



互联网传媒周报：互联网企业 座谈会肯定其是建设网络强国 的中坚力量



本期投资提示：

近五个交易日，传媒(+3.23%)，跑赢沪深 300 (+0.82%) 和创业板 (-5.59%)。近五个交易日，元隆雅图、金财互联领涨，2 月金股分众传媒 (+6.17%)；恒生指数(+1.36%)，恒生科技(+0.28%)，哔哩哔哩、京东集团、宝尊电商涨幅居前，快手(+3.01%)，网易(+2.22%)，美团(+0.44%)，腾讯控股(-0.42%)。

港股积极信号不断释放，看好后续估值修复。近日网信办座谈会“充分肯定互联网企业日益成为建设网络强国的中坚力量，在推动我国经济社会发展中发挥了重要作用，为互联网企业坚定发展注入了强大信心和动力。”人民日报《正确认识和把握资本的特性和行为规律》指出“防止资本无序扩张，不是不要资本，而要资本有序发展”。1) 短期财报等基本面利空 21 年 11 月以来已经消化了较长时间，预计 22 年一季度后逐步改善。游戏 21Q4 已经有改善信号、广告和生活服务等 22Q1 后逐步改善（基数、疫情扰动、宏观影响等），电商预计 22H2 逐步改善。2) 政策预期消化较充分，还需跟踪游戏版号发放、互联网金融细则、巨头投资退出、数据安全细则。3) 互联网未来的新增长：中期出海、农业制造业数字化升级；长期元宇宙等带来下一代互联网的星辰大海。

三大逻辑继续推荐分众传媒，三七短期回调但基本面无碍，等待游戏版号恢复。分众推荐逻辑：1) 广告行业下行期，分众梯媒业务有望连续三个季度远好于广告大盘甚至好于多数互联网广告公司，背后是广告预算的

结构分配变化，但存在较大的预期差。2) 优质分红标的。业务模式资本开支小，应收款管理能力增强。21 三季报经营活动现金净流入 66 亿，现金及等价物余额 50 亿，现金分红 30 亿，股息支付率 68%。3) 广告全年前低后高（教育消费投放影响基数变化），若经济复苏还存在未来业绩上修的可能性。三七互娱近三周股价承压，我们判断主要由于元宇宙主题阶段性回调、部分资金获利了结，公司基本面无恙、甚至好于市场预期。新品《异能都市》、核心产品《P&S》和《斗罗 3D》表现持续优异，短期维度公司已走出过渡期阵痛，业绩释放确定性强；中长期维度，长周期品类占比提升推动公司由波浪式增长转向台阶式增长。国内游戏版号发放恢复时间未定，但公司 2022 增长主要来自海外，影响小于其他公司。

21Q4 前瞻：互联网传媒 21Q4 业绩前瞻：游戏回暖，梯媒跑赢广告大盘，国联股份持续高增。互联网传媒整体基本面仍在筑底阶段。回顾 21 年，泛娱乐中视频、广告整体相比上半年增速有所放缓。长视频项目储备和监管影响增速，短视频随渗透率提升收入增长但有所放缓；广告除基数变化外，受宏观疲软影响且教育、消费广告主需求不如上半年），但分众传媒表现远好于广告大盘；游戏公司因新品上线和利润释放节奏不同，预计随着新品上线和出海推进，部分游戏公司已有转暖信号，后续等待版号发放。影视院线受疫情反复仍未恢复往年正常水平；视源股份海外业务表现亮眼；视觉中国 21 年主业有所改善，22 年期待海外 NFT 平台进展。产业互联网表现较优，国联股份延续高增长态势。

中长期重点推荐：腾讯控股、三七互娱、分众传媒、网易、快手科技、国联股份、视源股份、芒果超媒。

风险提示：产品表现不及预期风险，宏观经济进一步下行风险。

关键词：互联网金融 创业板 疫情

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_37602

