上半年游戏收入表现亮眼，云游戏布局加速

传媒行业周报丨2020 年 8 月 3 日

研究部

何晓
xhe@cebm.com.cn

石睿
rshi@cebm.com.cn

薛嘉宇
jyxue@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自 2005 年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。

我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015 年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

www.caixininsight.com

报告摘要

- **一周行情回顾：**上周（7 月 27 日-7 月 31 日）申万传媒行业指数涨幅为 4.41%，同期沪深 300 涨幅为 4.21%，创业板指涨幅为 6.38%，上证综指涨幅 2.82%，传媒指数相较创业板指涨幅为-1.97%。
- **重点行业新闻：**
- 2020H1 中国游戏市场销售收入达到 1394.93 亿元，同比增长 22.34%。中国音像与数字出版协会游戏出版工作委员会和中国游戏产业研究院发布《2020 年 1-6 月中国游戏产业报告》，报告显示，2020 年 1-6 月，中国游戏市场实际销售收入达到 1394.93 亿元，同比增长 22.34%，游戏产业进入新的发展阶段。移动游戏成为市场营收的主力军，上半年中国移动游戏市场实际销售收入达到 1046.73 亿元，同比增长 35.81%。2020 年 1-6 月，中国游戏用户规模同比增长 1.97%，约增长了 1271 万人。
- 腾讯云与创盟与天地合作，启动多款游戏“云化”测试。腾讯云与创梦天地签署战略合作协议，未来双方将在云游戏技术、内容及场景生态层面深化合作，加速云游戏落地。借助腾讯云的云游戏解决方案，创梦天地旗下多款游戏开始云化测试，为后续全面云化打下基础。同时，双方也将共同探索、研发直播互动等新型娱乐场景，拓展跨终端、跨场景的游戏内容服务，拓宽云游戏产业边界。
- 7 月第三批国产游戏版号出炉。国家新闻出版署官网显示，共 57 款游戏获得游戏版号。其中 7 款为端游，19 款为休闲益智类游戏，其余为手游。在该批版号中，腾讯 NEXT Studios 游戏《只只大冒险》（端游）、畅游的《黎明之海》、心动网络的《逆向坍塌》、多益网络的《传送门骑士世界》（端游）、4399 的《镜花异闻录》、西山居的《风暴魔域 2》等获批。
- **核心观点：**游戏方面关注云游戏和 VR/AR 游戏的发展情况，关注有丰富精品游戏储备和游戏出海的机会，A 股标的完美世界、三七互娱，港股腾讯控股、心动公司。关注院线复工情况。

目录

一、市场及板块行业回顾 3

二、行业观察 3

三、行业数据 4

1）电影市场 4

2）电视剧综艺市场 4

3）游戏市场 5

四、一周行业和公司公告 5

五、风险提示 8

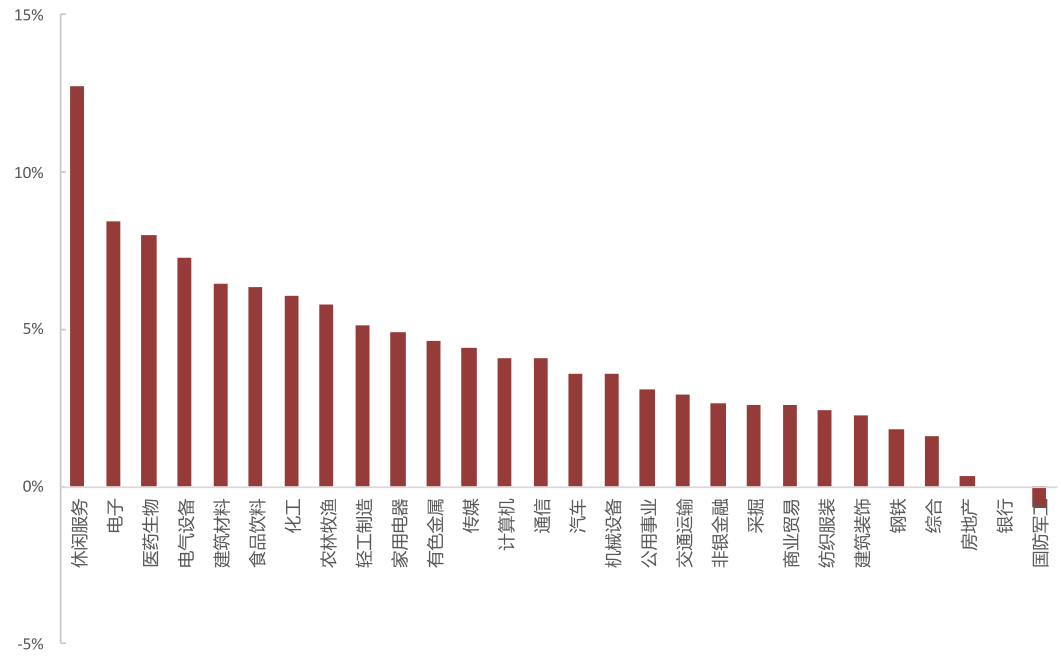
图表目录

图表 1：A 股申万一级全板块一周表现 3
图表 2：艺恩网播热映指数 TOP10 电影 4
图表 3：艺恩网播热映指数 TOP10 电视剧 4
图表 4：艺恩网播热映指数 TOP10 综艺 5
图表 5：上周中国 IOS 游戏 APP 畅销榜前十名（日） 5

一、市场及板块行业回顾

7 月 27 日-7 月 31 日，申万一级板块中，休闲服务、电子和医药生物板块领涨，国防军工板块下跌。上周传媒板块涨幅为 4.41%，排名第十二。

图表 1：A 股申万一级全板块一周表现



来源：Wind，莫尼塔研究

二、行业观察

完美世界中报预告业绩超预期，多元业务发展态势向好。7 月 14 日，完美世界发布 2020 半年度业绩预告，预计实现归母净利润 12.4-12.8 亿元，同比增长 21.53%-25.45%。Q2 单季度实现归母净利润约为 6.3 亿-6.7 亿，同比增长 17%-25%。游戏方面，受益于《诛仙手游》、《完美世界》手游、《神雕侠侣 2》手游及《新笑傲江湖》手游等精品移动游戏的良好表现，以及《CS:GO（反恐精英：全球攻势）》、《诛仙》等端游产品的业绩贡献，公司游戏业务快速增长。影视方面，报告期内公司出品的《冰糖炖雪梨》、《暴风眼》、《全世界最好的你》、《燃烧》、《月上重火》、《三叉戟》、《最美的乡村》、《怪你过分美丽》等精品电视剧、网剧相继确认收入，赢得了良好的收益及市场口碑。

游戏产品矩阵丰富，新品上线表现优秀。早期完美世界以端游研发为主，拥有《诛仙》和《完美世界国际版》等头部经典 IP，积累了庞大的用户群体，为公司带来稳定的现金流。目前手游是公司的核心业务，凭借高知名度的端游 IP 优势，公司推出的端转手作品《完美世界手游》和《诛仙手游》稳居畅销榜前列，贡献了高流水收入。公司在持续研发 MMORPG 手游的基础上，不断开发多品类的游戏，扩大自身产品线的广度。从公司新游储备来看，目前正在研发的游戏涵盖了 MMORPG、回合制、ARPG、SLG、卡牌等不同类型，涉及未来科幻、二次元、西方魔幻、东方仙侠等多种题材，公司综合竞争力有望进一步提升。完美世界重点产品《新神魔大陆》于 7 月 2 日进行公测，稳居 IOS 畅销榜前十。

出海实力雄厚，积极布局云游戏赛道。公司以产品为中心，将全球研发、全球发行及全球流量运营模式积极整合，将公司游戏产品覆盖至更广泛的海外用户群体，2019 年完美世界海外游戏收入占游戏

业务整体收入的 21%。完美世界多年来一直投身云游戏的研发，从 2017 年《深海迷航》推出云游戏版本，到今年上半年推出首款旗舰级云游戏《新神魔大陆》手游，再到正在研发的原生云游戏《诛仙 2》，不断深入探索云游戏，将成为公司未来增长点。

三、行业数据

1）电影市场

艺恩网热映指数显示，自 2020 年 7 月 20 日电影院复工开始，单周票房排名前五的电影分别是《多力特的奇幻冒险》、《误杀》、《喋血战士》、《寻梦环游记》和《第一次的离别》。

图表 2：艺恩网播热映指数 TOP10 电影

	名称	单周票房（万）	累计票房	平均票价	场均人次	口碑指数	上映天数
1	多力特的奇幻冒险	3611	3611	32	14	-	3
2	误杀	2341	123074	26	15	7.61	227
3	喋血战士	1943	1943	29	10	6.64	3
4	寻梦环游记	781	121967	22	11	9.01	976
5	第一次的离别	433	435	26	5	7.2	7
6	当幸福来敲门	255	826	22	10	8.58	4575
7	风声	209	20729	19	13	7.94	3954
8	哪吒之魔童降世	184	501519	15	6	8.33	367
9	疯狂动物城	171	153207	20	8	8.68	1606

来源：艺恩网，莫尼塔研究

2）电视剧综艺市场

艺恩网热映指数显示，上周播映指数排名前五的电视剧分别是《三十而已》《重启之极海听雷》《二十不惑》《穿越火线》《锦绣南歌》，播出平台分别为【东方卫视、腾讯视频】/【爱奇艺、优酷】/【湖南卫视、爱奇艺】/【腾讯视频】/【腾讯视频】。

图表 3：艺恩网播热映指数 TOP10 电视剧

	名称	类型	播映指数	媒体指数	用户热度	好评度	观看度
1	三十而已	都市/剧情	88.93	71.19	80.42	80	85.72
2	重启之极海听雷	剧情/悬疑	84.64	67.32	74.06	82.4	83.46
3	二十不惑	都市/剧情	84.51	69.81	76.43	74.8	80.78
4	穿越火线	都市/剧情	80.08	63.43	70.67	80.4	75.8
5	锦绣南歌	古装/爱情	70.91	37.6	65	63.8	80.53
6	天舞纪	古装/奇幻	68.69	17.61	66.59	73	74.69
7	胜算	剧情	67.46	43.4	56.51	72.2	75.61
8	漂亮书生	古装/爱情	67.21	32.2	66.76	52.22	72.24
9	什刹海	都市/剧情	64.34	45.6	55.23	61.6	71.04
10	大侠霍元甲	剧情/传奇	62.46	50.83	53.29	52.07	70.67

来源：艺恩网，莫尼塔研究

艺恩网热映指数显示，上周播映指数排名前五的综艺节目分别是《这！就是街舞第三季》、《乘风破浪的姐姐》、《乐队的夏天第二季》、《脱口秀大会第三季》、《奔跑吧第四季》。播出平台分别为【优酷】/【芒果 TV】/【爱奇艺】/【腾讯视频】/【浙江卫视】。

图表 4：艺恩网播热映指数 TOP10 综艺

	名称	类型	播映指数	媒体指数	用户热度	好评度	观看度
1	这！就是街舞第三季	真人秀	72.3	42	62.82	90	69.28
2	乘风破浪的姐姐	真人秀	71.9	54.33	60.33	82	70.46
3	乐队的夏天第二季	真人秀	68.46	48.75	57.5	82.8	65.67
4	脱口秀大会第三季	脱口秀	64.18	44.46	49.52	73	76.91
5	奔跑吧第四季	真人秀	63.34	40.32	52.5	66.4	73.73
6	密室大逃脱第二季	真人秀	63.23	28.57	51.53	76	77.27
7	极限挑战第六季	真人秀	60.39	26.95	55.32	50.4	75.42
8	青春环游记第二季	真人秀	58.34	27.77	47.6	73.6	67.49
9	超新星运动会第三季	真人秀	58.23	22.16	55.7	51.74	67.36
10	少年之名	真人秀	57.86	22.93	51.38	63	67.45

来源：艺恩网，莫尼塔研究

3）游戏市场

上周，《王者荣耀》《和平精英》《阴阳师》《最强蜗牛》《新神魔大陆》处于前五名。

图表 5：上周中国 IOS 游戏 APP 畅销榜前十名（日）

日期	第 1 名	第 2 名	第 3 名	第 4 名	第 5 名	第 6 名	第 7 名	第 8 名	第 9 名	第 10 名
7.31	王者荣耀	和平精英	阴阳师	最强蜗牛 +5	新神魔大陆 -1	梦幻西游 -1	三国志·战略版 -1	三国志幻想大陆 -1	率土之滨 +1	荒野乱斗 -2
7.30	王者荣耀 +1	和平精英 -1	阴阳师	新神魔大陆 +6	梦幻西游 -1	三国志·战略版	三国志幻想大陆 -2	荒野乱斗 +14	最强蜗牛 -2	率土之滨 -1
7.29	和平精英	王者荣耀	阴阳师 +31	梦幻西游 -1	三国志幻想大陆 -1	三国志·战略版 -1	最强蜗牛 -1	放开那三国 3 +1	率土之滨 -2	新神魔大陆 -2
7.28	和平精英	王者荣耀	梦幻西游 +1	三国志幻想大陆 +1	三国志·战略版 -2	最强蜗牛	率土之滨 +1	新神魔大陆 +1	放开那三国 3 -2	大话西游 +3
7.27	和平精英	王者荣耀	三国志·战略版	梦幻西游	三国志幻想大陆	最强蜗牛	放开那三国 3	率土之滨 +1	新神魔大陆 +1	一梦江湖 -2

来源：七麦数据，莫尼塔研究

四、一周行业和公司公告

【2020H1 中国游戏市场销售收入达到 1394.93 亿元，同比增长 22.34%】记者从今日召开的 2020 年第十八届中国国际娱乐数字产业大会现场获悉，2020 年 1-6 月，中国游戏市场实际销售收入达到 1394.93 亿元，同比增长 22.34%，游戏产业进入新的发展阶段。2020 年 1-6 月，中国游戏用户规模同比增长 1.97%，约增长了 1271 万人。

【字节跳动同意剥离 TikTok 在美业务，微软暂停收购 TikTok 美国业务谈判】 知情人士表示，在特朗普表示他已决定禁止 TikTok 后，字节跳动已同意完全剥离 TikTok 在美国的业务，以挽救与白宫的一笔交易。字节跳动此前曾试图在 TikTok 的美国业务中持有少数股权，但遭到了白宫的拒绝。根据新的交易提议，字节跳动将完全退出，而微软将接管 TikTok 在美业务。美东时间 8 月 1 日周六，据美国媒体报道，由于特朗普明确反对美国公司收购 TikTok 美国业务，微软和字节跳动暂停了收购谈判。据报道，双方此前的谈判已经进入了深入阶段。特朗普的言论让双方都感到意外。微软和字节跳动因此决定暂停谈判，进一步等待官方立场明确，不能排除美国政府采取强硬措施的可能性。

【艺电第一财季营收 14.6 亿美元，超出华尔街预期】艺电公布的最新业绩显示，该公司在截至 6 月 30 日的第一财季营收增长 21%，达到 14.6 亿美元，超出华尔街预期。市场认为，这一涨幅主要受益

于新冠疫情：因为人们要被迫待在家中，所以会投入更多时间玩游戏。

【腾讯回应微信读书侵害用户信息：尊重判决，相关功能已优化】 北京互联网法院作出一审宣判，认定抖音、微信读书两款 App 均有侵害用户个人信息的情形。对此，腾讯回应称：我们尊重法院判决。保障用户信息安全是微信读书一直坚守的首要原则。腾讯表示，2019 年 5 月底，我们收到该案诉讼后第一时间进行了核实，确认相关功能已在之前进行了迭代优化，优化后的版本更加尊重用户的选择权并对相关社交功能进行了强提示。未来，微信读书将继续努力优化产品，为用户提供更优质的阅读体验。

【腾讯云与创盟与天地合作，启动多款游戏“云化”测试】腾讯云与创梦天地签署战略合作协议，未来双方将在云游戏技术、内容及场景生态层面深化合作，加速云游戏落地。借助腾讯云的云游戏解决方案，创梦天地旗下多款游戏开始云化测试，为后续全面云化打下基础。同时，双方也将共同探索、研发直播互动等新型娱乐场景，拓展跨终端、跨场景的游戏内容服务，拓宽云游戏产业边界。

【苏宁易购抖音电商深度合作：全量商品入驻抖音小店，向主播开放】 苏宁易购和抖音电商达成深度合作。根据协议，双方将在供应链服务和直播品牌 IP 打造等方面，展开全方位融合，具体合作项目将于今年 818 期间正式启动落地。根据协议，苏宁易购将输出深耕 30 年的供应链服务能力，全量商品入驻抖音小店，并开放给抖音电商平台所有主播，用户无需跳转即可完成购买。在苏宁正品优品保障的前提下，苏宁易购也同步输出物流和售后服务体验。在直播领域，苏宁易购将在抖音电商中打造品牌营销 IP——苏宁易购超级买手直播间，通过签约明星艺人以及超级主播的流量聚集，探索直播+商品+场景的新生态模式。

【国际哲学与人文科学理事会与腾讯达成战略合作】联合国教科文组织（UNESCO）下属学术机构国际哲学与人文科学理事会（下简称 CIPSH）和腾讯在线上签订战略合作备忘录，双方将共同推动科技与人文的融合，助力全球数字文化产业及相关学术研究。CIPSH 将组建由数字人文、文化领域的知名国际学者为带头人的课题组，开展对“新文创”的课题研究，将以腾讯数字文化业务为主要案例，结合全球其他相关案例，研究数字文化生产的中国经验，探索其对全球数字文化产业升级和创新的贡献和价值。

【世纪华通：拟将可转债发行规模上调至不超过 77 亿元】7 月 29 日消息，世纪华通公告，拟调整本次公开发行可转换债券的发行规模，从不超过 57 亿元，上调为不超过 77 亿元。

【字节跳动、快手、一点资讯上榜“2019 中国独角兽”】 由长城战略咨询主办的中国高成长企业发布会暨中国独角兽企业研究报告发布会昨日在津举办，移动互联网内容聚合平台一点资讯与字节跳动、快手等多家新文娱赛道“选手”入选“2019 中国独角兽企业”榜单。

【游族网络：已获《三体》系列小说游戏开发、发行、改编以及衍生产品等权利】游族网络在互动平台表示，公司已获得《三体》系列小说游戏开发、发行、改编以及衍生产品等权利，现相关项目处于立项前期。

【咪咕在上影节推出“千人 5G 创作合伙人计划”，扶持短视频创作者】在中国移动咪咕与上海国际电影节联合发起的第 23 届上海国际电影节“四分钟凝聚影像力量”短视频单元上，咪咕宣布推出“千人 5G 创作合伙人计划”和“万众视频彩铃创作大赏计划”，为原创作者带来更多的创作空间和可能性。

【腾讯成全球市值最高社交媒体公司】 在今年股价大幅上涨后，腾讯市值时隔两年再次超越 Facebook，成为全球市值最高的社交媒体公司。截至北京时间 7 月 29 日下午 3 点 07 分，腾讯市值为 5.15 万亿港元（约合 6645 亿美元）收盘时总市值更达到 5.17 万亿港元，而 Facebook 市值截至周二美股收盘为 6561.5 亿美元。今年迄今为止，腾讯股价累计上涨约 43%，市值增加了约 1.56 万亿港元（约合 2014.4 亿美元）。2017 年，腾讯市值曾首次超越 Facebook。

【苏宁易购和微博达成深度合作，开放娱乐体育电竞内容】苏宁易购和微博达成深度合作。苏宁易购将和微博在明星娱乐、体育赛事、电子竞技等领域深入打通，展开内容生态以及商业转化的合作，并在用户链路上实现无感转化。苏宁易购还将向微博输出供应链服务，商品整体接入微博小店。（来源：IT 之家）

【7 月第三批国产游戏版号下发，腾讯西山居在列】7 月 29 日，国家新闻出版署官网显示，共 57 款游戏获得游戏版号，其中 7 款为端游，19 款为休闲益智类游戏，其余为手游。在该批版号中，腾讯 NEXT Studios 游戏《只只大冒险》（端游）、畅游的《黎明之海》、心动网络的《逆向坍塌》、多益网络的《传送门骑士世界》（端游）、4399 的《镜花异闻录》、西山居的《风暴魔域 2》等获批。（来源：

新京报）

【淘宝 6 月 MAU 接近 8 亿，稳居市场首位超拼多多两倍】第三方机构 Trustadata 今天公布的数据显示，2020 年 6 月，淘宝 MAU 接近 8 亿，稳居市场首位，拼多多和京东的 MAU 仅为 3 亿和 1 亿左右，和淘宝差距明显。淘宝 MAU 超过拼多多的两倍，也接近拼多多京东之和的两倍。

【宝通科技：参股公司哈视奇已与字节跳动达成多款 AR 游戏独家合作】据宝通科技消息，7 月 28 日，宝通科技旗下的参股公司哈视奇已与字节跳动达成多款 AR 游戏的独家合作，玩家即将在抖音平台看到哈视奇研发的 AR 游戏。哈视奇成为抖音第一家合作开发 AR 游戏的公司，目前正在研发《我接假发贼溜》、《汉堡小王者》两款 AR 游戏，预计将于 8 月中下旬正式上线抖音平台。

【中国今年上半年新增超 2.2 万家游戏相关企业】天眼查专业版数据显示，我国目前共有超 25 万家企业名称、经营范围或品牌名称含“游戏”，且企业状态为在业、存续、迁入、迁出的游戏相关企业。以工商登记为准，我国今年上半年新增游戏企业超 2.2 万家。其中，4 月是新增游戏相关企业最多的月份，共成立 5628 家企业，环比增长 60.02%。另外，广东、江苏、山东是新增企业数排名前三的省份，共新增超 9 千家企业。

【Facebook 和谷歌被要求向澳大利亚媒体内容付费】澳大利亚财长 Josh Frydenberg 周五表示，澳大利亚将要求 Facebook 和 Alphabet Inc.旗下的谷歌向澳大利亚媒体支付新闻内容的费用。澳大利亚将成为第一个要求 Facebook 和谷歌为新闻内容付费的国家。

【国家统计局：上半年全国规模以上文化及相关产业企业营业收入下降 6.2%】据国家统计局，今年上半年，全国 5.9 万家规模以上文化及相关产业企业实现营业收入 40196 亿元，按可比口径计算，比上年同期下降 6.2%，降幅比一季度收窄 7.7 个百分点；文化新业态特征较为明显的 16 个行业小类实现营业收入 12939 亿元，增长 18.2%。

【TikTok 遭竞争对手 Triller 起诉侵犯专利】TikTok 遭到竞争对手 Triller 起诉，后者指 TikTok 在单条音频中将多条音乐视频同步到一起，侵犯了自己的专利。Triller 在周三将诉状提交给了美国德州西区的地区法院，主要内容是针对 TikTok 去年 12 月推出的“绿屏视频”功能。该功能可以让用户拍摄多条视频，之后与一条音频进行同步。该公司要求禁止 TikTok 的进一步侵权行为，并主张数额不明的赔偿金。

【中国网络游戏实名认证系统初步计划于 9 月前上线】在 30 日举行的 2020 中国国际数码互动娱乐展览会上，中宣部出版局副局长冯士新说，我国正在加快推进国家层面实名认证系统建设，初步计划 9 月前上线，届时将组织企业分批接入。

【Facebook 第二季度营收 186.87 亿美元，同比增长 11%】Facebook 发布了 2020 财年第二季度财报。报告显示，Facebook 第二季度营收 186.87 亿美元，同比增长 11%；净利润为 51.78 亿美元，同比增长 98%。Facebook 第二季度月活用户数 27 亿，市场预期 26.3 亿。

【商务部：上半年电商直播超 1000 万场，观看人次超 500 亿】商务部新闻发言人高峰介绍，直播带货成为电商发展的新引擎。根据商务大数据监测，上半年，电商直播超 1000 万场，活跃主播数超 40 万，观看人次超 500 亿，上架商品数超 2000 万。直播场景越来越丰富多样，产业带直播、老字号直播、非遗直播、文化旅游导览直播、教育公开课直播等纷纷涌现。

【“电竞北京 2020”将推出“一会一展一赛” 活动】7 月 29 日，北京市国有文化资产管理中心主任刘绍坚在“电竞北京 2020”新闻发布会上宣布，8 月 15-16 日，北京市将集中推出 “一会一展一赛”三大活动。“一会”是指北京国际电竞创新发展大会，“一展”是指电竞之光展览交易会，“一赛”是指 2020 年王者荣耀世界冠军杯总决赛。

【Netflix 与 MediaPro 达成协议，下赛季将合作转播法甲、法乙等比赛】据《队报》报道，美国流媒体公司 Netflix 已经和西班牙媒体公司 MediaPro 达成协议，从下赛季开始转播法甲联赛。这项服务将于 8 月 17 日正式上线，订阅费为每月 30 欧元，其中包含了 Netflix 的影视会员。在比赛方面，服务中将包括每周 8 场法甲、8 场法乙。此外，用户还将享受到欧冠、欧联的比赛。

【虾米音乐与 Merlin 达成战略合作】近日，阿里巴巴旗下数字音乐平台虾米音乐与独立音乐数字版权代理机构 Merlin 达成战略合作。据官方介绍，虾米音乐已经获得超千万量级的独立音乐曲库，双方还将在版权运营、内容宣发等方面展开深入合作。Merlin 是全球第四大音乐版权分销商，旗下代理全球

超过 400 家会员合作单位，重点会员及厂牌有 PIAS 等，代理音乐人包括 Jack White 等。

【《机构投资者》：哔哩哔哩蝉联“最受尊崇企业”，陈睿获“最佳 CEO”】 7 月 28 日，国际权威财经杂志《机构投资者》发布了“2020 年度亚洲最佳企业管理团队榜单”。哔哩哔哩蝉联“最受尊崇企业”称号，其首席执行官陈睿获得“最佳 CEO”殊荣，首席财务官樊欣蝉联 “最佳 CFO”，投资者关系高级总监杨影颖获得 2020 年“最佳投资者关系专业人士”。

五、风险提示

政策风险；行业竞争加剧风险；游戏、影视内容表现不及预期风险。

免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。

本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

上海

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚银行大厦7楼702室。邮编：200120

北京

地址：北京市东城区东长安街1号东方广场E1座18层1803室。邮编：100738

纽约

Address：110 Wall St., New York, NY 10005, United States

业务咨询：sales.list@cebm.com.cn