

传媒

2014年08月14日

华谊嘉信 (300071)

——业绩符合市场及我们预期，期待产业链布局快速推进

——华谊嘉信收购点评报告

报告原因：有信息公布需要点评

增持

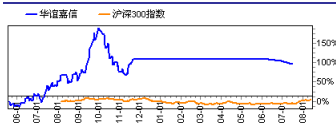
维持

市场数据:	2014年08月13日
收盘价(元)	13.88
一年内最高/最低(元)	40.8/11.56
上证指数/深证成指	2223/7981
息率(分/股/价)	0.36
流通A股市值(百万元)	3084

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据:	2014年06月30日
每股净资产(元)	1.7
资产负债率%	31.67
总股本/流通A股(百万)	348/222
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势:



相关研究

《华谊嘉信(300071)收购点评报告：产业链布局进一步完善，收购好耶有望持续推进，上调备考盈利预测》
2014/06/27

《华谊嘉信(300071)点评报告：14Q1业绩符合预期，维持“增持”评级》
2014/04/24

证券分析师

张衡 A0230513070009
zhangheng@swsresearch.com

联系人

施妍
(8621)23297818x7340
shiyanyan@swsresearch.com

地址：上海市南京东路99号
电话：(8621) 23297818
上海申银万国证券研究所有限公司

<http://www.swsresearch.com>

盈利预测:

单位：百万元、元、%、倍

	营业收入	增长率	净利润	增长率	每股收益	毛利率	净资产收益率	市盈率	EV/EBITDA
2013	1,755	42	63	66	0.36	10.9	10.9	38	52
2014H1	642	-20	18	-22	0.05	11.5	3.1		
2014E	2881	30	93	46	0.27	12.3	11.6	54	43
2015E	2738	20	105	13	0.30	12.6	12.7	48	38

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE；

投资要点:

- **业绩符合市场及我们预期，业绩下滑主要在于业务结构调整。**上半年公司实现营业收入 6.42 亿元、营业成本 5.68 亿元，同比分别下降 19.9%、20.6%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.18 亿元，同比下降 21.8%，对应全面摊薄 EPS 0.05 元，符合市场及我们预期（公司业绩预告同比下降 5-25%）；其中第二季度实现营业收入 3.64 亿元、归属于上市公司股东的净利润 0.13 亿元，同比分别增长 -16.4%、4.6%。上半年公司业绩出现较大下滑的原因主要在于部分终端营销客户结构调整以及东汐广告季节性因素的影响。
- **收购标的的经营情况良好，全年内生有望保持较高增速。**1) 根据公司公告，上半年东汐广告、波释广告分别实现净利润 648、502 万元，业绩情况表现相对较好；2) 上半年剔除并表因素公司内生业绩有所下滑，主要在于公司上半年主动对客户结构进行了调整、导致部分业务收入出现较大幅度下降，预计随着客户结构逐步优化，全年公司内生有望恢复 15%以上的业绩增速。
- **毛利率和费用率基本稳定。**上半年公司综合毛利率基本稳定，同比提高 0.8 个百分点至 11.5%；费用率亦基本稳定，销售费用率和管理费用率同比分别提高 0.4、2.0 个百分点至 0.6%、7.0%。
- **终端营销业务收入有所下降，主要在于业务结构调整影响。**上半年公司终端营销业务实现营业收入 4.67 亿元，同比下降 12.2%，主要在于店面管理业务出现较大幅度下滑（同比下降 54%至 1.06 亿元），主要在于公司对客户结构进行了优化调整，下半年有望得到显著恢复增长；毛利率则基本保持稳定，同比下降 1.09 个百分点至 7.45%。
- **媒体传播服务业务收入降幅较大，全年增速无虞。**上半年公司媒体传播业务实现营业收入 9965 万元，同比下降 42.9%，主要在于季节性因素以及东汐广告上半年业务调整控制了广告投放节奏所致，预计全年业绩有望达到 30%左右的增长。

本公司不持有或交易股票及其衍生品，在法律许可情况下可能为或争取为本报提到的公司提供财务顾问服务；本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报提到的上市公司所发行的证券或投资标的，持有比例可能超过已发行股份的 1%，还可为或争取为这些公司提供投资银行服务。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询。客户应全面理解本报告结尾处的“法律声明”。

- **维持盈利预测，期待公司产业链布局持续推进，维持“增持”评级。**我们继续维持 14/15/16 年报表盈利预测为 0.27/0.30/0.34 元，预计同期备考盈利预测分别为 0.36/0.40/0.46 元，公司当前股价分别对应同期备考 39/34/30 倍 PE（若考虑收购好耶，14 年备考 PE 或为 32 倍左右），考虑到公司后续营销产业链布局超预期的可能以及当前较小的市值体量（考虑股本增发后总市值为 52 亿元），我们继续维持公司“增持”评级。公司股价表现的催化剂：a) 业绩超预期；b) 产业链持续布局可能。

表 1：华谊嘉信中报业绩分析

单位：百万元	1H13	2H13	1H14	YoY	HoH	1Q14	2Q14	YoY	QoQ
营业总收入	801	437	642	-19.9%	46.8%	278	364	-16.4%	30.8%
营业总成本	762	422	621	-18.4%	47.2%	271	350	-14.7%	29.0%
营业成本	715	389	568	-20.6%	46.2%	247	321	-16.6%	29.8%
营业税金及附加	3	10	4	49.2%	-63.4%	2	2	67.3%	11.7%
销售费用	1	2	4	213.3%	131.6%	1	2	129.0%	41.6%
管理费用	40	23	45	11.8%	92.7%	21	24	10.9%	12.2%
财务费用	1	-2	1	47.2%	-169.2%	1	0	-109.9%	-105.1%
资产减值损失	1	0	-1	-140.2%	-698.2%	-2	1	8.4%	-171.5%
其他经营收益							0		
公允价值变动净收益	0	1	0			0	0		
投资净收益	0	0	0	-94.9%	-93.9%	0	0	-96.6%	126.9%
							0		
营业利润	39	16	20	-48.6%	26.3%	7	14	-44.4%	105.6%
加：营业外收入	4	2	2	-58.0%	-17.8%	0	2	65.3%	3365.5%
减：营业外支出	0	0	0	611.3%	-47.8%	0	0	865.4%	#DIV/0!
利润总额	43	18	22	-49.6%	21.3%	7	15	-40.1%	129.1%
减：所得税	12	3	5	-59.9%	51.1%	2	2	-65.6%	10.9%
							0		
净利润	32	15	17	-45.8%	15.2%	4	13	-30.3%	187.5%
减：少数股东损益	8	0	-1	-113.5%	-608.5%	-1	0	-107.8%	-35.4%
归属母公司净利润	23	15	18	-21.8%	24.6%	5	13	4.6%	157.7%
EPS	0.07	0.04	0.05	-21.8%	24.6%	0.01	0.04	4.6%	157.7%
总股本	348	348	348			348	348		
	1H13	2H13	1H14	YoY	HoH	1Q14	2Q14	YoY	QoQ
毛利率	10.7%	11.1%	11.5%	0.8%	0.4%	11.1%	11.8%	0.2%	0.7%
销售费用率	0.1%	0.4%	0.6%	0.4%	0.2%	0.5%	0.6%	0.4%	0.0%
管理费用率	5.0%	5.4%	7.0%	2.0%	1.7%	7.6%	6.6%	1.6%	-1.1%
财务费用率	0.1%	-0.5%	0.2%	0.1%	0.7%	0.5%	0.0%	-0.2%	-0.6%
营业利润率	4.9%	3.6%	3.1%	-1.8%	-0.5%	2.4%	3.7%	-1.9%	1.4%
所得税率	26.6%	17.0%	21.2%	-5.4%	4.2%	33.1%	16.0%	-11.8%	-17.1%
净利润率	4.0%	3.4%	2.7%	-1.3%	-0.7%	1.6%	3.5%	-0.7%	1.9%
少数股东权益/净利润	26.2%	1.5%	-6.5%	-32.8%	-8.0%	-15.4%	-3.5%	-34.5%	11.9%
营业税金/营业收入	0.3%	2.4%	0.6%	0.3%	-1.8%	0.7%	0.6%	0.3%	-0.1%
经常性营业利润	40.6	14.9	19.6	-51.7%	31.2%	4.7	14.9	-42.2%	213.6%
经常性营业利润率	5.1%	3.4%	3.1%	-2.0%	-0.4%	1.7%	4.1%	-1.8%	2.4%

资料来源：公司公告，申万研究，其中经常性营业利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-三项费

报表 重点公司估值预测与投资评级

单位：元，百万元，倍

行业分类	公司代码	公司简称	股价	市值	PE				EPS				3年CAGR	投资评级
			2014/8/13	2013A	2014E	2015E	2016E	2013A	2014E	2015E	2016E			
营销服务	300058	蓝色光标	22.6	21,775	50	31	27	24	0.46	0.73	0.84	0.94	51%	买入
	002400	省广股份	22.6	13,040	45	30	24	20	0.50	0.75	0.95	1.12	45%	买入
	300071	华谊嘉信	13.9	4,836	76	52	46	41	0.18	0.27	0.30	0.34	40%	增持
移动互联网	002148	北纬通信	19.4	4,958	88	37	26	20	0.22	0.52	0.75	0.96	61%	增持
	002261	拓维信息	18.6	7,502	190	71	51	35	0.10	0.26	0.36	0.53	59%	增持
影视动漫	300027	华谊兄弟	22.7	28,045	42	33	29	24	0.54	0.68	0.79	0.95	59%	买入
	300133	华策影视	29.2	18,862	73	36	28	23	0.40	0.80	1.04	1.25	46%	增持
	300251	光线传媒	19.7	19,920	61	44	35	29	0.32	0.44	0.56	0.67	22%	增持
	300291	华录百纳	32.7	8,628	70	61	53	46	0.47	0.54	0.62	0.71	12%	增持
	300336	新文化	24.1	4,620	40	34	27	24	0.60	0.72	0.88	1.01	23%	增持
	002292	奥飞动漫	33.9	21,223	92	48	35	35	0.37	0.71	0.96	0.96	51%	增持
互联网	300113	顺网科技	25.0	7,251	71	43	32	23	0.35	0.58	0.79	1.10	36%	买入
	300359	全通教育	72.4	7,035	168	148	81	26	0.43	0.49	0.89	2.76	86%	买入
	603000	人民网	33.6	18,581	68	46	35	27	0.49	0.73	0.95	1.24	36%	增持
	300052	中青宝	27.1	7,051									-100%	无
	300315	掌趣科技	15.8	20,541	134	43	32	25	0.12	0.37	0.50	0.62	99%	增持
	300104	乐视网	39.3	33,059	130	84	62	48	0.30	0.47	0.63	0.82	40%	无
	300059	东方财富	11.4	13,753	2750	205	164	164	0.00	0.06	0.07	0.07	31%	增持
	300295	三六五网	99.9	5,331	47	34	27	22	2.14	2.94	3.68	4.60	25%	无
	002315	焦点科技	44.7	5,250	38	34	31	28	1.18	1.30	1.43	1.57	10%	无
	002095	生意宝	26.8	5,644									-100%	无
	300226	上海钢联	40.0	6,238	289	173	150	131	0.14	0.23	0.27	0.31	6%	无
	000156	华数传媒	29.9	34,251	169	156	139	138	0.18	0.19	0.22	0.22	21%	增持
	600637	百视通	32.0	35,628	53	40	31	25	0.61	0.80	1.02	1.29	30%	买入
	新媒体				363,637	72	44	33	27					38.9%
有线网络	600037	歌华有线	10.9	11,601	31	26	24	23	0.36	0.43	0.45	0.47	17%	增持
	600831	广电网络	8.2	4,637	34	29	27	24	0.24	0.28	0.31	0.34	7%	增持
	002238	天威视讯	13.4	4,300	30	29	28	28	0.45	0.47	0.48	0.49	7%	增持
	000917	电广传媒	16.5	23,418	51	50	49	49	0.33	0.33	0.34	0.34	-5%	增持
	601929	吉视传媒	11.5	16,939	42	42	42	42	0.27	0.27	0.27	0.27	3%	无
报业经营	600880	博瑞传播	10.9	11,961	35	37	35	33	0.31	0.30	0.31	0.33	6%	买入
	600825	新华传媒	9.1	9,456	159	173	192	213	0.06	0.05	0.05	0.04	-23%	增持
	000793	华闻传媒	12.5	23,003	44	42	42	41	0.29	0.29	0.30	0.31	24%	中性
	600633	浙报传媒	13.6	16,149	39	36	35	30	0.35	0.37	0.39	0.45	28%	增持
	002181	粤传媒	15.4	11,153	36	43	50	59	0.42	0.36	0.31	0.26	-7%	中性
图书出版	600551	时代出版	17.7	8,963	26	23	22	20	0.69	0.76	0.82	0.89	10%	增持
	601999	出版传媒	7.6	4,170	60	57	54	51	0.13	0.13	0.14	0.15	4%	增持
	600373	中文传媒	14.7	17,418	27	25	24	23	0.54	0.59	0.62	0.65	13%	增持
	601801	皖新传媒	14.8	13,459	22	20	19	18	0.67	0.73	0.77	0.81	12%	无
	601098	中南传媒	14.0	25,126	23	18	17	16	0.62	0.78	0.81	0.86	16%	增持
	601928	凤凰传媒	9.5	24,049	26	21	20	19	0.37	0.44	0.46	0.49	8%	增持
	000719	大地传媒	13.2	5,782	20	20	18	17	0.65	0.67	0.71	0.77	17%	无
	600757	长江传媒	8.9	10,741	28	27	26	24	0.31	0.32	0.35	0.37	9%	无
综合	300148	天舟文化	18.4	6,476	319	303	289	275	0.06	0.06	0.06	0.07	6%	无
	600088	中视传媒	16.1	5,336	79	74	70	67	0.20	0.22	0.23	0.24	19%	增持
	600386	北巴传媒	9.8	3,931	23	19	16	14	0.43	0.52	0.60	0.69	14%	增持
600832	东方明珠	11.0	34,986	51	48	46	45	0.21	0.23	0.24	0.24	11%	增持	
传统媒体				293,055	35	33	31	29					10.2%	
传媒中值				656,693	50	41	33	27					20.8%	

资料来源：申万研究

备考 重点公司估值预测与投资评级

单位：元，百万元，倍

行业分类	公司代码	公司简称	股价	市值	PE					EPS				3年CAGR	投资评级
			2014/8/13	2013E	2014E	2015E	2016E	2013A	2014E	2015E	2016E				
营销服务	300058	蓝色光标	22.6	21,775	39	30	26	23	0.59	0.75	0.87	0.98	52%	买入	
	002400	省广股份	22.6	13,040	39	29	23	20	0.58	0.77	0.96	1.14	39%	买入	
	300071	华谊嘉信	13.9	5,171	63	39	34	30	0.22	0.36	0.40	0.46	58%	增持	
移动互联网	002148	北纬通信	19.4	4,958	90	37	26	20	0.21	0.52	0.75	0.96	61%	增持	
	002261	拓维信息	18.6	8,249	208	50	37	27	0.09	0.37	0.51	0.70	84%	增持	
影视动漫	300027	华谊兄弟	22.7	28,045	37	33	29	24	0.61	0.68	0.79	0.95	59%	买入	
	300133	华策影视	29.2	18,862	47	36	28	23	0.62	0.80	1.04	1.25	31%	增持	
	300251	光线传媒	19.7	19,920	61	42	33	27	0.32	0.47	0.59	0.72	25%	增持	
	300291	华录百纳	32.7	12,846	40	33	27	23	0.82	1.00	1.22	1.40	60%	增持	
	300336	新文化	24.1	5,919	52	26	21	18	0.47	0.93	1.14	1.36	46%	增持	
	002071	长城影视	20.2	18,632	113	90	79	69	0.18	0.22	0.26	0.29	18%	无	
	002292	奥飞动漫	33.9	21,223	71	48	35	29	0.48	0.71	0.96	1.15	51%	增持	
互联网	300113	顺网科技	25.0	7,251	71	43	32	24	0.35	0.58	0.79	1.03	36%	买入	
	300359	全通教育	72.4	7,035	168	148	81	26	0.43	0.49	0.89	2.76	86%	买入	
	603000	人民网	33.6	18,581	68	46	35	27	0.49	0.73	0.95	1.24	36%	增持	
	300052	中青宝	27.1	7,051	135	91	71		0.20	0.30	0.38	0.00	81%	无	
	300315	掌趣科技	15.8	20,541	59	41	32	25	0.27	0.39	0.50	0.62	66%	增持	
	300104	乐视网	39.3	33,059	111	85	81	69	0.36	0.46	0.49	0.57	14%	无	
	300059	东方财富	11.4	13,753	2751	529	423	339	0.00	0.02	0.03	0.03	-5%	增持	
	300295	三六五网	99.9	5,331	47	34	27	22	2.14	2.94	3.68	4.60	25%	无	
	002315	焦点科技	44.7	5,250	38	35	31	29	1.18	1.29	1.42	1.56	10%	无	
	002095	生意宝	26.8	5,644									-100%	无	
	300226	上海钢联	40.0	6,238	289	173	129	83	0.14	0.23	0.31	0.48	11%	无	
	000156	华数传媒	29.9	34,251	187	156	139	121	0.16	0.19	0.22	0.25	21%	增持	
	600637	百视通	32.0	35,628	53	40	32	25	0.60	0.80	1.01	1.26	30%	买入	
新媒体			378,255	65	41	32	26					37.3%			
有线网络	600037	歌华有线	10.9	11,601	31	26	24	23	0.36	0.43	0.45	0.47	17%	增持	
	600831	广电网络	8.2	4,637	34	29	27	24	0.24	0.28	0.31	0.34	7%	增持	
	002238	天威视讯	13.4	4,300	30	29	28	28	0.45	0.47	0.48	0.48	7%	增持	
	000917	电广传媒	16.5	23,418	51	50	49	49	0.33	0.33	0.34	0.34	-7%	增持	
	601929	吉视传媒	11.5	16,939	42	32	29	27	0.27	0.36	0.39	0.43	14%	无	
报业经营	600880	博瑞传播	10.9	11,961	27	26	23	21	0.41	0.43	0.47	0.52	12%	买入	
	600825	新华传媒	9.1	9,456	159	173	192	213	0.06	0.05	0.05	0.04	-23%	增持	
	000793	华闻传媒	12.5	23,003	49	22	20	18	0.26	0.56	0.63	0.70	64%	中性	
	600633	浙报传媒	13.6	16,149	37	36	35	28	0.36	0.37	0.39	0.49	28%	无	
	002181	粤传媒	15.4	11,153	36	34	34	33	0.43	0.45	0.45	0.46	3%	中性	
图书出版	600551	时代出版	17.7	8,963	26	23	22	20	0.69	0.76	0.82	0.89	10%	增持	
	601999	出版传媒	7.6	4,170	60	57	54	51	0.13	0.13	0.14	0.15	4%	增持	
	600373	中文传媒	14.7	17,418	27	25	24	23	0.54	0.59	0.62	0.65	13%	增持	
	601801	皖新传媒	14.8	13,459	22	20	19	18	0.67	0.73	0.77	0.81	12%	无	
	601098	中南传媒	14.0	25,126	23	18	17	16	0.62	0.78	0.81	0.86	16%	无	
	601928	凤凰传媒	9.5	24,049	22	20	19	18	0.42	0.47	0.50	0.53	11%	无	
	000719	大地传媒	13.2	5,782	37	36	34	32	0.35	0.36	0.39	0.41	-11%	无	
	600757	长江传媒	8.9	10,741	28	27	26	24	0.31	0.32	0.35	0.37	9%	无	
300148	天舟文化	18.4	6,476	415	58	47	47	0.04	0.32	0.39	0.39	53%	无		
综合	600088	中视传媒	16.1	5,336	100	33	29	26	0.16	0.48	0.56	0.62	73%	增持	
	600386	北巴传媒	9.8	3,931	23	19	16	14	0.43	0.52	0.60	0.69	14%	增持	
	600832	东方明珠	11.0	34,986	51	48	46	45	0.21	0.23	0.24	0.24	11%	增持	
传统媒体			293,055	35	29	27	25					13.9%			
传媒中值			671,311	50	36	32	26					22.6%			

资料来源：申万研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及关联公司持股情况。

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入 (Buy) : 相对强于市场表现 20%以上；
- 增持 (Outperform) : 相对强于市场表现 5%~20%；
- 中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
- 减持 (Underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好 (Overweight) : 行业超越整体市场表现；
- 中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡 (Underweight) : 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 : 沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等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人作出邀请。

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，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波动。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。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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。市场有风险，投资需谨慎。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。