

互联网行业 2024 年 8 月投资策略

互联网中报即将发布，推荐布局绩优标的

优于大市

核心观点

7月行情回顾：7月恒生科技指数单月下跌1.1%。同期，纳斯达克互联网指数7月单月跌幅为2.2%。个股方面，互联网多数股价录得下跌，港股方面，云音乐、微盟集团、网易为本月表现前三的股票。美股方面，拼多多、英伟达、亚马逊为本月表现前三的股票，单月涨幅为10.2%、5.6%、3.2%。从市盈率看，截至2024年8月3日，恒生科技指数PE-TTM为21.53x，处于恒生科技指数成立以来11.48%分位点。

人工智能动态：1) **OpenAI：**SearchGPT 有限度测试，4o mini 成为当前首选模型；2) **谷歌：**Gemini 1.5 Flash 成为首选模型，小模型得到青睐；3) **微软：**发布表格 LLM，持续在办公端提供 AI 产品；4) **Meta：**发布 Llama3.1 大模型；5) **亚马逊：**AI 购物助手 Rufus 全面上线 6) **腾讯：**文生图大模型开源、AI 视频功能上线；7) **百度：**推动大模型落地应用-社交及教育；8) **快手：**大模型开源，加入大模型竞争队列；9) **行业政策：**政策促进 AI 落地应用，反垄断再次提起。

互联网行业动态：1) **游戏：**7月国产游戏版号下发，腾讯、米哈游等公司旗下共 105 款游戏获批；2) **金融科技：**6月支付机构备付金同比下降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：**24Q2 互联网广告市场同比增长11%；6) **短视频：**抖音、快手相继推出短剧扶持政策。

8月投资策略：整个上半年，港股互联网各龙头公司已表现出微观基本面筑底回升的特征，尽管宏观经济仍表现出一定压力，我们观察到腾讯的主业游戏海外流水已率先回暖、美团外卖业务每单盈利能力在 Q1 也开始环比回升、美团本地生活业务跟字节的竞争也逐步走向差异化方向等，我们认为现在正处在微观企业经营效率的小周期回升的起点，因此将推动港股互联网板块开启长期基本面修复行情。此外，各家互联网公司今年以来陆续推出大额回购计划，整个上半年腾讯、美团、快手的回购金额分别为 523 亿/139 亿/20 亿港元。目前港股互联网公司多数交易在 24 年经调整净利润 15-20x 水平，相比较美股纳斯达克科技巨头多数交易在 24 年 PE25-30x，整体估值较低，投资价值凸显。**我们当前推荐优先配置竞争格局清晰的港股互联网龙头腾讯、美团以及边际竞争格局改善的阿里巴巴。**

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 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
0700.HK	腾讯控股	优于大市	358.2	3,338,773	21.5	24.4	15	13
9999.HK	网易-S	优于大市	140.3	450,473	11.2	12.0	12	11
3690.HK	美团-W	优于大市	104.0	647,037	5.9	7.9	16	12
1024.HK	快手-W	优于大市	43.0	187,168	4.3	5.9	9	7
9988.HK	阿里巴巴-SW	优于大市	75.4	1,457,682	8.0	9.2	9	8
PDD.O	拼多多	优于大市	127.4	176,943	20.9	29.4	11	8

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业月报

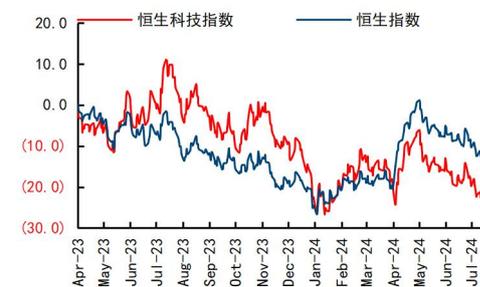
互联网

优于大市 · 维持

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29周）-微软 AI 设计应用全平台上线，阿里云开源两款新语音基座模型》——2024-07-23
《人工智能周报（24年第27周）-世界人工智能大会点燃模型发布热潮，文生图及文生视频模型多家布局》——2024-07-09
《人工智能周报（24年第25周）-华为云首发 AI 原生应用引擎，Qwen2 成斯坦福大模型榜单最强开源模型》——2024-06-23
《2024 年 618 点评：-大促玩法简单化，料各平台 GMV 增速差距缩窄》——2024-06-19
《人工智能周报（24年第24周）-苹果 iOS18 正式发布，谷歌 ChromeOS 将基于安卓堆栈进行开发》——2024-06-16

内容目录

行情回顾：7月恒生科技指数下跌1.1%	4
人工智能动态：小模型逐步成为巨头落地应用重要布局；多模态模型持续加大研发	5
OpenAI：SearchGPT 有限度测试、4o mini 成为当前首选模型	5
谷歌：Gemini 1.5 Flash 成为主流模型	6
微软：发布表格 LLM，持续在办公端提供 AI 产品	6
Meta：发布 Llama3.1 大模型	6
亚马逊：AI 购物助手 Rufus 全面上线	7
腾讯：文生图大模型开源、AI 视频功能上线	7
百度：推动大模型落地应用-社交及教育	7
快手：大模型开源，加入大模型竞争队列	7
行业政策：政策促进 AI 落地应用，反垄断再次提起	8
行业动态：7月国产游戏版号下发，闲鱼将向全体卖家收取服务费	9
游戏：7月国产游戏版号下发，腾讯、米哈游等公司旗下共 105 款游戏获批	9
金融科技：6月支付机构备付金同比下降 1%	10
电商：抖快针对多个类目商家推出降佣免佣政策，淘宝天猫上线新版体验分体系	11
本地生活：快手与美团战略合作续签，抖音到家业务全面整合至抖音电商。	12
短视频：抖音、快手相继推出短剧扶持政策	13
互联网板块公司公告与新闻一览	13
重点公司公告	13
重点公司新闻	14
其他公司新闻	15
投资建议	15
风险提示	16

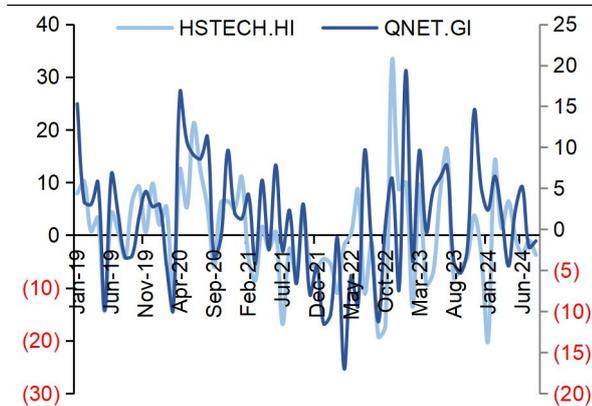
图表目录

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: 7 月互联网板块重点公司表现	4
图 4: 2024 年 7 月互联网板块股价下跌的股票 (%)	5
图 5: 2024 年 7 月互联网板块上涨的股票 (%)	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 6 月全球热门移动游戏收入 TOP 10	9
图 10: 4-6 月微信小游戏市场分布	9
图 11: 央行非金融机构存款金额及增速 (亿元、%)	10
表 1: 互联网行业重点关注公司重要公告	14

行情回顾：7月恒生科技指数下跌1.1%

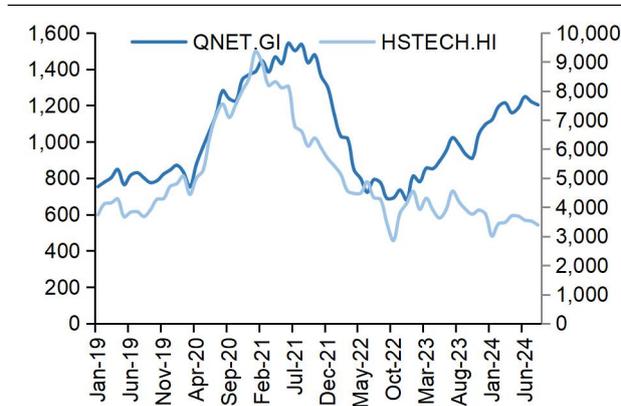
指数情况：7月恒生科技指数单月下跌1.1%。同期，纳斯达克互联网指数7月单月跌幅为2.2%。

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，互联网多数股价录得下跌，其中：

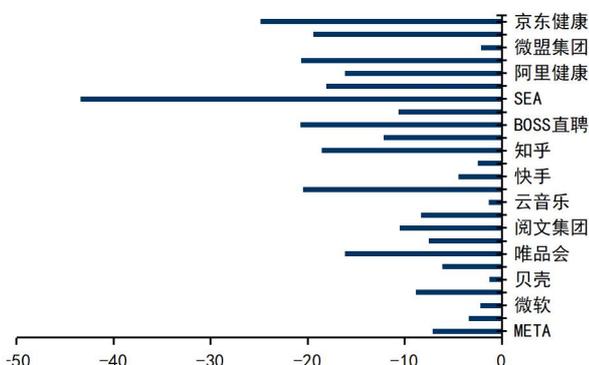
- 1) 港股方面，云音乐、微盟集团、网易为本月表现前三的股票，单月跌幅分别为-1.3%、-2.1%、-3.4%，低于恒生科技指数0.2pct、1.0pct、2.3pct。
- 2) 美股方面，拼多多、英伟达、亚马逊为本月表现前三的股票，单月涨幅为10.2%、5.6%、3.2%，跑赢纳斯达克指数12.4pct、7.8pct、5.4pct。

图3：7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	-10.5	-2.4	3.96	24.2	226
	IQ.O	爱奇艺	-20.5	-18.3	-4.91	3.2	220
	9899.HK	云音乐	-1.3	8.8	2.39	92.7	183
	TME.N	腾讯音乐	-2.4	-0.3	-17.63	13.3	1,607
游戏	0700.HK	腾讯控股	-8.3	-0.2	3.18	358.2	30,497
	9999.HK	网易	-3.4	4.8	44.24	140.3	4,115
社区	BILI.O	哔哩哔哩	-20.7	-18.5	-36.13	15.2	459
	1024.HK	快手	-4.5	3.7	-9.64	43.0	1,710
	WB.O	微博	-18.1	-15.9	-28.23	7.6	132
	ZH.N	知乎	-18.5	-16.4	-22.31	3.2	22
平台	BZ.O	BOSS直聘	-20.8	-18.6	-27.34	13.6	424
	BEKE.N	贝壳	-1.3	0.9	23.21	13.4	1,166
	3690.HK	美团	-12.2	-4.0	-26.45	104.0	5,910
	9888.HK	百度集团	-8.8	-0.7	24.80	83.5	2,140
	META.O	META	-7.1	-5.0	145.88	497.7	89,809
电商	GOOGL.C	Google	2.6	4.8	54.34	170.8	150,598
	9988.HK	阿里巴巴	-7.5	0.7	4.58	75.4	13,315
	9618.HK	京东集团	-19.4	-11.3	-40.66	98.4	2,861
	6618.HK	京东健康	-24.9	-16.7	-40.71	20.8	605
	0241.HK	阿里健康	-16.1	-8.0	-30.38	3.2	467
	PDD.O	拼多多	10.2	12.4	21.36	127.8	12,661
	AMZN.O	亚马逊	3.2	5.4	64.30	184.1	137,717
	SE.N	SEA	-43.4	-41.3	-27.68	64.1	2,624
	VIPS.N	唯品会	-16.1	-14.0	15.76	13.2	511
	SaaS	MSFT.O	微软	-2.2	-0.1	37.60	417.1
0268.HK		金蝶国际	-10.6	-2.5	-27.60	5.9	194
3888.HK		金山软件	-6.1	2.0	20.45	21.8	267
2013.HK		微盟集团	-2.1	8.0	-38.44	1.2	33
硬件	NVDA.O	英伟达	5.6	7.8	237.82	109.2	191,614

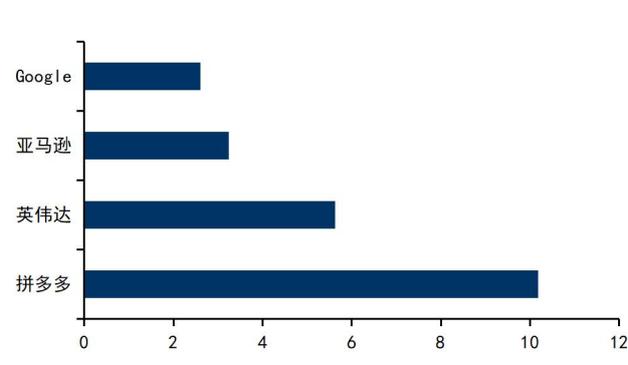
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：2024年7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

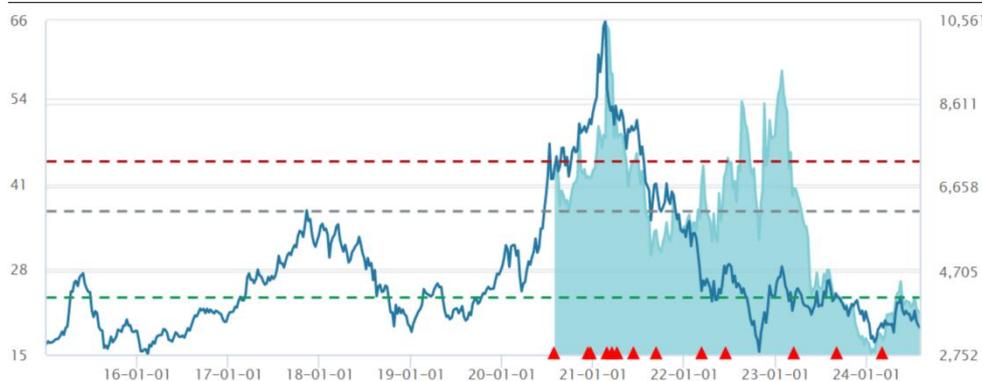
图5：2024年7月互联网板块上涨的股票（%）



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8月3日，恒生科技指数PE-TTM为21.53x，处于恒生科技指数成立以来11.48%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：小模型逐步成为巨头落地应用重要布局；多模态模型持续加大研发

OpenAI：SearchGPT 有限度测试、4o mini 成为当前首选模型

(1) OpenAI 将在八月第一周开始向 ChatGPT Plus 用户推出 Alpha 版 GPT-4o 语音模式。OpenAI 首席技术官穆里·穆拉蒂 (Muri Murati) 在演讲中表示“在 GPT-4o 中，我们训练了跨文本、视觉和音频的端到端全新统一模型，这意味着所有输入和输出都由同一个神经网络处理。由于 GPT-4o 是我们第一个结合所有这些模式的模型，因此我们在探索该模型的功能及其局限性方面仍处于起步阶段。”

(2) OpenAI 公司 7 月 25 日发布博文，邀请部分用户测试 AI 搜索引擎

SearchGPT，并计划在未来接入到 ChatGPT 服务中。 SearchGPT 目前仅向少量用户开放，官方介绍为：“全新搜索功能原型，利用我们人工智能模型的优势，为您提供清晰、相关的快速答案”。用户可以使用自然语言，用聊天的语气来搜索内容，SearchGPT 并没有返回一个简单的链接列表，而是试图组织和理解搜索结果。

(3) OpenAI 最新推出 GPT-4o mini 模型，小而巧！新模型目前在聊天偏好上表现优于 GPT-4 模型，并在大规模多任务语言理解（MMLU）测试中获得了 82% 的得分。价格方面，GPT-4o mini 的成本为每百万输入 Token 为 0.15 美元、每百万输出 Token 为 0.6 美元，比 GPT-3.5 Turbo 便宜超过 60%。

谷歌：Gemini 1.5 Flash 成为主流模型

(1) **谷歌宣布 Gemini 聊天机器人更新，改由 Gemini 1.5 Flash 模型驱动。** 新模型特点：轻量化、速度提升、质量改善、上下文窗口从 8k 提升到 32k。新增“事实核查”功能，一键检测内容真实性，减少模型幻觉影响。Gemini 1.5 Flash 模型在谷歌 I/O 开发者大会首次亮相，通过数据“蒸馏”实现轻量化和高生成质量。

(2) **谷歌 Gemini 推出新功能，全面增强用户体验谷歌。** Gemini 近期将迎来多项重大更新。定制 GPT “GEM” 让用户可自由查看、编辑和复制，打造专属智能助手。记忆或个性化回复功能，让用户享受更为人性化的对话体验。同时，新版本还集成了录音、Google Photos 上传功能，方便用户随时分享生活点滴。此外，Chrome 浏览器扩展的加入，更是让操作更加便捷。这些新功能的推出，无疑将进一步巩固 Gemini 在人工智能助手领域的领先地位。

微软：发布表格 LLM，持续在办公端提供 AI 产品

(1) **微软 AI 设计应用全平台上线。** 微软公司近日在苹果 iOS 和谷歌安卓平台发布了正式版的 Microsoft Designer 应用，经过近一年的预览测试后，该应用现可在多个平台上使用。通过这款应用，用户可以利用 AI 技术进行图片编辑、生成个性化贺卡和手机壁纸等创意设计工作。微软表示，该应用旨在释放用户的创造力，提供全平台、跨设备的体验，以满足不同场景下的 AI 项目需求。

(1) **微软推出 SpreadsheetLLM：专为电子表格设计的 AI 大语言模型。** 微软最新研究显示，其开发的 SpreadsheetLLM 模型，专为 Excel 等电子表格应用设计，通过结构锚压缩、反向索引转换等技术，性能比传统方法提升 25.6%，词元使用成本降低 96%。尽管该模型在处理背景颜色和边框等复杂电子表格时存在局限，但已展现出显著优势。目前，微软尚未公布该模型的具体发布计划。

Meta：发布 Llama3.1 大模型

(2) **Meta 正式发布 Llama 3.1 开源大语言模型，提供 8B、70B 及 405B 参数版本。** Llama 3.1 系列改进了推理能力及多语言支持，上下文长度提升至 128K，首次推出 405B 参数的旗舰模型。Meta 称 4050 亿参数的 Llama 3.1-405B 在常识、可引导性、数学、工具使用和多语言翻译等一系列任务中，可与 GPT-4、GPT-4o、Claude 3.5 Sonnet 等领先的闭源模型相媲美。

(3) **Meta 公司发布 Llama 3.1 开源 AI 模型之外，还更新扩充了 Meta AI 功能，其中最值得关注的是引入了“Imagine Me”新功能。** Meta 公司目前正在美国地区邀请用户测试，用户上传自拍照，然后使用“Imagine me as xxx”（假设我是 xxx）文字提示词（例如宇航员、医生等等），可以生成各种个性化照片。

(4) **Meta 公司 7/2 日发布研究论文，介绍了名为 Meta 3D Gen (3DGen) 的全**

新 AI 模型，可以在 1 分钟内基于用户输入的提示词，生成高质量的 3D 内容。Meta 公司表示 Meta 3D Gen (3DGen) 所生成的 3D 内容具备高分辨率纹理和材质贴图，还支持基于物理的渲染 (PBR)，并能对此前生成的 3D 内容重新再生成新纹理。

亚马逊：AI 购物助手 Rufus 全面上线

亚马逊 AI 购物助手 Rufus 全面上线。亚马逊宣布，经过五个月测试，其生成式 AI 购物助手 Rufus 已对美国客户全面开放。Rufus 旨在助力用户节省时间，做出明智购物决策，通过亚马逊 App 文本聊天界面回答各类购物问题，如商品推荐、订单查询等。此外，Rufus 还具备广泛知识，能建议旅游目的地甚至创作短篇小说。这一创新将为电商领域带来全新智能购物体验。

腾讯：文生图大模型开源、AI 视频功能上线

(1) 腾讯智影小程序上线 AI 视频功能，限时免费一键生成风格化视频。腾讯智影小程序推出了 AI 视频功能，用户能一键生成日漫风格风格化视频，此功能目前免费使用。该功能通过风格化处理提升视频美感、趣味性和传播力，支持 10 秒视频快速转化，并提供多样模板。智影自 2023 年 3 月上线，整合了 AI 创作能力，提供虚拟数字人、文本配音等智能创作工具。新功能的加入进一步丰富了用户的创作手段，提升了内容创作的效率和趣味性。

(2) **腾讯混元文生图大模型 (混元 DiT) 今日宣布开源小显存版本，仅需 6G 显存即可运行，对使用个人电脑本地部署的开发者比较友好**。此外，腾讯宣布混元文生图打标模型“混元 Captioner”正式对外开源。该模型支持中英文双语，针对文生图场景进行专门优化，可帮助开发者快速制作文生图数据集。

百度：推动大模型落地应用-社交及教育

(1) 百度推出全新 AI 社交应用“文小言”，开启数字化交友新体验。百度发布了首款基于文心大模型的 AI 数字人社交应用“文小言”。用户可与仿真数字人进行实时互动，并建立情感连接。虽然功能与同类 AI 聊天产品相似，但“文小言”的仿真数字人提供了更真实的交互体验。尽管肢体动作尚不流畅，且不支持创建专属数字人，但每个 AI 数字人都拥有独特的聊天服务，旨在成为用户的知心伙伴。

(2) 百度网盘推出 AI 英语学习小程序“盘盘单词”。百度网盘新推出 AI 英语学习微信小程序“盘盘单词”，用户可通过照片学习英语，摆脱传统单词书。该小程序利用生成式 AI 技术，从用户照片中提取关键元素，生成与实际生活相关的英语单词和例句，助力用户加深记忆。普通用户每日限 20 张照片，会员用户无限次使用，会员月卡仅需 9.9 元，年卡 39.9 元。百度网盘表示，该工具基于千帆大模型，能不断优化学习算法，确保复习计划的有效性。

快手：大模型开源，加入大模型竞争队列

快手今日宣布可灵 AI 网页端正式上线，所有功能限时免费 (需自行申请)。“文生视频”开放最长 10 秒生成能力，“图生视频”新增运镜控制、自定义首尾帧等功能。IT 之家实测，可灵 AI 网页端提供 AI 图片、AI 视频以及即将上线的视频编辑三大板块。AI 图片可以登录后直接使用，用户通过文字描述即可获得自动生成的图片，另外还可以添加参考图使用。AI 视频支持最长 3 分钟的高清视频生成。

快手文生图大模型可图正式开源。快手“可图”大模型于今年 5 月对外开放，目前已经上线网页版和微信小程序，支持文生图和图生图两类功能，可用于 AI 创

作图像以及 AI 形象定制。在 AI 创作模块，用户只需输入描述文字并选择期望的画作风格，即可快速获取专属的 AI 画作。其中，画作风格可以选择默认、皮克斯、卡通盲盒、新海诚、动漫 3D、怀旧动漫、电子游戏、水彩插画、莫奈油画、高清写实等。

行业政策：政策促进 AI 落地应用，反垄断再次提起

德国法院裁定 AI 发明可获专利，需人类列为发明人。德国一家法院裁定，AI 生成的发明在人类被列为发明人的情况下，可以申请专利。这一裁决由“人工发明者项目”推动，旨在探讨 AI 技术下的知识产权保护。此前，日本和英国法院均因发明人必须为自然人而驳回 AI 发明专利申请。德国法院的这一决定可能引发全球范围内对 AI 发明知识产权保护的重新审视。

欧盟《人工智能法案》8 月 1 日生效，严格监管 AI 技术应用。欧盟《人工智能法案》将于 8 月 1 日生效，规定学校和工作场所不得使用实时情绪识别系统，部分 AI 应用将被禁止。AI 开发者需遵循行为准则，OpenAI 等公司须满足透明度要求。生成式 AI 内容必须明确标记，训练大模型的公司遵守《版权法》。这一法案旨在全面监管 AI 技术，确保其安全、透明并尊重版权。

美参议员提出 COPIED 法案以打击深度伪造。美国参议员提出跨党派提案，旨在打击有害深度伪造，建立 AI 生成内容透明度准则。该提案要求 NIST 制定出处信息和水印标准，保护创作者权益，禁止未经授权使用其内容训练 AI。同时，赋予个人起诉违法者权利，并严禁篡改 AI 生成内容的出处信息。此法案将有助于维护内容真实性，保护记者、艺术家等免受 AI 剽窃侵害。

Meta 因监管问题新 AI 模型在欧盟受限。Meta 计划推出多模态 Llama 模型，但因欧盟监管环境不确定，将不在该地区发布。此决策涉及 GDPR 合规性及使用欧盟客户数据训练模型的难题。Meta 将提供仅支持文本的 Llama 3 模型。此前，苹果也因监管问题，决定 iOS 18 和 macOS Sequoia 新系统在欧盟无法使用 Apple Intelligence 等功能。这反映了美科技巨头在应对欧盟严格数据隐私法规时的困境。

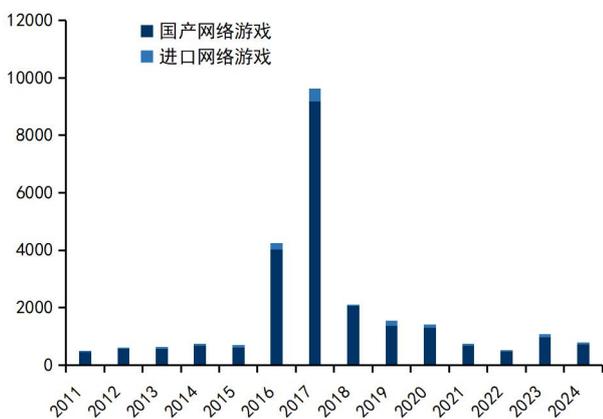
谷歌等 14 家公司组建安全 AI 联盟。近日，谷歌、微软、OpenAI 等 14 家 AI 巨头在阿斯彭安全论坛上宣布联合组建安全人工智能联盟 (CoSAI)。该联盟旨在提供设计安全 AI 系统的指导和工具，降低模型盗窃、数据中毒等风险。CoSAI 将致力于开发 AI 安全最佳实践，应对行业挑战，并确保 AI 应用的安全。这一举措标志着 AI 行业在安全性方面迈出了重要一步。

行业动态：7月国产游戏版号下发，闲鱼将向全体卖家收取服务费

游戏：7月国产游戏版号下发，腾讯、米哈游等公司旗下共105款游戏获批

7月国产游戏版号下发，腾讯、米哈游等公司旗下共105款游戏获批。7月22日，国家新闻出版署公布2024年7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105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11款，其中，40款移动端版号属于休闲益智类产品。版号审批节奏稳定，与Q2同期比略有上升，对比2023年整年的发放情况预期乐观。腾讯《暗区突围：无限》，米哈游新作《星布谷地》，雷霆《地下城堡4：骑士与破碎编年史》和《动物大师：冒险之旅》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

Sensor Tower 发布6月全球移动游戏市场数据。数据显示，腾讯旗下的《地下城与勇士：起源》超越统领全球手游畅销榜7个月的《MONOPOLY GO!》成为第一名，同时该游戏还斩获手游增长榜的第一名，6月吸金近2.51亿美元。腾讯旗下的《王者荣耀》在畅销榜排名第5，值得注意的是点点互动发行的《无尽冬日》在本月进入全球手游收入榜第9名。

DataEye 发布2024Q2微信小游戏数据。数据显示，Q2放置品类消耗占比呈现稳定提升态势，但角色卡牌占比几乎腰斩，从4月的24%下降到6月的12%，主要系头部产品《咸鱼之王》消耗乏力。仙侠RPG在6月有明显飙升，显示其在暑期档营销动作明显。Q2多款SLG小游戏同时发力，促使战争策略赛道有明显提升，从6%增加到10%，逐渐融入第二梯队。《寻道大千》稳坐Q2消耗榜第一，中腰部小游戏月度变化明显，显示出小游戏市场活跃，不存在固化现象。

图9：2024年6月全球热门移动游戏收入TOP 10

图10：4-6月微信小游戏市场分布

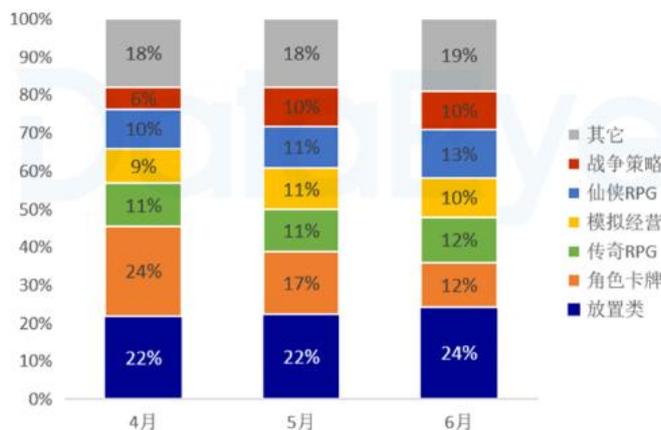
2024 June* | Top Apps by Monthly Consumer Spend
* June 1st - 30th, 2024 vs May 1st - 31st, 2024

Current Period Rank	Change	Unified App	Taxonomy
1	▲ 7	Dungeon & Fighter Mobile	Action Beat 'em Up
2	▼ 1	MONOPOLY GO!	Casino Coin Looters
3	=	Royal Match	Puzzle Swap
4	=	ROBLOX	Simulation Sandbox
5	▼ 3	Honor of Kings	Strategy MOBA
6	▼ 1	Last War: Survival Game	Strategy 4X Strategy
7	▼ 1	Candy Crush Saga	Puzzle Swap
8	▼ 1	Brawl Stars	Strategy MOBA
9	▲ 2	Whiteout Survival	Strategy 4X Strategy
10	=	Coin Master	Casino Coin Looters

Source: Sensor Tower
Note: iOS and Google Play combined. OS only for China. Excludes third party Android. Change is vs. the previous month (May 2024). Apps in the Games category that primarily offer non-gaming functions, such as communication, guides, emulators, and utilities, are excluded from the analysis.

资料来源：Sensor Tower，国信证券经济研究所整理

微信小游戏Q2热门品类消耗占比



资料来源：DataEye，国信证券经济研究所整理

金融科技：6月支付机构备付金同比下降1%

6月支付机构备付金同比下降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6月达23298亿元，同比下降1%，环比增加1.3%。

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

支付宝推出“碰一下”支付新体验。移动支付网7月8日消息，支付宝在开放日升级条码支付，推出“支付宝碰一下”，用户通过近场通信技术实现快速支付，简化支付流程，提升商家效率。该功能适用于多种手机系统和收银设备，已覆盖2300个品牌和商家。支付宝通过创新支付方式，优化用户体验，同时保障交易安全，推动移动支付行业发展。

微信分付测试扩围。移动支付网7月19日消息，微信分付测试范围持续扩大，部分用户在支付界面发现开通入口。此推广方式引发热议，微信支付回应称非广告。用户开通需同意多项协议，额度和利率由系统评估。与花呗等竞品相比，分付无免息期成劣势。腾讯还在微信内测试分期业务，目前用户比例亦在扩大。

闲鱼将向全体卖家收取服务费。移动支付网 7 月 26 日消息，闲鱼发布公示，宣布将面向全体卖家收取 0.6% 的基础软件服务费（单笔最高收取 60 元）。同时针对同一自然月内，产生的成交订单数量大于 10 件且累计成交金额大于 10000 元的卖家，超出后的每一笔订单实际成交额的 1% 收取软件服务费。该变更将于 8 月 9 日生效，并于 9 月 1 日正式实施。

电商：抖快针对多个类目商家推出降佣免佣政策，淘宝天猫上线新版体验分体系

抖音电商推动中小达人带货。7 月 25 日讯，与淘天、京东一样，今年下半年的抖音电商也不再一味追求低价竞争，而是根据自己的平台特点和优势，重新调整业务方向。其中之一就是挖掘出抖音里更多的中小达人，并推动中小达人带货。7 月 24 日，抖音电商发布《2024 抖音电商达人成长报告》，披露近一年带货达人经营数据。官方披露的数据显示，其年销售额 50 万至 500 万的作者中，粉丝量 1 万以下的达人占比 30%，粉丝量 1 至 10 万的占比 51%；2024 年上半年，抖音电商中小、腰部、头部日均带货人数分别超过 56 万、17 万、3000。

抖音电商上半年月均商家留存率达 80%。今年上半年抖音电商月动销商家留存率达到 80% 左右，与年初保持同等水位。据了解，今年上半年抖音电商持续提升售后、补贴、假货治理等方面的用户体验。下半年，抖音电商还将继续扩大招商、定向扶持中小商家发展，吸引更多商家入驻、稳定经营。

抖音针对日用百货、水果生鲜类目推出降佣、免佣优惠政策。继商品卡免佣、保证金降价、一证开多店等系列政策助力商家经营之后，抖音电商近期又推新举措：针对日用百货、水果生鲜类目分别推出降佣、免佣优惠政策，来帮助商家降低经营成本，为用户提供更多物美价廉的商品。根据新发的《抖音电商日用百货行业降佣扶持政策规则》，从 2024 年 7 月 1 日起，平台将日用百货品类商家的技术服务费率（俗称“佣金”）下调至 2%，覆盖“家庭/个人清洁工具”、“家居饰品”、“居家日用”、“收纳整理”四个一级类目，凡在抖音电商开设抖音小店且店铺处于正常营业状态的商家均可参与，将惠及 30 多万日用百货中小商家。

快手电商推行果蔬类目商家佣金减免政策。快手电商为支持果蔬类目商家，推出三季度佣金减免政策，旨在降低经营成本，促进销售。政策适用于 2024 年 7 月 20 日至 8 月 18 日新开店的果蔬商家，以及过去一年内在平台无销售记录的静默商家。商家在满足条件后的 90 天内，若自销结算订单 GMV 达到 1 万元，可获得 1.5% 的现金返还。

快手电商上半年清退 396 个违规达人商家。7 月 5 日，快手电商发布公告，公示部分违规达人和商家的处置结果，公告显示：今年 1 至 6 月，快手电商持续开展虚假承诺回收行为的治理，永久封禁并清退了 396 个违规的达人和商家，保护 3327 名用户的权益免遭损失。这也是快手电商今年以来发布的第四期有关打击虚假承诺回收的公告。公告显示，对虚假承诺回收行为，快手电商还根据平台规则，对达人和商家予以永久下架违规商品、冻结货款/保证金、清退、永久封禁快手账号等违规处置措施。

快手 2024 磁力引擎合作伙伴大会在贵州遵义乌江寨举办。7 月 30 日，快手 2024 磁力引擎合作伙伴大会在贵州遵义乌江寨举办。本次大会以“跨越”为主题，磁力引擎希望能够携手快手商业化生态中的代理商、服务商、开发者等合作伙伴，继续同行、携手跨越、共拓新局。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在会上表示，回望过去一年，快手商业化面对多变的市场环境，通过智能化的手段赋能各行各业在快手平台经营，持续获得商业收入和市场份额，

同时在 618、奥运等重大节点上实现了突破，体现了强劲的商业增长动力。面向未来，他希望能够继续与合作伙伴携手向势而行，把握住“内容经营”、“本地经营”、“电商经营”三大增量机会，借助 AI 带来的效率提升和成本节降，让生意更进一步。

淘宝正式上线新版体验分。淘宝近日已全面上线新版体验分体系，包括“店铺体验分”、“商品体验分”，将全面替代此前的 DSR（即淘宝此前的卖家服务评价体系）据了解，新版体验分体系不仅将全面应用在手淘搜索、首页猜你喜欢、阿里妈妈相关广告投放、活动报名等店铺经营场景，还将依据体验分，为商家提供退款、申诉、发货异常等售后场景下的更多处置自主权——平台在售后处理过程中将根据体验分分数，减少或取消平台干预，由商家自主与消费者协商处理。

淘宝升级“仅退款”识别模型，拒绝异常“仅退款”行为。淘宝发布公告称将对“仅退款”进行优化，将升级已收到货仅退款的异常行为识别模型，拒绝有异常行为的仅退款诉求。对“体验分”较高的商家，平台将不再主动介入，要求商家“仅退款”，而是鼓励商家先跟消费者协商；其他分段的商家，平台将依据体验分与行业性质，分别给予不同程度的自主处置权。体验分越高，商家处置权越大。相关策略将于 8 月 9 日正式实施。

本地生活：快手与美团战略合作续签，抖音到家业务全面整合至抖音电商。

美团“神会员”首次覆盖到家、到店各类消费场景应用。7 月 5 日，美团“神会员”再发重磅消息，首次覆盖吃喝玩乐多个品类，基本实现到家、到店各类消费场景应用。仅以成都地区为例，神会员权益已从外卖业务扩散至团购，这标志着神会员已经完成美团零售业务线范围全覆盖。截至 7 月 4 日，参与美团“神会员”的商家数已经达到 500 万家。这是时隔近一年，美团首次将神券和会员体系融合之后，又一巨大动作。今年 5 月以来，打通吃喝玩乐服务的“神会员”，在 17 城进行小范围试点，聚合平台补贴、商家优惠以及膨胀金额，用户体验和商家参与积极性都有有效提升。

美团团购推出“秒提”服务。美团推出“秒提”服务，无论堂食还是外带，在选择“秒提店”下单的美食团购后，用户可以在订单页点击“去点单”，一站式在线完成验券、点单和后台自提预约。到店后，用户只需凭取餐码就能秒取餐品。目前，“秒提”已覆盖茶饮、咖啡等高频消费品类，并与超过 8 万家合作品牌门店达成合作，遍布全国 360 多个县市区。试点上线以来，“秒提”已服务用户超 2000 万，提高了高销门店的效率，也让消费者节省了等待时间。“秒提店”并不局限于茶饮、咖啡。未来，美团团购将在更多餐饮业态中复制，并与外卖、堂食形成服务互补，以便满足线上、线下、到店以及出行过程中各种“多快好省”需求。

美团外卖香港 KeeTa 开放便利店入驻。美团在香港上线的外卖平台 KeeTa 近期将供给品类拓展到便利店类别。7-11 便利店已于 7 月 19 日率先入驻，但目前仅支持用户下单部分热食、零食和饮料等餐饮品类。KeeTa 后续可能会支持便利店上线非餐商品。KeeTa 在香港不断增加入驻商户数量的同时，也在寻求增加更多新签约商家的品类。

快手与美团战略合作续签。快手与美团的战略合作已于近日到期并续签，双方合作将全面升级。依据协议，未来三年快手美团合作空间范围将扩大至全国的“百城万店”，美团向快手提供的供给将从团购产品扩展到代金券产品、会员商品、秒杀品等多种营销形式的耦合。快手美团双方在三年前的首次合作已取得预期效

果，数据显示，今年6月份，美团商家在快手平台的GMV同比提升超38倍，订单量同比提升超10倍。

快手本地生活品牌“敢比价”覆盖45城，支持全网比价。快手本地生活近期上线服务品牌“敢比价”，这是继今年6月上线首个服务品牌“信任购”后，平台推出的第二个服务品牌。打开快手APP进入“团购优惠”页面，可以看到首页“敢比价·快手补贴”的活动栏。

抖音到家业务全面整合至抖音电商。抖音团购配送业务将迁移至抖店到家外卖平台，商家自配送小程序外卖业务不受影响。具体来讲，自6月15日起，原有抖音生活服务“团购配送”业务不再新增商家入驻。同时，抖店·到家外卖平台将于2024年6月24日上线。团购配送商品预计7月15日被下架，不会再有新的订单产生。

抖音生活服务组织架构酒旅业务升为一级部门。抖音生活服务业务进行了一轮较大范围的组织调整：抖音生活服务将酒店旅游升级成生活服务下的一级部门，与到店业务（餐饮、综合）平行，由项问天带队。抖音生活服务销售负责人李炜直接带到店餐饮行业。原餐饮负责人王柠转岗进入电商，转向抖音电商行业B组向负责人赵睿汇报。到家部门中的闪购业务成立，闪购配送体系与抖音超市配送体系合并成为一个配送中台，由原幸福里负责人王潇带队，向抖音电商负责人魏雯雯汇报。

短视频：抖音、快手相继推出短剧扶持政策

快手微短剧激励政策助力内容创作。7月18日消息，快手近日推出微短剧反哺政策，旨在鼓励更多优质内容的生产。该政策为创作者提供最高达20万元的现金奖励，以激发其创作热情。通过这一举措，快手不仅希望提升微短剧品质，还期望借此吸引更多专业创作者入驻，共同构建丰富多样的短视频生态，为用户提供更优质的观看体验。

抖音微短剧经营扶持计划助力行业增长。7月19日消息，抖音近日启动微短剧经营扶持计划，投入亿级资源进行补贴，旨在推动微短剧行业的健康发展。该计划将为创作者提供资金、流量等多方面的支持，助力其提升创作水平和经营能力。此举不仅有助于丰富抖音平台的内容生态，还将进一步推动微短剧产业的繁荣与发展，为用户带来更多优质的观剧体验。

腾讯音乐推出短剧APP“全民短剧”。7月25日消息，腾讯音乐近日推出了一款名为“全民短剧”的独立APP，该平台致力于为用户提供丰富的短剧内容。用户可以通过这款APP观看和分享各种精彩的短剧，满足了观众对快节奏、碎片化内容的需求。腾讯音乐此次进军短剧市场，不仅展现了其在多元化内容生态布局上的决心，也为用户带来了全新的视听体验。

视频号暂停开放境内外游学类目商家入驻。7月31日消息，自2024年08月12日起，视频号橱窗暂停教育培训下境内游学、境外游学两个三级类目商家入驻，此举为进一步提升视频号教育培训类直播质量。商家存量商品下架、不可再新增对应类目的商品。已售订单不受影响，商家需为订单未完成的用户继续在视频号小店平台提供履约服务。

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
2024/7/2	阿里巴巴集团	重要公告	截至 2024 年 6 月 30 日季度, 以 58 亿美元的总价回购了总计 6.13 亿股普通股 (相当于 7700 万股美国存托股)。

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

腾讯广告架构大调整, 带货运营业务迎新变革。 电商报 7 月 16 日消息, 腾讯广告近期进行了架构调整, 此次调整主要涉及带货运营业务。这一变革旨在优化广告业务结构, 提升运营效率, 以更好地适应市场变化和客户需求。通过整合内部资源, 强化团队协作, 腾讯广告有望在未来为商家提供更优质、更高效的带货运营服务, 推动电商行业的持续发展。

抖音商城 APP 新增“找好价”频道。 电商报 7 月 17 日消息, 抖音商城 APP 推出了“找好价”频道, 方便用户快速找到心仪商品的最佳报价。该功能不仅优化了购物体验, 还展示了抖音在电商领域的持续创新。通过这一举措, 抖音商城进一步满足了消费者对于价格比较的需求, 助力用户做出更明智的购物决策, 巩固了其在电商领域的竞争力。

TikTok Shop 全托管上线 JIT 模式。 电商报 7 月 20 日消息, TikTok Shop 全托管服务正式推出了 JIT (Just-In-Time) 模式。这一创新举措旨在提高物流效率, 降低运营成本, 为商家提供更加便捷、高效的跨境电商解决方案。通过 JIT 模式, 商家能够实现更快速的库存周转, 减少库存积压风险, 同时为消费者带来更优质的购物体验。

抖音商家运营困境: 佣金上涨, 经营难度增加。 电商报 7 月 31 日消息, 抖音平台对商家的抽佣比例进行了调整, 导致许多商家面临更大的经营压力。随着抖音电商的快速发展, 竞争日益激烈, 商家在追求销量的同时, 也需不断投入更多成本。此次佣金上涨无疑增加了商家的运营负担, 使得原本就复杂的电商环境更加扑朔迷离。商家需灵活调整策略, 以应对市场变化。

美团外卖推出“省钱版”以增强市场竞争力。 电商报 7 月 17 日消息, 美团外卖近日开始内测“省钱版”, 旨在提供更具性价比的订餐体验。此举措旨在满足广大消费者对节约开支的需求, 进一步扩大市场份额。通过简化界面设计, 突出优惠信息, 并智能推荐性价比高的菜品, 美团外卖“省钱版”有望成为消费者在追求实惠时的优选平台。

淘宝全球包邮计划助力出海。 电商报 7 月 19 日消息, 淘宝近日推出“大服饰全球包邮计划”, 致力于为全球消费者提供更为便捷的购物体验。该计划不仅涵盖了多样的服饰品类, 更承诺在全球范围内进行包邮配送, 大大降低了海外消费者的购物门槛。此举不仅展示了淘宝拓展国际市场的决心, 也进一步推动了电商全球化的发展进程。

淘宝新版体验分体系全面上线。 电商报 7 月 26 日消息, 淘宝宣布全面上线新版体验分体系。这一举措旨在进一步提升消费者的购物体验, 通过更加科学、公正的评分机制, 帮助商家更好地了解消费者需求, 优化商品与服务。新版体验分体系将综合考虑店铺的商品质量、服务态度、配送速度等多个维度, 为消费者提供更优质的购物选择。

快手电商助力果蔬商家发展。 电商报 7 月 28 日消息, 快手电商宣布推出果蔬类目

商家佣金减免政策，以助力该品类商家在平台上更好地发展。此举旨在降低商家的运营成本，提高其盈利能力，从而鼓励更多优质果蔬商家入驻快手电商，丰富平台商品种类，提升用户购物体验。这将为快手电商果蔬类目注入新的活力，推动整个行业持续繁荣。

其他公司新闻

京东快递 APP 全新升级并推出五折优惠寄件活动。 电商报 7 月 17 日消息，为进一步提升用户体验，京东快递 APP 进行了全面升级，并推出了一项重磅福利——五折寄快递活动。此次升级不仅优化了操作流程，还带来了实实在在的寄件优惠。用户通过 APP 即可轻松享受半价寄件的便捷服务，这无疑将进一步增强京东快递的市场竞争力，并为广大用户带来更加实惠、高效的寄送体验。

京东云峰会新品发布。 电商报 7 月 30 日消息，京东云峰会盛大举行，推出八大重磅产品，企业大模型服务引领行业革新。此次发布的创新产品旨在提升云计算服务效能，满足企业日益增长的数字化需求，构建更加智能、高效的商业生态。这些新产品的推出将进一步推动产业变革，助力企业实现高质量发展，京东云在云计算领域的领先地位进一步得到巩固。

小红书完成 E+轮融资。 7 月 12 日消息，小红书完成了新一轮融资，公司市场估值达到 170 亿美元，相比 2021 年的 200 亿美元估值有所下调，但相比 2023 年底 140 亿美元的估值小幅上涨。此次老股出售，除获得 DST Global 的投资外，高瓴资本、博裕资本、中信资本以及红杉中国都增加了其现有股份。本轮变动从今年 3-4 月开始启动，有消息人士称，小红书并不缺钱，只是某早期投资方产生退出需求，又有新投资人愿意加入，因此促成了交易。

视频号升级私域激励计划，单个商家单周最高获 15 万流量点。 微信视频号升级小店私域激励计划，针对店铺分享、服务通知、公众号、小程序四个特定场景直接成交的订单，商家可获激励，其中，店铺分享与服务通知场景将获等额电商成长卡激励，公众号与小程序场景技术服务费率少收至 1%，再以电商成长卡形式最高激励 0.4%，单个商家单周最高获 15 万流量点。

闲鱼拟向全体卖家收取 0.6% 软件服务费，单笔最高 60 元。 7 月 26 日，闲鱼发布公示，宣布将面向全体卖家收取 0.6% 的基础软件服务费，单笔最高收取 60 元。同时针对同一自然月内，产生的成交订单数量大于 10 件且累计成交金额大于 10000 元的卖家，超出后的每一笔订单实际成交额的 1% 收取软件服务费。该变更将于 8 月 9 日生效，并于 9 月 1 日正式实施。

亚马逊 Prime Day 销售额创新高。 亚马逊为期两天的 Prime Day 活动期间美国网上销售增 11% 至创纪录 142 亿美元。亚马逊表示，今年 Prime Day 活动销售额创历史新高，两天内售出的商品数量较往年更多。Adobe 表示，今年销售额受开学购物的推动，与 2024 年 6 月的每日销售额水平相比，两天 Prime day 相关支出增加 216%。寻求升级设备和添加新技术消费者则推动零售商电子产品类别的网上销售额增长 61%。

投资建议

整个上半年，港股互联网各龙头公司已表现出微观基本面筑底回升的特征，尽管宏观经济仍表现出一定压力，我们观察到腾讯的主业游戏海外流水已率先回暖、

美团外卖业务每单盈利能力在 Q1 也开始环比回升、美团本地生活业务跟字节的竞争也逐步走向差异化方向等，我们认为现在正处在微观企业经营效率的小周期回升的起点，因此将推动港股互联网板块开启长期基本面修复行情。此外，各家互联网公司今年以来陆续推出大额回购计划，整个上半年腾讯、美团、快手的回购金额分别为 523 亿/77 亿/9.7 亿港元。目前港股互联网公司多数交易在 24 年经调整净利润 15-20x 水平，相比较美股纳斯达克科技巨头多数交易在 24 年 PE25-30x，整体估值较低，投资价值凸显。**我们当前推荐优先配置竞争格局清晰的港股互联网龙头腾讯、美团以及边际竞争格局改善的阿里巴巴。**

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	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 ±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 ±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