

证券研究报告—深度报告

传媒

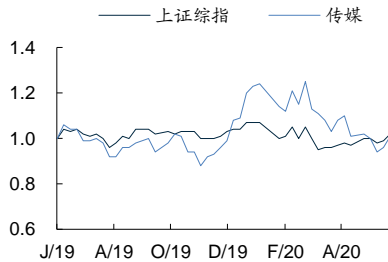
传媒互联网 6 月投资策略

超配

(维持评级)

2020 年 06 月 14 日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《2020 年 5 月淘宝直播数据点评暨各平台 618 前瞻分析: 直播电商 GMV 高速增长, PGC+UGC 共创内容繁荣》——2020-06-02
《快手与京东零售战略合作: 短视频平台电商化的重要一步, 关注直播电商、营销服务产业链》——2020-05-31
《在线视频行业深度: 芒果/爱奇艺/B 站对比, 走不同的路, 看不一样的风景》——2020-05-28
《哔哩哔哩 (BILI.O) 财报点评: 破圈进行时, 内容生态构建良性循环, MAUs 单季增长创历史新高》——2020-05-22
《传媒互联网业绩回顾暨 5 月投资策略: 线上娱乐表现优秀, 关注受损领域变化》——2020-05-12

证券分析师: 张衡

电话: 021-60875160
E-MAIL: zhangheng2@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码: S0980517060002

证券分析师: 夏妍

电话: 021-60933162
E-MAIL: xiayan2@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码: S0980520030003

证券分析师: 高博文

电话:
E-MAIL: gaobowen@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码: S0980520030004

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

行业投资策略

加配游戏, 关注营销新生态

● 估值与主题皆备, 建议加配游戏板块

1) 游戏板块基本面表现优秀。Q1 国内游戏市场实现营收 732 亿元, 其中手游实现营收 554 亿元, 同比分别增长 25%、47%, 保持了快速增长趋势; 从上市公司表现来看, Q1 A 股传媒板块游戏板块上市公司整体业绩同比增长 18% (头部公司增速更快), 位居所有细分板块之首位; 2) 经历 Q2 的市场调整之后, 游戏板块整体估值水平处于相对较低水平; 暑期即将到来, 游戏进入新品上线季; 字节跳动加大游戏业务投入, 产业格局有望迎来变化, 并带来较强的主题投资机会。

● 618 电商节及字节概念持续催化, 关注营销新生态

1) 直播电商顺应内容化趋势, 兼具社交推荐和低价爆款的属性, 处于快速发展期。电商内容化提升转化, 内容电商化创造需求, 电商直播是内容富媒体化下的必然选择, 渗透率有极大提升空间。“618”是重要的电商年中大考, 各平台枕戈待旦, 大力推动直播带货, 有望创造行业新高度; 2) 直播电商之外, 抖音 (字节跳动) 的快速崛起也正在重构移动互联网时代媒体及流量生态, 营销板块有望迎来全新变局。

● 持续看好线上娱乐及营销新生态, 关注线下娱乐恢复进展

1) 游戏板块迎来配置良机, 推荐三七互娱、世纪华通、吉比特、电魂网络、掌趣科技等标的, 以及字节跳动相关标的凯撒文化; 在线视频用户数及在线时长持续提升, 推荐在线视频龙头芒果超媒、新媒股份; 直播电商高景气持续, 短视频重构营销生态, 推荐天下秀、星期六、蓝色光标、天龙集团、华扬联众、值得买等标的; 2) 关注线下娱乐市场复苏, 电影 (光线传媒、万达电影等)、电视剧 (华策影视)、电梯广告 (分众传媒)、网吧娱乐 (顺网科技); 3) 中长期从新科技落地角度, 推荐云游戏 (顺网科技、号百控股)、超高清 (捷成股份) 以及 RCS 等方向; 4) 国信传媒行业六月推荐组合为芒果超媒、顺网科技、三七互娱、世纪华通、视觉中国。

● 风险提示: 商誉风险, 宏观经济波动风险, 监管风险等

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2020E	2021E	2020E	2021E
300113	顺网科技	买入	25.30	175.65	0.43	0.66	58.84	38.33
300413	芒果超媒	买入	56.39	1003.95	0.85	1.08	66.34	52.21
000681	视觉中国	买入	18.51	129.68	0.46	0.63	40.24	29.39
002555	三七互娱	买入	40.22	849.55	1.19	1.40	33.80	28.64
002602	世纪华通	买入	14.47	901.00	0.71	0.83	20.38	17.43

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

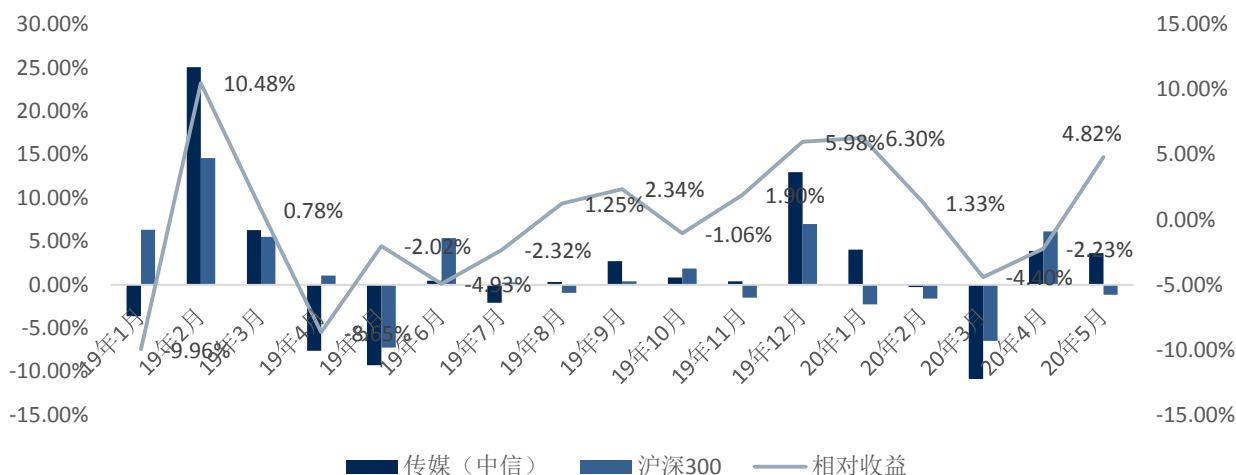
图表目录

图 1: 传媒行业单月相对收益	3
图 2: 5 月传媒行业涨幅排名	3
图 3: 淘宝直播 TOP 100 主播 GMV (单位: 百万, %)	4
图 4: 社会消费品零售总额 (单位: 十亿)	4
图 5: 淘宝直播开播主播及商家数量 (单位: 千)	5
图 6: 淘宝直播参与直播商品数量及品牌数 (单位: 千)	5
图 7: 淘宝直播月均 UV 数 (单位: 百万)	5
图 8: 淘宝直播月增粉丝数量 (单位: 百万)	5
图 9: 国内游戏市场规模.....	8
图 10: 手游市场规模及增速	8
图 11: 游戏板块 Q1 业绩增速居首	8
表 1: 个股涨跌表现.....	4
表 2: 各平台 618 活动前瞻	6
表 3: 字节跳动相关标的梳理	7
表 4: 5 月组合表现.....	9

市场行情回顾：营销板块带动行业整体表现较好

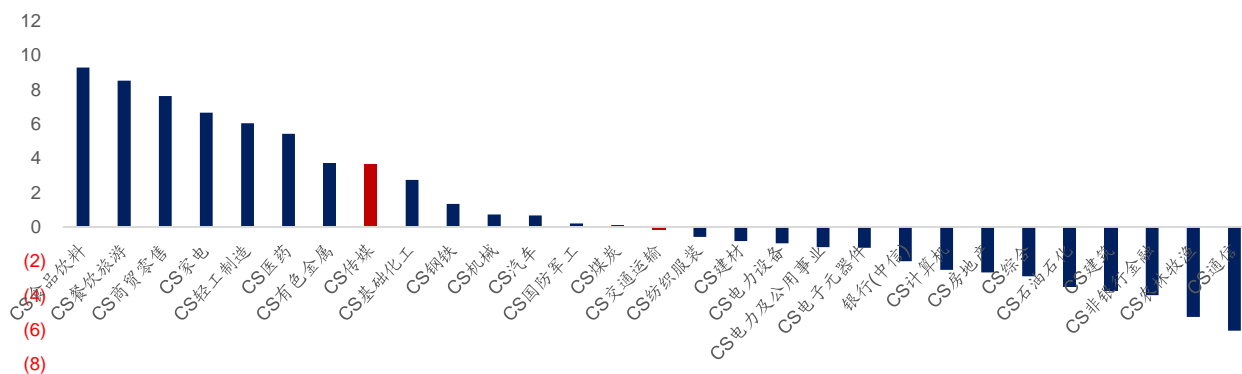
5 月份传媒（中信指数）上涨 3.65%，跑赢沪深 300 指数 4.82 个百分点，在中信一级 30 个行业中，传媒板块排名第 8 位，好于 TMT 其他领域表现。

图 1：传媒行业单月相对收益



资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

图 2：5 月传媒行业涨幅排名



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

细分领域来看，字节跳动概念的营销及部分游戏公司、国网整合预期的有线电视板块表现较好涨幅居前，如省广集团、广博股份、佳云科技、引力传媒（字节跳动营销服务代理商），凯撒文化、富春股份（字节跳动游戏相关），广电网络（国网整合）等标的表现良好；跌幅靠前的为当代东方、聚力文化、st 东网、st 中南等公司，退市或业绩风险是表现较差的重要因素。

表 1：个股涨跌表现

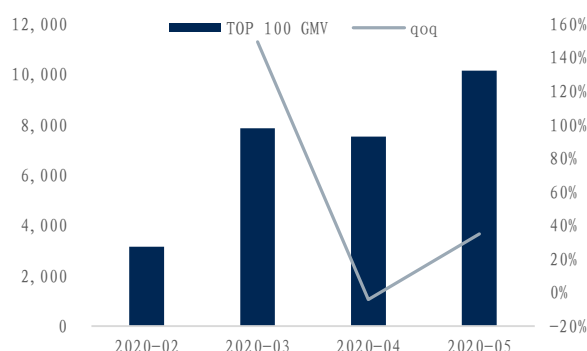
5 月涨幅排行			5 月跌幅排行		
002400.SZ	省广集团	90%	000673.SZ	当代东方	-43%
002354.SZ	天神娱乐	64%	002247.SZ	聚力文化	-22%
002103.SZ	广博股份	35%	002175.SZ	*ST 东网	-20%
002425.SZ	凯撒文化	34%	000802.SZ	北京文化	-17%
600831.SH	广电网络	30%	300133.SZ	华策影视	-16%
300242.SZ	佳云科技	27%	002447.SZ	晨鑫科技	-15%
002071.SZ	长城影视	27%	002445.SZ	ST 中南	-13%
300299.SZ	富春股份	27%	002113.SZ	ST 天润	-13%
603598.SH	引力传媒	25%	603888.SH	新华网	-12%
002517.SZ	恺英网络	24%	300431.SZ	暴风集团	-12%

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

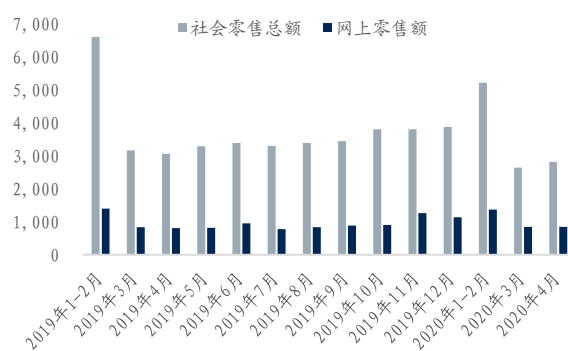
直播电商 GMV 高速增长、618 电商节及头条概念持续催化，关注营销服务板块

5 月数据回顾：淘宝直播 TOP 100 主播 GMV 环比增长 30%+，日开播主播数较 12 月增长 25%

根据维妥科技综合测算,2020 年 5 月淘宝直播 TOP 100 主播带货 GMV 约 101 亿,环比增长 35%。受到新冠疫情影响,2020 年 1-4 月国内社会零售总额同比下降 16.8%至 10.7 万亿;国内网上零售总额同比增长 0.8%至 3.1 万亿,线上零售受到冲击较小。此外,我们可以看出 3-5 月的社会零售总额和网上零售额均不存在明显的季节性差异,5 月份淘宝直播 GMV 大幅增长说明直播电商仍然处在快速增长阶段。

图 3：淘宝直播 TOP 100 主播 GMV (单位：百万，%)


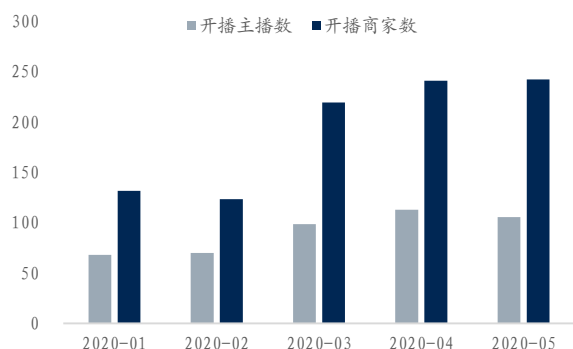
资料来源: 维妥科技, 国信证券经济研究所整理

图 4：社会消费品零售总额 (单位：十亿)


资料来源: 维妥科技, 国信证券经济研究所整理

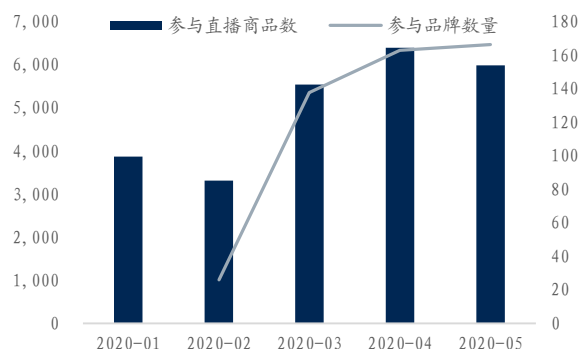
开播主播数及参与直播带货商家、品牌、商品数量大幅提升。2020 年 5 月淘宝直播月开播主播数（已去重）10.6 万，日开播主播数 6.0 万，日开播主播数相比于 12 月份增长超过 25%，供应端能力不断加强。5 月参与推广投放以及店铺自播的商家总数 24.2 万，参与直播品牌 16.6 万，参与直播商品 598 万，增长趋势明显快于主播数量增长，说明直播带货形式在品牌、商家中的认可度不断提升。

图 5：淘宝直播开播主播及商家数量（单位：千）



资料来源：维妥科技，国信证券经济研究所整理

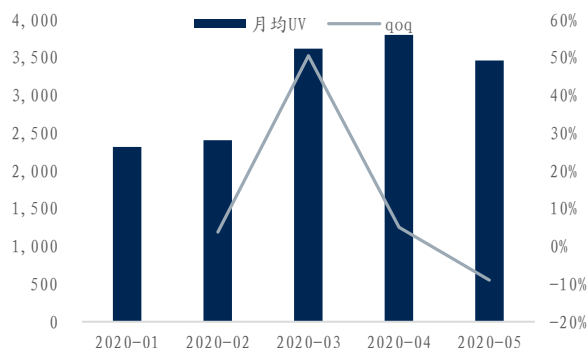
图 6：淘宝直播参与直播商品数量及品牌数（单位：千）



资料来源：维妥科技，国信证券经济研究所整理

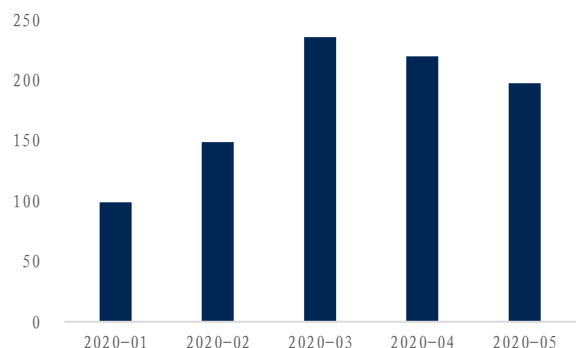
流量稳步增长，UV/直播主播数相匹配，仍处于快速发展期。2020年5月，淘宝直播开播场次1789万，平均每场UV数（独立访客）1934人，每场PV数（页面浏览量）4700人，月均UV数34.6亿，流量仍保持稳步增长。按照UV/月开播主播数衡量内部流量争夺情况，5月为3.3万（即平均开播主播月度流量约3.3万），1-5月保持稳定。5月所有淘宝直播开播主播涨粉约2.0亿，此处包括商家涨粉，我们按照40%属于直播粉丝计算，直播涨粉约8000万，对应约2000万日活，单用户增加关注直播商家约4个。

图 7：淘宝直播月均UV数（单位：百万）



资料来源：维妥科技，国信证券经济研究所整理

图 8：淘宝直播月增粉丝数量（单位：百万）



资料来源：维妥科技，国信证券经济研究所整理

“618” 前瞻：PGC+UGC 共创内容繁荣，平台间合纵连横，直播占据“618” 购物节主 C 位置

“618” 是重要的年中大促，作为疫情管控常态化下首个大型线上促销节，其意义更不相同，消费者积压已久的购买欲望呼之欲出。在直播逐渐成为电商行业标配趋势下，我们可以看到直播形式已经逐渐占据各平台的主 C 位置。综合各平台发布的“618” 前瞻信息，1) PGC+UGC 共创内容繁荣，天猫携手江苏卫视、拼多多与湖南卫视合作、京东打造草莓音乐节；2) 明星直播如火如荼，“618” 期间淘宝汇集 300 余位明星、京东汇集百余位明星，通过明星引流消费者；3) 平台间合纵连横，快手与京东达成战略合作，快手达人直播带货的商品将直接来自京东自营。

表 2: 各平台 618 活动前瞻

平台	活动	内容
	三大入口、两大新玩法	三大入口分别是全域联播、排位赛、跨品类连麦，两大玩法分别时直播分享裂变券和红包互动
淘宝	618 淘宝暑期档 淘宝特加版直播 618 超级晚会	300 明星齐开直播（杨颖、迪丽热巴、鹿晗、李易峰等） 第二个直播平台，主推 C2M 定制，首个工厂直播平台 6 月 16 日江苏卫视携手天猫打造超级晚会
京东	星主播 快手战略合作	超过 100 明星轮番助阵（李现、朱一龙、陈坤等）、草莓音乐节等 6 月 16 日-18 日期间，部分快手达人直播带货的商品将直接来自京东自营
拼多多	超级惊喜夜	湖南卫视与拼多多打造超级惊喜夜晚会
快手	618 快手电商狂欢月	包括 1 个大事+6 大主题季+4 大创新活动，共 11 个营销模板，涵盖了 3C、汽车、美妆服饰、亲子等全行业品牌，从爆点、流量、定制、产物四方面进行配合塑造
抖音	明星带货矩阵	罗永浩、陈赫、王祖蓝等明星带货的矩阵，都会在 618 有所行动

资料来源：国信证券经济研究所整理

直播电商及头条概念持续催化，关注营销服务及部分游戏公司

我们认为，1）直播电商顺应内容化趋势，兼具社交推荐和低价爆款的属性，处于快速发展期。电商内容化提升转化，内容电商化创造需求，电商直播是内容富媒体化下的必然选择，渗透率有极大提升空间。“618”是重要的电商年中大考，各平台枕戈待旦，大力推动直播带货。2019 年直播带货占整个电商市场规模不足 5%，渗透率存在显著提升空间；2）直播电商之外，抖音（字节跳动）的快速崛起也正在重构移动互联网时代媒体及流量生态，营销板块有望迎来全新变局；同时在营销之外，字节跳动正在加速游戏领域布局，相关公司有望获取抖音游戏红利。

表 3：字节跳动相关标的梳理

所属领域	代码	公司简称	股 价 (元)	市 值 (亿)	EPS (元)			PE (倍)			PS2019	相关业务概述
					2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E		
营销代理 商&MCN	002400.SZ	省广集团	10.01	180.4	0.09	0.14	0.17	116.74	72.11	57.98	3.35	公司是 Tiktok 广告出海核心代理，获得 Tiktok 多款海外流量产品在海外代理权
	300058.SZ	蓝色光标	7.47	194	0.29	0.28	0.33	26.19	26.87	22.56	2.23	今日头条是公司国内最大的合作伙伴之一，抖音也是重要合作媒体。与字节在品牌、效果、出海、KOL 运营商等全方位建立了紧密的合作关系
	300242.SZ	佳云科技	8.61	54	0.01	0.13	0.20	643.53	67.66	42.50	5.19	2019 年、2020 年连续两年成为字节跳动旗下的营销平台巨量引擎的代理合作伙伴，19 年与字节跳动相关的业务在公司 2019 年营业收入占比近三成
	300063.SZ	天龙集团	5.87	48	0.10	0.15	0.16	57.71	40.34	35.74	4.51	品众互动是抖音前十代理商，拟收购标的睿道科技抖音体系排名靠前
	603598.SH	引力传媒	13.93	37	-0.78	-	-	(17.87)	-	-	10.54	与抖音建立合作关系，布局短视频商业化及 MCN 营销业务
	603825.SH	华扬联众	27.37	60	0.83	1.29	1.79	32.89	21.17	15.31	3.54	2019 年已开始布局短视频商业化和电商代运营业务，目前仍与字节跳动开展良性合作
	002137.SZ	表达数字	7.73	45	0.15	-	-	51.28	-	-	3.16	公司与今日头条有合作，公司参股公司奇异果互动已成为今日头条的核心代理商
	002878.SZ	元隆雅图	36.18	47	0.88	1.25	1.74	41.05	29.06	20.81	6.72	子公司谦玛网络从事新媒体整合营销，同时签约网红 5000+，部分网红进驻抖音
	002131.SZ	利欧股份	3.95	265	0.05	-	-	86.74	-	-	3.26	2019 年在抖音、快手等头部短视频平台投放业务量预计超过 50 亿，处于行业前列，是抖音和快手最头部的代理公司之一
	600986.SH	科达股份	4.80	65	-1.89	-	-	(2.54)	-	-	1.83	抖音金牌代理商，今日头条连续三年核心代理商
数据/电商 服务商	300785.SZ	值得买	181.76	92	2.23	2.80	3.46	81.44	64.94	52.50	12.31	导购平台，与抖音等建立合作关系，短视频导流业务模式成熟
	300792.SZ	壹网壹创	185.51	254	1.52	2.23	3.14	122.16	83.31	59.02	19.86	电商代运营平台
	300766.SZ	每日互动	29.49	118	0.27	0.52	0.75	120.45	56.00	38.62	(2.08)	为今日头条、抖音等提供基础推送和轻推送业务
	300133.SZ	华策影视	7.49	131	-0.84	0.30	0.38	(8.96)	24.73	19.85	2.50	短视频输出及长视频内容合作
大视频	603721.SH	中广天择	24.38	31	0.15	0.50	0.70	163.79	48.76	35.02	5.75	发力新媒体短视频领域，打造“千号计划”，以“中广天择 MCN 机构”的名义与各短视频平台合作，在美妆、影评、科技、潮鞋、等多个垂直领域有所布局
	300182.SZ	捷成股份	5.13	133	-0.92	0.25	0.32	(5.55)	20.84	16.08	1.80	华视网聚与字节跳动系的西瓜视频等展开版权相关合作
游戏	300299.SZ	富春股份	6.06	45	-0.79	0.18	0.27	(7.68)	33.51	22.67	8.99	字节跳动有望和公司最新开展合作《仙境传说 RO：新世代的诞生》
	002605.SZ	姚记科技	34.00	138	0.86	1.00	0.36	39.43	34.00	94.76	9.21	字节跳动是公司研发产品《小美斗地主》的

002425.SZ 凯撒文化 6.70 60 0.26 - - 26.00 - - 1.47

核心代理

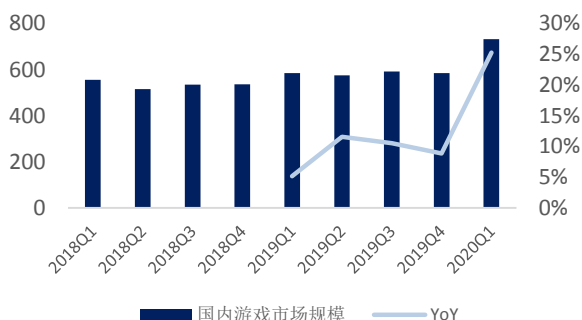
字节跳动获得公司在研产品《火影忍者：巅峰对决》的中国区独代权

数据来源: wind, 公开资料整理, 国信证券经济研究所

游戏板块景气度提升，关注线下娱乐恢复进展

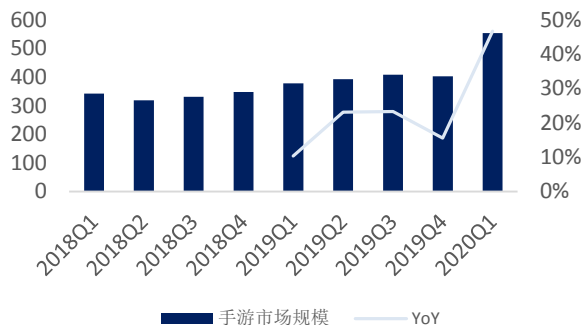
Q1 游戏行业及上市公司业绩表现优异。1) Q1 国内游戏市场实现营收 732 亿元，其中手游实现营收 554 亿元，同比分别增长 25%、47%，保持了快速的增长趋势；2) 从上市公司表现来看，Q1 A 股传媒板块游戏板块上市公司整体业绩同比增长 18%（头部公司增速更快），位居所有细分板块之首位。

图 9：国内游戏市场规模



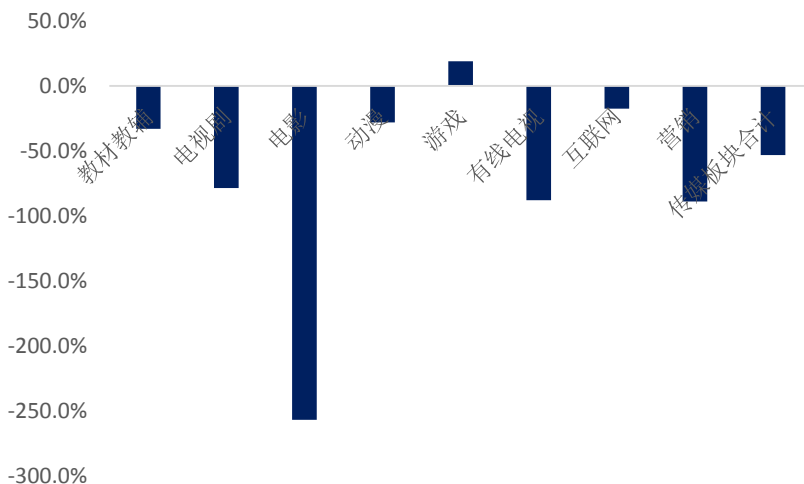
资料来源: 游戏工委, 国信证券经济研究所整理

图 10：手游市场规模及增速



资料来源: 游戏工委, 国信证券经济研究所整理

图 11：游戏板块 Q1 业绩增速居首



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

建议加配游戏板块。1) 经历 Q2 的市场调整之后，游戏板块整体估值水平处于相对较低水平，除部分龙头公司外，估值普遍处于 20 年 20 倍以下的估值区间；2) 暑期即将到来，游戏新品上线数量有望快速提升，提上行业整体景气度；3) 字节跳动加大游戏业务投入，产业格局有望迎来变化，并带来较强的主题投资机会。

影院等线下娱乐场所所有条件开放，关注电影行业恢复进度。1) 国务院 5 月 8 日印发《关于做好新冠肺炎疫情常态化防控工作的指导意见》，《意见》提出按照相关技术指南，在落实防控措施前提下，全面开放商场、超市、宾馆、餐馆等生活场所；采取预约、限流等方式，开放公园、旅游景点、运动场所，图书馆、博物馆、美术馆等室内场馆，以及影剧院、游艺厅等密闭式娱乐休闲场所，可举办各类必要的会议、会展活动等；2) 近期根据国家电影局通知，全国电影院的开业必须执行统一的时间安排。关于国内电影院恢复开放的进展，国家相关部门正在积极组织片源，制作影片硬盘及密钥，并适时安排上映档期。其中，部分省份将制定影院开业工作导则、经营指导意见等，同时强化政策引导和对电影院的资金扶持；3) 我们认为，随着相关防控政策的落实，影剧院等线下娱乐场所经营有望逐步恢复，建议持续关注电影新片上映进度以及影院人流恢复情况；3) 影院之外，网吧市场也迎来重启时刻，推荐顺网科技。

投资建议：加配游戏，关注营销新生态及线下娱乐

持续看好线上娱乐及营销新生态，关注线下娱乐恢复进展。1) 游戏板块迎来配置良机，推荐三七互娱、吉比特、世纪华通、电魂网络、掌趣科技等标的，以及字节跳动相关标的凯撒文化；在线视频用户数及在线时长持续提升，推荐在线视频龙头芒果超媒、新媒股份；直播电商高景气持续，短视频重构营销生态，推荐天下秀、星期六、蓝色光标、天龙集团、华扬联众、值得买等标的；2) 关注线下娱乐市场复苏，电影（光线传媒、万达电影等）、电视剧（华策影视）、电梯广告（分众传媒）、网吧娱乐（顺网科技）；3) 中长期从新科技落地角度，推荐云游戏（顺网科技、号百控股）、超高清（捷成股份）以及 RCS 等方向；4) 国信传媒行业五月推荐组合为芒果超媒、三七互娱、世纪华通、视觉中国、顺网科技，六月推荐组合为芒果超媒、三七互娱、世纪华通、顺网科技。

表 4：5 月组合表现

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	期间涨跌幅	相对传媒指数收益	相对沪深 300
300113	顺网科技	买入	25.30	175.65	-3.13%	-6.78%	-1.96%
300413	芒果超媒	买入	56.39	1003.95	14.08%	10.43%	15.24%
000681	视觉中国	买入	18.51	129.68	16.94%	13.29%	18.11%
002555	三七互娱	买入	40.22	849.55	-5.22%	-8.88%	-4.06%
002602	世纪华通	买入	14.47	901.00	-3.60%	-7.25%	-2.43%
000300.SH	沪深 300				-1.16%	-4.82%	
CI005028.WI	传媒指数（中信）				3.65%		4.82%

资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE			
					2018	2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E
300113	顺网科技	买入	25.30	175.65	0.46	0.12	0.43	0.66	206.05	58.84	38.33
300413	芒果超媒	买入	56.39	1003.95	0.49	0.65	0.85	1.08	86.83	66.34	52.21
000681	视觉中国	买入	18.51	129.68	0.00	0.31	0.46	0.63	59.20	40.24	29.39
002555	三七互娱	买入	40.22	849.55	0.48	1.00	1.19	1.40	40.17	33.80	28.64
002602	世纪华通	买入	14.47	901.00	0.15	0.37	0.71	0.83	39.42	20.38	17.43
603444	吉比特	买入	429.00	308.30	10.06	11.26	14.49	16.77	38.10	29.61	25.58
300315	掌趣科技	买入	7.12	196.33	(1.14)	0.13	0.33	0.42	54.00	21.58	16.95
300459	金科文化	增持	2.78	98.51	0.24	(0.78)	0.27	0.32	(3.54)	10.29	8.66
300031	宝通科技	增持	23.59	93.60	0.68	0.77	0.94	1.16	30.68	24.97	20.29
600373	中文传媒	增持	12.04	163.15	1.19	1.27	1.44	1.61	9.46	8.37	7.49
600640	号百控股	增持	17.82	141.79	0.33	0.18	0.46	0.65	99.80	38.74	27.27
000681	视觉中国	买入	18.51	129.68	0.46	0.31	0.59	0.72	59.20	31.37	25.77
300770	新媒股份	买入	204.75	262.83	1.60	3.08	3.75	5.06	66.42	54.60	40.43
300251	光线传媒	增持	11.84	347.34	0.47	0.32	0.35	0.41	36.66	33.83	28.73
002292	奥飞娱乐	增持	7.70	104.50	(1.20)	0.09	0.16	0.16	87.01	48.13	46.99
300133	华策影视	买入	7.52	132.03	0.12	(0.84)	0.31	0.36	(9.00)	24.26	20.89
002343	慈文传媒	增持	9.05	42.98	(2.30)	0.35	0.67	0.84	26.09	13.43	10.75
000892	欢瑞世纪	增持	4.09	40.12	0.33	(0.56)	0.34	0.46	(7.28)	12.16	8.92
300336	新文化	增持	5.39	43.46	0.04	(1.18)	0.25	0.50	(4.58)	21.73	10.86
300182	捷成股份	增持	5.04	129.78	0.04	(0.92)	0.28	0.34	(5.45)	18.26	14.89
300788	中信出版	增持	49.29	93.73	1.09	1.32	1.60	1.89	37.30	30.81	26.04
603096	新经典	增持	57.15	77.33	1.78	1.78	2.27	2.63	32.18	25.23	21.73
002027	分众传媒	增持	5.26	772.06	0.40	0.13	0.15	0.28	41.17	35.07	18.83
300058	蓝色光标	增持	7.93	197.54	0.16	0.29	0.34	0.36	27.80	23.21	22.07
002137	麦达数字	增持	7.30	42.16	(0.63)	0.15	0.17	0.19	48.43	42.16	38.33
300081	恒信东方	增持	8.50	44.98	0.37	0.11	0.28	0.38	79.85	29.99	22.49
002739	万达电影	增持	17.07	354.79	0.62	(2.28)	0.79	0.92	(7.50)	21.59	18.55
002291	星期六	增持	24.24	179.01	0.01	0.20	0.52	0.85	119.13	46.62	28.57
300063	天龙集团	增持	7.36	55.13	(1.21)	0.10	0.15	0.16	72.36	49.07	45.19
603825	华扬联众	增持	26.56	61.34	0.56	0.83	1.23	1.63	31.92	21.52	16.27

资料来源: wind、国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032