

传媒行业

和平精英或带动手游市场增速超预期；重点关注 IPTV/OTT 运营商机会

核心观点：

板块行情：A 股（5 月 6 日~5 月 10 日）传媒（中信）板块下跌 4.27%，跑赢上证综指（下跌 4.67%）。

广发传媒周观点：和平精英或带动手游市场增速超预期；重点关注 IPTV/OTT 运营商机会

我们于本周市场首发新媒股份的覆盖报告，其为全国领先的新媒体业务运营商，主营业务包括 IPTV、OTT 等。目前根据《中国有线电视行业发展公报》，2018 年末我国 OTT 用户数为 1.64 亿户，过去三年复合增长率为 50.19%；而 IPTV 用户数虽然在 2018 年末达到 1.55 亿户，渗透率仅为 34.87%，未来两个市场预计都有较大的增长空间。可持续关注 A 股上的 IPTV、OTT 运营商，如新媒股份、芒果超媒等。

另外，我们于本周外发猫眼娱乐的覆盖报告，公司为当前的在线票务龙头，市场占有率超过 60%。当前除了本身的在线娱乐票务业务之外，公司也逐步向上下游渗透，后续有望在现场娱乐票务业务、影院 SaaS 等新业务上持续拓展。当前公司整体估值较低，投资者可持续关注。

由腾讯光子工作室群自研打造的军事竞赛体验手游《和平精英》于 5 月 8 日正式公测，此前用于测试的《刺激战场》和《全军突击》已经停服，截至 5 月 11 日，该游戏始终居于免费游戏排行榜前二和畅销榜第一。根据 Superdata 统计，19Q1《PUBG Mobile》在海外取得了 1.49 亿美元，而根据光子工作室披露，2018 年底该作大概有 2 亿的玩家，DAU 约为 3000 万，而根据 Quest Mobile，《刺激战场》和《全军突击》合计有 6000 万以上的 DAU。《和平精英》在承接了国内射击类游戏的头部流量后，预计该作品将为手游市场提供更多的增量，全年游戏市场增速有望进一步上调。

投资建议：2018 年年报已经披露完毕，传媒整体行业受商誉减值拖累行业转亏；19Q1 互联网板块（包括融媒体、视频网站标的）盈利能力反弹，游戏、有线板块稳定。但短期行业走出盈利能力下滑的低估仍需要时间，我们认为观察外生的政策因子或具有一定的前瞻性，追求个股的 Alpha 优先于行业 Beta，推荐以下三条选股思路：1) OTT&IPTV 市场近几年高景气，国家鼓励超高清视频或将加速互联网电视和 IPTV 的渗透，持续关注新媒股份、芒果超媒。2) 游戏行业射击类游戏如我们所料迎来商业化大机会，整体行业增速后续或上修，19Q1 游戏公司业绩普遍较好，可持续关注三七互娱、游族网络、完美世界、吉比特等。3) 互联网流量端仍在持续集中，平台资产增长稳健，长周期中持续关注猫眼娱乐、美团点评、爱奇艺、网易、芒果超媒、视觉中国（网站已经恢复上线运营）等公司。

风险提示：传媒板块商誉减值风险，监管政策趋严程度超预期的风险。

行业评级

买入

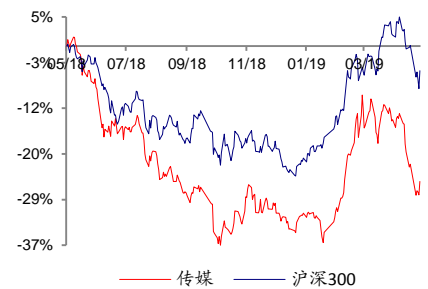
前次评级

买入

报告日期

2019-05-12

相对市场表现



分析师：

旷实



SAC 执证号：S0260517030002

SFC CE No. BNV294



010-59136610



kuangshi@gf.com.cn

分析师：

朱可夫



SAC 执证号：S0260518080001



0755-23942152



zhukefu@gf.com.cn

请注意，朱可夫并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

新媒股份 2019-05-07

(300770.SZ) :IPTV+OTT

优质标的，畅享行业 and 用户红利

传媒行业 18 年报&19Q1 季 2019-05-05

报总结：商誉集中减值致行业转亏，当前仍需跟踪政策因子变化

芒果超媒 (300413.SZ) :核 2019-04-30

心业务持续高增长，缔造内容工业化体系

联系人：吴桐 021-60759783

wutong@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
光线传媒	300251.SZ	人民币	7.10	2019/4/25	增持	8.71	0.25	0.80	28.77	8.88	36.3	26.5	7.70	8.90
横店影视	603103.SH	人民币	22.32	2019/3/11	增持	27.4	0.72	0.80	30.95	27.90	16.7	14.8	13.00	12.50
芒果超媒	300413.SZ	人民币	41.15	2019/4/30	买入	45.5	1.23	1.51	33.41	27.21	6.5	4.7	18.10	18.52
视觉中国	000681.SZ	人民币	19.45	2019/1/16	买入	30.8	0.72	0.96	27.01	20.26	31.6	23.3	15.00	16.20
平治信息	300571.SZ	人民币	43.51	2018/10/29	买入	-	2.30	3.04	18.96	14.32	10.6	7.4	36.50	33.60
万达电影	002739.SZ	人民币	20.38	2019/4/30	买入	27.72	0.74	0.84	27.54	24.26	13.9	12.2	9.50	9.70
新媒股份	300770.SZ	人民币	86.48	2019/5/7	买入	78.05	2.23	2.94	38.70	29.46	32.9	24.3	27.84	26.78
蓝色光标	300058.SZ	人民币	4.52	2019/4/30	买入	5.75	0.23	0.32	19.65	14.13	10.9	7.3	7.20	9.00
完美世界	002624.SZ	人民币	27.57	2019/4/30	买入	33.2	1.66	1.91	16.61	14.44	12.18	9.55	21.93	19.08
吉比特	603444.SH	人民币	213.78	2019/4/25	买入	231.8	11.59	13.08	18.45	16.34	11.8	9.8	24.60	23.70
三七互娱	002555.SZ	人民币	14.45	2019/4/27	买入	14	0.87	5.38	16.69	2.69	12.9	9.8	24.21	22.86
美吉姆	002621.SZ	人民币	21.50	2019/4/17	增持	24.4	0.47	0.65	45.45	33.08	25.3	19.9	11.90	14.90
分众传媒	002027.SZ	人民币	5.90	2019/4/25	买入	7.26	0.29	0.36	20.59	16.45	16.9	12.1	22.70	21.20
新经典	603096.SH	人民币	61.46	2019/4/21	买入	71.5	2.17	2.67	28.32	23.02	22.1	17.0	16.20	15.20
中南传媒	601098.SH	人民币	12.70	2019/4/23	增持	13.88	0.75	0.83	16.93	15.30	4.7	3.3	9.10	9.10
猫眼娱乐	01896.HK	港元	14.24	2019/5/6	买入	19.24	0.60	0.86	23.73	16.56	9.9	7.5	10.56	13.14
美团点评	03690.HK	港元	58.95	2019/3/21	买入	62.4	0.18	0.25	-	236	-	71.8	-8.70	3.00
爱奇艺	IQ.O	美元	20.96	2019/3/14	买入	30.52	-1.62	-7.40	-	-	-	-	-78	-110
网易	NTES.O	美元	264.47	2019/4/9	买入	295.2	7.40	54.00	35.73	4.90	19.7	16.8	12.01	11.30

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

 备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算; 1) 爱奇艺 2019 年预计亏损, 2019~2021 年参考 PS 估值分别为 3.8x、3.1x 和 2.6x ;
 2) 网易的 EPS 分母为存托凭证 (ADR) 口径, ADR 和普通股的比例为 1: 25。

目录索引

一、影视娱乐领域一周动态	4
二、传媒互联网行业一周数据	7
2.1 电影市场	7
2.2 电视剧市场	8
2.3 综艺市场	9
2.5 游戏动态	10
三、每周 VC/PE 数据总结	10
四、公司公告一周回顾	11
五、行业新闻一周回顾	13
六、周涨跌龙虎榜	16

图表索引

图 1: 2019 年各周的周票房 (万元, 左) 和观影人次 (万人, 右) 推移图	7
图 2: 2018 和 2019 年周新建银幕数量 (块) 和同比增速 (%)	7
图 3: 2019 年 5 月 11 日统计最近 5 日电视剧网络播放量 (亿次) TOP10	9
图 4: 2019 年 5 月 11 日统计最近 5 日综艺节目网络播放量 (亿次) TOP10	9

表 1: 即将上映的影片 (2019 年 5 月 13 日~19 日)	8
表 2: App Store 游戏畅销榜 (Iphone 设备)	10
表 3: 本周 (2019 年 5 月 6 日~5 月 10 日) VC/PE 投资信息	10
表 4: 传媒板块周涨跌幅 TOP10 (2019 年 5 月 6 日~5 月 10 日)	16

一、影视娱乐领域一周动态

【投资观点】

板块行情: A股（5月6日~5月10日）传媒（中信）板块下跌4.269%，跑赢上证综指（下跌4.67%）。

广发传媒周观点: 和平精英或带动手游市场增速超预期；重点关注IPTV/OTT运营商机会

我们于本周市场首发新媒股份的覆盖报告，其为全国领先的新媒体业务运营商，主营业务包括IPTV、OTT等。目前根据《中国有线电视行业发展公报》，2018年末我国OTT用户数为1.64亿户，过去三年复合增长率为50.19%；而IPTV用户数虽然在2018年末达到1.55亿户，渗透率仅为34.87%，未来两个市场预计都有较大的增长空间。可持续关注A股上的IPTV、OTT运营商，如新媒股份、芒果超媒等。

另外，我们于本周外发猫眼娱乐的覆盖报告，公司为当前的在线票务龙头，市场占有率超过60%。当前除了本身的在线娱乐票务业务之外，公司也逐步向上下游渗透，2018年参与17部影片发行工作（票房207.2亿元），逐渐涉足现场娱乐票务业务，后续有望在影院SaaS等新业务上持续拓展。当前公司整体估值较低，投资者可持续关注。

由腾讯光子工作室群自研打造的军事竞赛体验手游《和平精英》于5月8日正式公测，此前用于测试的《刺激战场》和《全军突击》已经停服，截至5月11日，该游戏始终居于免费游戏排行榜前二和畅销榜第一。根据Superdata统计，19Q1

《PUBG Mobile》在海外取得了1.49亿美元，而根据光子工作室披露，2018年底该作大概有2亿的玩家，基本与《堡垒之夜》持平，DAU约为3000万，而根据Quest Mobile，《刺激战场》和《全军出击》合计有6000万以上的DAU。《和平精英》在承接了国内射击类游戏的头部流量后，随着周末推出战场通行证，预计该作品将为手游市场提供更多的增量，全年游戏市场增速有望进一步上调。

投资建议上，2018年年报已经披露完毕，传媒整体行业受商誉减值拖累行业转亏；19Q1互联网板块（包括融媒体、视频网站标的）盈利能力反弹，游戏、有线板块稳定。但短期行业走出盈利能力下滑的低估仍需要时间，我们认为观察外生的政策因子或具有一定的前瞻性，追求个股的Alpha优先于行业Beta，推荐以下三条选股思路：1）OTT&IPTV市场近几年高景气，国家鼓励超高清视频或将加速互联网电视和IPTV的渗透，持续关注新媒股份、芒果超媒。2）游戏行业射击类游戏如我们所料迎来商业化大机会，整体行业增速后续或上修，19Q1游戏公司业绩普遍较好，可持续关注三七互娱、游族网络、完美世界、吉比特等。3）互联网流量端仍在持续集中，平台资产增长稳健，长周期中持续关注猫眼娱乐、美团点评、爱奇艺、网易、芒果超媒、视觉中国（网站已经恢复上线运营）等公司。

传媒行业重点个股情况如下：

新媒股份: 公司是全国领先的新媒体业务运营商，主营IPTV、OTT、有线电视网络增值服务、省外专网视听节目综合服务等新媒体业务。经过广东广播电视台授权，公司独家运营与广东IPTV集成播控服务、互联网电视集成服务、互联网电视内容服

务配套的经营性业务，资质授权在广东省内具有一定稀缺性。公司于2019/4/19登陆A股，是全国首家独立IPO的新媒体运营商。凭借资质、区域以及技术等优势，营收规模将持续增长。预计新媒股份2019-2021年实现归母净利分别为2.87/3.77/4.61亿元，EPS分别为2.23/2.94/3.59元。

猫眼：猫眼作为国内最大的在线票务平台，长期受益于国内电影市场的持续增长。借助庞大流量资源和用户行为数据，在电影发行领域的市占率稳步提升。影视制作方面与光线、腾讯开展业务合作，战略投资欢喜传媒，深度绑定影视制作资源，娱乐内容服务能力突显。此外，公司在现场娱乐票务服务和影院SaaS等新业务上已初见成效，有望成为公司业绩新增长点。我们认为随着电影票务行业格局稳定，观影人群逐渐成熟，平台票补将有序减少，利润得以释放，预计2019~2021年归母净利润分别为6.74、9.68和12.0亿元，分别同比增长591.9%、43.54%和23.98%，每股合理价值19.24港元/股。

完美世界：公司2018年收入同增1.31%达到80.34亿元，剔除院线业务影响后游戏及影视业务收入实际同增6.21%，归母净利润同增13.38%达到17.06亿元。19Q1在《完美世界》带动下，收入同增13.26%达到20.42亿元，归母净利润同增34.95%达到4.86亿元；扣非净利润同增56.77%至4.63亿元。后续游戏端公司还储备了《云梦四时歌》、《梦间集天鹅座》、《新笑傲江湖》、《我的起源》等大作，公司影视业务后续项目以现代和传奇剧为主，之前工作室的积淀能够保持业务平稳发展。我们预计公司2019-2020年归母净利润为21.82亿元和25.11亿元。

吉比特：我们认为公司游戏产品打磨精良，运营高效，游戏产品储备丰厚（超过十款游戏预计在未来两年发布）。公司在Roguelike细分品类上研运能力突出，该类游戏的长生命周期有利于规避短期的监管调整和市场波动。目前这类游戏产品在国内市场相对稀缺，公司依托吉相投资平台构筑该游戏品类的垂直生态，凭借品牌口碑得到众多独立游戏工作室青睐，收获众多优质产品的代理权，我们认为公司在Roguelike上的先发优势奠定其行业龙头地位，历时3年生态培育也预计将在未来两年迎来收获。我们预计公司2019-2021年实现的归母净利润至8.33亿、9.40亿和10.37亿元，同比增长15.2%、12.9%和10.3%，每股合理价值为231.8元/股。

美团点评：餐饮外卖增速换挡，美团点评市占率稳中有升。由于新地区扩张逐渐放缓，2018年餐饮外卖GTV增速呈现逐季回落，2018Q3、Q4餐饮外卖的交易额增速分别为54.4%和40.7%。在面对行业增速回落和外部竞争加剧环境下，公司仍能实现在销售费率稳步下降的同时，将餐饮外卖的市占率维持在60%以上，用户、商户和骑手对平台的依赖性显著。美团在外卖、到店和酒店等优势领域的行业地位不断巩固，新兴业务从“生态完善”转向美食产业链，实现商户数字化升级。我们认为公司正逐渐从追求增长转向对既有用户和商户价值的精细化挖掘，平台强大的网络效应保障公司货币化率持续提升，我们预计2019~2021年营收分别为909、1191和1432亿元，对应PS为2.6x/2.0x/1.7x，预计2020年扭亏。

芒果超媒：公司2018年收入同增16.76%达到96.58亿元；净利润同比增长24.95%达到8.93亿元。公司的核心业务板块公司快乐阳光收入同增66%达到56.11亿元，其中广告、会员、版权和运营商四大核心业务板块的收入增速分别达到82%、114%、35%和56%。公司长于细分、综艺、自制，打造一体化垂直生态；短期节目和电视剧集数量有望快速增长，且公司是国资旗下控股的最大的视频网站平台，在IPTV、OTT等业务上都较大的增长潜力，我们预计2019-2020年的净利润为

11.87亿元和14.98亿元。

网易：网易重内部孵化的展业基因和持续打磨产品的匠心精神，是其在互联网行业保持领先地位的重要原因。随着游戏版号恢复审批，叠加海外市场持续开拓，公司游戏收入增速有望在2019~2020年回升，今年值得期待的重磅产品包括《梦幻西游3D》、《轩辕剑龙舞云山》和《EVE星战前夜》等。对于新兴业务，我们认为电商和云音乐将从追求MAU的增长转向付费率、ARPU的提升，在线教育的流量优势将有效平抑其获客成本，预计三者的亏损幅度将持续收窄。我们预计2019~2021年GAAP-归母净利分别为64.3、70.8和80.4亿元，根据SOTP和FCFE算得每股合理价值为295.20美元/ADS。

风险提示：传媒板块系统性风险，监管政策趋严程度超预期的风险，影视剧市场竞争激烈，游戏公司技术性风险。

【重要公告】

- 1) **【万达电影】**公司发布2019年4月经营简报。2019年4月，公司实现票房8.1亿元，观影人次1.56亿人次，同比增长22.73%。1~4月累计票房35.7亿元，同比下降1.26%，累计观影人次7,630.1万人次，同比下降12.32%。截止2019年4月30日，公司拥有已开业直营影院610家，5,394块银幕。
- 2) **【科斯伍德】**公司发布关于筹划重大资产重组的进展公告，拟通过发行股份和定向可转债及支付现金的方式收购龙门教育50.24%股权。启动本次收购前，公司已持有龙门教育49.76%股权，为龙门教育的控股股东。若本次收购完成，公司将持有龙门教育100%股权。
- 3) **【江苏有线】**中信国安通信有限公司（以下简称“国安通信”）共计持有江苏省广电有线信息网络股份有限公司（以下简称“公司”）534,982,960股无限售条件流通股，占公司总股本比例为10.85%，减持其持有公司股份总数不超过110,773,992股，减持比例不超过公司总股本的2.25%，且保证任意连续90个自然日内，通过大宗交易方式减持股份不超过公司总股本的2%，通过集中竞价交易方式减持股份不超过公司总股本的1%。减持价格按照减持时市场价格确定。
- 4) **【昆仑万维】**公司发布关于转让全资子公司股权暨关联交易的公告。2017年8月31日，董事会审议通过《关于对外投资设立全资子公司的议案》，用自有资金5亿元人民币投资设立全资子公司乐云小贷。2017年11月15日，乐云小贷取得《江西省小额贷款公司经营许可证》。现根据公司战略发展规划，公司拟将乐云小贷以5.3亿元人民币的对价转让给北京岱坤科技有限公司。本次交易完成后，公司不再持有乐云小贷的股权。

【行业要闻】

- 1) 华人文化近日获颁跨省电影院线牌照
- 2) 华谊兄弟子公司与华谊腾讯娱乐签订合作框架协议
- 3) 腾讯游戏推《和平精英》变现
- 4) 美团配送品牌正式发布
- 5) 今日头条旗下K12网校大力课堂上线

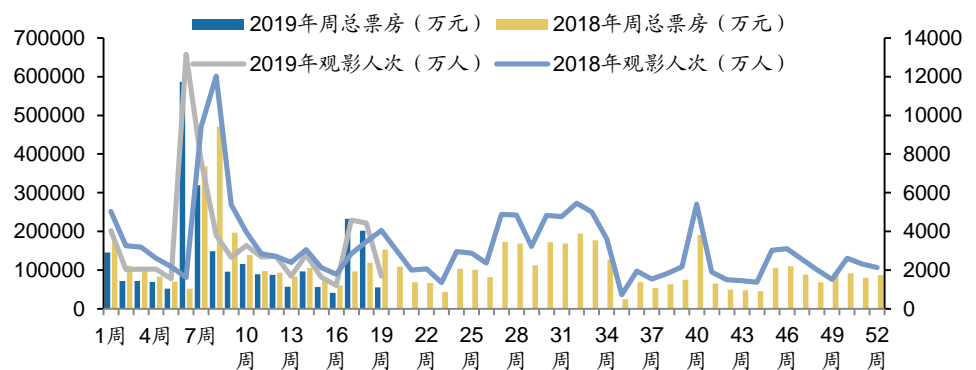
二、传媒互联网行业一周数据

2.1 电影市场

1) 周总票房: 根据艺恩数据APP显示, 2019年5月6日到5月11日六日票房累计5.49亿元, 环比下降-72.82%, 同比下降-64.08%。截至2019年5月11日, 全年累计实现票房259.28亿元, 同比下降-2.13%。

票房明细: 《大侦探皮卡丘》2019年5月6日到5月11日六日票房1.94亿元, 位列第一名; 《复仇者联盟4: 终局之战》票房1.93亿元, 位列第二名; 《何以为家》实现票房0.94亿元, 位列第三名; 《一个母亲的复仇》票房0.25亿元, 位列第四名; 《下一任: 前任》票房0.14亿元, 位列第五位。

图1: 2019年各周的周票房(万元, 左)和观影人次(万人, 右)推移图

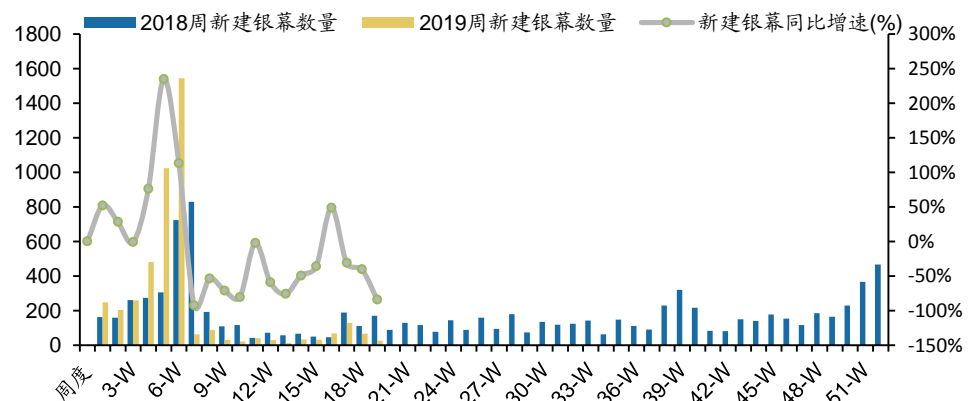


资料来源: 艺恩 APP, 广发证券发展研究中心

注意统计时间: 2019年5月11日 22:00

2) 新建银幕: 根据艺恩网数据显示, 2019年5月6日~5月10日, 全国新建银幕数量27块, 同比下降-84.21%。2019年1月至今, 全国累计新建银幕4420块, 同比增长27.05%。

图2: 2018和2019年周新建银幕数量(块)和同比增速(%)



资料来源: 艺恩网, 广发证券发展研究中心

注: 统计时间截至 2019年5月10日 22:00

3) 即将上映: 根据豆瓣网报道, 下周将上映十五部电影5月15日即将上映刘劲导演

的《周恩来回延安》，5月16日即将上映阿兰·葛斯彭纳导演的《海蒂和爷爷》，5月17日即将上映石田祐康导演的《企鹅公路》；盖尔·曼库索导演的《盖尔·曼库索》、李锦伦导演的《致命梦魇》；雷金克导演的《搞怪奇妙夜》；西尔扎提·亚合甫导演的《音乐家》；戴米特里·迪亚琴科导演的《最后的勇士》；杨明明导演的《柔情史》，5月18日金振成即将上映导演的《双生》、汤继业导演的《空天战队之星兽大战》、张塞君导演的《武陵山上的星光》。

表 1: 即将上映的影片 (2019 年 5 月 13 日~19 日)

上映时间	电影	类型	导演	主演	制作	发行
2019 年 5 月 15 日	周恩来回延安	剧情/历史	吴卫东	刘劲/唐国强	中国文化传媒等	中影/文投控股/英皇电影/万达影视/华谊兄弟等
2019 年 5 月 16 日	海蒂和爷爷	剧情/家庭 /冒险 奇幻/青春	阿兰·葛斯彭纳	阿努克·斯特芬/ 布鲁诺·甘茨	-	中影
2019 年 5 月 17 日	企鹅公路	/冒险/动画	石田祐康	苍井优/北香那	-	华夏电影
2019 年 5 月 17 日	一条狗的使命 2	剧情/喜剧 /家庭	盖尔·曼库索	乔什·加德/丹尼 斯·奎德	-	华夏电影
2019 年 5 月 17 日	致命梦魇	悬疑/惊悚 /犯罪	李锦伦	孙隽圣/方雅莹	-	亚视营业
2019 年 5 月 17 日	搞怪奇妙夜	剧情/喜剧	雷金克	郑中基/程波	-	霍尔果斯
2019 年 5 月 17 日	音乐家	剧情/历史	西尔扎提·亚合甫	胡军/袁泉	-	卓然影业
2019 年 5 月 17 日	最后的勇士	奇幻/喜剧 /冒险	戴米特里·迪 亚琴科	维克多·霍林雅 克/叶卡捷琳 娜·维尔科娃	-	中影
2019 年 5 月 17 日	柔情史	剧情	杨明明	耐安/杨明明	-	北京传灯
2019 年 5 月 18 日	双生	悬疑/爱情 /剧情	金振成	陈都灵/刘昊然	春秋时代	五洲电影
2019 年 5 月 18 日	空天战队之星兽大战	动画/冒险	汤继业	-	-	-
2019 年 5 月 18 日	武陵山上的星光	剧情	张塞君	范浩军/姜琳	红故土影视等	-

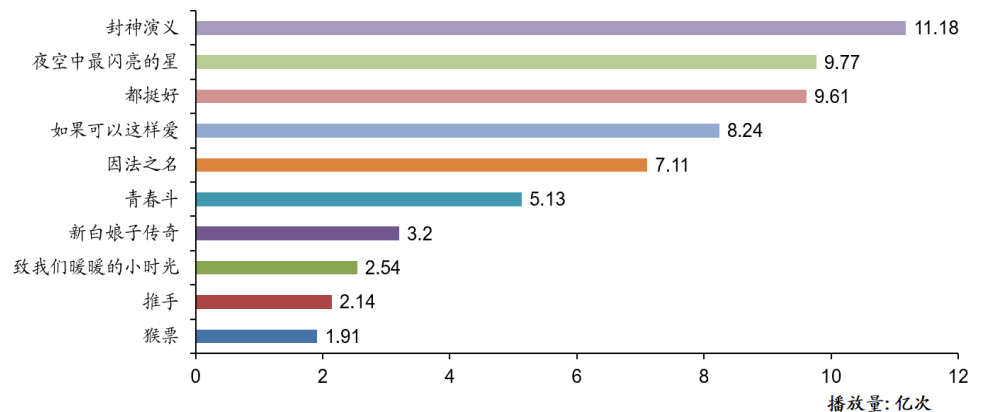
资料来源：艺恩 APP，广发证券发展研究中心

2.2 电视剧市场

网络播放量：根据猫眼APP5月11日统计，最近5日电视剧网络播放量前十中，由芒果影视、华夏视听、央视创造、三尚传媒、中国电视剧制作中心联合出品的《封神演义》累计播放量11.18亿次，排名第1；由东阳青雨、佟悦名新文化、北京紫金联盟、北京最幕星辉文化联合出品的《如果可以这样爱》累计播放量7.90亿次，排名第2；由东阳正午阳光影视出品的《都挺好》累计播放量9.61亿次，排名第3；由东阳青雨、佟悦名新文化、北京紫金联盟、北京最幕星辉文化联合出品的《如果可以这样爱》累计播放量8.24亿次，排名第4；由最高人民检察院影视中心、凤凰卫视影视剧制作中

心等出品的《因法之名》累计播放量7.11亿次，排名第5。

图3：2019年5月11日统计最近5日电视剧网络播放量（亿次）TOP10



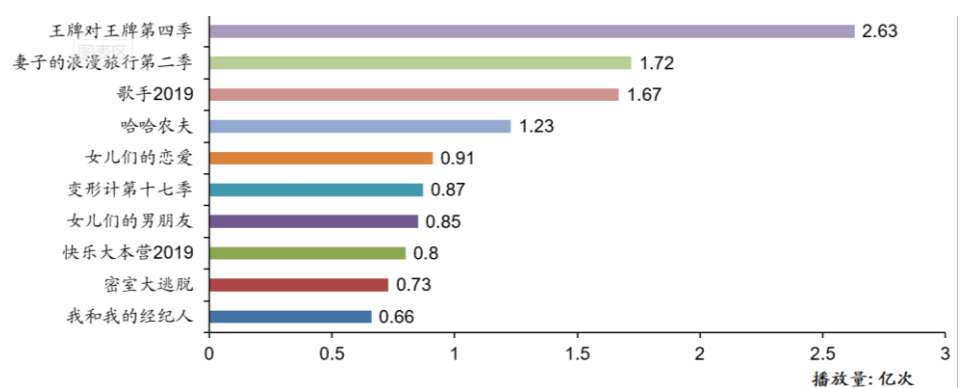
资料来源：猫眼专业版App，广发证券发展研究中心

注：统计时间2019年5月11日22:00，2018年9月爱奇艺关闭了前台播放量数据，2019年1月18日优酷关闭前台播放量数据，播放量数据为猫眼APP的预估数据。

2.3 综艺市场

综艺网播量：根据猫眼APP上5月11日统计，最近5日综艺网络播放量前十中，由浙江卫视节目中心出品的《王牌对王牌 第四季》累计播放量2.63亿次，排名第1；由芒果TV出品的《妻子的浪漫旅行 第二季》累计播放量1.72亿次，排名第2；由湖南卫视出品的《歌手2019》累计播放量1.67亿次，排名第3；由芒果TV出品的《哈哈农夫》累计播放量1.23亿次，排名第4；由芒果TV出品的《哈哈农夫》累计播放量0.90亿次，排名第5。

图4：2019年5月11日统计最近5日综艺节目网络播放量（亿次）TOP10



资料来源：猫眼专业版APP，广发证券发展研究中心

注：统计时间2019年5月11日22:00，2018年9月爱奇艺关闭了前台播放量数据，2019年1月18日优酷关闭前台播放量数据，播放量数据为猫眼APP的预估数据。

2.5 游戏动态

手游排行: 根据App Growing统计, 截至2019年5月12日, AppStore畅销榜前10的游戏中, 由腾讯游戏发行的《和平精英》排名第1; 由腾讯游戏发行的《王者荣耀》排名第2; 由腾讯游戏发行的《完美世界》排名第3; 由网易移动游戏发行的《梦幻西游》排名第4; 《明日方舟》排名第5。

表 2: App Store 游戏畅销榜 (Iphone 设备)

排名	上周榜单		本周榜单	
	游戏名称	开发商	游戏名称	开发商
1	王者荣耀	腾讯游戏	和平精英	腾讯游戏
2	完美世界	腾讯游戏	王者荣耀	腾讯游戏
3	梦幻西游	网易移动游戏	完美世界	腾讯游戏
4	火影忍者	腾讯游戏	梦幻西游	网易移动游戏
5	一起来捉妖	腾讯游戏	明日方舟	鹰角网络
6	率土之滨	网易移动游戏	红警 OL	腾讯游戏
7	放置奇兵	Idle-Games	QQ 飞车	腾讯游戏
8	魂斗罗: 归来-星海竞技	腾讯游戏	大话西游	网易移动游戏
9	穿越火线: 枪战王者	腾讯游戏	率土之滨	网易移动游戏
10	乱世王者	腾讯游戏	开心消消乐	乐元素科技

资料来源: App Growing, 广发证券发展研究中心

注: 统计时间 2019 年 5 月 12 日 9: 00

三、每周 VC/PE 数据总结

表 3: 本周 (2019 年 5 月 6 日~5 月 10 日) VC/PE 投资信息

行业分类	企业名称	成立时间	子行业	轮次	融资额	投资方
教育	中启教育	2017/1/1	教育综合服务	天使轮	数百万人民币	兴业创辉
	Cluey Learning	2017/1/1	K12	A 轮	1400 万美元	Allactus Capital (领投)、Thorney Investment Group (领投)
	阿卡索	2011/1/1	语言学习	天使轮	1000 万人民币	未透露
	北京点师成金	2015/9/1	职业培训	Pre-A 轮	1500 万人民币	新余浑元 (领投)
	爱因思维	2018/11/1	儿童早教	天使轮	5000 万人民币	赛富基金 (领投)
	圣顿教育	2017/11/1	K12	Pre-A 轮	1 亿人民币	梅花创投、立思辰、清科创投
本地生活	中正信息	2015/9/1	小区服务	B 轮	未透露	北极光创投、金道产业咨询 (深圳) 合伙企业 (有限合伙)
	Nutrition Innovation	2017/10/1	美食餐饮	A 轮	500 万美元	VisVires New Protein、Enerfo Group
	ChowNow	2012/1/1	美食餐饮	C 轮	2100 万美元	Catalyst Investors、3L Capital
	YANKER	2017/11/1	休闲娱乐	A 轮	数百万美元	Cherubic Ventures 心元资本
	芙蓉兴盛	2009/5/1	百货零售	A+轮	未透露	腾讯
	贝店	2017/7/1	百货零售	战略投资	8.6 亿人民币	高瓴资本、今日资本、IDG 资本

	The Stars Group	2001/1/1	其他文娱服务	战略投资	2.36 亿美元	21 世纪福克斯
文娱传媒	7 点 5 度	2017/1/1	媒体及阅读	种子轮	数十万美元	East Ventures
	火星财经	2017/7/1	媒体及阅读	C+轮	1 亿人民币	广发信德 (领投)
	同感科技	2018/8/1	综合文娱	B 轮	未透露	、新软软件
	Somnium Space	2017/1/1	游戏开发商	种子轮	100 万美元	未透露
游戏	代码乾坤	2018/8	游戏开发商	A 轮	1 亿人民币	愉悦资本 (领投)、北极光创投、真格基金
	Immortals Gaming Club	2015/9/1	游戏媒体及社区	B 轮	3000 万美元	AEG、George Leiva、George Leiva
广告营销	农广传媒	2017/10/1	整合营销传播	A 轮	6000 万人民币	创世伙伴资本
体育	Fnatic	2010/1/1	电子竞技	B 轮	6.17 亿人民币	Beringea、Lev Leviev (领投)、Raptor Group
旅游	纸条	2018/1/1	其他社交	天使轮	3000 万人民币	何清涛 (领投)、祖翔资产、成都亿太云
	起飞线	2019/1/1	旅游信息化	天使轮	数百万人民币	中信双创
社交网络	Journey Meditation	2015/1	兴趣社区	种子轮	240 万美元	Canaan Partners (领投)、betaworks、Brooklyn Bridge Ventures

资料来源: IT 桔子, 广发证券发展研究中心

根据IT桔子数据, 本周(5月6日~5月10日)共有23项VC/PE投资信息。以投资产业分类, 主要有教育类6项, 本地生活类6项, 文娱传媒类4项, 游戏类3项, 广告营销1项, 体育运动类1项, 社交网络类1项, 旅游类1项; 以投资轮次分类, 天使轮5项, Pre-A轮2项, A轮4项, A+轮1项, B轮4项, C轮1项, C+轮1项, 种子轮3项, 战略投资2项。

四、公司公告一周回顾

1. 【昆仑万维】公司发布关于转让全资子公司股权暨关联交易的公告。2017年8月31日, 董事会审议通过《关于对外投资设立全资子公司的议案》, 用自有资金5亿元人民币投资设立全资子公司乐云小贷。2017年11月15日, 乐云小贷取得《江西省小额贷款公司经营许可证》。现根据公司战略发展规划, 公司拟将乐云小贷以5.3亿元人民币的对价转让给北京岱坤科技有限公司。本次交易完成后, 公司不再持有乐云小贷的股权。

2. 【万达电影】公司发布2019年4月经营简报。2019年4月, 公司实现票房8.1亿元, 观影人次1.56亿人次, 同比增长22.73%。1-4月累计票房35.7亿元, 同比下降1.26%, 累计观影人次7,630.1万人次, 同比下降12.32%。截止2019年4月30日, 公司拥有已开业直营影院610家, 5,394块银幕。

3. 【科斯伍德】公司发布关于筹划重大资产重组的进展公告，拟通过发行股份和定向可转债及支付现金的方式收购龙门教育 50.24% 股权。启动本次收购前，公司已持有龙门教育 49.76% 股权，为龙门教育的控股股东。若本次收购完成，公司将持有龙门教育 100% 股权。

4. 【江苏有线】中信国安通信有限公司（以下简称“国安通信”）共计持有江苏省广电有线信息网络股份有限公司（以下简称“公司”）534,982,960 股无限售条件流通股，占公司总股本比例为 10.85%，减持其持有公司股份总数不超过 110,773,992 股，减持比例不超过公司总股本的 2.25%，且保证任意连续 90 个自然日内，通过大宗交易方式减持股份不超过公司总股本的 2%，通过集中竞价交易方式减持股份不超过公司总股本的 1%。减持价格按照减持时市场价格确定。

5. 【百洋股份】公司公布关于对外投资暨关联交易的公告。公司拟分别受让荣冠投资、荣成日晟、富生恒源持有的日昇海洋 48.66%、14.96%、6.78% 的股权及广西祥和顺 55.29%、17%、7.71% 的股权。各方就本次股权转让达成协议，上述日昇海洋合计 70.40%。股权的转让价格为人民币 2.5 亿元，广西祥和顺合计 80% 股权的转让价格为人民币 1.4 亿元。

6. 【联创互联】公司发布关于未弥补亏损达到实收股本总额三分之一的公告。截至 2018 年 12 月 31 日，公司合并财务报表未分配利润为 -13.77 亿元，公司未弥补亏损金额 13.77 亿元，公司实收股本 6.57 亿元，未弥补亏损金额已超过实收股本总额三分之一。公司以 2018 年 12 月 31 日为基准日对商誉涉及的资产组进行减值测试。本次计提商誉减值准备金额为 20.72 亿元，该项减值损失计入公司 2018 年度合并损益，导致公司 2018 年度合并报表归属于母公司所有者的净利润减少 20.72 亿元。

7. 【唐德影视】唐德影视公布更新后的 2018 年度业绩报告。修正后营业收入 3.72 亿元，同比下降 68.52%；营业利润 -8.85 亿元，同比下降 558.48%；利润总额 -8.85 亿元，同比下降 547.34%；净利润 -9.52 亿元，同比下降 596.10%；归属于母公司所有者的净利润 -9.27 亿元，同比下降 581.55%。

8. 【美盛文化】

(1) 美盛文化公布更新后的 2018 年度业绩报告。公司报告期营业收入为 7.78 亿元，比去年减少 14.73%，营业成本比去年减少 2.04%，主要是游戏动漫收入减少；销售费用为 2,433.95 万元，比去年减少 39.93%，主要是职工薪酬和推广费减少。

(2) 美盛文化公布更新后的 2019 年度 Q1 业绩报告。公司报告期营业收入为 1.29 亿元，比去年减少 13.24%；归属于上市公司股东的净利润为 11,43 万元，比去年减少 76.68%。

9. 【电魂网络】公司发布关于增加全资子公司注册资本完成支付的公告。董事会审议通过了《关于增加子公司注册资本的议案》，使用自有资金向全资子公司

司电魂创投有限公司增资人民币 1 亿元。截至 2019 年 05 月 07 日，公司对电魂创投增资的人民币 1 亿元已全部完成支付。

五、行业新闻一周回顾

【影视娱乐动漫】

1. 华人文化近日获颁跨省电影院线牌照

国内领先的传媒娱乐综合产业集团华人文化集团公司宣布日前已获得国家电影局颁发的跨省电影院线牌照，成为关闭 3 年之久的院线牌照再次向市场开放后较早的受益人之一。

华人文化将以旗下影城品牌 UME 影院系统为基础，协同 CMC 以头部内容为核心的电影全产业链中的开发、制作、国内国际发行等资源，强化精品院线实力，并务实内容开发和发行等环节优势。（来源：腾讯科技）

2. 华谊兄弟子公司与华谊腾讯娱乐签订合作框架协议

华谊兄弟发布公告称，旗下全资子公司华谊兄弟国际华谊兄弟国际有限公司与华谊兄弟、腾讯以及马云的云锋基金共同控股的华谊腾讯娱乐有限公司签订《合作框架协议》，在影视娱乐项目合作投资及发行权利合作购买、发行服务方面展开合作。双方将合作投资电影、电视剧、电视节目、网剧及网络节目、音乐项目及版权，及其他影视娱乐相关项目及合作购买影视娱乐项目发行权利。（来源：TechWeb）

3. 苏宁易购、咪咕音乐推出联合会员“卡王”

苏宁易购、咪咕音乐今日推出价值 199 元的联合会员“卡王”，“卡王”融合了苏宁易购 SUPER 会员、咪咕音乐白金会员和苏宁小店超级会员的三大特色功能，从 8 日起，用户无论在双方任何一个平台开通“卡王”服务，都将享受 23 项 VIP 特权。苏宁易购将和咪咕音乐进行线上线下的全场景多维打通，将在线下实体场景中打造“店中店”模式，提供一站式的音乐+购物体验。（来源：36 氪）

4. 移动电影院 2.0 版本发布

5 月 9 日，移动电影院对外发布了全新升级的移动电影院 V2.0 版。升级后的版本可满足 3D 观影，并且加入了观影社交化的全新功能。“移动电影院”能够通过手机、平板电脑等移动终端或通过其控制其他设备搭载的移动电影院软件系统作为放映设备，向观众放映已取得《电影片公映许可证》且处于公映期内的电影，票房收入也将纳入中国电影票房统计。CEO 高群耀曾表示“移动电影院”将用 5 年的时间，为中国电影创造 10 亿块银幕。（来源：TechWeb）

5. 爱奇艺公布“爱奇艺原创电影”计划

5 月 10 日，2019 爱奇艺世界大会“爱奇艺电影论坛”上，爱奇艺公布了“爱奇艺原创电影”计划，公布了六部原创影片，涵盖喜剧、爱情、犯罪、灾难、战争、剧情等类型，还将联合白百何、李宗盛开启“超级音乐 IP 影像制造计划”。同时，爱奇艺还将通过优化营销分成模式、提供更加多元项目评估服务和融资服务、开放更多技术赋能合作方，四个方面升级网络大电影平台服务。（来源：

界面网)

6. Netflix 收购 StoryBots 工作室，瞄准儿童内容市场

流媒体视频服务提供商 Netflix 日前收购了 StoryBots 公司，后者是 Netflix 儿童系列节目《Ask the StoryBots》的幕后创作方。这笔交易表明 Netflix 开始转向购买知识产权。这也是 Netflix 继 2017 年收购 Millarworld 之后第二次收购内容公司。（来源：新浪科技）

【互联网&游戏】

1. 腾讯旗下两款“吃鸡”手游宣布停服，另推《和平精英》变现

腾讯旗下的两款手游《绝地求生：刺激战场》和《绝地求生：全军出击》正式关服。与此同时，腾讯光子工作室群旗下手游《和平精英》正式开服。《和平精英》在 4 月 10 日就获得了游戏版号，腾讯将通过这款游戏进行商业变现。此前，《绝地求生：刺激战场》和《绝地求生：全军出击》都因为没有游戏版号而无法进行商业变现。（来源：懒熊体育）

2. 美团配送品牌正式发布，到家业务日订单量破 2500 万

5 月 6 日，美团配送品牌发布会上美团配送品牌正式发布，未来美团要升级调度系统，完善基础设施，建立更为柔性的配送网络，覆盖更全面的配送场景，希望配送网络能像现在的云计算一样，即需即用，并以更开放的姿态和更大的投入建设下一代配送网络。（来源：钛媒体）

3. 掌阅科技投资成立影视公司，注册资本 1000 万元

掌阅科技股份有限公司新增对外投资，与其股东、董事、副总经理王良、天津影文企业管理咨询合伙企业(有限合伙)共同投资设立北京掌阅影视有限公司，该公司注册资本 1000 万元人民币。（来源：新浪科技）

4. 快手将完成 3D 直播新开发，虚拟主播背后瞄准二次元生意

近期，快手在产品迭代中推出了魔法表情功能，用户在拍摄短视频时可以用卡通人物替代自己，旗下虚拟形象“一禅小和尚”在直播的 49 分钟时间里，共获得 64.9 万个点赞，观看人数超过 25 万人，是国内短视频平台首次推出“虚拟形象 3D 直播”服务。快手表示将完成 3D 直播二期开发，并已与一批二次元专业机构、原创 IP 虚拟形象展开了合作，目前的开放对象为已经在站内入驻的 IP，技术配套也将进一步支撑更大的参与度。（来源：TechWeb）

5. 兑吧集团成功在港上市，募资 5.87 亿港元

用户运营 SaaS 及互动式效果广告平台兑吧集团今日在港交所挂牌上市，股票代码为 1753，发行 1.1 亿股，每股发行价 6 港元，全球发售收取所得款项净额约 5.87 亿港元。2016-2018 年，兑吧集团的营业收入分别为 0.51 亿元、6.46 亿元、11.37 亿元；2018 年经调整净利润 2.05 亿元，同比增长 72.9%，同期净利润率为 18%。（来源：钛媒体）

6. 乐视网股票 5 月 13 日起暂停上市

乐视网因触及深交所《创业板股票上市规则（2018 年 11 月修订）》第 13.1.1 条规定的暂停上市情形，深交所决定自 2019 年 5 月 13 日起暂停乐视网信息技术（北京）股份有限公司股票上市。4 月 26 日，乐视网公布了 2018 年年度报告，去年全年，乐视网营业收入为 15.58 亿元，同比减少 77.83%，归属于上市公司股东的净利润为亏损 40.96 亿元，上年同期为亏损 138.8 亿元，归属于上市公司股东的净资产为-30.26 亿元。（来源：Techweb）

7. 首旅集团、腾讯、首旅慧科、爱点击达成战略合作

首旅集团、腾讯公司、首旅慧科、爱点击互动亚洲集团有限公司今日宣布达成战略合作，共同为首旅集团食、宿、行、游、购、娱、文旅、航旅“6+2”业态超 7000 家门店全面提供数字化能力。腾讯与爱点击将运用在连接、社交、营销及智慧零售解决方案等互联网应用资源，为首旅集团打造“运营业务+大数据分析+营销服务”三位一体的集团体系化建设，打通线上线下，实现运营管理的完整生态服务链条，创造新型客户关系管理服务体系。（来源：TechWeb）

8. 万达和腾讯共同打造“智慧广场”，首个试点落地北京丰台

万达和腾讯联手打造的全国第一个“智慧广场”试点日前落地北京丰台科技园万达广场。此外，今年 3 月丙辰科技与万达广场、微信支付共同推出的“无感停车”解决方案也落地全国万达广场，将停车出场平均等待时间由 20 秒降低到 2 秒，高峰期每小时通行车辆数从 292 辆提升到 509 辆。（来源：36 氪）

9. 抖音将增加“商品栏”，与小程序配合缩短电商路径

抖音即将在搜索栏增加“商品”类目。通过小程序接入而进入商品库的全部商品，将被同步至站内搜索引擎，用户通过搜索关键词即可获取商品的信息链接。这一功能将使得抖音用户寻找商品的路径更加直接，也意味着抖音电商小程序在搜索栏有了新的触达用户的入口和途径。（来源：新商业情报 NBT）

【体育&教育】

1. 苏宁、INTERSPORT 国际达成战略合作，将为消费者提供全场景零售服务
苏宁体育与全球领先的运动用品零售商 INTERSPORT 国际达成战略合作，双方将依托苏宁线上、线下全渠道资源以及 INTERSPORT 成熟的产品供应链、多品类运动店铺零售模型和高性价比自主品牌等优势，进一步开拓国内体育零售市场，为消费者提供全场景智慧零售服务。（来源：体育大生意）

2. 网易卡搭编程与迪士尼合作，将推出“星球大战”主题课程

网易卡搭编程宣布与迪士尼合作，引入“星球大战”IP，将星战萌宠 BB-8 带入到编程的课程中，围绕“星球大战”故事设置课程大纲，通过 BB-8 形象和环节设计，激发学习兴趣，并通过游戏交互式学习，促进孩子理解编程的概念与方法，引导孩子设计、开发和创作游戏。（来源：36 氪）

3. 盛开体育与绿地香港达成三年战略合作 体育+地产打造生态体育旅游

5月6日,北京盛开体育发展有限公司与绿地香港在上海召开新闻发布会,正式宣布将2019年度美巡系列赛·中国第八站引入公司旗下绿地黄山卧虎高尔夫俱乐部,并于2019年6月17日至6月24日举办此次赛事。同时,绿地香港与盛开体育签订了为期三年的战略合作协议,致力于国际赛事、旅游资源的融合并打造体育综合体,合作内容主要有:运动空间与国际赛事的完美结合,体育赛事与旅游胜地生的流量叠加,打造体育文化企业总部与体育培训中心。(来源:体育大生意)

4. 好未来携手中国电信布局“5G+教育”,探索未来课堂新模式

今日,好未来教育集团与中国电信北京分公司签署战略合作协议,双方将在5G网络应用、双师课堂、智慧教育等教学信息化领域展开合作,共同探索未来课堂新模式。双方表示5G可以让超高清清晰度教学音视频的实时传输成为可能,双师课堂将实现更加高清的远程直播教学和全程同步的沉浸式互动,更便捷地将优质教育资源传递到偏远地区,助力教育均衡发展,让海量教学过程数据的实时传输成为可能,提高学生和家的学习体验。(来源:芥末堆)

5. 今日头条旗下K12网校大力课堂上线,以2000万元并购清北网校

今日头条K12网校“大力课堂”正式上线,第一批暑期课程目前以低价进行预售。师资上主打100%来自清华北大,模式为“主讲老师+辅导老师”的在线直播大班课。为快速搭建网校业务,今日头条还以2000万人民币的价格收购了一家互联网数学教育平台清北网校(原华罗庚网校)。(来源:36氪)

6. 爱奇艺推出知识学习平台“爱奇艺知识”

奇艺近期推出知识学习平台“爱奇艺知识”,内容涵盖职场、文史、生活、兴趣、财经、外语、亲子、艺术、听书等多个领域,含有几千门课程。(来源:钛媒体)

六、周涨跌龙虎榜

根据Wind数据显示,2019年5月6日~5月10日传媒板块涨幅前三为新媒股份(300770.SZ)、昆仑万维(300418.SZ)、安妮股份(002235.SZ),涨幅分别为19.37%、7.11%和6.60%;跌幅前三为中广天择(603721.SH)、游久游戏(600652.SH)、*ST东网(002175.SZ),跌幅分别为-26.92%、-22.64%和-22.27%。

表4:传媒板块周涨跌幅TOP10(2019年5月6日~5月10日)

股票代码	上市公司	周涨幅(%)	股票代码	上市公司	周跌幅(%)
300770.SZ	新媒股份	19.37	603721.SH	中广天择	-26.92
300418.SZ	昆仑万维	7.11	600652.SH	游久游戏	-22.64
002235.SZ	安妮股份	6.60	002175.SZ	*ST东网	-22.27
002555.SZ	三七互娱	5.63	002143.SZ	*ST印纪	-15.66
300343.SZ	联创互联	5.56	002113.SZ	ST天润	-15.10

300338.SZ	开元股份	5.11	300113.SZ	顺网科技	-14.08
601900.SH	南方传媒	4.81	300392.SZ	腾信股份	-12.32
600633.SH	浙数文化	3.40	300242.SZ	佳云科技	-12.29
002131.SZ	利欧股份	2.79	600977.SH	中国电影	-11.86
002238.SZ	天威视讯	1.79	000892.SZ	欢瑞世纪	-11.74

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

风险提示

传媒板块系统性风险，监管政策趋严程度超预期的风险，影视剧市场竞争激烈，游戏公司技术性风险。

广发传媒行业研究小组

旷 实：首席分析师，北京大学经济学硕士，2017年3月加入广发证券，2011-2017年2月，供职于中银国际证券。
朱可夫：分析师，香港科技大学经济学硕士，中国人民大学金融学学士，2017年加入广发证券发展研究中心。
叶敏婷：联系人，西安交通大学工业工程硕士、管理学学士，2018年加入广发证券发展研究中心
吴 桐：联系人，武汉大学金融学硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入： 预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
持有： 预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出： 预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入： 预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
增持： 预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
持有： 预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
卖出： 预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 厦31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密性

务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

- (1) 广发证券在过去 12 个月内与浙江富润(600070)公司有投资银行业务关系。
- (2) 广发证券在过去 12 个月内与华谊兄弟(300027)公司有投资银行业务关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。