

2012年10月8日

证券研究报告·行业研究·传媒与文化行业



## 传媒文化行业 2012 年三季度报预览及策略快报

# 政策积极推进 基本面积积极向上

强于大市（维持）

### 投资要点

- ❖ **三季度业绩预览：新媒体龙头仍保持较快增长。**2012年1-9月份，由代表性样本组成传媒文化行业，收入同比预计增长20~25%，归属于净利润同比增长20%。从个股盈利增速预判来看，我们认为“具有独特商业模式”新媒体龙头预计将保持较为确定的成长。相对而言，业绩增速有望接近或超过50%的公司，基本在我们提出的新媒体八杰中。
- ❖ **政策变量：文化成为经济转型与政策承接，三网融合与宽带中国应是即期着力点。**即将迎来十八大和十七届六中全会一周年，传媒文化仍然保持政策积极向上。根据我们的判断，三网融合的相互进入有可能成为近期政策着力点。
- ❖ **传媒估值相对于市场估值溢价回归历史中位。**从估值来看，目前传媒行业的动态估值为27倍，市场估值约为9~10倍，传媒行业相对于市场估值溢价在148%，处在历史相对中位。从涨跌幅来看，行业三季度成为证监会1级指数中唯一录得正涨幅的板块，超越市场约6个百分点。
- ❖ **风险提示：文化政策细则支持力度存在不确定性，宏观经济对行业影响。**
- ❖ **行业评级及推荐个股：**虽然国内宏观经济复苏充满波折，从“十二五”阶段文化发展支柱产业的发展路径出发，与政策承接与着力，维持行业“强于大市”的评级；我们认为“独特商业模式+优秀财务指标”新媒体龙头可以是关注的中长期投资主线，关注（8）**华谊兄弟、蓝色光标、百视通、乐视网、省广股份、光线传媒、掌趣科技、人民网**；同时，兼顾低估值传统媒体在制度表格中转型与提升（4）：**中文传媒、浙报传媒、中南传媒、武汉塑料**。提醒注意**奥飞动漫**中线价值以及三网融合板块受益政策催化。

### 重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价(元)	EPS (元)			动态 PE (倍)			评级	目标价(元)
		12E	13E	14E	12E	13E	14E		
华谊兄弟	15.46	0.58	0.76	1.03	27	20	15	买入	21.2
蓝色光标	21.3	0.60	0.90	1.2	36	24	18	买入	27
百视通	16.13	0.5	0.7	0.96	32	23	17	买入	20
乐视网	19.48	0.53	0.75	1.1	37	26	18	买入	
省广股份	20.55	0.76	1.01	1.29	27	20	16	买入	22.8
光线传媒	23.1	0.98	1.37	1.80	24	17	13	增持	29.4
中文传媒	15.98	1.05	1.34	1.62	15	12	10	买入	25
浙报传媒	14.93	0.56	0.63	0.69	27	24	22	增持	19.3
中南传媒	9.81	0.52	0.6	0.71	19	16	14	增持	12.6
武汉塑料	10.5	0.56	0.75	0.9	19	14	12	买入	22.36
华录百纳	46.72	2.11	2.92	3.83	22	16	12	买入	74
天威视讯	11.48	0.47	0.55	0.6	24	21	19	买入	21.75
电广传媒	11.9	0.65	0.65	0.67	18	18	18	买入	16.1
东方财富	10.25	0.44	0.63	0.84	23	16	12	增持	19
奥飞动漫	18.73	0.42	0.53	0.65	45	35	29	增持	24.4
人民网	42.97	0.66	0.97	1.23	65	44	35		
掌趣科技	24.81	0.59	0.94	1.48	42	26	17		

资料来源：中信数量化投资分析系统

注：股价为2012年9月28日收盘价资料。

### 中信证券研究部

皮舜

电话：010-6083 8017

邮件：ps@citics.com

执业证书编号：S1010510120022

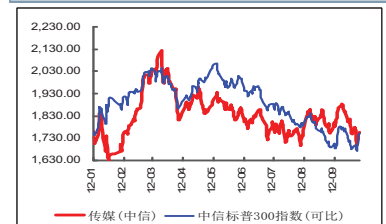
文浩

电话：010-6083 6709

邮件：wenhao@citics.com

执业证书编号：S1010512080010

### 相对指数表现



资料来源：中信数量化投资分析系统

### 相关报告

- 1.《中报回顾与政策展望：朝阳平稳是行业基本面 面向未来可成弱市托付》.....2012-09-03
- 2.《传媒文化策略快报：解放思想 迎接十七届六中对文化发展指引》2011-9-27
- 3.《中报回顾及政策展望：走向繁荣轨迹依稀可见》.....2011-9-5
- 4.《黄金征程中跋涉前行—传媒行业2011年下半年投资策略》.....2011-6-29

## 三季度预览：新媒体龙头仍保持较快增长

根据中信证券研究部传媒组的预测，剔除不可比样本，预计 2012 年三季度行业收入同比增长在 20%~25%，净利润同比增速约 20%。由于传媒文化上市公司对行业代表性不够，我们过滤不具有代表性的样本后数据显示，整个行业增长还是比较平稳的。在宏观经济整体不太景气态势下，除了传统媒体广告受宏观经济影响外，传媒文化整体展现出抗周期性与新发展阶段的内生增长性。

从个股盈利增速预判来看，我们提出的“具有独特商业模式”新媒体龙头，预计将保持较为确定的成长。相对来说，业绩增速有望接近或超过 50% 的公司，基本落入我们所提出的新媒体八杰中：蓝色光标，通过内生与外延双轮驱动，业绩有望保持 100% 同比增长；人民网在 2011 年三季度基数上，由于信息服务与移动增值服务快速增长，也有望达到 100% 增长。百视通、乐视网、掌趣科技，因为各自驱动因素保持健康良性，业绩也有望达到 50% 增长。尽管国庆档期电影大片竞争比较激烈，但根据我们的微观推演，华谊兄弟《太极 1》虽远远不及《画皮 2》的票房，但仍然是同档期的领先者，体现出华谊的品牌实力，我们预判公司三季度同比增长应在 40%~60%。

业绩增速接近 40% 的公司，我们预判包括：省广股份、华策影视、新文化。省广股份，虽然在广告经营方面，受“钓鱼岛”事件带来日系汽车广告投放影响，但考虑到历史同比因素淡化与外延业务对公司业绩增厚，预计其业绩应该符合前期公司公告的预增数据。

在传统媒体中，中文传媒的主营业务有望实现超越行业的增长，但考虑去年同期投资收益影响，2012 年公司三季度同比增幅预计基本在 0% 附近。

表 1：传媒文化行业个股 2012 年三季度业绩预览

预测的情况	证券简称	总股本 (亿股)	11 年三季度 EPS (元)	12 年三季度 EPS 预测(元)	同比增速预测	预测理由备注	
同比超过 40% 增长	蓝色光标	3.97	0.24	0.48	100%	内生与外延双轮驱动，保持较快增长	
	人民网	2.76		0.43	100%	信息服务与无线增值保持高速增长	
	乐视网	4.18	0.21	0.31	50%	版权分销平稳、广告高速增长	
	百视通	11.14		0.35	50%	用户增长较快带来业绩增长	
	掌趣科技	1.64	-	0.40	50%	行业保持较快增长	
	华谊兄弟	6.05	0.17	0.25	45%	《画皮 2》确认与电视剧业务增长	
20%~40% 增长	省广股份	1.93	0.37	0.50	35%	外延增厚业绩明显	
	华策影视	3.84	0.32	0.42	35%	新的电视剧贡献业绩	
	光线传媒	2.41	0.42	0.54	30%	电影发行不因为票房，得到保障	
	华录百纳	0.6		1.40	30%	电视剧确认	
	中文传媒	5.67	0.75	0.75	备注：主营 30%	发行物流较快增长，影视与其它贡献利润	
	凤凰传媒	25.45	0.21	0.27	30%	增值税免除带来业务变化	
同比增速 10%~20%	皖新传媒	9.1	0.31	0.40	30%	管理出效益	
	中南传媒	17.96	0.30	0.35	15%	业务平稳发展，资金贡献财务收益	
	奥飞动漫	4.1	0.22	0.25	15%	随动画内容业务发展，逐季提升	
	东方明珠	31.86	0.11	0.12	10%	经营平稳	
	时代出版	5.06	0.41	0.45	10%	内生增长与行业同步	
	广电网络	5.63	0.18	0.20	10%	数字电视平移增厚业绩	
0 增长或负增长	博瑞传播	6.28	0.45	0.45	0%	报业广告等受宏观影响	
	浙报传媒	4.30	0.41	0.41	0%	报业广告等受宏观影响	
	吉视传媒	12.00		0.16	0%	增值与并购进展缓慢	
	生意宝	1.62	0.16	0.17	10%	平稳	
	重组预期股	粤传媒	6.92			N.A.	资产重组推进中，同比无意义
	武汉塑料	1.77				N.A.	资产借壳重组中，同比无意义
0 增长或负增长	出版传媒	5.51	0.11	0.11	0%	内生增长与行业同步	
	焦点科技	1.17	1.01	1.01	0%	全年业绩看点在于网络保险业务	

预测的情况	证券简称	总股本 (亿股)	11 年三季报 EPS (元)	12 年三季报 EPS 预测(元)	同比增速预测	预测理由备注
	北巴传媒	4.03	0.30	0.30	0%	经营平淡
	歌华有线	10.60	0.21	0.21	0%	资本支出消耗利润
	华闻传媒	13.60	0.19	0.19	0%	经营平淡
	天舟文化	0.98	0.23	0.23	0%	经营平淡
	中青宝	1.30	0.10	0.10	0%	经营平淡
	中体产业	8.44	0.05	0.05	0%	经营平淡
	新华传媒	10.45	0.10	0.09	-10%	经营平淡
	华谊嘉信	1.04	0.15	0.14	-10%	经营平淡
	中视传媒	3.31	0.13	0.11	-15%	广告限制影响业绩
	东方财富	2.1	0.25	0.20	-20%	金融行业景气影响
	电广传媒	10.16	0.62	0.44	-25%	投资收益同比缺失

资料来源: Wind, 中信证券研究部预测

## 政策预判：文化成为经济转型与政策承接，三网融合与宽带中国应是即期着力点

### 1、“十二五”经济转型，传媒文化正成为转型重要依靠与推手

根据国民经济发展的“十二五”纲要，从文化产业结构调整上，政府提出大力发展文化创意、影视制作、出版发行、印刷复制、演艺娱乐、数字内容和动漫等重点文化产业；从支持方式上，提出培育骨干企业，扶持带动中小企业，鼓励文化企业跨地域、跨行业、跨所有制经营和重组，提高文化产业规模化、集约化、专业化水平；从文化产业转型升级上，提出推进文化科技创新，提高技术装备水平，改造提升传统产业，培育发展新兴文化产业；从文化贸易角度，需要创立一批具有自主知识产权的文化产品、文化品牌，同国外企业竞争。

对于文化产业，发展成为国民经济支柱产业，意味着五年内在 GDP 占比要从 2.5%提升到 5%，相对于 GDP 的复合增长速度接近 15%。如果考虑 GDP 十二五内生增长，则文化产业增长速度至少达到 22%~25%。传媒文化正成为转型重要依靠与推手。

### 2、十八大即将召开与十七届六中全会一周年，都将寄希望传媒文化成为政策承接着力点

2011 年在十七届六中全会上，中央高层清醒地提出，当今世界正处在大发展大变革大调整时期，当代中国进入了全面建设小康社会的关键时期和深化改革开放、加快转变经济发展方式的攻坚时期，文化越来越成为民族凝聚力和创造力的重要源泉、越来越成为综合国力竞争的重要因素、越来越成为经济社会发展的重要支撑，丰富精神文化生活越来越成为我国人民的热切愿望。我们要准确把握我国经济社会发展新要求，准确把握当今时代文化发展新趋势，准确把握各族人民精神文化生活新期待，在全面建设小康社会进程中、在科学发展道路上奋力开创社会主义文化建设新局面。这些构成发展和建设社会主义市场化的文化产业国际环境与历史形势。中共中央关于《推进文化大发展答繁荣若干重大问题的决定》，形成决定稿，对中国文化产业发展具有里程碑意义。

随着十八大即将召开，以及迎来十七届六中全会一周年，文化传媒有望成为政策承接着力点。

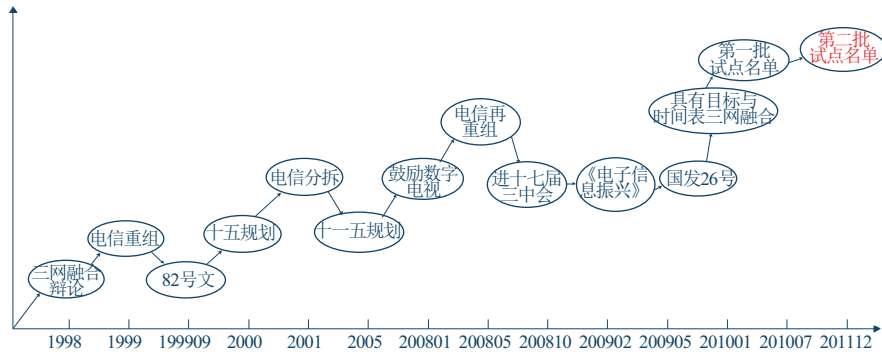
### 3、宽带中国战略有望年内推出，三网融合更进一步

2012 年 3 月温家宝总理的政府工作报告提到，要加强网络基础设施的建设，表面宽带建设从国家层面已经开始重视了。国家发改委等八部委联合研究起草“宽带中国战略”实施方案，预计 2012 年下半年提交国务院审核后对外公布。根据正在起草的实施方案“十二五”期间宽带网络基础设施累计投资 16000 亿元，

其中宽带接入网投资 5700 亿元。到 2015 年，要实现宽带接入用户 2.5 亿户。截至 2020 年，具有国际先进水平的宽带、融合、安全、泛在的信息技术设施将覆盖城乡。

2010 年，国务院常务会议明确提出推进三网融合的阶段性的目标：其中 2010 年至 2012 年的任务是重点开展广电和电信业务双向进入试点，探索形成保障三网融合规范有序开展的政策体系和体制机制；2013 年至 2015 年，总结推广试点经验，全面实现三网融合发展，普及应用融合业务，基本形成适度竞争的网络产业格局。

图 1：中国三网融合进程



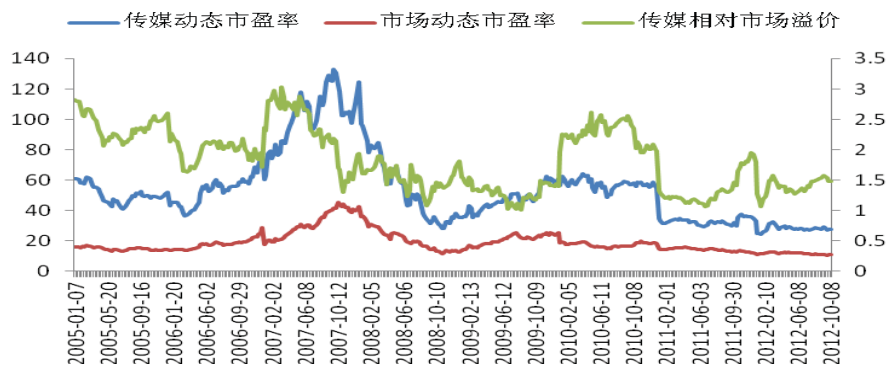
资料来源：中信证券研究部根据《人民日报》、政府网站等公开渠道信息整理

随着 2012 年即将过去，我们预判，三网融合在广电与电信双方业务许可方面有望实质性推进一步。根据《中国通信网》报道，在业务许可方面，近期，国家广电总局和工信部已经就三网融合试点所要求的双方开放市场准入取得共识，按照明确的试点业务范围和种类，同意向符合许可条件的广电、电信试点企业颁发相应的电信业务经营许可证和信息网络音视频节目服务经营许可证。试点企业取得上述许可证后，即可依法开展业务。

## 传媒文化行业估值：相对于市场估值溢价回归历史中位

同时从估值来看，目前传媒行业的动态估值为 27 倍，市场估值约为 9~10 倍，板块相对于市场估值溢价 148%，相对于市场溢价处在中线偏下水平。

图 2：传媒行业相对于市场估值比较 (左轴：倍)



资料来源：Wind



个股呈现估值来看，新媒体的互联网呈现估值在 30~40 倍之间；影视估值，落在 25~30 倍之间；营销估值，在 30 倍附近；传统媒体出版在 20 倍左右，相对中文传媒估值较低。如果考虑新媒体独特商业模式，与业绩相对成长，我们认为，站在当下展望 2013 年，新媒体估值在市场弱市中仍有提升空间。

表 2：传媒行业个股未来三年动态估值比较

	公司名称	股本 (亿股)	市值 (亿元)	EPS (元)			PE (倍)		PB	评级
				12E	13E	14E	12E	13E		
互联网	百视通	11.14	179.65	0.50	0.70	0.96	32	23	6	买入
	乐视网	4.18	81.43	0.53	0.75	1.10	37	26	7	买入
	人民网	2.76	118.78	0.66	0.97	1.23	65	45	6	
	掌趣科技	1.64	40.60	0.57	0.94	1.48	44	26	5	
	东方财富	3.36	34.44	0.35	0.40	0.41	29	26	2	增持
影视娱乐	华谊兄弟	6.05	93.50	0.58	0.76	1.03	27	20	5	买入
	光线传媒	2.41	55.70	0.98	1.37	1.81	24	17	3	增持
	华录百纳	0.60	28.03	2.11	2.92	3.83	22	16	3	增持
	华策影视	3.84	58.99	0.50	0.68	0.85	31	23	4	买入
动漫	奥飞动漫	4.10	76.72	0.42	0.53	0.65	45	35	6	增持
整合营销	蓝色光标	3.97	84.50	0.60	0.90	1.2	36	24	7	买入
	省广股份	1.93	39.61	0.76	1.01	1.30	27	20	4	买入
有线网络	电广传媒	10.16	120.90	0.65	0.65	0.68	18	18	3	买入
	天威视讯	3.20	36.78	0.46	0.54	0.76	25	21	3	增持
	吉视传媒	13.98	111.98	0.30	0.35	0.38	27	23	3	
	广电网络	5.63	40.62	0.29	0.33	0.39	25	22	3	增持
	武汉塑料	1.77	18.64	0.45	0.50	0.60	23	21		买入
图书出版	中文传媒	5.67	90.65	1.05	1.34	1.62	15	12	3	买入
	中南传媒	17.96	176.19	0.52	0.60	0.71	19	16	2	增持
	皖新传媒	9.10	100.28	0.49	0.53	0.58	22	21	3	增持
报纸广告	出版传媒	5.51	39.72	0.14	0.16	0.18	52	45	2	增持
	浙报传媒	4.30	64.16	0.56	0.63	0.69	27	24	7	增持
电视广告	博瑞传播	6.28	61.86	0.61	0.65	0.74	16	15	3	买入
	中视传媒	3.31	35.69	0.30	0.33	0.40	36	33	3	增持

资料来源: Wind, 中信证券研究部预测

注: 吉视传媒使用 Wind 一致预期

## 行业风险提示

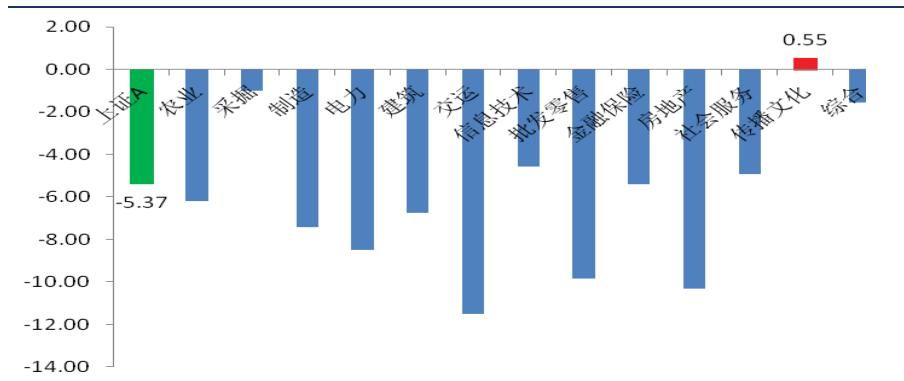
政策出台时间和支持力度存在不确定性，人力成本上升可能对公司业绩产生负面影响；传媒文化的产业性与社会性的科学平衡的风险；传媒文化大发展路径选择风险。

## 行业评级与个股推荐：“独特商业模式+确定成长业绩”新媒体龙头

我们继续维持年初、中期对行业连续“N”走势判断，相对看好传媒文化下半年表现。三季度传媒板块表现初步印证我们的预判。尽管未来宏观环境与外围市场仍可能存在一定冲击，但对于传媒板块未来 3 个月表现，我们相对保持乐观。

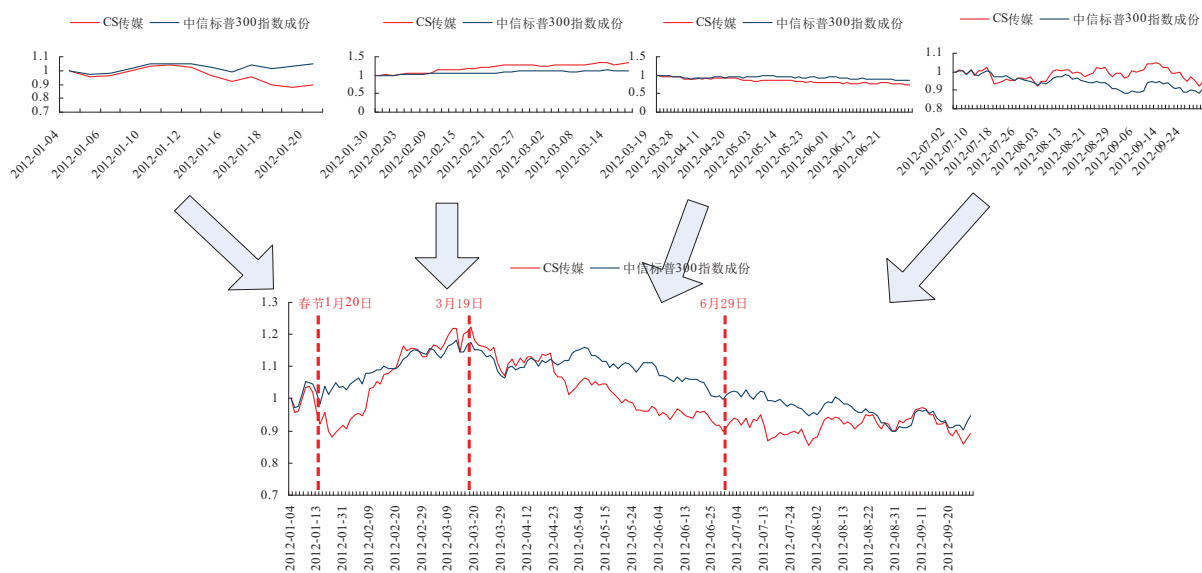


图 3：传媒板块相对市场三季度表现



资料来源：Wind，中信证券研究部

图 4：传媒板块 2012 年初至今呈现“N”型向上走势



资料来源：中信证券研究部 Wind 注：截至 2012 年 9 月 28 日

虽然国内宏观经济复苏充满波折，从“十二五”阶段文化发展支柱产业的发展路径出发，与政策承接与着力，维持行业“强于大市”的评级；我们认为“独特商业模式+优秀财务指标”的新媒体龙头可以是关注的中长期投资主线，关注（8）华谊兄弟、蓝色光标、百视通、乐视网、省广股份、光线传媒、掌趣科技、人民网；同时，兼顾低估值传统媒体在制度变革中转型与提升（4）：中文传媒、浙报传媒、中南传媒、武汉塑料。提醒注意奥飞动漫中线价值以及三网融合板块受益政策催化。

表 3：“8+4”推荐组合一览表

选股方法	具体选股
繁荣子行业龙头	华谊兄弟、蓝色光标、百视通、乐视网、省广股份、掌趣科技、光线传媒、人民网
估值较低，业绩存较大弹性	中文传媒、中南传媒、浙报传媒、武汉塑料

资料来源：中信证券研究部

表 4：重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价 (元)	EPS (元)			动态 PE (倍)			评级	目标价 (元)
		12E	13E	14E	12E	13E	14E		
华谊兄弟	15.46	0.58	0.76	1.03	27	20	15	买入	21.2
蓝色光标	21.3	0.60	0.90	1.20	36	24	18	买入	27
百视通	16.13	0.5	0.7	0.96	32	23	17	买入	20
乐视网	19.48	0.53	0.75	1.1	37	26	18	买入	
省广股份	20.55	0.76	1.01	1.29	27	20	16	买入	22.8
光线传媒	23.1	0.98	1.37	1.80	24	17	13	增持	29.4
中文传媒	15.98	1.05	1.34	1.62	15	12	10	买入	25
浙报传媒	14.93	0.56	0.63	0.69	27	24	22	增持	19.3
中南传媒	9.81	0.52	0.6	0.71	19	16	14	增持	12.6
武汉塑料	10.5	0.56	0.75	0.9	19	14	12	买入	22.36
华录百纳	46.72	2.11	2.92	3.83	22	16	12	买入	74
天威视讯	11.48	0.47	0.55	0.6	24	21	19	买入	21.75
电广传媒	11.9	0.65	0.65	0.67	18	18	18	买入	16.1
东方财富	10.25	0.44	0.63	0.84	23	16	12	增持	19
奥飞动漫	18.73	0.42	0.53	0.65	45	35	29	增持	24.4
人民网	42.97	0.66	0.97	1.23	65	44	35		
掌趣科技	24.81	0.59	0.94	1.48	42	26	17		

资料来源：中信量化投资分析系统 注：股价为 2012 年 9 月 28 日收盘价

## 分析师声明 Analyst Certification

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。The analysts primarily responsible for the preparation of all or part of the research report contained herein hereby certify that: (i) the views expressed in this research report accurately reflect the personal views of each such analyst about the subject securities and issuers; and (ii) no part of the analyst's compensation was, is, or will be directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in this research report.

### 一般性声明

此报告并非针对或意图发送给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中信证券股份有限公司及其附属机构（以下统称“中信证券”）违反当地的法律或法规或可致使中信证券受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属中信证券。未经中信证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有于此报告中使用的商标、服务标识及标记均为中信证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，只有收件人才能使用。本报告所载的信息、材料或分析工具只提供给阁下作参考之用，不是或不应被视为出售、购买或认购证券或其它金融工具的要约或要约邀请。中信证券也不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中信证券认为可靠，但中信证券不保证其准确性或完整性。除法律或规则规定必须承担的责任外，中信证券不对因使用此报告的材料而引致的损失负任何责任。收件人不应单纯依靠此报告而取代个人的独立判断。本报告所指的证券或金融工具的价格、价值及收入可跌可升。以往的表现不应作为日后表现的显示及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中信证券于最初发布此报告日期当日的判断，可在不发出通知的情形下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。本报告不构成私人咨询建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。收件人应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

中信证券利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域，以及部门间之信息流动。撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投行、销售与交易业务。

在法律许可的情况下，中信证券的一位或多位董事、高级职员和/或员工(包括参与准备或发行此报告的人)可能(1)与此报告所提到的任何公司建立或保持顾问、投资银行或证券服务关系，(2)已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。在法律许可的情况下，中信证券的一位或多位董事、高级职员和/或员工可能担任此报告所提到的公司的董事。在法律许可的情况下，中信证券可能参与或投资此报告所提到的公司的金融交易，向有关公司提供或获取服务，及/或持有其证券或期权或进行证券或期权交易。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券的董事、高级职员和员工亦不为前述金融机构之客户因使用本报告或报告载明的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

中信证券股份有限公司及其附属及联营公司 2012 版权所有。保留一切权利。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

### 评级说明

	评级	说明	
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的中信标普 300 指数的涨跌幅为基准；	股票投资评级	买入 相对中标 300 指数涨幅 20%以上； 增持 相对中标 300 指数涨幅介于 5%~20%之间； 持有 相对中标 300 指数涨幅介于-10%~5%之间； 卖出 相对中标 300 指数跌幅 10%以上；	
	2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的中信标普 300 指数的涨跌幅；	行业投资评级	强于大市 相对中标 300 指数涨幅 10%以上； 中性 相对中标 300 指数涨幅介于-10%~10%之间； 弱于大市 相对中标 300 指数跌幅 10%以上

	北京	上海	深圳	中信证券国际有限公司
地址:	北京市朝阳区亮马桥路 48 号 中信证券大厦 (100125)	上海浦东新区世纪大道 1568 号 中建大厦 22 楼 (200122)	深圳市福田区中心三路 8 号中信 证券大厦 (518048)	香港中环添美道 1 号中信 大厦 26 楼

### Foreign Broker-Dealer Disclosures for Distributing to the U.S. 就向美国地区发送研究报告而作的外国经纪商-交易商声明

This report has been produced in its entirety by CITIC Securities Limited Company (“CITIC Securities”, regulated by the China Securities Regulatory Commission. Securities Business License Number: Z20374000). This report is being distributed in the United States by CITIC Securities pursuant to Rule 15a-6(a) (2) under the U.S. Securities Exchange Act of 1934 exclusively to “major U.S. institutional investors” as defined in Rule 15a-6 and the SEC no-action letters thereunder. 本报告由中信证券股份有限公司(简称“中信证券”，受中国证监会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000)制作。按照《1934 年美国证券交易法案》下的 15a-6(a) (2) 规则，在美国本报告由中信证券仅向 15a-6 规则及其下《美国证券交易委员会无异议函》所定义的“主要美国机构投资者”发送。