



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

传媒互联网及海外周观点：

新东方在线 8-9 月金股推荐，9 月 3 日贵州行 GMV 创新高

2022 年 09 月 05 日

冯翠婷 传媒互联网及海外首席分析师
执业编号: S1500522010001
联系电话: 17317141123
邮箱: fengcuiting@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

周观点：新东方在线 8-9 月金股推荐，9 月 3 日贵州行 GMV 创新高

2022 年 09 月 05 日

本期内容摘要：

➤ 行情回顾:8 月份涨幅中,美团、新东方在线、三人行涨幅分别为 7.66%、41.23%、4.64%，全面上涨。

➤ 【A 股】上周传媒板块指数上涨 1.11%，上证综指下跌 1.54%，深证成指下跌 2.96%，创业板指下跌 4.06%。涨幅前三：欢瑞世纪(+61.37%)、值得买(+18.95%)、引力传媒(+17.30%)。跌幅前三：平治信息(-11.81%)、ST 明诚(-9.27%)、宝通科技(-6.73%)。

➤ 【中概互联】上周纳斯达克指数下跌 4.21%，MSCI China 指数下跌 3.22%，恒生指数下跌 3.56%，恒生科技指数下跌 3.69%。恒生科技指数成分涨幅前三：比亚迪电子(+5.56%)、海尔智家(+5.37%)、瑞声科技(+2.31%)；跌幅前三：万国数据-SW(-11.35%)、携程集团-S(-11.31%)、金蝶国际(-10.04%)。内外担忧加剧导致市场调整，底部更看好泛电商赛道。

➤ 观点：

上周港股和中概互联板块整体以调整行情为主，利空因素较多，主要有：1.国内、国际市场的综合影响。上周 A 股沪深 300 指数下跌 2.04%，美国纳斯达克指数下跌 4.21%，中美市场均处于调整行情中，给港股和中概股板块带来较大压力。2.国内疫情形势严峻，BA.5 变异株引发的新一轮疫情传播较快，成都、深圳等大城市采取了全员核酸检测、居民居家等严厉防控措施，引发市场对经济和消费复苏进一步的担忧。3.中美关系又生波澜，8 月 31 日，美国政府向英伟达(NVIDIA)和 AMD 两家芯片厂商提出“停止向中国销售部分高性能 GPU 产品”，包括英伟达的 A100 和 H100，AMD 的 MI250 系列在内的应用于人工智能相关产业的高阶 GPU 计算芯片，引发市场对中美科技领域竞争加剧的担忧。具体公司表现我们点评如下：

【新东方在线贵州行 GMV 创新高，自营产品 GMV、SKU 持续提高】
上周大涨 57%

新东方在线 9 月 3 日贵州行 GMV 创新高，迎来流量端和货品端的双丰收。9 月 3 日东方甄选开启贵州行，当日系列账号 GMV 合计 7710 万，观看人次 4203 万次。东方甄选团队举办贵州专场及湄公河国家特色产品直播带货活动，线上推介销售贵州省和湄公河国家特产，深化

贵州与湄公河国家在电子商务、数字经济等领域合作，助力黔货出山。
(中国日报网)

货品方面，直播电商盈利能力相对较强，自营 SKU 单品持续性强，复购率高，有望成为直播电商渠道变革中的新消费品牌。自营产品 GMV 和 SKU 均稳步提升，推新品能力强。8 月份（截止 8 月 25 日），主账号自营产品 GMV1.6 亿，占比主账号 GMV 约 31%；7 月份大约是 17%，7 月初大约是 5%；自营产品 SKU 目前是 30 个左右，食品饮料农产品的自营的 SKU 有望每个月增加 5-10 款新品。东方甄选 的打造爆品能力强，月饼、大米，烤肠、蓝莓汁，沙棘汁、黑松露芝麻饼成为抖音平台爆品，抖音平台食品饮料销售榜单和生鲜榜单中，8 月份经常位列日榜和周榜前三。

作为新型知识脱口秀+真人秀节目，流量持续性增强，主播梯队建设逐步完善。作为新型高质量的知识脱口秀+真人秀节目，除了旗下主播的日常直播，还有邀请嘉宾和产地直播等形式，有助于丰富内容形式，特别是全国各地适合做抖音重点农产品产业带较多。食品饮料、生鲜果蔬等三餐四季的内容，在中短视频平台需求量大，结合抖音算法推荐机制和标签体系，变换产地和嘉宾可形成热度轮转，内容的持续性增强带来流量持续性增强。教师型主播团队的优质内容产出能力和团队组织能力强，主播团队方面，正在逐步推出如天权等新主播，教师型主播梯队建设有条不紊，随着主播人数的增加，其他账号如美丽生活也开始实行高强度直播。

不同于第一阶段是流量出圈带来的机会，第二阶段主要是靠品牌积淀和管理能力承接直播电商渠道变革的时代机会，随着供应链能力提升，和主播团队的完善，自营产品占比提高，东方甄选逐渐成为直播电商变革中的新消费品牌，继续重点推荐。具体详见我们的点评《新东方在线 (1797.HK) 业绩点评：直播电商渠道变革下的新消费品牌》。

【腾讯控股】上周上涨 1.36%，继上上周之后，公司又连续 5 日回购 109/110/108/107/108 万股，股价因此得到较强支撑。

观点：我们预计二季度是公司基本面的底部，腾讯作为港股互联网龙头公司，短期业绩承压不改公司基本盘及核心竞争力的稳定。随着宏观经济恢复及未成年人监管政策基数影响的减弱、公司新游戏的陆续上线，游戏及广告业务在下半年均有望实现逐步复苏。此外，微信视频号商业化进程加速，有望成为广告业务新的增长动力，进一步打开变现空间。详见我们的业绩点评《季报点评 | 腾讯控股 (0700.HK) 22Q2 业绩点评：利润表现超预期，降本增效效果显著》。

【美团-W】上周下跌 3.13%，高开低走，虽然 Q2 公司业绩全面超预期，Q3 指引也较好，但市场仍然担心：1 腾讯减持的潜在压力；2 新一轮疫情防控措施对消费大盘，以及美团各业务恢复趋势的影响。股

价因此短期承压。

观点：本季度美团整体收入和调整后净利润再次大超预期，证明公司在疫情影响下各业务仍有极强的增长动能和盈利潜力。整体来看，我们认为美团外卖、到店酒旅等老业务恢复动能和盈利能力均超预期，闪购、优选等新业务发展趋势良好，未来有望共同带动公司整体实现稳健的收入增长和持续的利润提升。我们看好公司在外卖、到店酒旅业务领域稳固的竞争优势和广阔的行业空间，以及对新零售业务的积极探索，仍然给予公司“买入”评级，继续重点推荐。观点请详见我们的业绩点评《美团-W (3690.HK) 22Q2 业绩点评：收入利润大超预期，展现强劲增长动能》。

【快手-W】上周下跌 5.58%，虽然公司 22Q2 收入和亏损均好于预期，但市场可能担心：1 广告业务（尤其是外循环）近期的恢复进度 2 海外投入导致的销售费用环比再次扩大的可能性 3 腾讯减持的潜在压力 4 新一轮疫情的影响。由于快手整体尚未盈利，估值体系相对不够清晰，因此股价下行过程中更缺乏支撑一些。

观点：本季度快手流量增长稳定，电商业务表现稳健，直播业务表现良好，而广告业务在外循环的拖累下增速有所承压。展望后续季度，我们认为快手的用户和内容生态仍有望保持健康发展，电商业务的 GMV 和收入仍有望保持较快的增速，而广告业务因经济环境的疲软，可能仍需要更长的时间恢复元气。但从中长期来看，快手仍有望以广告、直播和电商为主要货币化手段将流量价值进一步发掘，释放出更多的收入空间和盈利能力。我们维持对公司的“买入”评级，但考虑到广告业务下半年可能仍然承压，下调了全年的收入增长预期。详见我们的业绩点评《快手-W (1024.HK) 22Q2 业绩点评：流量和电商稳健增长，外循环广告压力加大，下调全年预期》。

【京东集团-SW】上周下跌 1.77%。由于腾讯已经基本完成了对京东持股的减持，市场对腾讯减持传闻在京东上的担忧最小，因此股价相对稳健。

观点：我们认为京东作为中国电商行业的三大平台之一，依靠自营物流体系和优质的服务建立了独特的竞争壁垒，在宏观环境较弱的情况下各业务稳步发展，体现了经营层面的韧性。短期内，疫情对服装、手机等可选消费品类造成了不利影响，房地产行业的低迷也可能影响家电等行业的购买力，但我们认为京东的日用快消品板块仍然有足够韧性，且近期零售业务正在逐月好转，预计 Q3 零售业务的收入增速将环比有所恢复；同时，公司今年降本增效的预期比较明确，新业务的亏损从 Q2 起已经明显缩窄，公司全年整体利润率有望超出市场预期。我们维持对公司的“买入”评级，继续重点推荐。详见我们的业绩点评《京东集团-SW (9618.HK) 22Q2 业绩点评：弱势下增长有韧性，利润率显著改善》。

【拼多多】上周上涨 25.40%，22Q2 业绩表现大超预期，反映了在疫情环境下拼多多仍能保持强劲的流程和销售额增长，以及强劲的盈利能力，市场对全年调整后净利润的预期有望大幅上调，引发股价积极反应。

观点：我们认为拼多多作为立足于性价比的平台电商，对低线市场、低收入人群具有独特的吸引力，本季度在经济环境疲弱的背景下保持了较强的成长性，而利润端的大超预期也显示出了公司作为平台电商模式很强的盈利能力。长期来看，虽然拼多多的用户增长已经比较缓慢，但交易额和收入随着品类扩张、用户粘性和频次提升仍有较大的增长空间，同时成本、费用规模相对可控，利润率有望持续保持在较高水平。我们看好拼多多定位“低价平台电商”的用户心智和在逆风环境下的坚韧表现，认为公司将在收入稳健增长的同时保持较高的利润率，盈利能力有望进一步释放，建议重点关注。详见我们的业绩点评《拼多多（PDD.US）22Q2 业绩点评：全面超预期，再次证明“低价平台电商”的盈利能力》。

整体观点：业绩触底反弹，政策利好频出，建议在市场犹豫时积极布局，泛电商优于广告：

- 二季度泛电商平台利润端普遍大超预期。22Q2，美团 Non-GAAP 净利润 20.6 亿元，彭博一致预期-21.7 亿元；拼多多 Non-GAAP 净利润 107.8 亿元，彭博一致预期 42 亿元；京东 Non-GAAP 净利润 64.9 亿元，彭博一致预期 44 亿元。

- 依赖广告业务的平台在疫情冲击下仍有韧性，业绩普遍好于预期。22Q2，腾讯/快手/百度的广告业务虽受到疫情影响收入增速下滑，但降幅普遍好于市场预期。而在利润端，22Q2，腾讯实现 Non-GAAP 净利润 281 亿元，同比下降 17.3%；快手实现 Non-GAAP 净利润-13.1 亿元，净利润率同比提升 18.9 个百分点，彭博一致预期为-29.1 亿元；百度实现 Non-GAAP 净利润 55 亿元，同比增长 3.40%，彭博一致预期 35 亿元。均好于市场预期，体现了即使在疫情短期冲击下，互联网广告业务也是社交/娱乐类互联网公司稳定的利润和现金流来源。

- 展望 Q3 和下半年，行业 Topline 有复苏趋势，泛电商业务业绩恢复可能快于广告业务。我们综合观察各公司对于 Q3 和下半年的指引，认为整体收入增速环比复苏的趋势较为明确，其中本地生活、电商等赛道 Q3 表现或更强，预计三季度美团外卖/到店业务收入、拼多多整

体收入、快手电商 GMV 增速有望均在高双位数以上，而京东整体收入增速有望能恢复到 10% 左右。而广告业务受限于宏观环境，复苏可能仍需要更长的时间，我们预计 Q4 开始腾讯广告业务可能转正，快手外循环广告/b 站广告业务也有望明显改善。

- 下半年平台经济公司盈利能力有望进一步释放。随着平台经济公司业务增速的复苏，其规模经营杠杆效应有望进一步释放，盈利能力环比 Q2 可能继续提升。我们预期美团 Q3 外卖业务的 UE 虽因季节性原因可能低于 Q2，但有望将维持在接近 1 块钱的较高水平；到店业务的利润率环比有望提升。京东 Q3 净利率可能达到 2.5% 左右，同比环比继续提升。我们认为泛电商公司全年的 Non-GAAP 净利润将有望超出市场预期。

- 国内外政策利好频出，市场风险偏好将有所修复。国内方面，“支持平台经济规范健康发展，出台绿灯投资案例”已经被高层多次强调，从实际行动上看近期也确实没有了去年那样密集的监管动作；中美关系层面，PCAOB 和证监会审计合作协议的签署使得双方可以继续推进中概股问题的解决，外资对中国互联网板块的风险偏好也有望改善，长线资金配置可能回流。我们认为国内外监管层面都在向好的趋势发展。

【百度】 上周下跌 5.19%，22Q2 百度集团总计实现营业收入 296.5 亿元，同比下降 5.4%；Non-GAAP 净利润 55.4 亿元，同比增长 3.4%，净利率 18.7%，均超预期。其中，百度 core 实现营业收入 231.6 亿元，同比下降 3.7%，彭博一致预期 225.9 亿元，略超预期；Non-GAAP 营业利润 51.2 亿元，同比下降 20.8%，营业利润率 22%，彭博一致预期 38.6 亿元，大超预期；Non-GAAP 净利润 54.5 亿元，同比下降 8.3%，净利率 24%。

广告业务：22Q2 百度 core 广告业务实现收入 171 亿元，同比下降 10%，环比增长 8.9%。主要系中国若干城市的疫情再次爆发所致，特别是 4 月-5 月零售、医疗、本地服务在广告层面受到的冲击较大，6-7 月环比有所改善。

非广告业务：收入 61 亿元，同比增长 22%，环比增长 7.0%。

百度智能云：收入维持增长势头，营收同比增长 31%，环比增长 10%，增速再次领跑行业。根据 IDC 报告，百度智能云在 AI 公有云领域连续第六次市场份额第一。

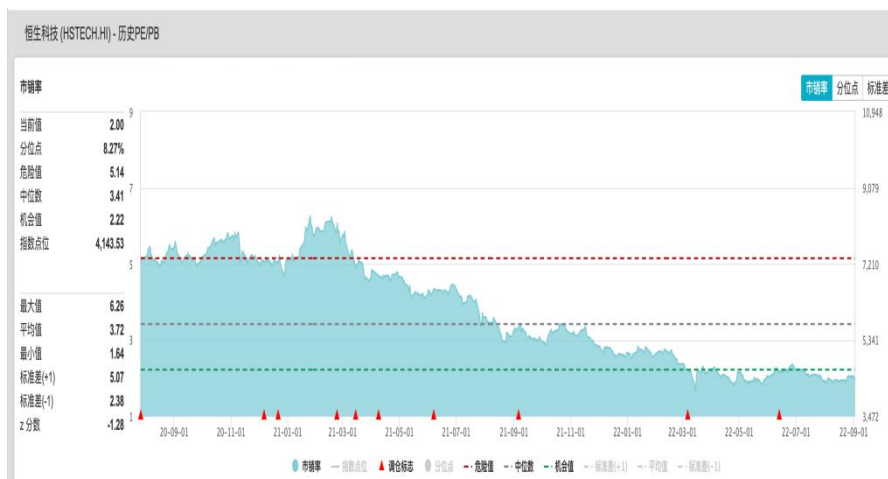
智能驾驶：萝卜快跑获颁发无人驾驶商业运营执照，Robotaxi 的商业化潜力将进一步释放。（1）萝卜快跑：8 月在重庆和武汉获颁发无人驾驶商业运营执照，萝卜快跑成为中国首个也是唯一一个提供完全无人驾驶的自动驾驶出行服务平台。（2）Robotaxi：Apollo RT6 成本

仅为 25 万元，再次刷新行业记录，基本达到行业平均成本的 1/10，以 L2 级别乘用车的价格实现 L4 级别无人车的能力。（3）ASD：百度 ASD 解决方案总销售额已突破 100 亿元，随着公司与多家主机厂的合作开展，ASD 收入贡献或将在 2 年内开始体现。

百度基本盘稳定，新增长曲线可期。在疫情和宏观环境的双重压力下，公司业绩展现出一定的韧性。在线营销业务利润稳定，Q3 开始逐月复苏。百度智能云重视高质量发展的同时亦可保持高于行业平均的增速，利润率持续改善。智能驾驶领域，Apollo 寻求成本的进一步下降，随着车内安全员的逐步替代，Robotaxi 的商业化潜力将逐步释放，ASD 收入贡献料将在 2 年内开始体现。公司观点详见我们的 8 月 31 日的报告《百度（9888.HK）22Q2 业绩点评：利润端大超预期，专注研发投入与技术创新》。

整体来说，我们认为底部积极布局，泛电商优于广告。近期关于中概股审计、腾讯减持又有一些新的消息出现，但我们认为都不是正规报道，外媒报道断章取义、恶意做空的嫌疑仍然非常明显。在全年净利润普遍上调的背景下，我们认为目前泛电商类平台公司的性价比越发突出。从行业整体看，恒生科技指数的 PS 估值为 2.00x，近 2 年的历史分位为 8.27%，处在较低分位，性价比依然很高。我们认为对互联网板块的投资仍需回归基本面，建议专注在竞争壁垒深厚、收入预期改善、盈利能力不断增强的优质平台经济型公司，由于电商、本地生活等需求韧性较强，而广告行业相对恢复较慢，目前时点我们认为泛电商平台优于以广告收入为主的企业。

图 1：恒生科技指数



资料来源: Wind、信达证券研发中心

恒生科技指数的 PS 估值为 2.00x, 近 2 年的历史分位为 8.27%, 处在较低分位。

➤ 投资建议:

【港股和中概股】长期重点推荐【美团-W、京东集团-SW、新东方在线】，建议关注【拼多多、快手-W、携程集团-S、贝壳-W、阿里巴巴-SW、腾讯控股】

目前国内疫情形势有所加重，经济复苏前景受疫情、房地产等因素影响不甚明朗。我们在宏观环境低迷的情况下，建议投资者聚焦短期业绩超出预期，下半年展望乐观的重点标的【美团-W、京东集团-SW】，同时把握【拼多多、快手-W】等优质成长型公司的中长期机会。除此以外建议关注：

1. 短期国内业务持续回稳，中长期跨境、海外业务复苏弹性较大的 OTA 龙头【携程集团-S】；
2. 下半年有望在二手房交易额同比改善的基础上，实现收入增速和利润率修复的互联网房产服务龙头【贝壳-W】；
3. 业绩仍处于左侧，但护城河仍然深厚，中长期业绩有望迎来反转，目前估值处于历史底部，未来仍具极大潜力的互联网巨头【阿里巴巴-SW、腾讯控股】。
4. 自营产品占比稳定提高至 30% 以上的直播电商标的【新东方在线】，新东方在线 9 月 3 日贵州行 GMV 创新高，迎来流量端和货品端的双丰收。9 月 3 日东方甄选开启贵州行，当日系列账号 GMV 合计 7710 万，观看人次 4203 万次，随着嘉宾和直播场景的不断变换更新，有利于流量的持续性。重申 8-9 月传媒互联网金股推荐。

重点提示：分众传媒、三人行（8 月传媒金股）、三七互娱、星期六、兆讯传媒、完美世界、吉比特、国联股份、宝通科技、恺英网络、富春股份、顺网科技、星辉娱乐

【分众传媒】公司于 8 月 16 日发布 2022 年半年度报告。公司上半年实现营业收入 48.52 亿元，yoy-33.77%，归母净利 14.03 亿元，yoy-51.61%，扣非归母 10.80 亿元，yoy-58.34%。符合预期。公司 22H1 业绩受疫情影响整体承压，但伴随着复工复产的积极推进，广告行业景气度已经有所恢复，公司深耕行业多年具有较强韧性和稳定性，我们继续关注下半年经济恢复、市场需求回暖和广告预算积压释放影响下公司业绩修复情况。

【三人行】公司于8月9日发布2022年半年度报告。公司上半年实现营业收入20.33亿元，yoy+44.85%，归母净利2.16亿元，yoy+29.51%，扣非归母净利1.61亿元，yoy+13.30%，与快报基本一致。国家有关“文化数字化”“数字经济”等政策利好公司数字交易平台的发展。平台的深度功能模块开发、上线藏品的设计制作以及交易品种类别的申报等工作也正在稳步推进中，关注新业务落实执行。

【三七互娱】公司于8月30日盘后发布中期业绩，整体业绩符合预期。22H1公司实现营业收入80.92亿元，同比增长7.34%；实现归母净利润16.95亿元，同比增长98.56%，位于业绩预告的偏上位置；实现扣非净利润16.43亿元，同比增长157.79%，位于业绩预告的偏上位置。经拆分，2022Q2单季度的营业收入为40.03亿元，yoy+7.58%，qoq-2.10%；Q2单季度的归母净利润为9.35亿元，yoy+26.90%，qoq+23.03%；Q2单季度的扣非净利润为0.9亿元，yoy+39.11%，qoq+15.75%。我们认为公司现有存量游戏为公司提供稳固的流水底盘和收入支撑，如《斗罗大陆：魂师对决》、《Puzzles & Survival》等。公司自研及代理新游储备丰富，其中《小小蚁国》将于9月24日上线国内，《霸业》于8月获得版号，关注新游戏上线进程。

【兆讯传媒】公司于8月25日发布中期业绩。上半年实现营业收入2.64亿元，yoy+8.34%，归母净利0.67亿元，yoy-18.83%，扣非归母0.67亿元，yoy-19.82%。经拆分，公司22Q2单季度营收0.96亿元，yoy-19.46%，qoq-42.86%，归母净利0.08亿元，yoy-75.57%，qoq-86.67%，扣非归母0.07亿元，qoq-88.33%；22Q1单季度营收1.68亿元，yoy+35%，qoq-17.65%，归母净利0.60亿元，yoy+15.16%，qoq-25.92%，扣非归母0.60亿元，yoy+15.38%，qoq-25.92%。作为高铁媒体龙头短期将受益于复工复产后高铁客运量恢复、经济面积积极改善的双因素利好推动；长期高铁站媒体资源数和单媒体收入有望增长，公司也将继续提升广告媒体质量，开拓奢侈品、汽车、服装等优秀客源，具备量价齐升成长性逻辑。公司最新斥资4.2亿投资户外裸眼3D大屏业务，开拓新营销场景，有望成为公司业绩第二增长曲线。目前，两块户外裸眼3D大屏分别在广州、太原落地，6月8日广州壬丰大厦（石牌桥核心商圈）裸眼3D大屏正式亮屏。6月22日，兆讯首部裸眼3D大屏亮相广州天河路壬丰大厦大屏，我们每周草根调研重点关注，9月份公司户外大屏广告主逐步起量。

【星期六】公司于8月23日发布中期业绩。公司上半年实现营业收入18.02亿元，yoy+77.09%，归母净利1.11亿元，yoy+287.45%，扣非归母1.03亿元，yoy+242.46%，符合前期业绩预告范围（1.1~1.65亿元）。经拆分，公司22Q2单季度营收9.99亿元（yoy+93.70%，

qoq+24.41%），归母净利 0.24 亿元（yoy+135.29%，qoq-72.41%），扣非归母 0.22 亿元（yoy+127.17%，qoq-73.17%），符合预期；22Q1 单季度营收 8.03 亿元（yoy+60.04%，qoq-29.56%），归母净利 0.87 亿元（yoy+824%，qoq+115.7%），扣非归母 0.82 亿元（yoy+1006.89%，qoq+114.4%）。公司上半年业绩基本符合预期，社交电商 GMV 在疫情下稳定增长，下半年关注传统业务剥离（有望 9 月完成剥离）及盈利能力提升。此外，公司涉足元宇宙领域、资源整合能力优秀，虚拟人、VR 直播等是公司未来另一大亮点。8 月 31 日公司收到广东股权交易中心发送的《“佛山星期六鞋业有限公司 100%股权”转让项目意向受让方资格核实情况确认函》确认收到股权受让申请，意向受让方为浙江乐飒，这意味着公司传统业务有望于近期完成剥离。

【完美世界】中报业绩符合预期，2022H1 公司实现营业收入 39.23 亿元，同比下降 6.73%，其中游戏业务收入同比增长 22.20%至 36.93 亿元。2022H1 归母净利润为 11.37 亿元，同比增长 341.51%，其中游戏业务归母净利同比增长 429.73%至 11.83 亿元；2022H1 公司的非经常性损益为 4.67 亿元，其中公司因出售海外研发及发行团队确认处置收益 4 亿元；2022H1 公司扣非净利润同比增长 1653.58%至 6.71 亿元，其中游戏扣非净利润同比增长 1958.22%至 7.44 亿元。经拆分，Q2 单季度的营业收入为 17.95 亿元（yoy-9.14%，qoq-15.66%）；Q2 单季度的归母净利润为 2.97 亿元（yoy+243.87%，qoq-64.62%）。

8 月 11 日《幻塔》正式上线海外，开局表现十分亮眼，国内版本迭代以及海外市场有效延长龙头产品的全生命周期价值。公司游戏储备较为丰富，《天龙八部 2》、《朝与夜之国》、《黑猫奇闻社》（已获版号）等产品版本已经准备完毕，目前在等待版号发放，海外市场有望年内上线，为公司贡献增量业绩。6 月 24 日《梦幻新诛仙》一周年，伴随周年欢庆活动的举行，畅销榜排名上升至第 6。完美世界旗下著名的仙侠类 MMORPG 游戏《诛仙世界》将于 8 月 19 日开启测试。公司自研的都市悬疑悸动交互手游《黑猫奇闻社》将于 8 月 24 日正式上线。

【恺英网络】公司于 8 月 18 日盘后发布中报，2022H1 公司实现营业收入 20.10 亿元，同比增长 103.49%；实现归母净利润 6.27 亿元，同比增长 126.41%；实现扣非净利润 5.96 亿元，同比增长 193.69%。归母净利在前期业绩预告靠上限的位置。主要系《原始传奇》、《天使之战》、《热血合击》、《王者传奇》等多款游戏表现良好。公司于年初成立 VR 游戏团队，4 月恺英网络的子公司上海恺盛与幻世科技成立合资公司，幻世科技正是一家专注于 VR/AR/MR 游戏、H5 游戏内容开发的公司，已开发两款自研 VR 产品《开心鼓神》和《激战纪》。此外，公司目前有一款动作竞技类 VR 游戏也已开始研发并且未来会在 VR 游戏、虚拟场景等 VR 内容领域加大布局和投入。同时公司在 2016 年投资乐相科技（大朋 VR）布局硬件。我们认为公司布局内容

和硬件，有望充分受益 VR 领域出现的明显行业发展机遇。

【国联股份】公司于 8 月 15 日发布 2022 年半年报，实现营收 278.95 亿元，yoy+98.76%；实现归母净利润 4.27 亿元，yoy+97.70%；扣非净利润 3.85 亿元，yoy+92.27%。经分拆，Q2 单季度的营业收入 157.57 亿元（yoy+98.00%，qoq+29.81%）；Q2 单季度归母净利润 2.72 亿元（yoy+97.05%，qoq+75.47%）；Q2 单季度扣非净利润 2.40 亿元（yoy+93.51%，qoq+65.47%）。分业务类型看，22H1 公司商品交易业务营收 278.28 亿元，同比增长 99.38%；商业信息服务营收 0.33 亿元，同比下降 33.44%；互联网应用服务营收 0.33 亿元，同比增长 23.11%。多多平台快速增长，22H1 涂多多平台收入 157.42 亿，同比+78.67%；玻多多平台收入 21.83 亿，同比+82.38%；卫多多平台收入 58.39 亿，同比+168.29%。公司所处的工业产业互联网赛道或继续维持较高景气；公司立足数字生态建设，关注公司产业互联网战略落地进展；疫情后的行业经营环境有往进一步改善，利于公司持续增长。

【宝通科技】公司于 8 月 25 日盘后发布中报。22H1 公司实现营业收入 15.26 亿元，同比增长 14.32%；实现归母净利润 0.51 亿元，同比下降 79.66%。整体业绩受游戏阶段性波动等影响有所承压。经拆分，2022Q2 单季度的营业收入为 8.63 亿元，yoy+ 43.36%，qoq+30.36%；Q2 单季度的归母净利润为 3.79 亿元，yoy-114.29%，qoq-126.09%。工业互联网+矿山机器人+旗下 VR 内容生产商哈视奇《奇幻滑雪》。宝通科技将智慧矿山一体化运营战略与宝通工业元宇宙业务有机结合，标志着公司向成为元宇宙全栈式方案服务商的坚实迈进。公司作为首家提出工业互联网全栈式服务的企业，具有先发优势，通过强化和战略伙伴的合作，有望加强协同效应，实现共生发展，随着智能软硬件的放量和矿山一体化运营的商业模式落地，形成工业互联网业务的第二增长曲线。

【富春股份】公司于 8 月 26 日盘后发布中报，传统业务受疫情影响承压。22H1 公司实现营业收入 1.62 亿元，同比下降 17.65%，其中游戏业务收入同比下降 9.15%至 1.15 亿元，主要系公司游戏排期影响，重磅游戏要到下半年上线；通信信息业务收入同比下降 34.88%至 0.44 亿元，主要系公司部分新基建项目因新冠疫情延后；22H1 实现归母净利润 0.20 亿元，同比增长 13.17%；实现扣非净利润 0.18 亿元，同比增长 18.37%。经拆分，2022Q2 单季度的营业收入为 0.83 亿元（yoy-20.95%，qoq +5.06%）；Q2 单季度的归母净利润为 0.08 亿元（yoy+14.29%，qoq-33.33%）；Q2 单季度的扣非净利润为 0.08 亿元（yoy+8.37%，qoq-20.56%）。《仙境传说 RO：新世代的诞生》预计 2022 年内上线韩国、明年上线欧美等区域，《星之觉醒》、《仙境传说 RO：复兴 H5》、《梦幻龙族》等新游有望在近两年陆续上线国内外各区域，助力释放业绩增量推动公司成长。此外，公司加大 VR

游戏领域的布局，计划在未来 2-3 年成立多个 VR 工作室并常态化推出 VR 精品游戏，建议密切关注。

【顺网科技】公司于 8 月 19 日公告，公司(甲方)拟与中数链(上海)文化发展有限公司(简称“中数链”、乙方)签订《合资协议》，拟共同出资设立合资公司。合资公司拟定注册资本为 1000 万元，其中公司拟以货币形式出资 400 万元，占注册资本的 40%;中数链拟以货币形式出资 340 万元，占注册资本的 34%;团队持股平台 A 拟以货币形式出资 200 万元，占注册资本的 20%;公司与中数链承诺各自额外以货币形式出资 30 万元并通过团队持股平台 B(具体组织形式待公司与中数链协商确定)向合资公司出资，占注册资本的 6%。7 月 21 日与中数链签订合作框架协议，旗下元宇宙瞬元智能链、Meta CJ 将与对方展开全面合作。公司旗下 Chinajoy Plus 将于 8 月 27 日在 MetaCJ 世界中首次线上。

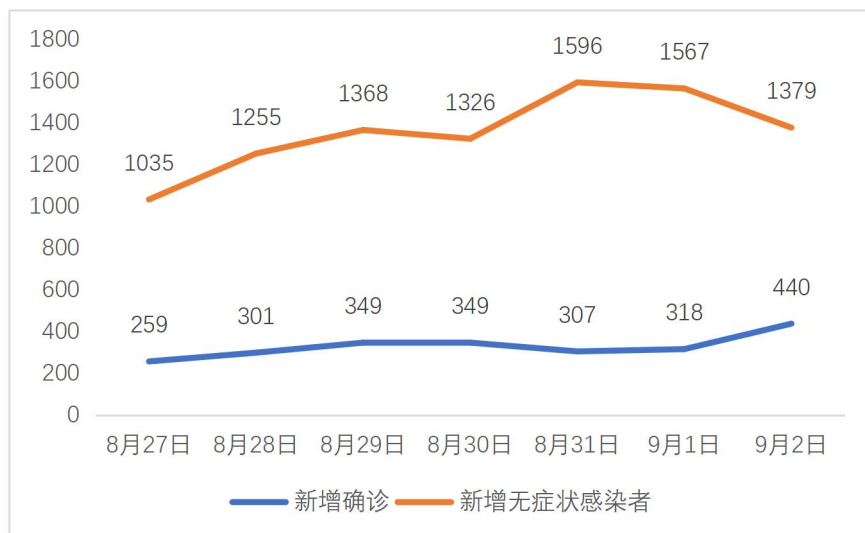
【星辉娱乐】公司自研三国沙盘实时战略手游《战地无疆》获版号，17 年上线的 SLG 类型游戏《三国群英传》为长生命周期游戏。

➤ 行业动态：

【中央政治局会议建议：党的二十大 10 月 16 日在北京召开】中共中央政治局 8 月 30 日召开会议，研究中国共产党第十九届中央委员会第七次全体会议和中国共产党第二十次全国代表大会筹备工作。中共中央总书记习近平主持会议。会议决定，中国共产党第十九届中央委员会第七次全体会议于 2022 年 10 月 9 日在北京召开。中共中央政治局将向党的十九届七中全会建议，中国共产党第二十次全国代表大会于 2022 年 10 月 16 日在北京召开。（新华社）

【新冠疫情形势跟踪】上周内地新冠疫情新增确诊和新增无症状感染者数据如下：

图 2：内地新冠肺炎新增确诊病例和新增无症状感染者（8 月 27 日-9 月 2 日）



资料来源: Wind、信达证券研发中心

上周国内新冠疫情形势依然严峻，单日新增确诊/无症状感染者人数居高不下。四川、西藏、广东、海南等地新增较多，近7日四川/西藏/广东/海南累计确诊病例977/333/330/268例。(Wind) 鉴于疫情严峻，部分城市加强了防控力度：

1 成都：成都市新型冠状病毒肺炎疫情防控指挥部决定，自**2022年9月1日至9月4日**在全市范围内开展**全员核酸检测**，现将有关事项通告如下。

一、全市人员按照“应检必检”要求，完成全员核酸检测。请市民密切关注本区域发布的核酸检测时间，按所在街道（镇）、社区（村）通知，分时段有序参加核酸检测并做好个人防护，检测完毕立即返回居所。中高风险区和居家隔离人员按相关防控管理规定执行。

二、自**9月1日18时起**，**全体居民原则居家，非本小区居民不得进入**。农村地区严格控制人员出入，外来人员必须报备。小区内不扎堆、不聚集，每户居民每天可安排1人凭24小时内核酸阴性证明外出1次就近采买生活物资。有外出就医和其他特殊需求的居民，经居住地社区同意可以出入小区。

三、自**9月1日18时起**，除保障市民生活和城市基本运行的水、电、燃油、燃气、通讯、环卫、粮油肉菜供应等公共服务类企业，以及具备闭环生产条件、承担重要生产任务的工业企业外，其余企业居家办公。除保障市民基本需要的生活超市（含农贸市场）、药店、医疗机构、生鲜快递、电商配送、餐饮类企业（取消堂食只提供快递外卖服务）外，其他营业场所、门店暂停营业。员工须持24小时内核酸阴性证明上岗。

四、调整公交、地铁运营频次，承担城市基本运行保障、防疫任务和
请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 13

确有特殊需要的市民,凭 24 小时核酸阴性证明乘坐公共交通。出租车、共享单车不停运。来(返)蓉人员在完成“入川即检”后,凭始发地 48 小时核酸阴性证明乘坐公共交通。(成都发布)

2 深圳:8 月 31 日,深圳市新型冠状病毒肺炎疫情防控指挥部办公室通告:8 月 28 日以来,我市出现多起确诊阳性病例。按照“外防输入、内防反弹”总策略和“动态清零”总方针,根据当前新冠疫情防控工作需要,严格离深管理,广大市民群众非必要不离深,确需离深的,自 9 月 1 日零时起,按防控有关规定,须持有 48 小时内 2 次核酸检测阴性证明;各级党政机关、国有企事业单位等带头落实非必要不离深要求。上述防控措施后续将根据疫情防控形势进行动态调整。

9 月 2 日傍晚起,深圳福田、罗湖、南山、宝安、龙岗、龙华、坪山等区陆续发布通告——利用周末两天 48 小时进行两轮全员核酸检测,抢抓“双休日”时间窗口,力争尽快实现社会面动态清零。根据相关区的通告,此次疫情防控攻坚的核心举措有三点:一、全员核酸检测;二、非必要人员流动与活动;三、保障城市运行及时响应市民诉求。针对奥密克戎 BA.5 变异株,深圳各区严阵以待。但在行动上差异化,各区根据各自实际各划重点,不是“一刀切”。总体看有三种方式。一是部分区这次双休日的核酸检测按照“应检必检,不落一人”的要求,全面完成两轮核酸检测。检测时按所在街道社区通知,分时段参加并做好个人防护,核酸现场排队需保持 2 米距离,做完核酸不要在外逗留,检测完毕立即返回居所。二是部分区也进行两次核酸检测,对社区小区、城中村实行严格管理,强化社会面管控,严格防止人员聚集,减少非必要流动。三是部分区不进行两轮核酸检测,只要求辖区人员增强个人防护意识,自觉落实“测温、扫码、戴口罩”等防疫措施,支持全市抗疫大局。(深圳卫健委)

➤ 公司动态:

【拼多多发布 22Q2 业绩,调整后净利润大超预期】拼多多于 2022 年 8 月 29 日(北京时间)发布了未经审计的 2022 年第二季度业绩报告。22Q2 收入、Non-GAAP 净利润再次大超预期。22Q2 拼多多实现收入 314.4 亿元,同比增长 36%,彭博一致预期为 236.2 亿元,超出预期;实现 Non-GAAP 归母净利润 107.8 亿元,同比增长 161%,彭博一致预期为 42.0 亿元,大超预期。公司在较弱的宏观环境下保持了高速的业绩增长,反映出“低价平台电商”的逆周期属性,以及公司在用户心智、运营手段方面的突出优势。

22Q2 在线营销服务和交易服务收入继续快速增长。22Q2 拼多多在线营销服务实现收入 251.7 亿元,同比增长 39%;交易服务收入 62.2 亿元,同比增长 107%;商品销售收入 0.5 亿元,同比下降 97%,业务体量明显收缩。在线营销服务和交易服务的收入在交易额增长的带动下保持了较快增速,反映了拼多多经营层面的稳健性。

22Q2 成本和费用继续优化，利润率同比大幅提升。22Q2 拼多多营业成本为 79.6 亿元，同比增长 1%；销售费用为 113.4 亿元，同比增长 9%；研发费用为 26.1 亿元，同比增长 12%；管理费用为 8.3 亿元，同比增长 90%。公司二季度因疫情影响，部分项目推迟，商旅出行等活动减少，导致成本和销售、研发费用被动优化较多。

公司的社区团购业务“多多买菜”与主站协同性强，在本地农产品供需匹配和履约上，给消费者带来了更新鲜、更实惠、更便利的农产品，创造出较大的消费者价值。在农业领域，针对受疫情影响严重的产业带和农产区商家，拼多多也积极出台了多项扶持政策，助力中小商家、涉农商家渡过难关。同时公司表示将聚焦于农业的长期投资，为消费者和整个社会创造更大价值。此外，公司年轻的团队也积极探索出海跨境电商等业务，为公司未来发展积极尝试新的方向。

拼多多作为立足于性价比的平台电商，对低线市场、低收入人群具有独特的吸引力，本季度在经济环境疲弱的背景下保持了较强的成长性，而利润端的大超预期也显示出了公司作为平台电商模式具有很强的盈利能力。长期来看，虽然拼多多的用户增长已经比较缓慢，但交易额和收入随着品类扩张、用户粘性和频次提升仍有较大的增长空间，同时成本、费用规模相对可控，利润率有望持续保持在较高水平。公司观点详见我们的 8 月 30 日的报告《拼多多（PDD.US）22Q2 业绩点评：全面超预期，再次证明“低价平台电商”的盈利能力》。

【拼多多跨境电商平台 Temu 已在海外上线】9 月 1 日，拼多多跨境电商平台正式在海外上线，该平台命名为 Temu，App Store 应用详情页显示意为“Team Up, Price Down”，与国内名拼多多的意思相近，即买得人越多，价格越低，但目前 APP 中并没有出现“砍一刀”和拼单的营销方式。界面新闻拿到的一份拼多多线上直播大会的纪要文件显示，Temu 首站选择北美，定位偏中端用户，而并非下沉市场用户，平台产品于 9 月 1 日上线，9 月 1 日到 9 月 15 日为测试期，之后将全量开放售卖。相对国内的拼多多版本，Temu 页面风格简洁更多，商品图片质量更高。橙色 Logo 中除了 TEMU 的英文，还有裙子、玩具马、高跟鞋和箱包图案，与 Temu 目前主打的品类一致。据界面新闻了解，Temu 在运营上强调高质量图片。由于美国市场的消费者对质量要求高，同时看重品质及专利，因此拼多多已经开始重点招募具有开发设计，以及生产拍摄能力的商家。但与此同时，Temu 的商品价格并不高，在美国同类电商平台中仍保持一定的竞争力，例如夏季女装价格多在 20 美元以下，很多饰品、日用品的价格也不超过 10 美元。可以说，Temu 在定位上更偏向中端用户群，和看重性价比的人群。（界面新闻）

【SHEIN 上半年 GMV 增至 160 亿美元，全球 DAU 超 3000 万】拼多多大张旗鼓进军美国之时，快时尚巨头 SHEIN 的脚步也并未停歇。36 氪独家获悉，2022 年上半年，SHEIN 的销售额突破了 160 亿美金，同比增速超 50%，伴随旺季的到来，SHEIN 有望提前完成 300 亿美金的年度销售目标，这比原计划提前了一年的时间。

可供对比的数据是，ZARA 母公司 Inditex 集团上半年销售额仅同比增长 7%至 128.2 亿欧元（合 128 亿美元），其中核心品牌 Zara 销售额同比增长 7%为 88.95 亿欧元（合 89 亿美元），两项数据上 SHEIN 都远超这家历史悠久的快时尚巨头。过去三年，SHEIN 的业绩呈爆发式增长。2020 年其 GMV 首超 100 亿美元，增速达 250%；2021 年，这一数字更是达到 200 亿美元，自营营收逼近 160 亿美元。

2022 年第二季度 SHEIN 在美国移动端 680 万次的安装量再度超过亚马逊，环比增长 13%，尽管前者二季度的 MAU 是 SHEIN 的三倍，但二者的差距正不断缩小。一位知情人士透露，SHEIN 第二季度的 DAU 已经超过了 3000 万（峰值 3200 万），增速达 15%。面对全球通胀压力，SHEIN 将今年的核心目标定为两个：提升客单价以及优化利润率。多位知情人士告诉 36 氪，截至上半年 SHEIN 全球市场的平均客单价为 75 美元，过去 3 年这一数字则分别是 50、60 和 70。（36 氪）

【字节跳动全员会：没有上市计划】8 月 31 日，字节跳动举办了新一期 All Hands（员工面对面）。字节跳动董事长、CEO 梁汝波、抖音集团董事长张利东、抖音集团 CEO 张楠、TikTok CEO 周受资、字节跳动人力资源负责人华巍等高管通过视频直播与全公司员工进行交流。字节跳动从世达国际律师事务所（Skadden）挖来的 CFO 高准也在活动中首次亮相。她称，字节跳动目前没有具体的上市计划，也没有上市的时间表。在一个多小时的活动上，管理层对字节跳动当前面临的诸多问题和挑战进行了回应。梁汝波称，字节在过去一年有很多业务未达预期，接下来公司会加大对重点项目的投入，减少对非核心项目的投入。他还重点反思了组织的臃肿，“（业务）通过加人可能解决不了问题，反而会让问题更糟糕。”不过他说，字节暂时没有规模化的裁员计划。就在一个月前，梁汝波更新了自己的 OKR，称将根据业务形势更新人力计划，大幅降低 2022 年-2023 年招聘计划，降低组织规模增速，并提升组织效率。对于大环境的高度不确定性，张利东回应称，字节跳动和自己的竞争对手，以及大环境中的其它公司相比，主营业务在用户数和收入上仍然有非常大幅度的增长。他称自己看好 TikTok、电商和飞书的未来，这些都是大机会。张利东引用字节跳动创始人张一鸣在公司八周年会上提到的词“保持平常心”激励员工，“那时（2019 年）的环境比今天更不友好、挑战更大，但只有积极应对才能解决问题。”（晚点 LatePost）

【三七互娱】8 月 30 日盘后公司披露中报：上半年实现营业收入 80.92 亿元，同比增长 7.34%，归母净利润为 16.95 亿元，同比增长 98.56%。

【星期六】8 月 31 日盘后公司公告：公司收到广东股权交易中心发送的《“佛山星期六鞋业有限公司 100%股权”转让项目意向受让方资格核实情况确认函》确认收到股权受让申请，意向受让方为浙江乐飒。9 月 1 日盘后公司公告：截至 8 月 31 日，公司以集中竞价方式已累计回购公司股份 362 万股，占公司总股的 0.4%，最高成交价为 14.37 元/

股，最低成交价为 13.41 元/股，已使用资金总额 4992.87 万元（不含交易费用）。

【游族网络】9 月 1 日盘后公司公告：截至 8 月 31 日，公司通过集中竞价方式累计回购的股份为 1369.99 万股，占公司总股本的 1.5%，最高成交价为 12.2 元/股，最低成交价为 10.97 元/股，成交总金额为 1.6 亿元。8 月 28 日盘后，公司发布 2022 年半年度报告，上半年实现营业收入 10.24 亿元，同比下降 42.1%，归母净利润为 7094.13 万元，同比下降 73%。

【芒果超媒】8 月 31 日盘后公司公告：公司全资子公司快乐阳光拟以债转股方式对其控股子公司（持股比例为 66.67%）小芒电商进行增资。增资完成以后，快乐阳光持有小芒电商的股权比例将提升，不会导致公司合并报表范围发生变化。截至公告披露日，快乐阳光对小芒电商的借款余额为 2.75 亿。

【昆仑万维】8 月 30 日盘后公司披露中报：上半年实现营业收入 22.49 亿元，同比下降 2.27%，归母净利润为 6.43 亿元，同比下降 35.64%。

【中国出版】8 月 30 日盘后，公司发布 2022 年半年度报告，上半年实现营业收入 22.14 亿元，同比下降 13.7%，归母净利润为 1.92 亿元，同比下降 24.96%；此外，公司发布公告称，公司拟向控股股东、实际控制人出版集团发行股票募集资金 3.28 亿元，全部用于补充公司因偿还出版集团委托贷款 3.28 亿元所形成的资金缺口，本次非公开发行的价格确定为 4.12 元/股。

【奥飞娱乐】8 月 30 日盘后公司披露中报：上半年实现营业收入 13.31 亿元，同比增长 1%，归母净亏损 2678.29 万元，同比止盈转亏。

【冰川网络】8 月 29 日盘后公司披露中报：上半年实现营业收入 8.2 亿元，同比增长 275.32%，归母净利润为 3 亿元，同比增长 4370.36%。

➤ **风险因素：**

中概股退市、互联网监管、市场波动性增大等风险。

市场回顾

表 1：上周（8 月 29 日— 9 月 2 日）互联网传媒行业 A 股情况

证券简称	周前收盘价 (元)	周收盘价 (元)	周涨跌幅%	周换手率%	总市值 (亿元)	流通 A 股占 总股本比例%	周成交额 (亿元)	周成交 (万股)
欢瑞世纪	3.65	5.89	61.37	58.30	57.78	54.58	15.44	31,211
值得买	25.70	30.57	18.95	62.43	40.67	56.58	14.13	4,699
引力传媒	8.38	9.83	17.30	53.85	26.33	100.00	13.88	14,425
慈文传媒	5.50	6.40	16.36	50.81	30.40	99.65	15.42	24,047
奥飞娱乐	4.94	5.59	13.16	43.15	82.66	65.96	22.13	42,083
幸福蓝海	6.48	6.94	7.10	11.48	25.86	100.00	2.90	4,278
凤凰传媒	8.41	8.98	6.78	7.80	228.53	100.00	17.04	19,855
天舟文化	3.31	3.51	6.04	24.17	29.32	92.83	6.54	18,743
百纳千成	4.59	4.85	5.66	7.30	44.56	84.74	2.70	5,685
星辉娱乐	3.04	3.21	5.59	15.69	39.94	75.37	4.69	14,716
壹网壹创	27.19	28.50	4.82	17.60	68.02	47.47	5.75	1,994
掌阅科技	14.99	15.71	4.80	5.84	68.95	100.00	4.00	2,564
浙文影业	3.40	3.56	4.71	11.33	41.32	76.92	3.57	10,117
利欧股份	1.93	2.01	4.15	9.46	135.77	86.38	10.98	55,174
新经典	21.85	22.73	4.03	32.22	36.94	100.00	11.72	5,236
游族网络	8.83	9.18	3.96	7.62	84.08	99.81	6.25	6,970
掌趣科技	3.22	3.34	3.73	7.09	92.10	95.46	6.17	18,663
新媒股份	34.60	35.88	3.70	8.62	82.90	100.00	6.95	1,992
风语筑	12.59	13.00	3.26	13.08	77.80	99.64	10.21	7,800
中体产业	8.13	8.39	3.20	14.01	80.50	75.25	8.41	10,116
中国出版	4.67	4.80	2.78	2.43	87.48	100.00	2.09	4,423
中视传媒	9.04	9.29	2.77	5.34	36.95	100.00	1.95	2,124
世纪华通	4.51	4.63	2.66	4.04	345.05	81.88	11.25	24,673
华谊兄弟	2.65	2.72	2.64	8.07	75.47	83.07	5.03	18,593
华数传媒	7.28	7.47	2.61	2.01	138.41	84.46	2.32	3,140
宣亚国际	19.09	19.58	2.57	34.67	31.14	100.00	10.70	5,514
省广集团	4.54	4.65	2.42	8.31	81.07	96.78	6.46	14,019
元隆雅图	18.71	19.16	2.41	19.48	42.76	86.65	7.15	3,767
中南传媒	9.83	10.06	2.34	3.30	180.68	100.00	5.90	5,923
东方明珠	6.59	6.74	2.28	2.07	230.14	100.00	4.73	7,077
巨人网络	8.49	8.67	2.12	2.79	175.51	100.00	4.87	5,651
博瑞传播	5.19	5.29	1.93	9.01	57.84	99.97	5.21	9,853
浙数文化	7.05	7.18	1.84	8.45	90.88	100.00	7.62	10,690
吉比特	278.79	283.77	1.79	4.32	203.93	100.00	8.73	310
中信出版	19.86	20.20	1.71	9.68	38.41	100.00	3.71	1,840
每日互动	11.20	11.39	1.70	9.61	45.57	85.64	3.70	3,292
北京文化	4.56	4.63	1.54	41.27	33.15	99.94	14.39	29,530
三七互娱	20.02	20.28	1.30	10.68	449.78	70.89	34.01	16,795

浙文互联	5.51	5.58	1.27	9.56	73.79	100.00	6.98	12,647
姚记科技	14.90	15.07	1.14	7.38	61.13	80.60	3.60	2,413
凯撒文化	5.47	5.53	1.10	18.45	52.90	99.93	9.63	17,635
三六零	7.30	7.38	1.10	1.92	527.33	100.00	10.02	13,731
华策影视	4.85	4.88	0.62	9.51	92.77	85.14	7.55	15,388
舒华体育	9.54	9.58	0.42	7.03	39.42	27.59	0.76	798
中国电影	10.54	10.58	0.38	2.16	197.53	100.00	4.28	4,027
光线传媒	9.38	9.41	0.32	2.52	276.05	95.01	6.52	7,012
昆仑万维	14.70	14.73	0.20	6.51	176.80	90.95	10.42	7,106
新华网	17.91	17.94	0.17	10.80	93.11	100.00	10.15	5,606
上海电影	9.62	9.62	0.00	3.25	43.12	100.00	1.41	1,456
芒果超媒	28.05	28.03	-0.07	4.49	524.36	54.62	12.77	4,592
横店影视	13.74	13.71	-0.22	2.10	86.95	100.00	1.84	1,333
富春股份	6.62	6.60	-0.30	20.39	45.62	93.66	8.61	13,201
人民网	12.09	12.04	-0.41	9.41	133.13	100.00	12.54	10,400
三人行	101.21	100.49	-0.71	8.65	101.90	43.64	3.85	383
*ST 易尚	7.90	7.83	-0.89	22.31	12.10	84.00	2.30	2,895
视觉中国	12.55	12.42	-1.04	9.84	87.01	83.40	7.15	5,748
兆讯传媒	31.25	30.87	-1.22	5.25	61.74	21.58	0.70	226
分众传媒	5.94	5.86	-1.35	3.28	846.31	100.00	28.23	47,307
恒信东方	8.16	8.03	-1.59	28.17	48.75	81.41	11.25	13,926
顺网科技	12.46	12.26	-1.61	10.77	85.12	64.20	5.91	4,802
蓝色光标	5.84	5.73	-1.88	11.10	142.74	93.09	14.79	25,731
万达电影	11.33	11.10	-2.03	4.48	247.61	96.43	10.89	9,644
东方财富	22.39	21.90	-2.19	5.30	2,893.90	83.92	129.54	58,758
星期六	17.10	16.70	-2.34	6.76	152.17	92.47	9.67	5,698
拉卡拉	16.93	16.48	-2.66	5.77	131.84	94.67	7.18	4,374
歌华有线	8.50	8.27	-2.71	5.06	115.10	100.00	5.91	7,045
中文传媒	9.66	9.38	-2.90	5.00	127.10	100.00	6.40	6,773
中文在线	8.95	8.69	-2.91	13.08	63.94	88.35	7.39	8,502
创维数字	21.40	20.73	-3.13	14.54	238.44	97.15	34.19	16,246
捷成股份	5.71	5.48	-4.03	22.38	141.11	81.33	25.82	46,869
华扬联众	17.64	16.90	-4.20	18.32	42.81	100.00	7.78	4,640
完美世界	15.48	14.76	-4.65	12.14	286.34	94.20	33.42	22,190
锋尚文化	42.95	40.82	-4.96	26.32	56.03	30.56	4.52	1,104
宋城演艺	12.72	12.05	-5.27	5.54	315.07	87.49	15.74	12,664
华立科技	28.91	27.11	-6.23	31.82	30.59	52.63	5.29	1,889
宝通科技	17.53	16.35	-6.73	17.77	67.36	83.79	10.20	6,136
ST 明诚	2.59	2.35	-9.27	24.87	13.74	83.28	2.98	12,107
平治信息	40.65	35.85	-11.81	16.36	50.02	79.88	6.66	1,824

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2022 年 9 月 2 日数据

表 2：上周（8 月 29 日— 9 月 2 日）互联网传媒行业中概股情况

证券简称	周前收盘价(美元)	周收盘(美元)	周涨跌幅%	周换手率%	总市值(亿美元)	周成交(万股)
拼多多	57.57	72.19	25.40	14.10	912.76	17,823
斗鱼	1.28	1.55	21.09	2.36	5.29	805
宜人金科	1.02	1.13	10.78	5.48	0.95	460
瑞幸咖啡	16.28	17.21	5.69	5.32	45.06	1,297
富途控股	46.34	48.92	5.57	27.52	71.91	2,344
新氧	0.92	0.97	4.51	2.27	1.02	204
优信	0.68	0.70	2.96	1.19	2.75	472
趣头条	0.90	0.91	1.60	1.54	0.26	24
掌文集团	5.30	5.32	0.38	5.36	10.51	844
腾讯音乐	5.06	5.06	0.00	5.66	85.77	4,738
网易	90.06	88.52	-1.30	1.04	581.40	685
极光	0.89	0.87	-2.64	0.18	1.03	17
宝尊电商	8.53	8.26	-3.17	5.08	4.87	277
京东	63.46	61.29	-3.42	2.23	957.20	3,011
新东方	28.15	27.03	-3.98	5.91	45.87	1,003
ROBLOX	39.56	37.94	-4.10	12.08	226.41	6,589
唯品会	11.23	10.70	-4.72	6.32	68.01	3,525
欧朋浏览器	4.89	4.64	-5.11	0.46	5.34	53
百度	147.71	140.05	-5.19	7.97	483.93	2,197
老虎证券	3.81	3.61	-5.25	4.97	5.95	745
SEA	63.82	59.93	-6.10	7.04	334.25	2,886
图森未来	7.33	6.88	-6.14	4.22	15.44	847
BOSS 直聘	24.23	22.71	-6.27	7.11	98.64	2,588
阿里巴巴	98.00	91.80	-6.33	2.90	2,430.99	7,667
虎牙	3.47	3.25	-6.34	4.26	7.74	371
知乎	1.41	1.32	-6.38	2.19	8.60	1,341
哔哩哔哩	25.24	23.58	-6.58	7.73	92.10	2,350
乐信	2.07	1.93	-6.76	2.42	3.55	331
微博	20.61	19.04	-7.62	3.44	45.04	487
有道	6.03	5.57	-7.63	1.59	7.02	60
汽车之家	36.97	34.00	-8.03	2.80	42.69	352
好未来	5.99	5.50	-8.18	12.89	35.63	6,448
UNITY SOFTWARE	44.58	40.79	-8.50	9.04	121.62	2,697
趣店	1.03	0.94	-9.04	1.79	2.38	341
贝壳	18.20	16.42	-9.78	7.15	207.62	8,660
爱奇艺	3.94	3.53	-10.41	12.23	30.40	5,220
欢聚	32.43	29.02	-10.51	9.81	20.70	540
云集	0.83	0.74	-11.01	0.42	1.59	50
蘑菇街	2.05	1.80	-12.20	0.50	0.15	4
声网	4.44	3.86	-13.06	4.44	4.47	430
灿谷	2.63	2.25	-14.45	0.31	3.14	32

英伟达(NVIDIA)	162.60	136.47	-16.07	14.14	3,398.10	35,220
诺亚财富	18.82	15.56	-17.32	1.37	10.01	88
达达集团	7.20	5.82	-19.17	2.10	15.06	542

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2022 年 9 月 2 日数据

表 3: 上周 (8 月 29 日— 9 月 2 日) 互联网传媒行业港股情况

证券简称	周前收盘价 (港元)	周收盘(港元)	周涨跌幅%	周换手率%	总市值 (亿港元)	周成交量(万股)
新东方在线	21.65	34.00	57.04	30.29	341.09	30,375
青瓷游戏	4.99	6.06	21.44	0.03	41.89	22
奈雪的茶	5.44	6.05	11.21	0.74	103.77	1,265
网龙	15.62	17.08	9.35	0.83	92.36	447
映宇宙	1.18	1.27	7.63	0.32	24.62	619
51 信用卡	0.23	0.25	6.52	0.37	3.33	503
美图公司	0.82	0.86	4.88	0.85	37.95	3,753
心动公司	18.76	19.52	4.05	1.78	93.78	857
慧聪集团	0.32	0.33	3.13	0.07	4.32	91
创新奇智	21.65	22.20	2.54	0.24	124.17	135
创梦天地	5.23	5.35	2.29	1.32	75.51	1,868
众安在线	22.25	22.65	1.80	1.30	332.91	1,847
友谊时光	1.16	1.18	1.72	0.04	25.73	93
云音乐	71.00	72.20	1.69	0.04	151.33	9
腾讯控股	324.20	328.60	1.36	1.06	31,605.51	10,207
IGG	3.15	3.16	0.32	1.94	37.83	2,321
新东方-S	21.95	22.00	0.23	1.58	373.33	2,687
枫叶教育	0.36	0.36	0.00	0.00	10.63	0
数字王国	0.39	0.39	0.00	0.04	16.67	180
泡泡玛特	19.52	19.48	-0.20	2.84	268.93	3,926
IMAX CHINA	5.93	5.90	-0.51	0.09	20.10	31
中手游	1.95	1.94	-0.51	0.55	53.70	1,531
金山软件	23.60	23.45	-0.64	1.60	320.48	2,190
网易-S	142.40	140.70	-0.79	0.94	4,620.58	3,082
海底捞	17.66	17.52	-0.79	1.59	976.56	8,884
阅文集团	31.50	31.10	-1.27	1.03	318.75	1,058
中国联通	3.89	3.65	-1.27	0.33	1,116.83	10,220
商汤-W	2.29	2.26	-1.31	4.43	757.27	115,132
中国动向	0.37	0.37	-1.35	0.89	21.49	5,226
中国移动	52.60	51.85	-1.43	0.41	11,076.63	8,447
云想科技	1.33	1.31	-1.50	0.08	10.42	62
稻草熊娱乐	1.82	1.79	-1.65	0.02	12.47	15
京东集团-SW	248.40	244.00	-1.77	2.04	7,621.33	5,492

猫眼娱乐	6.62	6.50	-1.81	0.34	74.34	394
阿里健康	4.56	4.47	-1.97	1.50	604.35	20,303
雍禾医疗	7.71	7.55	-2.08	1.14	39.79	603
中国电信	2.86	2.65	-2.50	3.73	2,424.94	51,709
平安好医生	21.50	20.90	-2.79	2.18	233.83	2,439
阜博集团	3.56	3.46	-2.81	1.36	73.27	2,881
美团-W	181.90	176.20	-3.13	3.40	10,902.37	18,758
阿里影业	0.62	0.60	-3.23	0.36	161.85	9,778
特步国际	10.88	10.40	-3.24	3.14	274.02	8,283
361度	4.17	4.02	-3.60	0.31	83.12	642
欢喜传媒	1.05	1.01	-3.81	0.57	36.93	2,078
百度集团-SW	145.40	139.30	-4.20	2.04	3,850.72	4,505
李宁	71.35	68.25	-4.34	1.93	1,787.05	5,057
哔哩哔哩-SW	201.40	192.40	-4.47	3.61	751.52	1,109
百奥家庭互动	0.42	0.40	-4.76	0.39	11.29	1,094
蔚来-SW	153.10	145.50	-4.96	0.26	2,462.30	406
小米集团-W	11.78	11.16	-5.26	2.13	2,790.94	43,368
阿里巴巴-SW	95.80	90.65	-5.38	0.98	19,204.30	20,673
微盟集团	3.66	3.46	-5.46	2.03	88.21	5,166
快手-W	70.75	66.80	-5.58	2.90	2,868.41	10,237
时代天使	136.00	128.20	-5.74	1.35	216.35	227
易鑫集团	1.03	0.97	-5.83	0.23	63.28	1,523
安踏体育	96.65	90.85	-6.00	1.45	2,465.33	3,945
京东健康	56.95	53.50	-6.06	1.02	1,700.44	3,229
天鸽互动	0.93	0.86	-7.53	3.13	10.90	3,970
理想汽车-W	118.40	108.90	-8.02	1.54	2,270.11	2,670
小鹏汽车-W	73.85	66.80	-9.55	38.40	1,150.14	3,728
祖龙娱乐	4.03	3.63	-9.93	0.27	29.25	215
中国有赞	0.13	0.12	-10.69	1.61	21.55	29,742
海伦司	13.30	11.82	-11.13	1.41	149.75	1,782
携程集团-S	223.60	198.30	-11.31	0.73	1,272.60	466
九毛九	17.28	14.74	-14.70	4.79	214.30	6,961
鹰瞳科技-B	16.04	13.58	-15.34	0.83	14.06	21
医渡科技	7.86	6.58	-16.28	1.04	65.22	1,030

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2022 年 9 月 2 日数据

研究团队简介

冯翠婷，信达证券传媒互联网及海外首席分析师，北京大学管理学硕士，香港大学金融学硕士，中山大学管理学学士。2016-2021 年任职于天风证券，覆盖互联网、游戏、广告、电商等多个板块，及元宇宙、体育二级市场研究先行者（首篇报告作者），曾获 21 年东方财富 Choice 金牌分析师第一、Wind 金牌分析师第三、水晶球奖第六、金麒麟第七，20 年 Wind 金牌分析师第一、第一财经第一、金麒麟新锐第三。

凤超，信达证券传媒互联网及海外团队成员，本科和研究生分别毕业于清华大学和法国马赛大学，曾在腾讯担任研发工程师，后任职于知名私募机构，担任互联网行业分析师。目前主要负责海外互联网行业的研究，拥有 5 年的行研经验，对港美股市场和互联网行业有长期的跟踪覆盖。主要关注电商、游戏、本地生活、短视频等领域。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	113693249509	zhangjiajie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瑾	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261955608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。