

博纳影业（001330）重大事项点评

《无名》定档大年初一，供需双端改善关注行业困境反转机会

事项:

- ❖ 电影《无名》官宣定档 2023 年 1 月 22 日春节档，该片为博纳影业出品，程耳编导，梁朝伟、王一博等主演的谍战影片。截至目前，除《无名》外，已有《流浪地球 2》（郭帆执导，吴京/刘德华主演，中国电影主投）、《满江红》（张艺谋执导，沈腾/易烱千玺主演，欢喜传媒主投，光线传媒、猫眼娱乐参与出品）、《熊出没·伴我“熊芯”》等多部影片先后定档大年初一。

评论:

- ❖ **《无名》定档春节，有望打响新年第一炮。**《无名》为博纳主投，程耳执导（《罗曼蒂克消亡史》导演），梁朝伟、王一博、周迅主演的谍战影片。作为“中国胜利三部曲”中最后一部待上映影片，极具风格特色的优质导演+影帝+头部流量明星加持下影片兼具可看性与话题度，此前 9 月已发布 60 秒无声预告短片，观众期待值较高（截至 23 年 1 月 1 日，猫眼想看人数已超 28 万，淘票票想看人数超 44 万），票房乐观上限可对标《长津湖》系列（预计可达 30-40 亿），有望打响新年第一炮；但当前仍处疫情放开重要窗口期，需密切关注疫情进展及观影意愿变化。
- ❖ **复盘元旦档：供给偏弱+感染高峰致使大盘承压，但线下复苏进展顺利。**截至 1 月 2 日 12:00，元旦档（不含服务费）票房约为 4.3 亿元，21/22 年同期票房为 12/9 亿元，主要受放开初期感染高峰影响出行意愿+供给偏弱影响（仅新上映三部中小体量影片）。虽较此前明显下滑，但该成绩已超市场预期，其中票房冠军为《阿凡达 2》（12.16 上映），上映后票房波动较大，近期重新回升，一定程度表明线下娱乐需求恢复较好，可期待第一波感染高峰过后春节档表现。
- ❖ **供需双端改善，多部重磅电影定档提振行业信心，关注行业困境反转机会。**1) 供给端看，进口片引进有松绑迹象+国产片储备丰富。进口片方面，22 年 11 月起陆续有进口片定档，其中全球重磅迪士尼影片《阿凡达 2》12 月 16 日已在国内上映，距上部迪士尼影片被引进已过去 11 月之久，一定程度上标志进口影片审核松绑。对标此前票房占比（16-19 年进口片票房占比约 40%，22 年占比约 22%），有望贡献约 20% 票房增量。国产片方面，我们认为此前供给偏弱的核心矛盾并非是产能限制，而是疫情扰动影片定档及上线表现（部分头部影片选择观望/延期上线），当前核心矛盾已趋于解决，且已有重点影片积极定档（《流浪地球 2》、《无名》、《满江红》皆已定档春节），一定程度上彰显市场信心恢复。展望后续，疫情防控优化背景下影片制作环节将更加顺畅，且进口片过审松绑+国内头部厂商储备丰富，行业供给将明显改善。2) 需求端看，防疫政策优化下观影需求短空长多。短期受感染高峰影响外出需求减弱，但预计高峰过后，线下娱乐消费需求将明显恢复，叠加宏观经济好转带动消费力修复，行业有望在低基数背景下实现较好增长。
- ❖ **公司内容储备丰富，关注后续业绩修复。**一方面，博纳已形成工业化的主旋律电影制作方法论，优势突出。除待上映《无名》外，公司亦储备有多部重点内容待上映，既包括经典 IP 续作《红海行动 2》、《智取威虎山前传》，也包括《爆裂点》（林超贤导演）、《少年时代》（陈凯歌导演）等，后续业绩弹性较大；另一方面，公司全产业链布局，期待疫后公司上下游多业务协同复苏。
- ❖ **投资建议：**展望后续，行业基本面边际好转，疫情防控优化背景下，进口片过审松绑+海内外新品定档，叠加重要电影档期烘托，有望带动大盘修复。我们看好公司领先的主旋律电影投控制能力以及全产业链布局优势，当前重磅电影《无名》已官宣定档春节，后续内容储备丰富（《红海行动 2》、《爆裂点》等），公司业绩弹性较大。由于《无名》原预期 22 年国庆档上映，现延期至 23 年上映，且 22 年疫情对影片上线扰动超此前预期，而 23 年起受疫情放开+新品上映催化预计表现好于此前预期，因此我们大幅下调 22 年业绩预测，小幅上调

推荐（首次）

目标价：14.8 元

当前价：11.98 元

华创证券研究所

证券分析师：刘欣

电话：010-63214660

邮箱：liuxin3@hcyjs.com

执业编号：S0360521010001

公司基本数据

总股本(万股)	137,451.90
已上市流通股(万股)	27,490.38
总市值(亿元)	164.67
流通市值(亿元)	32.93
资产负债率(%)	57.45
每股净资产(元)	5.00
12 个月内最高/最低价	14.36/7.24

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《博纳影业（001330）新股定价报告：稀缺主旋律内容制作方，看好“成熟内容投控制方法论+全产业链赋能”下业绩韧性》

2022-8-17

23/24 年预测，现预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 2.24 亿元/5.80 亿元/7.19 亿元（此前预测分别为 4.18 亿元/5.22 亿元/6.07 亿元），采用相对估值法进行估值，给予公司 23 年 35 倍 PE 的估值，对应 23 年目标市值为 203 亿元，对应每股 14.8 元，首次给予“推荐”评级。

❖ **风险提示：**定档时间变动，电影票房表现不及预期，疫情反复影响线下复苏节奏，行业政策调整。

主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	3,124	2,297	3,651	4,360
同比增速(%)	94.0%	-26.5%	58.9%	19.4%
归母净利润(百万)	363	224	580	719
同比增速(%)	90.2%	-38.2%	158.7%	23.8%
每股盈利(元)	0.33	0.16	0.42	0.52
市盈率(倍)	36	73	28	23
市净率(倍)	2.3	2.7	2.5	2.3

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为 2022 年 12 月 30 日收盘价

目 录

一、行业供需双端改善，关注行业困境反转机会	5
二、《无名》定档大年初一，博纳后续内容储备丰富	8

图表目录

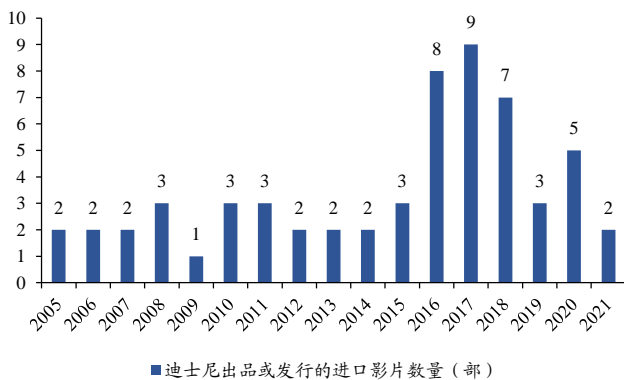
图表 1 迪士尼出品或发行的进口影片数量（部）	5
图表 2 国产片及进口片影片数量占比（%）	5
图表 3 国产片及进口片影片票房占比（%）	5
图表 4 重点公司电影储备	6
图表 5 博纳影业内容储备	8

一、行业供需双端改善，关注行业困境反转机会

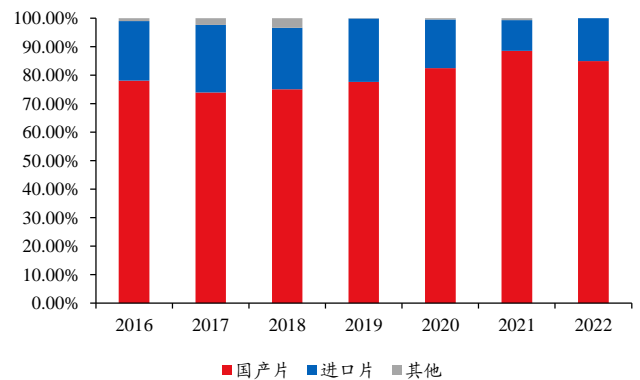
复盘元旦档：供给偏弱+感染高峰致使大盘承压，但线下复苏进展顺利。截至1月2日12:00，元旦档（不含服务费）票房约为4.3亿元，21/22年同期票房为12/9亿元，主要受放开初期感染高峰影响出行意愿+供给偏弱影响（仅新上映三部中小体量影片）。虽较此前明显下滑，但市场复苏需要时间，该成绩已超预期，其中票房冠军为《阿凡达2》（12.16上映），上映后票房波动较大，近期重新回升，一定程度表明线下娱乐需求恢复节奏尚可，可期待第一波感染高峰过后的春节档表现。

供给端：进口片引进政策有松绑迹象，有望带动供给修复。22年11月起陆续有进口片定档上线（包括《名侦探柯南：万圣节的新娘》、《忍者神龟：崛起》、《猫狗武林》、《女生的规则》等），《阿凡达2》亦已于12月16日于国内上映（直面国内疫情放开窗口期背景下，当前国内票房已达10亿），距上部迪士尼影片被引进已过去11月之久（《魔法满屋》定档22年1月7日，票房仅达7668万），《阿凡达2》确认引进一定程度上标志进口影片审核松绑，或将刺激进口影片供给修复。对标此前票房占比（16-19年进口片票房占比约40%，22年占比约22%），有望贡献约20%票房增量。

图表 1 迪士尼出品或发行的进口影片数量（部）



图表 2 国产片及进口片影片数量占比 (%)

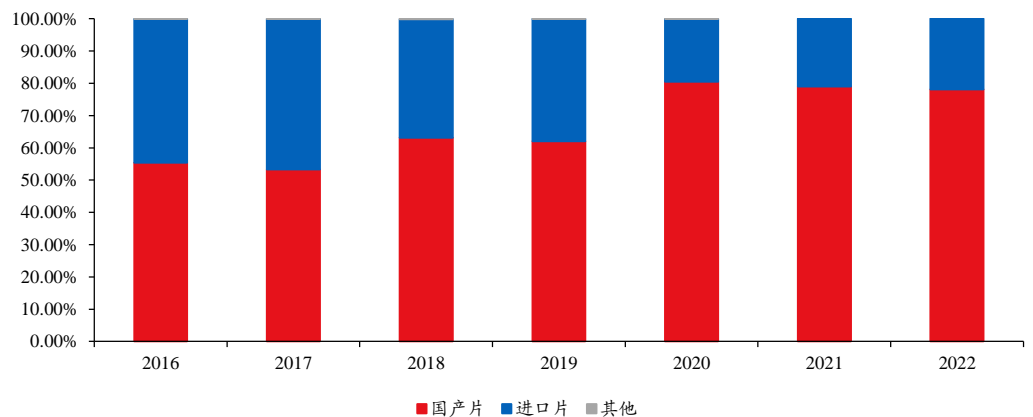


资料来源：金融界，华创证券

资料来源：灯塔专业版，华创证券

注：数据截至2022-12-31，按影片新映时间统计

图表 3 国产片及进口片影片票房占比 (%)



资料来源：灯塔专业版，华创证券；注：数据截至2022-12-31

供给端：多部头部国产片定档提振行业信心，后续内容储备丰富。我们认为此前国产片供给偏弱的核心矛盾并非是产能限制，而是疫情扰动影片定档及上线表现，因此部分头部影片选择伺机观望或延期上映。当前防疫政策优化已将核心矛盾趋于解决，且已有部分重点影片积极定档（《流浪地球2》（郭帆执导，吴京/刘德华主演，中国电影主投）、《满江红》（张艺谋执导，沈腾/易烱千玺主演，欢喜传媒主投，光线传媒、猫眼娱乐参与出品）皆已定档春节），一定程度上彰显市场信心恢复。此外，头部公司内容储备丰富，中国电影储备有《长空之王》（王一博）、《龙马精神》（成龙）等，博纳影业储备有《红海行动2》、《智取威虎山前传》等，光线传媒手握《深海》、《坚如磐石》等，后续业绩弹性较大。

展望后续，疫情防控优化背景下影片制作环节将更加顺畅，且进口片过审松绑+国内头部厂商储备丰富，行业供给明显改善。

图表 4 重点公司电影储备

电影	导演	主演	类型	参与程度	上线时间
中国电影					
保你平安	大鹏	李雪琴/尹正	喜剧	参投	2022/12/31
流浪地球2	郭帆	吴京/刘德华/李雪健	科幻电影	主出品	2023/1/22
热烈	大鹏	黄渤、王一博	街舞题材	参投	2022 及以后
超能一家人	宋阳	艾伦/沈腾	喜剧 科幻	主出品	2022 及以后
龙马精神	杨子	成龙/刘浩存/郭麒麟	喜剧动作	出品	2022 及以后
宇宙探索编辑部	孔大山	杨皓宇/艾丽娅	科幻题材	参投	2022 及以后
中国乒乓	邓超/俞白眉	邓超/孙俪/许魏洲	体育题材	参投	2022 及以后
人生路不熟	易小星	乔杉/范丞丞/马丽	喜剧/剧情	出品	2023 及以后
长空之王	刘晓世	王一博、胡军	空军题材	参投	2022 及以后
阿凡达 2	詹姆斯·梅卡隆	萨姆·沃辛顿、佐伊·索尔达娜、西格妮·韦弗	动作/冒险/科幻	进口片	2022/12/16
光线传媒					
深海	田晓鹏		动画	主投	2022 及以后
西游记之大圣闹天宫	田晓鹏		动画		2022 及以后
凤凰	毛启超		剧情	主投	2022 及以后
最后的魁拔	王川		动画	主投	2022 及以后
茶啊二中	阎恺		动画		
哪吒之魔童闹海	饺子		动画		
大鱼海棠 2	张春		动画		
二郎神			动画		2022 及以后
交换人生	苏伦	雷佳音、张小斐	喜剧、奇幻	出品	2023 及以后
坚如磐石	张艺谋	雷佳音、张国立等		主投	
满江红	张艺谋	沈腾、易烱千玺	喜剧、悬疑	出品	2023/1/22
华策影视					
流浪地球 2	郭帆	吴京/刘德华	科幻电影		2023/1/22

燃冬	陈哲艺	周冬雨/刘昊然	剧情		2022 及以后
寻秦记	吴炫辉/黎震龙	古天乐	古装/穿越	主出品	2022 香港上映
我的朋友安德烈	董子健	刘昊然/董子健		主投	2023 及以后
万达电影					
维和防暴队	李达超	黄景瑜、王一博	动作	出品	2022 及以后
寻她	陈仕忠	舒淇、白客	剧情	主出品	2022 及以后
宇宙探索编辑部	孔大山	杨皓宇/艾丽娅	科幻题材	出品	2022 及以后
倒数说爱你	林孝谦	陈飞宇、周也	爱情	主出品	2022 及以后
资料来源：猫眼专业版，华创证券整理					

需求端：防疫政策优化下观影需求短空长多。防疫政策大幅优化后，影业营业率回升，12月营业率超70%，环比大幅改善。短期受感染高峰影响外出需求减弱，但预计高峰过后，线下娱乐消费需求将明显恢复，叠加宏观经济好转带动消费力修复，行业有望在低基数背景下实现较好增长。

二、《无名》定档大年初一，博纳后续内容储备丰富

《无名》定档春节，有望打响新年第一炮。《无名》为程耳执导（《罗曼蒂克消亡史》导演），梁朝伟、王一博、周迅主演的谍战影片。影片聚焦抗日战争时期地下隐蔽战线，讲述了中共地下党员冒着生命危险送出情报，破坏日蒋媾和，维护祖国的故事。作为“中国胜利三部曲”中最后一部待上映影片，影帝+头部流量明星加持下影片兼具可看性与话题度，此前9月已发布60秒无声预告短片，观众期待值较高（截至23年1月1日，猫眼想看人数已超28万，淘票票想看人数超44万），票房乐观上限可对标《长津湖》系列（预计可达30-40亿），有望打响新年第一炮。但仍需注意：1）当前处疫情放开重要窗口期，需密切关注疫情进展及观影意愿变化；2）程耳导演风格鲜明，擅长非线性叙事，与传统商业片存在风格差异，仍需关注大众接受与理解程度。

公司内容储备丰富，关注业绩修复机会。一方面，博纳已形成工业化的主旋律电影制作方法论，优势突出。除待上映《无名》外，公司亦储备有多部重点内容待上映，既包括经典IP续作《红海行动2》、《智取威虎山前传》，也包括《爆裂点》（林超贤导演）、《少年时代》（陈凯歌导演）等，后续业绩弹性较大；另一方面，公司全产业链布局，有望率先受益行业边际改善，期待疫后公司上下游多业务协同复苏。

图表 5 博纳影业内容储备

电影	导演	主演	类型	参与程度	上线时间
无名	程耳	梁朝伟、王一博等	地下党谍战片	主投	2023.1.22
风再起时	翁子光	梁朝伟、郭富城等	警坛四大探长的犯罪传记故事	参投	2023 及以后
红海行动 2: 虎鲸行动	林超贤	彭于晏、张译、黄景瑜等	红海行动续作奇幻题材剧情影片	主出品	2023 及以后
少年时代	陈凯歌	陈飞宇、文淇	青春剧情		2023 年及以后
爆裂点	林超贤	张家辉、陈伟霆、梁洛施	剧情/动作/悬疑/犯罪	主出品	2023 年及以后
鬼吹灯之天星术	西蒙·韦斯特/李依播	张涵予、姜武、卢靖姗等	根据《鬼吹灯》系列小说改编		2023 及以后
神马岛	关信辉	刘亮、白鸽等	奇幻题材		2023 及以后
阿麦从军	张之亮	张天爱等	改编自鲜橙的同名小说		2023 及以后
时空热恋	陈国辉	黄晓明、李冰冰等	爱情题材剧情影片	出品	2023 及以后

资料来源：猫眼专业版，华创证券

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,439	2,644	2,713	3,317
应收票据	0	0	0	0
应收账款	1,471	796	1,265	1,511
预付账款	1,773	1,294	1,823	2,140
存货	1,289	1,060	1,545	1,799
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	1,216	1,229	1,443	1,601
流动资产合计	7,188	7,023	8,789	10,368
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	493	487	487	487
固定资产	1,299	1,493	1,471	1,402
在建工程	12	12	12	12
无形资产	15	14	12	11
其他非流动资产	6,680	6,496	6,351	6,232
非流动资产合计	8,499	8,502	8,333	8,144
资产合计	15,687	15,525	17,122	18,512
短期借款	1,014	638	638	638
应付票据	0	0	0	0
应付账款	1,834	1,348	1,966	2,335
预收款项	363	117	193	250
合同负债	133	98	156	186
其他应付款	862	862	862	862
一年内到期的非流动负债	901	901	901	901
其他流动负债	262	163	416	515
流动负债合计	5,369	4,127	5,132	5,687
长期借款	1,721	2,324	2,392	2,639
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	2,956	2,956	2,956	2,956
非流动负债合计	4,677	5,280	5,348	5,595
负债合计	10,046	9,407	10,480	11,282
归属母公司所有者权益	5,640	6,121	6,656	7,258
少数股东权益	1	-3	-14	-28
所有者权益合计	5,641	6,118	6,642	7,230
负债和股东权益	15,687	15,525	17,122	18,512

现金流量表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1,435	1,372	106	615
现金收益	677	562	880	992
存货影响	312	229	-485	-254
经营性应收影响	-890	1,201	-953	-516
经营性应付影响	997	-733	695	426
其他影响	340	113	-31	-33
投资活动现金流	-1,597	-295	-100	-50
资本支出	-814	-483	-247	-168
股权投资	91	5	0	0
其他长期资产变化	-874	183	147	118
融资活动现金流	-51	128	63	39
借款增加	245	227	68	247
股利及利息支付	-207	-212	-248	-302
股东融资	0	3	0	0
其他影响	-89	110	243	94

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	3,124	2,297	3,651	4,360
营业成本	1,873	1,438	2,026	2,377
税金及附加	38	33	49	53
销售费用	298	230	383	480
管理费用	213	184	292	349
研发费用	0	0	0	0
财务费用	144	50	40	48
信用减值损失	-41	-35	-35	-35
资产减值损失	-53	-46	-46	-46
公允价值变动收益	1	0	0	0
投资收益	-32	-25	-25	-25
其他收益	136	100	100	100
营业利润	568	356	854	1,047
营业外收入	14	8	7	7
营业外支出	75	50	50	50
利润总额	507	314	811	1,004
所得税	151	94	242	299
净利润	356	220	569	705
少数股东损益	-7	-4	-11	-14
归属母公司净利润	363	224	580	719
NOPLAT	457	255	598	739
EPS(摊薄) (元)	0.33	0.16	0.42	0.52

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	94.0%	-26.5%	58.9%	19.4%
EBIT 增长率	275.3%	-44.1%	134.0%	23.6%
归母净利润增长率	90.2%	-38.2%	158.7%	23.8%
获利能力				
毛利率	40.0%	37.4%	44.5%	45.5%
净利率	11.4%	9.6%	15.6%	16.2%
ROE	6.4%	3.7%	8.7%	9.9%
ROIC	10.0%	5.4%	10.8%	12.0%
偿债能力				
资产负债率	64.0%	60.6%	61.2%	60.9%
债务权益比	116.8%	111.5%	103.7%	98.7%
流动比率	1.3	1.7	1.7	1.8
速动比率	1.1	1.4	1.4	1.5
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.1	0.2	0.2
应收账款周转天数	142	178	102	115
应付账款周转天数	292	398	294	326
存货周转天数	278	294	231	253
每股指标(元)				
每股收益	0.33	0.16	0.42	0.52
每股经营现金流	1.04	1.00	0.08	0.45
每股净资产	4.10	4.45	4.84	5.28
估值比率				
P/E	36	73	28	23
P/B	2	3	3	2
EV/EBITDA	18	23	14	12

传媒组团队介绍

组长，首席研究员：刘欣

中国人民大学硕士。先后于中金公司（2015-2016）、海通证券（2016-2019）、民生证券（2019-2020），从事 TMT 行业研究工作。所在团队 2016/2017 年连续两年获得新财富最佳分析师评选文化传媒类第三名，2016 年水晶球评选第三名，2016 年金牛奖第三名，2017 年水晶球第五名，2017 证券时报金翼奖第一名，2019 年获得 WIND 第七届金牌分析师评选传播与文化类第五名等。

分析师：张静雯

中国人民大学硕士。曾就职民生证券，2019 年获得 WIND 第七届金牌分析师评选传播与文化类第五名。2021 年加入华创证券研究所。

研究员：费磊

南开大学硕士。曾就职民生证券，2021 年加入华创证券研究所。

助理研究员：廖志国

莫纳什大学硕士。2021 年加入华创研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	公募机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	高级销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	刘懿	高级销售经理	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	蔡依林	销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	销售助理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	张嘉慧	销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	王春丽	销售助理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	邵婧	高级机构销售	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	销售总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	高级销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	高级销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	王卓伟	销售助理	0755—82756805	wangzhuowei@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别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, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522