

互联网行业周报（22年第27周）

腾讯出资新基石研究员项目，饿了么启动快手直播招工

超配

核心观点

指数情况：7月第一周，恒生科技指数录得小幅下跌，单周跌幅为1.27%。主要受到美国的潜在加息可能性影响，以及近期疫情反复，引发对宏观经济可能下行的担忧。同期，纳斯达克互联网指数录得上涨，单周涨幅为4.62%，主要由于对美国经济衰退的担忧引发美债利率下降，科技股的股价得以反弹。截至2022年7月8日，恒生科技指数PS-TTM为2.23x，处于恒生科技指数成立以来的15.84%分位点。

个股方面，互联网板块股票各有涨跌：其中，港股方面，阿里巴巴、京东健康和阿里健康为涨幅最大的三只股票，单周涨幅分别为8.1%、2.8%、2.4%，跑赢恒生科技指数9.4pct、4.1pct、3.7pct。

资金流向：腾讯为南向资金净流入第一。在恒生科技指数成分股中，南向资金净流入前五的公司分别为腾讯控股、理想汽车-W、小米集团-W、华虹半导体、快手-W。非南向资金净流入前五的公司分别为理想汽车-W、商汤-W、快手-W、美团-W、京东集团-SW。

互联网板块重点新闻：

行业新闻：1) 市场监管总局发布未依法申报违法实施经营者集中案行政处罚决定书，阿里巴巴、腾讯分别涉及5起、12起。2) 市场监管总局发展研究中心召开“企业合规和高效监管座谈会”，阿里、腾讯音乐等代表参会。

公司动态：1) **腾讯：**出资“新基石研究员项目”；2) **京东：**新百货打造全渠道零售业态；3) **美团：**尚美生活集团与涂鸦智能、美团、腾讯云达成战略合作；4) **快手：**联动九大品牌解锁NBA营销，饿了么启动快手直播招工；5) **其他：**抖音正式推出内容社区“可颂”App。

投资建议：估值切换到2023年，从股价空间及确定性的角度，我们在2022H2的推荐顺序为：**BOSS直聘、腾讯、快手、美团、京东、网易**。BOSS直聘身处高成长赛道，在白领行业优势显著，蓝领市场空间较大，BOSS有望取得突破，当前股价距离2023年目标价空间为34%-42%；腾讯近期反弹力度不及同业，预计随着经济复苏及降本增效，下半年业绩有望转正，叠加政策企稳，下半年有望取得超额收益；从估值角度，我们认为，受益于经济复苏的互联网龙头美团、快手、京东、网易的上涨仍未结束，继续维持“买入”评级。

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。

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 (亿港元/百万美元)	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
BZ.O	BOSS直聘	买入	23.8	10,342	2.8	5.9	58	27
0700.HK	腾讯控股	买入	325.0	3,129,286	11.9	15.4	23	18
1024.HK	快手-W	买入	78.0	334,806	-1.4	0.6	-49	113
3690.HK	美团-W	买入	179.2	1,108,297	-2.2	0.2	-70	638
9618.HK	京东集团-SW	买入	236.6	739,019	2.0	5.0	99	41
9999.HK	网易-S	买入	134.6	442,025	6.9	7.8	17	15

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

互联网

超配 · 维持评级

证券分析师：谢琦

021-60933157

xieqi2@guosen.com.cn

S0980520080008

联系人：赵达

010-88005148

zhaoda@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

《互联网行业周报（22年第26周）-腾讯IEG 北美工作室群组织调整，SOUL 向港交所提交招股书》——2022-07-10

《互联网行业周报（22年第25周）-政策回暖持续，继续推荐美团、快手、京东、腾讯》——2022-07-05

《中概回归背景下的沪港深互联网-工银瑞信互联网龙头ETF投资价值分析》——2022-06-29

《互联网行业2022年中期策略暨7月投资策略-聚焦经济复苏受益及困境反转标的》——2022-06-25

《互联网行业周报（22年第23周）-政策暖风叠加经济复苏，推荐美团、京东、腾讯》——2022-06-21

内容目录

行情回顾：本周恒生科技指数下跌 1.27%.....	4
周行情回顾.....	4
行业动态：市场监管总局发布未依法申报违法实施经营者集中案行政处罚决定书.....	6
公司动态：京东新百货打造全渠道零售业态，快手联动九大品牌解锁 NBA 营销.....	6
腾讯：出资“新基石研究员项目”	6
京东：新百货打造全渠道零售业态.....	7
美团：尚美生活集团与涂鸦智能、美团、腾讯云达成战略合作.....	7
快手：联动九大品牌解锁 NBA 营销，饿了么启动快手直播招工.....	7
其他：抖音正式推出内容社区“可颂” App.....	8
资金流向：腾讯为南向资金净流入第一.....	8
南向资金分析.....	8
非南向资金分析.....	9
投资建议.....	10
风险提示.....	11
免责声明.....	12

图表目录

图 1: 恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数周度涨跌幅.....	4
图 2: 恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数周度走势.....	4
图 3: 7 月第一周互联网板块重点公司表现.....	5
图 4: 7 月第一周涨幅为正的互联网股票 (%)	5
图 5: 7 月第一周跌幅 Top10 的互联网股票 (%)	5
图 6: 恒生科技指数 PS-TTM 情况.....	6
表 1: 恒生科技指数成分股中南向资金净流入/流出 (百万港元) 及占日均流通市值比重 Top 10.....	9
表 2: 恒生科技指数成分股中非南向资金净流入/流出 (百万港元) 及占日均流通市值比重 Top 10.....	10
表 3: 相关公司盈利预测及估值.....	11

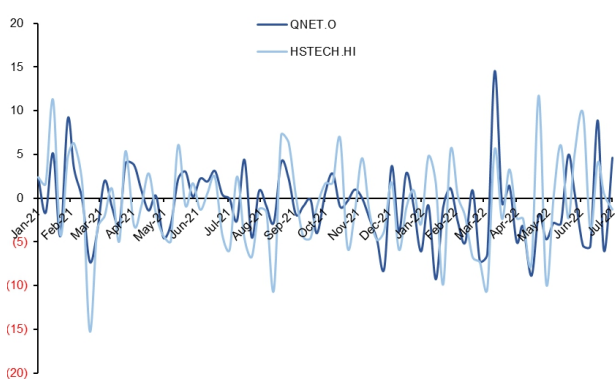
行情回顾：本周恒生科技指数下跌 1.27%

周行情回顾

指数情况：本周恒生科技指数与纳斯达克互联网指数走势产生较大分化。7月第一周，恒生科技指数录得小幅下跌，单周跌幅为 1.27%。主要受到美国的潜在加息可能性影响，以及近期疫情反复，引发宏观经济下行的风险。

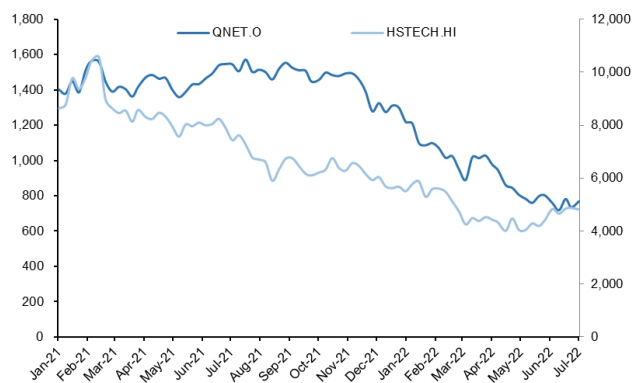
同期，纳斯达克互联网指数录得上涨，单周涨幅为 4.62%，主要由于对美国经济衰退的担忧引发美债利率下降，科技股的股价得以反弹。

图1：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数周度涨跌幅



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周度走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

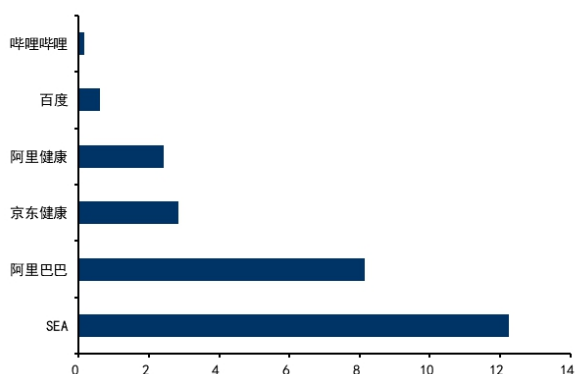
个股方面，互联网板块股票股价变现不一。其中：

- 1) 港股方面，阿里巴巴、京东健康和阿里健康为涨幅最大的三只股票，单周涨幅分别为 8.1%、2.8%、2.4%，跑赢恒生科技指数 9.4pct、4.1pct、3.7pct。
- 2) 美股方面，SEA 涨幅最大，单周涨幅为 12.3%，跑赢纳斯达克指数 7.7pct。
- 3) 年初至今，快手和拼多多股价累计表现相对最优，年初至今涨幅分别为 20.19%、4.29%。此外，京东健康、百度、阿里巴巴年初至今涨幅也为正。

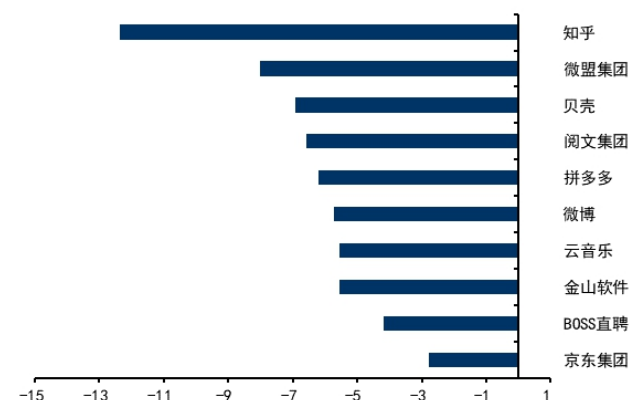
图3：7月第一周互联网板块重点公司表现

细分板块	证券代码	证券名称	周涨跌幅	与所在指数对比	年初至今涨跌幅	收盘价	市值（亿人民币）
阅读	0772.HK	阅文集团	-6.6	-5.3	-27.76	35.4	310
	0700.HK	腾讯	-0.5	0.8	-20.10	352.6	29,007
游戏	9999.HK	网易	-2.7	-1.4	-10.28	140.2	3,936
	SE.N	SEA	12.3	7.7	-65.35	77.5	2,901
	BILI.O	哔哩哔哩	0.1	-4.4	-42.28	26.8	709
社区	1024.HK	快手	-0.9	0.4	20.19	86.6	3,178
	9899.HK	云音乐	-5.6	-4.3	-48.63	80.7	144
	WB.O	微博	-5.7	-10.3	-26.28	22.8	366
平台	ZH.N	知乎	-12.4	-16.9	-70.58	1.6	71
	BZ.O	BOSS直聘	-4.2	-8.7	-24.48	26.3	768
	BEKE.N	贝壳	-6.9	-11.5	-16.95	16.7	1,382
电商	3690.HK	美团	-1.0	0.3	-14.69	192.3	10,168
	BIDU.O	百度	0.6	-4.0	2.43	152.4	3,545
	9988.HK	阿里巴巴	8.1	9.4	1.77	121.0	22,435
SaaS	9618.HK	京东集团	-2.8	-1.5	-8.17	245.8	6,564
	6618.HK	京东健康	2.8	4.1	3.01	63.3	1,720
	0241.HK	阿里健康	2.4	3.7	-16.08	5.5	639
SaaS	PDD.O	拼多多	-6.2	-10.8	4.29	60.8	5,158
	0268.HK	金蝶国际	-	1.3	-23.33	18.4	547
	3888.HK	金山软件	-5.6	-4.3	-15.22	28.9	338
SaaS	2013.HK	微盟集团	-8.0	-6.8	-37.52	4.9	107

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：7月第一周涨幅为正的互联网股票（%）


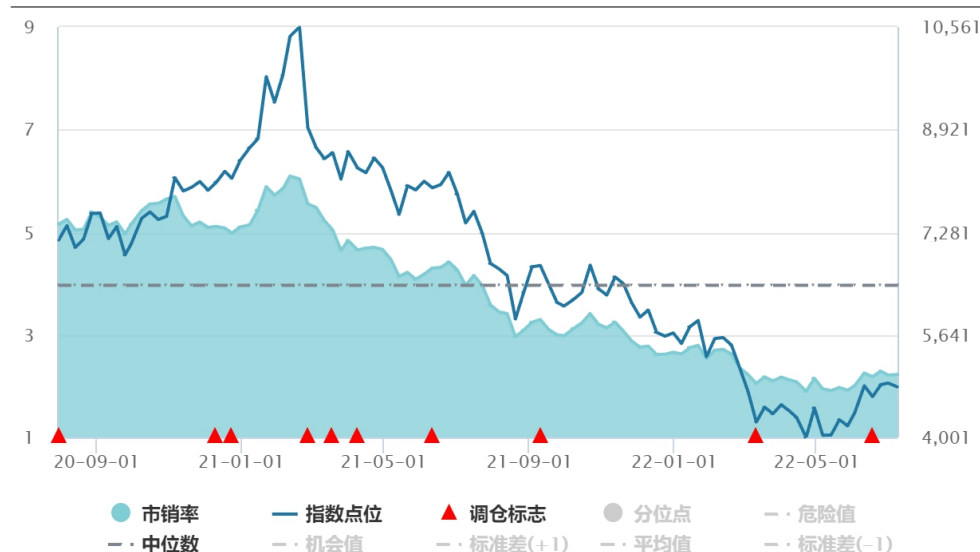
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图5：7月第一周跌幅 Top10 的互联网股票（%）


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

从市销率看，恒生科技指数估值处于 2020 年 9 月以来较低分位：截至 2022 年 7 月 8 日，恒生科技指数 PS-TTM 为 2.23x，处于恒生科技指数成立以来的 15.84% 分位点；PE-TTM 为 44.35x，处于恒生科技指数成立以来的 76.24% 分位点。PE-TTM 和 PS-TTM 的差异，主要因近一年多互联网公司在宏观环境的影响下，利润率受到影响。

图6: 恒生科技指数 PS-TTM 情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

行业动态：市场监管总局发布未依法申报违法实施经营者集中案行政处罚决定书

市场监管总局发布未依法申报违法实施经营者集中案行政处罚决定书。7月10日消息，近日，市场监管总局根据《中华人民共和国反垄断法》对二十八起未依法申报违法实施经营者集中案件作出行政处罚决定。本次公开案件均为过去应当申报而未申报的交易。随着反垄断常态化监管的深入推进，企业经营者集中申报意识不断提高，积极自查历史交易，主动报告涉嫌未依法申报行为并积极配合调查。其余案件处罚决定书将陆续公开。其中，阿里巴巴、腾讯分别涉及5起、12起。

市场监管总局发展研究中心召开“企业合规和高效监管座谈会”，阿里腾讯音乐等代表参会。7月5日中国市场监管报消息，7月2日，由市场监管总局发展研究中心、北京华夏产业经济研究院主办的《新经济发展时代企业经营合规与市场高效监管》课题工作座谈会在北京召开。市场监管总局、最高人民检察院、国家知识产权局、中国社会科学院等相关单位同志，阿里巴巴、腾讯音乐等数十家企业代表线上线下参加会议。与会专家一致表示，课题工作一定要体现市场监管工作的全过程全领域，还要符合中国国情，不能一味照搬国际经验，要根据我国目前的市场主体发展情况，结合党中央、国务院关于市场经济发展、市场监管工作的相关要求，研究探索企业合规发展、市场监管提质增效的良方。

公司动态：京东新百货打造全渠道零售业态，快手联动九大品牌解锁NBA营销

腾讯：出资“新基石研究员项目”

自大股东宣布减持以来，腾讯控股累计回购逾680万股：格隆汇7月8日消息，腾讯控股披露，于7月8日回购86万股，回购价格为349-352港元，耗资约3.02

亿港元。7月4日至8日当周累计耗资约15亿港元回购431万股。自6月27日腾讯主要股东Naspers宣布将减持腾讯股份以来，腾讯累计回购681万股，耗资约24亿港元。

腾讯出资“新基石研究员项目”，未来10年投入100亿。驱动中国7月5日消息，腾讯官方微信公众号发布公告称，“新基石研究员项目”申报开始，这一项目在中国科学技术协会的指导下，由科学家主导、腾讯出资且独立运营的新型基础研究资助项目。腾讯将在10年内投入100亿元，长期稳定地支持一批杰出科学家潜心基础研究、实现“从0到1”的原始创新。

腾讯宣布与杜比合作，QQ音乐成国内首家支持杜比全景声音乐平台：IT之家7月6日消息，腾讯音乐娱乐集团（TME）宣布与杜比实验室（Dolby）达成战略合作，为QQ音乐上线杜比全景声音乐功能，QQ音乐平台也因此成为首家支持杜比全景声的国内音乐平台。

京东：新百货打造全渠道零售业态

京东新百货打造全渠道零售业态：经济日报7月8日消息，近日，京东新百货全国首家旗舰店在四川省成都市正式运营。在旗舰店。店内汇集了包括国际大牌和新锐国货美妆、实用主义服饰穿搭、居家品质生活、户外运动爆品以及国内外奢品钟表大牌等新时尚生活全品类商品。此外，该旗舰店将于近日全面开启小时达服务。消费者在店内消费之外，还可享受门店直送到家服务，通过京东APP首页的“京东新百货”频道下单，门店周边5公里及以内可以实现小时达。

京东新百货采用全新“自营VMI”模式与Longchamp珑骧合作：砍柴网7月5日消息，法国皮具世家Longchamp珑骧正式入驻京东新百货。此次双方合作采用了全新的自营VMI（Vendor Managed Inventory）模式。京东奢品推出的自营VMI模式，融合了京东自营的一揽子优势解决方案，消费者购买产品后，从揽件、包装、配送、售后等整个流程，都直接由京东官方执行。与此同时，品牌可以自主进行选品、设计店面、定价等运营工作，灵活满足消费者需求。

美团：尚美生活集团与涂鸦智能、美团、腾讯云达成战略合作

尚美生活集团与涂鸦智能、美团、腾讯云达成战略合作：鞭牛士7月8日消息，近日，尚美生活集团宣布与涂鸦智能、美团、腾讯云达成战略合作，并正式更名为“尚美数智科技集团”，向行业智能化平台公司转型升级。此次达成战略合作，将推进下沉市场酒店数智化转型。目前尚美数智已成功打造出AI店长，同时自主研发智能门锁、智能中控屏及AI经营管家三款智能产品。

美团优选管理层变动：老将刘薇调岗，前阿里高管加盟：据“连线Insight”报道，美团优选事业部原区域经营部负责人刘薇已完成调岗流程，以后不再负责美团优选相关工作，转由前阿里高管赵友澄接管。

快手：联动九大品牌解锁NBA营销，饿了么启动快手直播招工

快手官宣7月18日周杰伦开启独家直播。7月10日快手官微消息，周杰伦将于7月18日晚7时展开独家直播，并已开启直播预约。

快手联动九大品牌解锁NBA新视角，加速释放体育IP营销价值。和讯7月4日报道，近期，快手磁力引擎在NBA赛事期间就充分发挥“IP+平台”强强联合优势，打造品效一体的体育营销新范式，为行业提供重要参考。**合作品牌包含：**1) PUMA、2K、Wilson、小赢卡贷、德克士等NBA官方市场合作伙伴，借势快手的平台影响

力，拓展官方权益的辐射范围，提升品牌与 NBA IP 的关联度；2）长城汽车、上汽大众、藏地密饮、盼盼等品牌，利用快手 NBA 内容生态，精准触达运动人群，提升品牌声量和认知，实现品效销协同突破。

饿了么启动快手直播招工，吸纳蓝骑士人才。站长之家 7 月 8 日消息，饿了么发文称将开展“夏季行动”蓝骑士招募互动，联合快手通过“直播招工”、“短视频招募”、“网络专场招募”等形式提供工作机会，吸纳蓝骑士人才。

其他：抖音正式推出内容社区“可颂”App

抖音已正式推出旗下内容社区“可颂”App。据 Tech 星球，抖音已正式推出旗下内容社区“可颂”App，目前，iOS 版和 Android 版本都能下载。其设计上除了没有接入“购物”功能外，整体类似于小红书，是一款拥有图文和视频内容的社区，内容排布采取的是双列瀑布流形式，用户可以在首页中看到平台推荐的相关内容。

资金流向：腾讯为南向资金净流入第一

我们以恒生科技指数成分股为样本，基于港股通/中介机构持股数据变动，对互联网板块的资金流入及流出情况进行分析。

南向资金分析

在恒生科技指数成分股中，南向资金净流入前五的公司分别为腾讯控股、理想汽车-W、小米集团-W、华虹半导体、快手-W；以南向资金净流入占日均流通市值比重计，前五的公司分别为理想汽车-W、华虹半导体、小鹏汽车-W、小米集团-W、瑞声科技。

南向资金净流出前五的公司分别为美团-W、金山软件、中芯国际、京东集团-SW、海尔智家；以南向资金净流出占日均流通市值比重计，前五的公司分别为金山软件、美团-W、中芯国际、明源云、海尔智家。

表1：恒生科技指数成分股中南向资金净流入/流出（百万港元）及占日均流通市值比重 Top 10

	排序	股票代码	股票名称	恒生二级行业	南向净流入	股票代码	股票名称	恒生二级行业	南向净流入/日均流通市值
净流入	1	0700. HK	腾讯控股	软件服务	2,953	2015. HK	理想汽车-W	汽车	0.86%
	2	2015. HK	理想汽车-W	汽车	2,258	1347. HK	华虹半导体	半导体	0.85%
	3	1810. HK	小米集团-W	资讯科技器材	677	9868. HK	小鹏汽车-W	汽车	0.76%
	4	1347. HK	华虹半导体	半导体	287	1810. HK	小米集团-W	资讯科技器材	0.25%
	5	1024. HK	快手-W	软件服务	202	2018. HK	瑞声科技	工业工程	0.24%
	6	6618. HK	京东健康	药品及生物科技	175	0241. HK	阿里健康	药品及生物科技	0.10%
	7	9868. HK	小鹏汽车-W	汽车	92	0700. HK	腾讯控股	软件服务	0.09%
	8	0241. HK	阿里健康	药品及生物科技	74	6618. HK	京东健康	药品及生物科技	0.09%
	9	2018. HK	瑞声科技	工业工程	49	1024. HK	快手-W	软件服务	0.07%
	10	0992. HK	联想集团	资讯科技器材	44	0268. HK	金蝶国际	软件服务	0.06%
净流出	1	3690. HK	美团-W	软件服务	-2,202	3888. HK	金山软件	软件服务	-0.49%
	2	3888. HK	金山软件	软件服务	-196	3690. HK	美团-W	软件服务	-0.20%
	3	0981. HK	中芯国际	半导体	-189	0981. HK	中芯国际	半导体	-0.18%
	4	9618. HK	京东集团-SW	软件服务	-92	0909. HK	明源云	软件服务	-0.07%
	5	6690. HK	海尔智家	家庭电器及用品	-35	6690. HK	海尔智家	家庭电器及用品	-0.04%
	6	0909. HK	明源云	软件服务	-17	9618. HK	京东集团-SW	软件服务	-0.01%
	7	0285. HK	比亚迪电子	资讯科技器材	-4	0285. HK	比亚迪电子	资讯科技器材	-0.01%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（注：南向资金净流入/流出额根据每日港股通持股数量变动额及当日收盘价估算加总）

非南向资金分析

在恒生科技指数成分股中，非南向资金净流入前五的公司分别为理想汽车-W、商汤-W、快手-W、美团-W、京东集团-SW；以非南向资金净流入占日均流通市值比重计，前五的公司分别为商汤-W、哔哩哔哩-SW、理想汽车-W、金山软件、快手-W。

非南向资金净流出前五的公司分别为华虹半导体、腾讯控股、阿里巴巴-SW、小米集团-W、舜宇光学科技；以非南向资金净流出占日均流通市值比重计，前五的公司分别为华虹半导体、小鹏汽车-W、小米集团-W、比亚迪电子、瑞声科技。

表2：恒生科技指数成分股中非南向资金净流入/流出（百万港元）及占日均流通市值比重 Top 10

	排序	股票代码	股票名称	恒生二级行业	非南向净流入	股票代码	股票名称	恒生二级行业	非南向净流入/日均流通市值
净流入	1	2015. HK	理想汽车-W	汽车	2,516	0020. HK	商汤-W	软件服务	2.20%
	2	0020. HK	商汤-W	软件服务	1,491	9626. HK	哔哩哔哩-SW	软件服务	1.24%
	3	1024. HK	快手-W	软件服务	1,189	2015. HK	理想汽车-W	汽车	0.96%
	4	3690. HK	美团-W	软件服务	1,176	3888. HK	金山软件	软件服务	0.55%
	5	9618. HK	京东集团-SW	软件服务	905	1024. HK	快手-W	软件服务	0.39%
	6	9626. HK	哔哩哔哩-SW	软件服务	805	0909. HK	明源云	软件服务	0.34%
	7	9866. HK	蔚来-SW	汽车	458	0981. HK	中芯国际	半导体	0.23%
	8	9888. HK	百度集团-SW	软件服务	291	9866. HK	蔚来-SW	汽车	0.17%
	9	9999. HK	网易-S	软件服务	243	6690. HK	海尔智家	家用电器及用品	0.16%
	10	6618. HK	京东健康	药品及生物科技	241	9618. HK	京东集团-SW	软件服务	0.13%
净流出	1	1347. HK	华虹半导体	半导体	-4,856	1347. HK	华虹半导体	半导体	-14.40%
	2	0700. HK	腾讯控股	软件服务	-4,429	9868. HK	小鹏汽车-W	汽车	-0.37%
	3	9988. HK	阿里巴巴-SW	软件服务	-1,445	1810. HK	小米集团-W	资讯科技器材	-0.23%
	4	1810. HK	小米集团-W	资讯科技器材	-635	0285. HK	比亚迪电子	资讯科技器材	-0.23%
	5	2382. HK	舜宇光学科技	工业工程	-166	2018. HK	瑞声科技	工业工程	-0.23%
	6	0285. HK	比亚迪电子	资讯科技器材	-122	2382. HK	舜宇光学科技	工业工程	-0.13%
	7	9961. HK	携程集团-S	旅游及休闲设施	-115	0700. HK	腾讯控股	软件服务	-0.13%
	8	0992. HK	联想集团	资讯科技器材	-97	0992. HK	联想集团	资讯科技器材	-0.11%
	9	2018. HK	瑞声科技	工业工程	-47	0772. HK	阅文集团	媒体及娱乐	-0.09%
	10	9868. HK	小鹏汽车-W	汽车	-45	9961. HK	携程集团-S	旅游及休闲设施	-0.08%

资料来源：Wind, 国信证券经济研究所整理（注：非南向资金净流入/流出额根据每日中介机构持股数量变动额及当日收盘价估算加总）

投资建议

估值切换到 2023 年，从股价空间及确定性的角度，我们在 2022H2 的推荐顺序为：**BOSS 直聘、腾讯、快手、美团、京东、网易**。BOSS 直聘身处高成长赛道，在白领行业优势显著，蓝领市场空间较大，BOSS 有望取得突破，当前股价距离 2023 年目标价空间为 34%-42%；腾讯由于短期业绩逆风，近期反弹力度不及同业，我们预计随着经济复苏及降本增效的体现，下半年业绩有望转正，叠加政策企稳，下半年有望取得超额收益；同时，从估值角度，我们认为，受益于经济复苏的互联网龙头美团、快手、京东、网易的上涨仍未结束，继续维持“买入”评级。

表3: 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 (港元/ 美元)	EPS			PE			PB (MRQ)
				2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
0700. HK	腾讯控股	买入	325.0	13.0	11.9	15.4	21	23	18.1	3.26
9999. HK	网易-S	买入	134.6	6.0	6.9	7.8	19	17	15	3.67
0268. HK	金蝶国际	增持	17.3	-0.1	-0.1	-0.1	-164	-164	-184	6.46
3888. HK	金山软件	增持	27.4	0.3	1.3	2.1	84	18	11	1.22
2013. HK	微盟集团	买入	4.3	-0.3	-0.3	-0.1	-12	-14	-52	2.20
3690. HK	美团-W	买入	179.2	-3.8	-2.2	0.2	-40	-70	638	7.42
1024. HK	快手	买入	78.0	-4.5	-1.4	0.6	-15	-49	113	6.71
9988. HK	阿里巴巴-SW	增持	102.2	2.8	4.3	4.7	31	20	19	1.88
0241. HK	阿里健康	增持	5.0	0.0	0.0	0.0	-215	-215	430	3.91
6618. HK	京东健康	买入	61.4	-0.3	0.3	0.5	-154	194	103	4.00
9888. HK	百度集团-SW	增持	137.3	3.7	3.6	5.3	32	33	22	1.45
9618. HK	京东集团-SW	买入	236.6	-1.1	2.0	5.0	-177	99	41	2.90
9899. HK	云音乐	买入	70.6	-9.9	-4.5	-1.6	-6	-13	-38	1.64
BZ. O	Boss 直聘	买入	23.8	2.0	2.8	5.9	81	58	27	6.10
PDD. O	拼多多	增持	54.7	5.4	7.0	9.2	67	52	40	5.73
ZH. N	知乎	买入	1.6	-1.2	-1.7	-1.1	-18	-13	-19	1.02
WB. O	微博	无评级	19.3	3.1	2.8	3.1	42	47	41	1.28
BEKE. N	贝壳	无评级	14.0	1.9	2.3	4.6	49	40	20	1.69
SE. N	SEA	无评级	69.2	-3.8	-4.8	-3.5	-121	-96	-133	6.16

数据来源: wind、国信证券经济研究所整理。注: 知乎及无评级公司使用彭博一致预期; Boss 直聘为每 ADS 调整后净利润 (每 ADS=2 股); 拼多多为每 ADS 净利润 (每 ADS=4 股); 贝壳为每 ADS 调整后净利润 (每 ADS=3 股)

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

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 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