王志勤等领导出席会议并致辞。会上，中国信通院联合中国电信共同发布我国首个实现多元异构算力调度的全国性平台——“全国一体化算力算网调度平台（1.0 版）”。（证券时报）（36 氪）

【OpenAI 首席执行官预测以色列在降低人工智能风险方面将发挥“巨大作用”】6 月 5 日消息，OpenAI 首席执行官山姆·奥特曼预测，以色列在降低人工智能风险方面将发挥“巨大作用”，尽管目前以色列正在辩论是否以及如何监管 ChatGPT 背后的技术。（界面新闻）（36 氪）

【多模态大模型 AiLMe 开放公测】36 氪获悉，APUS 发布的自研多模态人工智能大模型 AiLMe 开放公测。据介绍，AiLMe 参数已达千亿规模，具备对文本、图像、视频、音频的理解和生成能力。（36 氪）

【新加坡国立大学发布 AI 模型 GOAT，研究人员称算数能力强于 GPT-4】近日，新加坡国立大学研究者推出了 Goat 模型，称该 AI 模型“专门用于算术问题”。研究人员表示“在对 LLaMA 模型进行微调后，Goat 在算数上实现了比 GPT-4 更高的准确度与更出色的性能”。据介绍，研究人员在具备 24GB 显存的 GPU 上进行训练，并将最终得到的模型使用 BIG-bench 算数子任务进行测试，准确率结果较为出众，领先于业内的 Bloom、GPT-NeoX、OPT 等模型。其中零样本的 Goat-7B

的准确率甚至一度超过了少样本学习后的 PaLM-540 模型，在大数计算方面远超 GPT-4。（财联社 APP）（36 氪）

【人工智能法已列入立法工作计划】近日，国务院办公厅印发《国务院 2023 年度立法工作计划》。其中显示，人工智能法草案等预备提请全国人大常委会审议。（中国新闻网）（36 氪）

【华为即将发布国内首个软硬协同全栈自主的数据库】从知情人士处获悉，继 MetaERP 之后，华为将于 6 月 7 日推出全新 GaussDB 数据库产品，是国内首个软硬协同全栈自主的数据库。（财联社）（36 氪）

【国泰君安：积极探索 AI 大语言模型，将适时推出相关服务】36 氪获悉，国泰君安在投资者互动平台表示，公司正在积极探索和研究 AI 领域的发展可能性。一方面与国内多家发布 AI 大语言模型的公司进行深入调研和接洽，以理解该技术在选股等方面的潜力和应用价值。另一方面积极探索自主设计和创新 AI 大语言模型，在符合监管规定的基础上，公司将适时推出基于 AI 大模型的相关智能化服务。（36 氪）

【科大讯飞：将发布“讯飞星火认知大模型”V1.5】36 氪获悉，科大讯飞公告称，将在 6 月 9 日发布“讯飞星火认知大模型”的新进展，本次发布会将发布“讯飞星火认知大模型”V1.5。（36 氪）

【苹果收购 AR 头显初创公司 Mira】据报道，苹果已经收购 AR 头显初创公司 Mira，这是一家总部位于洛杉矶的增强现实初创公司，为其他公司生产头戴式设备。苹果已证实此次收购。目前尚不清楚苹果为 Mira 支付了多少资金，该公司迄今已融资约 1700 万美元。苹果前设计总监 Jony Ive 曾是苹果公司的顾问。就在该收购消息发布的前一天，苹果公司刚刚发布了一款名为 Vision Pro 的混合现实头显。（财联社）（36 氪）

【苹果 MR 开发套件已开放申请】在苹果公司推出首款混合现实（MR）设备 Vision Pro 后，从中国开发者方面了解到，目前 Vision Pro 开发套件已经向开发者开放申请。（第一财经）（36 氪）

【OpenAI 没有上市计划】当地时间周二（6 月 6 日），美国科技公司 OpenAI 联合创始人兼 CEO 山姆·奥特曼表示，鉴于公司结构非常奇怪，没有上市计划。OpenAI 将自身定义为有限盈利（capped-profit）企业，这允许它筹集外部资金。今年 1 月，微软向 Open AI 提供了第二笔投资，投资据称高达 100 亿美元，从而帮助 Open AI 目前的估值接近 300 亿美元。（财联社）（36 氪）

【谷歌 DeepMind 发布新的 AI 系统，以发现更快算法】据报道，Alphabet 旗下的 AI 研究实验室 Google DeepMind 的研究人员发布了一个新的 AI 系统，可以提高计算的效率和可持续性。DeepMind 说，发表在科学杂志《自然》上的这项最新突破专注于发现更快的计算机算法。计算机算法是软件开发的基础，每天被企业使用数万亿次。（界面新闻）（36 氪）

【首个百度文心千帆大模型平台成立，注册资本 1.2 亿】36 氪获悉，天眼查 App 显示，近日，无锡千帆竞桨科技有限公司成立，法定代表人为邱届娟，注册资本 1.2 亿人民币。该公司由无锡市梁溪人才集团有限公司、广东极目产业科技有限公司分别持股 70%、30%。据报道，无锡市梁溪人才集团与百度签署合作协议，由梁溪人才集团与广东极目产业科技有限公司合作，成立合资公司建设百度智能云文心千帆大模型（无锡）创新中心，这也是文心千帆大模型平台全国首个区域私有化部署落地。（36 氪）

【百度数字人生成方法专利获授权】36 氪获悉，天眼查 APP 显示，6 月 9 日，北京百度网讯科技有限公司申请的“生成数字人的方法、模型的训练方法、装置、设备和介质”专利获授权。专利摘要显示，本公开涉及人工智能领域，具体涉及自然语言处理、深度学习、计算机视觉、图像处理、增强现实和虚拟现实等技术领域，可应用于元宇宙等场景。（36 氪）

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（6 月 5 日—6 月 9 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)
遥望科技	18.11	15.60	-13.86	56.51	145.18	94.13	84.13	48,829
游族网络	21.13	19.32	-8.57	48.46	176.95	99.77	87.66	44,284
拉卡拉	18.35	17.14	-6.59	9.11	137.12	94.67	12.23	6,903
昆仑万维	58.07	54.57	-6.03	38.97	652.45	90.91	236.75	42,358
蓝色光标	11.56	10.87	-5.97	56.96	270.78	93.10	149.33	132,098
三人行	145.30	137.60	-5.30	8.45	139.54	99.42	12.01	852
吉比特	552.93	525.00	-5.05	8.64	378.20	100.00	32.77	622
值得买	47.02	44.76	-4.81	23.02	59.34	57.23	7.94	1,747
中文在线	21.99	21.09	-4.09	75.19	153.94	89.06	105.09	48,881
壹网壹创	31.54	30.86	-2.16	20.14	73.62	87.13	13.18	4,187
三六零	14.60	14.30	-2.05	23.83	1,021.79	100.00	251.84	170,247
东方财富	14.52	14.23	-2.00	7.12	2,256.45	83.92	135.69	94,680
完美世界	18.65	18.33	-1.72	19.50	355.60	94.20	65.11	35,626
捷成股份	6.58	6.51	-1.06	36.44	171.67	83.92	52.84	80,647
欢瑞世纪	4.67	4.64	-0.64	52.78	45.52	72.46	17.58	37,519
锋尚文化	61.64	61.46	-0.29	40.34	84.40	30.54	10.83	1,692
华立科技	25.54	25.50	-0.16	24.98	37.41	53.35	5.08	1,955
东方明珠	8.55	8.55	0.00	6.86	291.94	100.00	19.87	23,417
*ST 易尚	4.94	4.94	0.00	0.00	7.63	84.14	0.00	0
宝通科技	29.85	29.91	0.20	62.46	123.26	83.80	62.50	21,572
巨人网络	19.75	19.79	0.20	17.98	396.78	100.00	70.34	36,055
宋城演艺	12.93	12.96	0.62	6.35	338.86	87.49	18.76	14,518
利欧股份	2.39	2.41	0.84	13.13	162.79	86.38	18.49	76,614
舒华体育	13.12	13.24	0.91	25.94	54.48	27.59	3.94	2,946
浙文互联	7.01	7.08	1.00	21.22	93.63	100.00	19.66	28,057
万达电影	12.35	12.49	1.13	10.51	272.20	96.72	27.59	22,149
凤凰传媒	13.11	13.27	1.22	3.88	337.71	100.00	13.17	9,868
新媒股份	44.33	44.93	1.35	12.70	103.81	100.00	13.36	2,935
华策影视	7.75	7.88	1.68	18.50	149.80	85.65	23.86	30,128
省广集团	5.14	5.20	1.96	19.75	90.65	96.78	17.28	33,314
中体产业	11.21	11.45	2.14	38.31	109.86	75.25	31.67	27,660
歌华有线	8.75	8.94	2.17	7.75	124.42	100.00	9.57	10,790
平治信息	35.79	36.61	2.29	17.56	51.08	82.86	7.32	2,030
姚记科技	39.83	40.85	2.56	36.45	168.19	79.92	49.47	11,995
慈文传媒	8.52	8.74	2.58	60.05	41.51	100.00	25.17	28,520
视觉中国	17.86	18.33	2.63	46.80	128.42	95.98	57.09	31,470
宣亚国际	23.44	24.06	2.65	58.25	38.27	100.00	22.06	9,264

光线传媒	8.86	9.10	2.71	10.11	266.96	95.01	25.49	28,166
新经典	22.31	22.94	2.82	15.16	37.28	100.00	5.65	2,463
博瑞传播	6.19	6.38	3.07	19.04	69.75	99.97	13.09	20,816
风语筑	15.25	15.74	3.21	16.13	93.62	100.00	15.01	9,592
凯撒文化	5.69	5.88	3.34	30.66	56.25	99.93	16.98	29,314
华数传媒	9.36	9.70	3.63	5.51	179.73	84.46	8.24	8,626
华扬联众	14.11	14.66	3.90	47.10	37.14	100.00	18.04	11,931
中文传媒	16.62	17.28	3.97	8.73	234.16	100.00	20.11	11,832
分众传媒	6.48	6.76	4.32	3.82	976.29	100.00	36.49	55,122
顺网科技	18.87	19.74	4.61	60.74	137.05	99.96	81.04	42,157
兆讯传媒	34.28	35.90	4.73	8.37	71.80	24.53	1.44	410
华谊兄弟	3.01	3.16	4.98	26.42	87.67	83.07	19.07	60,885
中南传媒	13.30	14.04	5.56	4.60	252.16	100.00	11.29	8,262
元隆雅图	17.69	18.68	5.60	22.31	41.69	87.46	8.05	4,354
引力传媒	10.93	11.57	5.86	42.78	30.99	100.00	13.12	11,459
芒果超媒	30.06	31.85	5.95	12.07	595.82	54.62	39.03	12,327
星辉娱乐	4.01	4.28	6.73	56.07	53.25	75.37	21.95	52,575
浙数文化	13.39	14.22	6.83	17.87	179.99	100.00	30.85	22,620
每日互动	18.31	19.60	7.05	24.94	78.42	90.88	16.90	9,068
奥飞娱乐	10.44	11.19	7.18	118.66	165.47	65.96	134.24	115,733
三七互娱	31.75	34.21	7.75	20.20	758.73	73.74	106.19	33,038
横店影视	16.51	17.80	7.81	5.89	112.89	100.00	6.57	3,739
富春股份	8.12	8.80	8.37	104.21	60.83	93.62	57.12	67,432
天舟文化	5.28	5.75	8.90	116.73	48.03	92.83	51.48	90,517
掌趣科技	5.80	6.32	8.97	55.47	174.27	94.53	82.69	144,588
百纳千成	7.20	7.86	9.17	40.31	74.03	87.35	26.06	33,162
中视传媒	14.91	16.36	9.73	64.82	65.06	100.00	43.00	25,778
中国电影	14.72	16.17	9.85	16.31	301.89	100.00	47.12	30,460
幸福蓝海	9.10	10.02	10.11	25.88	37.34	100.00	9.41	9,642
世纪华通	6.84	7.57	10.67	24.59	564.16	92.29	115.63	169,102
上海电影	31.53	34.99	10.97	36.04	156.83	100.00	57.99	16,153
浙文影业	3.90	4.39	12.56	58.66	50.95	76.92	21.96	52,371
*ST明诚	2.73	3.12	14.29	15.13	18.19	83.24	2.19	7,343
掌阅科技	28.70	32.70	14.52	35.36	143.52	100.00	47.51	15,521
恒信东方	10.20	11.92	16.86	201.10	72.09	81.34	108.85	98,935
中国出版	12.63	14.77	16.94	42.30	269.18	100.00	113.52	77,098
新华网	29.42	34.52	17.34	33.65	179.17	100.00	56.87	17,466
北京文化	6.86	8.24	20.12	79.43	58.99	99.94	48.84	56,829
中信出版	37.19	46.75	25.71	43.17	88.90	100.00	34.11	8,209
人民网	19.18	27.31	42.39	49.91	301.96	100.00	131.48	55,190

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间：市值为 2023 年 6 月 10 日数据

表 2：上周（6 月 5 日—6 月 9 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)
云集	0.32	0.22	-30.22	42.90	0.48	5,186
老虎证券	3.11	3.19	2.57	1.95	4.93	288
新东方	42.76	42.00	-1.78	3.79	71.27	643
UNITY SOFTWARE	31.00	36.30	17.10	39.29	137.45	14,878
欧朋浏览器	17.14	18.54	8.17	5.52	16.66	496
诺亚财富	16.23	16.41	1.11	0.60	10.48	38
宜人金科	2.21	2.53	14.48	0.55	2.24	49
京东	35.43	36.58	3.25	3.86	581.56	5,268
有道	4.77	5.03	5.45	2.33	6.25	84
趣店	1.46	1.80	23.29	3.17	4.05	511
挚文集团	8.88	9.17	3.27	6.45	17.32	959
好未来	6.21	6.19	-0.32	8.44	39.43	4,130
唯品会	15.94	17.48	9.66	5.53	98.42	2,683
百度	133.45	135.20	1.31	3.69	472.62	1,039
贝壳	16.11	16.70	3.66	3.77	210.79	4,561
宝尊电商	4.28	4.23	-1.17	3.94	2.51	216
图森未来	2.02	2.18	7.92	5.15	4.89	1,033
阿里巴巴	84.27	85.50	1.46	2.41	2,263.64	6,373
声网	2.99	3.01	0.67	2.17	3.07	180
BOSS 直聘	14.75	15.30	3.73	5.18	68.10	1,940
蘑菇街	2.55	2.58	0.98	0.26	0.21	2
优信	1.41	1.41	0.00	3.73	0.64	143
达达集团	5.36	5.45	1.68	5.53	13.96	1,417
乐信	2.33	2.44	4.72	1.58	3.98	194
欢聚	28.77	28.93	0.56	7.73	19.85	404
知乎	1.05	1.10	4.76	1.63	7.03	1,044
灿谷	1.17	1.20	2.56	0.43	1.62	42
腾讯音乐	7.52	7.78	3.46	7.31	133.51	6,274
富途控股	38.98	41.70	6.98	6.66	58.07	728
英伟达(NVIDIA)	393.27	387.70	-1.41	8.67	9,576.19	21,423
汽车之家	30.30	30.08	-0.73	1.56	38.31	195
ROBLOX	40.34	38.69	-4.09	6.41	236.27	3,596
趣头条(退市)	0.18	0.18	0.00	0.00	0.06	0
斗鱼	1.01	1.01	0.00	1.07	3.23	341
新氧	2.20	2.06	-6.36	0.79	2.09	68

爱奇艺	4.45	4.92	10.56	12.94	47.07	6,759
SEA	59.39	63.38	6.72	4.50	357.94	2,338
极光	0.30	0.29	-3.59	0.39	0.35	37
虎牙	3.20	3.21	0.31	6.75	7.70	604
拼多多	69.54	76.10	a	4.10	1,011.05	5,443
网易	86.61	92.30	7.11	0.71	595.08	465
微博	14.51	14.38	-0.90	3.74	33.83	551
哔哩哔哩	15.32	16.11	5.16	12.32	66.90	4,021
瑞幸咖啡	19.41	21.58	11.18	3.40	59.54	877

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2023 年 6 月 10 日数据

表 3: 上周 (6 月 5 日—6 月 9 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)
东方甄选	31.15	33.00	5.94	8.86	334.58	8,986
美图公司	2.04	1.99	-2.45	3.67	88.45	16,290
51 信用卡	0.11	0.11	1.85	0.03	1.49	38
新东方-S	33.45	33.95	1.49	1.16	576.12	1,970
创新奇智	23.40	19.74	-15.64	2.47	107.61	1,348
数字王国	0.29	0.25	-13.79	0.20	12.99	1,044
百度集团-SW	130.50	132.70	1.69	1.44	3,711.07	3,243
平安好医生	19.86	19.56	-1.51	1.49	218.84	1,663
天鸽互动	0.43	0.46	8.24	0.16	5.71	193
创梦天地	3.16	3.10	-1.90	3.55	43.72	5,012
中国有赞	0.15	0.15	-1.97	1.53	27.45	28,252
金山软件	31.15	31.05	-0.32	2.88	423.18	3,922
阜博集团	2.51	2.45	-2.39	1.31	54.70	2,924
泡泡玛特	18.12	16.80	-7.28	2.58	229.76	3,529
阅文集团	32.45	33.10	2.00	1.40	337.04	1,426
京东集团-SW	138.50	145.00	4.69	1.43	4,610.53	3,995
快手-W	57.10	58.40	2.28	2.72	2,531.70	9,698
微盟集团	3.98	4.04	1.51	3.89	112.90	10,883
IGG	4.43	4.52	2.03	2.38	54.15	2,852
理想汽车-W	117.60	125.10	6.38	2.04	2,607.81	3,521
青瓷游戏	6.00	6.19	3.17	0.00	42.79	0
携程集团-S	256.80	284.80	10.90	1.74	1,946.69	1,188
医渡科技	5.31	5.15	-3.01	2.23	54.21	2,345
阿里巴巴-SW	82.50	83.90	1.70	0.78	17,770.26	16,498

商汤-W	2.20	2.18	-0.91	2.82	729.62	73,186
网龙	14.84	15.22	5.35	0.84	81.37	449
小鹏汽车-W	32.80	34.55	5.34	29.92	596.54	5,417
网易-S	136.40	146.30	7.81	0.99	4,716.16	3,192
京东健康	50.00	50.90	1.80	1.34	1,618.58	4,265
欢喜传媒	1.22	1.17	-4.10	0.05	42.78	171
雍禾医疗	7.74	7.06	-8.79	0.35	37.21	183
易鑫集团	0.81	0.80	-1.23	0.16	52.19	1,050
祖龙娱乐	4.08	3.98	-2.45	1.85	31.84	1,482
IMAX CHINA	6.30	6.47	4.63	0.23	21.97	78
腾讯控股	334.20	336.00	0.54	0.88	32,216.49	8,416
361 度	3.75	3.71	-1.07	0.19	76.71	401
心动公司	21.55	21.60	0.23	1.80	103.78	865
中手游	2.03	2.06	1.48	1.48	56.71	4,063
阿里影业	0.42	0.42	0.00	0.94	111.95	25,317
小米集团-W	10.74	10.84	0.93	1.10	2,714.30	22,507
海底捞	17.36	17.36	0.67	0.87	967.65	4,829
李宁	46.30	46.40	0.22	3.14	1,223.12	8,269
特步国际	8.45	8.34	-0.46	0.71	219.90	1,879
阿里健康	4.85	4.80	-1.03	1.18	649.60	15,954
中国动向	0.31	0.31	0.00	0.09	17.96	548
慧聪集团	0.34	0.34	0.00	0.03	4.39	44
中国电信	3.94	4.05	2.79	1.04	3,706.04	14,440
安踏体育	84.30	85.00	0.83	0.84	2,407.73	2,379
奈雪的茶	6.27	5.80	-7.50	0.97	99.48	1,658
猫眼娱乐	6.77	7.41	9.45	1.41	84.89	1,619
九毛九	14.30	13.70	-4.13	3.80	199.27	5,528
时代天使	78.20	78.80	0.77	0.90	133.13	151
中国联通	5.85	5.97	2.05	0.25	1,826.71	7,649
中国移动	64.40	65.15	4.68	0.46	13,924.44	9,339
枫叶教育	0.36	0.36	0.00	0.00	10.63	0
蔚来-SW	60.70	60.30	-0.66	0.18	1,013.17	277
稻草熊娱乐	0.89	0.90	1.12	0.19	6.30	134
云音乐	82.40	82.25	-0.18	0.26	175.60	55
云想科技	0.84	0.81	-3.57	0.08	6.44	62
众安在线	22.30	21.90	-1.79	0.89	321.89	1,263
友谊时光	0.98	0.97	-1.02	0.05	21.15	104
美团-W	121.60	127.10	4.52	2.16	7,933.72	12,202
百奥家庭互动	0.40	0.39	-2.53	0.05	10.87	132
映宇宙	0.81	0.78	-3.70	0.33	15.12	635

哔哩哔哩-W	123.50	129.90	5.18	5.11	539.42	1,693
海伦司	8.05	7.22	-10.31	1.34	91.47	1,702
鹰瞳科技-B	9.56	11.00	15.06	4.32	11.39	112

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2023 年 6 月 10 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	hanqiuyue@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	粟琳	18810582709	sulin@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	胡洁颖	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。