

行业研究/专题研究

2019年04月28日

行业评级:

传媒 增持 (维持)

广电 5G 布局梳理

TMT 一周谈之传媒-20190428

许娟 执业证书编号: S0570513070010
研究员 0755-82492321
xujuan8971@htsc.com

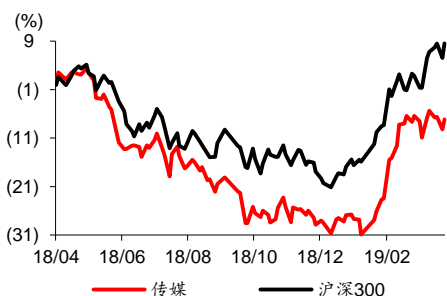
周钊 执业证书编号: S0570517070006
研究员 010-56793958
zhouzhao@htsc.com

吕默馨 执业证书编号: S0570519030002
研究员 0755-23952835
lvmoxin@htsc.com

相关研究

- 1 《城市传媒(600229,增持): 主业稳健增长, 期待新业态贡献》 2019.04
- 2 《山东出版(601019,增持): 业绩符合预期, 分红率提升至 41%》 2019.04
- 3 《传媒: 复联 4 票房及中影发行收益探讨》 2019.04

一年内行业走势图



资料来源: Wind

本周观点: 关注广电板块及业绩优质标的

选股建议自下而上个股甄选, 建议从以下几条逻辑寻找行业投资机会: 1、近期市场风险偏好或将下降, 关注年报和 Q1 业绩预告优秀的标的, 如蓝色光标、昆仑万维、凤凰传媒、凯撒文化、浙数文化、掌趣科技等; 2、《重视广电板块。一方面近期 5G 方面推进频繁, 消息催化较多; 一方面我们认为推动媒体融合发展是文化类国企 2019 年的重要任务, 广电系在其中将发挥重要作用。建议关注广电网络、贵广网络等; 3、从公告业绩来看, 游戏板块表现较好, 随着版号发放稳步推进, 新游陆续上线, 二季度有望继续高增长, 关注完美世界、游族网络、宝通科技、掌趣科技等。

政策支持广电开展 5G 业务, 若 5G 牌照发放, 广电有望获得首批

在 2018 年 11 月 22 日的“推进全国‘智慧广电’建设现场会”上, 广电总局局长聂辰席正式公布: “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。” 同时在 2016 年 5 月, 工信部已向中国广电发放电信基础业务牌照, 允许中国广电基于 700MHz 频段开展业务试点。近期全国 5G 建设进展较快, 我们认为若牌照发放, 广电行业有望获得首批。

国网整合背景下, 广电 5G 加快部署

在 2019 年 1 月 9 日召开的 2019 年度工作会议上, 国网公司董事长赵景春强调, 要以“智慧广电”战略为主线, 推动“全国一网”整合发展, 今年基本完成“全国一网”股份公司组建。我们认为国网整合与“全国一网”的落地, 将提升广电系的整体实力, 提高资源利用效率, 为广电系的 5G 建设与发展带来较大的提升作用。在此背景下, 近期各省广电积极与 5G 设备厂商合作, 动作频频。

积极关注广电板块投资机会, 标的关注广电网络、贵广网络

5G 背景下, 广电业有望在诸多业务方面取得进展, 如经营通信业务; 融媒体中心建设; 智慧广电; 智慧城市; 超高清视频等。一方面近期 5G 进展较快, 消息面催化较多; 一方面我们认为推动媒体融合发展、构建全媒体传播格局是文化类国企 2019 年的重要任务, 广电系在其中将发挥重要作用。建议积极关注广电板块投资机会, 标的关注广电网络、贵广网络等。

风险提示: 广电 5G 进展不及预期; 全国一网整合进度不及预期

重点推荐

公司名称	公司代码	评级	04月26日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
东方明珠	600637.SH	增持	11.36	13.70~14.90	0.65	0.65	0.62	0.62	17.48	17.48	18.32	18.32
凤凰传媒	601928.SH	买入	8.02	9.15~10.37	0.46	0.52	0.61	0.67	17.43	15.42	13.15	11.97
中南传媒	601098.SH	买入	12.41	13.50~14.78	0.84	0.69	0.75	0.85	14.77	17.99	16.55	14.60
掌阅科技	603533.SH	增持	21.52	\-\	0.31	0.35	0.40	0.48	69.42	61.49	53.80	44.83
万达电影	002739.SZ	增持	22.75	26.22~28.50	0.86	0.74	0.84	1.04	26.45	30.74	27.08	21.88

资料来源: 华泰证券研究所

周观点

4月22日至4月26日，传媒（中信）指数下跌8.03%，日均成交额环比下降16.86%。上证综指周跌幅5.64%，深证成指周跌幅6.12%，创业板指周跌幅3.38%。传媒板块指数相对创业板跑输4.65pct。

上周传媒板块跌幅较深。个股方面涨幅前五的分别为新媒股份（32.33%）、三五互联（17.15%）、广电网络（16.22%）、焦点科技（8.27%）、贵广网络（5.94%）；跌幅前五的分别为乐视网（-32.67%）、迅游科技（-22.21%）、天神娱乐（-20.30%）、幸福蓝海（-19.85%）、深大通（-19.49%）。

广电板块上周表现较为抗跌。我们认为一方面近期5G进展较多，在2018年11月22日的“推进全国‘智慧广电’建设现场会”上，广电总局局长聂辰席正式公布：“工信部已经同意广电网参与5G建设”，广电业有望获得首批5G牌照；一方面推动媒体融合发展、构建全媒体传播格局是文化类国企2019年的重要任务，广电系在其中将发挥重要作用。建议高度关注。

上周板块标的2018年年报和1季报继续发布，标的业绩大多下滑，其中较为优秀的有凤凰传媒（扣非归母净利润YOY 30%）、蓝色光标（扣非归母净利润YOY 90%）、中视传媒（扣非归母净利润YOY 44%）；板块标的Q1业绩较好的包括宝通科技（扣非归母净利润YOY 64.7%）、星辉娱乐（扣非归母净利润YOY 499%）、掌趣科技（扣非归母净利润YOY 135%）、凯撒文化（扣非归母净利润YOY 297%）、昆仑万维（扣非归母净利润YOY 93%，较业绩预告YOY 30%-60%的增幅上调）、中视传媒（扣非归母净利润YOY 48%）、浙数文化（扣非归母净利润YOY 39%）、电魂网络（扣非归母净利润YOY 61%）等。近期大盘回调，风险偏好下降，我们认为投资机会将主要围绕业绩表现，建议积极关注业绩相对优秀的标的。

基金一季报显示传媒持仓小幅提升。以目前已披露数据来看，2019Q1公募基金持仓传媒行业持仓比重为2.74%，环比上升0.20pct。超配幅度为0.3%，仍维持小幅超配状态，超配比例较2018Q4有所提高，但仍为2014年以来的较低水平。

总体上选股建议自下而上个股甄选，建议从以下几条逻辑寻找行业投资机会：

- 1、近期市场风险偏好或将下降，关注年报和Q1业绩预告优秀的标的，如蓝色光标（同时持股的拉卡拉上市，增厚投资收益）、昆仑万维、凤凰传媒、凯撒文化、浙数文化、掌趣科技等；
- 2、重视广电板块。一方面近期5G方面推进频繁，消息催化较多；一方面我们认为推动媒体融合发展、构建全媒体传播格局是文化类国企2019年的重要任务，广电系在其中将发挥重要作用。建议关注广电系公司广电网络、贵广网络等；
- 3、从现已公告的业绩来看，游戏板块表现相对较好，多家公司一季度高增长，显示出市场高需求和景气度，随着版号发放稳步推进，新游陆续上线，二季度有望业绩继续高增长，关注完美世界、游族网络、宝通科技、昆仑万维、掌趣科技等。

周专题：广电 5G 布局再梳理

广电行业获得的 5G 政策支持

工信部同意广电网参与 5G 建设，或将获得首批 5G 牌照

在 2018 年 11 月 22 日的“推进全国‘智慧广电’建设现场会”上，广电总局局长聂辰席正式公布：“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。”同时，“广电网络还将拿到 4.9GHz-4.96GHz 频段，这 60M 频段用于 5G 建设”。目前 5G 牌照尚未正式发放，但是三大运营商已获得全国范围 5G 中低频段试验频率使用许可，中国移动获得了 2.6GHz 与 4.9GHz 频段，中国联通与中国电信获得 3.5GHz 频段。近期 5G 进展较快，若 5G 牌照发放，我们认为广电行业有望获得首批 5G 牌照。

广电系拥有 700MHz “黄金”频段

2016 年 5 月，工信部正式向中国广电发放电信基础业务牌照，允许中国广电基于 700MHz 频段开展业务试点。700MHz 频率被业内誉为“黄金频段”。其拥有：

1. **信号优势。**与其他频段相比，700MHz 频率较低，因此具有更好的传播性与穿透性，覆盖范围更大，被世界无线电大会确定为全球统一的 IMT 频段，成为世界各国重点发展方向。
2. **成本优势，更大的覆盖范围可以减少基站建设数量。**据南方电信设计院专家测算，在相同覆盖条件下，700 兆主网部署站址规模约为 3.5G 频段的 1/4。700MHz 将在建设成本方面为广电系带来优势。

国网整合背景下，广电 5G 加快部署

国网整合大背景与“全国一网”建设

2014 年 5 月，国网公司在京挂牌运行，旨在整合全国各省分散广电运营网络，推进全国一张网建设。2018 年 8 月，中宣部牵头成立了全国有线电视网络整合小组。在 2019 年 1 月 9 日召开的中国广电 2019 年度工作会议上，国网公司董事长赵景春强调，要以“智慧广电”战略为主线，推动“全国一网”整合发展，今年基本完成“全国一网”股份公司组建。

国网整合与“全国一网”的落地，将提升广电系的整体实力，提高资源利用效率，为广电系的 5G 建设与发展带来较大的提升作用。

广电系与 5G 厂商展开战略合作

湖南电广传媒与华为达成战略合作。2019 年 1 月 17 日，湖南电广传媒与华为达成战略合作，湖南有线集团与华为共同制定了《5G 网络三年发展规划》，主要包括：4.9G 无线网络实验网、全省 700M 基础无线网络、全省移动网接入回传、全省省干传输改造工程、全省核心机房及配套光缆建设改造、全省核心网 IMS、全省核心网 EPC 等 7 大建设项目。

华数集团与华为达成战略合作。2019 年 3 月 21 日，华数集团与华为共同签署了《关于共同推进智慧产业生态发展的战略合作协议》，在 5G 创新技术与智慧广电的应用结合等领域展开深入合作。

中国广电和阿里、中信分别签署了战略合作框架协议。2019 年 3 月，三方在全国有线电视网络整合发展、改造升级、产品开发和运营管理中形成战略联盟，共同致力于将广电网络打造成新型的媒体融合传输网、数字文化传播网、数字经济基础网和国家战略资源网。

“冀广 5G 融合网络实验室”揭牌。2019年4月18日，河北广电信息网络集团股份有限公司、华为技术有限公司、上海未来宽带技术股份有限公司共同签署《关于开展冀广 5G 融合网络建设开发的战略合作协议》，并为三方合作组建的“冀广 5G 融合网络实验室”揭牌，标志着河北省首个 5G 网络实验室正式落户河北广电网络集团。

三方开启战略合作并启动实验室工作，将在 5G 背景下构建并依托智慧广电网络，开展应用模拟实验，服务 2022 年冬奥会、雄安新区建设、环京“护城河”建设、环境保护治理等领域，为河北广电网络转型升级探索新路径，提供新动能。

湖北广电网络与华为探讨 5G 合作。2019年4月23日，华为前往湖北广电网络交流，一同探讨 5G 的技术应用，智慧家庭建设、电视营销等问题。据湖北广电网络党委书记、董事长王彬介绍，双方早在 2016 年就签订了《战略合作协议》，具备合作的基础和前景，未来要开展更多、更深入的合作。

5G 背景下，广电行业可以开展的业务

运营通信网络，发展通信业务

广电行业虽然没有运营通信业务的经验，但一定程度上这也成为其发展通信业务的优势，没有历史负担，可以采用最新的网络设备，可以在网络建设的先进性和实用性上取得一定优势。同时在 2019 年政府工作报告中提出在今年要全面实行携号转网政策，这对广电通信业务的发展也提供了便利。总体上广电的优势是频率及技术后发，再加上携号转网政策为用户转网提供了支持。

虽然广电行业有自己的优势，但由于现在移动用户的渗透率已经基本上饱和，因此发展公众用户通信业务的成本也就相对较大，需要饱和的基站铺设，投资金额较大，在资金上广电也不占优势。因此我们认为未来广电行业发展 5G 通信业务的重点应该在于政企业务方面，这样也能发挥广电行业与政府关系较为紧密的优势。在公众业务方面，需要做到差异化运营，利用自身的内容资源，提供综合性的通信、有线电视及其他增值服务。

融媒体中心建设

2018 年以来，中央对推进县级融媒体中心建设加快部署，明确要求媒体融合下沉到县级媒体，着力构建从中央到省市县的全媒体传播矩阵，县级融媒体中心建设进入快速实施阶段。目前，陕西广电网络、广西广电网络、浙江广电集团等各地省级广电运营商已经在积极参与建设县级融媒体中心。我们认为 5G 的推进将为县级融媒体中心的建设带来技术支持，推进发展进程。

智慧广电

2018 年 11 月，广电总局印发《关于促进智慧广电发展的指导意见》，勾勒了智慧广电的发展蓝图。智慧广电被定义为：以构建国家基础信息设施为宗旨，以有线、无线、卫星、互联网等多种协同承载为依托，以云计算、大数据、物联网及 IPv6 等综合技术为支撑，以融合媒体智能传播为目标，以全面提升广播电视管理、网络、业务及服务能力的广播电视系统。

我们认为若 5G 牌照发放，广电企业有望在智慧广电建设方面取得更佳的效果。凭借电视媒体这个入口，广电网络运营商将提供更为便捷丰富的生活服务（如医院挂号、家庭安全监控等便民服务），以提高用户粘性，发展增量业务。

智慧城市

广电企业在智慧城市建设方面的优势明显：

1. 用户习惯性优势，普通家庭仍然以电视作为媒体中枢；
2. 广电网络安全性高，可控性强；

因此在 5G 时代，随着广电系智能监控网络铺设、智慧社区、平安城市等项目的开展，在智慧城市建设方面广电行业将大有可为。

超高清视频

4月25日至27日，第二届“一带一路”国际合作高峰论坛在北京举行。这是中国今年最重要的主场外交活动。央视首次启用4K超高清转播系统。在传输方面也选用了5G信号，体现了整个新科技的使用。

2019年3月1日工信部、国家广播电视总局、中央广播电视总台最新发布《超高清视频产业发展行动计划（2019-2022年）》，提出按照“4K先行、兼顾8K”的总体技术路线。2022年，我国超高清视频产业总体规模超过4万亿元。

广东广播电视台综艺频道成为全国首个省级电视4K超高清频道。2018年12月13日，广州市政府常务会议审议通过了《广州市关于加快超高清视频产业发展的行动计划（2018-2020年）》（简称《行动计划》），其中提出，到2020年广州要建成“世界显示之都”，超高清视频产业总规模超过3000亿元，4K用户超过250万户。

2019年四川省“两会”报道首次采用5G直播。四川卫视全程直播开幕式盛况，四川观察APP、四川网络广播电视台、四川IPTV、四川新闻频率等平台同步直播。

投资标的

广电网络：立足陕西地区，向智慧广电进军

公司主要负责陕西省内广播电视网络的规划建设和运营管理，对全省广电网络实行统一规划、统一建设、统一运营、统一管理，实现省、市、县、乡、村五级贯通。近年来，公司以智慧新广电为方向，推出了新一代业务品牌“秦岭云”，并积极布局智慧社区业务，加速推动公司由“传统有线电视传输企业”向“融合网络媒体服务商”转型。目前，公司业务范围已从原来传统的有线电视传输业务、集团/家庭网络接入业务，逐步发展为以视频、数据、智慧三大业务为主业，涵盖特色内容、系统集成、互联网金融等在内的全媒体、多网络、综合性业务。

截止2018年末，公司有线电视网络覆盖用户966万户，其中，双向网络覆盖用户734万户，双向化率76%，光网覆盖用户超过101万户；无线电视网络覆盖用户243万户。“有线+无线”省域全覆盖的网络，促进了公司广播电视、互联网信息、智慧系列业务的协同发展。

根据公司2018年年度报告，2016-2018年分别实现营业收入25.96亿元、28.53亿元、27.14亿元；归母净利润分别为1.33亿元、1.76亿元、1.05亿元。基本每股收益0.2309元、0.2911元、0.1737元/股。经营业绩下滑的主要原因是公司正处在新旧动能转换时期，传统业务面临严峻竞争，但是新业务、新业态开始布局和培育，精细化经营、高质量发展、战略性转型的管理效能正在逐渐凸显。

贵广网络：全国第一个智慧广电综合试验区

公司基本形成了“一云、双网、一主三用”的智慧广电新体系，助推贵州成为全国第一个智慧广电综合试验区，为公司争取国家广电总局和省委省政府在政策、资金、项目等方面更多的支持以及推动公司转型发展奠定了坚实的基础。

2016年、2017年公司相继实施列入省政府“十件民生实事”的多彩贵州“广电云”村村通工程和户户用工程；2018年，继续推进被列入省政府“十件民生实事”的多彩贵州“广电云”户户用工程；公司还承接了被列入省政府“十件民生实事”的雪亮工程建设等。2018年用户规模持续增长，全省有线数字电视终端用户达772万户，较上年同期631万户增长22.34%，其中城网用户385万户，较上年同期增长1.66%，农网用户达387万户，较上年同期增长53.29%，高清终端用户达475万户，较上年同期增长50.46%，宽带用户达231万户，较上年同期增长60.6%。

根据公司2018年年度报告，2016-2018年，分别实现营业收入22.89亿元、25.73亿元、32.31亿元，呈逐渐上升趋势；归母净利润分别为4.43亿元、4.42亿元、3.12亿元。基本每股收益分别为0.532元、0.42元、0.30元/股。

公司概况

图表1: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	04月26日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
凤凰传媒	601928.SH	买入	8.02	9.15~10.37	0.46	0.52	0.61	0.67	17.43	15.42	13.15	11.97
万达电影	002739.SZ	增持	22.75	26.22~28.50	0.86	0.74	0.84	1.04	26.45	30.74	27.08	21.88
中南传媒	601098.SH	买入	12.41	13.50~14.78	0.84	0.69	0.75	0.85	14.77	17.99	16.55	14.60
掌阅科技	603533.SH	增持	21.52	\-\	0.31	0.35	0.40	0.48	69.42	61.49	53.80	44.83
东方明珠	600637.SH	增持	11.36	13.70~14.90	0.65	0.65	0.62	0.62	17.48	17.48	18.32	18.32

资料来源: 华泰证券研究所

图表2: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
凤凰传媒 (601928.SH)	业绩快速增长, 分红率提升至 58%, 维持买入评级 公司发布 2018 年报: 实现收入 117.89 亿元, 同增 6.68%; 归母净利润 13.25 亿元, 同增 13.63%; 扣非净利润 10.08 亿元, 同增 29.89%, 符合预期。每 10 股派发现金红利 3 元, 分红率 58%, 股息率 3.7% (8.12 元/股)。19Q1 收入 23.50 亿元, 同增 14.91%; 净利润 3.22 亿元, 同增 20.85%。预计 19-21 年 EPS 为 0.61/0.67/0.75 元, 目标价 9.15-10.37 元, 维持买入评级。 点击下载全文: 凤凰传媒(601928,买入): 业绩快速增长, 分红率提升至 58%
万达电影 (002739.SZ)	公司 2018 年归母净利 12.9 亿元, 符合市场预期, 维持增持评级 公司 4 月 25 日发布 2018 年年度报告, 18 年营收 140.9 亿元, 同增 6.5%; 归母净利润 12.9 亿元, 同减 14.6%; 扣非后归母净利润 11.3 亿元, 同减 9%。业绩与业绩快报持平, 符合市场预期。公司拟不进行利润分配。公司收购万达影视已获有条件通过。若考虑万达影视业绩承诺, 则 2019-2021 年备考 EPS 为 1.14/1.4/1.65 元, 参考可比公司估值、公司龙头地位、全产业链优势, 给予一定溢价, 我们认为给予 2019 年 PE 估值 23X-25X 比较合理, 对应调整目标价为 26.22 元-28.5 元, 维持增持评级。 点击下载全文: 万达电影(002739,增持): 业绩短期或承压, 长线依旧看好
中南传媒 (601098.SH)	年报符合预期, 预计 2019 年全面企稳回升, 维持买入评级 公司发布 2018 年报: 实现收入 95.76 亿元, 同降 7.57%; 归母净利润 12.38 亿元, 同降 18.19%; 扣非净利润 10.99 亿元, 同降 21.95%, 符合预期。每 10 股派发现金红利 6.1 元, 分红率 84%, 股息率 4.8%。主要受 2017 年下半年以来湖南省规范市场类教辅政策的持续影响, 2018 年公司市场类教辅销售规模仍有所下降。但四季度业绩恢复增长, 反映整体经营进入新常态, 预计 2019 年经营情况将全面企稳回升。预计 2019-2021 年 EPS 为 0.75/0.85/0.93 元, 目标价 13.50-14.78 元, 维持买入评级。 点击下载全文: 中南传媒(601098,买入): 业绩拐点确认, 分红率提升至 84%
掌阅科技 (603533.SH)	数字阅读增速趋缓, 版权衍生、硬件销售发力, 维持增持评级 公司披露 2018 年年报: 实现营业收入 19.03 亿元, 同增 14.17%; 实现归母净利润 1.39 亿元, 同增 12.62%; 扣非归母净利润 1.28 亿元, 同增 15.05%, 低于我们的预期。每 10 股派发现金红利 1.1 元, 分红率 32%。由于核心业务数字阅读增速趋缓, 下调 19/20 年盈利预测 32%/30%, 预计 19-21 年 EPS 为 0.40/0.48/0.57 元。公司目前市值对应 2019 年 PE 55X, 短期估值较高, 但我们认为仍有交易性机会, 维持增持评级。 点击下载全文: 掌阅科技(603533,增持): 用户规模继续扩大, 新模式成为驱动力
东方明珠 (600637.SH)	业务调整基本完成, 核心优势逐步凸显 公司是 SMG 集团旗下上市公司, 国企文化龙头地位稳固, 在多业务领域积累了深厚的资源。公司在传媒视听领域具有全牌照优势, 且具有较强的用户基础: 拥有 4600 万 IPTV 用户、2448 万 OTT TV 用户、6000 万有线数字付费电视用户、6000 万移动终端月活跃用户、1100 万东方购物会员用户和 700 万人次的线下业务用户流量 (截止 2018 年 6 月底)。目前公司的业务和资产整合已接近尾声, 各事业群发展进入成熟期, 主营业务趋于稳定, 毛利率水平有望实现改善。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 为 0.65、0.62、0.62 元, 目标价 13.7-14.9 元, 首次覆盖予以增持评级。 点击下载全文: 东方明珠(600637,增持): 业务调整基本完成, 核心优势逐步凸显

资料来源: 华泰证券研究所

图表3: 建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	04月26日 收盘价 (元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
			2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
广电网络	600831.SH	12.90	0.25	0.24	0.28	0.29	51.60	53.75	46.07	44.48
完美世界	002624.SZ	27.62	1.14	1.32	1.66	1.90	24.23	20.92	16.64	14.54
贵广网络	600996.SH	11.23	0.42	0.30	0.38	0.48	26.74	37.43	29.55	23.40
蓝色光标	300058.SZ	5.64	0.09	0.16	0.25	0.31	62.67	35.25	22.56	18.19

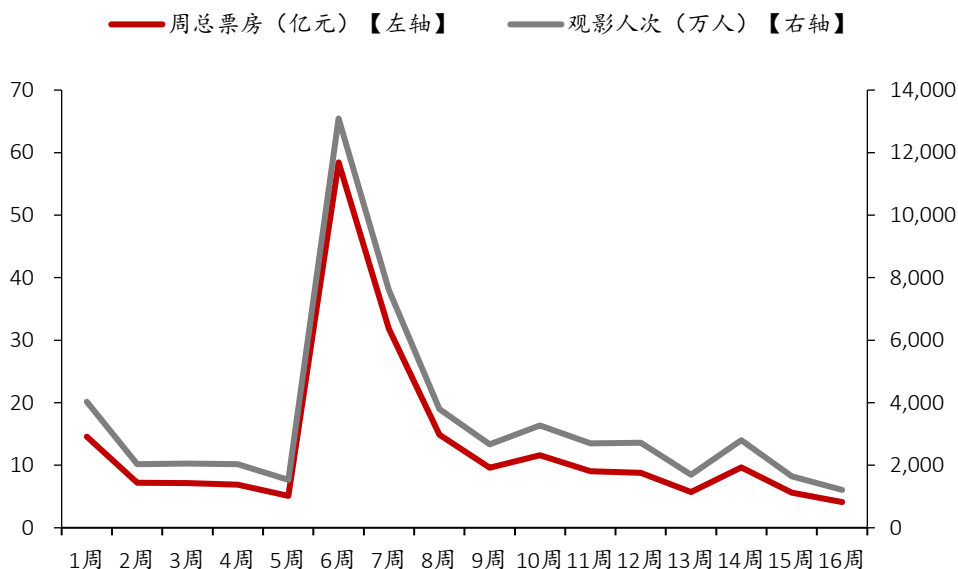
资料来源: 朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

电影市场动态

电影市场表现 (4月15日-4月21日): 根据国家电影事业发展专项资金管理委员会办公室的统计, 4月15日-4月21日, 周全国票房报 4.11 亿元, 环比下降 26.7%; 观影人次 1211 万人, 环比下降 26.4%; 平均票价 33.94 元, 环比下降 0.17 元; 场均人次为 6 人。

图表4: 2019年第16周电影票房变化趋势



资料来源: 国家电影事业发展专项资金管理委员会办公室, 华泰证券研究所

图表5: 电影票房排行 (4月15日-4月21日)

影片名称	周票房 (万元)	累计票房 (万元)	平均票价 (元)	场均人次	上映天数 (天)
反贪风暴 4	14,263	77,094	35	7	18
调音师	8,959	30,864	32	8	19
祈祷落幕时	3,012	6,511	32	6	10
神奇乐园历险记	2,196	2,196	33	8	3
雷霆沙赞	2,143	29,397	39	3	17
如影随心	1,969	2,324	36	4	3
老师·好	1,704	35,066	34	5	31
转型团伙	1,481	1,481	30	5	3
狗眼看人心	1,211	1,211	33	6	2
小飞象	679	14,720	35	5	24

资料来源: 艺恩咨询, 华泰证券研究所

电影后市观澜: 中青新影、上海奕齐等出品的《下一任: 前任》将于5月1日上映; 由中央广播电视台、中国电影等出品的《珠港澳大桥》将于5月1日上映; 由美国传奇影业和 华纳兄弟出品的《大侦探皮卡丘》将于5月10日上映; 由深圳善为影业, 北京春秋永乐 出品的《双生》将于5月18日上映; 由相信音乐国际股份有限公司出品的《五月天人生 无限公司》将于5月24日上映。

图表6：即将上映的影片

首映日期	片名	出品方	发行方
2019/5/1	下一任：前任	中青新影、上海奕齐、北京笑脸	中青新影、上海奕齐
2019/5/1	珠港澳大桥	中央广播电视台、中国电影	中国电影、北京源纳
2019/5/1	九龙不败	天马影联、博纳影业	上丰文化
2019/5/10	大侦探皮卡丘	美国传奇影业、华纳兄弟	中国电影、华夏电影
2019/5/18	双生	春秋时代、善为影业	云南金彩、广影股份
2019/5/24	五月天人生无限公司	相信音乐国际股份有限公司	相信音乐国际股份有限公司

资料来源：猫眼专业版、华泰证券研究所

院线票房表现（4月15日-4月21日）：万达院线单周票房0.49亿元，环比下降26.9%，市占率13.0%，排名第一；中影南方院线单周票房0.36亿元，环比下降27.2%，市占率9.6%，位居第二。

图表7：一周院线票房排行（4月15日-4月21日）

院线	票房（亿元）	环比变化	市场份额	人次（万人）	场次（万场）	平均票价（元）
北京万达	0.49	-26.9%	13.0%	139.0	17	35.2
中影南方新干线	0.36	-27.2%	9.6%	114.3	19	31.5
广东大地	0.36	-25.7%	9.5%	118.4	24	30.1
上海联和	0.32	-28.3%	8.4%	92.8	13	34.0
中影数字	0.26	-24.5%	7.0%	86.7	17	30.4
中影星美	0.21	-26.8%	5.5%	66.2	11	31.3
广州金逸珠江	0.19	-31.3%	5.1%	60.5	10	31.6
浙江横店	0.15	-27.3%	4.0%	51.1	10	29.2
幸福蓝海	0.14	-29.1%	3.7%	45.8	8	30.4
华夏联合电影	0.14	-28.0%	3.7%	45.2	9	30.7

资料来源：猫眼专业版，华泰证券研究所

一周行业资讯

图表8: 行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻内容
2019年4月22日	华为官方	华为今日发布2019年一季度经营业绩:一季度,公司销售收入1797亿元,同比增长39%;净利润率为8%,同比略有增长;华为智能手机发货量超过5900万台。截至3月底,华为已经和全球领先运营商签订了40个5G商用合同,70000多个5G基站已发往世界各地。目前已有超过100万企业用户和开发者选择华为云。
2019年4月22日	中国日报	中国广播电影电视社会组织联合会电视制片委员会发布《关于严格执行电视剧网络剧制作成本配置比例规定的通知》,再次强调从业人员严格执行限薪政策。要求全部演员的总片酬不超过制作总成本的40%,其中主要演员不得超过总片酬的70%。若片酬情况不符合规定且无正当理由或隐瞒不报的,所属协会需上报国家广播电视总局,视情况依法采取暂停直至永久取消剧目播出、制作资质等处罚措施。
2019年4月22日	澎湃	有7家基金公司正式获得证监会发行批文,首批获批的科创板主题基金获批分别是:华夏科技创新混合基金,易方达科技创新混合型基金,嘉实科技创新股票,南方科技创新混合基金,工银瑞信科技创新混合,富国科技创新混合,汇添富科技创新混合等7只基金正式获批,均为2月22日首批上报的科创主题基金。
2019年4月23日	36氪	北京时间4月22日晚间,直播平台斗鱼提交IPO申请,拟在纽交所上市,股票代码为DOYU,最高融资5亿美元。摩根士丹利、摩根大通和美银美林为本次IPO的承销商。招股书显示,18年斗鱼营收36.54亿,同比增长93.8%,毛利润1.51亿,毛利润率从-0.2%翻正至4.1%。19年第一季度斗鱼MAU达1.59亿,同比增长25.7%。
2019年4月23日	36氪	据猫眼票房数据显示,截至4月23日晚上10点,《复仇者联盟4》在中国内地的预售票房已突破7亿元,成为中国影史上首部预售票房超过7亿的电影,创下历史纪录。《复仇者联盟4》将于4月24日0点正式上映。
2019年4月23日	36氪	阿里巴巴正式启动“视频版权保护计划”,《复仇者联盟4:终局之战》为首部受益影片。该计划以打假技术为依托,联合电影公司、发行方等社会各界力量,用“技术赋能+多元共治”的数字经济治理体系,防控和打击盗版视频,保护知识产权。
2019年4月24日	新浪财经	港交所总裁李小加:本港同股不同权股票于7月份可纳入沪港通及深港通,数个月前已公布有关计划,现在三间交易所正准备纳入的细节,仍有部分工作未完成,但期望可以尽快完成。将会不断丰富港交所的结构及衍生产品,未来几星期会考虑推出;并期望今年推出A股期货,但需待监管机构审批。
2019年4月24日	36氪	由中国中央广播电视总台和丝绸之路电视国际合作共同体主办的“一带一路”5G+4K传播创新国际论坛4月22日在北京举办,《丝绸之路电视国际合作共同体5G+4K传播创新倡议书》当天发布。倡议书发布了五点共识:一,抓住新发展机遇,推动新技术引领;二,加快资源共享,丰富内容供给;三,突出传播创新,深化融合发展;四,坚持开放合作,实现互利共赢;五,凝聚合作共识,形成发展合力。
2019年4月24日	36氪	拼多多发布2018财年年报。拼多多创始人、董事长兼CEO黄峥,随同年报发布了公司上市以来的首封股东信,他表示,拼多多推出的物流电子面单系统,在短时间内已成为中国乃至世界第二大电子面单系统。他写道:“虽然其他主流电子面单系统到现在都要求自身体系商户只能使用其唯一指定面单,但我们依然允许商户选择其他的电子面单系统。”
2019年4月25日	36氪	据猫眼数据,截至25日20点21分,电影《复仇者联盟4:终局之战》累计票房达10亿元,成为国内票房最快破10亿的电影。
2019年4月25日	界面	百度旗下好看视频将把Vlog作为今年发展的重点。目前,好看视频客户端已经上线Vlog频道,但还没对外开放拍摄功能。今日,抖音也宣布进军Vlog,向全体用户开放了1分钟的时长。与抖音不同,好看视频的Vlog主推3-5分钟的内容。好看视频相关人士表示,目前一切都还在筹划中,过段时间会公布详情。
2019年4月25日	TechWeb	4月25日,映客直播正式上线“家长控制模式”,希望从源头上限制未成年人直播、打赏等不良行为。用户首次使用需到App“设置”中手动开启,并同步设置四位数字密码。此后每次打开映客App的时候,系统会自动进行弹窗提示,使用者都需要先验证家长控制模式的密码,验证通过后才可继续使用。

资料来源:36氪、蓝鲸TMT、钛媒体、新浪财经、第一财经、界面、新华网、华泰证券研究所

图表9: 公司动态

公司	公告日期	具体内容	
万达电影	2019-04-27	独立董事关于日常关联交易事项的事前认可意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-27\5301107.pdf	
	2019-04-27	关于公司2019年度日常关联交易事项的补充公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-27\5301108.pdf	
	2019-04-27	2018年度社会责任报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-27\5301106.pdf	
	2019-04-26	关于公司募集资金年度存放与实际使用情况的鉴证报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5280010.pdf	
	2019-04-26	关于2018年度拟不进行利润分配的专项说明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5280042.pdf	
	2019-04-26	内部控制规则落实自查表 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5280020.pdf	
	2019-04-26	关于公司2019年度日常关联交易事项的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5280046.pdf	
	2019-04-26	关于增加公司经营范围及修订《公司章程》的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5280015.pdf	
	2019-04-26	内部控制专项报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5280025.pdf	
	2019-04-26	2018年年度报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5280037.pdf	
	2019-04-26	2018年年度报告摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5280041.pdf	
	中国电影	2019-04-27	中国电影2018年年度报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-27\5310047.pdf
		2019-04-27	中国电影2018年度内部控制评价报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-27\5310031.pdf
		2019-04-27	中国电影日常关联交易公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-27\5310042.pdf
		2019-04-27	中国电影2018年年度报告摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-27\5310037.pdf
2019-04-27		中国电影2018年度独立董事述职报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-27\5310046.pdf	
2019-04-27		中国电影2018年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-27\5310072.pdf	
2019-04-27		中国电影2019年第一季度报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-27\5310033.pdf	
2019-04-27		中国电影第一届董事会第五十六次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-27\5310071.pdf	
2019-04-27		中国电影独立董事关于关联交易事项的事前认可意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-27\5310062.pdf	
2019-04-27		2018年度审计报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-27\5310028.pdf	
2019-04-27		中国电影董事会审计委员会2018年度履职情况报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-27\5310056.pdf	
2019-04-27		中国电影第一届监事会第二十一次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-27\5310057.pdf	
中南传媒		2019-04-27	中南传媒关于2019年第一季度经营数据的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-27\5299857.pdf
		2019-04-27	中南传媒2019年第一季度报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-27\5299862.pdf
		2019-04-23	募集资金年度存放与实际使用情况的鉴证报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-23\5226894.pdf
	2019-04-23	中南传媒关于拟签署《关于潇湘晨报经营性业务的授权经营协议》暨关联交易的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-23\5226882.pdf	
	2019-04-23	中南传媒关于2018年度日常性关联交易执行情况与2019年度日常性关联交易预计情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-23\5226879.pdf	
2019-04-23	审计报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-23\5226914.pdf		

	2019-04-23	中南传媒第四届董事会第六次会议相关事项独立董事独立意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-23\5226910.pdf
	2019-04-23	中南传媒 2018 年年度报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-23\5226885.pdf
	2019-04-23	中南传媒 2018 年年度报告摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-23\5226842.pdf
	2019-04-23	中南传媒 2018 年度社会责任报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-23\5226915.pdf
	2019-04-23	中南传媒关于 2018 年度经营数据的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-23\5226911.pdf
	2019-04-23	内部控制审计报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-23\5226844.pdf
	2019-04-23	中南传媒第四届监事会第五次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-23\5226877.pdf
	2019-04-23	中南传媒 2018 年度内部控制评价报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-23\5226913.pdf
	2019-04-23	中南传媒关于公司 2018 年度募集资金存放与实际使用情况专项报告的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-23\5226881.pdf
凤凰传媒	2019-04-26	凤凰传媒关于 2018 年度日常性关联交易执行情况与 2019 年度日常性关联交易预计情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286353.pdf
	2019-04-26	凤凰传媒公司章程(2019 年 4 月修订) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286347.pdf
	2019-04-26	凤凰传媒独立董事候选人声明(陈志斌) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286333.pdf
	2019-04-26	凤凰传媒关于董事会换届选举的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286338.pdf
	2019-04-26	凤凰传媒 2019 年第一季度报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286319.pdf
	2019-04-26	凤凰传媒独立董事 2018 年度述职报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286336.pdf
	2019-04-26	凤凰传媒关于终止实连锁经营网点改造项目并将项目节余募集资金永久补充流动资金的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286356.pdf
	2019-04-26	凤凰传媒独立董事候选人声明(丁韶华) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286328.pdf
	2019-04-26	凤凰传媒独立董事提名人声明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286362.pdf
	2019-04-26	凤凰传媒 2018 年年度报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286343.pdf
	2019-04-26	2018 年度审计报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286346.pdf
	2019-04-26	天衡会计师事务所关于凤凰传媒 2018 年募集资金存放与使用的专项审核报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286340.pdf
	2019-04-26	凤凰传媒独立董事关于公司对外担保情况的专项说明及第三届董事会第二十八次会议相关事项的独立意见(三) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286361.pdf
	2019-04-26	中国国际金融股份有限公司关于江苏凤凰出版传媒股份有限公司 2018 年度募集资金存放与使用情况的专项核查报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286329.pdf
	2019-04-26	凤凰传媒独立董事关于公司对外担保情况的专项说明及第三届董事会第二十八次会议相关事项的独立意见(一) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286337.pdf
	2019-04-26	关于江苏凤凰出版传媒股份有限公司 2018 年度非经营性资金占用及其他关联资金往来情况的专项说明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286342.pdf
	2019-04-26	凤凰传媒 2018 年度内部控制评价报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286331.pdf
	2019-04-26	凤凰传媒关于 2018 年度募集资金年度存放与使用情况的专项报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286326.pdf
	2019-04-26	凤凰传媒关于监事会换届选举的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286357.pdf
	2019-04-26	凤凰传媒 2018 年年度报告摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286345.pdf
	2019-04-26	凤凰传媒独立董事关于公司对外担保情况的专项说明及第三届董事会第二十八次会议相关事项的独立意见(二) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-4\2019-04-26\5286348.pdf

2019-04-26	凤凰传媒第三届董事会第二十八次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-26/5286363.pdf
2019-04-26	凤凰传媒独立董事候选人声明 (应文禄) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-26/5286318.pdf
2019-04-26	凤凰传媒关于修订《公司章程》的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-26/5286352.pdf
2019-04-26	中国国际金融股份有限公司关于江苏凤凰出版传媒股份有限公司终止实施连锁经营网点改造项目并将项目节余募集资金永久补充流动资金的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-26/5286351.pdf
2019-04-26	凤凰传媒第三届监事会第十三次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-26/5286358.pdf
2019-04-26	凤凰传媒关于会计政策变更的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-26/5286341.pdf
2019-04-26	凤凰传媒独立董事候选人声明 (罗戎) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-26/5286323.pdf
2019-04-26	凤凰传媒关于召开 2018 年年度股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-26/5286332.pdf
2019-04-26	凤凰传媒关于拟与江苏凤凰出版集团财务公司续签《金融服务协议》暨关联交易的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-26/5286317.pdf
2019-04-26	凤凰传媒关于江苏凤凰教育出版社有限公司对凤凰国际出版有限公司增资的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-26/5286322.pdf
2019-04-26	天衡会计师事务所关于凤凰传媒 2018 年内控审计报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-26/5286335.pdf
2019-04-26	凤凰传媒 2018 年度社会责任报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-26/5286321.pdf
2019-04-26	凤凰传媒董事会审计委员会 2018 年度履职情况报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-26/5286324.pdf
2019-04-26	凤凰传媒关于 2019 年第一季度主要经营数据的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-26/5286327.pdf

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

1、广电 5G 进展不及预期

全国 5G 近期进展较多，但 5G 建设在资金、人才、技术等方面需要丰富的资源储备，广电行业在这些方面不具优势，未来仍存在建设进展不及预期的可能。

2、广电行业全国一网整合进展不及预期

广电行业全国一网整合是今年广电业的重要工作任务，各级政府也给予大力支持。但由于各省广电分离已久，各省网络标准不一，利益存在纠葛，存在全国一网整合进展不及预期的可能。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议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，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com