

传媒互联网周报

谷歌 Nano Banana Pro 推出，持续看好 AI 应用机会

优于大市

核心观点

行业下跌 3.40%，跑赢沪深 300，跑赢创业板指。本周（11.17-11.23）传媒行业下跌 3.40%，跑赢沪深 300（-5.28%），跑赢创业板指（-8.80%）。其中涨幅靠前的分别为宣亚国际、易点天下、福石控股、视觉中国等，跌幅靠前的分别为三维通信、祥源文旅、广电网络、天下秀等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 6 位。

谷歌推出 Gemini3Pro 和 Nano Banana Pro，蚂蚁灵光上天 4 天下载量突破 100 万。1) 谷歌推出 Nano Banana Pro，支持 4K 分辨率、14 对象融合、5 人身份一致性保持，并新增联网搜索与 C2PA 验证功能；2) xAI 公司推出了 Grok4.1，显著降低了生成内容时的幻觉现象，并在基准测试中表现出色；3) 蚂蚁灵光上线 4 天下载量突破 100 万；4) 阿里巴巴推出的千问 APP，基于 Qwen3 模型，公测版目前已经上线，旨在与 ChatGPT 展开全面竞争；5) 谷歌推出 Gemini3Pro，在理解复杂主题方面表现出色，支持文本、图像、视频、音频和 PDF 等多种输入方式，长篇内容处理十分流畅。

本周重要数据跟踪：点点互动持续表现亮眼，电影票房回暖。1) 本周（11月17日-11月23日）电影票房 4.37 亿元。票房前三名分别为《鬼灭之刃：无限城篇 第一章》（1.82 亿元，票房占比 41.7%）、《狂野时代》（1.09 亿元，票房占比 24.9%）、《惊天魔盗团 3》（0.82 亿元，票房占比 18.8%）；2) 综艺节目方面，《现在就出发第 3 季》、《向往的生活-戏如人生》、《喜人奇妙夜第二季》、《奔跑吧第九季》和《声生不息·华流季》排名居前；3) 游戏方面，2025 年 10 月中国手游收入前三名分别为点点互动《Whiteout Survival》、点点互动《Kingshot》和柠檬微趣《Gossip Harbor: Merge&Story》。

投资建议：关注景气趋势，布局 AI 应用及政策转向机会。1) 持续看好游戏、IP 潮玩景气周期；游戏板块近期调整赋予良好机会，结合产品周期及业绩表现，推荐巨人网络、恺英网络、吉比特等标的；IP 潮玩重点推荐泡泡玛特；媒体端关注经济底部向上可能（分众传媒等）；2) 关注内容政策转向与 AI 应用机会；影视内容关注政策转向、供给端底部改善带动需求改善可能，推荐平台（芒果超媒、哔哩哔哩）、内容（光线传媒、华策影视等）以及播放渠道（万达电影等）；AI 应用重点把握应用场景机会，关注 AI 动漫短剧、营销、教育、电商、社交等方向。

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	
					2015E	2016E	2015E	2016E
002517.SZ	恺英网络	优于大市	20.86	446	1.01	1.20	21	17
002027.SZ	分众传媒	优于大市	7.55	1,090	0.39	0.43	19	18
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	25.71	481	0.75	0.93	34	28

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

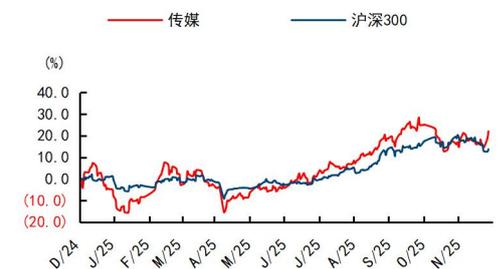
证券分析师：陈瑶蓉

021-61761058

chenyaraorong@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

《传媒互联网周报-Marble 3D 世界模型公测，持续看好板块机会》——2025-11-20

《传媒行业 2026 年度投资策略：关注景气赛道趋势，布局政策转向与 AI 应用机会》——2025-11-14

《传媒互联网周报-Pokee AI 走红、Kimi 性能大幅提升，持续看好板块向上机会》——2025-11-11

《传媒互联网周报-《逃离鸭科夫》销量突破 200 万，看好板块向上机会》——2025-11-04

《传媒行业三季度业绩回顾与展望：业绩加速上行，把握游戏超跌与影视、AI 应用底部机会》——2025-11-01

内容目录

板块周表现回顾	4
本周表现回顾：行业下跌 3.40%，跑赢沪深 300，跑赢创业板指	4
重点关注	4
谷歌推出 Nano Banana Pro	4
xAI 推出 Grok4.1	5
蚂蚁灵光 4 天突破 100 万下载	5
阿里千问 APP 公测	5
谷歌发布其最智能模型 Gemini3Pro	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：持续看好游戏板块新品周期与影视行业底部反转，关注 AI 应用机会	10
风险提示	11

图表目录

图 1: 本周传媒行业涨跌幅排名第 6 位	4
图 2: 11.17-11.22 电影票房 (亿元)	5
图 3: 2025 年 10 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 11 月 23 日)	7
表 5: 网络综艺节目表现情况 (数据截至 11 月 23 日)	7
表 7: 安卓游戏热玩排名 (数据截至 11 月 23 日)	9
表 8: NFT 交易情况 (数据截至 2025 年 11 月 23 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：行业下跌 3.40%，跑赢沪深 300，跑赢创业板指

本周（11.17-11.23）传媒行业下跌 3.40%，跑赢沪深 300（-5.28%），跑赢创业板指（-8.80%）。其中涨幅靠前的分别为宣亚国际、易点天下、福石控股、视觉中国等，跌幅靠前的分别为三维通信、祥源文旅、广电网络、天下秀等。

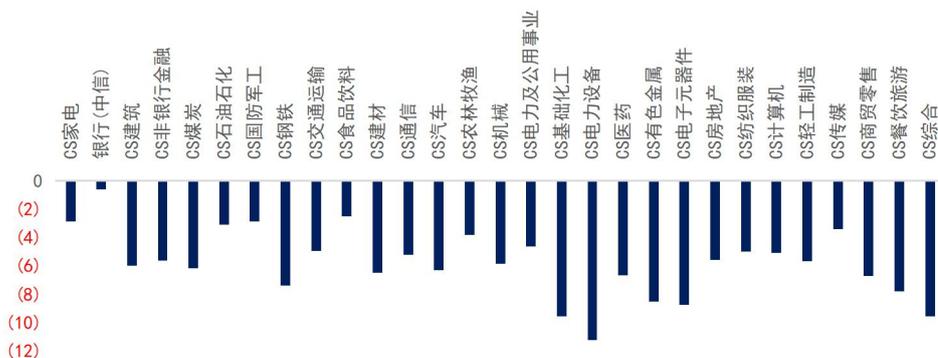
表1: 本周传媒板块表现

指数涨跌幅		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)	
C1005028	传媒	-3.40%															
000300.SH	沪深 300	-5.28%															
399006.SZ	创业板指	-8.80%															
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)								
300612.SZ	宣亚国际	29%	28%	37	002115.SZ	三维通信	-17%	50%	81								
301171.SZ	易点天下	28%	42%	189	600576.SH	祥源文旅	-16%	4%	76								
300071.SZ	福石控股	24%	53%	70	600831.SH	广电网络	-16%	79%	32								
000681.SZ	视觉中国	18%	22%	178	600556.SH	天下秀	-15%	17%	110								
600996.SH	贵广网络	16%	35%	144	600892.SH	*ST 大晟	-14%	-7%	19								
300299.SZ	富春股份	12%	42%	54	002602.SZ	世纪华通	-14%	222%	1,228								
300058.SZ	蓝色光标	12%	40%	334	002425.SZ	ST 凯文	-12%	77%	36								
300063.SZ	天龙集团	9%	3%	71	600052.SH	东望时代	-11%	0%	38								
300654.SZ	世纪天鸿	8%	9%	40	601929.SH	吉视传媒	-11%	98%	129								
300805.SZ	电声股份	7%	9%	51	600977.SH	中国电影	-11%	39%	301								

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 6 位。

图1: 本周传媒行业涨跌幅排名第 6 位



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

重点关注

谷歌推出 Nano Banana Pro

谷歌推出 Nano Banana Pro，基于 Gemini 3 模型，支持 4K 分辨率、14 对象融合、5 人身份一致性保持，并新增联网搜索与 C2PA 验证功能。定价上调，功能亮点包括专业控制、联网生成和双重水印，开发者可通过多种方式接入。（AI base）

xAI 推出 Grok4.1

xAI 公司推出了 Grok4.1 和 Grok4.1Thinking 两款模型，显著降低了生成内容时的幻觉现象，并在基准测试中表现出色。尽管如此，Grok4.1 可能并非今年最强的模型，因为谷歌正在准备推出 Gemini3.0。(AI base)

蚂蚁灵光 4 天突破 100 万下载

蚂蚁灵光上线 4 天下载量突破 100 万，冲上 App Store 中国区免费榜第六。灵光首个百万下载速度超过 ChatGPT、Sora2、DeepSeek 等全球主流 AI 产品，成为 2025 年底表现最亮眼的一款通用 AI 助手。(AI base)

阿里千问 APP 公测

阿里巴巴推出的千问 APP，基于 Qwen3 模型，旨在与 ChatGPT 展开全面竞争。千问 APP 公测版已在各大应用商店上线，并计划推出国际版。此外，Qwen3-Max 的性能已超越 GPT5 等国际模型，成为全球前三。(AI base)

谷歌发布其最智能模型 Gemini3Pro

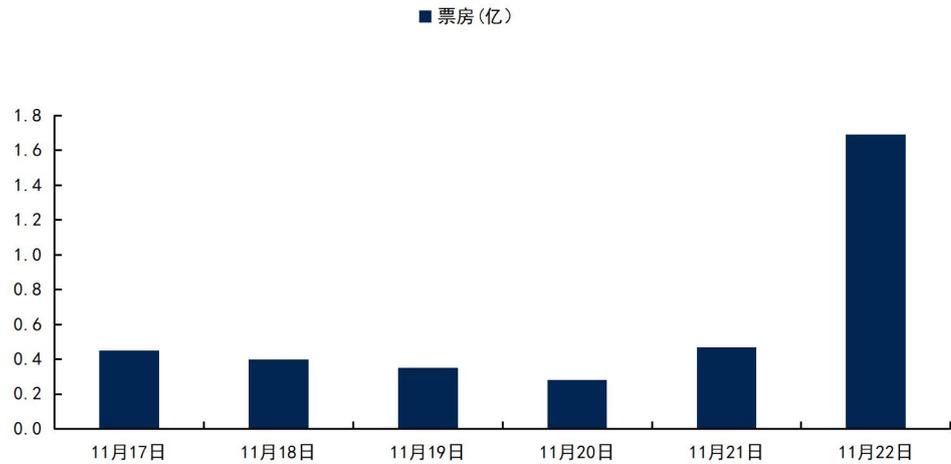
谷歌 DeepMind 最近推出了其最新的人工智能模型——Gemini3Pro。这一款被称为“最智能的模型”。Gemini3Pro 在理解复杂主题方面表现出色，用户可以获得清晰、简明且富有帮助的回答。这种新模型不仅能够帮助人们学习新知识，还能通过丰富的响应方式，增强用户对信息的理解。Gemini3Pro 支持文本、图像、视频、音频和 PDF 等多种输入方式，具有强大的信息合成能力，能够从复杂的图表中提取关键信息，帮助用户更快掌握新知识。此外，它的输入令牌高达 100 万，输出令牌为 64,000，使得长篇内容的处理变得更为流畅。(AI base)

本周行业数据更新

电影票房表现情况

本周（11月17日-11月23日）电影票房 4.37 亿元。票房前三名分别为《鬼灭之刃：无限城篇 第一章》（1.82 亿元，票房占比 41.7%）、《狂野时代》（1.09 亿元，票房占比 24.9%）、《惊天魔盗团 3》（0.82 亿元，票房占比 18.8%）。

图2: 11.17-11.22 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	鬼灭之刃：无限城篇 第一章	2025/11/14	18231.3	55565.9	41.70%	33.50%	3.60%	826,179
2	狂野时代	2025/11/22	10882.6	10889.3	24.90%	9.70%	9.20%	241,085
3	惊天魔盗团 3	2025/11/14	8215.3	23606	18.80%	24.70%	2.90%	610,237
4	铁血战士：杀戮之地	2025/11/7	1259.2	10241.4	2.80%	6.00%	2.10%	150,095
5	浪浪人生	2025/9/30	768.8	45193.1	1.70%	3.20%	3.00%	79,669
6	菜肉馄饨	2025/11/15	710.2	1925.1	1.60%	0.70%	8.20%	19,699
7	三滴血	2025/11/15	680.0	2028.9	1.50%	5.70%	1.30%	142,729
8	志愿军：浴血和平	2025/9/30	303.1	63615.6	0.60%	0.80%	4.30%	19,955
9	即兴谋杀	2025/10/31	260.7	7534.6	0.50%	2.50%	1.30%	64,018
10	坏蛋联盟 2	2025/8/16	196.9	22679.0	0.40%	0.30%	6.20%	9,282

资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

下周有 2 部电影即将上映，分别为《疯狂动物城 2》《工作细胞》《莫奈的睡莲》，截至 11 月 23 日猫眼想看人数分别为 225.2、0.35 万。

表3: 下周即将上映电影

时间	电影	类型	猫眼想看人数
2025/11/26	疯狂动物城 2	喜剧/动画/冒险	2252328
2025/11/28	皮囊	惊悚/恐怖/悬疑	3522

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《唐朝诡事录之长安》、《四喜》、《他为什么依然单身》、《凤凰台上》和《新闻女王2》居前。

表4: 网络剧收视情况(数据截至11月23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	唐朝诡事录之长安	古装	2025/11/8	85.55	77.31	93.06	北京卫视、爱奇艺	长信影视
2	四喜	剧情	2025/11/7	83.5	56.6	93.03	CCTV-8、腾讯视频	腾讯视频、瞳盟影视文化
3	他为什么依然单身	爱情/喜剧	2025/11/1	82.08	54.46	90.73	腾讯视频	腾讯视频
4	凤凰台上	爱情/古装	2025/11/1	80.12	53.77	92.97	江苏卫视、优酷	优酷、东阳悦动
5	新闻女王2	都市/剧情	2025/11/5	78.43	75.86	80.69	优酷	优酷
6	水龙吟	古装/奇幻	2025/10/2	77.53	63.82	92.51	湖南卫视、芒果TV、咪咕视频	湖南快乐阳光、湖南广播电视台、芒果超媒
7	山河枕	剧情/爱情	2025/10/3	77.39	53.2	89.58	浙江卫视、腾讯视频	企鹅影视、光线影业
8	暗河传	古装/剧情	2025/10/2	77.36	74.28	84.28	优酷	优酷
9	沉默的荣耀	剧情	2025/11/5	75.53	74.24	75.55	CCTV-1、北京卫视、爱奇艺、咪咕视频	CCTV-2、北京卫视、慈文传媒
10	乌蒙深处	剧情/乡村	2025/2/24	75.41	56.6	90.54	腾讯视频	腾讯视频

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, 《现在就出发第3季》、《向往的生活-戏如人生》、《喜人奇妙夜第二季》、《奔跑吧第九季》和《声生不息·华流季》排名居前。

表5: 网络综艺节目表现情况(数据截至11月23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	现在就出发第3季	2025/2/21	82.39	85.56	77.76	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷、Z视介	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷、Z视介
2	向往的生活-戏如人生	2025/9/26	79.24	82.97	57.57	芒果TV	芒果TV
3	喜人奇妙夜第二季	2025/9/26	79.16	85.07	60.42	腾讯视频	腾讯视频
4	奔跑吧第九季	2025/2/21	77.53	81.55	73.24	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷、Z视介	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷、Z视介
5	声生不息·华流季	2025/8/29	75.01	78.39	55.19	浙江卫视、爱奇艺、优酷、Z视介	浙江卫视、爱奇艺、优酷、Z视介
6	再见爱人第五季	2025/10/16	74.09	67.96	59.7	芒果TV	芒果TV
7	一路繁花第2季	2025/10/24	71.85	78.04	58.6	爱奇艺	爱奇艺
8	花儿与少年同心季	2025/8/9	71.81	59.22	78.51	芒果TV、湖南卫视	芒果TV、湖南卫视
9	你好星期六 2025	2025/1/4	70.96	66.27	53.2	芒果TV	芒果TV
10	奔跑吧天路篇	2025/11/22	69.89	67.79	54.93	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、Z视介	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、Z视介

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，2025 年 10 月中国手游收入前三名分别为点点互动《Whiteout Survival》、点点互动《Kingshot》和柠檬微趣《Gossip Harbor: Merge&Story》。

图3: 2025 年 10 月中国手游收入 TOP30 | 海外 AppStore+Google Play



资料来源：SensorTower，国信证券经济研究所整理

本周游戏方面，《金铲铲之战》《王者荣耀》在 iOS 游戏畅销榜排名居前，《心动小镇》《杖剑传说》榜上排名居前。

表6: 中国区 iOS 游戏畅销排名（截至 11 月 23 日）

排名	名称	发行公司	国家
1	金铲铲之战	腾讯	中国
2	王者荣耀	腾讯	中国
3	地下城与勇士：起源	腾讯	中国
4	三角洲行动	腾讯	中国
5	无尽冬日	青笛	中国
6	火影忍者	腾讯	中国
7	和平精英	腾讯	中国
8	梦幻西游	网易	中国
9	穿越火线-枪战王者	腾讯	中国
10	幻唐志：逍遥外传	多益	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 11 月 23 日）

排名	名称	发行公司	国家
1	心动小镇	心动公司	中国
2	仗剑传说	雷霆游戏	中国
3	我的休闲时光	天之梦	中国
4	以闪亮之名	祖龙	中国
5	崩坏：星穹铁道	miHoYo	中国
6	三角洲行动	腾讯	中国
7	火山的女儿：再度重逢	心动	中国
8	鸣潮	库洛游戏	中国
9	Phigros	鸽游	中国
10	王者荣耀	腾讯	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 11 月 23 日，最近 7 日成交额前三名为 Meta Legends、LilPudgys 和 Art Blocks x Pace。

表8: NFT 交易情况（数据截至 2025 年 11 月 23 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	Meta Legends	0.04	118.57%	313.13	4264	12345
2	LilPudgys	0.63	-5.29%	482.16	10252	21921
3	Art Blocks x Pace	0.14	0.00%	5.57	674	1725
4	Beanz	0.06	6.52%	13.18	8263	19950
5	Invisible Friends	0.1	18.29%	2.64	3357	5000
6	Gemesis	0.01	-13.02%	26.82	50379	94754
7	KILLABEARS	0.06	-13.13%	6.19	827	3331
8	DriFella	0.03	0.00%	0.08	419	1991
9	egg	0.01	-17.75%	0.15	800	3134
10	MERGE VV	0	161.36%	0.05	5210	29933

资料来源：BLUR，国信证券经济研究所整理

行业新闻

【腾讯元宝推出新功能：一句话或一张图即可生成视频（AI base）】

腾讯元宝推出了一个创新功能，允许用户通过一句话或一张图片生成视频，基于腾讯混元团队最新开源的 HunyuanVideo1.5 模型。该模型采用 Diffusion Transformer (DiT) 架构，拥有 8.3 亿个参数，支持生成 5 至 10 秒的高清视频。这一功能不仅为普通用户提供了便捷的创作工具，也为内容创作者带来了新的灵感来源，进一步增强了社交媒体内容的丰富性。

【Meta 开源 SAM 3D：单图秒生可交互 3D 模型，空间理解刷新 SOTA（AI base）】

Meta AI 发布了 Segment Anything 系列的最新模型 SAM3D，能够通过单张 2D 照片生成高质量的 3D 资产。该模型在物体和人像重建方面表现出色，并且在多个基准测试中优于现有方法。

上市公司动态更新

【大丰实业：关于项目中标的公告】

11 月 23 日，大丰实业发布公告，公司收到项目中标通知书，招标认为深圳市建筑工务署工程管理中心，中标金额为 1.65 亿元。

投资建议：持续看好游戏板块新品周期与影视行业底部反转，关注 AI 应用机会

板块景气度持续改善、近期调整赋予较好买入机会；结合历史日历效应表现及传媒板块自身基本面及主题催化可能，行业有望迎来触底向上可能；1) 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，推荐巨人网络、吉比特、恺英网络、心动公司等标的，近期调整赋予良好布局机会；IP 潮玩高景气持续、受众及品类持续泛化，推荐泡泡玛特、浙数文化、姚记科技等；媒体端关注经济底部向上带来的广告投放增长（分众传媒、哔哩哔哩等）；

关注内容政策转向与 AI 应用机会，重点看好 AI 动漫短剧方向。AIGC 打开中长期成长新空间，关注 AI 应用底部布局机会。内容政策转向、中长期 AIGC 应用及 VR/AR 等为代表的新科技有望逐步落地，重点把握内容政策底与 AI 应用场景机会；a) 影视内容关注政策转向、供给端底部改善带动需求改善可能，推荐平台（芒果超媒、哔哩哔哩）、内容（光线传媒、华策影视等）以及播放渠道（万达电影等）；b) AI 应用重点把握应用场景机会，重点关注 AI 动漫短剧方向，关注广告、玩具等领域机会，AI 动漫短剧推荐中文在线、昆仑万维、阅文集团、哔哩哔哩、芒果超媒等 IP、平台出海标的、关注高弹性的内容制作公司如华策影视等，AI 广告营销方向推荐汇量科技、浙文互联等标的；

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	2025E	2026E	2023	2024	2025E	2026E
300364.SZ	中文在线	优于大市	27.28	199	0.12	-0.33	0.01	-	222	(82)	3421	-
002292.SZ	奥飞娱乐	优于大市	9.03	134	0.06	-0.19	0.05	0.09	143	(47)	170	97
002739.SZ	万达电影	优于大市	11.06	234	0.43	-0.45	0.46	0.59	26	(25)	24	19
300133.SZ	华策影视	优于大市	7.65	144	0.20	0.13	0.23	0.27	38	59	33	29
300251.SZ	光线传媒	优于大市	15.85	465	0.14	0.10	0.82	0.40	111	159	19	40
300058.SZ	蓝色光标	优于大市	9.29	334	0.03	-0.08	0.07	0.09	286	(115)	141	101
600556.SH	天下秀	优于大市	6.08	110	0.05	0.03	0.05	0.06	118	213	125	94
600986.SH	浙文互联	优于大市	8.96	133	0.13	0.11	0.17	0.23	69	84	52	40
002027.SZ	分众传媒	优于大市	7.55	1,090	0.33	0.36	0.39	0.43	23	21	19	18
605168.SH	三人行	优于大市	28.27	60	2.50	0.58	1.59	2.03	11	48	18	14
002517.SZ	恺英网络	优于大市	20.86	446	0.68	0.76	1.01	1.20	30	27	21	17
002605.SZ	姚记科技	优于大市	23.67	99	1.35	1.29	1.44	1.56	18	18	16	15
300031.SZ	宝通科技	优于大市	21.45	90	0.25	0.50	0.87	1.02	85	43	25	21
300113.SZ	顺网科技	优于大市	19.72	135	0.25	0.37	0.54	0.66	80	54	37	30
300418.SZ	昆仑万维	优于大市	40.42	507	1.00	-1.27	-0.30	0.06	40	(32)	(135)	710
603444.SH	吉比特	优于大市	422.60	304	15.62	13.12	22.53	25.89	27	32	19	16
000681.SZ	视觉中国	优于大市	25.34	178	0.21	0.17	0.17	0.21	122	149	147	121
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	25.71	481	1.90	0.73	0.75	0.93	14	35	34	28
603533.SH	掌阅科技	优于大市	21.87	96	0.08	0.11	-	-	275	195	-	-
9626.HK	哔哩哔哩-W	优于大市	192.10	808	-11.46	-3.20	2.63	4.55	(17)	(60)	73	42
9992.HK	泡泡玛特	优于大市	199.30	2,676	0.81	2.35	9.21	12.94	247	85	22	15

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 ±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 ±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所提及的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