

# 版号申报将重启，游戏行业再迎利好

传媒行业证券研究报告  
 2019年04月23日

——文化传媒行业周报（2019.4.15-2019.4.21）

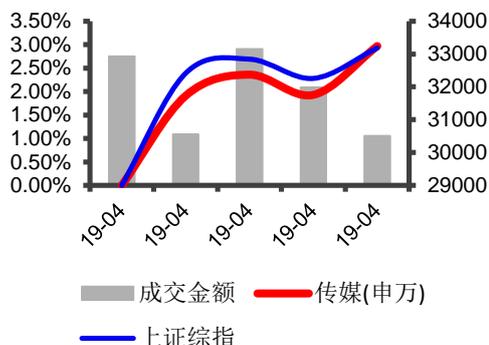
## 作者

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

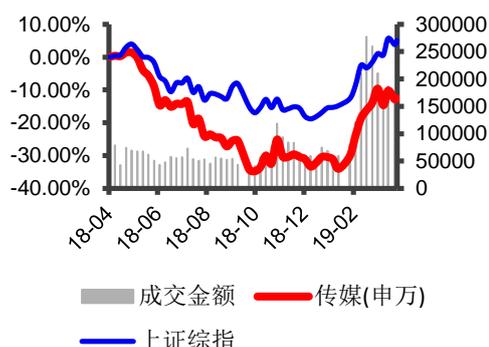
## 市场观点

- 上周，市场稳健上涨，传媒板块表现略输大盘。申万传媒指数全周上涨 1.28%，跑输上证综指、深证成指，跑赢创业板指，在 28 个申万一级行业中位列第 19 位。
- 从个股来看，涨幅榜前五位分别是富春股份（30.40%）、中国出版（25.00%）、幸福蓝海（21.72%）、深大通（18.15%）、万达电影（16.12%）；涨幅榜后五位分别是南华生物（-9.62%）、视觉中国（-8.65%）、星辉娱乐（-8.59%）、晨鑫科技（-7.96%）、华媒控股（-7.53%）。
- 从细分板块来看，影视动漫板块继续领跑，指数全周上涨 5.11%，院线股和电影股复苏力度强劲，幸福蓝海、万达电影、中国电影涨幅超过 15%；互联网信息服务指数上涨 1.04%，富春股份和顺网科技领涨；有线广电板块指数上涨 0.88%，个股除东方明珠外全部收涨，天威视讯领涨；平面媒体指数上涨 0.82%，其中中国出版受版权保护概念影响上涨 25%，而皖新传媒、中文在线等 8 家公司均收跌；移互指数周涨幅 0.54%，星辉娱乐、晨鑫科技等 15 家公司收跌；营销板块表现垫底，板块内部分化，收跌收涨标的各占一半。
- 近期，传媒板块内部出现分化。个股市场表现一方面受到业绩披露的影响，一方面也受到行业最新动向和机会的影响。从中短期看，概念股炒作成分较大，需警惕回调风险。

## 行业一周表现



## 一年内走势图



## 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）
2. 2018 年中期传媒行业策略报告：行业环境加速演进，估值低位优选配置（2018.6.7）
3. 传媒行业 2018 年策略报告：政策驱动，业态更新，行业顺水行舟（2017.12.22）

## 行业新闻

- **【重要公告】** 人民网、歌华有线等 27 家公司公布 2018 年年报；深大通等 5 家公司公布 2019 年一季度业绩预
- **【行业新闻】** 游戏版号申报将重启；4 家中国游戏厂商进榜全球收入 TOP25；《荒野乱斗》全球流水突破 2 亿美元；360 借壳后首发年报；广电总局第一季度备案剧下降 12.3%

## 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. 版号申报将重启，游戏行业再迎利好

**热点话题：**4月19日，原国家新闻出版广电总局官网公开游戏版号申请新规。据多家媒体报道，4月22日全国游戏版号受理将正式开放，此前申请版号但未获批的游戏项目，也需按照新规要求重新申请，版号审核按照申报时间顺序依次受理。

由于版号停发后监管层处积累了大量待审游戏，游戏版号的申报并没有随着版号的重新发放而重启。此前数月获批的游戏皆为2018年以及之前递交的版号申请。自2018年底版号审批“开闸”之后，截止目前已发放12批近1000款游戏，但是过审游戏数量同比明显减少。2019年一季度共795款游戏获批，获批数量较2018年同期缩减近六成。

而此次版号申报的重启是随着申请新规的公开而实现的，申请新规对申请单位也提出了新的要求。

根据新公开的《出版国产网络游戏作品审批》《出版境外著作权人授权的电子游戏出版物审批》，针对版号申请单位，申报材料需增加不少于10分钟的游戏演示视频、及运营机构的游戏运营情况简介；同时，明确游戏名称不允许使用简化汉字以外的字符，不允许与已批准游戏重名。

主管部门还强调了游戏防沉迷系统的落实，要求申请单位详细说明游戏防沉迷系统具体运行机制，内容真实有效；同时在提交的游戏演示视频中展示各关键时间点的防沉迷提示和收益情况。

版号申请重启对游戏行业来说意味着加快告别行业寒冬的脚步。从申请新规的内容来看，行业规范纪律得到了加强。在监管层逐步明确对行业发展的期待之后，游戏行业的做大做强将更有底气。

## 2. 公司重要公告一周回顾

- 人民网、歌华有线等27家公司公布2018年年报

证券简称	披露日	营业收入 亿元	同比增长 %	归母净利 亿元	同比增长 %
麦达数字	2019-04-23	10.36	10.64	-3.70	-590.55
光线传媒	2019-04-23	14.92	-19.09	13.73	68.47
昆仑万维	2019-04-23	35.77	4.10	10.06	0.74
冰川网络	2019-04-23	2.91	-1.79	1.00	2.96
江苏有线	2019-04-23	78.85	-2.60	6.24	-20.30
中南传媒	2019-04-23	95.76	-7.57	12.38	-18.19
三六五网	2019-04-20	5.09	7.64	0.97	3.41
富春股份	2019-04-20	5.55	4.70	0.58	133.86
歌华有线	2019-04-20	27.25	1.00	6.94	-8.81
新华传媒	2019-04-20	13.91	-2.52	0.32	-29.67
皖新传媒	2019-04-20	98.32	12.89	10.87	-2.67
出版传媒	2019-04-20	23.38	21.08	1.77	10.09
新经典	2019-04-20	9.26	-1.90	2.41	3.66
掌阅科技	2019-04-20	19.03	14.17	1.39	12.62
元隆雅图	2019-04-19	10.52	28.36	0.94	30.92
三五互联	2019-04-19	2.35	-27.90	-4.21	-725.05
青海春天	2019-04-19	3.33	-29.31	0.68	-77.96
省广集团	2019-04-18	121.15	7.26	1.86	200.99
凯文教育	2019-04-18	2.42	-61.01	-0.98	-521.14
时代出版	2019-04-18	64.37	-2.57	3.30	9.79
科达股份	2019-04-18	142.10	50.05	2.63	-43.19
南方传媒	2019-04-18	55.97	6.60	6.55	7.18
人民网	2019-04-18	16.94	20.96	2.14	139.23
新华网	2019-04-18	15.69	4.50	2.85	0.40
万润科技	2019-04-17	45.77	50.45	-11.34	-933.09
城市传媒	2019-04-17	21.70	10.19	3.48	5.66
中昌数据	2019-04-15	30.18	41.38	1.21	2.36

- 深大通等5家公司公布2019年一季度业绩预告

证券简称	披露日	预告类型	预告净利润同比 %
深大通	2019-04-15	预减	-91.92
南华生物	2019-04-15	续亏	24.30
当代东方	2019-04-15	首亏	-141.90
长城动漫	2019-04-15	续亏	67.30
恒大高新	2019-04-15	预增	321.43

### 3. 行业新闻一周回顾

- 4家中国游戏厂商进榜全球收入TOP25

Newzoo发布了2018年全球游戏公司收入TOP25的名单，结合上市公司财报数据进行了综合性估计排名。报告显示，2018年全球收入TOP10的游戏公司分别是腾讯、索尼、微软、苹果、动视暴雪、谷歌、网易、EA、任天堂、万代南梦宫，这10家游戏公司在2018年仍然保持稳定，仅排名有较小的浮动；紧随其后的是TakeTwo、NEXON、育碧、Netmarble、华纳兄弟、SE、NCSoft、Cyber Agent、mixi、科乐美、Aristocrat Leisure、三七互娱、完美世界、Sega以及Capcom。

(来源：手游那点事)

- 《荒野乱斗》全球流水突破2亿美元

SensorTower数据显示，发布四个多月，《荒野乱斗》在全球App Store及Google Play两大商店累计吸金已经突破了2亿美元，累计下载量超过8700万。而在发布三个月之际，该作全球流水为1.5亿美元。也就是说，在一个多月的时间内，该作再度吸金5000万美元。作为对比，腾讯旗下的《PUBG Mobile》在加入内购之后的前四个月海外总营收为4000万美元。也就是说，《荒野乱斗》在同期内的营收是《PUBG Mobile》的5倍。由此可见，《荒野乱斗》开局的营收成绩表现不俗。

(来源：手游那点事)

- 360借壳后首发年报 营收净利增速放缓

三六零安全科技股份有限公司（601360.SH，下称360）4月15日晚间公告，2018年，360实现营业收入131.29亿元，同比增长7.28%；净利润35.35亿元，同比增长4.83%。360强调，扣除非经常性损益的净利润为35.68亿元，超额完成业绩承诺。

2018年，360仍以互联网商业模式为主，通过免费互联网产品获取用户，并通过互联网广告及服务、游戏以主的互联网增值服务和智能硬件业务进行变现。整体来看，除了互联网广告及服务收入保持增长，其他业务收入都在下滑。

(来源：财新网)

- 广电总局第一季度备案剧下降12.3%

近日，广电总局公布了2019年第一季度的电视剧备案名录。

从数量上看，全国电视剧拍摄制作备案公示的剧目共242部、9071集，相比去年第一季度的276部备案剧目、10939集来说，总量下降12.3%。

从题材来说，当代题材依旧是占比超过60%的重头戏，而开年来行路艰难的古装剧，不管是在环比还是同比上都呈现出明显的下降态势。

(来源：艺恩)

## 4. 行业数据一周回顾

### 剧集网络播放数据

图 1：电视剧一周艺恩播映指数 TOP5 (4.15-4.21)

电视剧	播映指数	播放平台	制作方 (关联 A 股上市公司)
如果可以这样爱	74.3	爱奇艺、腾讯视频、优酷视频、芒果 TV	紫金联盟影视、青雨传媒
封神演义	72.3	爱奇艺、腾讯视频、优酷视频、芒果 TV	芒果影视 (芒果超媒)、华夏视听环球传媒
都挺好	63.9	爱奇艺、优酷视频、腾讯视频	东阳正午阳光影视有限公司
青春斗	61.6	芒果 TV、爱奇艺、优酷视频、腾讯视频	北京鑫宝源影视投资有限公司
趁我们还年轻	60.8	腾讯视频、爱奇艺、优酷视频	完美影视 (完美世界)、嘉行影视

资料来源：艺恩、首创证券研发部

图 2：网剧一周艺恩播映指数 TOP5 (4.15-4.21)

网络剧	播映指数	播放平台	制作方 (关联 A 股上市公司)
致我们暖暖的小时光	74.3	腾讯视频	企鹅影视、双羯影业
新倚天屠龙记	72.9	腾讯视频	华夏视听环球传媒集团有限公司
权力的游戏第八季	72.6	腾讯视频	HBO
新白娘子传奇	69	爱奇艺	华恒美视、中文在线
夜空中最闪亮的星	68.1	芒果 TV、腾讯视频、爱奇艺	龙韬娱乐、腾讯、天浩盛世

资料来源：艺恩、首创证券研发部

### 电影票房数据

2019年4月15日至2019年4月21日期间，全国单周票房41011万，环比增幅-27%；单周场次2360818，环比增幅1%；观影人次1209万，环比增幅-27%。其中当周票房冠军《反贪风暴4》周票房14243万，占比35%。

图 3：一周电影票房排行榜（4.15-4.21）

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.反贪风暴 4	--	14243	-42%	74132	35	6	18
2.调音师	--	8947	-18%	29130	32	8	19
3.祈祷落幕时	-1	3007	2%	5998	32	5	10
4.神奇乐园历险记	NEW	2192	--	2208	33	8	3
5.雷霆沙赞!	-2	2140	-67%	29180	39	3	17
6.如影随心	NEW	1966	--	1971	36	3	3
7.老师·好	-2	1702	-36%	34764	34	5	31
8.转型团伙	NEW	1479	--	1479	30	4	3
9.狗眼看人心	NEW	1209	--	1209	33	5	2
10.小飞象	4	678	-52%	14658	35	5	24

资料来源：EFMT、首创证券研发部

## 5. 上周行情

上周，市场稳健上涨，传媒板块表现略输大盘。申万传媒指数全周上涨1.28%，跑输上证综指、深证成指，跑赢创业板指，在28个申万一级行业中位列第19位。

从个股来看，涨幅榜前五位分别是富春股份（30.40%）、中国出版（25.00%）、幸福蓝海（21.72%）、深大通（18.15%）、万达电影（16.12%）；涨幅榜后五位分别是南华生物（-9.62%）、视觉中国（-8.65%）、星辉娱乐（-8.59%）、晨鑫科技（-7.96%）、华媒控股（-7.53%）。

从细分板块来看，影视动漫板块继续领跑，指数全周上涨5.11%，院线股和电影股复苏力度强劲，幸福蓝海、万达电影、中国电影涨幅超过15%；互联网信息服务指数上涨1.04%，富春股份和顺网科技领涨；有线广电板块指数上涨0.88%，个股除东方明珠外全部收涨，天威视讯领涨；平面媒体指数上涨0.82%，其中中国出版受版权保护概念影响上涨25%，而皖新传媒、中文在线等8家公司均收跌；移互指数周涨幅0.54%，星辉娱乐、晨鑫科技等15家公司收跌；营销板块表现垫底，板块内部分化，收跌收涨标的各占一半。

近期，传媒板块内部出现分化。个股市场表现一方面受到业绩披露的影响，一方面也受到行业最新动向和机会的影响。从中短期看，概念股炒作成分较大，需警惕回调风险。

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%
300299.SZ	富春股份	7.55	30.40	600757.SH	长江传媒	7.55	0.80
601949.SH	中国出版	7.70	25.00	600455.SH	博通股份	30.21	0.77
300528.SZ	幸福蓝海	10.93	21.71	300031.SZ	宝通科技	14.59	0.76
000038.SZ	深大通	16.21	18.15	300226.SZ	上海钢联	78.42	0.76
002739.SZ	万达电影	26.01	16.12	300251.SZ	光线传媒	8.60	0.70
600977.SH	中国电影	21.64	15.97	603444.SH	吉比特	224.30	0.68
300113.SZ	顺网科技	21.35	15.78	000793.SZ	华闻传媒	4.47	0.68
300426.SZ	唐德影视	9.27	14.73	601019.SH	山东出版	8.95	0.67
002188.SZ	*ST 巴士	5.17	13.88	300051.SZ	三五互联	7.58	0.66
600640.SH	号百控股	19.74	11.65	300295.SZ	三六五网	15.57	0.65
601595.SH	上海电影	16.78	11.20	002181.SZ	粤传媒	5.92	0.51
600136.SH	当代明诚	14.74	10.83	002400.SZ	省广集团	4.02	0.50
300533.SZ	冰川网络	41.60	9.76	300059.SZ	东方财富	19.25	0.47
002638.SZ	勤上股份	3.58	9.48	601098.SH	中南传媒	12.90	0.47
002137.SZ	麦达数字	8.66	9.34	002858.SZ	力盛赛车	17.99	0.45
002261.SZ	拓维信息	6.35	9.29	000719.SZ	中原传媒	9.03	0.44
600634.SH	*ST 富控	3.49	8.72	600229.SH	城市传媒	8.82	0.34
300459.SZ	金科文化	9.08	8.48	300063.SZ	天龙集团	4.23	0.24
002148.SZ	北纬科技	7.69	8.31	600892.SH	大晟文化	6.72	0.15
603103.SH	横店影视	27.05	7.64	002123.SZ	梦网集团	13.10	0.08
300242.SZ	佳云科技	5.22	7.63	601928.SH	凤凰传媒	8.53	-0.12
000835.SZ	长城动漫	5.79	7.62	002558.SZ	巨人网络	20.32	-0.15
601999.SH	出版传媒	7.40	7.25	300291.SZ	华录百纳	6.61	-0.30
603096.SH	新经典	62.20	7.15	002878.SZ	元隆雅图	30.67	-0.36
002247.SZ	聚力文化	5.31	6.84	000676.SZ	智度股份	11.23	-0.44
300392.SZ	腾信股份	10.01	6.72	002555.SZ	三七互娱	13.48	-0.52

002591.SZ	恒大高新	8.59	6.71	002502.SZ	骅威文化	4.70	-0.84
603598.SH	引力传媒	11.92	6.43	002027.SZ	分众传媒	6.94	-0.86
600715.SH	文投控股	5.73	6.31	002131.SZ	利欧股份	2.21	-0.90
002292.SZ	奥飞娱乐	8.43	6.17	600551.SH	时代出版	10.87	-0.91
002238.SZ	天威视讯	10.19	5.93	600825.SH	新华传媒	6.33	-0.94
002464.SZ	众应互联	15.28	5.89	300061.SZ	康旗股份	9.10	-0.98
600242.SH	中昌数据	12.96	5.80	002699.SZ	美盛文化	8.78	-1.01
300336.SZ	新文化	5.77	5.68	002517.SZ	恺英网络	4.38	-1.13
002654.SZ	万润科技	5.13	5.34	600633.SH	浙数文化	10.32	-1.24
300766.SZ	每日互动	68.50	5.32	002425.SZ	凯撒文化	7.19	-1.37
300343.SZ	联创互联	8.42	5.25	600386.SH	北巴传媒	5.15	-1.53
300315.SZ	掌趣科技	4.42	5.24	002602.SZ	世纪华通	18.73	-1.73
601900.SH	南方传媒	9.92	4.86	002343.SZ	慈文传媒	10.30	-1.81
300027.SZ	华谊兄弟	5.91	4.42	000892.SZ	欢瑞世纪	5.40	-1.82
300518.SZ	盛讯达	29.95	4.14	300071.SZ	华谊嘉信	4.37	-2.02
300052.SZ	中青宝	12.28	4.07	002174.SZ	游族网络	22.90	-2.14
002659.SZ	凯文教育	8.97	3.94	600637.SH	东方明珠	12.21	-2.16
603721.SH	中广天择	26.90	3.90	000526.SZ	紫光学大	26.25	-2.60
300269.SZ	联建光电	6.30	3.79	603729.SH	龙韵股份	21.90	-2.62
603258.SH	电魂网络	19.14	3.68	600373.SH	中文传媒	14.85	-2.75
600936.SH	广西广电	5.16	3.61	002175.SZ	东方网络	5.30	-2.75
002905.SZ	金逸影视	21.42	3.48	603000.SH	人民网	25.48	-2.93
002354.SZ	天神娱乐	5.96	3.47	600986.SH	科达股份	5.72	-3.05
300038.SZ	数知科技	12.31	3.45	601801.SH	皖新传媒	7.79	-3.11
603999.SH	读者传媒	6.95	3.42	600158.SH	中体产业	12.98	-3.21
000665.SZ	湖北广电	9.38	3.42	002095.SZ	生意宝	30.87	-3.44
002071.SZ	长城影视	5.48	3.40	000673.SZ	当代东方	6.08	-3.49
300133.SZ	华策影视	8.13	3.17	000802.SZ	北京文化	12.89	-3.81
600880.SH	博瑞传播	4.62	3.13	300104.SZ	乐视网	2.51	-3.83
300467.SZ	迅游科技	28.86	3.07	300338.SZ	开元股份	11.73	-3.85
300494.SZ	盛天网络	12.30	2.67	600088.SH	中视传媒	20.06	-4.25
000156.SZ	华数传媒	12.02	2.65	002712.SZ	思美传媒	8.69	-4.30
600959.SH	江苏有线	5.60	2.56	300418.SZ	昆仑万维	15.60	-4.47
600996.SH	贵广网络	10.60	2.42	601858.SH	中国科传	12.64	-4.53
600381.SH	青海春天	7.68	2.40	603825.SH	华扬联众	16.24	-4.58
600661.SH	昂立教育	21.74	2.31	002103.SZ	广博股份	5.51	-4.84
600652.SH	游久游戏	4.55	2.25	300364.SZ	中文在线	6.09	-4.84
002619.SZ	艾格拉斯	4.72	2.16	603888.SH	新华网	27.57	-4.96
300148.SZ	天舟文化	5.21	2.16	300359.SZ	全通教育	8.14	-5.24
002445.SZ	ST中南	2.86	2.14	603533.SH	掌阅科技	21.81	-5.34
601929.SH	吉视传媒	2.93	2.09	300612.SZ	宣亚国际	22.75	-5.41
000917.SZ	电广传媒	8.76	1.74	300654.SZ	世纪天鸿	17.93	-6.42
600037.SH	歌华有线	11.80	1.72	002113.SZ	ST天润	3.16	-6.51
600576.SH	祥源文化	5.45	1.68	002143.SZ	ST印纪	2.94	-7.26

002624.SZ	完美世界	30.88	1.31	000607.SZ	华媒控股	6.26	-7.53
300058.SZ	蓝色光标	5.44	1.30	002447.SZ	晨鑫科技	3.93	-7.96
002315.SZ	焦点科技	16.69	1.15	300043.SZ	星辉娱乐	5.96	-8.59
600831.SH	广电网络	11.10	1.00	000681.SZ	视觉中国	23.02	-8.65
300431.SZ	暴风集团	10.47	0.96	000504.SZ	南华生物	14.19	-9.62
601811.SH	新华文轩	13.99	0.94				

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 4 年证券业从业经历。

## 分析师声明

本报告清晰准确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，作者将对报告的内容和观点负责。

## 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
	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