

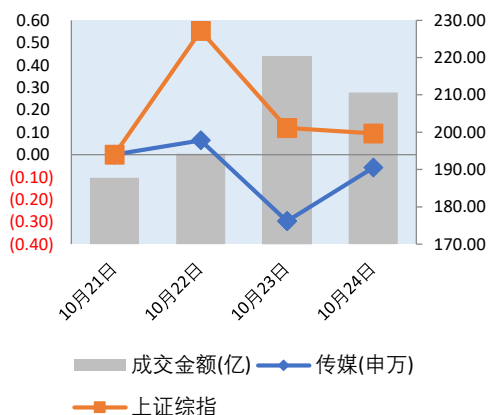
《少年的你》上映成黑马，贡献上周过半票房

传媒行业证券研究报告 —— 文化传媒行业周报 (2019.10.22 - 2019.10.27)
 2019年10月30日

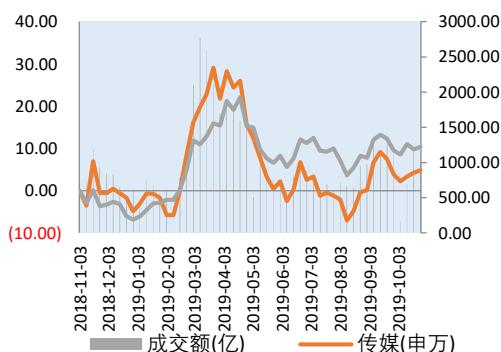
【作者】

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】



【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)

【市场回顾】

- 上周，传媒板块全周收涨，略微跑输大盘。申万传媒指数全周上涨0.55%，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9位。
- 从细分行业来看，上周其他互联网服务表现最佳，申万三级指数上涨2.40%，移动互联网服务板块表现最差，申万三级指数下降0.80%。
- 从个股来看，涨幅榜前五位分别是华谊嘉信(47.73%)、暴风集团(15.68%)、晨鑫科技(15.68%)、中昌数据(10.22%)、紫光学大(9.99%)；涨幅榜后五位分别是*ST印纪(-40.00%)、艾格拉斯(-14.92%)、美盛文化(-10.48%)、星辉娱乐(-9.09%)、聚力文化(-8.41%)。

【行业观察】

- 截至10月29日，申万传媒板块已有91家公司公布2019年三季报。
- “优爱腾”联合制作方抵制艺人“耍大牌”和“争番位”。剧集行业变更仍在进行中，平台话语权强势，艺人话语权趋弱，而制作公司一方面受益于行业风气的转好，另一方面也需要应对平台方自制能力的崛起和强势地位的威胁。
- 《陈情令》10月25日登陆Netflix。国产影视剧出海的步伐加快。不过，目前登陆海外视频平台并不意味着具备海外影响力，仅意味着海外观众接触国产影视剧的渠道逐渐打开。成功的文化输出还需要高质量作品的推出。
- 《少年的你》突然上映，取得周票房冠军。

【投资逻辑】

- 整体业绩有所复苏，全面增长回归尚需时日。行业成长性集中于数字出版、付费视频、动漫和游戏创新，投资机会有可能出现在出版、广电等传统传媒企业的并购、投资机遇，同时游戏、影视行业龙头业绩的复苏也已有迹象。推荐芒果超媒(300413)、中国出版(601949)、华数传媒(000156)、完美世界(002624)、三七互娱(002555)、光线传媒(300251)。

【风险提示】

- 监管政策风险；商誉减值风险；新业态风险；跨界经营风险

【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年四季度，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

目录

1. 上周市场走势.....	4
2. 行业动向点评.....	7
3. 上市公司动态.....	8
4. 行业数据一周回顾.....	10
剧集网络播放数据	10
电影票房数据	10
5. 长期投资逻辑.....	11

1. 上周市场走势

上周，传媒板块全周收涨，略微跑输大盘。申万传媒指数全周上涨0.55%，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9位。

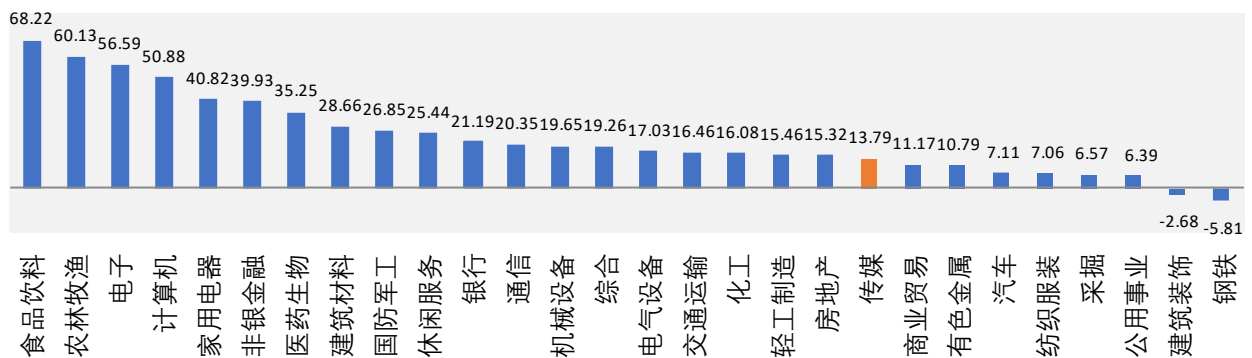
图 1：上周申万一级行业指数涨跌幅（%）



资料来源：WIND、首创证券研发部

年初至今，申万传媒指数累计上涨8.59%，在28个申万一级行业中位列第20位。

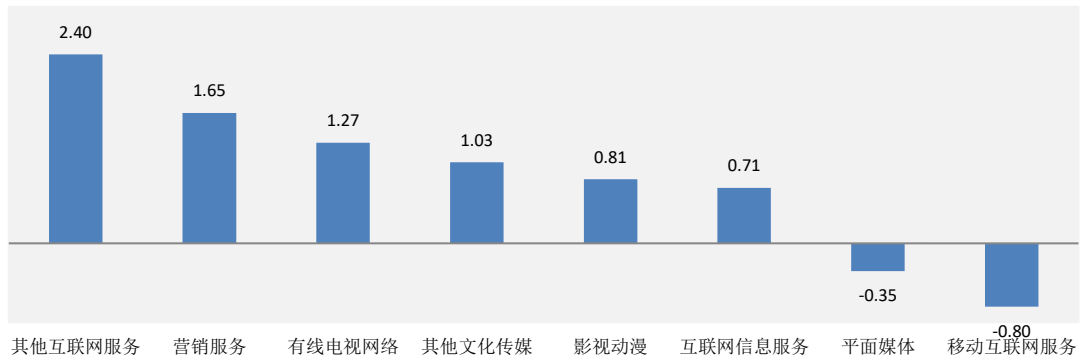
图 2：年初至今申万一级行业指数涨跌幅（%）



资料来源：WIND、首创证券研发部

从细分行业来看，上周其他互联网服务表现最佳，申万三级指数上涨2.40%，移动互联网服务板块表现最差，申万三级指数下降0.80%。

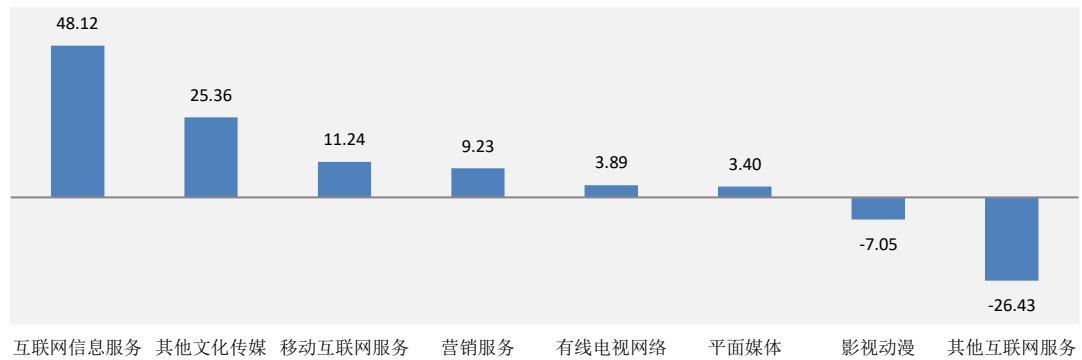
图 3：上周申万传媒三级行业指数涨跌幅（%）



资料来源：WIND、首创证券研发部

年初至今，表现最佳的板块是互联网信息服务板块，表现最差的板块是其他互联网服务板块。

图 4：年初至今申万传媒三级行业指数涨跌幅（%）



资料来源：WIND、首创证券研发部

从个股来看，涨幅榜前五位分别是华谊嘉信（47.73%）、暴风集团（15.68%）、晨鑫科技（15.68%）、中昌数据（10.22%）、紫光学大（9.99%）；涨幅榜后五位分别是*ST印纪（-40.00%）、艾格拉斯（-14.92%）、美盛文化（-10.48%）、星辉娱乐（-9.09%）、聚力文化（-8.41%）。

图 5：上周申万传媒三级行业指数涨跌幅（%）

前5位	证券简称	周涨跌幅 (%)	倒数前5位	证券简称	周涨跌幅 (%)
第1位	华谊嘉信	47.73	第1位	*ST印纪	-40.00
第2位	暴风集团	15.68	第2位	艾格拉斯	-14.92
第3位	晨鑫科技	12.62	第3位	美盛文化	-10.48
第4位	中昌数据	10.22	第4位	星辉娱乐	-10.03
第5位	紫光学大	9.99	第5位	聚力文化	-8.41

资料来源：WIND、首创证券研发部

申万传媒行业164家成分股中，有103家全周收涨。

图 6：上周申万传媒三级行业指数涨跌幅（%）

证券代码	证券简称	周涨跌幅（%）	证券代码	证券简称	周涨跌幅（%）	证券代码	证券简称	周涨跌幅（%）
300071.SZ	华谊嘉信	47.73	300059.SZ	东方财富	1.75	002905.SZ	金逸影视	-0.54
300431.SZ	暴风集团	15.68	000504.SZ	*ST生物	1.72	002113.SZ	ST天润	-0.56
002447.SZ	晨鑫科技	12.62	300343.SZ	联创互联	1.58	002137.SZ	麦达数字	-0.65
600242.SH	中昌数据	10.22	002181.SZ	粤传媒	1.57	002502.SZ	骅威文化	-0.71
000526.SZ	紫光光大	9.99	002654.SZ	万润科技	1.52	002558.SZ	巨人网络	-0.79
002103.SZ	广博股份	8.39	601999.SH	出版传媒	1.42	000719.SZ	中原传媒	-0.87
002591.SZ	恒大高新	7.50	300133.SZ	华策影视	1.40	002607.SZ	中公教育	-0.95
300251.SZ	光线传媒	7.10	300528.SZ	幸福蓝海	1.38	603721.SH	中广天择	-1.22
603598.SH	引力传媒	6.35	300426.SZ	唐德影视	1.34	002659.SZ	凯文教育	-1.27
600640.SH	号百控股	6.18	000802.SZ	北京文化	1.31	600381.SH	青海春天	-1.29
000793.SZ	华闻传媒	6.08	002343.SZ	慈文传媒	1.20	002445.SZ	ST中南	-1.49
300027.SZ	华谊兄弟	5.91	600825.SH	新华传媒	1.11	601949.SH	中国出版	-1.56
300336.SZ	新文化	5.54	603103.SH	横店影视	1.04	300148.SZ	天舟文化	-1.57
300063.SZ	天龙集团	5.44	002400.SZ	省广集团	1.03	000038.SZ	深大通	-1.64
002624.SZ	完美世界	5.30	603729.SH	龙韵股份	1.01	000892.SZ	欢瑞世纪	-1.71
600892.SH	大晟文化	5.18	000673.SZ	当代东方	1.01	600136.SH	当代明诚	-1.73
000917.SZ	电广传媒	5.06	300269.SZ	联建光电	0.95	601595.SH	上海电影	-1.77
600986.SH	科达股份	4.95	300612.SZ	宣亚国际	0.94	300282.SZ	三盛教育	-1.85
300280.SZ	紫天科技	4.89	603533.SH	掌阅科技	0.84	603999.SH	读者传媒	-1.98
600633.SH	浙数文化	4.88	300766.SZ	每日互动	0.82	600373.SH	中文传媒	-2.25
300770.SZ	新媒股份	4.71	300038.SZ	数知科技	0.80	600652.SH	*ST游久	-2.27
002261.SZ	拓维信息	4.67	300299.SZ	富春股份	0.79	002315.SZ	焦点科技	-2.30
000607.SZ	华媒控股	4.50	000681.SZ	视觉中国	0.75	002712.SZ	思美传媒	-2.43
300295.SZ	三六五网	4.38	600959.SH	江苏有线	0.73	002425.SZ	凯撒文化	-2.65
002621.SZ	美吉姆	4.33	300359.SZ	全通教育	0.73	601900.SH	南方传媒	-2.68
600455.SH	博通股份	3.98	300338.SZ	开元股份	0.66	300781.SZ	因赛集团	-2.74
300413.SZ	芒果超媒	3.74	600757.SH	长江传媒	0.66	002292.SZ	奥飞娱乐	-2.88
002131.SZ	利欧股份	3.66	300058.SZ	蓝色光标	0.64	002638.SZ	勤上股份	-2.95
600088.SH	中视传媒	3.56	002238.SZ	天威视讯	0.63	601811.SH	新华文轩	-3.14
002095.SZ	生意宝	3.56	300654.SZ	世纪天鸿	0.59	002123.SZ	梦网集团	-3.16
600158.SH	中体产业	3.47	002027.SZ	分众传媒	0.53	601928.SH	凤凰传媒	-3.18
000676.SZ	智度股份	3.29	601929.SH	吉视传媒	0.47	603888.SH	新华网	-3.30
300051.SZ	三五互联	3.25	002517.SZ	恺英网络	0.38	601858.SH	中国科传	-3.35
600229.SH	城市传媒	3.19	600977.SH	中国电影	0.36	002878.SZ	元隆雅图	-3.48
300031.SZ	宝通科技	3.19	600715.SH	文投控股	0.29	300226.SZ	上海钢联	-3.59
300392.SZ	腾信股份	3.12	600661.SH	昂立教育	0.27	300315.SZ	掌趣科技	-3.97
300518.SZ	盛讯达	2.99	002739.SZ	万达电影	0.26	300052.SZ	中青宝	-4.14
300192.SZ	科斯伍德	2.86	002464.SZ	众应互联	0.25	600880.SH	博瑞传播	-4.72
600386.SH	北巴传媒	2.81	600637.SH	东方明珠	0.22	601098.SH	中南传媒	-4.84
300364.SZ	中文在线	2.75	000665.SZ	湖北广电	0.19	002188.SZ	*ST巴士	-5.08
300292.SZ	吴通控股	2.70	603825.SH	华扬联众	0.15	300061.SZ	康旗股份	-5.40
600576.SH	祥源文化	2.58	300291.SZ	华录百纳	0.00	300459.SZ	金科文化	-6.13
600831.SH	广电网络	2.53	601599.SH	鹿港文化	0.00	300494.SZ	盛天网络	-6.22
603096.SH	新经典	2.50	300104.SZ	乐视网	0.00	002555.SZ	三七互娱	-6.75
601019.SH	山东出版	2.41	600551.SH	时代出版	0.00	300533.SZ	冰川网络	-6.92
300467.SZ	迅游科技	2.40	600936.SH	广西广电	0.00	603444.SH	吉比特	-7.05
002858.SZ	力盛赛车	2.34	000156.SZ	华数传媒	0.00	002174.SZ	游族网络	-7.32
000835.SZ	长城动漫	2.34	603000.SH	人民网	-0.14	603258.SH	电魂网络	-7.49
600634.SH	*ST富控	2.14	300242.SZ	佳云科技	-0.26	002175.SZ	*ST东网	-8.23
002602.SZ	世纪华通	2.13	002354.SZ	天神娱乐	-0.35	002247.SZ	聚力文化	-8.41
600996.SH	贵广网络	2.04	601801.SH	皖新传媒	-0.36	300043.SZ	星辉娱乐	-10.03
002071.SZ	长城影视	1.95	002148.SZ	北纬科技	-0.38	002699.SZ	美盛文化	-10.48
600037.SH	歌华有线	1.94	300113.SZ	顺网科技	-0.41	002619.SZ	艾格拉斯	-14.92
300418.SZ	昆仑万维	1.88	300182.SZ	捷成股份	-0.47	002143.SZ	*ST印纪	-40.00

资料来源：WIND、首创证券研发部

2. 行业动向点评

- **“优爱腾”联合制作方抵制艺人“耍大牌”和“争番位”**

10月21日上午，优爱腾及六家头部影视公司再发联合倡议，明确抵制演职人员虚荣攀比，艺人番位排名权由投资方、制片方确定，随行人员数量控制在合理规模。倡议由优酷、腾讯视频、爱奇艺三大视频平台，以及正午阳光、华策影视、柠萌影业、慈文传媒、耀客传媒、新丽传媒联合提出。（信息来源：财新网）

点评：剧集行业变更仍在进行中，平台话语权强势，艺人方话语权趋弱，而制作公司一方面受益于行业风气的转好，另一方面也需要应对平台方自制能力的崛起和强势地位的威胁。

- **《陈情令》10月25日登陆Netflix**

根据原著小说《魔道祖师》改编的仙侠剧《陈情令》，由在剧集播出后已经红到爆炸的肖战与王一博主演，今年6月起在腾讯视频上首播。关于这部现象级国产剧的最新消息是，《陈情令》（英文剧名“The Untamed”）将在流媒体网站Netflix上海外播出，10月25日上线。Netflix上的剧情简介显示，“在魔法世界的部落间恩怨中，两位灵魂伴侣面临着危险的阴谋，发现了一个与过去的悲惨事件有关的黑暗秘密。”，而剧集的描述则有“充满想象力、暴力、兴奋”。（信息来源：艺恩）

点评：国产影视剧出海的步伐加快。不过，目前登陆海外视频平台并不意味着具备海外影响力，仅意味着海外观众接触国产影视剧的渠道逐渐打开。成功的文化输出还需要高质量作品的推出。

- **《少年的你》突然上映，取得周票房冠军**

《少年的你》突然定档10月25日，三天票房5.80亿元，贡献了上周近一半票房，并推动上周票房（10月21日-10月27日）环比增7.2%。《少年的你》上映可谓一波三折，电影曾计划在暑期档上映，但在上映前三天突然宣布撤档。片方表示，因考虑到影片的制作完成度和市场预判，经制片、发行各方协商而选择撤档。10月22日，在没有任何前期宣传的情况下，片方突然宣布电影将于三天后上映，24小时内就取得超亿元预售。（信息来源：财新网）

3. 上市公司重要公告

- 截至10月29日，申万传媒板块已有91家公司公布2019年三季报。已公布业绩公司如下：

证券代码	证券简称	营业总收入 (亿元)	同比增长 (%)	归母净利润 (亿元)	同比增长 (%)
002602.SZ	世纪华通	109.35	18.12	20.09	-15.13
002624.SZ	完美世界	58.12	5.43	14.76	12.00
300059.SZ	东方财富	30.97	30.19	13.95	74.13
300251.SZ	光线传媒	24.61	91.47	11.09	-51.46
300413.SZ	芒果超媒	82.32	14.63	9.75	19.92
002607.SZ	中公教育	61.59	47.67	9.59	77.15
300418.SZ	昆仑万维	26.98	1.09	9.45	27.80
601098.SH	中南传媒	63.74	4.34	9.18	5.61
002174.SZ	游族网络	26.42	0.73	7.05	3.29
603444.SH	吉比特	15.55	34.07	6.70	32.17
600757.SH	长江传媒	55.76	-27.44	6.42	1.23
300459.SZ	金科文化	18.21	-9.30	6.41	-15.17
300058.SZ	蓝色光标	196.88	15.79	6.28	52.12
000719.SZ	中原传媒	61.31	1.83	5.31	7.37
300038.SZ	数知科技	31.94	-1.00	5.02	-9.53
600037.SH	歌华有线	18.14	0.70	4.73	(13.58)
000676.SZ	智度股份	79.86	41.14	4.27	-26.46
600959.SH	江苏有线	54.61	-4.57	4.15	-23.86
601949.SH	中国出版	39.57	21.99	3.58	52.60
300315.SZ	掌趣科技	12.02	-24.03	3.45	-33.19
300043.SZ	星辉娱乐	20.60	-8.05	3.39	59.58
300182.SZ	捷成股份	26.39	-24.47	3.07	-61.29
300770.SZ	新媒股份	7.29	64.71	2.77	77.42
600229.SH	城市传媒	16.18	4.76	2.61	36.20
002619.SZ	艾格拉斯	5.23	-4.67	2.41	-31.11
300031.SZ	宝通科技	17.69	14.34	2.33	5.04
601858.SH	中国科传	16.28	16.55	2.26	19.03
002425.SZ	凯撒文化	6.04	38.22	2.03	9.20
603096.SH	新经典	6.93	2.53	2.00	7.02
002712.SZ	思美传媒	20.56	-51.00	1.91	-4.23
002123.SZ	梦网集团	20.44	0.68	1.82	19.47
300788.SZ	中信出版	13.56	22.45	1.75	21.42
002238.SZ	天威视讯	11.53	1.16	1.60	6.49
002315.SZ	焦点科技	7.47	14.06	1.58	149.31
002654.SZ	万润科技	29.98	-12.27	1.48	5.29
000529.SZ	广弘控股	19.16	20.33	1.44	38.06
002137.SZ	麦达数字	5.46	-31.88	1.36	76.04

300343.SZ	联创股份	27.71	8.92	1.28	(19.98)
000802.SZ	北京文化	7.05	99.56	1.17	152.76
002113.SZ	ST 天润	4.81	26.82	1.15	141.57
601929.SH	吉视传媒	13.90	-1.97	1.09	-39.00
002181.SZ	粤传媒	4.92	-14.37	1.05	286.11
601999.SH	出版传媒	19.41	12.88	1.00	-17.23
603613.SH	国联股份	41.45	77.18	0.99	61.06
002168.SZ	惠程科技	6.77	-55.54	0.98	-70.04
300792.SZ	壹网壹创	7.90	50.61	0.96	29.38

● **出版传媒：关于获得政府补助的公告**

2019年1月1日至2019年9月30日，公司及所属分、子公司收到辽宁省财政厅等机构下发的政府补助合计36,025,043.99元，已全部划拨到公司账户。

● **万达电影：关于调整公开发行可转换公司债券方案的公告**

为推进本次公开发行可转换公司债券工作的顺利进行，公司根据资本市场环境并结合财务状况及投资计划，决定将本次公开发行可转换公司债券的发行规模从不超过人民币40亿元（含40亿元）调减为不超过人民币38.15亿元（含38.15亿元），并相应调整本次募集资金用途中涉及的拟募集资金总额及新建影院项目的募集资金投资额，公开发行可转换公司债券方案的其他条款不变。

● **浙数传媒：关于边锋网络拟收购杭州聚轮网络科技有限公司40%股权的公告**

公司全资子公司杭州边锋网络技术有限公司拟以自有资金现金方式出资人民币23,200万元收购杭州聚轮网络科技有限公司40%股权。杭州聚轮业务聚焦于休闲娱乐视频直播服务，主要产品为H5、APP、小程序和PC端的“羚萌直播”平台。自2015年成立以来，面对竞争日益加剧、政策监管不断趋严的行业环境，杭州聚轮通过对市场的精准定位和规范化经营管理，打造了一个聚集优质用户的绿色、健康的网络直播平台。四年来杭州聚轮盈利能力整体向好，成为休闲娱乐直播领域的重要市场竞争者。本次交易完成后，杭州聚轮将成为边锋网络的控股子公司，也将有利于增厚公司营业收入和净利润，对促进公司业绩稳定增长、提升股东权益回报产生积极影响。

4. 行业数据一周回顾

剧集网络播放数据

图 7：电视剧一周艺恩播映指数 TOP5（10.21-10.27）

电视剧	播映指数	播放平台	制作方（ 关联 A 股上市公司 ）
在远方	76.4	腾讯、爱奇艺、优酷	佳平影业、中国国际电视总公司
谍战深海之惊蛰	66.8	爱奇艺、腾讯、优酷	千乘影视、新丽传媒
光荣时代	65	爱奇艺、腾讯	天马映像、 慈文传媒 、九州梦工厂
激荡	64.6	爱奇艺、腾讯、优酷	新文化 、 欢瑞世纪 、万达影视（ 万达电影 ）
外交风云	57.2	腾讯、爱奇艺、优酷	华策影视 、安徽广电五星东方、天润大美影视

资料来源：艺恩、首创证券研发部

图 8：网剧一周艺恩播映指数 TOP5（10.21-10.27）

网络剧	播映指数	播放平台	制作方（ 关联 A 股上市公司 ）
没有秘密的你	71.2	腾讯	企鹅影视、金禾影视
明月照我心	68.9	腾讯	企鹅影视、腾讯影业
我不能恋爱的女朋友	64.3	优酷	优酷、留白影视
满满喜欢你	60	芒果 TV、腾讯	耐飞科技、石榴果影视
海棠经雨胭脂透	59.2	芒果 TV	广厦传媒

资料来源：艺恩、首创证券研发部

电影票房数据

2019年10月21日至2019年10月27日期间，全国单周票房116379，环比增幅7%；单周场次2355198，环比增幅0%；观影人次3249万，环比增幅6%。其中当周票房冠军《少年的你》周票房58027万，占比50%。

图 9：一周电影票房排行榜（10.21-10.27）

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.少年的你	NEW	58027	--	58077	36	33	3
2.沉睡魔咒 2	-1	13629	-15%	29699	36	9	10
3.中国机长	-2	11178	-54%	279342	36	10	28
4.我和我的祖国	-2	7757	-57%	282670	36	16	28
5.双子杀手	-1	6852	-54%	21752	40	6	10
6.航海王：狂热行动	-1	5373	-62%	19369	30	6	10
7.催眠·裁决	NEW	5194	--	5196	34	11	3
8.犯罪现场	-2	2563	-78%	24909	35	7	16
9.攀登者	-2	2250	-65%	106736	36	8	28
10.天作谜案	NEW	717	--	729	29	5	3

资料来源：EFMT、首创证券研发部

5. 长期投资逻辑

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年四季度，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

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 5 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	行业超越整体市场表现
	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