

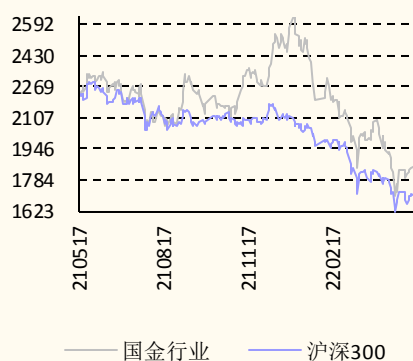
消费升级与娱乐研究中心

传媒互联网产业行业研究 买入 (维持评级)

行业周报

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金传媒互联网产业指数	1852
沪深300指数	3957
上证指数	3074
深证成指	11093
中小板综指	11210



618 加强商家扶持，关注五月下旬运力恢复

本周观点

- **618 大促活动前瞻：多平台发布商家补贴举措，优惠力度加大助力消费回暖，持续关注五月下旬运力恢复情况。**4月26日，京东618商家大会发布30项商家扶持举措。5月13日，天猫618发布25条助力商家举措，涵盖金融补贴、物流疏通、流量补贴、疫情特别举措、技术升级五个方面。在消费者权益方面，为消费者提供一键价保服务。优惠力度加大，直播间专享券可叠加跨店满减满300减50的优惠，超过去年双十一优惠力度。京东、天猫、抖音618大促预售开启时间分别为5月23日、5月27日、6月1日。
- **疫情修复布局：疫情期间生鲜电商、自营电商更具韧性，线下消费复苏有望带动广告增长。**1) 疫情期间，一二线城市生鲜电商业务火爆，预计将进行新一轮用户教育，用户习惯的培养有望提升，带动相关板块用户活跃度的长期提升。2) 自营电商韧性显现，货权和物流话语权更强的平台在疫情期间获得更多用户信任，有望加深用户粘性。3) 受居家办公和隔离措施影响，预计在线办公业务及泛娱乐板块活跃度提升。4) 疫情可能会推动企业上云节奏，To B端互联网业务渗透率有望提升。5) 以微信为核心的熟人社交圈在疫情期间线上“抢菜难”等情况下具备优势，商户的私域流量运营重要性愈显，后续和小程序结合有望提升微信基于社交的商业价值。

相关报告

- 1.《直播打赏规范或推动短视频平台变现转型加快-互联网传媒周报》，2022.5.9
- 2.《看好互联网长期价值，关注业绩和估值修复-互联网传媒周报》，2022.5.4
- 3.《长期布局互联网优质资产-互联网2021业绩总结》，2022.5.4
- 4.《多平台支持保供，长线布局互联网优质资产-传媒互联网周报》，2022.4.25
- 5.《游戏版号恢复发放，受疫情拉动团购需求旺盛-传媒互联网周报》，2022.4.18

李敬雷 分析师 SAC 执业编号: S1130511030026
(8621)60230221

lijingl@gjzq.com.cn

许孟婕 联系人
xumengjie@gjzq.com.cn

投资建议

- **建议长线布局优质互联网资产。**1) 相较中概股，港股互联网对投资者的吸引力提升，港股市场或将成为长期配置互联网的重要场景。从员工和组织架构看，未来互联网公司更聚焦主业，重视精细化、高质量发展。2) 个股：关注组织架构调整，聚焦零售的美团；自营+供应链优势稳定性更强的京东；游戏板块，建议关注成立天美 F1 工作室、加快海外布局的腾讯控股，推出全球性 IP 手游哈利波特的网易，以及 P&S 模式走通、后续 SLG 产品迭代加速出海的三七互娱；A 股绝对收益标的：建议关注具备长视频内容优势、布局芒果元宇宙和内容电商+线下娱乐场景新赛道的芒果超媒。

行业要闻

- 京东 APP 上“新百货”频道已经正式上线。时尚居家业务全面升级为“京东新百货”。京东新百货将在重点城市布局不同“主题模式”的新百货精选集合店，定位年轻态人群，目前规划的首批城市包括北京、成都、西安、深圳等地，首家门店大概率将在今年 618 前开出。
- 5月11日贝壳正式在港交所挂牌上市，股票代码“2423”，成为首家以“双重主要上市+介绍上市”形式返港的中概股。

风险提示

- 宏观经济不及预期风险，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，数据统计误差等。

一、本周观点

1.1 行业观点

- 618 大促活动前瞻：多平台发布商家补贴举措，优惠力度加大助力消费回暖。持续关注五月下旬运力恢复情况。**
 - 1) 京东：4月26日，京东618商家大会发布30项商家扶持举措，618预售将于5月23日开启。
 - 2) 天猫：5月13日，天猫618发布25条助力商家举措，涵盖金融补贴、物流疏通、流量补贴、疫情特别举措、技术升级五个方面。在消费者权益方面，为消费者提供一键价保服务。优惠力度加大，直播间专享券可叠加跨店满减满300减50的优惠，超过去年双十一优惠力度。天猫将于5月21日晚开启预售种草，5月27日开启大促预售。
 - 3) 抖音：将于6月1日开启618预售，商家可选满99减15、满199减30或满299减45三档满减力度。

图表 1: 618 大促活动节奏前瞻

		5月										6月																										
		20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	跨店满减
京东	无需用券 预售智能外呼	预售定金期										开门红		场景期										高潮期		返场期		每200减30										
		活动预告										预售尾款期		场景期										活动高潮期		活动返场												
淘宝	不定期福利	蓄水					开门红					日销					狂欢日					不定期向消费者发放更多优惠福利		每200减20/ 每500减25														
							跨店满减										跨店满减																					
天猫	全周期内容种草联动	种草期					开门红					品类日					狂欢日					晒单期					每300减50											
							超级红包使用					618超级红包领取					超级红包使用																					
抖音	福利投放 百亿流量补贴											正式期										商家让利																
												天天领红包 直播短视频玩法 货品玩法												满99减15/ 满199减30/ 满299减45														

来源：京东、淘宝、天猫、抖音、国金证券研究所

- 疫情修复布局：疫情期间生鲜电商、自营电商更具韧性，线下消费复苏有望带动广告增长。**
 - 1) 疫情期间一二线城市生鲜电业务火爆，预计将进行新一轮用户教育，用户习惯的培养有望提升，带动相关板块用户活跃度的长期提升。
 - 2) 自营电商韧性显现，对货权和物流话语权更强的平台在疫情期间获得更多用户信任，有望加深用户粘性。
 - 3) 受居家办公和隔离措施影响，预计在线办公业务及泛娱乐板块活跃度提升。
 - 4) 疫情可能会推动企业上云节奏，To B 端互联网业务渗透率有望提升。
 - 5) 以微信为核心的熟人社交圈在疫情期间线上“抢菜难”等情况下具备优势，商户的私域流量运营重要性愈显，后续和小程序结合有望提升微信基于社交的商业价值。

1.2 重点公司跟踪

■ A股：关注“低估值”+“高成长性”的游戏板块和优质流媒体公司

- 1) 三七互娱：长线游戏 P&S 排名趋稳进入变现期，关注 SLG 迭代产品加速出海业绩承载及后续品类突破。**
 - ① SLG 生命周期较长，长线 SLG 游戏 P&S 美国 ios 畅销榜排名趋稳，预计未来持续变现，贡献利润，《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。
 - ② 关注全球性自研卡牌《代号 C6》，三国类自研 SLG《代号三国 BY》的表现。SLG：公司目前尚无三国 SLG 赛道的爆款，我们认为公司后续重点自研 SLG《代号：三国 BY》有望帮助公司加强对三国类 SLG 市场的渗透；公司投资的 SLG 公司星合互娱推出的主打昆虫题材的

《小小蚁国》表现较好，根据 Sensor Tower，《小小蚁国》21 年 8 月收入环比增长 79%，位列中国出海手游收入榜第 33 名，增长榜第 6 名，关注公司后续蚂蚁题材的 SLG 储备产品表现。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。

- 2) 吉比特：具有超长线运营能力，主力游戏 DAU 稳定，关注所布局赛道的出圈。

①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 5 年，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。2) 放置类：《一念逍遥》4 月 DAU 已反超 20 年的爆款竞品，且 DAU 稳定性更高。

②长线运营能力+多赛道布局，增加出圈概率。目前，公司在代理项目上已覆盖了 10 个品类，代理储备布局了约 7 个品类，包括了射击、女性向、沙盒类等多个品类，有望获得更多“出圈”红利。

③公司入选伽马数据“2021 年中国游戏企业研发竞争力 15 强”。2022 年 3 月，中国国内权威游戏研究机构伽马数据发布的《2021-2022 中国游戏企业研发竞争力报告》，从研发效能、研发投入、产品研发综合实力三个维度建立了中国游戏企业研发竞争力模型，并公布了“2021 年中国游戏企业研发竞争力 15 强”，公司入选 15 强榜单。

- 3) 宝通科技：2021 年 12 月 22 日，宝通科技在投资者互动平台披露冬奥 VR 游戏《VR 冰雪运动会》已于 2022 年 1 月底上线华为。公司在投资者互动平台披露，冬奥 VR 游戏—《VR 冰雪运动会》由公司旗下专注于 AR/VR 游戏研发的哈视奇负责开发，该游戏基于其团队的《奇幻滑雪》系列开发。根据投资者互动平台，宝通科技直接&间接持有哈视奇股份比例已增至 40.64%，为哈视奇第一大股东（不含团队期权）。哈视奇是国内顶尖的 VR/AR 内容和解决方案供应商，此次增持有望加强哈视奇与公司在游戏和工业互联网领域的协同，进一步强化公司在虚拟现实领域的布局。

4 月 23 日，公司发布 2021 年全年及 2022 年 Q1 业绩。2021 财年营收 27.60 亿元/yoy+4.62%，2021 年归母净利润 4.03 亿元/yoy-7.81%，移动游戏营收 15.28 亿元/yoy-0.21%，智能输送产品制造营收 10.62 亿元/yoy+13.18%；2022 年 Q1 营收 6.62 亿元/yoy-9.62%，2022 年 Q1 归母净利润 0.69 亿元/yoy-43.96%。随着易幻加强拓展国际业务，公司营收有望保持增长。

- 4) 芒果超媒：布局“芒果元宇宙”，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 25 日，公司发布 2022 年 Q1 业绩。2022 年 Q1 营收 31.24 亿元/yoy-22.08%，归母净利润 5.07 亿元/yoy-34.41%。

①推出数藏平台，协同内容生态。芒果数字藏品交易平台 3 月 15 日正式上线。芒果 TV app 上线数字藏品平台，基于芒果自研区块链“光芒链”搭建。“圆滚滚的使命”系列数字藏品及《尚食》角色纪念卡已于平台发售，芒果众多影视 IP 将成为芒果数字平台的优势之一。

②2022 片单中，热门综 N 代回归，《尚食》等头部影视剧出现，季风剧场储备充足。综艺：热门综 N 代回归，21 年热门新综将推出 2 代。公司于 2022 营销内容发布会上发布片单，其中综艺方面，储备分为音乐竞演、迷综推理等 7 大品类。热门综 N 代《乘风破浪的姐姐 3》、《明星大侦探 7（改名为大侦探 7）》、《密室大逃脱 4》、《妻子的浪漫旅行 6》、《女儿们的恋爱 5》都出现于片单中；21 年播出的热门综艺《披荆斩棘的哥哥》、《再见爱人》也都将推出第 2 代。影视：本次发布了 49 部影视剧，季风剧场储备充足，同时包括热门影视剧。其中季风剧场有 16 部，包括《沉睡花园》、《非凡医者》、《火星孤儿》等，剧

集储备充足且涵盖了多个类型。热门影视剧《尚食》、《少年派 2》均出现在片单中。

- 5) 分众传媒: 关注消费趋势变化和潜力较大的新能源所带来的广告主。过去几年, 消费品与互联网行业做出最大贡献。从公司营收结构看, 日用消费、互联网服务、汽车及通讯是贡献营收占比曾突破过 10% 的行业。公司营收结构集中度呈上升态势, 向日用消费及互联网服务两大行业靠拢。21 年业绩符合预期, 影院媒体大幅回暖。公司 21 年归母净利润 60.63 亿元, 符合业绩预告 60.2-62 亿元的区间。21 年营收同比增长 22.64%, 主要由于影院媒体大幅回暖、楼宇媒体稳定增长驱动, 其中影院媒体受益于 21 年票房同比回暖, 根据猫眼专业版, 21 年全国票房约 470 亿元, 同比增长 132%, 推动 21 年影院媒体收入回暖至 11.73 亿元, 同比增长 145%; 21 年楼宇媒体收入约 136 亿元, 同比增长 17.64%, 其中日用消费品广告主占比进一步提升至 39.12%, 同比增加 3.67pcts。

- 6) 国联股份: 关注产业互联网渗透率持续提升。公司经营围绕现有多平台的产品拓展和孵化新的多多平台展开, 各平台渗透率提升空间大。智慧物流、数字仓储、数字工厂打造数据生态。强化上游产能壁垒和下游订单归集策略。

①4 月 12 日, 公司发布 2021 年年度报告。2021 年营收 372.30 亿元/yoy+116.98%, 归母净利润 7.06 亿元/yoy+97.14%, 网上商品交易收入 371.00 亿元/yoy-0.01%, 商业信息服务 1.03 亿元/yoy+4.78%, 互联网技术服务 0.26 亿元/yoy-5.86%。4 月 22 日, 公司发布 2022 年 Q1 业绩报告。2022 年 Q1 营收 121.38 亿元/yoy+99.76%, 归母净利润 1.88 亿元/yoy+98.86%。

②公司入选工业互联网产业联盟“2022 年供应链数字化转型案例(20 家)”名单。4 月 26 日, 工业互联网产业联盟公布 2022 年供应链数字化转型案例名单。公司凭借“基于 PTDCloud 工业互联网平台的供应链数字化转型解决方案”案例成功入选。

- 7) 星期六: 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。2021 年 10 月 30 日, 公司发布 2021 年 Q3 业绩。2021 年 Q3 营收 6.54 亿元/yoy+32.93%, 归母净利润-0.88 亿元/yoy-716.37%。

■ 港股: 港股互联网公司具备长期投资价值, 目前整体预期较低, 适合长期配置

- 1) 腾讯控股: 3 月 23 日, 公司发布 21 年业绩。社交基本盘稳定, 视频号或成为变现端下一亮点, 游戏版号恢复发放利好游戏和广告业务边际改善。2021 年公司实现营收 5601 亿元, 同比+16%, NON-IFRS 净利润 1238 亿元, 同比+1%。其中, ①社交基本盘: 2021 年微信月活跃用户数达到 12.68 亿人, 同比+3.5%, 视频号对微信生态形成补充, 其人均使用时长及总视频播放量同比增长一倍以上; ②游戏: 国际市场游戏收入增长亮眼, 2021 年国际市场游戏收入表现强劲达到 455 亿元, 同比+31%, 国内市场游戏目前受到行业政策影响, 头部爆款游戏具备韧性, 游戏版号恢复发放, 关注游戏上新带来的增量; ③广告: 教育、游戏、房产等行业的监管变化导致广告端承压较为明显, 但我们认为今年至少游戏行业还是会迎来边际改善的, 包括消费等行业的改善和修复预计对广告业务起到拉动作用, 游戏是广告投放的头部行业且 CPM 较高, 预计游戏版号恢复发放将为广告业务带来增量; ④金融科技业务: 2021 年公司金融科技与企业服务收入 1722 亿元, 同比+34%, 商业支付发展良好带动业绩提升, To B 业务从追求收入转为追求规模, 同时公司积极承担起社会责任, 3 月 3 日发布通知对符合规定的小微企业及个体商户提供为期 3 年的降费让利。在当前政

策条件下预计后续在理财、微贷等方面可能发展空间有限，但支付业务中商业支付后续预计随着疫情恢复带来的线下消费改善、游戏版号恢复发放及后续其他相关政策落地带来的线上消费改善得到增长。

- 2) 快手：广告和电商变现加速，商业化快步迈进中。用户增长趋稳，流量基本盘稳固，21年9月调整组织架构，职能型架构变更为事业部制，主站产运线+四大事业部成型，聚焦商业化。①广告：主站双列变单列，加之极速版用户过亿，激励机制提升用户广告容忍度，广告承载力提升，此外20年公司人均广告收入约为抖音的1/4，存在提升空间，磁力引擎打通公私域流量，未来有望获取更多头部广告主，推升广告收入。②电商：打造信任电商闭环，快手优势SKU对社零渗透率大致在3%-15%，约为主流电商的1/5，未来伴随对用户需求的不断渗透，转化率有望提高；同时，2020年快手货币化率约1%，相较主流电商平台3%-5%的水平有向上空间。而公司本身致力于打造信任电商闭环，自2022年3月1日起，限制淘宝联盟和京东联盟商品链接，同时磁力金牛等平台赋能商家，未来商户补贴有望逐步退出；流量扶持推动商家入驻快手小店，利于降低第三方平台分佣，货币化率有望向主流电商平台靠拢。
- 3) 美团：3月1日，公司公布6项举措积极回应中小商家疫情期间纾困需求，积极承担社会责任，而财务数据层面影响程度合理。具体而言：主要影响公司财务收入的措施包括：①对“疫情中高风险地区以及所属区县的困难中小商户”，且“日均用户实付交易额下降超过30%”，施行“佣金费率减半，且减半后每单1元封顶”（即由约6%降至约3%），适用时长为“当地被列为中高风险地区之日起至解除封控后1个月”；②对“完成费率透明化的困难中小商户”（当前约70%，年底前实现100%）在“经评估后”（预计100万户），施行“服务费5%封顶”（即减少约1%）的政策，适用时长为今年3月到12月底。其他措施项包括：①2022年实现费率透明化全国覆盖；②为困难中小商户免费提供10万个“外卖管家服务”名额；③向疫情中高风险地区新上线中小商户免费提供外卖云打印机，并面向全国经营困难的中小商户赠送3万台出餐宝；④全年召开100场以上商户恳谈会。
- 4) 网易：2月24日，公司发布21Q4及2021全年业绩。21Q4营业收入244亿元，同增23.3%，经调整归母净利润66亿元，同增312.8%，对应利润率27.1%；2021全年营收876亿元，同增18.9%，经调整归母净利润198亿元，同增34.4%，对应利润率22.5%。①手游、端游双拉动，Q4游戏营收同增近30%。21Q4，公司在线游戏业务营收达到174亿元，同比增长29.8%，其中手游同比增长22.5%，端游同比增长49.1%，均体现为近年来高位。手游方面主要受《哈利波特：魔法觉醒》在Q3到Q4的强劲表现拉动；端游方面则主要来自“买断+内购”、全球上线的《永劫无间》带动，端游营收增速更是连续两个季度高于手游，成为业绩的重要驱动因素。全年口径看游戏营收增长15%，端游业务同增21%，为整体增速提供有力支撑。②长线布局全球优秀游戏研发，年内多款游戏将多地区/平台上线。1月25日，网易在东京成立名越工作室，招募了一批优秀制作人。之前布局包括2019年蒙特利尔工作室，2020年日本的樱花工作室。短期关注：《哈利波特：魔法觉醒》预计22年中在欧美日地区上线；《暗黑破坏神：不朽》将于上半年内全球上线；《黎明杀机》手机版数月后将在亚洲地区推出；《永劫无间》PC、主机版推进中。
- 5) 心动公司：关注后续新游戏对游戏增长的拉动和TapTap国际版的用户增长、货币化。①收入端：2021年总营收27亿元/yoy-5%，游戏运营收入20亿元/yoy-13%，游戏内营销及推广收入0.2亿元/yoy-55%。②利润端：利润受2021年研发开支继续扩大影响，录得亏损9.17亿元。③用户端：TapTap中国版MAU同增22.8%至3157万，海外版MAU同增154.3%至1224万。今年1、2月间，TapTap中国版的用户数据，较2021年同期相比继续保持增长，公司计划今年将持续加强运营，激发用户活跃。2021年TapTap信息服务收入(广告收入)在国

内互联网广告市场低迷的情况下，录得 34.1%的同比增长，至 6.92 亿元。

- 6) 阅文集团：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。3 月 22 日，阅文集团发布 2021 年度全年业绩公告，2021 年公司实现营收 86.68 亿元，同比+1.7%，NON-IFRS 净利润 12.3 亿元，同比+34.2%。21 年全年新增 70 万作家至 970 万位，作品新增 120 万部至 1510 万部，21 年公司提出 IP 升维战略，关注后续的 IP 转化。
- 7) B 站：3 月 3 日，公司发布 2021 年 Q4 业绩，Q4 大会员环比增长 10.4%，广告业务成为第二大收入，公司预计 22 年 Q1 营收在 53-55 亿元。①收入端：Q4 营收 57.81 亿元，同比增长 50.5%，其中移动游戏业务收入 12.95 亿元，同比增长 14.6%；增值服务业务收入 18.95 亿元，同比增长 52.0%；广告服务收入 15.88 亿元，同比增长 119.8%，超过游戏业务，成为第二大收入来源；电商及其他业务收入 10.03 亿元，同比增长 35.4%。②利润端：Q4 归母净亏损为 20.88 亿元，净亏损率为 36.12%，环比减少 15.3pcts，Non-GAAP 归母净亏损 16.52 亿元，Non-GAAP 净亏损率为 28.6%，环比减少 2.4pcts。③用户端：Q4 MAU 约 2.72 亿，同比增长 35%，DAU 约 7220 万，同比增长 35%。用户粘性上，DAU/MAU 稳定在 27%。其中，Q4 平均月付费用户达 2450 万，同比增长 37%，环比增长 3%，整体付费率保持在 9.0% 左右。Q4 大会员数量约 2010 万，同比增长 38.6%，环比增长 10.4%。
- 8) 阿里巴巴：2 月 24 日，公司公布 2021Q4（2022 财年第三季度）业绩。Q4 实现总营收 2426 亿元/同比+10%，其中，中国商业分部收入 1722.26 亿元/yoy+7%，国际商业分部收入 164.49 亿元/yoy+18%，云服务分部收入 195.39 亿元/yoy+20%，本地生活服务分部收入 121.41 亿元/yoy+27%。经营利润约 70.68 亿元/yoy-86%，若不考虑商誉减值的影响，经营利润 322.09 亿元/yoy-34%，季度经调整 EBITA 同比下降 27%至 448 亿元，Non-GAAP 净利润同比下降 25%至 446 亿元，盈利承压。截至 2021Q4，公司全球年度活跃消费者 12.8 亿/yoy+19%，其中中国商业业务年度活跃消费者达 8.82 亿，单季度净增 2000 万，主要由淘特带来增量；国际商业业务年度活跃消费者约 3.01 亿，单季净增 1600 万；本地生活服务年度活跃消费者 3.72 亿，单季净增 1700 万，Q4 本地生活服务订单量同比+22%。
- 9) 京东：营收增速超预期，结构优化，巩固一体化供应链优势。在消费放缓及行业竞争加剧大环境下，4Q21 营收同比增速达到 23%，高于预期；但由于推广力度扩大导致销售费用率环比增加以及新业务持续投入导致亏损进一步扩大，整体盈利水平承压。年活 5.7 亿，70% 新增用户来自下沉市场。京东物流营收+28%，收入结构优化，外部客户收入贡献超一半。3 月 11 日收购德邦 66.49%股权，将在快递快运、跨境、仓储与供应链等领域展开深度合作，进一步提升一体化供应链效能。
- 10) 百度：3 月 1 日，公司发布 2021 财年和 Q4 业绩公告。2021 年全年收入 1225 亿元/yoy+16%，Non-GAAP 净利润 188 亿元/yoy+14%，其中核心收入同比+21%至 952 亿元，非广告收入同比+71%，表现亮眼，主要系 AI、云计算、智能驾驶等业务的发力；Q4 实现收入 331 亿元/yoy+9%，Non-GAAP 净利润 41 亿元（-41%），核心收入 260 亿元/yoy+12%，非广告收入 69 亿元/yoy+63%，广告收入

承压，同比+1%至 191 亿元，预计主要系经济增速放缓及疫情影响致使消费等较低迷所致。

- 11) 汇通达：农业农村数字化趋势下，汇通达深耕自营模式。3 月 30 日，公司发布 2021 年年度业绩公告。收入端，2021 年全年收入 657.64 亿元/yoy+32.5%，商品销售收入 652.23 亿元/yoy+35.18%，服务业务（门店 SaaS+及商家解决方案）收入 4.38 亿元/yoy+80.25%；利润端，归母净利润-3.5 亿元/yoy+13.67%；用户端，活跃会员店总数 6 万家，同比增长 90.1%，活跃渠道合作客户 1.7 万家，同比下降 10.9%，SaaS+订阅用户总数 10.2 万家，同比增长 64.4%。4 月 27 日，公司战略合作创维汽车共推新能源产业服务升级。公司与创维汽车已达成共识，以产业互联网和数字化智能平台为引擎，携手打造新能源汽车服务生态，共同推进新能源产业服务平台升级。
- 12) 宝尊电商：2021 年 4 月 12 日，公司发布 2021 财年业绩。2021 年财年营业收入 93.96 亿元/yoy+6.15%，归母净利润-2.2 亿元/yoy-151.6%，产品销售收入 38.74 亿元/yoy-0.84%，服务收入 55.23 亿元/yoy+11.68%。
- 13) 其他港股科技互联网公司：物联网（小米集团）、游戏（祖龙娱乐）。

■ 美股：关注美国 SEC 对中概股的政策变化

- 1) 拼多多：2021 年实现营收 939.499 亿元/yoy+85%，其中在线营销服务及其他业务营收为 725.634 亿元/yoy+51.3%，占总营收的比例高达 77.2%；交易服务业务营收为 141.404 亿元/yoy+144.3%，占总营收比例为 15.1%；商品销售业务营收为 72.461 亿元/yoy+26.0%，占总营收比例为 7.7%。利润端，Non-GAAP 归母净利润达 138.295 亿元，上年同期净亏损为 29.650 亿元。用户端，2021 年拼多多活跃商家数量位 1150 万，活跃买家数量达 8.687 亿/yoy+10%，月活跃用户 7.334 亿人/yoy+2%。
- 2) 唯品会：2 月 23 日，公司发布未经审计的 2021 年全年及 Q4 业绩。2021 财年营收 1171 亿元/yoy+14.9%，Q4 营收 341.3 亿元/yoy-4.6%，略低于彭博一致预期，全年 Non-GAAP 净利润 60.1 亿元/yoy-1.0%，Q4 实现 Non-GAAP 净利润 18.0 亿元/yoy-1.9%。其中，Q4 单季 GMV 为 570 亿元/yoy-3.9%，订单量 2.17 亿单/yoy-4.6%，季度活跃用户 4920 万/yoy-7.2%，均有不同程度下滑，预计服装需求低迷系主要因素。但 SVIP 表现亮眼，全年唯品会活跃买家数 9390 万人/yoy+12%，SVIP 为 600 万人/yoy+50%，对 GMV 的贡献比例达 36%。
- 3) 每日优鲜：2021 年 11 月 11 日，公司发布 2021 年 Q3 业绩。2021 年 Q3 营收 21.22 亿元/yoy+47.26%，Non-GAAP 净利润-8.87 亿元/yoy-88.68%。4 月 18 日以来，每日优鲜在上海近 7 成的前置仓门店已经恢复运营，陆续解封、每天能到岗的一线员工增加到约 900 人，上海前置仓运力已恢复到封控前 6 成左右。
- 4) 叮咚买菜：2 月 15 日，公司发布 2021 年全年业绩。2021 年全年营收 201.21 亿元/yoy+77.5%，Non-GAAP 净利润-67.17 亿元/yoy-92.08%。美东时间 5 月 11 日，美国证券交易委员会（SEC）将叮咚买菜等 11 家中概股列入“预摘牌”名单。对此，叮咚买菜回应称，公司一直在积极探索可能的解决方案以保护股东利益，公司将继续遵守相关适用法律法规，努力保持在纽交所的上市地位。

二、行业政策及新闻动态

2.1 政策更新

- 今年一月国内发布了《“十四五”数字经济发展规划》，从政策端支持数字经济的发展；监管方面，前期，互联网传媒领域的监管政策已逐步发布、落地，近两月的监管政策主要围绕电视剧等内容端、互联网信息服务等展开，伴随监管逐步覆盖互联网传媒领域各方面，监管带来的不确定性或将降低。4月23日，欧盟成员国与欧洲议会的谈判代表就欧盟《数字服务法》达成一致。4月25日，中央网信办、国家发展改革委、工业和信息化部联合印发《深入推进IPv6规模部署和应用2022年工作安排》。5月5日，工信部发布《2022年新增跨行业跨领域工业互联网平台清单公示》。

图表 2: 政策更新

时间	政策	详情
2022. 3. 1	《关于促进影视基地规范健康发展的意见》	意见指出，要准确把握影视基地的产业定位，以服务影视创作生产为核心，打造影视精品力作，合理控制影视基地配套产业规模，防止变形走样，严防借影视基地之名行房地产开发之实。
2022. 3. 1	《互联网信息服务算法推荐管理规定》	算法推荐服务提供者不得利用算法虚假注册账号、非法交易账号、操纵用户账号；不得利用算法屏蔽信息、过度推荐、操纵榜单等干预信息呈现；明确了算法备案制度；还针对算法从业人员、老年人、未成年等群体做出了相关规定等。
2022. 3. 2	《互联网弹窗信息推送服务管理规定（征求意见稿）》	未取得互联网新闻信息服务许可，不得弹窗推送新闻信息；弹窗推送信息涉及其他互联网信息服务，依法须经有关主管部门审核同意或者取得相关许可的，应当经有关主管部门审核同意或者取得相关许可。弹窗推送新闻信息不得超范围转载，不得歪曲、篡改标题原意和内容，保证新闻来源可追溯和新闻信息真实、客观、全面。
2022. 3. 24	欧盟敲定《数字市场法案》	法案将涵盖在线中介服务、社交网络、搜索引擎、操作系统、在线广告服务、云计算、视频分享服务、网络浏览器和虚拟助理的门户企业，为控制数据和平台访问的门户网络公司制定了规则。根据法案规则，科技巨头将必须使它们的信息服务具有互操作性，允许企业用户访问数据。在平台上，企业用户能够推广与该平台竞争的产品和服务，也可以与平台外的客户达成交易。该法案的主要要点有四个：目标是保持竞争力、瞄准 GAFAM、管控并购和数据使用。
2022. 3. 29	《关于推进社会信用体系建设高质量发展促进形成新发展格局的意见》	加强诚信文化建设。大力弘扬社会主义核心价值观，推动形成崇尚诚信、践行诚信的良好风尚，引导行业协会商会加强诚信自律，支持新闻媒体开展诚信宣传和舆论监督，鼓励社会公众积极参与诚信建设活动。深化互联网诚信建设。
2022. 3. 30	《关于进一步规范网络直播营利行为促进行业健康发展的意见》	《意见》提出，网络直播平台要认真落实管理主体责任，加强网络直播账号注册管理和账号分级分类管理，每半年向网信、税务部门报送存在直播营利行为的网络直播发布者个人身份、直播账号、网络昵称、取酬账户、收入类型及营利情况等信息，配合监管部门开展执法活动。网络直播平台和网络直播发布者要维护网络直播公平竞争环境，不得通过虚假营销、自我打赏等方式吸引流量，诱导消费者打赏和购买商品。
2022. 4. 7	《关于加强信用信息共享应用推进融资信用服务平台网络建设的通知》	为加快构建全国一体化融资信用服务平台网络，加强信用信息共享应用与促进中小微企业融资，各方应建立健全融资信用服务平台网络，加快推进涉企信用信息归集共享，着力提升融资信用服务平台服务质量，切实加强信息安全和主体权益保护。
2022. 4. 8	《关于开展“清朗·2022年算法综合治理”专项行动的通知》	中央网信办牵头开展“清朗·2022年算法综合治理”专项行动，深入排查整改互联网企业平台算法安全问题，评估算法安全能力，重点检查具有较强舆论属性或社会动员能力的大型网站、平台及产品，督促企业利用算法加大正能量传播、处置违法和不良信息、整治算法滥用乱象、积极开展算法备案，推动算法综合治理工作的常态化和规范化，营造风清气正的网络空间。
2022. 4. 11	《2022年4月份国产网络游戏审批信息》	国家新闻出版署发布了《2022年4月份国产网络游戏审批信息》，45款游戏产品取得版号，包括37款移动端游戏、5款客户端游戏、2款休闲益智类手游和1款Switch游戏。
2022. 4. 13	《关于防范NFT相关金融风险的倡议》	《倡议》明确提出六项禁止性行为规范，以坚决遏制NFT的金融化和证券化倾向。包括合理选择应用场景，规范应用区块链技术，发挥NFT在推动产业数字化、数字产业化方面的正面作用；确保NFT产品的价值有充分支撑，引导消费者理性消费，防止价格虚高背离基本的价值规律。
2022. 4. 15	《关于加强网络视听节目平台游戏直播管理的通知》	国家广电总局官网发布六条游戏直播管理新规，包括严禁传播违规游戏、加强内容播出管理、规范主播行为、严禁违法失德人员出境、建立未成年人保护机制以及严格履行分类报备制度。通知指出，网络影视剧、网络综艺、网络直播、短视频等各类网络视听节目均不得直播未经主管部门批准的网络游戏，不得通过直播间等形式为各类平台的违规游戏内容进行引流等。
2022. 4. 18	《关于加强打击治理电信网络诈骗违法犯罪工作的意见》	《意见》要求，要依法严厉打击电信网络诈骗违法犯罪。坚持依法从严惩处，形成打击合力，提升打击效能；坚持全链条纵深打击，依法打击电信网络诈骗以及上下游关联违法犯罪；健全涉诈资金查处机制，最大限度追赃挽损；进一步强化法律支撑，为实现全链条打击、一体化治理提供法治保障；加强国际执法司法合作，积极推动涉诈在逃人员通缉、引渡、遣返工作。

2022.4.23	欧盟《数字服务法》	欧盟成员国与欧洲议会的谈判代表 23 日就欧盟《数字服务法》达成一致。该法案要求互联网平台企业采取更多措施删除非法和有害的在线内容，包括仇恨言论、虚假信息和假货交易信息等。
2022.4.25	《深入推进 IPv6 规模部署和应用 2022 年工作安排》	通知要求，深入实施《关于加快推进互联网协议第六版（IPv6）规模部署和应用工作的通知》，突出创新赋能，激发主体活力，打通关键环节，夯实产业基础，增强内生动力，完善安全保障，扎实推动 IPv6 规模部署和应用向纵深发展，加快实现网络性能从趋同向优化转变、从端到端能用向好用转变、从表层改造向深度支持转变，从用户数量向使用质量转变、从外部推动向内生驱动转变，全面提升 IPv6 发展水平。
2022.4.26	《2022 年供应链数字化转型案例》	工业互联网产业联盟公布 2022 年供应链数字化转型案例名单。在提交的 55 个案例中，华为、京东、海尔智家、联想等 20 个优秀案例入选，为不同行业供应链数字化转型提供可复制可推广的经验，推动我国产业链供应链高质量发展。
2022.5.5	《2022 年新增跨行业跨领域工业互联网平台清单公示》	工信部发布《2022 年新增跨行业跨领域工业互联网平台清单公示》，新增百度开物工业互联网平台、东智工业应用智能平台等 14 家跨行业跨领域工业互联网平台，形成 2022 年新增跨行业跨领域工业互联网平台清单。目前，共计 29 家工业互联网“双跨”平台企业，包括树根互联、工业富联、华为、腾讯等。
2022.5.7	《关于规范网络直播打赏 加强未成年人保护的意见》	《意见》提出禁止未成年人参与直播打赏、严控未成年人从事主播、优化升级“青少年模式”、建立专门服务团队等七方面的具体措施，并特别明确：禁止为未成年人提供现金充值、“礼物”购买、在线支付等各类打赏服务。网络平台应当坚持最有利于未成年人的原则，健全完善未成年人保护机制，严格落实实名制要求加强主播账号注册审核管理。
2022.5.9	《演员聘用合同示范文本（试行）》	各方知晓并愿意严格遵守中国广播电视社会组织联合会电视制片委员会、中国广播电视电视社会组织联合会演员委员会、中国电视剧制作产业协会、中国网络视听节目服务协会发布的《关于电视剧网络剧制作成本配置比例的意见》要求，全部演员的总片酬不超过制作总成本的 40%，其中主要演员不超过演员总片酬的 70%，其他演员不低于演员总片酬的 30%。

来源：国金证券研究所整理

2.2 行业新闻

- 明星 IP 概念股近期再次递表，向资本市场发起新冲击。“鹿晗厂牌”风华秋实、“周杰伦概念股”巨星传奇等明星 IP 概念股，近期纷纷向港交所再次递表，向资本市场发起新的冲击。风华秋实、巨星传奇在新版招股书中更新了各自 2021 年全年的业绩数据，其营收状况各不相同，但净利润都不理想、均在同比下降。
- Facebook 支付系统更名为 Meta Pay。5 月 14 日消息，为推动“元宇宙”为中心的商业模式，由 Facebook 更名的 Meta 公司本周宣布支付系统品牌也由“Facebook Pay”更名为“Meta Pay”。Meta 不再寻求扩大支付系统部署的地区，会将重点放在现有国家，像是美国、印度及泰国的服务改善。除了更名，Meta 接下来将简化跨平台支付的使用经验，提供单一电子钱包，让元宇宙的个人及企业支付跨平台兼容。
- 迪士尼和苹果加大流媒体业务布局，行业竞争日趋激烈，维持用户数量稳增成关键。迪士尼公司财报显示，旗下流媒体服 Disney+ 的订阅数好于预期，未出现流媒体竞争对手奈飞遭遇的放缓。苹果服务高级副总裁库伊正考虑重组公司的服务业务，将更多注意力转向流媒体和广告。根据最新财报，包含流媒体业务 Apple TV+ 的苹果服务获得了 198 亿美元的收入。
- 5 月 11 日，中国居住产业数字化服务平台贝壳正式在港交所挂牌上市，股票代码“2423”，成为首家以“双重主要上市+介绍上市”形式返港的中概股。
- 京东 APP “新百货”频道已经正式上线。京东已完成对服饰、居家、美妆、运动、奢品钟表等业务的整合，现有时尚居家业务全面升级为“京东新百货”。京东新百货将在重点城市布局不同“主题模式”的新百货精选集合店，定位年轻态人群，目前规划的首批城市包括北京、成都、西安、深圳等地，首家门店大概率将在今年 6·18 前开出。

2.3 行业投融资情况

- 据 IT 桔子统计，5 月 8 日-5 月 14 日期间，文娱传媒行业共计发生投资事件 5 起，其中沉浸式新文化品牌——入世泛娱获得以 5 亿人民币获得最高估值；社交网络行业共计发生 1 起投资事件，熟人社交应用开发商——BeReal 获得种子轮融资，最新估值为 40.95 亿人民币。

图表 3：5 月 8 日-5 月 14 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)
2022/5/13	飞豹互娱	文娱传媒	天使轮	1000万人民币	马志强	5000万人民币
2022/5/11	入世泛娱	文娱传媒	战略投资	未透露	上海伊辉投资(领投)	5亿人民币
2022/5/11	星榜	文娱传媒	B轮	未透露	捷成资本	1.5亿人民币
2022/5/10	鹿世界	文娱传媒	种子轮	近千万人民币	未透露	5000万人民币
2022/5/10	BeReal	社交网络	B轮	未透露	DST Global(领投)	40.95亿人民币
2022/5/9	尼斯未来	文娱传媒	种子轮	千万级人民币	未透露	5000万人民币

来源：IT 桔子，国金证券研究所

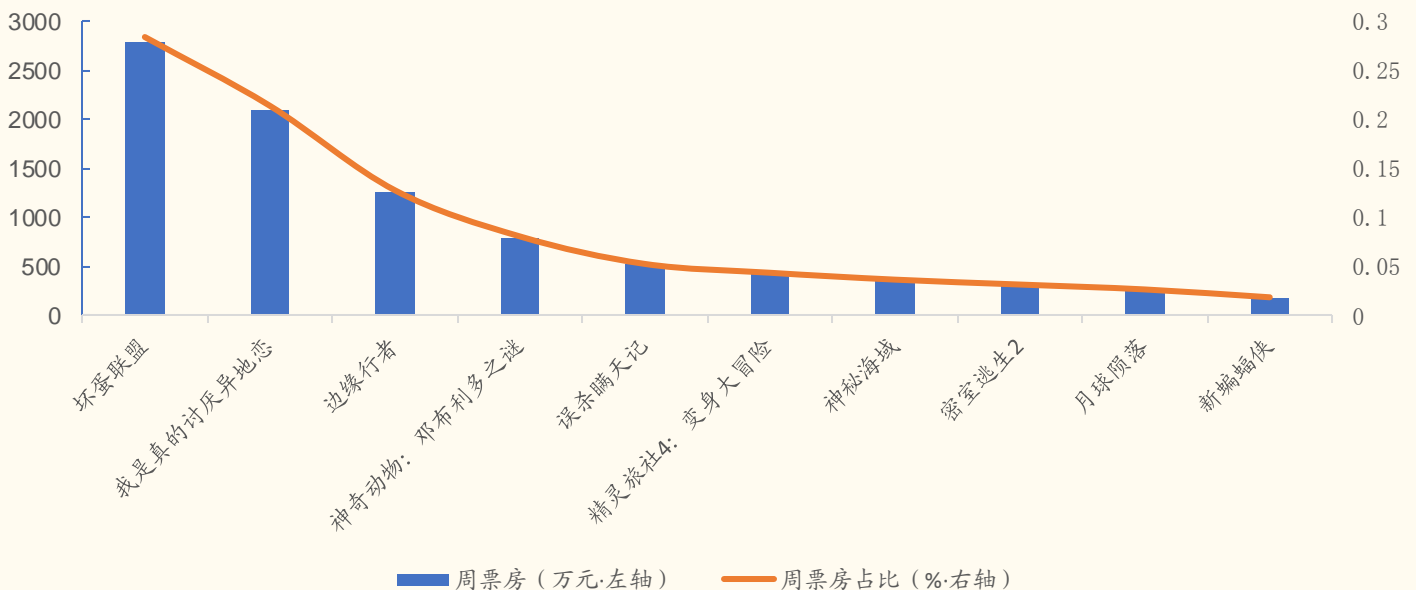
三、周度数据跟踪

3.1 电影

电影票房周度数据跟踪

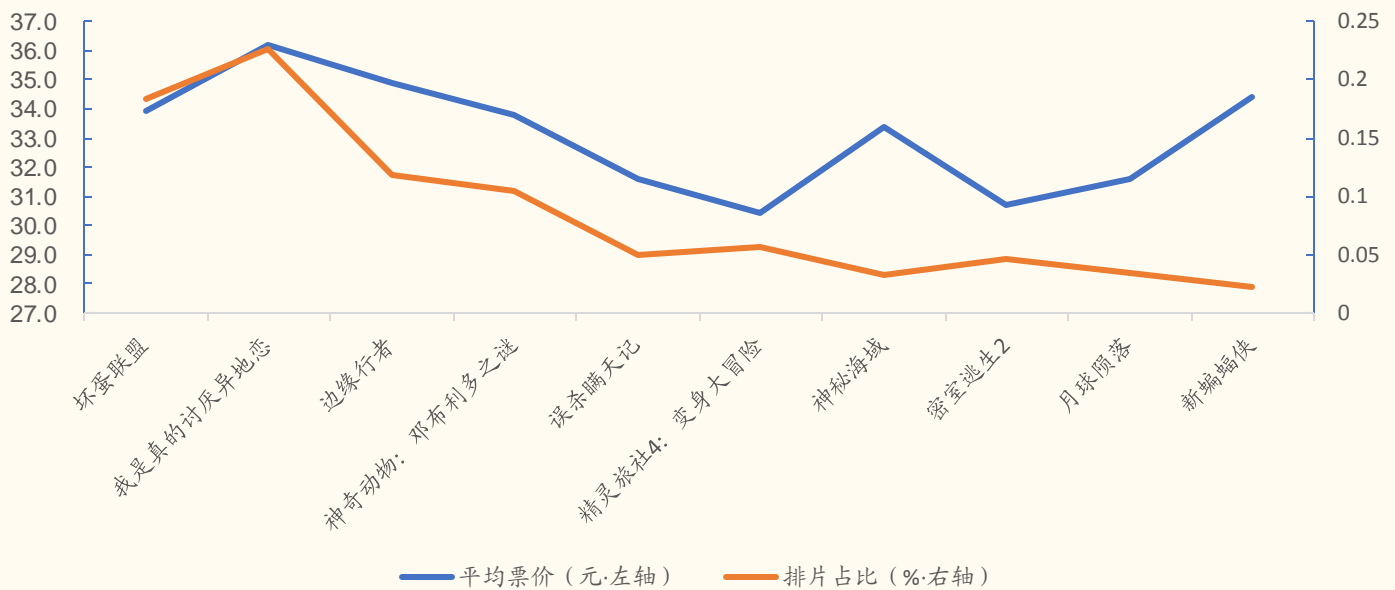
- 5 月 7 日-5 月 13 日，单周总票房较上周（31925.25 万元）下降至 9793.53 万元，前十名总票房 9048.23 万元。《坏蛋联盟》（票房占比 28.4%）第 1 名，《我是真的讨厌异地恋》（票房占比 21.4%）位于第 2 名，紧随其后的是《边缘行者》（占比 12.8%）、《神奇动物在哪里：邓布利多之谜》（占比 8.1%）和《误杀瞒天记》（占比 5.3%），其余影片均未超过 5%。前三票房合计占比 62.6%，影片票房集中度较上周低。
- 排片与票价方面，排片占比集中，《我是真的讨厌异地恋》排片占比最高，达 22.7%，《坏蛋联盟》次之，排片达 18.4%，同时《边缘行者》11.8%、《神奇动物在哪里：邓布利多之谜》10.5%，其余影片均在 10%以下；本周票价整体下降，《我是真的讨厌异地恋》、《边缘行者》及《新蝙蝠侠》为票价最高前三，分别为 36.2 元、34.9 元和 34.4 元，其余影片票价均在 30-35 元区间，《精灵旅社 4：变身大冒险》票价最低，为 30.4 元。

图表 4：5 月 7 日-5 月 13 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 5: 5月7日-5月13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, 5月9日-5月15日期间, 电视剧热度指数排行榜排名第1为《且试天下》(全网热度 83.78, 上周第2名)。《重生之门》(全网热度 83.57) 从上周第1名下降到第2名。《请叫我总监》(全网热度 79.40) 本周保持第3名, 《良辰好景知几何》(全网热度 75.67) 本周上升入围全网热度 TOP10, 排名第4。优酷前十电视剧占比为 40%, 腾讯视频、爱奇艺和芒果 TV 各占 10%。

图表 6: 本周 (5.9-5.15) 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
且试天下	28	2022/4/18	8.3亿	83.78	腾讯视频
重生之门	19	2022/4/27	-	83.57	优酷
请叫我总监	17	2022/4/29	-	79.40	优酷
良辰好景知几何	16	2022/4/30	-	75.67	优酷
风起陇西	19	2022/4/27	-	71.61	爱奇艺
与君初相识	60	2022/3/17	-	68.97	优酷
好好说话	21	2022/4/25	3.2亿	67.41	芒果TV
杠杆	13	2022/5/3	7473万	67.01	腾讯视频、爱奇艺、优酷
新居之约	18	2022/4/28	2.0亿	66.59	腾讯视频、央视频
特战荣耀	41	2022/4/5	9497万	66.13	腾讯视频、爱奇艺、优酷

来源: 骨朵数据, 国金证券研究所

图表 7: 上周 (5.2-5.8) 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
重生之门	12	2022/4/27	-	83.16	优酷
且试天下	21	2022/4/18	7.7亿	80.38	腾讯视频
请叫我总监	10	2022/4/29	-	77.12	优酷
风起陇西	12	2022/4/27	-	76.54	爱奇艺
蓝焰突击	23	2022/4/16	-	72.95	优酷
特战荣耀	34	2022/4/5	1.9亿	70.50	爱奇艺、优酷、腾讯视频
山河月明	33	2022/4/6	-	69.26	优酷
与君初相识	53	2022/3/17	-	68.53	优酷
好好说话	14	2022/4/25	3.1亿	65.63	芒果TV
新居之约	11	2022/4/28	1.5亿	65.62	腾讯视频、央视网

来源: 骨朵数据, 国金证券研究所

3.3 综艺

■ 综艺热度指数排行榜周度跟踪

- 根据骨朵数据, 5月9日-5月15日期间, 综艺热度指数排行榜排名中, 《声生不息》(全网热度 67.45, 单周播放量 2.7 亿) 本周保持第一; 《一起露营吧》(全网热度 60.73) 由上周第六上升至本周第二; 《大侦探第七季》(全网热度 59.88, 单周播放量 4.0 亿) 由上周第五升至本周第三; 《向往的生活第六季》(全网热度 58.14, 单周播放量 1.1 亿) 由上周第二降至本周第四。《奔跑吧第 6 季》(全网热度 55.29, 单周播放量 6213 万)、《初入职场的人们·法医季》(全网热度 47.50, 单周播放量 1.5 亿) 本周入围。芒果 TV 前十综艺占比为 40%, 爱奇艺及腾讯视频占比分别为 20%、10%。

图表 8: 本周 (5.9-5.15) 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
声生不息	22	2022/4/24	2.7亿	67.45	芒果TV
一起露营吧	18	2022/4/28	-	60.73	爱奇艺
大侦探第七季	108	2022/1/28	4.0亿	59.88	芒果TV
向往的生活第六季	17	2022/4/29	1.1亿	58.14	芒果TV
新游记	30	2022/4/16	2.0亿	56.94	腾讯视频
王牌对王牌第七季	80	2022/2/25	7880万	56.45	腾讯视频、爱奇艺、优酷
奔跑吧第6季	3	2022/5/13	6213万	55.29	腾讯视频、爱奇艺、优酷
喜欢你我也是第3季	40	2022/4/6	-	54.95	爱奇艺
没谈过恋爱的我	75	2022/3/2	-	49.23	优酷
初入职场的人们·法医季	58	2022/3/19	1.5亿	47.50	芒果TV

来源: 骨朵数据, 国金证券研究所

图表 9: 上周 (5.2-5.8) 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
声生不息	15	2022/4/24	2.5亿	63.15	芒果TV
向往的生活第六季	10	2022/4/29	1.3亿	61.13	芒果TV
新游记	23	2022/4/16	1.9亿	60.16	腾讯视频
王牌对王牌第七季	73	2022/2/25	8754万	57.89	腾讯视频、爱奇艺、优酷
大侦探第七季	101	2022/1/28	2.5亿	57.78	芒果TV
一起露营吧	11	2022/4/28	-	51.27	爱奇艺
喜欢你我也是第3季	33	2022/4/6	-	49.68	爱奇艺
一往无前的蓝	79	2022/2/19	3414万	49.36	腾讯视频
三个少年	39	2022/3/31	272万	47.10	腾讯视频、爱奇艺、优酷
没谈过恋爱的我	68	2022/3/2	-	45.89	优酷

来源: 骨朵数据, 国金证券研究所

四、重点公司估值表更新

- 5月9日-5月13日期间, 重点公司(13家)中共3家公司股价下跌, 其中传媒类公司股价跌幅相对较大, 哔哩哔哩录得上周最大跌幅, 为6.18%。当前估值已处于较低位置, PE值大部分位于(15, 25)的区间, PS值大部分低于5。

图表 10: 重点公司估值表 (2022年5月13日)

细分行业	上市公司	证券代码	市值 (亿人民币)	周涨幅 (%)	估值		2021年营业收入	2021年营业收入	2021年净利润	2021年净利润	(预计) 业绩发布 布时间
					PS	PE	(亿人民币)	YOY	(亿人民币)	YOY	
互联网平台	腾讯	0700.HK	29464	1.49	4.96	12.39	5601	16.4%	2,278	42.3%	已发布
	美团	3690.HK	8964	5.75	4.73	-36.00	1791	55.9%	(235)	-600.0%	已发布
游戏与软件	网易	9999.HK	4070	1.42	4.39	22.83	876	18.9%	170	37.7%	已发布
	金山软件	3888.HK	282	2.59	4.18	67.44	64	14.0%	10	-90.7%	已发布
	心动公司	2400.HK	82	2.81	2.87	-8.98	27	-5.1%	(9)	-1744.2%	已发布
	三七互娱	002555.SZ	497	1.63	3.01	14.11	162	12.6%	28	-6.1%	已发布
	吉比特	603444.SH	238	3.06	5.04	16.41	46	68.4%	18	31.6%	已发布
	完美世界	002624.SZ	273	1.59	3.25	36.66	85	-16.7%	2	-88.2%	已发布
	宝通科技	300031.SZ	58	2.99	2.16	16.67	28	4.6%	4	-13.1%	已发布
传媒	哔哩哔哩	9626.HK	518	6.18	2.52	-7.21	194	61.5%	(68)	122.9%	已发布
	芒果超媒	300413.SZ	649	3.31	4.48	35.11	154	9.6%	21	6.8%	已发布
广告	阅文集团	0772.HK	272	1.15	2.97	13.94	87	1.7%	18	-141.0%	已发布
	分众传媒	002027.SZ	816	1.05	5.75	14.51	148	22.6%	61	52.8%	已发布

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。
- 政策风险。**2021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, 可能会因为技术进步、应用创新等而触及监管红线, 进而对其未来发展造成影响。
- 行业竞争加剧。**电商标用户红利接近尾声, 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。
- 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。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；

中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；

减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；

中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；

减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。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。

本报告反映编写分析员的不同设想、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，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

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；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自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。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402