

传媒

2021年01月03日

游戏发行商议价能力或提升，内容电商百舸争流

——行业周报

投资评级：看好（维持）

方光照（分析师）

余倩莹（联系人）

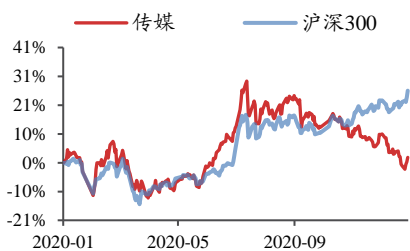
fangguangzhao@kysec.cn

yuqianying@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

证书编号：S0790120040010

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-平台经济反垄断下内容重要性提升，关注跨年晚会》-2020.12.27

《行业周报-关注芒果超媒电商业务，游戏板块配置性价比凸显》-2020.12.20

《行业周报-关注跨年晚会、新游定档及头部新片上映》-2020.12.13

● **腾讯华为之争下，游戏发行商的议价能力或增强，继续加大游戏板块配置力度**
1月1日凌晨，华为游戏中心社区公告称“因腾讯游戏单方面就双方合作做出重大变更从而导致双方的继续合作产生重大障碍，经谨慎评估后将腾讯游戏从华为平台下架”，当天腾讯游戏回应表示正积极与华为手机游戏平台沟通协商，争取尽快恢复，当晚华为应用市场又重新上架了腾讯游戏。我们认为，此次华为与腾讯游戏关于合作的纷争，是过去一段时间移动游戏研发/发行商与安卓应用商店之间关于流水分成的分歧的又一次体现；在买量发行越来越主流的当下，游戏厂商、尤其是头部发行商对于安卓应用商店的依赖度显著降低，从而对安卓应用商店降低联运游戏流水分成比例（之前按惯例为50%）的诉求越发强烈，考虑到游戏发行商买量成本的逐渐上行，维持原有50%分成比例或使得发行商的利润率进一步被压缩，从而迫使其越来越多的绕开安卓应用商店，如买量后直接跳转官网下载安装包，或选择只与零分成的Taptap平台合作等。我们判断，腾讯作为头部游戏发行商，其与应用商店的博弈结果或成为整个游戏行业的指引，长期来看，买量是大势所趋，安卓应用商店大概率逐步降低联运流水分成比例，或提供联运外的更多资源与游戏厂商合作，游戏发行商相对应用商店的议价能力有望增强；另一方面，七麦数据监测显示苹果于2020年12月31日下架超过3.75万款含付费/内购的未提交版本号的游戏，苹果对于版本号政策的严格执行将进一步推升移动游戏集中度，从而提升头部厂商的利润率。短期来看，市场此前对游戏板块2020Q4及2021Q1业绩较悲观，而基于新产品上线、疫情防控等因素，2021Q1游戏板块业绩超预期的可能性较大，当前仍处于业绩预期和估值修复的过程中，游戏板块估值性价比仍高，建议继续加大配置；重点推荐完美世界、姚记科技、心动公司、创梦天地，受益标的包括腾讯控股、吉比特、网易、三七互娱。

● **内容电商百舸争流，迎来黄金时代，差异化助力视频平台崛起**

Bilibili的跨年晚会再次体现出圈效果，官方数据显示直播人气峰值超过2.5亿，远超2019年的8500万，内容的更主流大众化成为普遍评价，冠名赞助商元气森林和首席合作方美的的植入方式让人耳目一新；湖南卫视（芒果TV平台独播）的跨年演唱会更多对“小芒”电商平台进行推广，且再次体现明星粉丝经济特质。我们判断，2021年视频平台将加速拓展电商业务，内容电商迎来黄金年代，且视频平台各有特色、并行不悖。Bilibili在出圈卓有成效后，有望成为越来越多品牌投放的主阵地，会员购围绕衍生品电商展开，线上线下结合推动B站社区文化变现；芒果超媒的“小芒”电商或更垂直聚焦于明星及综艺内容粉丝变现；抖音或加大品牌入驻及店铺直播扶持力度，GMV提升空间大；快手在上市后或加大电商闭环建设及中长尾主播扶持，以提升电商货币化率。内容电商板块继续重点推荐芒果超媒，受益标的包括哔哩哔哩，积极关注快手与抖音的资本化进展。

● **风险提示：**疫情的发展及对线上线下娱乐时长的影响仍存在不确定性；已定档游戏的最终上线时间仍有可能变动；平台经济反垄断的影响存在不确定性。

目 录

1、 行业数据综述：新游《使命召唤手游》登顶内地 iOS 游戏免费榜，《王者荣耀》蝉联内地 iOS 畅销榜第一，新片《送你一朵小红花》获周票房第一	4
2、 行业新闻综述：苹果下架近 4 万款无版号手游，2020 年影视总票房超 200 亿元	12
2.1、 互联网：腾讯推出“潮生计划”，火山引擎推出一站式视频点播服务	12
2.2、 游戏：华为与腾讯暂时恢复合作、重新谈判，AppStore 下架近 4 万款游戏	13
2.3、 影视：2020 年中国电影票房为 204.17 亿元	13
2.4、 体育：国家体育总局印发《2021 体育赛事疫情防控工作通知》	13
2.5、 教育：北大与中公教育联合推出“北大学堂”	14
3、 公告总结：姚记科技发布股权激励方案，新经典获得 3454 万元政府补助	14
4、 板块行情综述：A 股传媒板块 2020 年第 52 周表现弱于创业板指，强于上证综指	15
5、 风险提示	17

图表目录

图 1： iOS 游戏免费榜排名——《使命召唤手游》登顶内地 iOS 游戏免费榜（截止时间：2021.01.02 22:00）	5
图 2： iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》登顶内地 iOS 游戏畅销榜（截止时间：2021.01.02 22:00）	5
图 3： 互联网板块涨幅最大，体育板块跌幅最大（2020.12.28-2020.12.31）	16
图 4： 相对传媒指数/沪深 300，互联网板块获得最高超额收益（2020.12.28-2020.12.31）	16

表 1： 重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜/免费榜排名——腾讯的《使命召唤手游》自 12 月 25 日上线以来，内地 iOS 游戏畅销榜排名稳定在前十（2020.12.28-2021.01.02）（截止时间：2021.01.02 22:00）	6
表 2： TapTap 新游预约榜排名——《旧日传说》获新游预约榜第一（2020.12.28-2021.01.02）（截止时间：2021.01.02 22:00）	8
表 3： 淘宝直播薇娅 viya 直播间登顶周观看人数第一（2020.12.28-2021.01.02）（截止时间：2021.01.02 22:00）	8
表 4： 淘宝直播谦寻文化机构指数蝉联第一（2020.12.28-2021.01.02）（截止时间：2021.01.02 22:00）	8
表 5： 淘宝直播天猫超市店铺指数蝉联第一（2020.12.28-2021.01.02）（截止时间：2021.01.02 22:00）	9
表 6： 院线电影数据——《送你一朵小红花》获周票房第一（2020.12.28-2021.01.02）（截止时间：2021.01.02 22:00）	9
表 7： 《无地自容》、《猎狐行动》等影片即将登陆银幕（截止时间：2021.01.02 22:00）	9
表 8： 网播剧数据——《有翡》获周播映指数第一（2020.12.28-2021.01.02）（截止时间：2021.01.02 22:00）	10
表 9： 网播综艺数据——《明星大侦探第六季》获周播映指数第一（2020.12.28-2021.01.02）（截止时间：2021.01.02 22:00）	11
表 10： 台播剧数据——《我的不惑青春》获卫视晚间时段收视率第一（2020.12.28-2021.01.02）（截止时间：2021.01.02 22:00）	11
表 11： 台播综艺数据——《快乐中国 2020-2021 跨年演唱会》获卫视晚间时段自办节目收视率第一（2020.12.28-2021.01.02）（截止时间：2021.01.02 22:00）	12
表 12： 浙数文化股东傅建中解质押股份占其所持股份比重较大（2020.12.28-2021.01.03）	15
表 13： 昆仑万维等公司将召开股东大会（2020.12.28-2021.01.03）	15
表 14： A 股传媒个股行情——青海春天周涨幅第一，华扬联众周跌幅第一（2020.12.28-2020.12.31）（以 2020 年 12 月 31 日收盘价为基准）	15
表 15： 美股重点传媒公司行情——拼多多周涨幅第一，朴新教育周跌幅第一（2020.12.28-2020.12.31）（以 2020 年 12 月 31 日收盘价为基准）	16
表 16： 港股重点传媒公司行情——金山软件周涨幅第一，中手游周跌幅第一（2020.12.28-2020.12.31）（以 2020 年 12 月 31 日收盘价为基准）	17

表 17: 受益标的覆盖游戏及视频板块	17
---------------------------	----

1、行业数据综述：新游《使命召唤手游》登顶内地 iOS 游戏免费榜，《王者荣耀》蝉联内地 iOS 畅销榜第一，新片《送你一朵小红花》获周票房第一

















































































作为腾讯天美精心打造的 3A 级品质大作，《使命召唤手游》还原了《使命召唤》系列的经典玩法、地图、角色等 IP 内容，表现亮眼。根据七麦数据，腾讯的《使命召唤手游》自 12 月 25 日上线以来，内地 iOS 游戏畅销榜排名稳定在前十。

根据猫眼专业版，2020 年 12 月 28 日至 2021 年 1 月 2 日，由韩延执导，易烱千玺、刘浩存领衔主演的《送你一朵小红花》以 6.1 亿元的总票房排名第一，该片围绕两个抗癌家庭的两组生活轨迹，讲述了一个温情的抗癌现实故事；《温暖的抱抱》、《拆弹专家 2》位列第二、第三位。《无地自容》、《猎狐行动》等影片即将登陆银幕。

根据艺恩数据，2020 年 12 月 28 日至 2021 年 1 月 2 日，华策影视出品的《有翡》周播映指数获第一，博纳影业出品的《阳光之下》周播映指数第二。《阳光之下》讲述了女主柯滢与不法势力斗智斗勇，并联合为警方办案提供线索的外卖小哥小武，暗中搜集封氏集团犯罪证据，协助警方终以正义战胜邪恶的故事。我们认为，《阳光之下》作为芒果 TV 独播的都市、情感、悬疑会员剧集，能够实现内容出圈，扩大会员群体，且采取超前点播付费形式，丰富变现形式。
















































































根据哔哩哔哩官网数据，截至 2021 年 1 月 2 日，《2020 最美的夜 bilibili 晚会》播放量达 1.1 亿，弹幕数量达 87 万，官网评分达 9.7 分。截至 2021 年 1 月 2 日，根据芒果 TV 官方数据，《湖南卫视 2020-2021 跨年演唱会》播放量为 6181.3 万；根据 CSM 数据，其收视率达 2.938%，获卫视晚间时段自办节目收视率第一。

图1: iOS 游戏免费榜排名——《使命召唤手游》登顶内地 iOS 游戏免费榜 (截止时间: 2021.01.02 22:00)

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 使命召唤手游	 王者荣耀	 和平精英	 我要上厕所	 一千克拉女王	 成语红包群	 团结行动	 浮生妖绘卷	 欢乐斗地主	 开心消消乐®
中国香港	 Coin Master	 叫我蒂哥大人	 2 Player Games	 新龍無雙	 放置神將	 Project Makeover	 Top War	 Among Us	 Save them all	 五色學倉頡 ONL...
中国台湾	 Coin Master	 《英雄聯盟》	 合成物語	 Doubt	 Top War	 Hide and Seek	 獵殺女神	 Project Makeover	 Garena 傳說對決	 雲上城之歌
美国	 Project Makeover	 Among Us	 Oh God	 Roblox	 Sushi Roll 3D	 Roof Rails	 Jump Dunk 3D	 Stacky Dash	 Match 3D	 Shortcut Run
日本	 Project Makeover	 Among Us	 戦つぶしパズル...	 Jump Dunk 3D	 合わせる3D	 レール・ラン	 トゥーンプラスト	 桃太郎電鉄JAPAN	 蹴りジャンプ	 参加して衝突する
韩国	 핀타지타운	 블리치	 Project Makeover	 카트라이더 러쉬플...	 전쟁의인기	 Water Sort Puzzle	 탑 위	 Among Us	 Rummikub	 베를그라운드
印度	 Garena Free Fire	 Giant Rush	 Subway Surfers	 Ludo King	 Among Us	 Dooman Story	 Rush Hour 3D	 Water Sort Puzzle	 Call of Duty®	 Gear Race 3D
俄罗斯	 Among Us	 PUBG MOBILE	 Brawl Stars	 DOP 2	 Match 3D	 Subway Surfers	 Oh God	 ROBLOX	 Join Clash	 Project Makeover

资料来源: 七麦数据

图2: iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》登顶内地 iOS 游戏畅销榜 (截止时间: 2021.01.02 22:00)

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 王者荣耀	 和平精英	 梦幻西游	 天涯明月刀	 穿越火线	 三国志·战略版	 使命召唤手游	 万国觉醒	 大话西游	 原神
中国香港	 RO仙境傳說	 灌籃高手 SLAM ...	 Captain Tsubasa	 一拳超人	 Coin Master	 State of Survival	 DRAGON BALL Z	 雲上城之歌	 怪物彈珠	 我的英雄學院
中国台湾	 Coin Master	 RO仙境傳說	 星城Online	 全民打棒球 Pro	 灌籃高手 SLAM ...	 雲上城之歌	 奇蹟MU	 麻將明星3缺1	 神魔三國志	 Garena 傳說對決
美国	 Roblox	 Clash of Clans	 DRAGON BALL ...	 Pokémon GO	 Call of Duty®	 Candy Crush Sa...	 Garena Free Fire	 Coin Master	 DRAGON BALL ...	 Homescapes
日本	 モンスタースト...	 Fate	 プロ野球スピリ...	 荒野行動	 パズル&ドラゴ...	 ドラゴンクエスト...	 ドラゴンボール...	 ディズニー ツイ...	 LINE	 ドラゴンクエスト...
韩国	 리니지M	 세븐나이츠2	 FIFA ONLINE 4 ...	 리니지2M	 버림의나라	 메이플스토리M	 카트라이더 러쉬플...	 V4	 라이즈 오브 킹덤즈	 쿠키런
印度	 Clash of Clans	 Call of Duty®	 Marvel Contest ...	 Candy Crush Sa...	 Coin Master	 Garena Free Fire	 Teen Patti by O...	 Homescapes	 Blackjack 21	 DoubleU Casino
俄罗斯	 Brawl Stars	 ROBLOX	 Standoff 2	 PUBG MOBILE	 Homescapes	 World of Tanks ...	 Хроники Хаоса	 RAID	 State of Survival	 Gardenscapes

资料来源: 七麦数据

表1: 重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜/免费榜排名——腾讯的《使命召唤手游》自12月25日上线以来,内地iOS游戏畅销榜排名稳定在前十(2020.12.28-2021.01.02) (截止时间: 2021.01.02 22:00)

公司	游戏	iOS 游戏畅销榜/免费榜周排名
姚记科技	捕鱼炸翻天	88(↓25) — 246(↓165)
	指尖捕鱼	114(↓26) — 137(↓33)
完美世界	新神魔大陆	28(↑2) — 50(↓11)
	新诛仙	61(↓17) — 81(↓27)
	完美世界	35(↓9) — 85(↓30)
	新笑傲江湖	30(↓6) — 63(↓9)
	神雕侠侣2	270 (↓113) — 400(↓184)
三七互娱	大天使之剑	130(↑10) — 343(↓16)
	斗罗大陆	88(↑40) — 246(↓80)
	拳魂觉醒	290(↓49) — 502(↓118)
	末日沙城	333(↓93) — 410(↓112)
	鬼语迷城	301(↓115) — 392(↓196)
世纪华通	龙之谷2	141(↓79) — 196(↓77)
	阿瓦隆之王 (King of Avalon) (美国畅销榜)	81(↓18) — 143(↓44)
	火枪纪元 (Guns of Glory: Empires Conquer) (美国畅销榜)	86(↓38) — 111(↓12)
吉比特	问道	24(↓3) — 41(↓6)
	贪婪洞窟2	441(↓245) — 772(↓310)
	魔渊之刃	79(↑22) — 338(↓66)
	最强蜗牛	18(↓7) — 37(↓3)
游族网络	山海镜花	796(↓439) — 1443(↓536)
	少年三国志·零	45(↓36) — 57(↓19)
	少年三国志	235(↓102) — 312(↓110)
	少年三国志2	61(↓3) — 98(↓25)
	权利的游戏	167(↓31) — 244(↓43)
掌趣科技	天使纪元	260(↓101) — 372(↓153)
	圣斗士星矢	81(↓4) — 132(↑8)
	一拳超人: 最强之男	156(↓30) — 305(↓139)
宝通科技	真红之刃	166(↓60) — 236(↓61)
	奇迹: 觉醒	161(↓59) — 216(↑13)
	三国志 M (삼국지 M) (韩国畅销榜)	41(↑38) — 226(↓81)
金科文化	万王之王	369(↓112) — 472(↓116)
	全民冠军足球	203(↓15) — 397(↓72)
	龙族幻想 (中国台湾畅销榜)	166(↓66) — 258(↓66)
星辉娱乐	我的汤姆猫2 (中国免费榜)	46(↑22) — 79(↑24)
	汤姆猫跑酷 (中国免费榜)	174(↓79) — 403(↓250)
星辉娱乐	烈火雷霆	678(↓322) — 790(↓301)

	鸿图之下	40(↓32) — 55(↓22)
	天涯明月刀	3(↓1) — 9(↓1)
	王者荣耀	1(-) — 1(-)
	和平精英	2(↑1) — 4(↑1)
	穿越火线: 枪战王者	5(↑6) — 40(↑18)
腾讯控股	QQ 飞车	17(↓11) — 35(↓7)
	一人之下	261(↓61) — 396(↑8)
	荒野乱斗	27(↓11) — 113(↓39)
	乱世王者	43(↓6) — 71(↓28)
	使命召唤	4(-) — 9(↓5)
	街霸: 对决	40(↓21) — 117(↓66)
	海岛纪元	826(↓452) — 938(↓419)
	阴阳师	8(↑12) — 39(↑9)
	率土之滨	12(↓4) — 23(↓10)
	梦幻西游	3(↓2) — 5(-)
网易	大话西游	11(↓5) — 14(↓2)
	倩女幽魂	26(↓11) — 41(↓8)
	第五人格	106(↓54) — 125(↓22)
	明日之后	11(↑6) — 48(↓20)
	一梦江湖	63(↓41) — 81(↓23)
	公主连结 Re:Dive	49(↓5) — 216(↓78)
	命运-冠位指定	9(↑14) — 110(↓16)
哔哩哔哩	万灵启源	818(↓250) — 1234(↓336)
	碧蓝航线	15(↑32) — 126(↑101)
中手游	航海王强者之路	164(↓48) — 267(↓109)
	新射雕群侠传之铁血丹心	69(↓6) — 93(↓23)
	新剑侠情缘手游	23(↓2) — 79(↓22)
西山居	轩辕剑: 剑之源	427(↓65) — 567(↓167)
	剑网 3: 指尖江湖	85(↓35) — 170(↓27)
	仙境传说 RO: 守护永恒的爱	284(↓99) — 437(↓149)
	人类跌落梦境	169(↓113) — 259(↓138)
心动公司	仙境传说 RO: 天天打波利	1054(↓476) — 1280(↓500)
	不休的乌拉拉	127(↓61) — 204(↑31)
	香肠派对	271(↓82) — 489(↓173)
	梦幻家园	61(↓20) — 86(↓15)
创梦天地	神庙逃亡 2	948(↓282) — 1447(↓621)
	地铁跑酷	1084(↓374) — 1234(↓445)
友谊时光	浮生为卿歌	21(↓7) — 46(↓20)

数据来源: 七麦数据、开源证券研究所(金科文化《我的汤姆猫 2》、《汤姆猫跑酷》为中国大陆 iOS 免费榜每日排名, 世纪华通《阿瓦隆之王》、《火枪纪元》为美国 iOS 游戏畅销榜每日排名, 宝通科技《三国志 M》为韩国 iOS 游戏畅销榜每日排名, 宝通科技《龙族幻想》为中国台湾 iOS 游戏畅销榜每日排名, 其余均为中国大陆 iOS 游戏畅销榜每日排名, ↑↓代表较上周(2020.12.21-2020.12.26) 每日排名变化)

表2: TapTap 新游预约榜排名——《旧日传说》获新游预约榜第一 (2020.12.28-2021.01.02) (截止时间: 2021.01.02 22:00)

排名	游戏名称	类型	厂商	预约人数	TapTap 评分
1	旧日传说	角色扮演	完美世界	136021	8.0
2	妄想山海	角色扮演	腾讯	565167	8.4
3	Party Animals	动作	Recreate Games	1561791	8.9
4	糖豆人: 终极淘汰赛手游	休闲	Mediatonic	1898434	8.3
5	伊甸园的骄傲	角色扮演	游族网络	141327	8.5
6	天谕	角色扮演	网易游戏	1288762	8.9
7	泰拉瑞亚	冒险	心动网络	563604	9.8
8	重生细胞	动作	哔哩哔哩	1525971	9.0
9	一念逍遥	角色扮演	雷霆游戏	204721	6.9
10	影之刃3	角色扮演	灵游坊	951351	8.8

资料来源: TapTap、开源证券研究所

表3: 淘宝直播薇娅 viya 直播间登顶周观看人数第一 (2020.12.28-2021.01.02) (截止时间: 2021.01.02 22:00)

排序	主播	观看人次 (亿)	观看次数 (亿)	粉丝数 (亿)	开播场次	热度指数
1	薇娅 viya	0.22	1.04	0.39	5	11.084
2	李佳琦 Austin	0.18	0.43	0.38	4	10.990
3	雪梨_Cherie	0.11	0.24	0.19	6	10.825
4	烈儿宝贝	0.08	0.29	0.07	6	10.587
5	Timor 小小疯	0.10	0.29	0.05	5	10.532
6	陈洁 kiki	0.04	0.15	0.05	4	10.481
7	林依轮	0.04	0.09	0.03	3	10.348
8	张大奕 eve	0.02	0.05	0.12	12	10.300
9	聚划算百亿补贴 官方	0.03	0.07	0.04	4	10.278
10	南风 Cheney	0.03	0.04	0.11	4	10.195

数据来源: 直播眼 (热度指数排行)、开源证券研究所

表4: 淘宝直播谦寻文化机构指数蝉联第一 (2020.12.28-2021.01.02) (截止时间: 2021.01.02 22:00)

排序	机构	机构指数	机构总流量(万)	直播销售数量 (万)	总粉丝 (万)	达人数量
1	谦寻文化	8.842	4148.73	591.72	8808.53	47
2	美腕	8.5258	2050.59	177.73	4026.59	6
3	宸帆	8.3614	1208.67	40.97	3015.18	6
4	纳斯	8.1491	1086.49	29.74	1703.31	90
5	宇佑文化	8.1436	658.55	42.70	828.58	16
6	君盟	8.0925	836.40	57.31	1008.65	3
7	构美	8.0516	936.29	25.07	2346.47	138
8	枫宸	8.0297	1050.69	49.33	461.26	2

排序	机构	机构指数	机构总流量(万)	直播销售数量 (万)	总粉丝 (万)	达人数量
9	蚊子会	8.011	675.10	40.68	1931.41	51
10	如涵	7.9691	386.44	3.38	2972.99	14

数据来源：直播眼（机构指数排行）、开源证券研究所

表5：淘宝直播天猫超市店铺指数蝉联第一（2020.12.28-2021.01.02）（截止时间：2021.01.02 22:00）

排序	店铺	店铺指数	合作商品数	合作主播数	直播场次	销售数量
1	天猫超市	9.9046	6153	531	1949	66108
2	百草味旗舰店	9.8439	250	187	543	5408
3	良品铺子旗舰店	9.7788	220	146	442	196
4	三只松鼠旗舰店	9.7735	182	152	472	1000
5	Estee Lauder 雅诗兰黛官方旗舰店	9.7369	98	82	279	332
6	perfect diary 旗舰店	9.6062	104	255	770	225554
7	天猫国际进口超市	9.5916	792	214	651	12448
8	Lancome 兰蔻官方旗舰店	9.5396	133	101	334	7919
9	苏宁易购官方旗舰店	9.4462	1206	166	671	4169
10	欧莱雅官方旗舰店	9.4449	165	102	281	7374

数据来源：直播眼（店铺指数排行）、开源证券研究所

表6：院线电影数据——《送你一朵小红花》获周票房第一（2020.12.28-2021.01.02）（截止时间：2021.01.02 22:00）

排序	影片名	票房（万）	人次 (万)	场均人次	平均票价
1	送你一朵小红花	61933.25	1638.1	44	38
2	温暖的抱抱	42704.46	1140.9	36	37
3	拆弹专家2	32663.30	832.0	17	39
4	晴雅集	16378.02	441.20	13	37
5	心灵奇旅	10150.78	267.60	18	38
6	紧急救援	2406.84	64.70	6	37
7	崖上的波妞	1272.41	40.50	9	31
8	沐浴之王	993.33	30.00	6	33
9	奇妙王国之魔法奇缘	499.19	9.90	31	50
10	疯狂原始人2	479.49	14.5	13	33

数据来源：猫眼专业版、开源证券研究所

表7：《无地自容》、《猎狐行动》等影片即将登陆银幕（截止时间：2021.01.02 22:00）

上映日期	影片名	类型	导演	演员	想看人数
1月5日	无地自容	剧情、犯罪	张春光	刘其元、吴晓晨、宋沐心	0.05万

上映日期	影片名	类型	导演	演员	想看人数
1月8日	猎狐行动	剧情、动作、犯罪	张立嘉	梁朝伟、段奕宏	4.9万
1月8日	海底小纵队：火焰之环	动画、奇幻、冒险	布莱尔·西蒙斯	郭盛、方宇	2.9万
12月31日	长安伏妖	古装、剧情、奇幻	李力持、王凯	保剑锋、克拉拉、吴孟达	1.0万

资料来源：猫眼专业版、艺恩数据、开源证券研究所

表8：网播剧数据——《有翡》获周播映指数第一（2020.12.28-2021.01.02）（截止时间：2021.01.02 22:00）

排名	剧名	较上周排名变化	播映指数	出品公司	播放平台
1	有翡	保持不变	84.7	浙江华策影视股份有限公司、上海克顿文化传媒有限公司、上海好故事影视有限公司	腾讯
2	阳光之下	新上榜	71.7	博纳影业集团有限公司、博纳热爱影视传媒有限公司	芒果TV
3	百岁之好，一言为定	↑1	63.4	腾讯、北京宸铭影视文化传媒有限公司、上辰文化	腾讯
4	终极笔记	↓2	61.4	爱奇艺、欢瑞世纪	爱奇艺
5	黑白禁区	保持不变	60.4	爱奇艺、捷成世纪、捷成星纪元	爱奇艺、腾讯、优酷
6	小风暴之时间玫瑰	↓3	59.0	企鹅影视、光芒影业	腾讯
7	迷雾追踪	↑2	57.1	优酷视频、嘉本影业、公安部金盾影视文化中心	优酷
8	狼殿下	↓2	57.1	新丽传媒、上海耀客文化传媒有限公司	爱奇艺、腾讯、优酷
9	今夕何夕	↑1	56.1	海棠果影业、企鹅影视	腾讯
10	棋魂	↓3	54.4	爱奇艺、北京小糖人文化传媒有限公司	爱奇艺

资料来源：艺恩数据（排行榜播映指数排行）、开源证券研究所

表9: 网播综艺数据——《明星大侦探第六季》获周播映指数第一（2020.12.28-2021.01.02）（截止时间：2021.01.02 22:00）

排名	综艺节目	较上周排名变化	播映指数	出品公司	播放平台
1	明星大侦探第六季	↑4	65.6	芒果TV	芒果TV
2	哈哈哈哈哈	保持不变	64.6	爱奇艺、腾讯视频	腾讯、爱奇艺
3	奇葩说第七季	↓2	63.2	爱奇艺、米未传媒	爱奇艺
4	令人心动的offer 第二季	↓1	61.2	腾讯视频	腾讯视频
5	潮流合伙人 第二季	↓1	59.7	爱奇艺	爱奇艺
6	女儿们的恋爱 第三季	↑1	55.0	芒果TV	芒果TV
7	幸福三重奏 第三季	↑1	54.8	腾讯视频	腾讯视频
8	明星大侦探之侦探学院	新上榜	54.7	芒果TV	芒果TV
9	火星情报局 第五季	↓3	54.3	优酷	优酷网
10	希望的田野	新上榜	51.1	芒果TV	芒果TV

资料来源：艺恩数据（排行榜播映指数排行）已公布数据、开源证券研究所

表10: 台播剧数据——《我的不惑青春》获卫视晚间时段收视率第一（2020.12.28-2021.01.02）（截止时间：2021.01.02 22:00）

排序	电视剧	出品公司	频道	收视率(%)
1	我的不惑青春	时代光影、哇唧唧哇、彼岸文化、森林影画	安徽卫视	0.594
2	我的不惑青春	时代光影、哇唧唧哇、彼岸文化、森林影画	广东卫视	0.512
3	流金岁月	新丽电视、瞳盟影视、居正影业	中央台八套	0.473
4	装台	西安兆麦影视传媒有限公司、贰零壹陆影视传媒有限公司	中央台八套	0.404
5	第二次也很美	腾讯影业文化传播有限公司	四川卫视	0.183
6	你迟到的许多年	北京华丽视听、海宁华丽视听、霍尔果斯捷成世纪	湖北卫视	0.149
7	一路上有你	重庆萌梓影视传媒有限公司	重庆卫视	0.142
8	蓝军出击	中国人民解放军东部战区陆军政治工作部	山东卫视	0.122
9	第一声枪响	北京时代光影文化传媒股	贵州卫视	0.098

排序	电视剧	出品公司	频道	收视率(%)
		份有限公司		
10	绝境铸剑	华策影视	云南广播电视	0.076

资料来源：CSM、开源证券研究所

表11: 台播综艺数据—《快乐中国 2020-2021 跨年演唱会》获卫视晚间时段自办节目收视率第一(2020.12.28-2021.01.02)(截止时间: 2021.01.02 22:00)

排序	综艺节目	频道	收视率(%)
1	快乐中国 2020-2021 跨年演唱会	湖南卫视	2.938
2	梦圆东方 2021 跨年盛典一	上海东方卫视	2.677
3	梦圆东方 2021 跨年盛典	上海东方卫视	2.301
4	梦圆东方 2021 跨年盛典二	上海东方卫视	2.218
5	点亮 2021 美好有你 2020-2021 跨年晚会	浙江卫视	2.054
6	点亮 2021 美好有你 2020-2021 跨年晚会美好启幕	浙江卫视	1.944
7	启航 2021 中央广播电视总台跨年盛典	中央电视台综合频道	01.889
8	2021 跨年演唱会	江苏卫视	1.764
9	点亮 2021 美好有你 2020-2021 跨年晚会美好跨年	浙江卫视	1.445
10	2021 迎冬奥相约北京 BRTV 环球跨年冰雪盛典	北京卫视	1.198

资料来源：CSM、开源证券研究所

2、行业新闻综述：苹果下架近 4 万款无版号手游，2020 年影视总票房超 200 亿元

2.1、互联网：腾讯推出“潮生计划”，火山引擎推出一站式视频点播服务

(1) 腾讯：腾讯内容开放平台推出“潮生计划”(2020.12.28)

针对初入平台的新人创作者，腾讯内容开放平台推出【潮生计划】，整合平台现有资源，投入资金、导师、培训课程等资源，为创作者提供全方位、多层次、有梯度的培训成长体系。(资料来源：腾讯网；<https://4m.cn/VNP0t>)

(2) 字节跳动：字节跳动旗下火山引擎推出一站式视频点播服务。(2020.12.29)

功能上，火山引擎视频点播提供了包括短视频编辑、视频上传、多媒体处理、视频播放和质量平台等端到端服务。体验上，火山引擎基于实际业务中海量的用户反馈持续进行优化，提供真正流畅的视频接入和播放体验。当前，火山引擎视频点播可广泛应用于短视频、长视频、版权视频、直播转点播等场景。(资料来源：TechWeb；<http://www.techweb.com.cn>)

(3) 亚马逊：亚马逊收购播客初创企业 Wondery (2020.12.31)

亚马逊周三宣布收购播客初创企业 Wondery，此举旨在增强其亚马逊音乐应用的非音乐内容。预计该交易对 Wondery 的估值将达 3 亿美元以上。(资料来源：新浪科技；<https://tech.sina.com.cn>)

2.2、游戏：华为与腾讯暂时恢复合作、重新谈判，AppStore 下架近 4 万款游戏

(1) App Store：苹果下架近 4 万款无版号手游 (2020.12.31)

据七麦数据的下架监控，苹果 App Store 共下架了 45959 款 App，其中 39129 款为游戏类 App。这也是继 8 月 1 日之后，苹果的第二次大规模下架无版号游戏，且规模远超第一次的 26954 款。(资料来源：36 氪；<https://4m.cn/ufjRU>)

(2) 游戏葡萄：华为与腾讯暂时恢复合作、重新谈判 (2021.01.01)

华为社区公告：“腾讯游戏于 2020 年 12 月 31 日 17 点 57 份单方面就双方合作做出了重大变更，导致双方的继续合作产生重大障碍。经过我司法务的谨慎评估，我们不得不依照腾讯单方面要求暂停相关合作，将腾讯游戏从华为平台下架。”1 月 1 日，腾讯游戏回应表示正积极与华为手机游戏平台沟通协商，争取尽快恢复，1 月 1 日晚华为应用市场又重新上架了腾讯游戏。(资料来源：游戏葡萄；https://www.sohu.com/a/442170183_700990)

2.3、影视：2020 年中国电影票房为 204.17 亿元

(1) 优酷：发布网络电影激励计划 (2020.12.31)

优酷发布“优质内容激励计划”，票房超过 1000 万，每超出 100 万奖励 20 万，分账越高奖励越多，最多可拿走 500 万奖金。激励周期为“2020 年 4 月 1 日-2021 年 3 月 31 日上线影片”。(资料来源：搜狐；<https://www.sohu.com/>)

(2) 国家电影局：2020 年全年总票房达 204.17 亿元 (2021.01.01)

2020 年中国电影总票房达 204.17 亿元，其中国产电影票房占 83.72%；城市院线观影人次 5.48 亿。面对新冠肺炎疫情的严重冲击，中国在全球电影市场中率先复苏持续回暖，主要产业指标名列前茅。(资料来源：36 氪；<https://4m.cn/ufjRU>)

2.4、体育：国家体育总局印发《2021 体育赛事疫情防控工作通知》

(1) 国家体育总局：体育总局办公厅印发《关于做好 2021 年元旦春节期间群众体育赛事活动疫情防控工作的通知》(2020.12.31)

针对当前复杂严峻的疫情防控形势，体育总局发布通知，要求，科学制定赛事活动方案，精简活动流程，严控活动人数。及时根据地区疫情防控工作最新要求，做好因时因势调整、推迟或取消赛事活动相关预案，最大限度地确保疫情防控安全。原则上不跨区域开展线下赛事活动，减少区域间人员交叉流动。必要时要求参加赛事活

动人员提交核酸检测阴性证明，中高风险地区原则上不组织线下赛事活动。（资料来源：国家体育总局；<http://www.sport.gov.cn>）

2.5、教育：北大与中公教育联合推出“北大学堂”

(1) 芥末堆：北京大学和中公教育联合推出的在线教育平台“北大学堂”正式开通（2020.12.28）

北大学堂官网发现，目前平台开设有公开课、精品课、训练营、证书课、经典课、兴趣课等系列课程，包含了哲学历史、文学传媒、经济管理等在内的 12 个学科门类，60 余个二级学科。平台提供少部分免费课，收费课程价格在 29—4699 元之间。（资料来源：芥末堆；<https://4m.cn/E9WRv>）

(2) 北京顺义区：暂停开放全区 51 个学科类培训机构的线下培训（2021.01.01）

北京市顺义区副区长表示将全力抓好校园疫情防控工作，全系统师生员工开展 6 轮排查，分级分类做好师生健康管理，统筹做好中小学放假安排，科学调整运用线上线下教学方式，暂停开放全区 51 个学科类培训机构线下培训，坚决确保师生身体健康，为进一步做好常态化疫情防控工作，在防疫期间新入职员工须持核酸检测阴性证明入职。（资料来源：芥末堆；<https://4m.cn/E9WRv>）

3、公告总结：姚记科技发布股权激励方案，新经典获得 3454 万元政府补助

(1) 姚记科技：公司向 219 名激励对象定向发行公司普通股（2020.12.28）

公司拟定向 219 名激励对象定向发行公司 A 股普通股，权益总计 571.50 万份，占公司股本总额的 1.42%。

(2) 科达股份：公司发布员工持股计划（2020.12.28）

公司本次员工持股计划规模不超过 8,101,442 股，约占股本总额的 0.61%，股票来源主要为公司回购专用账户回购的科达股份 A 股普通股股票。

(3) 游族网络：公司推举临时董事长及总经理（2020.12.28）

公司推举董事许彬代为履行董事长职务，直至公司选举产生新任董事长为止。公司董事会推选副总经理陈芳代为履行公司总经理职务，直至公司按照法定程序聘任新任总经理为止。

(4) 江苏有线：公司股东减少持股比例（2020.12.29）

公司股东中信国安通过集中竞价和大宗交易方式将持有股份比例从 8.64% 减少至 7.28%。

(5) 新经典：公司获得 3,454.01 万元政府补助（2020.12.30）

公司近日获得政府补助 3,454.01 万元，占公司 2019 年度归属于上市公司股东净利润的 14.37%。

(6) 捷成股份：公司决定停牌时间不超过 5 个交易日（2020.12.30）

实际控制人徐子泉先生及一致行动人康宁女士拟将其持有的部分股份转让给华夏富邦, 鉴于本次事项目前尚存在重大不确定性, 公司决定自 2020 年 12 月 30 日(星期三)上午开市起停牌, 预计停牌时间不超过 5 个交易日。

(7) 引力传媒: 公司发布股权激励计划 (2020.12.31)

公司欲授予激励对象的股票期权数量为 810.00 万份, 约占公司股本总额的 2.99%。

(8) 当代文体: 公司股东游建鸣减持 6,080,000 股 (2020.12.31)

公司股东游建鸣先生, 通过上海证券交易所允许的方式(包括但不限于集中竞价和大宗交易) 减持 6,080,000 股, 约占公司当前总股本的 1.04%。

表12: 浙数文化股东傅建中解质押股份占其所持股份比重较大 (2020.12.28-2021.01.03)

证券简称	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 %
艾格拉斯	巨龙控股	(1,500.0)	16.11	7756.86	96.88
完美世界	德清骏扬	(2,341.0)	26.16	2193.00	24.50
浙数文化	傅建中	(2,000.0)	30.99	3500.00	54.24
金财互联	东润金财	100.0	0.64	4,700.00	30.31

数据来源: Wind、开源证券研究所

表13: 昆仑万维等公司将召开股东大会 (2020.12.28-2021.01.03)

发生日期	证券简称	事件摘要
2021/01/04	昆仑万维、紫天科技、世纪华通、星期六	股东大会召开
2021/01/05	电魂网络	股东大会召开
2021/01/06	凯文教育	股东大会召开
2021/01/07	新文化、智度股份	股东大会召开

资料来源: Wind、开源证券研究所

4、板块行情综述: A 股传媒板块 2020 年第 52 周表现弱于创业板指, 强于上证综指

A 股传媒板块 2020 年第 52 周 (12 月 28 日-12 月 31 日) 上涨 2.98%, 板块表现弱于创业板指 (上涨 4.42%), 强于上证综指 (上涨 2.25%)。在我们跟踪的 A 股八大子版块中, 互联网板块涨幅最大 (+5.59%), 体育板块跌幅最大 (-1.11%)。相对传媒指数/沪深 300 而言, 互联网板块均获得最高超额收益, 分别为 2.61%/2.23%。

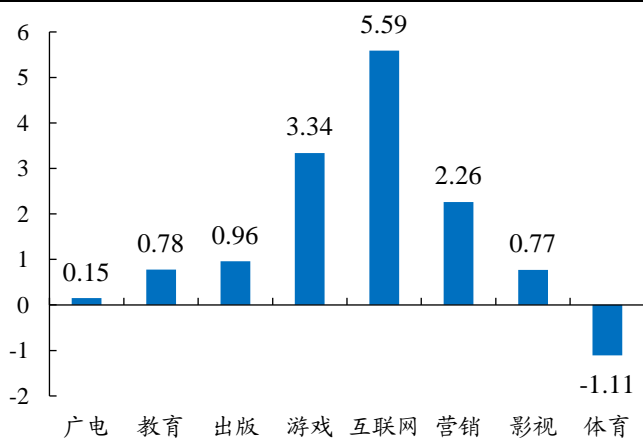
美股传媒互联网相关个股中, 拼多多涨幅最大 (+16.31%), 朴新教育跌幅最大 (-15.04%); 港股传媒互联网相关个股中, 金山软件涨幅最大 (+17.10%), 中手游跌幅最大 (-4.50%)。

表14: A 股传媒个股行情—青海春天周涨幅第一, 华扬联众周跌幅第一 (2020.12.28-2020.12.31) (以 2020 年 12 月 31 日收盘价为基准)

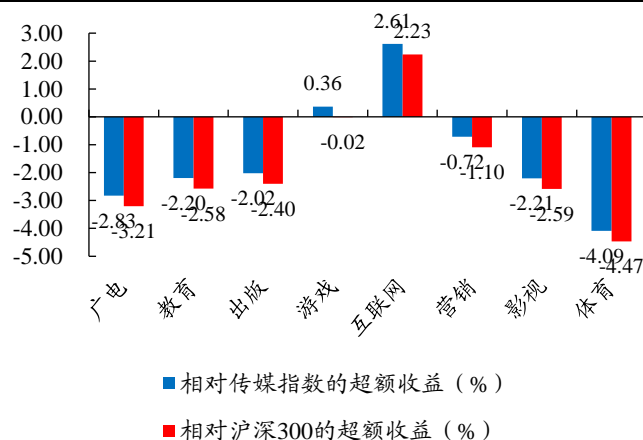
证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅
600381.SH	青海春天	8.61	46.43	603825.SH	华扬联众	18.53	(24.15)
000676.SZ	智度股份	6.66	32.67	600158.SH	中体产业	12.26	(16.31)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅
603613.SH	国联股份	128.08	20.80	002445.SZ	ST 中南	2.04	(13.92)
300059.SZ	东方财富	31.00	15.54	300182.SZ	捷成股份	3.23	(12.70)
300413.SZ	芒果超媒	72.50	13.28	002071.SZ	长城影视	0.96	(9.43)
002261.SZ	拓维信息	7.15	12.07	002447.SZ	晨鑫科技	2.03	(8.97)
002555.SZ	三七互娱	31.23	11.26	600825.SH	新华传媒	4.46	(6.69)
600880.SH	博瑞传播	3.87	10.89	002621.SZ	美吉姆	5.63	(6.63)
300031.SZ	宝通科技	19.42	10.66	002607.SZ	中公教育	35.13	(6.57)
300251.SZ	光线传媒	12.07	9.73	300071.SZ	华谊嘉信	2.39	(5.91)

数据来源: Wind、开源证券研究所

图3: 互联网板块涨幅最大, 体育板块跌幅最大 (2020.12.28-2020.12.31)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 相对传媒指数/沪深 300, 互联网板块获得最高超额收益 (2020.12.28-2020.12.31)


数据来源: Wind、开源证券研究所

表15: 美股重点传媒公司行情—拼多多周涨幅第一, 朴新教育周跌幅第一 (2020.12.28-2020.12.31) (以 2020 年 12 月 31 日收盘价为基准)

证券简称	证券代码	股价 (美元)	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿美元)	证券简称	证券代码	股价 (美元)	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿美元)
拼多多	PDD.O	177.67	16.31	2178.81	朴新教育	NEW.N	5.82	(15.04)	5.07
百度	BIDU.O	216.24	13.20	737.54	优点互动	IDEX.O	1.99	(12.33)	4.75
趣店	QD.N	1.38	12.20	3.50	蘑菇街	MOGU.N	2.17	(12.32)	2.35
360 金融	QFIN.O	11.79	8.76	17.30	极光	JG.O	3.56	(9.41)	4.12
流利说	LAIX.N	1.52	8.57	0.75	云集	YJ.O	1.85	(9.31)	3.93
新东方	EDU.N	185.81	7.74	316.19	微博	WB.O	40.99	(7.49)	92.83
宝尊电商	BZUN.O	34.35	7.31	28.20	ROKU	ROKU.O	332.02	(6.99)	421.44
唯品会	VIPS.N	28.11	6.84	190.40	猎豹移动	CMCM.N	1.80	(6.74)	2.51
美联国际教育	METX.O	2.00	5.82	1.06	寺库	SECO.O	2.30	(6.12)	1.63
陌陌	MOMO.O	13.96	5.60	29.18	跟谁学	GSX.N	51.71	(5.98)	123.29

数据来源: Wind、开源证券研究所

表16: 港股重点传媒公司行情—金山软件周涨幅第一, 中手游周跌幅第一 (2020.12.28-2020.12.31) (以2020年12月31日收盘价为准)

证券简称	证券代码	是否港股通标的	股价 (港币)	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿港元)	证券简称	证券代码	是否港股通标的	股价 (港币)	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿港元)
金山软件	3888.HK	是	50.00	17.10	686.36	中手游	0302.HK	是	2.76	(4.50)	69.28
心动公司	2400.HK	是	46.85	11.95	212.75	中教控股	0839.HK	是	14.94	(1.19)	321.24
中国东方教育	0667.HK	是	18.64	11.48	408.88	睿见教育	6068.HK	是	3.78	(1.05)	82.30
猫眼娱乐	1896.HK	是	12.24	11.27	139.10	枫叶教育	1317.HK	是	2.04	(0.49)	61.10
微盟集团	2013.HK	是	13.94	8.06	314.34	南海控股	0680.HK	否	0.05	0.00	33.64
天鸽互动	1980.HK	否	0.91	7.06	11.64	星美控股	0198.HK	否	2.34	0.00	63.42
新东方在线	1797.HK	是	27.90	6.90	278.91	新高教集团	2001.HK	是	4.82	0.00	76.42
创梦天地	1119.HK	是	4.10	6.77	52.06	乐游科技控股	1089.HK	是	3.31	0.00	102.12
汇量科技	1860.HK	是	4.82	6.64	73.95	新华文轩	0811.HK	是	4.78	0.00	58.98
中国科培	1890.HK	是	5.40	6.51	108.82	百奥家庭互动	2100.HK	否	0.93	0.00	25.28

数据来源: Wind、Bloomberg、开源证券研究所

表17: 受益标的覆盖游戏及视频板块

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益 (元/股)			市盈率 (倍)			最新每股净资产
			元	亿元	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
300413.SZ	芒果超媒	买入	72.50	1,291	0.65	1.03	1.22	112	70	59	5.7
002605.SZ	姚记科技	买入	24.54	99	0.87	2.92	2.28	28	8	11	4.8
002624.SZ	完美世界	买入	29.50	572	1.16	1.31	1.61	25	23	18	5.8
2400.HK	心动公司	买入	39.43	179	0.98	0.79	0.99	40	50	40	5.0
1119.HK	创梦天地	买入	3.45	44	0.28	0.26	0.27	12	13	13	3.0
0700.HK	腾讯控股	未有评级	474.72	45,533	9.64	13.15	15.79	49	36	30	60.2
603444.SH	吉比特	未有评级	426.00	306	11.28	1.31	1.61	38	326	264	49.3
9999.HK	网易-S	未有评级	124.23	4,292	6.53	4.20	4.90	19	30	25	24.7
002555.SZ	三七互娱	未有评级	31.23	660	1.00	1.36	1.64	31	23	19	3.8
BILI.O	哔哩哔哩	未有评级	559.32	1,835	(3.99)	(8.19)	(5.75)	(140)	(68)	(97)	25.0

数据来源: Wind、开源证券研究所 (未有评级公司盈利预测来自 Wind 一致预测, 股价截至 2020 年 12 月 31 日收盘; 心动公司、创梦天地、腾讯控股、网易-S 股价及市值按照 1 港元=0.8417 人民币进行汇率换算; 哔哩哔哩股价及市值按照 1 美元=6.525 人民币进行汇率换算)

5、风险提示

疫情的发展及对线上线下娱乐时长的影响仍存在不确定性; 已定档游戏的最终上线时间仍有可能变动; 平台经济反垄断的影响存在不确定性。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn