



Research and
Development Center

传媒互联网及海外周观点：

行业“政策底”已经确认，建议积极布局传媒互联网龙头

传媒互联网

2022 年 05 月 04 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

传媒互联网及海外周观点：行业“政策底”已经确认，建议积极布局传媒互联网龙头

2022 年 05 月 04 日

- **【中概互联】**上周纳斯达克指数下跌 3.93%，MSCI China 指数上涨 5.09%，恒生指数上涨 2.18%，恒生科技指数上涨 11.76%。恒生科技指数成分涨幅前三：京东集团-SW (+27.45%)、美团-W (+21.64%)、哔哩哔哩-SW (+19.84%)；跌幅前三：创梦天地 (-6.86%)、平安好医生 (-1.10%)、联想集团 (-0.90%)。
- **【A 股】**上周传媒板块指数下跌 2.49%，上证综指下跌 1.29%，深证成指下跌 0.27%，创业板指上涨 0.98%。板块涨幅前三：芒果超媒 (+26.37%)、三七互娱 (+14.24%)、完美世界 (+12.40%)，整体表现符合我们上周周报及深度报告提示“游戏行业底部已现”，重申坚定推荐；板块跌幅前三：华立科技 (-15.13%)、浙文影业 (-13.87%)、奥飞娱乐 (-13.46%)。
- **【政治局会议关注平台经济政策底部已现】**中共中央政治局 4 月 29 日召开会议，关于平台经济，会议指出：要促进平台经济健康发展，完成平台经济专项整治，实施常态化监管，出台支持平台经济规范健康发展的具体措施。4 月 29 日彭博报道，中美据悉正磋商审计底稿现场检查等事宜以避免中概股退市。据知情人士，磋商包括美方入境是否需要隔离安排等细节，现场检查将为未来重启中资企业赴美上市迈出第一步。

观点：上周一 A 股和港股市场受到综合因素影响出现暴跌，但周二之后随着字节跳动更换 CFO 等利好消息传出，恒生科技板块表现开始企稳；周五中午中央政治局会议公报发布后，市场认为互联网行业的监管态度发生根本性变化，中概互联板块出现集体暴涨。

我们认为周五的会议标志着平台经济监管方针的彻底转向，未来互联网行业监管将进入一个“支持为主、监管为辅”新阶段（详见我们的行业点评《中概互联网：行业政策底已经到来》）。同时，彭博报道意味着中概股问题的解决已经步入了实质磋商阶段，有望于近期见到重大进展。我们于 3 月 16 日的报告《中概互联网：越是低迷，越要耐心》指出，影响中概股表现的核心矛盾正在于国内行业监管、中概股退市问题两方面，今日事件表明这两大矛盾都已经或即将发生本质性的改变，中概互联市场 2021 年 7 月以来的内外压力有望得到根本性的缓解。我们认为行业的“政策底”已经确认，未来将迎来持续反弹，行业估值有望修复到合理水平，国内外投资者对这一板块的配置态度也将变得更为积极。而长期来看，互联网公司的投资逻辑仍将回归到行业和公司的基本面表现。

我们于近期发布了 74 页的美团深度报告：《美团-W (3690.HK)：本地生活的“搜索引擎”，“三条曲线”连接过去与未来》，对美团各业务的成长空间、盈利前景做了深入的分析，并对生鲜电商行业的发展趋势做了

简要的讨论。

我们于5月1日最新发布了58页的快手深度报告:《快手-W(1024.HK)深度报告:个性鲜明的短视频龙头,持续打造超级商业综合体》,详细分析了快手所处的短视频赛道的广阔空间以及快手独特的竞争优势,并给出了我们的估值方法和投资建议。欢迎各位投资者预约深度报告路演。

我们建议投资者把握好底部反转的重大机会,积极布局优质的互联网龙头企业。互联网方面重点:1、业绩增速好、长期竞争力强的中生代消费互联网公司【美团-W】,已选为我们【5月十大金股】;2、减亏预期明确,商业模式超群,估值持续压制的短视频平台【快手-W】,已选为【5月金股】。建议关注:1、拥有独特壁垒、增长具有韧性,利润率有望明显改善的电商巨头【京东集团-SW】;2、业绩和估值还在底部,耐心等待右侧的行业龙头公司【腾讯、阿里巴巴-SW】;3、业绩增速和利润率稳定,低PE质优公司【网易-S、拼多多】;4、顺应政策基调布局新科技领域的【百度集团-SW】。

传媒方面:1、游戏版号常态化及游戏出海核心催化,建议关注估值锚点【腾讯、网易-S】,版号弹性及出海龙头【三七互娱、完美世界、吉比特、心动公司】及β弹性【宝通科技、姚记科技、世纪华通、哔哩哔哩-SW、中手游、百奥家庭互动】等;2、疫情恢复22H2影响消化【分众传媒、星期六、三人行、视觉中国】等;3、元宇宙主题机会,看好VRAR产业链、NFT、数字虚拟人、人工智能等【三人行、视觉中国、星期六、科大讯飞、浙文互联、蓝色光标、华扬联众、凯撒文化】等;4、中长视频平台回暖【芒果超媒、哔哩哔哩-SW】。

新消费方面:1、经济后周期及消费共振【分众传媒】;2、体育受赛事大年及政策支持影响,关注【安踏体育、李宁、特步国际、361度、Keep、舒华体育、中体产业、姚记科技】等;3、潮玩龙头疫情后恢复及IP出海【泡泡玛特】。

➤ A股传媒互联网业绩回顾:

4月30日A股传媒互联网已完成年报及一季报业绩披露,我们用整体法梳理了73个A股传媒互联网自选股(包括游戏、影视、营销、出版、有线等细分领域)表现。

21年传媒板块业绩表现良好,整体营收相较20年增长12.39%,整体净利相较20年增长9.63%,我们认为主要系20年受疫情影响整体基数较低至21年有所恢复,如营销龙头分众传媒、影视龙头万达电影、中国电影等都有不错的年度表现。

22Q1传媒板块受监管(游戏版号停发)、疫情爆发(营销、影视等)等影响业绩承压,整体营收相较21Q1下降2.41%,整体净利相较21Q1下降27.40%,其中22Q1表现较好的标的包括游戏生命周期处在利润回报期的三七互娱、完美世界,已基本完成传统鞋业剥离的星期六,以及业绩较为稳定的吉比特、三人行等。由于22Q1至今全国疫情尤其是深圳、上海等特大城市的疫情爆发,22Q1和22Q2部分公司业绩受影响,关注疫情修复如芒果超媒、分众传媒等的传媒龙头底部投资机

会。

重点推荐关注:

【三七互娱】国内和海外市场主力游戏保持良好表现。公司海外品牌 37GAMES 已覆盖多个国家和地区，公司海外发行的移动游戏最高月流水超 5 亿，其中，《Puzzles & Survival》表现最为突出，最高单月流水超 2 亿人民币，进入过 52 个地区 iOS 畅销榜前十。海外头部产品《Puzzles & Survival》、《云上城之歌》等随着前期成本投入实现回收，有望提升整体净利率。公司新游戏储备丰富，国内市场版号恢复发放，三七互娱《梦想大航海》获批，并储备有自研产品《传世之光》（21 年已获版号）、《代号魔幻 M》、《代号三国 BY》、《代号 C6》、《代号 AOE》、《代号女性向 CY》等，为 23-24 年业绩增长夯实基础。公司 21 全年及 22Q1 业绩超预期，22 全年新游及业绩表现可期，员工激励彰显信心。根据公司 4 月 26 日发布的最新员工持股计划考核目标，22/23/24 年营业收入增长率不低于 15%/25%/35%（营业收入不低于 186.48/202.70/218.92 亿元），或净利润增长率不低于 15%/25%/35%（净利润不低于 33.07/35.95/38.83 亿元），建议重点关注。

【完美世界】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，有望带动游戏流水提升。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。

【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》将于 4 月 28 日开启全渠道付费测试，表现值得期待。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。

【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。22 年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。

【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。

【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。

风险因素：中概股退市、互联网监管、市场波动性增大等风险。

传媒行业 21 年报、22 一季报表现

表 1: 传媒行业 2021 年年报表现

证券代码	证券简称	行业分类	总市值 (亿元)	21 年营收 (百万元)	YoY	21 年净利 (百万元)	YoY
002555.SZ	三七互娱	游戏	535.61	16,216.50	12.62%	2,875.58	4.15%
002602.SZ	世纪华通	游戏	354.74	13,929.01	-7.03%	2,326.71	-21.03%
002624.SZ	完美世界	游戏	286.53	8,518.00	-16.69%	369.15	-76.16%
603444.SH	吉比特	游戏	242.91	4,619.05	68.44%	1,468.50	40.34%
300418.SZ	昆仑万维	游戏	171.64	4,850.32	77.05%	1,546.85	-69.02%
002558.SZ	巨人网络	游戏	167.42	2,124.27	-4.20%	994.51	-3.35%
600373.SH	中文传媒	游戏	138.35	10,714.56	3.63%	2,043.42	13.17%
300315.SZ	掌趣科技	游戏	84.65	1,472.21	-17.72%	-1,244.51	亏损
002174.SZ	游族网络	游戏	83.44	3,204.38	-31.87%	167.87	扭亏为盈
600633.SH	浙数文化	游戏	75.31	3,063.94	-13.42%	516.63	0.98%
603533.SH	掌阅科技	游戏	59.60	2,070.78	0.49%	150.60	-42.99%
002605.SZ	姚记科技	游戏	59.23	3,807.25	48.61%	573.69	-47.53%
300031.SZ	宝通科技	游戏	58.42	2,759.78	4.62%	402.66	-7.81%
002425.SZ	凯撒文化	游戏	50.61	932.83	58.16%	81.51	-33.91%
300299.SZ	富春股份	游戏	35.94	565.89	16.47%	75.04	104.40%
300043.SZ	星辉娱乐	游戏	32.97	1,406.89	-19.28%	-662.61	亏损
300148.SZ	天舟文化	游戏	25.98	505.47	-40.37%	-678.24	连续亏损
301011.SZ	华立科技	游戏	24.97	627.02	47.55%	52.53	14.06%
300413.SZ	芒果超媒	影视	669.72	15,355.86	9.64%	2,114.09	6.66%
002739.SZ	万达电影	影视	254.97	12,490.35	98.40%	106.33	扭亏为盈
300251.SZ	光线传媒	影视	212.69	1,167.68	0.74%	-311.68	亏损
600977.SH	中国电影	影视	190.99	5,815.60	97.16%	236.39	扭亏为盈
300182.SZ	捷成股份	影视	124.11	3,727.22	17.07%	431.45	扭亏为盈
300133.SZ	华策影视	影视	82.51	3,806.93	2.00%	400.39	0.30%
300770.SZ	新媒股份	影视	81.06	1,409.05	15.43%	679.74	18.23%
300027.SZ	华谊兄弟	影视	70.19	1,399.06	-6.73%	-246.24	连续亏损
603103.SH	横店影视	影视	62.91	2,366.06	139.06%	13.67	扭亏为盈
002292.SZ	奥飞娱乐	影视	55.16	2,644.32	11.66%	-417.07	连续亏损
601595.SH	上海电影	影视	41.10	731.08	136.37%	21.87	扭亏为盈
300291.SZ	华录百纳	影视	38.13	802.66	182.76%	66.33	-40.94%
601599.SH	浙文影业	影视	37.49	2,452.10	44.86%	85.28	扭亏为盈
600088.SH	中视传媒	影视	32.57	1,188.06	52.64%	-2.09	连续亏损
000892.SZ	欢瑞世纪	影视	27.27	387.82	109.71%	-333.68	连续亏损
000802.SZ	ST 北文	影视	24.34	297.96	-30.02%	-133.40	连续亏损
300528.SZ	幸福蓝海	影视	21.87	947.42	65.86%	-170.40	连续亏损
002343.SZ	慈文传媒	影视	21.71	405.29	-39.88%	-233.97	连续亏损
002027.SZ	分众传媒	营销	841.98	14,836.42	22.64%	6,063.16	51.43%
300058.SZ	蓝色光标	营销	142.99	40,077.91	-1.11%	521.81	-27.95%
002291.SZ	星期六	营销	119.45	2,811.19	30.70%	-699.99	亏损
002131.SZ	利欧股份	营销	113.48	20,280.91	30.44%	-1,019.40	亏损
000681.SZ	视觉中国	营销	83.65	657.25	15.22%	152.85	8.00%

605168.SH	三人行	营销	82.64	3,570.97	27.18%	504.98	39.18%
300792.SZ	壹网壹创	营销	75.78	1,135.07	-12.59%	326.78	5.39%
002400.SZ	省广集团	营销	73.05	13,003.00	-2.17%	183.87	扭亏为盈
600986.SH	浙文互联	营销	66.25	14,293.79	54.35%	294.38	211.98%
300766.SZ	每日互动	营销	43.97	600.53	19.76%	114.08	58.48%
002878.SZ	元隆雅图	营销	36.73	2,285.82	14.84%	115.59	-29.15%
603825.SH	华扬联众	营销	36.68	13,213.74	44.51%	228.99	9.28%
300612.SZ	宣亚国际	营销	26.27	917.44	48.12%	9.79	扭亏为盈
603598.SH	引力传媒	营销	22.42	5,496.74	-1.78%	-207.34	亏损
002751.SZ	易尚展示	营销	19.10	803.66	-21.54%	-499.31	亏损
601928.SH	凤凰传媒	出版	179.67	12,516.94	3.15%	2,456.75	53.98%
601098.SH	中南传媒	出版	172.95	11,331.44	8.20%	1,515.40	5.46%
601949.SH	中国出版	出版	82.19	6,304.34	5.80%	779.93	5.26%
300364.SZ	中文在线	出版	63.42	1,188.85	21.82%	98.79	101.93%
300788.SZ	中信出版	出版	34.40	1,922.10	1.60%	241.60	-14.35%
603096.SH	新经典	出版	27.64	921.64	5.22%	130.65	-40.53%
600158.SH	中体产业	体育	72.44	1,515.06	-24.11%	54.92	1.79%
605299.SH	舒华体育	体育	38.93	1,562.01	5.25%	115.79	-15.45%
600136.SH	当代文体	体育	21.81	1,553.56	122.03%	-977.77	连续亏损
600637.SH	东方明珠	有线	238.33	9,069.18	-9.61%	1,860.31	14.77%
000156.SZ	华数传媒	有线	138.41	8,483.66	11.96%	906.79	7.48%
600037.SH	歌华有线	有线	116.91	2,551.54	-0.93%	208.86	27.42%
601360.SH	三六零	其他	585.21	10,885.83	-6.28%	902.24	-69.02%
300773.SZ	拉卡拉	其他	143.28	6,618.31	18.98%	1,082.58	16.31%
603000.SH	人民网	其他	101.83	2,183.02	3.93%	165.86	-47.89%
603888.SH	新华网	其他	78.17	1,724.07	20.28%	210.52	27.63%
603466.SH	风语筑	其他	71.40	2,939.91	30.30%	438.84	28.12%
300113.SZ	顺网科技	其他	69.36	1,141.98	9.37%	61.17	-32.70%
300860.SZ	锋尚文化	其他	57.02	466.74	-52.56%	92.16	-64.62%
300571.SZ	平治信息	其他	53.46	3,601.39	49.57%	243.66	15.74%
300081.SZ	恒信东方	其他	50.45	486.80	45.09%	-513.37	连续亏损
300785.SZ	值得买	其他	38.20	1,403.14	54.26%	179.53	14.50%
整体法				363,138.67	12.39%	29,712.36	9.63%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 2022/5/4

表 2: 传媒行业 2022 年一季报表现

证券代码	证券简称	行业分类	总市值 (亿元)	21 年营收 (百万元)	YoY	21 年净利 (百万元)	YoY
002555.SZ	三七互娱	游戏	535.61	4,089.24	7.11%	759.96	550.80%
002602.SZ	世纪华通	游戏	354.74	3,520.30	-11.92%	208.85	-64.29%
002624.SZ	完美世界	游戏	286.53	2,128.32	-4.60%	840.23	80.99%
603444.SH	吉比特	游戏	242.91	1,229.23	9.98%	349.65	-4.27%
300418.SZ	昆仑万维	游戏	171.64	1,192.92	50.32%	374.18	19.53%
002558.SZ	巨人网络	游戏	167.42	580.40	2.39%	270.99	-15.42%

600373.SH	中文传媒	游戏	138.35	2,591.40	0.13%	386.94	3.42%
300315.SZ	掌趣科技	游戏	84.65	329.04	-6.85%	31.70	-61.72%
002174.SZ	游族网络	游戏	83.44	544.70	-42.31%	79.94	-57.36%
600633.SH	浙数文化	游戏	75.31	1,043.40	37.49%	50.16	-69.48%
603533.SH	掌阅科技	游戏	59.60	520.41	-6.06%	-14.98	亏损
002605.SZ	姚记科技	游戏	59.23	1,009.97	2.94%	91.80	-53.77%
300031.SZ	宝通科技	游戏	58.42	662.17	-9.62%	68.77	-43.96%
002425.SZ	凯撒文化	游戏	50.61	190.03	-33.85%	16.52	-88.98%
300299.SZ	富春股份	游戏	35.94	79.00	-13.90%	12.21	8.77%
300043.SZ	星辉娱乐	游戏	32.97	369.31	32.00%	-9.53	连续亏损
300148.SZ	天舟文化	游戏	25.98	73.45	-32.03%	-5.88	亏损
301011.SZ	华立科技	游戏	24.97	128.33	39.10%	1.57	-84.40%
300413.SZ	芒果超媒	影视	669.72	3,123.97	-22.08%	507.48	-34.39%
002739.SZ	万达电影	影视	254.97	3,461.02	-16.01%	44.99	-91.42%
300251.SZ	光线传媒	影视	212.69	441.14	83.94%	74.59	-62.41%
600977.SH	中国电影	影视	190.99	946.34	-24.83%	115.79	-19.32%
300182.SZ	捷成股份	影视	124.11	987.64	33.44%	289.79	197.62%
300133.SZ	华策影视	影视	82.51	470.78	-66.38%	113.98	-16.90%
300770.SZ	新媒股份	影视	81.06	388.39	19.26%	171.52	6.06%
300027.SZ	华谊兄弟	影视	70.19	132.17	-66.69%	-131.82	亏损
603103.SH	横店影视	影视	62.91	679.78	-18.89%	75.49	-55.89%
002292.SZ	奥飞娱乐	影视	55.16	667.64	-0.74%	-30.63	亏损
601595.SH	上海电影	影视	41.10	157.26	-29.42%	-1.29	亏损
300291.SZ	华录百纳	影视	38.13	54.45	-74.84%	-16.67	亏损
601599.SH	浙文影业	影视	37.49	743.95	38.99%	33.04	367.31%
600088.SH	中视传媒	影视	32.57	201.39	0.56%	-30.79	连续亏损
000892.SZ	欢瑞世纪	影视	27.27	181.81	548.74%	12.34	-33.46%
000802.SZ	ST 北文	影视	24.34	4.90	-68.59%	-20.82	连续亏损
300528.SZ	幸福蓝海	影视	21.87	215.34	-15.21%	-37.95	连续亏损
002343.SZ	慈文传媒	影视	21.71	375.31	2968.85%	44.83	扭亏为盈
002027.SZ	分众传媒	营销	841.98	2,939.27	-18.19%	928.76	-32.12%
300058.SZ	蓝色光标	营销	142.99	7,781.64	-25.11%	32.68	-91.00%
002291.SZ	星期六	营销	119.45	803.06	60.04%	86.69	824.00%
002131.SZ	利欧股份	营销	113.48	4,712.90	8.20%	-829.47	连续亏损
000681.SZ	视觉中国	营销	83.65	155.04	11.79%	30.51	-26.48%
605168.SH	三人行	营销	82.64	894.77	58.83%	60.14	13.07%
300792.SZ	壹网壹创	营销	75.78	266.42	19.58%	51.88	-2.38%
002400.SZ	省广集团	营销	73.05	2,736.68	1.68%	45.71	1.86%
600986.SH	浙文互联	营销	66.25	4,082.73	45.04%	35.38	-25.95%
300766.SZ	每日互动	营销	43.97	159.85	23.49%	16.51	-14.32%
002878.SZ	元隆雅图	营销	36.73	978.71	120.08%	92.42	226.35%
603825.SH	华扬联众	营销	36.68	2,684.59	11.92%	19.34	28.75%
300612.SZ	宣亚国际	营销	26.27	190.74	16.20%	8.80	扭亏为盈
603598.SH	引力传媒	营销	22.42	806.87	-39.22%	0.20	-98.76%
002751.SZ	易尚展示	营销	19.10	74.75	-71.34%	-48.97	亏损
601928.SH	凤凰传媒	出版	179.67	3,196.39	19.99%	474.55	-31.73%

601098.SH	中南传媒	出版	172.95	2,400.38	14.53%	269.94	2.72%
601949.SH	中国出版	出版	82.19	827.35	-15.48%	3.83	-87.97%
300364.SZ	中文在线	出版	63.42	231.16	5.69%	-16.16	连续亏损
300788.SZ	中信出版	出版	34.40	411.54	-12.91%	40.98	-35.24%
603096.SH	新经典	出版	27.64	206.66	-4.56%	42.63	-21.20%
600158.SH	中体产业	体育	72.44	205.08	12.96%	-52.54	连续亏损
605299.SH	舒华体育	体育	38.93	277.59	-13.74%	13.28	4.30%
600136.SH	当代文体	体育	21.81	387.06	34.22%	-150.05	连续亏损
600637.SH	东方明珠	有线	238.33	1,697.86	-16.00%	179.67	-36.29%
000156.SZ	华数传媒	有线	138.41	1,973.47	19.11%	151.87	11.21%
600037.SH	歌华有线	有线	116.91	519.68	-4.34%	97.69	扭亏为盈
601360.SH	三六零	其他	585.21	2,525.72	-1.03%	221.79	-17.98%
300773.SZ	拉卡拉	其他	143.28	1,588.23	-0.05%	254.62	10.09%
603000.SH	人民网	其他	101.83	320.10	-8.41%	-13.50	连续亏损
603888.SH	新华网	其他	78.17	303.40	9.04%	20.29	197.77%
603466.SH	风语筑	其他	71.40	241.73	-59.89%	-15.78	亏损
300113.SZ	顺网科技	其他	69.36	268.67	9.74%	31.33	-9.78%
300860.SZ	锋尚文化	其他	57.02	137.90	31.38%	89.14	212.03%
300571.SZ	平治信息	其他	53.46	1,287.45	103.60%	113.09	40.10%
300081.SZ	恒信东方	其他	50.45	65.47	-37.84%	-31.33	连续亏损
300785.SZ	值得买	其他	38.20	250.57	6.55%	-21.78	亏损
整体法				82,106.35	-2.41%	6,961.12	-27.40%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 2022/5/4

市场回顾

表 3: 上周(4月25日—4月29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)
芒果超媒	28.33	35.80	26.37	11.61	669.72	54.62	37.95	11,865
三七互娱	21.14	24.15	14.24	12.87	535.61	69.02	43.00	19,700
完美世界	13.14	14.77	12.40	31.66	286.53	94.19	79.62	57,859
东方财富	20.85	22.78	9.26	16.28	3,010.19	83.92	385.08	180,505
光线传媒	6.85	7.25	5.84	5.06	212.69	95.01	9.46	14,116
锋尚文化	39.57	41.54	4.98	47.19	57.02	30.56	7.76	1,979
分众传媒	5.59	5.83	4.29	5.58	841.98	100.00	43.21	80,557
中南传媒	9.25	9.63	4.11	2.60	172.95	100.00	4.34	4,678
慈文传媒	4.47	4.57	2.24	15.90	21.71	99.74	3.26	7,534
值得买	42.16	43.04	2.09	25.97	38.20	35.32	3.14	814
壹网壹创	31.15	31.75	1.93	19.75	75.78	47.89	6.58	2,258
捷成股份	4.75	4.82	1.47	22.47	124.11	80.52	20.79	46,594
星期六	13.01	13.13	0.92	14.31	119.45	85.83	13.57	11,176
平治信息	37.95	38.27	0.84	11.90	53.46	68.98	4.16	1,147
三人行	117.88	118.60	0.61	15.27	82.64	43.87	5.19	467

中文传媒	10.23	10.21	-0.20	4.74	138.35	100.00	6.33	6,418
昆仑万维	14.36	14.33	-0.21	9.64	171.64	90.93	14.15	10,503
省广集团	4.23	4.19	-0.95	14.20	73.05	96.78	9.33	23,960
新媒股份	35.50	35.08	-1.18	6.49	81.06	100.00	4.98	1,499
吉比特	342.81	338.00	-1.40	5.62	242.91	100.00	12.98	404
凤凰传媒	7.17	7.06	-1.53	4.21	179.67	100.00	7.34	10,726
星辉娱乐	2.71	2.65	-2.21	13.34	32.97	75.37	3.12	12,505
拉卡拉	18.41	17.91	-2.72	6.96	143.28	94.51	9.22	5,262
华策影视	4.48	4.34	-3.13	8.43	82.51	85.14	5.75	13,651
万达电影	11.85	11.43	-3.54	5.32	254.97	96.42	12.50	11,438
华数传媒	7.75	7.47	-3.61	3.15	138.41	84.46	3.61	4,931
三六零	8.52	8.19	-3.87	3.18	585.21	100.00	18.21	22,722
中体产业	7.88	7.55	-4.19	12.05	72.44	75.25	6.28	8,698
浙文互联	5.25	5.01	-4.57	19.43	66.25	100.00	12.11	25,691
中国电影	10.74	10.23	-4.75	2.24	190.99	100.00	4.20	4,175
东方明珠	7.33	6.98	-4.77	2.40	238.33	100.00	5.62	8,210
游族网络	9.58	9.11	-4.91	7.88	83.44	99.81	6.31	7,203
视觉中国	12.60	11.94	-5.24	23.98	83.65	86.30	16.54	14,501
人民网	9.72	9.21	-5.25	3.46	101.83	100.00	3.41	3,824
顺网科技	10.57	9.99	-5.49	8.51	69.36	69.69	4.04	4,116
华扬联众	15.35	14.48	-5.67	16.09	36.68	100.00	5.62	4,075
富春股份	5.53	5.20	-5.97	26.57	35.94	93.61	8.58	17,194
宣亚国际	17.57	16.52	-5.98	42.39	26.27	100.00	10.75	6,742
巨人网络	8.80	8.27	-6.02	4.14	167.42	100.00	6.78	8,387
中国出版	4.80	4.51	-6.04	2.30	82.19	100.00	1.88	4,199
利欧股份	1.79	1.68	-6.15	8.70	113.48	86.29	8.45	50,709
天舟文化	3.32	3.11	-6.33	18.60	25.98	92.83	4.40	14,425
掌阅科技	14.50	13.58	-6.34	4.32	59.60	100.00	2.50	1,896
欢瑞世纪	2.97	2.78	-6.40	14.95	27.27	54.58	2.17	8,006
歌华有线	8.99	8.40	-6.56	8.73	116.91	100.00	10.11	12,145
中信出版	19.37	18.09	-6.61	16.10	34.40	26.50	1.45	811
姚记科技	15.67	14.63	-6.64	8.84	59.23	80.52	4.10	2,881
蓝色光标	6.18	5.74	-7.12	21.49	142.99	95.60	28.71	51,171
风语筑	18.22	16.92	-7.14	10.86	71.40	99.48	7.50	4,560
新华网	16.23	15.06	-7.21	5.16	78.17	100.00	3.95	2,676
掌趣科技	3.31	3.07	-7.25	7.49	84.65	95.46	5.97	19,720
宝通科技	15.31	14.18	-7.38	21.35	58.42	82.46	9.85	7,255
元隆雅图	17.79	16.46	-7.48	22.92	36.73	84.52	6.81	4,322
世纪华通	5.16	4.76	-7.75	8.79	354.74	70.57	21.51	46,205
舒华体育	10.52	9.46	-7.77	15.30	38.93	27.59	1.63	1,737
中视传媒	8.91	8.19	-8.08	5.25	32.57	100.00	1.66	2,088
浙数文化	6.50	5.95	-8.46	9.11	75.31	100.00	6.73	11,534
当代文体	4.08	3.73	-8.58	16.29	21.81	83.28	2.82	7,931
宋城演艺	13.77	12.53	-9.01	8.82	327.62	87.49	24.88	20,169
上海电影	10.11	9.17	-9.30	5.49	41.10	100.00	2.23	2,461
每日互动	12.12	10.99	-9.32	17.21	43.97	85.64	6.32	5,898

中文在线	9.66	8.72	-9.73	37.15	63.42	88.80	20.94	23,995
引力传媒	9.28	8.37	-9.81	23.49	22.42	100.00	5.12	6,291
ST 北文	3.77	3.40	-9.81	1.21	24.34	99.28	0.29	857
横店影视	11.00	9.92	-9.82	2.31	62.91	100.00	1.44	1,465
新经典	18.93	17.01	-10.14	3.68	27.64	100.00	1.01	598
恒信东方	9.25	8.31	-10.16	32.30	50.45	62.87	10.10	12,327
华录百纳	4.62	4.15	-10.17	9.85	38.13	83.06	3.10	7,519
凯撒文化	6.01	5.29	-11.98	22.84	50.61	99.93	11.20	21,831
幸福蓝海	6.74	5.87	-12.91	19.83	21.87	100.00	4.40	7,389
易尚展示	14.25	12.36	-13.26	13.34	19.10	81.68	2.09	1,684
华谊兄弟	2.92	2.53	-13.36	8.89	70.19	80.90	5.15	19,959
奥飞娱乐	4.31	3.73	-13.46	16.52	55.16	65.96	5.79	15,666
浙文影业	3.75	3.23	-13.87	21.39	37.49	76.92	6.27	19,099
华立科技	33.90	28.77	-15.13	28.73	24.97	22.50	1.65	561

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

表 4: 上周 (4 月 25 日—4 月 29 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	2.36	3.17	34.32	7.01	4.43	724
拼多多	34.73	43.09	24.07	9.54	544.82	8,701
新东方	10.23	12.55	22.68	12.63	21.30	2,143
好未来	2.82	3.39	20.21	7.45	21.86	3,309
BOSS 直聘	19.82	23.53	18.72	3.03	102.20	1,104
京东	52.04	61.66	18.49	4.58	962.97	6,178
华文集团	4.52	5.32	17.70	16.17	10.51	2,545
有道	6.12	7.20	17.65	1.77	9.07	67
贝壳	12.12	14.18	17.00	8.59	169.74	7,748
哔哩哔哩	21.08	24.34	15.46	16.66	95.07	5,063
阿里巴巴	86.49	97.09	12.26	5.09	2,632.03	13,786
汽车之家	25.92	29.07	12.15	2.57	37.02	328
网易	85.86	95.33	11.03	1.46	624.19	1,010
微博	20.95	23.14	10.45	3.46	54.74	490
宝尊电商	6.96	7.64	9.77	7.01	5.32	457
爱奇艺	3.25	3.56	9.54	23.65	30.66	10,092
滴滴出行	1.72	1.88	9.30	3.79	97.76	17,940
趣店	0.99	1.08	9.09	1.58	2.74	301
脸书(META PLATFORMS)	184.11	200.47	8.89	12.30	5,425.37	28,218
声网	6.80	7.37	8.38	7.09	8.54	686
百度	114.57	124.17	8.38	6.84	429.06	1,886
唯品会	7.07	7.66	8.35	7.48	50.26	4,324
宜人金科	1.90	2.05	7.89	0.22	1.72	19
欧朋浏览器	5.37	5.66	5.40	0.84	6.52	97
斗鱼	1.68	1.77	5.36	1.51	6.04	517

瑞幸咖啡	8.20	8.63	5.24	2.61	22.60	635
虎牙	3.95	4.13	4.56	9.38	9.83	816
欢聚	37.85	39.57	4.54	4.85	29.14	278
腾讯音乐	4.08	4.25	4.17	8.68	72.04	7,273
图森未来	10.05	10.37	3.18	4.27	23.04	846
富途控股	31.28	31.99	2.27	25.22	47.02	2,148
达达集团	7.47	7.63	2.14	2.66	17.70	618
优信	0.78	0.79	1.66	1.06	3.13	406
云集	1.06	1.07	0.94	2.02	2.30	242
前程无忧	60.71	60.85	0.23	4.42	41.04	298
搜狗(退市)	8.95	8.95	0.00	0.00	34.52	0
蘑菇街	2.63	2.42	0.00	0.36	0.24	3
知乎	1.56	1.55	-0.64	4.86	10.11	2,983
乐信	2.62	2.56	-2.29	5.41	4.71	739
诺亚财富	18.87	17.97	-4.77	1.97	10.81	119
老虎证券	4.08	3.88	-4.90	8.39	6.39	1,259
英伟达(NVIDIA)	195.15	185.47	-4.96	11.41	4,655.30	28,649
SEA	87.62	82.76	-5.55	6.98	461.58	2,862
新氧	1.46	1.36	-6.85	3.27	1.43	294
ROBLOX	34.35	30.65	-10.77	21.77	180.15	11,677
UNITY SOFTWARE	75.70	66.41	-12.27	7.96	195.31	2,342
极光	0.98	0.84	-13.93	1.23	1.00	115
趣头条	1.36	1.01	-25.74	6.66	0.28	94

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

表 5: 上周(4月25日—4月29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)
京东集团-SW	208.40	265.60	27.45	2.63	8,296.00	7,081
美团-W	141.40	172.00	21.64	4.32	10,633.51	23,794
哔哩哔哩-SW	169.90	203.60	19.84	4.41	795.27	1,354
阿里巴巴-SW	86.65	102.10	17.83	1.16	22,142.74	#####
众安在线	23.50	27.60	17.45	1.68	405.67	2,391
创新奇智	16.16	18.96	17.33	0.24	106.04	136
新东方-S	8.08	9.40	16.34	0.32	159.51	541
稻草熊娱乐	3.79	4.40	16.09	0.75	30.57	522
阅文集团	29.75	33.70	13.28	2.03	344.42	2,073
快手-W	59.30	66.75	12.56	4.48	2,847.67	15,696
网易-S	137.30	154.00	12.16	1.04	5,041.71	3,421
百度集团-SW	116.80	130.60	11.82	1.25	3,610.22	2,757
阿里健康	4.07	4.55	11.79	1.78	615.06	24,105
京东健康	45.45	50.55	11.22	1.29	1,614.88	4,117
泡泡玛特	32.60	36.20	11.04	1.95	506.99	2,732
腾讯控股	340.60	377.40	10.80	1.51	36,275.64	14,519
九毛九	15.96	17.60	10.28	4.04	255.80	5,868

携程集团-S	171.70	187.20	9.03	0.59	1,201.36	381
阿里影业	0.62	0.67	8.06	0.24	180.74	6,449
商汤-W	4.80	5.18	7.92	0.23	1,735.68	5,990
微盟集团	4.45	4.80	7.87	5.28	122.33	13,468
金山软件	22.40	24.10	7.59	2.27	330.22	3,104
小鹏汽车-W	95.85	103.00	7.46	16.46	1,765.89	1,598
心动公司	19.64	21.10	7.43	3.51	101.37	1,686
理想汽车-W	91.05	96.75	6.26	1.19	1,998.58	2,034
天鸽互动	0.81	0.86	6.17	0.43	10.90	550
映客	1.29	1.36	5.43	0.74	27.29	1,495
小米集团-W	11.62	12.20	4.99	2.66	3,047.70	54,240
青瓷游戏	4.21	4.40	4.51	0.03	30.42	24
IGG	3.13	3.27	4.47	1.29	39.10	1,547
猫眼娱乐	6.01	6.26	4.16	0.91	71.59	1,041
易鑫集团	0.77	0.80	3.90	0.23	52.19	1,490
蔚来-SW	139.00	144.00	3.60	0.06	2,436.89	86
特步国际	11.30	11.64	3.01	1.96	306.17	5,161
友谊时光	1.25	1.28	2.40	0.08	27.91	176
欢喜传媒	1.34	1.37	2.24	0.10	50.09	369
海底捞	15.34	15.66	2.09	2.66	872.89	14,806
网龙	15.54	15.84	1.93	0.48	85.65	258
51 信用卡	0.29	0.30	1.72	0.09	4.01	125
枫叶教育	0.35	0.36	1.43	0.44	10.63	1,312
鹰瞳科技-B	16.88	17.12	1.42	0.23	17.73	6
李宁	62.00	62.55	0.89	3.50	1,636.88	9,163
阜博集团	3.86	3.87	0.26	1.72	81.95	3,644
雍禾医疗	11.60	11.62	0.17	0.49	61.25	259
中国动向	0.45	0.45	0.00	0.26	26.49	1,533
百奥家庭互动	0.47	0.47	0.00	0.19	13.02	536
361 度	4.10	4.09	-0.24	0.27	84.56	566
IMAX CHINA	8.89	8.86	-0.34	0.61	30.18	209
奈雪的茶	4.74	4.71	-0.63	0.78	80.78	1,343
安踏体育	92.65	91.85	-0.86	1.61	2,492.46	4,375
云想科技	1.94	1.92	-1.03	0.27	15.28	215
平安好医生	19.92	19.70	-1.10	3.27	222.48	3,692
医渡科技	8.43	8.31	-1.42	0.86	82.03	845
中国有赞	0.13	0.13	-1.52	2.87	23.95	52,903
中国联通	3.86	3.79	-1.81	0.51	1,159.67	15,455
中手游	2.13	2.09	-1.88	0.87	57.85	2,408
中国电信	3.02	2.95	-2.32	3.97	2,699.46	55,064
祖龙娱乐	7.73	7.54	-2.46	0.14	61.21	113
时代天使	115.40	112.00	-2.95	3.75	188.98	632
中国移动	54.15	52.40	-3.23	0.76	11,194.12	15,603
美图公司	0.99	0.95	-4.04	1.12	41.91	4,931
慧聪集团	0.52	0.50	-4.81	0.08	6.48	101
云音乐	66.40	63.10	-4.97	0.01	131.09	3

海伦司	11.84	11.08	-6.42	0.99	140.37	1,252
创梦天地	4.37	4.07	-6.86	38.78	57.81	55,080
数字王国	0.63	0.58	-7.94	0.21	25.11	899

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

附：相关公司估值一览

表 6: A 股相关公司估值表

证券代码	当前股价 (元)	证券简称	总市值 (亿元)	2021A 净利润	2022E 净利润	2023E 净利润	2021PE	2022PE	2023PE
游戏									
002555.SZ	24.15	三七互娱	535.61	28.76	33.11	38.35	18.63	16.18	13.97
002624.SZ	14.77	完美世界	286.53	3.69	19.05	21.64	77.62	15.04	13.24
603444.SH	338	吉比特	242.91	14.68	16.60	19.48	16.54	14.64	12.47
002602.SZ	4.76	世纪华通	354.74	23.27	37.33	45.81	15.25	9.50	7.74
002605.SZ	14.63	姚记科技	59.23	5.74	7.14	8.58	10.32	8.29	6.90
300031.SZ	14.18	宝通科技	58.42	4.03	5.35	6.44	14.51	10.92	9.07
传媒龙头									
002027.SZ	5.83	分众传媒	841.98	60.63	69.57	82.32	13.89	12.10	10.23
300413.SZ	35.8	芒果超媒	669.72	21.14	25.61	30.45	31.68	26.15	22.00
元宇宙相关									
605168.SH	118.6	三人行	82.64	5.05	7.37	10.28	16.36	11.21	8.04
000681.SZ	11.94	视觉中国	83.65	1.53	2.50	3.16	54.73	33.42	26.45
002291.SZ	13.13	星期六	119.45	-7.00	7.50	10.90	-17.06	15.92	10.96
002230.SZ	37	科大讯飞	860.00	15.56	21.53	29.41	55.25	39.94	29.24
300058.SZ	5.74	蓝色光标	142.99	5.22	7.98	9.47	27.40	17.93	15.10
600986.SH	5.01	浙文互联	66.25	2.94	3.89	4.90	22.51	17.05	13.53
603825.SH	14.48	华扬联众	36.68	2.29	3.71	4.71	16.02	9.88	7.79
002425.SZ	5.29	凯撒文化	50.61	0.82	2.11	2.47	62.09	23.93	20.47
体育									
600158.SH	7.55	中体产业	72.44	0.55	1.04	1.68	131.91	69.56	43.14
605299.SH	9.46	舒华体育	38.93	1.16	1.74	2.05	33.62	22.35	18.98

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

时间: 2022/4/29 收盘后

表 7: 港股相关公司估值表

Ticket	公司	市值 (亿人民币)	PE			PS		
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
互联网媒体与服务								
700 HK Equity	腾讯控股	30523.41	23.77	19.57	16.25	4.94	4.30	3.77
3690 HK Equity	美团-W	8947.35	-	105.20	33.26	3.98	3.04	2.43
1024 HK Equity	快手-W	2396.11	-	-	25.09	2.42	1.98	1.68
9988 HK Equity	阿里巴巴-SW	18631.57	15.48	13.47	12.58	2.19	1.94	1.72

9618 HK Equity	京东集团-SW	6980.51	41.11	26.49	19.66	0.62	0.53	0.46
9626 HK Equity	哔哩哔哩-SW	669.16	-	-	-	2.59	1.96	1.52
9888 HK Equity	百度集团-SW	3037.82	20.76	14.50	11.71	2.30	2.03	1.81
PDD US Equity	拼多多	3597.08	29.51	19.22	13.47	3.22	2.59	2.20
手机及在线游戏								
9999 HK Equity	网易-S	4347.29	21.66	18.56	16.21	4.38	3.86	3.52
2400 HK Equity	心动公司	85.30	-	-	30.48	2.69	2.05	1.61
302 HK Equity	中手游	48.68	6.18	4.96	5.68	1.03	0.86	0.87
2100 HK Equity	百奥家庭互动	10.96	4.95	2.33	1.80	0.63	0.42	0.39
运动服饰								
2020 HK Equity	安踏体育	2097.23	25.27	19.72	16.20	3.71	3.11	2.63
2331 HK Equity	李宁	1377.28	28.71	22.96	18.81	5.15	4.24	3.54
1368 HK Equity	特步国际	257.62	21.64	17.32	13.97	2.04	1.66	1.38
1361 HK Equity	361度	71.16	9.98	8.77	8.99	1.07	0.97	0.89
潮玩								
9992 HK Equity	泡泡玛特	426.60	31.37	22.68	17.76	6.34	4.80	3.83

资料来源: Bloomberg, 信达证券研发中心

时间: 2022/5/1 上午10点10分

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	jjali@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。