

投资评级:中性(维持)

传媒行业周报(第9周)

《完美世界》单日流水击败《王者荣耀》，持续推荐端转手龙头完美世界

最近一年行业指数走势



联系信息

陶冶

分析师

SAC 证书编号: S016051711002

taoye@ctsec.com

汪哲健

联系人

wangzhejian@ctsec.com

相关报告

- 《上周风险偏好延续，建议关注超高清政策影响：传媒行业周报(第8周)》 2019-03-06
- 《3月票房预测专题报告：3月票房预计承压，院线数据整体不及预期：传媒行业专题报告》 2019-03-05
- 《市场延续节前涨势，修复行情有望延续：传媒行业周报(第6周)》 2019-02-18

投资要点:

● 本周传媒行业观点

受外围市场调整、出口数据低于预期、监管趋紧迹象出现以及获利盘过多有充分调整需求等因素影响，本周周五市场出现大幅调整。全周来看，传媒板块整体跑赢上证指数，其中热门概念相关标的涨幅居前：“武磊进球”相关标的【星辉娱乐】上涨 51.82%，“超高清视频”【天威视讯】上涨 28.40%、【捷成股份】上涨 15.02%，内容审核相关【人民网】上涨 35.29%。

我们认为，尽管市场面临调整，指数层面预计以震荡为主，但结构性机会仍存，成长股趋势仍是振荡向上。我们建议配置具有一定业绩支撑且前期涨幅较小的品种，其中我们推荐重点游戏成功上线并表现优秀的【完美世界】。

● 3月10日《完美世界》单日流水击败《王者荣耀》

3月6日，完美世界(002426.SZ)重磅手游《完美世界》于移动端上线。作为还原了14年经典端游IP的MMORPG作品，《完美世界》是完美世界2019年最重要的产品之一，如今已有迅速成为移动端爆款迹象——由腾讯游戏上线后，于首日实现免费榜(下载量)登顶，次日成为畅销榜(流水榜)第三，并于3月10日成功登顶畅销榜(流水榜)，成功将长期盘踞畅销榜首位的《王者荣耀》挤下神坛。我们认为此次完美世界手游登顶充分彰显了“完美世界”IP的价值以及公司于MMORPG领域的研发实力，预计游戏表现有望持续发酵，公司估值有望得到重估。

● 申万传媒指数上涨3.12%，核心组合上涨0.55%

本周(3.4-3.8)申万传媒指数上涨3.12%。本周我们的核心组合上涨0.55%，跑输传媒指数。具体标的表现如下：

光线传媒(-3.48%)、中国电影(-0.69%)、完美世界(+1.34%)、中文传媒(+5.05%)

风险提示：外部政治经济剧烈变化风险；政策监管风险。

表 1：重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (03.08)	EPS (元)			PE			投资评级
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
600373	中文传媒	203.66	14.78	1.05	1.30	1.58	14.08	11.37	9.35	增持
300251	光线传媒	252.00	8.59	0.28	0.83	0.41	30.68	10.35	20.95	买入
600977	中国电影	294.43	15.77	0.52	0.81	0.79	30.33	19.47	19.96	买入
002624	完美世界	397.07	30.20	1.47	1.83	2.07	20.54	16.50	14.59	买入

数据来源: Wind, 财通证券研究所

内容目录

1、投资建议及重点公司	3
2、本周行情回顾	4
2.1 板块表现	4
2.2 板块估值	4
2.3 本周传媒板块个股涨跌前十	6
2.4 本周传媒板块停牌个股	7
3、行业动态	8
3.1 电影	8
3.2 电视剧	10
3.3 游戏	11
4、行业要闻	13
5、公司重要公告	14

图表目录

图 1：本周各版块涨跌幅榜（单位：%）	4
图 2：年初至今各版块涨跌幅榜（单位：%）	4
图 3：2018.3.16—2019.3.10 传媒行业（剔除负值）PE 状况	5
图 4：申万一级行业市盈率状况（整体法 TTM 市盈率）	5
图 5：申传媒细分行业估值状况（整体法 TTM 市盈率，未剔除负值）	6
图 6：传媒细分行业估值状况（整体法 TTM 市盈率，剔除负值）	6
图 7：第 9 周票房数据状况	8
图 8：第 9 周观影人次数据状况	8
图 9：2015-2019 年年初至今票房情况	8
图 10：2015-2019 年年初至今观影人次情况	8

表 1：本周周传媒板块个股涨跌幅前十	6
表 2：年初至今传媒板块个股涨跌幅前十	7
表 3：2018 年 3 月 9 日（第 9 周周六）中国内地票房排行榜前十	9
表 4：近期上映电影（2019.3.11-2019.3.17）	9
表 5：影投公司排名状况	9
表 6：1930-2400 收视（3 月 9 日）	10
表 7：电视剧全网热度排名（2018.3.9 分时 20:00）	10
表 8：网络游戏排行榜	11
表 9：安卓端移动游戏热玩榜	11
表 10：APPSTORE 移动游戏畅销排行榜	12

1、投资建议及重点公司

本周（3.4-3.8）申万传媒指数上涨 3.12%。本周我们的核心组合上涨 0.55%，跑输传媒指数。具体标的表现如下：

光线传媒（-3.48%）、中国电影（-0.69%）、完美世界（+1.34%）、
中文传媒（+5.05%）。

本周传媒行业观点

受外围市场调整、出口数据低于预期、监管趋紧迹象出现以及获利盘过多有充分调整需求等因素影响，本周周五市场出现大幅调整。全周来看，传媒板块整体跑赢上证指数，其中主题投资相关标的涨幅居前：“武磊进球”相关标的【星辉娱乐】上涨 51.82%，“超高清视频”【天威视讯】上涨 28.40%、【捷成股份】上涨 15.02%，内容审核相关【人民网】上涨 35.29%。

我们认为，尽管市场面临调整，指数层面预计以震荡为主，但机会性仍存，成长股趋势仍是振荡向上。我们建议配置具有一定业绩支撑且前期涨幅较小的品种，其中我们推荐重点游戏成功上线并表现优秀的【完美世界】。

3月10日《完美世界》单日流水击败《王者荣耀》

3月6日，完美世界（002426.SZ）重磅手游《完美世界》于移动端上线。作为还原了14年经典端游IP的MMORPG作品，《完美世界》是完美世界2019年最重要的产品之一，如今已有迅速成为移动端爆款迹象——由腾讯游戏上线后，于首日实现免费榜（下载量）登顶，次日成为畅销榜（充值量）第三，并于3月10日成功登顶畅销榜（充值量），成功将长期盘踞畅销榜首位的《王者荣耀》挤下神坛。我们认为此次完美世界手游登顶彰显了“完美世界”IP的价值以及公司于MMORPG领域的研发实力，预计游戏表现有望持续发酵，公司估值有望得到重估。

本周核心推荐组合具体标的如下：

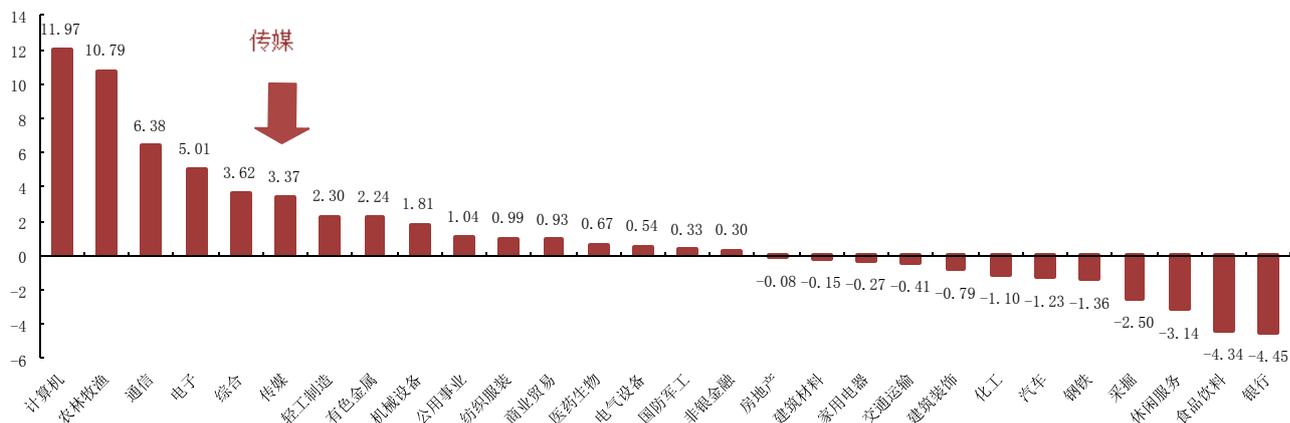
光线传媒（300251）、中国电影（600977）、中文传媒（600373）、
完美世界（002625）

2、本周行情回顾

2.1 板块表现

本周（3.4-3.8）上证指数下跌 0.81%，沪深 300 指数上下跌 2.46%，创业板指下跌 2.24%，传媒板块上涨 3.37%，在 28 个申万一级行业中排第 6 名。

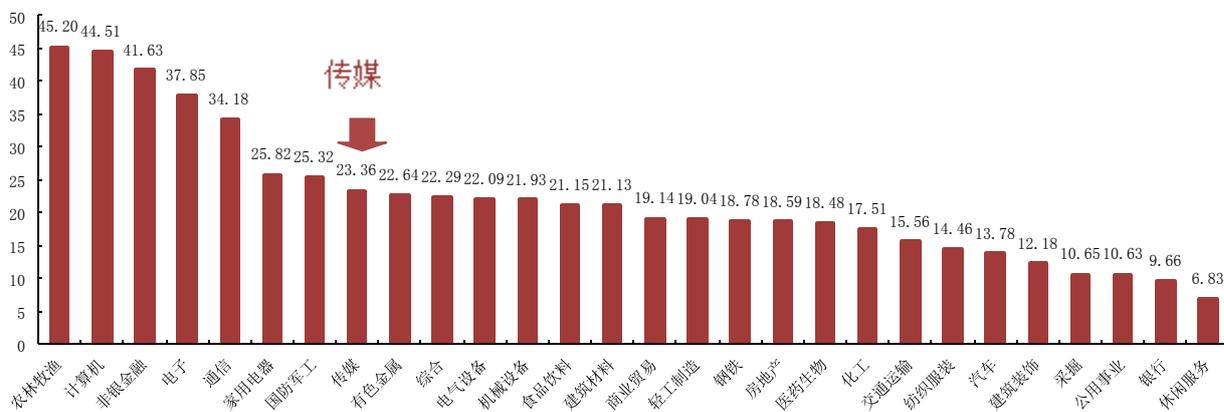
图 1：本周各版块涨跌幅榜（单位：%）



数据来源：Wind，财通证券研究所

年初至今上证指数上涨 19.08%，沪深 300 指数上涨 21.49%，创业板指上涨 32.03%，传媒板块上涨 19.34%，在 28 个申万一级行业中排第 9 名。

图 2：年初至今各版块涨跌幅榜（单位：%）

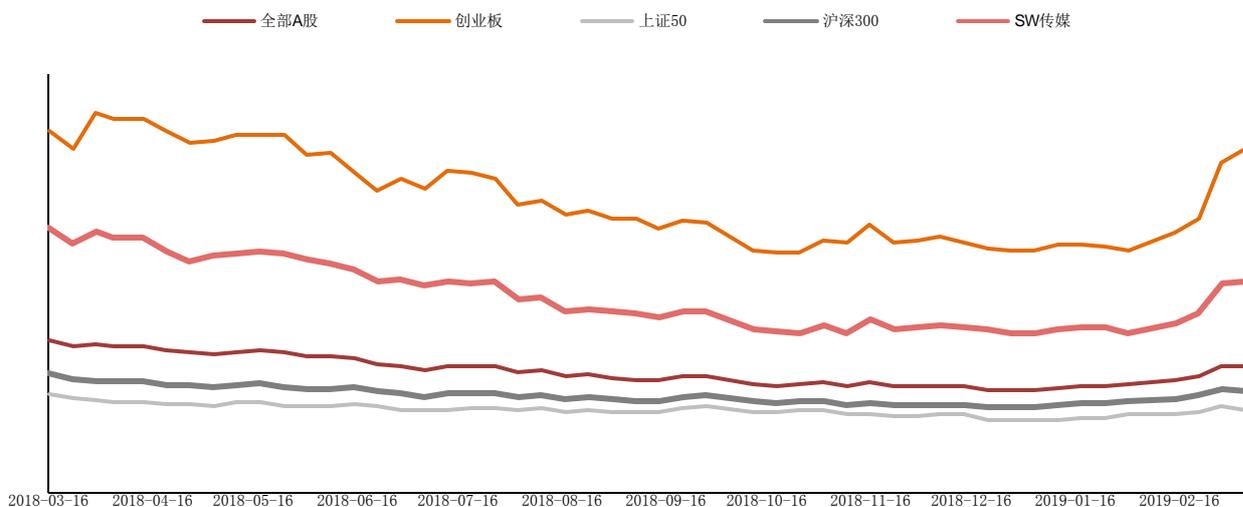


数据来源：Wind，财通证券研究所

2.2 板块估值

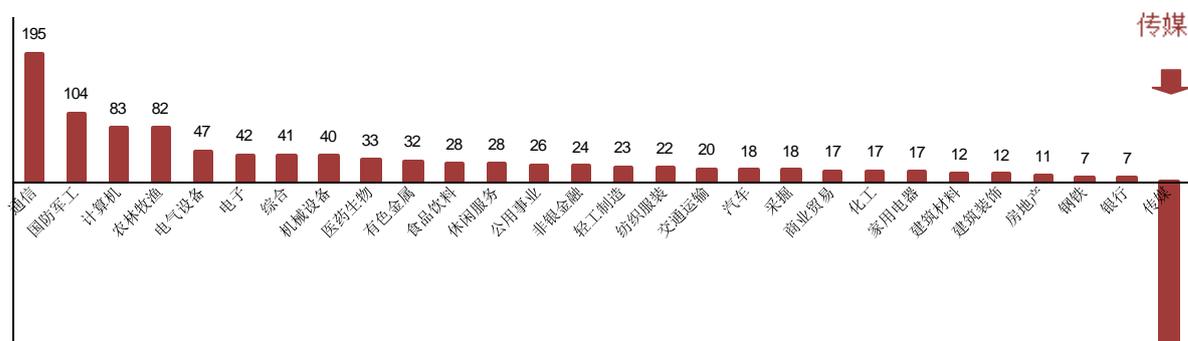
目前，由于传媒板块内大量公司因计提商誉减值导致板块整体的净利润为负，PE 估值法失去意义，3 月 1 日传媒板块 PE 为-2027。我们将板块中净利润为负的企业剔除后，板块市盈率仍有 25.3 倍，相较 2018 年 12 月低点的 18.9 倍估值提升明显（提升 25.3%），距离一年以来的高点 31.4 倍有 24.1% 的空间。

图 3：2018.3.16——2019.3.10 传媒行业(剔除负值)PE 状况



数据来源：Wind, 财通证券研究所

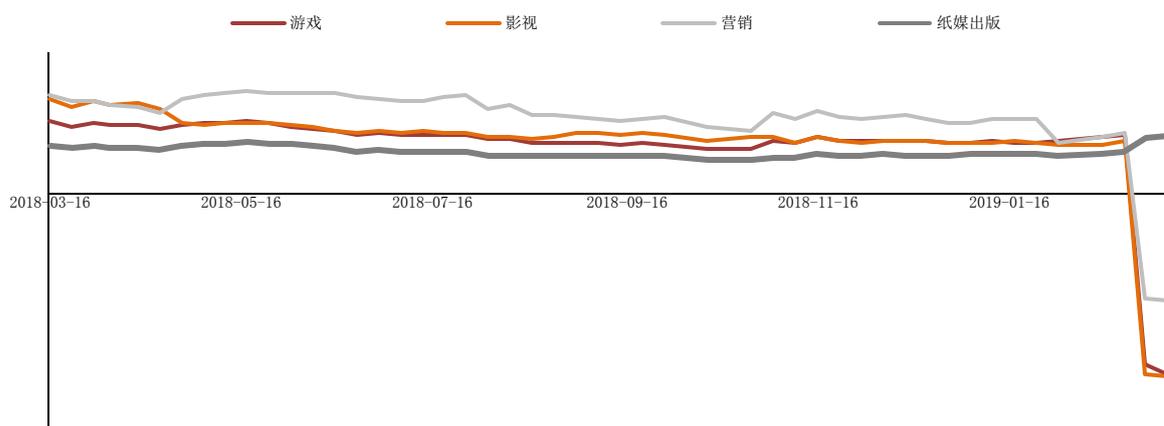
图 4：申万一级行业市盈率状况（整体法 TTM 市盈率）



数据来源：Wind, 财通证券研究所

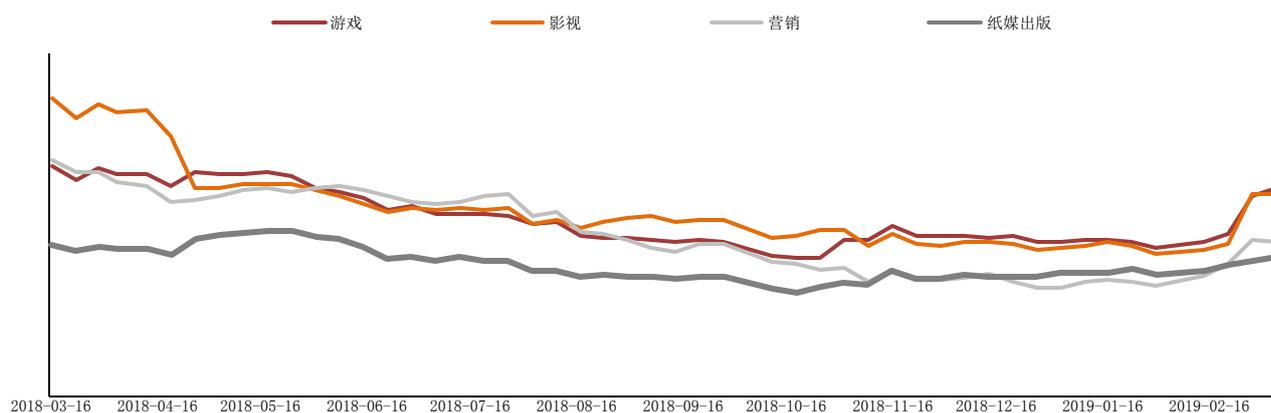
细分板块中，由于游戏、影视、营销板块内大量公司因计提商誉减值导致板块整体的净利润为负，PE 估值法失去意义，目前游戏、影视、营销板块 PE 分别为-76.0 倍、-77.5 倍、-45.1 倍。出版传媒行业相对稳健，板块估值为 24.5 倍。关于剔除负值后的板块市盈率状况，游戏、影视、营销估值相较最近一年低点已经明显回升。

图 5：申传媒细分行业估值状况（整体法 TTM 市盈率，未剔除负值）



数据来源：Wind, 财通证券研究所

图 6：传媒细分行业估值状况（整体法 TTM 市盈率，剔除负值）



数据来源：Wind, 财通证券研究所

2.3 本周传媒板块个股涨跌前十

本周板块内涨幅前三的个股为东方网络 (+77.72%)、星辉娱乐 (+52.20%)、人民网 (+48.85%)。跌幅前三的个股为上海钢联 (-8.45%)、新经典 (-8.41%)、世纪华通 (-6.71%)。

表 1：本周周传媒板块个股涨跌幅前十

代码	公司名称	本周涨跌幅	代码	公司名称	本周涨跌幅
002175.SZ	东方网络	77.72	300226.SZ	上海钢联	-8.45
300043.SZ	星辉娱乐	52.20	603096.SH	新经典	-8.41
603000.SH	人民网	48.85	002602.SZ	世纪华通	-6.71
603729.SH	龙韵股份	41.39	002739.SZ	万达电影	-6.06

300431.SZ	暴风集团	34.71	000802.SZ	北京文化	-5.11
002131.SZ	利欧股份	34.64	002123.SZ	梦网集团	-4.91
002238.SZ	天威视讯	30.45	603444.SH	吉比特	-4.62
300113.SZ	顺网科技	30.15	300031.SZ	宝通科技	-4.03
600088.SH	中视传媒	29.21	002027.SZ	分众传媒	-4.01
600136.SH	当代明诚	26.30	601928.SH	凤凰传媒	-3.86

数据来源: Wind, 财通证券研究所

年初至今板块内涨幅前三的个股为人民网(+256.03%)、东方网络(+88.20%)、星辉娱乐(+87.95%)。跌幅前三的个股为大晟文化(-20.58%)、华策影视(-11.38%)、中昌数据(-11.26%)。

表 2: 年初至今传媒板块个股涨跌幅前十

代码	公司名称	涨跌幅	代码	公司名称	涨跌幅
603000.SH	人民网	256.03	600892.SH	大晟文化	-20.58
002175.SZ	东方网络	88.20	300133.SZ	华策影视	-11.38
300043.SZ	星辉娱乐	87.95	600242.SH	中昌数据	-11.26
300612.SZ	宣亚国际	70.84	002602.SZ	世纪华通	-7.80
600088.SH	中视传媒	70.47	603096.SH	新经典	-3.63
603888.SH	新华网	68.61	600652.SH	游久游戏	0.00
002131.SZ	利欧股份	63.95	601928.SH	凤凰传媒	0.50
300226.SZ	上海钢联	61.43	002739.SZ	万达电影	0.92
002123.SZ	梦网集团	60.17	601098.SH	中南传媒	4.00
300059.SZ	东方财富	59.50	002188.SZ	*ST 巴士	4.46

数据来源: Wind, 财通证券研究所

2.4 本周传媒板块停牌个股

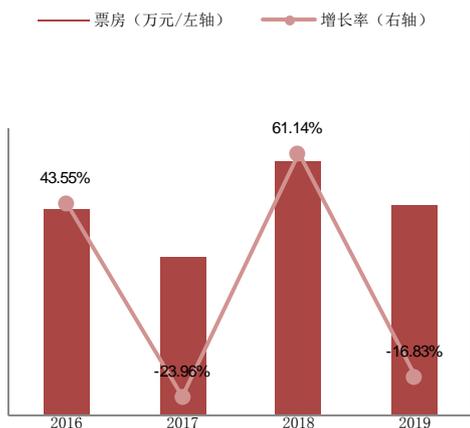
本周传媒板块无股票停牌。

3、行业动态

3.1 电影

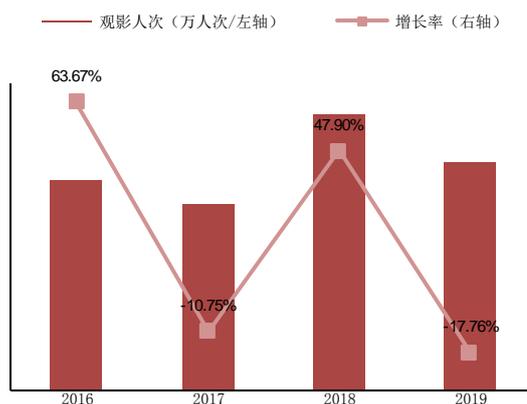
由于2018年第9周《头号玩家》带来的高基数，本周电影票房相比去年有一定减少。从数据上看，本周电影票房收入为11.78亿元，同比降低16.83%，观影人次为3330.56万人次，同比降低17.76%。

图7：第9周票房数据状况



数据来源：财通证券研究所

图8：第9周观影人次数据状况



数据来源：财通证券研究所

年初至今数据方面，2019年年初至今实现票房162.26亿元，同比减少6.47%，观影人次4.08亿人次，同比减少14.79%。

图9：2015-2019年年初至今票房情况



数据来源：猫眼，财通证券研究所

图10：2015-2019年年初至今观影人次情况



数据来源：猫眼，财通证券研究所

关于2019年第9周末情况，由美国漫威影业公司出品的科幻电影，由安娜·波顿、瑞安·弗雷克联合执导，布丽·拉尔森、塞缪尔·杰克逊、本·门德尔森、裘德·洛联袂出演《惊奇队长》，上映两日实现票房4.53亿，目前猫眼预测票房为10.00亿。

表 3：2018 年 3 月 9 日（第 9 周六）中国内地票房排行榜前十

排名	电影名	当日票房 (万元)	票房占 比	排片占比	上座率	上映天数	累计票房 (亿元)	预测票房 (亿元)
1	惊奇队长	22451	64.6%	48.7%	24.7%	2	4.53	10.00
2	绿皮书	3910	11.3%	12.3%	29.0%	9	2.65	5.04
3	夏目友人帐	2714	7.8%	11.8%	24.7%	3	0.65	1.31
4	驯龙高手 3	2431	7.0%	9.6%	22.7%	9	3.01	4.22
5	阿丽塔：战斗天使	1453	4.1%	7.3%	18.6%	16	8.47	9.09
6	流浪地球	1201	3.5%	5.5%	22.3%	33	45.95	46.57
7	飞驰人生	133	0.4%	1.2%	13.8%	33	17.12	17.17
8	熊出没·原始时代	104	0.3%	1.0%	13.8%	33	7.09	7.11
9	比悲伤更悲伤的故事	69	0.2%	0.2%	32.2%	-	0.01	-
10	我和神马查干	40	0.1%	0.0%	0.0%	2286	0.12	0.12

数据来源：EBOT 艺恩票房智库，猫眼，财通证券研究所

由于下周电影上映较少，其中《过春天》关注度较高。《过春天》是由白雪执导，田壮壮监制的剧情电影，由黄尧、孙阳、汤加文、倪虹洁、江美仪、廖启智、焦刚主演。该片于 2019 年 3 月 15 日上映，目前豆瓣想看人数超过 5 万。

表 4：近期上映电影（2019.3.11-2019.3.17）

首映日期	影片名	类型	制作方/出品方	发行方	国家/地区	豆瓣想看 人数
3月14日	比悲伤更悲伤的故事	爱情	满满额娱乐等	华夏电影	中国台湾	8747
3月15日	过春天	剧情	万达影视	万达影视等	中国大陆	53317
3月15日	阳台上	剧情	北京光线影业等	霍尔果斯青春光线影业	中国大陆	29183
3月15日	我的英雄学院：两位英雄	动作/动画	日本东宝株式会社	华夏电影发行	日本	13149
3月15日	把哥哥退货可以吗？	喜剧/爱情	泰国 GDH559 电影公司	中国电影、华夏电影	泰国	1838

数据来源：时光网，豆瓣，猫眼专业版，艺恩数据，财通证券研究所

影投公司方面，本周万达院线、大地影院、横店影视分别以 1.17 亿的票房、0.35 亿的票房、0.30 亿的票房稳居第一、第二、第三，金逸影视以 0.25 亿的票房位居第四。

表 5：影投公司排名状况

本周影投公司票房排名				年初至今影投公司票房排名			
排名	影投名	票房(亿)	人次(万)	排名	影投名	票房(亿)	人次(万)
1	万达院线	1.17	293.0	1	万达院线	19.23	4323.3
2	大地影院	0.35	110.6	2	大地影院	7.19	1893.0
3	CGV 影城	0.30	72.3	3	横店院线	5.77	1616.6
4	横店影视	0.27	92.3	4	CGV 影城	4.10	903.6
5	金逸影城	0.25	72.6	5	金逸影视	3.82	995.2
6	中影投资	0.23	69.1	6	中影投资	3.55	972.8
7	百老汇	0.18	36.6	7	百老汇	2.28	618.4

8	博纳影业	0.14	43.6	8	博纳影业	2.15	605.6
---	------	------	------	---	------	------	-------

数据来源：猫眼专业版，财通证券研究所 25.3

3.2 电视剧

电视剧收视率方面，于 CCTV-8 上映的由上海儒意影视制作有限公司、上海尚世影业有限公司和霍尔果斯吉翔影坊影视传媒有限公司联合出品，毛卫宁执导，高满堂和李洲编剧，陈宝国、冯远征、许晴、陈月末领衔主演的近代传奇剧《老中医》排行周六电视剧收视排行榜第一，收视率为 1.96%，市场份额为 11.33%。

表 6：1930-2400 收视（3月9日）

排名	影片名	频道	出品方	直播专注度 (%)	市场份额 (%)	豆瓣评分
1	老中医	CCTV-8	上海儒意影视、上海尚世影业和霍尔果斯吉翔影坊影视	1.9681	11.3264	6.5
2	逆流而上的你	湖南卫视	左城右隅、东方前海、猫眼影业、五光十色影业	1.2108	6.9475	5.8
3	最美的青春	CCTV-8	完美建信影视、承德广播电视台、完美影视等	0.8863	5.3632	8.4
4	都挺好	浙江卫视	东阳正午阳光影视有限公司	0.8300	4.7411	8.5
5	芝麻胡同	东方卫视	新丽电视传媒（北京）有限公司、诚成影业发展有限公司	0.7055	4.0446	7.7
6	都挺好	浙江卫视	东阳正午阳光影视有限公司	0.6371	3.6171	8.5
7	越活越来劲	CCTV-8	嘉博影视文化股份有限公司	0.5264	4.1128	5.9
8	恩情无限	江西卫视	上海新文化传播有限公司	0.2286	1.2940	-
9	原来你还在这里	山东卫视	上海儒意影视、天津唐人影视、霍尔果斯吉翔影坊影视传媒	0.1912	1.0789	6.9
10	你是我的亲人	安徽卫视	-	0.1835	1.0368	-

数据来源：酷云 EYEpro，猫眼专业版，豆瓣，财通证券研究所

电视剧网络播放方面，由简川詠执导，姚晨、倪大红领衔主演，郭京飞、杨祐宁、李念、高鑫、高露、张晨光、王东、彭昱畅主演的都市情感剧《都挺好》登顶。

表 7：电视剧全网热度排名（2018.3.9 分时 20:00）

排名	影片名	播放平台	出品方	当日热度	豆瓣评分
1	都挺好	多平台	东阳正午阳光影视有限公司	9500	8.4
2	逆流而上的你	多平台	左城右隅、东方前海、猫眼影业、五光十色影业	9052	5.8
3	小女花不弃	多平台	喀什飞宝文化传媒有限公司	8350	6.1
4	芝麻胡同	多平台	新丽电视传媒（北京）有限公司、诚成影业发展有限公司	8058	7.3
5	老中医	多平台	上海儒意影视制作有限公司、上海尚世影业有限公司	8016	6.2
6	斗罗大陆 第二季	腾讯视频	-	8015	-
7	知否？知否？应是绿肥红瘦	多平台	东阳正午阳光影视有限公司	7981	7.5
8	邪王追妻	多平台	广州大火鸟文化传媒有限公司	7904	-
9	最美的青春	多平台	完美建信影视、承德广播电视台、完美影视等	7680	8.4
10	能耐大了	爱奇艺	-	7636	-

数据来源：猫眼专业版，豆瓣，财通证券研究所

3.3 游戏

端游方面，本周端游榜单无变化，17173 网络游戏前十大排行榜中，腾讯拥有 5 席，分别为：《地下城与勇士》、《英雄联盟》、《流放之路》、《剑灵》、《穿越火线》，网易拥有 3 席，分别为《梦幻西游》、《魔兽世界》、《炉石传说》。

表 8：网络游戏排行榜

排名	游戏名称	研发方	运营方
1	地下城与勇士	Neople	腾讯
2	梦幻西游	网易	网易
3	英雄联盟	Riot Games	腾讯
4	流放之路	GrindingGearGames	腾讯
5	魔兽世界	暴雪娱乐	网易
6	剑网3	西山居	西山居
7	炉石传说	暴雪	网易
8	剑灵	Ncsoft	腾讯
9	穿越火线	Smile Gate	腾讯
10	新天龙八部	搜狐畅游	搜狐畅游

数据来源：17173，财通证券研究所

安卓端方面，王者荣耀登顶，吃鸡类手游《绝地求生：刺激战场》位列第 2。

表 9：安卓端移动游戏热玩榜

排名	游戏名称	厂商
1	王者荣耀	腾讯
2	绝地求生：刺激战场	腾讯
3	元气骑士	凉屋游戏
4	香肠派对	厦门真有趣科技有限公司
5	第二人生	万匠游戏
6	我的战舰	沙界工作室
7	赤核	Habby
8	崩坏3	miHoYo
9	月圆之夜	滴答工作室
10	炉石传说	暴雪

数据来源：TapTap，财通证券研究所

苹果端方面，本周腾讯网易拥有 9 个席名，腾讯方的《完美世界》（完美世界研发、腾讯代理）、《王者荣耀》、《穿越火线：枪战王者》、《红警 OL》、《乱世王者》分别位列第 1、2、4、5、8 名，而网易方的《梦幻西游》、《率土之滨》、《大话西游》、《明日之后》分别位列第 3、6、7、9 名。

表 10：APPSTORE 移动游戏畅销排行榜

排名	游戏名称	研发发行商
1	完美世界	完美研发, Tencent Mobile Games 代理
2	王者荣耀	Tencent Mobile Games
3	梦幻西游	网易移动游戏
4	穿越火线: 枪战王者	Tencent Mobile Games
5	红警 OL	Tencent Mobile Games
6	率土之滨	网易移动游戏
7	大话西游	网易移动游戏
8	乱世王者	Tencent Mobile Games
9	明日之后	网易移动游戏
10	剑与家园: 妖精重生	Lilith Games

数据来源：APPSTORE, 财通证券研究所

4、行业要闻

公司动态：

【新浪】新浪 Q4 营收 5.73 亿美元，同比增长 14%，微博 Q4 营收 4.819 亿美元

新浪发布 2018 年第四季度财报，财报显示：净营收 5.73 亿美元，同比增长 14%；净利润 1640 万美元，去年同期为 4540 万美元。微博今日发布 2018 年第四季度财报，财报显示：营收 4.819 亿美元，同比增长 28%，市场预期 4.8 亿美元；净利润 1.67 亿美元，同比增长 27%，市场预期 1.59 亿美元。2018 年微博月活跃用户数增长约 7000 万，12 月达到 4.62 亿，12 月的日均活跃用户数突破 2 亿关口。

【腾讯】腾讯入围收购韩国游戏公司 Nexon 的竞标

据韩国《经济日报》报道，腾讯入围收购韩国游戏公司 Nexon 的竞标者。这笔交易规模最高可达 133 亿美元（约合人民币 892 亿元），最早将于 4 月初进行正式投标。如若属实，这将是全球游戏业有史以来最高的收购金额。腾讯控股今日收盘涨幅 3.15%，报收 346.8 港元。

5、公司重要公告

影视：

【横店影视】公司公告 2018 年年报, 2018 年实现营收 27.24 亿元, 同比增长 8.22%, 实现归母净利润 3.21 亿元, 同比下降 2.98%, 实现加权平均 ROE 15.47%, 同比下降 10.71 个百分点, 公司公告截至 2018 年底合计自有影院 316 家, 银幕 1996 块, 预计 2019 年新增 60 家, 银幕 390 块, 关停 5 家, 银幕 30 块。

信息披露**分析师承诺**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、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邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的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。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。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。