

证券研究报告

行业研究

行业点评

互联网传媒（077203）

投资评级 看好

上次评级 看好

冯翠婷 传媒互联网及海外首席分析师

执业编号：S1500522010001

联系电话：17317141123

邮箱：fengcuiting@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

文交所合作平台首次落地数字内容二次交易，价值空间重大突破

2022 年 06 月 18 日

本期内容提要：

- **事件：**6 月 13 日，中手游（0302.HK）披露自愿性公告，附属子公司海南古茗（持股比例 51%）与北京市版权保护中心、版权链全国运营中心与北方文化产权交易所联合推出数字艺术品版权分发平台，即有鱼艺术（www.youyu.art）。6 月 15 日晚间举办的投资者交流会上，中手游董事长兼 CEO 肖健透露，“有鱼艺术”在上线首日用户数量已超 58 万，平台将于 6 月 20 日开放首个数字藏品《流氓兔-太空》系列的购买，完成正式发售后即可进行 C2C 二次交易。在二次交易中，平台将向用户收取 3.25% 的确权费，这其中就包含了需要支付给文交所及版权链等相关机构的费用，此外用户还需支付由版权方确认的版税。
- **点评：**我们认为中手游及其旗下有鱼艺术数字艺术品版权分发平台正式上线，以及二次交易制度的施行，为国内与区块链技术相关的数字内容确权及交易作出了很好的尝试。中手游与北京市版权保护中心、版权链全国运营中心与北方文化产权交易所联合推出数字艺术品版权分发平台，具有一定的代表性，尤其是与具有政府官方背景的文交所设立的数字艺术品版权分发平台（以文化艺术为核心）更容易得到监管支持，这类型的文交所合作背景的平台将引领探索数字藏品二级市场交易规则和标准制定。
- **文交所链接文化产权资源，提供第三方鉴证并合理定价。**文交所全称文化产权交易所，即为企业提供服务、拍卖、投融资等服务的平台。交易标的包括文化企业资产、股权、债券、艺术收藏品、文化遗产、文创作品、IP 衍生品、音视频版权等。交易双方包括文化出版企业、文创企业、博物馆、非遗传承人等。我国拥有丰富的文化积淀，而实现文化内容价值的转化需要一个平台，在此背景下文交所应运而生。
- **自 2009 年以来，文交所体系经不断发展，逐渐形成国家级与地方级两类文交所。**其中国家级文交所由中宣部等中央部委直接策划与支持，由国务院部际联席会议验收通过，包括上海文交所、深圳文交所两家，支持中央文化企业国有资产交易。其中上海文交所在 2021 年底联合新华网构建国家级数字文创规范治理矩阵，深圳文交所在 2021 年 9 月联合华侨城集团推出全国首个沉浸式文旅产业要素交易平台，通过平台实现沉浸式产业内容及 IP 的确权、确价、挂牌交易；地方文交所由省市地方政府批准设立，由国务院部际联席会议验收通过，包括北京文交所、成都文交所、杭州文交所等。
- **两办文化数字化意见落地系重要信号，第 7 条利好数字内容交易落地。**2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于推进实施国家文化数字化战略的意见》，提出 8 项重点任务，加快文化产业数字化布局在文化数据采集、加工、交易、分发、呈现等领域培养一批

新型文化企业。其中第7条加快文化产业数字化布局，在文化数据采集、加工、交易、分发、呈现等领域，培育一批新型文化企业，引领文化产业数字化建设方向。在中共中央政治局第三十九次集体学习中，习总书记强调，文物和文化遗产承载着中华民族的基因和血脉，是不可再生、不可替代的中华优秀传统文化资源。要让更多文物和文化遗产活起来，营造传承中华文明的浓厚社会氛围。同时，要积极推进文物保护利用和文化遗产保护传承，挖掘文物和文化遗产的多重价值，传播更多承载中华文化、中国精神价值符号和文化产品。

- **我们认为，文交所发展历程野蛮生长、清理整顿、规范发展、文化数字化四个阶段。**2009年，为了振兴文化产业、培育文化要素流转市场，相关部门积极策划国家级、地方级文交所。彼时交易制度不够完善，天津文交所等地方级文交所将艺术品资产包进行权益拆分后发售，这种类证券化模式是最为流行的交易模式之一，由于交易面向大众、投资门槛较低且实行“T+0”制度，类证券化模式具有极高的交易风险，为投资者所诟病。2012-2016年为清理整顿期，为了防范金融风险，国务院、文化部等相关部门自2011年末起出台一系列限制政策，如不得拆分权益，不得采取集中竞价、做市商等集中交易方式进行交易，实行“T+5”制度，权益持有人累计不得超过200人。2017年4月，文化部印发《文化部“十三五”时期文化产业发展规划》，指出要完善文化产权交易体系，加大对文交所在知识产权确权登记环节的扶持力度。此后的政策文件亦多次提出要加强知识产权保护，各文交所以数字版权保护入手布局数字资产业务。2022年5月双办文化数字化意见落地，标志着国家背景的文交所体系将发挥更大的作用。成都“十四五”金融业发展规划中支持成都文交所引入战略投资者增强资本实力，鼓励通过先进信息技术进行产品开发和业务模式创新。
- **投资建议：**我们继续提示有鱼艺术平台上线后，后续或将有更多数字文化交易平台上线及探讨二次交易落地的可能性，与文交所在数字藏品领域有业务关联的上市公司有望受益，重点推荐【三人行（605168.SH）、星期六（002291.SZ）、三七互娱（002555.SZ）等】，建议关注【中手游（0302.HK）、博瑞传播（600880.SH）、浙文互联（600986.SH）、新华网（603888.SH）、视觉中国（000681.SZ）】等。
- **风险因素：**政策变化风险、市场竞争加剧风险、疫情扩散风险、NFT平台上线时间不确定以及表现不及预期风险等。

表 1：报告相关标的估值表

证券代码	证券简称	当前股价 (元)	总 市 值 (亿元)	22E 净利润 (百万元)	23E 净利润 (百万元)	24E 净利润 (百万元)	22PE	23PE	24PE
605168.SH	三人行*	116.02	118	744	1029	1322	15.86	11.47	8.93
002291.SZ	星期六*	18.89	172	611	1020	1264	28.15	16.86	13.61
002555.SZ	三七互娱*	22.86	507	3404	3877	4330	14.89	13.08	11.71
600880.SH	博瑞传播	7.59	83	95	113	156	87.37	73.45	53.51
600986.SH	浙文互联	6.51	86	389	490	578	22.11	17.55	14.88
603888.SH	新华网	17.10	89	242	283	-	36.78	31.45	-
000681.SZ	视觉中国	14.82	104	211	266	313	49.29	39.10	33.23

资料来源：Wind，信达证券研发中心

股价为 2022/6/16 收盘

注：标*为信达证券研发中心预测，其余为 wind 一致预期

国内 NFT 相关政策动态

三人行数字文创平台有望近期落地。2022 年 1 月 10 日，公司与北京文化产权交易中心有限公司(“北文中心”)签订战略合作框架协议，拟共同建立数字文化创意产品交易平台。该平台定位于数字文化创意产品的在线交易。创作者可以制作数字文化创意产品后在平台上展示销售。对数字文化创意产品感兴趣的用戶，可以进入交易平台，浏览和购买数字文化创意产品。此外，公司和多地博物馆、人文景区等洽谈合作，基于博物馆实物藏品和历史文化景区 IP 打造数字文化藏品 IP，共同挖掘传统文化载体的多重价值，助力让更多文物和文化遗产活起来，充分弘扬传统文化。

中手游旗下“有鱼艺术”正式上线。中手游有鱼数字内容交易平台于 2022 年 6 月 13 日正式上线，公司与北方文交所建立战略合作，是公司元宇宙战略中重要的一环。“有鱼艺术”依托国内首个由版权行政管理部门主导推出的行业公链“版权链”和数字版权证书系统，为数字艺术品提供版权合法化确权、存储、首发销售和保护服务。“有鱼艺术”支持数字艺术品版权发行和用戶之间自由转让，每次转让均需按约定向创作者支付版稅。

在平台进行数字艺术品转让时，需支付 10% 的费用，其中包括确权服务费 3.25%，版稅及其他手续费 6.75%，最低转让手续费 3 元。数字艺术品一经购买，不支持退货或退款，平台目前支持支付宝或银行卡支付。数字艺术品处于优先购买期，需要拥有优先购买资格的玩家长才能在优先购通道中购买数字艺术品，用户可以通过完成平台限时任务，或拥有指定的部分数字艺术品获得优先购资格。

图 1：“有鱼艺术”APP 截图

图 2：“有鱼艺术”APP 截图



资料来源：有鱼艺术 APP，信达证券研发中心



资料来源：有鱼艺术 APP，信达证券研发中心

有鱼艺术现已开启“创世之徽”公测活动，新人实名注册可得创世玫瑰金鱼（每日限量优先完成实名注册的前 10000 名用户），邀请好友实名注册可获首发艺术品优先购资格、流氓兔太空系列数字艺术品限定空投（总量 5000 份，先到先得）。

图 3：有鱼艺术“创世之徽”公测活动

有鱼艺术现已开启“创世之徽”公测活动，新人实名注册可得**创世玫瑰金鱼**（每日限量优先完成实名注册的前10000名用户），邀请好友实名注册可获**首发艺术品优先购资格**、**流氓兔太空系列数字艺术品限定空投**（总量5000份，先到先得），更多活动详情请查看以下攻略：



资料来源：公众号“有鱼艺术”，信达证券研发中心

新华网与上海文交所构建国家级数字文创规范治理生态矩阵。2021 年 12 月 22 日，新华网与上海文交所签署协议，双方将在国家有关部门的指导下联合行业领导机构，合作构建国家级数字文创规范治理生态矩阵，双方将引导数字文创、数字艺术、数字版权、虚拟世界与现

实交互版权产业合理有序发展。今年3月，新华网与上海文交所等机构联合发起“国家级版权交易保护联盟链”，将数字文创纳入国家级数字文创治理生态矩阵数字文化产权登记流转体系。

成都文交所发布全国首家数字文化产权交易平台。由博瑞传播参股45%的成都文交所基于国内自主知识产权底层链打造的区块链版权存证平台——“中国数字文化链”，服务于我国数字文化行业各类产业机构，致力于建设行业数字交易信任机制。该平台将对外开放业务生态，知名企业及权威机构均可加入合作，与链上其他权威机构互通，进一步提高存证数据的公信力，致力普惠每一位版权拥有者，让用户可以快速实现区块链版权保护。

成都市“十四五”金融业发展规划中提出，要做强成都文化产权交易所，支持成都文化产权交易所通过引入战略投资者的方式增强资本实力，鼓励成都文化产权交易所利用互联网、大数据、区块链等先进信息技术围绕文化资源进行产品开发和业务模式创新。

三七互娱将联合中传文创投资推出首期国家文化公园主题数字藏品。为配合2022年“文化和自然遗产日”，中国文化传媒集团旗下中传文创投资有限公司联合国内头部综合型文娱企业三七互娱推出首期国家文化公园主题数字藏品，预计将于7月24日三大国家文化公园方案审议通过三周年之际正式对外发售。本套国家文化公园主题数字藏品包括万里长城、运河人家、长征史诗、九曲黄河、长江之歌共5款。作品中涉及的元素均取材各个国家文化公园的文化遗产和自然遗产，呈现中华文化的独特魅力。该系列数字藏品是国家文化公园IP在文化数字化建设上的首次尝试，也是三七互娱国家级文化数字藏品开发的首次探索。

文交所情况及相关政策梳理

表 2：文交所情况梳理

文交所	成立时间	相关部门	主要股东	数字资产相关布局	平台特色
国家级					
上海	2009 年		上海联合产权交易所、上海报业、上海精文投资	2021 年 12 月 22 日，联合新华网构建国家级数字文创规范治理生态矩阵，双方将引导数字文创、数字艺术、数字版权、虚拟世界与现实交互版权产业合理有序发展	交易品类较多，如影视作品版权&知识产权、艺术品物权、品牌商标权等；支持中央文化企业国有资产交易
深圳	2010 年	中宣部等中央部委直接策划和支持	深圳广电、深圳报业等	2018 年 9 月，与国家信息中心信息化和产业发展部联合成立数字创意创新发展中心，加快区块链技术与文化艺术品版权的深度融合 2021 年 9 月，联合华侨城集团推出全国首个沉浸式文旅产业要素交易平台，通过平台实现沉浸式产业内容及 IP 的确权、确价、挂牌交易	率先布局文化金融、艺术金融（如扶持中青年艺术家实现价值转化），并大力推动古建筑文化遗产资产化；支持中央文化企业国有资产交易
地方级					
成都	2010 年	四川省人民政府批准设立	中国国家图书馆、博瑞传播（参股 45%）	2021 年 12 月 23 日，启动全国首家数字文化产权交易平台，包括 四大平台：交易、文创电商、区块链、智慧媒	可为文创企业提供一站式投融资服务

				资		
				五大模式：B2B 询价、招投标、拍卖、电商、 预约抢购		
				六大技术：区块链、XR、AI、金融风控、媒资 管理、数字人民币		
南方	2010 年	广东省人民政府批准设立	广东南方财经、 南方联合产权 交易中心等	-		以产权交易为主
安徽	2010 年	安徽省人民政府批准设立	安徽文投、安徽 公共资源交易 集团	2021 年 12 月 23 日，推出基于区块链技术的 版权保护系统，入选国家级“区块链+版权”试点		安徽特色文创作品资源丰富
华中	2010 年	湖北省人民政府批准设立	湖北省国有文 化资产监督管 理与产业发展 领导小组办公室、湖北省联合 交易集团等	2020 年 12 月，携手图易信息公司推出长江数 字版权交易平台		提供荆楚文化艺术品拍卖服 务、湖北文旅金融服务
浙江	2011 年	浙江省人民政府批准设立	浙江新远文化、 浙江三尚实业 等	1 月 4 日，与浙文互联就 NFT 业务达成合作， 双方将在资源层面充分整合，进行 NFT 业务 转化；在技术层面，打通 NFT 交易社区与版 权桥系统接口，进行溯源和权利保护		拥有宋韵文化、博物馆馆藏文 件等文化产品资源，以及影视 动漫等文化类知识产权
杭州	2011 年	杭州市人民政府批准设立	华媒控股(参股 40%)、杭州文 投等	2020 年 11 月，推出基于区块链技术的原创保 护服务平台		可开展非物质文化遗产、IP 衍 生品、艺术品的交易；为原创 作者提供保护服务
天津	2011 年	天津市人民政府批准设立	天津和平国有 资产、天津北方 文化产业投资、 天津产权交易 中心等	-		以产权交易为主，亦提供著作 权登记服务
南京(钱 币邮票交 易中心)	2011 年	南京市人民政府批准设立	大贺投资、南京 八城科技等	-		以邮票、钱币、电话卡等收藏 品的交易为主
江苏	2012 年	由江苏省委宣 传部领导	江苏文投、爱涛 文化(弘业股份 子公司，参股 28%)、南京文 投	-		2021 年 8 月，文化 IP 产业孵 化基地落户苏州
北京	2015 年	北京市人民政府批准设立	北京文投、中国 文化产业发展	1 月 10 日，与三人行签署《战略合作框架协议》，共同建立数字文化创意产品交易平台		文博资源丰富，协助博物馆对 外授权 IP；自 2021 年 12 月

集团等央企

16 日起，成为北京市国有文化产权交易指定平台

青岛	2016 年	青岛市人民政府批准设立	青岛广电、青岛企融通惠投资等	2021 年 12 月 29 日，筹建的“音乐版权全产业链交易服务平台”及“数字音乐藏品运营平台”项目入选国家级“区块链+版权”试点	支持音乐版权、青岛特色影视及文创作品的交易
北方	2011 年	由黑龙江省委宣传部领导	黑龙江文化产业投资控股集团、黑龙江出版集团等	-	以钱币邮票、书法绘画作品等各类收藏品的实物交易为主

资料来源：信达证券研发中心整理

表 3：文化产业、数字化内容相关政策梳理

相关政策文件	发布时间	重点内容
《国务院关于印发文化产业振兴规划的通知》	2009 年	积极培育流转市场，充分发挥上海文交所、深圳文交所等交易平台的作用，为文化企业的著作权交易、商标权交易和专利技术交易等文化产权交易提供专业化服务；进一步加强对文化市场的有效监管和知识产权保护力度，完善各类无形资产二级交易市场，切实保障投资者、债权人和消费者的权益。
《关于金融支持文化产业振兴和发展繁荣的指导意见》	2010 年	
《中共中央关于深化文化体制改革、推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》	2011 年	加快培育产权、版权、技术、信息等要素市场，办好重点文化产权交易所，规范文化资产和艺术品交易。
《国务院关于清理整顿各类交易场所切实防范金融风险的决定》	2011 年	除依法设立的证券交易所或国务院批准的从事金融产品交易的交易场所外，任何交易场所均不得将任何权益拆分为均等份额公开发售，不得采取集中竞价、做市商等集中交易方式进行交易；不得将权益按照标准化交易单位持续挂牌交易，任何投资者买入后卖出或卖出后买入同一交易品种的时间间隔不得少于 5 个交易日；除法律、行政法规另有规定外，权益持有人累计不得超过 200 人。
《国务院办公厅关于清理整顿各类交易场所的实施意见》	2012 年	不得以集中交易方式进行标准化合约交易。本意见所称的“标准化合约”包括两种情形：一种是由交易场所统一制定，除价格外其他条款固定，规定在将来某一时间和地点交割一定数量标的物的合约；另一种是由交易场所统一制定，规定买方有权在将来某一时间以特定价格买入或者卖出约定标的物的合约。
文化部关于贯彻落实《国务院关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》的实施意见	2014 年	结合公共文化服务体系建设，继续扩大各类文化产品和服务的政府采购。支持有条件的地区建设有特色、专业化的文化创意产品和服务的交易市场。
《国务院关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》	2014 年	充分利用上海文交所、深圳文交所等市场及文化产业、广告、设计等展会，规范交易秩序，提升交易平台的信息化和网络化水平，促进产品和服务交易。鼓励电子商务平台针对创意和设计提供专项服务，帮助小微企业、创意和设计创业人才拓展市场。鼓励有条件的地区在国家许可范围内，根据自身特点建设区域性和行业性交易市场。

《艺术品经营管理办法》	2016 年	除依法经国务院或国务院期货监管机构批准设立从事期货交易的交易场所外,任何单位一律不得以集中竞价、电子撮合、匿名交易、做市商等集中交易方式进行标准化合约交易。
《文化部“十三五”时期文化产业发展规划》	2017 年	完善文化产权交易体系,引导文化产权交易场所规范发展。进一步推动对文化创意作品及形象的专利申请、商标注册、软件著作权保护,加大对文化市场主体在知识产权确权登记环节的扶持力度。
《中共中央国务院关于新时代推动中部地区高质量发展的意见》	2021 年	加强知识产权保护,更多鼓励原创技术创新,依托现有国家和省级技术转移中心、知识产权交易中心等,建设中部地区技术交易市场联盟,推动技术交易市场互联互通。
《关于推进实施国家文化数字化战略的意见》	2022 年 5 月 22 日	《意见》提出了八项重点任务,其中第七点为加快文化产业数字化布局,在文化数据采集、加工、交易、分发、呈现等领域,培育一批新型文化企业,引领文化产业数字化建设方向;第七点为构建文化数字化治理体系,完善文化市场综合执法体制,强化文化数据要素市场交易监管。
中共中央政治局第三十九次集体学习	2022 年 5 月 27 日	习总书记强调,文物和文化遗产承载着中华民族的基因和血脉,是不可再生、不可替代的中华优秀传统文化资源。要让更多文物和文化遗产活起来,营造传承中华文明的浓厚社会氛围。要积极推进文物保护利用和文化遗产保护传承,挖掘文物和文化遗产的多重价值,传播更多承载中华文化、中国精神的价值符号和文化产品。

资料来源:信达证券研发中心整理

风险因素

风险因素: 政策变化风险、市场竞争加剧风险、疫情扩散风险、NFT 平台上线时间不确定以及表现不及预期风险等。

研究团队简介

冯翠婷，信达证券传媒互联网及海外首席分析师，北京大学管理学硕士，香港大学金融学硕士，中山大学管理学学士。2016-2021 年任职于天风证券，覆盖互联网、游戏、广告、电商等多个板块，及元宇宙、体育二级市场研究先行者（首篇报告作者），曾获 21 年东方财富 Choice 金牌分析师第一、Wind 金牌分析师第三、水晶球奖第六、金麒麟第七，20 年 Wind 金牌分析师第一、第一财经第一、金麒麟新锐第三。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瑾	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。