

2019年引进片内容前瞻:好莱坞六大片单饱满,预计19年大概率为好莱坞大年

最近一年行业指数走势



联系信息

陶治

分析师

SAC 证书编号: S016051711002

taoye@ctsec.com

汪哲健

联系人

wangzhejian@ctsec.com

相关报告

- 1 《春节档电影内容扩容明显,建议关注电影行业头部标的:传媒行业周报(第1周)》
2019-01-07
- 2 《首批游戏版号正式放开超预期,看好游戏板块估值与业绩修复:传媒行业周报(第52周)》
2019-01-02
- 3 《贺岁档头部缺失泯然众人,春节档扩容明显新高可期:电影票房预测专题报告》
2019-01-02

投资要点:

● 2019年好莱坞电影片单饱满,预计19年大概率为好莱坞大年

2019年为好莱坞影片大年,片单较为饱满。目前已经定档大片数量和质量较为可观,其中大部分有望明年引进国内,为明年票房大盘增长提供动力。根据目前的片单,我们认为大概率引进并且具备票房超5亿潜力的好莱坞电影超过27部,而2018年引进片中票房超过5亿引进片仅有14部(其中13部为好莱坞电影,1部为宝莱坞电影)。2019年好莱坞片单中,《复仇者联盟4》、《正义联盟2》与《大侦探皮卡丘》是我们认为最有望成为现象级电影的作品,预计票房均将超过15亿。我们预计在这三部之外将有其他口碑优异的电影有望在较好的档期填补该档期中国产电影的空缺(例如2018年贺岁档的《海王》与11月国产电影供给不足时的《毒液:致命守护者》),而获得超越15亿的票房。

● 2019年超级英雄电影供给较为充分,数量大幅超过18年。

好莱坞超级英雄电影仍是最为吸金的影片类型,2018年在进口(六大)电影中票房占比显著提升,已经达到历史最高的40%。而2019年的超级英雄电影数量将大幅超过2018年:2018年引进的超级英雄电影有6部真人电影与2部动画电影,分别为《复仇者联盟3:无限战争》、《毒液:致命守护者》、《海王》、《蚁人2:黄蜂女现身》、《黑豹》、《蜘蛛侠:平行宇宙》(动画电影)、《超人总动员2》(动画电影);2019年目前已定档的超级英雄电影已有10部真人电影,分别为《复仇者联盟4》、《正义联盟2》、《惊奇队长》、《蜘蛛侠:英雄远征》、《雷霆沙赞!》、《X战警:黑凤凰》、《X战警:新变种人》(或可能以非院线形式发行)、《小丑》、《蝙蝠侠》、《地狱男爵:血皇后崛起》(存在不引进风险)。

● 投资建议

2019年为好莱坞电影大年,引进片发行方【中影】与渠道方(【横店】等)相对受益。此外,随着春节档临近,建议关注【横店影视】(受益票房下沉渠道方)、【光线传媒】(《疯狂的外星人》出品发行方)、【中国电影】(《流浪地球》出品发行方与渠道方)等。

风险提示:影片档期调整、影片内容不及预期、票房表现不及预期

表 1: 重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (01.07)	EPS (元)			PE			投资评级
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
603103	横店影视	101.74	22.46	0.73	0.76	0.89	30.77	29.55	25.24	增持
002905	金逸影视	35.45	13.19	0.79	0.81	0.87	16.70	16.28	15.16	增持
600977	中国电影	277.06	14.84	0.52	0.81	0.79	28.54	18.32	18.78	买入
300528	幸福蓝海	32.49	8.72	0.30	0.48	0.57	29.07	18.17	15.30	买入
300251	光线传媒	249.65	8.51	0.28	0.83	0.41	30.39	10.25	20.76	买入

数据来源: Wind, 财通证券研究所

请阅读最后一页的重要声明

以才聚财, 财通天下

内容目录

- 1、 2019 年好莱坞电影片单饱满，预计 19 年大概率为好莱坞大年 3
- 2、 六大电影票房构成超三成大盘，优质供给为市场增长保驾护航..... 7

图表目录

- 图 17：2016-2018 年国产、六大、非六大电影数量占比 7
- 图 18：2016-2018 年国产、六大、非六大电影票房占比 7

- 表 7：2018 历史引进片与 2019 年潜在进口片对比..... 3
- 表 3：2018 年超级英雄电影在好莱坞六大的电影票房占比显著提升..... 6

1、2019 年好莱坞电影片单饱满，预计 19 年大概率为好莱坞大年

2019 年为好莱坞影片大年，片单较为饱满。目前已经定档大片数量和质量较为可观，其中大部分有望明年引进国内，为明年票房大盘增长提供动力。

根据目前的片单，我们认为大概率引进并且具备票房超 5 亿潜力的好莱坞电影超过 27 部，而 2018 年引进片中票房超过 5 亿引进片仅有 14 部（其中 13 部为好莱坞电影，1 部为宝莱坞电影）。2019 年好莱坞片单中，《复仇者联盟 4》、《正义联盟 2》与《大侦探皮卡丘》是我们认为最有望成为现象级电影的作品，预计票房均将超过 15 亿。我们预计在这三部之外将有其他口碑优异的电影有望在较好的档期填补该特定优质档期国产电影的空缺（例如 2018 年贺岁档的《海王》与 11 月国产电影供给不足时的《毒液：致命守护者》），而获得超越 15 亿的票房。

表 1：2018 历史引进片与 2019 年潜在进口片对比

月份	2018 年	票房	2019 年	上映时间	IP 状况	看点
1 月	星球大战：最后的绝地武士	2.7 亿	大黄蜂	内地上映 1 月 4 日	变形金刚 IP	猫眼预计票房 10.69 亿
	勇敢者游戏：决战丛林	4.7 亿	奎迪：英雄再起	内地上映 1 月 4 日		猫眼预计票房 2275 万
	奇迹男孩	1.9 亿	命运之夜-天之杯：恶兆之花	内地上映 1 月 11 日	Fate IP	
	神秘巨星	7.5 亿	德鲁大叔	内地上映 1 月 11 日		狮门影业的篮球喜剧电影
	公牛历险记	1.7 亿	22 年后的自白	内地上映 1 月 11 日	改编自韩国电影《我是杀人犯》	入江悠执导的犯罪悬疑片，由藤原龙也、伊藤英明主演
	移动迷宫 3：死亡解药	3.2 亿	我想吃掉你的胰脏	内地上映 1 月 18 日	同名小说改编	月川翔执导的爱情片，由滨边美波、北村匠海主演，小栗旬、北川景子共演
			一条狗的回零路	内地上映 1 月 18 日		
			战斗民族养成记	内地上映 1 月 18 日	热门剧集《战斗民族养成记》改编	
		玻璃先生	北美上映 1 月 18 日		环球电影，M·奈特·沙马兰自编自导的科幻悬疑剧情片，詹姆斯·麦卡沃伊、安雅·泰勒-乔伊、布鲁斯·威利斯、塞缪尔·杰克逊领衔主演	
2 月	马戏之王	1.0 亿	驯龙高手 3	北美上映 2 月 22 日	驯龙高手 IP	环球电影，《驯龙高手 2》2014 年实现 4.02 亿票房
			阿丽塔：战斗天使	北美上映 2 月 14 日	漫画《铳梦》改编	由二十世纪福斯电影公司出品的科幻动作片，由罗伯特·罗德里格兹执导，罗莎·萨拉扎尔、克里斯托弗·瓦尔兹、马赫沙拉·阿里、詹妮弗·康纳利联合主演，“阿凡达之父”詹姆斯·卡梅隆编剧及监制
			忌日快乐 2	北美上映 2 月 14 日	忌日快乐续作	环球电影，系列前作《忌日快乐》18 年实现 6100 万票房
			乐高电影 2	北美上映 2 月 8 日	乐高 IP	华纳电影，《马男波杰克》的编剧 Raphael Bob-Waksberg 操刀，蝙蝠侠、超人、神奇女侠、绿灯侠等大家喜欢的 DC 超级英雄角色将现身
3 月	彼得兔	1.7 亿	混沌漫步	北美上映 3 月 1 日	畅销小说改编	由道格·里曼执导，汤姆·赫兰德、黛茜·雷德利等联合主演的电影
	小萝莉的猴神大叔	2.9 亿	惊奇队长	北美上映 3 月 8 日	漫威电影宇宙新作	迪斯尼发行，漫威宇宙首部以女性超级英雄为主角的电影
	黑豹	6.6 亿	游乐园	北美上映 3 月 15 日		派拉蒙影业动画电影
	古墓丽影：源起之战	5.0 亿	我们	北美上映 3 月 15 日		环球惊悚恐怖电影，《逃出绝命镇》导演乔丹·皮尔执导
	水形物语	1.1 亿	余波	北美上映 3 月 15 日		福斯探照灯发行，讲述二战之后的文艺作品，女主是凯拉·奈特莉，男主有杰森·克拉克、凭借《大小谎言》拿到金球奖最佳男配的亚历山大·斯卡斯加德
	环太平洋：雷霆再起	6.3 亿	小飞象	北美上映 3 月 29 日	迪斯尼经典 IP	迪斯尼电影，《剪刀手爱德华》、《大鱼》导演蒂姆·波顿执导，主演为科林·法

						瑞尔、爱娃·格林
	头号玩家	14.0 亿				
4 月	起跑线	2.1 亿	雷霆沙赞!	北美上映 4 月 5 日	DC 超级英雄电影	华纳电影, DC 电影宇宙的第七部作品, 系列前作《海王》19.9 亿票房, 导演为恐怖片起家的大卫·F·桑德伯格, 代表作为《关灯以后》和《安娜贝尔 2: 诞生》
	狂暴巨兽	10.0 亿	地狱男爵, 血皇后崛起	北美上映 4 月 12 日	地狱男爵 IP	狮门影业 R 级片, 《生化危机》系列女主米拉·乔沃维奇将出演反派血皇后、《西部世界》《权力的游戏》导演尼尔·马歇尔执导
			怪医杜立德	北美上映 4 月 12 日	美国经典童话	小罗伯特·唐尼出演
			复仇者联盟 4: 终局之战	北美上映 4 月 26 日	复仇者联盟 IP	迪士尼电影, 系列前作《复仇者联盟 3: 无限战争》2018 年实现 23.90 亿票房
			宠物坟场	北美 4 月 5 日上映	改编自斯蒂芬·金小说	派拉蒙电影
5 月	复仇者联盟 3: 无限战争	23.9 亿	精灵宝可梦: 大侦探皮卡丘	北美上映 5 月 10 日	精灵宝可梦 IP	华纳电影, “死侍”瑞安·雷诺兹将通过动作捕捉来饰演皮卡丘
	寂静之地	2.2 亿	极速逃亡	北美上映 5 月 17 日	疾速追杀 IP	狮门影业电影, 基努·李维斯主演
	游侠索罗: 星球大战外传	1.1 亿	黑衣人: 全球追缉	北美上映 5 月 17 日	黑衣人 IP	《黑衣人 3》2012 年实现 5.03 亿票房, 《雷神 3》主演查宁·塔图姆(雷神)与泰莎·汤普森(女武神)主演,
			阿拉丁	北美上映 5 月 24 日	迪斯尼经典 IP	迪斯尼真人电影, 《大侦探福尔摩斯 3》导演盖·里奇执导, 由威尔·史密斯、莫纳·马苏德、娜奥米·斯科特主演; 1992 年动画版《阿拉丁》曾获得当年最高票房, 并且拿下了当年安妮奖最佳动画和奥斯卡最佳歌曲奖
			星际探索	北美上映 5 月 24 日		福克斯电影, 布拉德·皮特主演的科幻片
			哥斯拉: 怪兽之王	北美上映 5 月 31 日	哥斯拉 IP	华纳电影, 《哥斯拉 2》紧接着《金刚: 骷髅岛》的剧情, 系列前作《金刚: 骷髅岛》17 年实现 11.58 亿票房, 《哥斯拉》14 年实现 4.81 亿票房
			灵异乍现	北美上映 5 月 24 日		索尼恐怖电影, 《银河护卫队》导演詹姆斯·古恩担任制片
6 月	哆啦 A 梦: 大雄的金银岛	2.1 亿	X 战警: 黑凤凰	北美上映 6 月 7 日	X 战警 IP	福克斯电影, 系列前作《X 战警: 天启》2016 年实现 8.03 亿票房
	侏罗纪世界 2	17.0 亿	爱宠大机密 2	北美上映 6 月 7 日	爱宠大机密 IP	环球电影, 系列《爱宠大机密》2016 年实现 3.89 亿票房, 《爱宠大机密》《神偷奶爸》原班团队倾力打造
	超人总动员 2	牌皇	北美上映 6 月 7 日	漫威漫画改编动作片		
			正义联盟 2	北美上映 6 月 14 日	DC 超级英雄 IP	系列前作《正义联盟》17 年实现 6.90 亿票房
			玩具总动员 4	北美上映 6 月 21 日	迪斯尼、皮克斯经典 IP	迪斯尼电影, 系列《玩具总动员 3》2010 年实现 1.17 亿票房
7 月	摩天营救	6.7 亿	蜘蛛侠: 英雄远征	北美上映 7 月 5 日	漫威超级英雄蜘蛛侠 IP	索尼电影, 系列前作《蜘蛛侠: 英雄归来》2017 年实现 7.74 亿票房
			狮子王	北美上映 7 月 19 日	迪斯尼经典 IP	迪斯尼电影, 《钢铁侠》导演乔恩·费儒指导
			终结者 6	北美上映 7 月 26 日	终结者 IP	派拉蒙电影, 《死侍》导演蒂姆·米勒执导、詹姆斯·卡梅隆担任监制, 阿诺·施瓦辛格、琳达·汉密尔顿、麦肯兹·戴维斯、迪耶戈·博内塔、加布里埃尔·鲁纳等主演。系列前作《终结者: 创世纪》2015 年实现 7.25 亿票房
			好莱坞往事	北美上映 7 月 26 日		索尼 R 级电影, 卡司豪华, 由昆汀·塔伦蒂诺执导, 莱昂纳多·迪卡普里奥、布拉德·皮特、玛歌特·罗比、阿尔·帕西诺、达科塔·范宁联合主演的犯罪片
8 月	精灵旅社 3: 疯狂假期	2.2 亿	X 战警: 新变种人	北美上映 8 月 2 日	X 战警 IP	福克斯电影, 系列前作《X 战警: 天启》2016 年实现 8.03 亿票房
	蚁人 2: 黄蜂女现身	8.3 亿	霍伯斯与肖	北美上映 8 月 2 日	速度与激情 IP, 《速度与激情》外传	环球电影, 巨石强森与杰森·斯坦森联袂出演, 系列前作《速 7》2015 年实现 24.26 亿、《速 8》2017 年实现 26.96

						亿
	碟中谍6: 全面瓦解	12.5 亿	阿特米斯的奇幻历险	北美上映8月9日	爱尔兰作家欧因·科弗的奇幻系列小说改编	华特·迪士尼动画工作室动画电影,《雷神》与《东方快车谋杀案》导演尼思·布拉纳指导
	巨齿鲨	10.5 亿				
9月	阿尔法: 狼伴归途	1.1 亿	愤怒的小鸟2	北美上映9月20日	愤怒的小鸟 IP	《愤怒的小鸟》2016年实现5.14亿票房
			蝙蝠侠	北美上映9月27日	DC漫画第一IP蝙蝠侠	系列前作《蝙蝠侠大战超人: 正义黎明》16年实现6.2亿
			新霹雳娇娃	北美上映9月27日	经典电影《霹雳娇娃》时隔十五年续作	
			小丑回魂2	北美上映9月6日	《小丑回魂》IP	华纳/新线恐怖电影
			飞鸽特工队	北美上映9月13日		福克斯电影,“史皇”威尔·史密斯和“荷兰弟”汤姆·赫兰德担任主要配音
10月	铁血战士	2.2 亿	双子煞星	北美上映10月4日		派拉蒙电影,由李安导演,威尔·史密斯、玛丽·伊丽莎白·文斯特德等主演的科幻惊悚片
	嗝嗝老师	1.5 亿	金翅雀	北美上映10月11日		华纳电影,《布鲁克林》导演约翰·克劳利指导,妮可基德曼参演
			小丑	北美上映10月4日	DC宇宙超级恶棍小丑	华纳电影,新版《小丑》电影独立于现有的DC电影宇宙,杰昆·菲尼克斯重新演绎这位经典漫画反派角色。
			雷里的女人	北美上映10月4日		福克斯电影,由《至暗时刻》导演乔·赖特执导的悬疑惊悚片,由艾米·亚当斯、加里·奥德曼、朱利安·摩尔主演
			僵尸之地2	北美上映10月11日		索尼电影,低成本恐怖喜剧《僵尸之地》十周年续作,原版导演编剧携杰西·艾森伯格、艾玛·斯通、伍迪·哈里森与阿比吉尔·布莱斯林全员回归
11月	胡桃夹子与四个王国	1.1 亿	邦德25	北美上映11月8日	《007》系列第25作	《007: 幽灵党》2015年实现5.42亿票房
	毒液: 致命守护者	18.7 亿	王牌特工3	北美上映11月8日	王牌特工 IP	《王牌特工: 特工学院》2015年实现4.85亿票房、《王牌特工2: 黄金圈》2017年实现4.74亿票房
	名侦探柯南: 零的执行人	1.3 亿	刺猬索尼克	北美上映11月8日	改编自由世嘉公司出品的《索尼克》系列	派拉蒙电影,《死侍》导演提姆·米勒将作为执行制片人参与制作。片中的主角索尼克由喜剧明星本·施瓦兹配音,真人演员由金·凯瑞领衔饰演大反派蛋头博士
	神奇动物: 格林德沃之罪	4.0 亿	冰雪奇缘2	北美上映11月27日	冰雪奇缘续作	迪斯尼电影,导演编剧和配音演员悉数回归,《冰雪奇缘》2014年实现2.98亿票房
	无敌破坏王2: 大闹互联网	2.7 亿				
	憨豆特工3	1.7 亿				
12月	海王	19.9 亿	勇敢者的游戏2	北美上映12月13日		哥伦比亚影片公司《勇敢者的游戏》(2005)续作
	龙猫	1.7 亿	宇宙巨人希曼	北美上映12月18日	80年代经典动画IP	
	蜘蛛侠: 平行宇宙	4.2 亿	星球大战9	北美上映12月20日	星球大战 IP	迪斯尼电影,系列前作《星球大战: 原力觉醒》2016年实现8.24亿票房、《星球大战外传: 侠盗一号》2017年实现4.78亿票房。
未定档				未定档	取材自查尔斯·布兰德所写的《听说你刷房子了》	Netflix的传记犯罪片电影,由曾凭借《辛德勒的名单》获得奥斯卡最佳改编剧本奖的斯蒂文·泽里安操刀改编,两位传奇影星——阿尔·帕西诺和罗伯特·德尼罗的加盟
			天气之子	日本上映7月19日		东宝影业电影,参考作品——由新海诚导演、东宝出品的原创动画电影《你的名字》以5.76亿元票房成绩打破了日本电影在中国本土的票房纪录。
合计	5亿-15亿级别	10	预计5亿-15亿级别	24		

超 15 亿级别

4

预计超 15 亿级别

3

数据来源：猫眼专业版、Box office mojo, 财通证券研究所
 注：更新时间为 2019 年 1 月 6 日

此外，2019 年超级英雄电影供给较为充分，超级英雄电影数量大幅超过 18 年。好莱坞超级英雄电影仍是最为吸金的影片类型，2018 年在进口（六大）电影中票房占比显著提升，已经达到历史最高的 40%。其中，漫威出品、迪士尼发行的超级英雄电影《复仇者联盟 3：无限战争》在国内豪取 23.9 亿票房，创下中国电影史上超级英雄电影的最高记录。而 2019 年的超级英雄电影数量将大幅超过 2018 年：2018 年引进的超级英雄电影有 6 部真人电影与 2 部动画电影，分别为《复仇者联盟 3：无限战争》、《毒液：致命守护者》、《海王》、《蚁人 2：黄蜂女现身》、《黑豹》、《蜘蛛侠：平行宇宙》（动画电影）、《超人总动员 2》（动画电影）；2019 年超级英雄电影共有 10 部真人电影，数量明显高于往年，分别为《复仇者联盟 4》、《正义联盟 2》、《惊奇队长》、《蜘蛛侠：英雄远征》、《雷霆沙赞！》、《X 战警：黑凤凰》、《X 战警：新变种人》（或可能以非院线形式发行）、《小丑》、《蝙蝠侠》、《地狱男爵：血皇后崛起》（存在不引进风险）。

表 2：2018 年超级英雄电影在好莱坞六大的电影票房占比显著提升

年份	电影	猫眼评分	票房（亿元）	在当年六大总票房占比
2016	美国队长 3	8.6	12.5	24.50%
	X 战警：天启	8.9	8.0	
	奇异博士	8.9	7.5	
	蝙蝠侠大战超人：正义黎明	8.0	6.2	
2017	蜘蛛侠：英雄归来	8.2	7.7	21.90%
	雷神 3：诸神黄昏	8.9	7.4	
	金刚狼 3：殊死一战	8.6	7.3	
	正义联盟	8.6	6.9	
	银河护卫队 2	9.1	6.9	
	神奇女侠	8.6	6.1	
2018	复仇者联盟 3：无限战争	8.9	23.9	40.00%
	毒液：致命守护者	9.2	18.7	
	海王	9.4	18.6	
	蚁人 2：黄蜂女现身	8.8	8.3	
	黑豹	8.4	6.6	

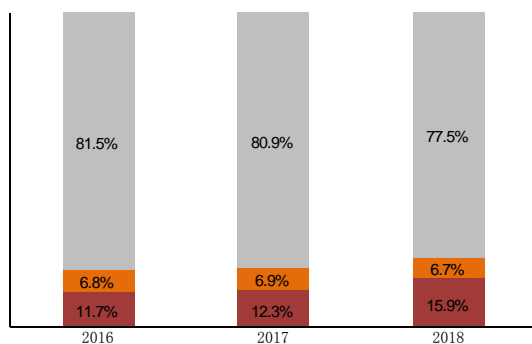
数据来源：猫眼，财通证券研究所

2、六大电影票房构成超三成大盘，优质供给为市场增长保驾护航

第一部分所统计的电影内容主要为好莱坞六大所发行的内容，该部分描述了好莱坞六大的优质内容供给将多于往年的事实，那么接下来应该解释的问题在于引进片究竟对中国电影大盘有何种程度的影响。

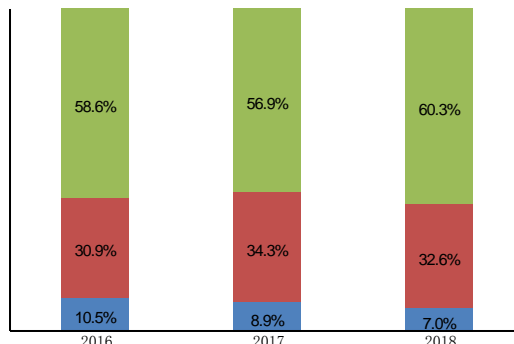
以 2016 年-2018 年的历史数据，我们可以一探究竟：2018 年为国产电影大年，受进口（非六大）影片数量的增长，国产电影数量占比下降，但可见国产电影的竞争力大幅提升：1)、国产电影票房占比同比上升，达到了 60.3%，较 2017 年的 56.9% 有明显提升；2)、年度 TOP20 电影内容中国产电影占据了 11 席位，相比 2017 年增加了 4 位，且顺位前移明显；3)、TOP20 电影榜单中国产电影排放占比达到 62.9%，远超 2017 年的 48.3%。尽管，近年来国产内容供给较为旺盛数量与质量均有明显提升，且头部国产片相对于好莱坞电影普遍获得了更为优势的档期（例如春节档、暑期档、国庆档等），但上映数量仅占不足 7% 的好莱坞六大的电影仍斩下了超三成的票房。因此，好莱坞六大的电影数量与质量对中国电影市场大盘有较强的解释力，好莱坞大年带来的优质内容供给将为中国电影市场大盘的稳健增长保驾护航。

图 1：2016-2018 年国产、六大、非六大电影数量占比



数据来源：猫眼，财通证券研究所

图 2：2016-2018 年国产、六大、非六大电影票房占比



数据来源：猫眼，财通证券研究所

信息披露**分析师承诺**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、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邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。