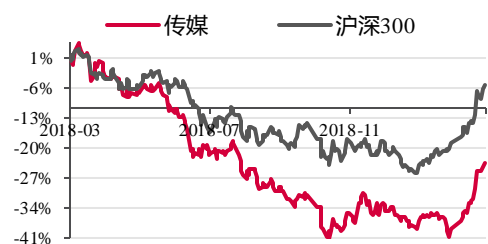


**行业月度报告**
**传媒**
**超高清政策提振情绪，关注风险释放后的优质资产**

2019年03月05日

**评级 同步大市**

评级变动: 维持

**行业涨跌幅比较**


重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
完美世界	1.14	27.09	1.30	23.75	1.55	19.92	推荐
游族网络	0.74	27.22	1.14	17.67	1.31	15.37	推荐
中文传媒	1.05	13.50	1.19	11.92	1.34	10.58	谨慎推荐
分众传媒	0.41	16.83	0.40	17.25	0.38	18.16	推荐
光线传媒	0.28	31.89	0.83	10.76	0.34	26.26	谨慎推荐
万达电影	0.85	27.07	0.72	31.96	0.85	27.07	谨慎推荐
宝通科技	0.56	25.11	0.70	20.09	0.85	16.54	推荐

资料来源: 财富证券

**投资要点:**

- 2月传媒行业指数上涨25.66%，中位数估值29.16倍，位于历史后4.79%的分位。**2019年2月，申万传媒指数上涨25.66%，分别跑赢大盘、沪深300、创业板指、中小板指11.87%、11.05%、0.6%、3.8pct，在申万28个子行业中位居第4位。截至2019年2月28日，申万传媒行业中位数估值29.16倍，较上月水平明显提升，位于历史后4.79%的分位，单月估值明显上升主因一方面是前面超跌后估值有所修复，另一方面多数公司公布业绩快报后，盈利下滑导致TTM估值上升较快，这也符合我们此前的预期。
- 维持行业“同步大市”评级。**展望后市，基本面上，短期传媒板块盈利仍处于筑底阶段，但在2018年充分计提商誉减值后，2019年板块盈利增长压力有所减小；估值方面，2月估值明显上升，当前29.16倍的中位数估值不算便宜。综合来看，维持行业“同步大市”评级。具体到投资而言，短期《超高清视频产业发展行动计划》的发布对广电系个股具有一定情绪催化作用，后续能否落实到盈利层面仍有待观察，长期认为在传媒行业经营环境不佳、政策监管收紧而新的技术变革尚未落地的情况下，不良资产加速出清，核心资产竞争优势凸显，建议关注业绩增长稳健、估值具备吸引力的优质龙头，关注三条主线：1) 游戏版号恢复，新品上线带来业绩催化和估值提升，建议关注完美世界、游族网络、三七互娱、宝通科技；2) 出版发行板块资产优良、现金流良好、商誉质押等问题较小，2019年受益纸价回落，毛利率边际改善，建议关注中文传媒、新经典、中南传媒、山东出版；3) 院线板块经营相对稳健，短期渠道扩张、票房增速回落导致单银幕产出持续下降，后续在政策支持下行业整合有望加速，考虑中长期配置，建议关注院线龙头万达电影、中国电影；同时建议关注生活圈媒体龙头分众传媒，短期限售股解禁、行业竞争格局、宏观经济等负面因素集中爆发，但公司核心竞争优势突出，中长期投资价值不变。
- 风险提示：行业监管趋严，宏观经济持续下行，公司发展不及预期**

**何晨**

 执业证书编号: S0530513080001  
 hechen@cfzq.com

**何颖**

heying@cfzq.com

**分析师**

0731-84779574

**研究助理**

0731-89955758

**相关报告**

- 《传媒行业2019年1月跟踪-年度业绩预告大幅下滑，行业加速出清》2019-02-18
- 《传媒：票房增长低预期，观影人次首降，内容趋于多元化-2019年春节档电影票房数据点评》2019-02-13
- 《传媒：2018图书零售市场增长11.3%，头部聚集效应加大-图书零售市场数据点评》2019-01-17

## 内容目录

<b>1 市场表现</b> .....	<b>3</b>
1.1 整体情况.....	3
1.2 子行业情况.....	3
1.3 个股情况.....	4
<b>2 行业估值</b> .....	<b>4</b>
<b>3 行业数据跟踪</b> .....	<b>4</b>
3.1 电影.....	4
3.2 游戏.....	6
3.3 电视.....	7
3.4 网络视频.....	8
<b>4 行业观点</b> .....	<b>9</b>
<b>5 行业与公司新闻</b> .....	<b>9</b>
5.1 三部门印发《超高清视频产业发展行动计划（2019-2022年）》.....	9
5.2 第七批93个游戏版号顺利发放.....	10
5.3 国务院印发《国家职业教育改革实施方案》.....	10
5.4 万达电影重组有条件过会.....	10
5.5 慈文传媒控股股东转让15%股权，引入国资纾困.....	10
<b>6 风险提示</b> .....	<b>11</b>

## 图表目录

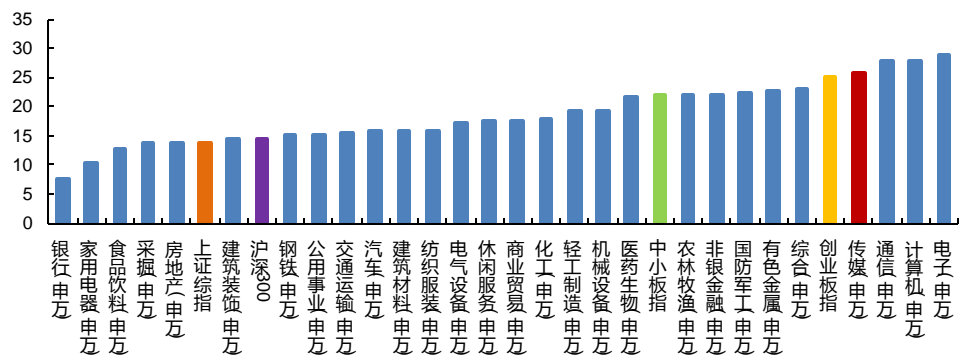
图 1: 2019年2月1日-2月28日申万一级子行业涨跌幅榜.....	3
图 2: 2019年2月1日-2月28日申万三级子行业涨跌幅榜.....	3
图 3: SW 传媒行业绝对估值（历史 TTM_中值）.....	4
图 4: SW 传媒行业相对估值（历史 TTM_中值）.....	4
图 5: 2019年1-2月电影票房继续下滑.....	5
图 6: 2013-2019年1-2月全国观影人次情况.....	5
图 7: 2013-2019年2月单月票房增长情况.....	6
图 8: 2013-2019年2月观影人次增长情况.....	6
图 9: 2019年2月电影票房收入排名前十影片.....	6
图 10: 2月28日IOS游戏免费榜情况.....	7
图 11: 2月28日IOS游戏畅销榜情况.....	7
图 12: 2月1日-2月28日页游开服数、平台数和研发商开服 top10.....	7
图 13: 2019年2月28日（周四）电视剧台播收视率情况.....	8
图 14: 2月1日-2月28日电视剧播映指数排名.....	8
图 15: 2月1日-2月28日网络剧播映指数排名.....	8
表 1: 2月1日-2月28日申万传媒行业个股涨跌幅榜.....	4

## 1 市场表现

### 1.1 整体情况

本月（2月1日-2月28日）市场大幅上扬，上证综指上涨13.79%，沪深300上涨14.61%，创业板指上涨25.06%，中小板指上涨21.86%。申万传媒指数上涨25.66%，跑赢大盘11.87pct，跑赢沪深300指数11.05pct，跑赢创业板指0.6pct，跑赢中小板指3.8pct，在申万28个子行业中涨跌幅排名靠后，位居第4位。

图1：2019年2月1日-2月28日申万一级子行业涨跌幅榜

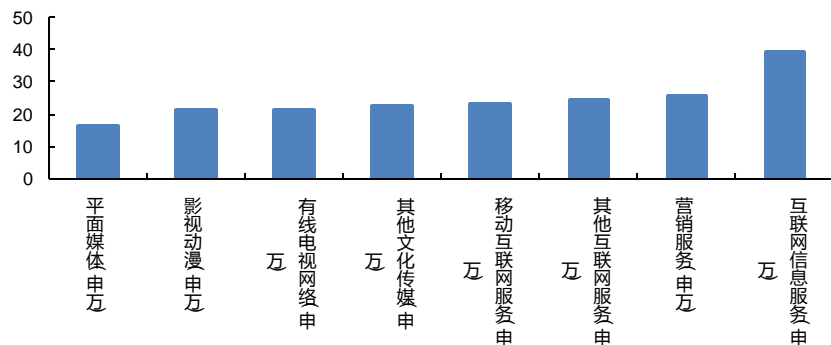


资料来源：wind，财富证券

### 1.2 子行业情况

本月（2月1日-2月28日）传媒子板块均呈现上涨态势。申万传媒三级子行业中互联网信息服务行业受人民网、新华网等个股带动表现出色，录得39.49%的涨幅，居于子行业涨幅首位。其他子行业亦收获不同程度涨幅，营销服务、其他互联网服务涨幅分列二、三，幅度为25.64%、24.42%，平面媒体、影视动漫涨幅相对靠后，幅度为16.35%、21.12%。

图2：2019年2月1日-2月28日申万三级子行业涨跌幅榜



资料来源：wind，财富证券

### 1.3 个股情况

个股方面，呈现普涨行情，2月150只个股中，147只个股上涨，0只个股停牌，3只个股下跌，去掉近期发行上市的新股后，涨跌幅位居前五的股票分别为生意宝、上海钢联、梦网集团、东方财富和慈文传媒。涨跌幅位于后五的分别为大晟文化、北京文化、横店影视、中南传媒和乐视网。

表 1：2月1日-2月28日申万传媒行业个股涨跌幅榜

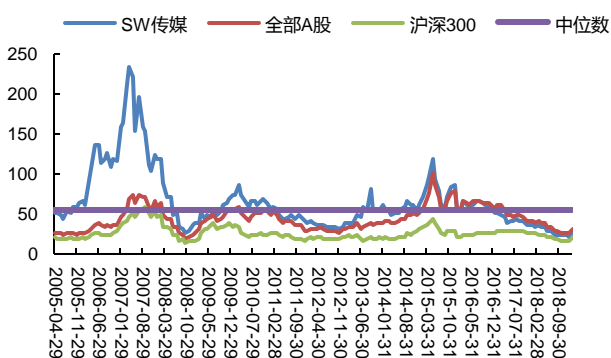
行业涨幅前五名			行业跌幅前五名		
股票名称	涨幅(%)	关注点	股票名称	跌幅(%)	关注点
生意宝	69.20	化工贸易、互金概念	大晟文化	-14.10	影视、游戏
上海钢联	63.10	钢材交易平台	北京文化	-1.26	电影投资发行
梦网集团	58.23	企业云通信服务商	横店影视	-0.67	电影院线影院运营
东方财富	52.29	互联网金融服务平台	中南传媒	2.66	国有出版发行
慈文传媒	45.98	国资纾困，转让控制权	乐视网	3.42	存在暂停上市风险

资料来源：wind，财富证券

## 2 行业估值

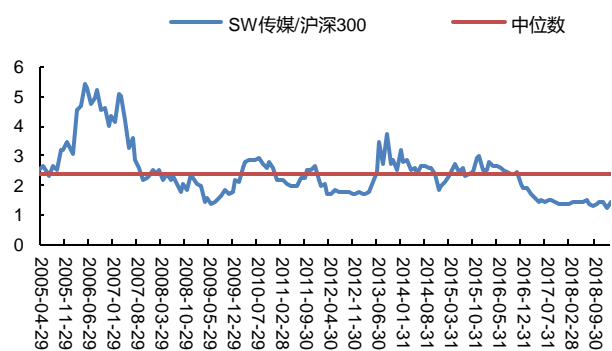
截至2019年2月28日，申万传媒行业的整体估值为25.03倍，中位数估值为29.16倍，较上月水平有明显提升，整体法估值和中位数估值均位于历史后4.79%的分位，单月估值明显上升主因一方面前面超跌后估值有所修复，另一方面多数公司公布业绩快报后，盈利下滑导致TTM估值上升较快，这也符合我们此前的预期。从相对估值角度来看，传媒板块相对沪深300的估值有所上升，处于1.41倍的水平，低于历史中位数2.36倍。

图 3：SW 传媒行业绝对估值（历史 TTM\_中值）



资料来源：wind，财富证券

图 4：SW 传媒行业相对估值（历史 TTM\_中值）



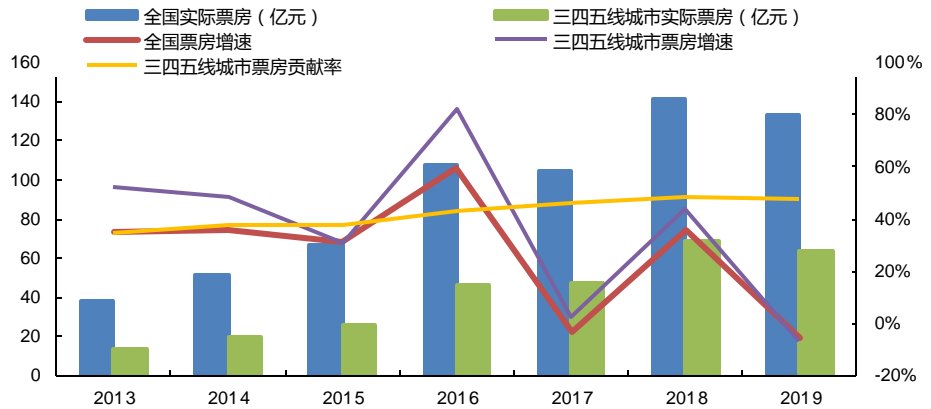
资料来源：wind，财富证券

## 3 行业数据跟踪

### 3.1 电影

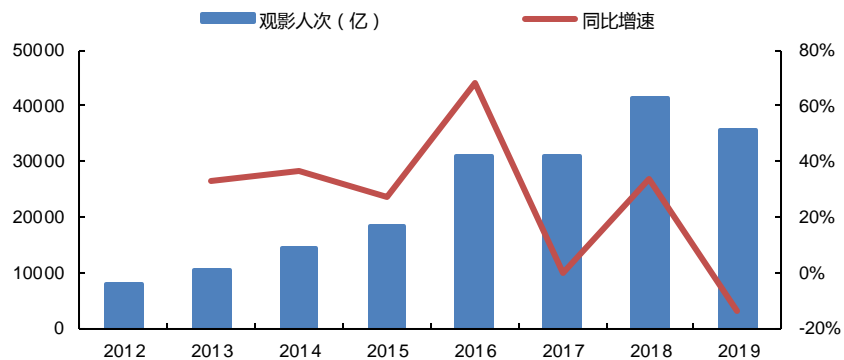
2019年1-2月电影实际票房133.71亿元，同比下降5.51%，观影人次3.57亿，同比下降13.79%，三四五线城市实际票房64.14亿元，同比下降6.53%，观影人次1.76亿，同比下滑14.15%，低线城市观影人次降幅大于全国，票房贡献率同比下降0.52pct至47.97%。整体看，电影票房和观影人次仍处于下滑态势，主要原因是1月票房增速不及预期，2月在春节档加持下票房略有增长，但增速明显放缓，同时今年春节档电影票价出现明显上升，对观影人次产生一定抑制作用。

图 5：2019 年 1-2 月电影票房继续下滑



资料来源：艺恩数据，财富证券

图 6：2013-2019 年 1-2 月全国观影人次情况

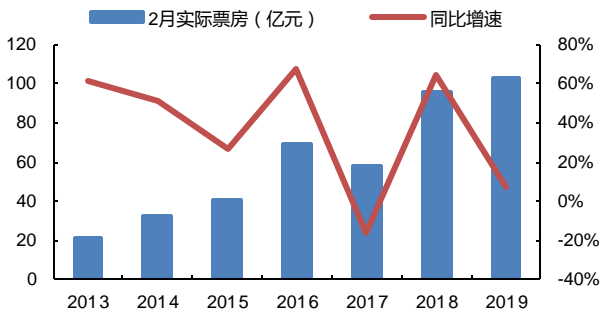


资料来源：艺恩数据，财富证券

2月票房微增，单月实际票房102.69亿元，同比增长7.66%，观影人次2.6亿，同比下滑2.12%。若单纯统计大年初一起24天票房情况（考虑到19年春节较18年晚了近10天），发现2019年该数据为100.36亿元，较2018年同期106.43亿元下降了5.7%。

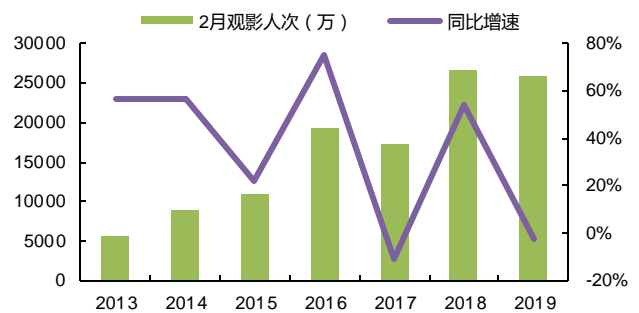
2月电影票房表现前三名（剔除服务费）分别为：《流浪地球》（41.22亿元）、《疯狂的外星人》（20.21亿元）和《飞驰人生》（15.58亿元），票房总计77.01亿元，贡献当月实际票房的74.99%；前十影片中有1部为进口片，票房总额5.46亿元，贡献当月实际票房的5.32%。

图 7：2013-2019 年 2 月单月票房增长情况



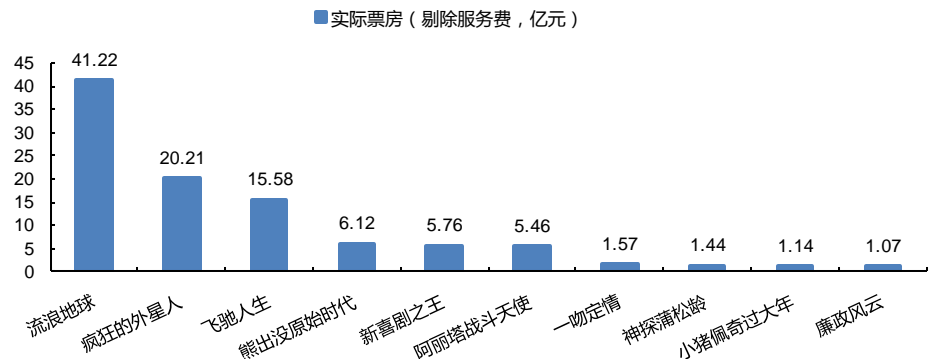
资料来源：艺恩数据，财富证券

图 8：2013-2019 年 2 月观影人次增长情况



资料来源：艺恩数据，财富证券

图 9：2019 年 2 月电影票房收入排名前十影片



资料来源：艺恩数据，财富证券

### 3.2 游戏

手游：2019 年 2 月 28 日，IOS 游戏畅销榜前十产品中腾讯以外厂商增加，其中腾讯合计占得六席，紫龙娱乐、三七互娱、阿里游戏和天象互动各占一席。进入 IOS 畅销榜 Top50 的 A 股上市公司相关游戏包括：《一刀传世》(top6, 三七互娱)、《斗罗大陆》(top15, 三七互娱)、《乱世王者》(top22, 中文传媒)、《三国群英传：霸王之业》(top26, 星辉娱乐)、《问道》(top32, 吉比特)、《新诛仙》(top40, 完美世界)。

页游：2019 年 2 月页游开服数量前三的游戏分别为《灭神》(三七互娱)、《武动苍穹》(三七互娱) 和 猛将天下 (三七互娱)，平台方面，月开服排名前三的平台分别为 37 游戏、360 游戏和 搜狗游戏，页游研发排名前三厂商分别为上海三七互娱、杭州盛游和趣酷科技。

图 10：2 月 28 日 IOS 游戏免费榜情况

#	免费排行	
1	龙珠觉醒-正版授权 CMGE	=
2	记忆重构 Tencent	=
3	消灭病毒-数字消除飞机大战 Kunpo	=
4	疯狂原始人-梦工场正版3D回合手游 Skymoons	=
5	绝地求生:刺激战场 Tencent	=
6	腾讯欢乐麻将全集 Tencent	=
7	王者荣耀 Tencent	=
8	斗罗大陆-官方正版热血来袭 37games	▲ 1
9	欢乐斗地主 Tencent	▲ 2
10	Standoff 2 AxleBolt	▲ 28

资料来源：APPAnnie，财富证券

图 11：2 月 28 日 IOS 游戏畅销榜情况

畅销排行		
王者荣耀 Tencent	=	
梦幻西游 NetEase	=	
梦幻模拟战 Zilong	▲ 43	
QQ飞车 Tencent	=	
明日之后 NetEase	▲ 21	
一刀传世-传霸兄弟 37games	▼ 3	
大话西游 NetEase	=	
航海王:燃烧意志 Aligame	▼ 3	
疯狂原始人-梦工场正版3D回合手游 Skymoons	▼ 1	
率土之滨 NetEase	▲ 2	

资料来源：APPAnnie，财富证券

图 12：2 月 1 日-2 月 28 日页游开服数、平台数和研发商开服 top10

2019-02 月网页游戏开服排行榜	2019-02 月运营平台开服排行榜	2019-02 月研发商开服排行榜
第一名：灭神 服务器：1946 组 37游戏 336组	第一名：37游戏 服务器：2315 组 猛将天下 420	第一名：上海三七互娱 服务器：2112 组 传奇霸业 721
第二名：武动苍穹 服务器：922 组 37游戏 419组	第二名：360游戏 服务器：990 组 武林3 150	第二名：杭州盛游 服务器：1943 组 灭神 1943
第三名：猛将天下 服务器：796 组 37游戏 420组	第三名：搜狗游戏 服务器：984 组 传奇霸业 56	第三名：趣酷科技 服务器：878 组 虎啸龙吟 365
TOP4：蓝月传奇 服务器：781组 详情	TOP4：顺网游戏 服务器：967 组 详情	TOP4：浙江盛和 服务器：863组 详情
TOP5：传奇霸业 服务器：721组 详情	TOP5：贪玩游戏 服务器：798 组 详情	TOP5：成都阿拉蕾 服务器：796组 详情
TOP6：传奇世界 服务器：580组 详情	TOP6：YY游戏 服务器：772 组 详情	TOP6：厦门精采联合 服务器：638组 详情
TOP7：黑域战界 服务器：520组 详情	TOP7：4399 服务器：663 组 详情	TOP7：杭州盛途 服务器：579组 详情
TOP8：血盟荣耀 服务器：449组 详情	TOP8：9377 服务器：606 组 详情	TOP8：上海我要 服务器：502组 详情
TOP9：御魂九霄 服务器：399组 详情	TOP9：7K7K 服务器：490 组 详情	TOP9：广州华多 服务器：435组 详情
TOP10：虎啸龙吟 服务器：365组 详情	TOP10：XY游戏 服务器：489 组 详情	TOP10：镇江悦乐 服务器：399组 详情

资料来源：9k9k，财富证券

### 3.3 电视

根据 CSM52 城数据，2019 年 2 月 28 日（周四）电视剧台播收视率排行榜中，电视剧《逆流而上的你》位居第一，《芝麻胡同》和《国宝奇旅》分列第二、第三，收视率分别为 1.331%、1.161%和 0.797%。

图 13：2019 年 2 月 28 日（周四）电视剧台播收视率情况

CSM55 4+ 2019年2月28日周四省级卫视黄金剧场电视剧				
排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	湖南卫视	逆流而上的你	1.331	5.02
2	北京卫视	芝麻胡同	1.161	4.14
3	江苏卫视	国宝奇旅	0.797	2.89
4	上海东方卫视	芝麻胡同	0.693	2.47
5	浙江卫视	国宝奇旅	0.566	2.02
6	山东卫视	原来你还在这里	0.473	1.69
7	安徽卫视	你是我的亲人	0.373	1.33
8	深圳卫视(新闻综合频道)	一千零一夜	0.355	1.27
9	广东卫视	创业时代	0.336	1.2
10	天津卫视	姥姥的饺子馆	0.322	1.14
11	黑龙江卫视	惊蛰	0.311	1.11
12	贵州卫视	雪地娘子军	0.262	0.93
13	重庆卫视	义海	0.239	0.85
14	湖北卫视	主妇也要拼	0.222	0.8
15	河北广播电视台卫视频道	正阳门下	0.166	0.59
16	河南广播电视台卫星频道(一套)	婚姻遇险记	0.157	0.56
17	江西卫视	恩情无限	0.116	0.42
18	云南广播电视台卫视频道(一套)	水浒传	0.112	0.4
19	四川卫视	枪口	0.098	0.35
20	辽宁卫视	好大一个家	0.092	0.33
	中央 中央电视台综合频道	老中医	1.451	5.36

资料来源：tvtv，财富证券

### 3.4 网络视频

2月1日-2月28日，电视剧网络播映指数排行榜中，《知否知否应是绿肥红瘦》、《招摇》和《小女花不弃》分列前三，播映指数分别为 83.7、72 和 71.7 亿次；网络剧播映指数排行榜中，《鬼吹灯之怒晴湘西》、《东宫》和《独孤皇后》分列前三，播映指数分别为 75.1、72.7 和 66.8（注：播映指数反映某一影视内容播出后的综合价值，由媒体热度、用户热度、好评度和观看度（含播放量、播放热度及 OTT 收视率）数据加权算得）。

图 14：2 月 1 日-2 月 28 日电视剧播映指数排名

名称	播映指数	播放量	平台	媒体热度	用户热度	好评度	观看度
1 知否知否应是绿肥红瘦 上线69天(78集)	83.7	36.4亿	🟡	78.5	69.9	77.2	85
2 招摇 上线35天(56集)	72	-	🟢	76	60.4	57	73.1
3 小女花不弃 上线55天(51集)	71.7	19.8亿	🟡	58.8	58.4	64.5	84.2
4 逆流而上的你 上线19天(42集)	67.7	9.7亿	🟡	66.2	49.8	58.3	86.9
5 老中医 上线10天(45集)	67.6	1.4亿	🟡	72.9	47.4	64.5	82.7
6 天衣无缝 上线53天(48集)	61.8	4.2亿	🟡	43.3	49.1	61.9	76.2
7 大江大河 上线84天(47集)	58.8	7.3千万	🟡	38	41	88.2	67.6
8 幕后之王 上线58天(46集)	58.5	-	🟢	45.3	46.2	59.1	69.7

资料来源：艺恩数据，财富证券

图 15：2 月 1 日-2 月 28 日网络剧播映指数排名

名称	播映指数	播放量	平台	媒体热度	用户热度	好评度	观看度
1 鬼吹灯之怒晴湘西 上线42天(21集)	75.1	18.6亿	🟢	57.2	62.1	81.2	78.8
2 东宫 上线18天(52集)	72.7	-	🟢	65.8	61.6	63.2	76.4
3 独孤皇后 上线21天(50集)	66.8	13.0亿	🟡	55.4	54.5	52.2	83.6
4 新倚天屠龙记 上线5天(50集)	65.7	2.0亿	🟢	68.3	48.2	53.9	83.5
5 奈何boss要娶我 上线46天(20集)	65.6	10.1亿	🟡	47.7	52.4	72.1	74.3
6 皓镧传 上线44天(62集)	64.9	-	🟢	57.5	53.7	51.7	75.7
7 黄金瞳 上线6天(60集)	64.4	-	🟢	67.2	51	50.4	74.1
8 乡村爱情11 上线37天(60集)	59.6	-	🟢	56.6	41.2	60.5	77.3

资料来源：艺恩数据，财富证券



## 4 行业观点

2月市场大幅上涨，传媒行业涨幅居前，一方面受益于流动性改善预期和外资持续流入，市场整体回暖，另一方面，截至2月底，传媒行业多数上市公司公布业绩快报，市场前期担忧的商誉减值及公司业绩增长能否持续等风险得以释放，板块估值有所修复。展望后市，基本面上，短期传媒板块盈利仍处于筑底阶段，但在2018年充分计提商誉减值后，2019年板块盈利增长压力有所减小；估值方面，2月估值明显上升，一方面是前期超跌后估值有所修复，另一方面多数公司公布业绩快报，盈利下滑导致TTM估值上升较快，当前29.16倍的中位数估值（历史后5%分位）不算便宜。综合来看，维持行业“同步大市”评级。

具体到投资而言，短期《超高清视频产业发展行动计划》的发布对广电系个股具有一定情绪催化作用，后续能否落实到盈利层面仍有待观察，长期认为在传媒行业经营环境不佳、政策监管收紧而新的技术变革尚未落地的情况下，不良资产加速出清，核心资产竞争优势凸显，建议关注业绩增长稳健、估值具备吸引力的优质龙头，关注三条主线：

1) 游戏：版号恢复后市场对政策的预期边际改善，关注优质龙头标的的新品上线带来的业绩催化和估值提升，建议关注完美世界（重磅新品《完美世界手游》3月6日上线）、游族网络、三七互娱（新品《一刀传世》、《斗罗大陆》等流水表现超预期）、宝通科技；

2) 出版发行板块资产优良、现金流良好、商誉质押等问题较小且仍保持平稳的增长，2019年受益纸价回落，毛利率边际改善，建议关注中文传媒、新经典、中南传媒、山东出版；

3) 院线板块经营相对稳健，短期渠道扩张、票房增速回落导致单银幕产出持续下降，后续随着扩张放缓，单银幕产出有望企稳回升，此外在政策支持下院线行业整合有望加速，考虑中长期配置，关注经营管理能力强的院线龙头，具体标的包括万达电影（重组有条件过会）、中国电影（3月进口片集中上映）；

同时建议关注生活圈媒体龙头分众传媒，短期限售股解禁、行业竞争格局、宏观经济低迷等负面因素集中爆发，但公司核心竞争优势突出，中长期投资价值不变。

## 5 行业与公司新闻

### 5.1 三部门印发《超高清视频产业发展行动计划（2019-2022年）》

3月1日，工信部、国家广电总局、中央广播电视总台联合印发《超高清视频产业发展行动计划（2019-2022年）》，计划要求，通过设立超高清视频产业投资基金等方式，支持超高清视频产业创新发展。按照“4K先行、兼顾8K”的总体技术路线，大力推进超高清视频产业发展和相关领域的应用，预计到2022年，我国超高清视频产业总体规模超过4万亿元。重点任务包括突破核心关键器件、推动重点产品产业化、提升网络传输能

力、丰富超高清电视节目供给、加快行业创新应用。

## 5.2 第七批 93 个游戏版号顺利发放

2月26日，国家新闻出版广电总局发放第七批版号，距上一批版号公布相隔13天，本次版号审核通过共计93款游戏，其中移动游戏88款，客户端游戏5款。过审游戏类型以移动休闲游戏为主，与上市公司相关的游戏包括《龙族幻想》（祖龙研发，完美世界参股）、《农场来了》（凯撒文化）、《我爱拼拼乐》（华闻传媒）、《爱情公寓消消消》（游久游戏）、《暗夜破晓》（恺英网络）、《塔防纪元》（掌趣科技）、《寻秦记》（畅游）等。

## 5.3 国务院印发《国家职业教育改革实施方案》

搜狐网2月19日消息，2月13日，国务院印发《国家职业教育改革实施方案》，《方案》从职业院校、参与企业、专业教师等方面提出具体指标要求，到2020年，职业院校教学条件基本达标，一大批普通本科高等学校向应用型转变，建设50所高水平高等职业学校和150个骨干专业（群）。建成覆盖大部分行业领域、具有国际先进水平的中国职业教育标准体系。具体措施包括：一是完善国家职业教育制度体系，二是构建职业教育国家标准，三是促进产教融合。

## 5.4 万达电影重组有条件过会

2月27日晚，万达电影公布发行股份购买万达影视交易事项获得证监会审核有条件通过。本次重组交易方案为万达电影向万达投资等20名交易对方以发行股份方式购买其持有的万达影视95.77%股权，交易对价105.23亿元，发行价格33.20元/股，对应发行数量3.17亿股。业绩承诺为万达影视2018至2021年度净利润数不低于7.63、8.88、10.69、12.74亿元，对应2019至2021年业绩增速为16.38%/20.38%/19.18%。此次并购是上市公司加大产业链布局的重要举措，万达影视主营业务为电影、电视剧投资制作发行，游戏运营等，将与上市公司形成良好业务协同。

## 5.5 慈文传媒控股股东转让15%股权，引入国资纾困

2月26日，公司发布公告，控股股东、实际控制人马中骏、王玫、叶碧云、马中骅同意将其所持上市公司7147.99万股股份（对应持股比例15.05%）以13元/股的价格分次协议转让给华章投资，转让总对价为9.29亿元。同时上述四名股东同意将其持有的上市公司表决权委托至华章投资，委托期限至2022年6月30日。本次交易完成后华章投资成为上市公司控股股东，江西省人民政府成为上市公司实际控制人。此次13元/股的交易价格较公告前一交易日股价溢价44%，同时，在未来十二个月内，华章投资拟依法依规通过二级市场等方式进一步增持上市公司股份，增持比例预计不超过总股本的5%。

## 6 风险提示

行业监管趋严，宏观经济持续下行，公司发展不及预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438