

传媒行业

细分龙头持续领涨，继续看好板块反弹行情

核心观点:

板块行情: A 股本周(9月2日~9月6日), 中信传媒板块上涨 6.58%, 跑赢上证综指 2.65%。

周度观点: 细分龙头持续领涨, 继续看好板块反弹行情

本周传媒板块涨幅明显, 按照我们样本池中的标的分解来看, 大市值组别(>100亿元)股票上涨 6.6%, 领先中等市值和小市值的传媒股票, 龙头的示范带头作用明显。我们在此前的报告中反复强调, 当前传媒板块处于绝对的底部位置, 体现在估值底(LF PB 2.4X)、业绩底(ROE 下半年有望回升)和预期底(投资者盈利预测较保守)三重底部上。我们认为从中报业绩超预期开始, 投资者在芒果超媒、新媒股份、三七互娱、吉比特等公司发布中报后上修业绩是本轮行情的触发点, 龙头公司率先引领一轮估值修复的行情, 我们前期主推的游戏、大屏媒体、出版等板块已经逐步迎来向上趋势, 相关逻辑在持续兑现。

我们认为龙头公司开始出现赚钱效应之后将显著带动投资者对于传媒板块的关注度提升。本周我们样本池中的影视剧板块(包括欢瑞世纪、慈文传媒、华策影视等)上涨 7.8%, 和游戏(上涨 7.2%)一起领跑传媒板块内部。我们认为补涨将在两个层面上体现: 1) 龙头公司带动二线龙头修复, 我们仍持续看好游戏行业全年回暖, 前期滞涨的游戏公司有望迎来估值修复。2) 传媒内部的板块轮动, 前期市场关注度较低的其他板块或也出现修复行情, 影视剧板块近两年持续被压制, 市场开始预期明年的板块业绩回暖, 部分投资者抢先布局, 后续可持续关注; 十一档期临近, 18Q4 票房低基数, 当前在低位的电影院线板块同样短期或有机会。

国庆档在 2018 年 7 天报收 19.1 亿元, 同比 2017 年下跌 27.5%, 而去年 18Q4 季度票房约为 118.7 亿元, 同比下滑 9%。今年国庆档期主要有《攀登者》(上影集团出品)、《中国机长》(博纳主投, 阿里影业、万达参投)、《我和我的祖国》(华夏电影)上映, 70 周年国庆或有望能提高观影热情。

本周我们正式外发传媒 19H1 的中报总结, 中报疲软和业绩分化是核心主线, 而我们认为下半年行业的 ROE 回升大概率会发生(上半年单季度稳定有 2% 左右的 ROE, 再考虑到去年年底的商誉减值潮今年大概率不会重演); 我们之前曾经论述传媒板块的 ROE 和行情在长周期里面呈现高度正相关。当前时点上, 我们认为机构投资者迎来了传媒板块的绝佳配置时点: 1) 游戏板块受回暖行业数据和云游戏概念驱动: 可关注前期领涨的三七互娱、吉比特, 看好后期完美世界、游族网络、顺网科技等补涨; 2) 看好传媒内部的板块轮动, 投资者可持续关注影视(华策影视、慈文传媒、欢瑞世纪), 电影(光线传媒、万达电影、中国电影), 新媒体大屏(芒果超媒、新媒股份), 出版&教育(凤凰传媒、中国出版、中信出版、视源股份、鸿合科技)。3) 平台类资产增长稳健, 持续关注分众传媒、猫眼娱乐、美团点评-W、爱奇艺、哔哩哔哩、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

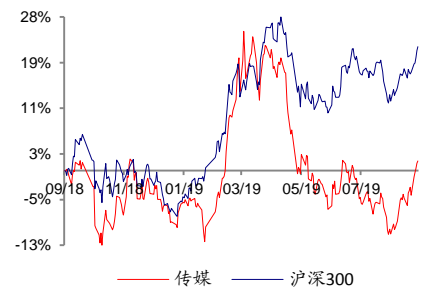
前次评级

买入

报告日期

2019-09-08

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:业绩分化+细分龙头效应凸显, 下半年 ROE 将有望企稳回升 2019-09-05

游戏行业:手游流量运营兴于渠道迭代, 未来将走向精细化、智能化、全球化

2019-08-27

传媒行业:7月畅销榜数据跟踪: 暑期带动中小学阅读

2019-08-21

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	8.61	2019/9/2	增持	9.56	0.47	0.29	18.32	29.69	22.4	34.2	11.30	8.10
横店影视	603103.SH	人民币	14.67	2019/8/29	增持	21.37	0.45	0.62	32.60	23.66	16.9	12.4	11.20	13.40
芒果超媒	300413.SZ	人民币	48.79	2019/8/29	买入	47.16	1.18	1.45	41.38	33.58	8.3	6.4	15.10	14.70
视觉中国	000681.SZ	人民币	22.71	2019/8/6	买入	24	0.46	0.60	49.68	37.76	44.5	32.9	10.18	11.62
平治信息	300571.SZ	人民币	49.31	2018/10/29	买入	-	2.29	3.04	21.50	16.24	12.2	8.6	36.50	33.60
万达电影	002739.SZ	人民币	16.09	2019/8/21	买入	17.8	0.63	0.97	25.46	16.59	10.6	8.3	7.24	9.95
新媒股份	300770.SZ	人民币	92.78	2019/8/29	买入	100	2.50	3.37	37.10	27.51	31.8	22.4	30.10	28.90
蓝色光标	300058.SZ	人民币	5.78	2019/8/23	买入	5.75	0.28	0.32	20.64	18.06	15.0	10.3	8.60	8.90
完美世界	002624.SZ	人民币	28.60	2019/8/11	买入	28.95	1.63	1.90	17.55	15.09	13.5	10.5	21.93	19.08
吉比特	603444.SH	人民币	269.18	2019/8/13	买入	255	12.75	15.20	21.11	17.71	13.6	11.0	24.60	23.70
三七互娱	002555.SZ	人民币	18.28	2019/8/27	买入	19.32	0.97	1.14	18.92	16.01	14.8	11.3	24.21	22.86
美吉姆	002621.SZ	人民币	12.62	2019/9/3	增持	13	0.25	0.27	51.07	47.50	28.3	24.7	9.20	9.00
视源股份	002841.SZ	人民币	88.99	2019/8/25	买入	81.6	2.46	2.86	36.13	31.09	28.3	23.9	31.20	26.60
鸿合科技	002955.SZ	人民币	59.92	2019/8/16	买入	74	2.96	3.56	20.25	16.82	12.5	9.9	13.04	13.59
分众传媒	002027.SZ	人民币	5.50	2019/8/22	买入	6.6	0.13	0.22	41.21	25.35	27.6	18.2	12.10	16.40
新经典	603096.SH	人民币	60.13	2019/8/18	买入	71.5	2.07	2.44	29.01	24.63	23.9	19.6	14.55	15.40
中南传媒	601098.SH	人民币	12.19	2019/8/28	增持	14.03	0.74	0.79	16.44	15.46	5.7	4.8	9.40	9.70
中信出版	300788.SZ	人民币	42.00	2019/8/28	买入	42.17	1.32	1.58	31.82	26.62	25.2	20.3	14.50	15.20
中国科传	601858.SH	人民币	12.15	2019/8/30	买入	14.92	0.61	0.68	19.80	17.79	14.1	11.4	12.50	12.70
凤凰传媒	601928.SH	人民币	8.77	2019/8/29	买入	9.88	0.63	0.70	13.88	12.57	7.5	6.1	11.50	12.10
中国出版	601949.SH	人民币	6.80	2019/8/30	买入	7.77	0.37	0.41	18.36	16.66	11.1	9.5	10.00	10.30
猫眼娱乐	01896.HK	港元	12.52	2019/8/18	买入	17.38	0.38	0.62	29.20	18.01	18.3	12.2	10.56	13.14
美团点评-W	03690.HK	港元	73.75	2019/8/25	买入	79.64	-0.77	0.42	-	-	-	63.6	-5.35	2.93
爱奇艺	IQ.O	美元	18.06	2019/8/21	买入	25.32	-2.00	-1.32	-	-	-	-	-90	-115
网易	NTES.O	美元	278.81	2019/8/9	买入	310	73.31	81.44	26.95	24.26	15.3	13.0	16.77	15.29
趣头条	QTT.O	美元	4.12	2019/9/8	买入	4.95	-6.76	-3.69	-	-	-	-	-175	-58

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

(注: 猫眼娱乐、美团点评-W、爱奇艺、网易业绩为 GAAP 口径; 趣头条业绩为 Non-GAAP 口径。)

目录索引

一、传媒行业周观点	5
二、传媒互联网行业一周数据	9
2.1 电影市场	9
2.2 电视剧市场	11
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	15
六、周涨跌龙虎榜	18

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	9
图 2: 2018 和 2019 年周新建银幕数量 (块) 和同比增速 (%)	9
图 3: 2019 年 9 月 7 日统计最近 5 日电视剧网络播放量 (亿次) TOP10.....	11
图 4: 2019 年 9 月 7 日统计最近 5 日综艺节目网络播放量 (亿次) TOP10.....	12
图 5: 2019 年 9 月 7 日统计本周云盒 APP 排名 TOP10	13
表 1: 下周上映影片 (统计时间: 2019 年 9 月 7 日)	10
表 2: App Store 游戏畅销榜 (Iphone 设备)	12
表 3: 本周 (2019 年 9 月 2 日~9 月 6 日) VC/PE 投资信息.....	13
表 4: 传媒板块周涨跌幅 TOP10 (2019 年 9 月 2 日~9 月 6 日)	18

一、传媒行业周观点

【投资观点】

板块行情： A股本周（9月2日~9月6日），中信传媒板块上涨**6.58%**，跑赢上证综指**2.65%**。

周度观点： 细分龙头持续领涨，继续看好板块反弹行情

本周传媒板块涨幅明显，我们的样本池中我们分解来看大市值组别（>100亿元）股票上涨**6.6%**，领先中等市值和小市值的传媒股票，龙头的示范带头作用明显。我们在此前的报告中反复强调，当前传媒板块处于绝对的底部位置，体现在估值底（LF PB 2.4X）、业绩底（ROE下半年有望回升）和预期底（投资者盈利预测较保守）三重底部上。我们认为从中报业绩超预期开始，投资者在芒果超媒、新媒股份、三七互娱、吉比特等公司发布中报后上修业绩是本轮行情的触发点，龙头公司率先引领一轮估值修复的行情，我们前期主推的游戏、大屏媒体、出版等板块已经逐步迎来向上趋势，相关逻辑在持续兑现。

我们认为龙头公司开始出现赚钱效应之后将显著带动投资者对于传媒板块的关注度提升。本周我们样本池中的影视剧板块（包括欢瑞世纪、慈文传媒、华策影视等）上涨**7.8%**，和游戏（上涨**7.2%**）一起领跑传媒板块内部。我们认为补涨将在两个层面上体现：1）龙头公司带动二线龙头修复，我们仍持续看好游戏行业全年回暖，前期滞涨的游戏公司有望迎来估值修复。2）传媒内部的板块轮动，前期市场关注度较低的其他板块或也出现修复行情，影视剧板块近两年持续被压制，市场开始预期明年的板块业绩回暖，部分投资者抢先布局，后续可持续关注；十一档期临近，18Q4票房低基数，当前在低位的电影院线板块同样短期或有机会。

国庆档在2018年7天报收**19.1亿元**，同比2017年下跌**27.5%**，而去年18Q4季度票房约为**118.7亿元**，同比下滑**9%**。今年国庆档期主要有《攀登者》（上影集团出品）、《中国机长》（博纳主投，阿里影业、万达参投）、《我和我的祖国》（华夏电影）上映，70周年国庆或有望能提高观影热情。

本周我们正式外发传媒19H1的中报总结，中报疲软和业绩分化是核心主线，而我们认为下半年行业的ROE回升大概率会发生（上半年单季度稳定有**2%**左右的ROE，再考虑到去年年底的商誉减值潮今年大概率不会重演）；我们之前曾经论述传媒板块的ROE和行情在长周期里面呈现高度正相关。当前时点上，我们认为机构投资者迎来了传媒板块的绝佳配置时点：：1）游戏板块受回暖行业数据和云游戏概念驱动：可关注前期领涨的三七互娱、吉比特，看好后期完美世界、游族网络、顺网科技等补涨；2）看好传媒内部的板块轮动，投资者可持续关注影视（华策影视、慈文传媒、欢瑞世纪），电影（光线传媒、万达电影、中国电影），新媒体大屏（芒果超媒、新媒股份），出版&教育（凤凰传媒、中国出版、中信出版、视源股份、鸿合科技）。3）平台类资产增长稳健，持续关注分众传媒、猫眼娱乐、美团点评-W、爱奇艺、哔哩哔哩、网易等公司。

传媒行业重点个股情况如下：

中国出版：集结了兼具专业性和全面性的出版社国家队。从经济效益来看，公司连续7年位居全国图书零售市场码洋占有率的首位，拥有稀缺的长销书资源，在创新不足、经典图书表现强劲的行业背景下预计将持续提升市占率。从社会效益来看，公司出版的图书频频获奖，2018年底拥有涉及政策补贴的递延收入8.60亿元。短期催化剂在于公司通过集团化运营有效整合资源，利息收入大幅提升。我们预计2019-2021年，公司的EPS为0.37/0.41/0.45元/股。

中信出版：2019年初调整出版计划影响了Q1的短期业绩后，Q2公司恢复了高增速状态，中报业绩超过市场预期。公司在大众图书市场保持龙头地位，1)内容获取方面：报告期内出版新书同比增长60%，2)市占率方面：经管图书维持全国第一、少儿图书营收增速高达61%。公司进一步夯实自营渠道，报告期内书店营收增长45%，亏损同比缩减，新增门店逐渐进入盈亏平衡期。我们预计2019-2021年，公司的归母净利润为2.51/3.00/3.59亿元，对应的EPS为1.32/1.58/1.89元/股。

三七互娱：19H1公司手游同增153%至54.3亿元，高增长主要系公司发行了《一刀传世》、《斗罗大陆》H5、《剑与轮回》等产品，根据中报披露，公司上半年最高月流水高于13.5亿元，新增注册用户超1.33亿。19H1公司手游流水市占率达到10.02%，位列国内第三。高流水高市占率彰显核心竞争力，未来有望提升获客效率和产业议价权，把ARPG的成功拓展至其他品类。考虑回收情况，我们认为公司下半年的投放强度或持平。我们上调公司2019-2020年归母净利润至20.4亿、24.1亿元，维持“买入”评级。

新媒股份：19H1实现营收4.48亿元，同比增长56.47%。实现归母净利1.71亿元，同比增长63%。IPTV业务量价齐升，OTT用户付费收入持续增长驱动整体营收上半年高增长。公司IPTV用户持续增长，预计下半年用户净增稳定；优质内容的重新上线带来ARPU值的提升。OTT业务会员付费持续渗透，广告收入方面我们看好经济回暖之后大屏广告价值的持续增长。预计公司19-21年实现归母净利分别为3.21/4.33/5.53亿元，同比增速分别为56.2%/34.9%/27.8%。公司是目前A股上市的同行业公司中最纯正的新媒体运营商。考虑公司业务纯正性及未来的增长空间，我们维持“买入”评级。

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。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%。维持“买入”评级。

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。

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：公司在精品游戏上体现出了长周期运营能力，后续有望拓展新的产品品类，复制从小众兴趣走向大众市场的成功。考虑到公司在研发和运营方向上的能力和拳头产品的显著超出预期，我们上调公司2019-2020年的归母净利润至9.2亿元、10.9亿元，对应同比增速约为26.8%和19.2%，当前最新股价对应PE约为17.1X和14.3X。参考游戏可比公司19年平均估值水平约18X PE左右，而公司兼具头部产品带来的弹性和长周期运营能力带来的稳定性，商誉、财务风险和质押风险低于同行，维持“买入”评级。

美团点评-W：面对“饿了么+口碑”融合带来本地服务的竞争态势升级，2018年至今公司积极进行战略调整，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。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。公司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，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，2020年扭亏。

芒果超媒：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。今年公司节目数量提升将带来广告+会员的增量；中长期我们认为公司有望在超高清视频、5G等方向上获益。我们上调公司19-21年归母净利润至12.35亿元和15.21亿元。

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) 美吉姆: 拟非公开发行不超过1.18亿股A股股票, 募集资金不超过16.5亿元。
- 2) 创业黑马: 通过2019非公发行A股修订稿, 拟募集资金不超过6亿元。
- 3) 龙韵股份: 拟向福建和恒收购新疆愚恒影业32%股权, 交易对价1.92亿元。
- 4) 华谊兄弟: 拟将持有GDC的2.4亿股股份(占总发行股份90.5%)全部转让给Glena Holdings, 转让价5500万美元。
- 5) 凯撒文化: 公司授予北京纵深移动游戏《新三国荣耀》中国大陆独家代理权, 代理期三年。

【行业要闻】

- 1) 中国内地暑期档票房176亿元, 同比增长2%
- 2) 广电总局研究防影视剧注水政策, 剧集不能超40集
- 3) 普华永道: 2019年上半年中国TMT行业IPO总融资额环比降86%
- 4) 新一批国产游戏版号下发, 腾讯在列
- 5) 口碑饿了么与高德打通, 用户搜索位置可直达门店页面

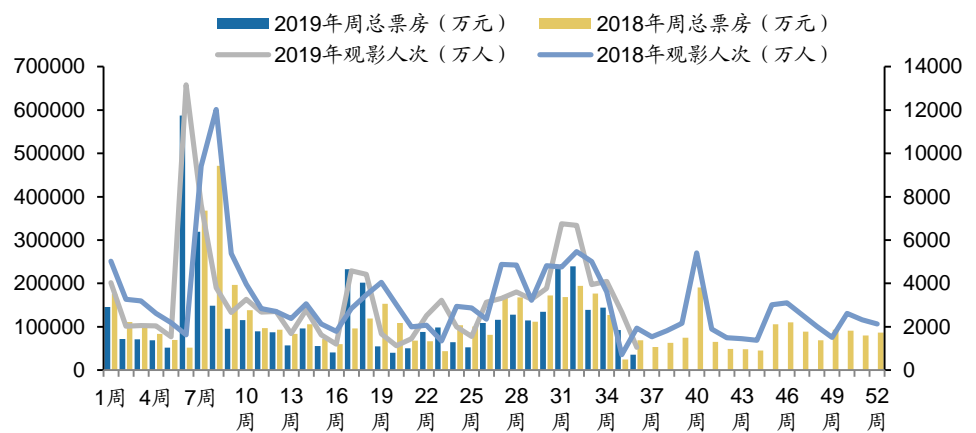
二、传媒互联网行业一周数据

2.1 电影市场

1) 周总票房: 根据艺恩数据APP显示, 2019年9月2日到9月7日六日票房累计3.56亿元, 环比下降61.56%, 同比下降44.36%。截至2019年9月7日, 全年累计实现票房448.33亿元, 同比下降2.70%。

票房明细: 《速度与激情: 特别行动》2019年9月2日到9月7日六日票房1.24亿元, 位列第一名; 《哪吒之魔童降世》票房0.69亿元, 位列第二名; 《罗小黑战记》票房0.45亿元, 位列第三名; 《烈火英雄》票房0.25亿元, 位列第四名; 《徒手攀岩》票房0.16亿元, 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

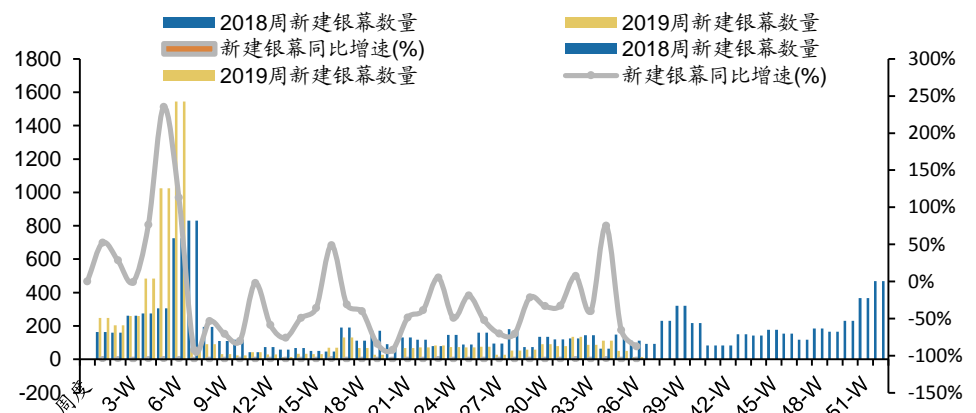


资料来源: 艺恩 APP, 广发证券发展研究中心

注意统计时间: 2019年9月7日 23:00

2) 新建银幕: 根据艺恩网数据显示, 2019年9月2日~9月7日, 全国新建银幕数量14块, 同比下降87.50%。2019年1月至今, 全国累计新建银幕5577块, 同比下降1.06%。

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9月7日 23:00

3) 即将上映: 根据猫眼APP显示, 下周将上映21部电影。9月9日即将上映张亚海导演的《一生只为一事来》; 9月10日即将上映果生导演的《别哭妈妈》、姜大伟导演的《格桑花之爱在前行》、惠东导演的《风吹吧麦浪》、吕军导演的《爱在长征》、金雷导演的《幸福俏冤家》; 9月12日即将上映田羽生导演的《小小的愿望》、黎兆钧黎兆钧/施柏林/刘永泰导演的《催眠·裁决》、薛晓路导演的《吹哨人》、余非导演的《冰峰暴》、顾伟导演的《悠然见南山》、黄兆函/傅绍杰/张楠等导演的《一切如你》、黄建新/宁海强导演的《决胜时刻》、亚历山大·阿嘉导演的《巨鳄风暴》、阿年导演的《拿摩一等》、秦海璐导演的《拂乡心》、浦思佳导演的《靠近我温暖你》; 9月13日即将上映永冈智佳导演的《名侦探柯南: 绀青之拳》、昆丁导演的《封门笔仙》、潘斌/杨加助导演的《十二生肖之福星高照朱小八》和程小东导演的《诛仙》。

表 1: 下周上映影片 (统计时间: 2019 年 9 月 7 日)

上映时间	电影	类型	导演	主演	制作	发行
2019.9.9	一生只为一事来	剧情	张亚海	穆婷婷/谭凯/巩汉林	-	-
	别哭妈妈	剧情	果生	苗苗/白昕月/李咏儿	-	天津尚影文化
2019.9.10	格桑花之爱在前行	喜剧	姜大伟	修睿/赵亮/马德华	-	北京辣条屋影视
	风吹吧麦浪	剧情	惠东	张燕妮/莫北北/杨宗儒	-	谷泰映画(北京)
	爱在长征	纪录片	吕军	Benedict Short / Margaux De Wilde	-	天津冰糖橙影业
	幸福俏冤家	剧情	金雷	巩汉林/金珠/巩天阔	-	-
2019.9.12	小小的愿望	喜剧/青春	田羽生	彭昱畅/王大陆/魏大勋	北京恒业牧马人/内蒙古恒业牧马人影视/新圣堂影业	恒业影业(北京)
	催眠·裁决	犯罪/动作	黎兆钧/施柏林/刘永泰	张家辉/张翰/秦沛	-	中国电影/美亚星际/华谊兄弟/华影天下/上海巍美文化
	吹哨人	悬疑/动作/犯罪	薛晓路	雷佳音/汤唯/齐溪	-	-
	冰峰暴	动作/灾难	余非	张静初/役所广司/林柏宏	-	-
	悠然见南山	爱情/喜剧	顾伟	胡夏/童飞/九孔	-	东阳首嘉影视
	一切如你	剧情/家庭	黄兆函/傅绍杰/张楠/李譔/黄宏	于蓝/于洋/秦怡	-	中国电影
	决胜时刻	传记/历史	黄建新/宁海强	唐国强/刘劲/黄景瑜	-	-
	巨鳄风暴	惊悚/剧情/灾难	亚历山大·阿嘉	卡雅·斯考达里奥/罗斯·安德森/巴里·佩珀	-	-
	拿摩一等	剧情/爱情	阿年	杨玏/归亚蕾/马伊琍	浙江漫光年影业	中国电影
	拂乡心	剧情	秦海璐	常枫/葛蕾/雷恪生	北京祺美映画	和和影业/白马影视发行/馅饼影视发行
2019.9.13	靠近我温暖你	剧情	浦思佳	-	-	-
	名侦探柯南: 绀青之拳	动作/悬疑/动作	永冈智佳	Jeff Manning	-	华夏电影发行
2019.9.13	封门笔仙	恐怖/惊悚	昆丁	杜学成/江兰莹/赵闪闪	北京卓迈影业	上海小山影视
	十二生肖之福星高照朱小八	喜剧/动画/冒险	潘斌/杨加助	王晓彤/徐翔/拜跃	-	北京基点影视

诛仙

古装/爱情/奇幻

程小东

肖战/李沁/孟美岐

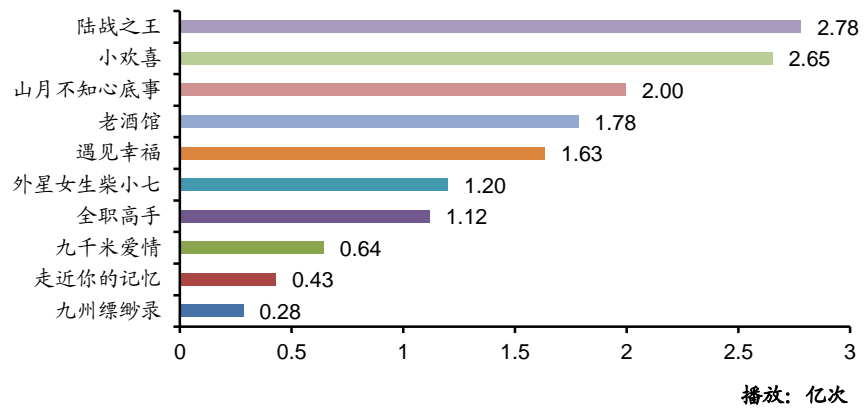
新丽传媒/华夏电影发
行/淘票票影视

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

网络播放量：根据猫眼APP9月7日统计，最近5日电视剧网络播放量前十中，由霍尔果斯挚友影业有限公司出品的《陆战之王》累计播放量2.78亿次，排名第1；由柠萌影业、伊犁长江出品的《小欢喜》累计播放量2.65亿次，排名第2；由优酷、悦凯影视、完美世界影视、儒意影业、吉翔影坊、君晖文化出品的《山月不知心底事》累计播放量2.00亿次，排名第3。

图3：2019年9月7日统计最近5日电视剧网络播放量（亿次）TOP10



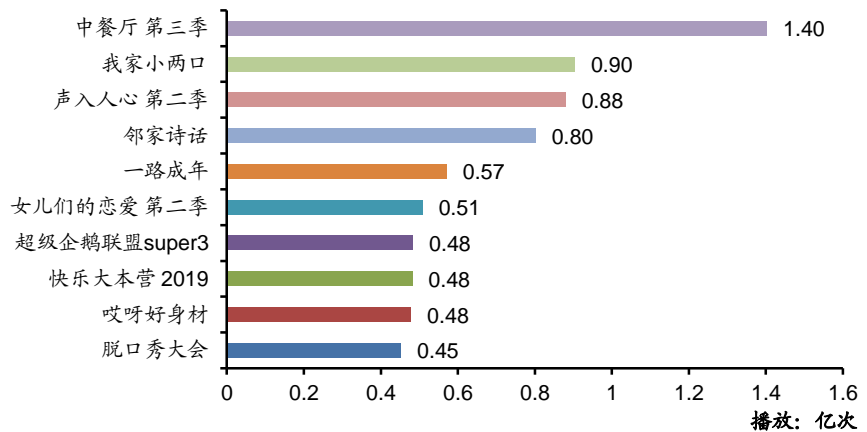
资料来源：猫眼专业版App，广发证券发展研究中心

注：统计时间2019年9月7日23:00，2018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。

2.3 综艺市场

综艺网播量：根据猫眼APP上9月7日统计，最近5日综艺网络播放量前十中，由湖南卫视出品的《中餐厅 第三季》累计播放量1.40亿次，排名第1；由湖南卫视出品的《我家小两口》累计播放量0.90亿次，排名第2；由湖南卫视出品的《声入人心 第二季》累计播放量0.88亿次，排名第3；由腾讯视频、河北卫视、一心明德文化有限公司联合出品的《邻家诗话》累计播放量0.80亿次，排名第4；由芒果TV出品的《一路成年》累计播放量0.57亿次，排名第5。

图4：2019年9月7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9月7日23:00，2018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9月7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《梦幻西游》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；由三七互娱发行的《精灵盛典:李连杰黎明代言-奇迹MU正版》排名第5。

表 2: App Store 游戏畅销榜 (Iphone 设备)

排行	本周	上周
1	和平精英	命运-冠位指定
2	王者荣耀	王者荣耀
3	梦幻西游	和平精英
4	跑跑卡丁车官方竞速版	精灵盛典:李连杰黎明代言-奇迹 MU 正版
5	精灵盛典:李连杰黎明代言-奇迹 MU 正版	龙族幻想
6	完美世界	神雕侠侣 2
7	龙族幻想	大话西游
8	神雕侠侣 2	跑跑卡丁车官方竞速版
9	火影忍者	率土之滨
10	大话西游	明日方舟

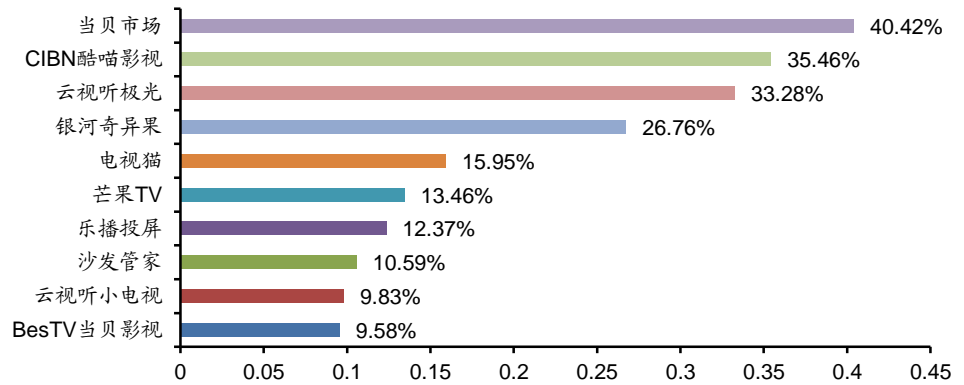
资料来源：App Growing，广发证券发展研究中心

注：统计时间 2019 年 9 月 7 日 23:00

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9月7日，当贝市场排名第1，覆盖率40.42%，CIBN酷喵影视第2，覆盖率35.46%，云视听极光排名第3，覆盖率33.28%，银河奇异果排名第4，覆盖率26.76%，电视猫排名第5，覆盖率15.95%。

图5: 2019年9月7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 9 月 2 日~9 月 6 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	深兰科技	2014 年 9 月	人工智能	战略投资	未透露	重庆经开区投资集团
	小小动物元	2013 年 5 月	宠物服务	Pre-A 轮	未透露	头头是道投资基金 (领投)
	宠物家 Pet'em	2013 年 6 月	宠物服务	B 轮	1 亿人民币	熊猫资本
	小牛酒	2017 年 3 月	白酒	天使轮	1000 万人民币	梅花创投
	同程生活	2018 年 8 月	团购	B 轮	1 亿美元	君联资本 (领投)、BAI 贝塔斯曼亚洲投资基金、金沙江创投
文娱传媒	三福互娱	2016 年 7 月	动漫/网络文学	A+轮	3000 万人民币	国家中小企业发展基金 (国中创投)
	网星梦工厂	2016 年 1 月	新媒体	A+轮	数千万人民币	新浪微博基金
	星葆国际	2017 年 6 月	VR	天使轮	数千万人民币	深圳厚德前海基金 五星资本
	网易云音乐	2013 年 4 月	音乐	B+轮	7 亿美元	阿里巴巴 (领投)
教育	千千妈妈儿童英语	2017 年 10 月	儿童早教	Pre-A 轮	数千万人民币	晨兴资本
	一起求职	2017 年 4 月	职业培训	A 轮	1000 万人民币	茂榕投资 (领投)、涌铎投资、多鲸资本 (财务顾问)
	璞远教育	2016 年 6 月	少儿教育	A 轮	1000 万人民币	首控集团
	豌豆思维	2016 年 10 月	儿童早教	B 轮	亿元及以上人民币	新东方 (领投)、喜马拉雅、创新工场
	一起学语文	2017 年 10 月	语言教育	战略投资	数千万人民币	未透露
	卓世未来	2018 年 12 月	k12 教育	A 轮	数千万人民币	联想之星
体育运动	RUN Chain	2017 年 1 月	其他体育服务	战略投资	未透露	银杏资本 引擎资本 苏京资本
广告营销	惠如云	2019 年 6 月	数字营销	战略投资	未透露	圣创资本

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 (9月2日~9月6日) 共有17项VC/PE投资信息。以投资产业分

类，主要有本地生活类5项，文娱传媒类4项，教育类6项，体育运动和广告营销类各1项；以投资轮次分类，Pre-A轮2项，A轮5项，B轮4项，战略投资4项，天使轮2项。

四、公司公告一周回顾

【公司要闻】

1. **【美吉姆】**公司拟非公开发行不超过 1.18 亿股 A 股股票，募集资金总额不超过 16.5 亿元，扣除发行费用后，12.57 亿元用于支付天津美杰姆 100% 股权的收购尾款，3.93 亿元用于偿还股东及银行借款。珠海融远投资中心（有限合伙）、霍晓馨、刘俊君拟以现金方式认购本次非公开发行的股票。珠海融远为公司实际控制人解直锟控制的企业，刘俊君为公司现任董事、总经理。
2. **【创业黑马】**公司董事会通过 2019 非公发行 A 股修订稿，拟募集资金总额不超过 6 亿元。募集资金扣除发行费用后的净额全部用于“产业加速服务云平台项目”和“创业黑马信息化平台项目”。拟投资产业加速服务云平台项目 5.5 亿元，创业黑马信息化平台项目 5000 万元。
3. **【龙韵股份】**公司同意向福建和恒股权收购其持有的新疆愚恒影业集团有限公司 32% 股权。愚恒影业 100% 股权的预估值为 10 亿-12 亿元，本次交易拟按照 6 亿元对标愚恒影业 100% 股权作价，公司收购愚恒影业 32% 股权作价 1.92 亿元。本次交易完成后，公司将持有愚恒影业 42% 的股权。
4. **【华谊兄弟】**公司及全资孙公司华谊国际投资与 Glena Holdings 达成协议，华谊国际投资拟将其持有 GDC 的 2.4 亿股股份，约占 GDC 公司已发行股份总额的 90.5%，全部转让给 Glena Holdings，转让价款为 5500 万美元。本次交易完成后，华谊国际投资不再持有 GDC 公司的股份。
5. **【凯撒文化】**公司全资孙公司霍尔果斯天游网络科技有限公司与北京纵深网络科技有限公司于 2019 年 02 月 20 日签订了《游戏代理协议》，天游网络授予北京纵深移动游戏《新三国荣耀》（暂定名）在中国大陆地区的独家代理权，代理期限三年。
6. **【智度科技】**公司同意使用部分暂时闲置的自有资金进行证券投资，总额度不超过 4 亿元，投资取得的收益可进行再投资，再投资的金额不包含在本额度范围内，投资期限不超过 12 个月，在额度及期限范围内可循环滚动使用。
7. **【祥源文化】**根据相关监管要求及业务转型需要，控股子公司众联在线决定停止网络借贷信息中介业务，旗下“黄河金融”平台将不再运营。黄河金融已于 2019 年 9 月 2 日完成全部出借人资金兑付工作。黄河金融官网、APP 已于 2019 年 9 月 4 日下午正式关闭。
8. **【昂立教育】**公司拟以现金方式收购育伦教育部分股权，交易拟分两次进行，第一次收购 51% 股权，若完成约定的业绩承诺（含财务业绩和经营业绩），再进

行第二次 49% 股权收购，若业绩承诺未达成，公司有权取消第二次交易。关于第二次交易届时根据约定的业绩承诺完成情况再履行相关的审批程序。育伦教育的整体估值为人民币 1.67 亿元。按此计算，本次交易收购育伦教育 51% 的股权，交易金额为 8517 万元人民币。

五、行业新闻一周回顾

【影视娱乐动漫】

1. 国家电影资金办提供的数据显示，2019 年暑期档（6 月 1 日-8 月 31 日）票房为 176.53 亿元，超过 2018 年暑期档 174 亿票房，创造暑期档票房新纪录。暑期档电影中，《哪吒之魔童降世》以 46.77 亿票房夺冠，排在其后的为《烈火英雄》（16.29 亿），《蜘蛛侠：英雄远征》（14.13 亿）票房排名第三。（来源：中新经纬 APP）

2. 光线传媒近日在分析师会议上表示，整体来说《哪吒之魔童降世》是光线体系内作品，未来都会采取类似的模式，即光线主投、相关资源方的动画公司联合投资的模式。目前在制作阶段的动画影片有 15 部左右，包括《妙先生》《八仙过大海》《姜子牙》等。公司还透露，大圣、大鱼海棠、哪吒、姜子牙等都有做系列化的筹备，将来每一个都会形成一个系列化的品牌，有机会形成复联形式的综合品牌。（来源：证券时报）

3. 国家广播电视总局正在研究限制影视剧集数的政策。两位影视行业高管证实，针对目前国产剧“注水”严重的问题，国家广播电视总局正在研究相关应对措施并向行业征求意见。广电总局拟对剧集集数的上限做出规定，上限为 40 集。这一规定目前仍在征求意见中。（来源：财新）

4. 据自媒体“IPO 早知道”消息，北京开心麻花娱乐文化传媒股份有限公司正计划赴美上市。2015 年，《夏洛特烦恼》为开心麻花斩获了 14 亿票房，开心麻花也因此顺势挂牌新三板，一周内经历两轮定增，估值从 3 亿迅速增长至 50 亿，一度被称为“中国话剧第一股”。挂牌一年半后，开心麻花开始冲刺 A 股，却最终以失败告终，撤回了 IPO 上市申请。（来源：IPO 早知道）

5. 骨朵发布的《2019 年暑期档优爱腾剧综影分析报告》显示，《长安十二时辰》《这！就是街舞》第二季分别登顶剧、综口碑榜。暑期档弹幕数超过 350 万的网剧共有 4 部，优酷占 2 部，除《长安十二时辰》外，小成本黑马剧《天雷一部之春花秋月》以 377 万弹幕数排名第二，仅次于《陈情令》。暑期档优爱腾共上线网综 27 档，《这！就是街舞》在网综中弹幕数量最多，高达 130 万。（来源：36kr）

【互联网&游戏】

1. 普华永道今日发布的 2019 年上半年 TMT 行业企业 IPO 数据显示，2019 年上半年中国 TMT 行业 IPO 数量较 2018 年下半年有所减少，共计 30 起 IPO；总融资额 227

亿元人民币，较2018年下半年的1681亿元人民币大幅下降86%。（来源：36Kr）

2.腾讯云公开腾讯云智慧停车解决方案，通过覆盖路边停车、室内外停车场、立体车库等多个停车场景，为智慧停车行业提供一体化管理云平台，并实现城市级的智慧停车全流程服务。（来源：36Kr）

3.近日，高德地图和口碑饿了么推出全新合作：今后，用户在使用高德地图时，搜索餐饮、亲子等门店位置，或者用“探索附近”功能搜索“美食”，就将一键直达由口碑饿了么提供的门店页面，直接享受“排号”、“预定”、“外卖”、“预定自提”等多种服务。据官方介绍，在测试阶段，就有口碑平台商户实现了日均成交额超10倍的增长。（来源：36Kr）

4.据快手方面介绍，8月底，快手电商首场“靠谱好货节”活动落下帷幕。经过三天活动，总销售额突破1亿元，靠谱好货短视频总播放量超过2亿，“靠谱货”对比普通商品下单转化率提升100%以上。目前，靠谱货已被列为快手电商长期项目，计划每月推出一次“靠谱好货节”，分月设计不同的参与类目和活动形式。（来源：36Kr）

5.阿里巴巴在官方宣布，以20亿美元全资收购网易旗下跨境电商考拉。现任网易考拉CEO张蕾发布公开信称，未来，考拉品牌将继续保持独立运营，与天猫国际一起，共同为中国消费者带来更好的跨境商品和服务体验。张蕾称，“未来，刘鹏将兼任考拉CEO，带领大家继续为更好的考拉而战。我将担任天猫进出口业务顾问，继续陪伴大家。”（来源：新浪科技）

6.携程今日宣布旗下超级会员正式与京东PLUS会员进行权益互通，这是继爱奇艺之后，携程的又一次跨界合作。根据战略合作协议，用户如购买携程超级会员，即可同步获得京东PLUS 8个月京典卡的专享权益。如果用户在京东平台选购“PLUS京典卡+携程超级会员”联名卡，就可享受京东PLUS京典卡年卡及携程超级会员年卡权益。（来源：36Kr）

7.本周三，韩国电信运营商SK电讯表示，该公司将携手微软利用5G网络进行一个新的云游戏平台的试运行。这一项目将使游戏玩家今后只要连接到5G网络，就能够在无需预先下载内容的情况下实现高质量的游戏体验。微软计划于10月与SK电讯合作推出名为Project xCloud的新平台的试运行。这一新平台将使用户能够通过智能手机App运行微软广受欢迎的Xbox游戏。（来源：品玩）

8.36氪获悉，近日，隶属腾讯互娱公共研发运营体系（CROS）下的云游戏服务平台CMatrix宣布进行品牌升级，启用全新商标Tencent GameMatrix，将原先代表云服务的“C”替换成游戏的英文单词“Game”，更加聚焦游戏。同时，CROS

在原CMatrix团队和前沿技术中心云游技术团队的基础上，联合音视频技术、网络优化等相关技术团队，组建了另一支队伍。（来源：腾讯游戏）

9.原国家新闻出版广电总局官方显示，新一批游戏版号名单更新，有41款游戏获批，审批时间为9月5日，腾讯的《维恩的最后零件》等游戏获得版号。（来源：36Kr）

10.Sensor Tower商店情报最新数据显示，2019年Q2进入美国手游收入Top100的中国手游数量创新高，达到17款，合计3.9亿美元，同比大涨129%，环比增长39%。（来源：SensorTower）

11.Sensor Tower商店情报平台公布2019年8月中国手游发行商在全球App Store和Google Play的收入排名。榜单中30个手游发行商8月全球吸金超过15.8亿美元，拿下当期全球手游总收入28%的市场份额，其中腾讯、网易、莉莉丝、三七互娱、趣加、天盟数码、完美世界、龙创悦动、紫龙游戏、友塔游戏排名前十。（来源：Sensor Tower）

12.天眼查数据显示，字节跳动旗下公司量子跃动已投资“中创视讯HexMeet”，股份占比为22.48%，投资主体量子跃动由字节跳动全资控股，张一鸣为最终控制人。北京中创视讯科技有限公司成立于2016年3月，是一家专注于视频会议领域研发的科技公司。（来源：36Kr）

13.9月5日，滴滴出行宣布将定期对外公示恶意行为用户，包括虚假投诉的乘客、虚假申诉和诱导取消的司机等。本期对外公示的恶意行为用户包括36名乘客和27名司机，这是继此前发布《文明乘车指南》意见征求稿后，滴滴在司乘文明生态建设层面的又一举措。（来源：腾讯一线）

14.微博旗下社交产品绿洲App已更换新logo，重新上线苹果App Store。此前，绿洲App被指涉嫌抄袭韩国平面设计工作室studio fnt 2015年给Ulju Mountain电影节设计的视觉形象，并进行临时下架处理。（来源：36Kr）

【体育&教育】

1.国务院办公厅印发的《体育强国建设纲要》中提到，推进全民健身智慧化发展，运用云计算等新信息技术，促进体育场馆活动预订等整合应用，推进智慧健身路径、智慧健身步道、智慧体育公园建设。鼓励社会力量建设分布于城乡社区、商圈、工业园区的智慧健身中心、智慧健身馆。依托已有资源，提升智慧化全民健身公共服务能力，实现资源整合、数据共享、互联互通，加强分析应用。（资料来源：国务院办公厅）

2.教育部等八部门联合印发《关于引导规范教育移动互联网应用有序健康发展的意见》，其中要求，全面治理教育移动应用乱象，补齐监督短板，规范全生命周期管理，提高开发供给质量，营造优良发展生态，促进教育移动互联网应用有序健康发展。同时，《意见》也要求规范进校合作，要求作为教学、管理工具要求统一使用的教育App，不得向学生及家长收取任何费用，不得植入商业广告和游戏。（来源：教育部）

3.9月6日，“Think Academy硅谷分校”微信公众号宣布，学而思培优将在硅谷开办分校。2019年10月中旬，硅谷分校将开设线上班，2020年春季开设线下长期班。进军美国之后，学而思培优首先选择开办自身擅长的小学数学竞赛培训。根据官方公布的资料，Think Academy硅谷分校将面向美国小学生开设全英文数学课程，并承诺学生“将获得轻松应对Math League、AMC等比赛的实力”，快速帮助想在竞赛取得优异成绩的学生。（来源：界面）

4.据Sportspro Media报道，NFL已经与短视频平台TikTok（抖音短视频国际版）达成了一份为期多年的合作协议。根据该协议，NFL将在TikTok平台上开设官方账号，上传一些视频内容，包括比赛集锦、场边画面以及幕后片段。NFL还将与TikTok平台合作推出一些与NFL相关的主题挑战活动，比如为庆祝2019-20赛季开赛而推出的#WeReady活动。（来源：懒熊体育）

5.近日，中国少儿编程品牌编程猫与故宫宫廷文化举行了合作签约仪式，双方正式达成战略合作，将在故宫文化推广方面展开深度合作。故宫宫廷文化IP事业部负责人牛君桐透露，今后双方将在青少年编程教育领域及围绕故宫文物的AI编程创意方面，举办一系列赛事活动。为此，双方共同推出首届青少年故宫宫廷创意编程大赛，联合制作故宫主题编程公开课。（来源：36Kr）

六、周涨跌龙虎榜

根据Wind数据显示，2019年9月2日~9月6日传媒板块涨幅前三为欢瑞世纪（000892.SZ）、开元股份（300338.SZ）、慈文传媒（002343.SZ），涨幅分别为27.93%、25.74%、21.66%；跌幅前三为*ST印纪（002143.SZ）、中广天择（603721.SH）、暴风集团（300431.SZ），跌幅分别为-22.89%、-13.00%、-8.03%。

表 4：传媒板块周涨跌幅 TOP10（2019 年 9 月 2 日~9 月 6 日）

股票代码	上市公司	涨幅(%)	股票代码	上市公司	跌幅(%)
000892.SZ	欢瑞世纪	27.93	002143.SZ	*ST 印纪	-22.89
300338.SZ	开元股份	25.74	603721.SH	中广天择	-13.00
002343.SZ	慈文传媒	21.66	300431.SZ	暴风集团	-8.03
300133.SZ	华策影视	19.22	300071.SZ	华谊嘉信	-6.21
600136.SH	当代明诚	19.01	000681.SZ	视觉中国	-4.78

002555.SZ	三七互娱	18.32	300058.SZ	蓝色光标	-3.51
002174.SZ	游族网络	17.11	300043.SZ	星辉娱乐	-1.75
601811.SH	新华文轩	16.67	600652.SH	游久游戏	-0.98
603000.SH	人民网	15.17	601098.SH	中南传媒	-0.81
600831.SH	广电网络	14.29	600892.SH	大晟文化	-0.58

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 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 个月内与兴业银行(601166)公司有投资银行业务关系。
- (2) 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。