

行业周报 (第四十三周)

2018年10月29日

行业评级:

传媒 增持 (维持)

许娟 执业证书编号: S0570513070010
研究员 0755-82492321
xujuan8971@htsc.com

周钊 执业证书编号: S0570517070006
研究员 010-56793958
zhouzhao@htsc.com

吕默馨 0755-23952835
联系人 lvmoxin@htsc.com

本周观点: 关注三季报质量, 优选高景气度行业龙头及防御性出版标的

建议以两条逻辑寻找反弹标的: 1) 三季报业绩优秀, 景气度较高的游戏及电影板块, 优选现金流较为充裕、现金储备相对丰厚的龙头公司, 如光线传媒等; 2) 业绩较为稳定、估值处于历史低位的出版标的, 如中南传媒、山东出版等。行情方面, 10月22日至10月26日, 传媒(中信)板块上涨1.99%, 日均成交额环比上升36.81%, 传媒板块指数相对沪深300跑赢0.75pct。

子行业观点

1) 电影: 关注制作/发行龙头光线传媒; 2) 电视剧: 关注内容龙头华策影视; 3) 游戏: 关注近期大作上线的三七互娱; 4) 出版/阅读: 关注在畅销书和童书领域具备经验和项目储备的新经典、城市传媒; 5) 营销: 关注拥有护城河的生活圈媒体。6) 视频网站: 关注具备自制优势的A股稀缺性标的芒果超媒。

重点公司及动态

1) 光线传媒: 18Q3 归母净利润 1.78 亿元, 同减 21.76%; 2) 游族网络: 18Q3 归母净利润 1.90 亿元, 同增 58.33%; 3) 伽马数据显示 18Q3 移动游戏收入 356 亿元, 同增 16.6%。

风险提示: 政策监管的不确定性; 影视及游戏产品业绩可能不达预期。

一周涨幅前十公司

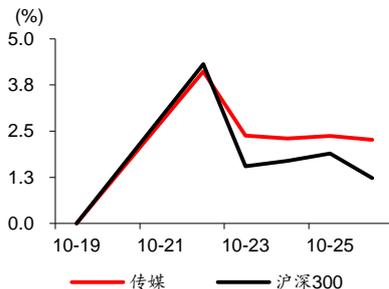
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
乐视网	300104.SZ	26.25
读者传媒	603999.SH	26.20
三变科技	002112.SZ	20.19
南华生物	000504.SZ	18.64
*ST 巴士	002188.SZ	10.85
腾信股份	300392.SZ	10.51
高乐股份	002348.SZ	10.32
长城动漫	000835.SZ	9.20
中南文化	002445.SZ	8.75
中国出版	601949.SH	8.45

一周跌幅前十公司

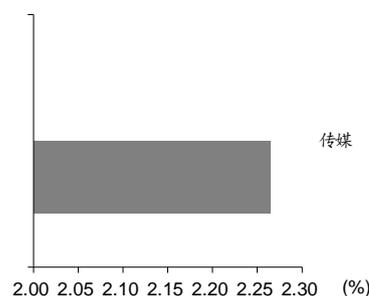
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
思美传媒	002712.SZ	(16.35)
盛讯达	300518.SZ	(13.82)
美盛文化	002699.SZ	(8.53)
分众传媒	002027.SZ	(8.02)
新经典	603096.SH	(5.11)
新华网	603888.SH	(4.53)
世纪天鸿	300654.SZ	(2.18)
顺网科技	300113.SZ	(1.50)
中广天择	603721.SH	(0.70)
芒果超媒	300413.SZ	(0.66)

资料来源: 华泰证券研究所

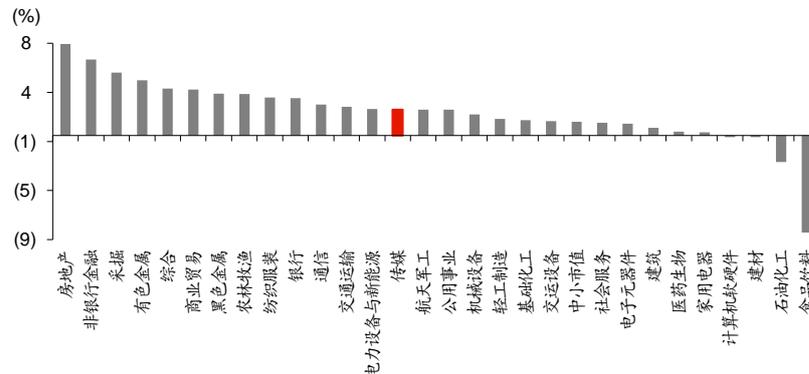
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

证券名称 (代码)	评级	10月26日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
山东出版 601019.SH	增持	7.29	7.20~8.64	0.65	0.72	0.79	0.89	11.22	10.13	9.23	8.19
城市传媒 600229.SH	增持	6.29	7.35~7.88	0.47	0.53	0.65	0.78	13.38	11.87	9.68	8.06
光线传媒 300251.SZ	买入	6.86	8.60~8.83	0.28	0.84	0.38	0.49	24.50	8.17	18.05	14.00
芒果超媒 300413.SZ	增持	31.43	40.25~44.85	0.07	1.15	1.51	1.84	449.00	27.33	20.81	17.08

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

10月22日至10月26日，传媒（中信）板块上涨1.99%，日均成交额环比上升36.81%。上证综指上涨1.90%，深证成指上涨1.58%，创业板指上涨1.06%。传媒板块指数相对沪深300跑赢0.75pct。

上周传媒板块受大盘带动出现温和上涨，幅度在各行业中居于中游。经过长期的调整，板块整体估值中枢已经位于历史底部区域，预计下行空间较小。关注板块三季报质量及政策边际变化。

目前传媒三季报大约披露了1/3，已披露的公司中，仅1/3的公司前三季度收入增速较上半年提升，1/2的公司前三季度利润增速较上半年提升。盈利表现较好的集中在游戏和电影领域，以前三季度归母净利增速>30%来筛选，包括游戏领域，游族网络（49%）、迅游科技（241%）、宝通科技（38%）；电影领域，光线传媒（264%）、中国电影（83%）；其他包括蓝色光标（48%）、人民网（320%）等。利润大幅下滑的以影视领域和营销领域居多，影视领域华录百纳（-395%）、中南文化（-114%）、华谊兄弟（-45%）；营销领域宣亚国际（-79%）、省广集团（-14%）。建议关注三季报业绩表现优秀，景气度较高的游戏及电影板块。

建议持续关注教育出版板块。我们认为学龄人口进入增长周期，根据国家统计局数据，2017年全国K12在校学生总规模达到1.69亿，教育出版具有需求刚性。同时国内新生儿数量自2010年后步入稳定增长通道，我们预计未来十年在校学生规模将止跌回升，进入长达10年的增长周期。我们认为教育出版行业上市公司资产质地扎实，现金流稳定，板块具有估值支撑。

建议以两条逻辑寻找反弹标的：

- 1、三季报业绩优秀，景气度较高的游戏及电影板块，优选现金流较为充裕、现金储备相对丰厚的龙头公司，如光线传媒等；
- 2、业绩较为稳定、估值处于历史低位的出版标的，如中南传媒、山东出版等。

电影及院线

10月22日至10月26日，板块整体温和上涨，其中：上海电影周涨幅居首，为5.63%；幸福蓝海次之，为4.34%，光线传媒周涨幅最少，为0.15%。

板块整体的中报业绩平淡，电影板块业绩要优于院线板块，也反映到股价走势上，内容公司相对较为抗跌。受益于票房整体回暖，电影公司的业绩表现优于上年同期，电影子板块营收、扣非后归母净利润、毛利率较去年同期均有所提升。三季报方面，电影板块表现基本上都较为良好；院线板块大多尚未披露，我们预计业绩表现将弱于电影内容板块。

根据国家电影局提供的数据，2018年国庆档（10月1日-10月7日）全国电影总票房19.04亿，较去年的26.29亿下降约27.58%，这也是近十年中，继2016年之后国庆档第二次出现票房同比下降。但从整体上看，我国电影市场自2017年以来的回暖依然在持续。根据猫眼专业版数据，至10月4日，今年总票房已突破500亿，比2017年提前47天。

根据猫眼专业版数据，2018年年初至10月21日，全国共录得总票房约515亿元，同比增速约11.34%；人次14.68亿，同比增速约9.04%。总体上仍保持较高增速。

国庆档结束，观影人数减少，影市无重量级新片上映，进入暂时的休整期。整体上国庆档后至贺岁档（圣诞节至元旦期间）前是影市的传统淡季，我们预计全国电影票房将保持平稳发展。同时，观众对口碑的反应愈发快速，同时由于替代性娱乐形式的丰富，以及票补的逐渐取消，未来内容质量将成为票房潜力的唯一关键要素。我们依然坚定看好国产电影内容龙头，关注光线传媒等。

电视剧

10月22日至10月26日，板块呈现普涨行情。部分龙头标的三季度业绩预期表现不错，华策影视预计前三季度实现归母净利润3.23-3.70亿元，同增5%-20%。欢瑞世纪预计前三季度实现归母净利润1.5-1.7亿元，同增830%-928%。

10月3日，国家税务总局公布对范冰冰“阴阳合同”涉税问题的处理结果，范冰冰在电影《大轰炸》剧组拍摄过程中以拆分合同方式偷逃税款合计730万元。另外，她担任法人代表的企业欠缴税款2.48亿元，偷逃税款1.34亿元。范冰冰所需补缴的税款、滞纳金以及罚款加在一起，超过8.8亿。此外，税务部门已部署开展影视行业自查自纠，年底前主动补缴税款的免于行政处罚，拒不纠正的将依法严肃处理。

我们认为对演员的薪酬控制将有利于行业内资源在艺人和内容制作上的优化分配，引导行业将价值重新聚焦到打磨剧本、提高制作水平、优化后期呈现效果等环节，具备优质作品的持续打造能力和挖掘能力的头部影视公司将相对从中受益。针对“阴阳合同”所展开的影视行业税收自查对过往运作不规范的影视公司将产生补缴税款压力，可能产生短期不利影响，但我们认为从长远看将有利于行业的健康发展。

出版阅读

10月22日至10月26日，出版阅读板块以上涨为主。小市值公司涨幅居前，读者传媒周涨幅26.30%。业绩较为稳健的教育出版表现不俗，南方传媒周涨幅7.59%，凤凰传媒周涨幅7.35%，山东出版周涨幅5.81%。年初至今较为强势的个股普遍下跌，平治信息周涨跌幅-6.40%，新经典周涨跌幅-5.11%。

行业层面，根据开卷信息数据显示，2018上半年中国图书零售市场增速放缓，2017年图书零售市场同比增长14.55%，码洋达803.2亿元。2018年上半年增速有所回落，但仍在10%以上。网上书店渠道增速略有回落，从2017年的同增25.82%，回落至2018年上半年的20%，实体书店渠道2018年上半年录得负增长。同时，头部效应进一步加强，2018年上半年，头部1%品种占销售码洋的比例达到52%，较2017年的51.7%进一步提升。

我们认为，目前图书市场与电视剧市场类似呈现出头部化特征，图书零售市场中的畅销书贡献越来越大。根据开卷信息发布的年度图书零售市场报告，2014年，图书市场中销量排名前1%的图书，为整个市场贡献了43.73%的码洋，随后的2015年和2016年，畅销书的贡献都持续增加，2017年更是增加到了51.70%，超过了一半的市场码洋是由1%的畅销书所取得的。建议关注具有自有版权策划发行能力，在畅销书和童书领域具备经验和项目储备的新经典、城市传媒。

教育出版板块，我们认为学龄人口进入增长周期，关注教育出版行业。教育出版是中国图书出版市场中最大的门类，2017年市场规模（以码洋计）占比超过60%。根据国家统计局数据，2017年全国K12在校学生总规模达到1.69亿，教育出版具有需求刚性。同时国内新生儿数量自2010年后步入稳定增长通道，我们预计未来十年在校学生规模将止跌回升，进入长达10年的增长周期。我们认为教育出版行业上市公司资产质地扎实，现金流稳定，板块具有估值支撑。看好主业能力强、地区学生规模增长潜力较大的公司，推荐中南传媒、凤凰传媒，建议关注山东出版。

营销

10月22日至10月26日，营销板块出现分化，以上涨为主。蓝色光标披露三季报：18Q3营收62.23亿元，同增61.48%；归母净利润9790万元，上年同期为亏损；扣非归母净利润8619万元，同增133.58%。省广股份公布三季报：18Q3营收28.73亿元，同增13.04%；归母净利润2499万元，同增236.58%；扣非归母净利润2051万元，同增178.43%。预计全年实现归母净利润1.6-2.2亿元，扭亏为盈。

行业层面，广告市场回暖趋势不断得到验证。9月30日，CTR发布2018年8月中国广告市场数据，中国广告市场刊例花费同降1.7%，电梯电视、电梯海报、影院视频的刊例收入保持着较为稳定的增长，增幅分别为25.2%、24.9%、14.3%，增速领跑全媒体，且电梯电视和电梯海报增速均高于去年同期水平。我们维持对生活圈媒体广告市场较为乐观的判断。

但A股营销公司多以广告代理业务为主，在产业链居于广告主和媒体之间，具有中介性质，毛利以媒体返点为主。受制于媒体数字化的不断进行，媒体端集中度提升，A股营销公司毛利率持续承压，盈利能力拐点仍有待观察。建议关注布局电梯电视、电梯海报等快速增长的细分领域、具有核心资源壁垒的生活圈媒体型公司，积极关注具有大客户资源、并购整合风险已充分消化的营销中介龙头蓝色光标等，关注毛利率触底反弹机会。

重点公司概况

图表1：重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	10月26日		EPS (元)				P/E (倍)			
		收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
掌阅科技 603533.SH	增持	18.64	0.00-0.00	0.31	0.44	0.59	0.69	60.13	42.36	31.59	27.01
游族网络 002174.SZ	增持	13.92	16.64-18.72	0.74	1.04	1.20	1.35	18.81	13.38	11.60	10.31
奥飞娱乐 002292.SZ	中性	5.42	5.94-7.26	0.07	0.22	0.30	0.35	77.43	24.64	18.07	15.49
幸福蓝海 300528.SZ	买入	9.13	13.75-14.30	0.30	0.55	0.63	0.72	30.43	16.60	14.49	12.68
万达电影 002739.SZ	增持		52.50-54.00	1.29	1.50	1.80	2.13				

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
601019.SH	山东出版	<p>立足山东的全产业链龙头，首次覆盖给予“增持”评级</p> <p>公司立足教育大省山东，是具备完整产业链的出版龙头。公司是山东省教材和评议教辅唯一发行商，2017年教材省内市场占有率超过70%。K12教育出版能力突出，未来十年将受益于人口红利。一般性图书方面，公司拥有两家百佳出版单位，少儿门类实力强劲。预计2018-2020年归母净利润15.02、16.55、18.64亿元，参考可比公司2018年平均PE 10.5X，给予公司2018 PE 10-12X的估值，目标价7.20-8.64元，首次覆盖给予增持评级。</p> <p>点击下载全文：山东出版(601019,增持)：全产业链龙头，未来十年受益于人口红利</p>
600229.SH	城市传媒	<p>2018年中报再次超预期</p> <p>公司披露2018年中期财报，上半年实现营收10.45亿元，归属于上市公司股东净利润1.60亿元，分别同增12.49%和15.57%，再次超出市场预期，略超我们的预期。分季度看，Q2单季度公司营收5.56亿元，同增17.68%，归属于上市公司股东净利润0.75亿元，同增7.53%。Q2净利润同比增速低于营收增速，主要系城市传媒商业体投入商用，前期投入较大所致。2017年底开业的城市传媒广场仍在培育期，上半年亏损3387.51万元，若扣除其影响，上半年公司主业净利润增速接近40%。预计2018-2020年EPS分别为0.53/0.65/0.78元，目标价7.35-7.88元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：城市传媒(600229,增持)：主业挺拨,业绩略超预期</p>
300251.SZ	光线传媒	<p>3季度扣非后归母净利同比增长90.79%，符合预期，维持买入评级</p> <p>公司10月25日晚发布2018年三季报：实现营收5.64亿元，同比上升约8.5%；实现归母净利润1.78亿元，同比下降约21.76%；实现扣非后归母净利润1.69亿元，同比上升约90.79%，业绩位于前期业绩预告的中间区域。公司1-3季度实现营收12.85亿元，同比减少17.05%；实现扣非后归母净利润3.95亿元，同比减少12.85%。我们维持2018年、2019年、2020年盈利预测为24.57亿元、11.09亿元、14.26亿元，对应2018年-2020年EPS为0.84元、0.38元、0.49元，维持目标价8.6元-8.83元，维持买入评级。</p> <p>点击下载全文：光线传媒(300251,买入)：电影业务回暖推动三季报高增长</p>
300413.SZ	芒果超媒	<p>收购芒果系优质资产，布局新媒体全产业链，更名芒果超媒再起航</p> <p>公司自完成对芒果系资产的收购，主营业务由电视购物拓展为集流媒体内容、新媒体平台、互联网信息及电商服务一体共生的独立性芒果生态：集结多内容生产要素和自制能力，向MPP/OTT/IPTV多端渠道持续输送内容，并在综艺领域领跑。我们预计公司2018-2020年EPS为1.15/1.51/1.84元。考虑到公司高成长性和标的稀缺性，首次覆盖给予增持评级。</p> <p>点击下载全文：芒果超媒(300413,增持)：自制优势和芒果生态构筑成长性</p>
603533.SH	掌阅科技	<p>2018上半年实现归母净利润7846万元，同增15.33%，低于预期</p> <p>公司披露2018年中报：实现营业收入9.37亿元，同增18.20%；实现归母净利润7846万元，同增15.33%；扣非归母净利润7131万元，同增11.48%，略低于我们的预期。由于新用户获取进度低于预期，下调2018/19年盈利预测29%/36%，预计2018-2020年净利润为1.76/2.35/2.77亿元，EPS为0.44/0.59/0.69元。公司目前市值对应2018年PE 58X，短期估值较高，但我们认为仍有交易性机会。由于互联网渗透率已经较高，公司新用户增速放缓，下调至增持评级。</p> <p>点击下载全文：掌阅科技(603533,增持)：用户规模持续扩大，原创内容建设加速</p>
002174.SZ	游族网络	<p>公司业绩符合预期，期待下半年新游上线提振业绩</p> <p>公司18H1营收同增6.38%至17.87亿元；归母净利同增45.21%至4.93亿元；扣非归母净利同增16.24%至3.79亿元，符合预期。公司预计18年1-9月归母净利同增42%~63%至6.5~7.5亿元。我们认为公司短期受版号审批压制部分游戏大作上线进度，游戏行业规模增速下滑导致行业整体估值下调，估计18-20年EPS为1.04/1.20/1.35元，下调至增持评级。</p> <p>点击下载全文：游族网络(002174,增持)：重点游戏迭代出海有望提振业绩</p>
002292.SZ	奥飞娱乐	<p>休整期阵痛持续，海外利空对业绩有所拖累</p> <p>18H1公司实现营收同减22%至13.95亿元；归母净利润同减24%至1.03亿元，其中投资收益8360万元（来自股权转让）。公司业绩低于预期原因系国内玩具业务未达预期及受TRU（玩具反斗城）破产对海外销售业绩的影响。公司预计18年1-9月归母净利润变动区间为-80%~-50%至6308万元~1.58亿元。我们认为，公司泛娱乐转型受挫，业务回归正常化中受到内外部利空因素影响，未来业绩好转时间点仍待具体经营数据好转作为信号，预计18-20年EPS为0.22元/0.30元/0.35元，下调至中性评级。</p> <p>点击下载全文：奥飞娱乐(002292,中性)：期待利空出尽后的业绩复苏</p>

- 300528.SZ 幸福蓝海 上半年归母净利润 0.86 亿元，同比增长 31.96%，业绩符合预期**
公司 8 月 28 日晚发布 2018 年中报：实现营收 9.60 亿元，同比增长 31.72%；实现归母净利润 0.86 亿元，同比增长 31.96%；实现扣非后归母净利润 0.78 亿元，同比增长 18.55%。业绩位于前期业绩预告的中间区域。公司发展态势良好，放映业务运营效率业内领先，并购笛女传媒后电视剧业务发展迅速。我们预测公司 2018 年-2019 年 EPS 为 0.55 元、0.63 元，考虑到可比公司估值中枢下滑，下调目标价至 13.75 元-14.3 元，目标价对应 2018 年 PE 为 25X-26X，维持买入评级。
[点击下载全文：幸福蓝海\(300528,买入\)：业绩符合预期，电视剧大幅增长](#)
- 002739.SZ 万达电影 年报低于我们预期，业务结构持续优化，评级调整至增持**
公司 4 月 25 日发布 2017 年报：实现营收 132.29 亿元，同比增加 18.02%；实现扣非后归母净利润 12.40 亿元，同比增加 7.38%。年报业绩略高于前期业绩快报，低于我们预期。利润分配方案为：按每 10 股派发现金红利 2 元（含税）。同时公司 4 月 27 日公布 2018 年 1 季报：实现营收 42.5 亿元，同比增长 27.57%；实现扣非后归母净利润 5.24 亿元，同比增加 16.69%。公司业务结构持续优化，龙头地位稳固，但由于新增银幕保持高速带来短期内单银幕产出下滑，我们将公司 2018-2019 年净利润下调至 17.63 亿元、21.19 亿元，调整评级至增持评级。
[点击下载全文：万达电影\(002739,增持\)：业务稳健发展，营收结构持续优化](#)

资料来源：华泰证券研究所

图表3：建议关注公司一览表

证券名称 (代码)	10月26日	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
	收盘价 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
中南传媒 601098.SH	11.55	0.84	0.76	0.80	0.83	13.75	15.20	14.44	13.92
华策影视 300133.SZ	10.39	0.36	0.44	0.56	0.69	28.86	23.61	18.55	15.06
蓝色光标 300058.SZ	4.32	0.10	0.28	0.34	0.42	43.20	15.43	12.71	10.29

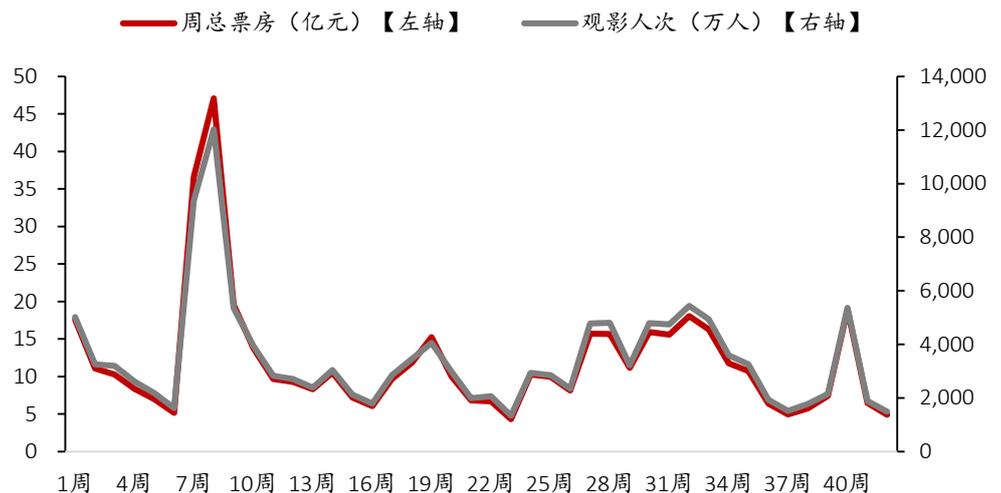
资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

电影市场动态

电影市场表现（10月15日-10月21日）：根据国家电影事业发展专项资金管理委员会办公室的统计，上周全国票房报4.92亿元，环比下降24.2%。观影人次1495万，环比下降20.5%；平均票价32.91元，环比下降1.61元；场均人次为7人。

图表4：2018年40周电影票房变化趋势



资料来源：国家电影事业发展专项资金管理委员会办公室，华泰证券研究所

图表5：电影票房排行（10月15日-10月21日）

影片名称	周票房 (万元)	累计票房 (万元)	平均票价 (元)	场均人次	上映天数 (天)
无双	16,430	110,100	34	10	22
找到你	7,048	22,300	32	8	17
囃囃老师	4,970	7,911	30	9	10
影	4,867	60,300	36	6	22
我的间谍前男友	3,994	4,026	31	8	3
雪怪大冒险	2,700	2,701	33	11	3
宝贝儿	2,148	2,149	35	4	3
李茶的姑妈	2,047	59,300	34	4	22
胖子行动队	1,620	25,300	34	5	22
悲伤逆流成河	1,130	34,700	33	5	31

资料来源：艺恩咨询，华泰证券研究所

电影后市观澜：西部电影集团参与投资的《冰封侠：时空行者》、引进电影《胡桃夹子和四个国王》、《流浪猫鲍勃》《飓风奇劫》将于2018年11月2日上映。

图表6：即将上映的影片

首映日期	片名	投资方	发行方
2018/11/2	胡桃夹子和四个王国		
2018/11/2	冰封侠：时空行者	西部电影	陕西西影电影频道 启泰远洋 昇格传媒
2018/11/2	流浪猫鲍勃		
2018/11/2	飓风奇劫		

资料来源：时光网、华泰证券研究所

院线票房表现(10月15日-10月21日):万达院线单周票房0.68亿元,环比下降31.8%,市占率13.8%,排名第一;大地院线单周票房0.47亿元,环比下降35.1%,市占率9.6%,位居第二。

图表7: 一周院线票房排行(10月15日-10月21日)

院线	票房(亿元)	环比变化	市场份额	人次(万人)	场次(万场)	平均票价
北京万达	0.68	-31.8%	13.8%	178.5	20	38.1
广东大地	0.47	-35.1%	9.6%	150.1	21	31.3
上海联和	0.41	-29.4%	8.3%	117.0	13	35.0
中影南方新干线	0.39	-32.0%	7.9%	119.1	17	32.7
中影数字	0.37	-33.2%	42.5%	117.6	17	31.5
中影星美	0.28	-31.2%	45.2%	85.6	11	32.7
广州金逸珠江	0.25	-28.6%	45.5%	73.8	9	33.9
浙江横店	0.21	-34.5%	4.4%	69.8	10	30.1
华夏联合电影	0.17	-32.9%	3.7%	54.8	9	31.0
江苏幸福蓝海	0.16	-33.9%	3.4%	51.3	6	31.2

资料来源:猫眼专业版,华泰证券研究所

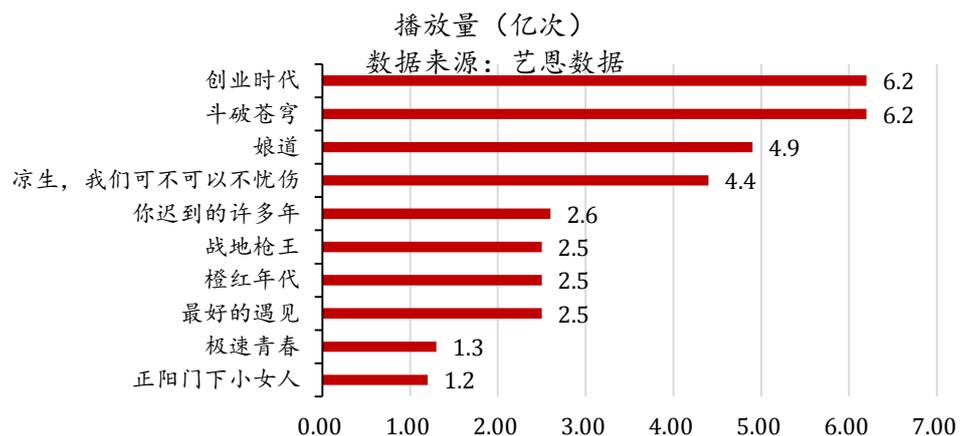
电视市场动态

一周长视频网络点击情况:

2018年10月15日-10月21日艺恩网络点击总结:

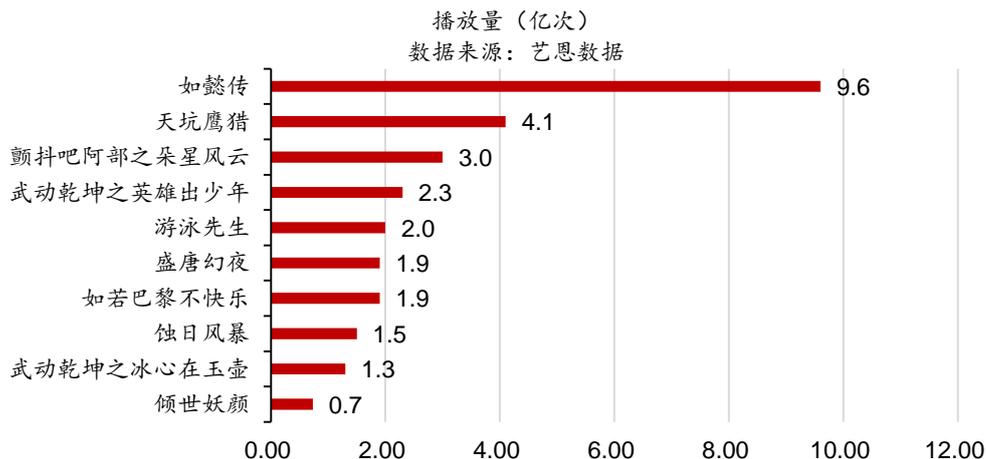
电视剧方面,《创业时代》网络点击6.2亿次排名第一。网络剧方面,《如懿传》网络点击9.6亿次排名第一。电视综艺方面,《亲爱的客栈第二季》网络点击1.4亿排名第一。网络综艺方面,《心动的信号》网络点击1.4亿排名第一。

图表8: 10月15日-10月21日电视剧网络播放量排行



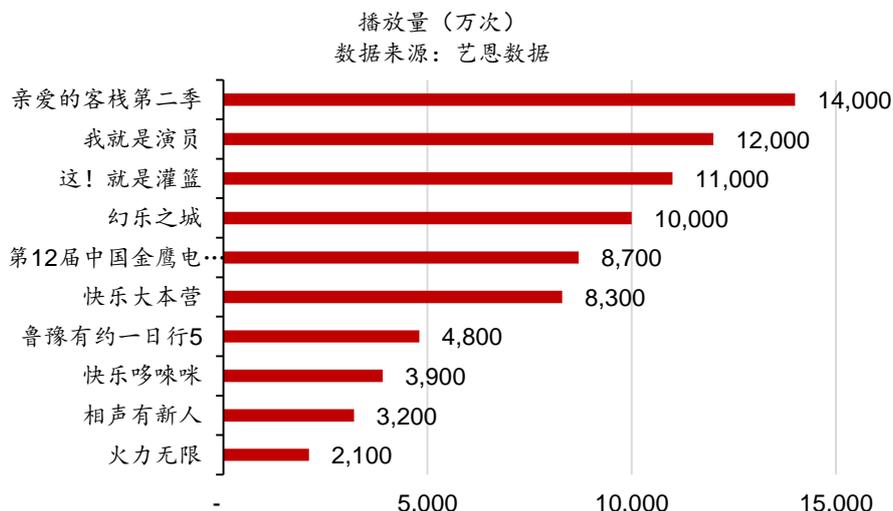
资料来源:艺恩数据,华泰证券研究所

图表9： 10月15日-10月21日网络剧网络播放量排行



资料来源：艺恩数据，华泰证券研究所

图表10： 10月15日-10月21日电视综艺网络播放量排行



资料来源：艺恩数据，华泰证券研究所

图表11： 10月15日-10月21日网络综艺网络播放量排行



资料来源：艺恩数据，华泰证券研究所

一周行业资讯

图表12: 一周行业资讯

新闻资讯

2019 芒果 TV 广告招商会: 八大综艺+“好看”剧集发布

10月22日消息,“青春,就这么好看”芒果TV2019年度招商发布会10月19日在上海举行现场,芒果TV公布了2019年全新推出的内容编排、营销策略。在不断强化内容优势的基础上,芒果TV将延续现有爆款综艺IP,《明星大侦探5》、《妻子的浪漫旅行2》、《勇敢的世界2》等S级综艺全面升级,创新再续。超大型密室游戏秀《明星大逃脱》、农村生活体验对抗真人秀《哈哈农夫》……多元素开拓综艺新标杆,全面挖掘类型价值,综艺自制能力进一步凸显。(凤凰娱乐)

腾讯与找钢网合资公司已正式成立, 腾讯持股 40%

腾讯与找钢网合资的胖猫云(上海)科技公司已正式成立,其中找钢网持股60%,腾讯持股40%。找钢网与腾讯云9月底曾宣布,双方将联手在B2B领域进行开拓。此外,找钢网今年6月向港交所提交了上市申请,目前尚未有新进展披露。(财联社)

BBC 与腾讯视频加强合作, 将共同制作《王朝》

据香港《大公报》10月17日报道,在法国康城举行的影音贸易展MIPCOM上,BBC工作室公布与腾讯加强合作,除了制作新作品,也推出在线粉丝社区“博思星人”(Earth Tribe),放映超过650个小时的节目。《王朝》将是BBC与腾讯共同制作的第三部影片,之前还有纪录片《行星脉动2》及《蓝色星球2》。(36氪讯)

商务部: 预计今年电影票房收入将首次突破 600 亿元

10月22日,商务部市场运行司对外披露2018年前三季度我国消费市场运行情况。根据国家统计局数据,1-9月社会消费品零售总额达到32万亿元,同比增长9.3%。全国电影票房累计将近490亿元,同比增长14.9%,预计全年票房收入将首次突破600亿元。(中国证券报)

日本唱片公司 Avex 将向抖音提供 2.5 万首音乐作品

据国外媒体报道,日本唱片公司Avex(爱贝克思)日前发布消息称,将与抖音母公司字节跳动进行合作。Avex将向抖音提供其拥有的约2.5万音乐作品。据悉,这是日本唱片公司首次与抖音合作。Avex希望通过在年轻人中不断提升影响力的抖音,提升其音乐作品在日本国内外的知名度。(TechWeb)

太合音乐集团与日本 Victor Entertainment Group 达成深度战略合作

10月18日,东京,日本音乐娱乐业界的年度盛事“MUSIC STORM 2018”在位于六本木的EX THEATER ROPPONGI举行。Victor Entertainment Group和来自中国的太合音乐集团达成深度战略合作。(和讯科技)

索尼拟收购 EMI 音乐, 目前仍未向欧盟监管机构让步

欧盟委员会网站周一显示,索尼尚未向欧盟反垄断机构做出让步,后者正在审核索尼以23亿美元收购EMI音乐的要约。若收购成功,掌握了EMI音乐的索尼将成为全球最大的音乐出版商。目前,索尼在EMI持有30%的股份。索尼希望收购Mubadala Investment的60%股份。(新浪科技)

监管部门表态将持续打击网络侵权, 重点规范直播、知识分享等平台

“‘剑网2018’行动正在进行中,今年将集中整治网络转载、短视频、网络动漫等领域的侵权盗版。”国家版权局版权管理司司长于慈珂在出席第七届中国国际版权博览会期间的论坛时表示,“剑网2018”行动将重点规范网络直播、知识分享、有声读物等平台版权的传播秩序,巩固网络影视、网络音乐、电子商务平台、网络云存储空间等领域的专项整治成果。(南方都市报)

国家版权局今年重点整治网络转载、短视频、网络动漫侵权

国家版权局管理司司长于慈珂在第七届国际版权博览会上透露,“今年将集中整治网络转载、短视频、网络动漫等领域侵权盗版多发态势,重点规范网络直播、知识分享、有声读物等平台版权的传播秩序。”他还指出:目前各地版权部门实施重点监管的重点网站达到了3000多家。(《财经》)

Netflix 投身债市融资: 拟发行 20 亿美元高级公司债

10月22日,流媒体视频服务巨头Netflix周一宣布,该公司计划分两批发行本金总额约为20亿美元的美元计价和欧元计价高级无担保债券。Netflix计划将来自这些债券的净收入用于一般企业用途,其中可能包括内容获取、制作和开发以及资本支出、投资、流动资本及可能进行的并购和战略性交易等。(腾讯科技)

伽马数据移动游戏 Q3 报告: 收入 356 亿, 同比增 16.6%

伽马数据报告显示,2018年7-9月,中国移动游戏市场实际销售收入达到356.1亿元,同比增长率为16.6%,环比增长率为9.7%。此前,因为各种原因,众多观点纷纷认为中国游戏产业进入寒冬。半年度增长乏力,更加剧了这种担忧。但伽马数据Q3移动报告显示,一切正在回暖复苏。环比增长率更是达到了6个季度以来的最高值。(36氪讯)

巨人网络进军虚拟偶像市场, 首位虚拟主播即将推出

巨人网络宣布,正式进军虚拟偶像市场,即将推出首位虚拟主播Menhera Chan(又称“Menhera酱”)。公司预计每年为该项目投入上亿资金,重点投入研发与内容生产环节。(艾瑞网)

工信部全国光纤宽带用户占比达 88%

工业和信息化部信息通信发展司司长、新闻发言人闻库介绍,我国的宽带接入网络全面向光纤演进,今年9月底,全国光纤宽带用户占比达88%,这一比例在全球范围内处于比较领先的地位。闻库表示,今年9月,使用100M以上宽带的用户达到61%。(36氪讯)

新闻资讯

流媒体巨头 Netflix 将通过发行债券的方式融资 20 亿美元现金

10月23日消息，流媒体巨头 Netflix 宣布将通过发行债券的方式融资 20 亿美元现金。Netflix 计划将来自这些债券的净收入用于一般企业用途，其中可能包括内容获取、制作和开发以及资本支出、投资、流动资本及可能进行的并购和战略性交易等。据悉，此次发行债券将进一步增加 Netflix 的债务负担。截至 9 月 30 日，Netflix 的债务总额已经高达 120 亿美元。但与此同时，Netflix 烧钱的速度还在不断加快。（时光网）

腾讯回应“投资收紧”传闻：目前进行中的投资项目超 30 个

对于“投资收紧”消息，腾讯方面今日做出回应，“今年以来，腾讯投资持续发展”，目前正在同时进行中的投资项目超过 30 个，既看重目标业务本身的成长，也会综合考虑战略价值和市场环境，做出最适当的投资决策。回应称，“一方面持续进行智慧产业、游戏电竞、内容等领域投资及再融资，另一方面在前沿和企业服务等领域持续发力”。（全天候科技）

YouTube 计划投资 2000 万美元用于教育视频类内容的合作

10月23日消息，近日据外媒报道，美国视频分享网站 YouTube 计划通过其最新的 Learn Fund 项目向教育类视频内容投资 2000 万美元。YouTube 全球教育项目负责人 Malik Ducard 今天通过媒体发布了这一计划。根据 YouTube 官方博客的消息，一些视频频道如 TED 教育、Crash Course 等都已经获得了资助。YouTube 公司表示，公司还计划投资一些独立视频制作人的教育类内容，以及传统教育机构、新闻内容公司等内容以扩大其在教育类视频内容方面的供给。（芥末堆）

爱奇艺《唐砖》10月29日上线

由爱奇艺、乐合影业联合出品的超级网剧《唐砖》发布会在京举行。爱奇艺副总裁戴莹表示：《唐砖》在网络上知名度和用户优势很大，和以往的穿越剧相比，此次改编更加注重剧中礼仪文化的呈现，更能体现古装剧的厚重与精彩程度。该剧将于 10 月 29 日起在爱奇艺上线，每周一至周三 20:00 各更新两集，VIP 会员抢先看全集。对《唐砖》原著 IP 进行影视化改编，以“穿越”+“种田”题材拓宽古装剧题材边界，弥补了市场空缺。（36 氪讯）

索尼中国推出流媒体音乐服务，会员价格是腾讯 7 倍

索尼针对中国大陆市场发布了 Hi-Res(高解析度)流媒体音乐服务。这个支持多终端的高品质音频会员服务，是索尼集团最新企业战略“贴近人”的落地项目之一。索尼该服务一年会员费用为 1298 元人民币，腾讯会员的 7 倍多。索尼中国董事长兼总裁高桥洋表示，中国市场家庭音频消费升级，音乐爱好者不再满足于 MP3 的效果，而 Hi-Res 将会提供更加细腻的效果。（新京报）

索尼拟收购 EMI 音乐，目前仍未向欧盟监管机构让步

欧盟委员会网站周一显示，索尼尚未向欧盟反垄断机构做出让步，后者正在审核索尼以 23 亿美元收购 EMI 音乐的要约。若收购成功，掌控了 EMI 音乐的索尼将成为全球最大的音乐出版商。目前，索尼在 EMI 持有 30% 的股份。索尼希望收购 Mubadala Investment 的 60% 股份。（新浪科技）

快狗打车和分众传媒达成战略合作，更名后品牌搜索增长 260%

10月24日，快狗打车与分众传媒宣布达成战略合作伙伴关系。快狗打车董事长陈小华在发布会现场晒出了一份成绩单，在品牌焕新之后快狗打车多项数据均有突破性的增长，品牌词搜索增长 260%、日订单量增长两倍、App 在各应用商店下载量排名前三、新增激活提升 170%、广告覆盖人数高达 1.87 亿。（36 氪讯）

快手将在 10 月底推出整合营销平台

10月24日下午，快手在京召开商业化发布会，快手创始人宿华表示，“经过一年多探索，快手商业化提速，即将推出快手营销平台，我们希望通过提供商业能力，让用户在快手社区有更加丰富的体现，实现更大的价值。”快手商业化副总裁严强表示，将于 10 月底正式推出快手营销平台，相关的产品包括：信息流广告、品牌标签页广告、粉丝头条、快捷单、快手小店、子母矩阵号、商业号等。（36 氪讯）

字节跳动完成不低于 25 亿美元 Pre-IPO 融资，云锋基金参投

今日头条母公司字节跳动已完成金额不低于 25 亿美元的 Pre-IPO 融资，投前估值达到 750 亿美元。本轮融资中，领投方软银、KKR、春华资本、GA（泛大西洋资本）、阿里系等投资超过 25 亿美元。知情人士称，云锋基金已代表阿里系投资今日头条，但具体投资金额不详。据融资材料，若 6 年内未 IPO，将按 8% 复利回购。同时，今日头条内部已启动 IPO 相关的准备工作，计划明年上市。（全天候科技）

京东与国内汽车后市场专业服务平台车娃娃正式签署战略合作协议

36 氪获悉，2018 年 10 月，国内汽车后市场专业服务平台—北京车娃娃科技发展有限公司与京东正式签署战略合作协议，车娃娃成为京东汽车延保指定服务商。未来，双方将对接各自的资源、能力，共同开拓互联网汽车延保业务。这份协议的签署标志着京东与车娃娃在互联网汽车延保领域将展开更密切的长期合作。（36 氪讯）

传腾讯与其大股东投资印度外卖公司：金额或达 6 亿美元

据彭博社援引知情人士消息称，腾讯股东 Naspers 计划增持在印度在线食品配送公司 Swiggy 的股份，因为这家创业公司最近正在筹划今年的第三轮融资。该知情人士表示，融资金额或可达 6 亿美元，为 Swiggy 迄今为止最大规模融资。其中一人还透露，腾讯也计划参与此轮融资。Naspers 拒绝置评。Swiggy、腾讯和 Bessemer 等均未立即回复评论请求。（新浪科技）

新闻资讯**东方明珠与临港建全国首个智慧媒体产业集聚区**

10月23日，东方明珠发布公告称，拟出资5亿元设立合资公司，与上海临港集团全资子公司在上海闵行浦江镇地区建设“东方智媒城”项目，打造全国首个智慧媒体产业集聚区。SMG党委书记、董事长、东方明珠董事长王建军称，这意味着东方明珠在全面转型智慧运营驱动“文娱+”战略上又迈出关键一步。（36氪讯）

博纳影业将与日本东映动画合作推出动画电影《齐天小王子》

今天在东京电影节上，博纳影业宣布将与日本东映动画（Toei Animation）合作推出新版孙悟空——动画电影《齐天小王子》（The Monkey Prince）。动画电影将以英语为第一语言制作和在全球发行，不过到国内会退出特殊的普通话版本。博纳影业表示，他们已经在这个项目上耗时三年，并计划在两年内制作完毕。他们接下来一步是向合格的中内地动画工作室寻求合作。（DoNews）

65城同步开通“苏宁秒达”：30分钟极速配送

“速度”是各大配送企业竞争力的关键所在，在今年7月28日的苏宁易购818发布会现场，苏宁正式向外界披露“苏宁秒达”即时配送解决方案，宣布布局即时物流领域。22日凌晨，“苏宁秒达”众包App正式上线，赶在双十一前，苏宁秒达正式开启众包模式。（DoNews）

2018年第三季度：百度、头条、腾讯受金融广告主青睐

App Growing以2018年7-9月期间所追踪到的“金融行业移动广告”数据为依据，对2018年Q3的金融行业移动广告创意进行了分析。目前，金融市场交易潜力大，2018年Q3金融广告投放持上升趋势；借贷、股票为投放广告最多的金融品类，约62%的金融应用的广告投放周期更多是1-3周；百度信息流、今日头条、腾讯社交广告等渠道更受金融广告主青睐。（36氪讯）

阅文战略投资韩国网文企业Munpia，持股26%

今日，阅文集团正式完成对韩国原创网络文学平台Munpia(株式会社文笔雅)的投资，在投资完成后，阅文集团将持有该公司约26%的股份。参与本次投资的还包括韩国游戏公司NCSOFT。阅文集团回应称，此次投资金额相对较小，未达到港交所规定披露金额，因此未在港交所进行公告。（新京报）

微信朋友圈广告上线直接@好友功能

微信广告助手今日公告称，微信朋友圈广告上线直接@好友功能，用户可以在评论区点击评论框左侧的“@”符号，直接@微信通讯录里的好友功能，与好友实时“畅聊”。（36氪讯）

Facebook因剑桥分析丑闻遭英国监管机构象征性罚款

Facebook由于“严重”违反数据保护条例，酿成剑桥分析丑闻，被英国隐私监管机构处以象征性的500000英镑（64.5万美元）罚款。在今年欧盟调整隐私处罚规定之前，上述罚款是英国信息专员办公室（ICO）按照旧有规则可以判处的最高罚款数额。ICO表示，2007-2014年期间，“Facebook不公平地处理用户的个人信息，在没有取得足够明确的知情同意的情况下，允许应用软件开发商获取这些信息。”（彭博）

库克：为了提升AI而收集用户个人资料是错误的

据福布斯杂志报道，苹果公司首席执行官蒂姆·库克警告称，如果人工智能系统没有被以正确的方式开发，它可能会极其危险。库克认为，科技公司为了提升自家AI平台而收集人们的个人资料是错误行为，他没有提及任何公司的名字。他说：“通过收集大量个人资料来改进AI是一种懒惰，而非效率。AI要想真正变得聪明，就必须尊重人类的价值观，包括隐私。如果我们弄错了，其危险影响将是深远的。”（网易科技）

《王者荣耀》启动强制公安实名校验，不通过者禁止登录

腾讯再次升级“《王者荣耀》健康系统”，以北京地区为起点，正式启动《王者荣耀》全部用户的强制公安实名校验，未通过校验的游戏账号将禁止登录。根据登录游戏时电信运营商的IP地址，凡归属为北京的《王者荣耀》用户，将从之前的“提醒”变为“强制”。同时，为杜绝未成年人“玩小号”的问题，一个未成年人实名信息仅允许用于微信和QQ平台各一个游戏账号的校验。（36氪讯）

微软：Dynamics 365企业应用云平台计划于2019年落地中国

10月25日，微软宣布，作为微软智能云中重要一环的Dynamics 365企业应用云平台计划于2019年春季落地中国。为推动本地部署数据中心与时俱进，微软正式发布全面支持云计算技术创新的Windows Server 2019，同时宣布SQL Server 2019公开预览、Office 2019也已正式商用。（36氪讯）

微信开放快手、微视分享通道，抖音继续被禁

目前微信已经开放快手、微视的视频分享到微信，但短视频应用抖音仍无法在微信打开。据了解，今年4月，腾讯在“互联网短视频整治”过程中，封禁了抖音、火山、西瓜、快手、微视等短视频应用。此后腾讯逐步解除对微视的封禁，至6月份，腾讯开放了微视在QQ内的分享权限，并对微视进行了推广。8月，微视视频分享到微信的链接已经可以正常播放。（品玩）

社交营销机构「大颜色科技」获过亿元A轮融资

社交营销机构「大颜色科技」近日完成过亿元A轮融资，由赛富中国和国中创投领投。本轮融资完成后，资金将主要用于微媒体的精细化运营和销售团队的扩建。（36氪讯）

资料来源：新华社，腾讯新闻，36氪，凤凰网，投资界，北京商报，the information，新浪新闻，华泰证券研究所

图表13：公司动态

完美世界	完美世界：2018年半年度报告 2018-08-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-21\4666069.pdf
完美世界	完美世界：关于变更2018年半年报披露时间的公告 2018-08-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-21\4664092.pdf
完美世界	完美世界：2018年上半年募集资金存放与使用情况的专项报告 2018-08-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-21\4666072.pdf
完美世界	完美世界：关于使用自有资金支付募投项目款项后续以募集资金等额置换的公告 2018-08-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-21\4666073.pdf
万达电影	万达电影：重大资产重组停牌期间的进展公告 2018-08-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-21\4665403.pdf
光线传媒	光线传媒：关于控股股东部分股份质押的公告 2018-08-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-21\4669416.pdf
光线传媒	光线传媒：关于电影《一出好戏》票房的公告 2018-08-20 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-20\4665002.pdf
游族网络	游族网络：关于公司控股股东股份质押的公告 2018-08-18 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-18\4654384.pdf
游族网络	游族网络：2017年度权益分派实施公告 2018-08-18 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-18\4657508.pdf
华谊兄弟	华谊兄弟：关于归还募集资金的公告 2018-08-17 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-17\4656795.pdf
光线传媒	光线传媒：第四届监事会第一次会议决议公告 2018-08-16 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-16\4653044.pdf
光线传媒	光线传媒：关于聘任公司高级管理人员及证券事务代表的公告 2018-08-16 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-16\4653047.pdf
光线传媒	光线传媒：第四届董事会第一次会议决议公告 2018-08-16 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-16\4653043.pdf
光线传媒	光线传媒：独立董事对相关事项发表的独立意见 2018-08-16 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-16\4653045.pdf
光线传媒	光线传媒：关于董事会、监事会换届完成暨部分董事、高管届满离任的公告 2018-08-16 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-16\4653046.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

1、政策监管风险。

内容制作行业受政策监管影响较大，未来行业政策监管口径可能存在变化，从而提升制作公司项目制风险。

2、影视剧作品存在市场反馈不达预期的可能。

观众的品味多样且快速变化，影视内容是否能够受到市场欢迎具有一定不确定性。虽然国产内容整体制作水平正在有序提升，但内容制作公司仍具有项目制风险。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦24层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com