

## 文化传媒行业周报:

### 中报预告陆续披露, 关注细分优质龙头

行业分类: 文化传媒

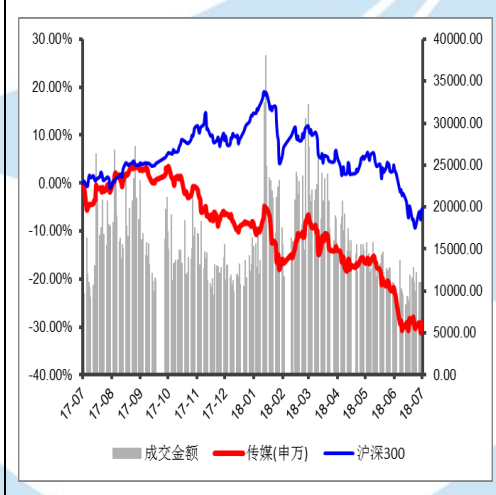
2018年7月15日

推荐评级 **增持**

#### 基础数据 (2018.7.15)

|            |           |
|------------|-----------|
| 上证指数       | 2831.18   |
| 沪深300      | 3492.69   |
| 行业指数       | 722.50    |
| 总市值(亿元)    | 14,847.74 |
| 流通A股市值(亿元) | 9,522.71  |
| PE(TTM)    | 24.56     |

#### 一年以来行业表现



来源: wind

#### ● 传媒行业市场及个股表现

本周申万传媒板块收于 722.50 点, 涨幅为 1.12%, 在申万一级行业中排名倒数, 跑输大盘。本周各基准指数情况为: 上证综指 (3.06%)、深证成指 (4.66%)、沪深 300 (3.79%)、中小板指 (5.55%) 和创业板指 (5.01%)。

本周传媒行业涨幅前五的公司分别为世纪天鸿 (17.38%)、麦达数字 (16.42%)、祥源文化 (11.29%)、当代明诚 (10.53%)、新经典 (9.88%); 跌幅靠前的分别为印纪传媒 (-40.94%)、北京文化 (-17.22%)、联建光电 (-11.25%)、唐德影视 (-11.01%) 和暴风集团 (-8.89%)。

#### ● 核心观点

本周, 传媒板块小幅上扬, 伴随着前期一些风险因素的逐渐释放, 风险偏好有所回升, 部分回归估值底部区间的优质个股备受资金的青睐。目前板块中报预告基本披露, 各细分板块的业绩分化显著, 二八效应持续加剧。从行业景气度来看, 今年暑期档大片云集, 竞争异常激烈, 观影热情依旧高涨, 优质影片依然是票房驱动的核心动能, 短期依旧建议重点关注电影渠道方; 游戏行业增速明显下滑, 影视剧行业仍然受到监管政策等因素的影响。电影及院线板块: 暑期电影市场持续火热, 票房表现异常突出的《我不是药神》重回日票房榜首, 上涨趋势依旧强劲, 保守估计 30 亿以上, 而由姜文导演的《邪不压正》评价两级分化, 开心麻花出品的《西红柿首富》月底即将上映。电视剧和视频板块: 去年以来, 内容监管日益趋严, 电视剧制片方、播放平台都受到不同程度的影响, 内容产业分化将更加凸显, 关注优质内容龙头标的, 建议重点关注影视剧精品公司【华策影视】【慈文传媒】。游戏板块: 关注相关游戏公司的上线时间安排, 重点推荐基于腾讯生态布局的【完美世界】牵手 Valve 共同打造 Steam 中国, 《武林外传手游》表现优异; 【迅游科技】腾讯加速合作伙伴, 享受行业增长红利。

#### ● 电影市场数据跟踪

根据中国票房网的数据, 2018 年第 28 周 (7 月 9 日-7 月 15 日) 总票房 165884 万元, 环比下跌 3.73%。本周《我不是药神》以 111756 万元高票房继续领跑电影市场, 蝉联周冠军; 新片《邪不压正》(7 月 13 日上映) 排名第二, 周票房 30895 万; 《动物世界》本周以 5295 万票房排名第三。

#### ● 风险提示: 系统性风险; 政策监管风险。

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文后的免责声明部分

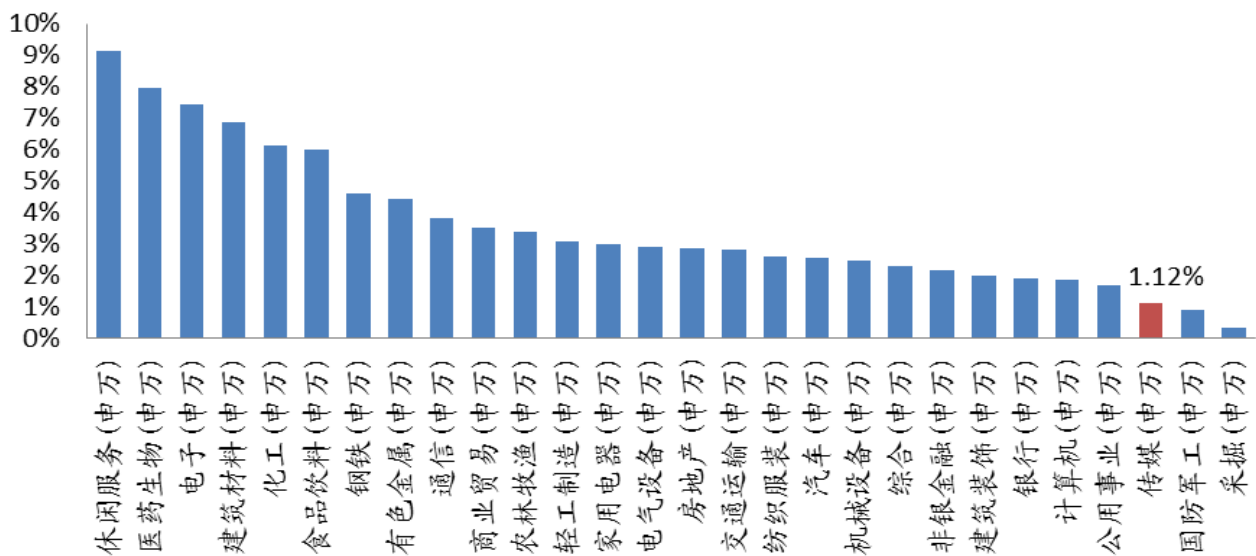
联系地址: 深圳市深南大道3024号航空大厦29楼  
公司网址: www.avicsec.com  
联系电话: 0755-83692635  
传 真: 0755-83688539

## 一、市场表现回顾（7.9-7.13）

### 1.1 本周传媒行业排名倒数，位列申万一级行业涨跌幅 26

本周申万传媒板块收于 722.50 点，涨幅为 1.12%，在申万一级行业中排名倒数，跑输大盘。本周各基准指数情况为：上证综指（3.06%）、深证成指（4.66%）、沪深 300（3.79%）、中小板指（5.55%）和创业板指（5.01%）。

图表 1：本周申万一级行业涨跌幅排行



数据来源：WIND、中航证券金融研究所

### 1.2 本周传媒行业子板块表现

本周申万传媒子板块涨幅前三的分别为：营销服务（2.66%）、平面媒体（2.42%）、其他互联网服务（1.83%）。

图表 2：传媒行业子板块涨跌幅排行

| 指数代码      | 板块名称        | 本周涨跌幅 | 年初至今涨跌幅 | 市盈率 PE (TTM)<br>(7月13日) |
|-----------|-------------|-------|---------|-------------------------|
| 852243.SI | 营销服务(申万)    | 2.66% | -19.19% | 26.58                   |
| 852241.SI | 平面媒体(申万)    | 2.42% | -22.84% | 22.09                   |
| 852223.SI | 其他互联网服务(申万) | 1.83% | -13.94% | 52.78                   |
| 852224.SI | 有线电视网络(申万)  | 0.76% | -25.61% | 21.58                   |
| 852221.SI | 互联网信息服务(申万) | 0.37% | -21.64% | 55.39                   |
| 852222.SI | 移动互联网服务(申万) | 0.35% | -29.35% | 21.76                   |
| 852242.SI | 影视动漫(申万)    | 0.30% | -16.42% | 27.86                   |
| 852244.SI | 其他文化传媒(申万)  | 0.00% | -15.79% | 142.80                  |

数据来源：WIND、中航证券金融研究所

### 1.3 本周传媒行业个股表现

本周传媒行业涨幅前五的公司分别为世纪天鸿(17.38%)、麦达数字(16.42%)、祥源文化(11.29%)、当代明诚(10.53%)、新经典(9.88%); 跌幅靠前的分别为印纪传媒(-40.94%)、北京文化(-17.22%)、联建光电(-11.25%)、唐德影视(-11.01%)和暴风集团(-8.89%)。

图表 3: 本周传媒板块涨幅排名居前个股

| 证券代码      | 证券简称 | 本周涨跌幅  | 收盘价(元)<br>(7月13日) | 市盈率 PE(TTM)<br>(7月13日) |
|-----------|------|--------|-------------------|------------------------|
| 300654.SZ | 世纪天鸿 | 17.38% | 19.86             | 85.75                  |
| 002137.SZ | 麦达数字 | 16.42% | 9.57              | 60.76                  |
| 600576.SH | 祥源文化 | 11.29% | 5.42              | 39.30                  |
| 600136.SH | 当代明诚 | 10.53% | 12.91             | 34.38                  |
| 603096.SH | 新经典  | 9.88%  | 92.46             | 51.56                  |
| 600715.SH | 文投控股 | 8.99%  | 7.88              | 49.40                  |
| 002878.SZ | 元隆雅图 | 8.92%  | 23.44             | 37.73                  |
| 601098.SH | 中南传媒 | 8.32%  | 12.37             | 15.60                  |
| 300052.SZ | 中青宝  | 8.21%  | 11.07             | 47.10                  |
| 300612.SZ | 宣亚国际 | 7.89%  | 24.20             | 55.47                  |

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

图表 4: 本周传媒板块跌幅排名居前个股

| 证券代码      | 证券简称 | 本周涨跌幅   | 收盘价(元)<br>(7月13日) | 市盈率 PE(TTM)<br>(7月13日) |
|-----------|------|---------|-------------------|------------------------|
| 002143.SZ | 印纪传媒 | -40.94% | 7.14              | 16.30                  |
| 000802.SZ | 北京文化 | -17.22% | 13.22             | 30.06                  |
| 300269.SZ | 联建光电 | -11.25% | 6.39              | 84.84                  |
| 300426.SZ | 唐德影视 | -11.01% | 12.91             | 24.84                  |
| 300431.SZ | 暴风集团 | -8.89%  | 12.90             | 101.03                 |
| 000676.SZ | 智度股份 | -7.17%  | 10.88             | 17.35                  |
| 002624.SZ | 完美世界 | -6.74%  | 27.40             | 23.40                  |
| 300242.SZ | 佳云科技 | -5.68%  | 6.31              | 26.26                  |
| 002400.SZ | 省广集团 | -5.37%  | 3.17              | -30.09                 |
| 002247.SZ | 帝龙文化 | -4.52%  | 7.60              | 10.17                  |

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

## 二、本周行业观点

本周,传媒板块小幅上扬,伴随着前期一些风险因素的逐渐释放,风险偏好有所回升,部分回归估值底部区间的优质个股备受资金的青睐。目前板块中报预告基本披露,各细分板块的业绩分化显著,二八效应持续加剧。从行业景气度来看,今年暑期档大片云集,竞争日常激烈,观影热情依旧高涨,优质影片依然是票房驱动的核心动能,短期依旧建议重点关注电影渠道方;游戏行业增速明显下滑,影视剧行业仍然受到监管政策等因素的影响。

### 2.1 电影及院线板块

暑期电影市场持续火热,票房表现异常突出的《我不是药神》重回日票房榜首,上涨趋势依旧强劲,保守估计 30 亿以上,而由姜文导演的《邪不压正》评价两级分化,开心麻花出品的《西红柿首富》月底即将上映,关注【光线传媒】8.10 上映由黄渤指导的《一出好戏》,继续关注受益渠道方【金逸影视】【横店影视】。

### 2.2 电视剧和视频板块

去年以来,内容监管日益趋严,电视剧制片方、播放平台都受到不同程度的影响,内容产业分化将更加凸显,关注优质内容龙头标的,建议重点关注影视剧精品公司【华策影视】【慈文传媒】。内容的多元化带动视频网站盈利能力稳步提升,重点关注互联网视频付费生态龙头【快乐购】。

### 2.3 营销板块

继续关注营销白马【分众传媒】,楼宇广告市场份额领导者,渠道继续下沉为增长新动能,城市生活圈持续扩张,经营业绩出色,海外市场稳步开拓中,价值提升显著。

### 2.4 阅读板块

新版微信推出重要更新,新增悬浮窗功能,系统的改版将更加有利于整个微信的生态建设,为基于微信生态的新媒体行业带来更大的想象空间,微视短视频重磅回归,微信生态圈或迎来新一波流量红利,建议关注【平治信息】助攻微信流量生态圈,多点布局自媒体数字阅读生态,【中文在线】IP 储备丰富。

### 2.5 游戏板块

关注相关游戏公司的上线时间安排,重点推荐基于腾讯生态布局的【完美世界】牵手 Valve 共同打造 Steam 中国,《武林外传手游》表现优异;【迅游科技】腾讯加速合作伙伴,享受行业增长红利。

## 三、本周行业动态

### 【行业相关】

#### 国家税务总局发声:加强影视行业税收征管!

近日,为贯彻落实中宣部等五部门关于治理影视行业天价片酬、“阴阳合同”、偷逃税等有关要求,国家税务总局印发《通知》,要求各级税务机关深入推进税收领域“放管服”改革,进一步加强影视行业税收征管,规范税收秩序,积极营造支持影视行业健康发展的良好税收环境。《通知》指出,影视企业和影视行业从业人员应当依法如实申报并缴纳税款。影视行业纳税人应当按照实际业务如实开具增值税发票,不得填开或让他人自己开具与实际交易内容不符的发票,不得将不符合规定的发票作为所得税税前扣除凭证。影视行业纳税人享受税收优惠政策不符合相关规定的,税务机关将依法追缴已享受的减免税款,并按照税收征管法等有关规定处理。

<http://www.ben.com.cn/jx/jj/201807/13/t20180713-11088401.html>

**【中概股】**

**微信小游戏报告：数量已达 2000 多款，广告日流水超过 1000 万**

7月10日，微信团队在2018微信公开课上海站小游戏专场上发布了小游戏发布100天的数据报告。数据显示，自4月4日正式对第三方开放以来，微信小游戏数量已达2000多款，其主要变现模式为安卓内购与广告分成。目前，小游戏已经开放了200多个API借口，实现30多个能力项，此外，消息触达、即时语音、小游戏跳转等能力也在研发中。

<http://www.lanjinger.com/news/detail?id=90475>

**微信：小程序将对新能力进行四个升级**

微信官方宣布，小程序将对新能力进行四个升级。一、场景升级，包括优化任务栏“我的小程序”、品牌搜索和品类搜索、平板电脑适配。二、消息升级，包括订阅消息、扫码场景关注公众号、群动态消息（比如多人参与的游戏，看到参与人数的信息）。三、性能升级，包括分包加载支持独立分包、性能优化。四、广告变现，包括开放自助申请。

<https://www.toutiao.com/a6576778586546504195/>

**【影视】**

**广电总局：偶像养成类节目导向正确方可播出**

总局对偶像养成节目、歌唱才艺竞秀类节目提出要求，要组织专家从主题立意、价值导向、思想内涵、环节设置等方面进行严格评估，确保节目导向正确、内容健康向上方可播出，坚决遏止节目过度娱乐化和宣扬拜金享乐、急功近利等错误倾向。

<http://news.mtime.com/2018/07/10/1582266.html>

**【互联网】**

**《中国互联网发展报告 2018》发布**

7月12日，在2018中国互联网大会闭幕论坛上，中国互联网协会正式发布了《中国互联网发展报告2018》。《报告》显示，截至2017年底，中国网民规模达7.72亿，其中手机网民规模达7.53亿，移动互联网的快速发展带动了网民规模的增长。2017年手机上网人群占比由2016年的95.1%提升至97.5%，手机已经成为最主要的移动上网设备。

<http://news.ifeng.com/a/20180713/59158048-0.shtml>

**抖音整治辱骂色情等低俗内容 永久封禁 33146 个账号**

7月12日，“抖音短视频App”发布文章称，为倡导美好、正向的社区氛围，打造健康、有价值的平

台，抖音平台持续打击违规账号及内容。2018年6月1日至6月30日，抖音平台累计清理27578条视频，9415个音频，235个挑战，永久封禁33146个账号。

[http://sh.qihoo.com/pc/9e4d356d8fe792ba6?sign=360\\_e39369d1](http://sh.qihoo.com/pc/9e4d356d8fe792ba6?sign=360_e39369d1)

#### 【游戏】

#### 国产网游备案入口未开放，多家A股公司“抢道”成功

日前，6月份国产游戏产品内容审查结果公示悄然披露。这让自6月6日业内发现国产网络游戏备案入口关闭以来，那些提交了游戏备案申请的公司倍显幸运。截至7月10日，国产网游备案入口仍未开放。根据公示，14家A股公司或其相关企业拿到了备案号。其中，粤传媒有8款游戏取得备案号，慈文传媒有5款，浙数文化、三七互娱各有4款，中青宝有3款。而最新披露的备案审核公示，则意味着这14家取得备案号的A股公司或其相关企业获得了接下来正式投放新品的机会。

<http://m.jrj.com.cn/madapter/futures/2018/07/11085724798305.shtml>

## 四、本周公司公告

#### 【万达电影 002739: 2018年6月经营简报】

2018年6月，公司实现票房6.4亿元，观影人次1,504.7万人次。1-6月累计票房50.1亿元，同比增长15.8%，累计观影人次11,893万人次，同比增长18.3%。截止2018年6月30日，公司拥有已开业直营影院552家，4,872块银幕。

#### 【梦网集团 002123: 全资子公司对外投资】

公司全资子公司梦网科技与三体视讯、三体科技于近日签署了《投资协议》。根据协议，梦网科技向三体视讯投资人民币12,500,000元，认购三体视讯新增注册资本人民币3,333,333元，占增资完成后三体视讯注册资本的25%，投资款中其余人民币9,166,667元计入三体视讯资本公积。本次公司投资三体视讯，正是围绕公司云通信旗下IM云业务，利用三体视讯研发、运营的超级短信相关的业务、技术、人员、知识产权等生产经营要素，与公司正在运行的企业短信平台相结合，实现从传统文字短信向富媒体信息的升级，在产品功能上推陈出新，为企业客户带来更大的通信价值，在继续巩固全国龙头地位上加快迈向5G通信。

#### 【长江传媒 600757: 全资子公司对外合作】

公司全资子公司新华书店集团拟与孝感临空区管委会签署《孝感临空经济区项目投资合同》。该项目计划在孝感临空物流产业园区内建设教育装备基地、文创产业园和智慧物流园，规划用地约342亩，总投资约6.84亿元。截至7月13日，本合同合作双方尚未开展具体合作事宜，该项目目前处于计划实施阶段，预计本合同履行对公司2018年度的资产总额、净资产和净利润等不构成重大影响。本项目符合公司发展战略及长远利益，公司可充分利用当地的优势资源，完善产业链条，扩大生产规模，提高公司品牌知名度，提升公司的综合竞争力，对拓展公司业务和市场占有率有积极作用。

#### 【智度股份 000676: 拟投资设立保险经纪公司】

公司以自有资金5000万元人民币对外投资设立智度保险经纪有限公司。随着公司业务需求的快速增长，为更好的满足客户需求，服务各大媒体、广告主，开辟公司新的业务增长点，成立保险经纪公司能从媒体、客户的需求出发，量身设计保险产品方案，与客户的保险数字营销形成协同效应，更好为客户提供

各项服务。

【粤传媒 002181: 全资子公司收到政府补助】

公司全资子公司广报经营公司于近期收到广州市财政局划款的印刷发行补助经费 4,000 万元人民币, 专项用于 2018 年广州日报社印刷发行补助经费。由于《广州日报》的印刷、发行由广报经营公司负责, 因此本次补助以广报经营公司作为获得补助主体, 该补助 4,000 万元以现金的形式已支付到广报经营公司。本次政府补助预计将增加 2018 年归属于上市公司股东的净利润 4,000 万元。

【宣亚国际 300612: 区块链实验室推出首款产品】

公司基于战略发展需要, 联合链极智能科技(上海)有限公司共同设立了宣亚国际区块链实验室。近日, 实验室推出了首款产品“Yes Or No”。“Yes Or No”是一款基于以太坊平台的区块链社区应用, 它主要是针对过去、现在和未来已发生及可能发生各种事态, 让用户进行态度观点的表达, 形成集体性的意见和预测。“Yes Or No”的开发基于以太坊相对成熟的技术平台, 涵盖了区块链的主要价值元素, 同时从营销角度看, “Yes Or No”具备良好的市场定性调研与市场集体预测功能, 将被打造为一款可长期洞察用户态度与趋势的社区产品。

【拓维信息 002261: 参与投资设立合伙企业】

为促进公司长远发展, 充分借助专业投资机构的专业资源与能力, 实现专业投资机构资源、公司产业资源和金融资本的良性互动, 公司拟与清科创投及各有限合伙人签署《杭州清科致盛投资合伙企业(有限合伙)合伙协议》, 设立杭州清科致盛投资合伙企业(有限合伙)。清科致盛总规模 50,000 万元人民币, 首期规模 20,000 万元人民币, 其中公司作为有限合伙人以货币出资人民币 1,000 万元, 占清科致盛首期出资额的 5%。

【利欧股份 002131: 签署股权收购意向书】

近日, 公司与苏州梦嘉的股东宁波妍熙、宁波熙灿、张地雨签署了《股权收购意向书》。公司拟以发行股份、支付现金或二者相结合的方式收购宁波妍熙、宁波熙灿、张地雨所持标的公司 75% 股权。其中, 宁波妍熙向公司转让其持有的标的公司 35% 的股权, 宁波熙灿向公司转让其持有的标的公司 15% 的股权, 张地雨向公司转让其持有的标的公司 25% 的股权。公司若能实现对苏州梦嘉的投资收购, 在客户、技术、媒体资源等方面, 公司与苏州梦嘉都可实现良好的资源协同, 有助于公司开拓新的媒体渠道, 进一步提高流量变现能力。

【华闻传媒 000793: 对外投资】

公司拟以现金方式购买子栋科技、嘉兴慧河、鼎金投资、新余正佳、新余华浩合计所持有的车音智能 60% 的股权, 具体为: 公司购买子栋科技所持有的车音智能 11.1466% 的股权, 购买嘉兴慧河持有的车音智能 29.4069% 的股权, 购买鼎金投资持有的车音智能 11.1465% 的股权, 购买新余正佳持有的车音智能 5% 的股权, 购买新余华浩持有的车音智能 3.3% 的股权。本次收购车音智能 60% 股权, 有利于公司在以人工智能技术提供车载信息服务的车联网领域的布局, 拓展公司在“创新文娱体旅”方面的业务, 符合公司的发展战略。在未来的经营中, 公司将在做好现有主营业务的基础上, 紧密围绕公司发展战略, 积极采取多种措施及渠道, 寻找新的盈利增长点和发展机会, 提升公司综合竞争力。

## 五、本周电影市场数据跟踪

根据中国票房网的数据, 2018 年第 28 周(7 月 9 日-7 月 15 日)总票房 165884 万元, 环比下跌 3.73% (第 27 周票房 172316 万元)。本周《我不是药神》以 111756 万元高票房继续领跑电影市场, 蝉联周冠军; 新片《邪不压正》(7 月 13 日上映)排名第二, 周票房 30895 万; 《动物世界》本周以 5295 万票房排名第三。

图表 5: 第 28 周票房排名 TOP9 (2018 年 7 月 9 日-2018 年 7 月 15 日)

| 影片名                         | 票房 (万元) | 制作发行公司  |
|-----------------------------|---------|---------|
| <b>我不是药神</b>                | 111756  | 北京文化等   |
| 邪不压正                        | 30895   | 自在影视等   |
| 动物世界                        | 5295    | 光线影业等   |
| <b>阿修罗</b>                  | 4758    | -       |
| <b>新大头儿子和小头爸爸 3: 俄罗斯奇遇记</b> | 4687    | 中国电影等   |
| 侏罗纪世界 2                     | 3401    | 中国电影    |
| 超人总动员 2                     | 2080    | 皮克斯、迪士尼 |
| 幸福马上来                       | 619     | -       |
| 小悟空                         | 567     | 聚合影联等   |
| 您一定不要错过                     | 256     | 漫飞驼文化等  |

数据来源: CBO 中国票房网、中航证券金融研究所

(注: 影片名为红色字体的均为当周新片)

图表 6: 下周上映新片 (2018 年 7 月 16 日-2018 年 7 月 22 日)

| 影片名     | 上映时间            | 制作发行公司        |
|---------|-----------------|---------------|
| 八只鸡     | 2018 年 7 月 19 日 | 指点影业          |
| 淘气大侦探   | 2018 年 7 月 20 日 | 米高梅电影、中国电影    |
| 北方一片苍茫  | 2018 年 7 月 20 日 | 狮鼠影业          |
| 汪星卧底    | 2018 年 7 月 20 日 | 环球之路电影公司、中国电影 |
| 产科男生    | 2018 年 7 月 20 日 | 中影传奇影业        |
| 闺蜜的战争   | 2018 年 7 月 20 日 | -             |
| 深海历险记   | 2018 年 7 月 20 日 | 大地电影等         |
| 初恋的滋味   | 2018 年 7 月 20 日 | 霍尔果斯乐华影业等     |
| 摩天营救    | 2018 年 7 月 20 日 | 环球影业、美国传奇影业   |
| 兄弟班     | 2018 年 7 月 20 日 | 霍尔果斯升华影视等     |
| 午夜幽灵    | 2018 年 7 月 20 日 | 黑狼影业等         |
| 玛雅蜜蜂历险记 | 2018 年 7 月 20 日 | -             |
| 风语咒     | 2018 年 7 月 20 日 | 霍尔果斯友梦文化      |
| 神奇马戏团   | 2018 年 7 月 21 日 | 中国电影等         |

数据来源: CBO 中国票房网、中航证券金融研究所

注: 以上电影数据或有调整。

## 投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。  
持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。  
卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。  
中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。  
减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

## 分析师简介

裴伊凡，SAC 执业证书号：S0640516120002，英国格拉斯哥大学经济学硕士，曾就职于中央电视台财经频道，2015年5月加入中航证券金融研究所，从事文化传媒行业研究，覆盖互联网、影视、动漫、游戏、教育、体育等领域。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

### 免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。