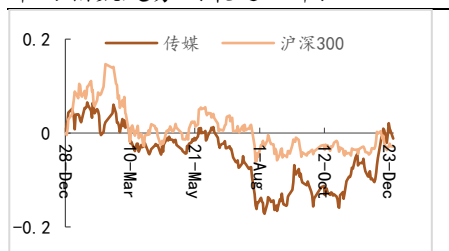


评级：看好

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

- 沉浸与开放，全球文娱社交酝酿新生
- 国内游戏市场增长减速，影视内容方迎利好
- 短视频新规叫停影视二创，内容版权方有望业绩增益

核心观点

- 贺岁跨年档期临近，春节档影片也将进行预热。截至目前，已至少有 13 部影片确定于 2022 年春节档期在国内影院上映，比 2021 年春节档期的 7 部影片数量更多。动画片贡献档期增量影片，成熟合家欢 IP 为主。开心麻花系领衔喜剧片，张艺谋、韩寒新片汇集，抗美援朝、冬奥题材丰富春节档。2022 年春节档的上市公司参与程度一般，除光线传媒主控了主旋律影片《狙击手》以外，万达电影参与发行《奇迹》和《熊出没：重返地球》，中国电影参与出品《超能一家人》和《熊出没：重返地球》，横店影视参与出品《熊出没：重返地球》。2021 年国内票房情况并不理想，国内外影片供给端的疲软是主要原因。一方面，进口电影引进不顺利，另一方面，本来就低迷的国内制作环境也受到疫情重创，不仅开机项目大幅减少，影视人才也出现了流失。根据国家电影局，截至 12 月 24 日，2021 年国内电影公映许可证发放数量仅为 456 个，比 2020 全年少 18 个，比 2019 年少了 36%。由于供给端暂时未有明确好转的信号，再加上档期依赖的行业趋势，汇集头部影片的春节档将是决定 2022 年上半年影市热度的首要因素。
- 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。
- **市场表现回顾**：中信传媒指数全周涨跌幅+0.09%，跑赢上证综指、深证成指、创业板指，在 30 个中信一级行业中位列第 13 位。从细分行业来看，上周信息搜索与聚合板块表现最佳，中信三级指数涨跌幅+3.55%，广播电视、互联网影视音频板块表现次之。
- **行业要闻**：中央网信办决定在全国范围内开展为期 2 个月的“清朗·打击流量造假、黑公关、网络水军”专项行动。|广电总局公示《电视剧母版制作规范》广播电视和网络视听行业标准报批稿，要求规避电视剧演员争番位。|网络主播黄薇（网名：薇娅）被依法追缴税款、加收滞纳金并处罚款，共计 13.41 亿元。|芒果 TV 将于 2022 年 1 月 2 日 0 点起调整影视会员价格。|腾讯将向抖音将《斗罗大陆》索赔金额从 6160 万元提高到 8 亿元。|《幻塔》上线首周排行榜表现优异。|腾讯光子公布《雪中悍刀行》手游的第一个游戏 CG 预告。|

1 本周核心观点

贺岁跨年档期临近，春节档影片也将进行预热。截至目前，已至少有 13 部影片确定于 2022 年春节档期在国内影院上映，比 2021 年春节档期的 7 部影片数量更多。

动画片贡献档期增量影片，成熟合家欢 IP 为主。相比去年春节档仅有《熊出没：狂野大陆》和《新神榜：哪吒重生》2 部动画片上映，今年已定档影片中有 5 部动画片，分别是成熟 IP 系列《熊出没：重返地球》、《喜羊羊与灰太狼之筐出未来》、《樱桃小丸子：奇幻笔记》；恐龙题材《侏罗纪大乐园》；国风年节题材《小虎墩大英雄》。我们认为，其一，国产动画片市场潜力逐步被认可，合家欢题材符合春节档期需求；其二，动画片制作受疫情影响更小，供给更为充沛；其三，系列动画电影票房基本盘稳定，深受投资方青睐。

开心麻花系领衔喜剧片，张艺谋、韩寒新片汇集，抗美援朝、冬奥题材丰富春节档。从猫眼、淘票票和豆瓣网友的“想看”数据来看，由开心麻花制作，艾伦、沈腾主演的喜剧电影《超能一家人》热度居已定档电影的首位。网络热度较高的影片还有易烱千玺主演的故事片《奇迹》和韩寒导演、刘昊然等主演的《四海》。其中开心麻花演员沈腾也主演了《四海》。另一部由开心麻花演员马丽主演的喜剧片《这个杀手不太冷静》也具有较高热度。张艺谋与女儿联合导演的抗美援朝题材影片《狙击手》也将在春节档上映。除了战争题材影片以外，冬奥冠军杨扬的传记电影《我心飞扬》也定档春节档，该影片的出品方包括北京市委宣传部、黑龙江省委宣传部和电影卫星频道节目制作中心等。

A 股公司参与：光线传媒、万达电影、中国电影、横店影视。2022 年春节档的上市公司参与程度一般，除光线传媒主控了主旋律影片《狙击手》以外，万达电影参与发行《奇迹》和《熊出没：重返地球》，中国电影参与出品《超能一家人》和《熊出没：重返地球》，横店影视参与出品《熊出没：重返地球》。

根据艺恩数据，截至 12 月 23 日，2021 年国内票房约为 469 亿元（含服务费）。我们预计，2021 年全年票房约为 485 亿元，约为 2019 年的 75%。

2021 年国内票房情况并不理想，国内外影片供给端的疲软是主要原因。一方面，进口电影引进不顺利，另一方面，本来就低迷的国内制作环境也受到疫情重创，不仅开机项目大幅减少，影视人才也出现了流失。根据国家电影局，截至 12 月 24 日，2021 年国内电影公映许可证发放数量仅为 456 个，比 2020 全年少 18 个，比 2019 年少了 36%。

由于供给端暂时未有明确好转的信号，再加上档期依赖的行业趋势，汇集头部影片的春节档将是决定 2022 年上半年影市热度的首要因素。

在短视频的冲击和盈利压力之下，长视频平台的商业模式愈发重视优质内容，纷纷采取平台自制和版权购买双管齐下。这种情况造成了剧集内容供需的不平衡。我们认为，行业产能收缩和内容供需矛盾将利好剧集制作行业的龙头企业，而版权保护环境的优化有望长期增益企业业绩。推荐关注华策影视和芒果超媒。

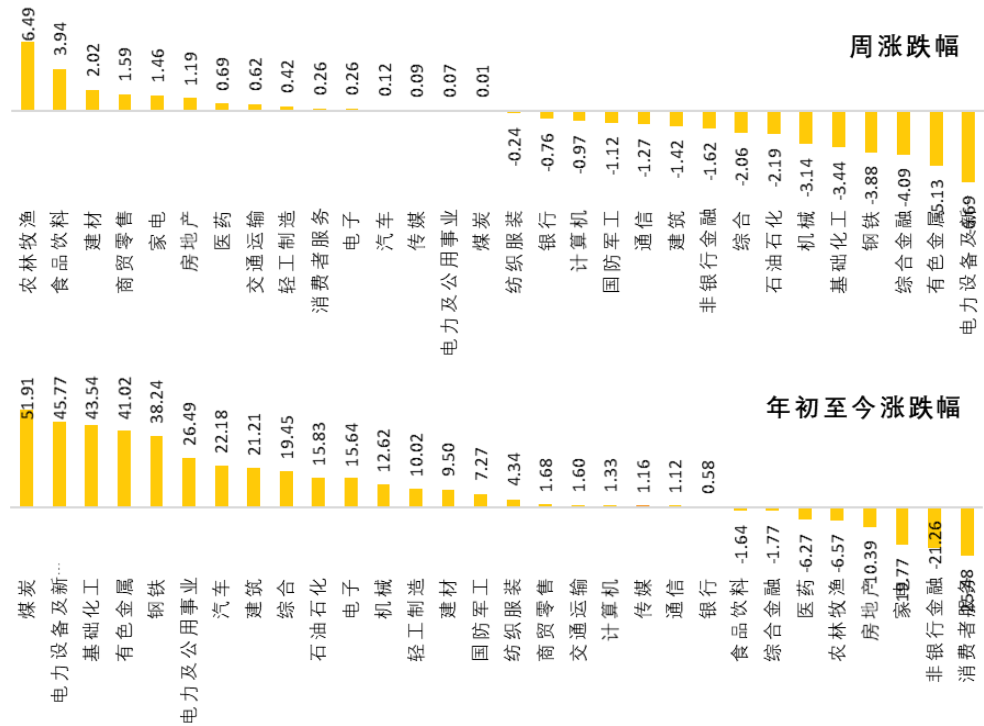
年节期间，电商消费高峰有望激活营销板块。疫情前后，新消费品牌的崛起和扩张明显利好广告营销市场，叠加线上线下各类产品面临的流量稀缺困境，碎片化、效果向广告是主流趋势，让广告营销细分龙头业绩增速可期。推荐关注生活圈营销龙头分众传媒、广告公关龙头蓝色光标和 KOL 营销龙头天下秀。

2 市场表现回顾

2.1 板块整体表现

中信传媒指数全周涨跌幅+0.09%，跑赢上证综指、深证成指、创业板指，在 30 个中信一级行业中位列第 13 位。2021 年初以来，中信传媒指数涨跌幅为+1.16%，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 20 位。

图 1 中信一级行业指数涨跌幅 (%)

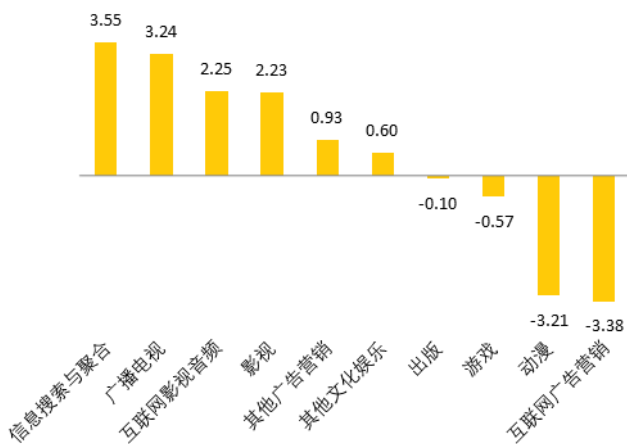


资料来源: Wind, 首创证券

2.2 细分行业表现

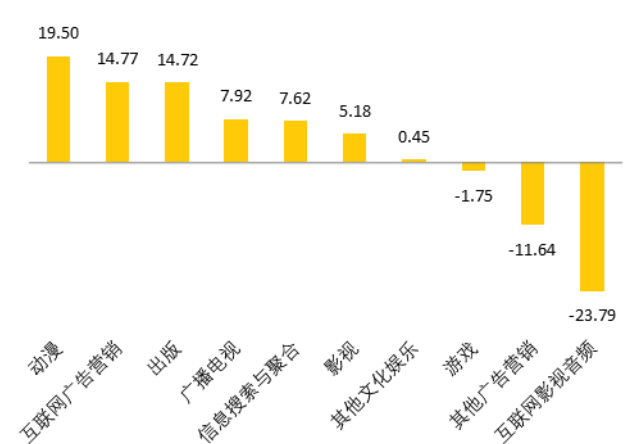
从细分行业来看,上周信息搜索与聚合板块表现最佳,中信三级指数涨跌幅+3.55%,广播电视、互联网影视音频板块表现次之。年初以来,表现最佳的板块是动漫,互联网广告营销、出版表现次之。

图 2 上周中信传媒三级行业指数涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 首创证券

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

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 (%)
600880.SH	博瑞传播	34.31	002699.SZ	美盛文化	-20.58
000665.SZ	湖北广电	31.67	002858.SZ	力盛赛车	-18.54
603825.SH	华扬联众	22.26	300343.SZ	联创股份	-17.35
000607.SZ	华媒控股	20.43	300052.SZ	中青宝	-17.05
000673.SZ	*ST 当代	14.29	000892.SZ	欢瑞世纪	-12.50
300251.SZ	光线传媒	13.18	002502.SZ	*ST 鼎龙	-11.21
000681.SZ	视觉中国	11.95	300291.SZ	华录百纳	-10.94
002292.SZ	奥飞娱乐	11.86	300459.SZ	金科文化	-10.83
600936.SH	广西广电	10.76	300269.SZ	联建光电	-10.00
002878.SZ	元隆雅图	9.89	300518.SZ	盛讯达	-9.17

资料来源: Wind, 首创证券

表 2 上周中信传媒板块换手率前 10 位

证券代码	证券简称	所属中信三级行业	周平均换手率 (%)
300612.SZ	宣亚国际	互联网广告营销	25.16
002699.SZ	美盛文化	动漫	24.67
300148.SZ	天舟文化	出版	21.21
000892.SZ	欢瑞世纪	影视	20.44
000665.SZ	湖北广电	广播电视	17.51
300364.SZ	中文在线	出版	16.75
300052.SZ	中青宝	游戏	15.87
300459.SZ	金科文化	游戏	14.77
002599.SZ	盛通股份	出版	14.43
300805.SZ	电声股份	其他广告营销	14.01

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. 12月22日,中央网信办召开全国网信系统视频会议,指出流量造假、黑公关、网络水军问题损害网民利益,扰乱网络舆论环境和市场秩序,决定在全国范围内开展为期2个月的“清朗·打击流量造假、黑公关、网络水军”专项行动。</p> <p>2. 12月22日,国家税务总局江苏省、河南省、湖南省、四川省、内蒙古、浙江省、广东省、上海市、深圳市、北京市税务局12月22日发布通告称,要求明星、艺人、主播等自查,主动报告涉税问题。</p> <p>3. 12月22日,《人民日报》新论发表《进一步提升知识产权行政保护能力》:进一步提升知识产权行政保护能力。</p> <p>4. 12月22日,广电总局公示《电视剧母版制作规范》广播电视和网络视听行业标准报批稿,要求规避电视剧演员争番位。</p> <p>5. 12月24日,文旅部发布相关《意见》,严禁借“网红儿童”牟利,保障未成年人在网络空间的合法权益。</p>
泛视频平台	<p>1. 12月20日,杭州税务部门公布了对网络主播黄薇(网名:薇娅)偷逃税的处理结果。黄薇通过隐匿个人收入、虚构业务转换收入性质进行虚假申报偷逃税款,被依法追缴税款、加收滞纳金并处罚款,共计13.41亿元。</p> <p>2. 12月23日,浙江省消保委发布“双11”期间对淘宝、拼多多、京东、快手、抖音五个平台的直播消费体察情况:近三成主播存在不合规现象,近四成直播商品不符合国家标准。</p> <p>3. 截止12月24日,我国共有1.6万家直播电商相关企业,今年注册量大涨103.4%。</p> <p>4. 12月23日,浙江消保委点名平台直播一哥李佳琦1批次商品标签不规范问题。此外,本次购买的80个批次样品中,29个批次样品不符合国家标准,不符合率为36.25%。消保委明确要求5家平台和相关主播在3个工作日内向浙江省消保委提交正式的整改报告。</p> <p>芒果:12月22日,芒果TV会员微博称,芒果TV将于2022年1月2日0点起,对芒果TVPC移动影视会员价格进行调整,同时全面升级会员权益矩阵。</p> <p>腾讯:12月22日,腾讯向重庆市第一中级人民法院提交的《变更诉讼请求申请书》,腾讯将向抖音将《斗罗大陆》索赔金额从6160万元提高到8亿元。</p> <p>2. 12月23日上午,腾讯控股公告称,将以实物分派京东集团股份的方式派发中期股息。本次派息后,腾讯对京东持股比例将由17%降至2.3%,不再为第一大股东。</p> <p>抖音:1. 12月21日,抖音海外版TikTok上线测试一款名为TikTokLiveStudio的新桌面流媒体软件,涉及违规在不遵循GPL许可证的情况下使用了OBS的源代码。</p> <p>2. 12月23日,截至目前,抖音电商平台累计处罚违规创作者97.1万人,其中百万以上粉丝的有8484人,1.1万人被永久关闭电商权限。</p> <p>3. 12月24日,抖音电商公布:自2022年01月04日起,利用违规「非挂车视频」引流电商直播行为将纳入电商违规管理,平台将进行专项治理。</p> <p>快手:1. 12月20日,北京快手科技有限公司新增两则开庭公告,分别为辛有志与北京快手科技有限公司相关网络侵权责任纠纷、时诗与北京快手科技有限公司相关网络侵权责任纠纷,审理法院均为北京互联网法院。</p> <p>2. 12月21日,快手音乐宣布,将在年底对过去一年在版权相关领域支持快手的合作方发放千万年终激励,激励金将以年度大奖和阳光普照两种形式分梯度发放。</p>
影视	<p>1. 《误杀2》自上映以来,一直位居单日票房冠军的位置,已经连续登顶9天,截止12月26日,总票房高达7.06亿元。</p> <p>2. 《雄狮少年》上映10天总票房累计1.4亿元。</p> <p>3. 圣诞档主力新片之一《平原上的火焰》临时撤档,周五单日票房破亿(1.16亿),本周实力新片《爱情神话》于当日下午14点正式起片,首日放映8.3万场,以破2000万的成绩拿下单日亚军。</p>

游戏

12月22日，成都猫之日网络科技有限公司发生工商变更，新增股东杭州网易雷火科技有限公司，同时公司注册资本由125万元人民币增加至149.31万元人民币，且B站关联公司上海幻电信息科技有限公司对该公司持股16.74%。

宝通科技在互动平台称，冬奥VR游戏由《奇幻滑雪》研发团队原班人马打造，游戏预计将在2022年1月底上线。

《幻塔》开启预下载至今的一周里，游戏几乎始终占据免费榜榜首，在畅销榜TOP3的位置维持近5天。

瑞典游戏发行集团Embracer Group已经同意以1.25亿美元（6000万美元现金+价值6500万美元的股票）的价格收购完美世界娱乐，即完美世界在北美的分公司。此次交易后，完美世界北美发行团队和Cryptic将会被并入Embracer集团旗下公司、《无主之地》系列开发商Gearbox。

12月24日上线，由网易游戏开发的娱乐圈养成类游戏《绝对演绎》，TAPTAP平分6.7。

腾讯近期收购了《喋血复仇》(Back4Blood)的开发商Turtle Rock的母公司Slamfire。

12月21日，光子在十三周年之际，公布了原著小说阅读人数破千万的现象级武侠IP——《雪中悍刀行》手游的第一个游戏CG预告。该手游由光子工作室使用虚幻4引擎进行开发，并由原著作者烽火戏诸侯担任监制。《雪中悍刀行》手游由光子工作室使用虚幻4引擎进行开发，并由原著作者烽火戏诸侯担任监制。

12月23日，四川省乐山市峨眉山市政府授予《王者荣耀》英雄云缨为“峨眉文化推广大使”。发布会上，乐山市政府与腾讯签订战略合作协议，双方将携手建设乐山数字经济产业集群，全面提升乐山在成渝双城经济圈中的战略地位，助力其打造全国智慧文旅标杆城市。

Sensor Tower 榜单：

2021年Q3全球中重度手游总收入已达130亿美元。2021年1月至10月期间，亚洲与北美地区分别为中重度手游市场贡献302亿、88亿美元收入，是全球中重度手游收入最高、下载量最大的两个地区。2021年前10个月，中重度竞技场主题手游在全球获得将近12亿次下载，较排名第二的军事主题高出1倍。其中，以《Garena Free Fire》为代表的战术竞技手游，以及《无尽对决》为代表的MOBA手游，下载量占比超50%；由于米哈游《原神》在全球大获成功，冒险手游同期收入达到89亿美元，反超竞技场手游(88亿美元)成为收入最高的主题。

资料来源：Wind，首创证券

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	内容摘要
东方明珠	2021/12/25	收购兼并	东方明珠为引入战略投资者，通过上海联合产权交易所公开挂牌转让全资子公司东方龙 50% 股权。
华策影视	2021/12/24	股份减持	大策投资、傅梅城先生和傅斌星女士拟通过集中竞价交易、大宗交易或其他合法方式合计减持不超过 7604.3 万股，即不超过公司现有总股本的 4.01%。
宣亚国际	2021/12/24	权益变动	大连天神娱乐股份有限公司持股 5% 以上股东芜湖歌斐资产管理有限公司通过大宗交易方式减持 1617.96 万股上市公司股份，导致其管理的创世神娱一号私募基金持有的上市公司股份比例从 5.7472% 减少至 4.9997%，创世神娱二号私募基金持有的上市公司股份比例从 1.7365% 减少至 1.5106%。

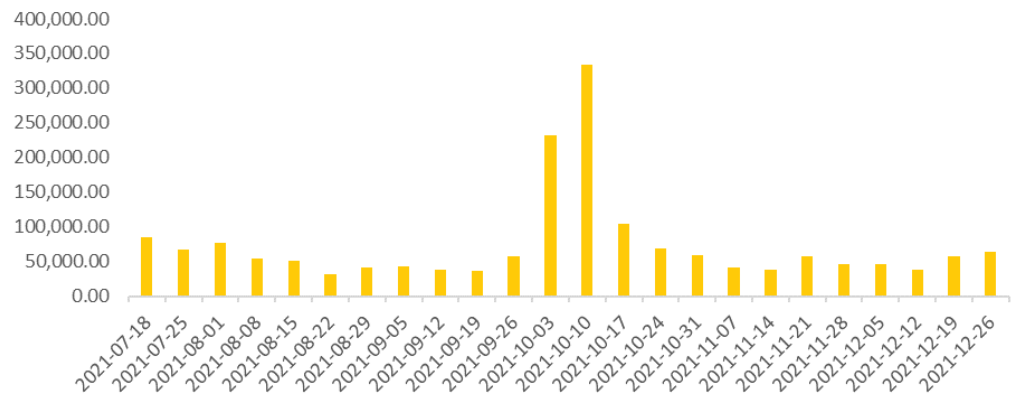
资料来源：Wind，首创证券

4 本周行业数据

4.1 影院播映

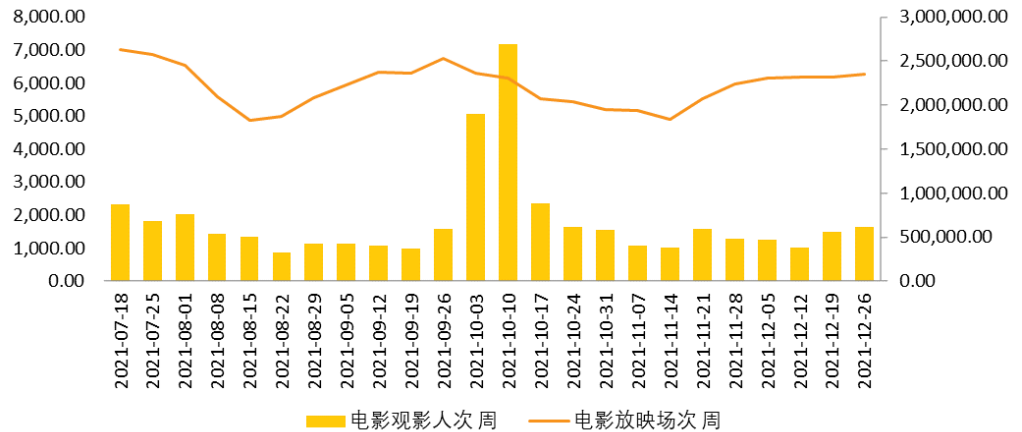
本周国内电影票房共计 6.34 亿元，环比变化幅度为+9.5%；本周电影观影人次共计 1636 万人，环比变化幅度为+9.2%；本周电影上映场次 234.84 万次，环比变化幅度+1.5%。

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	上座率	制作方	发行方
误杀 2	37,191.0	7.26 亿	6.3%	万达影视、厦门恒业影业、壹同传奇、中国电影集团公司、不好意思影业、光线影业、淘票票、微梦创科、泽新影业、之江影业、华文映像影业、完美星空、爱奇艺影业、猫眼微影、合肥电影公司、诸神(上海)文化传媒、金彩视界、重庆电影集团、西安电影制片厂	集拾传媒、问传媒
雄狮少年	7,925.4	1.44 亿	5.4%	广州易动文化传播有限公司	北京精彩时间文化传媒有限公司
爱情神话	6,544.5	6559.1 万	6.2%	麦特影业有限公司, 北京真乐道文化传媒, 上海电影(集团)有限公司, 北京捕影传奇文化传媒有限公司	北京上狮文化传播有限公司、麦特影业(湖北)有限公司
跨过鸭绿江	3,575.9	1961.2 万	9.8%	中央广播电视总台、华夏电影发行有限责任公司	华夏电影发行有限责任公司
古董局中局	2,636.6	4.21 亿	2.9%	英皇(北京)影视文化传媒有限公司	香港英皇影业有限公司
扬名立万	2,000.4	9.10 亿	3.6%	万合天宜、亭东影业	上海猫眼影业有限公司
长津湖	551.6	57.70 亿	5.1%	北京博纳影业集团有限公司、中国人民解放军八一电影制片厂	浙江博纳影视制作有限公司、华夏电影发行有限责任公司

穿过寒冬拥抱你	396.8	396.8 万	53.4%	中国电影股份有限公司、阿里巴巴影业（北京）有限公司、湖北长江华晟影视有限责任公司	中国电影集团、霍尔果斯联瑞影业有限公司、上海淘票票影视文化公司、天津猫眼微影文化传媒有限公司
反贪风暴 5：最终章	324.7	325.1 万	30.7%	上海鸣肇影视文化有限公司、东方影业出品有限公司	天津猫眼微影文化传媒有限公司、中国电影集团公司
萌鸡小队：萌闯新世界	298.1	290.6 万	9.4%	广州奥飞文化传播有限公司	浙江东阳小宇宙影视传媒有限公司

资料来源：艺恩，首创证券

4.2 网络播放

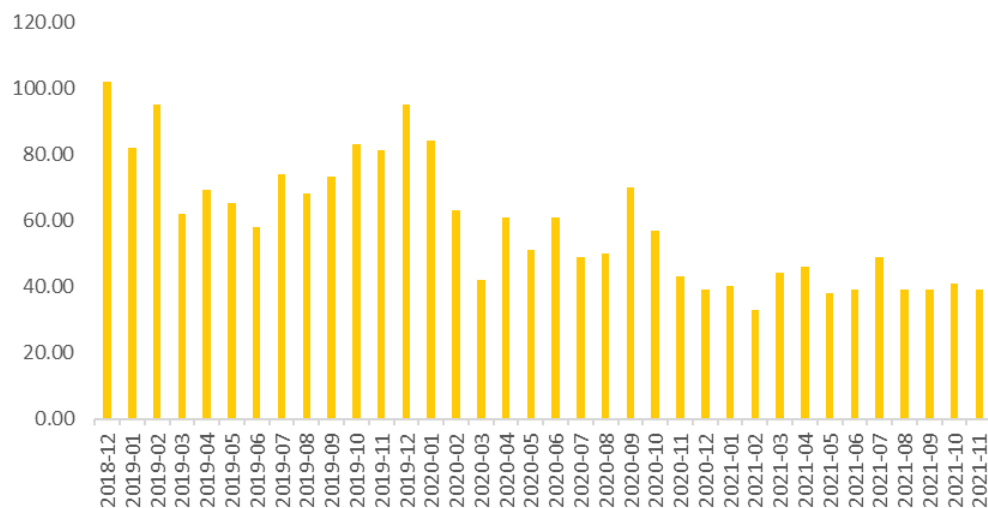
表 6 本周剧集艺恩播映指数前 10

电视剧	播映指数	播放平台	卫视	制作方
风起洛阳	81.9	爱奇艺	/	北京爱奇艺科技有限公司、东阳留白影视文化有限公司
谁是凶手	79.7	爱奇艺	/	北京爱奇艺科技有限公司
雪中悍刀行	79.1	腾讯	CCTV-8	新丽电视文化投资有限责任公司、上海腾讯企鹅影视文化传播公司
小敏家	76.8	优酷	湖南卫视	上海柠萌影视传媒有限公司
沉睡花园	70.5	芒果	湖南卫视	华策（厦门）影视有限公司
对手	70.3	爱奇艺	CCTV-8	海东明日影视、奇正工作室
良言写意	65.2	爱奇艺、腾讯	/	上海腾讯企鹅影视文化传播公司、上海金禾影视传播有限公司
爱很美味	64	腾讯	/	厦门安伯羽友影视文化有限公司
斛珠夫人	62	腾讯	北京卫视	北京喜悦嘉行影视文化有限公司
女心理师	59.7	优酷	/	宇乐乐影业（北京）有限公司

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 12 月 27 日

免费		付费		畅销排行	
1	 王者荣耀 Tencent Mobile Games	1	 圣墟境—风云天下重燃 点图网络科技有限公司	1	 和平精英 Tencent Mobile Games
2	 和平精英 Tencent Mobile Games	2	 泰拉瑞亚 X.D. Network Inc.	2	 王者荣耀 Tencent Mobile Games
3	 绝对演绎 网易移动游戏	3	 Give It Up! - Jump to the B... Invictus	3	 三国志-战略版 Lingxi Games Inc.
4	 英雄联盟手游 Tencent Mobile Games	4	 召唤三国：乱斗桃园 Beijing Xiaoxiong Linghua TechnoL...	4	 英雄联盟手游 Tencent Mobile Games
5	 金铲铲之战 Tencent Mobile Games	5	 铁血武林2-新门派新武学新... Shenzhen Qianhai Hongcheng Ga...	5	 梦幻西游 网易移动游戏
6	 地铁跑酷 - 官方中文版 DreamSky	6	 重生细胞 Shanghai Hode Information Techn...	6	 光遇 网易移动游戏
7	 开心消消乐® 乐元素	7	 Agent A: A puzzle in disgu... Yak & co	7	 幻塔 完美世界游戏
8	 巨兽战场：称霸侏罗纪 上海彬捷	8	 ThreeKingdoms The Last ... ChengDu LongYou Tech Ltd	8	 哈利波特：魔法觉醒 网易移动游戏
9	 欢乐斗地主 Tencent Mobile Games	9	 英雄之城II-全球战争策略手... Suzhou Snail Digital Technology C...	9	 万国觉醒 - RoK 上海莉莉丝网络
10	 QQ飞车 Tencent Mobile Games	10	 人类跌落梦境 X.D. Network Inc.	10	 一念逍遥-涅槃重生 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	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
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	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	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
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	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