

2022年12月04日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

关注修复主线 VFX 赋能场景新消费

—传媒新消费行业周报

推荐(维持)

分析师: 朱珠 S1050521110001

✉ zhuzhu@cfsc.com.cn

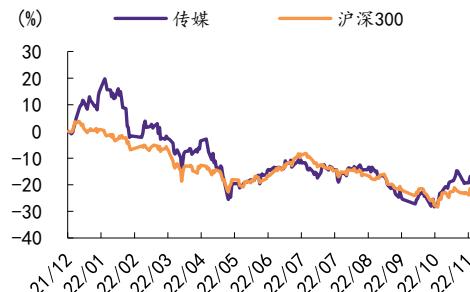
分析师: 于越 S1050522080001

✉ yvyue@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
传媒(申万)	10.4	-2.1	-15.0
沪深300	5.3	-3.8	-20.3

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 《传媒新消费行业周报: 壮大未来产业集群行动方案发布 院线电影修复曲折向上》2022-11-27
- 《传媒新消费行业周报: 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》2022-11-19
- 《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

投资要点

本周观点更新

外部政策动态调整助力场景新消费, 线下院线电影在 CINITY 以及 VFX 赋能下, 线下观影体验有望提升。VFX (Visual effects) 即视觉特效, 新技术驱动新体验, 伴随《阿凡达: 水之道》上映临近驱动带来 CINITY 及 VFX 的热度, 视觉特效 VFX 的应用场景有望再热, 全球 VFX 市场规模从 2021 年 843.69 亿元有望增加至 2027 年的 1738.88 亿元 (CAGR 为 12.8%) ; 同时 CINITY 电影放映系统创造性地融合了 4K、3D、高帧率、高动态范围等电影放映领域的高新技术, 也是我国自主品牌和知识产权的高新技术格式电影放映系统。除了电影之外, 裸眼 3D、VFX 等应用场景多元化也利于带动场景新消费, 例如以风语筑、锋尚文化为代表的展览展示的新体验经济。院线电影在贺岁与春节档双档中持续受益修复主线, 同时可关注作为经济晴雨表的新营销板块。

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 (主业端在手订单充沛, 疫后修复可期, VFX应用场景利于场景新消费) ; 蓝色光标300058 (疫后修复主线中, 新营销是经济晴雨表, 公司主业也有望受益, 新增量蓝宇宙拟将12月上线VR端应用) ; 浙文互联600986 (受让浙江文交所9.5%股权落地, 助力公司数字文化战略发展再下一城) ; 视觉中国000681 (参与深圳文交所) ; 华策影视300133 (院线电影《万里归途》业绩将增厚第四季度业绩, 2023年春节档静待新片单落地, AIGC等技术利于剧本创作效率提升) ; 横店影视603103 (加码CINITY利于提升观看《阿凡达: 水之道》体验, 同时《熊出没·伴我“熊芯”》拟将2023年1月上映) ; 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 (2022年前三季度公司业绩收入增长且利润亏损收窄, 2024年盈亏平衡目标不变, 从月活用户转到日活, 利于衡量商业化; 2022年12月3日《三体》动画于B站开播) ; 芒果超媒300413 (湖南省文资委成公司实控人) ; 中信出版300788 (受益于公司的属性属于中央国有企业) ; 心动公司2400 (自研产品《心动小镇》150万预约达成, 关注后续公司在研产品进展) ; 吉比特603444 (《一念逍遥》暮冬活动将于12月23日开启; 代理产品《冠军足球物语1》将于12月8日上线) ; 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》与元气森林跨界联动) ; 电魂网络603258 (第18届中国国际动漫节收官, 公

司作为合作伙伴参展；11月26日，由杭州市文化广电旅游局打造的“杭州书房”于电魂自在里文化空间正式挂牌成立）；青瓷游戏6633（《最强蜗牛》发布十二月版本预告，包括八卦炉升级、神格系统、双旦活动等）。

■ 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	2022-12-02		EPS			PE		投资评级
		股价	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
300133.SZ	华策影视	4.99	0.21	0.25	0.31	23.69	19.96	16.10	买入
300413.SZ	芒果超媒	26.27	1.13	1.18	1.35	23.25	22.26	19.46	买入
002605.SZ	姚记科技	14.70	1.42	0.96	1.23	10.36	15.31	11.95	买入
603096.SH	新经典	19.61	0.80	1.06	1.40	24.39	18.50	14.01	买入
300058.SZ	蓝色光标	5.40	0.21	0.26	0.34	25.78	20.77	15.88	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	4.86	-0.28	0.09	0.20	-17.23	54.00	24.30	买入
603466.SH	风语筑	12.16	1.04	0.25	0.37	11.69	48.64	32.86	买入
603103.SH	横店影视	14.41	0.02	0.16	0.29	667.13	90.06	49.69	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	20.96	1.37	1.06	1.44	15.26	19.77	14.56	买入
603444.SH	吉比特	332.98	20.43	18.74	23.68	16.30	17.77	14.06	买入
603533.SH	掌阅科技	15.57	0.34	0.37	0.46	45.38	42.08	33.85	买入
300788.SZ	中信出版	21.19	1.27	1.09	1.27	16.68	19.44	16.69	买入
000681.SZ	视觉中国	12.83	0.22	0.21	0.24	58.80	61.10	53.46	买入
688363.SH	华熙生物	111.15	1.63	2.03	2.55	68.19	54.75	43.59	买入
300957.SZ	贝泰妮	131.21	2.04	2.79	3.75	64.41	47.03	34.99	买入
002739.SZ	万达电影	13.89	0.05	-0.21	0.52	291.19	-67.30	26.85	未评级
300251.SZ	光线传媒	8.35	-0.11	0.15	0.32	-78.63	57.27	25.72	未评级
300860.SZ	锋尚文化	51.89	0.67	0.54	2.81	77.29	96.65	18.44	未评级
002555.SZ	三七互娱	17.49	1.30	1.37	1.59	13.49	12.75	10.99	未评级
600633.SH	浙数文化	9.70	0.41	0.42	0.55	23.76	22.91	17.60	未评级
002291.SZ	遥望科技	15.60	-0.77	0.65	1.06	-20.28	23.92	14.77	未评级
300896.SZ	爱美客	495.50	4.43	6.59	9.58	111.93	75.16	51.73	未评级
600415.SH	小商品城	4.49	0.24	0.32	0.37	18.48	13.96	12.13	未评级
2400.HK	心动公司	18.09	-1.86	-1.17	0.00	-9.72	-15.51	-8220.50	未评级
2100.HK	百奥家庭互动	0.37	0.01	0.03	0.05	37.36	10.88	7.94	未评级
6633.HK	青瓷游戏	4.67	-0.96	0.50	1.01	-4.87	9.27	4.60	未评级
0772.HK	阅文集团	24.53	1.82	1.06	1.48	13.48	23.12	16.59	未评级
3738.HK	阜博集团	3.41	-0.01	0.03	0.06	-350.44	101.17	57.21	未评级
9992.HK	泡泡玛特	15.79	0.62	0.56	0.83	25.46	28.03	19.13	未评级
0700.HK	腾讯控股	266.99	23.16	11.42	14.41	11.53	23.39	18.52	未评级
9626.HK	哔哩哔哩-W	120.42	-17.87	-19.96	-13.43	-6.74	-6.03	-8.97	未评级
1024.HK	快手-W	54.12	-20.37	-3.23	-1.08	-2.66	-16.76	-50.19	未评级
3690.HK	美团-W	151.54	-3.90	-1.46	0.92	-38.86	-103.73	163.84	未评级
2331.HK	李宁	55.38	1.58	1.80	2.24	35.06	30.84	24.75	未评级
2020.HK	安踏体育	83.62	2.81	3.02	3.73	29.76	27.72	22.44	未评级
IQ.0	爱奇艺	23.46	-1.11	-0.12	0.03	-21.14	-189.21	823.23	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=0.9020元人民币；美元对人民币汇率取1美元=7.0246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	8
1.3、 电影市场	8
1.4、 电视剧市场	10
1.5、 综艺节目市场	10
1.6、 游戏市场	12
2、 上市公司重要动态：增减持、投资等情况.....	14
3、 本周观点更新.....	15
4、 本周重点推荐个股及逻辑.....	16
5、 风险提示.....	18

图表目录

图表 1：各行业周度涨跌幅（2022 年 11 月 28 日-2022 年 12 月 2 日）	7
图表 2：传媒行业子板块周度涨跌幅（2022 年 11 月 28 日-2022 年 12 月 2 日）	7
图表 3：2020 年 8 月- 2022 年 12 月每周电影票房收入（万元）及观影人次（万人）走势图	9
图表 4：拟上映的电影及基本情况	9
图表 5：电视剧情况（11 月 28 日-12 月 1 日）	10
图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（11 月 28 日-12 月 1 日）	11
图表 7：过去 7 天网页游戏情况	12
图表 8：iOS 手游排行榜情况	13
图表 9：上市公司股东增持减持清单/投资	14
图表 10：重点关注公司及盈利预测	17

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 1.76%、2.89%、3.20%。细分到传媒各子行业来看，O2O 指数涨幅较大，虚拟现实指数涨幅较小。周涨跌幅个股中，涨幅 Top3 分别为稻草熊娱乐、哔哩哔哩-W、泡泡玛特，分别上涨 40.91%、34.58%、28.68%；跌幅 Top3 分别为中天服务、福石控股、煜盛文化，分别下跌 5.73%、3.57%、3.45%。

元宇宙持续被加码，新加坡电信(Singtel)集团和韩国 SK 电讯(SK Telecom)集团发表联合文告宣布，双方已经签署合作备忘录，将共同在亚太区域发展元宇宙业务。新加坡电信是亚洲领先的通信技术集团之一，在新加坡发展为世界重要通信枢纽的过程中发挥了关键作用。根据双边协议，新加坡电信将在亚太区域分享集团的 5G 网络等多项技术；韩国 SK 电讯将通过已经开发的元宇宙平台向新加坡电信提供信息以及元宇宙技术，包括制作新加坡某些地点的虚拟版本、本地人的虚拟分身，以及为客户举办系列体验活动等。

从上海的数商大会到各地文化交易所热度再起，全国大数据交易中心 CCDE 上线，开创“专网交易、互联网分发”先河，交易数据分公共文化数据和商业数据。2022 年 8 月 31 日，作为落实中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《关于推进实施国家文化数字化战略的意见》的重要举措，深圳文化产权交易所承建的“全国文化大数据交易中心”上线试运行，开创“专网交易、互联网分发”的先河。2022 年 3 月，由中央文化体制改革和发展工作领导小组办公室批复同意，深圳文交所承接“全国文化大数据交易中心”试点建设工作，历经 5 个月上线试运行。全国文化大数据交易中心设立的初心围绕“五个服务”，分为服务于国家文化数字化战略、服务于国家文化大数据体系建设、服务于挖掘和盘活中华传统优秀文化资源、服务于文化机构的数字化转型、服务于培育新型文化消费业态和方式。全国文化大数据交易中心的建设，将充分发挥其在场、在线交易平台优势，接通国家文化专网，疏通供给和需求，破除文化数据要素的市场分割，加快推进政府间、部门间及市场化主体间的文化数据要素市场融通。文化资源数据和文化数字内容这两类是文化大数据交易平台交易标的侧重点，目前陆续进场机构有中国数字文化集团有限公司、国家图书馆出版社、视觉(中国)文化发展股份有限公司、保利影业投资有限公司、中国音像著作权集体管理协会、江西文演数字文化产业有限公司、央广新媒体文化传媒(北京)有限公司、深圳广播电影电视集团等文化央企和行业领军企业。全国文化大数据交易中心区别于其他数据交易场所和文化要素交易机构在互联网端交易的方式，实行的是国家文化专网内网交易与互联网分发，部署提供统一编码注册和解析服务的技术系统，实现专网与互联网跨域、从文化资源数据交易到文化数字内容的分发。交易的数据分公共文化数据和商业数据两大类，商业数据的权属主体可以在交易中心数据超市下开设自己的专业店铺，分旗舰店、专营店、大师店、城市馆和家族馆。全国文化大数据交易中心通过交易引擎链动整个交易生态，面向国内与国际范围开展文化数据交易业务及与交易相关的服务业务，为文化产业高质量发展打造大数据交易平台。**企业端布局看**，视觉中国参与深圳文交所的业务，博瑞传媒参股成都文交所；浙文互联参股浙江文交所(公司受让浙江文交所 9.5% 股权落地，浙江文交所新增“文化数字资产”交易品种，投资浙江文交所可进一步强化双方在数字文化版权资产相关业务领域合作，公司将充分发挥国资平台优势，协同浙江文交所整合其丰富的传统文化资源，共同为弘扬中国传统文化赋能，助力公司数字文化战略发展再下一城)。

2022 年 1-11 月全国影投冠亚军为万达与横店。2022 年 1-11 月全国分账票房 258.91 亿元(同比下滑 36%)，2022 年 1-11 月总观影人次 6.77 亿次(同比下滑 38.3%)；影投占

请阅读最后一页重要免责声明

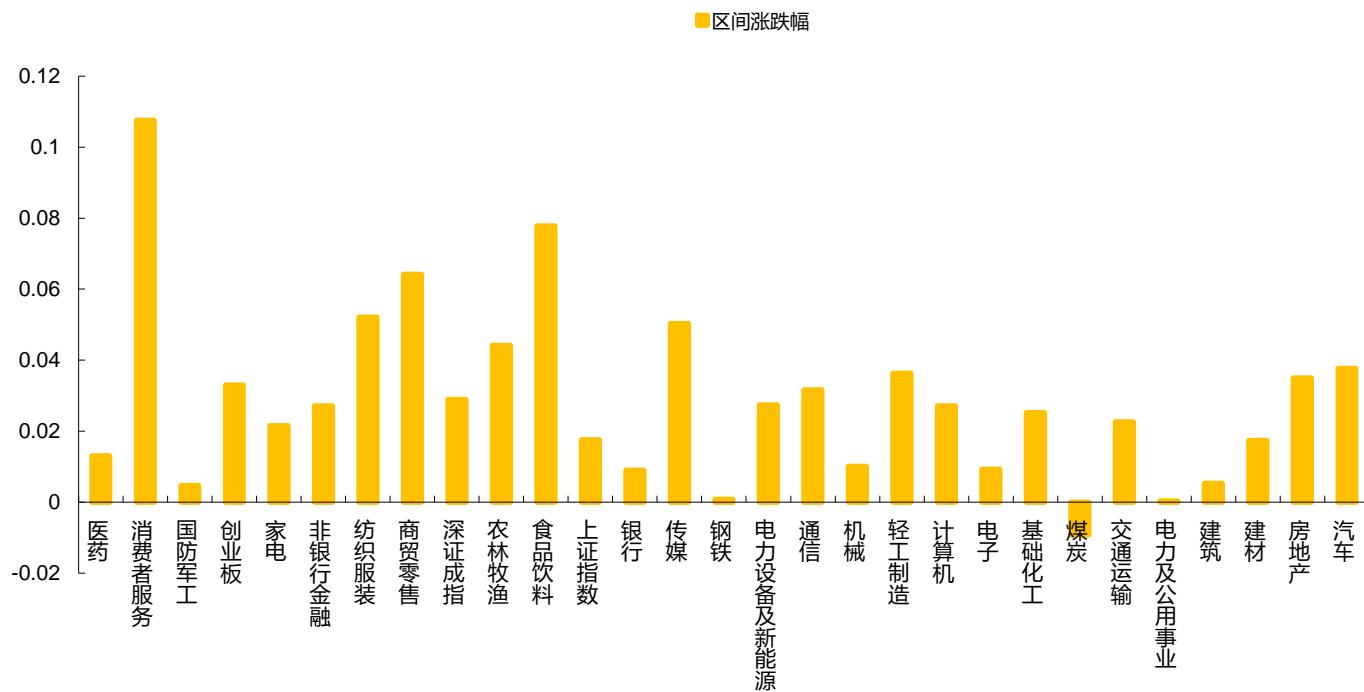
比看，万达、横店、博纳占比分别为 16%、3.7%、2.1%，展望 12 月，《阿凡达：水之道》进口片加持有望驱动同比与环比的改善，假设 12 月单月分账票房 30 亿元，即 2022 年全国电影分账票房为 289 亿元（同比下滑 33%）；2022 年院线电影受疫情影响，但 2022 年尾声下外部政策动态调整，2023 年院线电影修复可期。展望 2023 年，2022 年第一季度全国分账票房 127.89 亿元（同比下滑 22.5%），2023 年春节档中《流浪地球 2》已定档 2023 年 1 月 22 日为 2023 年一季度票房带来新预期，若后续新片单陆续定档，院线电影板块有望持续提振。可关注万达电影、横店影视、博纳影业，华策影视、中国电影、光线传媒、奥飞娱乐等。

VFX 驱动体验经济凸显。进口片《阿凡达：水之道》时隔 12 年 11 个月上线，均离不开剧本打磨，以及技术助力。从制作角度看，《阿凡达》电影的制作离不开视觉特效公司 Weta Digital。维塔数码（Weta Digital）成立于 1993 年，是一家全球领先的综合性视觉特效公司，总部设在新西兰首都惠灵顿，其业务范围包括设计、专业道具造型和修补、生物道具制作、盔甲武器制作、微雕、大型场景、布景和服装等制作，电影如《阿凡达》、《魔戒三部曲》、《金刚》等片中的特效均出自于维塔的制作团队。在 2021 年 12 月 Unity 以现金和股票组合形式收购 Weta Digital，我们认为，2021 年 Unity 收购 Weta 获得用于可互操作的 3D 艺术创作的基础数据平台。在元宇宙中，需要大量实时内容供给，AIGC 以及 VFX 等技术加持，使其内容数字化资产厚度有望持续扩容，效率提升，技术发展推动了内容生产方式的升级，提高内容生产效率，利于加速驶向人机共创的元宇宙新未来，Unity 指出，通过收购 Weta Digital VFX 团队叠加 Unity 深入开发，使下一代“元宇宙”实时 3D 内容成为可能，助力挖掘元宇宙潜力。

游戏行业，Sensor Tower 发布《2022 年 RPG 手游市场洞察》，自 2017 年以来，RPG 手游已连续 6 年成为全球用户支出最高的手游品类。2022 年一至三季度，全球 RPG 手游收入突破 156 亿美元，但随着新冠疫情影响的减弱，收入较去年同期下滑 13.4%。就游戏收入而言，日本、中国和韩国是全球 RPG 手游最热门的市场，2022 年前三季度分别贡献了 55.7 亿、31 亿和 23.5 亿美元收入，占 RPG 手游全球收入的 71%。其中日本市场 RPG 手游收入最高，并持续保持 35% 左右的收入份额；中国市场 RPG 手游收入份额从 2020 年的 23% 降至 2022 年的 20%。IP 游戏化是全球热门 RPG 手游吸引用户的重要策略，2020 年至今，全球 RPG 手游收入年度排行榜 Top10 中绝大多数为 IP 手游。其中 CyberAgent 推出的组队 RPG 手游《赛马娘》，通过成功打造二次元马娘 IP，蝉联 2021 年和 2022 年前三季度全球 RPG 手游收入冠军。产品端，11 月 30 日，叠纸旗下暖暖 IP 新作《无限暖暖》发布首个宣传 PV，该游戏为多平台开放世界换装冒险游戏，为完成开放世界的设计构想，《塞尔达传说：旷野之息》的首席策划富永健太郎以执行制作人的身份加入了《无限暖暖》团队，《无限暖暖》在设计上跳脱出以往换装游戏的限制，在丰富游戏场景、故事剧情的同时，也在游戏玩法上需要玩家进行更多的操作，进而获得更丰富的游戏体验，具有主机冒险游戏的特色，《无限暖暖》将登陆 iOS、安卓、PC 和 PlayStation 主机平台。

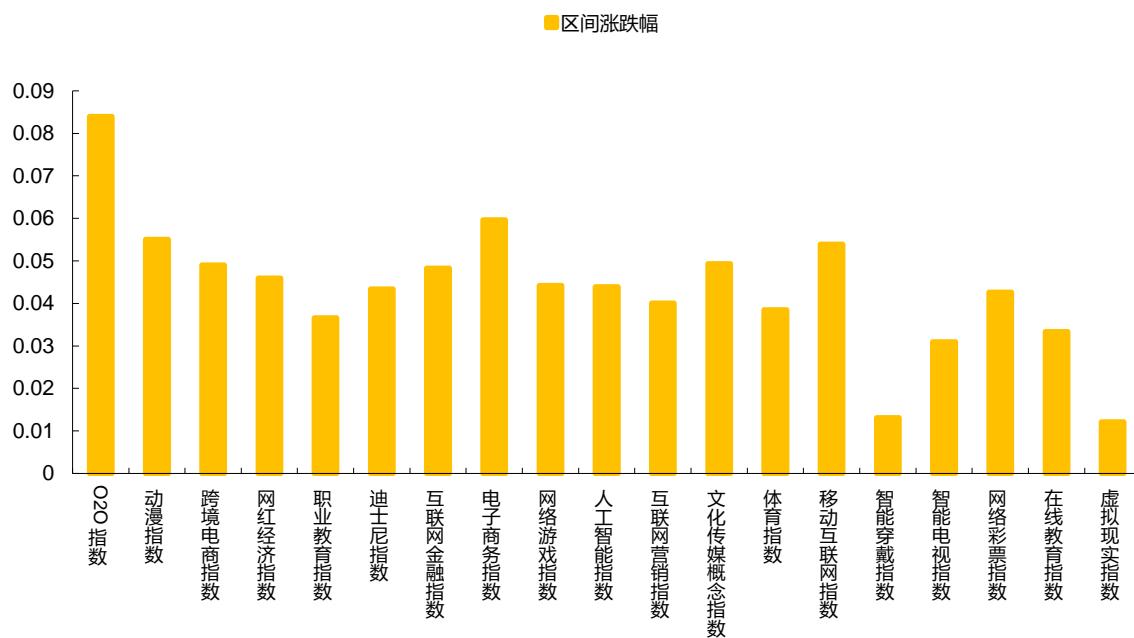
给予传媒新消费行业推荐评级。

图表 1：各行业周度涨跌幅（2022 年 11 月 28 日-2022 年 12 月 2 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 28 日-2022 年 12 月 2 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、腾讯入亚项目测试赛暨 2022TGA 腾讯电竞运动会冬季总决赛正式启动。2022 年 11 月 30 日，腾讯入亚项目测试赛暨 2022TGA 腾讯电竞运动会冬季总决赛-拱墅区亚运倒计时 300 天系列活动于中国杭州电竞中心正式拉开帷幕，本次赛事由杭州 2022 年第 19 届亚运会组委会场馆建设部为指导单位，拱墅区人民政府、腾讯电竞共同主办，上海网映文化传播股份有限公司联合主办，拱墅区数字经济产业园区管理委员会为支持单位。本次赛事自 11 月 30 日持续至 12 月 25 日，整个赛事周期将同时带来腾讯入亚项目测试赛、TGA 腾讯电竞运动会和“金牌玩家”系列活动，涵盖 15 个赛事，为全国电竞爱好者带来一场多元化的赛事盛宴。

1.2.2、电商

1、2022 年中国北方（肃宁）电商文化节开幕。近期，2022 年中国北方（肃宁）电商文化节开幕。以线上形式举行的开幕式上，本届电商文化节公布了肃宁县“肃心匠作”区域公用品牌产品首批入围候选产品名单，启动了“肃宁天猫超级原产地”专题会场，举行了“阿里数字乡村肃宁培训基地、直播中心揭牌仪式”。据了解，肃宁县“肃心匠作”区域公用品牌建设是肃宁落实电子商务进农村综合示范项目的重要举措，目的在于通过区域公用品牌赋能县域特色产品，进一步提升知名度、影响力和销售规模，让肃宁县优质特色产品更好走出去。“肃宁天猫超级原产地”专题会场是由阿里数字乡村事业部门拉通平台、行业、商家资源，在淘宝、天猫平台申请开辟的一个长期展现肃宁核心产业带精品的专题会场。

1.2.3、影视

1、《龙马！新生网球王子》定档，12 月 23 日内地上映。近日，日本动画电影《龙马！新生网球王子》发布定档海报和定档预告，定档 12 月 23 日在中国内地上映，这是《网球王子》史上首部 3DCG 剧场版。在《龙马！新生网球王子》中，越前龙马为了精进球技只身来到美国，在一次街头对垒中竟意外穿越回龙马父亲的时代，他得以领略父亲年轻时制霸网球场的英姿。然而，同行的伙伴龙崎却遭遇神秘势力的绑架，龙马与父亲在营救同伴的过程中，意外发现敌方也是网球高手，一场远赴他乡、考验亲情的网坛争霸开启。

1.3、电影市场

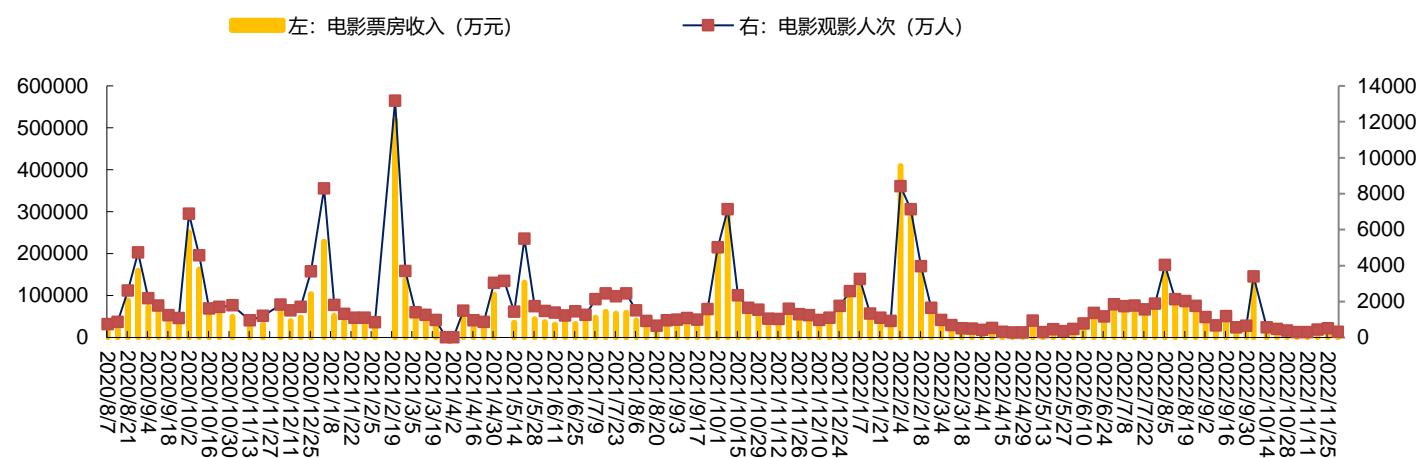
【区间回顾】猫眼票房分析统计，截止 2022 年 12 月 3 日 15 时，2022 年 11 月 28 日至 2022 年 12 月 3 日 15 时（第 48 周），周度分账票房为 0.78 亿元。受疫情影响，线下电影院自 2020 年 1 月 24 日停止更新票房，7 月 20 日正式复工，自上而下，第一波政策给予支持，2020 年 5 月 8 日国务院也明确指出“采取预约、限流等方式，开放公园、旅游景点、运动场所，图书馆、博物馆、美术馆等室内场馆，以及影剧院、游艺厅等密闭式娱乐休闲场所”。

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，影厅上座率限制在50%以内。

截至2022年12月3日15时，本周电影票房Top3分别为《航海王：红发歌姬》《名侦探柯南：万圣节新娘》《扫黑行动》，分账票房分别为0.45亿元、0.09亿元和0.06亿元。

图表3：2020年8月-2022年12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，下周拟上映1部电影，如下表：

图表4：拟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12月6日	依恋	苏州市家铭文化传媒有限公司	黑龙江省水木方舟影业有限公司

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》、上海东方卫视的《大博弈》、浙江卫视的《风吹半夏》。电视剧网络播放方面，播放量前三为：《卿卿日常》（爱奇艺）、《风吹半夏》（爱奇艺）、《点燃我，温暖你》（优酷）。

图表 5：电视剧情况（11月28日-12月1日）

CSM63 4+ 2022年11月28日（周一）省级卫视黄金剧场电视剧					CSM63 4+ 2022年11月29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%	排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	湖南卫视	天下长河	2.43	9.62	1	湖南卫视	天下长河	2.172	8.5
2	上海东方卫视	大博弈	1.637	5.83	2	上海东方卫视	信仰	1.847	6.74
3	浙江卫视	风吹半夏	1.562	5.81	3	浙江卫视	风吹半夏	1.709	6.26
4	江苏卫视	风吹半夏	1.221	4.49	4	江苏卫视	风吹半夏	1.237	4.55
5	浙江卫视	大博弈	0.986	5.6	5	浙江卫视	大博弈	0.86	4.49
6	广东卫视	山河锦绣	0.591	2.16	6	北京卫视	梦华录	0.499	1.82
7	北京卫视	梦华录	0.484	1.76	7	深圳卫视	第二次拥抱	0.496	1.82
8	深圳卫视	第二次拥抱	0.358	1.31	8	广东卫视	山河锦绣	0.478	1.75
9	上海东方卫视	信仰	0.343	1.28	9	安徽卫视	大博弈	0.43	1.58
10	安徽卫视	我们这十年	0.33	1.22	10	黑龙江卫视	八零九零	0.238	0.87
11	黑龙江卫视	八零九零	0.221	0.81	11	湖北卫视	陪你逐风飞翔	0.185	0.68
12	天津卫视	幸福到万家	0.167	0.61	12	山东卫视	勇者无惧	0.172	0.66
13	湖北卫视	陪你逐风飞翔	0.165	0.6	13	东南卫视	我们的婚姻	0.154	0.56
14	东南卫视	我们的婚姻	0.15	0.55	14	吉林卫视	向阳而生	0.13	0.47
15	山东卫视	勇者无惧	0.116	0.45	15	广东广播电视台大湾区卫视	七十二家房客	0.129	0.67
16	江西卫视	爱拼会贏	0.115	0.43	16	天津卫视	幸福到万家	0.123	0.45
17	吉林卫视	向阳而生	0.103	0.37	17	重庆卫视	叛逆者	0.107	0.39
18	云南广播电视台卫视频道(一套)	大决战	0.1	0.37	18	山西卫视	人世间	0.089	0.33
19	重庆卫视	叛逆者	0.094	0.34	19	江西卫视	爱拼会贏	0.086	0.32
20	山西卫视	人世间	0.077	0.29	20	云南广播电视台卫视频道(一套)	大决战	0.08	0.29
中央	中央电视台综合频道	山河锦绣	0.64	2.5	中央	中央电视台综合频道	山河锦绣	0.701	2.77

CSM63 4+ 2022年11月30日（周三）省级卫视黄金剧场电视剧					CSM63 4+ 2022年12月1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%	排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	湖南卫视	天下长河	2.008	8.24	1	湖南卫视	天下长河	2.334	10.34
2	上海东方卫视	信仰	1.952	7.67	2	浙江卫视	风吹半夏	1.739	6.75
3	浙江卫视	风吹半夏	1.625	6.57	3	上海东方卫视	信仰	1.569	6.04
4	江苏卫视	风吹半夏	1.217	4.89	4	江苏卫视	风吹半夏	1.285	4.98
5	广东卫视	山河锦绣	0.455	1.8	5	广东卫视	山河锦绣	0.605	2.33
6	江苏卫视	人世间	0.417	2.7	6	湖南卫视	装台	0.584	4.74
7	北京卫视	功勋	0.245	0.96	7	北京卫视	功勋	0.267	1.41
8	黑龙江卫视	功勋	0.21	0.85	8	安徽卫视	觉醒年代	0.33	1.27
9	湖北卫视	山海情	0.161	0.61	9	江苏卫视	人世间	0.279	1.69
10	深圳卫视	山海情	0.157	0.63	10	深圳卫视	山海情	0.247	0.97
11	重庆卫视	叛逆者	0.124	0.51	11	湖北卫视	山海情	0.235	0.91
12	天津卫视	啊父老乡亲	0.122	0.49	12	黑龙江卫视	功勋	0.216	0.84
13	山西卫视	人世间	0.118	0.46	13	天津卫视	啊父老乡亲	0.162	0.63
14	吉林卫视	山海情	0.082	0.33	14	重庆卫视	叛逆者	0.098	0.38
15	山西卫视	武工队传奇	0.069	0.49	15	山东卫视	外交风云	0.08	0.36
16	贵州卫视	我们这十年	0.066	0.28	16	广东广播电视台大湾区卫视	跨过鸭绿江	0.077	0.42
17	东南卫视	山海情	0.058	0.23	17	广西卫视	太行之脊	0.066	0.26
18	安徽卫视	觉醒年代	0.054	0.21	18	江西卫视	大决战	0.061	0.24
19	陕西卫视	人世间	0.05	0.2	19	甘肃卫视	太行山上	0.06	0.24
20	云南广播电视台卫视频道(一套)	山河锦绣	0.05	0.2	20	贵州卫视	我们这十年	0.059	0.23
中央	中央电视台综合频道	山河锦绣	0.897	3.77	中央	中央电视台综合频道	山河锦绣	0.924	3.87

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《来看我们的演唱会》《一年一度喜剧大赛2》《令人心动的offer第四季》。

图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（11月28日-12月1日）

前一天 日榜 2022年11月28日/周一▼ 猫眼热度榜数据规则①		后一天 ▶ 日榜 2022年11月29日/周二▼ 猫眼热度榜数据规则①	
综艺	当日热度	综艺	当日热度
1 来看我们的演唱会 ↑3 腾讯视频独播 上线10天	9711.00 ...	1 一年一度喜剧大赛2 ↑1 爱奇艺独播 上线68天	9622.17 ...
2 一年一度喜剧大赛2 ↓1 爱奇艺独播 上线67天	9360.13 ...	2 再见爱人 第二季 ↑5 芒果TV独播 上线29天	9486.13 当日播放量: 6197.4万
3 脱口秀大会 第五季 ↓1 腾讯视频独播 上线91天	8974.05 ...	3 来看我们的演唱会 ↓2 腾讯视频独播 上线11天	9465.96 ...
4 妻子的浪漫旅行 第六季 ↓1 芒果TV独播 上线5天	8727.32 当日播放量: 1770.3万	4 奔跑吧·共同富裕篇 ↑5 多平台开播 上线26天	8645.93 ...
5 我们的滚烫人生·骑行季 — 多平台开播 上线31天	7791.21 当日播放量: 5503.4万	5 脱口秀大会 第五季 ↓2 腾讯视频独播 上线92天	8020.07 ...

前一天 日榜 2022年11月30日/周三▼ 猫眼热度榜数据规则①		后一天 ▶ 日榜 2022年12月1日/周四▼ 猫眼热度榜数据规则①	
综艺	当日热度	综艺	当日热度
1 令人心动的offer 第四季 ↑6 腾讯视频独播 上线2天	9502.50 ...	1 一年一度喜剧大赛2 ↑1 爱奇艺独播 上线70天	9701.15 ...
2 一年一度喜剧大赛2 ↓1 爱奇艺独播 上线69天	9380.47 ...	2 来看我们的演唱会 ↑1 腾讯视频独播 上线13天	9447.62 ...
3 来看我们的演唱会 — 腾讯视频独播 上线12天	9206.74 ...	3 令人心动的offer 第四季 ↓2 腾讯视频独播 上线3天	9158.69 ...
4 再见爱人 第二季 ↓2 芒果TV独播 上线30天	8858.72 当日播放量: 4202.1万	4 妻子的浪漫旅行 第六季 ↑3 芒果TV独播 上线8天	8855.25 当日播放量: 264.8万
5 奔跑吧·共同富裕篇 ↓1 多平台开播 上线27天	8605.51 ...	5 再见爱人 第二季 ↓1 芒果TV独播 上线31天	8695.53 当日播放量: 2187.9万

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 12 月 2 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



The screenshot shows the homepage of 17173.com, a popular Chinese game portal. At the top, there's a search bar with placeholder text "输入你感兴趣的内容" and a magnifying glass icon. Below the search bar, there are several promotional banners, including one for "大圣打金服2.0" and another for "火影忍者OL 舰娘 刀剑乱舞 趣你的广告". The main navigation menu includes "首页", "新闻", "新游戏", "开测表", "发号", "找游戏", "开服表", and "排行榜". A green button labeled "榜单引用 »" is also visible. The main content area is titled "全部排行" and displays a table of the top 10 games. The table columns are: 排名 (Rank), 游戏名称 (Game Name), 评分 (Score), 状态 (Status), 游戏类型 (Game Type), 研发商 (Developer), 热度 (Popularity), and 趋势 (Trend). The top three games listed are: 1. 植物大战僵尸OL (Score 7.1, Popularity 5426), 2. 火影忍者OL (Score 6.1, Popularity 5161), and 3. 舰队Collection (Score 6.4, Popularity 4890).

排名	游戏名称	评分	状态	游戏类型	开发商	热度	趋势
热	传: 四毒高爆	8.3	公测	角色扮演	三七互娱		立即体验
热	冰雪超变版:爆装	8.9	公测	角色扮演	三七互娱		立即体验
热	开局召火凤	8.0	试玩	角色扮演	三七互娱		立即体验
热	1.76贪玩蓝月OL	8.5	公测	角色扮演	江西贪玩信息技术有限公司		立即体验
热	GM版仙侠	8.5	公测	角色扮演	三七互娱		立即体验
1	植物大战僵尸OL	7.1	资料片	休闲竞技	腾讯五彩石工作室	5426	-
2	火影忍者OL	6.1	公测	角色扮演	腾讯游戏	5161	-
3	舰队Collection	6.4		策略	角川ゲームス	4890	↓

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《荣誉打工人》《蛋仔派对》，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

免费	查看全部>	付费	查看全部>	畅销排行	查看全部>
1  荣耀打工人 ChillyRoom		1  生存几何：明日商店 TeebikGames		1  王者荣耀 Tencent	
2  蛋仔派对 NetEase	=	2  我的水世界求生 MiYi Game		2  和平精英 Tencent	=
3  ***** *****		3  泰拉瑞亚 X.D. Network		3  梦幻西游 NetEase	=
4  王者荣耀 Tencent	=	4  人类跌落梦境 X.D. Network	=	4  原神 miHoYo	=
5  Organic Farm FORCE MATRIX		5  Kingdom Rush Frontiers Ironhide		5  三国志战略版 Lingxi Games	=

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
002445.SZ	中南文化	2022年11月30日	关于公司持股5%以上股东减持计划实施完毕的公告
002602.SZ	世纪华通	2022年11月30日	关于持股5%以上股东的一致行动人减持股份超过1%的公告
300058.SZ	蓝色光标	2022年11月30日	关于公司持股5%以上股东减持计划时间过半的进展公告
002696.SZ	百洋股份	2022年12月1日	关于持股5%以上股东及其一致行动人减持股份比例超过1%的公告
002558.SZ	巨人网络	2022年12月1日	关于合计持股5%以上股东减持公司股份达到1%的公告
300010.SZ	豆神教育	2022年12月1日	关于第一大股东股份减持计划期限届满暨后续减持计划的预披露公告
300467.SZ	迅游科技	2022年12月2日	关于持股5%以上股东减持计划期限届满及后续减持计划预披露的公告
300766.SZ	每日互动	2022年12月2日	关于持股5%以上股东减持股份比例超过1%暨减持数量过半的进展公告

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

3、本周观点更新

外部政策动态调整助力场景新消费，修复主线中线下院线电影在 CINITY 以及 VFX 赋能下，线下观影体验有望提升。VFX (Visual effects) 即视觉特效，新技术驱动新体验，伴随《阿凡达：水之道》上映临近驱动带来 CINITY 及 VFX 的热度，视觉特效 VFX 的应用场景有望再热，全球 VFX 市场规模从 2021 年 843.69 亿元有望增加至 2027 年的 1738.88 亿元 (CAGR 为 12.8%)；同时 CINITY 电影放映系统创造性地融合了 4K、3D、高帧率、高动态范围、等电影放映领域的高新技术，也是我国自主品牌和知识产权的高新技术格式电影放映系统。除了电影之外，裸眼 3D、VFX 等应用场景多元化也利于带动场景新消费，例如以风语筑、锋尚文化为代表的展览展示的新体验经济。院线电影在贺岁与春节档双档中持续受益修复主线，同时可关注作为经济晴雨表的新营销板块。我们年度策略《修复与新增》中指出，修复角度看，2022 上半年疫情波及华东地区，华东地区的电商、物流、营销等经济活动均受影响，2023 上半年，总体看互联网平台类企业均有望迎来业绩修复，同比增速可期。反垄断政策后，设置红绿灯制度也为互联网企业的发展建立较为清晰方向（例如美团、哔哩哔哩-W、心动公司、美图公司、百奥家庭互动、腾讯控股等均有望从情绪面或业绩面得以修复）。2023 年具修复空间也涉及新营销、院线、内容板块、体验经济、轻医美等板块。B 端修复，看营销板块修复、体验经济板块修复，C 端修复看院线板块及轻医美板块修复。

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（主业端在手订单充沛，疫后修复可期，VFX 应用场景利于场景新消费）；**蓝色光标 300058**（疫后修复主线中，新营销是经济晴雨表，公司主业也有望受益，新增量蓝宇宙拟将 12 月上线 VR 端应用）；**浙文互联 600986**（受让浙江文交所 9.5% 股权落地，浙江文交所新增“文化数字资产”交易品种，投资浙江文交所可进一步强化双方在数字文化版权资产相关业务领域合作，公司将充分发挥国资平台优势，协同浙江文交所整合其丰富的传统文化资源，共同为弘扬中国传统文化赋能，助力公司数字文化战略发展再下一城）；**视觉中国 000681**（参与深圳文交所，深圳文化产权交易所承建的“全国文化大数据交易中心”上线试运行，开创“专网交易、互联网分发”的先河）；**华策影视 300133**（院线电影《万里归途》业绩将增厚第四季度业绩，2023 年春节档静待新片单落地，AIGC 等技术利于剧本创作效率提升）；**横店影视 603103**（加码 CINITY 利于提升观看《阿凡达：水之道》体验，同时《熊出没·伴我“熊芯”》拟将 2023 年 1 月上映）；**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（2022 年前三季度公司业绩收入增长且利润亏损收窄，2024 年盈亏平衡目标不变，从月活用户转到日活，利于衡量商业化；2022 年 12 月 3 日《三体》动画于 B 站开播）；**芒果超媒 300413**（湖南省文资委成公司实控人，湖南省国有资产监督管理委员会，是省政府直属正厅级特设机构，其主要职能指导推进国有企业改革和重组；对所监管企业国有资产的保值增值进行监督，加强国有资产的管理工作；推进国有企业的现代企业制度建设，完善公司治理结构；推进国有经济结构和布局的战略性调整）；**中信出版 300788**（受益于公司的属性属于中央国有企业）；**心动公司 2400**（自研产品《心动小镇》150 万预约达成，关注后续公司在研产品进展）；**吉比特 603444**（《一念逍遥》暮冬活动将于 12 月 23 日开启；代理产品《冠军足球物语 1》将于 12 月 8 日上线）；**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》与元气森林跨界联动）；**电魂网络 603258**（第 18 届中国国际动漫节收官，公司作为合作伙伴参展；11 月 26 日，由杭州市文化广电旅游局打造的“杭州书房”于电魂自在里文化空间正式挂牌成立）；**青瓷游戏 6633**（《最强蜗牛》发布十二月版本预告，包括八卦炉升级、神格系统、双旦活动等）。

图表 10：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2022-12-02 股价	EPS			PE			投资评级
			2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
300133.SZ	华策影视	4.99	0.21	0.25	0.31	23.69	19.96	16.10	买入
300413.SZ	芒果超媒	26.27	1.13	1.18	1.35	23.25	22.26	19.46	买入
002605.SZ	姚记科技	14.70	1.42	0.96	1.23	10.36	15.31	11.95	买入
603096.SH	新经典	19.61	0.80	1.06	1.40	24.39	18.50	14.01	买入
300058.SZ	蓝色光标	5.40	0.21	0.26	0.34	25.78	20.77	15.88	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	4.86	-0.28	0.09	0.20	-17.23	54.00	24.30	买入
603466.SH	凤语筑	12.16	1.04	0.25	0.37	11.69	48.64	32.86	买入
603103.SH	横店影视	14.41	0.02	0.16	0.29	667.13	90.06	49.69	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	20.96	1.37	1.06	1.44	15.26	19.77	14.56	买入
603444.SH	吉比特	332.98	20.43	18.74	23.68	16.30	17.77	14.06	买入
603533.SH	掌阅科技	15.57	0.34	0.37	0.46	45.38	42.08	33.85	买入
300788.SZ	中信出版	21.19	1.27	1.09	1.27	16.68	19.44	16.69	买入
000681.SZ	视觉中国	12.83	0.22	0.21	0.24	58.80	61.10	53.46	买入
688363.SH	华熙生物	111.15	1.63	2.03	2.55	68.19	54.75	43.59	买入
300957.SZ	贝泰妮	131.21	2.04	2.79	3.75	64.41	47.03	34.99	买入
002739.SZ	万达电影	13.89	0.05	-0.21	0.52	291.19	-67.30	26.85	未评级
300251.SZ	光线传媒	8.35	-0.11	0.15	0.32	-78.63	57.27	25.72	未评级
300860.SZ	锋尚文化	51.89	0.67	0.54	2.81	77.29	96.65	18.44	未评级
002555.SZ	三七互娱	17.49	1.30	1.37	1.59	13.49	12.75	10.99	未评级
600633.SH	浙数文化	9.70	0.41	0.42	0.55	23.76	22.91	17.60	未评级
002291.SZ	遥望科技	15.60	-0.77	0.65	1.06	-20.28	23.92	14.77	未评级
300896.SZ	爱美客	495.50	4.43	6.59	9.58	111.93	75.16	51.73	未评级
600415.SH	小商品城	4.49	0.24	0.32	0.37	18.48	13.96	12.13	未评级
2400.HK	心动公司	18.09	-1.86	-1.17	0.00	-9.72	-15.51	-8220.50	未评级
2100.HK	百奥家庭互动	0.37	0.01	0.03	0.05	37.36	10.88	7.94	未评级
6633.HK	青瓷游戏	4.67	-0.96	0.50	1.01	-4.87	9.27	4.60	未评级
0772.HK	阅文集团	24.53	1.82	1.06	1.48	13.48	23.12	16.59	未评级
3738.HK	阜博集团	3.41	-0.01	0.03	0.06	-350.44	101.17	57.21	未评级
9992.HK	泡泡玛特	15.79	0.62	0.56	0.83	25.46	28.03	19.13	未评级
0700.HK	腾讯控股	266.99	23.16	11.42	14.41	11.53	23.39	18.52	未评级
9626.HK	哔哩哔哩-W	120.42	-17.87	-19.96	-13.43	-6.74	-6.03	-8.97	未评级
1024.HK	快手-W	54.12	-20.37	-3.23	-1.08	-2.66	-16.76	-50.19	未评级
3690.HK	美团-W	151.54	-3.90	-1.46	0.92	-38.86	-103.73	163.84	未评级
2331.HK	李宁	55.38	1.58	1.80	2.24	35.06	30.84	24.75	未评级
2020.HK	安踏体育	83.62	2.81	3.02	3.73	29.76	27.72	22.44	未评级
IQ.O	爱奇艺	23.46	-1.11	-0.12	0.03	-21.14	-189.21	823.23	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=0.9020 元人民币；美元对人民币汇率取 1 美元=7.0246 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受到任何形式的补偿。

■ 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。

请阅读最后一页重要免责声明

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。