



2019年07月08日

增持(维持)

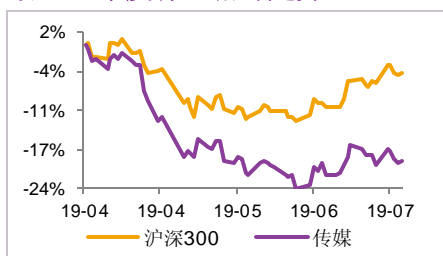
分析师：陈净娴

执业编号：S0300516090001

电话：021-51759911

邮箱：chenzhengxian@lxsec.com

最近一季度行业相对走势



资料来源：聚源

相关研究

《【联讯传媒周报】行业回归理性，平台价值凸显》2019-06-03

《【联讯传媒】2019年中期策略，关注品质与估值兼备的细分领域领导者》2019-06-18

《【联讯传媒】重组新规投资者风险偏好增加，关注短期交易性机会》2019-06-21

传媒

【联讯传媒周报】暑期档电影拉开帷幕，光线传媒现身发行方多席

投资要点

◇ 本周中信传媒指数上涨 0.81%，落后上证综指 0.27 个百分点

本周中信传媒指数上涨 0.81%，创业板指数上涨 2.4%，上证综指上涨 1.08%，沪深 300 指数上涨 1.77%，落后上证综指 0.27 个百分点。截止本周五，创业板指前瞻市盈率为 49.26 倍，上证综指前瞻市盈率为 13.46 倍，沪深 300 指数前瞻市盈率为 12.58 倍。

◇ 电影暑期档拉开帷幕，建议关注产业链相关受惠标的如光线传媒（300251.SZ，买入）

面临新一轮的“高压严审”，不少影视剧都出现风险。电影《八佰》宣布取消原定 7 月 5 日公映的安排，暂别暑假档，新档期择日公布。同日，电影《伟大的愿望》宣布正式更名为《小小的愿望》。本周刚登上暑期档的电影《扫毒 2》位居实时电影票房榜第 1 位，上映首日，票房已突破 1 亿，揭开暑期档电影的序幕。

◇ 新版游戏获批，建议关注游戏板块的交易性机会

上周国家新闻出版广电总局网站公布了 2019 年 6 月份国产网络游戏审批信息，这意味着暑期游戏种类将会更加丰富，新版的游戏主要有完美世界（002624）的《神雕侠侣 2》《我的起源》、掌趣科技（300315）的《真红之刃》等等。此外，7 月 4 日，第十五届中国国际动漫游戏博览会（CCG EXPO 2019）在上海世博展览馆拉开帷幕，这将会带来一系列的游戏流量，对游戏板块是一大利好消息。

◇ 风险提示

内容风险，监管风险。



目 录

一、市场回顾	3
二、行业数据	4
(一) 电影票房	4
(二) 电视剧	5
(三) 综艺	5
(四) 游戏	5
三、重大公告	6
(一) 行业公告	6
1、电影	6
2、游戏	6
3、广电	7
4、海外行业公告	7
(二) 个股公告	7
四、公司估值表	8

图表目录

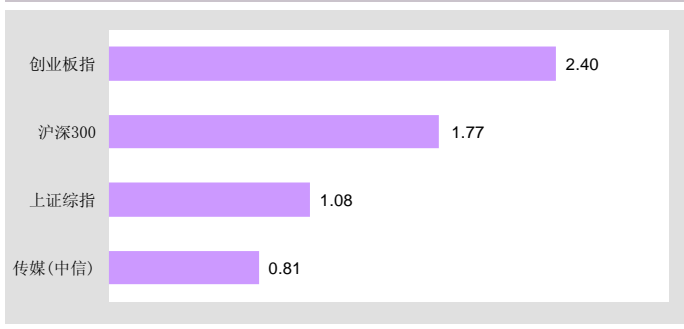
图表 1: 传媒指数周涨幅 VS 其它可比指数	3
图表 2: 各板块市盈率对比	3
图表 3: 传媒各子板块周涨跌幅	3
图表 4: 实时电影票房排行	4
图表 5: 下周上映影片	4
图表 6: 电视剧收视率排行	5
图表 7: 综艺收视率排行	5
图表 8: 游戏开服排行	6
图表 9: 估值表	8



一、市场回顾

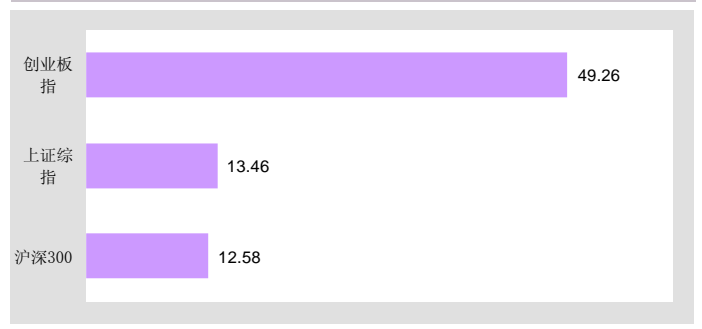
本周中信传媒指数上涨 0.81%，创业板指数上涨 2.4%，上证综指上涨 1.08%，沪深 300 指数上涨 1.77%。与整个大盘指数相比，中信传媒指数涨幅较小。这主要是由于受影视行业的不确定因素影响，出现一些扰动因素，6 月 25 日晚间，电影《八佰》宣布取消原定 7 月 5 日公映的安排，暂别暑假档，新档期择日公布，6 月 26 日，华谊兄弟股价跌幅 8.06%。而此前，卖方机构还将《八佰》作为华谊兄弟下半年的业绩亮点而寄予厚望，如今预期反转，引起市场出现看空情绪。此外，从政策面上，对于影视传媒行业的监管措施趋严，这也引起市场出现一定程度的波动。

图表1： 传媒指数周涨幅 VS 其它可比指数



资料来源：Wind，联讯证券

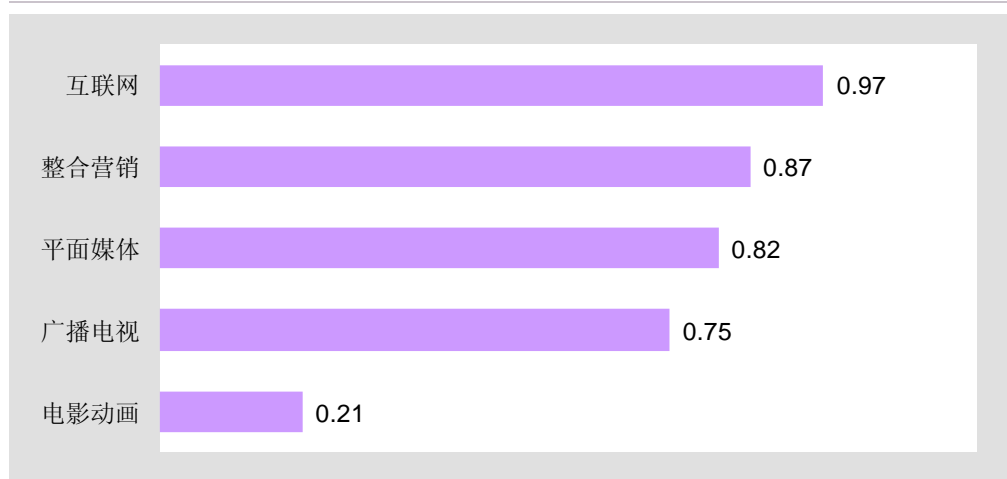
图表2： 各板块市盈率对比



资料来源：Wind，联讯证券

从市场估值水平的角度而言，截止本周五，创业板指市盈率为 49.26，上证综指市盈率为 13.46，沪深 300 指数市盈率为 12.58。总体来看，创业板指数的市盈率远高于上证综指和沪深 300，市场对一些创业板公司有较高的预期，估值水平较高。一些传媒行业的创业板公司主要有芒果超媒、光线传媒等等。

图表3： 传媒各子板块周涨跌幅



资料来源：Wind，联讯证券研究院

根据中信传媒行业分类，传媒行业的子行业分别为互联网、整合营销、平面媒体、广播电视、电影动画，涨幅分别为 0.97%，0.87%，0.82%，0.75%，0.21%。均为小幅上涨，其中电影动画涨幅远低于其它子板块，由于暑期档电影出现较大的不确定性，各大种子影片相继撤档，这直接导致市场出现一定幅度的波动。



二、行业数据

(一) 电影票房

本周新上映的三部影片《扫毒 2：天地对决》、《爱宠大机密 2》、《猪猪侠：不可思议的世界》的实时票房均位居前十，其中《扫毒 2：天地对决》上映首日票房就超过近三千万，位居实时票房榜第一位。此前 2013 年《扫毒》取得了一个不错的票房成绩，总票房为 2.38 亿。这部影片是由香港寰宇娱乐有限公司出品，此前在各地进行影片的宣传而且香港的警匪片、动作片一直受到内地观众的喜爱，观众对《扫毒 2》也是期待已久。上周新上映的电影《蜘蛛侠：英雄远征》截止到本周累计票房高达 9.5 亿，位居累计票房榜第一位。迪士尼新作《玩具总动员 4》累计票房 1.85 亿，位居累计票房榜第三，不敌宫崎骏的旧作，奇怪的是，该片豆瓣评分并不低，高达 8.9 分。要知道，9 年之前，《玩具总动员 3》上映时斩获的总票房就是 1.2 亿，但那时候的票仓跟现在不可同日而语。《蜘蛛侠》系列一直是观众较为青睐的影片，预期下周仍然会有好的票房。

图表4： 实时电影票房排行

影片名称	实时票房 (万元)	票房占比	累计票房 (亿)	上映天数
扫毒2：天地对决	2,850	46%	0.43	首日
蜘蛛侠：英雄远征	1,711	28%	9.57	8
爱宠大机密2	744	12%	0.08	首日
猪猪侠：不可思议的世界	397	6%	0.04	首日
千与千寻	190	3%	4.25	15
玩具总动员4	53	1%	1.85	15
周恩来回延安	36	1%	0.21	52
八子	33	1%	0.16	15
九龙不败	30	0%	0.17	4
碟仙	25	0%	0.36	15

资料来源：中国票房，联讯证券研究院

数据说明：本电影实时票房数据截止日期为 7 月 5 日

下周将有 8 部影片上映，主要集中在 7 月 12 日。其中《宝莱坞机器人 2.0：重生归来》、《命运之夜--天之杯 2：失去之碟》、《狮子王》这三部影片均由中国电影集团公司发行，中国电影集团公司持有中国电影（600977.SH）67.36%的股份，下周这三部影片的上映将是一个利好消息。从观众的购票指数来看，《狮子王》的购票指数较高，观众较为期待。

图表5： 下周上映影片

上映日期	影片名称	影片类别	购票指数
7月9日	火线行动	剧情	2.6
7月12日	素人特工	喜剧	4.5
7月12日	舞动吧！少年	剧情	0
7月12日	宝莱坞机器人2.0：重生归来	动作	0
7月12日	命运之夜--天之杯2：失去之碟	动画	4.8
7月12日	狮子王	动画	8.6
7月12日	镜仙	惊悚	0
7月12日	机动战士高达NT	动画	3.8

资料来源：艺恩网，联讯证券研究院

购票指数：是根据电影的推荐人数计算，推荐人数越多，购票指数越大



（二）电视剧

据 7 月 5 日的统计数据，电视剧《带着爸爸去留学》以 1.303% 的收视率位居第 1 位，其市场份额占比为 5.19%，紧随其后的是《哥哥姐姐的花样年华》，收视率为 1.069%，市场份额为 4.28%。《流淌的美好时光》收视率为 0.968%，位居第 3 位。《带着爸爸去留学》是由启蒙影业出品，于 2019 年 6 月 13 日在东方卫视、浙江卫视首播，并在爱奇艺、腾讯视频、优酷视频同步播出。目前该部剧的热播也会给启蒙影业公司带来一定的流量，特别是 2019 年上半年已经结束，相关公司的半年报利润会有所增长。

图表6： 电视剧收视率排行

排名	频道	名称	收视率 (%)	市场份额 (%)
1	浙江卫视	带着爸爸去留学	1.303	5.19
2	东方卫视	带着爸爸去留学	1.14	4.54
3	江苏卫视	哥哥姐姐的花样年华	1.069	4.28
4	湖南卫视	流淌的美好时光	0.968	3.88
5	北京卫视	神探柯晨	0.895	3.56
6	天津卫视	娘道	0.385	1.53
7	广东卫视	爱是欢乐的源泉	0.371	1.48
8	安徽卫视	洪流	0.357	1.41
9	深圳卫视	我们都要好好的	0.354	1.4
10	黑龙江卫视	美好生活	0.298	1.18

资料来源：tvtv，联讯证券研究院

数据说明：本收视率数据为 7 月 5 日统计数

（三）综艺

综艺节目《东方看大剧》、《本草中华第二季》、《我家那小子 2》排在前三位，收视率分别为：0.933%、0.701%、0.507%，而《东方看大剧》以 3.67% 占据最高的市场份额。《东方看大剧》是由东方良友有限公司出品，《我家那小子 2》是湖南卫视推出的一档节目，湖南卫视的收视率一直是位居榜首，更何况现在观众也愈发青睐这种真人秀节目。

图表7： 综艺收视率排行

排名	节目名称	类别	收视率 (%)	市场份额 (%)
1	东方看大剧	生活服务	0.933	3.67
2	本草中华第二季	专题	0.701	3.15
3	我家那小子2	综艺	0.507	3.9
4	大戏看北京	综艺	0.506	2
5	东方大看点	生活服务	0.481	2.75
6	最强大脑燃烧吧大脑	综艺	0.461	1.94
7	好看中国蓝	综艺	0.425	2.76
8	我们仨第2季	综艺	0.376	2.42
9	品格	专题	0.34	1.5
10	今日评说	新闻/时事	0.299	1.26

资料来源：tvtv，联讯证券研究院

数据说明：本收视率数据为 7 月 5 日统计数据

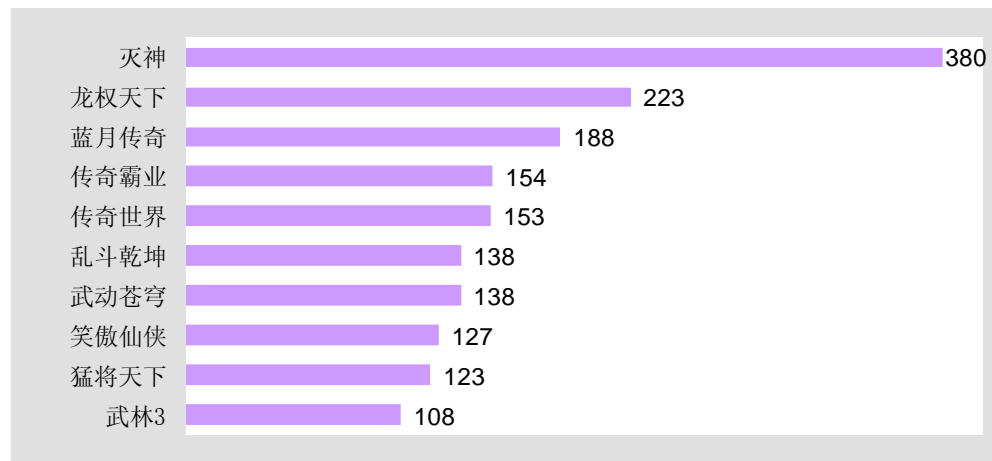
（四）游戏

网页游戏“灭神”以 380 的开服量位列第一。“灭神”这款网游是由 360 游戏推出



的，360 游戏是奇虎 360 公司旗下的一大网页游戏运营平台，2019 年 4 月 9 日，360 游戏与军事游戏《坦克世界》的开发商 Wargaming 共同宣布，双方建立长期稳定的战略合作伙伴关系，未来将在中国大陆市场推出多款载具战斗类型军事网游。而且近期一批新版游戏通过审批，未来游戏种类将会更加丰富，游戏板块将会是一大热点。游戏板块主要有：吉比特、完美世界等等。

图表8： 游戏开服排行



资料来源：9k9k，联讯证券研究院

三、重大公告

（一）行业公告

1、电影

据 21 世纪经济报道，曾经“稳赚不赔”的电影产业风向转变。多位行业高层表示项目融资难，票房首现下滑；同时，种子影片相继撤档，让资本徘徊犹豫。票房下滑热钱退出的背后，从业人员如何在 IP 打造和 IP 改编上寻找新增量成为行业关心的话题。6 月 26 日，受《八佰》撤档影响，华谊兄弟（300027.SZ）当日股价重挫 8.06%；6 月 27 日，股价又继续收跌 1%。而在此前，卖方机构还将《八佰》作为华谊兄弟今年下半年的业绩亮点而寄予厚望，但如今预期突然反转，摆在华谊兄弟面前的压力可想而知。还有电影《伟大的愿望》改名，虽然还能上映，但是也把投资人吓出一身冷汗。“稳赚”逻辑失效，面临新一轮的“高压严审”，不少影视剧都出现风险。

2、游戏

原定于 6 月底公测的《权力的游戏：凛冬将至》延后至 7 月上线，预计公测时间就在 7 月 10 日前后。一直以来市场对这款产品的关注度都极高，此次延期不免令人对产品前景产生疑虑，但仍对《权力的游戏》上线后的市场表现持乐观态度。

7 月 4 日，第十五届中国国际动漫游戏博览会（CCG EXPO 2019）在上海世博展览馆拉开帷幕，公众板块首度迎来品牌企业馆和互动娱乐馆“双馆齐开”，掀起一场为期 5 天的动漫游戏文化消费狂欢。上海移动游戏市场占有率超一半，国内超 3 成电竞赛事在上海举办。2018 年中国游戏市场实际销售收入达到 2144.4 亿元，增速为历史新低。不过从 2019 年第一季度开始，国内游戏市场开始回暖。上海网络游戏依然保持稳



定增长，2018 年网络游戏销售收入达 712.6 亿元，同比增长 4.2%。其中，上海移动游戏市占率超一半，达 55.2%。

3、广电

中国广播电视网络有限公司在获得 5G 商用牌照之后，广电系正式进军移动通信领域。近年来，面对电信运营商 IPTV 电视业务、以及 OTT (Over-The-Top) 互联网电视盒子的冲击，我国有线电视行业景气度逐年下滑。更严峻的形式是，随着互联网在下沉市场的普及，未来有线电视的生存空间或许会逐级收缩。从去年财务数据来看，10 家广电系上市公司中，仅电广传媒、华数传媒实现了净利润增长，而有 5 家上市公司营收下降。无论是从业务角度还是财务数据角度，转型都已成为广电系上市公司未来发展的关键词。今年以来，超 13 省广电公司与华为签署 5G 合作协议。

4、海外行业公告

马丁斯科塞斯与 Netflix 合作的黑帮片《爱尔兰人》将于今年 11 月感恩节期间上映。这样一来，该片将有很大希望冲击奥斯卡。《爱尔兰人》由 Netflix 买下版权，投资追加后已经高达 1.65 亿美元，是 Netflix 投资最高的电影之一。考虑到去年 Netflix 为《罗马》大张旗鼓的“申奥”宣传，普遍预计今年《爱尔兰人》会得到类似甚至更好的待遇，且近期对 Netflix 公司会有一个较好的预期。

(二) 个股公告

【北京文化】公司发布关于非公开发行限售股份解除限售的提示性公告，此次解除限售股份数量约 9080.715 万股，占总股本的 12.6843%；此次解除限售股份上市流通日为 2019 年 7 月 5 日。

【新经典】公司于 2019 年 7 月 2 日接到本公司第一大股东、实际控制人陈明俊的通知，获悉陈明俊将其持有的公司部分股票办理了股票质押式回购交易业务。陈明俊将其持有的公司 905 万股有限售条件流通股质押给中信建投证券股份有限公司办理股票质押式回购交易业务。该业务的初始交易日为 2019 年 7 月 2 日，约定购回交易日为 2020 年 6 月 26 日，回购期限 360 天。本次质押后，陈明俊持有公司股份中处于质押状态的股份累计为 905 万股，占其个人直接持有公司股份总数的 12.6424%，占公司总股本的 6.6884%。

【华策影视】公司将于 2019 年 7 月 9 日向于 2019 年 7 月 8 日登记在册的全体股东每 10 股派 0.15 元人民币现金(含税)。

【华谊兄弟】公司拟以旗下全资子公司拥有的下属 4 家影院的放映设备及附属设备、设施与河北省金融租赁有限公司开展售后回租融资租赁业务，融资金额为人民币 4000 万元，租赁期限为 24 个月。

【万达电影】公司 7 月 3 日晚间公告称，2019 年度预计为万达影视提供总额度不超过人民币 10 亿元的担保。本次担保额度的使用期限自董事会审议通过之日起至 2019 年 12 月 31 日。此外，公司发行可转换公司债券获证监会受理。

【新媒股份】公司 7 月 2 日晚发布业绩预告，预计上半年净利润为 1.47 亿元-1.68 亿元，同比增长 40%-60%。报告期，随着用户规模的增长、ARPU 值的提升，公司主营 IPTV、互联网电视业务收入及利润贡献继续保持增长。



四、公司估值表

图表 9：估值表

股票代码	证券简称	股价 (元)	总股本 (亿股)	总市值 (亿元)	流通市值 (亿元)	EPS (元)			PE (倍)			每股净资产 (元)	2018-2021年净利润复合增长率 (百分比)	PB (倍)	PS (倍)	PEG (倍)			
						2018	2019F	2020F	2021F	2018	2019F						2020F	2021F	
内容																			
0251.SZ	光线传媒	7.12	29.3	209	195	0.47	0.28	0.33	0.38	15.1	25.3	21.4	18.9	3.23	0.71	(7.2)	2.2	10.1	0.3
0271.SZ	华谊兄弟	4.90	27.9	137	108	(0.39)	0.23	0.26	0.25	(12.6)	21.4	18.7	19.3	3.61	1.72	(186.6)	1.4	2.8	0.0
0133.SZ	华策影视	6.47	17.6	114	89	0.12	0.31	0.36	0.44	53.9	20.6	17.8	14.7	4.35	3.80	54.4	1.5	1.7	0.0
8022.SZ	北京文化	10.27	7.2	74	73	0.45	0.59	0.68	0.75	22.7	17.5	15.0	13.7	7.70	2.19	18.4	1.3	4.7	1.1
2343.SZ	慈文传媒	7.98	4.7	38	32	(2.30)	0.68	0.80	N.A.	(3.5)	11.8	10.0	N.M.	3.79	3.57	N.M.	2.1	2.2	N.
8922.SZ	欢瑞世纪	3.77	9.8	37	20	0.33	0.55	0.65	N.A.	25.8	17.2	14.8	16.7	3.51	1.61	N.M.	1.1	2.3	N.
内容平均																			
院线																			
2739.SZ	万达电影	18.88	20.8	392	333	0.74	0.79	0.91	0.99	25.7	23.8	20.7	19.1	7.06	7.65	10.3	2.7	2.5	2.0
9777.SH	中国电影	16.12	18.7	301	91	0.80	0.79	0.84	0.93	20.1	20.4	19.2	17.3	6.61	5.89	5.1	2.4	2.7	4.0
1033.SH	横店影视	15.89	6.3	101	12	0.71	0.54	0.61	0.69	22.4	29.2	26.2	23.1	3.94	4.77	(1.0)	4.0	3.3	(29)
1595.SH	上海电影	14.75	3.7	55	16	0.63	0.77	0.96	N.A.	23.4	19.0	15.4	N.M.	6.60	3.64	N.M.	2.2	4.1	N.
2905.SZ	金逸影视	17.43	2.7	47	12	0.59	0.66	0.88	0.98	28.5	26.4	19.7	17.7	8.17	8.80	18.6	2.1	2.0	1.1
院线平均																			
游戏																			
2622.SZ	世纪华通	11.05	59.6	658	286	0.43	0.55	0.61	0.66	25.7	20.2	18.2	16.8	3.60	1.98	15.2	3.1	5.6	1.0
2624.SZ	完美世界	25.60	13.1	337	303	1.30	1.64	1.89	2.11	19.7	15.7	13.5	12.1	8.25	6.99	17.5	3.1	3.7	0.0
2555.SZ	三七互娱	14.19	21.1	300	226	0.47	0.88	1.05	1.19	30.2	16.1	13.5	12.0	3.54	4.76	36.2	4.0	3.0	0.0
3737.SH	中文传媒	12.84	13.8	177	177	1.18	1.31	1.47	1.63	10.9	9.8	8.8	7.9	10.70	8.84	11.3	1.2	1.5	0.0
3444.SH	吉比特	223.60	0.7	161	93	10.06	11.64	13.21	15.23	22.2	19.2	16.9	14.7	46.82	26.72	44.8	4.8	8.4	1.1
2174.SZ	游族网络	19.60	8.9	174	126	1.15	1.36	1.66	1.91	17.0	14.4	11.8	10.3	6.46	5.10	18.5	3.0	3.8	0.0
0418.SZ	昆仑万维	13.23	11.5	152	82	0.88	1.19	1.43	1.70	15.0	11.1	9.3	7.8	6.82	3.98	24.6	1.9	3.3	0.0
0113.SZ	顺网科技	15.82	6.9	110	75	0.46	0.79	0.97	1.04	34.4	19.9	16.3	15.2	5.12	3.26	31.4	3.1	4.9	0.0
2425.SZ	凯撒文化	6.41	8.1	52	52	0.34	0.61	0.80	0.95	18.9	10.4	8.0	6.7	5.36	1.78	41.1	1.2	3.6	0.0
0031.SZ	宝通科技	12.30	4.0	49	40	0.69	0.90	1.13	1.37	17.8	13.7	10.9	9.0	6.61	6.79	25.6	1.9	1.8	0.0
0467.SZ	迅游科技	18.21	2.2	41	24	(3.49)	0.99	1.30	N.A.	(5.2)	18.4	14.1	N.M.	9.80	4.28	N.M.	1.9	4.3	N.
游戏平均																			
在线视频																			
0413.SZ	芒果超媒	38.23	10.5	400	79	0.92	1.13	1.44	1.67	41.6	33.8	26.6	22.8	7.49	10.97	22.1	5.1	3.5	1.0
在线视频平均																			
广告																			
2027.SZ	分众传媒	5.34	146.8	784	784	0.40	0.24	0.30	0.37	13.4	22.5	17.6	14.5	1.38	0.98	(2.7)	3.9	5.4	(8)
广告平均																			
互联网																			
0681.SZ	视觉中国	0.00	0.0	0	0	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3533.SH	掌阅科技	15.84	4.0	64	26	0.35	0.40	0.48	0.55	45.3	39.3	33.2	28.9	3.09	5.60	25.9	4.0	12.4	1.0
互联网平均																			
出版																			
1098.SH	中南传媒	12.71	18.0	228	228	0.69	0.75	0.80	0.91	18.4	17.0	15.9	14.0	7.94	5.71	9.5	1.6	2.2	1.0
3000.SH	人民网	18.79	11.1	208	208	0.19	0.30	0.41	0.55	98.9	63.4	46.2	34.1	2.76	2.18	42.6	6.8	8.6	1.0
8001.SH	皖新传媒	6.29	19.9	125	125	0.55	0.44	0.48	0.52	11.4	14.3	13.1	12.1	5.42	5.53	(2.0)	1.2	1.1	(7)
1900.SH	南方传媒	9.51	9.0	85	85	0.73	0.80	0.89	0.98	13.0	11.8	10.6	9.7	6.68	6.71	10.2	1.4	1.4	(7)
0757.SH	长江传媒	6.86	12.1	83	83	0.60	0.70	0.78	0.86	11.4	9.8	8.8	7.9	6.08	8.90	12.9	1.1	0.8	0.0
3096.SH	新经典	55.62	1.4	75	30	1.77	2.09	2.55	3.02	31.4	26.6	21.8	18.4	14.65	8.02	19.4	3.8	6.9	1.0
0088.SH	中视传媒	13.51	4.0	54	54	0.29	0.44	0.76	N.A.	46.9	30.7	17.7	N.M.	3.33	3.19	N.M.	4.1	4.2	N.
2229.SH	城市传媒	7.63	7.0	54	54	0.50	0.55	0.61	0.68	15.4	13.9	12.5	11.3	4.18	3.47	10.9	1.8	2.2	1.0
出版平均																			
广电																			
0637.SH	东方明珠	10.43	34.3	358	356	0.59	0.62	0.64	0.65	17.7	16.9	16.3	16.1	8.72	4.02	3.1	1.2	2.6	5.0
0037.SH	歌华有线	10.30	13.9	143	143	0.50	0.52	0.54	N.A.	20.6	19.8	19.2	N.M.	9.71	2.05	N.M.	1.1	5.0	N.
0770.SZ	新媒股份	81.31	1.3	104	26	2.13	2.27	2.98	3.70	38.2	35.9	27.3	22.0	11.54	6.56	20.2	7.0	12.4	1.0
3888.SH	新华网	20.48	5.2	106	36	0.55	0.65	0.74	0.82	28.4	26.0	22.6	21.0	5.86	3.58	14.3	3.5	5.7	2.0
广电平均																			
IP																			
2292.SZ	奥飞娱乐	6.40	13.6	87	52	(1.20)	0.16	0.20	N.A.	(5.3)	40.3	31.6	N.M.	2.54	2.44	N.M.	2.5	2.6	N.
IP平均																			

资料来源：Wind，联讯证券研究院

数据说明：1. 股价为7月5日收盘价

2. 总市值采用Wind总市值1的定义，指该证券于所有上市地区市值的总和

3. 流通市值指A股市值不含限售股

4. EPS 预估采用Wind一致预期，为中性

5. 每股净资产指2019年的每股净资产，采用Wind一致预期，为平均值

6. 平均值已剔除无意义的值



分析师简介

陈净娴，2016 年加入联讯证券，现任传媒互联网组长。证书编号：S0300516090001。

研究院销售团队

北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，本报告清晰准确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，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，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，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com