



Research and  
Development Center

传媒互联网及海外周观点：

7月重点关注中报业绩预告落地及AI应用落地，金股推荐名臣健康、  
奥飞娱乐

2023年6月26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

CINDASECURITIESCO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

## 周观点：7月重点关注中报业绩预告落地及AI应用落地，金股推荐名臣健康、奥飞娱乐

2023年6月26日

### 本期内容摘要:

#### 【A股】

上周(6月19日-6月24日,下同)传媒板块指数下降5.78%,上证综指下降2.30%,深证成指下降2.19%,创业板指下降2.57%。上周仅有一家公司上涨:巨人网络(+1.53%);跌幅前三:易尚退(-77.13%)、昆仑万维(-19.12%)、中文在线(-14.59%)。

#### 【行业热点】

(1) 6月21日,国家新闻出版署发布了《2023年6月份国产网络游戏审批信息》。值得关注的重点产品包括:网易《燕云十六声》、腾讯《星之破晓》(原王者荣耀IP代号:破晓)、中手游《仙剑世界》、莉莉丝《远光84》、星合互娱《原野传说:史前万年》、游族《绯色回响》、《雀仔营地》、雷霆《神州千食舫》等。其中,手游端版号占88款,其中“移动”类别62款,“移动-休闲益智”26款;端游7款,有6款同时拿到了移动端与PC端版号。

(2) 财联社6月20日讯,国家互联网信息办公室发布境内深度合成服务算法备案清单(2023年6月),其中包括美团在线智能客服算法、快手短视频生成合成算法、百度文生图内容生成算法、百度PLATO大模型算法、火山引擎智能美化特效算法、腾讯会议虚拟背景算法、天猫小蜜智能客服算法、讯飞语音识别算法等。我们认为该清单是22年11月份网信办发文,专门针对深度合成技术(包括文本、图像、音频、视频、虚拟场景等)的依法备案规定,已于23年1月10日开始执行,并非网传大模型牌照。

(3) 6月19日,腾讯云在北京国家科技传播中心召开行业大模型及智能应用技术峰会,首次公布腾讯云行业大模型研发进展,依托腾讯云TI平台打造行业大模型精选商店,为客户提供MaaS(Model-as-a-Service)一站式服务,助力客户构建专属模型及智能应用。腾讯云联合来伊份在内的22家客户正式启动行业大模型共建合作,并携手多家生态伙伴共同发起了“腾讯云行业大模型生态计划,未来将依托腾讯云领先的行业模型能力,探索行业模型智慧场景和应用。

(4) 数据显示,5月31日至6月18日,抖音电商直播累计时长达4202万小时,挂购物车链接的短视频播放了1309亿次,整体销量同比增长了66%。其中,货架场景抖音商城的销量同比增长长达177%。在6月1日-6月18日大促活动期间,快手电商订单量同比增长近四成,买家数同比增长近三成。品牌商品GMV同比增长超200%,短视频挂车下单订单量同比增长近210%,搜索支付GMV同比增长近130%。

(5) 6月19日,美图公司举办以“AI时代的影像生产力工具”为主题的第二届影像节,现场发布7款新品:AI视觉创作工具WHEE;

AI 口播视频工具开拍；桌面端 AI 视频编辑工具 WinkStudio；主打 AI 商业设计的美图设计室 2.0；AI 数字人生成工具 DreamAvatar；美图 AI 助手 RoboNeo；美图视觉大模型 MiracleVision。

(6) 华策影视官微消息，6 月 18 日晚，华策集团宣布成立 AIGC 应用研究院并设立 AIGC 专项基金。华策影视 AIGC 应用研究院由总裁傅斌星兼任院长，沈雄担任专职副院长，内设系统开发部、创意赋能部、应用推广部、发展合作部。本次的 AIGC 专项基金，首期规模 5 亿元，均为华策影视自有资金，将关注基于影视行业的垂类大模型公司、影视行业 AI 应用企业、影视 AI 技术平台和团队等。

(7) 6 月 19 日天舟文化披露投资者关系活动记录表显示，目前产品的 AI 运用除了为研发提供支撑，还服务于 UGC 内容。公司自研的 AI 工具 Yooaction 即将发布，公司希望用户使用 Yooaction 生成独特的数字人社交动作，公司会将动作放到用户社区，让用户参与互动投票，受欢迎的内容会加入 PartyYoo 生态里让用户进行付费下载，让用户创造内容并通过内容去盈利，构建 UGC 生态。

(8) 上证报中国证券网 6 月 25 日讯，近日，掌趣科技同悠米互娱达成战略合作。通过整合双方的核心技术及优势资源，掌趣科技与悠米将共同开发“AI 游戏创作平台”，降低开放世界游戏的开发门槛，实现个人及小团队也可以开发大规模的开放世界游戏，并通过该平台分享游戏成果。悠米互娱核心股东是字节跳动旗下量子跃动，持股比例 36.25%。

(9) 6 月 26 日早上《人民日报》发布评论：重视通用人工智能发展。通用人工智能加速走进现实，将成为新一轮科技革命和产业变革的重要驱动力量，对人们的生产生活产生重大影响。

### 【重点关注】

- 节前一周传媒板指受部分公司减持情绪影响，以及节前避险情绪，出现大幅调整，我们认为没有明显的板块基本面变化，AI 行情持续看好。
- 我们传媒团队重点推荐 AI+游戏、AI+IP、AI+教育等细分板块，我们认为面向 6 月下旬至 7 月 15 日中报业绩预告披露期，持续提醒大家特别关注二季度增长标的，调整就是买入机会：【名臣健康（金股）奥飞娱乐（金股）宝通科技 姚记科技 盛天网络 巨人网络 神州泰岳 浙数文化 冰川网络 世纪华通】。
- 除二季度业绩外，同时提示 AI 海内外应用落地将会是未来一个月影响传媒标的股价的主要因素，市场对【万兴科技 人民网 掌阅科技 视觉中国 紫天科技】等标的应用落地及预期反映良好，继续关注传媒板块标的应用落地情况及预期。
- 【名臣健康】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 年归母净利润分别为 4.19/6.17/8.18 亿元，对应估值为 24xPE/16xPE/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，公司股权结构持续改善，7 月金股重点推荐。

**【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。

**【恺英网络】**恺英网络旗下 3D 动作手游《西行纪燃魂》定档 7 月 20 日正式公测上线。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，我们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 26x/20x/16x，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 27x/20x/15x。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。

**【掌阅科技】**掌阅科技首款 AI 产品“阅爱聊”6 月 12 日内测，目前提供了基于书籍的聊天和基于角色的聊天两大类功能。掌阅科技已经从主要通过终端预装获取流量成功转型成为通过互联网市场化获取流量并精细化运营的数字阅读平台，公司优质内容储备丰富，进一步夯实内容壁垒。掌阅科技拥有出版、原创文学、有声书、在线课程、漫画、杂志等海量正版内容，为读者提供优质便捷的阅读服务。2022 年公司 MAU 用户达 1.7 亿。公司 2022 年实现营收 25.82 亿元，同比增长 24.71%。我们认为，随着类 chatgpt 的生成式 AI 技术的发展，带来的 AI 阅读和 NPC 交互等体验的升级，公司收入高增长或有望进一步加速。

**【视觉中国】**公司上线 AI 智能搜索、AI 创意工具应用、AI 灵感绘图（AIGC 文字生成图像）等功能。公司作为国内图片版权龙头，以创作者和使用者的用户需求为中心，定位创作和版权交易“平台”，通过 AI 功能提升用户对图片和视频的创作、使用、交易等需求，进而在平台上完成全流程。WIND 一致预期 23/24 年归母净利润 1.7/2.1 亿元，同比增长 67%/23%。或有图片版权平台的价值重估机会。

**【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、7 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、7 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-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  $\beta$  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，业绩上行的空间被进一步打开。重点关注【名臣健康（6、7 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、7 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】。

5、**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珊珊团队】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				23年平均PE
				2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	
游戏	002919.SZ	名臣健康*	101.22	0.25	4.19	6.17	8.18	399.61	24.16	16.41	12.37	25
	002555.SZ	三七互娱*	737.44	29.54	35.43	40.07	43.80	24.96	20.81	18.40	16.84	
	603444.SH	吉比特*	376.54	14.61	15.28	17.52	21.78	25.77	24.64	21.49	17.29	
	002517.SZ	恺英网络*	349.14	10.25	13.43	17.68	21.20	34.06	26.00	19.75	16.47	
	002624.SZ	完美世界*	362.00	13.77	20.10	23.99	21.64	26.29	18.01	15.09	16.73	
	002558.SZ	巨人网络	411.21	8.51	12.17	14.37	17.39	48.32	33.78	28.61	23.65	
	300031.SZ	宝通科技	111.93	-3.96	4.22	5.68	7.50	-28.27	26.52	19.69	14.93	
002605.SZ	姚记科技	176.88	3.49	6.84	8.35	9.98	50.75	25.87	21.18	17.73		
IP	002292.SZ	奥飞娱乐*	151.86	-1.72	1.57	3.86	4.53	-88.50	96.73	39.34	33.52	
	300364.SZ	中文在线	147.37	-3.62	1.45	1.94	2.51	-40.71	101.36	76.12	58.79	
广告	002027.SZ	分众传媒*	1,025.40	27.90	53.24	61.47	67.07	36.75	19.26	16.68	15.29	36
	300413.SZ	芒果超媒	701.33	18.25	23.43	27.88	32.11	38.43	29.94	25.16	21.84	
	605168.SH	三人行*	148.05	7.36	10.11	12.69	15.93	20.11	14.64	11.67	9.29	
	301102.SZ	兆讯传媒	85.14	1.92	3.25	4.34	5.35	44.37	26.18	19.63	15.92	
	300058.SZ	蓝色光标	273.27	-21.75	6.48	7.93	9.66	-12.56	42.16	34.48	28.28	
直播电商	600986.SH	浙文互联	90.45	0.81	2.80	3.39	4.09	111.94	32.35	26.66	22.12	29
	000681.SZ	视觉中国	142.22	0.99	1.66	2.05	2.29	143.39	85.65	69.35	62.23	
	002291.SZ	遥望科技*	131.87	-2.65	5.09	8.13	12.33	-49.75	25.91	16.22	10.70	
	002739.SZ	万达电影	256.51	-19.23	11.14	14.42	16.22	-13.34	23.02	17.79	15.82	
电影	603103.SH	横店影视	106.04	-3.17	2.96	3.76	3.95	-33.41	35.82	28.24	26.85	50
	600977.SH	中国电影	268.10	-2.15	9.19	11.25	13.12	-124.74	29.18	23.82	20.43	
	300251.SZ	光耀传媒	256.10	-7.13	7.56	10.39	12.05	-35.92	33.87	24.64	21.25	
	300133.SZ	华策影视	141.63	4.03	5.27	6.46	7.26	35.17	26.85	21.91	19.51	
	001330.SZ	博纳影业	127.56	-0.72	4.70	6.98	8.45	-176.90	27.12	18.27	15.09	
线下体验	603466.SH	凤语筑	85.94	0.66	4.04	5.07	6.10	130.13	21.28	16.94	14.08	38
	603081.SH	大丰实业	74.68	2.87	4.88	6.35	7.56	26.03	15.30	11.75	9.88	
	300860.SZ	锋尚文化	79.40	0.15	4.00	4.91	5.61	539.64	19.86	16.17	14.15	
	301011.SZ	华立科技	35.57	-0.71	0.72	1.29	1.71	-49.95	49.41	27.66	20.80	
	300113.SZ	顺网科技	124.97	-4.06	1.48	1.85	2.28	-30.79	84.44	67.55	54.81	
教育	002230.SZ	科大讯飞	1796.87	5.61	16.79	23.84	32.22	320.18	107.04	75.38	55.77	38
	300654.SZ	世纪天鸿	53.60	0.36	0.46	0.56	0.64	150.53	117.25	95.43	83.39	
	300559.SZ	佳发教育	76.27	0.69	1.69	2.28	2.96	110.61	45.18	33.47	25.77	
	002599.SZ	盛通股份	48.44	0.05	1.58	2.04	2.54	1,001.77	30.59	23.78	19.09	
	003032.SZ	传智教育	63.51	1.81	2.19	2.72	3.39	35.13	28.97	23.31	18.75	
微软系	601928.SH	凤凰传媒	307.68	20.82	22.62	25.13	28.32	14.78	13.61	12.25	10.86	38
	601900.SH	南方传媒	204.08	9.43	11.65	12.79	15.14	21.63	17.53	15.96	13.48	
	601098.SH	中南传媒	222.34	13.99	16.23	17.72	19.23	15.89	13.70	12.55	11.56	
	300624.SZ	万兴科技	196.91	0.41	1.05	1.56	2.14	477.30	188.16	126.44	92.19	
	300418.SZ	昆仑万维	601.88	11.53	13.28	15.23	17.08	52.22	45.33	39.51	35.25	
300459.SZ	汤姆猫	250.68	4.40	5.91	6.83	7.99	56.98	42.45	36.70	31.37		
002803.SZ	吉宏股份	84.76	1.84	4.34	5.44	6.61	46.07	19.55	15.57	12.83		

资料来源：Wind，信达证券研发中心，统计时间为 2023/6/21

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】

上周纳斯达克指数下降 1.44%，MSCIChina 指数下降 6.87%，恒生指数上涨 3.35%，恒生科技指数下降 5.74%。恒生科技指数成分股上周没有公司上涨；跌幅前三：明源云 (-23.36%)、哔哩哔哩-SW (-16.18%)、万国数据-SW (-14.63%)。

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 9.64%。5 月 25 日至 6 月 18 日,美团闪购联合 360 余城 8 大核心品类超 70 万家线下门店,开启“超级门店购物节”。战报数据显示,在“销售额年同比数据”一栏,宠物用品增长 7077%,数码家电增长 1292%,服饰鞋包增长 219%,母婴玩具增长 175%,日用百货增长 89%,美妆个护增长 77%。

**观点:** 23Q1 美团整体收入增长和调整后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:盈能利力超预期,继续聚焦到店业务竞争格局》

**【腾讯控股】** 上周下跌 7.16%。6 月 21 日,北京大学光华管理学院联合腾讯正式升级“数字中国筑塔计划”,打造“企业管理者人工智能通识课”,助力企业管理者掌握 AI 在企业经营领域的落地场景、创新工具和实战方案,指引 AI 时代的企业管理升维之道。6 月 19 日下午,腾讯云召开发布会。首次正式公布行业大模型研发进展,并发布面向 B 端客户的腾讯云 MaaS (Model-as-a-service,模型即服务) 服务解决方案。

**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】** 上周下跌 9.60%。快手电商发布 618 大促战报。数据显示，在 6 月 1 日-6 月 18 日大促活动期间，快手电商订单量同比去年增长近四成，买家数同比去年增长近三成。品牌商品 GMV 同比去年增长超 200%，短视频挂车下单订单量同比去年增长近 210%，搜索支付 GMV 同比去年增长近 130%。品牌商家在本次快手 618 大促活动中表现亮眼，同时，短视频、搜索等泛货架场景成为商家在快手经营的重要增量。这得益于快手电商今年推出的川流计划与全域经营战略。川流计划是快手电商 2023 年推出的优质商家流量激励计划，货主商家给达人提供分销商品且开电商自播就可获得平台精准流量扶持，快手电商将从全域（包括关注页、精选页、发现页、短视频引流直播间等）给予商家直播间奖励流量。

**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》。

**【百度集团-SW】**上周下跌 4.76%。近日，百度如流升级多个新功能，已在百度内部办公场景使用。从内部产品界面可以看到，基于文心大模型、自然语言交互等技术，如流超级助手将企业知识和工作流任务全面整合，帮助员工直接获取知识，一步完成工作流操作，并可在任何工作场景、随时随地被唤起。

**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，对应 2023-2025 年 PE 分别为 13.76x/12.14x/10.59x，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】**上周下跌 12.61%。6 月 15 日，拼多多百亿补贴 618 活动将陆续发放 100 亿优惠券，对手机、数码、家电、美妆、生鲜、食品、母婴、服饰等全品类商品进行大幅加补，持续打造史上最优惠 618。今年 618 开启以来，拼多多百亿补贴已经连续投入 150 亿优惠券为消费者发放福利。在此之前，拼多多百亿补贴还先后上线了“数码家电消费季”“家电超级加补”“电脑超级加补”“手机加补专场”等系列活动，对手机、家电等品类进行重点倾斜。

**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，不仅对底线市场、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，前期受压制的一部分公司（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。

#### ► 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：

**【姚记科技】**上海姚记科技股份有限公司(以下简称“公司”)第六届董事会第三次会议于2023年6月14日以电子邮件和电话等方式向全体董事发出通知,会议2023年6月19日以通讯表决的方式召开,应参会董事7名,实际参会董事7名,部分监事、高级管理人员列席。会议的召开和表决符合有关法律、行政法规、部门规章、规范性文件和公司章程的规定。会议由董事长姚朔斌先生主持,经全体董事审议和表决,通过了以下决议:审议通过了《关于全资子公司向银行申请综合授信额度并为其提供担保的议案》和《关于公司向相关银行申请综合授信额度的议案》。2023年6月21日,上海姚记科技股份有限公司(以下简称“公司”)收到董事、副总经理、财务总监梁美锋女士的《关于股份减持计划的告知函》,拟通过集中竞价的方式减持其持有的公司部分股份。

**【兆讯传媒】**兆讯传媒广告股份有限公司(以下简称“公司”)于2023年5月23日召开2022年年度股东大会,审议通过了《2022年度利润分配及资本公积金转增股本的预案》,具体内容如下:以实施权益分派股权登记日登记在册的股东每10股派发现金股利人民币2元(含税),以资本公积金向全体股东每10股转增4.5股,本年度不送红股,剩余未分配利润结转至以后年度。同时授权公司管理层修订因股本增加相对应的公司章程条款,并办理相应工商变更。在利润分配预案披露日至实施权益分派股权登记日期间,若公司总股本发生变动的,公司将维持现金红利分配金额不变,相应调整分配总额;维持转增股数固定不变,相应调整转增股份总额。

**【名臣健康】**名臣健康用品股份有限公司(以下简称“公司”、“名臣健康”)于近日收到公司控股股东、实际控制人陈勤发及董事、高管彭小青、陈东松出具的《股份减持计划告知函》。接公司持股5%以上股东刘晓伟先生的通知,其于2023年6月21日与吴心玲签署了《股份转让协议》,拟将其所持有的公司12,219,353股股份(占公司总股本的5.50%)以536,185,210.00元(每股43.88元)的价格转让给吴心玲。

**【遥望科技】**佛山遥望科技股份有限公司(以下简称“公司”)于2023年6月2日收到深圳证券交易所《关于对佛山遥望科技股份有限公司2022年年报的问询函》(公司部年报问询函[2023]第246号),根据问询函的要求,公司就问询函所列问题回复。

#### ➤ 行业和公司动态：

**【英伟达超越特斯拉成为新宠, ESG基金加大人工智能投资敞口】**最近短短几周,英伟达的崛起就吸引了至少100家ESG基金,并成为

这些将环境、社会和治理指标纳入投资策略的资产管理公司最受欢迎的股票之一。最新披露的文件汇编数据显示，目前共有超过 1,400 只 ESG 基金直接持有英伟达，另有 500 只基金有间接的敞口。英伟达股价本周创下历史新高，并将 2023 年迄今的涨幅扩大至 200%。（财联社）（36 氪）

**【OpenAI 首席执行官表态支持欧盟 AI 监管】**6 月 24 日，欧盟产业主管埃里·布雷顿（Thierry Breton）在美国加州会见 Meta 公司首席执行官扎克伯格、英伟达首席执行官黄仁勋和 OpenAI 首席执行官奥特曼等。布雷顿表示，他和扎克伯格在欧盟的人工智能监管问题上“意见一致”，目前正在进行最后的谈判。布雷顿说，他们就水印等措施达成了一致。OpenAI 首席执行官奥特曼说，他也同意欧盟在人工智能方面的做法，并补充说：“我真的很感谢欧洲的机构在这里，以及对这个问题如此认真对待的远见，对世界其他地区也是如此。”另外，布雷顿与英伟达公司首席执行官黄仁勋讨论了人工智能。黄仁勋在会上表示，英伟达极有可能在欧洲投资。（财联社）（36 氪）

**【阿里巴巴：张勇专职阿里云，蔡崇信出任集团董事长，吴泳铭任集团 CEO】**36 氪获悉，阿里巴巴控股集团董事会主席兼 CEO 张勇通过全员信宣布，经阿里巴巴控股集团董事会同意，张勇将于今年 9 月 10 日卸任阿里巴巴控股集团董事会主席兼 CEO 职务。张勇此后将专职担任阿里云智能集团董事长兼 CEO，专注阿里云的发展。同时，经过阿里巴巴控股集团董事会批准，集团执行副主席蔡崇信将出任阿里巴巴控股集团董事会主席；吴泳铭出任阿里巴巴控股集团 CEO，同时继续兼任淘天集团董事长。（36 氪）

**【鸿博股份：超过 200P 算力已全部用于算力租用客户交付与自身项目研发】**36 氪获悉，鸿博股份回复年报问询函，公司自有的智算中心主要以英伟达 DGX 系列 AI 服务器及推荐架构的 IB 网络与 DDN 高速网络存储组成，配有英伟达 HGX 系列、针对云渲染及 AI 教育所需的多种型号 AI 服务器。公司现阶段设备存放在位于北京三里屯国际大数据产业园的数据机房由托管方企商在线提供风火水电、防火设备及安全的网络传输等基础设施。截止回复日，公司已完成超过 60 台 GPU 服务器部署调试，超过 200P 算力已全部用于算力租用客户交付与自身项目研发。（36 氪）

**【微软官方宣布支持普通话】**微软宣布桌面端用户现在可以使用语音输入的方式进行必应聊天（Bing Chat）。目前支持普通话、英语、日语、法语和德语，后续会进一步丰富语言种类。（新浪财经）（36 氪）

**【腾讯首次披露行业大模型进展：不追求参数高，希望成本预算可控】**腾讯云副总裁、腾讯云智能负责人吴运声日前接受采访时表示，“目前大模型和产业结合还在早期阶段，随着算力发展速度不断提高，行业对大模型的理解程度也在不断加深。”吴运声称，希望能以最低的成本、最合适的模型和最好的服务把大模型真正做好，会在预算和成本可控的情况下提供最符合逻辑的模型，让其在场景中达到目的，解

决问题。吴运声也透露，目前腾讯云行业大模型能力已在腾讯企点、腾讯会议、腾讯云 AI 代码助手等多款产品中落地使用。（澎湃新闻）（36 氪）

**【国家网信办发布深度合成服务算法备案清单，百度阿里腾讯字节等大厂在列】**36 氪获悉，国家互联网信息办公室发布境内深度合成服务算法备案清单（2023 年 6 月），其中包括美团在线智能客服算法、快手短视频生成合成算法、百度文生图内容生成算法、百度 PLATO 大模型算法、火山引擎智能美化特效算法、腾讯会议虚拟背景算法、天猫小蜜智能客服算法等。（36 氪）

**【OpenAI 考虑为人工智能软件创建应用程序商店】**据美媒报道，知情人士称，OpenAI 正在考虑为人工智能软件创建一个应用程序商店，供客户向企业出售定制的 AI 模型。据了解，OpenAI 首席执行官山姆·阿尔特曼上个月在英国伦敦与开发者的一次会议上披露了潜在计划。OpenAI 的一位发言人表示，公司并未积极寻求开发上述市场，此外对“阿尔特曼同开发者开会”的报道内容不予置评。（界面新闻）（36 氪）

**【普林斯顿大学推出 Infinigen AI 模型，可生成真实自然环境 3D 场景】**普林斯顿大学研究人员 Alexander Raistrick 日前发布了一款名为“Infinigen”的开源 AI 模型，可以生成逼真的 3D 自然世界场景。Infinigen 模型还能够作为训练数据的生成器，可提供包括“目标检测”、“语义分割”、“姿态估计”、“3D 重建”、“视图合成”和“视频生成”一系列特性，可用于计算机视觉相关 AI 进行场景训练。但 Infinigen 模型的当下效率还有待改进。（新浪财经）（36 氪）

**【投资领域聊天机器人 BondGPT 上线】**美国金融科技公司 Broadridge 子公司 LTX 近期宣布，推出一款基于 GPT-4 大模型的聊天机器人 APP BondGPT，应用于公司债投资。BondGPT 主要面向公司债投资者，包括避险基金、交易商等，可以回答各种与债券相关的问题，并帮助用户解决相关问题。（财联社）（36 氪）

**【AI 创企“生数科技”完成近亿元天使轮融资】**36 氪获悉，近日 AI 创企“生数科技”完成了近亿元的天使轮融资。本轮融资由蚂蚁集团领投，BV 百度风投、卓源资本跟投，目前企业估值已达 1 亿美金。资金主要将用于核心研发团队的建设，加速多模态大模型和应用产品的研发。（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 19 日—6 月 21 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)
巨人网络	20.20	20.51	1.53	11.53	411.21	100.00	49.21	23,107
百纳千成	7.81	7.81	0.00	19.51	73.56	87.83	13.07	16,127
天舟文化	6.45	6.43	-0.31	62.19	53.71	92.83	32.15	48,224
富春股份	8.93	8.85	-0.90	46.30	61.17	93.62	28.05	29,963
新媒股份	50.83	50.36	-0.92	12.78	116.36	100.00	15.59	2,952
吉比特	528.44	522.69	-1.09	7.76	376.54	100.00	30.26	559
世纪华通	7.85	7.75	-1.27	14.51	577.57	92.29	79.49	99,812
完美世界	19.00	18.66	-1.79	19.84	362.00	94.20	71.65	36,258
芒果超媒	38.44	37.49	-2.47	9.09	701.33	54.62	36.40	9,287
拉卡拉	18.48	17.95	-2.87	6.16	143.60	94.67	8.63	4,666
掌趣科技	6.45	6.26	-2.95	39.67	172.62	94.53	68.18	103,412
星辉娱乐	4.30	4.17	-3.02	32.51	51.88	75.37	13.38	30,483
凯撒文化	5.95	5.77	-3.03	20.89	55.20	99.93	11.93	19,966
三六零	15.14	14.65	-3.24	17.56	1,046.80	100.00	191.43	125,484
慈文传媒	9.20	8.90	-3.26	44.58	42.27	100.00	19.84	21,172
*ST 明诚	3.31	3.20	-3.32	6.42	18.66	83.24	1.03	3,116
每日互动	19.03	18.38	-3.42	17.94	73.54	90.88	12.68	6,521
东方财富	14.86	14.30	-3.77	5.55	2,267.55	83.92	108.47	73,914
平治信息	40.15	38.50	-4.11	14.75	53.72	82.86	6.76	1,706
三七互娱	34.68	33.25	-4.12	13.48	737.44	73.74	78.10	22,051
兆讯传媒	44.50	42.57	-4.34	27.48	85.14	24.53	5.89	1,348
东方明珠	8.37	8.00	-4.42	2.58	273.16	100.00	7.23	8,804
省广集团	5.31	5.06	-4.71	11.62	88.21	96.78	10.33	19,608
宋城演艺	13.18	12.55	-4.78	3.52	328.14	87.49	10.41	8,057
北京文化	7.72	7.35	-4.79	29.38	52.62	99.94	16.51	21,018
华策影视	7.83	7.45	-4.85	14.62	141.63	85.65	18.98	23,799
博瑞传播	6.30	5.99	-4.92	9.53	65.49	99.97	6.43	10,420
顺网科技	19.00	18.00	-4.93	27.34	124.97	99.96	36.81	18,973
新华网	37.70	35.80	-5.04	18.21	185.81	100.00	35.52	9,452
光线传媒	9.20	8.73	-5.11	6.87	256.10	95.01	17.55	19,150
分众传媒	7.49	7.10	-5.21	2.77	1,025.40	100.00	29.34	40,014
奥飞娱乐	10.84	10.27	-5.26	61.83	151.86	65.96	67.89	60,302
宝通科技	28.67	27.16	-5.27	37.22	111.93	83.80	37.50	12,853
宣亚国际	26.77	25.33	-5.38	41.32	40.28	100.00	17.64	6,572
华立科技	25.64	24.25	-5.42	11.35	35.57	53.35	2.26	888
锋尚文化	61.22	57.82	-5.55	11.65	79.40	30.54	2.95	489
三人行	154.61	146.00	-5.57	5.27	148.05	99.42	8.06	532
引力传媒	12.19	11.51	-5.58	18.38	30.83	100.00	5.90	4,924
人民网	35.35	33.35	-5.66	19.10	368.75	100.00	73.76	21,124

华数传媒	9.51	8.96	-5.78	2.48	166.02	84.46	3.63	3,882
歌华有线	9.11	8.51	-5.84	3.76	118.44	100.00	4.64	5,226
元隆雅图	20.68	19.47	-5.85	30.24	43.45	87.46	12.32	5,903
掌阅科技	32.74	30.78	-5.99	21.96	135.09	100.00	31.29	9,637
欢瑞世纪	4.73	4.44	-6.13	15.57	43.56	72.46	5.15	11,070
横店影视	17.84	16.72	-6.28	1.50	106.04	100.00	1.65	949
壹网壹创	30.63	28.70	-6.30	8.64	68.47	87.13	5.34	1,796
万达电影	12.57	11.77	-6.36	4.28	256.51	96.72	11.06	9,023
中南传媒	13.23	12.38	-6.42	2.78	222.34	100.00	6.46	4,995
浙文互联	7.31	6.84	-6.43	11.36	90.45	100.00	10.74	15,025
浙文影业	4.16	3.88	-6.73	13.08	45.03	76.92	4.74	11,681
华谊兄弟	3.08	2.87	-6.82	9.45	79.63	83.07	6.51	21,778
利欧股份	2.48	2.31	-6.85	7.26	156.04	86.38	10.16	42,339
新经典	22.29	20.74	-6.95	5.20	33.70	100.00	1.85	846
恒信东方	10.98	10.21	-7.01	61.72	61.75	81.34	32.84	30,362
中体产业	11.23	10.40	-7.39	11.74	99.79	75.25	9.24	8,477
华扬联众	14.80	13.70	-7.43	8.41	34.71	100.00	3.05	2,131
蓝色光标	11.87	10.97	-7.58	40.06	273.27	93.10	110.26	92,902
幸福蓝海	9.59	8.86	-7.61	8.39	33.01	100.00	2.93	3,126
风语筑	15.71	14.45	-7.84	5.99	85.94	100.00	5.44	3,565
舒华体育	13.37	12.30	-8.00	15.28	50.61	27.59	2.25	1,736
遥望科技	15.45	14.17	-8.28	23.35	131.87	94.13	30.96	20,454
值得买	45.87	27.88	-8.41	19.04	55.44	57.23	6.40	1,923
游族网络	21.98	19.97	-9.14	22.45	182.90	99.77	44.36	20,515
姚记科技	47.34	42.96	-9.25	21.14	176.88	79.92	31.72	6,955
上海电影	33.62	30.44	-9.46	14.06	136.43	100.00	20.32	6,300
捷成股份	7.39	6.69	-9.47	24.74	176.41	83.92	39.32	54,754
中国电影	15.87	14.36	-9.51	7.52	268.10	100.00	21.34	14,043
浙数文化	17.22	15.58	-9.52	20.13	197.20	100.00	42.80	25,485
中信出版	38.82	34.96	-9.94	17.34	66.48	100.00	12.71	3,298
凤凰传媒	13.69	12.09	-11.69	3.85	307.68	100.00	12.51	9,789
中文传媒	15.81	13.95	-11.76	8.93	189.03	100.00	18.13	12,106
中视传媒	16.48	14.45	-12.32	17.51	57.47	100.00	10.92	6,962
视觉中国	23.51	20.30	-13.65	56.25	142.22	95.98	83.04	37,822
中国出版	14.69	12.58	-13.69	12.71	229.27	100.00	31.91	23,160
中文在线	23.64	20.19	-14.59	43.82	147.37	89.06	63.97	28,488
昆仑万维	62.16	50.34	-19.02	42.58	601.88	90.91	271.46	46,283
易尚退	4.94	1.13	-77.13	41.40	1.75	84.14	0.58	5,383

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2023 年 6 月 21 日数据

表 2: 上周 (6 月 19 日—6 月 21 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)
极光	0.22	0.23	3.60	1.05	0.28	99
优信	1.38	1.42	2.90	6.99	0.65	267
趣店	1.91	1.93	1.05	2.11	4.34	340
趣头条(退市)	0.18	0.18	0.00	0.00	0.06	0
英伟达(NVIDIA)	426.92	422.09	-1.13	7.20	10,425.62	17,786
灿谷	1.15	1.13	-1.74	0.28	1.52	27
欢聚	30.15	29.18	-3.22	5.47	20.03	286
百度	145.11	139.29	-4.01	2.89	486.92	814
SEA	62.08	58.91	-5.11	2.53	332.70	1,313
挚文集团	9.79	9.28	-5.21	2.73	17.52	405
瑞幸咖啡	22.40	21.18	-5.45	2.02	58.44	520
网易	98.45	93.07	-5.46	0.50	600.05	326
汽车之家	30.68	28.82	-6.06	1.14	36.70	144
新氧	2.12	1.99	-6.13	0.56	2.02	48
声网	3.46	3.24	-6.36	1.49	3.31	124
图森未来	2.15	2.01	-6.51	5.88	4.51	1,179
微博	15.25	13.35	-6.88	3.48	31.41	514
腾讯音乐	8.03	7.45	-7.22	1.90	127.85	1,633
富途控股	42.03	38.99	-7.23	6.17	54.30	674
阿里巴巴	92.10	84.92	-7.80	2.41	2,248.29	6,372
唯品会	17.79	16.38	-7.93	2.45	92.23	1,189
乐信	2.45	2.25	-8.16	1.21	3.67	149
宜人金科	2.66	2.44	-8.27	0.25	2.16	23
知乎	1.14	1.04	-8.77	1.84	6.59	1,164
斗鱼	1.11	1.01	-9.01	0.84	3.23	269
爱奇艺	5.50	5.00	-9.09	8.80	47.83	4,598
ROBLOX	41.80	37.85	-9.45	7.09	231.14	3,974
蘑菇街	2.64	2.39	-9.47	0.21	0.20	2
老虎证券	3.07	2.76	-10.10	1.67	4.27	247
虎牙	4.03	3.57	-11.41	7.51	8.56	672
有道	5.22	4.62	-11.49	1.84	5.74	66
UNITY SOFTWARE	42.56	37.47	-11.96	17.19	141.88	6,509
贝壳	16.98	14.94	-12.01	2.54	188.58	3,077
诺亚财富	16.45	14.46	-12.10	0.66	9.24	42
宝尊电商	4.50	3.95	-12.22	2.11	2.34	116
云集	1.96	1.72	-12.42	2.33	0.37	28
京东	39.85	34.87	-12.50	3.26	554.38	4,450
拼多多	79.87	69.80	-12.61	2.82	927.35	3,746
新东方	42.30	36.60	-13.48	3.26	62.11	553
好未来	6.52	5.59	-14.26	6.69	35.61	3,273
BOSS直聘	17.23	14.75	-14.39	3.09	65.65	1,159
哔哩哔哩	17.47	14.94	-14.48	6.31	62.04	2,060
达达集团	6.57	5.56	-15.37	1.73	14.25	444

欧朋浏览器	20.80	17.26	-17.02	6.04	15.51	543
-------	-------	-------	--------	------	-------	-----

资料来源：Wind，信达证券研发中心

时间：市值为 2023 年 6 月 21 日数据

表 3：上周（6 月 19 日—6 月 21 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)
美图公司	2.35	3.32	41.28	22.03	147.57	97,937
枫叶教育	0.36	0.36	0.00	0.00	10.63	0
鹰瞳科技-B	11.12	11.02	-0.90	2.06	11.41	54
友谊时光	0.99	0.98	-1.01	0.04	21.37	90
理想汽车-W	134.80	132.20	-1.93	1.35	2,755.81	2,339
创新奇智	17.46	17.12	-1.95	1.60	96.74	904
中国移动	63.60	62.25	-2.12	0.24	13,304.62	4,814
携程集团-S	282.20	275.40	-2.41	0.73	1,882.44	496
雍禾医疗	7.23	7.03	-2.77	0.20	37.05	108
361度	3.82	3.70	-3.14	0.52	76.50	1,080
云想科技	0.83	0.80	-3.61	0.08	6.37	61
欢喜传媒	1.17	1.12	-4.27	0.04	40.95	158
天鸽互动	0.47	0.45	-4.30	0.09	5.53	111
中国动向	0.33	0.31	-4.62	0.23	18.25	1,373
中国电信	3.88	3.70	-4.64	1.56	3,385.76	21,718
百度集团-SW	145.10	138.20	-4.76	1.27	3,864.88	2,859
慧聪集团	0.32	0.30	-4.76	0.06	3.93	76
百奥家庭互动	0.41	0.39	-4.94	0.06	10.87	157
云音乐	85.45	80.90	-5.32	0.10	172.72	21
网易-S	155.70	147.10	-5.52	0.49	4,741.95	1,569
IMAX CHINA	7.12	6.72	-5.62	0.18	22.82	63
金山软件	34.60	32.55	-5.92	2.08	443.62	2,836
网龙	15.10	14.20	-5.96	0.44	75.91	235
腾讯控股	363.00	337.00	-7.16	0.73	32,345.51	6,976
阅文集团	37.90	35.05	-7.52	1.61	356.90	1,642
数字王国	0.27	0.25	-7.55	0.04	15.27	218
稻草熊娱乐	0.89	0.82	-7.87	0.15	5.74	108
众安在线	23.00	21.15	-8.04	0.42	310.87	602
阿里巴巴-SW	91.60	84.05	-8.24	0.77	17,802.03	16,393
商汤-W	2.29	2.10	-8.30	2.52	702.85	65,492
心动公司	23.15	21.20	-8.42	1.08	101.86	518
中国联通	5.64	5.16	-8.51	0.63	1,578.86	19,351
奈雪的茶	6.18	5.62	-9.06	0.52	96.39	895
海底捞	18.64	16.94	-9.12	0.88	944.24	4,915
易鑫集团	0.87	0.79	-9.20	0.16	51.54	1,070
泡泡玛特	18.74	17.00	-9.28	1.00	230.57	1,353

医渡科技	5.89	5.33	-9.51	2.21	56.11	2,330
快手-W	59.90	54.15	-9.60	1.58	2,347.58	5,657
美团-W	138.00	124.70	-9.64	1.54	7,783.90	8,661
小米集团-W	11.08	9.99	-9.84	1.31	2,501.60	26,710
九毛九	14.04	12.64	-9.97	2.66	183.85	3,867
51信用卡	0.11	0.10	-10.09	0.12	1.33	164
映宇宙	0.78	0.70	-10.26	0.22	13.57	433
平安好医生	20.90	18.74	-10.33	1.28	209.67	1,433
京东集团-SW	157.40	140.10	-10.99	1.14	4,454.72	3,180
安踏体育	91.55	81.20	-11.31	0.92	2,300.09	2,596
阿里影业	0.44	0.39	-11.36	0.82	105.21	22,114
蔚来-SW	77.80	68.50	-11.95	0.33	1,150.95	510
猫眼娱乐	7.75	6.81	-12.13	0.43	78.02	498
小鹏汽车-W	45.10	39.60	-12.20	33.49	683.73	6,064
海伦司	8.50	7.44	-12.47	1.14	94.26	1,446
青瓷游戏	6.18	5.40	-12.62	0.00	37.33	1
特步国际	8.98	7.84	-12.69	1.10	206.72	2,899
京东健康	54.50	47.55	-12.75	0.49	1,512.05	1,556
新东方-S	33.65	29.25	-13.08	0.66	496.36	1,115
阜博集团	2.94	2.55	-13.27	2.12	56.94	4,738
李宁	49.55	42.95	-13.32	2.32	1,132.18	6,109
祖龙娱乐	4.78	4.14	-13.39	1.85	33.12	1,477
微盟集团	4.44	3.84	-13.51	3.44	107.31	9,621
阿里健康	5.17	4.47	-13.54	1.02	604.94	13,870
创梦天地	3.72	3.20	-13.98	1.35	45.13	1,911
时代天使	82.00	70.45	-14.09	0.86	119.58	146
中国有赞	0.16	0.14	-14.20	0.88	25.61	16,171
东方甄选	31.35	26.40	-15.79	3.39	267.66	3,435
哔哩哔哩-W	143.40	120.20	-16.18	3.13	499.14	1,038
中手游	2.19	1.80	-17.81	5.03	49.55	13,851
IGG	5.39	4.42	-18.00	4.62	52.95	5,529

资料来源：Wind，信达证券研发中心

时间：市值为 2023 年 6 月 21 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成分不曾与,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。	<b>买入:</b> 股价相对强于基准 20%以上;	<b>看好:</b> 行业指数超越基准;
	<b>增持:</b> 股价相对强于基准 5%~20%;	<b>中性:</b> 行业指数与基准基本持平;
	<b>持有:</b> 股价相对基准波动在±5%之间;	<b>看淡:</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出:</b> 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。