

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2018年12月17日

分析师

分析师：何思霖 S1070518070001

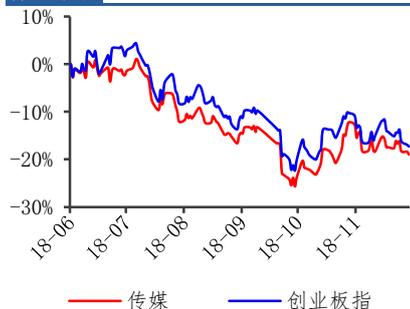
☎ 0755-83515591

✉ hesilin@cgws.com

分析师：张正威 S1070518120002

☎ 0755-83554449

✉ zhangzhengwei@cgws.com

行业表现


数据来源：贝格数据

相关报告

<<政策风险仍存，关注基本面为上>>

2018-12-10

<<贸易争端放缓提振市场情绪，仍应关注

基本面及政策动向>> 2018-12-03

<<市场波动较大，仍以基本面为王>>

2018-11-26

政策助力电影市场繁荣，关注基本面佳的标的

——传媒周报 2018 第 36 期

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	18E	19E	18E	19E
完美世界	1.32	1.63	20	17
光线传媒	0.80	0.43	10	18
分众传媒	0.55	0.65	11	10
中南传媒	0.87	0.93	14	13

资料来源：长城证券研究所

核心观点

- 上周传媒行业收跌，表现弱于沪深 300 而强于创业板指，各细分行业均录得一定跌幅：上周（2018.12.7-2018.12.14），沪深 300 录得-0.49%跌幅，创业板指录得-2.28%跌幅，中信传媒指数收跌-1.04%，表现弱于沪深 300 而强于创业板指，在 29 个中信行业指数中排名第 13 位。从细分行业看，剔除停牌股票后，各细分行业均录得一定跌幅，跌幅由小到大依次为影视动漫-2.50%，游戏-2.53%，有线电视-2.74%，营销服务-2.95%，平面出版-3.19%；其他细分子行业分别为体育-4.19%，教育-3.91%。
- 本周行业重点新闻及公告：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》；腾讯音乐上市等。
- 本周互联网传媒行业观点：最近相关行业政策以及贸易争端暂时缓和对市场风险偏好的提升有一定的促进作用，但是在行业基本面没有太大变化的情况下，仍需谨慎前行。上周电影局印发《关于加快电影院建设促进电影市场繁荣发展的意见》，这是继中央部委调整以来，划归中宣部的国家电影局首次针对电影行业发布的重要通知，文件中也显示出国家对电影行业的高度重视。同时伴随年末、寒假及春节档的到来，可适当关注院线及相关内容板块。我们从三季报披露的情况来看，传媒行业整体营收利润并无改善，商誉压力经过 16、17 年的释放后有所缓解，但总的商誉余额依然高企，行业系统性风险并未完全释放。我们认为个股的精选依然是未来一段时期内的投资主题，重点关注仍然有增长的细分行业龙头等。建议布局具备长期逻辑及安全垫的行业如付费内容、出版行业等，建议关注已处估值底部的龙头影视剧内容公司等。
- 重点推荐标的：光线传媒（300251）、分众传媒（002027）、完美世界（002624）、中南传媒（601098）等
- 风险提示：文化政策风险；资产市场政策风险；行业监管风险；宏观经济下行风险；外延并购资产减值风险等

目录

1. 互联网传媒行业市场情况.....	4
1.1 互联网传媒市场表现.....	4
1.2 细分行业估值变化.....	5
1.3 个股解禁预告.....	5
2. 行业数据.....	6
2.1 电影.....	6
2.2 电视剧.....	7
2.3 综艺.....	8
3. 上周行业政策回顾.....	8
4. 上周行业要闻回顾.....	9
4.1 互联网.....	9
4.2 游戏.....	9
5. 重点公司动态及点评.....	10
5.1 影视.....	10
5.2 营销.....	10
5.3 游戏.....	10

图表目录

图 1:	2017 年初至今互联网传媒细分行业 PE 估值变化情况.....	5
图 2:	2018 年 12 月 10 日-12 月 16 日内地票房 TOP10 (万次)	6
图 3:	2018 年 12 月 16 日统计最近 7 日电视剧网络播放量 (亿次) TOP10	7
图 4:	2018 年 12 月 16 日统计最近 7 日网络剧网络播放量 (亿次) TOP10	7
图 5:	2018 年 12 月 16 日统计最近 7 日综艺节目网络播放量 (亿次) TOP10	8
表 1:	上周互联网传媒行业市场表现.....	4
表 2:	上周传媒板块个股涨幅前十	4
表 3:	上周传媒板块个股跌幅前十	4
表 4:	2018 年 12 月、2019 年 1 月及 2 月解禁个股情况.....	5

1. 互联网传媒行业市场情况

1.1 互联网传媒市场表现

■ 过去一周互联网传媒行业细分板块表现、涨跌幅榜单及停牌情况。

表 1: 上周互联网传媒行业市场表现

板块	周涨跌幅	今年以来涨跌幅	PE(2018/12/14,TTM) 中位数
影视动漫	-2.50%	-41.82%	22.28
游戏	-2.53%	-36.93%	21.00
营销服务	-2.95%	-38.73%	19.06
平面出版	-3.19%	-25.04%	14.39
有线电视	-2.74%	-30.30%	18.67
体育	-4.19%	-29.01%	74.65
教育	-3.91%	-37.60%	34.33

资料来源: Wind, 长城证券研究所整理注: 分组依据为长城证券内部分组标准

表 2: 上周传媒板块个股涨幅前十

代码	名称	长城证券 分级板块	上周涨跌 幅	全年涨跌 幅	PE(2018/12/14,TTM)	PE(2018/12/14,2018E)	PE(2018/12/14,2019E)
603444.SH	吉比特	游戏	13.09%	-15.31%	16.36	16.11	14.11
000835.SZ	长城动漫	影视动漫	9.33%	-40.58%	21.90	0.00	0.00
600977.SH	中国电影	影视动漫	6.15%	-2.75%	17.59	19.53	20.20
002027.SZ	分众传媒	营销服务	6.12%	-46.33%	13.28	14.54	12.78
002400.SZ	省广集团	营销服务	4.64%	-40.71%	-26.55	0.00	0.00
002071.SZ	长城影视	影视动漫	4.32%	-43.03%	17.94	0.00	0.00
002624.SZ	完美世界	游戏	4.18%	-19.18%	20.29	19.45	16.01
002739.SZ	万达电影	影视动漫	3.96%	-32.35%	27.10	23.83	20.45
300654.SZ	世纪天鸿	平面出版	3.72%	-33.11%	52.92	0.00	0.00
002555.SZ	三七互娱	游戏	3.71%	-40.49%	15.68	15.20	12.78

资料来源: Wind, 剔除停牌个股, 长城证券研究所整理

表 3: 上周传媒板块个股跌幅前十

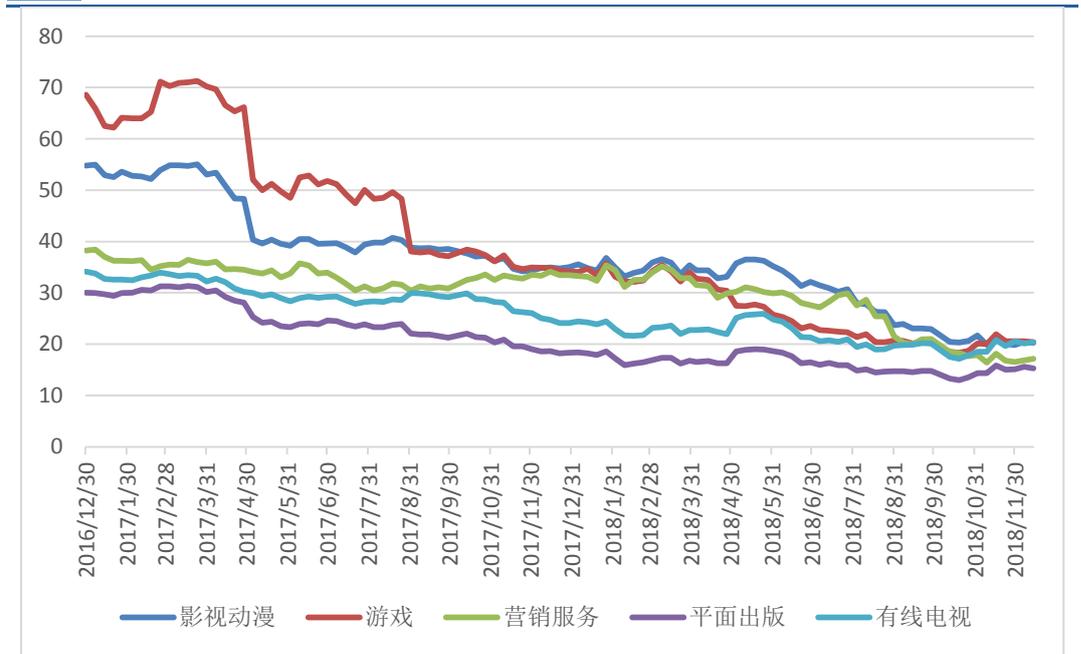
代码	名称	长城证券 分级板块	上周涨跌 幅	全年涨跌 幅	PE(2018/12/14,TTM)	PE(2018/12/14,2018E)	PE(2018/12/14,2019E)
002137.SZ	麦达数字	营销服务	-12.29%	6.15%	46.95	33.05	24.14
300148.SZ	天舟文化	平面出版	-10.88%	-47.94%	20.34	17.79	16.85
002292.SZ	奥飞娱乐	影视动漫	-10.67%	-57.24%	-54.30	37.12	24.19
600661.SH	昂立教育	教育	-9.62%	-18.04%	60.13	40.76	31.25
002247.SZ	聚力文化	游戏	-9.31%	-63.08%	7.54	5.85	4.77
300612.SZ	宣亚国际	营销服务	-9.19%	-34.51%	53.04	0.00	0.00
000607.SZ	华媒控股	平面出版	-9.15%	-29.37%	36.97	0.00	0.00
300010.SZ	立思辰	教育	-9.13%	-29.63%	47.37	39.54	21.61
002699.SZ	美盛文化	影视动漫	-9.12%	-65.88%	2602.73	0.00	0.00

代码	名称	长城证券 分级板块	上周涨跌幅	全年涨跌幅	PE(2018/12/14,TTM)	PE(2018/12/14,2018E)	PE(2018/12/14,2019E)
300287.SZ	飞利信	教育	-8.93%	-43.07%	18.64	0.00	0.00

资料来源: Wind, 剔除停牌个股, 长城证券研究所整理

1.2 细分行业估值变化

图 1: 2017 年初至今互联网传媒细分行业 PE 估值变化情况



资料来源: Wind, 长城证券研究所整理

注: P/E 中市值选择该日收市市值, 归母净利润为最新的半年报或年报的四个季度归母净利润总和。

1.3 个股解禁预告

表 4: 2018 年 12 月、2019 年 1 月及 2 月解禁个股情况

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁收益	总股本	流通 A 股	解禁股占总股本比 (%)	解禁股份类型
300359.SZ	全通教育	2018/12/17	6,154.36	-58.18	63,300.34	42,594.97	9.72%	定向增发机构配售股份
002343.SZ	慈文传媒	2018/12/17	3,232.86	-59.81	47,494.97	42,079.62	6.81%	定向增发机构配售股份
300148.SZ	天舟文化	2018/12/17	27.03		84,493.44	80,078.96	0.03%	首发原股东限售股份
002174.SZ	游族网络	2018/12/18	2,327.39	-37.81	88,846.79	61,876.58	2.62%	定向增发机构配售股份
002517.SZ	恺英网络	2018/12/18	123,304.81	21.62	215,251.76	87,446.73	57.28%	定向增发机构配售股份
002624.SZ	完美世界	2018/12/19	2,144.86	218.53	131,479.97	46,644.83	1.63%	定向增发机构配售股份
002261.SZ	拓维信息	2018/12/25	5,356.67	-44.79	110,076.69	97,201.47	4.87%	定向增发机构配售股份
300494.SZ	盛天网络	2018/12/31	12,006.00		24,000.00	9,274.59	50.03%	首发原股东限售股份
002502.SZ	骅威文化	2018/12/31	183.42		85,982.89	62,146.44	0.21%	追加承诺限售股份上市流通
002555.SZ	三七互娱	2018/12/31	11,766.20	543.69	212,487.03	118,247.96	5.54%	定向增发机构配售股份

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁收益	总股本	流通 A 股	解禁股占总股本比 (%)	解禁股份类型
002027.SZ	分众传媒	2018/12/31	771,299.14	97.18	1,467,788.03	696,488.89	52.55%	定向增发机构配售股份
300242.SZ	佳云科技	2018/12/31	6,438.90	-47.93	63,455.52	51,579.73	10.15%	定向增发机构配售股份
002113.SZ	天润数娱	2018/12/31	4,757.72	-37.05	153,269.29	80,492.84	3.10%	定向增发机构配售股份
002137.SZ	麦达数字	2018/12/31	380.83	0.91	57,906.35	28,480.07	0.66%	定向增发机构配售股份
002174.SZ	游族网络	2018/12/31	297.79	-2.48	88,846.79	61,876.58	0.34%	定向增发机构配售股份
000793.SZ	华闻传媒	2019/01/02	2,782.28	-42.21	199,724.55	191,757.69	1.39%	定向增发机构配售股份
002739.SZ	万达电影	2019/01/04	4,614.36	-55.72	176,144.25	171,028.40	2.62%	定向增发机构配售股份
600892.SH	大晟文化	2019/01/07	30,696.42	79.75	55,946.42	25,159.75	54.87%	定向增发机构配售股份
002712.SZ	思美传媒	2019/01/10	4,329.90	-58.60	58,120.25	30,813.24	7.45%	定向增发机构配售股份
300287.SZ	飞利信	2019/01/11	1,994.19	-69.46	143,527.38	111,890.16	1.39%	定向增发机构配售股份
300299.SZ	富春股份	2019/01/14	1,346.23		72,793.20	59,154.38	1.85%	追加承诺限售股份上市流通
002555.SZ	三七互娱	2019/01/14	13,669.42	41.46	212,487.03	118,247.96	6.43%	定向增发机构配售股份
002292.SZ	奥飞娱乐	2019/01/17	5,021.52	-57.53	135,715.95	76,328.90	3.70%	定向增发机构配售股份
603533.SH	掌阅科技	2019/01/21	3,924.00		40,100.00	12,391.15	9.79%	首发原股东限售股份
002137.SZ	麦达数字	2019/01/21	6,697.67	-9.42	57,906.35	28,480.07	11.57%	定向增发机构配售股份
600136.SH	当代明诚	2019/01/28	8,253.38	-2.34	48,718.22	34,431.03	16.94%	定向增发机构配售股份
002654.SZ	万润科技	2019/01/29	5,345.84	-58.04	90,260.54	57,514.99	5.92%	定向增发机构配售股份
300419.SZ	浩丰科技	2019/02/04	2,706.39	-63.11	36,775.38	23,725.94	7.36%	定向增发机构配售股份
002602.SZ	世纪华通	2019/02/04	22,688.83	92.85	233,475.62	127,706.14	9.72%	定向增发机构配售股份
601900.SH	南方传媒	2019/02/18	64,350.00		89,587.66	24,595.00	71.83%	首发原股东限售股份
600136.SH	当代明诚	2019/02/18	2,173.23	66.72	48,718.22	34,431.03	4.46%	定向增发机构配售股份

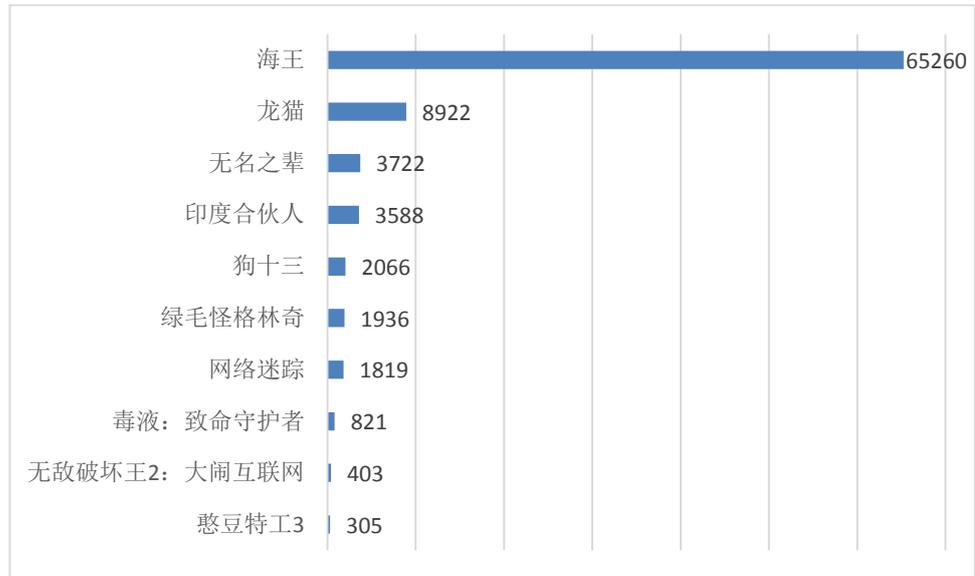
资料来源: Wind, 长城证券研究所整理

2. 行业数据

2.1 电影

- 根据猫眼专业 APP 票房显示, 在 2018 年 12 月 3 号到 12 月 9 号内地票房前三名分别为《海王》, 《龙猫》以及《无名之辈》

图 2: 2018 年 12 月 10 日-12 月 16 日内地票房 TOP10 (万次)

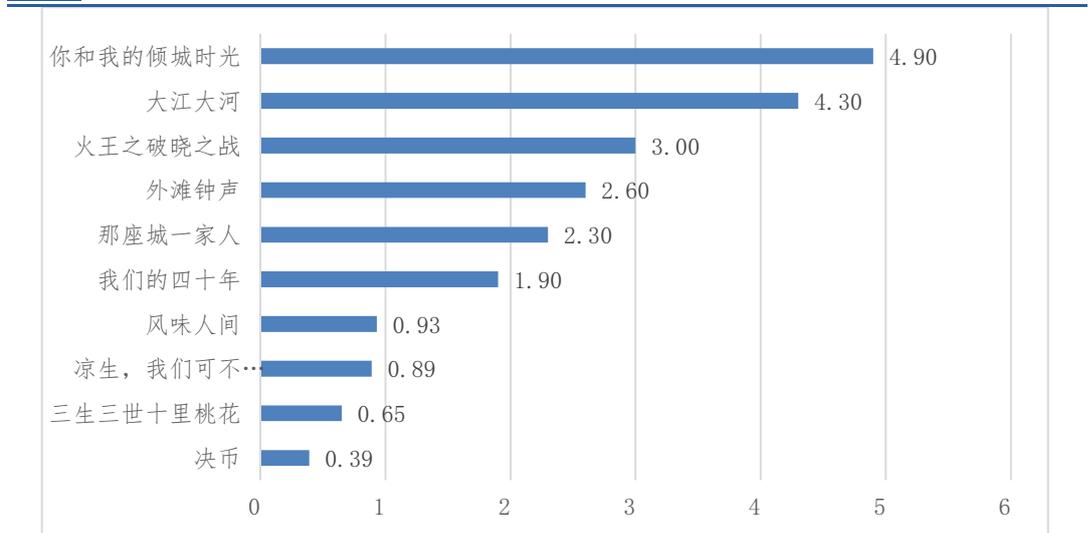


资料来源：猫眼专业APP，长城证券研究所整理

2.2 电视剧

- 根据寻艺网 12 月 16 日统计，最近 7 日电视剧网络播放量前三名分别是《我和我的倾城时光》，《大江大河》以及《火王之破晓之战》。

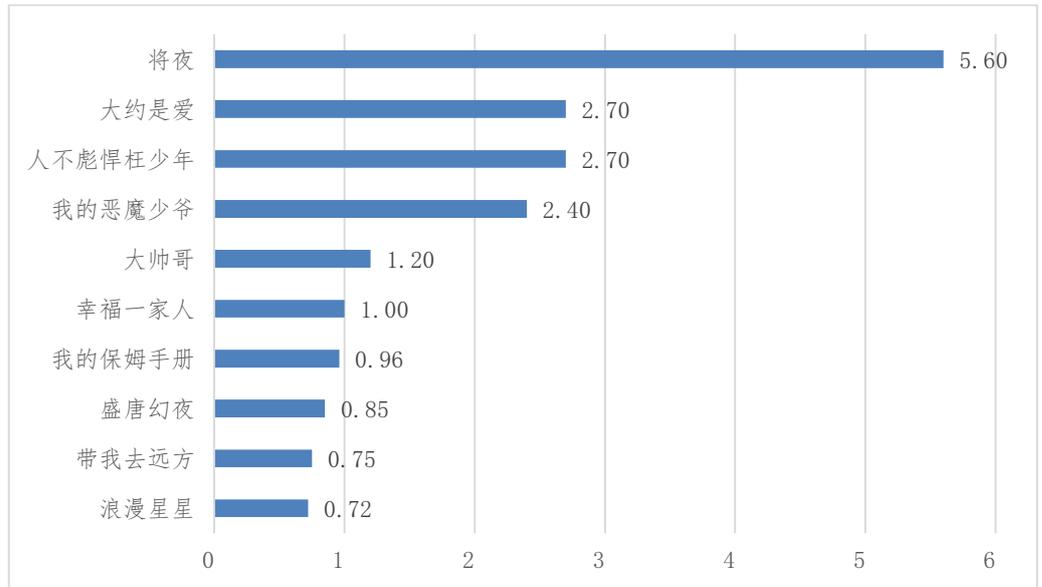
图 3：2018 年 12 月 16 日统计最近 7 日电视剧网络播放量（亿次）TOP10



资料来源：寻艺网，长城证券研究所整理

- 根据寻艺网 12 月 16 日统计，最近 7 日网络剧网络播放量前三名分别是《将夜》，《大约是爱》以及《人不彪悍枉少年》。

图 4：2018 年 12 月 16 日统计最近 7 日网络剧网络播放量（亿次）TOP10

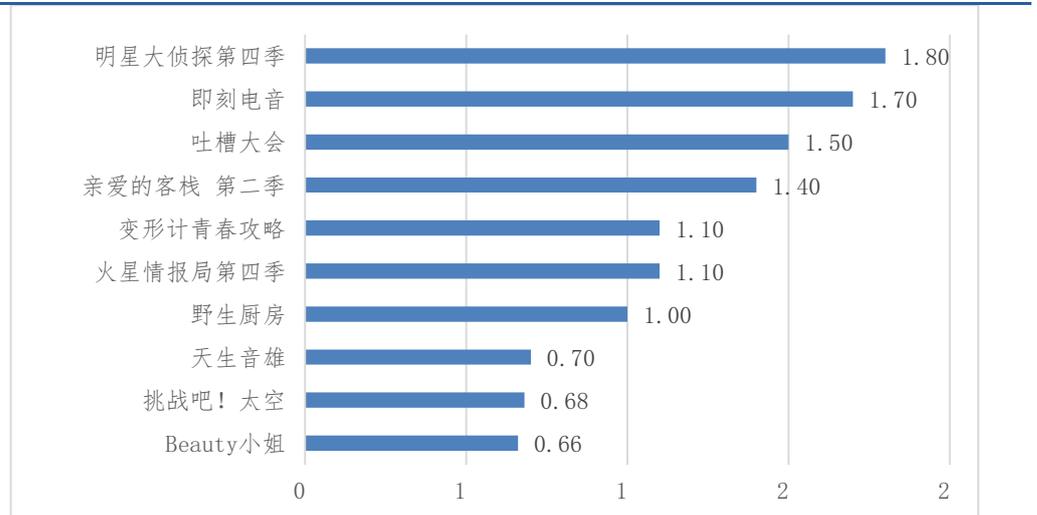


资料来源：寻艺网，长城证券研究所整理

2.3 综艺

- 根据猫眼专业版 12 月 16 日统计，最近 7 日综艺节目网络播放量前三名分别为《明星大侦探 第四季》，《即刻电音》以及《吐槽大会》。

图 5：2018 年 12 月 16 日统计最近 7 日综艺节目网络播放量（亿次）TOP10



资料来源：猫眼专业版 App，长城证券研究所整理

3. 上周行业政策回顾

- 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》：意见指出要把加快建设电影院作为推动电影产业高质量发展的战略举措，建设的目标任务之一为到 2020 年，全国加入城市电影院线的电影院银幕总数达到 8 万块以上，电影院和银幕分布更加合理，与城镇化水平和人口分布更加匹配；并提出了四条重要措施，措施包括：（一）加快电影院建设发展。1、鼓励企业积极投资建设电影院。2、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。

通过国家电影事业发展专项资金对电影院安装巨幕系统、激光放映机等先进技术设备给予资助，资助金额不超过设备采购支出的 20%，每家影院不超过 50 万元。3、通过国家电影事业发展专项资金资助中西部地区（含国务院规定全面比照享受西部开发政策的地区）县城（县级市）新建（改扩建）影院，每家新建影院资助不超过 30 万元，每家改扩建影院不超过 20 万元。对位于“集中连片特殊困难地区”的县级城市影院的运营发展，给予每家 10 万—15 万元的资助。4、对新建或改扩建并加入城市院线的乡镇电影院给予资助，每家不超过 30 万元。5、开展电影院星级评定工作，引导电影院提升建设质量和服务水平。（二）深化电影院线制改革。鼓励发展电影院线公司，按照“统一品牌、统一排片、统一经营、统一管理”的要求，投资建设或收购电影院，扩大规模，加强管理，提升服务。（三）加快特色院线发展。加快发展“人民院线”，加快发展艺术电影放映联盟，鼓励发展校园院线等特色院线。（四）规范发展点播影院和点播院线。（“中国电影报”公众号）

4. 上周行业要闻回顾

4.1 互联网

- 知乎宣布用户数破 2.2 亿：知乎官方宣布，截至 2018 年 11 月底，用户数破 2.2 亿，同比增长 102%。同时知乎宣布，其问题数超过 3000 万，回答数超过 1.3 亿。据此前数据，在去年底，知乎注册用户达到 1.2 亿，今年 8 月，知乎用户突破 2 亿。（36 氪）
- 快手正在进行 10 亿美元融资，估值 250 亿美元：快手正在进行新一轮融资，投前估值 250 亿美元，募资额 10 亿美元。一位接近快手的人士表示：“这一轮几乎没有放出新增份额，都是前几轮的老股东继续跟进。” 查看快手过往融资后可以推断，本轮投资方大概率是腾讯、红杉、百度、华人文化、DCM、晨兴当中的几家。（36 氪）
- 抖音海外版 Tik Tok 排名第二：Sensor Tower 商店情报平台数据显示，在 11 月全球 App Store 和 Google Play 移动应用畅销榜及下载榜 TOP 10 中，抖音海外版 Tik Tok 从 10 月的全球移动下载榜的第三名，上升至第二名。榜单前五名依次为：WhatsApp, Tik Tok, Messenger, Facebook 和 Instagram。（36 氪）
- 腾讯音乐上市，市值 1460 亿元：12 月 12 日晚间，腾讯音乐将在纽约交易所正式挂牌上市，股票代码“TME”。今日早些时候，腾讯音乐披露 IPO(首次公开招股)拟发行 8200 万股美国存托股票(ADS)，发行价定为 13 美元，处于原定价区间 13-15 美元的下限。照此发行价计算，腾讯此番 IPO 上市的融资额将达到约 10.66 亿美元，市值可达 212 美元，约合人民币 1460 亿元。在此之前，业界估计腾讯音乐市值可达 250 亿美元，最终缩水了整整十分之一（快科技）

4.2 游戏

- 腾讯否认《英雄联盟》《绝地求生》被网游道德委员会审议：《英雄联盟》中国地区代理运营方、《绝地求生》两款手游的开发和运营方腾讯向澎湃新闻记者表示，媒体报道的首批评议的 20 款游戏与腾讯无关。此前的 12 月 7 日，据央视新闻报道，网络游戏道德委员会于近期成立，并对首批 20 款存在道德风险的网络游戏进行了评议，这一消息迅速在游戏圈引发震动。据新华社报道，网络游戏道德委员会在中宣部指

导下在京成立，该委员会由来自有关部门和单位以及高校、专业机构、新闻媒体、行业协会等研究网络游戏和青少年问题的专家、学者组成。职能方面，网络游戏道德委员会负责对可能或者已经产生道德争议和社会舆论的网络游戏作品及相关服务开展道德评议，为网络游戏管理部门提供决策参考，引导网络游戏企业自觉遵守社会公德和职业道德、履行社会责任，始终坚持把社会效益和保护未成年人身心健康放在首位，促进依法管理与以德治理相结合，推动网络游戏行业健康发展。（澎湃新闻）

5. 重点公司动态及点评

5.1 影视

光线传媒（300251）：公司于12月12日晚公告，关于签署合作框架协议暨关联交易。公司与猫眼娱乐于2018年12月10日在北京签署了《合作框架协议》，双方将在联合投资、制作、宣传、发行电影及电视剧，电影兑换券服务、广告服务，媒体及其他形式的广告资源购买等方面展开合作。公司董事王长田先生、李晓萍女士、陈少晖先生同时担任猫眼娱乐的董事，猫眼娱乐为公司的关联方，本次交易构成关联交易。

5.2 营销

利欧股份（002131）：公司于12月13日晚公告，关于上海智趣广告有限公司原股东业绩补偿。根据天健审（2017）7883号和天健审（2018）8225号，上海智趣广告有限公司（以下简称“智趣广告”）2016年度实现审核税后净利润0.32亿元，与业绩承诺0.58亿元相差0.26亿元，智趣广告2017年度实现审核税后净利润0.37亿元，与业绩承诺0.75亿元相差0.38亿元，均未达到业绩承诺要求。公司拟定向回购、注销徐佳亮、徐晓峰合计应补偿股份数382万股。除上述股份补偿外，就2017年度业绩承诺事项，徐佳亮应承担的现金补偿责任金额0.76亿元，徐晓峰应承担的现金补偿责任金额0.33亿元，徐佳亮、徐晓峰就现金补偿责任承担连带责任。在公司发出要求补偿的书面通知后三十日内，徐佳亮、徐晓峰未足额补偿的，就尚未补偿的部分由迹象信息以其持有的上市公司股份予以补偿，由上市公司定向回购、注销。公司于12月13日晚公告，关于北京微创时代广告有限公司原股东业绩补偿的公告。2015年5月5日，利欧集团股份有限公司与刘璐、何若萌签订了《利欧集团股份有限公司与刘璐、何若萌之业绩补偿协议》，对本次发行股份购买资产涉及的利润补偿具体事项进行了如下约定：刘璐、何若萌承诺标的公司于2015年度、2016年度及2017年度应实现的年度经审核税后净利润应分别不低于人民币6,000万元、7,200万元、9,360万元，即“承诺净利润”。2015-2017年度，微创时代实现的年度经审核税后净利润应分别为7047万元、7385万元、7085万元，其中，2017年度未达到业绩承诺要求。刘璐、何若萌应分别补偿股份数（调整后）为895万股和895万股，返还现金分红的金额分别为26.99万元和26.99万元。

5.3 游戏

三七互娱（002555）：公司于12月3日晚公告，关于子公司拟参与投资苏州优格华欣创业投资中心有限合伙。芜湖顺荣三七互娱网络科技股份有限公司之子公司西藏泰富文化传媒有限公司拟以有限合伙形式参与投资苏州优格华欣创业投资中心（有限合伙），本次优格华欣合伙总认缴规模为人民币1.29亿元，公司子公司西藏泰富作为有限合伙人拟以

自有资金认缴出资不超过 2,000 万元。本次对外投资不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，无需经过有关部门批准，本次交易亦不构成关联交易。以人民币现金出资，资金为公司自有资金。

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。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他人作出邀请。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。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明**公司评级：**

强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上；
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间；
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上

行业评级：

推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>