

分析师: 刘冉

执业证书编号: S0730516010001

liuran@ccnew.com 021-50588666-8036

研究助理: 乔琪

qiaoqi@ccnew.com 021-50588666-8081

暑期档电影市场持续景气, 电子竞技获体育总局认可

——文化传媒行业月报

证券研究报告-行业月报

同步大市 (维持)

盈利预测和投资评级

公司简称	17EPS	18EPS	18PE	评级
三七互娱	0.75	0.89	11.78	增持
光线传媒	0.25	0.98	9.35	增持
分众传媒	0.41	0.45	23.16	增持
视觉中国	0.42	0.55	46.58	增持
完美世界	1.14	1.46	17.98	增持
华策影视	0.36	0.44	21.27	增持

发布日期: 2018年08月03日

投资要点:

- 行业市场回顾:** 7月中信传媒指数下跌3.00%, 跑输上证综指4.02个百分点, 跑输创业板指0.17个百分点, 排在A股板块涨跌幅第26名。我们认为板块下跌主要原因是板块整体业绩分化明显, 板块高增长态势逐渐消退, 部分公司业绩增长低于预期所致。7月沪深300指数上涨0.19%, 上证综指上涨1.02%, 深证成指下跌2.14%, 创业板指数下跌2.83%; 传媒各子版块中, 平面媒体下跌8.77%, 广播电视下跌1.75%, 电影动画下跌2.71%, 互联网下跌4.38%, 整合营销上涨2.76%
- 行业动态要闻:** 国家体育总局日前宣布, 将在2018年12月在四川成都举办2018年全国电子竞技公开赛总决赛。比赛分为邀请组和选拔组两个分组, 总共包含了《英雄联盟》、《绝地求生(PUBG)》等4个游戏项目。总决赛每项比赛冠、亚军将取得入选电子竞技国家集训队资格。
- 行业评级及投资主线:** 以2018年7月31日收盘日计算, 中信传媒板块PE为23.76倍, 目前传媒行业估值已经远低于12年以来的平均水平, 仅为15年峰值时期的1/5左右, 板块估值已经处于历史低位。我们认为板块估值中枢目前持续下行的原因除了受中美贸易战引起的股市整体下行影响之外; 行业内上半年电视剧市场缺乏爆款, 收视率同比下滑严重; 游戏版号审批暂停导致诸多游戏公司新产品上线延迟; 对于视频平台、综艺节目的监管不断收紧; 从半年度业绩预告看, A股文化传媒类公司业绩分化严重, 高增长的态势逐渐消退, 加上“阴阳合同”、“明星偷税”等事件的发酵都在较大程度影响了投资者的投资情绪。但同时也能看到电影市场处于不断景气中, 1-7月票房市场同比增幅超20%; 根据CTR最新数据显示, 国内广告市场也开始步入复苏阶段, 电梯电视、电梯海报和影院视频等新型广告渠道刊例收入维持25%左右高增长。加上若下半年游戏版号审核逐渐开放, 将会有大量新游戏上市, 游戏市场也有望再次进入高增长。目前板块整体估值已经处于历史低位, 整体下行空间较为有限, 因此维持文化传媒行业“同步大市”投资评级。短期建议以口碑与票房表现较好的电影作为线索, 关注相应产业链中的个股投资机会; 中长期建议关注低估值的各子版块龙头公司投资机会以及中报主营业务增长超预期且具备良好持续性的公司作为投资目标。

传媒相对沪深300指数表现



相关报告

- 《传媒行业点评报告: 18H1国内电影市场盘点与暑期档展望》 2018-07-06
- 《文化传媒行业月报: 电影市场暑期档帷幕拉开, 相关部门治理“阴阳合同”、“天价片酬”乱象》 2018-07-03
- 《传媒行业半年度策略: 新兴娱乐产业爆发, 传统娱乐产业回暖, 关注结构化投资机会》 2018-06-15

联系人: 李琳琳

电话: 021-50588666-8045

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道1600号18楼

邮编: 200122

风险提示: 政策监管持续收紧; 舆论风险; 行业竞争加剧; 细分行业发展不及预期。

内容目录

1. 7月市场回顾.....	3
2. 公司动态要闻.....	4
3. 行业动态要闻.....	8
4. 行业数据回顾.....	10
4.1. 电影市场.....	10
4.2. 电视剧市场.....	13
4.3. 综艺节目市场.....	14
4.4. 游戏市场.....	15
5. 行业评级及投资主线.....	16
6. 风险提示.....	18

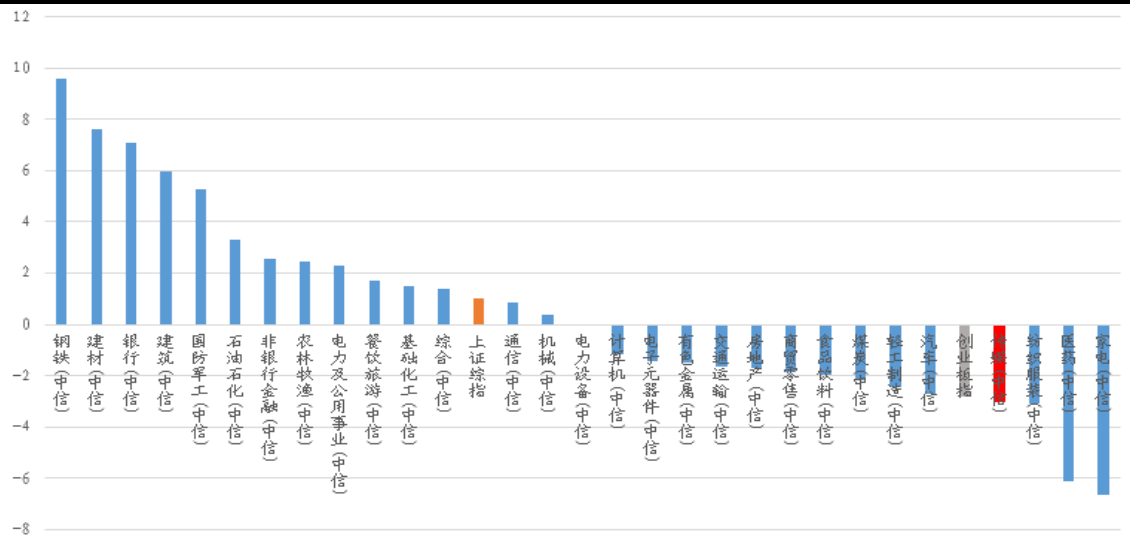
图表目录

图 1: 2018 年 7 月 A 股主要板块涨跌幅 (%)	3
图 2: 2018 年 7 月各子版块指数涨跌幅 (%)	3
图 3: 2017 年 8 月-2018 年 7 月票房变化趋势.....	10
图 4: 7 月电视剧网络播放量排行 TOP10.....	13
图 5: 2018 年 7 月 31 日省级卫视播放电视剧收视率排行	14
图 6: 2018 年 7 月网络综艺节目播放量排行.....	15
图 7: 2018 年 7 月电视综艺节目网络播放量排行	15
图 8: 2018 年 7 月网页游戏运营平台开服数量 TOP10.....	15
图 9: 2018 年 7 月网页游戏开服数量 TOP10	15
图 10: AppStore 畅销游戏排行榜 TOP10 (2018 年 7 月 31 日)	16
图 11: 豌豆荚应用市场游戏排行榜 TOP10 (2018 年 7 月 31 日)	16
图 12: 2012 年 1 月-2018 年 7 月中信传媒指数与沪深 300、中小企业板、创业板指数市盈率 (TTM) 对比	17
表 1: 2018 年 7 月传媒行业涨跌幅排行	4
表 2: 2018 年 7 月文化传媒板块部分公司动态要闻.....	4
表 3: 2018 年 7 月票房情况 (含服务费)	11
表 4: 2018 年 8 月部分上映电影	11
表 5: 2018 年 7 月院线票房数据 TOP10	13
表 6: 重点公司估值表 (截止至 2018 年 8 月 2 日)	18

1. 7月市场回顾

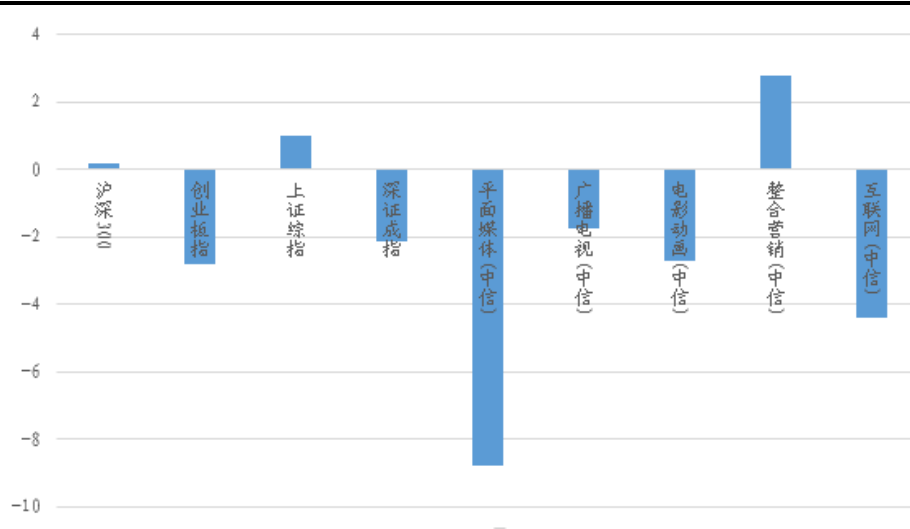
7月中信传媒指数下跌3.00%，跑输上证综指4.02个百分点，跑输创业板指0.17个百分点，排在A股板块涨跌幅第26名。我们认为板块下跌主要原因是板块整体业绩分化明显，板块高增长态势逐渐消退，部分公司业绩增长低于预期所致。7月沪深300指数上涨0.19%，上证综指上涨1.02%，深证成指下跌2.14%，创业板指数下跌2.83%；传媒各子板块中，平面媒体下跌8.77%，广播电视下跌1.75%，电影动画下跌2.71%，互联网下跌4.38%，整合营销上涨2.76%；从个股的涨跌幅来看，传媒板块涨幅前五分别是长城影视（14.05%）、分众传媒（10.76%）、博通股份（9.53%）、东方网络（9.45%）、当代明诚（9.09%）；板块跌幅前五分别是印纪传媒（-54.92%）、华闻传媒（-51.96%）、大晟文化（-24.80%）、乐视网（-23.31%）、东方嘉盛（-18.42%）。

图1：2018年7月A股主要板块涨跌幅（%）



资料来源：Wind，中原证券

图2：2018年7月各子版块指数涨跌幅（%）



资料来源：Wind，中原证券

表 1: 2018 年 7 月传媒行业涨跌幅排行

涨幅 TOP5	涨幅 (%)	跌幅 TOP5	跌幅 (%)
长城影视	14.05	印纪传媒	-54.92
分众传媒	10.76	华闻传媒	-51.96
博通股份	9.53	大晟文化	-24.80
东方网络	9.45	乐视网	-23.31
当代明诚	9.09	东方嘉盛	-18.42

资料来源: Wind, 中原证券

2. 公司动态要闻

表 2: 2018 年 7 月文化传媒板块部分公司动态要闻

整合营销		
公司简称	公告日期	公告事项摘要
佳云科技	2018-07-04	公司发布公告称本次回购注销的限制性股票涉及人数为 38 人, 回购注销的股票数量共计为 1,777,760 股, 占回购前公司总股本的 0.28%, 回购价格为 11.661 元/股。本次注销股票期权共计 923,200 份, 涉及人数为 16 人。回购注销完成后, 公司股份总数由 636,332,984 股变更为 634,555,224 股。
	2018-07-14	公司发布 2018 半年度业绩预告, 公司 18 年上半年净利润 4900 万元-6500 万元, 同比下降 53.53%-38.35%。
智度股份	2018-07-07	公司于 2018 年 7 月 6 日收到公司持股 5%以上股东西藏旭赢关于公司股票减持计划告知函。西藏旭赢目前持有公司股份 63,000,000 股, 占公司总股本 6.52%, 计划通过集中竞价交易和大宗交易方式减持公司股份合计不超过 28,971,321 股, 占公司总股本 3%。
	2018-07-14	公司发布 2018 半年度业绩预告, 公司 18 年上半年净利润 4 亿元-4.4 亿元, 同比上升 83.38%-101.71%。
北京文化	2018-07-07	公司拟与中企资本和其他有限合伙人共同投资设立舟山嘉木同成产业发展基金合伙企业(有限合伙, 中企资本为基金执行事务合伙人。基金总规模 50 亿元, 其中一期基金认缴出资总额为 90,000 万元, 普通合伙人中企资本认缴出资总额为 100 万元, 北京文化作为一般级有限合伙人认缴出资总额为 45,000 万元, 一期基金剩余额度由执行事务合伙人向合格投资者募集。
思美传媒	2018-07-12	公司于 2018 年 5 月 16 日审议通过了《关于对外投资设立浙江布噜文化传媒有限公司的议案》, 同意公司与浙江新蓝网络传媒有限公司共同出资人民币 5,000 万元设立浙江布噜文化传媒有限公司。公司以自有资金出资人民币 2,450 万元, 占注册资本的 49%, 新蓝网络出资人民币 2,550 万元, 占注册资本的 51%, 双方均以货币方式出资。
宣亚国际	2018-07-12	公司发布 2018 半年度业绩预告, 公司 18 年上半年净利润为 50 万元-800 万元, 同比下降 98.16%-70.61%。
天龙集团	2018-07-13	公司发布 2018 半年度业绩预告, 公司 18 年上半年净利润 5000 万元-7000 万元, 同比下降 33.02%-6.23%。
蓝色光标	2018-07-13	公司发布 2018 半年度业绩预告, 公司 18 年上半年净利润 3 亿元-5 亿元, 同比变动-0.12%-16.52%。
华谊嘉信	2018-07-14	公司发布 2018 半年度业绩预告, 公司 18 年上半年净利润 3672.72 万元-4407.28 万元, 同比增长 0%-20%。

分众传媒	2018-07-19	公司发布简式权益变动报告书，阿里巴巴受让公司共计 7.99% 股份，成为公司第二大股东。
	2018-07-27	公司与阿里巴巴签署《业务合作框架协议》，双方将在未来三年内在各相关领域开展总额不超过 50 亿元的业务合作。
	2018-07-30	公司发布 18 年上半年业绩快报，公司 18 年上半年净利润 33.47 亿元，同比增长 32.14%。

互联网

公司简称	公告日期	公告事项摘要
神州易桥	2018-07-03	经公司申请，并经深圳证券交易所核准，公司证券简称自 2018 年 7 月 3 日起由“神州易桥”变更为“顺利办”，公司证券代码保持不变，仍为“000606”。
宝通科技	2018-07-05	公司拟以自有资金与香港子公司火星人网络有限公司共同出资设立无锡百年通投资有限公司。百年通的注册资本为人民币 65,310 万元，其中公司出资人民币 33,308.1 万元，以货币的出资方式认缴，占注册资本比例为 51%；香港子公司火星人出资人民币 32,001.9 万元，已现汇的出资方式认缴，占注册资本比例为 49%。
迅游科技	2018-07-07	公司发布 18 年半年度业绩预告，公司 18 年上半年净利润为 1 亿元 -1.06 亿元，同比增长 224.78%-244.27%。
	2018-07-20	公司或公司控股子公司拟与深圳道格资本管理有限公司出资成立新兴产业投资基金，产业基金采取母子基金的架构。产业基金的总规模不超过 5 亿元人民币，根据项目进程实缴出资。公司或公司控股子公司拟以自有或自筹资金认缴出资不超过 2.5 亿元人民币，作为母基金的有限合伙人。
中青宝	2018-07-11	公司发布 18 年半年度业绩预告，公司 18 年上半年净利润为 2649 万元 -3010 万元，同比增长 120%-150%。
冰川网络	2018-07-11	公司发布 18 年半年度业绩预告，公司 18 年上半年净利润为 4292.82 万元-5302.90 万元，同比变动-15%-5%。
游久游戏	2018-07-11	公司于 2018 年 7 月 10 日收到第三大股东代琳女士发来的《致上市公司告知函》获悉：代琳女士持有的公司 2,000,000 股股票被冻结，冻结期间自 2018 年 6 月 21 日起至 2021 年 6 月 20 日止。
全通教育	2018-07-13	公司发布 18 年半年度业绩预告，公司 18 年上半年净利润为 -200 万元 -300 万元，同比大幅减亏或扭亏为盈。
掌趣科技	2018-07-13	公司发布 18 年半年度业绩预告，公司 18 年上半年净利润为 3.5 亿元 -4.3 亿元，同比增长 31.03%-60.98%。
昆仑万维	2018-07-14	公司发布 18 年半年度业绩预告，公司 18 年上半年净利润为 5 亿元 -6.15 亿元，同比增长 30.11%-60.04%。
	2018-07-30	公司参股公司 Opera Limited 于 2018 年 7 月 27 日（美国时间）在美国纳斯达克证券交易所挂牌上市，股票代码“OPRA”，发行价格 12 美元/股。
东方财富	2018-07-14	公司发布 18 年半年度业绩预告，公司 18 年上半年净利润为 5.2 亿元 -5.9 亿元，同比增长 99.92%-126.83%。
恺英网络	2018-07-14	公司发布 18 年半年度业绩预告，公司 18 年上半年净利润为 3.6 亿元 -4.1 亿元，同比下降 0.93%-13.01%。
上海钢联	2018-07-14	公司发布 18 年半年度业绩预告，公司 18 年上半年净利润为 5,670.41 万元 -6,354.96 万元，同比增长 148.42% -178.41%。

天神娱乐	2018-07-14	公司发布 18 年半年度业绩预告, 公司 18 年上半年净利润为 18,000 万元至 23,002 万元, 同比下降 54.47% 至 64.37%。
暴风集团	2018-07-19	公司本次解除限售的股份数量为 12,985,104 股, 占公司总股本的 3.94%; 实际可上市流通数量为 2,586,435 股, 占公司总股本的 0.78%。
盛讯达	2018-07-31	公司拟以人民币 50,250 万元的对价收购江西焱焱网络科技有限公司持有的中联畅想(深圳)网络科技有限公司 67% 股权。
三七互娱	2018-07-16	公司本次解除限售股份数量为 20,264,379 股, 占公司总股本比例为 0.9537%。其中胡宇航本次解除限售股份数量为 2,397,510 股, 其发行股票价格为 17.27 元/股, 深圳国调招商并购股权投资基金合伙企业(有限合伙)本次解除限售股份数量为 11,755,485 股, 其发行股票价格为 25.52 元/股, 深圳市伊敦传媒投资基金合伙企业(有限合伙)本次解除限售股份数量为 6,111,384 股, 其发行股票价格为 25.52 元/股。
	2018-07-26	公司拟向控股股东、实际控制人之一吴绪顺出售公司持有的芜湖顺荣汽车部件有限公司 100% 股权。经交易双方协商, 本次转让汽车部件公司 100% 股权作价 90,000 万元。

电影动画

公司简称	公告日期	公告事项摘要
大晟文化	2018-07-04	公司控股孙公司深圳市宝诚红土投资管理有限公司为宝诚红土基金的执行事务合伙人。宝诚红土基金拟受让凯勋实业持有的康曦影业 13.9776% 股权, 受让价格为 12,804.23 万元。
长城影视	2018-07-06	2018 年 7 月 4 日, 公司及控股子公司淄博新齐长城影视城有限公司与中弘汇金投资基金管理(北京)有限公司签订《投资合作协议》。中弘汇金拟成立子基金, 通过采用子基金募集资金的方式对淄博新齐长城进行增资, 增资金额为 12,000 万元。
上海电影	2018-07-06	公司拟将全资子公司天下票仓(上海)网络科技有限公司 51% 股权通过上海文化产权交易所挂牌出让, 挂牌底价以不低于经上海市国有资产监督管理委员会备案的评估价值为准, 预计为 12,189 万元。
奥飞娱乐	2018-07-07	公司发布 18 年半年度业绩预告修正公告, 18 年上半年净利润为 9,458.33 万元-13,511.90 万元, 同比下降 30%-0%。
万达电影	2018-07-10	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。
幸福蓝海	2018-07-13	公司发布 18 年半年度业绩预告修正公告, 18 年上半年净利润为 7,600 万元-9,500 万元, 同比上升 16.12%-45.15%。
华策影视	2018-07-13	公司发布 18 年半年度业绩预告修正公告, 18 年上半年净利润为 24,726.30 万元至 31,594.72 万元, 同比变动-10%-15%。
华谊兄弟	2018-07-13	公司发布 18 年半年度业绩预告修正公告, 18 年上半年净利润为 25,818.82 万元 - 28,831.02 万元, 同比下降 33% - 40%。

平面媒体

公司简称	公告日期	公告事项摘要
中文在线	2018-07-04	公司及下属全资子公司湖北中文在线数字出版有限公司、上海中文在线文化发展有限公司、中文在线(天津)文化发展有限公司于2018年1月1日至公告披露之日, 共计收到政府补助8,131,750.00元。
	2018-07-14	公司发布18年半年度业绩预告, 18年上半年净利润为5,100万元-5,500万元, 同比上升135.47%-153.93%。
出版传媒	2018-07-06	公司拟以不超过3.5亿元的价格现金收购安徽哪吒互娱信息技术有限公司100%股权。
中文传媒	2018-07-06	公司原股东孝昌枫杰投资中心(有限合伙)、孝昌沐森投资中心(有限合伙)通过协议转让方式将其合计持有的公司69,178,062股股份(占公司总股本的5.02%)转让给厦门枫沐科技合伙企业(有限合伙)的股权已于2018年7月4日完成过户。
世纪天鸿	2018-07-11	公司发布18年半年度业绩预告, 18年上半年净利润为719.27万元-818.48万元, 同比上升45%-65%。
天舟文化	2018-07-14	公司发布18年半年度业绩预告, 18年上半年净利润为12,000万元-15,000万元, 同比上升8.95%-36.19%。
粤传媒	2018-07-14	公司发布18年半年度业绩预告修正公告, 18年上半年净利润为2,500万元-4,800万元, 同比扭亏为盈。
华闻传媒	2018-07-14	公司发布18年半年度业绩预告修正公告, 18年上半年净利润为7,200万元-18,000万元, 同比下降80%-50%。
中原传媒	2018-07-19	公司发布18年上半年业绩快报, 公司18年上半年营业收入为41亿元, 同比增长7.71%; 净利润3.49亿元, 同比增长8.01%。
盛通股份	2018-07-24	公司发布18年上半年业绩快报, 公司18年上半年营业收入为8.56亿元, 同比增长63.09%; 净利润0.50亿元, 同比增长66.33%。

广播电视

公司简称	公告日期	公告事项摘要
当代明诚	2018-07-07	公司、公司全资子公司当代明诚体育国际与Fortis Sports AG签署《合作协议》, 公司拟通过接受Fortis向明诚体育国际增资的方式引入Fortis团队, 以便更好的共同开发亚洲足球联合会2021-2028年亚足联赛事全球独家商业权益。
	2018-07-31	公司发布18年半年度报告, 公司18年上半年营业收入8.73亿元, 同比增长299.34%; 净利润1.08亿元, 同比增长426.04%。
唐德影视	2018-07-13	公司发布2018半年度业绩预告, 公司18年上半年净利润8,500万元至9,500万元, 同比增长41.49%至58.14%。
	2018-07-03	公司于2018年7月2日收到公司控股股东、实际控制人、董事长兼总经理吴宏亮先生, 董事赵健先生, 董事、副总经理兼董事会秘书李兰天先生, 董事、副总经理兼财务总监郑敏鹏先生, 监事付波兰女士、监事郁晖先生、副总经理李民先生, 副总经理王智强先生, 副总经理李欢先生的通知, 基于对公司未来持续稳定发展的信心以及对公司价值的认可, 同时为提升投资者信心, 维护中小股东利益, 上述人员计划未来六个月内, 根据中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定增持本公司股份, 增持金额合计不低于10,000万元。
数码科技	2018-07-13	公司发布18年半年度业绩预告, 公司18年上半年净利润5907.40万

元-6498.14 万元，同比增长 0%-10%。

光线传媒	2018-07-14	公司发布 18 年半年度业绩预告，公司 18 年上半年净利润 204,000 万元—214,000 万元，同比增长 409%—434%。
	2018-07-27	根据公司业务及日常运营需要，公司拟向北京银行股份有限公司翠微路支行申请不超过人民币 40 亿元的综合授信，期限不超过 5 年，担保方式为信用担保。
	2018-07-27	为拓宽公司融资渠道、优化融资结构、降低融资风险及融资成本，公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行超短期融资券，本次申请注册发行超短期融资券的规模为不超过人民币 10 亿元。
	2018-07-27	为进一步拓宽公司的融资渠道、优化财务结构，降低融资成本，增强公司资金管理的灵活性，公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行中期票据，本次申请注册发行中期票据的规模为不超过人民币 20 亿元。
新文化	2018-07-14	公司发布 18 年半年度业绩预告，公司 18 年上半年净利润 15,428.45 万元~17,632.51 万元，同比增长 5%~20%。

来源：Wind,公司公告，中原证券

3. 行业动态要闻

【直播】7 月 31 日晚间消息，今日斗鱼在其官方微博账户发布了对陈一发儿的处理公告。根据公告，斗鱼表示，陈一发儿事件中网络传播的视频时间发生在 2016 年，斗鱼根据国家相关规定，斗鱼直播平台决定作出相应处罚规定。（来源：新浪科技）

【投融资】7 月 31 日晚间，恒大集团旗下公司嘉凯城发布公告称，拟收购北京明星时代影院投资有限公司 100%和艾美（北京）影院投资有限公司 100%股权，明确进入院线细分领域的目标。（来源：证券日报）

【视频】7 月 30 日周一晚间，哔哩哔哩动画（B 站）公告称，APP 下架整顿时间从 7 月 26 日持续到 8 月 25 日，临时下架不会对现有用户造成影响。公告还称，该公司拟与有关部门充分合作，并将进一步完善其内容监控程序和相关政策。公司还计划对其平台上的内容进行全面审查，并加倍内容监控人员的人数。该公司希望能够快速实施所需的审查措施，尽快从应用商店恢复 APP 下载。（来源：和讯科技）

【投融资】根据证监会上海监管局的官方消息，正在 IPO 途中的灿星完成新一轮融资，投资方为杭州阿里巴巴创业投资管理有限公司和西藏齐鸣音乐有限公司，两者分别投入资金 2 亿元、1.6 亿元，获得灿星 1.17%和 0.94%的股权。（来源：凤凰网财经）

【投融资】7 月 27 日据国外媒体报道，21 世纪福克斯与迪士尼公司的股东已经达成了协议，允许迪士尼收购 21 世纪福克斯的大部分资产。在当地时间本周五上午举办的股东大会上，双方完成了此次收购的最后一步，最终收购金额定格在 713 亿美元。迪士尼在 6 月 27 日获得了美国反垄断部门的批准，但前提条件是不包括福克斯的 22 个地区体育电视网。（来源：中证网）

【IPO】昆仑万维公告，参股公司 Opera Limited 于 7 月 27 日（美国时间）在美国纳斯达克证券交易所挂牌上市。上市后，公司通过香港万维持有 Opera Limited 9600 万股，占 Opera Limited 发行后总股本的 43.7%。（来源：新浪财经）

【娱乐】7 月 23 日，位于苏州阳澄湖半岛旅游度假区的华谊兄弟电影世界（苏州）将盛大开业，正式迎接第一批游客入园。据悉，华谊兄弟电影世界（苏州）是华谊兄弟首个电影主题公园，也是目前国内首个以自持华语电影知识产权为主题的电影文化体验项目。该项目开业，意味着华谊兄弟实景娱乐开始进入守业运营的发展新阶段。（来源：艺恩网）

【电影】7 月 6 日晚间，香港上市公司欢喜传媒发布公告称，其投资出品的宁浩新片《疯狂的外星人》被霍尔果斯乐开花影业以 28 亿元的价格保底，欢喜传媒也因此提前锁定 7 亿元的收入。《疯狂的外星人》是一部由宁浩执导，黄渤、沈腾等主演的科幻喜剧电影，于 2019 年 2 月 5 日在中国上映。（来源：新浪财经）

【政策】7 月 24 日，国家广播电视总局官网发布消息称，将加强内容监管，进一步调控治理综艺娱乐、歌唱选拔、真人秀节目，坚决治理追星炒星、泛娱乐化和高价片酬问题，这也意味着当下屡屡借助话题炒作吸引关注的各类综艺选秀节目，将面临着来自行业的强监管。（来源：北京商报）

【政策】近日，国家网信办会同工信部等有关部门，开展网络短视频行业集中整治，内涵福利社、夜都市 Hi、发你视频等 3 款短视频应用被依法关停；约谈了哔哩哔哩（B 站）、秒拍、56 视频等 16 款短视频平台的相关负责人，并对其中 12 款应用作出下架一个月处理。（来源：新京报）

【政策】13 日从国家税务总局了解到，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”、偷逃税等问题的通知要求，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。（来源：新华社）

【港股】7 月 26 日，IMAX China 公布 2018 年上半年财务情况，数据显示，报告期内 IMAX China 实现总收入 5148.7 万美元，同比下滑 0.2%，净利润为 2046.5 万美元，较上年同期同比增长 24%，经调整利润达到 2130 万美元，同比增长 20%。（来源：北京商报）

【投融资】7 月 19 日，阿里巴巴集团正式对外宣布近期已完成对苏宁体育的战略投资。记者了解到，除资本层面的合作外，双方还将以优酷作为战略合作的重要载体，与苏宁体育旗下 PP 体育围绕体育内容展开深度合作，合力打造优酷 PP 体育联运平台，并在会员品牌和服务等多个领域进行合作。（来源：证券日报）

【IPO】7 月 12 日消息，映客在港交所上市，开盘 4.32 港元，较发行价上涨 12.21%，报收于 4.26 港元，较发行价上涨 10.65%。以收盘价计算，映客的市值为 85.9 亿港元（约合 10.9 亿美元）。（来源：网易科技）

【政策】从全国“扫黄打非”办公室获悉，针对网络直播有害信息多发问题，全国“扫黄打非”办联合国家网信办、工信部、公安部、文化和旅游部、广电总局研究制定了《关于加强网络直播服务管理工作的通知》，即将下发。（来源：艺恩网）

【政策】7月13日，财政部举行新闻发布会，发布2018年上半年财政收支情况1-6月，全国税收收入中，第二产业税收、第三产业税收分别增长15.5%、13.2%，比去年全年分别提高3.4个、3.3个百分点。多数行业税收保持较快增长。记者还了解到，受消费市场总体活跃，消费升级需求旺盛等带动，我国文化体育和娱乐业税收收入同比增长了16%。（来源：艺恩网）

【电竞】国家体育总局日前宣布，将在2018年12月在四川成都举办2018年全国电子竞技公开赛总决赛。比赛分为邀请组和选拔组两个分组，总共包含了《英雄联盟》、《绝地求生(PUBG)》等4个游戏项目。总决赛每项比赛冠、亚军将取得入选电子竞技国家集训队资格。（来源：搜狐新闻）

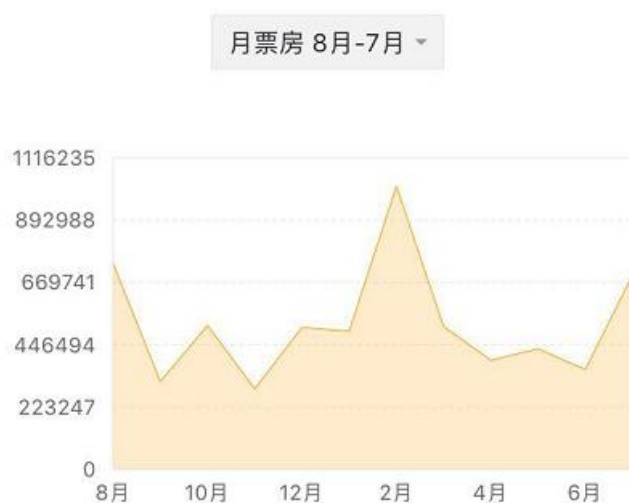
4. 行业数据回顾

4.1. 电影市场

7月电影市场同比与环比均出现较大程度回暖，7月国内单月总票房69.56亿元(含服务费)，环比大增94.52%，同比上升37.96%；观影人次1.98亿，环比大增88.57%，同比上升34.69%。7月电影市场票房规模出现回暖的主要原因是高评分电影《我不是药神》以及开心麻花喜剧电影《西虹市首富》的上映。

从单片票房来看，《我不是药神》为月度票房冠军，收获30.38亿元票房，暂居18年票房排行榜第三位，历史票房总榜第五位。开心麻花喜剧电影《西虹市首富》虽然上映时间在7月末，但票房释放速度较快，上映仅5天票房就接近13亿元。

图3：2017年8月-2018年7月票房变化趋势



资料来源：猫眼专业版APP，中原证券

表 3: 2018 年 7 月票房情况 (含服务费)

影片名称	单月票房 (万元)	累计票房 (万元)	月度占比	场均人次	上映日期
我不是药神	303800.63	303800.63	43.6%	28	2018-07-05
西虹市首富	129652.55	129652.55	18.6%	47	2018-07-27
摩天营救	60543.48	60543.48	8.7%	19	2018-07-20
邪不压正	57954.43	57954.43	8.3%	17	2018-07-13
狄仁杰之四大天王	37527.77	37527.77	5.3%	22	2018-07-27
动物世界	32923.81	约 5.09 亿元	4.7%	11	2018-06-29
侏罗纪世界 2	18715.3	约 16.94 亿元	2.6%	11	2018-06-15
新大头儿子和小头爸爸 3	15346.46	15346.46	2.2%	11	2018-07-06
超人总动员 2	10994.34	约 3.53 亿元	1.5%	11	2018-06-22
神奇马戏团之动物饼干	5099.00	5099.00	0.7%	9	2018-07-21
其他			3.8%		

资料来源: 猫眼专业版 APP, 中原证券

受暑期档电影市场带动, 今年 1-7 月我国电影市场合计票房为 389.82 亿元, 比 17 年同期的 321.93 亿元增加了 21.09%, 显示我国电影市场依然处于持续景气的阶段, 《我不是药神》的大卖说明国内普通观众对于优质电影内容存在强烈的需求, 只要能够从供给端保持优质内容供给的稳定性, 国内电影市场就有望继续保持较快的增速。

8 月电影市场依然处于暑期档之中, 预计将会有多部电影登陆院线。我们认为 8 月份国内电影市场同比与环比均会平稳中小幅回落, 逻辑在于: (1) 8 月上映电影类型较为丰富, 华语片有《一出好戏》、《反贪风暴》等; 进口大片则有《碟中谍 6》、《蚁人 2: 黄蜂女现身》、《巨齿鲨》; 国外文艺片有《小偷家族》、《妈妈咪呀 2》; 动画片有《精灵旅社 3: 疯狂假期》、《肆式青春》、《风语咒》等。整体来看, 观众观影选择较多, 并且《西虹市首富》仍将在 8 月继续释放票房。

(2) 电影《战狼 2》在 17 年 8 月释放票房 42 亿元, 带动 8 月成为 17 年单月票房最高的月份; 而环比 18 年 7 月则有票房超过 30 亿元的《我不是药神》上映, 同比与环比基数较大。

在票房与电影质量高度相关的市场环境下, 电影票房表现及持续性仍需观察影片上映后的口碑情况, 内容口碑评价良好的电影往往能够收获超预期的市场表现。

表 4: 2018 年 8 月部分上映电影

首映日期	影片名称	类型	国家地区
8 月 1 日	浴血广昌	战争	中国
8 月 3 日	三十那年	剧情	中国
8 月 3 日	名将之后 (复映)	剧情/励志/儿童	中国
8 月 3 日	妈妈咪呀 2	喜剧/爱情/歌舞	美国
8 月 3 日	风语咒	动画	中国
8 月 3 日	解码游戏	喜剧/动作/犯罪	中国
8 月 3 日	小偷家族	剧情/犯罪	日本

8月3日	的士速递 5	喜剧/动作/犯罪	法国
8月4日	肆式青春	动画	中国/日本
8月7日	真心话太冒险	喜剧/爱情	中国
8月10日	足球王者	动画	中国
8月10日	美食大冒险之英雄烩	动画/动作/冒险	中国
8月10日	封门笔仙	惊悚/恐怖	中国
8月10日	爱情公寓	喜剧/爱情	中国
8月10日	一出好戏	喜剧	中国
8月10日	巨齿鲨	动作/科幻/冒险	美国
8月10日	勇者闯魔城	动画/科幻/喜剧	中国
8月17日	欧洲攻略	喜剧/动作	中国
8月17日	大轰炸	动作/战争/剧情	中国/美国
8月17日	快把我哥带走	喜剧/奇幻	中国
8月17日	如影随心	爱情	中国
8月17日	未来机器城	动画/喜剧	中国
8月17日	他是一只狗	喜剧/奇幻	中国
8月17日	最后的棒棒	纪录片	中国
8月17日	冷恋时代	剧情/爱情	中国
8月17日	精灵旅社 3: 疯狂假期	动画/喜剧/奇幻	美国
8月17日	阳光星旅团	剧情/儿童	中国
8月18日	我来自纽约	剧情/亲情	中国
8月20日	大三儿	纪录片	中国
8月24日	让我怎么相信你	喜剧/剧情	中国
8月24日	深海历险记	动画/喜剧/剧情	中国
8月24日	有五个姐姐的我就注定要单身了啊	喜剧/剧情/青春	中国
8月24日	天下第一镖局	动作/古装	中国
8月24日	纯真年代	剧情/儿童	中国
8月24日	大师兄	动作/剧情	中国香港
8月24日	七袋米	剧情	菲律宾
8月24日	惊慌失色之诡寓	惊悚/悬疑	中国
8月24日	蚁人 2: 黄蜂女现身	动作/科幻/冒险	美国/英国
8月24日	道高一尺	剧情/犯罪/悬疑	中国
8月24日	黑子的篮球: 终极一战	动画	日本
8月24日	奇怪的袜子精灵	动画	捷克/克罗地亚/ 斯洛伐克
8月24日	嘻哈英熊 (重映)	动画	中国
8月24日	信仰者	剧情/革命	中国
8月25日	烛仙	惊悚	中国
8月25日	旅行吧! 井底之蛙	动画/奇幻/冒险	中国
8月31日	苏丹	爱情/动作/剧情	印度
8月31日	碟中谍 6: 全面瓦解	动作/惊悚/冒险	美国

资料来源: 艺恩电影智库, 中原证券

院线方面, 根据猫眼专业版 APP 统计, 2018 年 7 月万达院线依然位列首位, 月票房 4.70 亿元; 大地院线排名第二, 月票房 3.23 亿元; 上海联合院线排名第三, 月票房 2.90 亿元。

表 5: 2018 年 7 月院线票房数据 TOP10

院线	票房 (亿元)	人次 (万人)	场均人次	平均票价 (元)	排名
万达院线	8.42	2277.3	28	36.9	-
大地院线	6.50	2073.3	21	31.3	-
上海联合院线	5.24	1500.3	27	34.9	-
中影南方院线	4.77	1438.6	20	33.1	-
中影数字院线	4.71	1483.5	19	31.7	-
中影星美院线	4.17	1262.5	24	33.0	-
金逸珠江院线	3.23	965.3	25	33.5	-
横店影视院线	2.81	913.0	22	30.8	-
幸福蓝海院线	2.29	716.3	24	32.0	↑ 1
华夏联合院线	2.24	697.4	20	32.2	↓ 1
全国	64.90	1.97	21	32.8	

资料来源: 猫眼专业版 APP, 中原证券

4.2. 电视剧市场

【电视剧网络播放】根据艺恩网统计的 7 月电视剧网络播放量排行,《扶摇》单月播放量 80.2 亿次排名第一;《猎毒人》以单月播放量 66.2 亿次排名第二;《一千零一夜》以 62.8 亿次播放量排名第三。前三部电视剧合计播放量 209.2 亿次,较 6 月的 120.8 亿次有较大幅度提升。

图 4: 7 月电视剧网络播放量排行 TOP10



资料来源: 艺恩数据, 中原证券

【电视剧卫视播放】根据 CSM52 统计 7 月 31 日省级卫视黄金剧场收视排名: 第一名与第二名分别是上海东方卫视和江苏卫视播放的《猎毒人》, 收视率分别为 1.696% 和 1.295%; 第三名是湖南卫视播放的《甜蜜暴击》, 收视率为 0.879%; 第四名是北京卫视播放的《合伙人》, 收视

率为 0.575%；第五名是山东卫视播放的《国士无双黄飞鸿》，收视率为 0.489%；中央电视台综合频道播放的《岁岁年年柿柿红》收视率则为 1.558%。TOP5 省级卫视黄金剧场电视剧合计收视率为 4.934%，较 6 月 30 日上升了近 1 个百分点。

图 5：2018 年 7 月 31 日省级卫视播放电视剧收视率排行

排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	上海东方卫视	猎毒人	1.696	6.43
2	江苏卫视	猎毒人	1.295	4.9
3	湖南卫视	甜蜜暴击	0.879	3.34
4	北京卫视	合伙人	0.575	2.17
5	山东卫视	国士无双黄飞鸿	0.489	1.85
6	安徽卫视	婚姻遇险记	0.41	1.54
7	天津卫视	家有儿女初长成	0.322	1.22
8	黑龙江卫视	梅花儿香	0.28	1.06
9	江西卫视	梅花儿香	0.268	1.01
10	深圳卫视(新闻综合频道)	面具	0.258	0.97
11	浙江卫视	爱情公寓	0.25	0.95
12	湖北卫视	婚姻历险记	0.243	0.92
13	四川卫视	美味奇缘之二	0.234	0.93
14	四川卫视	夏日心跳	0.217	0.78
15	辽宁卫视	正阳门下	0.204	0.76
16	贵州卫视	蜀山战纪二踏火行歌	0.195	0.74
17	吉林卫视	我的仨妈俩爸	0.184	0.7
18	重庆卫视	刀光枪影	0.172	0.65
19	河北广播电视台卫视频道	美味奇缘之一	0.113	0.43
20	山西卫视	红楼梦	0.112	0.42
中央	中央电视台综合频道	岁岁年年柿柿红	1.558	5.92

资料来源：微博账号：卫视小露电, 中原证券

4.3. 综艺节目市场

【网络综艺节目】根据艺恩数据统计 2018 年 7 月 1 日至 7 月 31 日的网络综艺节目播放量，《明日之子第二季》以 20.4 亿次的绝对优势占据榜首；《幸福三重奏》以 5.5 亿次的播放量排名第二；《放开我北鼻第三季》以 5.2 亿次播放量排名第三。7 月前三网综播放量合计 31.1 亿次，较 6 月的 26.4 亿次有所上升。

【电视综艺节目】根据艺恩数据统计 2018 年 7 月 1 日至 7 月 31 日的电视综艺节目网络播放量，《极限挑战第四季》以 11.3 亿次的播放量排名第一；《奔跑吧第二季》播放量为 8.5 亿，较 6 月的 20.5 亿次有较大幅度下滑，排名第二；《向往的生活第二季》排名第三。7 月 TOP3 电视综艺网络播放量为 25.8 亿次，较 6 月的 41.1 亿次下滑明显。

图 6：2018 年 7 月网络综艺节目播放量排行



资料来源：艺恩数据，中原证券

图 7：2018 年 7 月电视综艺节目网络播放量排行



资料来源：艺恩数据，中原证券

4.4. 游戏市场

【网页游戏】游戏运营平台开服数方面，37 游戏以 3277 组的开服数量位居榜首，360 游戏和搜狗游戏分列第二、三位。TOP3 头部运营平台开服数量较 6 月几乎持平。

游戏开服数方面，《蓝月传奇》以开服 1180 组排名第一，《蓝月传奇》和《传奇霸业》分别位列第二、三位。头部 TOP3 游戏开服数量较 5 月同样下降 9.94%。

图 8：2018 年 7 月网页游戏运营平台开服数量 TOP10



资料来源：9K9K，中原证券

图 9：2018 年 7 月网页游戏开服数量 TOP10



资料来源：9K9K，中原证券

【手机游戏】根据七麦数据统计的 2018 年 7 月 31 日 IOS 畅销游戏排行榜 TOP10 中, 腾讯和网易依然包揽了前 10 中的 9 个席位, 其中《王者荣耀》仍稳居第一, 腾讯新游《我叫 MT4》一上市便取得第二名的成绩。腾讯系占据 TOP10 中的 6 个席位, 网易则占据了其中 3 个席位。

安卓手机方面, 腾讯占据了 TOP10 中的 3 个席位, 腾讯出品的《王者荣耀》、《绝地求生: 刺激战场》与《穿越火线: 枪战王者》位列第一、第二和第七, 网易出品的《我的世界》位列第三。

图 10: AppStore 畅销游戏排行榜 TOP10 (2018 年 7 月 31 日)

排名	应用名称	开发商	类别
1	王者荣耀	Tencent Mobile Gam...	动作游戏:1名
2	我叫MT4	Tencent Mobile Gam...	角色扮演:1名
3	梦幻西游	网易移动游戏	动作游戏:3名
4	自由幻想	Tencent Mobile Gam...	角色扮演:3名
5	风之大陆	紫龙游戏	角色扮演:4名
6	QQ炫舞	Tencent Mobile Games	音乐:1名
7	天龙八部手游	Tencent Mobile Gam...	动作游戏:4名
8	大话西游	网易移动游戏	角色扮演:6名
9	火影忍者	Tencent Mobile Gam...	动作游戏:6名
10	楚留香	网易移动游戏	冒险游戏:1名

资料来源: 七麦数据, 中原证券

图 11: 豌豆荚应用市场游戏排行榜 TOP10 (2018 年 7 月 31 日)

排名	应用名称	开发商	排名
1	王者荣耀	腾讯	961 新进榜
2	绝地求生: 刺激战..	腾讯游戏	962 新进榜
3	我的世界	上海网之易喜世界网络科技有限公司	963 新进榜
4	葫芦侠	广州伏羲网络科技有限公司	964 新进榜
5	开心消消乐	乐元素	965 新进榜
6	球球大作战	上海巨人网络科技有限公司	966 新进榜
7	穿越火线: 枪战王..	腾讯	967 新进榜
8	Hole.io (黑洞大作..	Voodoo	968 新进榜
9	迷你世界	深圳市迷你玩科技有限公司	969 新进榜
10	部落冲突	深圳光之科技有限公司	970 新进榜

资料来源: 七麦数据, 中原证券

5. 行业评级及投资主线

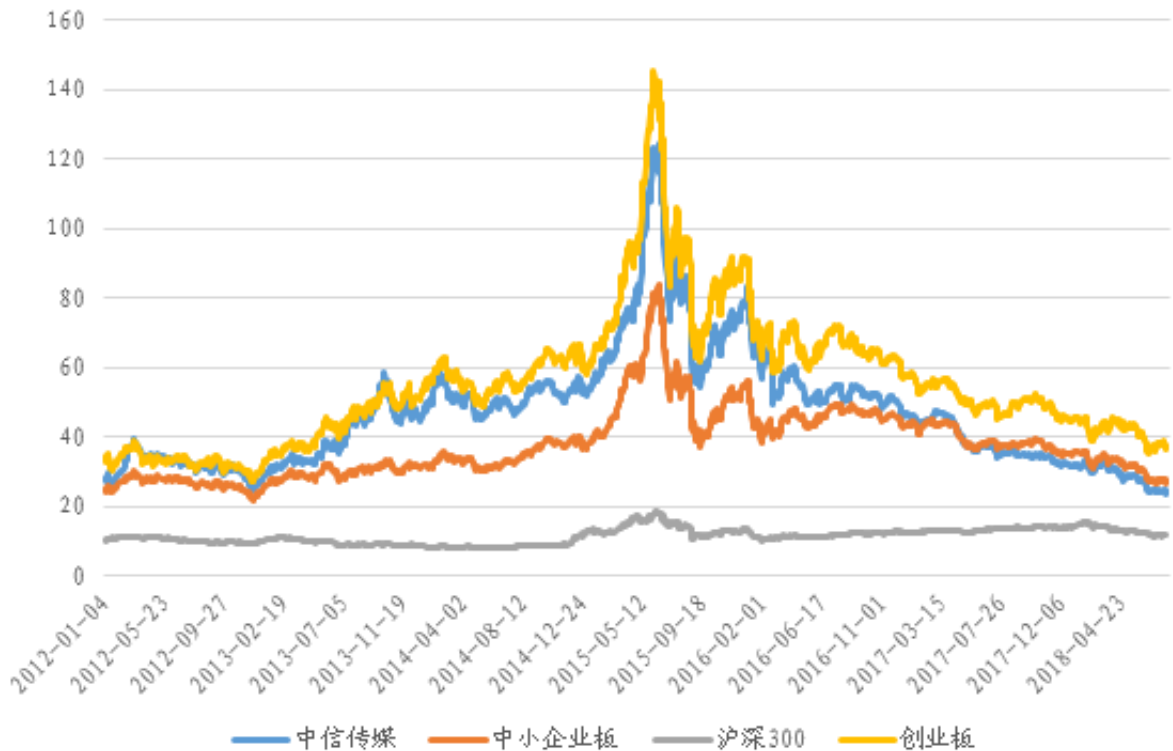
以 TTM 整体估值法计算, 2012 年 1 月-2018 年 7 月间, 中信传媒指数 PE 均值为 46.96 倍, 中位数为 46.18 倍。以 2018 年 7 月 31 日收盘日计算, 中信传媒板块 PE 为 23.76 倍, 同期创业板 PE 为 37.54 倍。从各子版块来看, 截止至 18 年 7 月 31 日, 平面媒体 PE 为 16.64 倍, 广播电视 PE 为 18.91 倍, 电影动画 PE 为 26.51 倍, 互联网 PE 为 28.29 倍, 整合营销 PE 为 25.53 倍, 较 6 月末均有不同程度的下滑。目前传媒行业估值已经远低于 12 年以来的平均水平, 仅为 15 年峰值时期的 1/5 左右, 板块估值已经处于历史低位。

我们认为板块估值中枢目前持续下行的原因除了受中美贸易战引起的股市整体下行影响之外；行业内上半年电视剧市场缺乏爆款，收视率同比下滑严重；游戏版号审批暂停导致诸多游戏公司新产品上线延迟；对于视频平台、综艺节目的监管不断收紧；从半年度业绩预告看，A股文化传媒类公司业绩分化严重，此前高增长的态势逐渐消退，加上“阴阳合同”、“明星偷税”等事件的爆发都在较大程度影响了投资者的投资情绪。

但同时也能看到电影市场处于不断景气中，1-7月票房市场同比增幅超20%；根据CTR最新数据显示，国内广告市场也开始步入复苏阶段，电梯电视、电梯海报和影院视频等新型广告渠道刊例收入维持25%左右高增长。加上若下半年游戏版号审核逐渐开放，将会有大量新游戏上市，游戏市场也有望再次进入高增长。

目前板块整体估值已经处于历史低位，整体下行空间较为有限，因此维持文化传媒行业“同步大市”投资评级。

图 12: 2012 年 1 月-2018 年 7 月中信传媒指数与沪深 300、中小企板、创业板指数市盈率 (TTM) 对比



资料来源: Wind, 中原证券

从7月暑期档电影市场的表现来看，8月份的暑期档仍有望继续保持较好的市场状态；同时ChinaJoy在8月3日正式开幕，届时也会有大量游戏公司参展，公布游戏上线计划，吸引大量游戏玩家、从业者和投资者参与；阿里在7月斥资150亿元入股分众传媒也显示生活圈媒体广告行业正在不断被市场看好。短期建议以口碑与票房表现较好的电影作为线索，关注相应产业链中的个股投资机会；中长期建议关注低估值的各子版块龙头公司投资机会以及中报主营业务增长超预期且具备良好持续性的公司作为投资目标。

表 6: 重点公司估值表 (截止至 2018 年 8 月 2 日)

公司简称	总股本/亿股	流通股/ 亿股	股价(元)	EPS (元)			每股净资产	PE(倍)			投资评级
				2017A	2018E	2019E		2017A	2018E	2019E	
三七互娱	21.25	11.82	10.48	0.75	0.89	1.00	2.87	13.97	11.78	13.20	增持
完美世界	13.15	4.66	26.25	1.14	1.46	1.72	6.30	23.03	17.98	15.26	增持
光线传媒	29.34	27.52	9.16	0.28	0.98	0.39	3.55	32.71	9.35	23.49	增持
分众传媒	146.78	69.65	10.42	0.41	0.45	0.53	0.95	25.41	23.16	19.66	增持
视觉中国	7.01	3.10	25.62	0.42	0.55	0.67	3.70	61.00	46.58	38.24	增持
华策影视	17.74	12.00	9.36	0.36	0.44	0.49	3.43	26.00	21.27	19.10	增持

资料来源: Wind, 中原证券

注: 均采用摊薄 EPS

6. 风险提示

- 1) 政策监管持续收紧;
- 2) 舆论风险;
- 3) 行业竞争加剧;
- 4) 细分行业发展不及预期。

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。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

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，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。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。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。