

## Q3 业绩前瞻及国庆档点评

### ——光大传媒互联网周报 20191007

行业周报

◆根据已披露三季报业绩的上市公司情况来看，游戏和大屏景气度较高，广告行业仍待复苏。1) 游戏版号恢复审批发放后，各游戏厂商的重要作品陆续上线，带来游戏行业和游戏广告的景气恢复；如《权游手游》的上线预计使得游族网络 Q3 单季度净利润同比增长 81%；游戏广告的恢复投放亦是蓝色光标 Q3 单季度净利润同比增长 70% 的原因之一；2) 大屏新媒体的代表公司新媒股份预期前三季度净利润同比增长 60%；建议关注用户向大屏回流及付费率提升的趋势；3) 宏观经济尚未见底，广告行业的后周期属性导致行业性的复苏尚未出现。品牌广告龙头分众传媒 Q3 单季度净利润预计将同比下滑 63%。

◆国庆档整体票房突破 50 亿元，同比增长 131% 略超预期。1) 19 年国庆档由 3 部主旋律电影主导，其中《我和我的祖国》票房超 22 亿元排名第一，《中国机长》票房 19.57 亿元排名第二，《攀登者》票房 8.12 亿元略不达预期；2) 截至 10 月 6 日，国内累计票房已达 518 亿，同比增长 2.4%；国庆档票房超预期将对全年票房有一定拉动作用，但 Q4 表现仍待观察；Q4 关注度较高的国产电影有《少年的你》、《爵迹 2》（猫眼）、《八佰》（华谊兄弟）、《情圣 2》（猫眼）、《阴阳师》（华谊兄弟）等。

◆市场回顾。上周（2019 年 9 月 30 日），A 股传媒行业 137 家公司中共有 21 家公司上涨。涨幅前三名分别为金逸影视（+7.87%）、金科文化（+7.49%）、游久游戏（+5.15%）；跌幅前三名为上海电影（-10.00%）、中青宝（-9.99%）、天神娱乐（-9.88%）。市值前三名为三六零（1588 亿）、分众传媒（771 亿）、世纪华通（534 亿）。

◆重要行业数据。第 39 周（2019.09.30-2019.10.06）：1) 电影票房：《我和我的祖国》获周票房冠军，达 20.44 亿；《中国机长》周票房 17.39 亿，位居第二。2019 年第 40 周将上映 6 部影片，4 部是国产电影，1 部是德国电影，1 部是美国电影。2) 出版：虚构类书籍《斗罗大陆（第四部）- 终极斗罗（9）》排名第一；《西游记（上下）》排名第二；《活着》排名第三；非虚构类书籍《中国共产党的九十年（全三册）》排名第一；《红星照耀中国》排名第二；《习近平在正定》排名第三。3) 电视剧：《空降利刃》以 3.7 亿的播放量排名热度榜第一，《十年三月三十日》和《你是我的答案》分别以 2.4 亿和 2.0 亿位居第二、三位。

◆关注与投资建议：1) 进入三季报披露期，建议关注传媒行业中高景气度、成长确定性较高的子板块如游戏、大屏新媒体，推荐【腾讯控股】【新媒股份】【芒果超媒】，关注完美世界、三七互娱；以及业绩稳健具备防御属性的出版板块，推荐【凤凰传媒】【中南传媒】。2) 中长期来看，我们持续关注 5G 新技术驱动下的新传媒、新娱乐机会，云游戏大概率将是首先有产品落地的行业机会，关注腾讯控股和顺网科技。

◆风险分析。互联网行业竞争加剧风险、媒体管制放松导致牌照价值削弱风险、广电行业整合进度不及预期风险

## 买入（维持）

### 分析师

孔蓉 (执业证书编号：S0930517120002)

021-52523837

[kongrong@ebsec.com](mailto:kongrong@ebsec.com)

### 联系人

乐济铭

021-52523797

[lejiming@ebsec.com](mailto:lejiming@ebsec.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

# 目 录

1、 Q3 业绩前瞻及国庆档点评.....	3
1.1、 本周行业重要事件及点评.....	3
2、 A 股、美股和港股一周市场回顾.....	5
2.1、 A 股总体情况回顾.....	5
2.2、 A 股传媒行业公司回顾.....	7
2.3、 美股和港股总体回顾.....	8
3、 行业重要数据点评.....	11
3.1、 全国单个影院：北京耀莱成龙影城票房首位，《我和我的祖国》票房夺冠.....	11
3.2、 电视剧/网剧：当代军旅题材电视剧《空降利刃》夺得本周收视冠军.....	13
3.3、 综艺：江苏卫视《新相亲大会》播放量夺冠.....	13
3.4、 出版：《斗罗大陆（第四部）-终极斗罗（9）》居虚构榜第一，《中国共产党的九十年（全三册）》居非虚构畅销榜榜首.....	15
3.5、 广告：刊例花费降幅收窄，但依旧低迷.....	15
3.6、 国漫：《斗罗大陆》的播放量位居国漫第一名，《魔道祖师》居第二.....	17
4、 行业重点新闻回顾.....	17
4.1、 影视：《我和我的祖国》领衔 今年票房提前 1 天破 500 亿大关.....	17
4.2、 游戏：艾瑞咨询：2019 年全球游戏市场规模预计达 8641.1 亿元，2021 年破万亿.....	18
4.3、 音乐：腾讯音乐遭美多家律师事务所调查.....	19
4.4、 动漫：日本拟修法，仅下载盗版漫画就受刑事处罚.....	19
4.5、 互联网：为快速切入教育信息化领域 亿通科技拟收购华网信息.....	20
5、 上周公告.....	20
5.1、 主板传媒上市公司重要公告.....	20
5.2、 港股传媒上市公司重要公告.....	21
6、 风险分析.....	21

## 1、Q3 业绩前瞻及国庆档点评

### 1.1、本周行业重要事件及点评

根据已披露三季报业绩的上市公司情况来看，游戏和大屏景气度较高，广告行业仍待复苏。1) 游戏版号恢复审批发放后，各游戏厂商的重要作品陆续上线，带来游戏行业和游戏广告的景气恢复；如《权游手游》的上线预计使得游族网络 Q3 单季度净利润同比增长 81%；游戏广告的恢复投放亦是蓝色光标 Q3 单季度净利润同比增长 70% 的原因之一；2) 大屏新媒体的代表公司新媒股份预期前三季度净利润同比增长 60%；建议关注用户向大屏回流及付费率提升的趋势；3) 宏观经济尚未见底，广告行业的后周期属性导致行业性的复苏尚未出现。品牌广告龙头分众传媒 Q3 单季度净利润预计将同比下滑 63%。

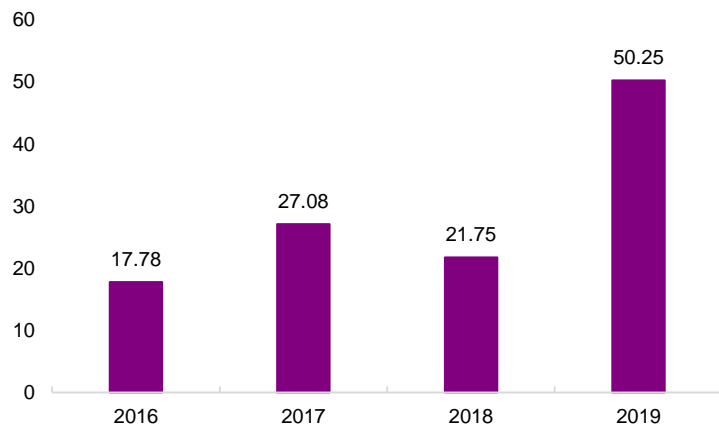
表 1：19Q3A 股传媒行业上市已出业绩预告一览

名称	代码	传媒所属子板块	3Q19 单季净利润 (亿元)	3Q19 单季净利润同比	Q1-Q3 净利润 (亿元)	Q1-Q3 净利润同比	备注
长城动漫	000835.SZ	综合媒体	-0.13	-4%	-0.1	23%	游戏业务营收尚未改善；财务费用增加
天神娱乐	002354.SZ	游戏	-2.11	-304%	-3.5	-186%	部分子公司业绩下滑；商誉减值
游族网络	002174.SZ	游戏	3.43	81%	7.5	10%	《权游手游》上线
蓝色光标	300058.SZ	广告营销	1.81	70%	6.5	57%	出海业务持续保持高速增长，毛利率稳步提升；中国业务随着游戏公司版号的陆续获得，广告预算投入呈现逐步上升趋势
分众传媒	002027.SZ	广告营销	5.38	-63%	13.0	-73%	收入端受宏观经济和客户结构调整影响下滑；成本端受产能扩张影响增长
腾信股份	300392.SZ	广告营销	0.04	-125%	0.1	115%	持续调整客户结构，优化资源配置，提高盈利水平
新媒股份	300770.SZ	广电	0.79	n/a	2.5	60%	主营 IPTV、互联网电视业务继续保持增长
奥飞娱乐	002292.SZ	动漫	0.12	-139%	1.2	70%	主动调整玩具品类结构；管理效率提升、费用降低
美盛文化	002699.SZ	动漫	0.61	2%	0.4	-61%	Jakks Pacific 亏损及游戏行业发展未达预期

资料来源：wind，光大证券研究所整理

国庆档整体票房突破 50 亿元，同比增长 131% 略超预期。1) 19 年国庆档由 3 部主旋律电影主导，其中《我和我的祖国》票房超 22 亿元排名第一，《中国机长》票房 19.57 亿元排名第二，《攀登者》票房 8.12 亿元略不达预期；2) 截至 10 月 6 日，国内累计票房已达 518 亿，同比增长 2.4%；国庆档票房超预期将对全年票房有一定拉动作用，但 Q4 表现仍待观察；Q4 关注度较高的国产电影有《少年的你》、《爵迹 2》(猫眼)、《八佰》(华谊兄弟)、《情圣 2》(猫眼)、《阴阳师》(华谊兄弟) 等。

图 1: 2016-2019 国庆档 (9 月 30 日-10 月 7 日) 票房情况 (亿元)



资料来源: 猫眼专业版 注: 票房数据截至 10 月 7 日晚 8 点

表 2: 国庆档电影表现一览

影片名称	上映日期	票房 (亿元)	出品方	主发行公司	豆瓣评分
1 我和我的祖国	9 月 30 日	22.06	博纳影业/阿里巴巴影业/华夏电影	华夏电影/光线传媒/猫眼娱乐/人民网/华谊兄弟	8.0
2 中国机长	9 月 30 日	19.57	博纳影业/阿里巴巴/华夏电影/万达影视/幸福蓝海	博纳影业/重庆电影/阿里影业	7.0
3 攀登者	9 月 30 日	8.12	上海电影/北京登封国际/华谊兄弟/天津猫眼微影文化	上海电影/北京文化/华谊兄弟/万达影视/阿里巴巴	6.7

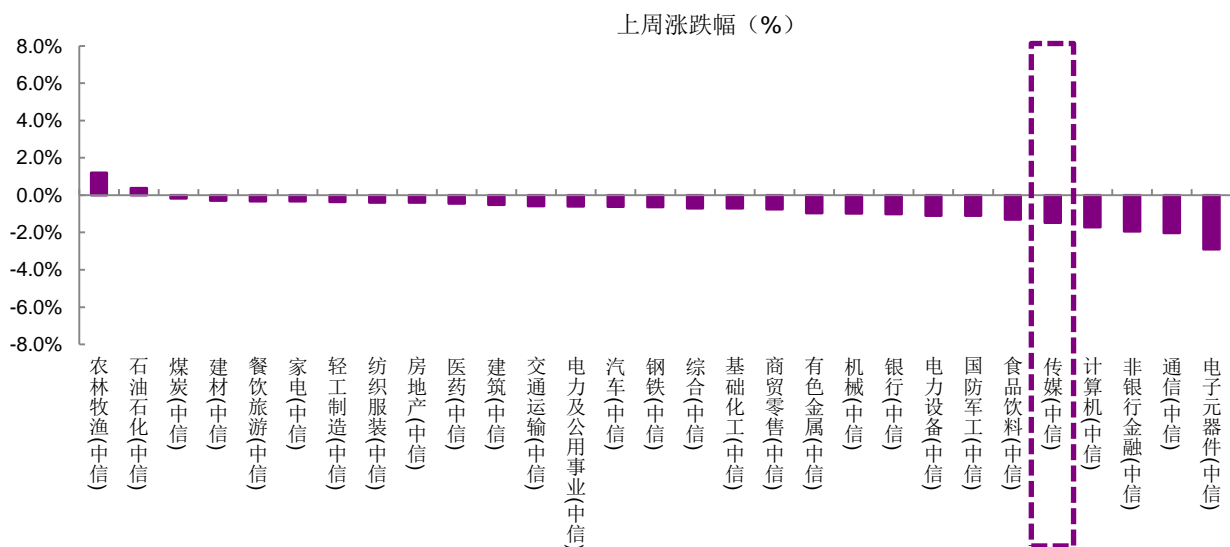
资料来源: 猫眼专业版、豆瓣 注: 票房数据截至 10 月 7 日晚 8 点

## 2、A股、美股和港股一周市场回顾

### 2.1、A股总体情况回顾

上周（2019年9月30日），中信传媒指数（-1.47%）在29个指数涨跌幅中排名第25。中信指数中2个行业上涨，27个行业指数下跌。涨幅前二的行业分别为农林牧渔(中信) (+1.20%)、石油石化(中信) (+0.37%)，跌幅第一为电子元器件(中信) (-2.90%)。

图2：上周（2019年9月30日）各行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：wind，光大证券研究所

2012年传媒文化产业迎来大发展，估值水平经历了2015年牛市后达到高点，2016年起市场开始回调，估值水平随之逐渐下降。2018年传媒行业资产减值损失风险集中释放，导致全行业业绩大幅下滑，行业估值水平因此被动提升。当前传媒行业估值水平PE(TTM)为393X，2018PE为30X。

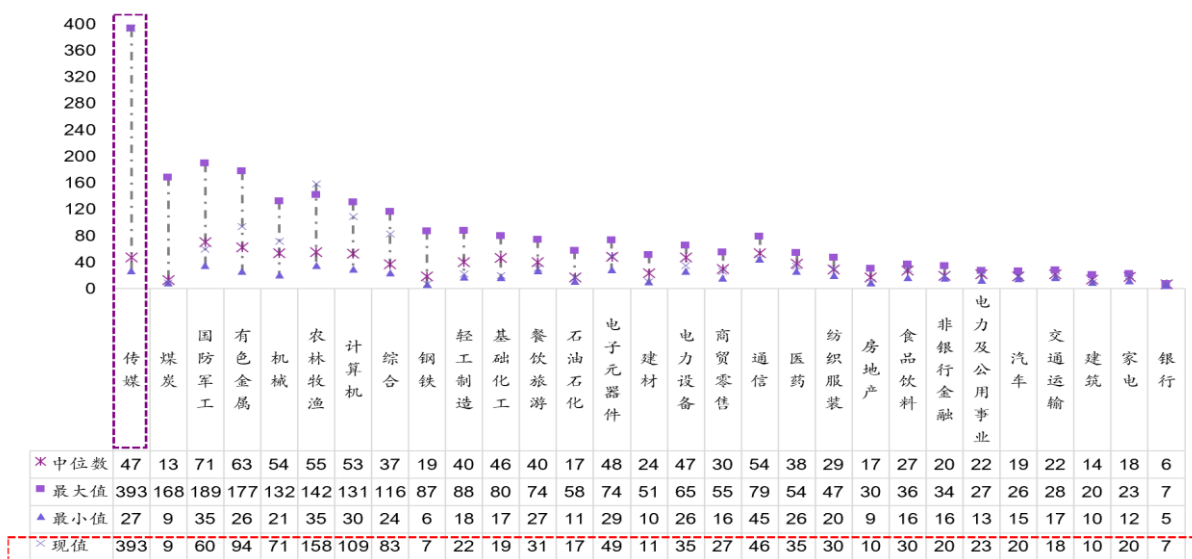
1) 2012-2015年迎来传媒行业大发展，估值水平持续上升，2015年股市整体调整前中信传媒指数PE(TTM)最高达120X；2) 2015-2017年，市场开始消化前期传媒大发展中带来的多面影响，如电视广告投放量下降、传统报纸销量下滑、杂志期刊的停刊等，传媒行业估值逐步下移；目前行业市销率为2.76X，位于历史9.77%分位点；3) 当前传媒行业PE(TTM)为393X，行业受宏观经济增速下行拖累及大规模资产减值影响，净利润大幅下滑导致估值水平被动升高；4) 传媒的PB估值水平的最小值为1.9，最大值为7.0，现值为2.0。

图 3: 中信传媒板块总体估值水平 (PS TTM)



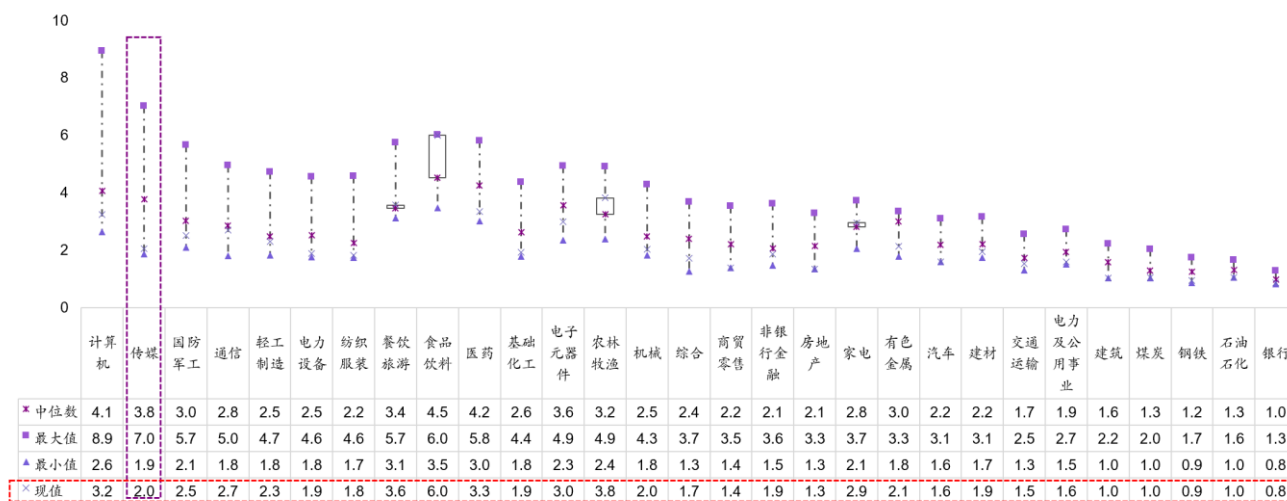
资料来源: wind, 光大证券研究所 注: 截至 2019 年 9 月 30 日

图 4: 中信指数估值水平 (PE TTM 自 2012 年 1 月 1 日起)



资料来源: wind, 光大证券研究所 注: 截至 2019 年 9 月 30 日

图 5：中信指数估值水平（PB 自 2012 年 1 月 1 日起）

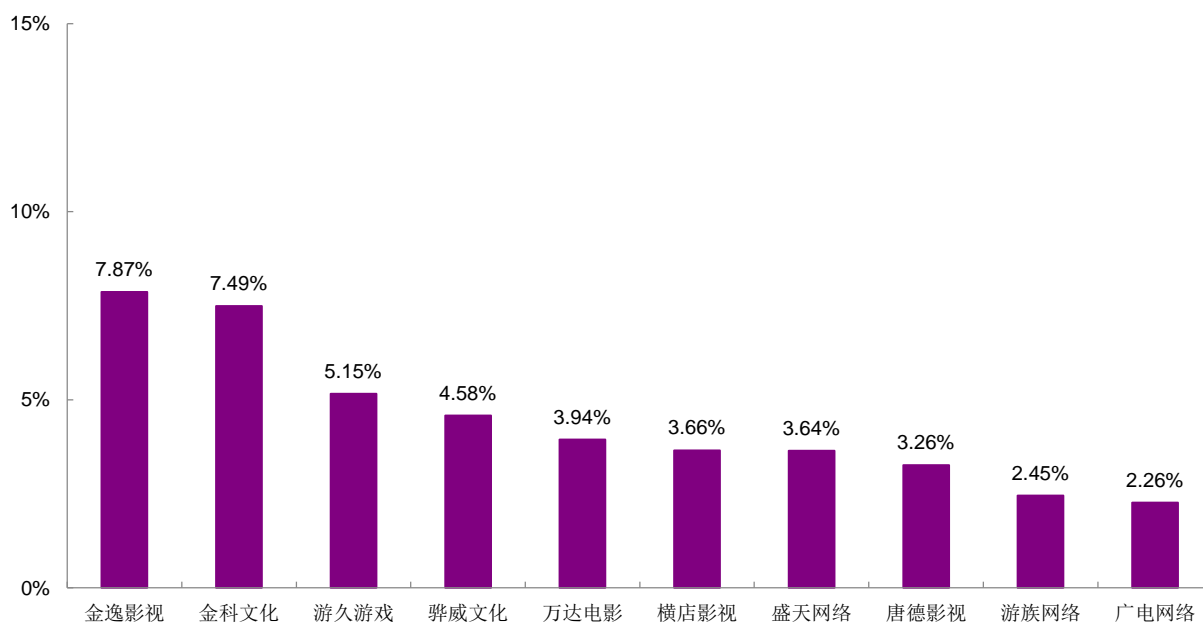


资料来源：wind，光大证券研究所 注：截至 2019 年 9 月 30 日

## 2.2、A 股传媒行业公司回顾

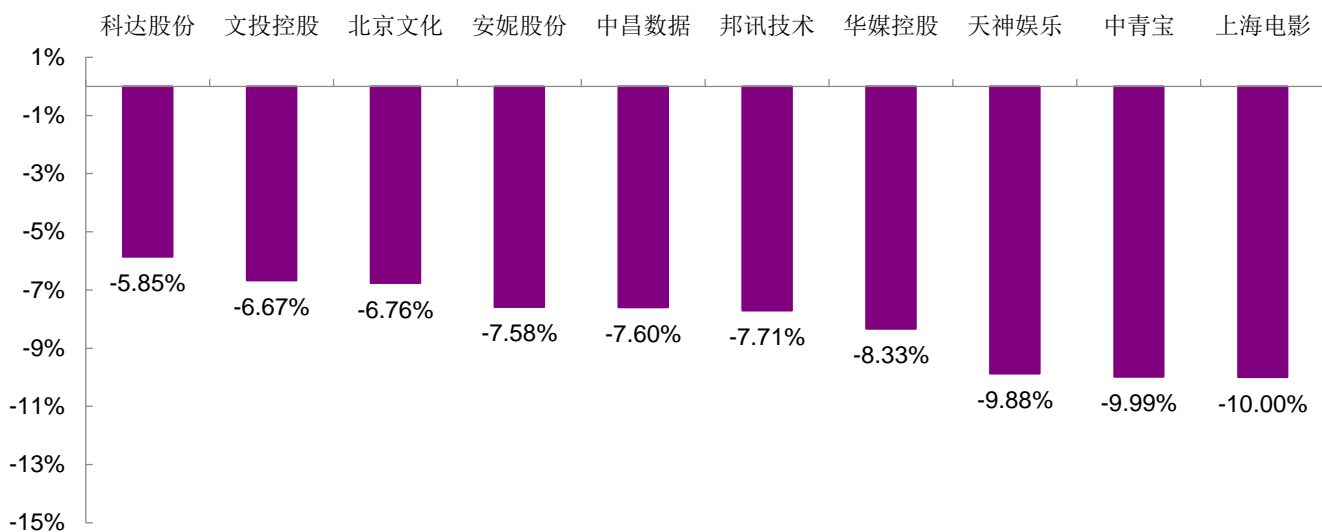
市场回顾。上周（2019 年 9 月 30 日），A 股传媒行业 137 家公司中共有 21 家公司上涨。涨幅前三名分别为金逸影视（+7.87%）、金科文化（+7.49%）、游久游戏（+5.15%）；跌幅前三名为上海电影（-10.00%）、中青宝（-9.99%）、天神娱乐（-9.88%）。市值前三名为三六零（1588 亿）、分众传媒（771 亿）、世纪华通（534 亿）。

图 6：A 股传媒行业公司上周涨幅榜前十（单位：%）



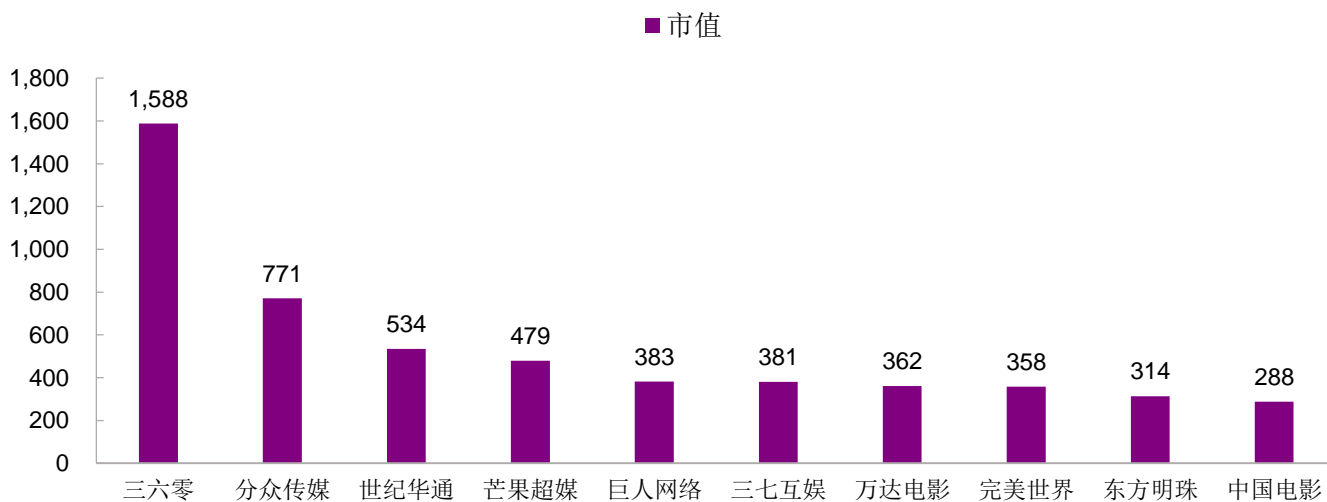
资料来源：wind，光大证券研究所

图 7: A 股传媒行业公司上周跌幅榜前十 (单位: %)



资料来源: wind, 光大证券研究所

图 8: A 股传媒行业公司市值 (单位: 亿元)



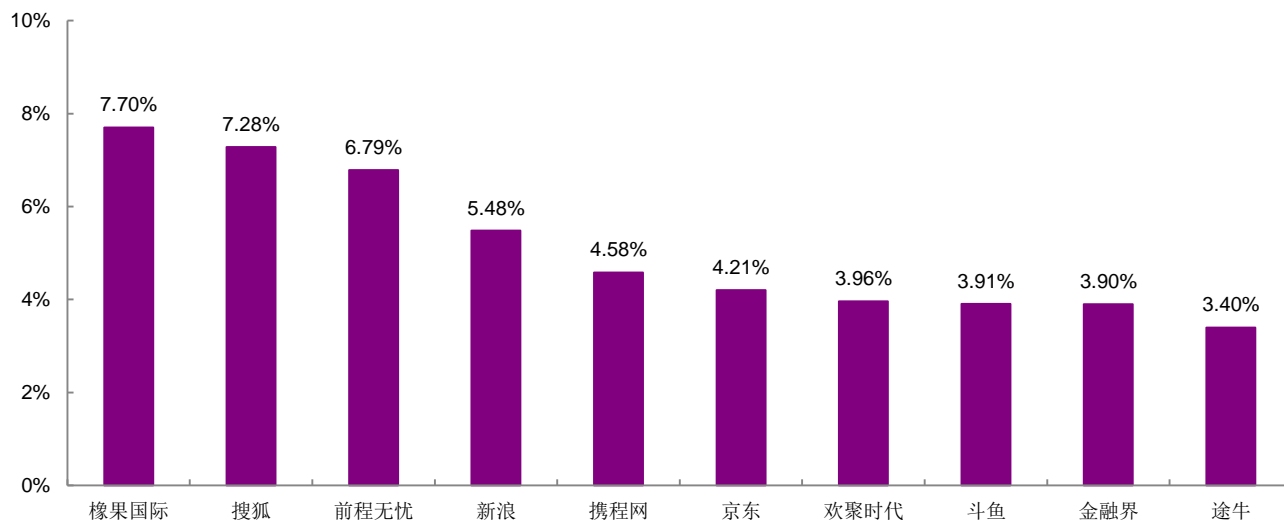
资料来源: wind, 光大证券研究所注: 市值为 2019 年 9 月 30 日收盘市值

## 2.3、美股和港股总体回顾

**市场回顾。**上周 (2019 年 9 月 30 日), 美股中概股传媒互联网行业一共 30 家, 其中有 12 家公司股价上涨, 涨幅前三的分别为橡果国际 (+7.70%)、搜狐 (+7.28%)、前程无忧 (+6.79%)。市值前三的为阿里巴巴 (4435 亿美元)、京东 (423 亿美元)、百度 (364 亿美元)。

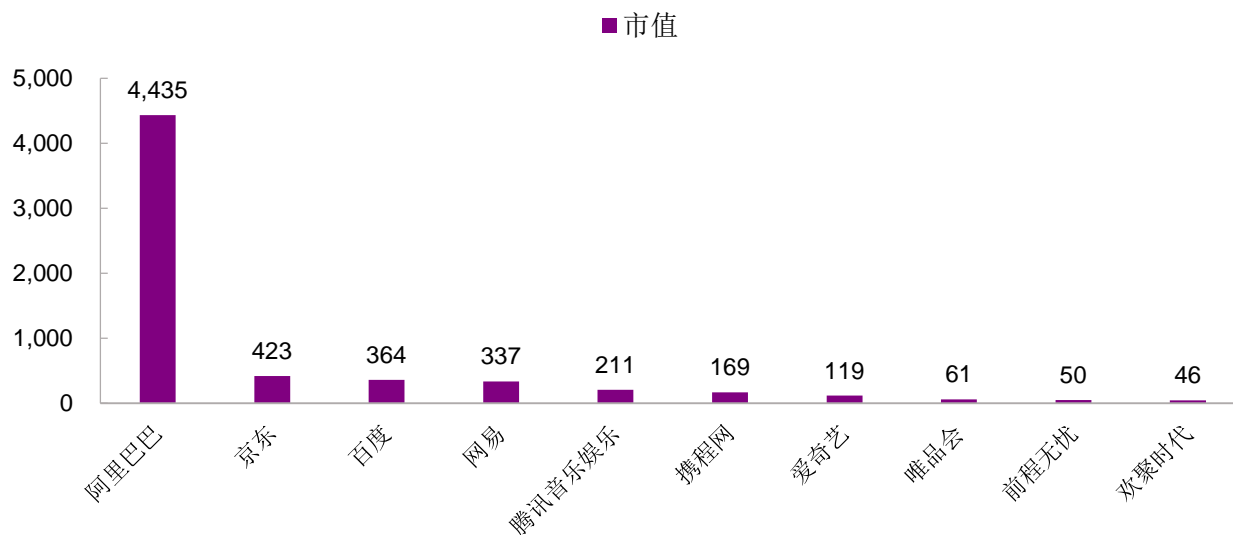


图 9：美股中概股传媒互联网行业公司涨幅前十（单位：%）



资料来源：wind，光大证券研究所

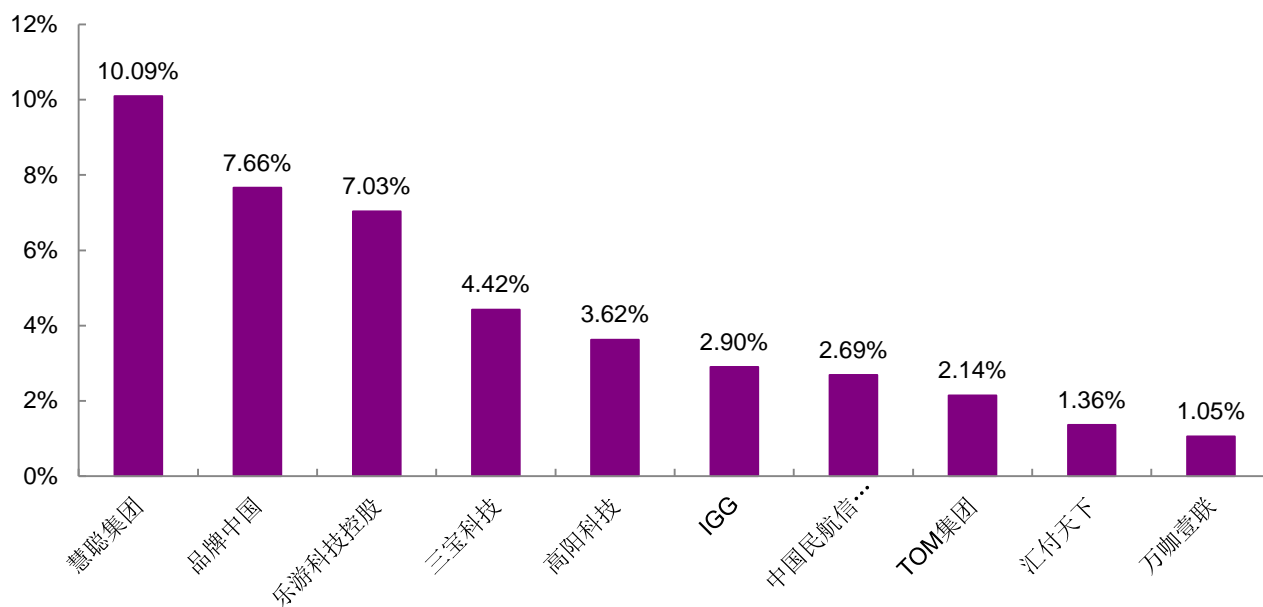
图 10：美股中概股传媒互联网行业公司市值（单位：亿美元）



资料来源：wind，光大证券研究所注：市值为 2019 年 9 月 30 日收盘市值

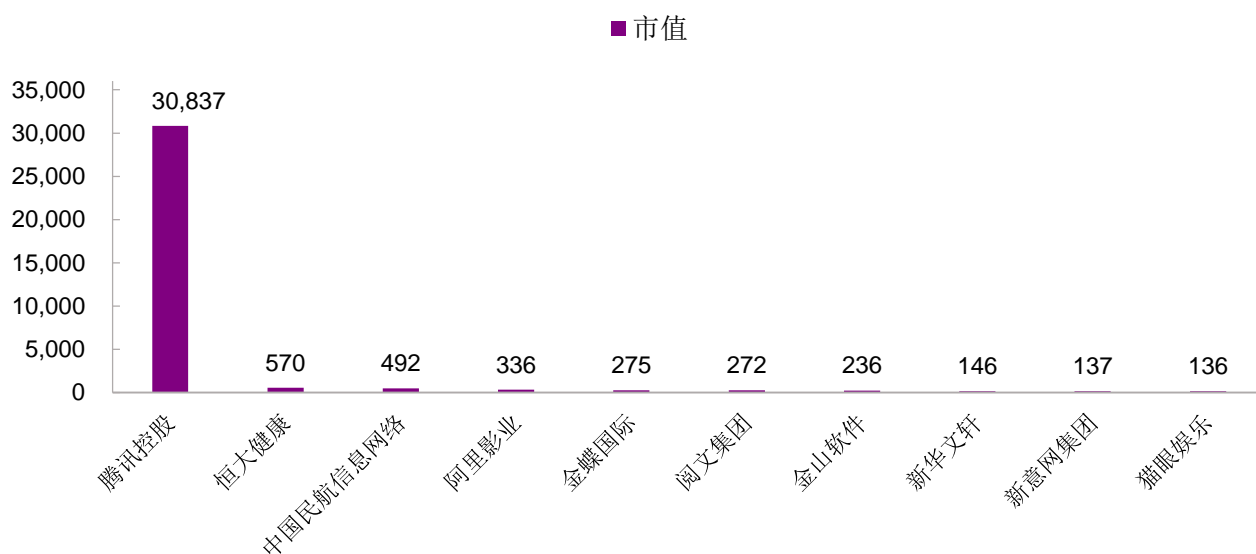
**市场回顾。**上周（2019 年 9 月 30 日），港股传媒互联网行业公司一共 51 家，其中有 9 家公司股价上涨，涨幅前三的分别为慧聪集团（+10.09%）、品牌中国（+7.66%）、乐游科技控股（+7.03%）。市值前三的分别为腾讯控股（30837 亿港元）、恒大健康（570 亿港元）和中国民航信息网络（492 亿港元）。

图 11: 港股传媒互联网行业公司涨幅前十 (单位: %)



资料来源: wind, 光大证券研究所

图 12: 港股传媒互联网行业公司市值 (单位: 亿港元)



资料来源: wind, 光大证券研究所 注: 市值为 2019 年 9 月 30 日收盘市值

### 3、行业重要数据点评

#### 3.1、全国单个影院：北京耀莱成龙影城票房首位，《我和我的祖国》票房夺冠

第 39 周《我和我的祖国》获周票房冠军，达 20.44 亿；《中国机长》周票房 17.39 亿，位居第二。2019 年第 40 周将上映 6 部影片，4 部是国产电影，1 部是德国电影，1 部是美国电影。

表 3：2019 年第 40 周（2019.10.07-2019.10.13）即将上映的影片

序号	影片名称	类型	导演	主演	主发行公司	国家地区	制式	上映日期
1	空巢也疯狂	喜剧	赵艺然	刘长纯、洪宗义	谷泰映画、中影数字	中国大陆	2D	周一
2	白门柳	戏曲	郭本敏、张辉、赵达	李仙花、张广武	中央新闻纪录电影制片厂	中国大陆	2D	周四
3	始石风暴	冒险、剧情	赵发华	侯冰玉、钟扬、百荷	宁波甬宸影视	中国大陆	2D	周五
4	犯罪现场	犯罪、悬疑	冯知强	古天乐、张继聪	联瑞影业	中国香港	2D	周六
5	急速逃脱	悬疑、动作	克里斯蒂安·阿瓦克里斯蒂安·保罗、亚历山大·特	克里斯蒂安·阿瓦克里斯蒂安·保罗、亚历山大·特	中国电影股份有限公司	德国	2D	周六
6	丑娃娃	喜剧、动画、奇幻、冒险	凯利·阿斯伯瑞	凯莉·克莱森、徐畅繁	上海阿里巴巴影业	美国	2D	周日

资料来源：淘票票，光大证券研究所

#### 3.1.1、北京耀莱成龙影城票房首位

北京耀莱成龙影城 455.3 万票房夺得影院票房首位。以全国影院为单位，第 39 周(2019.09.30- 2019.10.06)，全国影院 TOP10 中，北京影院占 6 家。德纳国际影城杭州萧山店和金逸北京荟聚 IMAX 店分别以 314.8 万和 268.4 万的票房分列第二、三名。

表 4：2019 年第 39 周（2019.09.30- 2019.10.06）全国影院票房 TOP10

影院名称	周票房（万）	观影人次（万）	场均人次
北京耀莱成龙影城	455.3	8.81	109
德纳国际影城杭州萧山店	314.8	6.40	83
金逸北京荟聚 IMAX 店	278.3	5.02	109
武商摩尔国际电影院	268.4	6.86	91
广州飞扬影城（正佳分店）	264.6	5.16	125
北京通州万达广场店	263.8	4.40	79
UME 影城（北京双井店）	262.2	4.78	93
上海五角场万达广场店	252.5	4.32	87
北京市金泉港国际影城	252.5	4.27	53
星美影商城北京金源 IMAX 店	246.9	3.82	105

资料来源：艺恩，光大证券研究所

#### 3.1.2、电影票房：《我和我的祖国》获周票房冠军，《中国机长》位居第二

票房冠军《我和我的祖国》周票房达 20.43 亿，《中国机长》周票房 17.38 亿，位居第二。国内电影市场第 39 周（2019.09.30- 2019.10.06）总票房约 46.36 亿元。其中《我和我的祖国》以 20.44 亿票房占总票房的 44.1%，

《中国机长》和《攀登者》分别以 17.39 亿元和 7.21 亿元票房排名第二和第三，分别占周票房 19.2%和 7.9%。

**表 5：2019 年第 39 周（2019.09.30- 2019.10.06）全国电影票房 TOP10**

影片名称	周票房 (亿)	票房占比 (%)	场均人次
我和我的祖国	20.44	44.1%	59
中国机长	17.39	37.5%	55
攀登者	7.21	15.5%	37
雪人奇缘	0.75	1.6%	20
哪吒之魔童降世	0.75	0.4%	25
罗小黑战记	0.06	0.1%	21
心灵的阳光	0.04	0.1%	915
美食大冒险之英雄烩	0.02	0.1%	7
亲密旅行	0.02	0.1%	8
疯狂梦幻城	0.01	0.0%	89

资料来源：艺恩，光大证券研究所

### 3.1.3、院线票房：万达票房地位稳定观影人次最高

万达票房表现稳定，继续稳居排行榜第一名。艺恩显示第 39 周（2019.09.30- 2019.10.06）万达院线以 6.19 亿的票房高居排行榜第一，观影人次 1491.18 万；大地院线第二，票房为 4.81 亿，观影人次达 1303.30 万；上海联和院线以 3.26 亿的票房排名第三。

**表 6：2019 年第 39 周（2019.09.30- 2019.10.06）全国院线票房 TOP10**

院线名称	周票房 (亿)	观影人次 (万)	平均票价
万达院线	6.19	1491.18	65
大地院线	4.81	1303.30	49
上海联和院线	3.26	877.13	57
中影南方新干线	3.06	822.62	42
中影数字院线	3.06	828.53	39
中影星美	2.43	656.74	55
广州金逸珠江	2.28	59871	56
横店院线	2.13	608.54	53
江苏幸福蓝海院线	1.89	513.81	55
华夏联合	1.70	460.30	45

资料来源：艺恩，光大证券研究所

### 3.1.4、影投公司：万达电影蝉联周票房榜首，超过第二名大地影院 3 倍

以影投公司为单位，第 39 周（2019.09.30- 2019.10.06）万达电影以 6.00 亿的票房排名第一，CGV 影城投资公司以 0.13 亿的票房排名第二，大地影院以 0.12 亿的票房排名第三，横店院线以 0.09 亿的票房排名第四，中影影院投资以 0.08 亿的票房排名第五。万达电影在观影人次方面遥遥领先。

表 7: 2019 年第 39 周 (2019.09.30- 2019.10.06) 影投票房排名 TOP10

影投公司	周票房 (亿)	观影人次 (万)	场均人次
万达电影	6.00	1447.13	65
大地影院	2.24	594.87	58
横店院线	1.84	524.20	56
CGV 影城投资公司	1.26	270.76	58
金逸影视	1.25	318.11	63
中影影院投资	1.22	199.21	74
耀莱管理公司	0.75	170.33	58
博纳影院投资	0.71	189.68	66
太平洋影管	0.60	150.50	68
保利影业	0.57	153.94	69

资料来源: 艺恩, 光大证券研究所

## 3.2、电视剧/网剧: 当代军旅题材电视剧《空降利刃》夺得本周收视冠军

### 3.2.1、网络及卫视电视剧播放量

电视剧《空降利刃》获得本周热度榜冠军,《十年三月三十日》播放量位居第二。第 39 周 (2019.09.30- 2019.10.06) 电视剧和网剧收视榜排名,《空降利刃》以 3.7 亿的播放量排名热度榜第一,《十年三月三十日》和《你是我的答案》分别以 2.4 亿和 2.0 亿位居第二、三位。

表 8: 2019 年第 39 周 (2019.09.30- 2019.10.06) 电视剧和网剧热度 TOP10

排名	剧集名称	单周播放量 (亿)	播出平台
1	空降利刃	3.7	多平台
2	十年三月三十日	2.4	多平台
3	你是我的答案	2.0	多平台
4	在远方	1.7	多平台
5	国民老公 2	1.4	腾讯视频
6	飞行少年	0.95	多平台
7	遇见幸福	0.88	多平台
8	陆战之王	0.86	多平台
9	激荡	0.84	多平台
10	外交风云	0.84	多平台

资料来源: 骨朵传媒, 光大证券研究所

## 3.3、综艺: 江苏卫视《新相亲大会》播放量夺冠

### 3.3.1、卫视综艺日热度指数: 江苏卫视《新相亲大会》周日夺冠

2019 年 10 月 06 日, 江苏卫视《新相亲大会》以 0.8826% 的收视率和 6.6466% 的市场份额排名第一。湖南卫视的《神奇的汉字》以 0.6192% 的收视率和 3.0301% 的市场份额排名第二。

表 9: 10 月 06 日省级卫视晚间综艺节目收视率 TOP10

排名	名称	频道	收视率%	市场份额%
1	新相亲大会	江苏卫视	0.8826	6.6466
2	神奇的汉字	湖南卫视	0.5192	3.0301
3	新相亲大会 2	江苏卫视	0.4632	5.4886
4	各位游客请注意	浙江卫视	0.4492	3.3691
5	舞蹈风暴 1	湖南卫视	0.4092	4.9326
6	新闻当事人	湖南卫视	0.3501	3.2377
7	非诚勿扰	江苏卫视	0.3355	4.7329
8	非诚勿扰	江苏卫视	0.2967	3.3599
9	男生女生向前冲	安徽卫视	0.1956	2.1552
10	向前一步	北京卫视	0.1949	1.4214

资料来源: 猫眼专业版, 光大证券研究所

### 3.3.2、综艺播放量: 电视综艺《中餐厅》第一, 网络综艺《明日之子第三季》夺冠

《中餐厅第三季》的播放量获电视综艺第一名。从电视综艺来看, 第 39 周 (2019.09.30- 2019.10.06) 《中餐厅第三季》以 2.6 亿的播放量排名第一, 《声入人心 第二季》以 1.1 亿的播放量排名第二, 《遇见天坛》以 0.86 亿的播放量排名第三。网络综艺《女儿们的恋爱 第二季》播放量夺冠军。从网综来看第 39 周 (2019.09.30- 2019.10.06), 《女儿们的恋爱 第二季》0.98 亿的播放量排名第一, 《一路成年》和《哎呀好身材》以 0.96 亿和 0.91 亿的播放量排名第二、第三。

表 10: 2019 年第 39 周 (2019.09.30- 2019.10.06) 电视综艺播放量 TOP10

排名	剧集名称	播放量 (万)	播出平台
1	中餐厅第三季	26000	多平台
2	声入人心 第二季	11000	多平台
3	遇见天坛	8614	多平台
4	中国好声音 2019	8546	多平台
5	快乐大本营 2019	8472	芒果 TV
6	爱情保卫战	6453	多平台
7	变形记 第十九季	4968	芒果 TV
8	我家小两口	3285	多平台
9	中国达人秀 第六季	3014	多平台
10	非常稳没	2684	多平台

资料来源: 骨朵传媒, 光大证券研究所

表 11: 2019 年第 39 周 (2019.09.30- 2019.10.06) 网络综艺播放量 TOP10

排名	剧集名称	播放量 (万)	播出平台
1	女儿们的恋爱 第二季	9774	芒果 TV
2	一路成年	9594	芒果 TV
3	哎呀好身材	9088	芒果 TV
4	我要打篮球	6468	腾讯视频
5	脱口秀大会 第二季	2606	腾讯视频
6	送一百位女孩回家 第三季	1735	搜狐视频
7	知遇之城	767	腾讯视频
8	合唱吧! 300	573	腾讯视频
9	甜蜜的任务	486	芒果 TV
10	力量·潜能者	425	腾讯视频

资料来源: 骨朵传媒, 光大证券研究所

### 3.4、出版: 《斗罗大陆 (第四部) -终极斗罗 (9)》居虚构榜第一, 《中国共产党的九十年 (全三册)》居非虚构畅销榜榜首

《斗罗大陆 (第四部) -终极斗罗 (9)》居虚构榜第一, 《中国共产党的九十年 (全三册)》居非虚构畅销榜榜首。第39周 (2019.09.30- 2019.10.06), 虚构类书籍: 《斗罗大陆 (第四部) -终极斗罗 (9)》排名第一; 《西游记 (上下)》排名第二; 《活着》排名第三。非虚构类书籍: 《中国共产党的九十年 (全三册)》排名第一; 《红星照耀中国》排名第二; 《习近平在正定》排名第三。

表 12: 2019 年第 39 周 (2019.09.30- 2019.10.06) 畅销书排行榜

排名	虚构	非虚构
1	斗罗大陆 (第四部) -终极斗罗 (9)	中国共产党的九十年 (全三册)
2	西游记 (上下)	红星照耀中国
3	活着	习近平在正定
4	撒野	半小时漫画唐诗
5	平凡的世界 (普及本)	朝花夕拾
6	红岩	小孩
7	解忧杂货店	习近平的七年知青岁月
8	平凡的世界 (全三册)	昆虫记
9	蜜汁炖鱿鱼	朝花夕拾
10	伪装学渣	目送 (插图新版)

资料来源: 开卷, 光大证券研究所

### 3.5、广告: 刊例花费降幅收窄, 但依旧低迷

2019年8月, 全媒体和传统媒体广告花费继续下降。全媒体广告刊例花

费8月同比下降4.2%，降幅较7月收窄1.6pct，但依旧低迷。传统媒体刊例花费同比下降5.5%，下降速度较前月放缓，广告市场回暖仍需等待宏观经济企稳，关注核心媒体复苏机会。

食品行业电梯媒体广告投入保持快速增长势头，电梯媒体广告主更加多元化。8月食品行业在电梯媒体的投放量继续保持快速增长的势头，其中电梯电视广告投放同比增长152.5%，电梯海报广告投入同比增长52.1%生活圈媒体增速维持低位，其中电梯电视同比增幅为0%。

表 13: CTR 月度全媒体刊例花费同比增速 (2018 年)

	2018 年											
	1 月	2 月	Q1	4 月	5 月	H1	7 月	8 月	Q1-Q3	10 月	11 月	12 月全年
电视	9.8%	27.3%	16.5%	5.1%	-0.5%	9.4%	-6.8%	-5.6%	3.6%	-7.1%	-14.0%	-0.3%
报纸	-16.8%	-28.1%	-27.5%	-30.8%	-28.9%	-30.6%	-31.0%	-35.3%	-31.9%	-22.4%	-28.2%	-30.3%
杂志	-8.0%	-4.2%	-6.1%	-10.1%	-17.5%	-7.8%	-7.5%	-11.9%	-8.1%	-8.1%	-12.1%	-8.6%
电台	6.7%	36.4%	15.8%	2.1%	4.6%	10.0%	9.9%	3.6%	8.3%	4.6%	-2.5%	5.9%
传统户外	-5.6%	3.1%	-2.9%	-22.2%	-16.1%	-11.3%	-12.4%	-13.4%	-12.0%	-19.7%	-18.3%	-14.2%
交通类视频	9.4%	24.6%	7.3%	-12.8%	0.5%	2.0%	0.5%	-9.4%	-3.0%	-24.9%	-36.3%	-11.5%
电梯电视	12.3%	29.1%	22.3%	31.0%	26.8%	24.5%	25.1%	25.2%	24.8%	23.9%	20.3%	23.4%
电梯海报	19.3%	27.9%	24.0%	23.6%	28.4%	25.2%	28.0%	24.9%	25.5%	23.6%	20.0%	24.9%
影院视频	24.1%	41.0%	31.3%	14.6%	36.4%	26.6%	17.8%	14.3%	22.6%	17.2%	2.0%	18.8%
<b>整体</b>	<b>9.6%</b>	<b>26.4%</b>	<b>14.6%</b>	<b>5.4%</b>	<b>3.0%</b>	<b>9.3%</b>	<b>-1.4%</b>	<b>-1.7%</b>	<b>5.7%</b>	<b>-2.8%</b>	<b>-9.7%</b>	<b>2.9%</b>

资料来源: CTR, 光大证券研究所整理

表 14: CTR 月度全媒体刊例花费同比增速 (2019 年)

	2019 年											
	1 月	2 月	Q1	4 月	5 月	H1	7 月	8 月	Q1-Q3	10 月	11 月	12 月全年
电视	-11.9%	-22.9%	-16.5%	-7.6%	-5.4%	-12.4%	-6.2%	-3.8%				
报纸	-28.8%	-38.6%	-29.7%	-29.5%	-33.0%	-30.6%	-23.2%	-26.6%				
杂志	5.8%	-12.1%	-5.7%	-11.9%	-8.1%	-6.1%	-14.8%	-6.9%				
电台	5.3%	-22.3%	-9.8%	-9.9%	-5.4%	-9.7%	-11.7%	-11.5%				
传统户外	-13.8%	-20.3%	-17.9%	-19.6%	-23.1%	-18.9%	-21.8%	-21.4%				
电梯电视	20.8%	1.0%	7.3%	1.0%	1.2%	4.1%	0.0%	0.0%				
电梯海报	23.8%	3.0%	11.7%	1.4%	2.1%	6.2%	1.9%	2.1%				
影院视频	12.3%	3.4%	5.6%	2.7%	3.2%	4.1%	2.8%	3.0%				
<b>整体</b>	<b>-5.9%</b>	<b>-18.3%</b>	<b>-11.2%</b>	<b>-6.8%</b>	<b>-5.0%</b>	<b>-8.8%</b>	<b>-5.8%</b>	<b>4.2%</b>				

资料来源: CTR, 光大证券研究所整理



### 3.6、国漫：《斗罗大陆》的播放量位居国漫第一名，《魔道祖师》居第二

《斗罗大陆》的播放量位居国漫第一名，《魔道祖师》居第二。第39周（2019.09.30- 2019.10.06），《斗罗大陆》以5318万的播放量排名第一，《魔道祖师》以2875万的播放量排名第二，《斗破苍穹 第三季》以2817万的播放量排名第三。腾讯仍然是国漫播出的最主要平台。

表 15：2019 年第 39 周（2019.09.30- 2019.10.06）国漫播放量 TOP10

排名	剧集名称	播放量（万）	播出平台
1	斗罗大陆	21000	腾讯
2	西行纪	15000	腾讯
3	画江湖之不良人 第三季	5226	多平台
4	斗破苍穹 第 3 季	3826	腾讯
5	天行九歌	2863	多平台
6	非人哉	1958	多平台
7	狐妖小红娘	1765	多平台
8	魔道祖师	1648	腾讯
9	地灵曲	1404	腾讯
10	书灵记	1251	腾讯

资料来源：骨朵传媒，光大证券研究所

## 4、行业重点新闻回顾

### 4.1、影视：《我和我的祖国》领衔 今年票房提前 1 天破 500 亿大关

#### 4.1.1、《我和我的祖国》领衔 今年票房提前 1 天破 500 亿大关

2019 年国庆档有《我和我的祖国》、《中国机长》和《攀登者》三部大片集中上映，截至 10 月 6 日票房合计超过 41 亿元，助推今年票房超过 500 亿的日子比去年提前了 1 天。

此前国内电影票房的表现并不算好，突破 300 亿、400 亿票房大关的时间比去年落后了 7 天、4 天，不过在国庆档这三部大片的帮助下，500 亿票房大关反而提前了一天在 10 月 3 日实现，截至 10 月 4 日全国票房达到了 506.9 亿元，比去年全年的票房还少 100 亿，剩余的两个多月追上来没多大问题了。

这三部档期大片中，电影《我和我的祖国》意外蹿红，截止 10 月 6 日 19 点 40 分，中国票房数据显示，电影《我和我的祖国》当日票房超过 19157 万元，累积票房已经达到了 202740 万元，票房突破 20 亿元！（资料来源：快科技）

#### 4.1.2、电影国庆档正“燃”，复星系、中植系等实力资本系族现身

电影国庆档上演“三国演义”，三部献礼新中国成立 70 周年的电影作品已于 9 月 30 日上映。据淘票票数据，截至 10 月 2 日上午 10 时 5 分，上映不到三天，《我和我的祖国》独领风骚，累计票房为 8.14 亿元，紧跟其后的是博纳影业推出的“中国骄傲三部曲”中的《中国机长》，累计票房为 6.03

亿元。“战狼”吴京再次“出战”，由吴京、章子怡主演的《攀登者》收获 3.73 亿元票房。

三部影片集结了数十家公司作为联合出品和发行方，“在影视行业不景气的情况下，引入有实力的资本方作为联合出品方和发行方是现在影视公司通常采用的方式，这样可以分散部分风险”，某影视行业资深从业者告诉新京报记者。

在联合发行方和联合出品方中，除去光线影业、腾讯影业、新丽传媒、万达电影、华谊兄弟、英皇影业、金逸影城、横店影业等电影公司和院线外，此次出品和发行方中还出现了复星影视集团和中植企业集团的身影。

2017 年，复星系掌门人郭广昌以 662 亿身家居上海首富之位。也是在 2017 年，复星宣布进军影视行业，2019 年 7 月 29 日，复星集团发布通知，公司正式任命前乐创文娱 CEO 张昭为集团副总裁、影视集团 CEO，从张昭的履历来看，张昭曾先后创立光线影业和乐视影业，复星影视集团也曾有拟上市的消息传出。

中植系并未高调进军影视行业，但在中植系的投资版图可见骅威文化，曾于 2018 年 6 月拟 30 亿元收购东阳曼荼罗影视文化有限公司，其实际控制人为知名导演张纪中之女张悦。在骅威文化的前十大股东中，第七、第八和第九大股东湖州中植泽远投资管理合伙企业（有限合伙）、湖州融诚投资管理合伙企业（有限合伙）和湖州泽通投资管理合伙企业（有限合伙）共持有骅威文化 5.46% 的股权，三家公司背后均为中植系。（资料来源：新京报）

## 4.2、游戏：艾瑞咨询：2019 年全球游戏市场规模预计达 8641.1 亿元，2021 年破万亿

### 4.2.1、艾瑞咨询：2019 年全球游戏市场规模预计达 8641.1 亿元，2021 年破万亿

今日，艾瑞咨询发布了《2019 年中国移动游戏出海行业研究报告》。报告指出，2018 年，中国移动游戏出海市场总营收规模达 421.2 亿元，同比增长 30.8%。

2018 年，中国移动游戏出海市场总规模占我国整体移动游戏市场规模的 25.4%，MMORPG、动作类及益智类三类游戏，则是 2019 年第一季度中国游戏出海最热门三类游戏品类。2018 年，全球移动游戏市场规模达 3758.1 亿元，中国占 36.8%；2019 年全球移动游戏市场规模预计达 4157.3 亿元，中国占 43.5%。2018 年，全球游戏市场规模达 8093.9 亿元，移动游戏、PC 游戏、主机游戏分别占 46.4%、22.7%与 30.9%；2019 年，全球游戏市场规模预计达 8641.1 亿元，移动游戏、PC 游戏、主机游戏预计分别占比 48.1%、21.9%与 29.9%。

此外，全球游戏市场规模预计 2020 年达 9549.4 亿元，2021 年预计达 10137.7 亿元，突破万亿元大关。（资料来源：IT 之家）

### 4.2.2、手游发行商中手游再向联交所递交上市申请

中国手游营运和发行商中手游再向联交所递交上市申请，中金公司和法巴担任联席保荐人。

公司目前持有超过 31 项 IP 授权且拥有 68 项自有 IP，其分为五个热门 IP 系列包括，仙剑奇侠传、轩辕剑、大富翁、明星志愿以及天使帝国。为了扩大获取 IP 的渠道，公司直接或间接投资具有潜力的 IP 公司。截至 2019 年 6 月 30 日止六个月内，公司平均每月活跃用户接近 1400 万，ARPPU（每名付费用户每月平均收益）为 250.6 元（人民币，下同）。公司录得期内溢利约 2.5 亿元，较去年同期增加 53.6%。

公司计划将此次上市集资用于扩充及改善以 IP 为基础的游戏发行及开发业务；以及进行手游生态系统中参与者的并购活动等。（资料来源：财华社）

### 4.3、音乐：腾讯音乐遭美多家律师事务所调查

#### 4.3.1、腾讯音乐遭美多家律师事务所调查

近日，美国多家律师事务所陆续对外宣称，将代表投资者对腾讯音乐进行调查，或发起集体诉讼，以评估该公司及其高管是否违反了联邦证券法。本次调查的起因，主要是以下四点：

- 1、腾讯音乐的具有主要唱片公司的专有许可安排具有反竞争性；
- 2、因此，从腾讯音乐再授权此类内容的费用过高，违反了中国的反垄断法；
- 3、这些反竞争努力很可能导致监管审查；
- 4、结果是，被告关于其业务，运营和前景的陈述在所有相关时间都是虚假的，误导性的和/或缺乏合理依据的陈述。

今年 8 月 27 日，彭博社曾报道称，腾讯音乐娱乐集团正在接受中国反垄断机构的调查，这项审查可能将终止腾讯与全球几家最大唱片公司所签署的独家授权协议。据悉，此次调查是国家市场监督管理总局于今年 1 月份启动的，目前正在审查腾讯音乐与环球音乐集团、索尼音乐娱乐和华纳音乐集团等音乐品牌达成的交易。而早在 2017 年，国内版权监管机构曾警告包括腾讯音乐在内的流媒体服务，要求他们不要签署独家许可协议。（资料来源：百家号）

### 4.4、动漫：日本拟修法，仅下载盗版漫画就受刑事处罚

#### 4.4.1、日本拟修法，仅下载盗版漫画就受刑事处罚

日本文化厅近日将开始针对著作权法修正案公开征集意见，该修正案把下载盗版漫画等作品视为违法行为。围绕著作权法修正案，各种反对声音接连不断。这些意见认为违法行为的对象过于广泛，会导致网络使用规模缩小，修正案 3 月提交国会讨论的计划被推迟。日本文化厅将重新考虑缩小违法行为的对象范围，争取 2020 年在例行国会上提交修正案。

目前，限制下载的对象仅限于未经版权所有者许可而上传至网上的音乐和视频。原定 3 月提交国会但被推迟的修正案则把范围扩大到了“所有作品”，包括漫画、杂志、论文、照片等静止图片。（资料来源：日经中文网）

## 4.5、互联网：为快速切入教育信息化领域 亿通科技拟收购华网信息

### 4.5.1、为快速切入教育信息化领域 亿通科技拟收购华网信息

9月30日，亿通科技发布公告称，拟以发行股份及支付现金方式购买吴和俊等13名股东持有的杭州华网信息技术有限公司（简称：华网信息）100%股权；同时公司拟向不超过5名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金。亿通科技现有业务主要为广播电视设备的研发、生产和销售以及承接智能化视频监控工程服务。

随着广电5G时代的到来，国家已陆续出台产业政策和行业政策推动广电网络的智能化和产业化改造，推动智能家居、移动电视、多媒体融合、信息化视听、宽带服务等融合性业务的发展。

鉴于此，亿通科技打算充分利用在行业内多年积累的资源优势，加大在智慧广电，数字化、信息化等方面的布局及业务延伸。亿通科技表示：华网信息深耕教育信息化行业多年，已形成了教育信息化、教育云数据中心、教育大数据平台等一体业务架构，发展态势优良。亿通科技通过收购华网信息，可以快速切入教育信息化领域，构建教育信息化领域全方位的行业应用解决方案和服务能力，进一步拓展在“智慧城市”、“智慧教育”的业务布局，落实公司长期发展战略。（资料来源：第一财经网）

### 4.5.2、华为助力巴西电信运营商测试5G技术

e公司讯，正在巴西里约热内卢举行的里约摇滚音乐节期间，提供无线网络服务的巴西电信运营商Oi利用中国华为公司提供的手机，进行了5G相关技术测试。这是该公司首次在单日人流量近10万的场合进行这项技术的测试。（资料来源：e公司）

## 5、上周公告

### 5.1、主板传媒上市公司重要公告

#### 横店影视(603103.SH)：关于投资设立横店影视文化产业股权投资基金暨关联交易的进展公告

横店影视股份有限公司（以下简称“公司”）与横店资本管理有限公司（以下简称“横店资本”）于2019年6月4日签署了《东阳市横店影视文化产业投资基金合伙企业（有限合伙）合伙协议》共同投资设立东阳市横店影视文化产业投资基金合伙企业（有限合伙）。横店资本为该基金普通合伙人和执行事务合伙人、基金管理人，基金募集总规模为10亿元，首期认缴1.5亿元。其中横店资本作为普通合伙人、执行事务合伙人和基金管理人拟出资150万元，公司作为有限合伙人拟出资14,850万元。

该事项已经公司第二届董事会第六次会议及2019年第一次临时股东大会审议通过，具体内容详见公司在上海交易所网站披露的公告（公告编号：2019-027、031）。

#### 掌阅科技(603533.SH)：关于使用闲置自有资金购买理财产品的公告

为提高闲置自有资金使用效率，掌阅科技股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年9月27日分别使用部分闲置自有资金10,000万元、20,000万元购买了北京银行股份有限公司东长安街支行（以下简称“北京银行东长安街支行”）的结构性存款，于2019年9月27日使用部分闲置自有资金10,000万元购买了北京银行股份有限公司双秀支行（以下简称“北京银行双秀支行”）的结构性存款，于2019年9月30日使用部分闲置自有资金10,000万元购买了上海浦东发展银行股份有限公司北京分行（以下简称“浦发银行”）的结构性存款。

公司于2019年5月10日召开了2018年年度股东大会，公司2018年年度股东大会审议并批准公司使用闲置自有资金购买低风险、短期（不超过一年）的理财产品，委托理财金额不超过100,000万元人民币，在此额度和期限内，资金可以滚动使用。授权期限自公司2018年年度股东大会审议通过之日起十二个月内有效。

#### 惠程科技:关于对外转让产业并购基金全部出资份额进展公告

经2018年6月8日深圳市惠程信息科技股份有限公司（以下简称“公司”）第六届董事会第十八次会议、2018年6月25日公司2018年第四次临时股东大会审议批准，公司将在北京信中利赞信股权投资中心（有限合伙）（以下简称“产业并购基金”）中的29,000万元出资份额及对应的财产份额转让给非关联方宁波梅山保税港区元俊投资管理有限公司（以下简称“元俊投资”），转让金额为45,500万元。

根据双方签订的补充协议，2019年12月31日前，元俊投资应向公司支付人民币10,700万元的第二期目标份额转让价款。2019年9月29日，公司收到元俊投资支付的部分前述款项，金额为3,600万元。截至本公告日，公司累计收到元俊投资支付的部分前述款项金额合计10,700万元。

截至本公告日（2019年9月30日），公司累计已收到元俊投资支付的目标份额转让价款45,500万元，元俊投资已按转让协议及补充协议的约定按期支付了全部目标份额转让价款。

## 5.2、港股传媒上市公司重要公告

### 腾讯控股 2019 年 10 月 4 日回购股份

腾讯控股 10 月 4 日晚间公告显示，其当日回购了 12 万股股份，每股最高价 326.80 港元，每股最低价 320.40 港元，花费约 3884 万港元，本次回购股份数占现有已发行股本 0.00126%。

发布中期业绩报告以来，腾讯控股从 8 月 28 日开始，已连续 27 个交易日进行回购，累计花费约 10.06 亿港元，约合 9.17 亿元人民币。本年内，腾讯控股在港交所共购回股份数约为 300.67 万股，占其已发行股本的 0.0316%。

## 6、风险分析

- (1) **影视内容**: 消费者需求减弱的风险，产业政策变动的风险。
- (2) **动漫**: 内容创新不足的风险，技术发展不及预期的风险。
- (3) **游戏**: 行业监管政策的的风险，网络安全的风险，持续开发新游戏、新技术的风险。

- (4) 广告：宏观经济波动的风险，创新能力不足的风险。
- (5) 文旅相关：创新能力不足的风险，政策变动的风险。
- (6) 出版：侵犯著作权的风险，产业政策变动的风险。
- (7) 广电：政策变动的风险，市场萎缩的风险。
- (8) 电商：业务拓展整合进度不及预期的风险，产业政策变动的风险。

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明:** A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

## 联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼