



Research and  
Development Center

传媒互联网及海外周观点：

中报业绩预告披露期关注绩优兑现，电影暑期档火热复苏

2023年7月10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：中报业绩预告披露期关注绩优兑现，电影暑期档火热复苏

2023年7月10日

### 本期内容摘要：

#### 【A股】

上周（7月3日-7月7日，下同）传媒板块指数下降4.73%，上证综指下降0.17%，深证成指下降1.25%，创业板指下降2.07%。上周涨幅前三：拉卡拉(+11.35%)、万达电影(+6.94%)、宣亚国际(+5.56%)；跌幅前三：掌趣科技(-18.59%)、姚记科技(-18.50%)、易尚退(-16.96%)。

#### 【行业热点】

(1) 三七互娱7月3日发布公告，宣布上调回购公司股份价格上限，回购价格上限由不超过人民币22.55元/股调整为不超过人民币47元/股，回购方案其他内容不变，包括回购金额（3亿~6亿）、实施期（22年11月起的12个月内）、回购股份使用用途（用于员工持股或股权激励）。此举是基于对未来稳定发展的信心和对公司价值的认可，为增强投资者对公司的投资信心。7月5日公司再次公告，上调回购价格后公司即首次回购股份，回购股份数量为2,139,613股，占公司目前总股本的0.10%，其中最高成交价为33.22元/股，最低成交价为32.19元/股，成交总金额为70,014,809.01元（不含交易费用），加上前期回购已累计回购1.53亿元。

(2) 浙江印发《关于促进平台经济高质量发展的实施意见》，支持平台企业科技创新。在大数据、云计算、区块链、等领域取得一批重大标志性成果。推动算力基础设施建设，优化人工智能算力平台布局，加强算法创新与应用，构建算法转化与应用生态。

(3) 受甘肃省文旅厅邀请，东方甄选于7月5日至9日，由俞敏洪老师亲自带队开启甘肃专场直播，前往兰州、武威、张掖、酒泉、敦煌等地，完整游历著名的河西走廊，推荐多款甘肃美食。

(4) 7月5日，名臣健康研发、朝夕光年发行官方正版授权动作手游《境·界 刀鸣》正式开启预约。

(5) 6月28日上午，湖南广播电视台党委书记、董事长张华立和相关项目负责人接受《湖南日报》记者采访，从宏观决策层面和具体操作层面重点介绍了湖南广电媒体深度融合的“双平台”探索等内容。备受观众期待的《全员加速中2023》近期上线，结合AR、AI等新技术与内容创意。节目上线后，24小时全网观看率过亿，首播收视三网第一。截至第4期更新，芒果TV播放量已突破8亿。

(6) 7月7日，中国人民银行对支付宝、财付通开出巨额罚单，针对蚂蚁集团处罚靴子落地。其中，针对蚂蚁集团的罚单（银罚决字【2023】26-33号）显示，支付宝被警告，没收违法所得8.3亿元，罚款22.3亿元，时任支付宝（中国）网络技术有限公司总经理葛某荻等4人也收到央行罚单。

(7) 7月3日，百度文心一言 APP 在苹果应用商店上架。

(8) 浙文互联7月8日公告，收到中国证监会出具《关于同意浙文互联集团股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》。此前浙文互联拟募集资金8亿元用于AI智能营销系统项目(2.07亿)、直播及短视频智慧营销生态平台项目(3.01亿)、偿还银行借款及补充流动资金(2.9亿)。发行完成后浙江文投对浙文互联持股比例将提升至16.47%。

(9) 神州泰岳7月8日披露2023年限制性股票激励计划(草案)，公司拟向激励对象(18人，含董事长、总裁冒大卫)授予940.7823万股限制性股票，占总股本0.48%，授予价格为5.00元/股(7月9日收盘价11.83元/股)。业绩考核目标，第一个归属期内，以22年净利润为基数，23年净利润增长率不低于15%；第二个归属期内，以22年净利润为基数，24年净利润增长率不低于25%，或23-24年两年合计净利润不低于13.01亿元。

(10) 据猫眼数据专业版，截止7月10日11时，2023年暑期档总票房(含预售)突破70亿元。根据猫眼专业版统计，今年七月和八月，已有《封神第一部》《超能一家人》《巨齿鲨2：深渊》《热烈》《扫毒3：人在天涯》《长安三万里》《碟中谍7：致命清算(上)》等近40部电影官宣定档。

### 【重点关注】

➤ 我们传媒团队于5月下旬开始重点推荐AI+游戏、AI+IP、AI+教育等细分板块，我们认为面临7月15日前中报业绩预告披露期，持续提醒大家特别关注以下标的：【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 蓝色光标 视觉中国 三人行 南方传媒】。

➤ **【名臣健康】**7月5日，名臣健康研发、朝夕光年发行、官方正版授权动作手游《境·界 刀鸣》正式开启预约。23-24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22xPE/15xPE/11xPE，当前游戏行业中我们重点跟踪公司的23年估值中枢22xPE，公司股权结构持续改善，7月金股重点推荐。

**【奥飞娱乐】**公司预计在2023年上映《超级飞侠：乐迪加速》(已于7月8日正式上映，上映2日截至9日中午13点已超3000万票房)以及《贝肯熊3》两部影片。公司打造超级动画片《量子战队》于7月3日全网上线开播。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。公司与AI的结合点丰富，包括AI+IP、AI+动画、AI+儿童教育等，7月金股重点推荐。

**【恺英网络】**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，Q3 有望进入高发新产品周期，其中《石器时代觉醒》，腾讯独代，7 月 12 日首测；《热血江湖》，近期上线；《纳萨力克之王》，9 月 21 日公测，都有望成为对公司下半年业绩有明显催化的产品，当前 23-25 年对应 PE 估值 25x/19x/16x，重点推荐。

**【三七互娱】**证监会立案公告落地，公司 Q2 上线《凡人修仙传：人界篇》5 月 24 日上线以来畅销榜稳定在前 10 名，我们预计首月流水超 5 亿，《最后的原始人》5 月初上线同样表现亮眼。目前公司布局五大重点产品区，其除了正在运营的《斗罗大陆：魂师对决》，其余四款重点项目均为未正式公布的自研新手游。其中包括主打 Q 版冒险养成题材 MMORPG《空之勇者》，以及首款自研女性向 MMO 新作《扶摇一梦》、两款重磅 SLG 新品《霸业》（海外名：三国：英雄的荣光）、《代号 GOE》。自研卡牌战旗策略类《龙与爱丽丝》、魔幻 MMO《失落之门：序章》等亦已获批版号。我们预计公司将于 23Q3 进入新的业绩增长期，23H2 及 24 年业绩表现可期。AI 在研发、买量端都有深度布局。公司当前股价对应 23/24 年 PE 为 19x/17x 左右，对标行业 PE 估值中枢 23/24 年 22x/17x，目前仍处于低估值区间，当前基本面角度游戏产品已经出现拐点，关注投资机会。

**【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 wind 一致预期，23-25 年对应当前 PE 估值为 23x/17x/13x。

**【巨人网络】**Q1《原始征途》上线，《太空行动》将于 7 月开启推广，叠加公司资产负债表有 >80 亿长期股权投资的变现空间，根据 wind 一致预期，23-25 年对应 PE 估值为 26x/22x/18x，建议关注。

**【姚记科技】**受控股股东减持（前期无预期）的影响放大股价压力，根据 wind 一致预期，23-25 年对应 PE 估值为 23x/19x/16x，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。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，证监会批准国资增持落地，定增获批加码 AI 营销，加速数字文化升级。

➤ 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，游戏行业有望延续良好的发展趋势。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有望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、7 月金股）】、【恺英网络（4、5 月金股）】、三七互娱（《凡人修仙传：人界篇》5 月 24 日已上线）、宝通科技、巨人网络、姚记科技、吉比特、完美世界、**

盛天网络、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。我们预测 2023 年全年票房有望恢复至 501 亿。7 月重点产品包括：7 月 6 日《八角笼中》、7 月 8 日《超级飞侠：乐迪加速》、《长安三万里》，7 月 14 日《碟中谍 7：致命清算》，7 月 20 日《封神第一部》、《超能一家人》等，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、奥飞娱乐**】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【电广传媒、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翊坤团队】A股重点标的												23年平均PE
板块	代码	公司	市值(亿人民币)	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	
游戏	002919.SZ	名臣健康*	91.98	0.25	4.19	6.17	8.18	363.12	21.95	14.91	11.24	22
	002555.SZ	三七互娱*	670.90	29.54	35.43	40.07	43.73	22.71	18.94	16.74	15.34	
	603444.SH	吉比特*	319.72	14.61	15.28	17.52	21.78	21.89	20.92	18.25	14.68	
	002517.SZ	恺英网络*	330.20	10.25	13.43	17.68	21.20	32.21	24.59	18.68	15.58	
	002624.SZ	完美世界*	302.44	13.77	20.10	23.99	21.63	21.96	15.05	12.61	13.98	
	002558.SZ	巨人网络	320.39	8.51	12.17	14.37	17.39	37.65	26.32	22.29	18.42	
IP	300031.SZ	宝通科技	98.00	-3.96	4.22	5.68	7.50	-24.75	23.22	17.24	13.07	31
	002605.SZ	姚记科技	155.80	3.49	6.84	8.35	9.98	44.70	22.79	18.66	15.62	
	002292.SZ	奥飞娱乐*	134.41	-1.72	1.57	3.86	4.53	-78.33	85.61	34.82	29.67	
	300364.SZ	中文在线	120.73	-3.62	1.45	1.94	2.51	-33.35	83.03	62.36	48.16	
	002027.SZ	分众传媒*	977.74	27.90	53.24	61.47	67.07	35.04	18.36	15.91	14.58	
	300413.SZ	芒果超媒	623.14	18.25	23.44	27.90	32.14	34.15	26.58	22.34	19.39	
广告	605168.SH	三人行*	116.75	7.36	10.11	12.69	15.93	15.85	11.55	9.20	7.33	29
	301102.SZ	兆讯传媒	74.15	1.92	3.24	4.30	5.35	38.65	22.92	17.24	13.87	
	300058.SZ	蓝色光标	231.92	-21.75	6.48	7.93	9.66	-10.66	35.78	29.26	24.00	
	600986.SH	浙文互联	80.93	0.81	2.80	3.39	4.09	100.16	28.94	23.86	19.79	
	000681.SZ	视奥中国	126.45	0.99	1.66	2.05	2.29	127.49	76.16	61.66	55.34	
	002291.SZ	遥望科技*	123.59	-2.65	5.09	8.13	12.33	-46.62	24.28	15.20	10.02	
直播电商	002739.SZ	万达电影	292.25	-19.23	11.03	14.42	16.22	-15.20	26.50	20.27	18.02	43
	603103.SH	横店影视	110.22	-3.17	2.96	3.76	3.95	-34.72	37.24	29.35	27.90	
	600977.SH	中国电影	261.38	-2.15	9.19	11.25	13.12	-121.61	28.45	23.23	19.92	
	300251.SZ	光线传媒	234.10	-7.13	7.56	10.39	12.05	-32.84	30.96	22.52	19.43	
	300133.SZ	华策影视	131.55	4.03	5.27	6.46	7.26	32.67	24.94	20.36	18.12	
	001330.SZ	博纳影业	124.81	-0.72	4.38	6.90	8.45	-173.09	28.52	18.08	14.76	
线下体验	603466.SH	风语筑	82.32	0.66	4.04	5.07	6.10	124.64	20.38	16.22	13.49	33
	603081.SH	大丰实业	67.47	2.87	4.81	6.14	7.23	23.52	14.02	10.98	9.33	
	000917.SZ	电广传媒	102.91	2.08	3.41	4.75	6.17	49.41	30.18	21.67	16.68	
	300860.SZ	锋尚文化	74.42	0.15	4.00	4.91	5.61	505.76	18.61	15.16	13.27	
	301011.SZ	华立科技	32.67	-0.71	0.72	1.29	1.71	-45.87	45.37	25.40	19.10	
	300113.SZ	顺网科技	113.52	-4.06	1.48	1.85	2.28	-27.97	76.70	61.36	49.79	
教育	002230.SZ	科大讯飞	1588.79	5.61	16.79	23.84	32.22	283.10	94.64	66.65	49.31	33
	300654.SZ	世纪天鸿	45.63	0.36	0.46	0.56	0.64	128.15	99.82	81.25	70.99	
	300559.SZ	佳发教育	63.00	0.69	1.63	2.21	2.96	91.37	38.62	28.48	21.29	
	002599.SZ	盛通股份	44.24	0.05	1.58	2.04	2.54	915.04	27.94	21.72	17.44	
	003032.SZ	传智教育	57.15	1.81	2.19	2.72	3.39	31.61	26.07	20.98	16.88	
	601928.SH	凤凰传媒	282.48	20.82	22.62	25.13	28.32	13.57	12.49	11.24	9.97	
微软系	601900.SH	南方传媒	170.22	9.43	11.65	12.79	15.14	18.04	14.62	13.31	11.24	33
	601098.SH	中南传媒	206.18	13.99	16.23	17.72	19.23	14.74	12.70	11.63	10.72	
	300626.SZ	万兴科技	149.16	0.41	1.05	1.57	2.15	361.55	142.13	95.28	69.33	
	300418.SZ	昆仑万维	470.84	11.53	13.28	15.23	17.08	40.85	35.46	30.91	27.57	
	300459.SZ	拓尔思	221.50	4.40	5.91	6.83	7.99	50.34	37.51	32.43	27.72	
	002803.SZ	吉宏股份	73.90	1.84	4.34	5.44	6.61	40.17	17.05	13.58	11.19	

资料来源：Wind，信达证券研发中心，统计时间为2023/7/7

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 0.92%，MSCIChina 指数下降 1.55%，恒生指数下降 2.91%，恒生科技指数下降 0.26%。恒生科技指数成分股涨幅前三：小鹏汽车-W (+9.20%)、阿里巴巴-SW (+3.82%)、比亚迪电子 (+3.80%)；跌幅前三：商汤-W (-9.66%)、万国数据-SW (-6.92%)、海尔智家 (-5.48%)。

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 2.62%。7 月 6 日，美团携最新发布的第四代无人机亮相 2023 世界人工智能大会 (WAIC)。该机型研发历时两年多，是专注于城市低空物流配送场景的全新多旋翼机型。

**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 1.51%。7 月 7 日下午，在 2023 世界人工智能大会·腾讯论坛上，腾讯公布了一系列人工智能业务的最新进展。在业界普遍关注的 AI 大模型领域，腾讯云分别公布了技术底座、应用场景和 AI for Science 三个领域的升级。

**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 1.96%。7 月 8 日，借助大语言模型的技术能力，快手(01024)正在内测智能问答产品，在搜索场景中为用户带来智能问答和文本创作等新功能。进入快手搜索输入问题，就有机会获得来自智能问答产品提供的信息和答案。

**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 and 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 年总收入预测为 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】** 上周上涨 3.46%。近日，微脉技术有限公司发生工商变更，新增浙江余杭转型升级产业投资有限公司、杭州求创凤栖谷股权投资合伙企业（有限合伙）以及百度旗下上海佰颢企业管理合伙企业（有限合伙）为股东。

**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 1.24%。7 月 5 日，拼多多百亿补贴正式上线“水果自由消费季”活动，对榴莲、蜜瓜、荔枝、椰青、菠萝蜜、百香果、阳光玫瑰等高价水果进行重点补贴，助力广大消费者告别“水果刺客”，实现“水果自由”。

**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”。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：**

**【三七互娱】**2023 年 7 月 3 日，公司召开第六届董事会第十一次会议，审议通过了《关于调整回购公司股份价格上限的议案》，同意将股份回购价格上限不超过人民币 22.55 元/股调整为不超过人民币 47 元/股。公司回购方案其他内容保持不变，具体回购股份的数量和回购资金总额以回购期满时实际情况为准。具体内容详见公司于 2023 年 7 月 4 日披露的《关于调整回购公司股份价格上限的公告》。截至 2023 年 7 月 3 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 4,962,434 股，占公司目前总股本的 0.22%，最高成交价为 16.94 元/股，最低成交价为 16.53 元/股，成交总金额为 83,094,240.93 元(不

含交易费用), 含交易费用的支付总金额为 83,105,950.55 元。

**【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 7 月 5 日召开第五届董事会第十八次会议, 审议通过了《关于回购注销 2021 年股票期权与限制性股票激励计划部分限制性股票的议案》。鉴于 13 名激励对象因个人原因离职, 已不具备激励对象资格, 以及 7 名激励对象第二个考核年度个人绩效考核为 C 或 D, 其第二个解除限售期内对应的限制性股票部分或全部不得解除限售并由公司回购注销。董事会同意对 20 名激励对象已获授但尚未解除限售的部分或全部限制性股票进行回购注销的处理, 本次回购注销的限制性股票合计 54,427 股, 约占授予限制性股票总量的比例为 1.02%, 约占回购前公司总股本 930,658,687 股的 0.01%。

**【顺网科技】** 杭州顺网科技股份有限公司(以下简称“公司”)近日接到公司控股股东、实际控制人华勇先生通知, 获悉其所持有公司的部分股份办理了提前解除质押手续。

**【吉比特】** 2023 年第二季度, 公司 2020 年股票期权激励计划行权且完成股份登记的股票数量为 174,239 股。公司 2020 年股票期权激励计划采用自主行权方式, 行权所得股票于行权日后的第二个交易日上市交易。

**【浙文互联】** 浙文互联 7 月 8 日公告, 收到中国证监会出具《关于同意浙文互联集团股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》。此前浙文互联拟募集资金 8 亿元用于 AI 智能营销系统项目 (2.07 亿)、直播及短视频智慧营销生态平台项目 (3.01 亿)、偿还银行借款及补充流动资金 (2.0 亿)。发行完成后浙江文投对浙文互联持股比例将提升至 16.47%。

**【神州泰岳】** 神州泰岳 7 月 8 日披露 2023 年限制性股票激励计划(草案), 公司拟向激励对象(18 人, 含董事长、总裁冒大卫)授予 940.7823 万股限制性股票, 占总股本 0.48%, 授予价格为 5.00 元/股 (7 月 9 日收盘价 11.83 元/股)。业绩考核目标, 第一个归属期内, 以 22 年净利润为基数, 23 年净利润增长率不低于 15%; 第二个归属期内, 以 22 年净利润为基数, 24 年净利润增长率不低于 25%, 或 23-24 年两年合计净利润不低于 13.01 亿元。

#### ➤ 行业和公司动态:

**【ChatGPT 访问量或现负增长, 市场担忧“人工智能泡沫”】** 网站流量监测服务商 Similarweb 的数据显示, 今年以来, ChatGPT 访问量 1 月份的环比增长率为 131.6%, 此后逐月下降。5 月时, 这个数字已经跌至 2.8%, 预计 6 月将会出现环比负增长的情况。不仅是 ChatGPT, 市面上的主流人工智能聊天机器人网站, 流量与订阅用户数量都出现了增长停滞, 甚至是下降的趋势。资本市场方面, 今年“人工智能大繁荣”可能将转变成“人工智能大泡沫”的担忧也日渐加剧。(央视新闻) (36 氪)

**【周鸿祎: 大模型真正的机会在企业级市场, 最应该抓住产业发展的**

**机会】36 氪获悉，360 集团创始人周鸿祎参加 2023 全球数字经济大会“人工智能高峰论坛”时表示，大模型真正的机会在企业级市场，中国做大模型，最应该抓住产业发展的机会。他表示，目前的公有大模型用在政府、城市、行业等企业级场景时，存在四点不足，包括缺乏行业深度、数据安全隐患、无法保障内容可信、训练和部署成本过高等。大模型的发展要真正和国家战略相结合，一方面是要发展核心技术，另一方面要找各种应用场景。作为投资人，一个纯粹的技术只有和应用场景相结合才能创造持续不断的商业价值。大模型在城市、行业、企业数字化转型到智能化的过程中大有可为，进化迭代刚刚开始，相信未来会成为数字化系统的标配。未来可能不是百模大战，而是万模穷舞，无论是 ToB、ToG 还是 SaaS 化的企业都有很多机会。**  
(36 氪)

**【造访 22 个国家，OpenAI CEO 回来后要改进 AI 工具】**7 月 1 日消息，OpenAI 首席执行官萨姆·奥尔特曼(Sam Altman)花时间访问了全球 22 个国家。通过与各国用户和领导人的深入交流，奥尔特曼计划要改进 ChatGPT 等人工智能工具，比如更好适配非英语用户，以及寻找识别人工智能生成内容的各种方法。(TechWeb) (36 氪)

**【华晨宝马与百度签约，探索 AI 与汽车业务融合创新】**36 氪获悉，据百度智能云消息，近日，华晨宝马汽车有限公司与百度举办战略合作备忘录签约仪式，双方将共享优势资源，探索 AI 技术与汽车制造业全域场景的融合创新，推进数字化、智能化技术合作。(36 氪)

**【百度文心一言 App 在苹果 AppStore 上架】**7 月 3 日消息，百度文心一言 App 已在苹果 App Store 上架，用户可免费下载安装。经实测，在登录个人百度账号后，页面显示“当前还没有体验权限”，但可提交排队申请。(界面新闻) (36 氪)

**【Instagram 计划推出类似社交应用，推特将迎来新对手】**苹果公司应用商店上的预览显示，Instagram 一款备受期待的应用程序将于 7 月 6 日推出，给推特增加一个竞争对手。这个应用名为“Threads”，功能和推特类似，以文本发帖，可以点赞、评论和分享。用户将能够关注在 Instagram 上关注的账号，并保持相同的用户名。(新浪财经) (36 氪)

**【腾讯云正式发布向量数据库】**36 氪获悉，腾讯云正式发布 AI 原生 (AI Native) 向量数据库 Tencent Cloud VectorDB。该数据库能够被广泛应用于大模型的训练、推理和知识库补充等场景，是国内首个从接入层、计算层、到存储层提供全生命周期 AI 化的向量数据库。据介绍，腾讯云向量数据库最高支持 10 亿级向量检索规模，延迟控制在毫秒级，相比传统单机插件式数据库检索规模提升 10 倍，同时具备百万级每秒查询 (QPS) 的峰值能力。(36 氪)

**【阿里专利可测评并指导大模型优化】**36 氪获悉，天眼查 App 显示，7 月 4 日，阿里巴巴 (中国) 有限公司申请的“基于大模型的数据处理方法及服务器”专利公布。摘要显示，该申请通过获取人机交互的指令集和指令集中指令的标注信息，将指令输入实现人机交互的大模

型，通过大模型输出指令的响应结果；根据响应结果和标注信息，确定大模型在识别安全风险维度、各任务能力维度的测评值，以指导大模型的上线判定或更新大模型的优化版本，提升基于大模型的人机对话的准确性，保证人机对话质量。（36 氪）

**【网易新公司含智能机器人研发业务】**36 氪获悉，天眼查 App 显示，近日，杭州网易轩之轅智能科技有限公司、网易率波智能科技（杭州）有限公司成立，注册资本分别为 500 万人民币、100 万人民币，法定代表人分别为周锋、杨新伟，前者经营范围含工程和技术研究和试验发展、组织文化艺术交流活动、智能机器人销售、智能机器人的研发等，后者经营范围含物联网技术研发、智能车载设备销售、人工智能应用软件开发等。股东信息显示，两公司均由网易（杭州）网络有限公司全资持股。（36 氪）

**【马云现身巴基斯坦，行程或与阿里巴巴旗下电商企业达来赞布局相关】**近日，巴基斯坦 NutShell 集团的创始人阿兹法尔·阿赫桑在社交平台上晒出了和马云的合照。据阿赫桑透露，马云在巴基斯坦拉合尔停留超过 20 个小时。行程十分低调，陪同人员包括 5 名中国人和 2 名外国人。在结束巴基斯坦访问之后，马云还将访问乌兹别克斯坦。虽然阿赫桑没有透露马云在巴基斯坦的具体目的，但从马云此次行程所到过的国家来看，大部分是阿里巴巴旗下电商企业达来赞（Daraz）的布局国家。（证券时报）（36 氪）

**【网易丁磊：当前网易的首要任务是用最快的速度探索 AI 大模型的创新应用】**在浙江召开的全省平台经济高质量发展大会上，网易公司董事局主席兼 CEO 丁磊表示，当前网易的首要任务是，用最快的速度探索 AI 大模型的创新应用。最近三年，网易研发总投入近 400 亿。接下来网易会以每年上百亿的力度，突破技术引擎、AI 大模型芯片等“卡脖子”领域，高质量地支持浙江省完成“超大规模预训练模型云平台”等重点任务，构建一个 100% 自研的尖端技术体系，争取在关键领域与国际打平手，甚至棋高一筹。（财联社）（36 氪）

**【谷歌更新隐私政策，允许采用公共数据训练 AI 模型】**据报道，自 ChatGPT 一类生成式 AI 推出以来，由于涉及利用互联网的数据来训练内容，这引起大量版权和隐私争议。谷歌日前就更新隐私政策规定，允许该公司采用互联网上的公共数据来训练旗下 AI 模型。该政策提到，谷歌现时可通过收集网络上的公开信息或来自其他公共来源的讯息，来帮助训练谷歌的 AI 模型及打造实用功能，以建构更完整的自家 AI 产品，包括谷歌翻译、聊天机器人 Bard 和 Cloud AI 功能。（界面新闻）（36 氪）

**【OpenAI 暂时下线 ChatGPT “浏览”功能，或因部分用户利用该功能绕过付费墙】**日前 OpenAI 方面宣布，面向 ChatGPT Plus 用户的“浏览”功能会在某些情况下出现故障，因此已于 7 月 3 日暂时禁用了这一功能。该功能是为了提高 ChatGPT 的搜索体验，让其能够利用微软的必应搜索引擎获取最新的信息，即实现 ChatGPT 联网。有观点认为，OpenAI 决定暂时下线该功能的原因，可能是一些用户正在

借助该功能绕过一些网站或平台的付费墙，免费访问相关内容。（财联社）（36氪）

**【网易旗下《永劫无间》官宣销量突破 2000 万份，将于 7 月 14 日转为免费游戏】**36 氪获悉，《永劫无间》在二周年发布会上官宣，其全球销量已突破 2000 万份，并将于 7 月 14 日转为免费游戏。（36 氪）

**【腾讯汤道生：行业大模型是企业拥抱 AI 的更优路径】**36 氪获悉，在 2023 世界人工智能大会产业论坛上，腾讯高级执行副总裁、腾讯云与智慧产业事业群 CEO 汤道生表示，通用大模型有很强的能力，但并不能解决很多企业的具体问题。企业的大模型应用需要综合考虑行业专业性、数据安全、持续迭代和综合成本等因素。基于行业大模型，构建自己的专属模型，也许是企业更优的选项。（36 氪）

**【两位作家起诉 OpenAI 称 ChatGPT 侵犯版权】**近日，两位美国作家对 ChatGPT 母公司 OpenAI 提起诉讼，声称 OpenAI 在没有获得版权授权的情况下，就利用他们的作品来训练其人工智能。就在几天之前，OpenAI 在加利福尼亚州同样被多方提起集体诉讼，起诉书称 OpenAI 在未经允许的前提下，在互联网上窃取和挪用了大量私人数据来训练 ChatGPT。（财联社）（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 (7 月 3 日—7 月 7 日) 互联网传媒行业 A 股情况

证券代码	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)
300773.SZ	拉卡拉	17.44	19.42	11.35	14.62	155.36	94.71	20.63	11,076
002739.SZ	万达电影	12.54	13.41	6.94	12.75	292.25	96.72	35.15	26,865
300612.SZ	宣亚国际	22.49	23.74	5.56	46.96	37.76	100.00	17.01	7,469
002027.SZ	分众传媒	6.53	6.77	3.68	4.63	977.74	100.00	44.75	66,929
603103.SH	横店影视	16.84	17.38	3.21	5.51	110.22	100.00	6.09	3,494
300144.SZ	宋城演艺	12.40	12.67	2.18	6.23	331.28	87.49	18.27	14,247
002291.SZ	遥望科技	13.10	13.28	1.37	18.21	123.59	94.13	21.08	15,953
600158.SH	中体产业	10.16	10.25	0.89	13.14	98.35	75.25	9.77	9,485
600136.SH	*ST 明诚	3.37	3.38	0.30	9.39	19.71	83.24	1.55	4,559
300528.SZ	幸福蓝海	9.01	9.03	0.22	11.40	33.65	100.00	3.83	4,247
600037.SH	歌华有线	8.31	8.30	-0.12	4.43	115.52	100.00	5.15	6,167
300571.SZ	平治信息	34.96	34.90	-0.17	13.44	48.70	82.86	5.52	1,554
600977.SH	中国电影	14.05	14.00	-0.36	5.70	261.38	100.00	15.09	10,643
300027.SZ	华谊兄弟	2.79	2.78	-0.36	8.92	77.13	83.07	5.76	20,568
603466.SH	风语筑	13.90	13.84	-0.43	11.11	82.32	100.00	9.32	6,610
605299.SH	舒华体育	12.70	12.58	-0.94	13.69	51.77	27.59	1.98	1,554
601098.SH	中南传媒	11.60	11.48	-1.03	2.77	206.18	100.00	5.65	4,977
300059.SZ	东方财富	14.20	14.02	-1.27	5.83	2,223.15	83.92	110.63	77,569
002131.SZ	利欧股份	2.30	2.27	-1.30	10.65	153.33	86.38	14.31	62,117
300251.SZ	光线传媒	8.09	7.98	-1.36	6.11	234.10	95.01	13.64	17,033
000156.SZ	华数传媒	8.70	8.58	-1.38	2.69	158.98	84.46	3.64	4,210
603825.SH	华扬联众	13.29	13.08	-1.58	11.30	33.14	100.00	3.79	2,862
600637.SH	东方明珠	7.82	7.69	-1.66	3.47	262.58	100.00	9.17	11,851
600633.SH	浙数文化	16.21	15.92	-1.79	19.85	201.50	100.00	39.79	25,127
000681.SZ	视觉中国	18.39	18.05	-1.85	41.37	126.45	95.98	52.19	27,817
002400.SZ	省广集团	4.81	4.72	-1.87	10.01	82.29	96.78	8.09	16,882
300792.SZ	壹网壹创	27.57	27.03	-1.96	6.01	64.49	87.13	3.42	1,250
603096.SH	新经典	20.36	19.93	-2.11	7.42	32.39	100.00	2.42	1,205
300418.SZ	昆仑万维	40.28	39.38	-2.23	33.12	470.84	90.91	145.94	35,996
300860.SZ	锋尚文化	55.44	54.19	-2.25	17.11	74.42	30.54	3.94	717
603598.SH	引力传媒	10.46	10.22	-2.29	15.69	27.38	100.00	4.32	4,202
300133.SZ	华策影视	7.09	6.92	-2.40	9.16	131.55	85.65	10.36	14,920
300413.SZ	芒果超媒	34.21	33.31	-2.63	8.25	623.14	54.62	28.34	8,431
601928.SH	凤凰传媒	11.40	11.10	-2.63	2.67	282.48	100.00	7.61	6,792
002878.SZ	元隆雅图	17.74	17.27	-2.65	13.81	38.54	87.46	4.71	2,696
601360.SH	三六零	12.54	12.20	-2.71	11.12	871.73	100.00	98.36	79,469
601599.SH	浙文影业	3.76	3.65	-2.93	13.43	42.36	76.92	4.42	11,992
600088.SH	中视传媒	13.74	13.28	-3.35	17.65	52.82	100.00	9.68	7,019
000892.SZ	欢瑞世纪	4.36	4.21	-3.44	13.68	41.30	72.46	4.18	9,727
600880.SH	博瑞传播	5.60	5.40	-3.57	9.15	59.04	99.97	5.46	9,997

300785.SZ	值得买	26.18	25.24	-3.59	16.38	50.19	57.23	4.72	1,864
600373.SH	中文传媒	13.32	12.83	-3.68	5.66	173.85	100.00	9.87	7,669
300291.SZ	百纳千成	7.04	6.78	-3.69	13.92	63.86	87.83	8.03	11,519
300058.SZ	蓝色光标	9.67	9.31	-3.72	29.13	231.92	93.10	64.11	67,549
300031.SZ	宝通科技	24.72	23.78	-3.80	29.42	98.00	83.80	23.97	10,159
601595.SH	上海电影	28.26	27.14	-3.96	12.47	121.64	100.00	15.66	5,589
300770.SZ	新媒股份	45.86	44.04	-3.97	7.18	101.76	100.00	7.42	1,660
600986.SH	浙文互联	6.40	6.12	-4.38	12.67	80.93	100.00	10.37	16,753
603533.SH	掌阅科技	27.72	26.44	-4.62	17.27	116.04	100.00	20.07	7,579
301102.SZ	兆讯传媒	26.87	25.57	-4.84	12.76	74.15	24.53	2.37	908
300182.SZ	捷成股份	6.31	6.00	-4.91	20.29	158.22	83.92	27.33	44,892
301011.SZ	华立科技	23.43	22.27	-4.95	12.57	32.67	53.35	2.23	984
300113.SZ	顺网科技	17.21	16.35	-5.00	18.64	113.52	99.96	21.64	12,935
002343.SZ	慈文传媒	7.58	7.16	-5.54	24.46	34.01	100.00	8.47	11,616
300766.SZ	每日互动	16.76	15.79	-5.79	14.33	63.18	90.88	8.39	5,212
002425.SZ	凯撒文化	5.63	5.28	-6.22	21.25	50.51	99.93	10.82	20,317
300148.SZ	天舟文化	5.52	5.17	-6.34	49.98	43.19	92.83	20.02	38,753
300788.SZ	中信出版	33.21	31.05	-6.50	11.40	59.04	100.00	6.82	2,167
601949.SH	中国出版	11.80	11.00	-6.78	8.94	200.48	100.00	18.54	16,292
000802.SZ	北京文化	8.38	7.81	-6.80	30.99	55.91	99.94	17.86	22,171
300364.SZ	中文在线	17.82	16.54	-7.18	29.56	120.73	89.06	32.81	19,216
300299.SZ	富春股份	7.84	7.25	-7.53	29.87	50.11	93.62	14.35	19,327
605168.SH	三人行	85.94	79.40	-7.61	7.77	116.75	99.42	9.28	1,137
002624.SZ	完美世界	16.89	15.59	-7.70	15.94	302.44	94.20	46.08	29,129
002602.SZ	世纪华通	7.59	7.00	-7.77	19.08	521.68	92.29	90.53	131,201
300043.SZ	星辉娱乐	3.73	3.44	-7.77	27.19	42.80	75.37	8.87	25,493
002292.SZ	奥飞娱乐	9.98	9.09	-8.92	33.11	134.41	65.96	30.43	32,295
603888.SH	新华网	32.82	29.69	-9.54	29.02	154.10	100.00	49.77	15,062
603444.SH	吉比特	491.11	443.80	-9.63	7.65	319.72	100.00	25.25	551
603000.SH	人民网	29.20	26.10	-10.62	30.86	288.59	100.00	94.78	34,118
002558.SZ	巨人网络	17.93	15.98	-10.88	16.38	320.39	100.00	53.40	32,843
300081.SZ	恒信东方	10.76	9.55	-11.25	43.87	57.76	81.34	21.88	21,583
002174.SZ	游族网络	16.80	14.63	-12.92	30.03	133.99	99.77	41.90	27,442
002555.SZ	三七互娱	34.88	30.25	-13.27	21.46	670.90	73.74	111.08	35,097
002751.SZ	易尚退	1.12	0.93	-16.96	24.13	1.44	84.14	0.32	3,138
002605.SZ	姚记科技	46.43	37.84	-18.50	27.65	155.80	79.92	35.35	9,097
300315.SZ	掌趣科技	7.80	6.35	-18.59	63.31	175.10	94.53	110.79	165,021

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2023 年 7 月 7 日数据

表 2: 上周 (7 月 3 日—7 月 7 日) 互联网传媒行业中概股情况

证券代码	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)
LKNCY.OO	瑞幸咖啡	22.49	27.80	23.61	5.81	76.70	1,498

OPRA	欧朋浏览器	19.87	24.50	23.30	11.02	22.01	990
TSP.O	图森未来	1.66	1.84	10.84	3.07	4.13	615
BABA	阿里巴巴	83.35	90.55	8.64	3.12	2,397.34	8,265
FUTU.O	富途控股	39.74	42.34	6.54	8.94	58.96	977
EDU.N	新东方	39.49	42.00	6.36	3.30	71.27	560
JD.O	京东	34.13	35.76	4.78	2.47	568.53	3,379
MOGU.N	蘑菇街	2.40	2.51	4.58	0.14	0.21	1
YY.O	欢聚	30.71	32.02	4.27	3.93	21.97	206
BIDU.O	百度	136.91	142.66	4.20	2.66	498.70	750
MOMO.O	挚文集团	9.61	10.01	4.16	2.81	18.90	418
LX.O	乐信	2.29	2.38	3.93	0.59	3.88	72
TAL.N	好未来	5.96	6.18	3.69	4.47	39.37	2,187
DADA.O	达达集团	5.31	5.50	3.58	1.50	14.09	385
JG.O	极光	0.28	0.29	3.41	0.80	0.34	76
UXIN.O	优信	1.64	1.69	3.05	2.28	0.77	87
BZUN.O	宝尊电商	3.99	4.11	3.01	1.86	2.44	102
RBLX.N	ROBLOX	40.30	41.15	2.11	5.93	251.30	3,323
QD.N	趣店	2.00	2.04	2.00	1.76	4.59	283
DOYU.O	斗鱼	1.05	1.07	1.90	0.63	3.42	203
WB.O	微博	13.11	13.34	1.75	2.04	31.39	300
TIGR.O	老虎证券	2.84	2.88	1.41	1.36	4.45	202
ATHM.N	汽车之家	29.16	29.55	1.34	0.87	37.63	110
PDD.O	拼多多	69.14	70.00	1.24	1.97	930.01	2,624
NVDA.O	英伟达(NVIDIA)	423.02	425.03	0.48	4.78	10,498.24	11,818
CANG.N	灿谷	1.17	1.17	0.01	0.18	1.58	18
NOAH.N	诺亚财富	14.08	14.08	0.00	0.64	9.00	41
QTT.O	趣头条(退市)	0.18	0.18	0.00	0.00	0.06	0
NTES.O	网易	96.69	96.45	-0.25	0.51	621.84	333
BILI.O	哔哩哔哩	15.10	14.90	-1.32	5.20	61.87	1,696
BZ.O	BOSS直聘	15.05	14.80	-1.66	1.71	65.87	641
TME.N	腾讯音乐	7.38	7.25	-1.76	1.81	124.42	1,556
HUYA.N	虎牙	3.58	3.50	-2.23	5.38	8.40	482
VIPS.N	唯品会	16.50	16.13	-2.24	2.30	90.82	1,116
YRD.N	宜人金科	2.28	2.22	-2.42	0.36	1.97	32
ZH.N	知乎	1.13	1.10	-2.65	1.34	6.97	850
DAO.N	有道	4.82	4.67	-3.11	1.69	5.80	61
API.O	声网	3.13	3.03	-3.19	1.17	3.09	97
IQ.O	爱奇艺	5.34	5.16	-3.37	5.93	49.37	3,097
BEKE.N	贝壳	14.85	14.31	-3.64	1.83	178.72	2,287
SY.O	新氧	1.84	1.76	-4.35	0.58	1.78	50

SE.N	SEA	58.04	54.98	-5.27	3.12	310.50	1,618
U.N	UNITY SOFTWARE	43.42	40.46	-6.82	10.01	153.20	3,792
YJ.O	云集	1.58	1.44	-8.86	1.20	0.31	14

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2023 年 7 月 7 日数据

表 3: 上周 (7 月 3 日—7 月 7 日) 互联网传媒行业港股情况

证券代码	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)
2125.HK	稻草熊娱乐	0.74	0.86	16.22	2.68	6.02	1,879
1797.HK	东方甄选	25.50	28.20	10.59	5.85	285.99	5,931
9868.HK	小鹏汽车-W	50.00	54.60	9.20	61.53	945.18	11,418
2051.HK	51 信用卡	0.11	0.12	5.41	0.06	1.59	77
9988.HK	阿里巴巴-SW	81.20	84.30	3.82	0.82	17,854.98	17,361
9888.HK	百度集团-SW	132.80	137.40	3.46	0.98	3,842.51	2,206
6060.HK	众安在线	21.30	21.85	2.58	0.53	321.15	747
2131.HK	云想科技	0.79	0.81	2.53	0.04	6.44	31
1119.HK	创梦天地	3.46	3.54	2.31	2.84	49.93	4,006
0302.HK	中手游	1.75	1.79	2.29	2.24	49.27	6,174
1896.HK	猫眼娱乐	7.17	7.32	2.09	0.57	83.86	650
9990.HK	祖龙娱乐	4.04	4.12	1.98	2.48	32.93	1,983
0728.HK	中国电信	3.75	3.82	1.87	1.24	3,495.57	17,151
9618.HK	京东集团-SW	132.40	134.70	1.74	1.32	4,283.02	3,679
6633.HK	青瓷游戏	5.21	5.30	1.73	0.00	36.64	1
1357.HK	美图公司	2.96	3.01	1.69	11.17	133.84	49,655
2251.HK	鹰瞳科技-B	10.68	10.84	1.50	1.40	11.23	75
2015.HK	理想汽车-W	135.50	137.20	1.25	1.86	2,860.04	3,212
1810.HK	小米集团-W	10.72	10.80	0.75	1.54	2,704.61	31,577
0762.HK	中国联通	5.18	5.20	0.39	0.81	1,591.10	24,698
9901.HK	新东方-S	30.75	30.80	0.16	0.61	522.67	1,034
1060.HK	阿里影业	0.41	0.41	0.00	1.77	110.60	47,717
6618.HK	京东健康	49.45	49.45	0.00	0.57	1,572.47	1,805
1317.HK	枫叶教育	0.36	0.36	0.00	0.00	10.63	0
9992.HK	泡泡玛特	17.42	17.38	-0.23	0.97	235.73	1,309
0241.HK	阿里健康	4.71	4.67	-0.85	1.09	632.00	14,766
1361.HK	361 度	3.73	3.69	-1.07	0.42	76.30	868
2150.HK	奈雪的茶	5.42	5.36	-1.11	0.71	91.93	1,218
9866.HK	蔚来-SW	75.85	75.00	-1.12	0.52	1,260.17	804
3888.HK	金山软件	30.85	30.50	-1.13	2.09	416.49	2,855
2100.HK	百奥家庭互动	0.40	0.38	-1.15	0.05	10.73	131

2858.HK	易鑫集团	0.79	0.78	-1.27	0.13	50.89	833
9626.HK	哔哩哔哩-W	116.70	115.20	-1.29	2.89	478.38	957
0777.HK	网龙	14.74	14.54	-1.36	0.33	77.20	175
8083.HK	中国有赞	0.14	0.14	-1.43	0.89	25.42	16,394
0941.HK	中国移动	64.05	63.10	-1.48	0.32	13,487.26	6,631
0700.HK	腾讯控股	331.60	326.60	-1.51	0.78	31,269.44	7,488
1003.HK	欢喜传媒	1.15	1.13	-1.74	0.12	41.32	433
1024.HK	快手-W	53.55	52.50	-1.96	1.72	2,276.30	6,129
1970.HK	IMAX CHINA	6.99	6.85	-2.00	0.24	23.26	81
2400.HK	心动公司	19.70	19.24	-2.34	1.15	92.44	551
0772.HK	阅文集团	32.95	32.15	-2.43	1.28	327.37	1,300
9869.HK	海伦司	7.65	7.45	-2.61	0.81	94.38	1,020
3690.HK	美团-W	122.30	119.10	-2.62	1.50	7,434.38	8,466
6862.HK	海底捞	17.24	16.78	-2.67	1.11	935.32	6,181
2121.HK	创新奇智	18.36	17.82	-2.94	1.09	100.69	615
3700.HK	映宇宙	0.68	0.66	-2.94	0.17	12.79	333
1833.HK	平安好医生	18.94	18.32	-3.27	1.59	204.97	1,782
9999.HK	网易-S	152.60	147.60	-3.28	0.63	4,758.07	2,016
3818.HK	中国动向	0.31	0.30	-3.28	0.37	17.37	2,167
3738.HK	阜博集团	2.39	2.31	-3.35	1.09	51.58	2,443
0547.HK	数字王国	0.24	0.23	-3.36	0.06	14.34	375
2020.HK	安踏体育	80.05	77.30	-3.44	1.08	2,189.62	3,073
9961.HK	携程集团-S	272.60	262.40	-3.74	0.80	1,793.58	544
6820.HK	友谊时光	0.96	0.92	-4.17	0.06	20.06	122
0799.HK	IGG	3.88	3.71	-4.38	2.11	44.45	2,526
2013.HK	微盟集团	3.80	3.63	-4.47	3.36	101.44	9,384
9922.HK	九毛九	12.84	12.24	-4.67	3.94	178.03	5,733
1980.HK	天鸽互动	0.40	0.38	-5.06	0.20	4.66	251
2280.HK	慧聪集团	0.26	0.24	-5.49	0.10	3.16	132
9899.HK	云音乐	83.00	78.00	-6.02	0.08	166.66	18
2158.HK	医渡科技	5.75	5.39	-6.26	2.33	56.74	2,454
2331.HK	李宁	42.15	39.00	-7.47	3.51	1,028.06	9,252
1368.HK	特步国际	7.98	7.28	-8.77	1.29	191.95	3,405
2279.HK	雍禾医疗	7.70	6.96	-9.61	0.37	36.68	198
0020.HK	商汤-W	2.07	1.87	-9.66	11.13	625.87	288,883
6699.HK	时代天使	72.37	65.15	-9.98	4.83	110.59	820

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2023 年 7 月 7 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。