

腾讯领跑 2023 年手游收入榜，苹果 Vision Pro 预计 1 月底发售

——传媒行业周观点(01.01-01.07)

强于大市 (维持)

2024 年 01 月 08 日

行业核心观点:

上周传媒行业(申万)下跌 2.99%，居市场第 21 位，跑输沪深 300 指数。App Magic 公布 2023 年全球手游发行商和全球手游收入榜。在发行商榜单中，腾讯继续以巨大优势领跑，网易、Playrix 分别稳居第 2 和第 3，米哈游也高居第四。从具体游戏来看，《王者荣耀》再次蝉联全球 iOS 和 Android 手游收入榜冠军宝座，《Royal Match》、《崩坏：星穹铁道》和《Monopoly Go》首次进入 Top10 榜单。我们认为中国的游戏发行商和游戏在榜单中占据明显的优势，这表明中国游戏产业在全球范围内具有显著的影响力和竞争力，未来，中国游戏产业将继续保持快速发展态势，不断提升自身实力和国际竞争力，为数字经济的发展和国际交流与合作做出更大的贡献。**苹果 Vision Pro 预计 1 月 27 日在美发售。**据华尔街见闻报道，苹果的首台空间计算产品 Vision Pro 预计将于今年 1 月 27 日在美国发售。苹果 Vision Pro 依靠优质的屏幕硬件、自身强大的生态系统和优秀的交互设计，预计将带给用户相比其他 AR/VR 产品更沉浸、更广泛和更便捷的使用体验；对于整个行业而言，苹果 Vision Pro 的发布或将推动整个行业的技术进步和创新能力。

投资要点:

游戏: 1) Steam23 年发行游戏超 1.4 万。2) Unity 团结引擎创世版开放下载。

互联网: 1) 钉钉与 IDC 联合发布《2024 AIGC 应用层十大趋势》白皮书。白皮书认为：应用层创新将成为 2024 年 AIGC 产业发展确定方向；AI Agent 是大模型落地业务场景的主流形式；应用将从云原生走向 AI 原生。IDC 预测，到 2026 年，2/3 的云应用将使用 AI。2) 芒果 TV 国际 APP 已覆盖全球超过 195 个国家和地区。

投资建议: 政策指引、热点驱动、市场拓展和 AIGC 技术赋能, 推动行业发展。 1) **游戏:** 建议关注游戏储备丰富、研发能力较强、积极布局小游戏的头部公司。2) **影视剧集:** **电影方面,** 利好政策助力电影行业复苏, 重点关注龙头院线个股; **剧集方面,** 建议关注聚焦会员内容制作, 微短剧表现突出的视频平台; 3) **AIGC:** 建议关注已有 AIGC 应用落地公司; 4) **虚拟现实:** 建议关注布局虚拟现实内容端的公司。

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

2023 年电影市场强劲复苏, 国产电影崭露锋芒

2024 年元旦档创影史新高, 头部影片势能显著

抖音发起精品微短剧合作计划, 助推行业快速发展

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

075583223620

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理:

李中港

电话:

17863087671

邮箱:

lizg@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	12
5 风险提示	13

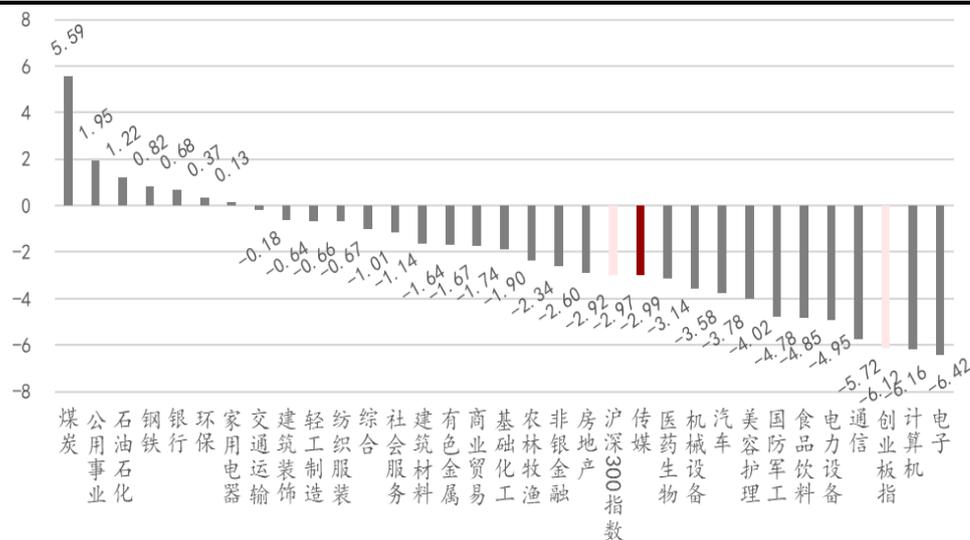
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	4
图表 4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今).....	4
图表 5: 申万传媒行业估值情况 (2014 年至今).....	4
图表 6: 申万传媒行业周成交额情况.....	5
图表 7: 申万传媒行业周涨跌前 10 (%).....	5
图表 8: 申万传媒行业年涨跌前 10 (%).....	6
图表 9: 重点跟踪个股行情.....	6
图表 10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜 Top10.....	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: 传媒行业大宗交易情况.....	10
图表 16: 传媒行业限售解禁情况 (未来三个月内).....	11
图表 17: 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）下跌 2.99%，居市场第 21 位，跑输沪深 300 指数。上周沪深 300 指数下跌 2.97%，创业板指数下跌 6.12%。传媒行业跑输沪深 300 指数 0.02pct，跑赢创业板指数 3.13pct。

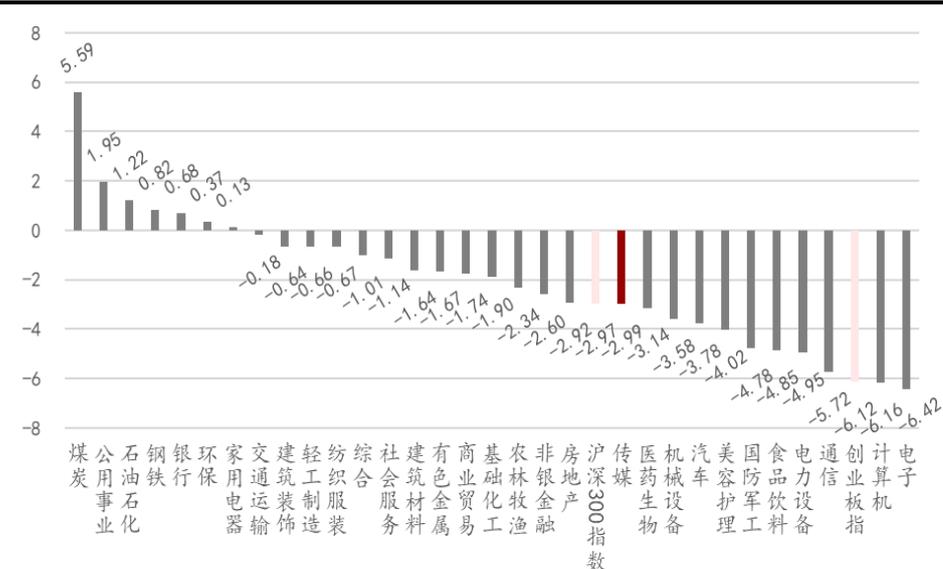
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

年初至今，传媒行业（申万）跑输沪深 300 指数。传媒行业（申万）累计跌幅 2.99%，沪深 300 指数下跌 2.97%，创业板指数下跌 6.12%。传媒行业跑输沪深 300 指数 0.02pct，跑赢创业板指数 3.13pct。

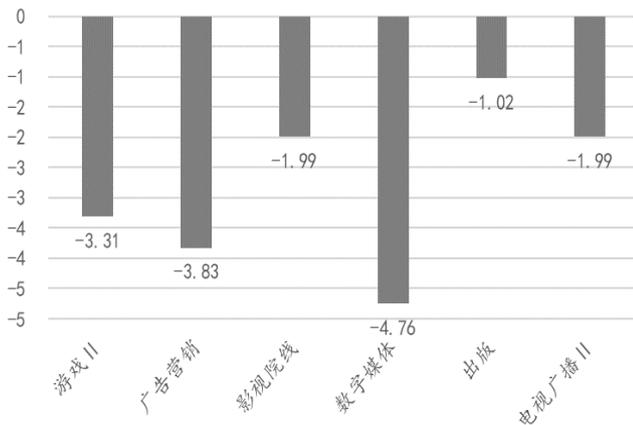
图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)



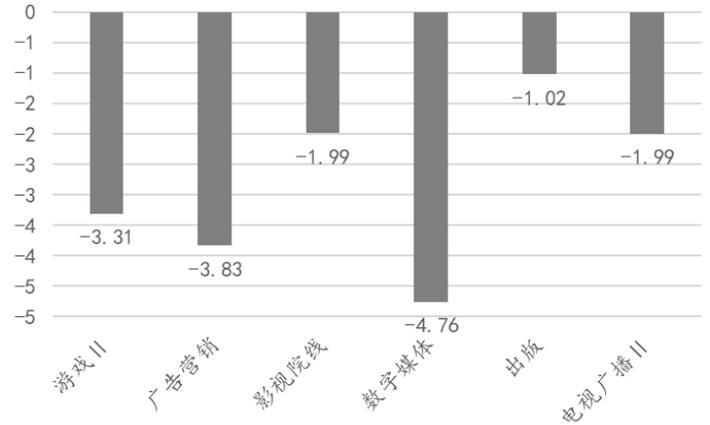
资料来源: iFinD, 万联证券研究所

上周及年初至今各传媒子板块下跌。2024年开年第一周，传媒六大板块行情均下跌，数字媒体板块下跌最多，跌幅4.76%，出版板块下跌最少，跌幅1.02%。

图表3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%)



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

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)估值较上周有所下跌，下跌至23.43X，低于6年均值水平26.52X，下跌幅度为11.64%。

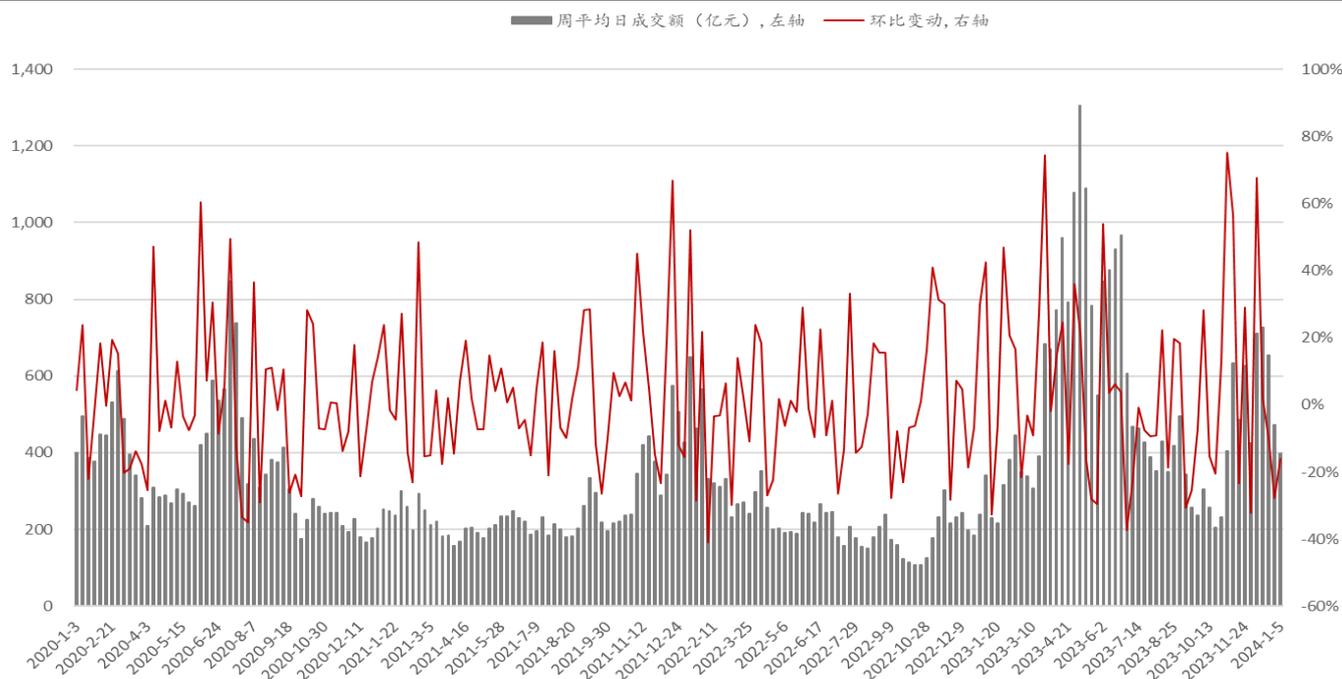
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2014年至今)



资料来源: iFind、万联证券研究所

交易热度较上周下降。4个交易日中，申万传媒行业总成交额为1587.42亿元，平均每日成交额为396.86亿元，日均交易额较上个交易周下降16.03%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

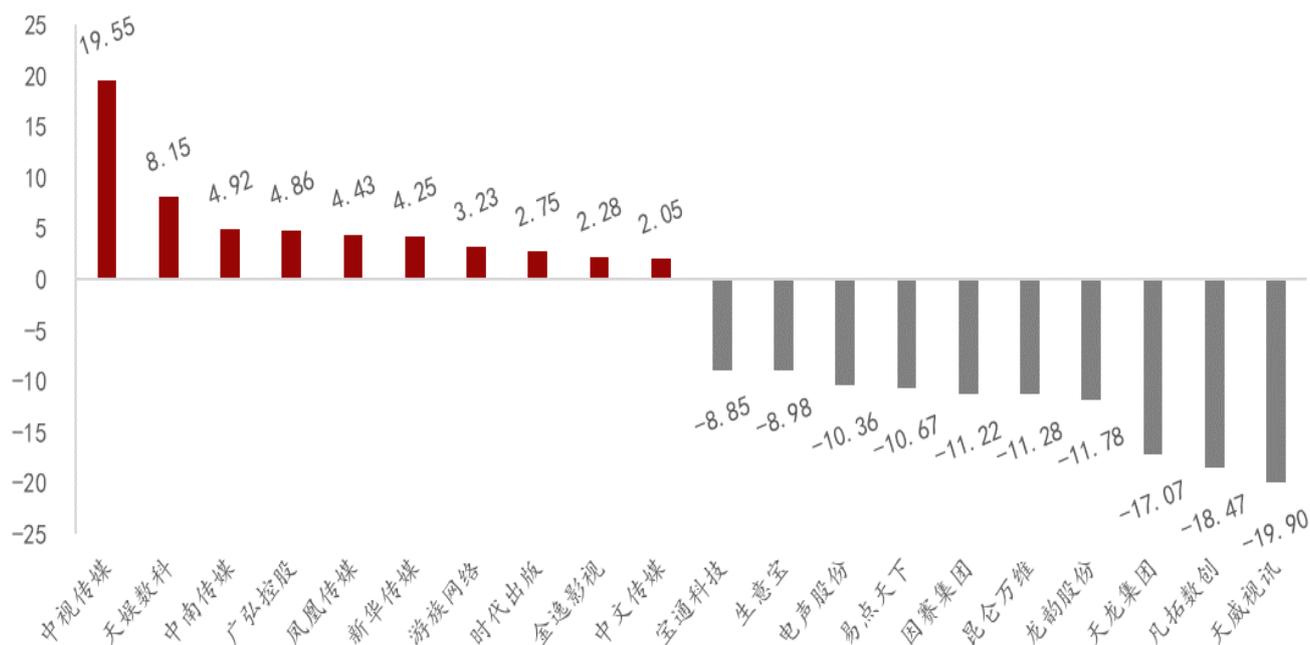


资料来源: iFind, 万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

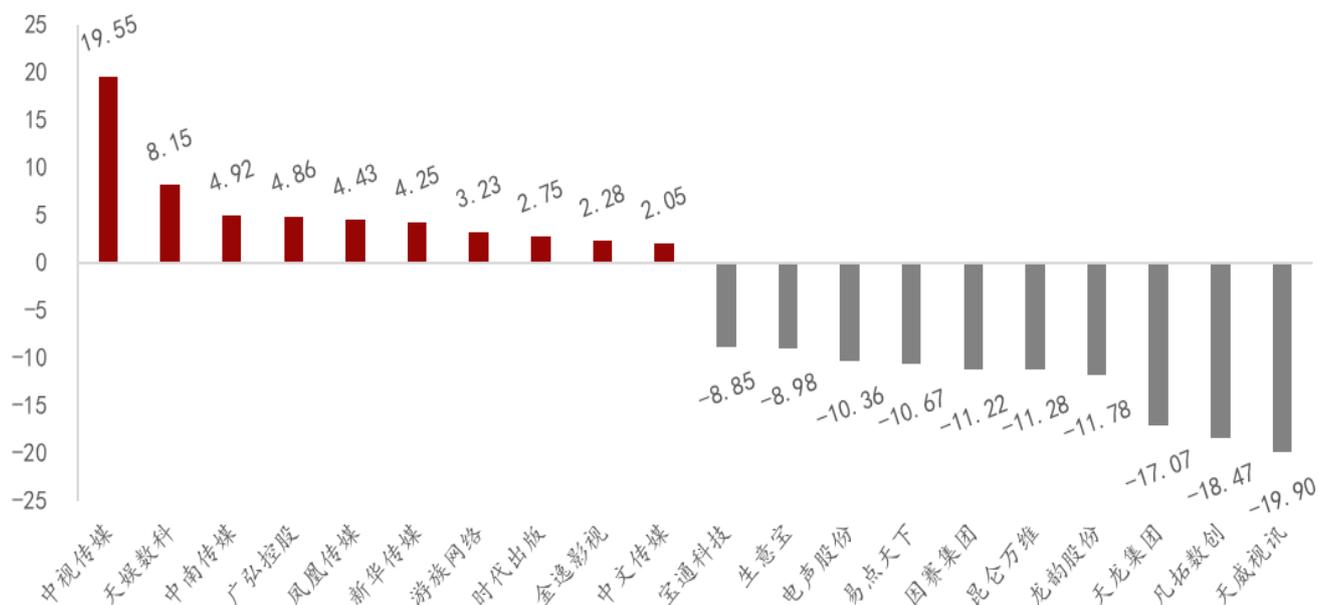
上周板块总体下行, 下跌个股超 7 成。141 只个股中, 上涨个股数为 27 只, 下跌个股数为 108 只, 上涨个股比例为 19.15%。

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8只股票上周行情均下跌。光线传媒下跌幅度最小, 跌幅为1.84%, 视源股份下跌幅度最大, 跌幅为9.48%。

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)
300251.SZ	光线传媒	234.69	-1.84	8.00
002027.SZ	分众传媒	893.97	-2.06	6.19
002624.SZ	完美世界	223.87	-2.53	11.54
300413.SZ	芒果超媒	451.97	-4.13	24.16
300770.SZ	新媒股份	85.58	-4.24	37.04
002292.SZ	奥飞娱乐	123.18	-4.80	8.33
603444.SH	吉比特	167.64	-5.07	232.70
002841.SZ	视源股份	290.45	-9.48	41.42

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《王者荣耀》位居榜首, 腾讯游戏包揽前五。从厂商来看, 腾讯游戏占据6席, 网易游戏占据2席, 灵犀互娱和途游科技各占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	和平精英	穿越火线	金铲铲之战	火影忍者	逆水寒	梦幻西游	捕鱼大作战	部落冲突	三国志 战略版
中国香港	怪兽大作战	Monster Hunter ...	英雄联盟手游	源计划	決勝時刻	Coin Master	新仙剑奇侠传之...	怪物弹珠	英雄联盟手游	胜利女神
中国台湾	怪兽大作战	英雄联盟手游	英雄联盟手游	源计划	決勝時刻	麻将明星3缺一	英雄联盟手游	新仙剑奇侠传之...	英雄联盟手游	Garena 英雄联盟
美国	MONOPOLY GO!	Royal Match	Candy Crush S...	Roblox	Call of Duty®	Pokémon GO	Whiteout Survival	Gardenscapes	Coin Master	Evony
日本	モンスターズ...	ウマ娘 プリティ...	Fate	パズル&ドラゴ...	プロ野球スピリ...	勝利の女神	妖怪ウォッチ ぶ...	Monster Hunter ...	eFootball™ 2024	LINE
韩国	버섯 커추기	리니지M	오딘	브롤스타즈	FIFA ONLINE 4...	WOS	라스트 워	FIFA 모바일	승리의 여신	포켓 마스터

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

注: 截至2024年01月07日。

买量方面,《寻道大千》榜单第1。梦游网络《龙迹之城》排名第3。

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	寻道大千 上海冠航网络科技有限公司	88142		204天	--
2	骷髅传奇 江西贪玩信息技术有限公司	71147		358天	--
3	龙迹之城 海南梦游网络科技有限公司	37567		105天	--
4	梦幻西游 杭州网易雷火科技有限公司	36133		2196天	--
5	浮生忆玲珑 友道时光科技股份有限公司	33958		188天	--
6	灵魂序章 安徽雷虎网络科技有限公司	20667		88天	--
7	这城有良田 益世界网络科技(上海)有限公司	15351		195天	--
8	三国吧兄弟 Jiangxi Mutual Entertainment Ren Information Tec...	13443		350天	--
9	崩坏:星穹铁道 上海米哈游网络科技股份有限公司	11488		397天	--
10	商业都市 上海石楠网络科技有限公司	10903		198天	↑1

资料来源: DataEye、万联证券研究所

注: 截至2024年01月07日。

新游预约方面,《白荆回廊》和《诸神终应知晓》分别位居 iOS 端和 Android 端预约榜第1位。《白荆回廊》同时上榜 iOS 端和 Android 端预约榜 Top5。

图表12: 新游预约Top5排行 (iOS、安卓)

1	 白荆回廊 ★8.5 1月12日 上线		1	 诸神终应知晓 ★9.6 二次元·动作·角色扮演	
2	 永劫无间手游 ★8.3 动作·多人联机·吃鸡		2	 女神异闻录: 夜幕魅影 ★8.2 测试招募已开启	
3	 萤火突击 ★6.9 12月25日获得版号		3	 黑色信标 ★8.6 测试招募已开启	
4	 黎明重生 ★7.0 01月09日 首发		4	 白荆回廊 ★8.5 1月12日 上线	
5	 异侠传: 道消魔长 ★9.3 1月8日 首发上线 高分游戏		5	 归龙潮 ★9.1 动作·角色扮演·国风	

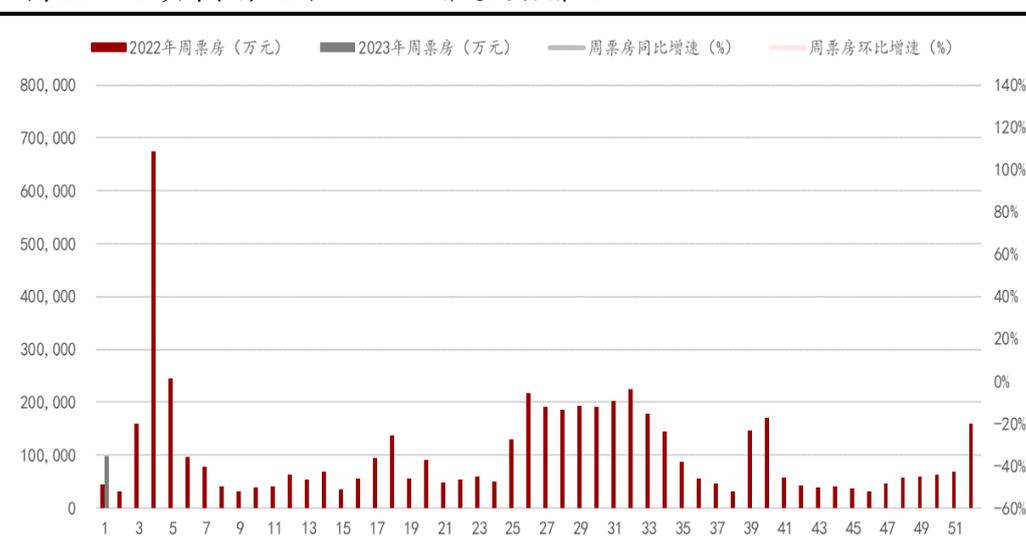
资料来源: TapTap、万联证券研究所

注: 截至2024年01月07日。

2.2 影视院线

票房数据: 上周票房表现环比下降。据灯塔专业版数据, 第1周(上周, 01.01-01.07)票房为 9.75 亿元, 同比增长 119.10%, 环比降低 38.75%。

图表13: 电影周票房及同比、环比增速变动情况



资料来源: 灯塔专业版、万联证券研究所

注: 票房含服务费。

《年会不能停!》为上周票房第一, 票房占比 32.60%。《金手指》排名第二; 《潜行》位居第三。

01.08-01.14 主要有 7 部新片上映: 截至 01 月 08 日, 《你的约定》累计想看人数达 4.21 万人, 《小行星猎人》累计想看人数达 0.89 万人, 《极限救援》累计想看人数达 2.30 万人, 《大雨》累计想看人数达 2.33 万人, 《动物园里有什么?》累计想看人数

达 6.66 万人,《养蜂人》累计想看人数达 3.59 万人,《回西藏》累计想看人数达 0.70 万人。

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	涉及主要公司
1	年会不能停!	31792.42	32.60%	8.2	中国电影、猫眼影业、横店影业、保利影业
2	金手指	16979.29	17.40%	6.5	猫眼影业、中国电影、中影电影
3	潜行	10765.82	11.00%	6.0	阿里影业、中影电影
4	一闪一闪亮星星	10582.65	10.90%	6.0	猫眼影业、中国电影、保利影业
5	三大队	6193.06	6.40%	7.1	中国电影、中影电影、阿里影业
6	海王2:失落的王国	5372.00	5.50%	6.5	华纳兄弟、中国电影、中影电影
7	非诚勿扰3	3412.92	3.50%	6.0	中国电影、猫眼影业、爱奇艺、华谊兄弟
8	泰勒·斯威夫特:时代巡回演唱会	2643.53	2.70%	9.3	中国电影、中影电影、阿里影业
9	天降大任	2496.13	2.60%	暂无评分	中影电影
10	舒克贝塔·五角飞碟	1813.48	1.90%	暂无评分	猫眼影业、横店影业

资料来源:灯塔专业版、万联证券研究所

注:截至2024年01月08日01:00。

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:

App Magic公布2023年全球手游发行商和全球手游收入榜。 App Magic公布了2023年全球手游发行商和全球手游收入榜。在发行商榜单中,腾讯继续以巨大优势领跑,网易、Playrix分别稳居第2和第3。除了腾讯和网易之外,另一家中国发行商米哈游在榜单内的排名高居第四。从具体游戏来看,《王者荣耀》再次蝉联全球iOS和Android手游收入榜冠军宝座,且比排名第二的《PUBG Mobile》高出3亿美元。今年,《原神》和《糖果传奇》互换排名,且两者收入均出现同比下降。此外,《Royal Match》、《崩坏:星穹铁道》和《Monopoly Go》均首次进入Top10榜单。(APP Magic)

Steam 2023年发行游戏超1.4万。 1月3日,SteamDB数据统计网站发布了一系列游戏统计信息,其中显示2023年Steam平台发行游戏数量创下新高。在2023年,Steam平台一共发行14,533款游戏,相比2022年的12,562款增加1971款,增幅约15.6%。此外,2023年Steam平台平均每月发行1211款游戏,这一数据已经超过了2013年的“全年游戏发行总量”。(SteamDB)

Unity团结引擎创世版开放下载。 1月2日,Unity官方发布公告称,经过四个月的内测与持续的技术迭代与优化,「团结引擎创世版」正式开放下载。据官方介绍,此次发布的团结引擎创世版,带来了完整的一站式微信小游戏解决方案,以及专为汽车智能

座舱开发打造的团结引擎车机版，新增了对国产操作系统OpenHarmony的支持，并且展示了beta版本的虚拟几何体（Virtual Geometry）功能。（Unity）

【互联网】

● 行业动态：

苹果Vision Pro预计将于1月27日在美发售。1月2日，据华尔街见闻报道，苹果的首台空间计算产品Vision Pro预计将于今年1月27日在美国发售。（华尔街见闻）

钉钉与IDC联合发布《2024 AIGC应用层十大趋势》白皮书。1月3日，钉钉联合IDC发布《2024 AIGC应用层十大趋势白皮书》。随着AIGC技术的发展，智能化应用将呈现爆发式增长，IDC预测，到2024年全球将涌现出超过5亿个新应用。白皮书认为：应用层创新将成为2024年AIGC产业发展确定方向；AI Agent是大模型落地业务场景的主流形式；应用将从云原生走向AI原生。IDC预测，到2026年，2/3的云应用将使用AI，使高达八成的企业难以找到熟练的AI专业人员。（钉钉）

芒果TV国际APP已覆盖全球超过195个国家和地区。1月4日，对于芒果TV的出海行动以及与其他国家传媒企业达成战略合作的事宜，芒果TV官方表示：公司高度重视国际传播能力建设，持续探索中国故事和中国声音的全球化表达。在平台出海方面，芒果TV国际APP目前覆盖全球超过195个国家和地区，下载量超1.4亿次，已成为中华文化走出去的重要窗口；在内容出海方面，《乘风2023》《花儿与少年·丝路季》《中国3》等节目的国际传播效果获得广泛赞誉，芒果TV与Netflix在影视剧版权方面也达成了合作；在渠道出海方面，芒果TV在YouTube、Facebook、Twitter等海外媒体平台持续深耕内容运营，不断扩大在海外用户群体当中的影响力。（众视AsiaOTT）

3.2 公司重要动态及公告

➤ 股东增减持

上周无股票增减持事件发生。

➤ 大宗交易

上周，传媒板块发生的大宗交易共计约 2.26 亿元，具体披露信息如下。

图表15：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)
巨人网络	2024-01-05	11.15	264.59	2,950.18
巨人网络	2024-01-05	11.15	264.59	2,950.18
巨人网络	2024-01-05	11.15	272.86	3,042.39
旗天科技	2024-01-05	5.08	83.00	421.64
旗天科技	2024-01-05	5.08	98.00	497.84
旗天科技	2024-01-05	5.08	99.00	502.92
旗天科技	2024-01-05	5.08	99.00	502.92
卓创资讯	2024-01-05	46.30	8.40	388.92
流金科技	2024-01-05	6.50	13.00	84.50
卓创资讯	2024-01-04	46.50	16.60	771.90
旗天科技	2024-01-03	5.08		152.40
旗天科技	2024-01-03	5.08	30.00	152.40
旗天科技	2024-01-03	5.08	30.00	152.40

旗天科技	2024-01-03	5.08	220.00	1,117.60
旗天科技	2024-01-03	5.08	30.00	152.40
旗天科技	2024-01-03	5.08	210.00	1,066.80
旗天科技	2024-01-03	5.08	30.00	152.40
迅游科技	2024-01-03	14.58	157.69	2,299.12
游族网络	2024-01-02	12.17	300.00	3,651.00
旗天科技	2024-01-02	5.13	30.00	153.90
旗天科技	2024-01-02	5.13	30.00	153.90
旗天科技	2024-01-02	5.13	60.00	307.80
旗天科技	2024-01-02	5.13	30.00	153.90
旗天科技	2024-01-02	5.13	30.00	153.90
旗天科技	2024-01-02	5.13	55.00	282.15
旗天科技	2024-01-02	5.13	40.00	205.20
旗天科技	2024-01-02	5.13	40.00	205.20

资料来源: iFind, 万联证券研究所

➤ 限售解禁

图表16: 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
华数传媒	2024-01-02	5,954.52	3.21%	定向增发机构配售股份
百纳千成	2024-01-02	10,152.28	10.78%	定向增发机构配售股份
天龙集团	2024-01-08	359.02	0.47%	股权激励一般股份
冰川网络	2024-01-09	19.23	0.08%	股权激励一般股份
新华都	2024-01-17	37.50	0.05%	股权激励限售股份
姚记科技	2024-01-17	97.50	0.24%	股权激励限售股份
返利科技	2024-03-20	17,612.98	29.03%	定向增发机构配售股份
兆讯传媒	2024-03-28	136.35	0.47%	首发战略配售股份

资料来源: iFind, 万联证券研究所

➤ 股权质押

图表17: 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
三人行	崔蕾	招商证券股份有限公司	115.00	2022-01-04	2025-01-03
中青宝	深圳市宝德投资控股有限公司	深圳市高新投小额贷款有限公司	200.00	2023-12-27	--

资料来源: iFind, 万联证券研究所

4 投资建议

政策指引、热点驱动、市场拓展和AIGC技术赋能，推动行业发展。支持性政策指引产业方向，行业热点驱动市场发展，市场拓展速度加快，AIGC赋能行业各个领域，推动市场全新发展，同时随着消费娱乐需求复苏，电影、剧集、游戏等领域景气度逐步回升。

1) 游戏：2023年中国游戏市场表现符合预期，随着版号持续常态化发放，新品上线节奏恢复，多款游戏蓄势待发备受关注，看好游戏景气度恢复，有望带动2024年市场实现稳步增长。同时随着用户规模增速逐渐放缓，存量竞争趋势显著，在各大小程序平台开放小游戏开发、Unity推出特有引擎适配小游戏开发等有利因素促进下，各大游戏厂商以小游戏为市场增长点，积极探索小游戏发行新模式，助力国内游戏市场释放新增量，看好24年发展空间。**建议关注游戏储备丰富、研发能力较强、积极布局小游戏的头部公司。**

2) 影视剧集：**电影方面**，2023年影院均恢复运营，扩内需促消费政策措施持续发力，电影作为线下消费的重要场景，呈现良好回暖态势，随着免征电影发展资金政策落地，免征期跨越多个重点档期，影片供给端数量显著提升，同时竞争加剧的背景下定档影片质量也进一步加强，数量、质量的双提升拉动市场票房回升，助力影院恢复运营，继续拓展，预计2024年影视公司将以口碑为王为核心，围绕现实主义及传统文化，打造优质国产电影，**建议关注优质影片核心制作方、出品方及影视院线相关头部公司；****剧集方面**，2023年各视频平台持续加强会员端内容建设，会员权益持续扩增，优化会员排播模式，以优质内容来提升会员留存率及付费率，实现会员服务收入增量，在长剧集限制注水，提质减量的趋势下，体轻量、节奏快、时长短的微短剧品类特色日渐成熟，长、短视频平台纷纷发力微短剧，市场供给规模呈现高速增长态势，同时随着监管加严，优质公司入局，微短剧逐渐精品化、专业化、规范化，2024年，平台将完善自身剧场化布局，打造自有特色的微短剧，并且持续孵化网文IP，实现文、剧双赢，**建议关注聚焦会员内容制作，微短剧表现突出的视频平台。**

3) AIGC：AIGC已在影视、游戏等多个传媒互联网的细分领域进行广泛应用，从而提升内容生产效率，降低内容生产成本，助力行业变革。**游戏方面**，AIGC能压缩游戏整体项目的研发周期与人员规模，大幅降低游戏制作成本，降本增效；对已有的游戏进行产品更新升级，实现真正的人与AI的互动，优化游戏体验；对电竞行业进行数字化创新；营销买量制作周期缩短，缩减营销成本；**电影、影视方面**，AIGC从剧本制作、影视制片、导演拍摄、后期制作以及宣发营销五大环节对整体影视制作提供助力，大幅缩短创意落地实现的时间成本，也降低了影片创作的人力成本，显著提高工作效率。**建议关注已有AIGC应用落地的公司。**

4) AR/VR/MR：情绪价值、沉浸感及微短剧火热概念助力互动影视游戏突出重围，而目前的该类游戏以平面端为主，互动性有所限制，给用户带来的沉浸感体验存在上限，而VR/MR等虚拟现实设备能够完美解决其交互性及沉浸感的问题，预计内容端互动影视游戏市场火热将会带动硬件端设备的需求有所增加，硬件端设备不断进行技术迭代及升级，也将促使内容端产出增加，硬件端及应用端实现双向促进，同时随着苹果MR产品的发布，市场对MR产业的关注度持续提升，将对国内产业上游的软硬件以及下游内容及应用产生积极影响，驱动整个产业生态向好发展。**建议关注布局虚拟现实内容端的公司。**

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登记为证券分析师，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

万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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