

互联网电商行业点评报告

全面看多中国资产，港股互联网春天将至

增持（维持）

2022年12月02日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

研究助理 夏路路

执业证书：S0600121070071

xiall@dwzq.com.cn

研究助理 何逊玥

执业证书：S0600122030019

hexy@dwzq.com.cn

研究助理 郭若娜

执业证书：S0600122080017

guorn@dwzq.com.cn

投资要点

■ **近期疫情防控优化工作的落地节奏加快，稳步推进。**自二十条措施出台以来，11月底以来，广州、郑州、深圳已相继取消区域全员核酸，上海、北京、重庆等城市也出台了相关消息；广州、北京等地对于一些密切接触者或阳性感染者中的特殊人群允许居家隔离。12月1日，国务院副总理孙春兰在国家卫生健康委座谈会上指出，经过近三年的抗疫，我国医疗卫生和疾控体系经受住了考验，全人群疫苗完全接种率超过90%，群众健康意识和素养明显提升，加上奥密克戎病毒致病力在减弱，为进一步优化完善防控措施创造了条件。

■ **股价重要压制因素正弱化，当前我们全面看多中国资产。**随着疫情防控常态化，我们看好国内经济与消费逐渐复苏，受疫情影响较大的公司有望先后迎来估值修复和业绩修复，我们全面看好中国资产价值回归。

■ **头部互联网公司作为中国核心资产，正在迎来新的春天。**我们基于对个股基本面的理解以及投资价值的判断，在10/26、11/1发布两次互联网行业点评，持续、坚定看好互联网板块中长期投资机会。短期，我们预计Q4将是业绩底，23Q1-Q2环比持续回暖，之后真正进入复苏；中长期，数字经济发展红利、国内政策边际向好、公司运营效率持续优化等因素对基本面与估值的支撑作用逐渐凸显。我们建议系统性加大互联网板块配置。

■ **具体节奏上，当前我们首推直接受益于疫情管控常态化的行业。**

（1）**物理层面：**考虑到不同地区疫情防控优化工作落地节奏不同，我们认为本地生活将先于异地出行受益，重点推荐美团-W（本地生活龙头），建议关注携程集团-S（OTA）；物流畅通下电商板块亦将受益，推荐港股的阿里巴巴-SW、京东集团-SW、新东方在线以及美股的拼多多；

（2）**心理层面：**消费信心修复，利好电商板块和可选消费，推荐港股的阿里巴巴-SW（电商）、京东集团-SW（电商）、新东方在线（直播电商）、腾讯控股（游戏）和泡泡玛特（潮玩、高线城市占比高），以及美股的拼多多（电商）；

（3）**生理层面：**居家隔离下在线问诊需求有望提升，建议关注平安好医生、阿里健康以及京东健康。

■ **经济回暖后企业现金流改善，预算增加，互联网2B业务也将显著受益。**

（1）**广告：**广告行业回暖虽滞后于消费，但弹性可观，重点推荐港股的腾讯控股、快手-W、阿里巴巴-SW、京东集团-SW以及美股的拼多多和哔哩哔哩。

（2）**招工：**中小企业受疫情影响更大，经济回暖后这部分招工需求有望明显修复，重点推荐美股的BOSS直聘和港股的快手-W。

■ **风险提示：**全球经济不确定性风险，消费不及预期，细分领域竞争风险，政策监管风险

行业走势



相关研究

《数字经济需做优做强，平台经济需顺风前行》

2022-11-01

《挑战中寻找机会，关注拐点前信号》

2022-10-26

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>