



强于大市

传媒互联网行业周报

左手“云游戏”，右手“低PEG”

A股传媒板块第46周（11月18日-11月22日）上涨3.11%，板块表现强于创业板指（上涨0.30%），强于上证综指（下降0.21%）。中银传媒建议关注投资组合：当代明诚（+1.39%）、姚记科技（+6.08%），顺网科技（+1.34%），芒果超媒（+3.60%），组合平均收益+3.10%。

行业观点：

- （1）云游戏催化不断，继续加大布局云游戏产业链受益标的。11月19日，谷歌正式上线云游戏平台Stadia，成为云游戏发展的又一标志性事件，巨头的布局有望大大推进云游戏进程。从谷歌Stadia发布后的专业评测和玩家反馈来看，游戏体验基本达到3A主机游戏要求，清晰度和延迟也优于Nvidia GeForce Now和微软xCloud；但也存在对网速要求高、流量消耗巨大等问题：如根据IGN的评测，试玩《命运2》5分钟消耗的移动网络流量约1.2GB。Stadia在移动端目前仅兼容Google Pixel手机，内容上也仅上线了十余款游戏。**基于谷歌Stadia发布后的反馈我们认为，5G商用后带来的单位流量成本下降或将成为云游戏用户付费增长的重要前提。**云游戏模式下，游戏用户的付费主要包括订阅服务、游戏购买、游戏内道具付费以及网络流量资费，相比于主机游戏、重度端游和手游而言节省的费用主要为硬件成本（主机游戏机、PC芯片内存显卡的更新、手机的换代升级等）。而5G相对于4G更快的下载上传速度和大幅降低的延迟必然带来流量消耗的大幅增长，从此前4G替代3G的历程来看，单位流量资费的下降也是必然趋势，发生在4G不断普及的过程中。**因此我们判断，2020年随着手机厂商将大量推出5G手机和运营商加大5G套餐的推广力度，5G用户渗透率有望大幅提高，伴随而来的是单位流量成本不断下降和云游戏渗透率的不断提高。**从云游戏产业链结构看，研发环节的头部研发商如腾讯、网易、完美世界、吉比特、三七互娱等有望充分受益，云游戏平台 and 云服务环节的硬件、互联网巨头如华为、腾讯，以及三大通信运营商将分享云游戏带来的增量市场空间。
- （2）临近年底，继续积极把握估值切换带来的低PEG公司投资机会。从近期市场风格来看，部分机构或开始兑现全年收益并布局2020年投资机会。从年底估值切换的角度，A股游戏龙头公司按市场一致预期对应未来3年归母净利润CAGR普遍在20-30%之间，而当前市值对应2019年PE普遍为20-25X，估值切换至2020年仍存在修复空间。对于业绩持续增长确定性较强的低PEG公司，建议加大配置力度。相关个股可关注姚记科技、三七互娱、完美世界、吉比特等。

相关研究报告

- 《中银国际传媒行业2019年中期策略》
2019.07.03
- 《中银国际传媒行业2019年中报前瞻》
2019.07.18
- 《中银国际传媒行业2019年半年报综述》
2019.09.05

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

传媒

方光照

(8621)20328348

guangzhao.fang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300519010001

个股关注：

游戏板块

姚记科技：加快在下沉市场的推广，捕鱼类游戏流水持续增长，拟继续收购北京大鱼竞技26%股权从而实现控股和并表，内生外延驱动业绩有望持续超预期。

顺网科技：受益于5G商用对云游戏产业的拉动，公司云PC和顺网云业务有望加快网吧端落地，并拓展网吧外市场，带来增量业绩贡献。

影视板块

芒果超媒：2019Q4核心综艺的陆续上线有望推动广告、付费收入加速增长；5G打开IPTV、互动视频等业务增量变现空间。

体育板块

当代明诚：定增若完成，财务费用有望大幅下降；2021-2024周期亚足联赛事商务权益销售及2020年欧洲杯版权销售有望带来较大业绩弹性。

主要风险：

- 监管政策变化，公司业绩不及预期，解禁与重要股东减持。



目录

公司公告一周回顾及新一周提示	4
行业新闻一周回顾	6
游戏相关新闻	6
互联网相关新闻	6
教育相关新闻	7
影视相关新闻	8
即将上线的游戏	8
传媒互联网行业一周数据	9
板块上市公司一周行情	12
风险提示	15



图表目录

图表 1. A 股传媒板块一周涨跌幅排行 (2019.11.18-2019.11.22)	4
图表 2. 上市公司股权质押一览 (2019.11.18-2019.11.24)	5
图表 3. 新一周上市公司大事提醒一览.....	5
图表 4. 一周电影票房 TOP10 (2019.11.18-2019.11.24) (截止时间: 2019.11.24 18:00)	9
图表 5. 一周电影票房重点数据(2019.11.18-2019.11.24)(截止时间: 2019.11.24 18:00)	9
图表 6. TOP10 院线 (2019.11.18-2019.11.24) (截止时间: 2019.11.24 18:00)	9
图表 7. 新一周即将上映的影片	10
图表 8. 网络剧一周数据 (2019.11.18-2019.11.24) (截止时间: 2019.11.24 18:00) ...	10
图表 9. 网络综艺一周数据 (2019.11.18-2019.11.24) (截止时间: 2019.11.24 18:00)	10
图表 10. 央卫晚间电视剧收视率一周数据 (2019.11.18-2019.11.24) (截止时间: 2019.11.24 18:00)	11
图表 11. 央卫晚间综艺收视率一周数据(2019.11.18-2019.11.24)(截止时间:2019.11.24 18:00)	11
图表 12. 移动游戏最新排名 (2019.11.18-2019.11.24) (截止时间: 2019.11.24 18:00)	11
图表 13. A 股传媒行业一周行情回顾 (2019.11.18-2019.11.22) (以 2019 年 11 月 22 日 收盘价为准).....	12
续图表 13. A 股传媒行业一周行情回顾 (2019.11.18-2019.11.22) (以 2019 年 11 月 22 日收盘价为准)续.....	13
图表 14. 美股重点公司一周行情回顾 (以 2019 年 11 月 22 日收盘价为基准)	14
图表 15. 港股重点公司一周行情回顾 (以 2019 年 11 月 22 日收盘价为基准)	14
附录图表 16. 重点上市公司估值表 (以 2019 年 11 月 22 日收盘价为基准).....	16



公司公告一周回顾及新一周提示

图表 1.A 股传媒板块一周涨跌幅排行 (2019.11.18-2019.11.22)

	证券代码	证券名称	涨跌幅 (%)
涨幅前五	000835.SZ	长城动漫	53.02
	002247.SZ	聚力文化	38.76
	002502.SZ	骅威文化	26.58
	002555.SZ	三七互娱	20.71
	000038.SZ	深大通	18.26
跌幅前五	300148.SZ	天舟文化	(11.39)
	002607.SZ	中公教育	(8.06)
	300785.SZ	值得买	(7.63)
	000673.SZ	当代东方	(6.22)
	000526.SZ	紫光学大	(5.83)

资料来源: 万得, 中银国际证券

1. 电魂网络:关于实际控制人,5%以上股东及董事减持股份计划公告 (2019.11.18)

减持计划的主要内容:胡玉彪拟通过集中竞价方式或大宗交易方式减持公司股份的数量不超过 243.71 万股, 减持比例不超过公司股份总数的 1%; 余晓亮拟通过集中竞价方式或大宗交易方式减持公司股份的数量不超过 365.57 万股, 减持比例不超过公司股份总数的 1.5%; 林清源拟通过集中竞价方式或大宗交易方式减持公司股份的数量不超过 243.71 万股, 减持比例不超过公司股份总数的 1%。

2. 当代东方:关于持有公司 5%以上股份的股东减持预披露的公告 (2019.11.18)

截至本公告披露日, 南方资本持有本公司股份 10185.19 万股, 占公司总股本的比例为 12.87%。南方资本为满足资产管理计划流动性的需要, 拟以集中竞价的交易方式减持 791.39 万股, 不超过公司总股本的 1%。

3. 盛天网络:关于崔建平股份减持计划数量过半的公告 (2019.11.19)

根据公告内容, 董事崔建平计划自 2019 年 9 月 2 日起至 2019 年 12 月 31 日止减持公司股份不超过 277.31 万股 (即不超过公司股份总数的 1.1555%)。截至 2019 年 11 月 18 日下午收市, 崔建平先生减持股份数量已超过本次股份减持计划数量的一半, 具体数量为 172.26 万股, 占总股本的 0.7178%。

4. 北京文化:关于持股 5%以上股东通过大宗交易减持公司股份暨权益变动的提示性公告 (2019.11.19)

公司于近日收到股东西藏九达《告知函》及《简式权益变动报告书》, 西藏九达于 2019 年 11 月 18 日通过证券交易所大宗交易方式减持公司股份 349 万股, 占公司总股本的 0.49%。本次权益变动后, 西藏九达持有公司股份 3579.87 万股, 占公司总股本的 5%。

5. 华媒控股:发布关于持股 5%以上股东及其一致行动人减持计划预披露公告 (2019.11.20)

合计持本公司股份 10121.34 万股 (占本公司总股本的 9.95%) 的股东华立集团、华立投资管理、华立医药和华安未来资产计划: 自本减持计划公告之日起 15 个交易日之后的 6 个月内通过集中竞价交易方式减持, 自本减持计划公告之日起 3 个交易日之后的 6 个月内通过大宗交易方式减持, 合计减持本公司股份不超过 6100 万股 (占本公司总股本的 5.99%)。

6. 联建光电:发布关于监事减持计划的实施进展公告 (2019.11.20)

截止 2019 年 11 月 19 日, 谢志明先生通过集中竞价交易方式减持其所持有的公司股份共 50.52 万股, 占公司总股本的 0.0854%。预计还需减持 38.99 万股, 占公司总股本的 0.0646%。

7. 博瑞传播:关于控股股东增持计划进展暨增持股份比例达到 1%的公告 (2019.11.21)

成都传媒集团通过上海证券交易所集中竞价交易系统以自有资金 19,557,148.16 元, 累计增持公司 543.47 万股, 占公司总股本的 0.50%, 成交均价为 3.599 元/股。公司以自有资金 4085.54 万元, 通过上海证券交易所集中竞价交易系统累计增持公司股份 1095.8 万股, 达到公司总股本的 1.00%, 增持成交均价为 3.728 元/股。



8. 恒大高新:关于回购注销部分限制性股票减少注册资本通知债权人的公告 (2019.11.21)

根据公司《2017年限制性股票激励计划(草案)》的相关规定,公司3名限制性股票激励对象因离职已不符合激励条件,公司董事会决定将其持有的尚未解锁的限制性股票共计42,500股全部进行回购注销,其中首次授予限制性股票17,500股,回购价格为6.1297元/股、预留授予限制性股票25,000股,回购价格为3.57元/股;公司2名限制性股票激励对象因2018年度绩效考核结果为“合格”,公司董事会决定对其已获授但尚未解除限售的部分限制性股票共计8,925股进行回购注销,回购价格为6.1297元/股。本次回购完成后,公司总股本由306,723,009股变更为306,671,584股。

9. 三七互娱:关于股东股份减持计划完成的公告 (2019.11.22)

2019年11月22日,公司收到汇添富基金《关于股份减持计划结果的告知函》,其股份减持计划已完成。本次坚持计划宁波银行-汇添富-顺荣三七定增计划1号资产管理计划减持股数为799.35万股,占总股本的0.3784%;宁波银行-汇添富-顺荣三七定增计划2号资产管理计划减持股数为1246.89万股,占总股本的0.5903%;宁波银行-黄永飞减持114.48万股,占总股本的0.0542%;宁波银行-珠海融玺减持1844.73万股,占总股本的0.8733%。

10. 恒信东方:发布关于公司董事辞职的公告 (2019.11.22)

近日,公司董事会收到公司董事许泽民先生递交的辞职报告。许泽民先生由于个人原因,申请辞去其所担任的公司董事及董事会战略委员会委员、审计委员会委员职务。辞职后,许泽民先生将不在公司担任董监高职务。

图表 2. 上市公司股权质押一览 (2019.11.18-2019.11.24)

公司名称	股东名称	本次质押股份数量(万股)	占所持股份比重%	累计质押股份数量(万股)	占所持股份比重%
盛天网络	赖春林	2,922.0	36.45	5,173.0	64.53
新经典	陈李平	(262.0)	53.47	0.0	0.00
新经典	陈明俊	(905.0)	52.90	216.2	12.64
视觉中国	吴玉瑞	619.5	7.11	0.0	0.00
北京文化	西藏九达	609.1	17.01	1,065.3	29.76
智度股份	智度集团	1,983.4	21.91	6,192.9	69.52
中文在线	朱明	(4,470.3)	88.50	580.7	11.50
康旗股份	和顺投资	(2,409.9)	19.10	6,173.8	48.94
恒大高新	朱光宇	(300.0)	18.74	1,000.0	62.46
万润科技	信传投资	918.7	55.47	158.2	18.49
当代明诚	游建鸣	(200.0)	4.72	4,137.1	97.62
世纪华通	华通控股	196.8	0.28	58,819.0	84.44

资料来源:公司公告,中银国际证券

图表 3. 新一周上市公司大事提醒一览

公司名称	发生日期	事件摘要
万润科技	2019-11-25	2019-11-26 召开临时股东大会,互联网投票时间:2019-11-25至2019-11-26,交易系统投票时间:2019-11-26,投票代码:362654
华谊嘉信	2019-11-26	2019-11-27 召开临时股东大会,互联网投票时间:2019-11-26至2019-11-27,交易系统投票时间:2019-11-27,投票代码:365071
阿里巴巴	2019-11-26	新聘核数师罗兵威永道会计师事务所
华闻集团	2019-11-27	2153.2894万股定向增发机构配售股份预计2019-11-27上市流通
浙数文化	2019-11-28	2019-11-28 召开临时股东大会,互联网投票时间:2019-11-28,交易系统投票时间:2019-11-28,投票代码:738633
华谊兄弟	2019-11-28	2019-11-29 召开临时股东大会,互联网投票时间:2019-11-28至2019-11-29,交易系统投票时间:2019-11-29,投票代码:365027
联建光电	2019-11-28	2019-11-29 召开临时股东大会,互联网投票时间:2019-11-28至2019-11-29,交易系统投票时间:2019-11-29,投票代码:365269
康旗股份	2019-11-28	2019-11-29 召开临时股东大会,互联网投票时间:2019-11-28至2019-11-29,交易系统投票时间:2019-11-29,投票代码:365061
华媒控股	2019-11-28	2019-11-29 召开临时股东大会,互联网投票时间:2019-11-28至2019-11-29,交易系统投票时间:2019-11-29,投票代码:360607
迅游科技	2019-11-28	2019-11-29 召开临时股东大会,互联网投票时间:2019-11-28至2019-11-29,交易系统投票时间:2019-11-29,投票代码:365467
中信出版	2019-12-01	2019-12-02 召开临时股东大会,互联网投票时间:2019-12-01至2019-12-02,交易系统投票时间:2019-12-02,投票代码:365788

资料来源:公司公告,中银国际证券



行业新闻一周回顾

游戏相关新闻

1. 谷歌 Stadia 获 IGN 临时评分 6 分 大量功能等待后续解锁! (2019.11.19)

谷歌云游戏平台 Stadia 今日正式上线, 并且首发拥有 22 款游戏, IGN 也在第一时间为玩家进行了评测, 暂时打出了 6 分的临时分, 因为后续功能还有待解锁, 所以完整评测以及最终得分会在发售之后一段时间公布。“谷歌 Stadia 有着完全实现的游戏流媒体功能, 同时也有着高保真的画质与所有我曾经用过的服务中 (包括 Nvidia GeForce Now 和微软 xCloud) 最低的输入延迟, 但仍有更多谷歌曾经承诺过的功能仍需要在后期更新加入, 目前这一服务中暂时还没办法体验到。此外虽然首发的 22 款游戏阵容不小, 但由于有许多已经熟悉的作品, 所以也不是很新鲜。像谷歌 Voice Chat、蓝牙手柄支持等功能会在正式上线之后才会解锁, 所以完整评测以及最终得分会在发售之后一段时间公布。”

(资料来源: 腾讯网)

<https://new.qq.com/omn/20191119/20191119A03CTK00.html>

2. Oculus Link 正式推出一条数据线让您在 Quest 畅玩 Rift 游戏 (2019.11.19)

Facebook 发布了允许 Quest 用户开玩 Rift 游戏的工具软件 Oculus Link, 受到了许多玩家的喜爱, 而在今天, 这家公司终于发布了这款产品的 beta 版本。用户只需将 Rift 驱动和 Quest 系统更新到最新版本后, 就可以仅通过一条兼容的数据线接入游戏 PC 即可在 Quest 上畅玩《Asgard's Wrath》和《Stormland》等 VR 大作。

(资料来源: 新浪 VR)

<http://vr.sina.com.cn/news/yx/2019-11-19/doc-iihnzhfz0201214.shtml>

3. 5G 芝麻云游戏平台开测 华东地区抢先一步体验 (2019.11.21)

5G 芝麻云游戏平台首测时间为 2019 年 11 月 20 日-11 月 26 日, 面向 WINDOWS 系统用户。测试期间, 游戏玩家只需要下载“5G 芝麻云游戏平台”, 完成最基础的注册登录步骤, 并启用游戏服务就可以畅玩多款大型网络游戏, 无论是《守望先锋》, 还是《绝地求生》, 又或是 Steam 上的 3A 大作, 随时随地即点即玩, 轻松畅玩各类高品质游戏。

(资料来源: 游戏陀螺)

<https://www.youxituoluo.com/523451.html>

4. 腾讯 COO: 日均 560 万未成年用户触发游戏系统时长限制 (2019.11.21)

11 月 21 日, 澎湃新闻记者获悉, 腾讯公司首席运营官 (COO) 任宇昕向腾讯互动娱乐事业群全体员工发出邮件。任宇昕介绍, 截至目前, 平均每天有 560 万未成年用户会因触发健康系统的时长限制而获得保护, 这一措施也使得越来越多的未成年用户主动将游戏时间控制在健康范围内。

(资料来源: 百度咨询)

<http://baijiahao.baidu.com/s?id=1650793578344521323&wfr=spider&for=pc>

互联网相关新闻

1. 2022 年崂山 VR 产业收入将达百亿 聚集 2-3 家独角兽企业 (2019.11.20)

11 月 20 日上午, 虚拟现实产业推进会季度会议暨 5G Cloud VR 创新应用大会在联通大厦举行。会上, 崂山区发布《虚拟现实产业发展三年行动计划 (2020-2022)》, 将抢抓虚拟现实发展的窗口机遇期, 到 2022 年, 虚拟现实领域知识产权申请量位居全国前列, 形成 20 个以上可形成商业闭环的应用示范, 整体产业收入达到 100 亿元规模。

(资料来源: 新浪 VR)



<http://vr.sina.com.cn/news/hot/2019-11-20/doc-iihnzahi2105450.shtml>

2. 中央广播电视总台“央视频”5G 新媒体平台正式上线 (2019.11.20)

11月20日,中国首个国家级5G新媒体平台——中央广播电视总台“央视频”5G新媒体平台正式上线。这是中央广播电视总台基于“5G+4K/8K+AI”等新技术全新打造的综合性视听新媒体旗舰。它的建成是落实习近平总书记“守正创新,把新媒体新平台建设好运用好”指示精神的重要战略举措。

(资料来源:36氪)

<https://36kr.com/newsflashes/191255>

3. 阿里文娱与上海等7城1区成立长三角文旅消费一体化联盟 (2019.11.22)

36氪获悉,长三角文旅消费一体化联盟在上海正式成立。上海、南京、杭州、合肥、苏州、宁波、芜湖、(上海)徐汇7城1区文旅局与阿里文娱集团联合宣布将共同推进长三角文旅消费一体共商、文旅资源载体网络共建、文旅消费惠民举措共享、文旅产业融合发展共赢的一体化进程,深化分工合作,优势互补,提升长三角地区文旅消费的整体效能和核心竞争力,共建共享世界级文旅消费区。

4. 《北京市5G产业白皮书(2019)》发布 将建立5G发展专项保障基金 (2019.11.22)

前北京市5G商用场景建设虽然取得一定进展,但总体仍处于深化论证及测试示范阶段。接下来,北京市将为5G产业发展提供最优质的环境和最热忱的服务保障。《白皮书》对北京市下一步推动5G产业发展有7个重点规划:第一,推动5G应用重大项目落地;第二,打造5G重点领域创新平台;第三,加强5G基础设施规划建设,强化5G基础设施共建共享;第四,完善5G网络配套建设管理;第五,建立5G发展专项保障基金;第六,规划5G应用场景实施方案,尤其是在智慧交通领域组建智慧出行平台,并对此提供数据支持;第七,开展5G国际交流经验分享。

(资料来源:中证网)

http://www.cs.com.cn/cj/hyxx/201911/t20191122_6001898.html

教育相关新闻

1. 爱奇艺知识与外研在线、外语慕课联盟达成战略合作 (2019.11.19)

36氪获悉,近日,爱奇艺知识与外研在线、中国高校外语慕课联盟达成战略合作,三方将围绕课程资源、赛事活动、品牌宣传、服务运营等层面展开全面合作。爱奇艺知识将重点引入中国高校外语慕课平台(UMOOCs)以及外研在线“U等生学堂”的精品课程内容,并联动开发外语品类的创新课程。

(资料来源:36氪)

<https://36kr.com/newsflashes/191057>

2. 得到推出电纸书阅读器,售价1998元 (2019.11.21)

近日,得到发布新产品“得到阅读器”,采用7.8英寸纯平高清电子墨水屏,分辨率达到300ppi,采用开放系统,除了得到App,还支持包括微信读书、Kindle、掌阅、印象笔记等在内的多款学习应用,产品售价为1998元。得到方面表示,在公司战略层面上主要还是希望进一步完善得到的产品体系,未来团队会继续围绕用户需求,不断对产品进行迭代升级。

(资料来源:36氪)

<https://36kr.com/newsflashes/191438>



影视相关新闻

1. 《海上钢琴师》21年后登上内地银幕 票房逆势上扬 (2019.11.18)

影片上映首日，排片占比仅 15.3%，低于同期上映的新片《大约在冬季》和《霹雳娇娃》。然而随着口碑发酵，排片和票房都呈现出逆袭的态势，目前累计票房超过 6000 万元，猫眼预测该片最终票房可达 1.39 亿元。

(资料来源：新浪娱乐)

<https://ent.sina.com.cn/m/f/2019-11-18/doc-iihnzhfy9988210.shtml>

2. 《三体》动画版发布首支正式预告片，动画计划 2021 年正式上线 (2019.11.18)

17 日晚间，《三体》动画版推出了首支正式预告片，进一步展示了三体宇宙的动画设定，还原原著中的黑暗森林法则，这一动画确定将于 2021 年正式上线。介绍称，《三体》动画由哔哩哔哩、三体宇宙和武汉艺画开天联合出品，并由科幻动画剧《灵笼》的制作公司艺画开天进行打造。

(资料来源：36 氪)

<https://36kr.com/newsflashes/190919>

即将上线的游戏

1. *Gunfire* 的新作《暗黑血统 3》，将于 11 月 28 日正式上线

在这款极致爽快的单机游戏中，此次的玩家将扮演四骑士中的“怒神”，重返人间对抗魔物。遗憾的是，该作主线的预计通关时间只有大概 15 个小时，这对于如今的单机作品来说，还是稍微有些短了。不过考虑到游戏的 DLC 以及其他玩法，应该还是说得过去的。

(资料来源：百度)

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1614931835686115898&wfr=spider&for=pc>

2. 少年国漫改编《神俑降临》手游将于 11 月 29 日上线

腾讯动漫正版授权，超人气少年国漫《神俑降临》改编 ARPG 手游，即将于 11 月 29 日全平台不删档上线。为了让玩家在手游上感受原作的魅力，实现“玩游戏=看漫画”的体验，游戏进行了细腻的剧情还原，如主线副本、支线任务、游戏系统，均围绕原作剧情来开展，关键剧情、经典战役全部重现。

(资料来源：游民星空)

<https://shouyou.gamersky.com/news/201911/1240820.shtml>



传媒互联网行业一周数据

图表 4. 一周电影票房 TOP10 (2019.11.18-2019.11.24) (截止时间: 2019.11.24 18:00)

排序	影片名	实时票房 (万)	票房占比(%)	累计票房 (万)	制作发行公司
1	冰雪奇缘 2	24,057.7	41.4	36,332.0	迪士尼影片、中国电影、华夏电影
2	大约在冬季	8,069.9	13.8	18,255.8	恐龙影业、横店影业、猫眼微影、耀莱影视
3	海上钢琴师	4,565.2	7.8	11,840.5	美杜莎电影、中国电影、Sciarlo
4	决战中途岛	3,997.5	6.8	26,126.9	中心城邦影片、博纳影业、Entertainment One
5	少年的你	3,524.1	6.0	152,902.4	河南电影、拍拍文化、阿里巴巴影业、优酷电影
6	你是凶手	2,427.7	4.1	3,002.3	瑞格嘉尚、京西文化、合瑞影业、龙岳影视
7	受益人	2,150.6	3.7	20,928.3	坏猴子文化、他城影业、腾讯影业
8	霹雳娇娃	1,938.2	3.3	7,380.2	哥伦比亚影片、中国电影、华夏电影
9	我和我的祖国	1,867.5	3.2	295,491.3	华夏电影、博纳电影、阿里巴巴影业
10	触不可及	1,061.9	1.8	1,478.1	华夏电影、提灯娱乐、STX 娱乐

资料来源: 猫眼电影专业版, 中银国际证券

图表 5. 一周电影票房重点数据 (2019.11.18-2019.11.24) (截止时间: 2019.11.24 18:00)

类别	2019 年第 46 周	环比(%)
票房 (万)	58,102	(8.95)
场次 (万)	200.2	(13.48)
观影人次 (万)	1,689	(9.73)
场均人次	9	0.00
平均票价 (元)	34.4	0.88

资料来源: 猫眼电影专业版, 中银国际证券

图表 6. TOP10 院线 (2019.11.18-2019.11.24) (截止时间: 2019.11.24 18:00)

排序	院线名称	总票房 (万)	环比(%)	观影人次(万人)	环比(%)
1	霍尔果斯万达电影院线	7450.3	-9.75	197.7	-4.12
2	广东大地电影院线	4514.5	-14.96	139.3	-8.23
3	上海联合电影院线	3666.7	-22.92	100.9	-18.37
4	中影数字院线	3428.1	-9.24	105.6	-3.47
5	深圳市中影南方影城	3231.2	-15.90	98.6	-10.85
6	中影星美电影院线	2676.3	-16.50	79.7	-11.25
7	广州金逸珠江电影院线	2359.2	-15.43	69.8	-8.52
8	横店影视股份	1968.8	-15.22	67.0	-6.69
9	北京华夏联合电影院线	1924.1	-13.03	59.0	-7.23
10	江苏幸福蓝海院线	1809.1	-16.54	55.6	-10.90

资料来源: 猫眼电影专业版, 中银国际证券



图表 7. 新一周即将上映的影片

上映日期	片名	类型	导演	演员	想看人数	预售票房 (万)
11月26日	大梦难忘	剧情	谢政辉	夏天、张圣鹏	836	2.5
11月26日	生命之轮	剧情	李加雅德	杨青草、格茸农布	501	—
11月26日	二月泉	喜剧/悬疑/犯罪	顾伟	霍卫民、王小毅	183	—
11月28日	归去	剧情/家庭	颜雷	徐才根、黄璐	2192	1.1
11月29日	一生有你 2019	爱情/青春	卢庚戌	徐娇、谢彬彬	9.6万	96.5
11月29日	两只老虎	剧情/喜剧	李非	葛优、乔杉、赵薇	6.9万	192.5
11月29日	冰峰暴	动画/灾难/冒险	余非	张静初、役所广司	2.1万	51.6
11月29日	利刃出鞘	剧情/悬疑/惊悚/犯罪	莱恩·约翰逊	丹尼尔·克雷格、克里斯·埃文斯	2.0万	18.1
11月29日	衣柜里的冒险王	剧情/爱情	肯·斯科特	丹奴士、贝热尼丝·贝乔	1.4万	22.3
11月29日	平原上的夏洛克	喜剧/悬疑/剧情	徐磊	张占义、宿树河	8997	177.4
11月29日	天池水怪	剧情/动作/冒险	朱东贤	黄设来	5376	—
11月29日	魔音谷	剧情	林智辉	王嘉、李宁	1392	0.28
11月29日	盲舞	青春	柳亦乐	徐小行、舒瑶	1	—
11月30日	白蛇之恋	戏曲	—	白雪、张明慧	59	—

资料来源：猫眼电影专业版，中银国际证券

图表 8. 网络剧一周数据 (2019.11.18-2019.11.24) (截止时间: 2019.11.24 18:00)

排序	剧名	网络播放量	环比(%)	出品公司
1	从前有座灵剑山	4.1亿	-27	腾讯影业
2	鹤唳华亭	—	—	中汇影视
3	热血少年	—	—	天浩盛世、灵河文化
4	海棠经雨胭脂透	2.4亿	29	广夏传媒
5	明月照我心	1亿	170	企鹅影视、腾讯影业
6	没有秘密的你	1.1亿	145	企鹅影视、金禾影视
7	恋恋江湖	—	—	爱奇艺科技
8	心灵法医	—	—	中汇影视
9	时空来电	6.25千万	92	玲珑四海文化
10	我不能恋爱的女朋友	—	—	优酷视频、留白影视

资料来源：艺恩数据 (排行榜播放量排行) 已公布数据，中银国际证券

图表 9. 网络综艺一周数据 (2019.11.18-2019.11.24) (截止时间: 2019.11.24 18:00)

排序	综艺节目	出品公司	播放平台	播放量	环比(%)
1	明星大侦探第五季	芒果TV	芒果	2.4亿	29.17
2	奇葩说第六季	米未传媒	爱奇艺	—	—
3	演员请就位	腾讯视频	腾讯	9.0千万	11.11
4	妻子的浪漫旅行第三季	芒果TV	芒果、爱奇艺	1.8亿	(11.11)
5	令人心动的offer	腾讯视频	腾讯	9.1千万	(30.77)
6	幸福三重奏第二季	腾讯视频、大千影视	腾讯	7.9千万	1.27
7	奇遇人生第二季	腾讯计算机、奇遇工作室	优酷	—	—
8	演技派	优酷、欢娱影视、银河酷娱	优酷	—	—
9	女儿们的恋爱第二季	快乐阳光互动娱乐传媒	芒果	1.4亿	0.00
10	口红王子	腾讯视频、腾讯时尚	腾讯	4.1千万	2.44

资料来源：艺恩数据 (排行榜播放量排行) 已公布数据，中银国际证券



图表 10. 央卫晚间电视剧收视率一周数据 (2019.11.18-2019.11.24) (截止时间: 2019.11.24 18:00)

排序	电视剧	出品公司	频道	收视率 (%)
1	希望的大地	中央广播电视总台	中央电视台综合频道	0.96
2	都是一家人	中央广播电视总台	中央台八套	0.85
3	河山	完美世界、盛凯影视	北京卫视	0.56
4	第二次也很美	壹家传媒、热气球影视	上海东方卫视	0.55
5	鳄鱼与牙签岛	堃娱文化	湖南卫视	0.48
6	乔安你好	中喜传媒、百纳影视	江苏卫视	0.45
7	老虎队	和生影视、力天影视	安徽卫视	0.35
8	灵与肉	中央电视台、宁夏回族自治区党委宣传部、宁夏电影	中央台八套	0.34
9	乔安你好	中喜传媒、百纳影视	浙江卫视	0.30
10	方圆剧阵	中央广播电视总台	中央台十二套	0.20

资料来源: 微博“卫视这些事儿”, 中银国际证券

图表 11. 央卫晚间综艺收视率一周数据 (2019.11.18-2019.11.24) (截止时间: 2019.11.24 18:00)

排序	综艺节目	频道	收视率 (%)
1	海峡两岸	中央台四套	0.86
2	焦点访谈	中央电视台综合频道	0.76
3	嗨唱转起来	湖南卫视	0.66
4	今日关注	中央台四套	0.64
5	2019/2020 赛季 CBA 常规赛第八轮	中央台五套	0.59
6	国家记忆	中央台四套	0.58
7	今日亚洲	中央台四套	0.48
8	贝肯熊	湖南电视台金鹰卡通	0.48
9	中国新闻	中央台四套	0.47
10	追我吧	浙江卫视	0.43

资料来源: 微博“卫视这些事儿”, 中银国际证券

图表 12. 移动游戏最新排名 (2019.11.18-2019.11.24) (截止时间: 2019.11.24 18:00)

排序	iOS 免费榜	iOS 畅销榜	小米应用 (Android)
1	我功夫特牛	王者荣耀	王者荣耀
2	阳光养猪场	和平精英	和平精英
3	迷室: 往逝	梦幻西游	穿越火线-枪战王者
4	绿色征途	三国志:战略版	迷你世界
5	王者荣耀	武神 3	QQ 飞车手游
6	和平精英	率土之滨	火影忍者-疾风传
7	光头探长	火影忍者	食物语
8	Dr. Sick	大话西游	猫和老鼠
9	贪吃蛇进化论	穿越火线	第五人格
10	双生视界	QQ 飞车	球球大作战

资料来源: App Annie, 小米应用商店, 中银国际证券



板块上市公司一周行情

A股传媒板块第46周(11月18日-11月22日)增长3.11%，板块表现强于创业板指(增长0.30%)，强于上证综指(下降0.21%)。上涨前五的个股为长城动漫(+53.02%)、聚力文化(+38.76%)、骅威文化(+26.58%)、三七互娱(+20.71%)、深大通(+18.26%)。下跌前五的个股天舟文化(-11.39%)、中公教育(-8.06%)、值得买(-7.63%)、当代东方(-6.22%)、紫光学大(-5.83%)。

美股传媒互联网相关个股中涨幅较大的个股包括58同城(16%)、搜狗(13.79%)、迅雷(8.99%)，跌幅较大的个股包括达内科技(-39.47%)、趣店(-28.57%)、拍拍贷(-20.51%)；港股传媒互联网相关个股中，涨幅较大的个股包括IGG(21.54%)、百奥家庭互动(8.33%)、腾讯控股(4.25%)，跌幅较大的个股包括天鸽互动(-6.49%)、美图公司(-5.52%)、橙天嘉禾(-4.84%)。

图表 13. A股传媒行业一周行情回顾 (2019.11.18-2019.11.22) (以2019年11月22日收盘价为基准)

证券代码	证券简称	最新收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	最新收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)
000835.SZ	长城动漫	4.82	53.02	600977.SH	中国电影	13.76	5.93
002247.SZ	聚力文化	3.58	38.76	601949.SH	中国出版	6.08	5.92
002502.SZ	鼎龙文化	4.00	26.58	600986.SH	科达股份	4.71	5.84
002555.SZ	三七互娱	22.91	20.71	600831.SH	广电网络	8.76	5.67
000038.SZ	深大通	13.21	18.26	300038.SZ	数知科技	8.54	5.43
600640.SH	号百控股	17.63	16.75	002148.SZ	北纬科技	5.12	5.35
300315.SZ	掌趣科技	5.53	16.67	002659.SZ	凯文教育	6.40	5.26
002354.SZ	天神娱乐	2.90	15.08	300071.SZ	华谊嘉信	2.41	5.24
002071.SZ	长城影视	3.04	14.72	300061.SZ	康旗股份	6.45	5.22
603444.SH	吉比特	316.38	14.07	600652.SH	*ST游久	1.83	5.17
002624.SZ	完美世界	34.25	12.85	300431.SZ	暴风集团	3.66	5.17
300459.SZ	金科文化	3.04	11.76	000681.SZ	视觉中国	21.48	5.09
603999.SH	读者传媒	7.00	11.64	300426.SZ	唐德影视	5.58	5.08
601599.SH	鹿港文化	3.18	11.19	300336.SZ	新文化	3.96	5.04
300770.SZ	新媒股份	123.24	11.03	300251.SZ	光线传媒	10.06	5.01
300494.SZ	盛天网络	15.14	10.51	601999.SH	出版传媒	5.46	5.00
300031.SZ	宝通科技	12.58	9.30	002602.SZ	世纪华通	9.16	4.81
300089.SZ	文化长城	4.12	9.28	300295.SZ	三六五网	12.26	4.79
603533.SH	掌阅科技	15.44	8.89	600576.SH	祥源文化	4.38	4.53
000892.SZ	欢瑞世纪	5.45	8.57	300359.SZ	全通教育	5.37	4.47
601858.SH	中国科传	11.93	8.36	600455.SH	博通股份	38.20	4.40
002143.SZ	*ST印纪	0.27	8.00	600088.SH	中视传媒	12.72	4.18
300467.SZ	迅游科技	16.30	7.17	002591.SZ	恒大高新	8.55	4.14
002174.SZ	游族网络	16.30	7.17	300299.SZ	富春股份	4.81	4.11
002517.SZ	恺英网络	2.72	7.09	603825.SH	华扬联众	15.48	3.96
002123.SZ	梦网集团	23.14	7.08	002712.SZ	思美传媒	6.35	3.76
300518.SZ	盛讯达	25.51	6.74	300081.SZ	恒信东方	9.35	3.66
300280.SZ	紫天科技	16.43	6.48	601801.SH	皖新传媒	5.18	3.60
002905.SZ	金逸影视	14.49	6.47	300413.SZ	芒果超媒	32.52	3.60
002343.SZ	慈文传媒	8.36	6.23	300063.SZ	天龙集团	2.89	3.58
002619.SZ	艾格拉斯	3.27	6.17	002464.SZ	众应互联	7.52	3.58
601811.SH	新华文轩	12.42	6.15	002638.SZ	勤上股份	3.19	3.57
002605.SZ	姚记扑克	16.92	6.08	603598.SH	引力传媒	7.70	3.49
600634.SH	*ST富控	1.40	6.06	300418.SZ	昆仑万维	14.59	3.40

资料来源：万得，中银国际证券



续图表 13. A 股传媒行业一周行情回顾 (2019.11.18-2019.11.22) (以 2019 年 11 月 22 日收盘价为基准)续

证券代码	证券简称	最新收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	最新收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)
300781.SZ	因赛集团	33.80	3.36	002447.SZ	晨鑫科技	3.25	1.25
300533.SZ	冰川网络	41.72	3.34	000665.SZ	湖北广电	4.78	1.06
600880.SH	博瑞传播	3.71	3.34	300364.SZ	中文在线	3.89	1.04
300343.SZ	联创股份	2.83	3.28	002238.SZ	天威视讯	7.40	0.95
002858.SZ	力盛赛车	14.96	3.17	300027.SZ	华谊兄弟	4.44	0.91
601929.SH	吉视传媒	2.03	3.05	300182.SZ	捷成股份	3.61	0.84
002113.SZ	ST 天润	1.73	2.98	000917.SZ	电广传媒	6.03	0.84
600037.SH	歌华有线	8.68	2.97	002654.SZ	万润科技	3.81	0.79
300528.SZ	幸福蓝海	6.26	2.96	600381.SH	青海春天	5.12	0.79
600386.SH	北巴传媒	3.53	2.92	600892.SH	大晟文化	5.41	0.74
300043.SZ	星辉娱乐	4.78	2.80	000802.SZ	北京文化	8.13	0.74
600373.SH	中文传媒	11.91	2.76	002103.SZ	广博股份	4.30	0.70
000793.SZ	华闻传媒	2.98	2.76	300051.SZ	三五互联	5.93	0.68
300226.SZ	上海钢联	76.00	2.72	600959.SH	江苏有线	3.89	0.52
601098.SH	中南传媒	11.75	2.71	600636.SH	三爱富	9.26	0.43
300292.SZ	吴通控股	5.04	2.65	002425.SZ	凯撒文化	5.76	0.35
002445.SZ	ST 中南	1.17	2.63	603000.SH	人民网	19.04	0.16
600936.SH	广西广电	3.53	2.62	603729.SH	龙韵股份	14.15	0.00
600757.SH	长江传媒	5.95	2.59	002027.SZ	分众传媒	5.84	0.00
300242.SZ	佳云科技	3.66	2.52	300104.SZ	乐视网	1.69	0.00
300133.SZ	华策影视	6.86	2.39	002292.SZ	奥飞娱乐	8.29	0.00
300291.SZ	华录百纳	5.58	2.39	300192.SZ	科斯伍德	15.33	(0.26)
000156.SZ	华数传媒	8.41	2.31	002168.SZ	惠程科技	8.03	(0.50)
600242.SH	中昌数据	7.18	2.28	002261.SZ	拓维信息	5.36	(0.56)
002095.SZ	生意宝	22.29	2.25	600633.SH	浙数文化	8.32	(0.60)
601595.SH	上海电影	13.66	2.25	601900.SH	南方传媒	8.73	(0.68)
600715.SH	文投控股	3.22	2.22	002188.SZ	*ST 巴士	2.72	(0.73)
002400.SZ	省广集团	2.79	2.20	002558.SZ	巨人网络	17.50	(0.74)
300392.SZ	腾信股份	6.99	2.19	300058.SZ	蓝色光标	5.16	(0.77)
603103.SH	横店影视	15.15	2.16	300052.SZ	中青宝	14.30	(1.17)
002181.SZ	粤传媒	4.80	2.13	002315.SZ	焦点科技	17.96	(1.26)
002739.SZ	万达电影	14.19	2.09	600661.SH	昂立教育	17.60	(1.40)
300338.SZ	开元股份	11.07	2.03	603721.SH	中广天择	18.12	(1.58)
300654.SZ	世纪天鸿	10.88	1.97	002878.SZ	元隆雅图	23.19	(1.65)
000529.SZ	广弘控股	6.41	1.91	000607.SZ	华媒控股	5.15	(1.72)
600637.SH	东方明珠	8.78	1.86	300282.SZ	三盛教育	8.11	(1.82)
601019.SH	山东出版	6.72	1.82	600158.SH	中体产业	9.32	(2.00)
601928.SH	凤凰传媒	7.26	1.68	603888.SH	新华网	21.05	(2.09)
000719.SZ	中原传媒	6.78	1.65	603096.SH	新经典	56.38	(2.15)
600825.SH	新华传媒	5.05	1.61	002131.SZ	利欧股份	2.08	(2.35)
300269.SZ	联建光电	3.82	1.60	002175.SZ	*ST 东网	1.53	(2.55)
002699.SZ	美盛文化	6.05	1.51	300612.SZ	宣亚国际	16.64	(2.80)
002621.SZ	美吉姆	11.53	1.50	603258.SH	电魂网络	21.83	(4.59)
600551.SH	时代出版	7.77	1.44	000526.SZ	紫光学大	32.32	(5.83)
300788.SZ	中信出版	47.14	1.40	000676.SZ	智度股份	8.57	(6.13)
600136.SH	当代明诚	9.45	1.39	000673.SZ	当代东方	4.52	(6.22)
002137.SZ	麦达数字	6.64	1.37	002607.SZ	中公教育	18.81	(8.06)
600229.SH	城市传媒	6.67	1.37	600226.SH	瀚叶股份	3.41	(8.82)
300113.SZ	顺网科技	21.19	1.34	300148.SZ	天舟文化	4.20	(11.39)
600996.SH	贵广网络	8.12	1.25				

资料来源: 万得, 中银国际证券



图表 14. 美股重点公司一周行情回顾 (以 2019 年 11 月 22 日收盘价为基准)

公司名称	股票代码	股价 (美元)	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿美元)
正保远程教育	DL.N	8.12	16.00	2.72
58 同城	WUBA.N	58.66	13.79	87.71
搜狗	WBAI.N	9.70	8.99	4.17
迅雷	XNET.O	5.07	8.33	3.44
网易	NTES.O	310.40	6.58	397.19
好未来	RENN.N	0.74	6.01	0.51
爱奇艺	IQ.O	18.41	5.26	133.85
畅游	CYOU.O	9.64	1.80	5.13
新浪	SINA.O	33.64	1.29	23.40
百度	BIDU.O	117.99	0.80	408.83
阿里巴巴	BABA.N	186.78	0.70	4993.28
前程无忧	JOBS.O	79.52	0.47	52.81
搜狐	SOHU.O	10.11	0.40	3.97
凤凰新媒体	FENG.N	3.33	0.30	2.42
携程	CTRP.O	0.00	0.00	0.00
兰亭集势	LITB.N	0.91	(0.52)	0.61
哔哩哔哩	BILI.O	16.59	(0.72)	53.66
易车	BITA.N	15.07	(0.99)	10.57
聚美优品	JMEI.N	1.97	(1.01)	2.34
欢聚时代	YY.O	61.00	(1.31)	49.24
新东方	EDU.N	119.14	(1.92)	188.06
拼多多	TAL.N	43.45	(2.23)	257.14
猎豹	CMCM.N	3.28	(2.38)	4.57
唯品会	VIPS.N	12.18	(2.56)	81.48
虎牙	HUYA.N	21.77	(2.99)	47.66
人人	SOGO.N	4.99	(3.11)	19.53
500 彩票网	MOMO.O	37.12	(3.18)	77.07
红黄蓝	RYB.N	5.91	(3.90)	1.73
京东商城	JD.O	31.95	(4.77)	466.52
达内科技	TEDU.O	0.80	(8.05)	0.43
途牛	TOUR.O	2.57	(12.88)	3.16
宜人贷	YRD.N	5.02	(19.29)	3.09
陌陌	PDD.O	33.99	(20.51)	395.09
拍拍贷	PPDF.N	2.15	(28.57)	6.39
趣店	QD.N	4.54	(39.47)	12.68

资料来源: 万得, 彭博, 中银国际证券

图表 15. 港股重点公司一周行情回顾 (以 2019 年 11 月 22 日收盘价为基准)

公司名称	股票代码	股价 (港币)	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿港元)
IGG	0799.HK	6.15	21.54	76.80
百奥家庭互动	2100.HK	0.91	8.33	25.24
腾讯控股	0700.HK	333.60	4.25	31866.36
凤凰卫视	2008.HK	0.56	1.82	27.96
蓝港互动	8267.HK	0.76	1.33	2.80
星美控股	0198.HK	2.34	0.00	63.42
阿里影业	1060.HK	1.30	(0.76)	346.22
智美体育	1661.HK	0.19	(2.63)	2.95
橙天嘉禾	1132.HK	0.30	(4.84)	8.26
美图公司	1357.HK	1.54	(5.52)	66.21
天鸽互动	1980.HK	1.73	(6.49)	21.78

资料来源: 万得, 中银国际证券



风险提示

监管政策变化，公司业绩不及预期，解禁与重要股东减持。

附录图表 16. 重点上市公司估值表 (以 2019 年 11 月 22 日收盘价为准)

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(倍)		最新每股净资产 (元/股)
					2018A	2019E	2018A	2019E	
300113.SZ	顺网科技	买入	21.19	147	0.46	0.74	46	29	4.2
002174.SZ	游族网络	买入	16.30	145	1.15	1.41	14	12	5.1
600757.SH	长江传媒	买入	5.95	72	0.60	0.71	10	8	5.5
600977.SH	中国电影	买入	13.76	257	0.80	0.73	17	19	6.0
300043.SZ	星辉娱乐	买入	4.78	59	0.19	0.25	25	19	2.2
600136.SH	当代明诚	买入	9.45	46	0.37	0.52	26	18	6.9
603444.SH	吉比特	买入	316.38	227	10.12	11.74	31	27	40.4
002624.SZ	完美世界	未有评级	34.25	443	1.30	1.66	26	21	6.4
300413.SZ	芒果超媒	未有评级	32.52	579	0.92	0.00	35	41	5.7

资料来源: 万得, 中银国际证券, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预测

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6864866
传真: (8621) 5883554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3986333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10808521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10801521065
新加坡客户请拨打: 80853392
传真: (852) 2149513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3986333
传真: (852) 2149513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8322000
传真: (8610) 8322291

中银国际(英国)有限公司

2/F, Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3658888
传真: (4420) 3658877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 21250888
传真: (1) 21250889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 669682/ 6535587
传真: (65) 653399/ 6533371