

文化传媒行业

游戏行业增速、用户等回暖；ChinaJoy 展

云游戏未来已来

核心观点：

板块行情：A 股(7 月 29 日~8 月 2 日)本周，中信传媒板块下跌 0.91%，跑赢上证综指（下跌 2.60%），板块个股涨跌如下：

传媒周观点：游戏行业增速、用户等回暖；ChinaJoy 展云游戏未来已来根据 GPC&IDC 的数据显示，19H1 游戏市场同增 8.6%、移动游戏市场同增 21.5%，均快于去年同期增速，行业整体保持回暖趋势。而在今年的 ChinaJoy 上，超休闲、国际化、云游戏成为最大亮点。展馆中华为、腾讯、顺网等均带来自己的云游戏平台产品，目前游戏分发、直播&游戏、可玩广告三个应用场景已经逐渐清晰，但我们认为当前仍然缺少针对具体 CP 内容商业化的全套可落地执行方案，云计算成本的突破式下滑将是最应该追踪的指标。总体上云游戏未来已来，国内公司（顺序或许是新渠道→直播→CP 等）或将持续受益于这一波浪潮。关于本次 ChinaJoy 的纪要等，欢迎各位投资者向我们咨询相关情况。

游戏行业的垂直产业链上，短视频进一步成为娱乐分发（包括游戏）的基础设施，快手透露目前移动端游戏直播 DAU 超过 3500 万，移动游戏内容消费 DAU 超过 5600 万；未来将开放价值百亿元的流量，同时重点发力垂类（包括游戏、二次元、时尚等）。字节跳动线产品全球总 MAU15 亿+，总 DAU7 亿+，将助力游戏公司通过“强内容、去中心化、多元化、本地化”的方式找到玩家。掌握了第一方流量的网络在超休闲和小游戏的分发上掌握了绝对话语权，这或许是下轮网生内容流量红利来源。

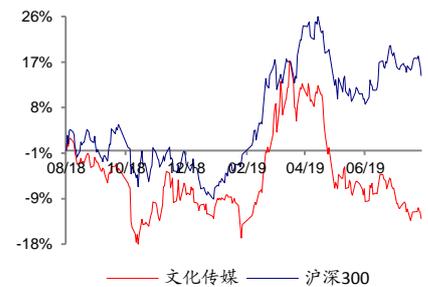
在非游戏行业领域，本周广电总局发布了《关于做好庆祝新中国成立 70 周年电视剧展播工作的通知》，遴选了 86 部剧供未来百日播出，限制娱乐性较强的古装剧和偶像剧播出，市场对此或已有部分预期。电影暑期档上，光线传媒的《哪吒》截至 8 月 4 日中午票房已经超过 22 亿元，在后续电影内容排期乏力的情况下有望接近 40 亿元，成为票房黑马。总体上，我们认为从公募持仓、估值水平、市场预期等多个方面，中报预告较好、交易不拥挤的头部公司，有望在下半年跑出超额收益的：1) 游戏板块受回暖行业数据和云游戏概念驱动：可关注三七互娱、吉比特、完美世界、顺网科技；2) 新媒体板块主要推荐芒果超媒、新媒股份（公司 IPTV 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。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

前次评级	买入
报告日期	2019-08-04

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：

电影院线行业:寒冬已至，鏖战低谷，静待黎明	2019-07-07
文化传媒行业:2019 年图书行业总结：码洋稳定增长，营销渠道多元化	2019-06-03
文化传媒行业:票房增速持续回落，行业短期承压	2019-04-03

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	9.11	2019/4/25	增持	8.71	0.25	0.32	36.91	28.47	46.8	34.3	7.70	8.90
横店影视	603103.SH	人民币	13.91	2019/3/11	增持	27.38	0.52	0.57	27.01	24.44	14.5	12.9	13.00	12.50
芒果超媒	300413.SZ	人民币	38.77	2019/7/14	买入	45.5	1.17	1.46	33.05	26.54	6.4	4.7	15.10	14.70
视觉中国	000681.SZ	人民币	20.45	2019/1/16	买入	30.8	0.72	0.96	28.31	21.30	31.6	23.3	15.00	16.20
平治信息	300571.SZ	人民币	40.81	2018/10/29	买入	-	2.29	3.04	17.79	13.44	9.9	6.8	36.50	33.60
万达电影	002739.SZ	人民币	16.35	2019/4/30	买入	27.72	0.74	0.84	22.09	19.46	13.2	11.6	9.50	9.70
新媒股份	300770.SZ	人民币	76.70	2019/5/7	买入	78.05	2.23	2.94	34.33	26.13	28.9	21.2	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	26.30	2019/4/30	买入	33.2	1.66	1.91	15.85	13.77	11.50	8.95	21.93	19.08
吉比特	603444.SH	人民币	218.72	2019/4/25	买入	231.8	11.59	13.08	18.88	16.72	12.1	10.1	24.60	23.70
三七互娱	002555.SZ	人民币	13.97	2019/4/27	买入	14	0.87	5.38	16.04	2.60	12.3	9.3	24.21	22.86
美吉姆	002621.SZ	人民币	12.98	2019/4/17	增持	24.4	0.28	0.38	46.77	34.09	25.9	20.4	11.90	14.90
视源股份	002841.SZ	人民币	76.10	2019/6/15	买入	81.6	2.68	3.63	28.41	20.98	20.78	14.68	27.04	26.80
分众传媒	002027.SZ	人民币	4.98	2019/4/25	买入	7.26	0.29	0.36	17.38	13.89	13.7	9.5	22.70	21.20
新经典	603096.SH	人民币	56.16	2019/4/21	买入	71.5	2.17	2.67	25.93	21.05	20.0	15.4	16.20	15.20
中南传媒	601098.SH	人民币	12.43	2019/4/23	增持	13.88	0.75	0.83	16.64	15.00	4.4	3.0	9.10	9.10
中信出版	300788.SZ	人民币	40.63	2019/6/27	-	24.2-30.3	1.21	1.46	33.54	27.76	22.9	17.6	13.44	14.37
中国科传	601858.SH	人民币	11.32	2019/7/2	买入	14.92	0.61	0.68	18.51	16.55	9.7	7.2	12.35	12.44
猫眼娱乐	01896.HK	港元	11.82	2019/5/6	买入	19.24	0.60	0.86	19.70	13.74	8.0	5.9	10.56	13.14
美团点评	03690.HK	港元	63.90	2019/5/25	买入	66.5	-0.77	-0.08	-	-	-	100.8	-5.30	-0.60
爱奇艺	IQ.O	美元	17.47	2019/5/18	买入	25.32	-11.88	-7.06	-	-	-	-	-90	-115
网易	NTES.O	美元	219.70	2019/5/17	买入	310	58.90	67.74	25.74	22.38	16.3	13.6	12.01	11.30
趣头条	QTT.O	美元	3.70	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	6
2.1 电影市场	6
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	11
四、公司公告一周回顾	11
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 8 月 3 日统计最近 5 日电视剧网络播放量 (亿次) TOP10	9
图 4: 2019 年 8 月 3 日统计最近 5 日综艺节目网络播放量 (亿次) TOP10	9
图 5: 2019 年 8 月 3 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 8 月 3 日)	7
表 2: App Store 游戏畅销榜 (Iphone 设备)	10
表 3: 本周 (2019 年 7 月 29 日~8 月 2 日) VC/PE 投资信息	11
表 4: 传媒板块周涨跌幅 TOP10 (2019 年 7 月 29 日~8 月 2 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29日~8月2日）本周，中信传媒板块下跌0.91%，跑赢上证综指（下跌2.60%）。

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、《哪咤》（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) 分众传媒：2019上半年归母净利润为7.76亿元，同比下降76.82%
- 2) 光线传媒：公司源于《哪吒》的营业收入超2亿
- 3) 浙数文化：2019上半年归母净利润3.25亿元，同比增长6%；扣非净利润1.99亿元，同比增长41%。
- 4) 暴风集团：公司实际控制人冯鑫先生因涉嫌犯罪被公安机关采取强制措施
- 5) 游族网络：公司第一大股东与第二大股东进行大宗交易

【行业要闻】

- 1) 最新下发20款游戏版号
- 2) 上半年中国游戏市场实际销售收入1163.1亿元，同比增长10.8%
- 3) 上半年全国规模以上文化及相关产业企业营收同比增长7.9%
- 4) 网易推游戏超级会员，试水会员制游戏付费模式
- 5) 字节跳动全新搜索引擎已上线

二、传媒互联网行业一周数据

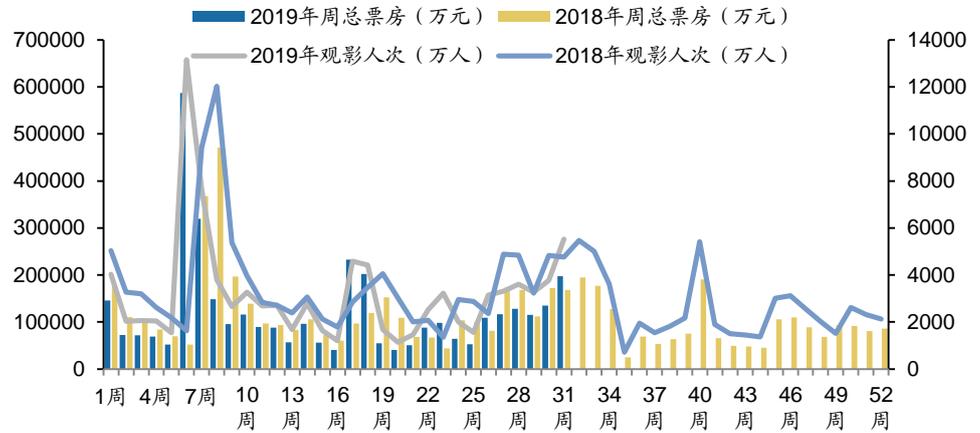
2.1 电影市场

1) 周总票房：根据艺恩数据APP显示，2019年7月29日到8月3日六日票房累计19.73亿元，环比上升46.41%，同比上升17.18%。截至2019年8月3日，全年累计实现票房378.70亿元，同比下降5.70%。

票房明细：《哪吒之魔童降世》2019年7月29日到8月3日六日票房12.94亿元，位列

第一名；《烈火英雄》票房3.65亿元，位列第二名；《银河补习班》实现票房0.91亿元，位列第三名；《鼠胆英雄》票房0.45亿元，位列第四名；《狮子王》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

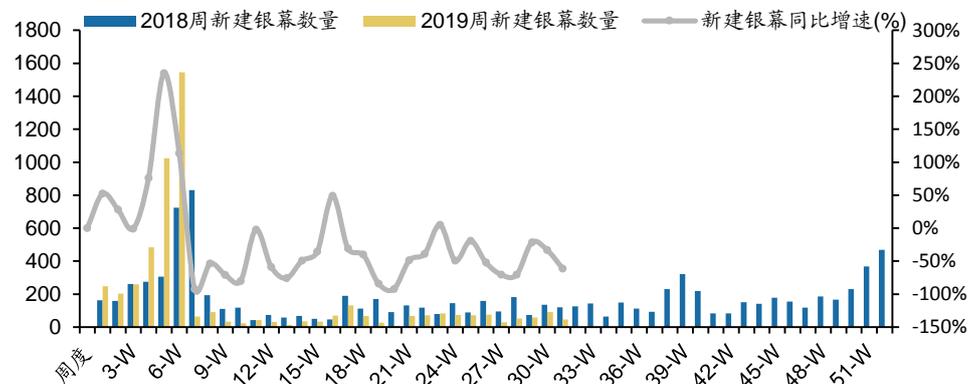


资料来源：艺恩 APP，广发证券发展研究中心

注意统计时间：2019年8月3日 24:00

2) **新建银幕**：根据艺恩网数据显示，2019年7月29日~8月3日，全国新建银幕数量46块，同比下降61.34%。2019年1月至今，全国累计新建银幕5146块，同比上升0.63%。

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8月3日 24:00

3) **即将上映**：根据猫眼APP统计，下周将上映12部电影。8月5日即将上映刘苗苗/胡维捷导演的《红花绿叶》；8月7日即将上映刘伟恒导演的《某日某年》、文伟鸿导演的《使徒行者2：谍影行动》、汤浅政明导演的《若能与你共乘海浪之上》；8月8日即将上映张若以导演的《丛林历险记》、王翼邢导演的《红星照耀中国》；8月9日即将上映滕华涛导演的《上海堡垒》、刘宁导演的《童童的风铃密室》、邓伟锋导演的《萤火奇兵2：小虫不好惹》、凯利·阿斯伯瑞导演的《丑娃娃》、欧阳黔森/赵浚凯导演的《极度危机》、邱晓军导演的《寻找兰小草》。

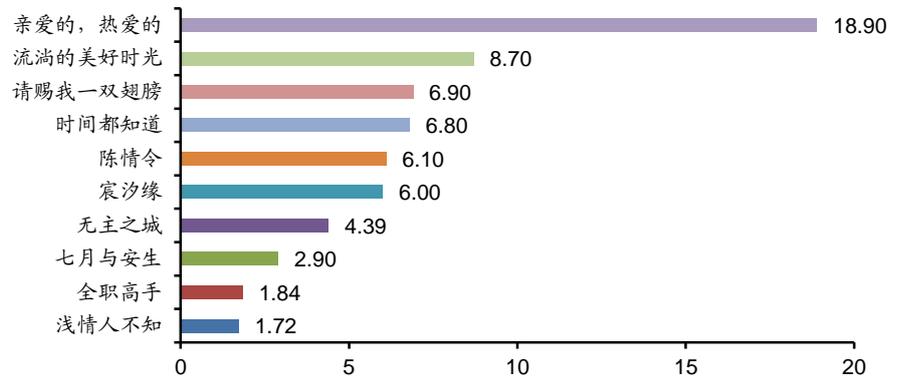
表1: 下周上映影片 (统计时间: 2019年8月3日)

上映时间	电影	类型	导演	主演	制作	发行
2019年8月5日	红花绿叶	爱情/剧情	刘苗苗/胡维捷	马思琪/罗克旺/ 张玲	北京中北通	保利影业
	某日某年	爱情	刘伟恒	汤怡/原岛大地/ 陈茵	英皇影业、太阳 娱乐	东阳首嘉、英皇电 影
2019年8月7日	使徒行者2: 谍影行动	剧情/动作/犯罪	文伟鸿	张家辉/古天乐/ 吴镇宇	北京嘉映、邵氏 兄弟、耳东影业	-
	若能与你共乘海浪之上	爱情/动画/奇幻	汤浅政明	片寄凉太/川荣 李奈/松本穗香	日本富士电视台	中国电影
2019年8月8日	丛林历险记	剧情/家庭/冒险	张若以	欧阳奋强	四川红船、重庆 熙成、成都大虹	成都世达盛世文化
	红星照耀中国	历史/战争	王翼邢	柯南·何裴、 王鹏凯、李雪 健	和信中视	峨眉电影
2019年8月9日	上海堡垒	科幻/战争/爱情	滕华涛	鹿晗/舒淇/石凉	华视娱乐/中国电 影/腾讯影业	-
	童童的风铃密室	悬疑/惊悚	刘宁	陈法蓉/郑佩佩/ 安泽豪	北京星辰/中盛映 画	浙江东阳四月天
	萤火奇兵2: 小虫不好惹	喜剧/动画/科幻	邓伟锋	张圣/杨凝/闫连 桥	北京其卡通弘	霍尔果斯安时英 纳、江苏安时英纳
2019年8月9日	丑娃娃	喜剧/动画/科幻/冒险	凯利·阿斯伯瑞	凯莉·克拉克 森/徐畅繁	华夏电影/上海阿 里巴巴	-
	极度危机	剧情/战争	欧阳黔森/赵浚凯	李修蒙/张宛庭/ 鲍鲲	贵州沁和园	-
	寻找兰小草	剧情/传记	邱晓军	王韦智/文熙/李 佳蔚	浙江大榕树	北京烽火

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8月3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

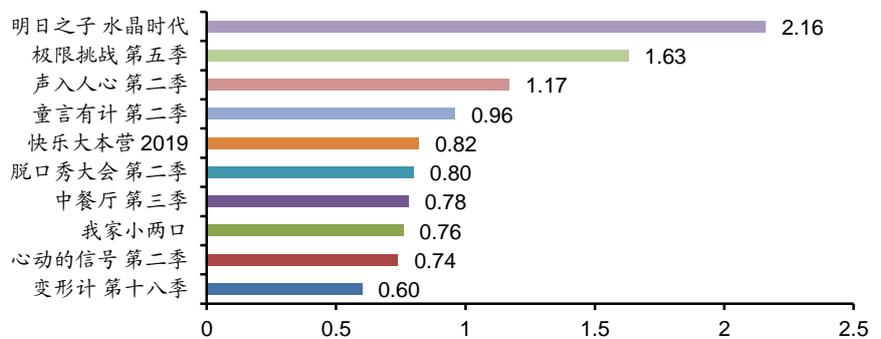
注：统计时间2019年8月3日24:00，2018年9月爱奇艺关闭了前台播放量数据，2019年1月18日优酷关闭前台播放量数据，播放量数据为猫眼APP的预估数据。

网络播放量：根据猫眼APP8月3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18.9亿次，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8.7亿次，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6.9亿次，排名第3；由上海好故事影视有限公司、丰璟传媒出品的《时间都知道》累计播放量6.8亿次，排名第4；由企鹅影视、新湃传媒出品的《陈情令》累计播放量6.1亿次，排名第5。

2.3 综艺市场

综艺网播量：根据猫眼APP上8月3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2.16亿次，排名第1；由东方卫视出品的《极限挑战 第五季》累计播放量1.63亿次，排名第2；由湖南卫视出品的《声入人心 第二季》累计播放量1.17亿次，排名第3；由芒果TV出品的《童言有计 第二季》累计播放量0.96亿次，排名第4；由湖南卫视出品的《快乐大本营 2019》累计播放量0.82亿次，排名第5。

图4：2019年8月3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8月3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《QQ飞车》排名第2; 由网易游戏发行的《阴阳师》排名第3; 由腾讯游戏发行的《龙族幻想》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	王者荣耀	腾讯游戏	王者荣耀	腾讯游戏
2	龙族幻想	腾讯游戏	QQ飞车	腾讯游戏
3	和平精英	腾讯游戏	阴阳师	网易游戏
4	跑跑卡丁车官方竞速版	腾讯游戏	龙族幻想	腾讯游戏
5	梦幻西游	网易游戏	梦幻西游	网易游戏
6	完美世界	腾讯游戏	和平精英	腾讯游戏
7	明日方舟	鹰角网络	跑跑卡丁车官方竞速版	腾讯游戏
8	一梦江湖-楚留香	网易游戏	三国群英传	腾讯游戏
9	精灵盛典-奇迹 MU	Horgos Vanguard	穿越火线	腾讯游戏
10	神雕侠侣 2	完美世界游戏	部落冲突	Supercell

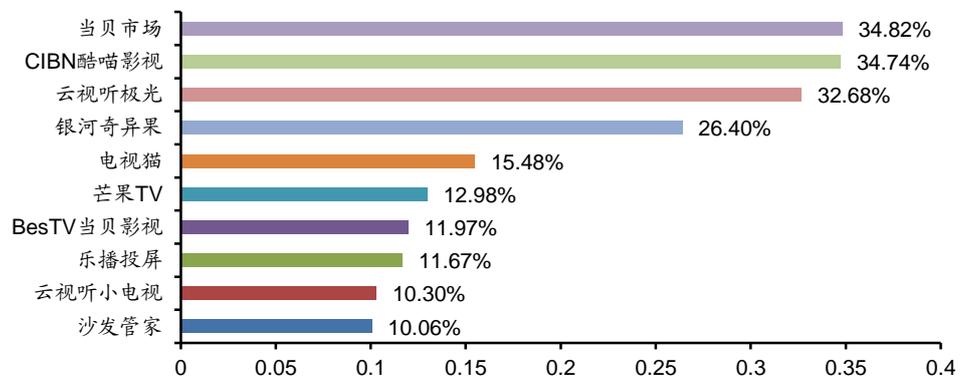
资料来源: App Growing, 广发证券发展研究中心

注: 统计时间 2019 年 8 月 3 日 24:00

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8月3日, 当贝市场排名第1, 覆盖率34.82%, CIBN酷喵影视排名第2, 覆盖率34.74%, 云视听极光排名第3, 覆盖率32.68%, 银河奇异果排名第4, 覆盖率26.40%, 电视猫排名第5, 覆盖率15.48%。

图5: 2019年8月3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 29 日~8 月 2 日) VC/PE 投资信息

公司类型	企业名称	成立时间	子行业	轮次	融资额	投资方
本地生活	品览 Pinlan	2018 年 6 月	百货零售	Pre-A 轮	数千万人民币	众麟资本(领投), 快创营
	Ordermark	2017 年 1 月	美食餐饮	C 轮	1800 万美元	Foundry Group(领投), TenOneTen Ventures, Nosara Capital...
	Bigbasket	2011 年 10 月	本地综合生活	战略投资	10 亿卢比	Trifecta Capital
	EWB 东点西点	2018 年 1 月	百货零售	Pre-A 轮	数千万人民币	浅石创投
	Rebel Foods	2010 年 1 月	美食餐饮	战略投资	1.25 亿美元	Go-Jek, Goldman Sachs 高盛
社交网络	三优亲子	2009 年 10 月	女性社群	C 轮	数千万人民币	未透露
教育	博实乐教育	1994 年 1 月	教育综合服务	战略投资	3 亿美元	未透露
	易贝乐	2010 年 1 月	儿童早教	战略投资	未透露	盛大游戏-盛趣游戏
	爱得文儿童博物馆	2018 年 2 月	儿童早教	天使轮	1000 万人民币	蓝象资本
	美行思远	2014 年 3 月	出国留学	A 轮	数千万人民币	远洋资本
	慧满分	2017 年 12 月	K12	天使轮	1000 万人民币	招商启航资本
	家有学霸	2013 年 10 月	K12	C 轮	数千万人民币	鼎晖投资(领投), 新东方, 多维海拓 (财务顾问)
	51 选校网	2012 年 12 月	K12	A 轮	1000 万人民币	佳发教育
	NextStep Interactive	2010 年 1 月	教育	战略投资	300 万美元	Learn Capital, JAZZ Venture Partners, SEI Ventures...
	金华佗	2013 年 7 月	职业培训	A 轮	数百万人民币	供销资本
文娱传媒	触漫	2015 年 2 月	动漫	B 轮	6000 万人民币	同创伟业(领投), 启明创投
	D 社	2018 年 6 月	其他文娱服务	战略投资	未透露	孙泽宇
	纳斯直播机构	2017 年 11 月	视频/直播	战略投资	559 万人民币	百度
	梧桐中文网	2017 年 2 月	媒体及阅读	A 轮	未透露	百度风投
	七猫阅读	2016 年 9 月	媒体及阅读	天使轮	数千万人民币	赛富基金
体育运动	boAt	2016 年 1 月	音乐	战略投资	1.6 亿卢比	InnoVen Capital
	中羽运动网	2010 年 8 月	综合体育	战略投资	未透露	易知出国

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29日~8月2日)共有22项VC/PE投资信息。以投资产业分类, 主要有本地生活类5项, 社交网络类1项, 教育类9项, 文娱传媒类6项, 体育运动类1项; 以投资轮次分类, Pre-A轮2项, A轮4项, B轮1项, C轮3项, 战略投资9项, 天使轮3项。

四、公司公告一周回顾

【业绩快报】

1. 【分众传媒】公司公布半年报, 19H1 归母净利润为 7.76 亿元, 同比下降

76.82%，业绩变动原因：受宏观经济影响，2019H1 中国广告市场需求疲软，叠加公司自身客户结构调整的影响，导致报告期内公司营业收入下滑；公司自2018Q2 起大幅扩张电梯类媒体资源，导致公司 2019H1 在媒体资源租金、设备折旧、人工成本及运营维护成本等同比均有较大幅度增长；报告期内客户回款速度普遍放慢，导致账龄结构恶化，风险增加，故公司的信用减值损失的计提和拨备也相应增加。

2. 【华数传媒】公司公布半年报，19H1 归母净利润为 4.06 亿元，同比增长 28.23%，业绩变动原因：公司加快向智慧广电运营商和数字经济发展主体转型，全力推动各项业务发展，继续保持了经营业绩稳健增长；公司持有贵广网络交易性金融资产的公允价值变动收益增加。

3. 【浙数文化】公司公布半年报，19H1 归母净利润 3.25 亿元，同比增长 6%；扣非净利润 1.99 亿元，同比增长 41%，业绩变动原因：公司坚持聚焦数字娱乐产业、大数据产业、数字体育产业等三大核心业务，努力打造数字文化和政府数字经济赋能平台两大产业板块，同时着力发展电商服务、艺术品服务等具备先发优势的文化产业服务和文化产业投资业务。进一步集中资金和资源优化产业结构，做精做强优势产业，全面提升核心竞争能力和盈利能力；同时持续探索体制机制创新提高保障能力。

【公司要闻】

1. 【暴风集团】

1) 公司实际控制人冯鑫先生因涉嫌犯罪被公安机关采取强制措施，相关事项尚待公安机关进一步调查。

2) 暴风控股将其持有的暴风智能科技有限公司 6.748% 的股权转让给忻沐科技有限公司，转让价格为 1,000 万元。公司放弃本次股权转让的优先认购权。转让完成后，暴风控股持有暴风智能 4.1335% 的股权，忻沐科技持有暴风智能 6.748% 的股权。

2. 【昆仑万维】公司第三届董事会第五十九次会议决议通过批准控股子公司 Grindr Inc 或其上市主体首次公开发行股份并在境外证券交易所上市事宜。目前，公司全资子公司 Kunlun Group Limited 持有 Kunlun Grindr Holdings Limited 100% 股权，Kunlun Grindr Holdings Limited 持有 Grindr 98.75% 的股权，为 Grindr 的控股股东。

3. 【上海电影】公司第三届董事会第八次会议审议通过签署电影<攀登者>宣传发行合同暨关联交易的议案，上影集团作为电影《攀登者》的第一出品方，授权公司总体负责本片的宣传、发行工作。

4. 【光线传媒】

1) 公司参与出品、发行的影片《哪吒之魔童降世》在中国大陆地区上映 4 天，票房成绩已超过人民币 8.99 亿元，超过公司最近一个会计年度经审计的合并财务报表营业收入的 50%。来源于该影片的营业收入（票房收入）区间约为

人民币 20,300 万元至人民币 24,300 万元。

2) 公司参与出品的影片《银河补习班》在中国大陆地区上映 12 天, 票房成绩已超过人民币 7.60 亿元, 超过公司最近一个会计年度经审计的合并财务报表营业收入的 50%。来源于该影片的营业收入(票房收入)区间约为人民币 700 万元至人民币 880 万元(最终结算数据可能存在误差)。

5. 【游族网络】公司第一大股东林奇与第二大股东(含一致行动人王卿泳)王卿伟进行了大宗交易。交易后, 林奇持股比例由 34.84% 减至 34.19%, 王卿伟及王卿永持股比例由 7.63% 增至 8.29%。

6. 【浙江富润】公司控股股东富润控股集团有限公司转让控股子公司浙江富润海茂纺织布艺有限公司 50% 股权、联营企业诸暨富润服饰有限公司 34% 股权、参股公司浙江省诸暨市人民药店医药连锁有限公司 12.38% 股权, 上述三家公司已办理完成股权转让的工商变更登记和备案手续, 换发新《营业执照》。从 2019 年 8 月 1 日起, 浙江富润海茂纺织布艺有限公司不再纳入公司合并报表范围。

7. 【中国出版】公司控股股东及实际控制人中国出版集团公司由全民所有制企业改制为国有独资公司, 改制后名称为“中国出版集团有限公司”。

8. 【腾信股份】公司拟以自有房产作为抵押物, 向厦门国际银行股份有限公司北京分行申请授信额度及贷款, 授信总额为不超过人民币 1.8 亿元, 授信期限 36 个月, 贷款年利率为 1-5 年期基准利率上浮 54%。

9. 【昂立教育】公司全资子公司昂立科技与嘉兴竝励股权投资合伙企业正式签署了《嘉兴竝励股权投资合伙企业(有限合伙)与上海昂立教育科技集团有限公司关于上海昂立优培教育培训有限公司 10% 股权权益转让协议》, 8 月 2 日昂立优培取得市场监督管理局换发的《营业执照》, 同时完成了《昂立优培章程》的工商备案。

10. 【创业黑马】公司与崂山区政府签订《青岛独角兽创新加速基地项目合作执行协议书》, 合作共建独角兽创新加速基地, 基地将面向整个山东, 着力培育、引进独角兽, 赋能传统产业升级。

11. 【幸福蓝海】公司申请首次公开发行前部分已发行股份限售股份解禁数量暨实际可上市流通数量 5.2 千万股, 占公司股本总数的 13.4746%, 上市流通日为 2019 年 8 月 9 日。

五、行业新闻一周回顾

【影视娱乐动漫】

1. 最新 20 款游戏版号下发: 网易、完美世界在列

据国家新闻出版广电总局官网显示，最新一批游戏版号获下发，共20款游戏获批，审批时间为7月26日。获批的20款游戏中，包含17款移动游戏，2款网页游戏和1款客户端游戏。其中，网易2款游戏过审，分别是《重装上阵》及《终结战场》；完美世界1款游戏过审，为《梦间集天鹅座》。（来源：国家新闻出版广电总局）

2. 聂辰席到总局宣传司进行2019年全面从严治党年中督责

近日，聂辰席同志到广电总局宣传司进行2019年全面从严治党年中督责。宣传司按照年中督责工作安排，围绕总局党组确定的6个方面督责重点，汇报了2019年上半年全面从严治党工作情况。聂辰席指出，今年的年中督责正值“不忘初心、牢记使命”主题教育期间，是推动总局党的建设再上新台阶的重要举措。（来源：国家广播电视总局）

3. 统计局：上半年全国规模以上文化及相关产业企业营收同比增长7.9%

国家统计局发布数据称，据对全国规模以上文化及相关产业近5.6万家企业调查，2019年上半年，上述企业实现营业收入40552亿元，按可比口径计算比上年同期增长7.9%，总体继续保持平稳较快增长。（来源：国家统计局）

4. Sensor Tower: Tik Tok排名19Q2中国短视频/直播类应用海外下载量第一

36氪获悉，Sensor Tower商店情报平台数据显示，2019年Q2期间中国短视频/直播类应用在中国大陆以外App Store和Google Play下载量排名TOP20中，Tik Tok、Likee、Helo、VMate 2019、BIGO LIVE排名前五。榜单上20款应用Q2期间在海外App Store和Google Play共获得4.2亿次下载，环比提升1.4%。（来源：Sensor Tower）

5. 前乐视影业CEO张昭加盟复星，任副总裁及影视集团CEO

复星集团日前宣布前乐视影业CEO张昭加盟复星集团，并出任集团副总裁、影视集团CEO。据介绍，张昭离职前曾是乐创文娱CEO，乐创文娱的前身是乐视影业，曾经也红极一时，相继出了《小时代》系列、《敢死队》系列、《九层妖塔》、《熊出没》等影片。（来源：钛媒体）

6. 中宣部出版局局长：正在制定防止青少年沉迷网络游戏的办法

中宣部出版局局长郭义强在第十七届中国国际数字娱乐产业大会上透露，目前正在制定防止青少年沉迷网络游戏的办法，对账号实名注册制度、未成年使用网络游戏的时段时长、向未成年人提供付费类服务、探索实施适龄提示制度等一系列领域等要做出明确的要求。郭义强表示，有关措施出台后，游戏企业和平台运营要不折不扣地抓落实，坚决遏制青少年沉迷游戏的问题，把措施落实到位。（来源：澎湃）

7. 《哪吒之魔童降世》今日登顶动画冠军宝座

截止今日21:00，上映第8天的国产动画《哪吒之魔童降世》综合票房达到16.54亿，经历超越目前内地的动画冠军影片《疯狂动物城》15.3亿的成绩，位列中国影史动画电影票房第一（来源：艺恩）

8. 快手核心二次元用户超过4000万人，近400个动漫IP入驻

在2019中国国际数字娱乐产业大会上，快手高级副总裁马宏彬对外披露，2019年上半年快手平台有核心二次元活跃用户超4000万人，已有近400个动漫IP入驻，单个动漫作品最高播放量超2000万。马宏彬表示，未来一年还将拿出价值100亿元的流量支持10万个优质创作者成长加速，游戏、泛二次元等领域都将是其中重点垂类。（来源：TechWeb）

【互联网&游戏】

1. 直播平台斗鱼将进入日本市场

中国游戏直播平台“斗鱼”的运营商武汉斗鱼网络科技有限公司将与三井物产于8月在东京成立运营公司，9月上线。除了招募人气发布者之外，还将发布日本国内游戏，根据日本市场情况拓展业务。将来还计划增加游戏以外的内容和电商模块等。（来源：钛媒体）

2. 圆通推出“全球闪送”，最快10小时送达

圆通国际和承诺达特快联合推出的“全球闪送”业务正式上线。据了解，“全球闪送”为国际急件市场提供短至10小时，最长不超过36小时的“一对一”安全急送服务，通过随身携带顾客的货物作为行李，人工送达至指定目的地的运输方式，实现国际快件以最快时效送达的高品质专差快递服务。目前，东北地区、华北地区、华东地区和华南地区已开通这项服务。（来源：界面）

3. 中国游戏市场上半年实际销售收入1163.1亿元，用户规模达到5.54亿人

伽马数据发布的《2019年中国游戏产业半年度报告》显示，上半年，我国游戏市场实际销售收入1163.1亿元，同比增长10.8%；用户规模约为5.54亿人，同比增长5.1%，为近三年来新高；我国自主研发网络游戏海外市场实际销售收入为57.3亿美元，同比增长23.8%。报告分析，游戏产业进入严格管理一年多来，已经强势回暖，产业呈健康发展态势。（来源：伽马数据）

4. 支付宝与饿了么口碑联合宣布：未来十天将共同打造“8.8扫货节”

支付宝与饿了么口碑今日联合宣布，未来十天将共同打造“8.8扫货节”，通过双端联动、刷脸支付、花呗让消费者享受5亿元优惠。支付宝和饿了么口碑表示，这次8.8是本地生活、移动生活方式两个领域的打通合作。（来源：36氪）

5. 网易推游戏超级会员，试水会员制游戏付费模式

网易正尝试新的付费模式超级会员体系，体系针对所有玩家，充值价格为328元/年。在近期的升级迭代之后，除了会员专属标识（头像框等）、客服专线、积分折上折（积分购物价格为普通会员1折）等常规福利，超级会员体系还增加了独家游戏特权、新游充值返利、见面礼和专属的三重礼包和会员折扣商城的福利。（来源：钛媒体）

6. QuestMobile：微信小程序总体用户量7亿，MAU超500万小程序达180个

QuestMobile发布的《小程序2019半年报告》显示，截至2019年6月，有8家平台推出了小程序，其中，微信小程序总体用户量7亿；2019年6月，MAU超过500万的小程序达到180个，人均使用4.9类、月均42.6次。其中，生活服务、移动购物、手机游戏领域位居小程序MAU Top 3，用户量分别达到5.28亿、4.32亿、3.48亿。（来源：QuestMobile）

7. 字节跳动谈打造全新搜索引擎：产品已上线，可在今日头条试用

字节跳动方面表示，搜索产品已经上线，这是今日头条“信息创造价值”理念的延伸，用户可以通过今日头条上面的搜索框进行试用。记者尝试在今日头条App上的搜索框输入关键词，检索结果不再局限于今日头条内部内容信息，而是像一款搜索引擎一样出现各类站外链接。此前3月起就有网友发现今日头条可以支持站外搜索，字节跳动当时回应称搜索业务已经上线，产品还处于测试阶段。（来源：澎湃）

8. 马晓轶：腾讯游戏健康系统将在今年完成所有游戏全覆盖

腾讯集团高级副总裁马晓轶称，截止7月31日，腾讯游戏健康系统已完成了腾讯旗下包括《王者荣耀》、《和平精英》在内几乎全部移动游戏的接入，同时客户端游戏的接入也已启动。《英雄联盟》、《地下城与勇士》、《穿越火线》等热门产品均已完成相关接入流程。（来源：界面）

9. 网易考拉上线直播功能 推低佣金政策吸引MCN

网易考拉今日正式宣布上线直播功能，初期将以美妆、母婴等品类为主，进行知识类导购。同时，网易考拉还将推出平台商家成交1%佣金和MCN达人机构零佣金政策，为合作商家和MCN达人机构提供亿级流量资源扶持。据介绍，网易考拉未来将推出全球溯源直播栏目，通过头部明星达人连接海外原产地和产业带。（来源：TechWeb）

10. 腾讯云发布云游戏方案，中国厂商参与云游戏全球竞争

腾讯云在2019年ChinaJoy“全球游戏产业峰会”上发布了“腾讯云·云游戏解决方案”，为全球游戏厂商及平台提供一站式云游戏解决方案。该方案采用腾讯

云深度优化的视频传输技术Tencent-RTC，游戏厂商无需定制SDK，就可以实现PC、手机、平板等多端接入，节省开发时间和成本。腾讯云云游戏方案最快支持3天上线。（来源：腾讯新闻）

11. 腾讯云游戏进军韩国和东南亚市场

据路透社报道，在上月进入日本市场后，腾讯目前正在韩国和东南亚物色合作伙伴，以提供云游戏服务。腾讯云游戏解决方案产品经理Li Guolong在接受路透社采访时表示，腾讯尤其看到了东南亚市场的潜力，因为那里的用户不太热衷于在Playstation和Xbox等游戏机上玩游戏。（来源：钛媒体）

【体育&教育】

1. 腾讯体育正式宣布与NBA续约至2025年

美国职业篮球协会（NBA）与腾讯今日共同宣布，双方将再度携手五年，腾讯将继续作为“NBA中国数字媒体独家官方合作伙伴”至2025年，为中国球迷带来包括NBA赛事直播、点播、短视频在内的全方位观赛和互动体验。在新的合作周期内，腾讯将继续通过旗下腾讯网、腾讯体育、腾讯新闻、腾讯视频、QQ、微信、微视等数字媒体和社交平台，为中国球迷带来赛事直播、点播、短视频等服务。（来源：钛媒体）

2. 快手招募“教育生态合伙人”，完善教育商业化场景

近日，快手推出“教育生态合伙人计划”，邀请优秀的短视频知识生产者进驻。快手教育生态负责人表示，此次推出的计划，将为参加的短视频知识生产者提供精细的运营辅导，总计高达百亿次曝光的精准流量资源，多维度大数据分析服务，以及电商、广告、知识付费等商业变现场景。（来源：芥末堆）

3. “新东方多纳”品牌创建人陈婉青加盟编程猫，出任COO

“新东方多纳”品牌创建人陈婉青在朋友圈宣布正式加入编程猫，并出任COO一职。编程猫创始人兼CEO李天驰表示，“对编程猫来说，陈婉青加入是团队很重要的补充， she会把新东方优秀的运营经验带到编程猫来，持续优化运营效率，提高利润率。”（来源：芥末堆）

4. 万达体育中国总部落户西安，将在陕西落地一批国际赛事

陕西省政府与万达集团在西安签订深化合作协议，王健林宣布万达体育集团中国总部将落在西安。未来，万达体育将在陕西举办一批国际体育赛事。从2020年陆续开始，在西安每年举办国际公路自行车赛、都市自行车赛，国际篮球锦标赛、国际足球锦标赛、世界摩托车锦标赛、国际铁人三项赛、国际马拉松等赛事。（来源：体育大生意）

5. 苏宁体育下半年启动B轮融资，计划两到三年内上市

8月2日，苏宁体育召开媒体沟通会，集团常务副总裁王冬向新京报记者表示，苏宁体育下半年启动新一轮融资，将引进更多的战略融资，计划未来两到三年上市。（来源：懒熊体育）

6. 黑龙江省政府与中国银行签订冰雪产业战略合作协议

黑龙江省政府与中国银行在哈尔滨签署《黑龙江省冰雪产业战略合作协议》。黑龙江将加大冰雪产业布局，推动冰雪体育赛事、冰雪旅游、冰雪文化、冰雪娱乐、冰雪教育培训、冰雪装备、冰雪节庆活动等全产业链发展，加快把资源优势转化为经济优势、发展优势。（来源：体育大生意）

六、周涨跌龙虎榜

根据Wind数据显示，2019年7月29日~8月2日传媒板块涨幅前三为电魂网络（603258.SH）、光线传媒（300251.SZ）、顺网科技（300113.SZ），涨幅分别为19.01%、10.69%、8.76%；跌幅前三为暴风集团（300431.SZ）、安妮股份（002235.SZ）、盛通股份（002599.SZ），跌幅分别为-21.59%、-9.76%、-9.72%。

表 4：传媒板块周涨跌幅 TOP10（2019 年 7 月 29 日~8 月 2 日）

股票代码	上市公司	周涨幅(%)	股票代码	上市公司	周跌幅(%)
603258.SH	电魂网络	19.01	300431.SZ	暴风集团	-21.59
300251.SZ	光线传媒	10.69	002235.SZ	安妮股份	-9.76
300113.SZ	顺网科技	8.76	002599.SZ	盛通股份	-9.72
002624.SZ	完美世界	8.68	300356.SZ	光一科技	-8.27
601595.SH	上海电影	7.82	300343.SZ	联创互联	-7.61
300688.SZ	创业黑马	6.16	300291.SZ	华录百纳	-7.34
300133.SZ	华策影视	5.84	002602.SZ	世纪华通	-7.25
002354.SZ	天神娱乐	5.61	601858.SH	中国科传	-7.21
002555.SZ	三七互娱	5.43	300010.SZ	立思辰	-7.07
601928.SH	凤凰传媒	4.87	002445.SZ	ST 中南	-6.92

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：资深分析师，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 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)广发证券在过去12个月内与浙江富润(600070)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。