

行业研究

滴滴处罚结果发布，标志性整改事件落地传递积极信号

——滴滴网络安全审查处罚决定的点评

要点

【事件】 2022年7月21日，国家网信办宣布依法对滴滴作出网络安全审查相关行政处罚，对滴滴全球股份有限公司处人民币80.26亿元罚款，对滴滴全球股份有限公司董事长兼CEO程维、总裁柳青各处人民币100万元罚款。

点评： 网信办宣布对滴滴处以罚款80.26亿元，标志着监管对于滴滴网络安全审查的案件核查已经结束，未来互联网平台整改工作有望进入加速收尾阶段，平台经济监管再次传递出积极信号。

滴滴事件回顾： 滴滴事件从开启网络安全审查到宣布处罚结果耗时1年。

1) 21年7月2日，国家网信办公告为防范国家数据安全风险，维护国家安全，依法对“滴滴出行”实施网络安全审查，在接受审查期间停止新用户注册；7月4日、9日，国家网信办公告“滴滴出行”App、“滴滴企业版”等25款App存在严重违法违规收集使用个人信息问题，通知应用商店下架“滴滴出行”及其他25款App，要求公司进行整改。2) 22年6月2日，滴滴的退市决定正式生效。3) 22年6月6日《华尔街日报》报道我国将完成对滴滴的网络安全调查并将解除相关APP新用户禁令，市场猜测监管对滴滴案件的调查进入了尾声阶段。4) 22年6月29日，满帮集团、BOSS直聘分别宣布，经报网络安全审查办公室同意，即日起恢复“运满满”、“货车帮”、“BOSS直聘”的新用户注册。

网信办宣布对滴滴处罚结果的意义：

- 滴滴案件是网络安全审查第一案，网信办宣布对滴滴处以罚款80.26亿元，表明监管对于滴滴网络安全审查案件长达1年的调查审核已经结束。
- 80.26亿元的处罚力度低于市场预期。此前市场预期滴滴已经预留100亿元用于潜在罚款，21年阿里“二选一”遭国内反垄断史182.28亿元的最高罚款；相比之下，此次网信办对滴滴的罚款金额低于预期，顺应了4月29日政治局会议表明“完成平台经济专项整改”“支持平台经济发展”。
- 事件表明滴滴等互联网平台的整改已经进入了尾声，滴滴未来有望重启上市流程，蚂蚁事件等标志性案件的调查也有望尽快落地。
- 滴滴案件涉及国家安全，违反《网络安全法》《数据安全法》《个人信息保护法》，处罚的落地起到一定的警示作用，有利于引导互联网企业依法合规运营，促进企业健康规范有序发展。

平台经济监管政策展望： 22年以来互联网监管政策重点由“规范”转向“发展”。4月29日政治局会议表明“促进平台经济健康发展，完成平台经济专项整改，实施常态化监管，出台支持平台经济规范健康发展的具体措施”。1) 滴滴标志性整改事件的落地，向市场传递了积极的信号；我们认为，未来“常态化监管”将更加规范、透明、可预期；2) 平台经济支持性具体措施有望在近期出台，重点关注游戏、直播领域；建议关注下周中央政治局工作会议，预计会再次表态促进平台经济“发展”。

投资建议： 政策利好市场预期转暖，互联网板块估值有望持续修复，利好头部互联网企业。推荐：1) 腾讯控股：行业龙头企业，金融科技和企业服务业务稳步发展，推进可持续社会价值创新；2) 网易-S：多元化战略助力云游戏快速发展，创新业务处在良性发展轨道。

风险分析： 宏观经济风险、政策监管风险、行业竞争加剧、用户流失严重。

互联网传媒
买入（维持）

作者

分析师：付天姿 CFA, FRM

执业证书编号：S0930517040002

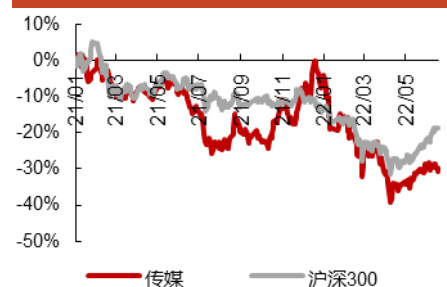
021-52523692

futz@ebsecn.com

联系人：杨朋沛

yangpengpei@ebsecn.com

行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

近期多次被提及的“数字经济”，对互联网行业影响几何？——互联网行业跟踪研究报告（2022-01-18）

规范健康发展基调不改，新业态下互联网平台仍有作为——互联网行业跟踪研究报告（2022-03-06）

反垄断工作取得明显成效，22年监管定调发展为第一要务——互联网行业跟踪研究报告（2022-03-18）

严禁传播违规游戏，网络直播行业持续规范管理——互联网直播行业监管解读（2022-04-15）首次明确“出台支持性具体措施”，政策转暖增强市场信心——对4月29日中央政治局会议互联网行业相关内容的点评（2022-04-29）

表1：平台经济监管政策风口转暖的表态/事件

时间	会议/事件	具体内容
2021.09.07	人民日报评论员文章	坚持监管规范和促进发展 两手并重、两手都要硬 ；明确规则，划出底线，设置好“红绿灯”
2021.12.08	中央经济工作会议	提出“ 要提振市场主体信心 ，深入推进公平竞争政策实施，加强反垄断和反不正当竞争，以公正监管保障公平竞争”，强调为资本设置“红绿灯”， 要支持和引导资本规范健康发展
2021.12.14	国家网信办召开会议传达学习宣传贯彻中央经济工作会议精神	聚焦规范发展，强化反垄断和防止资本无序扩张，既立足防范风险、强化监管， 又着眼长远发展、鼓励创新
2021.12.29	市场监管总局局长张工接受新华社记者采访	2022年，要统筹发展和安全、效率和公平、活力和秩序、国内和国际，坚持“两个毫不动摇”， 坚持监管规范和促进发展并重 ，深入实施公平竞争政策，加强反垄断反不正当竞争监管执法，更好发挥公平竞争监管在宏观经济治理中的作用
2022.01.28	中央网信办等四部门召开促进互联网企业健康持续发展工作座谈会	“互联网企业发展前景广阔，大有作为，必须把握大势、坚定信心”“ 平台经济在我国经济社会发展全局中发挥着重要的积极作用 ”
2022.02.08	人民日报2月8日评论文章	正确认识和把握资本的特性和行为规律，就要为资本设置“红绿灯”，“红灯”是为了划定边界、加强规范，“绿灯”是为了发挥资本作为生产要素的积极作用。防止资本无序扩张， 不是不要资本，而是要资本有序发展
2022.03.05	《政府工作报告》	“深入推进公平竞争政策实施，加强反垄断和反不正当竞争，维护公平有序的市场环境；要正确认识和把握资本的特性和行为规律，支持和引导资本规范健康发展”
2022.03.16	国务院副总理刘鹤主持国务院金融委会议研究当前形势	关于平台经济治理，有关部门要按照市场化、法治化、国际化的方针完善既定方案，坚持稳中求进，通过规范、透明、可预期的监管，稳妥推进并 尽快完成大型平台公司整改工作 ，红灯、绿灯都要设置好， 促进平台经济平稳健康发展 ，提高国际竞争力
2022.03.17	全国市场监管系统反垄断工作会议	2022年反垄断工作要认真落实中央经济工作会议精神，按照全国市场监管工作会议部署，坚持发展是第一要务，坚持“稳字当头、稳中求进”，坚持“两个毫不动摇”，以规范、透明、可预期的监管，促进宏观经济大盘稳定、推动高质量发展和保护人民群众利益；强调“ 聚焦提振市场预期和信心 ”，明确监管思想要“更加深入认识和尊重市场规律， 更加注重推动资本健康有序发展的制度供给 ”
2022.04.08	李克强主持召开经济形势专家和企业座谈会	推动平台经济健康持续发展
2022.04.22	银保监会	坚持“两个毫不动摇”，设置好红灯、绿灯，推动平台经济健康发展
2022.04.29	中共中央政治局会议	要促进平台经济健康发展，完成平台经济专项整改，实施常态化监管， 出台支持平台经济规范健康发展的具体措施
2022.05.05	国务院常务会议	尽快出台支持平台经济规范健康发展的具体措施
2022.05.17	“推动数字经济持续健康发展”专题协商会	企业家是最重要的创新主体， 要支持平台经济、民营经济持续健康发展 ，研究支持平台经济规范健康发展具体措施，鼓励平台企业参与国家重大科技创新项目
2022.05.31	国务院发布扎实稳住经济一揽子政策措施的通知	促进平台经济规范健康发展，出台支持平台经济规范健康发展的具体措施

资料来源：人民日报、网信办、中央政府网等，光大证券研究所整理

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE