



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

传媒互联网及海外周观点：

AIGC 关注度持续提升，继续看好线下体验、游戏等主题机会

2023 年 2 月 13 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: AIGC 关注度持续提升, 继续看好线下体验、游戏等主题机会

2023 年 2 月 13 日

本期内容摘要:

【A 股】

上周传媒板块指数上涨 2.47%, 上证综指下跌 0.08%, 深证成指下跌 0.64%, 创业板指下跌 1.35%。涨幅前三: 三六零 (+28.89%)、昆仑万维 (+17.73%)、拉卡拉 (+11.82%); 跌幅前三: 三人行 (-7.86%)、华立科技 (-5.63%)、*ST 明诚 (-5.63%)。

我们认为, AIGC 的价值在于将内容创作过程中的创意和实现分离, 实现过程变为一种可重复劳动, 短期先辅助人类来完成实现, 长期或由 AIGC 来完成实现, 并逐步将生产成本降低。作为 AI 与内容产业的结合, 下游应用包括文字、语音、代码、图像、视频甚至 3D 内容、游戏等。1) AIGC 降低了内容生产的成本, 部分公司因降本增效而受益; 2) AIGC 有助于产生更多的内容, 部分公司因内容增加而受益。3) 创造门槛降低, 或将产生新的商业模式, 如同当初 PGC 到 UGC 过程中的商业模式创新。

对应三类公司值得关注: 1) 上游受益算力相关的【英伟达】、AMD、【寒武纪】和数据处理相关的【海天瑞声】; 2) 中游人工智能算法或软件型公司, 其中平台型科技公司能够将 AIGC 技术应用至多个产品, 如微软、谷歌、亚马逊以及国内【百度集团-SW】、字节跳动、【腾讯控股】等公司, 以及人工智能领域软件和算法层面拥有长期布局的【商汤-W】、科大讯飞、云从科技、格灵深瞳-U】等。3) 下游应用领域具备内容生产场景、优质数据或客户的公司(如文学小说、图片视频等领域), 如【昆仑万维、中文在线、视觉中国、三七互娱、恺英网络、蓝色光标、三人行、万兴科技】等。

我们 2 月金股提名腾讯控股(12-2 月均入选信达十大金股)、三七互娱。目前传媒板块整体估值处于历史低位, 线下体验/游戏/广告/电影行业估值中枢分别为 19x/15x/20x/26x, 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, 按拐点出现顺序建议关注线下体验/游戏/广告/电影, 四大与“疫后复苏主题”相关的细分板块:

1、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, 我们预计线下展会、展馆等项目类公司有望在 23Q2 出现收入拐点。部分公司有投资研发 AIGC 应用, 用于体验内容生产等领域, 近期有望实现估值提升。重点关注【风语筑、大丰实业、锋尚文化、华立科技、顺网科技】等线下体验相关标的。



2、游戏：2月10日，国家新闻出版署下发2023年2月国产游戏版号，共有87款游戏过审，其中移动游戏版号79个，客户端游戏版号7个，主机游戏版号1个。重点游戏包括：腾讯《王者万象棋》、网易《梦幻西游：时空》、心动公司《香肠派对》（获端游版号）、吉比特《封神幻想世界》、中手游《城主天下》、电魂网络《卡噗拉契约》、灵犀互娱《春秋玄奇》、友谊时光《浮生忆玲珑》、世纪华通《七千兆亿的星空》等获得手游版号。本次版号发放间隔更短、过审数量保持稳定（1月88款、本次87款），再次重申看好版号供给常态化带来的行业β修复；游戏公司作为行业中率先应用人工智能技术的主题板块，如三七互娱于2019年推出的智能投放“量子-天机”系统，近期有望实现估值提升。重点关注2月传媒提名金股【三七互娱】、稳定性较高【吉比特】、弹性标的【恺英网络、名臣健康、巨人网络、完美世界、昆仑万维】等。

3、广告：我们认为广告作为经济的晴雨表，是近期业绩修复确定性较强的板块，预计底部在23Q1，复苏在23Q2。重点推荐【分众传媒（公司节前发布22年业绩预告符合市场预期，底部回购彰显信心，我们11月24日底部发布深度报告，重点看好23年修复，目标市值1235亿）、芒果超媒（《声生不息：宝岛季》、《全民歌手2023》备受关注）】、以及弹性标的【三人行、兆讯传媒、蓝色光标、浙文互联、视觉中国】等，近期有望受益于AIGC主题估值提升。

4、电影：我们1月份重点提示“春节档拐点”及“23-24年票房增长有望分别超60%、40%”，重视电影板块“戴维斯双击”的机会。目前春节档迎来“开门红”，票房最后录得67.58亿，同比增长12%，基本符合我们前期预期（70亿目标），为春节档票房历史第二。档期观影人次为1.29亿，同比增长13.16%，观众尤其是低线城市回乡的观影需求有明显恢复。档期平均票价52.3元，较22年票价峰值52.7元有所降低，“让利迎客”吸引观众春节观影。我们预测2023年全年票房有望恢复至501亿，同比增长67%，目前春节档票房占全年预测票房的13.5%，较为合理。关注A股院线公司【万达电影、横店影视、中国电影】、内容公司【光线传媒、华策影视、博纳影业】及港股【猫眼娱乐、欢喜传媒、IMAX CHINA】。

我们判断22Q4前瞻如下：（1）业绩改善：腾讯（收入利润双增）、三人行（收入利润双增）、华策影视（收入利润双增）、三七互娱（收入改善）、名臣健康（收入利润双增）、恺英网络（收入利润双增）、芒果超媒（利润低基数）；（2）业绩稳定：吉比特、兆讯传媒等；（3）拐点在望（23H1）：分众传媒、光线传媒、遥望科技、华立科技、泡泡玛特、中手游等。

图 1：游戏公司估值表

【信达传媒互联网及海外 冯翠婷团队】游戏公司估值表（更新日期2月10日）								
证券代码	证券简称	总市值 (亿元/亿港元)	2022E归母净利润 (亿元)	2023E归母净利润 (亿元)	2024E归母净利润 (亿元)	2022PE	2023PE	2024PE
002555.SZ	三七互娱*	481.05	30.80	35.43	40.07	15.62	13.58	12.01
603444.SH	吉比特*	265.05	13.40	15.28	17.52	19.78	17.35	15.13
002624.SZ	完美世界*	284.40	16.56	20.10	23.99	17.17	14.15	11.85
002919.SZ	名臣健康	53.01	1.00	6.00	10.00	53.01	8.83	5.30
300031.SZ	宝通科技	65.79	0.50	5.00	6.35	131.58	13.16	10.36
002517.SZ	恺英网络	185.98	11.07	14.48	18.01	12.79	9.78	7.86
002605.SZ	姚记科技	66.06	4.40	5.55	6.81	15.00	11.91	9.71
002425.SZ	凯撒文化	50.70	0.72	2.44	2.76	70.58	20.74	18.38
002602.SZ	世纪华通	343.56	19.95	27.61	34.16	17.22	12.44	10.06
300418.SZ	昆仑万维	257.49	11.73	13.54	15.69	21.95	19.02	16.41
300113.SZ	顺网科技	83.66	-0.84	1.15	1.42	-	72.75	59.06
0700.HK	腾讯控股*	36,646.55	1,176.00	1,426.00	1,681.00	28.18	23.24	19.72
9999.HK	网易-S	4,525.34	228.62	232.74	255.21	17.90	17.58	16.04
2400.HK	心动公司	129.96	-	0.07	3.56	-	-	33.01
0302.HK	中手游	57.02	1.86	6.06	8.43	27.72	8.51	6.12
6633.HK	青瓷游戏	37.54	0.55	4.53	-	61.95	7.49	-
2100.HK	百奥家庭互动	14.96	1.29	1.50	1.75	10.49	9.02	7.73
1119.HK	创梦天地	56.84	-	1.98	4.46	-	25.96	11.53

注：*归母净利润采用自行预测数据，其余A股数据来自wind一致预期（市值单位为RMB），其余港股数据来自Bloomberg一致预期（市值单位为HKD，利润为Non-GAAP口径）

资料来源：Wind、Bloomberg、信达证券研发中心

【中概互联】

上周纳斯达克指数下跌 2.41%，MSCI China 指数下跌-2.91%，恒生指数下跌 2.17%，恒生科技指数下跌 5.87%。恒生科技指数成分涨幅前两名：联想集团（+ 2.82 %）、携程集团-S（+ 1.91 %）；跌幅前三：美团-W（-14.29 %）、哔哩哔哩-SW（-12.68 %）、小鹏汽车-W（-11.77 %）。

港股上周出现了较大调整，我们认为主要受到以下因素影响：美国非农数据超预期，市场对美联储加息的预期增加；我国“民用性质”飞艇因不可抗“误入美国”，而被美国用导弹击落，引发资本市场恐慌；港股自 10 月低点已经反弹逾 50%，引发短线获利盘跑出。我们对 2023 年中国经济的整体复苏仍然充满信心，重申此前“看多恒生科技”观点，坚定看好复苏背景下，处于低估位置的港股和中概股市场有望继续上演业绩反转和估值修复共振的行情，建议投资者仍然重点关注经济复苏顺周期行业。

➤ 重点公司观点：

【腾讯控股】上周下跌 0.42 %。腾讯前期上涨较快，我们认为主要是市场正常的冲高回落后企稳，公司基本面方面并无大的变化。2 月 10 日晚间，国家新闻出版署下发 2023 年 2 月国产游戏版号，其中腾讯王者 IP 手游《王者万象棋》，端游《墨影侠踪》、手游《新天龙八部》、Switch 主机游戏《快到碗里来》获得版号。

观点：我们继续重申在海外互联网板块中的首选地位。公司 2023 年游戏、广告、金融和云三大板块均展望乐观，利润端降本增效的效果有望继续显现，业绩复苏的确定性强。微信视频号商业化进程加速，



有望成为广告业务收入增长的重要动力，同时视频号也正在尝试拓展直播电商业务，进一步打开变现空间。我们预计腾讯 2022-2024 年收入分别为 5575/6108/6945 亿元，同比增长-0.5%/9.6%/13.7%；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。详见我们的深度报告《腾讯控股（0700.HK）：优质的生态，进击的巨人》以及 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 14.29%。美团上周出现较大跌幅主要系市场对“抖音 VS 美团”的竞争格局产生担忧。据 21 世纪经济报报道称：抖音“团购配送”项目目前仍在北京、上海、成都试点当中，近期已开放该三城的商家自助入驻，后续将视试点情况，考虑逐步拓展试点城市，目前无具体时间表。近年来，抖音不断加码本地生活业务，但外卖业务的成功运营，除了流量以外还需要有足够强大的运力和商户地推能力，用户体验的提升才可持续，即“商户-用户-骑手”的三轮车模型才能跑通。因此对于抖音攻击到美团的大本营等结论，我们认为尚无法得出，美团在外卖业务领域或仍将具备较强的话语权。

观点：在今年整体经济复苏的背景下，抖音加大了对本地生活业务的投入力度，但我们认为美团在用户即时使用场景增多、商户更追求利润率的背景下处于比去年更加有利的位置，业务将随行业整体显著复苏，抖音的实际影响相对有限。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。目前市值仅对应 23/24 年 20/15xEV/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，维持公司“买入”评级，2025 年目标价 434HKD，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】上周下跌 11.48%。我们认为快手的广告业务今年大概率迎来明显复苏，带动市场对公司的长期业绩展望更加乐观。而在电商业务方面，公司表示，旗下快手电商为期 10 日的“2023 快手年货节”活动完结，期间消费增长明显，年货需求旺盛，活跃买家按年增长超 20%，在平台红利推动下短视频挂车订单量按年增长 390%，搜索支付订单量增长 68%，品牌及快品牌 GMV 则较去年同期增长 100%。

观点：从中长期来看，快手有望以广告、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，打开更多的收入空间；同时，公司继续控制各项成本和费用，盈利能力有望持续改善。我们维持对公司的“买入”评级。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）。

【拼多多】上周下跌 3.35%，冲高后有所回落。拼多多作为估值相对合理、成长性较强的平台电商龙头，2023 年有望受益于经济复苏实现更好的业绩增长，同时 Temu 出海业务前景广阔。

观点：我们认为拼多多作为立足于性价比的平台电商，对低线市场、低收入人群具有独特的吸引力，本季度在经济环境疲弱的背景下保持了较强的成长性，而利润端的大超预期也显示出了公司作为平台电商模式很强的盈利能力。长期来看，虽然拼多多的用户增长已经比较缓慢，但交易额和收入随着品类扩张、用户粘性和频次提升仍有较大的增长空间，而品牌化和品类扩张的趋势有望进一步提升平台的货币化水平。同时公司成本、费用规模相对可控，利润率有望持续保持在较高水平。Bloomberg 一致预期拼多多 2022-2024 年收入分别为 1251/1549/1822 亿元，Non-GAAP 归母净利润 310/376/467 亿元。我们看好拼多多定位“低价平台电商”的用户心智和在逆境环境下的坚韧表现，认为公司将继续保持国内主站业务的稳健增长，并期待农业和出海业务的更多突破，建议重点关注。

【京东集团-SW】上周下跌 8.84 %。京东仍处在战略调整期，在业务表现较弱的背景下董事长刘强东强势回归管理一线，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，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 373HKD/95USD，对应 2023 年 30xPE，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 1.70%。基本面方面，上周日均 GMV 大约 2667 万。我们认为主要是春节期间属于直播电商淡季，特别是春节期间工作人员和物流多数处于部分休息状态，因此 GMV 相对较低。其中，1) 代销业务方面，上周日均 GMV 大约 2492 万；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 320 万。自营品方面做了品类扩充，除有优势的食品饮料类，美丽生活增加了日用品自营品牌。自营产品在配料和口味、用户痛点方面做了创新，引领了抖音平台的消费升级，食品饮料主打健康美味高性价比，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，专场活动和室内访谈活动已开始逐步恢复，看世界的内容属性更强，随着线下消费和国内外旅游的复苏而受益，且有进一步拓展矩阵号的整体客群的可能性。整体看，内容质量高稀缺性强，日常直播和室内访谈方面，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），户外直播也可以不断提供内容创新，逐渐成为抖音平台的竖屏综艺。

观点：我们认为，短期看直播电商进入相对淡季，但从直播间的数据来看，公司的解决问题和创新的能力比较强，从而带来更长远的企业长期价值，逐渐成为直播电商变革中的新消费品牌。新东方在线需要从流量和 GMV 的形成机制，从同时提供两种产品的角度去理解数据背后企业经营的变化。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，承接流量和客群，并通过内容的创新和货品的复购来保持持续性，为中产客群带来了食品饮料等消费品的高性价比下的消费升级。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、京东整体收入增速可能均回落到个位数。而腾讯广告业务因低基数，Q4 增速可能开始同比转正。**

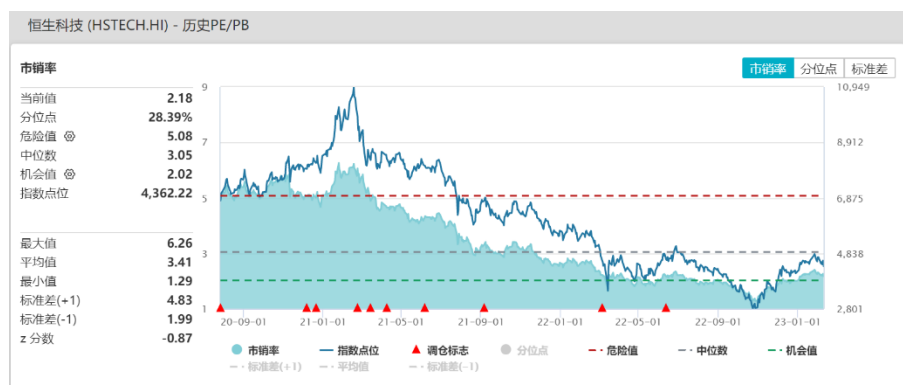
- 平台经济降本增效效果明显，各公司盈利能力进一步释放。随着平台经济公司业务增速的复苏，其规模经营杠杆效应将进一步释放，盈利能力 2023 年随着收入的恢复可能继续提升。阿里、腾讯、京东、美团等企业 22Q3 业绩利润端均明显超出市场预期。拼多多已经连续几个季度利润率稳步上升，我们认为即使公司表示将加大投入，但较高的净利润率也有望长期保持。我们认为头部互联网公司 22Q4 和 2023 年的 Non-GAAP 净利润仍有望普遍超出市场预期。
- 2023 年整体来看，我们认为互联网板块将随着经济和消费的回暖业绩逐步复苏。具体来看，可能受益于经济复苏周期的板块有：**1 本地生活，包括餐饮外卖、到店消费、电影等板块；2 异地出行，OTA 板块将明显收益；3 可选消费的回暖将带动电商平台的业绩复苏；4 企业开支有望在经济回升后增加，利好广告、在线招聘、SaaS 等板块；5 房地产行业有望随着宏观经济改善以及政策放松而回暖，利好房产经纪平台，以及地产链可选消费。6 文娱行业（游戏、电影、长视频）也有望随着消费力的复苏和政策的边际改善而逐渐回暖。**
- 在广告行业中，我们看好【**腾讯控股**】的领导者地位以及视频号的显著增量，以及【**快手-W**】、b 站等新兴平台的收入弹性。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 年经济回暖的背景下，效果类广告作为能够撬动真实交易额的广告类型，可能更受到广告主的欢迎，复苏的确定性更强。因此，我们认为广告复苏的确定性上快手略好于 b 站。
- 在电商板块中，【**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、唯品会估值相对便宜，但业绩表现仍然相对较差，市场份额仍然面临众多对手的挑战。【**达达集团**】有望随着即时零售行业的发展实现较快的 GMV 增长和盈利能力的改善。电商行业整体来看，我们仍然最看好拼多多在业绩增长方面的确定性。
- 本地生活板块中，我们认为【**美团-W**】仍然是行业的首选，虽然抖音在到店业务的竞争会带来一定的压力，但我们认为美团仍然能在行业复苏的背景下充分受益，2023 年取得较好的业绩表现。同时，公司前期相对滞涨，目前估值具有一定的吸引力。

- 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”目前已处于落地阶段，在电商、互联网金融、游戏行业持续释放出积极信号；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较高。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 2023 年 2 月 10 日，恒生科技指数的 PS 估值为 2.18x，处于近 2 年的历史较低分位。

图 2：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&中概股】

长期重点推荐【腾讯控股】【美团-W】【快手-W】【新东方在线】【京东集团-SW】，建议关注【拼多多】【携程集团-S】【Boss 直聘】【贝壳-W】【阿里巴巴-SW】【达达集团】【哔哩哔哩-SW】。

我们继续提示经济顺周期的几条主线，2023 年可能依次上演复苏进程：

1、本地和异地出行：【美团-W】【携程集团-SW】【猫眼娱乐】【中

国民航信息网络】；

2、可选消费为主的电商平台：【拼多多】【新东方在线】【京东集团-SW】【达达集团】【阿里巴巴-SW】【唯品会】；

3、互联网广告：【腾讯控股】【快手-W】【哔哩哔哩-SW】【微盟集团】；

4、在线招聘：【Boss 直聘】【同道猎聘】；

5、房产经纪：【贝壳】；

6、数字内容（监管边际放松）：【爱奇艺】【腾讯音乐】【网易-S】【云音乐】。

我们 2 月金股提名腾讯控股（12-2 月均入选信达十大金股）、三七互娱。目前传媒板块整体估值处于历史低位，线下体验/游戏/广告/电影行业估值中枢分别为 19x/15x/20x/26x，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，按拐点出现顺序建议关注线下体验/游戏/广告/电影，四大与“疫后复苏主题”相关的细分板块：

1、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，我们预计线下展会、展馆等项目类公司有望在 23Q2 出现收入拐点。部分公司有投资研发 AIGC 应用，用于体验内容生产等领域，近期有望实现估值提升。重点关注【风语筑、大丰实业、锋尚文化、华立科技、顺网科技】等线下体验相关标的。

2、游戏：2 月 10 日，国家新闻出版署下发 2023 年 2 月国产游戏版号，共有 87 款游戏过审，其中移动游戏版号 79 个，客户端游戏版号 7 个，主机游戏版号 1 个。重点游戏包括：腾讯《王者万象棋》、网易《梦幻西游：时空》、心动公司《香肠派对》（获端游版号）、吉比特《封神幻想世界》、中手游《城主天下》、电魂网络《卡嘣拉契约》、灵犀互娱《春秋玄奇》、友谊时光《浮生忆玲珑》、世纪华通《七千兆亿的星空》等获得手游版号。本次版号发放间隔更短、过审数量保持稳定（1 月 88 款、本次 87 款），再次重申看好版号供给常态化带来的行业 β 修复；游戏公司作为行业中率先应用人工智能技术的主题板块，如三七互娱于 2019 年推出的智能投放“量子-天机”系统，近期有望实现估值提升。重点关注 2 月传媒提名金股【三七互娱】、稳定性较高【吉比特】、弹性标的【恺英网络、名臣健康、巨人网络、完美世界、昆仑万维】等。

3、广告：我们认为广告作为经济的晴雨表，是近期业绩修复确定性较强的板块，预计底部在 23Q1，复苏在 23Q2。重点推荐【分众传媒（公司节前发布 22 年业绩预告符合市场预期，底部回购彰显信心，我们

11月24日底部发布深度报告，重点看好23年修复，目标市值1235亿）、芒果超媒（《声生不息：宝岛季》、《全民歌手2023》备受关注）】、以及弹性标的【三人行、兆讯传媒、蓝色光标、浙文互联、视觉中国】等，近期有望受益于AIGC主题估值提升。

4、电影：我们1月份重点提示“春节档拐点”及“23-24年票房增长有望分别超60%、40%”，重视电影板块“戴维斯双击”的机会。目前春节档迎来“开门红”，票房最后录得67.58亿，同比增长12%，基本符合我们前期预期（70亿目标），为春节档票房历史第二。档期观影人次为1.29亿，同比增长13.16%，观众尤其是低线城市回乡的观影需求有明显恢复。档期平均票价52.3元，较22年票价峰值52.7元有所降低，“让利迎客”吸引观众春节观影。我们预测2023年全年票房有望恢复至501亿，同比增长67%，目前春节档票房占全年预测票房的13.5%，较为合理。关注A股院线公司【万达电影、横店影视、中国电影】、内容公司【光线传媒、华策影视、博纳影业】及港股【猫眼娱乐、欢喜传媒、IMAX CHINA】。

我们判断22Q4前瞻如下：（1）业绩改善：腾讯（收入利润双增）、三人行（收入利润双增）、华策影视（收入利润双增）、三七互娱（收入改善）、名臣健康（收入利润双增）、恺英网络（收入利润双增）、芒果超媒（利润低基数）；（2）业绩稳定：吉比特、兆讯传媒等；（3）拐点在望（23H1）：分众传媒、光线传媒、遥望科技、华立科技、泡泡玛特、中手游等。

上周重点公告如下：

【大丰实业】公司于2023年2月11日发布高管集中竞价减持股份结果公告。高级管理人员持股的基本情况本次减持计划实施前，浙江大丰实业股份有限公司（以下简称“公司”）高级管理人员陈轶持有公司股份18万股，占公司总股本的0.0439%，上述股份来源为公司股权激励计划取得的股份且为无限售条件流通股。集中竞价减持计划的实施结果情况：2022年12月31日，公司披露《浙江大丰实业股份有限公司股东、董事及高管减持股份计划公告》（公告编号：2022-082），高级管理人员陈轶拟通过集中竞价交易方式减持不超过4.50万股。截止本公告日，陈轶已通过集中竞价交易减持股份4.50万股，占公司总股本的0.0110%，减持计划实施完毕。

【风语筑】公司于2023年2月7日发布股权激励限制性股票回购注销实施公告。回购注销原因：鉴于上海风语筑文化科技股份有限公司（以下简称“公司”）2021年限制性股票股权激励计划（以下简称“激励计划”）已终止实施，56名激励对象已获授但尚未解除限售的21.3万股限制性股票需由公司回购注销。

【光线传媒】公司于2023年2月6日关于电影《深海》票房的公告。据国家电影专资办数据显示,截至2023年2月5日24时,该影片在中国大陆地区上映15天,累计票房收入(含服务费)约为人民币6.62亿元(最终结算数据可能存在误差),超过公司最近一个会计年度经审计的合并财务报表营业收入的50%。公司根据《上市公司自律监管指引第4号—创业板行业信息披露》的有关规定,发布此公告。截至2023年2月5日,公司来源于该影片的营业收入区间约为人民币1.8亿元至人民币2.2亿元(最终结算数据可能存在误差)。

【人工智能】

ChatGPT 与 AIGC 打开下游应用场景, 人工智能或将迎来产业化拐点。数据、算法与算力三大驱动因素显著发展, 三次浪潮始于算法突破, 受限算力与数据。从 ChatGPT 的技术原理和实际应用场景来看, 已具备弱推理能力, 潜在可应用场景广泛, 我们将其分成对话与聊天(接近真人反馈)、搜索和数据处理、内容生成和分析(文本生成和分析、代码生成和分析以及跨模态的内容生成如游戏、图片、视频等)。基于 GPT3.5 的强大能力, 下游领域有望覆盖教育、游戏、新闻、医疗等各领域并有望持续拓展, 市场潜力较大。我们认为, AIGC 的价值在于将内容创作过程中的创意和实现分离, 实现过程变为一种可重复劳动, 短期先辅助人类来完成实现, 长期或由 AIGC 来完成实现, 并逐步将生产成本降低。作为 AI 与内容产业的结合, 下游应用包括文字、语音、代码、图像、视频甚至 3D 内容、游戏等。因此: 1) AIGC 降低了内容生产的成本, 部分公司因降本增效而受益; 2) AIGC 有助于产生更多的内容, 部分公司因内容增加而受益。3) 创造门槛降低, 或将产生新的商业模式, 如同当初 PGC 到 UGC 过程中的商业模式创新。

因此我们认为, 三类公司值得关注: 1) 上游受益算力相关的**【英伟达】**、AMD、**【寒武纪】**和数据处理相关的**【海天瑞声】**; 2) 中游人工智能算法或软件型公司, 其中平台型科技公司能够将 AIGC 技术应用至多个产品, 如微软、谷歌、亚马逊以及国内**【百度集团-SW】**、字节跳动、**【腾讯控股】**等公司, 以及人工智能领域软件和算法层面拥有长期布局的**【商汤-W】**、科大讯飞、云从科技、格灵深瞳-U 等。3) 下游应用领域具备内容生产场景、优质数据或客户的公司(如文学小说、图片视频等领域), 如**【昆仑万维】**、中文在线、视觉中国、三七互娱、恺英网络、蓝色光标、三人行、万兴科技 等。

➤ 行业动态:

【2022 年中国互联网行业收入同比下降 1.1%】2月6日, 工业与信息化部(以下简称“工信部”)运行监测协调局近日发布“2022 年互联网和相关服务业运行情况”报告。数据显示, 2022 年, 中国规模以上互联网和相关服务企业总收入达 1.46 万亿元人民币, 比上一年下降 1.1%, 是过去十年(2013 年)该数据统计以来首次出现同比下滑。工信部这一报告还显示出, 中国互联网行业利润总额依旧保持增长,

但增速有所放缓，而研发经费规模加快增长。数据显示，2022 年，中国规模以上互联网企业营业成本同比增长 3.3%，但增速较上年回落 12.8 个百分点；实现利润总额 1415 亿元，同比增长 3.3%，增速较上年回落 10 个百分点；中国规模以上互联网企业共投入研发经费 771.8 亿元，同比增长 7.7%，增速较上年提高 2.7 个百分点。2022 年，主要提供网络销售服务的企业（包括大宗商品、农副产品、综合电商、医疗用品、快递等）互联网业务收入同比增长 12.6%。与此同时，以信息服务为主的企业（包括新闻资讯、搜索、社交、游戏、音乐视频等）互联网业务收入同比增长 4.9%。（游戏干线）

【SensorTower:1 月 41 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100】据 Sensor Tower 商店情报平台显示，2023 年 1 月共 41 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100，合计吸金近 22 亿美元，占本期全球 TOP100 手游发行商收入 40%。寒假和春节期间，中国手游市场逐渐回暖，并在 1 月创下新的月收入纪录。腾讯游戏旗下《王者荣耀》、《和平精英》等国民手游产品收入全线增长，使得发行商手游收入环比增长 26%，同比增长 14.8%，创历史新高。具备强社交属性的休闲竞技手游《蛋仔派对》在春节期间同样迎来大幅增长，成为本期网易手游收入最高的产品，并为发行商带来 17.5% 的环比增长。得益于《碧蓝档案》、《明日方舟》日服版本的卓越表现，悠星网络收入环比增长 108.3%，创历史新高。在日本市场，悠星网络位列 1 月手游发行商收入排行榜第 7 名，成为收入最高的中国手游厂商。（游戏干线）

➤ 公司动态:

【百度类 ChatGPT 项目定名“文心一言”，3 月完成内测后对公众开放】36 氪获悉，经百度确认，百度类 ChatGPT 项目名字确定为“文心一言”，英文名 ERNIE Bot，预计三月份完成内测，面向公众开放，目前正在做上线前的冲刺。去年 9 月，百度 CEO 李彦宏判断人工智能发展在“技术层面和商业应用层面，都有方向性改变”。（36 氪）

【抖音回应将上线外卖服务：团购配送项目仍在试点当中，考虑逐步拓展试点城市】钛媒体 App 2 月 7 日消息，据钛媒体此前独家报道，抖音将于 3 月 1 日上线全国外卖服务，目前已在北京、上海、成都三地进行内测。同时，字节跳动招聘官网已挂出外卖商品高级运营经理、外卖行业解决方案运营、餐饮直播达人运营高级经理等职位。

【阿里达摩院正在研发类 ChatGPT 的对话机器人目前已开放给公司内员工测试】据 21 财经，阿里巴巴一名资深技术专家爆料，阿里达摩院正在研发类 ChatGPT 的对话机器人，目前已开放给公司内员工测试。从曝光截图来看，阿里巴巴可能将 AI 大模型技术与钉钉生产力工具深度结合。（同花顺 7x24 快讯）

【腾讯正有序推进 ChatGPT 相关方向的专项研究】腾讯向经济观察网回应称，目前在研发 ChatGPT 相关方向上已有布局，专项研究也

在有序推进。腾讯持续投入 AI 等前沿技术的研发，基于此前在 AI 大模型、机器学习算法以及 NLP 等领域的技术储备，将进一步开展前沿研究及应用探索。（经济观察报）

【快手：正在开展大规模语言模型研究，聚焦用户体验提升及业务场景融合】据澎湃新闻，记者从快手方面获悉，目前，快手正在开展大规模语言模型（LLM，Large Language Model）相关的研究，并启动了相应专项，覆盖 LLM 模型训练、文案自动创作与生成、对话系统开发等领域。快手内部有关人士透露，快手在 LLM 领域的研究，更聚焦于用户体验的提升，以及和业务场景的融合。例如，对话系统在快手中的主要应用包括虚拟人、电商智能客服、智能助理等人机交互或人人交互场景。相关研究的推进，将赋予 LLM 与人类自然交互的能力，对于 to B 类业务场景的扩展将有重要帮助。（速途网）

【京东将推出产业版 chatGPT：chatJD】由京东云公众号发布，深耕产业 AI 赛道，将推出产业版 chatGPT：chatJD，定位为产业版 chatGPT，将以“125”计划作为落地应用路线图，包含一个平台、两个领域、五个应用，其中一个平台指“chatJD 智能人机对话平台”；两个领域指金融“和：零售”；5 个应用指“内容生成”、“人机对话”、“用户意图理解”、“信息抽取”以及“情感分类”。（京东云）

【谷歌 chatGPT 竞品 Bard AI 答题错误】谷歌周三收跌 7.4%，创 2022 年 10 月以来最大单日跌幅。作为与微软投资的 ChatGPT 对标的产品，谷歌推出了自己的人工智能聊天机器人 Bard，然而其在初次亮相中表现不佳，对用户提问给出了不准确的回答。（第一财经）

【科大讯飞】上周上涨 9.23%。科大讯飞于 2022 年 12 月份进一步启动生成式预训练大模型任务攻关，科大讯飞 AI 学习机将成为该项技术率先落地的产品，将于 2023 年 5 月 6 日进行产品级发布，该技术突破将在 AI 学习机的中英文作文辅导、中英文口语学习等方面带来显著提升。科大讯飞在 2023 年会持续升级该系列技术，并陆续应用于公司在教育、医疗、汽车、消费者等多个行业赛道的既有产品，持续提升核心技术效果和产品体验。截至 2 月 10 日，北向资金合计持股 1.06 亿股，较上一交易日降 0.79%，近 5 日累计降 2.65%，近 30 日累计降 3.83%，累计持股市值达 50.59 亿元，持股比例为 4.54%。2 月 10 日，23 股全天净流入资金超亿元其中包括科大讯飞。

【格灵深瞳-U】上周上涨 9.93%。公司参加 2023 年 12 月 13 日华为人工智能大会。公司与华为合作较早，结合自身算法软件优势和华为的昇腾全栈基础软硬件平台优势，推出基于昇腾 AI 基础软硬件平台打造的联合解决方案。公司现阶段不具备提供 ChatGPT 相关产品和服务的条件和能力。公司未与 OpenAI 开展合作，其 ChatGPT 的产品和服务未给公司带来业务收入。

【海天瑞声】上周上涨 56.62%。于 2023 年 2 月 3 日公司公告，审议

通过了《关于使用部分暂时闲置自有资金进行现金管理的议案》 监事会认为：公司使用不超过 60,000 万元（含本数）的暂时闲置自有资金进行现金管理，在授权额度和期限内可以循环使用，有利于提高公司闲置自有资金的使用效率，增加公司的收益，不存在损害公司以及股东利益的情形，不影响公司的正常生产经营，符合相关法律法规的要求。同意公司使用部分暂时闲置自有资金进行现金管理。于 2023 年 2 月 7 日公司公告，公司尚未与 OpenAI 开展合作，其 ChatGPT 的产品和服务尚未给公司带来业务收入。近年来，公司收入结构中有大约 90% 的贡献来自于智能语音和计算机视觉业务领域；自然语言业务对公司整体贡献大约在 10% 左右，未来其是否能快速发展成为公司的核心支柱之一，将受市场需求、竞争环境等因素的影响，存在较大的不确定性。独立董事一致同意聘任王晓东先生为公司总经理。公司提供的训练数据集已广泛服务于科技互联网、社交、IOT、智能驾驶等各领域客户。

【昆仑万维】 上周上涨 17.73%。昆仑万维宣布与奇点智源合作，将在今年内发布中国版类 ChatGPT 代码开源。截至 2 月 10 日，北向资金合计持股 2778.81 万股，较上一交易日增 3.32%，近 5 日累计增 14.8%，近 30 日累计增 75.59%，累计持股市值达 6.05 亿元，持股比例为 2.33%。昆仑万维宣布旗下的 Opera 浏览器计划接入 CHATGPT 功能，不断利用人工智能技术赋能业务发展，成为全球除微软 Bing 必应搜索引擎、Edge 浏览器之外，又一家集成 ChatGPT 功能的浏览器。

【中文在线】 上周上涨 2.54%。关于阿尔法利环球有限公司请求法院依法判令：确认各被告与 ATA 公司之间关于转让全美在线公司股份的全部关联交易无效；马肖风、宁波麦凯莪、宁波启馨、宁波臻铭、宁波馨怡及中文在线将其受让的全部全美在线公司股份及全美教育公司股份返还给全美教育公司及案外人 ATA Testing Authority(Holdings) Limited；各被告及第三人 ATA 公司连带承担本案律师费及全部诉讼费；诉讼结果，驳回原告阿尔法利环球有限公司 (Alpbha Advantage GlobaLimited)、大林成名有限公司 (Dynamic Fame Limited) 的起诉。

➤ 风险因素：

中概股退市、互联网监管趋严、市场波动性增大等风险。

市场回顾

表 1: 上周 (2 月 6 日— 2 月 10 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)
三六零	7.27	9.37	28.89	17.98	669.52	100.00	119.54	128,503
昆仑万维	18.50	21.78	17.73	56.24	257.49	90.81	128.33	60,383
拉卡拉	18.28	20.44	11.82	29.00	163.52	94.67	42.93	21,963
利欧股份	1.88	2.08	10.64	11.86	140.50	86.38	13.67	69,185
世纪华通	4.18	4.61	10.29	13.62	343.56	92.29	41.80	93,695
壹网壹创	29.81	32.41	8.72	27.65	77.32	84.55	18.08	5,578
凤凰传媒	8.05	8.63	7.20	3.92	219.62	100.00	8.25	9,975
东方明珠	6.76	7.23	6.95	6.05	246.87	100.00	14.73	20,649
兆讯传媒	38.30	40.87	6.71	13.61	81.74	22.81	2.44	621
恒信东方	7.77	8.26	6.31	72.33	49.96	81.34	29.18	35,582
值得买	33.38	35.40	6.05	61.39	47.08	56.60	16.26	4,621
新媒股份	39.89	42.14	5.64	9.17	97.37	100.00	8.62	2,119
省广集团	4.94	5.20	5.26	33.51	90.65	96.78	29.25	56,530
捷成股份	5.06	5.32	5.14	35.87	139.33	83.98	41.71	78,888
蓝色光标	5.76	6.05	5.03	30.44	150.71	93.09	41.80	70,582
每日互动	12.41	13.02	4.92	40.31	52.09	85.64	17.99	13,813
巨人网络	9.97	10.43	4.61	9.29	209.11	100.00	19.13	18,619
新经典	20.52	21.34	4.00	5.04	34.68	100.00	1.72	819
掌阅科技	17.33	18.01	3.92	16.64	79.05	100.00	13.10	7,303
吉比特	355.65	368.81	3.70	4.57	265.05	100.00	12.03	328
华数传媒	7.88	8.17	3.68	2.94	151.38	84.46	3.69	4,594
博瑞传播	5.70	5.90	3.51	29.61	64.51	99.97	18.73	32,361
元隆雅图	16.73	17.28	3.29	22.14	38.56	86.65	7.34	4,281
姚记科技	15.63	16.09	2.94	16.18	66.06	79.85	8.51	5,305
凯撒文化	5.15	5.30	2.91	21.15	50.70	99.93	10.65	20,219
歌华有线	8.36	8.60	2.87	6.15	119.69	100.00	7.26	8,553
百纳千成	4.84	4.97	2.69	8.40	45.67	86.62	3.27	6,684
平治信息	37.10	38.08	2.64	35.05	53.13	82.84	15.20	4,052
富春股份	5.75	5.90	2.61	15.04	40.78	93.66	5.65	9,736
幸福蓝海	7.35	7.54	2.59	5.93	28.09	100.00	1.64	2,211
中文在线	11.82	12.12	2.54	61.54	88.47	89.06	48.90	40,004
中文传媒	9.82	10.05	2.34	2.76	136.18	100.00	3.70	3,745
浙文互联	5.62	5.74	2.14	22.12	75.91	100.00	16.59	29,256
宝通科技	15.64	15.97	2.11	31.78	65.79	83.79	17.57	10,971
华策影视	5.21	5.31	1.92	8.81	100.95	85.14	7.41	14,264
奥飞娱乐	5.28	5.38	1.89	54.01	79.55	65.96	29.15	52,679
中国出版	5.11	5.20	1.76	2.63	94.77	100.00	2.47	4,800
欢瑞世纪	4.35	4.42	1.61	21.38	43.36	72.46	6.57	15,198

中体产业	8.76	8.90	1.60	9.35	85.40	75.25	5.94	6,752
顺网科技	11.88	12.05	1.43	29.04	83.66	64.20	15.40	12,942
宣亚国际	21.75	22.06	1.43	73.50	35.08	100.00	25.72	11,689
掌趣科技	3.55	3.60	1.41	10.33	99.27	94.53	9.65	26,935
天舟文化	3.60	3.65	1.39	22.55	30.49	92.83	6.29	17,484
完美世界	14.47	14.66	1.31	13.46	284.40	94.20	36.04	24,589
星辉娱乐	3.18	3.22	1.26	15.73	40.06	75.37	4.71	14,751
上海电影	10.19	10.29	0.98	3.07	46.12	100.00	1.41	1,378
浙文影业	3.22	3.25	0.93	4.20	37.72	76.92	1.21	3,751
新华网	18.94	19.10	0.84	8.03	99.13	100.00	7.95	4,170
中视传媒	9.67	9.74	0.72	3.79	38.74	100.00	1.46	1,507
中南传媒	9.96	10.02	0.60	1.66	179.96	100.00	2.97	2,989
三七互娱	21.61	21.69	0.37	10.28	481.05	73.74	37.37	16,806
华扬联众	15.65	15.70	0.32	31.76	39.77	100.00	12.78	8,045
人民网	16.57	16.62	0.30	31.29	183.77	100.00	59.69	34,593
分众传媒	6.78	6.80	0.29	2.73	982.07	100.00	26.28	39,441
芒果超媒	34.45	34.55	0.29	6.46	646.33	54.62	22.69	6,596
中信出版	22.28	22.30	0.09	4.09	42.40	100.00	1.72	777
横店影视	14.10	14.10	0.00	3.30	89.42	100.00	3.02	2,094
万达电影	13.78	13.71	-0.51	4.95	298.79	96.72	14.24	10,433
*ST 易尚	7.20	7.16	-0.56	9.84	11.06	84.00	0.91	1,277
舒华体育	10.74	10.66	-0.74	16.70	43.87	27.59	2.03	1,897
浙数文化	9.60	9.52	-0.83	21.37	120.50	100.00	26.44	27,051
宋城演艺	15.15	14.96	-1.25	5.46	391.16	87.49	18.40	12,487
锋尚文化	54.21	53.42	-1.46	12.35	73.36	30.54	2.77	518
北京文化	4.62	4.52	-2.16	7.24	32.36	99.94	2.33	5,176
中国电影	12.68	12.40	-2.21	4.61	231.51	100.00	10.72	8,602
游族网络	12.15	11.88	-2.22	12.70	108.81	99.81	13.73	11,610
引力传媒	10.31	10.05	-2.52	54.94	26.92	100.00	15.24	14,717
东方财富	22.58	21.97	-2.70	6.23	2,903.15	83.92	151.62	69,037
遥望科技	15.39	14.94	-2.92	15.29	136.14	92.50	19.69	12,892
光线传媒	8.15	7.91	-2.94	4.19	232.05	95.01	9.26	11,682
华谊兄弟	2.63	2.55	-3.04	11.20	70.75	83.07	6.55	25,805
风语筑	15.40	14.91	-3.18	21.49	88.92	100.00	19.37	12,816
视觉中国	17.22	16.66	-3.25	94.73	116.72	83.40	95.02	55,348
慈文传媒	6.69	6.42	-4.04	26.08	30.49	99.65	8.01	12,342
ST 明诚	3.02	2.85	-5.63	31.62	16.62	83.24	4.39	15,346
华立科技	33.03	31.17	-5.63	14.96	35.17	52.63	2.80	888
三人行	121.68	112.11	-7.86	16.72	113.69	43.90	8.55	744

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2023 年 2 月 10 日数据

表 2: 上周 (2 月 6 日— 2 月 10 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)
知乎	1.51	1.76	16.56	12.03	11.25	7,691
欧朋浏览器	6.57	7.61	15.83	1.14	8.62	129
趣店	1.26	1.32	4.76	2.60	3.35	495
新氧	2.31	2.42	4.76	3.31	2.56	299
宜人金科	3.29	3.34	1.52	0.63	2.84	54
贝壳	18.93	19.21	1.48	3.63	240.64	4,361
英伟达(NVIDIA)	211.00	212.65	0.78	11.18	5,231.19	27,506
爱奇艺	7.41	7.45	0.54	18.40	70.50	9,421
瑞幸咖啡	27.88	27.95	0.25	3.39	70.81	859
BOSS 直聘	22.50	22.53	0.13	3.20	100.28	1,198
声网	4.02	4.00	-0.50	4.39	4.63	425
汽车之家	35.93	35.52	-1.14	2.57	45.23	323
欢聚	35.54	34.85	-1.94	4.91	24.86	270
阿里巴巴	106.33	103.65	-2.52	3.08	2,744.17	8,159
百度	143.06	138.99	-2.84	11.60	480.27	3,197
拼多多	95.65	92.45	-3.35	2.76	1,168.92	3,488
灿谷	1.48	1.43	-3.38	0.37	1.98	38
网易	89.90	86.70	-3.56	1.33	569.44	873
云集	0.57	0.55	-3.64	2.44	1.17	292
腾讯音乐	8.42	8.10	-3.80	4.64	139.00	3,986
极光	0.80	0.77	-4.26	12.48	0.91	1,164
UNITY SOFTWARE	37.40	35.73	-4.47	24.35	107.46	7,324
诺亚财富	21.09	20.10	-4.69	0.61	12.84	39
挚文集团	10.45	9.92	-5.07	4.76	19.60	749
新东方	41.96	39.80	-5.15	7.89	67.54	1,339
好未来	6.78	6.41	-5.46	8.43	41.53	4,218
唯品会	15.21	14.32	-5.85	4.95	87.38	2,634
蘑菇街	2.72	2.56	-5.88	2.44	0.21	18
微博	24.07	22.56	-6.27	3.05	53.37	432
达达集团	12.93	12.10	-6.42	3.21	30.93	820
趣头条	0.95	0.87	-8.25	1.35	0.25	21
SEA	70.47	64.00	-9.18	4.15	356.95	1,699
京东	57.63	52.29	-9.27	2.98	816.64	4,017
ROBLOX	38.54	34.82	-9.65	8.38	209.20	4,602
虎牙	5.71	5.14	-9.98	7.46	12.31	664
有道	7.28	6.55	-10.03	9.06	8.25	341
哔哩哔哩	24.33	21.62	-11.14	12.65	88.63	4,125
宝尊电商	7.83	6.90	-11.88	6.90	4.06	375
富途控股	52.33	45.90	-12.29	11.67	63.92	1,275
老虎证券	4.35	3.81	-12.41	2.50	6.28	375
斗鱼	1.76	1.51	-14.20	2.28	5.15	780
优信	3.47	2.96	-14.70	1.57	1.17	60

图森未来	2.64	2.20	-16.67	6.51	4.94	1,305
乐信	3.67	3.05	-16.89	2.96	5.61	404

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2023 年 2 月 10 日数据

表 3: 上周 (2 月 6 日— 2 月 10 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)
天鸽互动	0.61	0.70	14.75	3.24	8.70	4,028
稻草熊娱乐	1.10	1.25	13.64	7.34	8.71	5,115
映宇宙	1.20	1.32	10.00	7.41	25.59	14,369
友谊时光	1.06	1.16	9.43	0.13	25.30	277
医渡科技	7.68	8.30	8.07	12.62	83.48	12,697
鹰瞳科技-B	15.50	16.34	5.42	2.34	16.92	61
美图公司	2.42	2.52	4.13	16.32	111.96	72,496
数字王国	0.26	0.27	3.85	0.23	12.28	1,035
携程集团-S	282.80	288.20	1.91	0.73	1,849.54	470
中国联通	5.56	5.63	1.26	0.54	1,722.67	16,626
中国移动	56.75	56.95	0.35	0.41	12,166.32	8,311
猫眼娱乐	9.13	9.15	0.22	2.04	104.70	2,337
青瓷游戏	5.42	5.43	0.18	0.00	37.54	2
欢喜传媒	1.15	1.15	0.00	0.11	42.05	402
枫叶教育	0.36	0.36	0.00	0.00	10.63	0
腾讯控股	385.00	383.40	-0.42	1.19	36,646.55	11,393
慧聪集团	0.40	0.40	-1.25	1.86	5.17	2,437
新东方在线	61.90	60.85	-1.70	7.12	616.43	7,206
阿里巴巴-SW	106.10	104.10	-1.89	1.11	22,048.68	23,584
51 信用卡	0.19	0.19	-2.06	0.15	2.58	209
易鑫集团	1.15	1.12	-2.61	0.53	73.07	3,431
中国电信	3.93	3.82	-2.80	3.46	3,495.57	47,980
小米集团-W	13.48	13.08	-2.97	2.85	3,264.45	58,098
百度集团-SW	144.80	140.40	-3.04	5.46	3,881.12	12,045
时代天使	125.00	121.00	-3.20	2.14	204.42	362
九毛九	19.62	18.94	-3.47	2.96	275.48	4,299
百奥家庭互动	0.55	0.53	-3.64	0.14	14.96	397
网易-S	143.30	137.80	-3.84	1.07	4,525.34	3,507
云想科技	1.65	1.58	-4.24	0.85	12.57	673
海伦司	14.42	13.80	-4.30	1.45	174.83	1,837
新东方-S	33.65	32.20	-4.31	0.78	546.42	1,328
奈雪的茶	6.35	6.07	-4.41	0.67	104.11	1,151
商汤-W	2.82	2.69	-4.61	10.14	900.31	263,214
海底捞	20.30	19.34	-4.73	1.38	1,078.01	7,713
网龙	19.00	18.08	-4.84	0.60	97.77	327
361 度	3.79	3.60	-5.01	0.34	74.43	702

心动公司	28.50	27.05	-5.09	4.08	129.96	1,960
平安好医生	20.60	19.54	-5.15	3.02	218.62	3,384
李宁	76.75	72.20	-5.93	1.73	1,903.21	4,548
安踏体育	116.80	109.60	-6.16	0.92	2,974.13	2,500
雍禾医疗	10.38	9.74	-6.17	0.36	51.34	192
祖龙娱乐	5.39	5.05	-6.31	11.33	40.40	9,066
理想汽车-W	101.70	94.95	-6.64	2.21	1,979.31	3,828
阜博集团	4.73	4.41	-6.77	6.81	98.47	14,994
阿里影业	0.59	0.55	-6.78	2.13	148.37	57,358
金山软件	32.60	30.35	-6.90	3.36	413.46	4,583
IGG	3.17	2.95	-6.94	2.31	35.33	2,765
泡泡玛特	24.65	22.90	-7.10	2.95	316.14	4,073
中国动向	0.39	0.36	-7.69	0.31	21.20	1,847
云音乐	98.00	90.45	-7.70	0.22	191.82	48
阅文集团	41.90	38.65	-7.76	1.54	392.39	1,568
创新奇智	20.30	18.58	-8.47	2.59	103.92	1,450
微盟集团	6.24	5.71	-8.49	8.01	158.76	22,266
京东集团-SW	230.80	210.40	-8.84	1.34	6,571.83	3,614
中手游	2.26	2.06	-8.85	2.58	57.02	7,149
中国有赞	0.28	0.25	-9.09	3.69	46.05	67,973
京东健康	64.50	58.55	-9.22	0.99	1,861.84	3,144
特步国际	10.56	9.50	-10.04	1.56	250.49	4,123
众安在线	25.90	23.25	-10.23	1.14	341.73	1,625
创梦天地	4.51	4.03	-10.64	1.61	56.84	2,270
阿里健康	6.82	6.05	-11.29	3.04	818.04	41,040
快手-W	69.25	61.30	-11.48	3.68	2,654.29	13,106
蔚来-SW	91.00	80.45	-11.59	0.35	1,361.46	539
小鹏汽车-W	42.05	37.10	-11.77	32.79	640.14	5,899
哔哩哔哩-W	197.20	172.20	-12.68	4.93	705.89	1,610
IMAX CHINA	10.76	9.36	-13.01	0.60	31.74	203
美团-W	172.80	148.10	-14.29	4.69	9,171.99	26,039

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2023 年 2 月 10 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	migiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@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	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	jiali@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
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@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。