

1月游戏市场回暖，VR年出货量破100万

——传媒行业周观点(02.27-03.05)

强于大市(维持)

2023年03月06日

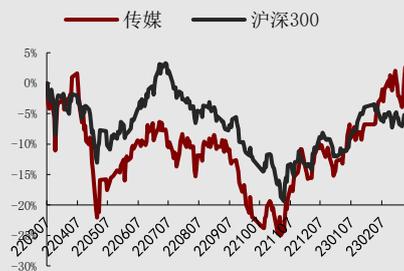
行业核心观点:

上周传媒行业(申万)上涨4.43%，居市场第3位，跑赢沪深300指数。1月游戏市场回暖，持续关注优质游戏厂商。2023年1月游戏市场虽同比有所下降，但环比呈现出较高的增长态势，考虑到游戏产业的未来发展前景以及消费者对游戏产品的持续需求，我们认为游戏行业具有较高的投资价值。VR一体机年出货量破100万，坚定看好VR市场潜力。VR一体机年出货量首次破100万大关，显示VR市场正逐步打开，行业愈加繁荣，我们坚定看好VR市场潜力。

投资要点:

- **游戏:** 1) 《2023年1月游戏产业报告》发布。报告显示，2023年1月中国游戏市场实际销售收入240.52亿元，环比增长23.62%，同比下降16.89%，移动端及客户端均环比增长，增长比例为26.88%/16.86%。2) 央媒关注“游戏陪玩”发展。游戏陪玩作为新就业形态已成为劳动者就业增收的重要渠道，未来随着电竞入亚，游戏陪玩成为正规职业之一，该行业能够为社会创造更多的岗位。3) 逆水寒手游公测定档6月底。
- **元宇宙:** 1) 苹果MR头显将引入“多设备连续互通”功能。该功能可以实现在MR设备和其他苹果生态设备之间的无缝切换体验，实现更为顺畅和高效的操作体验。2) IDC: 2022年中国VR一体机首破100万台年出货量大关。据IDC数据统计，2022年，中国AR/VR头显出货120.6万台(sales in口径)，其中AR出货10.3万台，VR出货110.3万台，这是VR一体机自问世以来，首次在中国市场突破100万台年出货量大关。3) Meta已售出近2000万台Quest头显。
- **影视媒体:** 广电总局: 加强短视频管理，防范未成年人沉迷。2月22日，国家广播电视总局召开会议，研究部署加强短视频管理、防范未成年人沉迷等工作。会议强调当前未成年人上网看视频越来越普遍，需要创新管理理念思路，加强短视频建设和管理，营造短视频清朗空间，提高未成年人保护水平。
- **投资建议:** 顺应政策的严监管环境推动行业改革，把握后疫情时代及Z世代带来的创新需求。1) 游戏: 看好2023年游戏市场回暖以及电竞行业发展。2) 影视院线: 电影行业将迎来复苏，影院创新服务带来新收入，重点关注龙头院线个股; 3) 影视剧集: 剧集市场“提质减量”，建议关注拥有较强内容打造能力的个股; 4) 广告营销: 梯媒仍为2023年核心赛道，重点关注梯媒个股，推荐关注影院广告等线下渠道复苏。5) 元宇宙: 政策加码，相关技术快速发展，建议关注AIGC催化。
- **风险因素:** 政策环境变化; 消费复苏不及预期; 市场竞争加剧; 创新技术应用不及预期; 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

游戏行业获AIGC助力，XR新品值得期待
基金重仓维持低配，抱团现象较为显著
1月新游IP改编游戏表现较优，游戏版号发放进入常态化

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

075583228231

邮箱:

xiaqy1@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.....	10
4 投资建议	11
5 风险提示	12

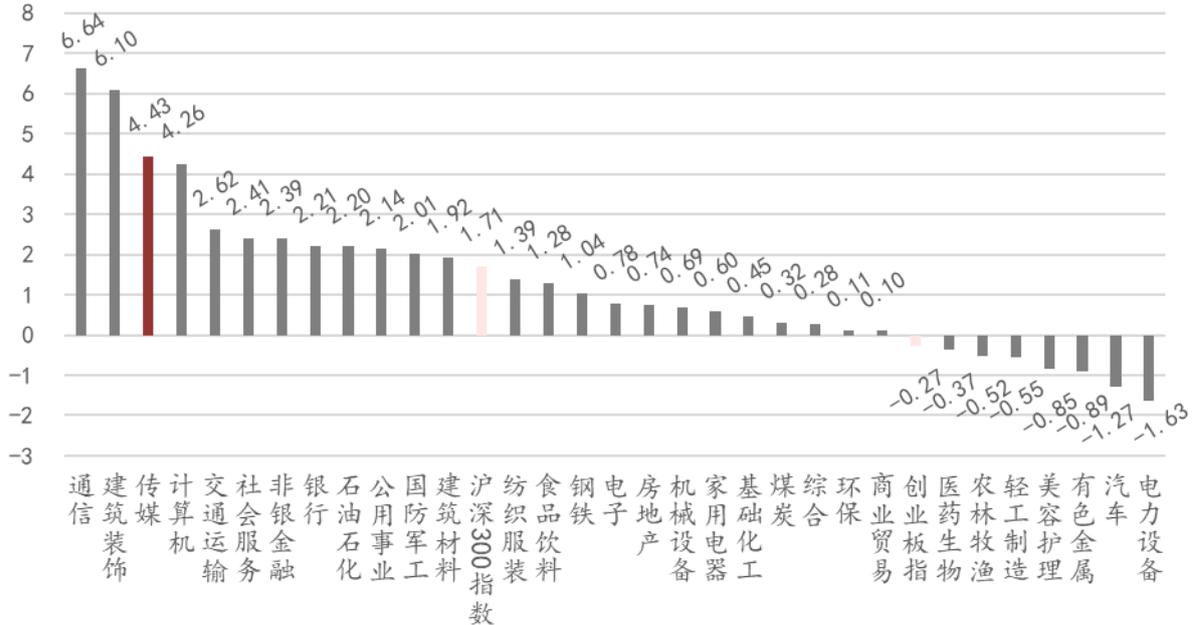
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	4
图表 4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今).....	4
图表 5: 申万传媒行业估值情况 (2014 年至今).....	4
图表 6: 申万传媒行业周成交额情况.....	5
图表 7: 申万传媒行业周涨跌前 10 (%).....	5
图表 8: 申万传媒行业年涨跌前 10 (%).....	6
图表 9: 重点跟踪个股行情.....	6
图表 10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜 Top10.....	7
图表 11: 游戏行业中重度游戏买量 Top10 排行 (近一周).....	7
图表 12: 新游预约 Top5 排行 (iOS、安卓).....	8
图表 13: 电影周票房及同比、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: 传媒行业股东拟增减持情况.....	10
图表 16: 传媒行业大宗交易情况.....	10
图表 17: 传媒行业限售解禁情况 (未来三个月内).....	11
图表 18: 传媒行业股权质押情况.....	11

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）上涨 4.43%，居市场第 3 位，跑赢沪深 300 指数。上周沪深 300 上涨 1.71%，创业板指数下跌 0.27%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 2.72pct，跑赢创业板指数 4.70pct。

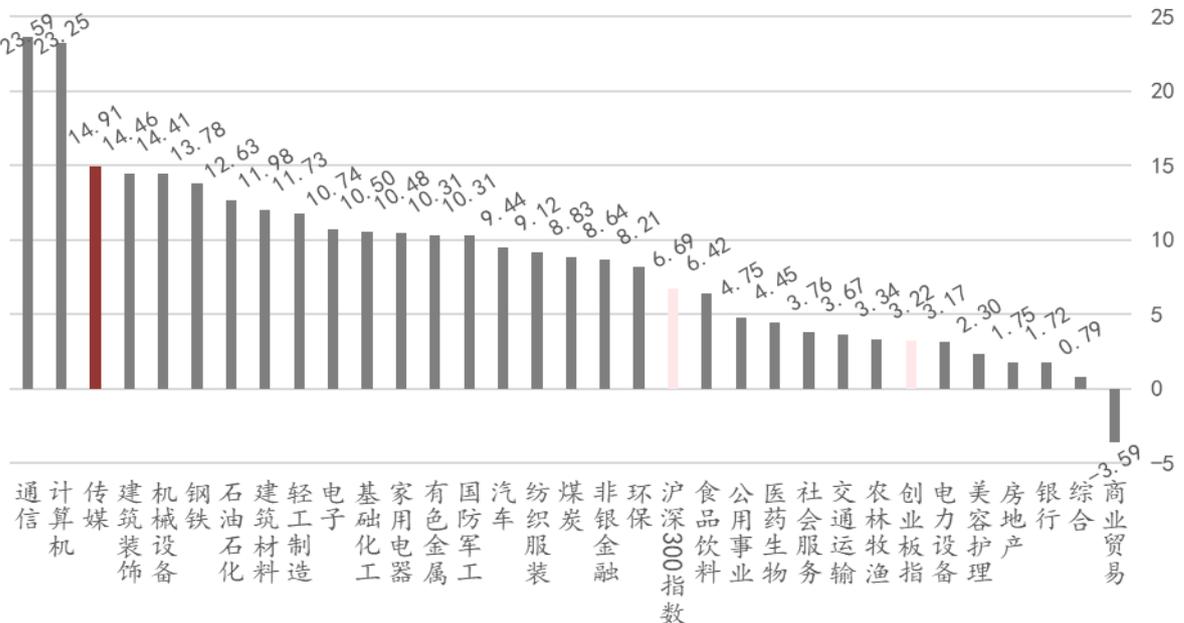
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

年初至今，传媒行业（申万）跑赢指数。传媒行业（申万）累计涨幅 14.91%，沪深 300 上涨 6.69%，创业板指数上涨 3.22%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 8.22pct，跑赢创业板指数 11.68pct。

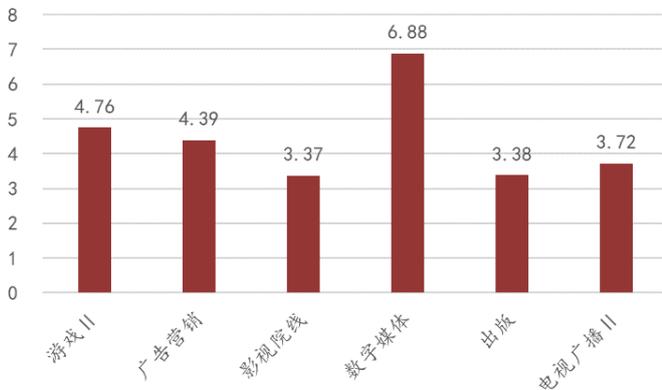
图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

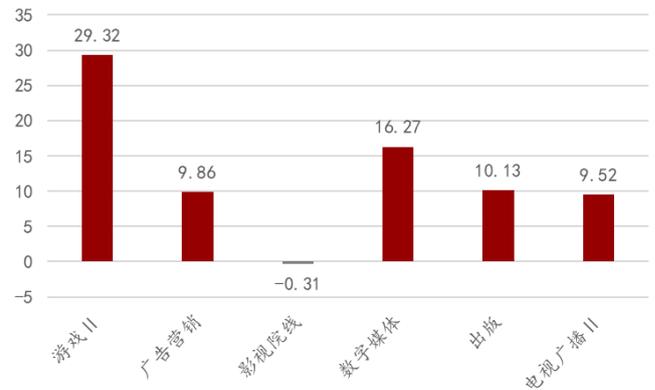
上周传媒所有板块均上涨，年初至今影视院线板块小幅下跌，其余各板块均呈上涨趋势。上周传媒六大板块股指均有所上升，数字媒体板块涨幅最大，上涨 6.88%。年初至今影视院线板块小幅下跌 0.31%，其余各子板块均呈上涨趋势，游戏 II 板块涨幅最大，上涨 29.32%。

图表3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%)



资料来源: iFinD、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: iFinD、万联证券研究所

1.2 传媒行业估值与交易热度

估值低于 6 年均值水平。从估值情况来看，SW 传媒行业 PE (TTM) 估值有所回升，上涨至 24.38x，距离 6 年均值水平 28.28x 尚有 16% 以上修复空间。

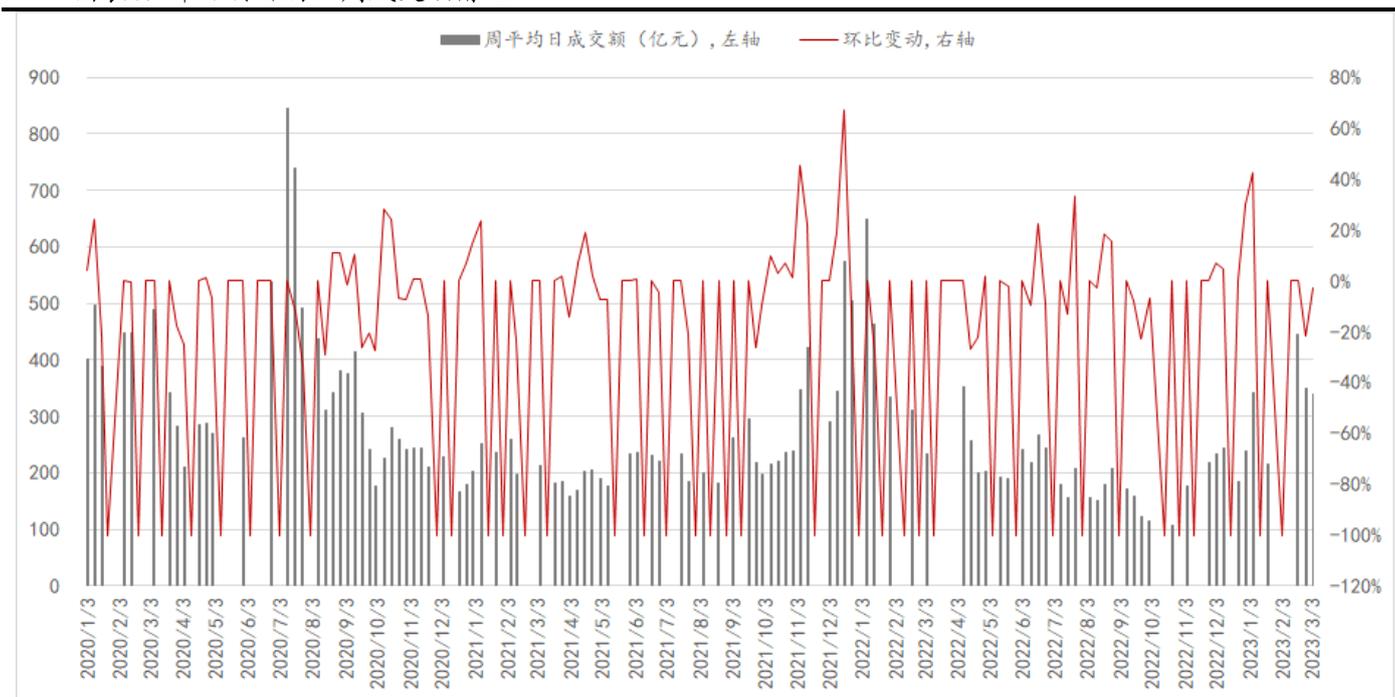
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2014年至今)



资料来源: iFinD、万联证券研究所

交易热度较上周上涨。5 个交易日中，申万传媒行业总成交额为 1691.71 亿元，平均每日成交额 338.34 亿元，日交易额较上个交易周下跌 3.07%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

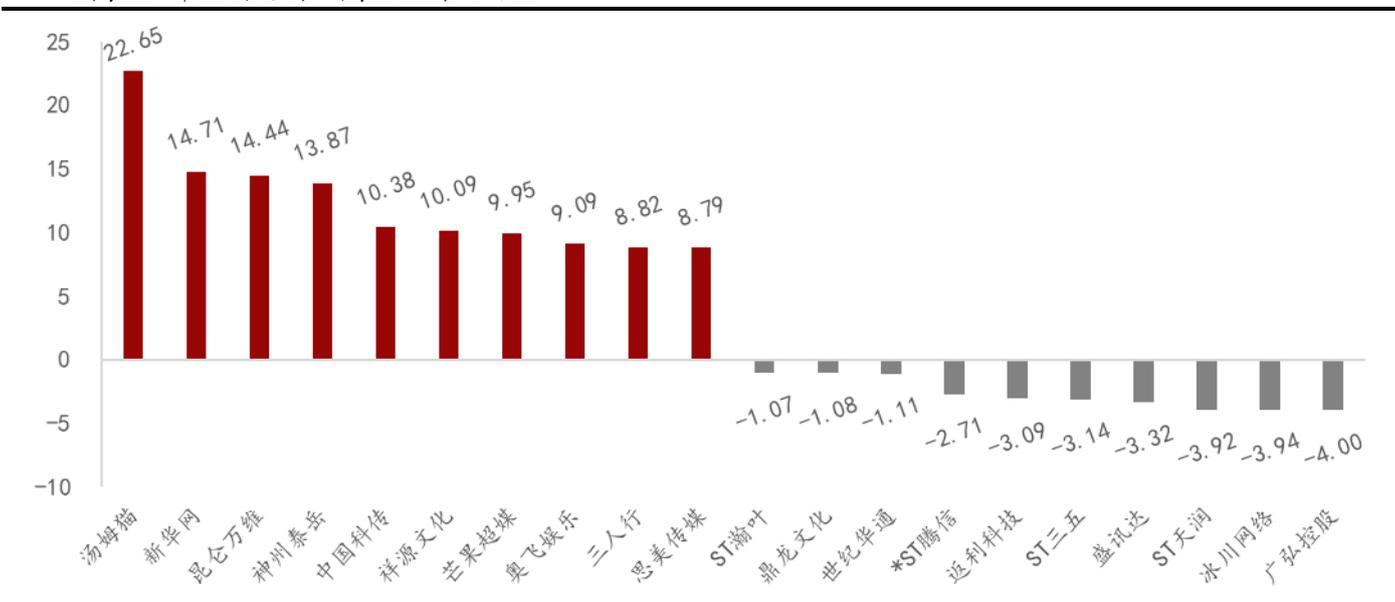


资料来源: iFinD、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

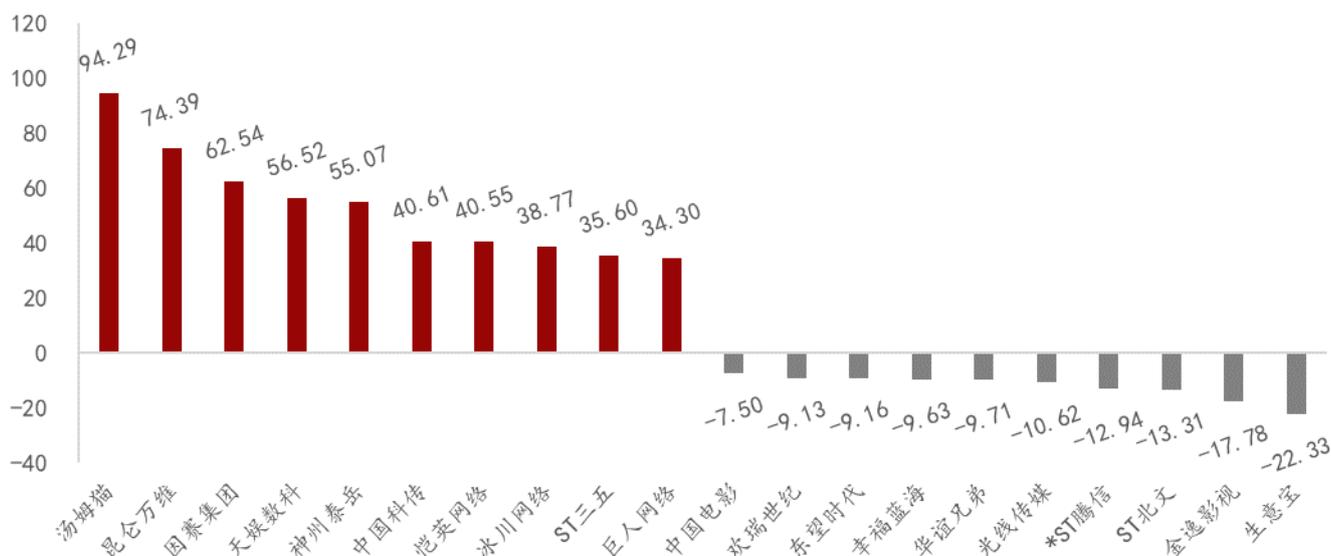
上周板块总体上行, 上涨个股过 8 成。148 只个股中, 上涨个股数为 122 只, 下跌个股数为 19 只, 上涨个股比例为 82.43%。

图表7: 申万传媒行业周涨跌前10 (%)



资料来源: iFinD、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: iFind, 万联证券研究所

重点跟踪的6只股票上周全部上涨。其中芒果超媒涨幅最大, 为9.95%。

图表9: 重点跟踪个股行情

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	周涨跌幅 (%)	收盘价 (元)
300413.SZ	芒果超媒	671.59	9.95	35.90
300770.SZ	新媒股份	98.66	6.27	42.70
002027.SZ	分众传媒	970.52	5.33	6.72
002624.SZ	完美世界	289.83	4.77	14.94
603444.SH	吉比特	270.22	3.04	376.00
300251.SZ	光线传媒	227.06	0.91	7.74

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: iFind, 万联证券研究所

2 传媒行业周表现回顾

2.1 游戏

腾讯《黎明觉醒》开服后持续火热, 网易《蛋仔派对》版本更新, 热度再上一层。从厂商来看, 腾讯系游戏占据4席, 网易占据2席, 米哈游、灵犀互娱(阿里)、梦趣游戏、途游网络各占1席。

图表10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜Top10

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	王者荣耀	蛋仔派对	和平精英	三国志 战略版	梦幻西游	原神	穿越火线	长安幻想	捕鱼大作战	黎明觉醒
中国香港	卡利兹传说	三国志·战略版	RO仙境传说	御之鍊金術師 M	Garena 傳說對決	緋染天空 Heave...	RO仙境传说	三国志幻想大陆	Coin Master	糖果傳奇
中国台湾	皇城Online	Garena 傳說對決	麻將明星3缺1	卡利兹传说	天堂W	包你發娛樂城	金好運娛樂城	RO仙境传说	緋染天空 Heave...	三国志·战略版
美国	Candy Crush S...	Roblox	Royal Match	Coin Master	Pokémon GO	Gardenscapes	Township	Clash of Clans	Homescapes	Fishdom
日本	ウマ娘 プリティ...	パズル&ドラゴ...	モンスタースト...	eFootball™ 2023	プロ野球スピリ...	勝利の女神	ドラゴンボール...	Pokémon GO	ヘブンバース...	ブルーロック Pr...
韩国	FIFA ONLINE 4...	리니지M	피파모바일	오딘	리니지W	탕당특공대	쿠키런	리니지2M	Gardenscapes	라그나로크X

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所
注: 截至2023年3月6日。

量方面,《咸鱼之王》榜单第1。雷霆游戏《一念逍遥》位居第5。

图表11: 游戏行业中重度游戏买量Top10排行(近一周)

排名	游戏名	素材数	投放媒体	投放天数	排名变化
1	咸鱼之王 豪腾天祐(北京)科技有限公司	73998	头条	469天	--
2	王者光辉 杭州玩心不止网络科技有限公司	19767	头条	212天	--
3	御龙争霸 杭州沐楠网络科技有限公司	18354	头条	212天	--
4	小小蚁国 广州三七网络科技有限公司	16647	头条	192天	--
5	一念逍遥 深圳雷霆信息技术有限公司	16230	头条	824天	--
6	三国兵临天下 海南惠莱网络科技有限公司	14804	头条	274天	--
7	杜拉拉升职记 友道时光科技股份有限公司	13666	头条	74天	--
8	风之卷轴 上海聚市网络科技有限公司	12670	头条	285天	--
9	超能世界 海南盛哲网络科技有限公司	11917	头条	398天	--
10	霸世群雄 杭州心游网络科技有限公司	10613	头条	129天	--

资料来源: DataEye、万联证券研究所
注: 截至2023年3月6日。

新游预约方面,《火力苏打》居 iOS 端预约榜首,《崩坏: 星穹铁道》居 Android 端预约榜首。《火力苏打》《崩坏: 星穹铁道》同时上榜 iOS 端、Android 端预约榜 TOP5。

图表12: 新游预约Top5排行 (iOS、安卓)

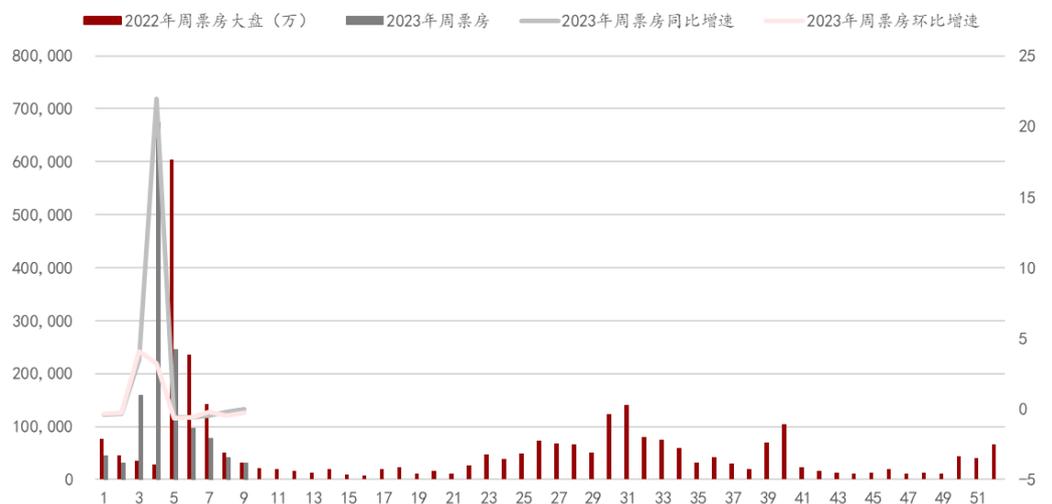
1		火力苏打 ★8.9 射击·竞技·多人联机		1		崩坏：星穹铁道 ★8.4 角色扮演·冒险·策略	
2		代号鸢 ★9.8 三国·卡牌·模拟		2		火力苏打 ★8.9 射击·竞技·多人联机	
3		元气骑士新作 ★8.9 动作·像素·地牢		3		逆水寒 ★8.4 4月28日寻梦测试 6月30日...	
4		崩坏：星穹铁道 ★8.4 角色扮演·冒险·策略		4		三国志·战棋版 ★8.0 三国·SLG·战棋	
5		滑板英雄 (Hoverboard Heroes) ★9.0 跑酷·休闲·动作		5		绝区零 2022 TapTap 最受玩家期待搞快点儿 ★9.1 动作·高画质·ARPG	

资料来源: TapTap、万联证券研究所
注: 截至2023年3月6日。

2.2 影视院线

票房数据: 上周票房表现环比下降。据猫眼专业版数据, 第9周(上周, 2.27-3.5)票房为3.12亿元, 同比持平, 环比下降24%。

图表13: 电影周票房及同比、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。

《毒舌律师》为上周票房第一, 票房占比20.5%。《流浪地球2》排名第二; 《断网》位居第三。

下周(3.6-3.12)新片上映: 截至3月6日, 《保你平安》累计想看人数超35.7万人, 《回廊亭》累计想看人数超。

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	毒舌律师	6396.88	20.51%	7.6	阿里影业、中国电影
2	流浪地球 2	4874.26	15.63%	8.3	中国电影、猫眼娱乐、阿里影业、万达影视、华策影视、华谊兄弟、上海电影、横店影视
3	断网	4185.32	13.42%	5.2	中国电影、横店影视
4	满江红	3803.32	12.20%	7.2	中国电影、欢喜传媒、猫眼娱乐、光线传媒
5	蚁人黄蜂女: 量子狂潮	3707.44	11.89%	6.0	中国电影、猫眼娱乐
6	深海	2591.74	8.31%	7.3	中国电影、欢喜传媒、猫眼娱乐、光线传媒
7	熊出没·伴我“熊芯”	1976.22	6.34%	7.1	中国电影、猫眼娱乐
8	无名	736.43	2.36%	6.8	中国电影、欢喜传媒、猫眼娱乐、光线传媒
9	中国乒乓之绝地反击	525.18	1.68%	7.1	中国电影、猫眼娱乐
10	保你平安	501.61	1.61%	/	中国电影、阿里影业、横店影视、猫眼娱乐

资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所
注: 截至2023年3月6日00:30。

3 行业新闻与公司公告

3.1 行业及公司要闻

【游戏】

● 行业动态:

《2023年1月游戏产业报告》发布。3月2日,伽马数据发布《2023年1月游戏产业报告》,报告显示,2023年1月中国游戏市场实际销售收入240.52亿元,环比增长23.62%,同比下降16.89%,移动端及客户端均环比增长,增长比例为26.88%/16.86%,主要是由于春节假期用户活跃时间变长,以及产品春节系列活动刺激用户活跃度等使用户付费增加。(伽马数据)

央媒关注“游戏陪玩”发展。游戏陪玩作为新就业形态已成为劳动者就业增收的重要渠道,未来随着电竞入亚,游戏陪玩成为正规职业之一,该行业能够为社会创造更多的岗位。(央广网)

逆水寒手游公测定档6月底。3月3日,《逆水寒》手游宣布将于6月30日全平台公测,这款号称要重新定义MMORPG的产品在各个方面都有全新的理念和设计。同时,游戏全网预约数已突破1500万人,显示出广泛的受欢迎程度。游戏选择在6月30日公测也预示着游戏已将目标瞄准了时值暑期的大学生群体。(竞核)

【元宇宙】

● 行业动态:

苹果MR头显将引入“多设备连续互通”功能。该功能可以实现在MR设备和其他苹果生态设备之间的无缝切换体验,使用户可以更加方便地在不同设备之间切换,实现更为顺畅和高效的操作体验,苹果公司有望通过此项技术创新巩固其市场地位并带来更大的经济收益。(VR陀螺)

IDC: 2022 年中国 VR 一体机首破 100 万台年出货量大关。3月2日, 据 IDC 数据统计, 2022 年, 中国 AR/VR 头显出货 120.6 万台 (sales in 口径), 其中 AR 出货 10.3 万台, VR 出货 110.3 万台。VR 头显中, VR 一体机出货 101.4 万台, 分体式 VR 出货 8.9 万台。IDC 表示这是 VR 一体机自问世以来, 首次在中国市场突破 100 万台年出货量大关。(IDC 中国)

Meta 已售出近 2000 万台 Quest 头显。Meta 公司的 VR 副总裁 Mark Rabkin 在会议上称公司已售出近 2000 万台 Quest 头显。Quest 2 是 Meta 销量最多的头显, 它的销量超过了 Meta 之前的所有头显产品总和。在全球范围内, Quest 2 的市场份额已经超过了 70%。Quest 2 主要的市场是美国、欧洲和日本等发达地区, 但在亚洲其他地区, 如中国、韩国和东南亚等地区, 它也获得了相当大的市场份额。Quest 2 的成功得益于其出色的性能和价格, 它是一款价格相对较低但功能强大的 VR 头显产品, 贴合广大消费者的购买需求。(VR 陀螺)

【影视媒体】

● 行业动态:

广电总局: 加强短视频管理, 防范未成年人沉迷。2月22日, 国家广播电视总局召开会议, 研究部署加强短视频管理、防范未成年人沉迷等工作。会议强调当前未成年人上网看视频越来越普遍, 需要创新管理理念思路, 加强短视频建设和管理, 营造短视频清朗空间, 提高未成年人保护水平。会议要求全面抓好内容建设、融合传播、优质供给、许可准入、日常监管、专项培训、法规制度、算法管理等各项重点任务, 促进短视频健康发展, 实现提质升级, 为未成年人健康成长营造更加有利的网络视听环境, 坚决维护未成年人权益。(广电总局)

3.2 公司重要动态及公告

➤ 股东增减持

图表15: 传媒行业股东拟增减持情况

证券简称	最新公告日期	方案进度	变动方向	股东名称	股东类型	拟变动数量 上限(万股)	占持有公司 股份比例 (%)
300058.SZ	2023/2/28	进行中	减持	拉卡拉支付股份有限公司	持股5%以上一般股东	4,975.0775	2.0000

资料来源: iFind, 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 9.31 亿元, 具体披露信息如下。

图表16: 传媒行业大宗交易情况

名称	交易日期	价格	成交量(万股)	成交额(万元)
智度股份	2023/3/2	5.62	75.00	421.50
利欧股份	2023/3/2	2.25	5,918.00	13,315.50
万达电影	2023/3/2	13.43	2,904.36	39,005.55
万达电影	2023/3/2	13.30	871.30	11,588.29
万达电影	2023/3/2	13.30	580.87	7,725.57
元隆雅图	2023/3/2	16.81	145.00	2,437.45
蓝色光标	2023/3/2	6.17	2,016.00	12,438.72
元隆雅图	2023/3/1	16.46	18.22	299.90
元隆雅图	2023/3/1	16.46	17.31	284.92

元隆雅图	2023/3/1	16.46	12.50	205.75
元隆雅图	2023/3/1	16.46	12.20	200.81
元隆雅图	2023/3/1	16.46	80.00	1,316.80
元隆雅图	2023/3/1	16.46	12.20	200.81
值得买	2023-03-01	30.55	13.00	397.15
值得买	2023/3/1	30.55	19.00	580.45
值得买	2023/3/1	30.55	13.00	397.15
智度股份	2023/2/28	5.36	97.00	519.92
风语筑	2023/2/28	13.10	16.00	209.60
风语筑	2023-02-28	13.10	16.00	209.60
风语筑	2023/2/28	13.10	17.00	222.70
风语筑	2023/2/28	13.10	19.00	248.90
风语筑	2023/2/28	13.10	22.00	288.20
风语筑	2023/2/28	13.10	17.00	222.70
风语筑	2023/2/28	13.10	16.00	209.60
分众传媒	2023/2/27	6.34	30.23	191.66

资料来源: iFind, 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)

证券名称	解禁日期	解禁数量(万股)	占总股本比例(%)	解禁股份类型
荣信文化	2023/3/8	108.88	1.29%	首发一般股份
天娱数科	2023/3/17	12,249.27	7.40%	定向增发机构配售股份
返利科技	2023/3/20	25,194.38	34.52%	定向增发机构配售股份
值得买	2023/3/27	5.59	0.04%	股权激励限售股份
兆讯传媒	2023/3/28	344.78	1.72%	首发战略配售股份
凡拓数创	2023/3/30	132.08	1.29%	首发一般股份
三人行	2023/5/15	21.68	0.21%	股权激励限售股份
三人行	2023/5/29	5,608.01	55.30%	首发原股东限售股份

资料来源: iFind, 万联证券研究所

➤ 股权质押

图表18: 传媒行业股权质押情况

名称	出质人	质权人	质押股数(万股)	起始日期	截止日期
游族网络	林漓	上海加游企业管理合伙企业(有限合伙)	1936.45	2023/3/1	--
游族网络	林小溪	上海加游企业管理合伙企业(有限合伙)	1936.45	2023/3/1	--
游族网络	林芮璟	上海加游企业管理合伙企业(有限合伙)	1365.34	2023/3/1	--
三五互联	万久根	国为商业保理(深圳)有限公司	1900.00	2023/3/1	2026/2/28
奥飞娱乐	蔡晓东	广发证券股份有限公司	580.00	2023/2/23	2024/2/22
奥飞娱乐	蔡晓东	广发证券股份有限公司	580.00	2023/2/23	2024/2/22

资料来源: iFind, 万联证券研究所

4 投资建议

顺应政策的严监管环境推动行业改革, 把握后疫情时代及 Z 世代带来的创新需求。

传媒行业全年行情表现不佳，行业估值 PE-TTM 年末有所回升，但仍然处于历史低位，有较大修复空间。随着疫情防控放开，支持性和规范性政策陆续出台，引导产业发展，消费娱乐市场复苏，Z 世代需求引领剧集、综艺、游戏领域的内容质量提高及创新，市场热度亟待回暖。

- 1) **游戏板块：版号发放为行业注入新活力，电子竞技打开新市场。** 游戏版号恢复正常发放，出海业务的稳步发展，以及疫情政策优化后消费需求的逐步复苏，游戏行业景气度有望持续恢复；随着电竞成为杭州亚运会正式项目、加之元宇宙、web3.0 等新兴技术持续为电竞行业赋能，电竞市场仍有较大的发展空间，建议关注上游内容授权、中游电竞赛事和内容制作、下游直播平台等相关领域公司。
- 2) **影视院线板块：疫情政策优化助力行业回暖，优质影片蓄势待发。** 疫情政策优化，2023 年电影行业明显复苏，2023 年春节档票房在历年春节档中排名第二。随着后续暑期档、国庆档各优质影片的定档落地，将带领影视院线市场持续回暖。建议关注核心出品方及影视院线相关头部公司。
- 3) **影视剧集板块：剧集市场“提质减量”，综艺市场寻求新方向。** 在各大视频平台注重“增效”的战略下，2022 年国剧热度不减，全年爆款数量也有所增加，涌现了多部高口碑精品。口碑带动播放指数上行，“提质”为热度攀升的核心要素。视频平台剧场化持续加码，优质剧集更受观众青睐，而综艺赛道“综 N 代”热度依然领跑市场，“小而美”的综艺模式受到认可，垂直市场进一步细分。
- 4) **广告营销板块：消费复苏有望带动行业回暖。** 随着疫情防控政策的优化，线下消费场景的人流量逐步恢复，对应场景下的线下广告需求也会得到复苏。梯媒有着用户必经、人流量大的特点，预计 2023 年仍为核心价值赛道；此外，影院广告等线下渠道复苏具备较大的弹性。
- 5) **元宇宙：政策助推产品落地，AIGC 快速发展。** 政策持续加码，相关技术快速发展，多项成果应用落地，目前，元宇宙已经诞生了虚拟人、数字藏品、AIGC 等多个领域的应用。AIGC（人工智能技术生成内容）被认为是继 UGC（用户生成内容）、PGC（专业生产内容）之后的新型内容生产方式，目前已在电商、影视、游戏、娱乐等多个传媒互联网的细分领域进行应用。建议关注涉及虚拟人、AI 内容建设、AR/VR 硬件产业链、AR/VR 内容生态建设相关公司。

5 风险提示

政策环境变化；消费复苏不及预期；市场竞争加剧；创新技术应用不及预期；商誉减值风险。

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。

免责声明

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