

世纪华通获取《传奇》IP 国内完整独占权， 工信部推进 APP 及小程序备案工作

——传媒行业周观点(08.07-08.13)

强于大市 (维持)

2023 年 08 月 14 日

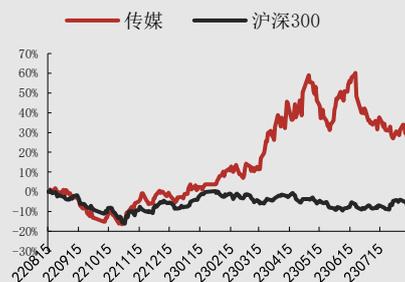
行业核心观点:

上周传媒行业(申万)下跌 2.86%，居市场第 11 位，跑赢沪深 300 指数。世纪华通获得《传奇》IP 国内完整独占权。世纪华通旗下控股子公司亚拓士已经与娱美德旗下的株式会社《传奇》IP 达成全新的五年合作协议。我们认为这一举措标志着传奇 IP 在国内的发展迈入了一个全新的阶段，有望在衍生游戏、虚拟产品、影视作品等多个领域引领更大规模的 IP 发展浪潮。工信部组织开展 APP、微信小程序备案工作。根据《中华人民共和国反电信网络诈骗法》《互联网信息服务管理办法》等规定，APP 及小程序的备案工作均在稳步推进，我们认为这一举措体现国家对网络信息安全更加重视，进一步规范网络环境，提高行业门槛，减少不合规的 APP、小程序进入市场，维护整个行业的健康发展，更好地保护广大网民的权益。

投资要点:

- **游戏:** 1) SensorTower 发布《2023 年全球热门手游题材市场洞察》报告，竞技场和冒险手游 2023 年收入均突破 47 亿美元，后末日题材手游收入同比增长 90%。2) SensorTower 公布 7 月中国发行商及产品相关榜单。37 个中国厂商入围全球发行商收入榜 TOP 100，合计吸金近 20 亿美元，占本期全球 TOP 100 手游发行商收入 38.1%。网易移动游戏收入环比提升 69%，重回全球手游发行商收入榜第 2 名。朝夕光年收入环比增长 109%，创历史新高，排名前进 7 位至第 8 名。
- **互联网:** 1) 优酷发布《古装剧出海报告》，长短视频海外播放量近 140 亿次。其中，印度、印尼、越南、泰国、美国是最爱观看古装剧的国家。2) 皮克斯、苹果、英伟达等宣布成立 OpenUSD 联盟，标准化“3D 内容”。3) 苹果获 Vision Pro 相关控制专利，可通过眼动、触控、手势及 Siri 等与 UI 交互。专利涵盖了利用眼睛注视/眼动追踪与头戴式设备进行交互的技术，这些技术允许用户使用注视和眼睛姿势(如眼球运动、眨眼和凝视)来操作设备，从而提供了更自然、更高效的界面。
- **投资建议: 政策指引、事件驱动、消费复苏和 AIGC 技术赋能，推动行业发展。** 1) **游戏:** 看好 2023 年游戏市场回暖以及电竞行业发展。2) **影视院线:** 利好政策助力电影行业复苏，重点关注龙头院线个股; 3) **广告营销:** 梯媒仍为 2023 年核心赛道，重点关注梯媒个股，推荐关注影院广告等线下渠道复苏; 4) **AIGC:** AIGC 已在广告、影视、游戏、娱乐等多个传媒互联网的细分领域进行广泛应用，从而提升内容生产效率，降低内容生产成本，助力行业变革，建议关注公司 AIGC 相关布局。
- **风险因素:** 政策环境变化; 消费复苏不及预期; 市场竞争加剧; 创新技术应用不及预期; 商誉减值风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

广告市场 H1 复苏显著，梯媒保持高景气度
鸿蒙生态技术赋能游戏产业全面升级，上半年中国电竞产业报告发布
行业关注非档期运营，电影市场恢复提速

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

075583223620

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理:

李中港

电话:

17863087671

邮箱:

lizg@wlzq.com.cn

正文目录

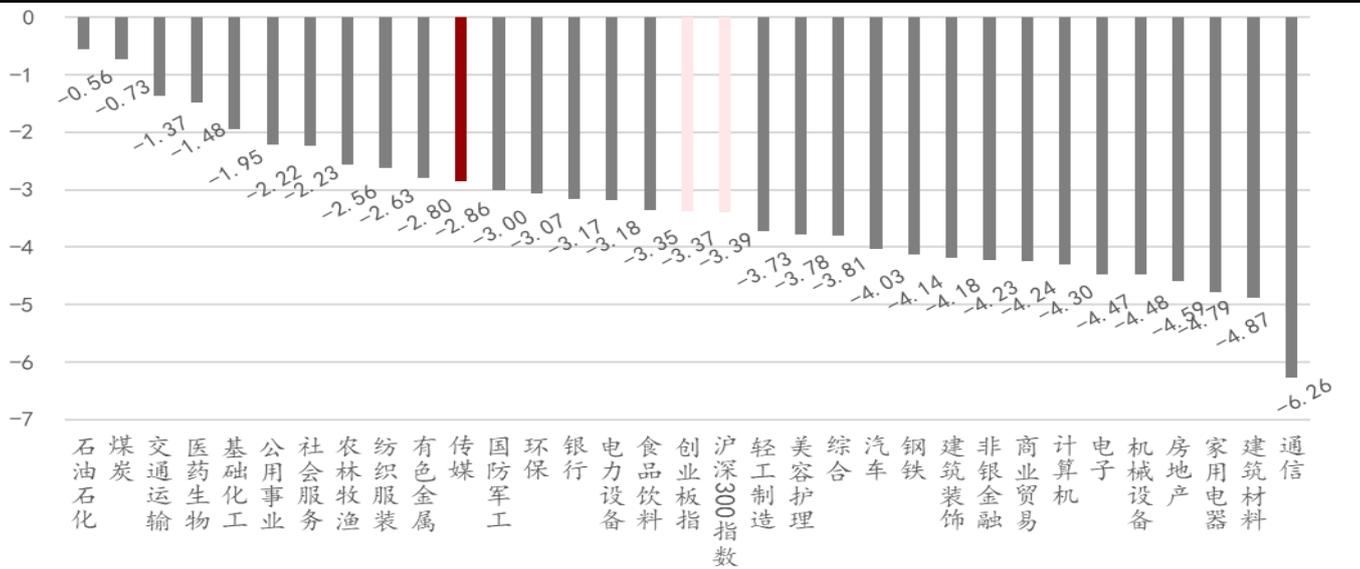
1 传媒行业周行情回顾	3
1.1 传媒行业涨跌情况.....	3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	4
1.3 个股表现与重点个股监测.....	5
2 传媒行业周表现回顾	6
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	8
3 行业新闻与公司公告	9
3.1 行业及公司要闻.....	9
3.2 公司重要动态及公告.....	10
4 投资建议	11
5 风险提示	12
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	4
图表 4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今).....	4
图表 5: 申万传媒行业估值情况 (2014 年至今).....	4
图表 6: 申万传媒行业周成交额情况.....	5
图表 7: 申万传媒行业周涨跌前 10 (%).....	5
图表 8: 申万传媒行业年涨跌前 10 (%).....	6
图表 9: 重点跟踪个股行情.....	6
图表 10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜 Top10.....	7
图表 11: 游戏行业中重度游戏买量 Top10 排行 (近一周).....	7
图表 12: 新游预约 Top5 排行 (iOS、安卓).....	8
图表 13: 电影周票房及同比、环比增速变动情况.....	8
图表 14: 上周票房榜单 (含服务费).....	9
图表 15: 传媒行业股东拟增减持情况.....	10
图表 16: 传媒行业大宗交易情况.....	11
图表 17: 传媒行业限售解禁情况 (未来三个月内).....	11
图表 18: 传媒行业股权质押情况.....	11

1 传媒行业周行情回顾

1.1 传媒行业涨跌情况

上周传媒行业（申万）下跌 2.86%，居市场第 11 位，跑赢沪深 300 指数。上周沪深 300 指数下跌 3.39%，创业板指数下跌 3.37%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 0.53pct，跑赢创业板指数 0.51pct。

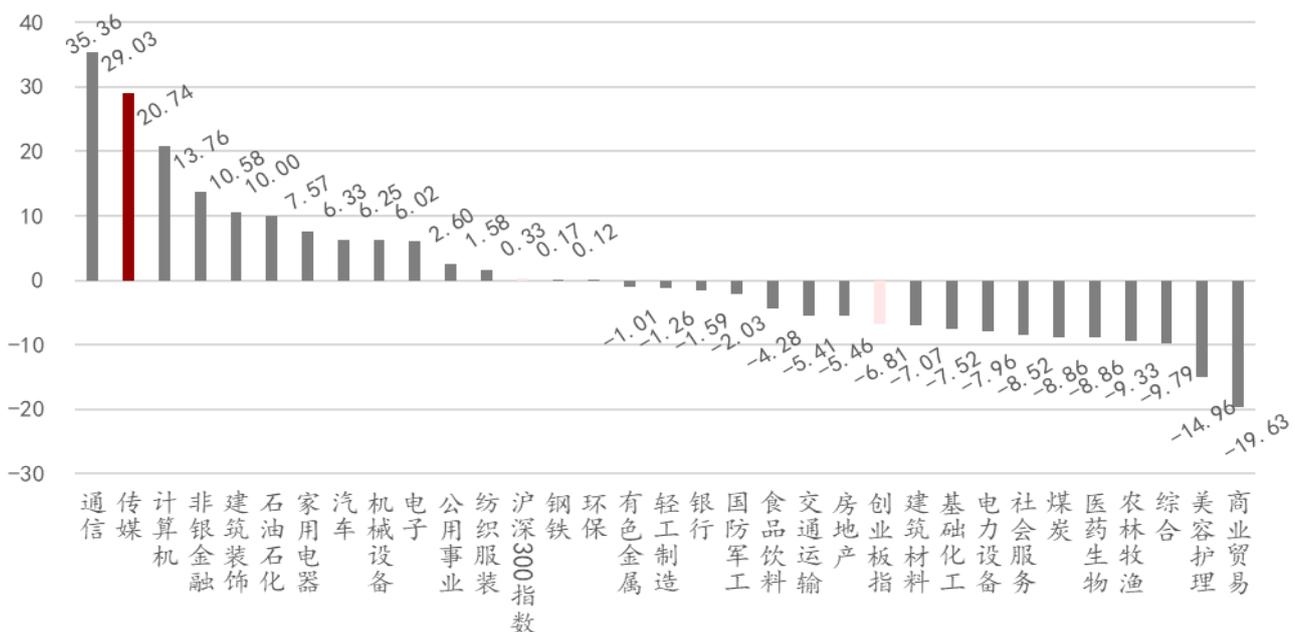
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)



资料来源: iFind、万联证券研究所

年初至今，传媒行业（申万）跑赢指数。传媒行业（申万）累计涨幅 29.03%，沪深 300 指数上涨 0.33%，创业板指数下跌 6.81%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 28.70pct，跑赢创业板指数 35.84pct。

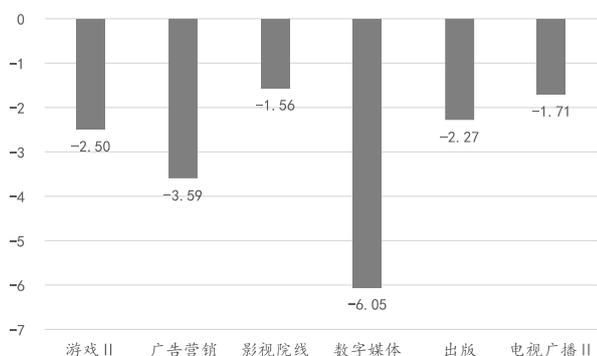
图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)



资料来源: iFind、万联证券研究所

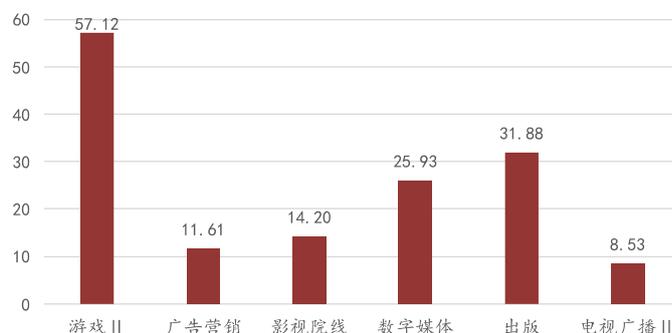
上周传媒子板块行情均下跌，年初至今所有子板块均呈上涨趋势。上周传媒六大板块均呈现下降趋势，数字媒体板块下跌最多，跌幅为 6.05%，影视院线板块下跌最少，跌幅为 1.56%。年初至今所有子板块均呈上涨趋势，游戏 II 板块涨幅最大，上涨 57.12%。

图表3: 传媒各子行业周涨跌幅情况 (%)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

图表4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

1.2 传媒行业估值与交易热度

估值低于 6 年均值水平。从估值情况来看，SW 传媒行业 PE (TTM) 估值较上周有所下跌，跌至 28.14X，低于 6 年均值水平 28.28X，相对下跌幅度为 0.50%。

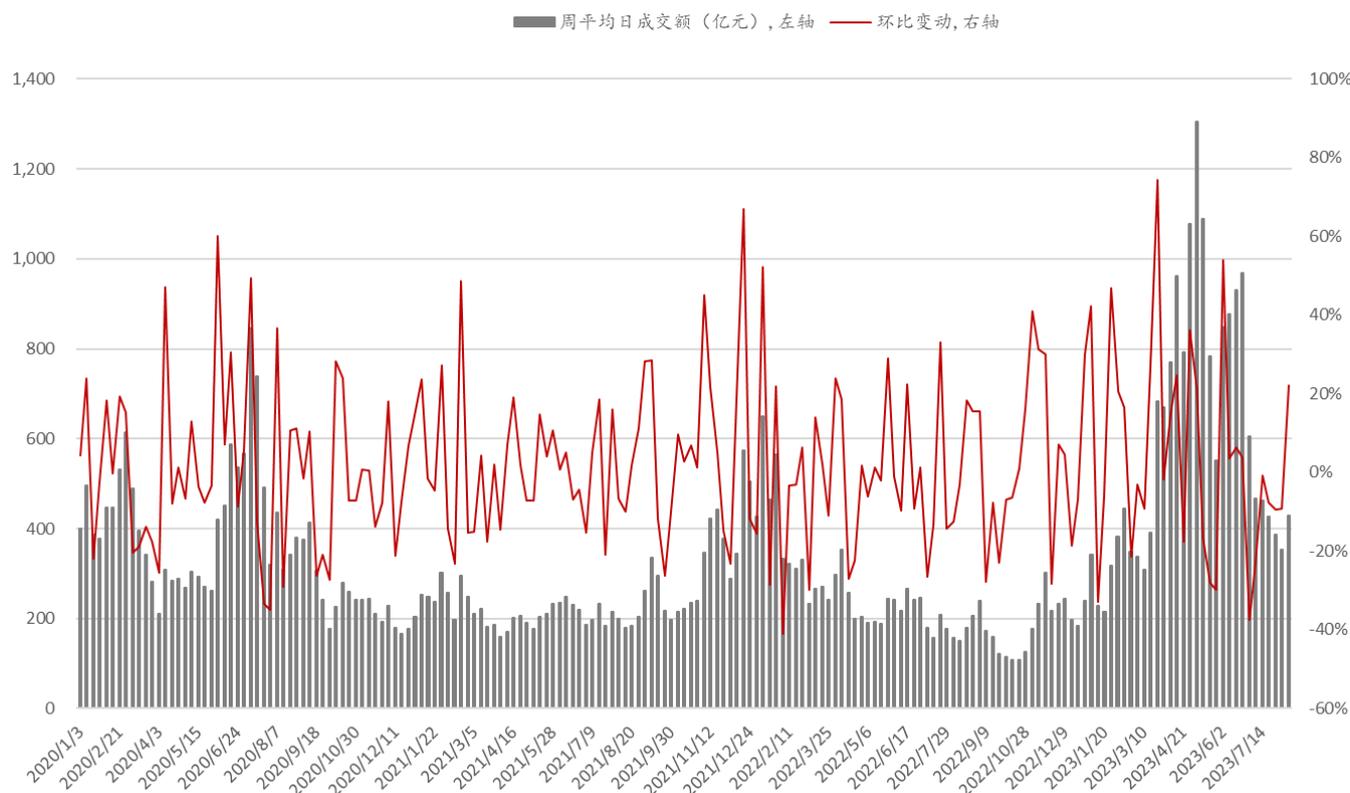
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2014年至今)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

交易热度较上周上涨。5 个交易日中，申万传媒行业总成交额为 2149.52 亿元，平均每日成交额为 429.90 亿元，日均交易额较上个交易周上涨 22.13%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

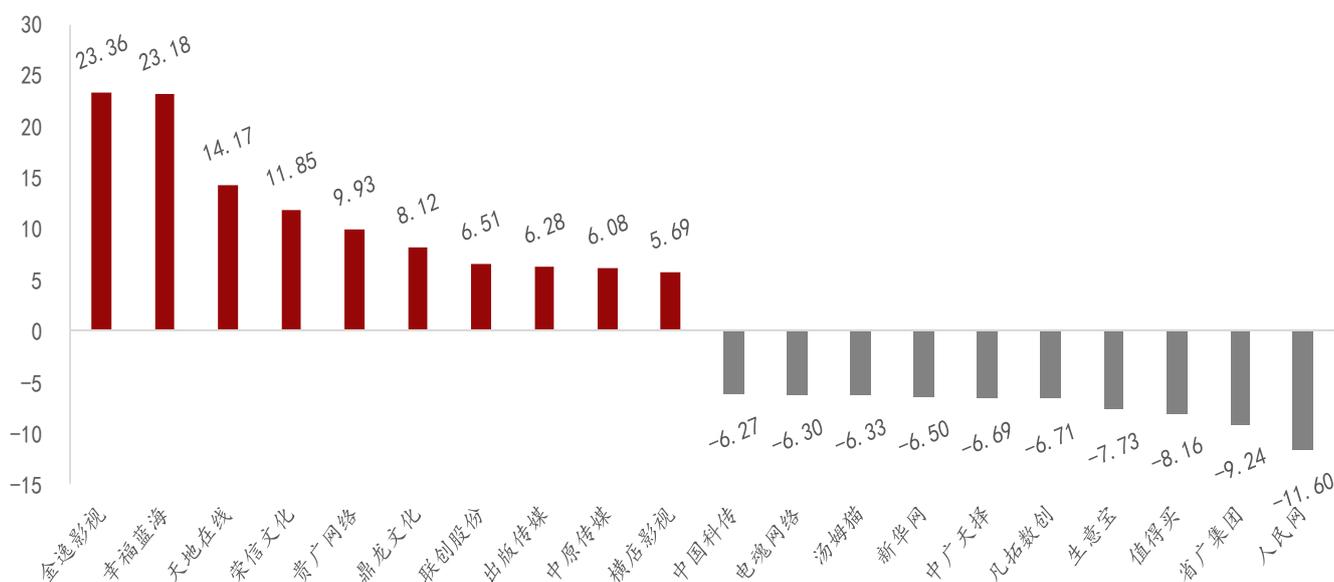


资料来源: iFind、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

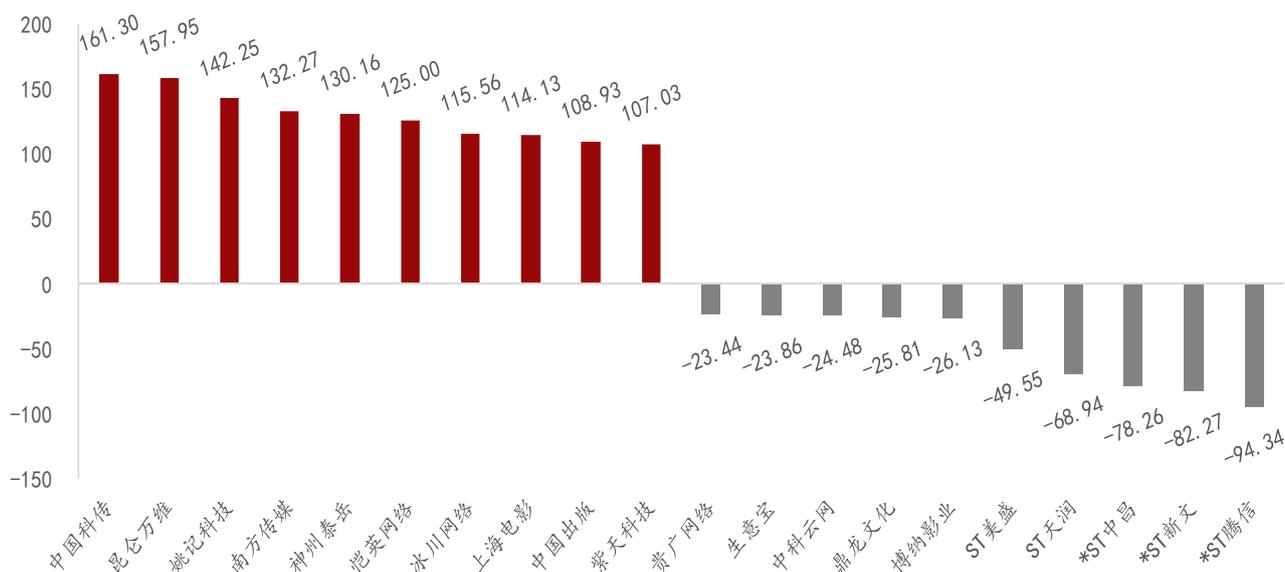
上周板块总体下行，下跌个股超8成。141只个股中，上涨个股数为24只，下跌个股数为113只，下跌个股比例为80.14%。

图表7: 申万传媒行业周涨跌前10(%)



资料来源: iFind、万联证券研究所

图表8: 申万传媒行业年涨跌前10 (%)



资料来源: iFind、万联证券研究所

重点跟踪的6只股票除光线传媒、吉比特外均较上周下跌。光线传媒上涨幅度最大, 涨幅为0.81%。

图表9: 重点跟踪个股行情

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	周涨跌幅 (%)	收盘价 (元)
300251.SZ	光线传媒	255.81	0.81	8.72
603444.SH	吉比特	320.27	0.52	444.57
300770.SZ	新媒股份	93.65	-2.90	40.53
002027.SZ	分众传媒	1049.95	-3.71	7.27
300413.SZ	芒果超媒	615.65	-4.61	32.91
002624.SZ	完美世界	279.16	-5.08	14.39

注: 区间收盘价指上周最后一个交易日的收盘价, 复权方式为前复权。

资料来源: iFind、万联证券研究所

2 传媒行业周表现回顾

2.1 游戏

网易游戏《逆水寒》热度保持, 腾讯《王者荣耀》蝉联榜首。从厂商来看, 腾讯系游戏占据5席, 网易游戏占据2席, 米哈游、灵犀互娱、朝夕光年各占1席。

图表10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜Top10

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	王者荣耀	逆水寒	和平精英	崩坏	晶核	三国志-战略版	英雄联盟手游	蛋仔派对	金铲铲之战	光与夜之恋
中国香港	崩坏	铃兰之剑	三国志-战略版	PUBG MOBILE	Garena 传说对决	糖果传奇	Coin Master	航海	寒霜启示录	喵喵特攻
中国台湾	星城Online	Garena 传说对决	崩坏	麻将明星3缺1	天堂W	航海	金好運娛樂城	輪迴雙生	PUBG MOBILE	英雄你好狗
美国	MONOPOLY GO	Royal Match	Candy Crush Sa...	Roblox	Pokémon GO	Gardenscapes	Evony	Call of Duty®	Coin Master	Clash of Clans
日本	Fate	崩坏	ドラゴンクエスト...	ONE PIECE ト...	ONE PIECE バ...	モンスターズト...	Pokémon GO	パズル&ドラゴ...	プロ野球スピリ...	ロイヤルマッ...
韩国	FIFA ONLINE 4 ...	FIFA 모바일	WOS	신의 탑	리니지M	픽셀 히어로	나이트 크로우	오딘	탕탕특공대	붕괴

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

注: 截至2023年8月13日。

量方面,《咸鱼之王》榜单第1。雷虎网络《凡人修仙传: 人界篇》排名第8。

图表11: 游戏行业中重度游戏买量Top10排行(近一周)

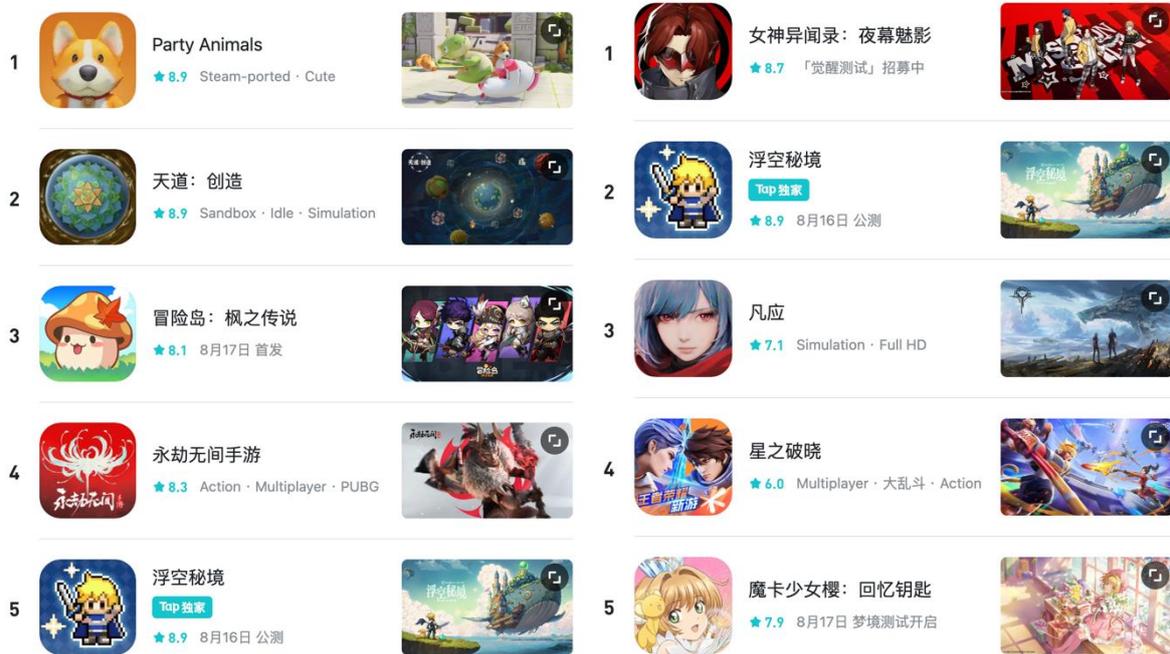
排名	游戏名	素材数	投放媒体	投放天数	排名变化
1	咸鱼之王 北京豪腾嘉科技有限公司	78020		630天	--
2	寻道大千 上海冠航网络科技有限公司	69358		57天	--
3	全民江湖 海南世诚网络科技有限公司	24563		364天	--
4	热血江湖-怀旧版 Shanghai Shuxin Network Technology Co., LTD	21672		59天	--
5	这城有良田 益世界网络科技(上海)有限公司	16686		48天	3 ↑
6	长安幻想 广州梦趣信息技术有限公司	15973		594天	--
7	热血江湖 江苏七龙网络科技有限公司	15895		1335天	--
8	凡人修仙传: 人界篇 安徽雷虎网络科技有限公司	15888		149天	3 ↓
9	超能世界 海南盛哲网络科技有限公司	14542		559天	--
10	锚点降临 Hainan Maodian Network Technology Limited	12659		556天	--

资料来源: DataEye、万联证券研究所

注: 截至2023年8月13日。

新游预约方面,《Party Animals》、《女神异闻录: 夜幕魅影》分别位居 iOS 端和 Android 端预约榜第 1 位。《浮空秘境》同时上榜 iOS 端和 Android 端预约榜 Top5。

图表12: 新游预约Top5排行 (iOS、安卓)



资料来源: TapTap、万联证券研究所

注: 截至2023年8月13日。

2.2 影视院线

票房数据: 上周票房表现环比上升。据灯塔专业版数据, 第32周(上周, 8.07-8.13)票房为22.52亿元, 同比增长177.53%, 环比上升10.66%。

图表13: 电影周票房及同比、环比增速变动情况



资料来源: 灯塔专业版、万联证券研究所

注: 票房含服务费。

《孤注一掷》为上周票房第一, 票房占比60.60%。《封神第一部》排名第二; 《巨齿鲨2: 深渊》位居第三。

8.14-8.20 主要有三部新片上映: 截至8月14日, 《暗杀风暴》累计想看人数达45.49万人, 《我经过风暴》累计想看人数达3.22万人, 《王牌二哈》累计想看人数达0.14万人。

图表14: 上周票房榜单(含服务费)

排名	排片影片名	上周票房(万元)	票房占比	豆瓣评分	涉及上市公司
1	孤注一掷	136595.80	60.60%	7.0	中国电影、万达电影、保利影业、抖音文化、博纳影业
2	封神第一部	35202.76	19.20%	7.8	猫眼娱乐、腾讯控股、北京文化
3	巨齿鲨2:深渊	26420.47	11.70%	5.5	华纳兄弟、中国电影、阿里影业、抖音文化
4	热烈	10269.04	4.60%	7.2	横店影视、万达电影、中国电影、猫眼娱乐、阿里影业
5	长安三万里	6500.28	2.90%	8.3	阿里影业、猫眼娱乐、中国电影
6	八角笼中	3500.02	1.60%	7.5	猫眼娱乐
7	茶啊二中	1862.62	0.80%	7.7	光线传媒
8	芭比	1419.5	0.60%	8.3	华纳兄弟、中国电影
9	忍者神龟:变种大乱斗	629.96	0.30%	暂无	中国电影、派拉蒙全球
10	消失的她	423.61	0.20%	6.4	阿里影业、猫眼娱乐、抖音文化

资料来源: 灯塔专业版、万联证券研究所

注: 截至2023年8月14日01:00。

3 行业新闻与公司公告

3.1 行业及公司要闻

【游戏】

● 行业动态:

SensorTower 发布《2023 年全球热门手游题材市场洞察》报告, 竞技场和冒险手游 2023 年收入均突破 47 亿美元, 后末日题材手游收入同比增长 90%。8 月 7 日 Sensor Tower 发布《2023 年全球热门手游题材市场洞察》, 报告显示竞技场和冒险题材手游全球内购收入最高, 均超过 47 亿美元; 而中国手游领跑末日游戏赛道, 其中末日和冒险手游是出海收入最高的题材。2023 年 1-7 月, 太空、足球、后末日、游戏节目、超休闲、武器、医疗、蛇等题材手游收入增长十分亮眼。其中《蛋仔派对》的火爆带动游戏节目题材手游收入同比激增 18 倍之多, 超 2.7 亿美元。(SensorTower)

世纪华通获得《传奇》IP 国内完整独占权。8 月 10 日晚间世纪华通发布公告称, 旗下控股子公司亚拓士已经与娱美德旗下的株式会社就《传奇》IP 达成全新的合作协议。协议中显示, 基于此次与《传奇》系列游戏共有著作权人另外一方的独占性合作, 亚拓士将获得为期 5 年的《传奇》系列游戏在中国大陆的完整独占权。(DataEye 游戏观察)

SensorTower 公布 7 月中国发行商及产品相关榜单, 网易借《逆水寒》等新品超越米哈游; 朝夕光年月收翻倍创新高。37 个中国厂商入围全球发行商收入榜 TOP 100, 合计吸金近 20 亿美元, 占本期全球 TOP 100 手游发行商收入 38.1%。网易移动游戏收入环比提升 69%, 重回全球手游发行商收入榜第 2 名。朝夕光年收入环比增长 109%, 创历史新高, 排名前进 7 位至第 8 名。(SensorTower)

【互联网】

● 行业动态:

工信部组织开展移动互联网应用程序备案工作。工业和信息化部近日印发通知, 组织

开展移动互联网应用程序（以下简称 APP）备案工作。要求在中华人民共和国境内从事互联网信息服务的 APP 主办者，应当依照《中华人民共和国反电信网络诈骗法》《互联网信息服务管理办法》等规定履行备案手续，未履行备案手续的，不得从事 APP 互联网信息服务。2023 年 9 月至 2024 年 3 月底，《通知》发布前开展业务的 APP 向其住所所在地省级通信管理局履行备案手续。2024 年 4 月至 2024 年 6 月底，电信主管部门将组织对 APP 备案情况开展监督检查，对仍未履行备案手续的 APP 依法进行处置。随后，微信公众平台运营中心发布公告，微信公众平台 ICP 代备案管理系统将提供新增备案、变更备案、注销备案等服务，协助开发者完成微信小程序备案。9 月 1 日起，微信小程序须完成备案后才可上架。（中国信通院 CAICT、微信公众平台运营中心）

优酷发布《古装剧出海报告》，长短视频海外播放量近 140 亿次。优酷发布《古装剧出海报告》，《报告》显示，影视剧出海题材多样，涉及古装、现实、悬疑、都市、甜宠、历史等类型，长短视频海外播放总量近 140 亿次，覆盖全球超 200 个国家及地区。古装剧被译制为英语、泰语、越南语、西语、阿拉伯语等 16 种外语语言，通过优酷海外 YouTube 频道、新加坡 Starhub、泰国 TrueID、越南 Vieon 等 50 余家海外电视媒体和新媒体平台覆盖全球超 200 个国家及地区，其中，印度、印尼、越南、泰国、美国是最爱观看古装剧的国家。（网娱观察）

皮克斯、苹果、英伟达等宣布成立 OpenUSD 联盟，标准化“3D 内容”。8 月 9 日，皮克斯、adobe、苹果、Autodesk、英伟达联合宣布成立 OpenUSD (Open Universal Scene Description) 联盟 (AOUSD)，以此来推广 OpenUSD 格式从而制定 3D 内容制作领域的行业标准。据 SIGGRAPH 会议最新消息，NVIDIA 将为开发者和公司提供广泛的框架、资源和服务，以加速 OpenUSD 的采用。随着各行业越来越多地利用 3D 建模、渲染和仿真的力量，开放标准的作用变得更加重要。OpenUSD 通过开发和实施 3D 内容开放标准，促进互操作性和效率，并提高各种工具、平台和应用程序的创造力。（东西文娱）

苹果获 Vision Pro 相关控制专利，可通过眼动、触控、手势及 Siri 等与 UI 交互。美国专利商标局正式授予苹果公司一项专利，该专利揭示了苹果未来头显的用户界面，即结合使用眼睛注视、触控、手势、身体姿势甚至 Siri 进行交互。苹果公司获得的专利涵盖了利用眼睛注视/眼动追踪与头戴式设备 (HMD) 进行交互的技术。用户可以用眼睛与 HMD 显示屏上显示的用户界面对象进行交互。在一些示例性实施例中，这些技术允许用户主要使用注视和眼睛姿势（如眼球运动、眨眼和凝视）来操作设备，从而提供了更自然、更高效的界面。（VR 陀螺）

3.2 公司重要动态及公告

➤ 股东增减持

图表15: 传媒行业股东拟增减持情况

证券简称	最新公告日期	方案进度	变动方向	股东名称	股东类型	拟变动数量上限 (万股)	占持有公司股份比例 (%)
风语筑	2023-08-12	进行中	减持	梅梅资本 (有限合伙)	实际控制人	594.77	1.00
盛天网络	2023-08-08	进行中	减持	王俊芳	高管	8.65	0.02

资料来源: iFind、万联证券研究所

➤ 大宗交易

上周，传媒板块发生的大宗交易共计约 2.06 亿元，具体披露信息如下。

图表16: 传媒行业大宗交易情况

名称	交易日期	价格	成交量(万股)	成交额(万元)
智度股份	2023-08-11	5.87	35.00	205.45
智度股份	2023-08-11	5.87	68.20	400.33
分众传媒	2023-08-11	7.34	76.22	559.45
华谊兄弟	2023-08-11	2.66	1,387.26	3,690.10
华谊兄弟	2023-08-11	2.66	700.01	1,862.02
华谊兄弟	2023-08-11	2.66	687.25	1,828.09
分众传媒	2023-08-10	7.42	586.53	4,352.05
华谊兄弟	2023-08-10	2.71	700.00	1,897.00
华谊兄弟	2023-08-10	2.71	687.25	1,862.45
华谊兄弟	2023-08-10	2.71	700.00	1,897.00
华谊兄弟	2023-08-10	2.71	687.25	1,862.45
智度股份	2023-08-08	5.94	33.80	200.77

资料来源: iFind, 万联证券研究所

➤ 限售解禁

图表17: 传媒行业限售解禁情况(未来三个月内)

证券名称	解禁日期	解禁数量(万股)	占总股本比例 (%)	解禁股份类型
博纳影业	2023-08-18	78,027.43	56.77%	首发原股东限售股份
易点天下	2023-08-21	24,084.72	51.04%	首发原股东限售股份
荣信文化	2023-09-08	3,280.00	38.86%	首发原股东限售股份
凡拓数创	2023-10-09	4,379.05	42.79%	首发原股东限售股份
卓创资讯	2023-10-19	2,394.11	39.90%	首发原股东限售股份

资料来源: iFind, 万联证券研究所

➤ 股权质押

图表18: 传媒行业股权质押情况

名称	出质人	质权人	质押股数 (万股)	起始日期	截止日期
富春股份	平潭奥德投资有限公司	中泰证券股份有限公司	850.00	2023-08-10	2024-08-09
贵广网络	贵州广播影视投资有限公司	贵州省工业投资发展有限公司	4000.00	2023-08-10	2024-08-09
荣信文化	闫红兵	西安投资控股有限公司	127.00	2020-07-06	--

资料来源: iFind, 万联证券研究所

4 投资建议

政策指引、事件驱动、消费复苏和AIGC技术赋能，推动行业发展。支持性政策指引产业方向，热点事件驱动市场发展，AIGC赋能行业各个领域，推动市场全新发展，同时

随着消费娱乐需求复苏，电影、广告、游戏等领域景气度逐步回升。

1) 游戏：2023年中国游戏市场表现符合预期，随着版号持续常态化发放，新品上线节奏恢复，优质新游进入市场，刺激用户充值流水上升，市场竞争格局将有所改变，看好游戏景气度恢复，市场规模将再次迎来增长。在政策的支持和规范下，电竞已经成为集科技、竞技、娱乐、社交于一体的体育产业，初步实现成熟化运营，但受国内外宏观经济发展形势和游戏市场降温影响，电竞市场首次出现微幅回落，随着亚运会电竞赛事举办及消费复苏，其回弹趋势显著。

2) 电影：2023年影院均恢复运营，扩内需促消费政策措施持续发力，电影作为线下消费的重要场景，呈现良好回暖态势，随着优质电影定档，各大档期票房表现良好，影院新增速度减缓，电影市场资金投入建设较为谨慎，市场主要以恢复运营效率为首要任务。而随着免征电影发展资金政策发布，免征期跨越多个重点档期，影片供给端数量、质量有望进一步提升，暑期档待映电影品类丰富，类型多元，各大体量电影蓄势待发；影院运营压力将会有所缓解，推动影院加强市场拓展。

3) 广告营销：广告市场2023年随着经济复苏、政策放开、居民消费意愿增强，整体花费跌幅同比缩窄。在各行业广告投放中，食品及饮料行业投放量仍处于头部，药品、化妆品/浴室用品和交通行业广告花费上涨显著。在2023年广告整体市场表现回暖的情况下，梯媒持续保持高景气度。随着宏观政策放开，线下消费场景的人流量逐步恢复，对应场景下的线下广告需求也会得到复苏。梯媒有着用户必经、人流量大的特点，预计2023年下半年仍为核心价值赛道；此外，影院广告等线下渠道复苏具备较大的弹性。

4) AIGC：AIGC已在广告、影视、游戏、娱乐等多个传媒互联网的细分领域进行广泛应用，从而提升内容生产效率，降低内容生产成本，助力行业变革。游戏方面，AIGC能压缩游戏整体项目的研发周期与人员规模，大幅降低游戏制作成本，降本增效；对已有的游戏进行产品更新升级，实现真正的人与AI的互动，优化游戏体验；对电竞行业进行数字化创新；营销买量制作周期缩短，缩减营销成本。广告营销方面，AIGC内容生产能力契合广告营销需求，从获取广告创意、进行内容生成、后期进行广告投放，最后实现高效的消费转化，有望显著提升营销内容生产效率，同时降低优质营销内容生产门槛。电影、影视方面，AIGC从剧本制作、影视制片、导演拍摄、后期制作以及宣发营销五大环节对整体影视制作提供助力，大幅缩短创意落地实现的时间成本，也降低了影片创作的人力成本，显著提高工作效率。

5 风险提示

政策环境变化；消费复苏不及预期；市场竞争加剧；创新技术应用不及预期；商誉减值风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

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客户。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。本报告中的信息或所表述的意见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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场