



# 传媒互联网行业&海外行业 2023 年策略报告：守得云开 见月明



平台经济：23 年有望走出疫情和监管造成的谷底，实现“时间反演”。由于国内经济环境承压，以及行业监管政策的收紧，大型互联网公司业绩承压，普遍在 22 年进行了一轮大规模的成本效率优化，通过裁员、缩减开支、减少投资等方式增强自身的盈利能力和现金流状况。从公司财务口径看，22 年各公司收入端表现比较疲软，但利润端均呈现持续优化的态势。由于当期并不能完全体现裁员等措施对费用端的节省，我们预计降本增效的红利效应将在 23 年继续体现。而随着公司收入增速的提升，利润端将具有更大的弹性，各公司利润率有望恢复甚至超过疫情前的水平。

政策经济环境：国内监管环境趋于稳定，海外流动性压力边际缓解，中概股问题有望解决。国内政策方面，对互联网和平台经济表态趋向积极，专项整改收尾和“绿灯投资案例”可期，着重强调互联网在培育新型消费和创新数字内容方面的积极意义，总体政策风险明显下降。

而随着 23 年国内经济工作更加聚焦“稳增长”，互联网平台对于就业保障、消费拉动的重要功能将继续得到重视。海外环境方面，中美中概股审计协议顺利签署，“中概股退市”问题有望得到解决。同时，多家互联网公司积极谋划双重主要上市和“加入沪深港通”，也将加强南向资金在海外互联网板块的话语权。流动性方面，美国通胀问题逐渐缓解，美联储加息节奏趋于放缓，边际上有利于提升全球市场的流动性，有利于港股等新兴市场表现。

守得云开见月明，文娱消费的复苏：游戏、广告、电影、线下体验等

23 年将迎来底部修复，主要系“防控优化需求恢复”及“监管调整供给提升”。

游戏将迎来低基数效应下国内外增速修复。22 年 11 月，人民财评、环球时评陆续强调电子游戏产业价值，国内版号常态化将稳定游戏行业供给，利好国内游戏大盘的修复以及游戏出海的进程加速。广告低基数效应下消费等广告主回暖投放有望实现双位数增长。22 年广告整体尤其是品牌广告承压严重，腾讯、分众等头部广告渠道有望修复。电影 22 年疫情及监管审批双重承压，线下体验或将成为 23 年扶持重点。22 年国内电影票房 300 亿基础上，23 年有望实现超 50% 增长，线下电影院、游艺中心等文旅娱乐场所有望成为 23 年政策扶持重点。

我们的目标是星辰大海，关注元宇宙与出海。元宇宙与虚拟现实：11 月 1 日工信部等五部门印发《五年发展行动计划》，明确一个产业目标和三条主线。一个产业目标：2026 年我国虚拟现实产业总体规模超过 3500 亿元，虚拟现实终端销量超过 2500 万台；三条主线：持续丰富硬件产品和内容供给、推进关键核心技术创新、加速多行业多场景应用落地。出海：

政策预计有望支持游戏、影视等文娱产品出海。

投资建议：继续看多“恒生科技”，看好港股互联网和中概股的戴维斯双击机会。我们持续强调港股 = “中国的基本面 + 全球的流动性”，主要交易四大核心矛盾：1 中国的疫情形势和经济、消费基本面 2 全球流动性，美联储的货币政策 3 国内行业监管政策走向 4 中概股退市问题，而前两者



是市场关注的重点。近期国内防疫措施和海外美国通胀形势均出现了重大积极变化，我们建议投资者把握难得的市场底部窗口期，积极配置港股和恒生科技板块。我们的策略是：进攻和防守兼备，优选长期逻辑较为明确、估值具有性价比的互联网龙头平台企业，辅以弹性较大、短期业绩和逻辑边际向好的标的。建议关注：（1）在线广告行业：

【腾讯控股、快手-W、哔哩哔哩-SW、百度集团-SW、微盟集团】；

（2）电商行业：综合电商建议关注【拼多多、京东集团-SW、阿里巴巴-SW、唯品会】；直播电商建议关注【新东方在线、世纪睿科】；近场电商建议关注【达达、顺丰同城】；（3）本地生活行业：推荐行业龙头【美团-W】；（4）

“互联网+”行业：建议关注 OTA 龙头【携程集团-SW、同程旅行】，互联网健康龙头【京东健康、阿里健康】，互联网房产经纪龙头【贝壳-W】，互联网招聘龙头【Boss 直聘-W】，人工智能龙头【商汤科技】；（5）文娱消费底部修复：【中手游、心动公司、猫眼娱乐、IMAXCHINA、爱奇艺、腾讯音乐、云音乐】等。

“防控优化需求恢复”及“监管调整供给提升”双重利好，看多 A 股

**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\\_50916](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_50916)

