

传媒互联网行业：腾讯成立对话式产品项目组，字节Pico调低2023年销售目标

2023年3月7日

看好/维持

传媒

行业报告

周观点：

本周（2023.2.27-2023.3.3），传媒（申万）指上涨 4.43%，恒生科技指数上涨 5.0%。降本增效下的版权分销市场收缩，利好下游流媒体平台。在版权分销市场中，版权分销商将采购的版权分销给视频网站、广电、互联网等客户，版权分销商赚取版权分销的价差收入。在互联网降本增效趋势下，爱奇艺减少版权采购，实现扭亏为盈；在收入增长压力下，芒果超媒或跟随爱奇艺降低版权采购策略，从而提升平台盈利能力；腾讯音乐旗下价格虚高音乐版权逐年到期，公司音乐版权支出或将逐年回落，驱动公司整体毛利率有所提升；云音乐通过优化音乐版权结构，加大签约头部版权，平台会员数以及会员订阅收入将保持较快增长。

建议关注：芒果超媒（300413）、云音乐（港股通）、腾讯音乐（美股&港股）、爱奇艺（美股）。

走势概览：

本周（2023.2.27-2023.3.3），传媒（申万）指数上涨 4.43%，上证指数上涨 1.87%，创业板指数下跌 0.27%，中概股指数上涨 2.75%，恒生科技指数上涨 5.0%，恒生指数上涨 2.79%，纳斯达克综指上涨 2.58%；

本周（2023.2.27-2023.3.3），涨跌幅排名前三的申万一级行业依次为通信（+6.64%）、建筑装饰（+6.10%）、传媒（+4.43%）。

重点标的周度行情：

本周（2023.2.27-2023.3.3），涨跌幅排名前三的 A 股传媒重点标的依次为昆仑万维（+14.44%）、每日互动（+13.43%）、芒果超媒（+9.95%）；

本周（2023.2.27-2023.3.3），涨跌幅排名前三的海外互联网重点标的依次为云音乐（+15.44%）、拼多多（+11.97%）、快手（+11.16%）。

行业新闻及公司重要公告：

- （1）京东百亿补贴将于 3 月 6 日上线：该频道拥有一级入口，范围覆盖京东平台的全品类，自营和第三方商家都将参与其中；
- （2）京东申请注册 CHATJD 商标，2 月 10 日京东云旗下言犀人工智能应用平台宣布，将推出产业版 ChatGPT：ChatJD；
- （3）腾讯针对类 ChatGPT 对话式产品，已成立“混元助手”项目组；
- （4）字节 Pico 调低 2023 年 VR 设备销量目标，相比上年减少约一半；
- （5）【微博】收购 3.3 亿股天下秀公司股份，交易完成后微博将合计持有 4.8 亿股天下秀股份，占其已发行股份总数约 26.57%；
- （6）【易点天下】首次公开发行人民币普通股（A 股）0.75 亿股，发行价格为 18.18 元/股，募集资金总额 13.73 亿元，募集资金净额为 11.98 亿元；
- （7）【大丰实业】公布 2022 年度未审计业绩快报。报告期内公司营业总收入为 28.50 亿元，同比-3.68%。归母净利润为 2.42 亿元，同比-24.62%；

未来 3-6 个月行业大事：

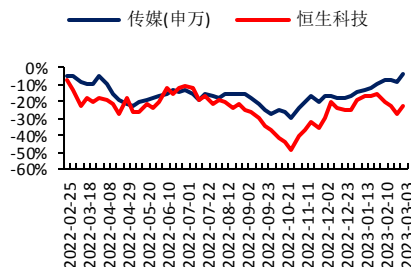
无

行业基本资料

占比%

股票家数	140	2.84%
行业市值（亿元）	13,901	1.66%
流通市值（亿元）	12,057	1.70%
行业平均市盈率	18	--
市场平均市盈率	25	--

行业指数走势图



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

分析师：石伟晶

021-25102907

shi_wj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480518080001

(8)【哔哩哔哩】公布 2022 年第四季度及财政年度未经审计财务业绩公告。2022 Q4 公司净营业总额达 61 亿元，2022 年公司净营业总额达 219 亿元 2022 Q4 经调整净亏损为 13 亿元，2022 年经调整净亏损为 67 亿元。

风险提示：监管政策变化，国内经济下行，行业发展不及预期等。

传媒互联网行业重点标的盈利预测与估值

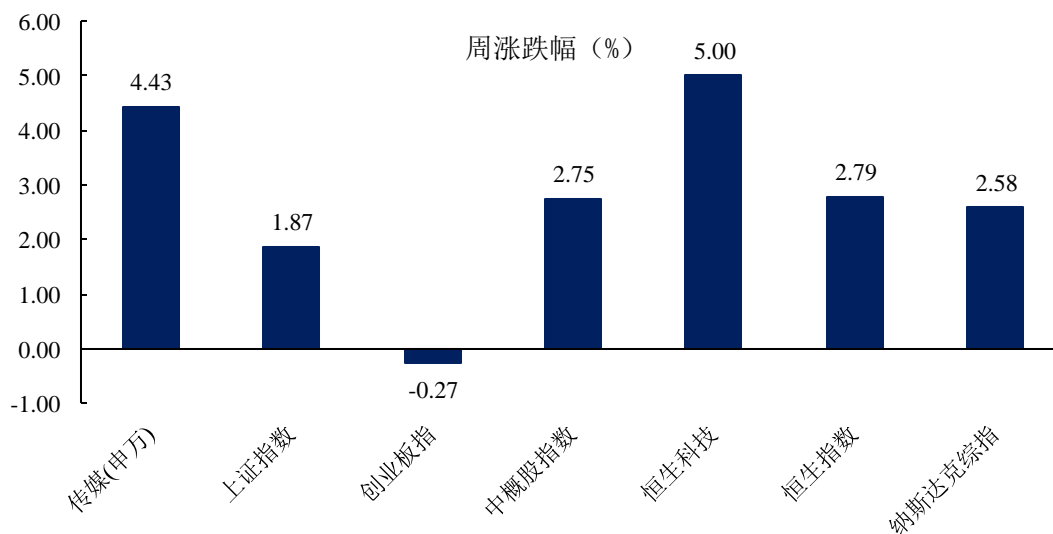
代码	公司名称	市值(亿元)	归母净利润（亿元）			PE		
			21	22E	23E	21	22E	23E
A 股传媒								
002027.SZ	分众传媒	971	30.4	49.6	61.0	32	20	16
300413.SZ	芒果超媒	672	20.2	24.6	28.5	33	27	24
002555.SZ	三七互娱	526	30.0	34.7	39.2	17	15	13
002624.SZ	完美世界	290	15.6	18.6	21.5	19	16	13
300418.SZ	昆仑万维	299	12.1	14.2	15.8	25	21	19
603444.SH	吉比特	270	13.8	16.6	19.4	20	16	14
300251.SZ	光线传媒	227	2.3	9.3	11.4	97	24	20
301171.SZ	易点天下	104	3.1	3.8	4.9	34	28	21
300133.SZ	华策影视	109	4.7	5.5	6.4	23	20	17
603533.SH	掌阅科技	85	1.8	2.5	2.6	48	34	32
300792.SZ	壹网壹创	74	3.0	3.8	4.6	25	20	16
603081.SH	大丰实业	61	3.8	5.1	6.4	16	12	10
300766.SZ	每日互动	60	0.3	0.8	1.2	203	77	52
300785.SZ	值得买	46	1.3	2.0	2.5	34	23	18
300788.SZ	中信出版	45	2.3	2.7	2.9	20	16	15
海外互联网								
0700.HK	腾讯控股	30,970	1,157	1,441	1,680	27	21	18
9988.HK	阿里巴巴	16,412	1,139	1,127	1,369	14	15	12
PDD.O	拼多多	8,362	279.5	352.2	458.1	30	24	18
3690.HK	美团	7,760	-21.5	109.3	255.9	(361)	71	30
9618.HK	京东集团	5,080	194.0	269.0	346.3	26	19	15
9999.HK	网易	3,921	212.5	227.2	253.4	18	17	15
1024.HK	快手	2,240	-104.3	-14.4	71.3	(21)	(156)	31
1698.HK	腾讯音乐	952	43.1	48.8	52.9	22	20	18
9626.HK	哔哩哔哩	610	-74.2	-46.7	-16.7	(8)	(13)	(36)
IQ.O	爱奇艺	504	0.4	7.8	14.5	1171	64	35
9898.HK	微博	329	5.3	6.1	6.6	62	54	50
0772.HK	阅文集团	332	9.4	14.1	16.6	35	24	20
9899.HK	云音乐	172	-5.3	0.8	7.1	(32)	204	24
2400.HK	心动公司	111	-6.1	-0.3	3.7	(18)	(401)	30
2390.HK	知乎	67	-15.7	-8.1	-0.9	(4)	(8)	(73)

资料来源：同花顺一致预期，东兴证券研究所（注：市值、净利润换算为人民币市值）

1. 走势概览

本周 (2023.2.27-2023.3.3), 传媒 (申万) 指数上涨 4.43%, 上证指数上涨 1.87%, 创业板指数下跌 0.27%, 中概股指数上涨 2.75%, 恒生科技指数上涨 5.00%, 恒生指数上涨 2.79%, 纳斯达克综指上涨 2.58%。

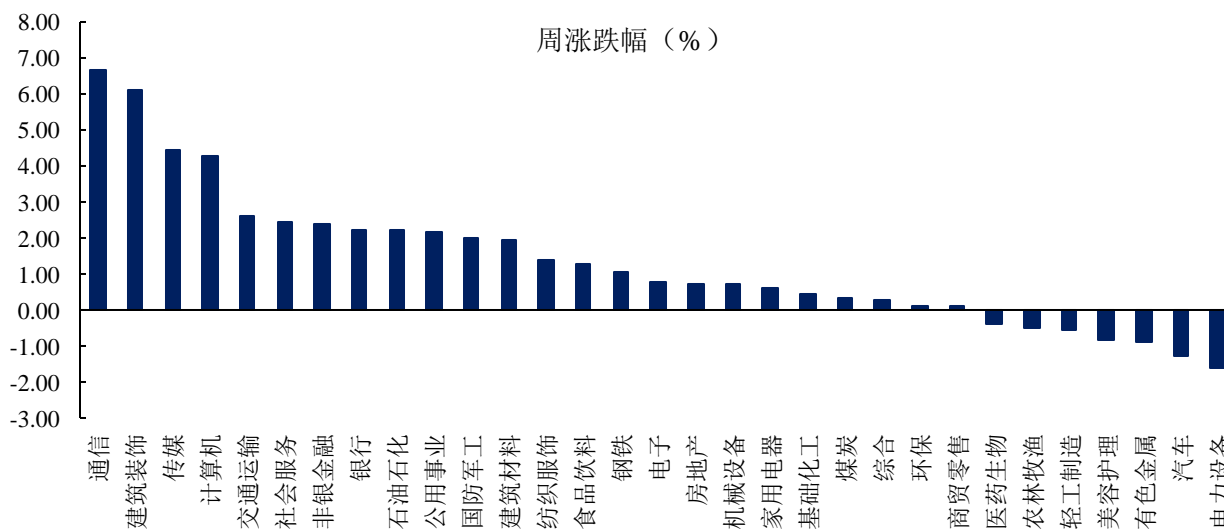
图1：重点指数周涨跌幅



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

本周 (2023.2.27-2023.3.3), 涨跌幅排名前三的申万一级行业依次为通信 (+6.64%)、建筑装饰 (+6.10%)、传媒 (+4.43%)。

图2：申万一级行业周涨跌幅

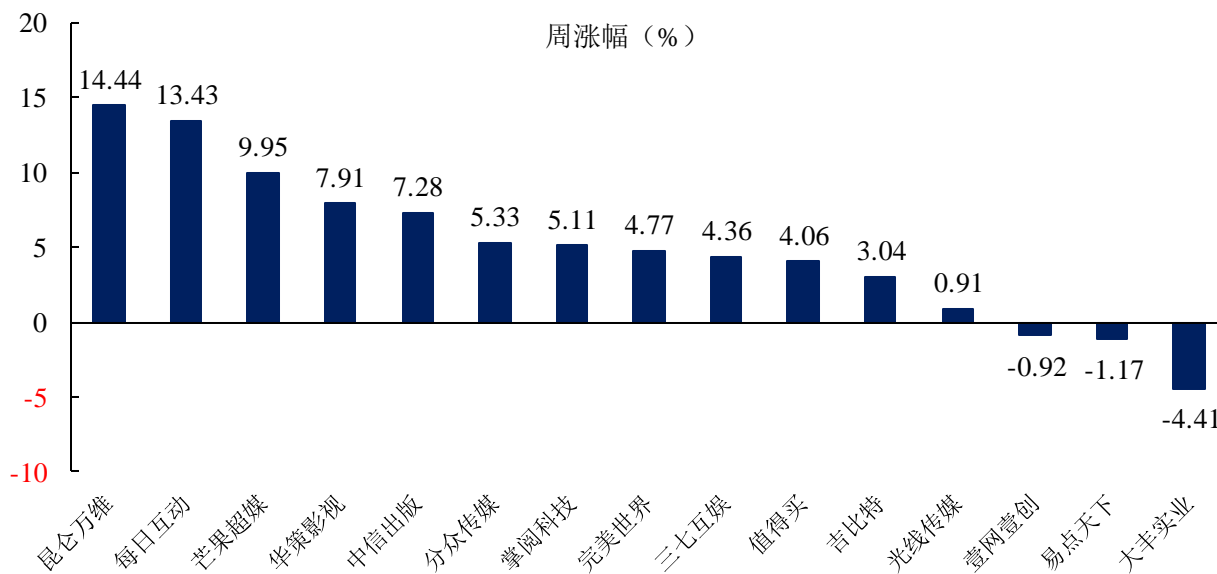


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

2. 重点标的周度行情

本周 (2023.2.27-2023.3.3)，涨跌幅排名前三的 A 股传媒重点标的依次为昆仑万维 (+14.44%)、每日互动 (+13.43%)、芒果超媒 (+9.95%)。

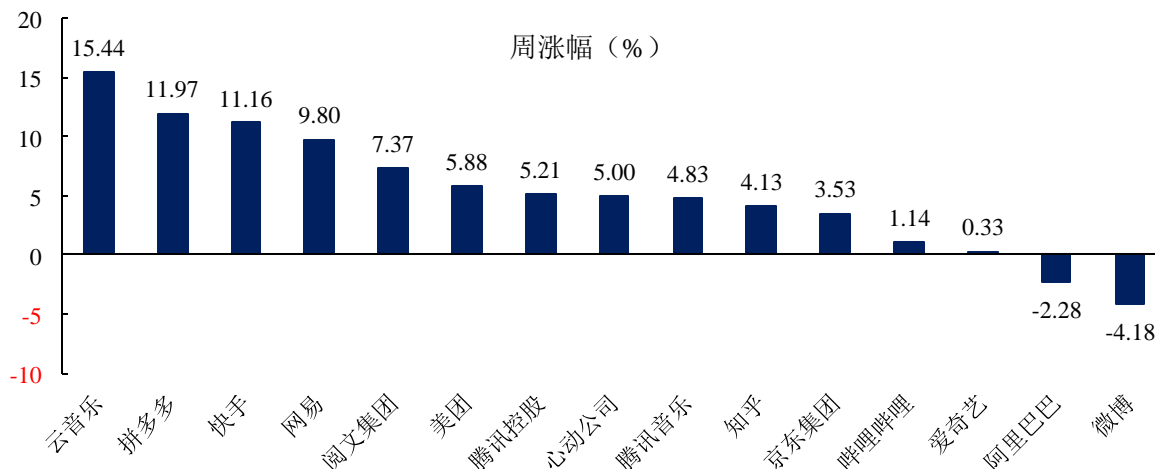
图3：A 股传媒重点标的周涨跌幅



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

本周 (2023.2.27-2023.3.3)，涨跌幅排名前三的海外互联网重点标的依次为云音乐 (+15.44%)、拼多多 (+11.97%)、快手 (+11.16%)。

图4：海外互联网重点标的周涨跌幅



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 行业新闻及公司重要公告

1、行业新闻

【**京东百亿补贴将于 3 月 6 日上线**】据京东微信公众号消息，3 月 6 日晚 8 点，京东百亿补贴将全面上线。该频道拥有一级入口，范围覆盖京东平台的全品类，自营和第三方商家都将参与其中。根据此前报道，“百亿补贴”频道直接对标拼多多，目前已进入商品池选定以及竞价系统上线前的冲刺阶段。

【**京东申请注册 CHATJD 商标**】天眼查 App 显示，近日，北京京东叁佰陆拾度电子商务有限公司申请注册“CHATJD”商标，国际分类涉及网站服务、通讯服务、科学仪器，当前商标流程为注册申请收文。据媒体报道，2 月 10 日，京东云旗下言犀人工智能应用平台宣布，将推出产业版 ChatGPT：ChatJD，并公布 ChatJD 的落地应用路线图计划。

【**腾讯针对类 ChatGPT 对话式产品已成立“混元助手”项目组**】据 36 氪，腾讯针对类 ChatGPT 对话式产品已成立“混元助手(HunyuanAide)”项目组，该项目组 Owner 为张正友，PM 分别为俞栋、王迪、刘田，目前该项目有至少 7 位组长、7 位 Sponsor。上述几乎每一位在腾讯都是重量级人物。该项目组将联合腾讯内部多方团队构建大参数语言模型，目标是“通过性能稳定的强化学习算法训练，完善腾讯智能助手工具，打造腾讯智能大助手，并能成为国内的业界标杆”。

【**字节 Pico 调低 2023 年 VR 设备销量目标，相比上年减少约一半**】据 36 氪，字节旗下的 VR 厂商 Pico2023 年全年的销量目标为 50 万台左右，其中，国内 C 端销量目标为 35 万台，B 端市场为 15 万台。这一目标相比于去年 100 万台的目标数额缩水了约 50%。另有一位内部人士称，在用户活跃度方面，Pico 近期日活为 7 万左右，周活在 10 万左右，今年的周活目标也是维持在 10 万左右。

2、重要公司公告

【**微博**】2023 年 3 月 1 日，微博的全资子公司 Weibo Holding (Singapore) Pte.Ltd.与新浪公司的间接子公司 ShowWorld Holding Limited 订立购股协议，Weibo Holding (Singapore) Pte.Ltd.同意购买 ShowWorld HongKong Limited 的全部股权，ShowWorld HongKong Limited 是 ShowWorld Holding Limited 的全资子公司及持有 332,615,750 股天下秀数字科技（集团）股份有限公司股份的实体，总对价为现金约人民币 21.6 亿元，以美元支付。紧随该建议交易完成后，微博将合计持有 480,342,364 股天下秀股份，占其已发行股份总数约 26.57%。

【**易点天下**】首次公开发行人民币普通股（A 股）75,501,745 股，每股面值人民币 1.00 元，发行价格为 18.18 元/股，募集资金总额 137,262.17 万元，扣除与募集资金相关的发行费用总计 17,509.40 万元（不含增值税），募集资金净额为 119,752.78 万元。募集资金已于 2022 年 8 月 12 日划至公司指定账户。

【**大丰实业**】公布 2022 年度未审计业绩快报。报告期内公司营业总收入为 28.50 亿元，同比-3.68%。归母净利润为 2.42 亿元，同比-24.62%。

【**哔哩哔哩**】公布 2022 年第四季度及财政年度未经审计财务业绩公告。2022 Q4 公司净营业总额达 61 亿元，同比增加 6%；2022 年公司净营业总额达 219 亿元，去年为 194 亿元。2022 Q4 经调整净亏损为 13 亿元，同比减少 21%；2022 年经调整净亏损为 67 亿元，去年为 55 亿元。

（来源：同花顺、公司公告）

4. 风险提示

监管政策变化，国内经济下行，行业发展不及预期等。

分析师简介

分析师：石伟晶

传媒与互联网行业首席分析师，上海交通大学工学硕士。7 年证券从业经验，曾供职于华创证券、安信证券，2018 年加入东兴证券研究所。2019 年新浪金麒麟传媒行业新锐分析师。全面覆盖 A 股传媒及海外互联网板块，与优秀公司为伍，致力于领先市场挖掘产业投资机会。紧密跟踪产业趋势，以腾讯为核心，覆盖社区社交、网游、短视频、长视频、直播、音乐及有声书等赛道；以美团为核心跟踪生活服务互联网发展趋势，以拼多多为核心跟踪国内电商及跨境电商发展趋势。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：
以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：
以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

上海

深圳

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际

福田区益田路 6009 号新世界中心

座 16 层

大厦 5 层

46F

邮编：100033

邮编：200082

邮编：518038

电话：010-66554070

电话：021-25102800

电话：0755-83239601

传真：010-66554008

传真：021-25102881

传真：0755-23824526