

互联网行业 2024 年 6 月投资策略

互联网板块一季报利润率提升明显，板块筑底确认

优于大市

核心观点

5月行情回顾：5月恒生科技指数单月下跌0.27%。同期，纳斯达克互联网指数5月录得上涨，单月涨幅为2.30%。个股方面，互联网多数股价录得上涨，港股方面，云音乐、阿里健康、微盟集团为本月表现前三的股票。美股方面，英伟达、拼多多、腾讯音乐为本月表现前三的股票，单月涨幅为26.9%、19.7%、16.2%。从市盈率看，近期恒生科技指数基本持平：截至2024年6月5日，恒生科技指数PE-TTM为23.46x，处于恒生科技指数成立以来16.42%分位点。

人工智能动态：1) **OpenAI：**发布全新旗舰生成式AI模型GPT-4o；2) **苹果：**iOS 18 推出增强AI功能；3) **微软：**发布强大的AI PC产品「Copilot+PC」，推出新模型“MAI-1”；4) **谷歌：**在生物、文生视频等领域推出新模型，表现良好；5) **英伟达：**ChatRTX 聊天机器人发布0.3版本；6) **百度：**推出全新AI原生应用“橙篇”；7) **阿里巴巴：**通义千问2.5大模型发布；8) **腾讯：**混元大模型C端APP“元宝”上线；9) **快手：**推出十亿级参数文生图大模型“可图”；10) **行业政策：**欧盟批准全球首部《人工智能法案》。

互联网行业动态：1) **游戏：**5月国产游戏版号下发，三七互娱、吉比特等公司旗下共96款游戏获批；2) **金融科技：**4月支付机构备付金同比增长0.1%；3) **电商：**抖音电商举行用户体验开放日，京东即时零售业务升级为“秒送”；4) **本地生活：**抖音重组房地产业务至本地生活，视频号本地生活全面开放商家入驻；5) **广告：**24Q1互联网广告市场同比增长5%；6) **短视频：**视频号小店上线虚拟号功能，抖音直播发布新扶持计划。

6月投资策略：港股互联网板块开启长期基本面修复行情。①**一季报板块整体利润率有所回升，各公司回购力度加大，推动板块ROE触底回升：**5月以来，大部分港股互联网公司已披露一季报，各家利润率均有所回升。我们跟踪互联网各子板块业务竞争有所缓和，比如美团年报宣布在社区团购业务上适当收缩、阿里此前对内公开信上要求重新聚焦淘天主业等，各家互联网公司逐步聚焦自身优势业务发展。叠加今年以来腾讯宣布年内1000亿港元回购计划、快手宣布新一轮160亿港元回购计划等，我们判断板块ROE可能触底回升。②**估值角度凸显价值洼地属性：**目前港股互联网公司多数交易在24年PE 15-20x水平，相比较美股纳斯达克科技巨头多数交易在24年PE 25-30x，整体估值较低，投资价值凸显。

风险提示：政策风险，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等。

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	
					2024E	2025E	2024E	2025E
0700.HK	腾讯控股	优于大市	377.4	3,550,047	21.25	23.95	16	15
9999.HK	网易-S	优于大市	139.3	449,831	11.2	12.0	12	11
3690.HK	美团-W	优于大市	113.5	707,673	5.8	7.9	18	13
9888.HK	百度集团-SW	优于大市	94.3	264,532	10.7	11.4	8	8
1024.HK	快手-W	优于大市	55.8	241,951	4.0	5.7	13	9
1357.HK	美图公司	优于大市	76.4	1,477,995	8.0	9.2	9	8
9988.HK	阿里巴巴-SW	优于大市	145.9	202,594	17.9	25.9	15	10
9618.HK	京东集团-SW	优于大市	2.9	12,970	0.1	0.1	29	19

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

行业研究 · 行业投资策略

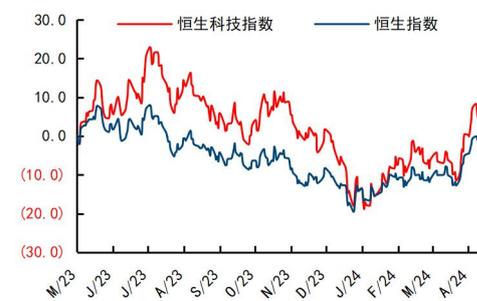
互联网

优于大市 · 维持评级

证券分析师：张伦可 0755-81982651
zhanglunke@guosen.com.cn
S0980521120004
联系人：王颖婕 0755-81983057
wangyingjie1@guosen.com.cn

证券分析师：陈淑媛 021-60375431
chenshuyuan@guosen.com.cn
S0980524030003
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22周)-苹果iOS18推出增强AI功能,腾讯混元大模型C端APP“元宝”上线》——2024-06-04
- 《人工智能周报(24年第21周)-微软推出Copilot+PCs系列,端侧大模型引领PC新纪元》——2024-05-26
- 《人工智能周报(24年第20周)-OpenAI发布GPT-4o, Kimi加入付费选项》——2024-05-20
- 《人工智能周报(24年第19周)-OpenAI推出图片检测专用AI工具,阿里云通义千问2.5大模型发布》——2024-05-13
- 《互联网行业2024年5月投资策略-港股互联网长期基本面拐点已初现》——2024-05-10

内容目录

行情回顾：5月恒生科技指数下跌0.27%	4
人工智能动态：OpenAI、谷歌、腾讯、阿里、百度等国内外大厂持续推出新模型和工具 ..	5
OpenAI：发布全新旗舰生成式AI模型GPT-4o	5
苹果：iOS 18 推出增强AI功能	6
微软：发布强大的AI PC产品「Copilot+PC」	6
谷歌：在生物、文生视频等领域推出新模型，表现良好	7
英伟达：ChatRTX 聊天机器人发布 0.3 版本	7
百度：推出全新AI原生应用“橙篇”	7
阿里巴巴：通义千问 2.5 大模型发布	8
腾讯：混元大模型C端APP“元宝”上线	8
快手：推出十亿级参数文生图大模型“可图”	8
行业政策：欧盟批准全球首部《人工智能法案》	8
行业动态：5月国产游戏版号下发，4月支付机构备付金同比增长0.1%	9
游戏：5月国产游戏版号下发，三七互娱、吉比特等公司旗下共96款游戏获批	9
金融科技：4月支付机构备付金同比增长0.1%	10
电商：抖音电商举行用户体验开放日，京东即时零售业务升级为“秒送”	11
本地生活：抖音重组房地产业务至本地生活，视频号本地生活全面开放商家入驻	11
广告：24Q1 互联网广告市场同比增长5%	12
短视频：视频号小店上线虚拟号功能，抖音直播发布新扶持计划	12
互联网板块公司新闻一览	13
重点公司新闻	13
其他公司新闻	13
盈利预测投资建议	14
风险提示	14

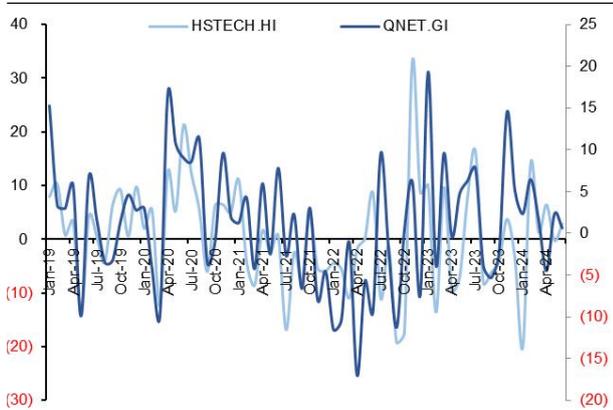
图表目录

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: 5 月互联网板块重点公司表现	4
图 4: 2024 年 5 月互联网板块股价下跌的股票 (%)	5
图 5: 2024 年 5 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: 2011-2024 年每年下发的网络游戏版号数量	9
图 8: 2021-2024 年每月下发的网络游戏版号数量	9
图 9: 2024 年 4 月全球热门移动游戏收入 TOP 10	10
图 10: 4 月微信小游戏市场分布	10
图 11: 央行非金融机构存款金额及增速 (亿元、%)	10
图 12: 中国互联网广告市场规模变化	12
图 13: 2024Q1 典型行业广告投放规模与同比增速	12
图 14: 项目规模分布	12

行情回顾：5月恒生科技指数下跌0.27%

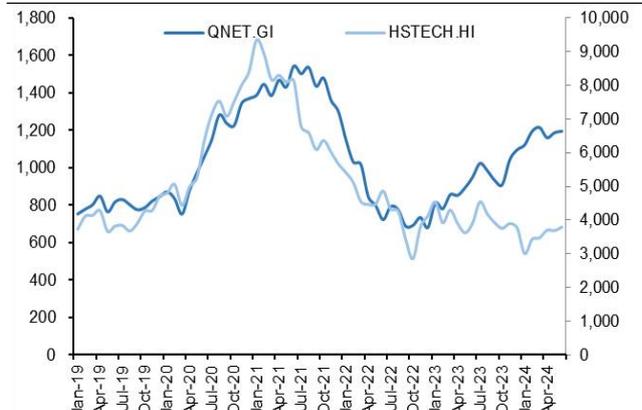
指数情况：5月恒生科技指数单月下跌0.27%。同期，纳斯达克互联网指数5月录得上涨，单月涨幅为2.30%。

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：

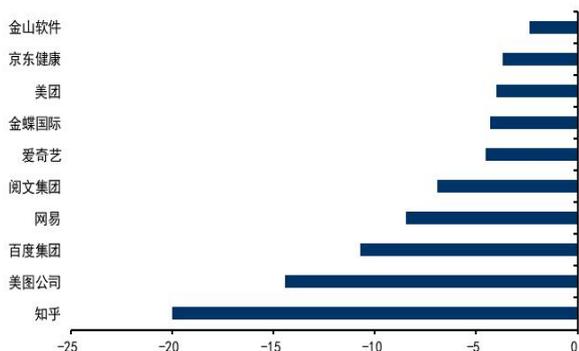
- 1) 港股方面，云音乐、阿里健康、微盟集团为本月表现前三的股票，单月涨幅为13.5%、10.8%、5.8%，跑赢恒生科技指数13.8pct、11.1pct、6.0pct。
- 2) 美股方面，英伟达、拼多多、腾讯音乐为本月表现前三的股票，单月涨幅为26.9%、19.7%、16.2%，跑赢纳斯达克指数20.0pct、12.8pct、9.3pct。

图3：5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	-6.9	-6.6	-9.5	27.1	253
	IQ.O	爱奇艺	-4.5	-11.4	-5.1	4.3	296
	9899.HK	云音乐	13.5	13.8	22.7	107.2	210
游戏	TME.N	腾讯音乐	16.2	9.3	61.8	14.6	1,726
	0700.HK	腾讯控股	4.5	4.8	23.6	380.8	32,606
	9999.HK	网易	-8.4	-8.2	-1.2	142.7	4,171
社区	BILI.O	哔哩哔哩	14.9	8.0	19.3	15.3	459
	1024.HK	快手	-0.9	-0.6	4.7	54.9	2,169
	WB.O	微博	2.7	-4.2	-11.0	8.4	149
	ZH.N	知乎	-20.0	-26.9	-42.0	3.3	23
平台	BZ.O	BOSS直聘	7.4	0.5	27.9	21.5	649
	BEKE.N	贝壳	12.2	5.4	7.3	16.1	1,439
	1357.HK	美团	-14.4	-14.1	-22.5	2.9	118
	3690.HK	美团	-4.0	-3.8	28.3	112.6	6,390
	9888.HK	百度集团	-10.7	-10.4	-19.5	94.0	2,399
	META.O	META	8.5	1.6	32.0	495.1	89,279
电商	GOOGL.O	Google	6.0	-0.9	23.5	175.4	154,781
	9988.HK	阿里巴巴	0.7	1.0	-0.9	77.0	13,550
	9618.HK	京东集团	-0.8	-0.5	4.1	119.4	3,460
	6618.HK	京东健康	-3.7	-3.4	-33.1	26.5	768
	0241.HK	阿里健康	10.8	11.1	-22.6	3.6	520
	PDD.O	拼多多	19.7	12.8	2.4	142.8	14,100
	AMZN.O	亚马逊	0.8	-6.1	16.1	181.3	134,125
	SE.N	SEA	6.9	-0.0	66.7	71.1	2,905
	VIPS.N	唯品会	6.8	-0.0	-7.2	16.0	617
	SaaS	MSFT.O	微软	6.8	-0.1	10.8	424.0
0268.HK		金蝶国际	-4.3	-4.0	-29.7	8.2	267
3888.HK		金山软件	-2.4	-2.1	4.3	26.3	320
2013.HK		微盟集团	5.8	6.0	-49.0	1.5	42
硬件	NVDA.O	英伟达	26.9	20.0	121.4	1,224.4	214,146

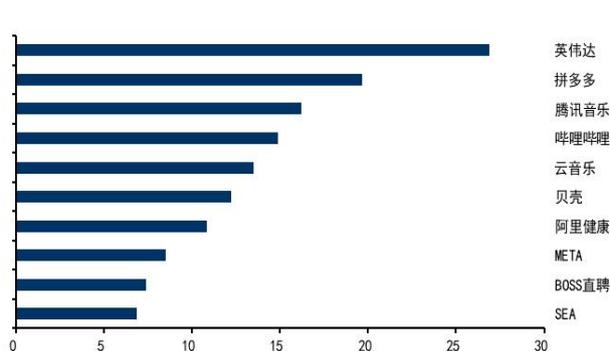
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4: 2024年5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

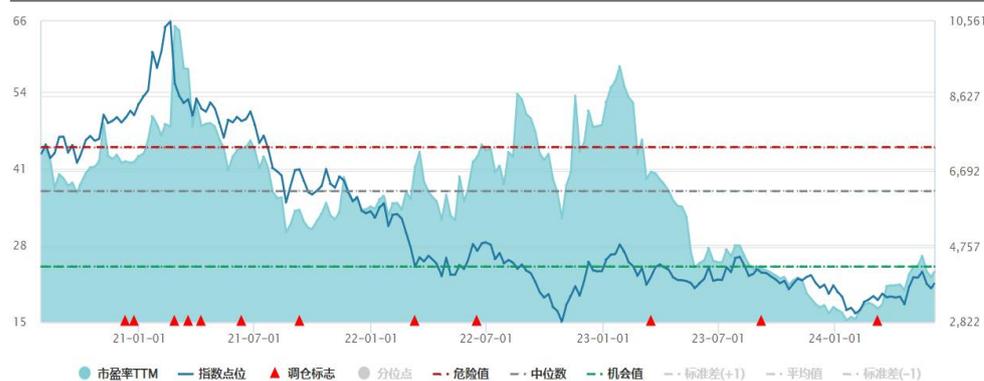
图5: 2024年5月互联网板块涨幅TOP 10的股票(%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

从市盈率看, 恒生科技指数估值基本持平: 截至2024年6月5日, 恒生科技指数PE-TTM为23.46x, 处于恒生科技指数成立以来16.42%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、谷歌、腾讯、阿里、百度等国内外大厂持续推出新模型和工具

OpenAI: 发布全新旗舰生成式AI模型GPT-4o

(1) OpenAI 推出专用 AI 工具: 能识别 DALL·E 3 生成的图片。OpenAI 宣布推出一款专用的 AI 检测工具, 能够识别某张图片是否由 DALL·E3 模型生成, 准确率高达 98%。推出该工具旨在帮助研究人员研究内容真实性, 同时 OpenAI 宣布加入 C2PA (内容来源和真实性联盟) 的指导委员会。C2PA 是一种广泛使用的数字内容认证标准, 由众多参与者开发和采用, 可用于证明内容来自特定来源。内部测试结果显示, 该工具在区分非 AI 生成图像与 DALL·E3 生成的图像方面成功率很高, 成功率接近 98%, 同时只有少于 0.5% 的非 AI 图像被错误地标记来自 DALL·E3。

(2) OpenAI 发布全新旗舰生成式 AI 模型 GPT-4o。OpenAI 宣布推出其最新旗舰生成式 AI 模型 GPT-4o, 该模型将在未来几周内分阶段集成至 OpenAI 的各个产品之中。最让人惊喜的是, GPT-4o 将免费提供给所有用户使用。GPT-4o 的运

行速度将大大提升，最大亮点在于其语音交互模式采用了新技术。OpenAI 一直致力于让用户通过语音与 ChatGPT 进行交流，仿佛与真人对话一般。然而，之前的版本由于延迟问题，严重影响了对话的沉浸感。GPT-4o 则采用了全新的技术，让聊天机器人对话的响应速度大幅提升。另一个演示展示了 GPT-4o 根据要求调整说话时语气，GPT-4o 可以根据指令改变声音，从夸张戏剧到冰冷机械，展现了出色的可塑性。最后，演示还展示了 GPT-4o 的唱歌功能。以往，OpenAI 发布新版 ChatGPT 模型时，通常会将其置于付费墙之后。不过这次 GPT-4o 将免费提供给所有用户，付费用户则可以享受五倍的调用额度。

(3) ChatGPT 开启 macOS 公测版下载。ChatGPT 近日发布了 macOS 公测版，用户可通过首页弹窗或快捷键下载。此版本针对 Plus 和 Team 用户，需运行 macOS 14 系统，兼容苹果 M1 及更高处理器。新应用优化了界面设计，实现与其他应用的并行运行，并通过输入或语音指令回答问题，同时支持屏幕截图和照片分享，此外，语音对话功能预计将在未来更新中上线。ChatGPT 正不断扩展平台覆盖，丰富用户体验，预计 Windows 版也将于今年发布。

苹果：iOS 18 推出增强 AI 功能

苹果 iOS 18 将发布革新 AI 功能，Siri 智能升级与图像处理利器。苹果 iOS 18 将推出增强 AI 功能，提升 Siri 响应速度，实现基于上下文的智能回复，优化语音合成以模拟自然对话，并支持跨设备媒体控制。内置 App 如信息、邮件、笔记等将集成智能回复与转录功能，新增数学笔记和键盘数学预测。照片应用将采用生成式 AI 去除干扰元素，并有望推出生成式创作空间，供用户创造并分享图像。

微软：发布强大的 AI PC 产品「Copilot+PC」

(1) 微软将推出自研新 AI 模型“MAI-1”。微软正在内部训练一个名为“MAI-1”的新人工智能模型，规模足以与谷歌、Anthropic 和 OpenAI 的先进模型相抗衡。该模型由前谷歌 AI 领导人 Mustafa Suleyman 负责，基于 Inflection 公司的训练数据和技术。MAI-1 规模远大于微软此前训练的任何小型开源模型，需要更强算力和训练数据，成本也更高。MAI-1 约有 5000 亿个参数，用户可调整以确定模型在训练时学习的内容。作为对比，GPT-4 有超过 1 万亿个参数，Meta 和 Mistral 等公司发布的小型开源模型有 700 亿个参数。

(2) 微软发布了强大的 AI PC 产品「Copilot+PC」。未来最直观的变化，就是新的键盘上会有一个 Copilot 键，用户只要按下按钮就能召唤 Copilot，开启人工智能辅助功能——这也是微软近三十年来首次调整键盘布局。PC 中引进了“Recall”和对屏幕动态进行实时交互等 AI 功能。其中，Surface Laptop 搭载高通骁龙 X Elite 芯片，端侧设备实现低能耗高性能要求。与此同时，ARM 应用生态得到爆发。Windows on ARM 平台已经能够原生支持或通过模拟技术运行包括“微软全家桶”（如 Edge 浏览器、Teams、Office、Xbox 等）在内的多种应用。

(3) 微软在大会上正式推出了 Team Copilot，将原本的个人 AI 助手扩展为团队助手。Team Copilot 可以在 Teams、Loop、Planner 等协作工具中使用，能够在会议中担任主持人，管理会议议程、跟踪会议时间并记录会议要点。Microsoft Fabric 引入了实时智能（Real-Time Intelligence），提供了端到端的软件即服务（SaaS）解决方案。实时智能现已开启预览，帮助数据分析人员和专业开发者获得简单的低代码或无代码体验，并通过丰富的用户界面进行高效开发。

(4) 微软 Phi-3-vision 基准测试表现卓越。微软在 Build 2024 大会上推出了 Phi-3-vision，一款专注于视觉能力的多模态小型语言模型（SLM），具备 42 亿

参数和 128k token 的上下文长度，旨在为本地 AI 场景提供支持。根据最新论文，Phi-3-vision 在性能上与 Claude 3-haiku 和 Gemini 1.0 Pro 相当，甚至在多个项目中超越竞品模型。目前，该模型已上传至 Hugging Face，供研究者和开发者使用。

谷歌：在生物、文生视频等领域推出新模型，表现良好

(1) **谷歌推出 AlphaFold 3 模型，用于预测所有生命分子。** AlphaFold 3 是谷歌 DeepMind 公司推出的一款能够预测所有生命分子相互作用的工具，可以加速寻找新药和探索新的治疗方法，治疗癌症、帕金森氏症、疟疾、肺结核等疾病。AlphaFold 3 能够预测人体每个细胞分子的复杂形状，以及如何相互连接，以及其中最小的变化如何影响可能导致疾病的生物功能。AlphaFold 3 能够生成活细胞及其联合 3D 结构，预测数百万种组合的相互作用，准确率要比现有常规方法高 50%，并且可以在几秒钟内生成通常需要数月或数年才能完成的预测。

(2) **谷歌推出 Veo 文生视频模型。**模型生成视频时长超 1 分钟、最高 1080P，支持电影手法。在 2024 I/O 开发者大会上，谷歌推出了对标 sora 的产品——Veo，可以生成长度超过 1 分钟，分辨率最高 1080P 的“高质量”视频，并具有多种视觉和电影风格。Veo 具备对自然语言有先进的理解能力，能够理解“延时摄影”、“航拍风景”等电影术语。用户可以使用文本、图像或视频提示来指导他们所需的输出，谷歌表示，这样产生的视频“更加连贯一致”，在整个镜头中人物、动物和物体的动作也更加逼真。

(3) **Opera 携手谷歌云，AI 助手 Aria 接入 Gemini 大模型。**Opera 宣布与谷歌云合作，将谷歌的 Gemini 大模型集成至其原生浏览器 AI 助手 Aria 中。Aria 由 Opera 的 multi-LLM Composer AI 引擎驱动，提供多种大模型选择。此次集成旨在提升 Aria 的图像生成和文本转语音功能。作为拥有超过 25 年历史的浏览器品牌，Opera 此次技术升级进一步巩固了其在智能化浏览领域的领先地位。所有 Opera 浏览器用户都将享受到 Aria 带来的新体验。

(4) **谷歌 Gemini 1.5 Pro 性能比肩 GPT-4，中文表现卓越。**谷歌在 I/O 2024 大会上宣布，Gemini 1.5 Pro 的上下文窗口增至 200 万个 tokens，其性能经 Arena Elo 系统评估，与 GPT-4o 不相上下。特别是在中文处理上，Gemini 1.5 Pro 在“hard prompts”类别中表现出色，与 GPT-4o 极为接近。Arena Elo 系统通过用户投票客观衡量 LLMs 技能，确保评价结果的公正性。

英伟达：ChatRTX 聊天机器人发布 0.3 版本

英伟达 ChatRTX 聊天机器人发布 0.3 版本。ChatRTX 是一款由 TensorRT-LLM 支持的适用于 Windows PC 的聊天机器人，支持多种文件格式，包括文本、pdf、doc/docx 和 xml。它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 8GB 显存的 GeForce RTX 30 和 40 GPU 都支持该应用程序。ChatRTX 0.3 版本更新带来了包括照片搜索、AI 驱动的语音识别等一系列新增功能。同时，ChatRTX 扩充了自身支持的大语言模型种类，例如谷歌新推出的本地模型 Gemma、ChatGLM3-6B 等。在强大的大型语言模型 (LLM) 支持下，用户可以使用 ChatRTX 查询笔记和文档，ChatRTX 可以快速生成相关回复，同时在用户设备上本地运行。

百度：推出全新 AI 原生应用“橙篇”

百度文心一言助力统信 UOS 平台智能化升级。近日，百度文心一言正式入驻统信应用商店，为统信 UOS 用户带来便捷的人工智能服务。统信 UOS 在桌面版和服

务器版市场表现强劲，其 AI 功能兼容性强，可无缝对接私有化部署。此次合作不仅丰富了统信 UOS 的应用生态，也进一步提升了其智能化水平，满足了政府、企业和教育等多个领域的需求，预示着双方将在智能化道路上展开更深入的合作。

百度推出全新 AI 原生应用“橙篇”。在 2024 年百度移动生态万象大会上，百度副总裁王颖发布了革命性的 AI 原生应用“橙篇”。这一应用利用先进的人工智能技术，实现了对长文内容的深度理解和总结，同时支持超长篇幅文章的自动生成和编辑。基于百度文库丰富的专业资源，“橙篇”还提供了强大的全网智能检索和学术检索功能，旨在提升用户的内容获取与创作效率。

阿里巴巴：通义千问 2.5 大模型发布

阿里云通义千问 2.5 大模型发布，较 2.1 多项能力提升。阿里云发布了通义千问 2.5，在多个能力上赶超 GPT-4，包括文本理解、文本生成、知识问答 & 生活建议、闲聊 & 对话和安全风险等。通义千问 2.5 相比通义千问 2.1 有多项能力提升，包括理解能力提升 9%，逻辑推理提升 16%，指令遵循提升 19%，代码能力提升 10%。通义千问最新开源的 1100 亿参数模型在多个基准测评收获最佳成绩，超越 Meta 的 Llama-3-70B，宣布成为“开源领域最强大模型”。小米旗下人工智能助手“小爱同学”已与阿里云通义大模型达成合作，未来计划进行多模态、OS 深度整合、端侧大模型等升级。此外，微博、完美世界游戏等企业也宣布接入通义大模型。

腾讯：混元大模型 C 端 APP “元宝” 上线

混元大模型 C 端 APP “元宝” 上线。2024 年 5 月 30 日，腾讯旗下基于混元大模型的 C 端 APP 腾讯元宝正式上线，在各大应用商店均开放下载，具备看、听、说等多模态能力。效率场景，除了 AI 搜索，还具备 AI 总结、AI 写作等功能。而生活场景，更多集中在“发现”tab，更能展现看、听、说的多模态能力，可以生成百变 AI 头像、生成萌宠贴纸，也能在看外文电影的时候，让它边听边译。

快手：推出十亿级参数文生图大模型“可图”

快手推出十亿级参数文生图大模型“可图”。快手近日发布了自研的文生图大模型“可图”，该模型拥有十亿级参数规模，能够生成多样化的 AI 图像，并支持文本与图像的互操作。用户现可通过微信小程序和网页端体验“可图”的强大功能。此外，快手制定了明确的大模型应用策略，涵盖内容理解、互动生成等多个领域。CEO 程一笑表示，“可图”性能已超越 Midjourney V5，并有望在半年内达到 GPT-4.0 水平。

行业政策：欧盟批准全球首部《人工智能法案》

日本政府及企业向 AI 翻译初创公司投资 29 亿日元。日本启动了一项政企合作的新计划，通过 AI 翻译，五年内实现日本漫画出口量增加两倍以上达到 5 万部。投资旨在将 orange 公司翻译速度提高 10 倍，以增加漫画出口数量，促进日本内容产业的发展。在 AI 完成初步翻译之后，该公司还会将内容交给专业翻译人员进行润色。此举有望通过加快翻译和出版的速度，减少因为盗版而造成的损失。今年夏季，这些通过 AI 翻译的漫画将以电子书的形式首次登陆美国市场。

中美将举行人工智能政府间对话首次会议。据外交部北美大洋洲司“宽广太平洋”公众号消息，为落实中美元首旧金山会晤共识，经双方商定，中美将于当地时间 5 月 14 日在瑞士日内瓦举行中美人工智能政府间对话首次会议，就人工智

能科技风险、全球治理以及各自关切的其它问题进行交流。

欧盟批准全球首部《人工智能法案》。《人工智能法案》提出了人工智能风险等级的分类，这意味着根据人工智能技术的不同应用将对社会可能造成的威胁，应将其进行不同的对待，该法律禁止应用风险水平被认为“不可接受”的人工智能。

OpenAI 组建安全委员会，强化 AI 技术监管。OpenAI 近期成立了由三位董事和六名员工组成的董事会委员会，负责评估 AI 模型安全性，并计划 90 天内发布评估报告。此举是在内部安全团队和负责人变动后采取的，应对前董事的批评。同时，OpenAI 开始训练新 AI 模型，并在研究部门和新领导约翰·舒尔曼博士的带领下继续超智能体对齐工作。此外，公司取消了限制前员工批评的政策。

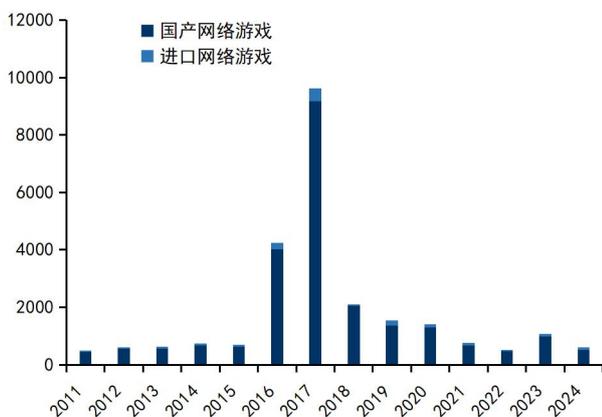
欧盟成立人工智能办公室以加强 AI 监管。欧盟于 5 月 29 日正式宣布成立人工智能办公室，旨在监管和支持人工智能的健康发展。该办公室由 140 名跨学科专家组成，包括技术专家、律师和经济学家等，他们将致力于确保 AI 技术的安全性与合规性。新成立的机构将分为五个部门，分别负责 AI 技术、监管与合规、创新政策协调、安全及社会公益等方面的工作。这一举措是欧盟推动《人工智能法案》实施的重要步骤，该法案旨在对 AI 进行全面监管，防范潜在风险。

行业动态：5 月国产游戏版号下发，4 月支付机构备付金同比增长 0.1%

游戏：5 月国产游戏版号下发，三七互娱、吉比特等公司旗下共 96 款游戏获批

5 月国产游戏版号下发，三七互娱、吉比特等公司旗下共 96 款游戏获批。5 月 17 日，国家新闻出版署公布 2024 年 5 月国产网络游戏审批版号名单。此番过审的游戏数量较上期持平。据过审名单显示，本期有 96 款游戏过审，其中包含，移动游戏 90 款、移动+客户端的多平台游戏 6 款，其中，39 款移动端版号属于休闲益智类产品。版号审批节奏稳定，较 Q1 略呈下降趋势，但对比 2023 年整年的发放情况仍显乐观。恺英网络《百工灵》，雷霆信息《搏击双城：重构》，知名 IP《不良人：九幽玄天》《功夫熊猫：神龙大侠》等在列。

图7：2011-2024 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8：2021-2024 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

DataEye 发布 4 月微信小游戏数据。数据显示，4 月角色卡牌+放置（含开箱）合计占比约为 46%，较 3 月合计占比略有上涨，主要是放置（含开箱）赛道占比提升。传奇 RPG 以占比 11%排名第二，基本与 3 月持平。4 月月消耗榜 TOP20 只有 1 款传奇 RPG 产品，但消耗占比持续稳定，说明赛道目前呈现出多点开花的局面。对比来看，仙侠 RPG 和模拟经营品类环比 3 月有所下滑，而且相关产品变化少。值得注意的是，4 月塔防品类表现稳定，而战争策略品类占比环比提升，主要是点点互动《无尽冬日》在 4 月消耗表现强势，提升了赛道消耗占比。

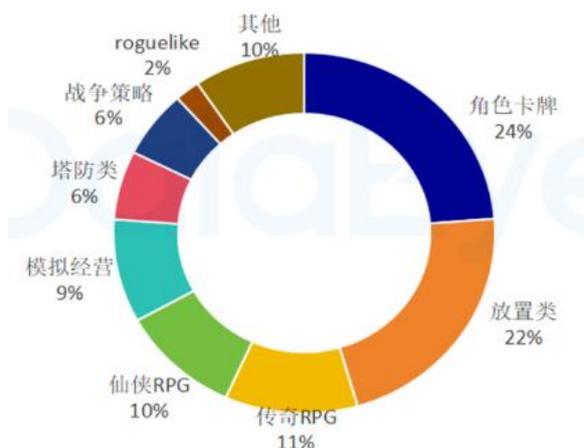
图9：2024 年 4 月全球热门移动游戏收入 TOP 10



资料来源：Sensor Tower，国信证券经济研究所整理

图10：4 月微信小游戏市场分布

4月微信小游戏参投品类消耗占比



资料来源：DataEye，国信证券经济研究所整理

金融科技：4 月支付机构备付金同比增长 0.1%

4 月支付机构备付金同比增长 0.1%。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 4 月达 23164 亿元，同比增长 0.1%，环比下降 0.4%。

图11：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

京东支付与微信支付实现互联互通。移动支付网 5 月 20 日消息，京东支付已与微信支付实现互联互通，成为行业首家同时打通微信个人码和商家码的第三方支付机构。根据应用程序页面显示，用户可以通过京东金融应用程序扫描微信收款码进行付款，以中小微企业商户和消费者为代表的移动支付用户可能从此次互联互通中受益。

电商：抖音电商举行用户体验开放日，京东即时零售业务升级为“秒送”

快手电商引力大会召开。2024 年 5 月 15 日至 16 日，快手电商引力大会在浙江乌镇召开。会上，快手高级副总裁、电商事业部兼商业化事业部负责人王剑伟明确提出“用户为先”的战略，强调平台将与商家携手，进一步优化消费者购物体验。同时，通过全域流量协同增长，丰富低价好物供给，上线销售托管功能，助力商家跟随消费趋势变化，抓住消费新机会，更好地提升经营的确定性和经营效率。

抖音电商开放日：持续加大体验保障投入，为用户带来好货好价。抖音电商在过去一个月内举行了“用户体验开放日”，强调其致力于提升售后服务、客服和平台治理，以优化消费者体验。同时，发布了《2024 抖音电商国货消费趋势数据报告》，揭示“90 后”和“00 后”对国货的偏好，尤其是美妆、服饰、洗护和智能电器品牌。此外，抖音电商推出了“520 好礼季”和“抖音商城 618 好物节”，提供了特别优惠，并通过“金产地计划”推广山东果蔬，有效促进了销量。

京东即时零售业务升级为“秒送”。京东推出的“京东秒送”服务，承诺最快 9 分钟内送货，升级了原有的即时零售服务，整合了京东小时达和京东到家，覆盖全国 2300 多个地区，合作门店超 50 万家。此举旨在满足消费者即时消费需求，利用即时零售的成长潜力，并通过“准时保”服务确保时效。京东秒送不仅增强了用户体验，还提高了新客户转化率和老客户复购率，预示着即时零售将成为新的增长点。

视频号推出双节大促激励计划，助力商家与达人增长。微信视频号推出“母亲节礼遇季”和“520 礼遇季”激励计划，旨在提升商家和达人的销售与影响力。活动期间，直播带货超 1 万元可获得电商成长卡，最高 60 万点。单场销售超 200 万 GMV 额外奖励 8000 点。此外，根据直播数据评热度值，在排行榜展示。活动分别定于 2024 年 5 月 8 日至 12 日和 5 月 14 日至 21 日。扫描二维码可获取更多详情，鼓励积极参与。

本地生活：抖音重组房地产业务至本地生活，视频号本地生活全面开放商家入驻

抖音重组房地产业务至本地生活。抖音将房地产业务“幸福里”和装修服务“住小帮”整合至本地生活服务，原负责人朱时雨转至电商管理耐用消费品。此举反映了抖音优化资源分配，提升流量效益。尽管房产市场挑战，直播销售新房和二手房却日益受欢迎，显示潜力。快手“理想家”已证明房产 CPS 模式的增长潜力。抖音和快手正探索创新房产销售策略，适应数字化趋势。

视频号全面开放本地生活商家入驻。5 月 6 日起，“视频号全面开放本地生活商家入驻政策生效，提供优惠，并简化了商家上架产品的流程。视频号利用微信庞大的用户基础，通过私域流量和社交功能，展现出在本地生活领域的潜力。尽管存在活跃用户年龄结构偏老、服务能力待提升等问题，视频号仍有望在本地生活市场中获得一席之地。面对激烈的市场竞争，视频号需要不断创新和提升服务质量，以吸引和留住用户。

广告：24Q1 互联网广告市场同比增长 5%

24Q1 互联网广告市场同比增长 5%。根据 Questmobile，互联网广告市场 2024Q1 同比增长 5% 达 1529 亿元。其中，美妆、个人护理类投放同比下滑，汽车服务、通讯品牌类保持增长。

图12：中国互联网广告市场规模变化



资料来源：Questmobile，国信证券经济研究所整理

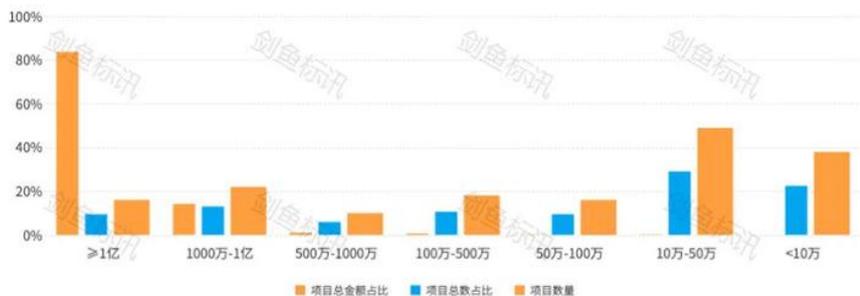
图13：2024Q1 典型行业广告投放规模与同比增速



资料来源：Questmobile，国信证券经济研究所整理

24年4月全国广告领域招投标项目中标总金额9.47亿。根据剑鱼标讯的数据，2024年4月全国广告领域招投标项目成交总数为14255个，环比上月增长39.45%；中标总金额9.47亿，环比上月增长6.87%。

图14：项目规模分布



资料来源：剑鱼标讯，国信证券经济研究所整理

短视频：视频号小店上线虚拟号功能，抖音直播发布新扶持计划

视频号小店即将上线虚拟号功能，开启社交电商新篇章。5月7日消息，视频号小店将于5月10日起逐步推出虚拟号功能，允许商家创建虚拟身份进行直播带货。此举旨在丰富电商生态，提升用户购物体验，同时为商家提供新的营销方式。虚拟号功能将助力视频号小店在社交电商领域取得更多突破，推动电商行业创新发展。视频号发布“蝴蝶计划”鼓励更多外站新达人入驻直播。

抖音调整“分享混淆认知的商品”规则，增加情节一般信用分扣除数。5月6日消息，抖音调整了“分享混淆认知的商品”规则，对情节轻微的违规行为，信用分扣除由1分提升至4分，并对多次违规者采取加重处罚措施。此举旨在规范平台秩序，保护消费者权益，防止商家通过混淆商品信息进行不当竞争，确保电商

环境的公平与透明。。

抖音直播发布优质内容扶持计划，升级院团专项扶持。5月3日消息，抖音直播发布了优质内容扶持计划，投入亿级流量与现金，携手万名专业人士，打造百项精品活动，并重点扶持十个优质品类。同时，升级院团专项扶持，额外投入20亿流量资源，与文艺院团共创地方特色演出，旨在丰富大众生活，引领行业向上向善，助力传统文化传承与创新。

互联网板块公司新闻一览

重点公司新闻

腾讯视频上线汽车互选广告扶持计划。电商报5月9日消息，视频号正式上线汽车互选广告扶持计划，为汽车行业提供专属广告支持。该计划旨在帮助汽车品牌与创作者高效匹配，提升广告效果，实现共赢。通过创新营销模式，视频号将进一步拓展汽车广告市场，为汽车行业注入新活力，推动行业持续发展。

美团助力重庆消费节，在渝中区落地美团街区。电商报5月4日消息，美团助力重庆消费节，在渝中区推出“美团街区”，汇聚本地特色美食、休闲娱乐等商家，提供一站式消费体验。此举旨在促进重庆消费回暖，提升城市烟火气，同时借助美团平台优势，为商家引流，为消费者带来便捷、优惠的购物体验，助力地方经济发展。

美团圈圈启动大规模招商。电商报5月5日消息，美团近期大规模招商，动作频频，显示出其在拓展市场和增强竞争力方面的积极态度。通过吸引更多商家入驻，美团不仅丰富了平台的服务内容，也为商家提供了更广阔的发展空间，同时为用户带来了更多选择。这一举措预示着美团将在本地生活服务领域进一步扩大影响力。

快手商城618购物节火热招商，内容+货架双轮驱动全域爆发。电商报5月8日消息，快手商城618购物节正式启动招商，诚邀品牌商家共襄盛举。本次购物节将充分发挥“内容场+货架场”优势，推动商品全域爆发。快手将为商家提供丰富的营销资源和扶持政策，助力品牌实现快速增长。618购物节将成为快手电商的重要节点，为消费者带来全新购物体验。

抖音与淘宝天猫在618前打通平台商家数据。电商报5月17日消息，在618大促前夕，抖音宣布与淘宝天猫实现平台商家数据全面打通。此举将有助于商家更精准地把握消费者需求，提升营销效果，同时为消费者提供更优质的购物体验。抖音与淘宝天猫的数据互通，预示着电商行业将迎来新的竞争格局，推动行业创新发展。

其他公司新闻

拼多多已经拿下快递驿站经营许可。电商报5月6日消息，拼多多已成功获得快递驿站经营许可，标志着其正式进军快递末端服务领域。此举将有助于拼多多完善物流体系，提升用户体验，降低物流成本。同时，拼多多将通过快递驿站进一步拓展社区团购、本地生活等服务，构建更为完整的电商生态。

拼多多短剧频道推出热门短剧榜。电商报5月15日消息，拼多多短剧频道推出热门短剧榜，精选当下最受用户喜爱的短剧作品，为用户提供便捷的追剧体验。此举不仅展示了拼多多在短视频领域的深耕成果，也为短剧创作者提供了展示平台，

进一步推动短视频行业的繁荣发展。热门短剧榜将成为用户追剧新指南，引领短视频新潮流。

盈利预测投资建议

港股互联网板块开启长期基本面修复行情。①一季报板块整体利润率有所回升，各公司回购力度加大，推动板块 ROE 触底回升：5 月以来，大部分港股互联网公司已披露一季报，各家利润率均有所回升。我们跟踪互联网各子板块业务竞争有所缓和，比如美团年报宣布在社区团购业务上适当收缩、阿里此前对内公开信上要求重新聚焦淘天主业等，各家互联网公司逐步聚焦自身优势业务发展。叠加今年以来腾讯宣布年内 1000 亿港元回购计划、快手宣布新一轮 160 亿港元回购计划等，我们判断板块 ROE 可能触底回升。②估值角度凸显价值洼地属性：目前港股互联网公司多数交易在 24 年 PE 15-20x 水平，相比较美股纳斯达克科技巨头多数交易在 24 年 PE 25-30x，整体估值较低，投资价值凸显。

风险提示

政策风险，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	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	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 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	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