

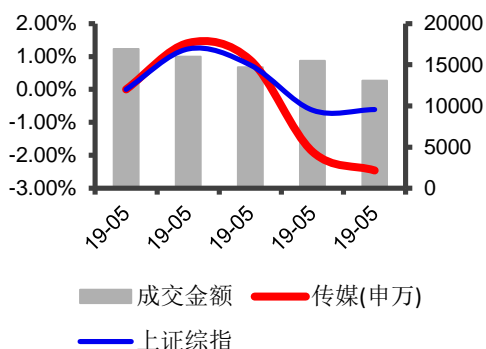
中体产业扩大布局，5亿元加码体彩业务

传媒行业证券研究报告 —— 文化传媒行业周报（2019.5.20-2019.5.26）
 2019年05月28日

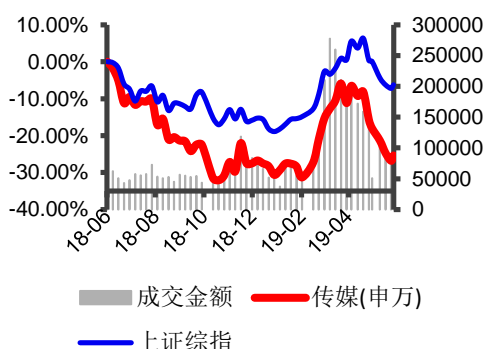
作者

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

行业一周表现



一年内走势图



相关研究

1. 传媒行业2019Q2策略报告：铅华洗净待重振，龙头领航稳布局（2019.5.16）
2. 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）
3. 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）

市场观点

- 上周，市场震荡回调，传媒板块跌幅较大。申万传媒指数全周下跌 2.79%，跑输上证综指、深证成指、创业板指，在 28 个申万一级行业中位列第 21 位。
- 从个股来看，涨幅榜前五位金逸影视（19.86%）、人民网（12.01%）、中体产业（11.63%）、拓维信息（7.95%）、华谊兄弟（7.39%）；涨幅榜后五位分别是*ST 东网（-22.65%）、富春股份（-21.05%）、*ST 印纪（-19.59%）、金科文化（-18.48%）、ST 天润（-16.04%）。
- 从细分板块来看，互联网信息服务板块出现反弹，指数微涨 0.01%，人民网涨幅超过 12%；平面媒体表现仍然相对稳健，指数下跌 1.31%，新华文轩、中南传媒领涨；有线电视网络指数下跌 1.77%，湖北广电、天威视讯领跌；影视动漫指数下跌 2.10%，金逸影视领涨，ST 股跌幅较大；移动互联网指数下跌 4.75%，ST 股跌幅较大，金科文化等 6 只股票跌幅超过 10%；营销传播指数下跌 5.89%，*ST 印纪、中昌数据、深大通、腾信股份跌幅超过 10%。
- 在市场震荡调整行情中，传媒板块内部个股表现分化，关注基本面稳健，现金充足的赛道龙头。推荐中国电影、光线传媒、芒果超媒、完美世界、吉比特。

行业新闻

- **【重要公告】** 中国出版获得政府补助 6291.22 万元；深大通收到证监会立案调查；深大通与鹤岗市东山区签署战略合作框架协议；深大通与汉麻集团成立合资公司
- **【行业新闻】** 中体产业扩大布局，5 亿元加码体彩业务；字节跳动再推社交 app 飞聊；趣头条亏损再扩大；微博营收增速连续六个季度放缓；网易与漫威宣布达成战略合作

长期策略建议

在不理想的宏观环境下，传媒经济运行的速度大概率放缓，行业资源将更为集中，细分行业龙头赢面更大。

市场表现上，宏观经济环境和贸易战新的动向使大盘回落后的走向充满不确定性。传媒板块虽然投资热度有所回升，但从行业发展环境、基本面和估值水平上，也没有全面有力反弹的充足理由。

因此，2019年二、三季度，传媒板块走势将延续震荡。而在这个过程中，建议投资者秉承价值投资的理念，布局具有以下特征的优质标的：

一是基本面表现稳健，估值水平合理，现金流健康，在行业低迷期仍然有实力持续布局内容或渠道资源的标的；

二是业务护城河较高，产业上下游具备较强话语权，甚至已自身布局全产业链的标的；

三是赛道优势显著，收益业态成长的标的。

重点关注标的：中国电影、完美世界、昆仑万维、芒果超媒、分众传媒

1. 中体产业扩大布局，5亿元加码体彩业务

热点话题：5月23日，体育总局控股唯一一家上市公司中体产业发布公告称，拟通过发行股份及支付现金的方式购买中体彩科技51%股权和国体认证62%股权，拟通过支付现金的方式购买中体彩印务30%股权和华安认证100%股权。

中体彩科技主要从事中国体育彩票核心技术系统的研发和运营维护；中体彩印务主营业务包括中国体育彩票电脑热敏票的生产印制、即开型体育彩票印刷以及即开型体育彩票市场运营与销售系统运营维护；国体认证主营业务为体育用品认证及认证衍生服务；华安认证主要从事第三方体育设施检测服务、体育服务认证及公共技术服务，主要业务细分行业属于体育之间技术服务业中的第三方体育设施检测服务细分领域及体育服务认证服务细分领域。

本次交易标的资产作价10.83亿元，其中，股份支付对价为5.5亿元，现金支付对价为5.33亿元。

四家公司中，有两家签署了《盈利预测补偿协议》。国体认证的扣非净利润承诺为分别在2019年、2020年和2021年实现1859.73万元、1908.55万元、1958.18万元，而在2018年，国体认证扣非净利润为1636.06万元；华安认证的扣非净利润承诺为分别在2019年、2020年和2021年实现126.89万元、134.41万元和139.56万元，2018年，华安认证扣非净利润实现107.8万元。

中体产业表示，本次交易完成后，随着标的资产注入上市公司，上市公司中体产业将扩大体育产业布局，从体育全产业链发展向打造体育产业价值链转变，提升在体育类业务板块的服务能力，实现主营业务协同发展，有助于上市公司进一步拓展发展空间，提升上市公司未来的盈利能力和可持续发展能力。

2018年，中体产业营收为14.5亿元，归属净利润为8391万元。2019年一季度，中体产业营收为9472万元，归属净利润亏损100.2万元。

中体产业是国内最早以发展体育产业为本体的上市公司，主要涵盖业务有专业赛事管理及运营；体育场馆咨询、设计，场馆工程建设、设施提供，场馆运营管理、赛事内容提供；体育中介服务、休闲健身等体育服务；体育彩票等相关业务；海外相关业务；体育地产等。

2. 公司重要公告一周回顾

- 中国出版：获得政府补助的公告

自 2019年1月 15日至 2019 年 5月 24日，公司及各级子公司累计收到与收益相关的政府补助人民币62,912,226.66元

- 深大通：关于收到中国证监会立案调查通知的公告

公司及公司实际控制人姜剑先生于2019年5月22日收到中国证券监督管理委员会（稽总调查字191436号、稽总调查字191291号）。因公司及实际控制人在证监会依法履行职责过程中未予配合，涉嫌违反相关证券法律、法规，根据《中华人民共和国证券法》的有关规定，证监会决定对公司及实际控制人立案调查。

- 深大通：关于签署战略合作框架协议的公告

公司于2019年5月22日与鹤岗市东山区人民政府签署了《战略合作框架协议》。

深大通将鹤岗市东山区作为长期、稳定、优先的战略合作伙伴，在遵守法律法规、政策的前提下，为乙方在甲方投资的具有发展前景的项目，包括但不限于工业用大麻、煤炭以及医疗等项目，提供良好的政策环境和高效的服务，为双方合作创造良好的合作条件。

- 深大通：关于对外投资的公告

公司于近日与汉麻投资集团日签署《关于成立大通-汉麻合资公司及战略合作的框架协议》，主要投资方向为：区块链在工业大麻全产业链中的溯源应用，工业大麻的全产业链整合及拓展，CBD提取工厂建设及包括但不限于大麻基生物制药应用产品的研发、生产及境内外销售。双方共同成立合资公司，合资公司注册资本为1亿元人民币，公司持股比例60%，汉麻集团持股比例40%。

3. 行业新闻一周回顾

- 字节跳动再推社交app飞聊

5月20日凌晨，“飞聊”在App Store上线，安卓版本则通过飞聊官网下载。飞聊目前仅支持手机号注册，用户可绑定支付宝发送红包，还能直接通过分享的链接转入淘宝购物页面。这明显区别于微信。

字节跳动官方介绍，飞聊是一款开放社交产品，是即时通讯软件和兴趣爱好社区的集合，致力于帮助用户发现同好。飞聊在自述中称自己“博采众长”，吸收QQ空间、即刻、子弹短信、微信等的优点，取长补短。

(来源：财新网)

- 趣头条亏损再扩大

5月21日，趣头条（NASDAQ：QTT）发布2019年第一季度财报，其营收为11.19亿元，同比增长373%。其净亏损为6.88亿元，同比扩大127%。

亏损主要来自源源不断的现金奖励支出。趣头条靠花钱获取用户，以现金奖励吸引用户完成阅读、分享、签到等任务。这导致其营销成本居高不下。这一季度，其销售和营销费用为12.97亿元，高于同期总营收，同比增加257%，主要用于获客及增强用户忠诚度。

(来源：财新网)

- 微博营收增速连续六个季度放缓 广告收入环比减少

5月23日，微博（NASDAQ：WB）发布2019年一季度财报，其营收同比增长14%至3.99亿美元，这已是微博营收增速连续六个季度放缓。微博预计，其2019年二季度净收入在4.27亿美元至4.37亿美元之间，同比增长7%至10%。若这一预测准确，微博将迎来连续七个季度的增长放缓。

广告和营销是微博的主要收入来源。一季度，微博的广告及营销收入环比下降了18.23%，其中中小企业及主要客户广告主的收入减少6000多万美元，来自阿里巴巴的广告收入减少了近1500万美元。

(来源：财新网)

- 网易与漫威宣布达成战略合作

网易与漫威宣布达成战略合作，漫威游戏《漫威：超级争霸战》将由网易在中国市场发行。漫威执行副总裁Jay Ong称，与网易的独家游戏合作伙伴关系只是一个开始，今年晚些时候将宣布双方更多的影视等合作项目。

这不是第一次网易与漫威的结缘。在2017年7月的中国国际动漫游戏博览会上，网易宣布与漫威达成合作，一次性引入包括《银河护卫队》、《超能蜘蛛侠》、《美国队长》在内的12部漫画。

(来源：财新网)

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（5.20-5.26）

电视剧	播映指数	播放平台	制作方（ 关联 A 股上市公司 ）
破冰行动	84.1	爱奇艺	欢乐源泉影视
我的真朋友	73.2	爱奇艺、腾讯视频、优酷视频	华视娱乐、浩瀚星盘影视传媒
我们都要好好地	73.9	优酷、芒果 TV	喜乐影业、芒果 TV（ 芒果超媒 ）
封神演义	73.2	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
筑梦情缘	72.9	爱奇艺、腾讯视频、优酷视频、芒果 TV	曼荼罗影视、嘉行传媒

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（5.20-5.26）

网络剧	播映指数	播放平台	制作方（ 关联 A 股上市公司 ）
我只喜欢你	78.5	优酷视频、腾讯视频	华策影视 、中南天使、企鹅影视
白发	78.1	优酷视频、腾讯视频、爱奇艺	耀客传媒
权力的游戏第八季	75.3	腾讯视频	HBO
听雪楼	68.4	腾讯视频	欢瑞世纪
致我们暖暖的小时光	66.5	腾讯视频	企鹅影视、双羯影业

资料来源：艺恩、首创证券研发部

电影票房数据

2019年5月20日至2019年5月26日期间，全国单周票房50795，环比增幅-3%；单周场次2263712，环比增幅3%；观影人次1472万，环比增幅-3%。其中当周票房冠军《阿拉丁》周票房13094万，占比26%。

图 3：一周电影票房排行榜（5.20-5.26）

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.阿拉丁	NEW	13094	--	13095	37	12	3
2.大侦探皮卡丘	-1	10002	-51%	58014	35	6	17
3.一条狗的使命 2	--	8997	16%	16743	32	7	10
4.复仇者联盟 4: 终局之战	-2	3104	-68%	423882	38	5	33
5.五月天人生无限公司	NEW	3097	--	3186	36	7	3
6.何以为家	-2	2734	-48%	36359	32	6	28
7.龙珠超：布罗利	NEW	2111	--	2139	31	5	3
8.一个母亲的复仇	-3	1986	-54%	10348	31	6	17
9.哥斯拉 2：怪兽之王	NEW	1732	--	1732	48	187	-4
10.海蒂和爷爷	-3	742	-28%	1799	32	5	

资料来源：EFMT、首创证券研发部

5. 上周行情

上周，市场震荡回调，传媒板块跌幅较大。申万传媒指数全周下跌2.79%，跑输上证综指、深证成指、创业板指，在28个申万一级行业中位列第21位。

从个股来看，涨幅榜前五位金逸影视（19.86%）、人民网（12.01%）、中体产业（11.63%）、拓维信息（7.95%）、华谊兄弟（7.39%）；涨幅榜后五位分别是*ST东网（-22.65%）、富春股份（-21.05%）、*ST印纪（-19.59%）、金科文化（-18.48%）、ST天润（-16.04%）。

从细分板块来看，互联网信息服务板块出现反弹，指数微涨0.01%，人民网涨幅超过12%；平面媒体表现仍然相对稳健，指数下跌1.31%，新华文轩、中南传媒领涨；有线电视网络指数下跌1.77%，湖北广电、天威视讯领跌；影视动漫指数下跌2.10%，金逸影视领涨，ST股跌幅较大；移动互联网指数下跌4.75%，ST股跌幅较大，金科文化等6只股票跌幅超过10%；营销传播指数下跌5.89%，*ST印纪、中昌数据、深大通、腾信股份跌幅超过10%。

在市场震荡调整行情中，传媒板块内部个股表现分化，关注基本面稳健，现金充足的赛道龙头。推荐中国电影、光线传媒、芒果超媒、完美世界、吉比特。

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%
------	------	-------	-------	------	------	-------	-------

002905.SZ	金逸影视	28.73	19.86	300043.SZ	星辉娱乐	4.42	-2.21
603000.SH	人民网	20.33	12.01	601999.SH	出版传媒	5.82	-2.35
600158.SH	中体产业	11.13	11.63	002131.SZ	利欧股份	2.04	-2.39
002261.SZ	拓维信息	5.84	7.95	601929.SH	吉视传媒	2.39	-2.45
300027.SZ	华谊兄弟	5.23	7.39	603721.SH	中广天择	18.69	-2.45
002638.SZ	勤上股份	2.94	7.30	601928.SH	凤凰传媒	7.43	-2.49
300071.SZ	华谊嘉信	3.35	6.69	300336.SZ	新文化	4.13	-2.59
601811.SH	新华文轩	12.79	6.23	600136.SH	当代明诚	11.10	-2.63
600892.SH	大晟文化	4.92	4.68	603825.SH	华扬联众	12.28	-2.69
601098.SH	中南传媒	12.80	3.56	300242.SZ	佳云科技	3.97	-2.70
002858.SZ	力盛赛车	18.05	3.50	600936.SH	广西广电	4.18	-2.79
600986.SH	科达股份	4.45	3.01	002425.SZ	凯撒文化	5.92	-2.79
600373.SH	中文传媒	13.33	2.54	600640.SH	号百控股	13.51	-2.95
603888.SH	新华网	21.12	2.42	002400.SZ	省广集团	3.16	-3.07
600661.SH	昂立教育	20.75	2.22	002619.SZ	艾格拉斯	3.45	-3.09
603258.SH	电魂网络	17.15	2.08	600634.SH	*ST富控	2.10	-3.23
300051.SZ	三五互联	6.50	2.04	300431.SZ	暴风集团	7.08	-3.28
603103.SH	横店影视	22.38	2.01	300031.SZ	宝通科技	12.25	-3.31
300494.SZ	盛天网络	10.29	1.88	002502.SZ	骅威文化	3.47	-3.34
603729.SH	龙韵股份	16.83	1.88	600977.SH	中国电影	14.52	-3.52
300059.SZ	东方财富	12.53	1.49	600633.SH	浙数文化	9.45	-3.57
300654.SZ	世纪天鸿	13.95	1.45	600381.SH	青海春天	6.15	-3.61
002558.SZ	巨人网络	18.25	1.45	300467.SZ	迅游科技	19.64	-3.73
603096.SH	新经典	58.80	1.36	002354.SZ	天神娱乐	3.87	-3.73
300061.SZ	康旗股份	6.70	1.36	002712.SZ	思美传媒	6.86	-3.79
601019.SH	山东出版	7.76	1.31	600831.SH	广电网络	9.80	-3.92
002148.SZ	北纬科技	6.22	0.97	002739.SZ	万达电影	18.55	-3.99
000802.SZ	北京文化	9.88	0.82	002123.SZ	梦网集团	10.69	-4.47
603598.SH	引力传媒	8.34	0.72	600229.SH	城市传媒	7.25	-4.61
002654.SZ	万润科技	4.28	0.71	002699.SZ	美盛文化	6.60	-4.62
600551.SH	时代出版	9.36	0.65	000892.SZ	欢瑞世纪	3.88	-4.67
002315.SZ	焦点科技	15.31	0.59	000526.SZ	紫光学大	21.80	-4.68
002659.SZ	凯文教育	7.26	0.41	002447.SZ	晨鑫科技	3.19	-4.78
600088.SH	中视传媒	14.79	0.34	600757.SH	长江传媒	6.68	-4.84
300104.SZ	乐视网	1.69	0.00	000793.SZ	华闻传媒	3.43	-4.99
300113.SZ	顺网科技	14.67	0.00	000607.SZ	华媒控股	4.57	-4.99
300315.SZ	掌趣科技	3.49	0.00	300148.SZ	天舟文化	3.90	-5.11
600825.SH	新华传媒	5.28	0.00	002238.SZ	天威视讯	9.73	-5.17
300770.SZ	新媒股份	82.89	-0.01	600715.SH	文投控股	3.94	-5.29
000504.SZ	*ST生物	13.49	-0.15	601858.SH	中国科传	10.34	-5.40
601801.SH	皖新传媒	6.07	-0.49	300364.SZ	中文在线	4.55	-5.41
300063.SZ	天龙集团	3.39	-0.59	002174.SZ	游族网络	18.00	-5.66
300251.SZ	光线传媒	6.73	-0.59	300533.SZ	冰川网络	32.70	-5.74
002292.SZ	奥飞娱乐	6.37	-0.62	000673.SZ	当代东方	4.17	-5.87
300226.SZ	上海钢联	66.27	-0.64	600386.SH	北巴传媒	4.10	-5.96
300518.SZ	盛讯达	22.68	-0.70	002071.SZ	长城影视	3.91	-6.01
002137.SZ	麦达数字	6.83	-0.73	002555.SZ	三七互娱	12.31	-6.03
000917.SZ	电广传媒	7.22	-0.82	002517.SZ	恺英网络	3.24	-6.09
600637.SH	东方明珠	10.04	-0.89	300058.SZ	蓝色光标	3.94	-6.19

002095.SZ	生意宝	24.24	-1.02	000665.SZ	湖北广电	7.89	-6.52
300291.SZ	华录百纳	5.75	-1.03	002343.SZ	慈文传媒	8.72	-6.64
002464.SZ	众应互联	11.40	-1.04	002624.SZ	完美世界	24.60	-6.68
300426.SZ	唐德影视	6.53	-1.06	300338.SZ	开元股份	11.33	-6.90
601595.SH	上海电影	12.93	-1.07	000835.SZ	长城动漫	4.11	-7.01
600959.SH	江苏有线	4.54	-1.09	601900.SH	南方传媒	9.44	-7.18
000719.SZ	中原传媒	7.13	-1.11	600455.SH	博通股份	27.08	-7.29
300038.SZ	数知科技	9.57	-1.14	002103.SZ	广博股份	4.61	-7.62
002878.SZ	元隆雅图	26.86	-1.15	000681.SZ	视觉中国	18.39	-8.10
000156.SZ	华数传媒	11.06	-1.16	002027.SZ	分众传媒	5.22	-8.42
002181.SZ	粤传媒	4.93	-1.20	002591.SZ	恒大高新	7.58	-9.00
300052.SZ	中青宝	9.83	-1.21	300343.SZ	联创互联	7.00	-9.68
603999.SH	读者传媒	5.45	-1.27	603444.SH	吉比特	196.09	-10.33
300133.SZ	华策影视	6.20	-1.43	300392.SZ	腾信股份	8.54	-10.67
300612.SZ	宣亚国际	17.45	-1.52	000038.SZ	深大通	11.04	-10.97
000676.SZ	智度股份	8.92	-1.55	600242.SH	中昌数据	8.87	-11.03
600576.SH	祥源文化	4.39	-1.57	002247.SZ	聚力文化	3.35	-11.14
300528.SZ	幸福蓝海	7.23	-1.63	002188.SZ	*ST巴士	3.44	-11.57
300295.SZ	三六五网	12.63	-1.71	600652.SH	*ST游久	2.15	-11.89
300269.SZ	联建光电	4.56	-1.72	300418.SZ	昆仑万维	13.95	-14.73
600037.SH	歌华有线	10.18	-1.74	002445.SZ	ST中南	1.75	-15.05
600880.SH	博瑞传播	3.87	-1.78	002113.SZ	ST天润	1.78	-16.04
300359.SZ	全通教育	6.03	-1.79	300459.SZ	金科文化	5.91	-18.48
600996.SH	贵广网络	8.50	-1.85	002143.SZ	*ST印纪	1.56	-19.59
603533.SH	掌阅科技	15.77	-1.93	300299.SZ	富春股份	5.89	-21.05
002602.SZ	世纪华通	18.17	-2.15	002175.SZ	*ST东网	2.22	-22.65
601949.SH	中国出版	6.21	-2.20				

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