

2018 票房 610 亿收官，国产电影贡献明显增长

传媒行业证券研究报告
 2019 年 01 月 08 日

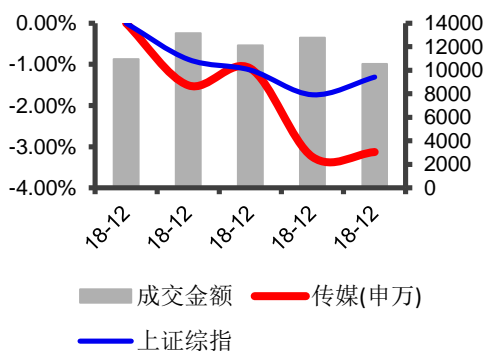
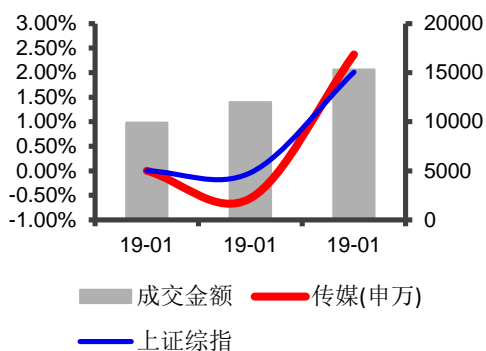
——文化传媒行业周报（2018.12.31-2018.1.6）

作者

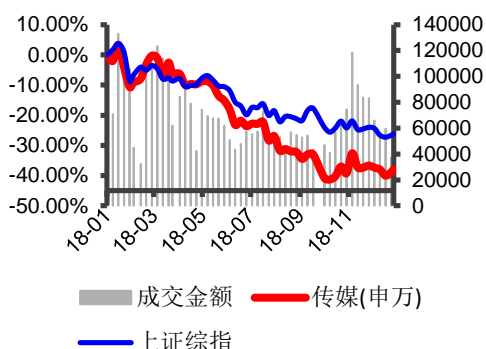
分析师 李甜露
 执业证书 S0110516090001
 电话 010-56511916
 邮件 litianlu@sczq.com.cn

市场观点

行业一周表现



一年内走势图



- 上周三天交易日中，传媒板块随市场探底后强力反弹，申万传媒指数全周收涨 1.83%，跑赢上证综指、深证成指和创业板指，在 28 个申万一级行业中位列第 8 位。
- 从个股来看，涨幅榜前五位分别是乐视网（19.28%）、中昌数据（13.55%）、骅威文化（12.69%）、康旗股份（11.60%）、光线传媒（11.58%）；涨幅榜后五位分别是华策影视（-12.72%）、凯文教育（-11.80%）、游久游戏（-10.96%）、腾信股份（-7.75%）、电广传媒（-5.20%）。
- 从细分板块来看，此前龙头超跌的互联网信息服务板块表现最佳，全周上涨 4.56%。主要是乐视网大涨，且东方财富、人民网等龙头涨幅居前；国有文企政策利好影响下，平面板块保持上涨趋势，指数全周涨幅 2.82%，绝大多数标的均上涨，新华文轩和中国科传领涨；有线指数全周上涨 1.75%，除此前累计涨幅较大的电广传媒出现大幅回调以外，其他标的均收涨；此前表现较差的营销传播指数全周也收涨 1.25%，分众传媒仍然较低迷，中昌数据和康旗股份领涨；移互指数全周上涨 1.02%，前期涨幅较大的标的出现回调；影视动漫指数收跌-0.05%，华谊兄弟、中国电影等传统龙头回调，光线传媒、文投控股等春节档参与方上涨。
- 上周传媒板块随市场大涨，低估值下投资价值凸显。随着政策利好逐渐释放，板块投资热度提升。同时，前期累计涨幅较大的个股也在进行回调。我们预计，互联网、平面媒体等细分行业的估值有望得到修复。

行业新闻

- **【重要公告】** 骅威文化股东签订股份转让协议；新文化公布投资《新喜剧之王》；华扬联众与腾云天下签署战略合作框架协议。
- **【行业新闻】** 去年全球票房 417 亿元；搜狐、百度等部分产品和频道暂停更新

相关研究

1. 传媒行业2019年度策略报告：裸泳潮退沙滩净，天际尤见浪头人（2018.11.30）

长期策略建议

- 2018年是传媒板块进入深度下行趋势的第三年。年初以来，在整体下行的市场环境中，申万传媒下跌32.53%，相对上证综指下跌14.28%。传媒板块（申万）整体总市值比年初水平缩水了近30%。目前市盈率中位数较年初缩水37%。
- 估值下行既有A股市场波动的因素，也受到行业本身发展环境变化的影响。但相对2016、2017年来说，2018年传媒板块的整体行情还是显现了投资活力修复的迹象。
- 外部环境的波动使大盘走向充满了不确定性。传媒板块虽然投资热度有所回升，但从行业发展环境和基本面上，并没有全面有力反弹的充足理由。
- 2019年上半年，传媒板块将大概率仍受到行业发展环境中的消极因素影响。一方面，经济增速与消费活力的恢复情况仍需观望；另一方面，文娱内容监管政策趋紧已不可逆，行业需要时间进行调整和适应。
- 但同时，传媒板块最艰难的时刻已经过去，板块估值已基本消化了大部分利空因素，各细分板块估值都处于历史低点。此外，行业变革中脱颖而出的佼佼者也能够为板块带来新的活力
- 我们认为，2019年上半年，传媒板块将出现结构性反弹的机会，建议投资者秉承价值投资的理念，布局两类传媒板块标的：
- 一是具备安全边际和稳健成长性的低估值龙头，受益板块整体估值修复的利好。推荐关注：分众传媒、光线传媒、中国电影、昆仑万维、完美世界、三七互娱。
- 二是代表行业未来发展方向的新兴赛道领军者，受益业态成长期的强劲增长。推荐关注：视觉中国、芒果超媒。

1. 2018 票房 610 亿收官，国产电影贡献明显增长

热点话题：根据国家广电总局电影局数据，2018年全国电影综合票房（含服务费）为609.76亿元，较2017年的559.11亿元，同比增长9.06%。

2018年，国产电影产出数量同比减少，但票房总量和贡献率都有明显提升，同时头部电影表现出色。可以说，国内电影产业的质量和收益在2018年实现了明显提升。

电影生产数量方面，国产电影2018年国内共生产电影故事片902部，动画电影51部，科教电影61部，纪录电影57部，特种电影11部，总计1082部，比去年减少了6个百分点。我们认为，这或与影视行业今年经历的整顿和动荡有关，同时也体现出了行业发展从“量”到“质”方向的转变。

票房总量和贡献率方面，国产电影占六成票房，收益能力有所提升。国产电影总票房为378.97亿元，同比增长25.89%，占全面总票房的62.15%，较2017年提高了8.31个百分点。

单片产出能力方面，过亿影片的国产比例略有下滑。全年票房过亿元影片82部，其中国产电影44部，占比54%，比去年降低了1个百分点。

但是，头部电影中，国产影片表现出色。根据淘票票专业版数据，2018年票房前三依次为《红海行动》（36.50亿元）、《唐人街探案2》（33.98亿元）、《我不是药神》（30.99亿元）。

票房前十中，国产片与进口片各占五席，但国产片更胜一筹。进口片占据后四席，而国产片包揽票房前四名。《西虹市首富》凭借25.48亿元票房位列第四，《复仇者联盟3：无限战争》以23.89亿元票房位列第五名。

2018年中，互联网公司在电影产业的布局逐渐明晰，对传统电影出品业务的影响力逐渐加大。从上市公司来说，传统行业龙头的表现更加低调，新兴力量涌动。

即将到来的春节档期，北京文化、光线传媒、文投控股等传统出品公司入局，互联网资本更加深入的介入电影出品，与传统出品方形成了互现合作、互相利用、互相制约的新型关系，这也将是2019年电影行业参与方定位的常态。

2. 公司重要公告一周回顾

- 骅威文化：关于股东签订股份转让协议的公告

公司股东郭祥彬先生将其持有的公司股票42,991,443股以每股5.16元的价格转让给杭州鼎龙企业管理有限公司。

本次转让完成后，郭祥彬先生持有公司股份131,663,019股，占公司总股份15.31%；杭州鼎龙企业管理有限公司持有公司股份118,290,557股，占公司总股份13.76%。

- 新文化：关于全资子公司投资电影《新喜剧之王》的公告

全资子公司上海新文化影业有限公司与星辉海外有限公司于近日签署了《共同投资协议<新喜剧之王>》。新文化影业以自有资金不低于人民币1,000万元且不超过人民币5,000万元参与投资电影《新喜剧之王》。

此次投资是公司与周星驰先生及其团队之间紧密合作的延续，能够进一步提高公司在电影业务板块的品牌影响力、市场竞争力，将对公司2019年及以后年度财务状况和经营成果产生积极影响。

- 华扬联众：关于签署战略合作框架协议的公告

公司与北京腾云天下科技有限公司签署了《战略合作协议》，内容如下：

- 1、公司将全面引入腾云天下的第三方数据管理平台（Data Management Platform，以下简称“DMP”）服务，帮助公司在消费者洞察、媒体分析和人群定向等方面提升数字化服务能力，更好的为广告主服务，帮助广告主实现可持续的用户增长和健康的品牌发展；

- 2.公司将引入腾云天下及其关联公司北京奥维互娱科技有限公司的家庭人群画像和OTT端数据能力，更好的帮助广告主在OTT端实现获客和品牌价值提升；

3.公司将结合自身多年的经验积累和数据资产，与腾云天下合作，各自输出数据能力，联合打造DMP服务平台，更好的提供全域整合营销服务，帮助广告主节约成本，全域提升品牌价值。

3. 行业新闻一周回顾

- 去年全球票房417亿元，创历史记录

根据ComScore公司公布的的票房数据，2018年全球票房高达417亿美金比17年上涨了2.7%。受制于美元汇率波动，此前大多数媒体都认为今年全球票房会小幅倒退，但是下半年多部爆发强片成功挽救提振了全球大盘实现上涨。

北美票房创影史新高 119亿，较2016年创下的原纪录114亿上涨了4%，较2017年111亿上涨6.7%。北美之外的全年总票房为298亿，较2017年的295亿上涨1%。

其中迪士尼全球票房73亿，占全球总票房17%，为影史单个好莱坞电影公司年度全球票房第二，第一是迪士尼2016年的76亿。迪士尼北美票房占北美总票房26%。

(来源：互联网新闻整理)

- 搜狐、百度等部分产品和频道暂停更新

1月2日，国家互联网信息办公室指导北京市互联网信息办公室，针对搜狐WAP网、搜狐新闻客户端传播低俗庸俗信息、破坏网上舆论生态等问题，约谈搜狐相关负责人，责令立即全面深入整改。整改期间，搜狐WAP网“新闻频道”、搜狐新闻客户端“新闻频道”自2019年1月3日15时起暂停更新一周。

同时，国家互联网信息办公室指导北京市互联网信息办公室，针对百度部分产品和频道传播低俗庸俗信息、严重破坏网上舆论生态等问题，约谈百度相关负责人，责令立即全面深入整改。整改期间，百度手机网页版、百度新闻客户端“推荐频道”、百度APP“女人频道”“搞笑频道”“情感频道”自1月3日15时起暂停更新一周。

(来源：网信北京)

4. 行业数据一周回顾

剧集网络播放数据

图 1：电视剧一周播放量 TOP5 (12.31-1.6)

电视剧	播放次数	播放平台	制作方 (关联 A 股上市公司)
知否知否应是绿肥红瘦	12.5 亿	爱奇艺、腾讯视频、优酷视频、芒果 TV、YouTube	东阳正午阳光影视有限公司
大江大河	8.7 亿	腾讯视频、爱奇艺、优酷	上海广播电视台、东阳正午阳光影视有限公司、SMG 尚世影业
格子间女人	3.7 亿	芒果 TV	完美世界、希世纪影视、蓝色火焰
火王之千里同风	2.1 亿	爱奇艺、芒果 TV、腾讯视频、优酷	芒果 TV (芒果超媒)、捷成世纪等
火王之破晓之战	1.4 亿	爱奇艺、芒果 TV、腾讯视频、优酷	芒果 TV (芒果超媒)、捷成世纪等

资料来源：艺恩、首创证券研发部

图 2：网剧一周播放量 TOP5 (12.31-1.6)

网络剧	播放次数	播放平台	制作方 (关联 A 股上市公司)
古董局中局	3.0 亿	腾讯视频	腾讯影业、五元文化、壹加传媒、金色传媒、猫片、天神影业、企鹅影视、腾讯影业、阅文集团
将夜	2.1 亿	腾讯视频	上海强盛影视、浙江超凡影视、霍尔果斯新视线影视
大约是爱	1.4 亿	腾讯视频	同欢文化传媒有限公司、芭乐互动
我的恶魔少爷	2.2 亿	芒果 TV、腾讯视频	(北京)文化传媒有限公司
大帅哥	1.1 亿	优酷视频	香港电视广播有限公司

资料来源：艺恩、首创证券研发部

电影票房数据

2018年12月31日至2019年1月6日期间，全国单周票房14.55亿，环比增幅68%。其中当周票房冠军《大黄蜂》周票房40571万，占比28%。

图 3：一周电影票房排行榜（12.31-1.6）

排名.影片名	排名变化	单周票房 (万)	环比变化	累计票房 (万)	平均票价	场均人次	上映天数
1.大黄蜂	NEW	40571	--	40573	37	22	3
2.来电狂响	--	34409	103%	51360	35	18	10
3.地球最后的夜晚	NEW	27801	--	28102	38	35	7
4.海王	--	18747	-18%	195049	37	16	31
5.蜘蛛侠：平行宇宙	-2	13391	-3%	40996	36	14	17
6.云南虫谷	-2	4771	-52%	14653	37	9	9
7.印度暴徒	+1	2601	-21%	5878	31	10	10
8.龙猫	+2	1611	+1%	17037	32	14	24
9.叶问外传：张天志	-4	1585	-77%	12797	34	6	17
10.断片之险途夺宝	-3	3540	-63%	4877	34	6	16

资料来源：EFMT、首创证券研发部

5. 上周行情

上周三天交易日中，传媒板块随市场探底后强力反弹，申万传媒指数全周收涨1.83%，跑赢上证综指、深证成指和创业板指，在28个申万一级行业中位列第8位。

从个股来看，涨幅榜前五位分别是乐视网（19.28%）、中昌数据（13.55%）、骅威文化（12.69%）、康旗股份（11.60%）、光线传媒（11.58%）；涨幅榜后五位分别是华策影视（-12.72%）、凯文教育（-11.80%）、游久游戏（-10.96%）、腾信股份（-7.75%）、电广传媒（-5.20%）。

从细分板块来看，此前龙头超跌的互联网信息服务板块表现最佳，全周上涨4.56%。主要是乐视网大涨，且东方财富、人民网等龙头涨幅居前；国有文企政策利好影响下，平面板块保持上涨趋势，指数全周涨幅2.82%，绝大多数标的均上涨，新华文轩和中国科传领涨；有线指数全周上涨1.75%，除此前累计涨幅较大的电广传媒出现大幅回调以外，其他标的均收涨；此前表现较差的营销传播指数全周也收涨1.25%，分众传媒仍然较低迷，中昌数据和康旗股份领涨；移互指数全周上涨1.02%，前期涨幅较大的标的出现回调；影视动漫指数收跌-0.05%，华谊兄弟、中国电影等传统龙头回调，光线传媒、文投控股等春节档参与方上涨。

上周传媒板块随市场大涨，低估值下投资价值凸显。随着政策利好逐渐释放，板块投资热度提升。同时，前期累计涨幅较大的个股也在进行回调。我们预计，互联网、平面媒体等细分行业的估值有望得到修复。

图 4：A 股传媒行业上周行情回顾

证券代码	证券简称	周收盘价元	周涨跌幅%	证券代码	证券简称	周收盘价元	周涨跌幅%
300104.SZ	乐视网	2.97	19.28	601595.SH	上海电影	12.50	2.21
600242.SH	中昌数据	18.35	13.55	000673.SZ	当代东方	4.79	2.13
002502.SZ	骅威文化	4.44	12.69	300418.SZ	昆仑万维	13.13	2.10
300061.SZ	康旗股份	6.64	11.60	300343.SZ	联创互联	6.82	2.10
300251.SZ	光线传媒	8.48	11.58	600136.SH	当代明诚	8.34	2.08
300299.SZ	富春股份	5.31	9.94	000802.SZ	北京文化	11.29	1.99
601811.SH	新华文轩	10.11	8.59	002858.SZ	力盛赛车	14.02	1.96
600640.SH	号百控股	10.54	7.44	601929.SH	吉视传媒	2.09	1.95
300148.SZ	天舟文化	4.75	6.74	600576.SH	祥源文化	4.28	1.90
300338.SZ	开元股份	7.37	6.66	600229.SH	城市传媒	6.83	1.64
603000.SH	人民网	7.77	6.44	300058.SZ	蓝色光标	4.41	1.61
600158.SH	中体产业	9.45	6.30	002425.SZ	凯撒文化	5.97	1.53
601858.SH	中国科传	9.29	6.29	603533.SH	掌阅科技	18.05	1.52
300059.SZ	东方财富	12.79	5.70	000892.SZ	欢瑞世纪	4.83	1.47
300336.SZ	新文化	4.65	5.68	002558.SZ	巨人网络	19.64	1.39
002103.SZ	广博股份	4.35	5.58	002174.SZ	游族网络	18.84	1.34
600986.SH	科达股份	4.42	5.49	002148.SZ	北纬科技	6.05	1.34
300359.SZ	全通教育	6.17	5.47	601900.SH	南方传媒	8.53	1.31
300051.SZ	三五互联	6.20	5.26	002247.SZ	聚力文化	4.72	1.29
600386.SH	北巴传媒	3.49	5.12	002905.SZ	金逸影视	13.19	1.23
600825.SH	新华传媒	5.15	5.10	300315.SZ	掌趣科技	3.57	1.13
300295.SZ	三六五网	12.24	5.06	600996.SH	贵广网络	6.43	1.10
603096.SH	新经典	64.77	4.94	002555.SZ	三七互娱	9.54	1.06
000607.SZ	华媒控股	4.25	4.94	002445.SZ	ST 中南	1.98	1.02
601801.SH	皖新传媒	7.00	4.79	002654.SZ	万润科技	3.99	1.01
002315.SZ	焦点科技	12.37	4.74	002261.SZ	拓维信息	4.26	0.95
300533.SZ	冰川网络	33.08	4.72	600892.SH	大晟文化	8.63	0.94
000793.SZ	华闻传媒	3.11	4.71	601949.SH	中国出版	4.43	0.91
002238.SZ	天威视讯	6.80	4.62	000719.SZ	中原传媒	7.94	0.89
002137.SZ	麦达数字	7.09	4.57	300426.SZ	唐德影视	6.88	0.88
300431.SZ	暴风集团	8.72	4.56	002181.SZ	粤传媒	3.64	0.83
000156.SZ	华数传媒	8.29	4.54	600936.SH	广西广电	3.77	0.80
300052.SZ	中青宝	10.53	4.26	002143.SZ	印纪传媒	2.88	0.70
002712.SZ	思美传媒	6.22	4.19	002591.SZ	恒大高新	6.84	0.59
000504.SZ	南华生物	12.98	4.09	603729.SH	龙韵股份	15.53	0.58
600715.SH	文投控股	4.68	4.00	600661.SH	昂立教育	19.64	0.41
300038.SZ	数知科技	9.70	3.97	300467.SZ	迅游科技	23.01	0.35
600634.SH	*ST 富控	2.65	3.92	000681.SZ	视觉中国	23.40	0.34
000526.SZ	紫光学大	18.95	3.89	002447.SZ	晨鑫科技	2.94	0.34

600959.SH	江苏有线	4.28	3.88	300226.SZ	上海钢联	45.67	0.31
300291.SZ	华录百纳	4.62	3.82	002113.SZ	天润数娱	3.76	0.27
601999.SH	出版传媒	5.25	3.55	603103.SH	横店影视	22.35	0.22
300364.SZ	中文在线	5.01	3.51	002027.SZ	分众传媒	5.25	0.19
600880.SH	博瑞传播	3.84	3.50	300071.SZ	华谊嘉信	3.59	0.00
600037.SH	歌华有线	8.89	3.49	300031.SZ	宝通科技	13.18	-0.08
002292.SZ	奥飞娱乐	5.85	3.36	000038.SZ	深大通	12.75	-0.08
603721.SH	中广天择	14.78	3.36	002699.SZ	美盛文化	5.47	-0.18
600551.SH	时代出版	8.90	3.25	002739.SZ	万达电影	21.78	-0.23
002123.SZ	梦网集团	7.36	3.23	002095.SZ	生意宝	19.63	-0.25
000835.SZ	长城动漫	4.29	3.13	000676.SZ	智度股份	9.45	-0.42
002638.SZ	勤上股份	2.65	3.11	002464.SZ	众应互联	8.65	-0.57
603999.SH	读者传媒	4.99	3.10	002175.SZ	东方网络	3.36	-0.89
601019.SH	山东出版	8.06	3.07	600977.SH	中国电影	14.19	-0.91
600757.SH	长江传媒	6.72	3.07	300494.SZ	盛天网络	9.86	-1.00
300654.SZ	世纪天鸿	14.34	3.02	002400.SZ	省广集团	2.92	-1.35
300612.SZ	宣亚国际	15.36	2.95	600373.SH	中文传媒	12.83	-1.38
603888.SH	新华网	13.21	2.88	300518.SZ	盛讯达	22.81	-1.68
002071.SZ	长城影视	4.68	2.86	002602.SZ	世纪华通	20.26	-1.89
300113.SZ	顺网科技	13.07	2.83	300063.SZ	天龙集团	3.26	-2.10
300528.SZ	幸福蓝海	8.63	2.74	300242.SZ	佳云科技	4.20	-2.33
300269.SZ	联建光电	5.65	2.73	300459.SZ	金科文化	7.17	-2.45
600633.SH	浙数文化	8.37	2.70	002131.SZ	利欧股份	1.43	-2.72
002188.SZ	*ST 巴士	3.91	2.62	601928.SH	凤凰传媒	7.69	-3.15
002878.SZ	元隆雅图	26.04	2.60	300027.SZ	华谊兄弟	4.52	-3.62
601098.SH	中南传媒	12.82	2.56	002343.SZ	慈文传媒	8.69	-3.66
600637.SH	东方明珠	10.50	2.54	603598.SH	引力传媒	8.56	-4.14
600088.SH	中视传媒	8.54	2.52	603825.SH	华扬联众	13.26	-4.40
000665.SZ	湖北广电	7.34	2.51	002624.SZ	完美世界	26.61	-4.45
603444.SH	吉比特	151.71	2.51	603258.SH	电魂网络	16.14	-5.11
002354.SZ	天神娱乐	5.37	2.48	000917.SZ	电广传媒	6.56	-5.20
002517.SZ	恺英网络	3.80	2.43	300392.SZ	腾信股份	7.26	-7.75
300043.SZ	星辉娱乐	3.40	2.41	600652.SH	游久游戏	3.98	-10.96
002619.SZ	艾格拉斯	3.45	2.37	002659.SZ	凯文教育	7.40	-11.80
600455.SH	博通股份	22.50	2.32	300133.SZ	华策影视	7.82	-12.72
600831.SH	广电网络	6.92	2.22				

资料来源：WIND、首创证券研发部

6. 长期投资逻辑

2018年是传媒板块进入深度下行趋势的第三年。年初以来，在整体下行的市场环境中，申万传媒下跌32.53%，相对上证综指下跌14.28%。传媒板块（申万）整体总市值比年初水平缩水了近30%。目前市盈率中位数较年初缩水37%。

估值下行既有A股市场波动的因素，也受到行业本身发展环境变化的影响。但相对2016、2017年来说，2018年传媒板块的整体行情还是显现了投资活力修复的迹象。

外部环境的波动使大盘走向充满了不确定性。传媒板块虽然投资热度有所回升，但从行业发展环境和基本上，并没有全面有力反弹的充足理由。

2019年上半年，传媒板块将大概率仍受到行业发展环境中的消极因素影响。一方面，经济增速与消费活力的恢复情况仍需观望；另一方面，文娱内容监管政策趋紧已不可逆，行业需要时间进行调整和适应。

但同时，传媒板块最艰难的时刻已经过去，板块估值已基本消化了大部分利空因素，各细分板块估值都处于历史低点。此外，行业变革中脱颖而出的佼佼者也能够为板块带来新的活力

我们认为，2019年上半年，传媒板块将出现结构性反弹的机会，建议投资者秉承价值投资的理念，布局两类传媒板块标的：

一是具备安全边际和稳健成长性的低估值龙头，受益板块整体估值修复的利好。推荐关注：分众传媒、光线传媒、中国电影、昆仑万维、完美世界、三七互娱。

二是代表行业未来发展方向的新兴赛道领军者，受益业态成长期的强劲增长。推荐关注：视觉中国、芒果超媒。

分析师简介

李甜露，传媒行业分析师，中国人民大学新闻与传播专业硕士，对外经济贸易大学经济学学士，具有 3 年证券业从业经历。

免责声明

本报告由首创证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。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财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准：

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现