传媒互联网产业行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

海外和传媒互联网组
分析师：易永坚（执业 S1130525020001）
yiyongjian@gjzq.com.cn

逐步回归平静

本周观点

逐步回归平静：

- **教育：**景气略有承压，国内中小机构供给增加，竞争边际加剧，龙头阿尔法能力逐渐趋稳。据教育部，2026 届全国普通高校毕业生规模预计同比增加 48 万人至 1270 万人，2026 年全国硕士研究生考试报名人数同比下降 45 万至 343 万。
- **奢侈品与博彩：**受益于财富效应，内地高端消费景气有所回暖。据太阳报，全球最大眼镜集团依视路准备收购阿玛尼 5-10%股份。澳门方面，旅游业回暖趋势良好，持续关注。
- **咖啡茶饮：**1）咖啡：高景气维持；行业具备 β 性红利，行业头中部品牌仍保持高速开店。2）茶饮：略有承压；短期外卖平台活动对茶饮的补贴力度下滑，行业迎来淡季；10 月以来头中部品牌开店同时关店亦较多，门店净增不明显。蜜雪试点早餐业务，蜜雪古茗等头部品牌拓展业务寻找增量。
- **电商：**略有承压。受消费环境影响&电商投流税影响，整体国内电商表现平淡。
- **流媒体平台：**音乐流媒体平台为内需驱动的优质互联网资产，高性价比悦己消费，规模效应驱动盈利杠杆释放，我们建议持续关注音乐订阅平台。
- **虚拟资产&资产交易平台：**短期压力难减，高风险资产对降息信息的讨论过度敏感，加上 DAT、ETF 等中心化持币的负反馈担忧。本周耀才发布 FY26 半年报，经纪业务同步港股上行，其他业务波动，要约收购截止日期延期至 2026 年 3 月 25 日，仍在推进中。
- **汽车服务：**日本计划到 2030 财年实现一万辆自动驾驶车辆规模，我们持续关注汽车后市场。
- **O2O：**阿里健康 FY26H1 营收 167 亿元，YoY+17.0%；调整后净利润 13.6 亿元，YoY+38.7%。建议关注互联网医疗。
- **AI&云：**谷歌继 Gemini 3 后 TPU 逻辑再起，市场对 AI 泡沫担忧有所弱化。阿里发布夸克 AI 眼镜，使得千问模型应用走出屏幕进入物理世界；谷歌重启 AI 眼镜项目。
- **传媒：**11 月版号 184 款，再创新高。2025 年 10 月中国国内游戏市场收入 313.59 亿元，环比增长 5.66%，同比增长 7.83%。行业持续升温。

投资逻辑

- **逐步回归平静。**1）12 月美联储降息争议减弱，市场出现显著回暖，流动性和风偏有所回升。Google 发布 Gemini 之后又起 AI 芯片 TPU 逻辑，一方面减弱了对 AI 泡沫的担忧，另外一方面让 AI 产业链逻辑有所延伸，TPU 产业链相关标的表现强劲。我们对 AI 科技发展的前景持续看好，AI 对生产效率提升的逻辑畅通，短期可能产业过热或者过度投资，我们关注经营性现金流良好的科技龙头，如美股的 Google、META、微软、阿里、腾讯等，另外持续关注 AI 应用的落地方向，如物理 AI 等。2）加密货币短期压力难减，区间震荡为主，尽管 12 月美联储降息概率提升，但是高风险资产对降息信息的讨论过度敏感，加上 DAT、ETF 等中心化持币的负反馈担忧，短期我们谨慎观察该板块的变化。中长期维度我们对区块链、加密市场保持乐观，对去中心化、跨境支付技术迭代等带来的变化时刻保持跟踪。3）澳门度假旅游行业我们认为持续配置的价值高，供给和需求的剪刀差逻辑持续兑现，板块中长期维度受益于降息周期，而未来几个月的景气度在长假期加持和低基数的背景下有望持续上行。4）我们对交易平台资产持续看多，短期可能跟随市场流动性、加密货币回调，但是交易平台的估值又优势，回调之后是加仓的好机会。

风险提示

- 后续政策不及预期风险；中美关系变化风险；内容上线及表现不及预期风险；宏观经济运行不及预期风险；AI 技术迭代和应用不及预期风险；政策监管风险。

内容目录

一、行业情况跟踪 4
1.1、消费&互联网 4
1.1.1、教育 4
1.1.2、奢侈品&博彩 5
1.1.3、消费&连锁咖啡茶饮 6
1.1.4、电商&互联网 6
1.2、平台&科技 7
1.2.1、流媒体平台 7
1.2.2、虚拟资产&互联网券商 8
1.2.3、车后连锁 10
1.2.4、O2O 11
1.2.5、AI&云 11
1.3、传媒 12
二、风险提示 14

图表目录

图表 1：相关行业指数表现（11.24-11.28） 4
图表 2：教育个股表现前后 TOP5（11.24-11.28） 4
图表 3：K12 教培重点标的涨跌幅（11.24-11.28） 4
图表 4：公考培训重点标的涨跌幅（11.24-11.28） 4
图表 5：相关行业指数表现（11.24-11.28） 5
图表 6：港股通博彩重点个股涨跌幅（11.24-11.28） 5
图表 7：奢侈品重点个股涨跌幅（11.24-11.28） 5
图表 8：相关行业指数表现（11.24-11.28） 6
图表 9：重点个股涨跌幅（11.24-11.28） 6
图表 10：相关行业指数表现（11.24-11.28） 7
图表 11：重点个股涨跌幅（11.24-11.28） 7
图表 12：相关行业指数表现（11.24-11.28） 8
图表 13：重点个股涨跌幅（11.24-11.28） 8
图表 14：全球加密货币市值表现（11.24-11.28） 8
图表 15：比特币和以太坊价格（11.24-11.28） 8
图表 16：重点个股涨跌幅（11.24-11.28） 9

图表 17： 相关行业指数表现（11.24-11.28） 10
图表 18： 重点个股涨跌幅（11.24-11.28） 10
图表 19： 相关行业指数表现（11.24-11.28） 11
图表 20： 重点个股涨跌幅（11.24-11.28） 11
图表 21： 相关行业指数表现（11.24-11.28） 12
图表 22： 重点个股涨跌幅（11.24-11.28） 12
图表 23： 申万二级传媒指数本周涨跌幅（11.24-11.28） 13
图表 24： 重点跟踪个股本周涨跌幅（11.24-11.28） 13

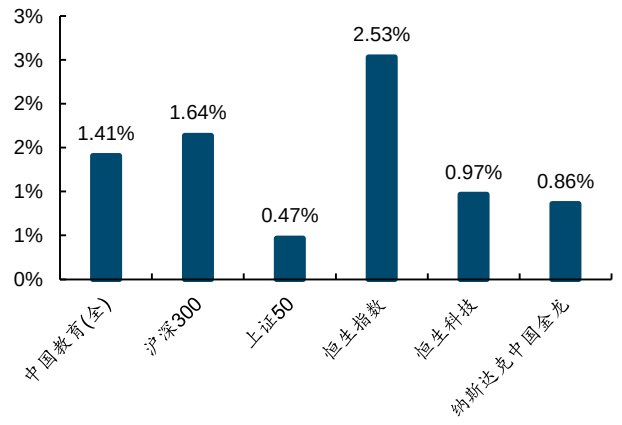
一、行业情况跟踪

1.1、消费&互联网

1.1.1、教育

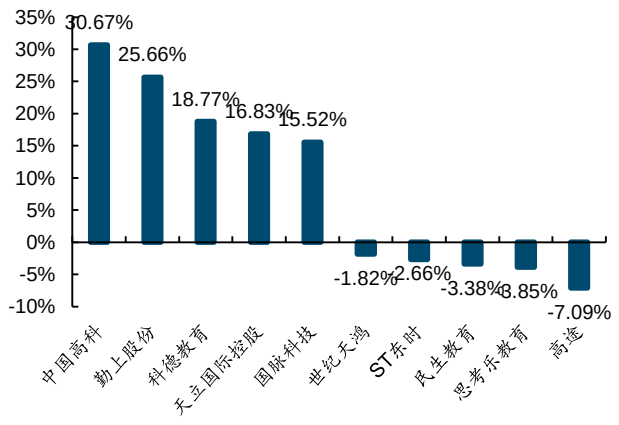
本期（2025 年 11 月 24 日-11 月 28 日）中国教育指数涨 1.41%，跑赢上证 50、纳指金龙中国、恒生科技，跑输沪深 300、恒生指数。本周天立国际控股涨 16.83%，高途跌 7.09%。

图表1：相关行业指数表现（11.24-11.28）



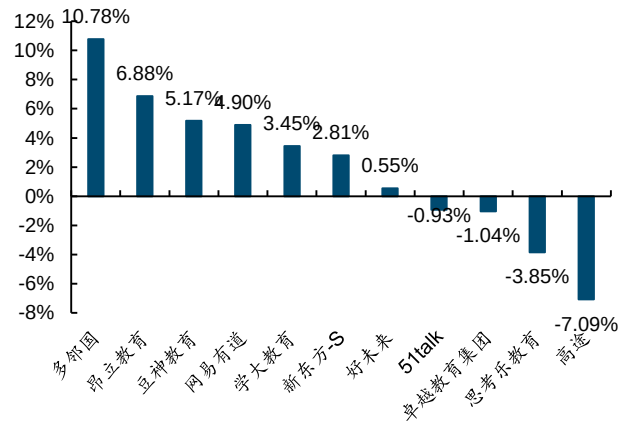
来源：ifind，国金证券研究所

图表2：教育个股表现前后 TOP5（11.24-11.28）



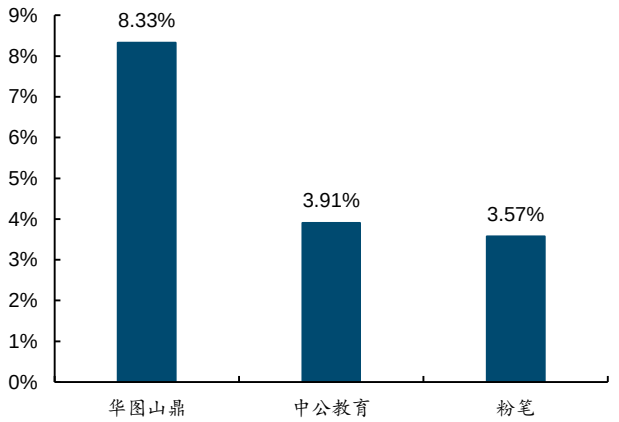
来源：ifind，国金证券研究所

图表3：K12 教培重点标的涨跌幅（11.24-11.28）



来源：ifind，国金证券研究所

图表4：公考培训重点标的涨跌幅（11.24-11.28）



来源：ifind，国金证券研究所

【行业重大事件】

1） 据教育部消息，据统计，2026 届全国普通高校毕业生规模预计 1270 万人，同比增加 48 万人。教育部部署各地各高校开展“2026 届高校毕业生就业扩容提质行动”，围绕推进促就业政策落实、加力稳岗拓岗、支持创业带动就业、深化产教融合供需适配、抓实重点群体帮困兜底等方面持续发力，促进高校毕业生高质量充分就业。（多知）

2） 据教育部官网消息，2026 年全国硕士研究生招生考试将于 2025 年 12 月 20 日至 21 日举行。据统计，2026 年全国硕士研究生招生考试报名人数为 343 万，同比下降 45 万。这也是全国硕士研究生招生考试报名人数于 2023 年达到顶峰后的第三年下降。（多知）

3） 11 月 25 日下午，华为在新品发布会上官宣智能陪伴机器人新品“智能憨憨”，这也是其第一款 AI 陪伴玩偶。智能憨憨售价 399 元，有灰色、黄色、蓝色三款，将于 11 月 28 日正式发售。根据华为商城信息，智能憨憨与市面上很多 AI 玩具一样，同样被设计了宇宙观。（多知）

【重要公司公告】

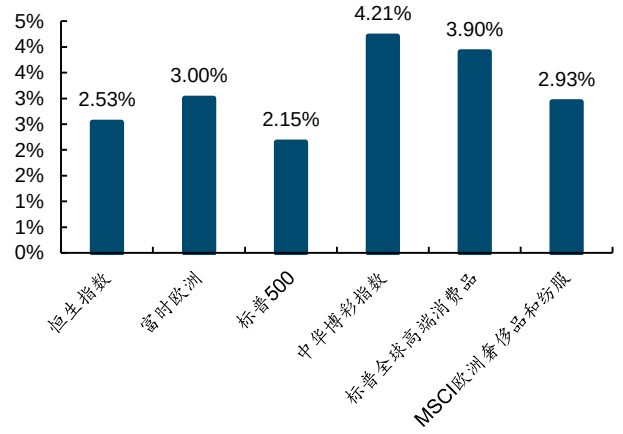
1） 高途（GOTU.N）：截至 2025 年 9 月 30 日，第三季度实现收入 15.8 亿元，同比增长 30.7%；现金收入 11.9 亿元，

同比增长 11.2%。同时，截至 2025 年 9 月 30 日，高途于前 9 个月实现收入 44.6 亿元，同比增长 41.0%，现金收入 43.3 亿元，同比增长 25.4%。递延收入达到 17.7 亿元，同比增长 23.2%。自 2022 年获批并于 2023 年提升至 8000 万美金的回购计划已顺利完成，今年 5 月董事会批准的 1 亿美金的新回购计划也正式启动。根据当前预测数据，2025 年第四季度收入应介于 16.28 亿元至 16.48 亿元之间，同比增幅应介于 17.2%至 18.7%之间。

1.1.2、奢侈品&博彩

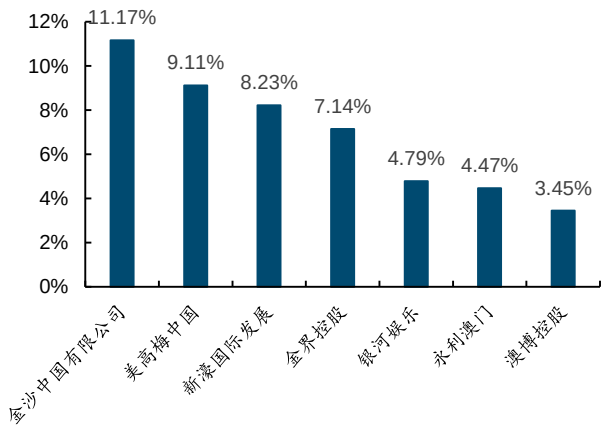
本期(2025 年 11 月 24 日-11 月 28 日)标普全球高端消费品指数涨 3.90%,MSCI 欧洲奢侈品和服装纺织指数涨 2.93%,中华博彩指数涨 4.21%。本周金沙中国涨 11.17%,美高梅中国涨 9.11%。其它重点个股中,港股通标的新秀丽涨 0.26%。

图表5：相关行业指数表现（11.24-11.28）



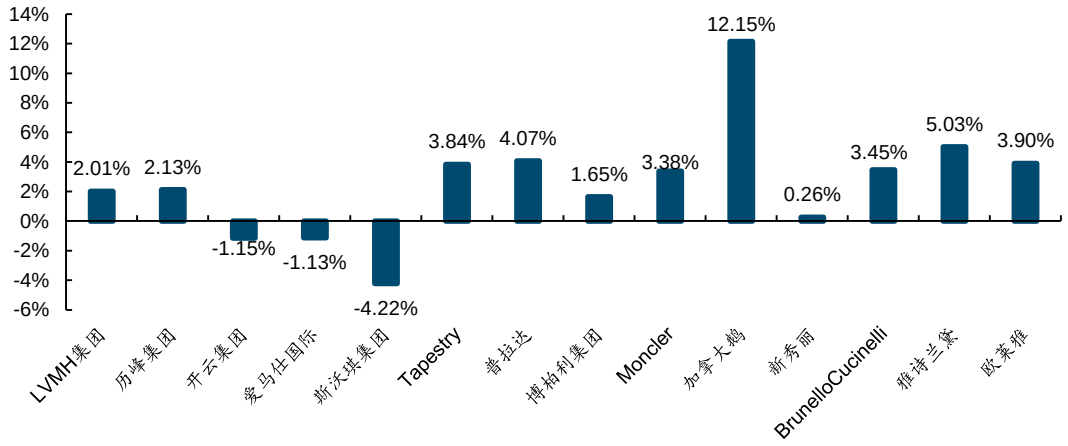
来源：ifind，国金证券研究所

图表6：港股通博彩重点个股涨跌幅（11.24-11.28）



来源：ifind，国金证券研究所

图表7：奢侈品重点个股涨跌幅（11.24-11.28）



来源：ifind，国金证券研究所

【行业重大事件】

1） 据 24 小时太阳报消息，全球最大眼镜集团 EssilorLuxottica 准备收购 Giorgio Armani 5%至 10%的股份，值得注意的是，该集团不会参与日常经营，也不会进入董事会，定位为资本型而非管理型股东。今年 9 月，Giorgio Armani 在遗嘱中首次对公司未来作出明确安排，要求继承人在 18 个月内出售 15% 的股份，并将 LVMH、EssilorLuxottica 与欧莱雅列为优先买家，根据遗嘱，买家可在三年后进一步增持至控股权，公司未来甚至可能考虑公开上市。（时尚商业 Daily）

2） 据彭博最新消息,在港上市的安踏体育目前正被列入对德国运动品牌PUMA发起收购要约的潜在竞购方名单之一。目前 Puma 的最大股东 Artemis,也就是母公司为开云集团背后的 François-Henri Pinault 家族持有约 29%股份，但早前公开表示该持股不具备战略意义，据称，Artemis 正与多方顾问接洽，评估包括出售股份在内的选项。过去一年，Puma 股价曾大跌近 50%，主要受全球运动服饰需求疲软、库存压力及美国关税等多重不利因素冲击。此外，Puma 在 2025 年曾下调业绩指引，多次发出利润警告，财务压力不断增大。（时尚商业 Daily）

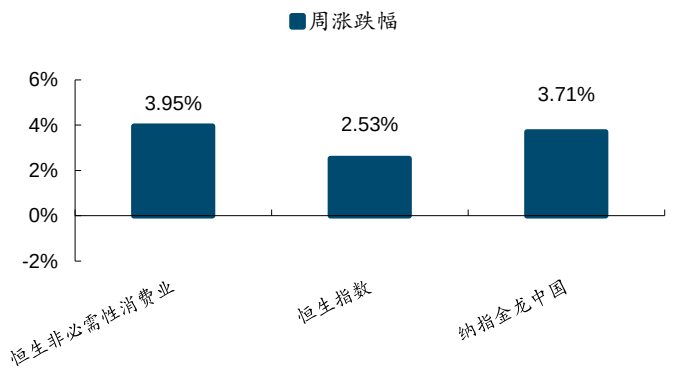
3） 摩根大通近期研报指出，根据其核查，本月前 23 天的博彩总收入为 156 亿澳门元，即日均 6.78 亿澳门元。虽然上周的日均收入因高基数影响，按周放缓了 4%，降至 6.42 亿澳门元，但本月至今的趋势显示，收入较去年 11 月增长超过 10%，处于摩通预测的上限，暗示了该行对澳门博彩今年第四季按年增长 13%的预测，存在适度的上行空间。（智通财经）

1.1.3、消费&连锁咖啡茶饮

本期（2025 年 11 月 24 日-11 月 28 日），恒生非必需性消费业指数累计涨跌幅+3.95%，较恒生指数+1.42pct。

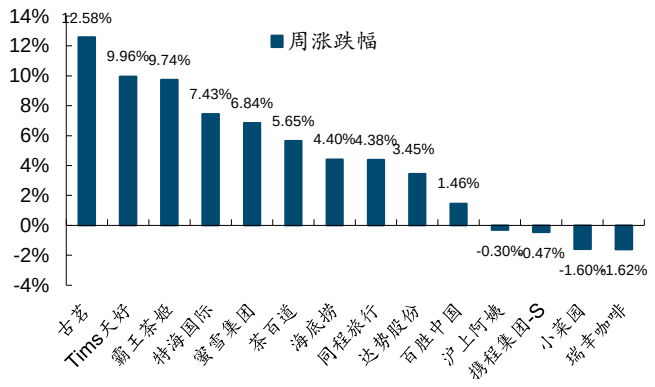
关注个股涨跌幅表现：古茗（+12.58%）、Tims 天好（+9.96%）、霸王茶姬（+9.74%）、特海国际（+7.43%）、蜜雪集团（+6.84%）、茶百道（+5.65%）、海底捞（+4.40%）、同程旅行（+4.38%）、达势股份（+3.45%）、百胜中国（+1.46%）、沪上阿姨（-0.30%）、携程集团-S（-0.47%）、小菜园（-1.60%）、瑞幸咖啡（-1.62%）。

图表8：相关行业指数表现（11.24-11.28）



来源：ifind，国金证券研究所

图表9：重点个股涨跌幅（11.24-11.28）



来源：ifind，国金证券研究所

【行业公告】

霸王茶姬（CHA）：发布 2025 年第三季度财报，第三季度总 GMV 达 79.30 亿元，净收入 32.08 亿元，经调整后净利润为 5.03 亿元。本季度，海外 GMV 超 3 亿元，同比增长 75.3%，环比增长 27.7%。截至 9 月 30 日，霸王茶姬小程序注册会员用户数达到 2.22 亿，门店数达到 7338 家。

【行业重大事件】

1） 瑞幸咖啡开店跟踪：瑞幸截止 2025.11.24 周度新开门店 153 家，其中一二线城市开店占 74%，三线及以下城市开店占 26%。（瑞幸公众号）

2） 瑞幸咖啡与天津轨道交通集团达成战略合作意向。近期，瑞幸咖啡与天津轨道交通集团达成战略合作意向，双方聚焦地铁站内商业、沿线商圈，将在未来三年共同打造 200 家店铺。（天津国资）

3） Lavazza 将加速中国市场增长。百胜中国发布未来规划显示，到 2029 年初，百胜中国目标是在中国市场开设 1000 家 Lavazza 咖啡门店，并实现 6000 万美元的零售额。（咖啡金融网）

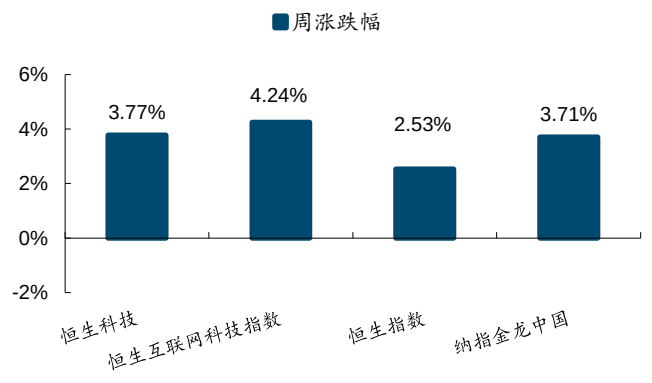
4） 蜜雪冰城官方回应卖早餐：目前仅在杭州、南宁等城市试点。近日，蜜雪冰城企业号发布了一条消息，让大家聊一聊“哪个是你最喜欢的早餐！”27 日，从一位接近蜜雪冰城的人士处了解到，目前“早餐计划”仅在大连、西安、南宁、杭州等城市进行部分试新，上线产品包括早餐椰椰奶等四款乳品，售价均为 5 元。同时，目前暂时没有大面积推广计划。（36 氪）

1.1.4、电商&互联网

本期（2025 年 11 月 24 日-11 月 28 日），恒生互联网科技业指数累计涨跌幅+4.24%，分别较恒生科技指数/恒生指数+0.47pct/+1.71pct。

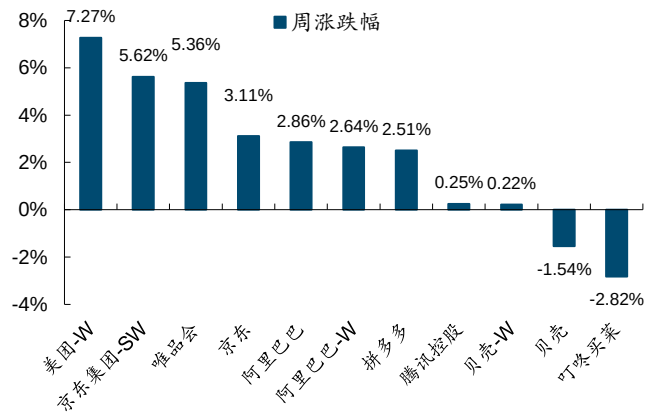
关注个股涨跌幅表现：美团-W（+7.27%）、京东集团-SW（+5.62%）、唯品会（+5.36%）、京东（+3.11%）、阿里巴巴（+2.86%）、阿里巴巴-W（+2.64%）、拼多多（+2.51%）、腾讯控股（+0.25%）、贝壳-W（+0.22%）、贝壳（-1.54%）、叮咚买菜（-2.82%）。

图表10：相关行业指数表现（11.24-11.28）



来源：ifind，国金证券研究所

图表11：重点个股涨跌幅（11.24-11.28）



来源：ifind，国金证券研究所

【行业重要公告】

阿里巴巴（9988.HK/BABA）：FY26Q2 实现收入 2477.95 亿元，yoy+5%（若不考虑高鑫零售&银泰处置收入，yoy+15%）；经调整 EBITA 172.56 亿元，yoy-64%;Non-GAAP 净利润 103.52 亿元，yoy-72%。经营活动现金流净额 100.99 亿元，上年同期为 314.38 亿元。

【行业重大事件&跟踪】

1）盒马旗下平价社区超市超盒算 NB 开放加盟。11 月 24 日，盒马旗下平价社区超市超盒算 NB 官网上线了加盟通道，这也是其首次正式对外开放加盟。根据官网介绍，超盒算 NB 第一批开放加盟的城市为上海、杭州、嘉兴和湖州四个城市，品牌加盟费为 5 万元每年（不含门店的装修、设备和保证金等费用）。在加盟选址的要求上，需要大型居住社区或者成熟商圈，面积在 500-650 平米左右；加盟商需要自行选址，品牌方协助把关。（亿邦动力）

2）Temu 为中间人提供 1000 美元报酬 招揽美国本土零售商入驻。目前，Temu 正在采取业内罕见的激进措施拓展其美国卖家网络，向能够促成美国本土零售商入驻的中间人提供每人次 1000 美元的推荐奖励，寻求快速建立本地商家生态，以分散对跨境供应链的依赖。（亿邦动力）

3）Temu 欧盟 Y2 模式上线：商家无需海外备货 发货国 VAT 税号成为关键门槛。近期，有商家反馈称，Temu 正在欧洲市场全面推出 Y2 模式。本次 Y2 模式的开放范围，覆盖德国、法国、意大利、荷兰、西班牙、葡萄牙、波兰、瑞典、希腊、爱尔兰、塞浦路斯、捷克、匈牙利、丹麦、罗马尼亚、保加利亚、比利时、奥地利、芬兰、斯洛伐克、克罗地亚、斯洛文尼亚、立陶宛、爱沙尼亚、拉脱维亚、马耳他和卢森堡等近 30 个站点，但英国市场暂未参与。与美国站相比，目前，欧区 Y2 模式仍存在一些细节差异：首先，美区要求卖家使用平台面单并绑定平台认证海外仓，而欧区允许使用非平台面单及第三方海外仓，规则更为宽松；其次，美区 Y2 卖家无需注册 VAT 税号，但欧区必须持有发货国对应的 VAT 税号——这也成为此次模式落地的关键门槛之一。（亿邦动力）

4）继美国和欧盟之后 英国也将取消小额进口商品关税豁免政策。英国财政部宣布将取消价格低于 135 英镑的商品的关税豁免政策。原本只有超过 135 英镑的商品会被征收 25%的关税，若关税豁免取消，则意味着所有商品都将被征收 25%的关税。据《纽约时报》报道，该变动至少要到 2029 年 3 月才会实行。近年来，在小额免税政策之下，从中国输入英国的小额包裹数量不断增长，Temu 和 SHEIN 是其中的主力军。 据 BBC 报道，从中国运往英国的小额包裹货值在上一个财年翻了一倍多，从 2023 年约 13 亿英镑增长到 2024 年约 30 亿英镑。（亿邦动力）

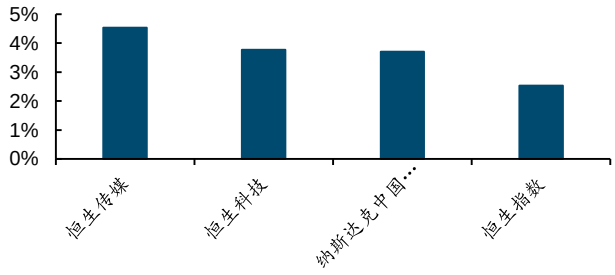
1.2、平台&科技

1.2.1、流媒体平台

本期(2025 年 11 月 24 日-11 月 28 日)恒生传媒指数上涨 4.54%,跑赢恒生指数 2.00pct,跑赢恒生科技指数 0.76pct。

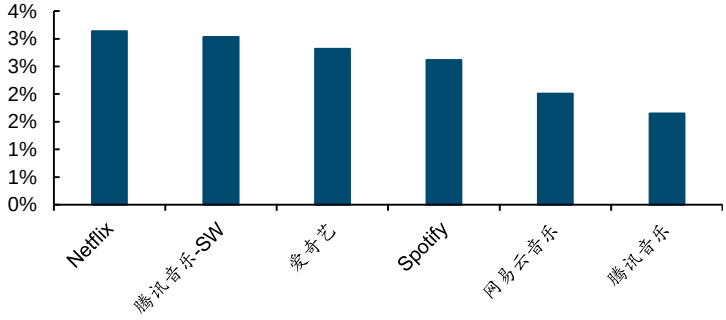
重点个股涨跌幅表现：Netflix（3.13%）、腾讯音乐-SW（3.03%）、爱奇艺（2.82%）、Spotify（2.61%）、网易云音乐（2.01%）、腾讯音乐（1.65%）。

图表12：相关行业指数表现（11.24-11.28）



来源：iFind，国金证券研究所

图表13：重点个股涨跌幅（11.24-11.28）



来源：iFind，国金证券研究所

【行业重大事件】

1）腾讯音乐与中国音乐著作权协会达成音乐著作权战略合作，双方在研讨会期间正式签署音乐著作权战略合作协议。双方将共同致力于音乐作品词曲著作权保护，巩固完善词曲授权机制，并创新探索音乐产业价值转化新模式，构建健康、有序的版权生态，助力中国数字音乐产业的正版化与高质量发展。（腾讯网）

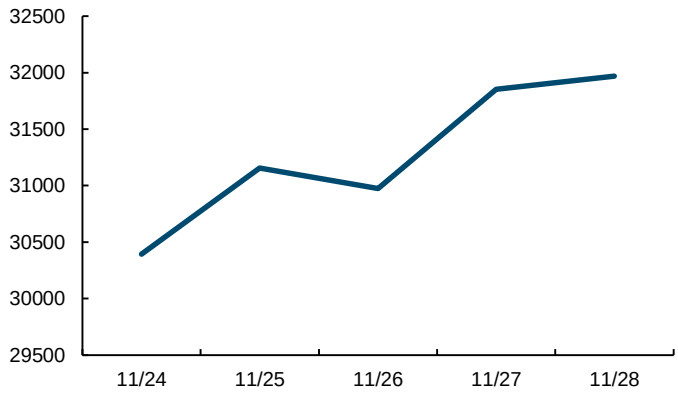
2）爱奇艺公布了正在建设中的扬州爱奇艺乐园最新进展。自 2025 年 3 月开始布局线下乐园业务以来，爱奇艺已陆续宣布在扬州、开封、北京落地三座爱奇艺乐园。目前，首站落地的扬州爱奇艺乐园已进入施工建设的关键阶段，预计将于 2026 年初试运营。（腾讯网）

3）Spotify 计划于明年第一季度提高美国地区的订阅价格。此举将是该流媒体服务自 2024 年 7 月以来，首次在美国市场上调价格。此前，Spotify 已在英国、瑞士、澳大利亚等多个国家完成了提价。目前，Spotify 在美国地区的月度订阅价格为 11.99 美元。（腾讯网）

1.2.2、虚拟资产&互联网券商

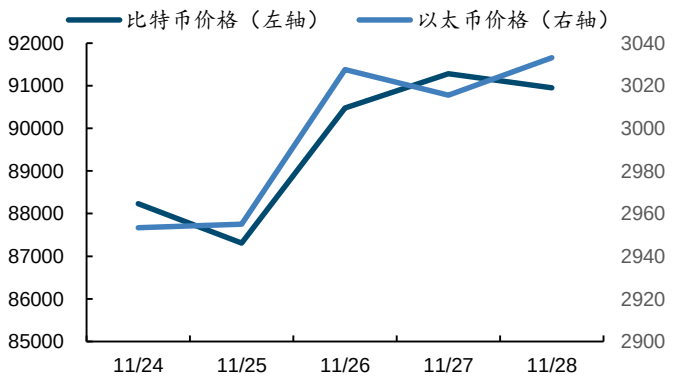
截至 11 月 28 日，全球加密货币市值为 31968 亿美元，较上期上涨 4.70%。本期（2025 年 11 月 24 日-11 月 28 日）末，比特币和以太币价格分别达到 90950 美元和 3033.14 美元，分别较上期末+6.9%、+9.7%。

图表14：全球加密货币市值表现（11.24-11.28）



来源：Coingecko，国金证券研究所

图表15：比特币和以太坊价格（11.24-11.28）

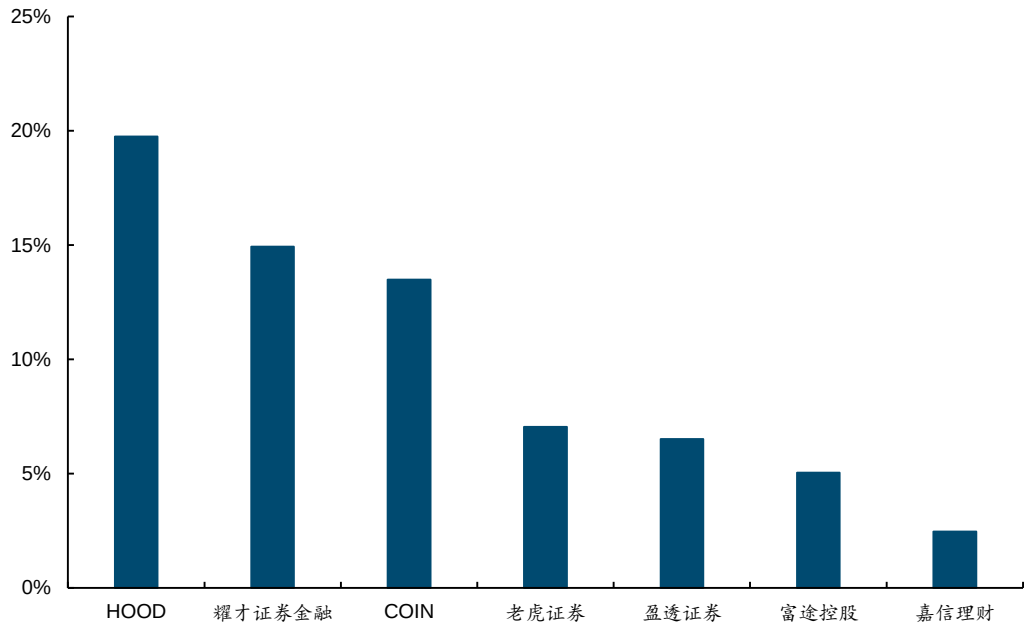


来源：Coingecko，国金证券研究所

重点个股涨跌幅表现：

HOOD（19.75%）、耀才证券金融（14.93%）、COIN（13.48%）、老虎证券（7.04%）、盈透证券（6.50%）、富途控股（5.04%）、嘉信理财（2.45%）。

图表16：重点个股涨跌幅（11.24-11.28）



来源：iFind，国金证券研究所

【行业重大事件】

1）2025 年 11 月 28 日，中国人民银行召开打击虚拟货币交易炒作工作协调机制会议。会议指出，近年来各单位认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，按照 2021 年中国人民银行等十部门联合发布的《关于进一步防范和处置虚拟货币交易炒作风险的通知》要求，坚决打击虚拟货币交易炒作，整顿虚拟货币乱象，取得明显成效。近期，受多种因素影响，虚拟货币投机炒作有所抬头，相关违法犯罪活动时有发生，风险防控面临新形势、新挑战。会议强调，虚拟货币不具有与法定货币等同的法律地位，不具有法偿性，不应且不能作为货币在市场上流通使用，虚拟货币相关业务活动属于非法金融活动。稳定币是虚拟货币的一种形式，目前无法有效满足客户身份识别、反洗钱等方面的要求，存在被用于洗钱、集资诈骗、违规跨境转移资金等非法活动的风险。（中国人民银行）

2）纳斯达克加密业务负责人透露，美国纳斯达克证券交易所正将其「为上市股票提供代币化版本」的提案获得美国证券交易委员会（SEC）批准列为首要任务。（Foresightnews）

3）Robinhood 正在推出期货和衍生品交易所及清算所，加深其对预测市场的投资。其通过与 Susquehanna 合作成立一家新的、独立运营的合资企业，Robinhood Markets，Inc. 将作为控股合伙人，并提供零售需求和分销渠道。做市商 Susquehanna International Group 为关键合作伙伴和首日流动性提供商，未来还将引入其他流动性提供商。该合资企业将通过收购 MIAXdx 来加速其服务交付。（Foresightnews）

4）以太坊创始人 Vitalik Buterin 发推表示，他预计明年以太坊将从全面扩容转向定向优化，持续提高网络吞吐量。他提出一种可能的路径：在将 Gas 上限提高 5 倍的同时，对链上处理成本较高的操作同步提高 5 倍 Gas 费用，以实现整体吞吐提升并抑制低效操作对节点造成过高负担。（Foresightnews）

5）美国德州区块链委员会宣布，该州已对德州战略比特币储备进行首次资金配置，上周买入约价值 500 万美元的贝莱德旗下比特币现货 ETF（IBIT）。此次交易疑似是根据 Greg Abbott 于 6 月颁布的 SB 21 法案，已批准拨款 1000 万美元用于比特币，此次购买为首次动用授权资金。该法案设立了由德州财政托管信托公司运营的州级比特币储备。（PAnews）

6）新火科技控股有限公司宣布公司董事会计划在公开市场的加密货币交易平台进行总额不超过 500 万美元（约 3,900 万港元）的比特币购买计划，以实现资产多元化。（Foresightnews）

7）日本上市公司 MetaPlanet 公告称已根据信贷额度合同执行 1.3 亿美元新借款，并以所持比特币作为担保。该额度上限为 5 亿美元，累计使用已达 2.3 亿美元。公司目前持有 30,823 BTC，足以覆盖担保需求。筹集资金将用于追加购入比特币、推进比特币收入业务，以及在市场状况允许时回购股票。（Foresightnews）

8）英国税务海关总署（HMRC）发布最新指南称，其将从 2026 年 1 月 1 日起实施旨在打击加密避税的新规则。根据该指南，在英国运营的加密交易所须开始收集所有英国客户的详细交易记录和完整信息。HMRC 将利用收集到的数据交叉核对用户的纳税申报单以确保税务合规，违规者将面临制裁。此外，英国的新指导方针与经合组织（OECD）的加密资产报告框架将保持一致，以提高数字资产市场的透明度。（Foresightnews）

9）包括野村证券在内的日本最大资产管理公司正计划推出比特币和加密货币投资产品。野村证券拥有高达 6700 亿美元的资产管理规模，其进入加密市场预计将对行业产生重大影响。（Foresightnews）

【行业重要公告】

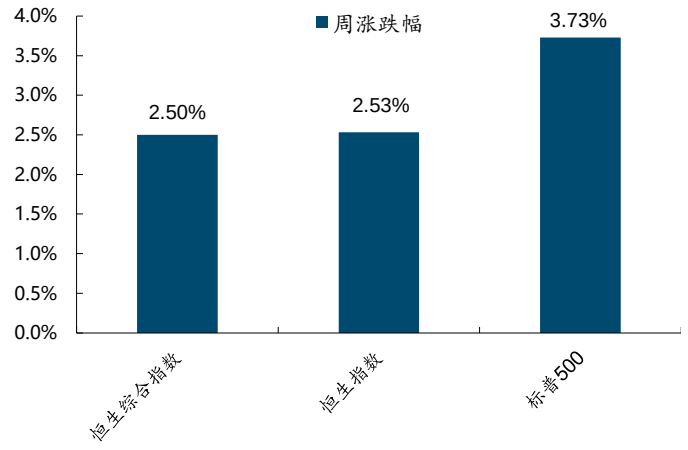
1）耀才证券金融（1428.HK）：公司披露 FY2026 半年报，总收入 4.97 亿港元，yoy+10.7%；净利润 3.27 亿港元，yoy+4.8%，净利率 66%，yoy-4pct。分业务营收：1）佣金收入：证券经纪收入（包括香港股票、环球股票、股票期权及首次公开发售经纪等）2.54 亿港元，yoy+77.4%，主要得益于大盘成交活跃，香港交易所期内总成交金额 yoy+122.4%；期货及商品经纪收入（包括香港期货、环球期货经纪等）0.53 亿港元，yoy-33.4%，主要系期内香港期交所的衍生产品合约成交张数 yoy-5.7%；2）孖展融资利息收入 1.29 亿港元，yoy-21.5%，日均孖展借贷余额 yoy+13.1%，但被香港银行同业拆息利率下跌所抵消；3）手续费及结算收入 0.61 亿港元，yoy+5%；4）金融产品交易收入 56.7 万港元，yoy-86.4%。要约收购进展：公司已于 2025 年 11 月 25 日公告，要约收购截至日期延期到 2026 年 3 月 25 日并且要约方已支付了加付按金 1.6 亿港元（原加付按金为 1.4 亿港元），收购流程已过香港证监会审批，仍然在等待国家发改委的审批中。

1.2.3、车后连锁

本周（2025 年 11 月 24 日-11 月 28 日），恒生综合指数累计涨跌幅+2.50%，分别较恒生指数/标普 500 指数-0.03pct/-1.23pct。

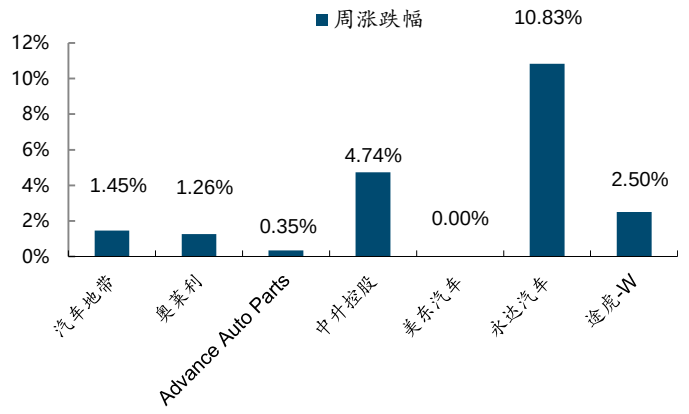
关注个股涨跌幅表现：汽车地带（+1.45%）、奥莱利（+1.26%）、Advance Auto Parts（+0.35%）、中升控股（+4.74%）、美东汽车（+0%）、永达汽车（+10.83%）、途虎-W（+2.5%）。

图表17：相关行业指数表现（11.24-11.28）



来源：ifind，国金证券研究所

图表18：重点个股涨跌幅（11.24-11.28）



来源：ifind，国金证券研究所

【行业重大事件】

1）日本计划到 2030 财年实现一万辆自动驾驶车辆规模。11 月 4 日，据日媒报道，日本计划到 2030 财年实现一万辆的自动驾驶车辆规模，这些包含公共汽车、出租车、卡车等在内的车辆将具备 L4 级自动驾驶能力。这一由日本国土交通省在近期更新的国家交通规划草案中提出的计划，有望成为日本首个针对自动驾驶汽车量化推广的目标。目前，东京还计划到 2027 财年建成 100 个自动驾驶服务点。（AC 汽车）

2）小鹏 G7 新色来袭！2990 元全车型宠粉改色服务开启。11 月 23 日，小鹏汽车宣布小鹏 G7 车型新增官方改色服务，推出“宠粉色”。车主可以通过线下服务中心或鹏管家微信群联系售后专员获取服务信息。此次官方定制改色产品全车型统一价格为 2990 元，支持积分兑换，包含人工费，但不包括撕膜费用。改色膜产品提供两年质保。小鹏 G7 改色膜服务提供超过 50 种色彩选择，涵盖亮面、高亮、金属/珠光、陶瓷/电光四大系列。采用行业领先技术，改色膜可有效保护原厂漆面，剥离时无胶残留。这一服务旨在满足车主个性化需求，提升车辆外观多样性。（AC 汽车）

3）比亚迪联手美的，智慧生活新范式开启。近日，比亚迪宣布与美的集团达成战略合作，共同打造“人-车-家”智慧生活新范式。此次合作旨在实现车辆与家电的联动控制，即在车上可以控制家中的智能家电，同时在家中也能管理车辆。此次比亚迪与美的集团的合作，将进一步推动智能家电与新能源汽车的深度融合，为用户提供更加便捷、智能的生活体验。关于双方合作的更多细节，将在未来持续披露。（AC 汽车）

4）广汽集团全固态电池突破：续航翻倍，2026 年装车实验。11 月 23 日，国内首条大容量全固态电池产线在广汽集团建成，标志着全固态电池技术迈入量产前的新阶段。该产线已具备 60 安时以上车规级全固态电池的批量量产条件，预计 2026 年进行小批量装车实验，2027 至 2030 年逐步实现批量生产。全固态电池相较于传统锂离子电池，能量密度提升近一倍，能够使 500 公里续航的车型续航能力提升至 1000 公里以上。（AC 汽车）

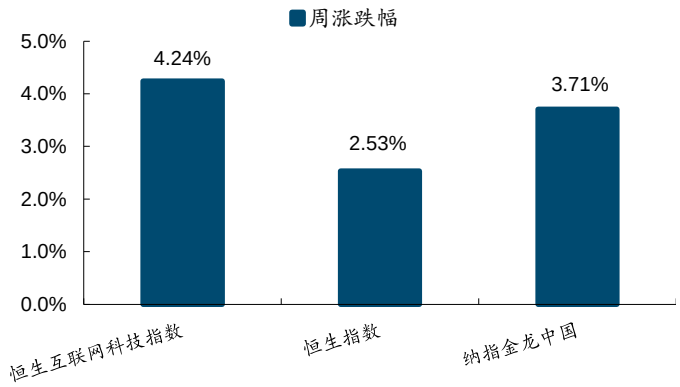
5） 小米回应汽车工厂电池产线起火。小米公司发言人发文称，近日，网络谣传的所谓“小米汽车工厂内电池产线起火”相关谣言，我们严正辟谣澄清如下：2024 年，小米汽车工厂电池车间的生产设备，在调试优化过程中。操作人员在手动模式下调试操作失误，使得 AGV(自动导引车）上托运的电池包与设备发生磕碰，电芯被划伤，从而造成该电池包短路引起明火，火情极小。车间迅速启动处理预案，相关火情被迅速扑灭，未波及其他生产区域，且没有造成人员受伤。向大家特别说明：此次事件确实是生产流程调试工作中的偏差，但并不是电池本身存在设计缺陷、材料问题或制造瑕疵。（AC 汽车）

1.2.4、020

本期（2025 年 11 月 24 日-11 月 28 日），恒生互联网科技业指数累计涨跌幅+4.24%，分别较恒生科技指数/纳指金龙中国+1.71pct/+0.53pct。

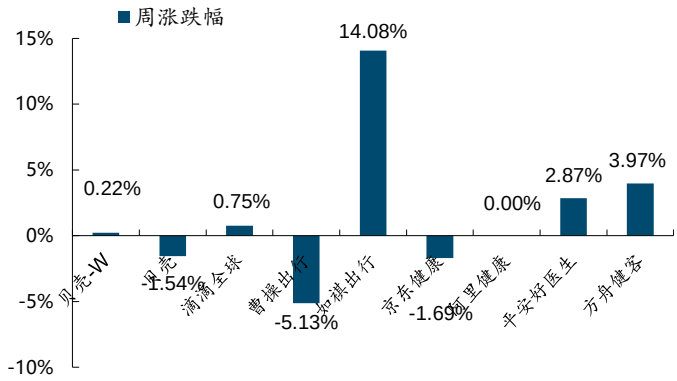
关注个股涨跌幅表现：贝壳-W（+0.22%）、贝壳（-1.54%）、滴滴全球（+0.75%）、曹操出行（-5.13%）、如祺出行（+14.08%）、京东健康（-1.69%）、阿里健康（+0%）、方舟健客（+3.97%）。

图表19：相关行业指数表现（11.24-11.28）



来源：ifind，国金证券研究所

图表20：重点个股涨跌幅（11.24-11.28）



来源：ifind，国金证券研究所

【行业重大事件】

1） 截至 11 月 29 日，上海/北京/杭州/成都二手房当月成交套数分别为 21893/14120/5549/17543 套，11 月 24 日-11 月 29 日成交套数分别为 4507/3831/1505/4080 套。（冰山数据）

【行业重大公告】

1） 阿里健康（0241.HK）：FY26H1 总营收 167.0 亿元，YoY+17.0%；调整后净利润 13.6 亿元，YoY+38.7%。在线商品数 yoy+24%+至超过 9700 万个 SKU，服务商家数 yoy+39%+至超过 5.6 万家。阿里健康自营业务收入达到人民币 144 亿元人民币，yoy+18.6%，其中处方药中原研药等类目保持高速增长。截至 2025 年 9 月 30 日，线上自营店在持续优化品类结构与用户运营基础上，SKUyoy+98.8%至 161 万，用户会员数量与年化 ARPU 持续攀升。医疗健康服务维度，截至报告期末，与本集团签约提供在线健康咨询服务的执业医师、执业药师和营养师合计增长 12%超 25 万人，较截至 2024 年 9 月 30 日止上半财年末增加 2 万余人（包含小鹿中医（‘小鹿中医’）医生数量）。

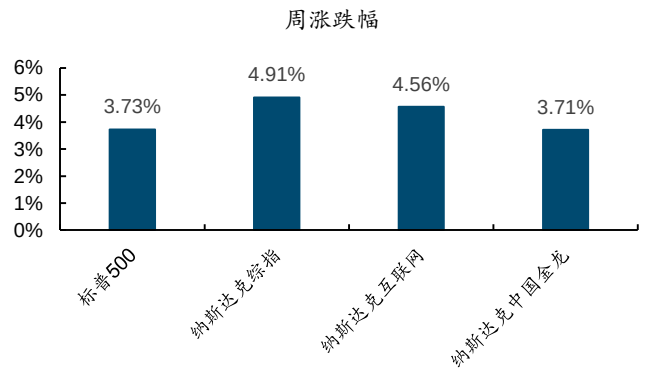
2） 滴滴出行（DIDIY）：25Q3 中国出行平台总交易额（GTV）为 860 亿元，yoy+10.1%；Non-IFRS EBITA 盈利 29.8 亿元（bbg 为 33 亿元）；核心平台单量 35.2 亿单；平台收入为 198 亿元，平台收入占 GTV 比例为 23.04%；日均单量达 3871 万单，持续创新高，yoy+12.4%；客单价为 24.42 元，每单收益 0.85 元，利润率为 3.47%。国际化业务 GTV 为 298 亿元，yoy+31%；Non-IFRS EBITA 亏损 16.8 亿元，qoq 亏损扩大 9.4 亿元；核心平台单量 11.6 亿单；平台收入收入 30.3 亿元，平台收入占 GTV 比例为 10.15%；日均单量达 1277 万单，再创新高，yoy+24.28%；客单价为 25.64 元，每单亏损 1.45 元，亏损率为-5.65%。

1.2.5、AI&云

本期（2025 年 11 月 24 日-11 月 28 日），纳斯达克互联网累计涨跌幅+4.56%，较纳斯达克指数-0.34pct。

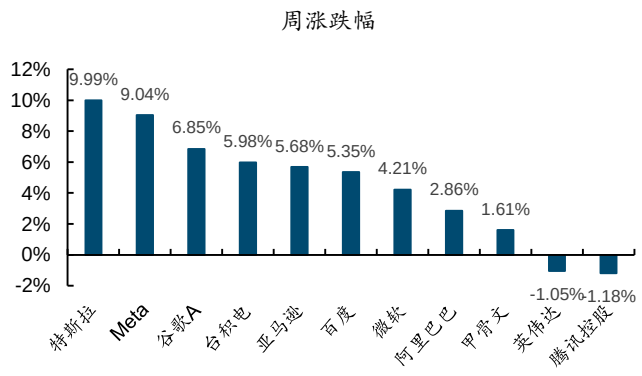
关注个股涨跌幅表现：特斯拉（+9.99%）、Meta（+9.04%）、谷歌-A（+6.85%）、台积电（+5.98%）、亚马逊（+5.68%）、百度（+5.35%）、微软（+4.21%）、阿里巴巴（+2.86%）、甲骨文（+1.61%）、英伟达（-1.05%）、腾讯控股（-1.18%）。

图表21：相关行业指数表现（11.24-11.28）



来源：ifind，国金证券研究所

图表22：重点个股涨跌幅（11.24-11.28）



来源：ifind，国金证券研究所

【行业重大事件&跟踪】

1）阿里 CEO 吴泳铭称：至少三年内，AI 泡沫是不太存在的。11 月 25 日晚间，财报发布后的电话会上，阿里巴巴 CEO 吴泳铭表示，“至少三年内，AI 泡沫是不太存在的。”他提到阿里云 AI 服务器等上架节奏严重跟不上客户需求，在手订单仍在进一步增加。吴泳铭透露，在对当下及未来 AI 需求的判断中，阿里已以最快的速度加快供应链、机房的节奏，但他仍提到此前三年 3800 亿的基础设施投入计划可能增投，“现在看起来这个数字偏小了。”此外，他表示阿里正在 AI to B 和 AI to C 两大方向齐发力——在 AI to B 领域，做世界领先的全栈 AI 服务商；在 AI to C 领域，打造面向 C 端用户的 AI 超级原生应用。（亿邦动力）

2）Gartner 报告：阿里云位列 GenAI 云基础设施、工程、模型特性维度全球第三。近日，Gartner 发布 4 篇 GenAI（生成式 AI）技术创新指南系列报告，公布了 GenAI 云基础设施、GenAI 工程、GenAI 模型以及 AI 知识管理应用四大维度的新兴市场象限（Emerging Market Quadrant），阿里云在四大维度均位于新兴领导者象限。其中，在前三个维度——GenAI 云基础设施、GenAI 工程和 GenAI 模型提供商的“特性”指标的评估中，阿里云均定位全球第三，亚太最高。（阿里巴巴公众号）

3）夸克 AI 眼镜发布，搭载阿里千问。11 月 27 日，搭载千问的夸克 AI 眼镜正式发布，千问首次走出屏幕进入物理世界。用户可随时随地唤起千问，结合眼镜获取的实时音视频数据，体验完全不同于手机 APP 的助手能力。硬件方面，夸克 AI 眼镜 S1 搭载双旗舰芯片，保证千问能够快速响应需求。拍摄方面，可实现 0.6 秒的极速抓拍、3K 视频录制，超分超帧后可输出 4K 视频。产品配有五个麦克风阵列加骨传导，能够更精准地拾取人声、过滤环境噪音，让用户在地铁、街头等嘈杂场景下也能自然地与千问对话。（阿里巴巴公众号）

4）DeepSeek 推出 DeepSeekMath-V2 模型。DeepSeek 推出新型数学推理模型 DeepSeekMath-V2，采用可自我验证的训练框架。该模型基于 DeepSeek-V3.2-Exp-Base 构建，通过 LLM 验证器自动审查生成的数学证明，并利用高难度样本持续优化性能。在 IMO 2025 和 CMO 2024 中均达到金牌水平，Putnam 2024 获 118/120 分。团队表示，该成果验证了自验证推理路径的可行性，为构建可靠数学智能系统提供新方向。模型代码与权重已开源，发布于 Hugging Face 及 GitHub 平台。（36 氪）

5）谷歌重启 AI 眼镜：富士康代工，三星设计，或于 2026Q4 发布。谷歌已于去年年底立项两个 AI 眼镜项目，目前两项目已经进入 POC（小批量试产）阶段，正在密集推进选型、ID 设计。知情人士表示，谷歌的 AI 眼镜的硬件代工方是富士康，参考设计由三星提供，芯片由高通提供。谷歌近期还在与歌尔在内的中国供应商接触中另外，谷歌 AI 眼镜发布时间最早或为 2026 年 Q4。（36 氪）

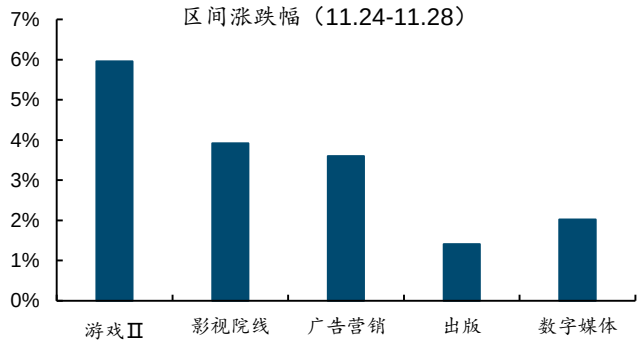
6）OpenAI 预计 2030 年 ChatGPT 付费用户将达 2.2 亿。美国人工智能公司 OpenAI 预计，到 2030 年，每周至少有 2.2 亿用户将付费订阅该公司的聊天机器人 ChatGPT。OpenAI 预计，到 2030 年，预计每周 26 亿用户中的 8.5%，即约 2.2 亿人，将订阅 ChatGPT，使 ChatGPT 成为全球最大的订阅业务之一。截至 7 月，约有 3500 万用户（约占 ChatGPT 每周活跃用户的 5%）分别以每月 20 美元和 200 美元的价格购买 ChatGPT 的“Plus”或“Pro”套餐。（36 氪）

1.3、传媒

本周（11 月 24 日-11 月 28 日），申万一级传媒指数+4.2306%，较上周由跌转涨。细分赛道表现：游戏板块涨幅幅最大，涨幅最小的是出版板块。

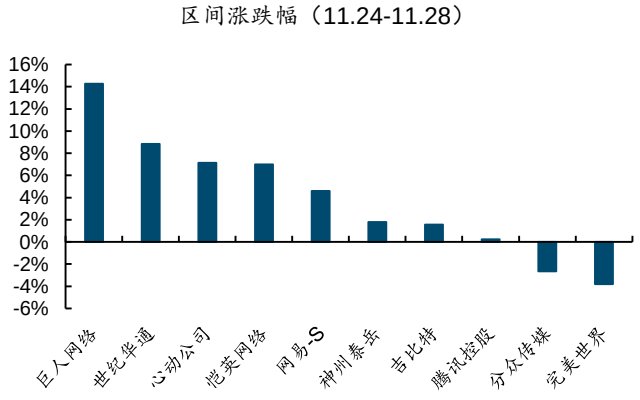
重点跟踪个股表现：巨人网络（+14.28%）、世纪华通（+8.83%）、心动公司（+7.13%）、恺英网络（+7.00%）、网易-S（+4.59%）、神州泰岳（+1.79%）、吉比特（+1.56%）、腾讯控股（+0.25%）、分众传媒（-2.65%）、完美世界（-3.80%）。

图表23：申万二级传媒指数本周涨跌幅（11.24-11.28）



来源：ifind，国金证券研究所

图表24：重点跟踪个股本周涨跌幅（11.24-11.28）



来源：ifind，国金证券研究所

【行业重大事件】

1) 11 月 26 日，腾讯旗下全球发行品牌 Level Infinite 宣布，与韩国知名开发商 Shift Up 就其全新跨平台游戏《Project Spirits》达成全球发行协议。《Project Spirits》，是一款基于虚幻引擎 5 开发的开放世界游戏，将会覆盖 PC、主机及移动端多平台。该项目由金亨泰指导，而实际公开负责人为한대훈（韩大勋）。后者美术设计出身，不仅曾参与过制作《洛奇》《剑灵》等知名产品，此前也有成立自己的独立游戏工作室，发布过《Smashing The Battle》《Overturn》等多款作品。韩大勋是目前韩国游戏业内少见的，且拥有丰富游戏研发经验的综合性人才。而由他负责开发的《Project Spirits》，也是继《剑星》和《胜利女神：NIKKE》之后，Shift Up 的全新旗舰 IP 项目，无疑被寄予厚望。（游戏那点事 Gamez）

2) 11 月 26 日，国家新闻出版署公布了 11 月国产网络游戏审批信息（178 款）、审批变更信息（7 款），以及新一批进口游戏审批信息（6 款）。其中，移动端版号 175 个（移动-休闲益智 69 个），客户端版号 11 个、网页版号 1 个、游戏机版号 1 个。本次过审版号产品中，值得关注的国产游戏有：B 站《闪耀吧！噜咪》、完美世界《梦幻新诛仙：轻享》、雷霆《再世仙途》、四三九九《造梦西游之黎尤浩劫篇》、恺英网络《冰雪王者》、星辉《神荒太墟》、冰川网络《小小护卫队》、指色网络《螺丝消消》、胖布丁《绿水镇》、像素软件《星际理想国》以及西山居投资的《星砂岛》等。（游戏葡萄）

3) 11 月 26 日，据彭博社报道，字节跳动正与沙特 Savvy Game Group 洽谈，将沐瞳出售给后者。知情人士表示，谈判仍在进行，可能不会最终达成交易。字节对此暂无回应，Savvy 则拒绝回应。（游戏葡萄）

4) 近日，据鞍羽资本消息，北京库兰织梦科技有限公司（简称“库兰织梦”）已完成千万元级别天使轮融资。本轮融资由连尚网络与盛大网络创始人领投，多位游戏行业知名人士参与跟投，老股东奇绩创坛继续加持。库兰织梦成立于 2023 年，核心团队来自北京邮电大学。他们曾以独立游戏工作室身份活跃多年。2024 年 1 月，团队推出首款策略经营游戏《12 世纪的黎凡特》，初步验证其内容创作与游戏设计能力。同年 9 月，公司获得奇绩创坛投资。2025 年，正式推出 AI 游戏创作工具“Funloom AI”。Funloom AI 定位为一站式游戏创作平台，融合了游戏、编辑器、引擎与发布功能。其核心思路是基于现有 AI 文字游戏的架构，将交互方式从单一聊天框升级为“图形界面+可选项+自定义输入”的复合形态，并逐步加入旁白叙述、地图探索、NPC 对话、任务系统与背包管理等 RPG 常见元素。（游戏陀螺）

5) 2025 年 10 月中国国内游戏市场收入为 313.59 亿元，环比增长 5.66%，同比增长 7.83%。环比来看，移动游戏市场贡献主要增量，部分产品依托周年庆、版本更新及相关活动实现有效拉新与留存；同时，《逃离鸭科夫》等单机产品表现亮眼，为单机游戏市场带来环比增量。同比方面，客户端游戏市场成为主要增长动力，成熟期产品及多款双端互通产品共同带来数亿元增量。2025 年 10 月，中国客户端游戏市场收入为 72.27 亿元，环比增长 1.92%，同比增长 29.39%。（游戏产业报告）

6) 11 月 20 日，木焱工作室开发、影视上市公司欢瑞世纪主投的互动影游《江山北望》上线。上线三小时内，游戏便登上 Steam 全区热销第 8。上线约一周游戏在 Steam 的好评率约为 90%，最高约一万人在线。《江山北望》的制作人「帝皇今」曾担任知名互动影游作品《隐形守护者》的导演。此外，欢瑞世纪旗下新媒体厂牌「星链视界」艺人也参演了本作，可以看出项目得到了欢瑞世纪的不少支持。（游戏新知）

7) 根据加拿大统计局（StatCan）近期发布的报告，当地游戏产业收入规模十年间（2013 年到 2022 年）增长 250%：从 20 亿美元增至 70 亿美元。当地游戏公司数量也从 2013 年的 775 家增至 2022 年的 1628 家。该增长主要是由从事游戏开发（而非游戏发行）的公司，以及员工数不足 5 人的小型公司推动。截止 2022 年，加拿大游戏行业的从业人员不到 6 万，相比十年前翻了一倍有余（116.2%）。2022 年外资企业（通常指拥有 20 名及以上员工的较大企业）创造的收入超过本土企业，（40 亿美元对 30 亿美元）。（GameLook）

8) 最近，外媒 Naavik 联合网页支付平台 Neon 做了一份对 DTC 支付的深度研究报告，其中的案例研究显示：保守估计，若 25%的第三方平台收入转移至 DTC 渠道，Stillfront 实际留存的收入约为 9.71 亿瑞典克朗（约合 1.01 亿美元），利润将增加 8400 万瑞典克朗（约合 900 万美元，增幅 9%）。与 Playtika 类似，更高的利润将为公司带来更多再投资机会，进而推动业务创造更高价值。（GameLook）

【行业重要公告】

1) 心动公司（2400.HK）：11 月 26 日，公司发布公告，XD Entertainment(为本公司的间接全资附属公司)与 Golden Arc 订立战略合作协议，XD Entertainment 与 Golden Arc 同意建立战略合作关系;及与 Golden Arc 订立融资协议，XD Entertainment 同意向 Golden Arc 提供合共 4000 万美元的定期贷款融资。融资协议的条款(包括适用利率)乃由本公司与 Golden Arc 经计及现行市场条款后公平磋商厘定。此外，虽然战略合作协议为令订约方能够于研发等范畴探索业务机会的框架协议，融资协议旨在向 Golden Arc 就其收购目标集团提供资金。目标集团营运多元化的游戏组合，例如 Star Trek Online 及 Neverwinter 等线上服务游戏以及 Hyper Light Breaker 等付费游戏。目标集团亦拥有一系列知名的游戏知识产权。融资协议为订约方建立长期业务关系奠下基础，促进未来商机的探索，而本公司认为此对本公司及股东整体有利。

2) 世纪华通（002602.SZ）：11 月 29 日发布股份回购公告，公司拟于 2025 年 11 月 29 日至 2026 年 11 月 28 日完成本次公司股份回购计划，本次回购价格不超过 28.77 元/股 ，回购总金额不超过人民币 100000.00 万元人民币，若全额回购且按回购总金额上限和回购股份价格上限测算，预计可回购股份数量不超过 3475.84 万股，拟回购股份数量上限占公司总股本比例为 0.47%,具体回购股份的数量以回购期满或终止回购时实际回购的股份数量为准。公告称，基于对公司未来持续发展的信心和对公司价值的认可，为切实提高公司全体股东的投资回报，稳定及提升公司价值，经综合考虑公司股票二级市场表现、经营情况、财务状况、未来盈利能力和发展前景，公司拟使用自有资金或自筹资金以集中竞价方式回购公司股份，本次回购的股份将全部注销并减少公司注册资本。

二、风险提示

- 后续政策不及预期风险。若提振消费、教培等政策不及预期，将影响相应行业基本面变化节奏，及市场估值中枢。
- 中美关系变化风险。中美关系变化将影响中概估值及中国资产的经营情况。
- 内容上线及表现不及预期风险。若新游、影视剧等内容上线或表现不及预期，则直接影响相应公司业绩表现。
- 宏观经济运行不及预期风险。国内经济由高速度转向高质量发展，若宏观经济不及预期，则广告营销等各板块的业绩均将受到影响。
- AI 技术迭代和应用不及预期风险。AI 产业在逐渐崛起中，对传媒板块来讲是重要变革，影响行业未来发展，若 AI 技术迭代和应用不及预期，则该变革落地的预期将延后。
- 政策监管风险。游戏受版号发放、未成年人保护等政策约束，影视剧正常排播则受内容监管、艺人是否违法或失德等影响，若出现相关政策指导或监管事件，则影响内容的正常上架或运营。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号
紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号
新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究