

传媒互联网产业行业研究 买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

传媒与互联网组

分析师：陆意（执业 S1130522080009）
luyi5@gjzq.com.cn

分析师：廖馨瑶（执业 S1130522060005）
liaoxinyao@gjzq.com.cn

分析师：许孟婕（执业 S1130522080003）
xumengjie@gjzq.com.cn

7月游戏版号发放，关注AI应用落地及游戏板块机会

本周观点

- 23年上半年游戏市场收入逐步修复，7月游戏版号保持常态化发放，关注游戏板块投资机会。7月27日，《2023年1-6月中国游戏产业报告》发布，上半年国内游戏市场实际销售收入1442.63亿元，同比-2.39%，环比增长22.2%，5月后市场收入出现较大增幅，中国游戏用户规模也达到6.69亿的新高；7月28-31日，2023年第二十届ChinaJoy在上海举办，腾讯、网易、恺英网络、巨人网络等众多游戏厂商参展。我们认为，游戏版号已常态化发放，今年以来每月发放游戏版号的数量基本在85款以上，游戏产品供给明显修复，推动行业回暖，7月26日，7月国产游戏版号发放，共88款游戏获批，包括《梁山传奇》（恺英网络）、《最强城堡》《骑士冲呀》（吉比特）、《铃兰之剑：为这和平的世界》（心动公司）、《斗罗大陆：史莱克学院》（中手游）等，游戏行业仍处于强产品周期阶段，加之AI于降本增效、玩法的作用，XR软硬件进步的催化，游戏板块回调下，投资价值凸显。
- 关注AI应用落地。近期AI应用—妙鸭相机引起广泛关注，点点数据显示，7月17日-29日，妙鸭相机APP在iOS摄像与录影应用畅销榜的排名从116名升至25名，iOS摄影与录像应用免费榜排名从300名升至26名。我们认为，监管逐步明晰下，Q3有望迎来应用落地的周期，推荐有望后续落地AI应用且对业绩有影响的公司。

投资逻辑

- 建议关注业绩预期变化、AI应用的落地及XR内容、软硬件催化。个股方面，推荐关注Q3步入较强产品周期、全年业绩清晰的恺英网络，Q2将释放业绩、老产品AIGC改造将落地的巨人网络，预计文生动态漫的AIGC产品Q3落地、与大模型公司就数据展开合作的中文在线。

行业要闻

- 据猫眼专业版，2023年6月1日-7月29日，暑期档票房累计约122.49亿，其中《消失的她》34.95亿，《八角笼中》20.07亿，《长安三万里》14.5亿；2019年暑期档（6月1日-8月31日）总票房约177.8亿元。
- 7月28日，谷歌DeepMind宣布推出RT-2：全球第一个控制机器人的视觉-语言-动作（VLA）模型，不用复杂指令机器人也能直接像ChatGPT一样操纵。
- 7月27日，Stability AI宣布推出开源文生图模型SDXL 1.0，只需要几个单词就可以创建复杂、精细和美观的图像，特别适合鲜艳和准确的色彩，具有比其前代更好的对比度、明度和阴影，所有都是原生1024×1024分辨率；可生成图像模型难以渲染的概念，例如手、文本或空间排列的组合。
- 7月24日，淘宝APP已上线AI创作小助手，主要服务是AIGC绘画领域。目前AI创作小助手支持用户通过AI创作不同风格的自画像，可用作淘宝账号头像，未来可能会推出更多的玩法。
- 7月27日，中国国际数字娱乐产业大会（CDEC）召开，《2023年1-6月中国游戏产业报告》发布。报告显示，今年1-6月，国内游戏市场实际销售收入1442.63亿元，同比-2.39%，环比+22.2%，市场回暖趋势明显。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表示，按此趋势运行，预计下半年将会出现较为强劲的触底反弹。在全球游戏市场整体低迷背景下，我国游戏产业正逐渐走出低谷，呈现上升态势。
- 7月28日，“2023游戏广告生态大会”在上海新天地朗廷酒店召开，中国音像与数字出版协会常务副理事长兼秘书长敖然在会上对外发布《2023中国移动游戏广告营销报告》，2022年全年及2023年第一季度统计企业的销售费用率中值分别为18.91%和17.74%，无论22年全年或是23年一季度，这两个数字均为近年新高。2022年全年、2023年前5个月投放广告创意数TOP100的产品均集中于超休闲、模拟经营、MMORPG、消除四项玩法中。

风险提示

- 宏观经济不及预期风险，疫后修复不及预期风险，政策风险，行业竞争加剧，元宇宙技术迭代和应用不及预期风险，数据统计误差。

内容目录

一、本周观点.....	3
1.1 行业观点.....	3
1.2 重点公司跟踪.....	3
二、行业政策及新闻动态.....	14
2.1 政策更新.....	14
2.2 行业新闻.....	17
2.3 行业投融资情况.....	17
三、周度数据跟踪.....	18
3.1 电影：电影票房周度数据跟踪.....	18
3.2 电视剧：连续剧热度指数排行榜周度跟踪.....	19
3.3 综艺：综艺热度指数排行榜周度跟踪.....	19
四、重点公司估值表更新.....	20
五、风险提示.....	21

图表目录

图表 1： 政策更新.....	15
图表 2： 7月 22 日-7月 28 日行业投融资情况.....	17
图表 3： 7月 22 日-7月 28 日电影票房及占比周度数据跟踪.....	18
图表 4： 7月 22 日-7月 28 日周度电影平均票价及排片占比数据跟踪.....	18
图表 5： 本周（7.22-7.29）连续剧热度指数排行榜.....	19
图表 6： 上周（7.17-7.21）连续剧热度指数排行榜.....	19
图表 7： 本周（7.22-7.29）综艺热度指数排行榜.....	19
图表 8： 上周（7.17-7.21）综艺热度指数排行榜.....	20
图表 9： 重点公司估值表（2023 年 7 月 28 日）.....	20

一、本周观点

1.1 行业观点

- 23 年上半年游戏市场收入逐步修复，7 月游戏版号保持常态化发放，关注游戏板块投资机会。7 月 27 日，《2023 年 1-6 月中国游戏产业报告》发布，上半年国内游戏市场实际销售收入 1442.63 亿元，同比-2.39%，环比增长 22.2%，5 月后市场收入出现较大增幅，中国游戏用户规模也达到 6.69 亿的新高；7 月 28-31 日，2023 年第二十二届 ChinaJoy 在上海举办，腾讯、网易、恺英网络、巨人网络等众多游戏厂商参展。我们认为，游戏版号已常态化发放，今年以来每月发放游戏版号的数量基本在 85 款以上，游戏产品供给明显修复，推动行业回暖，7 月 26 日，7 月国产游戏版号发放，共 88 款游戏获批，包括《梁山传奇》（恺英网络）、《最强城堡》《骑士冲呀》（吉比特）、《铃兰之剑：为这和平的世界》（心动公司）、《斗罗大陆：史莱克学院》（中手游）等，游戏行业仍处于强产品周期阶段，加之 AI 于降本增效、玩法的作用，XR 软硬件进步的催化，游戏板块回调下，投资价值凸显。
- 关注 AI 应用落地。近期 AI 应用—妙鸭相机引起广泛关注，点点数据显示，7 月 17 日-7 月 29 日，妙鸭相机 APP 在 iOS 摄像与录影应用畅销榜的排名从 116 名提升至 25 名，iOS 摄影与录像应用免费榜排名从 300 名升至 26 名。我们重申，监管逐步明晰下，Q3 有望迎来应用落地的进入上线周期，推荐有望后续落地 AI 应用且对业绩有影响的公司。个股方面，推荐关注中文在线：持续布局 AIGC 文生漫画且相应产品或将 Q3 落地，与多家大模型公司在人工智能大模型数据方面达成合作单家合同金额达到千万元级别；值得买：MGC 持续赋能，在此基础上通过 AIGC 进一步对内容生成、用户转化等进行提质增效；巨人网络：Q3 或迎老产品 AIGC 改造落地，旗下推理派对游戏《太空行动》7 月 13 日正式开启国服全平台公测，《无主王座》《龙与世界的尽头》等游戏产品参展 CJ。

1.2 重点公司跟踪

A 股：内容行业步入产品大年、业绩向上趋势强，关注逻辑性强、AI 关联度高、落地较快标的

- 1) 三七互娱：P&S 等长线游戏稳定，储备秉持精品化、多元化、全球化战略，关注 SLG 迭代产品加速出海业绩持续兑现及后续品类突破。4 月 28 日，三七互娱发布 22 年年度报告，全年营收 164.1 亿元，同比+1.17%；归母净利 29.5 亿元，同比+2.74%，扣非归母净利 28.8 亿元，同比+9.73%。同日，公司发布 2023 年一季报，实现营业收入 37.6 亿元，同比-7.94%；归母净利 7.75 亿元，同比+1.92%，扣非归母净利 6.70 亿元，同比-12.01%。
- 公司产品储备丰富，长线游戏基本盘稳定，关注《凡人修仙传》等新游带来的增量。2022 年 9 月《小小蚁国》国内上线，据七麦数据，截至 7 月 29 日，游戏位于 iOS 模拟游戏畅销榜第 13 名，近 3 个月该游戏基本稳定于 iOS 模拟游戏畅销榜前 5 位，据 Sensor Tower，6 月《小小蚁国》中国手游海外收入排名从第 24 名上升至第 21 名，建议关注公司后续蚂蚁题材的 SLG 储备产品表现。公司目前储备的游戏共有 33 款，其中自研产品共 7 款，题材涵盖三国历史、西方魔幻、异世界幻想、古风、神话、东方玄幻等众多类型，其中《扶摇一梦》、《霸业》、《失落之门：序章》、《龙骑士学园》等游戏已拿到版号，后续有望陆续上线。卡牌类：关注公司全球性定位的重点自研产品《代号：C6》带来海外业绩增量。建议关注公司基本盘后续情况，目前全球发行的移动游戏在运营月均流水破亿产品多达 7 款，其中最早上线产品已运营 4 年。长周期品类产品收入占比超过 40%。旗下《云上城之歌》、《叫我大掌柜》、《斗罗大陆：魂师对决》等多款在运营产品仍具备旺盛的产品生命力和潜力，22 年为公司业绩稳健发展奠定基础，23 年 Q2 上线《最后的原始人》《凡人修仙传》等游戏，有望贡献增量。
- 坚持精品化、多元化、全球化战略，海外业务有望复制成功案例之路。据 Sensor Tower，22 年 10 月-23 年 6 月，公司在中国手游发行商收入排行榜中始终位于第 4-6 名，彰显海外市场开拓的稳健性。目前以《Puzzles & Survival》、《云上城之歌》、《叫我大掌柜》为代表的全球发行游戏取得显著成功，这些成功案例为公司积累了丰富的全球化研发、发行的经验，利于公司延续成功出海产品的道路。SLG 生命周期较长，长线 SLG 游戏《P&S》在美国 iOS 畅销榜排名趋稳，预计未来持续变现，贡献利润。据 Sensor Tower，2023 年 6 月，《Puzzles & Survival》海外收入依旧稳固，中国手游海外收入排名第 5 名。《P&S》模式跑通，后续“P&S-like”的迭代产品有望持续推动海外业绩提升。《云上城之歌》成为 2022 年出海韩国手游收入第 1 位，挺进韩国手游畅销榜 Top20。
- 技术革新推动公司降本增效，利润空间有望进一步释放。研发：公司自主开发的游戏研发中台“宙斯”、数据分析系统“雅典娜”、监控预警系统“波塞冬”、用户画像系统“阿瑞斯”，为公司旗下游戏产品研发有效赋能。并且，公司持续探索创新技术在游戏中的深度应用，开发了智能研发平台“丘比特”，结合业内前沿算法，开展了一系列技术研究与应用，全面提升游戏研发效率，降低研发成本。发行：智能化投放平台“量子”可对接所有主流渠道，实现快速投放和自动化投放。该系统已接入全球主流媒体平台和渠道 20 多家，同时支持 300 多款游戏上线发行，累计创建产品投放计划超过 20 万个。系统投入使用后，游戏产品上线全天广告所耗时间从原来 6 小时缩短到 30 分钟，效率提升 10 倍以上，部分地区智能投放占比已经超过 60%。

近况：①7 月 28 日，三七互娱旗下多款功能游戏、数字虚拟人葱妹及元宇宙虚拟社区登上展台，展示企业游戏赋能成果，包括以场景再现、强化训练形式做孤独症儿童社交训练的《星星生活乐园》，用互动答题、场景探索方式介绍中医药文化的《小神农寻百草》，用模拟操作介绍航天知识的《飞天：梦想启航》等。

②7月21日,《扶摇一梦》开启安卓删档内测;6月6日,SLG游戏《霸业》上线,七麦数据显示,截至7月29日排名位于卡牌类畅销榜第27名,排名保持不变;5月24日,修仙MMORPG手游《凡人修仙传:人界篇》正式上线, Sensor Tower 显示该游戏位列6月中国 App Store 手游收入排行榜第12名;6月21日,《龙骑士学园》版号获批;5月6日,史前风格MMO卡牌手游《最后的原始人》正式公测,据七麦数据,截至7月29日,iOS卡牌类游戏免费榜排名第77;据七麦数据,卡牌RPG《名将の復讐》于3月30日在日本上架,截至7月29日,在卡牌游戏畅销榜中排名第24,较上周下降2名。

2) 吉比特:具有超长线运营能力,主力游戏稳固基本盘,关注新游上线贡献增量。4月26日,公司发布2023年Q1报告,1Q23实现营收11.44亿元,同比-6.90%,归母净利润3.07亿元,同比-12.33%,扣非净利润为2.81亿元,同比-15.76%。无新游上线下,业绩贡献稳健。

- 公司长线运营能力处于二线厂商龙头水平。市场大多手游平均生命在1年左右,而公司较强的“超长线”运营能力,推动核心游戏《问道》手游已持续运营了7年,收入稳定,相比同类竞品,主力游戏DAU保持较高水平的稳定状态,我们认为公司在长线运营能力上已处于二线厂商头部梯队。1) RPG品类:除低于一线网易的《梦幻西游》外,《问道》DAU高于其他二线厂商竞品,22年营业收入相比21年同期小幅增加。截至2023年7月29日,《问道手游》于iOS角色扮演畅销榜排名第11名,相对22年变化不大,总体表现保持稳健。2) 放置类:《一念逍遥》21年4月DAU已反超20年的爆款竞品,且DAU稳定性更高。目前大陆版22年营业收入相比21年同期略有增加,港澳台版营业收入较21年同期大幅增加,韩国版和东南亚版于22年9月上线,贡献了部分增量营业收入。《一念逍遥》也将持续打造国风修仙原创IP,以音乐、漫画、小说、动画等衍生内容丰富游戏内容。
- 长线运营能力+多赛道布局,游戏储备丰富且拥有版号的储备较多,关注新游上线。据公司公告,自研产品中,预计在2023年上线的产品包括:代号《M66》已取得版号;《重装前哨》初步计划23年暑期在港澳台及海外地区于steam平台发售;《超喵星计划》(由青瓷游戏运营),该产品目前已取得版号并开始付费测试,计划23年上线。公司储备的产品中,《神州千食舫》已经取得版号;3月10日,代理游戏《皮卡堂之梦想起源》开启手游预约,目前已取得版号,计划23年在中国大陆地区上线;3月1日,代理游戏《新庄园时代》开启付费删档首测,目前已取得版号,计划23年在中国大陆上线;代理产品《超进化物语2》、《封神幻想世界》、《黎明精英》、《失落四境》均已取得版号。

近况:①7月24日,《骑士冲呀》《最强城堡》版号获批;公司代理的飞行射击游戏《飞吧龙骑士》将于8月11日公测;《新庄园时代》于6月20日-7月11日启动二次付费测;《这个地下城有点怪》5月30日上线,截至7月29日,iOS休闲类畅销游戏中排名第23,下降5名;6月21日,旗下雷霆游戏《神州千食舫》获批版号;5月22日,《勇者与装备》(代号:BUG)获批版号,获批速度超预期;4月20日,放置经营类游戏《不朽家族》(代号:M66)获得4月游戏版号;据七麦数据,截至7月29日,长线游戏《问道手游》位于iOS角色扮演畅销榜排名第11名,《一念逍遥》位于角色扮演游戏畅销榜第41名,较上周下降19名;《一念逍遥》已推出微信小程序版本。

3) 完美世界:IP矩阵丰富,积极打造新IP拓宽用户群体;23年Q2业绩低于预期,下半年多款产品开测。7月12日,公司发布2023年中报业绩预告,预计2023年上半年归母净利3.6-4.0亿元,同比下降68.35%-64.83%,扣非归母净利2.8-3.2亿元,同比下降58.24%-52.28%。

- 游戏:《天龙2》收入确认递延+老游戏步入成熟期,Q2净利润同环比有所下滑。公司预计Q1游戏业务扣非归母净利1.32-1.72亿元,同比下降55.68%-42.25%,环比下降52.52-38.13%,同环比下滑主要由于《幻塔》21年12月国内公测,22年上半年处于业绩贡献高位,现已进入成熟期,业绩贡献同比下滑,其他老游戏也受生命周期影响自然下滑,加之4月中旬上线的《天龙2》Q2收入确认延后,但初期的集中推广费用当期确认,预计利润释放更多延至Q3。
- 影视及其他:精品影视剧持续上线,预计Q2环比改善。公司预计2Q23影视及其他业务扣非归母-0.56亿元,较Q1的-0.74改善,继Q1公司出品的《星落凝成糖》等剧集播出后,Q2《云襄传》《护心》《温暖的甜蜜的》等剧集上线,该三部剧集均5月上线,骨朵数据显示分别位于23年5月全部剧集全网热度排行榜的第1、2、7位,推动影视业务环比改善。公司储备的《许你岁月静好》《特工任务》《危险的她2》等多部剧集在制作、发行、排播过程中,预计影视业务保持向好趋势。
- 《天龙八部2》利润贡献预计延至Q3,关注下半年多款产品开测,逐步开启产品周期。公司储备中的《一拳超人:世界》《百万亚瑟王》《女神异闻录:夜幕魅影》及端游产品《Perfect New World》已陆续对外测试,《神魔大陆2》《诛仙2》《代号:新世界》等游戏正在积极推进中,预计下半年多款游戏将开启测试,并逐步上线,进而推动业绩逐步改善。
- AIGC:公司内部已成立AI中心,由公司游戏业务CEO负责,中台技术部门牵头,各项目制作人深度参与,大力研究及推行AI技术的学习与应用。目前公司已将AI相关技术应用于游戏中的智能NPC、场景建模、AI绘画、AI剧情、AI配音等方面。完美世界在其投资者互动平台上宣布,公司正积极探索元宇宙的前景,并将现有优势与未来技术相结合,将元宇宙概念应用于其目前的游戏研发中。这一举措将使完美世界成为引领元宇宙浪潮的先锋,为玩家们带来无限可能。

近况：①7月28日-31日，完美世界在ChinaJoy上展示了《女神异闻录5》《一拳超人：世界》《乖离性百万亚瑟王：环》《魔》等游戏。

②7月7日，完美世界在互动平台表示，目前公司内部已成立AI中心，由公司游戏业务CEO负责，中台技术部门牵头，各项目制作人深度参与，大力研究及推行AI技术的学习与应用；各业务团队基于相应产品需求，积极借助AI技术，丰富研发创意，提升研发效率。

③《天龙八部2》4月14日开启公测，据Sensor Tower，《天龙八部2》位列中国手游发行商23年4月全球收入排行榜第19名，七麦数据显示，截至7月29日，该游戏位于iOS动作游戏畅销榜第28名，较上周下降13名。

4) 宝通科技：4月27日发布2022年年度报告及23年一季报。22年营业收入32.59亿元，同比18.10%，归母净利润-3.96亿，同比-198.33%，21年为盈利4.03亿，扣非归母净利润-4.20亿，去年同期为盈利3.80亿。其中，公司旗下子公司广州易幻整体经营业绩首次出现亏损，出于谨慎性原则，公司对广州易幻计提商誉减值准备，金额为4.86亿元；1Q23营业收入为7.55亿元，同比+14.05%；归母净利润为0.83亿元，同比+21.04%；扣非归母净利润为8.12亿元，同比+25.36%。

■ 移动互联网业务由于版号、产品结构优化、在研产品投入等而短期承压，关注新品表现及产品结构优化效果。22年营收16.24亿元，同比+6.27%。

1) 经营端，①海外市场竞争加剧，为保障存量游戏竞争力而加大买量成本；②广州易幻上线了《终末阵线》、《元素方尖》、《剑侠世界3》、《有杀气童话2》、《DK》、《天龙八部2》、《魔力宝贝：旅人》等29款新品，预计使广州易幻的推广费用较去年同期增加90%；③广州易幻在优化产品结构，优化及调整研发团队和项目的过程中，主动下架和关停了27款表现不达预期的海外及自研游戏项目，预计2022年广州易幻研发费用同比+225%。

2) 财务角度，广州易幻根据宏观经济形式及行业政策等变化，依据会计谨慎性原则，对公司部分发行周期长且预计回本较难的游戏《D5》、《卧龙吟2》、《kingdom: Flames of War (全球)》等产品，对其预付的分成款、版权金未摊销的部分进行了结转。④截至目前，公司已储备《D3》、《地牢猎手》、《FOG》、《TAG》等自研、定制产品。⑤新技术：公司已拥有的元宇宙数字化产品有裸眼3DMR空间数字人“形”、数字孪生智慧矿山系统和BOTONSPACE1等。公司联合哈视奇与游戏研发团队已开发多款游戏DEMO，实现了在AR/VR/XR终端的适配，未来公司将继续探索更多基于AR/VR/XR创新交互方式的游戏。截至目前，决定与思普软件结为信息化战略合作伙伴，引进SIPM/PLM系统作为其研发管理平台，全面推进企业的信息化管理建设。23年游戏业务总体呈现恢复趋势，去年国内发行的《终末阵线》、《元素方尖》及港台发行的《剑侠3》、《魔力宝贝》等游戏流水表现优秀，为一季度业绩提供了有力支撑。储备产品《重返未来1999》、《白荆回廊》、《剑侠世界3(韩国)》以及自研产品《D3》、《地牢猎手》将会在今年陆续上线，相信会推动公司移动游戏业务的持续恢复。

■ 工业互联网表现稳健，22年该业务营收为16.36亿元，同比增长32.77%，深化布局保障未来发展。

1) 数字化输送系统：①输送带产能基本满产，其中，海外营收占工业互联网板块业务营收的比例为40%，创历史新高；同时公司和必和必拓共同研发的世界首条碳中和输送带产品正式下线，并大力拓展智慧矿山市场，22年数字化输送带在矿山领域的收入占数字化输送带收入比例为60%，产品及服务出口业务同比+55%；②智能在线监测产品已有输送带纵撕检测系统实现规模化商业应用，22年智能在线检测产品签约客户13家，22年营收同比增长310%+。

2) 智能运营服务：深耕多年，①22年增资踏歌智行深化布局，将矿车无人驾驶技术与公司智能输送检测系统技术联动，解决输送环节痛点；②与兖矿能源集团合作，增资山东新宝龙，成立山东宝能智维，推动智能化输送带产品、服务技术与煤炭产业融合发展，22年山东新宝龙收入2.27亿，山东宝能智维签了1850万元的项目合同，将稳步贡献收入。

3) VR工业+游戏：公司或在2023Q3进入新游戏产品周期。公司布局VR领域（工业领域+游戏领域）。工业方面看，公司已落地裸眼数字孪生等、MR技术在工业传送带领域的应用。游戏方面看，公司旗下哈视奇深耕VR游戏领域，目前储备有新VR游戏产品，有望近期推出。

■ 公司积极探索AIGC，发掘AI技术在游戏研发和运营深度应用：①尝试打造广告智能投放平台，提升投放效率和广告优化能力；②试搭建基于ChatGPT的翻译系统，提升翻译效率节约成本；③尝试搭建基于Stable Diffusion框架的AIGC绘画系统，来提升美术出图速度；④增加广告创意数量，提升公司的获客质量。

近况：①6月16日，宝通科技在投资者互动平台表示，公司代理发行《白荆回廊》韩国地区版本，目前暂无代理国服《魔兽世界》的计划；七麦数据显示5月底上线的《重返未来：1999》，截至7月29日，位于iOS卡牌类游戏免费榜第15，公司有该游戏部分海外发行权②6月2日，据公司公告，公司积极进行海外布局，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、销售及售后服务。此次对外投资计划投资金额不超过6.3亿元(或等值泰铢)。新成立的子公司名为Boton Conveyor Belt (Thailand) Company Limited(暂定名)。

5) 芒果超媒：出品内容保持高热度彰显自制综艺优势，打造内容电商小芒APP和线下实景娱乐M-CITY培育新增长极。4月21日公布2022年业绩报告及23年一季报，全年营收137.04亿元，同比-10.76%；归母净利润18.25亿元，同比-13.68%。互联网视频业务营收104.18亿元，同比-7.49%，其中广告营收39.94亿元，同比-26.77%，同比降幅较上

半年有所收窄；会员业务收入 39.15 亿元，同比+6.15%；运营业务收入 25.09 亿元，同比+18.36%；新媒体互动娱乐内容制作营收 11.18 亿元，同比-40.45%；内容电商营收 21.36 亿元，同比-0.97%；23 年 Q1 营收 30.56 亿元，同比-2.16%，降幅收窄；归母净利润 5.45 亿元，同比+7.39%；扣非归母净利润 5.19 亿元，同比+9.55%。

- ①会员：2022 年，芒果 TV 会员规模再创新高，2022 年末有效会员达到 5916 万，同比增加 17%，会员收入同比增长 6.15%。②内容：芒果 TV 拥有 24 个综艺制作团队、25 个影视制作团队、34 个新芒计划战略工作室，致力于打造国内长视频内容制作的人才高地和创新高地。22 年芒果 TV 上线 77 档各类综艺节目，《乘风破浪第三季》、《大侦探第七季》、《密室大逃脱第四季》和《披荆斩棘第二季》4 档综 N 代节目，入选 2022 年网络综艺有效播放 TOP10（云合数据），其中《乘风破浪第三季》排名第一。影视剧方面，报告期内芒果 TV 上线重点影视剧、“大芒计划”微短剧等各类影视剧 163 部。芒果季风上线 5 部台网剧、4 部网剧。③电商：小芒电商全年 GMV 同比实现 7 倍增长，DAU 峰值达 206 万。目前，小芒电商已形成服饰、食品、美妆、明星周边、潮玩、萌宠、轻露营等多条特色商品线，后续将继续发掘内容场景带货能力，引领年轻用户国货消费潮流。快乐购则聚焦电视购物业务和供应链建设与拓展，打造围绕电视大屏和电视人群销售闭环的服务平台和工具平台。
- 长期：公司系列化+爆款内容制作能力强劲，内容电商有望带来业绩弹性。恋综、迷综等题材综艺的“出新-成为爆款-持续迭代”路径印证公司打造优质综艺的能力，且衍生综艺的推出也在进一步挖掘系列综艺价值，未来公司持续推出优质内容，尤其综艺的确定性相对较大。公司内容 pipeline 丰富，目前，芒果超媒待播综艺包括《披荆斩棘 3》等，剧集方面有《以爱为营》、《大宋少年志 2》等剧集待播。
- 2023 年，公司将以 AIGC 和虚实结合互动为产品技术创新的主攻方向。一方面，探索构建 AIGC 技术与媒体业务场景的多触点结合，重点打造 AIGC 新型内容生产基础设施，覆盖剧本创作、音视频内容生产、新搜索推荐等业务。另一方面，结合重点 IP 在虚拟人、虚拟互动、虚拟空间等领域的内容生产需求，打造虚拟互动空间，实现内容经典情节、用户在线探案推理、综艺共创互动等新型内容互动体验。公司技术团队已自研开发 AIGC 相关技术，可围绕芒果内容 IP 生成短视频内容，有效降低平台运营宣传与获客成本；还将积极探索 AI 技术在提升广告、会员等业务运营效率方面的应用。

近况：综 N 代保持高热度，爆款打造能力较高，剧集表现向好，IP 多渠道变现。

1) 综 N 代：据骨朵数据，《中餐厅 第七季》7 月 21 日上线，截至 7 月 29 日，全部综艺榜第 6 名；《密室大逃脱第五季》6 月 7 日上线，上线首日位于全平台综艺热榜第 2 名，截至 7 月 29 日，全部综艺榜第 1 名；《爸爸当家 第二季》5 月 8 日上线，上线当日位于全部综艺榜第 14 名，截至 7 月 29 日，全部综艺榜第 7 名；《乘风 2023》5 月 5 日上线，上线当日位于全部综艺榜第 1 名，首周位于全部综艺榜第 1 名，目前全部综艺榜第 2 名；6 月 6 日《遇见闪亮的自己 第二季》上线；《向往的生活 第七季》与 4 月 28 日上线，上线当日位于全部综艺榜第 5 名，首周位于全部综艺榜第 2 名，位于 6 月全部综艺榜第 8 名。

2) 新综：据骨朵数据，4 月 27 日上线的《青年 π 计划》，上线首日位于全部综艺第 7 名，首周排名第 6 名，目前全部综艺榜第 13 名；《女子推理社》于 4 月 18 日上线，上线当天全网热度位于全部综艺的第 13 位，首周排名第 3 名，反响热烈，在 6 月综艺排名中位于第 16 名，目前全部综艺榜第 4 名。

3) 剧集：据骨朵数据，《风月变》于 7 月 12 日上线，当前位于全部剧集榜第 2 名；《我的人间烟火》于 7 月 5 日上线，当前位于全部剧集榜第 1 名；《夏日奇妙书》于 6 月 11 日上线，上线首月位于全部剧集第 26；《请成为我的家人》于 5 月 25 日上线，上线首日位于全部剧集第 25；5 月 31 日上线《白色城堡》，上线首日位于全部剧集第 12 名；5 月 3 日上线《温柔的甜蜜的》，上线首日位于全部剧集热度榜第 9 名，首周位于热度榜第 8 名；4 月 23 日上线的《无眠之境》，上线首日位于全部剧集第 8 名，首周位于第 3 名，在 5 月总榜中位于第 31 名；4 月 6 日上线的《恩爱两不疑》，上线首日位于全部剧集第 26 名，首周位于全部剧集第 25 名，5 月全部剧集榜中位于第 49 名；4 月 5 日上线的《薄冰》，上线首日位于全部剧集第 10 名，首周位于全部剧集第 10 名，5 月全部剧集榜中位于第 29 名。

4) 其他：7 月 25 日，公司发布公告称，拟以自有资金现金收购公司控股股东芒果传媒持有的湖南金鹰卡通传媒有限公司 100% 股权，交易价格为 8.35 亿元；7 月 11 日，芒果超媒在投资者互动平台表示，公司更多游戏项目正在申报中；7 月 10 日，据中国证券网报道，芒果超媒针对混合现实（MR）技术发展积极展开了技术预研，目前已储备有多项 MR 相关音视频技术；6 月 19 日，芒果超媒在互动平台表示，公司虚拟主持人“YAORYAO”、智能引导虚拟人“甄诚”等已在多个场景中得到运用；近期上线的《全员加速中 2023》通过运用 AR、AI 等技术，让嘉宾化身数字人形象参与节目任务挑战，有效提高了内容的看点和玩点；未来，公司将依托自身独特内容禀赋，不断探索虚拟人技术应用的新可能；6 月 6 日芒果超媒综艺改编游戏《向往的生活》上线，据七麦数据，当前位于 iOS 模拟游戏免费榜第 42 名。

6) 分众传媒：Q2 进一步修复，初步修复，随疫后消费复苏，品牌建设投入有望回升，全年关注新消费及汽车行业带来增量，长期看好公司于品牌营销的价值。7 月 11 日，分众发布 2023 年半年度业绩预告，H1 归母净利润 21.5-22.8 亿元，同比增长 53.19%-62.46%；扣非归母净利润 19.1-20.4 亿元，同比增长 76.89%-88.93%，单 Q2 归母净利润 12.1-13.4 亿元，同比增长 154.9%-182.3%。

- 短期：关注疫后消费复苏及宏观景气度。2022 年 12 月以来疫情逐步放开，预计广告投放 23 年将有所回暖，关注宏观经济态势走势。2 月公司与今世缘达成深度合作。

- 长期：媒体资源基础扎实，梯媒龙头地位稳固，看好对客户品牌建设的重要性。短期受疫情影响，22 年国内广

告花费同比下滑，广告投放需求疲软所致，楼宇媒体营业收入为 88.75 亿元，同比-34.82%。公司电梯电视媒体设备 83.3 万台，较 21 年底增长 0.97%，电梯海报设备 152.5 万个，较 21 年底有所下跌，为-16.85%；影院媒体营收 5.38 亿元，同比-54.16%，覆盖影厅 1.2 万个，较 21 年底减少约 1600 个，于点位覆盖上仍占据绝对领先地位。梯媒/影院媒体所呈现的广告具有强势触达、低干扰的效果，且楼宇电梯为必经之地，于品牌曝光方面具备异于互联网广告的优势，品牌迭代及新能源等新兴行业的出现均会为公司带来业绩弹性。

近况：①7 月 25 日，分众传媒选送的“洽洽分众投放案”“国缘分众投放案”“‘猫人 25 年专研科技内衣’整合投放案”三则案例获得评审组高度评价，分别荣获 2023ADMEN 国际大奖实战金案创意传播类、整合营销类、品牌年轻化类年度大奖。

②7 月 11 日，分众传媒在互动平台回答投资者提问时表示，目前公司的营销垂类大模型已经部署完成，正在持续的微调和迭代。

③7 月 3 日，分众传媒公告称，2023 年 4 月，公司控股子公司 Focus Media Korea Co., Ltd. (简称“FMK”) 的上市预备审核取得了韩国证券期货交易所的批准。但由于目前宏观经济及国内外形势复杂多变，经审慎讨论分析并与中介机构反复沟通论证后认为企业价值难以得到适当的评估，因此 FMK 决定暂缓上市并于近日撤回了相关上市申报文件。

④CTR 数据显示，2023 年 1-5 月广告市场同比上涨 3.9%，与去年同期对比由负转正；1-5 月电梯 LCD、电梯海报、火车/高铁站、机场地铁广告花费同比均呈现两位数的增幅。5 月份广告市场花费同比增长 21.4%，涨幅较上月扩大 6 个百分点；月度花费环比增长 15.6%，涨幅较上月扩大 13 个百分点。

7) 遥望科技：公司聚焦移动互联网营销，利润逐渐释放。直播电商 GMV 同比增长 60%，旗下头部主播 GMV 数据稳定。积极拓展新营销手段，上线孔襄虚拟数字人形象，并设立遥望创新研究院，对虚拟数字人、AI 等领域加强研究。7 月 14 日，公司发布 2023 年半年度业绩预告，预计 23 年上半年归母净亏损 1.8-2.2 亿元，去年同期盈利 1.11 亿元，扣非归母净亏损 1.94-2.34 亿元，去年同期盈利 1.03 亿元。其中，23 年 H1 GMV 约 60 亿，Q2 约 34 亿，环比+33%，同比+11%，由于服饰供应链平台投入（3000-4000 万元）、股权激励摊销（3341 元）、存货跌价计提（2500 万元）、及本地生活较低的毛利率，导致上半年亏损。

■ 直播电商业务持续发力，22 年直播电商业务 GMV 约 150 亿元，同比增长约 50%，新签约艺人 25 位，累计签约艺人达 51 位。单场过亿主播 6 位、过千万主播 24 位，过百万主播几十位。22 年互联网广告行业收入 35.75 亿元，同比+57.61%，占营收比重升至 91.64%，公司战略转型不断推进。23 年 Q1 GMV 为 25.7 亿，同比略增长。Q1 新签艺人持续增长，同时为了建立流量矩阵，签约大量腰部主播，未来会为扶摇项目起到关键性作用。同时，公司位于杭州临平使用面积 15 万方的“线上+线下”新型商业综合体“扶摇”项目正在筹备中，3 月底第一轮招商已经完成，整体 90%左右的招商已经完成。由于疫情影响，公司鞋履销售业务造成重大影响，22 年服装鞋类行业营收占比进一步下滑，yoy-10.97pct 至 8.15%，营收为 3.18 亿元，同比-40.43%。

■ 公司积极探索 AI 应用，拥抱 AI 大时代，AIGC 有望赋能。目前，公司在密集接触国内外优秀的大模型提供方，计划进行专属遥望的私域训练，全面升级遥望云，使得遥望云从“数据提供”到“策略提供”进行转变，打造 AI 金牌运营；并计划与业内顶级 AI 公司紧密合作，共同开发高质量虚拟人直播带货技术，打造虚拟人直播带货矩阵。

近况：①7 月 26 日，遥望科技在投资者互动平台表示，公司已招募专业优质团队就遥望云 AIOS 的功能扩展升级进行研发，属于大模型中间件及应用。②7 月 26 日，遥望科技在投资者互动平台表示，公司 X27 主题商城项目正有序推进中，预计将于亚运会前后开业。此外，公司已招募专业优质团队就遥望云 AIOS 的功能扩展升级进行研发，属于大模型中间件及应用。③7 月 13 日，遥望科技在互动平台回答投资者提问时表示，公司研发部门目前均正常运作，遥望云、虚拟人等研发项目均在有序研发。④7 月 4 日，遥望科技在投资者互动平台表示公司与三只羊网络在供应链层面有合作，直播带货视契机进行。

港股：互联网公司 23 年 Q1 业绩整体回暖，虽估值受多因素扰动，基本面向好态势不变

1) 腾讯控股：5 月 17 日，公司发布 23 年 Q1 业绩公告，Q1 营收 1499.9 亿元，同比+10.7%；NON-IFRS 归母净利润 325.38 亿元人民币，同比增长 27.4%。4 月 6 日，腾讯控股发布 2022 年年报，腾讯控股 22 年全年实现营收 5545.52 亿元人民币，同比-0.99%；净归母净利润 1156.49 亿元，同比-6.57%。Q4 营收 1449.54 亿元人民币，净利润 297.11 亿元，同比增长 1%；经调整净利润 297.11 亿元人民币，同比增长 19%。

■ 盈利恢复双位数增长，降本增效下销售费用大幅优化，加大研发投入拥抱新科技。22 年公司 NON-IFRS 归母净利润 297 亿元，同比+19.42%。降本增效措施下，公司对内部营销活动支出严格把控，1Q23 公司销售费用达到 70.2 亿元，同比-12.9%，销售费用率 4.68%，同比-1.27pct，环比+0.46pct。公司坚持研发投入，正投资于人工智能的能力和云基础设施，1Q23 公司研发费用达到 151.81 亿元，同比-1.31%，研发费用率 10.12%，同比-1.22pct，环比-0.87pct。

■ 游戏：海外增长亮眼，需求及供给修复情况下 23 年国内游戏有望重回增长。1Q23 公司游戏收入 483 亿元，同比+10.78%，其中国内收入 351 亿元，同比+6%，海外收入 132 亿元，同比+25%。疫情影响修复及新游戏增长稳健导致公司游戏海内外业务回暖，疫情修复下 23 年春节公司《王者荣耀》达到流水新高，且 23 年产品线丰富，后续有

望回归增长。

- 广告：收入恢复增长，视频号及新的机器学习基础设施将进一步释放广告变现潜力。22 年广告收入 827.3 亿元，同比-6.70%，1Q23 公司广告收入 210 亿元，同比+17%，一方面视频号用户时长持续增长，后续变现能力将持续增强；另一方面随疫情好转，广告主需求有所回暖。公司提升了机器学习基础设施能力，后续将提高广告主的广告转化效率及投资回报率，在此情况下公司广告业务效率将进一步提升。
- 金融科技及企业服务：企业服务进一步减亏，消费回暖下金融科技 2023 年将贡献增量。22 年收入为 1770.64 亿元，同比+2.83%，1Q23 公司金融科技及企业服务达到 487 亿元，同比+14%。1) 金融科技：受疫情修复，23Q1 在消费恢复情况下商业支付交易金额恢复双位数增长；公司的消费贷款和在线保险服务也在新的监管框架下与持牌金融机构更紧密合作、探索新机遇。

近况：①社交基本盘：7 月 28 日消息，微信 iOS 平台 8.0.40 正式版更新，登录界面已将“帐号”全面替换为“账号”；7 月 24 日消息，安卓版 QQ 应用迎来 v8.9.70 版本更新，主要新增了微信 / 手机号一键登录功能；7 月 21 日，Windows 微信 3.9.6 更新；7 月 20 日，安卓微信 8.0.40 更新；7 月 6 日腾讯 QQ 移动版更新 8.9.68 版本，此次更新增加好友互动新标识、语音/视频通话支持设置虚拟形象、在线状态全新升级、超级表情等新功能；小程序 22 年 GTV 同比增长超 40%，未来将从性能、信任机制、消息能力、开发效率方面持续优化体验；企业微信平台上真实企业与组织数达 1,200 万，每日连接 5 亿微信用户；搜一搜 MAU 达 8 亿，搜索量同比增长 54%，23 年计划推出“问一问”问答场景连接搜索用户与优质创作者。

②游戏：7 月 27 日，手游《末刀》正式上线，据七麦数据，截至 7 月 29 日位于 iOS 动作类游戏免费榜第 24 名；7 月 21 日，腾讯游戏发行《宝石大乱斗》安卓限号删档封闭测试；7 月 13 日，总部位于利物浦的独立游戏工作室 Lucid Games 宣布加入腾讯光子工作室群，该工作室称，在获得光子工作室群全球网络和技术能力支持的同时，将继续在游戏开发和工作室运营方面保持完全的独立性；7 月 12 日，由拳头游戏出品、腾讯代理的 5V5 英雄战术射击游戏——《无畏契约》(VALORANT) 正式上线；7 月 13 日，由腾讯魔方工作室群开发的第一人称射击类手游《暗区突围》正式公测，据七麦数据，该游戏目前是动作游戏畅销榜第 13 名；6 月 21 日，王者荣耀 IP 游戏《星之破晓》获批版号；6 月 13 日，战棋消除手游《白夜极光》国服上线，据七麦数据，截至 7 月 29 日位于 iOS 卡牌类游戏畅销榜第 11 名，较上周上升 23 名。据 Sensor Tower，6 月中国手游发行商收入排行中腾讯位居第 1 名；6 月《王者荣耀》、《和平精英》分列中国 APP Store 手游收入榜第 1、2；6 月《王者荣耀》吸金 2.13 亿美元，已从去年 2 月开始蝉联全球手游收入榜冠军；《PUBG Mobile》(合并《和平精英》收入)吸金 1.22 亿美元位列全球热门移动游戏收入排行第 3。

③剧集综艺：《潜行者》、《长相思第一季》分别于 7 月 27 日和 7 月 24 日上线，截至 7 月 29 日，全平台分别位列第 9 名、第 1 名；7 月 10 日，《曾少年》上线，截至 7 月 29 日，全平台排名第 5 名；7 月 9 日，《消失的十一层》上线，截至 7 月 29 日，全平台排名第 21 名；7 月 2 日，《玉骨遥》上线，截至 7 月 29 日，全平台排名第 4 名；6 月 29 日，《暮色心约》上线，截至 7 月 29 日，全平台排名第 12 名；6 月 21 日，《雪鹰领主》上线，截至 7 月 29 日，全平台排名第 19 名；7 月 25 日，综艺《心动的信号 第六季》上线，截至 7 月 29 日，全平台位列第 2 名；7 月 8 日，综艺《战至巅峰 第二季》上线，截至 7 月 29 日，全平台排名第 8 名；6 月 21 日，综艺《少年行》上线，截至 7 月 29 日，全平台排 15 名，上升 6 名；6 月 19 日，2023 腾讯视频“共创·向上”影视年度发布在上海举办，除了发布一系列的片单，腾讯视频还宣布“绑定”张艺谋首部网剧《英雄联盟电竞剧》；6 月 13 日综艺《朋友请吃饭》上线；6 月 2 日《照亮你》上线；6 月 1 日《梦中的那片海》上线，上线首日位居第 5；5 月 29 日《公诉》上线，上线首周位于全平台第 2。

④科技及企业服务：7 月 20 日，据微信官方消息，微信支付现已完成对国际银行卡用户服务的全面升级，境外用户使用微信支付绑定外卡后，可支持在中国境内包括餐饮、交通、酒旅、商超等领域的绝大部分商户使用移动支付，同时，外卡用户也已支持扫码与被扫码、小程序支付、免密代扣、App 内支付等多种支付方式；7 月 14 日，广汽丰田与腾讯在深圳签署数字生态战略合作框架协议，双方将围绕汽车云平台、网联安全、车联网、数字化营销等系列领域展开全方位合作，助力广汽丰田加速数字化转型升级，双方将基于腾讯 TAI 智能座舱生态，挖掘创新座舱应用场景与用户运营商业模式，通过更多渠道触达用户，以数据驱动用户智能增长；7 月 13 日，美国第三方支付平台飞汇 (Flywire) 宣布与腾讯金融科技合作，将接入微信支付，通过 Flywire，中国学生可以使用微信支付以人民币向教育机构付款；7 月 11 日，腾讯智慧出行官微消息，长安汽车与腾讯在重庆签署深化战略合作协议。双方将在此前合作基础之上，围绕智能座舱、导航及地图、自动驾驶、海外生态、企业数字化转型等多领域加强合作，共同推动更高质量的数字化转型，助力长安汽车拓展海外市场。

⑤其他：7 月 28 日，腾讯与中国信通院今日宣布，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；7 月 24 日，波兰电子游戏厂商 Techland 首席执行官 Pawe Marchewka 发布声明称，腾讯将成为 Techland 大股东，“与腾讯合作将使我们能够全速推进 Techland 的游戏愿景”；7 月 7 日，中国人民银行、国家金融监督管理总局、证监会分别挂出相关处罚决定，对腾讯集团旗下财付通及负责相关业务的高级管理人员合计处以罚款(含没收违法所得)近 30 亿元；7 月 7 日，WAIC 大会期间，腾讯公布 AI for Science 最近成果，将 AI 大模型技术应用到探星场景，首次通过 AI 从巡天观测数据中发现 2 颗快速射电暴；7 月 7 日，发布大模型时代 AI 趋势报告，称 MaaS 服务将加速行业大模型落地。

2) 快手：2023 年 5 月 22 日，公司披露 2023 年一季度业绩公告，2023Q1 实现收入 252 亿元，同比增长 19.7%，Non-GAAP 净利润 0.4 亿元，同比扭亏为盈。同时公司披露公告，称将开启总金额不超过 40 亿港元的股份回购计划 (2023 年 5 月 22 日-2024 年股东大会)。首次实现集团盈利，回购计划彰显信心。

- 首次实现集团层面盈利，各项费用率优化显著。2023Q1 公司实现 Non-GAAP 净利润 0.4 亿元，同比扭亏为盈，为层面的首次盈利。毛利率同环比优化，2023Q1 毛利率 46.4%，同比+4.76pct，环比+0.93pct。费用端：用户获取效率提升带动销售费用率优化，降本增效在管理和研发费用端体现。2023Q1 销售费用 87 亿元，销售费用率 34.6%，同比-10.5pct，环比+0.2pct；研发费用 19 亿元，研发费用率 11.6%，同比-5.14pct，环比-0.6pct；管理费用 29 亿元，管理费用率 3.6%，同比-0.5pct，环比-0.01pct。
- 线上营销：内循环广告增长强劲，外循环广告开启修复。2023Q1 公司线上营销收入 131 亿元，同比增长 15%，内循环广告：在电商业保持强劲增长情况下，公司内循环广告取得较快增长；外循环广告：精细化运营带动广告主 ROI 提升，信息服务、医疗、金融及教育等行业逐步形成复苏趋势；品牌广告：产品组合进一步拓展，在春节等节假日活动带动下同比增长超过 20%。搜索广告：月均搜索用户超过 4.2 亿，搜索广告收入同比增长超过 50%。
- 电商：GMV 保持快速增长，开启达人分销抽佣带动电商货币化率提升。2023Q1 公司电商 GMV 达到 2248 亿元，同比增长 28%，其他收入（主要为直播电商）达到 28 亿元，同比增长 51%，高于 GMV 增速。快手小店开启新商城入口测试，后续货架电商有望成为驱动电商 GMV 增长新动力。
- 直播：直播付费率及付费用户 ARPU 双提升带动直播收入增长。2023Q1 公司直播收入 93 亿元，同比增长 19%。直播内容质量提升、算法优化带来的用户与内容匹配效率提升推动直播用户及 ARPU 增长，2023Q1 公司直播业务平均月付费用户 6010 万，同比增长 6%，直播用户 ARPPU 达到 155 元/季，同比增长 12%。

近况：①7 月 28 日，为积极响应国家“东数西算”战略号召，快手智能云乌兰察布数据中心举行剪彩仪式，快手联合创始人银鑫宣布项目正式投运。

②7 月 24 日，快手透露知名演员成龙将于 7 月 29 日晚 8 点在快手开启独家直播。

③7 月 24 日，快手宣布将投入 1000 亿流量，扶持 1000 个年简历量在 10 万以上的商家，拓展 200 万个新岗位，助力 3 亿人次找工作。

3) 美团：5 月 24 日，公司披露 2023 第一季度业绩公告，利润超预期，本地消费复苏加速。2023Q1 公司实现营收 586 亿元，同比增长 26.7%，Non-IFRS 归母净利润 55 亿元，同比扭亏为盈。

- Q1 利润超预期增长，经营杠杆加速释放。2023Q1 公司 Non-IFRS 归母净利润达到 55 亿元，创历史新高。运力供给充足及新业务成本优化带动公司毛利率提升，2023Q1 公司毛利率达到 33.8%，同比+10.6pct，环比+5.7pct。经营杠杆释放带动费用率优化，2023Q1 公司销售/管理/研发费用率分别为 17.8%/3.4%/8.6%，同比-1.9%/-1.6%/-1.9pct，环比-0.1%/-0.1%/-0.7pct。
- 核心本地商业：外卖骑手供给充足情况下 UE 优化，到店及酒旅强势复苏。2023Q1 公司本地核心商业收入 429 亿元，同比增长 25.5%，经营利润 94 亿元，同比增长 100.7%。1) 餐饮外卖及闪购：运力充足，交易用户数及订单体量稳健增长，2023Q1 即时配送交易笔数达到 42.67 亿，同比增长 14.9%。超市、酒饮、鲜花及买药需求增长带动闪购订单量及年活跃商家数保持高增长，2023Q1 美团闪购订单量同比增长 35%，年活跃商家数同比增长 30%。2) 到店：线下消费复苏情况下 GTV 逐步修复，直面竞争推出直播等运营模式并为消费者提供深折产品。公司一方面鼓励商家参与直播等活动，为商家提供更多推广渠道，另一方面为消费者提供深折扣，强化消费者在美团上找低价的心智。3) 酒旅：强劲复苏，间夜量和交易额大幅增长。2023Q1 公司春节期间的间夜量同比 2019 年同期增长超过 40%，本地住宿及短途旅游间夜量春节后保持增长势头并连续在多个周末出现新高。
- 新业务：运营效率持续提升，经营亏损率改善。2023Q1 公司新业务收入 157 亿元，同比增长 30.1%，经营利润率 -32%，同比收窄 38pct，环比收窄 6.2pct。1) 美团优选：运营效率提升带动盈利情况改善。2023Q1 美团优选优化定价及产品管理能力，并与地方政府及原产地供应商合作带动供应链体系优化。2) 美团买菜：2023Q1 交易额同比增长超过 50%，客单价及交易频次同比提升。

近况：①7 月 28 日，深圳市盐田区的首条无人机常态化航线落地国内 5A 级景区深圳东部华侨城。该航线也是美团无人机在深圳开通的第三条景区航线。

②7 月 20 日，据 36 氪，AI 大模型公司“智谱华章”数月前已完成 B-2 轮融资，金额为数亿人民币，由美团战投独家投资，该轮投后估值为近 5 亿美金。智谱华章由清华大学孵化，由国内首个中英文平衡的跨语言知识图谱系统 XLORE 设计和研发者张鹏担任 CEO，是国内少数拥有自研大模型技术并已有成功落地经验的公司。

③7 月 17 日，“美团骑手荣誉盛典·成长之路”在京举办，美团配送发布即时配送行业首个涵盖骑手职业全阶段的人才发展机制——美团骑手成长计划，从专业、事业、学业三个维度，帮助骑手在岗位上获得长期发展，同时支持骑手在即时配送行业内外探索更多可能。

④7 月 14 日，界面新闻消息，美团 App 固定直播入口已开启 50%灰度测试，此前已在美团外卖 App 首页设置直播入口。有内测用户晒出截图，入口位于信息流第一栏最显眼的位置，点击进入直播页面，开播商家既有美团直营店铺，涉及美团买菜、美团买药、美团旅行等业务，也有美团的商家，覆盖餐饮、外卖、酒旅等不同领域。

4) 网易：23 年 Q1 利润超预期，游戏表现亮眼，AI 推动内容生产提速增效，关注《逆水寒手游》等游戏上线。5 月

25日，公司披露23年一季报，Q1收入250亿元，同比+6.3%，符合彭博一致预期；归母净利润68亿元，NON-GAAP归母净利润76亿元，同比+4%，高于彭博一致预期。

- 收入：Q1同增6.3%主要系游戏业务拉动，再次印证公司的游戏研运实力。Q1游戏及相关增值服务净收入201亿元，同比+7.6%，手游收入占比72.3%，去年同期占比66.9%。公司旗舰游戏《梦幻西游》《大话西游》等仍保持高热度，《蛋仔派对》用户数增长强劲，游戏生态进一步完善，Q1登顶中国iOS游戏下载榜。有道收入12亿元，同比-3.1%，云音乐收入20亿元，同比-3.1%，主要由于为提升核心音乐用户体验、加强风控，减少了某些直播功能展示，减少主播和公会的收入分成比例；创新及其他业务净收入19亿元，同比+7.6%，主要系严选电商收入增长。
- 盈利：游戏收入结构变化推动毛利率提升，降本增效降低费率。Q1毛利率同比+4.99pct至59.48%，主要由于自研、联运、代理游戏收入结构变动推动游戏及相关增值服务业务毛利率同比+4.5pct至66.7%，同时成本管控有效使云音乐毛利率同比+10.2pct至22.4%。费率方面，销售费率11.6%，同比-0.78pct，主要系游戏及相关增值服务相关的市场推广费用降低；一般及管理费率同比-0.23pct至4.08%，研发费率同比+0.55pct至14.97%，主要由于人员成本及AI等研发成本增加。
- 游戏储备丰富，关注新游上线。公司储备中：加入AI NPC的《逆水寒》手游已于6月30日公测，截至7月29日所有游戏品类畅销总榜第3名；次世代夺金射击手游《超凡先锋》、3A级赛车新游《巅峰极速》将分别于6月8日、6月20日正式上线；《哈利波特：魔法觉醒》已在海外市场推出；
- “AI+”助力提质增效。网易自研AI技术已应用于游戏工业化全流程，AI技术对关键环节的工作效率提升高达90%。网易互娱AI LAB已自研数十款AI提效工具，覆盖AI语音生成、AI原画生成、AI视频动捕、AI模型生成等诸多环节。借助自研AI脸部模型生成工具“iPhoto2Avatar”，2D原画设计、3D脸部模型均可工业化快速生成。借助自研的AI视频动捕工具“AIxPose”，可一键提取视频中的人物动作并迁移到虚拟角色身上，相较传统制作流程效率大幅提升。

近况：①7月27日，由网易旗下24 Entertainment工作室开发的多人动作竞技游戏《永劫无间》正式官宣金乌纪新企划—《富春山居图》联动；《逆水寒》手游官方宣布玩家数量已经突破4000万。

③7月26日，网易有道正式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”。

④7月24日，网易数创与重庆智能工程职业学院签订协议并揭牌，共建“网易数创产业学院”，围绕大数据、低代码等技术能力，共同探索数字化人才创新培养模式，为现代产业发展的高素质人才供给提供支撑。

⑤7月12日，Sensor Tower发布2023年6月全球热门移动游戏收入排行榜，网易《巅峰极速》位列第7名；7月7日，sensor tower发布23年6月中国手游发行商全球收入排行，网易排名第三，其中《梦幻西游》《蛋仔派对》《巅峰极速》分别位于6月中国App Store手游收入排行榜第4、7、17。

⑥7月21日，《射雕》PC端限量封测；6月21日，《燕云十六声》获批版号；6月21日，《一梦江湖》更新2.0版本；《逆水寒》于6月30日全平台公测，七麦数据显示，截至7月29日，位于iOS游戏畅销总榜第2名；《巅峰极速》已与4月24日起进行安卓付费删档测试，于6月20日在手机端公测，未来推出PC版本，据七麦数据，截至7月29日竞速类畅销榜第2名，iOS游戏畅销总榜第20名，另据Sensor Tower，该游戏为6月中国App Store手游收入排行榜第17名。

5) 心动公司：4月26日发布2022年报。全年收入同比增长26.9%至34.3亿元，创19年赴港上市以来新高；毛利同增49.7%至18.4亿元；经调整后EBITDA亏损同比大幅收窄56.7%至-3.5亿元。

- 网络游戏：2022年网络游戏的平均月活跃用户数同比减少了2.8%，而平均月付费用户数同比增加了61.0%。平均月活跃用户数下降主要是由于《仙境传说M》(Ragnarok M)等老游戏的平均MAU较去年同期有所下降，这一下降部分被《香肠派对》的平均MAU增加，以及《火力苏打》及《火炬之光：无限》等新游戏上线带来的MAU增加所抵销。而整体平均月付费用户数上升主要是由于《香肠派对》的付费率较去年同期显著提高。2022年度，就收入贡献而言，《香肠派对》、《仙境传说M》、《不休的乌拉拉》(Ulala)、《明日方舟》(Arknights)及《蓝颜清梦》(Lan Yan Qing Meng)为前五大游戏。2022年陆续新上线四款自研网络游戏，分别是《派对之星》(Flash Party)、《火力苏打》(T3 Arena)、《火炬之光：无限》(Torchtlight: Infinite)及《浣熊不高兴》(Unhappy Raccoon)。其中《派对之星》于2022年2月份在海外市场上线，并在日本长时间占据苹果商店免费游戏下载榜的前三名。于2022年4月份《派对之星》亦于中国国内上线。《火力苏打》(T3 Arena)于2022年5月份在海外市场上线，在全球171个国家和地区获得了苹果商店的推荐，并在线上后在11个国家和地区获得了苹果商店免费游戏下载榜的第一名。《火炬之光：无限》于2022年10月份在海外市场上线，以支持PC、安卓及苹果系统互联互通及赛季制的运营模式，得到了暗黑类游戏爱好者的认可。
- 付费游戏：2022年，付费游戏处于重点新游筹备上线的过渡期，整体收入有一定下滑。《部落与弯刀》(Sands of Salzaar)移动版表现亮眼，全平台用户和付费数随著DLC(追加内容下载包)的推出仍在持续提升。《泰拉瑞亚》(Terraria)等经典游戏依旧有著大量在线用户与活跃的用户社群，相信这些优质产品能为公司与平台持续带来收益与用户。2023年将持续公布更多跨平台新作，丰富TapTap买断制生态，并于全球多平台发布多款产品。

- 主要业务：TapTap 中国版 MAU 同比增长 31.3%至 4145 万，TapTap 收入同比大幅增长 41.2%至 9.8 亿，网络游戏平均月付费用户数同比大幅增长 61.1%至 157.3 万。

近况：①心动公司 AI 小助手 TARARA 上线在即、星火编辑器加入 AIGC 功能。

②7 月 26 日，《铃兰之剑：为这和平的世界》版号获批；多英雄射击游戏 6 月 9 日《火力苏打》正式上线，据七麦数据，截至 7 月 29 日，位于 iOS 策略类免费游戏榜第 24 名，下降 7 名；据 SensorTower，5 月 APP Store+ Google Play 国内发行商收入排行榜中，心动网络排名第 30；5 月 29 日《派对之星》更新全新赛季；5 月 10 日，ARPG 手游《火炬之光：无限》公测开启，上线首月最高进入 iOS 游戏畅销榜 TOP11，在 TapTap 平台，游戏现已进入动作榜 TOP23，并得到了 TapTap 的编辑推荐。

6) 阅文集团：4 月 18 日，公司发布 2022 年报，营收 76.26 亿元，同比-12%，NON-GAAP 净利润 13.48 亿元，同比+9.6%，NON-GAAP 净利率 17.7%，同比提升 3.5pct。

- 降本增效下在线阅读运营效率提升。2022 年公司在线业务收入 43.64 亿元，同比-17.8%，其中自有平台产品收入 34.83 亿元，同比-9.5%，腾讯产品渠道收入 5.91 亿元，同比-26.9%，第三方平台收入 2.9 亿元，同比-55.4%。公司 2022 年在线业务实施降本增效，减少拉新营销支出，2022 年销售费用率 26.3%，同比-4.9pct，导致在线阅读平均月活跃同比下滑 1.9%至 2.5 亿人，同时，为提升运营效率，公司进行渠道优化，导致腾讯及第三方平台业务收入下滑幅度较大。但在降本增效、专注高品质内容、采取反盗版措施等带动下，核心产品起点读书收入实现 30%以上增长。

- IP 可视化稳步推进，影视领跑，动画、漫画热度提升。2022 年公司版权运营及其他业务收入 32.62 亿元，同比-2.9%，影视、动漫、动画等业务收入稳健增长，自营游戏收入减少。1) 影视：精品影视内容制作能力优秀，后续高品质内容储备丰富。2022 年公司推出《人世间》、《卿卿日常》、《心居》等多部热门电视剧及电影《这个杀手不太冷静》，精品影视内容制作能力再次验证，后续围绕公司精品 IP 将坚持系列化战略，2023 年 1 月 1 日，新丽传媒公布 2023 年片单，共包含《纵有疾风起》、《潜伏者》、《与凤行》等 16 部电视剧及 2 部电影，其中《庆余年 2》、《赘婿 2》等系列产品也在其中。2) 动画、漫画领域高热度产品不断推出，后续将以 IP 为基础为更多跨产品形态联动提供支持。动画领域延续优秀表现，《斗破苍穹》、《武动乾坤》等新老动画 IP 热度持续提升。漫画领域进度超预期，2020 年下半年开始与腾讯动漫合作，定下 3 年 300 部 IP 漫画改编目标，截至 2022 年底已完成 230 余部。

- 过去对阅文估值在于在线阅读付费业务和现有 IP 项目开发，受限于部分待消化项目。重估阅文包含潜在 IP 开发由“供给驱动”转向“需求拉动”和电影业务崛起。随着阅文与腾讯、新丽成立业务委员会后，公司有望打破过去沉淀较多 IP 未发掘的问题，加快 IP 转化影视化进程。①潜在 IP 转化（影视剧）：随着 IP 开发从“供给驱动”转向“需求拉动”，阅文 IP 转化产出能力有望进一步得到提升。阅文目前年产出 8-10 部影视剧约占腾讯年自制剧 20%，预计 2025 年有望提升，年产出达 20 部剧左右。②电影业务崛起：当前阅文集团 IP 转化电影存较大增长空间，预期未来阅文电影业务有望对标漫威影业，以每年两部的 20 亿票房级别电影突破业务天花板。

近况：①7 月 19 日，新京报消息，在 2023 首届“阅文创作大会”上，阅文公布了升级后的多项创作扶持举措，并发布了国内网络文学行业首个大模型“阅文妙笔”和基于这一大模型的应用产品“作家助手妙笔版”，旨在依托平台和技术赋能，帮助作家创作。②据《科创板日报》，6 月 19 日，阅文集团 CEO 侯晓楠发布全员内部信启动新一轮组织升级，并表示公司的中长期业务蓝图，是升级 AIGC 赋能原创的多模态多品类内容大平台，构建新的 IP 上下游一体化生态体系。围绕这一战略目标，阅文集团将成立“四大事业部”。包括内容生态平台事业部、影视事业部、智能与平台研发事业部和企业发展事业部。其中智能与平台研发事业部负责 AI 大模型等核心技术攻坚，并持续将技术储备转化为 AIGC 赋能内容创作生态的场景应用。

7) 哔哩哔哩：6 月 1 日公司披露 2023 年一季报，Q1 实现营收 51 亿元，同比增长 0.3%；经调整净亏损 10.3 亿元，同比收窄 37.7%，亏损率为 20.3%，同比收窄 12.4Pct。

- 用户端：实现高质量增长，粘性稳定提升。2023Q1 公司日均活跃用户达到 9370 万，同比增长 18%，DAU 占 MAU 比例进一步提升至 29.7%。用户日均使用时长达到 96 分钟。内容生态的繁荣是用户增长的基本盘，公司在 PUGV 和 OGV 供给侧协同发力，持续激励引导个人 UP 创作内容变现，2023Q1 共有 150 万 UP 主在 B 站获得收入，月均投稿量超 2200 万。

- 变现端：降本增效成效明显，毛利率同环比提升，亏损大幅度收窄。2023Q1 公司毛利率达到 21.8%，环比+1.4Pct，同比+5.8Pct，主要由于收入分成及服务器带宽成本降低。2021Q1 公司营销费用 8.8 亿元，同比降低 30%，营销费用率 17.4%，环比-3.3Pct，同比-7.5Pct；管理费用 5.72 亿元，环比降低 30%，管理费用率 11.3%，环比-2.0pct；研发费用 10.3 亿元，环比降低 31.3%，研发费用率 20.3%，环比-4.1Pct。经调整净亏损 10.3 亿元，同比收窄 37.7%。

- 业务端：游戏储备充足即将进入产品周期，广告产品优化后续有望加速增长，直播内容生态繁荣带动增值服务健康增长。分业务：1) 2023Q1 游戏收入 11.3 亿元，同比降低 17%，主要由于未上线新游。联运游戏《崩坏：星穹铁道》等于 Q2 上线，后续项目储备充足，《闪耀！优俊少女》等游戏即将上线，将步入游戏产品周期。2) 2023Q1

广告业务 12.7 亿元，同比增长 22%，公司持续提升广告效率，提升算法能力，后续随广告主需求修复明显恢复有望加速增长。3) 2023Q1 增值服务收入 21.6 亿元，同比增长 21%，直播内容生态逐渐繁荣带动业务增长，2023Q1 公司月均活跃主播数同比增长 34%，直播付费用户同比增长 15%。4) 2023Q1 电商和其他业务 5.1 亿元，同比减少 15%，主要由于 IP 衍生品销售减少。

近况：① 番剧：据 2023 年 6 月广电总局重点网络影视剧上线备案通过之网络动画片目，《胶囊计划 2023 (5)》过审。截至 7 月 29 日，23 年累计共上线 209 部番剧，91 部独家播放，《咒术回战 第二季》、《新世纪福音战士新剧场版：终》爆款番剧待播出，《国王排名 勇气的宝箱》于 4 月 14 日开播，目前播放量 2265.2 万；《三体》12 月 10 日开播（全 15 话，已播出 15 话），截至 7 月 29 日，播放量 5.8 亿；

② 剧集：截至 7 月 1 日，2023 年预计上线剧集 7 部，其中《古相思曲》于 6 月 22 日上线，首日全平台排名第 28 名，目前累计播放量 1.2 亿；《许你万家灯火》播放量 681.6 万次；上线《守护解放西 4》等 76 部纪录片；《流浪地球 2》、《深海》等 122 部电影；

③ 综艺：《你好生活 第四季》于 7 月 16 日上线，截至 7 月 29 日，播放量 220.6 万；《当我们遇见你》于 4 月 18 日上线，截至 7 月 29 日，播放量 1744.6 万；《拜托你啦！朋友》4 月 6 日上线，截至 7 月 29 日，播放量为 172.6 万；《追星星的人 第三季》于 3 月 11 日上线，截至 7 月 29 日，播放量 717.8 万；《非正式会谈第 7 季》（全 10 集更新完毕）22 年 4 月上线，《90 婚介所 2022》（全 13 集更新完毕）22 年 5 月上线，《哔哩哔哩向前冲》（全 16 集更新完毕）22 年 8 月上线，截至 2023 年 7 月 29 日播放量分别为 2.2 亿、3.6 亿、3 亿；

④ 游戏：6 月 21 日，哔哩哔哩旗下《盲盒派对》成功取得游戏版号。2023 年 6 月 20 日-6 月 28 日共有 12 款代理游戏开始测试，其中，6 月 20 日，《第七史诗》《巅峰极速》6 月 20 日公测，《塞尔计划》6 月 21 日公测。

⑤ 其他：7 月 21 日-7 月 23 日期间，第六届 BilibiliWorld 在上海国家会展中心举办，八大展区覆盖动画、漫画、游戏、直播、电竞等多个领域，数百位知名 UP 主和嘉宾和大家一起沉浸式交流互动；7 月 18 日，由中央网信办、中央文明办、中共福建省委和福建省人民政府主办的 2023 年中国网络文明大会于厦门举办，哔哩哔哩董事长兼 CEO 陈睿以“让青年成为网络文明的中坚力量”为主题发表演讲，并表示，青年人的内心本就是向善的，只要让他们看到更多的好内容，他们内心的正向情感就会被激发出来，也会成为维护正向网络氛围的中坚力量。

8) 阿里巴巴：7 月 21 日，公司发布 2023 年底财务年度报告，财报显示 2023 财年公司营收 8686.87 亿元，同比增长 2%；净利润为 655.73 亿元，同比增长 39%。在年报开始的“董事会主席兼首席执行官致股东的信”中，张勇提到，在这一财年结束前，阿里宣布了一项重要且影响深远的决定：成立 24 年的阿里巴巴，从一个阿里巴巴业务集团，走向“1+6+N”的多个业务集团和业务公司独立运营的全新治理结构。

近况：① 7 月 26 日，阿里巴巴与山东省港口集团有限公司签署了全面深化战略合作协议。未来，双方将在智慧绿色港口建设方面深化合作，探索全程物流创新服务模式，打造东北亚国际航运枢纽中心，进一步提升双方全球资源配置能力和协同创新能力。

② 7 月 26 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。

③ 7 月 24 日，阿里巴巴集团发布《环境、社会和治理报告 (2023)》(以下简称“ESG 报告”)。报告显示，2023 财年内，菜鸟合计减少包装材料用量超 18.4 万吨，菜鸟驿站纸箱回收再利用量达 2382 万个，创下新高。

④ 7 月 23 日晚间，阿里巴巴在港交所发布公告，公告显示，“鉴于蚂蚁集团继续为阿里巴巴集团若干业务的重要战略合作伙伴，阿里巴巴集团已决定将不在此次拟议回购中，向蚂蚁集团出售任何股份，以续维持其于蚂蚁集团的持股。”

9) 京东：蓄力调整收入短期承压，利润超预期。5 月 11 日公司披露 23Q1 业绩，营收 2430 亿元，同比增长 1.4%，略高于彭博一致预期；Non-GAAP 归母净利润 76 亿元，同比增长 88.27%，Non-GAAP 归母净利润率 3.12%（前值 1.68%），盈利能力显著提升。

■ 收入结构：23Q1 产品收入 1956 亿元，同比-4.33%，占收入比例 80.49%，其中家电增速-1.16%，日用百货增速-8.70%。增速下滑主要由于一季度消费呈弱修复态势以及公司对品类结构调整，商超品类受影响相对较大。服务收入 474 亿元，同比 34.49%，占收入比例 19.51%，其中平台及广告服务增速 7.84%，物流及其他服务增速 61.31%。服务收入高增速主要由于公司不断完善开发生态建设，一季度第三方商家数量创新高。

■ 经营效率：23Q1 年各项成本、费用表现均有优化，公司经营持续提效。毛利率 14.82%（前值 13.96%）。履约费用率 6.33%（前值 6.46%），销售费用率 3.29%（前值 3.63%），研发费用率 1.72%（前值 1.83%），管理费用率 1.03%（前值 1.03%）。

■ 百亿补贴：上线以来效果符合预期，用户活跃及复购均有所改善，活跃 POP 商家数量提升，对利润影响有限。

■ 组织调整：聚焦业务主航道，鼓励内部创新，聚焦可以长期创造价值的业务，新业务 23Q1 收入 34.50 亿元，同比-40.06%，亏损 1.57 亿元（前值 23.86 亿元）。打造敏捷扁平化组织，取消原事业群架构，变更为事业部，一线业务具有更大经营决策权，激发一线人员活力。原 CFO 许冉升任 CEO。

近况：①自7月27日起，京喜拼拼将正式更名为京东拼拼。品牌升级之后，京喜拼拼小程序图标、名称、logo等将逐步更新为“京东拼拼”。

②7月24日，深信服与京东科技在2023京东全球科技探索者大会暨京东云峰会上举行战略合作签约。根据协议，双方将在云网安全能力融合、产品融合和应用、信创兼容性适配、市场宣传推广等层面开展深入合作。

③7月20日，京东供应链金融科技联合京东消费及产业发展研究院发布《2023年二季度小微金融报告》。报告显示，2023年二季度企业贷款保持“增量”态势，截至今年6月末，企业在贷余额同比增长85%，在贷客户数同比增长了64%。自2021年7月以来，企业在贷余额和在贷客户数持续增长，表明企业线上贷款需求一直在增加。虽然今年一季度因春节影响，各项月环比增速波动较大，但自二季度以来，贷款余额和贷款客户数均稳步增加。

10) 百度：业务复苏超预期，AI驱动长期增长。5月16日，公司披露2023年一季报，Q1实现收入311亿元，同比增长10%，Non-GAAP归母净利润57亿元，同比增长48%。

- 百度核心：收入恢复力度超预期，经营利润率改善。宏观经济修复下，广告主需求回暖带动公司业绩提升，2023Q1百度核心收入达到230亿元，同比增长8%，其中在线营销收入达到166亿元，同比增长6%，非在线营销收入达到64亿元，同比增长11%；降本增效成果继续体现，2023Q1百度核心经营利润率达到23%，同比提升6pct，环比提升2pct。

- 智能云：收入修复，实现Non-GAAP盈利，“文心一言”将融入公司所有业务。2023Q1，公司智能云收入达到42亿元，同比增长8%，实现Non-GAAP盈利。公司计划将文心一言融入公司所有业务，我们认为大模型对公司的搜索引擎、智能云、智能驾驶业务均有赋能，目前公司搜索引擎中已加入“AI对话”入口。公司的“文心一言”具备先发优势，自3月16日开始内测后已经完成4次大的技术升级，推理性能提升近10倍，3月27日，公司推出企业级大模型服务平台“文心千帆”，可帮助企业客户开发自己的专属大模型，后续AI有望长期驱动公司业务发展。

- 智能驾驶：规模持续扩大，萝卜快跑订单量高增长。2023Q1萝卜快跑订单量达到66万，同比增长236%，环比增长18%。3月17日萝卜快跑获准在北京开启全无人自动驾驶出行服务，3月22日，公司获批上海首批无驾驶人智能网联汽车创新应用测试通知书，将在上海浦东新区开启全无人自动驾驶测试。

- 爱奇艺：会员数创新高，盈利能力保持稳健。2023Q1爱奇艺收入达到83亿元，同比增长15%，Non-GAAP净利润达到9.4亿元，Non-GAAP净利率达到11.25%，环比微降0.02pct，《狂飙》等优质内容带动会员数提升，日均会员数达到1.29亿，同比增长27%。

近况：①7月22日，TE·智库根据R1ueEva-System大模型测评体系发布《中国通用大模型内容生成及安全性能力评测》。结果显示，百度文心大模型3.5支持下的文心一言综合能力得分8.92，排名第一。

②7月20日，“数智中医·创新启航”中医数智化发展战略研讨会在京召开，国内中医药领域首个大模型应用平台在会上正式上线，平台由我国中医医疗服务企业固生堂中医与百度智慧医疗共同打造。

③7月20日，联想宣布官网与百度文心一格展开AIGC领域深度合作，将基于联想官网的私人定制特色业务，推出AI生成图片的外观定制服务。

美股：基本面向好，关注美国SEC对中概股的政策变化

- 美国东部时间12月15日上午，美国公众公司会计监督委员会（PCAOB）表示，鉴于2022年9月至11月在中国香港开展的中概股审计检查工作的流程符合既定标准，PCAOB董事会已于当日投票撤销了2021年作出的判定（涉事在美注册的中国会计师事务所“无法完成检查或调查”）。

1) 拼多多：5月26日公司公布23Q1业绩。收入376亿元，同比58.18%，Non-GAAP经营利润85亿元，同比130.13%。Non-GAAP归母净利润101亿元，同比141.08%。

- 发放优惠提振消费，成长性持续保持。23Q1实物商品网上零售额同比增长7.3%，公司比线上大盘实现超额增长，收入增速58.18%。其中，在线营销服务收入为272亿元，同比增长50.04%；交易服务收入为104亿元，同比增长85.87%。支持消费回暖，平台连续举办多场促销、发放食物优惠券，提振消费情绪。

- 毛利率同比保持稳定，经营利润率同比显著提升。23Q1毛利率为70.44%，与去年同期持平，但相较22Q4毛利率77.58%有所回落，或由于海外业务处于以高性价比商品拉新阶段，毛利率较低。费用端持续优化，增速低于收入增速。销售费用率43.20%，去年同期47.15%，在海外业务拓展的前期，销售费用率仍得到较好的控制。管理费用率2.17%，去年同期2.49%。研发费用率6.66%，去年同期11.22%。调整后经营利润率22.48%，去年同期15.54%。但相较22Q4调整后经营利润率29.13%有所回落，主要由于公司积极进行产业带长期投入，打造健康平台生态。

- 服务品质及效率进一步升级，加速建设“多实惠+好服务”生态。23年公司已将商品发货时间从72H以内进一步缩短至48H以内。同时设立百亿生态专项，继续发力产业带，推动优质商家、品牌和中小商户在平台的增长。

- 海外业务处于早期，向全球消费者提供低价优质商品。23Q1 期间 TEMU 深耕北美、加拿大等市场的同时，积极开拓澳、新、欧洲等新区域，预计打开新的增长曲线。

近况：①拼多多跨境电商平台 Temu 于 7 月 1 日在日本正式上线之后，7 月 25 日，Temu 正式上线韩国站点，加速扩大亚洲市场版图。②当地时间 7 月 14 日，拼多多跨境电商平台 Temu 在美国波士顿联邦法院提起新诉讼，指控快时尚竞争对手 SHEIN 违反美国反垄断法。Temu 指控 Shein 利用市场支配力量强迫服装厂商与之签订独家协议，阻止他们与 Temu 合作。③据 36 氪，Temu 2023 年第一季度 GMV 逼近 10 亿美元（折扣后口径），折扣前的定价口径 GMV 则约为 20 亿美元。

2) 达达集团：5 月 11 日，公司发布 23 年一季报，Q1 营收 25.8 亿元，同比+27.2%，Non-GAAP 净利率-7.1%，同比+16.7pct；京东到家 23Q1 (TTM) GMV 为 673 亿元，同比+37.1%。3 月 9 日公司披露 22Q4 及全年业绩，22 年营收 93.7 亿元，同比增长 36.4%；Non-GAAP 归母净利润-13.3 亿元，同比-36.7%。公司于 2022 年下半年实现正向自由现金流。其中，Q4 实现营收 26.8 亿元，同比增长 31.9%；Non-GAAP 归母净利润-1.8 亿元，同比-63.3%，亏损逐季度收窄。

- 京东到家：22 年活跃消费者 7860 万人，长期目标渗透京东 50% 的用户为小时购用户。22 年 GMV 为 633 亿元，同比 46.9%；营收 62.1 亿元，同比 53.5%，占收入比例 66.3%，增长主要得益于平台活跃消费者数和客单价提升带动的 GMV 提升。京东深化与达达集团的 O2O 合作，京东小时购 GMV 增长同比超 80%，同城频道入口 GMV 超 3 倍。平台活跃骑手超过 100 万，同比增长超 40%。平台活跃门店数超 22 万，同比增长超 50%，供给端持续丰富。
- 达达快送：22 年营收 31.6 亿元，同比 11.9%，占收入比例 33.7%，增长主要来自于为连锁商家提供的同城即时配送订单量上升，和多数头部商超的合作持续巩固。22 年底达达快送与抖音生活服务达成合作，为抖音平台的餐饮商家提供同城配送，抖音外卖业务规模化后，或为达达快送带来更多订单量增量。
- 技术创新：公司自主研发的全渠道业务聚合平台“海博系统”，截至 2022 年 12 月底已覆盖 9200 多家零售门店。达达优拣继续为沃尔玛、永辉、京东七鲜等商家提供稳定支持，总完单量同比增翻倍以上。

近况：①6 月 19 日，根据达达快送公布数据，“6·18”期间，达达快送配送总单量突破 1.5 亿，京东“6·18”巅峰期即时零售全国第一单送达仅 9 分钟。此外，达达快送连锁商家整体配送单量同比增长 53%，商超配送单量同比增长 42%，茶饮配送单量同比增长 104%。②6 月 1 日，达达集团发布了 2022 年 ESG 报告。在 ESG 关键指标“减碳”方面，达达集团表示，已全面采用电动交通工具完成即配服务，相比燃油车 2022 年减碳约 50 万吨。灵活就业的另一面，在骑手收入上，达达公布的数据显示，基于更全面的报酬和激励体系以及配送效率的提升，到 2022 年 12 月，达达快送平台活跃骑手的时薪同比增长超 10%。

3) 唯品会：2 月 23 日，公司发布 2022 年业绩，全年实现净营收 1032 亿元（人民币，下同）；Non-GAAP 净利润 68 亿元，同比增长 14%；全年实现 GMV 1752 亿元，总订单 7.395 亿份，超级 VIP 活跃用户数量增至 670 万人，对线上消费的贡献占比提升至 41%。5 月 23 日发布 2023 年 Q1 季报，实现净营收 275 亿元（人民币，下同），同比增长 9.1%，高于市场预期；Non-GAAP 净利润为 21 亿元，同比增长 45.8%。同时，一季度 GMV 为 485 亿元，同比增长 14.0%；活跃用户数为 4380 万，同比增长 4.0%。公司业绩稳健增长，用户活跃度明显提升。

①7 月 25 日，唯品会发布唯美榜之《彩妆卷王品牌榜 Top 10》和《多巴胺彩妆单品榜 Top 10》，基于平台销量、用户反馈、流行趋势等多维度数据分析，从近千个品牌、近十万款热销单品中选出上榜品牌及产品，揭晓当季趋势爆款，为消费者提供实用的消费参考。

②东方网 7 月 20 日消息，唯品会投资 1.2 亿元在广州市中心建公寓，无房员工可拎包入住，租金仅为市场价的 1 折。

4) 叮咚买菜：5 月 12 日，叮咚买菜公布截至 2023 年 3 月 31 日未经审计的财报。叮咚买菜 Q1 总营收约 49.98 亿元，同比下降 8.2%；净亏损 5240 万元，2022 年同期净亏损 4.774 亿元；Non-GAAP 净利润为 610 万元，而 2022 年同期净亏损 4.22 亿元；以预制菜为主的自有品牌商品已占整体 GMV 的 19%，其中自有品牌用户渗透率提升至 70% 以上，主打家常菜系列的预制菜品牌“蔡长青”目前月销量超过 7000 万。

近况：①7 月 27 日，据中国网财经，叮咚买菜旗下上海柿柿顺物流有限公司因售卖的手撕鸡大肠菌群、菌落总数项目不合格，违反食品安全法相关规定，被上海市浦东新区市场监督管理局罚款 5 万元、没收违法所得 1695 元。

②6 月 28 日，界面新闻报道称，叮咚买菜经第三方认证机构 Intertek 天祥集团专家评审，获得 BRGGS S&D 以及 IFS Broker 双认证，为国内首家同时获得这两个国际标准认证的生鲜电商企业。

二、行业政策及新闻动态

2.1 政策更新

- 互联网监管趋向常态化，地方政府逐步落实国家发展战略，对数字经济、人工智能、虚拟现实等发展予以支持。

7月18日，上海市人民政府发布了《关于促进本市生产性互联网服务平台高质量发展的若干意见》，《若干意见》以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，贯彻新发展理念，服务构建新发展格局，把生产性互联网服务平台作为现代化产业体系建设的重要内容，聚焦实体经济发展新需求，强化创新引领，强化要素保障，强化系统推进，着力推动生产性互联网服务平台实现“二三产”融合发展和数实融合发展，更好增强市场价值发现功能、资源配置优化功能、专业服务增值功能，不断提升生产性互联网服务平台的发展能级和辐射带动力。

图表1：政策更新

时间	政策/文件名称	主要内容
2023.01.16	《关于促进数据安全产业发展的指导意见》	《意见》提出到2025年，我国数据安全产业规模超过1500亿元，年复合增长率超过30%，建成5个省部级及以上数据安全重点实验室，攻关一批数据安全重点技术和产品，数据安全产业基础能力和综合实力明显增强。
2023.02.15	《教育部关于发布智慧教育平台系列两项教育行业标准的通知》	为深入贯彻落实党的二十大精神，扎实推进国家教育数字化战略行动，完善教育信息化标准体系，提升各级各类智慧教育平台建设与应用水平，我部研究制定了智慧教育平台系列的两项标准，包括《智慧教育平台 基本功能要求》和《智慧教育平台 数字教育资源技术要求》，现作为教育行业标准予以发布，并自发布之日起施行。
2023.02.24	《个人信息出境标准合同办法》	《办法》自2023年6月1日起施行。国家互联网信息办公室有关负责人表示，出台《办法》旨在落实《个人信息保护法》的规定，保护个人信息权益，规范个人信息出境活动。近年来，随着数字经济的蓬勃发展，个人信息出境需求快速增长。为满足日益增长的个人信息出境需要，保护个人信息权益，《办法》规定了个人信息出境标准合同（以下简称标准合同）的适用范围、订立条件和备案要求，明确了标准合同范本，为向境外提供个人信息提供了具体指引。
2023.03.07	《国务院机构改革方案的议案》	《议案》指出，要重新组建科学技术部，组建国家金融监督管理总局，深化地方金融监管体制改革，中国证券监督管理委员会调整为国务院直属机构，统筹推进中国人民银行分支机构改革，完善国有金融资本管理体制，加强金融管理部门工作人员统一规范管理，组建国家数据局，优化农业农村部职责，完善老龄工作体制，完善知识产权管理体制，国家信访局调整为国务院直属机构，精减中央国家机关人员编制。
2023.03.07	河南省《2023年教育信息化和网络安全工作要点》	《通知》指出，2023年教育信息化和网络安全工作的主要任务是：深入贯彻落实党的二十大精神和习近平总书记关于教育的重要论述，按照教育部和省省委省政府推进教育数字化转型的部署要求，坚持“应用为王、服务至上、简洁高效、安全运行”的基本原则，加快构建省—市（高校）—县—校四级信息化支撑保障体系、管理服务体系、数据治理体系和安全可信体系，强化数据生产要素作用，夯实教育数字化转型根基。
2023.03.14	《关于对〈游戏分发与推广基本要求〉团体标准征求意见的通知》	《征求意见稿》对“游戏分发与推广模型”，“游戏分发基本要求”，“游戏推广基本要求”等相关要求进行了罗列。其中，团体标准征求意见稿对网络游戏在分发前应取得游戏版号一事提出了相关要求，若《游戏分发与推广基本要求》落实，在国内应用商店和相关游戏平台上架的游戏，在获批版号之前将无法再使用预订、预购、抢先体验等方式进行产品预热。
2023.03.24	《互联网广告管理办法》	《办法》自2023年5月1日起施行。《办法》进一步明确了广告主、互联网广告经营者和发布者、互联网信息服务提供者的责任；积极回应社会关切，对群众反映集中的弹出广告、开屏广告、利用智能设备发布广告等行为作出规范；细化了“软文广告”、含有链接的互联网广告、竞价排名广告、算法推荐方式发布广告、利用互联网直播发布广告、变相发布须经审查的广告等重点领域的广告监管规则；新增了广告代言人的管辖规定，为加强互联网广告监管执法提供了重要制度保障，也为互联网广告业规范有序发展赋予了新动能。
2023.03.27	《教育部等八部门关于印发〈全国青少年学生读书行动实施方案〉的通知》	《方案》指出，要加强数字资源建设。充分发挥数字化支撑作用，开设国家智慧教育读书平台，提供优质数字阅读资源，丰富阅读形式。有效利用“学习强国”、中国语言文字数字博物馆及各地各校数字平台，加强适宜、优质、多样、健康的阅读资源建设，服务学生处处可读、时时能读。
2023.03.28	《关于进一步加强中央企业质量和标准化工作的指导意见》	《意见》指出，中央企业要加大质量创新投入，强化质量领域技术、管理、制度创新，加强质量领域基础性、原创性研究，突破一批质量关键共性技术、前沿引领技术和重大颠覆性技术，引领全产业链质量水平提升。推动云计算、大数据、物联网、移动互联网、人工智能等

时间	政策/文件名称	主要内容
		新一代信息技术与质量管理深度融合，大幅提升质量策划、质量控制、质量保证、质量改进等质量管理全过程信息化、数字化、智能化水平，加速质量管理数字化应用场景创新。
2023.03.31	《关于印发2023年河南省数字化转型战略工作方案的通知》	《通知》指出，为落实省委办公厅、省政府办公厅《实施数字化转型战略工作方案》（豫办〔2021〕41号），推动全省数字化转型发展，加快实现数字强省建设取得新突破，制定2023年河南省数字化转型战略工作方案，方案的发展目标是：数字化转型战略深入实施，以基础设施建设为支撑、核心产业壮大为突破、融合应用创新为引领、数治能力提升为关键、数字生态优化为保障的“五位一体”格局进一步成型。
2023.4.3	《关于印发2023年河南省大数据产业发展工作方案的通知》	《方案》明确2023年河南省大数据产业发展的重点任务是：完善数据基础设施、培育数据要素市场、推动产业链现代化、优化产业发展生态、提升数智治理水平、完善安全保障体系。
2023.4.13	《生成式人工智能服务管理暂行办法（征求意见稿）》	为促进生成式人工智能健康发展和规范应用而制定本《办法》，《征求意见稿》中提到，利用生成式人工智能产品提供聊天和文本、图像、声音生成等服务的组织和个人，包括通过提供可编程接口等方式支持他人自行生成文本、图像、声音等，承担该产品生成内容生产者的责任；涉及个人信息的，承担个人信息处理者的法定责任，履行个人信息保护义务。
2023.4.17	关于延续《电视剧制作许可证（甲种）》有效期的通告	《通告》指出，2021年颁发、有效期至2023年内届满的《电视剧制作许可证（甲种）》，有效期一次性延续六个月。在此期间，原许可证继续有效。
2023.5.21	《关于阶段性免征国家电影事业发展专项资金政策的公告》	自2023年5月1日至2023年10月31日免征国家电影事业发展专项资金。
2023.5.29	《关于加强新时代中小学科学教育工作的意见》	探索利用人工智能、虚拟现实等技术手段改进和强化实验教学，并注重利用先进教育技术弥补薄弱地区、薄弱学校及特殊儿童群体拥有优质教育教学资源不足的状况。
2023.5.30	《北京市加快建设具有全球影响力的人工智能创新策源地实施方案（2023—2025年）》	从鼓励与引导行业发展角度，围绕创新发展共性需求，进一步统筹资源，全面推动人工智能自主技术体系建设及产业生态发展，到2025年基本建成具有全球影响力的人工智能创新策源地。
2023.5.30	《北京市促进通用人工智能创新发展的若干措施》	进一步提升算力资源统筹供给能力，组织商业算力满足本市紧迫需求，高效推动新增算力基础设施建设，建设统一的多云算力调度平台，提高环京地区算力一体化调度能力；
2023.5.31	《深圳市加快推动人工智能高质量发展高水平应用行动方案（2023—2024年）》	建设城市级智能算力平台，包括2023年年底启动建设鹏城云脑III项目；打造大湾区智能算力枢纽；建设企业级智能算力平台，联合香港企业、科研机构、高校等，打造深港人工智能算力赋能中心。
2023.6.13	《职业教育产教融合赋能提升行动实施方案（2023—2025年）》	在重点行业深度推进产教融合。在新一代信息技术、集成电路、人工智能、工业互联网、储能、智能制造、生物医药、新材料等战略性新兴产业，以及养老、托育、家政等生活服务业等行业，深入推进产教融合。安排中央预算内投资时，优先考虑先进制造、新能源、新材料、生物技术、人工智能等领域以及护理、康养、托育、家政等领域的实训基地建设，辐射带动相关产业领域的实习实训、员工培训、产品中试、工艺改进、技术研发等。
2023.6.14	《上海市“元宇宙”关键技术攻关行动方案（2023—2025年）》	提出聚焦沉浸式技术、Web3技术两大主攻方向，在沉浸影音、沉浸计算、新型显示、感知交互与区块链等关键技术领域打造新高地，其中重点提及了人工智能生成内容。
2023.6.15	《上海市推动制造业高质量发展三年行动计划（2023—2025年）》	要瞄准人工智能技术前沿，构建通用大模型，面向垂直领域发展产业生态，建设国际算法创新基地，加快人形机器人创新发展。
2023.6.20	《国家互联网信息办公室关于发布深度合成服务算法备案信息的公告》	共有41个算法上榜入围，囊括大模型、图像生成/识别、视频生成、语音合成/识别、智能客服、人脸融合等多个种类。从角色来看，主要划分为两种：服务提供者与服务技术支持者。
2023.7.7	《关于支持生成式人工智能	推出15条具体扶持政策、优化服务保障举措。主要聚焦技术强基支撑，支持通用大模型、垂

时间	政策/文件名称	主要内容
	发展的若干措施》	类大模型等关键领域自主创新，支持具身智能、自主智能体等前沿领域布局；聚焦场景应用示范，充分发挥徐汇特色产业基础和新赛道先发优势，全面推动生成式人工智能技术在医疗、金融、社交、智能网联汽车等领域融合赋能；聚焦创新生态构建，针对算力、数据、算法、融资、人才、监管等关键环节，强化要素支撑。
2023. 7. 13	《生成式人工智能服务管理 办法》	《办法》提出国家坚持发展和安全并重、促进创新和依法治理相结合的原则，采取有效措施鼓励生成式人工智能创新发展，对生成式人工智能服务实行包容审慎和分类分级监管。
2023. 7. 18	《关于促进本市生产性互联 网服务平台高质量发展的若 干意见》	聚焦大宗商品交易服务平台、工业品电商服务平台、数字化转型服务平台和专业服务平台等4个主要分类，提出了3个方面16项措施。聚焦实体经济发展新需求，强化创新引领，强化要素保障，强化系统推进，着力推动生产性互联网服务平台实现二、三产融合发展，数字经济与实体经济融合发展，更好增强市场价值发现功能、资源配置优化功能、专业服务增值功能，不断提升生产性互联网服务平台的发展能级和辐射带动力。

来源：中国政府网等各级政府官网，国金证券研究所整理

2.2 行业新闻

- 据猫眼专业版，2023年6月1日-7月29日，暑期档票房累计约122.49亿，其中《消失的她》34.95亿，《八角笼中》20.07亿，《长安三万里》14.5亿；2019年暑期档（6月1日-8月31日）总票房约177.8亿元。
- 7月28日，谷歌 DeepMind 宣布推出 RT-2：全球第一个控制机器人的视觉 - 语言 - 动作（VLA）模型，不用复杂指令机器人也能直接像 ChatGPT 一样操纵。
- 7月27日，Stability AI 宣布推出开源文生图模型 SDXL 1.0，只需要几个单词就可以创建复杂、精细和美观的图像，特别适合鲜艳和准确的色彩，具有比其前代更好的对比度、明度和阴影，所有都是原生 1024 × 1024 分辨率；可生成图像模型难以渲染的概念，例如手、文本或空间排列的组合。
- 7月24日，淘宝 APP 已上线 AI 创作小助手，主要服务是 AIGC 绘画领域。目前 AI 创作小助手支持用户通过 AI 创作不同风格的自画像，可用作淘宝账号头像，未来可能会推出更多的玩法。
- 7月27日，中国国际数字娱乐产业大会（CDEC）召开，《2023年1-6月中国游戏产业报告》发布。报告显示，今年1-6月，国内游戏市场实际销售收入1442.63亿元，同比-2.39%，环比+22.2%，市场回暖趋势明显。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表示，按此趋势运行，预计下半年将会出现较为强劲的触底反弹。在全球游戏市场整体低迷背景下，我国游戏产业正逐渐走出低谷，呈现上升态势。
- 7月28日，“2023游戏广告生态大会”在上海新天地朗廷酒店召开，中国音像与数字出版协会常务副理事长兼秘书长敖然在会上对外发布《2023中国移动游戏广告营销报告》，2022年全年及2023年第一季度统计企业的销售费用率中值分别为18.91%和17.74%，无论22年全年或是23年一季度，这两个数字均为近年新高。2022年全年、2023年前5个月投放广告创意数TOP100的产品均集中于超休闲、模拟经营、MMORPG、消除四项玩法中。

2.3 行业投融资情况

- 据IT桔子，7月22日-7月28日期间，主要传媒互联网领域共发生2起投融资事件，游戏、元宇宙各1起。1) 游戏：游戏开发运营服务商浙江华娱获得哔哩哔哩战略投资，最新估值5亿人民币；2) 元宇宙：宠物养成类元宇宙服务商The Animal Age获得种子轮投资，Spark Digital Capital 领投，最新估值3250万元人民币。

图表2：7月22日-7月28日行业投融资情况

时间	公司名称	行业	轮次	金额	投资方	最新估值(估算)
2023/7/27	浙江华娱	游戏	战略投资	未透露	哔哩哔哩 [领投] Spark Digital Capital Alumni Ventures Group Founders Fund	5亿人民币
2023/7/28	The Animal Age	元宇宙	种子轮	未透露	AngelList Kraken Vega Venture Celo Stellar	3250万人民币

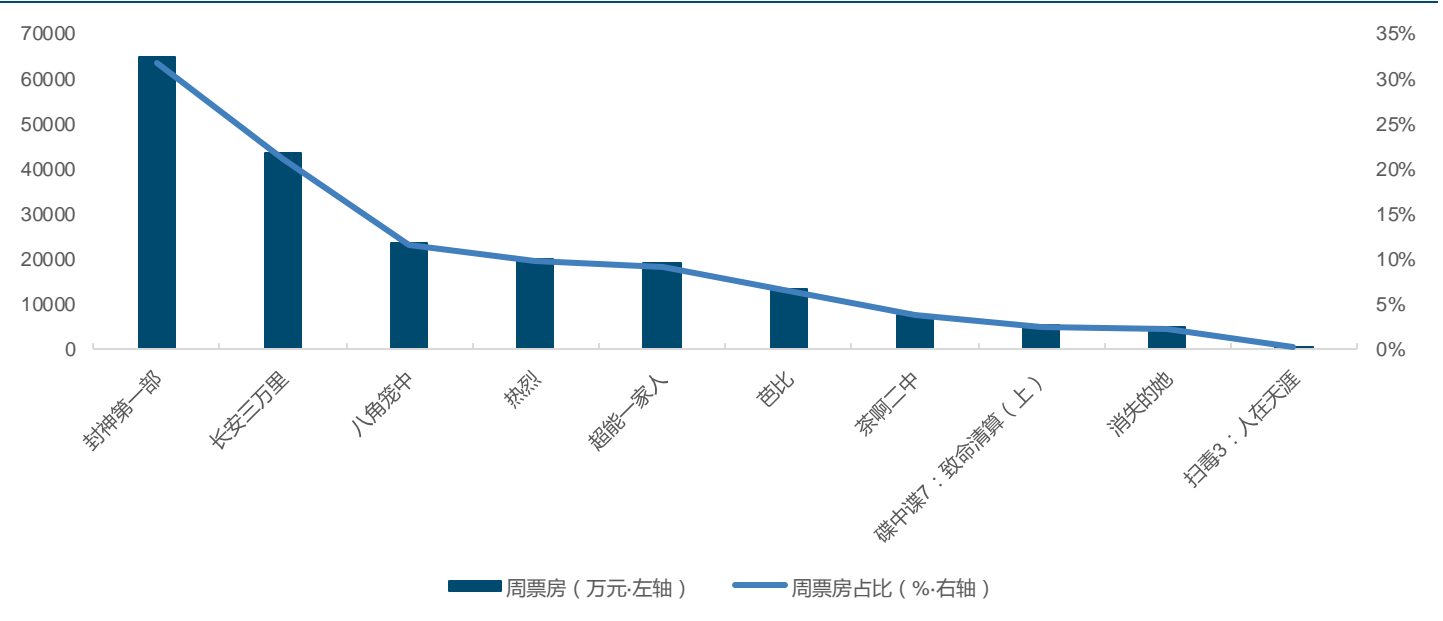
来源：IT桔子，国金证券研究所

三、周度数据跟踪

3.1 电影：电影票房周度数据跟踪

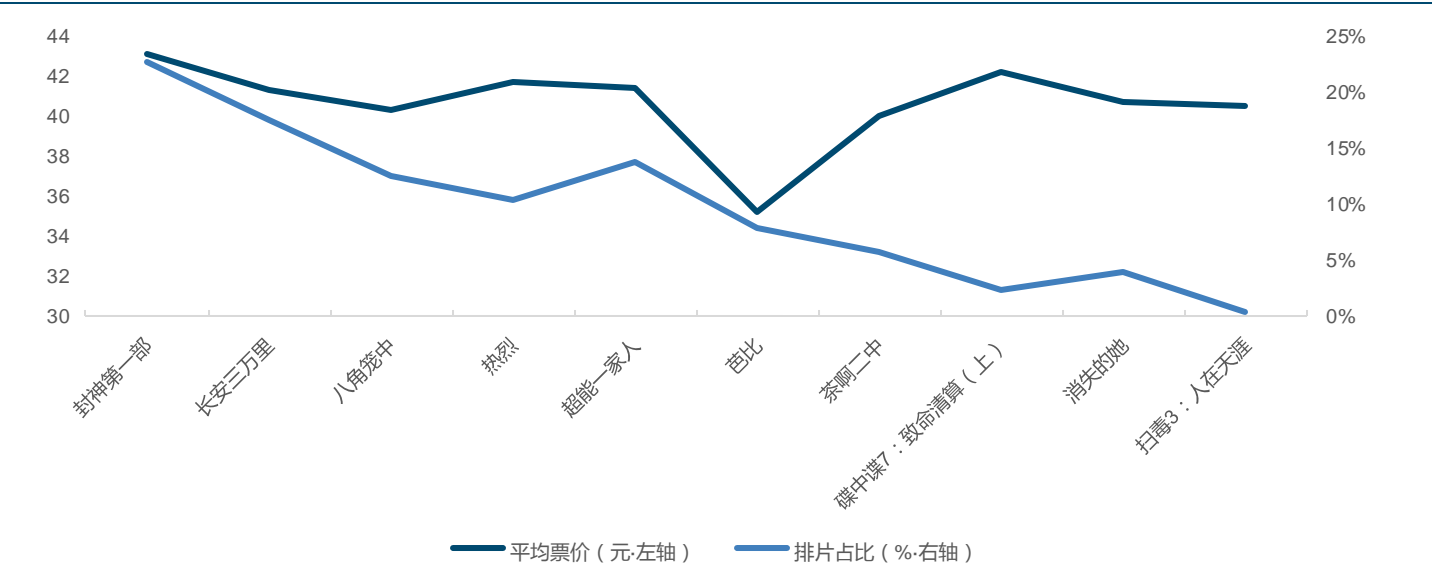
- 7月22日-7月28日,总票房20.49亿元,较上周(18.43亿)增长约11%,前十名总票房20.24亿元,占比98.78%,较上周(98.2%)基本持平。《封神第一部》上映9日(票房占比31.7%)排名第1;《长安三万里》上映21日(票房占比21.1%),排名从第1降至第2;《八角笼中》(票房占比11.5%)上映23日,由上周第2降至第3;《热烈》(票房占比9.7%)上映1日,排名第4;《超能一家人》上映7日(票房占比9.2%)排名第5;《芭比》上映8日(票房占比6.5%)位列第6;其他影片票房占比均低于5%。票房前三共占比64.5%,与上周(66.5%)基本持平。
- 排片与票价方面,《封神第一部》排片占比22.6%,《长安三万里》次之,为17.5%,《超能一家人》为13.7%,位列第3;本周平均票价(41.1元)略高于上周(40.77元),《封神第一部》《碟中谍7:致命清算(上)》《热烈》为票价前三,分别为43.1、42.2、41.7元,《芭比》平均票价最低,为35.2元。

图表3: 7月22日-7月28日电影票房及占比周度数据跟踪



来源: 猫眼专业版, 国金证券研究所

图表4: 7月22日-7月28日周度电影平均票价及排片占比数据跟踪



来源: 猫眼专业版, 国金证券研究所

3.2 电视剧：连续剧热度指数排行榜周度跟踪

■ 根据骨朵数据，7月22日-7月29日期间，电视剧热度指数排行榜中，《莲花楼》(全网热度80.44)上映7日，排名第1，提升2名；《安乐传》(全网热度77.03)上映18天，本周排名第2；《长相思第一季》(全网热度76.19)上映6日，位列第3；《玉骨遥》(全网热度75.42)上映28日，排名第4，降低3名；《我的人间烟火》(全网热度74.93)上映25日，本周排名下降2名至第5；《不完美受害人》上映13日(全网热度74.84)位列第6；《曾少年》(全网热度73.84)排名下降3天至第7；《追光的日子》(全网热度70.83)排名第8，较上周降低1名，《潜行者》《做自己的光》上映3、13天，首次进入榜单(全网热度70.64、70.42)分别排名第9、10名；前十连续剧中，腾讯视频、优酷独占均为30%，爱奇艺独占20%。

图表5：本周(7.22-7.29)连续剧热度指数排行榜

片名	上映天数(天)	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
莲花楼	7	2023/7/23	-	80.44	爱奇艺
安乐传	18	2023/7/12	-	77.03	优酷
长相思第一季	6	2023/7/24	-	76.19	腾讯视频
玉骨遥	28	2023/7/2	-	75.42	腾讯视频
我的人间烟火	25	2023/7/5	-	74.93	芒果TV、咪咕
不完美受害人	13	2023/7/17	-	74.84	爱奇艺
曾少年	20	2023/7/10	-	74.65	腾讯视频、爱奇艺
追光的日子	31	2023/6/29	-	70.83	优酷
潜行者	3	2023/7/27	-	70.64	腾讯视频
做自己的光	13	2023/7/17	-	70.42	优酷

来源：骨朵数据，国金证券研究所，注：数据截取时间为7月30日22:00

图表6：上周(7.17-7.21)连续剧热度指数排行榜

片名	上映天数(天)	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
我的人间烟火	17	2023/7/5	-	75.46	芒果TV、咪咕
曾少年	12	2023/7/10	-	73.84	腾讯视频、爱奇艺
长风渡	34	2023/6/18	-	72.15	爱奇艺
消失的十一层	13	2023/7/9	-	70.81	爱奇艺
玉骨遥	20	2023/7/2	-	70.16	腾讯视频
尘缘	20	2023/7/2	-	69.87	爱奇艺
不完美受害人	5	2023/7/17	-	69.72	爱奇艺
安乐传	10	2023/7/12	-	68.77	优酷
追光的日子	23	2023/6/29	-	64.82	优酷
暮色心约	23	2023/6/29	-	63.85	腾讯视频

来源：骨朵数据，国金证券研究所，注：数据截取时间为7月22日12:00

3.3 综艺：综艺热度指数排行榜周度跟踪

■ 根据骨朵数据，7月22日-7月29日期间，综艺热度指数排行榜中，《一拍即合的我们》(全网热度58.19)排名第1，提升5名；《全员加速中2023》(全网热度57.33)排名第2，提升3名；《五十公里桃花坞第3季》(全网热度56.04)本周排名较上周下降1名至第3；《剧好听的歌》(全网热度55.6)排名提升4名至第4；《怦然心动20岁第三季》(全网热度54.44)排名第5，提升4名；《密室大逃脱第五季》排名第6，提升4名；《奔跑吧第7季》《乘风2023》分别下降6、5名至第7、8名；《朋友请吃饭》较上周排名提升2名至第9；《心动的信号第六季》排名第10；前十综艺中，芒果TV(咪咕为芒果超媒第二大股东中移资本旗下平台，将芒果自制、二者同时播放的综艺归为芒果TV独占)、腾讯视频、优酷独占均为30%，爱奇艺独占0%。

图表7：本周(7.22-7.29)综艺热度指数排行榜

片名	上映天数(天)	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
一拍即合的我们	17	2023/7/13	-	58.19	优酷
全员加速中2023	50	2023/6/10	-	57.33	芒果TV、咪咕
五十公里桃花坞第3季	63	2023/5/28	-	56.04	腾讯视频

片名	上映天数(天)	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
剧好听的歌	52	2023/6/8	-	55.60	优酷
怦然心动 20岁 第三季	67	2023/5/24	-	54.44	优酷
密室大逃脱第五季	53	2023/6/7	-	54.29	芒果TV
奔跑吧第7季	107	2023/4/14	-	54.03	腾讯视频、爱奇艺、优酷
乘风 2023	86	2023/5/5	-	53.67	芒果TV、咪咕
朋友请吃饭	47	2023/6/13	-	53.53	腾讯视频
心动的信号 第六季	5	2023/7/25	-	53.48	腾讯视频

来源：骨朵数据，国金证券研究所，注：数据截取时间为7月30日22:00

图表8：上周（7.17-7.21）综艺热度指数排行榜

片名	上映天数(天)	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
乘风 2023	78	2023/5/5	-	58.84	芒果TV、咪咕
全员加速中 2023	42	2023/6/10	-	56.83	芒果TV、咪咕
密室大逃脱第五季	45	2023/6/7	-	55.46	芒果TV
奔跑吧第7季	99	2023/4/14	-	53.79	腾讯视频、爱奇艺、优酷
向往的生活第七季	85	2023/4/28	-	53.50	芒果TV
朋友请吃饭	39	2023/6/13	-	52.85	腾讯视频
女子推理社	95	2023/4/18	-	51.63	芒果TV、咪咕
一拍即合的我们	9	2023/7/13	-	51.20	优酷
五十公里桃花坞第3季	55	2023/5/28	-	51.12	腾讯视频
萌探探探案第三季	85	2023/4/28	-	50.52	爱奇艺

来源：骨朵数据，国金证券研究所，注：数据截取时间为7月22日12:00

四、重点公司估值表更新

7月24日-7月28日期间，重点公司（20家）中15家有所上涨。从细分赛道看，电商/即时零售涨幅最大，跌幅最大的是游戏板块。具体看个股，达达集团涨幅最高，为+19.63%，跌幅最大的是三七互娱，为-6.31%。当前PE大部分位于（15，40）的区间，关注AI/XR+内容主线的机会，加之今年是游戏产品大年，AI工具持续迭代，游戏板块有望成为率先落地的赛道，近期游戏板块有所回调，重视游戏板块投资机会。

图表9：重点公司估值表（2023年7月28日）

细分行业	上市公司	证券代码	市值 (亿人民币)	周涨幅 (%)	估值 PS	PE	2023 Q1营业收入 (亿人民币)	2023 Q1营业收 入YOY	2023 Q1净利润 (亿人民币)	2023 Q1净利 润YOY	2023年中报预计发 布日期
互联网平台	腾讯	0700.HK	30673	5.23	5.16	15.40	1500	10.7%	258	10.4%	2023-08-16
	美团	3690.HK	8127	11.08	3.34	327.69	600	27.0%	34	-158.9%	-
	快手	1024.HK	2595	9.54	2.53	-	254	18.9%	-9	-86.0%	-
电商/即时零售	京东	9618.HK	4460	5.65	0.41	21.75	2430	1.4%	63	-309.3%	-
	拼多多	PDD.O	8468	17.61	5.65	22.02	376	58.2%	81	211.6%	-
	达达集团	DADA.O	119	19.63	1.16	-	26	27.2%	-4	-42.0%	2023-08-28
	叮咚买菜	DDL.N	50	13.36	0.20	-	50	-8.2%	-1	-89.0%	2023-08-10
	网易	9999.HK	4966	5.18	4.85	20.95	250	6.3%	68	53.7%	-
游戏	心动公司	2400.HK	80	3.88	2.28	-	-	-	-	-	-
	三七互娱	002555.SZ	569	-6.31	3.54	19.18	38	-7.9%	8	1.9%	2023-08-31
	吉比特	603444.SH	292	-1.34	5.75	20.63	11	-7.0%	3	-12.3%	2023-08-16
	完美世界	002624.SZ	281	-3.07	3.78	36.17	19	-10.5%	2	-71.3%	2023-08-31
	中手游	0302.HK	45	2.29	1.61	-	-	-	-	-	-
	宝通科技	300031.SZ	86	-2.70	2.57	-	8	13.8%	1	21.0%	2023-08-26
支付+	移卡	9923.HK	76	2.89	2.16	47.93	-	-	-	-	-
	拉卡拉	300773.SZ	154	-0.26	2.91	-	15	-4.1%	3	1.3%	2023-07-29
内容平台	哔哩哔哩	9626.HK	522	12.34	2.28	-	51	0.3%	-6	-72.5%	-
	芒果超媒	300413.SZ	629	3.00	4.61	33.78	30	-2.1%	5	7.4%	2023-08-18
广告	阅文集团	0772.HK	327	5.72	4.18	52.49	-	-	-	-	2023-08-10
	分众传媒	002027.SZ	1051	1.11	11.60	37.52	25	-12.4%	9	1.3%	2023-08-10

来源：wind，国金证券研究所

五、风险提示

- 宏观经济运行不及预期风险。一方面疫情反复影响正常出行和消费，影响宏观经济的正常运行；另一方面，国内经济由高速度转向高质量发展，若宏观经济不及预期，则互联网广告、电商等变现方式均会受到一定冲击。
- 疫后修复不及预期风险。22年12月以来防疫逐步优化，居民出行限制减少，线下场景有望修复，但若消费修复不及预期，则影响疫后修复节奏。
- 政策风险。21年以来，互联网传媒行业的监管收紧，若后续行业监管政策发生变化则会对影响个股及行业表现；另外，元宇宙发展过程中，可能会因技术进步、应用创新等而触及监管红线，进而对未来发展造成影响。
- 行业竞争加剧。电商用户红利接近尾声，各电商平台用户增长减缓，导致市场整体空间受限，进而加剧网络零售业内部竞争。抖音大力发展本地生活业务，拼多多、小红书也将入局，本地生活行业虽然市场空间较大，但参与者增多仍有可能导致竞争加剧。
- 元宇宙技术迭代和应用不及预期风险。元宇宙底层技术包括网络及运算技术、交互技术、人工智能技术等，若底层技术发展较慢，元宇宙的推进会遇到技术瓶颈，影响元宇宙时代的到来；若元宇宙底层技术突破后，实际应用的落地不及预期，则会影响元宇宙虚拟世界的构建及其商业价值。
- 数据统计结果与实际情况偏差风险。报告结论基于我们的线上数据跟踪，数据的样本情况以及统计方式与实际情况有可能有所偏差。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
紫竹国际大厦 7 楼		18 楼 1806