



互联网传媒周报：互联网 见底了吗？



本期投资提示：

流动性危机缓解，互联网传媒估值迎来第一波修复。近五个交易日，恒指(+4.18%)，恒生科技(+5.6%)，心动公司、明源云、京东集团、哔哩哔哩、微盟、美团、快手涨幅超过 10%。

近五个交易日，沪深 300(-0.94%)，创业板(+1.81%)，SW 传媒(-0.64%)但从 3 月 16 日开始迎来反弹。游戏板块强劲反弹，近五个交易日吉比特(+6%)。

专题一：互联网见底了吗？国务院金融委的发言缓解了中概互联网和恒生科技的流动性危机，稳住市场信心，推动了近期的反弹。维持 2022 年互联网平台低估值修复的逻辑：1) 平台和内容监管政策多项措施已经落地，市场消化预期的时间较长，近期积极信号较多：

国务院金融委表示对平台整改要透明，监管要可预期；市监局会议表示 21 年反垄断工作取得重要成果；经济日报发表《稳字当头规范发展平台经济》，新京报发表社论《不要对中国互联网发展失去信心》，后续主要关注游戏版号发布、互金平台整改细则和数据安全细则。2) 互联网基本面 21H2-22Q1 承压但已有预期（广告、电商、外卖、到店受消费景气度影响，游戏受政策影响），预计 22H2 改善。3) 布局反弹建议选择盈利模式清晰、竞争格局较好的互联网平台。

专题二：游戏板块：政策担忧改善预期下反弹动能和确定性高。。

专题三：清朗行动 2022 专项行动：对短视频和直播影响有多大？直播的头部效应非常明显但已经经过多轮规范；短视频内容多样性更丰富，公域流量占比明显高于私域，因此即使监管力度很严格，对短视频的影响也小于 2018 年监管对直播的影响。

数个地区疫情反复，但我们仍维持分众传媒、视源股份推荐。(1) 分众传媒：考虑到疫情期间部分市民居家办公，部分影院关停，核心城市收入贡献占比较高（预计 Top20 城市对收入贡献 80%左右），疫情对分众收入短期的经营情况有一定影响。但分众的长逻辑并未发生变化，与上轮周期相比，梯媒和分众的竞争优势均有提升，消费品广告主对公司认可加深，且分众在点位规模，客户结构，应收账款管理、中台建设等方面均有明显提升。

本轮受疫情影响，业绩预测精准度受影响。后续收入恢复节奏跟踪疫情得到防控后的宏观经济。(2) 视源股份：公司近两周回调较多，市场担心 1) 整机业务出海是否会受到海运不畅及运费提升影响毛利率；2) 国内疫情反复后，供应链是否会受到扰动。我们认为 1) 公司整机出口业务模式以 FOB 为主，客户自行负责物流费用，maxhub 自有品牌部分由公司负责；当前公司整机海外绝大部分是教育的 ODM；2) 和 21 年初“缺芯少屏”相比供应链大幅改善，去年加强半导体类原材料的备货，LCD 面板的供应趋于宽松，交付能力明显提升。收入增长点明确：整机出海+部件衍生。

国联股份：22 年前两月经营表现亮眼，数字化服务加速落地。公司公

告 22 年 1-2 月份实现销售收入约 71 亿元, 同比增长超过 95%; 实现归属于上市公司股东的净利润约 9100 万元, 同比增长超过 90%。公司系数字经济工业品电商领域领军, 业绩高增, 维持重点推荐。

标的: 视源股份、国联股份、分众传媒、网易、三七互娱、腾讯控股、快手科技、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: 创业板 物流 疫情 直播

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_39604

