

网络内容供给管控常态化，文旅融合新标杆开业

传媒行业周报系列 2021 年第 39 周

▶ 市场行情回顾

本周（2021.9.20-2021.9.24）上证指数下跌 0.02%，沪深 300 指数下跌 0.13%，创业板指数上涨 0.46%。SW 传媒指数下跌 0.51%，跑输创业板指数 0.96pct，在申万一级 28 个行业涨跌幅排名中位列第 16。子行业中，视听平台、体育、游戏位列前三位，分别上涨 1.48%、1.18%、0.83%。

▶ 传媒行业数据

截至 2021 年 9 月 25 日，院线电影排名前三为《峰爆》《关于我妈的一切》和《失控玩家》，网播电影排名前三为《东海人鱼传》《昆仑神宫》和《狐妖小红娘·月红 2》；影视剧集排名前三为《一生一世》《光芒》和《周生如故》；综艺排名前三分别为《披荆斩棘的哥哥》《脱口秀大会第四季》和《这！就是街舞 第四季》；iOS 游戏畅销榜前三为《王者荣耀》《和平精英》和《哈利波特：魔法觉醒》；安卓游戏热玩榜排名前三分别为《少女前线：云图计划》《王者荣耀》和《原神》。

▶ 核心观点

近日，在相关监管部门的指导下，中国演出行业协会正式成立“网络表演（直播、短视频）经纪机构委员会”，并发布《网络表演（直播、短视频）经纪机构行业自律倡议书》。同时，国家税务总局发布通知，要求进一步加强文娱领域从业人员税收管理。互联网驱动了内容产业的大爆发，随着行业整体进入供给侧管控常态化阶段，创作者资质、价值导向、版权保护等问题将是驱动内容产业进一步升级和长期健康发展的关键要素。近日，北京环球影城开业，有助于提升影视 IP 全产业链变现能力，有望成为文旅融合新标杆，推动各地主题公园和影视基地转型升级。

▶ 投资建议

我们持续关注游戏板块，推荐估值较低的头部游戏研发厂商，完美世界、三七互娱；新媒体板块方面，强烈推荐背靠湖南台优质内容生产平台、业绩高增长、持续受益于媒体融合改革红利的国资新媒体平台运营公司芒果超媒；电影板块方面，建议关注参与投资发行主旋律题材影片的优质标的光线传媒，受益标的有中国电影；其他板块方面，推荐长期深耕精准买量的 RCEP 跨境电商龙头公司吉宏股份和受益于“文化大基建”的数字文化创意展览展示龙头公司风语筑。

▶ 风险提示

监管政策不确定性风险；宏观经济下行风险。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：赵琳

邮箱：zhaolin@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520040003

联系人：李钊

邮箱：lizhao1@hx168.com.cn

注：吉宏股份由华西传媒&轻工联合覆盖；风语筑由华西传媒&建材联合覆盖

盈利预测与估值

重点公司

股票 代码	股票 名称	收盘价 (元)	投资 评级	EPS (元)				P/E			
				2019A	2020A	2021E	2022E	2019A	2020A	2021E	2022E
002803	吉宏股份	16.92	买入	0.86	1.48	1.38	1.72	20.94	12.17	13.05	10.47
002555	三七互娱	22.96	买入	1.00	1.31	1.64	1.94	20.55	15.69	12.53	10.59
002624	完美世界	15.95	买入	1.16	0.80	0.92	1.34	13.75	19.94	17.34	11.90
603466	风语筑	16.41	买入	0.62	0.81	1.19	1.50	26.47	20.26	13.79	10.94
300413	芒果超媒	44.16	增持	0.65	1.11	1.35	1.66	66.89	39.17	32.21	26.19

资料来源: Wind, 华西证券研究所

注: 吉宏股份由华西传媒&轻工联合覆盖; 风语筑由华西传媒&建材联合覆盖

正文目录

1. 本周市场行情.....	4
2. 核心观点&投资建议.....	5
3. 行业新闻.....	5
4. 重要公告.....	6
5. 子行业数据.....	9
5.1. 电影行业.....	9
5.2. 游戏行业.....	9
5.3. 影视剧集行业.....	11
5.4. 综艺及动漫.....	10
6. 风险提示.....	13

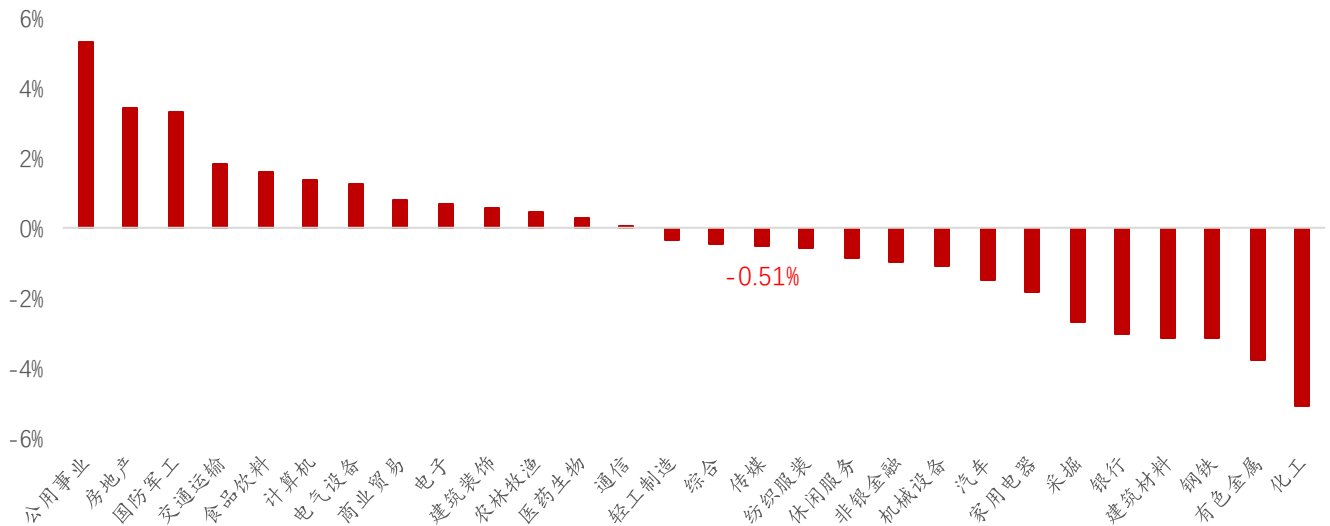
图表目录

图 1 2021 年第 39 周申万一级行业涨跌幅排名 (2021.9.22-2021.9.24)	4
图 2 2021 年第 39 周传媒子行业涨跌幅排名 (2021.9.22-2021.9.24)	4
表 1 2021 年第 39 周传媒行业上市公司涨跌幅排名 (2021.9.22-2021.9.24)	5
表 2 2021 年第 39 周电影票房 (2021.9.20-2021.9.24)	7
表 3 2021 年第 39 周电影网播 (2021.9.20-2021.9.24)	8
表 4 2021 年第 39 周游戏市场排行榜 (2021.9.20-2021.9.24)	9
表 5 2021 年第 39 周影视剧集市场排名情况 (2021.9.20-2021.9.24)	10
表 6 2021 年第 39 周综艺市场排名情况 (2021.9.20-2021.9.24)	10
表 7 2021 年第 39 周动漫市场排名情况 (2021.9.20-2021.9.24)	11

1. 本周市场行情

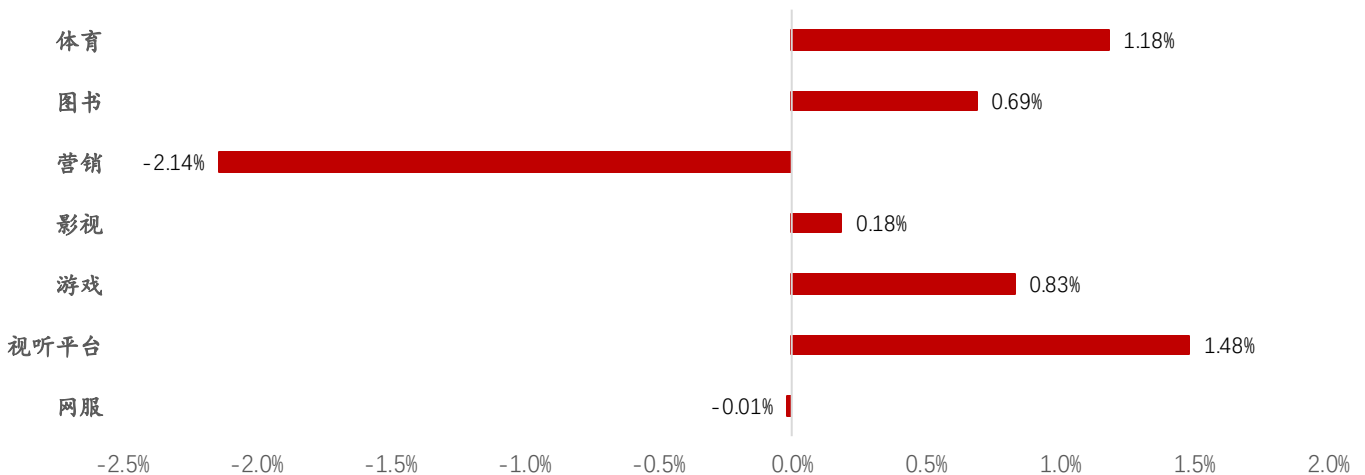
本周（2021.9.20-2021.9.24）上证指数下跌 0.02%，沪深 300 指数下跌 0.13%，创业板指数上涨 0.46%。SW 传媒指数下跌 0.51%，跑输创业板指数 0.96pct，在申万一级 28 个行业涨跌幅排名中位列第 16。子行业中，视听平台、体育、游戏位列前三位，分别上涨 1.48%、1.18%、0.83%。

图 1 2021 年第 39 周申万一级行业涨跌幅排名（2021.9.22-2021.9.24）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 2 2021 年第 39 周传媒子行业涨跌幅排名（2021.9.22-2021.9.24）



资料来源：Wind，华西证券研究所

本周传媒行业个股涨幅前 5 为龙版传媒、读客文化、三七互娱、美盛文化、盛天网络。跌幅前 5 为联创股份、宝通科技、*ST 众应、中青宝、凯文教育。

表 1 2021 年第 39 周传媒行业上市公司涨跌幅排名 (2021.9.22-2021.9.24)

序号	涨幅 top5		跌幅 top5	
	股票简称	涨跌幅	股票简称	涨跌幅
1	龙版传媒	10.06%	联创股份	-12.27%
2	读客文化	8.23%	宝通科技	-9.53%
3	三七互娱	7.64%	*ST 众应	-8.26%
4	美盛文化	6.98%	中青宝	-8.23%
5	盛天网络	4.94%	凯文教育	-8.00%

资料来源: Wind, 华西证券研究所

2. 核心观点&投资建议

近日, 在相关监管部门的指导下, 中国演出行业协会正式成立“网络表演(直播、短视频)经纪机构委员会”, 并发布《网络表演(直播、短视频)经纪机构行业自律倡议书》。同时, 国家税务总局发布通知, 要求进一步加强文娱领域从业人员税收管理。互联网驱动了内容产业的大爆发, 随着行业整体进入供给侧管控常态化阶段, 创作者资质、价值导向、版权保护等问题将是驱动内容产业进一步升级和长期健康发展的关键要素。近日, 北京环球影城开业, 有助于提升影视 IP 全产业链变现能力, 有望成为文旅融合新标杆, 推动各地主题公园和影视基地转型升级。

我们持续关注游戏板块, 推荐估值较低的头部游戏研发厂商, 完美世界、三七互娱; 新媒体板块方面, 强烈推荐背靠湖南台优质内容生产平台、业绩高增长、持续受益于媒体融合改革红利的国资新媒体平台运营公司芒果超媒; 电影板块方面, 建议关注参与投资发行主旋律题材影片的优质标的光线传媒, 受益标的有中国电影; 其他板块方面, 推荐长期深耕精准买量的 RCEP 跨境电商龙头公司吉宏股份和受益于“文化大基建”的数字文化创意展览展示龙头公司风语筑。

3. 行业新闻

2021 年 9 月 22 日

【中共中央、国务院印发《知识产权强国建设纲要(2021—2035 年)》】
<http://adkx.net/wi7dd>

中共中央、国务院印发《知识产权强国建设纲要(2021—2035 年)》。目标到 2025 年, 知识产权强国建设取得明显成效, 知识产权保护更加严格, 社会满意度达到并保持较高水平, 知识产权市场价值进一步凸显, 品牌竞争力大幅提升, 专利密集型产业增加值占 GDP 比重达到 13%, 版权产业增加值占 GDP 比重达到 7.5%, 知识产权使用费年进出口总额达到 3500 亿元, 每万人口高价值发明专利拥有量达到 12 件。

【Sensor Tower: 《偶像梦幻祭!!Music》成全球收入最高的音乐手游, 总收入超 3 亿美元】
<http://adkx.net/wi7d9>

Sensor Tower 游戏分类数据显示, 过去一年, 全球 App Store 和 Google Play 玩家在音乐/节奏类手游上的付费已超过 15.2 亿美元, 同比增长 26.7%。《偶像梦幻祭!!Music》成为全球收入最高的音乐/节奏类手游。截至 2020 年底, 该游戏总收入

达到 1.4 亿美元；今年前 8 个月，该游戏再度吸金 1.7 亿美元，总收入增长至 3.1 亿美元。

2021 年 9 月 23 日

【工信部通报侵害用户权益的假日出行、民生服务类 App】
<http://adkx.net/wcsi2>

工业和信息化部消息，工信部近期组织第三方检测机构对手机应用软件进行检查，重点对假日出行、民生服务类 App 进行抽测。截至目前，尚有 52 款 App 未完成整改。各通信管理局按照工信部统筹部署，积极开展 App 技术检测。截至目前，尚有 282 款 App 未按时限要求完成整改。

【国内首个沉浸式文旅产业要素交易平台启动上线】
<http://adkx.net/wcsv1>

沉浸式文旅产业要素交易平台发布会日前在深圳举行。该活动由华侨城集团与深圳文化产权交易所联合主办。沉浸式文旅产业要素交易平台服务对象主要包括闲置空间、文旅资产、文化资源、产业应用人才四大类。各类要素及资产首先在平台完成挂牌，通过平台实现沉浸式产业内容及 IP 的确权、确价、挂牌交易，并为文旅项目及资产提供内容定制、商业模式输出、闲置空间盘活、项目融资与退出的全链条沉浸式文旅产业解决方案。

2021 年 9 月 24 日

【2020 年电视剧集数比往年明显缩短】
<http://adkx.net/wc5pz>

从 2021 广播电视产业高峰论坛上获悉，日前发布的《中国广播电视全媒体发展报告（2021）》显示，通过倡导不超过 40 集的短剧创作，推动解决剧集“注水”问题，2020 年取得发行许可证的电视剧部均集数 36.9 集，全国重点网络剧部均集数 22 集，均比往年明显缩短。

【游戏工委：坚决抵制通过境外游戏平台向国内用户提供服务】
<http://adkx.net/wc5s2>

中国音数协游戏工委发布《网络游戏行业防沉迷自律公约》，其中提到，要筑牢安全防线，抵制不良内容。坚决抵制绕过监管机制，通过境外游戏平台向国内用户提供服务。

4.重要公告

2021 年 9 月 22 日

【*ST 游久】关于公司持股 5%以上的股东所持部分股份将被司法处置的提示性公告

上海游久游戏股份有限公司（600652）发布关于公司持股 5%以上股东所持部分股份将被司法处置的提示性公告。公司持股 5%以上股东代琳所持有的 3,190,000 股公司股份拟被司法处置，占其所持公司全部股份的 4.12%，占公司总股本的 0.38%。截至本公告披露日，代琳持有公司股份 77,373,451 股，占公司总股本的 9.29%。本次司法处置不会导致公司实际控制权发生变更；不会对公司的正常生产经营活动产生影响。

【捷成股份】关于公司与认购对象签署附条件生效股份认购协议暨关联交易的公告

北京捷成世纪科技股份有限公司（300182）发布关于公司与认购对象签署附条件生效股份认购协议暨关联交易的公告。公司本次发行股票的认购对象为北京府相未来

科技中心（有限合伙）。府相未来拟认购公司本次向特定对象发行 A 股股票。股票数量为 707,070,707(含本数)股。本次发行完成后，府相未来将持有公司发行后总股本的 21.54%。本次向特定对象发行构成关联交易。

2021 年 9 月 23 日

【*ST 游久】关于公司董事辞职的公告

*ST 游久发布关于公司董事辞职的公告。公司董事会于今日收到公司董事汪丽薇女士递交的辞职报告。因个人原因，汪丽薇女士申请辞去公司董事职务，辞职后，汪丽薇女士将不在公司担任任何职务。汪丽薇女士辞职后，公司董事会人数将由 8 人减少至 7 人，独立董事人数不变，未出现公司董事会成员数低于法定最低人数、独立董事占比低于三分之一的情形，不会影响董事会的正常运作。

【浙文影业】关于出售部分土地使用权及房产的公告

浙文影业发布关于出售部分土地使用权及房产的公告。公司拟与张家港市东部新城商业物业管理有限公司签订《收购协议书》，将位于高新区花园村的部分土地使用权、工业房产及公租房房产出售给新城商业。公司表示，本次由于当地政府城市总体规划及市镇建设需要，将暂时未纳入本次拆迁范围的上述房产与土地出售给新城商业，本次交易不构成关联交易。

2021 年 9 月 24 日

【人民网】关于赵强先生辞任公司董事、副总编辑等职务的公告

人民网发布关于赵强先生辞任公司董事、副总编辑等职务的公告。公司董事会于 9 月 24 日收到赵强先生的书面辞职报告。因工作变动，赵强先生申请辞去公司董事、董事会编辑政策委员会委员、副总编辑等在公司所任一切职务。辞去上述职务后，赵强先生将不在公司担任任何职务。公司表示，赵强先生辞去董事职务未导致公司董事会成员低于法定最低人数，不会影响公司董事会的正常工作。

【华谊兄弟】关于出让英雄互娱科技股份有限公司部分股份的公告

华谊兄弟发布关于出让英雄互娱科技股份有限公司部分股份的公告。公司与自然人陈琛签署协议，拟将持有的参股公司英雄互娱科技股份有限公司 215,231,219 股无限售股份，约占目标公司总股本的 15%，转让给陈琛或其指定第三方，每股价格为人民币 4.04 元。本次交易前，公司持有公司总股本的 20.17%，交易后约占总股本的 5.17%。本次股份转让不构成关联交易，未构成重大资产重组。

5. 子行业数据

5.1. 电影行业

电影《峰爆》周票房近 23597.0 万元，票房占比 44.0%，排名第一；排名第二为《关于我妈的一切》，周票房 8208.2 万元，票房占比 15.3%；《失控玩家》排名第三，周票房为 5522.5 万元，票房占比 10.3%。

表 2 2021 年第 39 周电影票房 (2021.9.20-2021.9.24)

排名	电影名称	上映时间	周票房 (万元)	累计票房 (万元)	票房占比
1	峰爆	2021.09.17	23597.0	35958.1	44.0%

2	关于我妈的一切	2021.09.19	8208.2	11241.8	15.3%
3	失控玩家	2021.08.27	5522.5	60852.8	10.3%
4	怒火·重案	2021.07.30	5195.9	131025.5	9.7%
5	我的青春有个你	2021.09.19	3789.9	5493.9	7.1%
6	日常幻想指南	2021.09.19	1431.8	2172.0	2.7%
7	宝可梦：皮卡丘和可可的冒险	2021.09.10	1423.5	4398.1	2.6%
8	山海经之小人国	2021.09.19	964.3	1369.6	1.8%
9	明日之战	2021.09.03	811.6	12000.9	1.5%
10	一直游到海水变蓝	2021.09.19	357.1	510.0	0.7%

资料来源：艺恩数据，华西证券研究所

网播电影中排名第一的是网路大电影《东海人鱼传》，周播放量为 2900.0 万，累计播放量为 11.0 千万。排名第二的是网络大电影《昆仑神宫》，周播放量为 329.1 万，累计播放量为 23.0 千万。排名第三的是院线电影《狐妖小红娘·月红 2》，周播放量为 232.8 万，累计播放量为 7.1 千万。排名第四的是院线电影《花木兰》，周播放量为 230.5 万，累计播放量为 15.0 千万。排名第五的是《速度与激情 9》，周播放量为 210.7 万，累计播放量为 14.0 千万。

表 3 2021 年第 39 周电影网播 (2021.9.20-2021.9.24)

排名	电影名称	播放量 (万)	累计播放量 (千万)	平台	类别
1	东海人鱼传	2900.0	11.0	腾讯	网络大电影
2	昆仑神宫	329.1	23.0	腾讯	网络大电影
3	狐妖小红娘·月红 2	232.8	7.1	腾讯	网络大电影
4	花木兰	230.5	15.0	爱奇艺、芒果、腾讯、优酷、搜狐	院线电影
5	速度与激情 9	210.7	14.0	腾讯、优酷、爱奇艺	院线电影
6	西游记之再世妖王	209.5	7.6	腾讯、爱奇艺、优酷、芒果、乐视	院线电影
7	黄庙村·地宫美人	196.4	5.9	腾讯	网络大电影
8	鬼吹灯之湘西密藏	187.1	23.0	腾讯	网络大电影
9	唐人街探案 3	108.0	49.0	腾讯、优酷、爱奇艺、芒果	网络大电影
10	奇门遁甲	101.5	18.0	爱奇艺、腾讯	网路大电影

资料来源：艺恩数据，华西证券研究所

5.2. 游戏行业

iOS 游戏畅销榜排名前五分别是：《王者荣耀》《和平精英》《哈利波特：魔法觉醒》《三国志·战略版》和《梦幻西游》；安卓游戏热玩榜排名前五分别是：《少女前线：云图计划》《王者荣耀》《原神》《哈利波特：魔法觉醒》和《元气骑士》。

表 4 2021 年第 39 周游戏市场排行榜（2021.9.20-2021.9.24）

排名	iOS 游戏畅销榜		安卓游戏热玩榜	
	名称	厂商	名称	厂商
1	王者荣耀	腾讯	少女前线：云图计划	散爆网络
2	和平精英	腾讯	王者荣耀	腾讯
3	哈利波特：魔法觉醒	网易游戏	原神	miHoYo
4	三国志·战略版	灵犀游戏	哈利波特：魔法觉醒	网易游戏
5	梦幻西游	网易游戏	元气骑士	凉屋游戏
6	金铲铲之战	网易	明日方舟	鹰角网络
7	阴阳师	miHoYo	金铲铲之战	网易
8	斗罗大陆：魂师对决	Khorgas Zhifan	重生细胞	上海幻电
9	原神	miHoYo	阴阳师	网易
10	闪耀暖暖	Paper	另一个伊甸：超越时空的猫	心动

资料来源：七麦网，Taptap，华西证券研究所

5.3. 影视剧集行业

综合电视剧和网络剧的播映指数来看，《一生一世》与《光芒》分别位列播映指数榜第一、二名，艺恩播映指数分别为 81.5、76.2。《周生如故》《云南虫谷》《启航：当风起时》分别位列第三、四、五位，艺恩播映指数分别为 68.9、68.1、67.5。

表 5 2021 年第 39 周影视剧集市场排名情况（2021.9.20-2021.9.24）

排名	剧集名称	播映指数	播放平台	类别
----	------	------	------	----

1	一生一世	81.5	爱奇艺	网络剧
2	光芒	76.2	芒果、爱奇艺	电视剧
3	周生如故	68.9	爱奇艺	网络剧
4	云南虫谷	68.1	腾讯	网络剧
5	启航：当风起时	67.5	腾讯	网络剧
6	乔家的儿女	65.3	腾讯	电视剧
7	我的砍价女王	64.5	腾讯、爱奇艺、优酷	网络剧
8	舍我其谁	63.7	优酷	网络剧
9	扫黑风暴	62.5	腾讯	电视剧
10	君九龄	62.1	优酷	网络剧

资料来源：艺恩数据，华西证券研究所

5.4. 综艺及动漫

综合电视综艺和网络综艺的艺恩播映指数来看，芒果独播的《披荆斩棘的哥哥》《再见爱人》和《快乐大本营 2021》分别排名第一、第四和第十，优酷独播的《这！就是街舞 第四季》排名第三，腾讯独播的《脱口秀大会 第四季》《德云斗笑社 第二季》和《明日创作计划》分别排名第二、第五和第九，腾讯、爱奇艺联合播出的《嗨放派》排名第六，优酷、腾讯、爱奇艺联合播出的《中国好声音 2021》排名第七，爱奇艺、哔哩哔哩、腾讯、优酷联合播出的《你好生活 第三季》排名第八。

表 6 2021 年第 39 周综艺市场排名情况 (2021.9.20-2021.9.24)

排名	综艺名称	播映指数	播放平台	类别
1	披荆斩棘的哥哥	67.7	芒果	网络综艺
2	脱口秀大会 第四季	62.7	腾讯	网络综艺
3	这！就是街舞 第四季	62.7	优酷	网络综艺
4	再见爱人	61.8	芒果	网络综艺
5	德云斗笑社 第二季	61.0	腾讯	网络综艺
6	嗨放派	60.4	爱奇艺、腾讯	电视综艺
7	中国好声音 2021	58.4	爱奇艺、腾讯、优酷	电视综艺
8	你好生活 第三季	57.6	哔哩哔哩、优酷、腾讯、爱奇艺	电视综艺

9	明日创作计划	57.1	腾讯	网络综艺
10	快乐大本营 2021	56.0	芒果	电视综艺

资料来源：艺恩数据，华西证券研究所

本周动漫播放量排名第一为《斗罗大陆》，周播放量达 1.5 亿，累计播放量 335.0 亿。《小猪佩奇 全集》位列第二，周播放量达 1.2 亿，累计播放量达 1046.6 亿。《魔道祖师》排名第三，周播放量为 7.9 千万，累计播放量 37.3 亿。排名第四的是《灵剑尊 第一季》，周播放量为 5.7 千万，累计播放量达 55.5 亿。《无上神帝》排名第五，周播放量达 5.1 千万，累计播放量达 23.9 亿。

表 7 2021 年第 39 周动漫市场排名情况 (2021.9.20-2021.9.24)

排名	动漫名称	播放量 (千万)	累计播放量 (亿)	上线平台
1	斗罗大陆	15.0	335.0	腾讯
2	小猪佩奇 全集	12.0	1046.6	爱奇艺、腾讯、乐视、芒果、搜狐、优酷
3	魔道祖师	7.9	37.3	腾讯
4	灵剑尊 第一季	5.7	55.5	腾讯
5	无上神帝	5.1	23.9	腾讯
6	武庚纪	4.8	72.8	腾讯、哔哩哔哩
7	武神主宰	4.5	37.3	腾讯
8	斗破苍穹 第四季	4.4	23.3	腾讯
9	绝世武魂	4.3	20.5	腾讯
10	万界仙踪	3.5	44.2	腾讯、爱奇艺、哔哩哔哩

资料来源：艺恩数据，华西证券研究所

6. 风险提示

监管政策不确定性风险；宏观经济下行风险。

分析师与研究助理简介

赵琳：华西证券传媒行业首席，南开大学本硕。本科毕业后自愿到乡村学校长期支教后担任校长，期间获《中国教育报》头版头条关注报道。2017年硕士毕业后到新时代证券从事传媒行业研究，2019年加盟华西证券。

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6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。