

## 传媒

2021年05月23日

## 优选商业化加速的互联网公司，关注头部游戏上线

——行业周报

投资评级：看好（维持）

方光照（分析师）

余倩莹（联系人）

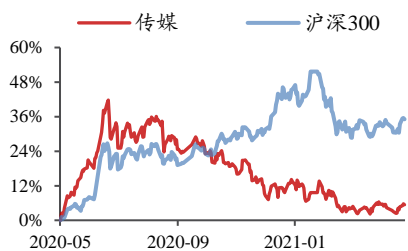
fangguangzhao@kysec.cn

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-加大布局优质互联网平台及游戏CP》-2021.5.16

《行业周报-关注互联网公司 Q1 财报，积极布局体育板块》-2021.5.9

《行业投资策略-看时长和商业化，布局六大主线》-2021.5.9

### ● 持续关注用户高增长及商业化加速的港股、美股互联网公司

近一周内腾讯、网易、知乎、爱奇艺、腾讯音乐、百度均发布 2021 年 Q1 财报，其中知乎披露的上市以来的第一份财报显示：2021 年 Q1 平均 MAU 为 8500 万，同比增长 38%，Q1 营业收入同比增长 154% 达 4.78 亿元，其中线上广告收入和付费会员收入分别同比增长 70% 和 127%；平均付费会员数达 400 万，同比增长 138%，付费会员渗透率提升至 4.7%，2020 年新增的商业内容解决方案业务实现收入 1.21 亿元，达到 2020 全年收入的 89%；我们认为知乎在用户持续出圈（如拓展大学生和下沉市场年轻女性用户）的同时，用户粘性和付费意愿仍然得以提升，且随着广告主认知度的提升，广告变现仍然处于加速期。另外，网易披露的 2021Q1 财报显示，Q1 净收入同比增长 20%，其中有道净收入为 13 亿元，同比增长 148%，包括网易云音乐在内的创新及其他业务净收入同比增长 40%，超市场预期，或体现网易在游戏主业之外的竞争力不断增强。腾讯控股披露的 2021Q1 财报显示游戏及广告收入延续了稳定增长，净利润（Non-IFRS）增速虽低于此前市场一致预期，但主要由于腾讯主动增加在企业服务、游戏、短视频领域的投资所致，或驱动业绩的长期增长。基于港股、美股互联网公司的 2021Q1 财报，我们建议继续把握仍处于用户快速增长期及商业化加速期的互联网平台公司投资机会，重点推荐心动公司，受益标的包括哔哩哔哩-SW、网易-S、知乎。

### ● 腾讯、网易相继举行游戏发布会，新游上线或迎来高峰期，继续布局游戏板块

腾讯、网易分别于 5 月 16 日和 5 月 20 日举办新游戏发布会，腾讯《英雄联盟手游》、《黎明觉醒》、网易《哈利波特·魔法觉醒》、《暗黑破坏神：不朽》等计划 2021 年上线的头部新游戏有望成为腾讯、网易及游戏行业收入增长的重要驱动力。随着暑期临近，新游戏上线有望迎来高峰期，由于“618”电商购物节前夕或有电商平台及商品的买量造成买量成本上升，5 月及“618”之后或成为新游上线及买量的重要档期，由完美世界自研的魔幻冒险竞技题材手游《战神遗迹》自 5 月 20 日上线以来 iOS 畅销榜排名稳定在前 10，定档 6 月 1 日公测的由吉比特代理的经典 IP 模拟经营手游《摩尔庄园》值得期待，此外，完美世界暑期有望上线的旗舰 IP 产品《梦幻新诛仙》及储备的科幻废土题材创新品类《幻塔》市场关注度亦较高，新游戏上线前夕及初期或由于买量投放较大带来销售费用率的提升及净利率波动，但基于递延，新游戏有望从下半年开始给完美世界、吉比特带来积极利润贡献，并验证完美世界和吉比特多品类研发及发行实力，驱动估值提升。我们建议继续把握新游戏上线对相关研发、发行商带来的估值和业绩驱动机会，加大布局低估值的优质游戏研发商，重点推荐完美世界、吉比特，受益标的包括腾讯控股、网易-S。

● **风险提示：**游戏上线时间推延或上线后流水表现不及预期；游戏买量成本提升较快；反垄断对于互联网公司的影响仍存在不确定性。

## 目 录

1、 行业数据综述：完美世界新游《战神遗迹》登顶内地 iOS 游戏免费榜，《王者荣耀》稳居内地 iOS 游戏畅销榜第一，《速度与激情 9》成为周票房冠军 .....	4
2、 行业新闻综述：天猫 618 于 2021 年 5 月 24 日晚 8 点启动预售；咪咕、快手和腾讯拿下奥运版权 .....	12
2.1、 游戏：B 站投资动漫游戏开发公司-成都空在社科技有限公司。 .....	12
2.2、 互联网：小鹅拼拼独立社交电商 App 上线，天猫 618 于 5 月 24 日晚 8 点启动预售，补贴超 100 亿 .....	12
2.3、 教育：北京市教委通报校培机构违规问题 .....	13
2.4、 影视：小米申请旗下众多影视产品商标 .....	13
2.5、 体育：咪咕快手腾讯拿下奥运版权 .....	13
3、 公告总结：多家互联网公司发布 2021 年第一季度财报.....	13
4、 板块行情综述：A 股传媒板块 2021 年第 20 周表现强于上证综指弱于创业板指 .....	15
5、 风险提示 .....	17

## 图表目录

图 1： iOS 游戏免费榜排名——完美世界新游《战神遗迹》登顶内地 iOS 游戏免费榜（截止时间：2021.05.22 22:00） .....	4
图 2： iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》稳居内地 iOS 游戏畅销榜第一（截止时间：2021.05.22 22:00） .....	5
图 3： 体育板块周涨幅最大，影视板块周跌幅最大（2021.05.17-2021.05.21） .....	15
图 4： 相对传媒指数/沪深 300，体育板块均获得最高超额收益（2021.05.17-2021.05.21） .....	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（2021.05.16-2021.05.22）（截止时间：2021.05.22 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（2021.05.16-2021.05.22）（截止时间：2021.05.22 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（2021.05.16-2021.05.22）（截止时间：2021.05.22 22:00） .....	8
表 4： 雪梨_Chérie 直播间热度指数蝉联周第一（2021.05.16-2021.05.22）（截止时间：2021.05.22 22:00） .....	8
表 5： 淘宝直播谦寻文化机构指数蝉联第一（2021.05.16-2021.05.22）（截止时间：2021.05.22 22:00） .....	9
表 6： 天猫超市继续保持店铺指数周第一（2021.05.16-2021.05.22）（截止时间：2021.05.22 22:00） .....	9
表 7： 院线电影数据——《速度与激情 9》强势登榜周票房第一（2021.05.16-2021.05.22）（截止时间：2021.05.22 22:00） .....	9
表 8： 《多啦 A 梦：伴我同行 2》、《迷妹罗曼史》等影片即将登陆银幕（截止时间：2021.05.22 22:00） .....	9
表 9： 网播剧数据——《御赐小仵作》周播映指数升至第一（2021.05.16-2021.05.22）（截止时间：2021.05.22 24:00） .....	10
表 10： 网播综艺数据——《恰好是少年》蝉联周播映指数第一（2021.05.16-2021.05.22）（截止时间：2021.05.22 24:00） .....	11
表 11： 台播剧数据——《温暖的味道》获卫视晚间时段收视率第一（2021.05.16-2021.05.22）（截止时间：2021.05.22 22:00） .....	11
表 12： 台播综艺数据——《最强大脑听风者》获卫视晚间时段自办节目收视率第一（2021.05.16-2021.05.22）（截止时间：2021.05.15 22:00） .....	12
表 13： 华谊兄弟、壹网壹创质押股份，当代文体解质押股份（2021.05.17-2021.05.21） .....	14
表 14： 中视传媒、科德教育等公司计划召开股东大会（2021.05.24-2021.05.28） .....	14

---

表 15: A 股传媒个股行情—中广天择周涨幅第一, 众应互联周跌幅第一 (2021.05.17-2021.05.21) (以 2021 年 5 月 21 日收盘价为基准) .....	15
表 16: 美股重点传媒公司行情—有道周涨幅第一, 无忧英语周跌幅第一 (2021.05.17-2021.05.21) (以 2021 年 5 月 21 日收盘价为基准) .....	16
表 17: 港股重点传媒公司行情—汇量科技周涨幅第一, 睿见教育周跌幅第一 (2021.05.17-2021.05.21) (以 2021 年 5 月 21 日收盘价为基准) .....	16
表 18: 受益标的覆盖互联网、游戏等板块 .....	16

















































































## 1、行业数据综述：完美世界新游《战神遗迹》登顶内地 iOS 游戏免费榜，《王者荣耀》稳居内地 iOS 游戏畅销榜第一，《速度与激情 9》成为周票房冠军

完美世界开发的多元宇宙酷炫手游《战神遗迹》于 5 月 20 日公测，登顶内地 iOS 游戏免费榜，进入内地 iOS 游戏畅销榜前二十名。《战神遗迹》有 4 大亮点：（1）拥有主机画质，流光渲染科技加成；（2）竞技冒险，随机副本热血团战；（3）炫战满屏，天赋搭配进阶进化；（4）创世神装，百变造型炫酷神装。腾讯《王者荣耀》稳居本周内地 iOS 游戏畅销榜第一名。

根据猫眼专业版，2021 年 5 月 16 日至 2021 年 5 月 22 日 22:00，《速度与激情 9》登顶周票房榜第一，《我要我们在一起》上升至周票房第二。《多啦 A 梦：伴我同行 2》、《迷妹罗曼史》等影片即将登陆银幕。

由北京拉近影业有限公司出品，腾讯播出的《御赐小仵作》本周登顶网络剧周播映指数第一。由腾讯视频出品及播出的《恰好是少年》依旧位于网络综艺周播映指数第一名。

图1: iOS 游戏免费榜排名——完美世界新游《战神遗迹》登顶内地 iOS 游戏免费榜（截止时间：2021.05.22 22:00）

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 战神遗迹	 王蓝莓的幸福生活	 王者荣耀	 和平精英	 我的饭店	 小小勇者	 开心消消乐	 塔防镇魂师	 欢乐斗地主	 独奏骑士
中国香港	 天龍八部手機版	 鴻圖之下	 領主守望	 放置神將	 末日暗殺	 Body Race	 木塊九宮格	 League of Lege...	 姬武將	 Bounce and coll...
中国台湾	 末日暗殺	 天天玩樂園	 Gartic	 Garena 傳說對決	 Bounce and coll...	 率土之濱	 PUBG MOBILE	 麻將明星3缺1	 貪吃蛇進化論	 麻糬貓收藏
美国	 MHA	 Couples Yoga	 Rob Master 3D	 Bounce and coll...	 Roblox	 Hair Challenge	 Rise Up	 Paper Fold	 Call of Duty	 Project Makeover
日本	 僕のヒーローア...	 Bounce and coll...	 ウマ娘 プリテイ...	 トップウォー	 ビートラッシュ	 ブラック・サー...	 パーキングジャ...	 戦つぷしバズル...	 Among Us	 Hero Wars
韩国	 트릭스터M	 난투삼국	 크래센트	 Pocket Knights 2	 Bounce and coll...	 무한의 계단	 911 Emergency ...	 Catwalk Beauty	 Rummikub	 배틀그라운드
印度	 Ludo King	 Garena Free Fire	 Call of Duty	 Candy Crush Sa...	 Subway Surfers	 Water Sort Puzzle	 8 Ball Pool	 Project Makeover	 Sniper 3D	 Carrom Pool
俄罗斯	 Geometry Dash ...	 Body Race	 Fidget Toys 3D	 Hair Challenge	 Going Balls	 Paper Fold	 Brawl Stars	 Parking Jam 3D	 Slice It All	 Water Sort Puzzle

资料来源：七麦数据



图2: iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》稳居内地 iOS 游戏畅销榜第一 (截止时间: 2021.05.22 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	航海王热血航线	战神遗迹	率土之滨	火影忍者	阴阳师
中国香港	三国志·战略版	Coin Master	死神	灌篮高手 SLAM...	模型少女AWAKE	新射雕群侠传之...	Top War	一拳超人	Garena 传说对决	RO仙境传说
中国台湾	Coin Master	灌篮高手 SLAM...	Garena 传说对决	麻将明星3缺1	零之歌	天堂2M	死神	模型少女AWAKE	新仙侠	星城Online
美国	Roblox	Candy Crush Sa...	Clash of Clans	Call of Duty®	Genshin Impact	PUBG MOBILE	Coin Master	Homescapes	Pokémon GO	Garena Free Fire
日本	ウマ娘 プリティ...	荒野行動	モンスタースト...	プロ野球スピリ...	Pokémon GO	ONE PIECE ト...	eFootball ウイ...	原神	僕のヒーローア...	ドラゴンクエスト...
韩国	트릭스터M	쿠기런	리니지M	삼국지 전략판	FIFA ONLINE 4 ...	소녀X헌터	카트라이더 러쉬돌...	원신	기디언 테일즈	바람의나라
印度	Candy Crush Sa...	Call of Duty®	Jackpot World™	Garena Free Fire	Top War	Pokerrr 2	Zynga Poker	Homescapes	Clash of Clans	Coin Master
俄罗斯	PUBG MOBILE	Brawl Stars	Homescapes	State of Survival...	Хроника Хаоса	Empires	Gardenscapes	Genshin Impact	Fishdom	World of Tanks ...

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 (2021.05.16-2021.05.22) (截止时间: 2021.05.22 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	59(-) — 86(↓14)
	指尖捕鱼	101(↓11) — 127(↓11)
完美世界	新神魔大陆	70(↓10) — 98(↓12)
	战神遗迹	7(新) — 10(新)
	新诛仙	50(↓7) — 72(↓12)
	完美世界	36(↑4) — 47(↑1)
	新笑傲江湖	36(↑19) — 62(↑11)
	神雕侠侣 2	206(↑5) — 276(↑68)
	荣耀大天使	38(↑5) — 69(↓11)
	一千克拉女王	155(↓4) — 194(↓1)
三七互娱	大天使之剑	221(↓57) — 378(↓75)
	斗罗大陆: 官方正版-福利爆仓	116(↓12) — 187(↓7)
	斗罗大陆: 武魂觉醒	11(↓4) — 16(↓1)
	拳魂觉醒	259(↓15) — 367(↓42)
	末日沙城	491(↓59) — 539(↓20)
	鬼语迷城	292(↓44) — 410(↓51)
世纪华通	龙之谷 2	113(↑22) — 245(↓47)
	阿瓦隆之王 (King of Avalon) (美国畅销榜)	72(↓3) — 88(↑6)
	火枪纪元 (Guns of Glory: Empires)	50(↑2) — 81(↓15)

Conquer) (美国畅销榜)		
吉比特	问道	9(↓2) — 16(↓3)
	一念逍遥	13(-) — 21(↓2)
	贪婪洞窟 2	442(↑36) — 541(↑33)
	魔渊之刃	379(↓69) — 451(↓30)
	最强蜗牛	41(↓6) — 63(↑13)
	像素危城	469(↑10) — 616(↑85)
游族网络	少年三国志·零	76(↑6) — 230(↓45)
	少年三国志	209(↓29) — 256(↑10)
	少年三国志 2	95(↑2) — 134(↑8)
	权利的游戏	209(↑19) — 268(↑8)
	天使纪元	281(↑28) — 369(↑7)
掌趣科技	一拳超人: 最强之男	238(↓13) — 282(↑33)
	真红之刃	289(↓30) — 353(↓43)
	奇迹: 觉醒	143(↓51) — 235(↓74)
宝通科技	三国志 M (삼국지 M) (韩国畅销榜)	107(↓41) — 158(↑8)
	万王之王 (오크) (韩国畅销榜)	443(↑12) — 525(↓101)
	龙族幻想 (DX:신 세기의 전쟁) (韩国畅销榜)	204(↑7) — 473(↓15)
金科文化	我的汤姆猫 2 (中国免费榜)	87(↓17) — 109(↓2)
	汤姆猫跑酷 (中国免费榜)	57(↓5) — 127(↓5)
星辉娱乐	烈火雷霆	635(↓63) — 711(↓12)
	小森生活	187(↓136) — 297(↓25)
	妄想山海	129(↓31) — 147(↑1)
	鸿图之下	47(↓18) — 81(↑13)
	天涯明月刀	8(↓2) — 26(↓14)
	王者荣耀	1(-) — 1(↑1)
	和平精英	2(↓1) — 3(↓1)
	穿越火线: 枪战王者	17(↑2) — 29(↓5)
腾讯控股	QQ 飞车	13(↑10) — 34(-)
	一人之下	321(↓113) — 466(↑21)
	荒野乱斗	88(↑13) — 175(↑5)
	乱世王者	42(↓6) — 63(↓8)
	使命召唤	21(↓2) — 44(↓10)
	圣斗士星矢	64(↑28) — 87(↑53)
	街霸: 对决	106(↓21) — 207(↑5)
	天谕	26(↓4) — 36(↓3)
网易	海岛纪元	360(↓7) — 444(↓17)
	阴阳师	6(↑12) — 38(↑3)
	率土之滨	6(↓1) — 18(↓6)
	梦幻西游	3(-) — 5(↓1)
	大话西游	7(↑5) — 13(↑8)
	倩女幽魂	15(↑2) — 25(↑6)
	第五人格	106(↓72) — 141(↓47)

	明日之后	12(↑2) — 27(↓6)
	一梦江湖	36(↓25) — 54(↓9)
	游戏王: 决斗链接	75(↓32) — 118(↑24)
	忘川风华录	109(↓53) — 131(↓38)
	宝可梦大探险	30(↓10) — 65(↓38)
	坎特伯雷公主与骑士唤醒冠军之剑的奇幻冒险	10(↓4) — 31(↓12)
哔哩哔哩	公主连结 Re:Dive	117(↓12) — 262(↓129)
	命运-冠位指定	143(↓51) — 202(↓34)
	碧蓝航线	224(↓64) — 241(-)
中手游	航海王热血航线	10(↓5) — 14(↓6)
	航海王强者之路	125(↑45) — 183(↑35)
	新射雕群侠传之铁血丹心	135(↓2) — 158(↓2)
	新剑侠情缘手游	35(↑2) — 54(-)
西山居	轩辕剑: 剑之源	465(↓37) — 512(↑7)
	剑网3: 指尖江湖	120(↓57) — 156(↑75)
	仙境传说 RO: 守护永恒的爱	136(↑106) — 251(↑33)
心动公司	仙境传说 RO: 天天打波利	513(↓76) — 641(↓1)
	不休的乌拉拉	275(↓53) — 329(↓42)
	香肠派对	290(↓81) — 380(↓28)
创梦天地	梦幻家园	46(↓5) — 55(↓1)
友谊时光	浮生为卿歌	24(-) — 30(↑9)
	蓝月传奇2	216(↓34) — 309(↑26)
恺英网络	高能手办团	220(↓36) — 267(↓36)
	敢达争锋对决	164(↓25) — 258(↓11)
	原始传奇	110(↓21) — 186(↓80)

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(2021.05.09-2021.05.15) 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(2021.05.16-2021.05.22)(截止时间: 2021.05.22 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	5038586	9.4
2	我们的星球	角色扮演	天津五麦科技	245823	7.7
3	PROJECT ATLAS	角色扮演	网易游戏	569315	8.7
4	Project:GAIA	动作	GAIA Foundation	116457	7.2
5	临界指令	动作	OKJOY	104680	9.1
6	落日山丘	角色扮演	胖不丁游戏	101595	9.7
7	颠覆极速	竞速	网易游戏	39653	8.8
8	冰汽时代: 最后的家园	策略	网易游戏	63051	5.8

排名	游戏名称	类型	厂商	预约人数	TapTap 评分
9	Diablo Immortal	角色扮演	网易游戏	1482303	7.1
10	庆余年	角色扮演	盛趣游戏	59072	8.8

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 (2021.05.16-2021.05.22) (截止时间: 2021.05.22 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	5039069	9.4
2	代号: YC	模拟	五十一区工作室	489727	9.5
3	零号任务	动作	网易游戏	188103	7.8
4	我们的星球	角色扮演	天津五麦科技	246105	7.7
5	Harry Potter Magic Awakened	角色扮演	网易游戏	581002	6.3
6	Project:GAIA	动作	GAIA Foundation	569501	8.7
7	庆余年	角色扮演	盛趣游戏	59128	8.8
8	奥比岛: 梦想国度	模拟	广州天梯网络科技有限公司	171398	8.7
9	大侠式人生	模拟	嘉量游戏	11992	9.4
10	新仙剑奇侠传之挥剑问情	角色扮演	逐光工作室	15559	9.0

资料来源：TapTap、开源证券研究所

**表4: 雪梨\_Cherie 直播间热度指数蝉联周第一 (2021.05.16-2021.05.22) (截止时间: 2021.05.22 22:00)**

排序	主播	主播指数	场均观看人数 (万)	粉丝数 (万)	开播场次	场均销量 (万)
1	雪梨_Cherie	11.18	530.89	2520.18	8	14.52
2	李佳琦 Austin	11.102	913.86	4203.65	6	44.93
3	薇娅 viya	11.096	657.94	7490.91	8	37.66
4	烈儿宝贝	10.65	172.9	1142.43	6	6.54
5	陈浩 kiki	10.528	176.29	569.88	6	3.13
6	林依轮	10.415	130.46	313.37	6	6.59
7	聚划算百亿补贴官方	10.378	97.38	472.88	6	1.75
8	南风 Cheney	10.27	143.88	1091.43	7	1.12
9	吉杰	10.192	96.89	169.8	3	4.41
10	恩佳 N	10.136	53.28	229.92	6	0.67

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 (2021.05.16-2021.05.22) (截止时间: 2021.05.22 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	8.819	7404.25	366.97	12500.00	47
2	宸帆	8.639	4354.47	121.91	3620.02	6
3	美腕	8.615	5608.05	271.30	4430.23	6
4	君盟	8.244	1379.78	46.78	1443.00	3
5	宇佑文化	8.226	1514.76	24.96	958.84	16

数据来源: 直播眼 (机构指数排行)、开源证券研究所

**表6: 天猫超市继续保持店铺指数周第一 (2021.05.16-2021.05.22) (截止时间: 2021.05.22 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	9.95	6825	365	1203	18.89
2	Estee Lauder 雅诗兰黛官方旗舰店	9.834	82	57	176	0.19
3	Perfectdiary 旗舰店	9.706	116	192	577	0.20
4	天猫国际进口超市	9.701	1038	199	468	2.16
5	欧莱雅官方旗舰店	9.695	132	62	150	0.089

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—《速度与激情9》强势登榜周票房第一 (2021.05.16-2021.05.22) (截止时间: 2021.05.22 22:00)**

排序	影片名	票房 (万)	人次 (万)	场均人次	平均票价
1	速度与激情9	67400.00	746.6	32	39.6
2	我要我们在一起	16500.00	92.7	16	36.9
3	悬崖之上	103400.00	32.9	17	37.5
4	情书	3910.60	31.0	16	33.4
5	扫黑·决战	38200.00	12.6	12	33.1
6	猪猪侠大电影·恐龙日记	7442.3	7.5	8	31.4
7	人之怒	14700.00	4.4	11	34.2
8	白蛇传·情	215.6	2.2	10	37.1
9	指环王: 王者无敌	11600.00	1.3	34	40.7
10	一百零八	2455.6	0.83	22	49.5

数据来源: 猫眼专业版、开源证券研究所

**表8: 《多啦A梦: 伴我同行2》、《迷妹罗曼史》等影片即将登陆银幕 (截止时间: 2021.05.22 22:00)**

上映日期	影片名	类型	导演	演员	想看人数
5月25日	战旗飘飘	剧情	余涛	刘牧, 冯荔军, 张定涵	1421
5月27日	云上的孩子	剧情, 家庭,	刘存明	冯健, 王子子,	396

上映日期	影片名	类型	导演	演员	想看人数
		儿童		孙玮	
5月28日	多啦A梦：伴我同行2	剧情、动画	八木龙一	水田山葵、大原惠美、嘉数由美、木村昴	244498
5月28日	迷妹罗曼史	青春、喜剧、爱情	秦鹏	闫妮、盛一伦、于小彤	16076
5月28日	岁月在这儿	纪录片，历史	郭本敏，赫蕴	张译	6760
5月28日	烈焰危情	剧情、喜剧、爱情	司肇新，韩冬	柳明明、李欣怡	419
5月28日	鹿鼎山下	剧情	吴尘	潘若瑶，张如杰，马书良	274
5月28日	99万次拥抱	战争	张忠	宋晨，原雨	14
5月28日	穿越丝路的花雨	纪录片	周兵	贺燕云，史敏	4
5月29日	九零后	纪录片	徐蓓	杨振宁，许渊冲	10413
5月29日	疯狂海盗团	动画	拉斯穆斯·A·西韦特斯	凯瑞·豪根·西德尼斯，Siri Skjeggedal，Leonard Valestrand Eike	1335

资料来源：猫眼专业版、开源证券研究所

**表9：网播剧数据——《御赐小仵作》周播映指数升至第一（2021.05.16-2021.05.22）（截止时间：2021.05.22 24:00）**

排名	剧名	较上周排名变化	播映指数	出品公司	播放平台
1	御赐小仵作	↑1	75.7	北京拉近影业有限公司	腾讯视频
2	骊歌行	↑1	71.1	东阳欢娱影视文化有限公司	腾讯视频，爱奇艺
3	长歌行	↓2	68.8	浙江华策、上海琰玉影视文化、企鹅影视、上海琰然影视	腾讯视频
4	遇龙	-	67.5	企鹅影视、灿灵影业	腾讯视频
5	完美的他	-	62.9	上海耀客传媒股份有限公司	腾讯视频，爱奇艺
6	风暴舞	-	62.7	慈文传媒、爱奇艺、漫美影视	优酷、爱奇艺、腾讯视频
7	我的漂亮朋友	新上线	58.8	上海腾讯企鹅影视文化传播有限公司、悦凯影视	腾讯视频
8	皮囊之下	↑1	56.7	优酷、凯染传媒	优酷
9	山河令	↓2	56.6	慈文传媒、优酷	优酷

排名	剧名	较上周排名变化	播映指数	出品公司	播放平台
10	刘老根 4	上周末上榜	54.7	优酷	优酷

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——《恰好是少年》蝉联周播映指数第一(2021.05.16-2021.05.22)**  
(截止时间: 2021.05.22 24:00)

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	恰好是少年	-	63.1	腾讯视频	腾讯视频
2	密室大逃脱第三季	-	58.6	芒果TV	芒果TV
3	妻子的浪漫旅行第五季	-	57.4	芒果TV	芒果TV
4	我的小尾巴	-	54.9	爱奇艺	爱奇艺
5	让生活好看第二季	↑2	49.6	企鹅影视、日月星光	腾讯视频
6	非正式会谈第6.5季	↑2	49.5	哔哩哔哩	哔哩哔哩
7	怦然心动20岁	↑1	49.2	优酷	优酷
8	青春有你第三季	↓6	48.9	爱奇艺	爱奇艺
9	婆婆和妈妈第二季	↓2	52.7	企鹅影视、日月星光	腾讯视频
10	春日酱	↑5	42.3	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——《温暖的味道》获卫视晚间时段收视率第一(2021.05.16-2021.05.22)**  
(截止时间: 2021.05.22 22:00)

排序	电视剧	出品公司	频道	收视率(%)
1	温暖的味道	山东影视制作股份有限公司	湖南卫视	2.651
2	啊摇篮	陕文投艺达影视	上海东方卫视	2.104
3	大浪淘沙	嘉兴市委市政府、杭州佳平影业、湖南和光传媒、浙江文投集团、尚视影业	浙江卫视	1.918
4	理想照耀中国	湖南卫视	湖南卫视	1.817
5	啊摇篮	陕文投艺达影视	北京卫视	1.802
6	大浪淘沙	嘉兴市委市政府、杭州佳平影业、湖南和光传媒、浙江文投集团、尚视影业	江苏卫视	1.768
7	啊摇篮	陕文投艺达影视	广东卫视	0.969
8	甜蜜	宁波正觉文化、腾讯影业	安徽卫视	0.674
9	中流击水	中央广播电视总台	中央电视台综合频道	0.626
10	生活家	爱奇艺、远曦影视、瞳盟影视	中央台八套	0.716
10	啊摇篮	陕文投艺达影视	深圳卫视(新闻综合频道)	0.568

资料来源：CSM、开源证券研究所

**表12: 台播综艺数据—《最强大脑听风者》获卫视晚间时段自办节目收视率第一 (2021.05.16-2021.05.22) (截止时间: 2021.05.15 22:00)**

排序	综艺节目	频道	收视率 (%)
1	最强大脑听风者	江苏卫视	0.704
2	焦点访谈	中央电视台综合频道	0.544
3	山河岁月 1921-2021	中央电视台综合频道	0.49
4	晚间新闻	中央电视台综合频道	0.465
5	我是大医生	北京卫视	0.464
6	星光大道	中央台三套	0.459
7	今晚	上海东方卫视	0.45
8	鲜厨 100	湖南卫视	0.405
9	今日评说	浙江卫视	0.36
10	怦然心动 20 岁	江苏卫视	0.352

资料来源: CSM、开源证券研究所

## 2、行业新闻综述: 天猫 618 于 2021 年 5 月 24 日晚 8 点启动预售; 咪咕、快手和腾讯拿下奥运版权

### 2.1、游戏: B 站投资动漫游戏开发公司-成都空在社科技有限公司。

**B 站投资成都空在社科技有限公司, 后者经营范围含动漫游戏开发 (2021.05.19)**

企查查 APP 显示, 2021 年 5 月 17 日, 成都空在社科技有限公司发生工商变更, 原股东周清、贺晞退出, 新增上海哔哩哔哩科技有限公司为股东, 同时公司注册资本由 100 万人民币增至 125 万人民币, 增幅为 25%。企查查信息显示, 该公司成立于 2020 年, 法定代表人为贺婧柔, 经营范围含软件开发; 动漫游戏开发等 (资料来源: TechWeb 咨询; <http://t.hk.uy/gNa>)

### 2.2、互联网: 小鹅拼拼独立社交电商 App 上线, 天猫 618 于 5 月 24 日晚 8 点启动预售, 补贴超 100 亿

**(1) 微信小程序“小鹅拼拼”已于 2021 年 4 月 30 日作为独立的社交电商 App 上线, 如今支持“App+小程序”双平台运营 (2021.05.17)**

小鹅拼拼于 2020 年 4 月首次作为微信小程序和公众号上线。彼时, 该产品定位为内容种草社区。该平台以小程序为载体, 依托于腾讯社交生态圈的多样化场景和庞大用户团体, 打通各个圈层消费者和多样化的购物场景, 通过朋友互相“种草”分享推荐, 构建有信任、有感情的内容带货社区。新上线的小鹅拼拼 APP 购物模式类似于拼多多, 是一个社交电商平台, Slogan 也从之前的“没有什么事情比买到好东西更快乐”更改为“享受每一分”。平台拥有食品、百货、美妆、母婴、服饰箱包、数码家电等生活所需品类, 以满足各个圈层消费者的日常生活需求。(资料来源: 亿邦动力; <http://t.hk.uy/gNm>)

**(2) 快手磁力引擎 (商业化) 旗下电商营销平台磁力金牛官网正式上线 (2021.05.18)**

2021 年 5 月 18 日, 快手磁力引擎 (商业化) 旗下电商营销平台磁力金牛官网正

式上线。与此前推出的电商营销工具相比，磁力金牛完成了投放资源整合与投放通路重构两大核心能力升级。商家们可以实现账号、预算资金池的三大统一，满足商家一站式使用多个推广工具的诉求；实现公私域流量全面融合打通，快速获取精准流量；支持商品与投放关联，满足日常销售、新品测款和活动引爆的不同需求。（资料来源：亿邦动力；<http://t.hk.uy/gNv>）

#### （4）天猫 618：5 月 24 日晚 8 点启动预售，预计补贴超 100 亿（2021.05.20）

2021 年 5 月 20 日消息，天猫对外宣布，2021 年 618 预售不用熬夜，5 月 24 日晚 8 点正式开抢，6 月 1 日开始付尾款，折扣持续 20 天。根据官方的介绍，相比以往，2021 年 618 的优惠力度更大，门槛更低。在满 200 减 30 的基础上，平均每天再补贴 5 亿，预计补贴超 100 亿。天猫事业群副总裁吹雪透露，2021 年共有 25 万品牌参与 2021 年天猫 618，是 2020 年的 2.5 倍。共有 1300 万商品参加活动，其中 140 万新品选在天猫 618 首发。（资料来源：TechWeb 咨询；<http://t.hk.uy/gNw>）

### 2.3、教育：北京市教委通报校培机构违规问题

#### 北京市教委通报校培机构违规问题 新东方等被点名（2021.05.18）

据北京市教委官方微信公众号“首都教育”消息，2021 年 5 月 17 日，北京市教委印发《北京市教育委员会关于检查校外培训机构发现问题的通报》（京教函[2021]216 号）。通报指出，近期，市级有关部门组织检查组对我市校外培训机构进行检查，发现部分机构存在违规问题，其中，新东方等多家机构被点名。（资料来源：TechWeb 资讯；<http://t.hk.uy/gNx>）

### 2.4、影视：小米申请旗下众多影视产品商标

#### 小米申请小米影视会员，小米电视 VIP 等商标（2021.05.20）

2021 年 5 月 20 日下午消息，天眼查 App 显示，近日，小米科技有限责任公司申请注册“小米影视会员”“小米电视 VIP”等商标，国际分类涉及广告销售、科学仪器，商标状态为商标申请中。（资料来源：TechWeb 资讯；<http://t.hk.uy/gNy>）

### 2.5、体育：咪咕、快手、腾讯拿下奥运版权

#### 咪咕、快手、腾讯拿下奥运版权，名为东京、意在北京（2021.05.21）

2021 年 5 月 21 日下午，快手、腾讯两大平台相继宣布其拿下了 2020 年东京奥运会与 2022 年北京冬奥会的视频权益。两大平台均表示，自己与中央广播电视总台签署授权合作协议，正式成为东京奥运会与北京冬奥会的“持权转播商”，并且获得了东京奥运会与北京冬奥会的视频点播与短视频权利。（资料来源：体育大生意；<http://t.hk.uy/gNz>）

## 3、公告总结：多家互联网公司发布 2021 年第一季度财报

#### （1）知乎：公布 2021 年第一季度业绩，营业收入达 4.79 亿元（2021.05.17）

2021 年一季度，知乎的营业收入达 4.78 亿元，同比增长 154.19%；月平均活跃用户规模为 8500 万，同比增长 37.7%；平均月付费会员数达 400 万，同比增长 137.8%。

#### （2）百度：公布 2021 年第一季度业绩，总收入为 281 亿元人民币，同比增长



**25% (2021.05.18)**

2021 年一季度，来自百度核心业务收入为 205 亿元人民币（31.3 亿美元），同比增长 34%。在线营销收入为 163 亿元人民币（24.8 亿美元），同比增长 27%；非营销收入为 42 亿元人民币（6.46 亿美元），在云和其他服务的推动下，同比增长 70%。

**(3) 天舟文化：公司拟推出 2021 年限制性股票激励计划 (2021.05.18)**

首次授予的激励对象共计 84 人，授予价格均为 1.74 元/股。本激励计划拟授予激励对象的限制性股票数量为 5,500.00 万股，占本激励计划草案公告日公司股本总额的 6.54%。

**(4) 京东：公布 2021 年第一季度业绩，营收为 2032 亿元，社区团购等新业务亏损 22.8 亿元 (2021.05.19)**

2021 年一季度，京东实现营收 2032 亿元，同比增长 39%，市场预期 1920.04 亿元；归母净利润 36 亿元，2020 年同期 11 亿元。与此同时，新业务营收 51.5 亿元，亏损 22.8 亿元。

**(5) 腾讯：公布 2021 年第一季度业绩，营收为 1353 亿元 同比增长 25% (2021.05.20)**

2021 年一季度，腾讯实现营收 1353 亿元，同比增长 25%；归母净利润 477.67 亿元，同比增长 65%

**(6) 唐德影视：股东吴宏亮减持 490.72 万股，减持比例超 1% (2021.05.20)**

唐德影视发布公告股东吴宏亮减持 490.72 万股。减持之前吴宏亮持股比例 27.23%。减持之后，吴宏亮持股比例降至 26.06%

**表13：华谊兄弟、壹网壹创质押股份，当代文体解质押股份 (2021.05.17-2021.05.21)**

证券代码	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 %
300027.SZ	华谊兄弟	王中军	2100.00	3.71	56327.99	99.51
600136.SZ	当代文体	游建鸣	(296.50)	9.20	2926.62	90.78
300792.SZ	壹网壹创	林振宇	106.70	6.84	106.70	6.84

数据来源：Wind、开源证券研究所

**表14：中视传媒、科德教育等公司计划召开股东大会 (2021.05.24-2021.05.28)**

发生日期	公司名称	事件摘要
2021/05/24	ST 龙韵/中国出版/华闻集团	2020 年年报业绩发布会
2021/05/25	山东出版/ST 中南	股东大会召开
2021/05/26	中视传媒/欢瑞世纪/竞业达	股东大会召开
2021/05/27	科德教育/读者传媒	股东大会召开
2021/05/28	凤凰传媒/东方明珠/因赛集团	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2021年第20周表现强于上证综指弱于创业板指

A股传媒板块2021年第20周（5月17日-5月21日）上涨0.75%，板块表现弱于创业板指（+2.62%），强于上证综指（-0.11%）。在我们跟踪的A股八大子板块中，体育板块周涨幅最大（+4.54%），影视板块周跌幅最大（-1.22%）。相对传媒指数/沪深300而言，体育板块均获得最高超额收益，分别为（+3.79%）/（+4.08%）。

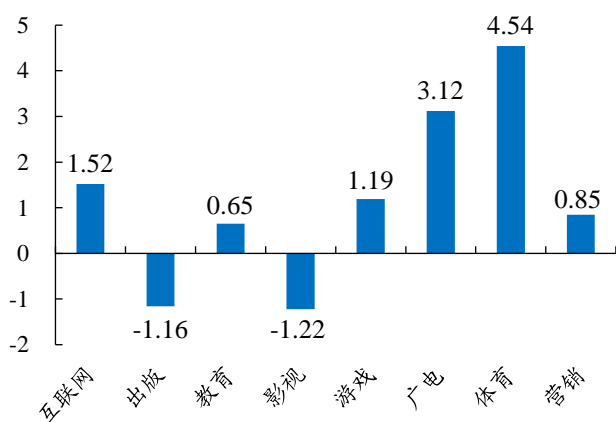
A股传媒互联网相关个股中，中广天择周涨幅最大（+23.83%），众应互联周跌幅最大（-22.63%）；美股传媒互联网相关个股中，有道涨幅最大（+20.30%），无忧英语周跌幅最大（-20.54%）；港股传媒互联网相关个股中，汇量科技周涨幅最大（+16.80%），睿见教育周跌幅最大（-6.67%）。

表15：A股传媒个股行情—中广天择周涨幅第一，众应互联周跌幅第一（2021.05.17-2021.05.21）（以2021年5月21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
603721.SH	中广天择	25.41	23.83	002464.SZ	众应互联	1.47	(22.63)
600037.SH	歌华有线	10.95	16.12	600576.SH	祥源文化	5.18	(18.55)
600158.SH	中体产业	13.10	14.81	000673.SZ	当代东方	1.47	(18.33)
600715.SH	文投控股	3.98	14.70	300038.SZ	数知科技	1.77	(18.06)
002238.SZ	天威视讯	6.91	11.45	002619.SZ	艾格拉斯	1.10	(16.03)
300770.SZ	新媒股份	56.26	11.21	300051.SZ	三五互联	2.92	(15.85)
002502.SZ	鼎龙文化	3.58	10.84	002113.SZ	ST天润	1.38	(15.34)
002174.SZ	游族网络	16.91	9.88	300269.SZ	联建光电	2.15	(15.02)
002555.SZ	三七互娱	24.79	8.44	002425.SZ	凯撒文化	9.25	(13.39)
601999.SH	出版传媒	9.20	7.85	603598.SH	引力传媒	10.50	(11.91)

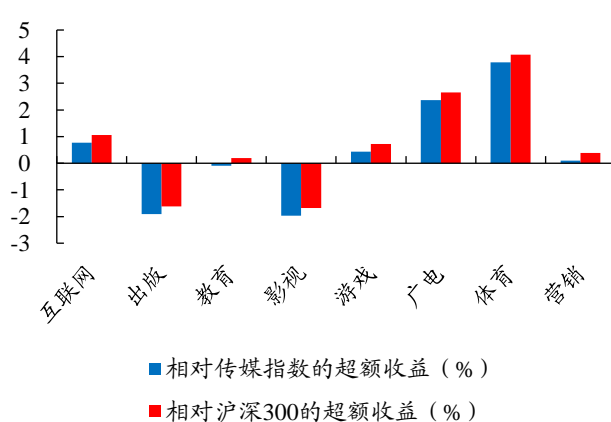
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：体育板块周涨幅最大，影视板块周跌幅最大（2021.05.17-2021.05.21）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：相对传媒指数/沪深300，体育板块均获得最高超额收益（2021.05.17-2021.05.21）



数据来源：Wind、开源证券研究所

**表16: 美股重点传媒公司行情—有道周涨幅第一, 无忧英语周跌幅第一 (2021.05.17-2021.05.21) (以 2021 年 5 月 21 日收盘价为准)**

证券简称	证券代码	股价 (美元)	周涨跌幅 (%)	证券简称	证券代码	股价 (美元)	周涨跌幅 (%)
有道	DAO.N	25.72	20.30	无忧英语	COE.N	14.78	-20.54
优点互动	IDEX.O	2.8	13.82	朴新教育	NEW.N	2.35	-14.86
360 金融	QFIN.O	26.84	13.34	唯品会	VIPS.N	22.1	-12.44
宝尊电商	BZUN.O	36.5	13.14	汽车之家	ATHM.N	82.25	-9.28
网易	NTES.O	119.07	13.03	美联国际教育	METX.O	1.24	-8.15
趣店	QD.N	2.12	12.17	康卡斯特	CMCSA.O	55.04	-6.20
趣头条	QTT.O	2.16	11.34	海亮教育	HLG.O	45	-4.22
迅雷	XNET.O	4.72	10.80	新东方	EDU.N	11.75	-3.69
拼多多	PDD.O	131	10.71	博实乐	BEDU.N	4	-2.91
瑞思学科英语	REDU.O	3.55	10.25	斗鱼	DOYU.O	7.62	-2.81

数据来源: Wind、开源证券研究所

**表17: 港股重点传媒公司行情—汇量科技周涨幅第一, 睿见教育周跌幅第一 (2021.05.17-2021.05.21) (以 2021 年 5 月 21 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 (%)
汇量科技	1860.HK	是	7.58	16.80	睿见教育	6068.HK	是	2.52	(6.67)
网易-S	9999.HK	否	187.2	16.56	美图公司	1357.HK	是	1.96	(5.31)
宇华教育	6169.HK	是	8.2	15.98	IMAX CHINA	1970.HK	是	13	(3.70)
美团点评- W	3690.HK	是	275.2	12.79	IGG	0799.HK	是	11.02	(0.36)
中国科培	1890.HK	是	6.1	12.75	电视广播	0511.HK	否	7.83	(0.25)
创梦天地	1119.HK	是	4.08	12.40	凤凰卫视	2008.HK	否	0.72	0.00
中教控股	0839.HK	是	19.92	12.04	腾讯控股	0700.HK	是	588.5	0.94
百奥家庭 互动	2100.HK	否	1.78	11.95	阿里影业	1060.HK	是	1.02	0.99
新高教集 团	2001.HK	是	6.26	9.06	枫叶教育	1317.HK	是	1.66	1.84
心动公司	2400.HK	是	59.35	8.90	数字王国	0547.HK	否	0.071	2.90

数据来源: Wind、开源证券研究所

**表18: 受益标的覆盖互联网、游戏等板块**

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/股
			元	亿元	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
2400.HK	心动公司	买入	49.2	236	0.02	0.40	1.10	2460	123	45	5.1

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
002624.SZ	完美世界	买入	21.9	424	0.80	1.35	1.62	27	16	13	5.6
603444.SH	吉比特	买入	450.0	323	14.58	19.60	22.60	31	23	20	52.9
9626.HK	哔哩哔哩-SW	未有评级	669.6	2,574	(8.71)	(10.26)	(8.85)	(77)	(65)	(76)	21.6
9999.HK	网易-S	未有评级	155.1	5,360	3.60	4.66	5.48	43	33	28	23.8
ZH.N	知乎	未有评级	50.3	283	(18.36)	-	-	(3)	-	-	26.4
0700.HK	腾讯控股	未有评级	487.7	46,794	16.52	16.45	19.70	30	30	25	73.4

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 5 月 21 日收盘; 心动公司、哔哩哔哩-SW、腾讯控股、网易-S 的股价及市值按照 1 港元=0.8287 人民币进行汇率换算, 知乎的股价及市值按照 1 美元=6.4339 人民币进行汇率换算。)

## 5、风险提示

互游戏上线时间推延或上线后流水表现不及预期; 游戏买量成本提升较快; 反垄断对于互联网公司的影响仍存在不确定性。

## 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