



传媒行业周报：积极把握港股 通优质互联网标的及“困境 反转”机会



积极把握港股通优质互联网标的价值洼地机会

3月10日，美国证券交易委员会（SEC）宣布，将百济神州、百胜中国、再鼎医药、盛美半导体、和黄医药5家公司列入《外国公司问责法》（HFCAA）的暂定清单，而据《外国公司问责法》要求，被列入名单的公司连续三年不能满足美国公众公司会计监督委员会对会计师事务所检查要求的，其证券禁止在美交易。或由于市场担心更多中概股公司因为HFCAA而存在退市风险，美股中概股近一周普遍出现较大幅度调整，而其中部分公司同时在香港上市，对港股互联网板块（包括部分港股通互联网标的）亦产生连带影响，其估值明显回落。我们认为，港股互联网板块头部公司近一年多以来业绩和估值持续受到反垄断监管及个人信息保护法落地等因素压制，但当前市场对于反垄断监管对其未来增长空间和商业模式的影响或已有了充分预期，且监管之下，头部互联网平台的经营目标或由追求规模转为追求效率，竞争的主战场或转为效率之争，未来高增长虽不可期，但营销投放、人员扩张等投入或更加理性，从而使得盈利更加稳健；另外，头部互联网平台的流量、人才优势依然明显，即使在反垄断背景下，护城河依然深，且在元宇宙等代表数字经济未来方向的赛道中，其布局更广更深，成功的概率也更高。

当前港股头部互联网平台公司的估值处于其历史低位，相比A股同类公司及基于较悲观的业绩增速预期，也已具备性价比；而非头部（或非行业第一）的互联网平台或由于反垄断，成长阻力相对更小，天花板或打开。

另外，随着南下资金配置的不断增加，港股通标的所受到的境外流动性冲击等全球宏观因素影响或边际减小。综上，我们建议积极布局处于价值洼地的港股通互联网标的，重点推荐快手-W、阅文集团、心动公司，受益标的包括腾讯控股、云音乐、微盟集团。

前瞻关注线下娱乐等疫情后“困境反转”型机会或由于奥密克戎的高传染性，近期全国各地本土新冠确诊病例和无症状感染者明显增多。3月11日，国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组研究决定，在核酸检测基础上，增加抗原检测作为补充，并组织制定了《新冠病毒抗原检测应用方案（试行）》。疫情的反复对线下娱乐的影响持续存在，如深圳于3月12日起升级防控措施，要求电影院、剧本杀等非生活必需密闭场所暂停开放，或影响电影票房等相关行业收入。但另一方面，疫情总会过去，人们对于疫情防控举措表示理解的同时，对于疫情后娱乐生活的恢复或更加期待，且疫情或加速行业供给出清，消化低效产能，影院、院线、剧本杀、亲子乐园等线下业态的集中度提升及品牌化趋势或强化。我们认为，在经历了2年多的疫情后，市场对疫情给线下娱乐相关公司带来的业绩影响或已有了充分且可追溯的预期，当前更应积极关注疫情后，受疫情影响较大的电影、剧本杀、电竞、早教、培训、亲子乐园等领域“困境反转”的机会，当前择估值低位进行布局，重点推荐奥飞娱乐、创梦天地、行动教育，受益标的包括万达电影、顺网科技、盛天网络、光线传媒、美吉姆、汤姆猫。

风险提示：港股通标的业绩不及预期，疫情的进展及线下娱乐恢复前景不确定。

关键词：万达 新型冠状病毒 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_39408

