

传媒行业

人民网发布深度融合发展三年纲要；暑期档娱乐内容略有回暖

核心观点：

板块行情：A股(7月22日~7月26日)传媒(中信)板块下跌0.715%，跑输上证综指(上涨0.7%)。

广发传媒周观点：人民网发布深度融合发展三年纲要；暑期档娱乐内容略有回暖

视频和影视等内容在暑期档略有回暖，华策克顿旗下的《亲爱的，热爱的》已经累计73亿的播放量(猫眼预估数据)，另外古装剧《陈情令》、《九州缥缈录》等、电竞主题的《全职高手》热播，缓解了本年暑期档“内容荒”的局面。而电影市场上，光线传媒主投主控的动画电影《哪吒》截至2019年7月28日已经累积5亿票房，未来有望打破国内动画电影的票房天花板(此前为《疯狂动物城》的14.4亿)。

随着暑期推进，各家公司游戏新产品迎来上新潮。根据App Store在2019年7月27日的排名，腾讯新游《龙族幻想》在畅销榜上排名第2，此前6月底发行的《跑跑卡丁车手游》排名第4，三七互娱自研自发的《精灵盛典》排名第9，完美世界自研自发的《神雕侠侣2》排名第10、此前研发的《完美世界》排名第6。另外人民网“游戏适龄提示”平台正式上线，或走出了中国市场游戏分级的第一步。

人民网发布了《深度融合发展三年规划(纲要)》，计划强化龙头地位、巩固内容风控业务，发展成为内容科技ConTech领军企业，其中创新性地提到了技术和资本双轮驱动；建设内容原创、内容运营、内容风控和内容聚发“四”个层次的内容业务体系。

总体上，我们认为从公募持仓、估值水平、市场预期等多个方面，传媒行业或已经再度触及历史低点，因此又到了配置传媒板块的左侧时点，思路上配置中报预告较好、交易不拥挤的头部公司，我们认为是有望下半年跑出超额收益的：1)内容板块主要以中报较好的游戏公司为主：三七互娱、吉比特、完美世界；2)新媒体板块主要推荐芒果超媒(短期解禁压制无碍，核心竞争力被反复验证)、新媒股份(公司IPTV和OTT业务均有长足发行空间，当前性价比高)。3)出版和教育公司当前可关注中国科传、新经典、中信出版；教育信息化当中的鸿合科技&视源股份。4)平台类资产增长稳健，持续关注猫眼娱乐、美团点评、爱奇艺、B站、网易等公司。

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

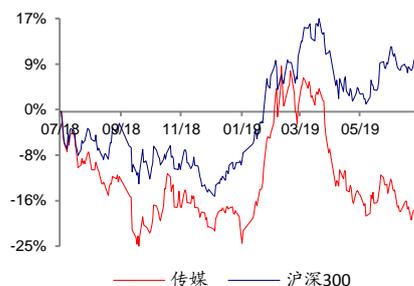
前次评级

买入

报告日期

2019-07-28

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:板块重仓股比例进一步下滑；直播平台斗鱼登

陆美股

陆美股

传媒行业:重仓比例持续下滑，行业整体转至低配

传媒行业:中报预告显示行业

仍处于低谷期，个股龙头逻辑重于行业选择

仍处于低谷期，个股龙头逻辑

重于行业选择

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	8.23	2019/4/25	增持	8.71	0.25	0.32	33.35	25.72	42.2	30.9	7.70	8.90
横店影视	603103.SH	人民币	14.29	2019/3/11	增持	27.38	0.52	0.57	27.74	25.10	14.9	13.3	13.00	12.50
芒果超媒	300413.SZ	人民币	37.76	2019/7/14	买入	45.5	1.17	1.46	32.19	25.85	6.3	4.6	15.10	14.70
视觉中国	000681.SZ	人民币	20.31	2019/1/16	买入	30.8	0.72	0.96	28.12	21.16	31.6	23.3	15.00	16.20
平治信息	300571.SZ	人民币	41.39	2018/10/29	买入	-	2.29	3.04	18.05	13.63	10.0	6.9	36.50	33.60
万达电影	002739.SZ	人民币	16.29	2019/4/30	买入	27.72	0.74	0.84	22.01	19.39	13.1	11.6	9.50	9.70
新媒股份	300770.SZ	人民币	79.40	2019/5/7	买入	78.05	2.23	2.94	35.53	27.05	30.0	22.1	27.84	26.78
蓝色光标	300058.SZ	人民币	5.09	2019/4/30	买入	5.75	0.23	0.32	22.13	15.91	13.0	8.9	7.20	9.00
完美世界	002624.SZ	人民币	24.20	2019/4/30	买入	33.2	1.66	1.91	14.58	12.67	10.36	7.96	21.93	19.08
吉比特	603444.SH	人民币	211.50	2019/4/25	买入	231.8	11.59	13.08	18.26	16.17	11.6	9.7	24.60	23.70
三七互娱	002555.SZ	人民币	13.25	2019/4/27	买入	14	0.87	5.38	15.21	2.46	11.6	8.7	24.21	22.86
美吉姆	002621.SZ	人民币	13.26	2019/4/17	增持	24.4	0.28	0.38	47.77	34.82	26.4	20.8	11.90	14.90
视源股份	002841.SZ	人民币	77.20	2019/6/15	买入	81.6	2.68	3.63	28.83	21.28	21.12	14.94	27.04	26.80
分众传媒	002027.SZ	人民币	4.84	2019/4/25	买入	7.26	0.29	0.36	16.89	13.50	13.2	9.1	22.70	21.20
新经典	603096.SH	人民币	59.54	2019/4/21	买入	71.5	2.17	2.67	27.50	22.32	21.3	16.4	16.20	15.20
中南传媒	601098.SH	人民币	12.07	2019/4/23	增持	13.88	0.75	0.83	16.16	14.57	4.0	2.6	9.10	9.10
中信出版	300788.SZ	人民币	42.77	2019/6/27	-	24.2-30.3	1.21	1.46	35.31	29.23	24.7	19.0	13.44	14.37
中国科传	601858.SH	人民币	12.20	2019/7/2	买入	14.92	0.61	0.68	19.95	17.83	11.4	8.7	12.35	12.44
猫眼娱乐	01896.HK	港元	12.96	2019/5/6	买入	19.24	0.60	0.86	21.60	15.07	8.9	6.7	10.56	13.14
美团点评	03690.HK	港元	64.80	2019/5/25	买入	66.5	-0.77	-0.08	-	-	-	102.1	-5.30	-0.60
爱奇艺	IQ.O	美元	19.01	2019/5/18	买入	25.32	-11.88	-7.06	-	-	-	-	-90	-115
网易	NTES.O	美元	238.96	2019/5/17	买入	310	58.90	67.74	27.91	24.27	17.8	14.9	12.01	11.30
趣头条	QTT.O	美元	4.42	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	9
2.3 综艺市场	9
2.4 游戏动态	10
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	13

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 27 日统计最近 5 日电视剧网络播放量 (亿次) TOP10	9
图 4: 2019 年 7 月 27 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 27 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 27 日)	8
表 2: App Store 游戏畅销榜 (Iphone 设备)	10
表 3: 本周 (2019 年 7 月 22 日~7 月 26 日) VC/PE 投资信息	10
表 4: 传媒板块周涨跌幅 TOP10 (2019 年 7 月 22 日~7 月 26 日)	18

一、影视娱乐领域一周动态

【投资观点】

板块行情：A股（7月22日~7月26日）传媒（中信）板块下跌0.715%，跑输上证综指（上涨0.7%）。

广发传媒周观点：人民网发布深度融合三年纲要；暑期档娱乐内容略有回暖

视频和影视等内容在暑期档略有回暖，华策克顿旗下的《亲爱的，热爱的》已经累计73亿的播放量（猫眼预估数据），另外古装剧《陈情令》、《九州缥缈录》等、电竞主题的《全职高手》热播，缓解了本年暑期档“内容荒”的局面。而电影市场上，光线传媒主投主控的动画电影《哪吒》截至2019年7月28日已经累积5亿票房，未来有望打破国内动画电影的票房天花板（此前为《疯狂动物城》的14.4亿，国产最高为《大圣归来》的9.56亿元）。

随着暑期推进，各家公司游戏新产品迎来上新潮。根据App Store在2019年7月27日的排名，腾讯新游《龙族幻想》在畅销榜上排名第2，此前6月底发行的《跑跑卡丁车手游》排名第4，三七互娱自研自发的《精灵盛典》排名第9，完美世界自研自发的《神雕侠侣2》排名第10，此前研发的《完美世界》排名第6。另外人民网“游戏适龄提示”平台正式上线，或走出了中国市场游戏分级的第一步，包括完美、三七、创梦天地等公司的21款游戏上线接入。

人民网发布了《深度融合三年规划（纲要）》，计划强化龙头地位、巩固内容风控业务，发展成为内容科技ConTech领军企业，其中创新性地提到了技术和资本双轮驱动；打造人民视频、党建云、领导留言板“三”大移动端产品；建设内容原创、内容运营、内容风控和内容聚发“四”个层次的内容业务体系。长期公司计划成为重点新闻网站龙头、互联网内容风控龙头、成为内容科技（Contech）领军企业。

总体上，我们认为从公募持仓、估值水平、市场预期等多个方面，传媒行业或已经再度触及历史低点，因此又到了配置传媒板块的左侧时点，思路中配置中报预告较好、交易不拥挤的头部公司，我们认为有望下半年跑出超额收益的：1）内容板块主要以中报较好的游戏公司为主：三七互娱、吉比特、完美世界；2）新媒体板块主要推荐芒果超媒（短期解禁压制无碍，核心竞争力被反复验证）、新媒股份（公司IPTV和OTT业务均有长足发行空间，当前性价比高）。3）出版和教育公司当前可关注中国科传、新经典、中信出版；教育信息化当中的鸿合科技&视源股份。4）平台类资产增长稳健，持续关注猫眼娱乐、美团点评、爱奇艺、B站、网易等公司。

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图书品类的能力，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) 读者传媒: 2019年H1预计归母净利润为2260万元到2548万元, 同比增加57%至77%; 预计扣非净利润为1673万元到1961万元, 同比增加225%到282%。
- 2) 东方财富: 2019年H1归母净利润为8.71亿元, 同比增加55.88%; 扣非净利润为8.37亿元, 同比增加52%。
- 3) 昆仑万维: 实控人周亚辉及其一致行动人盈瑞世纪提前终止减持计划
- 4) 三七互娱: 持股5%以上股东吴绪顺、吴卫红、吴卫东合计减持公司股份3210万股, 占公司总股本的1.52%。
- 5) 博瑞传播: 公司向成都传媒集团发行股份购买资产的计划因标的资产持续盈利能力存在不确定性不予核准。

【行业要闻】

- 1) 漫威影业宣布新片计划, 包括漫威电影宇宙新阶段及原创剧集
- 2) 爱奇艺、腾讯视频先后发布互动视频标准, 计划推出互动视频平台
- 3) 快手推出“光合计划”, 计划用100亿元流量扶持创作者
- 4) 字节跳动宣布在印度建数据中心, 初期投资为1亿美元。
- 5) 腾讯云宣布正式进入日本市场, 为日本企业提供一站式云服务

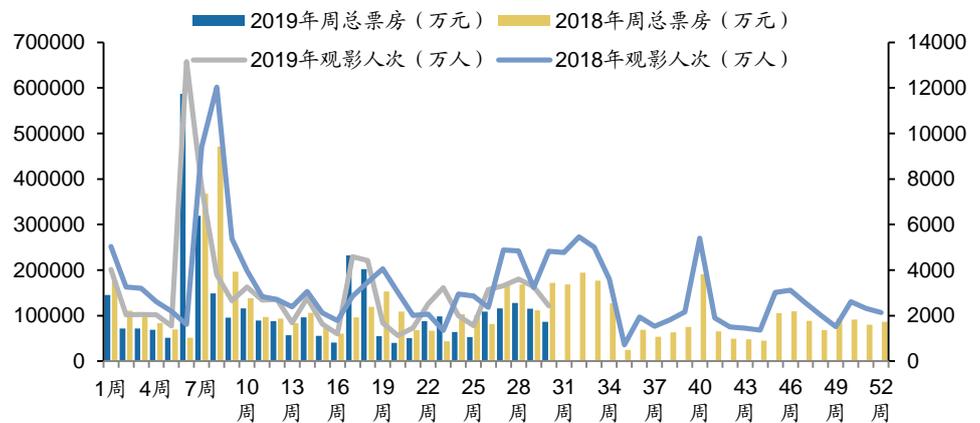
二、传媒互联网行业一周数据

2.1 电影市场

1) 周总票房: 根据艺恩数据APP显示, 2019年7月22日到7月27日六日票房累计8.65亿元, 环比下降24.75%, 同比下降49.71%。截至2019年7月27日, 全年累计实现票房354.13亿元, 同比下降7.96%。

票房明细: 《哪吒之魔童降世》2019年7月22日到7月27日六日票房3.38亿元, 位列第一名; 《银河补习班》票房2.53亿元, 位列第二名; 《狮子王》实现票房1.01亿元, 位列第三名; 《扫毒2: 天地对决》票房0.76亿元, 位列第四名; 《跳舞吧! 大象》票房0.26亿元, 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

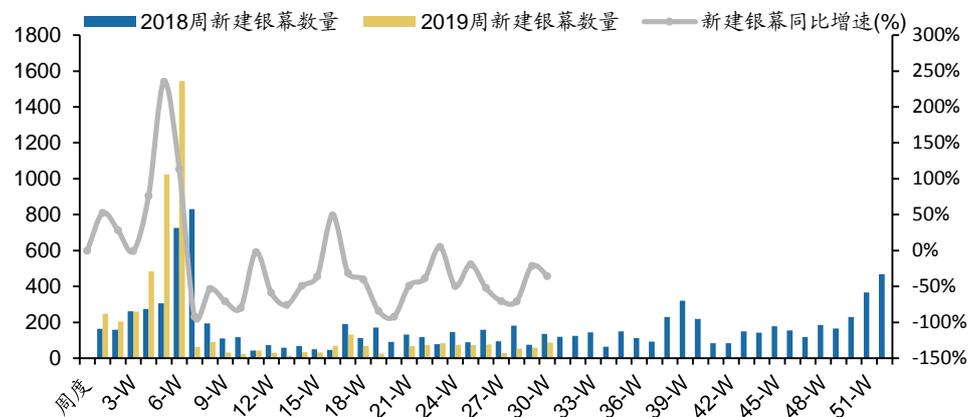


资料来源: 艺恩 APP, 广发证券发展研究中心

注意统计时间: 2019年7月27日 15:00

2) 新建银幕: 根据艺恩网数据显示, 2019年7月24日~7月30日, 全国新建银幕数量87块, 同比下降35.56%。2019年1月至今, 全国累计新建银幕5097块, 同比下降0.33%。

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27日 15:00

3) 即将上映: 根据猫眼APP统计, 下周将上映12部电影。8月1日即将上映陈国辉导演的《烈火英雄》、陈力导演的《古田军号》; 8月2日即将上映雷尼·哈林导演的《沉默的证人》、束焕/邵丹导演的《鼠胆英雄》、罗伯特·伦塞 导演的《冰雪女王4: 魔镜世界》、王章俊导演的《赛尔号大电影7: 疯狂机器城》、查亚诺普·布恩帕拉科布导演的《友情以上》、林峻兆导演的《九克拉战栗》、章文导演的《梦想之战: 踢球吧! 阿妹》、杨润华导演的《歌唱动荡的青春》、郑来志导演的《最美的地方遇见你》、张帆导演的《灶神来了》。

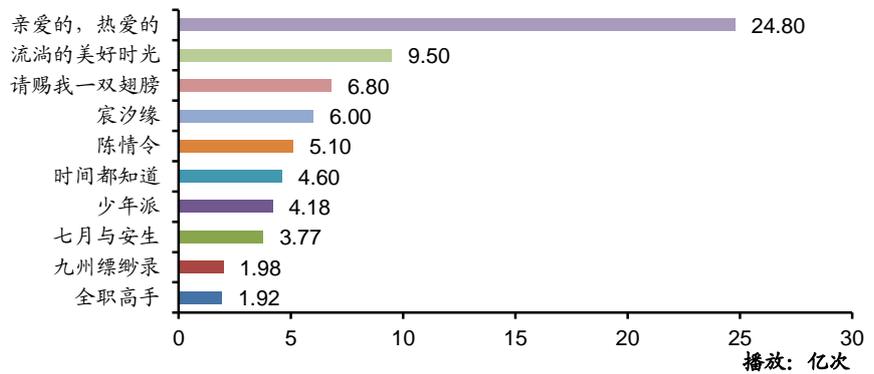
表 1: 下周上映影片 (统计时间: 2019 年 7 月 27 日)

上映日期	电影名称	想看人数 (人)	导演	主演	制作公司	发行公司
2019.8.1	烈火英雄	88133	陈国辉	黄晓明/杜江/谭卓	博纳影业、亚太华影、哥伦比亚电影制作、阿里巴巴影业、华夏电影	博纳文化、华夏电影
	古田军号	4666	陈力	王仁君/王志飞/胡兵/张一山	八一电影制片厂、福建电影制片厂、河北广电、湖北长江电影	福建电影制片厂、华夏电影、灿映影视
2019.8.2	沉默的证人	163075	雷尼·哈林	张家辉/杨紫/任贤齐	霍尔果斯福通文化	万达影视传媒、寰亚电影、五洲电影、华夏电影
	鼠胆英雄	79480	束焕/邵丹	岳云鹏/佟丽娅/田雨	大德影业、索宝国际影业、夸克传媒	文韵华夏影视、猫眼微电影文化传媒
	冰雪女王 4: 魔镜世界	18524	罗伯特·伦塞	——	俄罗斯电影基金、俄罗斯维扎特电影、俄罗斯中央伙伴影视	华夏电影
	赛尔号大电影 7: 疯狂机器城	17626	王章俊	胡谦/李晔/罗玉婷	淘米动画、众合千澄影业、江苏省广	众合千澄影业、华策影业、横店影业
	友情以上	14208	查亚诺普·布恩帕拉科布	纳塔西特·科蒂马努瓦尼/平采娜·乐维瑟派布恩	泰国 GDH559 电影公司	中国电影
	九克拉战栗	5554	林峻兆	付然/于非/陆妍淇	宁波达观天下影业、天瑞派明文化传媒	基点影视文化、华夏电影
	梦想之战: 踢球吧! 阿妹	3295	章文	张琳/李连正/陈淋	星壳影视、方阵电影、大鑫豪文化	方阵电影
	歌唱动荡的青春	3110	杨润华	谭小雅/张晨/张漪妮	海上云天影视	海上云天影视、华夏电影
	最美的地方遇见你	902	郑来志	王东/贡米/肖涵	众义文化传媒、东方影业、霍尔果斯	马丁国际影视、久时光影业、金钟影视
	灶神来了	707	张帆	陈曦/刘帅良/黄一飞	中创奇迹影视、羿梵信息科技	中创奇迹影视

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27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

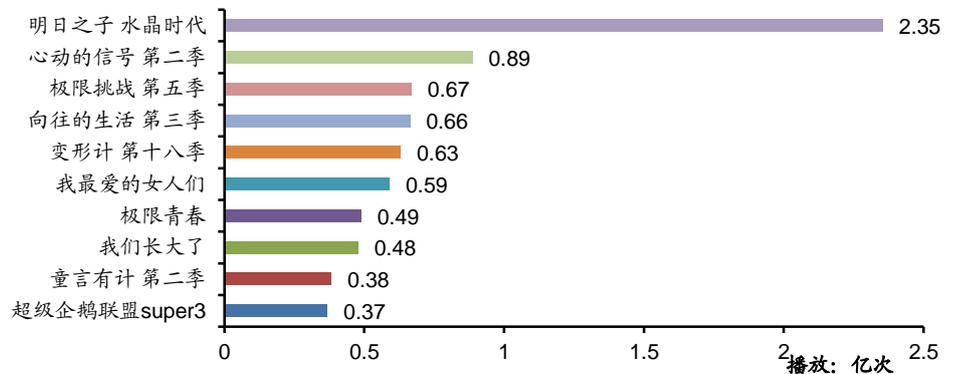
注: 统计时间2019年7月27日19:00, 2018年9月爱奇艺关闭了前台播放量数据, 2019年1月18日优酷关闭前台播放量数据, 播放量数据为猫眼APP的预估数据。

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24.8亿次, 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9.5亿次, 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6.8亿次, 排名第3。

2.3 综艺市场

综艺网播量: 根据猫眼APP上7月27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2.35亿次, 排名第1; 由腾讯视频出品的《心动的信号 第二季》累计播放量0.89亿次, 排名第2; 由东方卫视出品的《极限挑战 第五季》累计播放量0.67亿次, 排名第3; 由湖南卫视出品的《向往的生活 第三季》累计播放量0.66亿次, 排名第4; 由芒果TV出品的《变形计 第十八季》累计播放量0.63亿次, 排名第5。

图4: 2019年7月27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27日19:00, 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27日, AppStore畅销榜前10的游戏中, 由腾讯游戏发行的《王者荣耀》排名第1; 由腾讯游戏发行的《龙族幻想》排名第2; 由腾讯游戏发行的《和平精英》排名第3; 由腾讯游戏发行的《跑跑卡丁车官方竞速版》排名第4; 由网易游戏发行的《梦幻西游》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	王者荣耀	腾讯游戏
2	王者荣耀	腾讯游戏	龙族幻想	腾讯游戏
3	龙族幻想	腾讯游戏	和平精英	腾讯游戏
4	崩坏3	米哈游	跑跑卡丁车官方竞速版	腾讯游戏
5	跑跑卡丁车官方竞速版	腾讯游戏	梦幻西游	网易游戏
6	梦幻西游	网易游戏	完美世界	腾讯游戏
7	Fate/Grand Order	Bilibili 游戏	明日方舟	鹰角网络
8	石器时代 M	腾讯游戏	一梦江湖-楚留香	网易游戏
9	完美世界	腾讯游戏	精灵盛典-奇迹 MU	Horgos Vanguard
10	权力的游戏 凛冬将至	游族网络	神雕侠侣 2	完美世界游戏

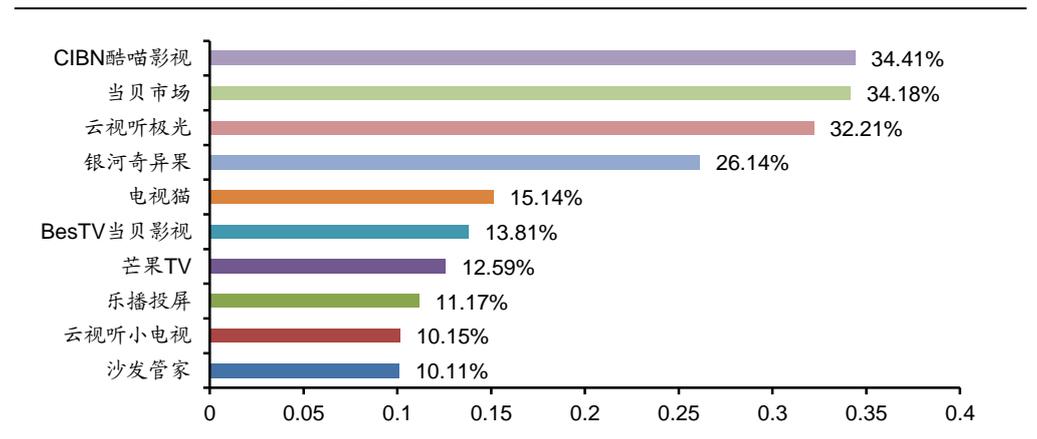
资料来源: App Growing, 广发证券发展研究中心

注: 统计时间 2019 年 7 月 27 日 19:00

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27日, CIBN酷喵影视排名第1, 覆盖率34.41%, 当贝市场排名第2, 覆盖率34.18%, 云视听极光排名第3, 覆盖率32.21%, 银河奇异果排名第4, 覆盖率26.14%, 电视猫排名第5, 覆盖率15.14%。

图 5: 2019年7月27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 22 日~7 月 26 日) VC/PE 投资信息

公司类型	企业名称	成立时间	子行业	轮次	融资金额	投资方
------	------	------	-----	----	------	-----

识别风险, 发现价值

请务必阅读末页的免责声明

本地生活	生鲜传奇/乐城超市	2017年8月	生鲜食品	B+轮	亿元人民币及以上	嘉实基金(领投)、易凯资本(财务顾问)
	信良记	2012年10月	美食餐饮	B轮	3亿人民币	远洋资本(领投)、峰瑞资本、钟鼎创投
	彩生活	2011年3月	小区服务	战略投资	3.71亿港元	京东
	Bringloom	1992年1月	美食餐饮	战略投资	3000万美元	星巴克, Alsea, Ashaya Group
	上海新市北	2005年7月	小区服务	战略投资	2750万人民币	浦江中国
	小王子食品	1998年4月	美食餐饮	战略投资	3.5亿人民币	京粮控股
	芙蓉兴盛/兴盛优选	2009年5月	百货零售	B轮	4000万美元	KKR
	海航饮品	2003年7月	没事餐饮	新三板定增	1150万人民币	海南联合股权投资基金管理有限公司
	盘石股份	2004年11月	网络广告	战略投资	4.01亿人民币	潮州市产业合作基金
广告营销	微盟/Weimob	2013年5月	整合营销传播	战略投资	11.57亿港元	腾讯、Black Rock、GIC 新加坡政府投资公司
教育	凯叔讲故事	2013年3月	儿童早教	C轮	5000万美元	百度(领投)、新东方、坤言资本、好未来(学而思)、泰合资本(财务顾问)
	SAM Labs	2013年1月	教育信息化	A轮	890万美元	Partners in Equity Invenures SA
	捷星惠旅	2016年2月	职业培训	战略投资	7800万人民币	希望教育
	E听说	2016年3月	K12	战略投资	1.42亿人民币	科大讯飞
	明德传承	2018年7月	职业培训	战略投资	未透露	方太
	绿橙幼儿园/绿橙教育	2015年12月	儿童早教	B轮	数千万美元	凯辉基金(领投)、穆棉资本(财务顾问)
	PlayShifu	2016年1月	素质教育	A轮	700万美元	Inventus Capital Partners、Chiratae Ventures
社交网络	乐冠军	2017年8月	儿童早教	天使轮	数百万人民币	言川
	秀蛋科技	2017年6月	视频社交	Pre-A轮	数百万美元	启明创投(领投)
	Graduway	2009年8月	校园社交	战略投资	6000万美元	K1 investment Management
体育运动	恋爱圈	2018年7月	婚恋交友	Pre-A轮	数千万人民币	伯藜创投(领投)
	PIVOT	2006年1月	用品装备	A轮	1700万美元	DCM海外(领投)、Y Combinator、Khosla Ventures、Founders Fund
文娱传媒	古早娱乐	2018年6月	视频直播	天使轮	数千万人民币	河南哲思出版集团、天福集团
	趣头条	2016年6月	媒体与阅读	战略投资	未透露	澎湃新闻
	奈飞 Netflix	1997年1月	视频	战略投资	5000万美元	富达投资(领投)、EMC媒体基金、Catcha Group、Sky、Hearst
	云集将来	2015年4月	媒体与阅读	战略投资	未透露	哔哩哔哩
游戏	Antstream Arcade	2015年6月	游戏媒体及社区	战略投资	未透露	腾讯(领投)、Hambro Perks

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22日~7月26日)共有27项VC/PE投资信息。以投资产业分类, 主要有本地生活类9项, 广告营销类1项, 教育类8项, 社交网络类3项, 体育运动类1项, 文娱传媒类4项, 游戏类1项; 以投资轮次分类, Pre-A轮2项, A轮3项,

B轮3项，B+轮1项，C轮1项，战略投资14项，天使轮2项，新三板定增1项。

四、公司公告一周回顾

【业绩预告】

1. **【读者传媒】**公司 2019 年 H1 预计归母净利润为 2260 万元到 2548 万元，同比增加 57%至 77%；预计扣非净利润为 1673 万元到 1961 万元，同比增加 225%到 282%。业绩增长原因：推进线上线下多渠道经营模式，印制成本同比下降、毛利率同比增长。非经营性损益减少主要是本报告期结转的政府补助以及理财收益比上年同期均有所减少。

2. **【东方财富】**公司公布半年报，2019 年 H1 归母净利润为 8.71 亿元，同比增加 55.88%；扣非净利润为 8.37 亿元，同比增加 52%。业绩增长原因：加大战略研发投入，加强品牌宣传推广，拓展服务范围，延伸和完善服务链条，进一步提升大平台的整体服务能力和水平。

【公司要闻】

1. **【威创股份】**公司与华文基金、文投资本成立“南京华创教育产业股权投资基金”，基金目标规模为 1 亿元，首期规模为 6100 万元人民币，威创股份以自有资金出资人民币 3000 万元。

2. **【天舟文化】**公司控股子公司北京永载文化有限公司拟与人教教材中心有限责任公司签订《产品代理协议》，董事会同意公司拟以名下房地产向人教教材公司提供最高额抵押担保，并与其签订《最高额抵押合同》，担保期限自抵押合同生效之日起不超过三年，担保金额不超过 1100 万元。

3. **【立思辰】**公司股东、原董事华婷女士计划减持公司股份累计不超过 78.56 万股，占公司总股本的 0.09%。华婷女士于 2019 年 6 月 4 日申请辞去公司董事职务，半年内不得转让其所持有的本公司股份，华婷女士决定提前终止减持计划。

4. **【昆仑万维】**公司于近日收到控股股东、实际控制人周亚辉先生及其一致行动人盈瑞世纪决定提前终止减持计划。周亚辉先生及其一致行动人盈瑞世纪合计减持公司股份 2059 万股，占公司总股本的 1.82%。

5. **【三七互娱】**公司持股 5%以上股东吴绪顺、吴卫红、吴卫东自 2019 年 7 月 2 日至 2019 年 7 月 22 日期间，吴卫红、吴卫东通过大宗交易、ETF 换购的方式合计减持公司股份 3210 万股，累计减持股数已达到公司总股本的 1.52%，截至目前吴卫东先生及其一致行动人合计持有公司股份 3.33 亿股，占公司总股本的 15.79%。

6. **【博瑞传播】**公司向成都传媒集团发行股份购买资产的计划因标的资产持续盈利能力存在不确定性，收到中国证监会的不予核准决定。

7. 【中文传媒】公司为控股子公司北京智明星通科技股份有限公司借款合同提供的担保为人民币 0.90 亿元。本次担保后，公司已为智明星通提供的担保合同累计余额为 5.40 亿元。

8. 【龙韵股份】公司拟出资 100 万在上海设立全资子公司上海钦都实业有限公司。本次投资事项不构成关联交易，不构成重大资产重组。

9. 【人民网】公司董事会审议通过了人民网深度融合发展三年规划（纲要），规划目标在于不断巩固中央重点新闻网站“龙头”地位，不断强化互联网内容风控“龙头”地位，逐步发展成为内容科技(ConTech)领军企业。任务包括：公司的建设和人才队伍建设、内容能力建设、事业发展能力建设、支撑体系建设、造人民网人工智能技术引擎、筹建“媒体智能认知国家重点实验室”。

10. 【数知科技】公司临时股东大会审议通过《关于终止收购浙江华坤道威数据科技有限公司的议案》。

11. 【ST 中南】截至目前，江阴中南重工集团有限公司违规占用中南文化资金本金已全部归还至上市公司，其中资金占用形成的利息 2,064.05 万元尚未归还。

12. 【新文化】公司控股股东上海渠丰国际贸易有限公司拟将其所持有的公司 5556 万股无限售流通股（占公司总股本的 6.89%）协议转让给拾分自然（上海）文化传播有限公司。本次权益变动后，渠丰国际持有公司股份 90,39 万股，占公司总股本的 11.21%，仍为公司控股股东，本次权益变动不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化；拾分自然持有公司股份 5556 万股，占公司总股本 6.89%，为公司持股 5%以上股东。

13. 【佳云科技】公司决定为下属公司向银行和其他融资机构申请合计不超过 9 亿元人民币的综合授信额度提供担保，具体的融资和担保相关事项以最终签订的协议为准。

五、行业新闻一周回顾

【影视娱乐动漫】

1. 漫威影业宣布新片计划

据迪士尼中国消息，漫威影业总裁凯文·费奇在圣地亚哥漫展宣布下阶段新片计划，包括漫威电影宇宙新阶段片单及即将独家登陆迪士尼流媒体平台 Disney+ 的原创剧集。漫威电影宇宙新阶段的片单包括：《黑寡妇》《永恒族》《上气》《奇异博士2》《雷神4》《刀锋战士》等，原创剧集包括“猎鹰与冬兵”“洛基”“旺达与幻视”“鹰眼”《WHAT IF...?》动画系列剧等。（来源：迪士尼中国）

2. 爱优腾B站齐压码互动视频

今年5月，爱奇艺发布互动视频标准，并计划推出互动视频平台。腾讯视频紧随其后，于7月11日发布互动视频技术标准，同时计划推出一站式互动视频开放平台。几乎在同一时间，B站也宣布上线互动视频功能。优酷方面虽暂无具体动作，但也曾对外透露看好互动视频方向，不久后可能会公布新进展。（来源：蓝鲸TMT）

3. 快手孵化新产品对标抖音、探探

快手内部孵化了“欢脱”等社交产品，一位接近快手的人士评论，“快手在尝试各种可能性，想打造像头条一样的产品矩阵。”“欢脱”主打年轻人脱单，更像是一种社交游戏，一位内部人士称，“欢脱”目前DAU过万，是快手新产品中表现不错的。此外，快手还在孵化类似抖音的短视频产品，但不是此前对标抖音的“快手概念版”，以及正在孵化一款类似探探的新产品。（来源：晚点LatePost）

4. 万达电影注册资本增加超3亿，经营范围新增

天眼查数据显示，7月18日，万达电影股份有限公司注册资本发生变更，由176144.2461万元变更为207842.8288万元。此外，新增经营范围为：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、家用电器等。（来源：天眼查）

5. 快手“光合计划”拿100亿元流量扶持创作者

快手高级副总裁马宏彬在今日召开的“快手光合创作者大会”上发布“光合计划”，宣布未来一年将拿出价值100亿元的流量，为10万个优质内容创作者的成长加速。目前，快手日活超过2亿，月活超过4亿，日均曝光超过千亿，过去1年有超过的2亿创作者。马宏彬表示，目前快手在一二线城市的日活跃用户超过6000万，在南方地区的日活跃用户超过8000万。（来源：36kr）

6. 爱奇艺上线“爱奇艺随刻”Vlog生活分享平台

据酷传数据显示，爱奇艺最近上线了一款Vlog产品“爱奇艺随刻”，鼓励用户分享生活。继新浪微博、B站和快手等互联网厂商纷纷入局后，爱奇艺也开始在Vlog领域试水。在动态页面，可以浏览已经关注博主（Vlogger）的动态信息，在顶端有“发现更多优质博主”的推荐入口。点击进入后，可以浏览系统推荐的博主的动态。（来源：腾讯科技）

7. 西瓜视频“万元月薪”计划将扶持vlog创作者变现

西瓜视频宣布针对vlog内容推出“万元月薪”计划，设立百万创作基金、亿元现金分成池，投入百亿流量，帮助优秀vlogger（vlog作者）实现月薪过万，激励长期

优质内容创作。西瓜视频已开设西瓜vlog学院，为不同阶段的作者提供选题、拍摄、制作、推广、账号运营等多维度的课程。（来源：36kr）

8. 抖音收购英国音乐AI初创公司

有媒体报道称，字节跳动旗下抖音已收购利用人工智能创作音乐的英国初创公司Jukedeck，Jukedeck的技术还可以为视频自动配乐。据Music Ally刊文称，Jukedeck创始人、CEO埃德·牛顿·里克斯日前修改了其LinkedIn档案，他自今年4月加盟抖音母公司字节跳动，并担任人工智能实验室主任。（来源：凤凰科技）

9. 2018年中国演出市场规模超500亿元

中国演出行业协会发布《2018中国演出市场年度报告》。数据显示，报告显示，2018年各类演出市场收入均呈上升趋势。2018年演出市场总体规模达到514.11亿元，较上年上升5.03%。其中演出票房收入（含分账）182.21亿元，同比上升3.03%；农村演出收入29.02亿元，同比上升10.22%；娱乐演出收入78.56亿元，同比上升1.99%。（来源：北京商报）

10. B站间接投资SMG旗下纪录片公司

据自媒体“IPO早知道”消息，哔哩哔哩7月24日发生了工商变更，成为君联资本一投资主体的新增股东，该投资实体目前唯一公开的对外投资项目为“云集将来传媒”，换言之，哔哩哔哩完成了对云集将来传媒的间接投资。云集将来传媒是一家专注于纪录片制作和运营的公司，目前已推出的节目包括《跟着贝尔去冒险》、《本草中国》、《水果传》、《最美公路》、《六个团子》等。（来源：IPO早知道公众号）

【互联网&游戏】

1. 腾讯天美工作室和POKEMON将合作开发新游戏

腾讯游戏于今日宣布，腾讯游戏天美工作室群和POKEMON将合作研发新游戏。（来源：天美工作室群官方微博）

2. 滴滴与Symphony战略合作，成立合资公司

滴滴出行与Symphony投资基金签署战略合作协议，协议各方将共同成立合资公司，总部设在阿布扎比。阿布扎比主权投资机构穆巴达拉公司也在考虑加入此战略合作，与滴滴及其他中东重要投资者一同推动中东北非地区的对华创新合作。Symphony投资基金的投资者包括中东北非地区多家跨国产业企业。（来源：新浪科技）

3. 字节跳动宣布在印度建数据中心

字节跳动宣布将在未来6到18个月内在印度建立数据中心，在当地存储印度用户数据，初期投资为1亿美元。此前，数名印度国会议员指控该公司颇受欢迎的短视频应用TikTok（抖音海外版）非法共享用户数据。字节跳动声称TikTok每月有1.2亿活跃用户，而Helo在印度大约有5000万活跃用户。（来源：网易科技）

4. 《王者荣耀》等游戏直播需获腾讯同意

近日，广州知识产权法院应腾讯公司主张，发布两个行为保全禁令，要求火山小视频停止以直播方式传播《王者荣耀》，要求今日头条、西瓜视频停止以直播方式传播游戏《穿越火线》。（来源：IT之家）

5. 腾讯Nintendo Switch国行版或于8月2日正式发布

对于Nintendo Switch国行版的产品动向，腾讯互娱方面表示，“关于发布内容以外的问题，现在还无法作答。但是无论是什么品类，TPC都希望和天美一起带给玩家最好的游戏体验。敬请关注今后发表。”但相关媒体爆料，腾讯和任天堂已经面向媒体发出了邀请函，国行Switch将在8月2日于上海发布，主题是奇乐享“任”式好游戏。（来源：蓝鲸TMT）

6. 网易游戏宣布推出首款MR全息竞技游戏“刚枪大乱斗”

网易游戏宣布推出首款MR全息竞技游戏“刚枪大乱斗”（Blaster），该项目由网易游戏联合Ximmerse共同打造。该游戏是一款大空间多人对战的MR全息竞技游戏，就像是现实版的吃鸡，融合虚拟与现实，打破次元壁让玩家在全息图像中对决。同时，可以与真人对手面对面交流。（来源：蓝鲸TMT）

7. 腾讯携手微盟落地首家区域营销服务中心

腾讯授权（上海）区域营销服务中心于上海宝山区中成智谷创意设计中心正式落成。该区域营销服务中心是由腾讯发起并授权，腾讯广告区域及中长尾渠道指定服务商微盟盟聚负责运营的一站式本地营销服务中心。（来源：亿邦动力）

8. 京东砸10亿资源推进红人孵化计划

京东近期投入至少10亿元资源以推进红人孵化计划，包括京东App发现频道、视频直播等站内资源，以及抖音、快手、今日头条等站外流量资源。该项目与几家MCN机构联合，最终挑出不超过5名“京品推荐官”，选拔将重点考核红人在京东站内外的带货能力、直播内容播放量、单场直播销售爆发力、粉丝活跃度等维度。（来源：36kr）

9. 腾讯《PUBG Mobile》6月中国手游海外市场下载量排名第一

Sensor Tower发布2019年6月期间中国手游产品在海外市场（App Store+Google Play）下载量排名TOP30，其中腾讯《PUBG Mobile》、IGG《王

国纪元》、沐瞳科技《无尽对决》、海彼网络《弓箭传说》、MOUNTAIN GAME《台球城》排名前五。（来源：Sensor Tower）

10. 人民网“游戏适龄提示”平台上线

人民网“游戏适龄提示”平台正式上线，首批21款游戏参与。平台的推出是为了展示《游戏适龄提示草案》的基本内容以及最新修订情况、参与《游戏适龄提示倡议》的企业、标记适龄提示的游戏情况、以及社会各方对适龄提示的修改意见和建议。（来源：人民网）

11. 腾讯云宣布进入日本市场

7月26日，腾讯云宣布正式进入日本市场，为日本企业提供一站式云服务。腾讯云副总裁答治茜表示，2019年腾讯云国际化业务的目标是收入同比增长4-5倍。目前，腾讯云已经与日本市场的部分客户达成合作意向，其合作伙伴包括日本游戏公司Pitaya、日本IT公司E-business等。（来源：新浪科技）

【体育&教育】

1. 阿里巴巴成为北京冬奥会票务供应商

国际奥委会宣布，中国电商巨头、奥运会顶级赞助商阿里巴巴将成为2022年北京冬奥会的官方票务和服务提供商。阿里将以旗下票务网站大麦为基础提供全数字票务系统，运用其数据分析技术保障门票的购买和再分配。（来源：懒熊体育）

2. Legends拟通过收购MainGate组建美国体育衍生品超级零售巨头

近日，美国著名零售和酒店管理集团Legends宣布将收购体育衍生品公司MainGate LLC。Legends成立于2008年，与全球超过125个品牌和物业合作，提供零售，电子商务，销售和营销，品牌管理和酒店服务。此番通过收购MainGate，试图在体育衍生品领域建立领导地位。（来源：体育大生意）

3. 教育部今年将建3000所足球特色幼儿园

教育部今日发布的《全国青少年校园足球工作报告》中提到，2019年计划遴选建设3000所足球特色幼儿园。同时，为培养幼儿足球教师，2019年7月全国校足办开展全国首届幼儿足球师资国家级专项示范培训，由英足总讲师授课，分别培训园长和教师各200名，并在示范培训后在全国启动培训。（来源：教育部政府门户网站）

4. 《中国体娱IP跨界价值研究报告》发布：体娱IP成新风口

日前，腾讯广告TMI腾讯营销洞察及腾讯体育联合益普索商务咨询发布《中国体娱IP跨界价值研究报告》，对中国体娱IP的发展与用户群像进行了全方位分析，

揭示体娱IP进入发展快车道，占据营销新风口，广告主应选择适配体娱IP，破圈释放体娱新能量。（来源：体育大生意）

5. 万达体育修改IPO方案，预计将筹资不超3.08亿美元

万达体育将其IPO方案修改为发行2800万份美国存托凭证(ADS)，预期每股ADS发行价为9-11美元，预计将筹资不超3.08亿美元。据此前报道，万达体育将在IPO中发行2000万份ADS，预计IPO发行价在12美元至15美元之间。（来源：新浪财经）

6. 中英教育合作潮起，K12英国学校品牌在华激增100%

英国国际贸易部教育技能司主任刘静在21世纪经济报道的电话采访中指出，近年来，很多英国教育机构来中国建立合作办学项目，涵盖早教、K12、高校、英语教学等几乎所有的细分领域，呈现出了一个非常蓬勃的增长势头。尤其是在K12，过去三年，英国学校品牌增长了接近100%，在中国的校区增长了242%。（来源：21世纪报道）

六、周涨跌龙虎榜

根据Wind数据显示，2019年7月22日~7月26日传媒板块涨幅前三为光一科技（300356.SZ）、读者传媒（603999.SH）、视觉中国（000681.SZ），涨幅分别为8.15%、7.03%、6.72%；跌幅前三为世纪华通（002602.SZ）、新华文轩（601811.SH）、中广天择（603721.SH），跌幅分别为-10.16%、-9.50%、-9.22%。

表 4：传媒板块周涨跌幅 TOP10（2019 年 7 月 22 日~7 月 26 日）

股票代码	上市公司	周涨幅(%)	股票代码	上市公司	周跌幅(%)
300356.SZ	光一科技	8.15	002602.SZ	世纪华通	-10.16
603999.SH	读者传媒	7.03	601811.SH	新华文轩	-9.50
000681.SZ	视觉中国	6.72	603721.SH	中广天择	-9.22
300251.SZ	光线传媒	5.78	600136.SH	当代明诚	-7.95
300770.SZ	新媒股份	5.74	002502.SZ	骅威文化	-6.21
002425.SZ	凯撒文化	5.70	300654.SZ	世纪天鸿	-6.00
002841.SZ	视源股份	4.92	000917.SZ	电广传媒	-5.81
600633.SH	浙数文化	4.69	300071.SZ	华谊嘉信	-5.09
300162.SZ	雷曼光电	4.59	300010.SZ	立思辰	-5.06
603096.SH	新经典	4.07	601928.SH	凤凰传媒	-4.76

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，复旦大学世界经济学硕士、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 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。