

公募基金持仓处于历史低位，关注低估值龙头公司

—传媒行业周报 20190729

传媒行业周报

2019年07月29日

报告摘要：

● 一周行情：

本周传媒（申万）指数整体上下跌0.76%，同期沪深300上涨1.33%，板块落后大盘2.05个百分点，位列所有板块第23位。传媒（申万）板块涨幅前五分别上海钢联(8.61%) / 梦网集团 (8.03%) / 读者传媒 (7.03%) / 视觉中国 (6.72%) / 光线传媒 (5.78%)。传媒（申万）指数市盈率为31.72，环比上周五 (31.42) 增加1.0%，低于历史均值 (2014年至今) 49.31；当前传媒（申万）板块相比沪深300估值溢价率为252%，略低于历史估值溢价率均值 (315%)。

● 核心观点：

公募基金持仓整体转为低配，看好传媒板块边际反弹。整体看，主动性公募基金持仓，19Q2传媒板块重仓股市值相比19Q1有所下降，由超配转为低配，超配比例从19Q1的0.2%下降至-0.3%。分板块看，互联网/影视/营销板块为超配，出版/广电/院线板块为低配，互联网/营销/游戏19Q超配比例环比下降。19Q2公募基金加仓TOP5个股为三七互娱、顺网科技、梦网集团、光线传媒以及凤凰传媒。基金持仓目前处于历史地位，同时非核心资产关注度处于较低水平，传媒板块具备反弹基础，看好传媒板块边际反弹。

● 投资建议：

建议遵循价值主线，关注低估值龙头公司。

- **游戏板块：**游戏板块目前估值处于历史低位，看好游戏板块估值和业绩的双重修复行情，建议关注三七互娱（《斗罗大陆》表现超预期）、完美世界（《神雕侠侣2》《我的起源》预计8月上线）、宝通科技（下半年头部精品游戏《完美世界》、《龙族幻想》、《剑侠情缘2》等出海增厚业绩）、吉比特（《问道》MMO的流水周期较长，公司的游戏产品及研发的优势，精品化路线，持续流水贡献）、金山软件（游戏+云计算双布局，《剑网3》相对表现仍然坚挺，云计算高速增长）；
- **影视板块：**影视板块长期看好受益于内容采购成本降低的视频平台公司，建议关注稀缺平台公司芒果超媒、优质电影发行公司中国电影（H1中影买断片高增，测算买断片实现票房21亿同比+76%，驱动进口片发行业务增长）；暑期档到来，建议关注内容制作公司如光线传媒（旗下彩条屋营业为《哪吒》出品发行方，口碑票房皆超预期，成为暑期档国产片“黑马”）、北京文化，院线渠道龙头如万达电影；
- **出版板块：**出版行业建议关注低估值高股息现金流稳健、具备防御价值龙头公司中南传媒、南方传媒（预计中报投资收益1亿+）等；
- **其他：**看好受到市场情绪回升叠加市占率提升弹性较大的互联网金融龙头公司东方财富（互联网金融大平台优势明显，产品和渠道形成业务闭环，流量变现进入第三战略层级）。
- **风险提示：**
 - 1) 宏观经济下滑。
 - 2) 行业发展增速不达预期。
 - 3) 再融资等市场政策收紧。

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：刘欣

执业证号 S0100519030001
 电话 010-85127513
 邮箱 liuxin_yj@mszq.com

相关研究

- 1、民生传媒周报 20190721：看好传媒板块边际反弹，中期主抓业绩龙头
- 2、民生传媒周报 20190715：游戏分成有望变化利好游戏厂商，建议关注低估值游戏龙头
- 3、民生传媒周报 20190701：外部风险缓和预期风险偏好提升，建议关注低估值龙头公司
- 4、民生传媒周报 20190624：证监会发布《重组办法》修改征求意见稿，看好传媒板块投资机会
- 5、民生传媒周报20190617：上海出台促进电竞产业相关意见，建议关注相关标的

目录

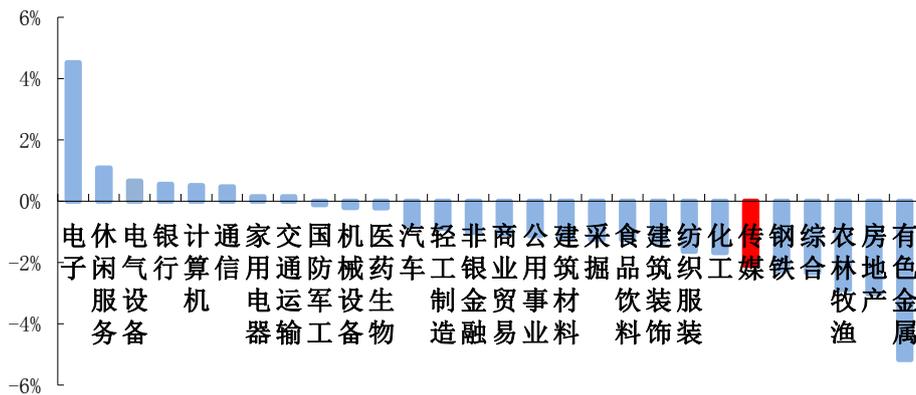
一、上周市场表现回顾：板块下跌 0.76%，排名第 23 位	3
(一) 上周传媒板块整体下跌 0.76%，排名第 23 位.....	3
(二) 电视剧综艺市场.....	4
(1) 电视剧网播收视率排行.....	4
(2) 综艺网播收视率排行.....	4
(三) 电影市场.....	5
(1) 一周票房市场总览.....	5
(2) 本周上映影片表现.....	5
(3) TOP10 院线及影投票房及市占率.....	6
(4) 新增影院情况.....	6
(四) 游戏市场.....	7
(1) 游戏排行榜.....	7
(2) 上市公司相关游戏.....	8
二、行业重要新闻与重点公司公告	9
(一) 行业及公司新闻.....	9
(二) 上周重要公告汇总.....	10
三、风险提示	12
插图目录	13
表格目录	13

一、上周市场表现回顾：板块下跌 0.76%，排名第 23 位

(一) 上周传媒板块整体下跌 0.76%，排名第 23 位

本周传媒(申万)指数整体下跌 0.76%，同期沪深 300 上涨 1.33%，板块落后大盘 2.09 个百分点，位列所有板块第 23 位。

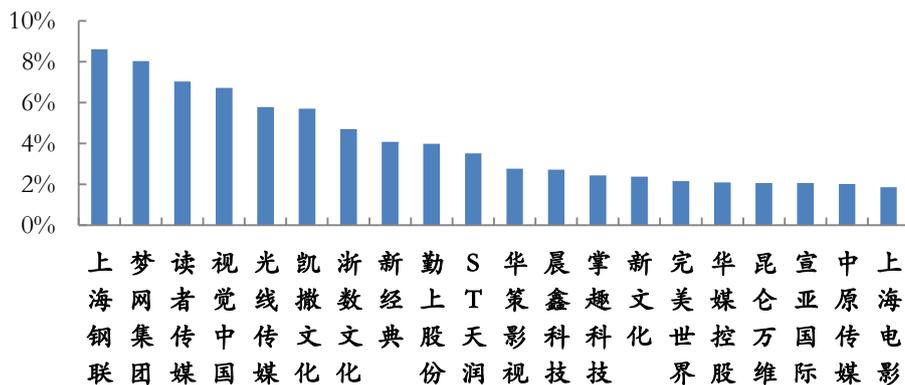
图 1：本周申万各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



资料来源：Wind，民生证券研究院

从个股看，传媒(申万)板块涨幅前五分别为上海钢联(8.61%) / 梦网集团 (8.03%) / 读者传媒 (7.03%) / 视觉中国 (6.72%) / 光线传媒 (5.78%)。

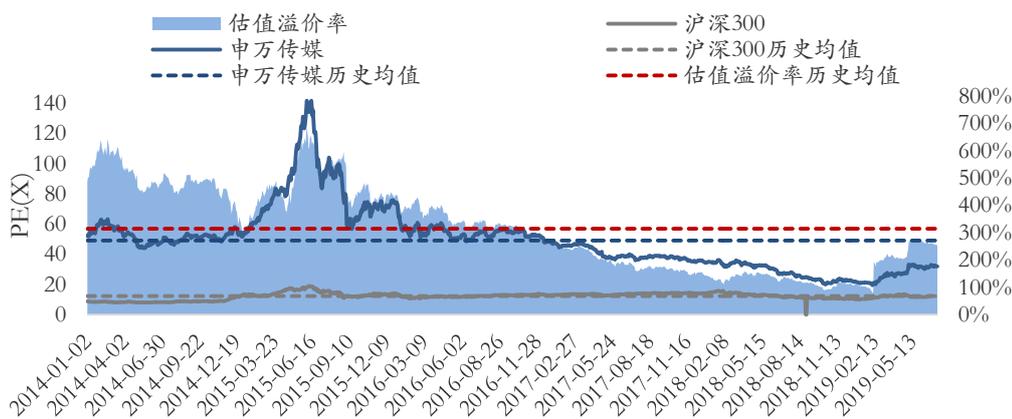
图 2：传媒(申万)板块涨跌幅前十名



资料来源：Wind，民生证券研究院

截至本周五(2019.7.26)，指数市盈率为 31.72，环比上周五(31.42)增加 1.0%，低于历史均值(2014 年至今)49.31；当前传媒(申万)板块相比沪深 300 估值溢价率为 252%，略低于历史估值溢价率均值(315%)。

图 3：传媒(申万)估值以及相对于沪深 300 溢价率 (%)



资料来源：Wind，民生证券研究院

（二）电视剧综艺市场

（1）电视剧网播收视率排行

根据艺恩 APP 热映指数，2019.7.22-2019.7.26（周一~周五）网播电视剧中热映排名前五的电视剧分别为亲爱的，热爱的，热爱的/陈情令/长安十二时辰（优酷）/九州缥缈录/宸汐缘。

表 1：上周艺恩网播热映指数 TOP10 电视剧及制作公司

排名	电视剧	上线时间	制作方
1	亲爱的，热爱的	2019/7/9	上海剧酷文化传播有限公司
2	陈情令	2019/6/27	腾讯
3	长安十二时辰	2019/6/27	优酷
4	九州缥缈录	2019/7/16	柠萌影业/灵龙文化/大神圈
5	宸汐缘	2019/7/15	华策克顿/剧酷传播
6	时间都知道	2019/7/16	上海好故事
7	全职高手	2019/7/24	
8	流淌的美好时光	2019/7/1	上海辛迪加影视
9	归还世界给你	2019/7/19	
10	我们不能做朋友	2019/6/28	上海剧酷文化传播有限公司

数据来源：艺恩 APP（截至 2019 年 7 月 28 日），民生证券研究院

（2）综艺网播收视率排行

根据艺恩 APP 热映指数，2019.7.22-2019.7.26（周一~周五）网播综艺中热映排名前五的综艺分别为这！就是街舞/乐队的夏天/明日之子/心动的信号/中国新说唱。

表 2：上周艺恩网播热映指数 TOP10 综艺及制作公司

排名	综艺	上线时间	制作方
1	这！就是街舞第二季	2019/5/18	优酷

2	乐队的夏天	2019/5/25	爱奇艺
3	明日之子第三季	2019/6/15	上海腾讯企鹅
4	心动的信号第二季	2019/6/19	腾讯
5	中国新说唱第二季	2019/6/14	爱奇艺
6	极限青春	2019/6/20	上海肯讯文化、北京观正文化
7	脱口秀大会第二季	2019/7/17	
8	圆桌派第四季	2019/6/17	
9	我最爱的女人们	2019/5/4	
10	我们长大了	2019/6/18	

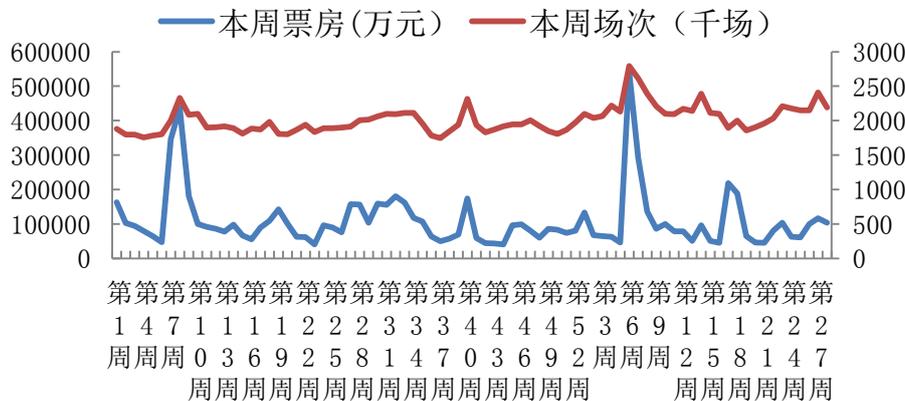
数据来源：艺恩 APP（截至 2019 年 7 月 28 日），民生证券研究院

（三）电影市场

（1）一周票房市场总览

根据电影发行放映协会周数据，2019 年第二十八周（19.7.15~19.7.21）整体票房 10.35 亿（同比-34%），第二十八周放映场次 219 万场（同比 66%）。

图 4：2019 年来电影行业周票房和周场次变化



资料来源：电影发行放映协会，民生证券研究院

（2）本周上映影片表现

根据艺恩 APP，2019.7.22-2019.7.26（周一至周五）日票房排名及市占率分别如下。

表 3：上周 TOP10 院线及影投票房（不含服务费）及市占率

本周一		本周二		本周三		本周四		本周五	
影片名称	票房占比								

银河补习班	38.6%	银河补习班	41.1%	银河补习班	42.5%	银河补习班	32.9%	哪吒之魔童降世	64.20%
狮子王	16.7%	狮子王	17.1%	狮子王	17.4%	狮子王	13.4%	银河补习班	13.65%
扫毒2:天地对决	14.4%	扫毒2:天地对决	14.3%	扫毒2:天地对决	14.2%	扫毒2:天地对决	10.6%	跳舞吧!大象	9.34%
蜘蛛侠:英雄远征	4.1%	蜘蛛侠:英雄远征	4.1%	蜘蛛侠:英雄远征	4.6%	小Q	3.8%	回到过去拥抱你	4.51%
猪八戒·传说	3.3%	猪八戒·传说	4.0%	猪八戒·传说	3.0%	蜘蛛侠:英雄远征	3.4%	狮子王	3.74%
CR5	82.9%	CR5	90.1%	CR5	88.1%	CR5	73.9%	CR5	95.43%

数据来源: 艺思 APP (截至 2019 年 7 月 28 日), 民生证券研究院

(3) TOP10院线及影投票房及市占率

根据艺思 APP, 2019.7.22-2019.7.26(周一至周五)院线及影投公司 CR10 分别为 65.9% 和 26.1%, 其中院线前三名为万达院线(13.7%)/大地院线(9.4%)/上海联合院线(8.1%); 影投公司前三名为万达电影(9.6%)/大地影院(3.1%)/CGV 影视投资公司(2.7%)。

表 4: 上周 TOP10 院线及影投票房 (不含服务费) 及市占率

院线	票房 (万元)	票房占比	影投	票房 (万元)	票房占比
万达院线	9,118.5	13.7%	万达电影	9,070.9	9.6%
大地院线	6,267.5	9.4%	大地影院	2,889.5	3.1%
上海联合院线	5,393.6	8.1%	CGV 影视投资公司	2,585.8	2.7%
中影数字院线	4,507.6	6.8%	横店院线	2,460.6	2.6%
中影南方新干线	4,358.6	6.6%	中影影院投资	1,792.5	1.9%
中影星美	3,474.3	5.2%	金逸影视	1,751.4	1.9%
广州金逸珠江	3,016.6	4.5%	博纳影院投资	1,072.4	1.1%
横店院线	2,737.4	4.1%	香港百老汇	1,055.7	1.1%
江苏幸福蓝海院线	2,494.0	3.8%	太平洋影管	989.7	1.0%
华夏联合	2,352.4	3.5%	耀莱管理公司	985.5	1.0%
合计	66,351.9	65.9%	合计	68,983.7	26.1%

数据来源: 艺思 APP (截至 2019 年 7 月 28 日), 民生证券研究院

(4) 新增影院情况

2019 年第 28 周 (19.7.16~19.7.21) 全国新开影院数 14 家, 新增银幕数 88 块, 日均增长 12 块。

图 5: 2019 年来新增影院及荧幕变化



资料来源：艺恩网，民生证券研究院

（四）游戏市场

（1）游戏排行榜

过去五天（19.7.22-19.7.26）王者荣耀位列第一的天数最多。

表 5：过去 5 天 APP Annie 中国 IOS 游戏 APP 畅销排行榜

日期	第一名	第二名	第三名	第四名	第五名	第六名	第七名	第八名	第九名	第十名
2019-7-26	王者荣耀	龙族幻想	和平精英	跑跑卡丁车	梦幻西游	明日方舟	完美世界	一梦江湖-楚留香	精灵盛典	大话西游
2019-7-25	王者荣耀	龙族幻想	和平精英	梦幻西游	跑跑卡丁车	明日方舟	完美世界	大话西游	精灵盛典	天龙八部手游
2019-7-24	王者荣耀	龙族幻想	和平精英	梦幻西游	跑跑卡丁车	明日方舟	阴阳师	天龙八部手游	石器时代M	完美世界
2019-7-23	王者荣耀	龙族幻想	和平精英	跑跑卡丁车	梦幻西游	明日方舟	崩坏3	完美世界	石器时代M	精灵盛典
2019-7-22	王者荣耀	龙族幻想	和平精英	跑跑卡丁车	梦幻西游	明日方舟	崩坏3	石器时代M	完美世界	精灵盛典

数据来源：APP Annie，民生证券研究院

表 6：过去七天安卓主要应用市场游戏 APP 排行榜

安卓小米游戏榜										
日期	第一名	第二名	第三名	第四名	第五名	第六名	第七名	第八名	第九名	第十名
2019-7-26	王者荣耀	和平精英	热血传说	迷你世界	我的世界	穿越火线-枪战王者(国民枪战手游)	传奇至尊	QQ飞车手游	猫和老鼠	球球大作战
2019-7-25	王者荣耀	和平精英	传奇至尊	迷你世界	我的世界	穿越火线-枪战王者(国民枪战手游)	屠龙世界	猫和老鼠	QQ飞车手游	火影忍者疾风传
2019-7-24	王者荣耀	和平精英	屠龙世界	火影忍者疾风传	迷你世界	我的世界	传奇至尊	穿越火线-枪战王者(国民枪战手游)	猫和老鼠	龙族幻想
2019-7-23	王者荣耀	和平精英	屠龙世界	迷你世界	我的世界	龙族幻想	御封神	穿越火线-枪战王者(国民枪战手游)	猫和老鼠	QQ飞车手游
2019-7-22	王者荣耀	和平精英	御封神	迷你世界	龙族幻想	我的世界	蜀门手游	球球大作战	猫和老鼠	穿越火线-枪战王者(国民枪战手游)

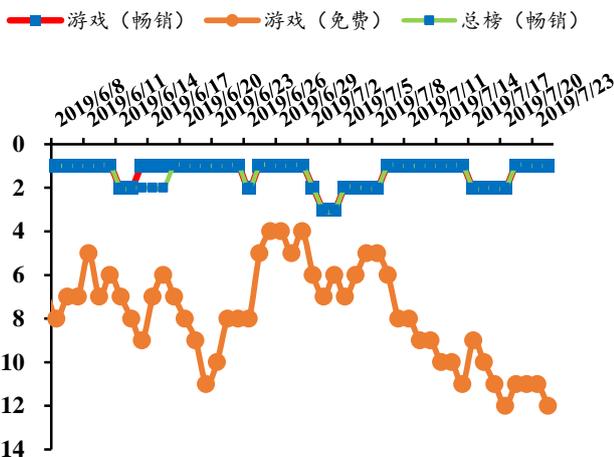
数据来源：七麦数据，民生证券研究院

(2) 上市公司相关游戏

腾讯的手游王者荣耀一直稳居游戏畅销榜 TOP3，和平精英上线后，排名基本为位居畅销榜前三，7月以来超越王者荣耀，排名位居第一或第二；网易的梦幻西游西游排名前五之内，总体较为稳定；完美世界手游自上线后流水一直表现优异，上线至今已共计四个月，目前畅销榜排名稳居前十名，新游戏跑跑卡丁车表现亮眼。

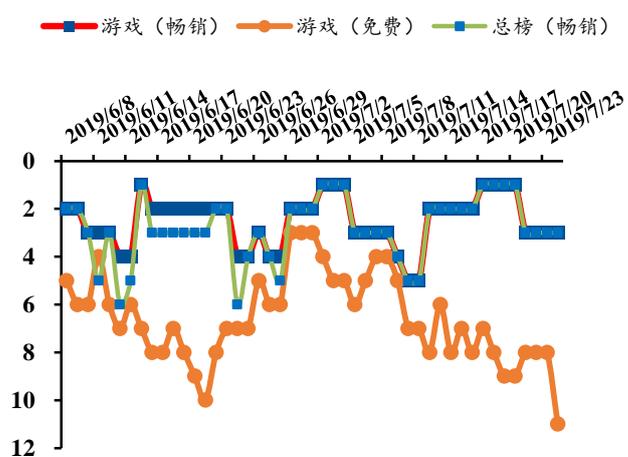
图 6：王者荣耀 IOS 近日排名

图 7：和平精英 IOS 近日排名



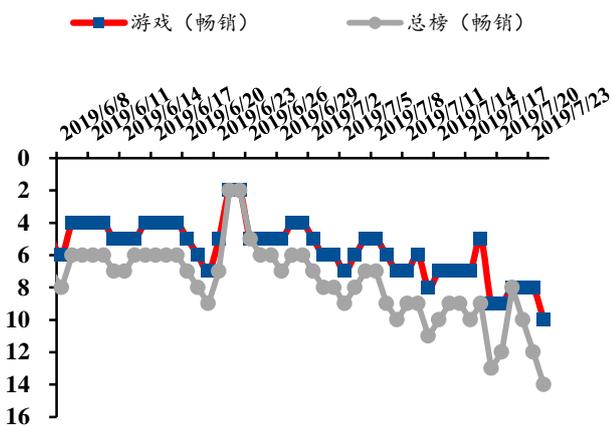
资料来源：七麦数据，民生证券研究院

图 8：完美世界手游 IOS 近日排名

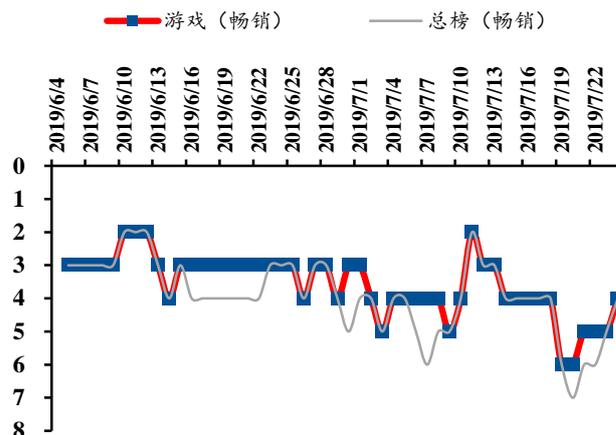


资料来源：七麦数据，民生证券研究院

图 9：梦幻西游 IOS 近日排名



资料来源：七麦数据，民生证券研究院



资料来源：七麦数据，民生证券研究院

二、行业重要新闻与重点公司公告

(一) 行业及公司新闻

阿里巴巴升级服务数字政府战略：已覆盖 442 城（资料来源：36 氪）

7 月 25 日，阿里巴巴宣布升级服务数字政府战略，整合阿里云、支付宝、钉钉、高德等面向政府端的技术、产品、服务和资源，用系统化能力服务政府数字化升级。据阿里方面介绍，目前在数字政府领域，阿里巴巴已与全国 30 个省市达成合作，数字政务服务覆盖全国 442 个城市，涵盖 1000 多项服务内容。此外，千方科技、宝信软件等公司与阿里还共同发布了“数字政府共建计划”。

滴滴获丰田 6 亿美元投资，将在智能出行服务领域拓展合作（资料来源：36 氪）

7月25日，滴滴出行宣布与丰田汽车公司在智能出行服务领域拓展合作。丰田将对滴滴进行投资，其中部分资金将用于双方与广汽丰田汽车有限公司共同成立合资公司，为平台司机提供汽车相关服务，投资总额共6亿美元。此次合作也是滴滴洪流联盟的进一步拓展，滴滴于2018年4月发起洪流联盟，与一汽、东风、北汽、上汽等30余家国内外汽车制造商和产业链企业展开合作。

苏宁易购总裁：明年5月5G手机将成市场主流（资料来源：新浪科技）

苏宁易购总裁侯恩龙今日在818发布会上表示，5G时代已经来临，今年中国5G产品可能在8月份登场，目前苏宁联合华为、中兴、三星等发布5G版手机，“相信到明年五六月份，5G一定会成为市场的主流”。

腾讯携手微盟，首家区域营销服务中心落地（资料来源：亿邦动力）

腾讯授权（上海）区域营销服务中心于上海宝山区中成智谷创意设计中心正式落成。该区域营销服务中心是由腾讯发起并授权，腾讯广告区域及中长尾渠道指定服务商微盟盟聚负责运营的一站式本地营销服务中心。

苏宁支付818将提供出行补贴500万，覆盖人群3000万（资料来源：36氪）

在苏宁易购零售战略发布会上，苏宁金融宣布今年818期间将联合全国15家主流银行、多家出行机构以及各大合作伙伴，共计提供200亿+资金赋能供应商，50亿+资金赋能小商户，50亿+资金让利消费者，1亿+资金补贴消费者。今年818，苏宁支付将在地铁、高速通行等出行场景，通过1分钱乘车、返券等形式，共计送出500万出行补贴，覆盖人群3000万。（TechWeb）

腾讯110平台：上半年仿冒诈骗举报量突破5.7万次（资料来源：36氪）

36氪获悉，腾讯110平台大数据显示，2019年上半年仿冒诈骗举报量突破5.7万次，在各类诈骗中占比2%。诈骗团伙已逐渐形成“盗用明星肖像制作海报”、“量批生产高仿明星号”的仿冒诈骗新套路。目前，腾讯110平台已与32家警方建立合作。

任天堂联合腾讯游戏参展ChinaJoy（资料来源：36氪）

第十七届中国国际数码互动娱乐展览会（ChinaJoy 2019）定于2019年8月2日至8月5日在上海新国际博览中心举办。此次腾讯游戏在独立参展之外，将联合任天堂参与本届活动，这也是任天堂的Nintendo Switch首次参展ChinaJoy，届时，任天堂旗下三大系列马力欧、宝可梦、塞尔达将亮相展会现场。

（二）上周重要公告汇总

【大晟文化】关于持股5%以上股东股权质押的公告

大晟时代文化投资股份有限公司于2019年7月25日接到公司持股5%以上股东北京天创文

投演艺有限公司通知,天创文投于2019年7月25日申请办理了股权质押手续,将其持有的公司股份5,584万股质押给深圳中财担保有限公司,质押期限自2019年7月25日至2019年8月15日。

【完美世界】关于首期股票期权激励计划授予部分第四个行权期采用自主行权模式的公告

公司首期股票期权激励计划分四期行权,第四个可行权期符合行权条件的67名激励对象第四期可行权的股票期权数量共计209,648份,行权价格为28.67元/股。

【读者传媒】2019年半年度业绩预增公告

公司预计2019年上半年实现归属于上市公司股东的净利润为2260万元到2548万元,与上年同期相比,将增加820万元至1108万元,同比增加57%至77%。公司预计2019年上半年实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为1673万元到1961万元,与上年同期相比,将增加1159万元至1447万元,同比增加225%到282%。

【读者传媒】关于使用部分闲置自有资金购买结构性存款的公告

公司2019年7月24日与上海浦东发展银行股份有限公司兰州分行签订了《浦发银行对公结构性存款产品合同(适用于挂钩金融衍生品的结构性存款)》,使用闲置自有资金10,900万元购买结构性存款。

【视觉中国】关于股东部分股份质押的公告

截止本公告日,吴春红共持有本公司股票9791万股,占公司总股本的13.98%,其中股票质押合计5127万股,占公司总股本的7.32%,占其个人所持公司股份的52.36%。廖道训共持有本公司股票8916万股,占公司总股本的12.73%,其中股票质押合计2840万股,占公司总股本的4.05%,占其个人所持公司股份的31.85%。截止本公告日,公司十名一致行动人共持有本公司股票38804万股,占公司总股本的55.39%,其中股票质押合计19332万股,占公司总股本的27.59%,占其所持公司股份的49.82%。

【晨鑫科技】关于公司控股股东权益变动的风险提示性公告

公司第一大股东刘德群与公司实际控制人薛成标签订《借款合同》,向其借款本金人民币2亿元,因刘德群到期未履行偿还义务,上述债务已构成违约。鉴于公司实际控制人薛成标及控股股东上海钜成企业管理(集团)有限公司与刘德群及其一致行动人刘晓庆已签署了《股份转让协议》,上述执行行为的结果存在重大不确定性,可能会造成上市公司相应股权被第三方获得的情形,将直接导致公司控股股东上海钜成的股东权益发生变动,未来获得上市公司股份数量减少。

【巨人网络】关于增加公司 2019 年度日常关联交易额度的公告

公司将向中国民生银行股份有限公司申请不超过人民币 10 亿元整的流动资金贷款授信额度，贷款期限不超过 1 年，上述申请贷款额度最终以银行实际发放金额为准，相关贷款利率不高于同等条件下市场化利率水平，预计为 4.785%，以贷款发放当天双方确定的实际利率为准，2019 年度利息费用预计不超过人民币 20,844,247 元。

【吉比特】关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的实施公告

公司认购招商银行挂钩黄金三层区间六个月结构性存款金额人民币 4,600 万元、招商银行点金公司理财之步步生金 8688 号保本理财计划人民币 460 万元。

三、风险提示

1) 宏观经济下滑。2) 行业发展增速不达预期。3) 再融资等市场政策收紧。

插图目录

图 1: 本周申万各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)	3
图 2: 传媒 (申万) 板块涨跌幅前十名	3
图 3: 传媒 (申万) 估值以及相对于沪深 300 溢价率 (%)	3
图 4: 2019 年来电影行业周票房和周场次变化	5
图 5: 2019 年来新增影院及荧幕变化	6
图 6: 王者荣耀 IOS 近日排名	8
图 7: 和平精英 IOS 近日排名	8
图 8: 完美世界手游 IOS 近日排名	9
图 9: 梦幻西游 IOS 近日排名	9

表格目录

表 1: 上周艺恩网播热映指数 TOP10 电视剧及制作公司	4
表 2: 上周艺恩网播热映指数 TOP10 综艺及制作公司	4
表 3: 上周 TOP10 院线及影投票房 (不含服务费) 及市占率	5
表 4: 上周 TOP10 院线及影投票房 (不含服务费) 及市占率	6
表 5: 过去七天 APP Annie 中国 IOS 游戏 APP 畅销排行榜	7
表 6: 过去七天安卓主要应用市场游戏 APP 排行榜	7

分析师简介

刘欣，民生证券文化传媒&海外互联网首席分析师，中国人民大学汉青高级经济与金融研究院硕士，2019年1月加入民生证券。

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或相当的专业胜任能力，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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。