

预计 Q1 净利同增 177%-205%，精品剧或迎拐点开启新周期

——公司业绩点评

公司点评

● 事件:

2020年4月10日，公司披露2020年第一季度业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润1亿元-1.1亿元，同比增长177.40%-205.14%；预计非经常损益约为2,313万元。根据公司2月28日披露的业绩快报，2019年公司实现营业总收入25.77亿元，同比下降55.55%；实现营业利润-11.97亿元，同比下降412.60%；实现归属于上市公司股东的净利润-12.95亿元，同比下降712.87%；基本每股收益-0.73元，同比下降708.33%。

● 2019年起调整策略清库存，2020年成效凸显，2020Q1业绩高速增长

2019年以来公司对内部组织进行了优化，对内容作品开发方向进行了重新定位，对部分项目的市场定位和开发节奏进行了调整。2020年Q1公司优化举措成效凸显，《锦绣南歌》、《拾光里的我们》、《绝境铸剑》、《完美关系》等多个项目确认收入，预计Q1归属于上市公司股东的净利润1亿元-1.1亿元，同比增长177.40%-205.14%。

● 2020Q1上线剧集表现亮眼，库存剧集质量高数量足，后续爆款可期

公司走“主旋律引领、头部精品主打”的高质量发展战略，2019年电视剧业务全年共开机12部461集，《外交风云》入选《中国影视蓝皮书2020》；《亲爱的，热爱的》被社交媒体机构评为“年度剧王”，成为2019年度现象级精品剧。2020年Q1，多部剧集上线播出，表现十分亮眼。《下一站是幸福》位列热度指数排行榜第一名；《爱情公寓5》是2020年首部突破40亿有效播放的剧集，热播剧集有望增强公司后续项目议价能力。同时，公司旗下目前有近10部杀青作品待播，其中《有翡》被各大社交媒体看好为剧王，新剧整体竞争力较强，后续业绩有望持续提升。

● 看好公司影视剧龙头地位、精品剧战略路径和高水准制作能力，业绩触底回升，有望开启新的增长周期，上调至“强烈推荐”评级

看好公司持续提质增效，开启新的业务周期，高质量作品不断发行播出，多业务协同发展，整体业务实现持续触底回升。我们预计2020/2021年净利润预测分别为5.98/7.13亿元，同比增长-146.2%/19.2%，当前股价对应2020/2021年PE分别为21/18倍。上调至“强烈推荐”评级。

● 风险提示：行业监管趋严风险、项目进度不达预期风险、商誉减值风险。

财务摘要和估值指标

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	5,246	5,797	2,577	5,259	6,328
增长率(%)	18.0	10.5	-55.5	104.1	20.3
净利润(百万元)	634	211	-1,294	598	713
增长率(%)	32.6	-66.7	-712.8	-146.2	19.2
毛利率(%)	26.6	25.9	28.6	29.1	29.1
净利率(%)	12.1	3.6	-50.2	11.4	11.3
ROE(%)	9.1	3.6	-21.7	9.7	10.5
EPS(摊薄/元)	0.36	0.12	-0.74	0.34	0.41
P/E(倍)	20.1	60.3	-9.8	21.3	17.8
P/B(倍)	1.8	1.8	2.3	2.1	1.9

强烈推荐（调高评级）

胡皓（分析师）

huhao@xsdzq.cn

证书编号：S0280518020001

马笑（联系人）

maxiao@xsdzq.cn

证书编号：S0280117100011

殷成钢（联系人）

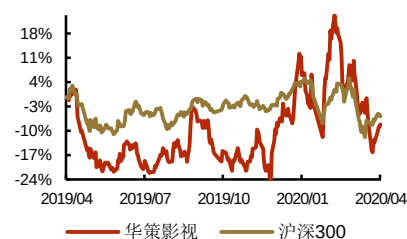
yinchenggang@xsdzq.cn

证书编号：S0280120020006

市场数据 时间 2020.04.10

收盘价(元):	7.25
一年最低/最高(元):	5.91/10.0
总股本(亿股):	17.56
总市值(亿元):	127.29
流通股本(亿股):	13.81
流通市值(亿元):	100.14
近3月换手率:	111.0%

股价一年走势



相关报告

《三季度业绩表现不俗，影视投资增加推高预付账款》2018-10-30

《扣非业绩增长向好，核心主业全网剧收入和利润率增速回升》2018-08-25

《影视剧“质与量”双料冠军，构建工业化平台做长跑健将》2018-04-26

《头部效应推高毛利率，全网剧龙头地位持续加固》2018-04-23

目 录

1、 2019 年调整再出发，2020Q1 净利润同比增长 177%-205%.....	3
2、 2020Q1 上线剧集表现亮眼，库存影视剧后续爆款可期.....	4
3、 2020 年进一步提质提效，公司业绩有望显著提升.....	5
4、 盈利预测	6
5、 风险提示	6
附：财务预测摘要.....	7

图表目录

图 1: 2019 年营收同比下降 55.55%.....	3
图 2: 2019 年公司归母净利润同比下降 712.87%.....	3
图 3: 2015-2019Q3 毛利率回升，净利率下降.....	4
图 4: 2015-2019Q3 期间费用率大幅提升.....	4
表 1: 2019 年度华策影视确认收入电视剧项目	4
表 2: 2019 年度华策影视部分播出剧集	4
表 3: 2020Q1 华策影视部分播出剧集	5

1、2019 年调整再出发,2020Q1 净利润同比增长 177%-205%

华策影视以电视剧业务为主营业务,同时积极推进电影、综艺、经纪、广告等业务,以内容为核心全面布局泛娱乐。近年来,公司不断提升产能,推进高质量作品发行播出,成为行业龙头。2019 年以来,公司调整策略清理风险项目,优化内部组织,持续提质增效。

公司 2 月 28 日披露业绩快报,2019 年度,公司实现营业总收入 25.77 亿元,同比下降 55.55%;实现营业利润-11.97 亿元,同比下降 412.60%;实现归属于上市公司股东的净利润-12.95 亿元,同比下降 712.87%;基本每股收益-0.73 元,同比下降 708.33%。2020 年 4 月 10 日,公司披露 2020 年第一季度业绩预告,预计归属于上市公司股东的净利润 1 亿元-1.1 亿元,同比增长 177.40%-205.14%;预计非经常损益约为 2,313 万元。

受到行业供给侧改革影响,公司 2019 年营业总收入 25.77 亿元,同比下降 55.55%;归母净利润-12.95 亿元,同比下降 712.87%。2019 年,影视行业持续深度调整和规范管理升级,影视行业全年备案、开机、上线项目同比出现大幅下滑,全行业全年备案剧集 905 部 3440 集,较 2018 年分别下滑 22.2%和 24.8%;上线剧集 351 部,较 2018 年下滑 21%。行业仍处于调整期。为应对新的市场环境和需求,公司快速调整了市场策略和存量业务,与平台通力沟通合作、调整播出,加速消化待播项目,优先确保项目排播和现金回笼,并对部分项目开发定位和方向进行调整,主动控制项目开发进度,各团队集中优势资源更坚定、快速地执行新的内容战略,保障项目高质量,有效降低了存量项目的研发风险。此外,公司认为部分商誉和资产存在较大的减值风险,计提商誉减值准备约 8.4 亿元,计提长期股权投资减值准备约 1.8 亿元,计提存货减值准备约 1.3 亿元。基于以上原因,公司主业经营收入规模同比下降,并首次出现年度亏损。

图1: 2019 年营收同比下降 55.55%

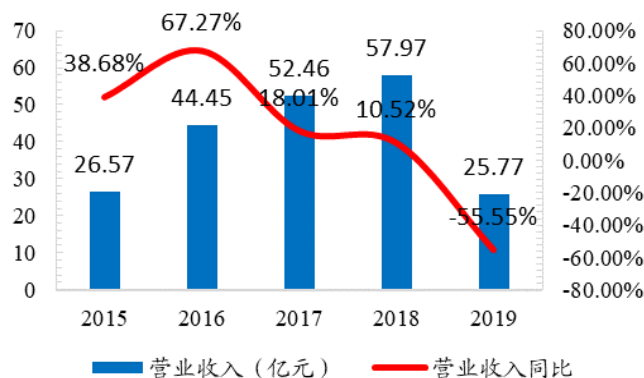
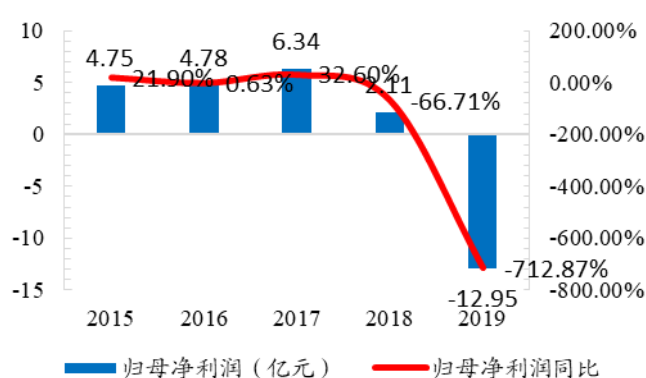
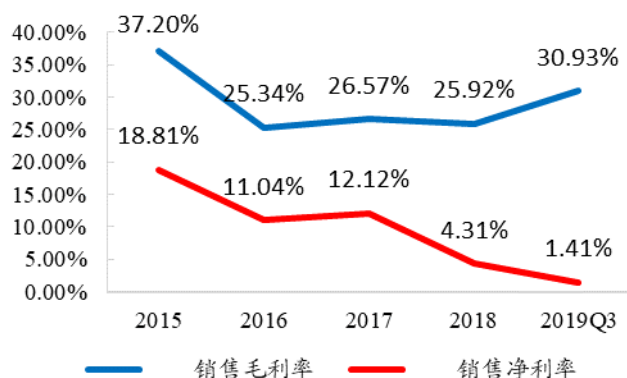


图2: 2019 公司归母净利润同比下降 712.87%

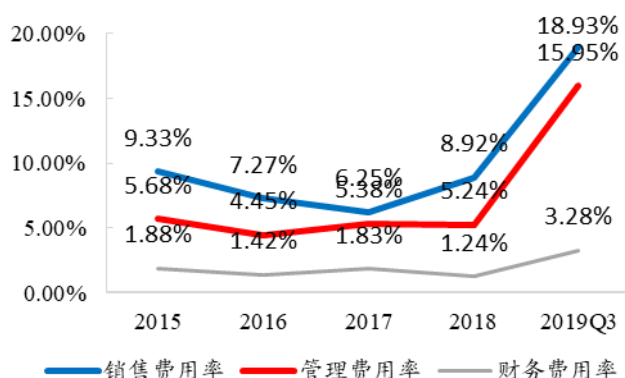


资料来源: 公司公告, 新时代证券研究所

资料来源: 公司公告, 新时代证券研究所

图3： 2015-2019Q3 毛利率回升，净利率下降

资料来源：公司公告，新时代证券研究所

图4： 2015-2019Q3 期间费用率大幅提升

资料来源：公司公告，新时代证券研究所

2020 年第一季度华策影视预计归属于上市公司股东的净利润 1 亿元-1.1 亿元，同比增长 177.40%-205.14%。报告期内，确认收入的电视剧项目有《锦绣南歌》、《拾光里的我们》、《绝境铸剑》、《完美关系》，电影《紫罗兰永恒花园外传：永远与自动手记人偶》、《天使陷落》、《名侦探柯南：绀青之拳》，以及艺人经纪、音乐版权、广告、游戏授权等衍生生态业务。业绩增长主要原因是 2019 年以来公司对内部组织进行了优化，对内容作品开发方向进行了重新定位，对部分项目的市场定位和开发节奏进行了调整，2020 年以上优化举措成效显著。

表1： 2019 年度华策影视确认收入电视剧项目

序号	名称	拍摄时间	许可证日期	首播时间	卫视首播平台	互联网平台
1	《锦绣南歌》	2018/12	2019/12/13	-	-	腾讯视频
2	《拾光里的我们》	2019/10	-	-	-	-
3	《绝境铸剑》	2019/3	2019/12/13	2019/12/26	CCTV-1 综合	优酷视频
4	《完美关系》	2018/7	2018/12/27	2020/2/18	湖南卫视	腾讯视频、芒果 TV、爱奇艺

资料来源：国家广播电视总局、艺恩数据、新时代证券研究所

2、2020Q1 上线剧集表现亮眼，库存影视剧后续爆款可期

公司坚持“主旋律引领、头部精品主打”战略路径，2019 年上线《亲爱的，热爱的》等剧集爆款频出。面对行业的深度调整和激烈的市场竞争，公司快速转型升级，走“主旋律引领、头部精品主打”的高质量发展之路。2019 年公司电视剧业务全年共开机 12 部 461 集，取证 10 部 374 集，播出 12 部 522 集。其中，《外交风云》首次全景式展现新中国外交，为共和国 70 周年献礼，入选了《中国影视蓝皮书 2020》；《亲爱的，热爱的》取材当下，收视火爆，被社交媒体机构评为“年度剧王”，成为 2019 年度现象级精品剧；纪念古田会议召开 90 周年的革命历史题材剧《绝境铸剑》在央视一套黄金档和西瓜视频播出。

表2： 2019 年度华策影视部分播出剧集

序号	名称	首播时间	卫视首播平台	互联网播出平台	累计播放量（亿）
1	《独孤皇后》	2019/2/11	-	腾讯视频、爱奇艺、优酷	24.9
2	《我只喜欢你》	2019/4/29	-	腾讯视频、优酷	16.9
3	《流淌的美好时光》	2019/7/1	湖南卫视	腾讯视频、芒果 TV、优酷、爱奇艺	28
4	《亲爱的，热爱的》	2019/7/9	东方卫视、浙江卫视	爱奇艺、腾讯视频	77
5	《宸汐缘》	2019/7/15	-	爱奇艺	-
6	《时间都知道》	2019/7/16	北京卫视	腾讯视频、爱奇艺	11

序号	名称	首播时间	卫视首播平台	互联网播出平台	累计播放量（亿）
7	《加油你是最棒的》	2019/7/31	湖南卫视	爱奇艺、腾讯视频、优酷	-
8	《我的莫格利男孩》	2019/8/29	-	爱奇艺	-
9	《外交风云》	2019/9/19	北京卫视、广东卫视	优酷、爱奇艺、腾讯视频	4
10	《绝境铸剑》	2019/12/26	中央电视台综合频道	央视网	-

资料来源：艺恩数据、新时代证券研究所

疫情提升一季度电视剧收视率，华策出品《下一站是幸福》《爱情公寓5》等剧集表现亮眼。受疫情影响，一季度普遍延迟复工，家庭娱乐需求增长，电视剧收视率普遍高涨。根据“中国视听大数据”（CVB）统计，全国有线电视和IPTV用户日均收视总时长2020年第一季度相较2019年四季度上涨22.7%，每户日均收视时长增长半小时，全网剧集有效播放1457亿，同比增长9%。一季度，华策集团出品的《下一站是幸福》《爱情公寓5》《完美关系》《绝代双骄》《绝境铸剑》等多部剧集上线播出，表现十分亮眼。根据骨朵传媒，《下一站是幸福》一季度播放量达41.7亿次，位列热度指数排行榜第一名；根据云合数据，《爱情公寓5》一季度正片有效播放量44.01亿，为一季度全网连续剧有效播放第一名，同时也是2020年首部突破40亿有效播放的剧集；《完美关系》位列新剧榜单第三名。

表3：2020Q1 华策影视部分播出剧集

序号	名称	首播时间	集数	卫视首播平台	互联网平台	累计播放量（亿）
1	《绝境铸剑》	2019/12/26	36	CCTV-1 综合	优酷视频	-
2	《爱情公寓5》	2020/1/12	36	-	爱奇艺	44.01
3	《绝代双骄》	2020/1/16	44	CCTV-8 电视剧	爱奇艺	-
4	《下一站是幸福》	2020/1/26	42	湖南卫视	芒果TV	42.2
5	《完美关系》	2020/2/18	50		腾讯视频、芒果TV、爱奇艺	34.9
6	《冰糖炖雪梨》	2020/3/19	40	江苏卫视、浙江卫视	优酷视频	-
7	《民国奇探》	2020/3/24	36	-	爱奇艺	-

资料来源：骨朵热度指数排行榜、艺恩数据、新时代证券研究所

3、2020年进一步提质增效，公司业绩有望显著提升

2020年，公司将进一步提质增效，以高质量发展为目标，重点推进定制剧、电影、艺人经纪和海外业务，积极探索短剧、微剧、版权、二次元等新业务的发展；推进组织人事“强身健身”，进一步提高精细化管理能力，业绩有望企稳回升，开始新的业务周期。

春节期间，由华策出品制作的《爱情公寓5》《下一站是幸福》《绝代双骄》《完美关系》，网剧《年兽》，动画《挑战大魔王》在各大平台热播，其中《下一站是幸福》在湖南卫视播出时频上热搜，创造了超高的收视和热度，《完美关系》热度和讨论度也很高，之后《宸汐缘》《忍冬艳蔷薇》也将于近期再度登陆卫视播出。公司目前的热播剧都是按照一次性授权金的模式进行销售，爆款剧本身盈利弹性不大，但对项目团队下一部剧的需求和销售价格会有帮助，一季度热播剧集有望增强公司后续项目议价能力，提升公司盈利能力。同时，由于疫情影响，一季度仅16部新剧开机，后续各公司表现更多依赖储备剧，有利行业龙头。目前，公司旗下目前有《平凡的荣耀》《你好，安怡》《南歌》《你是我的城池营垒》《以家人之名》《有翡》等近10部杀青作品待播，其中《有翡》被各大社交媒体看好为剧王，新剧整体竞争力较强。

2019年公司以清理存量项目、保障现金回款、控制研发风险为工作重点，计

提商誉减值准备约 8.4 亿元，计提长期股权投资减值准备约 1.8 亿元，计提存货减值准备约 1.3 亿元，从而造成全年利润亏损，净资产降低。2020 年一季度后，随着高质量作品不断发行播出，盈利能力提升，预计华策影视后续业绩持续提升，2020 年迎来业绩拐点

4、盈利预测

看好公司影视剧龙头地位，公司持续提质提效，不断发行播出高质量作品，多业务协同发展，随着行业供给侧改革及疫情特殊的影响，行业集中度有望进一步提高，利好龙头公司。公司整体业务有望实现持续触底回升，开启新的业务周期。我们预计 2020/2021 年净利润预测分别为 5.98/7.13 亿元，同比增长-146.2%/19.2%，当前股价对应 2020/2021 年 PE 分别为 21/18 倍。上调至“强烈推荐”评级。

5、风险提示

行业监管趋严风险、项目进度不达预期风险、商誉减值风险。

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	9241	9912	5213	19717	9548
现金	1666	2187	3974	4210	5066
应收票据及应收账款合计	4044	4324	830	9689	2968
其他应收款	95	196	0	264	54
预付账款	443	526	0	880	179
存货	2645	2270	0	4265	872
其他流动资产	347	409	409	409	409
非流动资产	3298	2961	2693	2482	2251
长期投资	669	470	252	33	-186
固定资产	29	24	-19	-0	-2
无形资产	2	4	4	4	4
其他非流动资产	2599	2462	2455	2446	2436
资产总计	12539	12873	7906	22200	11799
流动负债	5140	5673	2035	15811	4779
短期借款	930	1920	1425	10913	3220
应付票据及应付账款合计	1426	1954	0	2142	448
其他流动负债	2785	1799	610	2756	1111
非流动负债	392	200	142	105	60
长期借款	391	200	142	104	59
其他非流动负债	1	0	0	0	0
负债合计	5532	5873	2177	15916	4838
少数股东权益	106	76	126	138	153
股本	1770	1773	1773	1773	1773
资本公积	2970	3009	3009	3009	3009
留存收益	2448	2593	1490	2030	2674
归属母公司股东权益	6901	6924	5603	6145	6808
负债和股东权益	12539	12873	7906	22200	11799

现金流量表(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	706	301	2404	-9075	8739
净利润	636	250	-1245	611	728
折旧摊销	27	25	17	20	24
财务费用	96	72	28	292	319
投资损失	-33	-10	-21	-17	-18
营运资金变动	-63	-290	3624	-9980	7686
其他经营现金流	44	255	1	0	0
投资活动现金流	-205	116	272	207	225
资本支出	12	23	-50	9	-12
长期投资	-205	133	218	219	219
其他投资现金流	-398	272	439	435	432
筹资活动现金流	-316	86	-888	-137	-538
短期借款	85	990	-495	248	-124
长期借款	-780	-191	-58	-37	-45
普通股增加	23	4	0	0	0
资本公积增加	122	38	0	0	0
其他筹资现金流	234	-755	-335	-347	-369
现金净增加额	185	503	1787	-9004	8425

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

利润表(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	5246	5797	2577	5259	6328
营业成本	3852	4295	1840	3726	4489
营业税金及附加	21	29	12	25	30
营业费用	328	517	361	316	348
管理费用	282	279	387	263	316
研发费用	0	25	7	18	20
财务费用	96	72	28	292	319
资产减值损失	53	283	1216	63	127
公允价值变动收益	-1	-0	-1	-1	-1
其他收益	57	74	56	62	62
投资净收益	33	10	21	17	18
营业利润	702	381	-1198	635	759
营业外收入	6	8	7	8	7
营业外支出	4	3	18	7	8
利润总额	704	386	-1208	636	758
所得税	68	136	36	25	30
净利润	636	250	-1245	611	728
少数股东损益	1	39	50	12	15
归属母公司净利润	634	211	-1294	598	713
EBITDA	763	475	-1177	911	1074
EPS(元)	0.36	0.12	-0.74	0.34	0.41

主要财务比率	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
成长能力					
营业收入(%)	18.0	10.5	-55.5	104.1	20.3
营业利润(%)	52.3	-45.7	-414.2	153.0	19.4
归属于母公司净利润(%)	32.6	-66.7	-712.8	-146.2	19.2
获利能力					
毛利率(%)	26.6	25.9	28.6	29.1	29.1
净利率(%)	12.1	3.6	-50.2	11.4	11.3
ROE(%)	9.1	3.6	-21.7	9.7	10.5
ROIC(%)	12.0	5.0	-57.7	7.1	22.9
偿债能力					
资产负债率(%)	44.1	45.6	27.5	71.7	41.0
净负债比率(%)	5.8	3.6	-41.3	109.0	-25.1
流动比率	1.8	1.7	2.6	1.2	2.0
速动比率	1.1	1.2	2.4	0.9	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.2	0.3	0.4
应收账款周转率	1.5	1.4	1.0	1.0	1.0
应付账款周转率	3.3	2.5	3.6	3.5	3.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.36	0.12	-0.74	0.34	0.41
每股经营现金流(最新摊薄)	0.32	0.03	1.37	-5.17	4.98
每股净资产(最新摊薄)	3.93	3.94	3.19	3.50	3.88
估值比率					
P/E	20.1	60.3	-9.8	21.3	17.8
P/B	1.8	1.8	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	17.5	27.8	-9.0	21.8	10.5

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

胡皓，传媒互联网行业首席分析师，擅长自上而下把握行业性机会，探究传媒行业现象本质。2009年4月加盟光大证券研究所，期间曾获2010年新财富钢铁行业金牌分析师排名第五，2011年加盟银河证券，2012、2014年新财富最佳分析师第四名，2015年转型传媒，原银河证券传媒互联网行业首席分析师。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>