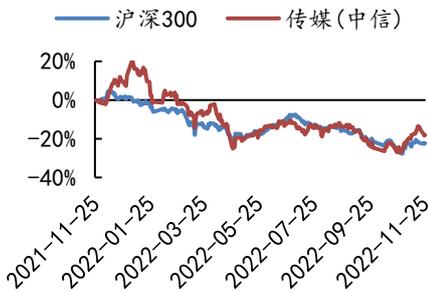


政策支持平台经济持续健康发展，未成年人游戏沉迷问题已经基本解决

行业评级：增持

报告日期：2022-11-25

行业指数与沪深300走势比较



分析师：金荣

执业证书号：S0010521080002

邮箱：jinrong@hazq.com

相关报告

- 公司点评：阿里巴巴-SW：业绩提质增效，盈利拐点已现 2022-11-23
- 公司点评：腾讯控股 (0700.HK) 22Q3 点评：经调整归母净利润由负转正，视频号商业化加速变现 2022-11-23
- 行业点评：互联网行业双十一点评：助力实体经济，降低消费门槛 2022-11-15
- 公司点评：美团-W (03690.HK) 22Q3 业绩前瞻：韧性彰显，即时零售持续发力 2022-11-09
- 公司点评：分众传媒 (002027.SZ) 22Q3 点评：同比承压环比改善，公司基本盘依旧稳健 2022-11-02
- 行业点评：国家五部门发布虚拟现实相关行动计划，VR 全产业链有望持续受益政策红利 2022-11-02
- 公司点评：鸿合科技 (002955.SZ) 22Q3 点评：国内收入短期承压，盈利能力显著改善 2022-11-01
- 公司点评：腾讯控股(0700.HK) 22Q3 前瞻：游戏业务短期承压，广告业务环比有所恢复 2022-10-29

主要观点：

● **本周行情回顾 (2022-11-21 至 2022-11-25)**

从指数表现来看，本周(2022-11-21 至 2022-11-25)，上证指数周涨跌幅为 0.14%，创业板指周涨跌幅为-3.36%，沪深 300 周涨跌幅为-0.68%，恒生指数周涨跌幅为-2.33%，恒生科技周涨跌幅为-6.48%，道琼斯工业指数周涨跌幅为 1.78%，纳斯达克指数周涨跌幅为 0.72%。互联网传媒个股中：华纳音乐(+19.76%)，迪士尼(+7.7%)，英伟达(+5.59%)；中国出版(+14.57%)，浙数文化(+7.94%)，凤凰传媒(+4.33%)涨幅居前。

● **国常会：支持平台经济持续健康发展，保障电商、快递网络畅通**

国务院总理李克强 11 月 22 日主持召开国务院常务会议，部署抓实抓好稳经济一揽子政策和接续措施全面落地见效，巩固经济回稳向上基础；决定向地方派出督导组，促前期已出台政策措施切实落地。其中明确表示，要稳定和扩大消费，支持平台经济持续健康发展，保障电商、快递网络畅通。

● **游戏工委报告：未成年人游戏沉迷问题已经基本解决**

11 月 22 日，中国音像与数字出版协会游戏出版工作委员会联合中国知名游戏数据研究机构伽马数据发布了《2022 中国游戏产业未成年人保护进展报告》。报告显示，新规发布以来，未成年人游戏总时长、消费流水等数据都有极大幅度减少，从头部产品来看，月活跃用户数量较去年同期均出现了明显降低。新规的下发与企业的落实下，未成年人沉迷游戏问题已得到进一步解决，超过 86% 的家长对新规的执行效果表示满意。

● **投资建议**

游戏：游戏工委发布《2022 年中国游戏产业未成年人保护进展报告》，提及未成年人游戏沉迷问题已经基本解决。网易投资海外游戏工作室 Rebel Wolves，该工作室负责人为前《巫师 3》游戏总监及《赛博朋克 2077》制作总监 Tomaszkiwicz，目前该工作室重点研发 3A 级奇幻 RPG 游戏；由网易游戏自研的全新三国无双动作手游《三国诛将路》首次曝光 CG，11 月 24 日开启“狼烟”限量首测。索尼互娱“中国之星计划”第三期正式启动，为中国游戏开发者提供全面支持。海外第 40 届金摇杆奖获奖名单出炉，《艾尔登法环》斩获年度游戏大奖等 4 项大奖。中国厂商未成年人防沉迷问题已进一步解决，国内游戏厂商和海外大厂处于健康的合作与竞争态势中，建议关注：腾讯控股，网易-S，三七互娱，完美世界，吉比特。

元宇宙：据彭博社报道，META 总支出预算中有 20%将用于公司元宇宙部门 Reality Labs，在 Reality Labs 的支出中有超过 50%的预算用于 AR 眼镜研发，40%用于 VR，10%用于内容开发。根据 Omida 近日的数据预测，2022 年 VR 头显销量大约将达到 1250 万个。文昌航天超算中心将配套建设兼有艺术品展览和交易功能的 NFT 数字艺术博物馆。元宇宙海外巨头持续在技术进步上发力，VR 设备及配套内容逐步向消费市场渗透，建议关注：中文在线，创维数字，恺英网络，芒果超媒，风语筑。

短视频及直播电商：本周快手-W 发布三季报，22Q3 总营收为人民币 231.3 亿元(YoY +12.9%)，高于彭博一致预期的 225.6

亿元；经调整净亏损为 6.7 亿（同比收窄 86.1%），好于彭博一致预期的亏损 17.4 亿元（同比收窄 63.8%）；22Q2 国内经营利润首次转正，22Q3 国内经营利润环比提升 300.6%至 3.75 亿。本周（11.19-11.25）东方甄选主账号 GMV 达 1.28 亿元，日均 GMV 达 1832 万元；本周东方甄选新推出以酒水为主的直播间将进酒和以旅游门票为主的直播间看世界两个直播间，将进酒于 11.20 23:30 开启首播，目前共开播 6 天，GMV 达 973 万元，日均 GMV 达 162 万元，看世界开播于 11 月 2 日，目前共开播 2 天，GMV 达 36 万元，日均 GMV 达 18 万元。11 月 23 日，2022 年抖音电商作者峰会在杭州举办，遥望科技获“卓越机构”奖，遥望旗下合作艺人贾乃亮荣获“卓越个人”奖并发表演讲。建议关注：快手-W、新东方在线、星期六。

广告：CTR 数据显示，9 月整体广告花费环比上升 3.3%，其中，分众传媒的客户啄木鸟为 22 年 1 月-9 月电梯 LCD 和电梯海报广告花费品牌双榜单 TOP 1 的品牌，其广告花费同比增幅超 10 倍。建议关注梯媒龙头分众传媒。

平台及电商：国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，会议指出支持平台经济持续健康发展，保障电商、快递网络畅通。交通运输部新闻发布会亦指出，已关停的邮政快递分拨中心，满足解封条件要尽快解封。考虑到 11.11 期间因履约时效而产生的货品退单情况，我们认为在政策的积极引导下，邮政和平台的履约能力正待恢复，提升消费购物体验。

在新一轮的京东经营管理培训会上，刘强东重申公司经营战略的核心——即成本、效率、体验。全员信中提到，自 2023 年 1 月 1 日起为德邦员工缴纳五险一金、设立集团基层员工“住房保障基金”、扩充集团“员工子女救助基金”规模和集团 P/T 序列以上全部高级管理人员现金薪酬降低 10-20%。相关举措积极响应“共同富裕”，同时着力优化企业经营费用提升盈利效率。随着京东航空全货机航线正式开通，集团以供应链赋能业务的本领更加突出，有望提升战略核心要素。

22Q3，阿里巴巴菜鸟收入为 133.67 亿元(yoy+36%)，经调整 EBITA 达到 1.25 亿元(yoy+140%)，环比扭亏为盈且大幅超过预期。目前菜鸟收入已有 73%来自外部客户，围绕中国零售商业构建的履约基础设施与已投入使用的 12 座国际分拣中心均具备较强的履约解决方案提供能力。雀巢与菜鸟供应链团队联合打造的 DTC 履约中心在苏州启用，标志其履约网络和能力获得 KA 客户认可，预计收入和盈利将持续录得高增速；工信部数据显示，1-10 月软件业务收入 8.42 万亿元(yoy+10.0%)，增速较前三季度提升 0.2pct。IaaS 占公有云市场规模高达 59%并为企业操作系统、软件等提供算力支持，根据 Gartner 公布的 2022 年公有云平台和服务魔力矩阵，阿里云连续 6 年入选并被评价为“远见者”，随着宏观环境、软件业务拐点已至，云计算服务有望于 Q4 迎来业务拐点。建议关注：京东集团-SW，阿里巴巴-SW，拼多多。

本地生活：美团发布 22Q3 业绩，总营收为 626.19 亿元

(yoy+28.2%)，经调整 EBITDA 和经调整净利润分别为 48.02 和 35.3 亿元，大幅超一致性预期 74%和 321%。vivo 与美团闪购达成合作，已有超 2000 家 vivo 体验店入驻美团。公司进一步强调“万物到家”，随着更多高质量商户与产品服务的加入，消费者心智正予巩固。建议关注：美团-W，携程集团-S。

● **风险提示**

疫情反复带来的不确定性风险；地缘政治冲突加剧；行业竞争格局剧变风险

正文目录

1 本周行情回顾	6
2 本周观点	12
3 行业一周要闻	14
3.1 政策	14
3.2 本地生活	14
3.3 教育	15
3.4 零售电商	15
3.5 跨境电商	16
3.6 视频	16
3.7 社交	17
3.8 游戏	17
3.9 元宇宙	19
3.10 音乐	20
4 公司重点公告	21
5 行业数据跟踪	22
5.1 电商	22
5.2 游戏	23
5.3 视频	24
5.4 社交	25
5.5 影视	26
风险提示	26

图表目录

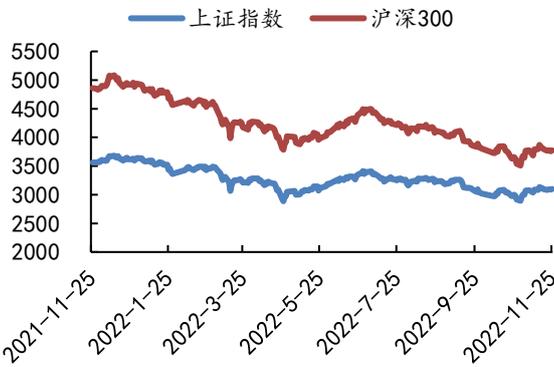
图表 1 上证综指及沪深 300 走势	6
图表 2 恒生指数及恒生科技指数走势	6
图表 3 道琼斯工业指数走势	6
图表 4 纳斯达克指数走势	6
图表 5 中信传媒指数走势	7
图表 6 中信电商及服务指数走势	7
图表 7 中信教育指数走势	7
图表 8 恒生互联网科技业走势	7
图表 9 港股重点个股本周行情表现 (2022-11-21 至 2022-11-25)	8
图表 10 美股重点个股本周行情表现 (2022-11-21 至 2022-11-25)	9
图表 11 A 股重点个股本周行情表现 (2022-11-21 至 2022-11-25)	10
图表 12 重点公司本周重要公告 (2022-11-21 至 2022-11-25)	21
图表 13 快手带货达人榜 Top 10 (2022-11-14 至 2022-11-20)	22
图表 14 抖音带货能力榜 (2022-11-14 至 2022-11-20)	22
图表 15 iOS 游戏畅销榜本周排名 (2022-11-21 至 2022-11-27)	23
图表 16 iOS 游戏畅销榜上周排名 (2022-11-14 至 2022-11-20)	23
图表 17 本周电视剧播映指数 Top 10 (2022-11-21 至 2022-11-27)	24
图表 18 本周综艺播映指数 Top 10 (2022-11-21 至 2022-11-27)	24
图表 19 本周微信小程序总榜 Top10 (2022-11-21 至 2022-11-27)	25
图表 20 本周微信小程序成长榜 Top10 (2022-11-21 至 2022-11-27)	25
图表 21 本周电影票房排名 Top 10 (2022-11-21 至 2022-11-27)	26

1 本周行情回顾

从指数表现来看，本周(2022-11-21 至 2022-11-25)，上证指数周涨跌幅为 0.14%，创业板指周涨跌幅为-3.36%，沪深 300 周涨跌幅为-0.68%，恒生指数周涨跌幅为-2.33%，恒生科技周涨跌幅为-6.48%，道琼斯工业指数周涨跌幅为 1.78%，纳斯达克指数周涨跌幅为 0.72%；从板块表现来看，传媒(中信)周涨跌幅为-5.13%，电商及服务II(中信)周涨跌幅为-1.37%，教育(中信)周涨跌幅为-5.33%，恒生互联网科技业周涨跌幅为-7.81%，中证海外中国互联网 50 指数周涨跌幅为-6.63%。

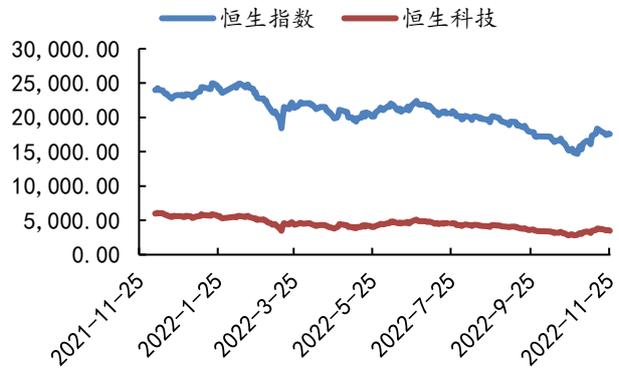
本周，上证指数(+0.14%)延续上涨趋势，报收 3101.7 点；创业板指(-3.36%)延续下跌趋势，报收 2309.4 点；沪深 300(-0.68%)跌幅小于中证 1000(-2.2%)，整体上，大市值股票表现优于中小市值股票。本周，道琼斯工业指数(+1.78%)转涨，报收 34347 点；纳斯达克指数(+0.72%)转涨，报收 11226.4 点。

图表 1 上证综指及沪深 300 走势



资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 2 恒生指数及恒生科技指数走势



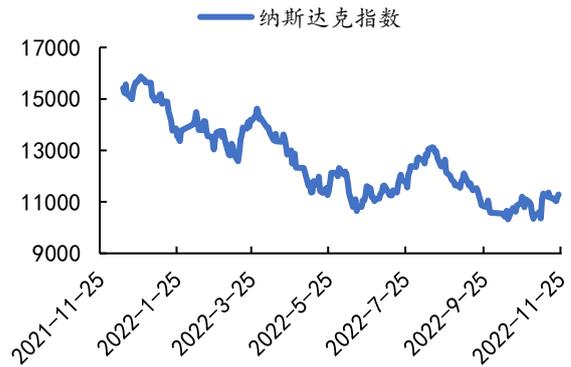
资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 3 道琼斯工业指数走势



资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 4 纳斯达克指数走势



资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 5 中信传媒指数走势



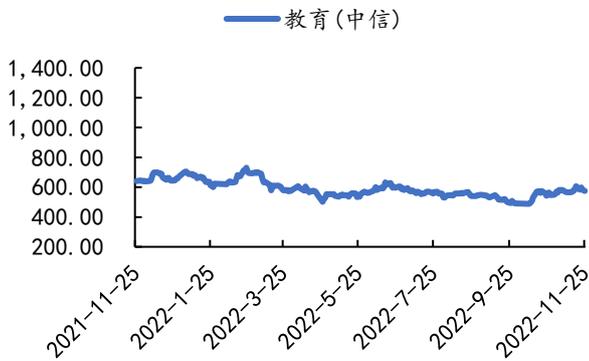
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 6 中信电商及服务指数走势



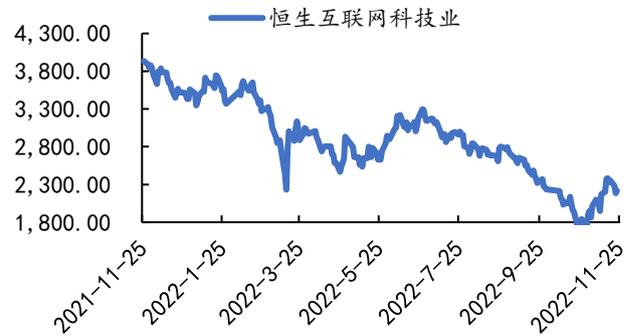
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 7 中信教育指数走势



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 8 恒生互联网科技业走势



资料来源: Wind, 华安证券研究所

从 2022-11-21 至 2022-11-25, 本周港股跌幅前三分别为: 民生教育(-18.27%), 知乎-W(-18.04%), 创梦天地(-17.42%); 本周美股涨幅前三分别为: 华纳音乐(+19.76%), 迪士尼(+7.7%), 英伟达(+5.59%); 本周美股跌幅前三分别为: 万国数据(-21.02%), 虎牙直播(-14.74%), 达达集团(-13.41%); 本周 A 股涨幅前三分别为: 中国出版(+14.57%), 浙数文化(+7.94%), 凤凰传媒(+4.33%); 本周 A 股跌幅前三分别为: 视觉中国(-24.11%), 豆神教育(-16.26%), 掌趣科技(-11.08%)。

图表 9 港股重点个股本周行情表现 (2022-11-21 至 2022-11-25)

证券代码	证券简称	总市值(亿港元)	收盘价(港元)	周涨跌幅	月涨跌幅	PE	PB
1525.HK	建桥教育	15.69	3.78	-0.53%	5.00%	6.70	0.70
9888.HK	百度集团-SW	2555.63	92.45	-1.39%	23.10%	53.49	1.06
9999.HK	网易-S	3415.35	104.00	-3.08%	21.50%	13.99	2.93
2423.HK	贝壳-W	1452.80	38.30	-4.01%	49.03%	-23.98	1.87
9616.HK	东软教育	22.97	3.55	-4.83%	4.11%	4.80	1.21
0136.HK	中国儒意	148.47	1.56	-4.88%	26.83%	3.37	2.12
0700.HK	腾讯控股	26157.10	273.00	-5.14%	32.78%	13.37	3.13
0772.HK	阅文集团	260.16	25.60	-5.54%	21.04%	22.42	1.26
0799.HK	IGG	30.17	2.52	-5.97%	23.53%	-7.97	0.97
1797.HK	新东方在线	392.74	39.10	-6.24%	2.76%	-62.42	20.31
1024.HK	快手-W	2184.98	50.80	-6.45%	57.28%	-10.77	4.86
9988.HK	阿里巴巴-SW	15832.26	74.75	-6.50%	21.64%	105.07	1.50
0839.HK	中教控股	191.84	8.05	-6.61%	75.38%	8.72	1.16
1896.HK	猫眼娱乐	75.95	6.64	-6.87%	45.30%	48.73	0.79
9899.HK	云音乐	140.42	66.50	-7.64%	25.00%	8.10	1.60
1810.HK	小米集团-W	2362.61	9.49	-7.86%	7.72%	118.16	1.51
9618.HK	京东集团-SW	6206.38	198.70	-8.85%	36.94%	257.14	2.64
0302.HK	中手游	41.80	1.51	-9.04%	22.76%	18.21	0.61
9992.HK	泡泡玛特	187.75	13.60	-9.09%	33.86%	19.38	2.26
9961.HK	携程集团-S	1315.60	205.00	-9.21%	18.36%	-43.22	1.03
1357.HK	美图公司	45.89	1.04	-9.57%	52.94%	-21.55	1.17
6169.HK	宇华教育	43.13	1.20	-9.77%	39.53%	6.74	0.67
6100.HK	同道猎聘	40.54	7.73	-10.22%	13.01%	13.96	1.10
3888.HK	金山软件	316.05	23.20	-10.42%	-2.32%	-4.45	1.48
1060.HK	阿里影业	109.25	0.41	-10.99%	39.66%	52.17	0.63
8083.HK	中国有赞	32.61	0.18	-11.50%	152.86%	-1.22	2.02
2400.HK	心动公司	91.28	19.00	-11.83%	39.71%	-8.44	3.89
6068.HK	光正教育	3.51	0.16	-12.02%	49.07%	-0.12	0.70
2001.HK	新高教集团	38.28	2.45	-12.19%	36.11%	5.01	0.96
1765.HK	希望教育	57.00	0.71	-13.41%	46.39%	8.27	0.56
2013.HK	微盟集团	103.50	4.06	-14.53%	47.64%	-10.62	2.63
3690.HK	美团-W	8454.26	136.60	-14.84%	9.46%	-34.52	5.99
0667.HK	中国东方教育	83.76	3.85	-15.20%	55.87%	23.47	1.29
1890.HK	中国科培	44.34	2.20	-15.71%	13.99%	14.34	1.02
9626.HK	哔哩哔哩-W	396.72	99.20	-16.78%	46.10%	-3.75	1.89
1119.HK	创梦天地	48.83	3.46	-17.42%	17.29%	-14.54	1.07
2390.HK	知乎-W	51.07	15.90	-18.04%	4.74%	-2.49	0.72
1569.HK	民生教育	17.93	0.43	-18.27%	-1.16%	2.88	0.33

资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 10 美股重点个股本周行情表现 (2022-11-21 至 2022-11-25)

证券代码	证券简称	总市值(亿美元)	收盘价(美元)	周涨跌幅	月涨跌幅	PE	PB
WMG. O	华纳音乐	167.84	32.60	19.76%	26.02%	30.85	110.42
DIS. N	迪士尼	1802.46	98.87	7.70%	-7.20%	57.31	1.90
NVDA. O	英伟达	4002.42	162.70	5.59%	20.55%	67.19	18.75
FUTU. O	富途控股	77.48	52.71	4.13%	55.67%	24.65	3.01
ORCL. N	甲骨文	2229.84	82.72	3.75%	5.96%	38.39	-37.95
CRM. N	Salesforce	1533.50	153.35	3.59%	-5.68%	286.10	2.55
TME. N	腾讯音乐	99.52	5.78	3.58%	60.11%	23.00	1.49
CMCSA. O	康卡斯特	1541.30	35.65	3.33%	12.32%	28.52	1.92
VIPS. N	唯品会	58.95	9.66	3.21%	38.59%	7.64	1.28
U. N	UNITY SOFTWARE	107.34	35.69	2.91%	20.98%	-13.53	4.87
MSFT. O	微软	18449.08	247.49	2.60%	6.92%	26.44	10.63
YSG. N	逸仙电商	6.71	1.20	0.84%	6.19%	-3.85	1.01
DAO. N	有道	4.67	3.71	0.82%	9.44%	-4.39	-2.27
SHOP. N	SHOPIFY	467.98	36.79	0.55%	7.48%	-14.59	5.38
RBLX. N	ROBLOX	190.82	31.76	0.13%	-29.01%	-24.54	45.03
GOOGL. O	谷歌	12622.77	97.46	0.03%	3.12%	18.83	4.97
DBX. O	DROPBOX	80.82	22.28	0.00%	2.44%	23.12	-13.67
EA. O	艺电	357.52	129.50	-0.45%	2.81%	39.68	4.58
META. O	META	2954.09	111.41	-0.57%	19.59%	10.25	2.38
AMZN. O	亚马逊	9529.37	93.41	-0.78%	-8.81%	84.16	6.93
NFLX. O	奈飞	1270.71	285.54	-0.85%	-2.17%	25.19	6.19
ATVI. O	动视暴雪	574.99	73.47	-0.85%	0.92%	34.35	3.06
UBER. N	Uber	568.41	28.50	-1.59%	7.26%	-6.43	9.10
AAPL. O	苹果	23561.51	148.11	-2.10%	-3.25%	23.61	46.50
MNSO. N	名创优品	29.36	9.48	-2.87%	85.88%	23.79	2.84
DDL. N	叮咚买菜	9.52	4.03	-3.36%	53.23%	-3.45	29.19
YY. O	欢聚	19.34	27.11	-3.66%	7.45%	30.71	0.37
SE. N	SEA	302.96	54.32	-4.60%	9.34%	-13.75	4.84
ADSK. O	Autodesk	433.14	200.66	-4.62%	-6.36%	69.96	47.81
ATHM. N	汽车之家	35.94	26.78	-5.67%	2.53%	16.09	1.01
PDD. O	拼多多	831.33	65.75	-6.27%	19.92%	28.24	6.14
ZM. O	ZOOM	220.41	75.40	-7.64%	-9.64%	31.54	3.83
WB. O	微博	32.10	13.18	-8.47%	16.43%	52.51	0.97
BZ. O	BOSS直聘	62.20	14.32	-10.05%	31.02%	69.62	3.67
HTHT. O	华住	107.32	33.34	-10.81%	23.12%	-45.72	7.69
IQ. O	爱奇艺	21.02	2.44	-12.23%	20.79%	-6.71	2.79
DADA. O	达达集团	11.88	4.65	-13.41%	50.49%	-3.81	1.14
HUYA. N	虎牙直播	5.13	2.14	-14.74%	14.44%	-13.24	0.32
GDS. O	万国数据	22.01	11.42	-21.02%	32.33%	-9.27	0.67

资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 11 A 股重点个股本周行情表现 (2022-11-21 至 2022-11-25)

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	收盘价(元)	周涨跌幅	月涨跌幅	PE	PB
601949.SH	中国出版	96.05	5.27	14.57%	25.18%	14.60	1.23
600633.SH	浙数文化	103.28	8.16	7.94%	27.10%	25.47	1.13
601928.SH	凤凰传媒	202.57	7.96	4.33%	9.64%	8.38	1.22
601019.SH	山东出版	135.02	6.47	1.73%	9.11%	8.63	1.06
601811.SH	新华文轩	101.84	10.21	1.59%	9.31%	9.19	1.06
601098.SH	中南传媒	179.96	10.02	1.31%	5.25%	11.42	1.26
600373.SH	中文传媒	127.38	9.40	0.43%	10.20%	8.24	0.76
600037.SH	歌华有线	118.30	8.50	0.24%	6.25%	25.88	0.90
600637.SH	东方明珠	223.65	6.55	0.15%	8.62%	19.14	0.76
000156.SZ	华数传媒	135.63	7.32	0.14%	6.86%	16.01	0.95
603377.SH	东方时尚	43.97	6.10	-0.16%	17.08%	257.08	2.01
600959.SH	江苏有线	152.02	3.04	-0.33%	6.67%	46.42	0.69
601921.SH	浙版传媒	166.44	7.49	-0.53%	5.94%	11.76	1.38
603888.SH	新华网	85.64	16.50	-0.66%	8.77%	36.79	2.70
601801.SH	皖新传媒	98.27	4.94	-0.80%	7.16%	13.93	0.86
002624.SZ	完美世界	269.27	13.88	-1.49%	21.86%	26.63	2.89
600977.SH	中国电影	222.17	11.90	-2.30%	11.63%	-902.08	2.02
002131.SZ	利欧股份	122.26	1.81	-2.69%	5.85%	-12.16	1.03
603000.SH	人民网	118.97	10.76	-2.80%	13.03%	52.79	3.49
600640.SH	国脉文化	78.85	9.91	-2.84%	11.35%	-30.79	1.94
300866.SZ	安克创新	240.56	59.19	-3.28%	9.41%	20.63	3.71
300027.SZ	华谊兄弟	62.43	2.25	-3.85%	9.22%	-5.73	2.85
002400.SZ	省广集团	74.79	4.29	-4.03%	2.63%	39.79	1.59
002291.SZ	星期六	130.31	14.30	-4.03%	-15.08%	-37.39	2.29
002955.SZ	鸿合科技	64.32	27.49	-4.38%	-9.78%	15.55	1.80
300770.SZ	新媒股份	79.44	34.38	-4.53%	7.91%	12.26	2.41
603103.SH	横店影视	81.11	12.79	-4.62%	8.02%	-51.43	5.86
300343.SZ	联创股份	123.41	10.84	-4.66%	0.09%	12.00	6.95
002555.SZ	三七互娱	390.57	17.61	-4.76%	21.53%	11.45	3.37
300182.SZ	捷成股份	121.28	4.71	-5.04%	7.29%	26.45	1.69
603444.SH	吉比特	227.39	316.41	-5.11%	24.25%	17.84	5.03
002517.SZ	恺英网络	147.45	6.85	-5.52%	16.10%	14.91	3.38
300113.SZ	顺网科技	75.96	10.94	-5.77%	8.86%	-272.83	3.18
300133.SZ	华策影视	86.88	4.57	-5.77%	9.07%	23.02	1.29
600556.SH	天下秀	129.43	7.16	-5.91%	19.33%	42.68	3.41
300785.SZ	值得买	39.28	29.53	-5.93%	4.57%	38.49	2.23
002739.SZ	万达电影	258.69	11.87	-5.94%	17.41%	-36.06	3.07
300459.SZ	汤姆猫	113.91	3.24	-6.09%	6.58%	22.41	2.97
002803.SZ	吉宏股份	53.73	14.20	-6.70%	12.79%	30.16	2.59
002602.SZ	世纪华通	288.41	3.87	-6.97%	4.88%	100.29	0.90
002174.SZ	游族网络	75.74	8.27	-7.18%	6.57%	-67.42	1.49
300058.SZ	蓝色光标	131.78	5.29	-7.52%	12.55%	2070.33	1.36
300418.SZ	昆仑万维	165.16	13.97	-7.61%	7.38%	187.76	1.38

002027.SZ	分众传媒	798.65	5.53	-7.68%	23.44%	21.18	4.27
002558.SZ	巨人网络	161.80	8.07	-7.88%	4.26%	18.06	1.33
000665.SZ	湖北广电	74.17	6.54	-7.89%	18.26%	-11.92	1.23
300413.SZ	芒果超媒	460.95	24.64	-7.89%	12.36%	25.43	2.46
603466.SH	风语筑	71.28	11.91	-7.96%	16.88%	118.53	3.38
300792.SZ	壹网壹创	65.40	27.40	-8.85%	-3.32%	24.21	2.41
002607.SZ	中公教育	307.75	4.99	-9.11%	14.71%	-13.37	28.87
003032.SZ	传智教育	65.36	16.24	-9.27%	-1.58%	36.52	4.95
605098.SH	行动教育	32.08	27.17	-10.03%	5.76%	20.59	3.07
300251.SZ	光线传媒	217.38	7.41	-10.29%	10.10%	-28.49	2.43
300364.SZ	中文在线	69.23	9.41	-10.72%	27.16%	-84.72	4.57
605168.SH	三人行	79.25	78.15	-10.88%	12.14%	14.50	3.70
300315.SZ	掌趣科技	88.52	3.21	-11.08%	9.93%	-6.59	1.89
300010.SZ	豆神教育	32.65	3.76	-16.26%	9.30%	-5.52	-34.18
000681.SZ	视觉中国	83.37	11.90	-24.11%	17.59%	101.24	2.46

资料来源: Wind, 华安证券研究所

2 本周观点

游戏：游戏工委发布《2022 年中国游戏产业未成年人保护进展报告》，提及未成年人游戏沉迷问题已经基本解决。网易投资海外游戏工作室 Rebel Wolves，该工作室负责人为前《巫师 3》游戏总监及《赛博朋克 2077》制作总监 Tomaszkiwicz，目前该工作室重点研发 3A 级奇幻 RPG 游戏；由网易游戏自研的全新三国无双动作手游《三国诛将路》首次曝光 CG，11 月 24 日开启“狼烟”限量首测。索尼互娱“中国之星计划”第三期正式启动，为中国游戏开发者提供全面支持。海外第 40 届金摇杆奖获奖名单出炉，《艾尔登法环》斩获年度游戏大奖等 4 项大奖。中国厂商未成年人防沉迷问题已进一步解决，国内游戏厂商和海外大厂处于健康的合作与竞争态势中，建议关注：腾讯控股，网易-S，三七互娱，完美世界，吉比特。

元宇宙：据彭博社报道，META 总支出预算中有 20% 将用于公司元宇宙部门 Reality Labs，在 Reality Labs 的支出中有超过 50% 的预算用于 AR 眼镜研发，40% 用于 VR，10% 用于内容开发。根据 Omida 近日的数据预测，2022 年 VR 头显销量大约将达到 1250 万个。文昌航天超算中心将配套建设兼有艺术品展览和交易功能的 NFT 数字艺术博物馆。元宇宙海外巨头持续在技术进步上发力，VR 设备及配套内容逐步向消费市场渗透，建议关注：中文在线，创维数字，恺英网络，芒果超媒，风语筑。

短视频及直播电商：本周快手-W 发布三季报，22Q3 总营收为人民币 231.3 亿元 (YoY +12.9%)，高于彭博一致预期的 225.6 亿元；经调整净亏损为 6.7 亿 (同比收窄 86.1%)，好于彭博一致预期的亏损 17.4 亿元 (同比收窄 63.8%)；22Q2 国内经营利润首次转正，22Q3 国内经营利润环比提升 300.6% 至 3.75 亿。本周 (11.19-11.25) 东方甄选主账号 GMV 达 1.28 亿元，日均 GMV 达 1832 万元；本周东方甄选新推出以酒水为主的直播间将进酒和以旅游门票为主的直播间看世界两个直播间，将进酒于 11.20 23:30 开启首播，目前共开播 6 天，GMV 达 973 万元，日均 GMV 达 162 万元，看世界开播于 11 月 2 日，目前共开播 2 天，GMV 达 36 万元，日均 GMV 达 18 万元。11 月 23 日，2022 年抖音电商作者峰会在杭州举办，遥望科技获“卓越机构”奖，遥望旗下合作艺人贾乃亮荣获“卓越个人”奖并发表演讲。建议关注：快手-W、新东方在线、星期六。

广告：CTR 数据显示，9 月整体广告花费环比上升 3.3%，其中，分众传媒的客户啄木鸟为 22 年 1 月-9 月电梯 LCD 和电梯海报广告花费品牌双榜单 TOP 1 的品牌，其广告花费同比增幅超 10 倍。建议关注梯媒龙头分众传媒。

平台及电商：国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，会议指出支持平台经济持续健康发展，保障电商、快递网络畅通。交通运输部新闻发布会亦指出，已关停的邮政快递分拨中心，满足解封条件要尽快解封。考虑到 11.11 期间因履约时效而产生的货品退单情况，我们认为在政策的积极引导下，邮政和平台的履约能力正待恢复，提升消费购物体验。

在新一轮的京东经营管理培训会上，刘强东重申公司经营战略的核心——即成本、效率、体验。全员信中提到，自 2023 年 1 月 1 日起为德邦员工缴纳五险一金、设立集团基层员工“住房保障基金”、扩充集团“员工子女救助基金”规模和集团 P/T 序列以上全部高级管理人员现金薪酬降低 10-20%。相关举措积极响应“共同富裕”，同时着力优化企业经营费用提升盈利效率。随着京东航空全货机航线正式开通，集团以供应链赋能业务的本领更加突出，有望提升战略核心要素。

22Q3, 阿里巴巴菜鸟收入为 133.67 亿元(yoy+36%), 经调整 EBITA 达到 1.25 亿元(yoy+140%), 环比扭亏为盈且大幅超过预期。目前菜鸟收入已有 73%来自外部客户, 围绕中国零售商业构建的履约基础设施与已投入使用的 12 座国际分拣中心均具备较强的履约解决方案提供能力。雀巢与菜鸟供应链团队联合打造的 DTC 履约中心在苏州启用, 标志其履约网络和能力获得 KA 客户认可, 预计收入和盈利将持续录得高增速; 工信部数据显示, 1-10 月软件业务收入 8.42 万亿元(yoy+10.0%), 增速较前三季度提升 0.2pct。IaaS 占公有云市场规模高达 59%并为企业操作系统、软件等提供算力支持, 根据 Gartner 公布的 2022 年公有云平台和服务魔力矩阵, 阿里云连续 6 年入选并被评价为“远见者”, 随着宏观环境、软件业务拐点已至, 云计算服务有望于 Q4 迎来业务拐点。建议关注: 京东集团-SW, 阿里巴巴-SW, 拼多多。

本地生活: 美团发布 22Q3 业绩, 总营收为 626.19 亿元(yoy+28.2%), 经调整 EBITDA 和经调整净利润分别为 48.02 和 35.3 亿元, 大幅超一致性预期 74%和 321%。vivo 与美团闪购达成合作, 已有超 2000 家 vivo 体验店入驻美团。公司进一步强调“万物到家”, 随着更多高质量商户与产品服务的加入, 消费者心智正予巩固。建议关注: 美团-W, 携程集团-S。

本周我们外发报告《腾讯控股(0700.HK) 22Q3 点评: 经调整归母净利润由负转正, 视频号商业化加速变现—20221123》, 报告投资观点为: 去年 Q3 以来受到未成年政策的影响已经逐步减弱, 海外代理游戏不断打开市场, 国内核心手游玩家群体复购稳定, 受益公司社交业务规模优势, 游戏业务尽管有一定程度下滑, 但其表现仍然有望高于行业一般表现; 除此之外, 视频号的加速商业化为公司广告业务修复打下基础, 广告业务有望于 22 年年底实现同比正增长。预计 22-24 年公司将实现营业收入 5573.24/6159.97/6755.93 亿元(前值为 5593.3/6396.7/7177.9 亿元), 实现 NON-IFRS 归母净利润 1161.27/ 1393.67/1625.09 亿元(前值为 1171.9/1390.0/1614.2 亿元), 维持“买入”评级。

本周我们外发报告《阿里巴巴-SW: 业绩提质增效, 盈利拐点已现—20221123》, 报告投资观点为: 我们预计公司 FY2023-2025 年营业收入分别可达 8967 亿元、9838 亿元和 10778 亿元(此前预测 FY2023-2025 年为 9029 亿元、9940 亿元和 10953 亿元), 增速分别为 5%、10%和 10%, 经调整净利润分别为 1168 亿元、1311 亿元和 1643 亿元, 增速分别为-14%、12%和 25%。阿里巴巴中国商业中淘宝天猫、淘特、点淘相比竞争对手均具备一定程度比较优势, 在淘宝天猫消费超过 1 万元的消费者达到 1.24 亿且留存率高达 98%, 达成阿里巴巴 2023 财年提升消费者体验和留存的目标; 菜鸟环比扭亏为盈, 其围绕中国零售商业构建起来的履约基础设施已具备较高国内渗透水平和国外履约解决方案供应能力; 本地生活「到家」饿了么 UE 模型优化配送成本且持续为正、「到目的地」高德地图订单迅速增长并在国庆人数触及历史新高的 2.2 亿用户, 收入和经调整 EBITA 均有较大提升空间; 阿里云获得来自 IDC、Gartner 的高度评价, 数字化升级是企业迫切的需求, 受宏观环境影响投入意愿存在略微的时滞, 该部分业务有望在 Q4 迎来拐点。通过 SOTP 估值法得到的公司合理市值为 29843 亿元, 股价为 153 元港币, 维持“买入”评级。

3 行业一周要闻

3.1 政策

● 国常会：支持平台经济持续健康发展，保障电商、快递网络畅通

国务院总理李克强 11 月 22 日主持召开国务院常务会议，部署抓实抓好稳经济一揽子政策和接续措施全面落地见效，巩固经济回稳向上基础；决定向地方派出督导组，促前期已出台政策措施切实落地。

一是重要项目协调机制要继续高效运转，推动重大项目加快资金支付和建设，带动民营企业等社会资本投资，年内形成更多实物工作量。

二是对设备更新改造，要在已基本完成贷款签约基础上，把工作重点转向专项再贷款发放和财政贴息拨付，督促加快设备购置和改造。

三是稳定和扩大消费。支持平台经济持续健康发展，保障电商、快递网络畅通。落实因城施策支持刚性和改善性住房需求的政策。

四是持续保障交通物流畅通。物流保通保畅工作机制要不间断协调，保障主干道和微循环畅通，保障港口等集疏运正常运行，及时打通堵点，维护产业链供应链稳定和进出口通畅。

五是加大金融支持实体经济力度。引导银行对普惠小微存量贷款适度让利，继续做好交通物流金融服务，加大对民营企业发债的支持力度，适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕。

六是做好困难群众、失业人员动态监测和救助帮扶，兜牢基本民生底线。加大农民工工资拖欠治理力度，保障及时足额支付。（央视网）

3.2 本地生活

● 邮政快递业隐私面单日均使用量已超 1.5 亿单

11 月 23 日，国家邮政局宣布，目前全行业隐私面单日均使用量超 1.5 亿单，主要寄递企业自有渠道收件已基本实现全覆盖；累计破获窃取、贩卖快递信息案件 206 起，快递电商信息安全协同治理机制有效确立，寄递企业信息安全管理水平明显提升，人民群众使用寄递服务的获得感、安全感、满足感得到增强。

目前，快手、抖音、唯品会等中小电商快件及当当、京东自营件已基本实现隐私面单覆盖，阿里巴巴隐私面单目前日均使用 2500 万件，拼多多隐私面单应用正逐步推进。（新华网）

● 美团三季度收入增 28%至 626 亿元，外卖日订单峰值破 6000 万单

11 月 25 日晚，美团（3690.HK）公布了 2022 年第三季度未经审核综合业绩。三季度，美团总收入同比增长 28.2%至 626 亿元，实现经营利润 9.88 亿元，经调整净利润 35 亿元，同比扭亏为盈。具体来看，配送收入依然是美团最大的收入来源。三季度配送收入达到 201 亿元，同比增长 30.6%，佣金、在线营销服务收入分别为 164.8 亿元、86.6 亿元，其他服务及销售收入 173.7 亿元，同比增长 47%。

除收入外，美团的交易用户和活跃商家、订单和用户交易频次等均保持增长。三季度，美团餐饮外卖及闪购等业务的交易笔数超过 50 亿单，同比增长 16.2%。（公司公告）

- **“抖音+饿了么”合作首城落地南京**

11月21日抖音和饿了么联合推出的“即看即点即达”外卖新场景率先在南京试点上线，通过这项服务，南京用户在抖音上看到的美食，可以直接通过饿了么点单到家，感受到一边观看短视频和直播、一边点外卖的全新体验。

经了解得知，此次参与首批试点的品牌有50余家，预计覆盖约2000余家南京门店，包括小厨娘、南京大牌档、狮王府、沉香鸭等江淮特色品牌，还包括喜姐炸串、袁记云饺等全国连锁品牌，此外，南京本地还有1000多家中小商户也在首批上线之列。（界面新闻）

- **美团闪购与vivo达成合作，超2000家vivo体验店已入驻美团**

11月23日，vivo年度旗舰新品X90系列发布会日前举行，发布会上，vivo宣布vivo体验店与美团闪购达成合作伙伴关系。目前，全国184座城市、超2000家vivo体验店已上线入驻美团。（腾讯新闻）

- **BOSS直聘成为2022年卡塔尔世界杯亚太区域官方赞助商**

11月18日，BOSS直聘宣布成为2022年卡塔尔世界杯亚太区域官方赞助商。国际足联商业总监Nick Brown表示：“国际足联和BOSS直聘都致力于创新和利用前沿技术。我们很高兴能与BOSS直聘合作，将世界杯的欢乐带给中国和更广泛的亚太市场，一同凝聚亚太区域的球迷。”

作为卡塔尔世界杯亚太区域官方赞助商，BOSS直聘将充分发挥在人力资源领域的专业优势与技术优势，借助世界杯契机促进人才与足球产业、体育产业对接。（国际足联FIFA官网）

3.3 教育

- **教育部开展学生综合素质评价试点工作**

11月23日，为了落实《深化新时代教育评价改革总体方案》工作部署，加快实施国家教育数字化战略行动，利用信息化手段完善以发展素质教育为导向的中小学生综合素质评价体系，提高教育评价的科学性、专业性、客观性，促进学生全面发展，教育部经研究，决定在中小学生综合素质评价基础较好、常态化开展信息化教学应用的区域中，遴选30个左右的区域开展试点工作。（央广网）

- **智慧教育首批供应商名单公布，好未来美校、有道等76个产品入选**

11月23日，在中国互联网协会智慧教育工作委员会、中国信息通信研究院合办的智慧教育论坛上，智慧教育产品和服务供应商名录（第一批）正式发布，包括中国电信、中国移动、中国联通、科大讯飞、华为、腾讯云、联想、好未来美校、猿力教育、云思智学、有道、松鼠Ai等76个企业旗下的产品入选。

从入选的企业来看，企业类型包括综合信息服务提供商、教育信息化企业、电信运营商、互联网企业、教育企业/机构、内容资源提供商、教育软/硬件提供商、安全厂商等。从入选产品涉及的环节来看，涵盖基础设施、内容资源、应用服务、共性支撑等智慧教育产业各环节。从教育产品和服务来说，覆盖智慧作业、智慧教学、智慧考试、智慧评价等多种智慧教育典型场景。（新浪财经）

3.4 零售电商

- **刘强东发布京东全员信：副总监级别以上降薪10%-20%，捐款一亿扩充“员工子女救助基金”**

11月22日，京东刘强东发布全员信。信中提到：自2023年1月1日起，逐步为十几万德邦的兄弟们缴齐五险一金，确保每个德邦兄弟都能“老有所养，病有

所医”，为兄弟们提供基础保障；集团拿出 100 亿元人民币，为包括全体德邦兄弟在内的所有集团基层员工设立“住房保障基金”；刘强东本人再捐款一个亿人民币，集团以及各个 BGBU 也会拿出一定比例的现金，大幅扩充“员工子女救助基金”的规模；为了提高基层员工福利待遇，同时尽量减轻公司压力，集团决定自 2023 年 1 月 1 日起，京东集团副总监以上以及相对应的 P/T 序列以上全部高级管理人员，现金薪酬全部降低 10%-20% 不等，职位越高降得越多。（澎湃新闻）

● 雀巢与阿里巴巴菜鸟供应链团队联合打造雀巢中国直面消费者履约中心在苏州启用

雀巢与阿里巴巴菜鸟供应链团队联合打造的雀巢中国 DTC（Direct to Consumer，直面消费者）履约中心在苏州正式启用。作为雀巢中国首个自动化 DTC 履约中心，该仓将助力雀巢集团核心品牌在 DTC 业务领域的拓展；并基于数据和技术驱动的新运营模式，全面提升产品精准触达消费者的能力。（富途牛牛）

● 京东航空开通“深圳=杭州”货运航线

11 月 22 日，京东航空“深圳=杭州”全货机航线正式开通。新航线由京东航空全货机定期执飞，每周六班，将重点承运包括生鲜、时尚服饰、医药及医疗用品等高时效、高价值货物。（京东官方微博）

3.5 跨境电商

● 阿里巴巴国际站总裁张阔：全球数字贸易还处于初级阶段

阿里国际站总裁张阔表示，全球地区与地区之间的数字化发展不均衡，中国电商渗透率领跑达 30%，英国、美国、加拿大略低于这个数字，其他国家地区低于 15% 甚至只有个位数水平，海外数字化基建及数字化阶段还在早期。外贸数字化整体也处于初级阶段。张阔相信消费信心恢复是在一个比较快速的周期里能看到的。阿里国际站数据显示，7-10 月通过流量和国别的结构化调整，平台优质商机快速攀升，10 月网站主动访问流量就提升 20% 以上。（36 氪）

● 速卖通“黑色星期五”大促开始

11 月 24 日，速卖通“黑色星期五”大促开始。作为海外最火的促销购物节，今年“黑五”正好与世界杯周期重合，速卖通上热销海外的国货有了显著的新趋势，越来越多具有更高科技含量的国货在海外走红。其中，速卖通上国产 VR（虚拟现实）眼镜成为今年最火的商品，11 月份以来销量同比增长了 5 倍。比较而言，四年前的世界杯上，热销海外的国货还集中国旗、足球等商品上，而今年不仅各类世界杯周边火爆，大量高品质、具有品牌力的国货也开始走红。（新京报）

● 拼多多申请跨境电商平台商标

11 月 24 日，据天眼查 App 显示，拼多多关联公司上海寻梦信息技术有限公司申请注册“TEMU 拼多多”商标，国际分类为广告销售，当前商标状态为申请中。（天眼查 APP）

3.6 视频

● 快手直播间上线相亲功能

快手直播间上线“相亲角”功能，可为主播打造相亲功能。此外，快手还在“热门活动”中推出“婚庆”频道，主要展示“婚礼现场”“婚纱照”等短视频内容。此外，北京快手科技有限公司日前发生工商变更，经营范围新增“婚姻介绍服务”。（36 氪）

● **快手发布 Q3 业绩：营收 231 亿，日活跃用户达 3.63 亿**

11 月 22 日，快手科技发布 2022 年第三季度业绩，总营收同比增长 12.9% 至 231 亿元，高于彭博市场一致预期的 225.6 亿元。得益于收入稳健增长、毛利率优化以及用户获取效率的持续改善，快手国内业务连续两季度实现单季盈利，三季度国内经营利润超 3.75 亿元，环比增长接近 3 倍。

快手科技创始人兼首席执行官程一笑表示，“展望未来，我们会进一步推进用户、内容和商业化生态的一体化，为用户、内容创作者、广告主和商家创造更多价值。依托短视频+直播的强承载力不断推陈出新，创造新场景、新机遇、新模式，推动数实融合，致力于为股东创造长期价值的同时，带来社会经济效益。”（公司财报及公司公开业绩会）

● **抖音成为首家拿下世界杯版权的短视频平台**

2022 年的卡塔尔世界杯，抖音成为了第一个拿到世界杯版权的短视频平台，短视频平台从此正式入局这个足球盛会。抖音集团作为 2022 世界杯持权转播商、中央广播电视总台 2022 世界杯官方直播合作伙伴，覆盖世界杯 28 天全赛程，提供全场次、4K 免费超高清直播。

11 月 21 日，抖音电商发布治理公告，将对世界杯期间出现的各类赌博和诈骗行为进行专项治理，以保障用户财产安全。公告内容表示，平台禁止商家达人利用平台产品，通过欺骗性手段骗取用户信任，包括禁止直播间以不确定性方式（如代拆盲盒或拆卡等）推广商品，进行变相赌博；禁止有拆卡类业务商家参与世界杯相关主题营销活动；禁止将其他用户引导至站外平台进行赌球或诈骗。（搜狐网）

3.7 社交

● **Twitter：马斯克已结束裁员，正招聘工程和销售人员**

马斯克 11 月 21 日在推特全体大会上表示，已经结束推特裁员，公司目前正在招聘工程和销售人员，并鼓励员工推荐合适人选。不过，马斯克没有说明推特正在招聘什么样的工程师或销售职位，该公司目前还没有在其网站上列出任何空缺职位。

而就在同一天，推特的销售部门仍在遭遇裁员潮。自马斯克入主推特以来，该部门几乎失去了全部的高级领导层。目前推特员工数已降至 2700 多。在裁员开始前，有近 7400 人可以访问推特的内部系统。（The Verge）

3.8 游戏

● **游戏工委报告：未成年人游戏沉迷问题已经基本解决**

11 月 22 日，中国音像与数字出版协会游戏出版工作委员会（简称中国音数协游戏工委）联合中国知名游戏数据研究机构伽马数据发布了《2022 中国游戏产业未成年人保护进展报告》（以下简称《报告》）。报告显示，新规发布以来，未成年人游戏总时长、消费流水等数据都有极大幅度减少，从头部产品来看，月活跃用户数量较去年同期均出现了明显降低。新规的下发与企业的落实下，未成年人沉迷游戏问题已得到进一步解决，超过 86% 的家长对新规的执行效果表示满意。（财联社）

● **网易投资游戏工作室 Rebel Wolves**

11 月 22 日，游戏工作室 Rebel Wolves 宣布获得了网易的战略投资。投资完成后，网易将持有 Rebel Wolves 的少数股权。Rebel Wolves 表示将保持运营独立，并对正在开发的新 IP 保留完整的控制权和所有权。

Rebel Wolves 于今年 2 月宣布成立，总部位于波兰华沙。首席执行官 Konrad Tomaszkiwicz 曾任《巫师 3》的游戏总监和《赛博朋克 2077》的制作总监及副游

戏总监。该工作室的其他重要成员还包括曾任《巫师 3》艺术总监的 Bartłomiej Gawel、曾参与《巫师 1》制作的设计总监 Daniel Sadowski、曾参与《巫师 3》制作的动画总监 Tamara Zawada。（网易新闻）

● 索尼互娱“中国之星计划”第三期正式启动

11月22日，索尼互动娱乐今日举办了“中国之星计划”发布会，宣布第三期“中国之星计划”正式启动，即日起开始报名，旨在为中国游戏开发者提供更全面、更有力的支持，将中国高品质游戏带给全球玩家。

在此次“中国之星计划”第三期的启动发布会上，索尼互娱向全国优秀的游戏开发者和开发团队发出邀请，承诺将为最多10款游戏提供资金、技术等与游戏开发相关的一站式支持，包括提供高品质游戏开发中间件、成熟品质管理服务，并对项目提供有价值的指导和建议，帮助游戏开发者实现梦想。第三期“中国之星计划”的规模将远超以往，对每个入选项目将提供价值约为100万元人民币的资源支持。开发团队从今日起即可提交游戏项目，申请进度和结果可在“中国之星计划”网站上查阅。（搜狐网）

● 阿里巴巴上线游戏社区 App“哔哔”，布局游戏内容生态

11月22日，阿里小范围上线了一款名为“哔哔”的游戏社区 App，定位游戏内容社区。用户可以在“哔哔”中查看平台推荐的游戏动态，包括测评、爆料、攻略等内容，还可以在话题广场中找到热门的内容，此外，“哔哔”也支持用户发布自己的游戏动态。（同花顺财经）

● 第40届金摇杆奖获奖名单出炉，《艾尔登法环》斩获四项大奖

11月24日，第40届金摇杆奖（Golden Joystick Awards）获奖名单出炉。金摇杆奖是英国最著名的游戏产业大奖，以公众投票选出一年中最佳的各平台游戏。在本届金摇杆奖上，《艾尔登法环》斩获年度游戏大奖、最佳视觉设计、最佳多人游戏、评论家选择奖四项大奖。其开发商 FromSoftware 也获得年度最佳工作室的奖项。（IT之家）

● 微软申请“让 AI 为游戏自动配乐”技术专利

11月20日，微软在 WIPO 知识产权门户网站上申请了一项名为“ARTIFICIAL INTELLIGENCE MODELS FOR COMPOSING AUDIO SCORES”的专利。这项技术将会被用于为电影、电视节目、游戏甚至现场录音等各种媒体提供声音内容，这里的“声音内容”包括了背景音乐、效果音以及配音等一系列音频形式。也就是说，微软正打算依靠 AI 来给游戏创作音乐。（游戏研究社）

● SensorTower 发布《2022 年全球卡牌游戏市场洞察》

11月23日，SensorTower 发布了《2022 年全球卡牌游戏市场洞察》。报告显示，2022 年全球卡牌对战手游畅销榜 Top20 合计营收 6.9 亿美元，其中来自日本市场的收入占比高达 34%，中国（大陆）与美国分别以 26.9%、18.3% 收入占比位居第 2、3 位。2022 年 1 月至 10 月期间，全球抽卡 RPG 手游下载量为 4.2 亿，Google Play 与 iOS 渠道占比分别为 61.5%、38.5%。（SensorTower 官方公众号）

● 伽马数据发布《2022 年 10 月游戏产业报告》

11月23日，伽马数据发布《2022 年 10 月游戏产业报告》。2022 年 10 月，中国游戏市场实际销售收入 197.68 亿元，近 6 个月内环比首次出现增长，同比下降 18.10%；中国移动游戏市场实际销售收入 135.55 亿元，环比由负转正，受国庆假期带动作用明显；中国客户端游戏市场实际销售收入达 54.12 亿元，环比增长 7.56%，同比增长 20.7%。竞争加剧，新品两极分化，10 月有两款产品首月流水预估超过 1 亿元。（伽马数据官方公众号）

3.9 元宇宙

● Meta 元宇宙部门 AR 眼镜研发支出占比超 50%

扎克伯格上周在公司全体会议上向员工介绍了公司的一些支出情况。他指出，目前 Meta 的总支出预算中有 20% 将用于公司的元宇宙部门 Reality Labs。

在 Reality Labs 的支出中，有超过 50% 的资金用于 AR 眼镜的研发，约 40% 用于 VR，还有 10% 用于第一方内容，比如《Horizon Worlds》。扎克伯格表示其智能眼镜产品将会在“未来几年内”出现，但真正的 AR 眼镜将会在十年后出现。扎克伯格表示：“这在某方面而言是最具挑战性的工作，不过我也认为随着时间的推移，这将会是工作中最有价值的潜在部分。”（VR 陀螺）

● Omdia：预计 2022 年 VR 头显销量将达到 1250 万台

根据 Omdia 的 2022-2027 年消费端 VR 头显市场和内容收入预测，到 2022 年，消费端虚拟现实（VR）的市场规模将达到 69 亿美元，到 2027 年将增加到 200 亿美元。面对宏观经济挑战，市场继续扩大，预计 2022 年将售出 1250 万台头显，VR 内容市场将达到 16 亿美元。

到 2022 年底，Meta Quest 头显的累计销量预计将达到 2000 万台，Meta 主导着 VR 市场，占到全球市场销量的 76%。尽管 Meta 尽了最大的努力，但 VR 的大规模应用还有很长的路要走，预计到 2027 年消费端使用的头显数量将达到 7200 万台——相比之下智能手机的使用量为 60 亿台、个人电脑的使用数量为近 30 亿台，活跃游戏主机的数量为 2.5 亿台。（VR 陀螺）

● 罗永浩 AR 公司完成约 5000 万美元融资

罗永浩 AR 创业公司“细红线科技”宣布完成约 5000 万美元的天使轮融资，投后估值约为 2 亿美元。本轮融资由美团龙珠领投，蓝驰创投、联想创投、经纬创投、大疆创新、ATM Capital 等投资机构，黎万强、吴泳铭等跟投，并由创瓴资本担任独家财务顾问。公开资料显示，细红线科技成立于 2022 年 6 月，致力于打造智能手机之后的下一代个人计算设备平台。今年早些时候，罗永浩曾表示，相信 AR 才是下一代计算平台，其硬件团队会每年研发一款工程机，原则上仅限内部开发使用，直到商业化条件和整体环境大致成熟再开售。（凤凰网科技）

● Snap 发布新报告，强调 AR 在营销方面日益增长的潜力

为了提供更多的背景信息，Snap 最近与 Breakthrough Research 合作进行了一项研究，研究消费者如何看待 AR，以及 AR 体验影响其购物过程的可能性。

响应数据显示，消费者对这些可能性感到兴奋，AR 能够帮助消费者做出更快的决策，并可能因此购买更多。数据还显示了时尚垂直领域的类似结果，AR 将推动 112 亿美元的支出增长。旅游业是另一个受益于 AR 使用增加的领域：对于旅行，当 AR 成为他们旅行计划的一部分时，Snapchat 用户预计花费比通常更多的钱。这是因为 AR 帮助他们更有信心做出有关旅行的决定，并通过在行程中添加旅行短途旅行或其他附加内容来最终计划更长的旅行。（新浪 VR）

● 中国文化产业协会文化元宇宙专委会正式揭牌暨全国首届文化元宇宙高峰论坛成功举办

11 月 26 日，全国文化领域首个元宇宙专业委员会——中国文化产业协会文化元宇宙专委会正式揭牌。经过中国文化产业协会文化元宇宙专业委员会委员大会的选举表决，并经中国文化产业协会审定批准，文化元宇宙专业委员会第一届委员会正式成立，成为文化领域全国首个专业从事元宇宙相关学术理论研究、智库研究、产学研协同创新与国内外交流合作的全国性交流合作平台。（澎湃新闻）

3.10 音乐

- **网易云音乐“数字音乐个性化智能推荐系统”荣获国家广电一等奖**

国家广电总局公布第二届广播电视和网络视听人工智能应用创新大赛（MediaAIAC）的获奖名单，网易云音乐“数字音乐个性化智能推荐系统”项目拔得头筹，以排名第一的成绩获得智能推荐技术应用类一等奖，标志着对网易云音乐智能推荐系统技术水平和应用效果的权威认可。（国家广电总局）

- **网易云音乐与爱贝克思继续携手，为用户提供丰富优质的 JPOP 音乐**

11月24日，网易云音乐宣布与日本最大级的综合性娱乐公司爱贝克思集团达成续约协议，未来双方将继续发挥各自优势，为中国音乐爱好者提供更多优质音乐内容。

爱贝克思集团于1988年创立，从经营唱片租赁的生意开始，在1990年，设立了自建的厂牌“avex trax”。之后扩充了演艺经纪、演出娱乐、IP事业等各方面，现在已经成为了日本最大的综合型娱乐公司。旗下拥有滨崎步、大冢爱、幸田来未、GENERATIONS from EXILE TRIBE、Awesome City Club、平井大、I Don't Like Mondays.、NAQT VANE 等知名艺人，在世界范围内拥有广泛影响力。（腾讯网）

4 公司重点公告

图表 12 重点公司本周重要公告 (2022-11-21 至 2022-11-25)

发布时间	证券代码	证券名称	公告标题	主题
2022-11-25 17:41	002607.SZ	中公教育	中公教育:关于持股5%以上股东部分股份质押的公告	
2022-11-25 17:00	002291.SZ	星期六	星期六:关于为控股孙公司提供担保的进展公告	借贷担保
2022-11-25 15:49	002400.SZ	省广集团	省广集团:2022年度第三期超短期融资券发行情况公告	
2022-11-25 15:33	605098.SH	行动教育	行动教育:关于5%以上股东集中竞价减持股份计划公告	
2022-11-25 17:15	6100.HK	同道猎聘	同道猎聘<06100>-截至2022年9月30日止九个月主要财务及表现指标	
2022-11-25 16:33	3690.HK	美团-W	美团-W<03690>-截至2022年9月30日止三个月业绩公告	季度业绩
2022-11-24 18:22	002517.SZ	恺英网络	恺英网络:上海信公秩禾企业管理咨询有限公司关于恺英网络股份有限公司2022年股票期权激励计划(草案)之独立财务顾问报告	股权激励
2022-11-24 15:55	600633.SH	浙数文化	浙数文化:关于召开2022年第三季度业绩说明会的预告公告	个股其他公告
2022-11-24 20:32	1810.HK	小米集团-W	小米集团-W<01810>-根据股份奖励计划授出奖励	
2022-11-23 17:39	002607.SZ	中公教育	中公教育:关于持股5%以上股东部分股份质押担保的公告	借贷担保, 质押冻结
2022-11-23 16:43	002803.SZ	吉宏股份	吉宏股份:关于第三期员工持股计划完成非交易过户的公告	收购兼并, 个股其他公告
2022-11-23 17:33	1810.HK	小米集团-W	小米集团-W<01810>-截至2022年9月30日止三个月及九个月之业绩公告	季度业绩
2022-11-22 17:55	601949.SH	中国出版	中国出版:关于召开2022年半年度及第三季度业绩说明会的公告	
2022-11-22 15:33	603000.SH	人民网	人民网:关于召开2022年第三季度业绩说明会的公告	个股其他公告
2022-11-22 15:33	600373.SH	中文传媒	中文传媒:关于2022年度第三期超短期融资券兑付完成的公告	
2022-11-22 21:57	300866.SZ	安克创新	安克创新:关于参股公司首次公开发行股票申请获得上海证券交易所科创板上市委员会审议通过的公告	发行定价
2022-11-22 21:27	9899.HK	云音乐	云音乐<09899>-根据《首次公开发售前股权激励计划》授出受限制股份单位	
2022-11-22 19:38	300413.SZ	芒果超媒	芒果超媒:收购报告书	权益变动
2022-11-22 18:08	9888.HK	百度集团-SW	百度集团-SW<09888>-2022年第三季度业绩公告	季度业绩
2022-11-22 17:00	1024.HK	快手-W	快手-W<01024>-截至2022年9月30日止三个月及九个月的业绩公告	季度业绩
2022-11-22 16:53	300418.SZ	昆仑万维	昆仑万维:关于2020年限制性股票激励计划第二个归属期归属结果暨股份上市的公告	股权激励, 股本变动

资料来源: Wind, 华安证券研究所

5 行业数据跟踪

5.1 电商

快手方面，2022-11-14 至 2022-11-20（注：该平台最新披露的公开数据截止到 11 月 20 日），快手带货达人榜 Top 10 总销量为 1734.54 万件，较上周环比下降 31.8%。

抖音方面，2022-11-14 至 2022-11-20（注：该平台最新披露的公开数据截止到 11 月 20 日），抖音带货达人榜 Top 10 总销量超 627 万件，总销售额超 6.1 亿元，较上周环比下降 50.4%。

图表 13 快手带货达人榜 Top 10 (2022-11-14 至 2022-11-20)

排名	达人	带货类目	直播时长	开播场次	人气峰值	总销量	销售指数	查看
1	蛋蛋周日美妆地位之战 8312.32万 粉丝	食品, 3C数码家电, 个人防护	17时19分	2场	10万+	1240.53万	8.61	直播详情
2	清河李哥每晚7点半直播 2882.83万 粉丝	服装, 食品, 个人防护	24时23分	18场	10万+	177.60万	8.15	直播详情
3	月亮哥直播号 225.02万 粉丝	服装, 食品, 鞋靴	5时16分	2场	10万+	76.55万	7.80	直播详情
4	亨帝诗官方皮草旗舰店 845.63万 粉丝	服装, 珠宝配饰, 鞋靴	49时31分	8场	37.00万	8.20万	7.64	直播详情
5	美派29号12点深装上新 823.76万 粉丝	服装, 食品, 个人防护	21时49分	8场	2.11万	13.28万	7.51	直播详情
6	徐建28号爆品狂欢节 2111.28万 粉丝	食品, 个人防护, 服装	10时9分	2场	6.00万	45.84万	7.41	直播详情
7	四川可乐哥哥 916.14万 粉丝	食品, 服装, 个人防护	24时30分	22场	10万+	58.43万	7.40	直播详情
8	阿廖 媳妇 474.51万 粉丝	服装, 3C数码家电, 食品	23时50分	9场	10万+	9.33万	7.40	直播详情
9	五五25号新品零会节 1253.12万 粉丝	食品, 3C数码家电, 个人防护	13时52分	2场	6.10万	65.04万	7.39	直播详情
10	韩熙成品牌创始人妮姐 1738.37万 粉丝	个人防护, 珠宝配饰, 美妆	110时26分	14场	60.00万	39.74万	7.37	直播详情

资料来源：壁虎看看，华安证券研究所

图表 14 抖音带货能力榜 (2022-11-14 至 2022-11-20)

排行	博主	直播销量	直播场次	客单价	场均观看人次	热卖品类	直播场次
1	东方甄选	1亿+	200w+	59.6	1033.2w	食品饮料	8
2	疯狂小杨哥	8000w+	100w+	75.4	4434.3w	食品饮料, 个人防护	2
3	宋个朋友直播号	7000w+	40w+	183.93	136.4w	二手商品, 食品酒水, 服饰内衣	19
04	陈心-总是二番小号	7000w+	100w+	69.76	303.6w	服饰内衣	4
05	丫头baby	6000w+	20w+	235.64	89.5w	服饰内衣	7
06	梁莹莹-每晚6-40直播	6000w+	20w+	278.51	79.5w	服饰内衣	7
07	杭州四季青服装批发市场服饰店	5000w+	30w+	175.08	107.0w	服饰内衣	9
08	廖先生(只卖好货)	4000w+	100w+	33.26	507.8w	生鲜, 食品饮料, 个人防护	6
09	YAYA鸭鸭羽绒服装旗舰店	4000w+	10w+	410.79	139.6w	服饰内衣	7
10	王美人菲菲	4000w+	7w+	531.23	46.5w	珠宝配饰	4

资料来源：灰豚数据，华安证券研究所

5.2 游戏

根据七麦数据，本周 ios 每日畅销榜 Top 5 榜单出现的游戏包括，王者荣耀、和平精英、明日方舟、原神、三国志·战略版、梦幻西游、神武4、阴阳师；每日畅销榜 Top 6-10 中出现的游戏包括，英雄联盟手游、三国志·战略版、梦幻西游、弹壳特工队、原神、神武4、我叫MT、QQ飞车、捕鱼大作战、光遇、火影忍者、暗黑破坏神。

和上周相比，阴阳师进入 ios 每日畅销榜 Top 5。

图表 15 iOS 游戏畅销榜本周排名 (2022-11-21 至 2022-11-27)

日期	第1名	第2名	第3名	第4名	第5名	第6名	第7名	第8名	第9名	第10名
今天	王者荣耀	和平精英	三国志·战略版	英雄联盟手游	原神	梦幻西游	神武4	捕鱼大作战	光遇	口袋奇兵
昨天	王者荣耀	和平精英	三国志·战略版	英雄联盟手游	原神	梦幻西游	神武4	光遇	捕鱼大作战	火影忍者
前天	王者荣耀	和平精英	英雄联盟手游	神武4	原神	梦幻西游	三国志·战略版	捕鱼大作战	火影忍者	弹壳特工队
11.24	王者荣耀	和平精英	原神	梦幻西游	三国志·战略版	弹壳特工队	阴阳师	捕鱼大作战	英雄联盟手游	暗黑破坏神
11.23	王者荣耀	和平精英	原神	梦幻西游	阴阳师	三国志·战略版	弹壳特工队	捕鱼大作战	英雄联盟手游	我叫MT
11.22	王者荣耀	和平精英	原神	三国志·战略版	梦幻西游	英雄联盟手游	弹壳特工队	捕鱼大作战	QQ飞车	我叫MT
11.21	王者荣耀	原神	和平精英	三国志·战略版	英雄联盟手游	梦幻西游	弹壳特工队	捕鱼大作战	QQ飞车	我叫MT

资料来源：七麦数据，华安证券研究所

图表 16 iOS 游戏畅销榜上周排名 (2022-11-14 至 2022-11-20)

日期	第1名	第2名	第3名	第4名	第5名	第6名	第7名	第8名	第9名	第10名
11.20	王者荣耀	原神	和平精英	英雄联盟手游	三国志·战略版	梦幻西游	QQ飞车	捕鱼大作战	我叫MT	QQ炫舞
11.19	王者荣耀	原神	和平精英	英雄联盟手游	三国志·战略版	梦幻西游	QQ飞车	捕鱼大作战	QQ炫舞	我叫MT
11.18	王者荣耀	原神	和平精英	英雄联盟手游	梦幻西游	QQ炫舞	三国志·战略版	火影忍者	捕鱼大作战	我叫MT
11.17	王者荣耀	和平精英	原神	英雄联盟手游	梦幻西游	三国志·战略版	捕鱼大作战	我叫MT	金铲铲之战	神武4
11.16	王者荣耀	和平精英	原神	英雄联盟手游	三国志·战略版	梦幻西游	神武4	捕鱼大作战	暗黑破坏神	天涯明月刀
11.15	王者荣耀	和平精英	三国志·战略版	神武4	原神	英雄联盟手游	梦幻西游	捕鱼大作战	暗黑破坏神	一念逍遥
11.14	王者荣耀	和平精英	三国志·战略版	英雄联盟手游	原神	梦幻西游	QQ飞车	捕鱼大作战	一念逍遥	明日方舟

资料来源：七麦数据，华安证券研究所

5.3 视频

电视剧方面，本周播映指数 Top 10 电视剧以古装、喜剧、爱情、剧情、都市、悬疑为主，Top 5 包括，卿卿日常、爱的二八定律、点燃我，温暖你、天下长河、不期而至。

综艺方面，本周播映指数 Top 10 电视剧以真人秀类型为主，Top 5 综艺为一年一度喜剧大赛第二季、再见爱人第二季、乐队的海边、奔跑吧共同富裕篇、脱口秀大会第五季。

图表 17 本周电视剧播映指数 Top 10 (2022-11-21 至 2022-11-27)

	名称	类型	播映指数	媒体热度	用户热度	好评度	观看度
1	卿卿日常	古装/喜剧	88.75	80.14	74.48	74	87.67
2	爱的二八定律	爱情/都市	82.16	76.78	74.01	53.16	81.56
3	点燃我，温暖你	爱情/都市	80.88	62.99	67.06	72	83.07
4	天下长河	古装/剧情	78.43	73.11	67.21	83	67.57
5	不期而至	爱情/悬疑	73	71.03	62.97	70	64.31
6	大博弈	剧情	70.05	70.52	59.5	51.82	68.2
7	谢谢你医生	都市/剧情	69.73	63.23	60.52	61	65.55
8	谁都知道我爱你	爱情/都市	66.19	62.54	59.55	51.19	61.9
9	我们的当打之年	剧情/都市	65.61	57	64.29	50.82	58.21
10	法证先锋5	悬疑	64.87	62.65	53.06	56	62.91

资料来源：艺恩数据，华安证券研究所

图表 18 本周综艺播映指数 Top 10 (2022-11-21 至 2022-11-27)

	名称	类型	播映指数	媒体热度	用户热度	好评度	观看度
1	一年一度喜剧大赛第二季	真人秀	70.36	42.55	56.87	81	71.11
2	再见爱人第二季	真人秀	66.92	63.18	49.13	83	60.29
3	乐队的海边	真人秀	65.19	51.48	55.59	51.78	67.79
4	奔跑吧共同富裕篇	真人秀	63.23	71.81	42.04	51.76	67.59
5	脱口秀大会第五季	脱口秀	62.26	62.5	48.77	57	60.11
6	妻子的浪漫旅行第六季	真人秀	61.56	28.42	57.48	51.65	66.49
7	来看我们的演唱会	真人秀	60.27	47.62	53.38	50.94	59.35
8	我们的歌第四季	真人秀	58.87	67.83	38.81	72	52.64
9	大湾区的夜第二季	真人秀	57.5	52.89	34.87	51.81	68.11
10	嗨放派第二季	真人秀	57.26	53.16	46.11	75	46.21

资料来源：艺恩数据，华安证券研究所

5.4 社交

根据阿拉丁指数，综合日活、分享、停留时长、访问深度四大指标分析：

本周微信小程序总榜 Top 5 为接龙管家，看一看，京东购物，美团，京东赚赚。
本周微信小程序成长榜 Top 5 为票圈视频，投票通道，怪兽充电，天天爱攒蛋，看一看。

图表 19 本周微信小程序总榜 Top10 (2022-11-21 至 2022-11-27)

1	 接龙管家 I 打卡填表问卷投票 ????1亿+用户,安全易用的群接龙...	6	 多多买菜门店端 多多买菜门店入驻申请及管理工具
2	 看一看+ 好看有趣的视频送给您!	7	 拼多多 拼多多, 多实惠, 多乐趣。
3	 京东购物 不负每一份热爱	8	 饿了么 外卖美食超市买菜水果 中国领先的外卖订餐服务平台, 配...
4	 美团 外卖美食买菜酒店电影... 美团提供美食、外卖、打车、酒店...	9	 同程旅行订酒店机票火车汽车... 同程旅游官方小程序, 提供飞机票...
5	 京东赚赚 免费领红包水果 京东赚赚, 每天来玩游戏就能水果...	10	 通信行程卡 通信行程卡是电信、移动、联通、...

资料来源：阿拉丁指数，华安证券研究所

图表 20 本周微信小程序成长榜 Top10 (2022-11-21 至 2022-11-27)

1	 票圈视频+ 这里有一群热爱旅行、时尚、舞蹈...	6	 辽友会 辽宁移动旗下“会员、权益、家庭”...
2	 投票通道 投票通道助手是一款官方推荐的小...	7	 京东赚赚 免费领红包水果 京东赚赚, 每天来玩游戏就能水果...
3	 怪兽充电EnergyMonster 怪兽充电致力于让所有人在任何场...	8	 哔哩哔哩 bilibili (哔哩哔哩) 是基于视频分...
4	 天天爱攒蛋 天天爱攒蛋, 经典在线攒蛋游戏	9	 百度网盘 百度网盘是百度公司推出的一款云...
5	 看一看+ 好看有趣的视频送给您!	10	 全民K歌 全民K歌官方小程序。这里有你想...

资料来源：阿拉丁指数，华安证券研究所

5.5 影视

根据猫眼专业版周票房数据显示，本周电影票房（含服务费）为 9451.45 万元，环比下降 43.8%，截止到 11 月 27 日，影片票房 Top 5 为名侦探柯南：万圣节的新娘、扫黑行动、您好，北京、万里归途、坠落；对应周综合票房，3330.69 万、1665.52 万、1458.97 万、820.78 万、604.59 万。

图表 21 本周电影票房排名 Top 10 (2022-11-21 至 2022-11-27)

影片	周票房 (万)	票房占比	排片占比	上座率
名侦探柯南：万圣节的新娘 2022-11-18 上映	3330.69	35.2%	33.9%	1.6%
扫黑行动 2022-11-11 上映	1665.52	17.6%	20.9%	1.3%
您好，北京 2022-11-18 上映	1458.97	15.4%	2.2%	11.7%
万里归途 2022-09-30 上映	820.78	8.6%	8.4%	1.7%
坠落 2022-11-18 上映	604.59	6.3%	10.1%	1.0%
哥，你好 2022-09-09 上映	329.09	3.4%	3.8%	1.7%
钢铁意志 2022-09-30 上映	282.35	2.9%	0.5%	9.3%
沼泽深处的女孩 2022-11-25 上映	256.88	2.7%	5.5%	0.9%
个十百千万 2022-11-18 上映	104.14	1.1%	0.5%	4.4%
丹顶鹤 2022-11-04 上映	100.31	1.0%	<0.1%	41.0%

资料来源：猫眼专业版，华安证券研究所

风险提示

疫情反复带来的不确定性风险；地缘政治冲突加剧；行业竞争格局剧变风险

分析师与研究助理简介

分析师：金荣，香港中文大学经济学硕士，天津大学数学与应用数学学士，曾就职于申万宏源证券研究所及头部互联网公司，金融及产业复合背景，善于结合产业及投资视角进行卖方研究。2015 年水晶球第三名及 2017 年新财富第四名核心成员。执业证书编号：S0010521080002

重要声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 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 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 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。