

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2018年11月26日

分析师

分析师：何思霖 S1070518070001

☎ 0755-83515591

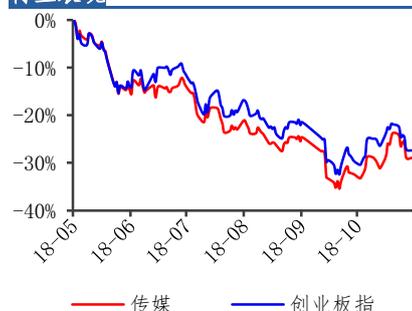
✉ hesilin@cgws.com

联系人（研究助理）：张正威

S1070115100009

☎ 0755-83554449

✉ zhangzhengwei@cgws.com

行业表现


数据来源：贝格数据

相关报告

<<风险偏好有所提升，仍需关注政策风险>> 2018-11-19

<<市场政策变化，关注超跌个股机会>>

2018-11-12

<<三季报总结：板块内部分化严重，关注

个股机会>> 2018-11-06

市场波动较大，仍以基本面为王

——传媒周报2018第33期

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	18E	19E	18E	19E
完美世界	1.32	1.63	18	15
光线传媒	0.80	0.43	9	17
分众传媒	0.55	0.65	11	9
中南传媒	0.87	0.93	13	12

资料来源：长城证券研究所

核心观点

- 上周传媒行业收跌，表现弱于沪深 300 及创业板指，各细分行业均录得一定跌幅：**上周（2018.11.16-2018.11.23），沪深 300 录得-3.51%跌幅，创业板指录得-6.74%跌幅，中信传媒指数收跌-6.89%，表现弱于沪深 300 及创业板指，在 29 个中信行业指数中排名第 24 位。从细分行业看，剔除停牌股票后，各细分行业均录得一定跌幅，跌幅由小到大依次为平面出版-3.59%，有线电视-5.66%，游戏-7.60%，影视动漫-7.69%，营销服务-8.71%；其他子行业如体育-8.29%，教育-7.90%。
- 本周行业重点新闻及公告：**美图与小米达成战略合作；小米、B 站等公布三季报等。
- 本周互联网传媒行业观点：**最近相关行业政策对市场风险偏好的提升有一定的促进作用，但是在行业基本面没有太大变化的情况下，仍需谨慎前行。我们从三季报披露的情况来看，传媒行业整体营收利润并无改善，商誉压力经过 16、17 年的释放后有所缓解，但总的商誉余额依然高企，行业系统性风险并未完全释放。我们认为个股的精选依然是未来一段时期内的投资主题，重点关注仍然有增长的细分行业龙头等。建议布局具备长期逻辑及安全垫的行业如付费内容、出版行业等，建议关注已处估值底部的龙头影视剧内容公司等。
- 重点推荐标的：**光线传媒（300251）、分众传媒（002027）、完美世界（002624）、中南传媒（601098）等
- 风险提示：**文化政策风险；资产市场政策风险；行业监管风险；宏观经济下行风险；外延并购资产减值风险等

目录

1. 互联网传媒行业市场情况.....	4
1.1 互联网传媒市场表现.....	4
1.2 细分行业估值变化.....	5
1.3 个股解禁预告.....	5
2. 行业数据.....	6
2.1 电影.....	6
2.2 电视剧.....	7
2.3 综艺.....	8
3. 上周行业要闻回顾.....	8
3.1 互联网.....	8
3.2 影视动漫.....	10
3.3 游戏.....	10
4. 重点公司动态及点评.....	10
4.1 影视.....	10

图表目录

图 1:	2017 年初至今互联网传媒细分行业 PE 估值变化情况.....	5
图 2:	2018 年 11 月 19 日-11 月 25 日内地票房 TOP10 (万次)	6
图 3:	2018 年 11 月 25 日统计最近 7 日电视剧网络播放量 (亿次) TOP10	7
图 4:	2018 年 11 月 25 日统计最近 7 日网络剧网络播放量 (亿次) TOP10	7
图 5:	2018 年 11 月 25 日统计最近 7 日综艺节目网络播放量 (亿次) TOP10	8
表 1:	上周互联网传媒行业市场表现.....	4
表 2:	上周传媒板块个股涨幅前十	4
表 3:	上周传媒板块个股跌幅前十	4
表 4:	2018 年 12 月、2019 年 1 月及 2 月解禁个股情况.....	5

1. 互联网传媒行业市场情况

1.1 互联网传媒市场表现

■ 过去一周互联网传媒行业细分板块表现、涨跌幅榜单及停牌情况。

表 1: 上周互联网传媒行业市场表现

板块	周涨跌幅	今年以来涨跌幅	PE(2018/11/23,TTM) 中位数
影视动漫	-7.69%	-41.35%	22.57
游戏	-7.60%	-36.25%	19.87
营销服务	-8.71%	-37.85%	18.65
平面出版	-3.59%	-24.85%	15.11
有线电视	-5.66%	-31.54%	18.76
体育	-8.29%	-28.75%	74.52
教育	-7.90%	-36.94%	30.23

资料来源: Wind, 长城证券研究所整理注: 分组依据为长城证券内部分组标准

表 2: 上周传媒板块个股涨幅前十

代码	名称	长城证券 分级板块	上周涨跌 幅	全年涨跌 幅	PE(2018/11/23,TTM)	PE(2018/11/23,2018E)	PE(2018/11/23,2019E)
600825.SH	新华传媒	平面出版	17.51%	-5.11%	161.89	0.00	0.00
000802.SZ	北京文化	影视动漫	10.58%	-15.78%	26.41	21.75	17.47
002181.SZ	粤传媒	平面出版	8.82%	-16.40%	30.50	0.00	0.00
002113.SZ	天润数娱	游戏	8.30%	-33.05%	223.57	0.00	0.00
300148.SZ	天舟文化	平面出版	4.80%	-41.34%	22.91	20.04	18.99
600715.SH	文投控股	影视动漫	4.40%	-75.40%	124.89	0.00	0.00
000917.SZ	电广传媒	有线电视	2.61%	-26.27%	-13.35	0.00	0.00
002602.SZ	世纪华通	游戏	1.24%	4.15%	54.32	48.32	36.85
600661.SH	昂立教育	教育	1.03%	-11.56%	64.89	43.99	33.72
300612.SZ	宣亚国际	营销服务	0.34%	-25.67%	60.20	0.00	0.00

资料来源: Wind, 剔除停牌个股, 长城证券研究所整理

表 3: 上周传媒板块个股跌幅前十

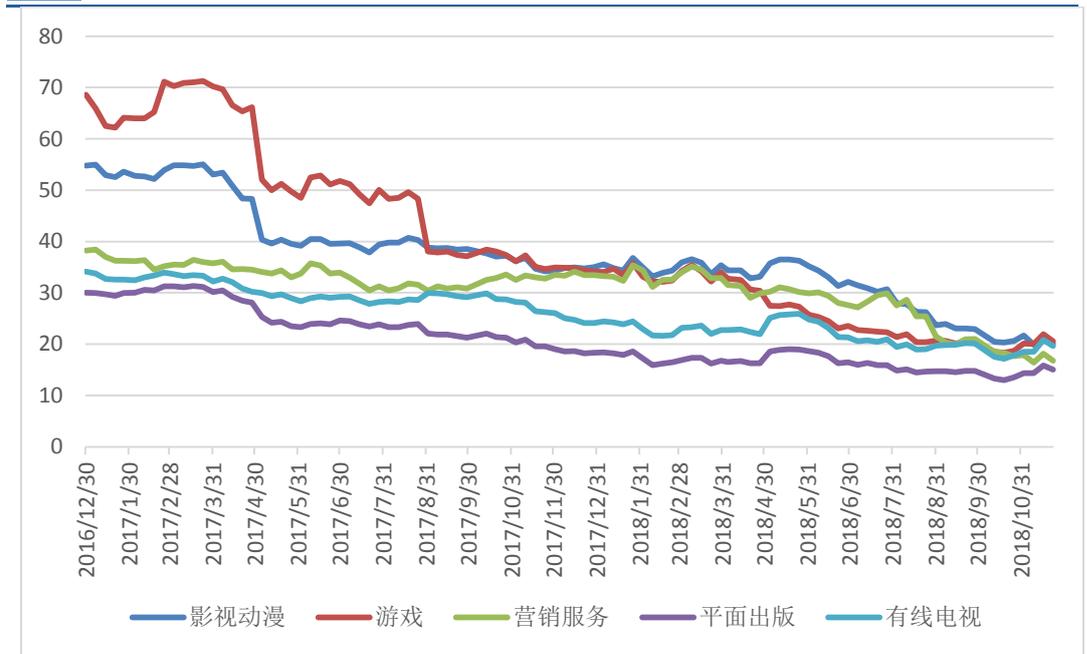
代码	名称	长城证券 分级板块	上周跌 跌幅	全年涨跌 幅	PE(2018/11/23,TTM)	PE(2018/11/23,2018E)	PE(2018/11/23,2019E)
002343.SZ	慈文传媒	影视动漫	-19.08%	-57.49%	10.10	10.25	8.51
002502.SZ	骅威文化	影视动漫	-19.06%	-45.92%	23.66	0.00	0.00
000835.SZ	长城动漫	影视动漫	-18.53%	-45.29%	20.16	0.00	0.00
300104.SZ	乐视网	综合互联网	-17.22%	-80.56%	-0.87	0.00	0.00
002148.SZ	北纬科技	游戏	-15.50%	-36.79%	55.93	0.00	0.00
600136.SH	当代明诚	体育	-15.30%	-29.99%	22.79	14.97	11.72
600652.SH	游久游戏	游戏	-15.18%	-43.96%	-7.38	0.00	0.00
300338.SZ	开元股份	教育	-14.24%	-65.48%	16.74	14.98	11.15
600229.SH	城市传媒	平面出版	-14.12%	-3.12%	15.11	13.72	11.72

代码	名称	长城证券 分级板块	上周涨 跌幅	全年涨跌 幅	PE(2018/11/23,TTM)	PE(2018/11/23,2018E)	PE(2018/11/23,2019E)
300459.SZ	金科文化	游戏	-13.61%	-39.42%	15.50	12.01	9.35

资料来源: Wind, 剔除停牌个股, 长城证券研究所整理

1.2 细分行业估值变化

图 1: 2017 年初至今互联网传媒细分行业 PE 估值变化情况



资料来源: Wind, 长城证券研究所整理

注: P/E 中市值选择该日收市市值, 归母净利润为最新的半年报或年报的四个季度归母净利润总和。

1.3 个股解禁预告

表 4: 2018 年 12 月、2019 年 1 月及 2 月解禁个股情况

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万 股)	解禁收 益	总股本	流通 A 股	解禁股占 总股本比 (%)	解禁股份类型
002354.SZ	天神娱乐	2018/12/10	5,544.19	-67.69	93,684.69	64,721.89	5.92%	定向增发机构配售股份
300467.SZ	迅游科技	2018/12/10	1,563.85	-34.06	22,661.13	11,581.62	6.90%	定向增发机构配售股份
603999.SH	读者传媒	2018/12/10	34,560.00		57,600.00	23,040.00	60.00%	首发原股东限售股份
002230.SZ	科大讯飞	2018/12/10	463.00	37.14	209,253.05	181,764.48	0.22%	定向增发机构配售股份
600037.SH	歌华有线	2018/12/12	22,342.59	-36.57	139,177.79	116,835.20	16.05%	定向增发机构配售股份
002354.SZ	天神娱乐	2018/12/12	4,498.06	-73.83	93,684.69	64,721.89	4.80%	定向增发机构配售股份
002131.SZ	利欧股份	2018/12/14	82,505.93	-24.16	555,859.18	338,509.86	14.84%	定向增发机构配售股份
300359.SZ	全通教育	2018/12/17	6,154.36	-58.18	63,300.34	42,594.97	9.72%	定向增发机构配售股份
002343.SZ	慈文传媒	2018/12/17	3,232.86	-59.81	47,494.97	42,079.62	6.81%	定向增发机构配售股份
300148.SZ	天舟文化	2018/12/17	27.03		84,493.44	80,078.96	0.03%	首发原股东限售股份

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁收益	总股本	流通 A 股	解禁股占总股本比 (%)	解禁股份类型
002174.SZ	游族网络	2018/12/18	2,327.39	-37.81	88,846.79	61,876.58	2.62%	定向增发机构配售股份
002517.SZ	恺英网络	2018/12/18	123,304.81	21.62	215,251.76	87,446.73	57.28%	定向增发机构配售股份
002624.SZ	完美世界	2018/12/19	2,144.86	218.53	131,479.97	46,644.83	1.63%	定向增发机构配售股份
002261.SZ	拓维信息	2018/12/25	5,356.67	-44.79	110,076.69	97,201.47	4.87%	定向增发机构配售股份
300494.SZ	盛天网络	2018/12/31	12,006.00		24,000.00	9,274.59	50.03%	首发原股东限售股份
002502.SZ	骅威文化	2018/12/31	183.42		85,982.89	62,146.44	0.21%	追加承诺限售股份上市流通
002555.SZ	三七互娱	2018/12/31	11,766.20	543.69	212,487.03	118,247.96	5.54%	定向增发机构配售股份
002027.SZ	分众传媒	2018/12/31	771,299.14	97.18	1,467,788.03	696,488.89	52.55%	定向增发机构配售股份
300242.SZ	佳云科技	2018/12/31	6,438.90	-47.93	63,455.52	51,579.73	10.15%	定向增发机构配售股份
002113.SZ	天润数娱	2018/12/31	4,757.72	-37.05	153,269.29	80,492.84	3.10%	定向增发机构配售股份
002137.SZ	麦达数字	2018/12/31	380.83	0.91	57,906.35	28,480.07	0.66%	定向增发机构配售股份
002174.SZ	游族网络	2018/12/31	297.79	-2.48	88,846.79	61,876.58	0.34%	定向增发机构配售股份
000793.SZ	华闻传媒	2019/01/02	2,782.28	-42.21	199,724.55	191,757.69	1.39%	定向增发机构配售股份
002739.SZ	万达电影	2019/01/04	4,614.36	-55.72	176,144.25	171,028.40	2.62%	定向增发机构配售股份
600892.SH	大晟文化	2019/01/07	30,696.42	79.75	55,946.42	25,159.75	54.87%	定向增发机构配售股份
002712.SZ	思美传媒	2019/01/10	4,329.90	-58.60	58,120.25	30,813.24	7.45%	定向增发机构配售股份
300287.SZ	飞利信	2019/01/11	1,994.19	-69.46	143,527.38	111,890.16	1.39%	定向增发机构配售股份
300299.SZ	富春股份	2019/01/14	1,346.23		72,793.20	59,154.38	1.85%	追加承诺限售股份上市流通
002555.SZ	三七互娱	2019/01/14	13,669.42	41.46	212,487.03	118,247.96	6.43%	定向增发机构配售股份
002292.SZ	奥飞娱乐	2019/01/17	5,021.52	-57.53	135,715.95	76,328.90	3.70%	定向增发机构配售股份
603533.SH	掌阅科技	2019/01/21	3,924.00		40,100.00	12,391.15	9.79%	首发原股东限售股份
002137.SZ	麦达数字	2019/01/21	6,697.67	-9.42	57,906.35	28,480.07	11.57%	定向增发机构配售股份
600136.SH	当代明诚	2019/01/28	8,253.38	-2.34	48,718.22	34,431.03	16.94%	定向增发机构配售股份
002654.SZ	万润科技	2019/01/29	5,345.84	-58.04	90,260.54	57,514.99	5.92%	定向增发机构配售股份
300419.SZ	浩丰科技	2019/02/04	2,706.39	-63.11	36,775.38	23,725.94	7.36%	定向增发机构配售股份
002602.SZ	世纪华通	2019/02/04	22,688.83	92.85	233,475.62	127,706.14	9.72%	定向增发机构配售股份
601900.SH	南方传媒	2019/02/18	64,350.00		89,587.66	24,595.00	71.83%	首发原股东限售股份
600136.SH	当代明诚	2019/02/18	2,173.23	66.72	48,718.22	34,431.03	4.46%	定向增发机构配售股份

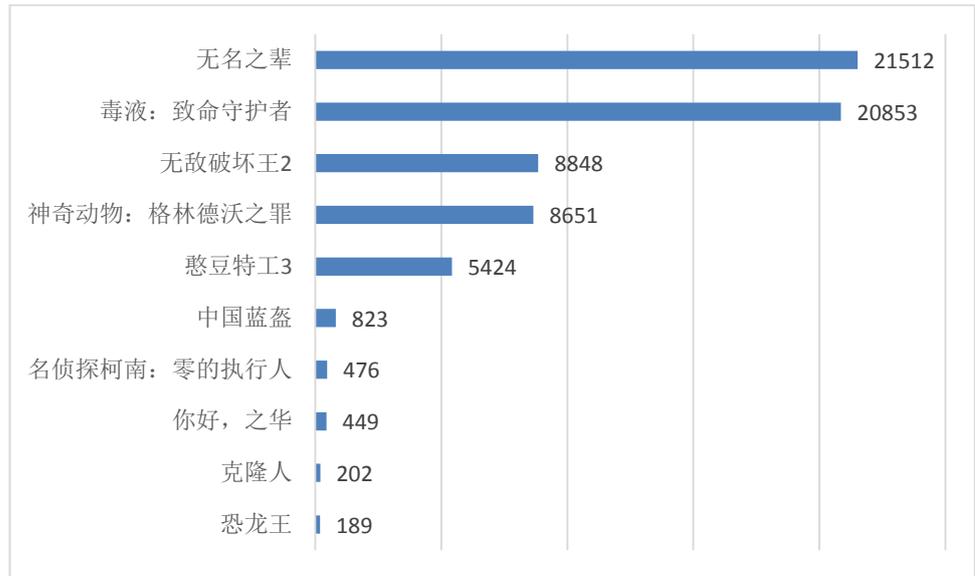
资料来源: Wind, 长城证券研究所整理

2. 行业数据

2.1 电影

- 根据猫眼专业 APP 票房显示, 在 2018 年 11 月 19 号到 11 月 25 号内地票房前三名分别为《无名之辈》, 美国漫威电影公司发行的《毒液: 致命守护者》以及《无敌破坏王 2》

图 2: 2018 年 11 月 19 日-11 月 25 日内地票房 TOP10 (万次)

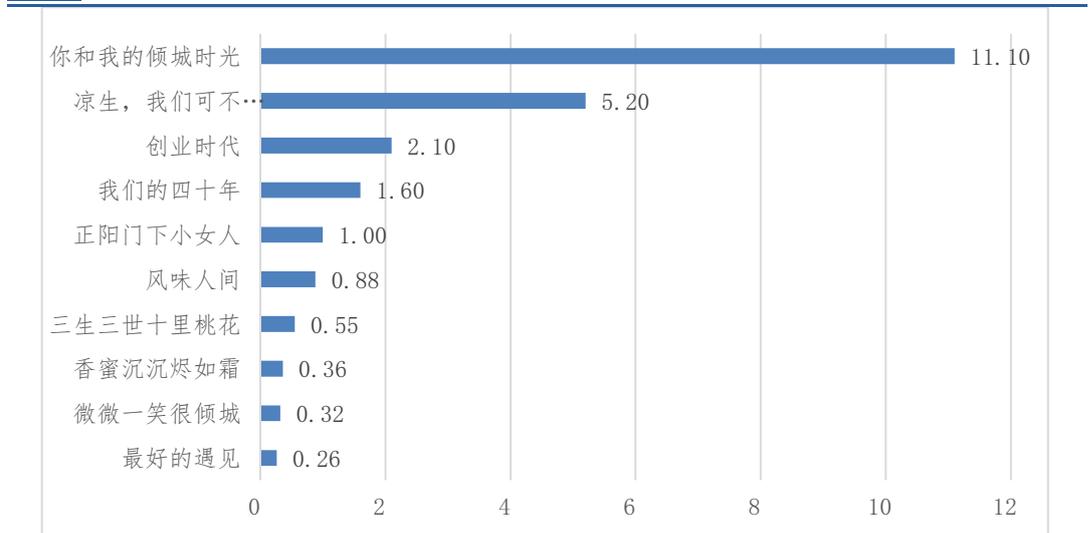


资料来源：猫眼专业APP，长城证券研究所整理

2.2 电视剧

- 根据寻艺网 11 月 25 日统计，最近 7 日电视剧网络播放量前三名分别是《我和我的倾城时光》，慈文传媒出品的《凉生，我们可不可以不忧伤》以及《创业时代》。

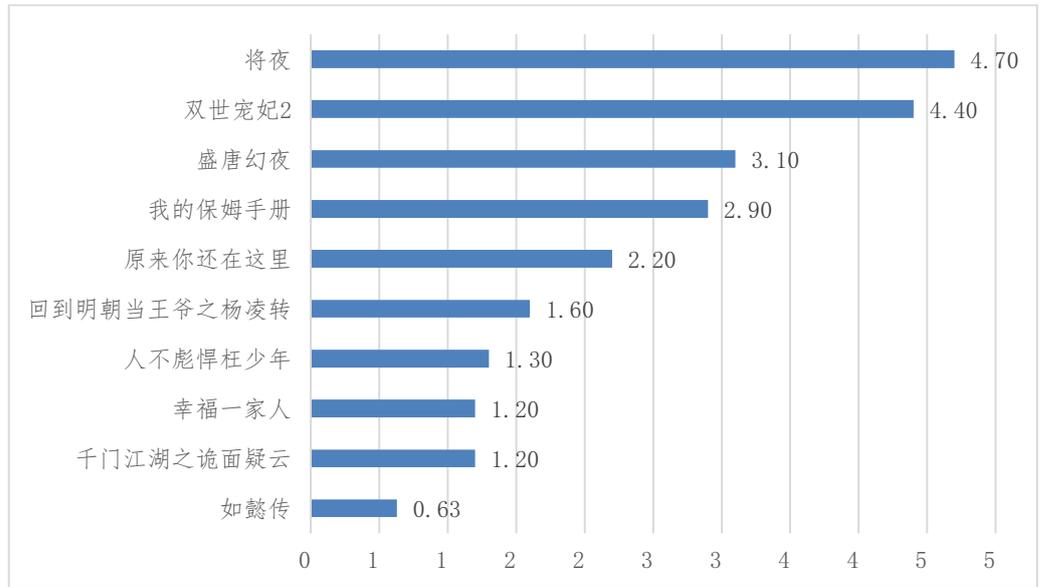
图 3：2018 年 11 月 25 日统计最近 7 日电视剧网络播放量（亿次）TOP10



资料来源：寻艺网，长城证券研究所整理

- 根据寻艺网 11 月 25 日统计，最近 7 日网络剧网络播放量前三名分别是《将夜》，《双世宠妃 2》以及《盛唐幻夜》

图 4：2018 年 11 月 25 日统计最近 7 日网络剧网络播放量（亿次）TOP10

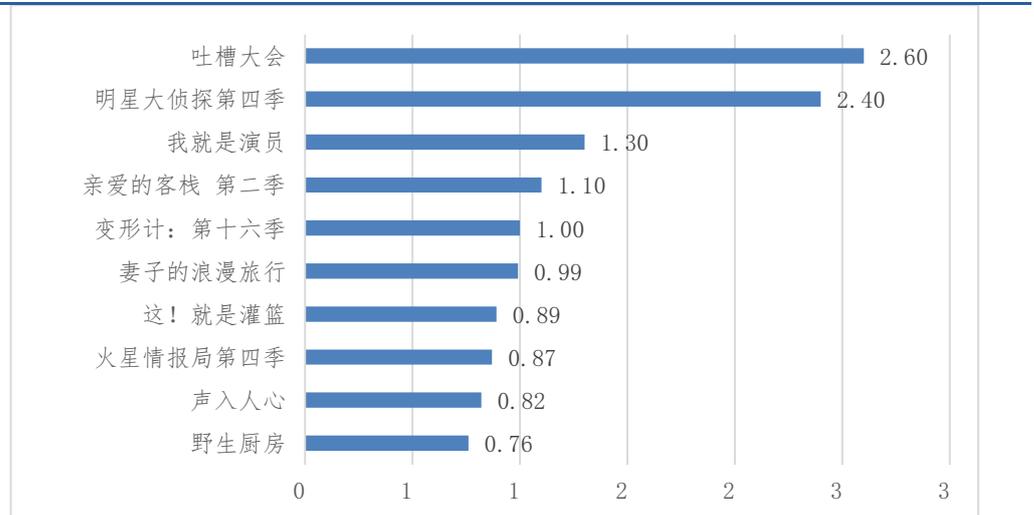


资料来源: 寻艺网, 长城证券研究所整理

2.3 综艺

- 根据猫眼专业版 11 月 25 日统计, 最近 7 日综艺节目网络播放量前三名分别为《吐槽大会》, 《明星大侦探 第四季》以及《我就是演员》

图 5: 2018 年 11 月 25 日统计最近 7 日综艺节目网络播放量 (亿次) TOP10



资料来源: 猫眼专业版 App, 长城证券研究所整理

3. 上周行业要闻回顾

3.1 互联网

- B 站公布第三季度财报: 总收入达 10.8 亿元人民币, 同比增长 48%: 11 月 21 日, 国内领先的年轻人文化社区哔哩哔哩 (NASDAQ: BILI) 公布了截至 2018 年 9 月 30 日的第三季度未经审计的财务报告。本季度内, 哔哩哔哩总收入达 10.8 亿元人民币, 同比增长 48%。收入结构更趋平衡, 游戏业务收入在获得同比增长的同时, 其占总营

收比例下降，而直播和增值服务及广告业务收入进一步增加。第三季度 B 站用户增长势头强劲，月均活跃用户达 9270 万，移动端月活用户达 8000 万，分别同比增长 25%和 33%。与此同时，付费用户增速创新高，达 350 万，同比增长 202%。（中证网）

- 猎豹移动发布 Q3 财报：总营收达 13.52 亿元 环比增长 23%：北京时间 11 月 21 日，全球领先的移动互联网公司猎豹移动(NYSE: CMCN)发布了截至 2018 年 9 月 30 日的第三季度财报。财报显示，猎豹移动 Q3 总收入 13.52 亿元，同比增长 15.6%，环比增长 22.5%，超过公司业绩指引上线。净利润（Non-GAAP）同比增长 20% 达 1.93 亿元。财报显示，工具产品及相关服务业务稳固，收入高达 8.36 亿元。特别是国内移动工具业务收入增长迅猛，同比增长 54%，环比增长 18%。互联网娱乐业务收入 4.98 亿元，同比增长 37.5%，环比增长 49.6%。其中，手游业务收入同比增长 77.8%，环比增长 105.7%，创历史新高。（凤凰网财经）
- 美图与小米达成战略合作，共同推出美图手机及智能硬件：11 月 19 日消息，美图公司与小米集团宣布达成战略合作伙伴关系，联合推出更加强大的美图手机及智能硬件。根据合作内容，美图将旗下美图手机的品牌、影像技术和二级域名，在全球范围内独家授权给小米集团。授权之后的美图手机将由小米负责研发、生产、销售和推广；而美图公司将持续提供影像技术与美颜算法的共同支持。此外，小米还被授权生产和推广一系列美图品牌的智能硬件产品（与皮肤相关的智能硬件产品除外）。合作之后的美图手机，也会预装美图的核心 App，进一步为美图的社交用户矩阵拉新促活。合作期间，美图将享有的就合作手机和合作智能硬件的授权收益分成将分为两个阶段。在双方合作第一阶段，自合作手机正式上市起的 5 年内，美图将获得每台合作手机销售毛利润的 10%，直至累计分成金额到达约定的金额；小米公司亦有权选择一次性支付分成费用来补足约定金额。一旦达到约定金额后，小米公司若决定继续合作，则双方合作进入第二阶段。第二阶段最长可持续 30 年，在此期间，美图将继续获得手机销售的分成，并享有每年 1000 万美元的保底分成收入。此外，美图亦授权小米可以美图品牌生产其他除皮肤相关的多种智能硬件。美图将享有就合作智能硬件销售带来的授权分成。在合作智能硬件正式销售起的 30 年内，美图均可获得每台智能硬件销售毛利润的 15%。对于小米而言，这一合作将有助于提升拍照体验、赢得更多女性用户群体，继续推进小米手机业务多品牌策略，进一步扩大和丰富用户群体，为小米手机整体业务提供新的增长点。（Donews）
- 小米第三季度营收 508 亿元，同比增长 49%：11 月 19 日消息，小米集团发布了截至 2018 年 9 月 30 日的第三季度财报。据财报显示，第三季度小米集团营收 508 亿元人民币，同比上涨 49.1%。经调整利润 29 亿元，同比增长 17.3%。小米国际业务、IoT 以及生活消费品、互联网服务的增势迅猛，本季同比收入增幅分别达到 112.7%、89.8%、85.5%。报告期内，小米手机业务营收 350 亿元人民币，同比增长 36.1%，智能手机销量达 3330 万部，较去年同期增长 20.4%。截止 10 月 26 日，小米智能手机出货量全年突破一亿台，正式进入亿级俱乐部。国际业务收入达 223 亿人民币，同比增长 112.7%。占集团总营收 43.9%，根据 Canalys 数据显示，根据第三季度出货量，小米在 30 个国家的智能手机市场中排名前五。互联网服务分部收入继续增长至 47 亿元，同比大涨 85.5%。其中广告收入同比增长 109.8%。IoT 及生活消费品业务收入 108 亿元人民币，同比增长 89.8%。该业务 2018 前三个季度总收入达 289 亿元人民币，已超去年全年的 IoT 及生活消费品总收入 234.5 亿人民币（Donews）
- 同城艺龙 11 月 26 日赴港上市，估值约 200 亿港元：同城艺龙发布公告称，将于 11 月 26 日赴港上市，发行价为 9.8 港元，按此发行价计算，公司完成全球发售后的总

市值约为 201 亿港元（约合 178 亿元人民币）。公告显示，经扣除承销费用及佣金和公司应付全球发售相关的估计开支，估计公司将收取的全球发售所得款项净额约为 12.51 亿港元。（36 氪）

3.2 影视动漫

- **迪士尼收购 21 世纪福克斯资产交易获得中国批准:** 11 月 20 日消息，华特迪士尼公司周一表示，该公司以 710 亿美元收购 21 世纪福克斯公司资产的交易获得中国监管部门无条件批准，这笔交易最早可能在 2019 年春季完成。今年 11 月，该交易获得了欧盟委员会（European Commission）的批准，但条件是迪士尼需要剥离其“非虚构频道”（factual channels，指的是纪实频道及其他播放科学和真实内容的频道）在欧洲地区的控制权。今年 6 月，迪士尼已经获得了美国司法部对于这一交易的批准，前提是迪士尼需要出售福克斯 22 个地区的体育电视网。迪士尼已经同意美国和欧盟监管机构提出的迪士尼需剥离一些资产的要求。（Donews）

3.3 游戏

- **《QQ 音速》退市，明年底关服:** 11 月 22 日，《QQ 音速》官方网站发布游戏退市公告。公告中称，游戏开发商已解散开发团队，将来继续提供版本内容更新。从即日起，这款在国内运营超过 10 年的老游戏将关闭游戏充值及新用户注册，而 2019 年 12 月 31 日 11 点，游戏会正式停止运营。《QQ 音速》是由韩国游戏公司 SEED9 开发，2005 年开始运营的大型多人在线音乐竞速游戏。中国大陆由腾讯公司代理后取名为“QQ 音速”，2006 年开始运营。由于玩家不多而，原厂支持不足，目前该游戏仅剩的服务器只有大陆服。（Donews）

4. 重点公司动态及点评

4.1 影视

骅威文化 (002502): 公司于 11 月 21 日晚公告，公司控股股东郭祥彬及一致行动人郭群拟将持有的公司约 7530 万股股份转让给杭州鼎龙企业管理有限公司（以下简称“杭州鼎龙”），并且郭祥彬按照协议约定将所持部分股份的表决权委托给杭州鼎龙行使，从而实现公司控制权的转让，公司股票 11 月 22 日起复牌。

长城动漫 (000835): 公司于 11 月 22 日晚公告关于披露了其股东所持股份被法院拍卖的进展。其股东四川圣达集团所持公司 10,000,000 股股份（占公司股份总数的 3.06%）被四川省乐山市中级人民法院公开拍卖，根据竞拍结果，本次司法拍卖成功。本次参与竞拍的大洲娱乐为公司第二大股东，在竞拍前持有公司股份 1625 万股，占公司总股本的 4.97%；若本次竞拍成功，大洲娱乐合计持有股份将达 2625 万股，占公司总股本的 8.03%。

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明**公司评级：**

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>