



Research and
Development Center

传媒互联网及海外周观点：

传媒利好不断累积，关注 8 月业绩期增长兑现，AI、XR 正在蓄势

2023 年 8 月 7 日

证券研究报告

行业研究

周观点

传媒互联网

投资评级 看好

上次评级 看好

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：传媒利好不断累积，关注8月业绩期增长兑现，AI、XR正在蓄势

2023年8月7日

本期内容摘要：

【A股】

上周（7月31日-8月4日，下同）传媒板块指数上涨3.39%，上证综指上涨0.37%，深证成指上涨1.24%，创业板指上涨1.97%。上周涨幅前三：人民网（+14.45%）、省广集团（+12.02%）、吉比特（+8.95%）；跌幅前三：北京文化（-8.09%）、元隆雅图（-5.87%）、舒华体育（-2.91%）。

【行业热点】

(1) 7月31日，国家发展改革委《关于恢复和扩大消费的措施》发布，《措施》从稳定大宗消费、扩大服务消费、促进农村消费、拓展新型消费、完善消费设施、优化消费环境等几个方面提出20条针对性举措，包括优化汽车购买使用管理、扩大新能源汽车消费、支持刚性和改善性住房需求、提升家装家居和电子产品消费、扩大餐饮服务消费、丰富文旅消费、促进文体体育会展消费、提升健康服务消费、开展绿色产品下乡、完善农村电子商务和快递物流配送体系等，力求长短兼顾、务实有效。国家发展改革委副主任李春临在当天举行的国务院政策例行吹风会上说，促进消费是当前恢复和扩大需求的关键所在。李春临表示，下一步，将按照党中央、国务院决策部署，会同有关方面切实抓好措施的贯彻落实，确保各项政策落地见效，更好满足人民群众对高品质生活的需要。8月1日，国家发展改革委举行专题新闻发布会，全面解读《关于实施促进民营经济发展近期若干举措的通知》有关内容，就出台政策考虑、畅通经营主体退出渠道、优化营商环境、破除市场准入壁垒、工程建设招标投标专项治理、促进民营经济发展壮大等方面问题回答记者提问。

(2) 8月2日，恺英网络携手贪玩游戏共同推出的正版授权IP手游《全民江湖》正式开启公测，公测首日荣登iOS免费榜第一位。《全民江湖》是根据韩国作家全克瓘与画家梁载贤创作的人气作品《热血江湖》改编，由Mgame开发的经典网游《热血江湖online》独家正版授权的青春武侠MMORPG手游。8月5日上午，华为开发者大会（HDC.Together）游戏服务论坛顺利召开，恺英网络旗下子公司盛和网络作为华为游戏中心的合作伙伴出席了本次论坛进行的华为鸿蒙生态游戏先锋合作启动仪式。恺英网络与华为长期都在保持着紧密的合作关系，共同秉持“以用户体验为核心”的理念，在游戏业务战略、技术共创、资源共享等领域都有全面合作。此次华为携手恺英网络，双方将共同聚焦鸿蒙生态建设，就技术互补、成果共享、商业共赢等方向进行深度合作，帮助游戏引领娱乐、教育、交互体验等领域的创新变革，让游戏在更广阔的领域发挥重要作用。恺英网络表示，之后公司将继续在HarmonyOS上完成多款游戏的开发，结合HarmonyOS的功能特性，为用户带来创新的HarmonyOS体验。

(3) 7月31日晚间，快手-W(68.85, 1.85, 2.76%) (01024) 发布**正面盈利预告**。预计1H23预计录得净利润(GAAP)不低于5.6亿元。23Q1快手GAAP净利润为-8.7亿元，因此23Q2快手GAAP净利润预计不低于14.3亿元。实现扭亏为盈，去年同期集团录得的净亏损约为人民币94.3亿元。公告指出，**集团扭亏为盈主要得益于三点：用户规模的增长及生态系统的繁荣、因强大的变现策略带来的收入强劲增长以及运营效率的持续改善。**

(4) 近日，芒果TV产品技术中心、大会员中心联合推出**首个基于IP角色的跨次元互动对话产品**，依托《大宋少年志2》首发体验，AIGC全链加持，强化IP角色优势。在芒果TV APP端用户可免费获得角色对话次数，会员用户可免费领取3次对话权益，非会员用户限时同享本项会员权益。AI角色对话开拓基于IP的兴趣付费新场景，开启剧粉观影互动新时代，有望成为促进用户付费的新动力。

(5) **星辉娱乐(300043)自研拳头产品《战地无疆》正式定档8月24日(星期四)全平台上线**，由腾讯在中国大陆地区独家代理发行。历经多轮测试与口碑发酵之后，《战地无疆》TapTap期待分高达9.2分(满分10分)，远超SLG品类大多优质产品评分。

(6) 8月4日，心动公司在港交所发布公告称，截至2023年6月30日止六个月，预期集团将录得收入介于约人民币1,720百万元至人民币1,780百万元，较去年同期增加约7.9%至11.7%。净利润介于约人民币70百万元至人民币130百万元，而集团于去年同期则录得净亏损约人民币381百万元。

【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17.30%)，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%)
遥望科技	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25x/19x/16x。

【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21/15/11xPE，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 17x/15x 左右，对标行业 PE 估值中枢 23/24 年 20x/16x，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 23x/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 19x/16x/13x，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8月5日北京时间12点，23年整体票房(含服务费)超363亿元，相较22年同期216.34亿元增长67.8%，是19年同期391.14亿元的92.8%，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】。

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2：A股重点板块及标的

【信达传媒互联网及海外互联网团队】A股重点标的

板块	代码	公司	市值 (亿元人民币)	归母净利润 (亿元)					PE			22年平均PE
				2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E		
游戏	002919.SZ	名创优品*	80.09	0.25	4.19	6.17	8.18	316.20	19.12	12.98	9.79	20
	002555.SZ	三七互娱*	593.50	29.54	35.43	40.07	43.76	20.09	16.75	14.81	13.56	
	603444.SH	吉比特*	318.62	14.61	15.28	17.52	21.78	21.81	20.85	18.19	14.63	
	002517.SZ	恺英网络*	332.56	10.25	13.43	17.68	21.20	32.44	24.76	18.81	15.69	
	002624.SZ	完美世界*	294.10	13.77	20.10	23.99	21.40	21.36	14.63	12.26	13.74	
	002558.SZ	巨人网络	284.90	8.51	12.44	15.00	17.30	33.48	22.90	18.99	16.47	
	300031.SZ	宝通科技*	85.52	-3.96	4.16	5.72	7.44	-21.60	20.56	14.95	11.49	
002605.SZ	姚记科技	138.26	3.49	7.25	8.78	10.40	39.67	19.07	15.74	13.29		
IP	002292.SZ	奥飞娱乐*	148.39	-1.72	1.57	3.86	4.53	-85.31	93.24	37.93	32.32	21
	300384.SZ	中文在线	116.35	-3.62	1.36	1.85	2.47	-32.14	85.43	62.76	47.15	
	002027.SZ	分众传媒*	1,090.39	27.90	53.24	61.47	67.67	39.68	20.48	17.74	16.11	
广告	300413.SZ	芒果超媒	645.40	18.25	23.51	28.06	32.13	35.37	27.45	23.00	20.09	21
	605168.SH	三人行*	114.00	7.36	10.11	12.69	15.93	15.48	11.28	8.98	7.16	
	301102.SZ	兆讯传媒	74.12	1.92	3.23	4.28	5.35	38.63	22.96	17.31	13.86	
	300058.SZ	蓝色光标	222.14	-21.75	6.48	7.93	9.66	-10.21	34.27	28.03	22.99	
	600986.SH	浙文互联	80.54	0.81	2.80	3.39	4.09	99.66	28.80	23.74	19.70	
000681.SZ	视源中国	120.92	0.99	1.66	2.05	2.29	121.91	72.82	58.96	52.91		
直播电商	002291.SZ	遥望科技*	112.52	-2.65	5.09	8.13	12.33	-42.44	22.11	13.84	9.13	21
	002739.SZ	万达电影	307.29	-19.23	10.94	14.22	16.26	-15.98	28.08	21.61	18.89	
电影	603103.SH	横店影视	115.93	-3.17	2.96	3.76	3.95	-36.52	39.17	30.87	29.35	21
	600977.SH	中国电影	283.97	-2.15	9.18	11.33	13.10	-132.13	30.93	25.05	21.67	
	300251.SZ	光线传媒	253.76	-7.13	7.56	10.39	12.05	-35.60	33.56	24.41	21.06	
	001330.SZ	华策影视	127.94	4.03	5.27	6.47	7.26	31.77	24.26	19.78	17.61	
	001330.SZ	博纳影业	122.74	-0.72	4.25	6.89	8.45	-170.23	28.88	17.81	14.52	
线下体验	603486.SH	风语筑	80.65	0.66	3.80	4.81	5.85	122.12	21.20	16.76	13.78	42
	603081.SH	大丰实业	66.24	2.87	4.69	6.10	7.21	23.09	14.11	10.87	9.19	
	000917.SZ	电广传媒	93.13	2.08	3.41	4.75	6.17	44.72	27.31	19.61	15.09	
	300860.SZ	锋尚文化	85.96	0.15	4.00	4.93	5.75	578.05	21.26	17.25	14.79	
	301011.SZ	华立科技	31.41	0.71	0.72	1.29	1.71	-44.10	43.62	24.42	18.37	
	300113.SZ	麒麟科技	109.00	-4.06	1.48	1.85	2.28	-26.86	73.65	58.92	47.81	
	002230.SZ	科大讯飞	1456.29	5.61	15.72	22.39	31.52	261.27	93.26	65.47	46.53	
	300654.SZ	世纪天鸿	41.84	0.36	0.46	0.56	0.64	117.52	91.54	74.51	65.11	
	300559.SZ	佳发教育	60.73	0.69	1.60	2.16	2.88	88.07	37.87	28.07	21.08	
	002599.SZ	鑫福股份	38.81	0.05	1.58	2.04	2.54	802.75	24.51	19.06	15.30	
教育	003032.SZ	传智教育	56.30	1.81	2.14	2.66	3.30	31.14	26.28	21.18	17.09	31
	601928.SH	凤凰传媒	263.91	20.62	22.62	25.13	28.32	12.68	11.67	10.50	9.32	
	601980.SH	南方传媒	164.30	9.43	11.55	13.13	15.41	17.42	14.11	12.51	10.01	
	601098.SH	中南传媒	205.28	13.99	16.23	17.72	19.23	14.67	12.65	11.58	10.67	
	300624.SZ	万兴科技	130.44	0.41	1.04	1.54	2.08	316.19	125.42	84.80	62.72	
游戏系	300418.SZ	推门万维	435.92	11.53	13.36	15.28	17.08	37.82	32.62	28.52	25.53	31
	300459.SZ	通海通	216.57	4.40	5.95	6.97	8.16	49.22	36.40	31.07	26.54	
	002803.SZ	吉宏股份	70.65	1.84	4.18	5.39	6.66	38.40	16.90	13.11	10.60	

资料来源: Wind, 信达证券研发中心, 统计时间为 2023/8/5

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跌 2.85%，MSCIChina 指数下跌 1.11%，恒生指数下跌 1.89%，恒生科技指数上涨 0.69%。恒生科技指数成分股涨幅前三: 理想汽车-W (+11.56%)、明源云 (+6.26%)、快手-W (+5.19%)；跌幅最大为: 小鹏汽车-W (-11.93%)。

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】【东方甄选】(自营品类扩充，专场活动和室内访谈活动已开始逐步恢复)。

➤ 重点公司观点:

【快手-W】上周上涨 5.19%。近日，为帮助更多公会和主播能够借助优质流量获得持续增长，快手直播针对娱乐公会视频直播再推新政策。据悉，政策的重点主要包括三方面，一是调整新主播任务，二是新增新公会扶持任务，三是优化努力值任务基线逻辑。通过精细化运作、重点化扶持、稳定化发展，快手直播希望处于不同规模、不同成长阶段的公会和主播都能得到回报，实现流量与变现的双重飞跃。

观点：我们认为快手作为中国互联网行业“用户数×时长”排名第三（2021年）的互联网平台，是一个有较大商业化潜力的短视频+直播平台和UGC社区。23Q1快手流量继续稳定增长，电商业务表现稳健，直播业务数据良好，而广告业务收入增速在内循环收入的增长和外循环收入的恢复带动下明显回升。展望后续季度，我们认为快手的用户和内容生态仍有望保持健康发展，电商业务的GMV和收入仍有望保持较快的增速，广告业务随着经济环境的好转有望进一步复苏。中长期来看，快手仍有望以广告、电商、直播、本地生活等手段进一步挖掘流量价值，提升收入规模和盈利能力，最终达到比较稳定的盈利水平。我们预计23/24/25年总收入预测为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1.12%。8月2日，《财富》世界500强名单发布，美团第一次进入500强榜单，占据第467位。近期，考虑到暴雨、洪水灾害后地区各类传染病高发的风险，考虑到暴雨、洪水灾害后地区各类传染病高发的风险，美团买药于8月5日上线了“关注水灾 爱心义诊”专区，由平台签约的三甲医院医生线上24小时接诊，及时为受灾地区用户提供专业、快捷的线上问诊服务。

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上透露了外卖、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：盈利能力超预期，继续聚焦到店业务竞争格局》

【腾讯控股】上周下跌 2.00%。据 36 氪报道，近日，腾讯自研的“腾讯混元大模型”已经进入应用内测阶段，多位腾讯员工表示，近期收到了内部邮件邀请，可以通过网页或者小程序体验混元大模型。腾讯内部多个业务已经接入混元大模型进行测试。在具体的功能点上，除了较为常见的聊天对话，腾讯混元大模型设置了一个名为“灵感发现”的栏目，主打内容创作。根据指引，员工可以让 AI 生成小红书种草文案、短视频脚本、社群营销文案以及朋友圈文案等；还支持不同风格的“绘画”模式，比如赛博朋克风、像素插画风、马赛克风格等。

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】上周下跌 1.14%。8 月 1 日，以“人工智能技术创新与产业发展”为主题，由“科创中国”青年百人会主办、北京百度网讯科技有限公司承办的“青·创·汇”高端对话活动在京举办。来自人工智能领域的青年科技工作者代表参加了此次活动。

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】 上周下跌 2.05%。近期，拼多多的低价风暴一路从北美卷到了东亚，目前，拼多多的跨境电商平台 Temu 已经在全球范围内开设

了 27 个海外站点，包括澳大利亚、加拿大、芬兰、法国、德国、意大利、日本、墨西哥、韩国、西班牙等不同国家和地区。

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：

【三七互娱】：公司于8月2日发布了关于回购公司股份的进展公告，公告称截至2023年7月31日，公司通过股票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9,426,747股，占公司目前总股本的0.43%，最高成交价为33.22元/股，最低成交价为16.53元/股，成交总金额为223,137,102.94元（不含交易费用）。

【万达电影】：万达电影股份有限公司（以下简称“公司”、“万达电影”）于2023年8月3日接到控股股东北京万达投资有限公司（以下简称“万达投资”）通知，万达投资向陆丽丽女士协议转让公司部分股份的事项已办理完成股份过户登记手续。本次协议转让完成后，陆丽丽女士持有公司股份数量为180,000,000股，占公司总股本的8.26%，为截至本公告披露日公司第二大股东。

【奥飞娱乐】：公司于8月2日发布了关于控股股东部分股份解除质押的公告，公告称，奥飞娱乐股份有限公司接到公司控股股东蔡东青先生函告，获悉蔡东青先生持有的公司部分股份已解除质押，公司控股股东蔡东青先生及其一致行动人累计质押股份数量占其所持公司股份数量比例为6.10%。

➤ 行业和公司动态：

【字节跳动对话类AI产品Grace已经开启测试】但目前想体验Grace，需要邀请或授权的相关账号登录后，才能使用。字节跳动相关负责人回复称，目前产品还不成熟，还在内测阶段，与国外的领先模型相比，还有较大差距。（财经）

【华为开发者大会2023（HDC.Together）召开，鸿蒙生态引领全场景时代】8月4日，华为开发者大会正式开幕，华为发布HarmonyOS 4、全新升级的鸿蒙开发套件、HarmonyOS Next开发者预览版本等一系列领先技术，为用户提供前所未有的革新体验，帮助开发者更高效地打造创新的智能终端和应用服务。（财经）

【巨人网络与华为就鸿蒙生态达成合作】8月5日，巨人网络在华为开发者大会（HDC.Together）游戏服务论坛上，与华为就鸿蒙生态达成合作。双方将围绕技术互补、成果共享、商业共赢等方向进行合作，共同推动HarmonyOS智能化移动开放生态业务发展，打造行业领先的泛终端游戏应用体验。（财联社）

【百度智能云“千帆大模型平台”升级：接入 LLaMA2 等 33 个模型】
目前，千帆大模型平台已经全面接入 LLaMA2 全系列、ChatGLM2、RWKV、MPT 等 33 个大模型。接入的模型经过千帆平台二次性能增强，模型推理成本可降低 50%。同时，千帆平台上线了国内最全的预置 Prompt 模板，模板数量多达 103 个，覆盖对话、游戏、编程、写作十余个场景。
(36 氪)

【AI 游戏教育与产业联盟专委会正式成立】 近日，AI 游戏教育与产业联盟专委会正式成立。该机构的常设秘书处设在浦东新区。浦东新区区委宣传部副部长、文体旅游局局长孙毓表示，AI 技术给游戏产业带来了前所未有的机遇，上海浦东将集聚一批 AI 为核心的研究机构，打造 AI 产业高地，集聚全球顶尖科研人才，为游戏产业提供强大的技术支持。浦东将在产业政策、运营规范、国际交流等方面，为 AI 和游戏产业的发展提供大力支持。
(36 氪)

【最适合中国的大模型：文心一言得分最高领先 GPT3.5】 在百度举行的“AI 大模型产品能力交流会”上，新华网与权威机构联合发布的《国内 LLM 产品测试报告》，为业界选择大模型提供了内容安全、常识问答、数学运算、阅读理解和主观问答等五大维度。新华网测试报告对文心一言、GPT-3.5 等四大知名大模型进行评测，结果显示，百度文心一言综合得分第一，超过 GPT-3.5，国内大模型排名第一。
(财经)

【腾讯混元大模型开始应用内测，多个业务线接入测试】 腾讯内部员工已收到邮件邀请，可以通过网页或者小程序体验混元大模型，腾讯内部多个业务也已经接入混元大模型进行测试。在具体的功能点上，除了较为常见的聊天对话，腾讯混元大模型设置了一个名为“灵感发现”的栏目，主打内容创作。此外，作为通用大模型，腾讯混元大模型也囊括了多样化的场景，除了支持文字输入，腾讯混元大模型还能够通过语音输入。
(36 氪)

【IDC 发布国内首份实时云渲染报告，元境生生跻身“主要玩家类别”】
IDC 日前发布国内首份实时云渲染报告——《中国实时云渲染解决方案 2023 年厂商评估》，首次对“实时云渲染”这一数字经济发展关键技术领域内的核心厂商进行全面评估。报告显示，阿里巴巴、阿里云游戏与元宇宙技术服务品牌元境生生等八家厂商入选，其中，元境生生跻身“主要玩家类别” (MajorPlayers)。
(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 31 日—8 月 4 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)
603000.SH	人民网	28.92	33.10	14.45	41.10	365.98	100.00	140.78	45,445
002400.SZ	省广集团	5.99	6.71	12.02	76.60	116.98	96.78	81.19	129,242
603444.SH	吉比特	405.93	442.27	8.95	7.13	318.62	100.00	22.21	514
300043.SZ	星辉娱乐	3.39	3.68	8.55	43.15	45.79	75.37	15.06	40,459
300251.SZ	光线传媒	8.02	8.65	7.86	8.39	253.76	95.01	19.64	23,377
301102.SZ	兆讯传媒	23.73	25.56	7.71	17.31	74.12	24.53	3.10	1,232
603888.SH	新华网	27.87	30.00	7.64	17.24	155.71	100.00	26.06	8,947
002605.SZ	姚记科技	31.33	33.58	7.18	25.17	138.26	79.92	27.47	8,282
300773.SZ	拉卡拉	19.31	20.59	6.63	22.14	164.72	91.79	31.37	16,535
300315.SZ	掌趣科技	5.38	5.73	6.51	26.79	158.00	94.53	38.98	69,835
300612.SZ	宣亚国际	20.30	21.58	6.31	20.71	34.32	100.00	6.89	3,294
002602.SZ	世纪华通	5.15	5.47	6.21	11.79	407.65	92.29	43.30	81,108
300766.SZ	每日互动	15.28	16.22	6.15	14.21	64.90	90.88	8.08	5,165
600633.SH	浙数文化	13.86	14.71	6.13	11.58	186.19	100.00	20.96	14,651
300027.SZ	华谊兄弟	2.89	3.05	5.54	24.74	84.62	83.07	17.64	57,024
300059.SZ	东方财富	16.14	16.96	5.08	27.82	2,689.35	83.92	617.61	370,245
002174.SZ	游族网络	13.02	13.62	4.61	20.83	124.74	99.77	25.40	19,031
002624.SZ	完美世界	14.51	15.16	4.48	10.93	294.10	94.20	29.97	19,978
603466.SH	风语筑	12.99	13.56	4.39	10.68	80.65	100.00	8.37	6,352
002555.SZ	三七互娱	25.67	26.76	4.25	16.16	593.50	73.74	70.59	26,422
600977.SH	中国电影	14.62	15.21	4.04	6.02	283.97	100.00	16.90	11,244
300058.SZ	蓝色光标	8.60	8.93	3.84	19.04	222.14	92.63	38.53	43,874
300291.SZ	百纳千成	6.41	6.65	3.74	8.43	62.64	87.83	4.62	6,972
002027.SZ	分众传媒	7.28	7.55	3.71	3.40	1,090.39	100.00	36.77	49,067
300299.SZ	富春股份	6.85	7.08	3.36	17.95	48.94	93.62	8.17	11,615
601360.SH	三六零	11.73	12.12	3.32	8.09	866.02	100.00	69.02	57,816
600136.SH	*ST 明诚	2.79	2.88	3.23	10.86	16.79	83.24	1.48	5,270
300182.SZ	捷成股份	5.52	5.69	3.08	10.08	150.04	83.92	12.53	22,309
600637.SH	东方明珠	7.89	8.13	3.04	2.38	277.60	100.00	6.53	8,133
002131.SZ	利欧股份	2.33	2.40	3.00	19.02	162.12	86.38	26.67	110,997
603825.SH	华扬联众	12.65	13.02	2.92	8.00	32.98	100.00	2.60	2,027
600373.SH	中文传媒	12.25	12.60	2.86	5.05	170.74	100.00	8.55	6,837
300148.SZ	天舟文化	4.58	4.71	2.84	25.62	39.34	92.83	9.36	19,865
601098.SH	中南传媒	11.12	11.43	2.79	2.29	205.28	100.00	4.66	4,121
600037.SH	歌华有线	8.29	8.52	2.77	4.58	118.58	100.00	5.38	6,376
300133.SZ	华策影视	6.55	6.73	2.75	9.48	127.94	85.65	10.35	15,439
300413.SZ	芒果超媒	33.63	34.50	2.59	8.52	645.40	54.62	29.38	8,706
002291.SZ	遥望科技	11.79	12.09	2.54	12.84	112.52	94.29	13.50	11,265
300860.SZ	锋尚文化	60.48	62.01	2.53	12.93	85.06	30.58	3.29	542
300364.SZ	中文在线	15.57	15.94	2.38	27.98	116.35	89.06	28.55	18,188

000156.SZ	华数传媒	8.74	8.93	2.17	2.46	165.47	84.46	3.40	3,856
300081.SZ	恒信东方	8.78	8.97	2.16	21.36	54.25	81.34	9.30	10,506
600986.SH	浙文互联	5.97	6.09	2.01	10.44	80.54	100.00	8.31	13,805
300113.SZ	顺网科技	15.40	15.70	1.95	7.82	109.00	99.96	8.41	5,425
002558.SZ	巨人网络	13.94	14.21	1.94	9.56	284.90	100.00	27.07	19,177
300785.SZ	值得买	25.38	25.87	1.93	20.33	51.44	57.23	6.06	2,314
300788.SZ	中信出版	28.82	29.37	1.91	6.56	55.85	100.00	3.66	1,247
300770.SZ	新媒股份	40.99	41.74	1.83	6.02	96.44	100.00	5.72	1,392
300418.SZ	昆仑万维	35.81	36.46	1.82	18.73	435.92	90.91	74.23	20,364
002343.SZ	慈文传媒	7.06	7.18	1.70	14.17	34.10	100.00	4.83	6,728
300792.SZ	壹网壹创	27.60	28.04	1.59	6.83	66.90	87.13	3.95	1,420
600880.SH	博瑞传播	5.37	5.45	1.49	6.16	59.59	99.97	3.66	6,738
601595.SH	上海电影	24.56	24.91	1.43	9.41	111.65	100.00	10.51	4,215
002425.SZ	凯撒文化	5.10	5.17	1.37	9.28	49.46	99.93	4.58	8,872
002739.SZ	万达电影	13.92	14.10	1.29	7.74	307.29	96.72	23.11	16,318
300528.SZ	幸福蓝海	10.83	10.96	1.20	27.04	40.84	100.00	11.25	10,074
603598.SH	引力传媒	9.87	9.98	1.11	11.50	26.73	100.00	3.06	3,080
601928.SH	凤凰传媒	10.27	10.37	0.97	2.73	263.91	100.00	7.19	6,950
605168.SH	三人行	76.90	77.53	0.82	5.27	114.00	99.42	5.92	771
600158.SH	中体产业	10.04	10.10	0.60	14.62	96.91	75.25	10.71	10,555
603096.SH	新经典	19.53	19.64	0.56	5.71	31.92	100.00	1.82	928
601599.SH	浙文影业	3.80	3.80	0.00	14.70	44.10	76.92	5.09	13,126
002751.SZ	易尚退(退市)	0.86	0.86	0.00	0.00	1.33	84.14	0.00	0
000681.SZ	视觉中国	17.27	17.26	-0.06	21.26	120.92	95.98	24.45	14,296
600088.SH	中视传媒	14.00	13.99	-0.07	16.83	55.64	100.00	9.28	6,693
002292.SZ	奥飞娱乐	9.92	9.90	-0.20	48.47	146.39	65.96	46.15	47,271
601949.SH	中国出版	10.69	10.64	-0.47	10.28	193.91	100.00	19.61	18,742
300144.SZ	宋城演艺	13.15	13.08	-0.53	6.35	342.00	87.49	19.30	14,529
603533.SH	掌阅科技	23.50	23.36	-0.60	8.71	102.53	100.00	8.91	3,824
000892.SZ	欢瑞世纪	4.16	4.13	-0.72	11.62	40.51	72.46	3.44	8,262
300031.SZ	宝通科技	20.89	20.73	-0.77	16.57	85.52	83.82	11.79	5,728
300571.SZ	平治信息	33.82	33.52	-0.89	7.70	46.77	82.86	2.94	891
603103.SH	横店影视	18.75	18.28	-2.51	5.45	115.93	100.00	6.34	3,454
301011.SZ	华立科技	21.98	21.41	-2.59	8.37	31.41	53.35	1.43	655
605299.SH	舒华体育	12.36	12.00	-2.91	14.65	49.38	27.59	2.04	1,664
002878.SZ	元隆雅图	17.38	16.36	-5.87	13.80	36.51	87.46	4.52	2,694
000802.SZ	北京文化	7.79	7.16	-8.09	27.27	51.26	99.94	14.58	19,509

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2023 年 8 月 4 日数据

表 2: 上周 (7 月 31 日—8 月 4 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	29.00	30.73	5.97	8.17	84.79	2,107
CANG.N	灿谷	1.32	1.37	3.79	0.26	1.85	25

MOMO.O	挚文集团	10.52	10.78	2.47	3.37	20.36	501
EDU.N	新东方	56.11	57.44	2.37	5.35	97.47	908
TIGR.O	老虎证券	4.02	4.11	2.24	8.08	6.35	1,197
DOYU.O	斗鱼	1.16	1.17	0.86	1.50	3.74	479
JG.O	极光	0.25	0.25	0.77	0.46	0.30	43
OPRA	欧朋浏览器	17.63	17.70	0.40	4.80	15.90	431
NTES.O	网易	108.50	108.53	0.03	0.57	699.72	376
UXIN.O	优信	1.67	1.67	0.00	4.41	0.76	168
BEKE.N	贝壳	17.99	17.72	-1.50	3.32	221.31	4,147
ZH.N	知乎	1.19	1.17	-1.68	1.66	7.33	1,041
PDD.O	拼多多	89.35	87.52	-2.05	3.53	1,162.78	4,685
QD.N	趣店	2.43	2.38	-2.06	2.47	5.35	399
YY.O	欢聚	34.60	33.86	-2.14	2.61	23.24	137
FUTU.O	富途控股	58.71	57.31	-2.38	11.68	79.81	1,276
HUYA.N	虎牙	3.21	3.13	-2.49	8.83	7.51	791
BILI.O	哔哩哔哩	18.67	18.16	-2.73	12.99	75.41	4,238
SY.O	新氧	1.66	1.61	-3.01	0.44	1.63	38
JD.O	京东	40.53	39.09	-3.55	3.33	621.47	4,552
BABA	阿里巴巴	100.55	96.90	-3.63	3.16	2,467.83	8,054
VIPS.N	唯品会	18.30	17.62	-3.72	3.42	99.21	1,659
RBLX.N	ROBLOX	38.93	37.48	-3.72	6.79	228.88	3,806
NVDA.O	英伟达(NVIDIA)	467.50	446.80	-4.43	6.92	11,035.96	17,082
BIDU.O	百度	155.36	148.26	-4.57	3.02	518.28	850
YJ.O	云集	1.06	1.01	-4.72	3.64	0.22	44
IQ.O	爱奇艺	6.32	6.02	-4.75	9.86	57.59	5,150
NOAH.N	诺亚财富	15.52	14.75	-4.96	0.31	9.42	20
API.O	声网	3.19	3.03	-5.02	2.82	3.09	234
YRD.N	宜人金科	2.51	2.38	-5.18	0.57	2.11	51
TAL.N	好未来	8.00	7.56	-5.50	9.07	48.16	4,438
LX.O	乐信	2.84	2.67	-5.99	3.11	4.35	383
WB.O	微博	15.36	14.43	-6.05	4.36	33.95	643
BZUN.O	宝尊电商	5.06	4.75	-6.13	4.70	2.82	258
BZ.O	BOSS直聘	18.80	17.62	-6.28	3.57	78.42	1,340
DADA.O	达达集团	6.52	6.09	-6.60	2.92	15.60	747
SE.N	SEA	63.72	59.44	-6.72	4.21	335.69	2,186
ATHM.N	汽车之家	33.24	30.91	-7.01	1.66	39.36	209
MOGU.N	蘑菇街	2.29	0.00	-7.03	0.09	0.17	1
TSP.O	图森未来	2.18	1.98	-9.17	2.67	4.52	545
TME.N	腾讯音乐	7.13	6.44	-9.68	3.63	110.52	3,117
DAO.N	有道	5.31	4.70	-11.49	4.04	5.84	145

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间：市值为 2023 年 8 月 4 日数据

表 3：上周（7 月 31 日—8 月 4 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 幅%	周换手率%	总市值(亿 港元)	周成交量 (万股)
1896.HK	猫眼娱乐	8.88	10.16	14.41	3.44	116.40	3,947
9866.HK	蔚来-SW	109.40	122.60	12.07	0.76	2,059.95	1,158
2015.HK	理想汽车-W	160.90	179.50	11.56	2.54	3,741.82	4,384
6862.HK	海底捞	19.48	21.50	10.37	3.67	1,198.41	20,469
1361.HK	361 度	4.23	4.66	10.17	0.98	96.35	2,025
9990.HK	祖龙娱乐	4.00	4.33	8.25	4.07	34.61	3,253
2280.HK	慧聪集团	0.26	0.28	5.77	0.04	3.60	47
9869.HK	海伦司	8.30	8.77	5.66	1.66	111.11	2,098
1024.HK	快手-W	65.45	68.85	5.19	4.89	2,984.07	17,441
9626.HK	哔哩哔哩-W	137.50	144.10	4.80	8.04	598.39	2,665
3700.HK	映宇宙	0.86	0.90	4.65	0.57	17.44	1,106
1368.HK	特步国际	8.37	8.72	4.18	1.63	230.08	4,297
2013.HK	微盟集团	4.00	4.13	3.25	6.73	115.42	18,800
1833.HK	平安好医生	20.05	20.60	2.74	1.89	230.48	2,116
9999.HK	网易-S	168.50	172.90	2.61	0.82	5,573.65	2,642
9961.HK	携程集团-S	307.60	314.40	2.21	0.93	2,149.01	637
1060.HK	阿里影业	0.48	0.49	2.11	1.78	130.83	47,905
0799.HK	IGG	3.94	4.00	1.52	1.25	47.92	1,499
9992.HK	泡泡玛特	21.45	21.75	1.40	3.70	293.92	5,005
2400.HK	心动公司	18.22	18.46	1.32	1.75	88.69	842
3690.HK	美团-W	142.40	144.00	1.12	2.38	8,988.67	13,434
2251.HK	鹰瞳科技-B	9.80	9.91	1.12	1.30	10.26	69
9618.HK	京东集团-SW	153.40	155.00	1.04	1.82	4,928.49	5,082
9901.HK	新东方-S	44.00	44.40	0.91	1.71	753.45	2,903
1797.HK	东方甄选	38.90	39.20	0.77	10.70	397.55	10,855
0777.HK	网龙	15.42	15.52	0.65	0.46	82.40	245
3888.HK	金山软件	33.50	33.70	0.60	1.94	460.18	2,643
1970.HK	IMAX CHINA	9.51	9.55	0.42	0.48	32.43	164
1810.HK	小米集团-W	12.18	12.22	0.33	1.90	3,060.68	38,890
8083.HK	中国有赞	0.15	0.15	0.00	1.97	28.37	36,225
1317.HK	枫叶教育	0.36	0.36	0.00	0.00	10.63	0
6633.HK	青瓷游戏	5.25	5.25	0.00	0.00	36.29	1
0941.HK	中国移动	65.00	64.80	-0.31	0.40	13,852.22	8,279
0241.HK	阿里健康	5.57	5.55	-0.36	1.42	751.10	19,179
9922.HK	九毛九	14.56	14.50	-0.41	4.87	210.90	7,082
9988.HK	阿里巴巴-SW	95.90	95.15	-0.78	1.22	19,386.09	24,910

0772.HK	阅文集团	35.10	34.80	-0.85	1.64	354.35	1,670
0762.HK	中国联通	5.59	5.54	-0.89	0.57	1,695.14	17,508
9888.HK	百度集团-SW	148.70	147.00	-1.14	1.57	4,110.98	3,550
2858.HK	易鑫集团	0.87	0.86	-1.15	0.19	56.11	1,219
1003.HK	欢喜传媒	1.04	1.02	-1.92	0.16	37.30	587
1119.HK	创梦天地	3.58	3.51	-1.96	2.93	55.27	4,620
2051.HK	51 信用卡	0.10	0.10	-1.96	0.09	1.36	120
0700.HK	腾讯控股	350.40	343.40	-2.00	1.22	32,878.04	11,703
2020.HK	安踏体育	89.85	87.70	-2.39	1.02	2,484.21	2,893
0302.HK	中手游	1.79	1.74	-2.79	1.12	47.90	3,088
2100.HK	百奥家庭互动	0.36	0.35	-2.82	0.11	9.91	307
2121.HK	创新奇智	17.40	16.88	-2.99	1.27	95.38	717
9899.HK	云音乐	79.40	77.00	-3.02	0.06	164.54	12
0728.HK	中国电信	4.06	3.93	-3.20	2.80	3,596.23	38,887
0020.HK	商汤-W	1.82	1.76	-3.30	3.30	589.05	85,645
6820.HK	友谊时光	0.86	0.83	-3.49	0.06	18.10	130
2331.HK	李宁	46.10	44.45	-3.58	4.01	1,171.72	10,582
6060.HK	众安在线	24.80	23.90	-3.63	1.05	351.29	1,488
3738.HK	阜博集团	2.76	2.64	-4.35	2.20	58.95	4,916
1980.HK	天鸽互动	0.39	0.37	-5.13	0.13	4.60	158
2150.HK	奈雪的茶	5.44	5.15	-5.33	2.58	88.33	4,425
6618.HK	京东健康	56.80	53.75	-5.37	0.78	1,709.20	2,491
1357.HK	美图公司	2.82	2.66	-5.67	4.65	118.28	20,697
3818.HK	中国动向	0.33	0.31	-6.06	0.35	18.25	2,044
2158.HK	医渡科技	5.68	5.33	-6.16	2.32	56.12	2,443
2279.HK	雍禾医疗	6.70	6.25	-6.72	0.63	32.94	331
6699.HK	时代天使	81.00	73.90	-8.77	2.02	125.44	343
2131.HK	云想科技	0.85	0.77	-9.41	0.28	6.13	224
0547.HK	数字王国	0.24	0.21	-10.92	0.11	13.22	662
9868.HK	小鹏汽车-W	85.10	74.95	-11.93	88.85	1,297.77	16,525
2125.HK	稻草熊娱乐	0.92	0.76	-17.39	1.64	5.32	1,150

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2023 年 8 月 4 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 $\pm 5\%$ 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。