海外上市数据审查监管趋紧，平台经济禁止经营者集中首案落地

——互联网传媒行业周观点(07.05-07.11)

强于大市(维持)

2021 年 07 月 12 日

行业核心观点：

上周传媒行业（申万）下跌 2.21%，居市场第 24 位，跑输沪深 300 和创业板指数。中报预告进入密集披露期，关注中报行情（有望超预期、悲观预期落地）。龙头个股回调充分，当前已有较高估值性价比，建议充分关注。

投资要点：

- **互联网应用：1）2021 年 6 月抖音及其海外版 TikTok 以超过 6500 万下载量，蝉联全球移动应用下载榜冠军。**Facebook、Instagram、WhatsApp 和 Messenger 进入 TOP5，抖音继续享受短视频流行红利。**2）网信办通报下架“滴滴企业版”等 25 款 APP。**除主 App、小程序等入口外，滴滴旗下全数应用遭下架。**3）市监总局禁止虎牙斗鱼合并。**市场监管总局依据反垄断法，决定依法禁止此项经营者集中，这也是平台经济领域禁止经营者集中第一案。4）国家网信办拟对赴国外上市做出规定，掌握超过 100 万用户个人信息的运营者赴国外上市，必须向网络安全审查办公室申报网络安全审查。5）B 站团队就其品牌建设思考、游戏业务、商业广告业务、直播业务建设进行分享交流。团队注重年轻的属性，服务于健康增长。

- **游戏：2021 年 6 月 36 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100，吉比特雷霆游戏（一念逍遥、摩尔庄园）、完美世界（梦幻新诛仙）等上榜。**共 36 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100，合计吸金近 22.4 亿美元，占全球 TOP100 手游发行商收入的 38%。**其中，6 月雷霆游戏收入环比激增 143%，收入同比涨 12 倍。**由于《摩尔庄园》手游上市火爆，以及年初推出的《一念逍遥》表现稳健，6 月雷霆游戏收入环比激增 143%，达到去年同期的 12 倍，首次跻身中国手游发行商收入榜第 6 名。

- **投资建议：1）游戏领域，**Q1 多数厂商受去年高基数影响营收有所下滑，建议关注产品线中面向新世代用户开发、有知名 IP、高期待度加持、测试反馈良好的个股，**推荐完美世界、吉比特。2）持续推荐细分赛道龙头分众传媒**（新经济客户融资强劲营销预算充足，分众的投放价值愈发被认可-高议价能力打开提价空间、多层次客户需求拉动-经营不受单一行业变化扰动，向上周期中利润增长弹性大）、**芒果超媒**（线下实体娱乐成为业务新增长点，并充分显示内容 IP 的商业化能力；季风剧场 5 月 24 日成功实现破圈拉动，多元化精品剧集不断上线中；《哥哥的滚烫人生》正在录制，有望成年内爆款）。3）低估值、基本盘稳固，围绕大屏入口打造内容、广告、电商等新增量的**新媒股份**。

- **风险因素：**监管政策趋严、新游延期上线及表现不及预期、出海业务风险加剧、国网整合不及预期、疫情反复风险、商誉减值风险。

行业相对沪深 300 指数表现

数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

年内第 2 批进口版号获审，继续关注游戏新品周期

青瓷游戏赴港上市，《梦诛》上线表现良好后流量时代下内容商业化加速，关注新人口与新红利

分析师： 夏清莹
执业证书编号：S0270520050001
电话：075583228231
邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn
研究助理： 杨岚
电话：17620199511
邮箱：yanglan1@wlzq.com.cn

正文目录

1 传媒行业周行情回顾.....3
1.1 传媒行业涨跌情况.....3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....4
1.3 个股表现与重点个股监测.....5
2 传媒行业周表现回顾.....6
2.1 游戏.....6
2.2 影视院线.....8
3 行业新闻与公司公告.....9
3.1 行业及公司要闻.....9
3.2 公司重要动态及公告.....14
4 投资建议.....17
5 风险提示.....19

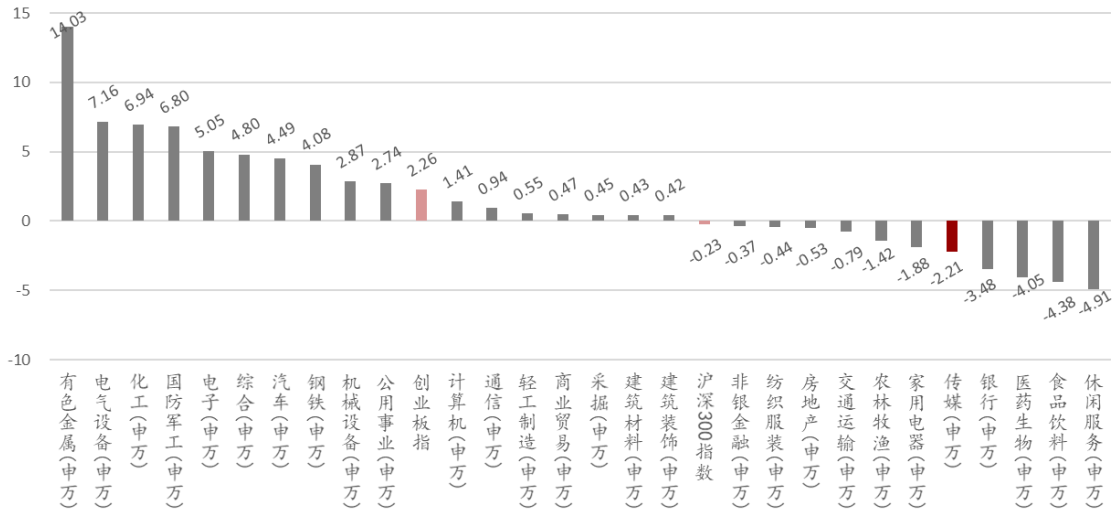
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅（%）.....3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）.....3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况（%）.....4
图表 4: 传媒各子行业涨跌情况（%）（年初至今）.....4
图表 5: 申万传媒行业估值情况（2011 年至今）.....4
图表 6: 申万传媒行业周成交额情况.....5
图表 7: 申万传媒行业周涨跌前 10（%）.....5
图表 8: 申万传媒行业年涨跌前 10（%）.....6
图表 9: 重点跟踪个股行情.....6
图表 10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜 Top10.....7
图表 11: 游戏行业买量 Top10 排行（近一周）.....7
图表 12: 新游预约 Top5 排行（iOS、安卓）.....8
图表 13: 电影周票房及环比增速变动情况.....8
图表 14: 上周票房榜单（含服务费）.....9
图表 15: 传媒行业关联交易情况.....14
图表 16: 传媒行业大宗交易情况.....14
图表 17: 传媒行业限售解禁情况（未来三个月内）.....15
图表 18: 传媒行业股权质押情况.....15
图表 19: 传媒行业 2021 年中期业绩预告.....15
图表 20: 传媒行业公司其他重要动态一览.....17

1 传媒行业周行情回顾

1.1 传媒行业涨跌情况

上周传媒行业（申万）下跌 2.21%，居市场第 24 位，跑输沪深 300。上周沪深 300 下跌 0.23%，创业板指数上升 2.26%。传媒行业跑输沪深 300 指数 1.98pct，跑输创业板指数 4.47pct。

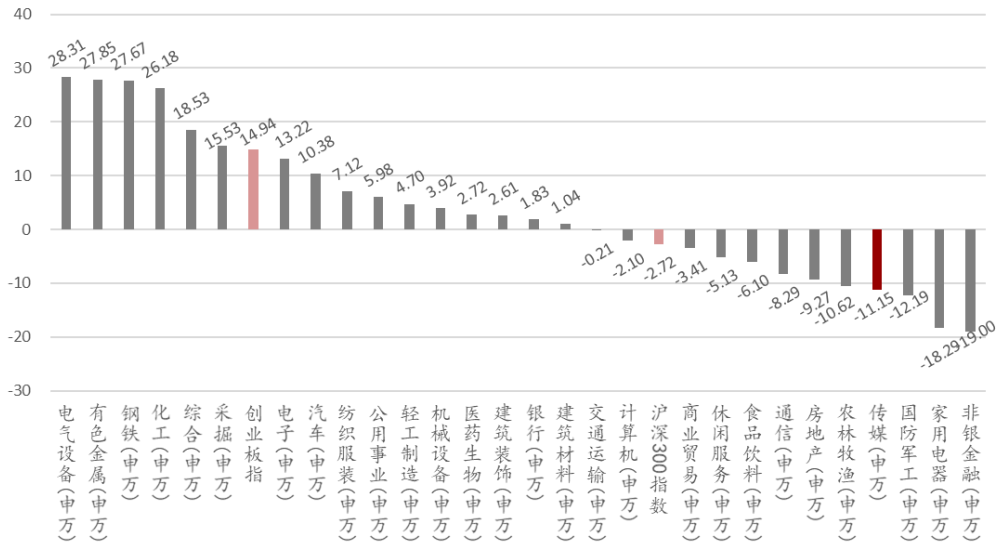
图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

年初至今，传媒行业（申万）跑输指数。传媒行业（申万）累计跌幅 11.15%，沪深 300 下跌 2.72%，创业板指数上涨 14.94%。传媒行业跑输沪深 300 指数 8.42pct，跑输创业板指数 26.08pct。

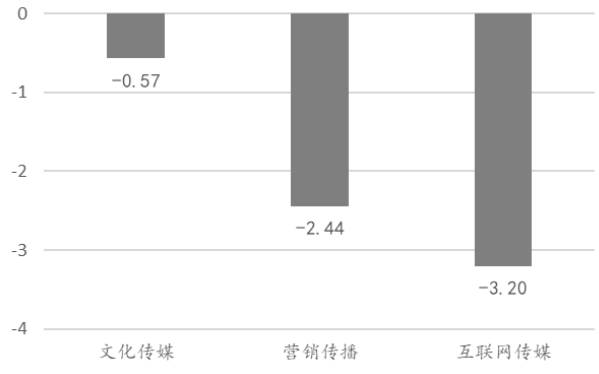
图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）



资料来源：Wind、万联证券研究所

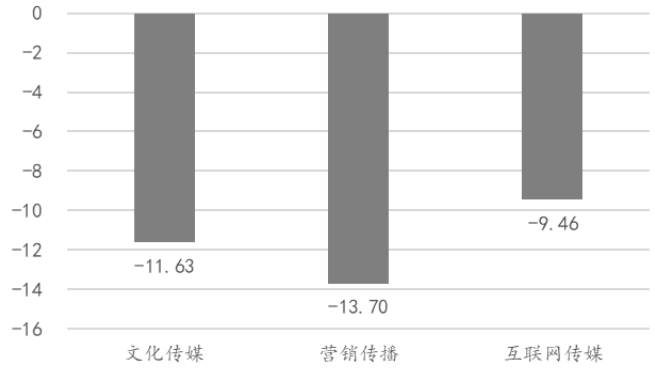
上周传媒各子行业全部下跌，年初至今互联网传媒跌幅最小。上周文化传媒、营销传媒、互联网传媒子行业均有不同程度下跌，文化传媒板块上周下跌 0.57%，跌幅最小。年初至今各子板块全部下跌，互联网传媒板块年初至今下跌 9.46%，跌幅最小。

图表3：传媒各子行业周涨跌情况（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

图表4：传媒各子行业涨跌情况（%）（年初至今）

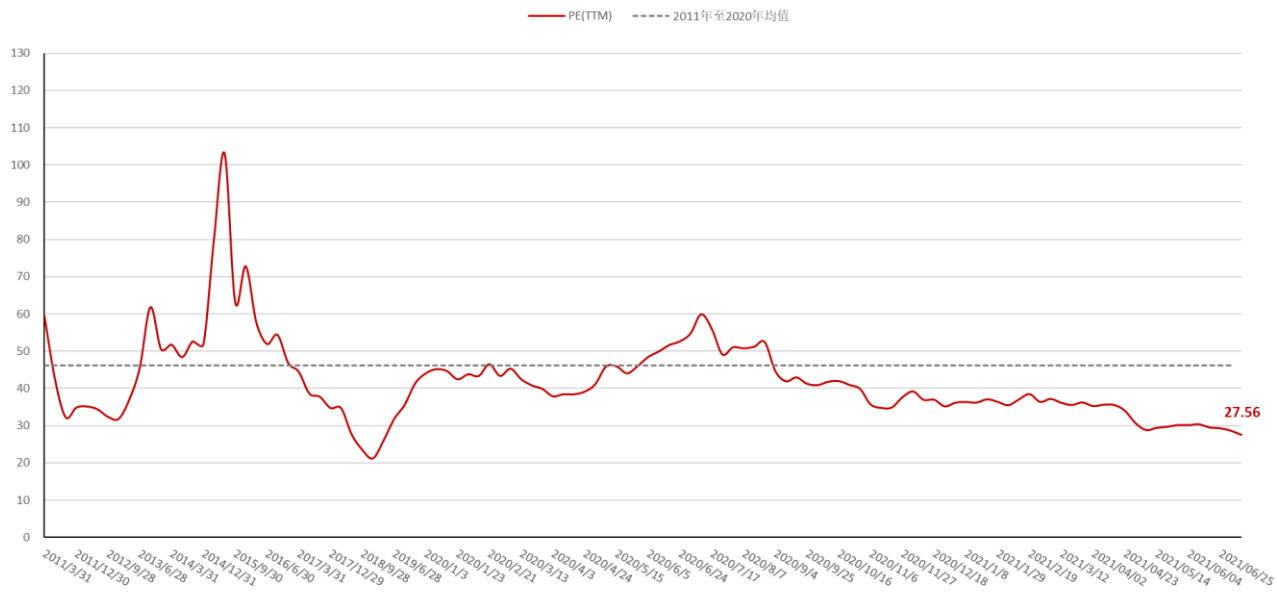


资料来源：Wind、万联证券研究所

1.2 传媒行业估值与交易热度

估值低于 10 年均值水平。从估值情况来看，SW 传媒行业 PE（TTM）已从 2018 年低点 21.21 倍回升至 27.56 倍，距离 10 年均值水平 46.14X 尚有 30%以上修复空间。

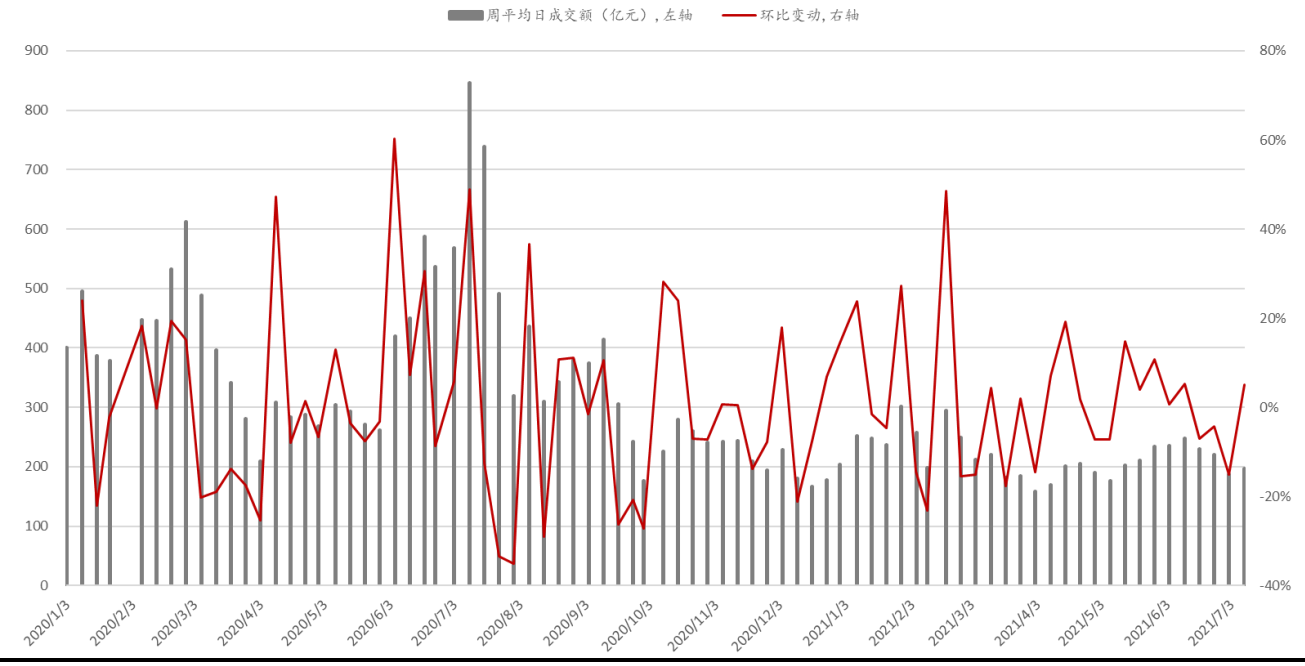
图表5：申万传媒行业估值情况（2011年至今）



资料来源：Wind、万联证券研究所

交易热度较上周上升。5 个交易日中，申万传媒行业总成交额为 981.87 亿元，平均每日成交额 196.37 亿元，日均交易额较上个交易周上升 5.12%。

图表6：申万传媒行业周成交额情况

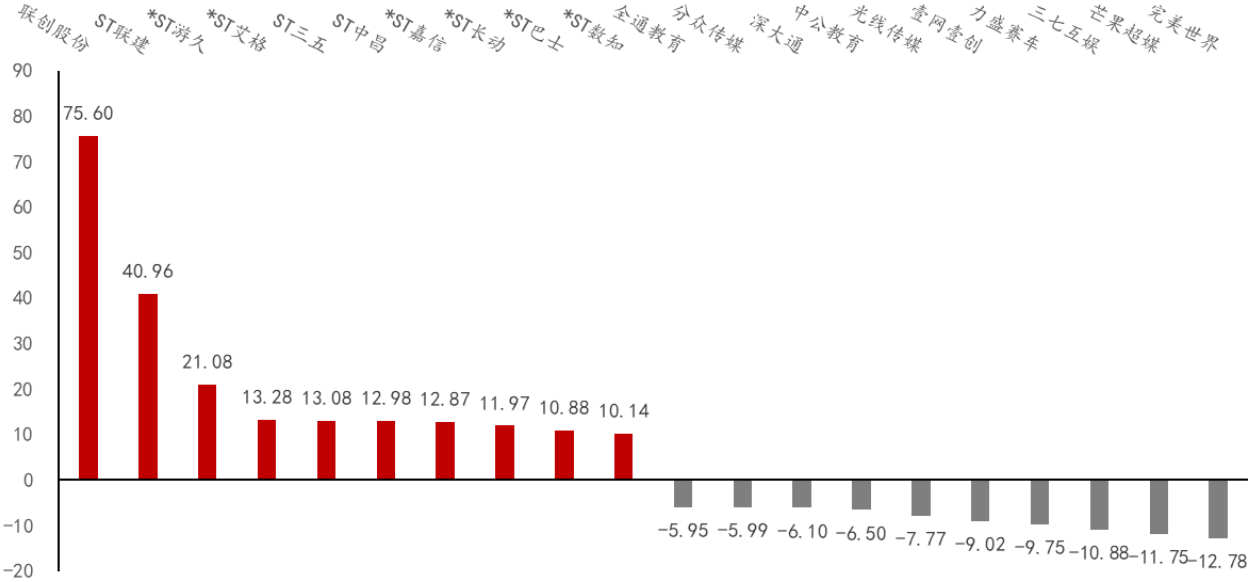


资料来源：Wind、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

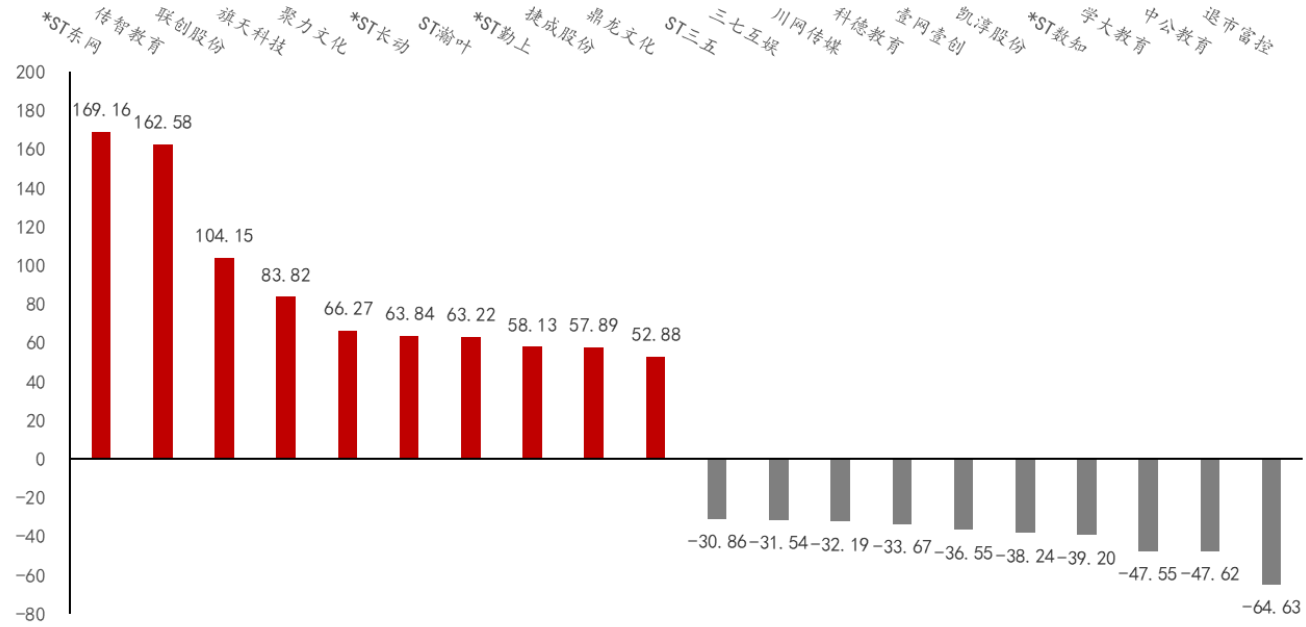
上周板块总体下行，上涨个股超 5 成。174 只个股中，上涨个股数为 89 只，下跌个股数为 82 只，上涨个股比例达 51.15%。

图表7：申万传媒行业周涨跌前10（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

图表8：申万传媒行业年涨跌前10（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

板块整体下行，重点覆盖的 6 只股票中新媒股份实现 7.66%涨幅，吉比特实现 0.21%涨幅，其余 4 只均有不同程度的下跌。

图表9：重点跟踪个股行情

序号	证券代码	证券简称	总市值（亿元）	区间涨跌幅（%）	区间收盘价（元）
1	300770.SZ	新媒股份	116.92	7.66	50.60
2	603444.SH	吉比特	372.89	0.21	518.88
3	002027.SZ	分众传媒	1210.93	-5.99	8.25
4	300251.SZ	光线传媒	285.73	-7.77	9.74
5	300413.SZ	芒果超媒	1019.80	-11.75	57.28
6	002624.SZ	完美世界	398.47	-12.78	20.54

注：区间收盘价指上周最后一个交易日的收盘价，复权方式为前复权。

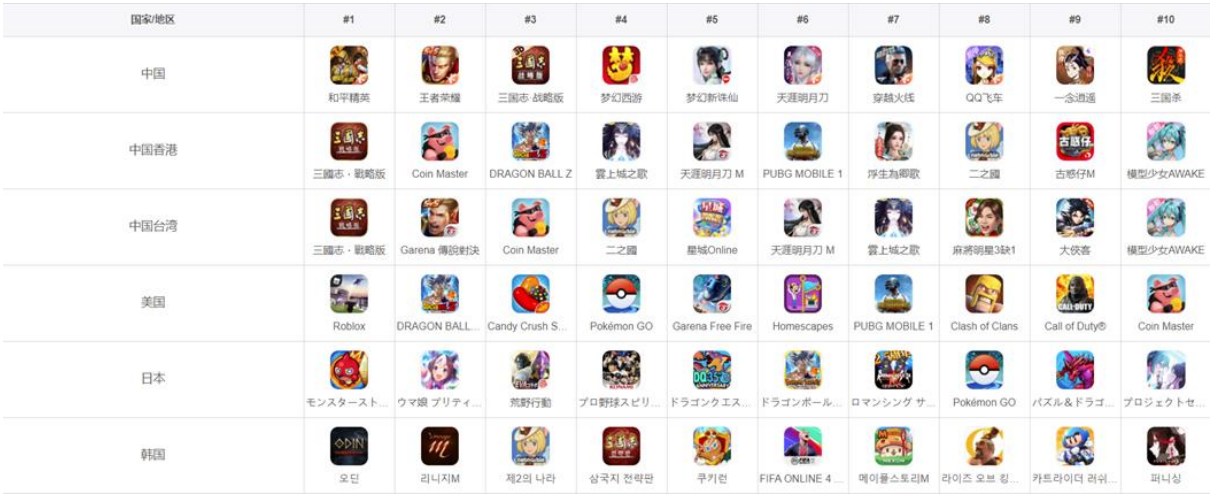
资料来源：Wind、万联证券研究所

2 传媒行业周表现回顾

2.1 游戏

完美世界《梦幻新诛仙》6 月 25 日公测以来表现持续亮眼。从厂商来看，腾讯系游戏占据 5 席，网易系游戏、完美世界、灵犀互娱（阿里）、雷霆游戏（吉比特）、游卡桌游文化均各占 1 席。

图表10：中国及重点海外地区游戏畅销榜Top10



资料来源：七麦数据、万联证券研究所

注：截至2021年7月11日。

买量方面，《贪玩斗地主》新晋榜单第 1，《梦幻新诛仙》榜单第 6，有望成为完美世界新一代长线运营的精品游戏、端转手 MMORPG 的质量标杆，“诛仙”IP 已经历十余年积淀，前有网络文学、影视剧、端手游等多个爆款作品铺垫，而《梦诛》作为 IP 系列的最新续作，将享受庞大且稳固的粉丝红利；另一方面，《梦诛》的回合制玩法、丰富的互动机制、年轻化的人设、高仿真的光影效果，形成了玩法、美术、渲染技术上的多面创新。

图表11：游戏行业买量Top10排行（近一周）

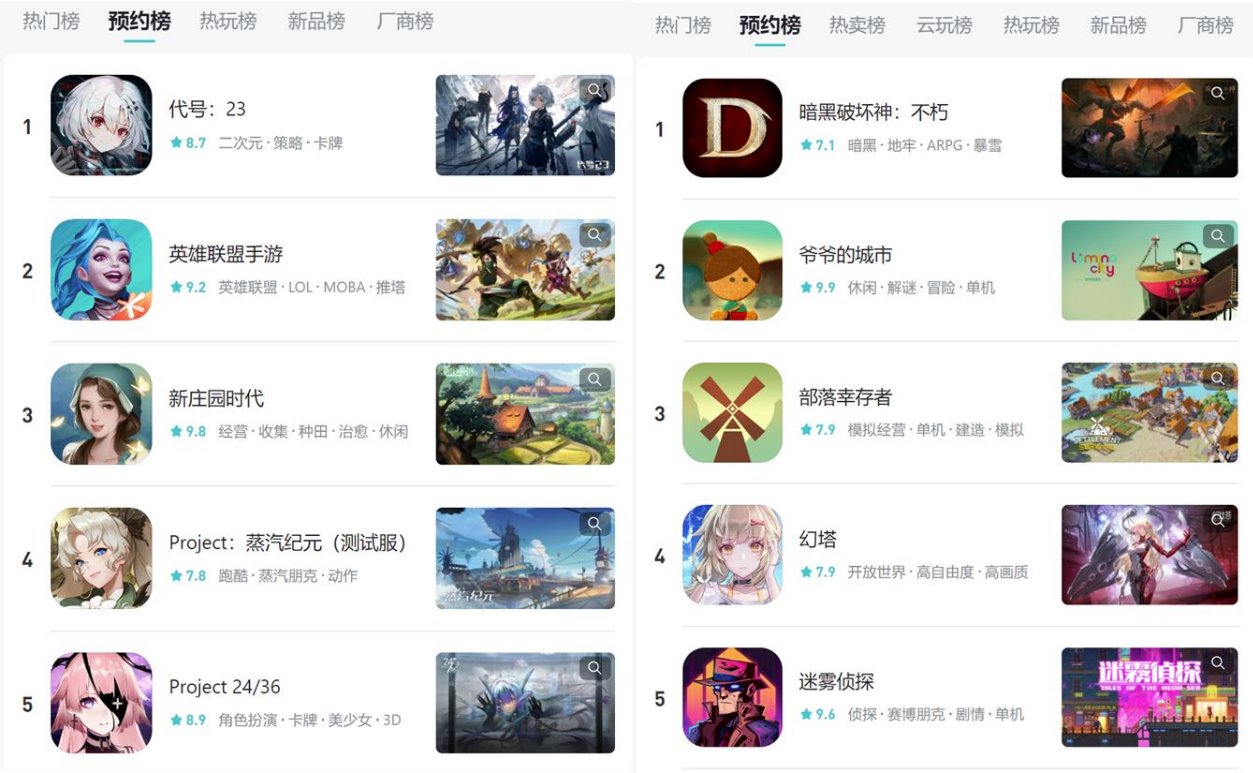
排名	游戏名称	投放素材数	投放媒体	持续投放天数	排名变化
1	贪玩斗地主 深圳市万巅德文化科技有限公司	41902		10天	--
2	西瓜爱消除 成都智亿联网络科技有限公司	21313	头条	80天	--
3	星战模拟器 北京华艺汇龙网络科技有限公司	17562	头条	229天	--
4	233乐园 北京龙威互动科技有限公司	16550		565天	--
5	粘土模拟器 北京华艺汇龙网络科技有限公司	10918	头条	331天	--
6	梦幻新诛仙 成都完美天智游科技有限公司	8404	头条	41天	1↑
7	合成大果冻 Tara Fraser	7740	头条	52天	2↑
8	一起来养鱼 成都度青天网络科技有限公司	7226	头条	7天	2↓
9	阿伟的假期 福建棋乐网络科技有限公司	7176		30天	1↓
10	三国志·战略版 广州爱九游信息技术有限公司	6730	头条	691天	--

资料来源：DataEye、万联证券研究所

注：截至2021年7月11日。

新游预约方面，《暗黑破坏神：不朽》居 Android 预约榜首，《代号：23》居 iOS 端榜首。《幻塔》、《部落幸存者》、《爷爷的城市》上线 Android 端 Top5。由腾讯推出的《英雄联盟手游》连续三周占据 iOS 端第五。

图表12：新游预约Top5排行（iOS、安卓）



资料来源：TapTap、万联证券研究所

注：截至2021年7月11日。

2.2 影视院线

上周票房表现环比上升。据猫眼专业版数据，第 27 周（上周，7.05-7.11）票房为 50755.6 万元，环比上升 16.34%。

图表13：电影周票房及环比增速变动情况

资料来源：猫眼专业版、万联证券研究所

注：票房含服务费。

献礼题材《1921》、《革命者》居票房前五，《中国医生》上映两日以来获得多项票房日冠。腾讯影业和中国电影联合出版的历史题材电影《1921》全国热度不减，位居票房第二。由华央视动漫集团出品的《新大头儿子和小头爸爸 4：完美爸爸》位居第四。由美国哥伦比亚影片公司出品的《比得兔 2：逃跑计划》位居第七。

图表14：上周票房榜单（含服务费）

排名	排片影片名	上周票房（万元）	票房占比	豆瓣评分	涉及上市公司
1	中国医生	21319	6.93%	7	中国电影
2	1921	10548	21.87%	6.7	中国电影
3	革命者	3614	17.26%	7.5	光线传媒
4	新大头儿子和小头爸爸 4：完美爸爸	2215	3.89%	4.2	央视动漫集团
5	当男人恋爱时	2142	14.46%	6.6	中国电影
6	俑之城	1945	9.81%	5.3	华强方特（深圳）动漫
7	比得兔 2：逃跑计划	1921	9.33%	7.3	中国电影
8	守岛人	1407	7.55%	7.1	八一电影
9	了不起的老爸	950	8.26%	7.0	中国电影
10	你好世界	824	6.68%	7	日本东宝株式会社、中国电影

资料来源：猫眼专业版、万联证券研究所

注：截至2021年7月11日00:30。

3 行业新闻与公司公告

3.1 行业及公司要闻

【游戏】

- **行业数据：**

Newzoo 发布《2021 年全球游戏市场报告》，2021 年全球游戏市场收入同比下降 1.1%。在全球近 30 亿玩家的推动下，2021 年全球游戏市场将收获来自消费者的 1758 亿美元收入，同比下降 1.1%。该下降来自于 PC 及主机市场，其年收入分别将同比下降 2.8%至 359 亿美元及 492 亿美元（-8.9%）。这主要也是由于疫情后效应将重塑今年及未来的游戏市场，亚太地区拥有全世界最多的玩家，占全球玩家总数的 55%。报告预测全球游戏市场将以十分健康的 8.7%年复合增长率（2019-2024 年）增长，到 2024 年增至 2187 亿美元，2023 年即突破 2000 亿美元门槛。（Sensor Tower）

伽马数据发布东南亚游戏市场解析报告，中国游戏产品逐渐占据东南亚移动游戏市场较大比重。2020 年东南亚地区移动游戏市场规模超 140 亿元，市场规模持续扩大。受地理位置较近、文化背景相似、贸易往来频繁等因素影响，东南亚地区成为近年中国游戏企业较为青睐的出海地区，同时凭借较优的产品品质及成熟的发行策略，中国游戏产品逐渐占据东南亚移动游戏市场较大比重，2021 年 1-6 月东南亚移动游戏市场近 5 成流水来自中国游戏企业自研产品，2020 年东南亚移动游戏市场增速超 30%，游戏品类与国内相似度高。（伽马数据）

Sensor Tower 发布 2021 年 6 月中国手游发行商全球收入排行榜，雷霆游戏、沐瞳科技、完美世界等上榜。在 2021 年 6 月中国手游发行商在全球 App Store 和 Google

Play 的收入排名中，共 36 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100，合计吸金近 22.4 亿美元，占全球 TOP100 手游发行商收入的 38%。不少厂商仍然保持着良好的收入增长势头。比如《摩尔庄园》和《一念逍遥》带动雷霆游戏空降收入榜第 6，沐瞳科技收入环比增长 15%，创历史新高，收入排名上升 8 位重回 TOP10 行列。完美世界排名上升 6 位，拿下榜单第 24 名，主要得益于 6 月 25 日上线的《梦幻新诛仙》。紫龙游戏于 5 月在东南亚市场发行二次元手游《Counter:Side》，继《梦幻模拟战》和《天地劫》之后，紫龙游戏又多了一款收入主力。字节跳动的游戏业务扩张也在持续加快。继《航海王热血航线》之后，朝夕光年 6 月在东南亚推出《RO 仙境传说：新世代的诞生》，并在日本发行《高能手办团》。入围全球收入 TOP100 的中国手游发行商还有梦加网络、创酷互动、英雄互娱、智明星通、Six Waves 和竞技世界共 36 家厂商。（Sensor Tower）

伽马数据发布《休闲电竞发展前景报告》。休闲电竞市场规模 2021 年预计达 116.4 亿元，部分海外商业模式需关注。2020 年休闲电竞用户规模已经达到 2.38 亿人，2021 年预计 2.45 亿；女性及大龄用户占比居高具备差异化用户属性；八成以上头部休闲电竞产品收入达到亿元级别。休闲电竞市场现阶段的主要收入仍来源于内购——普遍通过消耗道具、皮肤外观等方式获取收益。（伽马数据）

2021 上半年游戏业投资并购额超 600 亿美元。在 2021 年上半年，游戏业投资与并购交易数额创下了 600 亿美元，完成的交易数超过 635 笔。其中，并购（M&A）交易有 169 宗，交易额高达 230 亿美元。2021 年用于游戏收购、投资和 IPO 的资金量是去年全年的两倍，移动、PC、和主机游戏巨头，如：腾讯、EA、Epic、Take-Two、字节跳动等都进行了并购。2021 年上半年有 37 项已经宣布和已经完成的 IPO，募集资金达到了 112 亿美元。（Drake Star Partners）

- **行业动态：**

吉比特手游《冒险与深渊》公测定档 7 月 27 日。吉比特公司手游《冒险与深渊》是一款像素风冒险放置手游，经典冒险题材，融合模拟经营元素，轻度策略的战斗搭配和公会战玩法，安卓限量付费删档测试将于 2021 年 7 月 5 日到 7 月 11 日进行。（吉比特游戏）

6 月雷霆游戏收入环比激增 143%，收入同比暴涨 12 倍。由于《摩尔庄园》手游上市火爆，以及年初推出的《一念逍遥》表现稳健，6 月雷霆游戏收入环比激增 143%，达到去年同期的 12 倍，首次跻身中国手游发行商收入榜第 6 名。在全球手游发行商收入榜，雷霆游戏位列第 23 名，成为又一家进入全球头部队列的中国手游厂商。《摩尔庄园》是近期国内手游市场的焦点。这款由雷霆游戏发行的手游于 6 月 1 日上线后，保持在 iOS 游戏畅销榜 TOP10 内近 25 天时间。得益于手游的持续火爆，其发行公司雷霆游戏所属上市公司吉比特，股价也于一周内暴涨 25%，市值涨幅超过 100 亿。吉比特表示，除页游时期积累的玩家基础外，《摩尔庄园》上线后在微博连续多日自发形成 40 多个热搜，吸引了较多的泛用户，形成较好的破圈效果，目前游戏用户量已突破三千万。（Sensor Tower）

任天堂公布新款 Switch 主机 Nintendo Switch OLED model。Switch 新机型在 7 月 6 日晚上公布，正式型号命名为【Nintendo Switch OLED 款式】。机器将会在 10 月 8 日发售，售价 37980 日元，约合人民币 2200 元。主机配备 OLED 屏幕，机器的后背支架变成了更宽大、更稳定的设计，同时搭配可以自由调节角度的转轴，背盖后加入了网络接口，用于保证 TV 模式线上游玩的稳定性。同时屏幕由原来的 6.2 寸增大到 7 寸，显示色彩更加鲜艳的同时还进一步缩小了边框。机器的储存空间由 32GB 增加到了 64GB，将配置全新的喇叭。（Jump x Switch）

腾讯宣布与育碧达成战略合作，并获得《全境封锁 2》国服独家代理权。7 月 5 日，腾讯正式宣布与育碧（Ubisoft）达成战略合作，并获得育碧旗下知名产品《全境封锁 2》国服独家代理权。《全境封锁 2》由育碧 Massive Entertainment 以及育碧全球七家工作室联合研发，是开放世界在线射击 RPG 游戏的又一次进化。自 2019 年国际服发售以来，《全境封锁 2》迅速成为育碧旗下最畅销的多人在线射击游戏之一。在游戏中，玩家将在战斗中不断成长，与敌对势力对抗以匡扶正义。（腾讯游戏）

PUBG 母公司新手游《Castle Craft》海外开测。全新手游《Castle Craft》是由 Krafton 旗下五大工作室之一的独立工作室 RISING WINGS 出品，6 月份在印度及印度尼西亚等地测试，并且取得了很好反响，《Castle Craft》是一款面向全球发行的产品，游戏在视觉效果与美术风格上极为考究，除了最为核心的 PvP 玩法外，游戏还将提供“合作战”“模拟战”“友谊战”以及“战术训练”等多种模式。（GameLook）

Bilibili 发行的动作游戏《斩妖行》完整版正式上线。7 月 8 日，由野火游戏研发、bilibili 游戏独家发行的东方志怪横版动作游戏《斩妖行》完整版正式上线。完整版更新了全新的女主夏侯雪故事线，达成了双线叙事的既定目标。在官方定位中，《斩妖行》为一款东方志怪横版动作游戏，该作同时登陆 B 站游戏、Steam、WeGame 三大平台，后续也将登录 PS 平台。作为一款集全手绘水墨风场景、结合中国兵器与武术元素，以及京剧腔过场念白于一体的差异化产品，《斩妖行》自公布以来便备受瞩目。（GameLook）

腾讯游戏上线“零点巡航”功能。腾讯游戏官方信息平台宣布，为解决未成年人冒用成年人身份在夜间偷玩游戏的问题，7 月 5 日起，腾讯游戏正式上线“零点巡航”功能。该功能将对实名为成年人身份且夜间游戏超一定时长的用户进行人脸识别验证，未通过或拒绝验证者将被当作未成年人纳入防沉迷监管，并被强制下线。“零点巡航”目前已在《王者荣耀》、《和平精英》等超 60 款产品上线，且将逐步覆盖更多游戏产品。（腾讯成长守护平台）

《精灵宝可梦 Go》五周年，收入突破 50 亿美元大关。自从 2016 年 7 月 6 日上线以来，该作年均收入超过了 10 亿美元。在 2020 年，《精灵宝可梦 Go》全球营收 13 亿美元，同比上升了 41%。《精灵宝可梦 Go》问世至今累计下载量已经达到 6.32 亿次。该作在美国市场的下载量最高，达到了 1.155 亿次，紧随其后的是巴西和印度。按照平台划分，《精灵宝可梦 Go》在 Google Play 商店的下载量约为 4.87 亿次，占游戏总下载量的比例达到了 77%。《精灵宝可梦 Go》是一款能对现实世界中出现的宝可梦进行探索捕捉、战斗以及交换的游戏。玩家可以通过智能手机在现实世界里发现宝可梦，进行抓捕和战斗。玩家作为宝可梦训练师抓到的宝可梦越多会变得越强大，从而有机会抓到更强大更稀有的宝可梦。（手游那点事）

- **资本动态：**

原力动画拟在深交所创业板 IPO。深交所披露了江苏原力数字科技有限公司的招股说明书，其主要业务为 3D 数字内容制作服务，主要客户来自游戏公司与动画公司，主要有腾讯、网易、EA、2K Sports 等。与网易的合作项目主要是《阴阳师》手游，与腾讯游戏的合作项目主要是以《王者荣耀》为主游戏业务上，包括为英雄、野怪以及 NPC 提供套装、道具、形象设计在内的原画方案设计等。腾讯关联公司也是原力动画的第三大股东，持股约 12.13%。（游戏日报）

腾讯投资擎龙互娱。成都擎龙互娱科技有限公司于 7 月 3 日发生工商变更，新增股东广西腾讯创业投资有限公司，持股 10%，同时公司注册资本由 50 万元人民币增加到 55.555556 万元人民币，增幅 10%。擎龙互娱成立于 2019 年 6 月 26 日，经营范围包

括动漫游戏开发等，有在研 3D 写实修仙题材《蛮荒志异：起源》(Tales of Wild)。目前团队近 20 人，成员均有近 10 年游戏行业从业经验。(游戏葡萄)

盖娅互娱筹划赴海外上市。7 月 7 日，八菱科技发布公告称，公司于今年 7 月 6 日收到霍尔果斯盖娅网络科技有限公司的来函，其中提到盖娅网络控股的北京盖娅互娱网络科技股份有限公司因业务发展需要，正在筹划海外上市及上市前重组等相关工作。(八菱科技)

《东京 Chronos》开发商融资 820 万美元，累计融资金额超 1100 万。VR 冒险游戏《Altdeus:Beyond Chronos》和《东京 Chronos》的开发商 MyDearest 近日刚刚完成了一轮资金额达到 820 万美元的融资。本轮融资由 Globis Captial Partners 领投，而迄今为止，这家日本工作室的累计融资额已经达到了大约 1100 万美元。《东京 Chronos》和《Altdeus: Beyond Chronos》是两款视觉小说类型的 VR 游戏。《东京 Chronos》于 2019 年发售，为玩家提供了一段漫长的故事驱动型体验。MyDearest 在 2020 年又推出了《Altdeus: Beyond Chronos》，该作与《东京 Chronos》采用相同的世界观，但故事发生在遥远的未来。(游戏茶馆)

【互联网应用】

- **行业动态:**

Sensor Tower 发布 2021 年 6 月全球热门移动应用下载量排行榜。2021 年 6 月抖音及其海外版 TikTok 以超过 6500 万下载量，蝉联全球移动应用（非游戏）下载榜冠军。其中，抖音的下载量占 13%，TikTok 印尼市场的下载量占比为 12%，Facebook 以将近 5200 万次下载排名第二。来自印度市场的下载量占 28%，其次是美国，占 7%。排名前五的另外 3 款应用依次是 Instagram、WhatsApp 和 Messenger。(Sensor Tower)

前网易 COO 董瑞豹出任趣加首席战略官。游戏开发商和发行商 FunPlus 趣加任命董瑞豹为趣加首席战略官。趣加表示，作为长期服务于游戏行业的董事会成员、战略专家和顾问，董瑞豹拥有 20 多年的丰富经验，他将推动公司全球战略发展的快速增长以及全面负责战略执行工作。董瑞豹加入了包括 Chris Petrovic、王炜、Dianne Schepers 等在内的其他资深高管团队的行列，趣加也将继续壮大其管理团队。(游戏葡萄)

网信办下架“滴滴企业版”等滴滴旗下 25 款 App。7 月 9 日，国家互联网信息办公室通报称，经检测核实，“滴滴企业版”等 25 款 App 存在严重违法违规收集使用个人信息问题。国家互联网信息办公室依据《中华人民共和国网络安全法》相关规定，通知应用商店下架上述 25 款 App，要求相关运营者严格按照法律要求，参照国家有关标准，认真整改存在的问题，切实保障广大用户个人信息安全。各网站、平台不得为“滴滴出行”和“滴滴企业版”等上述 25 款已在应用商店下架的 App 提供访问和下载服务。(网信中国)

字节跳动计划重启飞聊。字节跳动此前已在应用商店下架的社交产品飞聊正计划重启。区别于老飞聊聚焦于即时通讯和兴趣爱好社区的定位，新飞聊主打即时性的音频社交。飞聊是字节跳动在 2019 年 5 月上线的社交产品。其最初的模式是，用户通过创建若干个不同主题的群聊小组，吸引有共同爱好与兴趣的用户加入并在组内形成互动。为了降低社交门槛，平台上互为陌生的用户不需要添加好友就可以直接发信息。(晚点 LatePost)

B 站团队在 Bilibili Investor Day 就其品牌建设思考、游戏业务、商业广告业务、直播业务建设进行分享交流。品牌建设负责人杨亮指出 B 站注重年轻的属性，服务于

健康增长，他提出以下四个方向来塑造社区美誉和影响力：举办具有纪念意义大型活动、打造具有价值观输出意义的品牌广告、打造个体标杆和人物故事、文化内容打造软实力。**游戏业务方面，**意在丰富年轻人的文化生活。坚定自研，选定赛道-年轻化/IP 化/全球化，而后投入资源。**广告业务方面，**顺应视频化与内容营销的趋势，广告主认同度与商业化效率不断提升。未来增长点有-深耕优势行业客户，开拓新行业客户，拓展广告场景；规模效应发挥，用户规模提升，优化算法提升匹配效率，探索广告新模式如提升效率的标准化商单。**直播业务方面，**B 站提出其直播业务做到行业第一阵营所依赖的四个循环，直播和点播、重视创作者质量、重视品类的内容和循环、利用综合业务对 IP 的循环。（Bilibili investday）

国家网信办拟对赴国外上市做出规定，掌握超过 100 万用户个人信息的运营者赴国外上市，必须向网络安全审查办公室申报网络安全审查。7 月 10 日，国家互联网信息办公室发布关于《网络安全审查办法（修订草案征求意见稿）》公开征求意见的通知。通知称，依据《中华人民共和国国家安全法》《中华人民共和国网络安全法》《中华人民共和国数据安全法》等法律法规，国家网信办会同有关部门修订了《网络安全审查办法》，现向社会公开征求意见。《网络安全审查办法（修订草案征求意见稿）》第六条拟规定：掌握超过 100 万用户个人信息的运营者赴国外上市，必须向网络安全审查办公室申报网络安全审查。（国家互联网信息办公室）

市监总局禁止虎牙斗鱼合并，该案为平台经济领域禁止经营者集中第一案。审查表明，本案相关市场为中国境内网络游戏运营服务市场和游戏直播市场。腾讯在上游网络游戏运营服务市场份额超过 40%，排名第一；虎牙和斗鱼在下游游戏直播市场份额分别超过 40%和 30%，排名第一、第二，合计超过 70%。目前，腾讯已具有对虎牙的单独控制权和对斗鱼的共同控制权。如虎牙与斗鱼合并，将使腾讯单独控制合并后实体，进一步强化腾讯在游戏直播市场的支配地位，同时使腾讯有能力和动机在上下游市场实施闭环管理和双向纵向封锁，具有或者可能具有排除、限制竞争效果，不利于市场公平竞争、可能减损消费者利益，也不利于网络游戏和游戏直播市场规范健康持续发展。根据《反垄断法》第二十八条和《经营者集中审查暂行规定》第三十五条规定，市场监管总局决定依法禁止此项经营者集中。7 月 10 日腾讯发布公告称腾讯收到国家市场监督管理总局作出的《关于禁止虎牙公司与斗鱼国际控股有限公司合并案反垄断审查决定的公告》。公司将认真遵守审查决定，积极配合监管要求，依法合规经营，切实履行社会责任。（国家市场监督管理总局反垄断局）

【在线视频】

云合数据发布 2021H1 综艺网播表现及用户分析报告，网综爱腾芒台网分布相对均衡。2021 上半年网络综艺前 5 名为《青春有你 3》《奇葩说第 7 季》《创造营 2021》《哈哈哈哈哈》《明星大侦探第六季》，前 4 部网综有效播放均在 5 亿以上。2021 上半年全网综艺正片有效播放 164 亿，同比及环比分别下滑 19%、5%；爱腾芒台网分布相对均衡，优酷电视综艺占比高达 80%；2021 上半年上新国产季播综艺 100 部（不含衍生、晚会），同比增加 2 部，综 N 代热度不减，选秀类热度依旧高涨。（云合数据）

2021 年上半年开机电视剧统计，“国字头”献礼剧上半年未有新增开机剧目。2021 年 1——6 月累计开机电视剧 160 部，古装 37 部，现、当代题材 123 部。“国字头”献礼剧暂告一段落。上半年开机电视剧中，虽不乏《无间》《和平方舟》《凭栏一片风云起》等主旋律色彩浓厚的作品，但随着“总局”“7 部重点剧目中最后一部剧目《理想照耀中国》的播出，“国字头”献礼剧暂时到此为止，上半年未有新增开机剧目。耽改题材在一本万利和风声鹤唳间摇摆。（新剧观察）

【影视院线】

艺恩数据发布 2021 上半年中国电影市场报告，较 19 年同期恢复近九成。2021 上半年中国电影市场票房 276.0 亿，较 19 年同期恢复近九成，累计票房超出北美同期票房三倍，持续领跑全球市场。重大档期再创佳绩，春节档、五一档等重要档期打破多项影史纪录。国产片市场份额再创新高，喜剧、剧情等国产类型片表现抢眼。上半年档期与非档期市场两极分化明显，市场局部不平衡显现。非档期强片缺位、市场低迷。三月、四月、六月创下近五年历史票房新低。（艺恩数据）

票房数据：截至 7 月 11 日 00 点 30 分。第 27 周票房为 50755.6 万元，环比上升 16.34%。腾讯影业和中国电影联合出版的历史题材电影《1921》全国热度不减，位居票房第二。由华央视动漫集团出品的《新大头儿子和小头爸爸 4：完美爸爸》位居第四。由美国哥伦比亚影片公司出品的《比得兔 2：逃跑计划》位居第七。（猫眼专业版）

新片上映：《盛夏未来》累计想看人数达 37 万，《白蛇 2：青蛇劫起》累计想看人数达 24.6 万，《怒火·重案》累计想看人数达 20.9 万，《燃野少年的天空》累计想看人数达 10.4 万。（猫眼专业版）

3.2 公司重要动态及公告

➢ 关联交易

图表15：传媒行业关联交易情况

证券简称	公告日期	关联关系	关联方	交易金额（万元）	交易方式
长江传媒	2021-07-09	控股股东	湖北长江出版传媒集团有限公司	20,000.00	共同投资
长江传媒	2021-07-09	实际控制人	湖北省国有文化资产监督管理与产业发展领导小组办公室	20,000.00	共同投资

资料来源：Wind、万联证券研究所

➢ 大宗交易

上周，传媒板块发生的大宗交易共计约 2.32 亿元，具体披露信息如下。

图表16：传媒行业大宗交易情况

证券简称	交易日期	成交价（元）	成交量（万股）	成交额(万元)
万润科技	2021-07-09	3.70	1,000.00	3,700.00
*ST 嘉信	2021-07-09	1.78	50.00	89.00
金科文化	2021-07-09	2.60	66.00	171.60
旗天科技	2021-07-08	9.22	650.00	5,993.00
*ST 嘉信	2021-07-08	1.72	50.00	86.00
捷成股份	2021-07-08	5.14	1,000.00	5,140.00
ST 瀚叶	2021-07-08	2.66	33.00	87.78
世纪华通	2021-07-07	6.23	640.00	3,987.20
*ST 嘉信	2021-07-07	1.70	50.00	85.00
ST 瀚叶	2021-07-07	2.66	50.00	133.00
国联股份	2021-07-07	110.34	25.00	2,758.50
世纪华通	2021-07-06	6.30	75.00	472.50
ST 瀚叶	2021-07-06	2.63	50.00	131.50
世纪华通	2021-07-05	6.22	48.40	301.05

*ST 嘉信	2021-07-05	1.62	50.00	81.00
总计				23217.13

资料来源：Wind、万联证券研究所

➢ 限售解禁

图表17：传媒行业限售解禁情况（未来三个月内）

证券简称	解禁日期	解禁数量(万股)	占总股本比例	解禁股份类型
芒果超媒	2021-07-12	84,901.97	47.69%	定向增发机构配售股份
天龙集团	2021-07-14	695.25	0.93%	股权激励限售股份
华录百纳	2021-07-15	102.00	0.11%	定向增发机构配售股份
全通教育	2021-07-16	21.75	0.03%	股权激励限售股份
流金岁月	2021-07-27	6,899.00	32.85%	首发原股东限售股份
天地在线	2021-08-05	463.75	5.12%	首发原股东限售股份
中体产业	2021-08-06	1,929.62	2.01%	定向增发机构配售股份
幸福蓝海	2021-08-09	11,744.04	31.52%	首发原股东限售股份
掌阅科技	2021-08-10	3,789.68	8.63%	定向增发机构配售股份
联创股份	2021-09-03	29.71	0.03%	股权激励限售股份
凯撒文化	2021-09-08	14,292.06	14.94%	定向增发机构配售股份
三七互娱	2021-09-13	10,561.26	4.76%	定向增发机构配售股份
学大教育	2021-09-22	1,557.23	13.22%	定向增发机构配售股份
若羽臣	2021-09-27	4,260.28	35.01%	首发原股东限售股份
丽人丽妆	2021-09-29	15,564.30	38.75%	首发原股东限售股份

资料来源：Wind、万联证券研究所

➢ 股权质押

图表18：传媒行业股权质押情况

证券简称	股东名称	质押方	质押数（万股）	质押起始日期	质押截止日期
游族网络	林芮璟	北京微梦创科创业投资管理	3663.2955	2021-07-07	
游族网络	林小溪	北京微梦创科创业投资管理	3663.2955	2021-07-07	
游族网络	林漓	北京微梦创科创业投资管理	3663.2955	2021-07-07	
顺网科技	华勇	金元证券	3.3	2021-07-08	2022-07-08

资料来源：Wind、万联证券研究所

➢ 中报业绩预告

图表19：传媒行业2021年中期业绩预告

证券代码	证券简称	中报预告披露日期	业绩预告摘要（今年中报）
002315.SZ	焦点科技	2021-07-10	净利润约 11500 万元~13500 万元，增长 141.15%~183.09%
002624.SZ	完美世界	2021-07-10	利润约 23000 万元~27000 万元，下降 78.75%~81.90%
002858.SZ	力盛赛车	2021-07-09	净利润约 620 万元~820 万元
300031.SZ	宝通科技	2021-07-09	净利润约 23546.23 万元~25900.86 万元，增长 0%~10%
300251.SZ	光线传媒	2021-07-09	净利润约 45000 万元~53000 万元，变动幅度为：2088%~2477%

300269.SZ	ST 联建	2021-07-07	净利润约 5000 万元~7500 万元
000526.SZ	学大教育	2021-07-06	净利润约 10000 万元~13000 万元，变动幅度为：127.97%~196.36%
000676.SZ	智度股份	2021-07-06	净利润约 20000 万元~25000 万元，变动幅度为：366.49%~433.11%
002425.SZ	凯撒文化	2021-07-06	净利润约 17620.14 万元~21144.16 万元，变动幅度为：50%~80%
300058.SZ	蓝色光标	2021-07-06	净利润约 54000 万元~58000 万元，变动幅度为：65.37%~77.62%
300343.SZ	联创股份	2021-07-05	净利润约 4000 万元~4800 万元
002739.SZ	万达电影	2021-06-30	净利润约 62000 万元~68000 万元
301001.SZ	凯淳股份	2021-05-17	净利润约 3400.00 万元~4200.00 万元，增长-12.23%~8.42%
300987.SZ	川网传媒	2021-05-10	净利润约 1749.24 万元~1831.73 万元，增长 5.18%~10.14%
000681.SZ	视觉中国	2021-04-30	净利润约 9500 万元~11000 万元，增长 31.30%~52.03%
002103.SZ	广博股份	2021-04-30	净利润约 1000 万元~1500 万元，增长 174.53%~211.79%
002638.SZ	*ST 勤上	2021-04-30	净利润约-1200 万元~-800 万元，增长 21.00%~47.33%
600634.SH	退市富控	2021-04-30	公司预测年初至下一报告期期末的累计净利润可能为亏损
300336.SZ	新文化	2021-04-29	预计 2021 年半年度净利润出现亏损
300418.SZ	昆仑万维	2021-04-29	预测年初至下一报告期期末累计净利润与上年同期相比将产生较大变动
600936.SH	广西广电	2021-04-29	预计年初至下一报告期期末的累计净利润可能为亏损
002400.SZ	省广集团	2021-04-28	净利润约 7500 万元~8500 万元，增长 59.30%~80.54%
002621.SZ	美吉姆	2021-04-28	净利润约 2400 万元~3000 万元，增长 205.18%~231.47%
002654.SZ	万润科技	2021-04-27	净利润约 6000 万元~9000 万元，增长 52.86%~129.28%
300043.SZ	星辉娱乐	2021-04-27	净利润较上年同期相比可能较大幅度下降
300071.SZ	*ST 嘉信	2021-04-27	预测 2021 年半年度不确定
600088.SH	中视传媒	2021-04-27	预计年初至下一报告期期末归属于母公司股东的累计净利润将出现亏损
000665.SZ	湖北广电	2021-04-26	净利润约-5000 万元~-3000 万元，下降 72.44%~187.41%
603721.SH	中广天择	2021-04-24	年初至下一报告期末的累计净利润与上年同期相比可能会发生重大变动
002027.SZ	分众传媒	2021-04-23	净利润约 283000.00 万元~298000.00 万元，增长 243.70%~261.91%
603999.SH	读者传媒	2021-04-16	预计年初至下一报告期期末不确定

资料来源：Wind、万联证券研究所

- **其他重要公告**

图表20：传媒行业公司其他重要动态一览

公告类型	证券简称	公告日期	公告内容
收购兼并	联创股份	7 月 8 日	山东联创产业发展集团股份有限公司控股股东李洪国先生为归还股票质押融资贷款、降低股票质押风险，李洪国先生与韩秀学、红塔证券股份有限公司于 2021 年 7 月 8 日签署了《股份转让协议》，通过协议转让方式以股份转让价款偿还其在红塔证券的质押债务，归还融资款后，预计部分股权将解除质押，化解质押风险。本次股权转让不涉及公司控制权变更，公司控股股东和实际控制人仍为李洪国先生，本次协议转让完成后，李洪国先生持股比例由 14.56%减少至 11.71%。本次股权转让事项不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化，不会对公司治理结构及持续经营产生重大影响。
借贷担保	天舟文化	7 月 7 日	天舟文化股份有限公司于 2021 年 7 月 7 日召开了第三届董事会第四十九次会议，会议审议通过了《关于为控股子公司提供担保的议案》，公司控股子公司湖南天舟教育科技有限公司由于业务需要，拟与人教教材中心有限责任公司签订产品代理协议，协议约定人教教材公司授权天舟教育在安徽省代理销售其《能力培养与测试》图书，天舟教育向人教教材公司支付图书采购款。为保障人教教材公司对天舟教育的债权，董事会同意公司拟以名下位于北京朝阳区大屯路科学园南里风林绿州 I 乙号楼 9 层的房地产向人教教材公司提供最高额抵押担保，并与其签订《最高额抵押合同》，担保期限为 3 年，并授权公司管理层签署相关协议及文件。

资料来源：Wind、万联证券研究所

4 投资建议

长期关注 3 条主线。

1）技术迭代：技术直接影响用户触媒方式，目前在 4G-5G 的过渡期，4G 流量红利尾声下看内容精品化拉动 ARPU 值提升，5G 机遇关注云游戏、VR/AR 领域的相关技术突破进展，重点在节奏把握。

2）人口迭代：Z 世代成为互联网及文娱消费的主力军，看好消费潜力对行业空间的扩张及消费偏好（主动获取、内容消费能力及创作能力皆高；高信息密度、国风、玩梗、创新性、品质要求）对行业格局的重塑。

3）文化变现潜力：中华文化是 IP 打造的宝库，近年来受众对国风的偏好度在不断提升。搭载中华文化的产品同时受到监管鼓励及受众欢迎，有望获得长足发展。

游戏领域 20 年游戏市场产品相对缺乏，而 21 年多个大厂上线新作，业绩增长持续性有保证，建议关注研发能力较强，以及具有流量运营优势的厂商。短中期看产品储备（关注题材、受众）及上线节奏（关注测试），中长期看云游戏/VRAR/元宇宙等新领域布局。自 20H2 以来板块即进入调整期，当前处于估值的相对低位，配置性价比较高。

影视院线开年以来强势复苏，奠定全年业绩良好基础。开年以来的每个假期档期都创下史上最好，特别是春节档《你好，李焕英》和《唐人街探案 3》已分列中国电影总

票房榜 2/5 名，反映观影需求持续旺盛。票价上升不改观影热情，《你好，李焕英》借口碑优势反超此前大幅领先的《唐人街探案 3》，充分验证内容为王的逻辑；疫情加速行业整合，行业出清后龙头公司将显著受益，低线城市尤为如此。下沉市场观影人次增幅最大，亦反映低线市场的市场潜力。政策明确表示推出一系列扶持政策，基于政策支持+龙头公司定增、整合举措，行业基本面得以改善。票房持续回暖+市场份额提升+经营效率提升，可关注头部院线及核心出品方。

核心推荐：

- **新媒股份：**21 年为公司转型发展元年，IPTV/OTT 牌照优势+基础用户增长构成增长的第一阶段，后续针对用户价值的挖掘（拓展内容、广告变现）成为未来增长看点。20 年 11 月，公司升级打造“喜粤 TV”品牌，继续强化内容产品运营，并提出将从播控平台走向主流媒体平台的战略。当前估值处于低位，业绩成长性与估值修复、提升逻辑兼具。

- **分众传媒：**对生活圈媒体稀缺性价值长期看好，梯媒表现远跑赢广告大盘，分众传媒具有核心点位、竞争环境改善、点位优化后业绩走出低谷等多优势叠加，**其广告价值获得越来越多行业厂商认可**（梯媒的最大线下流量入口的价值、分众作为为客户提供一揽子方案的“营销顾问”的能力、越来越多品牌成功通过分众引爆带来的示范效应、线上流量价格愈发走高下梯媒价值的凸显等），**公司议价能力提升，打开提价空间**（一年两次）；**多层次、多行业客户需求拉动，未来经营较少受到单一行业变化扰动，向上周期中利润增长弹性大。**

- **芒果超媒：**优质内容带动 20 年会员与广告收入大幅增长，全年业绩高增（营收同增 12.04%，归母净利润同增 71.42%，内容的规模效应初显）。**内容领域，**芒果具有国有属性、一体化优势、创新能力突出特性，丰富内容带动会员破圈增长（“综 N 代”广告招商良好，成为业绩中坚力量；季风剧场 5 月 24 日上线首部《猎狼者》成功实现破圈拉动，百度数据显示男：女超 7:3，25-34 岁人群为第一大人群，超第二大人群 19-24 岁人群 9pct；6 月《哥哥的滚烫人生》为去年重点综艺，有望成爆款），并发力**内容电商**（小芒电商聚焦 Z 世代的生活方式，是芒果优势内容的自然延伸，实现明星种草带货的销售闭环）、**线下实景娱乐**（密逃、剧本杀具有内容和运营优势，且市场增速快、空间大）**打造第二增长曲线。**

- **完美世界：**全端布局、研发实力突出，经典产品实现长线运营，既有优势不断巩固的同时，全力开拓新局——面向 Z 世代用户打造产品。短期看，21 年迎来产品大年：《战神遗迹》（ARPG，已于 5 月 20 日上线）、《梦幻新诛仙》（3D 回合制，6 月 25 日上线）、《幻塔》（二次元开放世界 MMORPG，预计暑期档）。**影视包袱卸除+游戏产品大年，21 年业绩可期。**

- **吉比特：**集游戏研发、运营于一体，核心 IP《问道》《问道手游》实现长线运营（《问道手游》五周年活动，流水表现良好），维持强劲表现，为业绩中坚；21 年 2 月上线自研自发《一念逍遥》成为爆款，以差异化的修仙/放置品类产品突围畅销榜；运营平台雷霆游戏已树立 Rouge 优势，并拓展代理更多放置类产品；不断以差异化产品打入市场并逐步构筑起在如上细分赛道的壁垒，看好新品类扩张及商业化成熟下公司持续输出爆款产品的能力。6 月 1 日《摩尔庄园》上线，凭借极具知名度的怀旧 IP+出色社交系统+独特运营活动引发出圈的玩梗与二创，由玩家自发扩大游戏声量，《摩尔庄园》有望成为休闲经营品类的常青树，带来长期稳定流水贡献，并为雷霆游戏带来更多用户，为后续更多代理打下基础。

5 风险提示

监管政策趋严、新游延期上线及表现不及预期、出海业务风险加剧、国网整合不及预期、疫情反复风险、商誉减值风险。

传媒行业推荐上市公司估值情况一览表

（数据截止日期：2021年07月12日）

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘价	市盈率			市净率	投资评级
		20A	21E	22E	最新		20A	21E	22E	最新	
300770	新媒股份	2.49	2.88	3.78	12.02	50.60	20.34	17.55	13.37	4.21	买入
002027	分众传媒	0.27	0.42	0.49	1.26	8.25	30.24	19.59	16.82	6.56	增持
300413	芒果超媒	1.11	1.43	1.69	6.38	57.28	51.45	40.15	33.93	8.98	增持
300251	光线传媒	0.10	0.37	0.42	3.15	9.74	98.17	26.68	23.22	3.09	增持
002624	完美世界	0.80	1.35	1.71	5.69	20.54	25.73	15.27	12.02	3.61	买入
603444	吉比特	14.56	22.09	24.82	58.16	518.88	35.64	23.49	20.90	8.92	增持

资料来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场