

海外周报 (2022.2.14-2022.2.18)

证券研究报告

2022年02月20日

新政策细则落地，边际影响有望逐步趋稳

本周(2022年2月14日至2月18日,下同)恒指-2.32%,道琼斯工业指数-1.90%,标普500指数-1.58%,纳斯达克指数-1.76%。本周恒生科技指数-2.09%,恒生中国企业指数-2.81%。

国家发展和改革委员会印发《关于促进服务业领域困难行业恢复发展的若干政策》

2月18日,国家发展和改革委员会印发《关于促进服务业领域困难行业恢复发展的若干政策》,称将引导外卖等互联网平台企业进一步下调餐饮业商户服务费标准,降低相关餐饮企业经营成本。引导互联网平台企业对疫情中高风险地区所在的县级行政区域内的餐饮企业,给予阶段性商户服务费优惠。《政策》还鼓励有条件的地方对餐饮企业免费开展员工定期核酸检测,对企业防疫、消杀支出给予补贴支持。2022年原则上应给予餐饮企业员工定期核酸检测不低于50%比例的补贴支持。

我们认为本次政策整体导向为阶段性纾困,谨慎假设下预计2022年彭博预测美团的外卖OP减少约6-40亿(对应减少约7%-45%),美团的单均OP下降0.03-0.23元,美团拥有多种方法对冲影响。中长期展望,政策鼓励平台承担更多社会责任,未指向永久性费率限制。预计美团外卖或可通过费率结构性调整、控制补贴、推广营销等方式,兼顾支持中小商户和综合货币化率/单均盈利中长期持续改善。预计市场恐慌情绪短期或有所缓解,后续具体降费措施细节公布以及本地生活行业边际复苏有望推动逐步修复。

恒生指数调整结果:综指扩容17只个股 小鹏、理想进入科技指数

2月18日晚间,恒生指数公司宣布最新季度检讨结果,一系列指数成分股的调整将于今年3月7日(星期一)起生效。根据指数公司公告,恒生指数在本次的调整中将加入联想集团和农夫山泉,没有公司被剔除,成分股数量将上升至66只。恒生综合指数成分股的数量将从500只增加至517只。其中被纳入的有商汤集团、中国有色、中国黄金、三叶草生物、微创机器人、微博、网易云音乐、绿城管理等共29只个股。而此次被剔除出恒生综合指数的12只个股多数与地产和教育行业有关,例如恒隆集团、花样年、时代邻里等。

叮咚买菜去年营收同比增77.5% 去年12月份上海地区实现盈利

2月15日晚,叮咚买菜(NYSE:DDL)发布了截至2021年12月31日的第四季度业绩报告。第四季度业绩报告显示,叮咚买菜去年第四季度实现营收54.8亿元,同比上年同期增长72.0%。2021年营收为201.2亿元,同比增长77.5%。毛利率为27.7%,相比上个季度环比提升了9.5个百分点。上海地区于去年12月份实现整体盈利,整个长三角地区也在去年第四季度实现UE翻正,整体亏损率得到大幅优化。

投资建议:

我们认为周五市场调整主要来自于基本面短期走弱背景下,新政策引发市场对“新一轮监管”的过度担忧。展望2022年,我们认为政策环境更加偏向监管要求落实、鼓励创新和赋能经济,预计随着细则持续落地,边际影响有望逐步趋稳。基本面短期受宏观环境影响,2022Q2开始增长动能有望逐季恢复,纵向/横向比较的估值折让明显。整体来看,中国互联网科技企业风险回报比具备吸引力,建议关注中国互联网企业在数字经济及全球化发展中的机会如腾讯、美团、拼多多、阿里巴巴、网易、京东、快手、哔哩哔哩、京东健康、涂鸦。

美股方面,从宏观经济来看,加息次数可能超预期,美债实际利率加速上行,同时通胀压力犹存,主要对海外高成长公司有一定估值压力。科技巨头估值压力犹存,但相对成长股压力较小。从科技巨头公司四季报来看,云计算高成长,广告业务最大变量为苹果ATT政策与竞争格局,消费电子供应链问题进一步缓解,我们建议持续关注元宇宙、云计算、消费电子、自动驾驶产业链的投资机遇,以及在互联网中短视频生态崛起带来的竞争与相关广告、电商的行业发展,建议关注,微软、亚马逊,Roblox, Unity、Block(Square改名)、Affirm。

风险提示:1、海外疫情控制不及预期;2、中美贸易摩擦;3、互联网监管趋严风险;4、流动性环境收紧超预期;5、海外市场竞争加剧。

作者

孔蓉 分析师
SAC执业证书编号:S1110521020002
kongrong@tfzq.com

王梦恺 分析师
SAC执业证书编号:S1110521030002
wangmengkai@tfzq.com

杨雨辰 分析师
SAC执业证书编号:S1110521110001
yuchenyang@tfzq.com

李泽宇 分析师
SAC执业证书编号:S1110520110002
lizeyu@tfzq.com

曹睿 联系人
caorui@tfzq.com

1. 周观点：

本周（2022年2月14日至2月18日，下同）恒指-2.32%，道琼斯工业指数-1.90%，标普500指数-1.58%，纳斯达克指数-1.76%。本周恒生科技指数-2.09%，恒生中国企业指数-2.81%。

➤ 国家发展和改革委员会印发《关于促进服务业领域困难行业恢复发展的若干政策》

2月18日，国家发展和改革委员会印发《关于促进服务业领域困难行业恢复发展的若干政策》，称将引导外卖等互联网平台企业进一步下调餐饮业商户服务费标准，降低相关餐饮企业经营成本。引导互联网平台企业对疫情中高风险地区所在的县级行政区域内的餐饮企业，给予阶段性商户服务费优惠。《政策》还鼓励有条件的地方对餐饮企业免费开展员工定期核酸检测，对企业防疫、消杀支出给予补贴支持。2022年原则上应给予餐饮企业员工定期核酸检测不低于50%比例的补贴支持。

我们认为本次政策整体导向为阶段性纾困，谨慎假设下预计2022年彭博预测美团的外卖OP减少约6-40亿（对应减少约7%-45%），美团的单均OP下降0.03-0.23元，美团拥有多种方法对冲影响。中长期展望，政策鼓励平台承担更多社会责任，未指向永久性费率限制。预计美团外卖或可通过费率结构性调整、控制补贴、推广营销等方式，兼顾支持中小商户和综合货币化率/单均盈利中长期持续改善。预计市场恐慌情绪短期或有所缓解，后续具体降费措施细节公布以及本地生活行业边际复苏有望推动逐步修复。

➤ 恒生指数调整结果：综指扩容17只个股 小鹏、理想进入科技指数

2月18日晚间，恒生指数公司宣布最新季度检讨结果，一系列指数成分股的调整将于今年3月7日（星期一）起生效。根据指数公司公告，恒生指数在本次的调整中将加入联想集团和农夫山泉，没有公司被剔除，成分股数量将上升至66只。恒生综合指数成分股的数量将从500只增加至517只。其中被纳入的有商汤集团、中国有色、中国黄金、三叶草生物、微创机器人、微博、网易云音乐、绿城管理等共29只个股。而此次被剔除出恒生综合指数的12只个股多数与地产和教育行业有关，例如恒隆集团、花样年、时代邻里等。

➤ 叮咚买菜去年营收同比增77.5% 去年12月份上海地区实现盈利

2月15日晚，叮咚买菜（NYSE: DDL）发布了截至2021年12月31日的第四季度业绩报告。第四季度业绩报告显示，叮咚买菜去年第四季度实现营收54.8亿元，同比上年同期增长72.0%。2021年营收为201.2亿元，同比增长77.5%。毛利率为27.7%，相比上个季度环比提升了9.5个百分点。上海地区于去年12月份实现整体盈利，整个长三角地区也在去年第四季度实现UE翻正，整体亏损率得到大幅优化。

投资建议：

我们认为周五市场调整主要来自于基本面短期走弱背景下，新政策引发市场对“新一轮监管”的过度担忧。展望2022年，我们认为政策环境更加偏向监管要求落实、鼓励创新和赋能经济，预计随着细则持续落地，边际影响有望逐步趋稳。基本面短期受宏观环境影响，2022Q2开始增长动能有望逐季恢复，纵向/横向比较的估值折让明显。整体来看，中国互联网科技企业风险回报比具备吸引力，建议关注中国互联网企业在数字经济及全球化发展中的机会如腾讯、美团、拼多多、阿里巴巴、网易、京东、快手、哔哩哔哩、京东健康、涂鸦。

美股方面，从宏观经济来看，加息次数可能超预期，美债实际利率加速上行，同时通胀压力犹存，主要对海外高成长公司有一定估值压力。科技巨头估值压力犹存，但相对成长股压力较小。从科技巨头公司四季报来看，云计算高成长，广告业务最大变量为苹果ATT政策与竞争格局，消费电子供应链问题进一步缓解，我们建议持续关注元宇宙、云计算、消费电子、自动驾驶产业链的投资机遇，以及在互联网中短视频生态崛起带来的竞争与相关广告、电商的行业发展，建议关注，微软、亚马逊，Roblox，Unity、Block（Square改名）、Affirm。

风险提示：1、海外疫情控制不及预期；2、中美贸易摩擦；3、互联网监管趋严风险；4、流动性环境收紧超预期；5、海外市场竞争加剧。

2. 公司财报与新闻

2.1. 本周重要公司部分新闻

表 1：本周重点公司部分新闻

公司	时间	重要新闻信息	数据来源
国务院	2022/2/18	2月18日，国家发展和改革委员会印发《关于促进服务业领域困难行业恢复发展的若干政策》，称将引导外卖等互联网平台企业进一步下调餐饮业商户服务费标准，降低相关餐饮企业经营成本。引导互联网平台企业对疫情中高风险地区所在的县级行政区域内的餐饮企业，给予阶段性商户服务费优惠。《政策》还鼓励有条件的地方对餐饮企业免费开展员工定期核酸检测，对企业防疫、消杀支出给予补贴支持。2022年原则上应给予餐饮企业员工定期核酸检测不低于50%比例的补贴支持。	中国政府网
行业	2022/2/14	2月14日，印度再度封禁和中国明显有关联的APP 54款，除了《决战平安京》和《万国觉醒》等由中国大厂出品的APP外，就连《Fire Fire》这种“东南亚籍”的应用，因为背后和腾讯的关系，一样受到了打击：Garena《Free Fire》今天已从Google游戏商店和苹果应用商店中撤出，大概率受到了本次封禁的影响。	扬帆出海(公众号)
Meta	2022/2/8	Meta在今年的超级碗比赛直播中投放了长达60秒的广告，历史报价或高达9000万人民币。除了增加Quest 2头显的曝光度外，这则广告显然强调了公司希望重塑光辉的愿望。Meta Quest 2的广告出现在第一节广告期间，名为“Old friends. New Fun”。广告完整版本长达1分46秒，由Meta和广告公司Normalia LA共同制作。	映维网
叮咚买菜	2022/2/15	2月15日晚，叮咚买菜(NYSE: DDL)发布了截至2021年12月31日的第四季度业绩报告。第四季度业绩报告显示，叮咚买菜去年第四季度实现营收54.8亿元，同比上年同期增长72.0%。2021年营收为201.2亿元，同比增长77.5%。毛利率为27.7%，相比上个季度环比提升了9.5个百分点。上海地区于去年12月份实现整体盈利，整个长三角地区也在去年第四季度实现UE转正，整体亏损率得到大幅优化。	Wind
摩根大通	2022/2/17	《华尔街日报》2月17日报道，摩根大通周二宣布推出了虚拟银行，在元宇宙中开设了一个“Onyx休息室”，这是基于区块链的Decentraland世界中的一个虚拟休息室。在Decentraland内，用户可以使用加密货币以NFT的形式购买虚拟地块。“休息室”由摩根大通的区块链部门Onyx建立。	东方财富网
SHEIN	2022/2/16	路透社2月16日报道，女装巨头SHEIN的实际控股主体，已经变更为新加坡公司。据一项文件显示，SHEIN的创始人许仰天，也已经成为新加坡永久居民。此前，	白鲸出海

		<p>SHEIN 被传出将在美国启动 IPO，登陆纽交所。SHEIN 选择新加坡作为其新总部，有其考量。新加坡有大量的华裔人口，是亚洲金融中心。近年来，包括 TikTok 母公司字节跳动和腾讯控股在内的科技巨头，都在新加坡设立了区域中心，并将其视为中立基地。SHEIN 这一布局，将为登陆纽交所奠定基础。</p>	
行业	2022/2/18	<p>2月18日晚间，恒生指数公司宣布最新季度检讨结果，一系列指数成分股的调整将于今年3月7日（星期一）起生效。根据指数公司公告，恒生指数在本次的调整中将加入联想集团和农夫山泉，没有公司被剔除，成分股数量将上升至66只。恒生综合指数成分股的数量将从500只增加至517只。其中被纳入的有商汤集团、中国有色、中国黄金、三叶草生物、微创机器人、微博、网易云音乐、绿城管理等共29只个股。而此次被剔除出恒生综合指数的12只个股多数与地产和教育行业有关，例如恒隆集团、花样年、时代邻里等。</p>	东方财富网
迪士尼	2022/2/15	<p>路透社2月15日消息，华特迪士尼 CEO 鲍勃·查佩克（Bob Chapek）在周二发给员工的一封邮件中称，公司已任命一名高管负责监督元宇宙战略。根据邮件，华特迪士尼媒体和娱乐发行部门高管迈克·怀特（Mike White）被任命为“下一代故事和消费者体验”的高级副总裁，他将与迪士尼创意团队一起工作，帮助确定消费者如何体验迪士尼即将到来的元宇宙。</p>	腾讯网
百度	2022/2/17	<p>据百度官方微信公众号，2月17日，百度 Apollo 自动驾驶出行服务平台“萝卜快跑”正式落地深圳市创新高地南山区，面向市民提供自动驾驶示范应用出行服务。2月14日，萝卜运力（深圳）科技有限公司获批深圳市智能网联汽车示范应用。萝卜快跑运营初期开设近50个站点，覆盖深圳湾万象城、保利文化广场、人才公园等核心地段。未来，“萝卜快跑”运行路线将持续扩增，预计到2022年底，出行服务区域内站点达到300个以上。</p>	新浪财经
苹果	2022/2/16	<p>美国最大股东代理咨询公司 Institutional Shareholder Services（ISS）呼吁苹果股东投票反对苹果 CEO 库克薪酬9900万美元的薪酬方案。当地时间2月16日，ISS在一封信中称：“2021财年，CEO 库克获得的股权奖励的设计和规模令人非常担忧……该奖励有一半缺乏业绩标准。”英国《金融时报》称，在库克的领导下，苹果的股东总回报率如今已超过1000%，其中包括苹果股价在过去12个月里上涨近30%。ISS表示，这一数额“大大超过”同类公司给予的奖励。</p>	新浪财经
欧拉认知智能	2022/2/18	<p>图计算引擎数据分析服务商「欧拉认知智能」完成数千万 preA 轮融资，由 GFC (Global Founders Capital) 领投，启迪之星跟投。老股东方信资本继续加注。欧拉基于实时图计算打造出的增强分析平台，像 Google、百度一样，只要输入“你心中的数据问题”，无需编写 SQL、无需开发分析应用，业务用户一键轻松获得数据图表、结论、</p>	36 氪出海

推理结果等必要信息。欧拉的客户有 30 多家，主要集中在中型和大型客户，客单价按照客户部门来计算，一个部门收费在 50 万元左右。

珊瑚跨境	2022/2/18	跨境贸易服务商 CoralGlobal 珊瑚跨境近日完成超亿元 A 轮融资。该轮融资由明裕创投领投，老股东华瓯创投继续跟投。本轮融资将用于进一步加大技术创新和研发投入，扩充人才团队，帮助珊瑚跨境升级产品服务体系，加强数字化服务水平，加速布局全球市场。CoralGlobal 珊瑚跨境成立于 2016 年 9 月，致力于为跨境贸易提供一站式综合服务解决方案。公司目前在中国香港、东南亚、北美、欧洲、非洲等地设立分支机构，业务覆盖的国家和地区达 100+。	白鲸出海
Meta	2022/2/16	Meta 首席执行官马克·扎克伯格在 Facebook 上宣布了一项重要人事任命，该公司政策主管 Nick Clegg 将担任更重要的职务，领导 Facebook 所有的政策事务。这意味着扎克伯格和 Meta 首席运营官雪莉·桑德伯格未来将减少对政策事务的参与。Clegg 目前负责管理 Meta 的全球政策组织，但扎克伯格周三表示，Clegg 的新头衔是全球事务总裁，将领导 Meta 所有政策事务，包括与政府的互动，以及向外界展示 Meta 的产品与工作。	新浪财经
AMD	2022/2/14	美国时间 2 月 14 日，AMD 宣布以全股份交易（all-stock transaction）方式完成对赛灵思（Xilinx）的收购。收购完成后，赛灵思股东将以每股赛灵思普通股换取 1.7234 股 AMD 普通股，赛灵思普通股将不再在纳斯达克股票市场上市交易。此项收购于 2020 年 10 月 27 日宣布，AMD 将以总价值 350 亿美元的全股票交易收购赛灵思。按照目前双方的股票交易价值，该项收购金额预计达到 500 亿美元。AMD 也将成为全球市场中能够同时提供 CPU、GPU 和 FPGA 三种产品的芯片厂商。	和讯
百度	2022/2/16	2 月 16 日，百度 Apollo 与三星电子签署智慧车联战略合作协议，双方针对手机车机智能互联产品百度 CarLife+ 进行深度定制，助力车联网领域应用创新和用户体验提升，并持续探索行业领先的解决方案，为用户构建智能化和个性化的人车交互方式。	新浪财经

资料来源：中国政府网，扬帆出海（公众号），映维网，Wind，东方财富网，白鲸出海，腾讯网，新浪财经，36 氪出海，和讯，天风证券研究所

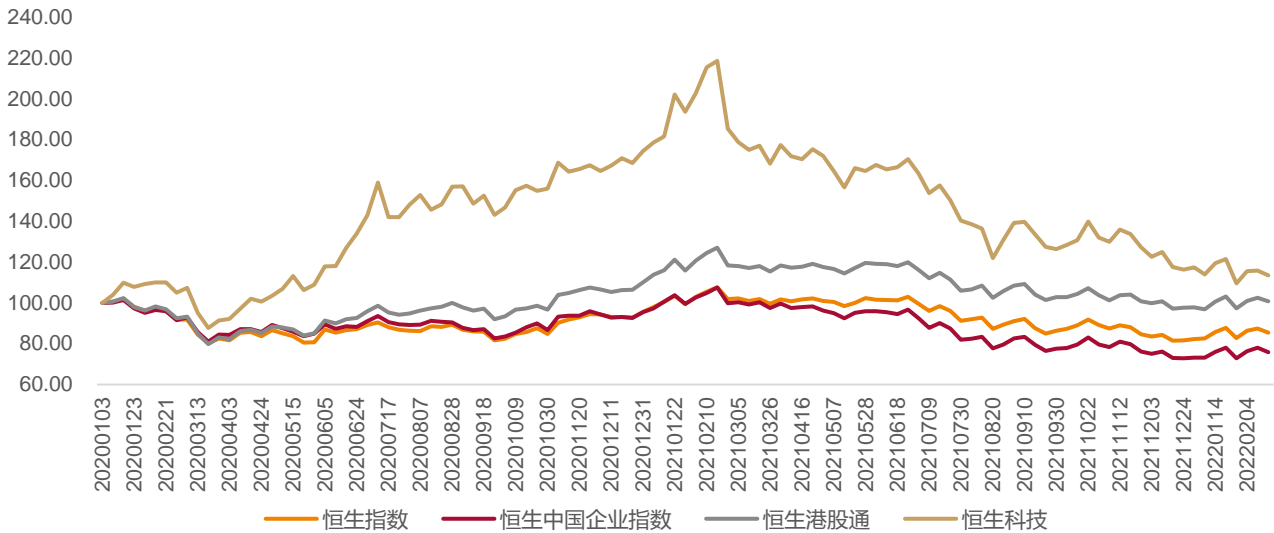
3 港股及美股市场综述及估值变化

3.1 本周恒生指数+1.36%，纳斯达克指数-2.18%

本周（2022 年 2 月 14 日至 2 月 18 日，下同）恒生指数收盘 24327.71 点，-2.32%。本周道琼斯工业指数收盘 34079.18 点，-1.90%；标普 500 指数收盘 4348.87 点，-1.58%；纳斯达克指数收盘 13548.07 点，-1.76%。

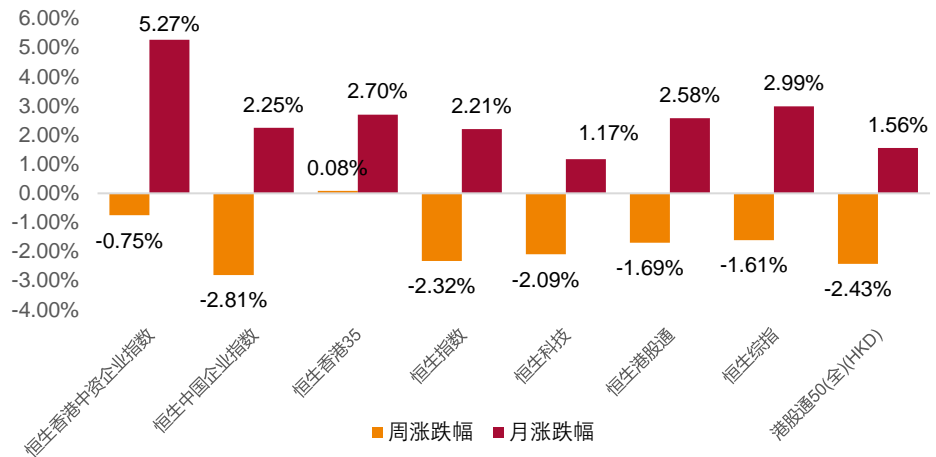
香港市场：

图 1：恒生指数、恒生国企指数、恒生港股通指数走势（20200107 定基数 100）



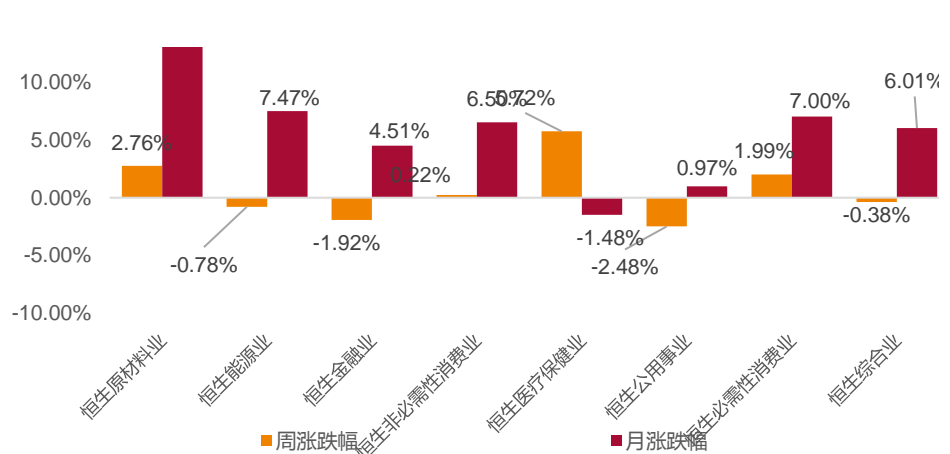
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 2: 港股主要指数涨跌幅



资料来源: Wind、天风证券研究所

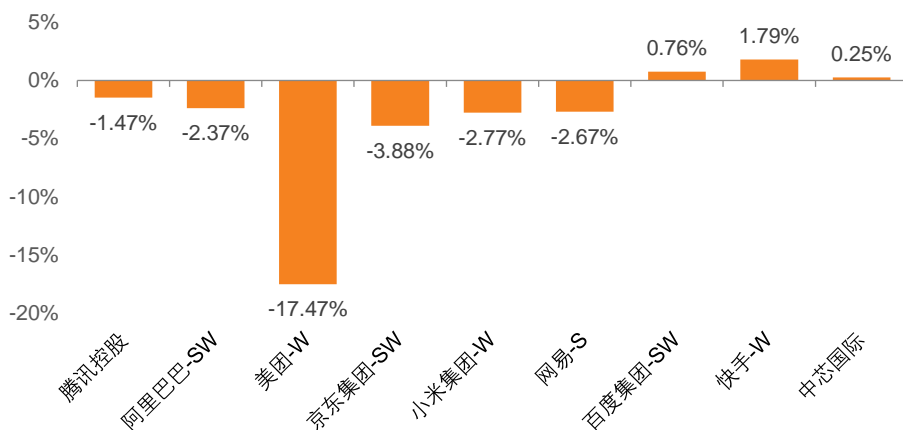
图 3: 恒生综合行业指数涨跌幅



资料来源: Wind、天风证券研究所

本周部分科技股中腾讯-1.47%，阿里巴巴-2.37%，美团-17.47%，京东-3.88%，小米-2.77%，网易-2.67%，百度+0.76%，快手+1.79%，中芯国际+0.25%。

图 4：港股科网股本周涨跌幅

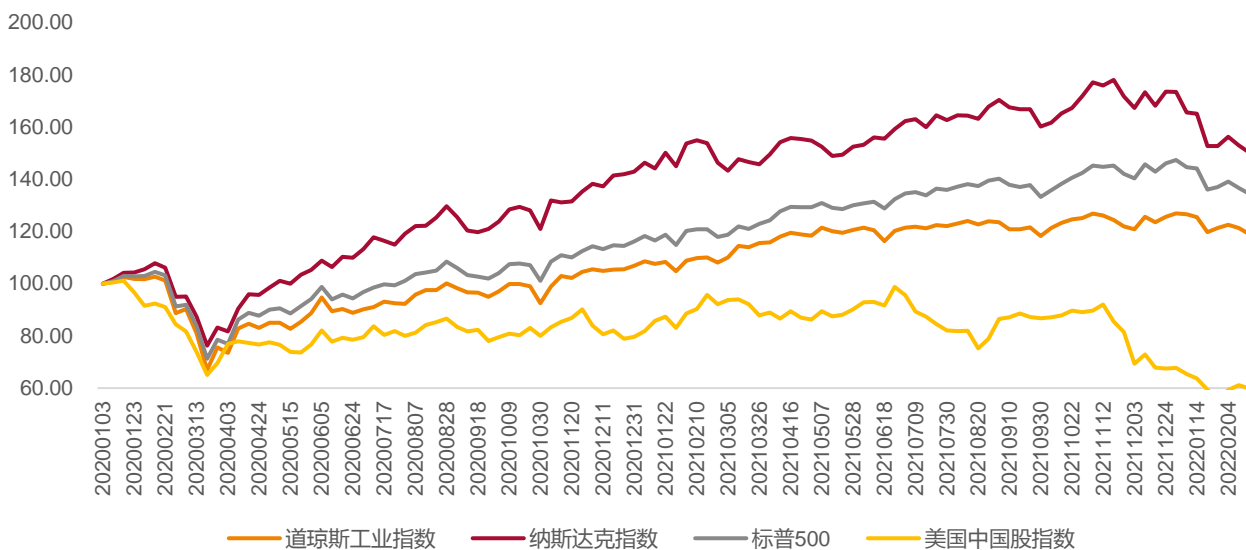


资料来源：Wind，天风证券研究所

美股市场：

本周标普 500 行业指数涨幅前三为必须消费 (+1.11%)、材料 (-0.26%)、非必须消费 (-0.41%)；涨幅后三为能源 (-3.71%)、通信设备 (-2.47%)、金融 (-2.29%)。

图 5：道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普 500 指数、美国中国股指数走势 (20200107 定基数 100)



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37737



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn