

传媒互联网产业行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

传媒与互联网组

分析师：陆意（执业 S1130522080009）

luyi5@gjzq.com.cn

分析师：廖馨瑶（执业 S1130522060005）

liaoxinyao@gjzq.com.cn

分析师：许孟婕（执业 S1130522080003）

xumengjie@gjzq.com.cn

苹果 MR 及 Quest 3 将发布，关注 VR 内容机会

本周观点

■ 关注 AI+内容、VR 内容的机会。

■ VR: Quest 3、苹果 MR 将发布，重磅硬件发布有望对 VR 内容带来催化。我们认为，三大科技巨头（索尼、苹果、Meta）密集在 2023 年发布 XR 产品，索尼在 2 月发售 PSVR 2 头显，首 6 周销量超前代产品，预计苹果 6 月发布 MR 软件/硬件，Quest 3 将在秋季发布，有望带领 VR 进入最强硬件周期。其中，预计苹果 MR 和 Quest 均将支持透视，支持 MR 体验，带来与现实世界更好的交互性；此外，预计苹果采用 M2 芯片，据 Meta 官网，Quest 3 采用下一代高通骁龙 XR2 芯片，算力升级下，设备体验有望突破瓶颈，内容及应用或将迎来质量、数量齐升，建议关注 VR 内容或软硬件布局相对成熟的公司。

■ AI: 技术持续迭代，应用持续推进，关注 AI 工具应用的实际落地。英伟达为游戏推出云端 Avatar 开发引擎 ACE，我们认为该定制化 AI 模型代工服务将利于 AI NPC 等的开发，尤其对于中小厂商而言，AI 工具在持续推出，为传媒领域内容生产所带来的降本增效逻辑依然顺畅；国内方面，5 月 29 日，由中国通院、中国通信标准化协会主办的 OSCAR 开源合规沙龙在北京召开，会上发布《纸鸢开放人工智能模型许可证》等，下一步将发布《纸鸢开放人工智能模型许可证（征求意见稿）》，我们认为该动作利于发挥大模型的通用性优势，促进大模型技术的实际落地，助力基于大模型的 AI 生产工具迭代；AI 工具在传媒领域的应用是一个持续性、长期的过程，从供给端为传媒行业带来新的机遇，建议关注积极拥抱 AI 的传媒公司。

投资逻辑

■ 建议关注新游上线、AI 技术和应用端的落地情况及 VR 催化。个股方面，推荐关注持续投入 VR 游戏的恺英网络、宝通科技，经营 VR 游戏+教育的恒信东方，布局 VR/AR 营销、内容、SaaS 板块、拥有 VR 内容制作能力并能赋能其他企业的飞天云动，以及 VR 摄像机技术较成熟的佳创视讯。

行业要闻

- 6 月 1 日，Meta 宣布新一代 VR 头显 Meta Quest 3，这款头显设备将会在今年秋季上市，售价 499 美元起。Quest 3 显示器部分比 Quest 2 薄 40%，给用户更舒适的佩戴体验。
- 5 月 30 日，中国信息通信研究院联合产业各方共同编制“纸鸢”开放人工智能模型许可证，旨在为共同打造具有变革意义的大模型开源项目奠定坚实基础。
- 5 月 29 日，教育部等十八部门联合印发了《关于加强新时代中小学科学教育工作的意见》。探索利用人工智能、虚拟现实等技术手段改进和强化实验教学，并注重利用先进教育技术弥补薄弱地区、薄弱学校及特殊儿童群体拥有优质教育教学资源不足的状况。
- 5 月 29 日，在 COMPUTEX 台北国际电脑展期间，英伟达 CEO 黄仁勋在主题演讲中演示了元宇宙开发平台 Omniverse 连接各种 AI 助手，以简化 3D 工作流程和 Python 应用程序的开发。
- 5 月 29 日，英伟达官网宣布，为游戏推出云端 Avatar 开发引擎 ACE，这是一项定制化 AI 模型代工服务，可开发在云端和 PC 上运行的 AI 模型。开发者可以使用该服务在其软件和游戏中搭建和部署定制化的语音、对话和动画 AI 模型。英伟达称，该服务通过 AI 驱动的自然语言交互为非玩家角色（NPC）带来智能，从而改变游戏。

风险提示

■ 宏观经济不及预期风险，疫后修复不及预期风险，政策风险，行业竞争加剧，元宇宙技术迭代和应用不及预期风险，数据统计误差。

内容目录

一、本周观点.....	3
1.1 行业观点.....	3
1.2 重点公司跟踪.....	3
二、行业政策及新闻动态.....	15
2.1 政策更新.....	15
2.2 行业新闻.....	18
2.3 行业投融资情况.....	18
三、周度数据跟踪.....	19
3.1 电影：电影票房周度数据跟踪.....	19
3.2 电视剧：连续剧热度指数排行榜周度跟踪.....	19
3.3 综艺：综艺热度指数排行榜周度跟踪.....	20
四、重点公司估值表更新.....	21
五、风险提示.....	21

图表目录

图表 1：主流 VR 设备参数对比.....	3
图表 2：政策更新.....	15
图表 3：5 月 27 日-6 月 2 日行业投融资情况.....	18
图表 4：5 月 27 日-6 月 2 日电影票房及占比周度数据跟踪.....	19
图表 5：5 月 27 日-6 月 2 日周度电影平均票价及排片占比数据跟踪.....	19
图表 6：本周（5.29-6.2）连续剧热度指数排行榜.....	20
图表 7：上周（5.22-5.26）连续剧热度指数排行榜.....	20
图表 8：本周（5.29-6.2）综艺热度指数排行榜.....	20
图表 9：上周（5.22-5.26）综艺热度指数排行榜.....	21
图表 10：重点公司估值表（2023 年 6 月 2 日）.....	21

一、本周观点

1.1 行业观点

■ 关注 AI+内容、VR 内容的机会。

- AI：技术持续迭代，应用持续推进，关注 AI 工具应用的实际落地。英伟达为游戏推出云端 Avatar 开发引擎 ACE，我们认为该定制化 AI 模型代工服务将利于 AI NPC 等的开发，尤其对于中小厂商而言，AI 工具在持续推出，为传媒领域内容生产所带来的降本增效逻辑依然顺畅；国内方面，5 月 29 日，由中国通院、中国通信标准化协会主办的 OSCAR 开源合规沙龙在北京召开，会上发布《纸鸢开放人工智能模型许可证》等，下一步将发布《纸鸢开放人工智能模型许可证（征求意见稿）》，我们认为该动作利于发挥大模型的通用性优势，促进大模型技术的实际落地，助力基于大模型的 AI 生产工具迭代；AI 工具在传媒领域的应用是一个持续性、长期的过程，从供给端为传媒行业带来新的机遇，建议关注积极拥抱 AI 的传媒公司。
- VR：Quest 3、苹果 MR 将发布，重磅硬件发布有望对 VR 内容带来催化。我们认为，三大科技巨头（索尼、苹果、Meta）密集在 2023 年发布 XR 产品，索尼在 2 月发售 PSVR 2 头显，首 6 周销量超前代产品，预计苹果 6 月发布 MR 软件/硬件，Quest 3 将在秋季发布，有望带领 VR 进入最强硬件周期。其中，预计苹果 MR 和 Quest 均将支持透视，支持 MR 体验，带来与现实世界更好的交互性；此外，预计苹果采用 M2 芯片，据 Meta 官网，Quest 3 采用下一代高通骁龙 XR2 芯片，算力升级下，设备体验有望突破瓶颈，内容及应用或将迎来质量、数量齐升，建议关注 VR 内容或软硬件布局相对成熟的公司。个股方面，推荐关注持续投入 VR 游戏的恺英网络、宝通科技，经营 VR 游戏+教育的恒信东方，布局 VR/AR 营销、内容、SaaS 板块、拥有 VR 内容制作能力并能赋能其他企业的飞天云动，以及 VR 摄像机技术较成熟的佳创视讯。

图表1：主流 VR 设备参数对比

	Quest 2	Pico Neo 3	Quest Pro	Pico 4	PS VR 2	Pico 4 Pro	苹果 MR	Quest 3
所属公司	Meta	Pico	Meta	Pico	Sony	Pico	Apple	Meta
发布时间	2020 年 10 月	2021 年 5 月	2022 年 10 月	2022 年 9 月	2023 年 2 月	2023 年 4 月	预计 2023 年 6 月	2023 年秋
价格	\$299	¥ 2499	\$1,500	¥ 2499	\$550	\$530	\$3,000	\$499
单眼分辨率	1832*1920	1832*1920	1800*1920	2160*2160	2000*2040	2160*2160	内屏单眼 4K	2064*2208
视场角	101°	98°	106° *96°	105°	110°	105°	120°	-
刷新率	90Hz, 120Hz	90Hz	72Hz, 90Hz	90Hz	90Hz, 120Hz	72Hz, 90Hz	-	120Hz
追踪定位	inside-out	inside-out	inside-out	inside-out	inside-out	inside-out	-	inside-out
追踪方式	6DoF	6DoF	6DoF, -	6DoF	6DoF	6DoF	-	-
光学方案	菲涅尔透镜	菲涅尔透镜	Pancake	Pancake	菲涅尔透镜	Pancake	Pancake	Pancake
屏幕	Fast-LCD	Fast-LCD	Fast-LCD	Fast-LCD	OLED*2	Fast-LCD	Micro-OLED*2	LCD
芯片	高通骁龙 XR2	高通骁龙 XR2	高通骁龙 XR2+gen1	高通骁龙 XR2	国行搭载联发科首颗 VR 芯片	高通骁龙 XR2	M2*2	高通骁龙 XR2 下一代
移动性	无线	无线	无线	无线	搭配 PS 5 使用	无线	无线	无线
感知交互	手势追踪，触觉反馈，传感器	手势追踪，触觉反馈，传感器，Pro 版支持眼动追踪	传感器，手势识别，眼动追踪，全彩透视	手势追踪，传感器，彩色透视，面部识别（仅 Pro 版），眼球追踪（仅 Pro 版）	传感器，眼球追踪，灰度透视，触觉反馈，3D 音频	传感器，手势识别，眼动追踪，全彩透视	眼动追踪，面部识别，手势识别，支持透视，MR	裸手追踪，彩色透视，MR

来源：Meta 官网，Pico 官网，VR 陀螺，青亭网等，国金证券研究所整理，注：苹果 MR 参数为市场预估值，Quest 3 单眼分辨率、刷新率及屏幕为市场预期

1.2 重点公司跟踪

A 股：内容行业步入产品大年、业绩向上趋势较强，关注逻辑性强、AI 关联度高、落地较快标的

1) 三七互娱：P&S 等长线游戏稳定，储备秉持精品化、多元化、全球化战略，关注 SLG 迭代产品加速出海业绩持续兑现及后续品类突破。4 月 28 日，三七互娱发布 22 年年度报告，全年营收 164.1 亿元，同比+1.17%；归母净利润 29.5 亿元，同比+2.74%，扣非归母净利 28.8 亿元，同比+9.73%。同日，公司发布 2023 年一季报，实现营业收入 37.6 亿

元，同比-7.94%；归母净利 7.75 亿元，同比+1.92%，扣非归母净利 6.70 亿元，同比-12.01%。

- 公司产品储备丰富，长线游戏基本盘稳定，关注《小小蚁国》等新游带来的增量。2022 年 9 月《小小蚁国》国内上线。据七麦数据，截止 6 月 2 日，游戏位于 iOS 模拟游戏免费榜第 2 名，近 3 个月该游戏稳定于 iOS 模拟游戏免费榜前 5 位，据 Sensor Tower，4 月《小小蚁国》中国手游海外收入排名从第 20 名下降至第 26 名。建议关注公司后续蚂蚁题材的 SLG 储备产品表现。公司目前储备的游戏共有 33 款，其中自研产品共 7 款，题材涵盖三国历史、西方魔幻、异世界幻想、古风、神话、东方玄幻等众多类型，其中《扶摇一梦》、《霸业》、《失落之门：序章》等游戏已拿到版号，后续有望陆续上线。卡牌类：关注公司全球性定位的重点自研产品《代号：C6》带来海外业绩增量。建议关注公司基本盘后续情况，目前全球发行的移动游戏在运营月均流水破亿产品多达 7 款，其中最早上线产品已运营 4 年。长周期品类产品收入占比超过 40%。旗下《云上城之歌》、《叫我大掌柜》、《斗罗大陆：魂师对决》、《谜途大陆》等多款在运营产品仍具备旺盛的产品生命力和潜力，22 年为公司业绩稳健发展奠定基础。公司长周期多品类产品打造稳健业绩基本盘，长线运营能力得到验证。
- 坚持精品化、多元化、全球化战略，海外业务有望复制成功案例之路。据 Sensor Tower，22 年 10 月-23 年 4 月，公司在中国手游发行商收入排行榜中始终位于第 4-6 名，彰显海外市场开拓的稳健性。目前以《Puzzles & Survival》、《云上城之歌》、《叫我大掌柜》为代表的全球发行游戏取得显著成功，这些成功案例为公司积累了丰富的全球化研发、发行的经验，利于公司延续成功出海产品的道路。SLG 生命周期较长，长线 SLG 游戏《P&S》在美国 iOS 畅销榜排名趋稳，预计未来持续变现，贡献利润。据 data.ai，2023 年 4 月，《Puzzles & Survival》海外收入依旧稳固，中国手游海外收入排名第 3 名。《P&S》模式跑通，后续“P&S-like”的迭代产品有望持续推动海外业绩提升。《云上城之歌》成为 2022 年出海韩国手游收入第 1 位，挺进韩国手游畅销榜 Top20。
- 技术革新推动公司降本增效，利润空间有望进一步释放。研发：公司自主开发的游戏研发中台“宙斯”、数据分析系统“雅典娜”、监控预警系统“波塞冬”、用户画像系统“阿瑞斯”，为公司旗下游戏产品研发有效赋能。并且，公司持续探索创新技术在游戏中的深度应用，开发了智能研发平台“丘比特”，结合业内前沿算法，开展了一系列技术研究与应用，全面提升游戏研发效率，降低研发成本。发行：智能化投放平台“量子”可对接所有主流渠道，实现快速投放和自动化投放。该系统已接入全球主流媒体平台和渠道 20 多家，同时支持 300 多款游戏上线发行，累计创建产品投放计划超过 20 万个。系统投入使用后，游戏产品上线全天广告所耗时间从原来 6 小时缩短到 30 分钟，效率提升 10 倍以上，部分地区智能投放占比已经超过 60%。

近况：①5 月 31 日，由三七互娱与广东海燕电子音像出版社合作研发出版的孤独症儿童辅助训练游戏《星星生活乐园》新版本正式对外发布。

②5 月 24 日，修仙 MMORPG 手游《凡人修仙传：人界篇》正式上线，七麦数据显示截止到 6 月 2 日排名位于 iOS 动作类游戏免费榜的第 1 名，位于 RPG 游戏免费榜的 TOP2；5 月 22 日，《失落之门：序章》版号获批；5 月 6 日，史前风格 MMO 卡牌手游《最后的原始人》正式公测，据七麦数据，截至 6 月 2 日，iOS 卡牌游戏免费榜排名第 3。据 Sensor Tower，三七互娱旗下奇幻冒险主题 MMORPG 手游《데블 M》(英文: Devil M)，截至 2023 年 3 月 5 日，《데블 M》全球收入已超过 1100 万美元，据七麦数据，截至 6 月 2 日，位于韩国角色扮演畅销榜第 33 名。据七麦数据，卡牌 RPG《名将の復讐》于 3 月 30 日在日本上架，截至 6 月 2 日，在卡牌游戏畅销榜中排名第 20 名，目前排名稳定。此外，《Yes Your Highness》(宫廷养成游戏)《Emily's Resort: Match3》(三消+)《Era of Glory》(SLG)已于海外测试。

2) 吉比特：具有超长线运营能力，主力游戏稳固基本盘，关注新游上线贡献增量。4 月 26 日，公司发布 2023 年 Q1 报告，1Q23 实现营收 11.44 亿元，同比-6.90%，归母净利润 3.07 亿元，同比-12.33%，扣非净利润为 2.81 亿元，同比-15.76%。无新游上线下，业绩贡献稳健。

- 公司长线运营能力处于二线厂商龙头水平。市场大多手游平均生命在 1 年左右，而公司较强的“超长线”运营能力，推动核心游戏《问道》手游已持续运营了 7 年，收入稳定，相比同类竞品，主力游戏 DAU 保持较高水平的稳定状态，我们认为公司在长线运营能力上已处于二线厂商头部梯队。1) RPG 品类：除低于一线网易的《梦幻西游》外，《问道》DAU 高于其他二线厂商竞品，22 年营业收入相比 21 年同期小幅增加。截止 2023 年 6 月 2 日，《问道手游》于 iOS 角色扮演畅销榜排名第 12 名，相对 22 年变化不大，总体表现保持稳健。2) 放置类：《一念逍遥》21 年 4 月 DAU 已反超 20 年的爆款竞品，且 DAU 稳定性更高。目前大陆版 22 年营业收入相比 21 年同期略有增加，港澳台版营业收入较 21 年同期大幅增加，韩国版和东南亚版于 22 年 9 月上线，贡献了部分增量营业收入。《一念逍遥》也将持续打造国风修仙原创 IP，以音乐、漫画、小说、动画等衍生内容丰富游戏内容。
- 长线运营能力+多赛道布局，游戏储备丰富且拥有版号的储备较多，关注新游上线。据公司公告，自研产品中，预计在 2023 年上线的产品包括：代号《M66》已取得版号；《重装前哨》初步计划 23 年暑期在港澳台及海外地区于 steam 平台发售；《超喵星计划》(由青瓷游戏运营)，该产品目前已取得版号并开始付费测试，计划 23 年上线。公司储备的代理产品中，《这个地下城有点怪》目前已取得版号，于 3 月 29 日开启正式预约，将在 5 月 30 日正式上线；3 月 10 日，代理游戏《皮卡堂之梦想起源》开启手游预约，目前已取得版号，计划 23 年在中国大陆地区上线；3 月 1 日，代理游戏《新庄园时代》开启付费删档首测，目前已取得版号，计划 23 年在中国大陆上线；代理产品《超进化物语 2》、《封神幻想世界》、《黎明精英》、《失落四境》均已取得版号。

近况：《这个地下城有点怪》5 月 30 日上线，截止到 6 月 2 日，iOS 休闲类免费游戏中排名第 2；5 月 22 日，《勇者与装备》(《代号：BUG》)获批版号，获批速度超预期；4 月 20 日，放置经营类游戏《不朽家族》(《代号：M66》)获得 4

月游戏版号；《都市大亨物语》安卓和 iOS 版于 4 月 10 日上线。据七麦数据，截至 6 月 2 日，长线游戏《问道手游》位于 iOS 角色扮演畅销榜排名第 12 名，《一念逍遥》位于角色扮演游戏畅销榜第 7 名，排名有所上升；《一念逍遥》已推出微信小程序版本。

3) 完美世界：IP 矩阵丰富，积极打造新 IP 拓宽用户群体；23 年产品储备丰富，《天龙八部 2》等有望年内上线。23 年 4 月 6 日，公司发布 2022 年业绩，全年营收 76.7 亿元，同比-9.95%；归母净利 13.8 亿元，同比+273.1%，扣非归母净利 6.9 亿元，同比+580.2%；单 Q4 营收 19.6 亿元，同比+10.1%，归母净亏损 0.65 亿元，扣非归母净亏损 2.3 亿元。2023 年 4 月 25 日，公司发布 2023 年 Q1 业绩报告，Q1 营收 19.04 亿元，同比-10.55%；归母净利 2.41 亿元，同比-71.28%，扣非归母净利 2.04 亿元，同比-50.66%。

- 游戏：老游戏步入成熟期+产品周期未至，Q1 归母净利润同比下滑，但环比高增。公司 Q1 游戏业务实现扣非归母净利 2.78 亿元，同比下降 37.58%，相较 4Q22 游戏业务净利增长 520.3%，同比下滑主要由于 22 年 Q1 为《幻塔》(21 年 12 月国内公测)流水高位，现进入成熟期，业绩贡献同比下滑，加之产品周期预计 Q2 逐步兑现所致。
- 影视及其他：影视剧节奏正常化，预计 Q1 业绩环比持平。公司预计 1Q23 影视及其他业务扣非归母-0.74 亿元，Q1 公司出品的《星落凝成糖》、《心想事成》等电视剧播出，其中，据骨朵数据，《星落凝成糖》上线首周即为全部剧集全网热度第 5 位，次周升至第 2 位，第三周及第四周均为第 1 位，播映期间保持高热度。目前，Q2 播出《云襄传》(5 月 1 日爱奇艺、腾讯视频首播)、《温暖的甜蜜的》(5 月 3 日，芒果 TV、湖南卫视首播)、《护心》(5 月 9 日，优酷首播)，据骨朵数据，上线首周均位于全部剧集热度榜 top10，预计影视业绩环比基本持平。
- 储备：公司 23 年自研/代理游戏 13 款，《一拳超人：世界》、《百万亚瑟王》、《女神异闻录：夜幕魅影》均已完成首测且玩家反馈良好，《神魔大陆 2》等均有有望 23 年上线。23 年影视剧投资计划共计 16 部，《云襄传》等 4 部已完成制作，《许你岁月静好》、《危险的你 2》等 7 部在进行后期制作，预计影视业务业绩贡献向好。
- AIGC：公司内部已成立 AI 中心，由公司游戏业务 CEO 负责，中台技术部门牵头，各项目制作人深度参与，大力研究及推行 AI 技术的学习与应用。目前公司已将 AI 相关技术应用于游戏中的智能 NPC、场景建模、AI 绘画、AI 剧情、AI 配音等方面。

近况：《天龙八部 2》4 月 14 日开启公测，据 Sensor Tower，《天龙八部 2》位列中国手游发行商 23 年 4 月全球收入排行榜第 19 名，七麦数据显示，截至 6 月 2 日，该游戏位于 iOS RPG 游戏畅销榜第 10 名左右。5 月 25 日，《完美世界：诸神之战》新版本上线，全新服飞星(官服)\苍梧(渠道)正式开服；5 月 4 日，MMORPG 端游《完美新世界》正式在 Steam 平台开启测试，本次测试不支持中文；5 月 24 日，完美世界控股集团在厦门召开 2023 年品牌合作会，与众多合作伙伴共同开启“完美世界数字文化创新合作”。《完美世界》手游将于 6 月 6 日对部分服务器进行“数据互通”操作。

4) 宝通科技：4 月 27 日发布 2022 年年度报告及 23 年一季度报。22 年营业收入 32.59 亿元，同比 18.10%，归母净利润 -3.96 亿，同比-198.33%，21 年为盈利 4.03 亿，扣非归母净利润-4.20 亿，去年同期为盈利 3.80 亿。其中，公司旗下子公司广州易幻整体经营业绩首次出现亏损，出于谨慎性原则，公司对广州易幻计提商誉减值准备，金额为 4.86 亿元；1Q23 营业收入为 7.55 亿元，同比+14.05%；归母净利润为 0.83 亿元，同比+21.04%；扣非归母净利润为 8.12 亿元，同比+25.36%。

- 移动互联网业务由于版号、产品结构优化、在研产品投入等而短期承压，关注新品表现及产品结构优化效果。22 年营收 16.24 亿元，同比+6.27%。

1) 经营端，①海外市场竞争加剧，为保障存量游戏竞争力而加大买量成本；②广州易幻上线了《终末阵线》、《元素方尖》、《剑侠世界 3》、《有杀气童话 2》、《DK》、《天龙八部 2》、《魔力宝贝：旅人》等 29 款新品，预计使广州易幻的推广费用较去年同期增加 90%；③广州易幻在优化产品结构，优化及调整研发团队和项目的，主动下架和关停了 27 款表现不达预期的海外及自研游戏项目，预计 2022 年广州易幻研发费用同比+225%。

2) 财务角度，广州易幻根据宏观经济形式及行业政策等变化，依据会计谨慎性原则，对公司部分发行周期长且预计回本较难的游戏《D5》、《卧龙吟 2》、《kingdom: Flames of War (全球)》等产品，对其预付的分成款、版权金未摊销的部分进行了结转。④截止目前，公司已储备《D3》、《地牢猎手》、《FOG》、《TAG》等自研、定制产品。⑤新技术：公司已拥有的元宇宙数字化产品有裸眼 3DMR 空间数字人“彤”、数字孪生智慧矿山系统和 BOTONSPACE1 等。公司联合哈视奇与游戏研发团队已开发多款游戏 DEMO，实现了在 AR/VR/XR 终端的适配，未来公司将继续探索更多基于 AR/VR/XR 创新交互方式的游戏。截至目前，决定与思普软件结为信息化战略合作伙伴，引进 SIPM/PLM 系统作为其研发管理平台，全面推进企业的信息化管理建设。23 年游戏业务总体呈现恢复趋势，去年国内发行的《终末阵线》、《元素方尖》及港台发行的《剑侠 3》、《魔力宝贝》等游戏流水表现优秀，为一季度业绩提供了有力支撑。储备产品《重返未来 1999》、《白荆回廊》、《剑侠世界 3 (韩国)》以及自研产品《D3》、《地牢猎手》将会在今年陆续上线，相信会推动公司移动游戏业务的持续恢复。

- 工业互联网表现稳健，22 年该业务营收为 16.36 亿元，同比增长 32.77%，深化布局保障未来发展。

1) 数字化输送系统：①输送带产能基本满产，其中，海外营收占工业互联网板块业务营收的比例为 40%，创历史新高；

同时公司和必和必拓共同研发的世界首条碳中和输送带产品正式下线，并大力拓展智慧矿山市场，22 年数字化输送带在矿山领域的收入占数字化输送带收入比例为 60%，产品及服务出口业务同比+55%；②智能在线监测产品已有输送带纵撕检测系统实现规模化商业应用，22 年智能在线检测产品签约客户 13 家，22 年营收同比增长 310%+。

2) 智能运营服务：深耕多年，①22 年增资踏歌智行深化布局，将矿车无人驾驶技术与公司智能输送检测系统技术联动，解决输送环节痛点；②与兖矿能源集团合作，增资山东新宝龙，成立山东宝能智维，推动智能化输送带产品、服务技术与煤炭产业融合发展，22 年山东新宝龙收入 2.27 亿，山东宝能智维签了 1850 万元的项目合同，将稳步贡献收入。

3) VR 工业+游戏：公司或在 2023 Q3 进入新游戏产品周期。公司布局 VR 领域（工业领域+游戏领域）。工业方面看，公司已落地裸眼数字孪生等、MR 技术在工业传送带领域的应用。游戏方面看，公司旗下哈视奇深耕 VR 游戏领域，目前储备有新 VR 游戏产品，有望近期推出。

■ 公司积极探索 AIGC，发掘 AI 技术在游戏研发和运营深度应用：①尝试打造广告智能投放平台，提升投放效率和广告优化能力；②试搭建基于 ChatGPT 的翻译系统，提升翻译效率节约成本；③尝试搭建基于 Stable Diffusion 框架的 AIGC 绘画系统，来提升美术出图速度；④增加广告创意数量，提升公司的获客质量。

5) 芒果超媒：出品内容保持高热度彰显自制综艺优势，打造内容电商小芒 APP 和线下实景娱乐 M-CITY 培育新增长极。4 月 21 日公布 2022 年业绩报告及 23 年一季报，全年营收 137.04 亿元，同比-10.76%；归母净利润 18.25 亿元，同比-13.68%。互联网视频业务营收 104.18 亿元，同比-7.49%，其中广告营收 39.94 亿元，同比-26.77%，同比降幅较上半年有所收窄；会员业务收入 39.15 亿元，同比+6.15%；运营业务收入 25.09 亿元，同比+18.36%；新媒体互动娱乐内容制作营收 11.18 亿元，同比-降 40.45%；内容电商营收 21.36 亿元，同比-0.97%；23 年 Q1 营收 30.56 亿元，同比-2.16%，降幅收窄；归母净利润 5.45 亿元，同比+7.39%；扣非归母净利润 5.19 亿元，同比+9.55%。

■ ①会员：2022 年，芒果 TV 会员规模再创新高，2022 年末有效会员达到 5916 万，同比增加 17%，会员收入同比增长 6.15%。②内容：芒果 TV 拥有 24 个综艺制作团队、25 个影视制作团队、34 个新芒计划战略工作室，致力于打造国内长视频内容制作的人才高地和创新高地。22 年芒果 TV 上线 77 档各类综艺节目，《乘风破浪第三季》、《大侦探第七季》、《密室大逃脱第四季》和《披荆斩棘第二季》4 档综 N 代节目，入选 2022 年网络综艺有效播放 TOP10（云合数据），其中《乘风破浪第三季》排名第一。影视剧方面，报告期内芒果 TV 上线重点影视剧、“大芒计划”微短剧等各类影视剧 163 部。芒果季风上线 5 部台网剧、4 部网剧。③电商：小芒电商全年 GMV 同比实现 7 倍增长，DAU 峰值达 206 万。目前，小芒电商已形成服饰、食品、美妆、明星周边、潮玩、萌宠、轻露营等多条特色商品线，后续将继续发掘内容场景带货能力，引领年轻用户国货消费潮流。快乐购则聚焦电视购物业务和供应链建设与拓展，打造围绕电视大屏和电视人群销售闭环的服务平台和工具平台。

■ 长期：公司系列化+爆款内容制作能力强劲，内容电商有望带来业绩弹性。恋综、迷综等题材综艺的“出新-成为爆款-持续迭代”路径印证公司打造优质综艺的能力，且衍生综艺的推出也在进一步挖掘系列综艺价值，未来公司持续推出优质内容，尤其综艺的确定性相对较大。公司内容 pipeline 丰富，目前，芒果超媒待播综艺包括《披荆斩棘 3》等，剧集方面有《我的人间烟火》、《以爱为营》、《大宋少年志 2》等剧集待播。

■ 2023 年，公司将以 AIGC 和虚实结合互动为产品技术创新的主攻方向。一方面，探索构建 AIGC 技术与媒体业务场景的多触点结合，重点打造 AIGC 新型内容生产基础设施，覆盖剧本创作、音视频内容生产、新搜索推荐等业务。另一方面，结合重点 IP 在虚拟人、虚拟互动、虚拟空间等领域的内容生产需求，打造虚拟互动空间，实现内容经典情节、用户在线探案推理、综艺共创互动等新型内容互动体验。公司技术团队已自研开发 AIGC 相关技术，可围绕芒果内容 IP 生成短视频内容，有效降低平台运营宣传与获客成本；还将积极探索 AI 技术在提升广告、会员等业务运营效率方面的应用。

近况：综 N 代保持高热度，爆款打造能力较高，剧集表现向好。

1) 综 N 代：据骨朵数据，《爸爸当家 第二季》5 月 8 日上线，上线当日位于全部综艺榜第 14 名，首周位于全部综艺榜第 15 名；《乘风 2023》5 月 5 日上线，上线当日位于全部综艺榜第 1 名，首周位于全部综艺榜第 1 名；《向往的生活 第七季》与 4 月 28 日上线，上线当日位于全部综艺榜第 5 名，首周位于全部综艺榜第 2 名，位于 5 月全部综艺榜第 3 名；《声生不息·宝岛季》于 3 月 16 日上线，5 月全部综艺榜单中位于第 2 名；《你好星期六》（《快乐大本营》改版）4 月全部综艺榜中排名第 12，5 月排名第 5，体现出改版的成功。

2) 爆款新综：据骨朵数据，4 月 27 日上线的《青年 π 计划》，上线收入位于全部综艺第 7 名，首周排名第 6 名，《女子推理社》于 4 月 18 日上线，上线当天全网热度位于全部综艺的第 13 位，首周排名第 3 名，反响热烈，在 5 月综艺排名中位于第 4 名。

3) 剧集：据骨朵数据，《请成为我的家人》于 5 月 25 日上线，上线首日位于全部剧集第 25，5 月 31 日上线《白色城堡》，上线首日位于全部剧集第 12 名，5 月 3 日上线《温柔的甜蜜的》，上线首日位于全部剧集热度榜第 9 名，首周位于热度榜第 8 名；4 月 23 日上线的《无眠之境》，上线首日位于全部剧集第 8 名，首周位于第 3 名，在 5 月总榜中位于第 31 名；4 月 6 日上线的《恩爱两不疑》，上线首日位于全部剧集第 26 名，首周位于全部剧集第 25 名，5 月全部剧集榜中位于第 49 名；4 月 5 日上线的《薄冰》，上线首日位于全部剧集第 10 名，首周位于全部剧集第 10 名，5 月全部剧集榜中位于第 29 名；3 月 14 日上线的《归路》上线首日热度位于全部剧集热度榜第 7 名，首周位于全部剧集

热度榜第2位；2月6日上线的《女士的品格》首周位于全部剧集热度榜第7位；1月3日上线的《去有风的地方》当周位于全部剧集热度榜第3位。

6) 分众传媒: Q1 初步修复, 随疫后消费复苏, 品牌建设投入有望回升, 全年关注新消费及汽车行业带来增量, 长期看好公司于品牌营销的价值。4月29日, 分众发布2022年度报告, 全年营业收入为94.25亿元, 同比-36.47%; 归母净利润27.90亿元, 同比-53.99%, 扣非归母23.94亿元, 同比-55.78%。同日, 发布23年Q1业绩报告, 营业收入为25.75亿元, 同比-12.40%; 归母净利9.41亿元, 同比+1.34%, 扣非归母净利润8.00亿元, 同比-1.42%。

■ 短期: 关注疫后消费复苏及宏观景气度。2022年12月以来疫情逐步放开, 预计广告投放23年将有所回暖, 关注宏观经济态势走势。2月公司与今世缘达成深度合作。

■ 长期: 媒体资源基础扎实, 梯媒龙头地位稳固, 看好对客户品牌建设的重要性。短期受疫情影响, 22年国内广告花费同比下滑, 广告投放需求疲软所致, 楼宇媒体营业收入为88.75亿元, 同比-34.82%。公司电梯电视媒体设备83.3万台, 较21年底增长0.97%, 电梯海报设备152.5万个, 较21年底有所下跌, 为-16.85%; 影院媒体营收5.38亿元, 同比-54.16%, 覆盖影厅1.2万个, 较21年底减少约1600个, 于点位覆盖上仍占据绝对领先地位。梯媒/影院媒体所呈现的广告具有强势触达、低干扰的效果, 且楼宇电梯为必经之地, 于品牌曝光方面具备异于互联网广告的优势, 品牌迭代及新能源等新兴行业的出现均会为公司带来业绩弹性。

近况: ①CTR数据显示, 2023年Q1广告市场同比减少4.5%, 较去年同期跌幅略有收窄。3月份广告市场花费同比增长0.2%, 月度花费环比增长11.7%, 同比与环比变化较上月均由负转正。其中, 23年Q1电梯LCD、火车/高铁站、影院视频广告同比分别上涨17.2%、12.7%和8.5%。②5月26日, 公司2022年度股东大会召开, 决议通过2022年度利润分配方案, 计划每股派发股利0.28元。5月20日, 分众传媒发布公告, 称其于21年4月2日公告的全资子公司上海分众鸿意信息技术有限公司出资2亿元人民币参与投资海南云锋基金中心, 目前已完成最终交割。

7) 国联股份: 4月28日, 公司发布2022年度报告, 全年营收402.69亿元, 同比增长8.16%; 归母净利润11.26亿元, 同比增长94.63%; 扣非净利润10.54亿元, 同比增长98.49%。同日, 公司发布23年Q1业绩报告, Q1营收131.56亿元, 同比增长8.39%; 归母净利润2.56亿元, 同比增长65.02%; 扣非净利润2.53亿元, 同比增长74.66%。

■ 公司主营B2B电子商务和产业互联网平台。以工业电子商务为基础, 以产业大数据和产业数字化为支撑, 为相关行业提供工业品和原材料的网上商品交易、商业信息服务和数字技术服务。各多多电商深入贯彻“平台、科技、数据”战略, 继续大力实施积极高效的上下游策略、平台交易量增长, 22年交易量739.64亿元, 实现收入402.69亿元。同时公司落实精细化管理的政策, 净利润大幅增长。

近况: 5月24日, 公司发布2022年度环境、社会及管治报告; 5月19日, 公司发布公告, 程社鑫先生申请辞去公司董事及其在董事会各专门委员会中的相关职务, 刘源女士申请辞去公司董事、副总经理及其在董事会各专门委员会中的相关职务。

8) 遥望科技: 公司聚焦移动互联网营销, 利润逐渐释放。直播电商GMV同比增长60%, 旗下头部主播GMV数据稳定。积极拓展新营销手段, 上线孔襄虚拟数字人形象, 并设立遥望创新研究院, 对虚拟数字人、AI等领域加强研究。4月29日, 公司发布22年报, 营收39.00亿元, 同比38.75%; 归母净利润-2.65亿元, 同比+62.13%; 扣非归母净利润-3.19亿元, 同比+55.75%。22年, 公司逐步减轻亏损程度。同日, 公司发布23年Q1业绩报告, 营收11.02亿元, 同比+37.22%, 归母净利润-0.38亿元, 同比-143.88%; 扣非归母净利润-0.45亿元, 同比-154.65%。主要由于社交电商业务带来收入增长(yoy+37.22%), 但成本上升过快所致(yoy+69.72%)。

■ 直播电商业务持续发力, 22年直播电商业务GMV约150亿元, 同比增长约50%, 新签约艺人25位, 累计签约艺人达51位。单场过亿主播6位、过千万主播24位, 过百万主播几十位。22年互联网广告行业收入35.75亿元, 同比+57.61%, 占营收比重升至91.64%, 公司战略转型不断推进。23年Q1 GMV为25.7亿, 同比略增长。Q1新签艺人持续增长, 同时为了建立流量矩阵, 签约大量腰部主播, 未来会为扶摇项目起到关键性作用。同时, 公司位于杭州临平使用面积15万方的“线上+线下”新型商业综合体“扶摇”项目正在筹备中, 3月底第一轮招商已经完成, 整体90%左右的招商已经完成。由于疫情影响, 公司鞋履销售业务造成重大影响, 22年服装鞋类行业营收占比进一步下滑, yoy-10.97pct至8.15%, 营收为3.18亿元, 同比-40.43%。

■ 公司积极探索AI应用, 拥抱AI大时代, AIGC有望赋能。目前, 公司在密集接触国内外优秀的大模型提供方, 计划进行专属遥望的私域训练, 全面升级遥望云, 使得遥望云从“数据提供”到“策略提供”进行转变, 打造AI金牌运营; 并计划与业内顶级AI公司紧密合作, 共同开发高质量虚拟人直播带货技术, 打造虚拟人直播带货矩阵。

近况: ①6月1日, 遥望科技在杭州蔚蓝中心室外中庭举办「一触即发·2023遥望科技618启动仪式」。

②5月30日, 遥望科技在投资者互动平台上表示, 公司已于2023年5月15日与小冰公司达成了战略合作。双方将共同探究在直播、短视频、直播电商、传统电商和新零售等领域的人工智能合作, 实现长期合作和共同发展。此次合作主要涉及技术产品共同研发和数据资源共享, 双方将共同推进直播电商领域的研究和升级, 并推出电商直播人工智能

解决方案。

港股：互联网公司 23 年 Q1 业绩整体回暖，虽估值受多因素扰动，基本面向好态势不变

1) 腾讯控股：5 月 17 日，公司发布 23 年 Q1 业绩公告，Q1 营收 1499.9 亿元，同比+10.7%；NON-IFRS 归母净利润 325.38 亿元人民币，同比增长 27.4%。4 月 6 日，腾讯控股发布 2022 年年报，腾讯控股 22 年全年实现营收 5545.52 亿元人民币，同比-0.99%；归母净利润 1156.49 亿元，同比-6.57%。Q4 营收 1449.54 亿元人民币，净利润 297.11 亿元，同比增长 1%；经调整净利润 297.11 亿元人民币，同比增长 19%。

- 盈利恢复双位数增长，降本增效下销售费用大幅优化，加大研发投入拥抱新科技。22 年公司 NON-IFRS 归母净利润 297 亿元，同比+19.42%。降本增效措施下，公司对内部营销活动支出严格把控，1Q23 公司销售费用达到 70.2 亿元，同比-12.9%，销售费用率 4.68%，同比-1.27pct，环比+0.46pct。公司坚持研发投入，正投资于人工智能的能力和云基础设施，1Q23 公司研发费用达到 151.81 亿元，同比-1.31%，研发费用率 10.12%，同比-1.22pct，环比-0.87pct。
- 游戏：海外增长亮眼，需求及供给修复情况下 23 年国内游戏有望重回增长。1Q23 公司游戏收入 483 亿元，同比+10.78%，其中国内收入 351 亿元，同比+6%，海外收入 132 亿元，同比+25%。疫情影响修复及新游戏增长稳健导致公司游戏海内外业务回暖，疫情修复下 23 春节公司《王者荣耀》达到流水新高，且 23 年产品线丰富，后续有望回归增长。
- 广告：收入恢复增长，视频号及新的机器学习基础设施将进一步释放广告变现潜力。22 年广告收入 827.3 亿元，同比-6.70%，1Q23 公司广告收入 210 亿元，同比+17%，一方面视频号用户时长持续增长，后续变现能力将持续增强；另一方面随疫情好转，广告主需求有所回暖。公司提升了机器学习基础设施能力，后续将提高广告主的广告转化效率及投资回报率，在此情况下公司广告业务效率将进一步提升。
- 金融科技及企业服务：企业服务进一步减亏，消费回暖下金融科技 2023 年将贡献增量。22 年收入为 1770.64 亿元，同比+2.83%，1Q23 公司金融科技及企业服务达到 487 亿元，同比+14%。1) 金融科技：受疫情修复，23Q1 在消费恢复情况下商业支付交易金额恢复双位数增长；公司的消费贷款和在线保险服务也在新的监管框架下与持牌金融机构更紧密合作、探索新机遇。

近况：①社交基本盘：据 QQ 官方，腾讯 QQ Windows 全新 NT 架构版迎来了 v9.8.3.1318 内测版更新，本次更新带来了双击消息空白区域快速回复，支持收藏表情与文字混排发送，输入框可直接保存图片，屏幕共享支持批注和激光笔，富媒体样式优化等等。5 月 25 日，安卓微信 8.0.37 正式版本上线。5 月下旬，微信面向部分 Windows 用户推送了 3.9.5 正式版更新，新增锁定功能。更新后，微信电脑版左下角菜单处出现了锁定功能，点击后将显示 Windows 微信已被锁定，用户可在手机微信的会话列表顶部状态栏解锁。小程序 22 年 GTV 同比增长超 40%，未来将从性能、信任机制、消息能力、开发效率方面持续优化体验；企业微信平台上真实企业与组织数达 1,200 万，每日连接 5 亿微信用户；搜一搜 MAU 达 8 亿，搜索量同比增长 54%，23 年计划推出“问一问”问答场景连接搜索用户与优质创作者。

②游戏：据腾讯《街头篮球》手游官方，《街头篮球》将于 7 月 25 日开服。据 Sensor Tower，4 月腾讯《王者荣耀》在全球 App Store 和 Google Play 吸金 2.13 亿美元，蝉联全球手游畅销榜冠军，腾讯《PUBG Mobile》以 1.54 亿美元的收入位列榜单第 2 名，米哈游《原神》位列榜单第 3 名。5 月 22 日，《王牌战士 2》获批版号；5 月 19 日，《冲呀！饼干人：王国》开启限号删档付费测试；5 月 15 日，SPARK 2023 腾讯游戏发布会在线上举行，发布会分“技术新探索”、“产品新体验”和“更多新价值”三大篇章发布了 40 余款产品及创新内容，其中腾讯首款体感健身产品《舞动激光》正式发布并开启预约，开放世界漫生活手游《创造吧！我们的星球》定档 6 月 15 日，MMO 手游《二之国：交错世界》首测共研测试定档 6 月初，次世代音乐换装社交手游《劲乐幻想》于 2023 年 5 月 18 日迎来终极测试，战棋消除手游《白夜极光》国服正式定档 6 月 13 日，卡牌策略 RPG《七人传奇：光与暗之交战》于 5 月 30 日终测，即时多维战斗 RPG《白荆回廊》将于 5 月 24 日开启巡声测试，5V5 英雄战术射击网游《无畏契约》将于 6 月 8 日开启内测。5 月 9 日，《战地无疆》开启计费删档测试；4 月 28 日，米哈游《崩坏：星穹铁道》上线 START 云游戏平台。4 月 27 日，海洋贸易模拟手游《大航海时代：海上霸主》已开启限量安卓测试，于 5 月 12 日正式结束；4 月 26 日，代理射击游戏《全境封锁 2》开启国服不删档测试，腾讯 wegame 独占并上线 START 云游戏平台；4 月 18 日，由 SNK 正版授权，腾讯天美工作室群制作的横版动作射击手游《合金弹头：觉醒》在全平台上线。

③剧集综艺：5 月 29 日《公诉》上线，上线首周位于全平台第 2。5 月 28 日上线《五十里桃花坞第 3 季》，上线首周排名第 6。5 月 10 日《庆余年 2》官微宣布开机，《战火中的青春》由腾讯影业出品，4 月 23 日上线。4 月 26 日，腾讯视频推出华语精品短剧集群剧场——X 剧场，第一季 X 剧场将囊括现实悬疑、年代传奇、古装探案等多种题材的精品短剧。由辛爽执导，范伟、秦昊、陈明昊等主演的《漫长的季节》作为 X 剧场的首部作品。据 IT 之家，4 月 18 日，由上海腾讯企鹅影视文化传播有限公司出品的新版《仙剑》获发行许可证；1) 剧集：据骨朵数据，《卧底警花》于 5 月 12 日上线，上线首日位于全部剧集榜第 18 名，首周位于第 17 名；《上国赋》于 5 月 10 日上线，上线次日位于全部剧集榜第 39 名，首周位于第 44 名；《平凡之路》于 5 月 3 日上线，首日位于全部剧集榜第 8 名，首周位于第 7 名；《云襄传》于 5 月 1 日上线，首日位于全部剧集榜第 7 名，首周位于第 3 名；《盗门八将》于 4 月 27 日上映，首周位于全部剧集榜第 41 名；《你给我的喜欢》于 4 月 24 日上映，首日位于全部剧集榜第 2 名，首周位于第 5 名，5 月整体位于第 16 名；《漫长的季节》在 4 月 22 日上映，上映首日位于全部剧集榜第 9 名，首周位于第 8 名，5 月整体位于第 9 名；2) 综艺：《当燃青春》于 5 月 4 日上线，首日位于全部综艺榜第 13 名，首周位于第 15 名，5 月整体位于第 9

名；《天赐的声音第4季》于4月28日上线，首日位于全部综艺榜第23名，首周位于25名；《花花环游记》于4月25日上线，首日位于全部剧集榜第23名，首周为第26名，5月总体为第35名；《极限挑战第9季》于4月14日上线，上映首周位于全部综艺排名榜第2名，5月整体处于第4名；《奔跑吧第7季》于4月16日上线，上映首周位于全部综艺排名榜第3名，5月处于第2名；2月24日上线的《哈哈哈哈哈第3季》首周位于全部综艺热度榜第13位，3月全部综艺热度榜中排名位于第3名，5月处于第10名。

④科技及企业服务：5月28日，广东省计算机学会在深圳组织并主持召开了由腾讯科技（深圳）有限公司、清华大学、腾讯云计算（北京）有限责任公司共同完成的十亿级用户大规模弹性云网络系统及应用项目科技成果评价会。据时代创信官微，5月下旬，时代创信与腾讯科技达成战略合作，携手推进数智化技术发展。据路透社，6月1日腾讯参与MiniMax的融资，MiniMax正在打造中文大语言模型“MiniMax开放平台”，该平台对企业开放API体验，目前已在内测中（仅特邀客户可用）。据搜狐网，5月23日-25日，2023中国国际零售创新大会上，腾讯智慧零售副总裁、腾讯云副总裁陈菲出席并就《进化的力量 零售企业数字化转型再升级》主题发表演讲。5月23日，惠普PC将率先搭载AOW生态融合应用，携手英特尔、腾讯为中国用户打造跨端体验。据中证网，5月19日，东北证券与腾讯云签署战略合作协议。未来，双方将在金融新基建、全真互联和新型财富管理等领域开展深度合作。5月17日，在WGDC2023峰会上，腾讯地图产业版WeMap迎来重大升级，在专网版的基础上，进一步扩展了WeMap Online版形态，具有更轻量、更高效、更开放三大优势。据证券时报，5月16日，腾讯云宣布对多款核心云产品降价，部分产品线最高降幅达40%，将在6月1日正式生效，其中，云服务器降幅最高将达40%，云网络降幅约为15%-18%，数据库降幅为25%。

⑤其他：据5月23日晚点LatePost消息，腾讯副总裁林松涛将接替黄凌冬出任虎牙董事长，同时他还将继续在腾讯履职，负责应用宝业务，向腾讯COO任宇昕汇报；黄凌冬在卸任后，继续在腾讯互动娱乐事业群（IEG）任职。

2) 快手：2023年5月22日，公司披露2023年一季度业绩公告，2023Q1实现收入252亿元，同比增长19.7%，Non-GAAP净利润0.4亿元，同比扭亏为盈。同时公司披露公告，称将开启总金额不超过40亿港元的股份回购计划（2023年5月22日~2024年股东大会）。首次实现集团盈利，回购计划彰显信心。

■ 首次实现集团层面盈利，各项费用率优化显著。2023Q1公司实现Non-GAAP净利润0.4亿元，同比扭亏为盈，为层面的首次盈利。毛利率同环比优化，2023Q1毛利率46.4%，同比+4.76pct，环比+0.93pct。费用端：用户获取效率提升带动销售费用率优化，降本增效在管理和研发费用端体现。2023Q1销售费用87亿元，销售费用率34.6%，同比-10.5pct，环比+0.2pct；研发费用19亿元，研发费用率11.6%，同比-5.14pct，环比-0.6pct；管理费用29亿元，管理费用率3.6%，同比-0.5pct，环比-0.01pct。

■ 线上营销：内循环广告增长强劲，外循环广告开启修复。2023Q1公司线上营销收入131亿元，同比增长15%，内循环广告：在电商业务保持强劲增长情况下，公司内循环广告取得较快增长；外循环广告：精细化运营带动广告主ROI提升，信息服务、医疗、金融及教育等行业逐步形成复苏趋势；品牌广告：产品组合进一步拓展，在春节等节日活动带动下同比增长超过20%。搜索广告：月均搜索用户超过4.2亿，搜索广告收入同比增长超过50%。

■ 电商：GMV保持快速增长，开启达人分销抽佣带动电商货币化率提升。2023Q1公司电商GMV达到2248亿元，同比增长28%，其他收入（主要为直播电商）达到28亿元，同比增长51%，高于GMV增速。快手小店开启新商城入口测试，后续货架电商有望成为驱动电商GMV增长新动力。

■ 直播：直播付费率及付费用户ARPU双提升带动直播收入增长。2023Q1公司直播收入93亿元，同比增长19%。直播内容质量提升、算法优化带来的用户与内容匹配效率提升推动直播用户及ARPU增长，2023Q1公司直播业务平均月付费用户6010万，同比增长6%，直播用户ARPPU达到155元/季，同比增长12%。

近况：①据澎湃新闻，快手CEO程一笑在财报会上透露，快手目前已经组建了大模型的研发团队，按计划推进大模型的开发和训练，各项进展比较顺利，当前快手的大模型还处于训练阶段，暂时还没有明确的对外发布计划；程一笑表示，类ChatGPT模型可以拓展搜索边界，从当前的站内短视频搜索拓展到全网搜索，同时还可以通过内容生成的方式，带来更好的搜索摘要和问答，提升用户的搜索体验。而AIGC辅助生成图文视频，可以帮助用户降低创业门槛，提升作品的质量和多元化。人工智能也可以帮助快手提升对于短视频和直播内容的理解，从而在推荐算法侧做出更好地匹配，提升内容推荐的投资回报。

3) 美团：5月24日，公司披露2023第一季度业绩公告，利润超预期，本地消费复苏加速。2023Q1公司实现营收586亿元，同比增长26.7%，Non-IFRS归母净利润55亿元，同比扭亏为盈。

■ Q1利润超预期增长，经营杠杆加速释放。2023Q1公司NON-IFRS归母净利润达到55亿元，创历史新高。运力供给充足及新业务成本优化带动公司毛利率提升，2023Q1公司毛利率达到33.8%，同比+10.6pct，环比+5.7pct。经营杠杆释放带动费用率优化，2023Q1公司销售/管理/研发费用率分别为17.8%/3.4%/8.6%，同比-1.9/-1.6/-1.9pct，环比-0.1/-0.1/-0.7pct。

■ 核心本地商业：外卖骑手供给充足情况下UE优化，到店及酒旅强势复苏。2023Q1公司本地核心商业收入429亿元，同比增长25.5%，经营利润94亿元，同比增长100.7%。1) 餐饮外卖及闪购：运力充足，交易用户数及订单体量稳健增长，2023Q1即时配送交易笔数达到42.67亿，同比增长14.9%。超市、酒饮、鲜花及买药需求增长带动闪购订单量及年活跃商家数保持高增长，2023Q1美团闪购订单量同比增长35%，年活跃商家数同比增长30%。

2) 到店：线下消费复苏情况下 GTV 逐步修复，直面竞争推出直播等运营模式并为消费者提供深折产品。公司一方面鼓励商家参与直播等活动，为商家提供更多推广渠道，另一方面为消费者提供深折扣，强化消费者在美国上找低价的心智。3) 酒旅：强劲复苏，间夜量和交易额大幅增长。2023Q1 公司春节期间的间夜量同比 2019 年同期增长超过 40%，本地住宿及短途旅游间夜量春节后保持增长势头并连续在多个周末出现新高。

- 新业务：运营效率持续提升，经营亏损率改善。2023Q1 公司新业务收入 157 亿元，同比增长 30.1%，经营利润率 -32%，同比收窄 38pct，环比收窄 6.2pct。1) 美团优选：运营效率提升带动盈利情况改善。2023Q1 美团优选优化定价及产品管理能力，并与地方政府及原产地供应商合作带动供应链体系优化。2) 美团买菜：2023Q1 交易额同比增长超过 50%，客单价及交易频次同比提升。

近况：①美团 Q1 财报电话会上，王兴表示内部正在打造 AI 模型。

②5 月 21 日，美团正式在香港推出全新外卖平台 KeeTa。目前，KeeTa 同名独立 App 已在各大手机应用商城上架，并于 5 月 22 日早 8 时正式开启服务。据中国经营报消息，KeeTa 在香港采取逐步扩区策略，人口密集的旺角及大角咀地区为落地首站，随后将逐步拓展新区，计划在今年内完成全港覆盖。

4) 网易：23 年 Q1 利润超预期，游戏表现亮眼，AI 推动内容生产提速增效，关注《逆水寒手游》等游戏上线。5 月 25 日，公司披露 23 年一季报，Q1 收入 250 亿元，同比+6.3%，符合彭博一致预期；归母净利润 68 亿元，NON-GAAP 归母净利润 76 亿元，同比+4%，高于彭博一致预期。

- 收入：Q1 同增 6.3%主要系游戏业务拉动，再次印证公司的游戏研运实力。Q1 游戏及相关增值服务净收入 201 亿元，同比+7.6%，手游收入占比 72.3%，去年同期占比 66.9%。公司旗舰游戏《梦幻西游》《大话西游》等仍保持高热度，《蛋仔派对》用户数增长强劲，游戏生态进一步完善，Q1 登顶中国 iOS 游戏下载榜。有道收入 12 亿元，同比-3.1%，云音乐收入 20 亿元，同比-3.1%，主要由于为提升核心音乐用户体验、加强风控，减少了某些直播功能展示，减少主播和公会的收入分成比例；创新及其他业务净收入 19 亿元，同比+7.6%，主要系严选电商收入增长。

- 盈利：游戏收入结构变化推动毛利率提升，降本增效降低费率。Q1 毛利率同比+4.99pct 至 59.48%，主要由于自研、联运、代理游戏收入结构变动推动游戏及相关增值服务业务毛利率同比+4.5pct 至 66.7%，同时成本管控有效使云音乐毛利率同比+10.2pct 至 22.4%。费率方面，销售费率 11.6%，同比-0.78pct，主要系游戏及相关增值服务相关的市场推广费用降低；一般及管理费率同比-0.23pct 至 4.08%，研发费率同比+0.55pct 至 14.97%，主要由于人员成本及 AI 等研发成本增加。

- 游戏储备丰富，关注新游上线。公司储备中：加入 AI NPC 的《逆水寒》手游将 6 月 30 日上线，次世代夺金射击手游《超凡先锋》、3A 级赛车新游《巅峰极速》将分别于 6 月 8 日、6 月 20 日正式上线；《蛋仔派对》也将在海外市场推出。

- “AI+”助力提质增效。网易自研 AI 技术已应用于游戏工业化全流程，AI 技术对关键环节的工作效率提升高达 90%。网易互娱 AI LAB 已自研数十款 AI 提效工具，覆盖 AI 语音生成、AI 原画生成、AI 视频动捕、AI 模型生成等诸多环节。借助自研 AI 脸部模型生成工具“iPhoto2Avatar”，2D 原画设计、3D 脸部模型均可工业化快速生成。借助自研的 AI 视频动捕工具“AIxPose”，可一键提取视频中的人物动作并迁移到虚拟角色身上，相较传统制作流程效率大幅提升。

近况：①据跨越山海网络科技官微，5 月下旬，网易在海外测试了一款新游戏《フィニアの詩》，融合了 SLG+二次元。

②据官微消息，5 月 29 日，资深电竞游戏外设品牌——迪摩正式对外宣布，将与网易《大唐无双》达成战略合作。

③5 月 28 日，网易电竞 NeXT2023 春季赛总决赛在贵阳国际会展中心 6 号馆结束。

④5 月 26 日，以「守正思变，变中见新」为主题的「2023 网易灵犀合作伙伴大会」在湖南长沙顺利召开。

⑤《代号：ATLAS》在国内外低调进行了多轮测试，最终中文版定名《遗落海域》，于 5 月 25 日正式登陆了中国港澳台地区，公测首日该作也同步进入了三个地区的 iOS 免费榜 TOP10 之内。

⑥据 IT 之家，5 月 24 日网易游戏宣布在加拿大成立新游戏工作室「Bad Brain Game Studios」，这是继「Anchor Point Studios」新工作室之后，网易游戏今年新建的第四家海外游戏工作室。据游侠网，5 月 19 日，网易旗下的 Jackalope Games 宣布更名为 Jackalyptic Games，同时他们透露正在与 Games Workshop 联手，开发一部基于“战锤”IP 的游戏。

⑦5 月 20 日《射雕》首度亮相 520 发布会，游戏很快进行新一轮测试。《零号任务》游戏在本次发布会上透露了研发进展，制作了新地图文明博物馆，加入了群体 NPC、静态混入等新要素。天狼星（逃脱者）完成了角色化，每个角色有不同的天赋技能，玩家自建地图的功能也在筹备当中。《超凡先锋》计划 6 月 8 日上线国内市场《全明星街球排队》计划 6 月 16 日在国内开启 iOS 端和安卓端的测试。5 月 19 日，开放世界武侠新作《燕云十六声》发布消息，将在下个月开启首测；5 月 19 日，次世代冒险射击手游《代号 56》发布实机演示视频，预计将于 7 月开启首次测试（手机端、PC 端），已开启预约；5 月 19 日，策略卡牌手游《九畿：岐风之旅》开启预约；5 月 18 日，黑暗三国无双动作手游《三国诛将录》开启计费删档测试；5 月 12 日，多种族魔幻卡牌 RPG 大作《突袭：暗影传说》开启预约；5 月 11 日，网易游戏官宣将于 5 月 20 日 19 点 30 分举行 2023 网易游戏 520 线上发布会；5 月 12 日，魔幻卡牌 RPG《突袭：

《暗影传说》开启预约；4月28日，《逆水寒》开启限量计费删档测试，将于6月30日全平台公测；《巅峰极速》已与4月24日起进行安卓付费删档测试，计划6月20日在移动端公测，未来推出PC版本。

5) 心动公司：4月26日发布2022年报。全年收入同比增长26.9%至34.3亿元，创19年赴港上市以来新高；毛利同增49.7%至18.4亿元；经调整后EBITDA亏损同比大幅收窄56.7%至-3.5亿元。

- 网络游戏：2022年网络游戏的平均月活跃用户数同比减少了2.8%，而平均月付费用户数同比增加了61.0%。平均月活跃用户数下降主要是由于《仙境传说M》(Ragnarok M)等老游戏的平均MAU较去年同期有所下降，这一下降部分被《香肠派对》的平均MAU增加，以及《火力苏打》及《火炬之光：无限》等新游戏上线带来的MAU增加所抵销。而整体平均月付费用户数上升主要是由于《香肠派对》的付费率较去年同期显著提高。2022年度，就收入贡献而言，《香肠派对》、《仙境传说M》、《不休的乌拉拉》(Ulala)、《明日方舟》(Arknights)及《蓝颜清梦》(Lan Yan Qing Meng)为前五大游戏。2022年陆续新上线四款自研网络游戏，分别是《派对之星》(Flash Party)、《火力苏打》(T3 Arena)、《火炬之光：无限》(Torchlight: Infinite)及《浣熊不高兴》(Unhappy Raccoon)。其中《派对之星》于2022年2月份在海外市场上线，并在日本长时间占据苹果商店免费游戏下载榜的前三名。于2022年4月份《派对之星》亦于中国国内上线。《火力苏打》(T3 Arena)于2022年5月份在海外市场上线，在全球171个国家和地区获得了苹果商店的推荐，并在线上后在11个国家和地区获得了苹果商店免费游戏下载榜的第一名。《火炬之光：无限》于2022年10月份在海外市场上线，以支持PC、安卓及苹果系统互联互通及赛季制的运营模式，得到了暗黑类游戏爱好者的认可。
- 付费游戏：2022年，付费游戏处于重点新游筹备上线的过渡期，整体收入有一定下滑。《部落与弯刀》(Sands of Salzaar)移动版表现亮眼，全平台用户和付费数随著DLC(追加内容下载包)的推出仍在持续提升。《泰拉瑞亚》(Terraria)等经典游戏依旧有著大量在线用户与活跃的用户社群，相信这些优质产品能为公司与平台持续带来收益与用户。2023年将持续公布更多跨平台新作，丰富TapTap买断制生态，并于全球多平台发布多款产品。
- 主要业务：TapTap中国版MAU同比增长31.3%至4145万，TapTap收入同比大幅增长41.2%至9.8亿，网络游戏平均月付费用户数同比大幅增长61.1%至157.3万。

近况：5月29日《派对之星》更新全新赛季。5月10日，ARPG手游《火炬之光：无限》公测开启；5月4日，多英雄射击游戏《火力苏打》定档6月9日正式上线；4月24日，《竹马胭脂铺》开启限量不计费删档测试；3月29日，心动官方宣布Steam好评如潮的解密冒险游戏《无尽旅图(carto)》今日登陆手机，TapTap和App Store首月半价12元，折扣持续一整个月，截止4月29日，购买次数超4.3万次。

6) 阅文集团：4月18日，公司发布2022年报，营收76.26亿元，同比-12%，NON-GAAP净利润13.48亿元，同比+9.6%，NON-GAAP净利率17.7%，同比提升3.5pct。

- 降本增效下在线阅读运营效率提升。2022年公司在线业务收入43.64亿元，同比-17.8%，其中自有平台产品收入34.83亿元，同比-9.5%，腾讯产品渠道收入5.91亿元，同比-26.9%，第三方平台收入2.9亿元，同比-55.4%。公司2022年在线业务实施降本增效，减少拉新营销支出，2022年销售费用率26.3%，同比-4.9pct，导致在线阅读平均月活跃同比下滑1.9%至2.5亿人，同时，为提升运营效率，公司进行渠道优化，导致腾讯及第三方平台业务收入下滑幅度较大。但在降本增效、专注高品质内容、采取反盗版措施等带动下，核心产品起点读书收入实现30%以上增长。
- IP可视化稳步推进，影视领跑，动画、漫画热度提升。2022年公司版权运营及其他业务收入32.62亿元，同比-2.9%，影视、动漫、动画等业务收入稳健增长，自营游戏收入减少。1) 影视：精品影视内容制作能力优秀，后续高品质内容储备丰富。2022年公司推出《人世间》、《卿卿日常》、《心居》等多部热门电视剧及电影《这个杀手不太冷静》，精品影视内容制作能力再次验证，后续围绕公司精品IP将坚持系列化战略，2023年1月1日，新丽传媒公布2023年片单，共包含《纵有疾风起》、《潜伏者》、《与风行》等16部电视剧及2部电影，其中《庆余年2》、《赘婿2》等系列产品也在其中。2) 动画、漫画领域高热度产品不断推出，后续将以IP为基础为更多跨产品形态联动提供支持。动画领域延续优秀表现，《斗破苍穹》、《武动乾坤》等新老动画IP热度持续提升。漫画领域进度超预期，2020年下半年开始与腾讯动漫合作，定下3年300部IP漫画改编目标，截至2022年底已完成230余部。
- 过去对阅文估值在于在线阅读付费业务和现有IP项目开发，受限于部分待消化项目。重估阅文包含潜在IP开发由“供给驱动”转向“需求拉动”和电影业务崛起。随着阅文与腾讯、新丽成立业务委员会后，公司有望打破过去沉淀较多IP未发掘的问题，加快IP转化影视化进程。①潜在IP转化(影视剧)：随着IP开发从“供给驱动”转向“需求拉动”，阅文IP转化产出能力有望进一步得到提升。阅文目前年产出8-10部影视剧约占腾讯年自制剧20%，预计2025年有望提升，年产出达20部剧左右。②电影业务崛起：当前阅文集团IP转化电影存较大增长空间，预期未来阅文电影业务有望对标漫威影业，以每年两部的20亿票房级别电影突破业务天花板。

近况：①5月27日，以“多彩亚洲 精彩世界”为主题的“2023中国国际网络文学周”在杭州正式开幕。阅文集团CEO、腾讯平台与内容事业群副总裁侯晓楠以《全球共创新时代，让中国故事走向世界》为题作大会发言。5月23日，公司根据2020年受限制股份单位计划的条款授出2187份受限制股份单位，惟须待承授人接纳后方可作实。股份于授出日

期的收市价为每股 31.10 港元。

7) 哔哩哔哩: 6 月 1 日公司披露 2023 年一季报, Q1 实现营收 51 亿元, 同比增长 0.3%; 经调整净亏损 10.3 亿元, 同比收窄 37.7%, 亏损率为 20.3%, 同比收窄 12.4Pct。

- 用户端: 实现高质量增长, 粘性稳定提升。2023Q1 公司日均活跃用户达到 9370 万, 同比增长 18%, DAU 占 MAU 比例进一步提升至 29.7%。用户日均使用时长达到 96 分钟。内容生态的繁荣是用户增长的基本盘, 公司在 PUGV 和 OGV 供给侧协同发力, 持续激励引导个人 UP 创作内容变现, 2023Q1 共有 150 万 UP 主在 B 站获得收入, 月均投稿量超 2200 万。
- 变现端: 降本增效成效明显, 毛利率同环比提升, 亏损大幅度收窄。2023Q1 公司毛利率达到 21.8%, 环比+1.4Pct, 同比+5.8Pct, 主要由于收入分成及服务器带宽成本降低。2021Q1 公司营销费用 8.8 亿元, 同比降低 30%, 营销费用率 17.4%, 环比-3.3Pct, 同比-7.5Pct; 管理费用 5.72 亿元, 环比降低 30%, 管理费用率 11.3%, 环比-2.0pct; 研发费用 10.3 亿元, 环比降低 31.3%, 研发费用率 20.3%, 环比-4.1Pct。经调整净亏损 10.3 亿元, 同比收窄 37.7%。
- 业务端: 游戏储备充足即将进入产品周期, 广告产品优化后续有望加速增长, 直播内容生态繁荣带动增值服务健康增长。分业务: 1) 2023Q1 游戏收入 11.3 亿元, 同比降低 17%, 主要由于未上线新游。联运游戏《崩坏: 星穹铁道》等于 Q2 上线, 后续项目储备充足, 《闪耀! 优俊少女》等游戏即将上线, 将步入游戏产品周期。2) 2023Q1 广告业务 12.7 亿元, 同比增长 22%, 公司持续提升广告效率, 提升算法能力, 后续随广告主需求修复明显恢复有望加速增长。3) 2023Q1 增值服务收入 21.6 亿元, 同比增长 21%, 直播内容生态逐渐繁荣带动业务增长, 2023Q1 公司月均活跃主播数同比增长 34%, 直播付费用户同比增长 15%。4) 2023Q1 电商和其他业务 5.1 亿元, 同比减少 15%, 主要由于 IP 衍生品销售减少。

近况: 1) 番剧: 据 2023 年 4 月广电总局重点网络影视剧上线备案通过之网络动画片目, 《女神有点灵》《无脑魔女》《风灵玉秀》《怪兽小馆》《异空战歌》过审。截止 6 月 2 日, 23 年共上线 84 部番剧, 36 部具有独家版权, 《天官赐福第二季》、《时光代理人第二季》爆款番剧待播出, 《国王排名 勇气的宝箱》于 4 月 14 日开播, 目前播放量 1748.8 万; 《三体》12 月 10 日开播 (全 15 话, 已播出 15 话), 截至 6 月 2 日, 播放量 5.6 亿;

2) 剧集: 截止 6 月 2 日, 目前上线剧集 3 部, 《许你万家灯火》播放量 639.5 万次; 22 年上线《正义的算法》、《珍馐记》等 12 部大会员专享电视剧, 《守护解放西 3》等 57 部大会员专享纪录片, 《侏罗纪世界 3》、《明日战记》、《精灵旅社 4: 变身大冒险》、《新蝙蝠侠》等 30 部大会员专享电影;

3) 综艺: 《当我们遇见你》于 4 月 18 日上线, 截止 6 月 2 日, 播放量 1186.9 万; 《拜托你啦! 朋友》4 月 6 日上线, 截止 6 月 2 日, 播放量为 140 万; 《追星星的人 第三季》于 3 月 11 日上线, 截止 6 月 2 日, 播放量 662.7 万; 《非正式会谈第 7 季》(全 10 集更新完毕) 22 年 4 月上线, 《90 婚介所 2022》(全 13 集更新完毕) 22 年 5 月上线, 《哔哩哔哩向前冲》(全 16 集更新完毕) 22 年 8 月上线, 截止 2023 年 6 月 2 日播放量分别为 2.2 亿、3.4 亿、2.8 亿;

4) 游戏: 5 月 31 日《重返未来: 1919》正式公测。5 月 22 日, 哔哩哔哩旗下《光隙解语》及自主研发并发行的 3D 二次元即时战斗 RPG 手游《依露希尔: 星晓》成功取得游戏版号。2023 年 5 月 22 日-6 月 7 日共有 10 款代理游戏开始测试。自研产品《斯露德》于 5 月 11 日开启限量计费删档测试, 自研产品《艾塔纪元》于 5 月 8 日开启不计费删档首测。代理游戏女性向古风卡牌手游《摇光录: 乱世公主》(上海喵斯拉运营) 和未来都市风 MOBA 手游《重构: 阿塔提斯》取得 4 月版号。

5) 其他: 5 月 17 日, 哔哩哔哩宣布启动“新世代音乐人计划·女生季”, 此次计划分为唱将、唱作、唱跳三个赛道, 不限创作风格, 面向全体女性音乐人进行大规模征稿。5 月 10 日, 哔哩哔哩在上海举办了第二届纪录片发布会, 对外发布了 36 部纪录片作品, 并发起“探照灯计划”与“恒星计划”两大计划, 持续打造优质纪录片内容, 挖掘更多的创作产能与新颖题材。

8) 阿里巴巴: 5 月 18 日, 公司发布 2023 财年 Q4 (自然年为 23Q1) 及全年业绩。公司 23Q4 收入 2082 亿元, 同比+2%, 其中, 中国商务收入为 1360.73 亿元, 同比-2.86%, 非公认会计准则净利润 273.75 亿, 同比+38%。2023 财年全年收入为 8688.87 亿元, 同比+2%, 非公认会计准则净利润 1413.79 亿, 同比+4%。财报公布了云智能集团将从阿里巴巴集团分拆独立上市, 菜鸟探索上市流程, 盒马启动上市计划, 阿里国际数字商业集团寻求外部融资。

近况: ①6 月 2 日推出 AI 工具: 通义听悟, 已上线公开测试。6 月 1 日, 浙江大学国际设计研究院、阿里巴巴联合发布《大模型时代: 智能设计的机遇与挑战》报告。②5 月 25 日, 阿里巴巴发文否认了大裁员传闻, 并表示 2023 年六大业务集团总计需新招 15000 人, 其中校招超过 3000 人。③据阿里云, 5 月 19 日, 北京市经信局联合市科委中关村管委会、市发改委共同启动“北京市通用人工智能产业创新伙伴计划”。阿里云和通义大模型成为第一批算力伙伴和模型伙伴。④据速途网, 5 月 19 日, 阿里云宣布与开发者数据平台公司 MongoDB 续签战略合作协议, 双方致力于将 MongoDB 的最新产品成果与阿里云企业级服务相结合, 携手深耕广袤的国内市场。⑤5 月 15 日, 阿里云称, 因业务调整, 达摩院自动驾驶业务转入菜鸟集团, 部分人员转入菜鸟, 同时将有其他部分人员进入阿里其他业务, 伴随业务调整的人员优化确实存在。

9) 京东：蓄力调整收入短期承压，利润超预期。5月11日公司披露23Q1业绩，营收2430亿元，同比增长1.4%，略高于彭博一致预期；Non-GAAP归母净利润76亿元，同比增长88.27%，Non-GAAP归母净利润率3.12%（前值1.68%），盈利能力显著提升。

- 收入结构：23Q1产品收入1956亿元，同比-4.33%，占收入比例80.49%，其中家电增速-1.16%，日用百货增速-8.70%。增速下滑主要由于一季度消费呈弱修复态势以及公司对品类结构调整，商超品类受影响相对较大。服务收入474亿元，同比34.49%，占收入比例19.51%，其中平台及广告服务增速7.84%，物流及其他服务增速61.31%。服务收入高增速主要由于公司不断完善开发生态建设，一季度第三方商家数量创新高。
- 经营效率：23Q1年各项成本、费用表现均有优化，公司经营持续提效。毛利率14.82%（前值13.96%）。履约费用率6.33%（前值6.46%），销售费用率3.29%（前值3.63%），研发费用率1.72%（前值1.83%），管理费用率1.03%（前值1.03%）。
- 百亿补贴：上线以来效果符合预期，用户活跃及复购均有所改善，活跃POP商家数量提升，对利润影响有限。
- 组织调整：聚焦业务主航道，鼓励内部创新，聚焦可以长期创造价值的业务，新业务23Q1收入34.50亿元，同比-40.06%，亏损1.57亿元（前值23.86亿元）。打造敏捷扁平化组织，取消原事业群架构，变更为事业部，一线业务具有更大经营决策权，激发一线人员活力。原CFO许冉升任CEO。

近况：①据官微，6月1日，京东20年“全网寻人寻物企划”正式开启。

②据京东物流，今年618期间，京东物流在100%送装一体的基础上，推出了业内首创的“送、装、拆、收”一体化增值服务，由专业团队一次性完成新机的配送、安装和旧机的拆卸、回收服务，将家电售后服务由多次上门升级为一次上门，全面提升消费者体验。

③据京东物流，5月22日，以“多快好省与沸腾烟火气”为主题的京东618启动发布会正式举行，在今年618期间，京东物流将继续保障全国范围的上门服务，超300城可实现最快分钟达；并将持续发挥一体化供应链优势，推出电商仓、升级商务仓等产品与解决方案，全面助力保障商家大促期间平稳运营；同时将最新投用“亚洲一号”昆山智能产业园2期。

10) 百度：业务复苏超预期，AI驱动长期增长。5月16日，公司披露2023年一季报，Q1实现收入311亿元，同比增长10%，Non-GAAP归母净利润57亿元，同比增长48%。

- 百度核心：收入恢复力度超预期，经营利润率改善。宏观经济修复下，广告主需求回暖带动公司业绩提升，2023Q1百度核心收入达到230亿元，同比增长8%，其中在线营销收入达到166亿元，同比增长6%，非在线营销收入达到64亿元，同比增长11%；降本增效成果继续体现，2023Q1百度核心经营利润率达到23%，同比提升6pct，环比提升2pct。
- 智能云：收入修复，实现Non-GAAP盈利，“文心一言”将融入公司所有业务。2023Q1，公司智能云收入达到42亿元，同比增长8%，实现Non-GAAP盈利。公司计划将文心一言融入公司所有业务，我们认为大模型对公司的搜索引擎、智能云、智能驾驶业务均有赋能，目前公司搜索引擎中已加入“AI对话”入口。公司的“文心一言”具备先发优势，自3月16日开始内测后已经完成4次大的技术升级，推理性能提升近10倍，3月27日，公司推出企业级大模型服务平台“文心千帆”，可帮助企业客户开发自己的专属大模型，后续AI有望长期驱动公司业务发展。
- 智能驾驶：规模持续扩大，萝卜快跑订单量高增长。2023Q1萝卜快跑订单量达到66万，同比增长236%，环比增长18%。3月17日萝卜快跑获准在北京开启全无人自动驾驶出行服务，3月22日，公司获批上海首批无驾驶人智能网联汽车创新应用测试通知书，将在上海浦东新区开启全无人自动驾驶测试。
- 爱奇艺：会员数创新高，盈利能力保持稳健。2023Q1爱奇艺收入达到83亿元，同比增长15%，Non-GAAP净利润达到9.4亿元，Non-GAAP净利率达到11.25%，环比微降0.02pct，《狂飙》等优质内容带动会员数提升，日均会员数达到1.29亿，同比增长27%。

近况：①据百度app官微，5月底首次推出高考相关搜索指数，如专业搜索指数、就业前景等，提供高考专业的搜索热度及变化趋势，此外还可以进行“院校PK”，辅助考生家长择校选专业。

②5月31日，百度创始人李彦宏宣布，百度将设立10亿元的百度文心投资基金，旨在推动大模型生态繁荣，同时启动“文心杯”创业大赛，最高奖项为价值1000万元早期投资。

③5月25日万象大会上，百度搜索基于「语义检索技术+大语言模型」双重能力将引领搜索的代际变革，同时基于大模型创新打造的「AI伙伴」也正在全面内测。

美股：基本面向好，关注美国SEC对中概股的政策变化

- 美国东部时间 12 月 15 日上午，美国公众公司会计监督委员会（PCAOB）表示，鉴于 2022 年 9 月至 11 月在中国香港开展的中概股审计检查工作的流程符合既定标准，PCAOB 董事会已于当日投票撤销了 2021 年作出的判定（涉事在美注册的中国会计师事务所“无法完成检查或调查”）。

1) 拼多多: 5 月 26 日公司公布 23Q1 业绩。收入 376 亿元，同比 58.18%，Non-GAAP 经营利润 85 亿元，同比 130.13%。Non-GAAP 归母净利润 101 亿元，同比 141.08%。

- 发放优惠提振消费，成长性持续保持。23Q1 实物商品网上零售额同比增长 7.3%，公司比线上大盘实现超额增长，收入增速 58.18%。其中，在线营销服务收入为 272 亿元，同比增长 50.04%；交易服务收入为 104 亿元，同比增长 85.87%。支持消费回暖，平台连续举办多场促销、发放食物优惠券，提振消费情绪。
- 毛利率同比保持稳定，经营利润率同比显著提升。23Q1 毛利率为 70.44%，与去年同期持平，但相较 22Q4 毛利率 77.58%有所回落，或由于海外业务处于以高性价比商品拉新阶段，毛利率较低。费用端持续优化，增速低于收入增速。销售费用率 43.20%，去年同期 47.15%，在海外业务拓展的前期，销售费用率仍得到较好的控制。管理费用率 2.17%，去年同期 2.49%。研发费用率 6.66%，去年同期 11.22%。调整后经营利润率 22.48%，去年同期 15.54%。但相较 22Q4 调整后经营利润率 29.13%有所回落，主要由于公司积极进行产业带长期投入，打造健康平台生态。
- 服务品质及效率进一步升级，加速建设“多实惠+好服务”生态。23 年公司已将商品发货时间从 72H 以内进一步缩短至 48H 以内。同时设立百亿生态专项，继续发力产业带，推动优质商家、品牌和中小商户在平台的增长。
- 海外业务处于早期，向全球消费者提供低价优质商品。23Q1 期间 TEMU 深耕北美、加拿大等市场的同时，积极开拓澳、新、欧洲等新区域，预计打开新的增长曲线。

近况: ①5 月 30 日，拼多多公布 618 大促规则，在商家端，拼多多给出的大促权益主要分为流量权益和活动权益。618 期间，对活动商家提供搜索、推荐排序大幅加权，平台搜索推荐位等位置优先展示。从拼多多 APP 软件开屏、弹窗、消息推送到大促会场、多多果园、拼小圈等站内展示区，拼多多方面提供百亿级曝光流量；在抖音、微博、微信朋友圈等站外渠道也有免费曝光机会。活动权益方面包括了商品标题打官方大促标志、商品详情页增加活动横幅、题会场高转化场景推流、上半年最强力度大促平台官方补贴等。②联合创始人赵佳臻出任公司执行董事和联席 CEO，近日开启“一号工程”——平台生态建设。

2) 达达集团: 5 月 11 日，公司发布 23 年一季报，Q1 营收 25.8 亿元，同比+27.2%，Non-GAAP 净利率-7.1%，同比+16.7pct；京东到家 23Q1（TTM）GMV 为 673 亿元，同比+37.1%。3 月 9 日公司披露 22Q4 及全年业绩，22 年营收 93.7 亿元，同比增长 36.4%；Non-GAAP 归母净利润-13.3 亿元，同比-36.7%。公司于 2022 年下半年实现正向自由现金流。其中，Q4 实现营收 26.8 亿元，同比增长 31.9%；Non-GAAP 归母净利润-1.8 亿元，同比-63.3%，亏损逐季度收窄。

① 京东到家: 22 年活跃消费者 7860 万人，长期目标渗透京东 50%的用户为小时购用户。22 年 GMV 为 633 亿元，同比 46.9%；营收 62.1 亿元，同比 53.5%，占收入比例 66.3%，增长主要得益于平台活跃消费者数和客单价提升带动的 GMV 提升。京东深化与达达集团的 O2O 合作，京东小时购 GMV 增长同比超 80%，同城频道入口 GMV 超 3 倍。平台活跃骑手超过 100 万，同比增长超 40%。平台活跃门店数超 22 万，同比增长超 50%，供给端持续丰富。

② 达达快送: 22 年营收 31.6 亿元，同比 11.9%，占收入比例 33.7%，增长主要来自于为连锁商家提供的同城即时配送订单量上升，和多数头部商超的合作持续巩固。22 年底达达快送与抖音生活服务达成合作，为抖音平台的餐饮商家提供同城配送，抖音外卖业务规模化后，或为达达快送带来更多订单量增量。

③ 技术创新: 公司自主研发的全渠道业务聚合平台“海博系统”，截至 2022 年 12 月底已覆盖 9200 多家零售门店。达达优选继续为沃尔玛、永辉、京东七鲜等商家提供稳定支持，总完单量同比增翻倍以上。

近况: ①5 月 30 日，达达集团正式发布了《2022 年环境、社会及公司治理报告》（简称 ESG 报告），从服务用户、赋能伙伴、责任治理、培育人才、社会价值等多维度，披露了达达集团过去一年在 ESG 方面的实践和突破，不断创造可持续的商业价值，共建繁荣的即时零售生态圈。

②5 月 29 日，“达达快送”小程序在帮送、帮取，帮买三个频道后，新增上线了“货运”频道。

3) 唯品会: 2 月 23 日，公司发布 2022 年业绩，全年实现净营收 1032 亿元（人民币，下同）；Non-GAAP 净利润 68 亿元，同比增长 14%；全年实现 GMV 1752 亿元，总订单 7.395 亿份，超级 VIP 活跃用户数量增至 670 万人，对线上消费的贡献占比提升至 41%。5 月 23 日发布 2023 年 Q1 季报，实现净营收 275 亿元（人民币，下同），同比增长 9.1%，高于市场预期；Non-GAAP 净利润为 21 亿元，同比增长 45.8%。同时，一季度 GMV 为 485 亿元，同比增长 14.0%；活跃用户数为 4380 万，同比增长 4.0%。公司业绩稳健增长，用户活跃度明显提升。

近况: 5 月 23 日，唯品会宣布管理层变动信息，2020 年加入唯品会的崔大伟将辞去 CFO 一职，王宇骅任新 CFO。

4) 叮咚买菜: 5 月 12 日，叮咚买菜公布截至 2023 年 3 月 31 日未经审计的财报。叮咚买菜 Q1 总营收约 49.98 亿元，

同比下降 8.2%；净亏损 5240 万元，2022 年同期净亏损 4.774 亿元；Non-GAAP 净利润为 610 万元，而 2022 年同期净亏损 4.22 亿元；以预制菜为主的自有品牌商品已占整体 GMV 的 19%，其中自有品牌用户渗透率提升至 70%以上，主打家常菜系列的预制菜品牌“蔡长青”目前月销量超过 7000 万。

近况：①叮咚买菜于 5 月 29 日停止川渝地区配送服务。②据新京报，5 月 19 日，叮咚买菜旗下自有品牌“良芯匠人”在西雅国际食品展上对外招募全渠道合作伙伴。据了解，自今年以来，叮咚买菜正积极从新零售渠道向美食公司角色转型。在保持自有渠道规模的同时，不断拓展外部渠道。

二、行业政策及新闻动态

2.1 政策更新

■ 互联网监管趋向常态化，地方政府逐步落实国家发展战略，对数字经济、人工智能发展予以支持 5 月 29 日，教育部等十八部门联合印发了《关于加强新时代中小学科学教育工作的意见》。探索利用人工智能、虚拟现实等技术手段改进和强化实验教学，并注重利用先进教育技术弥补薄弱地区、薄弱学校及特殊儿童群体拥有优质教育教学资源不足的状况。

图表2：政策更新

时间	政策/文件名称	主要内容
2023.01.16	《关于促进数据安全产业发展的指导意见》	《意见》提出到 2025 年，我国数据安全产业规模超过 1500 亿元，年复合增长率超过 30%，建成 5 个省部级及以上数据安全重点实验室，攻关一批数据安全重点技术和产品，数据安全产业基础能力和综合实力明显增强。
2023.01.18	《关于进一步鼓励外商投资设立研发中心若干措施的通知》	《通知》表明外资研发中心是我国科技创新体系的重要组成部分。为加快实施创新驱动发展战略，扩大国际科技交流合作，加大对外商投资在华设立研发中心开展科技研发创新活动的支持力度，更好发挥其服务构建新发展格局、推动高质量发展的积极作用。
2023.02.01	《关于跨境电子商务出口退税商品税收政策的公告》	《公告》表明将降低跨境电商企业出口退运成本，积极支持外贸新业态发展。
2023.02.04	《国家发展改革委办公厅关于招标投标领域数字证书跨区域兼容互认功能的通知》	为落实《国务院关于开展营商环境创新试点工作的意见》等要求，加快推动招标投标领域数字证书（CA）跨区域兼容互认，降低市场主体交易成本，持续优化营商环境，国家发展改革委组织编制了《网络共享数字证书技术标准》，并以首批 6 个营商环境创新试点城市为重点，部署在部分地方公共资源交易平台和企业招标采购平台开展技术标准验证工作。
2023.02.15	《教育部关于发布智慧教育平台系列两项教育行业标准的通知》	为深入贯彻落实党的二十大精神，扎实推进国家教育数字化战略行动，完善教育信息化标准体系，提升各级各类智慧教育平台建设与应用水平，我部研究制定了智慧教育平台系列的两项标准，包括《智慧教育平台 基本功能要求》和《智慧教育平台 数字教育资源技术要求》，现作为教育行业标准予以发布，并自发布之日起施行。
2023.02.24	《个人信息出境标准合同办法》	《办法》自 2023 年 6 月 1 日起施行。国家互联网信息办公室有关负责人表示，出台《办法》旨在落实《个人信息保护法》的规定，保护个人信息权益，规范个人信息出境活动。近年来，随着数字经济的蓬勃发展，个人信息出境需求快速增长。为满足日益增长的个人信息出境需要，保护个人信息权益，《办法》规定了个人信息出境标准合同（以下简称标准合同）的适用范围、订立条件和备案要求，明确了标准合同范本，为向境外提供个人信息提供了具体指引。
2023.02.27	《汉阳区关于加快元宇宙创新发展扶持政策》（试行）	鼓励产业集聚，对于入驻基地的企业，按照其实缴注册资本的比例给予一次性奖励，最高 100 万元；推动应用场景落地，支持元宇宙基地平台建设，对于在基地率先搭建 XR 虚拟演播室、动作捕捉系统、算力等技术平台，最高可给予 200 万元的一次性奖励。
2023.03.07	《2023 年全国知识产权行政保护工作方案》	按照《知识产权强国建设纲要（2021—2035 年）》、《“十四五”国家知识产权保护和运用规划》和《关于强化知识产权保护的意见》（以下简称《意见》）及其推进计划的相关工作部署，强化法治保障、严格产权保护，坚持改革驱动、质量引领，全面加强知识产权行政保护，继续加大对重点领域、关键环节侵犯知识产权行为的打击和治理力度，高质量推进知识产权行政保护工作，不断提升知识产权全链条保护水平，持续建设支撑国际一流营商环境和

时间	政策/文件名称	主要内容
		创新环境的知识产权保护体系，为加快推进知识产权强国建设、全面建设社会主义现代化强国提供有力支撑保障。
2023.03.07	《国务院机构改革方案的议案》	《议案》指出，要重新组建科学技术部，组建国家金融监督管理总局，深化地方金融监管体制改革，中国证券监督管理委员会调整为国务院直属机构，统筹推进中国人民银行分支机构改革，完善国有金融资本管理体制，加强金融管理部门工作人员统一规范管理，组建国家数据局，优化农业农村部职责，完善老龄工作体制，完善知识产权管理体制，国家信访局调整为国务院直属机构，精减中央国家机关人员编制。
2023.03.07	河南省《2023 年教育信息化和网络安全工作要点》	《通知》指出，2023 年教育信息化和网络安全工作的主要任务是：深入贯彻落实党的二十大精神和习近平总书记关于教育的重要论述，按照教育部和省委省政府推进教育数字化转型的部署要求，坚持“应用为王、服务至上、简洁高效、安全运行”的基本原则，加快构建省—市（高校）—县—校四级信息化支撑保障体系、管理体系、数据治理体系和安全可信体系，强化数据生产要素作用，夯实教育数字化转型根基。
2023.03.14	《关于对<游戏分发与推广基本要求>团体标准征求意见的通知》	《征求意见稿》对“游戏分发与推广模型”，“游戏分发基本要求”，“游戏推广基本要求”等相关要求进行了罗列。其中，团体标准征求意见稿对网络游戏在分发前应取得游戏版号一事提出了相关要求，若《游戏分发与推广基本要求》落实，在国内应用商店和相关游戏平台上架的游戏，在获批版号之前将无法再使用预订、预购、抢先体验等方式进行产品预热。
2023.03.20	《广告绝对化用语执法指南》	市场监管总局广告监管司负责人表示，《指南》的出台向社会阐明市场监管部门的监管理念、执法考量和处罚尺度，是准确把握法治精神、优化营商环境的切实举措，有利于保护广大经营主体特别是个体工商户、中小微企业的合法权益，进一步激发市场活力，也有利于提升行政资源运行效率，规范和加强广告监管执法工作。
2023.03.20	《朝阳区互联网 3.0 创新发展三年行动计划（2023 年—2025 年）》	北京朝阳区出台互联网 3.0 产业发展专项支持政策，加大对创新研发、应用场景、创新平台、创新要素等方面的支持力度。围绕商业、文旅、工业、教育等领域，推动政府单位、国资企业开放一批场景，支持新产品、新技术成果转化与落地应用。组织应用场景创新大赛，鼓励全国互联网 3.0 企业在朝阳区同台竞技，加大对优秀企业、创新项目投融资、科技服务等综合支持服务力度。
2023.03.22	《山西省工业和信息化领域网络与数据安全 2023 年行动计划》	计划的目标：推动 80 家重点联网工业企业完成网络安全分类分级系统定级，力争 50 家重点工业企业接入省级工业互联网安全态势感知平台，对 10 家数据安全风险防控重点企业开展监督检查；引进和培育一批网络与数据安全企业，探索和推动网络与数据安全产业园区建设取得阶段性成效。
2023.03.23	《关于印发<数字经济核心产业分类与国际专利分类参照关系表（2023）>的通知》	《通知》指出，《数字经济核心产业分类与国际专利分类参照关系表（2023）》可助力构建数字经济统计监测体系，加强对数字经济核心产业专利规模、结构、质量的统计监测，满足各级党委、政府和社会各界相关统计需求，为科学决策和管理提供统计支撑，促进知识产权与数字经济核心产业融合发展。
2023.03.24	《互联网广告管理办法》	《办法》自 2023 年 5 月 1 日起施行。《办法》进一步明确了广告主、互联网广告经营者和发布者、互联网信息服务提供者的责任；积极回应社会关切，对群众反映集中的弹出广告、开屏广告、利用智能设备发布广告等行为作出规范；细化了“软文广告”、含有链接的互联网广告、竞价排名广告、算法推荐方式发布广告、利用互联网直播发布广告、变相发布须经审查的广告等重点领域的广告监管规则；新增了广告代言人的管辖规定，为加强互联网广告监管执法提供了重要制度保障，也为互联网广告业规范有序发展赋予了新动能。
2023.03.27	《教育部等八部门关于印发<全国青少年学生读书行动实施方案>的通知》	《方案》指出，要加强数字资源建设。充分发挥数字化支撑作用，开设国家智慧教育读书平台，提供优质数字阅读资源，丰富阅读形式。有效利用“学习强国”、中国语言文字数字博物馆及各地各校数字平台，加强适宜、优质、多样、健康的阅读资源建设，服务学生处处可读、时时能读。
2023.03.28	《关于进一步加强中央企业质量和标准化工作的指导意见》	《意见》指出，中央企业要加大质量创新投入，强化质量领域技术、管理、制度创新，加强质量领域基础性、原创性研究，突破一批质量关键共性技术、前沿引领技术和重大颠覆性技

时间	政策/文件名称	主要内容
	见》	术，引领全产业链质量水平提升。推动云计算、大数据、物联网、移动互联网、人工智能等新一代信息技术与质量管理深度融合，大幅提升质量策划、质量控制、质量保证、质量改进等质量管理全过程信息化、数字化、智能化水平，加速质量管理数字化应用场景创新。
2023. 03. 28	《关于开展网络安全服务认证工作的实施意见》	为推进网络安全服务认证体系建设，提升网络安全服务机构能力水平和服务质量，根据《网络安全法》、《认证认可条例》，市场监管总局、中央网信办、工业和信息化部、公安部就开展国家统一推行的网络安全服务认证工作提出具体实施意见：网络安全服务认证工作坚持“统一管理、共同实施、统一标准、规范有序”的基本原则；网络安全服务认证目录由市场监管总局会同中央网信办、工业和信息化部、公安部根据市场需求和产业发展状况确定并适时调整等共计九条意见。
2023. 03. 31	《关于印发 2023 年河南省数字化转型战略工作方案的通知》	《通知》指出，为落实省委办公厅、省政府办公厅《实施数字化转型战略工作方案》（豫办〔2021〕41 号），推动全省数字化转型发展，加快实现数字强省建设取得新突破，制定 2023 年河南省数字化转型战略工作方案，方案的发展目标是：数字化转型战略深入实施，以基础设施建设为支撑、核心产业壮大为突破、融合应用创新为引领、数治能力提升为关键、数字生态优化为保障的“五位一体”格局进一步成型。
2023. 4. 3	《关于印发 2023 年河南省大数据产业发展工作方案的通知》	《方案》明确 2023 年河南省大数据产业发展的重点任务：完善数据基础设施、培育数据要素市场、推动产业链现代化、优化产业发展生态、提升数智治理水平、完善安全保障体系。
2023. 4. 3	《关于发布化妆品网络经营监督管理办法的公告》	为规范化妆品网络经营和化妆品电子商务平台服务行为，保证化妆品质量安全，保障消费者健康，制定本《办法》。一是明确化妆品网络经营的监管对象和监管部门；二是明确平台对平台内经营者的管理责任；三是明确平台内化妆品经营者的法律义务；四是明确化妆品网络经营监管要求。
2023. 4. 13	《生成式人工智能服务管理 办法（征求意见稿）》	为促进生成式人工智能健康发展和规范应用而制定本《办法》，《征求意见稿》中提到，利用生成式人工智能产品提供聊天和文本、图像、声音生成等服务的组织和个人，包括通过提供可编程接口等方式支持他人自行生成文本、图像、声音等，承担该产品生成内容生产者的责任；涉及个人信息的，承担个人信息处理者的法定责任，履行个人信息保护义务。
2023. 4. 17	关于延续《电视剧制作许可证（甲种）》有效期的通告	《通告》指出，2021 年颁发、有效期于 2023 年内届满的《电视剧制作许可证（甲种）》，有效期一次性延续六个月。在此期间，原许可证继续有效。
2023. 5. 12	《北京市促进通用人工智能 创新发展的若干措施（2023-2025 年）》（征求意见稿）	《征求意见稿》为抢抓大模型发展机遇，重视通用人工智能发展，充分发挥政府引导作用和创新平台催化作用，整合创新资源，加强要素配置，营造创新生态，重视风险防范，推动北京市通用人工智能领域实现创新引领提出的落实措施；公开征集意见时间为 2023 年 5 月 12 日至 5 月 19 日。
2023. 5. 16	上海市《洞泾镇城市数字化转型 2023 年重点工作安排》	《安排》指出，要强化产业数字化转型推动力。立足洞泾人工智能特色小镇和洞泾人工智能国家火炬特色产业基地优势，依托中科教育和华科智谷研究院龙头牵引效应，增强洞泾人工智能企业招引力，加速构建人工智能产业生态圈。
2023. 5. 21	《关于阶段性免征国家电影事业发展专项资金政策的公告》	自 2023 年 5 月 1 日至 2023 年 10 月 31 日免征国家电影事业发展专项资金。
2023. 5. 23	《关于进一步支持国家新一代人工智能创新发展试验区、国家生物药技术创新中心、国家第三代半导体技术创新中心（苏州）的若干政策》	支持区域协同联动创新、支持创新载体布局建设、支持创新主体引进培育、支持关键核心技术攻关、支持引进高端人才团队、支持科技公共服务平台建设、支持应用示范场景建设、支持创新产品推广应用、强化金融资本支撑保障、支持营造产业创新生态。
2023. 5. 27	《北京市互联网 3.0 创新发展白皮书（2023）》	旨在进一步凝聚产业共识，促进产业发展，是市科委、中关村管委会持续推动互联网 3.0 产业发展的又一重要工作举措。《白皮书》从互联网 3.0 内涵、体系架构、国内外发展现状、

时间	政策/文件名称	主要内容
		北京发展现状和发展建议等方面进行了系统分析和阐述。
2023. 5. 29	《关于加强新时代中小学科学教育工作的意见》	探索利用人工智能、虚拟现实等技术手段改进和强化实验教学，并注重利用先进教育技术弥补薄弱地区、薄弱学校及特殊儿童群体拥有优质教育教学资源不足的状况。
2023. 5. 30	《北京市加快建设具有全球影响力的人工智能创新策源地实施方案（2023—2025年）》	从鼓励与引导行业发展角度，围绕创新发展共性需求，进一步统筹资源，全面推动人工智能自主技术体系建设及产业生态发展，到 2025 年基本建成具有全球影响力的人工智能创新策源地。
2023. 5. 30	《北京市促进通用人工智能创新发展的若干措施》	进一步提升算力资源统筹供给能力，组织商业算力满足本市紧迫需求，高效推动新增算力基础设施建设，建设统一的多云算力调度平台，提高环京地区算力一体化调度能力；
2023. 5. 30	《全球数字经济发展指数报告（TIMG 2023）》	构建全球数字经济发展指数——TIMG 指数，对全球 106 个经济体在 2013-2021 年期间的数字经济发展程度进行了度量。中国在数字市场和数字基础设施领域优势较大，排名分别为第 2 位和第 3 位。
2023. 5. 31	《深圳市加快推动人工智能高质量发展高水平应用行动方案（2023—2024 年）》	建设城市级智能算力平台，包括 2023 年年底启动建设鹏城云脑Ⅲ项目；打造大湾区智能算力枢纽；建设企业级智能算力平台，联合香港企业、科研机构、高校等，打造深港人工智能算力赋能中心。

来源：中国政府网等各级政府官网，国金证券研究所整理

2.2 行业新闻

- 据 IT 之家 6 月 1 日消息，小冰首批网红明星克隆人已提前上线，其中包括此前饱受争议的“半藏森林”。对此，小冰公司相信在严格遵守法律的红线前提下，每个人都可拥有用 AI 克隆人开启第二人生的机会。
- 6 月 1 日，Meta 宣布新一代 VR 头显 Meta Quest 3，这款头显设备将会在今年秋季上市，售价 499 美元起。Quest 3 显示器部分比 Quest 2 薄 40%，给用户更舒适的佩戴体验。
- 5 月 30 日，中国信息通信研究院联合产业各方共同编制“纸鸢”开放人工智能模型许可证，旨在为共同打造具有变革意义的大模型开源项目奠定坚实基础。
- 5 月 29 日，教育部等十八部门联合印发了《关于加强新时代中小学科学教育工作的意见》。探索利用人工智能、虚拟现实等技术手段改进和强化实验教学，并注重利用先进教育技术弥补薄弱地区、薄弱学校及特殊儿童群体拥有优质教育教学资源不足的状况。
- 5 月 29 日，在 COMPUTEX 台北国际电脑展期间，英伟达 CEO 黄仁勋在主题演讲中演示了元宇宙开发平台 Omniverse 连接各种 AI 助手，以简化 3D 工作流程和 Python 应用程序的开发。有两个领域的落地应用被黄仁勋单独拿出来介绍，一个是广告业，另一个是制造业，核心关键词都是“数字孪生”。
- 5 月 29 日，英伟达官网宣布，为游戏推出云端 Avatar 开发引擎 ACE，这是一项定制化 AI 模型代工服务，可开发在云端和 PC 上运行的 AI 模型。开发者可以使用该服务在其软件和游戏中搭建和部署定制化的语音、对话和动画 AI 模型。英伟达称，该服务通过 AI 驱动的自然语言交互为非玩家角色（NPC）带来智能，从而改变游戏。

2.3 行业投融资情况

据 IT 桔子统计,5 月 27 日-6 月 2 日期间,共发生 1 起行业投融资,游戏行业 1 起。1)游戏行业:M80 获得由 ExpertDojo 领投的种子轮融资,最新估值 9750 万人民币。

图表3: 5 月 27 日-6 月 2 日行业投融资情况

时间	公司名称	行业	轮次	金额	投资方	最新估值(估算)
2023/6/1	M80	游戏	种子轮	300 万美元	[领投] ExpertDojo VT Technology Ventures Practical Venture Capital	9750 万人民币

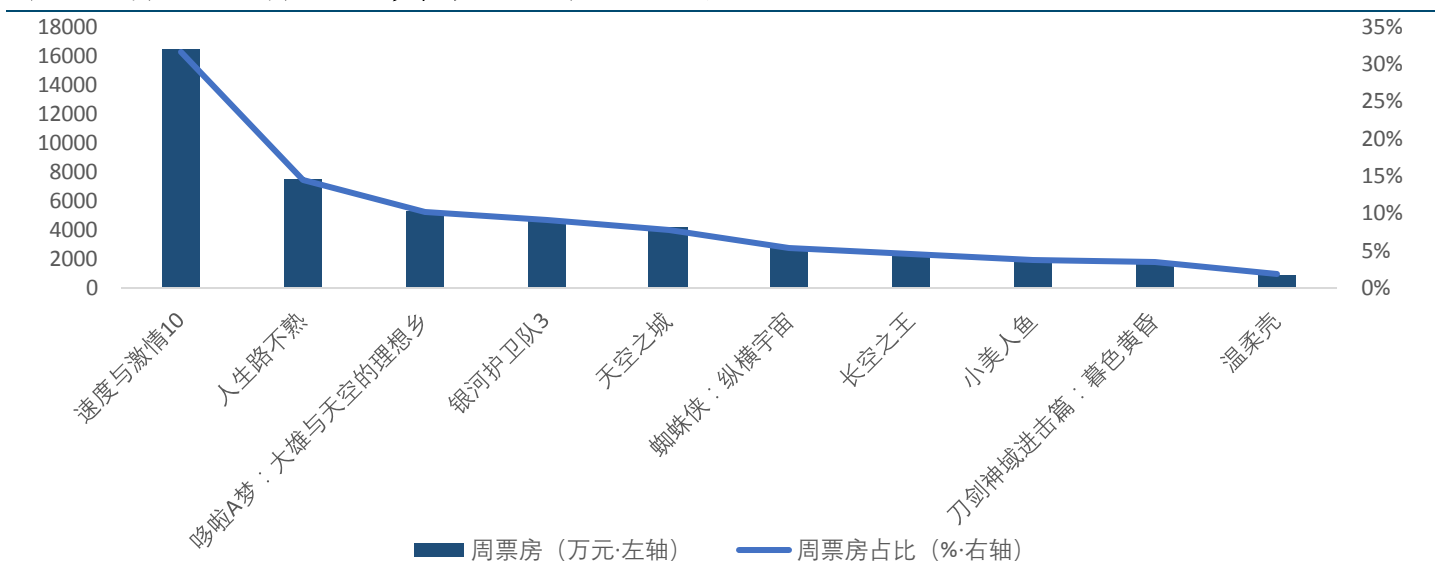
来源：IT 桔子，国金证券研究所

三、周度数据跟踪

3.1 电影：电影票房周度数据跟踪

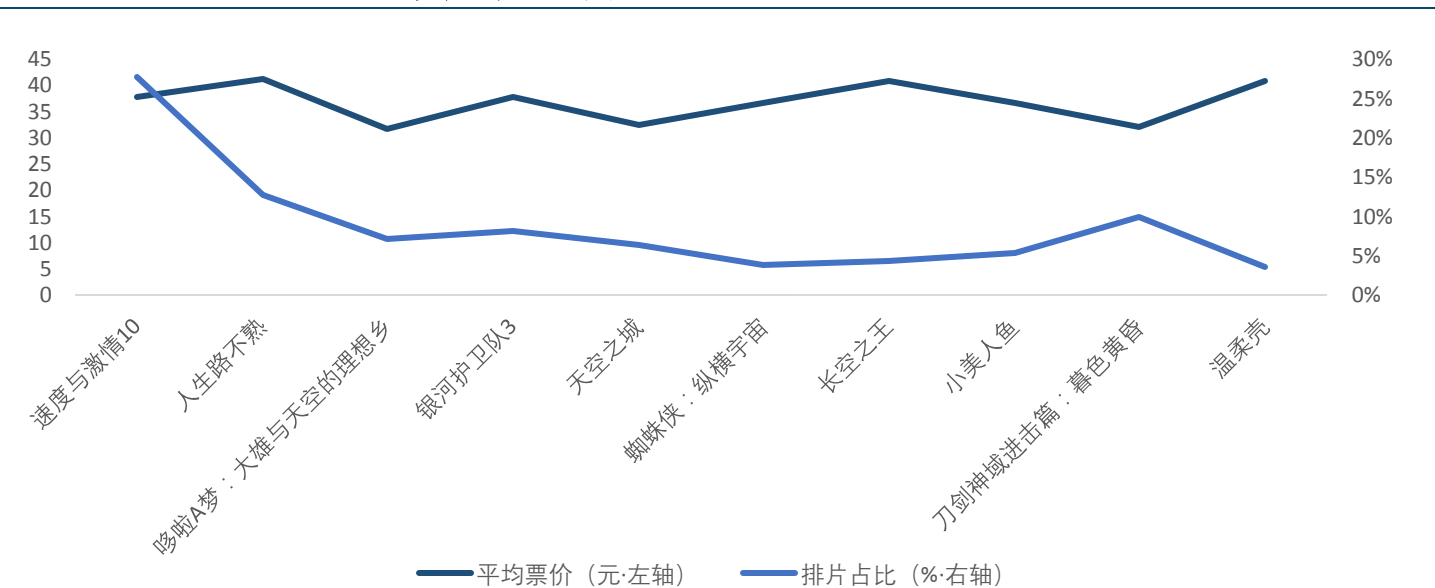
- 5月27日-6月2日，单周总票房较上周（7.54亿元）下降至5.22亿元，前十名总票房4.84亿元，占比92.76%，较上周（95.97%）有所下降。《速度与激情10》上映16日（票房占比31.6%）排名第1，《人生路不熟》（票房占比14.4%）排名第2，新上映《哆啦A梦：大雄与天空的理想乡》《天空之城》《蜘蛛侠：宇宙纵横》（票房占比分别为10.1%、7.9%、5.4%）排名第3、5、6名，《银河护卫队3》（票房占比9.1%）排名第4，其余影片票房占比均未超过5%。前三票房合计占比56.22%，较上周（78.25%）下降明显。
- 排片与票价方面，《速度与激情10》排片占比27.8%，《人生路不熟》次之，为12.7%，《刀剑神域进击篇：暮色黄昏》为9.9%，位列第3；本周平均票价（36.6元）较上周（38.1元）有所下降，《人生路不熟》《温柔壳》《长空之王》为票价前三，分别41.1、40.8、40.7元，《刀剑神域进击篇：暮色黄昏》平均票价最低，为32元。

图表4：5月27日-6月2日电影票房及占比周度数据跟踪



来源：猫眼专业版，国金证券研究所

图表5：5月27日-6月2日周度电影平均票价及排片占比数据跟踪



来源：猫眼专业版，国金证券研究所

3.2 电视剧：连续剧热度指数排行榜周度跟踪

- 根据骨朵数据，5月29日-6月2日期间，电视剧热度指数排行榜中，《后浪》上映20日（全网热度73.46）排名第1；新上映《公诉》（全网热度73.19）本周排名至第2名；《护心》（全网热度71.95）排名下降至第3名；

《三分野》《长月烬明》(全网热度 71.53、68.87) 本周排名第 4、6 名; 新上映《梦中那片海》《熟年》(全网热度为 70.38、67.76), 本周进入前十榜, 排名第 5、8 名; 《妻子的新世界》上映 10 日(全网热度 68.14) 本周进入前十榜, 排名第 7 名《正好遇见你》《云襄传》(全网热度 64.86、64.74) 排名第 9、10 名; 前十连续剧中, 腾讯视频、优酷分别独占 30%, 爱奇艺独占 10%。

图表6: 本周 (5.29-6.2) 连续剧热度指数排行榜

片名	上映天数(天)	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
后浪	20	2023/5/14	-	73.46	优酷
公诉	5	2023/5/29	-	73.19	腾讯视频、爱奇艺
护心	25	2023/5/9	-	71.95	优酷
三分野	12	2023/5/22	-	71.53	腾讯视频
梦中那片海	2	2023/6/1	-	70.38	腾讯视频
长月烬明	58	2023/4/6	-	68.87	优酷
妻子的新世界	10	2023/5/24	-	68.14	腾讯视频
熟年	9	2023/5/25	-	67.76	爱奇艺
正好遇见你	14	2023/5/20	-	64.86	腾讯视频、爱奇艺
云襄传	33	2023/5/1	-	64.74	腾讯视频、爱奇艺

来源: 骨朵数据, 国金证券研究所, 注: 数据截取时间为 6 月 3 日 12: 00

图表7: 上周 (5.22-5.26) 连续剧热度指数排行榜

片名	上映天数(天)	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
后浪	13	2023/5/14	-	73.88	优酷
护心	18	2023/5/9	-	72.47	优酷
云襄传	26	2023/5/1	-	70.44	腾讯视频、爱奇艺
长月烬明	51	2023/4/6	-	69.35	优酷
三分野	5	2023/5/22	-	69.26	腾讯视频
温暖的甜蜜的	24	2023/5/3	-	67.58	芒果 TV、咪咕
正好遇见你	7	2023/5/20	-	66.46	腾讯视频、爱奇艺
平凡之路	24	2023/5/3	-	66.33	腾讯视频
甜小姐与冷先生	19	2023/5/8	-	63.21	优酷
漫长的季节	35	2023/4/22	-	62.66	腾讯视频

来源: 骨朵数据, 国金证券研究所, 注: 数据截取时间为 5 月 27 日 12: 00

3.3 综艺: 综艺热度指数排行榜周度跟踪

■ 根据骨朵数据, 5 月 29 日-6 月 2 日期间, 综艺热度指数排行榜中, 《乘风 2023》(全网热度 57.98) 上映 19 日, 本周位于第 1 名; 《萌探探案第三季》(全网热度 55.25) 上映 36 天, 排名第 2; 《奔跑吧第 7 季》(全网热度 55.02) 本周第 3 名; 《声生不息·宝岛季》《中国说唱巅峰对决 2023》(全网热度 54.79、54.26) 本周第 4、5 名; 新上映《五十里桃花坞第 3 季》(全网热度 53.86) 排名第 6; 《极限挑战第 9 季》《当燃青春》(全网热度 53.7、52.05) 排名第 7、第 8; 《漂亮的战斗》《来活了兄弟》(全网热度 51.83、51.05) 位列第 9、10 名。前十综艺中, 爱奇艺独占 40%, 腾讯视频、芒果 TV 分别独占 20%(咪咕为芒果超媒第二大股东中移资本旗下平台, 将芒果自制、二者同时播放的综艺归为芒果 TV 独占)。

图表8: 本周 (5.29-6.2) 综艺热度指数排行榜

片名	上映天数(天)	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
乘风 2023	29	2023/5/5	-	57.98	芒果 TV、咪咕
萌探探案第三季	36	2023/4/28	-	55.25	爱奇艺
奔跑吧第 7 季	50	2023/4/14	-	55.02	腾讯视频、爱奇艺、优酷
声生不息·宝岛季	79	2023/3/16	-	54.79	芒果 TV、咪咕
中国说唱巅峰对决 2023	28	2023/5/6	-	54.26	爱奇艺
五十里桃花坞第 3 季	6	2023/5/28	-	53.86	腾讯视频
极限挑战第 9 季	48	2023/4/16	-	53.70	腾讯视频、爱奇艺、优酷

当燃青春	30	2023/5/4	-	52.05	腾讯视频
漂亮的战斗	22	2023/5/12	-	51.83	爱奇艺
来活了兄弟	25	2023/5/9	-	51.05	爱奇艺

来源：骨朵数据，国金证券研究所，注：数据截取时间为 6 月 3 日 12: 00

图表9：上周（5.22-5.26）综艺热度指数排行榜

片名	上映天数（天）	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
奔跑吧第7季	43	2023/4/14	-	55.31	腾讯视频、爱奇艺、优酷
中国说唱巅峰对决2023	21	2023/5/6	-	55.22	爱奇艺
极限挑战第9季	41	2023/4/16	-	55.18	腾讯视频、爱奇艺、优酷
萌探探案第三季	29	2023/4/28	-	54.97	爱奇艺
声生不息·宝岛季	72	2023/3/16	-	53.62	芒果TV、咪咕
来活了兄弟	18	2023/5/9	-	52.87	爱奇艺
乘风2023	22	2023/5/5	-	52.33	芒果TV、咪咕
当燃青春	23	2023/5/4	-	51.09	腾讯视频
漂亮的战斗	15	2023/5/12	-	51.05	爱奇艺
向往的生活第七季	29	2023/4/28	-	50.82	芒果TV

来源：骨朵数据，国金证券研究所，注：数据截取时间为 5 月 27 日 12: 00

四、重点公司估值表更新

5月29日-6月2日期间，重点公司（19家）中14家股价有所上涨。从细分赛道看，游戏领域涨幅最大，互联网板块个股表现分化。具体看个股，宝通科技上周涨幅最大，为13.80%，跌幅最大的是哔哩哔哩，为-7.63%。当前PE大部分位于（15，40）的区间，近期传媒互联网板块估值有所修复，关注AI/VR机会。

图表10：重点公司估值表（2023年6月2日）

细分行业	上市公司	证券代码	市值 (亿人民币)	周涨幅 (%)	PS	PE	2023 Q1营业收入 (亿人民币)	2023 Q1营业收入 YOY	2023 Q1净利润 (亿人民币)	2023 Q1净利润 YOY	2023年一季度发布 情况
互联网平台	腾讯	0700.HK	29026	3.66	4.93	14.71	1500	10.7%	258	10.4%	已发布
	美团	3690.HK	6876	3.49	2.85	279.82	600	27.0%	34	-158.9%	已发布
	快手	1024.HK	2243	6.13	2.21	-	254	18.9%	-9	-86.0%	已发布
电商/即时零售	京东	9618.HK	3989	6.46	0.37	19.64	2430	1.4%	63	-309.3%	已发布
	拼多多	PDD.O	6554	2.63	4.40	17.14	376	58.2%	81	211.6%	已发布
	达达集团	DADA.O	97	2.88	0.95	-	26	27.2%	-4	-42.0%	已发布
	叮咚买菜	DDL.N	43	-0.39	0.17	-	50	-8.2%	-1	-89.0%	已发布
	网易	9999.HK	3983	4.52	3.93	16.96	250	6.3%	68	53.7%	已发布
	心动公司	2400.HK	94	3.11	2.69	-	-	-	-	-	-
游戏与软件	三七互娱	002555.SZ	704	12.86	4.38	23.72	38	-7.9%	8	1.9%	已发布
	吉比特	603444.SH	398	12.12	7.84	28.09	11	-7.0%	3	-12.3%	已发布
	完美世界	002624.SZ	362	6.88	4.86	46.49	19	-10.5%	2	-71.3%	已发布
	宝通科技	300031.SZ	123	13.80	3.67	-	8	13.8%	1	21.0%	已发布
	移卡	9923.HK	87	6.72	2.50	55.52	-	-	-	-	-
	中手游	0302.HK	51	3.05	1.82	-	-	-	-	-	-
传媒	哔哩哔哩	9626.HK	465	-7.63	2.05	-	51	0.3%	-6	-72.5%	已发布
	芒果超媒	300413.SZ	562	4.09	4.12	30.19	30	-2.1%	5	7.4%	已发布
	阅文集团	0772.HK	298	7.63	3.85	48.39	-	-	-	-	-
广告	分众传媒	002027.SZ	936	-0.15	10.33	33.39	25	-12.4%	9	1.3%	已发布

来源：wind，国金证券研究所

五、风险提示

- 宏观经济运行不及预期风险。一方面疫情反复影响正常出行和消费，影响宏观经济的正常运行；另一方面，国内经济由高速度转向高质量发展，若宏观经济不及预期，则互联网广告、电商等变现方式均会受到一定冲击。
- 疫后修复不及预期风险。22年12月以来防疫逐步优化，居民出行限制减少，线下场景有望修复，但若消费修复不及预期，则影响疫后修复节奏。
- 政策风险。21年以来，互联网传媒行业的监管收紧，若后续行业监管政策发生变化则会对影响个股及行业表现；另外，元宇宙发展过程中，可能会因技术进步、应用创新等而触及监管红线，进而对未来发展造成影响。
- 行业竞争加剧。电商用户红利接近尾声，各电商平台用户增长减缓，导致市场整体空间受限，进而加剧网络零售业内部竞争。抖音大力发展本地生活业务，拼多多、小红书也将入局，本地生活行业虽然市场空间较大，但参与者增多仍有可能导致竞争加剧。

- 元宇宙技术迭代和应用不及预期风险。元宇宙底层技术包括网络及运算技术、交互技术、人工智能技术等，若底层技术发展较慢，元宇宙的推进会遇到技术瓶颈，影响元宇宙时代的到来；若元宇宙底层技术突破后，实际应用的落地不及预期，则会影响元宇宙虚拟世界的构建及其商业价值。
- 数据统计结果与实际情况偏差风险。报告结论基于我们的线上数据跟踪，数据的样本情况以及统计方式与实际情况有可能有所偏差。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建国内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
紫竹国际大厦 7 楼		18 楼 1806