TikTok 北美业务拟出售微软，字节出海征途漫漫

——传媒行业事件点评报告

强于大市（维持）

日期：2020 年 08 月 03 日

行业核心观点：

北京时间 8 月 3 日早间消息，据称美国总统特朗普同意给字节跳动 45 天的时间，就 TikTok 出售给微软的事宜进行谈判。值得注意的是，字节跳动和微软之间的谈判将由美国外国投资委员会(CFIUS)监督，**该机构有权阻止任何协议达成**。凭借 TikTok 亮眼的出海成绩，字节跳动本有望成为全球互联网巨头，但此次事件为其前途蒙上一层不确定性。**我们认为，全球政治不确定性增加下，各类禁令针对“中国”、“科技”属性企业，此次事件是一缩影。但字节跳动高管的积极应对，加上产品用户基数庞大这一有利筹码，构成本次事件的积极因素。**

投资要点：

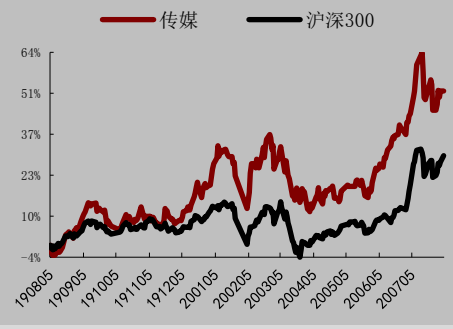
● **收购一波三折，微软低社交属性或为本次成为收购方的原因，并有望借 TikTok 进军消费互联网领域：**1）收购事宜仍在谈判，尚未尘埃落定。此前美国总统特朗普接受 NBC 采访称并不倾向于同意将 TikTok 出售给美国公司，而将以直接发布行政令的方式封禁 TikTok 在美国的业务，微软称对 TikTok 的收购谈判暂停。但微软和 TikTok 一直在与白宫进行协商，全力避免 TikTok 被全面禁止。最新消息称，微软将在接下来几周加速与字节跳动进行收购谈判，**预计将不迟于 9 月 15 号完成这些谈判**。2）微软收购或将有助于缓解数据隐私担忧，收购后微软将成社交媒体新玩家。与其他硅谷互联网公司相比，微软在消费互联网领域存在感微弱，但这一特性也使得其在隐私保护方面口碑较好，旗下 toC 级应用和设备主要为 Skype、LinkedIn、XBox。

● **TikTok 出海表现亮眼，虽字节高管积极应对海外挑战，但遭受限制仍不断升级：**1）出海表现成绩斐然。2019 年是 TikTok 海外下载量猛增的一年，据 SensorTower 数据，20 年 1 月起即稳居全球 App 下载榜 1、2 位，截至 5 月已下载超 20 亿次，**成为全球下载量最大的应用**。TikTok 在美国拥有超 8000 万用户，收入海外第一。2）制裁原因多为安全隐私问题。与受欢迎度攀升相对照的是，政策封禁不断升级，原因主要为“国家安全”、“用户隐私”等。今年 3 月，美国参议员霍利发起听证会质疑 TikTok 收集大量信息将威胁国家安全，接着美国立法和行政当局已通过一系列对 TikTok 的限令，包括禁止政府或军队派发的手机上使用，建议联邦政府雇员卸载 TikTok 等。3）字节高管积极应对。今年 3 月，字节跳动调整组织架构，张一鸣作为全球 CEO，花主要精力应对欧美和其他市场。TikTok 从品牌、人事架构到业务运营全面本地化，招聘高管中不乏来自迪士尼、Google、Facebook、微软、索尼、华纳等公司的前高管，甚至包括美国空军和国防部网络安全专家等，以应对安全性质疑。除此外，还考虑搭建独立中台，以满足数据安全要求，但以上努力仍无济于事。

盈利预测和投资评级

股票简称	19A	20E	21E	评级
新媒股份	3.36	4.72	6.11	买入
分众传媒	0.13	0.12	0.20	增持
芒果超媒	0.66	0.91	1.14	增持

传媒行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND,万联证券研究所

数据截止日期： 2020 年 08 月 03 日

相关研究

万联证券研究所 20200803_行业快评_AAA_互联网传媒行业事件点评报告_《八佰》定档 8 月 21 日，吹响票房复苏集结号

万联证券研究所 20200802_互联网传媒行业周观点_AAA_复工后首部商业大片定档，游戏版号新规快速落地

万联证券研究所 20200731_互联网传媒行业公司首次覆盖_AAA_视觉中国（000681.SZ）首次覆盖报告

分析师： 夏清莹
执业证书编号：S0270520050001
电话：075583228231
邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理： 徐益彬
电话：075583220315
邮箱：xuyb@wlzq.com.cn

万联证券

请阅读正文后的免责声明

万联证券版权所有,发送给银华基金(公共邮箱:news@yhfund.com.cn)

- **商业与政治互相渗透：**1）Facebook 游说，或为本次事件的推力。8 月 2 日深夜，字节跳动在其今日头条官方账号发布声明称面对困难包括“竞争对手 Facebook 的抄袭和抹黑”，早在去年 10 月，Facebook 首席执行官扎克伯格就曾批评 TikTok 疑似压制中国政府认为在政治上不利的内容，但此番言论遭到 TikTok 反对。近些年，Facebook 受到来自两党的诸多“指控”，舆论环境不利；与 TikTok 竞争也一直处于下风，去年推出的 TikTok 山寨版 Lasso 已于上个月关闭。TikTok 此次“落难”改善 Facebook 的竞争环境，目前已推出了新山寨版，名为 Reels。2）针对对象不仅是中国互联网企业，而是泛科技类企业。以特朗普为首的共和党对科技巨头有敌意，认为互联网公司的政治立场与其不符。两党都有声音要求分拆硅谷互联网巨头，认为包括 Apple、Google、Facebook、Twitter 在内的科技巨头都试图利用自己的大众影响力操控舆论，并构成垄断。

- **政治不确定性因素或成出海最大变量：**出海受阻不仅在美国市场，亦不止 TikTok 一家。字节跳动 20 年 3 月在企业文化中新增“多元兼容”，多元化虽是上佳良策，但仍未能“幸免于难”，政治挑战远超预期。20 年 6 月 29 日，TikTok 等 59 款中国 App 被印度禁用（TikTok 在印度市场下载量第一）；不到 1 个月，印媒报道称将对另外 275 款中国 App 进行审查，以确定是否存在任何损害印度国家安全及侵犯用户隐私的行为。

- **字节跳动拟考虑上市，TikTok 事件未影响字节概念股：**据路透社 7 月 31 日报道，字节跳动拟考虑推动国内业务上市，上市地点或在香港或上海，并拟将海外业务在欧洲或美国上市，披露时间与 TikTok 事件近乎同步。事件后首个交易日（8 月 3 日），字节概念股美盛文化、环球印务、华软科技、宣亚国际、凯撒文化、省广集团悉数涨停，其余个股也录得不同程度涨幅。字节概念股多为与字节跳动在营销、游戏、教育等领域展开合作，未涉及出海事宜。

- **风险因素：全球政治不确定性超出预期、TikTok 其他地区海外业务受阻。**

万联证券版权所有,发送给银华基金(公共邮箱:news@yhfund.com.cn)

传媒行业重点上市公司估值情况一览表

（数据截止日期：2020年08月03日）

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘价	市盈率			市净率	投资评级
		19A	20E	21E	最新		19A	20E	21E	最新	
300770	新媒股份	3.36	4.72	6.11	18.13	118.14	38.69	25.03	19.34	11.72	买入
002027	分众传媒	0.13	0.12	0.20	0.95	6.06	48.15	50.50	30.30	6.31	增持
300413	芒果超媒	0.66	0.91	1.14	5.20	68.08	52.97	74.81	59.72	13.04	增持

资料来源：万联证券研究所

万联证券版权所有,发送给银华基金(公共邮箱:news@yhfund.com.cn)

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场

万联证券版权所有,发送给银华基金(公共邮箱:news@yhfund.com.cn)