

传媒周报

策略报告

行业公司研究—传媒

证券研究报告

# 《斗罗大陆：魂师对决》上线，87 款游戏获版号

## ——传媒周报

✍️ : 分析师 邱冠华 执业证书编号: S1230520010003  
☎️ : 联系人 王婷  
✉️ : wangting02@stocke.com.cn

### 细分行业评级

传媒

### 报告导读

三七互娱的《斗罗大陆：魂师对决》7月22日全平台公测，首日收入超百万，上线次日至今iOS端游戏畅销榜第6；7月的国产网络游戏版号审批下发，共87款国产游戏获批，腾讯网易B站雷霆心动英雄在列；国内影视复工一周年总票房达476.95亿，观影人次12.28亿，放映场次1.18亿场；6月广告市场花费同比增长20.7%，环比减少5.4%，疫情后的恢复性增长还在持续。

### 公司推荐

完美世界	推荐
心动公司	推荐

### 报告摘要

#### □ 本周传媒行情表现

2021/7/19-2021/7/23 期间，创业板、中小板、深证成指、上证综指表现较好，分别上涨1.08%、0.88%、0.38%、0.31%，沪深300、上证50有所下跌，跌幅分别为0.11%、0.37%。传媒（中信）指数表现不及大盘，下跌2.76%。

#### □ 《斗罗大陆：魂师对决》7月22日全平台公测

三七互娱自研自发重磅斗罗IP产品《斗罗大陆：魂师对决》于7月22日全平台公测，该游戏拥有阅文《斗罗大陆》小说和腾讯视频《斗罗大陆》动画双授权的《斗罗大陆：魂师对决》，经过三年潜心打造和版本打磨，上线首日在腾讯OVB全平台取得了总曝光超4亿、首日新增超30万、首日收入超百万的亮眼成绩，上线次日至今保持iOS端游戏畅销榜第6。斗罗作为超过十余年的经典IP影响力非同小可，《魂师对决》有望在三七的运营下取得较好成绩。

#### □ 影视复工一周年总票房476.95亿

影市复工一周年总票房达476.95亿，多个档期打破影史纪录。据灯塔专业版数据，截至2021年7月20日10时，中国内地影市复工一周年总票房达476.95亿，观影人次12.28亿，放映场次1.18亿场。期间，2020年七夕档、2021年元旦档、春节档、清明档、五一档纷纷打破中国影史票房纪录。《你好，李焕英》、《唐人街探案3》、《八佰》分别以54.12亿、45.14亿、31.10亿的票房位列前三。

#### □ 6月广告市场花费同比增长20.7%

2021年6月广告市场花费同比增长20.7%，环比减少5.4%，说明疫情后的恢复性增长还在持续。分广告渠道来看，电视、广播和电梯广告同比增幅较为明显，报纸广告同比花费有所下滑。分行业来看，化妆品/浴室用品行业投放有所提升，在电视广告花费同比增长27.9%，在电梯LCD投放同比增长211.6%。此外，饮料行业投放增长趋势也较为明显，在电梯LCD的广告花费同比上涨84.1%，在电梯海报的广告花费投放增长42.2%。

#### □ 本周观点综述及投资建议

1) 游戏板块：短期中报业绩压力释放，随着主要游戏公司暑期档产品的接连上线，我们认为优质产品将带动游戏板块的股价表现进入上行阶段。建议关注吉比特（《摩尔庄园》、《一念逍遥》）、完美世界（《梦幻新诛仙》、《幻

塔》)以及三七互娱(《斗罗大陆:魂师对决》)。此外,拥有优质渠道 TapTap 的心动公司平台价值空间巨大且有 6 款自研游戏储备,根据我们的跟踪, TapTap 分发能力以及社区活跃度呈现向好趋势。2) 影视院线板块,继续看好院线板块的触底反弹和经济复苏,建议关注万达电影:龙头市占率提升逻辑,猫眼娱乐:优质宣发渠道,电影票务市场份额持续保持领先。

#### □ 风险提示

政策监管变严;新游上线时间延期;已上线游戏流水不达预期;经济复苏不达预期。

## 正文目录

<b>1. 本周行情</b>	<b>5</b>
1.1. 传媒指数涨跌幅	5
1.2. 传媒指数成交情况	5
1.3. 个股涨跌排行	6
<b>2. 板块速览</b>	<b>6</b>
完美世界	6
三七互娱	7
吉比特	7
心动公司	7
祖龙娱乐	8
芒果超媒	8
万达电影	9
猫眼娱乐	9
阅文集团	10
<b>3. 行业新闻</b>	<b>10</b>
3.1. 游戏	10
3.2. 营销	11
3.3. 影视&出版	11
3.4. 其他	12
<b>4. 公司公告</b>	<b>13</b>
<b>5. 数据库更新</b>	<b>15</b>
5.1. 游戏	15
5.2. 电影	16
5.2.1. 总票房	16
5.2.2. 十大影院银幕数	17
5.2.3. 即将上映	17
5.3. 电视剧	18
播映指数	18
5.4. 综艺	18
播映指数	18
5.5. 营销	19
刊例花费走势	19
<b>6. 风险提示</b>	<b>20</b>

## 图表目录

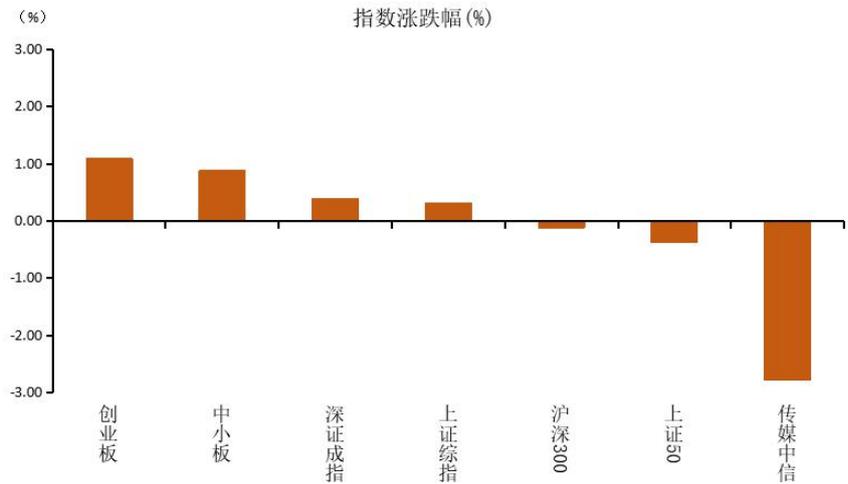
图 1: 2021/7/19-2021/7/23 指数涨跌幅排行.....	5
图 2: 近 20 日传媒（中信）指数成交量及成交额.....	5
图 3: 传媒个股涨幅前十（2021/7/19-2021/7/23）.....	6
图 4: 传媒个股跌幅前十（2021/7/19-2021/7/23）.....	6
图 5: 2021/7/19-2021/7/25 iOS 畅销榜前十游戏榜单.....	15
图 6: 2020 年和 2021 年周度总票房.....	16
图 7: 2021/7/12-2021/7/18 电影票房 TOP10.....	16
图 8: 2019-2021 月度影投市占率.....	17
图 9: 截止到 2021/7/23 十大影院银幕数.....	17
图 10: 电视剧最新播映指数 Top10（2021/7/22）.....	18
图 11: 综艺最新播映指数 Top10（2021/7/22）.....	19
图 12: 2021 年 6 月广告刊例花费同比和环比变化.....	19
图 13: 2021 年 6 月各渠道刊例花费同比变化.....	20
表 1: 未来一周即将上映.....	18

## 1. 本周行情

### 1.1. 传媒指数涨跌幅

2021/7/19-2021/7/23 期间，创业板、中小板、深证成指、上证综指表现较好，分别上涨 1.08%、0.88%、0.38%、0.31%，沪深 300、上证 50 有所下跌，跌幅分别为 0.11%、0.37%。传媒（中信）指数表现不及大盘，下跌 2.76%。

图 1：2021/7/19-2021/7/23 指数涨跌幅排行



资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 1.2. 传媒指数成交情况

从近 20 日传媒（中信）指数成交量及成交额情况来看，7 月 12 日峰值的成交额为 240.99 亿元，成交量为 28.5 亿股。7 月 12 日之前成交量和成交额总体较平稳波动，7 月 12 日上涨之后重新回落，7 月 20 日成交额跌至 127.92 亿元，成交量为 16.7 亿股，触及谷底后又呈现反弹趋势。

图 2：近 20 日传媒（中信）指数成交量及成交额



资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 1.3. 个股涨跌排行

2021/7/19-2021/7/23 期间，传媒板块个股涨幅前十分别为\*ST 众应、当代文体、宣亚国际、ST 联建、力盛赛车、中文传媒、电广传媒、\*ST 当代、\*ST 长动、歌华有线；

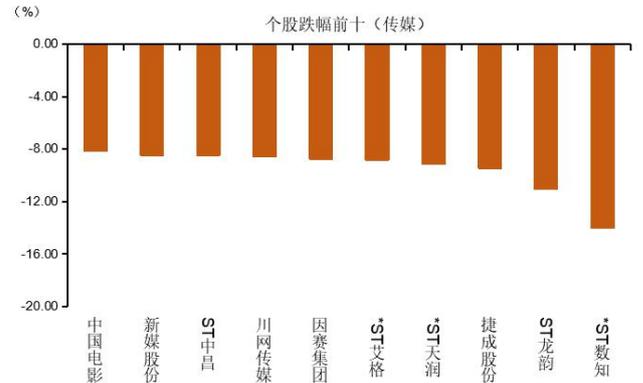
期间个股跌幅前十分别为中国电影、新媒股份、ST 中昌、川网传媒、因赛集团、\*ST 艾格、\*ST 天润、捷成股份、ST 龙韵、\*ST 数知。

图 3：传媒个股涨幅前十（2021/7/19-2021/7/23）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 4：传媒个股跌幅前十（2021/7/19-2021/7/23）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

## 2. 板块速览

我们对传媒行业重点个股跟踪情况如下：

### 完美世界

公司预计 2021 年上半年实现归母净利润 2.3-2.7 亿元，同比下降 78.75%-81.9%，其中，游戏业务盈利 2-2.4 亿元，同比下降 79.27%-82.72%。单季度来看，Q2 预计亏损 1.94-2.34 亿元，其中游戏业务亏损 1.87-2.27 亿元。亏损的原因主要有三：1) Q2 上线两款新游《战神遗迹》和《梦幻新诛仙》，大量市场推广费用一次性算在 Q2 当期，而游戏流水在玩家生命周期中分期确认，故充值收入大部分递延入后期。预计 Q2 新游业绩贡献将在下半年释放。2) 上半年公司调整海外游戏布局，关停部分不达预期的海外游戏项目，由此产生的一次性亏损约 2.7 亿元。3) 《新神魔大陆》上线一年不到流水下滑较快，最新 iOS 端游戏畅销榜排名第 86 名。此外，2020 年上半年疫情流水高基数对增速也有一定影响。

我们认为二季度的业绩压力已经释放，导致业绩不及预期的几个因素将得到解决：①由于 Q2 新游上线的市场推广费用已经一次性算在当期，《梦诛》和《战神遗迹》的业绩贡献将在下半年开始释放。尤其《梦诛》上线后表现大超预期，半个月不到流水已破 2.5 亿元，留存率表现也好于预期，有望通过长线运营为公司带来持续稳定业绩。②海外游戏项目的关停带来的损失已一次性扣除，对后面的业绩不再产生负面影响。③《新神魔大陆》的表现下滑具有偶然性因素，参考老游戏《诛仙》、《新笑傲江湖》、《完美世界》等表现，我们认为 MMORPG 基本盘依旧稳固，长线运营逻辑没被打破。

《梦幻新诛仙》上线后表现大超预期，业绩贡献有望在下半年逐步释放。《梦诛》的制作团队擅长回合制 MMORPG，与以往不同，此次 3D 版增加飞行体验、年轻化审美要素，用户群体呈现年轻化平均在 25 岁左右，且女性用户占比较高。后续重磅产品储备包括《幻塔》、《一拳超人》、《天龙八部 2》，其中《幻塔》7 月 15 日测试热度很高且玩家反馈较好。公司敏锐捕捉年轻化玩家审美提升需求和细分品类的崛起，在玩法和题材上进

行微创新。通过制度建设和平台支持吸引优秀的制作团队加入补充研发实力，有望在女性向、二次元、卡牌、ARPG 等品类看到更多成果。

### 三七互娱

公司预计 2021 年上半年实现归母净利润 7.8-8.5 亿元，同比 2020H1 下滑 49.99%-54.11%，Q2 单季度实现归母净利润 6.7-7.4 亿元，环比增长 509.1%-572.7%，主要因为一季度发行的产品《荣耀大天使》、《绝世仙王》、《斗罗大陆：武魂觉醒》和《Puzzles&Survival》等逐步进入利润回收期。

截至目前，公司研发人员数量在 2300 人左右，2020 年研发投入同比增长 37% 达到 11 亿元，研发保持高投入成为目前 A 股游戏公司普遍趋势。

2021 年以来公司已上线的产品包括《荣耀大天使》、《绝世仙王》、《斗罗大陆：武魂觉醒》等，预计年内还将上线《斗罗大陆：魂师对决》、《云端问仙》等游戏，《斗罗大陆：魂师对决》将于 7 月 22 日正式上线，正逢暑期档，预计将带来一波流水高增长。我们预计随着研发的高投入和产品周期的释放，公司后续运营数据将逐渐向好，悲观预期或已见顶。

### 吉比特

2021 年 Q1 实现营收 11.2 亿元，同比增长 51%，实现归母净利润 3.65 亿元，同比增长 13.4%，在 2020 年 Q1 高基数的影响下依然实现业绩的快速增长主要受《一念逍遥》等新游的良好表现拉动。公司预计 2021 年上半年实现归母净利润 8.8-9.08 亿元，同比增长 60%-65%，主要因为《问道》基本盘稳固以及《一念逍遥》的强劲表现。

公司游戏贡献体系主要由“回合制游戏《问道》单一产品（占收入 70%）+Roguelike（硬核游戏品类）+放置类游戏（《最强蜗牛》、《一念逍遥》）”构成。老游戏《问道》手游稳定贡献流水月均 2 亿，玩家群体基本盘较为稳定；Roguelike 游戏门槛较高，公司在该类游戏代理上已获得相对优势；放置类游戏是垂直品类中新的机会，LTV 相对较高（80 元），游戏内容核心在于数值+合适的故事，难度不大，是公司在 Roguelike 类游戏之外的新品类拓展成功的机会。《最强蜗牛》上线一年月均流水 1-2 亿，《一念逍遥》首月流水预计 4 亿元，后续预计将稳定在 1 亿元左右，放置类有望成为公司新的增长引擎。

6 月上线的《摩尔庄园》超市场预期。《摩尔庄园》由淘米网络研发、吉比特旗下雷霆游戏独代，6 月 1 日全平台上线，连续多日保持 iOS 免费榜首位，畅销榜 Top3，目前仍稳居畅销榜 Top10。开服 8 小时内新增用户破 600 万，同时在线人数破 100 万，除官方平台外，主流渠道下载量超 1600 万。我们认为该游戏具备大 DAU 属性，有望持续为官网平台导流并不断完善用户画像。

公司后续产品储备包括 2020 年年报披露的超 10 款代理游戏，如《复苏的魔女》、《地下城堡 3：魂之诗》，自研游戏放置类《不朽家族》等。

### 心动公司

公司 2020 年营业收入 28.48 亿元，基本与 2019 年营收持平，主要因为 2020 年缺乏自研游戏上线。分业务来看，游戏收入 23.32 亿元，同比微降 2%，其中网络游戏收入减少 7.4%，主要因为《仙境传说 M》处于成熟期，收入有所下滑，同时缺乏新游上线；广告收入 5.16 亿元，同比增长 12%，主要因为 TapTap 用户增长较快，2020 年全年平均 MAU 达到 2570 万人，同比 2019 年增长 43.7%。2020 年净利润 914.5 万元，同比下降 97.36%，利润下滑

较快主要因为公司为了提高游戏研发能力大幅增加研发人员数量，2020 年公司研发人员翻倍增加，研发人员数量从 806 人增加到了 1355 人，研发开支同比增长 110%。

TapTap 最新情况：社区功能不断完善，版本更新持续进行。Q1 上线的云玩和篝火功能在不断打磨和增强，云玩中上线游戏规模达到几百款，目前功能还在持续打磨，除分发之外，一站式体验短板还比较多，下半年将继续深化已有模块的打磨，直播功能模块的上线有所放缓；篝火测试的目的在于将在研产品尽早推向线上，帮助厂商在早期阶段就能观察用户市场的反馈。目前国内月活跃用户数在 2570 万的基础上稳步增长，后续仍需优质的独占游戏进行导流，海外 2020 年 Q4 的 MAU 已经达到 1000 万，预计后面将通过心动自有大 DAU 游戏《香肠派对》、《Flash Party》、《T3》的海外版进行用户累积，进一步扩大海外版本用户规模。

自研游戏方面进展加速，2020 年收入贡献主力为《仙境传说 M》、《不休的乌拉拉》、《香肠派对》；公司未来有 13 款自研游戏储备，其中《Flash Party》、《T3》、《火炬之光》已经进入篝火测试，前两个已经进行不删档测试，《心动小镇》和《铃兰之剑》预计今年年底之前上篝火测试，这 5 款自研游戏的商业化付费将于明年展开，《翠星物语》目前进度较慢，预计要到明年上篝火测试。

### 祖龙娱乐

公司 2020 年营收 12 亿元，同比增长 13.4%，受《龙族幻想》在海外发行的良好表现，海外收入同比增长 129%，收入占比大幅提升至 65.2%。国内市场收入表现不及海外，主要因为国内新游上线延期，首款自研 SLG 产品《鸿图之下》10 月底上线，由于跟《天涯明月刀》上线时间较为接近，且同年 SLG 产品头部竞争较为激烈，故《鸿图之下》表现略不及市场预期，对于 2020 年的收入贡献有限。2020 年经调整净利润为 2.2 亿元，同比下降 38.3%，主要因为 2020 年处于研发集中投入期，研发开支较大。

公司具备深厚的研发基因，前身是完美世界研发实力最强的工作室之一，深耕 MMORPG 品类，市场份额占市场 Top3，仅次于网易和完美世界。公司具备强大的研发技术沉淀，是国内将 UE4 引擎应用于 MMORPG 游戏经验最丰富的研发厂商，且与腾讯合作较为深入，多款重磅产品皆为腾讯独家代理。截止到 2020 年底，公司共推出 15 款手游，其中 6 款首月流水超过 1 亿元，5 款累计流水超过 10 亿元，3 款累计流水超过 30 亿元。2020 年底员工人数 1200 人，其中研发人员占 87% 超 1000 人，预计到 2021 年底公司总员工数将突破 1500 人，主要应对品类多元化战略和产品上线节奏加快的需求。

从后续储备来看，2021 年的自研储备包括《诺亚之心》、《Project C》、女性向游戏，2022 年自研储备包括大 IP 授权改编的一款 MMORPG 游戏、《Project D》(MMO) 以及《三国群英传》，我们看好在研发基因加持下，公司做出爆款产品证明自己的研发实力。

### 芒果超媒

公司 2020 年营收 140 亿元，同比增长 12%，归母净利润 19.8 亿元，同比增长 71.4%。2021 年 Q1 营收 40 亿元，同比增长 47%，归母净利润 7.7 亿元，同比增长 74.7%。近日公司 45 亿元左右的定增获批，有望助力内容制作和平台技术提升。

2020 年芒果 TV 共上线 40+ 档综艺和 57 部重点影视剧，其中《乘风破浪的姐姐》、《朋友请听好》、《密室大逃脱（第二季）》、《隐秘而伟大》、《以家人之名》、《下一站是幸福》等多部作品取得优异成绩，爆款剧综助力芒果 TV 付费会员数取得高速增长，截至 2020 年末，芒果 TV 有效会员数达 3613 万，同比增长 97%，会员收入 32.6 亿元，

同比增长 92%。下半年重磅综艺《乘风破浪的哥哥》预计 8 月初播出，嘉宾内容空前，吸取《姐姐 2》的经验和教训，表现令人期待。

剧方面，公司顺应行业发展趋势台网联动试水短剧模式，于今年 5 月份季风剧场首部产品《猎狼者》上线，湖南卫视与芒果 TV 同步开播，上线前三天累计播放量破亿次，获得收视、口碑的双丰收。通过精品短剧内容的持续输出，公司有望在流量拉新与会员增长方面取得较大提升，男性、悬疑、科幻等题材剧集的输出有望助力芒果用户及会员破圈。6 月 21 日继《猎狼者》之后由余男、邢佳栋领衔主演的《谎言真探》上线，上线 5 天累计播放量已达到 2.7 亿。

新兴业务小芒电商和剧本杀仍在模式探索阶段，公司涉足剧本杀业务的核心在于利用自己的编剧资源和 IP 资源布局实景娱乐，近期公司在长沙新开全国首家《明星大侦探》剧本杀门店，探索自营品牌线下娱乐，后续有望在上海、北京、深圳、苏州陆陆续续开 5-10 家形象旗舰店。未来公司剧本杀业务的模式主要有 3 个方向：自营门店、加盟门店以及剧本的在线交易平台，持续关注公司对新兴赛道的孵化和布局。

## 万达电影

公司 2021 年 Q1 实现净利润 5.3 亿元，2020 年 Q1 亏损 6 亿元，2019 年 Q1 盈利 4.3 亿元，2021Q1 相比 2019Q1 增长 25.4%。增长主要因为：1) 国内影院持续复苏，票房和观影人次同比增长明显，公司国内院线利润已经高于 19 年同期水平；2) 主投主控电影《唐人街探案 3》于 2021 年春节档上映，本年一季度电影制作和发行收入同比大幅增长；3) (利亏) 境外疫情持续，境外影院利润较去年同期下滑 (2020 年 Q1 境外业务基本未受疫情影响)，但环比四季度亏损收窄。

对比 2019 年，2021 年 1-3 月观影人次和票房：2019 年 1-3 月总票房为 24.24 亿元，总观影人次 5188.4 万，2021 年 1-3 月总票房 25.02 亿元，总观影人次 5430 万，在利润端国内院线利润已经高于 19 年同期水平，院线业务恢复良好。按月度 2021 年 3 月份大盘票房同比下降 39.8%，公司票房同比下降 25.9%，市占率为 17.1% (19 年为 13%)，公司作为龙头市占率提升逻辑被验证。

## 猫眼娱乐

2020 年公司营收 13.7 亿元，同比下降 68%，毛利 5.4 亿元，同比下降 80%，2020 年亏损 6.5 亿元，2019 年同期盈利 4.6 亿元，业绩亏损主要受疫情影响。分业务来看，在线娱乐票务服务收入 7.6 亿元，同比下降 67%，收入比重提升 1.4pct 至 55.4%。娱乐内容服务收入 3.5 亿元，同比下降 74.7%，收入比重下降 6.8pct 至 25.9%。广告服务及其他收入 2.6 亿元，同比下降 54.9%，收入比重提升 5.4pct 至 18.7%。

2020 年公司电影票务市场份额持续保持领先，2020 年公司参与出品或发行的影片共有 18 部，合计票房 90 亿元，占大盘 48.3%，较去年上升 7.5pct。其中《我和我的家乡》、《姜子牙》、《金刚川》票房超 10 亿元。2021 年公司参与出品和保底主控发行的影片《你好，李焕英》累计票房 54.1 亿元，位列中国影史第 2 名。2021 年公司片单储备丰富，重点作品包括《1921》、《怒火重案》、《中国医生》、《涉过愤怒的海》、《明日战记》、《不俗来客》等。

根据猫眼专业版数据，2021 年 1-5 月，全国电影票房约 254.7 亿元，观影总人次达 6.2 亿，平均票价 40.9 元，网络售票占比约 88.6%，其中猫眼的市占率约 60.4%。暑期档公司为主

要出品方的动画电影《白蛇2：青蛇劫起》7月上映，基于上一部《白蛇缘起》的良好表现，《白蛇2》的票房表现值得期待。此外，值得期待的还有献礼建党100周年的《1921》。

### 阅文集团

公司2020年营收85.3亿元，同比增长2%，其中在线业务收入39亿元，同比增长33%，版权运营及其他收入36亿元，同比下降22.5%。在线业务增长主要因为ARPU提升明显，2020年单用户平均付费34.7元（上年为25.3元），而版权运营业务受疫情影响有所下降。2020年公司总毛利42.3亿元，本年亏损45亿元。

公司网文内容壁垒稳固，版权运营生态系统持续升级。平台积累了超过900万位作家，作品总数达到1390万部，百度风云榜数据显示排名前30部网络文学作品中26部出自阅文。公司持续扩充版权运营的生态系统，推进动漫、影视多样化形式，新丽传媒、腾讯影视、阅文影视组成三架马车，输出内容改变，促进IP影响力提升，报告期内《赘婿》、《斗罗大陆》改编获得成功，另外《你好李焕英》、《流金岁月》等新丽内容也获得成功。

平台上与腾讯加强合作，自有平台渠道收入增长明显，同时坚持免费内容的推广提高MAU。自有渠道收入增长明显，2020年公司自有渠道收入同比增长61%，主要源于公司不断推广自有渠道，单用户付费意愿提升明显。同时公司深化与qq浏览器、移动QQ等腾讯渠道的合作，推广免费内容，2020年底免费内容平均MAU约1000万，2021年Q1免费阅读小说作家数量增长30%，头部作品增长20%。2020年底自有平台及腾讯渠道的平均MAU为2.289亿（上年2.197亿），平均月付费用户为1020万人（上年为980万），付费比率为4.5%（上年4.5%），每名付费用户平均月收入为34.7元（上年25.3元）。

组织上建立IP中台，决策坚持长期化导向，进一步扩大IP改编产能。未来在有声领域、出版领域、漫画领域、动画领域、影视领域以及游戏领域都将强化开放IP合作。此外公司首次提出IP商品化领域的畅想，涵盖消费品供应链的IP授权、全品类潮流玩具的IP联动以及线下实景消费，如剧本杀、主题公园等。

## 3. 行业新闻

### 3.1. 游戏

**B站投资SLG研发商终极幻境，持股18%。**企查查官网显示，深圳市终极幻境网络科技有限公司（下称“终极幻境”）于7月17日发生工商变更，新增股东上海哔哩哔哩科技有限公司，持股约18%，同时公司注册资本从“100万元人民币”增加到“121.95万元人民币”，增幅21.96%。终极幻境成立于2020年6月，是一家游戏软件开发商。据不完全统计，B站在今年已投资了12家游戏公司。

**完美世界海外项目关停。**7月19日消息，在最近的完美世界机构投资者调研活动中，完美世界高管透露海外游戏项目的关停支出成本约2.7亿元。成本主要来源为，前期研发支出、关停过程中对玩家返还的充值、人员优化支出、与相关合作方的协议安排等。

**腾讯天美在北美开设第三间AAA游戏工作室。**7月20日，腾讯天美工作室群宣布将在加拿大蒙特利尔设立工作室TiMi Montréal，致力于打造3A级多平台开放世界游戏。这已经是腾讯天美在北美地区成立的第三个3A游戏工作室，另外两个分别为天美西雅图和天美洛杉矶。

**腾讯将以 12.7 亿美元收购《麻布仔大冒险》开发商 Sumo Digital。**7月20日腾讯公开以 12.7 亿美元收购英国游戏开发商 Sumo Digital。Sumo Digital 成立于 2003 年，主要作品包括《麻布仔大冒险》和世嘉《刺猬索尼克》系列的衍生游戏《团队索尼克赛车》等。在收购前，腾讯拥有 Sumo Digital 8.75% 的股份，是第二大股东，这次收购使 Sumo 的股价当日飙升 42%，创下历史新高。

**腾讯收购《战争仪式》开发商多数股权。**7月20日，腾讯宣布已收购瑞典游戏开发商 Stunlock Studios 的多数股权，该工作室将在不改变业务结构的情况下继续制作游戏，同时获得腾讯的战略支持。Stunlock Studios 于 2010 年成立，开发了诸如《血族英雄》、《死亡岛：瘟疫》和《战争仪式：大逃杀》等游戏。随着《战争仪式》在中国的发布，两家公司最早于 2016 年开始合作。

**腾讯投资游戏公司沐睦网络。**企查查 APP 显示，7月20日，上海沐睦网络科技有限公司发生工商变更，新增股东林芝腾讯投资管理有限公司，同时公司注册资本由 211.76 万元人民币增加至 238.24 万元人民币，增幅为 12.5%。沐睦网络为创业型手游研发公司，成立于 2016 年，经营范围包含网络技术服务，计算机系统服务，专业设计服务等。

**手游《斗罗大陆：魂师对决》于 7 月 22 日全平台公测。**由三七游戏研发、37 手游发行，拥有阅文《斗罗大陆》小说和腾讯视频《斗罗大陆》动画双授权的《斗罗大陆：魂师对决》，经过三年潜心打造和版本打磨，已于 7 月 22 日正式公测。上线首日在腾讯 OVB 全平台取得了总曝光超 4 亿、首日新增超 30 万、首日收入超百万的亮眼成绩。

**前怪物弹珠战略总监加入字节游戏。**7月22日消息，根据职场社交平台领英网信息，日本知名 SNS 公司、《怪物弹珠》开发商 Mixi 的前合作发展与战略总监 Langer Lee 已于 2021 年 7 月正式加入字节跳动，担任朝夕光年的企业发展部负责人。

**字节公布旗下自研手游《代号：降临》。**近日，字节跳动旗下工作室 MMC Society 开发的《代号：降临》开启预约，主题偏向于科幻+末世类型，目前在 TapTap 预约量已突破 10 万，暂列预约榜第六名，现评分 9.3。此外，官方还放出了这款游戏的首部 PV。

**87 款游戏获版号：腾讯网易 B 站雷霆心动英雄在列。**7月22日，7 月的国产网络游戏版号审批下发，共 87 款国产游戏获批。重点游戏包括腾讯旗下 NExT 工作室的《从前有座灵剑山》、网易的《蛋仔派对》、虎牙的《龙与家园》（客户端）、雷霆游戏的《勇敢的哈克》（端游）、心动网络的《海沙风云》（手游、端游）、中青宝的《不可思议之梦蝶》（Switch 游戏机）和《拣爱》（客户端），英雄互娱的《风色幻想命运传说》等。

### 3.2. 营销

**2021 年 6 月广告市场花费同比增长 20.7%。**根据 CTR 媒介智讯的数据显示，2021 年 6 月广告市场花费同比增长 20.7%，环比减少 5.4%。电视、广播、电梯广告刊例花费同比持续上涨，传统户外、报纸、杂志广告花费进一步缩减。

### 3.3. 影视&出版

**芒果季风剧场《我在他乡挺好的》7 月 19 日开播。**《我在他乡挺好的》接档《谎言真探》，于 7 月 19 日登陆湖南卫视季风剧场和芒果 TV。该剧由周雨彤、孙千、白宇帆领衔主演，讲述一群年轻人的北漂故事，上映第三天热播登顶 7 月 21 日猫眼电视剧热度榜 TOP1。

**《千古玦尘》7 月 23 日迎来会员收官。**《千古玦尘》6 月 17 日开播，7 月 23 日为会员收官日。在全年剧集大盘滑落的影响之下，本剧前期播放量一路走高，开播第十天日播放

量冲破1亿大关，自6月30日以来，连续14天登顶德塔文电视剧景气指数榜，迎来了播放走势的多次逆袭。

**腾讯独播网剧《你是我的荣耀》定档7月26日。**都市爱情剧《你是我的荣耀》改编自顾漫同名小说，由王之执导，杨洋、迪丽热巴主演。该剧将于2021年7月26日在腾讯视频独播。

**Netflix 第二季度营收73亿美元，净利润同比增长87.9%。**7月21日，Netflix发布了2021财年第二季度财报。报告显示，Netflix Q2 营收为73.42亿美元，同比增长19.4%；净利润为13.53亿美元，同步增长87.9%。在用户数据方面，Netflix 第二季度全球新增流播放服务付费用户154万人，远低于去年同期的1009万人，随着疫情进入尾声，市场重启，用户获取增长出现一定程度的放缓。

**《燃野少年的天空》票房破亿。**据灯塔数据，截至7月20日下午16时08分，影片《燃野少年的天空》上映第4天，票房正式破亿。

**《中国医生》成为中国影史第88部票房破10亿电影。**猫眼专业版实时见证7月21日20:54:12，《中国医生》总票房破10亿，成为中国影史第88部10亿票房电影。

**《白蛇2：青蛇劫起》7月23日上映，首日票房6373万。**动画电影《白蛇2：青蛇劫起》由追光影业、阿里影业等出品，阿里影业发行，于7月23日在全国上映。根据灯塔专业版数据，影片首日票房达6373万元，首日排片占比42%，创国产动画电影新纪录；影片获得了淘票票9.4分、豆瓣7.6分、知乎8.3分的高口碑。

**中国影市复工一周年总票房476.95亿，多个档期打破影史纪录。**据灯塔专业版数据，截至2021年7月20日10时，中国内地影市复工一周年总票房达476.95亿，观影人次12.28亿，放映场次1.18亿场。期间，2020年七夕档、2021年元旦档、春节档、清明档、五一档纷纷打破中国影史票房纪录。《你好，李焕英》、《唐人街探案3》、《八佰》分别以54.12亿、45.14亿、31.10亿的票房位列前三。

**读客文化7月19日登陆创业板，首日上漲1943%。**7月19日，读客文化股份有限公司（股票简称：读客文化；股票代码：301025）在深圳证券交易所创业板正式上市。截至收盘，股价为31.66元，较1.55元发行价上涨约19倍。读客文化成立于2009年，总部位于上海市，主营业务为图书的策划与发行及相关文化增值服务。

**果麦文化IPO获批。**2020年7月3日，民营出版企业果麦文化向深交所递交了创业板上市招股说明书，成为创业板试点注册制以来受理的第一家出版业上市公司。7月21日晚间，证监会批复同意果麦文化创业板IPO注册。果麦文化计划通过本次IPO募集3.5亿元人民币，将全部用于版权库建设。

**浙版传媒7月23日于上交所上市。**7月23日，浙江出版传媒股份有限公司（以下简称“浙版传媒”，601921.SH）于在上交所主板上市。浙版传媒的主营业务为发行—一般图书、发行—教材教辅。截至23日收盘，浙版传媒报14.80元，涨幅43.97%，成交额3451.60万元，涨幅23.93%，换手率1.05%，总市值328.89亿元。

### 3.4. 其他

**快手注册AC娘商标。**7月20日消息，近日快手关联公司北京达佳互联信息技术有限公司新增“AC娘”商标申请信息，国际分类涉及教育娱乐、设计研究，目前商标状态均为“注册申请中”。据百科解释，AC娘是中国大陆的视频弹幕网站AcFun弹幕视频网的拟人化萌娘。同时，也作为AcFun弹幕视频网的看板娘。

**字节跳动、阿里巴巴投资乐华娱乐。**近日，北京乐华圆娱文化传播有限公司发生工商变更，新增浙江东阳阿里巴巴影业有限公司、字节跳动关联公司北京量子跃动科技有限公司等为股东。乐华娱乐成立于2009年06月，目前的主要业务分为乐华音乐、乐华经纪、乐华影视和乐华综艺四大板块。公司旗下艺人包括韩庚、王一博、孟美岐、吴宣仪、程潇、朱正廷、范丞丞、虚拟偶像团体A-SOUL等。

**哈啰出行旗下小哈换电获数亿元融资。**近期，哈啰旗下的小哈换电业务完成了数亿元人民币的融资，大湾区基金、磐谷资本、慕华资本等参与到本轮投资中。

**美团上线“美团打车”微信小程序。**美团于近日上线了两款微信小程序，分别为美团打车和美团拼车，各自主打出行和同城玩乐服务。美团打车小程序与美团打车App相差无异，提供智能勾选服务，以及23种车型。

**QQ音乐新增“扑通星球”，进一步强化社交。**QQ音乐于最新的安卓版本中，新增了“扑通星球”功能，为QQ音乐的年轻用户打造的一个以音乐为起点的同好兴趣圈，旨在强化QQ音乐内的社交联系。

**云从科技科创板IPO获通过，募资37.5亿元。**7月20日，云从科技集团股份有限公司(以下简称“云从科技”)首发申请获上交所上市委员会通过，将于上交所科创板上市，拟募资37.5亿元。这也意味着云从科技将成为国内「AI四小龙」当中首家成功上市的企业。而在此之前，依图科技已撤回了IPO申请，旷视科技的IPO申请则仍在等待审核，拟赴香港IPO的商汤科技也推迟了上市计划。

**爱奇艺体育与英超联盟达成四年独家版权合作。**7月22日，爱奇艺体育对外宣布与英超联盟正式达成合作，成为英格兰足球超级联赛中国大陆及澳门地区独家新媒体转播平台，将全程直播2021/22—2024/25四个赛季英超联赛的全部赛事。为了满足联赛球迷的需求，自7月22日起，爱奇艺体育英超全季通产品正式上线。

**40+档原创节目20+种互动玩法，腾讯开启数字奥运新征程。**7月23日，2020东京奥运会正式开幕，作为东京奥运会官方转播商，腾讯将全项目全场次转播本届赛事。此外，腾讯组建了200余人的前方团队，带来了超过40档原创视频节目，用20余种创意互动玩法，整合腾讯视频、腾讯体育、微信、QQ、腾讯新闻、腾讯网、腾讯微视、QQ浏览器、腾讯看点等旗下产品开启数字奥运新征程。

**“双减”政策落地，教培行业面临严管，在线教育股价暴跌。**7月23日午间，针对教培行业监管的“双减”文件正式落地，在机构定性和资本等方面对校外培训和在线教育公司进行了精准监管。受此消息影响，港股教育公司股票出现大幅下跌，其中，新东方股价腰斩，创下股价下跌纪录，卓越教育、思考乐教育等公司的股价同样出现近30%的下跌；高途教育、好未来等中概股在美股开盘前已跌去近50%。

## 4. 公司公告

**【欢瑞世纪】为子公司提供担保：**欢瑞世纪全资子公司欢瑞影视拟向华美银行申请授信陆仟万元整，授信期限为十八个月，欢瑞世纪对上述授信额度承担连带责任保证。同时，公司的法定代表人赵枳程为本次贷款提供连带责任保证。

**【东方明珠】人事变更：**近日，东方明珠副总裁黄晋先生因退休原因，申请辞去其担任的公司副总裁职务；职工代表监事严洪涛先生因职务调整，申请辞去公司第九届监事会

职工代表监事的职务，离职后仍在公司担任其他职务；证券事务代表吕默馨女士因个人原因，申请辞去公司证券事务代表职务，辞职后将继续在公司工作。

**【联创股份】公司行业类别变更：**联创股份原主营业务包括：互联网数字营销业务和化工新材料业务。自 2020 年开始，公司陆续剥离了互联网数字营销板块子公司及业务，并递交了行业类别变更申请，将所属行业变更为：化学原料及化学制品制造业（代码 C26）。

**【力盛赛车】换届选举：**力盛赛车第三届董事会、监事会任期即将届满，为了完成换届选举，公司于 2021 年 7 月 21 日召开会议，计划选出 5 名非独立董事、3 名独立董事共同组成第四届董事会；2 名非职工代表监事、1 名职工代表监事组成第四届监事会。

**【长江传媒】人事变更：**长江传媒监事蒋三梅女士因工作原因申请辞去公司第六届监事会监事职务，辞职后蒋三梅女士将不再担任公司任何职务。蒋三梅女士的辞职不会导致公司监事会成员低于法定人数，不会影响公司监事会正常运作。

**【华策影视】股东股份质押：**2021 年 7 月 20 日，华策影视控股股东大策投资将其持有的部分股票质押给南京银行杭州分行进行融资。本次质押数量 430 万股，占其所持股份比例 1.32%，占公司总股本比例 0.23%。

**【光线传媒】换届选举：**光线传媒第四届监事会任期即将届满，为顺利完成监事会的换届选举工作，公司于 2021 年 7 月 21 日召开了职工代表大会，与会职工代表选举王鑫先生为公司第五届监事会职工代表监事。

**【光线传媒】财务资助展期：**光线传媒 2019 年 3 月以自有资金向其参股公司全擎娱乐提供人民币 1,888 万元的财务资助。本次财务资助期限即将届满，公司于 2021 年 7 月 21 日召开会议，同意将财务资助展期至 2021 年 12 月 31 日。

**【\*ST 教知】重大资产出售：**公司基于收缩境外业务的需要，拟向 Mithera Capital 出售持有的全资子公司 BBHI 的 100% 股权，初步拟定标的资产转让价格总额为 9,000 万至 12,000 万美元。目前公司已与 Mithera Capital 签订了关于 BBHI 的股权转让意向书，本次股权出售后，公司将不再持有 BBHI 任何股份。

**【欢瑞世纪】股东诉讼事项：**7 月 20 日，欢瑞世纪发布公告称，公司实际控制人钟君艳女士、陈援先生及其一致行动人浙江欢瑞，以及公司第一大股东欢瑞联合作为被执行人的诉讼事项，其执行标的金额约为 6.4 亿元。

**【世纪华通】换届选举：**世纪华通第四届董事会、监事会任期已于 2021 年 6 月 18 日届满，为了完成换届选举，公司于 2021 年 7 月 20 日召开会议，计划选出 6 名非独立董事、3 名独立董事共同组成第五届董事会；2 名非职工代表监事、1 名职工代表监事组成第五届监事会。

**【人民网】“十四五”发展规划：**7 月 19 日，人民网发布了《人民网“十四五”发展规划》并与 2019 年 7 月公布的《人民网深度融合发展三年规划（纲要）》相衔接。明确了十四五”期间的指导思想、主要目标和重点任务。

**【联创股份】高管减持：**联创股份联席总裁王宪东目前持有公司股份 1,046,941 股，占公司总股本比例 0.09%，未来计划以集中竞价方式减持股份累计不超过 261,735 股，即不超过公司总股本比例 0.02%。

**【宣亚国际】控股股东减持：**宣亚国际控股股东宣亚投资计划减持公司股份数量不超过4,770,000股，即不超过公司总股本1的3%。2021年6月9日至7月16日期间，本次股份减持计划已实施完毕。

**【华数传媒】业绩预告：**2021年上半年，公司实现营业总收入360,059.4万元，同比增长12.57%；净利润43,677.83万元，同比增长3.6%；归属于上市公司股东的净利润43,001.33万元，同比增长17.9%，整体业绩持续保持了稳健增长。

## 5. 数据库更新

### 5.1. 游戏

从游戏的iOS畅销榜排名来看，腾讯的《和平精英》、《王者荣耀》长久霸占iOS端畅销榜Top1、Top2的位子。完美世界手游《梦幻新诛仙》排名略有下滑，目前稳定在第8位。7月22日公测的重磅IP作品《斗罗大陆：魂师对决》上线首日便跻身畅销榜第十名，现阶段排名仍处于上升状态。

随着游戏版本更新升级，本周部分老款手游排名大幅上升：7月20日，随着《光·遇》小王子季正式开启，游戏排名一天内蹿升了92位，跃进排行榜前三；阴阳师7月21日正式服更新，包含了大型活动罪业回舞、SP面灵气、新礼包情报等内容，推动排名上升47位至排行榜第4；《原神》7月21日正式进入2.0版本，推动排名上升11位，并在接下来几天稳居排行榜第三。

畅销榜前十的游戏有几款老游戏排名已经相当稳定，如腾讯的《王者荣耀》、《和平精英》，网易的《梦幻西游》，阿里的《三国志战略版》。A股游戏公司随着新游上线时不时冲击前十的位子，6月1日上线的吉比特独代游戏《摩尔庄园》一度挑战过《和平精英》Top2的排名，6月25日上线的完美世界的《梦幻新诛仙》上线第二天就冲到畅销榜第6，7月22日公测的《斗罗大陆：魂师对决》，上线仅三天便从第10名升至第6名。其他如中手游研发、字节独代的《航海王热血航线》以及B站发行的《坎特伯雷公主与骑士唤醒冠军之剑的奇幻冒险》也偶尔排名大提升跻身前十。

图 5：2021/7/19-2021/7/25 iOS 畅销榜前十游戏榜单

日期	第1名	第2名	第3名	第4名	第5名	第6名	第7名	第8名	第9名	第10名
今天	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
昨天	0	0	0	+1	-1	-1	-1	-1	-1	-2
前天	-1	-1	0	0	+1	-1	-3	-19	-1	-4
07.22	0	-1	-1	+1	-1	-1	-1	0	-44	新进榜
07.21	0	+11	-1	+47	-1	-3	-2	-2	-2	0
07.20	0	0	+92	-1	-1	-1	-1	-2	-1	-1
07.19	0	0	0	0	-1	-1	-1	-1	0	0

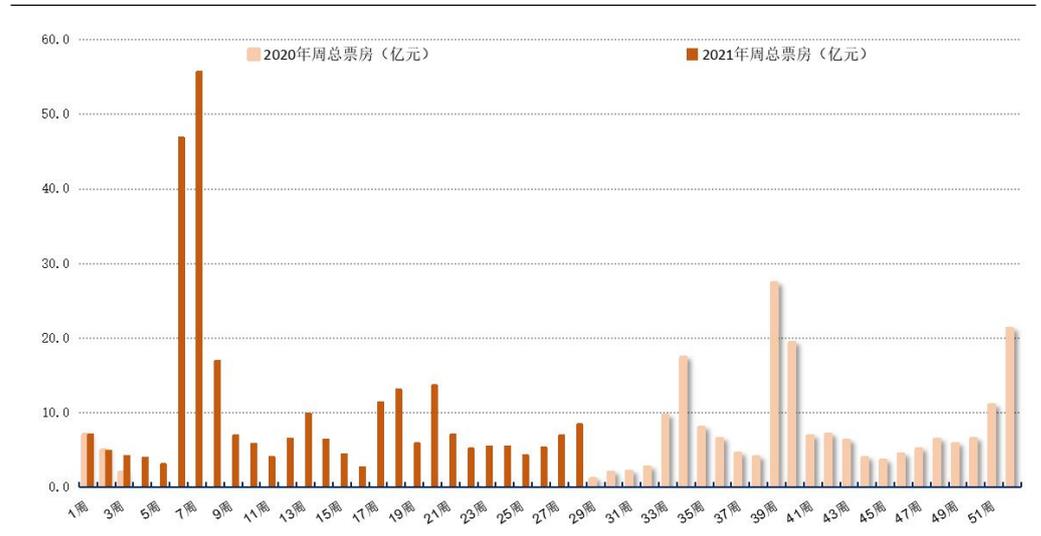
资料来源：七麦数据，浙商证券研究所

## 5.2. 电影

### 5.2.1. 总票房

2021/7/12 至 2021/7/18 第 28 周单周总票房为 8.46 亿元，相比第 27 周大幅增加。

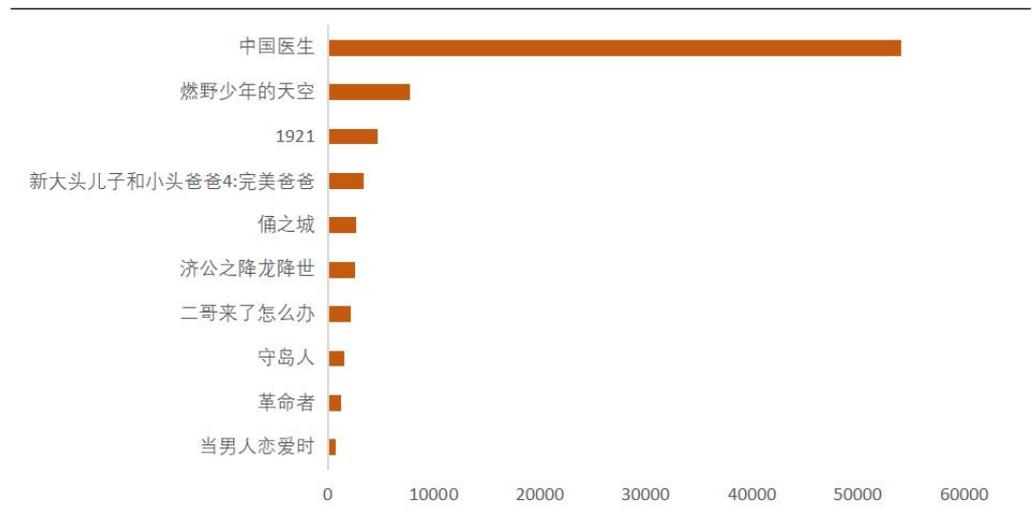
图 6：2020 年和 2021 年周度总票房



资料来源：艺恩，浙商证券研究所

2021/7/12 至 2021/7/18，《中国医生》已连续 14 天获得票房日冠军，以单周票房 54065 万的绝对优势遥遥领先。2021 年 7 月 17 日上映的青春电影《燃野少年的天空》单周票房 7703 万，位居第二。其他同档期影片后劲不足，《1921》、《革命者》、《当男人恋爱时》单周票房分别环比下降 60%、69%、70%，逐渐退出暑期档竞争。

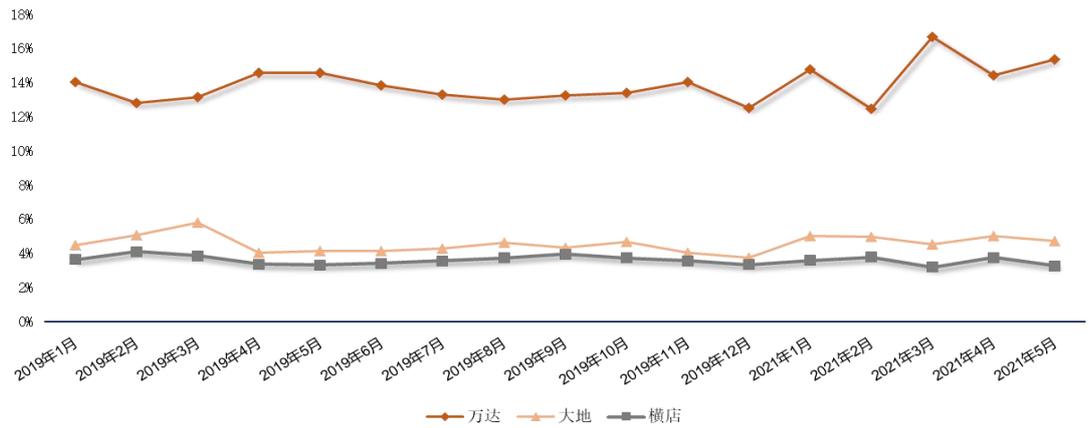
图 7：2021/7/12-2021/7/18 电影票房 TOP10



资料来源：艺恩，浙商证券研究所

从月度影投市占率来看，万达电影的市占率稳居第一并呈现上升趋势，2021 年 5 月万达电影市占率达到 15.35%，相较于 2019 年 5 月同比提升 0.77pct，相比 2021 年 4 月环比提升 0.92pct，龙头市占率提升逻辑进一步验证。

图 8：2019-2021 月度影投市占率

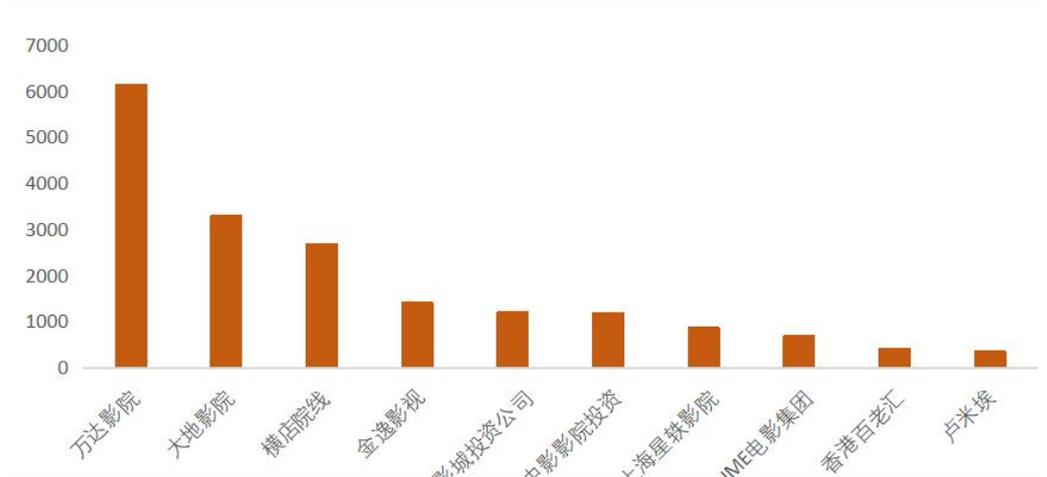


资料来源：灯塔专业版，浙商证券研究所

### 5.2.2. 十大影院银幕数

截止到 2021/7/23，万达影院、大地影院、横店院线总银幕数分别为 6140、3301、2687。

图 9：截止到 2021/7/23 十大影院银幕数



资料来源：艺恩 APP，浙商证券研究所

### 5.2.3. 即将上映

下一周上映电影涵盖动画、剧情、动作、青春等多种品类，内容较为丰富。其中张艺谋导演的电影《狙击手》，以抗美援朝为背景，将于 7 月 30 日上线，同天上映的还有陈木胜导演作品《怒火·重案》，更有甄子丹、谢霆锋、秦岚等明星加盟，两大国产重磅大片将进军暑期档。

表 1：未来一周即将上映

影片名称	上映日期	类型	导演	主演
《巧虎魔法岛历险记》	7月24日	动画、冒险	河村友宏	李晔、沈达威、罗玉婷
《七月的舞步》	7月24日	青春、剧情、喜剧	曹岸	张予曦、黄小蕾、黄景行
《重整河山待后生》	7月27日	剧情、传记	马惠武	吕丽萍、顾靖、刘亚津
《狙击手》	7月30日	战争、剧情、动作	张艺谋、张末	陈永胜、刘奕铁、章宇、张译
《直立象传说》	7月30日	动画、奇幻、冒险	黄军、Kirby Atkins	Temuera Morrison、Lucy Lawless
《怒火·重案》	7月30日	动作、犯罪	陈木胜	甄子丹、谢霆锋、秦岚
《冲出地球》	7月30日	动画、科幻、冒险	胡一泊	晨宁溪、杨凝
《站着等你三千年》	7月31日	爱情、剧情	刘云舟	王琪、李鑫雨

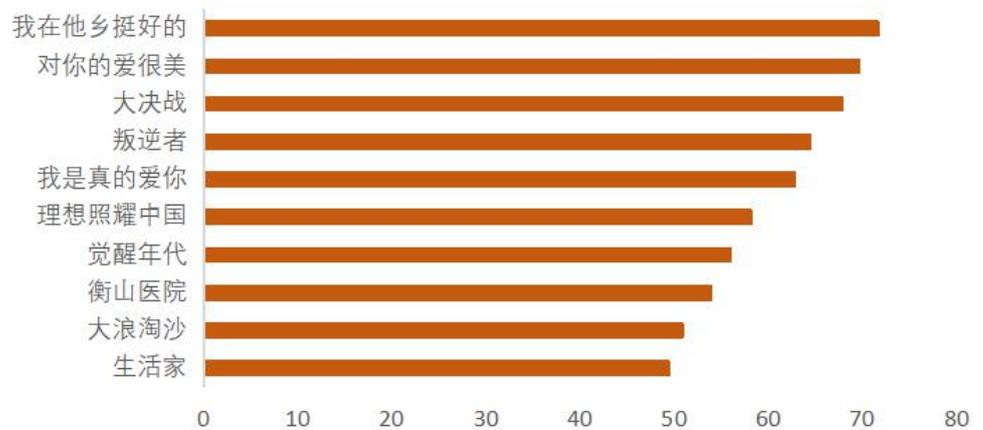
资料来源：艺恩，浙商证券研究所

### 5.3. 电视剧

#### 播映指数

从最新播映指数看，芒果超媒季风剧场自制短剧《我在他乡挺好的》于7月19日接档《谎言真探》，截至7月22日累计播放量达1.5亿，播映指数排名第一，为当前最热门的电视剧。

图 10：电视剧最新播映指数 Top10（2021/7/22）



资料来源：艺恩APP，浙商证券研究所

### 5.4. 综艺

#### 播映指数

芒果超媒在综艺领域领先优势明显，播映指数前十中有六款综艺产品在芒果TV播出，包括芒果TV自制综艺以及湖南卫视独播综艺。其中《密室大逃脱第三季》以65.5的播映指数居于榜首；湖南卫视新推出的代际互动观察类游戏综艺《牛气满满的哥哥》，上线仅一周便以52.7的热度跻身排行榜第九。

图 11：综艺最新播映指数 Top10 (2021/7/22)



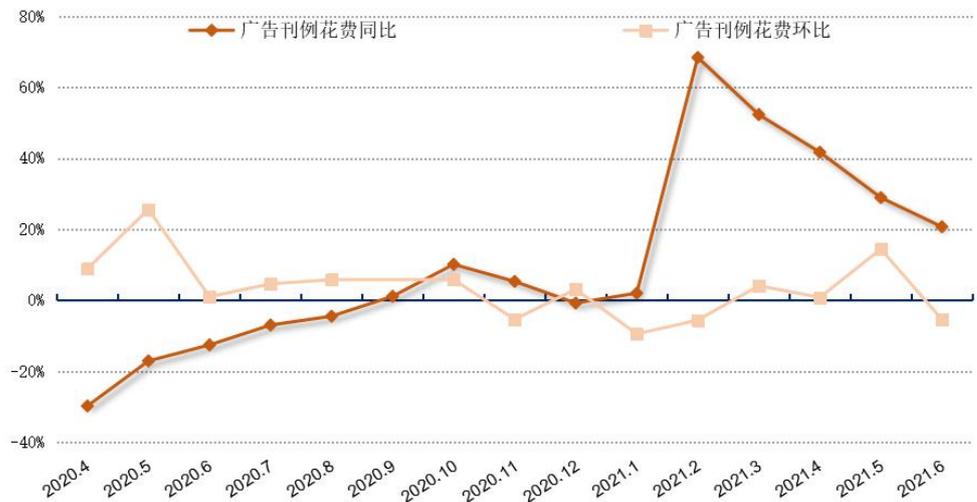
资料来源：艺恩 APP，浙商证券研究所

## 5.5. 营销

### 刊例花费走势

2021年6月广告市场花费同比增长20.7%，环比减少5.4%，说明疫情后的恢复性增长还在持续。

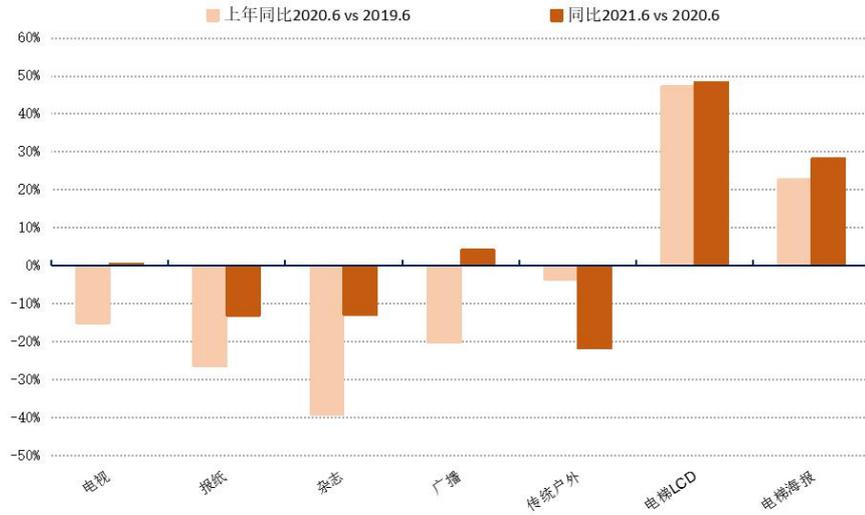
图 12：2021年6月广告刊例花费同比和环比变化



资料来源：CTR，浙商证券研究所

分广告渠道来看，电视、广播和电梯广告同比增幅较为明显，报纸广告同比花费有所下滑。

图 13：2021 年 6 月各渠道刊例花费同比变化



资料来源：CTR，浙商证券研究所

## 6. 风险提示

- 1、政策监管变严；
- 2、新游上线时间延期；
- 3、已上线游戏流水不达预期；
- 4、经济复苏不达预期。

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区深南大道 2008 号凤凰大厦 2 栋 21E02

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>