

万达电影(002739.SZ)

投资中国 IP 玩具行业领先品牌 52TOYS,强化 IP 衍生业务布局

万达电影发布公告,公司全资子公司北京影时光拟与关联方儒意星辰共同投资 北京乐自天成文化发展股份有限公司。本次股权转让和增资完成后,万达电影 和中国儒意分别持有乐自天成 4%、3%的股权,双方合计持有 7%股权。

- □ 万达电影和中国儒意收购老股和认购新股合计投资人民币 1.44 亿元。万达电影子公司影时光拟以人民币 6898.97 万元为对价购买转让方持有的乐自天成370,906 股股份,儒意星辰拟以人民币 5174.23 万元为对价购买前述转让方持有的乐自天成278,178 股股份,按照股权转让价格计算,乐自天成公司估值为 18.60 亿元; 另外,影时光拟以人民币 1329.60 万元认购乐自天成新增注册资本人民币 3.1284 万元(即 31,284 股股份),儒意星辰拟以人民币 997.20万元认购乐自天成新增注册资本人民币 2.3464 万元(即 23,464 股股份),按照本次增资价格计算,乐自天成公司估值约为 42 亿元。本次股权转让和增资完成后,影时光持有乐自天成 4%的股权,儒意星辰持有乐自天成 3%的股权,双方合计持有乐自天成 7%的股权。
- □投资标的乐自天成是中国领先的玩具公司,其核心品牌为"52TOYS"。乐自天成公司业务覆盖中国、东南亚、北美、日本等全球市场,致力于成为全球领先的 IP 玩具品牌。自成立以来,52TOYS 已拥有众多自有 IP,并与大量国际知名 IP 合作授权,产品线丰富多样,包括静态玩偶、可动玩偶、发条玩具、变形机甲和拼装等,是中国少数实现多品类运营的 IP 玩具品牌商之一。在自有 IP 方面,52TOYS 拥有"胖哒幼 Panda Roll"、Sleep、NOOK、Lilith等,其打造的原创变形机甲 IP "猛兽匣 BEASTBOX"已推出多款产品,同时持续构建多维 IP 内容生态体系,此外还拥有独具特色聚焦文旅市场的超活化品牌系列以及各类衍生周边。在合作 IP 方面,52TOYS 与蜡笔小新、草莓熊、猫和老鼠、哆啦 A 梦、流浪地球等大量国际知名 IP 及国潮 IP 开展合作。截至 2024 年 12 月 31 日,乐自天成总资产约 5.3 亿元、净资产约 4.1 亿元; 2024年度收入约 6.3 亿元、净利润约 0.3 亿元。
- □强化公司 IP 衍生业务布局,提高非票收入。万达电影经营着全国最大的电影院线,在全国范围内拥有近千家开业影院,拥有庞大的电影会员体系,业务覆盖影视制作与发行、IP 衍生品开发和互联网电商等电影全产业链。公司将与52TOYS 在 IP 玩具产品的开发及售卖、市场营销和其他相关领域展开战略合作,主要合作内容包括渠道合作、品牌宣传以及 IP 合作等。公司通过与标的公司在股权和业务上进行合作,实现双方资源共享和优势互补,一方面有利于进一步加强公司非票业务收入,另一方面有利于公司共享投资品牌估值提升带来的收益,实现资本增值。
- □ 维持"强烈推荐"投资评级。考虑到 25 年 Q1 年公司票房大爆,院线业绩受益显著,公司参与影片《唐探 1900》《熊出没》《误杀 3》均表现优异,且非票业务贡献第二收入曲线。我们预计公司 25-27 年营业收入分别为 143.40/161.03/178.15 亿元,同比增速分别为 16%/12%/11%; 归母净利润分别为 12.36/14.38/16.05 亿元,同比增速分别为 232%/16%/12%,对应当前股价市盈率分别为 18.2/15.7/14.1 倍,维持"强烈推荐"投资评级。
- □ 风险提示:投资进展不及预期; IP 开发不及预期风险; 市场竞争加剧等风险。

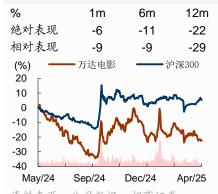
强烈推荐(维持)

TMT 及中小盘/传媒 目标估值: NA 当前股价: 10.68 元

基础数据

总股本 (百万股)	2112
已上市流通股(百万股)	2085
总市值 (十亿元)	22.6
流通市值 (十亿元)	22.3
每股净资产 (MRQ)	3.6
ROE (TTM)	-5.7
资产负债率	67.7%
主要股东 北京万达投资	资有限公司
主要股东持股比例	20 64%

股价表现



资料来源:公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《万达电影 (002739) 24 年业 绩承压,投资出品影片《唐探 1900》 和《熊出没》已定档春节档》 2025-01-24
- 2、《万达电影(002739)—大盘影响 致业绩承压,多部作品蓄势待发》 2024-11-02
- 3、《万达电影(002739)—二季度受大盘影响业绩承压,后续内容产品储备丰富值得期待》2024-09-06

顾佳 S1090513030002

gujia@cmschina.com.cn

谢笑妍 S1090519030003

xiexiaoyan1@cmschina.com.cn

刘玉洁 研究助理

Iiuyujie1@cmschina.com.cn



财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	14620	12362	14340	16103	17815
同比增长	51%	-15%	16%	12%	11%
营业利润(百万元)	845	(826)	1318	1528	1701
同比增长	-148%	-198%	-260%	16%	11%
归母净利润(百万元)	912	(940)	1236	1438	1605
同比增长	-147%	-203%	-232%	16%	12%
每股收益(元)	0.43	-0.45	0.59	0.68	0.76
PE	24.7	-24.0	18.2	15.7	14.1
PB	2.8	3.3	2.8	2.5	2.2
the title time and the time to the	3 1.				

资料来源:公司数据、招商证券

故请阅读末页的重要说明 2



附: 财务预测表

资产	负债表
24 1	

単位: 百万元202320242025E2026E2027E流动資产757976806634914311604现金31583623224241776074交易性投資00000应收票据1115171921应收款项16251310151917061887其它应收款349258300337372存货14941484148916971905其他942990106712071345非流动資产1754615674144981351112680长期股权投资4745454545国定资产19581745157614411335无形资产商誉52224703423338093428其他103199181864482157871资产总计2512523354211322265424284流动负债73717815439648185240短期借款14012473000应付账款14241292129714781659预收账款18361646165118822113其他27092404144814581468长期债债95798527852785278527货债1695016342129231334513766股本21792179211221122112资本公积金10890108901089010890 </th <th>贝厂贝顶衣</th> <th></th> <th></th> <th></th> <th></th> <th></th>	贝厂贝顶衣					
現金	单位: 百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
交易性投資 0 0 0 0 0 应收票据 11 15 17 19 21 应收款项 1625 1310 1519 1706 1887 其它应收款 349 258 300 337 372 存货 1494 1484 1489 1697 1905 其他 942 990 1067 1207 1345 非流动资产 17546 15674 14498 13511 12680 长期股权投资 47 45 45 45 45 国定资产 1958 1745 1576 1441 1335 无形资产商誉 5222 4703 4233 3809 3428 其他 10319 9181 8644 8215 7871 资产总计 25125 23354 21132 22654 24284 流动负债 7371 7815 4396 4818 5240 应付账款 1424 1292 1297 1478 1659 预收账款 1836 1646 1651 1882 <	流动资产	7579	7680	6634	9143	11604
应收款项 1625 1310 1519 1706 1887 其它应收款项 349 258 300 337 372 存货 1494 1484 1489 1697 1905 其他 942 990 1067 1207 1345 非流动资产 17546 15674 14498 13511 12680 长期股权投资 47 45 45 45 45 45 自定资产 1958 1745 1576 1441 1335 无形资产商誉 5222 4703 4233 3809 3428 其他 10319 9181 8644 8215 7871 资产总计 25125 23354 21132 22654 24284 流动负债 7371 7815 4396 4818 5240 应付账款 1424 1292 1297 1478 1659 预收账款 1424 1292 1297 1478 1659 预收账款 1836 1646 1651 1882 2113 其他 2709 2404 1448 1458 1468 长期负债 9579 8527 8527 8527 8527 长期借款 2156 1669 1669 1669 1669 其他 7423 6857 6857 6857 6857 6857 负债合计 16950 16342 12923 13345 13766 股本 2179 2179 2112 2112 2112 资本公积金 10890 10	现金	3158	3623	2242	4177	6074
应收款项 其它应收款1625 3491310 258 300 337 372 372 375 376 376 376 377 378 379 379 379 379 379 379 379 379 379 379 379 379 379 379 379 379 379 379 370 370 370 370 370 371 371 371 372 373 373 374 374 375 375 375 376 376 371 377 377 3780 3809 3809 3809 3820 3820 3820 3820 3820 3820 3820 3820 3820 3820 3889 3820 3	交易性投资	0	0	0	0	0
其它应收款 349 258 300 337 372 存货 1494 1484 1489 1697 1905 其他 942 990 1067 1207 1345 非流动资产 17546 15674 14498 13511 12680 长期股权投资 47 45 45 45 45 国定资产 1958 1745 1576 1441 1335 无形资产商誉 5222 4703 4233 3809 3428 其他 10319 9181 8644 8215 7871 资产总计 25125 23354 21132 22654 24284 流动负债 7371 7815 4396 4818 5240 短期借款 1401 2473 0 0 0 0 应付账款 1424 1292 1297 1478 1659 预收账款 1836 1646 1651 1882 2113 其他 2709 2404 1448 1458 1468 长期负债 9579 8527 8527 8527 长期借款 2156 1669 1669 1669 1669 其他 7423 6857 6857 6857 6857 6857 6857 6857 6857	应收票据	11	15	17	19	21
存货 其他14941484148916971905其他942990106712071345非流动资产 长期股权投资 人产产商誉 其他1754615674144981351112680无形资产商誉 其他52224703423338093428其他103199181864482157871资产总计2512523354211322265424284流动负债73717815439648185240短期借款14012473000应付账款14241292129714781659预收账款18361646165118822113其他27092404144814581468长期负债9579852785278527长期借款21561669166916691669其他7423685768576857负债合计1695016342129231334513766股本21792172211221122112资本公积金1089010890108901089010890留存收益(5039)(6174)(4938)(3870)(2697)少数股东权益145118145178213归属于欧河纳村科803068958064913210305	应收款项	1625	1310	1519	1706	1887
其他 942 990 1067 1207 1345 非流动资产 17546 15674 14498 13511 12680 长期股权投资 47 45 45 45 45 45 国定资产 1958 1745 1576 1441 1335 无形资产商誉 5222 4703 4233 3809 3428 其他 10319 9181 8644 8215 7871 资产总计 25125 23354 21132 22654 24284 流动负债 7371 7815 4396 4818 5240 短期借款 1401 2473 0 0 0 0 应付账款 1424 1292 1297 1478 1659 预收账款 1836 1646 1651 1882 2113 其他 2709 2404 1448 1458 1468 长期负债 9579 8527 8527 8527 长期借款 2156 1669 1669 1669 1669 其他 7423 6857 6857 6857 6857 负债合计 16950 16342 12923 13345 13766 股本 2179 2179 2112 2112 资本公积金 10890 10890 10890 10890 10890 留存收益 (5039) (6174) (4938) (3870) (2697) 少数股东权益 145 118 145 178 213 归属于母公河所有权益 8030 6895 8064 9132 10305	其它应收款	349	258	300	337	372
非流动資产 长期股权投资 日定资产 元形资产商誉 其他17546 47 1958 1745 17546 17547 17546 17546 17547 17546 17547 17546 17547 17	存货	1494	1484	1489	1697	1905
长期股权投资 固定资产4745454545固定资产 无形资产商誉 其他19581745157614411335无形资产商誉 其他52224703423338093428其他103199181864482157871资产总计2512523354211322265424284流动负债73717815439648185240短期借款 应付账款140124730000应付账款14241292129714781659预收账款18361646165118822113其他27092404144814581468长期负债95798527852785278527长期借款 其他74236857685768576857负债合计1695016342129231334513766股本 資本公积金1089010890108901089010890留存收益 少数股东权益 少数股东权益145118145178213归属于母公问所有材益 200803068958064913210305	其他	942	990	1067	1207	1345
固定资产 1958 1745 1576 1441 1335 无形资产商誉 5222 4703 4233 3809 3428 其他 10319 9181 8644 8215 7871 资产总计 25125 23354 21132 22654 24284 流动负债 7371 7815 4396 4818 5240 短期借款 1401 2473 0 0 0 0 应付账款 1424 1292 1297 1478 1659 预收账款 1836 1646 1651 1882 2113 其他 2709 2404 1448 1458 1468 长期负债 9579 8527 8527 8527 长期借款 2156 1669 1669 1669 1669 其他 7423 6857 6857 6857 6857 负债合计 16950 16342 12923 13345 13766 股本 2179 2179 2112 2112 资本公积金 10890 10890 10890 10890 10890 留存收益 (5039) (6174) (4938) (3870) (2697) 少数股东权益 145 118 145 178 213 归属于母公河所有权益 8030 6895 8064 9132 10305	非流动资产	17546	15674	14498	13511	12680
无形资产商誉 其他52224703423338093428其他103199181864482157871资产总计2512523354211322265424284流动负债73717815439648185240短期借款14012473000应付账款14241292129714781659预收账款18361646165118822113其他27092404144814581468长期负债95798527852785278527长期借款21561669166916691669其他74236857685768576857负债合计1695016342129231334513766股本21792179211221122112资本公积金1089010890108901089010890留存收益(5039)(6174)(4938)(3870)(2697)少数股东权益145118145178213归属于母公问所称权益803068958064913210305	长期股权投资	47	45	45	45	45
其他 10319 9181 8644 8215 7871 资产总计 25125 23354 21132 22654 24284 流动负债 7371 7815 4396 4818 5240 短期借款 1401 2473 0 0 0 0 应付账款 1424 1292 1297 1478 1659 预收账款 1836 1646 1651 1882 2113 其他 2709 2404 1448 1458 1468 长期负债 9579 8527 8527 8527 8527 长期借款 2156 1669 1669 1669 1669 其他 7423 6857 6857 6857 6857 6857 负债合计 16950 16342 12923 13345 13766 股本 2179 2179 2112 2112 2112 资本公积金 10890 10890 10890 10890 留存收益 (5039) (6174) (4938) (3870) (2697) 少数股东权益 145 118 145 178 213 归属于母公问所者权益 8030 6895 8064 9132 10305	固定资产	1958	1745	1576	1441	1335
资产总计2512523354211322265424284流动负债73717815439648185240短期借款14012473000应付账款14241292129714781659预收账款18361646165118822113其他27092404144814581468长期负债95798527852785278527长期借款21561669166916691669其他74236857685768576857负债合计1695016342129231334513766股本21792172211221122112资本公积金1089010890108901089010890留存收益(5039)(6174)(4938)(3870)(2697)少数股东权益145118145178213归属于母公问所者对益803068958064913210305	无形资产商誉	5222	4703	4233	3809	3428
流动负债 7371 7815 4396 4818 5240 短期借款 1401 2473 0 0 0 0 0 应付账款 1424 1292 1297 1478 1659 预收账款 1836 1646 1651 1882 2113 其他 2709 2404 1448 1458 1468 长期负债 9579 8527 8527 8527 8527 长期借款 2156 1669 1669 1669 1669 其他 7423 6857 6857 6857 6857 6857 负债合计 16950 16342 12923 13345 13766 股本 2179 2179 2112 2112 2112 资本公积金 10890 10890 10890 10890 10890 留存收益 (5039) (6174) (4938) (3870) (2697) 少数股东权益 145 118 145 178 213 归属于母公河所有权益 8030 6895 8064 9132 10305	其他	10319	9181	8644	8215	7871
短期借款 1401 2473 0 0 0 0 应付账款 1424 1292 1297 1478 1659 预收账款 1836 1646 1651 1882 2113 其他 2709 2404 1448 1458 1468 长期负债 9579 8527 8527 8527 8527 长期借款 2156 1669 1669 1669 1669 其他 7423 6857 6857 6857 6857 负债合计 16950 16342 12923 13345 13766 股本 2179 2179 2112 2112 资本公积金 10890 10890 10890 10890 留存收益 (5039) (6174) (4938) (3870) (2697) 少数股东权益 145 118 145 178 213 归属于母公问所者权益 8030 6895 8064 9132 10305	资产总计	25125	23354	21132	22654	24284
应付账款 1424 1292 1297 1478 1659 预收账款 1836 1646 1651 1882 2113 其他 2709 2404 1448 1458 1468 长期负债 9579 8527 8527 8527 8527 长期借款 2156 1669 1669 1669 1669 440 7423 6857 6857 6857 6857 6857 6857 6857 6857	流动负债	7371	7815	4396	4818	5240
预收账款 1836 1646 1651 1882 2113 其他 2709 2404 1448 1458 1468 长期负债 9579 8527 8527 8527 8527 长期借款 2156 1669 1669 1669 1669 其他 7423 6857 6857 6857 6857 负债合计 16950 16342 12923 13345 13766 股本 2179 2179 2112 2112 2112 资本公积金 10890 10890 10890 10890 10890 留存收益 (5039) (6174) (4938) (3870) (2697) 少数股东权益 145 118 145 178 213 归属于母公问所者权益 8030 6895 8064 9132 10305	短期借款	1401	2473	0	0	0
其他 2709 2404 1448 1458 1468 长期负债 9579 8527 8527 8527 8527 长期借款 2156 1669 1669 1669 1669 其他 7423 6857 6857 6857 6857 负债合计 16950 16342 12923 13345 13766 股本 2179 2179 2112 2112 2112 资本公积金 10890 10890 10890 10890 10890 留存收益 (5039) (6174) (4938) (3870) (2697) 少数股东权益 145 118 145 178 213 均属于母公问所者权益 8030 6895 8064 9132 10305	应付账款	1424	1292	1297	1478	1659
长期负债95798527852785278527长期借款21561669166916691669其他74236857685768576857负债合计1695016342129231334513766股本21792179211221122112资本公积金1089010890108901089010890留存收益(5039)(6174)(4938)(3870)(2697)少数股东权益145118145178213归属于母公问所有材益803068958064913210305	预收账款	1836	1646	1651	1882	2113
长期借款 其他2156 74231669 68571669 68571669 68571669 6857负债合计1695016342129231334513766股本 资本公积金21792179211221122112资本公积金 留存收益 少数股东权益1089010890108901089010890少数股东权益 少数股东权益145118145178213归属于母公问所者权益 归属于母公问所者权益803068958064913210305	其他	2709	2404	1448	1458	1468
其他74236857685768576857负债合计1695016342129231334513766股本21792179211221122112资本公积金1089010890108901089010890留存收益(5039)(6174)(4938)(3870)(2697)少数股东权益145118145178213归属于母公司所有权益803068958064913210305	长期负债	9579	8527	8527	8527	8527
负债合计1695016342129231334513766股本21792179211221122112资本公积金1089010890108901089010890留存收益(5039)(6174)(4938)(3870)(2697)少数股东权益145118145178213归属于母公问所者权益803068958064913210305	长期借款	2156	1669	1669	1669	1669
股本217921792112211221122112资本公积金1089010890108901089010890留存收益(5039)(6174)(4938)(3870)(2697)少数股东权益145118145178213归属于母公司所有粉粒益803068958064913210305	其他	7423	6857	6857	6857	6857
资本公积金 10890 10890 10890 10890 10890 留存收益 (5039) (6174) (4938) (3870) (2697) 少数股东权益 145 118 145 178 213 归属于母公司所有权益 8030 6895 8064 9132 10305	负债合计	16950	16342	12923	13345	13766
留存收益 (5039) (6174) (4938) (3870) (2697) 少数股东权益 145 118 145 178 213 归属于母公司所有教益 8030 6895 8064 9132 10305	股本	2179	2179	2112	2112	2112
少数股东权益 145 118 145 178 213 归属于母公司所有都益 8030 6895 8064 9132 10305	资本公积金	10890	10890	10890	10890	10890
归属于母公司所有教益 8030 6895 8064 9132 10305	留存收益	(5039)	(6174)	(4938)	(3870)	(2697)
	少数股东权益	145	118	145	178	213
负债及权益合计 25125 23354 21132 22654 24284	归属于母公司所有权益	8030	6895	8064	9132	10305
	负债及权益合计	25125	23354	21132	22654	24284

现金流量表

单位: 百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	4423	1600	2891	3039	3011
净利润	932	(961)	1264	1470	1640
折旧摊销	1886	1132	1369	1180	1023
财务费用	822	720	743	700	650
投资收益	(15)	(58)	(159)	(159)	(159)
营运资金变动	957	804	(326)	(152)	(143)
其它	(159)	(36)	0	0	0
投资活动现金流	(557)	(500)	(33)	(33)	(33)
资本支出	(590)	(507)	(193)	(193)	(193)
其他投资	33	8	159	159	159
筹资活动现金流	(3560)	(615)	(4239)	(1071)	(1082)
借款变动	(2407)	651	(3429)	0	0
普通股增加	0	0	(67)	0	0
资本公积增加	(0)	0	0	0	0
股利分配	0	0	0	(371)	(432)
其他	(1153)	(1266)	(743)	(700)	(650)
现金净增加额	306	486	(1381)	1935	1897

利润表

11017					
单位: 百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	14620	12362	14340	16103	17815
营业成本	10571	9576	9608	10950	12292
营业税金及附加	219	330	215	242	267
营业费用	736	771	895	1005	1112
管理费用	1224	1188	1379	1548	1713
研发费用	31	36	42	47	52
财务费用	794	702	743	700	650
资产减值损失	(355)	(744)	(300)	(243)	(188)
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	141	101	101	101	101
投资收益	15	58	58	58	58
营业利润	845	(826)	1318	1528	1701
营业外收入	12	13	13	13	13
营业外支出	33	49	49	49	49
利润总额	825	(862)	1282	1492	1665
所得税	(107)	99	18	22	24
少数股东损益	20	(21)	28	32	36
归属于母公司净利润	912	(940)	1236	1438	1605

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	51%	-15%	16%	12%	11%
营业利润	-148%	-198%	-260%	16%	11%
归母净利润	-147%	-203%	-232%	16%	12%
获利能力					
毛利率	27.7%	22.5%	33.0%	32.0%	31.0%
净利率	6.2%	-7.6%	8.6%	8.9%	9.0%
ROE	12.1%	-12.6%	16.5%	16.7%	16.5%
ROIC	13.9%	-1.1%	18.5%	21.0%	20.0%
偿债能力					
资产负债率	67.5%	70.0%	61.2%	58.9%	56.7%
净负债比率	18.2%	21.8%	7.9%	7.4%	6.9%
流动比率	1.0	1.0	1.5	1.9	2.2
速动比率	8.0	8.0	1.2	1.5	1.9
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.7	0.8
存货周转率	6.6	6.4	6.5	6.9	6.8
应收账款周转率	9.7	8.4	10.0	9.9	9.8
应付账款周转率	7.8	7.1	7.4	7.9	7.8
每股资料(元)					
EPS	0.43	-0.45	0.59	0.68	0.76
每股经营净现金	2.09	0.76	1.37	1.44	1.43
每股净资产	3.80	3.26	3.82	4.32	4.88
每股股利	0.00	0.00	0.18	0.20	0.23
估值比率					
PE	24.7	-24.0	18.2	15.7	14.1
PB	2.8	3.3	2.8	2.5	2.2
EV/EBITDA	12.0	119.1	9.8	9.9	10.0

资料来源:公司数据、招商证券

敬请阅读末页的重要说明 3



分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师,在此申明,本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与,未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系,基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中,A股市场以沪深 300 指数为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下:

股票评级

强烈推荐: 预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上增持: 预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性: 预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持: 预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐: 行业基本面向好, 预期行业指数超越基准指数中性: 行业基本面稳定, 预期行业指数跟随基准指数回避: 行业基本面转弱, 预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司(以下简称"本公司")编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息,但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券买卖的出价,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。除法律或规则规定必须承担的责任外,本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人均不得以任何形式翻版、 复制、引用或转载,否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。