

传媒互联网周报

关注 AI 应用主题催化，把握游戏及 IP 潮玩底部机会

优于大市

核心观点

行业上涨 3.78%，跑赢沪深 300，跑输创业板指。本周（4.7-4.10）传媒行业上涨 3.78%，跑赢沪深 300（+3.52%），跑输创业板指（+8.70%）。其中涨幅靠前的分别为蓝色光标、ST 返利、ST 华闻、新华文轩等，跌幅靠前的分别为金逸影视、友车科技、华立科技、龙版传媒等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 7 位。

扣子发布 2.5 版本，阿里 HappyHorse 领跑视频生成模型。1) 扣子（Coze）正式发布 2.5 版本，推出全新 Agent World 平台，为每个 Agent 提供“人格+技能+装备”的满配运行基座，让 Agent 拥有独立身份、长期记忆，并在专属虚拟世界中自主生存、学习和协作；2) 阿里 HappyHorse 在文本转视频的权威评测中，以 1332 的 Elo 积分超过 Seedance 2.0 近 60 分，该模型出自阿里旗下由张迪领军的 ATH 事业群；3) 原微软企业副总裁埃里克·博伊德（Eric Boyd）正式加入 Anthropic 担任基础设施负责人，担任构建超大规模 AI 底座的重任。

本周重要数据跟踪：点点互动持续领先。1) 本周（4月6日-4月12日）电影票房 2.66 亿元。票房前三名分别为《我，许可》（0.55 亿元，票房占比 17.5%）、《超级马力欧银河大电影》（0.42 亿元，票房占比 14.6%）、《挽救计划》（0.36 亿元，票房占比 7.5%）；2) 综艺节目方面，《乘风 2026》、《魔力歌先生》、《哈哈哈哈哈第六季》、《你好星期六 2026》和《一路繁花第 2 季》排名居前；3) 游戏方面，2026 年 3 月中国手游收入前三名分别为柠檬微趣《Gossip Harbor: Merge&Story》、点点互动《Whiteout Survival》和点点互动《Kingshot》。

投资建议：风险偏好有望改善，把握 IP 潮玩与游戏板块底部机会。1) AI Agent 发展迅速，OpenClaw 持续破圈，加速 AI 能力与渗透率提升，持续看好 AI 应用端机会；关注受益流量入口竞争下的营销行业机会，从营销中介到优质语料、大模型平台有望持续受益；大模型看好昆仑万维、AI 营销方向；语料方向关注浙数文化、中文在线等标的；平台端持续看好受益 AI 提升广告投放效率的哔哩哔哩；2) 受宏观风险偏好压制等因素影响，年初以来游戏板块个股及指数调整显著，估值大多处于底部分位，把握业绩与估值兼备的游戏板块底部布局机会，业绩期即将来临，自下而上把握产品周期及业绩表现以及具备 AI 产品落地的相关标的，推荐巨人网络、吉比特、恺英网络、心动公司、三七互娱等标的；3) IP 潮玩把握泡泡玛特底部修复机会。

风险提示：监管政策风险；业绩风险；商誉及资产减值风险等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（元）	总市值（百万元）	EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
002517.SZ	恺英网络	优于大市	20.19	431	1.01	1.22	20	17
603444.SH	吉比特	优于大市	367.00	264	24.90	26.68	15	14
002555.SZ	三七互娱	优于大市	22.83	505	1.38	1.51	17	15

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

传媒

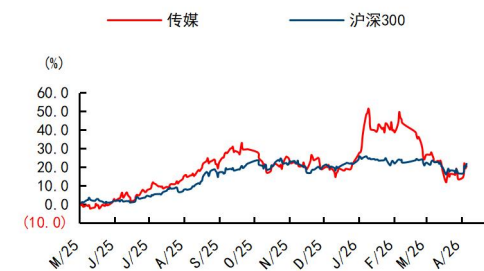
优于大市 · 维持

证券分析师：张衡
021-60875160
zhangheng2@guosen.com.cn
S0980517060002

证券分析师：熊莉
021-61761067
cnxiongli1@guosen.com.cn
S0980519030002

证券分析师：陈瑶蓉
021-61761058
chenyaurong@guosen.com.cn
S0980523100001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《游戏行业快评-估值与拥挤度双底，把握游戏板块布局机会》——2026-04-02

《传媒互联网周报-Seedance 2.0 全球上线，把握游戏及 IP 潮玩底部机会》——2026-03-30

《传媒互联网周报-腾讯 QClaw 正式公测，把握游戏及 IP 潮玩底部机会》——2026-03-23

《传媒行业 3 月投资策略：持续看好 AI 应用与 IP 潮玩，把握游戏板块底部反弹机会》——2026-03-18

《传媒互联网周报-政府工作报告首提“繁荣新大众文艺”，大厂加速 OpenClaw 适配》——2026-03-18

内容目录

板块周表现回顾	4
本周表现回顾：行业上涨 3.78%，跑赢沪深 300，跑输创业板指	4
重点关注	4
扣子 2.5 重磅升级	4
阿里匿名模型 HappyHorse 横扫全球榜单，Elo 积分力压 Seedance2.0	5
Anthropic 挖角微软 Azure AI 掌舵人	5
本周行业数据更新	5
电影票房表现情况	5
电视剧（网剧）	7
综艺节目	7
游戏	8
数字藏品（NFT）	9
行业新闻	9
上市公司动态更新	10
投资建议：AI 应用破圈及商业化落地加速，把握 AI 催化下的板块投资机会	10
风险提示	11



图表目录

图 1：本周传媒行业涨跌幅排名第 7 位	4
图 2：4.6-4.11 电影票房（亿元）	5
图 3：2026 年 3 月中国手游收入 TOP30 海外 AppStore+GooglePlay	8
表 1：本周传媒板块表现	4
表 2：本周票房排名	6
表 3：下周即将上映电影	6
表 4：网络剧收视情况（数据截至 4 月 12 日）	7
表 5：网络综艺节目表现情况（数据截至 4 月 12 日）	7
表 7：安卓游戏热玩排名（数据截至 4 月 12 日）	9
表 8：NFT 交易情况（数据截至 2025 年 4 月 12 日）	9
表 9：重点公司估值表	11

板块周表现回顾

本周表现回顾：行业上涨 3.78%，跑赢沪深 300，跑输创业板指

本周（4.7-4.10）传媒行业上涨 3.78%，跑赢沪深 300（+3.52%），跑输创业板指（+8.70%）。其中涨幅靠前的分别为蓝色光标、ST 返利、ST 华闻、新华文轩等，跌幅靠前的分别为金逸影视、友车科技、华立科技、龙版传媒等。

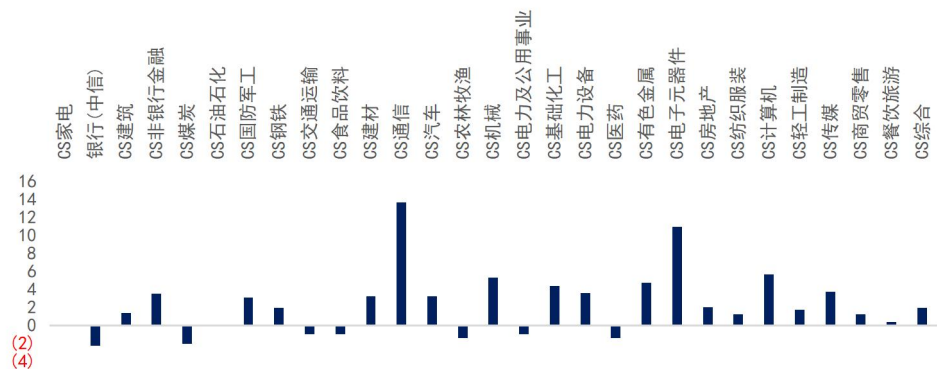
表1：本周传媒板块表现

指数涨跌幅								
C1005028	传媒	3.78%						
000300.SH	沪深 300	3.52%						
399006.SZ	创业板指	8.70%						
代码	公司	周涨跌幅	年涨跌幅	市值（亿）	代码	公司	周涨跌幅	年涨跌幅市值（亿）
300058.SZ	蓝色光标	19%	43%	592	002905.SZ	金逸影视	-7%	-16% 36
600228.SH	*ST 返利	16%	11%	26	688479.SH	友车科技	-6%	80% 49
000793.SZ	*ST 华闻	13%	6%	59	301011.SZ	华立科技	-4%	-11% 35
601811.SH	新华文轩	12%	15%	190	605577.SH	龙版传媒	-4%	-2% 57
601999.SH	出版传媒	11%	23%	47	600996.SH	贵广网络	-4%	-8% 116
600986.SH	浙文互联	10%	32%	154	300426.SZ	华智数媒	-3%	-4% 33
300251.SZ	光线传媒	8%	-1%	474	000607.SZ	华媒控股	-3%	-3% 41
300788.SZ	中信出版	8%	17%	61	300766.SZ	每日互动	-2%	10% 142
301171.SZ	易点天下	8%	13%	217	600892.SH	*ST 大晟	-2%	-3% 20
300063.SZ	天龙集团	8%	39%	90	603825.SH	ST 华扬	-1%	-10% 21

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 7 位。

图1：本周传媒行业涨跌幅排名第 7 位



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

重点关注

扣子 2.5 重磅升级

近日，扣子（Coze）正式发布 2.5 版本，推出全新 Agent World 平台，标志着 AI Agent 从单纯执行工具向独立数字伙伴的重大进化。平台为每个 Agent 提供“人格+技能+装备”的满配运行基座，让 Agent 拥有独立身份、长期记忆，并在专属

虚拟世界中自主生存、学习与协作。(AI base)

阿里匿名模型 HappyHorse 横扫全球榜单，Elo 积分力压 Seedance2.0

4月10日，国产多模态大模型赛道近期涌现黑马，匿名模型“HappyHorse-1.0”在文本转视频（无音频）权威评测中，以1332的Elo积分空降榜首，其领先位居次席的字节跳动 Dreamina Seedance2.0近60分，引发行业高度关注。据阿里巴巴官方微博，HappyHorse出自阿里旗下原淘天集团“未来生活实验室”，由张迪领军的团队负责。目前，该实验室已完成组织架构调整，从淘天集团独立，正式划归至ATH事业群旗下的AI创新事业部。此次HappyHorse的异军突起，不仅展示了阿里在多模态生成领域的深厚技术积淀，也反映出大厂内部孵化机制正向更加独立、高效的组织形态转变。(AI base、阿里巴巴官方微博)

Anthropic 挖角微软 Azure AI 掌舵人

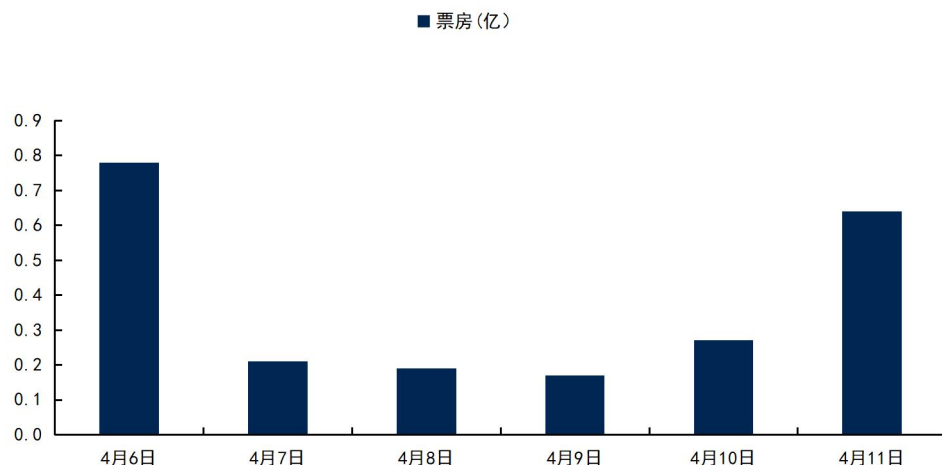
原微软企业副总裁埃里克·博伊德(Eric Boyd)正式加入Anthropic担任基础设施负责人。这名曾管理1500人团队、亲历了Azure AI三次范式跃迁的老将，将在新战场承担起构建超大规模AI底座的重任。2025年底起，Anthropic正处在从技术领先者向全规模技术提供商转型的十字路口，公司已宣布拟投入500亿美元在美国建设AI数据中心，并深度扩产与谷歌的TPU合作。相比“云架构师”，Anthropic现在更需要一位懂GPU/TPU集群调度、懂分布式训练容错的“基建指挥官”。(AI base)

本周行业数据更新

电影票房表现情况

本周(4月6日-4月12日)电影票房2.66亿元。票房前三名分别为《我，许可》(0.55亿元，票房占比20.7%)、《超级马力欧银河大电影》(0.42亿元，票房占比15.7%)、《挽救计划》(0.36亿元，票房占比13.6%)。

图2: 4.6-4.11 电影票房(亿元)



资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

表2: 本周票房排名

排名	影片名称	上映日期	本周票房 (万)	累计票房 (万)	票房占比	排片占比	上座率	场次
1	我，许可	2026/4/3	5527	11623	20.70%	17.50%	2.50%	500,471
2	超级马力欧银河大电影	2026/4/3	4198	7512	15.70%	14.60%	1.80%	416,803
3	挽救计划	2026/3/20	3634	21057	13.60%	7.50%	2.30%	214,770
4	蝴蝶楼·惊魂	2026/4/3	2822	5054	10.60%	10.40%	2.70%	297,674
5	我的妈耶	2026/4/3	2482	5120	9.30%	11.50%	1.80%	329,652
6	天才游戏	2026/4/4	1980	4382	7.40%	12.00%	1.40%	344,339
7	飞驰人生 3	2026/2/17	1526	439526	5.70%	6.60%	1.60%	188,238
8	河狸变身计划	2026/3/20	1280	13022	4.80%	4.30%	2.40%	123,710
9	阳光女子合唱团	2026/4/4	565	1029	2.10%	2.40%	2.10%	69,540
10	镖人：风起大漠	2026/2/17	524	143422	1.90%	2.80%	1.40%	81,050

资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

下周有 4 部电影即将上映，排名前三的分别为《不能错过的只有你 2》《器子》《情感价值》，截至 4 月 11 日猫眼想看人数分为 15.4、0.4、0.1 万人。

表3: 下周即将上映电影

时间	电影	类型	猫眼想看人数
2026/4/18	不能错过的只有你 2	爱情	15425
2026/4/18	器子	犯罪/动作/剧情	3771
2026/4/17	情感价值	剧情	1487
2026/4/14	植物学家	剧情	1996

资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

电视剧(网剧)

网络剧方面,本周《逐玉》、《白日提灯》、《月鳞绮纪》、《冰湖重生》和《奇迹》居前。

表4: 网络剧收视情况(数据截至4月12日)

排名	网络剧名称	类型	上线时间	播映指数	好评度	观看度	播放平台	出品公司
1	逐玉	言情/爱情/古装/古偶	2026/3/6	79.58	64.81	92.18	腾讯视频、爱奇艺	腾讯视频、爱奇艺
2	白日提灯	爱情/古装/奇幻/古偶	2026/3/28	79.43	56.84	91.95	腾讯视频	腾讯视频
3	月鳞绮纪	剧情/爱情/奇幻	2026/4/1	78.82	55.39	93.02	优酷	优酷
4	冰湖重生	言情/爱情/古装/剧情	2026/4/8	75.83	55.09	88.71	腾讯视频、爱奇艺	腾讯视频、爱奇艺
5	奇迹	剧情	2025/12/22	71.47	56.34	72.17	CCTV-1、CCTV-8、腾讯视频	CCTV-1、CCTV-9、腾讯视频
6	你是迟来的欢喜	都市/爱情	2026/3/26	70.56	54.52	92.08	湖南卫视、芒果TV	湖南卫视、芒果TV
7	逍遥	言情/古装/奇幻	2025/12/27	70.18	64.48	69.45	CCTV-8、爱奇艺、优酷	中央电视台、爱奇艺
8	八千里路云和月	军旅/谍战/战争/剧情	2026/4/7	68.01	54.98	85.47	CCTV-9、爱奇艺、咪咕	爱奇艺、厦门定时文化、华策影业
9	你好1983	剧情	2026/3/17	66.72	67.2	83.68	爱奇艺	爱奇艺
10	正义女神	剧情	2026/3/17	65.77	76.6	79.98	优酷	优酷

资料来源:艺恩数据,国信证券经济研究所整理

综艺节目

本周综艺节目方面,《乘风2026》、《魔力歌先生》、《哈哈哈哈哈第六季》、《你好星期六2026》和《一路繁花第2季》排名居前。

表5: 网络综艺节目表现情况(数据截至4月12日)

排名	名称	上线时间	播映指数	媒体热度	好评度	播放平台	制作公司
1	乘风2026	2026/4/3	77.41	81.87	54.95	芒果TV	芒果TV
2	魔力歌先生	2026/3/13	64.87	32.68	57.06	腾讯视频	腾讯视频
3	哈哈哈哈哈第六季	2026/4/4	61.53	34.58	55.42	腾讯视频、爱奇艺	腾讯视频、爱奇艺
4	你好星期六2026	2025/1/4	61.41	46.51	55.23	芒果TV	芒果TV
5	一路繁花第2季	2025/10/24	61.22	56.98	58.61	爱奇艺	爱奇艺
6	怦然心动20岁:冬季	2026/3/24	59.78	28.19	56.97	优酷	优酷
7	现在就出发第3季	2025/2/21	59.06	39.65	78.26	腾讯视频	腾讯视频
8	注意安全	2025/11/20	55.59	77.03	53.15	优酷	优酷
9	周五晚高疯	2026/2/6	53.94	21.67	56.80	优酷	优酷
10	微博之夜2025	2026/2/5	52.60	32.96	55.49	腾讯视频、爱奇艺	腾讯视频、爱奇艺

资料来源:艺恩数据,国信证券经济研究所整理

游戏

根据 SensorTower 数据,2026 年 3 月中国手游收入前三名分别为柠檬微趣《Gossip Harbor: Merge&Story》、点点互动《Whiteout Survival》和点点互动《Kingshot》。

图3: 2026 年 3 月中国手游收入 TOP30|海外 AppStore+GooglePlay



资料来源: SensorTower, 国信证券经济研究所整理

本周游戏方面,《王者荣耀》《和平精英》在 iOS 游戏畅销榜排名居前,《心动小镇》《潜水员戴夫》榜上排名居前。

表6: 中国区 iOS 游戏畅销排名(截至 4 月 12 日)

排名	名称	发行公司	国家
1	王者荣耀	腾讯	中国
2	和平精英	腾讯	中国
3	洛克王国: 世界	腾讯	中国
4	无尽冬日	青笛	中国
5	梦幻西游	网易	中国
6	三角洲行动	腾讯	中国
7	原神·空月之歌	米哈游	中国
8	金铲铲之战	腾讯	中国
9	无畏契约: 源能行动	腾讯	中国
10	英雄联盟手游	腾讯	中国

资料来源: 七麦数据, 国信证券经济研究所整理

表7: 安卓游戏热玩排名（数据截至4月12日）

排名	名称	发行公司	国家
1	洛克王国: 世界	腾讯	中国
2	原神	miHoYo	中国
3	幻想少女工会	凉屋游戏	中国
4	攀爬动物	Zero Studio	中国
5	我的世界: 移动版	网易	中国
6	明日方舟	鹰角网络	中国
7	雪松	纳罗达	中国
8	Phigros	鸽游	中国
9	心动小镇	心动公司	中国
10	燕云十六声	网易	中国

资料来源: TapTap, 国信证券经济研究所整理

数字藏品（NFT）

海外数字藏品市场, 截至2025年4月12日, 最近7日成交额前三名为 Azra Games – MutantApeYachtClub、Otherside Koda 和 Otherdeed Expanded。

表8: NFT 交易情况（数据截至2025年4月12日）

排名	藏品名称	地板价 (ETH)	7日涨跌幅%	最近7日成交额 (ETH)	持有者数量	藏品总量
1	MutantApeYachtClub	1.04	40.56%	361.19	12168	19558
2	Otherside Koda	0.53	0.97%	34.91	3274	8091
3	Otherdeed Expanded	0.07	3.18%	12.31	12119	67892
4	CloneX	0.25	6.83%	26.1	9215	19764
5	NORMIES	0.15	71.11%	143.99	1685	8288
6	XBORG	0.12	-53.87%	0.9	634	1111
7	Pixl Pets	0.02	-2.52%	0.15	2850	14998
8	Human Resources	0.04	75.03%	35.57	940	10000
9	The Sad Times NFT	0.04	0.15%	0.03	817	3333
10	Welly Friends	0.01	0.00%	0.04	1031	4271

资料来源: BLUR, 国信证券经济研究所整理

行业新闻

【MiniMax 开源面向 AI Agent 的命令行工具 MMX-CLI (AI base)】

国内大模型厂商 MiniMax 宣布正式推出专为 AI Agent 设计的命令行工具 MMX-CLI。该工具旨在解决 Agent 在调用全模态模型时面临的接口适配繁琐、代码冗余等痛点, 让 Agent 能够像原生应用一样轻松调度各种 AI 能力。

【Google Gemini 支持生成 3D 模型与物理模拟场景 (AI base)】

Google 近日为其 AI 助手 Gemini 推出了重磅更新。现在, 当用户询问涉及空间

结构或物理规律的问题时，Gemini 不再仅提供文字和图片，而是能直接生成可旋转、可缩放的交互式 3D 模型及动态模拟场景。此次审计带来了深度参与感，爆款支持 360 度无死角观察 3D 模型细节、通过开关/滑块手动模拟参数等。

上市公司动态更新

【新媒股份：2025 年度报告】

2025 年，公司收入 16.3 亿元，同比增长 3.0%；扣非后归母净利润 6.6 亿元，同比下降 1.0%。

【巨人网络：2026 年第一季度业绩预告】

公司发布业绩预告，2026 年第一季度，预计归母净利润 10-12 亿元，同比增长 187.5%~245.0%；扣非后归母净利润 9.5-11.5 亿元，同比增长 162.2%~217.4%。

投资建议：AI 应用破圈及商业化落地加速， 把握 AI 催化下的板块投资机会

AI 应用破圈及商业化落地加速，把握 AI 催化下的板块投资机会。1) AI Agent 发展迅速，OpenClaw 持续破圈，加速 AI 能力与渗透率提升；关注受益流量入口竞争下的营销行业机会，从营销中介到优质语料、大模型平台有望持续受益；关注 AI 营销方向；语料方向关注浙数文化、中文在线等标的；同时 26 年多模态应用有望加速走向成熟，重点看好 AI 漫剧方向，关注中文在线、昆仑万维、哔哩哔哩等标的；2) AI 应用有望提升板块整体估值水平，把握业绩于估值兼备的游戏、出版等方向布局机会；2.1) 受宏观风险偏好压制等因素影响，年初以来游戏板块个股及指数调整显著，估值大多处于底部分位，强新品周期有望推动游戏板块业绩与估值持续上修，自下而上把握产品周期及业绩表现以及具备 AI 产品落地的相关标的，关注巨人网络、吉比特、恺英网络、心动公司、三七互娱等标的；2.2) 出版行业关注 GEO 语料库催化可能，关注国有出版方向。

风险提示

商誉减值风险；业绩不达预期；经营管理风险；监管政策风险；新技术落地低于预期等。

表9：重点公司估值表

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS				PE			
					2023	2024	2025A/E	2026E	2023	2024	2025A/E	2026E
300364.SZ	中文在线	优于大市	27.78	202	0.12	-0.33	-0.73	-	226	(83)	(38)	-
002292.SZ	奥飞娱乐	优于大市	7.83	116	0.06	-0.19	0.04	0.09	124	(41)	182	85
002739.SZ	万达电影	优于大市	9.90	209	0.43	-0.45	0.40	0.58	23	(22)	25	17
300133.SZ	华策影视	优于大市	7.30	138	0.20	0.13	0.10	0.21	36	57	71	35
300251.SZ	光线传媒	优于大市	16.17	474	0.14	0.10	0.82	0.40	114	162	20	41
600556.SH	天下秀	优于大市	7.24	131	0.05	0.03	0.05	0.06	141	254	149	112
002027.SZ	分众传媒	优于大市	6.47	934	0.33	0.36	0.39	0.42	19	18	17	15
002517.SZ	恺英网络	优于大市	20.19	431	0.68	0.76	1.01	1.22	30	26	20	17
002605.SZ	姚记科技	优于大市	21.18	88	1.35	1.29	1.43	1.54	16	16	15	14
300113.SZ	顺网科技	优于大市	28.39	194	0.25	0.37	0.54	0.67	114	77	53	42
300418.SZ	昆仑万维	优于大市	50.05	628	1.00	-1.27	-0.69	-0.03	50	(39)	(73)	(1532)
603444.SH	吉比特	优于大市	371.10	267	15.62	13.12	24.90	26.68	24	28	15	14
000681.SZ	视觉中国	优于大市	20.55	144	0.21	0.17	0.17	0.21	99	121	119	98
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	21.29	398	1.90	0.73	0.70	0.93	11	29	30	23
603533.SH	掌阅科技	优于大市	24.77	109	0.08	0.11	-	-	312	221	-	-
9626.HK	哔哩哔哩-W	优于大市	179.40	755	-11.46	-3.20	2.74	4.17	(17)	(61)	60	47
9992.HK	泡泡玛特	优于大市	149.60	2,006	0.81	2.35	9.58	11.96	23	36	18	11

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032