

# 万联晨会

2023年08月23日 星期三

## 概览

### 核心观点

#### 【市场回顾】

周二A股两市探底回升，截至收盘，沪指涨0.88%，深成指涨0.53%，北证50跌0.37%，创业板指涨0.09%。沪深两市成交额8182亿元，北向资金净卖出63.78亿元。申万行业方面，通信、计算机、传媒领涨，美容护理、环保、电力设备领跌；概念板块方面，数据要素、数据确权、国资云等概念涨幅居前，生物质能发电、注册制次新股、CRO概念跌幅居前。

#### 【重要新闻】

**【六大税收优惠政策延续】**8月22日，财政部官网连续发布6则公告，财政部、税务总局、中国证监会等部门优化、延续了一揽子支持创新企业境内发行存托凭证、货物期货市场、创投企业合伙人、沪深港通等领域的税收政策。相关税收优惠涉及个人所得税、企业所得税、增值税、印花税等，主要是对已出台政策的再延续。此外，在上海证券交易所、深圳证券交易所转让创新企业CDR，按照实际成交金额，由出让方按1‰的税率缴纳证券交易印花税。财政部有关负责人表示，下一步，财政部将加大宏观政策调控力度，推动各项财税政策尽早落地见效，延续、优化、完善并落实好减税降费政策。

**【四部门：到2025年支撑新兴产业发展的标准体系逐步完善】**工业和信息化部联合科技部、国家能源局、国家标准委印发《新兴产业标准化领航工程实施方案（2023—2035年）》，通过持续完善标准体系建设，引领新兴产业、未来产业等创新发展。工信部有关负责人表示，方案以推动新兴产业创新发展和抢抓未来产业发展先机为目标，聚焦新一代信息技术、新能源、新材料等8大新兴产业，以及元宇宙、脑机接口、量子信息等9大未来产业，统筹推进标准的研究、制定、实施和国际化。方案提出2025年、2030年和2035年的“三步走”目标，根据新兴产业发展不同阶段的标准化需求，分解设置了建体系、强能力、抓新兴、谋未来、拓空间五项主要任务。下一步，工信部将会同有关部门持续完善新兴产业标准体系建设，前瞻布局未来产业标准研究，为加快新兴产业高质量发展提供坚实的技术支撑。

### 研报精选

**消费：**7月休闲零食和调味品同比跌幅收窄，冲饮同比由负转正  
**传媒：**影视平台持续加强会员内容建设，芒果TV独播综艺优势显著  
**传媒：**游戏市场H2反弹势头强劲，头部厂商保持稳健

#### 国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,120.33	0.88%
深证成指	10,374.73	0.53%
沪深300	3,758.23	0.77%
科创50	901.13	1.01%
创业板指	2,086.94	0.09%
上证50	2,493.76	0.75%
上证180	8,050.68	0.92%
上证基金	6,388.63	0.70%
国债指数	204.34	0.01%

#### 国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	34,288.83	-0.51%
S&P500	4,387.55	-0.28%
纳斯达克	13,505.87	0.06%
日经225	31,856.71	0.92%
恒生指数	17,791.01	0.95%
美元指数	103.56	0.25%

主持人：刘馨阳

Email: liuxy1@wlzq.com.cn

## 核心观点

### 【市场回顾】

周二 A 股两市探底回升，截至收盘，沪指涨 0.88%，深成指涨 0.53%，北证 50 跌 0.37%，创业板指涨 0.09%。沪深两市成交额 8182 亿元，北向资金净卖出 63.78 亿元。申万行业方面，通信、计算机、传媒领涨，美容护理、环保、电力设备领跌；概念板块方面，数据要素、数据确权、国资云等概念涨幅居前，生物质能发电、注册制次新股、CRO 概念跌幅居前。

### 【重要新闻】

**【资本市场再迎利好六大税收优惠政策延续】**8 月 22 日，财政部官网连续发布 6 则公告，财政部、税务总局、中国证监会等部门优化、延续了一揽子支持创新企业境内发行存托凭证、货物期货市场、创投企业合伙人、沪深港通等领域的税收政策。相关税收优惠涉及个人所得税、企业所得税、增值税、印花税等，主要是对已出台政策的再延续。此外，在上海证券交易所、深圳证券交易所转让创新企业 CDR，按照实际成交金额，由出让方按 1% 的税率缴纳证券交易印花税。财政部有关负责人在日前表示，下一步，财政部将加大宏观政策调控力度，推动各项财税政策尽早落地见效，延续、优化、完善并落实好减税降费政策。

**【四部门：到 2025 年支撑新兴产业发展的标准体系逐步完善】**工业和信息化部联合科技部、国家能源局、国家标准委印发《新产业标准化领航工程实施方案（2023—2035 年）》，通过持续完善标准体系建设，引领新兴产业、未来产业等创新发展。工信部有关负责人表示，方案以推动新兴产业创新发展和抢抓未来产业发展先机为目标，聚焦新一代信息技术、新能源、新材料等 8 大新兴产业，以及元宇宙、脑机接口、量子信息等 9 大未来产业，统筹推进标准的研究、制定、实施和国际化。方案提出 2025 年、2030 年和 2035 年的“三步走”目标，方案根据新产业发展不同阶段的标准化需求，分解设置了建体系、强能力、抓新兴、谋未来、拓空间五项主要任务。下一步，工信部将会同有关部门持续完善新兴产业标准体系建设，前瞻布局未来产业标准研究，为加快新产业高质量发展提供坚实的技术支撑。

分析师 刘馨阳 执业证书编号 S0270523050001

## 研报精选

### 7 月休闲零食和调味品同比跌幅收窄，冲饮同比由负转正 ——大众食品 7 月电商数据跟踪

行业核心观点：

7 月三大电商平台（淘系、京东、拼多多）线上销售数据公布，大众食品不同品类线上销售情况均有好转。从细分品类来看，休闲零食销售额和调味品线上销售额同比均跌幅收窄，冲饮线上销售额同比增速由负转正，分别同比-9.16%/-1.17%/+3.18%。从线上渠道对比来看，三大电商中淘系平台在各细分品类中仍维持领先地位，在休闲零食行业和冲饮行业中销售额同比增速均由负转正，调味品行业中销售额同比增幅扩大。京东在休闲零食行业中销售额同比跌幅扩大，在冲饮行业中销售额同比增速由正转负，在调味品行业中销售额同比跌幅缩小。拼多多在休闲零食行业中销售额同比跌幅有所扩大，在冲饮行业中销售额同比跌幅缩小。从龙头线上渠道来看，休闲零食行业中，三只松鼠销售额同比跌幅扩大，同比-42.79%；良品铺子销售额同比跌幅收窄，同比-47.82%。冲饮行业中，伊利股份同比增速由负转正，同比+19.15%；蒙牛乳业同比增

速大幅上升，同比+28.38%。调味品行业中，海天味业线上销售额同比由负转正，同比+6.89%。总体来看，7月大众品线上销售额同比有所回升，但部分品类在京东与拼多多渠道上跌幅扩大，大众食品线上渠道分化进一步加重。建议关注：1) 调味品：建议关注餐饮端收入占比高的调味品企业龙头，受益于餐饮行业复苏所带来的投资机会；2) 冲饮行业：建议关注消费场景恢复，且原材料价格下降带来盈利能力提升的能量饮料、奶茶饮料行业龙头；3) 休闲零食：建议关注线下消费渠道复苏的休闲卤制品行业龙头。

**投资要点：**

1 休闲零食线上销售表现稳定，同比跌幅收窄。本月三大电商休闲零食行业销售总额 65.04 亿元 (YoY-9.16%)，其中京东销售额和拼多多销售额均同比跌幅扩大，天猫淘宝同比增速由负转正。7月天猫淘宝零食线上销售额为 49.68 亿元 (YoY+6.34%)，京东休闲零食销售额为 7.89 亿元 (YoY-33.67%)，拼多多休闲零食销售额为 7.46 亿元 (YoY-42.51%)。三只松鼠线上销售额同比跌幅扩大，本月销售额为 1.64 亿元 (YoY-42.79%)，淘系、京东、拼多多平台线上销售额分别为 0.98/0.60/0.06 亿元，占比分别为 59.78%/36.75%/3.48%。良品铺子三大电商线上销售额为 1.57 亿元 (YoY-47.82%)，淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为 0.80/0.68/0.09 亿元，占比分别为 51.00%/43.07%/5.93%。

1 冲饮行业线上销售同比增速由负转正，龙头表现转好。本月三大电商饮料冲调行业销售总额为 71.25 亿元 (YoY+3.18%)，其中淘系销售额同比增速由负转正，京东同比增速由正转负，拼多多同比跌幅收窄。7月淘系平台冲饮销售额为 48.87 亿元 (YoY+12.39%)，京东冲饮销售额为 16.85 亿元 (YoY-1.61%)，拼多多冲饮销售额为 5.53 亿元 (YoY-34.53%)。7月伊利股份三大电商线上销售总额为 8.15 亿元 (YoY+19.15%)，淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为 4.06/3.25/0.84 亿元，占比分别为 449.86%/39.84%/10.30%。蒙牛三大电商线上销售总额为 7.16 亿元 (YoY+28.38%)，淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为 4.57/1.97/0.62 亿元，占比分别为 63.83%/27.50%/8.67%。

1 调味品线上销售同比跌幅收窄，海天味业销售形势转好。本月三大电商调味品行业线上销售总额为 70.64 亿元 (YoY-1.17%)，其中淘系平台销售同比增幅扩大，京东同比跌幅缩小，拼多多同比跌幅扩大。7月天猫淘宝调味品销售额为 50.93 亿元 (YoY+14.29%)，京东调味品销售额为 10.87 亿元 (YoY-15.87%)，拼多多调味品销售额为 8.84 亿元 (YoY-36.85%)。海天味业三大电商线上销售总额为 0.80 亿元 (YoY+6.89%)，淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为 0.63/0.14/0.02 亿元，占比分别为 78.73%/18.14%/3.12%。

1 风险因素：1. 政策风险；2. 食品安全风险；3. 疫情风险；4. 经济增速不及预期风险；5. 平台数据统计有误及统计不全风险。

**分析师 陈雯 执业证书编号 S0270519060001**

**影视平台持续加强会员内容建设，芒果 TV 独播综艺优势显著  
——传媒行业跟踪报告**

**投资要点：**

剧集：1) 23H1 全网正片有效播放量微涨，各平台纷纷加强会员内容建设。2023 年 H1 全网剧集正片有效播放累计 1500 亿次，同比上涨 1%；全网剧集会员内容有效播放量达 807 亿次，同比增加 18%，各平台纷纷加强会员内容建设，会员权益持续扩增，优化会员排播模式，以优质内容来提升会员留存率及付费率，实现会员服务收入增量；2) 各平台总上新剧集上升，独播剧集占比均上涨。23 年 H1 共上新 209 部新剧集，同比增

加 34 部，各平台善用独播策略能够吸引大量用户、浏览量，平台自身对于独播剧集内容、营销方面的把控能力得到进一步巩固，彰显平台独家资源优势的同时还可以增强市场竞争实力；3) 爱情都市题材占据主流，头部剧集题材多元化；4) 23H1《狂飙》领跑全网连续剧有效播放榜，爱奇艺上榜数过半。TOP20 榜单中，共有 12 部剧集在爱奇艺平台上播放。

1 综艺：1) 全网综艺播放量增加，芒果 TV 增幅显著。23H1 全网综艺正片有效播放量为 134 亿次，同比增加 4%，芒果 TV 增幅最为突出，在综 N 代《向往的生活》、《乘风破浪》、《密室大逃脱》等加持下，同比上涨 54% 至 38 亿；2) 平台综艺生产节奏维稳，网络综艺上新量有所下降。23H1 共上新 119 部季播综艺，同比增加 3 部，其中电视综艺上新 48 部，同比增加 10 部，网络综艺上新 71 部，同比减少 7 部，平台继续维持降本增效，制作节奏维持平稳；3) 在更综艺有效播放量恢复，芒果 TV 涨幅显著。23 年 H1 在更国产季播综艺有效播放共 88 亿，同比上涨 4%；4) 综 N 代撑起市场，新综艺持续加码探索。综 N 代稳定发力，头部撑起整体市场，数量占比 43%，有效播放占比达 77%，各平台也在逐步发力积极探索新综艺，数量占比 57%，有效播放占比达 23%；5)《哈哈哈哈哈第 3 季》领跑网络综艺有效播放榜，芒果 TV 独播综艺优势显著。头部综艺中综 N 代占据 15 部，同比增加 6 部，头部优势显著扩大，且头部中独播综艺占据主导地位，其中芒果 TV 共 8 部、爱奇艺 6 部、腾讯视频 3 部。

1

投资建议：23H1 各视频平台加强会员端内容建设，会员权益持续扩增，优化会员排播模式，以优质内容来提升会员留存率及付费率，实现会员服务收入增量。剧集方面，各平台发力制作独播剧，对于独播剧集内容、营销方面的把控能力进一步巩固，增强市场竞争力，全年爆款数量有所增加，涌现了多部高口碑精品；综艺方面，平台综艺生产节奏维稳，“综 N 代”热度依然领跑市场，新综艺持续加码探索，各平台中仅芒果 TV 综合台网融合优势，保持了电视综艺及网络综艺全独播。建议关注独播剧集、“综 N 代”播放量及质量表现突出的视频平台。

1

1 风险因素：监管政策趋严；平台会员内容不及预期；剧集、综艺撤播风险；会员收入及广告投放不及预期；商誉减值风险。

分析师 夏清莹 执业证书编号 S0270520050001

## 游戏市场 H2 反弹势头强劲，头部厂商保持稳健

### ——传媒行业跟踪报告

投资要点：

中国游戏市场：2023H1 中国游戏整体市场收入环比增长，H2 反弹势头显著。1) 中国整体游戏市场：23H1 中国游戏市场收入 1142.63 亿元，环比增长 22.16%，同比下降 2.39%。环比增长的原因在上半年游戏版号常态化发放，优质新游表现突出，拉动整体市场流水增长；同比有所下降的原因在于 1-4 月用户的消费能力和消费意愿尚未恢复，进入 5 月后，尽管市场收入出现增幅，仍无法抵消此前降幅，随着宏观环境复苏，用户消费意愿增强，预计下半年市场反弹趋势显著；2) 移动游戏市场：2023 年 H1 我国移动游戏市场收入 1067.05 亿元，同比下降 3.41%，环比增长 29.21%，回暖势头强劲。

全球游戏市场：腾讯《王者荣耀》蝉联全球手游收入榜榜首，中国头部厂商稳定发力。2023 年 Q2 全球手游玩家在 AppStore 和 GooglePlay 付费近 187.1 亿美元，同比下降 7%，收入前三的国家分别是美国、中国及日本。入围全球手游发行商 TOP100 的中国厂商数量维持在 40 家左右，合计吸金 59.9 亿美元，占全球 TOP100 手游发行商

收入的 40.21%。中国手游发行商收入榜前五名由腾讯、网易、米哈游、灵犀互娱、三七互娱和莉莉丝交替包揽，腾讯持续维持在榜单榜首。

榜单：腾、米、网持续霸榜游戏收入榜，头部厂商保持稳健。23Q2 中国区 AppStore iPhone 端游戏收入榜单头部稳定，腰部尾部竞争较为激烈。收入榜单头部前两名依次是腾讯《王者荣耀》、腾讯《和平精英》，第三名分别是米哈游《原神》、米哈游《崩坏：星穹铁道》、网易《梦幻西游》，腾讯系游戏《王者荣耀》和《和平精英》两款大体量游戏表现有所回落。开发商收入榜单有所变化，头部依旧腾讯系、网易、米哈游等占据，其中米哈游受爆款新游《崩坏：星穹铁道》加持，于四月份上升至第三名，后续热度稳定保持。

出海：市场有所回落。23 年 H1 中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为 82.06 亿美元，同比下降 8.72%，环比下降 1.81%，主要原因是海外市场消费能力同样受到经济下行影响，且国际冲突、汇率波动以及市场竞争，使海外市场营销成本增加，海外表现不及预期。

1 投资建议：版号恢复常态化发放，优质手游拉动市场回升。2023 年上半年游戏版号常态化发放，头部厂商优质爆款新游持续推出，拉动中国游戏整体市场流水增长，而中国自研游戏出海收入由于经济下行影响、汇率波动以及海外市场营销成本增加而有所回落，随着宏观环境复苏，用户消费意愿增强，预计下半年市场反弹趋势显著。建议关注版号储备丰富、研发能力较强、产品优质的头部公司。

1

风险因素：监管政策趋严、版号落地不及预期、新游延期上线及表现不及预期、新游流水不及预期、出海业务风险加剧、商誉减值风险。

**分析师 夏清莹 执业证书编号 S0270520050001**

### 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 免责声明

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别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。本晨会纪要所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要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。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

### 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心

广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场