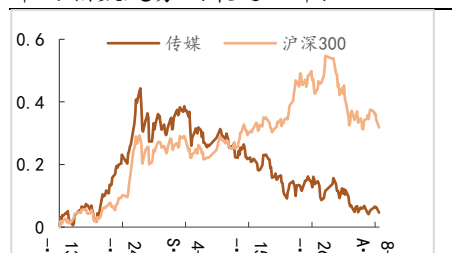


评级：看好

核心观点

李甜露
首席分析师
SAC 执证编号：S0110516090001
litianlu@sczq.com.cn
电话：86-10-5651 1814

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 教培广告持续降温，短期内影响梯媒复苏
- 快手将按次支付音乐版权，关注版权生态改善
- 《广播电视法》征求意见，关注广电系整合改革方案

- 4月9日，中国三大长视频平台，70家影视公司、行业协会等机构发布联合声明，呼吁短视频平台和公众账号生产运营者尊重原创、保护版权，未经授权不得使用影视作品侵权创作，并将对侵权行为依法追责。寻找合适的版权结算规则是一定时期内短视频平台亟需解决的主要问题之一。随着新《著作权法》即将正式施行，国内版权环境持续改善。音乐、影视和游戏内容是短视频平台引流的重要资源，未经授权的使用本身就是对版权方合法权益的损害，而影视剪辑类的UGC视频则具有两面性：一方面能为原视频引流，一方面又可能化解原视频潜在用户的需求。反平台垄断和反侵权是当前互联网娱乐领域的重要趋势，版权市场的崛起值得关注。版权产业链中包括版权方、内容分发平台、终端用户及起到连接作用的商用版权交易或运营平台。唱片公司、影视制作端、游戏CP端、网文平台方作为版权方将直接收益版权环境的改善。有实力的公司都会试水跨品种的版权转换和经营，一方面争取更大的利益空间，一方面寻求与互联网平台平等的对话条件。**推荐关注：华策影视、芒果超媒、光线传媒、完美世界、吉比特、中信出版、新经典。**

- **市场表现回顾：**上周，传媒板块向上修复。中信传媒指数全周涨跌幅1.00%，跑赢创业板指、上证综指、深证成指，在30个中信一级行业中位列第6位。从细分行业来看，上周动漫板块表现最佳，中信三级指数涨跌幅3.53%，其他广告营销、游戏表现次之。

- **行业要闻：**发改委发布《关于支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的意见》，探索将国产网络游戏试点审批权下放海南，支持海南发展网络游戏产业。| 抖音品牌号正式上线“品牌旗舰店”功能| 腾讯大股东 Prosus 宣布出售最高 1.9189 亿股腾讯股票，持股比例将从约 30.9% 降至 28.9%，并承诺未来三年内不再出售任何腾讯股票。| Netflix 与索尼影业达成协议。自 2022 年起五年内，在索尼影业出品影视作品结束院线发行和视频点播服务后，Netflix 将获得索尼影业在美国的独家流媒体版权。| 心动已于近日完成对云服务提供商 LeanCloud 的收购。| CTR 数据显示，2021 年 2 月广告市场花费同比增长 68.4%，环比减少 5.6%。| 根据 SensorTower，3 月共有 37 个中国手游厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100，合计吸金超过 22.9 亿美元，占全球 TOP100 手游发行商收入的 39.6%。| B 站否认商谈收购游族网络 24% 股权及总部大楼。|

1 本周核心观点

4月9日晚间，中国三大长视频平台，70家影视公司、行业协会等机构发布联合声明，呼吁短视频平台和公众账号生产运营者尊重原创、保护版权，未经授权不得使用影视作品侵权创作，并将对侵权行为依法追究。

寻找合适的版权结算规则是一定时期内短视频平台亟需解决的主要问题之一。随着新《著作权法》即将正式施行，国内版权环境持续改善。音乐、影视和游戏内容是短视频平台引流的重要资源，未经授权的使用本身就是对版权方合法权益的损害，而影视剪辑类的UGC视频则具有两面性：一方面能为原视频引流，一方面又可能化解原视频潜在用户的需求。

实际上，在音乐版权领域已经有解决方案可以参考。今年3月，发布《2021快手音乐版权结算规则》，以短视频和直播中使用音乐的次数向版权方支付费用，这是首个由短视频平台发布的音乐版权分成方面的正式文件，也是快手应对国内越来越完善的版权环境和越来越严格的侵权处理的及时之举。

反平台垄断和反侵权是当前互联网娱乐领域的重要趋势，版权市场的崛起值得关注。版权产业链中包括版权方、内容分发平台、终端用户及起到连接作用的商用版权交易或运营平台。唱片公司、影视制作端、游戏CP端、网文平台方作为版权方将直接收益版权环境的改善。有实力的公司都会试水跨品种的版权转换和经营，一方面争取更大的利益空间，一方面寻求与互联网平台平等的对话条件。**推荐关注：华策影视、芒果超媒、光线传媒、完美世界、吉比特、中信出版、新经典。**

上周，CTR洞察公布2月广告市场数据：在春节因素和疫情复苏因素的双重作用下，2021年2月广告市场花费同比增长68.4%，环比减少5.6%。去年同期，广告市场正值新冠疫情影响，呈现应激性下滑，因此与去年同期相比，2021年2月的广告花费同比出现恢复性增长。

从渠道表现看，除杂志广告下滑外，其他各渠道广告花费同比均有增长；从环比角度看，除影院视频广告花费环比增长54.7%外，其他渠道均有不同程度的下滑。

梯媒在疫情期间点位表现出色，市场认可度显著提升，但电梯广告环比数据延续了1月的负增长，减少15.20%，电梯LCD环比则增长了15.90%。我们认为电梯广告收入环比的减少与在线教育广告投放缩量有关。电梯海报广告花费仍处于高峰期。该渠道2月广告花费同比涨幅是所有渠道中最高的，达301.9%，且2020年同期仅比2019年下降4.9%。广告主TOP5行业中，IT产品及服务行业位列第一，且同比增速超过1000%。电梯LCD广告花费同比增长24.8%，环比减少15.9%。广告主TOP5行业中，食品位列第一，而饮料同比增速1000%。

在线教育投放的缩量从品牌榜中明显体现。电梯海报的TOP10品牌包括支付宝、乌江榨菜、君乐宝、苏宁、团油、飞鹤、习酒、泸州、京东商城、沃尔沃。而1月份该榜单第10位的火花思维已经出榜，该品牌在12月榜单单位列第一。电梯LCD的TOP10品牌包括妙可蓝多、原始传奇网络游戏、滴露、乌江榨菜、简爱、SKG、小天才、雪花、西贝、BOSS直聘。同样没有在线教育机构的身影，而1月榜单中尚有高途课堂、作业帮直播课两家在线教育机构。

从CTR数据来看，春节消费赛道的广告主投放意愿较强，一定程度上缓解了在线教育投放缩量给梯媒刊挂率带来的负面影响，还需观察节后广告刊例花费数据的变化。

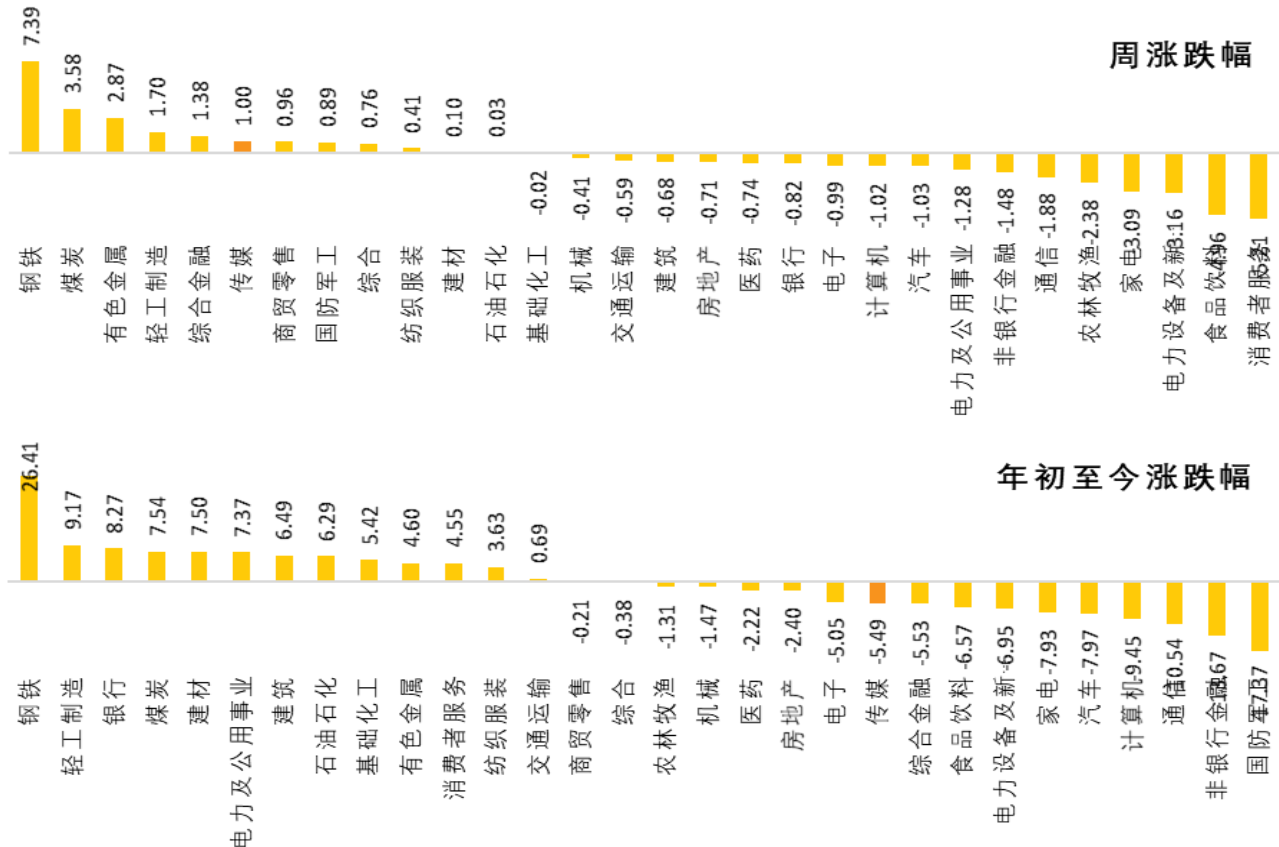
风险提示：新冠疫情防控；必选消费价格；国内监管政策；海外互联网市场政策。

2 市场表现回顾

2.1 板块整体表现

上周，传媒板块向上修复。中信传媒指数全周涨跌幅 1.00%，跑赢创业板指、上证综指、深证成指，在 30 个中信一级行业中位列第 6 位。2021 年初以来，中信传媒指数涨跌幅为-5.49%，跑输上证综指、深证成指、创业板指，在 30 个中信一级行业中位列第 21 位。

图 1 中信一级行业指数涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 首创证券

2.2 细分行业表现

从细分行业来看，上周动漫板块表现最佳，中信三级指数涨跌幅 3.53%，其他广告营销、游戏表现次之。年初以来，表现最佳的板块是其他文化娱乐，信息搜索与聚合、动漫板块表现次之。

图 2 上周中信传媒三级行业指数涨跌幅 (%)

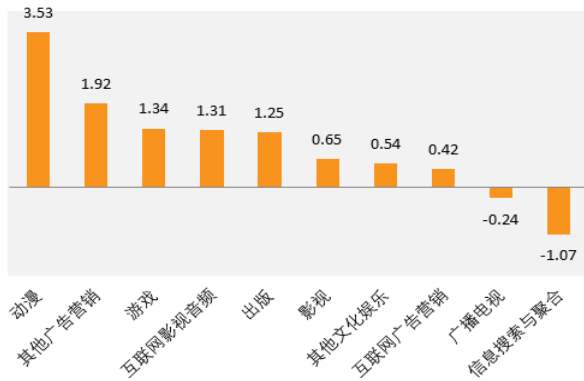
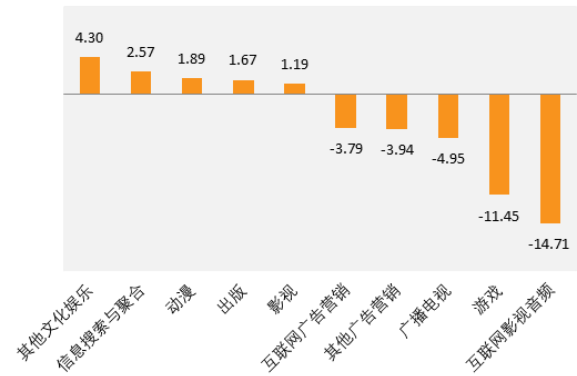


图 3 年初至今中信传媒三级行业指数涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 首创证券

资料来源: Wind, 首创证券

2.3 个股表现

表 1 上周中信传媒板块涨跌幅前 10 位与后 10 位

前 10 位			后 10 位		
证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)
002174.SZ	游族网络	26.41	002464.SZ	众应互联	-16.32
600715.SH	文投控股	26.38	300269.SZ	联建光电	-6.18
000793.SZ	华闻集团	26.11	300280.SZ	紫天科技	-5.29
600640.SH	号百控股	11.95	300418.SZ	昆仑万维	-5.00
002619.SZ	艾格拉斯	11.90	603103.SH	横店影视	-4.08
603598.SH	引力传媒	10.74	603533.SH	掌阅科技	-3.92
300518.SZ	盛讯达	8.57	605168.SH	三人行	-3.51
002071.SZ	*ST 长城	8.33	000156.SZ	华数传媒	-2.78
002188.SZ	ST 巴士	7.57	600977.SH	中国电影	-2.68
000892.SZ	欢瑞世纪	7.48	600556.SH	天下秀	-2.46

资料来源: Wind, 首创证券

表 2 上周中信传媒板块换手率前十位

证券代码	证券简称	所属中信三级行业	周平均换手率 (%)
002174.SZ	游族网络	游戏	12.76
002400.SZ	省广集团	互联网广告营销	12.05
300781.SZ	因赛集团	其他广告营销	11.96
002103.SZ	广博股份	互联网广告营销	9.99

	002619.SZ	艾格拉斯	游戏	9.41
	002995.SZ	天地在线	互联网广告营销	8.58
	002878.SZ	元隆雅图	其他广告营销	8.04
	002464.SZ	众应互联	游戏	7.91
	002071.SZ	*ST 长城	影视	4.46
	000676.SZ	智度股份	互联网广告营销	4.27

资料来源: Wind, 首创证券

3 本周消息面

3.1 行业新闻

表 3 上周传媒行业新闻一览表

类别	新闻内容
政策与监管	<p>1. 4月7日, 国务院常务会议就持续推进网络提速降费惠企利民工作做出部署。提出今年实现千兆光网覆盖家庭超过2亿户, 并进一步推动网络提速降费, 提升网络和服务质量。</p> <p>2. 4月9日, 教育部印发《关于大力推进幼儿园与小学科学衔接的指导意见》, 提到校外培训机构不得对学前儿童违规进行培训。</p> <p>3. 4月8日, 发改委发布了《关于支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的意见》, 《意见》提到鼓励网络游戏产业发展, 探索将国产网络游戏试点审批权下放海南, 支持海南发展网络游戏产业。</p>
泛视频平台	<p>腾讯视频: 1. 腾讯微视首次成为腾讯视频剧集的上线渠道。3月31日腾讯视频上线的古装IP剧集《长歌行》各系列海报上, 腾讯微视作为上线渠道之一与腾讯视频、极光TV并列。2. 4月7日, 腾讯大股东 Prosus 宣布, 拟通过附属公司 MIH TC Holdings 出售最高1.9189亿股腾讯股票, 相当于腾讯已发行股本的2%, 持股比例将从约30.9%降至28.9%。Prosus 承诺, 至少在未来三年内不再出售任何腾讯股票, 与长期以来对腾讯业务潜力的信念一致。</p> <p>抖音: 1. 4月7日, 抖音内测中心化入口: “发现”页聚合音乐、电商、直播等业务。2. 4月8日, 抖音发布打击“海量喝播”内容公告, 将对违规内容进行下架、断播处理。3. 4月8日, 抖音电商在首届生态大会上提出“兴趣电商”概念, 称未来一年, 抖音电商将推出三大扶持计划: 帮助1000个商家实现年销破亿元, 1万个优质达人年销破千万元, 100款优质商品年销破亿元。</p> <p>快手: 1. 4月7日, 快手开展低俗违规行为专项治理行动, 发低俗照片将被限时、永久封禁。2. 4月9日, 快手发布严厉打击恶意“喝播”行为的公告, 称一经发现违规将给出视频删除、帐号封禁等处罚。3. 河南省与快手达成2021年战略合作, 技术驱动提升河南文旅品牌美誉。</p> <p>其他:</p> <p>1. 4月9日, 中国三大长视频平台, 70家影视公司、行业协会等机构发布联合声明, 呼吁短视频平台和公众账号生产运营者尊重原创、保护版权, 未经授权不得使用影视作品侵权创作, 并将对侵权行为依法追责。</p> <p>2. 4月9日消息, 华纳传媒公司首席执行官贾森·基拉尔 (Jason Kilar) 表示, 从明年开始, 华纳的大片将首先在影院上映, 最后进入该公司的流媒体服务。</p>

影视	<ol style="list-style-type: none"> 1. 4月6日,《广电总局2021年2月全国重点网络影视剧拍摄规划登记备案情况》显示2021年2月,在广电总局“重点网络影视剧信息备案系统”中登记且符合重点网络原创视听节目制作相关规定的片目共398部,其中,网络剧78部1577集,现实题材占比72.3%;网络电影306部,现实题材占比70.5%;网络动画片14部499集。 2. 4月9日,鹿港文化(601599.SH)重组进入新阶段,今日起公司将更名浙文影业。据公司人士透露,未来“浙文影业”将打造多部符合国有文化企业定位的影视作品。 3. 截至4月10日,电影《你好,李焕英》上映第57天,累计票房突破54亿。贾玲凭借该片超过派蒂·杰金斯(《神奇女侠》)成为全球票房最高女导演,而该片现在也位列中国影史票房第二名,仅次于吴京执导主演的《战狼》(56.9亿)。 4. 4月9日,Netflix与索尼影业达成协议。自2022年起五年内,在索尼影业出品影视作品结束院线发行和视点播服务后,Netflix将获得索尼影业在美国的独家流媒体版权。签订协议后,Netflix取代Starz成为索尼的合作伙伴。 5. 剧讯:教育话题剧《小舍得》定档4月11日 火箭军题材剧《号手就位》定档4月13日。 6. 影讯:《名侦探柯南:绯色的子弹》定档4月17日,《速度与激情9》已过审,确认引进。
游戏	<ol style="list-style-type: none"> 1. 4月6日消息,心动已于近日完成对云服务提供商LeanCloud的收购,将与TapTap的开发者服务(TDS)团队一起负责公司面向开发者的产品线。LeanCloud是AVOS中国团队在2013年9月发布的应用开发一站式后端服务,为开发者提供数据存储、实时消息、消息推送以及统计分析等服务,游戏客户在其2020年的收入里已经占到一半以上。 2. 4月2日,腾讯入股成都阿哇龙,持股12.7%,后者曾开发Roguelike手游《贪婪洞窟》。 3. 4月6日,据财联社报道称,《绝地求生》游戏开发商Krafton计划在今年4月提交IPO申请。 4. 4月8日,B站否认商谈收购游族网络24%股权及总部大楼。 5. 老牌军武游戏厂商空中网宣布更名为“战火互娱”。 6. 4月6日,《梦幻西游》手游武神坛巅峰联赛S2联盟发展大会于广州举行。 7. 小岛秀夫动作游戏作品《死亡搁浅》PC版本5个月吸金1.8亿。 8. 4月9日,SensorTower发布了2021年3月中国手游发行商在全球App Store & Google Play的收入排名。本期共有37个中国手游厂商入围全球手游发行商收入榜TOP100,合计吸金超过22.9亿美元,占全球TOP100手游发行商收入的39.6%。 9. 4月5日消息,企查查App显示,B站关联公司上海幻电信息科技有限公司申请多条“BILIGAME”商标,申请日期为3月24日,国际分类涉及办公用品、家具、设计研究等,商标状态均为“注册申请中”。 10. 4月6日,工信部发布《关于下架侵害用户权益APP名单的通报》,三七互娱(002555.SZ)四级子公司旗下《屠龙破晓》在列。 <p>重点公司新游上线:</p> <p>吉比特:4月9日,《怪物工程师》开始公测。</p>
广告	<p>4月7日,CTR数据显示,2021年2月广告市场花费同比增长68.4%,环比减少5.6%。去年同期,广告市场正值新冠疫情影响,呈现应激性下滑,因此与去年同期相比,2021年2月的广告花费同比出现恢复性增长。从渠道表现看,除杂志广告下滑外,其他各渠道广告花费同比均有增长;从环比角度看,除影院视频广告花费环比增长54.7%外,其他渠道均有不同程度的下滑。</p>

资料来源: Wind, 首創證券

3.2 重要公告

表 4 上周中信传媒板块上市公司重要公告一览表

上市公司	公告日期	公告类型	公告标题及内容摘要
元隆雅图	2021/04/06	年度报告	《2020 年年度报告》 报告期内，公司实现营业收入 19.9 亿元，同比增长 26.65%，其中主营业务收入 19.04 亿元，同比增长 26.89%。主营业务包括礼品供应，促销服务和新媒体营销，礼品供应业务实现收入 11.37 亿元，同比增长 15.06%，服务业务实现收入 2.27 亿元，同比增长 12.09%，新媒体营销全年实现收入 5.39 亿元，同比增长 74.46%。
奥飞娱乐	2021/04/06	业绩快报	《2020 年度业绩快报》 报告期内，公司实现营业总收入 23.68 亿元，同比下滑 13.15%，实现归属于上市公司股东的净利润-4.49 亿元，同比下滑 474.24%。经营活动产生的现金流量净额为 1.33 亿元，基本每股收益-0.33 元，加权平均净资产收益率为-12.28%。
幸福蓝海	2021/04/08	年度报告	《2020 年年度报告》 报告期内，公司实现营业总收入 5.71 亿元，同比下滑 73.28%。归属于上市公司股东净利润-3.89 亿元，基本每股收益-1.04 元。
祥源文化	2021/04/10	年度报告	《2020 年年度报告》 报告期内，公司实现营业收入 23.22 亿元，同比下降 45.01%，归属于上市公司股东的净利润为 1895.02 万元，同比增长 102.22%。
深大通	2021/04/10	年度报告	《2020 年年度报告》 报告期内，公司实现营业收入 21.30 亿元，同比增长 16.10%。公司实现归属于上市公司股东的净利润 7953.65 万元，同比减少 35.01%。

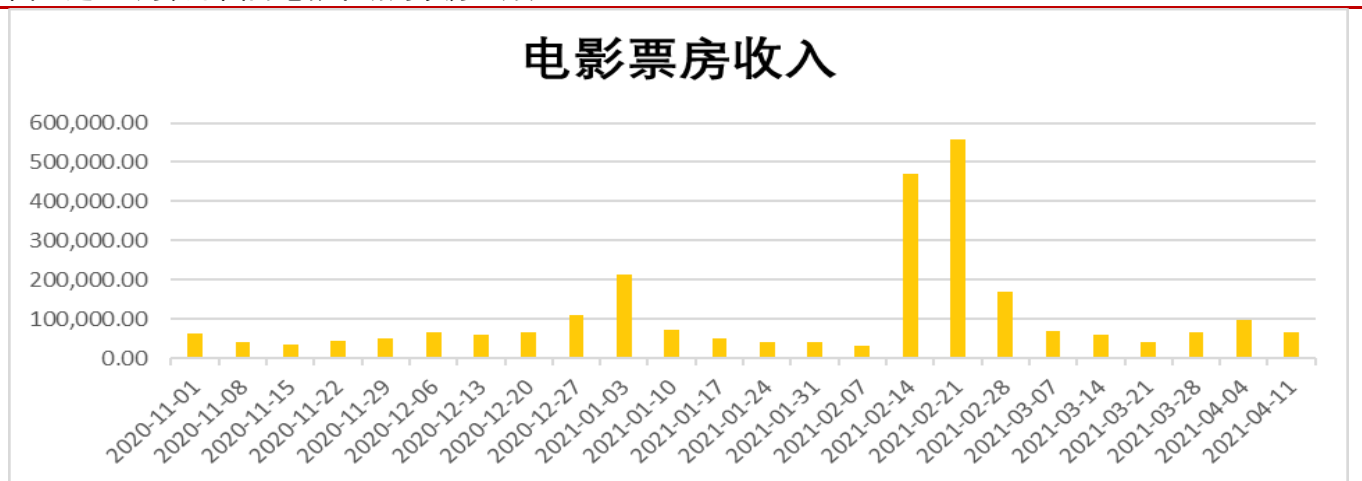
资料来源：Wind，首创证券

4 本周行业数据

4.1 影院播映

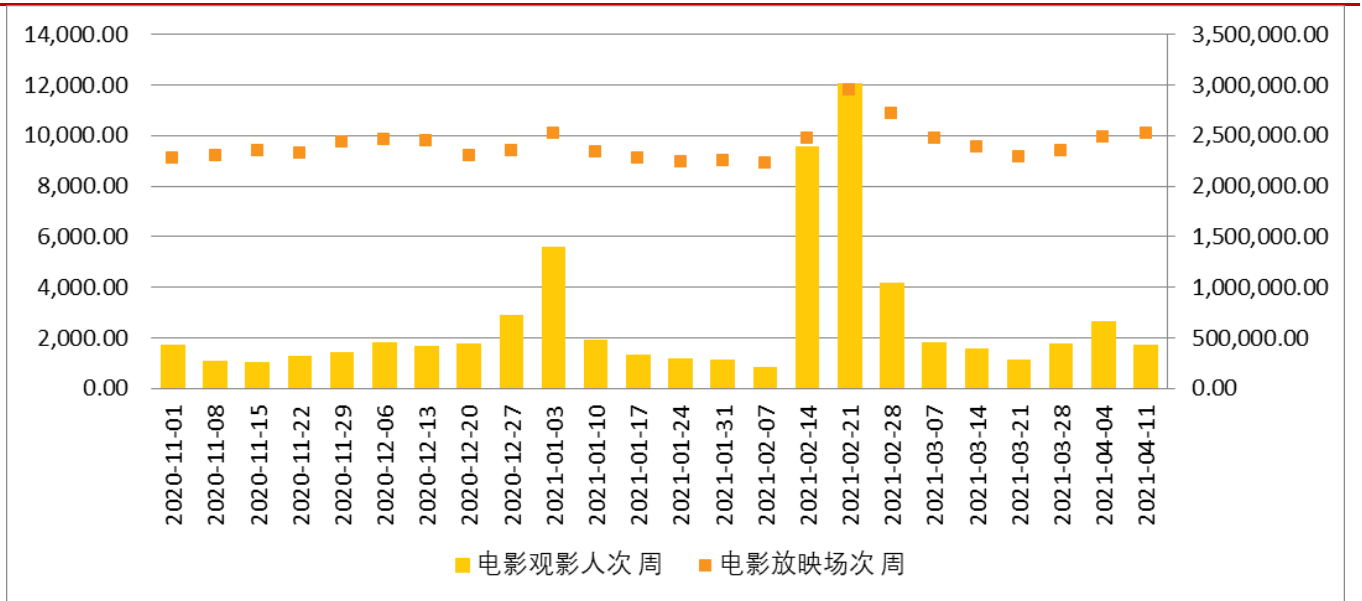
本周国内电影票房共计 6.45 亿元，环比变化幅度为-34.7%；本周电影观影人次共计 1753 万人，环比变化幅度为-34.1%；本周电影上映场次 252.7 万次，环比变化幅度 1.7%。

图 4 近 24 周以来国内电影市场周票房（万元）



资料来源：广电总局，首创证券

图 5 近 24 周以来国内电影市场观影周人次和周上映场次（万人/万场）



资料来源：广电总局，首创证券

表 5 一周电影票房排行榜前十位

影片名称	单周票房 (万)	累计票房 (万)	上座率	关联 A 股上市公司
我的姐姐	30933.2	65,903	7.60%	横店影业
哥斯拉大战金刚	19044.2	108246.9	5.20%	
西游记之再世妖王	3750.3	8557.2	5.40%	中国电影
第十一回	2361.8	5,781	4.20%	
阿凡达	1165.3	170772.7	6.40%	
平安中国之守护者	1014	3104.8	43.00%	
你好，李焕英	933.6	540272.5	4.40%	北京文化
超级的我	702.8	717.7	1.40%	
歌声的翅膀	659.2	730.9	35.50%	光线传媒
明天会好的	611.3	2947	1.90%	光线传媒

资料来源：艺恩，首创证券

4.2 网络播放

表 6 本周剧集艺恩播映指数前十

电视剧	播映指数	播放平台	制作方 (关联 A 股上市公司)
你是我的城池堡垒	79.3	腾讯, 优酷, 爱奇艺	公安部金盾影视, 华策影视

司藤	78.7	爱奇艺, 优酷, 腾讯	优酷, 悦凯, 上海时悦
山河令	77.6	优酷	慈文传媒
长歌行	75.3	腾讯	华策影视
陪你一起长大	70.9	芒果 TV	观达影视
锦心似玉	67.3	腾讯	腾讯, 华策影视
理智派生活	66.6	芒果 TV	芒果超媒
荣耀乒乓	65.9	爱奇艺	爱奇艺, 五元文化, 种梦影业
十二谭	62.6	优酷	优酷、唐人影视
觉醒年代	62.1	爱奇艺、优酷	歌华传媒、安徽台、华策影视

资料来源: 艺恩, 首创证券

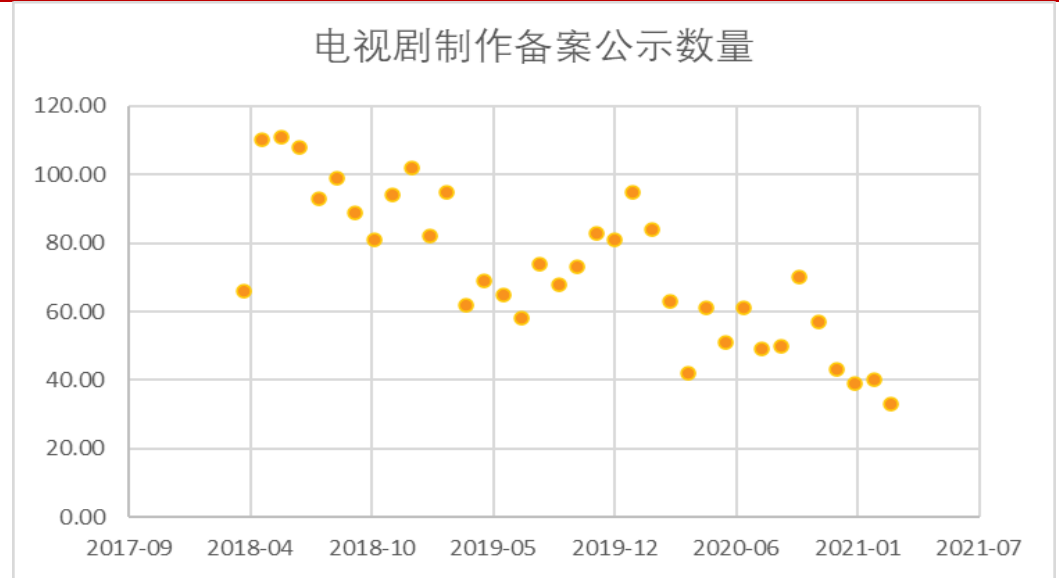
表 7 本周综艺艺恩播映指数前十

综艺	播映指数	播放平台	制作方 (关联 A 股上市公司)
创造营 2021	70.3	腾讯	腾讯
青春有你第三季	68.8	爱奇艺	爱奇艺
王牌对王牌第六季	61.5	爱奇艺, 腾讯, 优酷	浙江广电
乘风破浪的姐姐第二季	59.7	芒果 TV	芒果超媒
快乐大本营 2021	59.3	芒果 tv	湖南广电
吐槽大会第五季	56.3	腾讯	腾讯
砰然再心动	55.8	芒果 TV	
极限挑战第七季	55.3	爱奇艺、优酷、腾讯	湖南广电
百变大咖秀 2021	54.2	芒果 tv	湖南台
同一屋檐下	53	优酷	优酷、东方卫视

资料来源: 艺恩, 首创证券

4.3 电视剧制作备案

图 6 近 36 个月以来国内电视剧制作备案公示数量



资料来源：广电总局，首创证券

4.4 网络游戏

图 7Top Apps on iOS Store,China, Games, 2021 年 4 月 11 日

免费		付费		畅销排行	
1	 王者荣耀 Tencent Mobile Games	1	 浮生妖绘卷:黑神话 Shenzhen Huohuang Network Tec...	1	 王者荣耀 Tencent Mobile Games
2	 全民奇迹2 Tencent Mobile Games	2	 非常英雄救世奇缘 完美世界手游	2	 和平精英 Tencent Mobile Games
3	 和平精英 Tencent Mobile Games	3	 大道争锋 Baoding LongChi Network Techno...	3	 三国志·战略版 Lingxi Games Inc.
4	 斗罗大陆:武魂觉醒 Khorgas Zhifan Network Technolo...	4	 Muse Dash 喵斯快跑-跑酷... X.D. Network Inc.	4	 梦幻西游 网易移动游戏
5	 开心消消乐® 乐元素	5	 三国大英雄-卡牌策略手游 玉锋 梁	5	 全民奇迹2 Tencent Mobile Games
6	 救援突击队 HOMA GAMES	6	 重生细胞 Shanghai Hode Information Techn...	6	 斗罗大陆:武魂觉醒 Khorgas Zhifan Network Technolo...
7	 欢乐斗地主 Tencent Mobile Games	7	 票房大卖王-用喜爱明星, ... Hefei Longcheng Network Techno...	7	 原神 miHoYo Games
8	 倒沙我最强 传发 柴	8	 武林英雄传 Shenzhen Qianhai Hongcheng Ga...	8	 万国觉醒 - RoK 上海莉莉丝网络
9	 全民大丰收-你的快乐已成熟 文燕 胡	9	 神魔地藏-九天封魔录 Dongguan Ruihe Network Technol...	9	 天涯明月刀 Tencent Mobile Games
10	? *****	10	 大明侠客令-Q版江湖武侠策... 深圳市小黑龙网络科技有限公司	10	 一念逍遥 雷霆游戏

资料来源: App Annie、首创证券

分析师简介

李甜露，中国人民大学新闻与传播硕士，对外经济贸易大学经济学学士，2014 年加入首创证券，覆盖领域为互联网与文化传媒，具有 6 年证券研究经验。

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

本报告由首创证券股份有限公司（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。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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

	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	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
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	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