

广告结构性变化不改生活圈媒体优势

——文化传媒



投资摘要:

市场回顾:

上周(2019.10.21-2019.10.27)上证综指、深证成指、创业板指、中信传媒指数分别变化0.57%、1.33%、1.62%、0.15%，传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第15名。

自2018年初至今，上证综指、深证成指、创业板指、中信传媒指数分别上涨18.49%、33.44%、33.97%、10.60%，传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第21名。

- ◆ 股价涨幅前五名分别为华谊嘉信、文化长城、光线传媒、引力传媒、华闻集团；
- ◆ 股价跌幅前五名分别为印纪退、艾格拉斯、美盛文化、星辉娱乐、聚力文化。

每周一谈：广告行业结构变化不改生活圈媒体优势

我们前期发布了关于分众传媒的深度报告，作为生活圈媒体的龙头公司，市场所关注的一点在于其是否会受到互联网广告的冲击，即是说广告行业内部结构性变化的影响。从CTR的数据上看，从2016-2019H1，梯媒和影院媒体在刊例价方面增速排名靠前，但是从刊例价到实际收入仍隔着刊挂率和折扣的数据，故全媒体刊例花费变化只能部分说明生活圈媒体为强势媒介。

对于互联网广告而言，目前增速仍保持在相对高位，虽然宏观经济增速下行影响整体广告行业，但是互联网广告在2019Q2仍保持了21.8%的同比增长，单季度收入规模达到1452.9亿元。

随着用户使用习惯的变化，互联网广告内部各种形式广告的占比也存在变化，例如：随着移动互联网的深入发展，搜索引擎作为流量入门的价值减弱，份额占比从2017Q3的23.2%下滑至2019Q2的15.4%，从绝对值上看，2019Q2也首次出现同比下滑的情形，与此同时信息流广告份额的迅速增长，背后反映的新闻资讯平台使用率的提升以及社交媒体广告投入的增加。

基于上述互联网广告数据，我们认为，生活圈广告受网络广告影响较小，主要因为目前广告行业内部存在结构性变化，但更多的是随着用户使用习惯的变化，与内容相关的媒介之间互相转移，如电视广告需求转化至视频平台，报纸、杂志广告转化至网络资讯平台等，对于线下具有稳定流量的场景，是长期存在独有的媒介价值的。

投资策略及组合:

我们认为对于传媒板块也可以更加乐观一些，看好未来业绩与估值的双重提升，优先关注已经复苏行业的龙头公司以及随着行业一起被打压的但是业绩比较确定的，同时商誉、质押等风险比较小的公司。

推荐组合:芒果超媒、中国电影、完美世界、吉比特、分众传媒各20%。

风险提示:监管政策趋严超预期；意识形态管理超预期；票房增速不及预期；宏观经济增速不及预期；游戏版号发放不及预期。

评级 增持(维持)

2019年10月28日

曹旭特

分析师

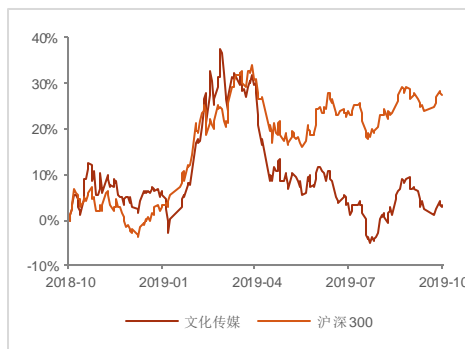
SAC 执业证书编号: S1660519040001

caoxute@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	144
行业平均市盈率	-50.84
市场平均市盈率	17.01

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

相关报告

1、《文化传媒行业研究周报：三季度预告边际向好 关注业绩确定性龙头》

2019-10-21

2、《文化传媒行业研究周报：乐观看待当前宏观经济对于广告行业的影响》

2019-10-14

3、《文化传媒行业研究周报：国庆档超预期 院线下半年回暖》2019-10-08

内容目录

1. 每周一谈：广告行业结构变化不改生活圈媒体优势	3
2. 市场回顾.....	4
3. 行业数据.....	6
3.1 电影.....	6
3.2 电视剧及综艺.....	8
3.3 游戏.....	11
3.4 广告营销.....	12
4. 行业新闻.....	14
4. 上市公司公告.....	14
5. 风险提示.....	21

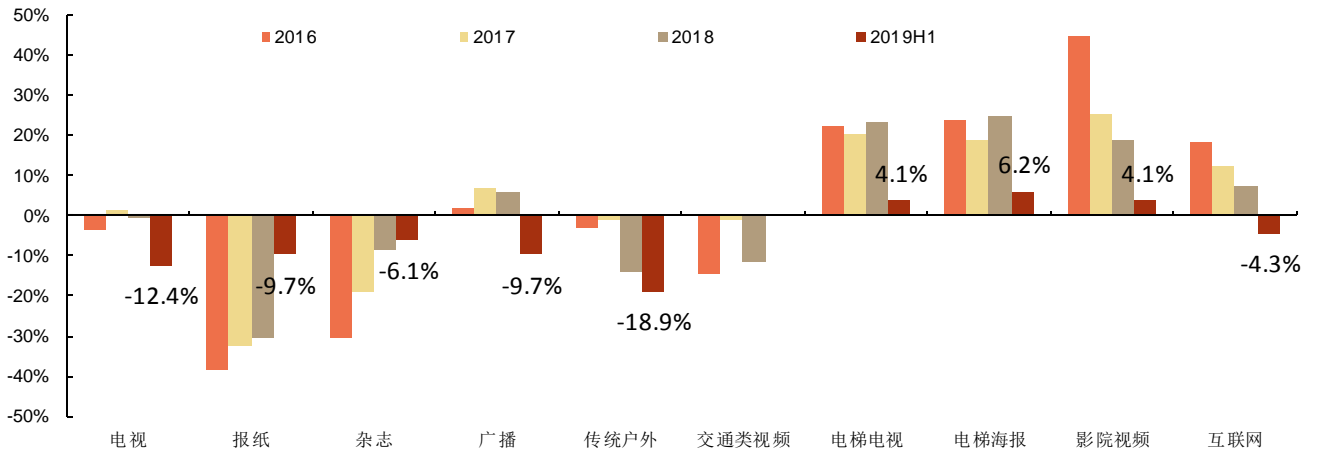
图表目录

图 1： 2016-2019H1 各媒介刊例花费同比增速	3
图 2： 2017Q3-2019Q2 全国网络广告市场规模.....	3
图 3： 不同形式网络广告份额变化.....	4
图 4： 中信一级行业周涨跌幅对比.....	4
图 5： 中信一级行业年初至今涨跌幅对比	5
图 6： 上周传媒板块涨幅前十.....	5
图 7： 上周传媒板块跌幅前十.....	5
图 5： 近 52 周票房与观影人次情况	6
图 6： 本周票房前十影片	6
图 8： 2019 年 10 月 24 日周四省级卫视黄金剧场电视剧.....	10
图 9： 电视剧备案数及集数.....	10
图 10： 电影故事片备案数	10
表 1： 传媒公司三季度预告净利润区间	错误!未定义书签。
表 2： 本周票房前十的影投公司.....	7
表 3： 本周票房前十的院线公司.....	7
表 4： 下周将上映重点电影.....	7
表 5： 本周电视剧网络播映指数前十	8
表 6： 本周网络剧网络播映指数前十	8
表 7： 本周电视综艺网络播映指数前十	9
表 8： 本周网络综艺网络播映指数前十	9
表 9： 中国区 IOS 游戏畅销榜前十.....	11
表 10： 安卓市场游戏 app 排行榜前十	11
表 11： 安卓游戏预约榜前十.....	12
表 12： 月度全媒体刊例花费同比增速	13
表 13： 2019 年 8 月视频服务独立设备激活数.....	错误!未定义书签。

1. 每周一谈：广告行业结构变化不改生活圈媒体优势

我们前期发布了关于分众传媒的深度报告，作为生活圈媒体的龙头公司，市场所关注的一点在于其是否会受到互联网广告的冲击，即是说广告行业内部结构性变化的影响。从 CTR 的数据上看，从 2016-2019H1，梯媒和影院媒体在刊例价方面增速排名靠前，但是从刊例价到实际收入仍隔着刊挂率和折扣的数据，故全媒体刊例花费变化只能部分说明生活圈媒体为强势媒介。

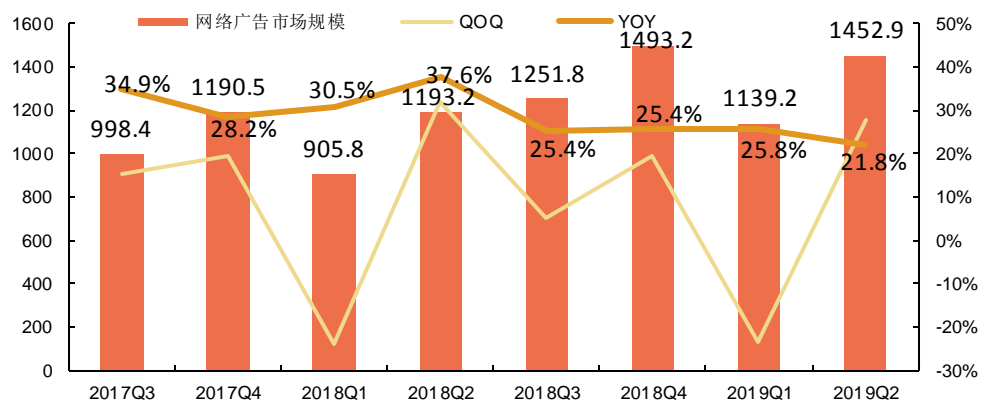
图1：2016-2019H1 各媒介刊例花费同比增速



资料来源：CTR，申港证券研究所

对于互联网广告而言，目前增速仍保持在相对高位，虽然宏观经济增速下行影响整体广告行业，但是互联网广告在 2019Q2 仍保持了 21.8% 的同比增长，单季度收入规模达到 1452.9 亿元。

图2：2017Q3-2019Q2 全国网络广告市场规模

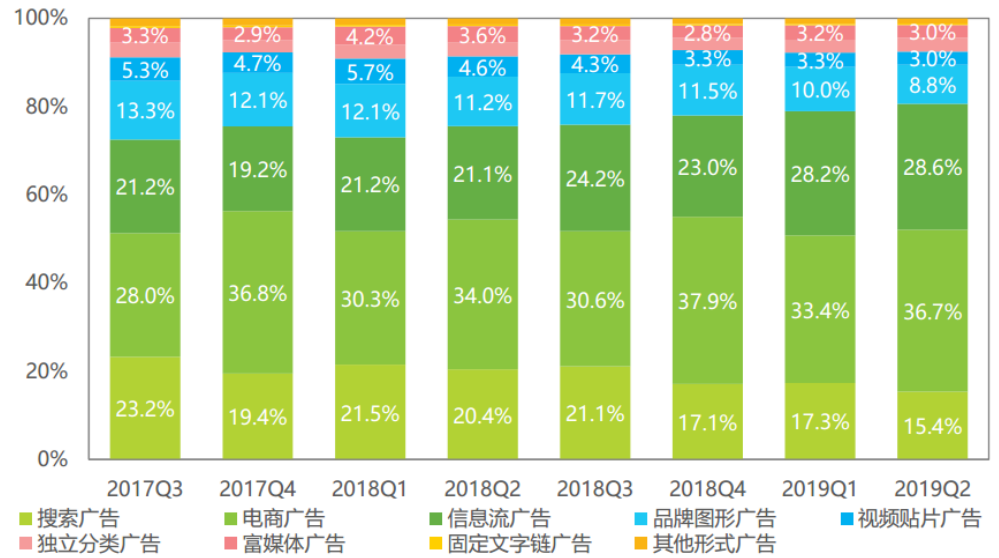


资料来源：艾瑞，申港证券研究所

随着用户使用习惯的变化，互联网广告内部各种形式广告的占比也存在变化，例如：随着移动互联网的深入发展，搜索引擎作为流量入门的价值减弱，份额占比从 2017Q3 的 23.2% 下滑至 2019Q2 的 15.4%，从绝对值上看，2019Q2 也首次出现同比下滑的情形，与此同时信息流广告份额的迅速增长，背后反映的新闻资讯平台

使用率的提升以及社交媒体广告投入的增加。

图3：不同形式网络广告份额变化



资料来源：艾瑞，申港证券研究所

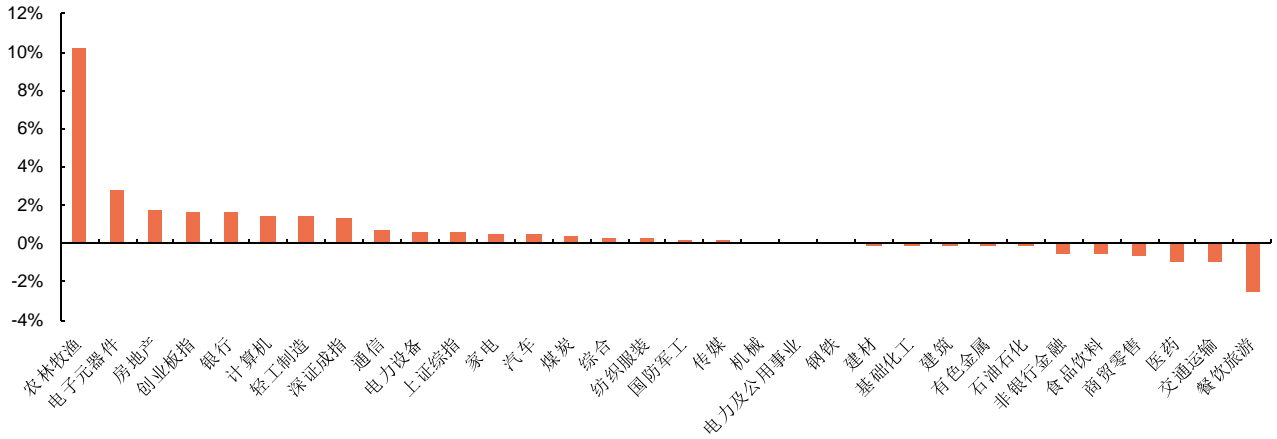
基于上述互联网广告数据，我们认为，生活圈广告受网络广告影响较小，主要因为目前广告行业内部存在结构性变化，但更多的是随着用户使用习惯的变化，与内容相关的媒介之间互相转移，如电视广告需求转化至视频平台，报纸、杂志广告转化至网络资讯平台等，对于线下具有稳定流量的场景，是长期存在独有的媒介价值的。此外，互联网广告与生活圈广告体量相差巨大，以分众占行业营收份额 60%估算，生活圈媒体规模在 200 亿元以下，而网络广告规模超过 5000 亿元，在体量上双方不具备竞争的基础。

2. 市场回顾

上周（2019.10.21-2019.10.27）上证综指、深证成指、创业板指、中信传媒指数分别变化 0.57%、1.33%、1.62%、0.15%，传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第 15 名。

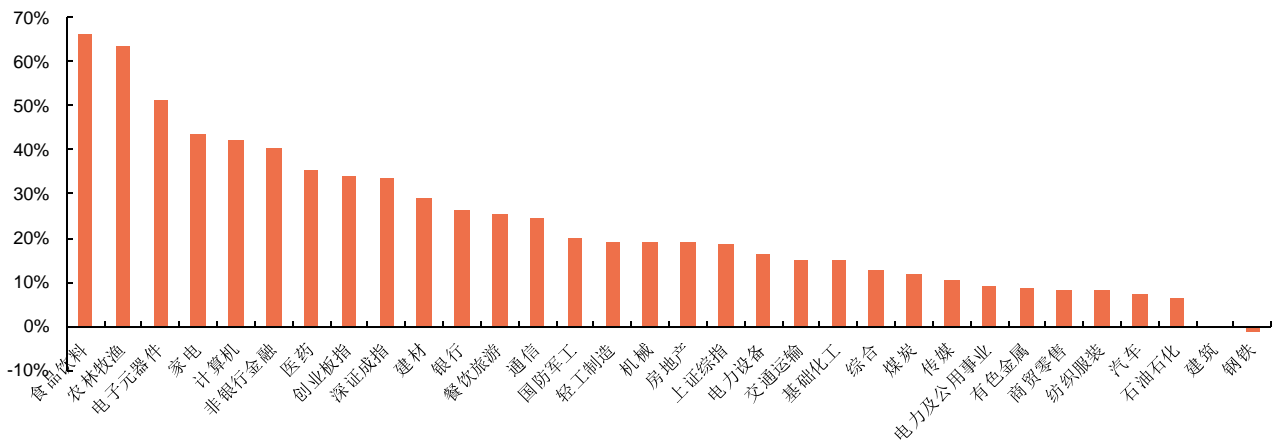
自 2018 年初至今，上证综指、深证成指、创业板指、中信传媒指数分别上涨 18.49%、33.44%、33.97%、10.60%，传媒指数在中信一级行业排名涨跌幅为正数第 21 名。

图4：中信一级行业周涨跌幅对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图5: 中信一级行业年初至今涨跌幅对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

股价涨幅前五名分别为华谊嘉信、文化长城、光线传媒、引力传媒、华闻集团;

股价跌幅前五名分别为印纪退、艾格拉斯、美盛文化、星辉娱乐、聚力文化。

图6: 上周传媒板块涨幅前十

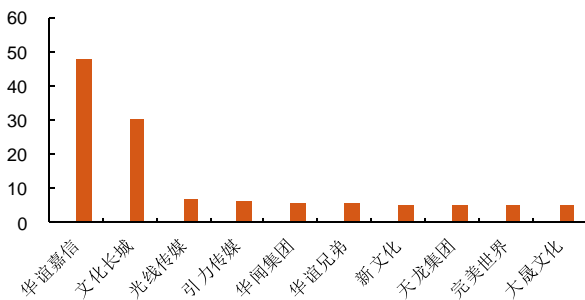


图7: 上周传媒板块跌幅前十

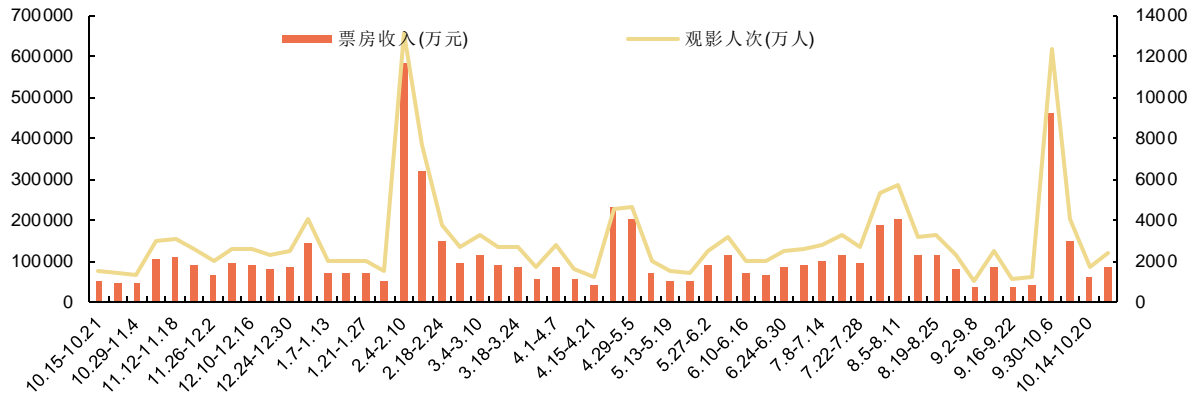
资料来源: Wind, 申港证券研究所

3. 行业数据

3.1 电影

根据猫眼电影数据统计，上周整体电影票房 8.74 亿元，观影人次 2448 万人。中国大陆电影《少年的你》以 37905 万元排名本周票房第一。

图 5：近 52 周票房与观影人次情况



资料来源：猫眼，申港证券研究所

图 6：本周票房前十影片

影片	票房 (万)	票房占比	综合票价	出品方	发行方
少年的你	37905	43.3%	35.9	河南电影电视制作集团有限公司、拍拍文化传媒有限公司、深圳中汇影视文化传播股份有限公司、天津磨铁娱乐有限公司	联瑞上海影业有限公司、上海淘票票影视文化有限公司、天津猫眼微影文化传媒有限公司
沉睡魔咒 2	11623	13.2%	34.9	迪士尼	中国电影股份有限公司、华夏电影发行有限公司
中国机长	9333	10.6%	36.9	北京博纳影业集团有限公司，阿里巴巴影业（北京）有限公司，华夏电影发行有限责任公司，中植企业集团	-
我和我的祖国	6832	7.8%	36	华夏电影发行有限责任公司，博纳影业集团股份有限公司，阿里巴巴影业集团有限公司	华夏电影发行有限责任公司，联瑞（上海）影业有限公司，天津猫眼微影文化传媒有限公司
双子杀手	6063	6.9%	38.6	美国天空之舞制片公司	中国电影股份有限公司、华夏电影发行有限责任公司
航海王：狂热行动	4793	7.9%	31.1	东映动画株式会社	中国电影股份有限公司
催眠·裁决	2420	4.2%	35.7	大河影业扬州有限公司、完美威秀娱乐有限公司、美亚电影制作有限公司	中国电影股份有限公司、美亚星际电影发行有限公司、华谊兄弟电影有限公司
犯罪现场	2420	2.7%	37	联瑞影业有限公司、广东世纪海	联瑞影业有限公司

影片	票房 (万)	票房占比	综合票价	出品方	发行方
岸影业有限公司					
攀登者	2000	2.2%	35.3	上海电影 (集团) 有限公司	上海电影股份有限公司
天作迷案	593	0.6%	29.9	印度红辣椒娱乐公司	中国电影股份有限公司

资料来源：猫眼，申港证券研究所

本周全国影投公司中票房排名前三分别为：万达院线、大地影院、中影投资，分别实现票房 10200、3383、2888 万元，观影人次分别为 279 万、103 万、92 万。

表1：本周票房前十的影投公司

序号	影投公司	票房 (万)	人次 (万)	场均人次	平均票价
1	万达院线	10200	279	18	36.6
2	大地影院	3383	103	13	32.8
3	横店院线	2888	92	12	31.1
4	金逸影视	2309	61	15	37.7
5	CGV 影城	2292	54	15	42.3
6	中影投资	2190	71	22	30.7
7	博纳影业	1227	35	18	34.5
8	耀莱影视	1197	36	14	32.9
9	百老汇	1168	25	19	45.9
10	幸福蓝海	1022	38	15	26.5

资料来源：猫眼，申港证券研究所

本周全国院线公司中票房排名前三分别为：万达院线、大地院线、上海联合，分别实现票房 10400、7442、5762 万元，观影人次分别为 269 万、218 万、148 万。

表2：本周票房前十的院线公司

序号	院线	票房 (万元)	人次 (万)	场均人次	平均票价
1	霍尔果斯万达电影院线有限公司	10400	269	18	38.5
2	广东大地电影院线股份有限公司	7442	218	12	34
3	上海联和电影院线有限公司	5762	148	13	38.9
4	深圳市中影南方电影新干线有限公司	5594	162	12	34.5
5	中影数字院线 (北京) 有限公司	5349	155	11	34.4
6	中影星美电影院线有限公司	4168	119	14	35
7	广州金逸珠江电影院线有限公司	3830	105	13	36.2
8	横店影视股份有限公司	3284	99	11	33
9	江苏幸福蓝海院线有限责任公司	2846	83	13	34.2
10	北京华夏联合电影院线	2817	80	11	34.8

资料来源：猫眼，申港证券研究所

下周将有 11 部新片上映，中国大陆 9 部，美国 1 部、日本 1 部。

表3：下周将上映重点电影
敬请参阅最后一页免责声明

序号	影片名称	导演	主演	主出品	主发行	国家地区	上映日期
1	天气之子	新海诚	醍醐虎太郎、森七菜、本田翼	日本东宝株式会社	华夏电影发行有限公司	日本	周五
2	终结者：黑暗命运	蒂姆·米勒	施瓦辛格、琳达·汉密尔顿	腾讯影业文化传播有限公司、Skydance Media、美国派拉蒙影业、美国二十一世纪福克斯电影公司	/	美国	周五
3	悠然见南山	顾伟	胡夏、童飞、九孔	深圳市谛珑文化传播有限公司、北京涵熙影业有限公司	东阳首嘉影视文化有限公司	中国	周五
4	六欲天	祖峰	祖峰、黄璐、陈明昊	天津谷天影视文化有限公司	北京谷天传媒有限责任公司	中国	周五
5	超域重生	鲍比·罗斯	林雨申、朱珠、	荣信达（上海）文化发展有限公司、捷成世纪文化产业集团有限公司、霍尔果斯江山如画影视文化传媒有限公司	帷幕（北京）文化传播有限公司、北京全影时代影视文化传媒有限公司	中国	周五

资料来源：猫眼，申港证券研究所

3.2 电视剧及综艺

从电视剧视频网站点击来看：上周前十网络播映指数合计 614.4，同比下滑 0.15%。
从网络剧播出点击来看：上周前十网络播映指数合计 596，同比增长 1.60%。

表4：本周电视剧网络播映指数前十

序号	名称	播映指数	已上线时间(天)	播放平台
1	在远方	75.6	22	腾讯，爱奇艺，优酷
2	空降利刃	71.4	28	爱奇艺，腾讯
3	激荡	68.5	21	腾讯，爱奇艺，优酷
4	外交风云	66.5	25	腾讯，爱奇艺
5	飞行少年	58.4	21	腾讯，搜狐，乐视，芒果TV
6	你是我的答案	57	34	优酷，芒果
7	老酒馆	56.4	49	腾讯
8	陆战之王	54.1	48	腾讯，优酷
9	遇见幸福	53.4	48	腾讯，爱奇艺
10	小欢喜	53.1	75	腾讯，爱奇艺

资料来源：艺恩，申港证券研究所

表5：本周网络剧网络播映指数前十

序号	名称	播映指数	已上线时间(天)	播放平台
1	世界欠我一个初恋	65.4	19	爱奇艺
2	我在未来等你	64.5	25	爱奇艺
3	十年三月三十日	64.3	25	爱奇艺, 腾讯
4	我不能恋爱的女朋友	59	6	优酷
5	国民老公 2	58.3	21	腾讯
6	我知道你的秘密	57.7	10	优酷
7	不负时光	57.6	12	腾讯、爱奇艺
8	陈情令	57.1	109	腾讯
9	上锁的房间	56.2	18	优酷
10	我的莫格利男孩	55.9	46	爱奇艺

资料来源: 艺恩, 申港证券研究所

从电视综艺在视频网站点击来看: 上周前十网络播映指数合计 504.2, 同比下降 0.1%。从网络综艺播出点击来看: 上周前十网络播映指数合计 514.4, 同比下降 0.54%。

表6: 本周电视综艺网络播映指数前十

序号	名称	播映指数	已上线时间(天)	播放平台
1	舞蹈风暴	59.9	9	芒果、腾讯
2	中餐厅第三季	59.6	80	腾讯、芒果TV
3	中国好声音 2019	57.1	87	优酷、腾讯、爱奇艺
4	声入人心第二季	50.3	87	芒果TV、腾讯
5	各位游客请注意	48.9	72	爱奇艺、
6	遇见天坛	48.3	52	优酷、芒果TV
7	快乐大本营 2019	37.9	282	芒果TV
8	天天向上 2019	47.9	286	芒果TV
9	中国达人秀第六季	47.5	65	优酷、腾讯、爱奇艺
10	爱情保卫战 2019	46.8	286	腾讯、爱奇艺、优酷、芒果TV

资料来源: 艺恩, 申港证券研究所

表7: 本周网络综艺网络播映指数前十

序号	名称	播映指数	已上线时间(天)	播放平台
1	我要打篮球	56	47	腾讯
2	做家务的男人	53.4	66	爱奇艺
3	一路成年	52.5	41	芒果TV
4	女儿们的恋爱第二季	52.4	39	芒果TV
5	我和我的祖国	52.3	37	爱奇艺
6	哎呀! 好身材	51.8	43	芒果TV
7	这! 就是灌篮第二季	51.2	43	优酷
8	圆桌派第四季	49.6	112	优酷
9	脱口秀大会第二季	46.8	78	腾讯
10	一起乐队吧	45.6	51	优酷

资料来源：艺恩，申港证券研究所

2019年10月24日省级卫视黄金剧场电视剧排名前三的为：浙江卫视的《在远方》、湖南卫视的《谍战深海之惊蛰》、浙江卫视的《奔腾年代》，收视率分别为1.591%，1.477%，1.391%。

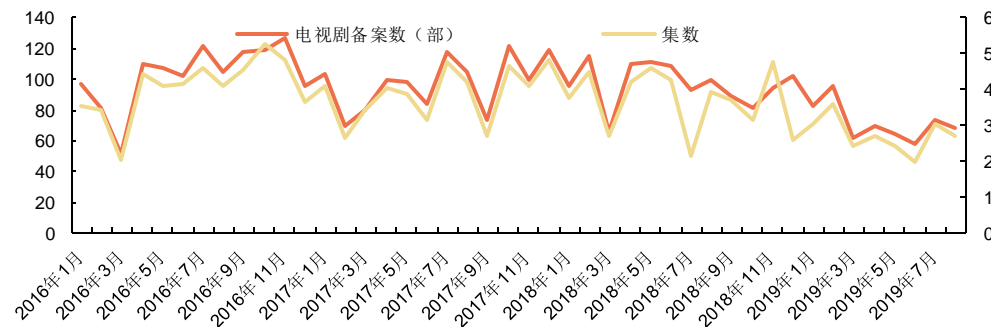
图8：2019年10月24日周四省级卫视黄金剧场电视剧

CSM59 4+ 2019年10月24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	在远方	1.591	5.6
2	湖南卫视	谍战深海之惊蛰	1.477	5.79
3	浙江卫视	奔腾年代	1.391	5.06
4	北京卫视	光荣时代	1.355	4.84
5	江苏卫视	光荣时代	1.348	4.82
6	上海东方卫视	在远方	1.249	4.38
7	上海东方卫视	奔腾年代	0.917	3.33
8	深圳卫视(新闻综合频道)	山月不知心底事	0.481	1.73
9	安徽卫视	伟大的转折	0.414	1.49
10	广东卫视	陆战之王	0.363	1.3
11	天津卫视	陆战之王	0.327	1.17
12	黑龙江卫视	那座城这家人	0.281	1.01
13	山东卫视	外交风云	0.192	0.69
14	湖北卫视	欢喜盈门	0.161	0.58
15	河北广播电视台卫视频道	老酒馆	0.111	0.4
16	吉林卫视	特赦1959	0.098	0.35
17	辽宁卫视	老酒馆	0.097	0.35
18	江西卫视	刘家媳妇	0.095	0.34
19	重庆卫视	伟大的转折	0.092	0.33
20	四川卫视	在桃花盛开的地方	0.077	0.27
中央	中央电视台综合频道	激情的岁月	0.859	3.24

资料来源：卫视小露电，申港证券研究所

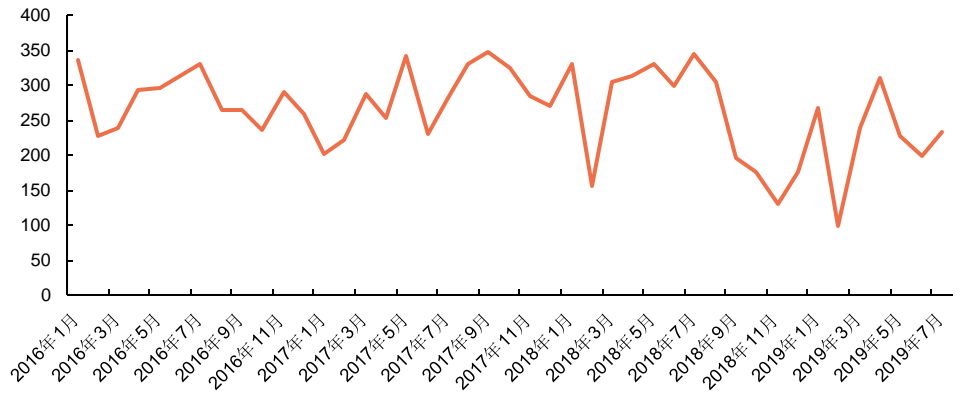
2019年8月电视剧备案数为68部，共2688集。2019年7月电影故事片备案数为233部。

图9：电视剧备案数及集数



资料来源：广电总局，申港证券研究所

图10：电影故事片备案数



资料来源：广电总局，申港证券研究所

3.3 游戏

截止 2019 年 10 月 27 日，国内 iOS 游戏排行与各安卓应用市场游戏排行如下：

表 8：中国区 IOS 游戏畅销榜前十

排名	10月22日	10月23日	10月24日	10月25日	10月26日	10月27日
1	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀
2	率土之滨	梦幻西游	梦幻西游	梦幻西游	三国志·战略版	三国志·战略版
3	梦幻西游	三国志·战略版	三国志·战略版	三国志·战略版	梦幻西游	梦幻西游
4	三国志·战略版	和平精英	不休的乌拉拉	不休的乌拉拉	不休的乌拉拉	不休的乌拉拉
5	和平精英	不休的乌拉拉	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英
6	崩坏3	率土之滨	明日之后	率土之滨	率土之滨	大话西游
7	不休的乌拉拉	长安幻世绘	大话西游	放置奇兵	大话西游	率土之滨
8	大话西游	阴阳师	率土之滨	食物语	放置奇兵	神武3
9	斗罗大陆	大话西游	阴阳师	大话西游	神武3	开心消消乐?
10	守望黎明	崩坏3	长安幻世绘	明日之后	食物语	轩辕剑龙舞云山

资料来源：appannie，申港证券研究所

表 9：安卓市场游戏 app 排行榜前十

排名	百度	应用宝	OPPO	小米	豌豆荚	vivo	魅族
1	王者荣耀	王者荣耀	迷你世界（全民创作的沙盒平台）	火影忍者-疾风传	部落冲突	部落冲突（全面开战）	和平精英
2	和平精英	和平精英	斗罗大陆（登录送钻石）	和平精英	和平精英	明日之后	迷你世界
3	我的世界	穿越火线-枪战	我的世界	王者荣耀	王者荣耀	量子特攻	我的世界-官

排名	百度	应用宝	OPPO	小米	豌豆荚	vivo	魅族
		王者（国民枪战手游）					方正版
4	球球大作战	QQ飞车手游	开心消消乐	迷你世界	迷你世界	荒野行动	开心消消乐
5	跑跑卡丁车官方竞速版	斗罗大陆：武魂	混沌起源（领幻影时装）	清零世界	我的世界	部落冲突：皇室战争	火影忍者-疾风传
6	部落冲突	崩坏3	龙皇传说（超变单职业）	QQ飞车手游	奥特曼格斗进化	阿拉德之怒	穿越火线-枪战王者（国民枪战手游）
7	穿越火线-枪战王者（国民枪战手游）	火影忍者-疾风传	暴走大侠（侠侣双打魔性闯关）	开心消消乐	猫和老鼠	斗罗大陆-双职业来袭	QQ飞车手游
8	贪吃蛇大作战	明日之后（末世求生）	我的小家	穿越火线-枪战王者（国民枪战手游）	第五人格	英魂之刃(镇魂街联动)	汤姆猫跑酷
9	第五人格	欢乐斗地主（腾讯）	梦幻西游（人人都玩）	王牌战士	我要当国王	混沌起源-领幻影时装	汤姆猫炫跑
10	皇室战争	QQ炫舞手游	猫和老鼠	一起来捉妖	狂野飙车9	王牌战争-文明重启	猫和老鼠

资料来源：七麦数据，申港证券研究所

截止 2019 年 10 月 27 日，TapTap 游戏预约榜中排名前三为《斩兽之刃》、《使命召唤手游》、《山海镜花》，预约人数分别为 121978、1813408、315490 人。

表 10：安卓游戏预约榜前十

排名	游戏	类型	厂商	预约人数
1	斩兽之刃	二次元、卡牌	七创社	121978
2	使命召唤手游	FPS	腾讯	1813408
3	山海镜花	二次元	游族网络	315490
4	Dead Cells	Steam 移植	哔哩哔哩游戏	708263
5	从零开始的异世界生活-INFINITY	二次元、养成	成都天象	554260
6	Compass 战斗天赋解析系统	卡牌、二次元	心动网络	681163
7	造物法则 2：先锋英雄	二次元、收集	天梯网络	566591
8	双生视界	二次元、养成	哔哩哔哩游戏	182834
9	我在长安开酒肆	模拟经营	识君	22243
10	我的英雄学院：英雄之心	二次元	GameSamba	378630

资料来源：TapTap，申港证券研究所

3.4 广告营销

截止到 2019 年 8 月，以电视为媒介花费同比增速为-3.8%，以报纸为媒介同比增速-26.6%，以杂志为媒介同比增速-6.9%，以电台为媒介同比增速-11.5%，传统户外为媒介同比增速-21.4%，以电梯电视为媒介同比增速 0%，以电梯海报为媒介同

比增速-2.1%，以影院视频为媒介同比增速-3.0%，整体全媒体刊例花费同比增速为-4.2%。

表 11：月度全媒体刊例花费同比增速

2018 上半年						
媒介	1 月	2 月	Q1	4 月	5 月	H1
电视	9.8%	27.2%	-3.1%	5.1%	-0.5%	9.4%
报纸	-16.8%	-28.1%	-40.0%	-30.8%	-28.9%	-30.6%
杂志	-8.0%	-4.2%	-29.9%	-10.1%	-17.5%	-7.8%
电台	6.7%	36.4%	2.2%	2.1%	4.6%	10.0%
传统户外	-5.6%	3.1%	-3.1%	-22.2%	-16.1%	-11.3%
交通类视频	9.4%	24.6%	-16.5%	-12.8%	0.5%	2.0%
电梯电视	12.3%	29.1%	20.9%	31.0%	26.8%	24.5%
电梯海报	19.3%	24.7%	24.7%	23.6%	28.4%	25.2%
影院视频	24.1%	57.3%	57.3%	14.6%	36.4%	26.6%
整体	9.6%	14.6%	14.6%	5.4%	3.0%	9.3%
2018 下半年						
媒介	7 月	8 月	Q1-Q3	10 月	11 月	全年
电视	-6.8%	-5.6%	3.6%	-7.1%	-14.0%	-0.3%
报纸	-31.0%	-35.3%	-31.9%	-22.4%	-28.2%	-30.3%
杂志	-11.9%	-11.9%	-8.1%	-8.1%	-12.1%	-8.6%
电台	3.6%	3.6%	8.3%	4.6%	-2.5%	5.9%
传统户外	-13.4%	-13.4%	-12.0%	-19.7%	-18.3%	-14.2%
交通类视频	-9.4%	-9.4%	-3.0%	-24.9%	-36.3%	-11.5%
电梯电视	25.2%	25.2%	24.8%	23.9%	20.3%	23.4%
电梯海报	24.9%	24.9%	25.5%	23.6%	20.0%	24.9%
影院视频	14.3%	14.3%	22.6%	17.2%	2.0%	18.8%
整体	-1.7%	-1.7%	5.7%	-2.8%	-9.7%	2.9%
2019 上半年						
媒介	1 月	2 月	Q1	4 月	5 月	H1
电视	-11.9%	-22.9%	-16.5%	5.10%	-5.4%	-12.4%
报纸	-28.8%	-38.6%	-29.7%	-30.80%	-33.0%	-9.7%
杂志	5.8%	-12.1%	-5.7%	-10.10%	-8.1%	-6.1%
电台	5.3%	-22.3%	-9.8%	2.10%	-5.4%	-9.7%
传统户外	-13.8%	-20.3%	-17.9%	-22.20%	-23.1%	-18.9%
电梯电视	20.8%	1.0%	7.3%	31.00%	51.7%	4.1%
电梯海报	23.8%	3.0%	11.7%	23.60%	31.0%	6.2%
影院视频	12.3%	3.4%	5.6%	14.60%	23.1%	4.1%
整体	-5.9%	-18.3%	-11.2%	5.40%	-5.0%	-8.8%
2019 下半年						
媒介	7 月	8 月				
电视	-6.2%	-3.8%				
报纸	-23.2%	-26.6%				
杂志	-14.8%	-6.9%				
电台	-11.7%	-11.5%				

传统户外	-21.8%	-21.4%
电梯电视	0.0%	0%
电梯海报	1.9%	-2.1%
影院视频	2.8%	-3.0%
整体	-5.8%	-4.2%

资料来源：CTR, 申港证券研究所

4. 行业新闻

10月23日，原国家新闻出版广电总局官网显示，新一批国产游戏版号名单更新，有21款游戏获批，审批时间为10月23日。其中完美世界的《新笑傲江湖》，网易的《无尽的拉格朗日》，米哈游的《元神》等游戏获得版号。

10月23日，猫眼与腾讯联合宣布推出全链路文娱消费平台。双方将打造全链路流量体系与会员联合体系，猫眼全文娱票务平台将嵌入腾讯视频。此外，双方将进一步完善数据共享合作，在现场娱乐产业链中打通、融合各自资源与优势。

10月24日，国际足联理事会第十一次会议在上海召开，会上宣布中国成为2021年世俱杯举办国，这也是国际足联下属成年男子足球国际大赛首次落户中国。

10月25日，港股上市游戏公司乐游科技寻求出售，买家众多。从多方消息源获悉，包括腾讯、网易以及高盛等数家公司已与乐游科技进行接触，有意获得该公司控股权。在面向机构的推介材料中，乐游自称为“Athlon Games”，后者为乐游科技的海外发行品牌。一位在乐游工作的员工表示，近期已有多家机构前往乐游拜访调研，进行尽职调查，了解情况。收购消息对乐游当前的项目研发影响不大。

10月25日消息，近日，工业和信息化部颁发中国首个5G无线电通信设备进网许可证。华为率先获得首张5G基站设备的进网许可证，标志着华为5G基站设备可以支持中国规模部署，正式接入公用电信商用网络。

4. 上市公司公告

【东方财富】

发布2019年第三季度报告，2019年前三季度营业收入30.97亿元，同比增长30.19%，归母净利润13.95亿元，同比增长74.13%，扣非后净利润13.53亿元，同比增长70.97%；2019Q3营业收入10.99亿元，同比增长47.73%，归母净利润5.24亿元，同比增长116.19%，扣非后净利润5.16亿元，同比增长114.31%；

【蓝色光标】

发布2019年第三季度报告，2019年前三季度营业收入196.88亿元，同比增长15.79%，归母净利润6.28亿元，同比增长52.12%，扣非后净利润3.66亿元，同比增长3.96%；2019Q3营业收入79.41亿元，同比增长27.60%，归母净利润1.60

亿元，同比增长 63.64%，扣非后净利润 1.46 亿元，同比增长 69.73%；熊剑辞去董事会秘书职务，董事会拟聘任秦峰为副总经理、董事会秘书；公司董事孙陶然先生解除质押 840 万股；发布关于“蓝标转债”摘牌公告：公司行使“蓝标转债”提前赎回权，因本次赎回可转换公司债券为全部赎回，公司本次“蓝标转债”的赎回总金额为 204 万；

【游族网络】

2019 年前三季度营业收入 26.42 亿元，同比增长 0.73%，归母净利润 7.05 亿元，同比增长 3.29%，扣非后净利润 6.17 亿元，同比增长 10.95%；2019Q3 营业收入 9.12 亿元，同比增长 9.11%，归母净利润 2.98 亿元，同比增长 57.11%，扣非后净利润 3.01 亿元，同比增长 70.08%；收到董事郑家耀的分红安排提议函，建议分红比例由不低于当年度归母净利润的 10%提高为 30%；公司控股股东林奇于 2019 年 10 月 23 日，通过深交所交易系统减持其所持有的游族转债共计 272.5 万张，占本次发行总量的 23.70%，减持后林奇持有游族转债 0 张；

【拉卡拉】

2019 年前三季度营业收入 36.90 亿元，同比下降 12.42%，归母净利润 6.16 亿元，同比增长 26.92%，扣非后净利润 5.94 亿元，同比增长 28.38%；2019Q3 营业收入 11.94 亿元，同比下降 17.57%，归母净利润 2.50 亿元，同比增长 29.36%，扣非后净利润 2.34 亿元，同比增长 24.84%；

【光线传媒】

2019 年前三季度营业收入 24.61 亿元，同比增长 91.47%，归母净利润 11.09 亿元，同比下降 51.46%，扣非归母净利润 10.73 亿元，同比增长 171.97%；2019Q3 营业收入 2.55 亿元，同比下降 20.47%，归母净利润 0.14 亿元，同比下降 88.05%，扣非归母净利润 0.08 亿元，同比下降 94.26%；2017 年面向合格投资者公开发行公司债券“17 光线 01”，公司将于 10 月 28 日支付利息 5.30 元(含税)/张，本次付息的债权登记日为 2019 年 10 月 25 日，回售部分债券享有 2018 年 10 月 26 日至 2019 年 10 月 25 日期间的利息，利率为 5.30%，回售数量为 321.55 万张，回售金额为 3.39 亿元(含利息)，剩余托管数量为 678.45 万张。回售资金到账日为 2019 年 10 月 28 日；董事尹雷因个人原因辞去公司董事职务，辞职后不再担任公司任何职务；董事会同意补选李捷为非独立董事候选人，李捷由阿里创投提名，截至本公告日，阿里创投持有公司 8.78%的股份，符合提名规定；

【华策影视】

2019 年前三季度营业收入 13.10 亿元，同比下降 63.43%，归母净利润 0.24 亿元，同比下降 93.18%，扣非归母净利润-0.72 亿元，同比下降 123.54%；2019Q3 营业收入 3.84 亿元，同比下降 72.43%，归母净利润 0.83 亿元，同比增长 24.18%，扣非归母净利润 0.37 亿元，同比下降 10.38%；控股股东大策投资解除质押 1650 万股；

【值得买】

发布 2019 年第三季度报告，2019 年前三季度营业收入 4.05 亿元，同比增长 35.48%，

归母净利润 6171.63 万元，同比增长 62.05%，扣非后净利润 5732.39 万元，同比增长 65.39%；2019Q3 营业收入 1.31 亿元，同比增长 30.58%，归母净利润 1490.79 万元，同比增长 626.27%，扣非后净利润 1199.01 万元，同比增长 388.87%；

【凯撒文化】

2019 年前三季度营业收入 6.04 亿元，同比增长 38.22%，归母净利润 2.03 亿元，同比增长 9.20%，扣非归母净利润 2 亿元，同比增长 57.36%；2019Q3 营业收入 1.71 亿元，同比增长 23.48%，归母净利润 0.23 亿元，同比下降 66.83%，扣非归母净利润 0.23 亿元，同比下降 76.09%；

【新媒股份】

发布 2019 年第三季度报告，2019 年前三季度营业收入 7.29 亿元，同比增长 64.71%，归母净利润 2.77 亿元，同比增长 77.42%，扣非后净利润 2.69 亿元，同比增长 74.20%；2019Q3 营业收入 2.81 亿元，同比增长 79.81%，归母净利润 1.06 亿元，同比增长 106.92%，扣非后净利润 1.03 亿元，同比增长 103.45%；公司二级全资子公司南新金控拟与万联天泽、广州开发区新兴产业投资基金管理有限公司及广州市宏华投资有限公司共同发起设立广州新媒天泽文化产业股权投资中心（有限合伙），产业投资基金总募集规模为 2 亿元，其中南新金控作为有限合伙人出资 8000 万元；

【吉比特】

2019 年前三季度营业收入 15.55 亿元，同比增长 34.07%，归母净利润 6.70 亿元，同比增长 32.17%，扣非后净利润 6.33 亿元，同比增长 38.86%；2019Q3 营业收入 4.84 亿元，同比增长 26.71%，归母净利润 2.04 亿元，同比增长 18.95%，扣非后净利润 1.92 亿元，同比增长 24.89%；

【捷成股份】

发布 2019 年第三季度报告，2019 年前三季度营业收入 26.39 亿元，同比减少 24.47%，归母净利润 3.07 亿元，同比减少 61.29%，扣非后净利润 3.01 亿元，同比减少 61.05%；2019Q3 营业收入 9.43 亿元，同比减少 22.61%，归母净利润 9089.99 万元，同比减少 58.95%，扣非后净利润 8651.30 万元，同比减少 60.40%；

【华谊兄弟】

发布 2019 年第三季度报告，2019 年前三季度营业收入 16.17 亿元，同比减少 49.22%，归母净利润-6.52 亿元，同比减少 298.56%，扣非后净利润-5.20 亿元，同比减少 292.50%；2019Q3 营业收入 5.40 亿元，同比减少 49.14%，归母净利润 -2.73 亿元，同比减少 634.11%，扣非后净利润-1.33 亿元，同比减少 842.14%；

【智度股份】

发布 2019 年第三季度报告，2019 年前三季度营业收入 79.72 亿元，同比增长 41.15%，归母净利润 4.27 亿元，同比减少 26.46%，扣非后净利润 3.75 亿元，同比减少 32.25%；2019Q3 营业收入 31.12 亿元，同比增长 65.86%，归母净利润

1.00 亿元，同比减少 29.96%，扣非后净利润 7715.04 万元，同比减少 43.05%；公司控股股东北京智度德普股权投资中心，计划通过集中竞价交易方式减持公司股份合计不超过 1326 万股，即不超过公司总股本的 1%；公司联席总经理计宏铭先生计划通过集中竞价交易方式减持公司股份合计不超过 994 万股，即不超过公司总股本的 0.75%；

【思美传媒】

发布 2019 年第三季度报告，2019 年前三季度营业收入 20.56 亿元，同比减少 51.00%，归母净利润 1.91 亿元，同比减少 4.23%，扣非后净利润 1.74 亿元，同比减少 8.91%；2019Q3 营业收入 5.50 亿元，同比减少 65.79%，归母净利润 1377.04 万元，同比减少 46.65%，扣非后净利润 1115.08 万元，同比减少 53.76%；第一大股东朱明虬解除质押 7174 万股；公司于 2019 年 10 月 23 日收到潘海强先生发来的《关于股份减持计划实施完毕的告知函》，潘海强先生于 2019 年 10 月 23 日通过集中竞价方式减持公司 81800 股；

【天威视讯】

2019 年前三季度营业收入 11.53 亿元，同比增长 1.16%，归母净利润 1.60 亿元，同比增长 6.49%，扣非后净利润 1.26 亿元，同比下降 16.10%；拟以全资子公司天威网络工程公司的未分配利润对网络工程公司增资 2000 万元；公司和震华高新拟以控股子公司长泰传媒的未分配利润分别对其增资 255 万元和 245 万元；

【中文传媒】

2019 年前三季度公司出版发行业务中出版业务营业收入 20.83 亿元，增长 4.3%，营业成本 16.56 亿元，增长 4.53%，毛利率 20.48%，下降 0.17%；发行业务营业收入 28.54 亿元，增长 5.98%，营业成本 17.46 亿元，增长 2.84%，毛利率 38.82%，增长 1.87%；互联网游戏业务营业收入 17.75 亿元，下降 29.93%，营业成本 6.47 亿元，下降 26.95%；

【中文在线】

2019 年前三季度营业收入 5.01 亿元，同比下降 29.46%，归母净利润-1.92 亿元，同比下降 598.79%，扣非归母净利润-2.06 亿元，同比下降 208.53%；2019Q3 营业收入 1.58 亿元，同比下降 44.65%，归母净利润-0.41 亿元，同比下降 202.21%，扣非归母净利润-0.52 亿元，同比下降 219.17%；

【粤传媒】

发布 2019 年第三季度报告，2019 年前三季度营业收入 4.92 亿元，同比减少 14.37%，归母净利润 1.05 亿元，同比增长 286.11%，扣非后净利润 7521.01 万元，同比增长 400.56%；2019Q3 营业收入 1.62 亿元，同比减少 16.72%，归母净利润 3839.76 万元，同比增长 399.04%，扣非后净利润 3400.05 万元，同比增长 274.57%；

【宣亚国际】

2019 年前三季度营业收入 1.96 亿元，同比下降 27.51%，归母净利润-0.06 亿元，

同比下降 178.61%，扣非归母净利润-0.07 亿元，同比下降 266.81%；2019Q3 营业收入 0.68 亿元，同比下降 27.83%，归母净利润 0.03 亿元，同比下降 44.02%，扣非归母净利润 0.02 亿元，同比下降 56.76%；公司与斯普汇德于 2019 年 10 月 24 日签署《房屋租赁合同补充协议二》，该事项属于关联交易；

【联络互动】

2019 年前三季度营业收入 108.63 亿元，同比下降 2.46%，归母净利润 0.21 亿元，同比下降 85.06%，扣非归母净利润-2.04 亿元，同比增长 30.71%；2019Q3 营业收入 35.31 亿元，同比下降 1.52%，归母净利润-0.10 亿元，同比增长 17.85%，扣非归母净利润 0.08 亿元，同比增长 110.18%；

【出版传媒】

发布 2019 年第三季度报告，2019 年前三季度营业收入 19.41 亿元，同比增长 12.88%，归母净利润 1.00 亿元，同比减少 17.23%，扣非后净利润 6165.83 万元，同比减少 29.63%；2019 年前三季度，公司及所属分、子公司收到辽宁省财政厅等机构下发的政府补助合计 3602.50 万元，已全部划拨到公司账户；拟于 11 月 12 日召开 2019 年第一次临时股东大会；公司所属相关出版社拟就其入选《全国中小学图书馆(室)推荐书目》《全国中小学图书馆(室)配备核心书目》有关图书的发行业务与教育控股开展合作，并签署《入选图书发行协议》，由教育控股代理有关图书在全国中小学图书馆领域的供应业务，涉及总金额预计不超过 1.4 亿元，由于教育控股系公司控股股东出版集团全资子公司，该交易构成公司的关联交易；

【幸福蓝海】

发布 2019 年第三季度报告，2019 年前三季度营业收入 14.01 亿元，同比增长 2.66%，归母净利润-3551.31 万元，同比减少 134.22%，扣非后净利润-4466.94 万元，同比减少 150.57%；2019Q3 营业收入 4.23 亿元，同比增长 4.25%，归母净利润-4059.41 万元，同比减少 333.25%，扣非后净利润-4975.05 万元，同比减少 560.16%；

【读者传媒】

发布 2019 年第三季度报告，2019 年前三季度营业收入 5.11 亿元，同比增长 1.95%，归母净利润 5040.12 万元，同比增长 49.77%，扣非后净利润 3732.16 万元，同比增长 54.12%；

【安妮股份】

发布 2019 年第三季度报告，2019 年前三季度营业收入 2.85 亿元，同比减少 39.51%，归母净利润 8701.29 万元，同比增长 30.05%，扣非后净利润-1900.91 万元，同比减少 148.20%；2019Q3 营业收入 8713.17 万元，同比减少 32.97%，归母净利润-1324.61 万元，同比减少 177.86%，扣非后净利润-1414.01 万元，同比减少 238.23%；

【中广天择】

发布 2019 年第三季度报告，2019 年前三季度营业收入 1.85 亿元，同比减少 17.44%，归母净利润-1164.85 万元，同比减少 156.23%，扣非后净利润-1593.97 万元，同

比减少 201.36%;

【平治信息】

董事会同意公司子公司深圳市兆能讯通科技有限公司在未来一年内以其自有资金陆续向控股股东郭庆偿还对其借款本金及利息合计 2.00 亿元; 追溯调整同一控制下企业合并报表; 拟于 11 月 8 日召开 2019 年第六次临时股东大会;

【华数传媒】

公司正在筹划以发行股份及支付现金方式向控股股东华数集团收购其持有的浙江华数广电网络股份有限公司及宁波华数广电网络有限公司股权, 为了维护投资者利益, 避免对公司股价造成重大影响, 公司股票自 2019 年 10 月 21 日开市时起开始停牌;

【宝通科技】

控股股东及实际控制人包志方解除质押 1242.33 万股; 控股股东一致行动人悉西藏信托、兴全睿众分别于 2019 年 3 月 1 日至 10 月 18 日、2019 年 4 月 26 日至 10 月 21 日通过集中竞价与大宗交易的方式减持公司股份共计 521.17 万股和 353.05 万股, 占本公司总股本的比例分别为 1.31%和 0.89%; 持股 5%以上股东牛曼投资于 9 月 5 日至 10 月 21 日, 通过集中竞价及大宗交易的方式减持共计 455 万股, 占公司总股本的 1.15%;

【新华网】

首次公开发行限售股共计 3.43 亿股将于 10 月 28 日起上市流通;

【视觉中国】

公司实际控制人(十名一致行动人)之一吴玉瑞解除质押 1910 万股; 公司控股股东、实际控制人陈智华、高玮拟以持有的公司股票参与鹏华中证 500ETF, 本次基金份额认购为股票定向换购, 不影响二级市场的集合竞价交易。陈智华、高玮分别拟将其持有的公司股票不超过 100 万股(总股本的 0.14%)、50 万股(总股本的 0.07%)直接换购基金份额, 换购后持有公司股票不低于 1383.08 万股(总股本的 1.97%)、255.79 万股(总股本的 0.37%); 拟认购基金份额的期间为本公告披露之日起 15 个交易日后至 6 个月内, 陈智华、高玮分别承诺 3 个月内通过证券交易所集中竞价减持公司股份(含本次换购鹏华中证 500ETF 的公司股份)不超过公司股份总数的 1%;

【迅游科技】

收到创业板公司管理部关注函, 要求对股东袁旭、陈俊、章建伟三人纠纷事项的进展、尚未召开股东大会的原因以及后续安排相关事项进行说明;

【万达电影】

调整公司公开发行可转债方案, 将本次公开发行可转债的发行规模从不超过 40 亿

元（含 40 亿元）调减为不超过 38.15 亿元（含 38.15 亿元）；

【浙数文化】

公司全资子公司边锋网络拟以自有资金 2.32 亿元收购杭州聚轮 40% 股权，收购完成后，杭州聚轮将纳入公司合并财务报表范围；收到上海证券交易所对公司拟收购杭州聚轮网络 40% 股权相关事项的问询函；

【乐视网】

发布关于公司涉及诉讼(仲裁)事项的进展公告，公司曾在 2019 年 6 月 12 日披露了《关于公司涉及诉讼（仲裁）事项的公告》，本案的裁决结果为公司败诉，基于目前公司经营现状及偿债能力，公司存在对乐融致新电子科技（天津）有限公司和乐视云计算有限公司持股比例下降的风险；

【北京文化】

回复深交所关注函；

【暴风集团】

公司 2019 年 6 月 30 日合并财务报表归母净资产为 -2.39 亿元，存在经审计后 2019 年末归母净资产为负的风险，公司股票可能被暂停上市；

【皖新传媒】

与莱普顿国际学校有限公司终止关于双方共同在合肥建设运营一所以“Repton”命名的学校的协议，截至目前公司尚未投入资金，协议终止不会对公司本年度业绩产生影响；

【凤凰传媒】

公司与江苏省教育厅签订采购合同，继续成为 2019 年秋季至 2022 年春季江苏省义务教育阶段学生教科书、小学生字典、学生作业本的单一来源供货方，对公司 2019 年至 2022 年的收入和利润将产生积极影响；全资子公司凤凰数媒作为仲裁被申请人收到上海国际仲裁中心通知，相关案件已受理，涉案金额合计 1.50 亿元，目前尚未开庭审理；

【引力传媒】

发布非公开发行股票预案，募集资金总额不超过 5.45 亿元，将全部投资于基于 AI 的内容生产及视频场景商业平台建设等项目；

【电魂网络】

首次公开发行限售股 1.23 亿股将于 10 月 28 日上市流通；

【中体产业】

董事兼副总裁刘君由于个人原因，辞去公司董事兼副总裁的职务；

【新文化】

发布关于公司与上海碧虎网络科技有限公司签订《战略合作框架协议》的公告，将利用双方各自优势进行资源互补，为双方客户创造更有优势的媒体矩阵，成为新的整合渠道，形成资源及客户共享；

【盛天网络】

公司控股股东赖春临解除质押 200 万股，占其所持股份的 2.50%。其所持有的公司股份累计被质押 5473 万股，占其所持公司股份的 68.28%，占总股本的 22.80%；

【恺英网络】

因董事长金锋因涉嫌内幕交易罪被上海市公安局逮捕，董事会同意选举董事沈军先生为公司副董事长；

【利欧股份】

收到温岭市人民法院关于公司与被告张地雨股权转让纠纷一案的民事判决书，根据判决结果，被告张地雨应返还原公司排他费用 4600 万元以及以此为基数的逾期付款利息，此外 27.84 万元案件受理费由原告利欧股份负担 2084 元，被告张地雨负担 27.63 万元；如张地雨按此判决执行支付公司款项及逾期付款利息，将冲回已计提的坏账准备（截止目前已计提坏账准备 460 万元），增加公司本年度或以后年度的利润。

5. 风险提示

监管政策趋严超预期；国际关系导致的意识形态管理超预期；票房增速不及预期；宏观经济增速不及预期；游戏版号发放不及预期。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上