

互联网行业再思考：高质量增长、结构性变化

——统筹发展和安全专题研究

核心观点

- **互联网在数字经济及文化生产传播中已处重要地位，平台管理重要性提升。**1) 流量集中在互联网，信息对用户形成广域传播。21年网民达10.32亿（CNNIC），22Q1单用户日均时长5.4小时（极光）；2) 内容及数据生产传播生态发生巨大变化，包括创作主体去中心化、内容生产量迅速膨胀，内容（信息、商品）过滤和分发权力向互联网平台让渡，平台掌握用户数据资源。因此，互联网在数字经济及文化生产传播中已处于重要地位：1) 数字经济从国内和国际角度均是国家战略选择；2) 互联网作为文化传播重要途径，文化生产及传播对意识形态产生影响，需高度重视及发挥其作用。网信办作为互联网治理主要部门，组织重要性不断提升。我们整篇将从产业链角度两大角色来探讨，监管重点、目前取得进度、行业逻辑。
- **角色一，供给方（内容端）：相关行业已多年强调规范发展，未成年保护在各领域相继完成落实，行业已稳定。**相关细分行业从内容规范到行业产业链相关整体性规范大多已到位，展望后期推演如下：1) 游戏行业，加强海外业务发展、产品精品化、游戏生命周期更长；2) 影视电影，多布局科幻等政策鼓励方向，重视税务、明星合规性；3) 直播，内容监管持续推进，尤其未成年保护，重视合规性。
- **角色二，互联网平台方（包括信息分发、商品和服务撮合交易）：行业近年逐渐进入成熟稳定期（因前期业态、生态链、商业模式更迭快且多元化），相关立法、规定、监管手段完善过程中。**从习总书记多次讲话、一系列“十四五”规划中，数字经济对经济发展的促进作用被多次提及，与此同时，对数字经济、平台经济的规范发展与监管也被反复强调，主要围绕几个方面：国家网络安全、互联网平台经济的健康发展（反垄断/不正当竞争/资本无序扩张）、个人隐私及数据资源的安全保护；同时监管从立法到实施都提出了要求。对行业长期持两大观点：第一，行业层面治理逐步进入常态化，行业从高速增长到高质量增长。20年末启动，21年平台治理/监督意见集中出台（领域全面），22年起相关法律/法规/指导意见/管理规定持续落地和具体执行，帮助行业长期规范发展（需长时间）。此外，从20年底至今高层会议连续传递平台经济整改态度边际向好信号；第二，企业层面，互联网超头部效应在行业规范化发展、鼓励公平化竞争、反垄断的大背景下会有所削弱（包括资本、算法、数据优势过度利用程度），互联网经济过于头部化的行业格局将被改变，后续竞争格局应向各平台长期差异化共存方向演进，各细分领域非绝对头部企业可凭借差异化的优势占据较为稳固的市场地位，盈利能力有望得到相对改善，行业更加健康长期发展。机会：可多寻找在现有竞争环境相对稳定背景下，产品差异化能力强的企业，包括用户需求分类、消费分层、服务能力分层、基础能力差异化等。
- **“走出去”战略是中国重要的发展战略之一，互联网平台围绕文化和商业全面出海，加速提升国际竞争力，是国家政策重要指引。**中国凭借互联网人口规模优势及需求统一化，高效迭代强于海外，已在移动互联网多方向产品端（包括产品+技术+商业模式）形成多元化优势（尤其规模效应强的产品业态优势更为突出），包括文化软实力（短视频/游戏）、商业硬实力（电商）。基本流量池搭建完毕，未来1-2年重点在商业化上输出，优势业态输出海外为核心方向。

投资建议与投资标的

建议关注：1) 国内平台：受益于反垄断大背景、存在差异化优势的非细分TOP1互联网平台：快手-W(01024, 买入)、京东集团-SW(09618, 买入)、拼多多(PDD.O, 买入)等；回归健康、稳步、规范化发展的第一梯队互联网平台：美团-W(03690, 买入)、腾讯控股(00700, 买入)、阿里巴巴-SW(09988, 买入)、字节跳动（未上市）等；**2) 供给端（内容相关）：**游戏线为主，腾讯控股(00700, 买入)、网易-S(09999, 买入)、三七互娱(002555, 未评级)、完美世界(002624, 买入)、吉比特(603444, 未评级)以及芒果超媒(300413, 增持)；**3) 全球化布局的出海信息分发和交易平台：**Tiktok（字节跳动未上市）、快手-W(01024, 买入)、SEA(SE.N, 未评级)、Shein（未上市）；以及出海游戏市场份额较高的公司（见游戏线公司）；头部出版公司中信出版(300788, 增持)、新经典(603096, 未评级)。

风险提示 国际局势、疫情及宏观经济、政策、竞争格局、假设变动影响测算等风险

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 2022年05月12日



证券分析师

项雯倩 021-63325888*6128
xiangwenqian@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860517020003
香港证监会牌照：BQP120

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

吴丛露 wuconglu@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860520020003
香港证监会牌照：BQJ931

詹博 021-63325888*3209
zhanbo@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860521110001

崔凡平 021-63325888*6065
cuifanping@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860521050003

联系人

韩旭 hanxu3@orientsec.com.cn

目录

前言	7
1 技术演变，互联网已成流量主阵地（传播+数字经济）	7
1.1 2G-5G 时代：技术革新带动流量迁移	7
1.2 互联网兼顾数字经济及文化生产传播作用，重要性凸显且治理存在必要性	9
1.3 规范健康发展为长期趋势，产业链各环节监管持续推进	16
2 媒体内容（供给端）：已多年强调规范发展，未成年保护各领域相继落实 ..	17
2.1 电视剧行业：政策监管从内容升级至艺人片酬、税务问题	18
2.2 电影行业：扶持科幻、动画、特种电影，鼓励文化向外传播	20
2.3 游戏行业：规范内容及保护青少年，鼓励传播正能量，强化出海	23
2.4 出版行业：严厉打击盗版抄袭，注重社会效益优先	25
2.5 直播行业：加强防沉迷、防过度打赏，重点关注青少年保护	27
2.6 文娱行业落实监管政策，企业加强自身把关	29
3 互联网平台/媒介（分发端）：网络安全可控是发展前提，相关监管持续落地	30
3.1 平台具备流量分发权、内容分发权，涉及文化安全	30
3.2 互联网平台内容/信息安全是当前的监管重点方向	31
3.3 短视频相关平台主体跟随政策脚步进行治理和调整	42
4 电商和本地生活（交易端）：广泛渗透居民消费场景，政策介入保证公平有序，稳定民生	46
4.1 交易平台用户体量极高，交易流量庞大，涉及民生安全	46
4.2 政策出台注重公平与效率，稳定民生助力国家安全	47
4.2.1 顶层设计关注互联网平台经济，注重管理规范和社会价值	47
4.2.2 呼应顶层设计，国家积极出台具体执行层面相关政策	50
4.3 电商及本地生活服务公司落实监管，上行下效	52
5 消费互联网全球出海，文化和商业强势输出	56
5.1 国内互联网优势业态具备全球化输出实力	57
5.1.1 顶层设计支持，国家政策鼓励“走出去”	57
5.1.2 国内互联网出海：由工具出海到文化产品与商业产品的全方位出海	61
5.1.3 出海优势业态成长性和商业化进程快于国内	64

5.2 文化软实力：短视频和游戏行业出海优势明显，出版提升出海水平	71
5.2.1 短视频：全球绝对领先地位，Tiktok 占领流量高地	71
5.2.2 游戏：头部公司集群，中国手游公司在全球市场已实现稳步扩张	75
5.2.3 出版：强调思想领导，出海追求更高水平	80
5.3 商业硬实力：电商业态模式成熟，全面出海	82
5.3.1 成熟商业模式输出，头部公司优势凸显	82
5.3.2 政策支持跨境电商，推广综试区设立，鼓励海外仓发展	87
6 投资建议	92
风险提示	93

图表目录

图 1：媒体演变.....	8
图 2：移动互联网接入流量：（万 GB）.....	8
图 3：月均移动数据使用量及平均资费.....	8
图 4：人均上网时长.....	9
图 5：时长份额占比.....	9
图 6：互联网行业的不同环节.....	17
图 7：2018 年前组织架构.....	18
图 8：2018 年后组织架构.....	18
图 9：爱奇艺内容成本占收入变化.....	29
图 10：人均单日互联网使用时长稳定在 5 小时以上.....	31
图 11：头部互联网公司占据大部分用户使用时长.....	31
图 12：主流电商及本地生活平台用户规模（百万人）.....	46
图 13：主流电商及本地生活平台 GMV 规模（十亿元）.....	46
图 14：中国企业出海历程.....	62
图 15：中国和美国的移动互联网用户数（亿）及移动互联网渗透率（%）.....	62
图 16：国内网民规模及互联网普及率.....	63
图 17：国内移动互联网人均单日使用时长.....	63
图 18：全球各区域的人口分布/互联网渗透率/人均 GDP.....	64
图 19：中国互联网产品出海地域分布（21/11）.....	64
图 20：中国短视频月活用户数（mn）及渗透率（%）.....	65
图 21：中国短视频时长占移动互联网时长超过 30%.....	65
图 22：全球社交和娱乐 APP 下载量排名（2012-2020）.....	66
图 23：TikTok 在各地的 MAU 占各地区总人口比例.....	66
图 24：TikTok 的月活用户（mn）在全球各地区的分布及同比增速（21/04）.....	67
图 25：海外主要社交媒体的人均单日时长（min）.....	67
图 26：地区电商渗透率.....	68
图 27：全球主要电商平台的 2020 年的 GMV（bn USD）及增速.....	68
图 28：国内各电商平台推出多类型产品服务不同消费场景/消费人群/商家.....	69
图 29：阿里营销产品体系（比海外电商平台更精细）.....	69
图 30：亚马逊的（站内）营销产品体系.....	69
图 31：全球短视频的布局情况.....	71
图 32：TikTok 月下载量（左轴）及下载量全球排名（右轴）.....	72
图 33：TikTok 的用户数增长情况.....	72
图 34：快手海外用户的增长情况.....	72

图 35: TikTok 成为全球最快达到 10 亿 MAU 产品	72
图 36: 各平台 18 岁+用户年龄构成(18 岁+用户=100%)	72
图 37: TikTok 的商业化进度.....	73
图 38: 字节海外和商业化产品体系	74
图 39: 快手的海外广告投放系统上线.....	74
图 40: 全球手游市场规模 (亿美金)	75
图 41: 收入前十手游归属国家	75
图 42: 中美电影投资水平对比	76
图 43: 游戏用户时长变化 (单位: 分钟)	77
图 44: 美国手游市场 top100 收入和中国厂商占比.....	78
图 45: 日本手游市场 top100 收入和中国厂商占比.....	79
图 46: 中国游戏本土市场收入 (人民币: 亿)	79
图 47: 中国游戏海外收入 (美金)	80
图 48: 新经典海外收入 (万元)	81
图 49: 全球部分国家零售电商渗透率.....	82
图 50: 电商出海空间.....	83
图 51: 海外快时尚企业与中国服饰类跨境企业单件产品价值链对比	83
图 52: 美国电商市占率 2017 年.....	84
图 53: 美国电商市占率 2020 年.....	84
图 54: Shein 营收规模.....	85
图 55: Shein 移动及 PC 端总访问量.....	85
图 56: 美国社交媒体市场份额	86
图 57: 美国网络浏览设备占比	86
图 58: 海外电商流量场的迭代	86
图 59: SEA 收入结构.....	87
图 60: SEA 电商 GMV	87
图 61: 历年发布跨境电商相关政策数量	87
图 62: 中国历年货物出口金额全球占比领先.....	88
图 63: 历年跨境电子商务综合试验区数量	90
图 64: 中国仓储业仓库面积 (亿平米)	90
图 65: 全球部分国家及地区仓储面积.....	90
表 1: 受益于技术/载体升级, 流量大规模迁移线上	8
表 2: 数字经济和互联网重要政策梳理.....	11
表 3: 文化和互联网重要政策梳理	13
表 4: 国家网信办的重要性不断提升.....	15
表 5: 中央政治局会议中有关互联网和平台经济的表述	16

表 6：“十三五”与“十四五”时期电视剧行业重点任务对比	19
表 7：“十三五”与“十四五”时期电影行业重点任务对比	22
表 8：2018-2021 游戏产业发展目标	24
表 9：“十二五”到“十四五”出版业基本要求	26
表 10：“十三五”与“十四五”时期出版行业重点任务对比	27
表 11：习近平总书记关于建设网络强国的讲话（节选）	32
表 12：“十四五”规划第十八章「营造良好数字生态」部分内容节选	35
表 13：《“十四五”数字经济发展规划》中和互联网平台相关的政策摘录	36
表 14：“十四五”和“十三五”国家信息化规划的「基本原则」对比	37
表 15：“十四五”和“十三五”国家信息化规划的「10 项重大任务」对比	38
表 16：在“建设网络强国”的核心思想领导下互联网领域相关法规和指导意见相继落地	40
表 17：快手近期在内容安全治理、用户隐私保护、未成年人保护、承担社会责任方面做出的努力	42
表 18：字节跳动近期在内容安全治理、用户隐私保护、未成年人保护、承担社会责任方面做出的努力	43
表 19：互联网经济市场公平相关法律法规	46
表 20：“十四五”规划第十八章「营造良好数字生态」与互联网平台经济相关部分内容节选	47
表 21：《“十四五”数字经济发展规划》与互联网平台经济相关的政策摘录	48
表 22：“十四五”国家信息化规划「10 项重大任务」中与平台经济相关的内容	48
表 23：“十四五”现代流通体系建设规划中与平台经济相关的内容	49
表 24：在“建设网络强国”的核心思想领导下互联网领域相关法规和指导意见相继落地	50
表 25：互联网领域相关法规和指导意见的核心目标	50
表 26：美团近期在反垄断、社保和商保、佣金及社团负毛利上做出的努力	52
表 27：阿里巴巴受反垄断处罚后出台各类商户扶持政策	54
表 28：媒体与官方对阿里相关业务的肯定	55
表 29：媒体与官方对京东相关业务的肯定	55
表 30：习近平总书记关于“走出去”的发言摘录	57
表 31：“十二五”至“十四五”规划对于文化及商业走出去的支持	59
表 32：“走出去”相关行业指导及实施层面政策	60
表 33：2020 年游戏发行商排名	70
表 34：Instagram 上不同语种的 KOL 提及最多的 Top 10 品牌（2021.07）	73
表 35：游戏公司市占率变化（注：公司数据采用财报数据，未剔除代理游戏和海外游戏）	77
表 36：出版行业“十二五”-“十四五”规划对比	80
表 37：Instagram 上不同语种的 KOL 提及最多的 Top 10 品牌（2021.07）	85
表 38：外贸发展“十二五”至“十四五”主要目标变化	88
表 39：中国涉及海外仓相关政策	91

前言

2022年初，俄乌冲突爆发，欧洲大陆重燃战火。地缘变局展开，并再度以不可预测之势，深刻改变全球政经格局。

动荡之中，再看中央政策精神——从2021年末《国家安全方略》、中央经济工作会议，到2022年两会政府工作报告——对当下国家战略、政策主线的理解将更加全面和深刻：经济增长压力仍在，所以一手坚持战略定力，保持发展耐心；外部环境变化加快，所以一手洞察形势变化，作必要的战略思考。一言以蔽之：统筹发展和安全。

围绕这一主线，证券市场如何展开投资？行业发展又如何求变，同新安全格局的诉求相契合？在这一系列的研究中，我们在各大行业研究洞见之上，集合传统证券研究框架、世界形势变化及我国自身的发展战略方向，将国家维护主权、安全与发展利益能力的线索引入，思考行业维度的系统性影响，并前瞻相应的投资机遇与风险。

通篇复盘及再思考后，对于互联网行业的变与不变我们总结如下：

- 1) **理性思考增长。**适应国家经济增长模式，价值观对齐，从追求所谓速度到高质量、可持续发展，企业们会在进行当中调整动作，适应的企业生存，接受相对稳定的可持续性增长、以及对新业务发展更加理性；
- 2) **互联网可取的优势不变。**第一，互联网企业对组织对人的重视、产品思维仍是行业优势。我们坚信，通过生产要素重新组合创造出新的行业模式，逻辑仍寻在；
- 3) **未来的变化？为长期结构性变化。**无论政策监管、行业及产品本身发展方向，都走向同一方向，**互联网经济过于头部化的行业格局将被改变，后续竞争格局应向各平台长期差异化共存方向演进**，各细分领域企业，尤其非头部可凭借差异化的优势占据自身较为稳固的市场地位，产品差异化能力包括用户需求分类、消费分层、服务能力分层、基础能力差异化等。

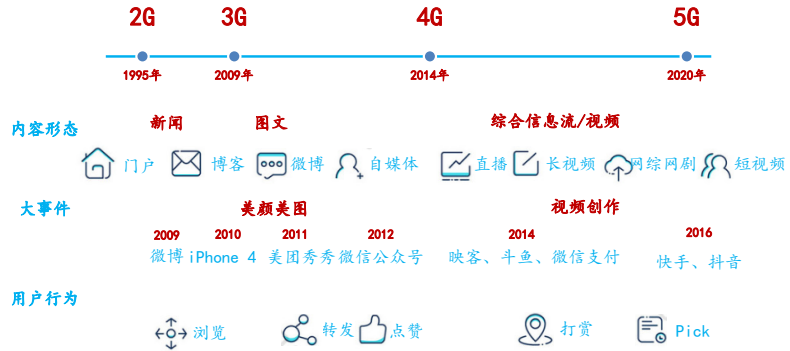
1 技术演变，互联网已成流量主阵地（传播+数字经济）

1.1 2G-5G 时代：技术革新带动流量迁移

回顾通信技术代际变化，传媒互联网行业的**内容形态**、**用户行为**随之变化。基于时代发展脉络思考：把移动互联网放在时间轴，2G时代主要是新闻的崛起，09年3G起步，随后微博上线，开创人人创作时代（2G时代博客门槛较高），10年Iphone4发布、11年进入全民P图时代。在这样趋势推动下，**从博客到自媒体，内容创作出现井喷**，3G时代末期以头条系为代表的综合信息流席卷内容产业。4G时代基于视频的内容爆发，其中视频领域，从独播——网台联播——网络独播，带动内容上游蓬勃发展；直播领域，虎牙、映客、斗鱼都在14年左右出现，至4G后期快手、抖音短视频发展。用户行为方面，2G时代用户只能被动接受信息，14年微信支付上线，打赏、礼物等形态出现。

横向看，**内容演变形态越来越富媒体化，产品形态推动内容形态演进**，用户参与度也越来越强。19年5G试用，20年5G商用，大的历史周期会带来相适应的内容生态公司（如3G之于微博，4G之于直播等）。此外，5G可能是手机上最后的周期，随着万物互联，设备也可能发生革命。

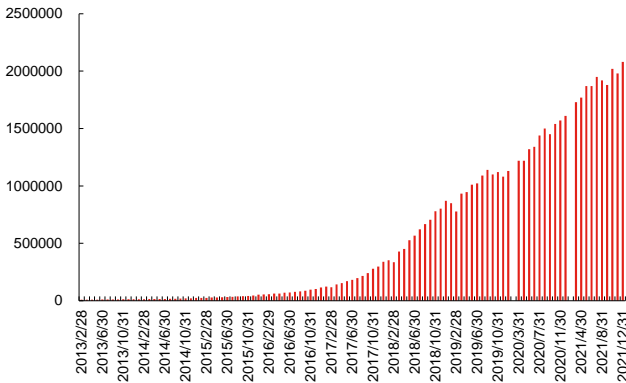
图 1：媒体演变



数据来源：东方证券研究所

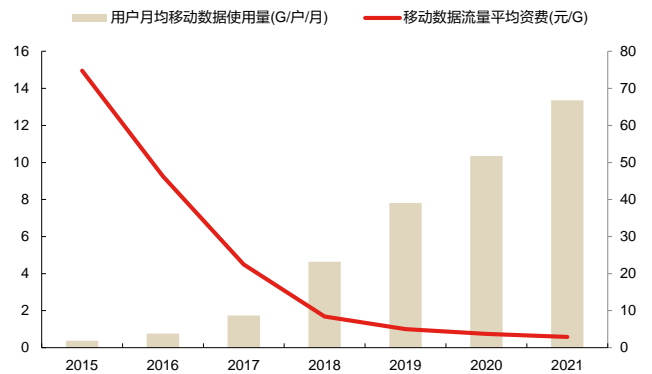
资讯费和网速（决定流量的使用量）是移动互联网内容消费变迁的核心驱动因素，5G 将进一步推动资讯费价格下降及网速提升。1) 资讯费下降推动流量使用量的上升：15 年流量资讯费约 74.8 元/G，21 年仅为 2.9 元/G，极大推动互联网使用量的增加。2) 内容形态丰富推动流量使用量的上升：2015 年户均流量约 0.38G/月，至 2021 年户均流量上升至 13.36G/月，复合增速 81%。这个过程伴随着移动娱乐内容消费的变迁，随着 5G 到来，这一趋势将更加明显。

图 2：移动互联网接入流量：(万 GB)



数据来源：wind、东方证券研究所

图 3：月均移动数据使用量及平均资费



数据来源：wind、工业和信息化部、东方证券研究所

5G 时代下，整体线上渗透率高。根据流量需求划分：数字阅读、数字音乐最少；社交媒体、游戏其次（不同游戏类型消耗不同）；直播、在线视频、短视频类社交媒体要求最高。按照渗透率达峰划分：数字阅读/数字音乐/游戏在 2G-3G 的变迁中达到渗透率天花板；视频作为对流量需求最高的媒体形式，短视频/直播/在线视频在 4G 时代渗透率达到峰值，其中在线视频（包含短视频）渗透率已经达到 90%，整体互联网发展已经进入成熟阶段。

表 1：受益于技术/载体升级，流量大规模迁移线上

	数字阅读	数字音乐	社交媒体（图文/短视频/微信相关）	游戏	直播	在线视频（含短视频）
流量要求	400KB/20 万字	2-3 兆/首	几十 KB/图~300 兆/小时	几兆/小时（棋牌休闲）；100 兆/小时（王者荣耀）	300 兆/小时	300 兆/小时

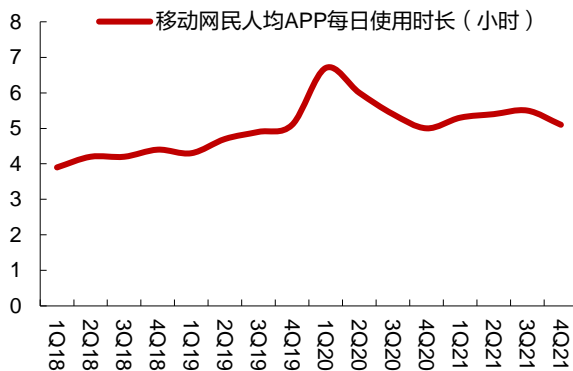
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

典型应用	掌阅 (2008)	酷狗 (2004)	微博 (2009); 微信 (2011); 抖快	三国杀手机版 (2011); 王者荣耀 (2015)	映客 (2015)	抖音 (2016); 快手 (2013)
渗透率 (2010年)	39.5%	46.20%	13.8% (微博)	42.9%	21.90%	
渗透率 (2013年)	40.50%	58.00%	39.3% (微博)	80.2%	49.30%	
渗透率 (2018年)	52.10%	69.50%	42.3% 78.2% (微博 短视频)	75.40%	47.90%	73.90%
渗透率 (2020年)	46.50%	66.60%	88.3% (短视频)	67.2%	62.40%	93.70%
渗透率 (2021年)	48.60%	70.70%	90.5% (短视频)	64.70%	68.20%	94.50%
兴起时代	2G时代	2G时代	图文 3G/视频 4G时代	卡牌、回合制 (3G时代); MOBA、FPS (4G时代)	4G时代	4G时代

数据来源：CNNIC、伽马数据、东方证券研究所

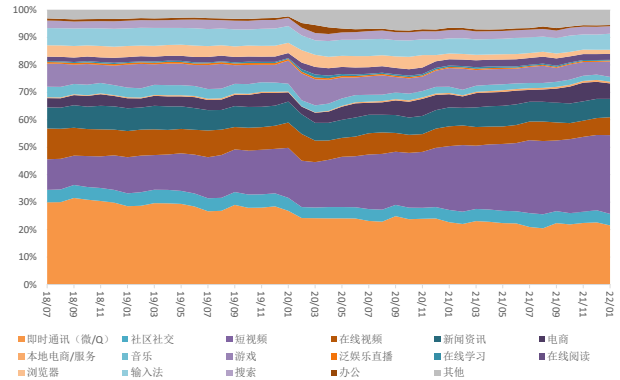
从用户时长来看，互联网人均时长接近天花板，短视频占比快速提升。人均使用时长从疫情峰值回落。根据极光大数据，人均互联网单日使用时长在 2020 年疫情期间顶峰时达到近 7 小时/天，疫情后的 2021 年也维持在 5 小时/天以上。时长占比上，短视频从 18 年 7 月 11.1%的时长占比已经提升到了 22 年 1 月的 28.7%，已经成为时长占比最高的产品形态。

图 4：人均上网时长



数据来源：极光大数据、东方证券研究所

图 5：时长份额占比



数据来源：QM 数据、东方证券研究所

综上所述，随着技术带动媒介变化，网速降费及流量速度进一步推动，流量已大部分集中在互联网，互联网成为流量和传播的主阵地。从用户规模来看，信息对用户形成广域传播，21 年网费仅为 14 年的 2.21%，扩大的互联网用户的受众，2021 年网民达到 10.32 亿 (CNNIC)。且从用户时长来看，在 22Q1 日均时长 5.4 小时下 (极光)，用户在互联网平台完成了信息的获取和传递，地位重要。因此互联网在数字经济及文化生产传播中已处于重要地位，合规管理的重要性显著提升。

1.2 互联网兼顾数字经济及文化生产传播作用，重要性凸显且治理存在必要性

引言：根据上文梳理及量化指标，从流量承载角度看，互联网在数字经济及文化生产传播中已处于重要地位。根据下文总结，从十四五规划及其他顶层会议/政策来看，1) 数字经济从国内和国际角度均是国家战略选择；2) 互联网作为文化传播的重要途径，对意识形态产生影响，需高度重视及发挥其作用。而网信办作为互联网治理的主要部门，组织重要性也不断提升（14 年设立中央网络安全和信息化领导小组，该小组由习近平总书记亲自任组长），可见国家对其的重视程度。行业方向上要求赋能产业+核心技术+规范发展+网络安全等多维度发展，国家要建立完善的治理框架及体系。此外，2020 年底以来，中央政治局会议多次提及对互联网和平台经济的管理，抓“规范”同时“发展”，逐步推进落实，2022 年 4 月会议提出“要促进平台经济健康发展”，呈现关键性转变。

数字经济和互联网，文化和互联网对国家发展至关重要，站位高。互联网是广义概念，既作为数字经济的分支赋能产业，又作为文化生产及传播的新渠道影响文化，价值观及网络安全，我们以“数字经济和互联网”、“文化生产传播和互联网”为核心，梳理相关十四五规划及国家重要座谈会讲话等顶层文件，发现党和国家对数字经济及互联网/文化安全及互联网的关注度很高，肯定了历史过往的作用和价值。

在数字经济和互联网方面，数字经济是国家战略选择。从国内和国际全视角来看，数字经济是国家重要战略选择且从始至终重要性延续不变。**从国内看**，数字经济对赋能产业提升生产效率方面作用凸显，有利于推进国家治理体系和治理能力现代化，是满足人民美好生活的重要途径，“十四五”数字经济规划曾提到“数据对提高生产效率的乘数作用不断凸显/满足人民美好生活，提高有限资源的普惠化水平”等。**从国际看**，数据治理能力及核心技术生态为世界各国竞争焦点，对国家安全产生影响，习总书记在十九届中央政治局第三十四次集体学习时的重要讲话中指出“数字经济发展速度之快、辐射范围之广、影响程度之深前所未有，正在成为重组全球要素资源、重塑全球经济结构、改变全球竞争格局的关键力量。”，且在历次重要会议中（2012 党的十八大，2015 十八届五中全会，2016 十八届中央政治局第三十六次集体学习，2017 党的十九大，2017 十九届中央政治局第二次集体学习，2018 中央经济工作会议，2020 十九届五中全会等）**对数字经济的重视这一政策脉络从未转变**（《“十四五”数字经济规划》/《“十四五”国家信息化规划》/2021《十九届中央政治局第三十四次集体学习》等）。

在文化及互联网方面，文化生产及传播对意识形态产生影响，而互联网作为文化传播的重要途径对意识形态亦产生影响。文艺（文化）工作作为内容生产方，文化是民族复兴的精神力量，“文艺战线是党和人民的重要战线”，习总书记曾表示“实现中华民族伟大复兴，必须高度重视和充分发挥文艺和文艺工作者的重要作用”（2014《习近平在文艺工作座谈会上的讲话》）。**而互联网作为文化传播的重要途径**，互联网技术和新媒体改变了文艺形态/类型，“互联网是意识形态交锋的最前沿也是社会舆论的放大器”。在当今国际形势下，互联网对文化/意识形态的传播作用更加重要，习近平总书记反复强调：“过不了互联网这一关，就过不了长期执政这一关”（《习近平新时代中国特色社会主义思想学习问答》）。

数字经济和互联网，文化和互联网重要性强，但因发展速度快，多方向治理存在必要性及阶段紧迫性。上文我们论述了国家肯定了互联网在数字化、文化方面的作用及价值，但同时也存在一些现实问题，改善治理具有紧迫性。

在数字经济和互联网方面，十四五数字经济规划提到“我国数字经济规模快速扩张，但发展不平衡、不充分、不规范的问题较为突出”，习总书记在十九届中央政治局第三十四次集体学习中提到“我国数字经济大而不强、快而不优。还要看到，我国数字经济在快速发展中也出现了一些不健康、不规范的

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

苗头和趋势。这些问题不仅影响数字经济健康发展，而且违反法律法规、对国家经济金融安全构成威胁，必须坚决纠正和治理”。可以看出数字经济和互联网平台发展还存在一些问题，治理存在紧迫性。

在文化及互联网方面，在文化生产上，习总书记在文艺工作座谈会上提出“在文艺创作方面，也存在着有数量缺质量、有‘高原’缺‘高峰’的现象，存在着抄袭模仿、千篇一律的问题，存在着机械化生产、快餐式消费的问题”，“文艺不能在市场经济大潮中迷失方向/应该是把社会效益放在首位，同时也应该是社会效益和经济效益相统一的作品”。在文化传播及网络安全上，《习近平新时代中国特色社会主义思想学习问答》中提到“国际舆论格局依然是西强我弱”，“西方反华势力一直妄图利用互联网这个最大变量来‘扳倒中国’”，可以看出文化及互联网渠道治理存在紧迫性。

表 2：数字经济和互联网重要政策梳理

时间	文件	视角	核心摘录
2021/10/19	十九届中央政治局第三十四次集体学习，习近平：不断做强做优做大我国数字经济	数字经济重要性	<p>(1) 数字经济从全球视野来看作用关键。“各国竞相制定数字经济发展战略、出台鼓励政策，数字经济发展速度之快、辐射范围之广、影响程度之深前所未有，正在成为重组全球要素资源、重塑全球经济结构、改变全球竞争格局的关键力量。”</p> <p>(2) 国家重视数字经济发展，十八大以来上升为国家战略，数字经济尤其需在和实体经济、社会发展相融合提升效率方面发挥作用。习总书记个人从政经历中对数字经济的持续关注（从福建、浙江，一直到十八大以来各项会议），强调了对数字经济的重视这一政策脉络从未转变。</p>
		数字经济治理紧迫性	<p>(1) 问题：我国数字经济大而不强、快而不优。还要看到，我国数字经济在快速发展中也出现了一些不健康、不规范的苗头和趋势。</p> <p>(2) 治理范围：对数字经济的监管是对“不健康、不规范的苗头和趋势”的治理，“这些问题不仅影响数字经济健康发展，而且违反法律法规、对国家经济金融安全构成威胁，必须坚决纠正和治理”。</p>
		数字经济重点方向	<p>第一，加强关键核心技术攻关（自主创新“牛鼻子”，提高数字技术基础研发能力，把发展数字经济自主权牢牢掌握在自己手中）</p> <p>第二，加快新型基础设施建设（5G 网络、全国一体化数据中心、国家产业互联网）</p> <p>第三，推动数字经济和实体经济融合发展（推动制造业、服务业、农业等产业数字化，提高全要素生产率）</p> <p>第四，推进重点领域数字产业发展（集成电路、新型显示、通信设备、智能硬件等重点领域）</p> <p>第五，规范数字经济发展（坚持促进发展和监管规范两手抓、两手都要硬，要纠正和规范发展过程中损害群众利益、妨碍公平竞争的行为和做法，防止平台垄断和资本无序扩张）</p> <p>第六，完善数字经济治理体系（健全法律法规、政策制度和体制机制，完善主管部门、监管机构职责，分工合作）</p>
2021/12/12	“十四五”数字经济发展规划	数字经济重要性	<p>(1) 发展数字经济是把握新一轮科技革命和产业变革新机遇的战略选择。世界主要国家均高度重视发展数字经济，纷纷出台战略规划，采取各种举措打造竞争新优势，重塑数字时代的国际新格局。</p> <p>(2) 数据要素是数字经济深化发展的核心引擎。数据对提高生产效率的乘数作用不断凸显，成为最具时代特征的生产要素（助力智能化发展/经济社会数字化等）。</p> <p>(3) 数字化服务是满足人民美好生活需要的重要途径。数字化方式正有效打破时空阻隔，提高有限资源的普惠化水平，极大地方便群众生活，满足多样化个性化需要。</p>
		治理必要性	<p>规范健康可持续是数字经济高质量发展的迫切要求。我国数字经济规模快速扩张，但发展不平衡、不充分、不规范的问题较为突出，迫切需要转变传统发展模式，加快补齐短板弱项，提高我国数字经济治理水平，走出一条高质量发展道路。</p>
		指导思想	<p>以数据为关键要素，以数字技术与实体经济深度融合为主线，加强数字基础设施建设，完善数字经济治理体系，协同推进数字产业化和产业数字化，赋能传统产业转型升级，培育新产业新业态新模式。</p>

	<p>基本原则</p> <p>(1) 坚持创新引领、融合发展。把创新作为引领发展的第一动力，促进数字技术向经济社会和产业发展各领域广泛深入渗透，推进数字技术、应用场景和商业模式融合创新，形成以技术发展促进全要素生产率提升、领域应用带动技术进步的发展格局。</p> <p>(2) 坚持应用牵引、数据赋能。坚持以数字化发展为导向，以数据流促进生产、分配、流通、消费各个环节高效贯通，推动数据技术产品、应用范式、商业模式和体制机制协同创新。</p> <p>(3) 坚持公平竞争、安全有序。突出竞争政策基础地位，坚持促进发展和监管规范并重，健全完善协同监管规则制度，强化反垄断和防止资本无序扩张，推动平台经济规范健康持续发展，建立健全适应数字经济发展的市场监管、宏观调控、政策法规体系，牢牢守住安全底线。</p> <p>(4) 坚持系统推进、协同高效。充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，构建经济社会各主体多元参与、协同联动的数字经济发展新机制；更好发挥政府在数字经济发展中的作用。</p> <p>发展目标</p> <p>(1) 数据要素市场体系初步建立（数据资源推动研发、生产、流通、服务、消费全价值链协同/数据确权、定价、交易有序开展，探索建立与数据要素价值和贡献相适应的收入分配机制）</p> <p>(2) 产业数字化转型迈上新台阶（农业数字化转型快速推进，制造业数字化、网络化、智能化更加深入）</p> <p>(3) 数字产业化水平显著提升（在部分领域形成全球领先优势。新产业新业态新模式持续涌现/对实体经济提质增效的带动作用显著增强）</p> <p>(4) 数字化公共服务更加普惠均等（广泛融入生产生活，对政务服务、公共服务、民生保障、社会治理）</p> <p>(5) 数字经济治理体系更加完善（协调统一的数字经济治理框架和规则体系基本建立，跨部门、跨地区的协同监管机制基本健全）</p>
	<p>数字经济重要性</p> <p>(1) 从国际看，世界进入动荡变革期，单边主义、保护主义、霸权主义对世界和平与发展构成威胁，数字空间国际竞合进入新阶段，以信息技术生态优势、数字化转型势能、数据治理能力为核心的国家创新力和竞争力正在成为世界各国新一轮竞争焦点，数字领域规则体系及核心技术生态体系的竞争日趋激烈。</p> <p>(2) 从国内看，加快数字化发展，有利于推动经济发展质量变革、效率变革、动力变革；推进国家治理体系和治理能力现代化；有助于补齐产业基础能力短板，激发市场主体活力；有利于支撑构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。</p>
	<p>基本原则</p> <p>(1) 坚持党的全面领导（坚持和完善党领导信息化发展的体制机制）</p> <p>(2) 坚持以人民为中心（构建数字社会、数字政府）</p> <p>(3) 坚持新发展理念（把新发展理念贯穿数字中国建设全过程和各领域）</p> <p>(4) 坚持深化改革开放（充分发挥市场配置资源决定性作用，更好发挥政府作用）</p> <p>(5) 坚持系统推进（统筹国内国际两个大局，更好发挥中央、地方和各方面积极性）</p> <p>(6) 坚持安全和发展并重（树立科学的网络安全观，切实守住网络安全底线）。</p>
<p>2021/12/28 “十四五”国家信息化规划</p>	<p>发展目标</p> <p>(1) 数字基础设施体系更加完备 (2) 数字技术创新体系基本形成 (3) 数字经济发展质量效益达到世界领先水平 (4) 数字社会建设稳步推进 (5) 数字政府建设水平全面提升 (6) 数字民生保障能力显著增强 (7) 数字化发展环境日臻完善（网络空间治理能力和安全保障能力显著增强）</p>
	<p>主攻方向</p> <p>(1) 深化创新驱动，引领更高质量发展（充分发挥数字经济在生产、分配、流通、消费等不同环节中的重要作用，大力推动数字技术与实体经济深度融合）</p> <p>(2) 优化要素资源配置，推动更有效率发展（提升要素资源配置效率、公共产品供给效率、政府组织运行效率）</p> <p>(3) 支撑共建共治共享，促进更加公平发展（加快弥合数字鸿沟，补齐农村地区信息基础设施短板，补齐民生保障和社会服务弱项）</p> <p>(4) 促进健康和谐共生，实现更可持续发展</p> <p>(5) 防范化解风险，确保更为安全发展（全面加强网络安全保障体系和能力建设，深化关口前移、防患于未然的安全理念，压实网络安全责任，加强网络安全信息统筹机制建设，形成多方共建的网络安全防线）</p>

资料来源：《十九届中央政治局第三十四次集体学习》，《“十四五”数字经济发展规划》，《“十四五”国家信息化规划》等，东方证券研究所绘制

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

表 3：文化和互联网重要政策梳理

时间	政策/新闻	发布机构	核心内容
2016/4/19	习近平：在网络安全和信息化工作座谈会上的讲话	互联网定位及治理方向	<p>肯定了互联网过往成绩和重要作用：我国有 7 亿网民，这是一个了不起的数字，也是一个了不起的成就。人类经历了农业革命、工业革命，正在经历信息革命，网信事业代表着新的生产力、新的发展方向。</p> <p>(1) 必须贯彻以人民为中心的发展思想；加强信息基础设施建设，强化信息资源深度整合，推动互联网和实体经济深度融合，促进全要素生产率提升；赋能产业升级如农业生产和电子政务等。</p> <p>(2) 建设网络良好生态，发挥网络引导舆论、反映民意的作用：网络空间是亿万民众共同的精神家园。网络空间天朗气清、生态良好，符合人民利益。网络空间乌烟瘴气、生态恶化，不符合人民利益。互联网不是法外之地，依法加强网络空间治理，加强网络内容建设。</p> <p>(3) 尽快在核心技术上取得突破：互联网核心技术是我们最大的“命门”，核心技术受制于人是我们最大的隐患。我们要掌握我国互联网发展主动权，保障互联网安全、国家安全，就必须突破核心技术这个难题。</p> <p>(4) 正确处理安全和发展关系：网络安全和信息化是相辅相成的，从世界范围看，网络安全威胁和风险日益突出，并日益向政治、经济、文化、社会、生态、国防等领域传导渗透。特别是国家关键信息基础设施面临较大风险隐患，网络安全防控能力薄弱，难以有效应对国家级、有组织的高强度网络攻击。（也是治理紧迫性）</p> <p>(5) 增强互联网企业使命感、责任感，共同促进互联网持续健康发展：企业要承担企业的责任，党和政府要承担党和政府的责任，网上信息管理，网站应负主体责任，政府行政管理部门要加强监管。其一，坚持鼓励支持和规范发展并行。（我国互联网市场也存在一些恶性竞争、滥用市场支配地位等情况，中小企业对此意见不少。这方面，要规范市场秩序，鼓励进行良性竞争）。其二，坚持政策引导和依法管理并举。要依法加强对大数据的管理。一些涉及国家利益、国家安全的数据，很多掌握在互联网企业手里，企业要保证这些数据安全。其三，坚持经济效益和社会效益并重。办网站的不能一味追求点击率，开网店的要防范假冒伪劣，做社交平台的不能成为谣言扩散器，做搜索的不能仅以给钱的多少作为排位的标准。</p>
2014/10/15	习近平在文艺工作座谈会上的讲话	文艺工作重要性	<p>肯定文艺工作重要性：我国和世界发展大势视角：文艺事业是党和人民的重要事业，文艺战线是党和人民的重要战线。实现中华民族伟大复兴，必须高度重视和充分发挥文艺和文艺工作者的重要作用。</p> <p>(1) 创作无愧于时代的优秀作品：优秀文艺作品反映着一个国家、一个民族的文化创造能力和水平。我们必须把创作生产优秀作品作为文艺工作的中心环节，文艺不能在经济大潮中迷失方向，不能在为什么人的问题上发生偏差，否则文艺就没有生命力。</p> <p>a) 提出存在的问题：在文艺创作方面，存在有数量缺质量、有“高原”缺“高峰”现象，存在抄袭模仿、千篇一律的问题，存在着机械化生产、快餐式消费的问题。</p> <p>b) 互联网渠道对文艺的影响及治理：互联网技术和新媒体改变了文艺形态，催生了一大批新的文艺类型，也带来文艺观念和文艺实践的深刻变化。要适应形势发展，抓好网络文艺创作生产，加强正面引导力度。</p> <p>(2) 坚持以人民为中心的创作导向：文艺要反映好人民心声，就要坚持为人民服务、为社会主义服务这个根本方向（人民需要文艺；文艺需要人民；文艺要热爱人民）。一部好的作品，应该是把社会效益放在首位，同时也应该是社会效益和经济效益相统一的作品。文艺不能当市场的奴隶，不要沾满了铜臭气。</p> <p>(3) 中国精神是社会主义文艺的灵魂：实现中国梦必须走中国道路、弘扬中国精神、凝聚中国力量（强调核心价值观在文艺创作中的重要作用，爱国/真善美等），同时坚持古为今用、洋为中用，辩证取舍、推陈出新。</p> <p>(4) 加强和改进党对文艺工作的领导：党的领导是社会主义文艺发展的根本保证。加强</p>

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

和改进党对文艺工作的领导，要把握住两条：一是要紧紧依靠广大文艺工作者，二是要尊重和遵循文艺规律。重视文艺阵地建设和管理，坚持守土有责，绝不给有害的文艺作品提供传播渠道。（提出问题：文艺工作的对象、方式、手段、机制出现了许多新情况、新特点，对新的文艺形态，我们还缺乏有效的管理方式方法）

资料来源：《习近平在网络安全和信息化工作座谈会上的讲话》，《习近平在文艺工作座谈会上的讲话》等，东方证券研究所绘制

数字经济和互联网和文化关注几个方面治理方向及发展目标：行业发展上要求赋能产业+核心技术+规范发展+网络安全等多维度发展，国家要建立完善的治理框架及体系，具体如下：

1) 强调数字经济要赋能产业/实体经济及公共服务/民生保障方向。“以数据流促进生产、分配、流通、消费各个环节高效贯通”，提高全要素生产率（2021《十九届中央政治局第三十四次集体学习》/《“十四五”数字经济规划》/《“十四五”国家信息化规划》）。

2) 强调数字化基础设施/自主创新能力及核心技术发展。习总书记提到“掌握我国互联网发展主动权，保障互联网安全、国家安全”，否则“一个互联网企业即便规模再大、市值再高，如果核心元器件严重依赖外国...甚至会不堪一击”（2016《习近平在网络安全和信息化工作座谈会上的讲话》）。

3) 强调规范数字经济发展，防止无序扩张，促进发展和监管规范并行。习总书记2016年提到“坚持鼓励支持和规范发展并行、坚持政策引导和依法管理并举、坚持经济效益和社会效益并重”（2016《习近平在网络安全和信息化工作座谈会上的讲话》）；2021年提到“坚持促进发展和监管规范两手抓、两手都要硬，要纠正和规范发展过程中损害群众利益、妨碍公平竞争的行为和做法，防止平台垄断和资本无序扩张”（2021《十九届中央政治局第三十四次集体学习》），而其中关于“强化反垄断和防止资本无序扩张”早在2020/12中央经济工作会议就曾提及。此外，“十四五”相关系列规划中也反复提出对数字经济的要求是“放管并重”，具体如下：

➢ 2021年初发布的《“十四五”规划》的第十八章「营造良好数字生态」中提到：“坚持放管并重，促进发展与规范管理相统一，构建数字规则体系，营造开放、健康、安全的数字生态”。十四五规划中，对互联网在内的数字经济的态度是促进与监管并重，首次提到对个人隐私数据的保护，及对互联网平台经济的管理规范，并延续“十三五”规划再次强调了国家网络安全的保护。

➢ 我国数字经济领域的首部国家级专项规划《“十四五”数字经济发展规划》，对互联网数字经济的要求同样是坚持发展和监管两手抓：一方面是鼓励和支持互联网平台在数字经济发展中继续发挥重要作用；另一方面，也对平台的发展做出了更多的规范和要求，包括：维护公平有效市场、加强和改进反垄断执法，加强对收集使用个人信息的安全监管能力，引导社会资本投向原创性、引领性创新领域等。

➢ 2021年底发布的《“十四五”国家信息化规划》中的「10项重大任务」，相比“十三五”新增了几个方面的内容：1) 对互联网领域的法律和治理规则的制定和实施提出了要求；2) 对数据资源的开发、使用、管理和安全保障做了更多的要求；3) 对互联网平台在促进经济发展、履行平台责任和义务方面有了更多期待（首次提出“强化平台治理体系”、“压实平台主体合规责任”）。

4) 强调网络安全，顶层文件多次提到网络空间治理和安全保障能力。十四五信息化规划提出“坚持安全和发展并重，树立科学的网络安全观，切实守住网络安全底线”，十四五数字经济规划中也提到“数字经济安全体系进一步增强”的目标。同时互联网企业要有使命感，习总书记在2016网络安全和信息化工作座谈会上的讲话中提到“网上信息管理，网站应负主体责任，政府行政管理部门要加强监管”，“坚持经济效益和社会效益并重”等。

5) 强调数字经济治理体系要更加完善。规划及顶层文件提到要建立完善的数字治理框架及规则，“跨

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

部门、跨地区协同”且要基本形成“政府主导、多元参与、法治保障的数字经济治理格局”（2021《“十四五”数字经济发展规划》）。

此外，国家支持促进数字经济在实体产业赋能及公共服务上的作用及核心技术的发展，相对应方向有所鼓励和支持，尤其在“1）基础技术、通用技术。2）非对称技术、‘杀手锏’技术。3）前沿技术、颠覆性技术”（2016《习近平在网络安全和信息化工作座谈会上的讲话》），“集成电路、新型显示、通信设备、智能硬件等重点领域”（2021《十九届中央政治局第三十四次集体学习》）。

而网信办作为互联网治理的主要部门，其经历多次机构调整，组织重要性不断提升。

2011年5月，**国家互联网信息办公室**成立，主要职责：包括落实互联网信息传播方针政策和推动互联网信息传播法制建设，指导、协调、督促有关部门加强互联网信息内容管理，依法查处违法违规网站等。

2014年2月，设立**中央网络安全和信息化领导小组**，该小组由习近平总书记亲自任组长，成为中国互联网管理的最高领导机构，其核心职能和任务是：“发挥集中统一领导作用，统筹协调各个领域的网络安全和信息化重大问题，制定实施国家网络安全和信息化发展战略、宏观规划和重大政策，不断增强安全保障能力。”

2014年8月，**国家网信办重组**，被国务院授权全面负责互联网信息内容管理工作，并负责监督管理执法，在此之前国家网信办并无互联网内容的监督管理执法权。另值得注意的是，中央网络安全和信息化领导小组的办公室也设在国家网信办，显示出国家网信办在具体监管网络媒体事务上扮演着重要的角色。

2018年3月，国务院下发《国务院关于机构设置的通知》，成立「**国家互联网信息办公室**」与「**中央网络安全和信息化委员会办公室**」，一个机构两块牌子，列入**中共中央直属机构序列**，主要职责包括落实互联网信息传播方针政策和推动互联网信息传播法制建设，指导、协调、督促有关部门加强互联网信息内容管理，依法查处违法违规网站等。

表 4：国家网信办的重要性不断提升

时间	事件
2011年5月	国家互联网信息办公室 成立，主要职责包括：落实互联网信息传播方针政策和推动互联网信息传播法制建设，指导、协调、督促有关部门加强互联网信息内容管理，依法查处违法违规网站等。
2014年2月	中央网络安全和信息化领导小组 成立，该小组由习近平总书记亲自任组长，成为中国互联网管理的最高领导机构，其核心职能和任务是：“发挥集中统一领导作用，统筹协调各个领域的网络安全和信息化重大问题，制定实施国家网络安全和信息化发展战略、宏观规划和重大政策，不断增强安全保障能力。”
2014年8月	国家网信办重组 ，被国务院授权全面负责互联网信息内容管理工作，并负责监督管理执法，在此之前国家网信办并无互联网内容的监督管理执法权。值得注意的是，中央网络安全和信息化领导小组的办公室也设在国家网信办，显示出国家网信办在具体监管网络媒体事务上扮演着重要的角色。
2018年3月	国务院下发《国务院关于机构设置的通知》，成立「 国家互联网信息办公室 」与「 中央网络安全和信息化委员会办公室 」，一个机构两块牌子，列入 中共中央直属机构序列 ，主要职责包括落实互联网信息传播方针政策和推动互联网信息传播法制建设，指导、协调、督促有关部门加强互联网信息内容管理，依法查处违法违规网站等。

数据来源：国务院，东方证券研究所

2020 年底以来，政治局会议多次提到互联网和平台经济，关键词逐步变化“强化、防止→加强、改进→促进、出台支持，治理推进落实”。以政治局及相关会议归纳来看，针对平台经济管理从 20 年开始启动，21 年一系列规划及细节指导意见出台，22 年各项指导已逐步落地，管理取得一定成果，并提出促进支持平台经济健康发展，平台经济逐步进入正轨。

1) 启动：关键词“强化、防止”，2020 年 12 月，中央政治局首次提出概念，并在政治局会议（12 月经济工作会议）中强调“强化反垄断和防止资本无序扩张...国家支持平台企业创新发展...同时要依法规范发展，健全数字规则”，同月对阿里启动反垄断调查。

2) 一系列规划出台：关键词“加强、改进”，2021 年 4 月政治局会议再次提到“加强和改进平台经济监管，促进公平竞争”，各细分行业相关部委指导意见、管理办法出台，从 21 年 2 月起贯穿全年，同年阿里、美团反垄断处罚落地。

3) 取得一定成果，政策逐步落地：关键词“促进、出台支持”，2022 年 3 月 16 日刘鹤副总理提出“促进平台经济健康发展”，2022 年 4 月政治局会议“要促进平台经济健康发展...出台支持平台经济规范健康发展的具体措施”，平台经济逐步进入正轨。

表 5：中央政治局会议中有关互联网和平台经济的表述

2020 年 12 月 政治局会议	2021 年 4 月 政治局会议	2021 年 7 月 政治局会议	2021 年 12 月 政治局会议	2022 年 4 月 政治局会议
<p>1) 强化反垄断和防止资本无序扩张。反垄断、反不正当竞争，是完善社会主义市场经济体制、推动高质量发展的内在要求。国家支持平台企业创新发展、增强国际竞争力，支持公有制经济和非公有制经济共同发展，同时要依法规范发展，健全数字规则。要完善平台企业垄断认定、数据收集使用管理、消费者权益保护等方面的法律规范。要加强规制，提升监管能力，坚决反对垄断和不正当竞争行为。</p> <p>2) 大力发展数字经济，加大新型基础设施投资力度。</p>	<p>1) 引领产业优化升级，强化国家战略科技力量，积极发展工业互联网，加快产业数字化。</p> <p>2) 加强和改进平台经济监管，促进公平竞争</p>	<p>1) 加快贯通县乡村电子商务体系和快递物流配送体系。</p> <p>2) 完善企业境外上市监管制度</p> <p>3) 改进对灵活就业人员的劳动者权益保障。</p>	<p>科技政策要加快落地，继续抓好关键核心技术攻关，强化国家战略科技力量，强化企业创新主体地位，实现科技、产业、金融良性循环。</p>	<p>要促进平台经济健康发展，完成平台经济专项整改，实施常态化监管，出台支持平台经济规范健康发展的具体措施。</p>
强化、防止→加强、改进→促进、出台支持。				

资料来源：共产党员网，东方证券研究所绘制

1.3 规范健康发展为长期趋势，产业链各环节监管持续推进

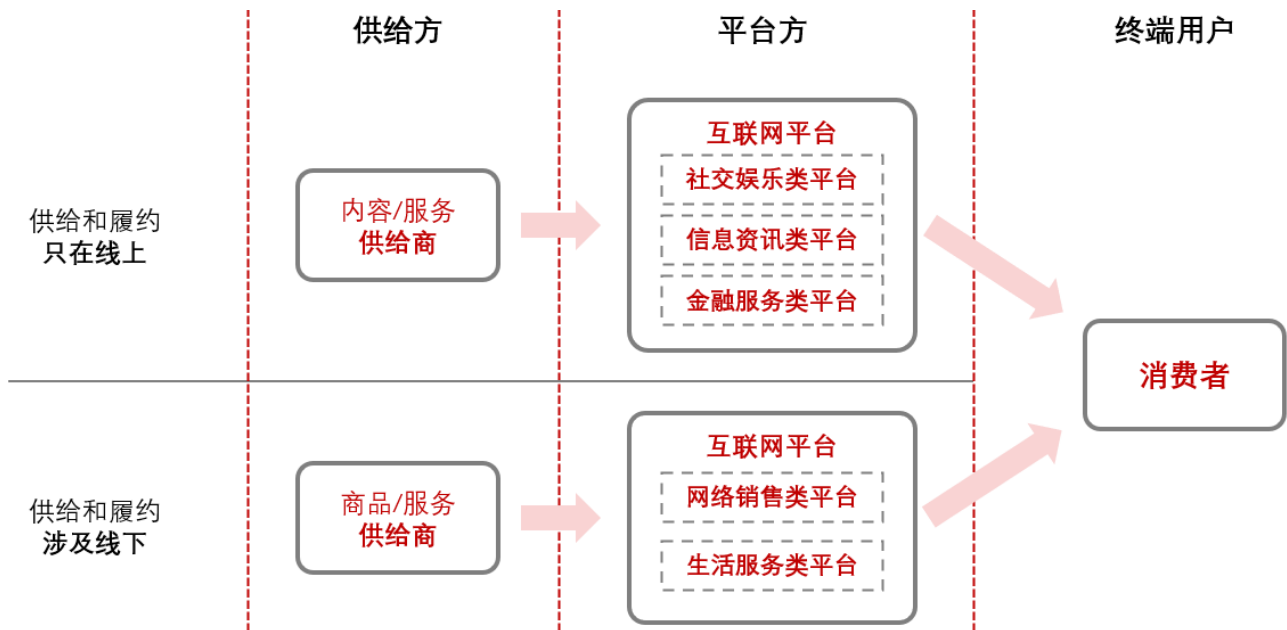
互联网和传媒公司从产业链角度来区分，可分为两大类角色：一类是供给方（负责内容生产、服务的履约），而另一类是平台方（包括负责 a) 信息分发，b) 商品和服务的撮合交易）。通过梳理，我们发现整体行业规范路径目前从上游（供给方）逐步到流量中心（平台方），最终目的都是为行业健康发展更好的服务终端用户（即消费者）。

所以下文，我们将分别梳理供给方和平台方相关的政策情况，其中：

- 关于供给方的讨论，我们重点关注内容的供给（包括游戏、影视、图书出版等）；
- 关于平台方的讨论，我们会分两种类型的平台来讨论，一类是纯线上的内容型平台（主要涉及社交娱乐、信息分发），另外一类是涉及线下的网络销售平台与生活服务平台（主要涉及实体商品交付、线下服务履约）。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 6：互联网行业的不同环节



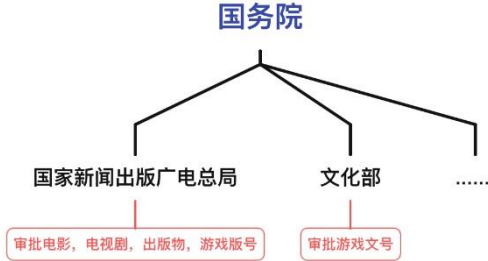
数据来源：平台分类参考《互联网平台分类分级指南（征求意见稿）》，东方证券研究所

2 媒体内容（供给端）：已多年强调规范发展，未成年保护各领域相继落实

百年唯有之大变局背景下，国内外环境正在发生深刻变化，为在意识形态领域弘扬中华民族精神，提高青少年道德素养，影视、电影、游戏、网络阅读、泛娱乐直播等用户流量强大的媒体内容在长期的监管下有了更加规范的发展，且对其提出了向主旋律靠拢的发展目标，激励观众形成对中国主流文化和价值观的认同，增强文化自觉和文化自信，是坚定道路自信、理论自信、制度自信的题中应有之义。

- **机构改革：2018 年国家新闻出版广电总局被裁撤为三个独立部门：**国家广播电视总局、国家新闻出版署（国家版权局）、国家电影局，**将电影管理职责划入中央宣传部**，更好发挥电影在宣传思想和文化娱乐方面的特殊重要作用，发展和繁荣电影事业。**中央宣传部对外加挂国家电影局牌子。同时，电影版号审批从文化部转为中宣部，对外加挂国家新闻出版署牌子。**

图 7：2018 年前组织架构



数据来源：国务院，中国政府网，东方证券研究所

图 8：2018 年后组织架构



数据来源：《深化党和国家机构改革方案》，中宣部等，东方证券研究所

2.1 电视剧行业：政策监管从内容升级至艺人片酬、税务问题

整体来看，对电视剧行业从内容规范到行业产业链相关规范，同时鼓励内容正向多元化题材及优质内容出海，推动技术升级。回溯近 10 年对于电视剧行业监管层面：主要集中在同性恋、婚外情、封建迷信等内容限制，偷税漏税查处和艺人片酬限制三个方面。支持层面：内容方向鼓励农村、青少、历史、边疆、科幻等各类题材，制作流程推动全面 4K 超高清化，市场层面鼓励“出海”。

● 1、内容端持续弘扬主旋律精神，鼓励多题材百花齐放

2016 年中广联电视制片委员会和中国电视剧制作产业协会出台《电视剧内容制作通则》，详细规定了电视剧中出现的具体内容不能涉及同性恋、婚外情、未成年人早恋、宣扬封建迷信思想、暴露侦查手段等情节，坚持以社会主义核心价值观为引领，大力弘扬以爱国主义为核心的民族精神和以改革开放为核心的时代精神，鼓励以现实题材创作，贴近实际、贴近群众，记录时代发展和社会进步。

“十三五”时期提倡努力推出更多弘扬中国梦主题、传播当代中国价值观念、体现中华文化精神，思想性、艺术性、观赏性有机统一的优秀作品，加大对文化类节目的扶持引导力度，强化各级党报党刊、电台电视台“头条”建设，让党的主张成为时代最强音。

“十四五”时期提出了对中国电视剧发展的具体要求，下发《“十四五”中国电视剧发展规划》，提出要围绕党和国家大事要事，以重大现实、重大革命、重大历史题材为重点，促进优质资源向主题电视剧集聚。鼓励讴歌党、讴歌祖国、讴歌人民、讴歌英雄、讴歌新时代的精品力作，鼓励各地发掘地方资源、发挥地区优势、发扬地方特色找选题、抓创作，鼓励农村、青少、历史、边疆、科幻等各类题材。“十四五”期间每年推出 10 余部思想精深、艺术精湛、制作精良的主题电视剧精品，时代报告剧、室内剧，系列剧、单元剧等各类体裁、风格、样式百花齐放。

● 2、电视剧市场体系逐步完善走向高质量发展。

随着三网融合全面推广，网络基础设施高速发展，为了促进互联网电视等新兴业务健康发展，防范不良内容传播，2016 年国家新闻出版广电总局出台《专网及定向传播视听节目服务管理规定》，设置了行业准入制度，加强网络信息安全管理，强化处罚力度。

“十三五”时期《新闻出版广播影视“十三五”发展规划》提出有线广播电视网络和地面无线电视基本实现数字化，城市网络基本实现双向化，全国有线电视网络基本实现互联互通，直播卫星公共服务

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

基本覆盖有线电视网络未通达的农村地区，全国广播、电视节目综合人口覆盖率均达到 99%以上，基本实现数字广播电视户户通，应急广播系统基本建成

《“十四五”中国电视剧发展规划》指出要基本实现电视剧制作流程全面 4K 超高清化，“十四五”期间打造 10—15 家具有较强创作生产能力的电视剧企业，重要宣传期加强对上星综合频道黄金时段电视剧播出的调控、对重点网络视听平台首页首屏电视剧播出的指导。

● **3、限定艺人薪酬，建设高质量电视剧人才队伍，端正娱乐价值观。**

限薪令趋严，管控电视剧制作成本：过去一段时间一些文艺节目出现了影视明星过多、追星炒星、泛娱乐化、高价片酬、收视率造假等问题，不仅推高制作成本、破坏行业秩序生态，而且误导青少年盲目追星，滋长拜金主义、一夜成名等错误价值观念，必须采取有效措施切实加以纠正。2018 年《国家广播电视总局关于进一步加强广播电视和网络视听文艺节目管理的通知》加大电视剧网络剧（含网络电影）治理力度，除严格执行已出台的电视剧网络剧（含网络电影）成本配置比例行业自律规定外，**每部电视剧网络剧（含网络电影）全部演员片酬不超过制作总成本的 40%，其中主要演员不超过总片酬的 70%，**鼓励以优质内容取胜，不断创新节目形式。

2019 年中国广播电影电视社会组织联合会电视制片委员会发布《关于严格执行电视剧网络剧制作成本配置比例规定的通知》，通知称**若片酬情况不符合规定且无正当理由或隐瞒不报的，所属协会需上报国家广播电视总局，视情况依法采取暂停直至永久取消剧目播出、制作资质等处罚措施。**

严防违法失德艺人再出境：2022 年国家广播电视总局为促进影视行业高质量、规范化发展，规范包括演员片酬在内的收入分配秩序，推广使用标准化、制度化、制式统一的片酬等劳务合同，**严肃处理有偷逃税、“阴阳合同”、“天价片酬”等违法违规行为的演员和相关机构，禁止违法失德艺人通过电视剧发声出境。**

整顿病态“饭圈”，培养青年创作人才队伍。近年来，一系列违法失德艺人及畸形的“饭圈”生态曝光，综艺选秀导致的大规模“倒奶”浪费行为以及号召粉丝、雇用网络水军、“养号”形式刷量控评等行为引发社会关注，2021 年以“**清朗行动**”为代表，从注水榜单、粉丝集资、网络水军等方面，对娱乐圈乱象的整治空前严厉。“十四五”时期国家广播电视总局提出**高度重视青年创作人才培养使用，在创作生产实践中锻炼优秀青年编剧、导演、演员、制片人，面向青年演员和经纪人开展培训，建设高素质电视剧技能人才队伍。**

表 6：“十三五”与“十四五”时期电视剧行业重点任务对比

“十三五”时期电视剧发展规划	“十四五”电视剧发展规划
<p>提高内容生产和创新能力</p> <ul style="list-style-type: none"> · 少数民族语言影视剧片源补助 · 加大对文化类节目的扶持引导力度 · 强化各级党报党刊、电台电视台“头条”建设，让党的主张成为时代最强音 · 加大优秀影视作品的翻译和译制扶持力度 · 推出一批中国经典民间故事精品电视动画 · 努力推出更多弘扬中国梦主题、传播当代中国价值观念、体现中华文化精神，思想性、艺术性、观赏性有机统一的优秀作品 	<p>推进新时代电视剧精品创作</p> <ul style="list-style-type: none"> · 围绕党和国家大事要事，以重大现实、重大革命、重大历史题材为重点，促进优质资源向主题电视剧集聚 · 鼓励讴歌党、讴歌祖国、讴歌人民、讴歌英雄、讴歌新时代的精品力作 · 鼓励各地发掘地方资源、发挥地区优势、发扬地方特色找选题、抓创作，鼓励农村、青少、历史、边疆、科幻等各类题材 · “十四五”期间每年推出 10 余部思想精深、艺术精湛、制作精良的主题电视剧精品。 · 时代报告剧、室内剧，系列剧、单元剧等各类体裁、风格、样式百花齐放

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

<p>快构建现代新闻出版广播影视市场体系</p> <ul style="list-style-type: none"> · 力争到 2020 年，全国省级以上广播电视台基本建立“融合云”平台，地市级以上广播电视基本实现高清化，县级广播电视实现数字化网络化 · 有线广播电视网络和地面无线电视基本实现数字化，城市网络基本实现双向化，全国有线电视网络基本实现互联互通 · 直播卫星公共服务基本覆盖有线电视网络未通达的农村地区，全国广播、电视节目综合人口覆盖率均达到 99% 以上，基本实现数字广播电视户户通，应急广播系统基本建成 	<p>建设高标准电视剧市场体系</p> <ul style="list-style-type: none"> · 基本实现电视剧制作流程全面 4K 超高清化 · “十四五”期间打造 10—15 家具有较强创作生产能力的电视剧企业 · 重要宣传期加强对上星综合频道黄金时段电视剧播出的调控、对重点网络视听平台首页全屏电视剧播出的指导 · 精办电视剧类节展、论坛，充分发挥交流交易功能
<p>加强国际传播能力建设</p> <ul style="list-style-type: none"> · 开展中国影视剧品牌提升 · 支持影视机构参与国外数字电视投资、建设和运营。 	<p>创新推进国际传播与国际合作</p> <ul style="list-style-type: none"> · 发挥四川电视节“金熊猫奖”，以及“视听中国”播映工程、丝绸之路视听工程、中非视听合作创新提升工程、中国当代作品翻译工程、“中国联合展台”、“电视中国剧场”等专项作用，拓展电视剧“走出去”渠道、载体和方式 · 海外传播领域持续拓展，市场份额进一步扩大
<p>人才队伍培养</p> <ul style="list-style-type: none"> · 支持高等院校开办新闻出版广播影视相关专业 · 加大在基层实践中培养锻炼人才力度建设高质量电视剧人才队伍 	<p>建设高质量电视剧人才队伍</p> <ul style="list-style-type: none"> · 鼓励主创人员到基层“下生活” · 推广使用标准化、制度化、制式统一的片酬等劳务合同 · 严肃处理有偷逃税、“阴阳合同”、“天价片酬”等违法违规行为的演员和相关机构，禁止违法失德艺人通过电视剧发声出境 · 高度重视青年创作人才培养使用
<p>加强组织领导，强化规划落实</p> <ul style="list-style-type: none"> · 切实加强组织领导，明确规划实施责任 · 细化分工，强化统筹协调、强化督促检查 · 加强综艺娱乐类节目管理和宏观调控 	<p>加强组织保障</p> <ul style="list-style-type: none"> · 电视剧知识产权保护全面加强，公平竞争制度有效落实 · 推进电视剧剧组设立临时党支部试点工作 · 加强改进电视剧拍摄制作备案公示、内容审查等工作

数据来源：国家新闻出版广电总局、国家广播电视总局、东方证券研究所

2.2 电影行业：扶持科幻、动画、特种电影，鼓励文化向外传播

近年来针对各个方面的管理都逐渐专业化、精细化，十四五规划对于电影发展从内容、市场等方面做出引导。内容层面：扶持科幻电影、动画电影和特种电影。市场层面：除了推进银幕数达 10 万块外，在国内也需要健全城镇、乡村地区的观影服务，此外，也鼓励发展海外市场。

- **1、繁荣电影创作市场。**2004 年《电影企业经营资格准入暂行规定》经国家广播电影电视总局发布，规定境内公司、企业和其他经济组织经营电影制作、发行、放映、进出口业务资格准入以及境外公司、企业和其他经济组织参与经营电影制作、放映业务的资格准入。鼓励境内公司、企业和其他经济组织（不包括外商投资企业）投资现有院线公司或单独组建院线公司。2012 年广电总局发布《广电总局关于鼓励和引导民间资本投资广播影视产业的实施意见》，鼓励民间资本投

入影视产业。2017年《中华人民共和国电影产业促进法》取消了电影制片单位审批、摄制电影片（单片）许可证审批等行政审批的项目，调动全社会参与热情，激发市场活力。

《“十四五”中国电影发展规划》提出支持国有电影企业兼并重组、股改上市，计划在此期间涌现一批龙头企业和各具特色的中小微电影企业，并再次提出鼓励民营电影企业参与重点影片的创作生产和宣传发行，壮大市场主体。

- **2、电影内容创作方面，加强选题审核，引导题材创作。**2014年国家新闻出版广电总局下发《关于实行国产电影属地审查的通知》，明确了总局、省级部门与各电影审查机构的职责，针对重大革命和重大历史题材影片、重大文献记录影片等制定了送审说明。同年国家新闻出版广电总局印发《关于进一步完善网络剧、微电影等网络视听节目管理的补充通知》，在鼓励生产制作适合网络传播、体现时代精神、弘扬真善美、人民群众喜闻乐见的网络剧、微电影等网络视听节目的基础上，要求加强网络剧、微电影选题管理，确保所选题材积极健康向上。

“十三五”期间，电影成为我国文化艺术领域和文化产业的重要亮点，《流浪地球》等优秀作品体现了中华优秀传统文化的创新性发展，开启了中国科幻电影创作新征程。此外总局提倡经典民间故事精品动画电影，提高内容生产和创新能力。

《“十四五”中国电影发展规划》在此基础上提出扶持科幻电影、动画电影和特种电影。积极扶持具有创新意义和鲜明特色的农村、少儿、少数民族题材电影，支持纪录、科教、戏曲等各类电影发展。每年重点推出10部左右叫好又叫座的电影精品力作，每年票房过亿元国产影片达到50部左右，广大观众对国产电影的满意度持续保持高位。

- **3、提高电影质量，建设高水平电影市场体系。**2018年下发的《关于加快电影院建设促进电影市场繁荣发展的意见》中明确鼓励电影院积极采用先进技术。对放映环境和设备设施进行升级改造，提高放映质量。

“十三五”时期提出要加强高新技术电影的研发，推进电影全业务、全流程高度信息化管理，建立现代化数字电影发行放映体系。电影产业目标到2020年，电影票房突破600亿元，国产影片市场份额达到55%以上，全国城市影院银幕数达到6万块，3D银幕数达到5万块，巨幕影厅达到700个左右。

“十四五”时期对于电影质量提出了更多的扶持计划：大力扶持科幻电影带动电影特效水平整体提升，鼓励发展基于互联网、大数据、人工智能的应用技术体系，充分应用传统摄制、虚拟摄制、云端制作、智能制作以及计算机动画等多元化电影摄制技术手段等。国产影片年度票房占比保持在55%以上，到2025年银幕总数超过10万块。

- **4、加强中外交流，提升国际影响力。**随着中外电影交流的加深，2004年颁布《中外合作摄制电影片管理规定》规定中外联合摄制的电影片，应当制作普通话语言版本，其字幕须使用规范汉字。根据影片发行的需要，允许以普通话版本为标准，制作相应国家、地区、少数民族的语言文字版本。

“十三五”时期国家新闻出版广电总局在《新闻出版广播影视“十三五”发展规划》中提出要办好“丝绸之路国际电影节”，完善国际传播网络，增强“走出去”合力，提升北京国际图书博览会、上海国际电视节、北京国际电影节等重要节展的国际影响力。

《“十四五”中国电影发展规划》中指出鼓励电影企业通过投资、并购、合作等多种形式开拓国际市场，合拍电影更加繁荣，继续办好上海、北京、丝绸之路、海南岛等国际电影节展，在戛纳等主要境外电影节、电影市场上设立“中国联合展台”。

- 5、提高院线管理能力，升级公共服务。**在影院建设快速发展、银幕数量快速增长的同时，影院建设发展不平衡不充分、中西部地区特别是县级城市及以下地区覆盖不足、电影院线制改革亟须深化等问题越来越突出。“十三五”时期提出要**建设公共服务公益资金筹措体系**，切实解决城镇低收入居民以及进城务工人员等特殊群体看电影难问题，**全面提升农村电影放映服务、少数民族语电影译制服务层次**。此外，2018 年国家电影局印发《关于加快电影院建设促进电影市场繁荣发展的意见》**设立国家电影事业发展专项资金资助中西部地区**。

《“十四五”中国电影发展规划》中再一次强调要**加快发展乡镇影院，优化升级农村电影放映**，推动形成“公益+商业”的农村电影放映模式，推动有条件的地区通过政府购买方式，为城乡居民提供影院观影服务。

表 7：“十三五”与“十四五”时期电影行业重点任务对比

“十三五”时期关于电影行业的规划	“十四五”中国电影发展规划
影视作品创作生产引导 <ul style="list-style-type: none"> · 提倡经典民间故事精品动画电影 · 提高内容生产和创新能力 · 积极发展巨幕电影、3D 电影、高清晰高帧率电影、动感电影、沉浸式声音和新型光源电影放映 	繁荣电影创作生产 <ul style="list-style-type: none"> · 每年重点推出 10 部左右叫好又叫座的电影精品力作，每年票房过亿元国产影片达到 50 部左右，广大观众对国产电影的满意度持续保持高位 · 扶持科幻电影、动画电影和特种电影。积极扶持具有创新意义和鲜明特色的农村、少儿、少数民族题材电影，支持纪录、科教、戏曲等各类电影发展 · 办好精神文明建设“五个一工程”奖(电影类)、中国电影华表奖、中国电影金鸡奖和大众电影百花奖等重要电影评奖活动
构建现代新闻出版广播影视市场体系 <ul style="list-style-type: none"> · 积极引导电影院线开展特色经营和差异化竞争 · 促进电影院线规模化、集约化发展和城市数字多厅影院建设 · 切实加强电影市场的宏观调控 · 电影产业继续保持快速发展势头，到 2020 年，电影票房突破 600 亿元，国产影片市场份额达到 55%以上 · 全国城市影院银幕数达到 6 万块，3D 银幕数达到 5 万块，巨幕影厅达到 700 个左右。 	建设高水平电影市场体系 <ul style="list-style-type: none"> · 国产影片年度票房占比保持在 55% 以上，到 2025 年银幕总数超过 10 万块 · 鼓励开展分线发行、多轮次发行、区域发行、分众发行等创新业务 · 促进电影衍生品开发及授权，推动电影与游戏、旅游等融合发展 · 对不符合条件的电影院线制定整改计划，力争在 2025 年前整改完成 · 重点扶持人口较为密集，对周边具有辐射影响，经济实力较强的乡镇，所建影院放映厅应达到 2 个以上，座位数合计不少于 100 个，安装使用 2K 以上数字放映设备，且加入城市电影院线
市场主体建设 <ul style="list-style-type: none"> · 助力中小电影企业融资 · 大力促进电影院线规模化、集约化发展和城市数字多厅影院建设。 · 电影高新技术应用基地建设 	发展壮大市场主体 <ul style="list-style-type: none"> · 支持国有电影企业兼并重组、股改上市 · 涌现一批龙头企业和各具特色的中小微电影企业，鼓励民营电影企业参与重点影片的创作生产和宣传发行 · 支持重点电影基地(园区)建设
深入推进电影科技创新 <ul style="list-style-type: none"> · 加强高新技术电影的研发 · 推进电影全业务、全流程高度信息化管理 	加快电影科技创新 <ul style="list-style-type: none"> · 大力扶持科幻电影带动电影特效水平整体提升 · 鼓励发展基于互联网、大数据、人工智能的应用技术体系

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

· 现代化数字电影发行放映体系	· 充分应用 传统摄制、虚拟摄制、云端制作、智能制作以及计算机动画 等多元化电影摄制技术手段
公共服务体系	升级电影公共服务
· 建设公共服务公益资金筹措体系	· 乡镇影院 加快发展, 农村电影 放映优化升级
· 切实解决城镇低收入居民以及进城务工人员等特殊群体看电影难问题	· 推动形成“ 公益+商业 ”的农村电影放映模式
· 农村电影 放映服务、 少数民族语电影 译制服务层次全面提升。	· 推动有条件的地区通过政府购买方式,为城乡居民提供影院观影服务。
加强国际交流	提升国际影响力
· 办好“丝绸之路国际电影节”、	· 鼓励电影企业通过 投资、并购、合作 等多种方式开拓国际市场。
· 完善国际传播网络	· 合拍电影 更加繁荣,中国电影海外推广力度明显增强,销售渠道和网络更加畅通
· 增强“走出去”合力	· 继续办好上海、北京、丝绸之路、海南岛等国际电影节展,在戛纳等主要境外电影节、电影市场上设立“ 中国联合展台 ”
· 提升北京国际图书博览会、上海国际电影节、北京国际电影节等重要节展的国际影响力	
加强专业人才培养建设	加强人才队伍建设
· 切实抓好“影视创作百人计划”、“优秀青年导演编剧扶持计划”等人才项目	· 发挥文化名家暨“四个一批”人才(电影类)等评选工作的重要作用
· 支持高等院校开办新闻出版广播影视相关专业	· 鼓励电影企业与高等院校、电影科研机构广泛开展合作
· 加强基层和西部边疆地区人才队伍及专业技术力量培养建设	· 对重点高校相关专业在校学生创作的优秀电影剧本给予扶持
强化电影市场和质量监管	提高管理服务水平
· 完善数字电影技术服务监管平台建设	· 完善电影审查委员会、重大革命和历史题材影视创作领导小组电影组工作机制
· 打击偷漏瞒虚报电影票房及盗录盗播电影行为	· 严厉打击“ 阴阳合同 ”、“ 天价片酬 ”、 偷逃税款、盗录盗播 等违法违规行为
· 坚决抵制违法犯罪和丑闻劣迹者在广播影视节目中发声出境	· 落实促进电影产业发展的 税收优惠政策

数据来源：国家新闻出版广电总局、国家电影局、东方证券研究所

2.3 游戏行业：规范内容及保护青少年，鼓励传播正能量，强化出海

游戏行业滋生的各种问题导致内容及青少年监管力度加强，但同时鼓励先进技术迭代以及企业出海。1)

内容方面：对价值导向严重偏差、含有暴力色情等法律法规禁止内容的，坚决予以查处；积极弘扬中华优秀传统文化；2) **未成年人防沉迷方面：**所有网络游戏企业仅可在周五、周六、周日和法定节假日每日 20 时至 21 时向未成年人提供 1 小时服务；3) **游戏质量方面：**聚焦核心技术攻关，积极跟进“元宇宙”等行业动态；4) **游戏出海方面：**优化境外投资结构布局，提升本土化运营能力水平。

- **1、游戏上线需获取出版审批。**2016 年国家新闻出版广电总局、工业和信息化部颁布《网络出版服务规定》，规定网络游戏的出版申请要求，经所在地行政主管部门审核同意后报国家新闻出版广

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

电总局审批。同年下发《关于移动游戏出版服务管理的通知》，该《通知》规定游戏上线收费需获得广电总局批复的版号。2018年3月因机构改革暂停版号发放，同年8月恢复。2021年8月由于政策收紧，未成年人监管逐渐加强，版号再次暂停发放，给游戏行业带来的巨大压力可见一斑。

- **2、整顿游戏内容文化内涵缺失问题。**我国网络游戏快速发展，内容形式不断丰富。同时必须看到，我国网络游戏文化内涵缺失问题较为突出，部分游戏存在低俗暴力倾向，个别作品价值观念出现偏差，触碰道德底线。2017年中共中央宣传部、中央网信办、工业和信息化部、教育部、公安部、文化部、国家工商总局、国家新闻出版广电总局联合发布《关于严格规范网络游戏市场管理的意见》，对价值导向严重偏差、含有暴力色情等法律法规禁止内容的，坚决予以查处；对内容格调低俗、存在打擦边球行为的，坚决予以整改。支持研发更多健康的、符合社会主义核心价值观的、优秀品质的游戏，积极弘扬中华优秀传统文化，向公众传达正能量的精神体验。

“十四五”时期也提出要引导网络游戏健康有序发展，加强网络数据库建设，加大网络游戏等重点领域专项治理，研究制定网络游戏管理办法和新兴出版业态管理相关规定。

- **3、防沉迷工作是网络游戏管理的重中之重。**2018年随着版号的暂停发放，教育部、国家卫健委等联合发布《综合防控儿童青少年近视实施方案》，开始采取措施限制未成年人使用时间。次年国家新闻出版署发布《关于防止未成年人沉迷网络游戏的通知》，实行网络游戏实名注册制，严格遏制未成年人过度沉迷网络游戏、过度消费等行为。2020年国家层面的实名认证系统已基本建成，中宣部组织企业分批接入。2021年国家新闻出版署近日下发《关于进一步严格管理 切实防止未成年人沉迷网络游戏的通知》，严格限制向未成年人提供网络游戏服务的时间，所有网络游戏企业仅可在周五、周六、周日和法定节假日每日20时至21时向未成年人提供1小时服务，其他时间均不得以任何形式向未成年人提供网络游戏服务。
- **4、鼓励游戏出海，提高外海影响力。**随着游戏推动文化“走出去”方面上了一个新台阶，我国的海外战略已经从向国外借鉴优秀经验转向达到国际领先水平，从文化属性上占领国际游戏文化话语的高地，向世界塑造可爱中国形象。商务部、中央宣传部等17部门联合印发《关于支持国家文化出口基地高质量发展若干措施的通知》，指出鼓励优秀传统文化产品、文化创意产品和影视剧、游戏等数字文化产品“走出去”。

《出版业“十四五”时期发展规划》中提出，在“十四五”时期要大力发展数字文化贸易，推动网络文学、网络游戏、在线教育、数字阅读、专业数据库等数字出版精品走出去。鼓励通过新设、收购、合作等方式，加大海外投资力度，优化境外投资结构布局，提升本土化运营能力水平。

- **5、提高游戏质量，聚焦科技前沿。**游戏行业始终坚持以技术创新为产业发展赋能，聚焦核心技术攻关，2021年在中国游戏产业年会上总局提出以后要加大研发投入、增强创新能力，及时跟进“元宇宙”等新业态发展。

表 8：2018-2021 游戏产业发展目标

2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
更好地担负文化使命 · 把创作生产优秀作品作为中心环节 · 推动传统文化创造性转化、创新性发展	着力保护未成年人身心健康 · 把保护未成年人身心健康放在突出位置 · 头部企业要发挥示范带头作用 · 建设统一的实名认证平台	努力实现更加安全的发展 · 坚决守住内容安全这条生命线 · 防沉迷是游戏行业落实社会责任的集中体现，是游戏管理工作的头等大事	防沉迷工作是网络游戏管理的重中之重 · 持续推进防沉迷工作 · 鼓励企业履行社会责任

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

· 坚决纠正创作生产中的不良倾向			
更好地履行社会责任	着力健全审批与监管并重的工作机制	努力实现更有内涵的发展	要坚守文化使命
· 坚持把 社会效益 放在首位 · 把 未成年人保护 放在首位 · 头部企业发挥好示范引领作用	· 抓紧完善游戏各项管理制度 · 发挥属地管理部门积极性， 提高审批工作效率 · 加强对报审游戏的审核把关	· 把 社会效益 放在首位 · 弘扬爱党爱国情怀 · 推出更多 褒扬中华民族英雄 的角色设计，更多体现中国智慧的策略玩法	· 精心打造一批展现中华文化魅力、彰显中国人审美追求，富有中国特色、中国风格、中国气派的精品力作， 弘扬主旋律 、传播正能量 · 实施“网络游戏正能量引领计划”
更好加快产业转型升级	着力丰富游戏的思想文化内涵	努力实现更高品质的发展	要严格遵规守纪
· 加快推进供给侧结构性改革 · 聚焦聚力 提高产品质量 · 推动游戏产业走高质量发展之路	· 注入更多健康有益的思想文化内容 · 重视游戏的社会价值、文化内涵、教育功能	· 增强创新意识，提高原创能力 · 发挥好审批工作的风向标作用 · 质量第一、效益优先	· 抵制资本无序扩张和野蛮生长 · 坚决杜绝 擅自变更内容、无版号上线运营 等违法行为
更好推动优秀游戏海外传播	着力推动高质量精品化战略	努力实现更加规范的发展	要加强技术创新
· 借鉴其他国家的好做法好经验 · 加强产品研发和市场推广力度 · 提高中国游戏的 国际影响力	· 强和改进宏观调控 · 引导企业牢固树立精品意识 · 探索网络游戏与新技术的融合方式	· 更加注重文化教益功能 · 加大对违规行为的处罚力度 · 健全信用档案	· 及时跟进“ 元宇宙 ”等新业态发展 · 加大研发投入、增强创新能力
	着力在合作共赢中弘扬中国精神	努力实现更具国际竞争力的发展	要坚定“走出去”步伐
	· 引进来和走出去 更好结合起来 · 讲好中国故事、传播好中华文化 · 召开网络出版走出去专题工作座谈会	· 对标世界领先水平 · 弘扬企业家精神，厚植家国情怀 · 提升国家文化软实力	· 推出更多 体现中国精神、蕴藏中国智慧 的优秀作品 · 塑造可信可爱可敬的中国形象

数据来源：中国游戏产业年会、东方证券研究所

2.4 出版行业：严厉打击盗版抄袭，注重社会效益优先

出版行业已经从传统纸质出版逐步拓展至网络出版，形式更加多样。1) 传统线下出版：管理体系相对成熟，国家更多鼓励和引导发展方向的维度，支持行业发展。2) 网络文学作为新兴形式，监管体系要求持续完善在 2020 实名制要求并进一步压实平台责任。3) 同时文化作为出海的大主题之一，在各次五年计划和行业规范都进行了强调。

十四五规划在基本要求上，更加强调政治站位。从强调党的领导到党的全面领导，同时应对外部环境，强调“迫切需要用好国内国际两个市场两种资源，增强走出去实效，讲好中国故事，传播好中国声音。”在具体的重点任务主要围绕，思想文化、行业发展、公共服务、国际发展几个维度：

- 在思想文化维度，更加注重政治导向，强调主题出版，对党的相关理论、重大主题作品和弘扬中华民族精神作品出版传播提出新要求。
- 在行业发展维度，出版业正在由传统产业向数字化、智能化和融合化方向发展，从追求规模到着重促进印刷产业提质增效，更加重视内容精品化生产。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

- 在公共服务维度，从保障人民群众基本文化权益到不断增强人民群众文化获得感幸福感。不断满足人民日益增长的文化需求，更加强调“全民阅读”的概念。
- 在国际发展维度，从推动“走出去”到“走出去”合力再到推动出版业高水平“走出去”，努力创造出影响世界文明的中国声音、中国故事、中国形象、中国风格和中国精神，强调“走出去”的实效。

表 9：“十二五”到“十四五”出版业基本要求

	“十二五”新闻出版	“十三五”新闻出版影视	“十四五”出版
基本要求	坚持社会主义先进文化的前进方向 坚持加快发展。 坚持以人为本 坚持全面协调 坚持统筹兼顾 坚持科技创新	<ul style="list-style-type: none"> · 坚持正确政治方向 · 坚持党的领导 · 坚持人民主体地位。 · 坚持科学发展 · 坚持深化改革 · 坚持依法行政 	坚持党的全面领导 坚持以人民为中心 坚持新发展理念 坚持质量第一 坚持把社会效益放在首位 坚持统筹兼顾

数据来源：国家新闻出版署，东方证券研究所

网络文学在逐渐成为“主流”的趋势下，也告别了野蛮生长状态，逐步迈入规范发展的阶段。这一阶段，无论是内容尺度还是内容题材，网文都受到了更大强度的监管与引导，对于打击盗版和抄袭现象做出了一定行动，**目前正积极发展数字文化贸易，推动网络文学精品“走出去”。**

1) 保护原创著作权，严厉打击抄袭模仿。随着互联网的普及，版权漏洞层出不穷，中国网络文学盗版带来的损失不菲。2005 年国家版权局、国信息产业部发布《互联网著作权行政保护办法》，加强互联网信息服务活动中信息网络传播权的行政保护，规定互联网信息服务活动中直接提供互联网内容的行为，适用著作权法。而后，原国家新闻出版广电总局印发《关于推动网络文学健康发展的指导意见》的通知，**严厉打击抄袭模仿、内容雷同，机械化生产、快餐式消费以及片面追求市场效益的行为**，督促网络文学市场健康发展。

2) 规范电子阅读设备，维护国家安全统一。2008 年新闻出版总署发布《电子出版物出版管理规定》，定义电子出版物是指以数字代码方式，将有知识性、思想性内容的信息编辑加工后存储在固定物理形态的磁、光、电等介质上，通过电子阅读、显示播放设备读取使用的大众传播媒体。**规定电子出版物不得包含危害国家的安全、荣誉和利益的；煽动民族分裂，侵害少数民族风俗习惯，破坏民族团结以及妨害未成年人身心健康的内容。**

3) 设立社会效益评估办法，鼓励现实题材创作。网络文学质量良莠不齐，片面追求经济效益问题突出，针对质量问题原国家新闻出版广电总局于 2017 年对外公布《网络文学出版服务单位社会效益评估试行办法》，**设置了出版质量、传播能力、内容创新、制度建设、社会和文化影响共 5 个一级指标和多项评分标准**，推动网络阅读行业发展与繁荣。国家新闻出版署推出“2020 优秀现实题材和历史题材网络文学出版工程”，第五届中国出版政府奖首次将奖项颁给网络文学作品，这体现了有关部门越来越重视网文这一创作形式和**鼓励现实题材作品创作**，《新闻出版广播影视“十三五”发展规划》提出发展目标：到“十三五”期末，数字出版营业收入达到 9600 亿元，年均增速不低于 17%；新产品中电子书收入达到 107 亿元，数字报纸收入达到 14 亿元，数字期刊收入达到 37 亿元，移动出版收入达到 2700 亿元。

4) 明确各环节主体职责，整顿网络文学队伍。2020 年国家新闻出版署印发《关于进一步加强网络文学出版管理的通知》，严格规范登载发布行为，**实行网络文学创作者实名注册制度**，希望通过行政手段规范调控网络文学市场，将一些不合规的内容与从业者清理出网络文学队伍。其中明确包括**要求平台出版单位要严格落实平台主体责任，建立健全网络文学内容审核机制**，强化内容把关职责，支持优质创新内容，控制总量、优化结构、提高质量。

表 10：“十三五”与“十四五”时期出版行业重点任务对比

“十三五”时期关于网络文学的规划	出版业“十四五”发展规划
对经济的拉动作用显著增强 · 数字出版营业收入达到 9600 亿元，年均增速不低于 17%；新兴产品中电子书收入达到 107 亿元，数字报纸收入达到 14 亿元，数字期刊收入达到 37 亿元，移动出版收入达到 2700 亿元	展望 2035 年，建成出版强国 · “十四五”时期末，全国出版物发行网点数量达到 30 万处左右出版、印刷和发行年营业收入达到 2 万亿元左右 · 瞄准人工智能、量子信息、集成电路、生命健康、脑科学、生物育种、空天科技、深地深海等前沿领域推出一批弘扬科学精神、普及科学知识的科普读物
做好重大选题出版工作 · 围绕重大活动、重大会议、重大事件、重大节庆等主题，特别组织实施好聚焦党的十九大、中国共产党成立 95 周年、改革开放 40 周年、中华人民共和国成立 70 周年、中国人民解放军成立 90 周年等国家重大主题出版工程	做好重大主题作品出版传播 · 围绕建党 100 周年、党的二十大、毛泽东同志诞辰 130 周年、邓小平同志诞辰 120 周年、中国人民抗日战争胜利 80 周年等重要时间节点,打造一批高质量、影响大的主题出版精品 · 围绕公民道德建设、褒扬英雄模范、宣传先进典型人物等推出优秀出版作品
全面提升公共服务效能 · 建设 3-5 个国家学术出版基地 · 努力保障特殊和困难群体基本文化权益，重点支持贫困地区公共阅读设施建设，保障特殊群体的基本阅读权益。 · 实现国民综合阅读率达到 81.6%，国民数字化阅读率达到 70%，年人均图书阅读量 5.0 册，年人均电子书阅读量 4.0 册	健全出版物发行渠道 · 重点培育 10 家左右主业突出、综合实力强、品牌价值凸显的出版发行企业，重点培育 10 家左右优势明显、传播力强、影响广泛的新型出版企业 · 推进新华书店网上商城建设 · 打造和扶持具有重要品牌影响力和综合实力强的全国统一新华书店网络发行平台
传播中国声音，提升中国形象 · “十三五”时期，版权输出的增长速度达到 5%，到“十三五”期末版权输出规模突破 13000 种；数字出版产品出口增长速度达到 17%，到“十三五”期末数字出版产品出口规模达到 110 亿美元	出版走出去取得新成效 · “十四五”时期末，出版物版权年输出规模达到 2 万项左右 · 鼓励出版企业通过新设、收购、合作等方式,加大海外投资力度,优化境外投资结构布局,提升本土化运营能力水平。

数据来源：国家广播电视总局、国家新闻出版署、东方证券研究所

2.5 直播行业：加强防沉迷、防过度打赏，重点关注青少年保护

泛娱乐直播监管方面，在内容、主体、未成年人防沉迷上进一步规范。1) 内容上：鼓励健康的格调品味；抵制低俗、过度娱乐化、宣扬拜金主义和崇尚奢华等内容；2) 主体上：明确了行业监管中网络直播服务提供者、网络接入服务提供者、应用商店等的各自责任；3) 未成年人防沉迷上：规定网络直播

服务提供者不得为未满十六周岁的未成年人提供网络直播发布者账号注册服务，关闭未成年人站内搜索、弹幕评论、内容分享、私信聊天、拍摄发布、充值打赏等功能。

- **1、加强直播内容管理，查处违法违规表演活动。**直播行业于 2016 年正式兴起，平台与用户数量迅速崛起，也被称之为“中国网络直播元年”，但是部分网络表演经营单位责任缺失、管理混乱，一些表演者以低俗、色情等违法违规内容吸引关注，社会影响恶劣，严重危害行业健康发展，对于该行业的监管也由此加强。2016 文化部签发《文化部关于加强网络表演管理工作的通知》，督促网络表演经营单位和表演者落实责任，重点加强内容管理，**重点查处提供禁止内容等违法违规网络表演活动，将违法违规网络表演经营单位和表演者按情形列入黑名单或警示名单。**同年原国家新闻出版广电总局、国家互联网信息办公室分别发布《关于加强网络视听节目直播服务管理有关问题的通知》和《互联网直播服务管理规定》，规定**网络视听节目直播服务应具备相应资质，直播内容应坚持健康的格调品味，抵制内容低俗、过度娱乐化、宣扬拜金主义和崇尚奢华等问题。**
- **2、健全黑名单制度，明确直播服务各环节主体职责。**2018 年全国“扫黄打非”办公室会同工业和信息化部、公安部、文化和旅游部、国家广播电视总局、国家互联网信息办公室联合发布《关于加强网络直播服务管理工作的通知》要求落实用户实名制度，**加强网络主播管理，建立主播黑名单制度，健全完善直播内容监看、审查制度和违法有害内容处置措施。首次明确了行业监管中网络直播服务提供者、网络接入服务提供者、应用商店等的各自责任，推动互联网企业严格履行主体责任。**2021 年以上相关部门再次发布《关于加强网络直播规范管理工作指导意见》压实平台主体责任，**明确主播法律责任、强化用户行为规范。**
- **3、规范网络直播打赏、连麦 PK 行为。**2021/02 网信办等七部门发布《关于加强网络直播规范管理工作指导意见》，提出：**依法依规引导和规范用户合理消费、理性打赏。**2022/04 的“清朗·整治网络直播、短视频领域乱象”专项行动中，主要任务涵盖了**全面规范互动环节（包括从严整治连麦 PK 环节恶俗惩罚问题），从严整治直播打赏失度问题（包括诱导打赏、刺激打赏、未成年人打赏）。**而 2022/5/7 中央文明办/文旅部/广电总局/网信办发布的《关于规范网络直播打赏 加强未成年人保护的意見》中，对打赏、连麦 PK 等行为进行了更加明确的规定，意見中提到：**网站平台应在意見发布 1 个月内全部取消打赏榜单，禁止以打赏金额为唯一依据对网络主播排名、引流，禁止对用户进行打赏金额的排名；在未成年人使用高峰期（20-22 时），单个账号直播间“连麦 PK”次数不得超过 2 次。**
- **3、开展青少年防沉迷工作，消费段、产出端双管齐下。**
消费端“青少年模式”覆盖迅速。从秀场直播、游戏直播发展到移动泛生活直播，异彩纷呈同时也乱象频出，由于直播服务内容自主性和互动性较强，迅速吸引了青少年围观，然而由于青少年价值观还没有形成，极易受到不良网络直播内容的污染。2019 年国家互联网信息办公室在网络短视频领域**首次尝试开展青少年防沉迷工作，并将网络直播行业纳入该系统，在该模式下关闭站内搜索、弹幕评论、内容分享、私信聊天、拍摄发布、充值打赏等功能，仅推荐适合青少年观看的内容，确保“青少年模式”下的内容池更健康、更有益。**2021/02 网信办等七部门发布《关于加强网络直播规范管理工作指导意见》，提出**严禁为未满 16 周岁的未成年人提供网络主播账号注册服务；不得向未成年人提供充值打赏服务。**2022/05 网信办等四部门发布的《关于规范网络直播打赏 加强未成年人保护的意見》，提到：**禁止未成年人参与直播打赏；严控未成年人从事主播；优化升级“青少年模式”；网站平台在未成年人使用高峰期（20-22 时），单个账号直播间“连麦 PK”次数不得超过 2 次，避免诱导误导未成年人。**

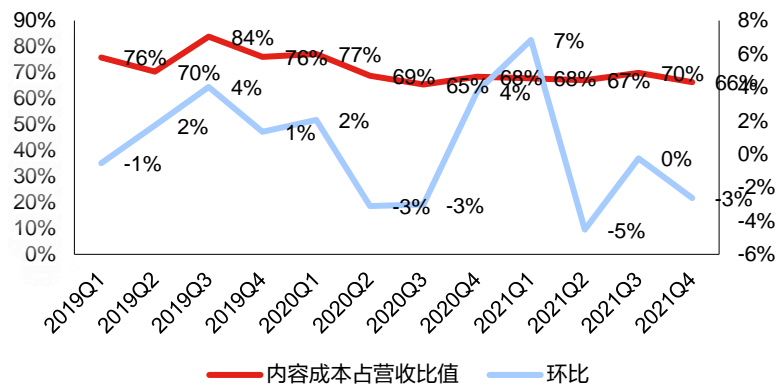
产出段限制直播平台账号注册，鼓励针对未成年人创作健康产品。即使“青少年模式”上线后快速覆盖了大部分 APP，但有不少平台推出的“青少年模式”形同虚设，如开启后呈现页面与普通模式毫无区别，或者采用“一刀切”将关键功能也直接取消，甚至还有部分平台投机取巧自动记录密码。针对这些问题《未成年人保护法》第七十六条规定：网络直播服务提供者**不得为未满十六周岁的未成年人提供网络直播发布者账号注册服务**；为年满十六周岁的未成年人提供网络直播发布者账号注册服务时，**应当对其身份信息进行认证，并征得其父母或者其他监护人同意**。同时为了让更多的孩子能够愿意接受青少年模式，**鼓励和支持有利于未成年人健康成长的网络内容的创作与传播，鼓励和支持专门以未成年人为服务对象、适合未成年人身心健康特点的网络技术、产品、服务的研发、生产和使用。**

2.6 文娱行业落实监管政策，企业加强自身把关

针对前期下发的规章制度，各行业公司均有所调整。

- **影视方面**，2018 年爱奇艺、优酷、腾讯视频联合正午阳光、华策影视、柠萌影业、慈文传媒、耀客传媒、新丽传媒 6 家影视制作公司共同发布联合声明，共同抵制艺人“天价”片酬现象，抵制偷逃税、“阴阳合同”等违法行为。华策影视表示在管理体系上构建了强大的中台，进行主旋律、正能量、头部爆款的作品研发和创造，对有污点有问题的艺人实现一票否决制，层层把关和研究。艺人薪酬是影视制作的重要成本，**这一举措将极大优化影视平台的内容成本**，由此爱奇艺的内容成本在近两年有了下降的趋势，并在 2021 年财报中首次提出盈亏平衡的目标。

图 9：爱奇艺内容成本占收入变化



数据来源：爱奇艺，东方证券研究所

- **电影行业：在公共服务方面**如万达电影等在相关政策的引领下正积极为广大观众打造多样性、娱乐性、服务性的电影生活服务平台，引入世界先进放映技术，打造多元化主题元素影城，针对儿童观影的特色亲子厅提供贴心服务，融入文化特色与人文关怀，为观众营造更佳观影环境。

在题材选取上，光线传媒出品多个动画电影，如《姜子牙》、《哪吒之魔童降世》、《大鱼海棠 2》、《西游记之大圣闹天宫》等，中国科幻最大的 IP《三体》也被光线传媒拿下，弘扬爱国情怀的战争题材电影如《八佰》和《金刚川》也有参与。万达参与出品的《空降利刃》《激荡》《大时代》《隐秘而伟大》《最好的时代》五部作品入选国家广电总局重点电视剧“百日展播”活动推荐播出参考剧目名单，向新中国成立 70 周年献礼，此外还开发制作了主旋律系列《你是我

的春天》《维和防暴队》、科幻系列《外太空的莫扎特》《鬼吹灯天星术》以及亲子动画系列《海底小纵队 2》等影片。

- **游戏行业监管重拳频频落下**，网易、腾讯、完美世界等多个游戏公司积极迅速响应号召，**严格落实游戏注册实名制，未成年人防沉迷机制**。但也有一些企业心存侥幸，企图蒙混过关，国家防沉迷举报平台将会对核实违规行为作出严肃处理。

海外市场已经成为中国游戏厂商的重要营收市场，尤其是“一带一路”沿线的东南亚、中东等新兴市场成为不少中国游戏公司出海的首选之地。**网易、腾讯、宝通科技等游戏公司纷纷布局海外市场**。网易逐渐在日本、北美等地建立自有工作室，并在季报会议中表示未来将拓展海外人才引进规模。腾讯收购了收入排名前十的手游公司 EpicGames、Supercell 等，投资游戏遍布欧美、亚洲、大洋洲等区域的 17 个国家 55 家公司。宝通科技收购易幻网络，进军海外手游发行等，我国游戏出海在全球竞争格局中已具有较为确定性优势。

在游戏创新领域，腾讯已申请注册近百条元宇宙相关商标，如“**逆战元宇宙**”“**腾讯音乐元宇宙**”“**和平精英元宇宙**”“**绿洲启元宇宙**”“**王者元宇宙**”“**天美元宇宙**”等，旗下天美工作室开启新项目《Z-plan》。网易正在研发带有 UGC 工具的游戏产品，投资者沟通会在沉浸式活动系统“**瑶台**”举办，世纪华通旗下点点互动也在自研元宇宙游戏《LiveTopia》。

- **在线阅读方面**，2020 年文字版权工委和阅文集团联同人民教育出版社、人民文学出版社、腾讯 QQ 浏览器、百度、搜狗浏览器和搜狗搜索，发出“**阅时代·文字版权保护在行动**”联合倡议，建立正版内容保护机制，打击盗版行为，营造良好的网络版权环境。
- **泛娱乐直播方面**，腾讯游戏发布《**关于直播行为规范化的公告**》，作为直播行业及其衍生领域的内容提供者，腾讯将**承担游戏内容合规运营责任**，并推动基于腾讯游戏画面的直播内容和授权的规范化。作为直播行业的头部企业，YY 直播在 2020 年作为首批企业参与了公安部刑侦局和国家互联网应急中心共同建立的国家打击防范新型网络犯罪大数据平台，积极响应国家政策，配合打击违法犯罪行为。

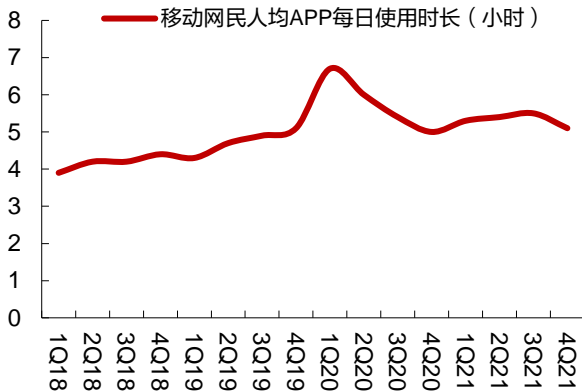
此外，**国内 53 家平台上线“青少年模式”**，基本覆盖国内主要网络直播和视频平台。抖音、快手、斗鱼、虎牙、哔哩哔哩在内的超 50 家平台和 MCN 机构响应《**网络表演（直播）行业保护未成年人行动倡议**》，产品、运营和内容设置坚持最有利于未成年人的原则，全方位建立未成年人保护机制，对于查核属实未成年人冒用成年人账号打赏的，按规定优先办理退款；对于侵害未成年人合法权益的涉事主播“**零容忍**”。

3 互联网平台/媒介（分发端）：网络安全可控是发展前提，相关监管持续落地

3.1 平台具备流量分发权、内容分发权，涉及文化安全

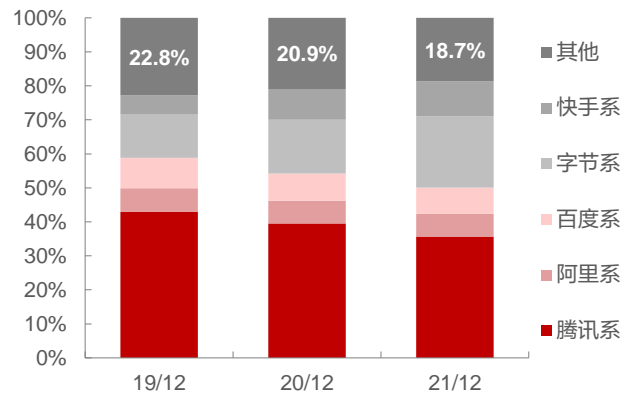
用户在线时长逐渐增长，互联网成为社会舆论的主要阵地。根据极光大数据，人均互联网单日使用时长在 2020 年疫情期间顶峰时达到近 7 小时/天，疫情后的 2021 年也维持在 5 小时/天以上。且互联网平台，由于其有较强的规模效应和网络效应，**行业格局趋向于寡头竞争**，腾讯/字节/快手/百度/阿里 5 家互联网公司旗下的产品占据用户时长比例在 21/12 达到 80%以上。目前**互联网已经成为舆论的主要阵地**。

图 10：人均单日互联网使用时长稳定在 5 小时以上



数据来源：极光大数据，东方证券研究所

图 11：头部互联网公司占据大部分用户使用时长



数据来源：QuestMobile，东方证券研究所

移动互联网时代，内容和数据的生产传播生态发生了巨大的变化。主要体现在几个方面：

- 1) **创作主体的去中心化，内容生产量迅速膨胀**：随着多个互联网内容平台（尤其是 UGC 平台）和社区的出现，伴随着各类文字、图片、视频的创作工具的普及，内容的二次创作和剪辑的难度进一步降低，内容创作不再局限于少数的媒体机构，而是呈现显著的去中心化趋势，每个民众都可以成为一个小的“媒体”，思想的多元化、表达工具的便捷化，使得内容生产量也呈几何倍数上升，对于内容的审核、信息流动及演化的控制的难度也迅速增加。
- 2) **内容的过滤和分发权力由传统媒体机构向互联网平台让渡**：在传统纸媒时代，信息和内容的搜集、处理、生产、过滤、分发权掌握在少数的新闻、广播、电视等媒体机构手中；但随着用户的内容消费场景向线上迁移，信息的过滤和分发权逐渐向互联网平台让渡。传统主流传播体系在互联网渗透率提升的背景下受到一定冲击，对信息流动的控制难度进一步加大，互联网对其主导的舆论场有了更强的控制权力以及有更大的监管义务。
- 3) **互联网平台掌握大量用户数据资源**：移动互联网的普及以及技术的进步，用户在使用互联网产品和服务时的各类数据的搜集越来越普遍，尤其在目前，算法推荐成为越来越多的互联网产品进行信息分发的方式，对于信息的搜集、处理及使用成为了很多互联网公司的核心竞争力。

互联网经济是近 10-20 年迅速发展起来的新的商业模式，针对互联网领域的法律法规、监管方式其实并不健全，但互联网已经成为民众获取信息的主要渠道，也是民声民意最为集中的载体，在此背景下，网络舆论引导和监管的重要性愈发凸显。互联网平台将受到更多来自内容和数据安全方面的监管，同时也需承担更多对于公司平台上的内容安全把控和数据保护的职责和义务。

3.2 互联网平台内容/信息安全是当前的监管重点方向

本段我们尽可能详细的梳理了各类跟互联网行业相关的内容，包括 1) 习近平总书记相关讲话、2) 十四五总规划及相关各规划、3) 相关部门对互联网领域的监管指导意见等。通过梳理，我们对行业有两大观点（具体详细观点详述在文章结尾）：

- **第一，行业层面，2021 年平台治理/监督意见集中出台的一年，22 年为政策监管落地元年，相关法律/法规/指导意见/管理规定的具体执行从 22 年起在可预见中长期时间内会持续落地和执行，以帮助行业长期规范发展，需要长期过程且涉及领域全面；**

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

- **第二，企业层面，互联网的超头部效应在行业规范化发展、反垄断的大背景下会有所削弱（包括资本、算法、数据优势的无节制利用程度），我们认为，在鼓励公平竞争、反垄断的监管背景下，互联网经济过于头部化的行业格局将被改变，后续的竞争格局应该是向各平台长期差异化共存的方向演进，各细分领域下的非第一梯队企业面临的恶性竞争压力将会减小，可凭借差异化的优势占据较为稳固的市场地位，业务拓展空间更大、盈利能力有望得到相对改善。可多寻找在现有竞争环境相对稳定的背景下，企业自身获取流量优势相对一般，但更多自身有长期差异化竞争力的公司。**

第一部分：习近平总书记关于建设网络强国的讲话

党的十八大以来，习近平总书记对建设网络强国、党管媒体作出多次重要论述，中共中央党史和文献研究院编辑的《习近平关于网络强国论述摘编》于2021年1月出版，《论述摘编》分9个专题，摘自习近平总书记2013年3月至2020年11月期间的讲话、报告、演讲、指示、批示、贺信等，我们将9个专题中的部分内容进行在下表进行呈现。

表 11：习近平总书记关于建设网络强国的讲话（节选）

时间	出处	相关内容
专题 1：加强党对网信工作的集中统一领导		
2014/2/27	《努力把我国建设成为网络强国》	中央网络安全和信息化领导小组要发挥集中统一领导作用， 统筹协调各个领域的网络安全和信息化重大问题，制定实施国家网络安全和信息化发展战略、宏观规划和重大政策，不断增强安全保障能力。
2016/2/19	《坚持党的新闻舆论工作的正确政治方向》	我多次讲，过不了互联网这一关，就过不了长期执政这一关。 党管媒体，不能说只管党直接掌握的媒体。党管媒体是把各级各类媒体都置于党的领导之下，这个领导不是“隔靴搔痒式”领导，方式可以有区别，但不能让党管媒体的原则被架空。
2018/4/20	《在全国网络安全和信息化工作会议上的讲话》	必须旗帜鲜明、毫不动摇坚持党管互联网 ，加强党中央对网信工作的集中统一领导，确保网信事业始终沿着正确方向前进。
专题 2：网信事业发展必须贯彻以人民为中心的发展思想		
2017/12/8	在十九届中央政治局第二次集体学习时的讲话	要运用大数据促进保障和改善民生。大数据在保护和改善民生方面大有作为。要坚持以人民为中心的发展思想，推进“互联网+教育”、“互联网+医疗”、“互联网+文化”等，让百姓少跑腿、数据多跑路，不断提升公共服务均等化、普惠化、便捷化水平。要坚持问题导向，抓住民生领域的突出矛盾和问题，强化民生服务，弥补民生短板，推进教育、就业、社保、医药卫生、住房、交通等领域大数据普及应用，深度开发各类便民应用。要加强精准扶贫、生态环境领域的大数据运用，为打赢脱贫攻坚战助力，为加快改善生态环境助力。
2020/9/4	《在二〇二〇年中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会上的致辞》	近年来，新一轮科技革命和产业变革孕育兴起带动了数字技术强势崛起，促进了产业深度融合，引领了服务经济蓬勃发展。这次疫情全球大流行期间，远程医疗、在线教育、共享平台、协同办公、跨境电商等服务广泛应用，对促进各国经济稳定、推动国际抗疫合作发挥了重要作用。
专题 3：努力把我国建设成为网络强国		
2018/4/20	《在全国网络安全和信息化工作会议上的讲话》	当今世界，一场新的全方位综合国力竞争正在全球展开。 能不能适应和引领互联网发展，成为决定大国兴衰的一个关键。世界各大国均把信息化作为国家战略重点和优先发展方向，围绕网络空间发展主导权、制网权的争夺日趋激烈，世界权力图谱因信息化而被重新绘制，互联网成为影响世界的重要力量。当今世界，谁掌握了互联网，谁就把握住了时代主动权；谁轻视互联网，谁就会被时代所抛弃。一定程度上可以说，得网络者得天下。
2018/4/20	《在全国网络安全和	任何一次科技革命都会对现有生产生活和社会治理等带来冲击。 在看到机遇的同时，

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

	信息化工作会议上的讲话》	我们也要看到信息化对治国理政带来的风险挑战。 从意识形态看，某些西方国家利用互联网加紧对我国进行渗透、颠覆、破坏，网络意识形态斗争形势严峻复杂，各类社会风险向网络空间传导趋势明显。从网络安全看，关系国计民生的关键基础设施网络安全问题突出，网络空间军事化趋势加剧，各类网络违法犯罪活动大量发生。从技术方面看，核心技术受制于人的局面尚未改变，互联网新技术新应用不断带来风险挑战。从国家治理看，信息化带来生产生活方式深刻变化，就业结构和利益结构深度调整，其中的风险不可小觑。从国际治理看，全球互联网治理规则不健全、秩序不合理等问题突出， 我国网络空间国际话语权和影响力有待进步提升。我们必须抓住信息化发展的历史机遇 ，不能有任何迟疑，不能有任何懈怠，不能失之交臂，不能犯历史性错误。
2018/4/20	《在全国网络安全和信息化工作会议上的讲话》	要把依法治网作为基础性手段，继续加快制定完善互联网领域法律法规 ，推动依法管网、依法办网、依法上网，确保互联网在法治轨道上健康运行。
专题 4：坚决打赢网络意识形态斗争		
2013/7/25	《在中央政治局常委会会议上关于当前经济形势和经济工作的谈话》	我们要深刻认识舆论引导的重要性，主动加强引导。 现在，互联网等新媒体快速发展，如果我们不主动宣传、正确引导，别人就可能先声夺人，抢占话语权。
2015/5/20	《坚决打赢网络意识形态斗争》	网络意识形态安全风险问题值得高度重视。 网络已是当前意识形态斗争的最前沿。掌控网络意识形态主导权，就是守护国家的主权和政权。 各级党委和党员干部要把维护网络意识形态安全作为守土尽责的重要使命，充分发挥制度体制优势，坚持管用防并举方方面面齐动手，坚决打赢网络意识形态斗争，切实维护以政权安全、制度安全为核心的国家政治安全。
2018/4/20	《在全国网络安全和信息化工作会议上的讲话》	要压实互联网企业的主体责任 ，决不能让互联网成为传播有害信息、造谣生事的平台。要加强互联网行业自律，调动网民积极性，动员各方面力量参与治理。要防范境外势力向新媒体领域渗透， 防范资本控制舆论的风险。
专题 5：构建网上上网下同心圆		
2014/2/27	《努力把我国建设成为网络强国》	做好网上舆论工作是一项长期任务，要创新改进网上宣传，运用网络传播规律，弘扬主旋律，激发正能量，大力培育和践行社会主义核心价值观， 把握好网上舆论引导的时、度、效，使网络空间清朗起来。
2018/4/20	《在全国网络安全和信息化工作会议上的讲话》	要建设好青少年聚集的网络平台，创作更多青少年喜爱的网络文化产品 ，把要讲的道理、情理、事实用青少年易于接受的语音和方式呈现出来。要把网上舆论引导和网下思想工作结合起来，既会“键对键”、又能“面对面”，团结带动更多青少年与党同心、与党同行。
2020/2/3	《在中央政治局常委会会议研究应对新型冠状病毒肺炎疫情工作时的讲话》	把握主导，壮大网上正能量。 要加强舆情跟踪研判，主动发声、正面引导，强化融合传播和交流互动，让正能量始终充盈网络空间。 要有针对性地开展精神文明教育，加强对健康理念和传染病防控知识的宣传教育，教育引导广大群众提高文明素质和自我保护能力。要把握好整体舆论，努力营造良好舆论环境。要加强网络媒体管控，推动落实主体责任、主管责任、监管责任，对借机造谣滋事的，要依法打击处理。
专题 6：维护国家网络安全		
2013/11/9	《关于〈中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定〉的说明》	网络和信息安全牵涉到国家和社会稳定 ，是我们面临的新的综合性挑战。从实践看，面对互联网技术和应用飞速发展，现行管理体制存在明显弊端，主要是多头管理、职能交叉、权责不一、效率不高。同时，随着互联网媒体属性越来越强，网上媒体管理和产业管理远远跟不上形势发展变化。特别是面对传播快、影响大、覆盖广社会动员能力强的微博、微信等社交网络和即时通信工具用户的快速增长，如何加强网络法制建设和舆论引导，确保网络信息传播秩序和国家安全、社会稳定，已经成为摆在我们面前的现实突出问题。 全会决定提出坚持积极利用、科学发展、依法管理、确

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

		保安全的方针，加大依法管理网络力度，完善互联网管理领导体制。目的是整合相关机构职能，形成从技术到内容、从日常安全到打击犯罪的互联网管理合力，确保网络正确运用和安全。
2017/12/8	在十九届中央政治局第二次集体学习时的讲话	要切实保障国家数据安全。要加强关键信息基础设施安全保护，强化国家关键数据资源保护能力，增强数据安全预警和溯源能力。要加强政策、监管、法律的统筹协调，加快法规制度建设。要制定数据资源确权、开放、流通、交易相关制度，完善数据产权保护制度。要加大对技术专利、数字版权、数字内容产品及个人隐私等的保护力度，维护广大人民群众利益、社会稳定、国家安全。要加强国际数据治理政策储备和治理规则研究，提出中国方案。
2018/4/20	《在全国网络安全和信息化工作会议上的讲话》	要深入实施网络安全法，加强数据安全治理，加大个人信息保护力度，规范互联网企业和机构对个人信息的采集使用，特别是做好数据跨境流动的安全评估和监管。要深入开展网络安全知识技能宣传普及，提高广大人民群众网络安全意识的防护技能。
专题 7：加速推动信息领域核心技术突破		
2018/4/20	在全国网络安全和信息化工作会议上的讲话	核心技术突破，既要充分发挥市场作用，也要更好发挥政府作用。信息领域有很多原创性重大发明，比如电子计算机、互联网、卫星导航等，都直接或间接出自政府之手，后来通过市场应用逐步做大。发挥市场作用就是要突出企业在技术创新中的主体地位。企业离市场最近，最能感受到市场动态、社会需求技术走向。要使企业在技术创新决策、研发投入、科研组织、成果转化上占主导，把企业创新热情引导到核心技术突破上来。
2019/10/24	在十九届中央政治局第十八次集体学习时的讲话	突破核心技术。我多次讲，核心技术是我们最大的命门，核心技术受制于人是我们最大的隐患。目前，我国同美国等西方国家在区块链核心算法方面还有差距，国产化高性能区块链系统建设尚未取得有效进展，被“卡脖子”的风险依然存在。要推动协同攻关，加快推进核心技术突破，为区块链应用发展提供安全可控的技术支撑。要加强区块链标准化研究，推进基础术语和架构、安全和隐私保护、互操作以及治理等方面的规范化、标准化，提升国际话语权和规则制定权。
专题 8：发挥信息化对经济社会发展的驱动引领作用		
2017/12/8	在十九届中央政治局第二次集体学习时的讲话	要推动大数据技术产业创新发展。我国网络购物、移动支付、共享经济等数字经济新业态新模式蓬勃发展，走在了世界前列。我们要瞄准世界科技前沿，集中优势资源突破大数据核心技术，加快构建自主可控的大数据产业链、价值链和生态系统。要加快构建高速、移动、安全、泛在的新一代信息基础设施，统筹规划政务数据资源和社会数据资源，完善基础信息资源和重要领域信息资源建设，形成万物互联、人机交互、天地一体的网络空间。要发挥我国制度优势和市场优势，面向国家重大需求，面向国民经济发展主战场，全面实施促进大数据发展行动，完善大数据发展政策环境。要坚持数据开放、市场主导，以数据为纽带促进产学研深度融合，形成数据驱动型创新体系和发展模式，培育造就一批大数据领军企业，打造多层次、多类型的大数据人才队伍。
2018/4/20	在全国网络安全和信息化工作会议上的讲话	在以信息化培育新动能方面，要加快推动数字产业化，发挥互联网作为新基础设施的作用，发挥数据、信息、知识作为新生产要素的作用，依靠信息技术创新驱动，不断催生新产业新业态新模式，用新动能推动新发展。在改造提升传统动能方面，要推动产业数字化，利用互联网新技术新应用对传统产业进行全方位、全角度、全链条的改造，提高全要素生产率，释放数字对经济发展的放大、叠加、倍增作用。要推动互联网、大数据、人工智能和实体经济深度融合，加快制造业、农业、服务业数字化、网络化、智能化。
2020/4/10	《国家中长期经济社会发展战略若干重大问题》	我国线上经济全球领先，在这次疫情防控中发挥了积极作用，线上办公、线上购物、线上教育、线上医疗蓬勃发展并同线下经济深度交融。我们要乘势而上，加快数字经济、数字社会、数字政府建设，推动各领域数字化优化升级，积极参与数字货币、数字税等国际规则制定，塑造新的竞争优势。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

专题 9：共同构建网络空间命运共同体

2014/7/16	《弘扬传统友好，共谱合作新篇》	当今世界，互联网发展对国家主权、安全、发展利益提出了新的挑战，必须认真应对。虽然互联网具有高度全球化的特征，但每一个国家在信息领域的主权权益都不应受到侵犯，互联网技术再发展也不能侵犯他国的信息主权。在信息领域没有双重标准，各国都有权维护自己的信息安全，不能一个国家安全而其他国家不安全，一部分国家安全而另一部分国家不安全，更不能牺牲别国安全谋求自身所谓绝对安全。国际社会要本着相互尊重和相互信任的原则，通过积极有效的国际合作，共同构建和平、安全、开放、合作的网络空间，建立多边、民主、透明的国际互联网治理体系。
2018/4/20	在全国网络安全和信息化工作会议上的讲话	国际网络空间治理有其自身特点，不仅主权国家发挥重要作用，非国家行为体作用也很突出，很多标准协议、技术规范、基础资源掌握在国际组织、互联网企业、技术社群等手中。国际网络空间治理应该坚持多边参与、多方参与，由大家商量着办，发挥政府、国际组织、互联网企业、技术社群、民间机构、公民个人等各种主体作用。我们既要推动联合国框架内的网络治理，也要更好发挥各类非国家行为体的积极作用。

数据来源：《习近平关于网络强国论述摘编》，东方证券研究所

第二部分：“十四五”规划中，对互联网领域的发展和监管提出新的要求
① 《“十四五”规划》

规划第十八章“营造良好数字生态”中提到：“**坚持放管并重，促进发展与规范管理相统一**，构建数字规则体系，营造开放、健康、安全的数字生态”。十四五规划中，对互联网在内的数字经济的态度是促进与监管并重，**首次提到对个人隐私数据的保护，及对互联网平台经济的管理规范**，并延续“十三五”规划**再次强调了国家网络安全的保护**。

表 12：“十四五”规划第十八章「营造良好数字生态」部分内容节选

章节	部分内容摘录
第一节 建立健全数据要素市场规则	加强涉及国家利益、商业秘密、个人隐私的数据保护， 加快推进数据安全、个人信息保护等领域基础性立法 ，强化数据资源全生命周期安全保护。
第二节 营造规范有序的政策环境	健全共享经济、平台经济和新个体经济管理规范 ，清理不合理的行政许可、资质资格事项，支持平台企业创新发展、增强国际竞争力。 依法依规加强互联网平台经济监管，明确平台企业定位和监管规则，完善垄断认定法律规范，打击垄断和不正当竞争行为。 （首次提到）
第三节 加强网络安全保护	健全国家网络安全法律法规和制度标准，加强重要领域数据资源、重要网络和信息系统安全保障。建立健全关键信息基础设施保护体系，提升安全防护和维护政治安全能力。加强网络安全风险评估和审查。
第四节 推动构建网络空间命运共同体	积极参与数据安全、数字货币、数字税等国际规则和数字技术标准制定。推动全球网络安全保障合作机制建设，构建保护数据要素、处置网络安全事件、打击网络犯罪的国际协调合作机制。

数据来源：“十四五”规划，东方证券研究所

② 《“十四五”数字经济发展规划》

2021 年 12 月，国务院印发了《“十四五”数字经济发展规划》，这是我国数字经济领域的首部**国家级专项规划**，《规划》从 8 个方面对数字经济发展作出总体部署，包括：1) 优化升级数字基础设施；2) 充分发挥数据要素作用；3) 大力推进产业数字化转型；4) 加快推动数字产业化；5) 提升数字化公共服务水平；6) 完善数字经济治理体系；7) 强化数字经济安全体系；8) 拓展数字经济国际合作。

对于互联网平台，同样是坚持发展和监管两手抓：一方面是鼓励和支持互联网平台在数字经济发展中继续发挥重要作用；另一方面，也对平台的发展做出了更多的规范和要求，包括：维护公平有效市场、

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

加强和改进反垄断执法，加强对收集使用个人信息的安全监管能力，引导社会资本投向原创性、引领性创新领域等。

表 13:《“十四五”数字经济发展规划》中和互联网平台相关的政策摘录

章节	部分内容摘录
五、大力推进产业数字化转型 (一) 加快企业数字化转型升级	鼓励和支持互联网平台、行业龙头企业等立足自身优势，开放数字化资源和能力，帮助传统企业和中小企业实现数字化转型。
五、大力推进产业数字化转型 (二) 全面深化重点产业数字化转型	大力发展数字商务，全面加快商贸、物流、金融等服务业数字化转型，优化管理体系和服务模式，提高服务业的品质与效益。
六、加快推动数字经济产业化 (三) 加快培育新业态新模式	推动平台经济健康发展，引导支持平台企业加强数据、产品、内容等资源整合共享，扩大协同办公、互联网医疗等在线服务覆盖面。深化共享经济在生活服务领域的应用，拓展创新、生产、供应链等资源共享新空间。发展基于数字技术的智能经济，加快优化智能化产品和服务运营，培育智慧销售、无人配送、智能制造、反向定制等新增长点。完善多元价值传递和贡献分配体系，有序引导多样化社交、短视频、知识分享等新型就业创业平台发展。
七、持续提升公共服务数字化水平 (二) 提升社会服务数字化普惠水平	加快推动文化教育、医疗健康、会展旅游、体育健身等领域公共服务资源数字化供给和网络化服务，促进优质资源共享复用。充分运用新型数字技术，强化就业、养老、儿童福利、托育、家政等民生领域供需对接，进一步优化资源配置。
八、健全完善数字经济治理体系 (一) 强化协同治理和监管机制	规范数字经济发展，坚持发展和监管两手抓。探索建立与数字经济持续健康发展相适应的治理方式，制定更加灵活有效的政策措施，创新协同治理模式。明晰主管部门、监管机构职责，强化跨部门、跨层级、跨区域协同监管，明确监管范围和统一规则，加强分工合作与协调配合。深化“放管服”改革，优化营商环境，分类清理规范不适应数字经济发展需要的行政许可、资质资格等事项，进一步释放市场主体创新活力和内生动力。鼓励和督促企业诚信经营，强化以信用为基础的数字经济市场监管，建立完善信用档案，推进政企联动、行业联动的信用共享共治。加强征信建设，提升征信服务供给能力。加快建立全方位、多层次、立体化监管体系，实现事前事中事后全链条全领域监管，完善协同会商机制，有效打击数字经济领域违法犯罪行为。加强跨部门、跨区域分工协作，推动监管数据采集和共享利用，提升监管的开放、透明、法治水平。探索开展跨场景跨业务跨部门联合监管试点，创新基于新技术手段的监管模式，建立健全触发式监管机制。加强税收监管和税务稽查。
八、健全完善数字经济治理体系 (三) 完善多元共治新格局	建立完善政府、平台、企业、行业组织和社会公众多元参与、有效协同的数字经济治理新格局，形成治理合力，鼓励良性竞争，维护公平有效市场。加快健全市场准入制度、公平竞争审查机制，完善数字经济公平竞争监管制度，预防和制止滥用行政权力排除限制竞争。 进一步明确平台企业主体责任和义务，推进行业服务标准建设和行业自律，保护平台从业人员和消费者合法权益。开展社会监督、媒体监督、公众监督，培育多元治理、协调发展新生态。鼓励建立争议在线解决机制和渠道，制定并公示争议解决规则。引导社会各界积极参与推动数字经济治理，加强和改进反垄断执法，畅通多元主体诉求表达、权益保障渠道，及时化解矛盾纠纷，维护公众利益和社会稳定。
九、着力强化数字经济安全体系 (二) 提升数据安全保障水平	建立健全数据安全治理体系，研究完善行业数据安全政策。建立数据分类分级保护制度，研究推进数据安全标准体系建设，规范数据采集、传输、存储、处理、共享、销毁全生命周期管理，推动数据使用者落实数据安全保护责任。依法依规加强政务数据安全保护，做好政务数据开放和社会化利用的安全管理。依法依规做好网络安全审查、云计算服务安全评估等，有效防范国家安全风险。健全完善数据跨境流动安全管理相关制度规范。推动提升重要设施设备的安全可靠水平，增强重点行业数据安全保障能力。 进一步强化个人信息保护，规范身份信息、隐私信息、生物特征信息的采集、传输和使用，加强对收集使用个人信息的安全监管能力。
九、着力强化数字经济安全体系	强化数字经济安全风险综合研判，防范各类风险叠加可能引发的经济风险、技术风险和社会稳定问题。引

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

经济安全体系 （三）切实有效防范各类风险	导社会资本投向原创性、引领性创新领域，避免低水平重复、同质化竞争、盲目跟风炒作等，支持可持续发展的业态和模式创新。坚持金融活动全部纳入金融监管，加强动态监测，规范数字金融有序创新，严防衍生业务风险。推动关键产品多元化供给，着力提高产业链供应链韧性，增强产业体系抗冲击能力。引导企业在法律合规、数据管理、新技术应用等领域完善自律机制，防范数字技术应用风险。
-------------------------	---

数据来源：《“十四五”数字经济发展规划》，东方证券研究所

③《“十四五”国家信息化规划》

“十四五”规划，相比“十三五”规划，对于数字经济、平台经济的发展有了更多的表述。

比较规划中的「基本原则」，“十四五”规划在“坚持深化改革开放”一条中，新增了“完善数据治理基础制度，开创数字领域国际合作新局面”的表述；在“坚持安全和发展并重”中，新增“切实守住网络安全底线”的表述。

比较规划中的「10项重大任务」，“十四五”相比“十三五”新增了几个方面的内容，我们进行了总结：

- 1) **对互联网领域的法律和治理规则的制定和实施提出了要求**：例如在任务（十）新增表述：“完善互联网平台监管法律法规体系，明确互联网平台对其发布内容等应承担的责任”、“建立和完善数字技术应用审查机制和监管法律体系”、“加强网络立法统筹”、“建立和完善数字经济反垄断监管规则，强化执法机构数字化取证能力”等。
- 2) **对数据资源的开发、使用、管理和安全保障做了更多的要求**。例如在任务（二）中提到“立数据分类分级管理制度和个人信息保护认证制度”，和“加强对重要数据、企业商业秘密和个人信息的保护，规范对未成年人个人信息的使用”。
- 3) **对互联网平台在促进经济发展、履行平台责任和义务方面有了更多期待**。十四五规划相比十三五规划，**有了更多专门针对互联网平台企业的表述**，主要集中在促进经济发展和就业、维持行业的健康竞争环境、降低生态内个体经营成本、保护数据安全等方面。例如在任务（二）中提到，“强化平台企业数据安全保护责任”；在任务（五）的专栏 11 中提到，“健全适应共享平台灵活就业的政策体系，支持企业开展‘共享用工’。进一步降低个体经营者线上经营创业就业成本，引导互联网平台企业降低个体经营者相关服务费用”；任务（十）中提到，“压实平台主体合规责任，增强平台治理规则透明度，加强对平台不正当竞争、不正当价格行为的监管”等。

表 14：“十四五”和“十三五”国家信息化规划的「基本原则」对比

“十四五”	“十三五”
坚持党的全面领导。 坚持和完善党领导信息化发展的体制机制，加强数字中国建设的顶层设计、统筹协调、整体推进和督促落实，为实现信息化高质量发展提供根本保证。	
	坚持服务国家战略。 围绕推进“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展等国家战略和经济、政治、文化、社会、生态、国防等重大需求，发挥信息化引领和支撑作用，做到国家利益在哪里、信息化就覆盖到哪里。
坚持以人民为中心。 把增进人民福祉、促进人的全面发展作为信息化发展的出发点和落脚点，构建数字社会、数字政府，打造高品质数字生活，不断实现人民群众对美好生活的向往。	坚持以惠民为宗旨。 把增进人民福祉、促进人的全面发展作为信息化发展的出发点和落脚点，着力发挥信息化促进公共资源优化配置的作用，以信息化提升公共治理和服务水平，促进人民生活水平和质量普遍提高。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

<p>坚持新发展理念。把新发展理念贯穿数字中国建设全过程和各领域，以信息化培育新动能，用新动能推动新发展，推动构建新发展格局，促进质量变革、效率变革、动力变革。</p>	
<p>坚持深化改革开放。充分发挥市场配资源的决定性作用，更好发挥政府作用，破除制约数字生产力释放的体制机制障碍，完善数据治理基础制度，开创数字领域国际合作新局面。</p>	<p>坚持全面深化改革。正确处理政府和市场关系，坚持发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用，破除不利于信息化创新发展的体制机制障碍，激发创新活力，加强法治保障，释放数字红利，为经济社会发展提供持续动力。</p>
<p>坚持系统推进。遵循信息化发展规律，统筹国内国际两个大局，坚持全国一盘棋，更好发挥中央、地方和各方面积极性，着力固根基、扬优势、补短板、强弱项，增强数字中国建设的系统性、整体性和协调性。</p>	
<p>坚持安全和发展并重。树立科学的网络安全观，切实守住网络安全底线，以安全促发展、以发展促安全，推动网络安全与信息化发展协调一致、齐头并进，统筹提升信息化发展水平和网络安全保障能力。</p>	<p>坚持全球视野发展。把握全球信息技术创新发展趋势和前沿动态，增强我国在全球范围配置人才、资金、技术、信息的能力，超前布局、加速赶超，积极推动全球互联网治理体系变革，提高我国国际话语权。</p>
<p>坚持安全和发展并重。树立科学的网络安全观，切实守住网络安全底线，以安全促发展、以发展促安全，推动网络安全与信息化发展协调一致、齐头并进，统筹提升信息化发展水平和网络安全保障能力。</p>	<p>坚持安全与发展并重。树立科学的网络安全观，正确处理安全和发展关系，坚持安全和发展双轮驱动，以安全促发展，以发展促安全，推动网络安全与信息化发展良性互动、互为支撑、协调共进。</p>

备注：下滑线为十四五新增内容

数据来源：国务院，东方证券研究所

表 15：“十四五”和“十三五”国家信息化规划的「10 项重大任务」对比

“十四五”	“十三五”
(一) 建设泛在智联的数字基础设施体系	(二) 建设泛在先进的信息基础设施体系
(二) 建立高效利用的数据要素资源体系	(三) 建立统一开放的大数据体系
<p>加强数据治理。...聚焦数据管理、共享开放、数据应用、授权许可、安全和隐私保护、风险管控等方面，探索多主体协同治理机制。</p>	<p>加强数据资源规划建设</p>
<p>提升数据资源开发利用水平。...鼓励企业开放搜索、电商、社交等数据，发展第三方大数据服务产业。</p>	<p>推动数据资源应用</p>
<p>强化数据安全保障。...建立数据分类分级管理制度和个人信息保护认证制度。...加强对重要数据、企业商业秘密和个人信息的保护，规范对未成年人个人信息的使用。强化平台企业数据安全保护责任。...建立健全数据出境安全管理制度，开展数据出境安全评估试点。</p>	<p>注重数据安全保护</p>
(四) 培育先进安全的数字产业体系	(一) 构建现代信息技术和产业生态体系
(五) 构建产业数字化转型发展体系	
<p>推进传统产业优化升级。</p>	
<p>实施文化产业数字化战略。...丰富网络音乐、网络动漫、网络表演、数字艺术、线上演播、线上健身、线上赛事、体育直播等数字内容，提升文化体育产品开发和服务设计的数字化水平。</p>	

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

促进新业态新模式发展。大力发展数字商务，培育数字技术、数据资源驱动的新业态新模式。鼓励出行、餐饮、住宿、文化、旅游、体育、物流、家政等领域智能化升级和商业模式创新，促进品牌消费、品质消费，培育高质量的数字生活服务市场。培育智慧养老托育新业态。支持社交电商、直播电商、知识分享等健康有序发展，积极发展远程办公、云展会、无接触服务、共享员工等新兴商业模式和场景应用。

专栏 11 信息消费扩容提质工程

- 1. 加快线上线下消费有机融合。**推动文化、旅游、体育、家政、物业等服务业线上线下融合，推进服务业标准化、品牌化建设，促进生活性服务业向高品质和多样化升级。
- 2. 推动共享经济、平台经济健康发展。**鼓励企业开放平台资源，推动公有云资源共享，打造共享生产新动力。探索生产资料共享新模式，鼓励各类经济主体按照市场化配置方式推进生产资料共享。健全适应共享平台灵活就业的政策体系，支持企业开展“共享用工”。进一步降低个体经营者线上经营创业就业成本，引导互联网平台企业降低个体经营者相关服务费用。

推动区域协同发展。

推动数字化绿色化协同发展。

(六) 构筑共建共治共享的数字社会治理体系

(七) 打造协同高效的数字政府服务体系

(八) 构建普惠便捷的数字民生保障体系

(九) 拓展互利共赢的数字领域国际合作体系

(十) 建立健全规范有序的数字化发展治理体系

(五) 支持善治高效的国家治理体系构建

(六) 形成普惠便捷的信息惠民体系

(七) 打造网信军民深度融合发展体系

(八) 拓展网信企业全球化发展服务体系

(九) 完善网络空间治理体系

强化平台治理体系。完善互联网平台监管法律法规体系，明确互联网平台对其发布内容等应承担的责任。压实平台主体合规责任，增强平台治理规则透明度，加强对平台不正当竞争、不正当价格行为的监管。完善违法内容举报与处理披露机制，引导平台企业及时主动公开违法违规内容自查外溢情况，及时预警排查重大风险隐患。不断加强和改进反垄断、反不正当竞争监管，防止资本无序扩张，维护平台经济领域公平有序竞争，保障平台内经营者和消费者等各方主体合法权益。鼓励平台企业将更多资源用于创新技术应用，提升产品质量服务，优化平台运行规则和平台营商环境，促进行业健康发展。

创新网络社会治理。加强对互联网企业的引导，促进互联网企业健康发展。健全网络社会组织管理，规范和引导网络社团发展，鼓励多元主体参与网络治理，促进互联网行业自律自治。提升网络媒介素养，推进网络诚信建设制度化和互联网领域信用建设。完善全国网络违法信息举报工作体系，畅通公众参与网络治理渠道。加强网络伦理、网络文明建设。

建设技术规则治理体系。建立和完善数字技术应用审查机制和监管法律体系，开展技术算法规制、标准制定、安全评估审查、伦理论证等工作，明确人工智能、区块链等关键应用法律主体及相关责任。建立和完善数字经济反垄断监管规则，强化执法机构数字化取证能力…

完善网络空间治理体系。加强网络立法统筹。完善网络实名法律制度，推进社会公众数字身份管理体系建设，加大数字身份管理体系标准化整合衔接。探索公众网络行为与社会信用体系衔接机制，强化线上线下协同治理。完善网络综合执法协调机制，加强对未成年人网络保护工作的监督检查，严厉打击网络违法犯罪。鼓励社会主体依法参与网络内容共治共管，畅通社会监督、受理、处置、反馈、激励闭环流程，激活社会共治积极性。大力弘扬社会主义核心价值观，拓展多元化网络宣传平台和渠道，加强正能量信息宣传，营造风清气正的网络空间…

依法加强网络空间治理。加强网上正面宣传，用社会主义核心价值观、中华优秀传统文化和人类优秀文明成果滋养人心、滋养社会，做到正能量充沛、主旋律高昂，为广大网民特别是青少年营造一个风清气正的网络空间。推进依法办网，加强对所有从事新闻信息服务、具有媒体属性和舆论动员功能的网络传播平台的管理。健全网络与信息突发安全事件应急机制，完善网络安全和信息化执法联动机制…

加强互联网基础资源管理。

深度参与国际网络空间治理。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

(十) 健全网络安全保障体系

数据来源：国务院，东方证券研究所

第三部分：在“建设网络强国”、“党管媒体”的核心思想的指导下，各项法律法规、指导意见相继有序落地。

我们梳理了近期对于互联网领域出台的各项法律法规和指导意见，总结看来，对互联网领域的监管，主要包括：互联网平台内容的监管、个人信息数据保护、算法使用规范、互联网行业的市场公平及互联互通、未成年人保护、版权保护等各方面。

针对新型媒介的内容平台（例如短视频平台），相关的内容监管和审核也在逐步跟进。例如在 2019 年初中国网络视听节目服务协会发布《网络短视频平台管理规范》和《网络短视频内容审核标准细则》后，2021 年底中国网络视听节目服务协会又对《网络短视频内容审核标准细则》进行了修订，对社会高度关注的泛娱乐化、低俗庸俗媚俗问题的新表现，以及泛娱乐化恶化舆论生态、利用未成年人制作不良节目、违规传播广播电视和网络视听节目片段、未经批准擅自引进播出境外节目等典型突出问题，为各短视频平台一线审核人员提供了更为具体和明确的工作指引。

表 16：在“建设网络强国”的核心思想领导下互联网领域相关法规和指导意见相继落地

相关领域	政策名称	公布时间	发布部门
综合	《关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》	2020/9/21	国务院办公厅
	《加快培育新型消费实施方案》	2021/3/22	发改委等 28 个部门
	关于进一步抓好互联网应用适老化及无障碍改造专项行动实施工作的通知	2021/4/6	工信部办公厅
	互联网行业专项整治行动	2021/7/23	工信部
	《互联网平台分类分级指南（征求意见稿）》和《互联网平台落实主体责任指南（征求意见稿）》	2021/10/29	市场监管总局
	《数字乡村发展行动计划（2022-2025 年）》	2022/1/26	网信办等 10 部门
	促进互联网企业健康持续发展工作座谈会	2022/1/29	网信办、发改委、工信部、市场监管总局
内容监管	《网络短视频平台管理规范》	2019/1/4	中国网络视听节目服务协会
	《网络短视频内容审核标准细则》	2019/1/4	中国网络视听节目服务协会
	《关于推动数字文化产业高质量发展的意见》	2020/11/18	文化和旅游部
	《关于加强网络秀场直播和电商直播管理的通知》	2020/11/23	广电总局
	《广播电视网络安全等级保护定级指南》等两项广播电视和网络视听行业标准的通知	2020/11/23	广电总局
	《互联网电视总体技术要求》等四项广播电视和网络视听行业标准的通知	2021/1/20	广电总局
	《关于加强网络直播规范管理工作指导意见》	2021/2/9	网信办等 7 个部门
	《国家广电总局办公厅关于发布音视频内容分发数字版权管理标准体系的通知》	2021/2/10	国家广播电视总局办公厅
	中宣部版权局局长讲话：坚决整治未经授权复制、表演、传播他人影视、音乐等作品的侵权行为	2021/4/25	中宣部版权管理局
	2021 年“清朗”系列专项行动	2021/5/8	网信办

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

	《加强网络文化市场未成年人保护工作的意见》	2021/11/29	文化和旅游部办公厅
	《网络短视频内容审核标准细则》修订版	2021/12/15	中国网络视听节目服务协会
	《网络安全审查办法》(2022年2月15日起施行)	2022/1/4	网信办等
	2022年“清朗”系列专项行动	2022/3/17	网信办
	关于开展“清朗·整治网络直播、短视频领域乱象”专项行动的通知	2022/4/15	网信办、税务总局、市场监管总局
	关于加强网络视听节目平台游戏直播管理的通知	2022/4/15	广电总局网络视听节目管理司、中共中央宣传部出版局
	关于规范网络直播打赏 加强未成年人保护的意見	2022/5/7	中央文明办、文旅部、广播总局、网信办
算法、数据 监管和保护	《常见类型移动互联网应用程序必要个人信息范围规定》	2021/3/12	网信办秘书局、工信部办公厅、公安部办公厅、市场监管总局办公厅
	《中华人民共和国数据安全法》(2021年9月1日起施行)	2021/6/20	第十三届全国人民代表大会常务委员会第二十九次会议通过
	《中华人民共和国个人信息保护法》(2021年11月1日起施行)	2021/8/20	第十三届全国人大常委会第三十次会议表决通过
	《关于加强互联网信息服务算法综合治理的指导意见》	2021/9/17	国家广电总局、网信办
	关于开展信息通信服务感知提升行动的通知, 首批设立“双清单”提升客服热线响应能力、优化隐私政策和权限调用展示方式, 腾讯、字节、快手、阿里、京东、美团、拼多多、哔哩哔哩、百度、网易等39家公司入选首批名单	2021/11/1	工信部
	《互联网信息服务算法推荐管理规定》(2022年3月1日起施行)	2022/1/4	网信办、工信部、公安部、国家市场监督管理总局
	《移动互联网应用程序信息服务管理规定(征求意见稿)》	2022/1/5	网信办
市场公平、互联互通	《中华人民共和国反不正当竞争法》	2019/4/23	第十三届全国人民代表大会常务委员会第十次会议修正
	国务院反垄断委员会关于平台经济领域的反垄断指南	2021/2/7	国务院反垄断委员会
	《禁止网络不正当竞争行为规定(公开征求意见稿)》	2021/8/17	市场监管总局
	屏蔽网址链接问题行政指导会	2021/9/9	工信部
	《中华人民共和国反垄断法(修正草案)》	2021/10/23	十三届全国人大常委会第三十一次会议进行初次审议
	《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国反不正当竞争法〉若干问题的解释》	2022/3/20	最高人民法院
平台用工	数字平台经济促就业助脱贫行动	2020/5/22	人社部办公厅、国务院扶贫办综合司
	《关于维护新就业形态劳动者劳动保障权益的指导意见》	2021/7/16	人社部等8个部门
	关于促进服务业领域困难行业恢复发展的若干政策	2022/2/8	发改委等14个部门
电商和营销相关	《市场监管总局关于加强网络直播营销活动监管的指导意见》	2020/11/5	市场监管总局
	《网络交易监督管理办法》	2021/3/15	市场监督管理总局
	《网络直播营销管理办法(试行)》(2021/5/25正式实施)	2021/4/23	网信办、国家广电总局等7部门
	《关于开展2021年电子商务进农村综合示范工作的通知》	2021/5/11	财政部办公厅、商务部办公厅、国家乡村振兴局综合司
	《直播电子商务平台管理与服务规范(征求意见稿)》	2021/8/18	商务部
	《互联网广告管理办法(公开征求意见稿)》	2021/11/26	市场监管总局
	《关于推动平台经济规范健康持续发展的若干意见》	2022/1/19	国家发展改革委等9部门

数据来源：发改委，网信办，工信部，国务院等，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

3.3 短视频相关平台主体跟随政策脚步进行治理和调整

随着行业相关的法律体系和管理制度的不断完善，各平台都根据最新的法律和行业规范进行了整改和调整。内容平台中，快手和抖音平台为典型代表，两个平台均持续根据行业的要求规范进行整改，在内容治理及版权保护、数据安全、个人隐私保护、防沉迷、商业规范方面出台了大量平台规则，并针对此前不规范、不符合规定的方面进行了积极整改。

表 17：快手近期在内容安全治理、用户隐私保护、未成年人保护、承担社会责任方面做出的努力

领域	项目	时间	内容
内容治理及版权保护	清明系列行动	2021 开始并持续进行	包括： — 互联网用户帐号运营乱象专项整治； — 饭圈乱象整治专项打击； — 打击流量造假、黑公关、网络水军专项整治； — 商业网站平台和“自媒体”违规采编发布财经类信息专项整治； — 2022 年春节网络环境整治。
	打击宣传拜金类不良内容	2021 开始并持续进行	为培养科学健康的消费观，快手对可以炫富，宣传享乐主义等不良价值观的内容进行严格管控
	打击直播间不良 PK 行为	202104 开始并持续	部分用户在直播 PK 环节进行低俗游戏、斗狠互撕、诱导打赏、炫富或恶意炒作等不良行为，快手对此进行严厉打击与严格审查，给出直播封禁，账号封禁等处罚
	进一步加强娱乐明星网上信息规范相关工作	202111	严把娱乐明星网上信息内容导向，加强正面引导，加强对明星账号的管理，进行舆情监测，禁止宣扬畸形审美，低俗绯闻炒作，恶意刷量控评等内容。
	关于打击侵权盗版的处罚公告	202111	严厉打击未获授权的体育赛事的直播、转播等问题。
未成年人保护及防沉迷	上线“未成年人保护工具”	202011	包含“青少年模式”“空中课堂”“护苗在行动”“快手客服”四项功能。
	“未成年人保护工具”升级	202012	加入“未成年人相关举报”“未成年人退款”两项功能。
	“护苗在行动”专项活动	202105	加大对涉少年儿童网络有害信息的治理力度，重点整治未成年人的有害信息与内容、诱导未成年人消费、利用未成年人群体无底线炒作等严重影响未成年人身心健康的不良信息与行为。
	快手青少年模式再升级，推动隐私保护系统化	202102	2 月上线了“儿童实名认证通知监护人”新功能，在未成年用户做实名认证时，平台专门增加监护人授权环节。据悉，此举为国内短视频行业进行了有益探索，有望在全行业推动未成年信息保护的规范化、系统化。
	发布《2021 快手未成年人保护报告》，上线青少年模式 3.0	202106	禁止未成年人直播或打赏，严禁主播诱导未成年人消费，对使用时间进行限制（22:00-06:00 禁用），关闭同城页面，开启隐私开关，未成年人内容池迭代、优化推荐算法，
	社科大互联网法治研究中心未成年人网络保护研究团队赴快手等互联网平台企业调研	202203	就未成年人模式的开发、未成年人网络权益的保护、企业的未成年人网络保护实践等主题进行了深入交流。调研团队由中国社会科学院大学副校长林维教授带领的法学院、新闻传播学院、社会学院多位教师及北京市海淀区人民检察院第七检察部主任杨新娥带领的多位检察官等司法机关成员组成。
个人信息保护	隐私盾行动	202008	2020 年 7 月，网信办、工信部、公安部、市场监管总局四部委启动 2020 年 APP 违法违规收集使用个人信息治理工作，为配合监管工作，快手隐私保护工作组启动“隐私盾”行动，集中

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

			开展自查和整改行动
	“APP 开发者个人信息保护培训宣讲”-快手站举行	202106	工信部中小企业发展促进中心、中国中小企业国际合作协会处长嵇峰、中国信息通信研究院泰尔终端实验室信息安全部主任宁华，中国信息通信研究院互联网法律研究中心主任方雷、快手科技副总编辑张鹏出席会议。
	快手使用安全认证技术升级实名认证 保护个人隐私	202110	使用安全认证技术升级实名认证 便捷性从 25 秒减至 3 秒；快手此次升级的 NFC 实名认证技术，在防止个人信息被冒用、保护个人隐私等方面均有正面意义。
	入选工信部首批设立的“双清单”、提升客服热线响应能力、优化隐私政策和权限调用展示方式	202111	工信部称，互联网企业（首批实施共 39 个企业）应以简洁、清晰、易懂的方式，向用户提供 APP 产品隐私政策摘要。涉及调用用户终端中相册、通讯录、位置等敏感权限的，还应当以适当方式告知用户调用该权限的目的，充分保障用户知情权。
商业规范	调整 PK 卖货门槛	2021 年以来多次调整	为提高用户在 PK 场景下的购物体验、观感体验，平台将对 PK 卖货门槛作出调整
	发布多个类目准入/限售商品细则	长期	对商品、商家、服务商实施愈加严格的转入标准
社会责任	快手带动就业机会 3463 万个	长期	快手平台共带动就业机会总量为 3463 万个 ，其中直接带动的就业机会共 2000 万个 ，主要来自创作者和主播的就业机会；另一类为快手电商生态和内容生态拉动的就业机会共 1463 万个
	发布“快 UP 光缆计划”	202201	与中华全国供销合作总社合作，推进供销社基层普惠培训，挖掘乡村爆款好货，赋能供销社发展，助推乡村振兴。
	快手等 8 方成立工作组，推动适老化、无障碍化领域的技术开放	202111	中国信通院联合阿里巴巴集团、蚂蚁集团、快手集团、饿了么、腾讯、哔哩哔哩、360 集团共同组建“信息无障碍技术和知识产权开放工作组”。上述代表签署了《信息无障碍技术与知识产权开放联合声明》，将 28 件涉及“适老、助残”的专利免费开放。

数据来源：快手，东方证券研究所

表 18：字节跳动近期在内容安全治理、用户隐私保护、未成年人保护、承担社会责任方面做出的努力

领域	项目	时间	内容
内容治理及版权保护	清朗系列行动	2021 年开始并持续	包括： — 打击流量造假、黑公关、网络水军的专项整治。 — 互联网用户帐号运营乱象专项整治； — 2022 年春节网络环境整治等。
	加强娱乐明星网上信息规范相关工作	202111	从娱乐明星内容负面清单入手，完善涉娱乐明星演绎作品类等 6 类信息呈现规则，坚决打击泛娱乐化倾向、低俗炒作现象，抵制流量至上等不良文化。
	整治不良直播 PK 行为和内容	2021 开始	部分用户利用 PK 场景进行不良交易、演戏炒作、低俗游戏等，以此牟利、博取关注，抖音坚决反对此类不良直播 PK 行为
	“不实信息”专项整治	202101	打击摆拍、拼接捏造不实信息的行为，整治对社会危害性大、造成严重后果的网络谣言。
	处置“同质化博流量文案”	2021 开始	台内有少量帐号为了博取流量，虚假捏造同质化文案，抖音成立专项小组，通过优化模型策略等手段，对于发现的重复违规、有组织联动违规帐号，进行从严处置
	加强侵权作品治理	长期	今日头条对站内滥用原创作品行为进行专项治理，21 年累计处理滥用原创违规内容 116 万条，封禁违规作者 6707 位；主动监测站内原创侵权内容，21 年累计处理 9.8 万条，下架侵犯版权内容

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

			3.8 万条。抖音发起“原创议事厅”，邀请优质原创作者和专业人士共同组成评审团，投票评定“洗稿”等争议内容。抖音直播通过视觉消重功能，打击搬运站内内容的主播。
防沉迷及未成年人保护	升级“向日葵计划”关爱青少年成长	202101	严厉打击涉及青少年的不良内容，丰富有益青少年成长的优质内容
	14 岁以下实名用户全部进入青少年模式，每天限时 40 分钟	202109	用户为 14 岁以下实名认证用户，打开抖音就能发现已经在青少年模式中了，每天只能使用 40 分钟，每天晚上 10 点至次日 6 点也无法使用。
	举办“短视频使用与网络防沉迷创新机制研讨会”	202110	传媒大学联合抖音举办“短视频使用与网络防沉迷创新机制研讨会”。专家学者围绕“网络防沉迷、青少年保护创新机制的意义”“算法向善在网络防沉迷中的实践与方向”“网络防沉迷的社会共治与标准机制”等话题进行深入探讨交流，为加强青少年等群体加强网络素养教育、提高网络安全意识等问题提供解决思路。
	抖音升级老年人防沉迷提醒工具	202203	用户为 14 岁以下实名认证用户，打开抖音就能发现已经在青少年模式中了，每天只能使用 40 分钟，每天晚上 10 点至次日 6 点也无法使用。
信息安全及隐私保护	重视用户信息安全 抖音获南都“年度隐私政策透明奖”	202003	抖音短视频团队建立专门的安全部门、安全管理制度、数据安全流程保障网络信息安全。目前，“抖音”已经通过了国家信息安全等级保护（三级）的测评和备案，并通过了国际权威的 ISO27001 信息安全认证。
	入选工信部首批设立的“双清单”、提升客服热线响应能力、优化隐私政策和权限调用展示方式	202111	工信部称，互联网企业（首批实施共 39 个企业）应以简洁、清晰、易懂的方式，向用户提供 APP 产品隐私政策摘要。涉及调用用户终端中相册、通讯录、位置等敏感权限的，还应当以适当方式告知用户调用该权限的目的，充分保障用户知情权。
	信息安全培训	长期	公司针对邮件安全、信息保密、隐私合规等信息安全相关主题，向全体员工开展培训及考试，并根据不同的岗位角色、不同的业务性质，开展定制化培训。2021 年，公司开展了近 100 场线上、线下安全意识培训，覆盖约 10 万人次；组织多种形式的安全意识宣传，如安全意识小游戏、信息安全周、安全意识漫画、趣味短视频等，传递信息安全知识，提升安全意识。
	信息安全管理体系	长期	公司成立了信息安全委员会，下设隐私保护工作组，公司制定了《信息安全和隐私管理手册》《网络安全管理规范》《系统安全开发管理规范》等制度。公司针对不同等级的安全事件制定相应的应急预案程序与处置流程。
社会责任	助农	2021 年	抖音电商带动 170.3 万款农特产品卖向全国；截至 2021 年 12 月，抖音上万粉三农创作者超过 4 万名；2021 年全年，抖音上三农相关视频日均播放超过 42 亿次；2021/02~2022/02，抖音乡村相关视频新增 3438 万条，累计打卡 122 万个村庄。
	人大国发院发布《灵工时代：抖音平台促进就业研究报告》	2020 年	抖音降低就业创业门槛，惠及广泛的个人创作者和中小企业，2019 年 8 月-2020 年 8 月，带动就业机会 3617 万个，共有 2097 万人通过抖音直接获得收入，其中女性占比 54%。

数据来源：字节跳动，东方证券研究所

通过以上梳理，我们对行业有两大观点：

第一、互联网行业相关的政策和监管指导意见具体监管措施从 22 年起，在可预见的中长期时间内持续落地和执行。

互联网行业为新兴行业，且过去几年处于快速发展阶段，业态、生态链、商业模式更迭快，相关法律、法规，和具体的监管措施的出台有一定的滞后性。例如：

- **短视频行业**从 2013 年左右开始发展，但是专门针对短视频的管理规范和审核标准 2019 年 1 月才出台（中国网络视听节目服务协会 19/01 发布《网络短视频平台管理规范》和《网络短视频内容评审标准规则》）；
- **直播电商行业**从 2019 年开始蓬勃发展（社交平台开始参与），但是 19/01 开始实施的《电子商务法》对直播平台、社交平台是否属于电商平台经营者、在涉足网络交易服务时应承担何种责任并没有明确规定，直到 21/03 市场监管总局出台的《网络交易监督管理办法》中，才提出“网络社交、网络直播等网络服务提供者为经营者提供网络经营场所、商品浏览、订单生成、在线支付等网络交易平台服务的，应当依法履行网络交易平台经营者的义务”，明确了社交平台参与电商业务的责任。

近年来，互联网行业发展逐渐进入成熟稳定期，相关的立法、规定、监管手段也在不断完善过程中。2021 年出台的一系列“十四五”规划中，数字经济对经济发展的促进作用被多次提及，与此同时，对数字经济、平台经济的规范发展与监管也被反复强调，主要围绕几个方面，包括：**国家网络安全、互联网平台经济的健康发展（反垄断/不正当竞争/资本无序扩张）、个人隐私及数据资源的安全保护**；同时对数字经济、平台经济的监管，**从立法到实施**都提出了要求。

我们认为，在互联网经济重要性不断提升的背景下，**规范化的发展和健全的监管机制是长期趋势**，2021 年以来，相关法律/法规/指导意见/管理规定等频繁出台（部分还处于草案、征求意见稿阶段），**监管的方面和方向基本明确了，但仍然有一些细节的监管措施和细则尚未完全落地，预计后续会看到更多的具体规则跟进以及措施的实施**，监管的效果也会逐步显现。

第二、互联网的超头部效应在行业规范化发展、反垄断的大背景下会有所削弱。

互联网经济是规模效应和网络效应最强的行业之一，头部企业在资本实力、算法能力、数据资源、市场议价能力、成本控制方面有更强的竞争优势，呈现规模越大、用户越多，增速更快、盈利能力更强的发展规律，因此市占率领先的企业往往也会享受到资本市场的估值溢价。

由于此前缺乏相关的监管规则和措施，头部企业在市场竞争中存在一些不规范的方面，典型的体现是缺乏节制地利用自身优势资源（如资本、算法、数据、市场地位等资源和优势）。《“十四五”规划》中，**首次提到“依法依规加强互联网平台经济监管，明确平台企业定位和监管规则，完善垄断认定法律规范，打击垄断和不正当竞争行为”**，《“十四五”数字经济发展规划》和《“十四五”国家信息化规划》也有类似表述。和互联网经济公平竞争的相关法律和整治行动在 2021 年也密集出台和修订，例如《国务院反垄断委员会关于平台经济领域的反垄断指南》、《中华人民共和国反垄断法（修正草案）》、《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国反不正当竞争法〉若干问题的解释》等，**对互联网行业的公平竞争给予了更加具体的监管规则，对头部企业滥用市场支配地位的行为进行了限制**。这也意味着，**互联网企业对资本、算法、数据优势的无节制利用程度将有所减弱**。

我们认为，在鼓励公平竞争、反垄断的监管背景下，互联网经济过于头部化的行业格局将被改变，后续的竞争格局应该是向各平台长期差异化共存的方向演进，各细分领域下的非第一梯队企业面临的恶性竞争压力将会减小，可凭借差异化的优势占据较为稳固的市场地位，业务拓展空间更大、盈利能力有望得到相对改善。

表 19：互联网经济市场公平相关法律法规

政策名称	公布时间	发布部门
《中华人民共和国反不正当竞争法》	2019/4/23	第十三届全国人民代表大会常务委员会第十次会议修正
国务院反垄断委员会关于平台经济领域的反垄断指南	2021/2/7	国务院反垄断委员会
《禁止网络不正当竞争行为规定（公开征求意见稿）》	2021/8/17	市场监管总局
《中华人民共和国反垄断法（修正草案）》	2021/10/23	十三届全国人大常委会第三十一次会议进行初次审议
《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国反不正当竞争法〉若干问题的解释》	2022/3/20	最高人民法院

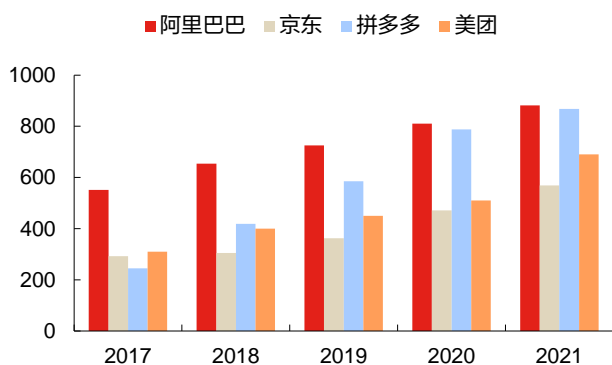
数据来源：国务院，中国人大网，东方证券研究所

4 电商和本地生活（交易端）：广泛渗透居民消费场景，政策介入保证公平有序，稳定民生

4.1 交易平台用户体量极高，交易流量庞大，涉及民生安全

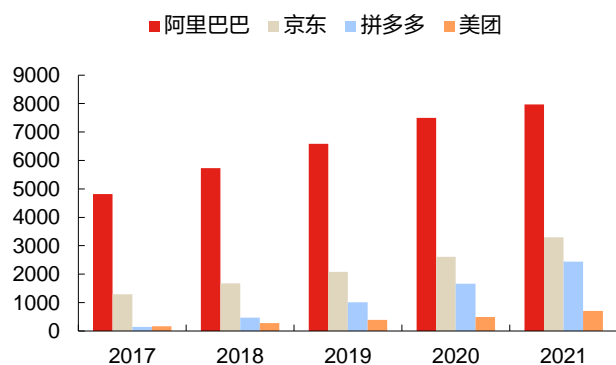
用户规模与交易规模庞大，互联网电商及本地生活平台对国家整体发展的影响力提升。根据各公司财报披露数据，截止 2021 年末，阿里巴巴、拼多多、京东与美团用户数分别达到 8.82 亿、8.69 亿、5.70 亿和 6.91 亿，对比中国总人口 14.13 亿，均已经达到极高的渗透率。从交易规模看，截止 2021 全年，阿里巴巴、拼多多、京东与美团分别为 7.97 万亿、2.44 万亿、3.30 万亿、0.70 万亿，对比 2021 年中国 GDP（现价）114.37 万亿，合计的占比为 12.6%。互联网电商及本地生活平台从用户数量及交易规模层面两个方面看，均已经达到影响国家整体发展的水平。

图 12：主流电商及本地生活平台用户规模（百万人）



数据来源：公司公告，东方证券研究所

图 13：主流电商及本地生活平台 GMV 规模（十亿元）



数据来源：公司公告，东方证券研究所

移动互联网时代发展到当前阶段，互联网头部的电商及本地生活平台社会角色发展转变，对于国家的整体影响在不断提升。主要体现在几个方面：

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

1) 供给层面：由于海量商户聚集，电商及本地生活平台的商户政策直接影响供给侧的生存状况。电商及本地生活平台当前已经聚集了海量商户，由于各类消费行为的线上化是不可逆的，因此商户对于平台具有很高的依赖性，平台对于商户具有极强的议价能力和话语权。平台的商户政策（例如抽佣比例、惩罚条款）将会直接影响商户的盈利情况，部分微利商户面对平台商户政策的变动生存能力较弱。由于聚集的商户数量庞大，这使得电商及本地生活平台对于底层商业形态的基础供给水平具备巨大的影响力，这种影响已经上升至国家民生层面。

2) 需求层面：电商及本地生活平台对于价格的影响力强，对商品分发掌控力强，对需求侧有显著影响。基于上文我们分析，平台对于商户具有极强的议价能力和话语权，在此前提下平台具备对平台内商品价格的强影响力。同时，由于现阶段各平台算法技术的成熟，对于商品在消费者端的分发具备足够的掌控力，因此其通过价格手段可以对需求侧产生显著影响。特别是在某些特定新兴领域，短期内的平台行为可以导致部分区域价格体系严重偏离正常范围。

3) 数据层面：互联网电商及本地生活平台掌握海量用户数据和交易数据：移动互联网的普及以及技术的进步，用户在使用互联网产品和服务时的各类数据的搜集越来越普遍，尤其在目前，算法推荐成为越来越多的互联网产品进行信息分发的方式，对于信息的搜集、处理及使用成为了很多互联网公司的核心竞争力。同时，在平台内产生的交易行为也沉淀出海量与用户个人信息密切相关的数据。

互联网经济是近 10-20 年迅速发展起来的新的商业模式，头部平台在供给层面、需求层面、数据层面已经掌握了强大的影响力，足以上升至国家民生层面，因此头部平台的社会角色已经开始发生一定程度的转变，单纯从商业逻辑去考量企业经营有可能与国家的整体发展策略相悖。因此，互联网平台将受到更多来自国家监管，同时也需承担更多的社会责任与义务。

4.2 政策出台注重公平与效率，稳定民生助力国家安全

4.2.1 顶层设计关注互联网平台经济，注重管理规范和社会价值

国家“十四五”规划作为国家政策顶层设计，就互联网平台经济如何实现健康发展提出了多方面的指引和要求，其主要方向包括：打击垄断和不正当竞争；鼓励开放数字化能力；加强创新；共享资源；赋能实体经济等。

① 《“十四五”规划》

规划第十八章“营造良好数字生态”第二节“营造规范有序的政策环境”中提到：“依法依规加强互联网平台经济监管，明确平台企业定位和监管规则，完善垄断认定法律规范，打击垄断和不正当竞争行为”，这是国家首次在顶层政策指引层面提价对互联网平台经济的监管，明确了对于垄断和不正当竞争行为态度。

表 20：“十四五”规划第十八章「营造良好数字生态」与互联网平台经济相关内容节选

章节	相关内容摘录
第二节 营造规范有序的政策环境	健全共享经济、平台经济和新个体经济管理规范，清理不合理的行政许可、资质资格事项，支持平台企业创新发展、增强国际竞争力。依法依规加强互联网平台经济监管，明确平台企业定位和监管规则，完善垄断认定法律规范，打击垄断和不正当竞争行为。

数据来源：“十四五”规划，东方证券研究所

② 《“十四五”数字经济发展规划》

规划第五、第六、第八章中对互联网平台均有提及，政策的態度及引导方向主要分三个方面。一方面是肯定互联网平台的價值，推动其健康发展；第二方面是鼓励互联网平台开放数字化资源和能力，引导支持平台企业加强数据、产品、内容等资源整合共享，发挥互联网平台对于社会整体发展的價值；第三方面是完善治理，维护公平有效市场、加强和改进反垄断执法。

表 21:《“十四五”数字经济发展规划》与互联网平台经济相关的政策摘录

章节	相关内容摘录
五、大力推进产业数字化转型 (一) 加快企业数字化转型升级	鼓励和支持互联网平台、行业龙头企业等立足自身优势，开放数字化资源和能力，帮助传统企业和中小企业实现数字化转型。
五、大力推进产业数字化转型 (二) 全面深化重点产业数字化转型	大力发展数字商务，全面加快商贸、物流、金融等服务业数字化转型，优化管理体系和服务模式，提高服务业的品质与效益。
六、加快推动数字产业化 (三) 加快培育新业态新模式	推动平台经济健康发展，引导支持平台企业加强数据、产品、内容等资源整合共享，扩大协同办公、互联网医疗等在线服务覆盖面。深化共享经济在生活服务领域的应用，拓展创新、生产、供应链等资源共享新空间。发展基于数字技术的智能经济，加快优化智能化产品和服务运营，培育智慧销售、无人配送、智能制造、反向定制等新增长点。完善多元价值传递和贡献分配体系，有序引导多样化社交、短视频、知识分享等新型就业创业平台发展。
八、健全完善数字经济治理体系 (三) 完善多元共治新格局	建立完善政府、平台、企业、行业组织和社会公众多元参与、有效协同的数字经济治理新格局，形成治理合力，鼓励良性竞争，维护公平有效市场。加快健全市场准入制度、公平竞争审查机制，完善数字经济公平竞争监管制度，预防和制止滥用行政权力排除限制竞争。 进一步明确平台企业主体责任和义务，推进行业服务标准建设和行业自律，保护平台从业人员和消费者合法权益。开展社会监督、媒体监督、公众监督，培育多元治理、协调发展新生态。鼓励建立争议在线解决机制和渠道，制定并公示争议解决规则。引导社会各界积极参与推动数字经济治理， 加强和改进反垄断执法 ，畅通多元主体诉求表达、权益保障渠道，及时化解矛盾纠纷，维护公众利益和社会稳定。

数据来源:《“十四五”数字经济发展规划》, 东方证券研究所

③ 《“十四五”国家信息化规划》

本规划与《“十四五”数字经济发展规划》保持一致，国家一方面依然希望推动创新业态发展，另一方面对互联网平台在促进经济发展、履行平台责任和义务方面提出要求。本规划中的「10 项重大任务」其中有两项与互联网平台经济相关性较强。其中任务（五）构建产业数字化转型发展体系中提到“促进新业态新模式发展”，其中的专栏 11 中提到“加快线上线下消费有机融合”，“推动共享经济、平台经济健康发展”；任务（十）中提到“不断加强和改进反垄断、反不正当竞争监管，防止资本无序扩张，维护平台经济领域公平有序竞争，保障平台内经营者和消费者等各方主体合法权益。鼓励平台企业将更多资源用于创新技术应用，提升产品质量服务，优化平台运行规则和平台营商环境”

表 22: “十四五”国家信息化规划「10 项重大任务」中与平台经济相关的内容

专项行动	内容摘录
(五) 构建产业数字化转型发展体系	<u>促进新业态新模式发展</u> 。大力发展数字商务，培育数字技术、数据资源驱动的新业态新模式。鼓励出行、餐饮、住宿、文化、旅游、体育、物流、家政等领域智能化升级和商业模式创新，促进品牌消费、品质消费，培育高质量的数字生活服务市场。培育智慧养老托育新业态。支持社交电商、直播电商、知

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

	<p>识分享等健康有序发展，积极发展远程办公、云展会、无接触服务、共享员工等新兴商业模式和场景应用。</p> <p>专栏 11 信息消费扩容提质工程</p> <p>1. 加快线上线下消费有机融合。推动文化、旅游、体育、家政、物业等服务业线上线下融合，推进服务业标准化、品牌化建设，促进生活性服务业向高品质和多样化升级。</p> <p>2. 推动共享经济、平台经济健康发展。鼓励企业开放平台资源，推动公有云资源共享，打造共享生产新动力。探索生产资料共享新模式，鼓励各类经济主体按照市场化配置方式推进生产资料共享。健全适应共享平台灵活就业的政策体系，支持企业开展“共享用工”。进一步降低个体经营者线上经营创业就业成本，引导互联网平台企业降低个体经营者相关服务费用。</p>
<p>(十) 建立健全规范有序的数字化发展治理体系</p>	<p>强化平台治理体系。完善互联网平台监管法律法规体系，明确互联网平台对其发布内容等应承担的责任。压实平台主体合规责任，增强平台治理规则透明度，加强对平台不正当竞争、不正当价格行为的监管。完善违法内容举报与处理披露机制，引导平台企业及时主动公开违法违规内容自查处露情况，及时预警排查重大风险隐患。不断加强和改进反垄断、反不正当竞争监管，防止资本无序扩张，维护平台经济领域公平有序竞争，保障平台内经营者和消费者等各方主体合法权益。鼓励平台企业将更多资源用于创新技术应用，提升产品质量服务，优化平台运行规则和平台营商环境，促进行业健康发展。</p> <p>建设技术规则治理体系。建立和完善数字技术应用审查机制和监管法律体系，开展技术算法规制、标准制定、安全评估审查、伦理论证等工作，明确人工智能、区块链等关键应用法律主体及相关责任。建立和完善数字经济反垄断监管规则，强化执法机构数字化取证能力…</p>

数据来源：《“十四五”国家信息化规划》，东方证券研究所

④ 《“十四五”现代流通体系建设规划》

本规划在第三章和第四章中涉及平台经济，一方面再次强调反垄断，另一方面依然支持电子商务创新规范发展。规划第三章第二节中提到“引导平台经济、共享经济等新业态良性发展，防止资本无序扩张”，这一主张在国家政策顶层设计中始终保持一致；规划第四章第二节中提到“支持电子商务创新规范发展”，“鼓励电子商务企业完善运营基础设施”，“支持大型电子商务企业研发、生产迎合消费需求的新产品，提供新服务，培育自有品牌”，明确提出了电商企业对于国家现代流通体系建设需要承担的任务。

表 23：“十四五”现代流通体系建设规划中与平台经济相关的内容

专项行动	内容摘录
<p>第三章 深化现代流通市场化改革</p> <p>第二节 完善流通市场准入和公平竞争制度</p>	<p>加强反垄断和反不正当竞争执法。推进流通领域落实公平竞争审查实施细则，探索建立流通领域重大政策措施会审制度，强化跨区域行政执法协同配合机制。鼓励各地区、各部门建立第三方专业机构参与审查机制。加强流通领域市场竞争状况评估，分析市场结构，依法开展反垄断和反不正当竞争执法，维护市场公平竞争秩序。各地区不得要求连锁经营等流通企业在本地设立具有法人资格市场主体，不得对未设立具有法人资格市场主体的连锁经营企业在给予补贴补助等惠企政策时采取歧视做法。引导平台经济、共享经济等新业态良性发展，防止资本无序扩张。建立健全反垄断反不正当竞争合规自律机制，促进流通企业合规管理。</p>
<p>第四章 完善现代商贸流通体系</p> <p>第二节 推动商贸流通业态转型升级</p>	<p>支持电子商务创新规范发展。引导电子商务发掘消费新场景，拓展线上线下融合的营销渠道。鼓励电子商务企业完善运营基础设施，织密连接中小城市、城乡之间、境外地区服务网络，贯通县乡村电子商务体系，提高服务效率，升级消费体验。支持大型电子商务企业研发、生产迎合消费需求的新产品，提供新服务，培育自有品牌。推动公共消费、政府采购等与电商平台对接，形成引领商品研发创新和迭代发展的规模化订购定制平台。</p>

数据来源：“十四五”现代流通体系建设规划，东方证券研究所

4.2.2 呼应顶层设计，国家积极出台具体执行层面相关政策

在政策具体落实的执行层面，2020 年以来国家在各个领域已经出台各类细化的政策，主要目标是防止垄断行为，维护人民权益，同时促进互联网平台对于其他行业、线下商业的赋能最大化社会价值。我们梳理了近期对于互联网领域出台的各项法律法规和指导意见，总结看来，对互联网交易平台提出的要求主要包括：1) 促进线上线下消费有机融合；2) 保护消费者、平台内经营者和劳动者的权益；3) 注重赋能实体经济高质量发展；4) 预防网络不正当竞争行为，鼓励和支持创新，维护公平竞争的市场秩序；5)。

表 24：在“建设网络强国”的核心思想领导下互联网领域相关法规和指导意见相继落地

相关领域	政策名称	公布时间	发布部门
综合	《关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》	2020/9/21	国务院办公厅
	《加快培育新型消费实施方案》	2021/3/22	发改委等 28 个部门
	《互联网平台分类分级指南（征求意见稿）》和《互联网平台落实主体责任指南（征求意见稿）》	2021/10/29	市场监管总局
	《数字乡村发展行动计划（2022-2025 年）》	2022/1/26	网信办等 10 部门
	促进互联网企业健康持续发展工作座谈会	2022/1/29	网信办、发改委、工信部、市场监管总局
	《网络交易监督管理办法》	2021/3/15	市场监督管理总局
	《关于开展 2021 年电子商务进农村综合示范工作的通知》	2021/5/11	财政部办公厅、商务部办公厅、国家乡村振兴局综合司
	《直播电子商务平台管理与服务规范（征求意见稿）》	2021/8/18	商务部
平台用工	数字平台经济促就业助脱贫行动	2020/5/22	人社部办公厅、国务院扶贫办综合司
	关于促进服务业领域困难行业恢复发展的若干政策	2022/2/8	发改委等 14 个部门
市场公平、互联互通	国务院反垄断委员会关于平台经济领域的反垄断指南	2021/2/7	国务院反垄断委员会
	《禁止网络不正当竞争行为规定（公开征求意见稿）》	2021/8/17	市场监管总局

数据来源：发改委，网信办，工信部，国务院等，东方证券研究所

表 25：互联网领域相关法规和指导意见的核心目标

政策名称	核心目标
《关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》	要求推动线上线下消费有机融合、加快新型消费基础设施和服务保障能力建设、优化新型消费发展环境、安全有序推进数据商用、出台互联网上网服务管理政策、深化包容审慎和协同监管、强化组织保障，希望经过 3-5 年努力，到 2025 年，培育形成一批新型消费示范城市和领先企业，实物商品网上零售额占社会消费品零售总额比重显著提高，“互联网+服务”等消费新业态新模式得到普及并趋于成熟。
《加快培育新型消费实施方案》	为顺应消费升级趋势，鼓励消费新模式新业态发展，促进线上线下消费融合发展，出台互联网诊疗服务和监管的规范性文件，积极发展“互联网+医疗健康”；出台维护新就业形态劳动者劳动保障权益政策，合理确定平台责任；修订出台互联网信息服务管理办法，完善互联网行业管理政策体系，促进互联网信息服务健康有序发展；对新业态新模式，坚持鼓励创新、包容审慎、严守底线、线上线下一体化监管的原则。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

<p>《互联网平台分类分级指南（征求意见稿）》和《互联网平台落实主体责任指南（征求意见稿）》</p>	<p>将互联网平台分为超级平台、大型平台和中小平台三类，超大型平台经营者具有规模、数据、技术等优势，应当发挥公平竞争示范引领作用，应当建立健全数据安全审查与内控机制并确保数据安全，应当设置平台合规部门并积极响应监管部门的监管要求；互联网平台经营者应当建立针对平台内用户行为的有效管理制度并确保用户行为合法、合规，应当建立有效的内容管理制度来避免违法违规信息在平台上的传播，互联网平台要反垄断、反不正当竞争，涉及社会公共利益的算法应当遵守国家关于算法监管的有关规定并接受社会监督，应当建立有针对性的知识产权保护规则和相应治理规则；互联网平台经营者要维护网络安全和数据安全，保护自然人隐私与个人信息，保护消费者、平台内经营者和劳动者的权益。</p>
<p>《数字乡村发展行动计划（2022-2025年）》</p>	<p>到 2023 年，数字乡村发展取得阶段性进展。网络帮扶成效得到巩固提升，农村互联网普及率和网络质量明显提高，农业生产信息化水平稳步提升，“互联网+政务服务”进一步向基层延伸，乡村公共服务水平持续提高，乡村治理效能有效提升。</p> <p>到 2025 年，数字乡村发展取得重要进展。乡村 4G 深化普及、5G 创新应用，农业生产经营数字化转型明显加快，智慧农业建设取得初步成效，培育形成一批叫得响、质量优、特色显的农村电商产品品牌，乡村网络文化繁荣发展，乡村数字化治理体系日趋完善。</p>
<p>促进互联网企业健康持续发展工作座谈会</p>	<p>网信办会坚持发展和规范并行、政策引导和依法管理并举、加强惠企政策统筹协调，加强网上宣传舆论引导，创新监管方法手段，构建亲清政商关系，维护企业合法权益；工业和信息化部认真贯彻落实，切实履行行业监管职责，推动行业“放管服”改革，加强网络安全防护能力，保障行业健康有序发展。市场监管部门坚持发展和规范并重，坚持监管和服务并举，进一步推动健全平台经济治理体系，加强和改进反垄断与反不正当竞争监管执法，积极维护平台各市场主体和消费者合法权益，持续优化营商环境、规范网络市场秩序，提升监管水平，支持和促进平台企业公平竞争、创新发展、高质量发展；更加注重赋能实体经济高质量发展，加快推进传统产业转型升级，提供高质量产品和服务，引领新型消费、品质消费；发改委表示要更加注重营造公平普惠的发展环境，加强新就业形态劳动者权益保障，让数字经济发展惠及更多人民群众。</p>
<p>《网络交易监督管理办法》</p>	<p>明确了网络交易监管坚持鼓励创新、包容审慎、严守底线、线上线下一体化监管原则，提出推动完善多元参与、有效协同、规范有序的网络交易市场治理体系，对新业态监管、平台经营者主体责任、消费者权益保护、个人信息保护等问题作出了明确规定，还针对虚构交易、误导性展示评价、虚构流量数据等新型不正当竞争行为进行了明确规制，禁止各类网络消费侵权行为。</p>
<p>《关于开展 2021 年电子商务进农村综合示范工作的通知》</p>	<p>扩大电子商务进农村覆盖面，完善农村电子商务公共服务体系，健全农村商贸流通体系，促进农村消费，培育一批各具特色、经验可复制推广的示范县。示范地区农产品进城和工业品下乡有效畅通，助力农民增收致富。</p>
<p>《直播电子商务平台管理与服务规范（征求意见稿）》</p>	<p>引导和促进电子商务平台经营者依法履行主体责任并营造良好的电子商务消费环境，以落实国家相关行政规范性文件，进一步规范和促进直播电子商务发展。</p>
<p>数字平台经济促就业助脱贫行动</p>	<p>以“平台经济促就业 脱贫增收奔小康”为主题，旨在依托数字平台经济企业，努力减轻新冠肺炎疫情疫情影响，集中提供一批灵活就业、居家就业、自主创业、务农增收机会，服务对象包括贫困地区建档立卡贫困劳动力和农民工，重点为 52 个未摘帽县和易地扶贫搬迁万人安置区贫困劳动力和农民工。</p>
<p>关于促进服务业领域困难行业恢复发展的若干政策</p>	<p>我国出台了一系列优惠政策应对疫情的冲击，以减税降费和金融支持为主要抓手，帮助服务业纾困解难，发挥了积极的效应，但是餐饮、零售、旅游、公路铁路水路运输、民航等服务业领域特殊行业仍然面临较多困难，对这些行业在税收减免、政府补贴、融资扶持等方面提出差异化政策指导。2022 年在面对需求收缩、供给冲击、预期转弱的三重压力下，更需要提前发力，运用超前的宏观政策引导，精准施策，助力服务业领域特殊困难行业恢复发展。</p>

国务院反垄断委员会关于平台经济领域的反垄断指南	为预防和制止平台经济领域垄断行为，保护市场公平竞争，促进平台经济规范有序创新健康发展，维护消费者利益和社会公共利益，制定反垄断指南，对各类市场主体一视同仁、公平公正对待，促进平台经济规范有序创新健康发展，反垄断法禁止经营者滥用市场支配地位，无正当理由对条件相同的交易相对人在交易价格等交易条件上实行差别待遇。
《禁止网络不正当竞争行为规定（公开征求意见稿）》	为了制止和预防网络不正当竞争行为，鼓励和支持创新，维护公平竞争的市场秩序，保护经营者和消费者的合法权益，促进数字经济规范持续健康发展，制定此规定。明确互联网平台中直播带货、平台推荐等行为不得作虚假或者引人误解的商业宣传；互联网平台不得虚构交易额、点赞转发量，更不得隐匿差评；互联网平台不得组织网络水军散布虚假或误导性信息，更不得利用算法影响用户选择。

数据来源：发改委，网信办，工信部，国务院等，东方证券研究所

4.3 电商及本地生活服务公司落实监管，上行下效

随着行业相关的法律体系和管理制度的不断完善，各平台都根据最新的法律和行业规范进行了整改和调整。

本地生活方面，美团按照管理要求在反垄断、骑手社保和商保及算法优化、佣金及社团负毛利上做出调整及改善。**反垄断方面**，美团及时缴纳反垄断罚款并取消“二选一”及独占行为。**骑手方面**，其一，国家要求引导不完全符合确立劳动关系的新就业形态完善落实社会保险，灵活就业人员商业保险等，对此美团做出积极响应及沟通，预计 2022 年将试点推广商业保险并逐步更大范围内推广，积极商讨社保方案，为落实社保做好准备；其二，国家要求要求平台适当放宽配送时限、完善平台派单机制，合理确定订单饱和度等，对此美团积极推动骑手算法优化及透明化，异常情况下进行配送补时减轻骑手配送时效压力。**佣金方面**，国家多次提及平台需合理化中小商户的佣金，并在 2022 年纾困政策明确提出进一步下调相关费用，美团对此做出两方面举措，其一，通过佣金拆分及透明化方式，给予商家更多服务和费用灵活选择，解释真正的佣金内容，避免造成误解；其二，针对不同地区不同类型商户给予降佣扶持。**社团负毛利方面**，国家提出“九不得”首次规范社团价格体系，后续更明确禁止负毛利，美团明晰价格，减少补贴及 1 分钱秒杀等行为，落实政策要求，转向高质量发展。

表 26：美团近期在反垄断、社保和商保、佣金及社团负毛利上做出的努力

政策/行政指导	时间	内容	关键词	针对业务	公司落实	落实进度
2021 国务院政府工作报告	2021/3/5	提出“引导平台企业合理降低商户服务费”				
加快培育新型消费实施方案	2021/3/25	1、降低平台交易和支付成本。引导外卖、网约车、电子商务等网络平台合理优化中小企业商户和个人利用平台经营的抽成、佣金等费用，用技术赋能促进平台内经营者降本增效。 2、维护新职业从业人员劳动保障权益。督促企业依法落实带薪年假等休息休假制度。推动出台维护新就业形态劳动者劳动保障权益政策，合理确定平台责任，兜牢劳动报酬、劳动时间、劳动安全、社会保险等权益底线。推进平台从业人员职业伤害保障试点。为灵活就业人员提供就业和社保线上服务。（人力资源社会保障部牵头负责）	佣金明晰	外卖	一刀切式费率向阶梯费率转变，平台费率趋于透明化，差异化收费标准，三公里内订单降费明显，远距离费率提升。Q2 美团将以往固定的“平台服务费”拆分为“技术服务费”和“履约服务费”，其中“技术服务费”为实际佣金，而“履约服务费”为配送成本，按距离、时段和价格阶梯计费。只有商家选择美团配送时才会产生。新政策下，费率更加透明，给予外卖商户灵活选择权，也向社会展示了真正的商品抽佣是技术服务费，避免造成过高佣金的误解。	已部分落实 2021/5/24

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

关于维护新业态劳动者劳动保障权益的指导意见	2021/7/6	<p>1、规范用工，明确劳动者权益保障责任： 首次提出除劳动关系及劳务关系以外的第三种“不完全符合确立劳动关系”，明确公司相关责任。</p> <p>2、健全制度，补齐劳动者权益保障短板： 健全最低工资和支付保障制度；完善休息制度，科学确定劳动者工作量和劳动强度；完善基本养老保险、医疗保险相关政策（企业要引导和支持不完全符合确立劳动关系情形的新就业形态劳动者根据自身情况参加相应的社会保险）；强化职业伤害保障，组织开展平台灵活就业人员职业伤害保障试点；督促企业制定修订平台进入退出、订单分配、计件单价、抽成比例、报酬构成及支付、工作时间、奖惩等直接涉及劳动者权益的制度规则和平台算法等。</p>	社保 商保	外卖	<p>美团根据国家要求逐步落实骑手的职业伤害保险和社保。</p> <p>1、职业伤害保险（商保）：美团 22 年开始为骑手缴纳，预计 0.05 元/单-0.06 元/单的成本，在 10 个以内省份试点，试点 1-2 年后全国推广。</p> <p>2、社保：逐步落实，相比商保需要更长周期商讨方案。我们理解，需要考虑专送人员数量及稳定性，骑手意愿等来确定缴纳范围。</p>	逐步落实中
关于落实网络餐饮平台责任切实维护外卖送餐员权益的指导意见	2021/7/26	<p>1) 保障劳动收入方面，要求平台建立与工作任务、劳动强度相匹配的收入分配机制，适当放宽配送时限。</p> <p>2) 保障劳动安全方面，完善平台订单分派机制，优化配送路线，合理确定订单饱和度，降低劳动强度。</p> <p>3) 完善社会保障方面，督促平台及第三方合作单位为建立劳动关系的外卖送餐员参加社会保险，支持其他外卖送餐员参加社会保险，按照国家规定参加平台灵活就业人员职业伤害保障试点。</p>	骑手 算法透明	外卖	<p>1、推动算法规则的透明化：明晰公布“预估到达时间”的计算规则。</p> <p>2、优化迭代配送时间算法：1) 异常场景下为骑手提供时间补充，2) 在部分情况下，将“预估到达时间”变为“预估到达时间段”。</p>	已落实 2021/9/10
国家市场监督管理总局行政处罚决定书	2021/10/8	10 月 8 日，市场监管总局依法对美团“滥用市场支配性地位”作出行政处罚决定，责令美团停止“独家/二选一”等违法行为，全额退还独家合作保证金 12.9 亿元，并处以美团 2020 年中国境内销售额（对应财报营业收入）3%的罚款，计 34.42 亿元。	反垄断	整体	21Q3 缴纳罚款 34.42 亿元，取消“独家/二选一”等行为。	已落实 2021/10
关于促进服务业领域困难行业恢复发展的若干政策	2022/2/18	引导外卖等互联网平台企业 进一步下调餐饮业商户服务费标准 ，降低相关餐饮企业经营成本。 引导互联网平台企业对 疫情中高风险地区所在的县级行政区域内的餐饮企业 ，给予 阶段性商户服务费优惠 。	降佣	外卖/ 到店	<p>1、疫情地区困难商户 佣金减半且每单 1 元封顶 优惠时间:当地被列为中高风险地区之日起至解除封控后 1 个月 优惠对象: (1) 对疫情中高风险地区以及所属区县的 (2) 困难中小商户 (日均用户实付交易额下降超过 30%) 优惠措施: 技术服务费 (佣金) 减半, 且减半后每单 1 元封顶</p> <p>2、经营困难中小商户 佣金 5% 封顶 优惠时间: 2022 年 3 月起持续至 2022 年 12 月底; 预计超过 100 万商户受益 优惠对象: (1) 针对完成率透明化的 (2) 困难商户, 美团外卖将结合经营状况和困难程度进行评估 优惠措施: 技术服务费 (佣金) 5% 封顶</p>	已部分落实 2022/3/1

市场监管总局联合商务部召开规范社区团购秩序行政指导会	2020/12/22	市场监管总局联合商务部组织召开规范社区团购秩序行政指导会，阿里巴巴、腾讯、京东、美团、拼多多、滴滴等6家互联网平台企业参加。会议强调，互联网平台企业要严格规范社区团购经营行为， <u>严格遵守包括不得通过低价倾销、价格串通、哄抬价格、价格欺诈等方式滥用自主定价权等“九个不得”</u> 。（首次正式规范，明确业态模式可行同时打击恶性竞争）	负毛利	社区团购	改善负毛利，1分钱秒杀等低价倾销不良竞争行为，自7月开始没有负毛利商品，且划线前后价格更加明晰（改善欺诈），业务从2021追求规模野蛮生长向追求高质量发展。人民日报/央视网等也公开表扬了美团优选社区团购发挥保障民生作用，触达下沉市场给农村带来便利等优点。	已落实
《价格违法行为行政处罚规定（修订征求意见稿）》	2021/7/2	根据价格法，明确对于低价倾销、价格歧视、哄抬物价、价格欺诈等行为的处罚，并且针对社区团购等新业态价格违法行为，如大数据杀熟、不正当竞争等也提出了明确的规范。新增对于低价倾销中， <u>负毛利经营的明令禁止</u> 。（监管政策进一步明确，不得以低于成本价进行规模性补贴）				

资料来源：，国务院，发改委，人社部，市场监管总局等，东方证券研究所绘制

电商方面，阿里巴巴积极开展行动多方面响应政策指引。在受到反垄断处罚后，阿里巴巴积极开展商户扶持政策，就政策要求的“降低平台交易和支付成本”推出大量举措，同时持续落实阿里数农的发展，就“农业生产经营数字化转型”，“注重赋能实体经济高质量发展”等方面继续努力。公司已经取得了优秀的成果，受到了一定舆论的好评。

表 27：阿里巴巴受反垄断处罚后出台各类商户扶持政策

领域	事件	时间	内容
反垄断	国家市场监督管理总局行政处罚决定书	2021/4	市场监管总局依法对阿里巴巴集团控股有限公司在中国境内网络零售平台服务市场实施“二选一”垄断行为作出行政处罚。总局责令阿里巴巴集团停止违法行为，并处以其 2019 年中国境内销售额 4557.12 亿元 4% 的罚款，计 182.28 亿元。
商家支持	新增天猫试运营期入驻，取消“商业评估 PPT”环节	2021/4	天猫支持部分类目进行试运营入驻，商家在入驻成功后会首先在现有店铺类型基础上建立特殊临时店铺形态，以该特殊临时店铺形态进行试运营并按照天猫试运营考核标准接受考核，这一特殊临时店铺形态的存续期（即试运营期）至多不超过 210 天。当前，天猫开放试运营入驻的一级类目共有 17 个
	降低商家“退货运费险”费用	2021/5	本次下调“退货运费险”单笔订单保费最低由 0.15 元降低至 0.01 元，最高由 3.3 元降低至 3 元，不同风险率对应的保费不同程度下调，总体来看，对于低退货风险的商家，由原本 4 个档次收费分类划分为更精细的档次收费分类；对于退货率较高的商家，每个档次对应的收费均有不同程度的下调。
	生意参谋的“流量纵横”、“品类罗盘”等多个板块功能由付费改免费	2021/5	生意参谋是淘宝天猫所有店铺在做运营时最重要的数据分析工具。该工具可以进行店铺的经营诊断和优化，了解最新的市场特征和趋势、商品的预估市场规模等。生意参谋免费开放对于中小商家、新商家的运营成本具有显著的优化作用。
	店铺宝、单品宝、搭配宝、优惠券由收费改为免费	2021/5	淘宝营销四件套“三宝一券”是商家运营店铺最常用的工具类产品，也是商家根据不同营销节点设计商品促销优惠形式的辅助类工具，对于商家而言是开店的必备项目。与生意参谋免费一样，

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

			“三宝一券”为中小商家和新商家有效降低成本并创造更多的成长可能性。
	开放商家申请支用保证金用于店铺经营，减轻商家资金压力	2021/5	根据天猫店铺保证金规则，商家在天猫经营必须缴存保证金。保证金的金额大小根据店铺类型和是否持有注册商标存在差异，共有 5 万元、10 万元、15 万元三个级别。对于小商家而言，保证金的数额较大，推出可临时支用保证金使用规范后，符合条件的天猫商家可以选择从其店铺保证金中部分释放、供商家在平台指定场景下临时支用。
	降低收款服务费	2021/7	所有天猫平台（tmall.com）商家的信用卡手续费、花呗收款的服务费率将统一降低至 0.6%。借记类收款服务费继续保持免费。

资料来源：，天猫规则，市场监管总局，东方证券研究所绘制

表 28：媒体与官方对阿里相关业务的肯定

媒体和官方	时间	内容
中国日报网	2021/9	“云货架”、“一店多能”，让单一小店几十平米的面积、店主坐待顾客的空余时间，都得到了高效利用。从 5 天一赶集到步行 15 分钟自提，淘菜菜让村民享受到跟城市居民同样便捷品质的生活，“人不出村，吃遍天下”正在越来越多的乡村成为可能。
农业行业观察	2021/4	阿里正在引领中国农业农村新一轮升级。借助数字技术、供应链、物流、品牌、金融等优势资源推动中国农业探索数字化，帮助农民用新的办法，种出好产品，卖出好价格
人民日报	2021/12	三次肯定阿里淘菜菜模式：助小店、惠民生、促消费
中国日报网	2021/11	双 11 期间，社区电商平台淘菜菜将上线产自重庆铜梁科技小院的低碳蔬菜。这是自铜梁科技小院低碳蔬菜培育成熟以来，第一次线上化销售。淘菜菜和铜梁科技小院将在订单农业、农业减排等领域展开合作探索，推动低碳农产品规模化上行。
农业农村部官网	2021/6	农业农村部信息中心公布“2021 数字农业农村新技术新产品新模式优秀案例”评选结果。记者查阅农业农村部官网发现，持续重投入农业的阿里巴巴，是唯一上榜的大型互联网公司，共入选 3 个案例
国家发改委官网	2021/12	阿里巴巴等 10 家企业发起“消费帮扶助力乡村振兴重点企业联盟”，倡议广大企业发挥优势，为巩固脱贫攻坚发布了 2021 年全国消费帮扶助力乡村振兴优秀典型案例，其中阿里巴巴作为互联网平台企业代表入选，“消费助农”案例榜上有名

资料来源：人民日报，国家发改委，中国日报网等，东方证券研究所绘制

京东作为国内最大的自营电商平台，始终坚持自身“零售”属性，积极落实政策号召。京东自 2020 年起启动“奔富计划”，截止 2021 年已经取得阶段性成果，带动农村实现 3200 亿元产值，响应国家对共同富裕、发展数字农业、赋能实体经济的号召。2022 年 3 月，随着疫情的新一轮反弹，京东及时推出了 8 大举措帮助受疫情影响商家减少损失、降低运营成本。

表 29：媒体与官方对京东相关业务的肯定

领域	事件	时间	内容
乡村振兴	京东“奔富计划”	2020/10 启动	京东服务国家乡村振兴战略的供应链、物流、技术、金融、服务五大核心能力，并公布了“乡村振兴·京东千县名品”项目、“千县万镇 24 小时达”、“一基三化五流动”乡村数智化服务体系、“诊京采”业务、“强村行动”五大重点项目的最新进展京东已对接超过 1000 个农特产产地及产业带，覆盖大量乡村

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

			“源头好物”，截至 2021 年底已带动农村实现 3200 亿元产值，帮助近百万农户大幅增收，彰显了京东作为新型实体企业的责任担当。。
商家扶持	京东超市开放平台新商家扶持	2021/11	京东超市公布四项扶持细则。分别是下调准入门槛、降低质保金、减免平台使用费、加大佣金返还力度，从而下调商家入驻门槛和降低商家运营成本，按此细则，新商家前三个月可实现零成本运营
疫后扶持	8 大举措帮助受疫情影响商家	2022/3	受到疫情影响，部分地区的商家无法正常发货，为了帮助商家减少店铺损失、降低经营成本，京东对商家推出 京东配送折扣、仓储费用减免、免息资金支持、延迟发货免责等 8 大政策

资料来源：京东黑板报，京东官网，东方证券研究所绘制

总结：我们整体对行业及相关平台的观点已在第三章中阐述，本章更多着重于阐述我们对交易端相关平台的观点，如下。

第一、行业层面：国家政策明确行业发展价值导向，促进继续健康发展的同时需要承担更多的社会责任，创造更高的社会价值。梳理国家“十四五”各类规划及近期各类具体的执行政策，与互联网行业整体政策规范保持一致，既平台经济的发展首先需要防止垄断和不正当竞争，防止资本的无序扩张。此外，政策对各交易平台提出开放**数字化能力、共享资源、赋能实体经济、降低平台交易成本等偏社会责任层面的要求**。当前主流头部互联网平台规模体量达到极高的水平，其商业行为的影响力可上升至国家民生层面。因此，头部平台在经营过程中需要重视平衡商业因素与社会责任因素。

第二、公司层面：用户需求分类、服务能力分层、基础能力赋能实体，将会是平台们持续加强的优势。

1) 用户需求分类、提供服务差异化将是交易性平台长期竞争力。平台经济的发展核心价值在于提高交易信息传递效率，提升撮合交易能力，优化交易成本。短期来看，随着过去无差异化增长及流量内卷式增长，商户成本在各平台都有所增长，导致商户经营效率下降，平台变现率（Take rate）天花板也会被拉低（尤其消费经济变差时影响更加明显）。所以我们更多把这些监管政策理解为行业的正向催化剂，帮助平台们减少 ROI 低的用户获取，在相对稳定的市占率下，花更多时间和努力去打磨各自具有差异化服务能力、找寻更匹配的用户需求，通过进一步提升效率的方式降低商户交易成本，提升平台价值。

2) 基础能力需求度加强，提升对实体与其他行业赋能。互联网交易平台作为重要的交易渠道，其在链接消费的上下游起到关键的作用。政策明确需要赋能实体经济、赋能其他行业的大前提下，互联网平台的综合基础能力重要性提升，在核心平台业务能力之外，线下运营能力、基础供应链能力等重要性均有所提升。

3) 人群多元化。国家政策引导平台经济服务更多人群，例如农村群体、老年群体。这对于互联网交易平台差异化的用户运营，针对性的满足特性需求提出了更高的要求。

5 消费互联网全球出海，文化和商业强势输出

互联网平台围绕文化和商业全面出海，加速提升国际竞争力，是国家政策的重要指引。2020 年 12 月的中央经济工作会议和 2021 年 3 月的政府工作报告均指出“国家支持平台企业创新发展，增强国际竞争力”，2022 年 3 月，国务院副总理刘鹤主持国务院金融委会议时再度强调“促进平台经济平稳健康

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

发展，提高国际竞争力”。1) 文化方面，我国在提高国际话语权方面取得了重要进展，我国正在精心构建对外话语体系，通过发挥好新兴媒体作用提高国际竞争力；2) 商业方面，我国对外贸易绝对规模已经位列全球第一，但是在贸易结构、创新能力方面仍有继续提升的空间。我国正持续深化外贸领域的能力建设，推动更高质量的外贸发展。

5.1 国内互联网优势业态具备全球化输出实力

5.1.1 顶层设计支持，国家政策鼓励“走出去”

“走出去”战略是中国重要的发展战略之一。“走出去”战略又称国际化经营战略，是指中国企业充分利用国内和国外“两个市场、两种资源”，通过对外直接投资、对外工程承包、对外劳务合作等形式积极参与国际竞争与合作，实现我国经济可持续发展的现代化强国战略。2000年3月的全国人大九届三次会议期间，“走出去”战略正式提出。党的十五届五中全会上，“走出去”战略的最终明确，首次明确提出“走出去”战略，并把它作为四大新战略(西部大开发战略、城镇化战略、人才战略和“走出去”战略)之一。

- **从顶层视角看，习近平总书记在各类国家工作会议及国际公开会议发言中，始终对“走出去”及国际合作保持高度的重视。**

我们梳理了习近平总书记自2013年以来在各类国家工作会议及国际公开会议发言，其对于“走出去”、“自由贸易”、“坚持对外开放”、“互联互通”、“一带一路”等方面均表明了连续且明确的支持态度。中国的“走出去”战略，一方面是基于对外开放的基本国策，另一方面也是推动全球自由贸易的重要驱动力。中国的“走出去”战略，不仅涉及到商品贸易的互联互通，在文化层面也始终秉持着“讲好中国故事，做好对外宣传”的态度。

表 30：习近平总书记关于“走出去”的发言摘录

时间	发言场合	相关内容
2013	亚太经合组织工商领导人峰会	坚持出口和进口并重，推动对外贸易平衡发展 ；坚持“引进来”和“走出去”并重，提高国际投资合作水平；深化涉及投资、贸易体制改革，完善法律法规，为各国在华企业创造公平经营的法治环境。
2014	中央外事工作会议	坚持不结盟原则的前提下广交朋友，形成遍布全球的伙伴关系网络。要提升我国软实力， 讲好中国故事，做好对外宣传 。
2014	全国人大上海代表团审议	建设自由贸易试验区 ，是党中央为推进新形势下改革开放提出的一项重大举措。要牢牢把握国际通行规则，加快形成与国际投资、贸易通行规则相衔接的基本制度体系和监管模式，既充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，又更好发挥政府作用。
2015	亚太经合组织工商领导人峰会	中方赞成制定和实施《服务业合作框架》，支持中小微企业参与全球市场。我们要落实好《 促进全球价值链发展合作战略蓝图 》，增强经济增长含金量。
2015	十八届五中全会第二次全体会议	我们必须坚持对外开放的基本国策 ，奉行互利共赢的开放战略，深化人文交流，完善对外开放区域布局、对外贸易布局、投资布局，形成对外开放新体制， 发展更高层次的开放型经济 ，以扩大开放带动创新、推动改革、促进发展。“一带一路”建设是扩大开放的重大战略举措和外交的顶层设计，要找准突破口，以点带面、串点成线，步步为营、久久为功。
2016	网络安全和信息化工作座谈会	我们要鼓励和支持我国网信企业走出去 ，深化互联网国际交流合作，积极参与“一带一路”建设，做到“国家利益在哪里，信息化就覆盖到哪里”。

2017	亚太经合组织第二十五次领导人非正式会议	我们应该不忘初心，深入推进贸易和投资自由化便利化，构建开放型经济，维护和加强多边贸易体制，引导经济全球化再平衡。要按照商定的路线图， 坚定推进亚太自由贸易区建设 ，在开放中实现亚太新一轮大发展。
2017	世界经济论坛 2017 年年会开幕式	我们要下大气力发展全球互联互通，让世界各国实现联动增长，走向共同繁荣。 我们要坚定不移发展全球自由贸易和投资 ，在开放中推动贸易和投资自由化便利化，旗帜鲜明反对保护主义。
2018	亚太经合组织工商领导人峰会	5 年前，我提出共建“一带一路”倡议，目的就是促进各国各地区互联互通，形成联动发展格局，为世界经济拓展新的增长空间。
2018	第四届东方经济论坛全会	我们要重点提升跨境基础设施互联互通、贸易和投资自由化便利化水平 ，促进各国市场、资本、技术流动，优化资源配置和产业结构，共同建设开放型区域经济体，努力构建东北亚经济圈。我们要大力推动小多边合作、次区域合作。
2019	二十国集团领导人峰会	我们即将发布 2019 年版外资准入负面清单，进一步扩大农业、采矿业、制造业、服务业开放。 新设 6 个自由贸易试验区，增设上海自由贸易试验区新片区，加快探索建设海南自由贸易港进程。
2019	亚洲文明对话大会开幕式	中国愿同有关国家一道， 实施亚洲经典著作互译计划和亚洲影视交流合作计划 ，帮助人们加深对彼此文化的理解和欣赏，为展示和传播文明之美打造交流互鉴平台。
2020	世界经济论坛 2017 年年会开幕式	中国将大力建设共同发展的对外开放格局， 推进亚太自由贸易区建设和区域全面经济伙伴关系协定谈判，构建面向全球的自由贸易区网络。
2020	上海合作组织成员国元首理事会	我们要继续推动共建“一带一路”倡议同各国发展战略及欧亚经济联盟等区域合作倡议深入对接， 加强互联互通，促进产业链、供应链、价值链深度融合，畅通区域经济循环。
2021	致中国人民对外广播事业创建 80 周年的贺信	希望你们不断 开拓创新，加强国际传播能力建设，打造具有强大引领力、传播力、影响力的国际一流新型主流媒体 ，为实现中华民族伟大复兴的中国梦、推动构建人类命运共同体作出新的更大的贡献。
2021	第三次“一带一路”建设座谈会	要深化互联互通，完善陆、海、天、网“四位一体”互联互通布局。 深化贸易畅通、资金融通、人文交流。 要深化数字领域合作，发展“丝路电商”，构建数字合作格局。
2021	亚太经合组织第二十八次领导人非正式会议	促进创新增长和数字经济发展。 创新是引领世界发展的重要动力。要坚持创新驱动大方向，点燃数字经济新引擎，让数字技术的成果惠及更多亚太地区人民。 要全面落实亚太经合组织《互联网和数字经济路线图》，为创新和生产力发展构建开放、公平、公正、非歧视的环境。

数据来源：共产党员网，东方证券研究所

● **从整体规划视角看，“十二五”至“十四五”期间，文化、商业领域的出口始终是国家“走出去”战略的重要组成部分。**

最早在“十二五”时期，中国在文化改革发展层面就已经提出了“推动文化产品和服务出口”、“文化贸易促进政策”，注重文化领域的“走出去”；在商业贸易层面提出了“促进跨境电子商务协同发展”、“建设国际商务平台”。“十三五”时期，在商业贸易层面的规划更为具体和先进，明确指出了“积极发展外贸新业态”、“促进跨境电子商务健康快速发展”，并规划实行“跨境电子商务发展行动”。“十四五”最新的规划中，“支持跨境电商高水平发展”为行业发展提出了更高的要求，“外贸新业态”再次被重点提及，“扎实推进跨境电商综试区建设”、“加快海外仓发展”等更为具体和规划也被提出。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

表 31：“十二五”至“十四五”规划对于文化及商业走出去的支持

时间	发布机构	文件名	相关内容
2012	中办、国办	"十二五"文化改革发展规划纲要	<p>推动文化产品和服务出口。实施文化走出去工程，完善支持文化产品和服务走出去政策措施，进一步扶持文化出口重点企业和重点项目，完善《文化产品和服务出口指导目录》，培育一批具有国际竞争力的外向型文化企业和中介机构，形成一批有实力的文化跨国企业和著名品牌。</p> <p>文化贸易促进政策。加大已有支持对外文化贸易各项优惠政策的落实力度，进一步完善有关财税政策，支持文化企业走出去。</p>
2012	工信部	电子商务“十二五”发展规划	<p>促进跨境电子商务协同发展。鼓励有条件的大型企业“走出去”，面向全球资源市场，积极开展跨境电子商务，参与全球市场竞争，促进产品、服务质量提升和品牌建设，更紧密地融入全球产业体系。</p> <p>推动“走出去”带动出口。鼓励轻工、纺织、服装、家电、一般装备制造等国内技术成熟、国际市场需求大的行业生产能力向目标市场转移，带动零部件和中间产品出口。</p>
2012	商务部	对外贸易发展“十二五”规划	<p>建设国际商务平台。培育一批技术强、服务优、信誉好的重点外贸电子商务平台，提高企业利用电子商务开展对外贸易的能力。</p> <p>提高文化开放水平。发展对外文化贸易和投资。培育对外文化贸易主体，鼓励和引导各种所有制文化企业参与文化产品和服务出口，加大内容创新力度，打造外向型骨干文化企业。稳定传统优势文化产品出口，利用跨境电子商务、市场采购贸易等新兴贸易方式，提高数字文化产品的国际市场竞争力，推动文化装备制造技术标准走出去。</p>
2016	中办、国办	“十三五”时期文化发展改革规划纲要	<p>跨境电子商务发展行动。推进跨境电子商务综合试验区建设。加快建立适应跨境电子商务特点的政策、监管和数据标准等体系，提高贸易各环节便利化水平。鼓励设立海外仓储和展示中心，推进 B2B 业务创新发展。总结评估并复制推广各综合试验区经验，推动全国跨境电子商务持续健康发展。推动与“一带一路”沿线国家和地区开展电子商务合作。</p>
2016	商务部、中央网信办、发展改革委	电子商务“十三五”发展规划	<p>完善跨境电子商务产业链。支持各地引导本地跨境电子商务产业向规模化、标准化、集群化、规范化方向发展。</p> <p>积极发展外贸新业态。促进跨境电子商务健康快速发展。推进跨境电子商务综合试验区建设。加快建立适应跨境电子商务特点的政策体系和监管体系，提高贸易各环节便利化水平。鼓励设立海外仓储，推进 B2B 业务创新发展。总结评估并复制推广各综合试验区经验，推动全国跨境电子商务持续健康发展。推进“网上丝绸之路”经济合作试验区建设，推动与“一带一路”沿线国家和地区开展电子商务合作。深入参与或发起跨境电子商务规则交流和谈判，积极发挥建设性推动作用。发展跨境电子商务产业链。支持各地引导本地跨境电子商务产业向规模化、标准化、集群化、规范化方向发展。</p>
2016	商务部	对外贸易发展“十三五”规划	<p>支持跨境电商高水平发展。鼓励电商平台企业全球化经营，完善仓储、物流、支付、数据等全球电子商务基础设施布局，支持跨境电子商务等贸易新业态使用人民币结算。培育跨境电商配套服务企业，支撑全球产业链供应链数字化，带动品牌出海。</p> <p>推动数字领域国际合作走深走实。促进数字经济领域贸易投资，落实《数字经济对外投资合作工作指引》</p>
2021	商务部、中央网信办、发展改革委	“十四五”电子商务发展规划	<p>促进跨境电商持续健康发展。扎实推进跨境电商综试区建设。</p> <p>加快海外仓发展。推动监管创新，鼓励引导多元主体建设海外仓。</p>
2021	商务部	“十四五”对外贸易高质量发展规划	<p>积极发展丝路电商。拓展丝路电商全球布局，建设“一带一路”电子商务大市场。</p>

数据来源：商务部、中办，东方证券研究所

● **从实践层面看，国家各部门出台各类指导实践的相关政策。**

对外投资方面：国家充分鼓励发挥民营企业在境外投资中的重要作用；加强对外投资事中事后监管，推动对外投资健康有序发展。

文化方面：国家积极推动中国境外企业文化建设；认定多个国家文化出口基地。

商业贸易方面：国家加强对服务出口重点领域的支持引导，为出台和落实服务贸易支持政策提供依据；积极推进跨境电子商务综合试验区建设，并推出相关税收减免政策；同时开始注重供应链层面的建设，鼓励海外仓的发展，推动商贸物流型境外经贸合作区建设，打造国际物流网络支点。

表 32：“走出去”相关行业指导及实施层面政策

时间	发布机构	文件名	相关内容
2012.04	商务部、中央外宣办等	《关于印发中国境外企业文化建设若干意见的通知》	为鼓励和支持我国企业更好地适应实施“走出去”战略面临的新形势 ，内凝核心价值、外塑良好形象，在实施互利共赢开放战略和建设和谐世界中发挥更大作用，实现我国企业在境外的健康可持续发展
2012.06	国家发展改革委、外交部等	《关于印发鼓励和引导民营企业积极开展境外投资的实施意见的通知》	为充分发挥民营企业在境外投资中的重要作用 ，鼓励和引导民营企业积极开展境外投资
2013.12	商务部、国家开发银行	《关于支持境外经济贸易合作区建设发展有关问题的通知》	明确合作区优先融资的基本条件 ，针对合作区的特点和需求，对合作区提供融资服务；商务部、国家开发银行共同加强合作区建设的指导，为合作区企业提供投资咨询和融资方案设计等服务工作，引导我国企业有序开展合作区建设工作。
2015.03	国家发展改革委、外交部、商务部	《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》	为 推进实施“一带一路”重大倡议 ，让古丝绸之路焕发新的生机活力，以新的形式使亚欧非各国联系更加紧密，互利合作迈向新的历史高度
2015.08	商务部	《商务部关于印发境外经贸合作区服务指南范本的通知》	为 进一步做好境外经贸合作区建设工作 ，推动合作区做大做强，要求企业提升服务质量和水平，吸引更多的企业入区投资，实现共同发展。提供信息咨询服务、运营管理服务、物业管理服务和突发事件应急服务。
2016.10	商务部、国务院	《服务出口重点领域指导目录》	为 加强对服务出口重点领域的支持引导 ，为出台和落实服务贸易支持政策提供依据，商务部会同国务院有关部门定制了《服务出口重点领域指导目录》。
2017.10	国家发展改革委等	《发改委、商务部等 28 部门关于加强对外经济合作领域信用体系建设的指导意见》	加强对外经济合作领域信用体系建设 ，规范对外经济合作秩序，提高对外经济合作领域参与者的诚信意识，营造良好的对外经济合作大环境，提出指导意见
2018.06	商务部、中央宣传部	《国家文化出口基地名单》	经地方申报、专家初审、部门复核、公示等程序，现认定北京天竺保税区等 13 家为国家文化出口基地。
2018.10	财政部、税务总局、商务部、海关总署	《财政部、税务总局、商务部海关总署关于跨境电子商务综合试验区零售出口货物税收政策的通知》	对综试区电子商务出口企业出口未取得有效进货凭证的货物 ，同时一定条件的，试行增值税、消费税免税政策
2019.01	国务院	《国务院关于促进综合保税区高水平开放高质量发展的若干意见》	促进跨境电商发展 。支持综合保税区内企业开展跨境电商进出口业务，逐步实现综合保税区全面适用跨境电商零售进口政策。2.支持服务外包。允许综合保税区内企业进口专业设备开展软件测试、文化创意等国际服务外包业务，促进跨境服务贸易。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

2019.05	商务部	《关于印发对外投资备案（核准）报告实施规程的通知》	加强对外投资事中事后监管，推动对外投资健康有序发展
2020.04	商务部、中央网信办、工业和信息化部	《国家数字服务出口基地名单》	经省级商务、网信、工业和信息化主管部门联合推荐、专家书面评审和答辩评审、三部门综合评议、社会公示等程序，现认定中关村软件园等 12 个园区为首批国家数字服务出口基地。 提出 15 项稳外贸稳外资政策措施支持贸易新业态发展
2020.08	国务院	《关于进一步做好稳外贸稳外资工作的意见》	充分利用外经贸发展专项资金、服务贸易创新发展引导基金等现有渠道， 支持跨境电商平台、跨境物流发展和海外仓建设 等。鼓励进出口银行、中国出口信用保险公司等各类金融机构在风险可控前提下积极支持海外仓建设。
2021.08	商务部	《商贸物流高质量发展专项行动计划（2021-2025 年）》	推动商贸物流型境外经贸合作区建设，打造国际物流网络支点。 引导和支持骨干商贸企业、跨境电商平台、跨境物流企业等高质量推进海外仓、海外物流中心建设，完善全球营销和物流服务网络。积极培育有国际竞争力的航运企业，持续增强航运自主可控能力

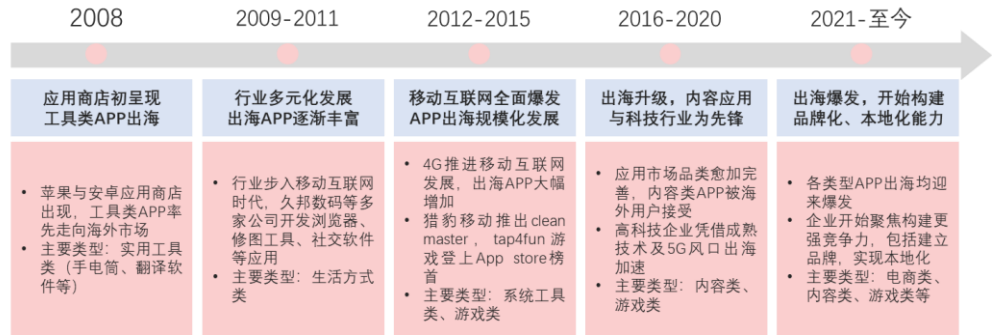
数据来源：中国政府网，东方证券研究所

5.1.2 国内互联网出海：由工具出海到文化产品与商业产品的全方位出海

中国互联网出海：文化产品与商业产品全方位输出阶段已到来

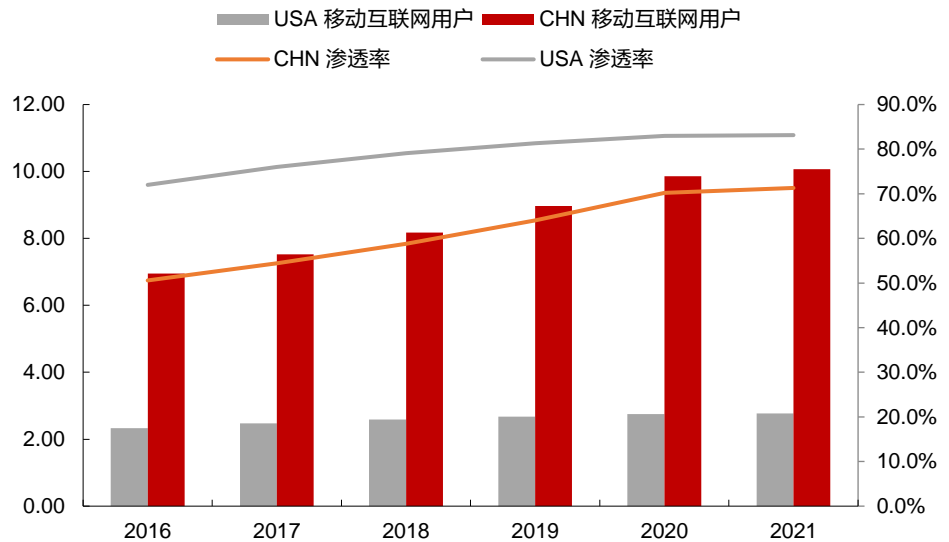
中国互联网出海，已从之前的工具型产品输出演化到文化产品与商业产品全方位输出。移动互联网时代来临之前，中国互联网产品出海主要集中在工具型产品（例如手电筒、翻译词典、浏览器等）；而进入移动互联网时代之后，中国和美国之间的差距在逐步缩小，加之中国的人口规模大及需求统一化（尤其利于需规模效应的互联网产品高效迭代模式）、工程师供给充足、产业供应链完整、（物质和文化）消费市场庞大，因此在游戏、电商、互联网内容/媒体等领域的优势逐渐形成在全球范围内领先的优势（越需双边效应、规模效应去迭代产品模式，中国优势越突出），在国内市场竞争加剧的情况下，中国互联网产品在海外凭借比较优势及国内经验的复制，争取在海外实现复制。**2021 年以来，中国互联网企业在各个领域的出海持续发力且重视度加强：**中国供应链与海外消费者纽带加深，跨境电商迎来品牌化，Anker、致欧、Outer 等在海外市场获得更认同；中国游戏、网文小说继续发力，米哈游、Hiread、Bilibili Comics 等出海新势力受到海外市场的关注；此外，BIGO LIVE、StarMaker 成为了拉美互联网经济的重要玩家，hibobi、Yalla、赤子城在中东北非表现优异；SHAREit、小米、Gamma Play 的效率工具登上了东南亚众多国家的应用下载榜。此外，2021 年以来，中国互联网企业在行业出海迎来持续发力的阶段逐步开始重视更为底层能力的建设，其中包括品牌力的构建以及海外的本地化能力的提升，其中尤为典型的方向是 DTC 品牌打造和海外仓建设。

图 14：中国企业出海历程



数据来源：《中国娱乐社交企业出海发展专题》，东方证券研究所

图 15：中国和美国的移动互联网用户数（亿）及移动互联网渗透率（%）

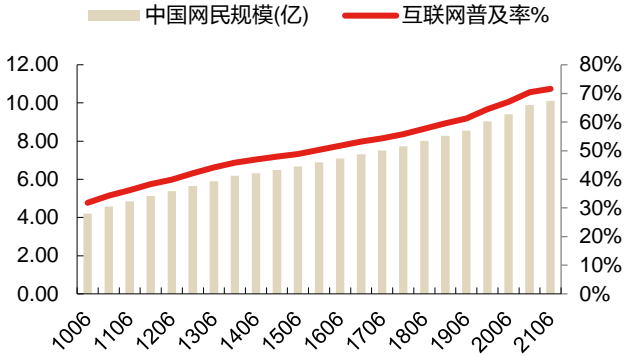


数据来源：CNNIC，Statista，东方证券研究所

中国互联网出海现状：北美、东南亚、拉美、中东是核心区域

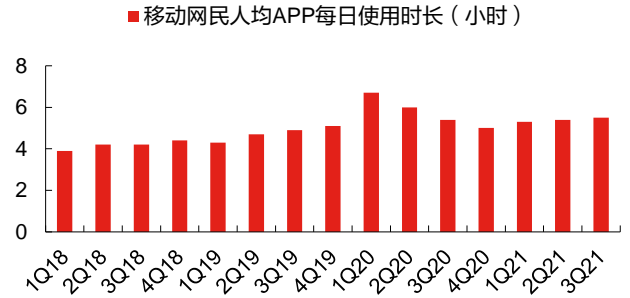
中国凭借人口规模优势、工程师红利等优势，已经在移动互联网的产品/技术/商业模式方面形成全球性的优势，已诞生多个千亿甚至万亿级别互联网公司，在国内移动端流量红利见顶的情况下（网民渗透率突破 70%，人均单日时长稳定在 5h 以上），开始将优势业态输出海外。

图 16：国内网民规模及互联网普及率



数据来源：CNNIC 东方证券研究所

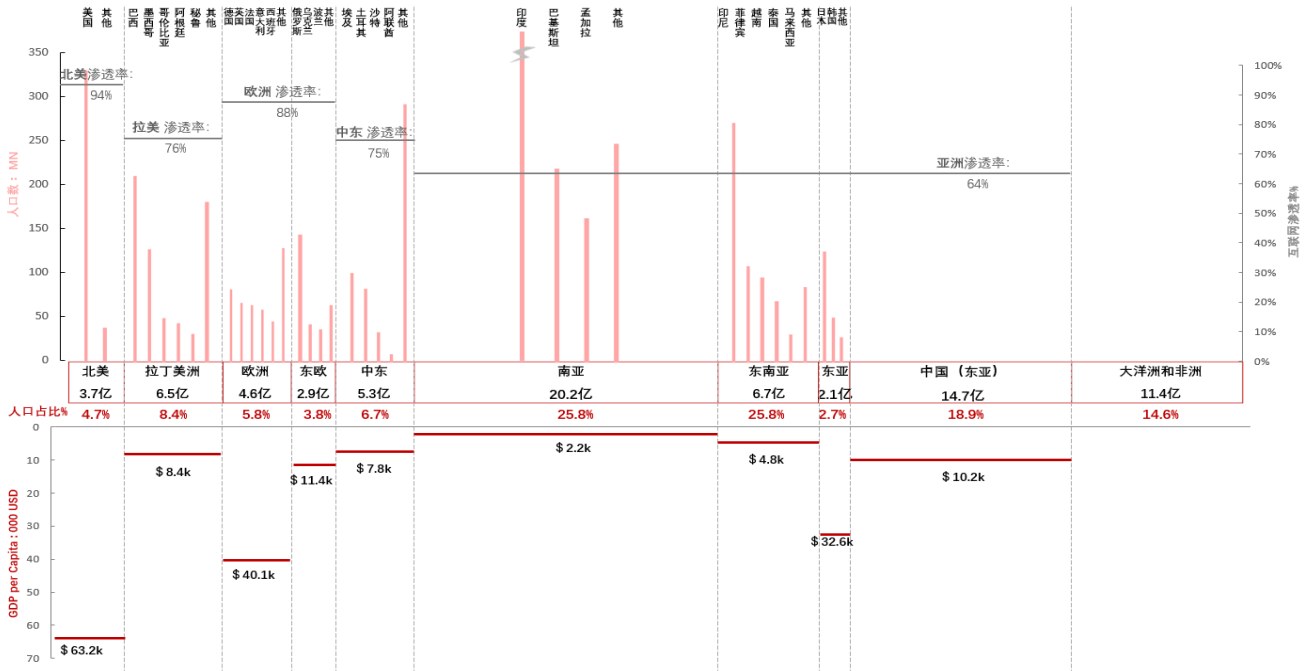
图 17：国内移动互联网人均单日使用时长



数据来源：极光大数据, 东方证券研究所

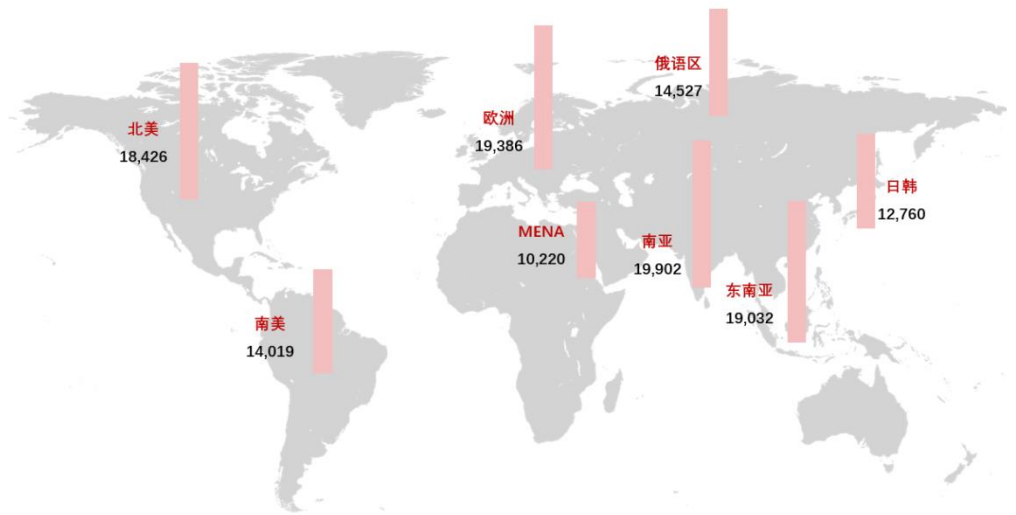
人口数、互联网基础设施、经济发展水平是各公司选择出海区域的 3 个重要因素，全球各区域中：**北美地区**的人均 GDP 最高、互联网基础设施条件最好，且占领文化高点，是国内互联网公司出海的重点区域之一，但难度在于北美本土互联网产品的实力强劲且渗透率非常高，整体市场竞争较为激烈；**拉美、中东、东南亚地区**的人口规模足够大（人口结构年轻），且互联网渗透率较高，人均 GDP 中等水平，本地互联网产品竞争格局相对缓和，也是中国各互联网公司选择的重要区域；欧洲地区人均 GDP 最高、互联网基础设施条件同样很好，但欧洲单一语言区的人口规模不大，较难形成规模效应；非洲地区人口规模大，但是人均收入水平和互联网设施普及程度较低；印度（南亚）地区人口规模大，此前也是很多企业出海的重要目的地，但是现阶段面临较大的政治风险。所以总结来看，目前国内互联网产品出海的核心市场主要为**北美、拉美、中东、东南亚地区**。

图 18：全球各区域的人口分布/互联网渗透率/人均 GDP



数据来源：United Nations, Internet World Stats, 东方证券研究所

图 19：中国互联网产品出海地域分布 (21/11)



数据来源：白鲸出海, 东方证券研究所

5.1.3 出海优势业态成长性和商业化进程快于国内

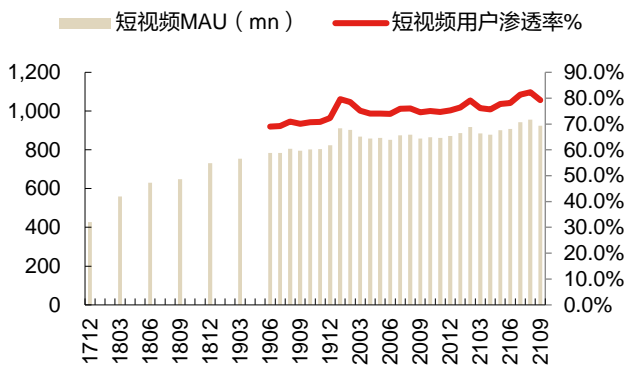
游戏、短视频、电商均为国内非常成熟的业态：无论是从市场规模、用户规模，还是用户渗透率方面，在全球范围内的领先优势都较为明显，该三类业态我们按确定性（已有商业化程度）和成长空间双维度结合做排序，从成长性增速角度依次排序为 短视频产品 > 电商 > 游戏。

1) 短视频：已形成相对规模流量（10 亿用户×70min 时长），可借鉴国内广告/电商/直播商业化经验输出

国内：短视频产品用户量已经达到高位——根据 QuestMobile 数据，3Q21 短视频月活接近 10 亿，占互联网用户的比例超过 80%；根据极光大数据，截至 3Q21，国内用户使用短视频的日均时长已经占总移动互联网时长的 31.6%（相比 3 年前提升了 21.7 pct），是目前时长占比最高的应用类型。国内短视频行业用户量级达 10 亿级别，已经完成了用户积累的阶段，从流量增长的角度来看，已经度过了增长斜率最陡的时期。

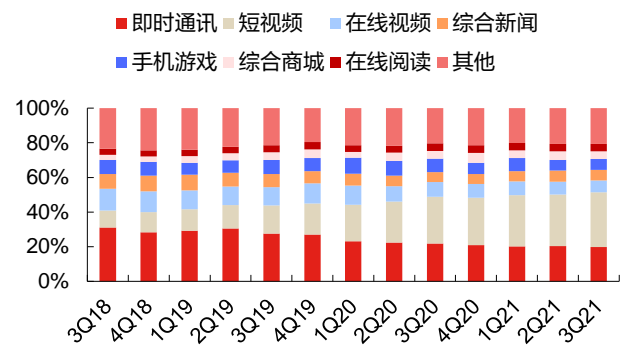
国内短视频平台无论是在产品、算法还是运营方面，均具备成熟的经验；此外，国内短视频平台，经过几年的探索，已经找到了较为高效的商业化模式——（短视频信息流广告、达人营销、达人直播带货、品牌自播带货等），商业化工具矩阵完整程度已经较高，因此短视频产品在海外的商业化进程有望快于国内。

图 20：中国短视频月活用户数（mn）及渗透率（%）



数据来源：QuestMobile，东方证券研究所

图 21：中国短视频时长占移动互联网时长超过 30%



数据来源：极光大数据，东方证券研究所

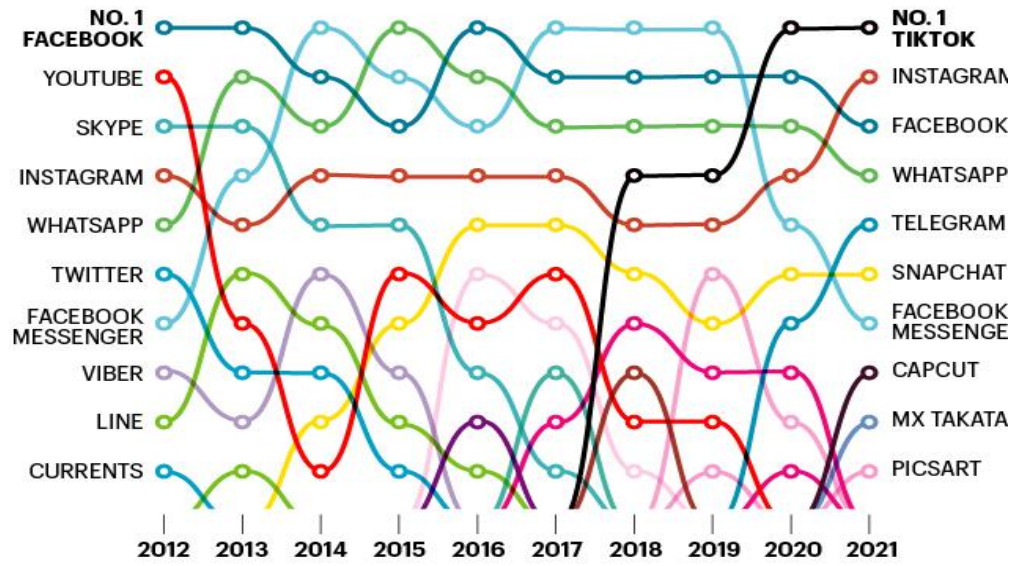
海外：仍然处于短视频类型产品渗透率快速提升的过程中。根据 App Annie 的数据，TikTok 为 2020-2021 年全球下载量最多的社交和娱乐型 APP。

- 用户数角度：根据官方公布数据，TikTok 全球（不算国内抖音的用户）MAU 到 21/09 已经突破 10 亿（成为全球少数跨国 10 亿量级社交娱乐产品之一），相比 2020 年公布的 20/07 月活 6.89 亿增长了 45% 以上，各区域的用户增速均实现了快速增长（尤其是拉美和东南亚）；从渗透率角度来说，TikTok 在全球各地区的渗透率均不超过 35%，和国内相比提升空间更大。

- 时长角度：根据 App Annie 的数据，TikTok 在全球的平均时长到 21/07 已经突破了 70min（和 2020 年初相比增速超过 70%），超过了 Facebook、Instagram 等全球性社交娱乐产品，甚至在某些区域的时长已经超过了全球性在线视频平台 Youtube。快手海外产品之一“Kwai”到 21/07 的人均单日时长也突破了 40 分钟，超过了 Instagram。

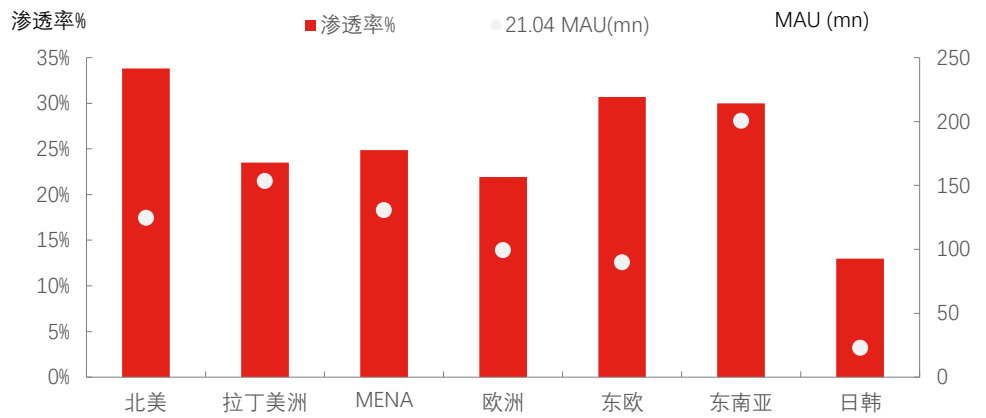
目前国内短视频平台在海外已经实现了 10 亿用户×60+min 的流量池，且目前全球范围内尚没有出现产品模式类似的、用户量级可以与之竞争的竞品产品，凭借算法推荐的内容/社交平台有非常强的规模效应，在达到 10 亿量级用户规模后已经形成一定的竞争壁垒，且从渗透率角度，流量池仍然有提升空间。

图 22：全球社交和娱乐 APP 下载量排名（2012-2020）



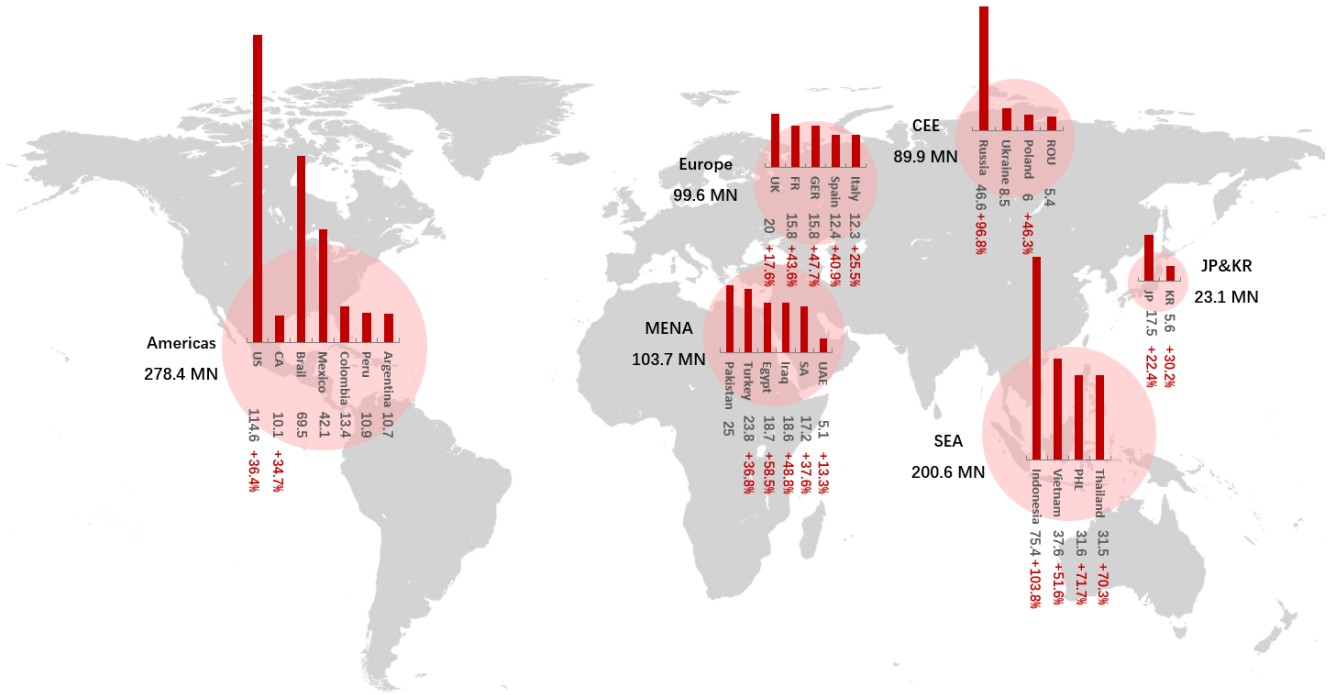
备注：包括社交、图片、视频娱乐，不含游戏、约会 APP
数据来源：财富中文杂志，App Annie，东方证券研究所

图 23：TikTok 在各地的 MAU 占各地区总人口比例



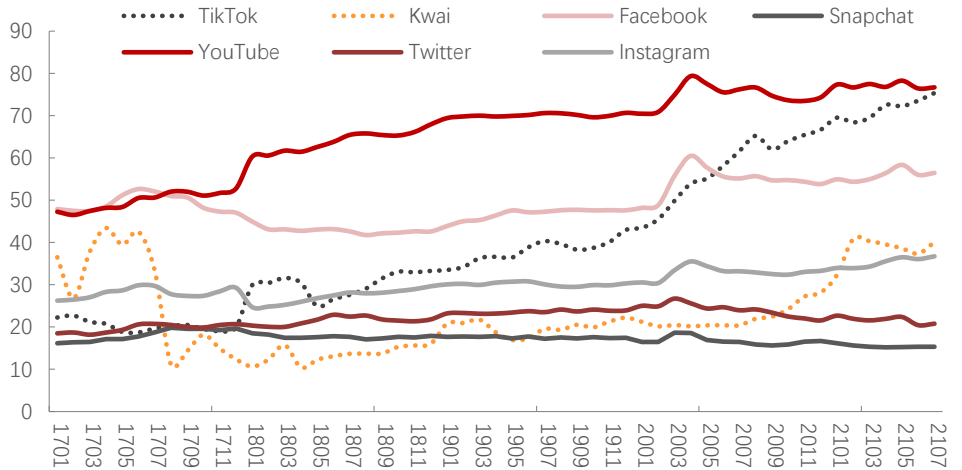
数据来源：TikTok，UN，东方证券研究所

图 24: TikTok 的月活用户 (mn) 在全球各地区的分布及同比增速 (21/04)



数据来源: TikTok, 东方证券研究所

图 25: 海外主要社交媒体的人均单日时长 (min)



数据来源: App Annie, 东方证券研究所

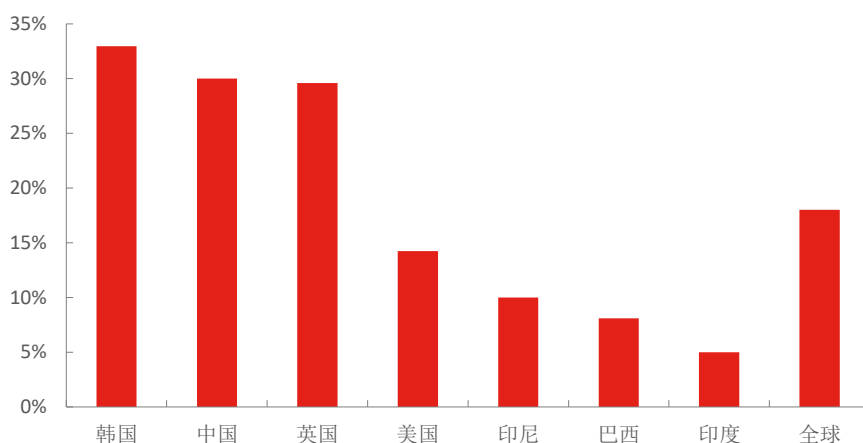
我们判断 22 年短视频出海从商业化角度增量最快。基于过去几年全球高速增长流量积累，我们预计未来 1-2 年商业化将为国内短视频平台出海的重点，国内的短视频平台已经探索出在不同流量场景下的最高效率的变现方式，在借鉴国内经验的基础上，海外商业化的探索成本有望降低、探索期有望缩短。

2) 电商：产品力和运营力具备出海能力，行业持续孵化诞生优质品牌卖家与平台流量场

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

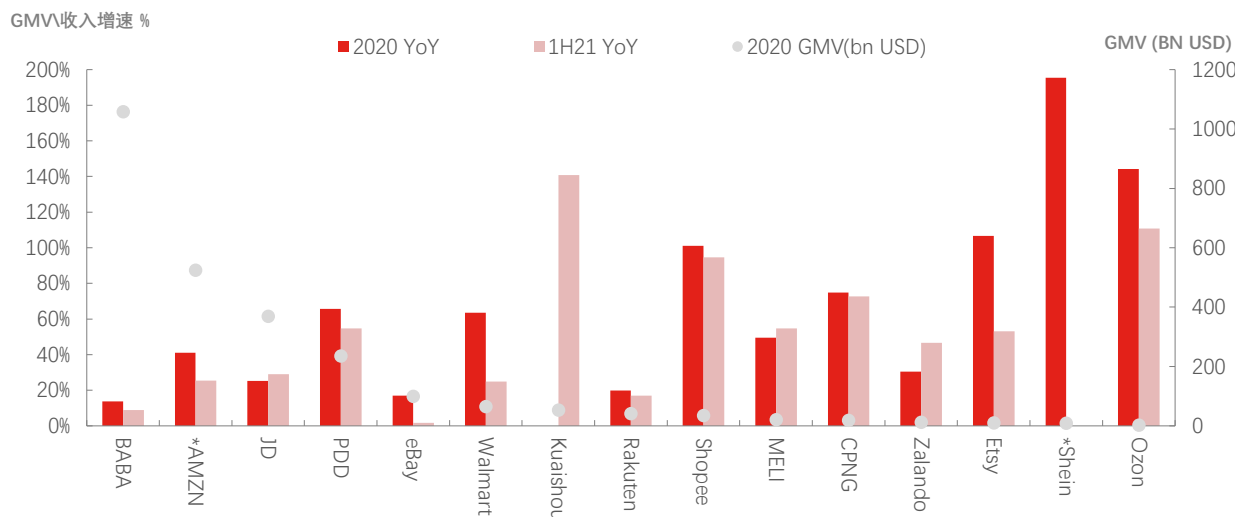
中国是全球电商规模最大的市场，也是电商渗透率最高的国家之一，2020 年全球 5 个交易规模超过 10,000 亿美金规模的电商平台中，第 1（阿里）、第 3（京东）、第 4（拼多多）均来自中国。近年来，国内的电商平台在增速放缓的背景下竞争加剧，但也不断巩固各自差异化优势并逐渐补齐短板品类，在服饰、3C 家电、美妆、家居百货等电商渗透率较高的类目已经形成比较成熟的电商运营方法论。

图 26：地区电商渗透率



数据来源：Statista，东方证券研究所

图 27：全球主要电商平台的 2020 年的 GMV (bn USD) 及增速



备注：(1) Amazon 1H21 的增速使用 product sales 的增速；(2) Shein 使用的是营收数据；(3) Wish 的增速使用 marketplace revenue (佣金) 计算
数据来源：公司公告，Statista，东方证券研究所

国内电商平台在服务用户和商户方面更加精细化。国内电商行业的竞争已经进入到比拼各垂类能力的阶段，对细分领域精细化运营能力的要求更上一个台阶。

各电商平台为了更好的服务不同消费场景、满足不同的消费人群、不同商户的需求，均**推出了不同的C端电商产品**（例如有的服务品牌型商品消费、有的服务工厂型高性价比商品、有的服务段半径同城消费需求等）。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

另一方面，在服务商户方面，国内电商平台给商户提供了丰富的店铺运营、引流、用户运营的产品矩阵，简单比较阿里和亚马逊的营销产品可以发现，虽然都是提供了搜索结果排序广告、品牌专区广告、展示类的广告产品，但是阿里的产品在每个大类的广告产品下又有更加细分的广告产品类型。

图 28：国内各电商平台推出多类型产品服务不同消费场景/消费人群/商家



数据来源：阿里，京东，拼多多，东方证券研究所

图 29：阿里营销产品体系（比海外电商平台更精细）

搜索类产品	展示类产品	互动类产品
直通车	超级钻展	超级互动城
品牌专区	Uni Desk	超级直播
明星店铺	全城星	淘宝联盟
信息流产品	品牌特秀	商家中心
超级推荐	超级开屏	生态伙伴
	超级公众屏	
	超级推送	

数据来源：阿里妈妈，东方证券研究所

图 30：亚马逊的（站内）营销产品体系

（类似阿里的“直通车”）
Sponsored Products
Showcase your individual products with ads that appear in Amazon shopping results

（类似阿里的“品牌专区”）
Sponsored Brands
Drive discovery of your brand with ads that appear in Amazon shopping results

（展示类广告）
Sponsored Display
Engage shoppers on and off Amazon with self-service display ads

数据来源：Amazon ads，东方证券研究所

海外大多数国家的电商渗透率均不超过 15%，和国内相比，仍然处于建基础设施、粗放增长的阶段，国内电商经营经验输出海外有望实现更高速的增长。我们判断 22 年电商出海行业能看到最大的变化在于，电商出海会由之前仅为货出海（跨境电商，持续的增长）到【货+流量】双重出海（自有的电商流量以独立站或平台形式存在），因此带来行业新的增速。

3) 游戏：我们判断最大的市场盘能支撑起中国企业做全球最大的单产品投入预算，提供全球最优质的游戏项目，从而分享全球手游增长红利。

国内手游市场规模世界第一。预计中国手游行业是文化产业中最有可能率先实现确定输出，分享全球市场红利的子版块。

中国企业在全球头部玩家中极具竞争优势：根据 Appannie 数据，2019 年全球 Top52 发行商中，有 15 家来自中国；而 2020 年上榜企业有 18 家来自于中国，占比 35%，增长态势显著。**不难发现众多本土选手出海后也能位列全球前端。**

表 33：2020 年游戏发行商排名

排名	公司	国家	排名	公司	国家
1	Tencent	China	27	Match Group	United States
2	NetEase	China	28	Scopely	United States
3	Playrix	Ireland	29	Baidu	China
4	Activision Blizzard	United States	30	InterActiveCorp (IAC)	United States
5	Zynga	United States	31	AT 和 T	United States
6	BANDAI NAMCO	Japan	32	NEXON	Japan
7	Supercell	Finland (China)	33	GungHo Online Entertainment	Japan
8	Netmarble	South Korea	34	SEA	Singapore (China)
9	Playtika	Israel (China)	35	miHoYo	China
10	Sony	Japan	36	Electronic Arts	United States
11	Google	United States	37	IGG	China
12	Lilith	China	38	Amazon	United States
13	SQUARE ENIX	Japan	39	Microsoft	United States
14	Aristocrat	Australia	40	SciPlay	United States
15	FunPlus	China	41	JOYY Inc.	China
16	LINE	Japan	42	Netflix	United States
17	Niantic	United States	43	Glu	United States
18	NCSOFT	South Korea	44	Yotta Games	China
19	Roblox	United States	45	DeNA	Japan
20	mixi	Japan	46	Long Tech Network	China
21	KONAMI	Japan	47	37 Interactive Entertainment	China
22	Disney	United States	48	YOOZOO Games	China
23	Moon Active	Israel	49	GAMEVIL	South Korea
24	ByteDance	China	50	Bole Games	China
25	CyberAgent	Japan	51	Mail.Ru Group	Russia
26	Alibaba Group	China	52	DoubleU	South Korea

资料来源：Appannie，东方证券研究所（注：Supercell、SEA、Playtika 第一大股东为中国公司）

因游戏出海已较为成熟，我们判断持续保持较高增速。

综上所述，国内在游戏、短视频、电商这三大领域经历多年发展已形成非常成熟的业态，在市场规模、用户规模、运营经验、产品渗透等各个方面在全球范围内均有明显的领先优势。我们认为中国企业基于以上三大领域现阶段所有具备的优势，有能力实现业务出海，争夺全球市场。下文我们将就这三大优势领域以及初具出海实力的出版领域展开详细的阐述。

5.2 文化软实力：短视频和游戏行业出海优势明显，出版提升出海水平

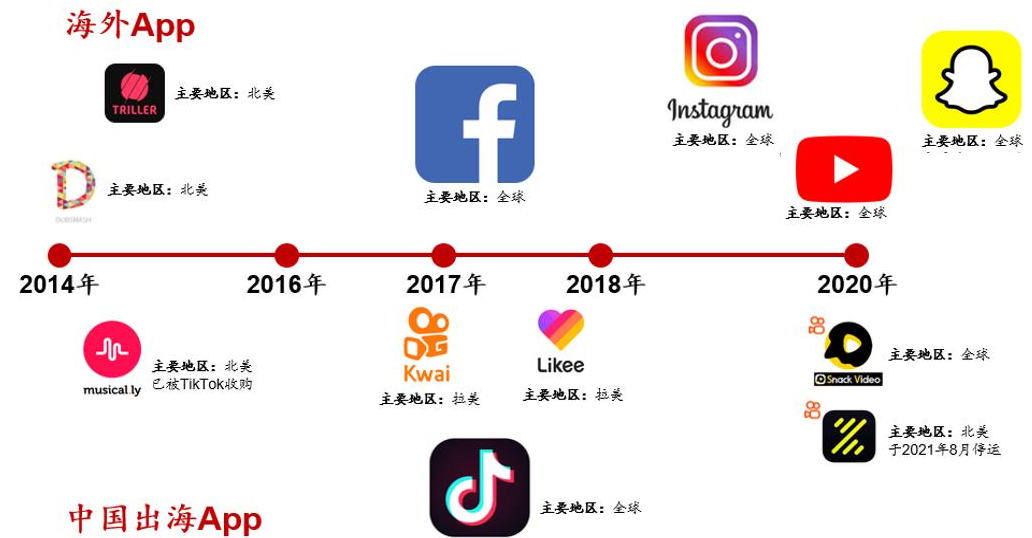
5.2.1 短视频：全球绝对领先地位，TikTok 占领流量高地

全球短视频的发展情况：中国产品优势明显

目前海外市场独立短视频产品较少，竞争主要来自老牌社媒巨头的内嵌短视频功能，如 Facebook Watch、Instagram Reels、Snap Spotlight 和 Youtube Short，都是在 2020 年推出。

海外短视频产品布局较早，但中国出海短视频产品优势明显：在中国短视频软件出海之前，海外就已经出现了短视频，代表产品为 14/15 年上线的 Dubsmash 和 Triller（目前规模都较小，月活均降到 600 万以下）。在经过一段时间的竞争淘汰后，目前海外月活超千万的独立短视频产品还有字节的 TikTok，欢聚的 Likee，以及以 Kwai 为代表的快手系列产品。中国短视频产品虽然出海较晚，但在体量上远超海外独立短视频 App，优势明显。

图 31：全球短视频的布局情况

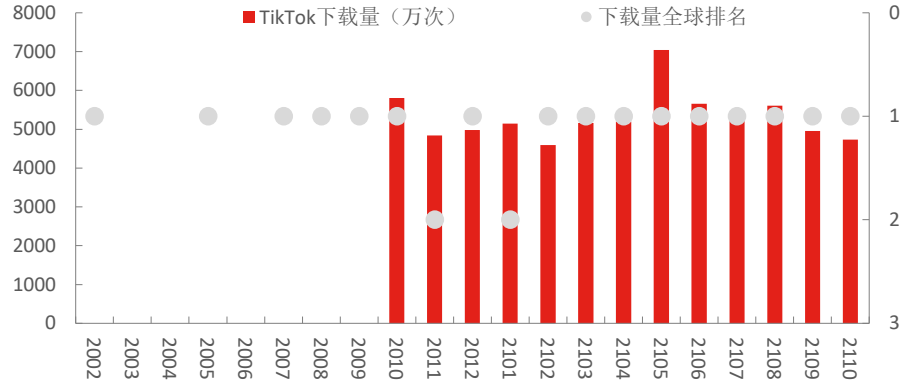


数据来源：东方证券研究所

中国短视频出海的概况：下载量全球排名前列，用户数快速增长

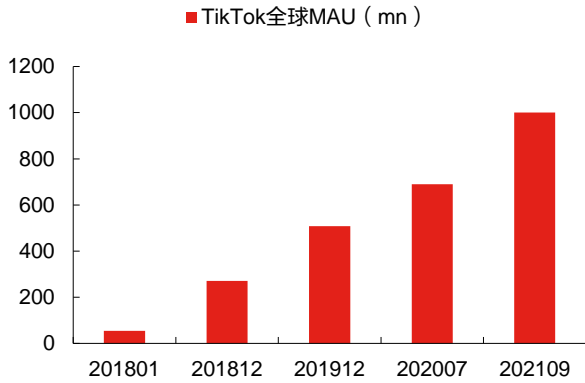
利用在国内积累的推荐算法技术，以及运营、用户增长经验，国内短视频平台出海的增长速度比传统的社交媒体速度快很多——**TikTok 成为了全球在最短时间内 MAU 突破 10 亿的产品**，目前 TikTok 仍然维持着每个月 5000 万次的下载量；且用户的年龄结构比北美的头部社交媒体平台整体更年轻（18 岁上用户中，18-24 岁用户占比达 45%）。快手海外业务自 2020 年重启以来，用户量也实现了快速增长，MAU 从 1Q 的 1 亿增长到 21/06 的 1.8 亿，一个季度内增长了 80%。

图 32: TikTok 月下载量 (左轴) 及下载量全球排名 (右轴)



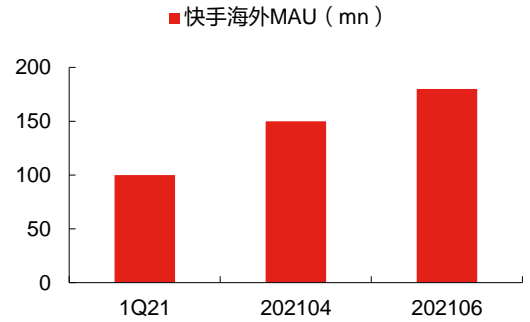
备注: 不含中国国内「抖音」的下载量
数据来源: Sensor Tower, 东方证券研究所

图 33: TikTok 的用户数增长情况



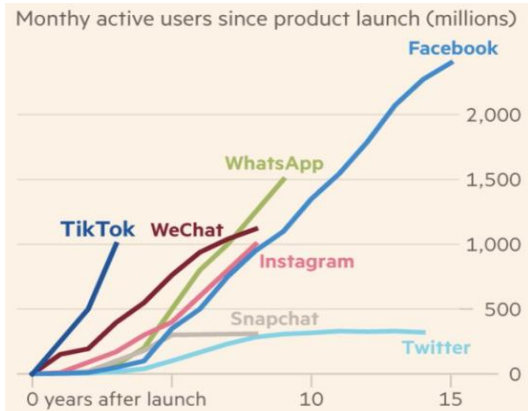
数据来源: TikTok 对美国政府起诉书, 东方证券研究所

图 34: 快手海外用户的的增长情况



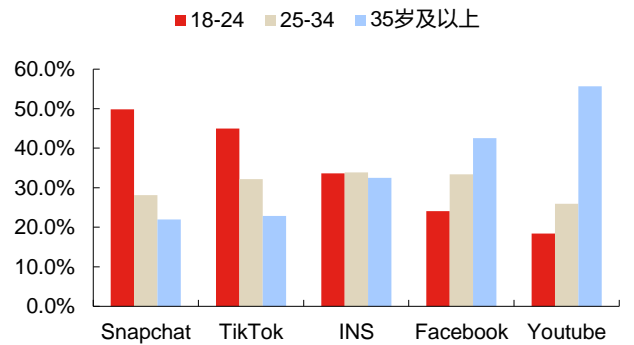
数据来源: 公司公告, 东方证券研究所

图 35: TikTok 成为全球最快达到 10 亿 MAU 产品



数据来源: FT, 东方证券研究所

图 36: 各平台 18 岁+用户年龄构成(18 岁+用户=100%)



数据来源: We are social, 东方证券研究所

国内经验可复制, 短视频海外商业化的进程快于国内

抖音、快手在国内的商业化变现路径已经非常明晰, 例如商业化广告产品的矩阵 (信息流效果广告、内容加热工具、品牌广告、达人营销等产品矩阵), 以及公域、私域的直播电商方法论均在国内得到

有关分析师的申明, 见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分, 或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

了反复探索和试验，因此短视频在海外的商业化方法论较国内是当时更为完备，整体进度或快于国内（但因海外区域较多区别于国内，商业化起量速度或慢于国内）。

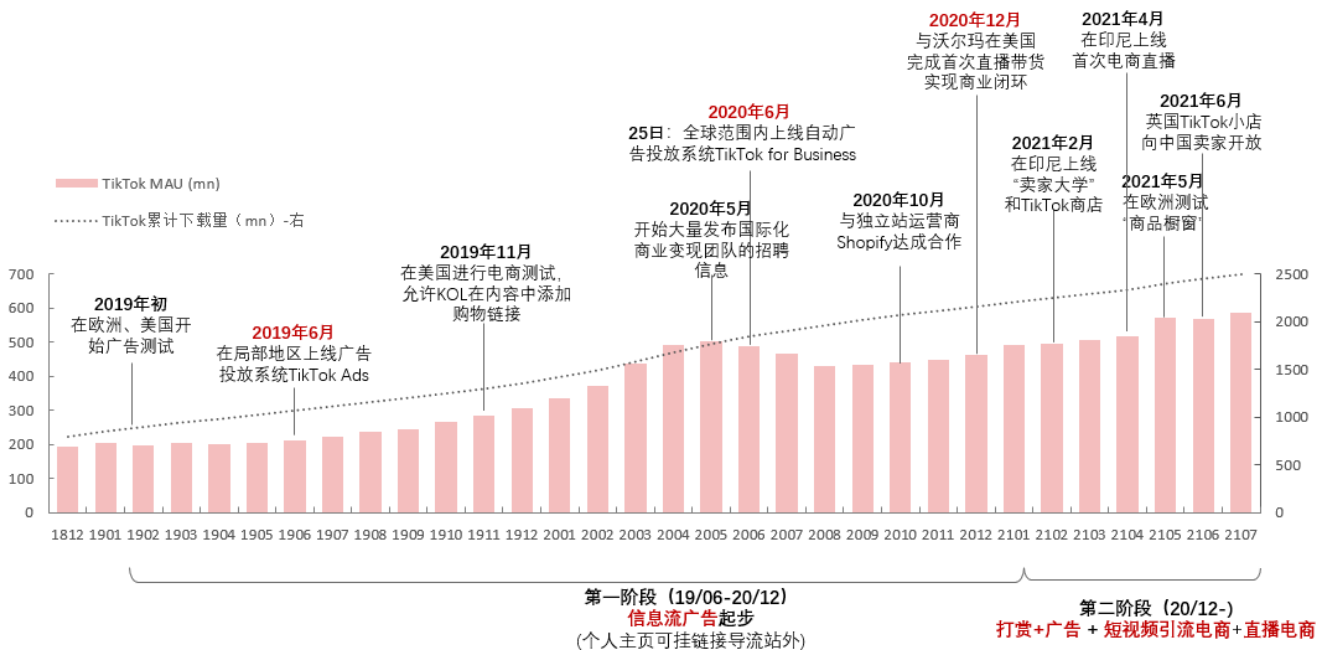
字节方面，抖音在国内是 2016/09 上线，一年多之后（2017/09）正式开始商业化（开启达人营销、信息流广告），而电商业务，虽然是 2018 年底开启购物车的申请，但是直到 2020 年初疫情爆发之后才正式大力推进直播电商业务（广告业务推出 2 年多之后）。TikTok 在海外的商业化进程明显比国内加速，2018 年 8 月 TikTok 和 Musical.ly 合并后开始大力推广完成冷启动，随后 2019 年 1-2 月就开始在美国等市场测试信息流广告业务（离合并不到半年），于 2020 年中全面开放广告自动投放工具，1 年不到之后（1H21）就开放了印尼、英国地区的直播电商业务（目前美国直播电商业务在测试），我们预计借鉴国内抖音电商的发展经验，TikTok 在海外的商业化广告和直播电商的发展速度会快于国内抖音的整体进程。

表 34: Instagram 上不同语种的 KOL 提及最多的 Top 10 品牌 (2021.07)

	2012	...	2016	2017	2018	2019	2020	2021
抖音国内			产品上线	9-10 月开启广告业务	12 月开放申请购物车		大力推进直播电商业务	
TikTok 海外					8 月 TikTok 和 Musical.ly 合并，开始大力推广	年初开启广告业务		年初开启直播电商业务
快手国内	产品上线			内测信息流广告	6 月开启电商业务			
快手海外							正式重启海外业务，加大投入	年底开始尝试商业化，广告+直播

数据来源：抖音，快手，东方证券研究所

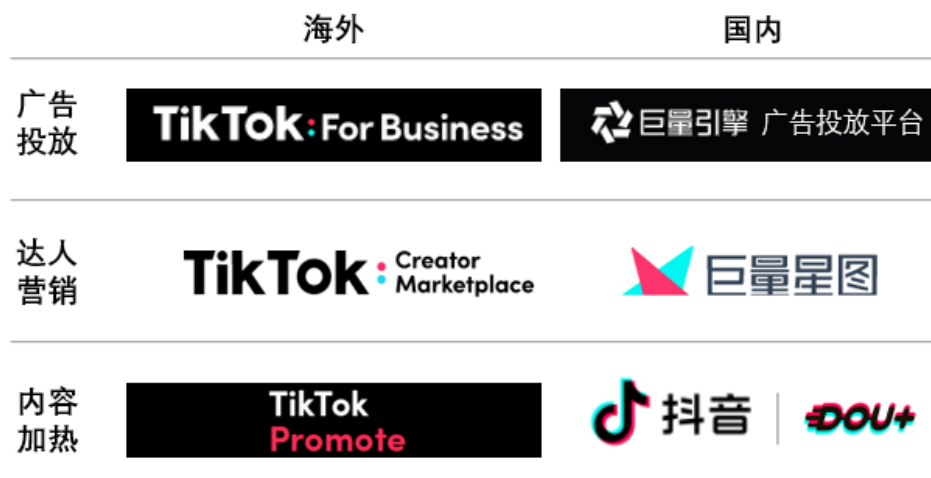
图 37: TikTok 的商业化进度



数据来源：TikTok 官方，digiday，App Annie，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

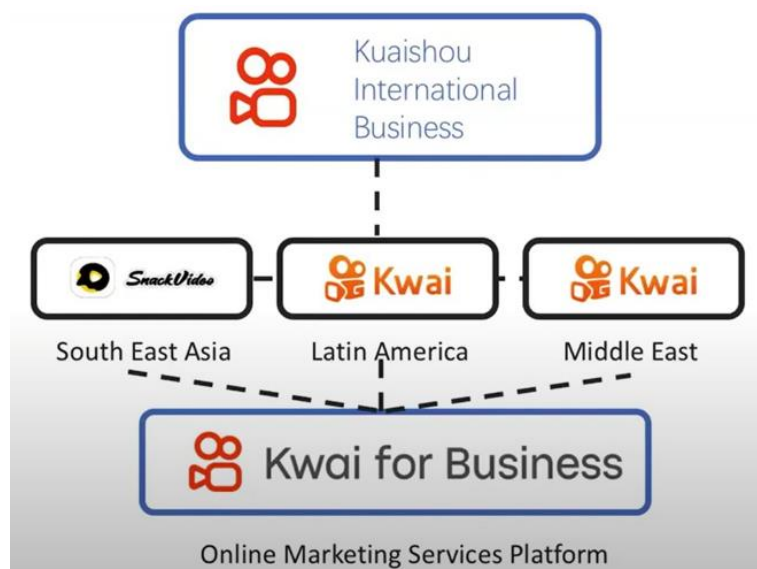
图 38：字节海外和商业化产品体系



数据来源：TikTok, 东方证券研究所

快手海外于 2021 年底开启商业化。快手国内从 2012 年上线，直到 2016 年底才开始搭建商业化架构，2018 年开启直播电商业务。海外的进程加速很多，快手 2021Q3 也在海外市场（巴西、东南亚、中东等）上线了广告投放系统“Kwai for business”，开始逐步尝试商业化。根据官方的宣传，目前快手海外的广告已经支持信息流效果广告（In-Feed Effects Ads）和品牌广告（Brand Ads，开屏等）的投放，形态和国内快手的广告形态非常类似。公司管理层在 3Q21 的业绩公开交流会上表示，要在海外开始尝试商业化。快手于 2020 年正式重启海外业务，在 2021 年末开启商业化，进程比国内快了许多（国内快手 2012 年上线，2017 年初才开始测试信息流广告）。

图 39：快手的海外广告投放系统上线



数据来源：Kwai, 东方证券研究所

总结：目前字节海外（10亿用户×60min+）和快手海外（近2亿用户×40min）已经完成了初步的用户积累，下一步在用户增长的同时，开始商业化试水。从两个平台的近期的动作可以看出，商业化的进程相对国内加速很多，国内字节在2017年开启广告商业化，但到了2020年（此时广告业务已经比较成熟）才开始大力进行直播电商的商业化，而在海外2020年中开始全面开放广告系统后不到1年内就开始推进直播电商，两条商业化主线同时进行。**我们预计，未来1-2年是国内短视频出海全面商业化的时期（尤其是在北美、拉美、东南亚等用户量较大、人均收入较高、商业化基础设施较好的区域），产业链相关的公司（例如出海电商、跨境营销及流量投放机构、出海消费品、出海供应链等）有望受益。**虽然海外市场的商业化存在一定的难度（例如本地化运营、海外单个市场规模较小无法做到国内类似的规模化输出），但是海外整体流量池更大（字节海外和国内的MAU已达相似量级甚至超过国内），整体市场空间也较大。

5.2.2 游戏：头部公司集群，中国手游公司在全球市场已实现稳步扩张

什么情况下，一国产业能做到垄断全球的领先地位？从好莱坞发展历程来看，我们得出了一个非常简单的结论：在推广市场边际成本递减的产业中，无贸易保护政策的情况下，本国市场规模在全球第一的国家将有望做到类似于好莱坞垄断全球市场的领先地位。

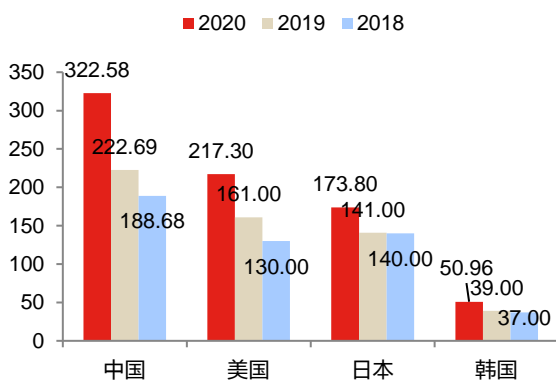
在全球游戏企业格局变换的时代，我们判断中国头部游戏企业能分享到发达国家市占率提升的红利，及发展中国家增速提升的红利：建议关注游戏市场份额较高的腾讯控股、网易、三七互娱、完美世界、吉比特。

中国手游市场份额当前全球第一

- 国内手游市场规模世界第一，2021年前三季度手游市场规模达1702亿元，全球市占率39.7%（yoy-1.6pp）。
- 美国（21.6%，yoy+2pp）、日本（12.7%，yoy-1.7pp）、韩国（4.6%，yoy+0.01pp）

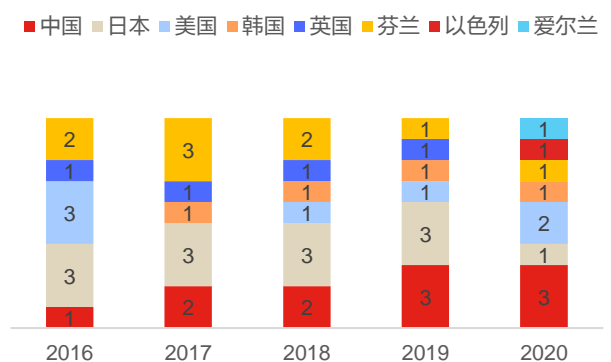
最大的市场盘能支撑起中国企业做全球最大的单产品投入预算，从而有更大概率产出质量最高的产品在全球竞争中占据优势。可以说中国手游行业是文化产业中最有可能率先实现马太效应，分享全球市场红利的子版块。

图 40：全球手游市场规模（亿美金）



数据来源：SensorTower，东方证券研究所

图 41：收入前十手游归属国家



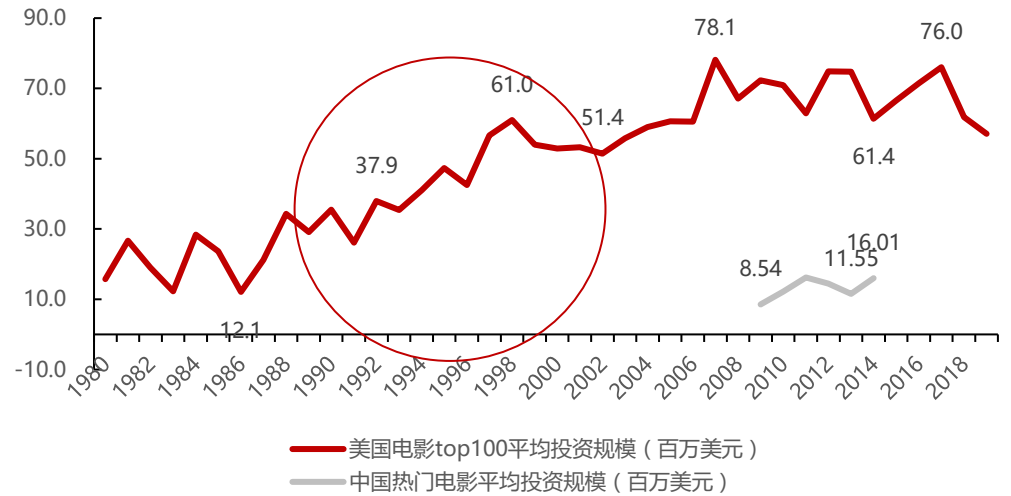
数据来源：Appannie，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

好莱坞经验：拓展海外市场后支撑单产品预算进一步提升

好莱坞采用“大投入、大制作、大营销”战略。有着超过 100 年发展历史的美国好莱坞电影市场，直到近 20 年单片投资规模还因为进入中国市场而大幅拉升。其头部集团雄厚的财政实力使得大制片厂对票房失利的承受力更强，也意味着可以进行更昂贵的赌博以赢取更大回报。2017 年美国八大电影制片公司的平均制作成本 6360 万，电影营销费用达到了 3435 万美金。这样如此巨大的资金规模，恐怕除了美国这样金融高度发达的国国外，其他任何国家都难以做到，当然这也是好莱坞之所以能够摘得世界电影艺术桂冠的重要原因之一。

图 42：中美电影投资水平对比



数据来源：Boxoffice，东方证券研究所

当前国内手游单产品研发成本和时长也同样发生了高速增长，显著高于日本等第二梯队市场。国内手游研发呈现出三个阶段，在市场集中度不断提高的同时，单产品研发投入不断加大。

- **2015年前：单产品投入 500 万~1000 万。**换皮产品为主，美术外包一、二百万，工程师团队花三四个月，加起来也就 300-500 万的成本。3-6 个月推出一款产品，MMO 换皮时间可能稍长。生命周期 3 个月-半年。
- **2016-2017 年：s 级产品投入过 3000 万。**产品立项趋于精品化，网易低于 3000 万不予立项。日本手游产品开发成本约 250 万人民币。
- **2018 年至今：国内大厂只做顶级产品，投入过亿。**历时 2 年以上，优质游戏可达 4—5 年。日本市场 2D 手游开发成本在 1000 万以上，3D 成本 1500-2500 万，顶级产品约 6000 万。

当前趋势下，小厂求生之路只有做差异化产品，且在非常规数值模型中寻求到合适的变现之路。

而大厂除了一部分管线布局创新项目外，还有预算将成熟数值模型项目用精良美术、IP 组合包装，输出海外。多元化的管线矩阵帮助其分散化风险。

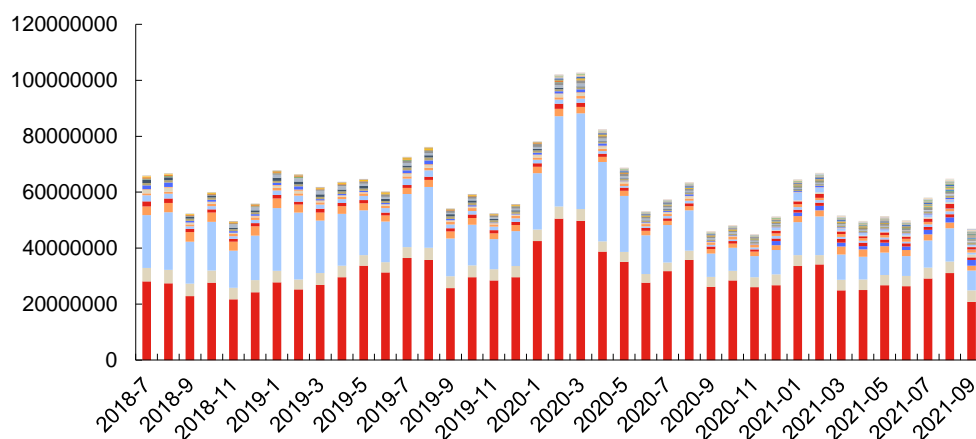
市场集中度持续提升，精品化研发为大趋势。从中国手游市场，2021 年前网易腾讯市占率呈上扬趋势，手游市场已经走向巨头垄断阶段，规模经济逐渐成型；网易、腾讯从财务数据量级、单产品盈利能力、

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

产业资源整合能力、市场口碑等方面显著高于其余厂商。在全球竞争格局中已具有较为确定性优势。尤其是腾讯，已进行了多笔大规模的跨国收购：收入排名前十的手游公司中 Epic Games、Supercell 等已成为腾讯子公司。网易也对全球特色研发商进行投资收购。

- 2021 年前，产品市占率提升：《和平精英》上线，王者荣耀+和平精英等头部游戏在逐步占据用户的时长。
- 2021 年，未成年人保护法实施：如果没有未成年人保护法这一政策实施，市场向头部项目集中或持续。而 2021 年因腾讯较为良好地执行了政策，集中度提升趋势在大陆地区出现逆转。**但这一逆转我们判断或将在所有产品调整完毕后结束。头部产品的恒定性、长线性、集中度提升性依然不可逆。**

图 43：游戏用户时长变化（单位：分钟）



数据来源：Questmobile，东方证券研究所

（备注：自下往上依次是王者荣耀、开心消消乐、和平精英、欢乐斗地主、原神）

收入市占率提升：头部公司市占率总体情况稳固增长。

顶部公司：腾讯发行口市占率稳固提升。

头部公司：网易、完美等稳定，积累全球项目势能，或将在 2022 年开始发力。

长尾厂商：更多是在争夺剩余市场份额，2018 年版号停审十个月，已然筛选淘汰了一批尾部厂商，2021 年 8 月版号再次暂停。在后期大厂投资规模持续上升的形势下，低研发投入的产品将更失去市场。

表 35：游戏公司市占率变化（注：公司数据采用财报数据，未剔除代理游戏和海外游戏）

（亿）	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021H1
手游行业收入	274.9	514.6	819.2	1161.2	1339.6	1581.1	2096.8	1148
腾讯	139	213	384	628	778	937	1466	823
市占率	51%	41%	47%	54%	58%	59%	70%	72%
网易	16	77	172	246	285	332	393	214

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

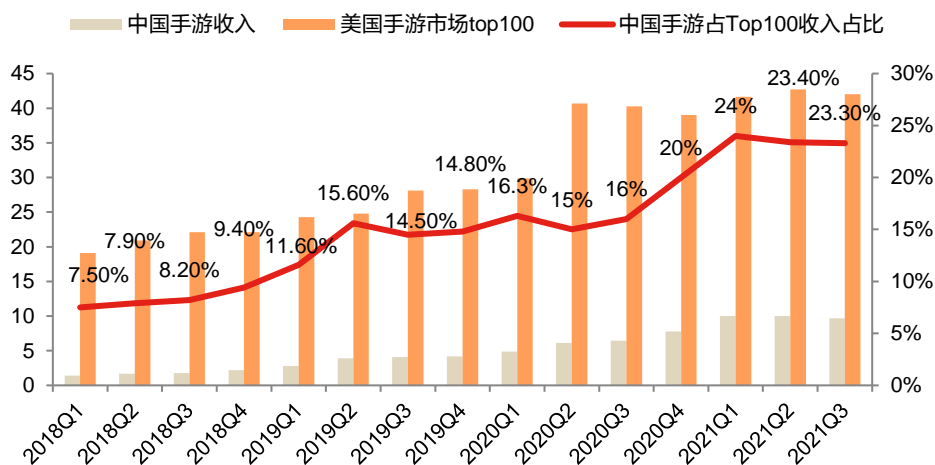
市占率	6%	15%	21%	21%	21%	21%	19%	19%
三七互娱		5	16	33	56	120	133	70.67
市占率		1%	2%	3%	4%	8%	6%	6%
完美世界			22	31	27	39	61	18
市占率			3%	3%	2%	2%	3%	2%
吉比特			10	11	14	20	24	21.8
市占率			1.3%	1.0%	1.1%	1.2%	1.1%	1.9%
总和	56%	57%	74%	82%	87%	92%	99%	99.96%

数据来源：游戏工委，公司公告，东方证券研究所

手游海外收入增速远超国内增速。与好莱坞电影相比，手游市场在文化差异方面的壁垒低、政策限制少、研发边际成本低等特点，更易实现海外扩张；以腾讯、莉莉丝、米哈游等公司为首，中国手游公司在全球市场已实现稳步扩张。

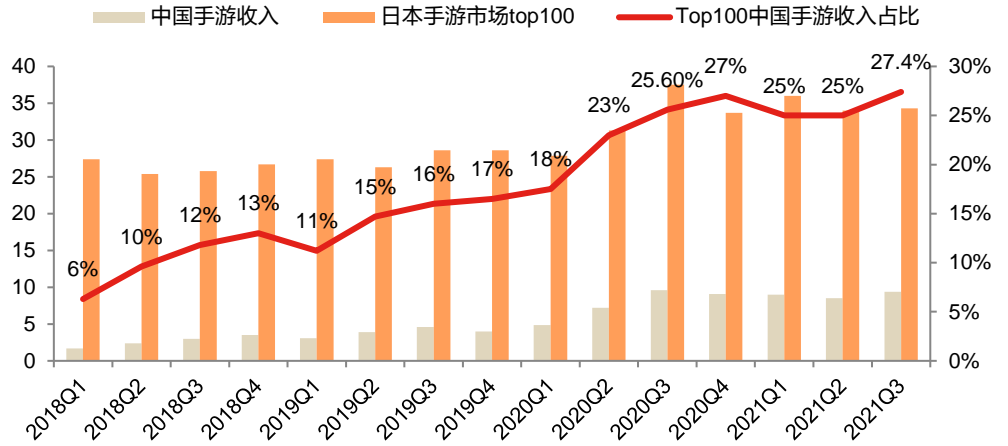
- 从中国厂商在头部市场表现来看：
- 中国产品在美国 top100 产品收入中 2021 年维持 23%以上市占率，而 2020 年为 16.8%；
- 中国产品在日本 top100 产品收入中 2021 年维持 25%以上市占率，而 2020 年为 23.6%。

图 44：美国手游市场 top100 收入和中国厂商占比



数据来源：SensorTower，东方证券研究所

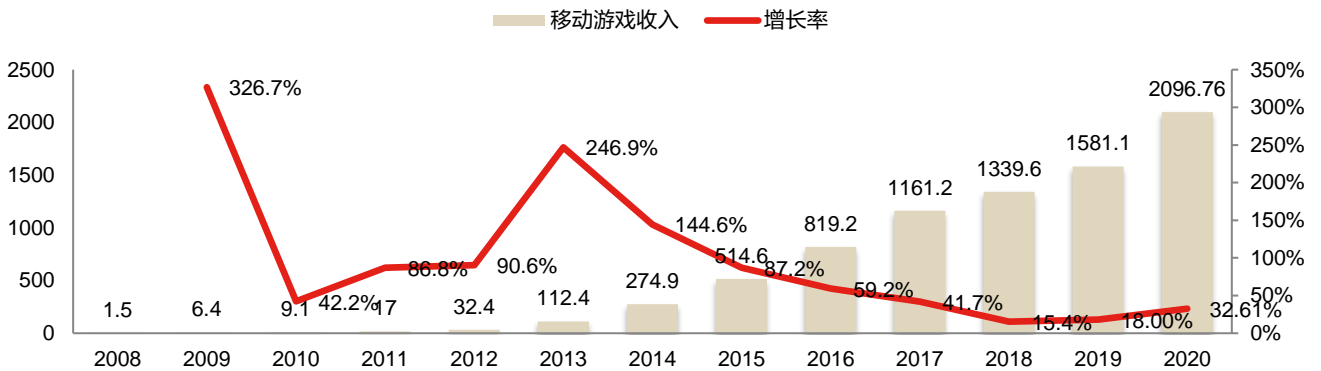
图 45：日本手游市场 top100 收入和中国厂商占比



数据来源：SensorTower，东方证券研究所

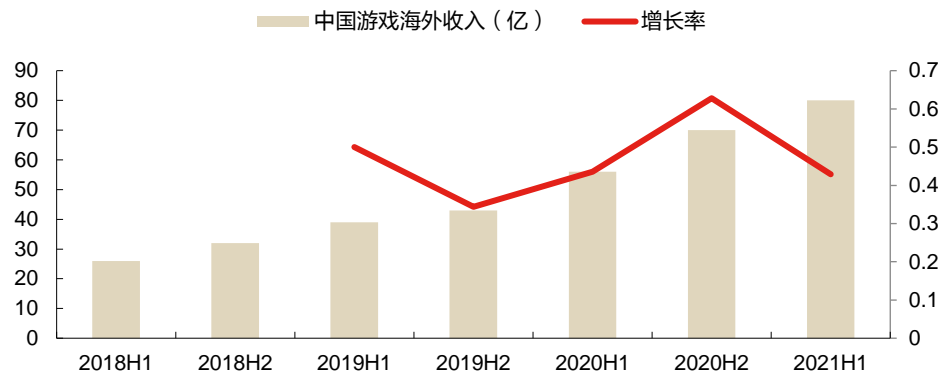
中国游戏本土市场增速从 2019、2020 年增速为 18%、33%；而 2019、2020 年中国厂商在海外市场增速为 41%、54%。2021 年上半年，中国厂商海外收入已超过 500 亿人民币。

图 46：中国游戏本土市场收入（人民币：亿）



数据来源：游戏工委，东方证券研究所

图 47：中国游戏海外收入（美金）



数据来源：Appannie，东方证券研究所

5.2.3 出版：强调思想领导，出海追求更高水平

十四五规划在基本要求上，更加强调政治站位。从强调党的领导到党的全面领导，同时应对外部环境，强调“迫切需要用好国内国际两个市场两种资源，增强走出去实效，讲好中国故事，传播好中国声音。”在具体的重点任务主要围绕，思想文化、行业发展、公共服务、国际发展几个维度：

- 在思想文化维度，更加注重政治导向，强调主题出版，对党的相关理论、重大主题作品和弘扬中华民族精神作品出版传播提出新要求。
- 在行业发展维度，出版业正在由传统产业向数字化、智能化和融合化方向发展，从追求规模到着重促进印刷产业提质增效，更加重视内容精品化生产。
- 在公共服务维度，从保障人民群众基本文化权益到不断增强人民群众文化获得感幸福感。不断满足人民日益增长的文化需求，更加强调“全民阅读”的概念。
- 在国际发展维度，从推动“走出去”到“走出去”合力再到推动出版业高水平“走出去”，努力创造出影响世界文明的中国声音、中国故事、中国形象、中国风格和中国精神，强调“走出去”的实效。

表 36：出版行业“十二五”-“十四五”规划对比

	“十二五”新闻出版	“十三五”新闻出版影视	“十四五”出版
基本要求	坚持社会主义先进文化的前进方向 坚持加快发展。 坚持以人为本 坚持全面协调 坚持统筹兼顾 坚持科技创新	<ul style="list-style-type: none"> · 坚持正确政治方向 · 坚持党的领导 · 坚持人民主体地位。 · 坚持科学发展 · 坚持深化改革 · 坚持依法行政 	<ul style="list-style-type: none"> 坚持党的全面领导 坚持以人民为中心 坚持新发展理念 坚持质量第一 坚持把社会效益放在首位 坚持统筹兼顾
主要目标	主要目标为五个方面：经济总量、产品规模、社会贡献、节能降耗	<ul style="list-style-type: none"> 舆论传播力、引导力、影响力、公信力大幅提升。 公共文化服务全面升级。 对经济的拉动作用显著增强。 “智慧广电”战略和新闻出版数字化转型升级行动全面推进。 	<ul style="list-style-type: none"> 锚定建成出版强国的远景目标 服务大局的能力水平达到新高度。 满足人民学习阅读需求实现新提升。 行业繁荣发展取得新突破。 产业数字化水平迈上新台阶。

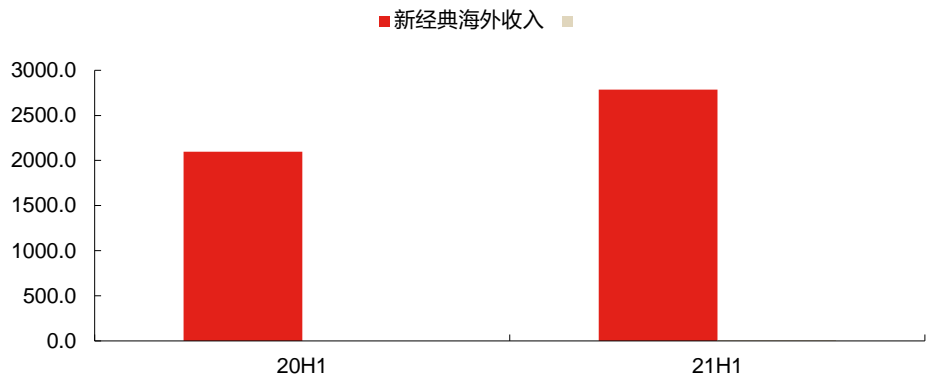
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

			传播中国声音、提升中国形象、产品服务走出去的成效和作用更加凸显。	出版走出去取得新成效。
重点任务	思想文化	传播社会主义先进文化，弘扬社会主义核心价值观 加强精品力作的生产，传承和弘扬中华文明	加强主流媒体建设，提高舆论引导能力 弘扬社会主义核心价值观，提高内容生产和创新能力	做强做优主题出版 打造新时代出版精品 提高出版业治理能力与管理水平
	行业发展	做优做大做强新闻出版产业，提高新闻出版业整体实力和竞争力	做优做大做强新闻出版广播影视产业，进一步提高规模化、集约化、专业化水平；加强版权管理，大力发展版权产业	促进印刷产业提质增效
	国际发展	统筹国际国内两个大局，推动新闻出版业“走出去”	加强国际传播能力建设，传播中国声音、展现中国精神、提升中国影响：进一步增强“走出去”合力	推动出版业高水平走出去

数据来源：国家新闻出版署，东方证券研究所

头部出版公司积极响应国家政策方向，发力布局海外市场。国家层面，亚洲经典著作互译计划、中国出版物国际营销渠道拓展工程、对外翻译出版工程和国际出版版权数据库建设项目，是主要的政策方向。中信出版结合自身发行能力，在近两年内与多家知名国际出版商建立了深度合作关系，成功向美国、英国、法国、德等 20 多个国家（含 6 个一带一路国家）及台湾、香港地区输出图书版权超过 840 余种。新经典更加重视渠道布局，在海外布局更加深入，公司海外业务以新经典美国为主体，专注于文学和童书两大领域，其中文学品牌 Astra House 于 2021 年推出李娟《冬牧场》等首批新书，童书类推出了《小穿山甲》、《叶子侦探》及《宇航员训练》等作品，海外业务 2021H1 同比实现快速增长。

图 48：新经典海外收入（万元）



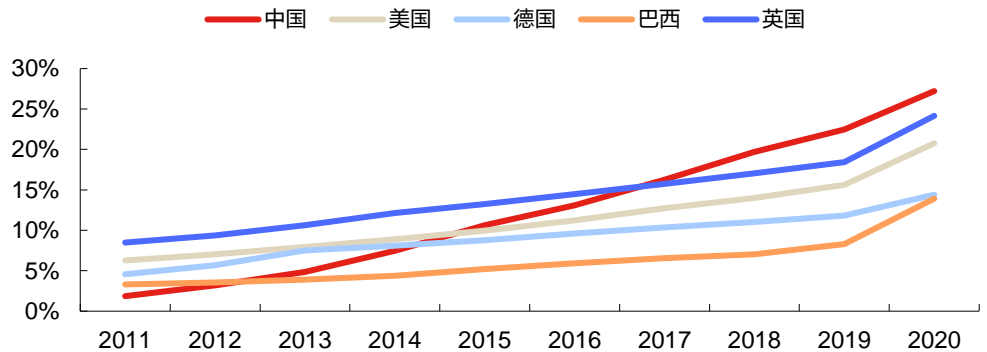
数据来源：公司财报、东方证券研究所

5.3 商业硬实力：电商业态模式成熟，全面出海

5.3.1 成熟商业模式输出，头部公司优势凸显

背景：疫情催化海外零售电商渗透率提升，中国电商出海空间打开。从互联网用户渗透率来看，2015年起美国互联网用户渗透已达 80%以上，并逐年提升。而下列欧洲各国的互联网渗透率除俄罗斯以外均达 90%以上，欧美国家的互联网基础设施完备，互联网用户习惯培养良好。但从各国零售线上渗透率和电商渗透率来看，中国电商后来居上，欧美各国渗透率逐步落后于中国。2020 年随着疫情对于线下消费的重创，电商发展迎来巨大契机，**2020 年全球各国零售电商渗透率提升显著加速，美国、英国的线上渗透率分别达到 21%和 24%，德国稍低为 14.4%。**欧美用户拥有成熟的互联网使用习惯，但是同时零售的线上渗透率处于相对较低的水平。我们认为，随着海外消费者线上消费习惯的养成，未来线上渗透率提升是必然的发展趋势，中国电商出海空间打开，大有可为。

图 49：全球部分国家零售电商渗透率



数据来源：欧睿，东方证券研究所

我们认为中国电商，从单一商品出海机遇到商品+流量场叠加出海的重大机遇。

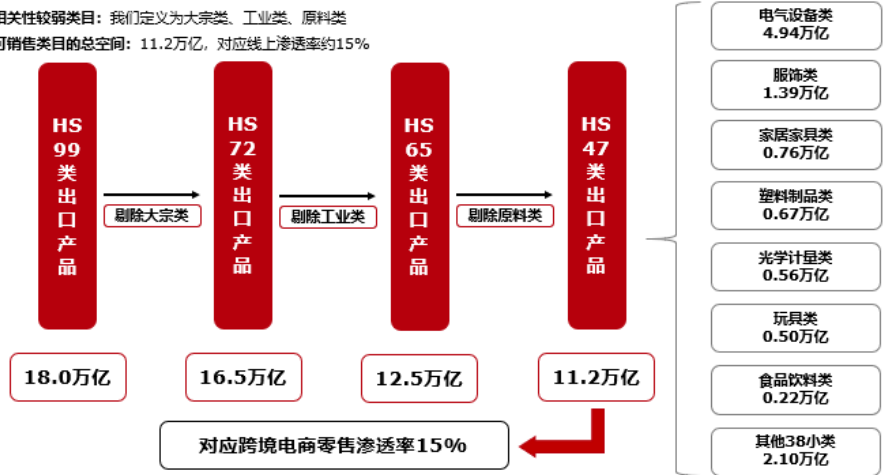
- 1.0 阶段：以供应链能力为基础，中国商品出海全球。

2020 年跨境出口电商市场空间 1.68 万亿，对应渗透率 15%，“十四五”规划 2025 年达到 2.5 万亿。根据中国海关总署的数据归类计算，国内跨境出口分为十二大类 99 小类，对应出口总空间 18 万亿元，我们定义大宗类、工业类、原料类三大类出口产品，由于其与零售相关性较弱予以剔除，得到中国跨境出口电商可销售类目的总空间为 11.2 万亿，对应跨境电商渗透率约 15%，这里需要注意的是：由于中国跨境出口电商可销售类目的 47 类商品中仍有未拆分的部分偏上游产品，故实际渗透率高于 15%。根据国家“十四五”规划，跨境电子商务规模 2025 年达到 2.5 万亿，行业成长仍然具备充分想象空间。

图 50：电商出海空间

我们的思考逻辑：

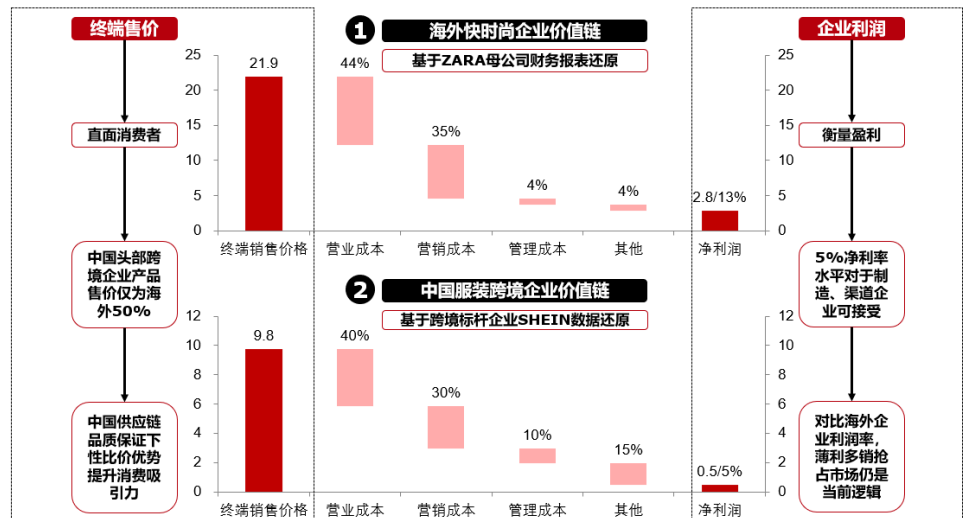
- 1、基于国内跨境出口：共分为十二大类99小类，总空间18万亿
- 2、剔除零售相关性较弱类目：我们定义为大宗类、工业类、原料类
- 3、跨境电商可销售类目的总空间：11.2万亿，对应线上渗透率约15%



数据来源：国家统计局，东方证券研究所

基于供应链优势，以服饰为例，中国跨境企业在维持理想利润水平的同时，在终端价格上具备极强竞争力。我们爬取了 Shein 与 zara 在短袖类目的平均价格，对应两者 60%和 56%的毛利率，计算得到 Shein 的制造成本也仅为 zara 的约 40%。中国服装品牌较美国服装品牌制造成本更低的原因在于中国的纺织业的产业链的完整度及成熟度。对比 Zara 和 Shein 的单件产品价值链，基于制造成本优势，两者可以在终端价格有一倍差异的情况下保持营业成本率接近，Shein 由于跨境经营存在海外支付成本、库存处理成本的原因，“其他”杂项成本略高，综合来看能够实现 5%左右的净利率，这对于一家同时具有制造和渠道属性的企业来说是一个理想的利润水平。在这一利润水平下，Shein 在终端价格上能够做到只有 Zara 的不到 50%。价格作为对终端消费者最为敏感的因素，基于中国供应链对于产品质量的基本保证，中国服饰跨境企业在海外具备极强的竞争力。

图 51：海外快时尚企业与中国服饰类跨境企业单件产品价值链对比



数据来源：公司公告，东方证券研究所

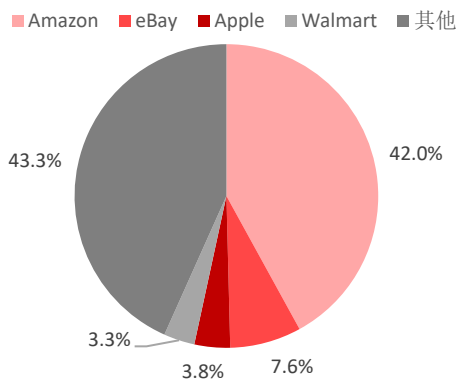
● 2.0 阶段：中国电商流量场出海下的新机遇

海外电商的弱中心化导致使得各类新兴流量场在海外市场能够得到成长空间，站在当下的时间节点，我们认为中国流量场出海在三个方向上具备新的机遇：

- 1) 基于货品优势的品牌独立站形成自有流量场。以 Shein 为代表，以中国供应链优势实现快速反应和价格优势，机遇在于聚拢流量后成为闭环的独立站型流量场，持续发挥自营的规模效应，未来也有望孵化平台能力。
- 2) 基于内容优势的短视频商业化流量场。以 TikTok 为代表，因通过内容已经形成庞大的流量场体系，机遇在于凭借国内商业化经验在海外实现复用。
- 3) 基于中国电商领先运营思路的海外成长型流量场。以 SEA 为代表，发展初始阶段就以中国电商领先的运营思路为指导，机遇在于海外新兴市场空间广阔，打法优势有望争夺更多的市场份额。

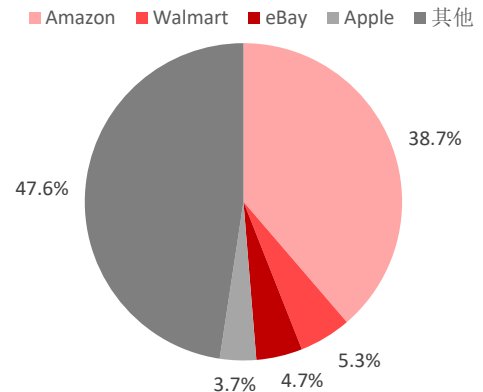
首先，海外的电商的竞争环境典型特征是集中度较低，中心化较弱。以美国为例，2020 年，美国电商 CR5、CR10 分别为 54.1%和 60.4%，亚马逊以 38.7%的份额在美国电商零售市占率排名第一，排名第二的沃尔玛市占率仅为 5.3%，美国电商行业仅有亚马逊一家拥有较高的市场份额，整体竞争格局仍相对分散。由于没有出现明显的头部集中现象，海外的电商行业中心化程度较弱，在亚马逊之外，还有众多小型的电商平台以及各渠道、品牌公司自己的独立站。

图 52：美国电商市占率 2017 年



数据来源：eMarketer，东方证券研究所

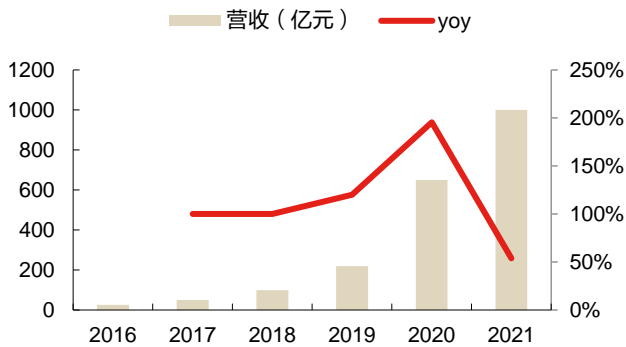
图 53：美国电商市占率 2020 年



数据来源：eMarketer，东方证券研究所

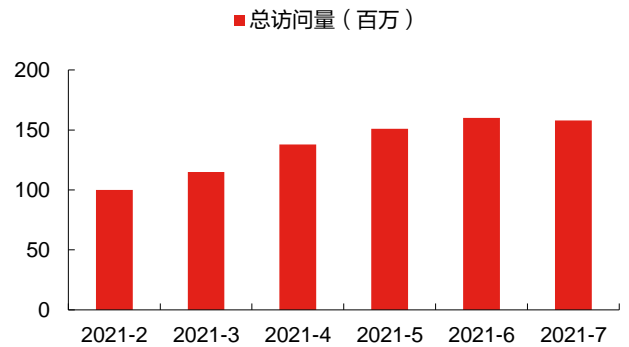
第一、**Shein 独立站运营模式表现优秀，持续发挥自营的规模效应，未来也有望孵化平台能力。**根据 Sensor Tower 预估数据显示，截至 6 月 22 日，2021 年上半年全球购物应用下载量达到 24.7 亿次，略高于去年同期 23.8 亿次，相较 2019 年上半年增长 32%。根据 Apptopia 在 2021 年 4 月 30 日发布的数据显示，「Shein」APP 的单日下载量和 DAU 再创新高。就在 4 月 29 日当天，Shein APP 的日活 2200 万，超过全球 Top10 快时尚品牌的移动 APP 的 DAU 的一半。在 INS 上，不同语种的 KOL 提及最多的 Top 10 品牌中，Shein 始终占据一席之地。根据极客公园的报道，Shein 的营收规模连续多年保持翻倍式增长。我们认为，随着规模的高增长，Shein 有望持续发挥自营的规模效应，同时，由于独立站聚拢大量的流量，未来也有望孵化平台能力。

图 54: Shein 营收规模



数据来源：极客公园，SocialBook，路透社，东方证券研究所

图 55: Shein 移动及 PC 端总访问量



数据来源：SimilarWeb，东方证券研究所

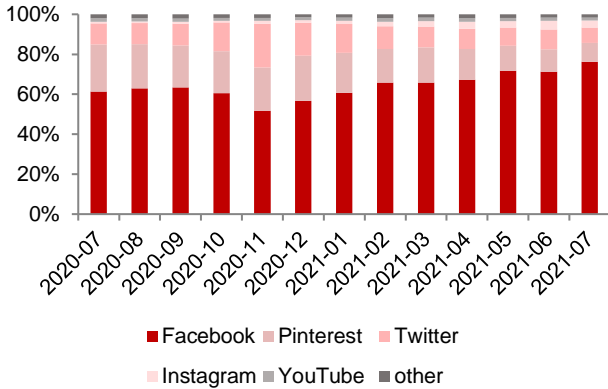
表 37: Instagram 上不同语种的 KOL 提及最多的 Top 10 品牌 (2021.07)

#	English	Spanish	French	Italian	German
1	Zara	Zara	Zara	Zara	Zara
2	Nike	Shein Official	Nike	Shein Official	Ideal of Sweden
3	Shein	Nike	Shein France	Nike	Nike
4	Pretty Little Thing	Spotify	Shein Official	Igersitalia	NA-KD Fashion
5	Gucci	YouTube	Dior	IG Italia	Stronger
6	Spotify	Bershka	Pretty Little Thing	Gucci	H 和 M
7	Target	Netflix Latin America	Hivency	Shein Italy	Shein Official
8	YouTube	Stradivarius	H 和 M	Azzurri	Desenio
9	Luis Vuitton	Pull 和 Bear	Bershka	Dior	American Style
10	Amazon	Shein Spain	Asos	Adidas	Shein Germany

数据来源：weCreate，东方证券研究所

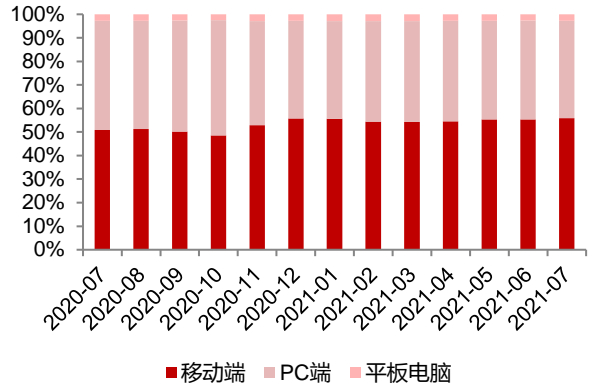
第二、“**社交媒体+网红营销**”海外内容时代蓬勃发展，TikTok 作为头部流量场有望复刻国内商业化路径。随着信息载体的不断迭代，人们接受信息的方式由网站向 APP 再向视频时代转变，渠道和电商的发展也从“货和货架”的关系发展为“人和场景”的关系，逐渐走向内容和推荐时代。当前阶段，品牌种草红利不在于直接的 ROI 转化，而在于全渠道品牌认知度的提升，塑造良好的品牌形象。TikTok 是内容时代进行视频营销的重要渠道，其覆盖 150 个国家的海量用户数量、超越其他主流媒体的日均使用时长和众多 KOL 资源的结合，使得品牌在其平台上的推广更容易被用户所感知。TikTok 在 2021 年 Q3 时 MAU 正式达到 10 亿，是中国流量场出海的标杆。对标国内抖音电商在 2021 年目标冲击万亿 GMV 的规模体量，抖音电商在国内通过电商实现商业化变现的方法论已经非常成熟。我们认为，TikTok 基于国内现有积累完成的丰富商业化经验，在海外内容时代蓬勃发展的红利期，有望在海外形成新的闭环电商流量场。

图 56：美国社交媒体市场份额



数据来源：公司公告，东方证券研究所

图 57：美国网络浏览设备占比



数据来源：公司公告，东方证券研究所

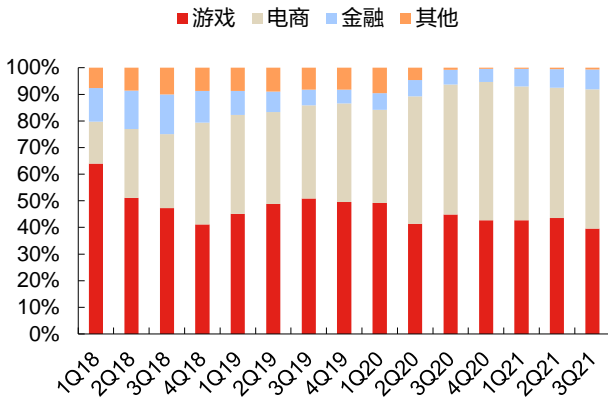
图 58：海外电商流量场的迭代



数据来源：公司公告，SimilarWeb，东方证券研究所

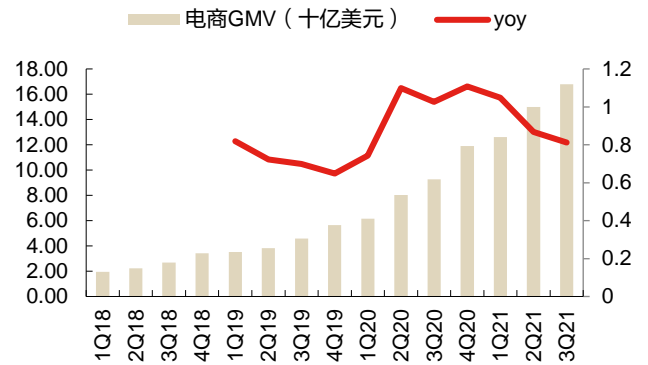
第三、SEA 以游戏现金牛业务为基础，持续助推电商发展成为东南亚龙头，份额有望持续领先。SEA 由腾讯作为大股东，已经发展为东南亚综合性的互联网公司。公司多年来由起家的数字娱乐领域逐步向电子商务、数字金融服务等领域拓展，业务范围逐渐扩大，多年来始终保持稳中有进的发展势头，将东南亚本土特色刻入发展基因。2010 年，公司获得腾讯旗下《英雄联盟》在东南亚的运营权，数字娱乐业务稳定开展。2017 年，公司自研游戏《Free Fire》取得成功，游戏业务收入实现迅猛增长，“现金牛”逐渐养成。2014 年和 2015 年，数字金融业务和电子商务业务依次开启，公司业务范围逐渐拓展。公司电商业务扎根东南亚这片初被开垦的商业沃土，2018 年以来连续多年实现高速的成长，2021 年前 3 个季度，公司电商 GMV 分别同比增长 105%、87%、81%，订单数同比增长 153%、127%、123%。对比公司在东南亚的核心竞争对手 lazada，其在 Q2 和 Q3 的订单同比增速分别为 82%和 90%。

图 59: SEA 收入结构



数据来源：公司公告，东方证券研究所

图 60: SEA 电商 GMV



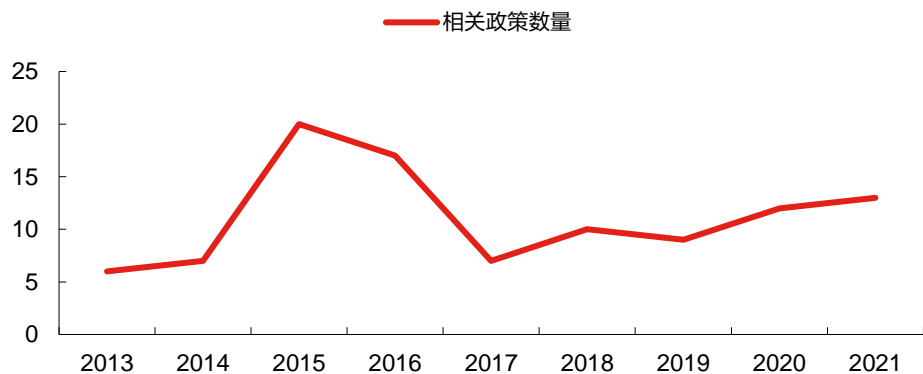
数据来源：公司公告，东方证券研究所

综上所述，中国电商出海正从货源输出向着品牌和平台输出的方向持续进化。区别于早期以外贸为主的出海模式仅借助成本优势实现货源输出而并未在供应链条上优化，中国电商在现阶段已经从供应链侧实现了全面的底层优化，不仅能够进一步通过规模效应降低综合供应链成本，还能实现全供应链条的快速反应，再依托于已经构建完成的流量场优势。未来中国电商出海不仅仅限于货源出海，更是品牌的输出、平台的输出，并有望实现海外本地化的运营，承接本地化产品。

5.3.2 政策支持跨境电商，推广综试区设立，鼓励海外仓发展

以 2013 年为起点，国家开始不断出台跨境电商相关政策。早在 1999 年 9 月，阿里巴巴成立，首个网站定位于 B2B 大宗贸易，中国跨境电商正式走上历史舞台。2004 年，敦煌网上线，跨境电商平台开始摆脱纯信息黄页的展示行为，将线下交易、支付、物流等流程实现电子化，逐步实现在线交易平台。经过 10 多年的发展，2013 年成为跨境电商重要转型年，自 2013 年起，国家开始不断出台相关政策（同时包括鼓励性及监管性）。其中最具代表意义的包括：2013 年财政部、国家税务总局发布《关于跨境电子商务零售出口税收政策的通知》；2014 年海关总署增列监管方式代码“9610”，全称“跨境贸易电子商务”，促进跨境贸易电子商务零售进出口业务发展，方便企业通关，规范海关管理，实现贸易统计；2016 年在杭州设立全国首个跨境电子商务综合试验区。根据我们的梳理，2015 及 2016 是政策发布的高峰期，且近年来，相关政策仍在不断出台。

图 61: 历年发布跨境电商相关政策数量



数据来源：国务院、商务部、海关总署等，东方证券研究所

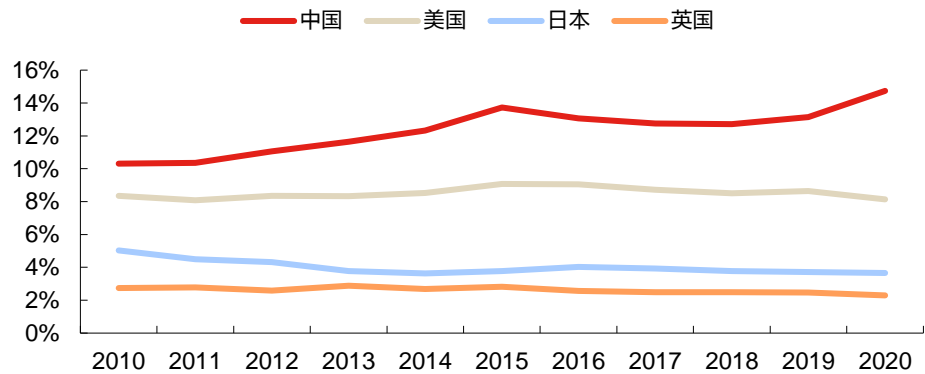
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

根据我们对于政策的全方位梳理，我们认为，中国跨境电商政策的包括以下三个主要关键词。

第一：外贸新业态

中国是全球出口大国，积极谋求外贸业务的创新，实现外贸高质量发展。中国是外贸强国，货物与服务贸易位居全球首位，贸易伙伴已经扩展至 230 多个国家。外贸发展环境发生着深刻复杂变化，我国面临的挑战包括：新冠肺炎疫情影响、经济全球化遭遇逆流、产业链供应链畅通稳定难度加大、贸易安全发展面临新挑战。将创新作为引领外贸发展的第一动力成为中国继续提升外贸竞争力的核心手段。

图 62：中国历年货物出口金额全球占比领先



数据来源：国务院，东方证券研究所

从“十二五”到“十四五”，从“稳增长促平衡”、“进出口商品结构优化”到“贸易综合实力增强”、“协调创新水平提高”。随着中国外贸实力的不断提升，我们对于外贸的发展的要求不断提升。在早期的“十二五”期间，稳增长促平衡是第一目标，发展是第一要务；“十三五”期间，外贸结构优化从第二目标上升为第一目标，优化国际市场布局、国内区域布局以及商品结构，提高贸易发展的质量重要性提升；“十四五”期间，贸易综合实力、协调创新水平等更加综合性先进性的目标被放在了重要位置，我们的外贸发展在这 15 年间取得了不断的突破，也给后续的长期可持续发展提出了更高的要求。

跨境电商作为“外贸新业态”，是作为中国外贸创新、数字化的重要发展方向之一。对于传统外贸，它包含的范围比较广，涉嫌交易的货物不仅仅局限于实物，并且外贸偏向于批发，模式均为 B2B，并且在税务申报上也更为复杂。跨境电商相比外贸来说，发展的时间不长，主要是面向海外的单个消费者，主要为 B2C 模式，总结开来属于量小、种类多、批次大的交易模式。跨境电商较传统外贸，在运营主体、供应链环节、交易模式、税收模式等方面均有显著差异，典型的“外贸新业态”。

表 38：外贸发展“十二五”至“十四五”主要目标变化

	“十四五”	“十三五”	“十二五”
外贸主要目标对比	贸易综合实力进一步增强 协调创新水平进一步提高 畅通循环能力进一步提升 贸易开放合作进一步深化 贸易安全体系进一步完善	外贸结构进一步优化 外贸发展动力加快转换	稳增长促平衡取得实质进展 进出口商品结构进一步优化 发展空间布局更加完善 国际竞争力明显增强

数据来源：国务院，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

第二：跨境电子商务综合试验区

2016 年至今，跨境电子商务综合试验区不断扩容，意味着国家对于试点效果的肯定以及全国性推广的目标。2016 年我国在杭州设立全国首个跨境电子商务综合试验区，之后，在 2017、2018、2019、2020、2022 年，国务院不断允许批准新设，跨境电子商务综合试验区数量不断扩容，截止目前数量达到 132 个。跨境电子商务综合试验区旨在跨境电子商务交易、支付、物流、通关、退税、结汇等环节的技术标准、业务流程、监管模式和信息化建设等方面先行先试，通过制度创新、管理创新、服务创新和协同发展，破解跨境电子商务发展中的深层次矛盾和体制性难题，打造跨境电子商务完整的产业链和生态链，逐步形成一套适应和引领全球跨境电子商务发展的管理制度和规则，为推动中国跨境电子商务健康发展提供可复制、可推广的经验。2021 年 7 月，中国跨境电子商务综合试验区将建立综试区考核评估与退出机制，并于组织开展综试区的首次考核评估，促进优胜劣汰。我们认为，跨境电子商务综合试验区的不断扩容以及退出机制的出台，代表着国家对于这一试点模式的充分肯定以及长期全国性推广的意图。

跨境电子商务综合试验区主要拥有 4 方面主要优惠政策：

- 无票免税

跨境电商零售出口“无票免税”政策。即对跨境电子商务综合试验区内的跨境电商零售出口企业未取得有效进货凭证的货物，凡符合规定条件的，出口免征增值税和消费税。

- 所得税核定征收

跨境电商零售出口企业所得税核定征收政策。综试区内符合一定条件的出口企业试行核定征收企业所得税办法，采用应税所得率方式核定征收企业所得税，应税所得率统一按照 4% 确定。符合小型微利企业优惠政策条件的，可享受小型微利企业所得税优惠政策；其取得的收入属于《中华人民共和国企业所得税法》第二十六条规定的免税收入的，可享受免税收入优惠政策。

- 通关便利化

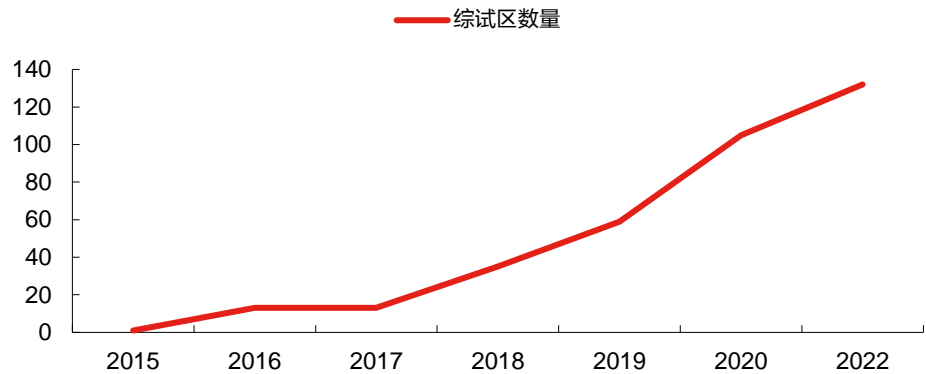
通关便利化政策。跨境电商综试区内符合条件的跨境电商零售商品出口，海关通过采用“清单核放，汇总申报”的便利措施进行监管验放，提高企业通关效率、降低通关成本。

- 放宽进口监管

放宽进口监管条件。对跨境电商零售进口商品不执行首次进口许可批件、注册或备案要求，按个人自用进境物品监管。

总而言之，跨境电子商务综合试验区能够有效降低企业在税务层面的支出成本和合规成本，简化通关程序提高出口效率，有效支持企业在跨境电商出口领域的商业行为。

图 63：历年跨境电子商务综合试验区数量

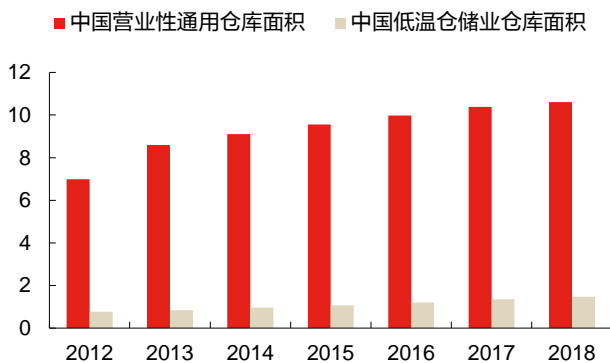


数据来源：国务院，东方证券研究所

第三：海外仓

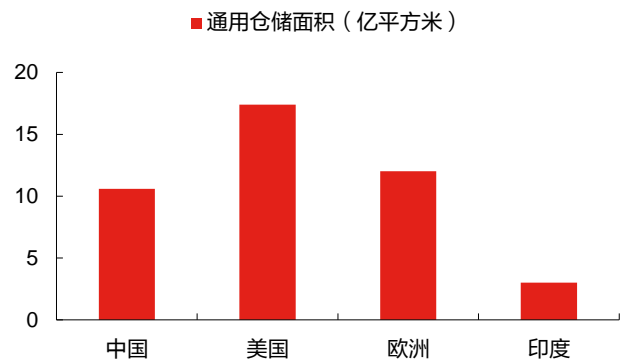
中国在生产端已经具备全球领先的实力，现代化、全球化的物流供应链能力仍有提升空间。根据商务部发布数据，截止 2021 年 12 月，我国海外仓的数量已经超过了 2000 个，总面积超过了 1600 万平方米。但是对比国内 2018 年末的数据（10.6 亿平方米）以及美国 2018 年末的数据（17.4 亿平方米），仍有巨大的数量级差异。中国在具备生产端领先的实力基础之上，在发展跨境电商的过程中，海外仓建设会是重要的基础之一。

图 64：中国仓储业仓库面积（亿平米）



数据来源：wind，东方证券研究所

图 65：全球部分国家及地区仓储面积



数据来源：wind，savills，东方证券研究所

海外仓作为外贸新业态的发展方向之一，是未来支撑跨境电商持续健康发展的重要保障，政策的重视程度正不断提升。2019 年 3 月，国家邮政局、商务部、海关总署等联合发布的《关于促进跨境电子商务寄递服务高质量发展的若干意见(暂行)》中，首次提到了“支持跨境寄递服务企业在重要节点区域设置海外仓”。2020 年，国务院在《关于进一步做好稳外贸稳外资工作的意见》、《关于推进对外贸易创新发展的实施意见》中，在支持贸易新业态、创新业态的具体内容中开始将支持海外仓建设纳入。2021 年，在国务院、发改委发布的各类“十四五”规划中，海外仓已经与外贸新业态绑定。海外仓是

跨境电商重要的境外节点，是新型的外贸基础设施，也是带动外贸高质量发展的重要平台，成为重要的发展方向。

表 39：中国涉及海外仓相关政策

2019.03	国家邮政局、商务部、海关总署等	关于促进跨境电子商务寄递服务高质量发展的若干意见(暂行)	<p>(四) 加快创新跨境寄递服务模式。……鼓励跨境寄递服务企业通过投资并购、战略联盟、业务合作等方式整合境内外收寄、投递、国际运输、通关、境外预检视、境外预分拣、海外仓等资源，提供面向全球的一体化、综合性跨境包裹、商业快件等寄递服务。支持跨境寄递服务企业在重要节点区域设置海外仓，发展境外寄递服务网络,符合条件的,可以按规定程序申报外经贸发展专项资金支持。</p> <p>提出 15 项稳外贸稳外资政策措施</p>
2020.08	国务院	关于进一步做好稳外贸稳外资工作的意见	<p>五、支持贸易新业态发展</p> <p>充分利用外经贸发展专项资金、服务贸易创新发展引导基金等现有渠道，支持跨境电商平台、跨境物流发展和海外仓建设等。鼓励进出口银行、中国出口信用保险公司等各类金融机构在风险可控前提下积极支持海外仓建设。</p>
2020.11	国务院	关于推进对外贸易创新发展的实施意见	<p>十、创新新业态模式，培育外贸新动能</p> <p>促进跨境电商等新业态发展。积极推进跨境电商综合试验区建设，不断探索好经验好做法，研究建立综合试验区评估考核机制。支持建设一批海外仓。</p>
2021.07	国务院	国务院办公厅关于加快发展外贸新业态新模式的意见	<p>(五) 完善跨境电商发展支持政策。在全国适用跨境电商企业对企业 (B2B) 直接出口、跨境电商出口海外仓监管模式，完善配套政策。便利跨境电商进出口退换货管理。引导企业用好跨境电商零售出口增值税、消费税免税政策和所得税核定征收办法。</p> <p>(七) 培育一批优秀海外仓企业</p> <p>(八) 完善覆盖全球的海外仓网络</p>
2021.10	商务部	“十四五”电子商务发展规划	<p>支持跨境电商高水平发展。鼓励电商平台企业全球化经营，完善仓储、物流、支付、数据等全球电子商务基础设施布局，支持跨境电子商务等贸易新业态使用人民币结算。……加快在重点市场海外仓布局，完善全球服务网络。补足货运航空等跨境物流短板，强化快速反应能力和应急保障能力。</p> <p>加快海外仓发展。推动监管创新，鼓励引导多元主体建设海外仓。培育一批在信息化建设、智能化发展、多元化服务、本地化经营方面特色鲜明的代表性海外仓。鼓励海外仓企业整合国内外资源，向供应链上下游延伸服务。加快推进海外仓标准建设，推出一批具有国际影响力的国家或行业标准。推进海外仓数字化发展，探索建立海外智慧物流平台。依托海外仓建立完善覆盖全球、协同发展的新型外贸物流网络，打造优化国际供应链布局的智慧载体。</p>
2021.11	国务院	“十四五”对外贸易高质量发展规划.	<p>增强冷链国际联运能力。提升中欧班列冷链物流服务水平，强化多式联运组织能力，畅通亚欧陆路冷链物流通道。依托中国—东盟多式联运联盟基地，拓展西部陆海新通道海铁联运、国际铁路联运、跨境公路班车国际冷链物流业务。鼓励具备实力的企业布局建设冷链海外仓，提升跨境冷链物流全程组织能力。</p>
2021.12	国务院	“十四五”冷链物流发展规划	<p>发展外贸新业态。促进跨境贸易多元化发展，培育外贸新动能。深入推进跨境电商综合试验区建设，研究调整跨境电商零售进口商品清单范围，支持发展保税进口、企业对企业 (B2B) 出口等模式，鼓励跨境电商平台完善功能。引导企业优化海外仓布局，完善海外仓功能，提高商品跨境流通效率。</p>
2021.01	发改委	“十四五”现代流通体系建设规划	

数据来源：国务院、商务部、发改委、海关总署等，东方证券研究所

6 投资建议

国内平台（内容分发和交易平台相关）：

1) **行业层面**：21 年平台治理/监督意见集中出台，22 年为政策监管落地元年，相关法律/法规/指导意见/管理规定的具体执行从 22 年起在可预见中长期时间内会持续落地和执行，以帮助行业长期规范发展。

2) **公司层面**：互联网的超头部效应在行业规范化发展、反垄断的大背景下会有所削弱（包括资本、算法、数据优势的无节制利用程度），过于头部化的行业格局将被改变，行业会向各平台长期差异化共存的方向演进。各细分领域下的非第一梯队企业面临的恶性竞争压力将会减小，可凭借差异化的优势占据较为稳固的市场地位，业务拓展空间更大、盈利能力有望得到相对改善。

3) **建议关注**：受益于反垄断大背景、存在差异化优势的非细分 TOP1 互联网平台：快手、京东、拼多多等；回归健康、稳步、规范化发展的第一梯队互联网平台：美团、腾讯、阿里巴巴、字节跳动（未上市）等；

供给端（内容相关）：

1) **行业层面**：2015 年以来内容合规化、监管条例就开始持续推进，预计中长期仍有持续趋严趋势。

2) 公司层面及建议关注：

游戏行业：海外业务储备更多，产品精品化、游戏生命周期更长的公司更受益，建议关注腾讯控股、网易、三七互娱、完美世界、吉比特；

影视电影：科幻等政策鼓励方向布局较多，对税务、明星合规性更注重的公司更受益，建议关注芒果超媒；

出海平台（全球化布局的出海信息分发和交易平台）：

1) **行业层面**：互联网平台围绕文化和商业全面出海，加速提升国际竞争力，是国家政策的重要指引。从顶层设计到具体执行层面，国家已经出台大量相关法律/法规/指导意见/管理规定的进行支持。短视频、电商、游戏均为国内非常成熟的业态，具备出海全球的竞争实力。

2) **公司层面**：短视频领域，头部玩家已形成相对规模流量，可借鉴国内广告/电商/直播商业化经验输出；电商领域，中国企业产品力和运营力具备出海能力，行业持续孵化诞生优质品牌卖家与平台流量；游戏领域，中国庞大的手游基本市场盘能支撑起中国企业做全球最大的单产品投入预算，提供全球最优质的游戏项目，从而分享全球手游增长红利；出版领域，头部出版公司积极响应国家政策方向，发力布局海外市场。

3) **建议关注**：全球化布局的短视频头部玩家 Tiktok（字节跳动 未上市）、快手；具备全球竞争力的电商平台 SEA、Shein（未上市）；游戏市场份额较高的腾讯控股、网易、三七互娱、完美世界、吉比特；头部出版公司中信出版、新经典

风险提示

- **国际局势风险：**国际局势动荡，或有超预期事件发生，导致对上述部分行业影响超预期。
- **疫情及宏观经济风险：**疫情持续变化中，对经济、消费造成影响，进而对平台产生影响难以预估。
- **政策风险：**行业监管政策动态变化，存在实际情况或走势和文中理解和预期不符的情况。
- **竞争格局风险：**移动互联网用户逐步逼近天花板，各平台在用户获取端竞争激烈，高额获客成本会降低公司盈利能力。
- **假设条件变化影响测算结果：**文中测算基于设定的前提假设基础之上，存在假设条件发生变化导致结果产生偏差的风险。

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 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

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