

传媒

2021年03月14日

游戏继续布局，疫情后修复空间大的领域值得关注

——行业周报

投资评级：看好（维持）

方光照（分析师）

余倩莹（联系人）

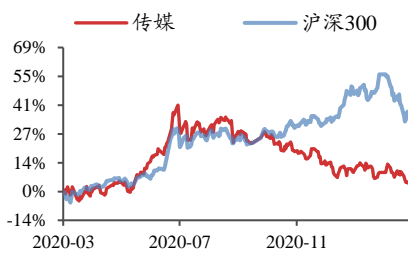
fangguangzhao@kysec.cn

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-买入游戏板块的三个理由》-2021.3.7

《行业点评报告-昆仑万维拟收购StarMaker，及时卡位海外语音社交赛道》-2021.2.28

《行业周报-调整后布局游戏板块及互联网平台型公司》-2021.2.28

● 一季报前仍是布局游戏板块的良机

从买量成本的角度，根据腾讯广告营销洞察数据，腾讯系流量平台 XQ/腾讯视频/微信/优量汇等的安卓/iOS 用户 App 激活成本自 2020 年 Q4 或 2021 年 1 月达到高点后均持续回落，近期上线的《一念逍遥》、《提灯与地下城》均以相对不多的买量素材投放获得 iOS 游戏畅销榜前 10 的高排名，或进一步验证买量成本下降及 ROI 提升；**从产品储备的角度**，三七互娱、完美世界产品储备丰富，网易《暗黑破坏神》、《哈利波特》等大 IP 手游值得期待，若“限韩令”解除，腾讯《DNF》及投资的韩国 IP 改编手游将进一步扩充头部新游戏阵营，经过多轮测试调优并基于买量成本下降，3 月至 Q2，完美世界《梦幻新诛仙》、《幻塔》，三七互娱《斗罗大陆 3D》、吉比特代理的《摩尔庄园》等值得期待的游戏或陆续上线带来业绩增量；**从业绩季度增速角度**，2021 年 Q1 或为主要上市游戏公司全年业绩增速低点，单季度增速有望逐季提升，三七互娱于 3 月 12 日发布公告“预计 2021 年一季度归属于母公司股东的净利润为 8000-12000 万元，同比下降 84%-89%，主要原因为在国内及海外市场上线多款新游戏，前期投入大从而带来销售费用大幅增长，而这些产品具有先投入后回收的特点，收入有望在 Q2 至 Q4 持续回收”，或进一步验证游戏板块业绩增速有望逐季提升，在板块估值大幅回落至近 2 年来较低位置的情况下，业绩增速提升带来的估值修复空间较大。**我们认为一季报之前仍然是布局游戏板块的良机，重点推荐姚记科技**（估值低且一季报有望超预期）、**完美世界**（估值大幅回落，产品储备丰富且 Q2 开始新游戏或陆续上线驱动业绩增长，影视业务存货减值或充分计提、轻装上阵）、**心动公司**（近期调整后估值大幅回落，Taptap 平台价值或随着重度用户拓展而进一步放大，广告位增加或驱动广告收入较快增长，加大研发人员储备后的自研游戏值得期待）、**创梦天地**（新游戏及线下业务的拓展驱动业绩增长），**受益标的包括吉比特、腾讯控股、网易、三七互娱、昆仑万维、恺英网络、掌趣科技、世纪华通。**

● 持续关注 2021 年存在较大修复空间的线下娱乐、体育、教育领域

因疫情逐步缓解且疫苗接种量或逐步提升，2020 年受疫情影响较大的线下娱乐、体育、教育等领域，在 2021 年面临较大修复空间。电影行业 2020 年下半年起持续恢复，2021 年春节档票房创同档期新高进一步验证人们观影意愿良好，2021 年行业有望持续恢复；因疫情延期的体育大赛如欧洲杯足球赛等将于 2021 年 Q2 起陆续举行，近期围绕大赛的营销活动已展开，体育营销、赛事版权运营方 2021 年业绩有较大修复空间；教育领域中受疫情影响更大的早教、职业教育等细分行业在 2021 年有望迎来明显恢复。**电影板块受益标的包括猫眼娱乐、万达电影、华谊兄弟、光线传媒、中国电影、上海电影、横店影视、金逸影视；体育板块受益标的包括当代文体、舒华体育；教育板块受益标的包括美吉姆、中公教育。**

● 风险提示：疫情的发展及对线上娱乐时长的影响仍存在不确定性；游戏、电影、体育大赛上线、上映或举办时间再次调整。

目 录

1、 行业数据综述：《王者荣耀》蝉联内地 iOS 游戏畅销榜第一，《天地劫》登顶内地 iOS 游戏免费榜第一，电影《阿凡达》重映并获本周票房第二	4
2、 行业新闻综述：快手电商开启直播间整车售卖，2月中国移动游戏市场实际销售收入环比增长 12.24%.....	12
2.1、 互联网：快手电商正式开启直播间整车售卖，2月抖音及海外版 TikTok 收入蝉联冠军	12
2.2、 游戏：2月中国移动游戏市场实际销售收入环比增长 12.24%	12
2.3、 教育：教育部公布 2021 年考研国家分数线	13
3、 公告总结：三七互娱发布 2020 年度业绩快报及 2021 年第一季度业绩预告	13
4、 板块行情综述：A 股传媒板块 2021 年第 10 周表现弱于创业板指及上证综指	15
5、 风险提示	17

图表目录

图 1： iOS 游戏免费榜排名——《天地劫》登顶内地 iOS 游戏免费榜（截止时间：2021.03.13 22:00）	4
图 2： iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》为内地 iOS 游戏畅销榜第一（截止时间：2021.03.13 22:00）	5
图 3： 出版板块跌幅最小，互联网板块跌幅最大（2021.03.08-2021.03.12）	15
图 4： 相对传媒指数/沪深 300，出版板块均获得最高超额收益（2021.03.08-2021.03.12）	15
表 1： 重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜/免费榜排名——网易、腾讯系手游表现稳定（2021.03.07-2021.03.13）（截止时间：2021.03.13 22:00）	5
表 2： TapTap 新游安卓预约榜排名——《英雄联盟手游》获新游预约榜第一（2021.03.07-2021.03.13）（截止时间：2021.03.13 22:00）	7
表 3： TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《英雄联盟手游》获新游预约榜第一（2021.03.07-2021.03.13）（截止时间：2021.03.13 22:00）	8
表 4： 李佳琦 Austin 直播间热度指数蝉联第一（2021.03.07-2021.03.13）（截止时间：2021.03.13 22:00）	8
表 5： 淘宝直播谦寻文化机构指数蝉联第一（2021.03.07-2021.03.13）（截止时间：2021.03.13 22:00）	8
表 6： Estee Lauder 雅诗兰黛官方旗舰店为本周店铺指数第一（2021.03.07-2021.03.13）（截止时间：2021.03.13 22:00）	9
表 7： 院线电影数据——《你好，李焕英》四次蝉联周票房第一（2021.03.07-2021.03.13）（截止时间：2021.03.13 22:00）	9
表 8： 《日不落酒店》、《又见奈良》等影片即将登陆银幕（截止时间：2021.03.13 22:00）	9
表 9： 网播剧数据——《山河令》获周播映指数第一（2021.03.07-2021.03.13）（截止时间：2021.03.13 22:00）	10
表 10： 网播综艺数据——《创造营 2021》获周播映指数第一（2021.03.07-2021.03.13）（截止时间：2021.03.13 22:00）	11
表 11： 台播剧数据——《爱的理想生活》再获卫视晚间时段收视率第一（2021.03.07-2021.03.13）（截止时间：2021.03.13 22:00）	11
表 12： 台播综艺数据——《向上吧少年》获卫视晚间时段自办节目收视率第一（2021.03.07-2021.03.13）（截止时间：2021.03.13 22:00）	12
表 13： 当代文体等公司股东质押股份，奥飞娱乐等公司股东解质押股份（2021.03.08-2021.03.12）	14
表 14： 佳云科技等公司预计披露 2020 年年报（2021.03.15-2021.03.21）	14
表 15： A 股传媒个股行情——瀚叶股份周涨幅第一，壹网壹创周跌幅第一（2021.03.08-2021.03.12）（以 2021 年 3 月 12 日收盘价为基准）	15
表 16： 美股重点传媒公司行情——荔枝周涨幅第一，新东方周跌幅第一（2021.03.08-2021.03.12）（以 2021 年 3 月 12 日收盘价为基准）	16

表 17: 港股重点传媒公司行情—枫叶教育周涨幅第一, 心动公司周跌幅第一 (2021.03.08-2021.03.12) (以 2021 年 3 月 12 日收盘价为基准)	16
表 18: 受益标的覆盖游戏、电影、体育和教育板块	16

















































































1、行业数据综述：《王者荣耀》蝉联内地 iOS 游戏畅销榜第一，《天地劫》登顶内地 iOS 游戏免费榜第一，电影《阿凡达》重映并获本周票房第二

奇幻武侠角色扮演类游戏《天地劫》登顶本周内地 iOS 游戏免费榜。腾讯《王者荣耀》本周蝉联内地 iOS 游戏畅销榜第一。由紫龙游戏发行的《天地劫》最新版本于 2021 年 3 月 11 日开启公测，主机级画面品质下以电影式叙事方式下呈现百万字原创剧情，超大魄力战斗演出、多样战术布局带来畅爽体验。

根据猫眼专业版，2021 年 3 月 7 日至 2021 年 3 月 13 日 22:00，《你好，李焕英》四次蝉联周票房榜第一；3 月 12 日重映的《阿凡达》为周票房第二。《日不落酒店》、《又见奈良》等影片即将登陆银幕。

由无锡慈文、优酷信息出品的《山河令》周播映指数蝉联第一。2021 年 3 月 8 日新上映的《司藤》获得周播映指数第四，该剧由优酷、悦凯影视、时悦影视出品，改编自尾鱼同名小说，讲述了设计师秦放意外坠入山崖，唤醒沉睡数十年的外星后裔司藤，两人彼此守护共同成长的故事。

图1: iOS 游戏免费榜排名——《天地劫》登顶内地 iOS 游戏免费榜（截止时间：2021.03.13 22:00）

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 天地劫	 王者荣耀	 和平精英	 欢乐斗地主	 魔前传说	 开心消消乐	 全民枪战	 高跟我最美	 使命召唤手游	 梦幻西游
中国香港	 领主守望	 圣斗士星矢	 FAIRY TAIL	 Coin Master	 放置神将	 召唤x敷衍	 精靈樂章	 Project Makeover	 Lumbercraft	 三国志·战略版
中国台湾	 Coin Master	 薑餅人王國	 召唤x敷衍	 Garena 傳說對決	 精靈樂章	 PUBG MOBILE	 Project Makeover	 密探零單發	 Lumbercraft	 《英雄聯盟
美国	 911 Emergency ...	 Dodge Master	 High Heels	 Deep Clean Inc	 Roblox	 Basketball Arena	 Jelly Dye	 Happy Printer	 Call of Duty	 Project Makeover
日本	 ウマ娘 プリティ...	 Among Us	 パーキングジャ...	 エバーテイル	 LINE	 咲う アルスノト...	 Roof Rails	 荒野行動	 プロジェクトセ...	 プロジェクト...
韩国	 쿠기헌	 크레센트	 베를 삼국지	 Mergical	 엘리스를로켓	 베를그라운드	 무한의 계단	 삼국지 전략판	 ROBLOX	 카트라이더 러쉬...
印度	 Subway Surfers	 Fishdom	 Homescapes	 Ludo King	 Garena Free Fire	 Gardenscapes	 Call of Duty	 Word Collect	 Candy Crush S...	 Water Sort Puzzle
俄罗斯	 Subway Surfers	 Brawl Stars	 ТРЕТЬЯ ГОДО...	 Water Sort Puzzle	 High Heels	 Дурак онлайн	 Project Makeover	 Homescapes	 Real Drive 3D	 DOP 2

资料来源：七麦数据

图2: iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》为内地 iOS 游戏畅销榜第一 (截止时间: 2021.03.13 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	三国志 战略版	天地劫	梦幻西游	原神	万国觉醒	天涯明月刀	一念逍遥	提灯与地下城
中国香港	三国志·战略版	Coin Master	新射雕群侠传之...	灌篮高手 SLAM ...	RO仙境传说	State of Survival	金将传说M	云上城之歌	Garena 传说对决	Pokémon GO
中国台湾	三国志·战略版	Coin Master	新仙侠	Garena 传说对决	全民打棒球 Pro	麻将明星3缺1	星城Online	灌篮高手 SLAM ...	RO仙境传说	全面掌控
美国	Roblox	Call of Duty®	Candy Crush S...	Pokémon GO	Clash of Clans	Coin Master	Homescapes	PUBG MOBILE ...	Project Makeover	Genshin Impact
日本	ウマ娘 プリティ...	ドラゴンクエス...	パズル&ドラゴ...	プロ野球スピリ...	Pokémon GO	荒野行動	Fate	グランブルーフ...	モンスターズ...	Call of Duty®
韩国	쿠기런	리니지M	FIFA ONLINE 4...	카트라이더 러쉬...	그랑사자	메이플스토리M	미르4	세븐나이츠2	라이즈 오브 킹...	삼국지 전략판
印度	Call of Duty®	Evony	Candy Crush S...	Gardenscapes	Garena Free Fire	Coin Master	Zynga Poker	King	Homescapes	Clash of Clans
俄罗斯	Homescapes	ТРЕТЬЯ ГОДО...	Gardenscapes	State of Survival	Fishdom	RAID	Brawl Stars	World of Tanks ...	Великий Султан	Empires

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——网易、腾讯系手游表现稳定 (2021.03.07-2021.03.13) (截止时间: 2021.03.13 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	58(↑3) — 75(↓2)
	指尖捕鱼	97(-) — 124(-)
完美世界	新神魔大陆	38(↑1) — 60(↑6)
	新诛仙	38(↑5) — 47(↑14)
	完美世界	33(↓4) — 45(↑9)
三七互娱	新笑傲江湖	174(↓138) — 284(↓216)
	神雕侠侣 2	165(↑14) — 250(↑61)
	荣耀大天使	22(↓5) — 30(↓4)
	一千克拉女王	114(↓19) — 135(↓19)
	大天使之剑	137(↑3) — 227(↑39)
世纪华通	斗罗大陆	37(↑4) — 76(↑17)
	拳魂觉醒	256(↑27) — 325(↑26)
	末日沙城	324(↓31) — 370(↓44)
	鬼语迷城	210(↑61) — 333(↓2)
	龙之谷 2	109(↑36) — 197(↓1)
吉比特	问道	20(↓3) — 32(↓6)
	一念逍遥	8(-) — 16(↓3)
世纪华通	阿瓦隆之王 (King of Avalon) (美国畅销榜)	35(↑19) — 66(↑17)
	火枪纪元 (Guns of Glory: Empires Conquer) (美国畅销榜)	53(↑10) — 74(↑13)

	贪婪洞窟 2	390(↑1) — 462(↑61)	
	魔渊之刃	265(↓61) — 363(↓63)	
	最强蜗牛	25(↑10) — 60(↓13)	
	像素危城	225(↓5) — 281(↓43)	
	山海镜花	509(↓41) — 825(↓189)	
游族网络	少年三国志·零	39(↓11) — 98(↑1)	
	少年三国志	148(↑32) — 212(↑39)	
	少年三国志 2	62(↓6) — 120(↑6)	
	权利的游戏	219(↓44) — 255(↓23)	
	天使纪元	246(↓17) — 293(↑1)	
掌趣科技	一拳超人：最强之男	169(↓78) — 246(↓9)	
	真红之刃	193(↑2) — 256(↓15)	
	奇迹：觉醒	138(↑54) — 209(↑10)	
宝通科技	三国志 M (삼국지 M) (韩国畅销榜)	24(↑28) — 127(↓10)	
	万王之王 (오크) (韩国畅销榜)	250(↓18) — 440(↓55)	
	全民冠军足球 (얼티밋풋볼클럽) (韩国畅销榜)	455(↑101) — 1454(↓231)	
	龙族幻想 (DX:신 세기의 전쟁) (韩国畅销榜)	173(↑42) — 436(↓124)	
金科文化	我的汤姆猫 2 (中国免费榜)	73(↓4) — 114(↓14)	
	汤姆猫跑酷 (中国免费榜)	74(↓29) — 125(↓26)	
星辉娱乐	烈火雷霆	344(↑63) — 455(↑7)	
	妄想山海	89(↑3) — 105(↑5)	
腾讯控股	鸿图之下	23(↓1) — 50(↑13)	
	天涯明月刀	5(↓1) — 9(↓1)	
	王者荣耀	1(-) — 1(↑1)	
	和平精英	2(↓1) — 2(↑1)	
	穿越火线：枪战王者	10(↓4) — 19(↓9)	
	QQ 飞车	12(↑2) — 23(↓3)	
	一人之下	308(↓1) — 361(↑20)	
	荒野乱斗	123(↓51) — 155(↓8)	
	乱世王者	36(↓2) — 49(↓5)	
	使命召唤	12(↑3) — 35(-)	
	圣斗士星矢	62(↑22) — 106(↑13)	
	街霸：对决	83(↓11) — 133(↓29)	
		天谕	6(↑3) — 24(↑3)
		海岛纪元	467(↓128) — 608(↑39)
网易	阴阳师	10(↑2) — 28(↑11)	
	率土之滨	11(-) — 17(↓1)	
	梦幻西游	3(↑1) — 5(↑2)	
	大话西游	10(↓1) — 13(↑1)	
	倩女幽魂	18(↓1) — 25(↑1)	
	第五人格	51(↑19) — 100(↑1)	
	明日之后	13(↑9) — 37(↓4)	

	一梦江湖	33(↓14) — 56(↓17)
	游戏王: 决斗链接	69(↓13) — 81(↑4)
哔哩哔哩	公主连结 Re:Dive	71(↓36) — 131(↓2)
	命运-冠位指定	69(↓27) — 110(↑65)
	碧蓝航线	97(↓20) — 149(↓2)
中手游	航海王强者之路	123(↓23) — 190(↓35)
	新射雕群侠传之铁血丹心	78(↓7) — 107(↓24)
西山居	新剑侠情缘手游	25(↑15) — 59(↓2)
	轩辕剑: 剑之源	370(↑19) — 472(↑29)
	剑网3: 指尖江湖	74(↓36) — 155(↑16)
心动公司	仙境传说 RO: 守护永恒的爱	62(↑84) — 193(↑63)
	人类跌落梦境	397(↓29) — 469(↓41)
	仙境传说 RO: 天天打波利	543(↑104) — 700(↑10)
	不休的乌拉拉	193(↓139) — 294(↓127)
创梦天地	香肠派对	149(↑11) — 247(↑22)
	梦幻家园	32(↑7) — 54(↓8)
	神庙逃亡2	595(↓37) — 670(↑43)
	地铁跑酷	559(↓92) — 582(↓7)
友谊时光	浮生为卿歌	21(↑1) — 32(↓5)

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》、《万王之王》、《全民冠军足球》、《龙族幻想》为韩国 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(2021.02.28-2021.03.06)每日排名变化)

表2: TapTap 新游安卓预约榜排名——《英雄联盟手游》获新游预约榜第一(2021.03.07-2021.03.13)(截止时间: 2021.03.13 22:00)

排名	游戏名称	类型	厂商	预约人数	TapTap 评分
1	英雄联盟手游	动作	腾讯	4387497	9.5
2	PUBG: NEW STATE	动作	KRAFTON, Inc.	890096	8.8
3	剑灵2	角色扮演	NCSOFT Corporation	165707	7.9
4	忘川风华录	角色扮演	网易游戏	635072	8.6
5	代号: SSRPG	策略	心动	73008	9.4
6	Party Animals	动作	Recreate Games	2205229	8.9
7	镇魂街: 武神躯	卡牌	北京慕远科技有限公司	356411	8.0
8	光明记忆	动作	飞燕群岛个人工作室	746222	8.4
9	关于我转生变成史莱姆这档事	角色扮演	重庆策娱科技有限公司	61887	7.7
10	鬼泣-巅峰之战	动作	云畅游戏	1153441	8.5

资料来源: TapTap、开源证券研究所

表3: TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《英雄联盟手游》获新游预约榜第一 (2021.03.07-2021.03.13) (截止时间: 2021.03.13 22:00)

排名	游戏名称	类型	厂商	预约人数	TapTap 评分
1	英雄联盟手游	动作	腾讯	4387684	9.5
2	幻塔	角色扮演	Hotta Studio	565258	8.8
3	精灵之境	休闲	极光计划	148182	9.2
4	七星传セブンスフィア	卡牌	ロマンゾーン	1360	9.3
5	镇魂街: 武神躯	卡牌	北京慕远科技有限公司	356485	8.0
6	非常英雄救世奇缘	动作	完美世界	81229	9.1
7	了不起的修仙模拟器	模拟	吉艾斯球	342534	9.4
8	天神镇物语	模拟	星奕工作室	159916	9.3
9	斗罗大陆-斗神再临	角色扮演	史莱克学院建筑团队	236520	8.1
10	伊甸园的骄傲	角色扮演	游族网络	291820	8.3

资料来源: TapTap、开源证券研究所

表4: 李佳琦 Austin 直播间热度指数蝉联第一 (2021.03.07-2021.03.13) (截止时间: 2021.03.13 22:00)

排序	主播	主播指数	观看人数 (万)	粉丝数 (万)	开播场次	预估销量 (万)
1	李佳琦 Austin	11.172	3385.62	3998.4	5	623.15
2	薇娅 viya	11.147	3365.03	7565.5	3	802.99
3	雪梨_Cherie	10.863	2012.26	2200.9	7	44.28
4	烈儿宝贝	10.505	923.08	968.1	5	20.97
5	陈洁 kiki	10.249	651.71	477.3	6	14.10
6	林依伦	10.200	459.54	300.4	4	20.42
7	恩佳 N	10.145	390.71	232.4	7	9.97
8	小翔小 BABY	10.137	390.02	78.8	10	3.94
9	南风 Cheney	10.075	304.27	1069.5	6	1.08
10	呼呼美呼	10.069	309.89	92.8	6	5.77

数据来源: 直播眼 (热度指数排行)、开源证券研究所

表5: 淘宝直播谦寻文化机构指数蝉联第一 (2021.03.07-2021.03.13) (截止时间: 2021.03.13 22:00)

排序	机构	机构指数	机构总流量 (万)	预估直播销量 (万)	总粉丝 (万)	主播数
1	谦寻文化	8.818	5560.46	849.72	12500.00	47
2	美腕	8.678	3513.85	624.50	4219.12	6
3	宸帆	8.393	2208.86	45.06	3307.69	6
4	构美	8.134	1308.15	25.17	2391.19	138
5	君盟	8.106	1305.49	28.47	1248.40	3

数据来源: 直播眼 (机构指数排行)、开源证券研究所

表6: Estee Lauder 雅诗兰黛官方旗舰店为本周店铺指数第一(2021.03.07-2021.03.13)
 (截止时间: 2021.03.13 22:00)

排序	店铺	店铺指数	合作商品数	合作主播数	直播场次	预估销量(万)
1	Estee Lauder 雅诗兰黛官方旗舰店	9.908	78	42	140	0.09
2	天猫超市	9.838	8265	586	1770	11.96
3	Lancome 兰蔻官方旗舰店	9.829	159	81	217	4.67
4	欧莱雅官方旗舰店	9.778	136	99	214	0.48
5	保洁官方旗舰店	9.776	192	79	147	26.01

数据来源: 直播眼(店铺指数排行)、开源证券研究所

表7: 院线电影数据—《你好,李焕英》四次蝉联周票房第一(2021.03.07-2021.03.13)
 (截止时间: 2021.03.13 22:00)

排序	影片名	票房(万)	人次(万)	场均人次	平均票价
1	你好,李焕英	13592.19	361.3	7	37.6
2	阿凡达	7939.35	212.1	16	37.4
3	人潮汹涌	7644.65	201.2	7	37.9
4	唐人街探案3	4408.09	116.4	5	37.8
5	刺杀小说家	3192.04	77.5	5	41.1
6	寻龙传说	3134.49	83.3	5	37.6
7	新神榜·哪吒重生	1106.13	29.0	4	38.0
8	合法伴侣	631.64	17.2	2	36.5
9	侍神令	565.60	14.9	4	37.9
10	熊出没·狂野大陆	454.89	12.6	4	35.8

数据来源: 猫眼专业版、开源证券研究所

表8: 《日不落酒店》、《又见奈良》等影片即将登陆银幕(截止时间: 2021.03.13 22:00)

上映日期	影片名	类型	导演	演员	想看人数
3月18日	岁月江城	剧情、青春、悬疑	刘卫东	张竞达、李月、曾凡博	506
3月19日	日不落酒店	喜剧、奇幻	冯一平、刘峻萌、郝心悦	黄才伦、张慧雯、沈腾	80338
3月19日	又见奈良	剧情	鹏飞	吴彦姝、英泽、国村隼	13411
3月19日	21座桥	动作、悬疑、剧情	布莱恩·柯克	查德维克·博斯曼、西耶娜·米勒、史蒂芬·詹姆士	10099
3月19日	波斯语课	剧情	瓦迪	纳威尔·佩雷	5626

上映日期	影片名	类型	导演	演员	想看人数
			姆·佩尔曼	兹·毕斯卡亚特、 拉斯·艾丁格、 尼克·迈瑞莱格伦	
3月19日	往事如昨	纪录片、剧情	周楹丰	邱宗华、郑勇、杨 娇	1456
3月19日	平安中国之守护者	剧情	孟纪原	赵刚、宁南、王琳 娜	401
3月19日	一些往事	剧情、爱情	张文	杜帅、张文、王立 功	382
3月20日	一春	剧情、青春	黎涛	刘哲珺、翟麟、叶 佳茵	4912
3月20日	星际侠探	科幻、动画、 冒险	江南	阿杰	4293

资料来源：猫眼专业版、开源证券研究所

表9：网播剧数据——《山河令》获周播映指数第一（2021.03.07-2021.03.13）（截止时间：2021.03.13 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	山河令	-	87.5	无锡慈文、优酷信息	优酷
2	锦心似玉	↑1	79.5	企鹅影视、华策集团	腾讯视频
3	赘婿	↓1	77.6	新丽电视、腾讯影业、阅文影视、 爱奇艺	爱奇艺
4	司藤	新上映	68.2	优酷、悦凯影视、时悦影视	优酷、爱奇艺、 腾讯视频
5	我的时代，你的时代	↓1	63.2	上海剧酷文化传播有限公司	爱奇艺
6	你好，安怡	↓1	62.2	华策克顿	爱奇艺、腾 讯视频
7	乡村爱情13	↑1	62.1	霍尔果斯凡达影业有限公司、本山 传媒	优酷
8	玲珑	↓2	60.9	企鹅影视、天津唐人影视股份有限 公司	芒果TV、腾 讯视频
9	上阳赋	↓2	60.6	喀什飞宝文化传媒有限公司、浙江 天猫技术有限公司、北京完美影视 传媒有限公司、霍尔果斯上象影视 文化有限公司、北京娱乐宝影视传 媒有限公司、极客影业（上海）有 限公司、喀什华录百纳影视有限公 司	优酷
10	琉璃	↓1	56.9	欢瑞世纪、优酷、万达影视、新媒 诚品、卓见集嘉	优酷、芒果 TV

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10: 网播综艺数据——《创造营 2021》获周播映指数第一(2021.03.07-2021.03.13)
 (截止时间: 2021.03.13 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	创造营 2021	-	71.5	腾讯视频	腾讯视频
2	青春有你第三季	-	68.7	爱奇艺	爱奇艺
3	明星大侦探第六季	-	63.1	芒果 TV	芒果 TV
4	乘风破浪的姐姐第二季	↑1	61.2	芒果 TV	芒果 TV
5	奇葩说第七季	↓1	58	爱奇艺	爱奇艺
6	吐槽大会第五季	-	56.6	腾讯视频、笑果文化	腾讯视频
7	同一屋檐下	-	51.8	优酷	优酷
8	锵锵行天下第二季	↑3	47.1	优酷	优酷
9	婆婆和妈妈第二季	↑1	46.6	芒果 TV	芒果 TV
10	戏剧新生活	↓2	45.5	爱奇艺	爱奇艺

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11: 台播剧数据——《爱的理想生活》再获卫视晚间时段收视率第一(2021.03.07-2021.03.13)
 (截止时间: 2021.03.13 22:00)

排序	电视剧	出品公司	频道	收视率(%)
1	爱的理想生活	腾讯影业、乐融融影业、威克传媒、三次元影业	湖南卫视	2.723
2	琉璃	欢瑞世纪、优酷、万达影视、新媒诚品、卓见集嘉	江苏卫视	2.607
3	暴风眼	嘉行传媒、青春你好传媒、完美世界影视	浙江卫视	2.452
4	暴风眼	嘉行传媒、青春你好传媒、完美世界影视	上海东方卫视	2.200
5	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	北京卫视	0.865
6	大江大河二	上海广播电视台、东阳正午阳光影视有限公司、SMG 尚世影业	安徽卫视	0.730
7	跨过鸭绿江	中央广播电视总台	广东卫视	0.728
8	爱的厘米	上海剧行天下、新媒诚品、华录百纳	深圳卫视(新闻综合频道)	0.640
9	生活万岁	北京爱奇艺科技有限公司	中央台八套	0.572
10	觉醒年代	北京北广传媒影视股份有限公司、安徽华星传媒投资有限公司	中央电视台综合频道	0.505

资料来源: CSM、开源证券研究所

表12: 台播综艺数据—《向上吧少年》获卫视晚间时段自办节目收视率第一 (2021.03.07-2021.03.13) (截止时间: 2021.03.13 22:00)

排序	综艺节目	频道	收视率 (%)
1	向上吧少年	湖南卫视	0.767
2	最强大脑魔方兄弟	江苏卫视	0.760
3	星光大道	中央台三套	0.658
4	今晚	上海东方卫视	0.649
5	焦点访谈	中央电视台综合频道	0.582
6	美味夜行侠	浙江卫视	0.499
7	主播有新人	上海东方卫视	0.444
8	直通全国两会	浙江卫视	0.421
9	我的医术清单	中央台三套	0.410
10	晚间新闻	中央电视台综合频道	0.340

资料来源: CSM、开源证券研究所

2、行业新闻综述: 快手电商开启直播间整车售卖, 2月中国移动游戏市场实际销售收入环比增长 12.24%

2.1、互联网: 快手电商正式开启直播间整车售卖, 2月抖音及海外版 TikTok 收入蝉联冠军

(1) 36 氪: 快手电商正式开启直播间整车售卖功能, 与五菱汽车达成合作 (2021.03.08)

快手电商与五菱汽车达成合作, 并提供一批五菱宏光 MINI EV “自在款” 整车由快手达人在快手小店中直接售卖。快手电商每辆车直接补贴 5000 元, 由此正式开启整车售卖功能。(资料来源: 36 氪; <http://dwz.date/exrA>)

(2) Sensor Tower: 2 月抖音及海外版 TikTok 收入超 1 亿美元, 蝉联冠军 (2021.03.08)

2021 年 2 月抖音及海外版 TikTok 在全球 App Store 和 Google Play 吸金超过 1.1 亿美元, 是去年同期的 1.9 倍, 蝉联全球移动应用(非游戏)收入榜冠军。(资料来源: Sensor Tower; <http://mrw.so/5GMPEF>)

(3) 亿邦动力: 抖音电商“女王节”总成交额达 136.3 亿元 (2021.03.09)

抖音电商 3 月 9 日发布《2021 抖音电商女王节数据报告》指出, 直播购物已成为女性消费的新潮流。自 2 月 27 日至 3 月 8 日, 抖音电商“女王节”总成交额 136.3 亿元。活动期间, 女性达人带货销售额占全部抖音达人销售额的 64%。(资料来源: 亿邦动力; <http://mrw.so/5ywqnN>)

2.2、游戏: 2月中国移动游戏市场实际销售收入环比增长 12.24%

(1) 伽马数据: 2 月中国移动游戏市场实际销售收入 211.98 亿元, 环比增长 12.24% (2021.03.10)

2020 年 2 月, 中国移动游戏市场实际销售收入 211.98 亿元, 环比增长 12.24%;

移动游戏流水测算榜 TOP10 中,《王者荣耀》和《和平精英》前二位置依旧稳固,春节期间头部产品发力运营,借由用户基数优势巩固市场地位。(资料来源:财联社;<http://mrw.so/5OeQAk>)

(2) DoNews: VR 游戏《VR Chinese Garden Tour》上架 Steam (2021.03.11)

由 William at Oxford 制作并发行的 VR 观光游戏《VR Chinese Garden Tour (HD): Flying as a dragonfly》现已上架 Steam,游戏支持简体中文,该作将于 3 月 23 日正式发售。(资料来源:DoNews;<http://mrw.so/63hdX8>)

2.3、教育：教育部公布 2021 年考研国家分数线

(1) 李克强：教育公平是最大的公平，政府支出 2021 年要向义务教育倾斜 (2021.03.11)

第十三届全国人大四次会议闭幕后,国务院总理李克强出席记者会并回答中外记者提问。在教育方面,李克强提到,在机会公平中,教育公平是最大的公平。当下县乡仍旧缺乏优质的教师资源,教师待遇不高,学历很难提高,未来会加大对县乡教师培训的投入,让其在任职期间便利的提高学历,职称评定要采取倾斜政策。对于在城市的农民工子弟,只要拿到居住证,一定要让其有受教育的机会,不能因家庭、区域不同而让孩子输在起跑线上。(资料来源:多知网;<http://mrw.so/5VL127>)

(2) 教育部：公布 2021 年考研国家分数线，部署做好复试录取工作(2021.03.12)

3 月 12 日,教育部公布《2021 年全国硕士研究生招生考试考生进入复试的初试成绩基本要求》(国家分数线)。根据规定,招生单位要在国家分数线基础上,自主确定并公布本单位各专业考生进入复试的要求。教育部召开会议,对做好 2021 年全国硕士研究生复试录取工作进行了部署。(资料来源:蓝鲸财经;<http://mrw.so/63he6O>)

3、公告总结：三七互娱发布 2020 年度业绩快报及 2021 年第一季度业绩预告

(1) 三七互娱：公司股东累计减持 2126.66 万股 (2021.03.08)

公司持股 5%以上股东吴绪顺、吴卫红、吴卫东通过大宗交易方式累计减持 2126.66 万股公司股份,占公司总股本的 1.01%,减持期为 2020 年 12 月 28 日至 2021 年 3 月 8 日。

(2) 光线传媒：公司股东阿里创投已减持约 2933.61 万股 (2021.03.08)

截至 2021 年 3 月 5 日,公司股东阿里创投已减持公司股份约 2933.61 万股,减持股份数量已达到其减持计划中股份数量的一半,其股份减持计划尚未实施完毕。

(3) 艾格拉斯：公司股东减持 878.3 万股 (2021.03.10)

截至 2021 年 3 月 9 日,公司持股 5%以上股东义聚投资减持计划实施完毕,其自 2021 年 2 月 25 日起共通过集中竞价减持股份 878.3 万股,占公司总股本的 0.47%,减持后持股比例为 11.08%。

(4) 东方明珠：公司回购股份 429.51 万股 (2021.03.11)

2021年3月11日，公司通过集中竞价交易方式首次回购股份约429.51万股，占公司总股本的0.13%，回购成交的最高价为9.35元/股，最低价为9.10元/股，支付的资金总额为人民币3951万元（不含交易费用）。

(5) 旗天科技：公司股东减持1321.88万股（2021.03.11）

2021年3月9日，公司持股5%以上股东民生证券旗天科技1号集合资产管理计划通过大宗交易方式减持公司股份1321.88万股，占公司总股本的2%。

(6) 新媒股份：公司拟回购股票用于转换可转债（2021.03.11）

公司拟回购A股股票用于转换公司发行的可转债，拟用于回购的资金总额不低于人民币5000万元（含）且不超过人民币1亿元（含），资金来源为自有资金，回购价格上限为94元/股（含）。

(7) 星辉娱乐：公司股东减持约6221万股（2021.03.11）

公司控股股东、实际控制人陈冬琼自2015年5月5日至2021年3月10日累计减持公司股票约6221万股，占公司总股本的5%，本次权益变动不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。

(8) 京东：发布2020第四季度及全年业绩公告（2021.03.11）

2020年第四季度收入为2243亿元，同比增长31.4%；归属于上市公司股东的净利润为243亿元，同比增长569.4%。2020年全年收入为7458亿元，同比增长29.3%；归属于上市公司股东的净利润为494亿元，同比增长304.9%。

(9) 三七互娱：发布2020年度业绩快报及2021年第一季度业绩预告（2021.03.12）

公司2020年营业总收入为144.01亿元，同比增长8.87%，归属于上市公司股东的净利润为27.76亿元，同比增长31.28%；预计2021年第一季度营业收入环比增幅为15%-20%，归属于上市公司股东的净利润为0.8亿元至1.2亿元，同比下降83.54%-89.02%。

表13：当代文体等公司股东质押股份，奥飞娱乐等公司股东解质押股份（2021.03.08-2021.03.12）

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）	占公司总股本比重%
当代文体	新星汉宜	986	12.28	6420	79.99
当代文体	当代集团	1014	12.7	7173	89.84
奥飞娱乐	蔡晓东	(800)	7.31	5422	49.52
华策影视	傅梅城	(800)	8.4	7900	20.3
盛通股份	栗延秋	800	6.43	8635	69.36
利欧股份	王相荣	(1110)	0.16	28600	44.87
利欧股份	王壮利	(16890)	2.50	14000	27.78

数据来源：Wind、开源证券研究所

表14：佳云科技等公司预计披露2020年年报（2021.03.15-2021.03.21）

发生日期	公司名称	事件摘要
2021/3/16	佳云科技、横店影视	2020年年报预计披露日期
2021/3/18	丽人丽妆	2020年年报预计披露日期

发生日期	公司名称	事件摘要
2021/3/20	焦点科技、北巴传媒	2020 年年报预计披露日期

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 2021 年第 10 周表现弱于创业板指及上证综指

A 股传媒板块 2021 年第 10 周 (3 月 8 日-3 月 12 日) 下降 4.78%，板块表现弱于创业板指 (下降 4.01%)，弱于上证综指 (下降 1.40%)。在我们跟踪的 A 股八大子板块中，出版板块跌幅最小 (-1.82%)，互联网板块跌幅最大 (-8.08%)。相对传媒指数/沪深 300 而言，出版板块均获得最高超额收益，分别为+2.96%/+0.39%。

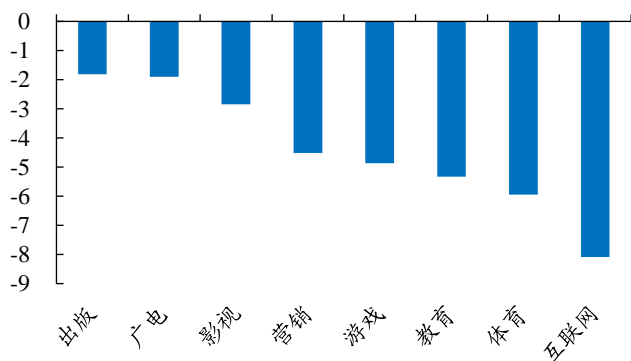
A 股传媒互联网相关个股中，瀚叶股份周涨幅最大 (+9.61%)，壹网壹创周跌幅最大 (-20.16%)；美股传媒互联网相关个股中，荔枝涨幅最大 (+46.22%)，新东方周跌幅最大 (-90.33%)；港股传媒互联网相关个股中，枫叶教育周涨幅最大 (+5.16%)，心动公司周跌幅最大 (-8.93%)。

表15: A 股传媒个股行情—瀚叶股份周涨幅第一，壹网壹创周跌幅第一 (2021.03.08-2021.03.12) (以 2021 年 3 月 12 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
600226.SH	瀚叶股份	2.51	9.61	300792.SZ	壹网壹创	96.05	(20.16)
002602.SZ	世纪华通	7.58	6.76	000673.SZ	当代东方	2.05	(18.33)
600576.SH	祥源文化	4.11	6.75	002425.SZ	凯撒文化	7.35	(18.24)
603096.SH	新经典	48.66	6.22	300192.SZ	科斯伍德	13.40	(17.23)
002238.SZ	天威视讯	6.61	5.09	000526.SZ	紫光学大	40.05	(15.86)
600640.SH	号百控股	11.55	4.71	600381.SH	青海春天	6.11	(13.70)
002445.SZ	ST 中南	1.98	3.66	002315.SZ	焦点科技	17.33	(13.13)
300071.SZ	华谊嘉信	2.50	3.31	300061.SZ	旗天科技	3.67	(12.62)
600892.SH	大晟文化	3.91	2.36	300089.SZ	文化长城	5.33	(12.05)
600637.SH	东方明珠	9.36	1.96	002624.SZ	完美世界	22.15	(11.54)

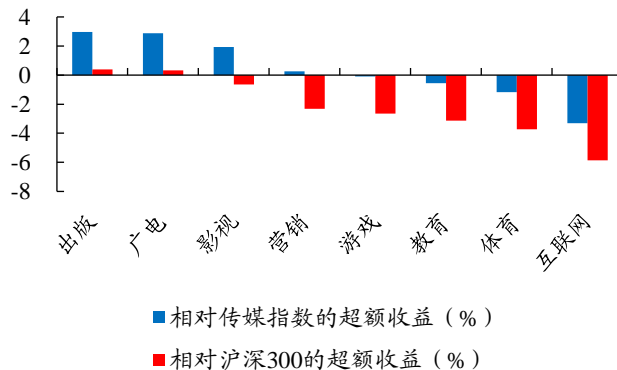
数据来源: Wind、开源证券研究所

图3: 出版板块跌幅最小，互联网板块跌幅最大 (2021.03.08-2021.03.12)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 相对传媒指数/沪深 300，出版板块均获得最高超额收益 (2021.03.08-2021.03.12)



数据来源: Wind、开源证券研究所

表16: 美股重点传媒公司行情—荔枝周涨幅第一, 新东方周跌幅第一 (2021.03.08-2021.03.12) (以 2021 年 3 月 12 日收盘价为准)

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
荔枝	LIZI.O	10.63	46.22	新东方	EDU.N	17.64	(90.33)
360 金融	QFIN.O	31.49	41.66	汽车之家	ATHM.N	95.87	(12.92)
迅雷	XNET.O	7.50	28.42	新氧	SY.O	12.07	(12.41)
维亚康姆哥伦比亚广播	VIAC.O	94.94	28.24	无忧英语	COE.N	22.06	(11.12)
趣头条	QTT.O	3.10	26.02	朴新教育	NEW.N	5.95	(9.02)
流利说	LAIX.N	3.05	23.48	好未来	TAL.N	70.2	(7.68)
趣店	QD.N	2.60	19.27	哔哩哔哩	BILI.O	109.99	(7.45)
优点互动	IDEX.O	3.36	17.89	京东	JD.O	84.02	(7.28)
极光	JG.O	5.60	16.91	跟谁学	GSX.N	84.88	(7.12)
微美全息	WIMI.O	8.71	16.76	搜狐	SOHU.O	17.54	(4.52)

数据来源: Wind、开源证券研究所

表17: 港股重点传媒公司行情—枫叶教育周涨幅第一, 心动公司周跌幅第一 (2021.03.08-2021.03.12) (以 2021 年 3 月 12 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 (%)	证券简称	证券代码	是否港股通标的	股价 (港币)	周涨跌幅 (%)
枫叶教育	1317.HK	是	2.24	5.16	心动公司	2400.HK	是	55.10	(8.93)
睿见教育	6068.HK	是	3.74	5.06	凤凰卫视	2008.HK	否	0.84	(7.69)
百奥家庭互动	2100.HK	否	2.02	4.66	小米集团-W	1810.HK	是	22.75	(6.95)
希望教育	1765.HK	是	2.74	3.79	新东方在线	1797.HK	是	18.74	(6.77)
新高教集团	2001.HK	是	4.46	3.48	腾讯控股	0700.HK	是	650.50	(4.20)
微盟集团	2013.HK	是	20.35	3.40	猫眼娱乐	1896.HK	是	13.80	(3.90)
汇量科技	1860.HK	是	6.68	3.09	IGG	0799.HK	是	10.74	(3.76)
中教控股	0839.HK	是	15.00	3.02	中国东方教育	0667.HK	是	16.42	(2.73)
天鸽互动	1980.HK	否	1.07	2.88	阿里影业	1060.HK	是	1.00	(1.96)
中国有赞	8083.HK	否	2.93	2.81	禅游科技	2660.HK	否	1.27	(1.55)

数据来源: Wind、开源证券研究所

表18: 受益标的覆盖游戏、电影、体育和教育板块

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	
002605.SZ	姚记科技	买入	23.90	96	0.86	2.52	2.01	28	9	12	4.8
002624.SZ	完美世界	买入	22.15	430	1.16	0.80	1.44	19	28	15	5.8
2400.HK	心动公司	买入	46.20	210	0.98	0.08	0.38	47	578	122	5.0
1119.HK	创梦天地	买入	3.20	41	0.28	0.26	0.37	11	12	9	3.0
603444.SH	吉比特	未有评级	356.79	256	11.26	15.25	19.34	32	23	18	49.3
0700.HK	腾讯控股	未有评级	545.46	52,326	9.64	13.33	15.97	57	41	34	60.2
9999.HK	网易-S	未有评级	140.35	4,849	6.53	3.60	4.70	21	39	30	23.8
002555.SZ	三七互娱	未有评级	29.23	648	1.00	-	1.54	29	-	19	3.8
300428.SZ	昆仑万维	未有评级	24.08	283	1.13	-	1.57	21	-	15	7.7
002517.SZ	恺英网络	未有评级	4.27	92	(0.88)	-	-	(5)	-	-	1.3

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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
300315.SZ	掌趣科技	未有评级	5.44	150	0.13	0.22	0.35	42	25	16	2.1
002602.SZ	世纪华通	未有评级	7.58	565	0.38	0.45	0.56	20	17	14	4.0
1896.HK	猫眼娱乐	未有评级	11.57	132	0.41	(0.52)	0.55	28	(22)	21	
002739.SZ	万达电影	未有评级	18.65	416	(2.28)	(1.54)	0.73	(8)	(12)	26	5.7
300027.SZ	华谊兄弟	未有评级	3.89	108	(1.43)	(0.10)	0.17	(3)	(39)	23	1.4
300251.SZ	光线传媒	未有评级	11.81	346	0.32	0.13	0.36	37	91	33	3.0
600977.SH	中国电影	未有评级	13.49	252	0.57	(0.19)	0.53	24	(71)	25	5.8
501595.SH	上海电影	未有评级	11.69	52	0.37	(0.64)	0.32	32	(18)	37	5.8
603103.SH	横店影视	未有评级	15.09	96	0.49	(0.42)	0.59	31	(36)	26	3.0
002905.SZ	金逸影视	未有评级	9.21	35	0.40	(0.75)	0.26	23	(12)	35	4.1
600136.SH	当代文体	未有评级	5.84	34	0.18	(2.90)	0.44	32	(2)	13	5.2
605299.SH	舒华体育	未有评级	11.14	46	0.41	0.35	0.41	27	32	27	2.5
002621.SZ	美吉姆	未有评级	4.86	40	0.20	(0.03)	0.22	24	(162)	22	1.6
002607.SZ	中公教育	未有评级	31.20	1,924	0.29	0.41	0.57	108	76	55	0.5

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 2021 年 3 月 12 日收盘; 创梦天地、心动公司、腾讯控股、网易-S、猫眼娱乐的股价及市值按照 1 港元=0.8384 人民币进行汇率换算。)

5、风险提示

疫情的发展及对线上娱乐时长的影响仍存在不确定性; 游戏、电影、体育大赛上线、上映或举办时间再次调整。

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境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内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