



Research and
Development Center

传媒互联网及海外周观点：

恒生科技、A股传媒“开门红”，继续积极拥抱“疫后复苏”

2023年1月5日

冯翠婷 传媒互联网及海外首席分析师
执业编号: S1500522010001
联系电话: 17317141123
邮箱: fengcuiting@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

周观点：恒生科技、A股传媒“开门红”，继续积极拥抱“疫后复苏”

2023年1月5日

本期内容摘要：

【A股】

上周传媒板块指数上涨1.91%，上证综指上涨1.42%，深证成指上涨1.53%，创业板指上涨2.65%。涨幅前三：兆讯传媒（+14.34%）、慈文传媒（+13.81%）、三人行（+12.95%）；跌幅前三：*ST易尚（-11.53%）、每日互动（-6.08%）、遥望科技（-3.20%）。

22年最后一周传媒板块指数整体表现亮眼，紧随创业板指有明显的估值提升，我们重申11-12月观点：积极拥抱疫后复苏，仓位比选择更重要。目前，广告/电影/线下体验/游戏行业估值中枢分别为18x/26x/16x/14x，均处于左侧投资位置，我们建议大家积极关注“疫后复苏”的业绩拐点，预计板块整体拐点在23年春节后会更加明确，按拐点出现顺序关注广告/电影/线下体验/游戏，四大与“疫后复苏主题”相关的细分板块：

1、广告：预计底部在23Q1，复苏在23Q2，重点推荐【分众传媒（11月23日发布深度报告，重点看好23年修复，目标市值1250亿）、兆讯传媒（高铁媒体龙头）、三人行（服务国企的广告代理龙头）、芒果超媒（《声生不息：宝岛季》《全民歌手2023》备受关注）】

2、电影：2022年全年票房299.36亿（含服务费），疫情防控优化后，预测2023年全年票房有望恢复至501亿，同比增长67%。2023年春节档上映《流浪地球2》、《满江红》、《无名》、《深海》、《熊出没·伴我“熊芯”》等，重要档期的影片储备量相对丰富。建议关注A股【万达电影（12月7日CINITY与万达电影战略合作新增100个CINITY影厅，并由中影提供相关放映系统技术服务）；博纳影业（23年电影储备有主旋律商业片《无名》等）；华策影视（22年国庆档《万里归途》确认收入，春节档参投《流浪地球2》，22Q4及23Q1表现可期）；光线传媒（23年电影储备有《深海》、《坚如磐石》）、中国电影】等、港股【猫眼娱乐（在线票务市场龙头受益票房整体恢复）；IMAX CHINA（23年热门影片储备《银河护卫队3》等包含IMAX制式）】。

3、线下体验：线下消费场景逐步复苏，消费复苏是2023年重点工作之一。上周国家卫健委正式宣布将新冠病毒感染将由“乙类甲管”调整为“乙类乙管”，并且优化出入境政策，取消来华人员入境后全员核酸检测和集中隔离等限制措施，疫情防控政策持续优化。重点关注【华立科技、风语筑、罗曼股份、大丰实业、锋尚文化、顺网科技、泡泡玛特（港股）】等线下体验相关标的。

4、游戏：12月28日，国家新闻出版署网站刊发12月国产网络游戏审批信息及进口游戏审批信息，22年合计共发放512个游戏版号，国产游戏468个，进口游戏44个。我们整体看好游戏行业β修复，游戏版号常态化后供给稳定，估值有望重回版号受影响（21年8月）前位置，重点看好游戏龙头【**腾讯**（游戏业务22Q4筑底，23年版号常态化、低基数反弹，本次版号有8款产品相关）、**网易**（本次版号有3款产品相关）】、A股低估值龙头【**三七互娱**（国内《小小蚁国》、《空之要塞》、海外《凡人修仙传》、《叫我大掌柜》等游戏催化22Q4收入回暖）、**吉比特**（高分红稳定标的、SLG《渊海王座》版号落地）、**完美世界**】、弹性标的【**名臣健康**（加码游戏研发，重点产品《锚点降临》版号落地）、**宝通科技**（工业互联网+移动互联网）】、本次版号受益【**中手游、心动公司、恺英网络、创梦天地**】等。

【中概互联】

上周纳斯达克指数下跌0.30%，MSCI China指数上涨1.27%，恒生指数上涨0.96%，恒生科技指数上涨0.11%。恒生科技指数成分涨幅前三：金山软件（+6.53%）、万国数据-SW（+6.22%）、瑞声科技（+5.44%）；跌幅前三：小鹏汽车-W（-8.25%）、阿里健康（-6.21%）、美团-W（-4.64%）。

拥抱疫后复苏，继续看多恒生科技。上周港股市场只有三个交易日，整体震荡走强，但个股表现有所分化。临近年底，市场成交额处于较低水平，交投相对清淡。

➤ 重点公司观点：

【腾讯控股(再次入选信达证券2023年1月金股;12月涨幅16.30%)】上周上涨4.31%。腾讯控股(0700.HK)上周最大的利好在于拿到9款游戏版号，其中不乏大IP及大工作室的重磅产品：12月28日，国家新闻出版署网站刊发布了22年第七批国产游戏版号，共84款，同时发布22年进口游戏版号，共44款游戏获批。腾讯游戏的《宝可梦大集结（移动、Switch）》（任天堂正版授权、天美工作室研发、MOBA大作）、《无畏契约（客户端）》（Riot重点射击游戏、腾讯代理）、《大航海时代：海上霸主》（盛天网络旗下天戏互娱国内授权、腾讯研发发行）、《冒险岛：枫之传说》（韩国IP、腾讯发行）等作品获批。我们认为腾讯本次在版号方面的收获超出市场预期，尤其是《无畏契约（Valorant）》等重磅游戏的获批，将为腾讯2023年游戏业务的整体增长提供强劲的支持。

另一方面，马化腾在12月15日的腾讯员工大会发表重要讲话，主要包括以下几点：

1、PCG需要强有力的变化，部分业务（如腾讯新闻等）不值得继续

投入。腾讯视频的长视频内容采购标准有所提高。

2、CSIG（主要是云业务）对收入、份额的要求可以降低，运营思路从做集成转向做产品。未来，云业务聚焦“企业微信，腾讯会议和腾讯文档”代表的协同办公能力，以及小程序连接的 TO C 和 TO B 业务闭环。

3、买量行为要增加内审，打击内部腐败。

4、判断游戏版号不会有之前那么容易拿，未来要保持精品模式。

5、最亮眼的业务是视频号，未来要做好视频号电商。

我们认为马化腾的讲话反映出腾讯管理层对未来发展战略的冷静头脑和清晰思路，即降低非核心业务的比重，集中精力聚焦在有长期价值的精品游戏、视频号、SaaS 等重点业务上，尤其是看重视频号在广告和电商业务上的广阔前景。

观点：公司近期业绩持续改善，22Q3 Non-IFRS 净利润首次转正。微信视频号商业化进程加速，有望成为广告业务的主要增长途径，进一步打开变现空间。考虑到新游贡献收入的时长推迟，我们下调前期收入预测，预计腾讯 2022-2024 年收入分别为 5575/6108/6945 亿元，同比增长-0.5%/9.6%/13.7%；考虑到视频号对广告毛利的提升以及 FBS 业务减亏或需要更长的时间，上调短期利润预测并下调长期利润预测，预计 2022-2024 年 Non-IFRS 归母净利润 1173/1365/1549 亿元，同比增长-5.2%/16.3%/13.5%。根据 SOTP 估值得到公司总估值 4.04 万亿港元，折合每股合理价值 421 港元/股，推荐并维持“买入”评级。详见我们 11 月 18 日的业绩点评《腾讯控股(0700.HK)：利润增速转正，视频号商业化持续加速》。

【美团-W】上周下跌 4.64%。美团上周继续因腾讯宣布将持有的 9.58 亿股美团股份（约占公司美团持股的 90.9%）进行实物分派，股价有所承压。但我们认为这一事件此前市场已有部分预期，且股权的变更并不影响公司长期的基本面发展和股价表现。

观点：12 月份受到疫情影响，短期业绩可能环比走弱。疫情影响居民出门，阳性增多导致骑手运力下降，这些都可能造成外卖、到店业务的短期波动。但我们认为公司长期各业务的竞争力没有改变，公司业绩的走弱可以归因为疫情的单因素影响，将在疫情缓解后的 2023 年得到快速复苏。我们认为中长期外卖、到店等业务仍将保持快速的收入和利润增长，截至 2022 年 12 月 30 日市值对应 23/24 年 25/18x EV/EBIT，是低估值、高成长性的优质平台经济龙头。我们看好公司在外卖、到店酒旅业务领域稳固的竞争优势和广阔的行业空间，以及对新零售业务的积极探索，仍然给予公司“买入”评级，2025 年目标

价 434 HKD, 继续重点推荐。详见我们的业绩点评《美团-W (3690.HK) 22Q2 业绩点评: 收入利润大超预期, 展现强劲增长动能》和深度报告《美团-W: 本地生活的“搜索引擎”, “三条曲线”连接过去与未来》(74 页)。

【快手-W】 上周上涨 2.45%。快手近期受益于港股市场整体行情的好转, 以及对 2023 年广告整体复苏的信心增强, 整体表现相对较好。

观点: 展望 2023 年, 我们认为快手的用户和内容生态仍有望保持健康发展, 电商业务的 GMV 和收入仍有望保持较快的增速; 而广告业务因经济的复苏尚需时间, 恢复仍存在不确定性。我们认为此前市场基于快手的流量价值, 愿意给广告业务比较大的空间和估值; 而外循环广告今年的持续低迷对这一预期打击较大, 仅靠电商和内循环广告则难以支撑较大的想象空间。电商业务随着直播电商整体的发展放缓也面临比较大的挑战。此外, 公司管理层的频繁变动也是市场的一大担心。我们对快手短期相对谨慎, 但从中长期来看, 快手仍有望以广告、直播和电商为主要货币化手段将流量价值进一步发掘, 同时探索快招工、本地生活等新领域, 释放出更多的收入空间和盈利能力。我们维持对公司的“买入”评级, 但考虑到广告业务下半年可能仍然承压, 下调了全年的业绩预期。详见我们的业绩点评《快手-W (1024.HK) 22Q2 业绩点评: 流量和电商稳健增长, 外循环广告压力加大, 下调全年预期》和深度报告《快手-W: 个性鲜明的短视频龙头, 持续打造超级商业综合体》(58 页)。

【京东集团-SW】 上周下跌 3.34%。京东仍处在战略调整期, 董事长刘强东强势回归, 未来具体业务走向有待观察。

观点: 我们认为京东作为中国电商行业独树一帜的以自营零售、自有物流为核心的综合平台, 依靠商品和服务的“好”以及物流的“快”建立了独特的竞争壁垒, 在宏观环境较弱的情况下各业务仍然稳步发展, 体现了经营层面的韧性。

短期看, 疫情对服饰、美妆、手机、酒水等消费品类造成了不利影响, 但我们认为京东的零售业务仍具有足够韧性, 预计 Q4 仍将保持收入正增长; 同时, 公司降本增效效果明显, 零售业务利润率同比大幅提升, 物流业务、新业务亏损持续缩窄, 我们预计 Q4 京东零售业务经营利润率和公司整体 Non-GAAP 净利润率仍将同比显著提升。

中长期来看, 随着 2023 年经济形势可能迎来好转, 京东零售业务有望迎来明显复苏, 各品类增速有望显著恢复。我们预计京东在零售(尤其是商超和新百货品类)、服务、物流等业务的带动下整体收入仍将保持较快的增长, 同时经营利润率和净利润率继续稳步提升。我们预计京东 2022-2024 年收入分别为 10433/13352/15687 亿元, 同比增

长 10%/28%/18%，non-GAAP 归母净利润 261/353/476 亿元，同比增长 52%/36%/35%，净利润率为 2.5%/2.6%/3.0%。我们维持对公司的“买入”评级，目标价 373 HKD/95 USD，对应 2023 年 30x PE，继续重点推荐。详见我们的业绩点评《京东集团-SW (9618.HK) 22Q3 业绩点评：收入表现相对平淡，降本增效释放盈利潜能》和深度报告《京东集团-SW (9618.HK) 深度报告：中国零售之王的“田忌赛马”》（60 页）。

【新东方在线】上周下跌 7.73%。上周日均 GMV 超 6600 万。我们认为主要是海南外景场和年货节的加持影响，以及由于疫情防控措施优化、物流逐渐恢复等因素，GMV 开始上涨。其中，1) 代销业务方面，上周日均 GMV 超 5000 万。东方甄选看世界海南外景表现亮眼；东方甄选的定位中高端，逐渐成为消费者信赖的购买渠道，用户群体购买力强。2) 自营产品方面，上周日均 GMV 大约 1600 万。自营品方面做了品类扩充，除有优势的食品饮料类，首次推出日用品，四件套自营产品在美丽生活账号首发。自营产品在配料和口味等方面创新引领了抖音平台食品的消费升级，健康美味高性价比，成为消费升级的新兴消费品牌。我们认为新老 SKU 产品均表现不俗，新 SKU 推出节奏稳定，用户需求还有可挖掘空间。

内容方面，传统专场活动或受疫情影响有所推迟，但海南场结合周年庆以及跨年活动，持续时间长达一周。整体看，竖屏综艺的形式和主播的发挥越来越稳定（类似于边吃边聊的知识型脱口秀访谈）。

观点：不同于第一阶段是流量出圈带来的机会，第二阶段主要是靠品牌积淀和管理能力承接直播电商渠道变革的时代机会。作为同时提供两种产品（内容和货品）的直播电商，随着供应链能力提升，和主播团队的完善，自营产品销量和 SKU 增加带来的自营产品占比提高，东方甄选逐渐成为直播电商变革中的新消费品牌，继续重点推荐。详见我们的点评《新东方在线 (1797.HK)：直播电商渠道变革下的新消费品牌》和深度报告《新东方在线 (1797.HK)：同时提供两种产品的直播电商》。

➤ **整体观点：**

- 展望 Q4，行业收入可能因疫情有所趋缓，但泛电商业务的整体表现仍将好于广告业务。我们结合疫情形势、跟踪数据以及各公司对于 Q4 的指引，认为 **Q4 互联网行业整体收入的增速环比 Q3 可能有所下滑，预计 Q4 美团外卖/到店业务收入、快手广告收入、京东整体收入可能均回落到个位数。而腾讯广告业务因低基数，Q4 可能开始同比转正。**
- 平台经济降本增效效果明显，各公司盈利能力进一步释放。随着平台经济公司业务增速的复苏，其规模经营杠杆效应将进一步释放，盈利能力 2023 年随着收入的恢复可能继续提升。阿里、腾讯、

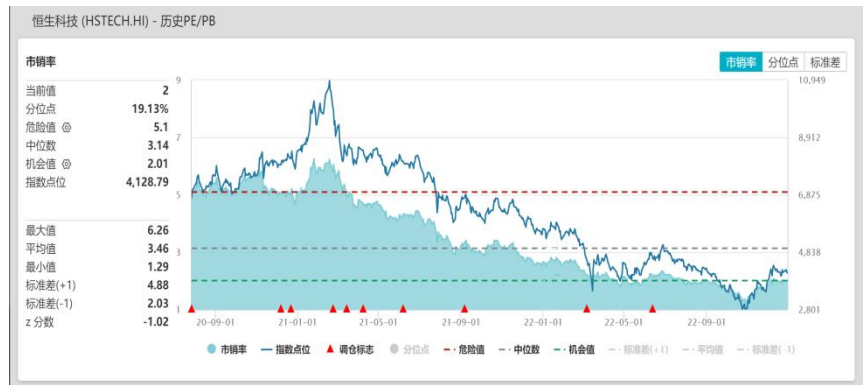
京东、美团等企业 22Q3 业绩利润端均明显超出市场预期。拼多多已经连续几个季度利润率稳步上升，我们认为即使公司表示将加大投入，但较高的净利润率也有望长期保持。我们认为头部互联网公司 22Q4 和 2023 年的 Non-GAAP 净利润仍有望普遍超出市场预期。

- 电商板块中，拼多多近期表现一枝独秀，流量和业绩增长均处于领先地位。京东目前处于战略调整期，未来战略变化有待观察。阿里估值相对便宜，但 GMV 表现仍然相对较差，市场份额仍然面临众多对手的挑战。我们仍然更看好拼多多在业绩增长方面的确定性。
- 快手、B 站等广告收入占比较高的媒体平台公司近期反弹较多，我们认为这是由于市场对 2023 年广告行业的整体复苏有比较乐观的预期。基于广告行业的后周期属性，我们认为广告行业相对于整体经济会稍微滞后 1-2 个季度，但最终仍会随着经济大盘而回升。从广告主结构看，快手作为短视频平台，广告投放更偏效果类，而 b 站的消费品牌类广告占比更高。在 2023 年经济有望回暖的背景下，品牌消费类广告的恢复弹性可能会更大一些，2023 年上半年行业的预算回归仍存在不确定性。因此，我们认为广告复苏的确定性上 B 站略好于快手。
- 国内外政策利好频出，市场风险偏好将有所修复。国内方面，“支持平台经济规范健康发展，出台绿灯投资案例”已经被高层多次强调，互联网金融、游戏行业也持续释放出了积极信号；中美关系层面，PCAOB 审计结果初步证明美方可以完成对中国公司的底稿审计，中概股退市风险大幅下降。我们认为国内外监管层面都在向好的趋势发展。

从估值层面看，恒生科技指数近期持续反弹，但目前处于近 2 年 PS 估值的较低分位水平，中长期看整体性价比仍然很高。综合来看，我们对中概股平台经济龙头公司 2023 年的业绩和估值修复进程整体仍充满信心，继续维持对互联网行业和龙头公司的积极推荐。

截止 2022 年 12 月 30 日，恒生科技指数的 PS 估值为 2x，处于近 2 年的历史较低分位。

图 1：恒生科技指数 PS Band



资料来源: Wind、信达证券研发中心

➤ 投资建议:

【港股和中概股】

【港股和中概股】长期重点推荐【腾讯控股】【美团-W】【京东集团-SW】【新东方在线】，建议关注【拼多多】【携程集团-S】【贝壳-W】

我们全面看多港股互联网公司未来的业绩成长和估值修复，目前时点着重推荐【腾讯控股】【美团-W】【京东集团-SW】三大平台经济龙头，直播电商头部品牌【新东方在线】，并建议关注：

1. 具有较为独特的竞争优势，在较弱经济环境下增长保持韧性，中长期盈利能力持续释放，出海业务想象力广阔的特色平台电商【拼多多】；
2. 短期国内业务持续回稳，中长期跨境、海外业务复苏弹性较大，股价可能提前反应出入境政策变化预期的 OTA 龙头【携程集团-S】；
3. 近期跟随房地产板块有所反弹，2022 年下半年有望在二手房交易额同比改善的基础上，实现收入增速和利润率修复的互联网房产交易平台【贝壳-W】。

【A 股传媒】

22 年最后一周传媒板块指数整体表现亮眼，紧随创业板指有明显的估值提升，我们重申 11-12 月观点：积极拥抱疫后复苏，仓位比选择更重要。目前，广告/电影/线下体验/游戏行业估值中枢分别为 18x/26x/16x/14x，均处于左侧投资位置，我们建议大家积极关注“疫后复苏”的业绩拐点，预计板块整体拐点在 23 年春节后会更加明确，按拐点出现顺序关注广告/电影/线下体验/游戏，四大与“疫后复苏主题”相关的细分板块：

- 1、**广告**：预计底部在 23Q1，复苏在 23Q2，重点推荐【分众传媒（11 月 23 日发布深度报告，重点看好 23 年修复，目标市值 1250 亿）、兆讯传媒（高铁媒体龙头）、三人行（服务国企的广告代理龙头）、

芒果超媒（《声生不息：宝岛季》《全民歌手 2023》备受关注）】

2、电影：2022 年全年票房 299.36 亿（含服务费），疫情防控优化后，预测 2023 年全年票房有望恢复至 501 亿，同比增长 67%。2023 年春节档上映《流浪地球 2》、《满江红》、《无名》、《深海》、《熊出没·伴我“熊芯”》等，重要档期的影片储备量相对丰富。建议关注 A 股【**万达电影**（12 月 7 日 CINITY 与万达电影战略合作新增 100 个 CINITY 影厅，并由中影提供相关放映系统技术服务）；**博纳影业**（23 年电影储备有主旋律商业片《无名》等）；**华策影视**（22 年国庆档《万里归途》确认收入，春节档参投《流浪地球 2》，22Q4 及 23Q1 表现可期）；**光线传媒**（23 年电影储备有《深海》、《坚如磐石》）、**中国电影**】等、港股【**猫眼娱乐**（在线票务市场龙头受益票房整体恢复）；**IMAX CHINA**（23 年热门影片储备《银河护卫队 3》等包含 IMAX 制式）】。

3、线下体验：线下消费场景逐步复苏，消费复苏是 2023 年重点工作之一。上周国家卫健委正式宣布将新冠病毒感染由“乙类甲管”调整为“乙类乙管”，并且优化出入境政策，取消来华人员入境后全员核酸检测和集中隔离等限制措施，疫情防控政策持续优化。重点关注【**华立科技**、**风语筑**、**罗曼股份**、**大丰实业**、**锋尚文化**、**顺网科技**、**泡泡玛特（港股）**】等线下体验相关标的。

4、游戏：12 月 28 日，国家新闻出版署网站刊发 12 月国产网络游戏审批信息及进口游戏审批信息，22 年合计共发放 512 个游戏版号，国产游戏 468 个，进口游戏 44 个。我们整体看好游戏行业 β 修复，游戏版号常态化后供给稳定，估值有望重回版号受影响（21 年 8 月）前位置，重点看好游戏龙头【**腾讯**（游戏业务 22Q4 筑底，23 年版号常态化、低基数反弹，本次版号有 8 款产品相关）、**网易**（本次版号有 3 款产品相关）】、A 股低估值龙头【**三七互娱**（国内《小小蚁国》、《空之要塞》、海外《凡人修仙传》、《叫我大掌柜》等游戏催化 22Q4 收入回暖）、**吉比特**（高分红稳定标的、SLG《渊海王座》版号落地）、**完美世界**】、弹性标的【**名臣健康**（加码游戏研发，重点产品《锚点降临》版号落地）、**宝通科技**（工业互联网+移动互联网）】、本次版号受益【**中手游**、**心动公司**、**恺英网络**、**创梦天地**】等。

【**吉比特**】12 月 29 日，公司召开第五届董事会第九次会议，审议通过了《关于调整 2020 年股票期权激励计划首次及预留授予的股票期权行权价格的议案》。鉴于公司于 2022 年 12 月 29 日向全体股东每股派发现金红利 14.00 元（含税），根据《公司 2020 年股票期权激励计划》相关规定，董事会同意将 2020 年股票期权激励计划（以下简称“激励计划”）首次及预留授予的股票期权行权价格由 379.09 元/股调整为 365.09 元/股。

【**遥望科技**】12 月 28 日，公司发布关于公司持股 5%以上股东、董事减持超过 1%的公告。收到公司持股 5%以上股东、董事长谢如栋先生的通知，谢如栋先生因偿还自身债务、产业投资需要，通过大宗交易

方式于 2022 年 12 月 27 日减持了 1820 万股公司股票，占公司总股本的 1.997%。

根据公司投资者关系活动记录，公司分销业务从 7 月开始加大投入，7 月 7-8 千万，8 月突破 1 个亿，之后每个月都在 2 亿左右，12 月受到疫情影响。后续会重点发力短视频切片业务等。

【国联股份】12 月 28 日，公司发布关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书。主要内容如下：1、拟回购股份的用途：拟用于员工持股计划或股权激励；2、拟回购股份资金总额：本次回购资金总额不低于人民币 2 亿元（含本数），不超过人民币 4 亿元（含本数）；3、拟回购股份的实施期限：自董事会审议通过回购方案之日起 12 个月内；4、回购股份的价格：不超过人民币 100 元/股（含），该价格不高于公司董事会通过回购决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%；5、回购资金来源：公司自有或自筹资金；6、相关股东是否存在减持计划：公司控股股东、实际控制人及其一致行动人、持股 5% 以上的股东、董监高在未来 3 个月、6 个月不存在减持股份计划。若未来实施减持股份计划，公司将按照相关规定及时履行信息披露义务。

【顺网科技】12 月 27 日，公司发布关于公司控股股东、实际控制人部分股份解除质押的公告。截至公告披露日，公司控股股东、实际控制人华勇先生持有公司 2.44 亿股股份，占公司总股本的 35.12%，累计质押股份 1.14 亿股，占其持有公司股份总数的 46.69%，占公司总股本的 16.40%。华勇先生未来半年内到期的质押股份累计数量为 840.6 万股，占其所持股份比例的 34.47%，占公司总股本比例的 12.11%，对应融资余额为 3.5 亿元；未来一年内到期的质押股份累计数量为 2978.1 万股，占其所持股份比例的 12.21%，占公司总股本比例的 4.29%，对应融资余额为 1.5 亿元。

➤ 行业动态：

【中国版权保护中心恢复接收软件著作权登记】12 月 26 日，中国版权保护中心发布《关于恢复接收软件著作权登记邮寄申请材料的通知》，其中提到：为方便广大申请人及时办理版权登记业务，根据疫情防控相关要求，中国版权保护中心即日起恢复接收软件著作权登记的邮寄申请材料。（游戏干线）

【时隔 547 天，44 款进口游戏终获版号，腾讯《无畏契约》、《宝可梦大集结》获批】此次国产网络游戏版号过审的游戏数量为 84 款，其中移动游戏 72 款，客户端游戏 7 款，移动-客户端 5 款。过审的大厂作品包括腾讯《重生边缘》，网易《巅峰极速》，字节跳动旗下游戏业务主体朝夕光年《原界之罪》、巨量引擎《铁路时代》，灵犀互娱《剑与骑士团》、西山居《尘白禁区》，掌趣科技《异世界的和弦》，波克城市《暮夜传说》，吉比特《渊海王座》，壳木游戏《硝烟启示

录》，心动网络《火力苏打》，益世界《深沉之火》，帕斯亚科技《毕业之后》，创梦天地《团子合合屋》等。进口网络游戏版号则是延续了以往的数量级，数量为 44 款，其中移动游戏 32 款，客户端游戏 8 款，PS4 游戏 1 款，Switch 游戏 1 款，客户端-Switch 游戏 1 款，移动-Switch 游戏 1 款。值得关注的重点产品包括《双点医院》、《无畏契约》（VALORANT）、《壁中精灵》、《尖塔奇兵》、《二之国：交错世界》、《宝可梦大集结》、《第七史诗》、《大航海时代：海上霸主》、《饥荒：新家园》、《巫师之昆特牌》（移动端）、《烹饪模拟器》等，以及数款韩国网游《冒险岛》、《剑与骑士团》、《第七史诗》等。（游戏干线）

【今年全球 AR/VR 出货量仅 960 万部】12 月 29 日消息，据分析公司 CCS Insight 数据显示，2022 年截至目前为止，VR 和 AR（增强现实）设备的全球出货量仅为 960 万部，同比下降逾 12%。不过今年的下滑一定程度上也是因为去年 Meta Quest 2 过于火爆导致。CCS Insight 在其最新报告中称，受经济疲软和通胀的影响，预计 2023 年或将是 VR 市场又一个“低迷的一年”。（竞核）

【首届元宇宙数字经济大会成功举办】12 月 27 日，首届元宇宙数字经济大会暨元宇宙数字经济百人论坛（智库）成立仪式以线上方式成功举办。为深入贯彻党的二十大精神，以数字媒体与数字经济赋能实体经济，推动数字技术与实体经济深度融合，推进数字产业化和产业数字化，以数字化及元宇宙等数字技术赋能传统产业转型升级，构建新产业新业态新模式，不断做强做优做大我国数字经济，由中关村数字媒体产业联盟主办的数字经济百人论坛系列活动，自 12 月 17 日启幕，11 天的时间连续举办了 10 场元宇宙专题论坛及一场大会——“首届元宇宙数字经济大会暨元宇宙数字经济百人论坛（智库）”成立仪式。此次大会共有 300 多人参加，通过视频及线上方式参加会议，针对数字经济发展的议题共同进行了探讨交流。参与的人员包括元宇宙数字经济百人论坛发起人、联合发起人、发起成员代表，以及元宇宙数字经济领域知名专家、领军企业代表、行业组织代表等。（VRAR 星球）

➤ 公司动态：

【腾讯游戏发布元旦假期前后未成年人限玩日历】12 月 25 日，据“腾讯游戏”公众号公布《关于元旦节假日前后未成年人游戏限玩的通知》，结合《关于进一步严格管理 切实防止未成年人沉迷网络游戏的通知》与实际放假安排，2023 年元旦节假日前后，腾讯游戏旗下在中国大陆地区运营的网络游戏面向未成年人的游戏限玩执行：12 月 30 日~1 月 2 日（周五及元旦节假日）每日的 20 时至 21 时之间，未成年人可登录游戏。其余工作日，均为禁玩时段。（游戏干线）

【腾讯云支持日本元宇宙平台 Metalife】腾讯云是腾讯公司旗下的云服务产品，近日，其宣布将支持日本元宇宙平台“Metalife”。据了解，这一平台可用作元宇宙办公室、活动场所、教室、远程工作空间和会议室，集成了包括实时通信（TRTC）以及音视频解决方案在内的腾讯云媒体服务，使用户可以随时随地在虚拟世界中进行真实交流。基于腾讯 20 多年的网络和音视频技术经验，腾讯云支持 Metalife，能让用户通过其 TRTC 技术在沉浸式虚拟环境中进行连接。此外，它还使企业构建低延迟的交互式直播服务，全球端到端时延低于 300 毫秒，保证 80%丢包率下的流畅音视频体验。这具有跨平台和跨区域的高度兼容性——这是构建元宇宙平台的一个具有极大影响力的选择。对此，Metalife 首席执行官 Kiyoshi Kondo 表示：“在腾讯云全套音视频技术的支持下，我们有信心在未来轻松高效升级服务和功能，以支持用户在虚拟世界中更真实地交流。”（VRAR 星球）

【百度 Apollo 计划 2023 年增加投放 200 台无人车】36 氪获悉，据 Apollo 智能驾驶微信公众号，12 月 26 日，百度宣布在武汉大规模拓展全无人自动驾驶商业化运营。2023 年，百度 Apollo 将持续扩大业务规模，计划在全国范围内陆续增加投放 200 台全无人自动驾驶运营车辆。（36 氪）

【阿里组织大调整，阿里云总裁行癫、CTO 鲁肃卸任，阿里集团一号位张勇兼任阿里云总裁】一年一大调是阿里巴巴的一贯做法。据 36 氪了解，本次调整主要涉及阿里云、达摩院等技术条线：1、集团 CEO 张勇（花名：逍遥子）将兼任阿里云智能总裁，张建锋（花名：行癫）不再担任阿里云总裁，转而负责达摩院，专注前沿科技探索。2、周靖人出任阿里云智能 CTO，并兼任达摩院副院长。3、原阿里巴巴 CTO 程立（花名：鲁肃）卸任，吴泽明接替程立担任阿里巴巴 CTO，同时继续兼任本地生活业务的 CTO。4、童文红 2023 年 4 月 1 日起不再担任阿里集团 CPO，蒋芳接替童文红担任阿里巴巴 CPO。（36 氪）

【视频号商业化提速，2023 年 1 月 1 日起向商家收 1%-5%技术服务费】近日，视频号向商家发出公告，宣布视频号将于 2023 年 1 月 1 日起面向商家收取技术服务费，根据新规，视频号签约开店的新商家，可在签约开店生效之日起 30 天内享受“交易额人民币 100 万以内技术服务费率减至 1%”的专项优惠政策。12 月 28 日，Tech 星球就视频号将对商家收取技术服务费一事，向腾讯方面核实，对方表示“以公告为准”。据 Tech 星球观察，长达 61 页的商品类目表格，详细列出了一级类目、二级类目、三级类目，并明确规定了各类目商品对应的费率标准，分为 1%、2%、2.5%、3%、4%、5%等几个档次，大多在 2%-5%之间。其中，个人护理、服饰内衣、运动户外、母婴、厨具

等类目商品的服务费率最高，达到 5%。（腾讯网、中国商业联合会直播电商委）

【抖音端巨量本地推上线】抖音日前上线了巨量本地推，巨量本地推是抖音生活服务的一站式营销平台，拥有 App 端、PC 端、抖音端三个产品端口，三端互为补充，账户互通，可支持商家、代理商、达人、企业等不同群体进行投放或代投。具体来说，巨量本地推 App 端，能够满足商家即时性营销推广需求，商家通过抖音来客 App 进入后，只需填写最核心的信息，即可完成开户，轻松推广。巨量本地推 PC 端，为商家提供更精细更高阶的投放能力，用户可通过抖音来客 PC 端入口进入，支持代理商开户。12 月 28 日正式上线的抖音端巨量本地推，把推广直接嵌入抖音端内，并新增支持团购达人、普通达人、企业等更多元用户，用户可通过“抖音搜索/短视频/直播分享页/个人中心页”四个入口即可进入，热门视频一键转投，操作简单；系统自动盯盘优化。（艾奇 SEM、电商报）

➤ **风险因素：**

中概股退市、互联网监管、市场波动性增大等风险。

市场回顾

表 1：上周（12月26日—12月30日）互联网传媒行业 A 股情况

证券简称	周前收盘价 (元)	周收盘价 (元)	周涨跌幅%	周换手率%	总市值 (亿元)	流通 A 股占 总股本比例%	周成交额 (亿元)	周成交 (万股)
兆讯传媒	32.14	36.75	14.34	21.04	73.50	22.81	3.35	960
慈文传媒	5.72	6.51	13.81	24.37	30.92	99.65	7.05	11,534
三人行	78.77	88.97	12.95	24.57	90.22	43.90	9.46	1,094
北京文化	4.81	5.41	12.47	25.26	38.73	99.94	9.24	18,073
新媒股份	34.24	37.66	9.99	7.16	87.02	100.00	6.05	1,656
欢瑞世纪	4.11	4.49	9.25	58.81	44.05	54.58	13.61	31,487
锋尚文化	48.98	52.03	6.23	14.70	71.45	30.54	3.13	617
中文在线	9.34	9.92	6.21	33.90	72.99	88.35	20.93	22,038
宣亚国际	17.38	18.43	6.04	27.69	29.31	100.00	7.87	4,404
风语筑	12.83	13.53	5.46	28.28	80.97	99.64	21.50	16,866
华策影视	5.06	5.33	5.34	11.94	101.33	85.14	10.12	19,330
博瑞传播	5.12	5.39	5.27	31.91	58.93	99.97	18.11	34,879
凤凰传媒	7.53	7.92	5.18	1.63	201.56	100.00	3.18	4,146
中南传媒	9.51	9.98	4.94	1.33	179.24	100.00	2.32	2,391
天舟文化	3.49	3.66	4.87	53.17	30.57	92.83	14.96	41,233
人民网	16.09	16.87	4.85	58.12	186.53	100.00	109.84	64,266
拉卡拉	16.23	16.88	4.00	14.61	135.04	94.67	18.35	11,069
中体产业	8.40	8.73	3.93	12.78	83.77	75.25	7.94	9,226
横店影视	14.20	14.74	3.80	2.97	93.48	100.00	2.73	1,884
中视传媒	9.52	9.88	3.78	6.39	39.29	100.00	2.48	2,542
幸福蓝海	8.12	8.41	3.57	10.55	31.34	100.00	3.24	3,932
上海电影	10.62	10.97	3.30	4.76	49.17	100.00	2.32	2,133
百纳千成	4.63	4.78	3.24	6.23	43.92	84.74	2.25	4,847
宝通科技	13.41	13.83	3.13	13.07	56.98	83.79	6.17	4,511
光线传媒	8.40	8.66	3.10	2.71	254.05	95.01	6.49	7,549
三七互娱	17.57	18.10	3.02	8.99	401.43	73.74	26.08	14,703
昆仑万维	14.00	14.41	2.93	6.38	170.36	90.81	9.67	6,854
视觉中国	11.97	12.30	2.76	20.16	86.17	83.40	14.24	11,778
中文传媒	9.33	9.57	2.57	1.93	129.68	100.00	2.48	2,610
中国电影	13.26	13.60	2.56	5.29	253.91	100.00	13.27	9,869
新经典	19.39	19.88	2.53	2.99	32.31	100.00	0.93	485
引力传媒	9.06	9.28	2.43	22.82	24.86	100.00	5.58	6,111
游族网络	9.05	9.26	2.32	12.22	84.81	99.81	9.87	11,171
华数传媒	7.33	7.49	2.18	1.25	138.78	84.46	1.43	1,949
东方财富	19.03	19.40	1.94	5.39	2,563.55	83.92	115.42	59,801
浙文影业	3.20	3.26	1.87	5.90	37.83	76.92	1.68	5,265
舒华体育	11.39	11.60	1.84	70.32	47.73	27.59	9.35	7,985
浙文互联	4.90	4.99	1.84	7.41	65.99	100.00	4.83	9,804

华谊兄弟	2.73	2.78	1.83	18.95	77.13	83.07	11.94	43,678
蓝色光标	4.96	5.05	1.81	6.86	125.80	93.09	7.89	15,900
凯撒文化	4.67	4.75	1.71	7.50	45.44	99.93	3.34	7,174
星辉娱乐	2.92	2.97	1.71	10.42	36.95	75.37	2.87	9,776
顺网科技	10.24	10.41	1.66	8.73	72.28	64.20	4.00	3,890
吉比特	321.99	312.84	1.64	4.65	224.83	100.00	10.56	334
捷成股份	4.40	4.47	1.59	6.37	117.07	83.98	6.21	14,016
省广集团	4.24	4.28	0.94	6.42	74.61	96.78	4.58	10,832
掌趣科技	3.20	3.21	0.31	5.48	88.52	94.53	4.54	14,283
值得买	33.70	33.80	0.30	55.77	44.95	56.60	14.26	4,198
掌阅科技	14.45	14.49	0.28	2.32	63.60	100.00	1.46	1,018
元隆雅图	15.50	15.54	0.26	11.96	34.68	86.65	3.54	2,313
巨人网络	7.94	7.96	0.25	3.03	159.59	100.00	4.79	6,079
华立科技	27.85	27.91	0.22	12.78	31.49	52.63	2.10	759
万达电影	13.98	14.00	0.14	6.83	305.11	96.72	20.27	14,386
姚记科技	14.03	14.05	0.14	5.51	57.11	80.64	2.52	1,805
歌华有线	8.13	8.14	0.12	2.47	113.29	100.00	2.77	3,433
分众传媒	6.68	6.68	0.00	2.42	964.74	100.00	23.29	34,947
中国出版	4.99	4.99	0.00	2.72	90.94	100.00	2.44	4,950
东方明珠	6.66	6.65	-0.15	1.52	227.06	100.00	3.43	5,196
中信出版	20.30	20.25	-0.25	4.07	38.51	100.00	1.56	773
浙数文化	8.22	8.19	-0.36	18.10	103.66	100.00	18.67	22,915
华扬联众	14.24	14.18	-0.42	18.52	35.92	100.00	6.64	4,691
利欧股份	1.78	1.77	-0.56	3.42	119.56	86.38	3.50	19,962
三六零	6.58	6.54	-0.61	1.54	467.31	100.00	7.15	11,007
完美世界	12.82	12.72	-0.78	8.49	246.76	94.20	19.73	15,520
平治信息	28.29	28.00	-1.03	3.50	39.07	82.84	1.14	404
世纪华通	3.85	3.81	-1.04	2.77	283.94	81.88	6.41	16,923
富春股份	5.11	5.05	-1.17	5.34	34.91	93.66	1.74	3,456
恒信东方	6.76	6.67	-1.33	12.81	40.34	81.34	4.19	6,303
芒果超媒	30.46	30.02	-1.44	8.34	561.59	54.62	26.16	8,523
新华网	17.65	17.38	-1.53	10.98	90.21	100.00	10.05	5,700
ST明诚	1.82	1.79	-1.65	9.35	10.44	83.24	0.83	4,540
奥飞娱乐	4.75	4.66	-1.89	15.09	68.91	65.96	6.88	14,715
宋城演艺	14.94	14.60	-2.28	7.01	381.75	87.49	24.11	16,046
壹网壹创	28.82	27.90	-3.19	8.43	66.59	84.51	4.83	1,701
遥望科技	13.43	13.00	-3.20	9.27	118.46	92.48	10.34	7,810
每日互动	11.18	10.50	-6.08	16.32	42.01	85.64	6.00	5,592
*ST易尚	9.45	8.36	-11.53	18.81	12.92	84.00	2.16	2,442

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2022 年 12 月 30 日数据

表 2: 上周 (12 月 26 日— 12 月 30 日) 互联网传媒行业中概股情况

证券简称	周前收盘价(美元)	周收盘(美元)	周涨跌幅%	周换手率%	总市值(亿美元)	周成交(万股)
爱奇艺	4.65	5.30	13.98	19.00	45.65	8,110
优信	2.58	2.88	11.63	2.68	1.14	103
达达集团	6.30	6.97	10.63	1.66	17.81	425
图森未来	1.50	1.64	9.33	6.50	3.68	1,303
云集	0.75	0.82	8.88	0.20	1.75	24
掌文集团	8.36	8.98	7.42	6.02	17.74	948
蘑菇街	2.30	2.47	7.39	0.25	0.21	2
微博	17.92	19.12	6.70	3.46	45.23	491
虎牙	3.71	3.95	6.47	16.69	9.46	1,487
诺亚财富	14.56	15.50	6.46	0.59	9.97	38
ROBLOX	26.75	28.46	6.39	8.78	170.99	4,822
BOSS直聘	19.20	20.37	6.09	1.76	90.66	659
宝尊电商	5.01	5.30	5.79	6.45	3.12	350
欧朋浏览器	5.98	6.29	5.18	0.21	7.12	24
宜人金科	1.31	1.37	4.58	0.43	1.16	37
SEA	49.92	52.03	4.23	3.77	290.19	1,544
UNITY SOFTWARE	27.63	28.59	3.47	8.71	85.98	2,620
阿里巴巴	85.65	88.09	2.85	2.41	2,332.21	6,369
腾讯音乐	8.06	8.28	2.73	3.99	142.09	3,429
百度	111.61	114.38	2.48	2.84	395.23	783
哔哩哔哩	23.17	23.69	2.24	10.96	94.74	3,467
网易	71.09	72.63	2.17	0.87	477.03	572
唯品会	13.48	13.64	1.19	3.15	83.23	1,677
斗鱼	1.40	1.40	0.00	1.50	4.78	513
京东	56.44	56.13	-0.55	2.03	876.61	2,735
趣店	0.96	0.95	-0.67	2.37	2.42	451
贝壳	14.09	13.96	-0.92	2.26	174.87	2,717
欢聚	31.94	31.59	-1.10	5.04	22.53	277
瑞幸咖啡	22.49	22.02	-2.09	2.43	57.67	592
灿谷	1.34	1.31	-2.39	0.47	1.83	48
声网	4.02	3.91	-2.74	1.98	4.53	192
拼多多	84.03	81.55	-2.95	2.39	1,031.11	3,027
乐信	1.96	1.90	-3.06	1.40	3.49	191
汽车之家	31.61	30.60	-3.20	1.84	38.97	230
英伟达(NVIDIA)	152.06	146.14	-3.89	6.02	3,595.04	14,814
趣头条	0.72	0.69	-4.17	1.12	0.20	17
知乎	1.40	1.30	-7.14	1.70	8.35	1,028
新氧	1.39	1.29	-7.19	1.46	1.37	132
新东方	38.46	34.82	-9.46	6.71	59.09	1,139
有道	6.39	5.38	-15.81	3.18	6.78	120
好未来	8.87	7.05	-20.52	10.48	45.68	5,243
极光	0.85	0.64	-24.65	0.39	0.76	36

老虎证券	4.92	3.41	-30.69	11.63	5.62	1,745
富途控股	62.06	40.65	-34.50	31.53	56.61	3,280

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2022 年 12 月 30 日数据

表 3: 上周 (12 月 26 日— 12 月 30 日) 互联网传媒行业港股情况

证券简称	周前收盘价(港元)	周收盘(港元)	周涨跌幅%	周换手率%	总市值(亿港元)	周成交量(万股)
微盟集团	5.80	6.66	14.83	7.22	169.79	18,412
中手游	1.57	1.80	14.65	4.38	49.82	12,114
阜博集团	3.00	3.36	12.00	2.90	71.15	6,134
创梦天地	3.53	3.87	9.63	0.92	54.62	1,296
雍禾医疗	10.96	11.98	9.31	0.50	63.14	264
青瓷游戏	4.75	5.19	9.26	0.00	35.88	2
欢喜传媒	1.01	1.10	8.91	0.12	40.22	454
创新奇智	21.15	23.00	8.75	0.09	128.64	51
奈雪的茶	7.05	7.53	6.81	1.00	129.15	1,708
金山软件	24.50	26.10	6.53	1.05	355.56	1,425
猫眼娱乐	8.54	9.01	5.50	1.57	103.07	1,793
中国有赞	0.19	0.20	5.38	2.48	36.11	45,661
心动公司	20.55	21.60	5.11	4.59	103.77	2,203
特步国际	8.30	8.69	4.70	1.81	229.13	4,772
腾讯控股	320.20	334.00	4.31	0.85	31,959.59	8,149
云想科技	1.21	1.25	3.31	0.64	9.95	510
海底捞	21.75	22.40	2.99	1.24	1,248.58	6,939
IGG	2.82	2.90	2.84	1.05	34.72	1,252
商汤-W	2.16	2.22	2.78	1.39	743.01	36,051
众安在线	20.95	21.50	2.63	0.58	316.01	819
快手-W	69.35	71.05	2.45	2.17	3,058.41	7,689
百奥家庭互动	0.42	0.43	2.38	0.08	12.14	229
网龙	16.38	16.76	2.32	0.15	90.63	78
云音乐	75.85	77.50	2.18	0.13	163.83	28
天鸽互动	0.53	0.54	1.89	0.50	6.71	627
阿里影业	0.56	0.57	1.79	1.33	153.76	35,973
时代天使	121.00	123.00	1.65	1.62	207.58	274
泡泡玛特	19.50	19.82	1.64	1.35	273.62	1,865
阅文集团	29.85	30.30	1.51	0.88	307.62	896
美图公司	1.35	1.37	1.48	0.85	60.86	3,771
九毛九	20.55	20.85	1.46	3.03	303.13	4,400
小米集团-W	10.80	10.94	1.30	0.97	2,729.46	19,665
鹰瞳科技-B	13.98	14.16	1.29	0.10	14.67	3
网易-S	113.30	114.50	1.06	0.38	3,760.17	1,238
易鑫集团	0.96	0.97	1.04	0.15	63.28	989

映宇宙	0.96	0.97	1.04	0.80	18.80	1,552
哔哩哔哩-W	186.20	186.80	0.32	2.52	747.04	798
李宁	67.65	67.75	0.15	1.45	1,784.48	3,814
枫叶教育	0.36	0.36	0.00	0.00	10.63	0
百度集团-SW	112.00	111.70	-0.27	0.58	3,087.76	1,286
中国移动	51.90	51.75	-0.29	0.32	11,055.26	6,502
阿里巴巴-SW	86.50	86.25	-0.29	0.64	18,268.00	13,655
361度	3.34	3.33	-0.30	0.04	68.85	90
安踏体育	102.80	102.30	-0.49	0.67	2,776.04	1,831
海伦司	14.96	14.82	-0.94	1.18	187.75	1,501
51信用卡	0.18	0.18	-1.09	0.07	2.46	94
携程集团-S	277.20	273.60	-1.30	1.11	1,755.84	713
京东健康	72.30	71.35	-1.31	0.41	2,268.87	1,292
数字王国	0.35	0.35	-1.43	0.02	14.94	73
中国动向	0.32	0.31	-1.59	0.10	18.25	571
稻草熊娱乐	1.04	1.02	-1.92	4.34	7.11	3,022
祖龙娱乐	3.91	3.83	-2.05	2.54	30.86	2,049
医渡科技	6.24	6.10	-2.24	1.25	60.61	1,244
慧聪集团	0.34	0.33	-2.99	0.02	4.26	28
友谊时光	0.99	0.96	-3.03	0.02	20.94	35
京东集团-SW	227.80	220.20	-3.34	0.73	6,877.94	1,970
中国联通	5.00	4.83	-3.40	0.47	1,477.89	14,361
理想汽车-W	79.55	76.80	-3.46	1.71	1,600.96	2,958
平安好医生	22.15	21.30	-3.84	2.78	238.31	3,108
美团-W	183.20	174.70	-4.64	1.39	10,812.48	7,726
阿里健康	7.09	6.65	-6.21	2.05	899.13	27,686
中国电信	3.29	3.07	-6.69	2.82	2,809.27	39,102
新东方在线	56.90	52.50	-7.73	3.77	528.04	3,787
小鹏汽车-W	41.80	38.35	-8.25	24.47	661.69	4,402
新东方-S	31.10	28.50	-8.36	0.59	483.64	1,002
IMAX CHINA	7.83	7.05	-9.96	1.13	23.91	383
蔚来-SW	88.40	78.50	-11.20	0.24	1,328.46	373

资料来源：Wind，信达证券研发中心

时间：市值为2022年12月30日数据

研究团队简介

冯翠婷，信达证券传媒互联网及海外首席分析师，北京大学管理学硕士，香港大学金融学硕士，中山大学管理学学士。2016-2021 年任职于天风证券，覆盖互联网、游戏、广告、电商等多个板块，及元宇宙、体育二级市场研究先行者（首篇报告作者），曾获 21 年东方财富 Choice 金牌分析师第一、Wind 金牌分析师第三、水晶球奖第六、金麒麟第七，20 年 Wind 金牌分析师第一、第一财经第一、金麒麟新锐第三。

凤超，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员，本科和研究生分别毕业于清华大学和法国马赛大学，曾在腾讯担任研发工程师，后任职于知名私募机构，担任互联网行业分析师。目前主要负责海外互联网行业的研究，拥有 5 年的行研经验，对港美股市场和互联网行业有长期的跟踪覆盖。主要关注电商、游戏、本地生活、短视频等领域。

刘旺，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员。北京大学金融学硕士，北京邮电大学计算机硕士，北京邮电大学计算机学士，曾任职于腾讯，一级市场从业 3 年，创业 5 年（人工智能、虚拟数字人等），拥有人工智能、虚拟数字人、互联网等领域的产业经历。

李依韩，信达证券传媒互联网及海外团队研究员。目前主要覆盖互联网板块。中国农业大学金融硕士，曾任职于华创证券，2022 年加入信达证券研发中心。团队曾入围 2021 年新财富传播与文化类最佳分析师评比，2021 年 21 世纪金牌分析师第四名，2021 年金麒麟奖第五名，2021 年水晶球评比入围。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到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。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。