下载日志已记录，仅供内部参考



# Kimi K3 重磅发布， WAIC 2026 开幕

## ——传媒互联网行业周报

推荐|维持

**报告要点：**

- **市场表现**

2026.7.13-2026.7.19，传媒行业（申万）-5.66%，同期沪深 300-5.26%，上证指数-5.81%，深证成指-8.90%，创业板指-10.78%，恒生科技指数-2.09%。细分行业来看，游戏/电视广播/影视院线/广告营销/数字媒体/出版，分别-7.46%/-2.69%/-4.64%/-5.82%/-5.25%/-1.43%。

- **行业重点数据及动态更新**

**（1）AI 应用：** OpenRouter 平台 token 调用量环比提升 18.25%，Hy3 preview 蝉联第一。7.13 至 7.19，OpenRouter 平台 token 调用量为 62.2T，环比+18.25%，平台中调用量前五的模型分别为 Hy3 preview/Mimo-V2.5/DeepSeek V4 Flash/MiniMax M3/GLM5.2，全部为国产模型。本周（7.13-7.19）Deepseek/豆包/腾讯元宝/千问七麦数据预估 IOS 端下载量分别为 18.01/109.94/18.65/57.20 万次，环比分别 -4.41%/-9.26%/+4.47%/-1.14%。Artificial Analysis Intelligence Index（v4.1）综合九项能力评测显示，Claude Fable 5、GPT-5.6 Sol 和 Kimi K3 分别以 60 分、59 分和 57 分位列前三，Kimi K3 成为当前排名最高的国产大模型。重点新闻及公告方面，月之暗面推出 Kimi K3 开源模型，总参数规模约 2.8 万亿；面壁智能完成新一轮融资，估值突破 200 亿元；阿里云发布 Qwen-Audio-3.0-Realtime；爱诗科技完成 29.8 亿元 C 轮融资；苹果 AI 完成国内备案；腾讯 Hy3 总调用量较上一代模型 Hy2 增长超 68 倍；WAIC 2026 开幕，产业发展、人才生态及算力成为大会热点；智谱完成 H 股配售，募集资金 314 亿；MiniMax 完成 3560 万股 A 类股份配售及 65 亿港元可转债发行。

**（2）游戏：**根据七麦数据，7 月 18 日国内 IOS 端移动游戏畅销榜前五的手游分别为《王者荣耀》、《三角洲行动》、《和平精英》、《洛克王国：世界》以及《光·遇》。重点游戏方面，本周（7.13-7.19）完美世界旗下新游《异环》畅销榜排名 144-194 位。巨人网络《超自然行动组》IOS 端畅销榜排名 10-21 位。世纪华通旗下《无尽冬日》排名 3-10 位，《奔奔王国》排名 22-44 位。雷霆游戏旗下《杖剑传说》排名 54-72 位，《问道》排名 51-76 位。新游上线以及重点产品更新方面，网易 Joker Studio 研发、网易发行的开放世界海洋冒险 RPG《遗忘之海》定档 7 月 23 日正式上线；贪玩游戏的经典武侠 IP 续作《热血江湖：觉醒》定档 7 月 31 日正式上线。重点新闻及公告方面，Alinea Analytics 预计，Steam 上半年收入 111 亿美元创新高，中国市场持续贡献增长动能；恺英网络预计 2026 年上半年实现归母净利润 13.0 亿元至 15.6 亿元，同比增长 36.84%至 64.20%；世纪华通预计 2026 上半年归母净利润 43.0 亿元至 47.7 亿元，同比增长 61.87%至 79.57%；完美世界预计 2026 上半年归母净亏损 8000 万元至 12000 万元；吉比特预计 2026 上半年归母净利润 10.10 亿元至 11.00 亿元，同比增长 57%至 71%。

**（3）影视：**周度（7.13-7.19）国内电影总票房 15.10 亿元，下周（7.20-7.26）有 8 部电影待映。

**相关研究报告**

《国元证券行业研究-传媒互联网行业周报：AI 大模型密集迭代，关注暑期旺季传媒行业表现》2026.06.09

《国元证券行业研究-传媒互联网行业周报:4 月游戏行业实现双位数增长，Anthropic 或将迎来首季度盈利》2026.05.26

**报告作者**

分析师 李典
执业证书编号 S0020516080001
电话 021-51097188-1866
邮箱 lidian@gyzq.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考



- **投资建议**

我们看好 AI 应用、文化出海等主题方向，重点关注游戏、IP、短剧、营销、出版等子板块，标的方面关注：巨人网络、恺英网络、完美世界、三七互娱、世纪华通、吉比特、神州泰岳、浙数文化、昆仑万维、快手、心动公司、姚记科技、上海电影、芒果超媒、南方传媒、皖新传媒等。

- **风险提示**

头部产品流水和商业化能力大幅下滑的风险，AI 进展不及预期的风险，行业政策监管收紧的风险，宏观经济不及预期的风险等。

下载日志已记录，仅供内部参考



# 目录

1.行情回顾 ..... 4
2.重点行业数据 ..... 5
2.1AI 应用数据 ..... 5
2.2 游戏数据 ..... 6
2.3 影视数据 ..... 7
3.行业重点事件及公告 ..... 8
4.投资建议 ..... 11
5.风险提示 ..... 12

# 图表目录

图 1：市场指数周度涨跌幅（%） ..... 4
图 2：传媒细分行业周度涨跌幅（%） ..... 4
图 3：OpenRouter 周度 Token 调用量 ..... 5
图 4：Artificial Analysis Intelligence Index ..... 5

表 1：A 股传媒板块（申万行业）周内涨跌榜 ..... 4
表 2：七麦 IOS 端游戏畅销榜 ..... 6
表 3：后续上线新游 ..... 7
表 4：周度影视票房数据 ..... 7

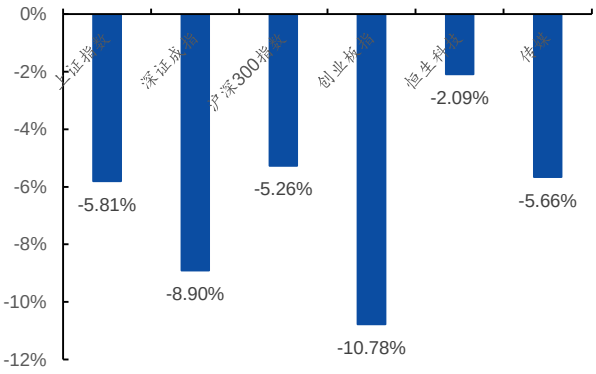
下载日志已记录，仅供内部参考



# 1.行情回顾

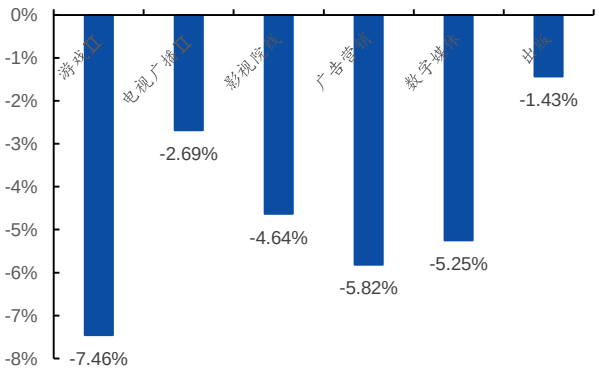
**周度涨跌情况（2026.7.13-2026.7.19，下同）：**传媒行业（申万）-5.66%，同期沪深300-5.26%，上证指数-5.81%，深证成指-8.90%，创业板指-10.78%，恒生科技指数-2.09%。**细分行业来看，**游戏/电视广播/影视院线/广告营销/数字媒体/出版，分别-7.46%/-2.69%/-4.64%/-5.82%/-5.25%/-1.43%。

图 1：市场指数周度涨跌幅（%）




资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

图 2：传媒细分行业周度涨跌幅（%）




资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

**个股方面，**A 股传媒（申万）行业中，智度股份、电声股份、新华文轩、中文传媒、山东出版涨幅居前；跌幅榜前五的个股分别为星辉娱乐、冰川网络、三人行、凡拓数创、宝通科技。相关港股方面，火岩控股、柠萌影视、天鸽互动涨幅居前。

表 1：A 股传媒板块（申万行业）周内涨跌榜

| 涨幅榜 | | | 跌幅榜 | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 排名 | 个股 | 涨跌幅 | 排名 | 个股 | 涨跌幅 |
| 1 | 智度股份 | 28.33% | 1 | 星辉娱乐 | -22.41% |
| 2 | 电声股份 | 9.65% | 2 | 冰川网络 | -22.29% |
| 3 | 新华文轩 | 7.73% | 3 | 三人行 | -18.54% |
| 4 | 中文传媒 | 6.33% | 4 | 凡拓数创 | -18.14% |
| 5 | 山东出版 | 5.95% | 5 | 宝通科技 | -17.00% |

资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

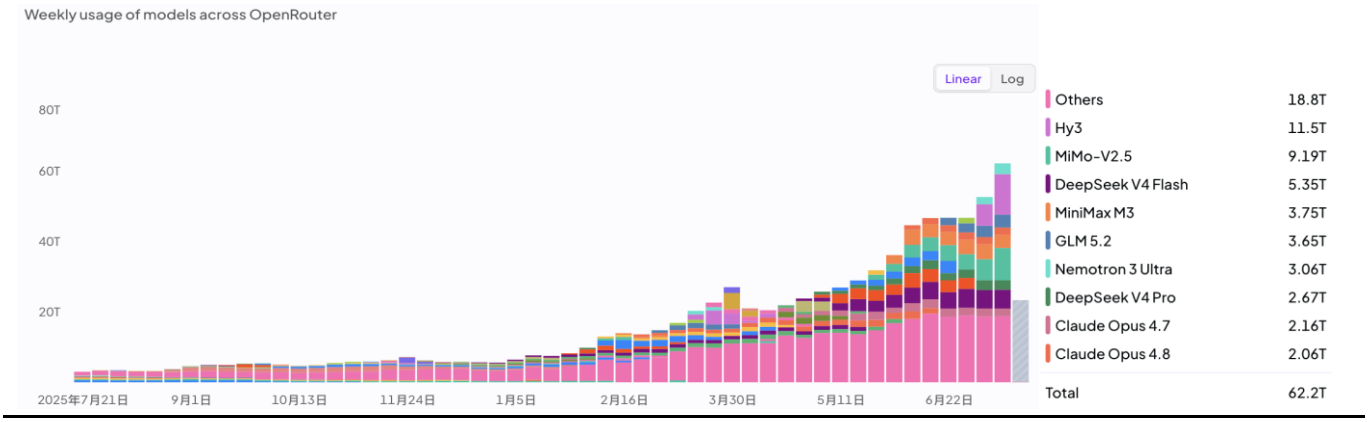


# 2.重点行业数据

## 2.1AI 应用数据

**OpenRouter 平台 token 调用量环比提升 18.25%，Hy3 preview 蝉联第一。**7.13 至 7.19，OpenRouter 平台 token 调用量为 62.2T，环比+18.25%，平台中调用量前五的模型分别为 Hy3 preview/Mimo-V2.5/DeepSeek V4 Flash/MiniMax M3/GLM5.2，全部为国产模型。本周（7.13-7.19）Deepseek/豆包/腾讯元宝/千问七麦数据预估 IOS 端下载量分别为 18.01/109.94/18.65/57.20 万次，环比分别-4.41%/-9.26%/+4.47%/-1.14%。

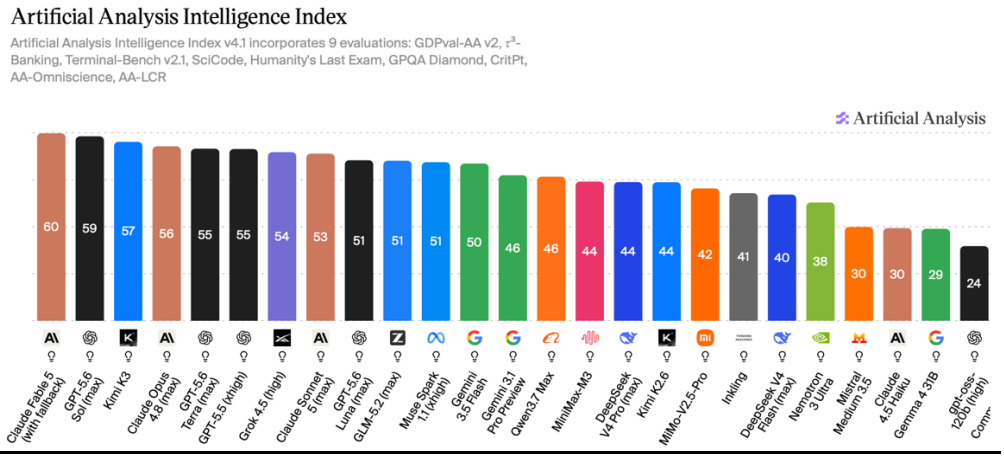
**图 3：OpenRouter 周度 Token 调用量**




资料来源：OpenRouter 官网，国元证券研究所

**Kimi K3 进入 Artificial Analysis Intelligence Index 全球前三。**截至 7 月 19 日，Artificial Analysis Intelligence Index（v4.1）综合九项能力评测显示，Claude Fable 5、GPT-5.6 Sol 和 Kimi K3 分别以 60 分、59 分和 57 分位列前三，Kimi K3 成为当前排名最高的国产大模型；Claude Opus 4.8 以 56 分位列第四，GPT-5.6 Terra 与 GPT-5.5 同获 55 分，并列第五。

**图 4：Artificial Analysis Intelligence Index**




资料来源：Artificial Analysis 官网、国元证券研究所 注：时间为 2026 年 7 月 20 日

下载日志已记录，仅供内部参考



## 2.2 游戏数据

根据七麦数据，7 月 18 日国内 IOS 端移动游戏畅销榜前五的手游分别为《王者荣耀》、《三角洲行动》、《和平精英》、《洛克王国：世界》以及《光·遇》。重点游戏方面，本周（7.13-7.19）完美世界旗下新游《异环》畅销榜排名 144-194 位。巨人网络《超自然行动组》IOS 端畅销榜排名 10-21 位。世纪华通旗下《无尽冬日》排名 3-10 位，《奔奔王国》排名 22-44 位。雷霆游戏旗下《杖剑传说》排名 54-72 位，《问道》排名 51-76 位。

**表 2：七麦 IOS 端游戏畅销榜**

| 排名 | 2026 年 7 月 18 日 | 2026 年 7 月 11 日 | 2026 年 7 月 4 日 | 2026 年 6 月 27 日 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 王者荣耀 | 王者荣耀 | 王者荣耀 | 王者荣耀 |
| 2 | 三角洲行动 | 和平精英 | 三国杀 | 三角洲行动 |
| 3 | 和平精英 | 蛋仔派对 | 和平精英 | 无尽冬日 |
| 4 | 洛克王国：世界 | 无畏契约：源能行动 | 三角洲行动 | 无畏契约：源能行动 |
| 5 | 光·遇 | 无尽冬日 | 梦幻西游 | 蛋仔派对 |
| 6 | 地下城与勇士：起源 | 三国志·战略版 | 原神·空月之歌 | 和平精英 |
| 7 | 无尽冬日 | 三角洲行动 | 无尽冬日 | 金铲铲之战 |
| 8 | 无畏契约：源能行动 | 超自然行动组-送奶茶 | 开心消消乐 | 梦幻西游 |
| 9 | 蛋仔派对 | 英雄联盟手游 | 蛋仔派对 | 开心消消乐 |
| 10 | 穿越火线-枪战王者 | 开心消消乐 | 无畏契约：源能行动 | 逆水寒 |
| 11 | 开心消消乐 | 梦幻西游 | 光·遇 | 捕鱼大作战 |
| 12 | 梦幻西游 | QQ 炫舞 | FC 足球世界-杯赛 | 永远的蔚蓝星球-周杰伦代言 |
| 13 | 火影忍者 | 鸣潮-前往玄方地界 | 第五人格 | FC 足球世界-杯赛 |
| 14 | 暗区突围 | 火影忍者 | 金铲铲之战 | 火影忍者 |
| 15 | 金铲铲之战 | 金铲铲之战 | 暗区突围 | 恋与深空 |
| 16 | 崩坏：星穹铁道 | 三国杀：一将成名 | 向僵尸开炮-尸潮来袭 | 向僵尸开炮-尸潮来袭 |
| 17 | FC 足球世界-杯赛 | 我的花园世界 | 穿越火线-枪战王者 | 时尚百货城 |
| 18 | 三国：冰河时代 | 捕鱼大作战 | 捕鱼大作战 | 英雄联盟手游 |
| 19 | 英雄联盟手游 | FC 足球世界-杯赛 | 逆战：未来 | 超自然行动组-送奶茶 |
| 20 | 实况足球 | 明日方舟 | QQ 飞车 | 第五人格 |
| 21 | 超自然行动组-送奶茶 | 时尚百货城 | 火影忍者 | 燕云十六声 |
| 22 | 向僵尸开炮-尸潮来袭 | 三国杀 | 腾讯欢乐斗地主 | 明日方舟：终末地 |
| 23 | 第五人格 | 原神·空月之歌 | 实况足球 | 宗师之上 |
| 24 | 时尚百货城 | 实况足球 | 时尚百货城 | 腾讯欢乐斗地主 |
| 25 | 捕鱼大作战 | 向僵尸开炮-尸潮来袭 | QQ 炫舞 | 指尖四川麻将 |
| 26 | 三国志·战略版 | 腾讯欢乐斗地主 | 超自然行动组-送奶茶 | 三国志·战略版 |
| 27 | 无限暖暖 | 指尖四川麻将 | 永远的蔚蓝星球-周杰伦代言 | 奔奔王国 |
| 28 | 我的花园世界 | 奔奔王国 | 率土之滨 | 实况足球 |
| 29 | 腾讯欢乐斗地主 | 逆水寒 | 指尖四川麻将 | 地下城与勇士：起源 |
| 30 | 指尖四川麻将 | 第五人格 | 洛克王国：世界 | 率土之滨 |

资料来源：七麦数据，国元证券研究所

**新游上线以及重点产品更新方面，**网易 Joker Studio 研发、网易发行的开放世界海

下载日志已记录，仅供内部参考



洋冒险 RPG《遗忘之海》定档 7 月 23 日正式上线；贪玩游戏的经典武侠 IP 续作《热血江湖：觉醒》定档 7 月 31 日正式上线。

**表 3：后续上线新游**

| 游戏名称 | 品类 | 厂商 | 预计上线时间 |
|---|---|---|---|
| 遗忘之海 | 开放世界、海洋冒险 RPG | 网易 | 7 月 23 日 |
| 热血江湖：觉醒 | MMORPG、武侠 | 贪玩游戏 | 7 月 31 日 |

资料来源：好游快爆、国元证券研究所

## 2.3 影视数据

**周度（7.13-7.19）国内电影总票房 15.10 亿元，下周（7.20-7.26）有 8 部电影待映。**票房冠军为《功夫女足》，周度票房 95658.68 万，票房占比 63.3%；第二名为《八仙!》，单周票房 26293.48 万，票房占比 17.4%；第三名为《想你了》，单周票房 9239.17 万，占比 6.1%。

**表 4：周度影视票房数据**

| 排名 | 影片名 | 周度票房（万元） | 票房占比（%） |
|---|---|---|---|
| 1 | 功夫女足 | 95658.68 | 63.3% |
| 2 | 八仙! | 26293.48 | 17.4% |
| 3 | 想你了 | 9239.17 | 6.1% |
| 4 | 小黄人与大怪兽 | 5383.20 | 3.5% |
| 5 | 三国第一部：争洛阳 | 2687.05 | 1.7% |

资料来源：猫眼专业版，国元证券研究所



下载日志已记录，仅供内部参考



## 3.行业重点事件及公告

**月之暗面推出 Kimi K3 开源模型，总参数规模约 2.8 万亿。**月之暗面正式发布新一代模型 Kimi K3，总参数规模约 2.8 万亿，为目前全球首个接近 3 万亿参数规模的开源模型，基于 KDA 混合线性注意力机制（Kimi Delta Attention）和注意力残差（Attention Residuals）技术构建，支持最高 100 万 Token 上下文及原生视觉理解能力，专为高级推理、长远期编码和知识工作而设计。虽然其整体性能仍然落后于最强大的 Claude Fable 5 和 GPT 5.6 Sol，但 Kimi K3 在编程、通用 Agent、视觉 Agent 及知识工作等多类评测中展现出前沿水平。产品目前已接入 Kimi、Kimi Code、Kimi API 等平台，完整模型权重计划于 2026 年 7 月 27 日前发布。（月之暗面 Kimi）

**面壁智能完成新一轮融资，估值突破 200 亿元。**面壁智能宣布完成新一轮融资，估值突破 200 亿元。投资方涵盖国家级产业基金、央企、汽车制造商及多家知名投资机构，公司成为国内端侧大模型领域公开估值最高的独角兽企业之一。面壁智能专注于端侧大模型研发及产业化，其核心产品 MiniCPM 系列已广泛应用于手机、汽车、PC 等本地设备，其中汽车是其进展较快的量产方向。（智东西）

**阿里云发布 Qwen-Audio-3.0-Realtime。**阿里云正式发布实时语音交互模型 Qwen-Audio-3.0-Realtime，在推理能力、Agent 工具调用、共情对话和双工交互四个方向进一步升级。新模型包含 Plus 和 Flash 两个版本，兼顾复杂推理与低时延响应，可实现毫秒级语音反馈。产品无需用户发出明确指令即可自行调用外部工具，并且具备动态情感表达、多说话人识别及声纹级抗干扰能力，可根据语境自动调整语气、节奏和情绪，在复杂环境下保持流畅双工交互。（阿里云）

**爱诗科技完成 29.8 亿元 C 轮融资。**爱诗科技宣布完成整体 C 轮融资，累计融资金额达 29.8 亿元，其中 C+轮由阿里巴巴领投，Lollapalooza Capital、常春藤资本、惠远资本、钟鼎资本、韩国未来资产等十余家国内外机构参与投资。本轮融资将主要用于视频生成基础模型、实时世界模型研发、全球化产品增长及产业场景落地。截至目前，公司旗下 AI 视频产品 PixVerse 全球用户已突破 1.5 亿，曾入选 a16z Top 50 GenAI 消费级应用榜单，并于年初推出全球首个支持 1080P 分辨率的通用实时世界模型 PixVerse R1。公司已与阿里巴巴、巨人集团、中国儒意、蓝色光标、三七互娱、芒果传媒等企业开展合作，AI 视频商业化及产业应用持续推进。（爱诗科技）

**Apple 智能完成国内备案。**7 月 15 日，国家网信部门发布新增生成式人工智能服务备案信息，包括“Apple 智能”在内的 7 款手机端侧生成式人工智能服务完成备案。备案信息显示，“Apple 智能”的备案主体为苹果技术开发（上海）有限公司。此次同时完成备案的还包括华为、OPPO、vivo、小米、三星、中兴等品牌的端侧 AI 大模型。备案发布当天，《每日经济新闻》记者从阿里方面获悉，阿里千问将作为 AI 能力集成至 Apple 智能，为中国市场 iOS（苹果移动操作系统）、iPadOS（苹果基于 iOS 研发的移动端操作系统系列）、macOS（苹果图形化操作系统）及 visionOS（苹果空间计算操作系统）用户提供文本理解、图像理解、内容生成等 AI 能力。用户无需在不同应用之间切换，即可直接在 Ap-ple 设备内调用相关功能。（证券时报、每日经济新闻）

**Alinea Analytics 预计，Steam 上半年收入 111 亿美元创新高，中国市场持续贡献**

下载日志已记录，仅供内部参考



**增长动能。**海外分析平台 Alinea Analytics 预计，2026 年上半年 Steam 平台游戏总收入达 111 亿美元，同比增长 14.5%，创历史同期新高。平台收入增长主要受亚洲玩家消费提升驱动，其中中国市场表现尤为突出；同时，新游定价提升、爆款产品持续涌现、经典游戏长线运营以及第三方发行商回归 Steam 等因素共同推动平台收入增长。从收入结构来看，2026 年上半年仅 21%的收入来自当年新发售游戏，经典产品收入占比提升至 79%，平台长线运营及内容生态优势进一步增强。（Alinea Analytics、GameLook）

**腾讯 Hy3 总调用量较上一代模型 Hy2 增长超 68 倍。**腾讯混元发布数据显示，截至目前，Hy3 总调用量较上一代模型 Hy2 增长超 68 倍，延续 Hy3 Preview 版本以来的快速增长态势。模型发布一周后，Hy3 已位居 OpenRouter 全球大模型调用量总榜第一，在 Agent 产品中竞争力持续提升，WorkBuddy 自选模型用户中 Hy3 使用占比达 60%。此外，Hy3 已接入腾讯元宝、CodeBuddy、ima 等多个业务，并上线腾讯云 TokenHub 及多个海外平台；腾讯近期进一步推出 1bit、4bit 量化版本，显著降低模型部署门槛。（腾讯混元）

**WAIC 2026 开幕，产业发展、人才生态及算力成为大会热点。**2026 世界人工智能大会（WAIC 2026）于 7 月 17 日至 20 日在上海举行，共举办约 172 场会议、论坛及活动。大会统计显示，“产业发展”、“人才生态”和“算力”标签出现频率分列前三位，为本届大会最受关注的三大主题。其中，AI 赋能工业、交通、金融等行业应用持续深化，具身智能、AI 人才培养及“π 型人才”建设成为人才生态重点方向；算力方面，国产智算集群、AI 超节点及国产芯片集中亮相，多家企业发布最新智算基础设施产品。（新华社）

**智谱完成 H 股配售，募集资金 314 亿。**公司公告成功按以每股 1588.00 港元配售价向不少于 6 名承配人配发及发行合共 1978 万股新 H 股，约占已发行 H 股总数的 4.25%。本次配售事项所得款项总额合计约为 314 亿港元。（公司公告）

**MiniMax 完成 3560 万股 A 类股份配售及 65 亿港元可转债发行。**公司公告以每股 268.00 港元向不少于 6 名承配人配售 3560 万股新 A 类股份，占已发行股本约 10.19%，配售所得款项总额约 9540.80 百万港元。同时公司成功发行本金总额约 6500 百万港元可转换债券。（公司公告）

**恺英网络发布 2026 年半年度业绩预告。**2026H1，预计归母净利润 13.0 亿元至 15.6 亿元，同比增长 36.84%至 64.20%；扣非归母净利润 10.2 亿元至 13.2 亿元，同比增长 8.68%至 40.64%。（公司公告）

**世纪华通发布 2026 年半年度业绩预告。**2026H1，预计合并营业收入约 220 亿元，同比增长约 28%；预计归母净利润 43.0 亿元至 47.7 亿元，同比增长 61.87%至 79.57%；扣非归母净利润 40.8 亿元至 45.5 亿元，同比增长 57.76%至 75.94%。（公司公告）

**完美世界发布 2026 年半年度业绩预告。**2026H1，预计归母净亏损 8000 万元至 12000 万元，预计扣非归母净亏损 18000 万元至 22000 万元。游戏利润受收入与费用在游戏上线初期出现阶段性错配的影响，截至 2026 年 6 月 30 日，《异环》全球累计流水超 14 亿元人民币，其中全球官方渠道（官方 PC+官方安卓）累计流水占比超 60%。

下载日志已记录，仅供内部参考



（公司公告）

**吉比特发布 2026 年半年度业绩预告。**2026H1，预计归母净利润 10.10 亿元至 11.00 亿元，同比增长 57%至 71%；扣非归母净利润 9.95 亿元至 10.95 亿元，同比增长 54%至 69%。（公司公告）

下载日志已记录，仅供内部参考



## 4.投资建议

我们看好 AI 应用、文化出海等主题方向，重点关注游戏、IP、短剧、营销、出版等子板块，标的方面关注：巨人网络、恺英网络、完美世界、三七互娱、世纪华通、吉比特、神州泰岳、浙数文化、昆仑万维、快手、心动公司、姚记科技、上海电影、芒果超媒、南方传媒、皖新传媒等。

下载日志已记录，仅供内部参考



## 5.风险提示

头部产品流水和商业化能力大幅下滑的风险，AI 进展不及预期的风险，行业政策监管收紧的风险，宏观经济不及预期的风险等。

下载日志已记录，仅供内部参考



## 投资评级说明

| （1）公司评级定义 | | （2）行业评级定义 | |
|---|---|---|---|
| 买入 | 股价涨幅优于基准指数 15%以上 | 推荐 | 行业指数表现优于基准指数 10%以上 |
| 增持 | 股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间 | 中性 | 行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间 |
| 持有 | 股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间 | 回避 | 行业指数表现劣于基准指数 10%以上 |
| 卖出 | 股价涨幅劣于基准指数 5%以上 | | |

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。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。

## 法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资建议或要约邀请。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。在法律许可的情况下，本公司及其所属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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

## 免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn


## 国元证券研究所

| 合肥 | 上海 | 北京 |
|---|---|---|
| 地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 | 地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券 | 地址：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 5 层 |
| 邮编：230000 | 邮编：200135 | 邮编：100029 |