

腾讯、哔哩哔哩多款游戏超预期，电商购物节落下帷幕

——传媒互联网行业周报

核心观点

- **持续看好互联网长逻辑。**近期，618 电商购物节落下帷幕，头部电商平台预计表现稳健。选股策略上，1) 建议关注低位的阿里，自身今年重点做用户&服务+竞争明显优化（今年消费低价趋势+内容电商红利相对结束，618 也有此趋势），两者带动 topline 淘天 GMV 增速有变化的可能性，PE 低+GMV 变化+阿里股东回报 7%（FY24 对应当前市值）；2) 从盈利能力+股东回报角度，重点推荐腾讯、拼多多，以及竞争变化下带动 eps 提升的美团、哔哩哔哩；此外，快手、网易等公司。
- **游戏：港股腾讯《DNF》、《王者荣耀海外》、哔哩哔哩《三国谋定天下》、心动《出发吧麦芬》等多款产品表现超预期。**暑期档大作密集：【腾讯】重点关注竞速游戏《极品飞车：集结》（预计 7.11 上线，后同）、《星之破晓》（7.25）、以及《庄园合合》（7.23）。【网易】关注《天启行动》（6.30）。【心动】关注《心动小镇》（7.17）。【哔哩哔哩】关注《炽焰天穹》（7.17）。【巨人网络】《原始征途》小游戏已上线。【其他非上市公司】关注米哈游《绝区零》（7.4）、游戏科学《黑神话：悟空》（8.20）等。6 月 22 日，华为开发者大会 2024 宣布了华为游戏中心客户端升级。在鸿蒙生态游戏完成开发仪式上，网易游戏、乐元素、三七游戏、Cocos、阿里、完美世界、途游、乐逗、游卡、乐牛等近百家头部合作伙伴共同庆祝旗下游戏顺利完成鸿蒙原生应用开发，见证鸿蒙生态游戏迈入新阶段。
- **电影：暑期档截止 6.23 定档 95 部，核心项目包括由万达、猫眼、儒意等出品的《接班人计划》，儒意等出品的《逆行人人生》、阅文主要出品的《异人之下》等。**
- **电商：618 电商购物节落下帷幕，头部平台预计表现稳健。**本次购物节规则上各电商平台取消了预售制，更注重消费者体验。**阿里：天猫 618 简化玩法，取消预售、现货开卖，升级 88VIP 权益、打通淘宝天猫满减，并作史上最大力度投入，加投 150 亿元的红包、品类券，为中小商家带来新红利。**活动期间截至 6 月 18 日 24 点，品牌：365 个品牌成交额破亿元，超 3.6 万个品牌成交额比去年同期翻倍。576 个 3 年内创立的新品牌拿下趋势品类第一名，实现从新品牌到“星品牌”的跃升。百亿补贴：淘宝百亿补贴成为品牌增长新引擎，成交金额同比增长 550%。商家：中小商家方面，190 万淘宝中小商家成交额同比增长超 100%，与去年相比数量增长两倍以上。88vip：618 期间，淘天增强 88vip 权益，包括专属大额券首次可用于购买淘宝商家商品等，使 88vip 新增会员数同比增长超 65%，拉动品牌私域成交爆发。**京东：截至 6 月 18 日 23:59，2024 年京东 618 成交额、订单量齐创新高。**京东直播订单量同比增长超 200%。此外，京东 618 有超 5 亿用户下单。累计成交额过 10 亿的品牌 83 个，超 15 万个中小商家销售增长超 50%。
- **看好教育行业发展，我们认为教培政策逐步预期稳定下，存量玩家具备收入业绩+估值全面提高的实际条件。**教育龙头公司新东方、好未来发布财报，收入均不同程度超市场预期，业绩层面确定性较强。政策层面：1) 4 月，北京、深圳福田区明确加快实现非学科类达标机构“应批尽批”。2) 两会期间，《2024 年政府工作报告》着重阐述科教兴国，坚持教育强国。3) 2 月 8 日发布《校外培训管理条例》征求意见稿：时间限制放开并解决扩点位问题，有望带来收入增长。

投资建议与投资标的

建议关注：1、泛娱乐：腾讯控股、哔哩哔哩-W、网易-S、腾讯音乐-SW、云音乐、心动公司、上海电影、华策影视、光线传媒、芒果超媒、巨人网络、神州泰岳、吉比特、恺英网络。2、出版阅读：中国出版、中国科传、中文在线、山东出版、浙版传媒、阅文集团。3、教育：新东方-S、好未来、学大教育、昂立教育、盛通股份。4、电商零售相关：快手-W、京东集团-SW、美团-W、阿里巴巴-SW、名创优品、拼多多等。

风险提示：行业发展及公司落地应用不及预期、宏观经济及政策风险等

行业评级 看好（维持）

国家/地区 中国
行业 传媒行业
报告发布日期 2024 年 06 月 23 日



证券分析师

李雨琪 021-63325888-3023
liyuyi@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860520050001
香港证监会牌照：BQP135

杨妍 yangyan3@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860523030001

联系人

金沐阳 jinmuyang@orientsec.com.cn

相关报告

哔哩哔哩发布《三国》，持续关注电商购物节进展：——传媒互联网行业周报 2024-06-16

6 月进口版号下发：——传媒互联网行业周报 2024-06-10

“腾讯元宝”上线，关注 AI 应用：——传媒互联网行业周报 2024-06-02

建议关注：1、**泛娱乐：**腾讯控股(00700，买入)、哔哩哔哩-W(09626，买入)、网易-S(09999，买入)、腾讯音乐-SW(01698，买入)、云音乐(09899，买入)、心动公司(02400，未评级)、上海电影(601595，未评级)、华策影视(300133，未评级)、光线传媒(300251，未评级)、芒果超媒(300413，增持)、巨人网络(002558，未评级)、神州泰岳(300002，未评级)、吉比特(603444，增持)、恺英网络(002517，未评级)。2、**出版阅读：**中国出版(601949，未评级)、中国科传(601858，未评级)、山东出版(601019，未评级)、浙版传媒(601921，未评级)、阅文集团(00772，未评级)。3、**教育：**新东方-S(09901，买入)、好未来(TAL.N，未评级)、学大教育(000526，未评级)、昂立教育(600661，未评级)、盛通股份(002599，未评级)。4、**电商零售相关：**快手-W(01024，买入)、京东集团-SW(09618，买入)、美团-W(03690，买入)、阿里巴巴-SW(09988，买入)、名创优品(MNSO.N，增持)、拼多多(PDD.O，买入)等。

风险提示：行业发展及公司落地应用不及预期、宏观经济及政策风险等

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，资产管理、私募业务合计持有 学大教育(000526，未评级)股票达到相关上市公司已发行股份 1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。