

传媒

2021年03月21日

聚焦业绩增速与估值匹配度及哔哩哔哩二次上市

——行业周报

投资评级：看好（维持）

方光照（分析师）

余倩莹（联系人）

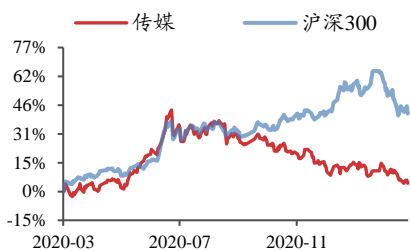
fangguangzhao@kysec.cn

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-游戏继续布局，疫情后修复空间大的领域值得关注》-2021.3.14

《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

● 财报季继续布局业绩增速与估值匹配的标的

当前进入2020年报和2021年一季报的密集披露期，A股游戏板块中，姚记科技或由于捕鱼游戏买量规模扩大及扑克牌业务的同比恢复从而实现Q1扣非后归母净利润较快增长，吉比特于2月1日上线的自研游戏《一念逍遥》或成为Q1业绩驱动力，恺英网络2020年以来游戏业务的持续恢复及《蓝月传奇2》等新游戏的贡献或成为Q1业绩重要驱动因素；而腾讯控股预计将于3月24日发布2020年财报，游戏业务或由于《王者荣耀》、《和平精英》等游戏的稳定表现及2020Q4国内上线的《天涯明月刀》、《鸿图之下》、《使命召唤》手游、海外上线的《英雄联盟手游》等新游戏贡献而实现较快增长，近期调整后，基于市场一致预期的业绩增速和估值匹配度，腾讯控股的配置性价比已较高；A股梯媒及营销板块龙头分众传媒基于需求持续向好和竞争格局优化，在提价和梯媒点位续签降租的驱动下，叠加同比低基数，2021年一季报值得期待，且基于市场对2021全年业绩一致预期，当前估值性价比亦较高。基于业绩增速和估值匹配度，我们重点推荐姚记科技，其他受益标的包括腾讯控股、吉比特、恺英网络、分众传媒。

● 哔哩哔哩即将港交所二次上市，持续关注“Z世代”互联网平台成长空间

根据港交所网站披露的哔哩哔哩招股说明书，其预计将于3月29日在港交所挂牌上市。哔哩哔哩财报显示其2020年营业收入超出此前的业绩指引，广告、电商、直播及增值业务收入继续大幅增长；随着其核心用户群——“Z世代”年龄及收入的提升，未来10年或将成为其变现“黄金期”；另外，哔哩哔哩提出到2023年实现4亿MAU的目标，在香港二次上市或助力其持续出圈。另一家核心用户群同为“Z世代”的平台Taptap的运营方心动公司，亦有望随自研及独占游戏的增加，实现用户规模的增长及朝重度化方向出圈，变现潜力亦可期。基于聚焦“Z世代”互联网平台的成长空间，我们继续推荐心动公司，受益标的包括哔哩哔哩。

● 持续挖掘线下娱乐、体育、教育等领域业绩修复的机会

根据文旅部官方微信近日发布的通知：对疫情低风险地区的剧院等演出场所、上网服务场所、娱乐场所接待消费者人数比例不再做统一限制；我们判断将继续助力线下娱乐的恢复。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年电影行业有望持续恢复；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，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，《斗罗大陆 2 绝世唐门》登顶内地 iOS 游戏免费榜第一，电影《阿凡达》获本周票房第一	4
2、 行业新闻综述：拼多多年活跃用户超越淘宝，哔哩哔哩开启在港招股	12
2.1、 互联网：拼多多成中国用户规模最大电商平台，哔哩哔哩、百度更新香港 IPO 进度	12
2.2、 游戏：北京动漫游戏产业总产值破千亿，3 月国产网络游戏新版号下发	12
2.3、 教育：北京有序恢复文体旅游及校外培训	13
2.4、 影视：取消低风险区娱乐场所人数限制	13
3、 公告总结：宝通科技发布 2021 年第一季度业绩预告，多家公司发布 2020 年年度报告	13
4、 板块行情综述：A 股传媒板块 2021 年第 11 周表现强于创业板指，弱于上证综指	15
5、 风险提示	17

图表目录

图 1： iOS 游戏免费榜排名——《斗罗大陆 2 绝世唐门》登顶内地 iOS 游戏免费榜（截止时间：2021.03.20 22:00） .4	4
图 2： iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》蝉联内地 iOS 游戏畅销榜第一（截止时间：2021.03.20 22:00）	5
图 3： 影视板块涨幅最大，游戏板块跌幅最大（2021.03.15-2021.03.19）	16
图 4： 相对传媒指数/沪深 300，影视板块均获得最高超额收益（2021.03.15-2021.03.19）	16
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（2021.03.14-2021.03.20）（截止时间：2021.03.20 22:00）	5
表 2： TapTap 新游安卓预约榜排名——《我在唐朝有条街》获新游预约榜第一（2021.03.14-2021.03.20）（截止时间：2021.03.20 22:00）	7
表 3： TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《小小五千年》获新游预约榜第一（2021.03.14-2021.03.20）（截止时间：2021.03.20 22:00）	8
表 4： 薇娅 viya 直播间热度指数获本周第一（2021.03.14-2021.03.20）（截止时间：2021.03.20 22:00）	8
表 5： 淘宝直播谦寻文化机构指数蝉联第一（2021.03.14-2021.03.20）（截止时间：2021.03.20 22:00）	8
表 6： 天猫超市为本周店铺指数第一（2021.03.14-2021.03.20）（截止时间：2021.03.20 22:00）	9
表 7： 院线电影数据——《阿凡达》获周票房第一（2021.03.14-2021.03.20）（截止时间：2021.03.20 22:00）	9
表 8： 《哥斯拉大战金刚》、《非正式爱情》等影片即将登陆银幕（截止时间：2021.03.20 22:00）	9
表 9： 网播剧数据——《山河令》蝉联周播映指数第一（2021.03.14-2021.03.20）（截止时间：2021.03.20 22:00） .10	10
表 10： 网播综艺数据——《创造营 2021》蝉联周播映指数第一（2021.03.14-2021.03.20）（截止时间：2021.03.20 22:00）	10
表 11： 台播剧数据——《琉璃》获卫视晚间时段收视率第一（2021.03.14-2021.03.20）（截止时间：2021.03.20 22:00）	11
表 12： 台播综艺数据——《最强大脑盲填数独》获卫视晚间时段自办节目收视率第一（2021.03.14-2021.03.20）（截止时间：2021.03.20 22:00）	11
表 13： 佳云科技、横店影视、北巴传媒等公司发布 2020 年年度报告（2021.03.15-2021.03.19）	14
表 14： 华谊兄弟等公司股东质押股份，凯文教育等公司股东解质押股份（2021.03.15-2021.03.19）	14
表 15： 中信出版等公司预计披露 2020 年年报（2021.03.22-2021.03.28）	15
表 16： A 股传媒个股行情——当代东方周涨幅第一，三七互娱周跌幅第一（2021.03.15-2021.03.19）（以 2021 年 3 月 19 日收盘价为基准）	15
表 17： 美股重点传媒公司行情——迅雷周涨幅第一，拼多多周跌幅第一（2021.03.15-2021.03.19）（以 2021 年 3 月 19 日收盘价为基准）	16

表 18: 港股重点传媒公司行情—美图公司周涨幅第一, 微盟集团周跌幅第一 (2021.03.15-2021.03.19) (以 2021 年 3 月 19 日收盘价为基准)	16
表 19: 受益标的覆盖游戏、影视、体育和教育板块	17

















































































1、行业数据综述：《王者荣耀》蝉联内地 iOS 游戏畅销榜第一，《斗罗大陆 2 绝世唐门》登顶内地 iOS 游戏免费榜第一，电影《阿凡达》获本周票房第一

MMORPG 手游《斗罗大陆 2 绝世唐门》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。由北京微游互动网络科技有限公司运营发行的《斗罗大陆 2 绝世唐门》于 2021 年 3 月 19 日开启全平台公测，改编自网络作家唐家三少的同名小说，为首款正版小说授权的 3D-MMORPG 手游，完美复刻小说中的山川地貌。

根据猫眼专业版，2021 年 3 月 14 日至 2021 年 3 月 20 日 22:00，3 月 12 日重映的《阿凡达》获本周票房榜第一；《你好，李焕英》为周票房第二。《哥斯拉大战金刚》、《非正式爱情》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。《司藤》、《你是我的城池营垒》分别位列本周播映指数第二、第三。《你是我的城池营垒》由公安部金盾影视文化中心、华策克顿旗下剧酷传播、乐本文化出品，根据作家沐清雨同名小说改编，讲述了新晋住院医生米佺与特警精英邢克垒在应急救援培训后相识相爱的浪漫故事，自 3 月 11 日首播后热度居高不下。

图1: iOS 游戏免费榜排名——《斗罗大陆 2 绝世唐门》登顶内地 iOS 游戏免费榜（截止时间：2021.03.20 22:00）

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 斗罗大陆2绝世唐门	 镇魂街	 斗罗大陆	 忘川风华录	 王者荣耀	 和平精英	 欢乐斗地主	 开心消消乐	 原神	 征服与霸业
中国香港	 FAIRY TAIL	 Darkest Rogue	 封神幻想	 合成物语	 大富豪	 Coin Master	 跑跑卡丁车 Rush	 放置神将	 春秋M	 Mini World
中国台湾	 龍魂創世	 Coin Master	 春秋M	 Mr	 密探零零登	 Garena 傳說對決	 Food Platform 3D	 薑餅人王國	 跑跑卡丁車 Rush	 狩遊世界
美国	 High Heels	 Shoe Race	 Mix and Drink	 911 Emergency	 Project Makeover	 Roblox	 Among Us	 Fall Run	 Deep Clean Inc	 Call of Duty
日本	 ビートラッシュ	 ウマ娘 プリティー	 シャイニングニキ	 Among Us	 パーキングジャ	 LINE	 BT21 ポップス	 Roof Rails	 プロジェクトセ	 荒野行動
韩国	 원펀맨	 크레센트	 배틀 삼국지	 쿠키런	 Shoal of fish	 Food Platform 3D	 카트라이더 러쉬	 Stacky Dash	 무한의 계단	 배틀그라운드
印度	 Gardenscapes	 Subway Surfers	 Ludo King	 Fishdom	 Manor Matters	 Garena Free Fire	 Call of Duty	 Comics Bob	 Homescapes	 Candy Crush S
俄罗斯	 Comics Bob	 Homescapes	 Дурак онлайн	 ТРЕТЬЯ ГОДО	 Water Sort Puzzle	 Manor Matters	 DOP 2	 High Heels	 Brawl Stars	 Subway Surfers

资料来源：七麦数据

图2: iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》蝉联内地 iOS 游戏畅销榜第一（截止时间：2021.03.20 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	 梦幻西游	 原神	 阴阳师	 万国觉醒	 天地劫	 忘川风华录	 一念逍遥
中国香港	 三国志 战略版	 Coin Master	 灌篮高手 SLAM ...	 新射雕群侠传之...	 RO仙境传说	 雾上城之歌	 PUBG MOBILE	 高麗覺醒	 花舞宫廷	 State of Survival
中国台湾	 三国志 战略版	 Coin Master	 新仙俠	 RO仙境传说	 灌篮高手 SLAM ...	 麻將明星3缺一	 叫我大掌柜	 星城Online	 Garena 傳說對決	 奇蹟MU
美国	 Roblox	 Candy Crush S...	 Coin Master	 Call of Duty®	 Homescapes	 PUBG MOBILE ...	 Genshin Impact	 Pokémon GO	 State of Survival	 Project Makeover
日本	 ウマ娘 プリテイ...	 荒野行動	 プロ野球スピリ...	 モンスターズト...	 ドラゴンボール...	 Pokémon GO	 パズル&ドラゴ...	 バンドリ	 ドラゴンクエスト...	 NieR Re
韩国	 쿠키런	 리니지M	 원펀맨	 FIFA ONLINE 4 ...	 리니지2 레볼루션	 라이즈 오브 킹...	 카트라이더 러쉬...	 그형사가	 삼국지 전략판	 메이플스토리M
印度	 Candy Crush S...	 Call of Duty®	 Garena Free Fire	 Rise of Empires	 Gardenscapes	 Homescapes	 Evony	 Coin Master	 Hero Wars	 Zynga Poker
俄罗斯	 ТРЕТЬЯ ГОДО...	 Homescapes	 Brawl Stars	 Gardenscapes	 State of Survival	 Хроники Хаоса	 Genshin Impact	 ROBLOX	 Standoff 2	 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（2021.03.14-2021.03.20）（截止时间：2021.03.20 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	67(↓9) — 81(↓6)
	指尖捕鱼	93(↑4) — 112(↑12)
完美世界	新神魔大陆	44(↓6) — 58(↑2)
	新诛仙	42(↓4) — 60(↓13)
	完美世界	32(↑1) — 48(↓3)
	新笑傲江湖	29(↑145) — 60(↑224)
三七互娱	神雕侠侣 2	176(↓11) — 295(↓45)
	荣耀大天使	18(↑4) — 38(↓8)
	一千克拉女王	109(↑5) — 131(↑4)
	大天使之剑	132(↑5) — 250(↓23)
	斗罗大陆	72(↓35) — 101(↓25)
	拳魂觉醒	226(↑30) — 331(↓6)
	末日沙城	311(↑13) — 398(↓28)
世纪华通	鬼语迷城	250(↓40) — 362(↓29)
	龙之谷 2	74(↑35) — 142(↑55)
	阿瓦隆之王 (King of Avalon) (美国畅销榜)	47(↓12) — 68(↓2)
吉比特	火枪纪元 (Guns of Glory: Empires Conquer) (美国畅销榜)	44(↑9) — 67(↑7)
	问道	22(↓2) — 27(↑5)
	一念逍遥	8(-) — 10(↑6)

	贪婪洞窟 2	320(↑70) — 456(↑6)
	魔渊之刃	204(↑61) — 379(↓16)
	最强蜗牛	36(↓11) — 51(↑9)
	像素危城	277(↓52) — 376(↓95)
游族网络	山海镜花	431(↑78) — 771(↑54)
	少年三国志·零	75(↓36) — 123(↓25)
	少年三国志	173(↓25) — 207(↑5)
	少年三国志 2	78(↓16) — 118(↑2)
	权利的游戏	216(↑3) — 270(↓15)
掌趣科技	天使纪元	273(↓27) — 333(↓40)
	一拳超人：最强之男	190(↓21) — 282(↓36)
	真红之刃	184(↑9) — 231(↑25)
宝通科技	奇迹：觉醒	181(↓43) — 216(↓7)
	三国志 M (삼국지 M) (韩国畅销榜)	33(↓9) — 78(↑49)
	万王之王 (오크) (韩国畅销榜)	250(-) — 523(↓83)
	全民冠军足球 (얼티밋풋볼클럽) (韩国畅销榜)	681(↓226) — 1303(↑151)
	龙族幻想 (DX:신 세기의 전쟁) (韩国畅销榜)	232(↓59) — 463(↓27)
金科文化	我的汤姆猫 2 (中国免费榜)	64(↑9) — 106(↑8)
	汤姆猫跑酷 (中国免费榜)	53(↑21) — 111(↑14)
星辉娱乐	烈火雷霆	431(↓87) — 495(↓40)
	妄想山海	80(↑9) — 108(↓3)
腾讯控股	鸿图之下	30(↓7) — 52(↓2)
	天涯明月刀	7(↓2) — 19(↓10)
	王者荣耀	1(-) — 2(↓1)
	和平精英	1(↑1) — 3(↓1)
	穿越火线：枪战王者	14(↓4) — 20(↓1)
	QQ 飞车	10(↑2) — 30(↓7)
	一人之下	242(↑66) — 404(↓43)
	荒野乱斗	83(↑40) — 160(↓5)
	乱世王者	34(↑2) — 58(↓9)
	使命召唤	11(↑1) — 51(↓16)
	圣斗士星矢	116(↓54) — 144(↓38)
网易	街霸：对决	84(↓1) — 171(↓38)
	天谕	16(↓10) — 29(↓5)
	海岛纪元	534(↓67) — 603(↑5)
	阴阳师	4(↑6) — 38(↓10)
	率土之滨	13(↓2) — 15(↑2)
	梦幻西游	3(-) — 5(-)
	大话西游	10(-) — 14(↓1)
	倩女幽魂	20(↓2) — 33(↓8)
	第五人格	56(↓5) — 82(↑18)
	明日之后	18(↓5) — 49(↓12)

	一梦江湖	9(↑24) — 61(↓5)
	游戏王: 决斗链接	27(↑42) — 92(↓11)
哔哩哔哩	公主连结 Re:Dive	47(↑24) — 203(↓72)
	命运-冠位指定	79(↓10) — 177(↓67)
中手游	碧蓝航线	127(↓30) — 213(↓64)
	航海王强者之路	149(↓26) — 205(↓15)
	新射雕群侠传之铁血丹心	79(↓1) — 104(↑3)
西山居	新剑侠情缘手游	28(↓3) — 58(↑1)
	轩辕剑: 剑之源	360(↑10) — 560(↓88)
	剑网3: 指尖江湖	152(↓78) — 187(↓32)
心动公司	仙境传说 RO: 守护永恒的爱	87(↓25) — 221(↓28)
	人类跌落梦境	429(↓32) — 488(↓19)
	仙境传说 RO: 天天打波利	469(↑74) — 672(↑28)
	不休的乌拉拉	225(↓32) — 313(↓19)
	香肠派对	231(↓82) — 350(↓103)
创梦天地	梦幻家园	40(↓8) — 50(↑4)
	神庙逃亡2	666(↓71) — 756(↓86)
	地铁跑酷	563(↓4) — 643(↓61)
友谊时光	浮生为卿歌	25(↓4) — 33(↓1)

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 (2021.03.07-2021.03.13) 每日排名变化)

表2: TapTap 新游安卓预约榜排名——《我在唐朝有条街》获新游预约榜第一 (2021.03.14-2021.03.20) (截止时间: 2021.03.20 22:00)

排名	游戏名称	类型	厂商	预约人数	TapTap 评分
1	我在唐朝有条街	模拟	胖橘工作室	77560	9.6
2	PUBG:NEW STATE	动作	KRAFTON, Inc.	1008115	8.8
3	Finder	休闲	吉比特未来游戏制作人大赛	63224	10.0
4	RISE	角色扮演	NXN presents.	63397	7.9
5	英雄联盟手游	动作	腾讯	4498847	9.4
6	小浣熊水浒传	卡牌	捉塔利克工作室	72330	9.3
7	海绵宝宝:比奇堡的冒险	动作	HandyGames	21679	9.1
8	Party Animals	动作	Recreate Games	2242652	8.9
9	Project:GAIA	动作	GAIA Foundation	403669	8.8
10	七星传セブンスフィア	卡牌	ロマンゾーン	42753	8.6

资料来源: TapTap、开源证券研究所

表3: TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《小小五千年》获新游预约榜第一(2021.03.14-2021.03.20) (截止时间: 2021.03.20 22:00)

排名	游戏名称	类型	厂商	预约人数	TapTap 评分
1	小小五千年	策略	分瞬网络科技有限公司(上海)有限公司	4542	8.4
2	CPOW	卡牌	点卡网络	971	9.3
3	英雄联盟手游	动作	腾讯	4498928	9.4
4	斗罗大陆:魂师对决	角色扮演	37 手游	3403	8.9
5	斗罗大陆-斗神再临	角色扮演	史莱克学院建筑团队	261196	7.9
6	江湖悠悠	模拟	武汉网贤	627065	9.2
7	天神镇物语	模拟	星奕工作室	187533	9.3
8	伊甸园的骄傲	角色扮演	游族网络	307402	8.0
9	幻塔	角色扮演	Hotta Studio	575834	8.7
10	我在唐朝有条街	模拟	胖橘工作室	77744	9.6

资料来源: TapTap、开源证券研究所

表4: 薇娅 viya 直播间热度指数获本周第一(2021.03.14-2021.03.20) (截止时间: 2021.03.20 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	薇娅 viya	11.161	1724.05	7531.07	5	493.50
2	李佳琦 Austin	11.139	1560.60	4002.64	4	380.00
3	雪梨 Cherie	11.048	3913.14	2249.34	7	117.32
4	烈儿宝贝	10.575	890.26	963.86	7	18.32
5	陈洁 kiki	10.397	743.82	478.61	6	11.79
6	林依伦	10.296	501.76	300.40	4	9.76
7	南风 Cheney	10.214	472.64	1071.32	8	1.28
8	恩佳 N	10.200	435.72	230.10	6	8.33
9	聚划算百亿补贴官方	10.184	558.25	466.95	7	2.08
10	小翔小 BABY	10.147	281.43	79.20	9	4.10

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(2021.03.14-2021.03.20) (截止时间: 2021.03.20 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	8.870	4173.29	627.94	12500.00	47
2	美腕	8.633	1653.71	435.95	4222.79	6
3	宸帆	8.592	4667.51	134.94	3351.31	6
4	构美	8.207	1129.51	27.42	2390.54	138
5	君盟	8.182	1108.53	17.54	1242.25	3

数据来源: 直播眼(机构指数排行)、开源证券研究所

表6: 天猫超市为本周店铺指数第一(2021.03.14-2021.03.20)(截止时间: 2021.03.20 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	天猫超市	9.859	8941	625	1795	4.21
2	Lancome 兰蔻官方旗舰店	9.829	141	79	212	0.06
3	欧莱雅官方旗舰店	9.796	93	81	159	0.02
4	宝洁官方旗舰店	9.749	149	70	111	0.02
5	天猫国际进口超市	9.696	1428	306	650	0.25

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—《阿凡达》获周票房第一(2021.03.14-2021.03.20)(截止时间: 2021.03.20 22:00)

排序	影片名	票房(万)	人次(万)	场均人次	平均票价
1	阿凡达	11708.12	336.1	8	34.8
2	你好, 李焕英	5626.53	150.2	4	37.4
3	人潮汹涌	3635.36	95.6	5	37.9
4	唐人街探案3	1973.78	52.2	4	37.7
5	刺杀小说家	1402.00	34.6	4	40.5
6	日不落酒店	1328.47	39.7	4	33.4
7	寻龙传说	1210.50	32.7	4	36.9
8	21座桥	1032.05	30.3	4	34.0
9	波斯语课	778.94	21.8	5	35.6
10	新神榜: 哪吒重生	599.97	16.1	4	37.1

数据来源: 猫眼专业版、开源证券研究所

表8: 《哥斯拉大战金刚》、《非正式爱情》等影片即将登陆银幕(截止时间: 2021.03.20 22:00)

上映日期	影片名	类型	导演	演员	想看人数
3月26日	哥斯拉大战金刚	动作、冒险	亚当·温佳德	亚历山大·斯卡斯加德、米莉·波比·布朗、丽贝卡·豪尔、布莱恩·泰里·亨利、小栗旬	400993
3月26日	非正式爱情	爱情、喜剧、动作	徐嘉亮	樊少皇、于荣光、孙耀琦	21134
3月26日	双水村里枣花香	爱情	孙金宝、靳滨林	李嘉明、安奕安、吕一丁	349
3月26日	大地颂歌	纪录片、歌舞、历史	周雄	谷智鑫、何炅、张凯丽	323
3月26日	驻村第一书记	剧情	康红立	赵滨、于根艺、赵成顺	119

上映日期	影片名	类型	导演	演员	想看人数
3月28日	歌声的翅膀	音乐、青春、歌舞	高黄刚、严高山、阿不都克力木·阿不力孜	夏望、张颖冰、玉米提	1662

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》蝉联周播映指数第一（2021.03.14-2021.03.20）（截止时间：2021.03.20 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	-	88.3	无锡慈文、优酷信息	优酷
2	司藤	↑2	85.5	优酷、悦凯影视、时悦影视	优酷、爱奇艺、腾讯视频
3	你是我的城池营垒	↑2	82.1	公安部金盾影视文化中心、华策克顿旗下剧酷传播、乐本文化	优酷、爱奇艺、腾讯视频
4	锦心似玉	↓2	78.1	企鹅影视、华策集团	腾讯视频
5	赘婿	↓2	68.7	新丽电视、腾讯影业、阅文影视、爱奇艺	爱奇艺
6	荣耀乒乓	↑5	64.9	爱奇艺、种梦传媒、五元文化	爱奇艺
7	乡村爱情13	↓1	61.1	霍尔果斯凡达影业有限公司、本山传媒	优酷
8	你好，安怡	↓1	55.6	华策克顿	爱奇艺、腾讯视频
9	琉璃	↑3	55.3	欢瑞世纪、优酷、万达影视、新媒诚品、卓见集嘉	优酷、芒果TV
10	玲珑	↓1	54.9	企鹅影视、天津唐人影视股份有限公司	芒果TV、腾讯视频

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》蝉联周播映指数第一（2021.03.14-2021.03.20）（截止时间：2021.03.20 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	-	68.6	腾讯视频	腾讯视频
2	青春有你第三季	-	66.9	爱奇艺	爱奇艺
3	吐槽大会第五季	↑3	61.5	腾讯视频、笑果文化	腾讯视频
4	明星大侦探第六季	↓1	60.9	芒果TV	芒果TV

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
5	乘风破浪的姐姐 第二季	↓1	59.4	芒果TV	芒果TV
6	同一屋檐下	↑1	53	优酷	优酷
7	奇葩说第七季	↓2	52.4	爱奇艺	爱奇艺
8	婆婆和妈妈第二 季	↑2	47.7	芒果TV	芒果TV
9	戏剧新生活	-	46.6	爱奇艺	爱奇艺
10	锵锵行天下第二 季	↓2	45.2	优酷	优酷

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——《琉璃》获卫视晚间时段收视率第一（2021.03.14-2021.03.20）（截止时间：2021.03.20 22:00）

排序	电视剧	出品公司	频道	收视率（%）
1	琉璃	欢瑞世纪、优酷、万达影视、新媒诚品、卓见集嘉	江苏卫视	3.133
2	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	2.957
3	爱在星空下	青春你好传媒、完美世界影视、童乐影视	浙江卫视	2.284
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	北京卫视	1.039
5	瞄准	浙江影视集团、蓝色星空影业、天娱影视、五元文化、睿翔影视	广东卫视	1.015
6	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）	0.953
7	妈妈在等你	江苏城市联合影视文化、哇咖咖文化、新媒诚品、森林影画	中央台八套	0.777
8	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	0.756
9	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	0.544
10	你若安好便是晴天	上海文化广播影视集团、中影股份、晴朗影视、佳和晖映、瀚丽文化、老有影视、流金文化	上海东方卫视	0.520

资料来源：CSM、开源证券研究所

表12：台播综艺数据——《最强大脑盲填数独》获卫视晚间时段自办节目收视率第一（2021.03.14-2021.03.20）（截止时间：2021.03.20 22:00）

排序	综艺节目	频道	收视率（%）
1	最强大脑盲填数独	江苏卫视	0.760
2	向上吧少年	湖南卫视	0.641
3	星光大道	中央台三套	0.614

排序	综艺节目	频道	收视率 (%)
4	焦点访谈	中央电视台综合频道	0.608
5	今晚	上海东方卫视	0.395
6	主播有新人	上海东方卫视	0.353
7	今日评说	浙江卫视	0.351
8	你会怎么做	广东卫视	0.327
9	晚间新闻	中央电视台综合频道	0.321
10	我的艺术清单	中央台三套	0.301

资料来源：CSM、开源证券研究所

2、行业新闻综述：拼多多年活跃用户超越淘宝，哔哩哔哩开启在港招股

2.1、互联网：拼多多成中国用户规模最大电商平台，哔哩哔哩、百度更新香港 IPO 进度

(1) 拼多多：年活跃用户首超淘宝，黄峥卸任董事长 (2021.03.17)

拼多多发布 2020 年第四季度及全年财报，年活跃买家数 7.88 亿，超过阿里巴巴年活跃用户 7.79 亿，同期京东年活跃用户为 4.72 亿，这意味着拼多多于 2020 年底成为中国用户规模最大的电商平台。财报发布同时，拼多多创始人黄峥发布 2021 年度致股东信，宣布经董事会批准后将董事长职位交棒给现任 CEO 陈磊。(资料来源：腾讯网；<http://mrw.so/50sZYe>)

(2) 百度：香港 IPO 发行价定为每股 252 港元，计划融资约 31 亿美元 (2021.03.17)

百度将香港 IPO 发行价定为每股 252 港元，低于定价上限 295 港元/股，准备通过香港股票发行融资 239.4 亿港元，约 31 亿美元，于 3 月 12 日至 17 日正式进行全球发售，预计 3 月 23 日在港交所挂牌。根据招股文件，百度拟全球发售 9500 万 A 类普通股，股份代号 9888。(资料来源：亿邦动力；<http://mrw.so/5VYN21>)

(3) 哔哩哔哩：预计 3 月 29 日上市，全球发售 2500 万股，最高发售价 988.0 港元 (2021.03.18)

3 月 18 日，B 站关联公司发布上市公告，其将在香港上市并对全球发售股份。其中，在港股票代码为 9626，预计 3 月 29 日上市，并计划对全球发售 2500 万股，最高发售价 988.0 港元。(资料来源：DoNews；<http://mrw.so/63v06I>)

2.2、游戏：北京动漫游戏产业总产值破千亿，3 月国产网络游戏新版号下发

(1) 北京日报：北京动漫游戏产业总产值破千亿，成全国最大出口地 (2021.03.17)

2020 年北京数字内容行业发展迅猛，呈现出线上经济需求激增、头部产品带动效应显著的特征，其中动漫游戏产业总产值破千亿元，达 1063 亿元，已成为全国动漫游戏行业重要的研发中心和最大出口地。(资料来源：36 氪；<http://mrw.so/6pnFQR>)

(2) 游戏茶馆：新一批版号下发，《刃心 2》、《绝对演绎》拿下版号 (2021.03.19)

3月19日，国家新闻出版署公布3月新一批国产网络游戏审批信息名单，本次共有80款游戏拿下版号，除了两款客户端游戏和一款客户端、游戏机（PS4）双端游戏外，其余均为移动产品。黑脉游戏研发的《刃心2》、网易的《绝对演绎》、益世界的《我是大东家》等产品均在此次过审名单中。（资料来源：游戏茶馆；<http://mrw.so/6wTSVy>）

2.3、教育：北京有序恢复文体旅游及校外培训

北京：有序恢复文体旅游及校外培训（2021.03.15）

3月15日，北京市召开疫情防控第226场例行新闻发布会。会上发言人通报：在落实举办方主体责任和做好常态化疫情防控措施的前提下，可以举办500人以下的会议和1000人以下规模的体育赛事；按75%限流开放室内外文化娱乐场所；启动对学科类校外培训机构有序恢复的工作，支持符合办学标准、有益于学生学识和综合素质提升的校外培训机构依法依规开展线下培训。（资料来源：体育大生意；<http://mrw.so/5zqzP0>）

2.4、影视：取消低风险区娱乐场所人数限制

文旅部：低风险区演出、娱乐等场所取消人数限制（2021.03.16）

文旅部日发布《文化和旅游部市场管理司关于进一步加强剧院等演出场所、上网服务场所、娱乐场所常态化疫情防控工作的通知》，对疫情低风险地区的剧院等演出场所、上网服务场所、娱乐场所接待消费者人数比例不再做统一限制，由各省（区、市）党委、政府根据当地疫情防控形势自行掌握。（资料来源：电视剧鹰眼；<http://mrw.so/5GWMTH>）

3、公告总结：宝通科技发布2021年第一季度业绩预告，多家 公司发布2020年年度报告

（1）宝通科技：发布2021年第一季度业绩预告（2021.03.15）

2021年一季度预计归属于上市公司股东的净利润盈利1.18亿元-1.36亿元，比2020年同期同比上升0%-15%。

（2）江苏有线：公司股东减持1.14亿股（2021.03.15）

公司持股5%以上非第一大股东视京呈通信减持计划减持时间届满，通过大宗交易方式减持1.14亿股，占公司总股本的2.29%。

（3）龙韵股份：公司股东减持231.87万股（2021.03.16）

公司持股5%以上股东陆平减持计划减持时间已过半，累计减持公司股份231.87万股，占公司总股本的2.48%。

（4）紫光学大：发布非公开发行股票发行情况报告书暨上市公告书（2021.03.16）

公司向特定对象非公开发行2156.76万股，发行价格为38.53元/股，扣除含税发行费用后，本次募集资金净额为8.22亿元，已完成股权登记手续，将于2021年3月19日上市。

(5) 祥源文化：公司股东将被动减持不超过 2766.12 万股 (2021.03.17)

公司 5%以上非第一大股东西藏联尔因触发违约条款,将被动减持不超过 2766.12 万股,占公司总股本不超过 4.47%,竞价交易减持期间为 2021 年 4 月 9 日-10 月 6 日。

(6) 华录百纳：公司向激励对象授予限制性股票 (2021.03.18)

公司 2021 年限制性股票激励计划的授予条件已经成就,确定授予 43 名激励对象 4000 万股第二类限制性股票,授予日为 2021 年 3 月 18 日,授予价格为 3.83 元/股。

(7) 新媒股份：发布关于首次回购公司股份的公告 (2021.03.19)

公司首次通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 41.02 万股,占公司总股本的 0.18%,最高成交价为 51.24 元/股,最低成交价为 49.86 元/股,成交总金额为 2085.92 万元(不含交易费用)。

表13: 佳云科技、横店影视、北巴传媒等公司发布 2020 年年度报告 (2021.03.15-2021.03.19)

证券代码	证券简称	营业总收入 (亿元)	营业总收入同比变化 (%)	归属于上市公司股东的净利润 (亿元)	归属于上市公司股东的净利润同比变化 (%)	归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 (亿元)	归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比变化 (%)
300242.SZ	佳云科技	69.97	26.55	(3.68)	(4436.37)	(3.89)	(4711.83)
603103.SH	横店影视	9.90	(66.27)	(4.81)	(259.85)	(4.68)	(307.80)
605136.SH	丽人丽妆	46.00	18.72	3.39	18.70	3.09	41.72
600386.SH	北巴传媒	45.25	(13.45)	0.68	(21.77)	0.64	(22.53)
002315.SZ	焦点科技	11.59	14.73	1.73	14.88	1.48	135.31
PDD.O	拼多多	594.92	97.37	(71.80)	(3.04)	(29.65)	30.50

数据来源: Wind、开源证券研究所(拼多多归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为非美国通用会计准则下实现的净利润)

表14: 华谊兄弟等公司股东质押股份,凯文教育等公司股东解质押股份 (2021.03.15-2021.03.19)

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 %
华谊兄弟	王忠军	3000.00	5.30	56453.00	99.73
凯文教育	八大处控股	(8100.00)	46.95	0.00	0.00
姚记科技	姚文琛	(100.00)	2.88	460.00	13.25
金财互联	东润金财	(1600.00)	10.32	100.00	0.64
科德教育	吴贤良	(2000.00)	21.37	1295.00	13.84
金科文化	王健	(2450.00)	6.49	35274.90	93.50
金科文化	王健	2450.00	6.49	37725.95	100.00

数据来源: Wind、开源证券研究所

表15: 中信出版等公司预计披露 2020 年年报 (2021.03.22-2021.03.28)

发生日期	公司名称	事件摘要
2021/3/24	中信出版	2020 年年报预计披露日期
2021/3/27	博通股份、鹿港文化	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 11 周表现强于创业板指, 弱于上证综指

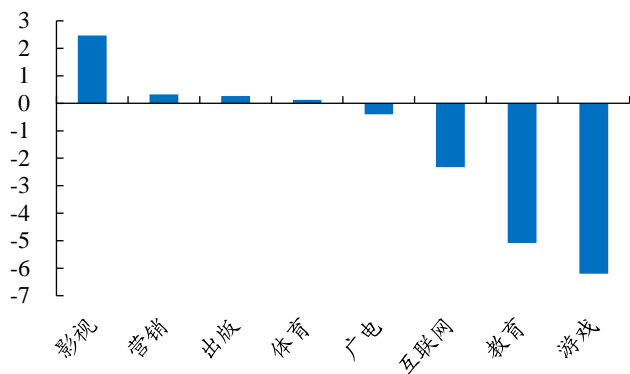
A 股传媒板块 2021 年第 11 周 (3 月 15 日-3 月 19 日) 下降 1.58%, 板块表现强于创业板指 (下降 3.09%), 弱于上证综指 (下降 1.40%)。在我们跟踪的 A 股八大子板块中, 影视板块涨幅最大 (+2.47%), 游戏板块跌幅最大 (-6.20%)。相对传媒指数/沪深 300 而言, 影视板块均获得最高超额收益, 分别为 +4.05%/+5.17%。

A 股传媒互联网相关个股中, 当代东方周涨幅最大 (+21.46%), 三七互娱周跌幅最大 (-23.40%); 美股传媒互联网相关个股中, 迅雷涨幅最大 (+23.33%), 拼多多周跌幅最大 (-11.96%); 港股传媒互联网相关个股中, 美图公司周涨幅最大 (+19.42%), 微盟集团周跌幅最大 (-15.97%)。

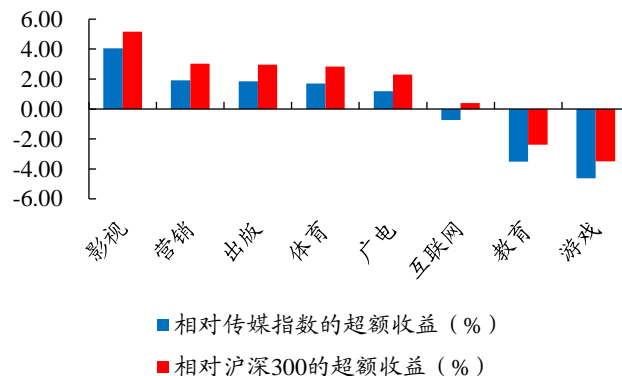
表16: A 股传媒个股行情—当代东方周涨幅第一, 三七互娱周跌幅第一 (2021.03.15-2021.03.19) (以 2021 年 3 月 19 日收盘价为准)

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
000673.SZ	当代东方	2.49	21.46	002555.SZ	三七互娱	22.39	(23.40)
002464.SZ	众应互联	3.29	18.35	002624.SZ	完美世界	19.27	(13.00)
000681.SZ	视觉中国	15.07	13.74	300038.SZ	数知科技	2.73	(7.46)
600226.SH	瀚叶股份	2.83	12.75	300242.SZ	佳云科技	3.97	(7.24)
300182.SZ	捷成股份	3.42	12.13	002607.SZ	中公教育	28.99	(7.08)
300392.SZ	腾信股份	8.59	11.85	300418.SZ	昆仑万维	22.50	(6.56)
300280.SZ	紫天科技	54.52	10.45	300770.SZ	新媒股份	49.72	(6.03)
600242.SH	中昌数据	2.90	9.85	300413.SZ	芒果超媒	56.41	(5.81)
002699.SZ	美盛文化	4.88	9.66	600640.SH	号百控股	10.88	(5.80)
603613.SH	国联股份	140.50	9.35	300315.SZ	掌趣科技	5.13	(5.70)

数据来源: Wind、开源证券研究所

图3: 影视板块涨幅最大, 游戏板块跌幅最大 (2021.03.15-2021.03.19)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 相对传媒指数/沪深300, 影视板块均获得最高超额收益 (2021.03.15-2021.03.19)


数据来源: Wind、开源证券研究所

表17: 美股重点传媒公司行情—迅雷周涨幅第一, 拼多多周跌幅第一 (2021.03.15-2021.03.19) (以2021年3月19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
迅雷	XNET.O	9.25	23.33	拼多多	PDD.O	141.8	(11.96)
流利说	LAIX.N	3.42	12.13	斗鱼	DOYU.O	12.64	(11.05)
达内科技	TEDU.O	3.40	9.68	趣头条	QTT.O	2.79	(10.00)
荔枝	LIZI.O	11.49	8.09	优点互动	IDEX.O	3.08	(8.33)
FACEBOOK	FB.O	290.11	8.09	凤凰新媒体	FENG.N	1.76	(6.88)
云集	YJ.O	2.72	7.94	新东方	EDU.N	16.5	(6.46)
唯品会	VIPS.N	45.45	7.70	好未来	TAL.N	65.75	(6.34)
腾讯音乐	TME.N	28.52	7.66	36氪	KRKR.O	3.81	(6.16)
360金融	QFIN.O	33.58	6.64	触宝	CTK.N	3.11	(5.76)
趣店	QD.N	2.76	6.15	朴新教育	NEW.N	5.63	(5.38)

数据来源: Wind、开源证券研究所

表18: 港股重点传媒公司行情—美图公司周涨幅第一, 微盟集团周跌幅第一 (2021.03.15-2021.03.19) (以2021年3月19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 (%)
美图公司	1357.HK	是	3.32	19.42	微盟集团	2013.HK	是	17.10	(15.97)
小米集团-W	1810.HK	是	26.25	15.38	中国有赞	8083.HK	否	2.59	(11.60)
心动公司	2400.HK	是	57.90	5.08	汇量科技	1860.HK	是	6.29	(5.84)
阅文集团	0772.HK	是	73.25	5.02	民生教育	1569.HK	是	1.36	(4.90)
猫眼娱乐	1896.HK	是	14.40	4.35	凤凰卫视	2008.HK	否	0.80	(4.76)
数字王国	0547.HK	否	0.09	3.53	百奥家庭互动	2100.HK	否	1.95	(3.47)
新东方在线	1797.HK	是	19.36	3.31	腾讯控股	0700.HK	是	628.00	(3.46)
希望教育	1765.HK	是	2.83	3.28	IMAX CHINA	1970.HK	是	16.76	(2.90)
新华文轩	0811.HK	是	5.14	2.59	天鸽互动	1980.HK	否	1.04	(2.80)
创梦天地	1119.HK	是	3.90	2.09	网易-S	9999.HK	否	163.40	(2.39)

数据来源: Wind、开源证券研究所

表19: 受益标的覆盖游戏、影视、体育和教育板块

公司代码	公司简称	评级	股价		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	23.54	95	0.87	2.52	2.01	27	9	12	4.8
2400.HK	心动公司	买入	48.52	220	0.98	0.08	0.38	50	607	128	5.0
0700.HK	腾讯控股	未有评级	526.26	50,493	9.64	13.33	15.97	55	39	33	60.2
603444.SH	吉比特	未有评级	341.01	245	11.28	15.25	19.34	30	22	18	49.3
002517.SZ	恺英网络	未有评级	4.29	92	(0.88)	—	—	(5)	—	—	1.3
002027.SZ	分众传媒	未有评级	10.04	1,474	0.13	0.26	0.37	77	39	27	1.0
BILI.O	哔哩哔哩	未有评级	708.35	2,696	(3.99)	(8.71)	(8.01)	(178)	(81)	(88)	21.5
1896.HK	猫眼娱乐	未有评级	12.07	137	0.41	(0.52)	0.55	29	(23)	22	7.7
002739.SZ	万达电影	未有评级	19.20	428	(2.28)	(1.54)	0.73	(8)	(13)	26	6.6
300027.SZ	华谊兄弟	未有评级	3.84	107	(1.42)	(0.10)	0.17	(3)	(37)	23	1.4
300251.SZ	光线传媒	未有评级	11.47	336	0.32	0.13	0.36	36	90	32	3.0
600977.SH	中国电影	未有评级	14.22	265	0.57	(0.19)	0.53	25	(73)	27	5.8
601595.SH	上海电影	未有评级	12.53	56	0.37	(0.64)	0.32	34	(19)	39	4.9
603103.SH	横店影视	未有评级	15.75	100	0.49	0.58	0.68	32	27	23	3.0
002905.SZ	金逸影视	未有评级	9.43	35	0.40	(0.75)	0.26	24	(13)	37	4.1
600136.SH	当代文体	未有评级	6.14	36	0.22	(2.90)	0.44	28	(2)	14	5.2
605299.SH	舒华体育	未有评级	12.00	49	0.41	0.35	0.41	29	34	29	3.0
002621.SZ	美吉姆	未有评级	5.28	44	0.20	(0.03)	0.22	26	(193)	24	1.6
002607.SZ	中公教育	未有评级	28.99	1,788	0.29	0.41	0.57	100	70	51	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 19 日收盘; 心动公司、腾讯控股、猫眼娱乐的股价及市值按照 1 港元=0.8380 人民币进行汇率换算; 哔哩哔哩的股价及市值按照 1 美元=6.507 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