信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

传媒互联网及海外周观点：

“复工复产经济复苏”主题已在升温，重点关注二季度业绩前瞻

传媒互联网

2022 年 07 月 03 日

证券研究报告

行业研究

周观点

传媒互联网

投资评级 看好

上次评级 看好

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

“复工复产经济复苏”主题已在升温，重点关注二季度业绩前瞻

2022 年 07 月 03 日

- 【中概互联】上周纳斯达克指数下跌 4.13%，MSCI China 指数下跌 0.52%，恒生指数上涨 0.65%，恒生科技指数上涨 0.53%。恒生科技指数成分涨幅前三：比亚迪电子（+22.52%）、携程集团-S（+19.46%）、小米集团-W（+11.62%）；跌幅前三：商汤-W（-45.47%）、哔哩哔哩-SW（-10.35%）、蔚来-SW（-8.75%）。我们上周周报/点评重点提示“复工复产经济复苏”主题，上周防疫政策调整加速线下出行升温，继续关注经济复苏受益企业。

- 【A 股】上周传媒板块指数上涨 0.70%，上证综指上涨 1.13%，深证成指上涨 1.37%，创业板指下跌 1.50%。板块涨幅前三：顺网科技（+33.58%）、华谊兄弟（+19.37%）、元隆雅图（+17.16%）；板块跌幅前三：中文在线（-6.36%）、博瑞传播（-5.60%）、浙文互联（-5.55%）。【星期六（+14.82%）】涨幅靠前，上周一公司公告挂牌剥离传统业务聚焦直播电商。

- **观点：**

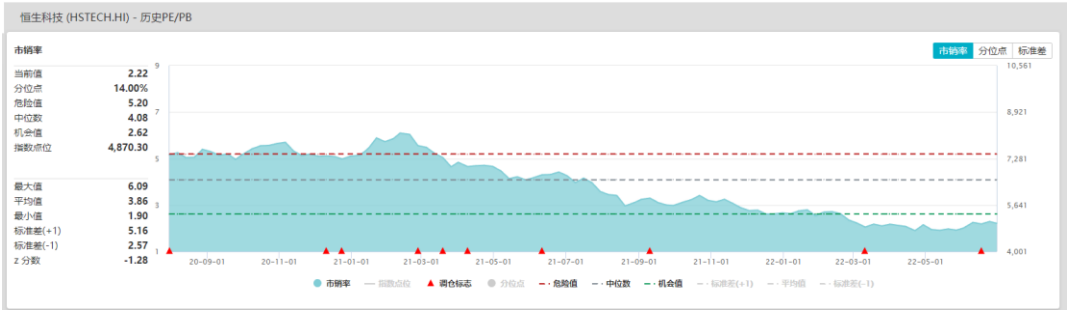
上周中概互联市场整体表现平稳，【腾讯控股】（0700.HK）受大股东减持消息影响下跌 7.76%，其他重点个股如【美团-W】【快手-W】【阿里巴巴-SW】【京东集团-SW】基本跟随美股和 A 股市场震荡，呈现先涨后跌的态势。全球层面，继上周四公布的消费者支出年内首降后，上周五公布的美国 6 月 ISM 制造业指数又超预期下降、创两年新低，令市场更加担忧美联储激进加息会引发衰退。受此影响，上周美股重回下挫趋势，标普 500/纳斯达克指数分别下跌 2.21%/4.13%。国内层面，无论是疫情防控方案的调整，还是全国行程卡的“摘星”，都将有利于商旅活动和线下消费的进一步复苏。我们预计在疫情状况稳定的前提下，下半年航空、酒店、餐饮、线下娱乐、消费等行业环比二季度将明显改善，本地生活、OTA、电商领域的线上平台企业也有望迎来业绩拐点。详见我们 6 月 29 日的点评《传媒互联网及海外：防疫政策调整，商旅出行升温，继续关注经济复苏受益企业》。同时，满帮集团、Boss 直聘时隔 1 年后恢复新用户注册，也反映了国内互联网监管态势持续走向缓和，“政策底”进一步确认。

我们认为 6 月份以来国内复工复产、消费复苏的态势持续向好，同时稳增长政策力度空前、流动性整体宽松，叠加防疫政策的积极调整，消费、服务和互联网板块基本面和估值共同修复的趋势已经愈发明确。从全球角度看，通胀和加息的压力仍然严峻，但市场已经开始担忧衰退阶段的到来，预计美股整体将以震荡格局为主，对港股市场的影响相对有限。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近 2 年的整体 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可以持续，继续维持对互联网行业的积极推荐。

截至 2022 年 7 月 1 日，恒生科技指数的 PS 估值为 2.22x，近 2 年历史分位为 14.00%，仍处在较低区间。

图 1：恒生科技指数历史 PE/PB



资料来源：Wind，信达证券研发中心

投资建议：

【港股和中概股】长期重点推荐信达十大金股【美团-W】以及【快手-W】，建议关注【京东集团-SW】【携程集团-S】

我们预计随着防疫政策的调整，国际、国内商旅活动将进一步恢复，从而带动整体经济和消费的持续复苏。我们建议继续关注受益于防疫政策调整和线下商旅、经济活动复苏的互联网平台经济企业，包括：

1）到店、酒旅(OTA)业务将明显受益的本地生活综合性平台【美团-W】(信达证券 7 月份十大金股推荐)；

2）受益于国内和国际商旅业务复苏的 OTA 平台，包括【携程集团-S、同程旅行】等；

3）受益于出行相关的消费品类(服装、化妆品、运动户外等)需求复苏的电商平台【阿里巴巴-SW、京东集团-SW、拼多多】等；

4）受益于线下餐饮、酒店、娱乐行业复苏的【海底捞、九毛九、海伦司、华住集团-S、泡泡玛特、名创优品】等；

5）受益于广告景气度复苏的互联网媒体类企业【腾讯控股、快手-W、百度集团-SW、哔哩哔哩-SW】等；

6）受益于户外运动等消费需求提升及改善的体育龙头【安踏体育、李宁、特步国际、361 度】等；

7）其他：中长期看好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】；其他衍生品种（带货品牌及教育相关）；6 月“有鱼艺术”平台上线【中手游】、《奥比岛》正式定档 7 月 12 日【百奥家庭互动】。

【A 股传媒互联网】7 月重点推荐【三人行、星期六】，重点提示【兆讯传媒】

我们重点提示关注 Q2 业绩前瞻，预计【星期六、三人行、芒果超媒】业绩增速领先板块，【兆讯传媒、三七互娱、吉比特、完美世界】等表现平稳，【分众传媒、蓝色光标、浙文互联、华扬联众】等受疫情等影响业绩承压。我们 7 月将继续提示关注“复工复产经济复苏”及“文化数字化”两大主题，包括【三人行、星期六、兆讯传媒、分众传媒】等。5 月起我们持续提示两办意见“文化数字化”主题，数字内容交易平台上线催化【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）、浙文互联（与浙江文交所签署战略合作协议）、博瑞传播（成都十四五规划重点提及文交所发展）、视觉中国（海外平台 Vault 5 月 25 日上线测试）】等；复工复产【分众传媒（下半年季度业绩有望环比修复）、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【吉比特（《奥比岛》游戏定档在即）、三七互娱、完美世界（《梦幻新诛仙》一周年催化、《幻塔》即将上线、《诛仙世界》即将开启测试）】及提示关注【宝通科技（《终末阵线》5 月 27 日开启公测后迅速霸占 B 站双榜第一）、姚记科技、世纪华通、凯撒文化、富春股份】等。

【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 28 日，遥望网络 6 月直播带货 GMV 已接近 11 亿元，其中贾乃亮、黄圣依 618 直播带货表现亮眼。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。6 月 24 日公司回复问询函，解答深交所关于公司历史传统鞋履业务及互联网业务的详细业绩数据的问题，以及详细论述旗下遥望网络扩大人员规模等规模扩张战略等。根据公告，2021 年遥望网络跻身抖音直播带货 MCN 机构榜前列，全年成交订单量突破 1 亿单，销售 GMV 超 100 亿元，但商品佣金率出现降低，2022 年遥望网络将深入拓展供应链，扩大商品的推广销售，稳定并提升商品佣金率水平。“遥望云”系统于 2021 年第四季度上线，有效改善直播管理精细化程度。2022 年，遥望网络通过虚拟人技术，加强内容制作能力，拓展短视频与短剧商品的推广和广告植入、微综艺制作和广告植入，充分利用签约合作的明星艺人资源，丰富营销变现模式，努力提高公司互联网营销业务的整体毛利水平。

【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。我们上调 Q2 收入增速至超 40%（原来预期超 30%），Q3 起净利率回升将在下

半年体现，全年盈利预测预期不变（22-24 年归母净利为 7.44/10.29/13.22 亿元，目标价 266.75 元/股）。6 月 24 日公司在投资者互动平台回答有关与北文中心合作的数字文化创意产品交易平台的问题表示其数字文化创意产品交易平台使用的是“中移链”技术，并以数字人民币钱包等法币作为交易支付体系，保障了平台的合法性。

【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，近期上海疫情逐渐好转，6 月 29 日起辖区内无中风险地区且近一周内无社会面疫情的街镇将有序放开堂食，公司上刊率有望逐渐恢复。

【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。6 月 22 日，兆讯首部裸眼 3D 大屏亮相广州天河路壬丰大厦大屏，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》表现亮眼，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 26 日下午 7 点，累计播放量接近 29 亿。《哥哥 2》有望于 7 月上线宣传，根据猫眼数据，《哥哥 1》上线首日综艺类网播热度排名第一，建议关注。

【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》已定档 7 月 12 日，同时提示关注研发方百奥家庭互动（2100.HK）。

【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 14X/12X/11X（股价为 2022 年 7 月 1 日收盘价）。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，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 16.5X/13.6X/11.4X（股价为 2022 年 7 月 1 日收盘价）。6 月 24 日《梦幻新诛仙》一周年，伴随周年欢庆活动的举行，畅销榜排名上升至第 6。完美世界旗下著名的仙侠类 MMORPG 游戏《诛仙世界》将于近期开启测试。

➢ 行业动态：

【疫情防控方案调整】国务院联防联控机制发布第九版《新冠肺炎防控方案》，涉隔离期限和方式等多项调整。1 优化调整风险人员的隔离管理期限和方式：将密切接触者、入境人员隔离管控时间从“14 天集中隔离医学观察+7 天居家健康监测”调整为“7 天集中隔离医学观察+3 天居家健康监测”，并提高隔离期间的核酸检测频率。2 统一封管控区和中高风险区划定标准：将两类风险区域划定标准和防控措施进行衔接对应，统一使用中高风险区的概念，形成新的风险区域划定及管控方案。3 完善疫情监测要求:加密风险职业人群核酸检测频次将与入境人员、物品、环境直接接触的人员核酸检测调整为每天 1 次，对人员密集、接触人员频繁、流动性强的从业人员核酸检测调整为每周 2 次。4

优化区域核酸检测策略：综合疫情发生地区人口规模大小、感染来源是否明确、 是否存在社区传播风险及传播链是否清晰等因素进行研判，根据风险大小，按照分级分类的原则，确定区域核酸检测的范围和频次。

【全国行程卡“摘星”】据工信部 6 月 29 日消息，为坚决落实党中央、国务院关于“外防输入、内防反弹”总策略和“动态清零”总方针，支撑高效统筹疫情防控和经济社会发展，方便广大用户出行，即日起取消通信行程卡“星号”标记。据去哪儿平台数据显示，6 月 29 日“摘星”消息公布半小时后，该平台机票搜索量在 30 分钟内上升 60%，酒店搜索量翻番，火车票搜索量上涨最多达到 1.5 倍。

【全国商旅出行迅速回暖】多地对北京、上海防疫政策放松，释放旅游和商务需求，机票、酒店等旅游数据近期大幅回暖。民航国内航班量已从 4 月 4 日的年内最低点 1673 班增长至 6 月 27 日的 8459 班，增长超 5 倍;部分城市酒店 预订量超过 2019 年同期。据去哪儿 6 月 27 日发布的数据，上周末 全国的机票预订量增幅明显，其中，目的地为天津、厦门、郑州、大连的订单环比前一个周末增长超过 1 倍，乌鲁木齐、三亚、海口、沈阳、北京、南宁的订单增幅也超过 80%。从酒店预订的情况来看，去哪儿大数据显示，上周末全国酒店预订量已经超过了 2019 年同期， 全国旅游迎来 “拐点”。其中，长沙预订量较 2019 年同期增幅达 58%，海口增幅达 29%，佛山增幅达 20%，重庆增幅达 19%，成都增幅达 12%，三亚酒店预订量也已基本恢复至 2019 年同期水平。

【上海本地生活持续恢复】上海堂食已逐步有序恢复，迪士尼乐园也于 6 月 30 日起恢复运营。6 月 26 日举行的上海市疫情防控工作新闻发布会上，市商务委二级巡视员赖晓宜宣布：上海市自 6 月 29 日起，辖区内无中风险地区且近一周内无社会面疫情的街镇，有序放开餐饮堂食。恢复餐饮堂食的具体区域，由各区政府综合评估疫情防控形势后确定。6 月 28 日，上海迪士尼度假区宣布，上海迪士尼乐园将于 6 月 30 日起恢复运营，乐园门票则将于 6 月 29 日上午 7:00 起重新发售。携程旅行网数据显示，6 月 28 日下午，“迪士尼”相关即时访问量环比暴涨 655%，同步带动上海城市访 问热度上升近 1 倍。近一周，上海迪士尼乐园酒店订单量相较 3 月闭园前一周，增幅达到 360%。

【近 30 家机构联合发起《数字藏品行业自律发展倡议》】6 月 30 日，在中国文化产业协会牵头下，近 30 家机构联合在京发起《数字藏品行业自律发展倡议》，反对二次交易和炒作、提高准入标准成行业高质量发展的核心共识。参与各方涵盖文旅产业专业机构和协会、文化央企、IP 机构以及蚂蚁、腾讯、百度、京东等互联网科技公司，是目前行业覆盖方最广的自律公约。倡议纲要中提到，发行、销售数字藏品的平台应按照国家法律法规和监管要求，具备相关业务经营资质，如区块链信息服务备案、网络文化经营许可证、增值电信业务经营许可等。

- **公司动态:**

【携程集团（TCOM.US/9961.HK）公布 22Q1 业绩】6 月 28 日，携程集团公布了截至 2022 年 3 月 31 日第一季度未经审计的财务业绩。财报显示，2022 年第一季度，携程集团净营业收入为 41 亿元，经调整 EBITDA 为 9100 万元，同比基本持平。分业务板块来看，今年一季度，携程住宿预订收入 15 亿元，交通票务收入 17 亿元，旅游度假业务收入 1.24 亿元，商旅管理业务收入 2.22 亿元。受 3 月国内疫情爆发的影响，携程一季度业绩整体呈现前高后低的态势，1 月和 2 月，国内酒店预订好于市场表现，同比增长超 20%。但经过二季度的“至暗时刻”，近期国内本地游和跨省游已迎来回暖。随着疫情形势的缓解，华南和华西地区的酒店预订量在最近一个月已超过了 2019 年同期水平；在过去两周，携程国内酒店预订量也超过 2019 年水平。相比之下，携程在海外市场的表现更为亮眼。受益于海外旅游市场的强劲复苏，携程集团在海外酒店、交通、门票、商旅等业务方面，迎来全面回暖。在住宿方面，携程国际平台今年一季度整体酒店预订量较 2019 年同期增长约 25%。在国际机票业务方面，一季度携程国际平台整体机票预订量同比增长超 270%。

【Naspers“食言”减持、腾讯回购应对】6 月 27 日，腾讯控股发布公告称，公司主要股东 Prosus（由 Naspers 拥有大多数股权）及 Naspers 今日宣布称，Prosus 及 Naspers 将开始进行一项长期、开放式的回购计划，并将有序地以场内出售 Naspers 集团所持腾讯控股股份的方式筹集回购计划所需资金。根据公告，Naspers 集团预计每天出售的腾讯控股股份数目将占公司股份之每日平均成交量的一小部分。若 Naspers 集团在过去三个月内在符合欧洲监管限制的前提下执行回购计划，每天出售股份平均不会超过公司股份之每日平均成交量约 3-5%。Naspers 最近一次减持腾讯是在去年 4 月，Prosus 计划通过子公司 MIH TC Holdings Limited 出售至多约 1.92 亿股股份，相当于腾讯已发行股本的 2%。彼时，Prosus 承诺，至少在未来三年内不会再出售任何腾讯股票。面对减持压力，腾讯则以回购应对。6 月 30 日，腾讯控股回购 84 万股，回购价格为 354-362 港元，耗资约 3.01 亿港元。6 月 28 日至 30 日期间累计回购 250 万股，耗资逾 9 亿港元。

【腾讯游戏发布会举行】6 月 27 日，“SPARK 2022”腾讯游戏发布会在线上正式举行。今年，腾讯游戏发布了 40 余款产品与内容，其中包括首次曝光的游戏技术合作系列项目、多款游戏新品及跨界应用。继去年提出“超级数字场景”战略理念后，腾讯游戏正在通过持续探索游戏技术，为玩家带来更加丰富多元的体验，为社会不断创造新的价值与可能。详情请见我们 6 月 29 日的点评《腾讯控股(0700.HK)：游戏逐步形成“超级数字场景”，技术赋能社会发展多领域》。

【腾讯会议应用市场正式上线，首批入驻超 20 款应用】6 月 30 日，腾讯会议应用市场正式上线，面向企业和开发者开放亿级流量入口，通过应用入驻和帐号互通，真正做到“应用打开即用，成果随带随走”，为用户在会前、会中、会后提供更丰富的音视频互动协作体验。目前，腾讯会议应用市场首批已上线包括销售易、腾讯电子签、印象笔记、面呗、腾讯问卷、元气桌面、小画桌、ProcessOn、牛客面试、ShowMeBug、wolai 笔记等超 20 款应用，覆盖 CRM、签约、面试、效率等领域。

【Naspers：已出售从腾讯处获得的京东股份】财联社 6 月 27 日电，国际传媒巨头 Naspers 于 2022 年 6 月 24 日完成出售从腾讯处获得的京东股份，实现总收益约为 36.7 亿美元，此次出售不受任何先决条件的限制。

【京东（JD.US/9618.HK）与腾讯（0700.HK）续签合作协议】京东集团公告，公司已与腾讯控股有限公司重续战略合作协议，为期三年。腾讯将继续在其微信平台上向公司提供显著的一级及二级访问入口以提供流量支持，且双方亦有意继续在通信、技术服务、营销及广告以及会员服务等多个领域合作。有关合作的价值预期将于未来三年以现金及公司股份相结合的形式支付或投放。作为总对价的一部分，公司将向腾讯发行若干数目的 A 类普通股，价值最高为 2.2 亿美元，乃参考三年期间内若干预定日期的现行市价厘定。双方将利用此互惠互利的合作伙伴关系，为用户提供更好及更方便的购物体验。

【满帮集团（YMM.US）与 Boss 直聘（BZ.US）恢复新用户注册】6 月 29 日，满帮集团在其官方微博发布消息称，近一年来，公司认真配合国家网络安全审查，严肃对待审查中发现的安全问题，进行了全面整改。经报网络安全审查办公室同意，即日起恢复"运满满""货车帮"的新用户注册。后续，公司将采取有效措施，切实保障平台设施安全和大数据安全。同日，BOSS 直聘官方微博消息，近一年来，BOSS 直聘认真配合国家网络安全审查，严肃对待审查中发现的安全问题，进行了全面整改。经报网络安全审查办公室同意，即日起恢复“BOSS 直聘”的新用户注册。后续，公司将采取有效措施，切实保障平台设施安全和大数据安全，维护国家安全。

【科大讯飞发布新款 AI 学习机】2022 年 6 月 29 日 19:00（北京时间），科大讯飞推出新品 AI 学习机 X3 Pro（售价 4999 元）和 Q20（售价 3298 元），重点升级了 AI 软件功能和内容，增加升级了 16 项学习机核心软件功能。此外，科大讯飞宣布与国际标准化组织专家、教育信息化技术标准委员会委员吴永和教授共建 AI 学习机团体标准，推动 AI 教育智能硬件行业规范化。

【商汤限售股解禁股价大跌】6 月 30 日，受限售解禁影响股价大跌 46.77%，收盘价 3.13 港元。公司首次公开发行（IPO）基石投资者与 pre-IPO 阶段机构股东所持限售股解禁，约占总股本的 73%。此外公司于 6 月 30 日发布公告，公司联合创始人徐立、王晓刚、徐冰等管理层自愿承诺，于 2022 年 12 月 29 日之前，不会出售 B 类股份 20.02 亿股，占总股本 5.98%。

【新东方在线旗下东方甄选粉丝破 2000 万并新开自营产品直播间】东方甄选粉丝突破 2000 万，继东方甄选之图书直播间后，新开东方甄选自营产品直播间。根据蝉妈妈数据，截止 7 月 1 日，东方甄选主账号粉丝数 2064 万，GMV 达 2,014 万元，近 5 日平均 GMV2200 万，平均观看人次 3100 万，平均客单价 58 元，平均用户停留时长 3 分 25 秒；东方甄选之图书粉丝数达到 290 万，近 5 日平均 GMV172 万。

【百度】1）2022 百度世界大会将于 7 月 21 日召开，以“AI 深耕，万物生长”为主题，探索 AI 走向工厂车间、田间地头的路径。六大主要看

点包括：数字人成大会“主角”AI 驱动展现超能力、案例详解智能云落地成效 AI 治水省出 98 个西湖、智能驾驶重磅产品将发布无人驾驶加速落地、底层技术创新助力 AI 普惠 AI 大模型大秀肌肉、航天领域将有重磅嘉宾出席百度与中国航天合作再深化、“AI 黑科技”助力健康生活小度把智能的“家”搬上舞台。2）公司 AI 业务方面，根据 IDC 近期发布的报告《中国 AI 数字人市场现状与机会分析，2022》显示，中国 AI 数字人市场规模呈现高速增长趋势，预计到 2026 年将达 102.4 亿元人民币。当前 AI 数字人市场可分为 2-3 个梯队，百度智能云凭借领先的 AI 能力、产品基本能力、用户体验，以及在商业化案例、市场与生态能力、愿景上的出色表现，成为第一梯队的领军者 。公司智能驾驶业务方面，Apollo 旗下自动驾驶出行服务平台“萝卜快跑”在武汉市经开区开启商业化试点，面向公众提供自动驾驶付费出行服务，该业务目前已在北京、武汉、重庆、阳泉实现了商业化出行服务，未来商业化进程向更多城市拓展可期。

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 27 日—7 月 1 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)
顺网科技	10.96	14.64	33.58	47.42	101.64	69.69	31.12	22,942
华谊兄弟	2.53	3.02	19.37	44.11	83.79	80.90	29.87	99,001
元隆雅图	18.12	21.23	17.16	23.50	47.38	84.52	8.58	4,433
欢瑞世纪	3.00	3.46	15.33	64.92	33.94	54.58	12.21	34,755
星期六	17.54	20.14	14.82	28.23	183.22	92.17	47.39	23,674
宣亚国际	17.54	19.25	9.75	54.04	30.62	100.00	16.39	8,594
*ST 易尚	6.59	7.17	8.80	23.36	11.08	81.68	2.02	2,948
ST 明诚	1.83	1.98	8.20	23.59	11.58	83.28	2.18	11,484
捷成股份	5.04	5.45	8.13	31.14	140.34	80.52	34.73	64,565
富春股份	6.17	6.53	5.83	27.65	45.14	93.61	11.23	17,891
华立科技	30.18	31.75	5.20	23.74	27.56	53.36	3.51	1,100
宋城演艺	13.80	14.51	5.14	17.40	379.39	87.49	59.12	39,812
幸福蓝海	6.75	7.06	4.59	27.08	26.31	100.00	7.37	10,091
浙文影业	3.54	3.70	4.52	22.53	42.94	76.92	7.41	20,110
万达电影	12.74	13.31	4.47	9.24	296.91	96.42	26.86	19,877
光线传媒	8.76	9.14	4.34	4.81	268.13	95.01	12.40	13,415
分众传媒	6.35	6.62	4.25	4.66	956.07	100.00	44.81	67,362
上海电影	10.10	10.52	4.16	12.75	47.15	100.00	6.21	5,715
兆讯传媒	31.89	33.15	3.95	37.03	66.30	21.58	5.32	1,598
新经典	18.08	18.78	3.87	5.02	30.52	100.00	1.51	815
百纳千成	4.43	4.58	3.39	12.51	42.08	84.74	4.55	9,744
恒信东方	8.35	8.63	3.35	44.01	52.39	81.41	19.07	21,751
星辉娱乐	2.91	3.00	3.09	11.20	37.33	75.37	3.15	10,499
慈文传媒	5.51	5.67	2.90	25.92	26.93	99.74	6.93	12,280
宝通科技	15.53	15.96	2.77	23.23	65.75	82.46	12.71	7,893
平治信息	40.65	41.74	2.68	29.76	58.24	79.88	12.82	3,085
拉卡拉	18.63	19.08	2.42	12.17	152.64	94.51	17.50	9,204
中国电影	11.11	11.37	2.34	5.81	212.28	100.00	12.36	10,843
华策影视	4.70	4.79	1.91	17.32	91.06	85.14	13.72	28,029
吉比特	383.24	389.50	1.63	3.62	279.92	100.00	10.05	260
人民网	10.85	11.02	1.57	4.08	121.85	100.00	5.01	4,507
锋尚文化	45.30	45.93	1.39	44.54	63.04	30.56	8.77	1,868
完美世界	13.96	14.12	1.15	16.06	273.92	94.19	41.61	29,336
横店影视	13.21	13.36	1.14	5.59	84.73	100.00	4.76	3,542
中文传媒	9.81	9.91	1.02	4.10	134.29	100.00	5.53	5,562
新媒股份	37.52	37.90	1.01	5.93	87.57	100.00	5.19	1,370
昆仑万维	15.58	15.69	0.71	8.22	187.93	90.93	14.18	8,956
每日互动	11.79	11.87	0.68	13.25	47.49	85.64	5.36	4,539
引力传媒	8.96	9.01	0.56	16.88	24.13	100.00	4.14	4,521
舒华体育	10.79	10.85	0.56	28.23	44.65	27.59	3.52	3,206

三六零	8.40	8.44	0.48	4.91	603.07	100.00	29.76	35,093
凯撒文化	5.45	5.47	0.37	15.16	52.33	99.93	8.05	14,490
东方财富	25.15	25.21	0.24	10.00	3,331.29	83.92	282.81	110,894
华数传媒	7.88	7.87	-0.13	2.58	145.83	84.46	3.20	4,038
世纪华通	4.77	4.76	-0.21	5.67	354.74	70.57	14.39	29,822
北京文化	4.65	4.64	-0.22	14.11	33.22	99.28	4.86	10,028
壹网壹创	31.90	31.79	-0.34	16.38	75.87	47.47	6.01	1,859
风语筑	18.88	18.77	-0.58	14.12	79.20	99.64	11.46	5,938
中体产业	8.32	8.25	-0.60	10.73	79.16	75.25	6.44	7,750
中视传媒	9.12	9.06	-0.66	5.60	36.03	100.00	2.04	2,228
游族网络	9.96	9.89	-0.70	11.97	90.58	99.81	10.83	10,941
中信出版	20.24	20.08	-0.79	16.91	38.18	26.50	1.74	852
凤凰传媒	7.24	7.18	-0.83	1.64	182.72	100.00	3.01	4,164
中国出版	4.82	4.78	-0.83	1.88	87.12	100.00	1.65	3,424
巨人网络	9.03	8.94	-1.00	6.53	180.98	100.00	12.02	13,223
东方明珠	7.13	7.03	-1.40	5.66	240.04	100.00	13.84	19,319
新华网	17.15	16.90	-1.46	3.82	87.72	100.00	3.40	1,982
奥飞娱乐	4.66	4.59	-1.50	17.93	67.87	65.96	8.16	17,488
天舟文化	3.38	3.32	-1.78	16.57	27.73	92.83	4.37	12,849
中南传媒	9.56	9.38	-1.88	1.89	168.46	100.00	3.23	3,394
芒果超媒	33.55	32.90	-1.94	8.00	615.47	54.62	27.70	8,172
掌趣科技	3.36	3.29	-2.08	5.81	90.72	95.46	5.15	15,304
省广集团	5.08	4.95	-2.56	13.54	86.30	96.78	11.41	22,837
华扬联众	17.58	17.12	-2.62	13.44	43.37	100.00	5.92	3,406
三七互娱	21.43	20.86	-2.66	12.37	462.65	69.02	40.53	18,936
视觉中国	14.28	13.87	-2.87	19.83	97.17	86.30	17.21	11,987
值得买	26.62	25.84	-2.93	19.20	34.38	35.50	2.39	907
利欧股份	1.97	1.91	-3.05	7.65	129.02	86.29	8.71	44,615
姚记科技	16.93	16.38	-3.25	8.03	66.40	80.58	4.39	2,623
掌阅科技	16.10	15.51	-3.66	5.08	68.07	100.00	3.60	2,231
歌华有线	9.80	9.42	-3.88	10.72	131.11	100.00	14.39	14,921
三人行	108.13	103.00	-4.74	16.65	104.45	43.64	7.89	737
浙数文化	7.16	6.82	-4.75	7.67	86.32	100.00	6.80	9,709
蓝色光标	6.60	6.27	-5.00	18.30	156.19	93.13	28.00	42,449
浙文互联	6.31	5.96	-5.55	18.70	78.82	100.00	15.27	24,724
博瑞传播	6.25	5.90	-5.60	22.31	64.51	99.97	15.13	24,384
中文在线	11.16	10.45	-6.36	34.47	76.89	88.35	24.79	22,409

资料来源：Wind，信达证券研发中心

时间：市值为 2022 年 7 月 1 日数据

表 2：上周（6 月 27 日—7 月 1 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)
趣店	1.10	1.25	13.64	3.61	3.17	687
汽车之家	35.08	39.35	12.17	3.91	49.40	490
蘑菇街	2.02	2.23	10.40	0.87	0.20	7
瑞幸咖啡	11.89	12.66	6.48	2.00	33.16	487
挚文集团	5.00	5.30	6.00	6.87	10.47	1,081
腾讯音乐	4.96	5.24	5.65	10.32	88.82	8,642
斗鱼	1.22	1.26	3.28	1.68	4.30	572
京东	64.01	65.95	3.03	3.05	1,029.97	4,111
乐信	2.19	2.24	2.28	4.19	4.12	573
新东方	19.85	20.21	1.81	14.08	34.30	2,389
微博	23.82	24.23	1.72	5.86	57.32	831
宝尊电商	11.24	11.33	0.80	6.40	7.66	417
BOSS 直聘	27.34	27.49	0.55	10.32	119.40	3,754
欧朋浏览器	4.54	4.55	0.22	0.32	5.24	37
百度	151.34	151.49	0.10	5.05	523.46	1,393
滴滴	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0
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
网易	93.60	93.47	-0.14	1.48	613.91	970
富途控股	52.94	52.75	-0.36	20.65	77.54	1,759
诺亚财富	20.55	20.35	-0.97	2.68	12.69	164
趣头条	0.99	0.98	-1.06	3.19	0.28	49
阿里巴巴	117.62	116.00	-1.38	3.12	3,144.66	8,471
拼多多	65.96	64.82	-1.73	3.51	819.57	4,439
达达集团	8.84	8.68	-1.81	1.98	22.59	516
极光	1.07	1.05	-1.87	0.98	1.24	91
好未来	4.94	4.81	-2.63	6.71	31.16	3,359
新氧	0.93	0.90	-2.76	1.88	0.95	169
宜人金科	1.82	1.76	-3.30	0.07	1.48	6
ROBLOX	36.42	35.07	-3.71	25.23	208.03	13,673
哔哩哔哩	27.81	26.74	-3.85	8.58	104.45	2,606
老虎证券	4.88	4.69	-3.89	5.82	7.73	873
贝壳	18.82	17.95	-4.62	5.16	226.96	6,253
欢聚	32.62	30.97	-5.06	4.82	22.19	267
脸书(META PLATFORMS)	170.16	160.03	-5.95	6.64	4,330.93	15,223
虎牙	4.36	4.09	-6.19	5.37	9.74	469
爱奇艺	4.73	4.37	-7.61	9.34	37.64	3,987
云集	1.14	1.05	-7.89	0.41	2.25	49
唯品会	11.11	10.18	-8.37	5.15	66.79	2,978
知乎	2.05	1.86	-9.27	2.36	12.13	1,450
有道	5.36	4.86	-9.33	2.82	6.12	106

声网	7.28	6.53	-10.30	3.96	7.57	383
优信	0.51	0.45	-11.61	3.45	1.78	1,318
SEA	80.47	69.06	-14.18	6.58	385.17	2,696
英伟达(NVIDIA)	171.26	145.23	-15.20	10.54	3,630.75	26,359
灿谷	2.77	2.32	-16.25	0.89	3.24	92
图森未来	8.75	7.31	-16.46	6.87	16.33	1,370
UNITY SOFTWARE	46.81	37.54	-19.80	12.02	111.12	3,557

资料来源：Wind，信达证券研发中心

时间：市值为 2022 年 7 月 1 日数据

表 3：上周（6 月 27 日—7 月 1 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)
海伦司	14.70	18.10	23.13	2.46	229.31	3,113
携程集团-S	185.50	221.60	19.46	1.52	1,422.13	972
中国有赞	0.21	0.24	15.46	11.05	44.03	203,512
海底捞	16.06	18.30	13.95	2.64	1,020.04	14,690
猫眼娱乐	7.04	8.00	13.64	2.03	91.49	2,322
九毛九	18.66	20.85	11.74	6.25	303.12	9,089
小米集团-W	12.22	13.64	11.62	4.81	3,403.37	97,799
安踏体育	88.80	96.40	8.56	2.37	2,615.93	6,423
李宁	67.70	72.70	7.39	3.65	1,903.16	9,559
平安好医生	21.80	23.25	6.65	4.73	260.12	5,296
创梦天地	5.44	5.80	6.62	2.56	82.38	3,643
云音乐	80.95	85.40	5.50	0.20	177.42	42
特步国际	13.52	14.20	5.03	1.91	374.15	5,014
友谊时光	1.14	1.19	4.39	0.02	25.95	47
众安在线	24.50	25.55	4.29	1.87	375.54	2,659
泡泡玛特	36.55	37.90	3.69	3.00	529.68	4,189
阿里健康	5.21	5.40	3.65	3.63	729.99	49,041
医渡科技	9.05	9.36	3.43	3.21	92.45	3,169
京东健康	59.55	61.55	3.36	1.67	1,956.31	5,316
欢喜传媒	1.25	1.29	3.20	0.02	47.17	81
阅文集团	36.80	37.90	2.99	2.01	387.73	2,056
雍禾医疗	10.34	10.50	2.46	0.95	55.34	503
361 度	4.16	4.24	1.92	0.35	87.67	714
中国联通	3.64	3.71	1.92	0.48	1,135.19	14,664
百奥家庭互动	0.64	0.65	1.56	0.53	18.01	1,469
稻草熊娱乐	2.77	2.81	1.44	0.20	19.58	138
新东方在线	18.58	18.84	1.40	28.07	188.54	28,093
阿里影业	0.76	0.77	1.32	1.14	207.71	30,747
京东集团-SW	249.80	252.80	1.20	1.97	7,896.20	5,300
创新奇智	20.25	20.40	0.74	0.54	114.10	300
百度集团-SW	147.80	148.50	0.47	1.40	4,105.03	3,082
中国移动	48.80	49.00	0.41	0.51	10,467.79	10,520

IMAX CHINA	7.90	7.91	0.13	0.34	26.94	117
快手-W	87.35	87.40	0.06	2.90	3,733.92	10,153
天鸽互动	0.96	0.96	0.00	1.24	12.17	1,570
枫叶教育	0.36	0.36	0.00	0.00	10.63	0
中国电信	2.68	2.67	-0.37	1.93	2,443.24	26,767
中手游	2.32	2.31	-0.43	2.02	63.94	5,590
新东方-S	15.98	15.82	-1.00	1.07	268.46	1,812
阿里巴巴-SW	113.90	111.90	-1.76	1.25	24,268.10	27,063
青瓷游戏	4.20	4.12	-1.90	0.01	28.48	5
美团-W	198.10	194.20	-1.97	2.40	12,009.98	13,210
网易-S	147.30	144.10	-2.17	1.08	4,732.23	3,539
鹰瞳科技-B	17.22	16.80	-2.44	1.26	17.40	33
IGG	3.49	3.40	-2.58	1.97	40.70	2,353
美图公司	1.07	1.04	-2.80	1.45	45.89	6,408
数字王国	0.49	0.47	-3.09	0.12	20.35	528
51 信用卡	0.28	0.27	-3.57	0.36	3.67	495
奈雪的茶	6.92	6.65	-3.90	1.16	114.06	1,995
慧聪集团	0.50	0.48	-4.04	0.05	6.22	71
映客	1.46	1.40	-4.11	0.70	27.14	1,349
中国动向	0.47	0.45	-4.30	0.86	26.20	5,059
云想科技	2.01	1.92	-4.48	0.41	15.28	328
金山软件	32.25	30.60	-5.12	1.65	419.28	2,257
祖龙娱乐	5.94	5.63	-5.22	0.87	45.71	707
网龙	17.96	16.88	-6.01	0.38	91.28	205
理想汽车-W	163.30	152.90	-6.37	3.37	3,158.48	5,761
时代天使	168.80	157.20	-6.87	2.48	265.29	419
小鹏汽车-W	136.30	126.40	-7.26	45.01	2,174.89	4,370
腾讯控股	384.20	354.40	-7.76	1.92	34,101.60	18,435
阜博集团	5.06	4.64	-8.30	1.24	98.26	2,625
蔚来-SW	188.50	172.00	-8.75	0.48	2,910.76	743
微盟集团	5.88	5.36	-8.84	6.10	135.81	15,538
哔哩哔哩-SW	224.20	201.00	-10.35	3.78	785.12	1,159
易鑫集团	1.25	1.06	-15.20	1.39	69.15	9,079
心动公司	25.50	20.45	-19.80	7.27	98.25	3,493
商汤-W	5.74	3.13	-45.47	7.75	1,048.78	201,298

资料来源：Wind，信达证券研发中心

时间：市值为 2022 年 7 月 1 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	hanqiuyue@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
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@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	孙僮	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
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@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。