

互联网行业 2024 年 3 月投资策略

业绩期已至，推荐布局绩优标的

超配

核心观点

2月行情回顾：2月恒生科技指数单月上涨14%。同期，纳斯达克互联网指数2月录得上涨，单月涨幅为6.5%。个股方面，互联网多数股价录得上涨，港股方面，美团、微盟集团、阿里健康为本月表现前三的股票。美股方面，英伟达、SEA、META为本月表现前三的股票，单月涨幅为29%、27%、26%。从市盈率看，恒生科技指数估值略有回升：截至2024年3月3日，恒生科技指数PE-TTM为17.89x，处于恒生科技指数成立以来5.35%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audio2photoreal 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：**2月国产游戏版号下发，网易《永劫无间手游》等重点游戏获批；2) **金融科技：**1月支付机构备付金同比下降8%；3) **本地生活：**美团、大众点评上线哈尔滨旅游美食地图，美团买药上线心理健康服务专区；4) **电商：**快手电商举办多场海外招商大会，抖音电商推出“抖音商城38好物节”大促；5) **短视频：**视频号上线带货小时榜，微信、微视上线短剧专区。

3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，推荐长期竞争格局清晰的腾讯、短期边际变化明显的美团和京东集团、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	268.2	2,529,604	16.2	18.5	15	13
9999.HK	网易-S	买入	167.6	540,279	10.0	10.4	15	15
3690.HK	美团-W	买入	86.4	538,367	3.1	5.3	26	15
9888.HK	百度集团-SW	增持	95.3	266,533	9.6	10.4	9	8
1024.HK	快手-W	买入	43.2	187,702	2.1	4.5	19	9
1357.HK	美图公司	买入	8.0	28,676	-0.1	0.0	-122	-184
9988.HK	阿里巴巴-SW	买入	69.7	1,420,084	8.3	8.9	8	7
9618.HK	京东集团-SW	增持	82.8	263,118	10.4	12.2	7	6

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

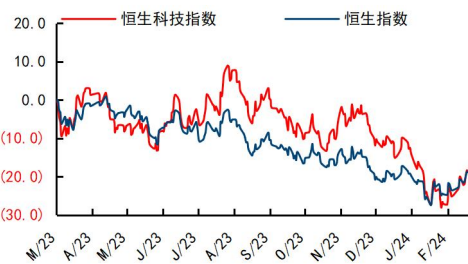
行业研究 · 行业投资策略

互联网

超配 · 维持评级

证券分析师：张伦可 0755-81982651 zhanglunke@guosen.com.cn S0980521120004
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：2月恒生科技指数上涨14%.....	4
人工智能动态：OpenAI、微软、谷歌、亚马逊、字节跳动等国内外大厂持续推出新模型和工具.....	5
OpenAI：推出 Sora 文生视频模型.....	5
微软：神经网络引擎 ONNX Runtime 1.17 版更新，发布 PyRIT 工具用于识别 AI 模型风险.....	6
谷歌：推出 Gemini1.5pro、文生视频模型 Lumiere、游戏生成模型 Genie.....	7
亚马逊：推出 AI 购物助手 Rufus.....	9
Meta：今年将部署自研 AI 推理芯片 Artemis，推出新一代模型 Llama 3.....	9
英伟达：推出 RTX 聊天机器人、StarCoder2 代码生成模型.....	9
Hugging Face：开源 AI 训练数据集 Cosmopedia.....	10
Mistral AI：推出 Mistral Large，性能对标 GPT-4.....	10
科大讯飞：讯飞星火认知大模型 V3.5 升级发布.....	11
字节跳动：推出“一站式 AI 开发平台”Coze 扣子、文生图模型 SDXL-Lightning.....	11
美图：收购站酷网.....	12
行业政策：超 40 款国产 AI 应用通过备案审批，美国、日本、意大利等国家加强对 AI 监管力度.....	12
行业动态：2月国产游戏版号下发，视频号上线带货小时榜.....	14
游戏：腾讯《地下城与勇士：起源》、网易《永劫无间手游》等重点游戏获批.....	14
金融科技：1月支付机构备付金同比下降 8.2%.....	15
电商：快手电商举办多场海外招商大会，抖音电商推出“抖音商城 38 好物节”大促.....	15
本地生活：美团、大众点评上线哈尔滨旅游美食地图，美团买药上线心理健康服务专区.....	16
短视频：视频号上线带货小时榜，微信、微视上线短剧专区.....	17
互联网板块公司公告与新闻一览.....	17
重点公司公告.....	17
重点公司新闻.....	18
其他公司新闻.....	19
投资建议.....	19
风险提示.....	20

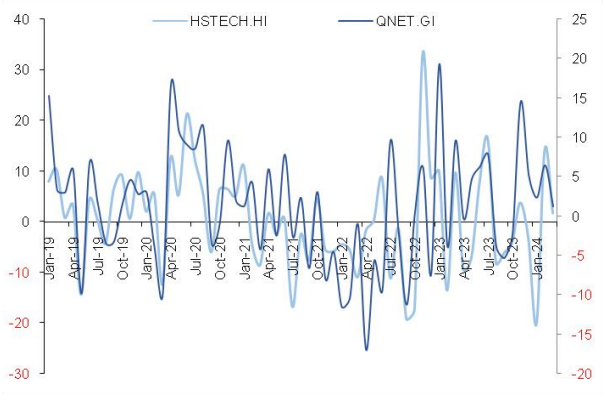
图表目录

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: 2 月互联网板块重点公司表现	4
图 4: 2024 年 2 月互联网板块股价下跌的股票 (%)	5
图 5: 2024 年 2 月互联网板块涨幅 TOP 10 的股票 (%)	5
图 6: 恒生科技指数 PE-TTM 情况	5
图 7: 网络端训练功能	6
图 8: 开源自动化框架 PyRIT	6
图 9: Gemini 扩展	8
图 10: Genie 生成游戏预览	8
图 11: Cosmopedia 数据集	10
图 12: Mistral AI 发布 Mistral Large	11
图 13: 2011-2024 年每年下发的网络游戏版号数量	14
图 14: 2021-2024 年每月下发的网络游戏版号数量	14
图 15: 2024 年 1 月全球热门移动游戏收入 TOP 10	15
图 16: 1 月中国游戏市场实际销售收入	15
图 17: 央行非金融机构存款金额及增速 (亿元、%)	15
表 1: 互联网行业重点关注公司重要公告	18
表 2: 相关公司盈利预测及估值	20

行情回顾：2月恒生科技指数上涨14%

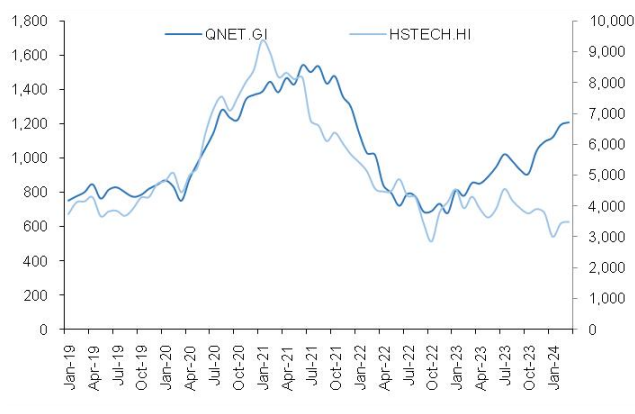
指数情况：2月恒生科技指数单月上涨14%。同期，纳斯达克互联网指数2月录得上涨，单月涨幅为6.5%。

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，互联网多数股票股价录得上涨，其中：

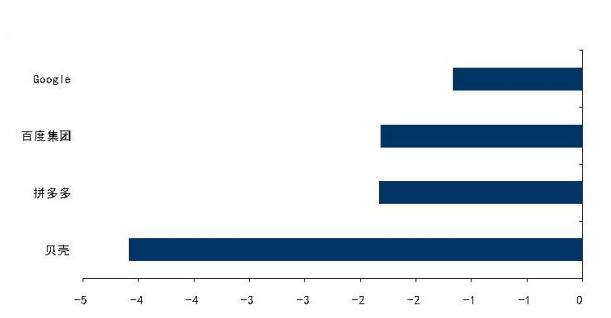
- 1) 港股方面，美团、微盟集团、阿里健康为本月表现前三的股票，单月涨幅为28%、22%、20%，跑赢恒生科技指数13pct、8pct、6pct。
- 2) 美股方面，英伟达、SEA、META为本月表现前三的股票，单月涨幅为29%、27%、26%，跑赢纳斯达克指数23pct、21pct、20pct。

图3：2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	6.6	-7.5	-20.30	24.7	229
	IQ.O	爱奇艺	10.1	4.0	-30.38	3.8	260
	9899.HK	云音乐	1.4	-12.7	13.81	90.5	176
	TME.N	腾讯音乐	11.4	5.3	26.45	10.4	1,308
游戏	0700.HK	腾讯控股	2.4	-11.7	-12.00	277.4	23,749
	9999.HK	网易	16.3	2.1	56.66	172.8	5,056
社区	BILI.O	哔哩哔哩	6.7	0.6	-59.14	10.1	300
	1024.HK	快手	13.8	-0.3	-37.37	44.7	1,763
	WB.O	微博	12.6	6.5	-49.26	9.1	149
	ZH.N	知乎	2.5	-3.6	-38.54	0.8	33
平台	BZ.O	BOSS直聘	12.5	6.4	-22.31	16.3	455
	BEKE.N	贝壳	-4.1	-10.2	-1.60	13.3	1,204
	3690.HK	美团	27.6	13.4	-54.32	88.4	5,003
	9888.HK	百度集团	-1.8	-16.0	-10.88	101.2	2,569
	META.O	META	25.8	19.6	307.72	502.3	90,996
	GOOGL.O	Google	-1.2	-7.3	56.93	137.1	121,549
电商	9988.HK	阿里巴巴	4.8	-9.3	-14.31	73.1	13,510
	9618.HK	京东集团	2.6	-11.6	-58.97	90.6	2,614
	6618.HK	京东健康	16.4	2.3	-58.23	29.5	854
	0241.HK	阿里健康	20.3	6.1	-48.27	3.5	505
	PDD.O	拼多多	-1.8	-8.0	52.72	126.9	11,976
	AMZN.O	亚马逊	13.9	7.8	110.43	178.2	131,547
	SE.N	SEA	27.2	21.1	-6.75	51.1	2,049
	VIPS.N	唯品会	21.1	15.0	41.13	19.4	746
SaaS	MSFT.O	微软	4.2	-1.9	74.33	415.5	219,384
	0268.HK	金蝶国际	12.4	-1.8	-49.46	8.4	273
	3888.HK	金山软件	15.4	1.2	-15.92	22.2	275
	2013.HK	微盟集团	22.0	7.8	-68.32	2.1	53
硬件	NVDA.O	英伟达	28.6	22.5	441.58	822.8	146,167

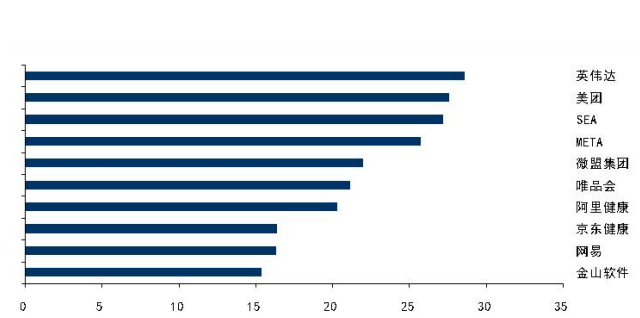
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4: 2024年2月互联网板块股价下跌的股票(%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 2024年2月互联网板块涨幅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, 恒生科技指数估值略有回升: 截至2024年3月3日, 恒生科技指数PE-TTM为17.89x, 处于恒生科技指数成立以来5.35%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、字节跳动等国内外大厂持续推出新模型和工具

OpenAI: 推出 Sora 文生视频模型

OpenAI 推出 Sora 模型一句话生成 1 分钟视频, 效果接近实拍。 OpenAI 近日发布了 Sora 模型, 可以根据用户输入的文本描述, 生成一段视频内容。该模型可以深度模拟真实物理世界, 标志着人工智能在理解真实世界场景并与其互动的能力方面实现了重大飞跃。Sora 会严格根据用户输入的提示词, 可以制作长达一分钟的视频, 保持较高的视觉质量。对于任何需要制作视频的艺术师、电影制片人或者学生来说, 这都带来了无限可能。OpenAI 表示目前已交由 Team Red (网络安全演习中扮演敌人或竞争对手角色的群体) 测试

Sora，评估潜在的危害或风险。

微软：神经网络引擎 ONNX Runtime 1.17 版更新，发布 PyRIT 工具用于识别 AI 模型风险

(1) 微软神经网络引擎 ONNX Runtime 获推 1.17 版更新，支持开发者使用浏览器训练模型。据微软官方新闻稿，微软日前为旗下神经网络推理引擎“ONNX Runtime”推出了 1.17 版本，主要加入了网页端训练功能，允许开发者在浏览器中训练模型。据介绍，微软在 ONNX Runtime 1.8 版本中，首度为引擎推出了浏览器内推理功能，该功能利用 WebGL 和 WebGPU 进行推理，允许开发者调用浏览器跨平台部署机器学习模型。微软提到，相关基于浏览器的网页训练功能主要由 WebAssembly 和 JavaScript API 两部分组成，其中 WebAssembly 用于转换代码，JavaScript API 用于管理 WebAssembly 与缓冲区转换过程。

图7：网络端训练功能

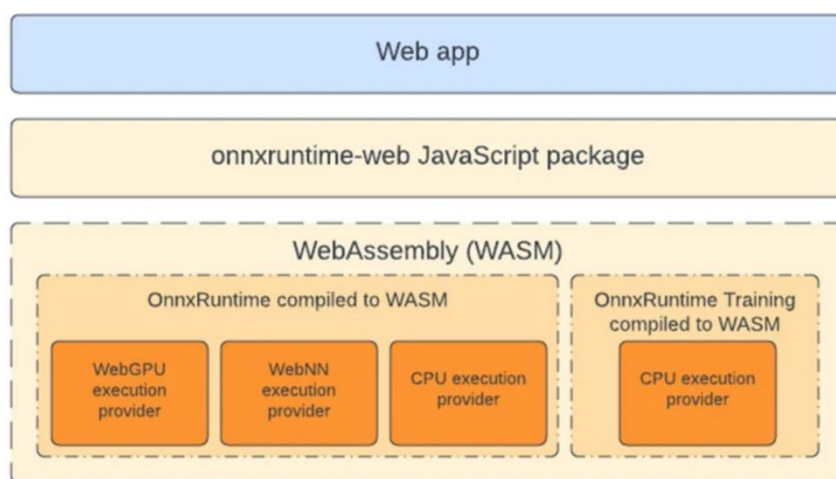
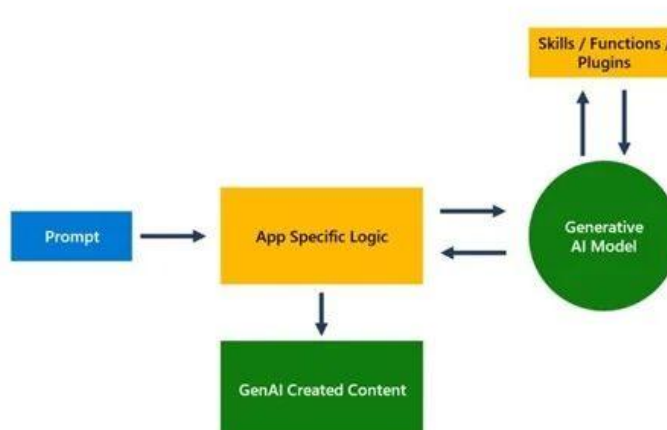


Figure 1: Diagram of the components of the onnxruntime-web JS package. Note that although training capabilities requires a different WebAssembly binary file, the training WebAssembly binary file also includes inferencing capabilities.

资料来源：Microsoft，国信证券经济研究所整理

(2) 微软发布 PyRIT 工具，帮专家和工程师识别生成式 AI 模型风险。微软近日发布了开源自动化框架 PyRIT，这是一款 Python 风险识别工具包，主要帮助安全专家和机器学习工程师识别生成式 AI 的风险，阻止他们的人工智能系统失控。微软的 AI Red Team 已经使用该工具，检查包括 Copilot 在内生成式人工智能系统中风险。微软强调通过向公众提供内部工具，以及分享 AI Red Team 方面的其他投资成果，其目的是推动人工智能安全民主化。

图8：开源自动化框架 PyRIT



资料来源：Microsoft，国信证券经济研究所整理

谷歌：推出 Gemini1.5pro、文生视频模型 Lumiere、游戏生成模型 Genie

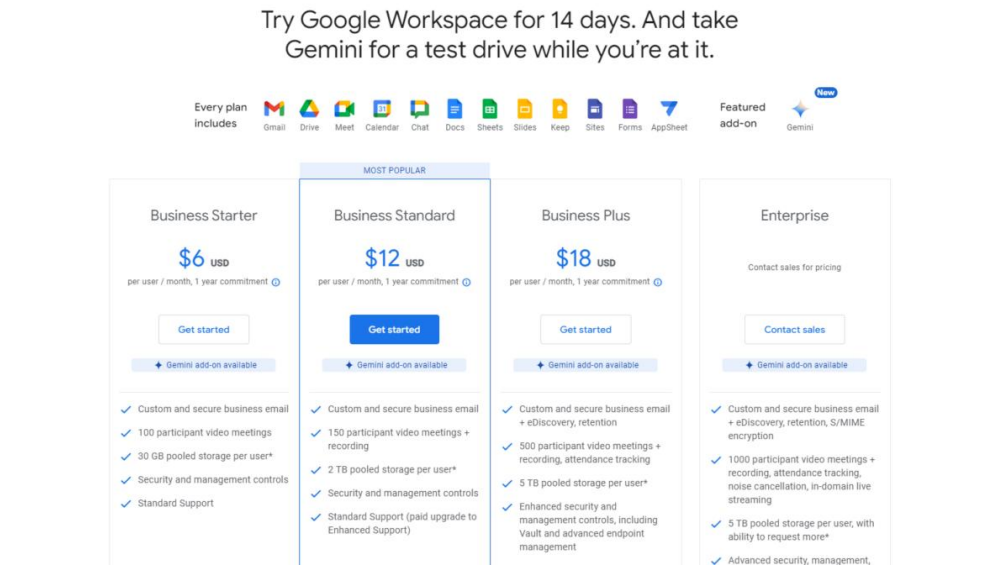
(1) 谷歌推出 AI 扩散模型 Lumiere，可通过文字生成连贯动作视频。1 月 29 日消息，谷歌研究院日前推出了一款名为 Lumiere 的“文生视频”扩散模型，主打采用自家最新开发的“Space-Time U-Net”基础架构，号称能够一次生成“完整、真实、动作连贯”的视频。谷歌提到，他们的新模型 Lumiere 相对于业界模型最大的不同是采用了全新“Space-Time U-Net”基础架构，该架构能够在空间和时间上同时“降采样 (Downsample)”信号，从而在“更紧凑的时空中进行更多运算”，令 Lumiere 生成持续时间更长、动作更连贯的视频。

(2) 谷歌 Gemini 1.5 发布：能处理 1 小时视频、11 小时音频、3 万行代码、70 万文字。谷歌近日发布新闻稿，宣布推出全新的 Gemini 1.5 AI 模型，标志着该公司的人工智能技术取得了重大飞跃。谷歌表示相比较前代产品 Gemini 1.0 Ultra，1.5 新模型在多个方面都取得了长足进步，能够更高效、更长时间地处理信息。在推出 Gemini 1.5 的同时，谷歌继续将安全性和人工智能模型的快速发展放在首位。根据皮查伊的说法，Gemini 1.5 Pro 可达到与 1.0 Ultra 模型相当的质量，同时使用更少的计算能力，因此效率更高。

(3) 谷歌推出 Gemini for Workspace：每月多花 20 美元解锁 AI 写作、图像生成等功能。谷歌正式宣布推出 Gemini for Workspace，针对 Google Workspace 用户提供一系列 AI 辅助功能。此次发布最具亮点的是其定价信息。谷歌更新了 Workspace 的定价页面，所有套餐均提供了一个名为“Gemini 扩展”的选项。此前谷歌推出的“Duet AI for Google Workspace”已被取消，该产品虽在去年 8 月发布，但并未真正面向大众开放。Workspace 最基本的“Starter”套餐每月每用户费用为 6 美元，而想要使用“Gemini 扩展”需要额外支付 20 美元月费。谷歌表示，该商业套餐能够为用户提供“在 Docs 和 Gmail 中协助写作、Sheets 中增强智能填充以及在 Slides

中生成图像”等功能。此外，该套餐还包含“1.0 Ultra”版本的 Gemini 聊天机器人。需要注意的是，该 20 美元的套餐对 Gemini AI 功能的使用次数有限制，每月仅限 1000 次。

图9: Gemini 扩展



资料来源: GOOGLE, 国信证券经济研究所整理

(4) 谷歌 DeepMind 推出的 Genie AI 模型能够根据图片和提示词生成完整的 2D 平台游戏。2月27日，谷歌的 DeepMind 团队推出名为 Genie 的 AI 模型。模型包含 110 亿参数，可以根据用户提供的图片和提示词，创造出完整的 2D 平台游戏。Genie 经过了超过 20 万小时的 2D 游戏视频训练。该模型目前仅为研究预览版，并主要面向 2D 平台游戏开发，而非 VR 游戏。Genie 结合了时空视频标记、自回归动力学以及一个简单可扩展的行动模型，在无监督和标签下学习不同角色的行为。用户只需提供简单的草图或数字艺术作品，Genie 便能将其转化为具体的 2D 游戏世界，自动生成图像和游戏资产，并预测玩家行动的后续画面。

图10: Genie 生成游戏预览



资料来源：GOOGLE，国信证券经济研究所整理

亚马逊：推出 AI 购物助手 Rufus

(1) **亚马逊推出 AI 购物助手 Rufus，可回答商品信息、提出建议等。**2月2日消息,亚马逊推出了一款新的生成式 AI 工具,帮助改善客户的购物体验。该 AI 助手被命名为 Rufus,定位是一名专业的购物助理,可以回答问题、提出建议并提供商品比较,引导客户完成在线购物之旅。据亚马逊官方介绍,Rufus 已经接受了产品目录、客户评论、社区问答论坛和其他在线来源的培训,它可以与客户进行对话,在各个阶段为他们提供帮助。

Meta：今年将部署自研 AI 推理芯片 Artemis，推出新一代模型 Llama 3

(1) **减轻对英伟达 GPU 依赖，Meta 今年将部署自研 AI 推理芯片 Artemis。**据路透社近日报道,Meta 将推新款自研 AI 推理芯片 Artemis。预计 Meta 可于年内完成该芯片在自有数据中心的部署,与英伟达 GPU 协同提供算力。该芯片是 Meta 去年宣布的内部芯片生产线的第二代产品,有助于减少 Meta 对占据市场主导地位的英伟达芯片的依赖,并控制运行 AI 负载带来的成本飙升。这家全球最大的社交媒体公司一直在努力提高其计算能力,以满足在其多款社交应用和智能硬件产品上推出的高能耗生成式 AI 应用产品的需求。

(2) **Meta 计划在 7 月推出 Llama 3，继续做开源 AI。**近日据外媒报道,Meta 计划于今年 7 月推出新一代人工智能大型语言模型,名为 Llama 3。Meta 已在其社交平台上部署了前一代模型 Llama 2,用于聊天机器人功能。Llama 2 在处理某些问题上显示出局限性,例如无法解答关于恶作剧、战争胜利或关闭汽车引擎等问题。但据报道,新版的 Llama 3 模型将能更好地理解包括“如何熄灭汽车引擎”在内的各种问题。Llama 2 的发布曾引起广泛关注,特别是它作为一个开源模型,允许用户免费访问和自定义,以满足特定需求。即将推出的 Llama 3 保持了其开源特性,继续 Meta 去年八月开始的模型训练进程。

英伟达：推出 RTX 聊天机器人、StarCoder2 代码生成模型

(1) **英伟达推出 RTX 聊天机器人，可在 RTX 30 和 40 GPU 上免费使用。**英伟达今天发布“Chat with RTX”（与 RTX 聊天）应用程序,这是一款适用于 Windows PC 的聊天机器人,由 TensorRT-LLM 提供支持。“Chat with RTX”聊天机器人被设计为一个本地化系统,用户无需上网便可使用,所有具有至少 8 GB 显存的 GeForce RTX 30 和 40 GPU 都支持该应用程序。Chat with RTX 支持多种文件格式,包括文本、pdf、doc / docx 和 xml。只需将应用程序指向包含文件的文件夹,它就会在几秒钟内将它们加载到库中。此外,用户还可以提供 YouTube 播放列表的 URL,该应用程序将加载播放列表中视频的转录,使用户能够查询它们涵盖的内容。

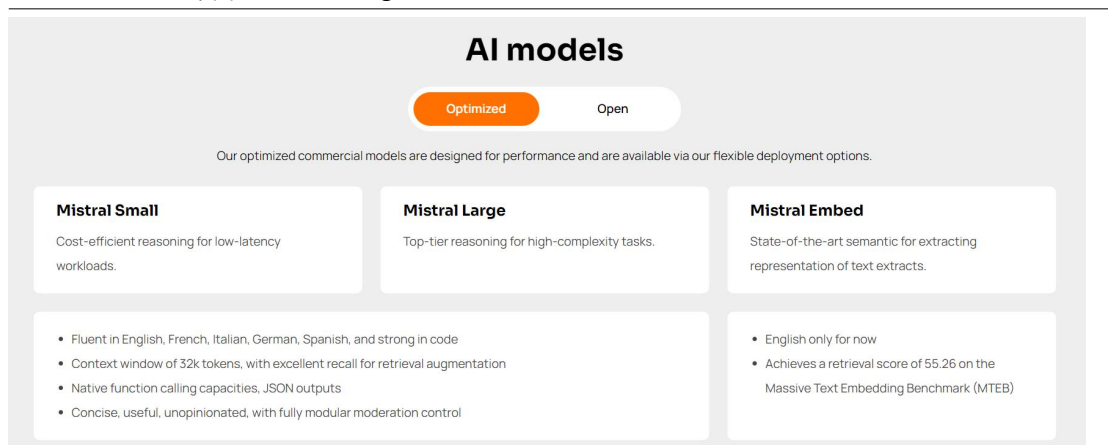
(2) **英伟达联合推出 StarCoder2 模型，拥有生成、补全、调试代码等功能。**英伟达携手 Hugging Face 和 ServiceNow 推出 StarCoder2 的新一代大型语言模型系列,旨在重新定义代码生成领域。这一系列高效、透明且具有成本效益的模型包括由 ServiceNow 开发的 30 亿参数模型、Hugging Face 制作

- ② 处理长达 32K Token 的文本内容，使其能在庞大文档中迅速且准确地抽取信息。
- ③ 执行明确指令时显示出了准确性，这使得开发者能够根据需要定制内容审查策略——例如，Mistral AI 使用它来执行 le Chat 的系统级审查。
- ④ 支持函数调用，结合 Mistral AI 在 la Plateforme 上实行的输出内容限制模式，推进了应用程序开发和技术栈的现代化。

目前，Mistral AI 的这款模型只能在 Azure AI 和 Mistral AI 平台上获取。在 Azure AI 上，其定价为：每 1000 token 的输出为 0.024 美元，输入为 0.008 美元。

除了发布新模型外，Mistral AI 还正式宣布与微软深度合作。这标志着继 OpenAI 之后，微软开始投资其它 AI 模型公司。

图12: Mistral AI 发布 Mistral Large



资料来源：Mistral AI 官网，国信证券经济研究所整理

科大讯飞：讯飞星火认知大模型 V3.5 升级发布

首个基于全国产化算力平台“飞星一号”训练的全民开放大模型讯飞星火认知大模型 V3.5 升级发布。1月30日，科大讯飞举行了讯飞星火认知大模型 V3.5 升级发布会，会上，讯飞星火 V3.5 版本正式发布，这是首个基于全国产化算力平台“飞星一号”训练的全民开放大模型。科大讯飞董事长刘庆峰表示，讯飞星火 V3.5 整体已经接近 GPT-4 水平；其在数学、语言理解、语音交互能力超过 GPT-4Turbo。代码能力方面达到了 GPT-4 Turbo 的 96%，多模态理解能力也达到了 GPT-4V 的 91%。此外，科大讯飞还首次发布了星火语音大模型，主流语种全球领先，引领万物互联时代的人机交互革命。在讯飞星火认知大模型 V3.5 升级发布会上，科大讯飞推出了“星火开源大模型”。据介绍，星火开源大模型是根据去年 5 月的星火 1.0 版本（13B）改进而来，增加了数据、能力、针对应用场景的工具链，并且针对国产安全可控进行了更系统性的设计。根据科大讯飞官方公布的测试，星火开源-13B 在多个方面都领先其他同尺寸开源模型 20%+。

字节跳动：推出“一站式 AI 开发平台”Coze 扣子、文生图模型 SDXL-Lightning

字节跳动推出“一站式 AI 开发平台”Coze 扣子，支持 30 秒无代码生成 AI 机器人。2 月 3 日消息，字节跳动去年 12 月在海外推出的 AI 聊天机器人开发平台 Coze 已于 2 月 1 日正式在国内上线，中文名“扣子”，能够让非开发者快速创建、调试和优化 AI 聊天机器人。Coze 支持 30 秒无代码生成 AI Bot，集成了超过 60 种不同的插件，覆盖新闻阅读、旅行规划、生

美图：收购站酷网

美图公司 3964.05 万美元收购站酷设计网，为加速 MiracleVision 模型商店生态及版权、共创能力。IT 之家 2 月 3 日消息，美图公司今日发布公告，宣布该公司全资子公司 Meitu Investment Ltd 收购站酷网全部股本，总代价为 3964.05 万美元，其中 1778.4 万美元将以配发及发行 5299.2 万股代价股份支付，而余额约 2185.6 万美元将以现金支付。从美图新闻稿处得知，本次美图公司收购站酷网计划，主要是为了加速 MiracleVision 模型商店生态及版权、共创能力。

行业政策：超 40 款国产 AI 应用通过备案审批，美国、日本、意大利等国家加强对 AI 监管力度

新一批国产 AI 大模型及应用产品通过备案审批，总数已超 40 款。1 月 29 日消息，据中国证券报报道，近日国内新一批企业通过大模型备案许可。根据公开信息统计，截至目前，国内已经有超过 40 款 AI 大模型产品获得了备案审批。据了解，本次获得 AI 大模型及产品备案审批的企业共 13 家，共计 14 款模型。具体包括第四范式的“式说”大模型、“零一万物”大模型、衔远科技-品商大模型、衔远科技-摹小仙大模型、识因智能“一叶轻舟”大模型、小米“小爱同学 AI 助手”、智联招聘“AI 改简历”、Boss 直聘“南北闯”大模型、脉脉“智能问答”、什么值得买“AI 问答机器人”、步刻科技“微步情报智脑”大模型、新壹科技“新壹视频”大模型、创思远达“魔方”大模型、掌阅“阅爱聊”微信小程序。据悉，此次新一轮 14 个 AI 大模型通过备案落地，是史上获批数量最多的一次，也是首次出现一家公司同时获批两款大模型。

意大利监管机构认定 OpenAI 的 ChatGPT 违反隐私法。1 月 29 日消息，据彭博社报道，意大利隐私监管机构表示，OpenAI 的 ChatGPT 以及用于收集用户数据的技术违反了该国的隐私法。该机构去年 3 月启动调查后，周一发布了调查结果，并将结果通知 OpenAI。意大利机构在声明中表示，“所获得的信息表明 OpenAI 存在一或多项违反欧盟法规的行为”。OpenAI 有 30 天的时间对调查结果做出回应。

消息称美政府将要求科技公司分享大模型训练与安全信息。1 月 30 日消息，据外媒 Wired 报道，美国政府将援引《国防生产法》，要求科技公司与美政府分享大语言模型训练启动和安全数据方面的信息，更多的细节预计将于本周公开。美国商务部长吉娜·雷蒙多（Gina Raimondo）在上周五的一次活动中表示：“我们（美国政府）正在利用《国防生产法》进行一项调查，要求公司每次启动训练新的 LLM 时向我们分享情况，同时也要分享安全数据结果以便于审查。”

日本今年将推动 AI 监管立法，目标解决虚假信息和侵权等问题。据《日经新闻》周四报道，日本执政党将提议政府在 2024 年内出台一项监管生成人工智能（AI）技术的新法律。为了解决围绕 AI 的虚假信息和侵权等问题，日本自民党 AI 项目团队将为基础模型开发商（OpenAI 等）起草初步规则，包括刑事法规。

美司法部称 AI 是迄今为止最锋利双刃剑，首次任命“首席 AI 官”。据路透社

报道，美国司法部当地时间周四（今日）任命了首位专注于 AI 的官员——研究技术与法律的普林斯顿大学教授乔纳森·梅耶（Jonathan Mayer）将担任首席科技顾问、首席 AI 官。乔纳森·梅耶将领导一个新成立的执法和民权官员委员会，该委员会将就人工智能系统的道德和有效性向司法部长和其他人员提供建议，并努力招募更多的技术专家加入该部门。

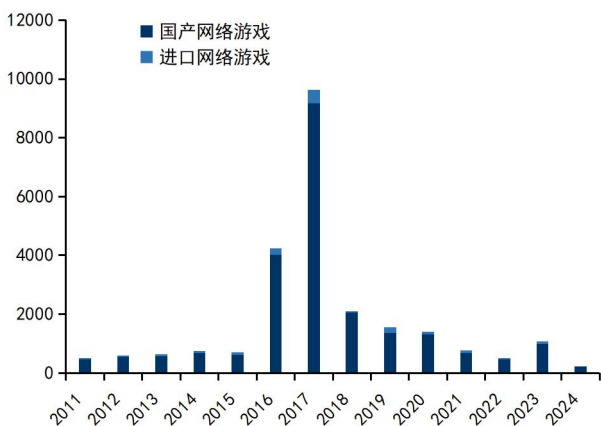
行业动态：2月国产游戏版号下发，视频号上线带货小时榜

游戏：腾讯《地下城与勇士：起源》、网易《永劫无间手游》等重点游戏获批

2024年首份进口网络游戏版号名单发布，腾讯《地下城与勇士：起源》（DNFm）获批。2月2日，2024年首份进口网络游戏版号名单发布，共32款游戏获批。其中，腾讯旗下《星之卡比 新星同盟》、《太鼓之达人》、《地下城与勇士：起源》（DNFm），完美世界旗下《钓鱼：北大西洋》等在列。

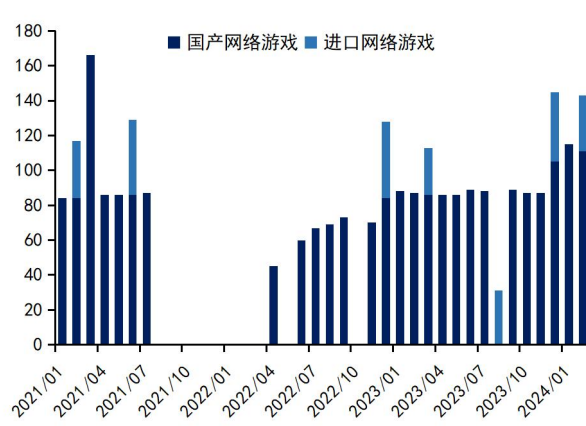
24年2月国产游戏版号下发，网易《永劫无间手游》等重点游戏获批。2月27日，国家新闻出版署官方公布了2月国产游戏版号。本次共发放111个国产游戏版号。这也是国产网游版号发放量连续第三个月突破了100款。其中包括单移动端版号101款，单客户端版号5款，移动、客户端双端版号4款。此外，叠纸游戏旗下《无限暖暖》则成为了本次唯一获得了移动、客户端、游戏机（PS5）的三端版号的产品。网易旗下的《永劫无间手游》、游戏科学的《黑神话：悟空》、阅娱的《大奉打更人》等知名游戏公司产品获批。

图13：2011-2024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14：2021-2024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

《王者荣耀》为2024年1月全球手游畅销榜榜首，腾讯包揽收入增长前三。据Sensor Tower，2024年1月腾讯《王者荣耀》在全球App Store和Google Play吸金2.33亿美元，回归全球手游畅销榜榜首。腾讯旗下三款游戏包揽1月全球手游收入增长榜前三。其中，《穿越火线：枪战王者》和《金铲铲之战》凭借春节的各种福利活动和内容更新，分别实现了515%和148%的环比增长。

中国音数协游戏工委发布2024年1月中国游戏产业月度报告。数据显示，2024年1月中国游戏市场实际销售收入为243.46亿元，环比下降2.10%，同比增长1.22%。中国移动游戏市场实际销售收入176.87亿元，同比增长0.39%，环比下降4.17%。中国客户端游戏市场实际销售收入56亿元，同比下降0.89%，环比增长1.95%。中国自主研发游戏国内市场实际销售收入200.22亿元，同比下降1.10%，环比下降4.20%。中国自主研发游戏海外市场实际销售收入13.02亿美元（当前约93.87亿元人民币），同比下降4.13%，环比下降3.24%。中国电子竞技游戏市场实际销售收入122.54亿元，同比增长6.29%，环比增长11.47%。

图15: 2024年1月全球热门移动游戏收入 TOP 10



资料来源: Sensor Tower, 国信证券经济研究所整理

图16: 1月中国游戏市场实际销售收入



资料来源: 中国音数协游戏工委, 国信证券经济研究所整理

金融科技: 1月支付机构备付金同比下降 8.2%

1月支付机构备付金同比下降 8.2%。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1月达 24863 亿元, 同比下降 8.2%, 环比增长 0.7%。

图17: 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

中国支付宝、财付通等机构提升外籍来华人员移动支付限额。3月4日消息, 为提升外籍来华人员使用移动支付的便利度, 中国央行副行长张青松3月1日在北京出席一场吹风会时透露, 央行已指导支付宝、财付通等主要支付机构将外籍来华人员使用移动支付的单笔交易限额由 1000 美元提高到 5000 美元、年累计交易限额由 1 万美元提高到 5 万美元。

电商: 快手电商举办多场海外招商大会, 抖音电商推出“抖音商城 38 好物节”大促

快手电商举办多场海外招商大会。电商报 2 月 19 日消息, 快手电商近日在澳大利

亚和新西兰成功举办两场海外招商大会。招商会主要面向海外电商和达人，围绕跨境电商整体发展趋势，解读快手电商针对多场景多阶段的各项扶持策略。在澳大利亚招商会上，澳大利亚新南威尔士州政府代表 Damian Meduri、快手科技副总裁刘震、快手电商跨境行业高级电商运营经理陈雅诗等出席招商会并发表讲话，与现场 50 多家保健品、食品、美妆等商家进行了互动交流。

快手电商店铺内同品将折叠，直播间进店弹窗下线。 电商报 2 月 23 日消息，快手电商公告称，为提升直播间用户的消费体验，平台对直播间弹窗进行管控。2024 年 2 月 22 日，直播间进店弹窗功能将下线，后续将不再对商家开放。此外，快手电商称，当前很多商家设置多个同图/同标题商品，导致店铺内同样的信息重复展示，影响用户在店铺内的购物体验。为了优化店铺内的商品展示，提升用户体验，2 月 22 日起，平台将做如下治理：针对全量店铺如有在售的自建同品 ≥ 2 ，则同品会择优其一，其余同品在商品 tab 下沉底，且默认折叠至“更多同品好物”。

抖音外卖从本地生活调整至电商业务线。 电商报 2 月 23 日消息，据报道，抖音外卖已从本地生活业务线调整至抖音电商业务线，与小时达即时零售业务进行整合。抖音外卖最新调整是在 2023 年 12 月 19 日，当时报道显示抖音外卖正在缩减业务，从已经开通的 30 城缩减到成都、长沙、上海、深圳和福州 5 个城市，代理商的签约期限在 12 月 31 日宣告失效。彼时抖音外卖属于本地生活业务线，此业务线在 11 月也进行了管理层调整，抖音商业化负责人浦燕子将兼管生活服务，原负责人朱时雨调任增长与商业解决方案部门。

抖音电商推出“抖音商城 38 好物节”大促。 电商报 2 月 28 日消息，抖音电商今日推出了“抖音商城 38 好物节”大促。无论在商城货架，还是直播间，消费者都能享受到“无需凑单一件立减”的专项活动，价格直降 15%。其中，针对女性消费者青睐的部分品类如鲜花、美妆等，抖音电商还特别设置了专属会场。活动为期 10 天，至 3 月 8 日结束。

抖音电商明确“价格力策略”87 个类目要绝对低价。 电商报 2 月 29 日消息，据报道，抖音电商已明确“价格力策略”，确定了 49 个低价格带重点（三级）类目，即将大力加强类目阈值（区间临界值）下的商品供给，以及 87 个绝对低价（二级）类目，即“订单 20 元以下，供给控比小于 50%”的类目，重点做绝对低价类目的新商招募，以此教育消费者对抖音电商建立低价心智。此外，2024 年 1 月起，抖音电商只有 3 种价格的商品，分别是“全网低价”“同款低价”和“同款高价”。

本地生活：美团、大众点评上线哈尔滨旅游美食地图，美团买药上线心理健康服务专区

美团、大众点评上线哈尔滨旅游美食地图。 电商报 2 月 7 日消息，由哈尔滨市文化广电和旅游局和美团、大众点评共同推出的“激情迎亚冬 冰雪暖世界-指弹旅游”为主题的旅游美食地图正式上线。“哈尔滨旅游美食地图”作为美团 & 大众点评“旅游美食地图”的首批示范城市，将联动餐饮、酒店、景点等生活服务全场景，为用户提供“吃住行游购娱”消费链条的全方位服务，打造一站式目的地体验入口。地图包括漫步城市（手绘地图+LBS 实时地图）、城市攻略、城市热门活动等模块，游客可以通过旅游美食地图享受当地特色美食、旅游线路推荐、门票酒店等产品在线预订、春节直播、周边信息查询等一系列服务。

快手本地生活推出“新春团购节”活动。 电商报 2 月 8 日消息，为全面覆盖消费者春节所需，助力广大商家抓住新春机遇，近日，快手本地生活特别推出“新春团购节”活动。活动以“春节吃喝玩乐上快手”为核心，通过重点商家推荐补贴、发放用户优惠券等方式，为用户提供过春节“最优方案”，并引导商家、达人、

用户通过短视频、直播传播活动信息，扩大活动声量，以此激发用户消费、助力商家业绩提升。

抖音携手赣州市文广新旅局发放百万文旅消费券。 电商报 2 月 8 日消息，赣州市文广新旅局携手抖音生活服务，2024 年 2 月 5 日至 2 月 25 日面向百家景区、酒店、民宿、亲子乐园、影院等商家，通过抖音主会场、短视频等多种组合形式，持续发放百万文旅消费券。抖音文旅消费券分为游玩券、住宿券和线路券三种类型。消费券适用于赣州景区、酒店、民宿、影院剧场、亲子游乐、旅行社等线下拥有实体店铺的商家。每个用户在活动期内，每种类型、每种面额的券最多可以领取一张。

美团买药与壹心理达成业务合作上线心理健康服务专区。 电商报 2 月 27 日消息，美团买药近日与心理服务平台壹心理达成业务合作，共同打造并在美团买药上线“24 小时我们与你在一起”心理健康服务专区，为有需求的群众提供更加便捷、全面、专业的支持。本次合作业务范围涵盖在线倾听、心理 FM、心情树洞、心理测评、心理咨询、心理问答以及科普短视频，合作专区内总计接入了壹心理 180 位倾听师与咨询师、精选上线了 11 则心理测评、1500 篇科普文章、70 条科普短视频。其中，在线倾听是采用即时语音通话的方式，用户可向倾听师诉说情绪，表达自我，主要为用户提供温暖陪伴、情绪疏导服务。心理咨询则是可以与 2% 甄选率的严苛标准筛选出的专业心理咨询师进行 1V1 沟通，解决心理困惑、推动个人成长等。本次上线的科普短视频还包括失眠、焦虑、抑郁、通用型心理问题等多个方面内容。

短视频：视频号上线带货小时榜，微信、微视上线短剧专区

视频号上线带货小时榜。 2 月 19 日消息，视频号上线带货小时榜，一共有 11 个分类，分别是总榜、品牌榜、潮流服饰、食品生鲜、时尚美妆、家居日用、珠宝文玩、数码家电、宠物园艺、图书影音、母婴玩具。目前可以查看当前赛段和上一赛段的数据。

微信、微视上线短剧专区。 2 月 27 日消息，微信在“搜一搜”的搜索结果界面内，搜索“短剧”等关键词，会出现短剧的展示专区，点击专区内的“更多”按钮，则会展示全部的短剧内容，还会出现“甜宠”、“热血”、“玄幻”等多个分类词条。此外，专区内还显示各个短剧的封面和剧种分类，点击封面，可以跳转到相应的短剧播放小程序。这些短剧多由第三方的短剧小程序构成，专区则成了这些短剧的重要流量入口。腾讯微视也在今年初布局短剧，于今年 2 月份联合 QQ 短视频和腾讯内容开放平台面向短剧优质内容创作者们发起招募扶持计划，将通过流量激励、收益激励、专区展示、专项对接、商单扶持等多种合作方式，加速优质短剧迅速爆发，共同打造精品短剧心智。拥有版权短剧的影视公司、短剧 MCN、影视制作机构及个人创作者均可参与。

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
2024/2/7	阿里巴巴集团	季度业绩	截至 2023 年 12 月 31 日止季度, 收入为人民币 2,603.48 亿元, 同比增长 5%; 经调整 EBITA 为人民币 528.43 亿元, 同比增长 2%
2024/2/22	京东集团	业绩预告	京东集团将于 2024 年 3 月 6 日(星期三)(北京/香港时间)香港联交所交易时间后及美国市场开市前, 上载 2023 年年度业绩公告至香港联交所。
2024/2/23	快手科技	业绩预告	快手将于 2024 年 3 月 20 日(星期三)在香港市场收市后公布其截至 2023 年 12 月 31 日第四季度及 2023 年全年业绩。
2024/2/29	网易集团	年度业绩	网易 2023 年净收入为 1,035 亿元, 归属于公司股东的净利润为 294 亿元, 非公认会计准则下归属于公司股东的持续经营净利润 326 亿元, 毛利润为 631 亿元。

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

淘宝成立直播电商公司为新手提供保姆式托管服务。2月20日消息, 淘宝近日成立直播电商公司, 为有意入淘开播的明星、KOL、MCN 机构提供“保姆式”全托管运营服务。该公司由淘天直播运营团队操盘, 与主播采取保底或者分润的灵活合作模式, 帮助他们实现账号冷启动、全周期规划、商务对接、官方盘货、营销策划, 乃至财务管理和场地支持等深度全托管服务。据了解, 成立公司的主要目的, 是为刚入淘的主播提供为期半年的服务, “新手养成期”过后, 主播、机构适应平台规则玩法, 即可自己组建团队, 或者签约其他 MCN 机构。

京东自营推出“免费上门退换”服务。2月22日消息, 京东官微宣布, 京东自营推出“免费上门退换”服务, 凡打标“免费上门退换”标签的商品, 无论大小、轻重和数量多少, 均可免费上门退换。京东也在第三方商家中积极推广此项“免费上门退换”服务, 预计未来一年内将覆盖超九成的第三方商家。

淘宝回应淘特退出历史舞台, 陶特将继续发展。2月26日消息, 据报道, 淘特淡出历史舞台, 平台上的商家和商品都即将迁回淘宝, 未来, 淘特商家的主要经营阵地将转移到淘宝, 商品保留曾经的销量、评价等各类数据标签。对此淘宝天猫方面回应称, 淘特继续发展, 同时增加手淘的全量供给来服务淘特原有市场用户。

淘宝调整“大件运费险适用类目”。2月27日消息, 淘宝发布关于《淘宝天天低价招商规则》“大件运费险适用类目”变更公示通知。淘宝表示, 为了提升运费险与商品类型更强的适配性, 与平台运费险服务范围统一, 调整大件运费险的相关类目。规则生效后的活动订单按照变更后的标准执行, 规则生效前的活动订单按照变更前的标准执行, 具体以产品页面为准。本规则变更将于 2024 年 2 月 27 日起生效。

京东“企业开工季”上线三八节专场。2月29日消息, 京东企业业务在“企业开工季”活动中上线了“三八节”专场, 携手众多品牌伙伴提供了包括鲜花、消费卡券、家政保洁, 以及个护美妆、潮流家电、时尚穿搭等众多品类的精美礼品和个性化服务, 以及企业专享价 5 折起、个护家清 2 件 9 折 3 件 8 折等专属优惠。

美团优选签约入驻齐齐哈尔综合物流园区。2月29日消息, 齐齐哈尔龙鹤物流园区有限责任公司近日与深圳美团优选科技有限公司正式签订了意向合作协议, 根据该协议, 美团优选将租赁面积达 1.9 万平方米的库房设施。通过在齐齐哈尔综合物流园区设立新的运营中心, 美团优选将以齐齐哈尔市为中心, 进一步扩大其在东北西部地区的业务覆盖。

腾讯《DNF 手游》取得新进展, 开启先遣删档测试。2月29日消息, 腾讯《DNF 手游》将于今日 10 点开启先遣删档测试, 通过官网 DNF 助手等放号活动获得测试资格的玩家, 将通过短信/“阿拉德一姐”等形式将游戏下载包发送给玩家。除了

获得测试资格的玩家,《DNF 手游》也将通过微信 / 手 Q 等渠道消息将游戏下载包发送给部分玩家,资格有限,先到先得,达到注册上限后将无法进行注册,且之后不会再开放注册。

其他公司新闻

嘀嗒出行拟在香港上市,发行 1.94 亿股。2 月 8 日消息,中国证券监督管理委员会发布关于 Dida Inc. (嘀嗒出行公司)境外发行上市的备案通知书。嘀嗒出行计划在香港联合交易所上市,拟发行不超过 193,786,500 股的境外上市普通股。

货拉拉集团东部总部落地杭州。2 月 20 日消息,杭州货拉拉智汇云谷项目,位于拱墅区大运河数智未来城,主要建设内容为产业用房。今年开建,2028 年建成。项目投用后,计划建设货拉拉集团东部总部,整合旗下智慧物流、智能设备等平台,归集搬家和跑腿业务,设立货拉拉全国营销中心,统筹整个中国市场推广活动,打造上下游一体的总部型产业集群。

小红书电商发布 Focus30 买手榜。2 月 27 日消息,小红书电商日前发布 Focus30 买手榜,推荐 30 位“成长突破买手”,30 位买手分布在时尚、家居、美护、美食、母婴文教、运动户外行业。自去年 8 月“小红书 Link 电商伙伴周”举办以来,小红书在“买手电商”的新模式探索上愈发坚定,一批批优质的电商买手通过小红书逐步崭露头角。过去一年小红书的买手规模提高 27 倍,2023 年双十一期间开播的买手数是较前一年同期的 3.3 倍,买手直播 GMV 是前一年同期的 3.5 倍。

Game Freak 公开宝可梦新作《宝可梦传说 Z-A》。2 月 27 日消息,在举行的《宝可梦》特别直播活动“Pokémon Presents”发布会上,Game Freak 正式公布了全新的《宝可梦 传说 Z-A》新作,并确认将于 2025 年发售,为《宝可梦 XY》的宝可梦传说系列作品,包含 MEGA 进化系统。

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	268.2	12.1	16.2	18.5	20	15	13	3.0
9999. HK	网易-S	买入	167.6	6.9	10.0	10.4	22	15	15	3.9
2013. HK	微盟集团	增持	2.0	-0.5	-0.1	0.1	-3	-16	36	1.7
3690. HK	美团-W	买入	86.4	0.5	3.1	5.3	174	26	15	3.3
1024. HK	快手-W	买入	43.2	-1.4	2.1	4.5	-29	19	9	3.8
9988. HK	阿里巴巴-SW	买入	69.7	6.9	8.3	8.9	9	8	7	1.3
0241. HK	阿里健康	增持	3.2	0.06	0.07	0.07	50	43	43	3.0
6618. HK	京东健康	增持	27.8	0.8	1.1	1.5	31	22	17	1.7
9888. HK	百度集团-SW	买入	95.3	7.4	9.6	10.4	12	9	8	1.0
9618. HK	京东集团-SW	增持	82.8	8.9	10.4	12.2	9	7	6	1.0
9899. HK	云音乐	买入	88.4	-0.6	3.0	5.7	-148	27	14	2.0
0268. HK	金蝶国际	增持	8.0	-0.1	-0.1	0.0	-67	-122	-184	3.8
TME. N	腾讯音乐	增持	9.5	2.9	3.5	3.8	24	19	18	2.2
BZ. O	Boss 直聘	买入	15.9	1.8	4.6	5.4	63	25	21	3.7
PDD. O	拼多多	买入	121.3	6.9	12.3	15.9	32	18	14	7.1
VIPS. N	唯品会	增持	17.8	11.2	16.9	17.5	11	8	7	1.8
ZH. N	知乎	增持	0.7	-1.9	-1.2	0.1	-3	-4	75	0.6
IQ. O	爱奇艺	买入	3.5	0.2	0.4	0.5	19	8	7	1.9
WB. O	微博	增持	8.3	2.3	2.1	2.3	4	4	4	0.6
SE. N	SEA	买入	55.8	-2.9	0.0	1.1	-19	-2788	52	4.8
MSFT. O	微软	买入	402.7	9.7	11.3	13.4	41	36	30	12.6
AMZN. O	亚马逊	买入	174.1	-0.3	2.1	3.0	-670	83	58	9.0
META. O	META	买入	490.2	9.0	14.1	17.2	54	35	29	8.2
GOOGL. O	谷歌	买入	132.7	4.8	6.1	7.6	28	22	18	5.8
NVDA. O	英伟达	买入	859.6	4.0	1.8	11.2	218	486	77	50.0
BEKE. N	贝壳	无评级	12.5	2.4	5.7	7.0	38	16	13	1.6
1357. HK	美图公司	买入	2.7	0.1	0.1	0.2	29	23	13	2.8

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