

文化传媒行业

广电总局印发推动广电发展通知；中报继续关注低预期下中高增速标的

核心观点：

板块行情：A股（8月19日~8月23日）本周，中信传媒板块上涨4.62%，跑赢上证综指2.02%：

周观点：广电总局印发推动广电发展通知；中报继续关注低预期下中高增速标的

8月19日，广电总局发布《关于推动广播电视和网络视听产业高质量发展的意见》（以下简称“意见”），其中主要强调了广电5G和加快实现“全国一网”建设，同时推动超清内容加速在有线/IPTV/OTT的大屏端应用，除此之外，在二级市场股权上，意见提到会进一步研究放宽市场准入条件、结合北京或试点外资提供网络视听节目服务、部分领域引进民营资本、推动混合所有制改革试点等政策，总体上政策端强有力支持叠加5G网络建设，有望持续助燃主题情绪。

中报季迎来部分公司财报，整体行情反馈正面。我们强调在低预期的背景下，传媒板块的公司股价往往会滞后于业绩反应，半个月以来，吉比特（19H1归母净利润同增38.9%）、完美世界（归母净利+30.5% YoY）、蓝色光标（归母净利+48.5% YoY，境外资产打包证券化）；而另外如分众（19Q2归母净利润环增+28%）、万达电影（19H1归母净利-61.9%）表现一般的中报市场也并未过度反应，可以判断行业当前处于估值、持仓、景气度的绝对底部。可关注后续亮眼中报或带来超预期表现。

我们上周外发7月畅销书月度跟踪：暑期带动中小学阅读回暖，上市公司畅销书仍占零售榜62%左右。其中中国出版（上榜10本）、凤凰传媒（上榜10本）在公版书中竞争优势明显（8占6）；新华文轩（上榜10本中9本为米小圈系列）、读客文化（上榜10本中5本为5小时漫画系列）系列畅销图书上榜较多；另外上市公司中，新经典和中南传媒分别上榜8本、6本图书分列第四、第五名。

投资建议上，当前建议投资者关注三条主线，中报季重点关注低估值下的中高速增长：1）游戏公司中吉比特（归母净利润+38.95%）、完美世界（归母净利润+30.5%）中报后市场反馈较好。游戏行业19H1回暖明显，龙头公司增长超预期，推荐关注后续中报的龙头公司三七互娱以及完美世界、吉比特等，云游戏概念关注顺网科技。2）关注细分市场的长期正面变化，如出版板块中关注凤凰传媒（江苏K12学生数量高增长确认，增速年内反转）、中信出版、新经典等；新媒体板块关注新媒股份、芒果超媒。3）其他类的平台型资产可持续关注美团点评（19Q2扭亏，中报超预期）、分众传媒、视觉中国等公司。

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

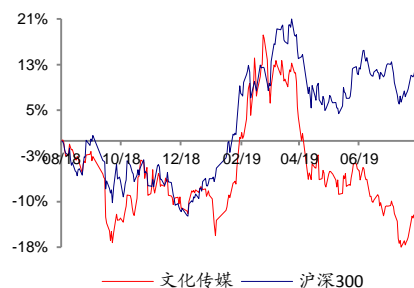
前次评级

买入

报告日期

2019-08-25

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：

文化传媒行业:北京或试点外 2019-08-18

资提供网络视听节目服务；

 中报季关注低估值下的中高
速成长

文化传媒行业:持续关注教育 2019-08-11

 +会议信息化市场；华为推荣
耀智慧屏掀大屏市场波澜

文化传媒行业:游戏行业增 2019-08-04

 速、用户等回暖；ChinaJoy
展云游戏未来已来

联系人： 叶敏婷 021-60759783

yeminting@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	8.45	2019/4/25	增持	8.71	0.25	0.32	34.24	26.41	43.4	31.7	7.70	8.90
横店影视	603103.SH	人民币	14.80	2019/4/30	增持	27.4	0.52	0.57	28.73	25.86	15.5	13.7	13.00	12.50
芒果超媒	300413.SZ	人民币	41.93	2019/7/14	买入	45.5	1.17	1.46	35.74	28.71	7.0	5.1	15.10	14.70
视觉中国	000681.SZ	人民币	23.02	2019/8/6	买入	24	0.46	0.60	50.36	38.28	45.1	33.3	10.18	11.62
平治信息	300571.SZ	人民币	44.31	2018/10/29	买入	-	2.29	3.04	19.32	14.60	10.8	7.6	36.50	33.60
万达电影	002739.SZ	人民币	15.07	2019/8/21	买入	17.8	0.63	0.97	23.85	15.54	10.0	7.8	7.24	9.95
新媒股份	300770.SZ	人民币	84.41	2019/5/7	买入	78.05	2.23	2.94	37.78	28.75	32.1	23.6	27.84	26.78
蓝色光标	300058.SZ	人民币	6.18	2019/4/30	买入	5.75	0.28	0.32	22.07	19.31	16.2	11.3	8.60	8.90
完美世界	002624.SZ	人民币	29.05	2019/8/11	买入	28.95	1.63	1.90	17.83	15.32	13.8	10.8	21.93	19.08
吉比特	603444.SH	人民币	275.70	2019/8/13	买入	255	12.76	15.21	21.61	18.13	14.0	11.3	24.60	23.70
三七互娱	002555.SZ	人民币	15.65	2019/4/27	买入	14	0.87	1.02	17.97	15.32	13.9	10.7	24.21	22.86
美吉姆	002621.SZ	人民币	12.44	2019/4/17	增持	24.4	0.28	0.38	44.82	32.67	24.9	19.6	11.90	14.90
视源股份	002841.SZ	人民币	71.22	2019/6/15	买入	81.6	2.46	2.86	28.92	24.89	22.2	18.6	31.20	26.60
鸿合科技	002955.SZ	人民币	55.45	2019/8/9	买入	74	2.96	3.56	18.74	15.56	11.2	8.8	13.04	13.59
分众传媒	002027.SZ	人民币	5.13	2019/8/22	买入	7.26	0.13	0.22	38.44	23.65	25.6	16.8	12.10	16.40
新经典	603096.SH	人民币	60.83	2019/8/18	买入	71.5	2.07	2.44	29.34	24.92	24.2	19.8	14.55	15.40
中南传媒	601098.SH	人民币	12.62	2019/4/23	增持	13.88	0.75	0.83	16.89	15.23	4.6	3.2	9.10	9.10
中信出版	300788.SZ	人民币	37.00	2019/6/27	-	24.2~30.3	1.21	1.46	30.54	25.28	19.9	15.1	13.44	14.37
中国科传	601858.SH	人民币	11.52	2019/7/2	买入	14.92	0.61	0.68	18.83	16.84	10.1	7.6	12.35	12.44
凤凰传媒	601928.SH	人民币	8.40	2019/8/15	买入	9.88	0.63	0.70	13.28	12.05	6.9	5.6	11.52	12.08
猫眼娱乐	01896.HK	港元	10.60	2019/8/18	买入	17.38	0.38	0.62	24.69	15.23	15.4	10.1	10.56	13.14
美团点评	03690.HK	港元	70.00	2019/8/25	买入	79.64	-0.78	0.42	-	-	-	60.1	-5.35	2.93
爱奇艺	IQ.O	美元	17.65	2019/8/21	买入	25.32	-2.00	-1.32	-	-	-	-	-90	-115
网易	NTES.O	美元	247.23	2019/8/9	买入	310	73.31	81.44	23.80	21.42	13.4	11.3	16.77	15.29
趣头条	QTT.O	美元	4.67	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

(注: 横店影视在 2019 年 6 月 14 日进行分红: 10 派 2.48 转增 4 带来股本变动, EPS 按照最新股本计算)

目录索引

一、传媒周观点	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	10
2.3 综艺市场	11
2.4 游戏动态	12
2.5 IPTV/OTT APP 覆盖率排名	12
三、每周 VC/PE 数据总结	13
四、公司公告一周回顾	14
五、行业新闻一周回顾	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	8
图 2: 2018 和 2019 年周新建银幕数量 (块) 和同比增速 (%)	8
图 3: 2019 年 8 月 24 日统计最近 5 日电视剧网络播放量 (亿次) TOP10	10
图 4: 2019 年 8 月 24 日统计最近 5 日综艺节目网络播放量 (亿次) TOP10	11
图 5: 2019 年 8 月 24 日统计本周云盒 APP 排名 TOP10	12
表 1: 下周上映影片 (统计时间: 2019 年 8 月 24 日)	9
表 2: App Store 游戏畅销榜 (Iphone 设备)	12
表 3: 本周 (2019 年 8 月 19 日~8 月 23 日) VC/PE 投资信息	13
表 4: 传媒板块周跌幅 TOP10 (2019 年 8 月 19 日~8 月 23 日)	19

一、传媒周观点

【投资观点】

板块行情：A股（8月19日~8月23日）本周，中信传媒板块上涨4.62%，跑赢上证综指2.02%。

周观点：广电总局印发推动广电发展通知；中报继续关注低预期下中高增速标的

8月19日，广电总局发布《关于推动广播电视和网络视听产业高质量发展的意见》（以下简称“意见”），其中主要强调了广电5G和加快实现“全国一网”建设，同时推动超清内容加速在有线/IPTV/OTT的大屏端应用，除此之外，在二级市场股权上，意见提到会进一步研究放宽市场准入条件、结合北京或试点外资提供网络视听节目服务、部分领域引进民营资本、推动混合所有制改革试点等政策，总体上政策端强有力支持叠加5G网络建设，有望持续助燃主题情绪。

中报季迎来部分公司财报，整体行情反馈正面。我们强调在低预期的背景下，传媒板块的公司股价往往会滞后于业绩反应，半个月以来，吉比特（19H1归母净利润同增38.9%）、完美世界（归母净利+30.5% YoY）、蓝色光标（归母净利+48.5% YoY，境外资产打包证券化）；而另外如分众（19Q2归母净利润环增+28%）、万达电影（19H1归母净利-61.9%）表现一般的中报市场也并未过度反应，可以判断行业当前处于估值、持仓、景气度的绝对底部。可关注后续亮眼中报或带来超预期表现。

我们上周外发7月畅销书月度跟踪：暑期带动中小学阅读回暖，上市公司畅销书仍占零售榜62%左右。其中中国出版（上榜10本）、凤凰传媒（上榜10本）在公版书中竞争优势明显（8占6）；新华文轩（上榜10本中9本为米小圈系列）、读客文化（上榜10本中5本为5小时漫画系列）系列畅销图书上榜较多；另外上市公司中，新经典和中南传媒分别上榜8本、6本图书分列第四、第五名。

投资建议上，当前建议投资者关注三条主线，中报季重点关注低估值下的中高速增长：1）游戏公司中吉比特（归母净利润+38.95%）、完美世界（归母净利润+30.5%）中报后市场反馈较好。游戏行业19H1回暖明显，龙头公司增长超预期，推荐关注后续中报的龙头公司三七互娱以及完美世界、吉比特等，云游戏概念关注顺网科技。2）关注细分市场的长期正面变化，如出版板块中关注凤凰传媒（江苏K12学生数量高增长确认，增速年内反转）、中信出版、新经典等；新媒体板块关注新媒股份、芒果超媒。3）其他类的平台型资产可持续关注美团点评（19Q2扭亏，中报超预期）、分众传媒、视觉中国等公司。

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。

分众传媒：公司19H1实现营收57.17亿元，同比下滑19.6%；实现归母净利7.78亿元，同比下滑76.8%。实现扣非归母净利3.82亿元，同比下滑86.5%。根据公司业绩指引，2019前三季度的归母净利指引区间为11.48~14.48亿元，2019Q3单季度归母净利预计为3.7~6.7亿元，预计同比下滑54.2%~74.7%。考虑需求回暖仍需一定时间，我们下调分众传媒盈利预测，预计分众传媒19-21年将实现归母净利19.6/31.8/43.1亿元，EPS分别为0.13/0.22/0.29元，2019/8/22收盘价对应PE分别为38.8/23.9/17.6X。我们认为分众传媒作为电梯媒体的首创者，公司的点位优势以及销售能力依旧存在，18年下半年以来受经济下行影响，营收端有一定压力；同时加速点位布局使各季度成本明显上升，带来整体盈利能力的下滑。但随着新增的点位利用率逐步提高，规模效应将持续释放，需求回暖之后预计营收将逐渐恢复；扩张节奏放缓之后成本将稳定。公司20/21年营收增速分别为18.1%/17.0%，归母净利增速分别为62.5%/35.4%。考虑公司龙头地位以及2020年之后的增速恢复，我们给予公司2020年30倍PE，对应合理价值6.6元/股。

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2019~2020年归母净利润分别为4.34、7.03亿元，每股合理价值17.38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：面对“饿了么+口碑”融合带来本地服务的竞争态势升级，2018年至今美团点评积极进行战略调整，聚焦餐饮美食产业链，持续夯实核心领域的优势地位。在用户端，推出会员优惠券加油包以提升存量用户的下单频次。在配送端，推出“美团配送”品牌，允许第三方合作伙伴接入配送系统，持续提升骑手在用餐低谷期的创收能力，以缓和平台成本压力。根据Trustdata数据显示，2019Q2美团外卖的市占率为65.1%，持续领跑外卖行业，在外部竞争加剧情况下仍展现出强劲的平台韧性。本地服务广告市场巨大，美团点评有望持续受益。受行业竞争加剧影响，到店业务交易类收入增长放缓，而广告业务将成为驱动营收增长+改善盈利能力的重要方向。我们认为美团点评作为本地生活头部平台，已拥有丰富的商户资源和多维度的产品体系，内容护城河和先发优势明显，目前市场占有率不在10%，有望伴随本地中小商户数字化进程持续受益。我们认为公司作为本地生活服务O2O行业龙头，占据万亿本地消费市场，营收增速稳健，各业务领域协同性强，具备长期投资价值。我们预计2019~2021年的营收分别为934、1201和1458亿元，对应PS为3.9x\3.0x\2.5x，2020年扭亏，根据FCFE和SOTP算得合理价值79.64港元/股。

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。

万达电影：票房低迷叠加影视内容小年是导致公司上半年业绩大幅下滑的重要原因，但我们对于电影市场长期繁荣仍持乐观态度。从需求端来看，今年超过40亿票房的国产影片数量超过3部，科幻、动画电影的单片票房天花板显著抬升，观影需求在优质内容催化下快速释放。从供给侧来看，新建增速放缓明显，存量影院加速退出，单银幕产出拐点渐行渐进。万达电影运营效率突出，非票优势明显，全产业链布局在行业拐点到来后有望充分收益。我们预计19~21年归母净利润分别为

13.1、20.1和25.7亿元，对应PE分别24.2x/15.9x/12.4x，每股合理价值为17.8元。

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) 蓝色光标: 2019H1归母净利润为4.68亿元, 同比增加48.54%
- 2) 视源股份: 2019H1归母净利润为5.64亿元, 同比增加46.46%
- 3) 长江传媒: 2019H1归母净利润为4.88亿元, 同比增加0.82%
- 4) 万达电影: 2019H1归母净利润为5.24亿元, 同比减少61.88%
- 5) 分众传媒: 2019H1归母净利润为554.61万元, 同比减少41.35%
- 6) 利欧股份: 2019H1归母净利润为2.26亿元, 同比增加32.76%
- 7) 省广集团: 2019H1归母净利润为1.04亿元, 同比增加60.60%
- 8) 数知科技: 2019H1归母净利润为4.31亿元, 同比增加19.46%
- 9) 北京文化: 2019H1归母净利润为-5560.32万元, 同比减少225.70%
- 10) 祥源文化: 2019H1归母净利润为0.44亿元, 同比增加7.58%

【行业要闻】

- 1) 电影《哪吒之魔童降世》票房已达44亿元
- 2) 拼多多第二季度营收72.9亿元, 同比增长169%
- 3) 小米发布第二季度净利润36.35亿元, 同比增长71.1%
- 4) “花生日记”获3亿融资
- 5) 美团点评发布业绩: 二季度营收227亿, 同比增50.6%

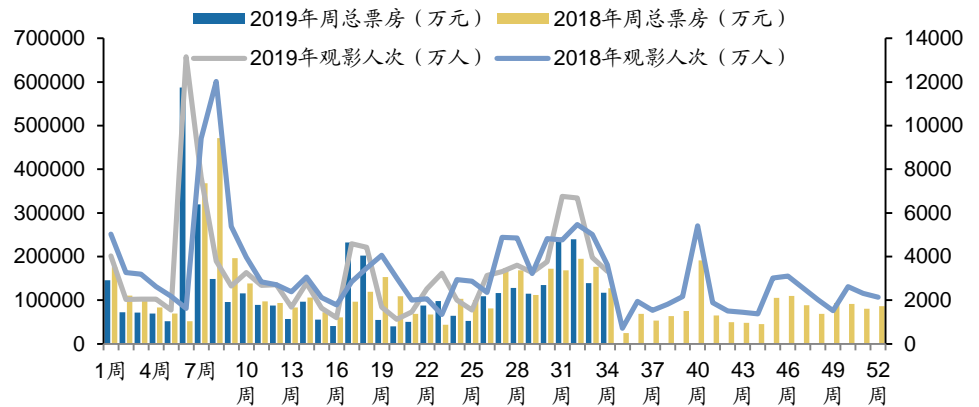
二、传媒互联网行业一周数据

2.1 电影市场

1)周总票房:根据艺恩数据APP显示,2019年8月19日到8月24日六日票房累计11.70亿元,环比下降15.86%,同比下降7.96%。截至2019年8月24日,全年累计实现票房432.78亿元,同比下降4.13%。

票房明细:《速度与激情:特别行动》2019年8月19日到8月24日六日票房5.25亿元,位列第一名;《哪吒之魔童降世》票房3.03亿元,位列第二名;《烈火英雄》实现票房1.22亿元,位列第三名;《使徒行者2:谍影行动》票房0.59亿元,位列第四名;《沉默的证人》票房0.48亿元,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

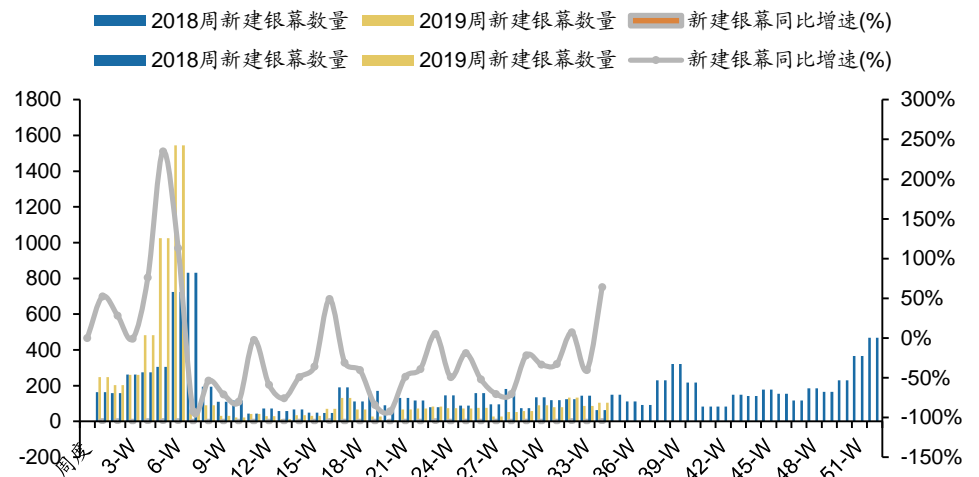


资料来源: 艺恩 APP, 广发证券发展研究中心

注意统计时间: 2019年8月24日18:00

2) 新建银幕: 根据艺恩网数据显示, 2019年8月19日~8月23日, 全国新建银幕数量105块, 同比上升64.06%。2019年1月至今, 全国累计新建银幕5505块, 同比下降2.34%。

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24日21:00

3) 即将上映: 根据猫眼APP统计, 下周将上映14部电影。8月26日即将上映克林特·伊斯特伍德导演的《骡子》; 8月27日即将上映梁汉森导演的《雷雨》、王凯/马丁导演的《毕业的我们》、黄麒导演的《煎饼果子来一套》; 8月28日即将上映陈晓曦导演的《一路爱情》; 8月30日即将上映梁家辉导演的《深夜食堂》、甘剑宇导演的《铤而走险》、文森特·凯斯特鲁特/本·斯塔森导演的《女王的柯基》、约翰·R·莱昂耐迪导演的《死寂逃亡》、曲江涛/邓斐/田野/刘畅/孟纪原导演的《共同命运》、马雍/阿潘导演的《傻儿夫妻小神郎》、徐艺华导演的《博弈人生》、白雪松导演的《北京屋檐下》、安佳星导演的《飞行员呆呆鸟》。

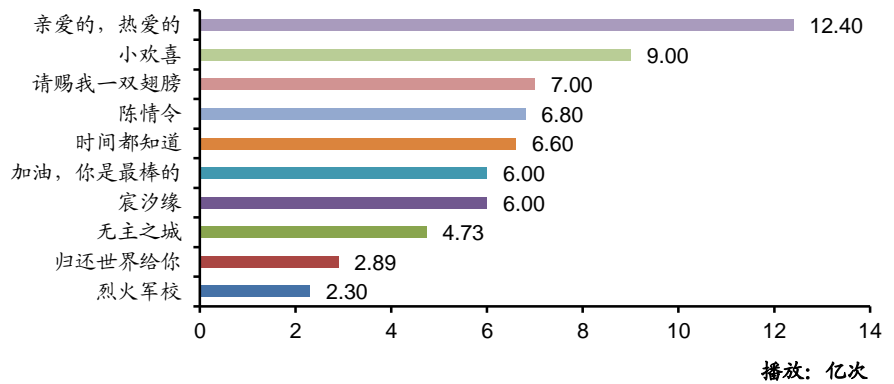
表1: 下周上映影片 (统计时间: 2019年8月24日)

上映时间	电影	类型	导演	主演	制作	发行
2019.8.26	骡子	剧情/悬疑/惊悚/犯罪	克林特·伊斯特伍德	克林特·伊斯特伍德 /布莱德利·库珀/劳伦斯·菲什伯恩	美国华纳兄弟影片公司/美国必要娱乐电影公司/加拿大布隆创意电影公司	华夏电影发行有限公司
	雷雨	剧情/戏曲	梁汉森	茅善玉/陈瑜/钱思剑	上海沪剧艺术传习所/中国戏剧家协会/上海新文化影业有限公司	上海新文化影业有限公司
2019.8.27	毕业的我们	剧情/青春	王凯/马丁	姚星彤/谢彬彬/崔宝月	北京天之映像影视传媒有限公司	-
	煎饼果子来一套	喜剧/动作	黄麒	黄麒/郭鑫蕊/曹伟伦	北京顶峰传奇影视文化有限公司	-
2019.8.28	一路爱情	喜剧/爱情	陈晓曦	刘萌萌/贾征宇/姜语心	中影尚都国际影视文化传媒(北京)/北京锦绣祥云文化发展有限公司	北京新影联影业有限责任公司/北京联承星影业有限公司
	深夜食堂	剧情	梁家辉	梁家辉/魏晨/焦俊艳	福星全亚文化传媒(上海)有限公司	引力影视投资有限公司/五洲电影发行有限公司
	铤而走险	剧情/犯罪/动作	甘剑宇	大鹏/欧豪/李梦	黑蚂蚁(上海)影业有限公司/和和(上海)影业有限公司/山南光线影业有限公司等	白马(上海)影视发行有限公司/北京合瑞影业文化有限公司
	女王的柯基	动画/喜剧/剧情	文森特·凯斯特鲁特/本·斯塔森	鲁斯蒂·沙克尔福特/乔·怀亚特/利奥·巴拉卡特	法国谜电影公司/比利时浪潮电影公司	中国电影股份有限公司
	死寂逃亡	恐怖/科幻	约翰·R·莱昂耐迪	斯坦利·图齐/琪兰·席普卡/米兰达·奥图	德国康斯坦丁影业公司/美国艾姆加格电影制作公司	中国电影股份有限公司
2019.8.30	共同命运	剧情/纪录片	曲江涛/邓斐/田野/刘畅/孟纪原	马云/姚明/格瑞斯·姆瓦布里	北京丝路天下文化传播有限公司/霍尔果斯新鼎明影视文化有限公司	北京影加科技有限公司
	傻儿夫妻小神郎	喜剧/爱情	马雍/阿潘	吴文/尹恒/姜明月	北京义广星嘉影视文化传媒有限公司	-
	博弈人生	剧情	徐艺华	荆浩/叶鹏	浙江嘉上影视传媒有限公司/北京风马牛文化传媒有限公司	浙江嘉上影视传媒有限公司
	北京屋檐下	剧情/家庭	白雪松	董国华/杨宇鑫	北京春秋博纳文化传媒有限公司/海宁星引力影视传媒有限公司/中时文化传媒有限公司	-
	飞行员呆呆鸟	爱情	安佳星	曹天恺/韩昕妤/刘雪涛	河北东方视野文化传播股份有限公司/佳星拾光(北京)文化传媒公司等	-

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24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

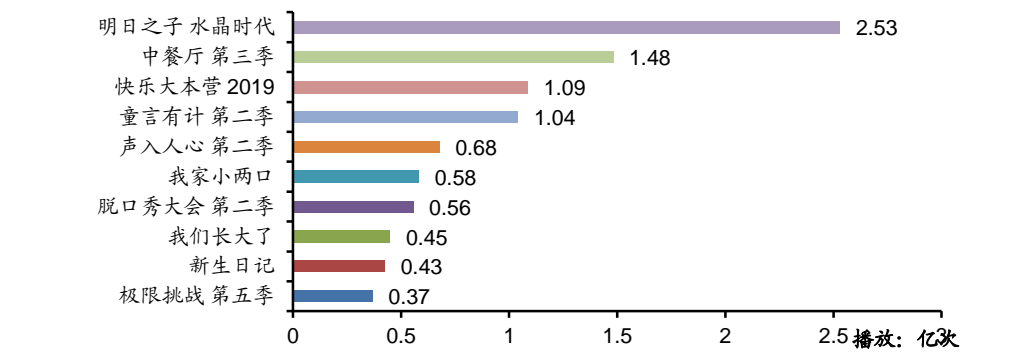
注: 统计时间2019年8月12日19:00, 2018年9月爱奇艺关闭了前台播放量数据, 2019年1月18日优酷关闭前台播放量数据, 播放量数据为猫眼APP的预估数据。

网络播放量: 根据猫眼APP8月24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12.40亿次, 排名第1; 上海柠萌影视传媒有限公司出品的《小欢喜》累计播放量9.00亿次, 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7.00亿次, 排名第3; 由企鹅影视、新湃传媒出品的《陈情令》累计播放量6.8亿次, 排名第4; 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6.60亿次, 排名第5。

2.3 综艺市场

综艺网播量：根据猫眼APP上8月24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2.53亿次，排名第1；由湖南卫视出品的《中餐厅 第三季》累计播放量1.48亿次，排名第2；由湖南卫视出品的《快乐大本营 2019》累计播放量1.09亿次，排名第3；由芒果TV出品的《童言有计 第二季》累计播放量1.04亿次，排名第4；由湖南卫视出品的《声入人心 第二季》累计播放量0.68亿次，排名第5。

图4：2019年8月24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8月24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8月24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; 由网易游戏发行的《精灵盛典:李连杰黎明代言-奇迹MU正版》排名第3; 由完美世界游戏发行的《神雕侠侣2》排名第4; 由Paper Games发行的《闪耀暖暖》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	和平精英	腾讯游戏	王者荣耀	腾讯游戏
3	跑跑卡丁车官方竞速版	腾讯游戏	梦幻西游	网易游戏
4	梦幻西游	网易游戏	精灵盛典:李连杰黎明代言-奇迹 MU 正版	Horgos Vanguard
5	龙族幻想	腾讯游戏	神雕侠侣 2	完美世界游戏
6	穿越火线	腾讯游戏	闪耀暖暖	Paper Games
7	神雕侠侣 2	完美世界游戏	跑跑卡丁车官方竞速版	腾讯游戏
8	精灵盛典:李连杰黎明代言-奇迹 MU 正版	Horgos Vanguard	阴阳师	网易游戏
9	梦幻模拟战	紫龙游戏	龙族幻想	腾讯游戏
10	完美世界	腾讯	大话西游	网易游戏

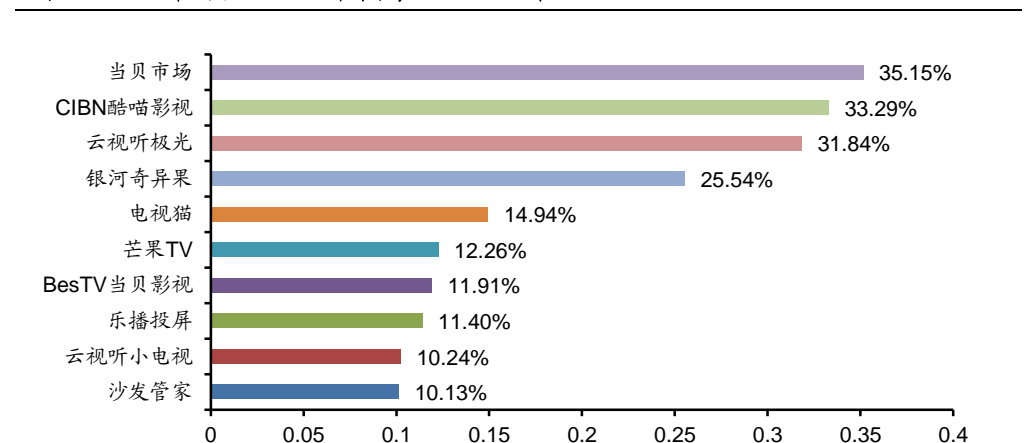
资料来源: App Growing, 广发证券发展研究中心

注: 统计时间 2019 年 8 月 24 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8月24日, 当贝市场排名第1, 覆盖率35.15%; CIBN酷喵影视排名第2, 覆盖率33.29%; 云视听极光排名第3, 覆盖率31.84%; 银河奇异果排名第4, 覆盖率25.54%, 电视猫排名第5, 覆盖率14.94%。

图5: 2019年8月24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 8 月 19 日~8 月 23 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
	极视角	2015 年 6 月	百货零售	战略投资	未透露	高通 Qualcomm Ventures
	LocationHunter 秘境	2015 年 11 月	其他生活服务	战略投资	未透露	悦旅集团
	禾肤电子	2019 年 4 月	美业服务	天使轮	1000 万人民币	艾林投资 米哈游 miHo Yo (领投)
	奥秘之家	2012 年 12 月	休闲娱乐	A 轮	4000 万人民币	凡创资本 引爆点资本
	极宠家	2018 年 7 月	宠物服务	A 轮	5 亿人民币	瑞鹏宠物医院
	VeganNation	2017 年 1 月	美食餐饮	战略投资	1000 万美元	未透露
本地生活	Grofers	2013 年 12 月	美食餐饮	战略投资	7000 万美元	Tiger Global Management(老虎国外)、Sequoia Capital (红杉海外)、KTB 投资集团、SoftBank capital 软银海外
	live Tinted	2018 年 1 月	美业服务	种子轮	未透露	Female Founders Fund、Halogen Ventures
	友宝 Ubox	2011 年 1 月	百货零售	战略投资	16 亿人民币	蚂蚁金服(阿里巴巴)(领投)、春华资本 Primavera
	Icelandic Glacial	2004 年 1 月	美食餐饮	战略投资	6600 万美元	BlackRock
	FURRYTAIL 尾巴生活	2017 年 3 月	宠物服务	A+轮	8000 万人民币	小米集团(领投)、晨兴资本、火山石资本
广告营销	Mena 米纳科技	2016 年 2 月	整合营销传播	B 轮	1000 万美元	G42 集团
	锐学堂	2015 年 7 月	教育信息化	战略投资	数千万人民币	好未来(学而思)
	百造学堂	2015 年 9 月	素质教育	Pre-A 轮	1300 万人民币	连一资本、华创资本、道晟投资、顺德双创公益基金会 HV Holtzbrinck Ventures
	CoachHub	2018 年 1 月	职业培训	种子轮	600 万欧元	Partech Ventures SpeedInvestx
	派知教育	2016 年 6 月	语言学习	天使轮	未透露	科大讯飞
教育	恒大教育	2002 年 4 月	教育综合平台	战略投资	2.73 亿人民币	三盛教育
	InterviewBit Academy	2015 年 1 月	职业培训	天使轮	200 万美金	Tiger Global Management(老虎国外) Sequoia Capital (红杉海外) EDB Investments
	优倍甜	2015 年 7 月	素质教育	Pre-A 轮	1000 万人民币	北塔资本、荟聚资本(领投)、定安得科技
	昂程教育	2017 年 6 月	职业培训	A 轮	1 亿人民币	未透露

	十牛校园	2014年7月	教育信息化	战略投资	1000万人民币	广东紫宸、珠海耀辉
社交网络	SUGAR 苏格	2017年8月	陌生人交友	A轮	数千万人民币	光速中国
体育运动	VIC	2018年8月	其他体育服务	战略投资	1000万人民币	富比特资本
	乐体运动	2014年7月	体育媒体及社区	A+轮	5000万人民币	深圳厚德前海基金
文娱传媒	D社	2018年6月	其他文娱服务	战略投资	未透露	高维空间区块链
	互动百科	2005年7月	媒体及阅读	战略投资	未透露	字节跳动
	Lokal	2010年1月	媒体及阅读	种子轮	未透露	Y Combinator
	博链财经	2017年10月	媒体及阅读	战略投资	未透露	DFG
	喜予文化	2017年3月	演艺	天使轮	1000万人民币	未透露
	D社	2018年6月	其他文娱服务	战略投资	未透露	Chain Capital
	凝羽动画	2012年12月	动漫	Pre-A轮	3000万人民币	吉相资本
	星葆国际	2017年6月	IP版权	天使轮	数千万人民币	深圳厚德前海基金、五星资本
游戏	链书	2018年5月	媒体及阅读	战略投资	未透露	信币资本、中奎基金
	Cocos-BCX	2018年6月	游戏媒体及社区	战略投资	未透露	BlockVC

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（8月19日~8月23日）共有34项VC/PE投资信息。以投资产业分类，主要有本地生活类11项，广告营销1项，社交网络类1项，教育类9项，体育运动2项，文娱传媒类9项，游戏类1项；以投资轮次分类，Pre-A轮3项，A轮4项，天使轮5项，战略投资16项，种子轮3项，A+轮2项、B轮1项。

四、公司公告一周回顾

【业绩快报】

1. **【蓝色光标】** 2019上半年，公司营业收入增长至117.47亿元，同比增长8.98%。公司实现营业利润5.96亿元，实现归属于上市公司股东的净利润4.68亿元，分别同比大幅增加67.71%与48.54%。
2. **【视源股份】** 2019年上半年，公司实现营业收入72.05亿元，同比增长15.85%；实现归属于上市公司股东的净利润为5.64亿元，同比增长46.46%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为5.35亿元，同比增长45.73%。
3. **【长江传媒】** 2019半年度报告期内，公司整体保持稳中求好、稳中提质的发展态势，实现营业收入34.55亿元，同比减少34.01%；实现归属于上市公司股东的净利润4.88亿元，同比增长0.82%。
4. **【万达电影】** 2019年上半年，公司经营业绩同比变动较大，实现营业收入75.64

亿,同比减少 11.18%,归属于上市公司股东的净利润 5.24 亿,同比减少 61.88%。截止报告期末,公司总资产 315.67 亿,归属于上市公司股东的净资产 192.43 亿。

5.【分众传媒】2019 年上半年,公司实现营收 57.17 亿元,同比下降 19.60%;净利润达 7.78 亿元,同比下降 76.76%。公司同时预计今年 7-9 月归属于上市公司股东的净利润为 3.7 亿元-6.7 亿元,同比下滑 54.20%-74.71%。

6.【利欧股份】2019 上半年,公司实现营业收入 69.79 亿元,同比增长 6.34%;实现归属于上市公司股东的净利润 2.26 亿元,同比增长 32.76%。

7.【省广集团】2019 年上半年,公司实现营业收入 52.65 亿元,实现营业利润 1.58 亿元,归属母公司的净利润 1.04 亿元。

8.【数知科技】2019 年上半年,共实现营业收入 23.25 亿元,同比增幅 16.31%;实现归属于上市公司股东的净利润 4.31 亿元,同比增幅 19.46%。

9.【北京文化】2019 年上半年,实现收入 6,210.75 万元,同口径比去年同期减少 2.41 亿元,同比减少 79.54%;实现归属于上市公司股东的净利润-5,560.32 万元,同口径比去年同期减少 9,983.86 万元,同比减少 225.70%。

10.【祥源文化】2019 年上半年,公司实现营业总收入 2.79 亿元,归属于上市公司股东的净利润为 0.44 亿元,同比增长 7.58%。

【公司要闻】

1.【每日互动】公司拟以全资子公司杭州应景科技与国家信息中心旗下的国信中数及其他合伙人共同投资设立北京国信云控科技合伙企业。

2.【捷成股份】捷成股份在互动平台表示,公司已经于去年年底与华为视频签订了战略合作协议,采取联合运营、收入分账的模式开展合作,目前该模式已经落地。

3.【蓝色光标】公司及其全资子公司蓝标国际拟将蓝标国际下属四家控股子公司 V7、WAS、Fuse 和 Metta 的全部股权,以及蓝色光标所持有控股公司 Madhouse81.91%的股权,注入一家在美国注册,纽约证券交易所上市的名为 Legacy Acquisition Corporation 的特殊目的收购公司 (SPAC1),其中本次交易资产交割前,蓝标国际将完成对 V7 少数股权的收购,达到 100%控股。

4.【广西广电】广西广电在 2019 年 08 月 23 日新增可售 A 股 4.75 亿股,占 A 股总股本的 28.43%,占 A 股现流通股本的 39.72%。

5.【凤凰传媒】近日凤凰传媒(601928)(601928)监事会于 2019 年 8 月 19 日收到公司监事会主席章朝阳提交的书面辞呈。章朝阳因工作原因,请求辞去公司监事、监事会主席职务。

五、行业新闻一周回顾

【影视娱乐动漫】

1. 广电总局：鼓励广播电视和网络视听旗舰企业发起设立股权投资基金

广电总局印发《关于推动广播电视和网络视听产业高质量发展的意见》的通知。探索建立广播电视和网络视听产业发展联盟，搭建体现广电特色的投融资平台，发挥政府引导作用，建立企业主体和金融机构的供需对接机制。鼓励金融机构组建广电专业团队，搭建广电专业孵化平台，创新广电金融产品和服务，加大对广电企业、广电项目的金融支持力度。鼓励广播电视和网络视听旗舰企业发起设立股权投资基金，积极参与市场并购重组。（来源：国家广播电视总局）

2. 索尼官宣漫威退出蜘蛛侠

漫威影业总裁凯文·费奇将不再参与制作未来的蜘蛛侠电影。对此，索尼影业发布声明回应，正式宣布漫威影业和凯文·费奇将不再制作新一部蜘蛛侠电影，另外，声称对迪士尼的决定很失望，但表示尊重。（来源：36氪）

3. 中国电信签约首批5G+大视频应用合作伙伴

中国电信5G+大视频应用首批合作伙伴签约仪式在京举行。中国电信旗下号百控股与五洲传播、网易影核、4K花园、视博云、翼视界、AirPano、岩华等7家合作伙伴现场签约，与百度、华数、华视网聚、中国体育、北京意景、VeeR、7663等签署合作意向书，并将加速推进与华为、PICO、爱奇艺、腾讯、HTC、优酷等知名企业在平台、终端、内容等方面的合作。（来源：36氪）

【互联网&游戏】

1. 美团点评发布业绩：二季度营收227亿 同比增50.6%

财报显示，美团点评第二季度营收227亿元人民币，同比增长50.6%，市场预估219.1亿元人民币。第二季度盈利8.76亿元，市场预期亏损14.5亿元，去年同期亏损77亿元。第二季度每股盈利0.15元，去年同期亏损4.92元。（来源：东方财富网）

2. 拼多多第二季度营收72.9亿元，同比增长169%

拼多多今日发布2019年第二季度财报，财报显示：拼多多第二季度营收72.9亿元，同比增长169%，市场预期61.13亿元；归属于普通股股东的净亏损为10.033亿元，去年同期为64.939亿元。截至6月30日的12个月期间，平台GMV达7091亿元，同比增长171%。此外，2019年上半年，拼多多平台订单量突破70亿单。（来源：36氪）

3. 京东总计斥资约5576.8万美元增持唯品会

京东与唯品会向美国证券交易委员会（SEC）递交文件显示，自2018年6月13日起，京东从公开市场买入5916178股唯品会ADS（美国存托股），每股ADS交易价格为

9.4264美元，总计斥资约5576.8万美元，京东对唯品会持股比例达7.6%。（来源：36氪）

4. 微博2019年第二季度营收4.318亿美元，同比增长1%

微博今日发布2019年第二季度财报，财报显示：微博第二季度营收4.318亿美元，同比增长1%，市场预期为4.301亿美元；净利润1.03亿美元，去年同期净利润为1.409亿美元，市场预期为净利润1.3亿美元。2019年6月的月活跃用户数（MAUs）为4.86亿，较上年同期净增约5500万；6月平均日活跃用户数（DAUs）为2.11亿，较上年同期净增约2100万。（来源：36氪）

5. 小米发布第二季度净利润36.35亿元，同比增长71.1%

小米集团今日发布2019年第二季度财报，财报显示：小米第二季度营收519.51亿元，同比增长14.8%，市场预期为521.73亿元；经调整净利润为36.35亿元，同比增长71.7%，市场预期为28.1亿元。（来源：36氪）

6. 云集：第二季度总营收30.641亿元，同比下降5.88%

社交电商平台云集发布的2019年第二季度财报显示，截至6月30日，总营收为人民币30.641亿元，同比下降5.88%；净亏损为8540万元，而上年同期净利润8740万元。不按美国通用会计准则，调整后的净亏损3920万元，而上年同期净利润9870万元。（来源：新浪科技）

7. 百度第二季度净利润24.12亿元 同比下降62%

百度公司(NASDAQ: BIDU)今天发布了截至6月30日的2019财年第二季度未经审计财报。财报显示，按照美国通用会计准则(GAAP)计算，百度第二季度总营收为263.26亿元(人民币，下同)(约合38.4亿美元)，较上年同期的259.72亿元增长1%，剔除已宣布剥离交易的影响为同比增长6%；归属于百度的净利润为24.12亿元(约合3.51亿美元)，较上年同期的64.02亿元下降62%。（来源：凤凰网科技）

8. 跨境商品综合服务平台“行云全球汇”完成1亿美元B+轮融资

跨境商品综合服务平台行云全球汇5月完成1亿美元B+轮融资，本轮融资由东方富海管理的国家中小企业发展基金领投，元禾辰坤、信达汉石、蓝图创投跟投，老股东经纬中国、钟鼎资本、洪泰资本控股也参与了跟投。本轮融资资金将主要用于线下门店布局和全球仓储升级。（来源：36氪）

【体育&教育】

1. “花生日记”获3亿融资

花生日记创始人兼董事长杨仙强宣布，花生日记获得起行资本3亿元A+轮融资。杨

仙强表示，截至今年7月，花生日记已拥有6000万注册用户，平台总交易额达到420亿元。此外，花生日记将开拓出行、线上教育等新业务模块，并将推出“超新星”计划，提供1亿元补贴助力运营商成长。（来源：36氪）

2. 英孚成为北京冬奥会、冬残奥会官方语言培训服务供应商

英孚教育今日宣布成为北京2022年冬奥会和冬残奥会官方语言培训服务独家供应商，将在该届冬奥会和冬残奥会筹备期间为工作人员、国内技术官员、志愿者等筹办人员提供语言培训服务，并对学习效果进行评估考核。（来源：多知网）

3. 红黄蓝第二季度净收入5360万美元，同比增12.8%

红黄蓝发布的2019年第二季度未经审计财务业绩报告显示，截至2019年6月30日，公司第二季度净收入为5360万美元，较去年同期的4750万美元增长12.8%，在园学生人数30478人，去年同期为23526人，调整后归属于股东的净利润为390万美元，去年同期为690万美元。（来源：36氪）

4. 教育科技公司“十牛校园”获千万元级战略投资

教育科技公司“十牛校园”今日正式宣布，公司已经完成千万元级战略融资，本轮融资的投资方为广东紫宸、珠海耀辉。十牛校园董事长麦健祺表示，未来十牛校园将继续以安全为切入点，以大数据为导向提高教育服务的精准度，为全国学前教育和K12校园师生提供智慧校园解决方案。本次融资后，十牛校园将继续加码“人工智能+安全领域”的生态布局，通过多元的发展满足校方及家长的需求。（来源：36氪）

5. 玩具公司孩之宝将以40亿美元收购“小猪佩奇”母公司

玩具公司孩之宝和“小猪佩奇”母公司Entertainment One Ltd宣布经达成一项最终收购协议。根据协议，孩之宝将以33亿英镑现金收购Entertainment One。此外，孩之宝称此次交易把学前品牌“小猪佩奇”纳入旗下，加强公司品牌组合，及电视、电影和其他媒体的特许经营能力。（来源：36氪）

6. “久趣英语”完成数亿元C1轮融资

在线少儿英语品牌“久趣英语”已经完成了数亿元 C1 轮融资，由百度领投，深创投、前海母基金跟投，穆棉资本担任独家财务顾问。本轮融资将主要用于人才储备、产品研发、提升教学体验及服务质量、布局新渠道等。久趣英语于 2015 年以在线 1v4 英语小班课起家，为 4 至 12 岁的孩子提供北美外教在线直播教学服务，并在 2018 年开拓了 1v1 业务。（来源：36氪）

六、周涨跌龙虎榜

根据Wind数据显示，2019年8月19日~8月23日传媒板块涨幅前三为金逸影视（002905.SZ）、读者传媒（603999.SH）、天威视讯（002238.SZ），涨幅分别为17.98%、17.18%、15.69%；跌幅前三为雷曼光电（300162.SZ）、台基股份（300046.SZ）、湖北广电（000665.SZ），跌幅分别为-10.55%、-4.35%、-4.12%。

表 4: 传媒板块周跌幅 TOP10 (2019 年 8 月 19 日~8 月 23 日)

股票代码	上市公司	周涨幅(%)	股票代码	上市公司	周跌幅(%)
002905.SZ	金逸影视	17.98	300162.SZ	雷曼光电	-10.55
603999.SH	读者传媒	17.18	300046.SZ	台基股份	-4.35
002238.SZ	天威视讯	15.69	000665.SZ	湖北广电	-4.12
600136.SH	当代明诚	13.77	300133.SZ	华策影视	-3.12
300242.SZ	佳云科技	12.64	300338.SZ	开元股份	-2.87
601595.SH	上海电影	12.61	002602.SZ	世纪华通	-2.50
002292.SZ	奥飞娱乐	11.84	002354.SZ	天神娱乐	-2.30
603444.SH	吉比特	11.27	300612.SZ	宣亚国际	-2.14
000917.SZ	电广传媒	10.96	002696.SZ	百洋股份	-1.86
600892.SH	大晟文化	10.57	600661.SH	昂立教育	-0.99

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)广发证券在过去12个月内与中国电信(00728)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。