

传媒

行业周报

工信部同意广电网参与 5G 建设，2019 是“智慧广电”大年

投资要点

◆ **行情回顾：传媒行业**，上周 SW 传媒下跌 0.07%，跑输沪深 300 指数 1.00 个百分点。分子板块看，文化传媒上涨 0.44%、互联网传媒上涨 0.12%、营销传媒下跌 1.52%。**教育行业**，上周 A 股教育服务指数（882574.WI）下跌 0.19%，跑输沪深 300 指 1.12 个百分点；港股教育指数（887671.WI）上涨 1.37%，跑输恒生指数 0.87 个百分点；美股教育指数上涨 5.17%，跑赢标普 500 指 0.32 个百分点。

◆ **行业要闻：1) 阿里进行最新一次组织架构调整**：阿里云事业群升级为阿里云智能事业群；成立新零售技术事业群，新零售事业群将整合 B2B、淘宝、天猫等的技术力量；天猫升级为“大天猫”，形成天猫事业群、天猫超市事业群和天猫进出口事业部三大板块；菜鸟网络将相应调整阵型，成立超市物流团队和天猫进出口物流团队；张忆芬出任阿里妈妈总裁；樊路远接替杨伟东，担任阿里大文娱事业群新一轮的轮值总裁；陈丽娟带领的阿里人工智能实验室进入集团创新业务事业群。

2) YouTube 战略大调整：新原创内容将全部免费提供给用户：YouTube 计划将未来所有的原创内容都免费提供给用户，以吸引更多的节目和电影观众。从明年开始，YouTube Premium 付费服务将不再独家拥有原创内容的访问权，订阅这款服务也就少了其最主要的理由。不过，YouTube 付费用户仍可以不用观看广告，并拥有音乐流媒体特权。

3) AT&T 明年将推出三个版本流媒体视频服务：据外媒报道，美国移动运营商 AT&T 日前表示，计划明年推出三个版本的全新流媒体视频服务，该服务将以华纳兄弟、Turner 和 HBO 原创电影、电视连续剧为特色，旨在帮助这家电信巨头与包括 Netflix 等竞争展开直接对抗。不久前，该公司收购了时代华纳，并将其更名为华纳媒体。

4) 极光数据年度报告：近半年 90 后 ARPPU 平均超 1000 元：截至 2018 年 10 月最后一周，中国手游 app 市场渗透率为 47.9%，用户规模为 5.27 亿，10 月行业月均 DAU 为 1.01 亿；截至 2018 年 10 月最后一周，腾讯旗下手游渗透率为 34.6%，网易旗下手游渗透率为 3.8%；类型/题材合胃口是手游玩家尝试某款手游的重要原因，明星“带货”能力弱；过去半年，90 后手游付费玩家平均付费金额超过一千元。

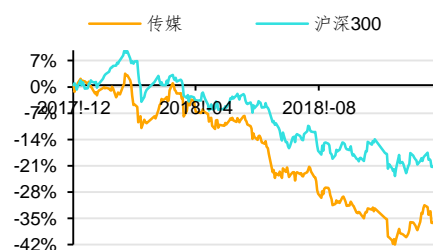
◆ **公司动态：【华策影视】**公司非公开发行股份将上市流通，本次解除限售股份为 2015 年度非公开发行新增股份 174,863,382 股，占公司总股本的总比例为 9.85%。**【盛通股份】**公司大股东贾则平先生拟通过协议转让方式将其所持有的

投资评级

同步大市-B 维持

首选股票		评级
002624	完美世界	买入-A
002027	分众传媒	买入-B

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	3.15	-1.99	-16.86
绝对收益	-0.42	-6.84	-37.50

分析师

付宇娣

 SAC 执业证书编号：S0910517090002
 fuyudi@huajinsec.cn
 021-20377039

分析师

宋怡萱

 SAC 执业证书编号：S0910518070002
 songyixuan@huajinsec.cn
 021-20377051

相关报告

传媒：工信部同意广电网参与 5G 建设，2019 是“智慧广电”大年 2018-11-29

传媒：美团点评 2018Q3 财报点评：收入增长强劲，2B 业务迅速增长推升变现率 2018-11-27

传媒：美团点评发布 2018Q3 财报，平台交易金额高速增长，变现率提升超预期 2018-11-26

传媒：腾讯发布 Q3 财报，组织架构调整拥抱产业互联网 2018-11-18

传媒：在线电影票务“新政”对电影行业影响几何？——猫眼娱乐估值探讨 2018-11-16

公司 22,473,000 股股份，占上市公司股份总数的 6.92%，转让给时代出版传媒股份有限公司。【思美传媒】爱德康赛公司 2017 年度业绩承诺完成情况：公司 2017 年度经审计归属于母公司的净利润 3,598.38 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润 3,464.40 万元，2017 年度承诺净利润 3,510 万元，与 2017 年度承诺净利润差 45.60 万元。公司 2015 年至 2017 年度扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润累计数为 7,730.13 万元，承诺净利润累计数为 7,610.00 万元，爱德康赛公司扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润累计数超过承诺净利润累计数 120.13 万元，完成承诺净利润的 101.58%。【掌趣科技】截至 2018 年 10 月 31 日，游戏产品《奇迹 MU：觉醒》累计收入首次达到公司最近一个会计年度经审计营业收入的 30%。用户数量为 10,204,397，ARPU 值（充值流水/付费用户数）为 879.60 元，已确认收入为 53,841.46 万元。【广电网络】近日国家广播电视总局网站及部分媒体看在了“工信部已经同意广电网参与 5G 建设”的相关消息，公司参与 5G 建设相关事项尚存在重大不确定性：公司与国网公司不存在股权关系；不清楚国网公司申请移动通信资质和 5G 牌照的具体情况；双方尚未就后续基于资质和 5G 牌照开展合作进行探讨；公司未形成参与 5G 建设的具体规划。

- ◆ **投资建议：**11 月 22 日，国家广播电视总局在贵阳召开推进全国“智慧广电”建设现场会，中宣部副部长、国家广播电视总局党组书记、局长聂辰席在会议中指出，工信部已经同意广电网参与 5G 建设，国网公司正在申请移动通信资质和 5G 牌照。**广电网参与 5G 网建设，渠道增强有利于内容分发：**在有线电视用户下滑背景下，广电网亟需布局新的内容分发渠道。根据《中国有线电视行业发展公报》，截至 2018 年 9 月，有线电视用户总数为 2.27 亿户，QoQ-2.91%，中国有线数字电视用户数为 1.99 亿户，QoQ-2.71%；有线数字电视缴费用户 1.47 亿户，QoQ -1.46%；2017 年有线电视网络收入 834.43 亿元，YoY-8.33%。有线电视方面广电网面临来自三大运营商的强力竞争。而通过 5G 网络，广电可以建立新的内容分发平台，实现高清/4K 超高清电视直播等，还有利于广电系统进入移动通信领域，提供新的业务增长点。**广电网参与 5G 网建设，“全国一网”有望得到积极推进：**2016 年 12 月，中宣部、财政部、广电总局发布《关于加快推进全国有线电视网络整合发展的意见》，再次明确了全国有线电视网络整合指导意见。出于历史原因，广电系统具有一定封闭属性，地方与国网广电的融合进展缓慢。但从西部贵州省的“智慧广电”试点来看，广电的业务增长还有较为广阔的空间，参与 5G 建设，国网公司申请 5G 牌照，更有利于实现。**我们认为广电在资金、技术和应用上都还有较长的路要走，大概率广电系统会通过合作共赢方式介入 5G 领域，但进入 5G 势必会给广电整体带来新的盈利增长点。建议关注相关标的：**华数传媒、湖北广电、电广传媒、天威视讯、歌华有线、东方明珠、广电网络、广西广电、江苏有线、贵广网络、吉视传媒、华闻传媒。
- ◆ **风险提示：**影视、游戏等内容表现不及预期、教育行业估值下修的风险、行业整体下行风险、政策风险、商誉减值风险、流动性风险、市场变动的风险

内容目录

一、传媒	5
(一) 行情回顾	5
1、板块行情	5
2、个股行情	6
(二) 行业重要数据	9
1、游戏	9
2、电影	10
3、电视剧&综艺	12
(三) 行业要闻	13
(四) 重点公司公告	15
三、教育	17
(一) 行情回顾	17
1、A股教育	18
2、港股教育	19
3、美股教育	20
(二) 行业要闻	21
(三) 重点公司公告	21
四、风险提示	21

图表目录

图 1: 上周 SW 一级行业与沪深 300 涨跌幅比较	5
图 2: 传媒二级行业涨跌幅比较	5
图 3: 近三年传媒子板块 PE (TTM) 走势及行业估值溢价率	6
图 4: 上周 (11.19-11.25) 网页游戏平台开服情况	9
图 5: 上周 (11.19-11.25) 网页游戏开服情况	9
图 6: 2017 年 1 月以来单月票房情况 (亿元)	10
图 7: 2017 年 1 月以来累计票房情况 (亿元)	10
图 8: A 股、港股及美股教育行业及市场表现	17
图 9: A 股教育服务指数周涨跌情况	18
图 10: A 股教育服务指数月涨跌情况	18
图 11: A 股教育服务指数年涨跌情况	18
图 12: A 股教育上市公司上周涨跌幅	18
图 13: 港股教育服务指数周涨跌情况	19
图 14: 港股教育服务指数月涨跌情况	19
图 15: 港股教育服务指数年涨跌情况	19
图 16: 港股教育上市公司上周涨跌幅	19
图 17: 美股教育服务指数周涨跌情况	20
图 18: 美股教育服务指数月涨跌情况	20
图 19: 美股教育服务指数年涨跌情况	20
图 20: 美股教育上市公司上周涨跌幅	20
表 1: 传媒行业及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比	6

表 2: 上周传媒公司上涨前 5 名	6
表 3: 上周传媒公司下跌前 5 名	6
表 4: A 股传媒行业公司估值一览 (加阴影为华金证券研究所预测, 其余为 wind 一致预期)	7
表 5: 海外传媒互联网公司盈利预测及估值一览	8
表 6: 重点覆盖公司本月市场表现	8
表 7: 截至 2018 年 11 月 30 日 IOS 移动游戏排行榜	9
表 8: 11 月 19 日-11 月 25 日影片排片及票房情况	10
表 9: 2018 年 11 月 19 日-2018 年 11 月 25 日影院票房排行	10
表 10: 2018 年 11 月 19 日-2018 年 11 月 25 日院线票房排行	11
表 11: 下周 (12.3-12.9) 上映影片一览	11
表 12: 11 月 23 日-11 月 29 日省级卫视全天收视率排名	12
表 13: 11 月 23 日-11 月 29 日卫视电视剧收视率排名	12
表 14: 11 月 23 日-11 月 29 日前五综艺收视率排名	13

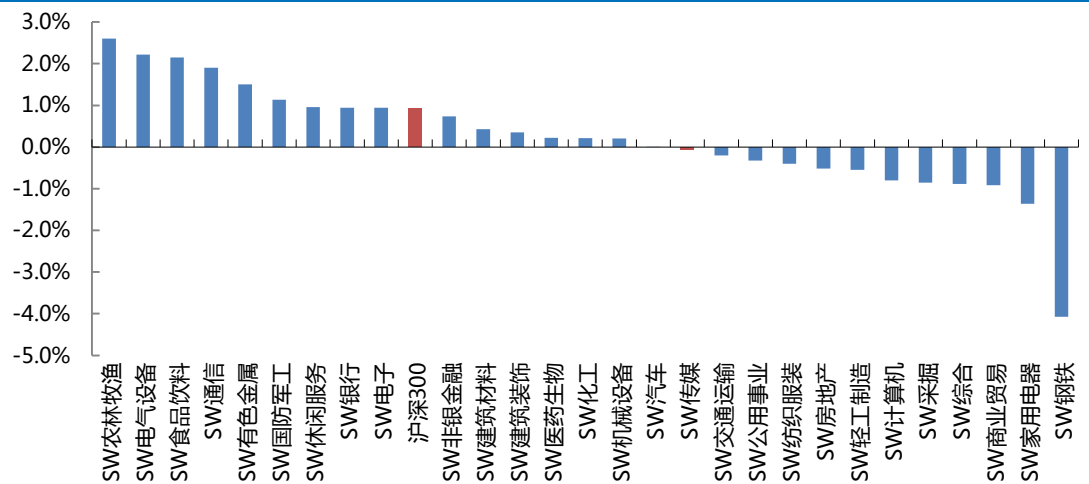
一、传媒

(一) 行情回顾

1、板块行情

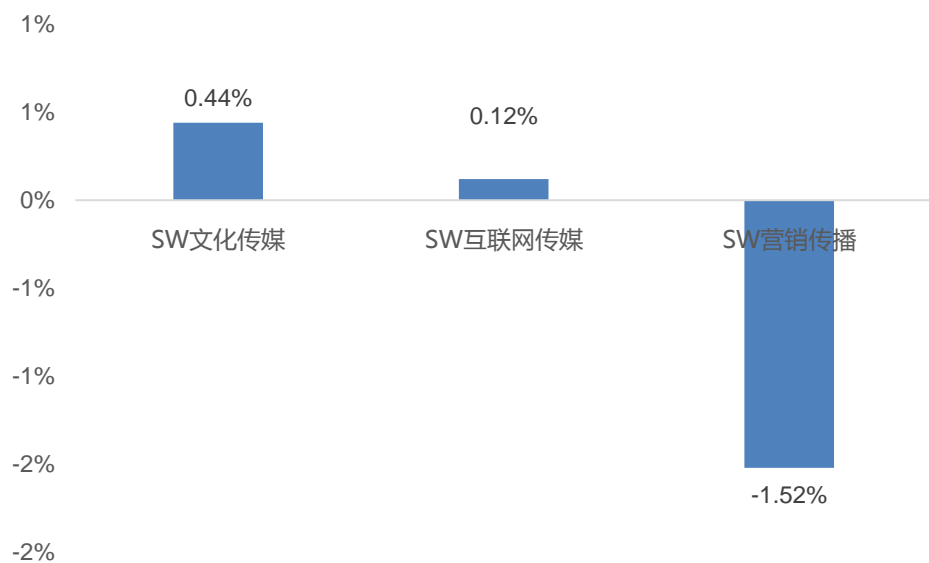
上周 SW 传媒下跌 0.07%，跑输沪深 300 指数 1.00 个百分点。分子板块看，文化传媒上涨 0.44%、互联网传媒上涨 0.12%、营销传媒下跌 1.52%。

图 1：上周 SW 一级行业与沪深 300 涨跌幅比较



资料来源：Wind，华金证券研究所

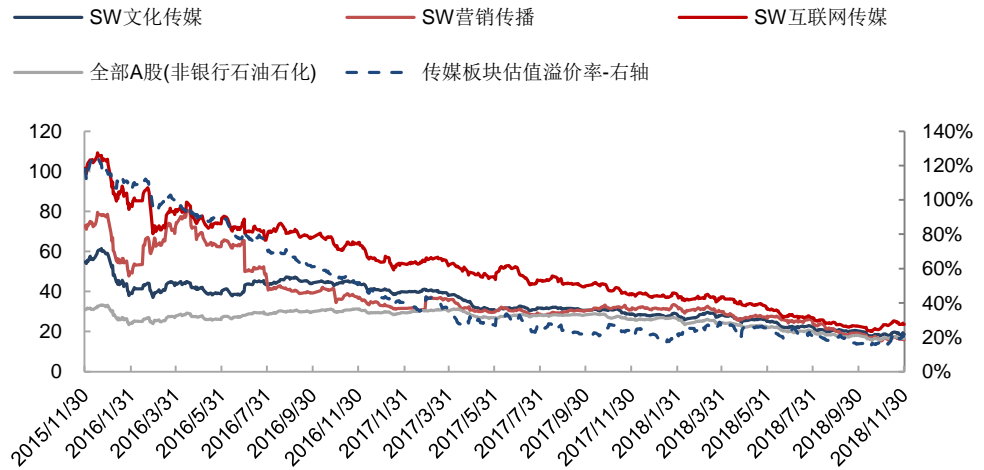
图 2：传媒二级行业涨跌幅比较



资料来源：Wind，华金证券研究所

从行业估值水平看，目前 SW 传媒 PE (TTM 整体法，剔除负值，下同) 为 19.79 倍，低于近一年均值 26.51 倍。分子板块看，SW 文化传媒 PE 为 18.68 倍，SW 互联网传媒 PE 为 23.59 倍，SW 营销传播 PE 为 15.88 倍，全部 A 股 (非银行石油石化) PE 为 16.63 倍。

图 3: 近三年传媒子板块 PE (TTM) 走势及行业估值溢价率



资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 1: 传媒行业及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比

时间	SW 传媒	SW 文化传媒	SW 营销传播	SW 互联网传媒	全部 A 股(非银行石油石化)
2018/11/30	19.79	18.68	15.88	23.59	16.63
近一年均值	26.51	24.08	25.56	30.65	21.68

资料来源: Wind, 华金证券研究所

2、个股行情

表 2: 上周传媒公司上涨前 5 名

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
002238	天威视讯	34.17	8.01
600831	广电网络	30.29	7.14
601858	中国科传	15.21	10.00
002103	广博股份	13.44	4.98
002292	奥飞娱乐	12.16	6.64

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 3: 上周传媒公司下跌前 5 名

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
000802	北京文化	-13.30	10.69
002445	ST 中南	-12.40	2.26
002502	骅威文化	-12.21	4.10
002143	印纪传媒	-9.29	3.32
600825	新华传媒	-8.73	5.33

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 4: A 股传媒行业公司估值一览 (加阴影为华金证券研究所预测, 其余为 wind 一致预期)

证券简称	证券代码	股价	总市值	流通市值	EPS			PE		
		2018/11/30	亿元	亿元	17A	18E	19E	TTM	18E	19E
影视动漫										
华谊兄弟	300027.SZ	4.95	138.35	109.45	0.30	0.27	0.32	24.91	18.60	15.38
华策影视	300133.SZ	8.83	156.69	122.06	0.36	0.44	0.53	22.97	20.07	16.66
奥飞娱乐	002292.SZ	6.64	90.12	50.68	0.07	0.27	0.54	-59.01	24.59	12.30
光线传媒	300251.SZ	7.22	211.81	198.70	0.28	0.99	0.27	8.57	7.29	26.74
皇氏集团	002329.SZ	3.67	30.74	19.03	0.07	0.00	0.00	-30.57	0.00	0.00
上海电影	601595.SH	12.70	47.43	13.47	0.69	0.62	0.72	23.28	20.44	17.52
慈文传媒	002343.SZ	10.36	49.20	43.59	1.29	1.05	1.26	9.76	9.89	8.22
新文化	300336.SZ	4.58	36.93	31.95	0.46	0.28	0.32	13.77	16.11	14.21
东方网络	002175.SZ	3.66	27.59	19.19	-0.36	0.00	0.00	-7.11	0.00	0.00
中国电影	600977.SH	13.81	257.83	78.03	0.52	0.75	0.73	16.57	18.40	19.03
文投控股	600715.SH	5.44	100.90	69.86	0.25	0.00	0.00	124.43	0.00	0.00
华录百纳	300291.SZ	5.14	41.76	30.82	0.14	0.00	0.00	-12	0.00	0.00
唐德影视	300426.SZ	7.42	29.68	15.34	0.48	0.00	0.00	17.36	0.00	0.00
万达电影	002739.SZ	21.57	379.94	368.91	1.29	1.64	1.96	25.00	13.15	11.01
骅威文化	002502.SZ	4.10	35.25	25.48	0.42	0.00	0.00	20.77	0.00	0.00
幸福蓝海	300528.SZ	8.48	31.60	14.06	0.30	0.50	0.59	21.44	17.06	14.45
欢瑞世纪	000892.SZ	4.74	46.50	24.51	0.43	0.56	0.68	7.56	8.53	6.96
中广天择	603721.SH	16.20	16.20	7.67	0.76	0.00	0.00	59.12	0.00	0.00
横店影视	603103.SH	22.05	99.89	11.69	0.80	0.88	1.07	28.65	25.10	20.69
金逸影视	002905.SZ	13.46	36.18	9.05	1.59	0.81	0.90	17.56	16.67	15.04
快乐购	300413.SZ	35.45	350.96	72.91	0.18	1.06	1.36	40.97	33.55	26.10
中值		7.42	47.43	30.82	0.42	0.44	0.53	17.56	13.15	12.30
营销服务										
蓝色光标	300058.SZ	4.62	100.81	76.80	0.10	0.27	0.34	28.31	17.10	13.55
省广集团	002400.SZ	2.94	51.25	48.72	-0.11	0.13	0.16	-24.70	23.52	17.86
思美传媒	002712.SZ	6.80	39.52	20.95	0.76	0.47	0.54	16.39	14.45	12.64
分众传媒	002027.SZ	5.75	843.98	400.48	0.49	0.44	0.52	12.24	13.07	11.06
利欧股份	002131.SZ	1.57	87.27	53.15	0.12	0.05	0.08	38.50	34.66	19.92
中值		4.62	87.27	53.15	0.12	0.27	0.34	16.39	17.10	13.55
网络游戏										
恺英网络	002517.SZ	4.29	92.34	43.01	1.12	0.35	0.39	8.83	12.22	11.07
顺网科技	300113.SZ	14.55	101.02	68.23	0.74	0.91	1.07	17.42	15.99	13.56
完美世界	002624.SZ	24.12	317.13	112.51	1.14	1.40	1.74	18.19	17.23	13.86
三七互娱	002555.SZ	11.96	254.13	141.42	0.76	0.79	0.94	15.61	15.14	12.73
游族网络	002174.SZ	15.77	140.11	97.58	0.76	1.10	1.36	15.93	14.38	11.59
中文传媒	600373.SH	11.93	164.39	164.39	1.05	1.20	1.39	10.56	9.94	8.59
吉比特	603444.SH	134.29	96.53	55.39	8.53	9.46	10.80	14.34	14.20	12.43
宝通科技	300031.SZ	12.61	50.03	32.37	0.56	0.70	0.87	17.74	18.09	14.50
昆仑万维	300418.SZ	14.03	161.62	87.44	0.89	1.19	1.42	13.90	11.78	9.88
星辉娱乐	300043.SZ	3.58	44.54	32.32	0.18	0.28	0.33	22.59	12.87	10.76
中值		13.32	120.57	77.83	0.83	1.00	1.22	15.77	14.29	12.01
教育										

勤上股份	002638.SZ	2.86	43.43	28.01	0.06	0.00	0.00	78.72	0.00	0.00
开元股份	300338.SZ	7.62	26.30	14.33	0.49	0.49	0.66	17.21	15.40	11.47
威创股份	002308.SZ	5.02	45.70	45.27	0.22	0.26	0.32	28.35	19.01	15.58
盛通股份	002599.SZ	10.09	32.76	19.31	0.29	0.43	0.55	28.83	23.74	18.19
新南洋	600661.SH	22.16	63.50	57.41	0.45	0.51	0.67	63.91	43.32	33.21
中值		7.62	43.43	28.01	0.29	0.43	0.55	28.83	19.01	15.58
网络信息服务										
网宿科技	300017.SZ	8.00	194.68	153.83	0.34	0.38	0.48	22.34	20.91	16.62
掌阅科技	603533.SH	18.45	73.98	22.86	0.33	0.40	0.49	52.42	46.25	37.71
视觉中国	000681.SZ	24.65	172.69	76.53	0.42	0.55	0.72	49.59	44.48	34.07
中值		18.45	172.69	76.53	0.34	0.40	0.49	49.59	44.48	34.07
平面媒体与有线网络										
歌华有线	600037.SH	9.38	130.55	109.59	0.55	0.57	0.59	19.46	16.46	15.79
中南传媒	601098.SH	11.49	206.36	206.36	0.84	0.72	0.76	17.13	16.05	15.08
东方明珠	600637.SH	10.13	347.83	345.89	0.85	0.63	0.71	12.72	15.97	14.19
中值		10.13	206.36	206.36	0.84	0.63	0.71	17.13	16.05	15.08

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 5: 海外传媒互联网公司盈利预测及估值一览

证券简称	证券代码	股价	海外重点公司		EPS			PE		
			总市值	流通市值	17A	18E	19E	TTM	18E	19E
		2018/11/30	亿元	亿元						
腾讯控股	0700.HK	312.00	29,703.12	29,703.12	7.60	8.64	9.97	30.65	32.04	27.75
网易	NTES.O	227.07	298.21	298.21	3.25	2.10	2.40	35.74	30.02	26.30
爱奇艺	IQ.O	20.31	146.98	146.98	0.30	-1.59	-1.36	9.86	-12.62	-14.75
哔哩哔哩	BILI.O	15.61	43.47	43.47	-8.17	-1.61	-0.81	-53.82	-67.13	-133.88
虎牙直播	HUYA.N	17.27	35.20	35.20	-1.01	-11.77	2.42	-9.27	-10.18	49.44

资料来源: Wind, 华金证券研究所 (单位为上市地原始币种)

过去一个月 (2018.10.31-2018.11.30), 我们重点覆盖的 8 家标的市场表现如下:

表 6: 重点覆盖公司本月市场表现

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	本月收益率 (%)	相对于同期沪深 300 超额收益 (%)
002292	奥飞娱乐	6.64	22.28	20.28
300043	星辉娱乐	3.58	12.93	10.93
002555	三七互娱	11.96	12.09	10.08
002624	完美世界	24.12	0.84	-1.17
002027	分众传媒	5.75	-1.88	-3.88
002739	万达电影	21.57	-37.59	-39.59
300027	华谊兄弟	4.95	10.24	8.24
300251	光线传媒	7.22	5.25	3.24

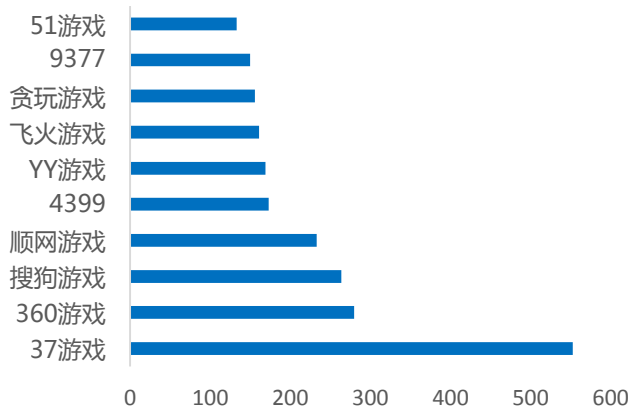
资料来源: Wind, 华金证券研究所

(二) 行业重要数据

1、游戏

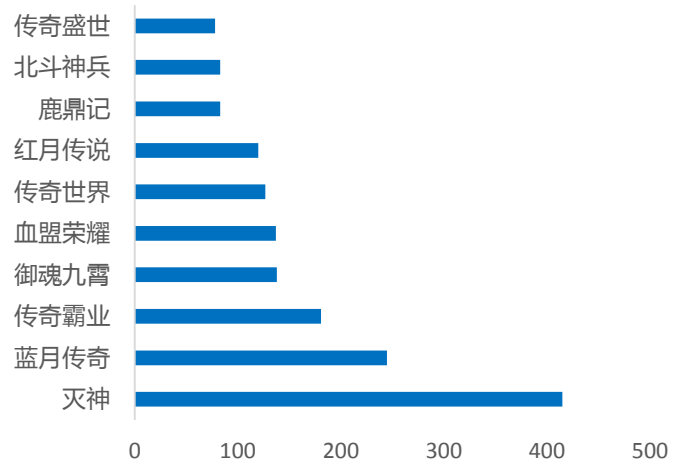
上周网页游戏开服情况：从平台来看，37 游戏、360 游戏、搜狗游戏位居前列。从游戏开服情况来看，灭神、蓝月传奇及传奇霸业位居前列。

图 4：上周（11.19-11.25）网页游戏平台开服情况



资料来源：9k9k，华金证券研究所

图 5：上周（11.19-11.25）网页游戏开服情况



资料来源：9k9k，华金证券研究所

截止 2018 年 11 月 30 日，在移动 IOS 中国区免费游戏中，《光明勇士》、《数码宝贝：相遇》及《明日之后》分别位列前三位；付费游戏中，《昆仑传说-大型回合制西游修仙手游》占据首位。

表 7：截至 2018 年 11 月 30 日 IOS 移动游戏排行榜

排名	免费排行	付费排行
1	魂武者 Tencent	贪婪洞窟 2 Leiting
2	绝地求生:刺激战场 Tencent	原始战队 木容游戏
3	刺客信条：燎原 Ubisoft	九州三国志-国战争霸 Reagame
4	数码宝贝：相遇 Momo Technology	票房大卖王-看完电影，来拍一部吧！ Tuoyin
5	明日之后 NetEase	赛尔号星球大战-精灵养成 宇宙冒险 Shanghai Shengran Information Technology Co.
6	逍遥诀 Tencent	昆仑传说-大型回合制西游修仙手游 ZR Games
7	巅峰坦克：装甲战歌 Hero Entertainment	上古战纪-史诗仙侠手游巨作 爱搜互娱
8	王者荣耀 Tencent	异次元英雄传 厦门异次元网络技术有限公司
9	光明勇士 Shanda Games	王国保卫战：复仇 Ironhide
10	欢乐斗地主	幻兽三国志-微操卡牌国战手游

Tencent

Xiamen Valley of Butterfly Animation Technology Co., Ltd.

资料来源: AppAnnie, 华金证券研究所

2、电影

11月19日-11月25日,全国票房总计8.09亿元,环比下降18.09%,单周观影人次2,547.78万人,环比下降16.34%,《无名之辈》以2.54亿位列榜首。具体排片情况及票房数据如下:

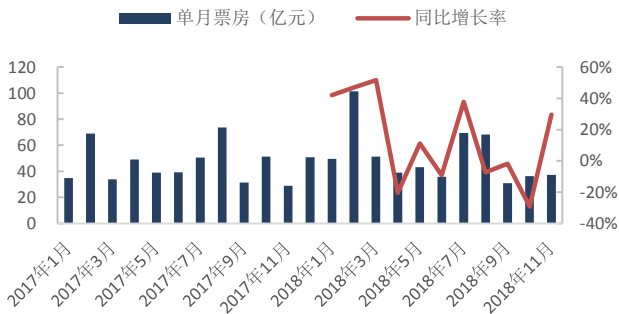
表 8: 11月19日-11月25日影片排片及票房情况

排名	影片名	场次(千场)	人次(万人)	票房(万元)
合计	共 226 部影片	2,006.67	2,547.78	80,924.07
1	无名之辈	468.39	792.49	25,404.25
2	毒液:致命守护者	621.76	719.29	22,934.88
3	无敌破坏王 2:大闹互联网	211.39	377.59	12,399.13
4	神奇动物:格林德沃之罪	325.98	266.70	9,169.06
5	憨豆特工 3	164.23	260.14	7,161.86
6	中国蓝盔	56.53	35.11	965.31
7	名侦探柯南:零的执行人	42.34	18.11	501.43
8	你好,之华	32.76	12.94	440.90
9	恐龙王	15.16	10.64	295.73
10	克隆人	19.34	9.68	261.97

资料来源:中国电影发行放映协会,华金证券研究所

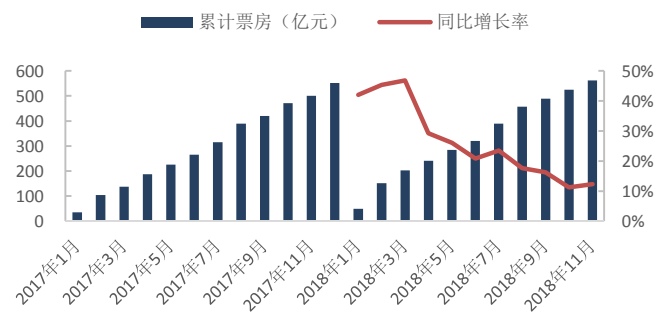
截至2018年11月30日,2017年1月以来票房情况如下:

图 6: 2017年1月以来单月票房情况(亿元)



资料来源:艺恩网,华金证券研究所

图 7: 2017年1月以来累计票房情况(亿元)



资料来源:艺恩网,华金证券研究所

表 9: 2018年11月19日-2018年11月25日影院票房排行

排名	影院名称	当周票房(万元)	单银幕票房(元)	场均人次	单日单厅票房(元)	单日单厅场次
1	金逸北京大悦城 IMAX 店	193	4712	65.56	34416	7
2	Jackie Chan 北京耀莱	150	1997	44.74	12620	6
3	卢米埃北京长楹天街 IMAX 影城	114	2738	45.60	16230	6
4	北京 UME 国际影城双井店	112	2498	39.33	16057	6
5	广州飞扬影城(正佳分店)	112	2505	42.64	17771	7
6	北京寰映合生汇店	112	2630	39.18	17739	7
7	首都电影院西单店	108	2452	40.75	11058	5
8	上海百丽宫影城(环贸iapm店)	105	3920	48.66	25013	6

排名	影院名称	当周票房(万元)	单银幕票房(元)	场均人次	单日单厅票房(元)	单日单厅场次
9	南京新街口国际影城	104	1501	36.02	9326	6
10	上海五角场万达广场店	104	2207	38.21	14914	7

资料来源:艺恩网,华金证券研究所

表 10: 2018 年 11 月 19 日-2018 年 11 月 25 日院线票房排行

排名	名称	场次(千场)	人次(万人)	票房(万元)	票房占比
合计	共 48 条院线	2,006.67	2,547.78	80,924.07	-
1	万达院线	167.63	298.07	11,041.97	14%
2	大地院线	227.10	252.56	7,563.96	9%
3	上海联和院线	135.59	218.18	7,466.79	9%
4	中影南方新干线	135.67	196.08	6,093.27	8%
5	中数院线	182.40	191.23	5,775.29	7%
6	中影星美院线	108.27	146.49	4,733.38	6%
7	金逸珠江院线	76.92	124.48	4,095.04	5%
8	横店院线	104.32	112.28	3,178.59	4%
9	江苏幸福蓝海院线	58.86	97.83	3,029.80	4%
10	华夏联合院线	64.02	93.64	2,932.61	4%

资料来源:中国电影发行放映协会,华金证券研究所

下周上映影片如下:

表 11: 下周(12.3-12.9)上映影片一览

上映日期	片名	发行方	制作方	影片类型	产地	导演	主演	相关上市公司
2018/12/4	大烟炮!一千八!			剧情	中国	于兰	于兰、赵滨	
2018/12/4	同名男子	北京影咖文化传媒有限公司		剧情/犯罪/悬疑	印度	何力	唐以诺、杨金赐等	
2018/12/4	谁来陪伴我		阜新三丰影视传媒有限公司	爱情	中国	王敬峰	姚雨鑫、童苡萱	
2018/12/7	爱不可及	北京锋尚锐志文化传媒有限公司		悬疑/爱情	中国	胡野秋	陈育臣、张颖冰、祝涛	
2018/12/7	海王	中国电影集团公司、华夏电影发行有限责任公司	华纳兄弟电影公司	动作/科幻/冒险	美国	温子仁	杰森·莫玛、艾梅柏·希尔德等	
2018/12/7	人间·喜剧	万达影视传媒有限公司	北京伯爵影视文化传媒有限公司、万达影视传媒有限公司等	喜剧/剧情	中国	孙周	艾伦、王智等	
2018/12/7	狗十三			剧情	中国	曹保平	张雪迎、静林、智一桐	
2018/12/7	冥王星时刻	大象点映(上海)网络科技有限公司		剧情	中国	章明	王学兵、刘丹等	
2018/12/7	进击的男孩	北京启泰远洋文化传媒有限公司、广东昇格传媒股份有限公司等		爱情/喜剧	中国	许添	李艾、庞瀚辰等	

上映日期	片名	发行方	制作方	影片类型	产地	导演	主演	相关上市公司
2018/12/7	惊涛飓浪			爱情/灾难	美国	巴塔萨·科马库	谢琳·伍德蕾、杰弗里·托马斯等	
2018/12/7	左手右手		华派影业(深圳)有限公司	剧情/爱情	中国	张万一	马境、李修蒙、任伟	
2018/12/8	碟仙实录		上海豪颖文化传播有限公司、西安国立影视文化传媒有限公司等	惊悚/恐怖	中国	程中豪、王凯	李漫荻、马丁等	
2018/12/8	三只小猪2(重映)	陕西文投(影视)艺达投资有限公司、江苏省广播电视总台优漫卡通卫视		动画	中国	刘炜		

资料来源: 艺恩网, 华金证券研究所

3、电视剧&综艺

11月23日-11月29日: 省级卫视全天收视率方面, 北京卫视、浙江卫视及上海东方卫视位列前三。电视剧方面, 北京卫视播出的《幸福一家人》、上海东方卫视播出的《你和我的倾城时光》、浙江卫视播出的《你和我的倾城时光》位列前三。

表 12: 11月23日-11月29日省级卫视全天收视率排名

卫视	前五卫视收视率(%)								平均收视率
	2018/11/23 星期五	2018/11/24 星期六	2018/11/25 星期日	2018/11/26 星期一	2018/11/27 星期二	2018/11/28 星期三	2018/11/29 星期四		
北京卫视	0.236	0.237	0.235	0.234	0.231	0.228	0.265	0.238	
浙江卫视	0.240	0.255	0.197	0.217	0.221	0.232	0.243	0.229	
上海东方卫视	0.190	0.202	0.274	0.219	0.183	0.117	0.178	0.195	
江苏卫视	0.166	0.191	0.211	0.158	0.149	0.134	0.148	0.165	
湖南卫视	0.122	0.149	0.103	0.099	0.113	0.103	0.134	0.118	

资料来源: 微博ID: 卫视小露电, 华金证券研究所

表 13: 11月23日-11月29日卫视电视剧收视率排名

排名	电视剧	卫视	前五电视剧收视率(%)							平均收视率
			2018/11/23 星期五	2018/11/24 星期六	2018/11/25 星期日	2018/11/26 星期一	2018/11/27 星期二	2018/11/28 星期三	2018/11/29 星期四	
1	幸福一家人	北京卫视	1.207	1.302	1.257	1.316	1.321	1.326	1.387	1.302
2	你和我的倾城时光	上海东方卫视	0.816	0.716	0.871	0.832	0.826	0.844	0.879	0.826
3	你和我的倾城时光	浙江卫视	0.739	0.667	0.69	0.741	0.739	0.704	0.854	0.733
4	我们的四十年	江苏卫视	0.715	0.685	0.769	0.672	0.701	0.694	0.799	0.719
5	特种兵之深入敌后	浙江卫视				0.721	0.707	0.471	0.478	0.594

资料来源: 微博ID: 卫视小露电, 华金证券研究所

11月23日-11月29日：综艺方面《梦想的声音3》位居首位。

表 14：11月23日-11月29日前五综艺收视率排名

前五综艺收视率(%)			
综艺栏目	卫视	播放时间	收视率
梦想的声音 3	浙江卫视	周五	0.931
蒙面唱将猜猜猜	江苏卫视	周日	0.873
我就是演员	浙江卫视	周六	0.823
非诚勿扰	江苏卫视	周六	0.76
中国梦之声下一站传奇	上海东方卫视	周日	0.725

资料来源：微博ID：卫视小露电，华金证券研究所

（三）行业要闻

【阿里巴巴集团 CEO 张勇发布全员公开信，宣布阿里进行最新一次组织架构调整】阿里云事业群升级为阿里云智能事业群；成立新零售技术事业群，新零售事业群将整合 B2B、淘宝、天猫等的技术力量；天猫升级为“大天猫”，形成天猫事业群、天猫超市事业群和天猫进出口事业部三大板块；菜鸟网络将相应调整阵型，成立超市物流团队和天猫进出口物流团队；张忆芬出任阿里妈妈总裁；樊路远接替杨伟东，担任阿里大文娱事业群新一轮的轮值总裁；陈丽娟带领的阿里人工智能实验室进入集团创新业务事业群。

来源：36 氪

【10月美国 Facebook 手游买量 TOP20：中国手游占据 7 席】Sensor Tower 广告情报平台数据显示，2018 年 10 月期间美国 iOS 市场 Facebook 平台手游买量 TOP20 中，共 7 款国产手游进入榜单，在排名前五中占据三席。莉莉丝《文明觉醒》晋升榜首，梦加网络《Game of Sultans》位列第三，卓杭网络《放置奇兵》稳居第五。

来源：36 氪

【企查查孵化的“权查查”借知识产权东风】知识产权智能服务平台「权查查」于本月获得易合资本近千万元天使轮融资，投后估值 1 亿元，本轮融资将用于人才引进、市场拓展及数据壁垒构建。权查查成立于 2018 年，是一家“互联网+大数据+知识产权”的智能服务平台。产品于今年 8 月正式上线。

来源：36 氪

【掌趣科技：手游《奇迹 MU：觉醒》已确认收入 5.38 亿元】掌趣科技 11 月 27 日晚公告，《奇迹 MU：觉醒》是由韩国 Webzen Inc. 授权、公司控股子公司北京天马时空研发的手游产品，该产品 1 月 3 日在中国大陆上线，之后陆续在港澳台、韩国地区上线。截至 10 月 31 日，该游戏产品累计收入首次达到公司最近一个会计年度经审计营业收入的 30%：已确认收入为 5.38 亿元，用户数量 1020 万，付费用户数 245 万。

来源：36 氪

【广电总局：坚决向过度娱乐化、明星高片酬说“不”】中宣部副部长、国家广播电视总局党组书记、局长聂辰席表示，广播电视与网络视听文艺工作坚决向追星炒星、过度娱乐化、低俗媚俗、高价片酬等说“不”，合理控制明星、嘉宾片酬额度。聂辰席强调，要坚决打击扰乱行业生态的行为，继续保持对追星炒星、泛娱乐化、高价片酬、收视率造假等突出问题整治的高压态势，加大惩戒力度，加大公开警示、行政处罚、联合惩戒。

来源：新京报

【Trustdata 10 月移动互联网排行榜：微信、QQ、支付宝位列前三】Trustdata 发布 10 月移动互联网全行业排行榜，前十名依次为：微信、QQ、支付宝、百度、WiFi 万能钥匙、淘宝、腾讯视频、爱奇艺、抖音短视频和 QQ 浏览器。

来源：36 氪

【支付宝宣布全球用户数已经超过 9 亿】支付宝宣布全球用户数已经超过 9 亿。其中，在国内的活跃用户中，70%的用户使用 3 项及以上支付宝的服务。支付宝用户的逆势增长主要来自阿里巴巴集团协同效应和技术场景的深度布局。

来源：36 氪

【《PUBG Mobile》黑五移动端流水首次超越《堡垒之夜》】Sensor Tower 商店情报平台数据显示，黑五期间，腾讯旗下游戏《PUBG Mobile》营收大幅攀升：在黑五当周，其 App Store 和 Google Play 周流水从一周前的 450 万美元暴涨至 1200 万美元，涨幅达 166%。这也是《PUBG Mobile》4 月推出游戏内购以来，首次在移动端营收超越其竞争对手《堡垒之夜》。

来源：36 氪

【YouTube 战略大调整：新原创内容将全部免费提供给用户】YouTube 计划将未来所有的原创内容都免费提供给用户，以吸引更多的节目和电影观众。在全部免费的情况下，这些内容将和其他内容一样配置广告。从明年开始，YouTube Premium 付费服务将不再独家拥有原创内容的访问权，订阅这款服务也就少了其最主要的理由。不过，YouTube 付费用户仍可以不用观看广告，并拥有音乐流媒体特权。

来源：凤凰科技

【爱奇艺计划发行 5 亿美元可转换优先债券】爱奇艺公告信息显示，此次拟发行的债券为可转换优先无抵押债券，债券期限为 5 年。爱奇艺计划给予债券的初始认购者 13 天的选择权，允许其最多可额外购买价值 7500 万美元的债券。爱奇艺表示，计划使用此次募集资金中的一部分来支付有上限期权交易的成本，剩余的资金将被用于继续扩充和提升内容库、加强技术研发以及用于公司日常运营。

来源：36 氪

【中国网络视听节目服务协会报告：内容创新不足是行业核心挑战】11 月 28 日，中国网络视听节目服务协会发布的《2018 中国网络视听发展研究报告》指出，预计 2018 年网络视频内容行业市场规模达到 2016.8 亿元，同比增长 29%，网络视频付费用户比例达 53%，同比增长

23.8%。此外，有超过七成的受访者认为内容缺乏创新、内容同质化是行业发展面临的核心挑战。超过六成的受访者认为优质内容稀缺是内容发展的桎梏。

来源：澎湃

【投资者超预期认购，爱奇艺上调可转债发行规模至 6.5 亿美元】爱奇艺发布公告称，最终确定发行 6.5 亿美元的可转换优先债券。公告信息显示，此次拟发行的债券为可转换优先无抵押债券，可转换优先债券年利率为 3.75%。爱奇艺表示，此次募集资金中的一部分将用于支付有上限期权交易的成本，剩余的资金将被用于继续扩充和提升内容库、加强技术研发以及用于公司日常运营。

来源：36 氪

【AT&T 明年将推出三个版本流媒体视频服务】据外媒报道，美国移动运营商 AT&T 日前表示，计划明年推出三个版本的全新流媒体视频服务，该服务将以华纳兄弟、Turner 和 HBO 原创电影、电视连续剧为特色，旨在帮助这家电信巨头与包括 Netflix 等竞争展开直接对抗。不久前，该公司收购了时代华纳，并将其更名为华纳媒体。

来源：腾讯科技

【阅文游戏出品手游《新斗罗大陆》开始公测】由阅文集团旗下阅文游戏出品的全新手游《新斗罗大陆》开始公测。《新斗罗大陆》为阅文游戏首款定制开发并自主发行的微操动作卡牌手游。自 2018 年 6 月启动不删档内测以来，该手游曾进入 App Store 免费榜卡牌类游戏 TOP 10。

来源：36 氪

【极光数据年度报告：近半年 90 后 ARPPU 平均超 1000 元，刺激战场 10 月 MAU 近 1 亿】截至 2018 年 10 月最后一周，中国手游 app 市场渗透率为 47.9%，用户规模为 5.27 亿，10 月行业月均 DAU 为 1.01 亿；截至 2018 年 10 月最后一周，腾讯旗下手游渗透率为 34.6%，网易旗下手游渗透率为 3.8%；王者荣耀渗透率降至 17.36%，仍居手游类 app 首位，绝地求生：刺激战场以 13.07% 的渗透率居于次位；类型/题材合胃口是手游玩家尝试某款手游的重要原因，明星“带货”能力弱；90 后最“壕气”，过去半年，90 后手游付费玩家平均付费金额超过一千元。

来源：游戏葡萄

（四）重点公司公告

【广电网络】公司党委书记、董事长、总经理王立强先生因职务调整不再兼任公司总经理职务，辞职后王立强先生继续担任公司党委书记、董事长职务。聘任韩普先生为公司总经理。

【华策影视】公司非公开发行股份将上市流通，本次解除限售股份为 2015 年度非公开发行新增股份 174,863,382 股，占公司总股本的总比例为 9.85%。

【盛通股份】公司大股东贾则平先生拟通过协议转让方式将其所持有的公司 22,473,000 股股份，占上市公司股份总数的 6.92%，转让给时代出版传媒股份有限公司。

【ST中南】部分债务逾期的公告：截至2018年11月27日，公司及子公司逾期未清偿的债务本金共计439,014,907.52元，占公司2017年度经审计净资产的10.10%。

【思美传媒】爱德康赛公司2017年度业绩承诺完成情况：公司2017年度经审计归属于母公司的净利润3,598.38万元，扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润3,464.40万元，2017年度承诺净利润3,510万元，与2017年度承诺净利润差45.60万元。公司2015年至2017年度扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润累计数为7,730.13万元，承诺净利润累计数为7,610.00万元，爱德康赛公司扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润累计数超过承诺净利润累计数120.13万元，完成承诺净利润的101.58%。

【智度股份】公司拟授予激励对象限制性股票54,289,293股，涉及的标的股票种类为人民币A股普通股，标的股票数量占本计划签署时公司股本总额965,710,782股的5.6217%。

【掌趣科技】截至2018年10月31日，游戏产品《奇迹MU：觉醒》累计收入首次达到公司最近一个会计年度经审计营业收入的30%。用户数量为10,204,397，ARPU值（充值流水/付费用户数）为879.60元，已确认收入为53,841.46万元。

【元隆雅图】公司对上海谦玛网络科技股份有限公司60%股权收购完成，并且于2018年11月开始对谦玛网络合并报表。

【奥飞娱乐】公司副总经理胡华先生因其个人原因申请辞去公司副总经理的职务。

【联创互联】2018年度利润分配及资本公积金转增股本预案：拟以公司2018年12月31日总股本为基数，向全体股东每10股派发现金股利人民币0.2元（含税），同时以资本公积金向全体股东每10股转增8股。

【富春股份】基于对公司未来持续稳定发展的信心及公司股票价值的判断，根据2016年员工持股计划的实际运营情况，公司拟延长2016年员工持股计划存续期，存续期在原定到期日的基础上延长24个月，即存续期延长至2020年12月29日止。

【世纪天鸿】持有本公司股份8,550,000股（占本公司总股本比例6.1061%）的股东巴学芳女士计划自本公告披露之日起十五个交易日后六个月内以集中竞价、大宗交易方式减持本公司股份合计不超过1,550,000股（占本公司总股本比例1.1069%）。

【读者传媒】公司已于2018年11月29日收到惠州读者支付的2018年度“读者”字号、商标及商誉使用费360万元，属于经常性损益，将增加公司当期收益360万元。

【华谊兄弟】11月27日至28日，公司实控人之一、副董事长兼总经理王忠磊通过竞价交易，合计减持公司股份375万股，至此，其此前披露的拟减持375万股的减持计划实施完毕。

【思美传媒】公司以32,024万元人民币的价格将公司持有的北京爱德康赛广告有限公司100%股权转让给舟山壹德。本次交易完成后，公司不再持有爱德康赛的股权。

【聚力文化】公司本次回购注销限制性股票数量为326,000股，占公司回购前股本总额的0.0383%，回购价格为1.895元/股。回购注销完成后，公司总股本变更为850,870,049股。

【广电网络】近日国家广播电视总局网站及部分媒体看在了“工信部已经同意广电网参与5G建设”的相关消息消息，公司参与5G建设相关事项尚存在重大不确定性：公司与国网公司不存在股权关系；不清楚国网公司申请移动通信资质和5G牌照的具体情况；双方尚未就后续基于资质和5G牌照开展合作进行探讨；公司未形成参与5G建设的具体规划。

【引力传媒】公司持股5%以上股东合众创世与德邦证券股份有限公司开展融资融券业务，将其持有的公司2,000万股无限售流通股转入德邦证券客户信用交易担保证券账户中，该部分股份的所有权未发生转移。

【广博股份】公司自2018年6月7日至2018年11月29日期间，回购股份总额11,350,478股，占公司总股本2.0803%，最高成交价为5.76元/股，最低成交价为4.76元/股，支付的总金额5,907.50万元（含交易费用）。本次回购的实施期限已届满。

【上海钢联】公司于2018年11月30日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司完成回购注销手续，本次回购注销的限制性股票77,600股，占回购注销前公司股本总额的0.05%，涉及人数10人，回购价格为28.38元/股。本次回购注销完成后，公司股份总数将由159,216,050股变更为159,138,450股。

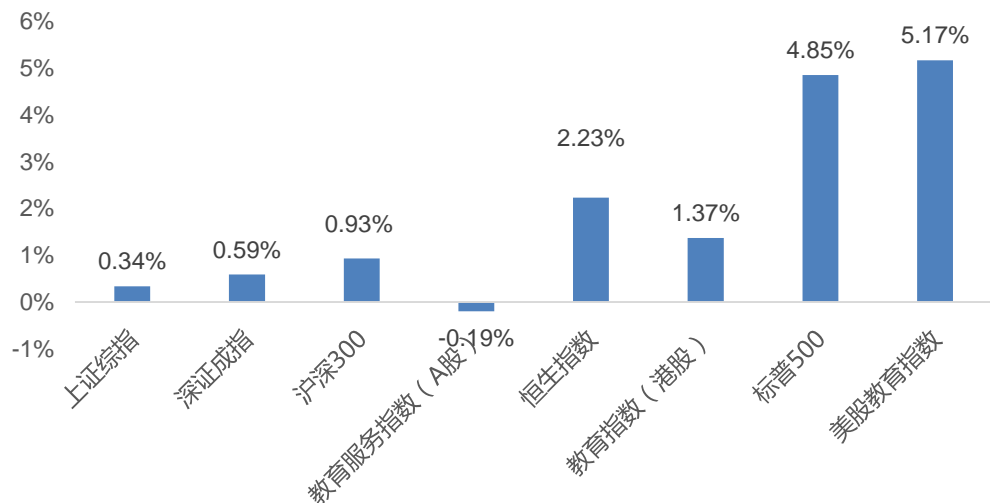
来源：Wind

三、教育

（一）行情回顾

上周A股教育服务指数（882574.WI）下跌0.19%，跑输沪深300指1.12个百分点；港股教育指数（887671.WI）上涨1.37%，跑输恒生指数0.87个百分点；美股教育指数上涨5.17%，跑赢标普500指0.32个百分点。

图8：A股、港股及美股教育行业及市场表现



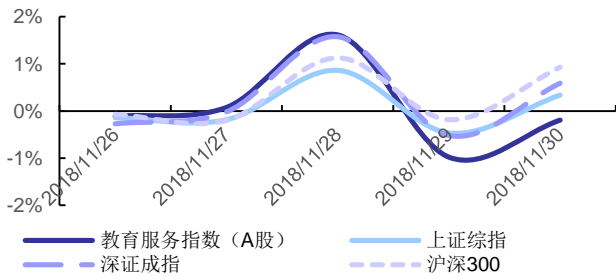
资料来源：Wind，华金证券研究所

1、A 股教育

➤ 板块行情

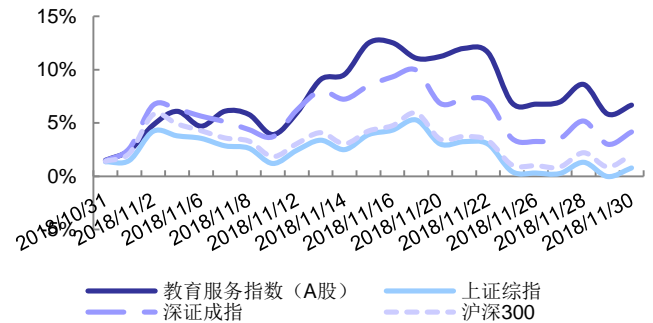
A 股教育服务指数（882574.WI）上周下跌 0.19%，跑输沪深 300 指 1.12 个百分点，近一月上涨 6.68%，跑赢沪深 300 指 4.67 个百分点，近一年下跌 38.10%，跑输沪深 300 指 16.36 个百分点。

图 9：A 股教育服务指数周涨跌幅情况



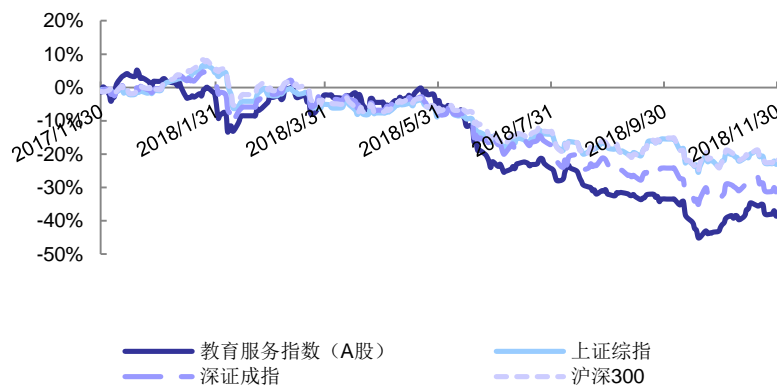
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 10：A 股教育服务指数月涨跌幅情况



资料来源：Wind，华金证券研究所

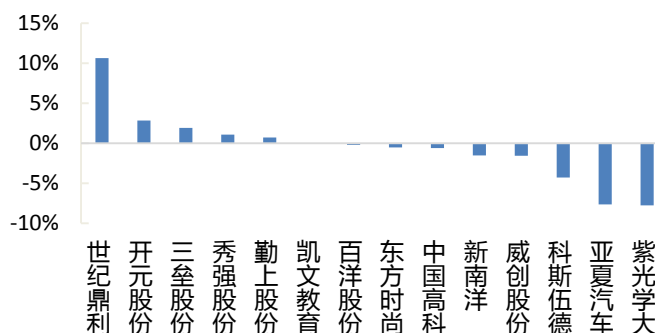
图 11：A 股教育服务指数年涨跌幅情况



资料来源：Wind，华金证券研究所

➤ 个股行情

图 12：A 股教育上市公司上周涨跌幅



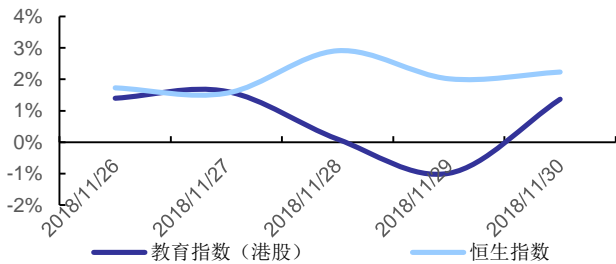
资料来源：Wind，华金证券研究所

2、港股教育

➤ 板块行情

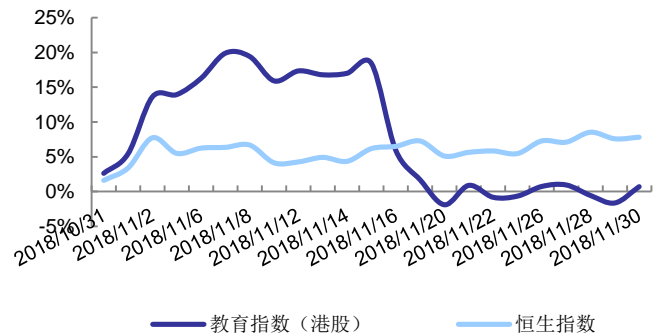
港股教育服务指数（887671.WI）上周上涨 1.37%，跑输恒生指数 0.87 个百分点，近一月上涨 0.70%，跑输恒生指数 7.12 个百分点，近一年下跌 15.37%，跑输恒生指数 4.85 个百分点。

图 13：港股教育服务指数周涨跌幅情况



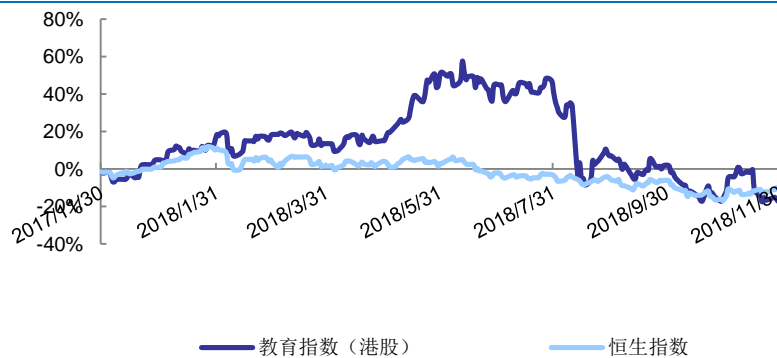
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 14：港股教育服务指数月涨跌幅情况



资料来源：Wind，华金证券研究所

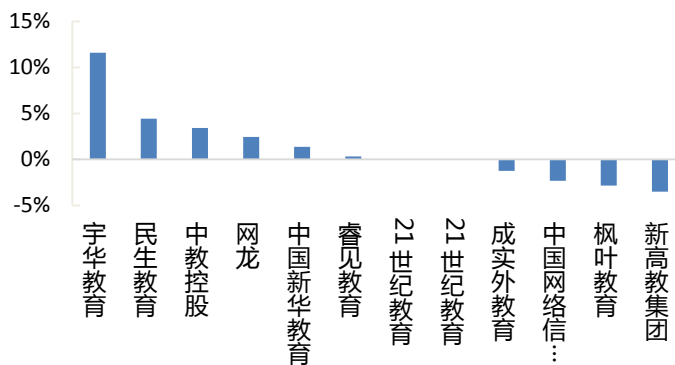
图 15：港股教育服务指数年涨跌幅情况



资料来源：Wind，华金证券研究所

➤ 个股行情

图 16：港股教育上市公司上周涨跌幅



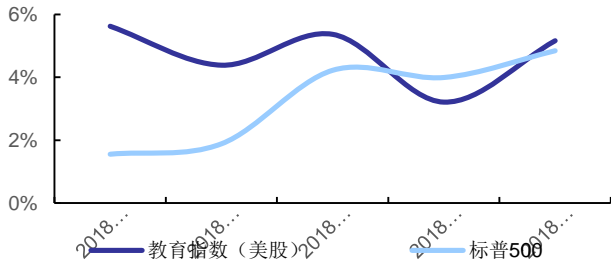
资料来源：Wind，华金证券研究所

3、美股教育

➤ 板块行情

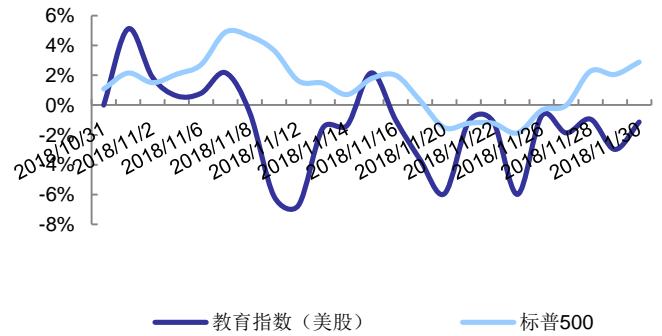
美股教育服务指数上周上涨 5.17%，跑赢标普 500 指 0.32 个百分点，近一月下跌 1.14%，跑输标普 500 指 4.03 个百分点，近一年下跌 5.56%，跑输标普 500 指 10.67 个百分点。

图 17：美股教育服务指数周涨跌幅情况



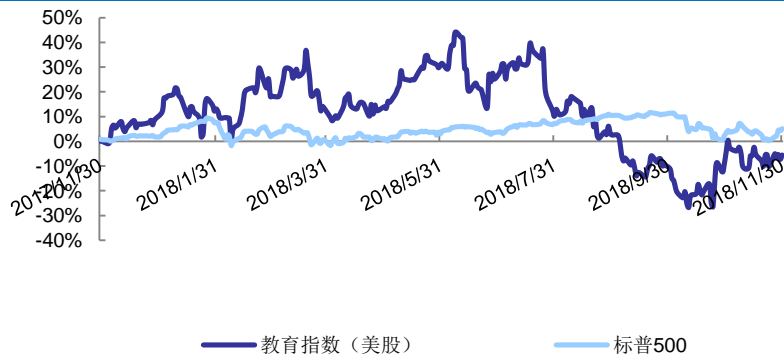
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 18：美股教育服务指数月涨跌幅情况



资料来源：Wind，华金证券研究所

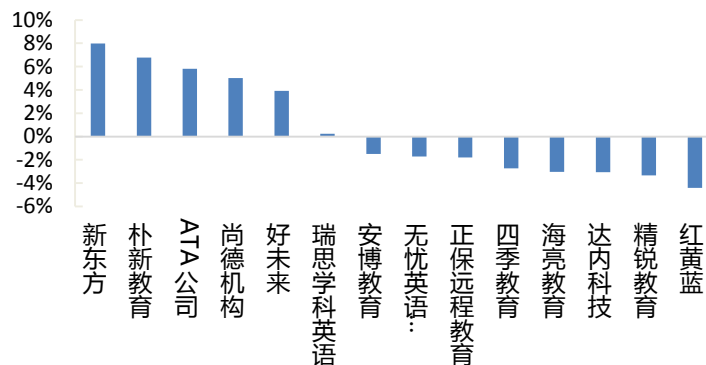
图 19：美股教育服务指数年涨跌幅情况



资料来源：Wind，华金证券研究所

➤ 个股行情

图 20：美股教育上市公司上周涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

（二）行业要闻

【教育部：要按照线下培训机构管理政策，同步规范线上培训机构】教育部办公厅、国家市场监督管理总局办公厅、应急管理部办公厅联合拟定了一份《关于健全校外培训机构专项治理整改若干工作机制的通知》，通知要求线上培训机构要紧跟线下整顿政策，并必须在网站显著位置公示教师资格证号。目前该文件还未正式对外公布。（）

来源：鲸媒体

【芥末堆完成对美国教育行业媒体 EdSurge 的战略投资】芥末堆创始人梅初九在 GET2018 教育科技大会上宣布，芥末堆已完成对 Edsurge 的战略投资，本初资本担任财务顾问。EdSurge 为美国最大的教育行业媒体，将与芥末堆在内容共享、开拓海外关系等方面进行深度合作。

来源：36 氪

【红黄蓝 Q3 净营收 3530 万美元，同比下降 5.7%】红黄蓝发布 2018 年三季度财报，财报显示：三季度净营收 3530 万美元，同比下降 5.7%；净亏损 430 万美元，去年同期盈利 160 万美元。预计 2018 年四季度净收入在 3980 至 4380 万美元。

来源：36 氪

（三）重点公司公告

【开元股份】公司为集中资源，更加专注地发展职业教育事业，拟剥离与制造业相关的资产。鉴于相关剥离工作较为复杂，制造业内部整合、具体交易方案磋商、审计、评估等工作仍需时间，公司与公司控股股东罗建文先生就目前意向签署了《关于剥离制造业相关资产的框架协议》，公司拟将公司全资子公司长沙开元仪器有限公司 100%股权转让给罗建文先生。

【邦宝益智】公司拟以自有资金出资在北京、广州、深圳分别设立全资子公司北京市朝阳区邦宝创客教育培训中心有限公司、广州市越秀区邦宝创客教育培训中心有限公司、深圳市龙岗区邦宝创客教育培训中心有限公司【上述子公司最终名称以工商登记机关核准为准】，注册资本均为 500 万人民币。

【三垒股份】公司董事长陈鑫、副总经理徐小强、副总经理田恩泽拟通过集中竞价方式增持公司股份，合计不低于 1,600 万元，本次增持计划实施时间自本公告披露之日起 6 个月内。

【东方时尚】公司控股子公司晋中东方时尚拟向北辰正方、东方时尚投资有限公司转让其持有的晋中东方时尚置业全部股权，转让对价为人民币 3,000 万元（大写：人民币叁仟万元）。本次交易构成关联交易。

来源：Wind

四、风险提示

影视、游戏等内容表现不及预期

教育行业估值下修的风险

行业整体下行风险

政策风险

商誉减值风险

流动性风险

市场变动的风险

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A—正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B—较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

付宇娣、宋怡萱声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com