



传媒互联网行业 2022 年展望： 宝剑锋从磨砺出 梅花香 自苦寒来



回顾及展望：行业变革正当时，重构增长认知。2021 年互联网行业经历了政策风向变化的压力、疫情的持续干扰以及宏观经济走弱等一系列不稳定因素阻击，业绩和估值双杀。且行业进入成熟期，更考验公司的基础能力和本质竞争力。2022 年将是互联网经历了一系列挑战洗礼后的发展元年，从追求简单高增速向追求高质量发展的转型之年，我们认为短期情绪终将释放，长期仍需关注基本面，重点关注长期增长确定性高、短期基本面改善明显的公司。

强监管政策拐点或已现，构筑底部区间。2021 年政府出台多方面强力政策，规范行业健康发展，互联网企业整顿调整已落地，中长期依托强大组织力迅速适应、快速调整。随着反垄断监管走向常态化，政策监管拐点或已出现，叠加数字经济产业的宏观规划，股价未来有望持续回升。

本地生活：用户频次与价值双驱动，下沉蓝海仍待开拓。

外卖：2020 年，餐饮外卖渗透率 16.8%，仍处较低水平。我们认为待疫情影响降低，消费者意愿及行为有望逐步回归，消费场景向非正餐场景的渗透将进一步打开行业空间，核心外卖用户数和场景渗透成为中长期外卖增长的主要驱动引擎。

到店：2016-2019 年到店行业市场规模 CAGR 为 31.9%，2020 年需求端受到疫情影响，2021 年疫情常态化后市场规模回升，中长期看需求端的多元化和下沉市场升级趋势将继续驱动行业发展。

美团龙头地位较为稳固，市场竞争格局比其他互联网行业赛道更优，料美团将持续保持大幅度领先优势，且当前处于估值低位，维持“买入”评级。

电商：新一轮增长将来自对存量价值的挖掘。《“十四五”数字经济发展规划》中提出全国网上零售额和电子商务交易规模 2025 年目标值分别为 17 万亿元和 46 万亿元，相比 2020 年分别增长 45%和 24%。在顶层设计支持下，电商行业有望迎来更加健康可持续的增长。我们认为行业发展下一轮增长将伴随着供应链的深度改造和资本投入，分别代表供应链柔性化程度提升、稳定性提升和速度提升的直播电商、生鲜电商、即时电商将为大盘贡献主要增量。新模式玩家在享受增长红利的同时，供应链布局更深、效率更高者有望收获更大市场份额，我们推荐阿里巴巴、京东和美团。

短视频：直播电商及海外仍有红利。直播渗透率仍有提升空间，同时看好快手未来货币化率提升。2020 年 Tiktok 占海外整体互联网用户的比例远低于中国，初步可判断海外短视频行业仍然有明显增长潜力，且短视频行业最新发展进程类似 2016 年的 Instagram。2020 年各大社交及内容平台直播电商业务陆续上线，起步与中国基本同步，后续成长值得关注。我们认为快手组织调整促效率提升，商业化前景依然乐观，维持“买入”评级。

风险提示：政策监管风险，疫情影响超预期，宏观经济下行风险超预期

期，行业竞争加剧。

关键词: 电子商务 疫情 直播 阿里巴巴

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_36279

