www.research.cicc.com

长视频 1H26：长剧拼播合作增多，AI 影视布局加码



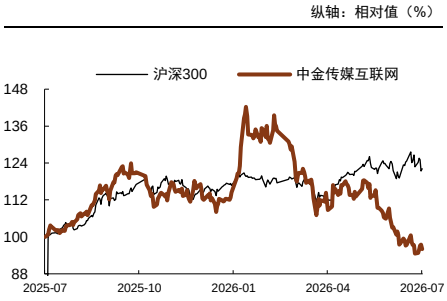
张雪晴，CFA 分析员
SAC 执证编号：S0080517090001
SFC CE Ref：BNC281
xueqing.zhang@cicc.com.cn



焦杉 分析员
SAC 执证编号：S0080521070012
SFC CE Ref：BRQ187
shan.jiao@cicc.com.cn



吴同 联系人
SAC 执证编号：S0080124060006
SFC CE Ref：BVQ300
tonga.wu@cicc.com.cn



股票名称	股票评级	目标价格	P/E (x) 2026E	P/E (x) 2027E
芒果超媒-A	跑赢行业	24.00	20.6	14.7
华策影视-A	跑赢行业	8.60	34.3	31.1
阅文集团-H	跑赢行业	43.50	12.0	10.6
柠萌影视-H	跑赢行业	3.70	4.8	3.5

中金一级行业：科技

资料来源：Wind，彭博资讯，中金公司研究部

- 传媒互联网 | 长视频1Q26：扩流优先，协同共生 (2026.04.03)
- 传媒互联网 | 长视频2025年度回顾：剧集新规迈入观察窗口期，关注内容供给创新 (2026.01.08)
- 传媒互联网 | 长视频3Q25：长剧关注拐点，Q4综艺释放 (2025.10.13)
- 传媒互联网 | 长视频1H25：竞争略有承压，深化会员运营 (2025.07.04)

行业动态

行业近况

根据云合，剧集：1H26 全网TOP20 长剧正片有效播放 200 亿，同比下降 8%，较 1H25 的 28%的降幅有明显收窄，头部长剧流量逐步企稳，下降态势缓和；综艺：1H26 全网综艺TOP20 累计有效播放 48 亿，同比减少 6%。

评论

剧集：头部剧集是流量核心，各平台AI影视布局加码。

- 流量持续向头部集中，追求合作共赢与成本优化。根据云合，1H26 全网 TOP20 有效播放均在 5 亿以上，《逐玉》有效播放 34 亿，位列第一；1H26 国产新剧上新 110 部，同比减少 27 部，体量向长短双向扩容。新规备案内容中，季播剧和中剧已有内容上线，首部 3 集网络故事片《画梦录》于 7 月 2 日播出。竞争上，拼播部数占比回升至 24%，爱奇艺和腾讯视频两平台强化拼播合作，共上新 9 部，同增 4 部。暑期档待播，芒果 TV《野狗骨头》（7/5）、腾讯视频《百花杀》（7/9）、爱奇艺/腾讯视频《这一秒过火》等。我们认为，头部内容是稳住市场流量的核心，当前阶段各平台更趋向于合作和利润目标；持续关注暑期档头部剧集表现。
- AI 布局加码。腾讯视频 4 月推出 WorkRally，打造精品漫剧制作的 AI 平台，6 月升级推出专业影视与精品动画版本。爱奇艺上线针对专业影视创作者开发的 AI 平台型的工具纳逗 pro，推进长片制作的鲍德熹·爱奇艺 AI 剧场。芒果 TV 全新 AIGC 频道于 6 月上线，推出精品横屏仿真人剧等内容。关注长片 AI 提效和创新进展。

综艺：新综取得突破。根据云合，1H26 综艺TOP10 累计有效播放量同比持平，新综取得突破，TOP20 中占 3 部。

估值与建议

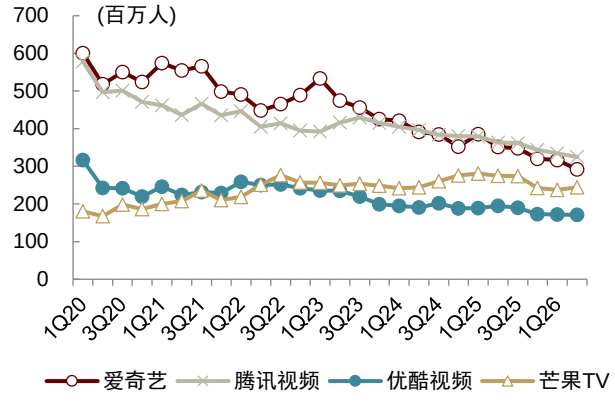
关注新内容周期下头部平台盈利弹性和AI影视应用进展。维持覆盖公司盈利预测、评级和目标价，推荐**芒果超媒**，关注柠萌影视、阅文集团、华策影视等。

风险

行业竞争加剧，内容成本上升，监管收紧。

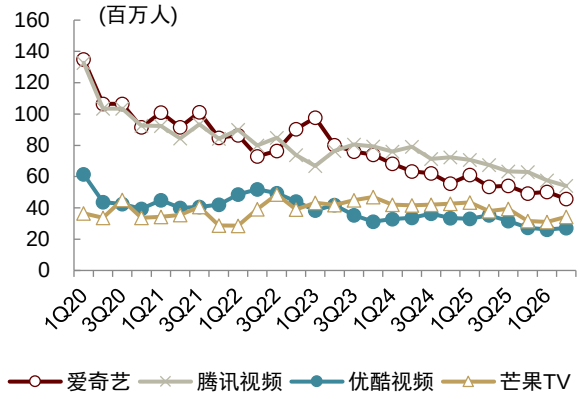
本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

图表 1：1Q20 至 2Q26 长视频平台 MAU 趋势



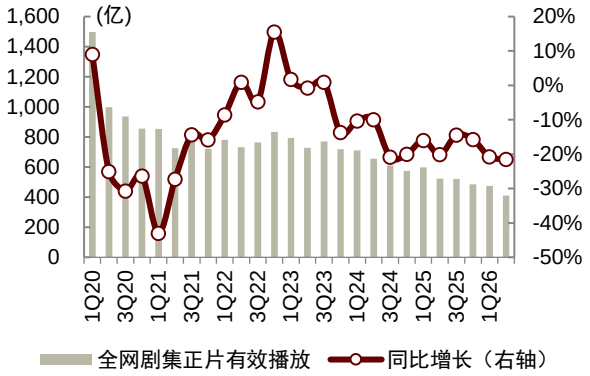
注：6 月数据暂未披露，2Q26 数据为 4 月和 5 月平均值
资料来源：QuestMobile，中金公司研究部

图表 2：1Q20 至 2Q26 长视频平台 DAU 趋势



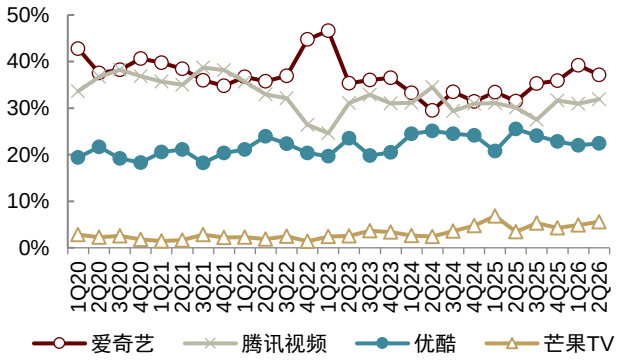
注：6 月数据暂未披露，2Q26 数据为 4 月和 5 月平均值
资料来源：QuestMobile，中金公司研究部

图表 3：2Q26 全网剧集正片有效播放同比下滑



资料来源：云合数据，中金公司研究部

图表 4：2Q26 全网剧集正片有效播放分平台市占率随内容排播而波动

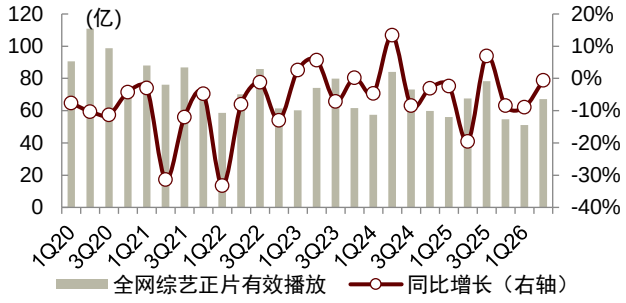


资料来源：云合数据，中金公司研究部



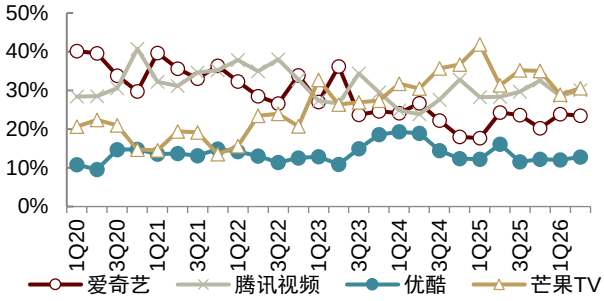
本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

图表 5：2Q26 全网综艺播放量同比降幅收窄



资料来源：云合数据，中金公司研究部

图表 6：2Q26 芒果 TV 综艺播放份额具优势



资料来源：云合数据，中金公司研究部

图表 7：1H26 全网剧集正片有效播放 TOP10 排行榜

1H26 全网长剧累计有效播放榜					
排名	剧集	正片有效播放（亿）	总集数	上线日期	播出平台
1	逐玉	34.3	40	2026/3/6	爱奇艺/腾讯视频
2	主角	18.6	48	2026/5/10	腾讯视频
3	罚罪 2	14.3	40	2025/12/25	爱奇艺
4	蜜语纪	13.2	38	2026/4/13	爱奇艺/腾讯视频
5	太平年	10.6	48	2026/1/23	爱奇艺/芒果 TV/腾讯视频
6	低智商犯罪	9.3	24	2026/5/4	爱奇艺
7	唐宫奇案之青雾风鸣	9.2	34	2026/2/5	优酷
8	骄阳似我	8.8	36	2025/12/22	腾讯视频
9	家业	8.4	42	2026/5/17	爱奇艺
10	成何体统	7.9	32	2026/2/6	爱奇艺

资料来源：云合数据，中金公司研究部

图表 8：1H26 全网综艺正片有效播放 TOP10 排行榜

1H26 全网综艺累计有效播放榜				
排名	节目	正片有效播放（亿）	上线日期	播出平台
1	哈哈哈哈哈第 6 季	8.9	2026/4/4	爱奇艺/腾讯视频
2	奔跑吧第 10 季	5.0	2026/4/24	爱奇艺/腾讯视频/优酷视频
3	乘风 2026	4.5	2026/4/3	芒果 TV
4	大侦探第十一季	3.8	2026/2/18	芒果 TV
5	宇宙闪烁请注意	3.8	2025/12/17	爱奇艺
6	你好，星期六 2026	3.0	2026/1/3	芒果 TV
7	奔跑吧·天路篇	2.0	2025/11/22	爱奇艺/腾讯视频/优酷视频
8	现在就出发第 3 季	1.8	2025/10/25	腾讯视频
9	魔力歌先生	1.7	2026/3/13	腾讯视频
10	妻子的浪漫旅行 2026	1.6	2026/4/9	芒果 TV

资料来源：云合数据，中金公司研究部

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

图表 9：2025 年 1 月~2026 年 6 月 Top 5 全网播放量综艺冠名梳理：食品饮料、互联网占主导

	1Q25			2Q25		
	Jan-25	Feb-25	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25
Top 1	奔跑吧茶马古道篇 海天 食品饮料	大侦探·拾光季 外星人电解质水 食品饮料	大侦探·拾光季 外星人电解质水 食品饮料	乘风2025 伊利金典 食品饮料	哈哈哈哈哈第5季 甄稀 食品饮料	哈哈哈哈哈第5季 甄稀 食品饮料
Top 2	女子推理社第二季 Soul 互联网	你好，星期六2025 淘宝 互联网	乘风2025 伊利金典 食品饮料	哈哈哈哈哈第5季 甄稀 食品饮料	奔跑吧第9季 王老吉 食品饮料	奔跑吧第9季 王老吉 食品饮料
Top 3	一路繁花 美团团购 互联网	一路繁花 美团团购 互联网	种地吧第3季 天猫 互联网	大侦探·拾光季 外星人电解质水 食品饮料	乘风2025 伊利金典 食品饮料	开始推理吧第3季 同程旅行 互联网
Top 4	现在就出发第2季 蒙牛纯甄 食品饮料	我家那小子·好好生活季 奥妙 日用品	种地吧第3季 天猫 互联网	种地吧第3季 天猫 互联网	开始推理吧第3季 同程旅行 互联网	新说唱2025 统一冰红茶 食品饮料
Top 5	声生不息·大湾区季 谢添地 食品饮料	演员请就位第3季 美团医美 互联网	妻子的浪漫旅行2025 谢添地 食品饮料	半熟恋人第4季 Soul 互联网	无限超越班第三季 蚂蚁保 互联网	种地吧第3季 天猫 互联网
	3Q25			4Q25		
	Jul-25	Aug-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dec-25
Top 1	奔跑吧第9季 王老吉 食品饮料	喜剧之王单口季第2季 统一春拂 食品饮料	花儿与少年·同心季 京东健康 互联网	花儿与少年·同心季 京东健康 互联网	现在就出发第3季 淘宝 互联网	奔跑吧·天路篇 雅迪冠能S白鲨 汽车
Top 2	哈哈哈哈哈第5季 甄稀 食品饮料	地球超新鲜 伊利优酸乳 食品饮料	王牌对王牌第9季 君乐宝 食品饮料	王牌对王牌第9季 君乐宝 食品饮料	花儿与少年·同心季 京东健康 互联网	现在就出发第3季 淘宝 互联网
Top 3	喜剧之王单口季第2季 统一春拂 食品饮料	奔跑吧第9季 王老吉 食品饮料	地球超新鲜 伊利优酸乳 食品饮料	喜人奇妙夜第2季 美团团购 互联网	喜人奇妙夜第2季 美团团购 互联网	喜人奇妙夜第2季 美团团购 互联网
Top 4	新说唱2025 统一冰红茶 食品饮料	披荆斩棘2025 王老吉 食品饮料	心动的信号第8季 康师傅茉莉蜜茶 食品饮料	向往的生活-戏如人生 蚂蚁保 互联网	一路繁花第2季 美团团购 互联网	你好，星期六2025 淘宝 互联网
Top 5	密室大逃脱第七季 香飘飘Meco杯装果茶 食品饮料	花儿与少年·同心季 京东健康 互联网	喜剧之王单口季第2季 统一春拂 食品饮料	披荆斩棘2025 王老吉 食品饮料	你好种地少年第3季 统一阿萨姆 食品饮料	音乐缘计划第2季 京都念慈庵 医药健康
	1Q26			2Q26		
	Jan-26	Feb-26	Mar-26	Apr-26	May-26	Jun-26
Top 1	宇宙闪烁请注意 大众点评 互联网	宇宙闪烁请注意 大众点评 互联网	宇宙闪烁请注意 大众点评 互联网	哈哈哈哈哈第6季 甄稀 食品饮料	哈哈哈哈哈第6季 甄稀 食品饮料	哈哈哈哈哈第6季 甄稀 食品饮料
Top 2	奔跑吧·天路篇 雅迪冠能S白鲨 汽车	大侦探第十一季 外星人维C水 食品饮料	大侦探第十一季 外星人维C水 食品饮料	乘风2026 度小满 互联网	奔跑吧第10季 王老吉 食品饮料	奔跑吧第10季 王老吉 食品饮料
Top 3	现在就出发第3季 淘宝 互联网	你好，星期六2026 淘宝 互联网	你好，星期六2026 淘宝 互联网	大侦探第十一季 外星人维C水 食品饮料	乘风2026 度小满 互联网	乘风2026 度小满 互联网
Top 4	你好，星期六2026 淘宝 互联网	奔跑吧·天路篇 雅迪冠能S白鲨 汽车	亲爱的·客栈2026 支付宝 互联网	魔力歌先生 伊利畅轻 食品饮料	妻子的浪漫旅行2026 千问 AI	开始推理吧第4季 同程旅行 互联网
Top 5	有你的恋歌第二季 / /	王牌对王牌第9季 君乐宝 食品饮料	主咖和Ta的朋友们 海天 食品饮料	你好，星期六2026 淘宝 互联网	大侦探第十一季 外星人维C水 食品饮料	五十公里桃花坞第6季 可口可乐 食品饮料

资料来源：云合数据，腾讯视频，爱奇艺，芒果 TV，优酷，中金公司研究部

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

图表 10：可比公司估值表

股票代码 公司名称	财报货币	收盘价 07-03	市值（百万元）	评级	每股收益（财报货币）			市盈率			非通用准则市盈率		
					2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
长视频内容方													
300133.SZ 华策影视*	CNY	7.39	13,845	跑赢行业	0.10	0.22	0.24	73.0	34.3	31.1	N.M.	N.M.	N.M.
09857.HK 柠萌影视*	CNY	1.89	592	跑赢行业	0.08	0.32	0.44	20.6	5.1	3.7	18.47	4.8	3.5
00772.HK 阅文集团*	CNY	19.92	17,605	跑赢行业	-0.76	1.25	1.40	N.M.	13.7	12.0	21.66	12.0	10.6
000892.SZ 欢瑞世纪	CNY	3.42	4,850	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
002624.SZ 完美世界*	CNY	11.62	22,542	跑赢行业	0.38	0.76	0.94	30.8	15.3	12.4	N.M.	N.M.	N.M.
002343.SZ 慈文传媒	CNY	4.65	2,935	n.a.	-0.04	n.a.	n.a.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
300528.SZ 幸福蓝海	CNY	14.69	5,738	n.a.	-0.39	n.a.	n.a.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
300291.SZ 华录百纳	CNY	4.99	5,997	n.a.	-1.17	n.a.	n.a.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
02125.HK 稻草熊娱乐	CNY	0.33	199	n.a.	-0.00	n.a.	n.a.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
00136.HK 中国儒意	CNY	1.50	20,660	n.a.	0.11	0.11	0.12	17.2	11.6	10.7	10.61	11.6	10.7
短剧相关方													
300364.SZ 中文在线	CNY	23.31	21,917	n.a.	-0.57	0.04	n.a.	N.M.	N.M.	61.2	N.M.	672.4	61.8
603533.SH 掌阅科技	CNY	19.26	11,882	n.a.	-0.76	-0.16	n.a.	N.M.	N.M.	125.1	N.M.	N.M.	123.8
视频平台													
300413.SZ 芒果超媒*	CNY	15.03	28,117	跑赢行业	0.66	0.73	1.02	22.9	20.6	14.7	N.M.	N.M.	N.M.
01024.HK 快手-W*	CNY	42.60	159,481	跑赢行业	4.23	3.21	3.84	9.2	11.4	9.4	8.33	9.3	7.8

注：标*公司为中金覆盖，采用中金预测数据；其余使用市场一致预期
资料来源：Wind，彭博资讯，公司公告，中金公司研究部

附录：云合数据概念及说明

1、本报告内的正片有效播放：综合有效点击与受众观看时长，去除异常点击量，并排除花絮、预告片、特辑等干扰，真实反映影视剧的市场表现及受欢迎程度。网播全端覆盖 PC 端、移动端及 OTT 端。

2、本报告内的云合评级：使用集均 30 天有效播放（集均 V30）对剧集播放表现进行评级（完结不足 30 天以 V30 预测值计算，上线第 5 天预测评级公开）。

3、本报告内的正片有效播放市场占有率：除非特殊说明，否则指单个项目的正片有效播放在其对应类型的全网正片有效播放中所占的比例。

4、本报告内的会员内容有效播放（如有）：以节目的每集/每期计算，会员集/期在 VIP、付费、用券、超前点播期间的正片有效播放为会员内容有效播放。

5、本报告内的综艺上新数量统计（如有）：由于每档节目的衍生内容数量不等，在上新数量统计口径上，本报告覆盖全网中头部流量内容，但尚未覆盖所有尾部内容。

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与中金公司的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金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的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券及期货事务监察委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司（“中金香港”）于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中金香港的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》定义下的合格投资者及/或机构投资者提供。本报告无意也不应直接或间接地分发或传递给新加坡的任何其他人。提供本报告于合格投资者及/或机构投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 45 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可联系中金新加坡持牌代表。

本报告由受金融行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告由中国国际金融日本株式会社（“中金日本”）于日本提供，中金日本是在日本关东财务局（日本关东财务局长（金商）第 3235 号）注册并受日本法律监管的金融机构。本报告有关的投资产品和服务仅向符合日本《金融商品交易法》第 2 条 31 项所规定的专业投资者提供。本报告并未打算提供给日本非专业投资者使用。

本报告亦由中国国际金融股份有限公司向符合日本《金融商品交易法施行令》第 17 条第 3 款第 1 项及《金融商品交易法》第 58 条第 2 款但书前段所规定的日本金融机构提供。在该情形下，本报告有关的投资产品和服务仅向日本受监管的金融机构提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供。

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 https://research.cicc.com/footer/disclosures，亦可参见近期已发布的关于该等公司的具体研究报告。

中金研究基本评级体系说明：

分析师采用相对评级体系，股票评级分为跑赢行业、中性、跑输行业（定义见下文）。

除了股票评级外，中金公司对覆盖行业的未来市场表现提供行业评级观点，行业评级分为超配、标配、低配（定义见下文）。

我们在此提醒您，中金公司对研究覆盖的股票不提供买入、卖出评级。跑赢行业、跑输行业不等同于买入、卖出。投资者应仔细阅读中金公司研究报告中的所有评级定义。请投资者仔细阅读研究报告全文，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠评级来推断结论。在任何情形下，评级（或研究观点）都不应被视为或作为投资建议。投资者买卖证券或其他金融产品的决定应基于自身实际具体情况（比如当前的持仓结构）及其他需要考虑的因素。

股票评级定义：

- 跑赢行业（OUTPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现超过同期其所属的中金行业指数；
- 中性（NEUTRAL）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现与同期其所属的中金行业指数相比持平；
- 跑输行业（UNDERPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现不及同期其所属的中金行业指数。

行业评级定义：

- 超配（OVERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑赢大盘 10%以上；
- 标配（EQUAL-WEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业表现与大盘的关系在-10%与 10%之间；
- 低配（UNDERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑输大盘 10%以上。

研究报告评级分布可从https://research.cicc.com/footer/disclosures 获悉。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V190624
编辑：张莹

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

北京 中国国际金融股份有限公司
中国北京建国门外大街 1 号国贸写字楼 2 座 28 层
邮编：100004
电话：(86-10) 6505 1166
传真：(86-10) 6505 1156

上海
中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路 1233 号
汇亚大厦 29 层
邮编：200120
电话：(86-21) 5879-6226
传真：(86-21) 5888-8976

深圳
中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市南山区科苑南路 2801 号
中金大厦 17-21 层
邮编：518048
电话：(86-755) 8319 5000
传真：(86-755) 8319-9229

香港
中国国际金融（国际）有限公司
香港中环港景街 1 号
国际金融中心第一期 29 楼
电话：(852) 2872-2000
传真：(852) 2872-2100

东京
中国国际金融日本株式会社
〒100-0005 東京都千代田区丸の内３丁目２番３号
丸の内二重橋ビル２１階
Tel: (+813) 3201 6388
Fax: (+813) 3201 6389

纽约
CICC US Securities, Inc
280 Park Ave, 32nd Floor,
New York, NY 10017, USA
Tel: (+1-646) 7948 800
Fax: (+1-646) 7948 801

新加坡
China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited
6 Battery Road, #33-01
Singapore 049909
Tel: (+65) 6572 1999
Fax: (+65) 6327 1718

伦敦
China International Capital Corporation (UK) Limited
25th Floor, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (+44-20) 7367 5718
Fax: (+44-20) 7367 5719

法兰克福
China International Capital Corporation (Europe) GmbH
Neue Mainzer Straße 52-58, 60311
Frankfurt a.M, Germany
Tel: (+49-69) 24437 3560

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。