

海外周报 (2021.11.22-2021.11.28)

证券研究报告

2021 年 11 月 29 日

关注疫情变化下的经济复苏节奏, 关注央行二维码新规催化下的支付行业变化

本周(2021 年 11 月 22 日至 11 月 28 日,下同)恒指-3.87%,道琼斯工业指数-1.38%,标普 500 指数-2.2%,纳斯达克指-3.52%。本周恒生科技指数-4.74%,中证中国互联网 50 指数-3.29%。本周港股通净买入约 2.42 亿元,上周净卖出约 19.21 亿元

➤ 新冠病毒出现全新变种 Omicron, 感染力或成倍升级且可能免疫逃逸。

11 月 25 日,科学家在非洲发现迄今为止变异最多的新型新冠病毒株 B.1.1.529,其特点是迄今为止变异数量最多的毒株,便利突变超过 50 处,其中在有关病毒传染力的刺突蛋白有 32 突变,是 Delta 的两倍。世卫组织紧急召开关于新冠变异毒株 B.1.1.529 的会议,迅速将新毒株认定为“令人担忧的变种”(VOC),同时,并决定将这一病毒命名为 Omicron

➤ 央行发布的《中国人民银行关于加强支付受理终端及相关业务管理的通知》,重点区分个人和商户使用收款条码场景

《通知》要求对于具有明显经营活动特征的个人,条码支付收款服务机构应当为其提供特约商户收款条码,并参照执行特约商户有关管理规定,不得通过个人收款条码为其提供经营活动相关收款服务。《通知》意在将有明显经营特征的个人收款条码用户,参照特约商户管理。但对于日常生活、消费的非经营性活动的个人收款条码则不需要参照特约商户管理。

➤ 市场监管总局就《互联网广告管理办法(公开征求意见稿)》征求意见

11 月 26 日,国家市场监管总局发布关于征求《互联网广告管理办法(公开征求意见稿)》意见的公告称,医疗、药品、特殊医学用途配方食品、医疗器械、农药、兽药、保健食品广告等法律、行政法规规定须经广告审查机关进行审查的特殊商品或者服务的广告,未经审查,不得发布。以启动播放、视频插播、弹出等形式发布的互联网广告,应当显著标明关闭标志,确保一键关闭。不得利用互联网发布面向中小学、幼儿园的校外培训广告。不得利用针对未成年人的网站、网页、互联网应用程序等互联网媒介发布医疗、药品、保健食品、医疗器械、化妆品、酒类、美容广告以及不利于未成年人身心健康的网络游戏广告。

投资建议:

受新冠新毒株 Omicron 影响,海外市场出现波动,市场复苏出现不确定性。但疫苗对于该毒株的防护能力仍需时日检验,对于全球经济的影响仍有不确定性,或将影响海外政府的防疫策略和货币政策,建议持续关注疫情变化和海外经济复苏节奏。工信部就《互联网广告管理办法》征求意见,该办法预计将进一步完善互联网广告行业办法,厘清广告管理细则和底线,推动互联网广告行业中长期健康发展。

央行《通知》驱动个人收款码商业化,估算为第三方支付市场带来收入增量在 69~232 亿元左右,同时商业支付生态扩展也有助于为小微企业提供保险、贷款等增值服务。中长期来看,我们认为随着其他平台企业上线自己的支付工具,第三方支付行业格局或仍有变化;6 月末四部委发文推动中小微企业支付降费,支持实体产业,降低小微企业经营成本是长期方向,不排除后续支付费率存在进一步下降的可能。此外,数字人民币钱包的推广或对现有格局形成一定影响,但具体影响仍有赖于在场景端布局的完善程度以及钱包的推广力度,建议关注腾讯和阿里巴巴

中国科技企业,建议关注腾讯、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。国外科技企业,继续关注数字化作为通缩力量、需求稳健的微软,Sea、Roblox、Meta (Facebook 改名) 元宇宙进展、Unity、Square、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（2021年11月22日至11月28日，下同）恒指-3.87%，道琼斯工业指数-1.38%，标普500指数-2.2%，纳斯达克指-3.52%。本周恒生科技指数-4.74%，中证中国互联网50指数-3.29%。

- **新冠病毒出现全新变种 Omicron，感染力或成倍升级且可能免疫逃逸。**11月25日，科学家在非洲发现迄今为止变异最多的新型新冠毒株 B.1.1.529，其特点是迄今为止变异数量最多的毒株，便利突变超过 50 处，其中在有关病毒传染力的刺突蛋白有 32 突变，是 Delta 的两倍。在新变种毒株的影响下，南非单日新增确诊病例快速增加，从稍早的日均新增 200 多例，激增至 24 日的 1200 多例，25 日再度增至 2465 例。世卫组织紧急召开关于新冠变异毒株 B.1.1.529 的会议，迅速将新毒株认定为“令人担忧的变种”（VOC），同时，并决定将这一病毒命名为 Omicron，当前已有英国、德国、西班牙、法国等在内的几十个国家对往返南非及其邻国的旅行实施限制。

- **央行发布的《中国人民银行关于加强支付受理终端及相关业务管理的通知》，重点区分个人和商户使用收款条码场景**

2021 年 10 月 13 日，央行官网发布《中国人民银行关于加强支付受理终端及相关业务管理的通知》。《通知》要求对于具有明显经营活动特征的个人，条码支付收款服务机构应当为其提供特约商户收款条码，并参照执行特约商户有关管理规定，不得通过个人收款条码为其提供经营活动相关收款服务。《通知》意在将有明显经营特征的个人收款条码用户，参照特约商户管理。但对于日常生活、消费的非经营性活动的个人收款条码则不需要参照特约商户管理。此外人民银行有关部门负责人表示《通知》要求个人静态收款条码原则上禁止用于远程非面对面收款，确有必要的实行白名单管理，以防止个人静态收款条码被出售、出租、出借用于搭建赌博活动线上充值通道。

- **市场监管总局就《互联网广告管理办法（公开征求意见稿）》征求意见**

11 月 26 日，国家市场监管总局发布关于征求《互联网广告管理办法（公开征求意见稿）》意见的公告称，医疗、药品、特殊医学用途配方食品、医疗器械、农药、兽药、保健食品广告等法律、行政法规规定须经广告审查机关进行审查的特殊商品或者服务的广告，未经审查，不得发布。以启动播放、视频插播、弹出等形式发布的互联网广告，应当显著标明关闭标志，确保一键关闭。不得利用互联网发布面向中小学、幼儿园的校外培训广告。不得利用针对未成年人的网站、网页、互联网应用程序等互联网媒介发布医疗、药品、保健食品、医疗器械、化妆品、酒类、美容广告以及不利于未成年人身心健康的网络游戏广告。

- **工信部对腾讯公司采取过渡性行政指导，新发布 App 和以既有 App 产品更新需经工信部检测**

11 月 24 日工信部按照有关部署对腾讯公司采取过渡性的行政指导措施，要求对于即将发布的 App 新产品，以及既有 App 产品的更新版本，上架前需经工信部组织技术检测，检测合格后正常上架。在工信部过去开展的 App 侵害用户权益专项整治中，腾讯公司旗下 9 款产品存在违规行为，共计 4 批次被公开通报。腾讯随即表示公司正持续升级 App 对用户权益保护的各項措施，并配合监管部门进行正常的合规检测。在此期间，用户可正常使用 App 现有版本。

- **2021Q3 业绩跟踪**
- **快手-W**：11月23日，快手发布今年Q3财报。报告显示，21Q3公司实现营收205亿元，同比增长33.4%，超出市场预期；第三季度净亏损70.9亿元，显著优于市场预期。此外，公司经调整净亏损率23.5%，已较二季度有所改善。从用户数据来看，截至今年9月30日，快手DAU(平均日活跃用户)为3.204亿，同比升17.9%，环比升9.3%；MAU(月活跃用户)为5.729亿，同比升18.6%，环比升183.2%；MAU单季度增加6670万月活用户，为2020年Q2至今的最大季度净增。第三季度每月日活跃用户平均使用时长108.8分钟，同步增长35%，环比增长11.3%；每位日活跃用户平均线上营销服务收入同比增长49.8%至2270万人。
- **美团-W**：11月26日，美团发布2021年第三季度业绩，公司营收达488亿元，较去年同比增长37.9%。主体业务表现稳固健康，整体经营利润达47亿元。季度研发支出同比增加约60%至47亿元，加上在零售业务冷链物流等核心设施的大力投入，本季度去除反垄断罚款金额后的调整净亏损同比扩大为55亿元。
- **拼多多**：11月26日，拼多多发布2021年三季度财报。财报显示，拼多多三季度营收215.1亿元，市场预期264.74亿元，上年同期142亿元。截至2021年9月30日的12个月期间，活跃买家为8.673亿人，较截至2020年9月30日的12个月期间的7.313亿人增长19%。Q3归属于拼多多普通股股东的净利润为人民币16.400亿元（约合2.545亿美元），而上年同期净亏损人民币7.847亿元。

投资建议：受新变种毒株 Omicron 影响，海外市场出现波动，市场复苏出现不确定性。但疫苗对于该毒株的防护能力仍需时日检验，对于全球经济的影响仍有不确定性，或将影响海外政府的防疫策略和货币政策，建议持续关注疫情变化和海外经济复苏节奏。工信部就《互联网广告管理办法》征求意见，该办法预计将进一步完善互联网广告行业办法，厘清广告管理细则和底线，推动互联网广告行业中长期健康发展。

央行《通知》驱动个人收款码商业化，估算为第三方支付市场带来收入增量在69~232亿元左右，同时商业支付生态扩展也有助于为小微企业提供保险、贷款等增值服务。中长期来看，我们认为随着其他平台企业上线自己的支付工具，第三方支付行业格局或仍有变化；6月末四部委发文推动中小微企业支付降费，支持实体产业，降低小微企业经营成本是长期方向，不排除后续支付费率存在进一步下降的可能。此外，数字人民币钱包的推广或对现有格局形成一定影响，但具体影响仍有赖于在场景端布局的完善程度以及钱包的推广力度，建议关注腾讯和阿里巴巴

中国科技企业，建议关注腾讯、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。国外科技企业，继续关注数字化作为通缩力量、需求稳健的微软，Sea、Roblox、Meta（Facebook改名）元宇宙进展、Unity、Square、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. 公司财报

表 1: 本周重点公司财报

公司名称	财报时间	财报信息摘要
快手	2021.11.23	报告显示, 21Q3 公司实现营收 205 亿元, 同比增长 33.4%, 超出市场预期; 第三季度净亏损 70.9 亿元, 显著优于市场预期。此外, 公司经调整净亏损率 23.5%, 已较二季度有所改善。从用户数据来看, 截至今年 9 月 30 日, 快手 DAU(平均日活跃用户)为 3.204 亿, 同比升 17.9%, 环比升 9.3%; MAU(月活跃用户)为 5.729 亿, 同比升 18.6%, 环比升 183.2%; MAU 单季度增加 6670 万月活用户, 为 2020 年 Q2 至今的最大季度净增。
小米集团	2021.11.23	第三季度, 总收入达人民币 781 亿元, 同比增长 8.2%; 经调整净利润达人民币 52 亿元, 同比增长 25.4%
拼多多	2021.11.23	拼多多 Q3 营收 215.058 亿元, 同比增长 51%, 不及市场预期的 265 亿元。归属普通股股东的净利润为 16.40 亿元, 去年同期净亏损为 7.85 亿元。截至 2021 年 9 月 30 日, 拼多多年度活跃买家数达到 8.673 亿人, Q3 平均月活跃用户数达 7.415 亿人。
美团	2021.11.23	公司营收达 488 亿元, 较去年同比增长 37.9%。主体业务表现稳固健康, 整体经营利润达 47 亿元。季度研发支出同比增加约 60%至 47 亿元, 加上在零售业务冷链物流等核心设施的大力投入, 本季度去除反垄断罚款金额后的调整净亏损同比扩大为 55 亿元。

资料来源: Wind、天风证券研究所

2.2. 本周重要公司部分新闻

表 2: 本周重点公司部分新闻

公司	时间	重要新闻信息	数据来源
行业	11.27	2021 年 10 月 13 日, 央行官网发布《中国人民银行关于加强支付受理终端及相关业务管理的通知》。《通知》要求对于具有明显经营活动特征的个人, 条码支付收款服务机构应当为其提供特约商户收款条码, 并参照执行特约商户有关管理规定, 不得通过个人收款条码为其提供经营活动相关收款服务。《通知》意在将有明显经营特征的个人收款条码用户, 参照特约商户管理。但对于日常生活、消费的非经营性活动的个人收款条码则不需要参照特约商户管理。此外人民银行有关部门负责人表示《通知》要求个人静态收款条码原则上禁止用于远程非面对面收款, 确有必要的实行白名单管理, 以防止个人静态收款条码被出售、出租、出借用于搭建赌博活动线上充值通道。	人民网
腾讯控股	11.25	按照有关部署, 工信部对腾讯公司采取过渡性的行政指导措施, 主要要求是, 对于即将发布的 App 新产品, 以及既有 App 产品的更新版本, 上架前需经工信部组织技术检测, 检测合格后正常上架。	新浪财经
阿里巴巴	11.26	格隆汇 11 月 26 日 中恒电气(002364.SZ)公布, 公司于 2021 年 10 月 27 日披露了《关于收到中标通知书的公告》(公告编号: 2021-41)。近日, 公司与阿里巴巴(中国)有限公司(“甲方”)就上述中标项目签署了《阿里巴巴数据中心 2021 年巴拿马电源框架项目采购及供应框架合同》。合同总金额约为 7.99996 亿元人民币(含税)。	格隆汇
美团	11.27	当日, 美团的另外一则消息也引发网友关注: 美团无人机配送拟于明年在上海落地, 外卖有望 15 分钟送达。当日, 上海市金山区政府与美团联合宣布全国首个城市低空物流运营示范中心正式落户上海, 预计明年上半年会在上海市金山区开通面向真实用户场景的常态化试运营配送航	券商中国微信公众号

		线。	
小米	11.26	财联社 11 月 27 日电，小米汽车落户北京经开区，将在北京经开区分两期建设累计年产量 30 万辆的整车工厂，其中一期和二期产能分别为 15 万辆，2024 年首车将在北京经开区下线并实现量产。	财联社
小米	11.26	智通财经 APP 讯，小米集团-W(01810)发布公告，2021 年 11 月 26 日回购 260.4 万股。每股价格 19.06–19.12 港元。付出总额 4972.3 万港元。	智通财经
百度	11.25	11 月 25 日，全国首个自动驾驶出行服务商业化试点在北京开放，并宣布配套管理政策《北京市智能网联汽车政策先行区自动驾驶出行服务商业化试点管理实施细则（试行）》（简称细则）。这一举措标志着国内自动驾驶领域从测试示范迈入商业化试点探索新阶段。据了解，百度、小马智行成为首批获许开展商业化试点服务的企业。	36Kr
中芯国际	11.25	中芯国际 11 月 25 日大宗交易平台出现一笔成交，成交量 29.30 万股，成交金额 1904.50 万元，大宗交易成交价为 65.00 元，相对今日收盘价溢价 18.18%	证券时报网
有赞	11.25	日前，有赞正式对外发布了酒店行业解决方案“有赞酒店”。据介绍，有赞酒店将主要面向精品酒店、高端非标酒店、星级酒店、民宿等不同类型的酒店业态。本次“有赞酒店”解决方案是由酒店 PMS 系统服务商“订单来了”和有赞云共建产生。	36Kr
网龙	11.26	网龙(00777.HK)发布公告，2021 年 11 月 26 日耗资 348.9 万港元回购 20 万股，回购价格每股 17.32–17.58 港元。	格隆汇
苹果、谷歌	11.26	智通财经 APP 获悉，意大利反垄断监管机构对谷歌(GOOG.L)和苹果(AAPL.US)分别处以 1000 万欧元(约合 1123 万美元)的罚款，原因是它们在商业使用用户数据方面存在侵略性做法。该机构表示，该金额是监管机构在此类案件中可适用的最高罚款金额。	智通财经
亚马逊	11.24	亚马逊最近宣布，从 2022 年开始，将在英国停止接受 Visa 信用卡支付。截至 2023 年 1 月，亚马逊将其与 Affirm 的合作伙伴关系扩大为其独家 BNPL 选项；PayPal 宣布亚马逊现在将接受来自 Venmo 的付款。	美股研究社
特斯拉	11.26	中新社上海 11 月 26 日电 (周卓傲)记者 26 日从上海企事业单位环境信息公开平台获悉，特斯拉正在对上海超级工厂项目(一期)第二阶段的产线优化项目进行环评公示。报告显示，该项目总投资为 12 亿元人民币，预计在 12 月动工，最快在 2022 年 4 月完工。	中新网
苹果	11.27	有消息称，苹果在 2022 年推出 AR 头戴装置，将采用运算能力与 Mac 同等级的处理器。Apple 的目标是 10 年后 AR 可取代 iPhone，意味着未来 10 年内 AR 头戴装置对 ABF 的需求至少将超过 10 亿片，Apple Silicon 的 ABF 独家供货商欣兴将是此趋势的领先受益者。	新浪科技

资料来源：人民网、新浪财经、格隆汇、券商中国、证券时报网、36Kr、智通财经、美股研究社、中新网、新浪科技、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-3.87%，纳斯达克指数-3.52%

本周（2021年11月22日至11月26日，下同）恒生指数收盘 24080.52 点，-3.87%。
本周道琼斯工业指数收盘 34899.34 点，-1.97%；标普 500 指数收盘 4594.62 点，-2.20%；
纳斯达克指数收盘 15491.66 点，-3.52%。

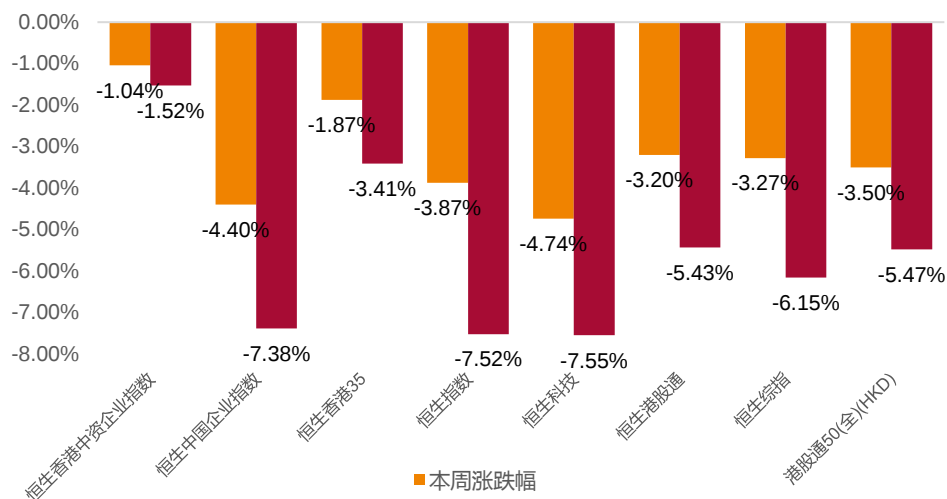
香港市场：

图 1：恒生指数、恒生国企指数、恒生港股通指数走势（20191231 定基数 100）



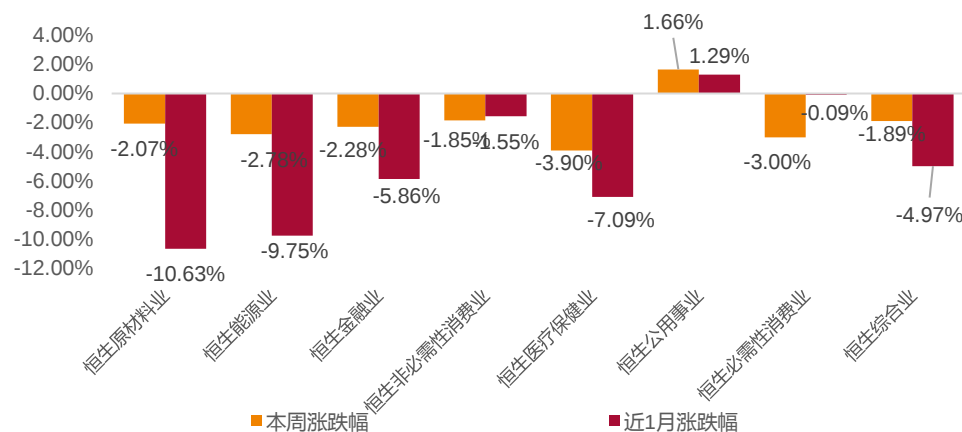
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：港股主要指数涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

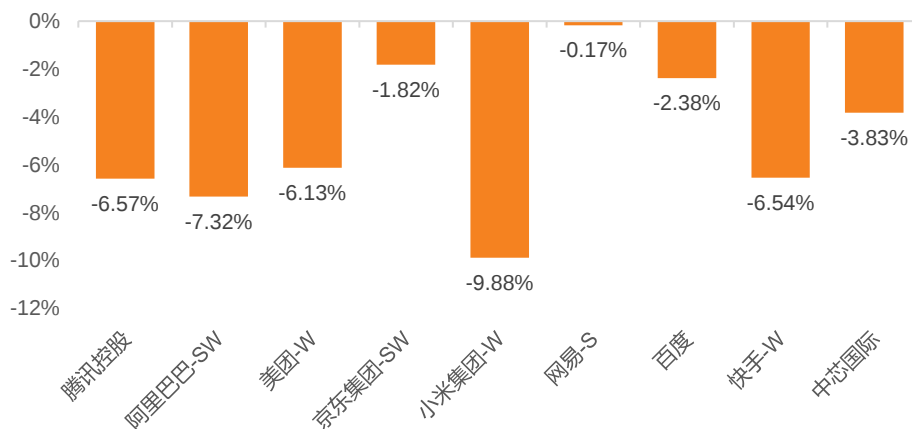
图 3：恒生综合行业指数涨跌幅



资料来源：Wind、天风证券研究所

本周部分科技股中腾讯-6.57%，阿里巴巴-7.32%，美团-6.13%，京东-1.82%，小米-9.88%，网易-0.17%，百度-2.38%，快手-6.54%，中芯国际-3.83%。

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 价值股指数-1.85%，成长股指数+2.11%。标普 500 行业指数涨幅前三为非必需消费（+3.81%）、信息技术（+2.37%）、公共事业（+0.92%）；涨幅后三为能源（-5.22%）、金融（-2.07%）、材料（-2.00%）。

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_30238

