

## 传媒行业

# 板块重仓股比例进一步下滑；直播平台斗鱼登陆美股

### 核心观点：

**板块行情：**A股（7月15日~7月19日）本周，中信传媒板块上涨1.17%跑赢沪深300指数，板块个股涨跌如下：

**广发传媒周观点：**板块重仓股比例进一步下滑；直播平台斗鱼登陆美股我们对最新传媒板块的公募持仓情况进行了统计，19Q2传媒行业获公募重仓的上市公司数量52家（环比减少15家），合计持股12.45亿股（QoQ-13.31%），市值为172.87亿（QoQ-18.66%），超配比例从0.61%下降至-0.19%。各个板块中，互联网、广告营销维持超配，但均环比下滑，教育（重点为视源股份+佳发教育）略有上升。整体上公募基金的持仓变化与19Q2的公司中报预告情况基本一致，中报预计较好的如三七互娱、吉比特、芒果超媒等获得加仓，表现一般的如分众传媒、完美世界等遭减仓。

本周斗鱼正式登陆纳斯达克，发行价（11.5美元/ADS）对应约为37亿美元市值，融资8.9亿美元。19Q1公司MAU同增25.7%，付费用户同增66.7%至600万，收入同增123%至14.9亿元，并首次实现扭亏为盈（1820万元）。另外本周暑期档重点影片《银河补习班》（猫眼发行）上映、《哪吒》（光线发行）点映，后者点映猫眼评分9.7分、豆瓣8.7分，超出此前预期。

本周我们外发《营销服务商，中国移动互联网出海淘金热下的卖水人》报告，主要强调互联网出海有着千亿级别的广告市场规模。这一轮伴随着中国App广告主出海的潮流有望逐渐放量，出海的营销服务商能够提供三类价值：改善效率、聚合海外中长尾流量和第三方中立地位下的效果检测等。特别对于新兴市场，出海营销厂商有望建立起自己的强大的DMP数据库。可关注蓝色光标、智度股份、汇量科技等公司。

**投资组合：**中报预告期以注重业绩兑现为主，此时我们推荐三条思路选股：1) 中报业绩预告预期较好的标的，如部分游戏公司如三七互娱、吉比特、完美世界等，另外芒果超媒股东减持系一级市场行为，不影响公司基本面向好发展，持续推荐。2) 稳健的出版公司龙头如中南传媒、中国出版，大众图书出版中信出版上市，有望带动新经典的估值提升。3) 平台类资产增长稳健，长周期中持续关注猫眼娱乐（中报预告票补减少，19H1转亏为盈）、美团点评、网易、芒果超媒、爱奇艺等公司。

**风险提示：**业务发展不及预期，监管政策超预期的风险。

### 行业评级

买入

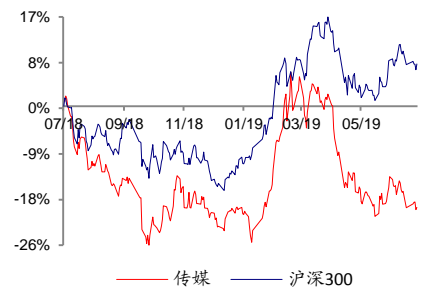
前次评级

买入

报告日期

2019-07-21

### 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：

传媒行业：中报预告显示行业 2019-07-14

仍处于低谷期，个股龙头逻辑重于行业选择

传媒行业：腾讯或要求精品游戏重新划定分成比例；关注 2019-07-07

中报预告季高增长标的

传媒行业：广视点 | 互联网逐渐成熟，但创业者永远年轻 2019-06-30

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	最近	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
			收盘价	报告日期			2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
光线传媒	300251.SZ	人民币	7.78	2019/4/25	增持	8.71	0.25	0.32	31.52	24.31	39.9	29.1	7.70	8.90
横店影视	603103.SH	人民币	14.69	2019/3/11	增持	27.38	0.52	0.57	28.52	25.81	15.4	13.6	13.00	12.50
芒果超媒	300413.SZ	人民币	38.88	2019/7/14	买入	45.5	1.17	1.46	33.14	26.62	6.12	4.46	15.10	14.70
视觉中国	000681.SZ	人民币	19.08	2019/1/16	买入	30.8	0.72	0.96	26.42	19.88	31.6	23.3	15.00	16.20
平治信息	300571.SZ	人民币	39.98	2018/10/29	买入	-	2.29	3.04	17.43	13.17	9.6	6.6	36.50	33.60
万达电影	002739.SZ	人民币	16.91	2019/4/30	买入	27.72	0.74	0.84	22.85	20.13	13.6	12.0	9.50	9.70
新媒股份	300770.SZ	人民币	75.09	2019/5/7	买入	78.05	2.23	2.94	33.61	25.58	28.2	20.7	27.84	26.78
蓝色光标	300058.SZ	人民币	5.11	2019/4/30	买入	5.75	0.23	0.32	22.22	15.97	13.1	8.9	7.20	9.00
完美世界	002624.SZ	人民币	23.69	2019/4/30	买入	33.2	1.66	1.91	14.28	12.41	10.09	7.72	21.93	19.08
吉比特	603444.SH	人民币	208.00	2019/4/25	买入	231.8	11.59	13.08	17.95	15.90	11.4	9.5	24.60	23.70
三七互娱	002555.SZ	人民币	13.11	2019/4/27	买入	14	0.87	5.38	15.05	2.44	11.5	8.6	24.21	22.86
美吉姆	002621.SZ	人民币	12.94	2019/4/17	增持	24.4	0.28	0.38	46.62	33.98	25.8	20.3	11.90	14.90
视源股份	002841.SZ	人民币	73.58	2019/6/15	买入	81.6	2.68	3.63	27.47	20.28	20.00	14.09	27.04	26.80
分众传媒	002027.SZ	人民币	4.92	2019/4/25	买入	7.26	0.29	0.36	17.17	13.72	13.5	9.4	22.70	21.20
新经典	603096.SH	人民币	57.21	2019/4/21	买入	71.5	2.17	2.67	26.42	21.44	20.4	15.7	16.20	15.20
中南传媒	601098.SH	人民币	11.98	2019/4/23	增持	13.88	0.75	0.83	16.04	14.46	3.9	2.5	9.10	9.10
中信出版	300788.SZ	人民币	39.42	2019/6/27	-	24.2-30.3	1.21	1.46	32.54	26.94	21.9	16.8	13.44	14.37
中国科传	601858.SH	人民币	12.16	2019/7/2	买入	14.92	0.61	0.68	19.88	17.77	11.3	8.6	12.35	12.44
猫眼娱乐	01896.HK	港元	13.58	2019/5/6	买入	19.24	0.60	0.86	22.63	15.79	9.4	7.1	10.56	13.14
美团点评	03690.HK	港元	67.25	2019/5/25	买入	66.5	-0.77	-0.08	-	-	-	106.2	-5.30	-0.60
爱奇艺	IQ.O	美元	18.70	2019/5/18	买入	25.32	-11.88	-7.06	-	-	-	-	-90	-115
网易	NTES.O	美元	243.78	2019/5/17	买入	310	58.90	67.74	28.41	24.70	18.1	15.2	12.01	11.30
趣头条	QTT.O	美元	4.64	2019/5/31	买入	7.45	-6.68	-3.20	-	-	-	-	-176	-51

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

## 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
2.4 游戏动态 .....	9
2.5 IPTV/OTT APP 覆盖率排名 .....	10
三、每周 VC/PE 数据总结 .....	10
四、公司公告一周回顾 .....	10
五、行业新闻一周回顾 .....	14

## 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 7 月 20 日统计最近 5 日电视剧网络播放量 (亿次) TOP10 .....	8
图 4: 2019 年 7 月 20 日统计最近 5 日综艺节目网络播放量 (亿次) TOP10 .....	9
图 5: 2019 年 7 月 20 日统计本周云盒 APP 排名 TOP10 .....	10
表 1: 下周上映影片 (统计时间: 2019 年 7 月 20 日) .....	8
表 2: App Store 游戏畅销榜 (Iphone 设备) .....	9
表 3: 本周 (2019 年 7 月 15 日~7 月 19 日) VC/PE 投资信息 .....	10
表 4: 传媒板块周涨跌幅 TOP10 (2019 年 7 月 15 日~7 月 19 日) .....	17

## 一、影视娱乐领域一周动态

### 【投资观点】

板块行情：A股（7月15日~7月19日）本周，中信传媒板块上涨1.17%跑赢沪深300指数，板块个股涨跌如下：

**广发传媒周观点：板块重仓股比例进一步下滑；直播平台斗鱼登陆美股**

我们对最新传媒板块的公募持仓情况进行了统计，19Q2传媒行业获公募重仓的上市公司数量52家（环比减少15家），合计持股12.45亿股（QoQ-13.31%），市值为172.87亿（QoQ-18.66%），超配比例从0.61%下降至-0.19%。各个板块中，互联网、广告营销维持超配，但均环比下滑，教育（重点为视源股份+佳发教育）略有上升。整体上公募基金的持仓变化与19Q2的公司中报预告情况基本一致，中报预计较好的如三七互娱、吉比特、芒果超媒等获得加仓，表现一般的如分众传媒、完美世界等遭减仓。

本周斗鱼正式登陆纳斯达克，发行价（11.5美元/ADS）对应约为37亿美元市值，融资8.9亿美元。19Q1公司MAU同增25.7%，付费用户同增66.7%至600万，收入同增123%至14.9亿元，并首次实现扭亏为盈（1820万元）。另外本周暑期档重点影片《银河补习班》（猫眼发行）上映，《哪吒》（光线发行）点映，后者点映猫眼评分9.7分、豆瓣8.7分，超出此前预期。

本周我们外发《营销服务商，中国移动互联网出海淘金热下的卖水人》报告，主要强调互联网出海有着千亿级别的广告市场规模。这一轮伴随着中国App广告主出海的潮流有望逐渐放量，出海的营销服务商能够提供三类价值：改善效率、聚合海外中长尾流量和第三方中立地位下的效果检测等。特别对于新兴市场，出海营销厂商有望建立起自己的强大的DMP数据库。可关注蓝色光标、智度股份、汇量科技等公司。

投资组合：中报预告期以注重业绩兑现为主，此时我们推荐三条思路选股：1）中报业绩预告预期较好的标的，如部分游戏公司如三七互娱、吉比特、完美世界等，另外芒果超媒股东减持系一级市场行为，不影响公司基本面向好发展，持续推荐。2）稳健的出版公司龙头如中南传媒、中国出版，大众图书出版中信出版上市，有望带动新经典的估值提升。3）平台类资产增长稳健，长周期中持续关注猫眼娱乐（中报预告票补减少，19H1转亏为盈）、美团点评、网易、芒果超媒、爱奇艺等公司。

**传媒行业重点个股情况如下：**

**中国科传：**国内领先的综合性科技出版集团，依托中科院的科研资源在科学、技术、医学、社科等学科的专业图书/期刊市场取得高认可度和高市占率。公司通过储蓄科研人才资源构筑专业出版禀赋的护城河，龙头地位稳固；计划转型数据库、数字教育、医疗数据等领域的知识服务业务。我们预计2019-2021年，公司的归母净利润为4.84/5.41/6.00亿元，对应的EPS为0.61/0.68/0.76元/股。

**中信出版：**大众图书市场的龙头公司，在图书零售市场的码洋占有率位居全国第二。公司具备把握需求变化和开发新书品类的能力，尤其是针对财经和海外领域的内



容获取能力强。公司通过工业化流程运作闭环产业链，募投资金将主要用于深化版权储备和运营。我们预计2019-2021年，公司的EPS为1.21/1.46/1.74元/股。

**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年实现归母净利润分别为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:** 公司发布业绩预告, 19H1归母净利润预计同增27.5%-44.9%至7.3亿-8.3亿元; 考虑到公司去年进行了同一控股股东下的合并, 还原后公司19Q2归母净利润预计同增32.5%-74.9%至3.12-4.12亿元, 超出市场预期。暑期和下半年内容阵营值得期待, 公司会员和广告业务或将全年高增长。根据此前芒果招商推介会, 19H2芒果TV将延续《明星大侦探》、《妻子的浪漫旅行》、《勇敢的世界》、《野生厨房》等现有头部综艺IP开发。同时《婚前21天》、《一路成年》、《新生日记》、《音乐奇遇记》等多部新自制综艺预期将逐步上线, 另外独播剧集也包括《网球少年》、《陪你到世界之巅》等。公司已经打造了垂直一体化的生态体系, 强大的自制能力保证了对于细分领域用户的覆盖, 在视频网站当中盈利能力突出。我们预计公司2019-2021年将实现归母净利润12.29亿元、15.30亿元和17.21亿元, 维持45.5元/股合理价值的判断。

**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) 光一科技:2019年H1预计亏损482.52万元~682.52万元, 同比下降126.59%~137.61%。
- 2) 每日互动:2019年H1预计归母净利润8994.41万元-9993.78万元, 同比下降20%~28%。
- 3) 开源股份:2019年H1预计归母净利润3194万元-4194万元, 同比下降35.83%-51.13%。
- 4) 长城动漫: 2019年H1预计亏损2500万元-3500万元。
- 5) 中原传媒: 2019年营业总收入约41.53亿元, 同比增加1.34%。归属于上市公司股东的净利润约3.65亿元, 同比增加6.15%。基本每股收益0.36元, 同比增加5.88%。

### 【行业要闻】

- 1) 第四批进口游戏版号下发, 腾讯网易在列
- 2) 快手上调商业化营收目标: 原百亿基础上增加50%
- 3) 6月电视剧备案58部创月度新低, 平均集数大幅缩减
- 4) 百度智能云与央视网共建人工智能媒体研发中心
- 5) 英国两大广播公司联手推流媒体服务挑战Netflix

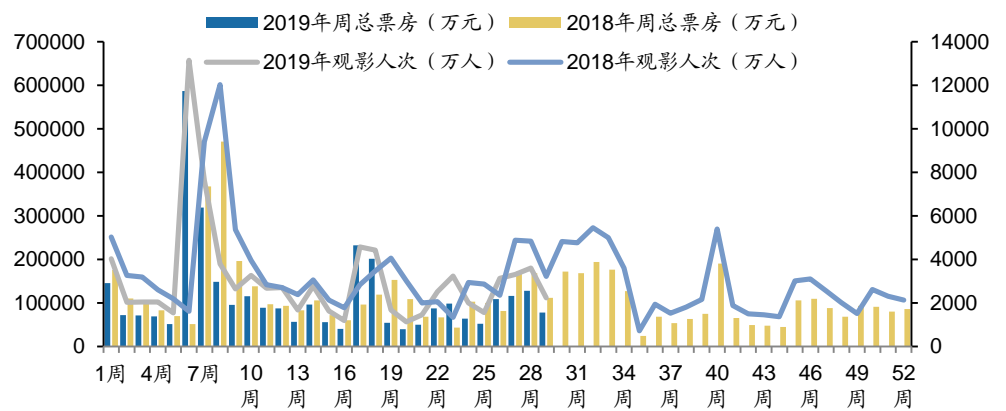
## 二、传媒互联网行业一周数据

### 2.1 电影市场

**1) 周总票房:** 根据艺恩数据APP显示, 2019年7月15日到7月20日六日票房累计7.83亿元, 环比下降38.87%, 同比下降30.09%。截至2019年7月20日, 全年累计实现票房341.8亿元, 同比下降7%。

**票房明细:** 《银河补习班》2019年7月15日到7月20日六日票房2.37亿元, 位列第一名; 《狮子王》票房2.2亿元, 位列第二名; 《扫毒2: 天地对决》实现票房1.77亿元, 位列第三名; 《蜘蛛侠: 英雄远征》票房0.48亿元, 位列第四名; 《哪吒之魔童降世》票房0.21亿元, 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

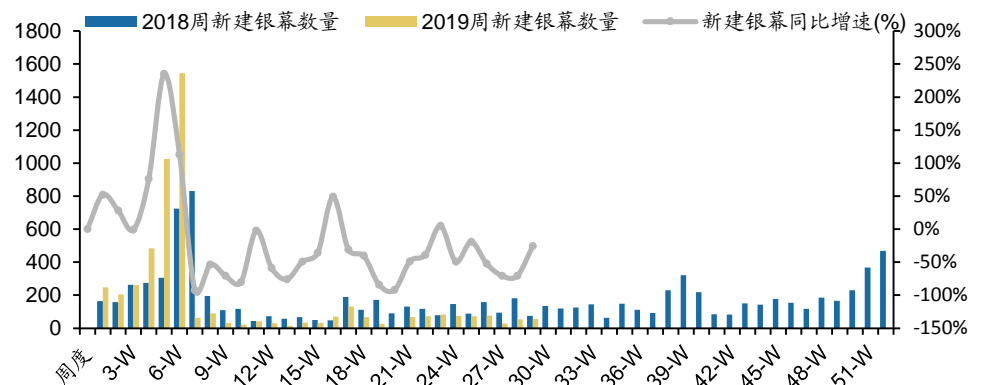


资料来源: 艺恩 APP, 广发证券发展研究中心

注意统计时间: 2019年7月20日 15:00

**2) 新建银幕:** 根据艺恩网数据显示, 2019年7月17日~7月23日, 全国新建银幕数量55块, 同比下降25.68%。2019年1月至今, 全国累计新建银幕5007块, 同比下降2.09%。

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7月20日 15:00

**3) 即将上映:** 根据猫眼APP统计, 下周将上映9部电影。7月23日即将上映张璞导演的《灰猴》; 7月25日即将上映何元武导演的《我的心里住着一只猫》、罗永昌导演的《小Q》、罗德里戈·格兰德导演的《隧道尽头》; 7月26日即将上映迈克尔·诺尔导演的《巴比龙》、欧阳黔森等导演的《极度危机》、饺子导演的《哪吒之魔童降世》、花明导演的《回到过去拥抱你》、林育贤导演的《跳舞吧! 大象》。

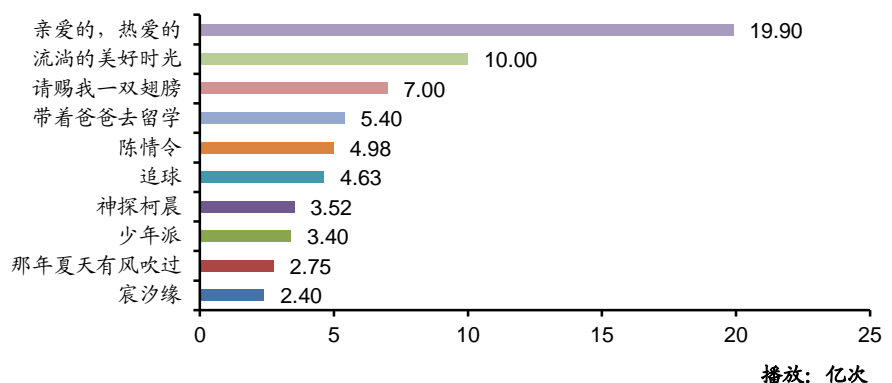
表 1: 下周上映影片 (统计时间: 2019 年 7 月 20 日)

上映时间	电影	类型	导演	主演	制作	发行
2019 年 7 月 23 日	灰猴	喜剧/剧情	张璞	王大治/高峰/王靖云	北京星普文化传媒	华影天下
	我的心里住着一只猫	爱情/剧情	何元武	马伟帆/肖雯佳/马原	-	-
	小 Q	剧情	罗永昌	任达华/梁咏琪/罗仲谦	-	江苏安石英纳/霍尔果 斯安石英纳/星皓影业
2019 年 7 月 25 日				莱昂纳多·斯巴拉格利		
	隧道尽头	剧情	罗德里戈·格兰德	亚/克拉拉·拉戈/Uma Salduende	-	中国电影
	巴比龙	剧情	迈克尔·诺尔	查理·汉纳姆/拉米·马 雷克/汤米·弗拉纳根	-	中国电影
	极度危机	剧情/战争	欧阳黔森/赵浚凯/ 盛树华	李修蒙/张宛庭/鲍鲲	-	-
2019 年 7 月 26 日					霍尔果斯可可豆 动画	光线影业
	哪吒之魔童降世	喜剧/动画	饺子	吕艳婷/囡森瑟夫/瀚墨		
	回到过去拥抱你	青春/奇幻	花明	侯明昊/彭昱畅/盖玥希	北京时代	耀影电影
	跳舞吧! 大象	喜剧/剧情	林育贤	艾伦/金春花/彭杨	北京京西文化/友 谊万岁影业	北京京西文化

资料来源: 猫眼专业版 APP, 广发证券发展研究中心

## 2.2 电视剧市场

图 3: 2019 年 7 月 20 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7月20日15:00, 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。

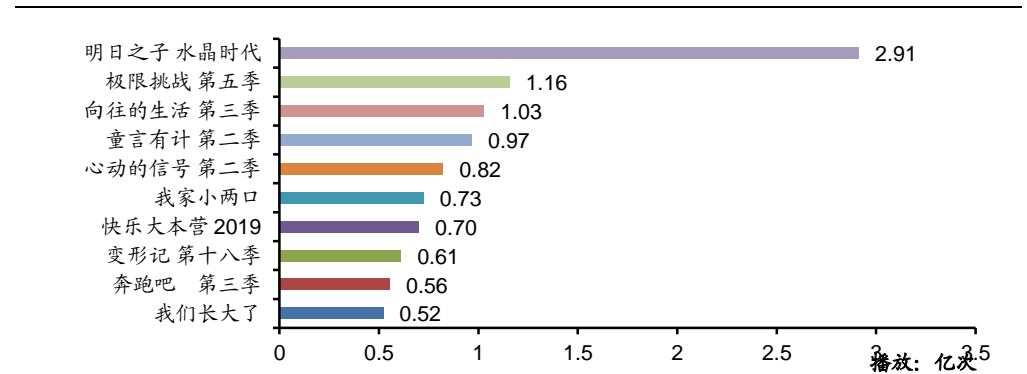


**网络播放量:** 根据猫眼APP7月20日统计,最近5日电视剧网络播放量前十中,由华策克顿旗下剧酷传播出品的《亲爱的,热爱的》累计播放量19.9亿次,排名第1;由上海辛迪加影视有限公司出品的《流淌的美好时光》累计播放量10.0亿次,排名第2;由北京东方飞云国际影视股份有限公司、北京长江文化股份有限公司出品的《请赐我一双翅膀》累计播放量7.0亿次,排名第3。

### 2.3 综艺市场

**综艺网播量:** 根据猫眼APP上7月20日统计,最近5日综艺网络播放量前十中,由腾讯视频、哇唧唧哇出品的《明日之子 水晶时代》累计播放量2.91亿次,排名第1;由东方卫视出品的《极限挑战 第五季》累计播放量1.16亿次,排名第2;由湖南卫视出品的《向往的生活 第三季》累计播放量1.03亿次,排名第3;由芒果TV出品的《童言有计 第二季》累计播放量0.97亿次,排名第4;由腾讯视频出品的《心动的信号 第二季》累计播放量0.82亿次,排名第5。

图4: 2019年7月20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7月20日15:00,2018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。

### 2.4 游戏动态

**手游排行:** 根据App Growing统计,截至2019年7月20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《龙族幻想》排名第3;由米哈游发行的《崩坏3》排名第4;由腾讯游戏发行的《跑跑卡丁车官方竞速版》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	和平精英	腾讯游戏	和平精英	腾讯游戏
2	王者荣耀	腾讯游戏	王者荣耀	腾讯游戏
3	梦幻西游	网易游戏	龙族幻想	腾讯游戏
4	明日方舟	鹰角网络	崩坏3	米哈游
5	完美世界	腾讯游戏	跑跑卡丁车官方竞速版	腾讯游戏
6	权力的游戏 凛冬将至	游族网络	梦幻西游	网易游戏
7	火影忍者	网易游戏	Fate/Grand Order	Bilibili 游戏

8	QQ 飞车	腾讯游戏	石器时代 M	腾讯游戏
9	石器时代 M	腾讯游戏	完美世界	腾讯游戏
10	率土之滨	网易游戏	权力的游戏 凛冬将至	游族网络

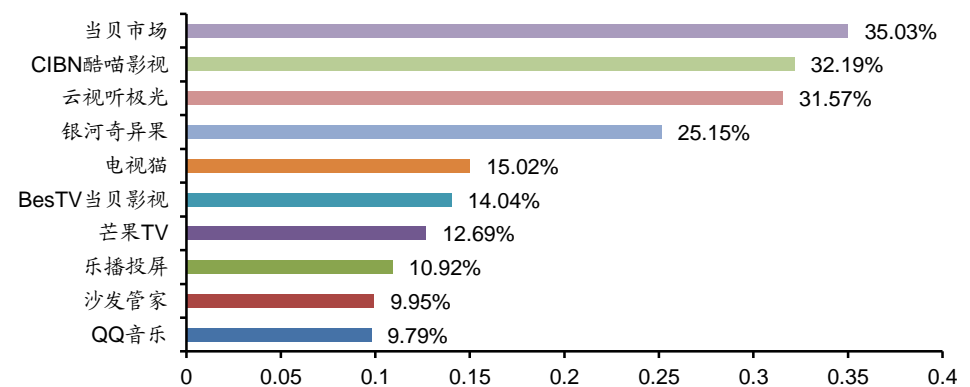
资料来源: App Growing, 广发证券发展研究中心

注: 统计时间 2019 年 7 月 20 日 15:00

## 2.5 IPTV/OTT APP 覆盖率排名

根据当贝大数据统计电视APP的下载量, 截至2019年7月21日, 当贝市场排名第1, 覆盖率35.03%, CIBN酷喵影视排名第2, 覆盖率32.19%, 云视听极光排名第3, 覆盖率31.57%, 银河奇异果排名第4, 覆盖率25.15%, 电视猫排名第5, 覆盖率15.02%。

图5: 2019年7月20日统计本周云盒APP排名TOP10



资料来源: 当贝大数据, 广发证券发展研究中心

## 三、每周 VC/PE 数据总结

表 3: 本周 (2019 年 7 月 15 日~7 月 19 日) VC/PE 投资信息

行业分类	企业分类	成立时间	子行业	轮次	融资额	投资方
	爽提	2017 年 12 月	美食餐饮	Pre-A 轮	数百万人民币	深圳中小担集团
	你的猫有多萌	2018 年 2 月	宠物服务	A 轮	500 万美元	LB 投资(LB Investment) (领投)、众海投资、光速中国
	黄小递	2017 年 4 月	美食餐饮	A 轮	1 亿人民币	锐盛投资 Ares Management
	阳光小玛特	2015 年 5 月	美食餐饮	天使轮	数百万人民币	未透露
	福贝宠食	2005 年 4 月	宠物服务	B 轮	3 亿人民币	凯珩资本、深创投、金鼎资本
本地生活	Grofers	2013 年 12 月	美食餐饮	战略投资	1000 万美元	Abu Dhabi's Capital Investments
	MINISO 名创优品	2013 年 4 月	百货零售	战略投资	未透露	Grupo Sanborns
	Stanza Living	2017 年 1 月	校园服务	C 轮	25 万卢比	Sequoia Capital (红杉海外)、Matrix Partners 经纬海外、Accel Partners
	全裕泰	2000 年 1 月	其他生活服务	战略投资	3.2 亿港元	昊天发展
	鼎加弘思	2015 年 11 月	美食餐饮	B 轮	未透露	未透露

广告营销	点钻猫	2018年1月	移动及网络广告	天使轮	1000万人民币	鸿瑞达投资(领投)
	悦普	2009年7月	整合营销传播	战略投资	2500万美元	兰馨亚洲(领投)、基石资本、云岫资本(财务顾问)
体育运动	CR Fitness	2000年1月	大众健身	战略投资	未透露	North Castle
	吾同体育	2016年11月	综合体育	战略投资	未透露	疯头会
	100 Thieves	2016年1月	电子竞技	B轮	3500万美元	Artist Capital Management、AGLAÉ VENTURE
游戏	Behavior Interactive	1992年1月	游戏开发商	战略投资	未透露	网易游戏
	Horizon Blockchain Games	2017年1月	游戏开发商	种子轮	375万美元	Initialized Capital(领投)、Polychain Capital(领投)、Digital Currency Group(领投)
文娱传媒	爱美丽习社	2018年5月	媒体及阅读	A轮	1000万人民币	架桥资本、智宸投资、恒信华业
	Blocklike	2018年7月	媒体及阅读	种子轮	数百万人民币	木屋资本
	D社	2018年6月	其他文娱服务	战略投资	未透露	科银资本 Collinstar Capital
	米林财经	2017年5月	媒体及阅读	战略投资	数百万人民币	恒舜资本
教育	作业盒子	2014年7月	K12	D轮	1.5亿美元	阿里巴巴(领投)、BAI贝塔斯曼亚洲投资基金
	Riid	2014年5月	教育信息化	C轮	1800万美元	IMM Investment(领投)、Premier Partners(领投)、D Ventures Private Investment Fund(领投)
	云知光	2014年6月	职业培训	Pre-A轮	3000万人民币	时代伯乐(领投)
社交网络	探宴	2018年9月	商务社交	天使轮	1000万人民币	中民资(北京)管理咨询有限公司

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(7月15日~7月19日)共有26项VC/PE投资信息。以投资产业分类, 主要有本地生活类10项, 教育类3项, 社交网络类各1项, 广告营销类2项, 体育运动类3项, 游戏类3项, 文娱传媒类4项; 以投资轮次分类, Pre-A轮2项, A轮3项, B轮3项, C轮2项, D轮1项, 战略投资10项, 天使轮3项, 种子轮2项。

## 四、公司公告一周回顾

### 【业绩预告】

1. 【光一科技】公司2019年H1预计归母净利润-682.52万元~-482.52万元, 同比下降126.59%~137.61%。业绩变动的主要原因是: 上年同期净利润含处置非流动性资产收益3,216万元。

2. 【每日互动】公司2019年H1预计归母净利润8994.41万元-9993.78万元, 同比下降20%~28%。业绩变动的主要原因是: 公共服务与风控服务等业务取得大幅增长, 预计分别实现营业收入4千万元左右与3千万元左右, 均较上年同期增长150%以上。由于宏观经济下行压力影响, 大型互联网公司用户增长服务方面投入的预算大幅缩减, 公司相应业务也未能幸免行业下行压力, 预计该业务

收入较上年同期有所下降。受新业务快速增长的鼓舞，也为更好地应对行业周期波动，强化未来多元竞争力，在经营过程中，公司对业务结构进行了适当调整，在更多的垂直变现领域强化了技术研发和产品创新，相应地加大了人员投入，营业成本相应增加。

3.【开源股份】公司 2019 年 H1 预计归母净利润 3194 万元-4194 万元，同比下降 35.83% - 51.13%。业绩变动的主要原因为报告期内公司制造业资产及业务剥离，公司原制造业务形成的应收账款委托第三方催收，报告期内根据回款进度预提收账费用 2400 万元；教育培训业务整体向上趋好，报告期内教育业务营业收入稳步增长，但成本费用上升，净利润有所下降；本报告期非经常性损益对净利润的影响金额约为-1,264 万元，主要包括委托收款预提收账费用 2,400 万元，股东业绩承诺补偿 1,557 万元等。

4.【长城动漫】公司 2019 年 H1 预计亏损 2500 万元-3500 万元。业绩变动的主要原因是游戏板块子公司随着版号的分批下发，游戏市场逐步回暖，上线游戏增加，整体收入、利润较上年同期大幅度增长；玩具板块子公司由于融资环境导致资金紧张，新产品开发受限导致营销业绩下降；实景娱乐板块子公司处于经营转型试验阶段，整体效益尚未显现，预计下半年将有好转；由于债务逾期，公司整体财务费用支出金额较大。

5.【中原传媒】公司发布 2019H1 业绩快报，2019 年营业总收入约 41.53 亿元，同比增加 1.34%。归属于上市公司股东的净利润约 3.65 亿元，同比增加 6.15%。基本每股收益 0.36 元，同比增加 5.88%。报告期公司经营稳定。归属于上市公司股东的净利润 3.65 亿元，基本每股收益增长主要由于报告期净利润增加所致。

### 【公司要闻】

1.【\*ST 东网】公司董事会审议通过了《关于出售永旭良辰部分股权的议案》，同日签署股权转让协议，鉴于铭星合悦无实际支付能力并主动提议与公司解除股权转让协议及承担违约赔偿义务。公司在与铭星合悦深入沟通后，经董事会慎重研究，同意终止本次股权交易，并同意与铭星合悦签署关于解除股权转让协议，并由铭星合悦根据双方协商结果对公司履行赔偿义务。公司仍将持有北京永旭良辰文化发展有限公司 22.22% 股权。

2.【联创股份】公司收到公司控股股东、实际控制人李洪国先生将其所持有的公司部分股票进行补充质押的通知，持有公司股份数量 2.32 亿股，占本公司总股本的 19.63%。其所持有上市公司股份累计被质押的数量为 2.32 亿股，占本公司总股本的 19.60%。

3.【天神娱乐】公司于近日接到公司持股 5% 以上股东石波涛先生的通知，获悉其将所持有公司的部分股份解除质押，石波涛先生持有公司股份 6366.21 万股，占公司总股本的 6.83%，其所持有公司股份累计被质押 4227.20 万股，占公司总股本的 4.53%，占其所持公司股份的 66.40%；石波涛先生所持有公司股份累计被冻结 250 万股，占公司总股本 0.27%，占其所持公司股份的 3.93%。

4. 【凯文教育】公司发布关于非公开发行股票限售股份上市流通的提示性公告，解除限售的股份数量为 1.88 亿股，占上市公司股份总数的 37.62%，于解禁日实际可上市流通限售股份数量为 1.88 亿股，占公司总股本的 37.62%。可上市流通日为 2019 年 7 月 22 日（周一）。
5. 【鹿港文化】公司发布关于股东解除股份转让协议的公告，经转让方协商，一致决定终止股份转让交易事项并解除与丽景融合签署的《股份转让协议》及《投票权委托协议》。
6. 【聚力文化】公司董事会于 2019 年 7 月 15 日接到独立董事熊晓萍女士的书面辞职报告。熊晓萍女士因个人工作安排的原因，申请辞去公司第五届董事会独立董事职务，同时辞去董事会审计委员会主任委员、薪酬与考核委员会主任委员、提名委员会委员职务。
7. 【蓝色光标】公司发布关于回购股份方案的公告。本次回购股份金额不低于人民币 1.5 亿元（含本数）且不超过人民币 3 亿元（含本数），在回购股份价格不超过 6.61 元/股的前提下，按回购金额上限测算，预计回购股份数量约为 4538.58 万股，约占公司当前总股本的 1.85%，按回购金额下限测算，预计回购股份数量约为 2269.29 万股，约占公司当前总股本的 0.93%。
8. 【骅威文化】公司发布关于变更证券简称的公告。变更后的证券简称为鼎龙文化，变更后的英文简称为 Dinglong Culture。公司证券代码不变。
9. 【智度股份】公司董事会审议通过了《关于向非银行金融机构申请授信暨关联交易的议案》，拟向东阳市钜银民间资本管理股份有限公司申请本金总额不超过 1 亿元的授信，期限 1 年，授信品种为流动资金贷款。
10. 【唐德影视】公司董事会审议通过了《智度科技股份有限公司关于收购广州市智度商业保理有限公司股权暨关联交易的议案》。
11. 【中国电影】公司发布 2018 年年度权益分派实施公告。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 18.67 亿股为基数，每股派发现金红利 0.281 元（含税），共计派发现金红利 5.25 亿元（含税）。
12. 【江苏有线】公司发布第四届董事会决议公告。截至 2019 年 6 月 19 日止，公司本次非公开发行人民币普通股 7025 万股，发行价格为 4.27 元/股，实际募集资金总额为人民币 3 亿元，扣除承销费用后募集资金净额为人民币 2.95 亿元，为规范募集资金的使用，公司拟开设募集资金专项账户。
13. 【星辉娱乐】公司发布董事会决议公告。公司控股孙公司 REIAL CLUB DEPORTIU ESPANYOL DE BARCELONA, S.A.D. 将球员 Mario Hermoso Canseco（即马里奥·埃尔莫索·坎塞科）转会至 Atlético Madrid（即马德里竞技



足球俱乐部) 将直接贡献公司净利润约 935.63 万欧元, 将对公司的财务状况和经营成果产生正面影响。

14. 【浙数文化】公司通过董事会审议发布拟投资杭州云栖创投的公告。拟作为有限合伙人出资 5000 万元人民币投资认购杭州云栖创投 5.7471% 股权。

15. 【新华文轩】公司通过董事会审议发布关于全资子公司认购私募基金份额的公告。文轩投资拟出资 2 亿元人民币认购宁波梅山保税港区文轩鼎盛基金的份额, 占总认缴出资额的比例为 66.4452%。本次投资公司承担的投资风险敞口为不超过 2 亿元人民币。

16. 【万达电影】公司发布关于完成工商变更登记的公告。董事会经审议增加了经营范围, 变更后的经营范围是电影摄制; 电视剧制作; 广播电视节目制作; 影片发行和放映; 代理记账; 会计咨询; 电影院投资; 出租商业设施; 广告发布; 票务代理; 图文设计、制作; 税务咨询; 企业管理咨询; 经济信息咨询; 计算机技术服务与技术咨询; 计算机系统集成; 网络设备安装与维护; 组织文化艺术交流活动(不含演出); 企业策划; 影视策划; 销售服装、鞋帽、日用品、化妆品、卫生间用具、家具、建筑材料、文具用品、体育用品、首饰、工艺品、玩具、五金交电、电子产品、家用电器、金属制品、通讯设备、计算机、软件及辅助设备。

17. 【省广集团】公司发布 2019 年度第二期超短期融资券发行情况公告, 起息日是 2019 年 7 月 18 日, 兑付日为 2019 年 10 月 16 日, 计划发行总额为 2.5 亿元, 发行利率为 3.40%, 主承销商为招商银行。

## 五、行业新闻一周回顾

### 【影视娱乐动漫】

#### 1. 快手游戏直播推出“百万游戏创作者扶持计划”“媒体号UP计划”

快手站内游戏直播移动端日活跃用户破3500万, 游戏视频用户日活达5600万。2019年上半年, 快手站内游戏相关内容的发布数达到5亿+, 点赞数100亿+, 作品评论数15亿+, 内容分享数1.2亿+。快手推出“百万游戏创作者扶持计划”, 强化对中腰部和尾部游戏创作者的专业化管理和扶持。同时推出“媒体号UP计划”, 将帮助至少1000个媒体号实现私域流量变现, 100个百万粉丝级优质媒体号年收入超过百万元; 在100个城市推动100个媒体号开展直播、电商或知识付费等业务。(来源: 钛媒体)

2. 快手今日首次对外公开商业化营收目标。快手商业已全面加速进入“战斗”模式, 将专注于品牌去中心化、私域流量价值和社交资产沉淀。快手商业副总裁严强表示, 为了冲刺3亿DAU的目标, 2019年快手商业的营收目标将在原先的百亿基础上增加50%。(来源: 36氪)

3. 快手App正在小范围内测长视频功能, 时长限制在57秒以上, 10分钟以内。在

此之前，普通用户最长只能录制11~57秒的短视频。快手同类竞品抖音也在此方向上尝试，推出10分钟以上的视频发布功能。（来源：钛媒体）

4. 国家广电总局近日公布今年6月全国电视剧备案公示，全国电视剧拍摄制作备案公示的剧目共58部，2002集。这是今年电视剧月备案数量首次降到60部以下，创备案数新低。总体来看，国产剧备案集数的下降率普遍大于部数的下降率，单部电视剧的平均集数正在缩减。（来源：广电总局）

5. 7月15日，黄浦区在大光明电影院举行“上海首批24小时影院启动仪式”。副市长许昆林宣布大光明电影院、国泰电影院为上海首批“24小时影院”，为两家影院授牌。此次推出的“24小时影院”，聚焦在让这座城市的“夜间文化”越夜越美丽之上。（来源：艺恩网）

6. Netflix表示将在印度推出一项只针对移动设备的低价视频会员，每月资费仅为250卢比（合3.63美元）。Netflix意在进一步扩大在网络视频用户平均收入较低的市场业务。（来源：腾讯科技）

7. 数字音乐版权商业分发平台VFine Music近日与小米达成音乐版权合作，为小米旗下手机操作系统MIUI的主题商店定制正版铃声库。VFine Music成立于2015年，是国内音乐版权商业发行平台，拥有音乐授权、监测、确权等版权管理业务，于2018年并购豆瓣音乐业务，包括豆瓣FM、豆瓣音乐人等。（来源：36氪）

8. 据外媒报道，英国广播公司ITV（独立电视台）今日宣布，该公司与BBC合力打造的流媒体服务BritBox将于今年年底推出，每月费用仅为5.99英镑（约合7.50美元）。作为英国最大的两家广播公司合作推出的产品，BritBox毫无疑问将与Netflix等在线流媒体服务展开竞争。该消息发布后，ITV股价一度上涨2%。（来源：腾讯科技）

### 【互联网&游戏】

1. 国家新闻出版广电总局官方显示，今年第四批进口游戏版号已经下发，网易的《实况：王者集结》《轩辕剑龙舞云山》、腾讯《火箭联盟》《王牌战士》获批。此前，已有三批共75款进口游戏获得版号。（来源：国家新闻出版广电总局）

2. 7月15日，网易考拉与母婴用品公司贝亲（pigeon）签订战略合作协议。今后，双方将在供应链端展开合作，共同加码母婴用品市场。2019年上半年，网易考拉加速布局全球母婴供应链，先后与雅培、雀巢中国、合生元等品牌达成战略合作或战略合作升级。（来源：钛媒体）

3. 网易考拉正式上线网易考拉工厂店与《阴阳师》联合开发的美妆个护系列。网易考拉方表示，背靠网易考拉工厂店的工厂资源进军泛娱乐衍生品是网易考拉今年重要布局之一，接下来将展开系列IP衍生品开发活动。（来源：36氪）

4. 谷歌电商项目Google Shopping目前已通过服务商尚仓科技在中国开启了招

商工作。Google Shopping是谷歌今年新启动的一个电商平台，在今年2月宣布对所有卖家开放，允许商家在自然搜索结果中列出产品。和以往的谷歌竞价广告不同，用户可以在Google Shopping页面上直接支付，购买第三方卖家的产品。（来源：亿邦动力）

5. 7月17日，同程艺龙旗下酒店轻加盟品牌——OYU（我寓）宣布，将以赋能单体酒店、轻加盟稳健发展为目标，为中小单体酒店免费提供六大体系支持，计划在2019年底前完成全国2500家酒店签约，初步实现品牌规模化布局。（来源：TechWeb）

6. 央视网与百度智能云达成战略合作，双方拟共建人工智能媒体研发中心，联合打造媒体产业人工智能产品，将云+AI能力应用到央视网各个场景中。此次合作主要集中在三个方面：首先是共同建立人工智能媒体研发中心；其次是联合打造媒体产业人工智能软硬件产品；此外，百度智能云还会为央视网提供云主机、内容加速（CDN）、安全等多项云计算服务。（来源：36氪）

7. 暴雪娱乐的联合创始人之一Frank Pearce宣布正式离开暴雪公司，并将“火炬”传递给下一代领导人。Frank Pearce在文中写到，自己在暴雪的时间涵盖了自己所有的职业生涯和成年生活的全部，有无数美好的回忆。（来源：新浪科技）

8. 支付宝方面今日透露，旗下香港版“支付宝”AlipayHK已获央行许可，继大湾区可用后将逐步在内地开展移动支付服务，这意味着今后香港用户也可不带钱包游遍内地。AlipayHK也成为首个在全国范围内开通服务的香港电子钱包。（来源：36氪）

9. 6月29日，社交App探探重新上架小米、OPPO等安卓应用商店，付费功能也可正常使用，但当时探探暂未上架苹果App Store。目前探探应用已经重新上架苹果App Store，不过网易云音乐、Soul等仍处于下架状态。（来源：IT之家）

### 【体育&教育】

1. 万达体育7月13日更新招股书。本次赴美IPO发行价格区间为12-15美元，共计募集资金4-5亿美元，预计将于7月26日登陆纳斯达克。（来源：36氪）

2. 百词斩母公司目前已经上线针对0-3岁的家庭亲子互动课“柚子鸭”，据了解，该课程为直播形式，采用小班的形式，最多是1对6个家庭，每节课30分钟，家长可以自由预约。（来源：多知网）

3. 20体育数据公司STATS与Perform公司正式合并，将推出AI体育数据平台  
美国体育数据公司STATS与DAZN集团旗下的Perform公司已正式合并，并组建了一家名为STATS Perform的新公司，由STATS公司首席执行官卡尔·门格勒（Carl Mergele）负责管理。另外，DAZN集团也获得了一笔现金和STATS Perform公司的小部分股权。（来源：懒熊体育）

4. 在英超新赛季发布会上，苏宁控股集团副总裁、苏宁易购副董事长孙为民表示：苏宁将持续加大在体育产业生态的投入。赛事直播层面，PP体育将提供更高清的4K+HDR直播，运用石墨大屏系统、Vizrt演播系统以及Libero战术分析系统，提升直播清晰度及互动体验，并通过使用自研全虚拟4K直播技术营造比赛直播氛围。（来源：钛媒体）

5. 高思教育正在内部孵化AI数学编程业务，并早在今年年初就已经成立了爱学习STEAM部，对少儿编程进行探索。高思教育爱学习STEAM部所研发的AI数学编程首批课程已研发完成，并在北京部分校区进行了线下试点教学。2019年下半年，高思AI数学编程业务的战略中心是在北京校区开展C端业务和在B端机构开展双师业务。但未来，也有可能基于AI数学编程陆续开展相关的线上业务。（来源：多知网）

6. 好未来召开第二届TI智能大会，基于好未来在AI领域的研发进展和教育场景的落地成果，正式发布AI开放平台，其中包括重点介绍的WISROOM智慧教室2.0版本，同时介绍了教研云、T-Box智能终端、乐外教三个AI产品。（来源：芥末堆）

## 六、周涨跌龙虎榜

根据Wind数据显示，2019年7月15日~7月19日传媒板块涨幅前三为东方财富（300059.SZ）、世纪华通（002602.SZ）、蓝色光标（300058.SZ），涨幅分别为12.47%、10.24%、10.09%；跌幅前三为开元股份（300338.SZ）、当代明诚（600136.SH）、金科文化（300459.SZ），跌幅分别为-7.95%、-7.87%、-7.74%。

表 4：传媒板块周涨跌幅 TOP10（2019 年 7 月 15 日~7 月 19 日）

股票代码	上市公司	周涨幅(%)	股票代码	上市公司	周跌幅(%)
300059.SZ	东方财富	12.47	300338.SZ	开元股份	-7.95
002602.SZ	世纪华通	10.24	600136.SH	当代明诚	-7.87
300058.SZ	蓝色光标	10.09	300459.SZ	金科文化	-7.74
300533.SZ	冰川网络	9.94	600977.SH	中国电影	-7.22
300654.SZ	世纪天鸿	8.98	002739.SZ	万达电影	-6.37
601811.SH	新华文轩	7.72	300162.SZ	雷曼光电	-5.59
300251.SZ	光线传媒	7.61	002905.SZ	金逸影视	-5.28
002607.SZ	中公教育	7.18	000892.SZ	欢瑞世纪	-4.95
002858.SZ	力盛赛车	6.61	002599.SZ	盛通股份	-4.80
300043.SZ	星辉娱乐	5.89	603103.SH	横店影视	-4.73

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。
- 徐呈隽：联系人，复旦大学世界经济硕士、浙江大学经济学学士，2019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

营业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义务。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（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 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。