

2019年08月25日

传媒

## 周观点 33 期：5G 赋能下的“云管端”逻辑将更为顺畅

### ■ 下周投资观点

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。至 2025 年广电体系在内容上、技术上 (5G/4K)、产业上 (产业集群/投融资平台)、治理上 (探索混改) 预计将有重大突破及进展。我们认为：

1、国家支持广电发展力度明显，该方案将匹配预计 19 年公布的国网融合方案。国网融合、5G、4K 有望革新互联网时代日趋势微的广电行业，“云管端”一体化思维下，实现从“看”电视向“用”电视转变。其中 4K 丰富上“云”内容，具备先发优势的广电公司有望率先提供丰富且高质的 4K 内容，提升用户粘性；国网融合解决“管”归属问题，未来广电固定资产归属于国网，由国网统一管理、规划、建造（包括 5G），最具价值的运营权利归属于地方；5G 解决“端”与“端”的物联问题，未来大屏将成为愈发重要的流量入口，从单向“看”电视向双向“用”电视转变。

2、大屏端有望成为未来新型娱乐场景及流量入口，广电作为大屏端的牌照方有望受益。根据媒介补偿理论，电视未来将成为重要的媒介形式，主逻辑有以下几点：1) 家庭娱乐场景是客观存在且无法替代的场景，本身将趋于稳态均衡。2) 5G 时代若赋予电视终端线下流量入口或智慧家庭控制枢纽的功能，其互动性的增强有望补偿现在已有媒介，逆转其相对弱势的地位。3) 未来基于媒介补偿理论，高 PPI、大尺寸的电视媒介有望补偿智能手机观影体验的不足。（手机屏幕越做越大，本身代表一种需求，且高端手机 PPI 已超过 300PPI 人眼极限，4K 电视 PPI 不足 100，体验感还有很大提升空间）4) 居民闲暇禀赋的提升有望放大家庭娱乐场景的需求，进而提升电视媒介使用率。

### ■ 本周市场表现

截至 2019 年 8 月 24 日，上周上证综指、深证成指、创业板指、传媒板指分别上涨 2.61%、3.33%、3.03%、4.62%。

上周传媒互联网板块内个股涨幅前三为深大通 (60.97%)、金逸影视 (17.98%)、读者传媒 (17.18%)；板块内个股涨幅后三为雷曼光电 (-10.55%)、梦网集团 (-5.10%)、湖北广电 (-4.12%)。

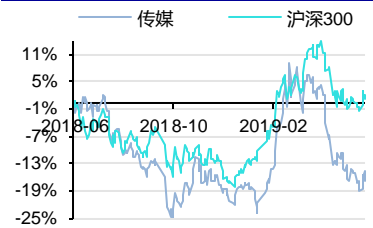
## 行业周报

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**  
维持评级

首选股票 目标价 评级

### 行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-1.29	-4.56	-7.20
绝对收益	-3.67	-6.97	-9.83

焦娟

分析师

SAC 执业证书编号：S1450516120001  
jiaojuan@essence.com.cn  
021-35082012

### 相关报告

- 周观点 22 期：广电拿到 5G 牌照进入移动通信领域 2019-06-09
- 周观点 21 期：短视频使用时长已高于长视频，但胜负未定 2019-06-02
- 周观点 20 期：板块表现平淡，关注业绩确定性强的板块及个股 2019-05-26
- 周观点 19 期：营销行业以 MarTech 为方向，正加速迭代 2019-05-19
- 周观点 18 期：未来已来，当下过渡阶段的β逻辑已清晰 2019-05-13

港股传媒互联网板块内个股涨幅前三精雅印刷集团（51.61%）、星美文化旅游（33.33%）、智傲控股（19.15%）；板块内个股涨幅后三为寰亚传媒（-21.92%）、超凡网络（-20.93%）、中国数字视频（-19.67%）。

美股传媒互联网板块内个股涨幅前三为 OPERA（30.07%）、猎豹移动（21.50%）、世纪互联（11.88%）；板块内个股涨幅后三为极光（-19.74%）、宝尊电商（-13.73%）、虎牙直播（-9.14%）。

#### ■ 本周行业及公司要闻

- 1 长江传媒：2019H1 公司实现营业收入 34.55 亿元，同减 34.01%；实现归母净利润 4.88 亿元，同增 0.82%；
- 2 昆仑万维：2019H1 公司实现营业收入 17.64 亿元，同减 0.27%；实现归母净利润 5.88 亿元，同增 4.47%；
- 3 蓝色光标：2019H1 公司实现营业收入 117.47 亿元，同增 8.98%；实现净利润 4.68 亿元，同增 48.54%。

#### ■ 下周关注标的

关注面向新经济的优质公司——新核心资产，看好媒体龙头、数据科技标的。

媒体龙头相较互联网各类平台，盈利模式相似但业务逻辑有本质区别，我们认为在移动互联网内容生态野蛮生长受强监管的趋势下，未来内容产业新模式、新业务所需资质更有可能被有所为，有所不为的国有媒体所持有。同时，5G 时代新入局方有望放大内容溢价空间，具备优秀内容制作能力的公司有望受益，推荐芒果超媒、新媒股份、贵广网络等。

国内营销技术正处于从 0 到 1 的发展阶段（“AI+营销”/智慧营销），正处于构建 MarTech 生态系统过程中。我们认为三类公司将成为建设 MarTech 生态的重要力量，其中第一类公司将成为开拓并引领行业发展的基石力量，解决从 0 到 1 的问题；第二类、第三类公司则在智慧营销发展成熟的基础上细化垂直领域服务生态，并有机会在细分领域发展成为龙头（目前仍有 2-3 年的发展时间窗口期），解决从 1-2 的问题，关注每日互动、值得买、宣亚国际等。

中长期持续推荐：1) 游戏板块的部分个股吉比特、完美世界、游族网络等；2) 出版板块：中南传媒、山东出版、中国出版。

■ 风险提示：5G 落地速度低于预期、转型期财务数据滞后的风险。

## 内容目录

1. 市场回顾.....	4
2. 行业运行数据.....	6
2.1. 电影.....	6
2.1.1. 票房.....	6
2.1.2. 排片.....	8
2.2. 电视剧.....	8
2.2.1. 网络播放量.....	9
2.2.2. 卫视收视率.....	9
2.3. 游戏.....	11
2.3.1. 开服数据.....	11
2.3.2. 游戏排行.....	12
3. 公司要闻.....	12
4. 行业观点与关注标的.....	16
5. 风险提示.....	16
6. 重点公司业绩预测与投资评级.....	17

## 图表目录

图 1: 上周各一级子行业市场表现 (单位: %)	4
图 2: 2019 年以来各一级子行业市场表现 (单位: %)	4
图 3: 全国周票房数据追踪 (截至 2019 年 8 月 24 日)	6
图 4: 下周 (8.25-8.31) 即将上映影片.....	7
图 5: 2019 年第 33 周 (8.18-8.24) 全国排片趋势分析 (单位: 场次)	8
图 6: CSM59 4+ 2019 年 8 月 22 日收视排名.....	9
图 7: CSM59 4+ 2019 年 8 月 22 日省级卫视黄金剧场电视剧收视率.....	11
图 8: 2019 年第 33 周 (8.18-8.24) 网页游戏及运营平台开服排行.....	11
表 1: A 股传媒互联网板块涨幅前十、后十个股.....	5
表 2: 港股传媒互联网板块涨幅前五、后五个股.....	5
表 3: 美股传媒互联网板块涨幅前五、后五个股.....	6
表 4: 2019 年第 33 周 (8.18-8.24) 内地票房 TOP10.....	7
表 5: 2019 年第 33 周 (8.18-8.24) 内地排片 TOP10.....	8
表 6: 电视剧网络播映指数.....	9
表 7: 重点手游 iOS/安卓渠道畅销榜排名.....	12
表 8: 重点公司业绩预测 (股价与市值对应日期为 2019 年 8 月 24 日)	17

## 1. 市场回顾

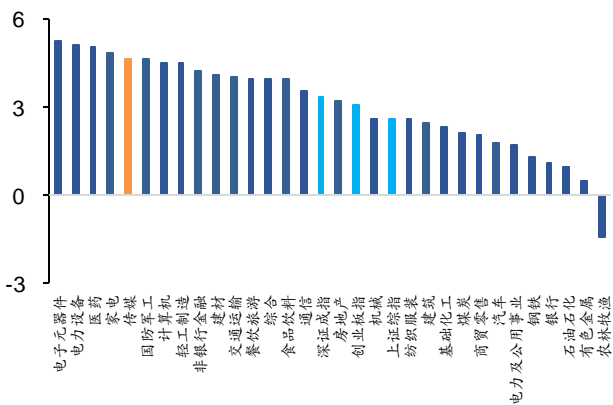
截至 2019 年 8 月 24 日，上周上证综指、深证成指、创业板指、传媒板指数分别上涨 2.61%、3.33%、3.03%、4.62%。

上周传媒互联网板块内个股涨幅前三为深大通（60.97%）、金逸影视（17.98%）、读者传媒（17.18%）；板块内个股涨幅后三为雷曼光电（-10.55%）、梦网集团（-5.10%）、湖北广电（-4.12%）。

港股传媒互联网板块内个股涨幅前三为精雅印刷集团（51.61%）、星美文化旅游（33.33%）、智傲控股（19.15%）；板块内个股涨幅后三为寰亚传媒（-21.92%）、超凡网络（-20.93%）、中国数字视频（-19.67%）。

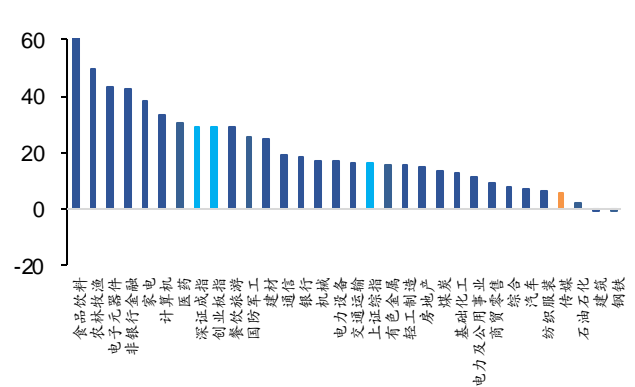
美股传媒互联网板块内个股涨幅前三为 OPERA（30.07%）、猎豹移动（21.50%）、世纪互联（11.88%）；板块内个股涨幅后三为极光（-19.74%）、宝尊电商（-13.73%）、虎牙直播（-9.14%）。

图 1：上周各一级子行业市场表现（单位：%）



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 2：2019 年以来各一级子行业市场表现（单位：%）



资料来源：Wind，安信证券研究中心

表 1: A 股传媒互联网板块涨幅前十、后十个股

	上周涨幅前十、后十个股			2019 年以来涨幅前十、后十个股		
	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	年涨跌幅 (%)
涨幅前十	000038.SZ	深大通	60.97	603000.SH	人民网	125.36
	002905.SZ	金逸影视	17.98	002123.SZ	梦网集团	114.17
	603999.SH	读者传媒	17.18	002780.SZ	三夫户外	107.43
	002238.SZ	天威视讯	15.69	300766.SZ	每日互动	99.58
	600136.SH	当代明诚	13.77	603444.SH	吉比特	95.00
	300061.SZ	康旗股份	12.98	002555.SZ	三七互娱	68.21
	300242.SZ	佳云科技	12.64	300226.SZ	上海钢联	66.16
	601595.SH	上海电影	12.61	603721.SH	中广天择	65.41
	002292.SZ	奥飞娱乐	11.84	300781.SZ	因赛集团	62.44
	603444.SH	吉比特	11.27	600088.SH	中视传媒	57.10
涨幅后十	600661.SH	昂立教育	-0.99	000504.SZ	*ST 生物	-36.65
	300651.SZ	金陵体育	-1.57	300459.SZ	金科文化	-38.41
	300612.SZ	宣亚国际	-2.14	000673.SZ	当代东方	-39.02
	002354.SZ	天神娱乐	-2.30	300431.SZ	暴风集团	-39.69
	002602.SZ	世纪华通	-2.50	002354.SZ	天神娱乐	-43.32
	300338.SZ	开元股份	-2.87	002175.SZ	*ST 东网	-46.02
	300133.SZ	华策影视	-3.12	002113.SZ	ST 天润	-53.07
	000665.SZ	湖北广电	-4.12	600652.SH	*ST 游久	-53.91
	002123.SZ	梦网集团	-5.10	600242.SH	中昌数据	-55.94
	300162.SZ	雷曼光电	-10.55	002143.SZ	*ST 印纪	-67.48

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

表 2: 港股传媒互联网板块涨幅前五、后五个股

	上周涨幅前五、后五个股			2019 年以来涨幅前五、后五个股		
	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	年涨跌幅 (%)
涨幅前五	8391.HK	精雅印刷集团	51.61	0150.HK	HYPEBEAST	104.01
	2366.HK	星美文化旅游	33.33	0543.HK	太平洋网络	93.02
	8282.HK	智傲控股	19.15	8391.HK	精雅印刷集团	89.52
	8083.HK	中国有赞	17.89	0777.HK	网龙	66.09
	0150.HK	HYPEBEAST	16.00	1137.HK	香港电视	62.86
涨幅后五	0419.HK	华谊腾讯娱乐	-11.72	8153.HK	科地农业	-75.00
	1000.HK	北青传媒	-16.56	8280.HK	中国数字视频	-75.13
	8280.HK	中国数字视频	-19.67	8078.HK	中国创意数码	-84.33
	8121.HK	超凡网络	-20.93	2662.HK	承兴国际控股	-87.01
	8075.HK	寰亚传媒	-21.92	8202.HK	汇创控股	-87.24

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

表 3: 美股传媒互联网板块涨幅前五、后五个股

	上周涨幅前五、后五个股			2019 年以来涨幅前五、后五个股		
	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	年涨跌幅 (%)
涨幅前五	OPRA	OPERA	30.07	OPRA	OPERA	131.83
	CMCM.N	猎豹移动	21.50	GDS.O	万国数据	73.84
	VNET.O	世纪互联	11.88	VIPS.N	唯品会	43.77
	QTT.O	趣头条	11.19	HUYA.N	虎牙直播	42.57
	LEJU.N	乐居	11.11	BZUN.O	宝尊电商	38.31
涨幅后五	MARK.O	REMARK	-7.93	JG.O	极光	-47.29
	JD.O	京东	-8.05	MARK.O	REMARK	-50.60
	HUYA.N	虎牙直播	-9.14	BITA.N	易车	-54.95
	BZUN.O	宝尊电商	-13.73	TAOP.O	淘屏	-58.00
	JG.O	极光	-19.74	SFUN.N	搜房网	-75.94

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

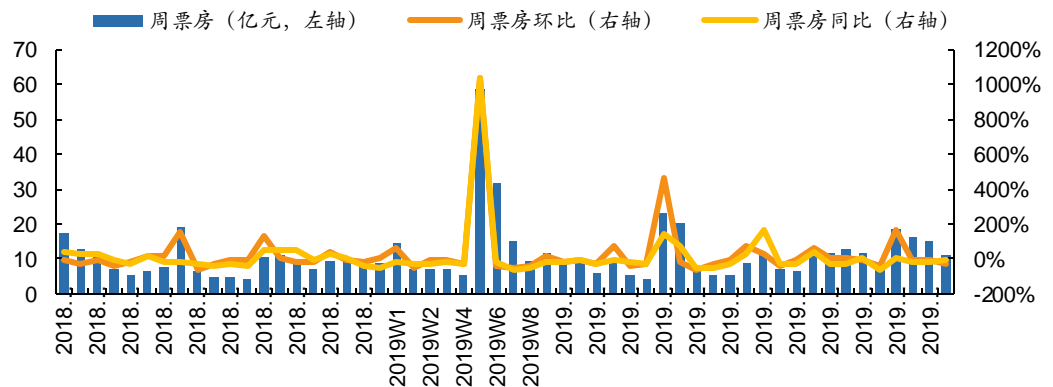
## 2. 行业运行数据

### 2.1. 电影

#### 2.1.1. 票房

艺恩数据显示: 1) 中国内地电影市场 2019 年第 33 周 (8.18-8.24) 总票房约 11.29 亿元, 环比减少 24.33%, 同比减少 11.17%; 2) 单周观影人次 3949 万, 环比增加 59%, 同比减少 21%; 3) 2019 年至今内地电影市场累计票房 431.83 亿元, 同比减少 4.29%。

图 3: 全国周票房数据追踪 (截至 2019 年 8 月 24 日)



资料来源: 艺恩电影智库, 安信证券研究中心

2019 年第 33 周 (8.18-8.24) 内地票房前五为: 《哪吒之魔童降世》(3.56 亿元)、《速度与激情: 特别行动》(3.28 亿元)、《烈火英雄》(1.53 亿元)、《使徒行者 2: 谍影行动》(8006 万元)、《沉默的证人》(7767 万元)。单周票房前十影片情况如下表所示:

表 4：2019 年第 33 周（8.18-8.24）内地票房 TOP10

排名	片名	出品方	发行方	单周票房(万)	环比变化 (%)	累计票房(万)
1	哪吒之魔童降世	光线影业、彩条屋影业、可可豆动画、十月文化	光线、华夏	35585.1	-4%	435500
2	速度与激情：特别之战	环球影业	中影	32756.7	-	34369.8
3	烈火英雄	博纳影业、亚太华影、哥伦比亚、阿里巴巴	华夏、上海博纳	15254.5	-20%	153300
4	使徒行者 2：谍影行动	天下一、耳东影业、阿里巴巴等	华夏、猫眼微影	8006.3	-37%	66300
5	沉默的证人	万达影视、寰亚电影、万达影业（中国香港）	五洲电影、北京寰亚发行等	7767.1	38%	17400
6	全职高手之巅峰荣耀	万达影视、融创未来、映景文化等	-	5664.9	48%	8221.5
7	送我上青云	突燃影业、坏兔子影业、万诱引力甲等	华夏、安乐影业、猫眼微影	2935.8	-	2034.5
8	保持沉默	新影、光线、希云森林、猫眼等	光线影业	1510.6	-	758.4
9	红星照耀中国	西安嘉方、峨眉电影等	峨眉电影、中影	751.3	13%	2091.3
10	龙牌之谜	俄罗斯电影、财纳国际	中影	669.4	-20%	1807.5

资料来源：艺恩电影智库，安信证券研究中心

下周（8.25-8.31）即将上映影片包括：《骡子》、《雷雨》、《毕业的我们》、《煎饼果子来一套》、《一路爱情》、《共同命运》、《铤而走险》、《飞行员呆呆鸟》、《北京屋檐下》、《深夜食堂》、《博弈人生》、《傻儿夫妻小神郎》、《女王的柯基》、《死寂逃亡》。

图 4：下周（8.25-8.31）即将上映影片

40	8月26日	骡子	美国	美国华纳兄弟影片公司
41		雷雨	中国	上海沪剧艺术传习所（上海沪剧院）
42	8月27日	毕业的我们	中国	北京天之映像影视传媒有限公司
43		煎饼果子来一套	中国	桂林圆周率影业有限公司
44	8月28日	一路爱情	中国	中影尚都国际影视文化传媒（北京）有限公司
45		共同命运	中国	北京丝路天下文化传播有限公司
46		铤而走险	中国	黑蚂蚁（上海）影业有限公司
47		飞行员呆呆鸟	中国	河北东方视野文化传播股份有限公司
48		北京屋檐下	中国	北京春秋博纳文化传媒有限公司
49	8月30日	深夜食堂	中国	福星全亚文化传媒（上海）有限公司
50		博弈人生	中国	浙江嘉上影视传媒有限公司
51		傻儿夫妻小神郎	中国	
52		女王的柯基	法国比利时	法国谜电影公司 比利时浪潮电影公司
53		死寂逃亡	德国美国	德国康斯坦丁影业公司 美国艾姆加格电影制作公司

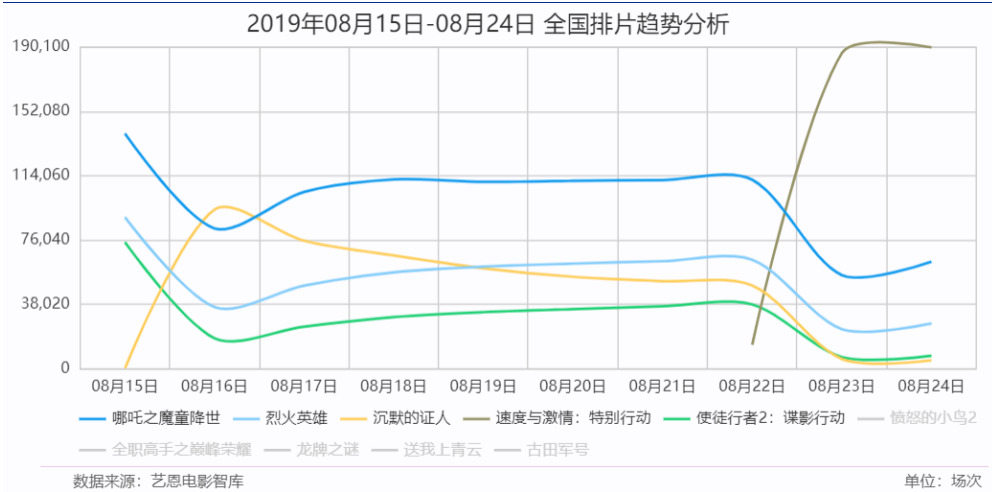
资料来源：中国电影发行放映协会，安信证券研究中心

### 2.1.2. 排片

根据艺恩电影智库数据，2019年第33周（8.18-8.24）全国排片合计264.80万场。排片前五的影片分别是：

- 1) 《哪吒之魔童降世》，由可可豆出品，由光线影业、华夏电影发行；
- 2) 《烈火英雄》，由凯曼影视出品，由博纳文化、华夏电影发行；
- 3) 《沉默的证人》，由万达影视、寰亚电影等出品，由五洲电影、北京寰亚发行等发行；
- 4) 《速度与激情：特别行动》，由环球影业出品，由中影发行；
- 5) 《使徒行者2：谍影行动》，由耳东影业、阿里巴巴等出品，由华夏、猫眼发行。

图5：2019年第33周（8.18-8.24）全国排片趋势分析（单位：场次）



资料来源：艺恩电影智库

表5：2019年第33周（8.18-8.24）内地排片TOP10

	8月18日	8月19日	8月20日	8月21日	8月22日	8月23日	8月24日	单周合计(万场)
<b>全国</b>	<b>406087</b>	<b>384820</b>	<b>381214</b>	<b>379496</b>	<b>390510</b>	<b>353472</b>	<b>352354</b>	<b>390510</b>
哪吒之魔童降世	112006	110608	111162	111676	111839	55522	63456	67.627
	27.58%	28.74%	29.16%	29.43%	28.64%	15.71%	18.01%	25.90%
烈火英雄	57137	60511	62308	63710	64572	23586	26958	35.878
	14.07%	15.72%	16.34%	16.79%	16.54%	6.67%	7.65%	13.74%
沉默的证人	67113	59521	54492	51920	49406	5972	5163	29.359
	16.53%	15.47%	14.29%	13.68%	12.65%	1.69%	1.47%	11.25%
速度与激情：特别行动	0	0	0	0	14407	186671	190054	39.113
	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	3.69%	52.81%	53.94%	14.98%
使徒行者2：谍影行动	30713	33616	35392	37100	38168	7112	7856	18.996
	7.56%	8.74%	9.28%	9.78%	9.77%	2.01%	2.23%	7.28%
愤怒的小鸟2	45760	37846	35370	34460	33821	4970	9685	20.191
	11.27%	9.83%	9.28%	9.08%	8.66%	1.41%	2.75%	7.73%
全职高手之巅峰荣耀	39324	31094	26718	24467	22718	1364	1431	14.712
	9.68%	8.08%	7.01%	6.45%	5.82%	0.39%	0.41%	5.63%
龙牌之谜	12615	9763	8048	7391	6851	354	274	4.530
	3.11%	2.54%	2.11%	1.95%	1.75%	0.10%	0.08%	1.73%
送我上青云	6968	9015	11792	13053	13144	1965	2238	5.818
	1.72%	2.34%	3.09%	3.44%	3.37%	0.56%	0.64%	2.23%
古田军号	7531	7638	7263	7192	7229	5397	5562	4.781
	1.85%	1.98%	1.91%	1.90%	1.85%	1.53%	1.58%	1.83%

资料来源：艺恩电影智库，安信证券研究中心

## 2.2. 电视剧



### 2.2.1. 网络播放量

根据艺恩数据，本周（8.18-8.24）电视剧播映指数排名前五分别为：《小欢喜》86.7（多平台）、《陈情令》82.2（腾讯）、《全职高手》81（腾讯）、《加油，你是最棒的》76.1（多平台）、《九州缥缈录》75.5（多平台）。

表 6：电视剧网络播映指数

名称	类型	播映指数	播出平台	备注
《小欢喜》	电视剧	86.7	多平台	柠萌影视出品
《陈情令》	网络剧	82.2	腾讯	企鹅影视、新湃传媒等出品
《全职高手》	网络剧	81	腾讯	腾讯影业、柠萌影视、凤仪文化出品
《加油，你是最棒的》	电视剧	76.1	多平台	柠萌影视出品
《九州缥缈录》	电视剧	75.5	多平台	柠萌影业、腾讯企鹅、灵龙文化出品
《宸汐缘》	网络剧	71.5	爱奇艺	克顿文化、爱奇艺、上海剧酷文化出品
《长安十二时辰》	网络剧	70.2	优酷	优酷、娱悦文化等出品
《烈火军校》	网络剧	68.5	爱奇艺	欢娱影视、爱奇艺科技、腾讯影业等出品
《奋斗吧，少年》	电视剧	64.4	芒果 TV	湖南广播电视台、腾讯影业、天娱传媒出品
《归还世界给你》	电视剧	62.5	多平台	钻石影业、广东广视传媒出品

资料来源：艺恩数据，安信证券研究中心

### 2.2.2. 卫视收视率

根据微博“卫视小露电”提供数据，8月16日 csm59 省级卫视全天收视率排名：1 浙江 0.343、2 湖南 0.243、3 上海 0.223、4 江苏 0.218、5 北京 0.128；8月17日 csm59 省级卫视全天收视率排名：1 湖南 0.276、2 浙江 0.265、3 上海 0.263、4 江苏 0.248、5 北京 0.183；8月18日 csm59 省级卫视全天收视率排名：1 江苏 0.284、2 上海 0.282、3 浙江 0.247、4 湖南 0.233、5 安徽 0.122；8月19日 csm59 省级卫视全天收视率排名：1 湖南 0.343、2 浙江 0.307、3 上海 0.227、4 江苏 0.218、5 北京 0.135；8月20日 csm59 省级卫视全天收视率排名：1 湖南 0.387、2 浙江 0.314、3 上海 0.223、4 北京 0.183、5 江苏 0.163；8月21日 csm59 省级卫视全天收视率排名：1 浙江 0.365、2 湖南 0.358、3 上海 0.246、4 北京 0.166、5 江苏 0.155；8月22日 csm59 省级卫视全天收视率排名：1 浙江 0.381、2 上海 0.265、3 江苏 0.229、4 湖南 0.226、5 北京 0.189。

图 6：CSM59 4+ 2019 年 8 月 22 日收视排名

CSM59 4+ 2019年8月22日周四省级卫视 全天 (0200-2600) 排名			
排名	频道	收视率%	市场份额%
1	浙江卫视	0.381	4.38
2	上海东方卫视	0.265	3.05
3	江苏卫视	0.229	2.63
4	湖南卫视	0.226	2.60
5	北京卫视	0.189	2.18
6	北京卡酷少儿频道	0.113	1.30
7	湖南电视台金鹰卡通频道	0.095	1.09
8	广东卫视	0.091	1.05
9	安徽卫视	0.090	1.04
10	深圳卫视(新闻综合频道)	0.085	0.97
11	天津卫视	0.075	0.86
12	黑龙江卫视	0.069	0.79
13	山东卫视	0.052	0.60
14	辽宁卫视	0.051	0.58
15	湖北卫视	0.045	0.52
16	江西卫视	0.044	0.51
17	重庆卫视	0.037	0.43
18	河北广播电视台卫视频道	0.030	0.34
19	山西卫视	0.030	0.34
20	内蒙古卫视	0.027	0.31
21	河南广播电视台卫星频道(一套)	0.027	0.31
22	贵州卫视	0.024	0.28
23	凤凰卫视中文台	0.024	0.28
24	吉林卫视	0.023	0.26
25	云南广播电视台卫视频道(一套)	0.023	0.26

注：4+表示样本户里四岁以上所有收视人群

资料来源：微博ID“卫视小露电”

8月16日 csm59 卫视黄金剧场电视剧前五名分别为：1《小欢喜》（上海）、2《小欢喜》（浙江）、3《世界归还给你》（江苏）、4《加油你是最棒的》（湖南）、5《我的真朋友》（广东）；8月17日 csm59 卫视黄金剧场电视剧前五名分别为：1《小欢喜》（上海）、2《小欢喜》（浙江）、3《世界归还给你》（江苏）、4《加油你是最棒的》（湖南）、5《奔腾岁月》（安徽）；8月18日 csm59 卫视黄金剧场电视剧前五名分别为：1《小欢喜》（上海）、2《小欢喜》（浙江）、3《世界归还给你》（江苏）、4《加油你是最棒的》（湖南）、5《我的真朋友》（广东）；8月19日 csm59 卫视黄金剧场电视剧前五名分别为：1《小欢喜》（上海）、2《小欢喜》（浙江）、3《世界归还给你》（江苏）、4《加油你是最棒的》（湖南）、5《奔腾岁月》（安徽）；8月20日 csm59 卫视黄金剧场电视剧前五名分别为：1《小欢喜》（浙江）、2《小欢喜》（上海）、3《加油你是最棒的》（湖南）、4《少年派》（北京）、5《山月不知心底事》（江苏）；8月21日 csm59 卫视黄金剧场电视剧前五名分别为：1《小欢喜》（浙江）、2《小欢喜》（上海）、3《加油你是最棒的》（湖南）、4《少年派》（北京）、5《山月不知心底事》（江苏）；8月22日 csm59 卫视黄金剧场电视剧前五名分别为：1《小欢喜》（浙江）、2《小欢喜》（上海）、3《加油你是最棒的》（湖南）、4《少年派》（北京）、5《山月不知心底事》（江苏）。

图 7: CSM59 4+ 2019 年 8 月 22 日省级卫视黄金剧场电视剧收视率

CSM59 4+ 2019年8月22日周四省级卫视黄金剧场电视剧				
排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	浙江卫视	小欢喜	1.654	6.53
2	上海东方卫视	小欢喜	1.495	5.83
3	湖南卫视	加油你是最棒的	1.006	3.96
4	北京卫视	少年派	0.759	2.98
5	江苏卫视	山月不知心底事	0.715	2.67
6	安徽卫视	奔腾岁月	0.378	1.42
7	广东卫视	我的真朋友	0.347	1.36
8	深圳卫视(新闻综合频道)	一场遇见爱情的旅行	0.322	1.2
9	黑龙江卫视	都挺好	0.308	1.15
10	天津卫视	破冰行动	0.251	0.93
11	辽宁卫视	春暖花又开	0.238	0.89
12	山东卫视	少年派	0.176	0.72
13	湖北卫视	勿忘初心	0.167	0.63
14	云南广播电视台卫视频道(一套)	妇道	0.181	0.49
15	贵州卫视	危机迷雾	0.121	0.45
16	重庆卫视	绝命后卫师	0.118	0.44
17	吉林卫视	破冰行动	0.086	0.32
18	陕西卫视	急诊科医生	0.082	0.31
19	江西卫视	共产党人刘少奇	0.066	0.25
20	河北广播电视台卫视频道	都挺好	0.061	0.23
中央	中央电视台综合频道	特赦1959	1.595	5.99

注：4+表示样本里四岁以上所有收视人群

资料来源：微博ID“卫视小露电”

## 2.3. 游戏

### 2.3.1. 开服数据

2019 年第 33 周 (8.18-8.24) 页游开服前三为：《暗黑大天使》、《神界》、《灭神》；运营平台开服前三为：37 游戏、4399、360 游戏。

图 8: 2019 年第 33 周 (8.18-8.24) 网页游戏及运营平台开服排行

 <p>第一名：暗黑大天使 服务器：168 组 37游戏 104组</p> 	 <p>第一名：37游戏 服务器：704 组 暗黑大天使 104</p> 
 <p>第二名：神戒 服务器：158 组 37游戏 83组</p> 	 <p>第二名：4399 服务器：182 组</p> 
 <p>第三名：灭神 服务器：152 组 37游戏 49组</p> 	 <p>第三名：360游戏 服务器：148 组 热血战歌之创世 21</p> 
TOP4: 蓝月传奇 服务器：130组 详情	TOP4: 搜狗游戏 服务器：148 组 详情
TOP5: 传奇霸业 服务器：111组 详情	TOP5: 9377 服务器：140 组 详情
TOP6: 龙权天下 服务器：106组 详情	TOP6: 贪玩游戏 服务器：108 组 详情
TOP7: 热血战歌 服务器：95组 详情	TOP7: 2345游戏中心 服务器：105 组 详情
TOP8: 传奇世界 服务器：90组 详情	TOP8: YY游戏 服务器：98 组 详情
TOP9: 热血战歌之创世 服务器：90组 详情	TOP9: 飞火游戏 服务器：85 组 详情
TOP10: 九曲封神 服务器：73组 详情	TOP10: 顺网游戏 服务器：79 组 详情

资料来源：9K9K

### 2.3.2. 游戏排行

根据 App Annie 以及安卓应用商店 2019 年 8 月 24 日数据，重点手游排名 iOS 畅销榜排名前三位：《神雕侠侣 2》（第 5 名）、《完美世界》（第 11 名）、《精灵盛典》（第 4 名），其他手游在 iOS/安卓渠道畅销榜排名见下表：

表 7：重点手游 iOS/安卓渠道畅销榜排名

游戏名	相关公司	iOS 畅销榜	应用宝热销榜	360 手机助手热销榜
《神雕侠侣 2》	完美世界	5	35	68
《完美世界》	完美世界	12	24	-
《精灵盛典》	三七互娱	4	32	51
《一拳超人》	掌趣科技	51	18	29
《乱世王者》	中文传媒	15	14	-
《权力的游戏》	游族网络	28	53	-
《斗罗大陆》	三七互娱	36	40	65
《问道》	吉比特	39	17	19
《一刀传世》	三七互娱	29	37	79
《新诛仙》	完美世界	43	52	34
《征途 2》	巨人网络	84	-	87
《大天使之剑 H5》	三七互娱	130	74	18
《奇迹：觉醒》	掌趣科技	54	-	-
《天使纪元》	游族网络	115	-	-
《三十六计》	游族网络	165	-	-
《境界·魂之觉醒：死神》	昆仑万维	169	-	-
《云梦四时歌》	完美世界	193	-	-

资料来源：应用商店排行榜，安信证券研究中心

## 3. 公司要闻

### 1、业绩报告及权益分派

长江传媒：2019H1 公司实现营业收入 34.55 亿元，同减 34.01%；实现归母净利润 4.88 亿元，同增 0.82%；

紫光学大：2019H1 公司实现营业收入 16.90 亿元，同增 1.99%；实现归母净利润 9421.02 万元，同减 6.81%；

佳云科技：2019H1 公司实现营业收入 22.93 亿元，同增 2.32%；实现归母净利润 1820.92 万元；

开元股份：2019H1 公司实现营业收入 8.11 亿元，同增 35.64%；实现归母净利润 3761.74 万元，同减 41.54%；

迅游科技：2019H1 公司实现营业收入 2.64 亿元，同减 25.40%；实现归母净利润 1.05 亿元，同增 1.31%；

昆仑万维：2019H1 公司实现营业收入 17.64 亿元，同减 0.27%；实现归母净利润 5.88 亿元，同增 4.47%；

分众传媒：2019H1 公司实现营业收入 57.17 亿元，同减 19.60%；实现归母净利润 7.78 亿元，同减 76.76%；

祥源文化：2019H1 公司实现营业收入 2.79 亿元，同减 19.35%；实现归母净利润 4358 万元，同增 7.58%；

省广集团：2019H1 公司实现营业收入 52.65 亿元，同减 2.13%；实现归母净利润 1.04 亿元，同减 15.20%；

电光科技：2019H1 公司实现营业收入 4.32 亿元，同增 17.86%；实现归母净利润 3921 万元，同增 37.76%；

天威视讯：2019H1 公司实现营业收入 7.68 亿元，同增 1.31%；实现净利润 1.07 亿元，同增 0.85%；

山东矿机：2019H1 公司实现营业收入 10.05 亿元，同增 4.08%；实现净利润 1.13 亿元，同增 51.77%；

国脉科技：2019H1 公司实现营业收入 2.55 亿元，同减 60.17%；实现净利润约 7276.57 万元，同减 29.21%；

珠江钢琴：2019H1 公司实现营业收入 9.89 亿元，同增 2.07%；实现净利润 1.03 亿元，同增 6.26%；

蓝色光标：2019H1 公司实现营业收入 117.47 亿元，同增 8.98%；实现净利润 4.68 亿元，同增 48.54%；

利欧股份：2019H1 公司实现营业收入 69.79 亿元，同增 6.34%；实现净利润 2.26 亿元，同增 32.76%；

恒信东方：2019H1 公司实现营业收入 2.91 亿元，同减 9.20%；实现净利润 5439.67 万元，同减 71.03%；

科大讯飞：2019H1 公司实现营业收入 42.28 亿元，同增 31.72%；实现净利润 1.89 亿元，同增 45.06%；

广西广电：2019H1 公司实现营业收入 9.54 亿元，同减 12.73%；实现归母净利润 0.35 亿元，同减 57.86%；

中广天择：2019H1 公司实现营业收入 1.17 亿元，同减 25.48%；归母净利润转亏-0.11 亿元；

广电网络：2019H1 公司实现营业收入 14.23 亿元，同减 7.30%；实现归母净利润 0.81 亿元，同减 28.32%；

出版传媒：2019H1 公司实现营业收入 12.14 亿元，同增 14.43%；实现归母净利润 5384.28 万元，同减 15.12%；

美盛文化：2019H1 公司实现营业收入 5.17 亿元，同增 35.49%；归母净利润转亏-0.17 亿元；

北京文化：2019H1 公司实现营业收入 0.62 亿元，同减 79.61%；归母净利润转亏-0.56 亿元；  
深大通：2019H1 公司实现营业收入 10.83 亿元，同减 12.12%；实现归母净利润 1005.39 万元，同减 91.56%；

世纪天鸿：2019H1 公司实现营业收入 1.06 亿元，同减 2.06%；实现归母净利润 775.05 万元，同增 6.63%；

顾地科技：2019H1 公司实现营业收入 6.98 亿元，同减 13.83%；归母净利润转亏-2307.88 万元；

数知科技：2019H1 公司实现营业收入 23.25 亿元，同增 16.31%；实现归母净利润 4.31 亿元，同增 19.46%。

## 2、重大投资、收购及协议签订

广西广电：公司决定拟投资建设数字广西“广电云”村村通户户用工程，本项目总投资为人民币 67.11 亿元，项目采取银行贷款+自筹资金的方式解决，其中贷款资金占 80%，自筹资金占 20%；

世纪天鸿：公司全资子公司山东鸿翼教育科技有限公司拟使用自有资金人民币 2000 万元作为有限合伙人，参与设立面向教育领域的产业投资基金；

## 3、限售解禁、股份质押

掌阅科技：公司控股股东张凌云先生将其持有的公司部分股份进行股票质押式回购交易。截至本日，张凌云先生累计质押其持有的公司股份 2910 万股，占其持有公司股份总数的 23.86%，占公司总股本的 7.26%；

天舟文化：公司本次解除限售股份数量为 2853 万股，占公司股本总额的比例为 3.38%；实际可上市流通的数量为 554 万股，占公司股本总额的比例为 0.66%。本次解除限售股份的上市流通日期为 2019 年 8 月 23 日；

顺网科技：公司控股股东、实际控制人华勇先生将持有公司的部分股权办理了解除质押及质押手续。截至本日，华勇先生所持有上市公司股份累计被质押 1.99 亿股，占华勇先生持有公司股份总数的 71.19%，占公司总股本的 28.73%；

广西广电：本次上市流通的限售股为公司首次公开发行限售股，现锁定期即将届满，该部分限售股共计 4.75 亿股，将于 2019 年 8 月 23 日起上市流通；

梦网集团：公司股东松禾创投质押公司股份 600 万股，同时解除质押 1377 万股，累计质押 3502.6 万股，占其所持股份的 55.92%，占公司总股本的 4.32%；

冰川网络：本次解除限售的股份为公司首次公开发行前已发行的部分股份，数量为 5918 万股，占公司股本总额的 58.73%，本次限售股份可上市流通日为 2019 年 8 月 28 日(星期三)；

凯文教育：公司控股股东八大处控股将其原质押给国盛证券有限责任公司的 8100 万股公司股票办理了股票质押式回购交易展期。截至本日，八大处控股累计质押股份 8100 万股，占其持有公司股份总数的 49.83%，占公司总股份的 16.25%；

游族网络：公司实际控制人、控股股东林奇先生将其持有公司部分股份解质押暨续质押。截至本日，林奇先生累计质押 2.65 亿股，占其所持股份比例的 87.24%，占公司总股本的 29.82%；

奥飞娱乐：公司控股股东蔡东青先生持有的本公司部分股份已解除质押。截至本日，蔡东青先生持有公司股份中处于质押状态的股份累计为 4.88 亿股，占其持股总数的 84.20%，占公司总股本的 35.96%；

欢瑞世纪：公司股东北京青宥仟和投资顾问有限公司将其所持有本公司的部分股份被质押。截至本日，青宥仟和累计质押其所持有的本公司股份为 5124 万股，占其直接所持本公司股份的 100%，占一致行动人共持本公司股份的 41.55%，占本公司总股份的 5.22%；

北京文化：公司持股 5%以上股东西藏金宝藏文化传媒有限公司有关部分股份解除质押。截至本日，西藏金宝藏累计质押股数 3.33 亿股，占公司总股本 4.66%；

昆仑万维：公司持股 5%以上股东新余盈瑞世纪软件研发中心将其持有的公司部分股票办理了股票质押式回购交易业务。截至本日，盈瑞世纪所持有的公司股份已累计质押 3155 万股，占公司总股本的 2.74%。

#### 4、高管变更

科斯伍德：公司决定聘任刘全先生为财务总监，任期自本次董事会通过之日起至本届董事会任期届满之日止；

昆仑万维：公司监事孙骞先生申请辞去公司监事职务，孙骞先生原定任期至 2020 年 7 月 18 日，现因个人原因辞职，辞职后不再在公司任职；

宝通科技：公司董事、总经理陈希先生因个人原因申请辞去公司董事、董事会战略委员会委员及总经理职务，但仍在公司任职；

深大通：公司董事、副总经理王大永先生提出辞职，辞职后不再担任公司任何职务；

\*ST 富控：公司监事陈楠女士因个人工作安排需要，辞去公司监事职务；

北京文化：公司副董事长娄晓曦先生因工作调整原因申请辞去公司第七届董事会副董事长、董事、董事会战略发展委员会委员职务，仍担任公司子公司北京世纪伙伴文化传媒有限公司董事长、经理职务。

#### 5、增持、减持及回购

文投控股：公司股东君联嘉睿于 2019 年 6 月 12 日至 2019 年 8 月 14 日期间累计减持公司股份 255.78 万股，占公司总股本的 0.42%；

雷曼光电：公司控股股东、实际控制人之李漫铁先生、王丽珊女士、李琛女士及其一致行动人希旭投资计划减持公司股份不超过 2013 万股，占公司总股本的 5.76%；

天神娱乐：公司股东石波涛先生于 2019 年 5 月 31 日至 2019 年 8 月 21 日期间减持公司股份 925 万股，占公司总股本的 0.99%。

#### 6、其他重大事项

天龙集团：公司拟为控股子公司广西金秀松源林产有限公司因生产经营需要，拟向金秀瑶族自治县农村信用合作联社申请的 3400 万元额度授信提供担保，单笔贷款期限不超过一年；

三盛教育：2019 年 8 月 21 日，公司与自然人王静、和盈同创以及恒大教育科技（目标公司）签订了《投资合作框架协议》，公司拟分两次分别购买目标公司 10%股权、25%股权，目标公司的整体预估值为 7.8 亿元，两次投资的金额分别为 7800 万元、1.95 亿元，合计投资金额预计为 2.73 亿元；

广西广电：为避免公司股东利益进一步受损，妥善解决梧州影视公司目前所面临的困境，决

定解散并注销梧州影视公司；

恒信东方：公司因日常经营业务发展的需要，增加公司 2019 年度与易视腾科技及其合并范围内的子公司日常关联交易额度不超过人民币 7500 万元。本次增加后，公司 2019 年度与易视腾科技及其合并范围内的子公司日常关联交易额度预计为 1.2 亿元；

出版传媒：公司为全资子公司辽宁印刷物资有限责任公司办理银行授信业务提供担保，本次担保金额为 3500 万元；

\*ST 富控：公司全资子公司上海宏投网络科技有限公司、上海富控互动网络科技有限公司及控股子公司宁波百搭网络科技有限公司相应股权被有关法院冻结；

迅游科技：公司控股股东、实际控制人之一袁旭先生持有的公司股份被司法冻结，袁旭先生直接持有公司股份累计被司法冻结 2185 万股，占公司总股本的 9.78%。

## 4. 行业观点与关注标的

本周末 DOTA2 国际邀请赛（简称 Ti）在上海举行决赛。Ti 国际邀请赛是 DOTA2 游戏的最高级别赛事，Ti 参赛队伍的选拔主要以邀请制和海选制并行，最大程度的筛选出代表 DOTA2 最高水平的队伍进行同场竞技。8 月 23 日，央视新闻频道“新闻直播间”栏目以“国际顶级赛事落户上海、中国电竞引领世界电竞发展潮流”为题报道了 Ti9 赛事的盛况。近年来，中国电竞产业发展极为快速。最新发布的《2019 中国游戏产业半年度报告》显示，2019 上半年，电竞市场的实际销售收入为 513 亿元，增长率达到 22.8%，全年市场规模预计将突破千亿大关。中国的电竞用户规模也超过 4.3 亿。电竞作为职业体育项目之一，正在政策完善与需求增长驱动下加速产业化。

关注面向新经济的优质公司——新核心资产，看好媒体龙头、数据科技标的。

媒体龙头相较互联网各类平台，盈利模式相似但业务逻辑有本质区别，我们认为在移动互联网内容生态野蛮生长受强监管的趋势下，未来内容产业新模式、新业务所需资质更有可能被有所为，有所不为的国有媒体所持有。同时，5G 时代新入局方有望放大内容溢价空间，具备优秀内容制作能力的公司有望受益，推荐芒果超媒、新媒股份、贵广网络等。

国内营销技术正处于从 0 到 1 的发展阶段（“AI+营销”/智慧营销），正处于构建 MarTech 生态系统过程中。我们认为三类公司将成为建设 MarTech 生态的重要力量，其中第一类公司将成为开拓并引领行业发展的基石力量，解决从 0 到 1 的问题；第二类、第三类公司则在智慧营销发展成熟的基础上细化垂直领域服务生态，并有机会在细分领域发展成为龙头（目前仍有 2-3 年的发展时间窗口期），解决从 1-2 的问题，关注每日互动、值得买、宣亚国际等。

中长期持续推荐：1) 游戏板块的部分个股吉比特、完美世界、游族网络等；2) 出版板块：中南传媒、山东出版、中国出版。

## 5. 风险提示

5G 落地速度低于预期、转型期财务数据滞后的风险。



## 6. 重点公司业绩预测与投资评级

表 8: 重点公司业绩预测 (股价与市值对应日期为 2019 年 8 月 24 日)

板块	股票简称	收盘价	总市值 (亿元)	PE (倍)			预测净利润 (亿元)			预测净利润增速		
				2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E

CP: 制作及代理发行

制作	游戏	吉比特	275.70	198	22	18	17	8.89	10.21	11.90	23%	15%	17%
		游族网络	13.94	124	11	10	8	11.15	13.03	15.01	10%	17%	15%
		完美世界	29.05	376	18	16	14	20.80	23.45	26.17	22%	13%	12%
		中文传媒	12.42	171	9	8	8	18.13	20.30	22.74	12%	12%	12%
		世纪华通	8.57	510	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		金科文化	2.49	88	9	8	7	10.01	11.31	12.55	19%	13%	11%
		凯撒文化	5.97	49	11	8	7	4.57	5.89	7.26	64%	29%	23%
		宝通科技	11.28	45	13	11	9	3.37	4.16	5.11	24%	24%	23%
		三七互娱	15.65	331	-	-	-	-	-	-	-	-	-
发行/分发	VR	恒信东方	8.17	43	20	14	10	2.22	3.07	4.27	12%	38%	39%
	影视	北京文化	8.39	60	17	14	13	3.60	4.20	4.80	10%	17%	14%
		光线传媒	8.45	248	29	27	-	8.50	9.20	-	-38%	8%	-
		捷成股份	3.32	85	8	7	-	10.50	12.34	-	1021%	18%	-
	出版	新经典	60.83	82	22	20	-	3.70	4.20	-	54%	14%	-
		中国出版	5.87	107	16	15	13	6.51	7.20	8.07	8%	11%	12%
		山东出版	7.07	148	9	8	8	16.20	17.80	18.90	9%	10%	6%
		中原传媒	7.08	72	9	8	8	7.99	8.83	9.42	9%	10%	7%
		中南传媒	12.62	227	-	-	-	-	-	-	-	-	-

SP: 入口及服务

媒介	广电	贵广网络	8.95	93	26	21	-	3.57	4.44	-	14%	25%	-
		东方明珠	9.51	326	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		新媒股份	84.41	108	39	29	23	2.79	3.74	4.75	36%	34%	27%
	院线	万达电影	15.07	313	22	20	-	14.10	15.90	-	9%	13%	-
		中国电影	14.38	268	20	17	-	13.72	15.64	-	-8%	14%	-
平台	视觉中国	23.02	161	38	30	-	4.28	5.29	-	33%	24%	-	
	浙数文化	8.56	111	20	17	15	5.70	6.34	7.42	19%	13%	15%	
	顺网科技	18.18	126	17	14	-	7.40	9.25	-	130%	25%	-	
	迅游科技	16.18	36	8	-	-	4.61	-	-	-158%	-	-	
营销	分众传媒	5.13	753	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	华扬联众	11.78	27	10	-	-	2.67	-	-	108%	-	-	
	每日互动	37.60	150	44	33	27	3.39	4.55	5.67	36%	34%	25%	

资料来源: wind, 安信证券研究中心

## ■ 行业评级体系

### 收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

### 风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

## ■ 分析师声明

焦娟声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

## ■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

## ■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵		
	王银银		
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
	深圳联系人	胡珍	0755-82528441
范洪群		0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
聂欣			niexin1@essence.com.cn
巢莫雯		0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
王红彦		0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
黎欢		0755-23984253	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034