



Research and
Development Center

传媒互联网及海外周观点：

经济局会议催化顺周期港股反弹，游戏版号及行业数据落地如我们所料

2023年7月31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：经济局会议催化顺周期港股反弹，游戏版号及行业数据落地如我们所料

2023年7月31日

本期内容摘要:

【A股】

上周(7月24日-7月28日,下同)传媒板块指数下跌2.91%,上证综指上涨3.42%,深证成指上涨2.68%,创业板指上涨2.61%。上周涨幅前三:东方财富(+13.58%)、宋城演艺(+3.30%)、元隆雅图(+3.08%);跌幅前三:幸福蓝海(-21.41%)、奥飞娱乐(-12.13%)、视觉中国(-10.29%)。

【行业热点】

(1) 7月28日,时隔两年归来的第二十届中国国际数码互动娱乐展览会(ChinaJoy)于上海新国际博览中心正式开幕。ChinaJoy同期会议2023CDEC高峰论坛也同步举行。中国音像与数字出版协会第一副理事长、中国音数协游戏工委主任委员张毅君在会上对外发布《2023年1-6月中国游戏产业报告》,并对报告进行详细解读。在此次会议的各方演讲稿中,AI成为了ChinaJoy的首个“高频”词汇。今年以来,伴随着ChatGPT产品及AIGC新概念的“爆火”,游戏行业人几乎都将目光聚焦在了“AI”上,特别是一、二线游戏厂商。23H1国内游戏市场收入1442.63亿元,同比下降2.39%,环比增长22.20%,主要是5月后市场收入出现较大增幅。我们预计8月业绩披露期,市场有望看到板块业绩向上及与AI结合点的更新。游戏行业基本面向好,建议密切关注游戏板块调整后底部机会。

(2) 7月26日,国家新闻出版署公布了7月过审游戏版号,共88款。申报类别方面,包含56款移动游戏,移动-休闲益智游戏26款,客户端游戏2款,多端游戏4款。在版号恢复常态化发放、新品频出的背景下,2023年上半年国内游戏行业逐渐恢复了快节奏的发展步调。据国家新闻出版署官网数据,本年度1至7月分别发放国产游戏版号88/87/86/86/86/89/88个(共计610个),数量维持版号恢复发放以来的高位。我们认为,版号持续发放通常意味着游戏公司的商业化增量,部分重磅游戏推出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。七月国产游戏版号下发,短期关注CJ大会催化,中期看好Q4行业表现及AI催化。

(3) 中共中央政治局7月24日召开会议,分析研究当前经济形势,部署下半年经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。会议强调,当前经济运行面临国内需求不足等挑战,因此需要积极扩大国内需求,发挥消费拉动经济增长的基础性作用。要适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势,加强逆周期调节和政策储备,适时调整优化房地产政策,因城施策用好政策工具箱。

(4) 7月28日,国务院任命刘烈宏为国家数据局局长。今年3月,中共中央、国务院印发《党和国家机构改革方案》,其中提出,组建
 请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

国家数据局。负责协调推进数据基础制度建设，统筹数据资源整合共享和开发利用，统筹推进数字中国、数字经济、数字社会规划和建设等，由国家发展和改革委员会管理。

(5) 近日，一款在线生成专业质感大片的AI相机“妙鸭”掌握了引爆社交圈的流量密码，只需9.9元，上传21张照片，用户可以生成一套可媲美天真蓝、海马体的AI写真。我们认为，快速发展的AIGC技术除了给多媒体内容行业的toB场景带来较大机会之外，也将在消费者端产生全新的爆款场景和应用，并诞生新的商业机会。

【重点关注】

- A股AI+应用板块目前主要是在估值调整，以龙头板块——游戏板块为例，最近一个月股价调整幅度较多（游戏ETF 7月跌幅20.32%），最近一周顺周期开始吸筹，存在资金挤出效应，但基本面基本无变化。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，部分重点公司已于7月15日披露中报业绩预告。我们认为短期内8月业绩披露期市场有望看到板块业绩向上以及与AI结合点的更新；中期我们更看好Q4，存在前三季度业绩向好叠加业绩空窗期AI主题催化。顺周期逻辑近期受市场关注，A股传媒细分板块建议关注广告营销、线下体验。

图1：A股重点标的半年报预期

公司名	22Q1 (万元)	22Q2 (万元)	23Q1 (万元)	23Q2E (万元)	YOY (23Q2E对22Q2)	YOY (23H1E对22H1)
奥飞娱乐	-3063	384.3	1667	3333~4833	767.21%~1157.53%	由亏转盈
名臣健康	163.8	2551	3410	5590~8590	119.13%~236.74%	231.49%~341.99%
浙数文化	5058	18300	27090	30910~41910	68.93%~129.05%	147.45%~194.38%
视觉中国	3050	2438	5665	3235~4685	32.70%~92.18%	62.18%~88.60%
世纪华通	20880	27670	43340	36660~51660	32.48%~86.69%	64.76%~95.65%
分众传媒	92880	47470	94120	120900~133900	154.65%~182.04%	53.19%~62.46%
姚记科技	9180	9887	19830	19970~21970	102.09%~122.34%	109.00%~119.00%
完美世界	84020	29720	24130	11870~15870	(46.61%~60.07%)	(64.83%~68.35%)
途安科技	8669	2418	-3804	(14200~18200)	由盈转亏	由盈转亏

资料来源：Wind，信达证券研发中心，统计时间为2023/7/14

- **【恺英网络】信达传媒组8月金股**（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，Q2起进入游戏新产品周期，Q3有望进入高发新产品周期：《西行纪》6月初上线；《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，将对公司下半年业绩有明显催化，当前23-25年对应PE估值23x/17x/14x。

【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》。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19xPE/13xPE/10xPE，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》及《贝肯熊3》两部影片。全新IP《量子战队》于7月3日全网上线开播。公司于5月31日公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。公司与AI的结合点丰富，

包括 AI+IP、AI+动画、AI+儿童教育等，6-7 月金股重点推荐。

【宝通科技】旗下游戏研发子公司海南高图的《地牢猎手》欧美市场定档 2023 年 10 月 31 日上线。我们认为，公司未来的增长点有：**工业互联网业务方面：**（1）公司投资近 1.6 亿的创享中心已投入使用，拥有高水平技术研发平台，签署东滩煤矿 B 皮带机智能化改造项目。（2）公司把握“一带一路”发展机遇，积极进行海外布局，拟投资设立泰国子公司，经营范围为高性能数字化输送带的生产制造、销售及服务。（3）元宇宙领域发展图景明朗，与杭州一隅千象基于智能输送领域加深合作；已有多款元宇宙数字化产品，2023 款 n'space 性能大增。**移动互联网业务方面：**（1）两款重磅新游（《重返未来 1999》、《白荆回廊》）部分海外代理有望迎来新的业绩周期产品。海南高图储备《D3》、《地牢猎手》等自研、定制产品，新游上线表现可期。（2）投资哈视奇、联合哈视奇与公司游戏研发团队开发了多款游戏 DEMO，实现了在 AR/VR/XR 终端的适配；《奇幻滑雪 3》即将上线，该系列有望持续增长。（3）结合 AI 发展态势，公司致力于积极加强游戏的开发和内容制作，搭建基于 ChatGPT 的翻译系统和基于 Stable Diffusion 框架的 AIGC 绘画系统。我们预计公司营业收入有望保持增长，23-25 年营业收入分别为 40.11/48.08/58.45 亿元，同比增长 23.1%/19.9%/21.6%，预计公司 23-25 年归母净利润分别为 4.16/5.72/7.44 亿元，同比分别增长 205.0%/37.5%/30.1%。采用相对估值法，可比公司 2024 年平均 PE 为 20x，考虑到宝通科技主营业务复苏、游戏储备丰富，我们给予公司 2024 年目标 PE 21.48x，对应 2024 年目标市值 123 亿，当前市值对应 21/15/12xPE，首次覆盖给予“买入”评级。详见我们团队于 7 月 20 日已外发报告《宝通科技 (300031.SZ)：产投协同深耕智能输送，AI 赋能手游蓄势待发》。

【三七互娱】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。我们认为，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 16x/14x 左右，对标行业 PE 估值中枢 23/24 年 19x/15x，目前仍处于低估值区间，当前基本面角度游戏产品或已出现拐点，建议关注投资机会。

【巨人网络】《原始征途》3 月 24 日上线，《太空行动》7 月 13 日开启公测，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 22x/19x/16x，建议关注。

【姚记科技】受控股股东减持（前期无预期）的影响增加股价压力，wind 一致预期 23-25 年对应 PE 估值为 18x/15x/12x，建议关注。

➤ **重点板块:**

1、游戏: 我们认为, 随着 AI 技术的发展, 其在游戏领域的应用有望更加广泛, 或将优先利好轻度游戏, 特别是主要由文字和插图构成的文字类游戏的制作。通过提升文本、图像、音视频等游戏内容的生产效率, 缩短游戏制作周期, 降低游戏制作成本, 看好 AI 技术对游戏行业研发成本的节约以及加速精品化进程。基本面角度看好版号供给常态化带来的行业 β 修复。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【恺英网络 (传媒组 8 月金股)、名臣健康 (6、7 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 (详见 7 月 21 日深度)、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, 我们认为 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: 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。截止7月22日凌晨0点，23年整体票房(含服务费)超343亿元，相较22年同期199.79亿元增长71.7%，是19年同期366.09亿元的93.7%，基本符合我们年初对票房的预期。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】。

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【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2：A股重点板块及标的

【信达传媒互联网及海外冯翌婷团队】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				23年平均PE
				2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	
游戏	002919.SZ	名臣健康*	78.47	0.25	4.19	6.17	8.18	309.80	18.73	12.72	9.59	19
	002555.SZ	三七互娱*	569.33	29.54	35.43	40.07	43.76	19.27	16.07	14.21	13.01	
	603444.SH	吉比特*	292.44	14.61	15.28	17.52	21.78	20.02	19.14	16.69	13.43	
	002517.SZ	恺英网络*	305.01	10.25	13.43	17.68	21.20	29.75	22.71	17.25	14.39	
	002624.SZ	完美世界*	281.49	13.77	20.10	23.99	21.40	20.44	14.00	11.73	13.15	
	002558.SZ	巨人网络	279.49	8.51	12.44	15.00	17.30	32.84	22.46	18.63	16.16	
	300031.SZ	宝通科技*	86.18	-3.96	4.16	5.72	7.44	-21.76	20.72	15.07	11.58	
002605.SZ	姚记科技	129.00	3.49	7.25	8.78	10.40	37.01	17.79	14.69	12.40		
IP	002292.SZ	奥飞娱乐*	146.69	-1.72	1.57	3.86	4.53	-85.48	93.43	38.00	32.38	30
	300364.SZ	中文在线	113.65	-3.62	1.42	1.91	2.47	-31.39	79.94	59.66	46.06	
	002027.SZ	分众传媒*	1,051.39	27.90	53.24	61.47	67.67	37.68	19.75	17.10	15.54	
广告	300413.SZ	芒果超媒	629.12	18.25	23.50	28.00	32.29	34.47	26.77	22.47	19.48	30
	605168.SH	三人行*	113.07	7.36	10.11	12.69	15.93	15.36	11.18	8.91	7.10	
	301102.SZ	兆讯传媒	68.82	1.92	3.23	4.28	5.35	35.87	21.31	16.07	12.87	
	300058.SZ	蓝色光标	213.93	-21.75	6.48	7.93	9.66	-9.84	33.01	26.99	22.14	
	600986.SH	浙文互联	78.95	0.81	2.80	3.39	4.09	97.70	28.23	23.27	19.31	
	000681.SZ	视觉中国	120.99	0.99	1.66	2.05	2.29	121.99	72.87	59.00	52.95	
直播电商	002291.SZ	遥望科技*	109.72	-2.65	5.09	8.13	12.33	-41.39	21.56	13.50	8.90	30
	002739.SZ	万达电影	303.37	-19.23	10.94	14.22	16.26	-15.78	27.73	21.33	18.65	
	603103.SH	横店影视	118.91	-3.17	2.96	3.76	3.95	-37.46	40.17	31.67	30.10	
	600977.SH	中国电影	272.96	-2.15	9.18	11.33	13.10	-127.00	29.73	24.08	20.83	
	300251.SZ	光线传媒	235.28	-7.13	7.56	10.39	12.05	-33.00	31.11	22.64	19.52	
	300133.SZ	华策影视	124.52	4.03	5.27	6.47	7.26	30.92	23.62	19.25	17.14	
	001330.SZ	博纳影业	123.71	-0.72	4.38	6.90	8.45	-171.56	28.27	17.92	14.63	
线下体验	603466.SH	风语筑	77.26	0.66	3.80	4.81	5.85	116.98	20.31	16.06	13.20	42
	603081.SH	大丰实业	67.06	2.87	4.69	6.10	7.21	23.38	14.28	11.00	9.30	
	000917.SZ	电广传媒	93.98	2.08	3.41	4.75	6.17	45.12	27.56	19.79	15.23	
	300860.SZ	锋尚文化	82.96	0.15	4.00	4.93	5.75	563.79	20.73	16.83	14.43	
	301011.SZ	华立科技	32.24	-0.71	0.72	1.29	1.71	-45.28	44.78	25.07	18.86	
	300113.SZ	顺网科技	106.92	-4.06	1.48	1.85	2.28	-26.34	72.24	57.79	46.89	
	002230.SZ	科大讯飞	1445.68	5.61	15.67	22.41	31.52	257.60	92.25	64.51	45.87	
教育	300654.SZ	世纪天鸿	41.08	0.36	0.46	0.56	0.64	115.37	89.87	73.15	63.92	30
	300559.SZ	佳发教育	55.85	0.69	1.60	2.16	2.88	81.00	34.83	25.82	19.39	
	002599.SZ	盛通股份	37.68	0.05	1.58	2.04	2.54	779.40	23.80	18.50	14.86	
	003032.SZ	传智教育	55.46	1.81	2.19	2.71	3.36	30.68	25.36	20.45	16.51	
	601928.SH	凤凰传媒	274.09	20.82	22.62	25.13	28.32	13.17	12.12	10.91	9.68	
	601900.SH	南方传媒	163.95	9.43	11.65	13.13	16.41	17.38	14.08	12.49	9.99	
	601098.SH	中南传媒	199.72	13.99	16.23	17.72	19.23	14.27	12.30	11.27	10.39	
微软系	300624.SZ	万兴科技	130.49	0.41	1.04	1.55	2.10	316.29	126.07	84.33	62.11	30
	300418.SZ	昆仑万维	428.15	11.53	13.28	15.23	17.08	37.15	32.25	28.11	25.07	
	300459.SZ	汤姆猫	206.38	4.40	5.95	6.97	8.16	46.91	34.69	29.61	25.29	
	002803.SZ	吉宏股份	70.23	1.84	4.18	5.39	6.66	38.17	16.80	13.03	10.54	

资料来源：Wind，信达证券研发中心，统计时间为2023/7/28

注：标注*为信达证券研发中心预测，其余为Wind一致预期

【中概互联】

上周纳斯达克指数上涨2.02%，MSCIChina指数上涨6.73%，恒生指数上涨4.41%，恒生科技指数上涨8.83%。恒生科技指数成分股涨

幅前三：小鹏汽车-W (+45.84%)、明源云 (+31.47%)、金蝶国际 (+20.29%)；上周仅一支股票下跌：ASM PACIFIC (-1.70%)。

上周港股反弹，我们认为主要系：（1）全球流动性大概率回流港股；（2）中国政策底已经明确，顺周期行情启动，市场底正在形成；（3）港股互联网 Q2 行情亮眼，我们认为港股或已迎来了年内最佳的投资布局窗口，建议投资者加大配置力度，仓位比选股更重要。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【快手-W】（信达传媒组 8 月金股）、【东方甄选】（8 月金股）。

➤ **重点公司观点：**

【快手-W】 上周上涨 3.82%。近日，快手快聘业务负责人刘道在 2023 快手快聘年度峰会上宣布，快手将投入 1000 亿流量扶持商家经营，助力 3 亿人次找工作。据介绍，快聘平台构建了以信任为中心的蓝领招聘关系和直播带岗新模式，为蓝领劳动者、大学生、退役军人、残疾人群体等搭建起全新的就业渠道，实现更精准的岗位匹配。过去一年，快手快聘月活跃用户达 2.5 亿人次，全年带岗直播场次超 500 万，提供岗位的企业总数已达 24 万家。

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》。

【美团-W】 上周上涨 11.08%。美团“神会员”全新升级，将于 8 月 1 日正式上线，部分地区会提前上线试点。据美团介绍，神会员拥有更多红包张数可选，天天神券最高膨胀至 20 元 + 店铺补贴，每日签到可领神券，最高 10 元。神券省钱包可以重复购买，购买后立即可用，有效期均为 31 天，支持随机膨胀为更大面额。膨胀前为 5 元无门槛红包，在外卖商家通用，膨胀后依然无门槛，可在膨胀专享店铺使用。

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：公司有望于 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。详见我们的业绩点评《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】 上周上涨 1.02%。7 月 28 日，中国信通院“行业大模型高质量发展论坛暨可信 AI 大模型标准宣贯会”在南京举办。会上，腾讯作为推动行业大模型的核心单位，与中国信通院共同启动行业大模型标准联合推进计划，其中，腾讯与信通院将联合牵头开展《面向行业的大规模预训练模型技术和应用评估方法第 1 部分：金融大模型》编制，也是国内首个金融行业大模型标准，为金融行业智能化的高质量规范化发展提供重要支撑。

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 年腾讯控股广告收入有望超过 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》。

【百度集团-SW】 上周上涨 1.49%。“数智中医·创新启航”中医数智化发展战略研讨会日前在京举办。会上，“中医连锁第一股”——固生堂与百度智慧医疗宣布，共同开展中医大模型合作，打造国内中医药领域大模型应用平台，引领中医智能化发展驶入“快车道”。

观点：百度 core 广告业务维持稳步恢复态势，预计同比增速达到 11.9%。 我们预计广告收入将达到 191 亿元，同比增长 11.9%，在延续一季度的恢复趋势上增速有所扩张。线下相关的行业恢复速度相对较快，如医疗、旅游、生活服务、商务服务等。展望未来，我们预计下半年广告业务有望延续恢复趋势。

智能交通业务承压料短期拖累云业务增速，AI 有望带来中长期驱动。 我们预计百度 core 非广告业务实现收入 64.8 亿元，同比增长 6.6%。其中，预计百度智能云 23Q2 同比保持个位数增长，我们预计主要来自智能交通业务的拖累，其他行业云增长动力较强，我们预计 2023 年全年百度云业务仍有望实现超过 10% 的收入增长，中长期来看，AI 将持续驱动公司云业务发展。预计 23Q2 非云非广告业务仍保持双位数增长，收入绝对值表现相对稳定。

自动驾驶相关政策积极落地，百度获得车内全无人测试牌照。 6 月 17 日，百度旗下“萝卜快跑”获得由深圳市坪山区颁发的首批智能网联汽车无人商业化试点通知书，可在深圳市坪山区开展 L4 级无人驾驶商业化收费运营。6 月 21 日，工信部副部长辛国斌在国务院政策例行吹风会上表示，新能源汽车产业发展部际协调机制各成员单位将重点开展深化测试示范应用，启动智能网联汽车准入和上路通行试点，组织开展城市级“车路云一体化”示范应用，支持 L3 级及更高级别的自动驾驶功能商业化应用。7 月 8 日，百度智行获得上海市浦东新区首批发放的无驾驶人智能网联汽车道路测试牌照，可在浦东新区行政区域内划定的路段、区域开展车内全无人智能网联汽车道路测试。

文心大模型迭代至 3.5 版本，文心一言 APP 正式上架 IOS 端 AppStore。 百度自 2019 年 3 月文心大模型发布 1.0 版后，历经四年技术深耕和研发迭代，现已升级到文心大模型 3.5。2023 年 7 月 6 日世界人工智能大会上，百度首席技术官王海峰表示，文心大模型 3.5

效果、功能、性能全面提升，实现了基础模型升级、精调技术创新、知识点增强、逻辑推理增强等，模型效果提升 50%，训练速度提升 2 倍，推理速度提升 30 倍。此外，在本次大会上百度亦有资质进展，百度被授予国家人工智能标准化总体组大模型专题组联合组长单位，百度表示将积极参与和推动人工智能大模型标准化的顶层设计和规则研制，牵引提升我国大模型产业高质量发展，并为全球人工智能大模型标准发展贡献中国智慧。

我们看好公司广告业务的复苏动力，将持续为公司创造稳定的现金流；文心大模型迭代效果良好，AI 与云业务的结合有望在中长期成为公司的第二增长曲线；自动驾驶领域相关政策正在积极推进中。我们略下调公司 2023-2025 年收入预测至 1373/1530/1714 亿元，同比增长 11.0%/11.5%/12.0%；Non-GAAP 归母净利润 235/266/305 亿元，同比增长 13.7%/13.2%/14.6%；当前市值对应 PE 分别为 15.51/13.69/11.95。维持对于公司的“买入”评级。

【拼多多】 上周上涨 17.61%。在本月 1 号 Temu 于日本上线后，7 月 25 日，Temu 于韩国站正式上线，拼多多的低价风暴一路从北美卷到了东亚，目前已进入了全球 27 个国家和地区。

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。详见我们的业绩点评《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。

➤ 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：

【奥飞娱乐】公司近日收到蔡东青先生出具的《关于股份减持计划实施完成的告知函》，根据告知函显示，蔡东青先生于2023年5月11日至2023年7月26日期间通过大宗交易和集中竞价方式累计减持公司股份41,976,005股，占公司总股本比例2.84%，本次股份减持计划已实施完成。

【宝通科技】公司向特定对象发行股票数量将按照募集资金总额除以发行价格确定，且不超过发行前上市公司总股本41,252.32万股的30%，即不超过12,375.69万股(含本数)。

【遥望科技】公司发布关于持股5%以上股东持股变动超过1%的公告，本次云南兆隆减持857.19万股，减持比例占公司股份0.92%。

【汤姆猫】2023年7月24日，北京真视通科技股份有限公司与浙江金科汤姆猫文化产业股份有限公司签署了《战略合作框架协议》。双方发挥各自相关领域的资源优势，在智算中心AI算力服务支持和人工智能等领域开展业务合作，构建算力、模型、应用的产业生态链，共同推进AI大模型和人工智能在各领域的应用与推广，深化布局AGI时代。

【风语筑】权益变动后，公司控股股东李晖持有公司股份比例从
请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 12

24.63%减少至 23.40%;公司控股股东辛浩鹰持有公司股份比例从 21.96%减少至 21.71%;上海励构投资合伙企业(有限合伙)持有公司股份数量不变。

➤ 行业和公司动态:

【无锡经开区携手中科曙光 共建绿色先进计算中心】7月28日,由无锡市经开区携手中科曙光共同打造的“中科曙光先进计算中心项目”正式签约落地。中科曙光先进计算中心项目,采用行业领先的液冷技术,可实现高效制冷、绿色节能。中心基于通用的底层架构建设,可为智能制造、工业仿真、生物医药、大模型等领域提供高效算力支持,实现高端新兴产业聚集,助力无锡打造科创新高地。中心落成后将连接太湖量子智算中心、雪浪算力中心,打造环太湖算力网络,共同构筑起无锡先进计算生态圈,着力打造“中国脑谷”。(e公司)
(36 氪)

【中国音数协张毅君:游戏企业要努力实现关键核心技术的自主可控】7月29日,中国音数协第一副理事长兼游戏工委主任委员张毅君在“游戏再认知论坛”上表示,当今世界正经历百年未有之大变局,游戏作为一个全新的超级数字场景,其所扮演角色的内涵与外延也在不断产生着人们始料未及的变化。张毅君指出,国家主管部门高度重视游戏企业的科技创新,鼓励加大前沿技术研发投入,加快核心技术创新突破。游戏企业一方面要强化独立自主意识,努力实现关键核心技术的自主可控;另一方面还要坚持应用优先,破除禁锢和大胆尝试,将游戏产业的技术积累与领先理念,运用于更多领域,尤其是实体经济领域。(36 氪)

【阿里云与长盈科技达成全面合作】近日,阿里云与长盈科技在广州签署了全面合作协议,长盈科技入驻阿里云集成伙伴,双方发布智慧环保联合解决方案。根据全面合作协议,双方将进一步拓展合作领域,深化合作内容,在智慧城市、环保、体育等优势行业通力合作。(e公司) (36 氪)

【腾讯联合信通院启动行业大模型标准联合推进计划】腾讯与中国信通院宣布,双方将联合牵头开展《面向行业的大规模预训练模型技术和应用评估方法第1部分:金融大模型》编制,这是国内首个金融行业大模型标准。(36 氪)

【中国音数协敖然:数字交互引擎与 AIGC 互相驱动,将打造构建“超级数字场景”的高效工具集】在ChinaJoy 2023 AIGC大会上,中国音像与数字出版协会常务副理事长敖然发布《数字交互引擎的应用与价值研究报告》。敖然表示,我们可以预见数字交互引擎的三个发展趋势:第一,行业应用方面,有望基于数字交互引擎形成面向行业的“标准化引擎”;第二,大众应用方面,数字交互引擎或将走向低门槛的UGC工具;第三,数字交互引擎与AIGC互相驱动,将打造构

建“超级数字场景”的高效工具集。(36氪)

【华为将推出盘古数字人大模型】华为云数字文娱 AI 创新峰会 2023 上, 华为云全球 Marketing 与销售服务总裁石冀琳表示, 华为云后续将推出盘古数字人大模型, 可帮助用户 12 小时完成数字人生成。(财联社) (36 氪)

【SK 电讯、德国电信等四家公司组建“全球电信 AI 联盟”】根据 7 月 27 日发布的声明, 韩国 SK 电讯、德国电信、阿联酋电信公司 e& 和新加坡电信签署人工智能合作谅解备忘录, 组建“全球电信 AI 联盟”(Global Telco AI Alliance), 将共同努力加速现有电信业务的 AI 转型, 共同开发电信 AI 平台。(界面) (36 氪)

【WPS AI 海外版开启公测】36 氪获悉, WPS Office 海外版智能办公助手 WPS AI 正式开启公测, 由 OpenAI 和 PaLM2 提供大模型支持。目前, WPS AI 在 Windows 和 Android 端的 WPS Office 的文字和 PDF 组件上可用。未来, 它将嵌入到文字、演示文稿、表格和 PDF 四大组件。(36 氪)

【英伟达 H100 GPU 已对亚马逊服务用户开放】英伟达官网公告显示, 亚马逊正式推出了由英伟达 H100 Tensor Core GPU 驱动的新的 Amazon Elastic Compute Cloud (EC2) P5 实例。该服务允许用户通过浏览器轻松扩展生成式 AI、高性能计算 (HPC) 和其他应用。(第一财经) (36 氪)

【网易有道正式发布“子曰”大模型】36 氪获悉, 网易有道推出国内首个教育领域垂直大模型“子曰”, 并发布了基于“子曰”大模型研发的六大创新应用——“LLM 翻译”、“虚拟口语教练”、“AI 作文指导”、“语法精讲”、“AI Box”以及“文档问答”。(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 24 日—7 月 28 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)
300059.SZ	东方财富	14.21	16.14	13.58	19.32	2,559.32	83.92	390.21	257,060
300144.SZ	宋城演艺	12.73	13.15	3.30	6.53	343.83	87.49	19.35	14,927
002878.SZ	元隆雅图	16.86	17.38	3.08	19.73	38.79	87.46	6.80	3,852
000802.SZ	北京文化	7.56	7.79	3.04	48.86	55.77	99.94	28.62	34,959
300413.SZ	芒果超媒	32.65	33.63	3.00	7.27	629.12	54.62	25.08	7,426
002131.SZ	利欧股份	2.27	2.33	2.64	11.19	157.39	86.38	15.07	65,296
601599.SH	浙文影业	3.71	3.80	2.43	11.89	44.10	76.92	3.99	10,611
600158.SH	中体产业	9.81	10.04	2.34	16.20	96.34	75.25	11.94	11,701
601360.SH	三六零	11.55	11.73	1.56	7.55	838.15	100.00	63.48	53,918
002027.SZ	分众传媒	7.20	7.28	1.11	2.75	1,051.39	100.00	28.94	39,759
300860.SZ	锋尚文化	59.93	60.48	0.92	20.57	82.96	30.58	5.33	863
600037.SH	歌华有线	8.22	8.29	0.85	4.57	115.38	100.00	5.29	6,365
605299.SH	舒华体育	12.29	12.36	0.57	21.55	50.86	27.59	3.10	2,447
300571.SZ	平治信息	33.64	33.82	0.54	8.80	47.19	82.86	3.49	1,018
301011.SZ	华立科技	21.88	21.98	0.46	9.24	32.24	53.35	1.58	723
600637.SH	东方明珠	7.99	8.02	0.38	2.69	273.84	100.00	7.36	9,181
002291.SZ	遥望科技	11.78	11.79	0.08	16.33	109.72	94.29	16.92	14,330
301102.SZ	兆讯传媒	23.71	23.73	0.08	13.45	68.82	24.53	2.34	957
300792.SZ	壹网壹创	27.60	27.60	0.00	7.59	65.85	87.13	4.31	1,578
002751.SZ	易尚退(退市)	0.86	0.86	0.00	0.00	1.33	84.14	0.00	0
300299.SZ	富春股份	6.86	6.85	-0.15	14.39	47.35	93.62	6.42	9,313
300773.SZ	拉卡拉	19.36	19.31	-0.26	9.91	154.48	94.71	14.37	7,508
605168.SH	三人行	77.16	76.90	-0.34	4.81	113.07	99.42	5.53	704
603000.SH	人民网	29.03	28.92	-0.38	38.02	319.77	100.00	125.38	42,040
002425.SZ	凯撒文化	5.12	5.10	-0.39	7.82	48.79	99.93	3.83	7,476
000892.SZ	欢瑞世纪	4.18	4.16	-0.48	11.66	40.81	72.46	3.51	8,285
300785.SZ	值得买	25.52	25.38	-0.55	15.84	50.47	57.23	4.60	1,803
600986.SH	浙文互联	6.01	5.97	-0.67	11.49	78.95	100.00	9.16	15,194
300043.SZ	星辉娱乐	3.43	3.39	-1.17	17.39	42.18	75.37	5.59	16,305
603444.SH	吉比特	411.46	405.93	-1.34	5.64	292.44	100.00	16.57	406
300027.SZ	华谊兄弟	2.93	2.89	-1.37	10.71	80.18	83.07	7.18	24,677
603466.SH	风语筑	13.18	12.99	-1.44	10.44	77.26	100.00	8.33	6,208
600880.SH	博瑞传播	5.46	5.37	-1.47	7.93	58.71	99.97	4.76	8,668
300612.SZ	宣亚国际	20.61	20.30	-1.50	17.20	32.29	100.00	5.66	2,735
300251.SZ	光线传媒	8.17	8.02	-1.84	5.55	235.28	95.01	12.50	15,483
603825.SH	华扬联众	12.89	12.65	-1.86	7.66	32.05	100.00	2.49	1,941
002605.SZ	姚记科技	31.94	31.33	-1.91	15.82	129.00	79.92	16.91	5,205
300766.SZ	每日互动	15.61	15.28	-2.11	11.46	61.14	90.88	6.54	4,168
000156.SZ	华数传媒	8.93	8.74	-2.13	2.38	161.95	84.46	3.29	3,725
600088.SH	中视传媒	14.34	14.00	-2.37	35.07	55.68	100.00	20.75	13,946

601098.SH	中南传媒	11.40	11.12	-2.46	2.72	199.72	100.00	5.58	4,887
300031.SZ	宝通科技	21.47	20.89	-2.70	16.52	86.09	83.82	12.19	5,706
300182.SZ	捷成股份	5.68	5.52	-2.82	12.40	145.56	83.92	15.57	27,440
300058.SZ	蓝色光标	8.86	8.60	-2.93	21.29	213.93	92.63	43.49	49,065
603096.SH	新经典	20.13	19.53	-2.98	5.56	31.74	100.00	1.81	903
002624.SZ	完美世界	14.97	14.51	-3.07	10.53	281.49	94.20	28.36	19,238
300133.SZ	华策影视	6.77	6.55	-3.25	9.99	124.52	85.65	10.87	16,268
600373.SH	中文传媒	12.67	12.25	-3.31	5.03	166.00	100.00	8.55	6,820
601928.SH	凤凰传媒	11.14	10.77	-3.32	2.50	274.09	100.00	7.05	6,360
300081.SZ	恒信东方	9.09	8.78	-3.41	27.51	53.10	81.34	12.42	13,532
300113.SZ	顺网科技	15.96	15.40	-3.51	11.04	106.92	99.96	12.09	7,661
603888.SH	新华网	29.16	27.87	-3.82	15.00	144.65	100.00	22.76	7,788
603103.SH	横店影视	19.50	18.75	-3.85	11.63	118.91	100.00	14.80	7,373
603598.SH	引力传媒	10.27	9.87	-3.89	13.98	26.44	100.00	3.80	3,746
300788.SZ	中信出版	30.34	28.82	-3.92	8.16	54.80	100.00	4.68	1,552
300148.SZ	天舟文化	4.77	4.58	-3.98	25.50	38.26	92.83	9.37	19,774
002400.SZ	省广集团	6.24	5.99	-4.01	99.56	104.43	96.78	106.74	167,977
300291.SZ	百纳千成	6.69	6.41	-4.19	11.80	60.38	87.83	6.58	9,763
002739.SZ	万达电影	14.54	13.92	-4.26	10.58	303.37	96.72	31.29	22,292
600977.SH	中国电影	15.31	14.62	-4.51	7.00	272.96	100.00	19.46	13,075
002558.SZ	巨人网络	14.60	13.94	-4.52	9.88	279.49	100.00	28.41	19,806
002174.SZ	游族网络	13.65	13.02	-4.62	23.03	119.25	99.77	28.22	21,049
300770.SZ	新媒股份	43.09	40.99	-4.87	7.84	94.71	100.00	7.66	1,811
600136.SH	*ST明诚	2.95	2.79	-5.42	10.71	16.27	83.24	1.45	5,197
002343.SZ	慈文传媒	7.48	7.06	-5.61	18.84	33.53	100.00	6.59	8,947
603533.SH	掌阅科技	24.90	23.50	-5.62	14.22	103.14	100.00	15.37	6,242
601595.SH	上海电影	26.20	24.56	-6.26	14.95	110.08	100.00	17.29	6,699
002555.SZ	三七互娱	27.40	25.67	-6.31	13.24	569.33	73.74	57.65	21,650
300364.SZ	中文在线	16.68	15.57	-6.65	27.85	113.65	89.06	29.79	18,105
300418.SZ	昆仑万维	38.43	35.81	-6.82	28.24	428.15	90.91	115.98	30,696
300315.SZ	掌趣科技	5.83	5.38	-7.72	25.26	148.35	94.53	36.92	65,849
601949.SH	中国出版	11.67	10.69	-8.40	16.18	194.83	100.00	34.12	29,491
600633.SH	浙数文化	15.21	13.86	-8.88	15.01	175.43	100.00	27.85	19,001
002602.SZ	世纪华通	5.74	5.15	-10.28	14.59	383.81	92.29	54.58	100,344
000681.SZ	视觉中国	19.25	17.27	-10.29	37.20	120.99	95.98	47.12	25,014
002292.SZ	奥飞娱乐	11.29	9.92	-12.13	78.47	146.69	65.96	82.17	76,532
300528.SZ	幸福蓝海	13.78	10.83	-21.41	47.48	40.35	100.00	21.14	17,692

资料来源：Wind，信达证券研发中心

时间：市值为 2023 年 7 月 28 日数据

表 2：上周（7 月 24 日—7 月 28 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)
TIGR.O	老虎证券	3.02	4.02	33.11	5.46	6.21	809
TAL.N	好未来	6.22	8.00	28.62	12.26	50.96	6,002

FUTU.O	富途控股	46.45	58.71	26.39	13.96	81.76	1,525
IQ.O	爱奇艺	5.01	6.32	26.15	14.21	60.46	7,421
BZUN.O	宝尊电商	4.10	5.06	23.41	5.88	3.00	323
DAO.N	有道	4.37	5.31	21.51	6.17	6.60	222
BZ.O	BOSS 直聘	15.48	18.80	21.45	5.85	83.67	2,197
BEKE.N	贝壳	14.82	17.99	21.39	5.32	224.69	6,647
BILI.O	哔哩哔哩	15.46	18.67	20.76	17.82	77.53	5,816
DADA.O	达达集团	5.45	6.52	19.63	4.66	16.71	1,193
EDU.N	新东方	46.97	56.11	19.46	9.67	95.22	1,641
PDD.O	拼多多	75.97	89.35	17.61	4.20	1,187.09	5,577
ATHM.N	汽车之家	29.19	33.24	13.87	1.63	42.33	204
WB.O	微博	13.50	15.36	13.78	5.26	36.14	776
LX.O	乐信	2.54	2.84	11.81	2.55	4.63	314
DOYU.O	斗鱼	1.04	1.16	11.54	1.24	3.71	396
ZH.N	知乎	1.07	1.19	11.21	2.09	7.54	1,326
LKNCY.OO	瑞幸咖啡	26.15	29.00	10.90	3.74	80.01	965
CANG.N	灿谷	1.20	1.32	10.00	0.19	1.78	19
BIDU.O	百度	141.50	155.36	9.80	3.97	543.10	1,119
VIPS.N	唯品会	16.73	18.30	9.38	3.08	103.04	1,493
JD.O	京东	37.07	40.53	9.33	4.38	644.36	5,983
BABA	阿里巴巴	92.17	100.55	9.09	4.93	2,560.79	12,568
QD.N	趣店	2.25	2.43	8.00	3.03	5.47	489
YRD.N	宜人金科	2.35	2.51	6.81	0.64	2.22	57
YY.O	欢聚	32.46	34.60	6.59	3.28	23.74	172
NTES.O	网易	102.21	108.50	6.15	0.81	699.53	532
TME.N	腾讯音乐	6.74	7.13	5.79	5.50	122.36	4,718
API.O	声网	3.02	3.19	5.63	1.99	3.26	165
NVDA.O	英伟达(NVIDIA)	443.09	467.50	5.51	7.62	11,547.25	18,826
NOAH.N	诺亚财富	14.81	15.52	4.79	0.37	9.92	24
SE.N	SEA	61.18	63.72	4.15	3.75	359.86	1,945
SY.O	新氧	1.60	1.66	3.75	0.58	1.68	49
HUYA.N	虎牙	3.12	3.21	2.88	14.63	7.70	1,309
MOMO.O	挚文集团	10.23	10.52	2.83	4.86	19.86	722
U.N	UNITY SOFTWARE	44.49	45.39	2.02	13.32	171.87	5,044
JG.O	极光	0.25	0.25	-0.80	0.44	0.30	42
UXIN.O	优信	1.69	1.67	-1.18	2.19	0.76	84
TSP.O	图森未来	2.23	2.18	-2.24	2.63	4.98	536
RBLX.N	ROBLOX	40.57	38.93	-4.04	5.84	237.74	3,272
MOGU.N	蘑菇街	2.40	2.29	-4.54	0.06	0.19	0
OPRA	欧朋浏览器	19.31	17.63	-8.70	12.64	15.84	1,136

YJ.0 云集 1.24 1.06 -14.52 2.49 0.23 30

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2023 年 7 月 28 日数据

表 3: 上周 (7 月 24 日—7 月 28 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)
9868.HK	小鹏汽车-W	58.35	85.10	45.84	77.54	1,473.51	14,422
9866.HK	蔚来-SW	81.55	109.40	34.15	0.66	1,838.16	1,008
1797.HK	东方甄选	32.00	38.90	21.56	10.69	394.50	10,842
9869.HK	海伦司	7.02	8.30	18.23	1.60	105.15	2,024
9901.HK	新东方-S	37.40	44.00	17.65	1.98	746.67	3,364
6699.HK	时代天使	69.55	81.00	16.46	1.48	137.49	251
2331.HK	李宁	40.20	46.10	14.68	4.08	1,215.22	10,757
9922.HK	九毛九	12.76	14.56	14.11	4.63	211.78	6,734
9626.HK	哔哩哔哩-W	122.40	137.50	12.34	6.65	570.98	2,206
3818.HK	中国动向	0.30	0.33	11.86	0.35	19.43	2,076
6060.HK	众安在线	22.20	24.80	11.71	0.88	364.51	1,249
2015.HK	理想汽车-W	144.80	160.90	11.12	1.77	3,354.09	3,058
3690.HK	美团-W	128.20	142.40	11.08	2.50	8,888.80	14,075
0241.HK	阿里健康	5.05	5.57	10.30	1.69	753.80	22,807
2858.HK	易鑫集团	0.79	0.87	10.13	0.18	56.76	1,154
2013.HK	微盟集团	3.64	4.00	9.89	4.90	111.78	13,707
9992.HK	泡泡玛特	19.56	21.45	9.66	3.22	289.87	4,358
1024.HK	快手-W	59.75	65.45	9.54	3.82	2,837.85	13,628
1368.HK	特步国际	7.69	8.37	8.84	1.17	220.84	3,099
6618.HK	京东健康	52.25	56.80	8.71	0.64	1,806.19	2,040
8083.HK	中国有赞	0.14	0.15	8.45	1.24	28.37	22,802
1810.HK	小米集团-W	11.28	12.18	7.98	1.85	3,050.27	37,786
1833.HK	平安好医生	18.70	20.05	7.22	1.18	224.32	1,319
6862.HK	海底捞	18.20	19.48	7.03	1.35	1,085.82	7,506
2125.HK	稻草熊娱乐	0.86	0.92	6.98	0.29	6.44	204
9899.HK	云音乐	74.40	79.40	6.72	0.09	169.65	19
2020.HK	安踏体育	84.20	89.85	6.71	1.42	2,545.11	4,022
9961.HK	携程集团-S	289.40	307.60	6.29	0.76	2,102.53	517
0020.HK	商汤-W	1.72	1.82	5.81	4.16	609.13	108,020
9888.HK	百度集团-SW	140.60	148.70	5.76	1.49	4,158.52	3,358
0772.HK	阅文集团	33.20	35.10	5.72	1.31	357.41	1,336
9618.HK	京东集团-SW	145.20	153.40	5.65	1.46	4,877.62	4,090
1060.HK	阿里影业	0.45	0.48	5.56	1.00	128.13	26,874
0700.HK	腾讯控股	333.00	350.40	5.23	1.02	33,548.24	9,749

9999.HK	网易-S	160.20	168.50	5.18	0.71	5,431.81	2,296
2279.HK	雍禾医疗	6.37	6.70	5.18	0.40	35.31	210
9988.HK	阿里巴巴-SW	91.30	95.90	5.04	1.11	19,538.89	22,687
3700.HK	映宇宙	0.82	0.86	4.88	0.63	16.67	1,218
1361.HK	361度	4.05	4.23	4.44	0.26	87.46	536
2400.HK	心动公司	17.54	18.22	3.88	2.14	87.54	1,028
1119.HK	创梦天地	3.45	3.58	3.77	3.60	56.37	5,669
0799.HK	IGG	3.81	3.94	3.41	1.07	47.20	1,287
0777.HK	网龙	14.94	15.42	3.21	0.32	81.87	171
3888.HK	金山软件	32.50	33.50	3.08	2.97	457.45	4,062
1003.HK	欢喜传媒	1.01	1.04	2.97	0.09	38.03	344
2158.HK	医渡科技	5.52	5.68	2.90	1.34	59.80	1,409
1896.HK	猫眼娱乐	8.66	8.88	2.54	1.05	101.73	1,204
2131.HK	云想科技	0.83	0.85	2.41	0.21	6.76	164
0302.HK	中手游	1.75	1.79	2.29	0.66	49.27	1,806
2051.HK	51 信用卡	0.10	0.10	2.00	0.10	1.39	139
3738.HK	阜博集团	2.71	2.76	1.85	2.06	61.63	4,606
1970.HK	IMAX CHINA	9.50	9.51	0.11	1.61	32.30	547
0941.HK	中国移动	64.95	65.00	0.08	0.32	13,893.37	6,593
2280.HK	慧聪集团	0.26	0.26	0.00	0.11	3.41	140
1317.HK	枫叶教育	0.36	0.36	0.00	0.00	10.63	0
1980.HK	天鸽互动	0.39	0.39	0.00	0.08	4.84	96
0762.HK	中国联通	5.62	5.59	-0.53	0.62	1,710.44	19,017
0728.HK	中国电信	4.09	4.06	-0.73	3.17	3,715.19	43,954
6633.HK	青瓷游戏	5.30	5.25	-0.94	0.00	36.29	0
2121.HK	创新奇智	17.62	17.40	-1.25	0.67	98.32	378
0547.HK	数字王国	0.24	0.24	-2.46	0.10	14.84	632
2100.HK	百奥家庭互动	0.37	0.36	-2.74	0.10	10.20	294
6820.HK	友谊时光	0.90	0.86	-4.44	0.17	18.76	380
2150.HK	奈雪的茶	5.70	5.44	-4.56	1.96	93.30	3,355
1357.HK	美图公司	2.97	2.82	-5.05	5.99	125.39	26,644
2251.HK	鹰瞳科技-B	10.46	9.80	-6.31	1.36	10.15	73
9990.HK	祖龙娱乐	4.30	4.00	-6.98	3.46	31.97	2,763

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2023 年 7 月 28 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。

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。	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。