

看好国庆档票房增长，推荐游戏影视龙头公司

—传媒行业周报 20190923

传媒行业周报

2019年09月23日

报告摘要：

● 一周行情：

本周传媒（申万）指数整体下跌1.55%，同期沪深300下跌0.92%，板块落后大盘0.63个百分点，位列所有板块第19位。从个股看，传媒（申万）板块涨幅前五分别为中青宝（43.78%）/掌趣科技（11.05%）/众应互联（9.75%）/金逸影视（19.30%）/昂立教育（8.04%）。

● 核心观点：

国庆档临近，建议关注影视版块相关标的。上周传媒（申万）指数整体下跌1.55%，落后大盘0.63个百分点。国庆档催化下院线板块配置性价比高。一季度以来院线股整体回调主因行业目前处供给侧产能出清阶段，个股业绩增速较大幅下滑；但根据中报披露后相关个股股价表现，我们认为目前基本面业绩增速下滑已被较充分预期，建议积极关注低估值院线个股及国庆档相关内容公司。建议关注院线板块低估值龙头万达电影、三四线影院代表横店影视、优质国企价值蓝筹股中国电影，同时建议关注《攀登者》出品发行公司上海电影。

● 投资建议：

国庆档临近，建议关注影视版块相关标的；建议关注拥有长生命周期游戏产品的优质标的，继续关注低估值优质游戏龙头。

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（重点手游带动公司业绩高增长，精准买量模式优势明显，今年新游《一刀传世》、《斗罗大陆》以及《精灵宝典》手游表现优异，预计随着腾讯视频《斗罗大陆》动漫情节马上进入高潮，影游联动作用加剧《斗罗大陆》手游导流，流水有望进一步提升）、完美世界（《我的起源》预计9月上线，腾讯、完美世界内部都高度重视，预计有望进一步增厚流水，十一之后影视政策有望边际放松，利好公司影视板块业务）、吉比特（雄厚研发实力坚持“精品化”路线，多款新游储备保障后续增长动力）；

影视板块：国庆档临近建议关注影视相关标的；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；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）、北京文化、华策影视，院线渠道龙头如万达电影；

出版板块：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信出版（大众出版龙头）、中南传媒（防御属性最高）等；

广电板块：5G逻辑有边际改善预期，政策再一次催化广电主题，重点关注基本面较好且有相对差异化优势的广电个股，如华数传媒、广电网络、贵广网络、湖北广电（与腾讯签订战略合作合作协议）、广西广电等；

体育板块：体育行业政策不断推动体育行业发展，体育产业与GDP占比有望进一步提升，看好体育行业增长（Beta）与基本面改善（Alpha）形成共振体育个股，重点关注当代明诚（顶级体育资源储备丰富，初步完成全体育行业布局，看好影视板块下半年边际反弹）；

其他：看好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）及当代明诚（体育版权龙头，2020年业绩高增长）

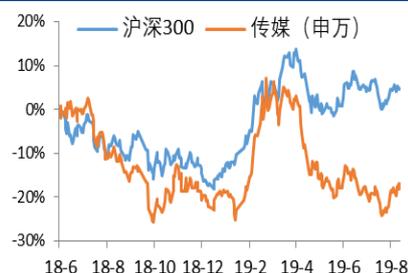
● 风险提示：

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 20190901：中报业绩高增长叠加监管边际放松预期，继续看好传媒板块

2、民生传媒周报 20190825：国庆档临近，建议关注影视版块相关标的

3、民生证券传媒周报 20190818：中报业绩密集公告，游戏电商板块景气度高

4、民生传媒周报 20190811：外部风险不确定环境下，主抓业绩稳健龙头公司

目录

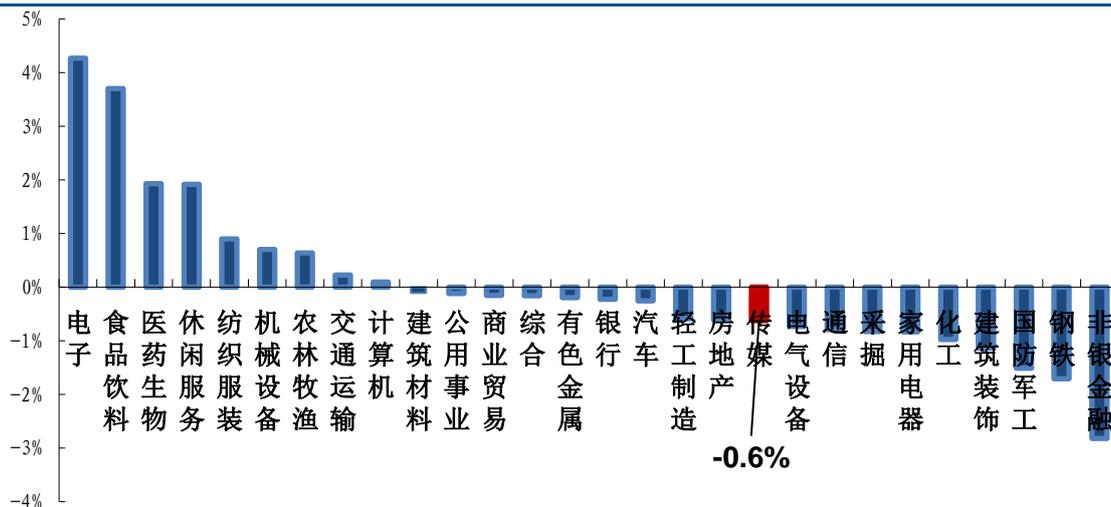
一、上周市场表现回顾：板块下跌 1.55%，排名第 19 位	3
(一) 上周传媒板块整体下跌 1.55%，排名第 19 位.....	3
(二) 电视剧综艺市场.....	4
(1) 电视剧网播收视率排行.....	4
(2) 综艺网播收视率排行.....	4
(三) 电影市场.....	5
(1) 一周票房市场总览.....	5
(2) 本周上映影片表现.....	6
(3) TOP10 院线及影投票房及市占率.....	6
(4) 新增影院情况.....	6
(四) 游戏市场.....	7
(1) 游戏排行榜.....	7
(2) 上市公司相关游戏.....	8
二、行业重要新闻与重点公司公告	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	11
插图目录	13
表格目录	13

一、上周市场表现回顾：板块下跌 1.55%，排名第 19 位

(一) 上周传媒板块整体下跌 1.55%，排名第 19 位

本周传媒（申万）指数整体下跌 1.55%，同期沪深 300 下跌 0.92%，板块落后大盘 0.63 个百分点，位列所有板块第 19 位。

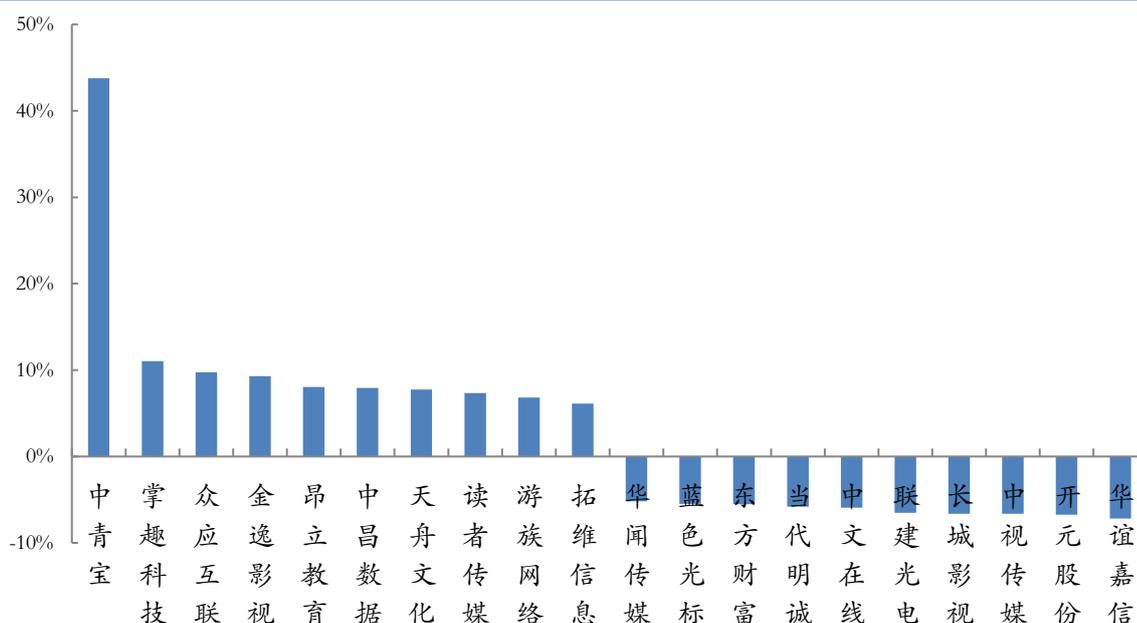
图 1：本周申万各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



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中青宝(43.78%) / 掌趣科技 (11.05%) / 众应互联 (9.75%) / 金逸影视 (19.30%) / 昂立教育 (8.04%)。

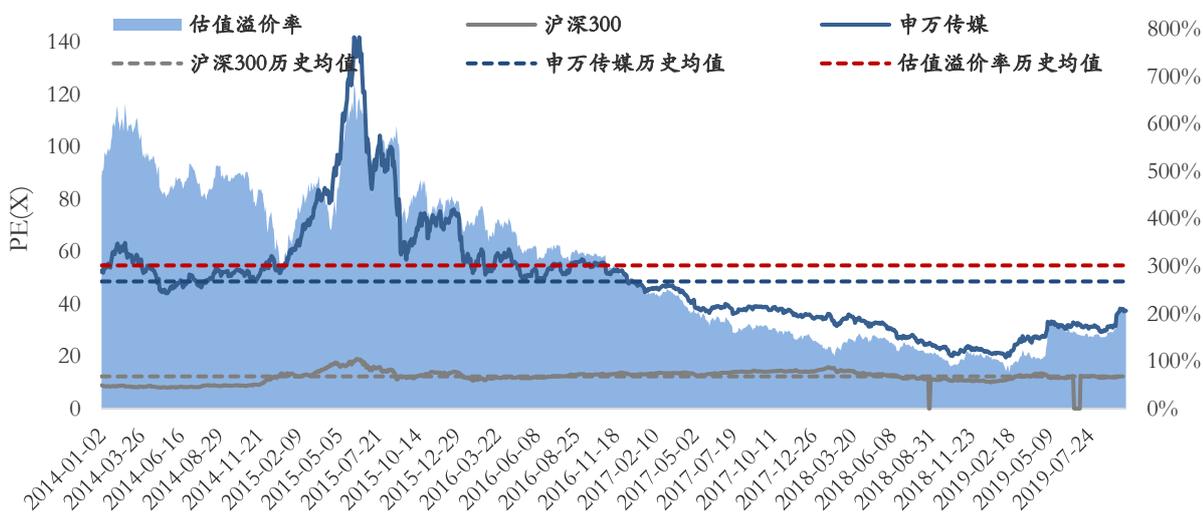
图 2：传媒（申万）板块涨跌幅前十名



资料来源：Wind，民生证券研究院

截至本周五（2019.9.20），指数市盈率为 37.4，环比上周五（31.51）下降 1.7%，低于历史均值（2014 年至今）48.6；当前传媒（申万）板块相比沪深 300 估值溢价率为 205%，低于历史估值溢价率均值（302%）。

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，2019.9.16-2019.9.21（周一~周六）网播电视剧中热映排名前五的电视剧分别老酒馆、陆战之王、遇见幸福、我的莫格利男孩、空降利刃。

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	老酒馆	2019/8/26	北京完美蓬瑞影视文化、上海儒意影视
2	陆战之王	2019/8/27	北京龙世文化集团有限公司
3	遇见幸福	2019/8/27	新派系文化传媒有限公司
4	我的莫格利男孩	2019/8/29	上海辛迪加影视有限公司
5	空降利刃	2019/9/17	万达影视、德意诚品
6	十年三月三十日	2019/9/20	唐德影视、世像影业等
7	陈情令	2019/6/27	腾讯影视、贵州新湃传媒
8	你是我的答案	2019/9/9	芒果娱乐、云端文化传媒
9	飞虎之雷霆极战	2019/9/6	优酷、邵氏兄弟影业
10	外交风云	2019/9/20	华策影视等

数据来源：艺恩 APP（截至 2019 年 9 月 22 日 00:00），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，2019.9.16-2019.9.21（周一~周六）网播综艺中热映排名前五的综艺分别为中餐厅/中国好声音 2019/脱口秀大会第二季/我要打篮球/一路成年。

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	中餐厅第三季	2019/7/26	湖南广电
2	中国好声音 2019	2019/7/19	上海灿星文化传媒、浙江广电
3	脱口秀大会第二季	2019/7/21	上海腾讯企鹅、上海笑果文化传媒
4	我要打篮球	2019/8/21	腾讯视频、日月星光
5	一路成年	2019/8/27	芒果 TV
6	声入人心第二季	2019/7/19	湖南广电
7	做家务的男人	2019/8/2	爱奇艺
8	我家小两口	2019/7/6	湖南广电
9	女儿们的恋爱第二季	2019/8/29	芒果 TV
10	哎呀！好身材	2019/8/25	咪咕视频

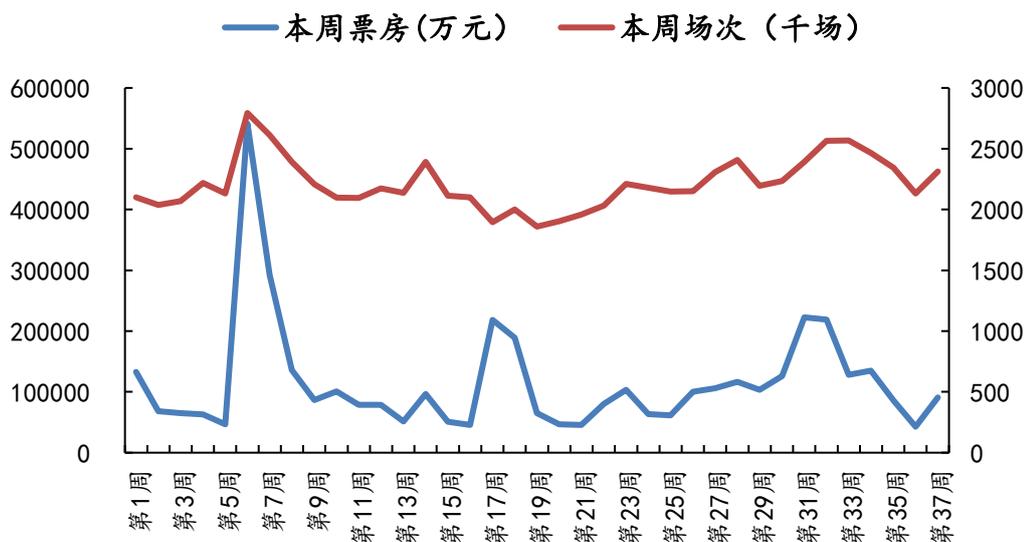
数据来源：艺恩 APP（截至 2019 年 9 月 22 日），民生证券研究院

（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 年第三十七周（19.9.9~19.9.15）整体票房 9.06 亿（同比+82%），主因中秋节档期原因；第三十五周放映场次 231 万场（同比+33%）。

图 4：2018 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, 2019.9.16-2019.9.20(周一至周五)日票房排名及市占率分别如下。

表 3: 上周影片日票房情况对比

本周一		本周二		本周三		本周四		本周五	
影片	单日票房	影片	单日票房	影片	单日票房	影片	单日票房	影片名称	单日票房
诛仙 I	1818.8	诛仙 I	1425.0	诛仙 I	1182.7	诛仙	993	小 Q	1665.2
小小的愿望	928.2	小小的愿望	855.5	小小的愿望	767.6	小小的愿望	723.5	决胜时刻	1350.2
名侦探柯南	800.7	名侦探柯南	619.9	名侦探柯南	521.1	名侦探柯南	443.2	诛仙	986.3
罗小黑战记	597.0	罗小黑战记	510.8	罗小黑战记	458.4	罗小黑战记	422.7	小小的愿望	837.4
巨鳄风暴	354.6	速度与激情	325.1	速度与激情	306.1	速度与激情	291.4	名侦探柯南	554.9

数据来源: 艺恩 APP (截至 2019 年 9 月 22 日 00:00), 民生证券研究院

(3) TOP10院线及影投票房及市占率

根据艺恩 APP, 2019.9.16-2019.9.20(周一至周五)影投公司 CR10 为 38.0%, 其中影投公司前三名为万达电影 (13.98%) /横店院线 (4.09%) /大地影院 (3.99%)。

表 4: 上周 TOP10 影投票房 (不含服务费) 及市占率

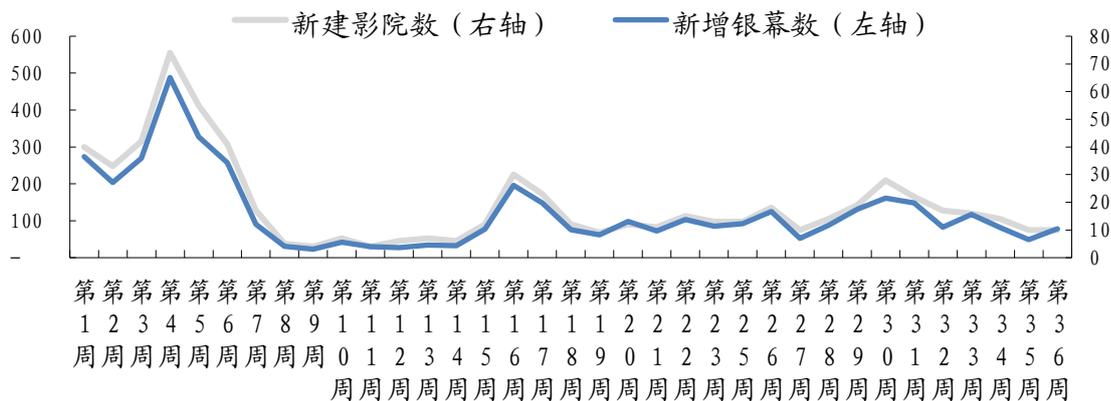
影投	票房 (万元)	票房占比
万达电影	5493.3	13.98%
横店院线	1607	4.09%
大地影院	1569	3.99%
博纳影院投资	1217.8	3.10%
CGV 影城投资公司	1097.3	2.79%
金逸影视	1059.7	2.70%
中影影院投资	1043.8	2.66%
耀莱管理公司	626.7	1.60%
香港百老汇	626.6	1.60%
太平洋影管	596.8	1.52%
合计	14,938.00	38.0%

数据来源: 艺恩 APP (截至 2019 年 9 月 21 日 00:00), 民生证券研究院

(4) 新增影院情况

2019 年第 36 周 (2019.9.9-2019.9.15) 全国新开影院数 10 家, 新增银幕数 78 块, 日均增长 10 块。

图 5: 2018 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 (2019.9.16-2019.9.20) 王者荣耀、和平精英均有位列第一记录，梦幻西游、精灵盛典交替出现在 2、3 位。

表 5: 过去七天 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
2019-9-20	和平精英	王者荣耀	跑跑卡丁车	梦幻西游	完美世界	火影忍者	精灵盛典	龙族幻想	大话西游	率土之滨
2019-9-19	和平精英	王者荣耀	梦幻西游	精灵盛典	龙族幻想	大话西游	完美世界	神雕侠侣 2	率土之滨	Last Shelter: Survival
2019-9-18	和平精英	王者荣耀	精灵盛典	梦幻西游	大话西游	神雕侠侣 2	龙族幻想	率土之滨	新剑侠情缘	跑跑卡丁车
2019-9-17	和平精英	王者荣耀	梦幻西游	精灵盛典		大话西游	龙族幻想	新剑侠情缘	跑跑卡丁车	Fate/Grand Order
2019-9-16	王者荣耀	梦幻西游	和平精英	精灵盛典	Fate/Grand Order	神雕侠侣 2	龙族幻想	大话西游	跑跑卡丁车	明日方舟

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

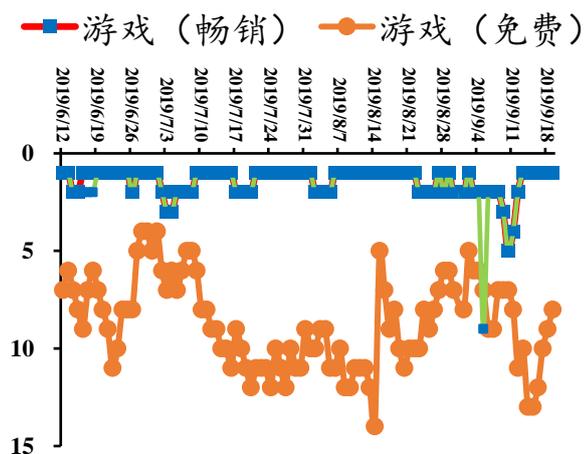
安卓小米游戏榜										
日期	第一名	第二名	第三名	第四名	第五名	第六名	第七名	第八名	第九名	第十名
2019-9-20	和平精英	王者荣耀	迷你世界	穿越火线-枪战王者	QQ飞车手游	食物语	开心消消乐	虚荣	欢乐斗地主	猫和老鼠
2019-9-19	和平精英	王者荣耀	迷你世界	穿越火线-枪战王者	QQ飞车手游	我的世界	欢乐斗地主	开心消消乐	逃离方块:悖论	猫和老鼠
2019-9-18	和平精英	王者荣耀	迷你世界	穿越火线-枪战王者	我的世界	猫和老鼠	QQ飞车手游	六月游戏单机斗地主	绳索救援:孩子们	开心消消乐
2019-9-17	和平精英	王者荣耀	穿越火线-枪战王者	迷你世界	欢乐斗地主	我的世界	狂野飙车9	猫和老鼠	王国纪元	多多自走棋
2019-9-16	和平精英	王者荣耀	迷你世界	穿越火线-枪战王者	我的世界	猫和老鼠	逃跑吧少年	QQ飞车手游	火影忍者疾风传	球球大作战

数据来源: 七麦数据, 民生证券研究院

(2) 上市公司相关游戏

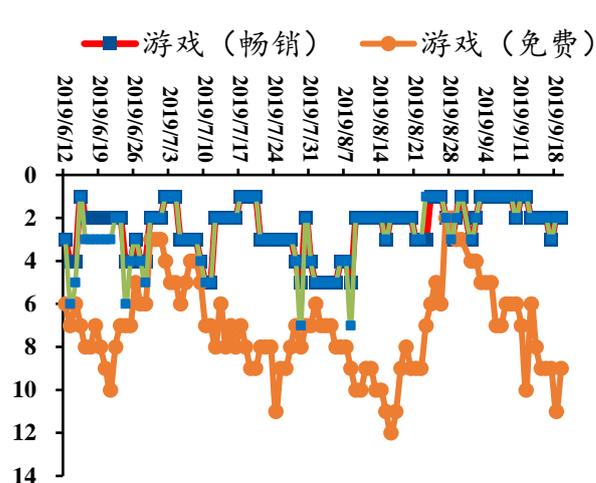
腾讯的手游王者荣耀一直稳居游戏畅销榜 TOP3, 和平精英上线后, 排名基本为位居畅销榜前三, 7月以来超越王者荣耀, 排名位居第一或第二; 网易的梦幻西游排名前五之内, 总体较为稳定; 完美世界手游自上线后流水一直表现优异, 目前流水有所下降走势, 但仍畅销榜排名稳居前二十名, 新游戏跑跑卡丁车表现亮眼。

图 6: 王者荣耀 IOS 近日排名



资料来源: 七麦数据, 民生证券研究院

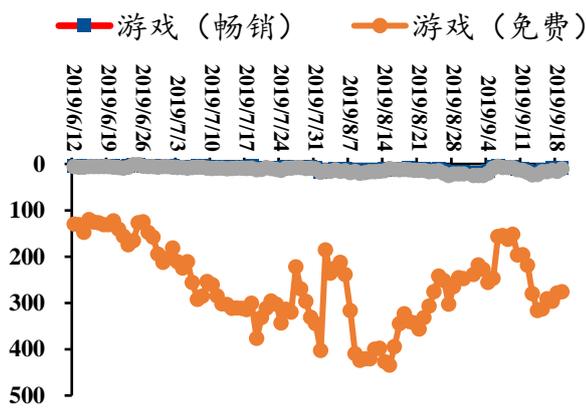
图 7: 和平精英 IOS 近日排名



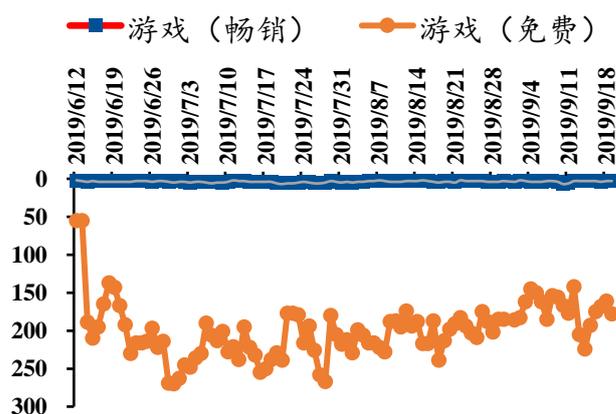
资料来源: 七麦数据, 民生证券研究院

图 8: 完美世界手游 IOS 近日排名

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

腾讯连续 17 个交易日回购股票，累计金额超 6 亿港元，机构一致看好其长期成长空间（资料来源：第一财经）

公司自 8 月 28 日起，已连续 17 个交易日进行回购，累计斥资超过 6 亿港元，合共回购约 188.67 万股，约占已发行股本的 0.0188%。

携程境外打车与百度地图战略合作 全球 886 个城市一键打车（资料来源：证券时报）

携程境外打车与百度地图近日宣布达成战略合作，进一步开拓境外打车版图，使得中国游客能够更加便捷使用打车服务。截至目前，携程境外打车已在百度地图全球 56 个国家，886 个城市中覆盖。9 月 19 日开始，携程境外打车功能接入百度地图，游客可以在查看地图的同时，直接点击“打车”，就可以随心去想去的目的地，一键打车满足游客的出行需求。

华谊兄弟股东王忠军质押及解押 1500 万股（资料来源：格隆汇）

9 月 19 日华谊兄弟公布，公司近日接到股东王忠军的通知，获悉王忠军将其之前质押的公司部分股份解除质押以及将所持有的公司部分股份质押，其中，质押及解除质押 1500 万股。截至公告日，王忠军共持有公司股份约 6.30 亿股，占公司总股本的 22.52%。王忠军所持有的公司股份累计被质押共计约 5.77 亿股，占公司总股本的 20.64%。

京东智谷携手三大运营商，共建 5G+智慧产业园区（资料来源：Wind）

证券时报报道，京东智谷先后与移动、联通、电信三大运营商正式签署战略合作协议，合作建设 5G 智慧园区。随着本次成功签约，京东智谷将创建 5G+智慧园区联合创新实验室，未来将打造为三大运营商全覆盖的 5G 智慧产业园区，加速 5G 落地，赋能园区企业，打造 5G 智慧园区应用的创新示范园区，构建数字化、信息化、智能化园区。

人民日报与百度联合成立人工智能媒体实验室（资料来源：e 公司）

9 月 19 日，人民日报与百度正式宣布合作成立人工智能媒体实验室，依托百度领先的 AI 技术打造更智能的新闻生产平台，不断提升主流媒体的传播力、影响力和引导力，助力人民日报构建智媒新生态。

小米正式推出小米电视“4A 70”（资料来源：36 氪）

今天下午，小米正式推出了小米电视 4A 70“，4K 超高清 HDR，内置小爱同学，售价 3999 元。小米电视 4A 70”采用 4K 分辨率，支持 HDR，内置小爱同学，可进行语音控制。音响方面，小米电视 4A 70”采用了杜比+DTS 双解码高性能喇叭。配置方面，小米电视 4A 70”搭载了 64 位处理器，2GB 内存+16GB 闪存。

黑科技来了！京东物流华南首个 5G 物流园区将落地东莞（资料来源：36 氪）

9 月 17 日下午，京东物流华南区域分公司与中国联合网络通信有限公司广东省分公司举行合作签约仪式，宣布将在京东物流东莞“亚洲一号”仓库进行 5G 智能物流园区建设，打造 5G 智能物流联合创新实验室，“5G+智能物流”时代正呼啸而来。

新一批国产游戏版号下发，腾讯网易在列（资料来源：36 氪）

36 氪获悉，原国家新闻出版总局官方显示，新一批游戏版号更新，共 22 款游戏获批，审批时间为 9 月 18 日。其中腾讯的《注》、巨人网络的《绿色征途》、网易的《阴阳师：妖怪屋》、三七互娱的《大天使之剑》等游戏获得版号。

淘宝上线“热搜”功能（资料来源：新浪科技）

近日，淘宝上线“热搜”功能板块，目前约 50% 用户可以看到。在淘宝热搜中，根据消费者搜索、关注，点进去能看到相关的商品推荐，热搜会根据热度实时更新。

QuestMobile 发布 2019 手机游戏行业半年报告（资料来源：Questmobile）

QuestMobile 数据显示，截止今年 6 月，手游行业收入增长同比恢复到了 21.5%，高于去年同期 12% 的增速。月活用户和增速也从去年的波动下跌转为持续上涨，6 月份突破 6.91 亿。

（二）上周重要公告汇总

【芒果超媒】股东大会通过资本公积转增股本议案和非独立董事任命议案

芒果超媒 9 月 19 日召开股东大会，会议通过资本公积转增股本议案和非独立董事任命议案：①公司以资本公积余额每 10 股转增 7 股，转增后总股本增加至 17.8 亿股；②正式任命罗伟雄和刘昕为非独立董事，公司董事席位由 7 席增至 9 席：罗伟雄现任湖南广电副台长，刘昕现任中国移动子公司咪咕文化党委书记、董事长、总经理。

【华闻传媒】关于全资子公司持有的东海证券股份有限公司等股份部分解除司法冻结的公告

截至 2019 年 9 月 17 日，山南华闻持有的爱玩网络 934.6221 万股股份（占山南华闻持有爱玩网络股份的 91.82%，占爱玩网络总股本的 18.36%）已被上海市公安局解除司法冻结，尚有 83.2629 万股股份（占山南华闻持有爱玩网络股份的 8.18%，占爱玩网络总股本的 1.64%）被上海市公安局司法冻结。

【当代明诚】关于为控股子公司发行私募可转换公司债券提供担保的公告

公司于 2019 年 9 月 18 日召开了第八届董事会第七十八次会议，会议审议通过了《关于为控股子公司发行私募可转换公司债券提供担保的议案》，同意为汉为体育在武汉股权托管交易中心发行的总额不超过 2 亿元的可转债提供 2 亿元担保，担保期限 2 年。

【游族网络】公开发行可转换公司债券发行公告

公司和中泰证券组织实施本次公开发行可转换公司债券。本次发行总额为人民币 11.5 亿元可转债，每张面值为人民币 100 元，共计 1150 万张，按面值发行。本次发行证券的种类为可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券。该可转债及未来转换的 A 股股票将在深圳证券交易所上市。

【新华网】关于全资子公司增资扩股暨签署三方投资协议的公告

新华网、新华炫闻及弘闻咨询拟签署《投资协议》，弘闻咨询按《投资协议》约定的条款及条件以人民币 30,000 万元认购新华炫闻新增注册资本人民币 750 万元，其余资金（即人民币 29,250 万元）计入新华炫闻的资本公积金。本次交易完成后，弘闻咨询将取得新华炫闻 20% 的股权，新华网对新华炫闻持股比例将变更为 80%。

【华扬联众】关于公司持股 5%以上股东进行股票质押式回购交易的公告

公司于 2019 年 9 月 17 日接到公司持股 5%以上股东华扬企管的通知，华扬企管于近日通过中银证券办理股票质押式回购，将其持有的公司 1240 万股限售条件流通股股票质押给中银证券，融资期限 1 年。上述质押式回购相关登记手续已办理完毕。

【科达股份】关于为子公司提供担保的公告

科达股份拟为派瑞威行青岛银行股份有限公司辽阳路支行的 5000 万元人民币的银行授信提供无限连带责任保证担保。截至披露日上市公司为其提供的担保余额为 1.8 亿元。

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 (%)	4
图 4: 2018 年来电影行业周票房和周场次变化	5
图 5: 2018 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	8
图 9: 梦幻西游 IOS 近日排名	8

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	5
表 3: 上周影片日票房情况对比	6
表 4: 上周 TOP10 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其他方式发送、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。