

投资评级：强烈推荐（维持）

分析师

金炜 010-88366060-8876

Email:jinw@cgws.com

执业证书编号:S1070512080001

联系人（研究助理）：

刘浩然 0755-83464814

Email:liuhr@cgws.com

从业证书编号:S1070112090016

何思霖 0755-83515591

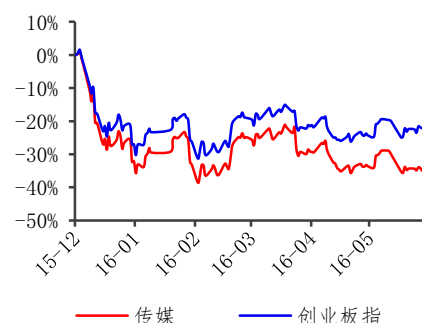
Email:hesilin@cgws.com

从业证书编号:S1070115120058

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	16E	17E	16E	17E
北京文化	0.35	0.52	67	45
蓝色光标	0.36	0.52	26	18
东方国信	0.53	0.73	52	38
富春通信	0.92	1.20	30	23
新文化	0.80	1.04	28	22
万家文化	0.22	0.26	102	86
博瑞传播	0.46	0.63	18	13

行业表现



数据来源：WIND

相关报告

<<互联网+传媒周报 2016 第 23 期>> 2016-06-20

<<互联网+传媒周报 2016 第 22 期>> 2016-06-13

<<互联网+传媒周报 2016 第 21 期>> 2016-06-06

脱欧黑天鹅压制风险偏好

——传媒周报 2016 第 24 期

投资建议

周五英国脱欧事件超出市场预期，投资者避险情绪升温，全球股市普跌，但 A 股尤其是创业板的走势颇为出乎人意料，创业板下午还一度翻红。我们认为脱欧黑天鹅对风险偏好毫无疑问是个打压，但对创业板的影响似乎有待观察，如果下周出现较大幅度跌幅，将迎来买点。对传媒行业而言，我们建议看长做短，重点推荐和晶科技（300279）、秀强股份（300160）、新文化（300336）、富春通信（300299）、博瑞传播（600880）、万家文化（600576）、盛天网络（300494）、省广股份（002400）及蓝色光标（300058）。

要点

- 上周传媒行业小幅收跌，跌幅与大盘持平，弱于创业板指，大部分细分子行业涨跌差距不大：上周（2016.6.20-2016.6.24），沪深 300 跌幅-1.07%，创业板指录得 0.21% 涨幅。传媒板块跌幅大于创业板指，中信传媒指数跌幅为-1.07%。从细分行业看，跌幅最大的为 VR 概念-5.25%，游戏-1.80%，体育-1.55%，出版-0.97%，广电-0.96%，影视动漫-0.91%，广告营销 0.55%；互联网方面，互联网教育 1.97%，互联网医疗-1.95%。
- 上周传媒行业要闻及公告：腾讯收购 Supercell；唐德影视停止收购爱美神影视；国家网信办发布《互联网信息服务搜索服务管理规定》等。
- 本周互联网传媒行业观点：周五英国脱欧事件超出市场预期，投资者避险情绪升温，全球股市普跌，但 A 股尤其是创业板的走势颇为出乎人意料，创业板下午还一度翻红。我们认为脱欧黑天鹅对风险偏好毫无疑问是个打压，但对创业板的影响有待观察，如果下周出现较大幅度跌幅，将迎来买点。我们建议看长做短，继续推荐内生增长稳定的行业龙头，或者是转型坚决前景可期的企业。
- 重点推荐标的：北京文化（000802）、新文化（300336）、富春通信（300299）、东方国信（300166）、博瑞传播（600880）、万家文化（600576）、盛天网络（300494）及蓝色光标（300058）。

1. 互联网传媒行业市场回顾

表 1: 上周互联网传媒行业市场表现

板块	周涨跌幅	今年以来涨跌幅	PE(2016/06/24,TTM) 中位数
影视动漫	-0.91%	-30.39%	90.62
游戏	-1.80%	-15.44%	71.49
广告营销	0.55%	-26.92%	86.66
出版	-0.97%	-18.84%	25.61
广电	-0.96%	-33.43%	32.12
体育	-1.55%	-26.67%	199.30
VR	-5.25%	55.66%	90.01
互联网教育	1.97%	-21.95%	99.80
互联网医疗	-1.95%	-24.33%	99.96

资料来源: Wind, 长城证券研究所整理

注: 分组依据为长城证券内部分组标准

表 2: 上周传媒板块涨幅前十

代码	名称	长城证券分级板块	周涨跌幅	PE(2016/06/24,TTM)
002137.SZ	麦达数字	广告营销	13.49%	233.17
002558.SZ	世纪游轮	游戏	12.68%	-2798.29
002027.SZ	分众传媒	广告营销	8.38%	34.27
300364.SZ	中文在线	影视动漫	6.03%	364.25
600986.SH	科达股份	广告营销	5.13%	109.69
002143.SZ	印纪传媒	影视动漫	5.05%	42.56
000917.SZ	电广传媒	广电	4.15%	57.31
002400.SZ	省广股份	广告营销	3.78%	27.21
600551.SH	时代出版	出版	2.68%	23.85
300336.SZ	新文化	影视动漫	2.30%	47.96

资料来源: Wind, 长城证券研究所整理

我们收集了传媒行业股价跌破定增价格的标的, 以供参考。

表 3: 2016 年 6 月 24 日股价低于定增价格的股票

代码	股票	目前股价	定增价格(复权)	增发数量(万股)	公告日	折价率
000793.SZ	华闻传媒	9.31	13.59	13,476	2014-11-27	68.49%
600637.SH	东方明珠	23.04	32.43	15,975	2015-06-12	71.05%
000793.SZ	华闻传媒	9.31	12.23	7,474	2015-03-20	76.12%
300058.SZ	蓝色光标	9.36	12.26	6,770	2016-05-12	76.35%
300315.SZ	掌趣科技	10.04	12.99	11,547	2016-01-27	77.29%
000156.SZ	华数传媒	17.98	22.80	28,667	2015-05-12	78.86%
300162.SZ	雷曼股份	21.07	25.20	635	2016-03-07	83.61%
300315.SZ	掌趣科技	10.04	11.54	19,046	2015-12-25	87.00%
002131.SZ	利欧股份	16.30	17.65	9,942	2015-12-14	92.34%

代码	股票	目前股价	定增价格(复权)	增发数量(万股)	公告日	折价率
300253.SZ	卫宁健康	22.12	23.65	2,469	2016-03-15	93.52%
002174.SZ	游族网络	28.33	29.67	591	2015-12-28	95.50%
002739.SZ	万达院线	71.60	73.84	2,485	2016-01-04	96.96%
002292.SZ	奥飞娱乐	28.47	28.83	3,131	2016-03-29	98.75%
600037.SH	歌华有线	14.49	14.59	22,343	2015-12-08	99.30%
002230.SZ	科大讯飞	31.31	31.35	6,840	2015-08-20	99.88%
002354.SZ	天神娱乐	77.98	78.01	1,175	2015-12-09	99.96%

资料来源: Wind, 公司公告, 长城证券研究所整理

上周, 证监会对部分并购重组公司开展专项检查, 重点关注了上市公司并购重组业绩承诺的完成情况及信息披露的合规情况, 承诺完成比例低、媒体质疑较大的项目。

我们在此之前推出传媒行业并购分析报告, 敬请关注, 欢迎交流。

2. 行业数据概况

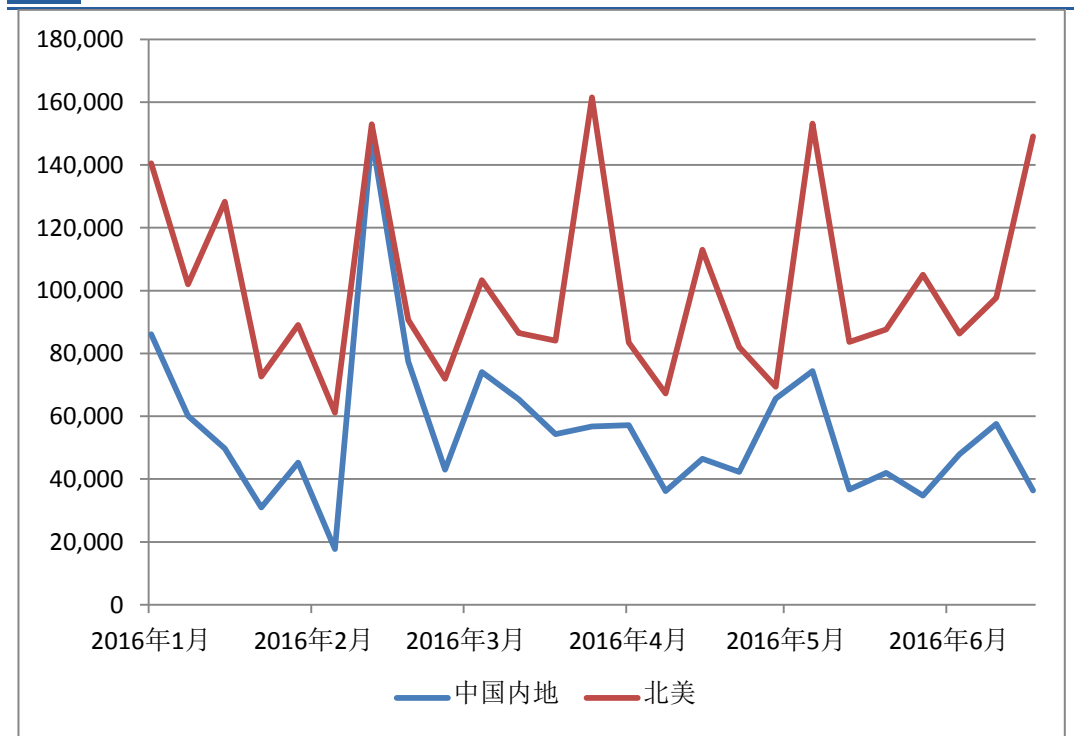
- 根据 EBOT 艺恩票房智库, 2016 年第 25 周周末 (2016 年 6 月 17 日-2016 年 6 月 19 日) 中国内地周末票房为 3.64 亿元, 周末放映场次 60.70 万场, 观影人数 1041 万人次, 票房及观影人数均比上一周末下降 35% 左右。根据互联网电影数据库 (IMDb.com), 该周末北美地区票房为 2.33 亿美元 (约合 14.91 亿元人民币), 比上周末上涨 52%。

表 4: 中国内地第 25 周周末 (2016 年 6 月 17 日-2016 年 6 月 19 日) 票房排行榜前十

排名.影片名	周末票房(万)	累计票房(万)	平均票价	场均人次	口碑指数	上映天数	出品方	发行方
1.魔兽	16009	134784	38	20	8.41	12	环球、传奇、暴雪娱乐、腾讯、华谊兄弟等	中影、华夏、华纳兄弟
2.海底总动员 2: 寻找多莉	11940	11960	33	21	8	3	华特·迪斯尼、皮克斯	中影、华夏
3.X 战警: 天启	5616	75656	34	19	8.43	17	漫威娱乐等	中影、华夏
4.我叫 MT 之山口山战记	969	973	31	5	6.74	3	光线影业、猫眼传媒等	光线、猫眼
5.爱丽丝梦游仙境 2: 镜中奇遇记	523	38197	32	10	7.6	24	华特·迪斯尼	中影、华夏
6.筷仙	480	482	26	8	5.13	3	北京开泰伟业、北京好好影业等	浙江东阳四月天
7.愤怒的小鸟	200	51251	32	9	7.87	31	芬兰罗威欧、索尼	中影、华夏
8.北京遇上西雅图之不二情书	81	78563	36	11	7.84	52	东阳盟将、蓝色星空等	安乐电影
9.百鸟朝凤	46	8624	30	11	8.66	45	西安曲江梦园、陕西景浩泽影视等	北京聚合影联文化
10.海洋之恋	25	26	31	2	6.13	3	北京东方星光	今典环球

资料来源: EBOT 艺恩票房智库, 长城证券研究所整理

图 1: 北美及中国内地周末电影票房



资料来源: 长城证券研究所整理

表 5: 中国内地 2016 年 6 月 25 日单日票房排行榜前十

排名.影片名	单日票房 (万)	环比变化	累计票房 (万)	平均票价	场均人次	口碑指数	上映天数
1.惊天魔盗团 2	10380	18%	19768	33	48	7.88	2
2.独立日: 卷土重来	8776	23%	16405	37	42	7.15	2
3.三人行	2137	-6%	4486	30	20	7.34	2
4.海底总动员 2: 寻找多莉	1725	243%	18065	32	28	8	9
5.魔兽	977	56%	143674	37	23	8.41	18
6.X 战警: 天启	169	48%	79608	35	17	8.43	23
7.近在咫尺的爱恋	25	-14%	111	28	2	7.19	2
8.筷仙	22	--	963	26	6	5.22	9
9.爱丽丝梦游仙境 2: 镜中奇遇记	17	89%	38656	32	11	7.6	30
10.我叫 MT 之山口山战记	10	233%	1187	31	4	6.65	9

资料来源: EBOT 艺恩票房智库, 长城证券研究所整理

- 6 月 23 日 CSM35 城电视剧收视榜首由湖南卫视的“解密”夺得, “女不强大天不容”的合并收视率超过“解密”。6 月 25 日(周六)电视剧网络点播量榜首由“好先生”夺得。

表 6: 2016 年 6 月 23 日 CSM35 城电视剧收视榜

排名	电视剧	集数	频道	收视率 %	市场份额 %	上线时间
1	解密	7-8 集	湖南卫视	1.224	3.687	2016/6/20
2	女不强大天不容	40-41 集	上海东方卫视	1.064	3.195	2016/5/31
3	女不强大天不容	40-41 集	安徽卫视	0.747	2.246	2016/5/31
4	我和我的传奇情仇	43-44 集	重庆卫视	0.718	2.153	2016/6/2

排名	电视剧	集数	频道	收视率%	市场份额%	上线时间
5	*生命中的好日子	40 集	CCTV8	0.69	3.299	2016/6/3
6	毛泽东三兄弟	10-12 集	CCTV8	0.679	2.107	2016/6/20
7	缘来幸福	-集	深圳卫视	0.624	1.877	-
8	情满雪阳花	39-40 集	江西卫视	0.601	1.801	2016/6/4
9	姐妹兄弟	33-34 集	天津卫视	0.6	1.808	2016/6/7
10	狭路	25-26 集	山东卫视	0.585	1.757	2016/6/11

资料来源: 克顿传媒, 长城证券研究所整理

表 7: 2016 年 6 月 25 日电视剧网络点击榜

	名称	类型	优酷	土豆	爱奇艺	搜狐	腾讯	乐视	芒果	总播放量
1	好先生	都市/爱情	8081	---	7905	1177	4164	901	289	22518
2	解密	励志/青春/谍战	1535	---	1530	510	7274	---	6259	17109
3	女不强大天不容	都市/女性/励志	---	---	1252	464	6092	153	3022	10981
4	亲爱的翻译官	都市/爱情/职业剧	---	---	---	---	---	4014	1435	5449
5	怒江之战	军旅/剧情	---	---	---	---	5036	---	---	5036
6	我和我的传奇情仇	爱情/抗战	673	53	1817	367	1175	82	---	4166
7	大仙衙门	古装/侦探	---	---	---	---	3428	---	---	3428
8	功夫婆媳	都市/家庭	369	65	1522	209	532	105	109	2912
9	欢乐颂	都市/女性/励志/爱情	792	---	899	141	872	67	---	2771
10	是! 尚先生	都市/职业剧	---	---	---	---	---	---	2184	2184

资料来源: EBOT 艺恩票房智库, 长城证券研究所整理

■ 本周六综艺网络点播方面, 浙江卫视的“奔跑吧兄弟”点播量占榜首。

表 8: 2016 年 6 月 25 日综艺网络日播榜

	名称	优酷	土豆	爱奇艺	搜狐	腾讯	乐视	芒果	总播放量
1	奔跑吧兄弟 第 4 季 160624 鹿晗爆发 岳云鹏放话撕李晨	---	---	7634	---	4961	---	---	12595
2	全员加速中 第 2 季 160624 Twins 飞轮海 SHE 合体	---	---	---	---	---	2174	4092	6266
3	奔跑吧兄弟 第 4 季 160617 超赫互虐竟吃脚 玲花神忽悠 郑恺	---	---	532	---	828	---	---	1360

	名称	优酷	土豆	爱奇艺	搜狐	腾讯	乐视	芒果	总播放量
4	极限挑战 第2季 160619 “三精” 部署伏击小绵羊	784	44	---	---	---	---	---	829
5	我想和你唱 160618 杨幂现身示爱周笔畅 费玉清尽显逗比属性	---	---	---	---	---	---	640	640
6	笑傲帮 160624 张霜剑演疯狂科学家 孙悟空白骨精恋爱了	167	14	119	20	224	37	---	580
7	爱情保卫战 160623 男嘉宾异性 “闺蜜” 爱我她还是她	17	---	45	11	388	8	---	468
8	爱情保卫战 160624 男方缺少恋爱经验 女方觉得不真心	44	---	117	60	88	13	---	322
9	年代秀 160624 包拯展昭重聚 康顾琦单杠漫步惊呆众人	---	---	47	17	---	232	---	296
10	奔跑吧兄弟 第4季 160610 鹿晗神模仿宋小宝雨露均沾	---	---	188	---	101	---	---	289

资料来源: EBOT 艺恩票房智库, 长城证券研究所整理

3. 上周行业要闻回顾

3.1 互联网

- 国家网信办发布《互联网信息服务搜索服务管理规定》: 国家互联网信息办公室 6 月 25 日发布《互联网信息服务搜索服务管理规定》。《规定》要求, 互联网信息服务提供者应当落实主体责任, 建立健全信息审核、公共信息实时巡查等信息安全管理制度, 不得以链接、摘要、联想词等形式提供含有法律法规禁止的信息内容; 提供付费搜索信息服务应当依法查验客户有关资质, 明确付费搜索信息页面比例上限, 醒目区分自然搜索结果与付费搜索信息, 对付费搜索信息逐条加注显著标识; 不得通过断开相关链接等手段, 牟取不正当利益。
- 去哪儿接到私有化要约: 6 月 23 日晚间, 去哪儿宣布公司董事会已接到来自远洋管理有限公司 (Ocean Management Limited) 的初步、非约束性每股私有化要约, 计划以每股美国存托股 30.39 美元 (相当于每股普通股 10.13 美元) 的现金收购多数投票权股东尚未持有的去哪儿所有发行在外的普通股。2016 年第一季度归属于去哪儿网股东的净亏损为 10.765 亿元人民币 (1.669 亿美元), 去年同期归属于去哪儿网股东的净亏损为 7.012 亿元人民币, 上季度归属于去哪儿网股东的净亏损为 50.910 亿元人民币。
- YouTube 将在移动端中推出直播功能: 据多家外媒报道, YouTube 周四宣布, 其将在移动端中正式支持视频直播功能。据了解, YouTube 早在 2011 年就推出了桌面端视频直播服务, 但当时直播尚未大热, 而在后来的几年中 YouTube 在直播上的进展反而落后于 Periscope 和 Facebook。与竞争对手一样, YouTube 也将准许用户发表即时评论, 不过评论形式与 Facebook 的表情包或是 Periscope 用户向播主发送的红心还是略有区别。YouTube CEO Susan 表示, 使用 YouTube 的架构, 能更快、

更可靠的播放直播内容。另外，虽然 YouTube 不具备像 Facebook 或 Twitter 这样的社交平台，但是它拥有许多的巨星以及令人难以置信的触及范围。（凤凰科技）

- Facebook 高价签约媒体名人做直播：据美国科技新闻网站 Engadget 报道，目前在美国视频直播市场，也出现了 Facebook、亚马逊、YouTube、Twitter 等多家竞争的格局，雅虎旗下的 Tumblr 也推出了类似服务。抢夺网络直播的内容资源，成为竞争策略之一。据美国《华尔街日报》报道，Facebook 最近花费 5000 万美元，签署了 140 多个合约，主要内容是邀请传统知名媒体和名人明星做直播。Facebook 签约的名人明星包括 Kevin Hart、Gordon Ramsay、Deepak Chopra 和 Russell Wilson 等。Facebook 签约的权威媒体则包括了 CNN、《纽约时报》、Vox 传媒、Tastemade、Mashable、赫芬顿邮报网站等。其中，纯数字媒体 BuzzFeed 获得的合同最丰厚，价值 305 万美元，提供直播的时间是从今年三月份到明年三月份。《纽约时报》也获得了 303 万美元。虽然视频直播平台大肆涌现，但是如果希望获得可观的直播观众或后续视频点播人数，直播机构的质量和独家性成为重要因素。Facebook 大规模签约，也旨在提前抢占高质量直播内容的来源。（网易科技）

3.2 影视综艺

- 芒果 TV 完成近 15 亿 B 轮融资：6 月 23 日，芒果 TV 宣布 B 轮融资已经完成，募集资金近 15 亿元，投后市场估值 135 亿元。这相比去年的 A 轮融资，估值接近翻了一倍。作为湖南广播电视台旗下唯一互联网视频供应平台，芒果 TV 从 2014 年起备受扶持，开始筹备融资计划。2015 年 6 月，芒果 TV 完成 A 轮超 5 亿融资，投资方包括上海国和、联新资本、厦门建发、中国文投等，投后估值超 70 亿。

3.3 广告营销

- 网络流量致广告商和企业损失达 70 亿美元左右：根据 white ops 与美国全国广告商协会 (Association of National Advertisers, 简称 ANA) 的新报告，整个 2015 年，根据已被找到的网络流量机器人（虚假流量）比例对应全球网络广告的投放额，估算出全球广告主因网络流量欺诈所致的损失为 63 亿美元。2015 年广告商报告机器人流量占比在 3% 到 37%，2014 年则是 2% 到 22%。但是总体欺诈率变化不大。CPM（每千个展现量成本）越高的媒体，广告欺诈越严重，CPM 超过 10 美元的展示广告欺诈率高 39%。49% 的广告商因为机器人流量产生的广告欺诈损失在 25 万美元到 4200 万美元，整体来看广告商平均损失 1000 万美元。购买广告方式不同欺诈率也有差异，直接购买的广告欺诈率最低，程序化购买广告欺诈率更高，程序化购买广告视频广告欺诈率比平均值高 73%，程序化购买展示广告欺诈率比平均值高 14%。而视频广告损失尤为严重。

3.4 游戏/VR

- 腾讯 86 亿美元收购 Supercell：6 月 21 日消息，腾讯发布《关于收购 Supercell 大部分股权的披露交易公告》。公告中提及，腾讯公司确认收购日本软银集团所持芬兰游戏公司 Supercell 的股份，占股约 84.3%。总对价分三期支付，目前预计约为 86 亿美元。Supercell 的现有管理层将维持独立营运。Supercell 由 6 名资深游戏开发者在 2010 年创立，总部位于芬兰首都赫尔辛基，并在旧金山、东京、首尔和北京设有办公室。旗下拥有《部落冲突》、《皇室战争》、《海岛奇兵》和《卡通农场》这四款产品。截

止 2016 年 3 月 7 日，Supercell 旗下产品的每日活跃玩家数已突破 1 亿，玩家在游戏中组建的包括部落、特遣队、社区等玩家组织达 2 亿 5 千万，远超欧洲家庭总数。在过去的 2015 年中，Supercell 全年销售额为 23.26 亿美元（约合 153 亿人民币元），同比增幅达 30.8%；EBITDA（即息税摊销折旧前利润）为 9.64 亿美元（约合 63.4 亿人民币元），同比增幅达 62.8%。（腾讯游戏）

- 广电总局新规，中国 App Store 游戏将严审：从今年 7 月 1 日开始，中国区 App Store 的游戏可能会面临更严格的审核。根据 Tech in Asia 的报道，国家新闻出版广电总局立下新规，无论是国外还是国内的游戏，在上架 App Store 之前都需要经过一轮审核。据了解，第三方游戏开发商若想要加快审核进度，可能需要支付 2000-5000 美元，而独立开发者则不需要额外掏钱。对于那些已经在售的 App Store 游戏，国家新闻出版广电总局的规定是在 10 月 1 日之前再次提交审核。新规定对国内开发者比较有利，因为如果他们提前在至少 20 个工作日之内提交审核，其通过时间就会大大缩减——预计会在 18 天之内完成审核。对于国外开发者 / 开发商来说，目前还没有审核时间限制这一说法。（GameLook）
- 艾瑞发布 2016Q1 国内游戏业季度数据：2016 年 Q1，中国网络游戏市场规模达到 415 亿元，环比增长 1.3%，同比增长 30.2%。环比增速略有下滑，主要原因是网络游戏市场用户规模触及天花板，前期由人口红利驱动的增长效应减弱。移动游戏占比一路攀升，至 2016Q1，占比过半。腾讯和网易凭借产品优势进一步与后位厂商拉开距离。二者在客户端游戏和移动端游戏的占比上越来越接近。两者在稳固端游市场的同时，都选择了积极推进端游 IP 改编手游。在 MMORPG 游戏上展开激烈竞争。而后位厂商彼此间的差距则在缩小，完美、巨人、金山和 37 游戏等传统 PC 游戏企业均有推出 PC 游戏改编的手游的计划，有望在 2016 年有较大提升。

4. 重点公司动态及点评

4.1 影视动漫

唐德影视（300426）：公司于 6 月 24 日晚公告，公司宣布终止收购范冰冰及其母亲张传美持有的爱美神合计 51% 的股权，并拟以共同出资设立公司的方式与无锡爱美神影视文化有限公司继续开展战略合作。本次终止筹划重大资产重组事项，不会对公司生产经营造成重大不利影响。未来经营中，公司将积极通过内生式，并适时通过外延式发展寻求更多行业机会。

华谊兄弟（300027）：公司于 6 月 23 日公告，公司拟向全资子公司华谊兄弟国际有限公司增加投入额度不超过 1 亿美元（投资额）的资金。投资资金拟用于华谊腾讯，及通过华谊国际和华谊腾讯投资主要从事电影、电视剧制作发行放映以及艺人经纪管理等相关业务的国外公司。

当代东方（000673）：公司于 6 月 23 日晚公告，公司与自然人熊政、刘洋、赵圣凯签署《合作协议书》，共同投资设立当代互娱国际文化传媒有限公司，就 IP 内容投资与衍生经营、游戏研发运营、资源对接等业务建立合作关系。互娱公司的注册资本为 300 万元，当代东方以现金出资持有互娱公司 51% 股权。

4.2 广告营销

麦达数字(002137): 公司于6月23日晚公告,因公司出售深圳市元通孵化有限公司100%股权事项达到收入确认标准,导致归属于上市公司股东的净利润同比大幅增长。预计修正后2016年1-6月归属于上市公司股东的净利润变动区间为13,050万元至13,130万元之间,同比增长7318.14%至7363.62%。此前公司预计2016年1-6月归属于上市公司股东的净利润变动区间为2,200万元至3,200万元之间。

5. 下周重点事件提醒

暂无

6. 下周服务通告,请与长城对口销售同事联系获取详细信息

暂无

研究员介绍及承诺

金 炜：通信工程专业硕士，2010 年加入长城证券，任通信行业分析师，4 年通信行业工作经验。

刘浩然：格拉斯哥大学经济学硕士，2012 年加入长城证券，2014 年任传媒行业研究员

何思霖：FRM，美国布兰戴斯大学金融学硕士，2015 年加入长城证券并任传媒行业研究员

本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上；

推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间；

中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；

回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

行业评级：推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场；

中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步；

回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部**深圳联系人**

刘 璇：0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com

李双红：0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com

黄永泉：0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com

李小音：0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com

吴林蔓：075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

北京联系人

赵 东：010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com

王 媛：010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com

李珊珊：010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com

申 涛：010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com

杨徐超：010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚：021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com

徐佳琳：021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com

王 一：021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼

邮编：200135 传真：021-61680357

网址：<http://www.cgws.com>