

2022年11月20日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

数字经济之元宇宙 虚实结合是主线可关注内容与媒介共荣

—传媒新消费行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：朱珠 S1050521110001
zhuozhu@cfsc.com.cn
分析师：于越 S1050522080001
yvyue@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
传媒(申万)	10.9	-0.4	-17.3
沪深300	-1.0	-9.1	-21.4

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《传媒新消费行业周报：关注世界杯经济及院线电影修复 元宇宙之Web3.0 热度再起》2022-11-13
- 2、《传媒新消费行业周报：虚实结合体验经济获 3500 亿元政策支持 迎世界互联网大会》2022-11-06
- 3、《传媒新消费行业周报：关注世界杯经济 双十一预售新旧电商格局如何重塑》2022-10-23

本周观点更新

自上而下看，政策上暖意渐浓。从中办国办印发《关于推进实施国家文化数字化战略的意见》到发改委的《关于数字经济发展的报告》再到人民日报刊文《虚拟现实规模化应用加速（科技自立自强）》，政策层面一以贯之，暖意不断。我们认为，政策面加持利于板块整体情绪面修复；**投资维度**，在顶层文件中数字经济成主线，数字经济发展从移动互联网进入元宇宙，在移动互联网中以百度、阿里、腾讯、美团、京东、抖音为代表从搜索、通讯、物流、零售、社交、娱乐、内容、媒介等领域赋予其数字化，也驱动互联网经济高速增长。**元宇宙有望接棒，成为数字经济发展新动能**。数字经济之元宇宙涉及领域较多，从数字藏品到数字人，从Web3.0到AIGC，元宇宙有望驱动移动互联网为代表的Web2.0进入Web3.0，也有望带来新一轮百花齐放的创新创作，中小企业与头部大厂各具自身优势助力数字经济新增量，可关注内容与媒介新共荣。11-12月可关注进口片、贺岁档、春节档预热，同时12月海南岛国际电影节（未来影像与数字经济元宇宙峰会将开启）。

本周重点推荐个股及逻辑

给予传媒新消费行业推荐评级。风语筑603466（公司在虚拟展厅、虚拟数字人、虚拟场景以及数字艺术创作领域均有结合AI人工智能技术的探索与应用）；蓝色光标300058（旗下销博特发布“微蜜”P-CDP监测平台，帮助企业主对私域微信生态进行数据集成）；浙文互联600986（与行业从业者共同探索元宇宙的标准）；华策影视300133（关注春节档影片参投进展）；横店影视603103（关注进口片定档的《阿凡达：水之道》是否引进，疫后观影复苏看优质电影内容产品供给）；博纳影业001330（疫后复苏主业修复，关注《无名》电影的定档进展）；哔哩哔哩9626（组织架构再调整，后续进展可期）；卓博集团3738（卓博冀以科技力量释放内容经济潜能，助香港影视重振国际影响力）；芒果超媒300413（关注后续综艺剧集及新业务的进展）；腾讯控股0700（关注视频号商业化进展以及与联通的合作进展）；心动公司2400（自研游戏《铃兰之剑》“伊利亚先遣队”测试于11月11日开启；《退休模拟器》获游戏版号）；吉比特603444（《一念逍遥》项目组发起美术品质优化的专项计划；代理

产品《奥比岛：梦想国度》1.5版本「嗡嗡行动」将于11月23日开启）；；百奥家庭互动2100（关注在研产品《时序残响》进展；自研产品《奥比岛：梦想国度》1.5版本「嗡嗡行动」将于11月23日开启）；电魂网络603258（电魂自在里文化空间正式开馆；《勇士与梦想大陆》获游戏版号）；青瓷游戏6633（自研产品《使魔计划》“起源测试”于11月16日开启）。

■ 风险提示

产业政策变化风险、推荐公司业绩不及预期的风险、行业竞争风险；编播政策变化风险、影视作品进展不及预期以及未获备案风险、经营不达预期风险；疫情波动风险、宏观经济波动风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2022-11-18			EPS			PE			投资评级
		股价	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E			
300133.SZ	华策影视	4.85	0.21	0.25	0.31	23.03	19.40	15.65	买入		
300413.SZ	芒果超媒	26.75	1.13	1.18	1.35	23.67	22.67	19.81	买入		
002605.SZ	姚记科技	15.80	1.42	0.96	1.23	11.14	16.46	12.85	买入		
603096.SH	新经典	19.55	0.80	1.06	1.40	24.32	18.44	13.96	买入		
300058.SZ	蓝色光标	5.72	0.21	0.26	0.34	27.30	22.00	16.82	买入		
002292.SZ	奥飞娱乐	4.96	-0.28	0.09	0.20	-17.59	55.11	24.80	买入		
603466.SH	风语筑	12.94	1.04	0.25	0.37	12.44	51.76	34.97	买入		
603103.SH	横店影视	13.41	0.02	0.16	0.29	620.83	83.81	46.24	买入		
600986.SH	浙文互联	5.29	0.22	0.23	0.29	23.76	23.00	18.24	买入		
603258.SH	电魂网络	22.14	1.37	1.06	1.44	16.12	20.89	15.38	买入		
603444.SH	吉比特	333.44	20.43	18.74	23.68	16.32	17.79	14.08	买入		
603533.SH	掌阅科技	15.88	0.34	0.37	0.46	46.28	42.92	34.52	买入		
300788.SZ	中信出版	20.60	1.27	1.09	1.27	16.21	18.90	16.22	买入		
000681.SZ	视觉中国	15.68	0.22	0.21	0.24	71.86	74.67	65.33	买入		
688363.SH	华熙生物	114.48	1.63	2.03	2.55	70.24	56.39	44.89	买入		
300957.SZ	贝泰妮	135.50	2.04	2.79	3.75	66.52	48.57	36.13	买入		
002739.SZ	万达电影	12.62	0.05	-0.21	0.52	264.57	-61.14	24.39	未评级		
300251.SZ	光线传媒	8.26	-0.11	0.15	0.32	-77.78	56.65	25.45	未评级		
300860.SZ	锋尚文化	54.15	0.67	0.54	2.81	80.65	100.86	19.25	未评级		
002555.SZ	三七互娱	18.49	1.30	1.37	1.59	14.26	13.48	11.62	未评级		
600633.SH	浙数文化	7.56	0.41	0.43	0.56	18.52	17.72	13.47	未评级		
002291.SZ	星期六	14.90	-0.77	0.66	1.06	-19.37	22.71	14.11	未评级		
300896.SZ	爱美客	492.50	4.43	6.59	9.58	111.25	74.71	51.41	未评级		
600415.SH	小商品城	4.46	0.24	0.32	0.37	18.36	13.87	12.08	未评级		
2400.HK	心动公司	19.62	-1.86	-1.15	0.01	-10.55	-17.02	3215.90	未评级		
2100.HK	百奥家庭互动	0.40	0.01	0.03	0.05	40.00	11.65	8.50	未评级		
6633.HK	青瓷游戏	4.94	-0.96	0.53	1.11	-5.15	9.24	4.45	未评级		
0772.HK	阅文集团	24.67	1.82	1.06	1.48	13.55	23.27	16.70	未评级		
3738.HK	阜博集团	3.43	-0.01	0.03	0.06	-352.73	103.37	56.26	未评级		
9992.HK	泡泡玛特	13.62	0.62	0.56	0.83	21.96	24.18	16.50	未评级		
0700.HK	腾讯控股	261.98	23.16	11.31	14.48	11.31	23.16	18.09	未评级		
9626.HK	哔哩哔哩-W	108.51	-17.87	-20.56	-14.35	-6.07	-5.28	-7.56	未评级		
1024.HK	快手-W	49.43	-20.37	-3.55	-1.30	-2.43	-13.93	-37.93	未评级		
3690.HK	美团-W	146.01	-3.90	-1.59	0.92	-37.44	-91.73	158.21	未评级		
2331.HK	李宁	52.66	1.58	1.80	2.24	33.34	29.30	23.51	未评级		
2020.HK	安踏体育	80.79	2.81	3.02	3.73	28.75	26.78	21.68	未评级		
IQ.O	爱奇艺	19.79	-1.11	-0.12	0.00	-17.83	-167.74	-24741.31	未评级		

资料来源: Wind, 华鑫证券研究 (注: 港元对人民币汇率取 1 港元=0.9103 元人民币; 美元对人民币汇率取 1 美元=7.1198 元人民币; 表中股价均为人民币元; “未评级” 盈利预测取自万得一致预期)

正文目录

1、 行业观点和动态.....	5
1.1、 传媒行业回顾.....	5
1.2、 传媒行业动态.....	9
1.3、 电影市场.....	10
1.4、 电视剧市场.....	11
1.5、 综艺节目市场.....	12
1.6、 游戏市场.....	13
2、 上市公司重要动态：增减持、投资等情况.....	15
3、 本周观点更新.....	16
4、 本周重点推荐个股及逻辑.....	17
5、 风险提示.....	19

图表目录

图表 1：各行业周度涨跌幅（2022 年 11 月 14 日-2022 年 11 月 18 日）.....	8
图表 2：传媒行业子板块周度涨跌幅（2022 年 11 月 14 日-2022 年 11 月 18 日）.....	9
图表 3：2020 年 8 月- 2022 年 11 月每周电影票房收入（万元）及观影人次（万人）走势图.....	11
图表 4：本周上映的电影及基本情况.....	11
图表 5：电视剧情况（11 月 14 日-11 月 17 日）.....	12
图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（11 月 14 日-11 月 17 日）.....	13
图表 7：过去 7 天网页游戏情况.....	14
图表 8：iOS 手游排行榜情况.....	14
图表 9：上市公司股东增持减持清单/投资.....	15
图表 10：重点关注公司及盈利预测.....	18

1、行业观点和动态

1.1、传媒行业回顾

市场综述：上周上证综指、深证成指、创业板指的涨跌幅分别为 0.32%、0.37%、-0.65%。细分到传媒各子行业来看，网络游戏指数涨幅较大，迪士尼指数跌幅较大。周涨跌幅个股中，涨幅 Top3 分别为中天服务、视觉中国、祖龙娱乐，分别上涨 36.78%、35.41%、34.12%；跌幅 Top3 分别为煜盛文化、创维数字、*ST 腾信，分别下跌 9.86%、9.60%、8.19%。

政策上，发改委提及数字经济发展（推动数字技术与实体经济深度融合为主线），人民日报提虚拟现实规模化应用加速。2022 年 11 月 16 日国家发展改革委发布《关于数字经济发展的报告》，其中指出，当今世界正经历百年未有之大变局，我国数字经济发展的内外部环境正在发生深刻变化，既有错综复杂国际环境带来的新矛盾新挑战，也有我国社会主要矛盾变化带来的新特征新要求。数字经济成为重组全球要素资源、重塑全球经济结构、改变全球竞争格局的关键力量。世界主要国家都在加紧布局数字经济发展，制定战略规划、加大研发投入，力图打造未来竞争新优势。放眼全球，新一轮科技革命和产业变革深入发展，互联网、大数据、云计算、人工智能、区块链等数字技术创新活跃，数据作为关键生产要素的价值日益凸显，深入渗透到经济社会各领域全过程，数字化转型深入推进，传统产业加速向智能化、绿色化、融合化方向转型升级，新产业、新业态、新模式蓬勃发展，推动生产方式、生活方式发生深刻变化，数字经济成为重组全球要素资源、重塑全球经济结构、改变全球竞争格局的关键力量。我国网民数量、数据资源、数字化应用场景全球领先，人民日益增长的美好生活需要还将催生更大规模、更加多元的内需市场，在科技自立自强上取得更大进展，才能不断提高我国发展的竞争力和持续性，在日趋激烈的国际竞争中把握主动、赢得未来。

现状，我国数字经济还存在大而不强、快而不优等问题，突出表现在四个方面：一是关键领域创新能力不足。在操作系统、工业软件、高端芯片、基础材料等领域，技术研发和工艺制造水平落后于国际先进水平。二是传统产业数字化发展相对较慢。农业、工业等传统产业数字化还需深化，部分企业数字化转型存在“不愿”“不敢”“不会”的困境，中小企业数字化转型相对滞后。三是数字鸿沟亟待弥合。不同行业、不同区域、不同群体的数字化基础不同，发展差异明显，甚至有进一步扩大的趋势。四是数字经济治理体系还需完善。适应数字经济发展的规则制度体系有待健全，数据要素基础制度体系尚在建设，既能激发活力又能保障安全的平台经济治理体系需要完善，与相关法律法规配套的各类实施细则亟待出台，数字经济国际治理参与度需进一步提升。跨部门协同、多方参与的治理机制还需完善，治理能力仍需持续提高。“十四五”时期是我国全面建成小康社会、实现第一个百年奋斗目标之后，乘势而上开启全面建设社会主义现代化国家新征程、向第二个百年奋斗目标进军的第一个五年。发挥我国社会主义制度优势、新型举国体制优势、超大规模市场优势，强化目标导向和问题导向，牢牢抓住数字技术发展主动权，把握新一轮科技革命和产业变革发展先机，大力发展数字经济。

下一步工作安排，坚持科技自立自强，以数据为关键要素，以推动数字技术与实体经济深度融合为主线，以协同推进数字产业化和产业数字化，赋能传统产业转型升级为重点，以加强数字基础设施建设为基础，以完善数字经济治理体系为保障，不断做强做优做大我国数字经济。到 2025 年，数字经济迈向全面扩展期，数字化创新引领发展能力大幅提升，智能化水平明显增强，数字技术与实体经济深度融合取得显著成效，具有国际竞争力的数

字产业集群初步形成，数字经济治理体系更加完善，我国数字经济竞争力和影响力稳步提升。展望 2035 年，数字经济迈向繁荣成熟期，力争形成统一公平、竞争有序、成熟完备的数字经济现代市场体系，数字经济发展基础、产业体系发展水平位居世界前列。**具体策略**，适度超前部署数字基础设施建设，筑牢数字经济发展根基（积极培育垂直行业应用场景，加快交通、能源、民生、文化、环境等领域基础设施数字化改造）；持续提升数字公共服务水平，不断满足人民美好生活需要（推进教育教学、体育健身、医疗健康、文化服务等领域数字化，提高公共服务资源数字化供给和网络化服务水平）；不断完善数字经济治理体系，推动数字经济规范健康持续发展（持续深化对数字经济发展规律的研究，统筹发展和安全，完善制度体系，规范投资审查流程和办法，细化反垄断执法标准，加强灵活就业和新业态形态劳动者权益保障，增强市场主体活力。支持和引导平台经济规范健康持续发展，完成平台经济专项整治，实施常态化监管，集中推出一批“绿灯”投资案例。完善数字经济统计监测，积极开展数字经济统计核算与分析，完善数字经济统计方法制度，及时反映数字经济发展态势）；积极采取有效举措，不断做强做优做大我国数字经济，为推动我国经济高质量发展提供有力支撑。

在顶层发改委的指导下，我们看到 2022 年 11 月 17 日人民日报发布《虚拟现实规模化应用加速（科技自立自强）》，刊文指出虚拟现实是新一代信息技术的重要前沿方向，也是数字经济的重大前瞻领域。2018 年 12 月，工信部印发《关于加快推进虚拟现实产业发展的指导意见》，2019 年至 2021 年，我国虚拟现实市场规模不断扩大，从 2019 年的 282.8 亿元增长至 2021 年的 583.9 亿元，预计未来 3 年将保持快速增长，工业和信息化部、教育部、文化和旅游部、国家广播电视总局、国家体育总局等五部门联合发布《虚拟现实与行业应用融合发展行动计划（2022—2026 年）》中指出，到 2026 年的发展目标是我国虚拟现实产业总体规模超 3500 亿元，虚拟现实终端销售量超过 2500 万台，培育 100 家具有较强创新能力和行业影响力的骨干企业，打造 10 个具有区域影响力、引领虚拟现实生态发展的集聚区，建成 10 个产业公共服务平台。近日，工信部批复组建国家虚拟现实创新中心，聚焦制约我国虚拟现实产业发展的关键共性技术难题，建设关键共性技术研发、测试验证、检测、技术服务、人才培养等平台，将有力推动我国虚拟现实产业高质量发展。

在数字经济发展中，文化数字化在 2022 年 5 月国务院已印发《关于推进实施国家文化数字化战略的意见》。政策端国务院办公厅印发《关于推进实施国家文化数字化战略的意见》，文化数字化，是让文化更“活”更火的重要途径。该意见指出，8 项重点任务，分别为关联形成中华文化数字库、夯实文化数字化基础设施、搭建文化数据服务平台、促进文化机构数字化转型升级、发展数字化文化消费新场景，提升公共文化服务数字化水平，加快文化产业数字化布局、构建文化数字化治理体系。

到“十四五”时期末，基本建成文化数字化基础设施和服务平台，形成线上线下融合互动、立体覆盖的文化服务供给体系。到 2035 年，建成物理分布、逻辑关联、快速链接、高效搜索、全面共享、重点集成的国家文化大数据体系，中华文化全景呈现，中华文化数字化成果全民共享。发展数字化文化消费新场景，大力发展线上线下一体化、在线在场相结合的数字化文化新体验，加快文化产业数字化布局，在文化数据采集、加工、交易、分发、呈现等领域，培育一批新型文化企业，引领文化产业数字化建设方向。

在数字经济中，涉及文化数字化领域范围较广，其中细分领域之一，即是数字经济之元宇宙。元宇宙从 2021 年快速发展到驱动数字藏品、数字人的投资热度后，2022 年在元宇宙板块已逐步延申至 Web3.0、AIGC 等投资热度。从数字藏品 NFT 到数字人，从 Web3.0 到 AIGC 均是元宇宙产业链发展的重要组成部分之一。NFT 数字藏品是元宇宙发展的经济系统，数字人虚拟人是进入元宇宙的身份，Web3.0 是元宇宙底层基础设施，AIGC 是内容智能自动生产利于补充元宇宙内容厚度也会驱动创作者经济。元宇宙有望驱动移动互联网为代

表的 Web2.0 进入 Web3.0，也有望带来新一轮百花齐放的创新创作，中小企业与头部大厂各具自身优势助力数字经济新增量，可关注内容与媒介新共荣。

元宇宙之 AIGC 赛道中，AIGC 对内容领域带来新驱动，或将率先在传媒、电商、影视、娱乐等数字化程度高、内容需求丰富的行业取得发展。**AIGC+传媒：人机协同生产，推动媒体融合**（写稿机器人、采访助手、视频字幕生成、语音播报、视频锦集、人工智能合成主播等相关应用不断涌现，并渗透到采集、编辑、传播等各个环节，深刻地改变了媒体的内容生产模式，成为推动媒体融合发展的重要力量）；**AIGC+电商：推进虚实交融，营造沉浸体验**（AIGC 正加速商品 3D 模型、虚拟主播乃至虚拟货场的构建，通过和 AR、VR 等新技术的结合，实现视听等多感官交互的沉浸式购物体验，赋能线上商城和线下秀场加速演变，为消费者提供全新的购物场景）；**AIGC+影视：拓展创作空间，提升作品质量**（AIGC 为剧本创作提供新思路，海马轻帆推出的“小说转剧本”智能写作功能，服务了包括《你好，李焕英》《流浪地球》等作品在内的剧集剧本）；**AIGC+娱乐：扩展辐射边界，获得发展动能**（开发 C 端用户数字化身，布局消费元宇宙）。AIGC 技术的下一个发展方向将通过不同生成个体间的交互进行内容创作。通过对整体的、多模态的复杂场景创作，AIGC 将有望实现更多数智内容，进而反哺核心及关联领域，促进共同发展；无论是以 AIGC 赋能产业升级还是以 AIGC 自主释放价值都将在此框架下健康有序发展。标准规范为 AIGC 生态构建了从技术、内容、应用、服务、监管的全过程一体化标准体系，促进 AIGC 在合理合规合法的框架下良性发展。AIGC 的繁荣发展将促进资产服务快速跟进，通过对生成内容的合规评估、资产管理、产权保护、交易服务等构成 AIGC 的完整生态链，并进行价值重塑，充分释放其商业潜力。完整的 AIGC 生态链是未来释放数据要素红利、推动传统产业升级、促进数字经济发展、构建数实融合一体、创造元宇宙世界最重要的推动力之一，AIGC 将有望成为数字内容创新发展的新引擎，为数字经济发展注入全新动能。

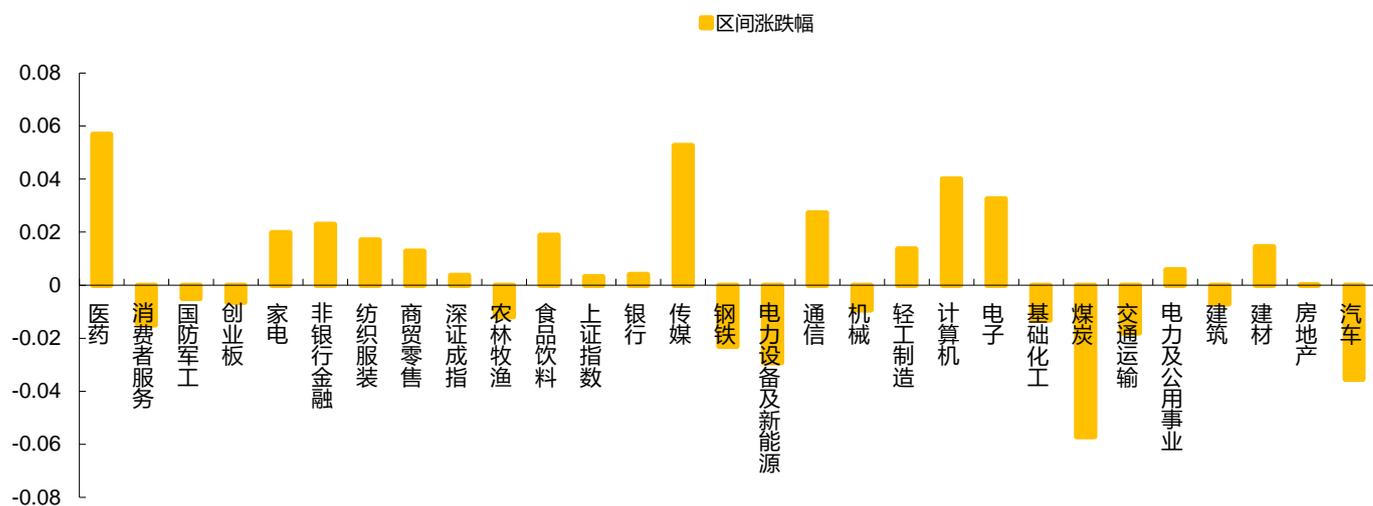
游戏端，人民网发布《人民财评：深度挖掘电子游戏产业价值机不可失》一文，对于游戏行业给予正向表态，认可游戏产业价值。企业端，近期动视暴雪宣布解除与网易的代理合约，旗下《魔兽世界》《炉石传说》《守望先锋》等多款产品，将在 2023 年 1 月 24 日 0 点起停止在中国大陆地区的运营，《暗黑破坏神：不朽》不受影响，**原因为双方无法就一些涉及可持续运营，和中国市场及玩家核心利益的关键性合作条款达成一致**。暴雪在公告中提及，正在寻找替代方案，引发市场对新代理发行商的猜测。网易在第三季度财报中披露，代理自暴雪的游戏对网易 2021 年和 2022 年前九个月的净收入和净利润贡献百分比均为较低个位数，授权的到期对网易的财务业绩将不会产生重大影响。暴雪旗下的游戏，目前只有《炉石传说》等少数产品在国内表现相对较好，经典游戏《魔兽世界》难以再有强劲的流水表现。**如果暴雪不更改合作条件，对于有意向合作的厂商也存在挑战**。此外，根据《国务院三部门关于进一步加强网络游戏管理的通知》第五条规定，过审的网络游戏变更运营单位时，须重新办理审批手续。**鉴于进口游戏版号审核严格、数量严控，申请新的进口游戏版号的不确定性，以及搭建相关游戏品类运营发行团队的投入，对合作方均是挑战**。基于以上考量，国内游戏发行商在考虑与暴雪合作时，也会变得更加谨慎。

11 月 17 日，国家新闻出版署公布了 11 月国产网络游戏审批信息，共有 70 款游戏过审。本次过审的游戏名单中，包括腾讯《合金弹头：觉醒》，网易《大话西游：归来》，莉莉丝《战火勋章》，巨人网络《太空行动》，心动公司《退休模拟器》，螺舟工作室《太吾绘卷》，完美世界《迷失蔚蓝》，恺英网络《归隐山居图》等。本次获得版号的公司涵盖游戏大厂以及中小厂商，题材包括科幻、体育、武侠、二次元、模拟经营等。经过多次验证，版号已经常态化发放，但发放数量、审核要求仍处于严控状态，而且有个别月份存在无版号发放的情况，例如今年的 5 月、10 月，游戏大厂腾讯、网易陆续获得新版号。目前行业内公司仍面临较大压力，一些已经获得版号的产品存在竞争力不足的情况，版号

审核趋严、数量调控之下，游戏的研发周期被拉长，需要游戏厂商在立项端做的足够超前以保障产品上线时的竞争力。本次获得版号的游戏，有 5 款游戏的版号同时适用于移动和客户端，多次验证版号申请不需单独分开申请，一个游戏版号可以适用于多端，多平台游戏也是未来的游戏产品的发行趋势，但若想在多平台取得成功，产品力是核心，而产品研发实力的提升也是公司提估值，探寻业绩增量的关键。11 月获得版号的产品中，有多款较为值得期待的产品，例如腾讯《合金弹头：觉醒》，网易《大话西游：归来》，莉莉丝《战火勋章》等，可以为目前新品品质不足的游戏行业带来新的关注点，当今行业面临产品供给与用户需求存在部分匹配度差异，行业强调爆款逻辑，符合用户需求变化的高品质产品的稀缺，是导致今年游戏行业面临市场规模同比下滑的核心原因。

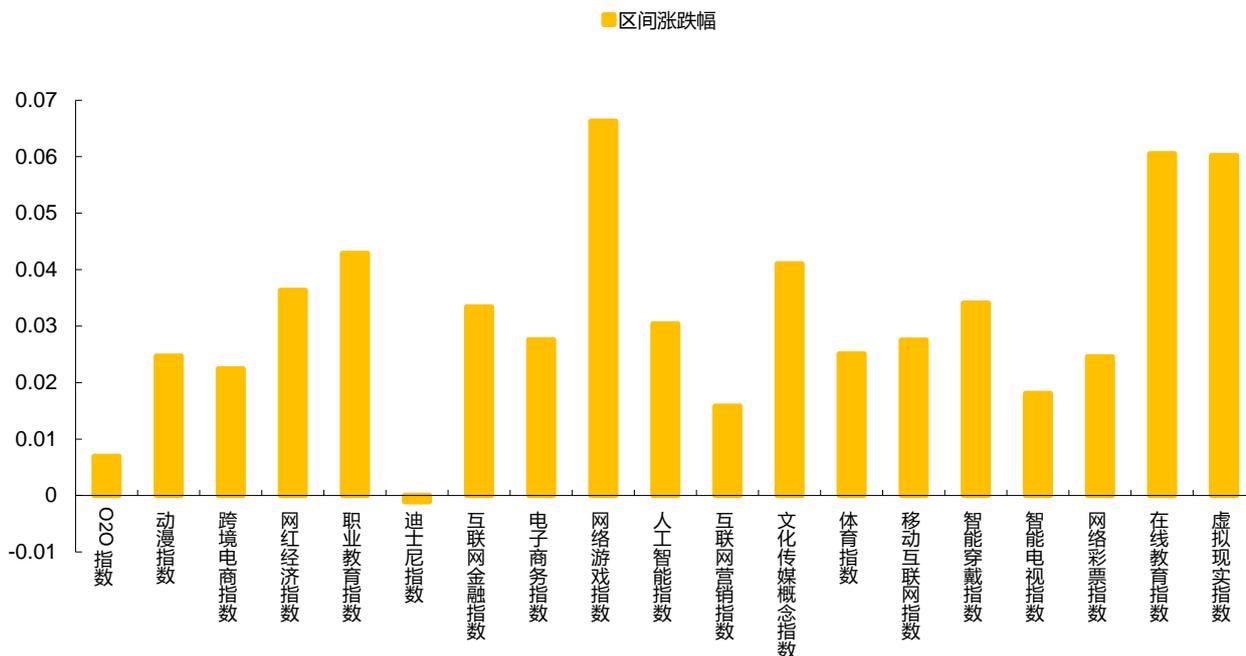
给予传媒新消费行业推荐评级。

图表 1：各行业周度涨跌幅（2022 年 11 月 14 日-2022 年 11 月 18 日）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 2：传媒行业子板块周度涨跌幅（2022 年 11 月 14 日-2022 年 11 月 18 日）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1.2、传媒行业动态

1.2.1、游戏

1、Sensor Tower 发布 2022 年 10 月全球热门移动游戏下载量 TOP10。Sensor Tower 商店情报数据显示，Zego studio 帮派题材开放世界手游《Gangster Crime》以 2330 万次下载，位列 10 月全球移动游戏下载榜榜首，环比增长了 219%。印度是该游戏第一大市场，贡献了 32.3% 的下载量；其次是巴西，占 9.1%。Miniclip 旗下 SYBO Games《Subway Surfers》以 1970 万次下载排名第 2，较去年同期增长 17.6%。印度是该游戏第一大市场，贡献了 16.7% 的下载量；其次是中国 iOS 市场，占 15%。排名前五的另外 3 款游戏依次为 Garena《Free Fire》、Gametion《Ludo King》和 Kitka Games《Stumble Guys》。

1.2.2、电商

1、京东第三季净收入 2435 亿元 体系员工数近 50 万。京东集团 11 月 18 日发布了 2022 年三季度业绩，三季度净收入为 2435 亿元人民币，同比增速高于同期社会消费品零售总额同比 3.5% 的增速；其中，净服务收入为 465 亿元人民币，同比增长 42.2%，占净收入的比例达到 19.1%。截至三季度末，京东集团的年度活跃用户数达到 5.883 亿。截至 2022 年 9 月 30 日，京东体系员工总数近 50 万人。

1.2.3、影视

1、《名侦探柯南：万圣节的新娘》11 月 18 日上映，安室透警校五人组银幕首秀热血

感人。第 25 部《名侦探柯南》剧场版《名侦探柯南：万圣节的新娘》18 日起全国上映。这一次柯南再度携手安室透，与宿敌炸弹客上演高能激燃的终极对决，更有警校五人组热血感人的跨时空办案、高木和佐藤 CP 撒糖。作为第 25 部《名侦探柯南》剧场版，《名侦探柯南：万圣节的新娘》凭借精良制作脱颖而出，海外上映叫好又叫座，票房已经打破《名侦探柯南：绀青之拳》此前保持的纪录，新晋成为柯南剧场版系列日本本土票房冠军。影片豆瓣评分也达 7.9 分，被粉丝称赞推理、情怀、故事、人设、音乐全部在线，更有警校回忆等超多催泪情感点。

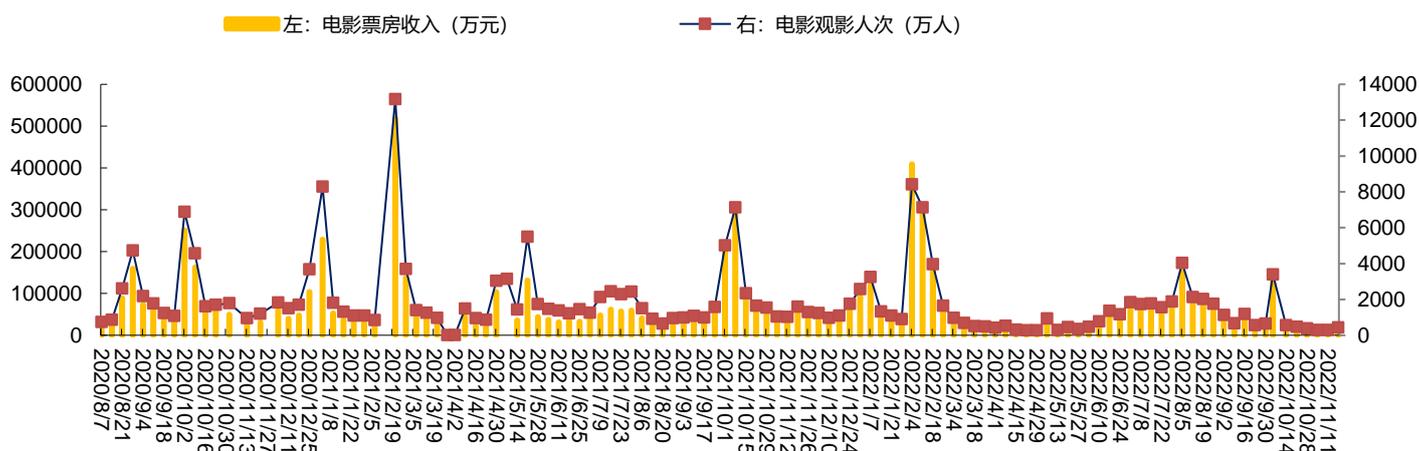
1.3、电影市场

【区间回顾】猫眼票房分析统计，截止 2022 年 11 月 19 日 15 时，2022 年 11 月 14 日至 2022 年 11 月 19 日 15 时（第 46 周），周度分账票房为 1.20 亿元。受疫情影响，线下电影院自 2020 年 1 月 24 日停止更新票房，7 月 20 日正式复工，自上而下，第一波政策给予支持，2020 年 5 月 8 日国务院也明确指出“采取预约、限流等方式，开放公园、旅游景点、运动场所，图书馆、博物馆、美术馆等室内场馆，以及影剧院、游艺厅等密闭式娱乐休闲场所”。

2020 年 5 月 14 日财政部指出暂免征收国家电影事业发展专项资金。2020 年 6 月 5 日，电影局部分指出复工排片统一时间，2020 年 6 月中下旬遇北京疫情，7 月初北京疫情控制，2020 年 7 月 16 日电影局发布通知，低风险地区可 7 月 20 日复工开业。2021 年 1 月 22 日，中国电影发行放映协会发布通知，要求做好 2021 年春节档电影院疫情防控工作，严格线上售票预约限流 正确佩戴口罩。2022 年 1 月 7 日，根据《深圳市新型冠状病毒肺炎疫情防控指挥部办公室通告》（第 1 号）要求，深圳市委宣传部印发《关于加强全市影院疫情防控工作的紧急通知》，即日起调整深圳全市影院上座率，由原来的单场上座率不超过 75%调低为不超过 50%。《通知》要求各大影城影院严格落实场所通风消毒、进门测温扫码戴口罩、工作人员培训和症状检测、人员管控、场所设施卫生管理等防控要求，确保各项防疫措施到位、人员到位。2022 年 3 月 18 日，国家电影局发布关于从严抓好电影院疫情防控工作的通知，要求服从疫情防控工作大局，严格落实分区分级防控要求，中高风险地区电影院一律暂不开放，低风险地区电影院要按照属地防疫部署要求，营业电影院要严格执行上座率不超过 75%的要求，压实属地管理责任和企业主体责任。2022 年 5 月 16 日，上海宣布 6 月 1 日至 6 月中下旬，全面恢复上海全市正常生产生活秩序。2022 年 7 月 8 日起，上海市电影院有序恢复开放，影院上座率限制在 50%以内。

截至 2022 年 11 月 19 日 15 时，本周电影票房 Top3 分别为《名侦探柯南：万圣节新娘》《扫黑行动》《万里归途》，分账票房分别为 0.43 亿元、0.36 亿元和 0.12 亿元。

图表 3：2020 年 8 月- 2022 年 11 月每周电影票房收入（万元）及观影人次（万人）走势图



资料来源：Wind 资讯，猫眼电影，华鑫证券研究

*横坐标显示日期为 14 天一个周期

【下周预告】据猫眼电影及中国电影发行放映协会显示，上周拟上映 5 部电影，如下表：

图表 4：本周上映的电影及基本情况

上映时间	影片名	制作公司	发行公司/联合出品
2022 年 11 月 22 日	悠悠乡戏	济南市蟠龙椰子文化传播有限公司	天津冰糖橙影业股份有限公司
2022 年 11 月 22 日	老兵刀锋	四川狼族影业股份有限公司	南京崇夏影业股份有限公司
2022 年 11 月 24 日	我的三平方	南京米杰文化传媒有限公司	霍尔果斯咏年影视文化传播有限公司
2022 年 11 月 25 日	青春正好	山西龙翔雨沐影视文化传媒有限公司	千里电影（深圳）有限公司
2022 年 11 月 25 日	沼泽深处的女孩	美国哥伦比亚影片公司	中国电影股份有限公司, 华夏电影发行有限责任公司

资料来源：猫眼电影，中国电影发行放映协会，华鑫证券研究

1.4、电视剧市场

电视剧方面，本周收视率如下图所示。收视率靠前的电视剧为湖南卫视的《天下长河》、浙江卫视和上海东方卫视的《大博弈》、江苏卫视的《底线》。电视剧网络播放方面，播放量前三为：《卿卿日常》（爱奇艺）、《点燃我，温暖你》（优酷）、《谢谢你医生》（腾讯视频、爱奇艺、央视频）。

图表 5: 电视剧情况 (11 月 14 日-11 月 17 日)

CSM63 4+ 2022年11月14日 (周一) 省级卫视黄金剧场电视剧				
排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	湖南卫视	天下长河	1.746	8.08
2	浙江卫视	大博弈	1.376	5.72
3	上海东方卫视	大博弈	1.103	4.5
4	江苏卫视	底线	1.002	4.12
5	北京卫视	促醒者	0.767	3.12
6	深圳卫视	二十不惑二	0.446	1.83
7	安徽卫视	我们这十年	0.424	1.77
8	广东卫视	底线	0.393	1.61
9	湖北卫视	幸福触手可及	0.305	1.25
10	黑龙江卫视	八零九零	0.287	1.18
11	天津卫视	运河边的人们	0.161	0.66
12	重庆卫视	人世间	0.114	0.47
13	云南广播电视台卫视频道(一套)	大决战	0.109	0.45
14	吉林卫视	向阳而生	0.106	0.43
15	广东广播电视台大湾区卫视	七十二家房客	0.093	0.57
16	安徽卫视	遮心之帘	0.092	0.78
17	东南卫视	我们这十年	0.091	0.37
18	山东卫视	运河边的人们	0.088	0.36
19	山西卫视	人世间	0.079	0.33
20	辽宁卫视	星辰大海	0.078	0.31

CSM63 4+ 2022年11月15日 (周二) 省级卫视黄金剧场电视剧				
排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	湖南卫视	天下长河	1.678	7.63
2	浙江卫视	大博弈	1.388	5.78
3	上海东方卫视	大博弈	1.176	4.9
4	江苏卫视	底线	1.139	4.78
5	北京卫视	促醒者	0.768	3.18
6	深圳卫视	二十不惑二	0.464	1.95
7	广东卫视	底线	0.439	1.83
8	安徽卫视	我们这十年	0.389	1.66
9	黑龙江卫视	八零九零	0.282	1.17
10	湖北卫视	幸福触手可及	0.213	0.88
11	天津卫视	运河边的人们	0.168	0.7
12	重庆卫视	人世间	0.158	0.67
13	吉林卫视	向阳而生	0.13	0.54
14	广东广播电视台大湾区卫视	七十二家房客	0.122	0.74
15	东南卫视	我们这十年	0.109	0.45
16	辽宁卫视	星辰大海	0.091	0.38
17	广西卫视	太行之脊	0.079	0.33
18	江西卫视	爱拼会赢	0.078	0.33
19	山东卫视	运河边的人们	0.077	0.32
20	山西卫视	人世间	0.075	0.32
中央	中央电视台综合频道	山河锦绣	0.621	2.81

CSM63 4+ 2022年11月16日 (周三) 省级卫视黄金剧场电视剧				
排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	湖南卫视	天下长河	1.636	7.52
2	浙江卫视	大博弈	1.484	6.07
3	江苏卫视	底线	1.344	5.54
4	上海东方卫视	大博弈	1.167	4.77
5	北京卫视	促醒者	0.81	3.29
6	安徽卫视	我们这十年	0.479	2
7	深圳卫视	二十不惑二	0.453	1.87
8	广东卫视	底线	0.423	1.73
9	黑龙江卫视	八零九零	0.289	1.18
10	湖北卫视	幸福触手可及	0.183	0.74
11	天津卫视	幸福到万家	0.153	0.63
12	安徽卫视	遮心之帘	0.116	1.04
13	吉林卫视	向阳而生	0.107	0.44
14	云南广播电视台卫视频道(一套)	大决战	0.101	0.42
15	重庆卫视	人世间	0.091	0.38
16	广东广播电视台大湾区卫视	七十二家房客	0.091	0.54
17	江西卫视	爱拼会赢	0.09	0.37
18	山西卫视	人世间	0.078	0.33
19	山东卫视	运河边的人们	0.078	0.33
20	东南卫视	我们这十年	0.06	0.25
中央	中央电视台综合频道	山河锦绣	0.726	3.24

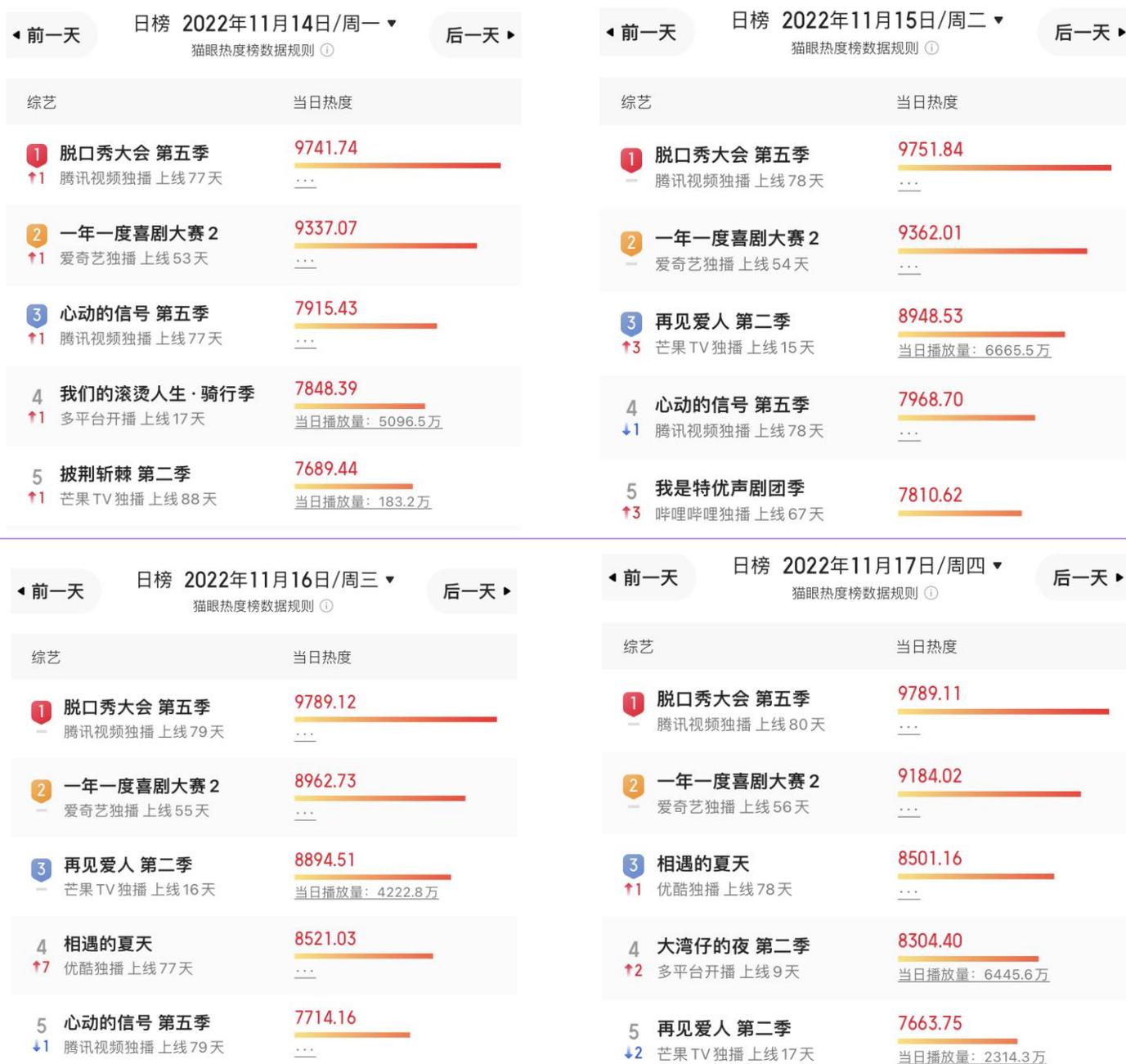
CSM63 4+ 2022年11月17日 (周四) 省级卫视黄金剧场电视剧				
排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	湖南卫视	天下长河	1.907	8.5
2	浙江卫视	大博弈	1.308	5.33
3	上海东方卫视	大博弈	1.303	5.31
4	江苏卫视	底线	1.298	5.32
5	北京卫视	促醒者	0.745	3.02
6	安徽卫视	我们这十年	0.463	1.91
7	深圳卫视	二十不惑二	0.452	1.85
8	广东卫视	底线	0.426	1.74
9	黑龙江卫视	八零九零	0.21	0.85
10	湖北卫视	幸福触手可及	0.188	0.76
11	天津卫视	幸福到万家	0.169	0.69
12	云南广播电视台卫视频道(一套)	大决战	0.1	0.41
13	吉林卫视	向阳而生	0.099	0.4
14	重庆卫视	人世间	0.096	0.39
15	山西卫视	人世间	0.096	0.4
16	江西卫视	爱拼会赢	0.087	0.36
17	东南卫视	我们这十年	0.083	0.34
18	广东广播电视台大湾区卫视	七十二家房客	0.08	0.35
19	安徽卫视	遮心之帘	0.054	0.5
20	青海卫视	大决战	0.054	0.22
中央	中央电视台综合频道	山河锦绣	0.783	3.42

资料来源: 卫视小露电, 华鑫证券研究

1.5、综艺节目市场

综艺节目方面, 如下图所示, 全网热度榜靠前的综艺有《脱口秀大会 第五季》《一年一度喜剧大赛 2》《再见爱人 第二季》。

图表 6: 热播综艺网络播放量排行榜 (11 月 14 日-11 月 17 日)



资料来源: 猫眼 App 截图, 华鑫证券研究

1.6、游戏市场

截止 2022 年 11 月 18 日, 页游数据更新如下: 最热门的为《植物大战僵尸 OL》和《火影忍者 OL》。

图表 7: 过去 7 天网页游戏情况



资料来源: 17173 截图, 华鑫证券研究

手机游戏方面, 排行榜情况如下所示, 免费榜排名前二的手游为《我叫 MT: 归来》《光明冒险》, 畅销榜排名前二的手游分别为《王者荣耀》《和平精英》。

图表 8: iOS 手游排行榜情况



资料来源: data.ai 截图, 华鑫证券研究

2、上市公司重要动态：增减持、投资等情况

图表 9：上市公司股东增持减持清单/投资

证券代码	证券简称	公告日	内容
002291.SZ	星期六	2022 年 11 月 16 日	关于持股 5% 以上股东减持股份的预披露公告
300592.SZ	华凯易佰	2022 年 11 月 16 日	关于公司董事, 高级管理人员股份减持计划的预披露公告
002712.SZ	思美传媒	2022 年 11 月 18 日	关于高级管理人员减持股份计划实施进展情况的公告
300781.SZ	因赛集团	2022 年 11 月 18 日	关于持股 5% 以上股东减持计划实施进展暨提前终止减持计划的公告
300071.SZ	福石控股	2022 年 11 月 18 日	关于特定股东股份减持计划的预披露公告
300860.SZ	锋尚文化	2022 年 11 月 19 日	关于持股 5% 以上的股东股份减持比例达到 1% 的公告
603444.SH	吉比特	2022 年 11 月 19 日	董事、高级管理人员集中竞价减持股份进展公告

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

3、本周观点更新

自上而下看，政策上暖意渐浓。从中办国办印发《关于推进实施国家文化数字化战略的意见》到发改委的《关于数字经济发展的报告》再到人民日报刊文《虚拟现实规模化应用加速（科技自立自强）》，政策层面一以贯之，暖意不断。我们认为，政策面加持利于板块整体情绪面修复；**投资维度**，在顶层文件中数字经济成主线，数字经济发展从移动互联网进入元宇宙，在移动互联网中以百度、阿里、腾讯、美团、京东、抖音为代表从搜索、通讯、物流、零售、社交、娱乐、内容、媒介等领域赋予其数字化，也驱动互联网经济高速增长。移动互联网发展红利后下一阶段如何获取新增量？**元宇宙有望接棒，成为数字经济发展新动能**。数字经济之元宇宙涉及领域较多，从数字藏品到数字人，从Web3.0到AIGC，元宇宙有望驱动移动互联网为代表的Web2.0进入Web3.0，也有望带来新一轮百花齐放的创新创作，中小企业与头部大厂各具自身优势助力数字经济新增量，可关注内容与媒介新共荣。

文化传媒行业的发展是伴随内容与新媒介融合以及新用户圈层需求的共振，精神内容需求伴随物质满足后不断提升。从内容到媒介再到新世代用户均在助力中国文化强国的实现，旧秩序在洗牌，新秩序在建立，也为下一场传媒新消费的繁荣在底部蓄，给予传媒新消费行业推荐评级。

4、本周重点推荐个股及逻辑

重点推荐标的进展：

风语筑 603466（公司在虚拟展厅、虚拟数字人、虚拟场景以及数字艺术创作领域均有结合 AI 人工智能技术的探索与应用，有效提升了数字创意、三维设计与 3D 内容创作的效率）；**蓝色光标 300058**（旗下销博特发布“微蜜”P-CDP 监测平台，该平台基于微信生态，通过轻量 SDK 对微信会员中心小程序的用户行为实现全方位的监测和分析，帮助企业主对私域微信生态进行数据集成、高效洞察、辅助决策）；**浙文互联 600986**（与行业从业者共同探索元宇宙的标准，推动元宇宙的开放发展，2022 元宇宙共享大会中，以浙文互联为牵头单位的工业元宇宙融合体正式成立，致力于推进行业标准的建立，使新兴的数字世界能够相互兼容）；**华策影视 300133**（疫后复苏主业修复，内容产品供给有望常态化，院线电影《万里归途》业绩将增厚第四季度业绩，关注春节档影片参投进展）；**横店影视 603103**（关注进口片定档的《阿凡达：水之道》是否引进，疫后观影复苏看优质电影内容产品供给）；**博纳影业 001330**（疫后复苏主业修复，关注《无名》电影的定档进展）；

哔哩哔哩 9626（组织架构再调整，后续进展可期，B 站的品牌价值是由用户、社区、内容一起构建，年轻人正是用户心智的核心传播以及消费群体，作为年轻用户活跃的视频平台，B 站品牌影响力将得到进一步的提升）；**卓博集团 3738**（卓博冀以科技力量释放内容经济潜能，助香港影视重振国际影响力）；**芒果超媒 300413**（关注后续综艺剧集及新业务的进展）；**腾讯控股 0700**（关注视频号商业化进展以及与联通的合作进展）；**心动公司 2400**（自研游戏《铃兰之剑》“伊利亚先遣队”测试于 11 月 11 日开启；《退休模拟器》获游戏版号）；**吉比特 603444**（《一念逍遥》项目组发起美术品质优化的专项计划；代理产品《奥比岛：梦想国度》1.5 版本「嗡嗡行动」将于 11 月 23 日开启）；**百奥家庭互动 2100**（关注在研产品《时序残响》进展；自研产品《奥比岛：梦想国度》1.5 版本「嗡嗡行动」将于 11 月 23 日开启）；**电魂网络 603258**（电魂自在里文化空间正式开馆；《勇士与梦想大陆》获游戏版号）；**青瓷游戏 6633**（自研产品《使魔计划》“起源测试”于 11 月 16 日开启）。

图表 10: 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2022-11-18			EPS			PE			投资评级
		股价	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E			
300133.SZ	华策影视	4.85	0.21	0.25	0.31	23.03	19.40	15.65	买入		
300413.SZ	芒果超媒	26.75	1.13	1.18	1.35	23.67	22.67	19.81	买入		
002605.SZ	姚记科技	15.80	1.42	0.96	1.23	11.14	16.46	12.85	买入		
603096.SH	新经典	19.55	0.80	1.06	1.40	24.32	18.44	13.96	买入		
300058.SZ	蓝色光标	5.72	0.21	0.26	0.34	27.30	22.00	16.82	买入		
002292.SZ	奥飞娱乐	4.96	-0.28	0.09	0.20	-17.59	55.11	24.80	买入		
603466.SH	风语筑	12.94	1.04	0.25	0.37	12.44	51.76	34.97	买入		
603103.SH	横店影视	13.41	0.02	0.16	0.29	620.83	83.81	46.24	买入		
600986.SH	浙文互联	5.29	0.22	0.23	0.29	23.76	23.00	18.24	买入		
603258.SH	电魂网络	22.14	1.37	1.06	1.44	16.12	20.89	15.38	买入		
603444.SH	吉比特	333.44	20.43	18.74	23.68	16.32	17.79	14.08	买入		
603533.SH	掌阅科技	15.88	0.34	0.37	0.46	46.28	42.92	34.52	买入		
300788.SZ	中信出版	20.60	1.27	1.09	1.27	16.21	18.90	16.22	买入		
000681.SZ	视觉中国	15.68	0.22	0.21	0.24	71.86	74.67	65.33	买入		
688363.SH	华熙生物	114.48	1.63	2.03	2.55	70.24	56.39	44.89	买入		
300957.SZ	贝泰妮	135.50	2.04	2.79	3.75	66.52	48.57	36.13	买入		
002739.SZ	万达电影	12.62	0.05	-0.21	0.52	264.57	-61.14	24.39	未评级		
300251.SZ	光线传媒	8.26	-0.11	0.15	0.32	-77.78	56.65	25.45	未评级		
300860.SZ	锋尚文化	54.15	0.67	0.54	2.81	80.65	100.86	19.25	未评级		
002555.SZ	三七互娱	18.49	1.30	1.37	1.59	14.26	13.48	11.62	未评级		
600633.SH	浙数文化	7.56	0.41	0.43	0.56	18.52	17.72	13.47	未评级		
002291.SZ	星期六	14.90	-0.77	0.66	1.06	-19.37	22.71	14.11	未评级		
300896.SZ	爱美客	492.50	4.43	6.59	9.58	111.25	74.71	51.41	未评级		
600415.SH	小商品城	4.46	0.24	0.32	0.37	18.36	13.87	12.08	未评级		
2400.HK	心动公司	19.62	-1.86	-1.15	0.01	-10.55	-17.02	3215.90	未评级		
2100.HK	百奥家庭互动	0.40	0.01	0.03	0.05	40.00	11.65	8.50	未评级		
6633.HK	青瓷游戏	4.94	-0.96	0.53	1.11	-5.15	9.24	4.45	未评级		
0772.HK	阅文集团	24.67	1.82	1.06	1.48	13.55	23.27	16.70	未评级		
3738.HK	阜博集团	3.43	-0.01	0.03	0.06	-352.73	103.37	56.26	未评级		
9992.HK	泡泡玛特	13.62	0.62	0.56	0.83	21.96	24.18	16.50	未评级		
0700.HK	腾讯控股	261.98	23.16	11.31	14.48	11.31	23.16	18.09	未评级		
9626.HK	哔哩哔哩-W	108.51	-17.87	-20.56	-14.35	-6.07	-5.28	-7.56	未评级		
1024.HK	快手-W	49.43	-20.37	-3.55	-1.30	-2.43	-13.93	-37.93	未评级		
3690.HK	美团-W	146.01	-3.90	-1.59	0.92	-37.44	-91.73	158.21	未评级		
2331.HK	李宁	52.66	1.58	1.80	2.24	33.34	29.30	23.51	未评级		
2020.HK	安踏体育	80.79	2.81	3.02	3.73	28.75	26.78	21.68	未评级		
IQ.O	爱奇艺	19.79	-1.11	-0.12	0.00	-17.83	-167.74	-24741.31	未评级		

资料来源: Wind, 华鑫证券研究 (注: 港元对人民币汇率取 1 港元=0.9103 元人民币; 美元对人民币汇率取 1 美元=7.1198 元人民币; 表中股价均为人民币元; “未评级”盈利预测取自万得一致预期)

5、风险提示

- (1) 产业政策变化风险
- (2) 推荐公司业绩不及预期的风险
- (3) 行业竞争风险
- (4) 编播政策变化风险
- (5) 影视作品进展不及预期以及未获备案风险
- (6) 疫情波动的风险
- (7) 宏观经济波动的风险

■ 传媒新消费组介绍

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

于越：理学学士、金融硕士，拥有实业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒游戏互联网板块等。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面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，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有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提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。