



Research and
Development Center

传媒互联网及海外周观点：

东方甄选崛起凸显抖音电商价值，电商 618 胜利收官，继续关注直播电商、文交所合作平台、《奥比岛》等头部游戏上线

传媒互联网

2022 年 06 月 20 日

冯翠婷 传媒互联网及海外首席分析师
执业编号: S1500522010001
联系电话: 17317141123
邮箱: fengcuiting@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

东方甄选崛起凸显抖音电商价值，电商 618 胜利收官，继续关注直播电商、文交所合作平台、《奥比岛》等头部游戏上线

2022 年 06 月 20 日

➤ **【中概互联】** 上周纳斯达克指数下跌 4.78%，MSCI China 指数下跌 2.85%，恒生指数下跌 3.35%，恒生科技指数下跌 3.59%。恒生科技指数成分涨幅前三：理想汽车-W (+8.48%)、商汤-W (+5.65%)、京东集团 (+4.15%，【前期重点提示】)；跌幅前三：网易-S (-12.41%)、万国数据-SW (-11.86%)、华虹半导体 (-9.98%)。周三 FED 加息 75bp 落地全球市场震荡，有关官员表示下月依然有可能加息 50 至 75 个基点，从全球角度看，美联储强硬的加息行动和预期仍然会对全球权益市场的表现形成比较明显的压制，中长期仍然需要警惕全球流动性收缩和市场震荡带来的外围压力，预计中概互联市场可能在一段时间内以震荡行情为主。估值层面，我们认为经过本轮反弹，部分个股的估值已经比较接近中枢水平，但观察恒生科技指数的整体 PS 估值分位(中概互联亏损公司较多，我们认为看整体市销率比较有参考意义)，我们认为中概股业绩和估值修复进程仍在继续，继续维持对互联网行业的积极推荐。首推**【美团-W】**(6 月信达十大金股推荐，深度报告覆盖)**【快手】**(6 月信达传媒金股推荐，深度报告覆盖)，建议关注最受益于 618 的**【京东集团-SW】**。

➤ **【A 股】** 上周传媒板块指数上涨 1.28%，上证综指上涨 0.97%，深证成指上涨 2.46%，创业板指上涨 3.94%。涨幅前三：华扬联众 (+15.45%)、星期六 (+14.65%)、博瑞传播 (+7.06%)，跌幅前三：凯撒文化 (-5.98%)、*ST 易尚 (-3.96%)、ST 明诚 (-3.67%)。A 股传媒上周数字文化交易平台相关公司涨幅明显，上周中手游与北京市版权局、北方文交所合作的有鱼艺术平台上线形成催化，**【三人行】**连续三周合计涨幅近 40%，上周**【华扬联众 (+15.45%)、星期六 (+14.65%)、博瑞传播 (+7.06%)、浙文互联 (+5.46%)】**等涨幅靠前，我们继续提示 6 月数字文化交易平台上线及交易规则形成重要催化，详见 6 月 18 日《文交所合作平台首次落地数字内容二次交易，价值空间重大突破》点评。东方甄选带货概念股**【新经典 (+6.07%)】**涨幅靠前，我们将持续整理东方甄选合作品牌方。我们提示《奥比岛：梦想国度》上线后利好**【吉比特 (发行方)、百奥家庭互动 (研发方)】**。

行业动态:

【“东方甄选”数据跟踪】以“带货+知识”为创新点的新东方在线 (1719.HK) 旗下直播电商平台“东方甄选”一炮走红，成为今年 618 期间整个电商行业关注度最高的事件。受此影响，新东方在线 (1719.HK) 上周上涨 301%，周成交额达到 256 亿港元，成为现象级“十倍股”。我们团队第一时间对此作出了点评 (详见 6 月 13 日《点评 | 新东方在线 (1797.HK): 双语直播带货破圈，助力农产品不忘初心》)，是这一

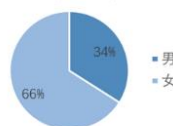
轮上涨最早点评并提示的卖方之一，并在近期持续关注其销售额的变化。6月18日，东方甄选当日销售额达到6462万元，粉丝数持续增长至1562万；观看人次达到6167万，观看人次创历史新高；SKU数量不断扩张，达到214个。同时，公司账号矩阵化运营初见雏形，“东方甄选之图书”粉丝突破200万，单日销售额接近340万元。作为创业早期不断变化的新鲜事物，我们将持续跟踪“东方甄选”的最新数据和动态。618后，新东方在线日GMV或出现回落，我们重点提示个股股价调整风险。

图 1：东方甄选近期直播情况

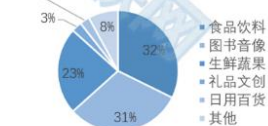
【信达传媒互联网及海外】东方甄选近期直播情况

	粉丝数 (万)	粉丝增量 (万)	观看人次 (万)	人气峰值 (万)	UV值	商品数	销量 (万)	客单价	销售额 (万元)
6月18日	1562	133	6167	54.8	1.05	214	80	80	6462
6月17日	1429	255	5857	54.5	0.88	159	66	78	5130
6月16日	1174	424	6045	74.2	1.09	169	81.9	81	6606
6月15日	751	188	4358	61.1	1.44	156	79.6	79	6257
6月14日	563	188	3167	36.8	1.33	145	54.9	77	4204
6月13日	375	68	1670	15.7	1.32	112	37.1	59	2202
6月12日	307	46	1111	10.4	1.45	142	27.5	58	1607
6月11日	261	84	1275	8.7	1.58	134	25.4	79	2014
6月10日	176	65	907	10.8	1.61	128	18.4	79	1457
6月9日	111	9	225	1.3	1.56	102	5.4	65	352
近5日平均	1096	237	5119	56	1	169	72	79	5732

东方甄选用户性别画像 (近30日)



东方甄选销量最佳品类Top5 (近30日)



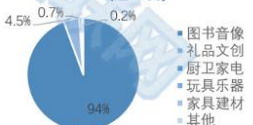
【信达传媒互联网及海外】东方甄选之图书近期直播情况

	粉丝数 (万)	粉丝增量 (万)	观看人次 (万)	人气峰值 (万)	UV值	商品数	销量 (万)	客单价	销售额 (万元)
6月18日	207.5	18.5	639.3	2.7	0.53	101	5.1	67	339.9
6月17日	189.0	48.8	1004	23.6	0.51	117	11.4	45	509
6月16日	140.2	51.6	893.9	2.4	0.61	119	8.4	65	542.5
6月15日	88.6	33.7	778	2.8	0.60	119	6.3	74	465.8
6月14日	55.0	18.4	435	1.1	0.71	100	4.2	74	310.1
6月13日	36.6	9.7	168	0.7	0.70	101	1.8	65	117.0
6月12日	26.8	7.7	166	0.5	0.85	107	2.1	67	140.3
6月11日第二场	44	0.9	0.9	0.73	85	0.5	64	31.9	
6月11日第一场	19.1	12.7	83	0.7	0.84	79	1.0	73	69.4
6月10日	6.4	2.0	25	0.6	0.88	80	0.2	101	22.3
6月9日	4.4	0.9	14	0.3	1.18	94	0.3	56	16.3
近5日平均	136.1	34.2	750.0	6.5	0.6	111.2	7.1	64.7	433.5

东方甄选之图书用户性别画像 (近30日)



东方甄选之图书销量最佳品类Top5 (近30日)



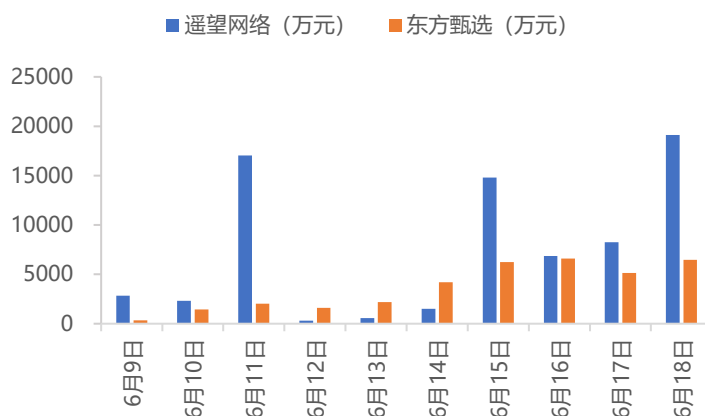
资料来源：蝉妈妈，信达传媒互联网海外团队整理
详细数据请参考：liuwang@cindasc.com



资料来源：蝉妈妈，信达证券研发中心

我们整理了头部直播电商 MCN 机构遥望网络日 GMV 和东方甄选日 GMV 对比图，除【新东方在线】外，我们特别推荐直播带货 MCN 机构龙头【星期六（遥望网络）】（4月起底部推荐，最早推荐卖方之一）公司 618 表现在预期范围内，5月20日至6月18日已有近18亿元 GMV，我们预计从6月15日开始的这一周是6月 GMV 最大的一周，同比去年翻倍增长。

图 2: 遥望网络、东方甄选近期直播 GMV 表现对比



资料来源: 壁虎看看, 蝉妈妈, 信达证券研发中心

6月15日瑜大公子的直播开始新的改变, 更换货盘和卖货节奏, 老三样(欧莱雅、珀莱雅、欧诗漫)更换为新货, 货品顺序也有改变。公司最新签约马未都带货, 符合抖音直播带货知识化趋势, 上周贾乃亮、黄圣依带货表现亮眼, 贾乃亮6月17日“618年度好物收官”直播贡献GMV约7,743万元, 黄圣依6月18日“618生日大放送”直播贡献GMV约1.04亿元。NFT业务方面, 希望把明星的粉丝经济和实物电商相结合, 潮品潮玩、明星经济和数字藏品相结合, 利用粉丝经济提高活跃度。

【电商 618 数据初步总结】据星图数据统计, 2022 年 618 大促期间(2022 年 5 月 31 日 20: 00-2022 年 6 月 18 日 24: 00) 全网交易总额为 6959 亿元人民币; 综合电商销售总额达 5826 亿元, 相较 2021 年同期 5784.8 亿元人民币同比增长约 0.7%。截止 2022 年 6 月 18 日 24 点, 我们汇总各平台 618 期间的整体情况如下:

阿里巴巴: 尚未公布 618 期间数据情况。天猫、淘宝主要将“双 11”作为主战场, 今年 618 期间表现相对低调。

京东: 2022 年 5 月 31 日 20:00-2022 年 6 月 18 日 24:00, 京东 618 累计下单金额超 3793 亿元, 同比去年(统计区间为 2021 年 6 月 1 日 0:00-2021 年 6 月 18 日 24:00, 略有不同)的 3438 亿元增长 10.3%, 创历史新高。京东物流提出了“负责任的供应链”的理念, 在全国 94% 区县、84% 乡镇实现当日达或次日达, 开门红个人快递业务单量同比增长 140%。

拼多多: 日化: 今年 618 期间, 拼多多日化品类整体销售额同比增长 110%。在 5 月 23 日开门红阶段, 日化品类成为最先破亿的品类, 联合利华、维达、立白则荣膺品牌榜单的前三甲。家电: 自 5 月 23 日启动以来, 家电品牌在今年拼多多 618 的战绩再创新高, 全品类销售规模同比增长 103%。从品牌层面来看, 美的排名空调单品的榜首, 海尔拿下冰箱、洗衣机两大单品的销量冠军, 小米则荣登电视品类的 TOP 1, 格兰仕、苏泊尔、九阳则分别占据微烤类、电饭煲和空气炸锅的 TOP

1, TCL、方太、科沃斯、公牛、松下、LG、飞利浦等多家品牌均实现翻倍增长。美妆：与去年 618 相比，拼多多平台美妆产品的拼单量同比增长 122%。其中，资生堂、兰芝、露得清、妮维雅、薇诺娜、珀莱雅等国内外品牌的官旗销售较去年 618 平均同比增长超 200%，兰芝官旗更是实现了近 12 倍的同比增长。

抖音：“2022 抖音 618 好物节”数据报告显示，6 月 1 日至 18 日，抖音电商直播总时长达 4045 万小时，挂购物车的短视频播放了 1151 亿次。活动期间，平台立足全域兴趣电商，助力广大商家复产增效。据抖音官方统计，抖音商城场景带动销量同比增长 514%，搜索场景带动销量同比增长 293%，参与活动的商家数量同比增长 159%。

快手：快手电商数据显示，截止 6 月 14 日，在今年快手 616 实在购物节期间，信任购业务合计覆盖订单超 4 亿，超 52 万主播在大促期间为消费者提供至少一项信任购服务，超 7400 万消费者受到信任购保护。6 月 6 日至 6 月 8 日，快手电商举办了连续三天信任日大促营销专场，在平台优势资源的强力“助攻”下，众多主播、品牌商家在大促中迎来爆发。据快手电商披露的数据，66 信任日大促营销专场，快手电商累计 53 场信任主题直播，活动累计 GMV 8839 万，累计涨粉 40.2 万，累计场观 1.08 亿。

【5 月社零数据公布】6 月 15 日，国家统计局发布数据显示，5 月份，社会消费品零售总额 33547 亿元，同比下降 6.7%，较 2020 年增长约 4.83%，两年平均增速约为 2.39%。其中，除汽车以外的消费品零售额 30361 亿元，下降 5.6%。按消费类型分，5 月份，商品零售 30535 亿元，同比下降 5.0%；餐饮收入 3012 亿元，下降 21.1%。线上消费占比持续提升，1-5 月网上零售额继续保持增长。1—5 月份，全国网上零售额 49604 亿元，同比增长 2.9%。其中，实物商品网上零售额 42718 亿元，增长 5.6%，占社会消费品零售总额的比重为 24.9%，占比比 1—4 月份提高 1.1 个百分点。在实物商品网上零售额中，吃类、用类商品分别增长 16.0%、6.3%，穿类下降 1.6%。**【统计局数据显示，1~5 月，全国实物商品网上零售额同比增长 5.6%，增速比 1~4 月加快 0.4 个百分点，电商消费复苏进程顺利推进】。**

【腾讯游戏运营主体调整】腾讯游戏近期基于公司运营主体的梳理，计划增加腾讯天游公司作为运营主体。目前已经先后完成了《乱世王者》、《QQ 飞车手游》、《重返帝国》、《诺亚之心》、《QQ 炫舞手游》、《欢乐麻将》、《欢乐斗地主》等游戏的调整；后续，包括《王者荣耀》、《和平精英》、《英雄联盟手游》、《金铲铲之战》、《火影忍者手游》、《天天象棋》、《使命召唤手游》、《魂斗罗：归来》、《天涯明月刀手游》、《穿越火线-枪战王者》、《天龙八部手游》、《卧龙吟 2》等在内的其他产品也会随着各自产品的版本更新规划，陆续完成调整。官方表示，腾讯天游公司属腾讯全资控股子公司，是腾讯集团游戏运营的重要主体之一；“腾讯天游”与“腾讯计算机、腾讯科技”等一样，是腾讯公司下设的公司主体之一，公司主体的新增、调整、梳理并不等同于游戏运营团队的调整，游戏的研发和运营团队均保持不变。我们提示市场保持关注近期腾讯公司内部经营结构变化。近期由腾讯视频、VSPN、王者荣耀联合出品的王者荣耀电竞节目《战至巅峰》正式开播，关注 5-6 月王者荣

耀数据变化。

【网易《暗黑破坏神：不朽》国内延期】游戏原定于6月23日全平台上线，现游戏官方宣布延期亚太地区上市时间至台湾时间7月8日。

【中手游旗下有鱼艺术数字艺术品版权分发平台正式上线】中手游及其旗下有鱼艺术数字艺术品版权分发平台正式上线，以及二次交易制度的施行，为国内与区块链技术相关的数字内容确权及交易作出了很好的尝试。中手游与北京市版权保护中心、版权链全国运营中心与北方文化产权交易所联合推出数字艺术品版权分发平台，具有一定的代表性，尤其是与具有政府官方背景的文交所设立的数字艺术品版权分发平台（以文化艺术为核心）更容易得到监管支持，这类型的文交所合作背景的平台将引领探索数字藏品二级市场交易规则和标准制定。

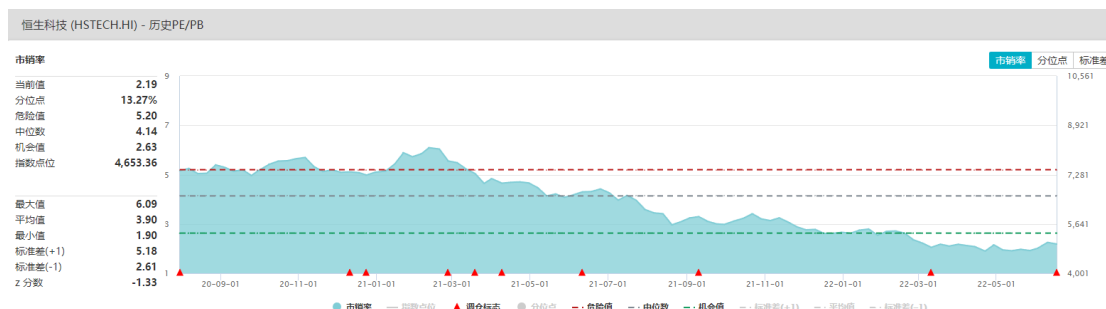
➤ 观点：

上周中概互联市场整体呈现震荡调整状态，主要消化前一周比较大的涨幅。国内层面，618迎来最后一周，初步数据显示京东、拼多多、抖音、快手等平台今年618表现亮眼，同时统计局数据显示，1~5月，全国实物商品网上零售额同比增长5.6%，增速比1~4月加快0.4个百分点，反映出电商、消费行业整体的复苏趋势仍然较好。受乐观情绪影响，平台经济企业如京东、快手、美团等周五普遍上涨。国际层面，上周三（当地时间6月15日）美联储宣布上调联邦基金利率目标区间75个基点到1.5%至1.75%之间，以遏制通胀再度飙升。这也是美联储自1994年以来最大加息幅度。鲍威尔表示，最新75个基点的加息决定是“不同寻常”的大幅度，但是为了使通胀恢复正常，预计下一次依然有可能加息50至75个基点。全球市场随之大幅动荡，截至周五收盘，主要美股基准股指均连续三周累计下跌：标普跌5.79%，创2020年3月以来最大周跌幅，道指跌4.79%，最近12周里第11周累跌，纳指跌4.78%，为最近11周里第十周累跌。衡量新兴和发达市场的富时全球指数（FTSE All-World index）也出现了自2020年3月以来的最大单周跌幅，上周下跌5.6%。周末，数字货币市场亦大幅动荡，截止6月19日，比特币一度跌破18000美元，目前报19017.06美元，24小时下跌7.58%；以太坊24小时下跌8.80%。

综合来看，我们认为6月份以来国内复工复产、消费复苏的基本面仍然向好（详见5月26日复工复产点评《稳增长是核心，复工复产是第一要务，关注线下消费回暖》），同时稳增长政策力度空前、流动性整体宽松，消费和互联网板块基本面和估值修复的趋势仍然比较明确，短期仍然看好板块整体表现。但从全球角度看，美联储强硬的加息行动和预期仍然会对全球权益市场的表现形成比较明显的压制，中长期仍然需要警惕全球流动性收缩和市场震荡带来的外围压力，预计中概互联市场可能在一段时间内以震荡行情为主。估值层面，我们认为经过本轮反弹，部分个股的估值已经比较接近中枢水平，但观察恒生科技指数的整体PS估值分位（中概互联亏损公司较多，我们认为看整体市销率比较有参考意义），我们认为中概股业绩和估值修复进程仍在继

续，继续维持对互联网行业的积极推荐。

恒生科技指数的 PS 估值为 2.19x，历史分位为 13.27%，仍处在较低区间。



投资建议：我们继续建议重点关注受益于近期政策转向和消费复苏的消费/电商/广告/娱乐体验等行业的优质标的，包括：

【港股和中概股】

1) 以电商/广告收入为主的平台经济企业：【美团-W、京东集团-SW、快手-W、腾讯控股、阿里巴巴-SW、拼多多、唯品会】等，首推【美团-W】(6月信达十大金股推荐，深度报告覆盖)【快手】(6月信达传媒金股推荐，深度报告覆盖)，建议关注最受益于 618 的【京东集团-SW】；

2) 将电商作为重要渠道的可选消费品公司，包括：运动服装品牌【安踏、李宁、特步国际、361度(6月16日已外发首次覆盖报告《韬光养晦，聚焦后重新起航》)】等；受益于线下门店恢复营业，线上微信小程序、天猫、京东等购买渠道物流恢复正常的潮玩龙头【泡泡玛特】等；

3) 其他：受益于旗下子公司东方甄选直播带货的领先在线教育服务供应商【新东方在线】，提示 618 后热度趋稳股价短期调整。以及其他衍生品品种(带货品牌及教育相关)。6月数字内容交易平台上线【中手游】、《奥比岛》定档在即【百奥家庭互动】。

【A 股传媒互联网】

A 股传媒继续关注 6 月数字内容交易平台上线【三人行(关注文交所合作平台落地)、星期六(5-6 月份 GMV 整体亮眼，传统业务剥离在即)、视觉中国(海外平台 Vault 5 月 25 日上线测试)、浙文互联、博瑞传播】等，复工复产【分众传媒(下半年季度业绩环比修复)、兆讯传媒(高铁媒体龙头，复工复产核心标的)、星期六(5 月 GMV 环比翻倍增长创 22 年月度新高)】等消费、广告、线下体验等标的的配置机会，游戏第二批版号落地(6 月 7 日第二批 60 款游戏版号落地强化市场对版号常态化信心)重点推荐【三七互娱、完美世界、吉比特(《奥比岛》游戏定档在即)】及提示关注【宝通科技、姚记科技、世纪华通、凯撒文化、富春股份】等，以及 Q2 前瞻【芒果超媒(《浪姐 3》《声生不息》表现亮眼带动 Q2 业绩回暖)、兆讯传媒、三人行、完美世界、吉比特、三七互娱】等个股业绩表现。

【吉比特】公司布局多元化产品矩阵，涵盖放置养成、模拟经营、roguelike、SLG 等游戏品类，坚持“精品化”以及长周期运营。存量游戏《问道手游》、《一念逍遥》等表现稳定，22 年可发行新游的游戏版号储备丰富。《问道手游》长周期运营稳定，长线流水持续保持良好态势，于 4 月 22 日开启 6 周年大服，有望进一步提高流水；《一念逍遥》21 年 2 月 1 日上线后维持买量，现已成修仙放置品类龙头；22 年雷霆代理的《奥比岛：梦想国度》已于 4 月 28 日开启全渠道付费测试。公司还储备有《黎明精英》、《花落长安》、《失落四境》、《商店传说》、《家族物语（M66）》等多款游戏，为 23-24 年业绩打下基础。《新庄园时代》已于 5 月 25 日正式启动官网预约，近期关注第二批版号落地，版号常态化确定性提升催化。《奥比岛：梦想国度》预计近期上线，同时提示关注研发方百奥家庭互动（2100.HK）。

【星期六】公司 22 年将剥离鞋履业务，专注发展移动互联网营销业务，业绩或将大幅扭转。子公司遥望网络发展日趋成熟，短视频及直播电商领域已相对领先。公司业绩确定性高，新切入的非标领域有望带来较大增量，另外公司高度重视数字资产业务发展，长期来看是另一大核心竞争力。5 月 20 日，遥望网络单日 GMV 突破 2.4 亿元，刷新单日最高记录（其中瑜大公子贡献约 1.13 亿元，贾乃亮贡献约 9000 万元）；根据壁虎看看数据，遥望网络 5 月 GMV 总计达 13.49 亿元。截至 6 月 18 日，遥望网络 6 月直播带货 GMV 已接近 10 亿元，其中贾乃亮、黄圣依 618 直播带货表现亮眼。

【三人行】三人行拥有多行业稳定头部客户，包括伊利、三大运营商、四大银行等头部国企，21 年更新开拓华润集团、一汽大众、东风本田、一汽丰田等多行业新客户，未来 2-3 年或有投资收益弹性。公司未来将持续受益于核心国企持续营销推广投入增长趋势，NFT、数字虚拟人等布局有望带来业绩新增量。与北文中心共同建立的数字文化创意产品交易平台预计 6 月下旬上线。

【视觉中国】2021 年增长低于预期，传统素材业务收入新签的协议有所下降，其中海外市场受疫情影响较大，预计 2022 年下半年可消化影响；元视觉平台在 2022 年 Q1 实现销售额超过 1000 万元，与超过 41 名艺术家、版权 IP 合作机构建立合作，共发售原创数字艺术作品 126 件。元视觉目前拥有超过 4 亿张可供授权的图片、3000 万条视频和音乐素材，是全球最大的同类数字内容平台之一。海外数字艺术品平台 Vault by 500px 官网于 5 月 25 日上线测试，依据公司公告平台上线预计会对公司业绩产生积极影响。公司近期受疫情影响业绩承压，但在国内行业内仍处于领先地位，静待疫情回暖和海外平台最终落地。

【分众传媒】2021 年宏观经济回暖，广告行业整体投放同比呈现复苏态势。分季度看，由于基数原因以及下半年宏观波动，复苏力度前高后低，21Q4 行业增长乏力，22H1 疫情影响短期承压，看 22H2 疫情恢复及公司争取疫情租金减免后盈利能力回升。根据 CTR 数据，2022 年 4 月广告市场花费同比下跌 19.5%，月度花费环比下跌 9.4%，行业受疫情影响已处于景气度低位，6 月复工复产后有望逐步恢复。

【兆讯传媒】公司作为高铁媒体龙头短期将受益于复工复产后高铁客

运量恢复、经济面积极改善的双因素利好推动；长期高铁站媒体资源数和单媒体收入有望增长，公司也将继续提升广告媒体质量，开拓奢侈品、汽车、服装等优秀客源，具备量价齐升成长性逻辑。公司最新斥资 4.2 亿投资户外裸眼 3D 大屏业务，开拓新营销场景，有望成为公司业绩第二增长曲线。目前，两块户外裸眼 3D 大屏分别在广州、太原落地，6 月 8 日广州壬丰大厦（石牌桥核心商圈）裸眼 3D 大屏正式亮屏。建议重点关注。

【芒果超媒】公司作为党媒国企，顺应媒体深度融合发展趋势，不断强化媒体价值引领和内容自主创新。公司以高门槛长视频平台内容为王，将时代需求、社会情绪、人民关注作为内容创新的主攻方向，持续构建优质、良性、可持续的内容自有生态，21 年各项业务稳中有进、稳中提质。22Q2 头部综艺《声生不息》、《浪姐 3》及重点影视剧集《妻子的选择》、《张卫国的夏天》陆续上线，大剧储备还有《天下长河》、《少年派 2》等，储备充足。公司将继续发挥双平台优势，创新媒体融合深度发展，增加战略资源投入，促进新兴业务包括小芒电商、实景娱乐业务等稳步发展。《浪姐 3》5 月 20 日首日播放量达 1.36 亿，超过前两季首日热度；截至 6 月 19 日下午 6 点，累计播放量已超 24 亿。

【三七互娱】我们于 6 月 2 日发布了三七互娱首次覆盖报告《三七互娱（002555.SZ）：精品多元全球化，为世界带来欢乐》，三七互娱在精品化、多元化、全球化战略下，拥有海内外稳固的流水底盘和收入支撑。随着前期成本投入实现回收和精细化运营的提升，后续有望持续实现利润增长。我们看好公司在海外市场的增长潜力，以及国内版号恢复下带来的业绩弹性，公司海内外新游戏储备丰富，有望迎来游戏全球化及版号常态化带来的戴维斯双击。我们预计公司 2022-2024 年营收为 186.5/212.1/236.6 亿元，对应增速为 15.0/13.7/11.5%，预计 2022-2024 年归母净利润为 34.0/38.8/43.3 亿元，对应增速为 18.4/13.9/11.7%，对应 PE 为 15X/13X/12X（股价为 2022 年 6 月 10 日收盘价）。我们以可比公司腾讯、网易【游戏龙头】Forward PE 分析以及估值作为参考，认为版号重启、出海等有望加强业绩确定性，给予公司 2022 年 20X PE 目标估值，对应目标价为 30.6 元，首次覆盖给予“买入”评级。三七互娱将联合中传文创投资推出首期国家文化公园主题数字藏品，预计将于 7 月 24 日三大国家文化公园方案审议通过三周年之际正式对外发售。

【完美世界】我们于 5 月 30 日发布了完美世界首次覆盖报告《完美世界（002624）：研发筑基扬帆出海，打造完美新世界》，2021 年公司处于转型阶段，多个因素叠加导致业绩低于预期。公司产品将聚焦于年轻化和长线化，产品思路聚焦“MMO+”和“卡牌+”两大赛道，并且全球化进程亦将持续推进。《幻塔》上线重大更新 2.0“维拉”版本，市场反馈良好、提振口碑。并且《幻塔》已于 4 月在日本和欧美等主流地区开启海外发行测试，国内版本迭代以及海外市场有效延长龙头产品的全生命周期价值。公司游戏储备较为丰富，《天龙八部 2》、《朝与夜之国》、《黑猫奇闻社》等产品版本已经准备完毕，目前在等待版号发放，海外市场有望年内上线，为公司贡献增量业绩。4 月 11 日游戏版号恢复发放，版号常态化稳定内容供给，游戏出海形成新的增量，完美世界作为

龙头研发厂商，建议重点关注。我们预计 2022-2024 年归母净利分别是 16.56/20.10/23.99 亿元，分别对应估值 16.6X/13.7X/11.5X（股价为 22 年 6 月 10 日收盘价），结合可比公司估值法，给予公司 2022 年 20X PE 目标估值，对应目标价为 17.08 元，首次覆盖给予“买入”评级。

风险因素：中概股退市、互联网监管、市场波动性增大等风险。

市场回顾

表 1: 上周（6 月 13 日—6 月 17 日）互联网传媒行业 A 股情况

证券简称	周前收盘价 (元)	周收盘价 (元)	周涨跌幅%	周换手率%	总市值 (亿元)	流通 A 股占总股 本比例 (%)	周成交额 (亿元)	周成交 (万股)
华扬联众	17.93	20.70	15.45	37.37	52.44	100.00	18.80	9,468
星期六	15.63	17.92	14.65	30.55	163.03	92.17	45.62	25,614
博瑞传播	6.59	7.06	7.13	48.41	77.19	99.97	37.33	52,918
ST 北文	3.99	4.27	7.02	0.92	30.57	99.28	0.26	654
蓝色光标	6.28	6.71	6.85	30.79	167.15	95.60	47.93	73,336
值得买	26.78	28.50	6.42	27.70	37.94	35.53	3.57	1,310
新经典	18.28	19.39	6.07	7.60	31.51	100.00	2.36	1,235
引力传媒	8.82	9.34	5.90	27.68	25.02	100.00	6.74	7,414
浙文互联	6.04	6.37	5.46	48.96	84.24	100.00	41.92	64,740
三人行	110.59	116.63	5.46	32.58	118.27	43.64	16.50	1,442
星辉娱乐	2.78	2.91	4.68	11.67	36.21	75.37	3.16	10,945
天舟文化	3.22	3.37	4.66	31.54	28.15	92.83	8.25	24,460
利欧股份	1.78	1.85	3.93	10.08	124.96	86.29	10.69	58,768
姚记科技	15.90	16.48	3.65	9.46	66.81	80.58	5.00	3,090
中文在线	10.61	10.99	3.58	45.89	80.86	88.35	32.11	29,829
吉比特	356.00	368.60	3.54	4.01	264.90	100.00	10.35	288
拉卡拉	17.90	18.53	3.52	13.02	148.24	94.51	18.11	9,846
平治信息	38.61	39.94	3.44	16.68	55.73	69.05	6.19	1,607
兆讯传媒	33.49	34.64	3.43	30.20	69.28	21.58	4.51	1,304
宣亚国际	16.38	16.90	3.17	32.91	26.88	100.00	8.76	5,234
新华网	16.70	17.22	3.11	5.41	89.38	100.00	4.76	2,810
新媒股份	37.62	37.51	3.03	7.09	86.67	100.00	6.06	1,639
人民网	10.57	10.88	2.93	4.71	120.30	100.00	5.58	5,206
昆仑万维	15.17	15.60	2.83	11.71	186.85	90.93	19.64	12,758
中信出版	20.05	20.59	2.69	28.61	39.15	26.50	2.93	1,442
浙数文化	6.97	7.07	2.59	11.00	89.49	100.00	9.83	13,922
每日互动	11.48	11.76	2.44	12.28	47.05	85.64	4.89	4,209
锋尚文化	45.30	46.32	2.25	45.06	63.58	30.56	8.65	1,890
风语筑	18.09	18.49	2.21	17.63	78.02	99.64	13.48	7,414
顺网科技	10.46	10.62	2.19	10.31	73.73	69.69	5.26	4,988
省广集团	5.09	5.19	1.96	34.38	90.48	96.78	30.04	58,005
恒信东方	7.99	8.14	1.88	34.48	49.42	81.41	13.65	17,040
宝通科技	15.12	15.37	1.65	24.72	63.32	82.46	12.71	8,398
巨人网络	8.68	8.82	1.61	4.74	178.55	100.00	8.39	9,589
壹网壹创	33.71	34.16	1.33	23.33	81.53	47.89	8.85	2,667
奥飞娱乐	4.45	4.50	1.12	23.08	66.54	65.96	10.10	22,509
欢瑞世纪	2.89	2.92	1.04	9.64	28.64	54.58	1.49	5,161
中国电影	10.76	10.86	0.93	2.34	202.76	100.00	4.71	4,366
华策影视	4.44	4.48	0.90	10.02	85.17	85.14	7.21	16,211
元隆雅图	17.84	18.00	0.90	19.76	40.17	84.52	6.62	3,728

三六零	8.40	8.37	0.86	4.29	598.07	100.00	25.63	30,688
东方明珠	7.22	7.28	0.83	2.80	248.58	100.00	6.92	9,554
东方财富	24.24	24.43	0.78	20.00	3,228.22	83.92	546.30	221,750
舒华体育	10.32	10.40	0.78	13.78	42.80	27.59	1.61	1,565
中体产业	8.05	8.11	0.75	11.44	77.82	75.25	6.65	8,257
百纳千成	4.34	4.36	0.46	7.12	40.06	84.74	2.42	5,544
捷成股份	5.01	5.03	0.40	23.41	129.52	80.52	24.20	48,544
慈文传媒	5.18	5.20	0.39	12.15	24.70	99.74	3.02	5,757
完美世界	14.20	14.25	0.35	29.70	276.45	94.19	76.26	54,271
中视传媒	8.94	8.96	0.22	2.89	35.63	100.00	1.03	1,150
世纪华通	4.79	4.80	0.21	8.12	357.72	70.57	20.49	42,697
三七互娱	22.63	22.67	0.18	12.69	502.79	69.02	43.27	19,421
横店影视	11.18	11.19	0.09	1.75	70.97	100.00	1.22	1,108
掌趣科技	3.40	3.40	0.00	11.48	93.75	95.46	10.36	30,220
华谊兄弟	2.54	2.54	0.00	6.99	70.47	80.90	3.95	15,678
游族网络	9.23	9.21	-0.22	10.77	84.35	99.81	9.08	9,848
分众传媒	6.40	6.38	-0.31	5.69	921.41	100.00	51.62	82,233
中南传媒	9.92	9.87	-0.50	2.19	177.27	100.00	3.88	3,934
华数传媒	7.93	7.87	-0.76	2.85	145.83	84.46	3.49	4,463
歌华有线	9.47	9.38	-0.95	9.77	130.55	100.00	12.74	13,595
华立科技	29.28	28.97	-1.06	25.71	25.15	22.50	1.46	502
中国出版	4.90	4.84	-1.22	1.94	88.21	100.00	1.71	3,540
上海电影	9.75	9.63	-1.23	3.20	43.16	100.00	1.38	1,433
浙文影业	3.55	3.50	-1.41	12.91	40.62	76.92	4.10	11,521
中文传媒	10.66	9.82	-1.53	4.11	133.07	100.00	5.63	5,565
芒果超媒	36.26	35.64	-1.71	6.69	666.72	54.62	24.19	6,833
富春股份	6.03	5.91	-1.99	20.66	40.85	93.61	7.98	13,367
视觉中国	14.70	14.40	-2.04	28.75	100.88	86.30	24.88	17,384
光线传媒	8.90	8.71	-2.13	3.83	255.52	95.01	9.22	10,670
宋城演艺	12.74	12.45	-2.28	6.99	325.53	87.49	19.73	15,998
掌阅科技	16.73	16.33	-2.39	8.16	71.67	100.00	5.91	3,581
万达电影	12.60	12.25	-2.78	5.40	273.26	96.42	14.24	11,621
凤凰传媒	7.43	7.22	-2.83	1.92	183.74	100.00	3.55	4,882
幸福蓝海	6.57	6.36	-3.20	10.21	23.70	100.00	2.46	3,805
ST明诚	2.18	2.10	-3.67	15.27	12.28	83.28	1.55	7,434
*ST易尚	6.82	6.55	-3.96	25.11	10.12	81.68	2.07	3,170
凯撒文化	5.69	5.35	-5.98	20.39	51.18	99.93	10.55	19,497

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为2022年6月17日数据

表 2: 上周（6 月 13 日—6 月 17 日）互联网传媒行业中概股情况

证券简称	周前收盘价 (美元)	周收盘价 (美元)	周涨跌幅%	周换手率%	总市值 (亿美元)	周成交 (万股)
灿谷	3.08	2.99	40.42	2.38	4.18	246
新东方	16.21	21.57	33.07	49.92	36.60	8,471
有道	4.75	6.06	27.58	6.15	7.63	232
趣店	0.81	1.01	24.60	19.11	2.56	3,635
贝壳	14.50	15.88	9.52	7.49	200.79	9,079
京东	61.51	65.23	6.05	5.71	1,018.73	7,694
爱奇艺	4.25	4.49	5.53	18.52	38.63	7,905
好未来	4.70	4.87	3.62	11.64	31.55	5,824
腾讯音乐	4.39	4.53	3.19	10.46	76.79	8,763
极光	1.03	1.05	1.94	1.17	1.24	109
乐信	1.99	2.02	1.51	6.21	3.71	848
瑞幸咖啡	11.81	11.94	1.10	3.70	31.27	902
哔哩哔哩	26.10	26.32	0.84	12.39	102.81	3,765
知乎	1.78	1.79	0.56	4.08	11.67	2,505
达达集团	7.63	7.66	0.39	2.71	19.94	706
宝尊电商	10.29	10.33	0.39	5.18	6.98	337
滴滴	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0
唯品会	10.56	10.56	0.00	6.45	69.28	3,733
前程无忧(退市)	60.90	60.90	0.00	0.00	41.07	0
搜狗(退市)	8.95	8.95	0.00	0.00	34.52	0
富途控股	44.83	44.58	-0.56	19.38	65.53	1,651
声网	6.59	6.55	-0.61	2.97	7.59	287
攀文集团	5.26	5.22	-0.86	8.46	10.30	1,331
新氧	0.92	0.91	-1.54	2.26	0.96	203
拼多多	59.95	59.00	-1.58	6.64	745.99	8,398
优信	0.42	0.41	-1.75	1.63	1.62	622
老虎证券	4.13	4.05	-1.94	9.10	6.67	1,365
百度	142.87	139.83	-2.13	7.33	483.17	2,021
汽车之家	34.80	33.72	-3.10	3.07	42.33	386
斗鱼	1.26	1.22	-3.17	2.34	4.16	799
ROBLOX	27.76	26.87	-3.21	27.74	159.39	15,031
微博	22.31	21.58	-3.27	7.02	51.05	995
蘑菇街	2.01	1.94	-3.48	0.43	0.18	3
UNITY SOFTWARE	36.90	35.48	-3.85	13.11	105.03	3,882
虎牙	4.37	4.18	-4.35	9.72	9.96	848
宜人金科	1.76	1.66	-5.68	0.11	1.39	9
BOSS 直聘	23.49	22.13	-5.79	7.16	96.12	2,606
英伟达(NVIDIA)	169.74	158.80	-6.45	11.26	3,970.00	28,139
云集	1.08	1.01	-6.48	0.71	2.17	84
脸书(META PLATFORMS)	175.57	163.74	-6.74	6.42	4,431.33	14,732
图森未来	7.45	6.94	-6.85	8.79	15.51	1,754

阿里巴巴	109.84	102.24	-6.92	6.80	2,771.64	18,437
SEA	76.28	70.20	-7.97	7.43	391.53	3,046
欢聚	32.67	29.64	-9.27	8.20	21.24	454
欧朋浏览器	4.94	4.47	-9.51	0.34	5.15	39
诺亚财富	18.14	16.26	-10.36	2.29	9.78	138
网易	105.65	93.17	-11.81	2.36	611.94	1,548
趣头条	1.41	0.96	-32.27	11.58	0.27	178

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2022 年 6 月 17 日数据

表 3: 上周 (6 月 13 日—6 月 17 日) 互联网传媒行业港股情况

证券简称	周前收盘价 (港元)	周收盘(港元)	周涨跌幅%	周换手率%	总市值 (亿港元)	周成交量 (万股)
新东方在线	6.23	25.00	301.28	137.04	250.18	137,140
新东方-S	12.80	16.46	28.59	6.97	279.32	11,828
易鑫集团	0.86	1.09	26.74	4.62	71.11	30,131
时代天使	150.30	166.20	10.58	1.34	280.48	226
理想汽车-W	122.70	133.10	8.48	2.62	2,749.47	4,472
映客	1.39	1.50	7.91	2.68	29.07	5,196
慧聪集团	0.48	0.51	6.25	0.14	6.68	188
美图公司	1.01	1.07	5.94	7.56	47.21	33,367
商汤-W	5.66	5.98	5.65	0.37	2,003.74	9,546
云音乐	72.45	76.00	4.90	0.38	157.90	79
京东集团-SW	250.80	261.20	4.15	4.42	8,158.57	11,926
百奥家庭互动	0.56	0.58	3.57	0.86	16.07	2,390
蔚来-SW	154.70	159.40	3.04	0.55	2,697.53	846
京东健康	55.50	57.00	2.70	1.35	1,811.69	4,304
奈雪的茶	6.22	6.35	2.09	0.81	108.91	1,395
阜博集团	4.85	4.89	0.82	1.77	103.55	3,750
361 度	4.10	4.10	0.00	0.23	84.77	484
枫叶教育	0.36	0.36	0.00	0.00	10.63	0
51 信用卡	0.28	0.28	0.00	1.69	3.74	2,301
小鹏汽车-W	108.00	107.70	-0.28	37.75	1,846.47	3,665
九毛九	17.96	17.90	-0.33	2.97	260.16	4,319
中国移动	50.00	49.80	-0.40	0.49	10,638.69	9,968
网龙	17.86	17.72	-0.78	1.22	95.82	661
中国联通	3.71	3.68	-0.81	0.32	1,126.01	9,770
欢喜传媒	1.23	1.22	-0.81	0.06	44.61	210
美团-W	201.20	199.10	-1.04	3.59	12,312.05	19,765
天鸽互动	0.91	0.90	-1.10	1.47	11.41	1,866
IGG	3.53	3.48	-1.42	2.91	41.66	3,484
友谊时光	1.19	1.17	-1.68	0.09	25.52	201
稻草熊娱乐	2.84	2.79	-1.76	0.11	19.44	78
平安好医生	22.35	21.95	-1.79	2.73	245.58	3,056
中国动向	0.47	0.46	-2.13	1.03	27.08	6,035

特步国际	12.80	12.48	-2.50	1.73	328.26	4,556
李宁	65.35	63.05	-2.69	2.74	1,650.25	7,170
中国电信	2.76	2.68	-2.90	1.64	2,452.39	22,776
泡泡玛特	35.60	34.50	-3.09	1.98	482.16	2,766
小米集团-W	12.18	11.80	-3.12	2.67	2,944.27	54,303
阿里健康	5.07	4.91	-3.16	3.67	663.75	49,550
微盟集团	5.49	5.31	-3.28	8.84	135.32	22,524
海底捞	15.70	15.18	-3.31	1.31	846.13	7,275
创新奇智	20.65	19.88	-3.73	0.68	111.19	379
快手-W	86.50	83.25	-3.76	6.63	3,556.62	23,237
IMAX CHINA	8.64	8.28	-4.17	0.16	28.20	56
创梦天地	5.36	5.12	-4.48	1.82	72.72	2,592
海伦司	13.78	13.08	-5.08	2.22	165.71	2,813
阿里影业	0.77	0.73	-5.19	0.64	196.92	17,220
猫眼娱乐	6.85	6.48	-5.40	0.72	74.11	824
金山软件	31.55	29.60	-6.18	2.46	405.58	3,367
携程集团-S	181.20	170.00	-6.18	0.44	1,090.98	281
哔哩哔哩-SW	219.80	205.80	-6.37	5.35	803.86	1,641
青瓷游戏	4.47	4.18	-6.49	0.01	28.90	10
腾讯控股	396.40	369.40	-6.81	1.08	35,544.57	10,412
百度集团-SW	149.90	138.90	-7.34	1.89	3,839.66	4,161
阿里巴巴-SW	112.80	104.50	-7.36	1.74	22,663.24	37,817
云想科技	2.16	2.00	-7.41	0.52	15.91	415
阅文集团	37.30	34.40	-7.77	1.96	351.92	2,004
安踏体育	91.60	84.25	-8.02	1.48	2,286.23	4,018
医渡科技	8.21	7.55	-8.04	1.83	74.57	1,812
雍禾医疗	10.86	9.96	-8.29	0.48	52.50	251
鹰瞳科技-B	18.16	16.64	-8.37	3.08	17.23	80
心动公司	26.50	24.10	-9.06	3.42	115.78	1,641
众安在线	27.30	24.75	-9.34	4.65	363.78	6,603
中国有赞	0.22	0.20	-9.72	26.21	35.92	482,881
中手游	2.63	2.36	-10.27	3.12	65.33	8,624
网易-S	172.50	151.10	-12.41	1.52	4,962.11	4,999
祖龙娱乐	6.55	5.68	-13.28	0.80	46.11	651
数字王国	0.52	0.44	-15.38	0.17	19.05	730

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 市值为 2022 年 6 月 17 日数据

研究团队简介

冯翠婷，信达证券传媒互联网及海外首席分析师，北京大学管理学硕士，香港大学金融学硕士，中山大学管理学学士。2016-2021 年任职于天风证券，覆盖互联网、游戏、广告、电商等多个板块，及元宇宙、体育二级市场研究先行者（首篇报告作者），曾获 21 年东方财富 Choice 金牌分析师第一、Wind 金牌分析师第三、水晶球奖第六、金麒麟第七，20 年 Wind 金牌分析师第一、第一财经第一、金麒麟新锐第三。

凤超，信达证券传媒互联网及海外团队成员，本科和研究生分别毕业于清华大学和法国马赛大学，曾在腾讯担任研发工程师，后任职于知名私募机构，担任互联网行业分析师。目前主要负责海外互联网行业的研究，拥有 5 年的行研经验，对港美股市场和互联网行业有长期的跟踪覆盖。主要关注电商、游戏、本地生活、短视频等领域。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瑾	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分都不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。