

证券研究报告

行业研究

行业点评

游戏行业

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: +86 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

游戏行业点评：2023 年首批进口版号发放，看好 AI 技术的发展在游戏领域的应用

2023 年 3 月 21 日

本期内容提要：

事件：3 月 20 日，国家新闻出版署官网发布了 2023 年进口网络游戏审批信息，此次共 27 款版号获批，其中腾讯、网易、B 站、世纪华通、心动公司、创梦天地、中青宝、悠星网络等游戏厂商都有版号在列。

点评：腾讯旗下《庄园合合》、网易《劲乐团：全民派对》、B 站《闪耀！优俊少女》、世纪华通旗下《七人传奇：光与暗之交战》、心动公司《画中世界》《传说法师》、创梦天地《机甲战队》、中青宝《饥饿派画家》、悠星网络《蔚蓝档案》等获得版号。特别是 B 站的《闪耀！优俊少女》，其海外产品名为《赛马娘 PrettyDerby》，该游戏由日本游戏厂商 Cygames 开发，早在 2022 年 2 月，B 站子公司小萌科技就已对外宣布取得该游戏国内代理权，并率先在中国台湾地区上线，游戏已蝉联 2021 年、2022 年日本手游营收榜榜首冠军。

进口版号释放频率或将加快，进口游戏形势有望逐渐向好。此次进口游戏版号发布打破了过去只在下半年尤其是 11、12 月才发放的传统，仅在 82 天前，国家出版署才发布了 2022 年的进口网络游戏审批信息，共 44 款进口游戏版号获批，在这一批版号中大厂同样收获颇丰，包括腾讯、网易、百度多酷、字节旗下的朝夕光年、完美世界、心动公司、恺英网络、创梦天地等都有在列。除了进口游戏之外，今年 1-2 月份，共有 175 款国产游戏获批，每月发放数量基本持平。

随着 AI 技术的发展，其在游戏领域的应用有望更加广泛。（1）大幅缩减研发成本。如在二维游戏原画的制作时间上，有了 AI 的帮助，可以节省的时间成本较为可观；AIGC 在游戏制作中还可以完成剧情设计、背景音效、角色配音、场景搭建等一系列工作。游戏的研发成本涉及到研发时间、成员成本、团队规模等，AI 辅助有望缩短研发周期，降低研发成本。目前，市场上已经有许多游戏将 AI 技术运用于游戏的制作当中，如育碧 2021 年推出的《看门狗：军团》使用自研的 alive 群体 AI 系统，使用 AI 制作了大量游戏内互动场景。（2）加速精品化进程。游戏创新对用户体验较为重要，但游戏的精品化对美术、音频、建模、文案创作、交互设计等方面均提出了较高要求，如果 AI 技术能够应用到游戏制作中，可以突破人工研发在创新性上的瓶颈，更好的推动游戏精品化进程。（3）催生全新游戏品类。如，微软推出的游戏《Microsoft Flight Simulator》是由 AI 制作，训练 AI 将二维卫星图像生成一个逼真的三维世界。目前国内外多家游戏公司均在布局游戏领域的生成式 AI，未来由 AI 参与制作的游戏有望陆续诞生。

重点游戏公司产品储备充足，游戏行业有望进入新的游戏上线周期。国内游戏市场已逐步回暖，新游定档的节奏明显加速，且多数具有较强的竞争力。腾讯《合金弹头：觉醒》4 月 28 日上线；《重生边缘》将于 4 月测试；《宝可梦大集结》已处于预约状态；《命运方舟》即将开启测试；《无畏契约》



约》有望在上半年上线。网易《逆水寒手游》定档 6 月 30 日；《超凡先锋》有望在年内上线。三七互娱《扶摇一梦》《梦想大航海》、《不朽觉醒》、《光明冒险》、《曙光计划》等均有版号。米哈游《崩坏：星穹铁道》已经开启第三次测试。心动的《火炬之光：无限》有望于今年上线。

投资建议：我们重点提示 2023 年基本面看好版号供给常态化带来的行业 β 修复，随着 AI 技术的发展，游戏公司可通过人工智能提升玩家沉浸度和游戏内容丰富度，重点关注低估值游戏板块（16x 估值中枢，已较 2 月底估值中枢 15x 有所上涨）。重点看好港股【腾讯控股（我们预计游戏业务 22Q4 筑底，23 年版号逐渐常态化、有望低基数反弹，《黎明觉醒：生机》已上线，《合金弹头：觉醒》已确定 4 月 28 日上线，详见本组 2022 年 10 月 11 日发布的 70 页深度报告《腾讯控股：优质的生态，进击的巨人》）、网易-S（本次相关版号《劲舞团：全民派对》、《逆水寒手游》定档 6 月 30 日）、哔哩哔哩（赛马娘国服获版号，已入港股通）、金山软件】；A 股【三七互娱（2019 年推出智能投放“量子-天机”系统）、恺英网络（产品储备丰富）、吉比特（高分红）、名臣健康、巨人网络、完美世界、昆仑万维、奥飞娱乐】。

风险因素：政策监管趋严、游戏版号发放与产品上线节奏不及预期、AIGC 技术发展与商业化落地进展不及预期等。

表 1: 3 月 16 日进口游戏版号 (数量 27 款)

2023年3月16日进口游戏版号 (数量27款)								
序号	名称	申报类别	出版单位	运营单位	文号	出版物号	时间	隶属公司
1	仙剑客栈2梦回余杭	客户端	安徽新华电子音像出版社	皖新文化科技有限公司	国新出审[2023]383号	ISBN 978-7-498-12133-2	2023年03月16日	
2	四大名捕战天王	移动	杭州润趣科技有限公司	深圳市萌创天成科技有限公司	国新出审[2023]382号	ISBN 978-7-498-12132-5	2023年03月16日	
3	冒险岛:联盟的意志	移动	上海商网网络科技有限公司	上海悠贝网络科技有限公司	国新出审[2023]381号	ISBN 978-7-498-12131-8	2023年03月16日	
4	阿尔托的冒险	移动	辽宁电子出版社有限责任公司	掌游天下(北京)信息技术股份有限公司	国新出审[2023]380号	ISBN 978-7-498-12130-1	2023年03月16日	
5	终极钓鱼模拟器	客户端	辽宁电子出版社有限责任公司	辽宁电子出版社有限责任公司	国新出审[2023]379号	ISBN 978-7-498-12128-8	2023年03月16日	
6	画中世界	移动、客户端	湖北金鹰电子音像有限责任公司	心动网络股份有限公司	国新出审[2023]378号	ISBN 978-7-498-12127-1	2023年03月16日	心动
7	史诗战斗幻想5	移动	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	厦门游乐互动科技有限公司	国新出审[2023]377号	ISBN 978-7-498-12126-4	2023年03月16日	
8	四驱兄弟	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海戏漫信息科技有限公司	国新出审[2023]376号	ISBN 978-7-498-12125-7	2023年03月16日	
9	劲舞团:全民派对	移动	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	网易(上海)网络游 戏有限公司	国新出审[2023]375号	ISBN 978-7-498-12124-0	2023年03月16日	网易
10	魔卡少女樱:回忆钥匙	移动	陕西三秦出版社有限责任公司	上海黑桃互动网络科技 股份有限公司	国新出审[2023]374号	ISBN 978-7-498-12123-3	2023年03月16日	
11	机甲战队	移动	深圳市创梦天地科技 有限公司	深圳市梦域科技有限 公司	国新出审[2023]373号	ISBN 978-7-498-12122-6	2023年03月16日	创梦天地
12	妖精的尾巴:激斗	移动	上海众源网络有限 公司	上海众源网络有限 公司	国新出审[2023]372号	ISBN 978-7-498-12121-9	2023年03月16日	
13	闪耀!优俊少女	移动	成都盈九州网络科 技有限公司	上海幻电信息科技有 限公司	国新出审[2023]371号	ISBN 978-7-498-12120-2	2023年03月16日	哔哩哔哩
14	房产达人	客户端	辽宁电子出版社有 限责任公司	辽宁电子出版社有 限责任公司	国新出审[2023]370号	ISBN 978-7-498-12119-6	2023年03月16日	
15	妖怪手表4强化之章	游戏机- Nintendo Switch	北京中电电子出版社	北京卓意麦斯科技有 限公司	国新出审[2023]369号	ISBN 978-7-498-12118-9	2023年03月16日	
16	传说法师	移动	江苏凤凰电子音像出 版社有限公司	心动网络股份有限 公司	国新出审[2023]368号	ISBN 978-7-498-12117-2	2023年03月16日	
17	庄园合合	移动	海南省电子音像出版 社有限公司	海南腾讯互动娱乐有 限公司	国新出审[2023]367号	ISBN 978-7-498-12116-5	2023年03月16日	腾讯
18	猎人启程	移动	上海蛙扑网络技术有 限公司	上海蛙扑网络技术有 限公司	国新出审[2023]366号	ISBN 978-7-498-12115-8	2023年03月16日	
19	奥特曼传奇英雄2	移动	合肥乐堂动漫信息技 术有限公司	合肥乐堂动漫信息技 术有限公司	国新出审[2023]365号	ISBN 978-7-498-12114-1	2023年03月16日	
20	蔚蓝档案	移动	宁波东海岸电子音像 出版社有限公司	上海星瞳网络科技有 限公司	国新出审[2023]364号	ISBN 978-7-498-12113-4	2023年03月16日	悠游网络
21	梦幻眼力大师	移动	江苏凤凰电子音像出 版社有限公司	北京游道易网络文化 有限公司	国新出审[2023]363号	ISBN 978-7-498-12112-7	2023年03月16日	
22	饥饿派画家	移动	深圳中青宝互动网络 股份有限公司	上海心愉计算机科技 有限公司	国新出审[2023]362号	ISBN 978-7-498-12129-5	2023年03月16日	中青宝
23	七人传奇:光与暗之 交战	移动	华东师范大学电子音 像出版社有限公司	无锡七趣网络科技有 限公司	国新出审[2023]361号	ISBN 978-7-498-12111-0	2023年03月16日	世纪华通
24	冲呀!饼干人:王国	移动	北京冠游时空数码技 术有限公司	北京冠游时空数码技 术有限公司	国新出审[2023]360号	ISBN 978-7-498-12110-3	2023年03月16日	
25	春之谷:田园冒险	移动	江苏凤凰电子音像出 版社有限公司	北京唯我乐园信息技 术有限公司	国新出审[2023]359号	ISBN 978-7-498-12109-7	2023年03月16日	
26	超数据世界	移动	辽宁电子出版社有 限责任公司	南京金骏通信技术有 限公司	国新出审[2023]358号	ISBN 978-7-498-12108-0	2023年03月16日	
27	六月衷曲	移动	江苏凤凰数字传媒有 限公司	深圳市火星人互动娱 乐有限公司	国新出审[2023]357号	ISBN 978-7-498-12107-3	2023年03月16日	

资料来源: 国家新闻出版署、信达证券研发中心

表 2: 重点公司后续游戏 pipeline

公司	地区	游戏名称	游戏类型	自研/代理	有无版号	产品状态
腾讯	国内	合金弹头:觉醒	FPS	自研	有	4 月 28 日上线
		命运方舟	MMORPG	代理	有	已上线海外,国内近期小规模测试
		无畏契约	战术射击	代理	有	已上线海外,国内今年会上线
		白夜极光	二次元	自研	有	已上线海外,国内预约状态
		宝可梦大集结	策略对战	自研	有	已上线海外,国内预约状态
		全境封锁 2	开放世界射击	代理	有	已上线海外,国内限量测试阶段
		重生边缘	TPS	自研	有	国内 4 月测试,海外公开测试中
		大航海时代:海上霸主	SLG	代理	有	3-4 月付费测试
		新天龙八部	MMORPG	代理	有	即将开启测试
		战地无疆	SLG	代理	有	预计今年 Q3 上线
		彩虹坠入	解谜	自研	有	已上线 PC 端
		手工星球	沙盒	自研	有	预计年内上线
		劲乐幻想	音乐换装	代理	有	燃点测试结束,年内发行
		白荆回廊	卡牌	代理	有	4-5 月进行三测试
		桃源深处有人家	模拟经营	代理	有	预计年内发行
		西行纪 燃魂	ARPG	代理	有	预计今年上线
		地下城与勇士手游	横版格斗	代理	有	-
		新三生三世十里桃花	国风养成	代理	有	-
		我们的星球	RPG	代理	无	测试阶段
		塔瑞斯世界	MMORPG	代理	无	研发阶段
		洛克王国手游	RPG	自研	无	-
		逆战手游	FPS	自研	无	-
	海外	尖塔奇兵	卡牌策略	代理	有	已在香港上线
		王者万象棋	战棋	自研	有	正在删档测试
		饥荒:新家园	开放世界生存	代理	有	-
		代号:致金庸	开放世界	自研	无	早期开发阶段
		王者荣耀世界	开放世界 RPG	自研	无	-
		AVATAR: Reckoning	MMORPG+射击	代理	无	原定 2022 年发行,推迟

		彩虹六号:围攻	FPS	代理	无	-
		代号:破晓	格斗游戏	代理	无	研发阶段
网易	国内	倩女幽魂隐世录	卡牌 RPG	自研	有	
		逆水寒手游	武侠 MMO	自研	有	年内上线
		燕云十六声	武侠 RPG	自研	无	研发
		射雕	武侠 RPG	自研	无	测试中
		萤火突击	生存射击	自研	无	海外上线
		超凡先锋	生存竞技	自研	有	1 月开启“棱镜测试”
		巅峰极速	赛车竞速	自研	有	预计年内上线
		遗落海域	生存射击	自研	无	测试
		零号任务	潜入对抗	自研	无	海外上线
		全明星街球派对	篮球竞技	自研	有	预约
	海外	超前战区 (Hyper Front)	FPS	自研	无	海外上线
		代号: Extreme	多人生存竞技	自研	无	预计今年发售
		幻想生活	休闲 RPG	代理	有	
		突袭: 暗影传说	回合制卡牌	代理	有	预计今年上线
		蛋仔派对 (Egg Party)	派对游戏	代理	有	国内上线, 海外开测今年上线
		哈利波特: 魔法觉醒	RPG	自研	有	国内上线, 目前筹备海外上线
		冰汽时代: 最后的家园	生存冒险	自研	无	
		湮灭效应	二次元战棋	自研	无	海外测试
		永劫无间手游	多人动作竞技	自研	有	
		代号: 烛 (Dark Bind)	MMORPG	自研	无	研发
三七互娱	国内	Ashfall	射击 RPG	自研	无	预计今年发售
		ZOZ: Final Hour	沙盒竞技 TPS	自研	无	曾在海外不删档测试
		命运因子	生存射击	自研	无	测试
		Once Human	末世生存射击	自研	无	曾在北美测试
		扶摇一梦	女性向	自研	有	
		梦想大航海	MMORPG	代理	有	
		空之勇者	MMO	自研	无	日本上线
		不朽觉醒	MMORPG	代理	有	海外上线
		光明冒险	卡牌	代理	有	测试
		代号 GOE	SLG	自研	无	
	海外	代号合伙人	模拟经营	代理	无	
		代号森林	模拟经营	代理	无	
		曙光计划	MMORPG	代理	有	国内测试
		最后的原始人	回合放置	代理	有	
		原始时代	SLG	自研	无	海外测试
		Puzzles&Chaos: Frozen Castle	三消+SLG	自研	无	海外测试
		Bugtopia	SLG	自研	无	海外测试
		Yes Your Highness	宫廷养成	自研	无	海外测试
		Emily 's Resort: Match 3	三消+SLG	自研	无	海外测试
		铁杆三国	三国放置	代理	有	
吉比特	国内	代号旧时光	模拟经营	代理	无	
		代号 D8	卡牌策略	自研	无	
		代号古风	回合制卡牌	代理	无	海外测试
		代号斗罗 MMO	ARPG	自研	无	
		代号 xxz	MMO	代理	无	
		代号 3D 版 WTB	MMORPG	自研	无	
		代号魔幻 K 计划	MMORPG	自研	无	
		超喵星计划	模拟养成	自研	有	国内付费测试中, 预计今年上线

		新庄园时代	新庄园时代	代理	有	预计今年上半年上线
		失落四境	卡牌策略	代理	有	正在进行"迷行测试"
		皮卡堂	模拟养成	代理	有	
		神都厨王号	模拟经营	代理	无	
		封神幻想世界	回合制 MMO	代理	有	
		超进化物语 2	放置养成	代理	有	
		上古宝藏	RoguelikeARPG	代理	有	研发阶段
		重装前哨（海外版）	射击类	代理	有	预计今年发售
		代号 M66	放置经营	自研	有	预计今年海外测试上线
		黎明精英	末日生存	代理	无	
完美世界	海外	律动轨迹	音乐节奏类	代理	无	已在港澳台上线，国内未有消息
完美世界	国内	天龙八部 2: 飞龙战天	MMORPG	自研	有	预计今年上半年上线
		一举超人：世界	动作 RPG	自研	无	1月6日小规模技术测试
		迷失蔚蓝	MMORPG	自研	有	预计今年上线
		百万亚瑟王	二次元回合制卡牌	自研	无	
		朝与夜之国	二次元冒险	自研	有	预计今年上线
		神魔大陆 2	MMORPG	自研	有	预计今年上线
		诛仙 2	MMORPG	自研	无	
		诛仙世界（端游）	MMORPG	自研	有	测试阶段
	海外	Perfect New World（端游）	3A 级动作主机游戏	自研	无	
		HaveaNiceDeath（端游）	2D 动作类 Roguelike	自研	无	
恺英网络	国内	少年三国志：口袋战役	卡牌游戏	自研	有	预计今年上线
		龙腾传奇	ARPG	自研	有	预计今年上线
		仙剑奇侠传：新的开始	RPG	代理	有	预计今年上线
		龙神八部之西行纪	RPG	代理	有	预计今年上线
		妖怪正传 2	RPG	代理	无	预计今年上线
		归隐山居图	卡牌休闲	代理	有	预计今年上线
		奇点时代	男性向恋爱养成	代理	有	预计今年上线
		纳萨力克之王	动作冒险	代理	有	
		山海浮梦录	仙侠卡牌	自研	有	
		代号：OVERLORD	开放世界	自研	无	研发阶段
		代号：盗墓	ARPG	自研	无	预计今年上线
		代号：斗罗	MMORPG	自研	无	预计今年上线
		代号：转生史莱姆		联合开发	无	预计今年上线
		代号：XW		自研	无	研发阶段
		代号：信长	ARPG	联合开发	无	研发阶段

资料来源：游戏陀螺，信达证券研发中心整理

表 3: 相关公司估值表

【信达传媒互联网及海外冯翠婷团队】游戏公司估值表									
	代码	公司	市值 (亿人民币)	Non-GAAP 归母净利润 (亿元)			PE		
				2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
港股	0700.HK	腾讯控股*	28037.05	1173.22	1365.00	1549.00	23.90	20.54	18.10
	9999.HK	网易-S	3814.13	228.08	234.59	261.62	16.72	16.26	14.58
	2400.HK	心动公司	98.40	-6.01	-0.04	3.45	-	-	28.49
	0302.HK	中手游	48.70	0.70	5.66	8.36	69.57	8.60	5.82
	6633.HK	青瓷游戏	42.66	0.55	4.53	-	77.84	9.42	-
	2100.HK	百奥家庭互动	10.25	1.29	1.50	1.75	7.95	6.84	5.86
	1119.HK	创梦天地	46.41	-0.99	1.98	4.46	-	23.44	10.41
	3888.HK	金山软件	359.49	3.76	6.40	10.70	95.61	56.18	33.60
A股	002555.SZ	三七互娱*	545.59	30.80	35.43	40.07	17.71	15.40	13.62
	002517.SZ	恺英网络*	209.87	5.77	11.06	14.12	36.37	18.98	14.86
	603444.SH	吉比特*	288.20	13.40	15.28	17.52	21.51	18.86	16.45
	002919.SZ	名臣健康*	56.99	1.16	4.33	5.88	49.13	13.16	9.69
	002558.SZ	巨人网络	236.78	9.39	12.24	14.43	25.21	19.35	16.41
	002624.SZ	完美世界*	298.56	16.56	20.10	23.99	18.03	14.85	12.45
	300418.SZ	昆仑万维	330.32	11.65	13.22	15.21	28.35	24.99	21.72
	002292.SZ	奥飞娱乐	86.06	0.18	1.47	2.41	478.11	58.54	35.71

资料来源: Wind, Bloomberg, 信达证券研发中心, 统计时间为 2023/3/20

注: 标注*为信达证券研发中心预测, 其余为 Wind 或 Bloomberg 一致预期

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。

凤超，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员，本科和研究生分别毕业于清华大学和法国马赛大学，曾在腾讯担任研发工程师，后任职于知名私募机构，担任互联网行业分析师。目前主要负责海外互联网行业的研究，拥有 5 年的行研经验，对港美股市场和互联网行业有长期的跟踪覆盖。主要关注电商、游戏、本地生活、短视频等领域。

刘旺，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员。北京大学金融学硕士，北京邮电大学计算机硕士，北京邮电大学计算机学士，曾任职于腾讯，一级市场从业 3 年，创业 5 年（人工智能、虚拟数字人等），拥有人工智能、虚拟数字人、互联网等领域的产业经历。

李依韩，信达证券传媒互联网及海外团队研究员。中国农业大学金融硕士，2022 年加入信达证券研发中心，覆盖互联网板块。曾任职于华创证券，所在团队曾入围 2021 年新财富传播与文化类最佳分析师评比，2021 年 21 世纪金牌分析师第四名，2021 年金麒麟奖第五名，2021 年水晶球评比入围。

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
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@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	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	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@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	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@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。