

# 进入三季报密集披露期 关注高景气板块和行业基本面企稳

## ——光大传媒互联网周报 20191013

行业周报

◆本周行业重要事件及点评。截至10月13日晚9点,《我和我的祖国》票房达25.63亿,跻身中国电影票房总榜前十。此外,《中国机长》票房达24.33亿元。1) 两部主旋律电影合计票房达50亿元,超出此前预期;但A股上市影视公司参与度不足,导致业绩贡献有限:《我和我的祖国》主出品方为华夏电影、博纳影业和阿里影业,均非A股上市公司;光线传媒为联合出品方,在总票房22.19亿元时该片对公司的收入贡献区间为1250万元至1600万元,预计投资比例不超过2%;2) 我们认为中国内容行业有望长期景气,优质头部内容将持续享受市场的追捧:目前中国电影票房榜前十中共有8部国产片,其中2019年有3部(《哪吒之魔童降世》《流浪地球》《我和我的祖国》)、2018年有3部(《红海行动》《唐人街探案2》《我不是药神》);优质的头部内容及影视公司将是中国电影市场从成长到成熟的最大受益方。

◆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%。

◆关注与投资建议:1) 中美达成阶段性协议、较为宽松的市场环境有望推动风险偏好的上升;传媒行业政策压制因素基本解除;技术层面5G将推动媒体行业的新一轮革命性升级,带来历史性机遇;市场所担忧的行业基本面改善只是时间问题,若等待基本面最底部,配置最佳时机或将转瞬即逝,我们认为目前已经是行业的配置窗口期;未来5G的落地及相关内容应用的实现或催化板块整体的估值提升;2) 在优质内容端:影视行业推荐【华策影视】【中国电影】,游戏行业推荐【腾讯控股】;3) 在内容渠道升级端,关注云游戏和智慧大屏两个高景气度的方向,推荐【顺网科技】【新媒股份】。

◆行业重要数据。第40周(2019.09.30-2019.10.06)1) 票房:《我和我的祖国》获周票房冠军,达5.35亿;《中国机长》周票房4.38亿,位居第二;2) 电视剧:《空降利刃》获得本周热度榜冠军,《在远方》播放量位居第二;3) 电视综艺:《中餐厅第三季》以1.8亿的播放量排名第一,《中国好声音》以0.635亿的播放量排名第二,《遇见天坛》以0.604亿的播放量排名第三。

◆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@ebsecn.com](mailto:kongrong@ebsecn.com)

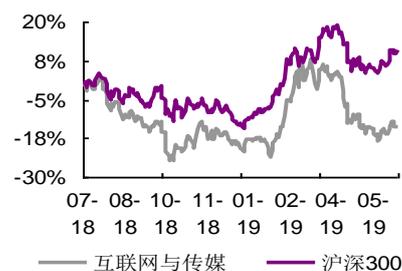
#### 联系人

乐济铭

021-52523797

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

行业与上证指数对比图



资料来源: Wind

## 目 录

1、 主旋律电影票房超预期 内容行业有望长期景气.....	3
1.1、 本周行业重要事件及点评.....	3
1.2、 关注与投资建议 .....	3
2、 A股、美股和港股一周市场回顾.....	4
2.1、 A股总体情况回顾.....	4
2.2、 A股传媒行业公司回顾.....	6
2.3、 美股和港股总体回顾.....	7
3、 行业重要数据点评.....	10
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.....	10
3.2、 电视剧/网剧：电视剧《空降利刃》夺得本周收视冠军.....	12
3.3、 综艺：湖南卫视《快乐大本营》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.....	14
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，《西行记》居第二.....	16
4、 行业重点新闻回顾.....	16
4.1、 影视：新文化5亿定增输血：曾13亿购星爷公司 现多项目停滞.....	16
4.2、 游戏：玩友时代掘金“她经济”赴港成功上市 依赖“宫斗IP”或成软肋.....	17
4.3、 音乐：付费用户将成未来催化剂，腾讯音乐获12家机构“买入”评级.....	18
4.4、 动漫：动画成为流媒体的新突破口.....	18
4.5、 互联网：创维数字2019年前三季度业绩同比拉升一倍.....	19
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、主旋律电影票房超预期 内容行业有望长期景气

## 1.1、本周行业重要事件及点评

截至 10 月 13 日晚 9 点,《我和我的祖国》票房达 25.63 亿, 跻身中国电影票房总榜前十。此外,《中国机长》票房达 24.33 亿元。1) 两部主旋律电影合计票房达 50 亿元, 超出此前预期; 但 A 股上市影视公司参与度不足, 导致业绩贡献有限:《我和我的祖国》主出品方为华夏电影、博纳影业和阿里影业, 均非 A 股上市公司; 光线传媒为联合出品方, 在总票房 22.19 亿元时该片对公司的收入贡献区间为 1250 万元至 1600 万元, 预计投资比例不超过 2%; 2) 我们认为中国内容行业有望长期景气, 优质头部内容将持续享受市场的追捧: 目前中国电影票房榜前十中共有 8 部国产片, 其中 2019 年有 3 部(《哪吒之魔童降世》《流浪地球》《我和我的祖国》)、2018 年有 3 部(《红海行动》《唐人街探案 2》《我不是药神》); 优质的头部内容及影视公司将是中国电影市场从成长到成熟的最大受益方。

表 1: 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	25.63	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	24.33	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	9.73	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 13 日晚 9 点

## 1.2、关注与投资建议

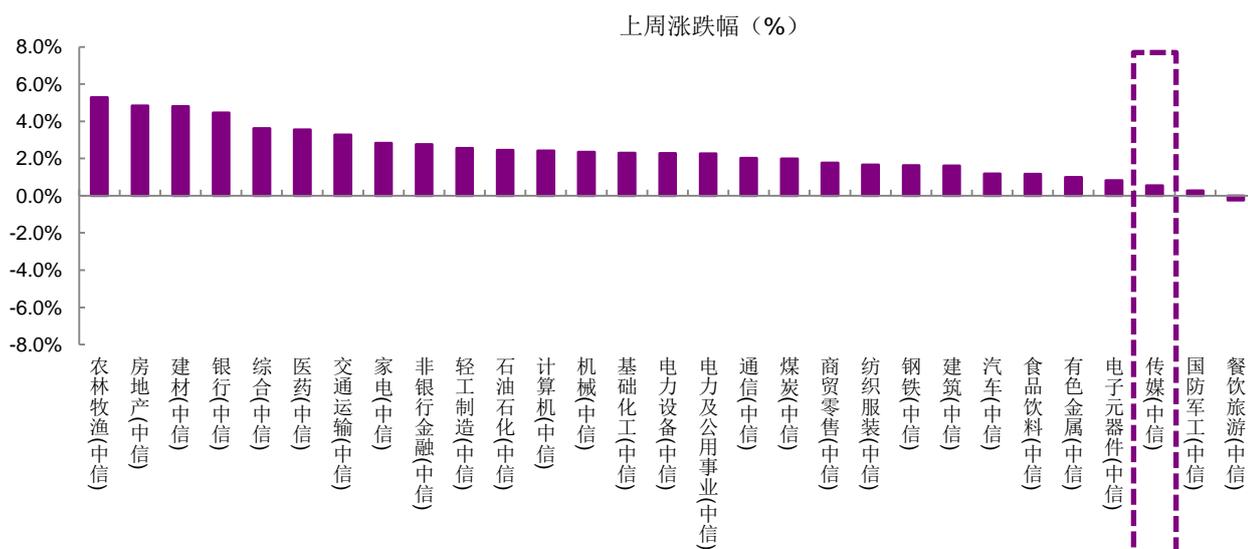
1) 中美达成阶段性协议、较为宽松的市场环境有望推动风险偏好的上升; 传媒行业政策压制因素基本解除; 技术层面 5G 将推动媒体行业的新一轮革命性升级, 带来历史性机遇; 市场所担忧的行业基本面改善只是时间问题, 若等待基本面最底部, 配置最佳时机或将转瞬即逝, 我们认为目前已经是行业的配置窗口期; 未来 5G 的落地及相关内容应用的实现或催化板块整体的估值提升; 2) 在优质内容端: 影视行业推荐【华策影视】【中国电影】, 游戏行业推荐【腾讯控股】; 3) 在内容渠道升级端, 关注云游戏和智慧大屏两个高景气度的方向, 推荐【顺网科技】【新媒股份】。

## 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10月7日至2019年10月11日),传媒指数(+0.54%)在29个指数涨跌幅中排名第27。中信指数中28个行业上涨,1个行业指数下跌。涨幅前三的行业分别为农林牧渔(中信)(+5.28%)、房地产(中信)(+4.83%)、建材(中信)(+4.80%),跌幅第一为餐饮旅游(中信)(-0.24%)。

图1: 上周(2019年10月7日至2019年10月11日)各行业涨跌幅(单位: %)

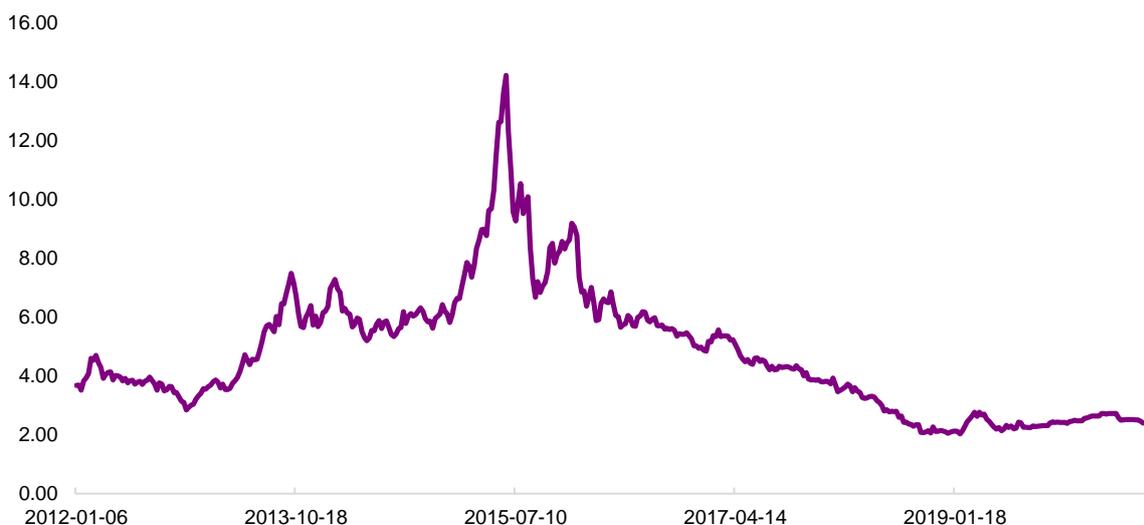


资料来源: wind, 光大证券研究所

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。

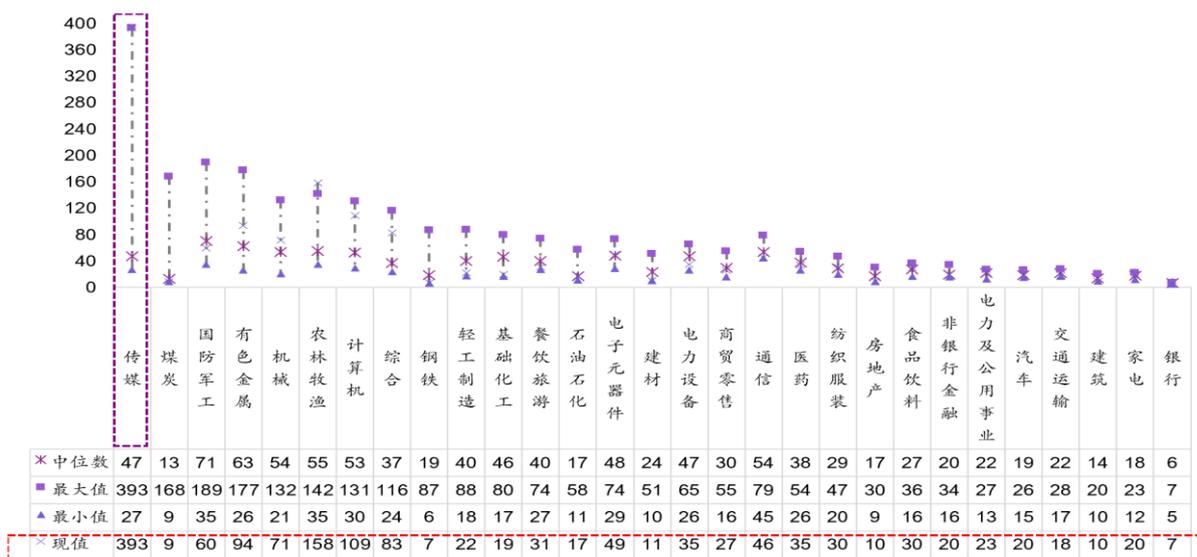
1) 2012-2015年迎来传媒行业大发展,估值水平持续上升,2015年股市整体调整前中信传媒指数PE(TTM)最高达120X; 2) 2015-2017年,市场开始消化前期传媒大发展中带来的多面影响,如电视广告投放量下降、传统报纸销量下滑、杂志期刊的停刊等,传媒行业估值逐步下移;目前行业市销率为2.76X,位于历史9.77%分位点; 3) 当前传媒行业PE(TTM)为393X,行业受宏观经济增速下行拖累及大规模资产减值影响,净利润大幅下滑导致估值水平被动升高; 4) 传媒的PB估值水平的最小值为1.9,最大值为7.0,现值为2.0。

图 2: 中信传媒板块总体估值水平 (PS TTM)



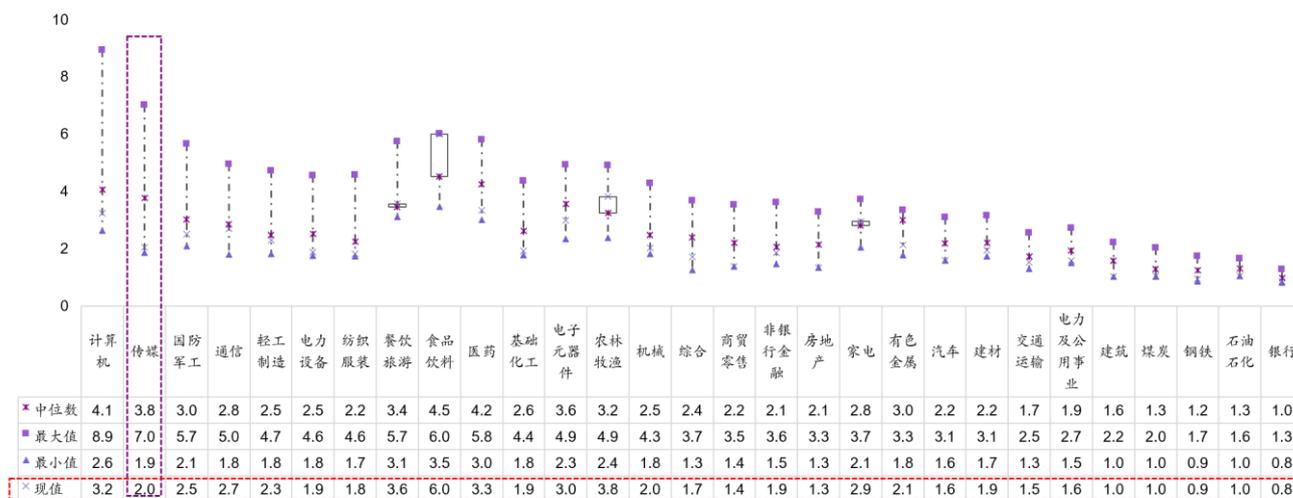
资料来源: wind, 光大证券研究所 注: 截至 2019 年 10 月 11 日

图 3: 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 10 月 11 日

图 4：中信指数估值水平（PB 自 2012 年 1 月 1 日起）

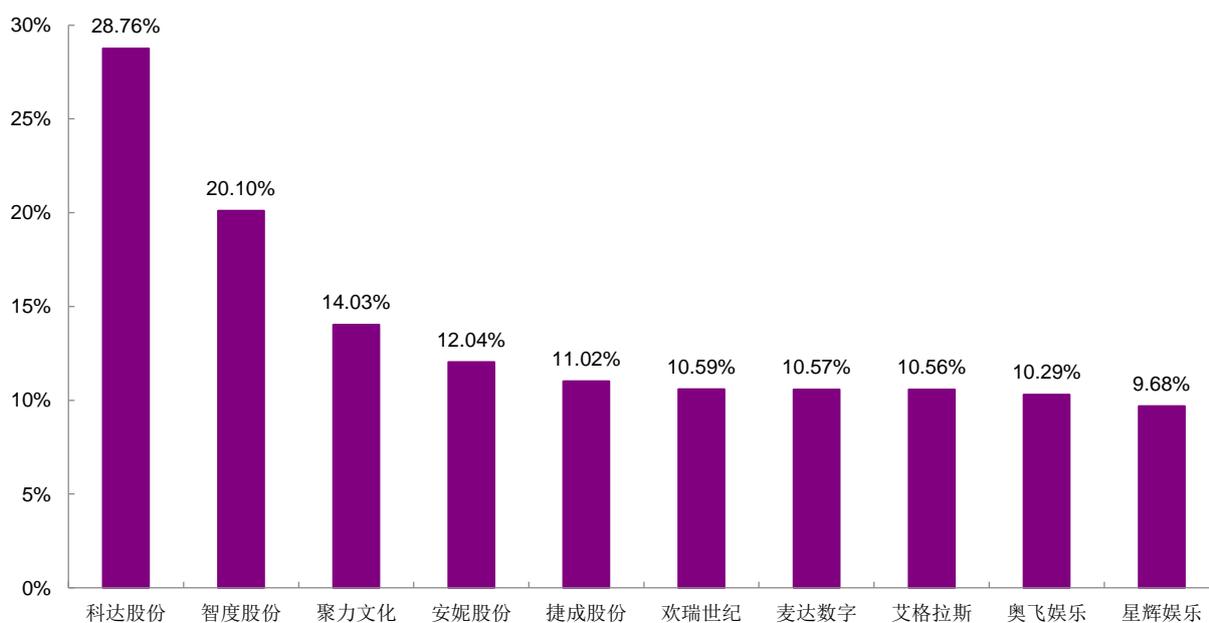


资料来源：wind，光大证券研究所 注：截至 2019 年 10 月 11 日

## 2.2、A 股传媒行业公司回顾

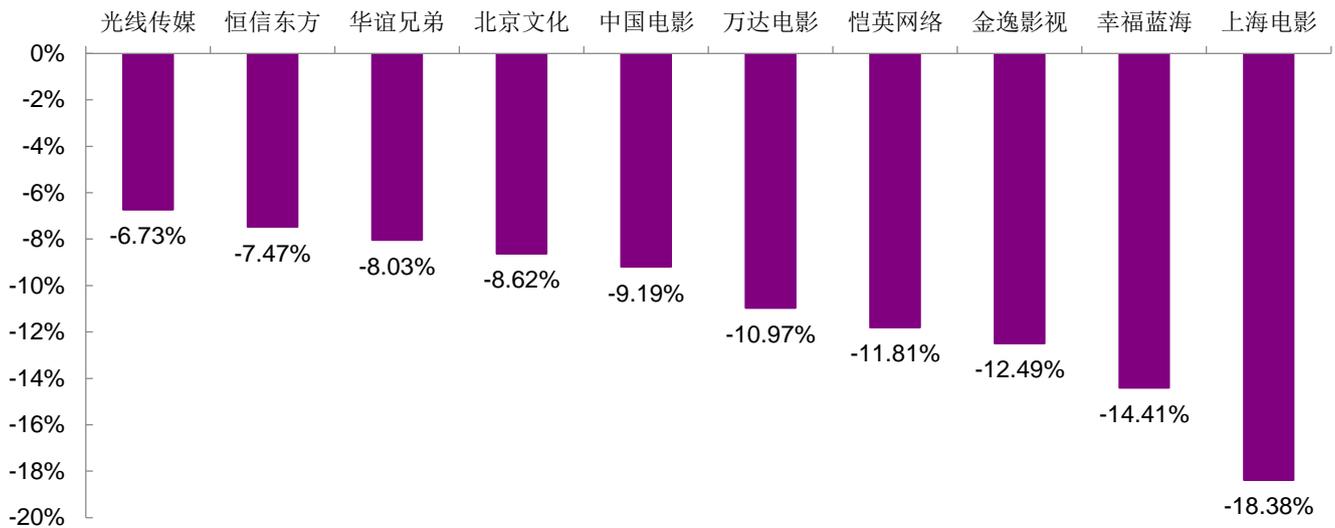
市场回顾。上周（2019 年 10 月 7 日至 2019 年 10 月 11 日），A 股传媒行业 137 家公司中共有 99 家公司上涨。涨幅前三名分别为科达股份（+28.76%）、智度股份（+20.10%）、聚力文化（+14.03%）；跌幅前三名为上海电影（-18.38%）、幸福蓝海（-14.41%）、金逸影视（-12.49%）。市值前三名为三六零（1722 亿）、分众传媒（757 亿）、世纪华通（539 亿）。

图 5：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 6: 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 7: A 股传媒行业公司市值 (单位: 亿元)

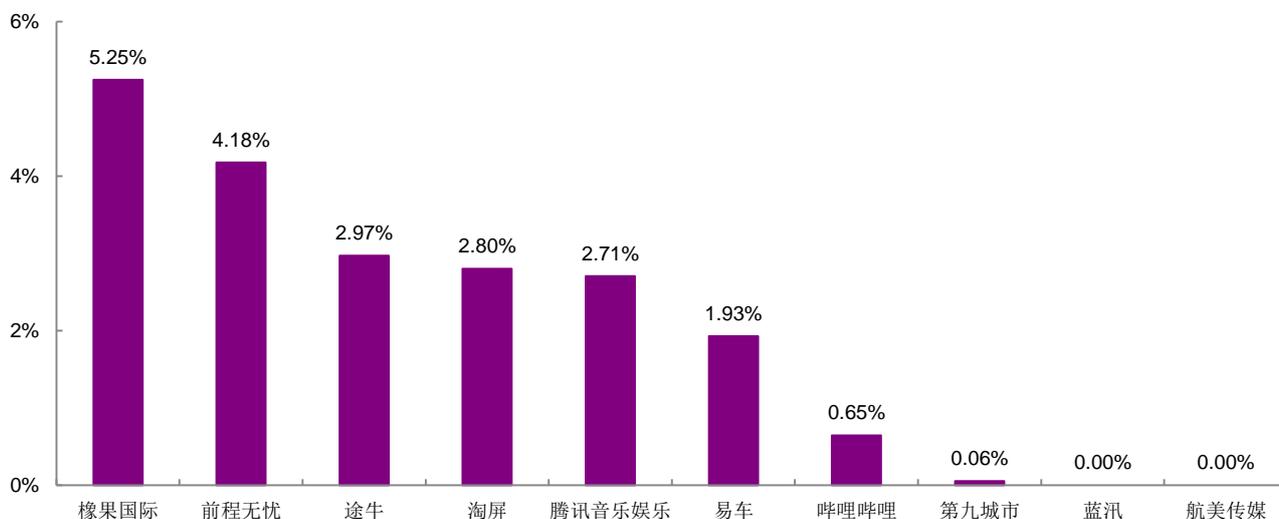


资料来源: wind, 光大证券研究所注: 市值为 2019 年 10 月 11 日收盘市值

### 2.3、美股和港股总体回顾

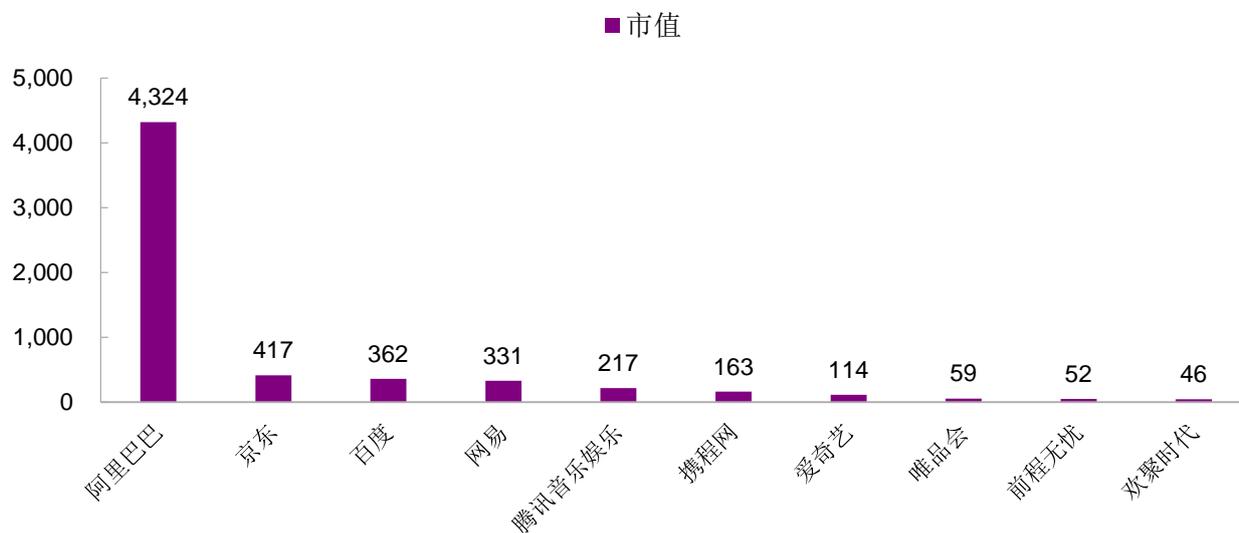
**市场回顾。**上周 (2019 年 10 月 7 日至 2019 年 10 月 11 日), 美股中概股传媒互联网行业一共 30 家, 其中有 8 家公司股价上涨, 涨幅前三的分别为橡果国际 (+5.25%)、前程无忧 (+4.18%)、途牛 (+2.97%)。市值前三的为阿里巴巴 (4324 亿美元)、京东 (417 亿美元)、百度 (362 亿美元)。

图 8：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

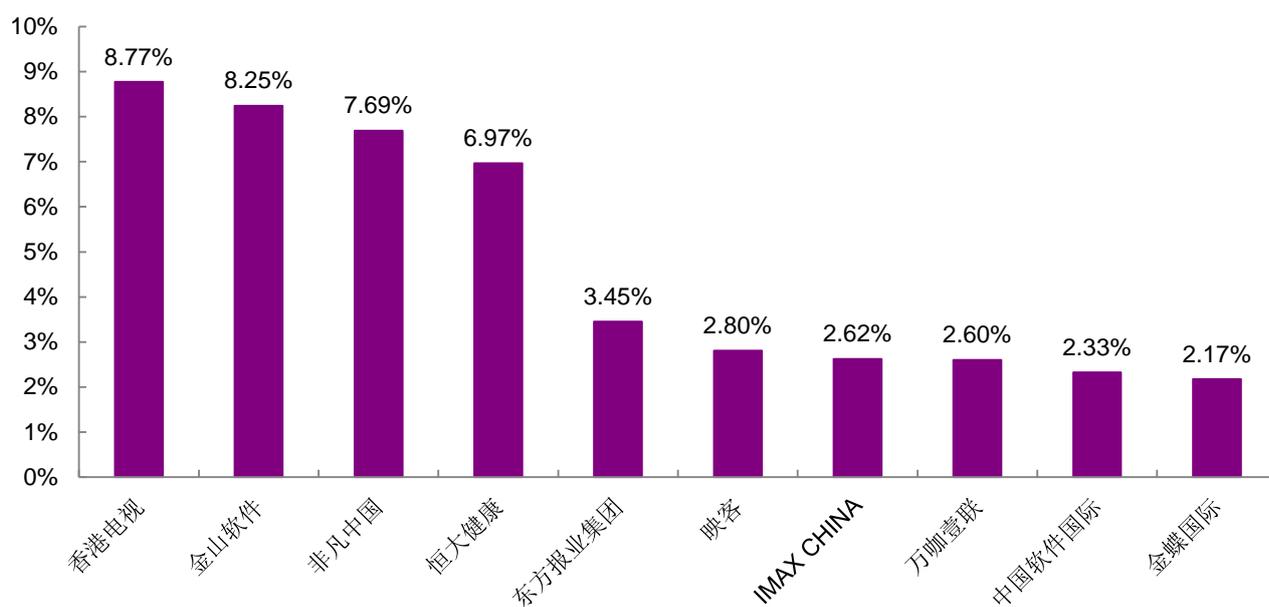
图 9：美股中概股传媒互联网行业公司市值（单位：亿美元）



资料来源：wind，光大证券研究所注：市值为 2019 年 10 月 11 日收盘市值

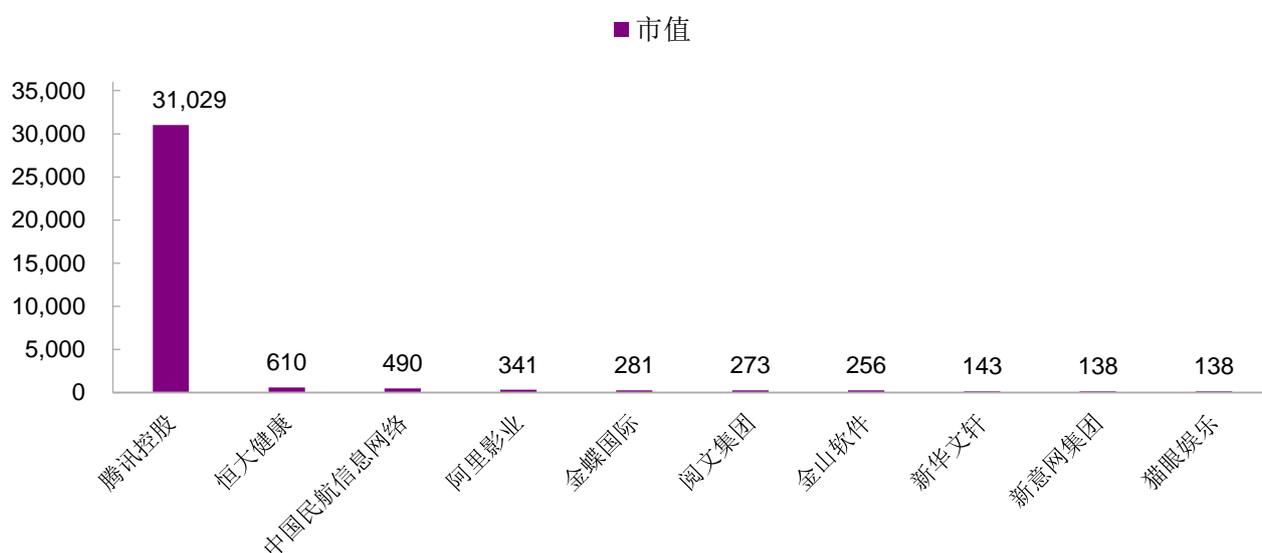
**市场回顾。**上周（2019 年 10 月 7 日至 2019 年 10 月 11 日），港股传媒互联网行业公司一共 51 家，其中有 26 家公司股价上涨，涨幅前三的分别为香港电视（+8.77%）、金山软件（+8.25%）、非凡中国（+7.69%）。市值前三的分别为腾讯控股（31029 亿港元）、恒大健康（610 亿港元）和中国民航信息网络（490 亿元）。

图 10: 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 11: 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 10 月 11 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 40 周《我和我的祖国》获周票房冠军，达 5.35 亿；《中国机长》周票房 4.38 亿，位居第二。2019 年第 41 周将上映 16 部影片，13 部是国产电影，1 部是日本电影，2 部是美国电影。

表 2：2019 年第 41 周（2019.10.14-2019.10.20）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	打过长江去	剧情、战争	彭顺	张桐、于越	中国电影股份有限公司	中国大陆	2D	周三
2	迟来的告白	剧情	李彬	董波、罗米	中东阳文纳影视文化	中国大陆	2D	周四
3	双子杀手	剧情、动作	李安	威尔·史密斯、玛丽·伊丽莎白·温斯黛德	华夏电影、中国电影股份有限公司北京电影发行分公司	美国	2D	周五
4	海贼王：狂热行动	动画、冒险	大冢隆史	田中真弓、冈村明美、中景和哉	中国电影股份有限公司	日本	2D	周五
5	沉睡魔咒 2	奇幻、冒险	乔阿吉姆·罗恩尼	安吉丽娜·朱莉、艾丽·范宁	华特迪斯尼影业	美国	2D	周五
6	狭路相逢	犯罪、悬疑、动作	邵亚峰	姜武、邵兵、姚娆	北京影时光、陕西艺眸、北京幻尘	中国大陆	2D/中国巨幕	周五
7	开国大典	剧情、历史	李前宽、肖桂云	古月、孙飞虎、黄凯	五洲电影	中国大陆	2D	周五
8	为国而歌	剧情、历史、战争	青山	王雷、古力娜扎	北京国影纵横、南京崇夏	中国大陆	3D	周五
9	我为兄弟狂	剧情	任鹏	胡夏、吴昕、王自健	上海汉胜、上海友鹏	中国大陆	2D	周五
10	我在耀瓷小镇等你	剧情	周毅	唐昕、孙霆	陕西华原、山西名中、山西力的	中国大陆	2D	周五
11	豆腐西施	剧情	王择谚	扈天翼、朱梓溪	梦影时光、佛山市沙漠之狐、悦悦辉煌、上海鑫猴	中国大陆	2D	周五
12	恋恋不舍	爱情、家庭、剧情	李珈西	李珈西、周浩东	山西李唐	中国大陆	2D	周五
13	安阳劫	剧情	岳磊	路达华、卢森堡	/	中国大陆	2D	周五
14	在别处	剧情、爱情、犯罪	王俊	丁宇佳、曾晨	浙江新锐、浙江越视、佛山泓东、深圳鲲鹏	中国大陆	2D	周五
15	江城 1943	剧情	赵洪纪	樊少皇、郑心瞳、魏洁	北京东方艺海、北京至成	中国大陆	2D	周五
16	梦里回到昨天	剧情	艺文	牛犇	双子兄弟	中国大陆	2D	周六

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 197.0 万票房夺得影院票房首位。以全国影院为单位，第 40 周(2019.10.06- 2019.10.13)，全国影院 TOP10 中，北京影院占 9 家。北京首都电影院（西单店）和北京寰映影城（合生汇店）分别以 146.5 万和 135.0 万的票房分列第二、三名。

表 3: 2019 年第 40 周 (2019.10.7- 2019.10.13) 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	197.0	4.4	60
北京首都电影院 (西单店)	146.5	2.8	55
北京寰映影城 (合生汇店)	135.0	2.5	67
德纳国际影城杭州萧山店	125.0	2.7	43
首都电影院昌平店	110.2	2.5	43
北京市金圈港国际影城	103.6	2.0	29
北京嘉年华国际影城	103.0	2.4	79
北京 UME 国际影城 (双井店)	97.1	1.7	41
北京 UME 国际影城 (安贞店)	96.4	1.8	37
北京 UME 国际影城 (华星店)	94.9	1.5	55

资料来源: 艺恩, 光大证券研究所

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

票房冠军《中国机长》周票房达 5.35 亿, 《我和我的祖国》周票房 4.38 亿, 位居第二。国内电影市场第 40 周 (2019.10.07- 2019.10.13) 总票房约 14.27 亿元。其中《中国机长》以 6.07 亿票房占总票房的 42.6%, 《我和我的祖国》和《攀登者》分别以 4.90 亿元和 3.98 亿元票房排名第二和第三, 分别占周票房 34.3%和 14.1%。

表 4: 2019 年第 40 周 (2019.10.07- 2019.10.13) 全国电影票房 TOP10

影片名称	周票房 (亿)	票房占比 (%)	场均人次
中国机长	5.35	42.6%	20
我和我的祖国	4.38	34.3%	19
攀登者	1.76	14.1%	14
犯罪现场	0.53	5.8%	18
雪人奇缘	0.13	1.3%	8
决胜时刻	0.04	0.3%	34
哪吒之魔童降世	0.04	0.3%	6
急速逃脱	0.03	0.2%	3
丑娃娃	0.02	0.2%	6
古田军号	0.01	0.1%	48

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 40 周 (2019.09.30- 2019.10.06) 万达院线以 2.06 亿的票房高居排名榜第一, 观影人次 520.8 万; 大地院线第二, 票房为 1.46 亿, 观影人次达 395.3 万; 上海联和院线以 1.13 亿的票房排名第三。

表 5: 2019 年第 40 周 (2019.10.07- 2019.10.13) 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	2.06	520.8	37
大地院线	1.47	395.3	40
上海联和院线	1.13	294.4	39
中影南方新干线	0.98	266.3	37
中影数字院线	0.97	266.2	36
中影星美	0.76	206.5	37
广州金逸珠江	0.66	178.5	37
横店院线	0.61	182.7	34
华夏联合电影院线	0.53	143.5	37
江苏幸福蓝海院线	0.52	145.4	36

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 40 周(2019.10.07- 2019.10.13) 万达电影以 2.02 亿的票房排名第一, 大地影院以 0.72 亿的票房排名第二, 横店院线以 0.53 亿的票房排名第三, 中影影院投资以 0.47 亿的票房排名第四, CGV 影城投资公司以 0.39 亿的票房排名第五。万达电影在观影人次方面遥遥领先。

表 6: 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	2.02	5087.27	27
大地影院	0.72	1873.91	20
横店院线	0.53	1592.43	18
中影影院投资	0.47	1214.34	32
CGV 影城投资公司	0.39	907.97	22
金逸影视	0.365	953.42	20
博纳影院投资	0.75	170.33	58
耀莱管理公司	0.24	648.51	21
太平洋影管	0.23	643.38	26
UME 电影集团	0.19	504.28	23

资料来源: 艺恩, 光大证券研究所

## 3.2、电视剧/网剧: 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, 《在远方》播放量位居第二。第 40 周 (2019.10.07- 2019.10.13) 电视剧和网剧收视榜排名, 《空降利刃》以 3.3 亿的播放量排名热度榜第一, 《在远方》和《十年三月三十日》分别以 2.1 亿和 1.9 亿位居第二、三位。

表 7: 2019 年第 40 周 (2019.10.07- 2019.10.13) 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	3.3	多平台
2	在远方	2.1	多平台
3	十年三月三十日	1.9	多平台
4	别碰我心底的小柔软	1.9	多平台
5	你是我的答案	1.3	多平台
6	国民老公 2	1.1	腾讯视频
7	满满喜欢你	0.99	多平台
8	激荡	0.85	多平台
9	外交风云	0.74	多平台
10	飞行少年	0.67	多平台

资料来源：骨朵传媒，光大证券研究所

### 3.3、综艺：湖南卫视《快乐大本营》播放量夺冠

#### 3.3.1、卫视综艺日热度指数：湖南卫视《快乐大本营》周六夺冠

2019年10月12日，湖南卫视《快乐大本营》以1.0230%的收视率和6.1273%的市场份额排名第一。湖南卫视的《舞蹈风暴》以0.7990%的收视率和8.0698%的市场份额排名第二。

表 8：10月12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	快乐大本营	湖南卫视	1.0230	6.1273
2	舞蹈风暴	湖南卫视	0.7990	8.0698
3	非诚勿扰	江苏卫视	0.7020	4.4566
4	各位游客请注意	浙江卫视	0.3420	2.1101
5	跨界歌王 2	北京卫视	0.3106	1.8533
6	做家务的男人 11	东方卫视	0.2869	1.6834
7	音浪合伙人	江苏卫视	0.2784	3.3592
8	武林风	河南卫视	0.2784	3.3592
9	花样新世界 13	东方卫视	0.2061	1.6627
10	你看谁来了	天津卫视	0.1536	3.4595

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《中餐厅第三季》第一，网络综艺《演员请就位》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40周（2019.10.07-2019.10.12）《中餐厅第三季》以1.8亿的播放量排名第一，《中国好声音》以0.635亿的播放量排名第二，《遇见天坛》以0.604亿的播放量排名第三。网络综艺《演员请就位》播放量夺冠军。从网综来看第40周（2019.10.07-2019.10.13），《演员请就位》1.3亿的播放量排名第一，《女儿们的恋爱第二季》和《一路成年》以1.2亿和0.91亿的播放量排名第二、第三。

表 9：2019年第40周（2019.10.07-2019.10.13）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	18000	多平台
2	中国好声音	6352	多平台
3	遇见天坛	8614	多平台
4	快乐大本营	4829	芒果TV
5	爱情保卫战	4737	多平台
6	声入人心第二季	4257	多平台
7	变形记 第十九季	4115	芒果TV
8	舞蹈风暴	3264	芒果TV
9	中国达人秀 第六季	2848	多平台
10	非常完美	1299	多平台

资料来源：骨朵传媒，光大证券研究所

表 10: 2019 年第 40 周 (2019.10.07-2019.10.13) 网络综艺播放量 TOP10

排名	剧集名称	播放量 (万)	播出平台
1	演员请就位	13000	腾讯视频
2	女儿们的恋爱 第二季	12000	芒果TV
3	一路成年	9105	芒果TV
4	哎呀好身材	5912	芒果TV
5	我要打篮球	4877	腾讯视频
6	送一百位女孩回家 第三季	3138	搜狐视频
7	知遇之城	1876	腾讯视频
8	超新星全运会 第二季	642	腾讯视频
9	甜蜜的任务	563	芒果TV
10	合唱吧! 300	314	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40周(2019.10.07-2019.10.13)，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 11: 2019 年第 40 周 (2019.10.07-2019.10.13) 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 12：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 13：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，《西行记》居第二

《斗罗大陆》的播放量位居国漫第一名，《西行记》居第二。第40周（2019.10.07-2019.10.13），《斗罗大陆》以1.2亿的播放量排名第一，《西行记》以7882万的播放量排名第二，《画江湖之不良人第三季》以3839万的播放量排名第三。腾讯仍然是国漫播出的最主要平台。

表 14：2019 年第 40 周（2019.10.07-2019.10.13）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	12000	腾讯
2	西行纪	7882	腾讯
3	画江湖之不良人 第三季	3839	多平台
4	天行九歌	1933	腾讯
5	斗破苍穹 第3季	1483	多平台
6	末世觉醒之入侵	1433	多平台
7	地灵曲	1247	腾讯
8	书灵记	1096	腾讯
9	狐妖小红娘	866	多平台
10	魔道祖师	821	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：新文化 5 亿定增输血：曾 13 亿购星爷公司 现多项目停滞

#### 4.1.1、新文化 5 亿定增输血：曾 13 亿购星爷公司 现多项目停滞

近日上市公司新文化发布公告称，拟非公开发行股票数量不超过 1.6 亿股具体发行数量按照募集资金总额除以发行价格确定，同时本次非公开发行

股票数量未超过本次非公开发行前公司总股本的 20%，拟筹集资金不超过 5 亿元。

拟参与本次认购的一共有 5 家，分别是双创文化影视、文鹏投资、亦琶咨询、微盟投资和自然人陈强，他们当中有多人都是新文化的关联方。其中，双创文化影视系公司董事张赛美曾经控制的企业，现由公司无关联自然人曾玉娥控制；文鹏投资的普通合伙人之一上海双创投资管理有限公司与公司 5% 以上股东拾分自然（上海）文化传播有限公司同系公司董事张赛美控制下的企业，此外公司董事何君琦担任文鹏投资执行事务合伙人上海双创投资管理有限公司的委派代表；亦琶咨询系公司原董事盛文蕾控制的企业，上述发行对象认购新文化本次非公开发行股票构成关联交易。（资料来源：新浪）

#### 4.1.2、国庆档结束后影视股全部大跌 影视股已流行“快进快出”

《我和我的祖国》《中国机长》《攀登者》等三部主旋律大片，造就史上最强国庆档，48.55 亿元，这是中国电影产业化改革以来，票房最高的国庆档，超过了 2008 年全国院线全年票房总和，创造了中国电影史上的奇迹。

然而，电影票房的高呼，却没有给资本市场带来良好反应。10 月 8 日，大假后开盘第一天，资本市场给了所有影视股当头一棒，10 月 9 日依然如此。Wind 数据显示，10 月 8 日的文化传媒指数下跌了 1.5%，市盈率减少 95，其中部分传媒股上涨，但影视股却悉数大跌。幸福蓝海、北京文化跌幅达 9% 以上，中国电影跌去近 9%，光线传媒、万达电影跌掉超过 7%（资料来源：每日经济新闻）

## 4.2、游戏：玩友时代掘金“她经济”赴港成功上市 依赖“宫斗 IP”或成软肋

### 4.2.1、玩友时代掘金“她经济”赴港成功上市 依赖“宫斗 IP”或成软肋

10 月 8 日，依靠 9000 余万女性玩家的手游开发、发行及运营商 FriendTimes Inc.（下文以其国内公司名称“玩友时代”作为简称）正式在香港联交所主板挂牌上市，股份代码 06820.HK。然而上市当日股价盘内最高下跌 7.00%，收盘时迅速拉升超过 7 个点，与开盘价 1.52 港元/股持平收盘，不涨不跌，市值达到 33 亿港元。

据悉，玩友时代成立之初并不专注于女性玩家，在“宫斗”影视剧备受追捧时才转战女性手游市场，但是随着“限古令”政策的影响，宫斗游戏题材审核通过情况不容乐观，这一风险因素，玩友时代在招股书中也曾提及。如何降低风险，提升用户活跃度，是玩友时代亟待解决的问题。（资料来源：证券日报）

### 4.2.2、世纪华通：与“咪咕”在游戏等方面展开战略合作

世纪华通 10 月 9 日晚间发布公告称，公司与“咪咕”签下《框架合作协议》，双方将在游戏联运、5G 云游戏生态建设、版权合作、电竞产业、传

统文化数字化、海外拓展运营、其他商业合作等方面进行全面战略合作，具体合作协议将另行签订。（资料来源：香港万得通讯社）

### 4.3、音乐：付费用户将成未来催化剂，腾讯音乐获 12 家机构“买入”评级

#### 4.3.1、腾讯音乐遭美多家律师事务所调查

据悉，金融分析网站 MarketBeat 的数据显示，目前把腾讯音乐纳入研究范围的投行机构有 18 家，其中 12 位分析师推荐“买入”腾讯音乐股票。

在投行看好的背后，有许多机构投资者在近期增持或减持了腾讯音乐的股票。公开信息显示，Aviva PLC 在第二季度将腾讯音乐的持股增加 3.3%。截至第二季度末，该公司持有 2.84 万股腾讯音乐股票，市值为 42.6 万美元；纽约梅隆银行(Bank of New York Mellon Corp)在第二季度将腾讯音乐的持股增加 0.8%。截至第二季度末，该公司持有 10.87 万股腾讯音乐股票，市值为 162.9 万美元；三菱 UFJ 信托银行株式会社 (Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corp)在第二季度将腾讯音乐的持股增加 5.0%。截至第二季度末，该公司持有 40,832 股腾讯音乐股票，市值为 61.2 万美元。截至第二季度末，对冲基金和机构投资者持股占腾讯音乐股本的 9.56%。

作为全球音乐行业中首家实现盈利的音乐流媒体平台，腾讯音乐独创的“在线音乐+社交娱乐”商业模式，跳出了传统音乐平台单一依靠会员付费和广告来盈利的固有思维，不断构建并完善“发现、听、唱、看、表演、社交”的立体音乐社交娱乐生态，创造线下场景，拓展音乐生活边界。社交上的联动也极大增加了腾讯音乐的用户粘性、丰富了用户体验。这一与产品、服务紧密结合的商业模式，为整个行业提供了更多商业变现可能。

目前，腾讯音乐总付费用户数仅次于 Spotify、Apple Music，位居全球前三。高盛已经注意到了腾讯音乐的飞速发展对全球市场的影响，在他们 6 月出具的报告中指出，预计到 2030 年，全球会有 11.5 亿流媒体音乐付费订阅用户，而彼时腾讯音乐将拥有其中 23% 的市场份额，全球排名将仅次于 Spotify。（资料来源：砍柴网）

### 4.4、动漫：动画成为流媒体的新突破口

#### 4.4.1、动画成为流媒体的新突破口

根据艾瑞发布的《2018 年中国动漫行业报告》，我国动漫产业总值已突破 1500 亿，在线内容市场规模近 150 亿，泛二次元用户规模近 3.5 亿，在线动漫用户达 2.19 亿。动漫产业市场需求极其庞大。

视频平台中，以 ACG 为切入点的 B 站从创立之初的小网站成长为国内最大的二次元爱好者聚集社区。此外，引进国外优秀动漫内容，积极举办线下活动，维持站内多元文化氛围，基于对自身动漫生态的培植，2018 年，B 站收购了网易漫画，并在美股上市。

优爱腾将动画领域内容细分至独立 APP，且更聚焦用户黏性高的低幼市场。背靠阿里的优酷推出了小小优酷 APP，2019 年 3 月，与小猪佩奇母公

司——Entertainment One(简称 eOne)签订战略合作协议，双方将共同孵化一个全新的全球 IP《瑞奇冲冲冲》(Ricky Zoom)。爱奇艺在 2018 年将其动画 APP 动画屋升级为“爱奇艺奇巴布”，“进一步强化‘智趣成长’的儿童品牌定位，打造‘寓教于乐’式亲子服务平台”的同时，还率先开辟了儿童优选内容付费。

拥有《魔道祖师》《全职高手》《斗罗大陆》《斗破苍穹》等热门动画作品的腾讯视频是动漫产业布局最全的互联网视频平台，手握众多优秀国漫，也拥有“腾讯动漫”这一面向垂直领域受众的 APP。2018 年也宣布瞄准少儿动画，推出包括《动物合唱团》《乌龙院之活宝传奇》《舒克和贝塔》在内的十余部经典优秀动画作品。加大对儿童动画的投资，成为腾讯在动画领域进行的有效动作。(资料来源：钛媒体)

## 4.5、互联网：创维数字 2019 年前三季度业绩同比拉升一倍

### 4.5.1、创维数字 2019 年前三季度业绩同比拉升一倍

近日，创维集团非全资附属公司创维数字发布了 2019 前三季度业绩预告，其中前三季度预计归属于上市公司股东净利润为 4.5 亿元至 5.5 亿元，同比增长 94.42%至 137.62%，预期每股收益为 0.4318 元至 0.5278 元。其中创维数字收购创维群欣安防科技股份有限公司 55%股权，合并日为 2019 年 1 月 31 日，因此其对去年同期的损益进行了调整。

对于业绩涨幅，创维数字表示是由于公司产业和销售结构优化，主营业务增长以及全要素供应链体系的改进，这一系列因素最终导致了公司毛利率的提升。作为创维集团旗下公司，创维数字一直聚焦于数字电视、IPTV 以及盒子终端，其产业服务覆盖安防、机顶盒以及平台服务。

受经营业绩预告刺激，创维数字 10 月 9 日开盘涨停。受益于国内超高清视频政策推动，创维数字在智能盒子终端以及安防等领域有了更大的发挥空间，目前，创维数字业绩预报并未受审计机构审计，前三季度具体经营数据还需要等待第三季度进行披露。(资料来源：中国电子报)

### 4.5.2、发力大视频 当虹科技冲刺科创板

经历四轮问询，当虹科技将于 10 月 11 日接受上交所科创板上市委审议。3 月 29 日，当虹科技科创板上市申请获受理。根据招股说明书，当虹科技是一家专注于智能视频技术的算法研究，面向传媒文化和公共安全等行业，提供智能视频解决方案和视频云服务的国家高新技术企业。

此次上市，公司拟募资逾 6 亿元，投入现有技术升级和前沿技术研发等领域。面对 5G 加速建设所带动的 4K/8K 超高清视频发展需求，公司已做好准备。(资料来源：中证报)

### 4.5.3、Facebook(FB.US)进军视屏会议市场，宣布 Workplace 支持与 Portal 配合使用

社交网络巨头 Facebook(FB.US)正在将触角伸向视屏会议领域。在该市场上，Zoom(ZM.US)、思科 Webex 和微软的 Skype 目前处于领导地位。

智通财经获悉，周二，Facebook 宣布，企业版消息应用程序 Workplace 将可以与新款视频聊天设备 Portal 配合使用。此前，Portal 设备已面向消费者销售。拥有 Portal 并在办公室中使用 Workplace 的员工将能够将两者结合起来，与同事进行视频通话。

在 Zoom 的 IPO 之后，视频会议领域在今年受到了广泛的关注。Global Market Insights 预计，到 2024 年，该市场的收入将达到 200 亿美元。Zoom 在 IPO 招股说明书中强调了来自思科(CSCO.US)，微软(MSFT.US)，思杰(CTXS.US)和谷歌(GOOG.US)的竞争。“其他大型知名公司，例如亚马逊和 Facebook，也可能在未来对视频通信工具进行投资。允许在智能手机或计算机上的应用内进行视频聊天。”

Workplace 和 Portal，这两种产品属于 Facebook 产品组合中的新部分。它们属于付费和其他费用业务部门，该部门在最近一个季度的收入不到总收入的 2%。Facebook 于 2016 年末推出 Workplace，作为企业的交流工具。Workplace 表示，其付费用户已超过 300 万，客户包括雀巢，Telefonica 和 Petco。Portal 在 2018 年末进入市场，其视频通话设备也可以播放音乐。并于 9 月宣布了第二代 Portal 设备。Facebook 从未透露过 Portal 的使用次数，但机构预计，自发布以来，Portal 设备的出货量达到 5 万 4 千台。(资料来源：智通财经)

## 5、上周公告

### 5.1、主板传媒上市公司重要公告

#### 康旗股份(300061.SZ)：拟以支付现金的方式收购股权涉及的江苏欧飞电子商务有限公司股东全部权益价值评估报告

评估前江苏欧飞电子商务有限公司合并总资产账面值为 475,356,266.92 元，负债账面值为 213,031,135.94 元，所有者权益账面值为 262,325,130.98 元。评估前江苏欧飞电子商务有限公司单体总资产账面值为 409,146,822.66 元，负债账面值为 142,862,801.98 元，所有者权益账面值为 266,284,020.68 元。本评估报告选用收益法的评估结果作为评估结论。具体结论如下：  
经评估，以 2019 年 6 月 30 日为评估基准日，在假设条件成立的前提下，江苏欧飞电子商务有限公司股东全部权益价值评估值为 93,100.00 万元，大写人民币：玖亿叁仟壹佰万元整。评估增值 66,471.60 万元，增值率 249.63%  
评估结论使用有效期为一年，即在 2019 年 6 月 30 日到 2020 年 6 月 29 日期间内有效。

#### 时代出版(600551.SH)：关于参与设立有限合伙企业的公告

为进一步优化公司产业结构，推动转型升级，借助资本市场实现持续发展，公司拟以自有资金不超过人民币 2 亿元与深圳市前海青松创业投资基金管理企业(有限合伙)(以下简称“青松基金”)等共同发起设立青松四期 VC 基金，成为该有限合伙企业的有限合伙人。

根据《上海证券交易所股票上市规则》以及公司《章程》《重大决策管理办

法》等相关规定，公司于2019年10月11日召开第六届董事会第四十三次会议，审议通过了《关于参与设立深圳市青松中小微企业发展基金合伙企业（有限合伙）的议案》。根据公司《重大决策管理办法》等相关规定，本次对外投资属于公司董事会审批事项，无需提交公司股东大会审议。本次投资不属于关联交易和重大资产重组事项。

#### 华谊兄弟(300027.SZ):关于电影《我和我的祖国》票房的公告

华谊兄弟传媒股份有限公司（以下简称“公司”）之全资子公司华谊兄弟电影有限公司参与投资的影片《我和我的祖国》（以下简称“该影片”）于2019年9月30日在中国大陆地区公映。据不完全统计，截至2019年10月7日24时，该影片在中国大陆地区上映8天，累计票房收入（即影片的累计总票房）已超过人民币22.19亿元（最终结算数据可能略有误差），超过公司最近一个会计年度经审计的合并财务报表营业收入的50%。根据《深圳证券交易所创业板行业信息披露指引第1号—上市公司从事广播电影电视业务》第六条的规定：“上市公司参与制作或发行的电影上映后，当累计票房收入首次超过公司最近一个会计年度经审计的合并财务报表营业收入的50%时，应当在知悉前述票房收入信息后及时披露”，公司发布此公告。

截至2019年10月7日，公司来源于该影片的营业收入区间约为人民币454万元至人民币544万元（最终结算数据可能存在误差）。目前，该影片还在上映中，该影片在中国大陆地区的票房收入以中国大陆地区各电影院线正式确认的结算单为准；同时，该影片在中国大陆地区版权销售收入等尚未结算。票房收入与公司实际可确认营业收入（包括但不限于电影片于院线、影院上映后按确认的票房收入及相应的分账方法所计算的收入、电影版权销售收入及其他收入）会存在差异，请广大投资者注意投资风险。

## 5.2、港股传媒上市公司重要公告

### 腾讯控股(00700.HK): 10月11日耗资3899.95万港元回购12万股

腾讯控股(00700.HK)公布，2019年10月11日，公司按每股323.40-327.80港元，耗资3899.95万港元回购12万股。

### 阅文集团(00772.HK)10月11日耗资267万港元回购10万股

阅文集团(00772.HK)公布，2019年10月11日，公司耗资267万港元回购10万股，回购价格每股26.5-27港元。

## 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見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