

# 互联网行业 2024 年 2 月投资策略

推荐布局稳健增长的腾讯和 AI 驱动的美图

超配

## 核心观点

**1 月行情回顾:** 1 月恒生科技指数单月下跌 20%。同期, 纳斯达克互联网指数 1 月录得上涨, 单月跌幅为 2.4%。个股方面, 港股互联网多数股价录得下跌, 美股龙头互联网股票录得上涨, 港股方面, 网易为本月表现较好的股票。美股方面, 英伟达、META、微软为本月表现前三的股票, 单月涨幅为 24%、10%、6%。从市盈率看, 恒生科技指数估值处于成立以来极低值: 截至 2024 年 2 月 6 日, 恒生科技指数 PE-TTM 为 15.48x, 处于恒生科技指数成立以来 1.09%分位点。

**人工智能动态:** 1) **OpenAI:** 正式推出 GPT Store、ChatGPT Team 与“多语言功能”Alpha 版本; 2) **微软:** 推出 Reading Coach, AI 小秘书升级; 3) **谷歌:** 模型训练框架 ASPIRE 提高自我评估能力; 4) **Meta:** 公布 audio2 photoreal AI 框架, 输入配音文件即可生成人物对话场景; 5) **Stability AI:** 推出 AI “小模型” Stable LM 2 1.6B; 6) **阿里云:** “通义舞王” 上线, GPT-BI 落地汽车行业; 7) **腾讯:** 腾讯文档宣布启动 AI 公测, 为用户提供多样化工具; 8) **行业政策:** 欧盟、美联邦、中国科技部各自发布相关文件对 AI 加强监管并规范使用。

**互联网行业动态:** 1) **游戏:** 1 月国产游戏下发 115 款版号, 腾讯《热血美职篮》等重点游戏获批; 2) **金融科技:** 12 月支付机构备付金同比增长 7%; 3) **本地生活:** 美团推出年货节“春节不打烊”, 抖音团购上线随心送功能; 4) **电商:** 12 月社零大盘增速平稳, 线上化率重回正增长; 5) **广告:** 23Q4 互联网广告市场预计同比增长 9.8%; 6) **短视频:** 快手短剧日均 DAU 达 2.7 亿, 抖音推出精品微短剧扶持计划。

**2 月投资策略:** 美国 CPI 趋势上持续下降, 海外预计在年内开启降息。彭博一致性预测显示 2024 年美国 CPI 增长低于 3%, CME 利率期货市场预期 5 月前完成首次降息, 2024 年全年降息次数预期超过 5 次。市场风险偏好进一步提升, 叠加 AI 等科技创新驱动, 近期纳指与北美科技股表现强劲, 指数持续创 2023 年以来新高。国内经济政策方面, 近期地产政策持续松绑、货币利率政策进一步宽松, 央行大幅降准 50bp 释放流动性, 国内整体仍处于经济复苏阶段, 政策支持持续推出, 有望对需求持续形成支撑。**综合海外利率流动性与国内经济政策边际优化, 推荐增加恒生科技配置, 首选基本面稳健的腾讯控股和 AI 驱动增长的美图公司。**

## 重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (港元/ 美元)	总市值 (百万港元/ 美元)	EPS		PE	
					2023E	2024E	2023E	2024E
0700.HK	腾讯控股	买入	279.4	2,640,999	16.2	18.5	16	14
9999.HK	网易-S	买入	155.8	502,241	10.0	10.4	14	14
3690.HK	美团-W	买入	63.3	394,990	3.5	5.1	17	11
9888.HK	百度集团-SW	增持	102.0	285,271	9.6	10.4	10	9
1024.HK	快手-W	买入	39.9	173,730	2.3	3.7	16	10
1357.HK	美图公司	买入	2.3	10,254	0.1	0.1	26	16
9988.HK	阿里巴巴-SW	买入	70.7	1,440,459	6.9	8.2	9	8
6618.HK	京东健康	增持	26.2	83,382	1.1	1.5	21	16
0700.HK	腾讯控股	买入	279.4	2,640,999	16.2	18.5	16	14

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

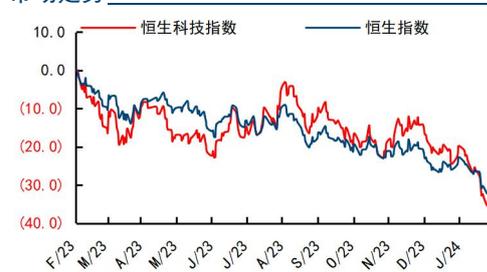
## 行业研究 · 行业投资策略

### 互联网

### 超配 · 维持评级

**证券分析师:** 张伦可 0755-81982651 zhanglunke@guosen.com.cn  
**联系人:** 陈淑媛 021-60375431 chenshuyuan@guosen.com.cn  
**联系人:** 王颖婕 0755-81983057 wangyingjie1@guosen.com.cn  
**联系人:** 刘子谭 liuzitan@guosen.com.cn

### 市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

### 相关研究报告

《人工智能周报 (24 年第 5 周) - 谷歌发布 AI 新工具 ImageFX, 谷歌推出 AI 扩散模型 Lumiere》——2024-02-05  
 《人工智能周报 (24 年第 4 周) - OpenAI 积极推动 AI 芯片研发, Stability AI 推出“小模型”, 腾讯夸克发布 AI 文档应用产品》——2024-01-28  
 《人工智能周报 (24 年第 3 周) - 微软推出独立 AI 工具“阅读教练”, 商汤“书生·浦语”2.0 大语言模型开源》——2024-01-21  
 《人工智能周报 (24 年第 2 周) - OpenAI 推出 ChatGPT Team 订阅计划, Meta 公布 audio2photoreal AI 框架》——2024-01-16  
 《互联网行业 2024 年 1 月投资策略-港股互联网性价比凸显, 美股 AI 商业化趋势确立》——2024-01-08

## 内容目录

行情回顾：1月恒生科技指数下跌20% .....	4
人工智能动态：OpenAI、微软、谷歌、亚马逊、Meta持续推出新模型和工具 .....	5
OpenAI：正式推出GPT Store、ChatGPT Team与“多语言功能”Alpha版本 .....	5
微软：推出Reading Coach，AI小秘书升级 .....	6
谷歌：模型训练框架ASPIRE提高自我评估能力 .....	7
Meta：公布audio2 photoreal AI框架，输入配音文件即可生成人物对话场景 .....	8
Stability AI：推出AI“小模型”Stable LM 2 1.6B .....	8
阿里云：“通义舞王”上线，GPT-BI落地汽车行业 .....	9
腾讯：腾讯文档宣布启动AI公测，为用户提供多样化工具 .....	10
行业政策：欧盟、美联邦、中国科技部各自发布相关文件对AI加强监管并规范使用 .....	11
行业动态：23Q4互联网广告市场预计同比增长9.8% .....	12
游戏：1月国产游戏版号下发 .....	12
金融科技：12月支付机构备付金同比增长7% .....	13
电商：12月社零大盘增速平稳，线上化率重回正增长 .....	13
本地生活：美团推出年货节“春节不打烊”，抖音团购上线随心送功能 .....	14
广告：23Q4互联网广告市场预计同比增长9.8% .....	15
短视频：快手短剧日均DAU达2.7亿，抖音推出精品微短剧扶持计划 .....	16
互联网板块公司公告与新闻一览 .....	16
重点公司公告 .....	16
重点公司新闻 .....	16
其他公司新闻 .....	17
投资建议 .....	17
风险提示 .....	18

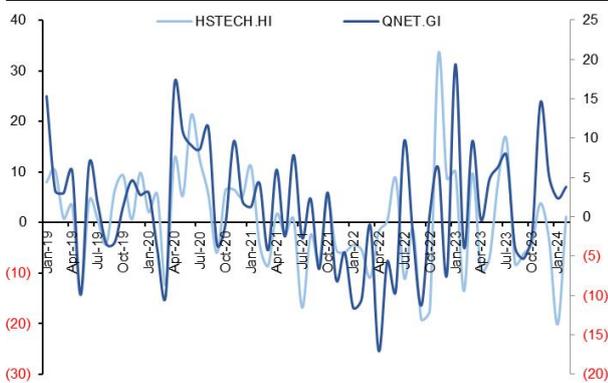
## 图表目录

图 1: 恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数月度涨跌幅 .....	4
图 2: 恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数月度走势 .....	4
图 3: 1 月互联网板块重点公司表现 .....	4
图 4: 2024 年 1 月互联网板块股价上涨的股票 (%) .....	5
图 5: 2024 年 1 月互联网板块跌幅 TOP 10 的股票 (%) .....	5
图 6: 恒生科技指数 PE-TTM 情况 .....	5
图 7: 微软推出 Reading Coach .....	7
图 8: ASPIRE 框架的三个阶段 .....	8
图 9: Stable LM 2 1.6B 官方介绍 .....	9
图 10: “通义舞王”发布 .....	10
图 11: 腾讯文档 AI 界面 .....	11
图 12: 2011-2024 年每年下发的网络游戏版号数量 .....	12
图 13: 2021-2024 年每月下发的网络游戏版号数量 .....	12
图 14: 2023 年中国手游海外收入 TOP 30 .....	13
图 15: 12 月微信小游戏市场分布 .....	13
图 16: 央行非金融机构存款金额及增速 (亿元、%) .....	13
图 19: 中国互联网广告市场规模及增速 .....	15
图 20: 23 年主要营销关键词分布 .....	15
图 21: 中国广告市场增速 .....	16
图 22: 2023 年 1-11 月广告市场整体 TOP10 行业 (大类) 广告花费变化 .....	16
表 1: 互联网行业重点关注公司重要公告 .....	16
表 2: 相关公司盈利预测及估值 .....	18

## 行情回顾：1月恒生科技指数下跌20%

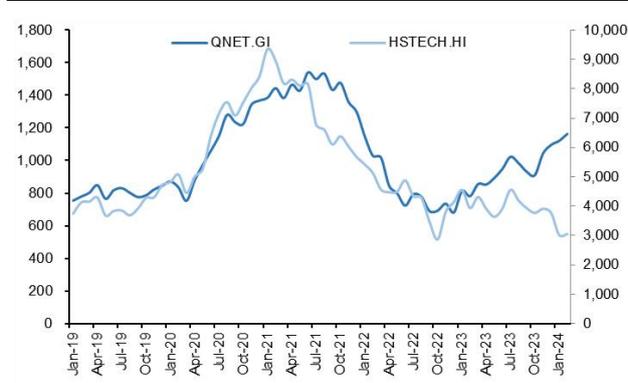
指数情况：1月恒生科技指数单月下跌20%。同期，纳斯达克互联网指数1月录得上涨，单月跌幅为2.4%。

图1：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数月度涨跌幅



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数月度走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

个股方面，港股互联网多数股价录得下跌，美股龙头互联网股票录得上涨，其中：

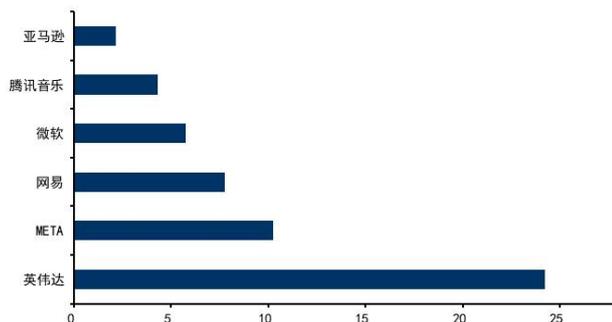
- 1) 港股方面，网易为本月表现较好的股票，单月涨幅为7.8%，跑赢恒生科技指数27.9pct。
- 2) 美股方面，英伟达、META、微软为本月表现前三的股票，单月涨幅为24%、10%、6%，跑赢纳斯达克指数23pct、9pct、5pct。

图3：1月互联网板块重点公司表现

细分板块	证券代码	证券名称	月涨跌幅	与所在指数对比	年初至今涨跌幅	收盘价	市值（亿人民币）
文娱	0772.HK	阅文集团	-22.0	-1.9	-22.0	22.7	211
	IQ.O	爱奇艺	-31.4	-32.4	-31.4	3.4	228
	9899.HK	云音乐	-3.1	17.0	-3.1	87.0	169
	TME.N	腾讯音乐	4.3	3.3	4.3	9.4	1,151
游戏	0700.HK	腾讯控股	-7.8	12.3	-7.8	270.6	23,245
	9999.HK	网易	7.8	27.9	7.8	151.5	4,438
社区	BILI.O	哔哩哔哩	-25.5	-26.5	-25.5	9.1	262
	1024.HK	快手	-26.2	-6.0	-26.2	39.1	1,549
	WB.O	微博	-26.0	-27.0	-26.0	8.1	132
	ZH.N	知乎	-16.8	-17.8	-16.8	0.8	31
平台	BZ.O	BOSS直聘	-16.3	-17.3	-16.3	13.9	410
	BEKE.N	贝壳	-12.6	-13.6	-12.6	14.2	1,205
	1357.HK	美团	-35.6	-15.4	-35.6	2.3	94
	3690.HK	美团	-23.6	-3.5	-23.6	62.6	3,550
	9888.HK	百度集团	-12.7	7.5	-12.7	101.4	2,577
	META.O	META	10.2	9.2	10.2	390.1	71,224
	GOOGL.O	Google	0.3	-0.7	0.3	140.1	124,696
电商	9988.HK	阿里巴巴	-8.0	12.1	-8.0	69.6	12,878
	9618.HK	京东集团	-22.8	-2.7	-22.8	86.8	2,508
	6618.HK	京东健康	-34.5	-14.4	-34.5	25.6	742
	0241.HK	阿里健康	-32.5	-12.4	-32.5	2.9	418
	PDD.O	拼多多	-13.3	-14.3	-13.3	126.9	11,974
	AMZN.O	亚马逊	2.1	1.1	2.1	155.2	113,935
	SE.N	SEA	-5.8	-6.8	-5.8	38.1	1,530
	VIPS.N	唯品会	-10.5	-11.5	-10.5	15.9	612
	MSFT.O	微软	5.7	4.7	5.7	397.6	209,863
SaaS	0268.HK	金蝶国际	-33.8	-13.7	-33.8	7.5	249
	3888.HK	金山软件	-21.4	-1.3	-21.4	18.9	235
	2013.HK	微盟集团	-39.9	-19.8	-39.9	1.7	44
硬件	NVDA.O	英伟达	24.2	23.2	24.2	615.3	107,959

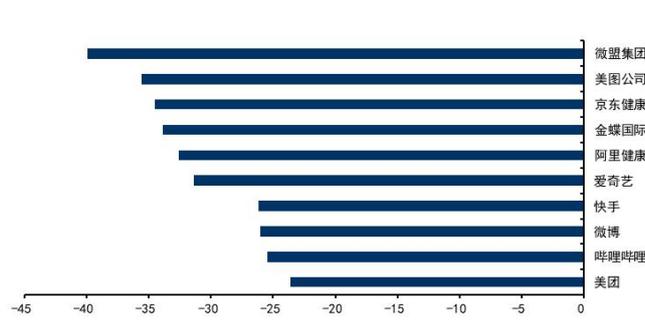
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4: 2024年1月互联网板块股价上涨的股票(%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 2024年1月互联网板块跌幅TOP 10的股票(%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

从市盈率看, 恒生科技指数估值处于成立以来极低值: 截至2024年2月6日, 恒生科技指数 PE-TTM 为 15.48x, 处于恒生科技指数成立以来 1.09%分位点。

图6: 恒生科技指数 PE-TTM 情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 人工智能动态: OpenAI、微软、谷歌、亚马逊、Meta 持续推出新模型和工具

### OpenAI: 正式推出 GPT Store、ChatGPT Team 与 "多语言功能" Alpha 版本

OpenAI 的 CEO 山姆·阿尔特曼近期积极谈判涉及数十亿美元的投资计划。这个计划旨在与一家全球领先的芯片制造商合作, 如软银集团和阿布扎比的 G42 等, 目标是建立一个国际级的人工智能芯片生产网络, 以应对人工智能领域所面临的关键挑战, 包括 ChatGPT 和 DALL-E 等 AI 模型所需的高性能处理器, 满足公司对半导体的不断增长需求, 并减少对英伟达的依赖。

OpenAI 于 1 月下旬提供了 ChatGPT 的 "多语言功能" Alpha 版本, 允许用户在 ChatGPT 的主界面中切换到简体中文等不同的语言环境。用户只需点击自己的头

像，然后进入“设置”，再选择“通用”和“语言环境（Alpha）”，即可将界面语言修改为简体中文。

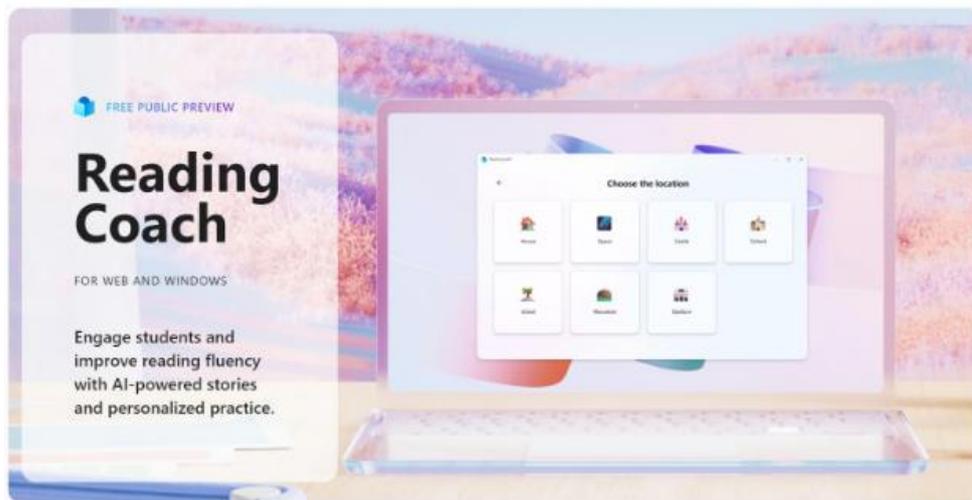
**OpenAI 在 1 月 11 日宣布正式推出 GPT 商店（GPT Store）和 ChatGPT Team 服务。**用户可在平台上买卖和分享基于 OpenAI 先进语言模型打造的聊天机器人（GPT），开发者的收益将依赖于其 GPT 被使用的频次。“GPT 商店”将设有搜索功能，便于用户寻找所需的聊天机器人；同时，一个排行榜会展示最受欢迎的 GPT，OpenAI 也将特别关注那些被认为极具价值的用户创造内容。OpenAI 同时面向员工数量少于 150 人的小型企业团队，推出了 ChatGPT Team 订阅计划，价格为每人每月为 25/30 美元。目前 OpenAI 已经为 ChatGPT 提供了两个付费计划，一个是面向个人用户的 ChatGPT Plus，另一个是面向大型企业的 ChatGPT Enterprise。ChatGPT Team 的订阅计划和现有订阅计划相似，支持用户访问 GPT-4 和 DALL-E 3 等高级模型，甚至高级数据分析等工具。该计划还为团队提供了专门的协作工作区和用于团队管理的管理员工具。与 ChatGPT Enterprise 类似，OpenAI 不会对 ChatGPT Team 上的业务数据或对话进行训练。

**ChatGPT “数字人”版 AI 助手 WeHead 亮相。**CES 2024 展会上内置了 ChatGPT 外形略有些奇怪的 AI 助手——WeHead 亮相。据官方介绍，这款 AI 助手由多个屏幕组成，它可以“看见”用户并且模仿人类的非语言交流。值得一提的是，它内置了多个不同的面孔，不过暂时不清楚这些面孔是真实存在还是由 AI 生成的。这款设备可通过移动终端（包括手机、电脑、平板电脑等）进行控制，还拥有一个可动的“头部”——显示器部分可完成部分运动，号称开发者提供了通过物理设备将 AI 带入现实世界的可能性。据 WeHead 的工作人员透露，这款产品未来将面向消费者发售，售价为 4950 美元。

### 微软：推出 Reading Coach，AI 小秘书升级

**微软推出独立 AI 工具“阅读教练”，辅助提高学习者阅读能力。**微软近日发布新闻稿，宣布面向学生群体，推出全新的生成式 AI 工具“阅读教练”（Reading Coach），通过个性化和有吸引力的练习，帮助学习者提高阅读能力。微软表示 Reading Coach 会免费提供，用户只需要登录微软账号，就能在课堂或者家中使用。Reading Coach 此前是 Microsoft Teams 的一项功能，微软现在将其分拆出来，作为独立应用提供，并进一步丰富其功能，让学习者从精心挑选的选项中选择人物和场景，创建自己的人工智能故事。学习者在“沉浸式阅读器”（Immersive Reader）中阅读故事，帮助有困难的用户提高阅读能力。

图7: 微软推出 Reading Coach



资料来源：微软官方，国信证券经济研究所整理

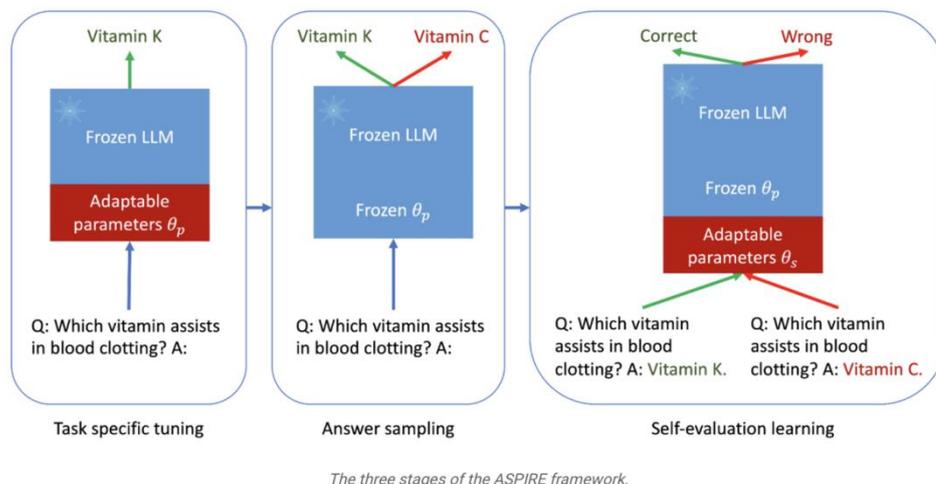
**AI 小秘书升级：微软 Windows Copilot 现可截图提问。**1月8日消息，近日允许用户直接使用该工具截取屏幕截图的新功能已经率先登陆了微软 Edge 浏览器中的 Copilot，而现在该功能也加入到了 Windows Copilot。之前，Windows Copilot 只允许从设备上传图片或粘贴图片和链接。现在多了一个“添加截图”选项，点击之后，用户可以轻松截取当前屏幕的任何部分，并通过聊天框提问相关问题。Windows Copilot 会根据用户的截图和问题，提供相关的信息和帮助。

**微软 1 月 4 日向 Windows 11 的内测用户推出了 Canary 预览版 Build 26020。**这一更新不仅引入了新功能，还暗示了微软的智能助理 Copilot 将被整合到文件管理器中。Copilot 是微软推出的类似于 ChatGPT 的智能助理，已被整合到多种微软应用和服务中。此外，微软目标是让 2024 年成为“AI PC 之年”。新款笔记本电脑和 PC 将配备一个全新的 Copilot 键。用户只需简单地按下这个特定的键，便可以直接访问微软强大的 AI 助手——Windows Copilot。

### 谷歌：模型训练框架 ASPIRE 提高自我评估能力

**谷歌公布模型训练框架 ASPIRE 可令 AI 自我判断输出内容正确性，用于增强大语言模型的选择性预测能力。**这个框架被宣称能够在 AI 模型中引入可信度机制，使模型能够输出一系列答案，每个答案都伴随着正确概率评分。这项技术分为三个主要阶段，即“特定任务调整”、“答案采样”和“自我评估学习”。在“特定任务调整”阶段，研究人员对经过基础训练的大型语言模型进行深入训练，着重于增强模型的预测能力。第二阶段是“答案采样”，在经过特定微调后，模型可以使用先前学到的可调参数，为每个训练问题生成不同的答案，并创建用于自我评估学习的数据集，生成一系列具有高可信度的答案。在第三阶段的“自我评估学习”中，研究人员为模型添加了一组可调参数，专门用于提高模型的自我评估能力。这一阶段的目标是使模型能够自行判断其输出答案的准确性，从而在生成答案时附上正确概率评分。

图8: ASPIRE 框架的三个阶段



资料来源：谷歌官方，国信证券经济研究所整理

谷歌正计划推出其 AI 语言模型 Bard 的高级付费服务——Bard Advanced，类似于 ChatGPT Plus 的付费订阅。Bard Advanced 旨在在现有免费版本的基础上增加额外的特性和性能提升，主要包括：1) 数据获取范围的扩展：Bard Advanced 计划连接更广泛的数据源，为用户提供更全面和细致的回答。2) 回答质量的增强：通过改进算法，Bard Advanced 将提供更准确、流畅且更紧密匹配用户需求的输出。3) 优先处理：Bard Advanced 用户将享有更快的处理速度和优先级队列服务。同时，谷歌预计将保留免费版的 Bard，并计划提供一段时间的免费试用期，以便用户在付费前能够体验到 Bard Advanced 的高级功能。

### Meta：公布 audio2 photoreal AI 框架，输入配音文件即可生成人物对话场景

1 月 9 日消息，Meta 日前公布了一项名为 audio2photoreal 的 AI 框架，该框架能够生成一系列逼真的 NPC 人物模型，并借助现有配音文件自动为 NPC 模型“对口型”“摆动作”。据官方研究报告，Audio2photoreal 框架在接收到配音文件后，首先生成一系列 NPC 模型，之后利用量化技术及扩散算法生成模型用动作，其中量化技术为框架提供动作样本参考、扩散算法用于改善框架生成的人物动作效果。

### Stability AI：推出 AI “小模型” Stable LM 2 1.6B

Stability AI 宣布推出名为 Stable LM 2 1.6B 的 AI “小模型”，这是该公司今年发布的第二款模型，自称是“目前为止最强大的小型语言 AI 模型”。这款 AI 模型支持包括英语、西班牙语、德语、意大利语、法语等在内的七种语言，其特点是体积小，性能高效，并宣称在“安全透明的环境下训练”。这款 Stable LM 2 1.6B 模型在多数基准测试中表现优于其他参数低于 20 亿的小型语言模型，甚至在之前的测试中击败了微软的 Phi-1.5 (1.3B) 和 Phi-2 (2.7B)、TinyLlama1.1B 以及 Falcon 1B。此外，Stability AI 还表示，这款模型的硬件需求相对较低，可以在低功耗设备上稳定运行，以便开发人员和爱好者能够快速进行实验和迭代。由于 Stable LM 2 1.6B 是一款小型模型，可能存在“高幻觉率”等潜在问题，因此使用这款模型的用户需要对其使用负有一定的责任。

图9: Stable LM 2 1.6B 官方介绍

## Introducing Stable LM 2 1.6B

19 Jan

### Key Takeaways:

- Stable LM 2 1.6B is a state-of-the-art 1.6 billion parameter small language model trained on multilingual data in English, Spanish, German, Italian, French, Portuguese, and Dutch.
- This model's compact size and speed lower hardware barriers, allowing more developers to participate in the generative AI ecosystem.
- In addition to the pre-trained and instruction-tuned version, we release the last checkpoint before the pre-training cooldown. We include optimizer states to facilitate developers in fine-tuning and experimentation. Data details will be provided in the upcoming technical report.
- Stable LM 2 1.6B can be used now both commercially and non-commercially with a [Stability AI Membership](#) & you can test the model on [Hugging Face](#).

资料来源: Stability AI 官方, 国信证券经济研究所整理

## 阿里云：“通义舞王”上线，GPT-BI 落地汽车行业

1月23日，阿里云宣布中国一汽联合阿里云通义千问成功推出了大型模型应用GPT-BI，该应用能够接受自然语言查询，结合企业数据生成分析图表，目前准确率达到近90%。与传统的商业智能（BI）中的“固定问答”相比，GPT-BI可以实现问答的任意组合，数据可以随时穿透，实现了“问答即洞察”的理念。GPT-BI不仅是中国一汽首次采用大型模型的案例，也是汽车行业首次采用大型模型的商业智能应用。当用户提出问题后，大型模型会识别问题的意图，解析决策变量，生成SQL数据查询语句，匹配企业实时数据，并自动生成最佳的决策方案。中国一汽红旗品牌运营委员会副总裁门欣表示，未来将继续输出中国一汽集团的智能化转型方法和工具平台，为整个行业提供软件即服务（SaaS）服务。

阿里云通义千问 App 上线“通义舞王”，可以图生视频。阿里云下属的通义千问 App 最近推出了一个免费的新功能“通义舞王”。用户上传个人全身照片并稍等十几分钟后，就能收到一段自动生成的舞蹈视频。这项服务背后的技术是阿里通义实验室自主研发的视频生成模型 Animate Anyone。这个模型可以在生成的舞蹈视频中保留人物的原始面部表情、身材比例、服装甚至背景等细节特征。目前，“通义舞王”内置了12种舞蹈模板供用户选择，包括流行的“科目三”舞蹈，以及蒙古舞、划桨舞、鬼步舞等多种风格。这意味着用户可以轻松制作出具有个性化特征的舞蹈视频，享受个性化的娱乐体验。

图10：“通义舞王”发布

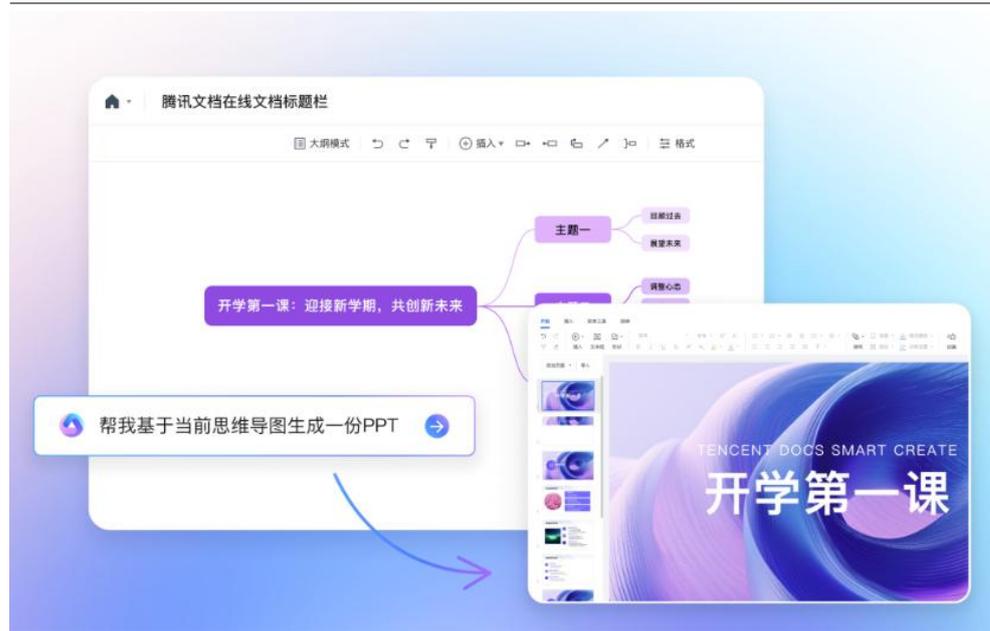


资料来源：阿里云官方，国信证券经济研究所整理

### 腾讯：腾讯文档宣布启动 AI 公测，为用户提供多样化工具

2023 年 1 月 26 日，腾讯文档宣布启动 AI 公测，面向全网用户逐步开放体验。这一 AI 功能支持各种文档生成以及跨不同文档类型的信息处理。根据腾讯文档的官方介绍，腾讯文档 AI 能够一句话生成 Word、Excel、PPT、思维导图和收集表等不同类型的文档，并提供一键版式美化功能。例如，用户可以让 AI 生成开学第一课的文档、装修预算表、春节休假收集表等。此外，该产品还支持在不同文档形式之间进行自由切换，例如可以基于当前的思维导图生成 PPT，或将演讲稿转化为文档等功能。腾讯文档 AI 的推出将为用户提供更便捷和多样化的文档处理和生成工具，有望在各种应用场景中提高工作效率。

图11: 腾讯文档 AI 界面



资料来源: 腾讯官方, 国信证券经济研究所整理

## 行业政策: 欧盟、美联邦、中国科技部各自发布相关文件对 AI 加强监管并规范使用

欧盟委员会计划明年发布一份适用于整个欧盟的战略文件, 以确保在整个欧洲大陆推动 AI 机器人和技术时, 各成员国能够协同合作。这项战略将涵盖机器人的开发和应用的各个方面, 并与其他相关的欧盟委员会计划 (如职场 AI 倡议和人工智能法案) 相互衔接。这项战略将确保机器人的部署和使用是负责任和道德的, 同时关注隐私、网络安全、透明度和责任等方面的风险, 并采取相应措施。此前, 欧盟已于去年 12 月 9 日达成了《人工智能法案》(AI Act) 的临时协议, 这将是该地区对 AI 最全面的监管协议, 范围最广、影响最深远的一项。

美国联邦贸易委员会 (FTC) 1 月 26 日发布公告, 宣布对 Alphabet (谷歌母公司)、亚马逊、Anthropic PBC、微软和 OpenAI 等五家公司发出 6 (b) Orders 调查令, 要求它们在 45 天内提供关于 AI 投资和合作的最新信息。这次调查旨在让 FTC 更全面地了解这些合作关系, 以及它们可能对科技行业和人工智能企业的竞争产生的影响。根据报道, 这次调查将涵盖人工智能技术合作关系的多个方面, 包括有关人工智能投资和资源的竞争, 以及具体合作关系或投资的实际影响, 以及对市场竞争产生的影响等。

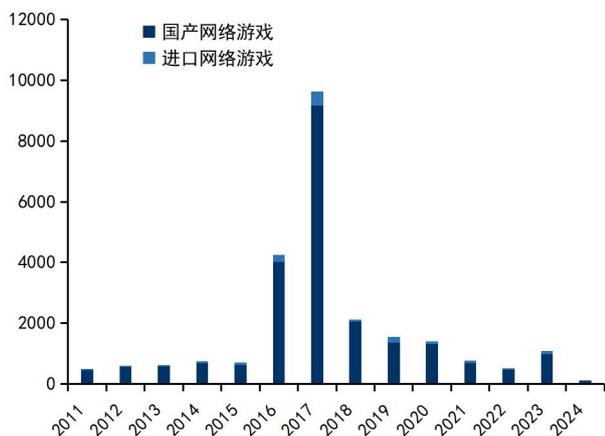
科技部发布《指引》规范 AI 使用。中国科技部监督司于上月发布了《负责任研究行为规范指引 (2023)》, 旨在为科研人员和各类科研单位提供关于负责任研究的道德准则和学术规范。《指引》涵盖了研究选题与实施、数据管理、成果署名、同行评议、伦理审查、监督管理等 11 个重要方面, 确立了科研活动中应遵循的基本标准。特别地, 《指引》明确规定禁止使用生成式人工智能直接生成申报材料, 也不允许将其列为研究成果的共同完成人。

## 行业动态：23Q4 互联网广告市场预计同比增长 9.8%

### 游戏：1 月国产游戏版号下发

24 年 1 月国产游戏版号下发，腾讯《热血美职篮》等重点游戏获批。1 月 26 日，国家新闻出版署官方公布了 1 月国产游戏版号。本次共发放 115 个国产游戏版号。其中包括 4 款客户端游戏、8 款移动兼客户端游戏、1 款 PS 游戏、1 款 PS 兼客户端游戏、1 款网页兼移动兼客户端游戏、42 款移动游戏和 58 款移动-休闲益智类游戏。腾讯旗下的《热血美职篮》、三七互娱旗下的《客人请留步》、莉莉丝的《万龙觉醒》、4399 的《卡米亚计划》、冰川网络的《悠星大陆》等知名游戏公司产品获批。

图12: 2011-2024 年每年下发的网络游戏版号数量



资料来源：国家新闻出版署，国信证券经济研究所整理

图13: 2021-2024 年每月下发的网络游戏版号数量



资料来源：国家新闻出版署，国信证券经济研究所整理

### 《原神》蝉联出海手游收入冠军，《崩坏：星穹铁道》等多款新游空降收入榜。

据 Sensor Tower，2023 年 4 月，米哈游银河冒险 RPG 新游《崩坏：星穹铁道》登陆全球市场，一经推出便登顶多个市场手游下载榜，游戏流水屡攀高峰，成为 2023 年收入增长最高的出海手游，空降出海手游年度收入榜第 3 名。凭借《崩坏：星穹铁道》在全球市场的亮眼表现，米哈游 2023 年海外收入提升 14%，创历史新高，稳坐出海手游发行商收入冠军。2023 年，《原神》仍是米哈游旗下收入最高的手游，《崩坏：星穹铁道》已贡献了近 40% 的海外总收入。得益于二次元射击 RPG 手游《胜利女神：妮姬》在日本等海外市场突出的表现，加上《黎明觉醒：生机》和《合金弹头：觉醒》等海外版的上线，以及《和平精英》稳定的市场表现，2023 年腾讯手游海外收入增长 13%，蝉联出海手游发行商收入榜亚军。

**DataEye 发布 12 月微信小游戏数据。**根据 DataEye 数据，12 月微信小游戏热投榜 TOP5 分别是：《寻道大千》《咸鱼之王》《口袋奇兵》《次神光之觉醒》《灵魂序章》。从各题材/玩法买量投放消耗占比来看，12 月微信小游戏消耗格局变化不大：角色卡牌和放置（含开箱）依然为前两大品类，12 月两者消耗合计占比约为 49%；其次为传奇 RPG、仙侠 RPG、模拟经营，占比分别为 13%、9%、8%。

图14: 2023年中国手游海外收入 TOP 30



资料来源: Sensor Tower, 国信证券经济研究所整理

图15: 12月微信小游戏市场分布



资料来源: DataEye, 国信证券经济研究所整理

### 金融科技: 12月支付机构备付金同比增长7%

12月支付机构备付金同比增长7%。根据央行发布的货币当局资产负债表, 非金融机构存款(支付机构交存央行的客户备付金存款)在12月达24689亿元, 同比增长7%, 环比增长3%。

图16: 央行非金融机构存款金额及增速(亿元、%)



资料来源: 中国人民银行, 国信证券经济研究所整理

闲鱼内测微信小程序, 支持开通微信收款功能。移动支付网1月22日消息, 据媒体报道, 闲鱼即将上线微信小程序, 还能直接用微信支付, 对此闲鱼客服回应称相关功能还在内测, 暂未正式上线: 开通微信收款后, 在闲鱼发布的宝贝会被闲鱼微信小程序的买家看到, 只有开通微信收款, 微信小程序买家才能购买该商品。交易获得的收款, 会转入到闲鱼微信收款余额, 余额可直接提现至银行卡。

### 电商: 12月社零大盘增速平稳, 线上化率重回正增长

2023年12月份, 社会消费品零售总额43550亿元, 同比增长7.4%。其中, 除汽

车以外的消费品零售额 38131 亿元，增长 7.9%。2023 年全国网上零售额 154264 亿元，比上年增长 11.0%。其中，实物商品网上零售额 130174 亿元，增长 8.4%，占社会消费品零售总额的比重为 27.6%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 11.2%、10.8%、7.1%。

线上渗透率 28.6%，与去年同期相比上升 0.5pct。线上购物效率高于线下，疫情结束后线上渗透率提升趋势持续，12 月线上化率同比回升 0.5pct 至 28.6%。

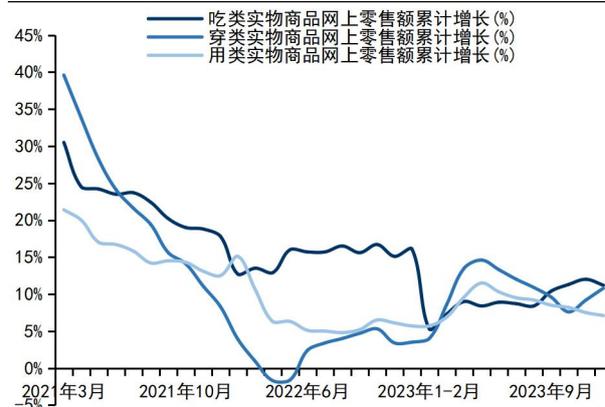
分品类看，12 月换季需求拉动穿类增速。1-12 月吃类、穿类、用类实物商品网上零售额分别增长 11.2%/10.8%/7.1%，12 月低温带动下，服饰类换季需求强劲，穿类用类增速相较 1-11 月线上零售额增速明显提升。

图17: 实物网上零售总额当期值与同比增速



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图18: 2023 年 12 月吃类增速涨幅超过用类和穿类



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

## 本地生活：美团推出年货节“春节不打烊”，抖音团购上线随心送功能

美团推出“超级圈圈”春节玩法，助力商家冲刺春节营销。电商报 1 月 16 日消息，超级圈圈是美团圈圈（美团旗下专注于服务微信生态的本地生活营销策划平台）最新推出的爆款产品，在微信生态中链接本地生活商户和分销达人及其用户，采用低成本、高爆发力的方式，帮助商户实现快速冲量、爆店爆品、品牌传播、评价沉淀等营销需求。超级圈圈可以为合作商家和品牌提供官方社群、达人分销等“超级资源包”，提供达人主推专区、摄影师包装、微信媒体矩阵、评价积累、达人探店笔记等资源支持，助力商家在新店开业、春节节日营销等场景中实现拓新、引流、到店转化。

2024 全国网上年货节启动，美团将联动平台百万优质商户“春节不打烊”。电商报 1 月 19 日消息，“2024 全国网上年货节”于 1 月 18 日正式拉开帷幕，活动为期一个月，将持续至 2 月 17 日。在商务部等六部门的指导下，美团已是第四年参加，将继续联动平台百万优质商户“春节不打烊”，确保基本消费“种类齐全、数量充足、价格稳定、配送及时”。年货节期间，消费者登录美团 App，搜索“网上年货节”、“商务部网上年货节”即可进入主会场页面，此次共推出“年货外卖”、“年货云送礼”、“真惠买年货节”、“共享团圆餐”等数十项促销活动，涵盖外卖、美食、生鲜零售、酒店民宿、丽人生活服务 200 多个品类，覆盖全国 2800 个县区市，助力消费活力持续释放。

抖音生活服务上线团购“随心送”功能。电商报 1 月 26 日消息，抖音生活服务日

前上线了团购“随心送”功能，在抖音上购买的团购券，可以作为礼物转赠给他人。同时，抖音发起了“新春好礼随心送”活动，在抖音搜索“好礼随心送”可直达活动会场，包括“送火锅”“送按摩”“送电影”等数十个送礼场景，涵盖百余品类、数百万商家的团购套餐。除了吃喝玩乐，还可以选择送家政服务、送亲子时间等别致礼物。用户购买团购券后，可以挑选平台提供的封面和祝福语，或自行编辑祝福封面、写下祝福语，生成心意礼包发送给收礼人。

### 广告：23Q4 互联网广告市场预计同比增长 9.8%

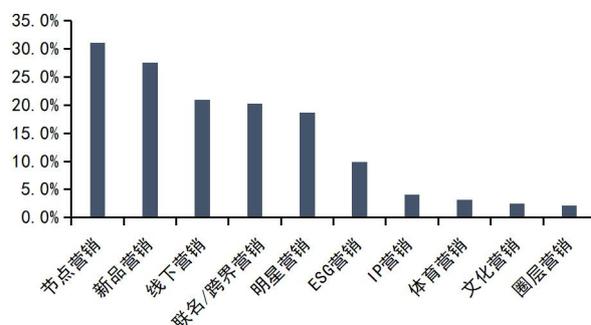
**23Q4 互联网广告市场预计同比增长 9.8%。**根据 Questmobile 数据，23Q4 中国互联网广告市场规模 2330.6 亿元，同比增长 9.8%。营销动作特征跟随节日、新品上市等节奏，线下营销场景活跃，线上跨界联名动作不断。

图19：中国互联网广告市场规模及增速



资料来源：Questmobile，国信证券经济研究所整理

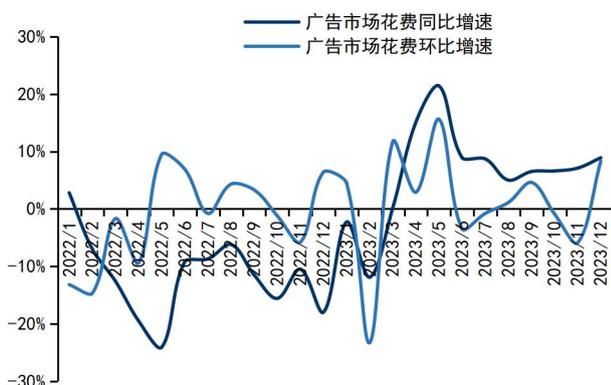
图20：23年主要营销关键词分布



资料来源：Questmobile，国信证券经济研究所整理

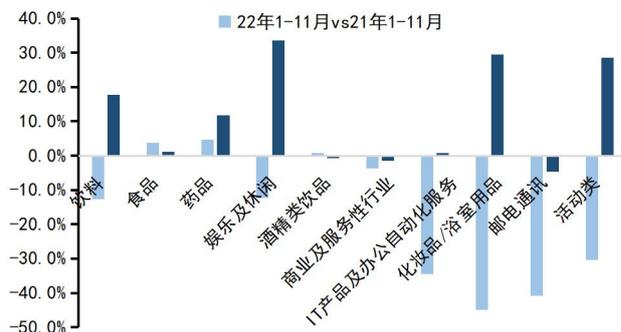
**2023 年广告市场花费同比上涨 6.0%。**2月2日，根据 CTR 媒介智讯的数据显示，2023 年广告市场同比上涨 6.0%。广告市场自 3 月恢复正增长，4、5 月同比持续两位数增长，6 月涨幅有所回落后各月花费增幅呈现较平稳的正增长，12 月同比增长 8.9%。

图21: 中国广告市场增速



资料来源: CTR 媒介智讯, 国信证券经济研究所整理

图22: 2023 年 1-11 月广告市场整体 TOP10 行业 (大类) 广告花费变化



资料来源: CTR 媒介智讯, 国信证券经济研究所整理

## 短视频: 快手短剧日均 DAU 达 2.7 亿, 抖音推出精品微短剧扶持计划

**快手短剧日均 DAU 达 2.7 亿 短剧创作者规模超 10 万。**1 月 12 日消息, 快手副总裁、快手文娱业务负责人陈弋弋在快手短剧生态大会上透露, 截至 2023 年年底, 快手星芒短剧上线总量近千部, 播放量破亿作品达 326 部, 破 3 亿作品有 68 部, 破 10 亿超爆款项目有 4 部。受众规模方面, 2023 年快手短剧日均 DAU 达 2.7 亿, 每日观看 10 集以上的重度微短剧用户数达 9400 万, 同比增长 52.6%; 创作者生态方面, 截至 2023 年年底, 快手平台上短剧创作者规模已超 10 万。快手文娱业务部剧情业务中心负责人于轲表示, 快手星芒短剧核心用户规模增长超 29%。

**抖音推出精品微短剧扶持计划, 创作者最高可获 500 万元现金、1 亿流量扶持。**1 月 18 日消息, 抖音集团举办 2024 精品微短剧“辰星计划”暨春节档发布会, 并宣布“辰星计划”将给予精品微短剧创作者资金和流量扶持, 影视公司、媒体机构、MCN 机构及个人均可参与。官方表示, 全行业创作者可通过联合投资、联合运营两大模式与该计划合作, 最高可获得 500 万现金和 1 亿流量扶持。

## 互联网板块公司公告与新闻一览

### 重点公司公告

表1: 互联网行业重点关注公司重要公告

公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
2024/1/19	快手	股份期权计划	向若干合格参与者根据 2023 股份激励计划授出合共 6522906 份受限制股份单位。
2024/1/21	美图公司	正面盈利预告	截至 2023 年 12 月 31 日止年度根据非国际财务报告准则, 该公司的经调整净利润为人民币 3.30 亿元至人民币 3.70 亿元之间, 同比增长约 200%至 230%。

资料来源: wind、各公司公告, 国信证券经济研究所整理

### 重点公司新闻

**《英雄联盟》开放抖音直播, 腾讯字节合作再进一步。**1 月 31 日消息, 腾讯旗下《英雄联盟》游戏今日官宣, 2 月 6 日起, 英雄联盟抖音直播将全面开放。腾讯

和字节跳动此前已就直播进行“破冰”合作，《王者荣耀》、《和平精英》赛事均已开放抖音直播。

**美团到店直播新增激励政策。**1月23日消息，美团到店直播为加速引入商家自播，给予了新的激励政策。近日在某到店业务服务商社群内，美团发布了最新的激励政策：自即日起至2月底，服务商提报店播活动（且商家在美团推广通有过一定消耗），美团方面就给予商家7天免费的品牌秀。品牌秀是美团为商家定制的，基于用户精准搜索品牌词的展示广告产品，一般出现在美团搜索界面的首页。除品牌秀外，商家在美团进行广告投放的方式还包括推广通、智选展位以及独家展位。

**美团香港地区外卖品牌 KeeTa 上月市场份额达 37%，位居当地第二。**1月8日消息，据财联社报道，12月份美团旗下外卖品牌 KeeTa 在香港地区（所覆盖区域）的市占率已经达到了37%，名列第二。作为对比，foodpanda 凭借42%的份额成为市占率第一的外卖品牌，而第三名的户户送 Deliveroo 份额为20%。报道称，KeeTa 当前与竞争对手之间之所以形成差距，是因为其他两家拥有 KeeTa 暂不具备的自提和生鲜配送服务，而这些服务占据了 foodpanda、Deliveroo 两家总订单的1/3以上。

## 其他公司新闻

**网易云音乐宣布改版：广告减少，Slogan 改回“发现好音乐”。**IT之家1月9日消息，网易云音乐今日宣布全新改版，首页推荐 / 播放界面 / 个人主页 / 社区广场等核心版块全面焕新，Slogan 改回初版的“发现好音乐”。

**京东物流拓展国际“特快送”服务，春节期间全球仓网常态化运营。**电商报1月24日消息，为保障全球消费者、商家春节期间的快递物流需求，京东物流进一步拓展国际“特快送”服务，春节期间全国11个省、市均可正常寄递国际快递，同时，京东物流国内约40个保税仓、直邮仓等在春节期间保持常态化运营，将全球货物高效“引进来”“走出去”。

## 投资建议

美国 CPI 趋势上持续下降，海外降息在即。彭博一致性预测显示 2024 年美国 CPI 增长低于 3%，CME 利率期货市场预期 5 月前完成首次降息，2024 年全年降息次数预期超过 5 次。市场风险偏好进一步提升，叠加 AI 等科技创新驱动，近期纳指与北美科技股表现强劲，指数持续创 2023 年以来新高。国内经济政策方面，近期地产政策持续松绑、货币利率政策进一步宽松，上周央行大幅降准 50bp 释放流动性，国内整体仍处于经济复苏阶段，政策支持持续推出，有望对需求持续形成支撑。综合海外利率流动性与国内经济政策边际优化，持续推荐增加恒生科技配置。

**表2: 相关公司盈利预测及估值**

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB (MRQ)
				2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
0700. HK	腾讯控股	买入	279.4	12.1	16.2	18.5	21	16	14	3.2
9999. HK	网易-S	买入	155.8	6.9	10.0	10.4	21	14	14	3.8
2013. HK	微盟集团	增持	1.7	-0.5	-0.1	0.1	-3	-14	31	1.5
3690. HK	美团-W	买入	63.3	0.5	3.5	5.1	129	17	11	2.5
1024. HK	快手-W	买入	39.9	-1.4	2.25	3.65	-27	16	10	3.5
9988. HK	阿里巴巴-SW	买入	70.7	6.9	6.9	8.2	9	9	8	1.3
0241. HK	阿里健康	增持	2.9	0.1	0.1	0.1	44	33	26	2.6
6618. HK	京东健康	增持	26.2	0.8	1.1	1.5	29	21	16	1.6
9888. HK	百度集团-SW	买入	102.0	7.4	9.6	10.4	13	10	9	1.1
9618. HK	京东集团-SW	增持	86.0	8.9	10.4	12.2	9	8	6	1.1
9899. HK	云音乐	买入	82.8	-0.6	3.0	5.7	-138	25	13	2.0
0268. HK	金蝶国际	增持	7.6	-0.1	-0.1	0.0	-64	-117	-175	3.7
TME. N	腾讯音乐	增持	9.1	2.9	3.5	3.8	23	18	17	2.1
BZ. O	Boss 直聘	买入	14.0	1.8	4.6	5.4	56	22	19	3.3
PDD. O	拼多多	买入	124.6	6.9	11.7	16.4	32	19	14	7.3
VIPS. N	唯品会	增持	16.0	11.2	16.9	17.5	10	7	7	1.8
ZH. N	知乎	增持	0.8	-1.9	-1.2	0.1	-3	-5	79	0.7
IQ. O	爱奇艺	买入	3.3	0.2	0.4	0.5	18	8	7	2.0
WB. O	微博	增持	8.4	2.3	2.1	2.3	4	4	4	0.6
SE. N	SEA	买入	42.0	-2.9	0.0	1.1	-14	-2101	39	3.7
MSFT. O	微软	买入	411.2	9.7	11.3	13.4	42	36	31	12.8
AMZN. O	亚马逊	买入	171.8	-0.3	2.1	3.0	-661	82	57	8.8
META. O	META	买入	475.0	9.0	14.1	17.2	53	34	28	7.9
GOOGL. O	谷歌	买入	142.4	4.8	6.1	7.6	30	24	19	6.2
NVDA. O	英伟达	买入	661.6	4.0	1.8	11.2	167	374	59	49.1
BEKE. N	贝壳	无评级	13.8	2.4	5.7	7.0	42	17	14	1.7
1357. HK	美图公司	买入	2.3	0.0	0.1	0.1	105	26	16	2.3

数据来源: wind、国信证券经济研究所整理。注: 无评级公司使用彭博一致预期; Boss 直聘、腾讯音乐为每 ADS 调整后净利润 (每 ADS=2 股); 知乎为每 ADS 调整后净利润 (每 ADS=0.5 股); 贝壳为每 ADS 调整后净利润 (每 ADS=3 股); 阿里巴巴和阿里健康为 2023-2025 财年

## 风险提示

政策风险, 疫情反复的风险, 短视频行业竞争格局恶化的风险, 宏观经济下行导致广告大盘增速不及预期的风险, 游戏公司新产品不能如期上线或者表现不及预期的风险等。

# 免责声明

## 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

## 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032