

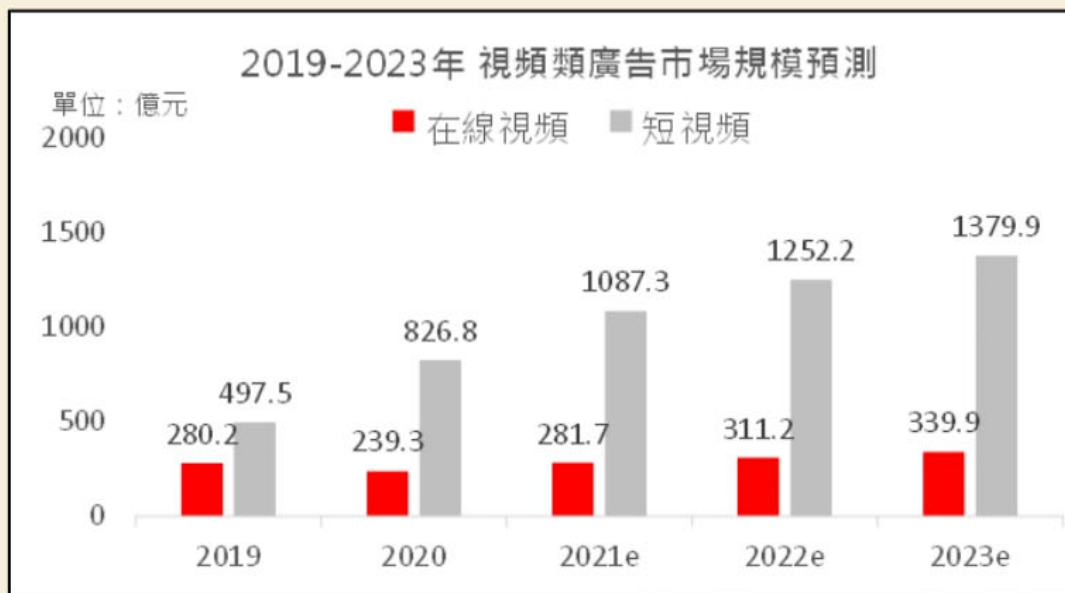
5月快手主站及極速版平均日活躍用戶（DAU）同比增長9.7%至2.85億，較環比增速9.2%高。通過提升內容獨特性和豐富度，今年第二季度快手DAU增速有望高於MAU增速。

#2. 日活躍用戶（DAU）/月活躍用戶（MAU）

5月快手主站DAU/MAU同比增0.7百分點至41.8%，極速版則維持在約48.8%的水平。年內通過加大內容投入，快手主站在第二季或將出現較快的DAU提升。

#3. 用戶時長、用戶黏性

5月快手主站人均日使用時長同比增長10.0%至116分鐘，快手極速版人均日使用時長同比增長7.0%至112分鐘；抖音主站人均日使用時長同比增長5.7%至142分鐘，抖音極速版人均日使用時長同比增長1.7%至100分鐘。快手主站及極速版人均日使用時長同比增速分別快於抖音主站及極速版。



資料來源：QuestMobile、研究部

總結

疫情反覆對快手的業務帶來一定負面影響，不過隨著應用用戶時長有望保持較快增速帶動廣告收入，同時多元化的內容有望得到完善，作為用戶時長增長的驅動劑。另外，快手社區具備情感聯繫、信任感更強，帶來更高的用戶黏性及流量穩步增長。用戶數據上的穩步發展有助內循環廣告及電商商業化潛力的發掘，提升變現率及產生更有效的成本管理及控制，今年上半年短視頻公司陸續公布表示未來盈利的預期將提前。另一方面，長視頻過往的虧損主要從吸引新用戶的推廣及銷售費用以致，現階段行業已進入存量市場格局（即維繫現有客戶為主），故預料今年視頻行業的持續虧損情況大概率收窄。

科技股2022年下半年關注及看法

引言：中概股在政策層面釋出善意後，中概股實現了強勢的觸底反彈，並開始震盪築底行情。

市場關注點：

(一) 外圍環境因素

1) 俄烏衝突

後續投資者可以繼續關注俄烏衝突去向，以及可能帶來的海外資本流動性上的影響。

2) 美國加息

美國加息縮表的進程仍然較激進，美元強勢對港股市場造成的流動性壓力仍存。後續投資者也應當繼續關注美國經濟活動和通脹相關的走勢變化，繼而推斷出未來美國貨幣政策的立場。

(二) 監管因素

1) 中國

在4月29日召開的中國政治局會議中提到，需要加大宏觀政策調節力度，紮實穩住經濟，努力實現全年經濟社會發展預期目標，保持經濟運行在合理區間，反映5.5%的GDP經濟增長仍為主要國家目標，同時意味著未來更將出現更大的**宏觀政策調節**。

值得注意的是，有關會議中同時提及到關於互聯網行業的言論，預示了行業未來監管的邊際大概率出現放鬆，會議中提到將致力促進**平台經濟健康**發展，完成平台經濟專項整改，實施常態化監管，並出手支援平台經濟規範健康發展的具體措施。以上的言論反映平台經濟為中國「穩背景」的其中一大重要抓手，有關行業的非常態的監管將**轉至常態政策**。

另一方面，考慮到年內中國政策及信貸環境有空間再轉趨寬鬆，經濟壓力理所當然會逐漸緩解，在該環境下消費復蘇將有助推動科技企業業績出現轉機，因此該板塊估值有望逐漸修復。

2) 國外監管

中概股的退市問題

今年3月8日起，美國證券交易委員會（SEC）首次公佈預摘牌公司名單。事實上從中美雙方代表的公開發言不難發現，兩國的監管部門有一直保持溝通及談判從中國官方過往的表述中，亦不難發現其釋出的誠意。

另一方面，有關中概股的政策制訂同時在完善進程中。其中，4月2日中國證監會就調整明確企業資訊安全責任，為境內企業境外發行證券和上市活動中境內企業提供更清晰明確的指引，希望完善跨境監管合作安排等，反映中國政府支援企業到境外上市的基本立場，大致消除市場對於有關問題的擔憂。在中概股審計問題上，中方明言已



圖片來源：網上

「取得積極進展」，但是目前仍未達成任何具體方案，仍需密切觀察後續動向。無可否認的是，對於已經在中、美兩地上市的科技公司而言市場交易額仍主要以美股市場為主，因此有關不確定性或對該板塊的估值修復帶來阻力，後市要密切關注中美兩國關係進展和雙方監管部門的溝通談判進程。

年初至今，有128家公司進入確定摘牌清單，20家公司進入預摘牌清單 (*截至2022年5月30日止)

日期 (2022年)	批次及公司數量	公司 (摘錄)
3月8日	第一批、5家	百濟神州、百勝中國
3月23日	第二批、1家	微博
3月30日	第三批、5家	百度、愛奇藝
4月12日	第四批、12家	搜狐
4月21日	第五批、17家	貝殼、知乎
5月4日	第六批、88家	京東、網易、B站、拼多多
5月9日	第七批、11家	滴滴、叮咚買菜、趣頭條
5月13日	第八批、1家	緯豐科技
5月20日	第九批、8家	寺庫、醫美國際

(三) 科技細分行業下半年看法

細分行業看好順序

公司／個股	業務種類
1. 美團 (3690.HK)	到店
2. 京東 (9618.HK)	電商
3. 快手 (1024.HK)	短視頻／效果廣告

由於月內已經在「行業報告」中分享過對美團 (3690.HK) 及電商行業的看法，因此今日主要探討短視頻／效果廣告細分行業的進展，及對該行業龍頭快手 (1024.HK) 的看法和數據進行跟進。

*附件：

1) 「業績解讀 – 美團」

https://admin.realordapsec.com.hk/manage/v1/uploads?get_type=show&md5=febcc6429958c208385e3c8b2300d915

2) 「業績解讀 – 快手」

https://admin.realordapsec.com.hk/manage/v1/uploads?get_type=show&md5=7e3aa713c12854c71a25ead1fef61154



個股跟進：快手（1024）－屬短視頻行業

引言

受到疫情及經濟下行打壓下，投放廣告的企業大部分縮減其廣告及市場推廣的預算，因此預期短視頻廣告將出現**結構性投資機會**。考慮到短視頻變現模式多元化韌性更甚，在廣告大盤承壓的環境下，短視頻廣告存在結構性機會。「**降本增效**」仍然是行業主題之一，預計在有關政策帶動下**行業虧損率將繼續收窄**。

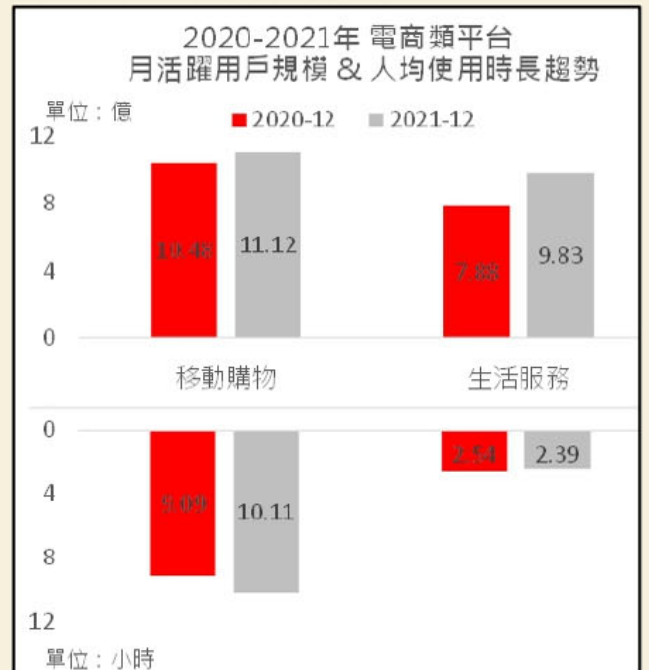
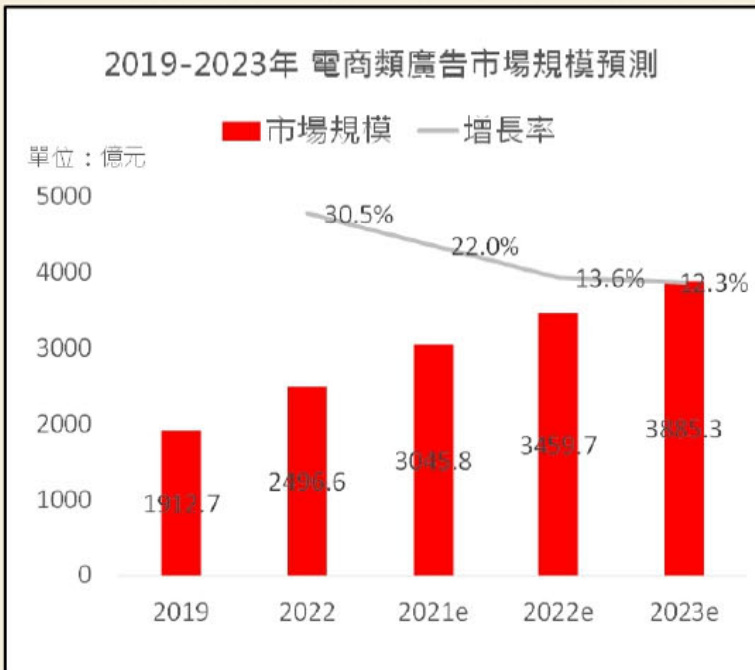
數據

1) 月狐數據：

短視頻移動線民使用時長佔比在高基數的情況下再次得到擴大，1Q22增長至33.8%，同比和環比分別增長4.2和1.5個百分點，短視頻是目前少數保持增長態勢的細分賽道，用戶黏性仍持續提升。

2) 艾瑞諮詢：

中國短視頻市場規模2021-2025年年均複合增長14.5%。隨著短視頻交易的產業鏈進一步改善，直播電商已成為新興購物方式，該機構預計2022-2025年複合增速將達至16.2%。另外，直播打賞發展則較成熟，預料其增速將會放緩，其未來四年複合增速為12.1%。



資料來源：QuestMobile、研究部

公司重點指標 (*以下數據均由極光 (MoonFox) 整理)

#1. 活躍用戶數量

5月快手主站及極速版（更高廣告商業化潛能）的月活躍用戶（MAU）同比增長7.7%至6.3億。快手主站平均MAU同比下降3.8%至3.1億；快手極速版平均MAU同比上升22%至3.2億。