

苹果 Vision Pro 开启预定，叠纸 3D 乙游全球公测

强于大市 (维持)

——传媒行业周观点(01.15-01.21)

2024 年 01 月 22 日

行业核心观点:

上周传媒行业(申万)下跌 1.67%，居市场第 9 位，跑输沪深 300 指数。苹果 MR 设备 Vision Pro 开启预定。1 月 19 日，苹果 Vision Pro 正式开启预售，首批在美国发售。该产品搭载全球首创的空间操作系统 visionOS，用户可通过手、眼及声音控制 Vision Pro，获得全新 3D 交互体验，以 MR 作为出发点，加强沉浸式体验，以虚实整合的跨越式创新。我们认为随着苹果 MR 产品的发布，市场对 MR 产业的关注度持续提升，将对国内产业上游的软硬件以及下游内容及应用产生积极影响，驱动整个产业生态向好发展。

投资要点:

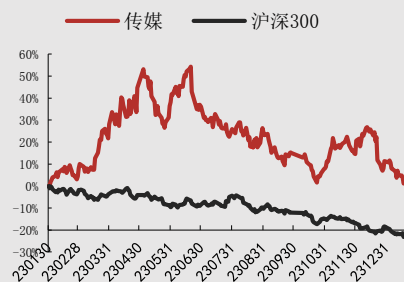
游戏: 1) 《恋与深空》公测开启。恋与深空将在 1 月 18 日全球公测。此次叠纸的恋与深空是第一视角的 3D 剧情游戏，创新剧情演绎方式，给与玩家高沉浸感恋爱体验。2) 《2023 游戏安全白皮书》发布。2023 年，中国游戏市场实际销售收入首次突破 3000 亿关口，同比增长 13.95%。腾讯游戏安全联合腾讯安全、伽马数据、DataEye 发布了《2023 游戏安全白皮书》，旨在为游戏产业的安全发展提供全面的参考和指导。3) 2023 年 12 月全球热门移动游戏收入 TOP10 发布。2023 年 12 月 Scopely《Monopoly GO!》在全球 App Store 和 Google Play 吸金 2.19 亿美元，首次成为全球手游畅销榜冠军，腾讯《王者荣耀》以 2.03 亿美元的收入位列榜单第 2 名，腾讯《PUBG Mobile》(合并《和平精英》收入)以 1.83 亿美元的收入位列榜单第 3 名。收入榜前五另外两款游戏为《Roblox》和 Dream Games《Royal Match》。4) 抖音 24 年投 50 亿扶持小游戏。

互联网: 1) 苹果开放第三方支付。1 月 17 日消息，苹果公司最近宣布放宽了 App Store 的政策，允许美国开发者在应用程序内提供外部链接，以使用户可以进行应用内购买。2) 《2023 年 AIGC 移动市场洞察》发布。data.ai 估计，2023 年 12 月相关应用下载量将破纪录达到新高，超过 9000 万人次，帮助人工智能应用年度总下载量实现 652% 增长，达到 8.1 亿。以 AI 技术为支持的人工智能聊天机器人应用用户增长尤为显著，贡献了 2023 年总下载量的 72%。

投资建议: 政策指引、热点驱动、市场拓展和 AIGC 技术赋能, 推动行业发展。 1) **游戏:** 建议关注游戏储备丰富、研发能力较强、积极布局小游戏的头部公司。2) **影视剧集:** 电影方面，利好政策助力电影行业复苏，重点关注龙头院线个股; 剧集方面，建议关注聚焦会员内容制作，微短剧表现突出的视频平台; 3) **AIGC:** 建议关注 AIGC 应用落地公司; 4) **虚拟现实:** 建议关注布局虚拟现实内容端的公司。

风险因素: 政策环境变化; 消费复苏不及预期; 市场竞争加剧; 创新技术应用不及预期; 商誉减值风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

12 月新游中头部厂商持续发力, 腾讯新游市场表现突出

首款鸿蒙原生游戏开发完成, 腾讯、字节游戏直播合作突破

广告市场 11 月增速稳中有升, 梯媒维持高景气度

分析师: 夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583223620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理: 李中港

电话: 17863087671

邮箱: lizg@wlzq.com.cn

正文目录

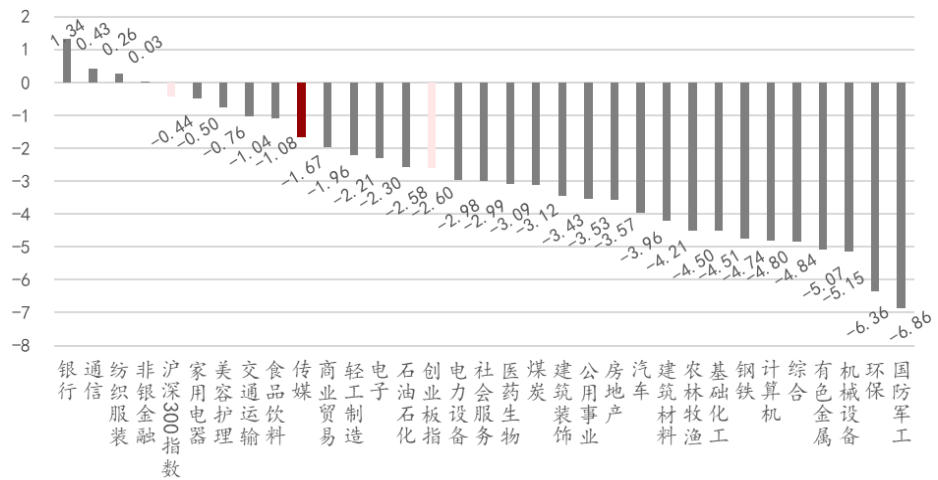
1 传媒行业周行情回顾	3
1.1 传媒行业涨跌情况.....	3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	4
1.3 个股表现与重点个股监测.....	5
2 传媒行业周表现回顾	6
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	7
3 行业新闻与公司公告	8
3.1 行业及公司要闻.....	8
3.2 公司重要动态及公告.....	9
4 投资建议	10
5 风险因素	11
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%)	4
图表 4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今)	4
图表 5: 申万传媒行业估值情况 (2014 年至今)	4
图表 6: 申万传媒行业周成交额情况.....	5
图表 7: 申万传媒行业周涨跌前 10 (%)	5
图表 8: 申万传媒行业年涨跌前 10 (%)	6
图表 9: 重点跟踪个股行情.....	6
图表 10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜 Top10.....	7
图表 11: 新游预约 Top5 排行 (iOS、安卓)	7
图表 12: 电影周票房及同比、环比增速变动情况.....	8
图表 13: 上周票房榜单 (含服务费)	8
图表 14: 传媒行业股东拟增减持情况.....	10
图表 15: 传媒行业大宗交易情况.....	10
图表 16: 传媒行业限售解禁情况 (未来三个月内)	10

1 传媒行业周行情回顾

1.1 传媒行业涨跌情况

上周传媒行业（申万）下跌 1.67%，居市场第 9 位，跑输沪深 300 指数。上周沪深 300 指数下跌 0.44%，创业板指数下跌 2.60%。传媒行业跑输沪深 300 指数 1.23pct，跑赢创业板指数 0.93pct。

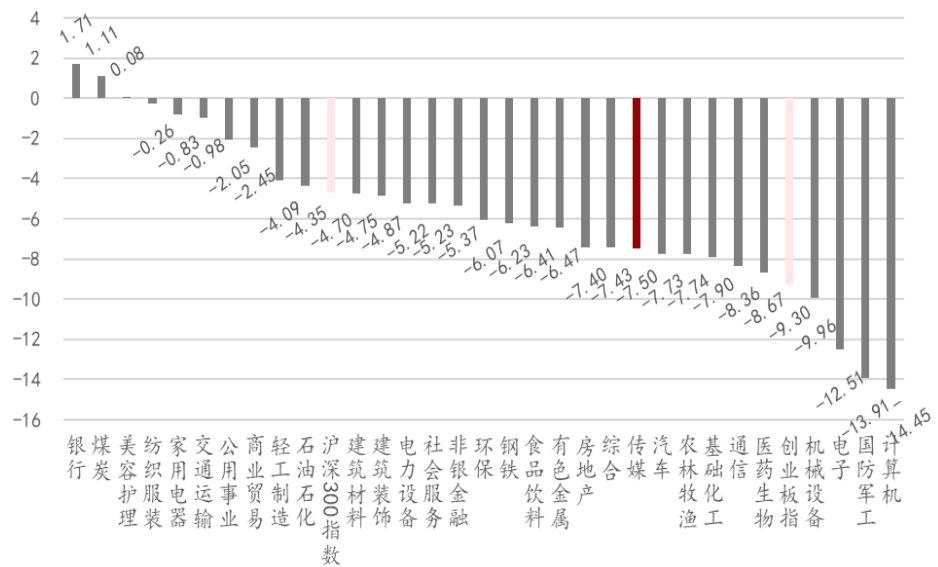
图表 1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD、万联证券研究所

年初至今，传媒行业（申万）跑输沪深 300 指数。传媒行业（申万）累计跌幅 7.50%，沪深 300 指数下跌 4.70%，创业板指数下跌 9.30%。传媒行业跑输沪深 300 指数 2.80pct，跑赢创业板指数 1.80pct。

图表 2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

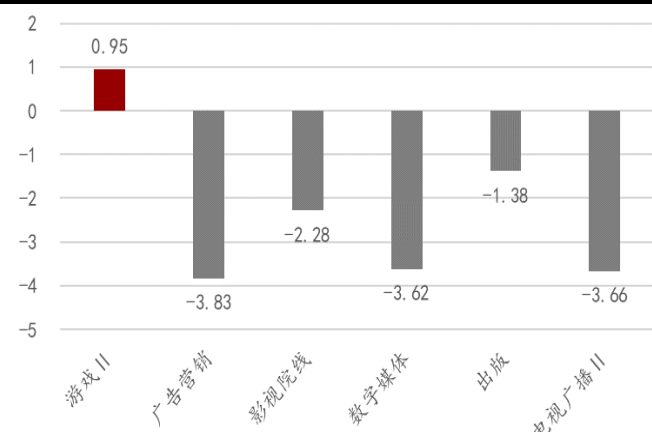


资料来源：iFinD、万联证券研究所

上周各传媒子板块除游戏 II 之外均下跌，年初至今传媒子板块均呈下跌趋势。上周各传媒子版块只有游戏 II 板块上涨 0.95%；其他板块，广告营销板块下跌最多，跌幅

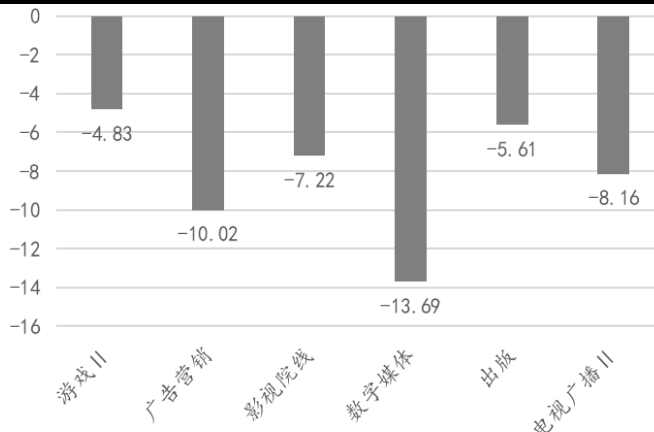
3.83%，出版板块下跌最少，跌幅 1.38%。24 年年初至今，传媒六大板块行情均下跌，数字媒体板块下跌最多，跌幅 13.69%，游戏 II 板块下跌最少，跌幅 4.83%。

图表3：传媒各子行业周涨跌情况（%）



资料来源：iFinD、万联证券研究所

图表4：传媒各子行业涨跌情况（%）（年初至今）



资料来源：iFinD、万联证券研究所

1.2 传媒行业估值与交易热度

估值低于 6 年均值水平。从估值情况来看，SW 传媒行业 PE (TTM) 估值较上周有所下跌，下跌至 22.42X，低于 6 年均值水平 26.52X，下跌幅度为 15.45%。

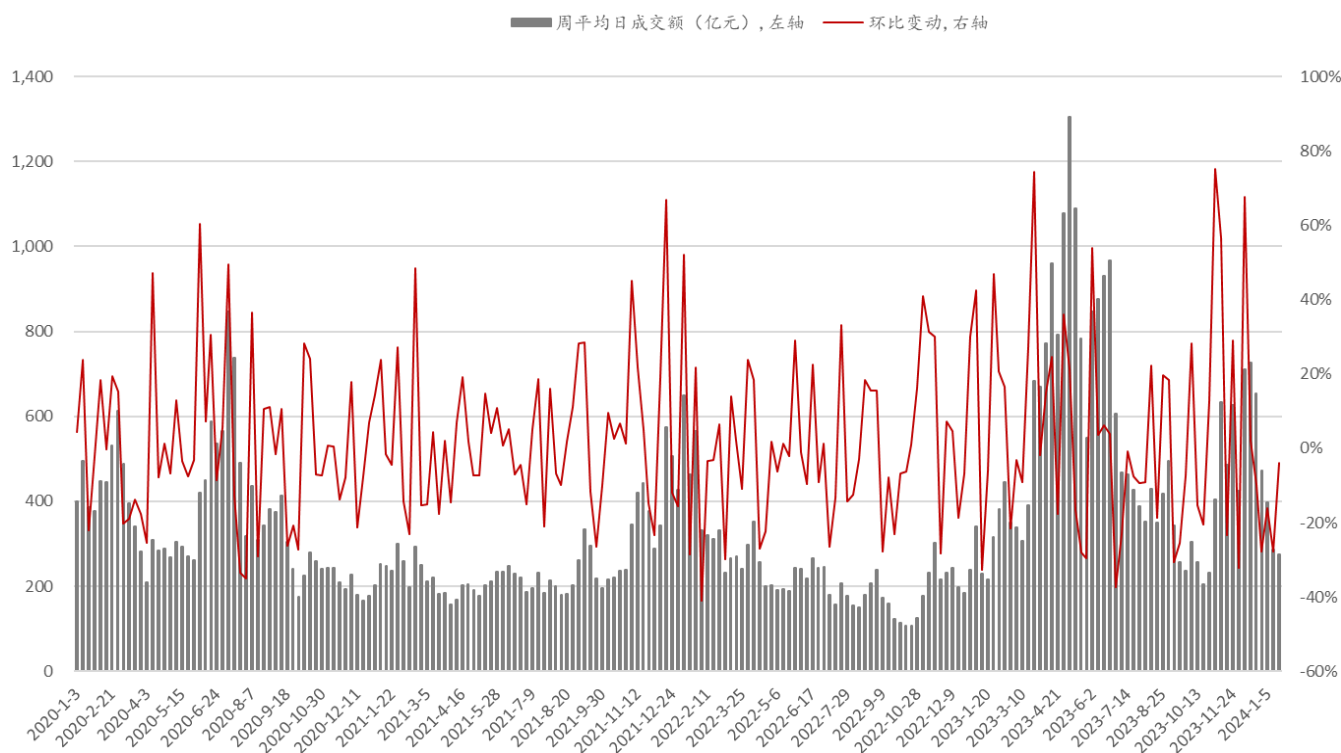
图表5：申万传媒行业估值情况（2014年至今）



资料来源：iFinD、万联证券研究所

交易热度较上周下降。5 个交易日中，申万传媒行业总成交额为 1376.79 亿元，平均每日成交额为 275.36 亿元，日均交易额较上个交易周下降 4.02%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

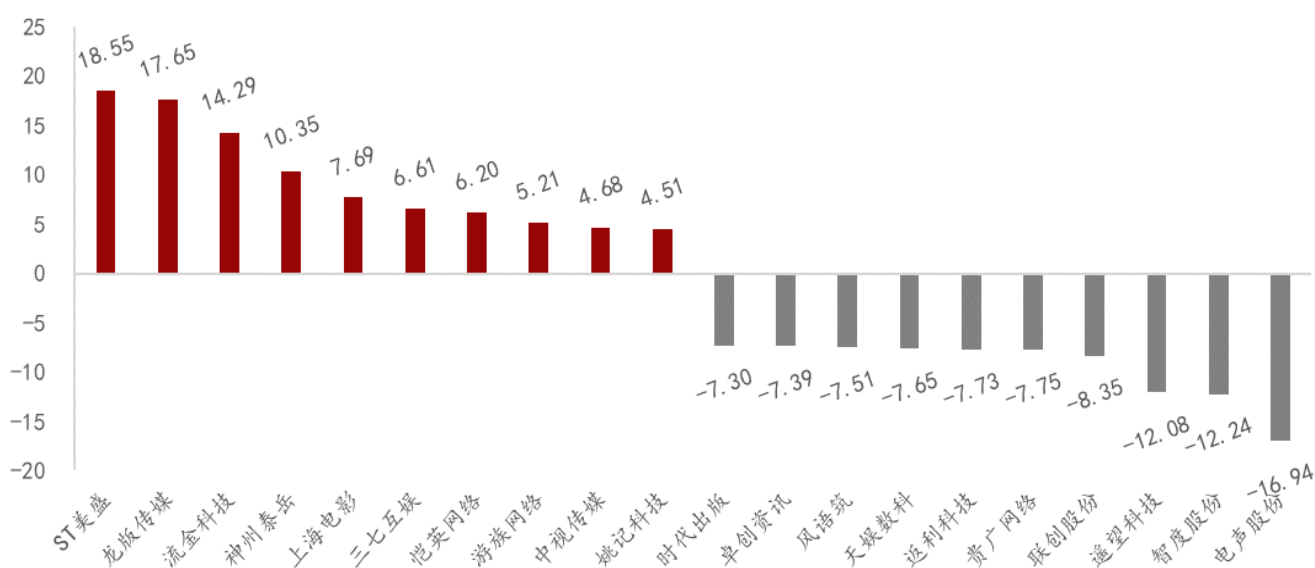


资料来源: iFinD、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

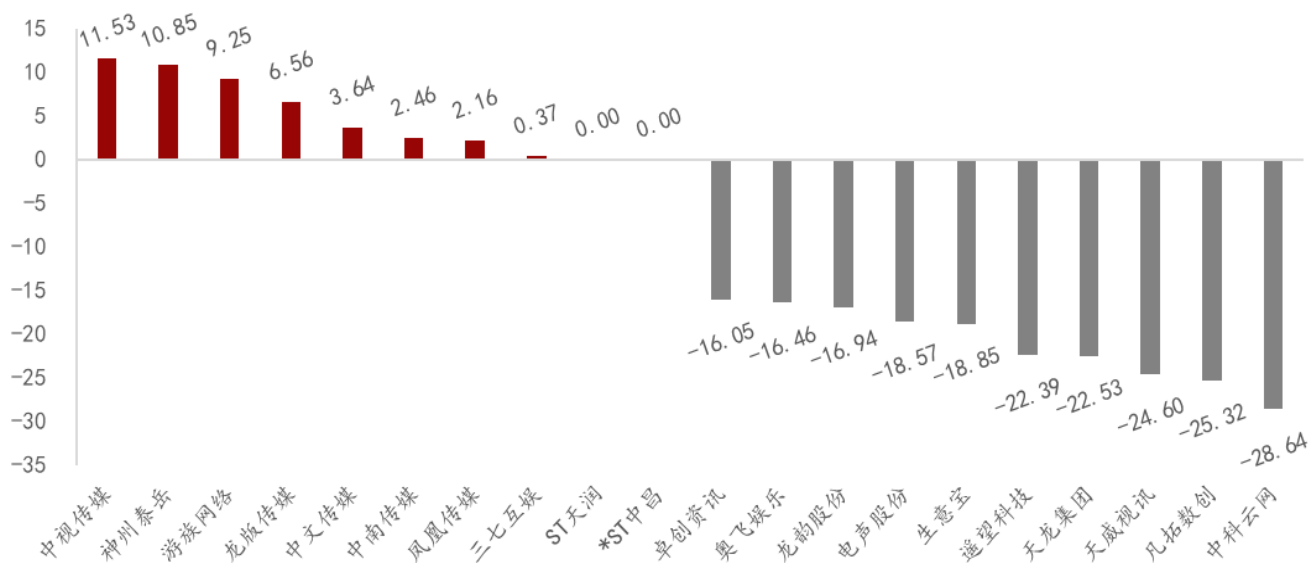
上周板块总体下行, 下跌个股超 8 成。141 只个股中, 上涨个股数为 23 只, 下跌个股数为 114 只, 上涨个股比例为 16.31%。

图表7: 申万传媒行业周涨跌前10 (%)



资料来源: iFinD、万联证券研究所

图表8：申万传媒行业年涨跌前10（%）



资料来源：iFinD、万联证券研究所

重点跟踪的8只股票上周行情均下跌。芒果超媒下跌最小，跌幅为0.85%，奥飞娱乐下跌幅度最大，跌幅为5.92%。

图表9：重点跟踪个股行情

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	周涨跌幅 (%)	收盘价 (元)
300413.SZ	芒果超媒	416.24	-0.85	22.25
300251.SZ	光线传媒	236.74	-2.65	8.07
300770.SZ	新媒股份	81.12	-2.72	35.11
002841.SZ	视源股份	276.36	-2.79	39.41
002624.SZ	完美世界	208.35	-2.81	10.74
002027.SZ	分众传媒	833.31	-3.51	5.77
603444.SH	吉比特	150.40	-3.79	208.77
002292.SZ	奥飞娱乐	108.09	-5.92	7.31

注：区间收盘价指上周最后一个交易日的收盘价，复权方式为前复权。

资料来源：iFinD、万联证券研究所

2 传媒行业周表现回顾

2.1 游戏

腾讯《王者荣耀》位居榜首，叠纸游戏新游《恋与深空》新晋榜单第7。从厂商来看，腾讯游戏占据6席，网易游戏、灵犀互娱、途游科技和叠纸游戏各占1席。

图表10：中国及重点海外地区游戏畅销榜Top10

国家和地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	王者荣耀	三国志 战略版	穿越火线	英雄联盟手游	和平精英	金铲铲之战	恋与深空	逆水寒	捕鱼大作战	QQ飞车
中国香港	猪猪爱冒险	Monster Hunter ...	英雄联盟	LastWar	吞吞大作战	英雄联盟	恋与深空	Coin Master	糖果传奇	Roblox
中国台湾	猪猪爱冒险	英雄联盟	英雄联盟	英雄联盟3D	Garena 英雄联盟	LastWar	吞吞大作战	英雄联盟	英雄联盟	英雄联盟
美国	MONOPOLY GO	Royal Match	Roblox	Candy Crush S...	Whiteout Survival	Toon Blast	Pokémon GO	Township	Coin Master	Gardenscapes
日本	モンスターズ...	ヘブンバース...	ドラゴンエス...	ウマ娘 プリ...	Fate	Monster Hunter ...	パズル&ドラゴ...	eFootball™ 2024	監獄士完全レ...	ロイヤルマッ...
韩国	버섯키 키우기	FIFA ONLINE 4 ...	라스트 워	루키런	WOS	리니지M	오딘	로얄 매지	팡팡폭풍대	FIFA 모바일

资料来源：七麦数据、万联证券研究所

注：截至2024年01月21日。

新游预约方面,《萤火突击》和《女神异闻录: 夜幕魅影》分别位居 iOS 端和 Android 端预约榜第 1 位。《萤火突击》同时上榜 iOS 端和 Android 端预约榜 Top5。

图表11：新游预约Top5排行（iOS、安卓）

1		萤火突击 ★7.2 1月15日测试开启	1		女神异闻录: 夜幕魅影 ★8.1 角色扮演·二次元·策略
2		世界之外 ★6.7 1月18日不删档不限测试	2		鸣潮 ★8.4 测试招募已开启
3		永劫无间手游 ★8.3 动作·多人联机·吃鸡	3		崩坏3-第二部 ★8.3 动作·二次元·冒险
4		三角洲行动 ★8.7 生存·射击·动作	4		萤火突击 ★7.2 1月15日测试开启
5		斗罗大陆: 史莱克学院 ★7.8 角色扮演·MMORPG·合作	5		星引擎party ★9.4 派对游戏·休闲

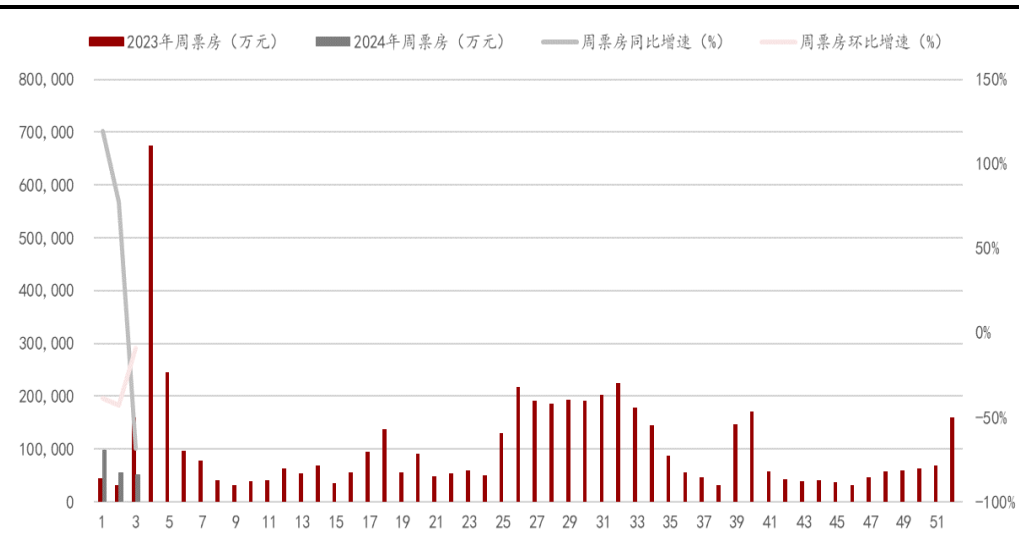
资料来源：TapTap、万联证券研究所

注：截至2024年01月21日。

2.2 影视院线

票房数据: 上周票房表现环比下降。专业版数据, 第3周(上周, 01.15-01.21) 票房为 5.06 亿元, 同比降低 68.18%, 环比降低 9.02%。

图表12: 电影周票房及同比、环比增速变动情况



资料来源: 灯塔专业版、万联证券研究所

注: 票房含服务费。

《年会不能停!》为上周票房第一, 票房占比 35.00%。《临时劫案》排名第二; 《金手指》位居第三。

01.22-01.28 主要有 1 部新片上映: 截至 01 月 21 日, 《世界欠我一个你》累计想看人数达 0.84 万人。

图表13: 上周票房榜单 (含服务费)

排名	排片影片名	上周票房 (万元)	票房占比	豆瓣评分	涉及主要公司
1	年会不能停!	17717.71	35.00%	8.2	中国电影、猫眼影业、横店影业、保利影业
2	临时劫案	8575.22	17.00%	暂无评分	爱奇艺
3	金手指	5379.32	10.70%	6.4	猫眼影业、中国电影、中影电影
4	养蜂人	3593.78	7.10%	6.3	中国电影、中影电影
5	动物园里有什么?	2791.73	5.50%	5.0	阿里巴巴、中影电影
6	潜行	2132.09	4.20%	5.7	阿里影业、中影电影
7	三大队	1829.05	3.60%	7.9	中国电影、中影电影、阿里影业
8	海王 2: 失落的王国	1439.80	2.80%	6.5	华纳兄弟、中国电影、中影电影
9	一闪一闪亮星星	931.34	1.80%	5.8	猫眼影业、中国电影、保利影业
10	开心超人之时空营救	753.33	1.50%	暂无评分	暂无

资料来源: 灯塔专业版、万联证券研究所

注: 截至2024年01月22日01:00。

3 行业新闻与公司公告

3.1 行业及公司要闻

【游戏】

● 行业动态：

2023年12月全球热门移动游戏收入TOP10发布。Sensor Tower 商店情报数据显示，2023年12月Scopely《Monopoly GO!》在全球App Store和Google Play吸金2.19亿美元，首次成为全球手游畅销榜冠军，腾讯《王者荣耀》以2.03亿美元的收入位列榜单第2名，腾讯《PUBG Mobile》（合并《和平精英》收入）以1.83亿美元的收入位列榜单第3名。收入榜前五另外两款游戏为《Roblox》和Dream Games《Royal Match》。（Sensor Tower）

抖音24年投50亿扶持小游戏。1月17日，巨量引擎在广州举办了2024 OEGC·巨量引擎游戏大会。在会上，巨量引擎表示抖音小游戏在2023年迎来了爆发式增长，DAU增长150%，同时预计2024年小游戏将达到600亿规模。此外，巨量引擎内容消费业务副总裁吴嘉伟表示，巨量引擎2024年将会投入超50亿的促进发展资源助力抖音小游戏持续发展。可以见的，小游戏无疑对绝大多数厂商来说都是不可错过的增长机会。（竞核）

《恋与深空》公测开启。恋与深空在1月18日全球公测，目前不少服务器以及开启了预下载。此次叠纸的恋与深空是第一视角的3D剧情游戏，创新剧情演绎方式，给与玩家高沉浸感恋爱体验。（ZAKER）

《2023游戏安全白皮书》发布。2023年，中国游戏市场实际销售收入首次突破3000亿关口，同比增长13.95%。然而，伴随着游戏产业的蓬勃发展，游戏安全问题也日益凸显，严重影响着广大玩家的权益和游戏企业的可持续发展。也正因如此，越来越多的游戏企业也开始重视起游戏的安全问题，在这个全新的游戏产业发展大环境下，在广东省游戏产业协会的指导下，在第六届游戏安全行业峰会现场，腾讯游戏安全联合腾讯安全、伽马数据、DataEye发布了《2023游戏安全白皮书》，旨在为游戏产业的安全发展提供全面的参考和指导。（游戏产业报告）

【互联网】

● 行业动态：

苹果Vision Pro开启预定。1月19日，苹果Vision Pro正式开启预售，首批在美国发售。（苹果）

苹果开放第三方支付。1月17日消息，苹果公司最近宣布放宽了App Store的政策，允许美国开发者在应用程序内提供外部链接，以便用户可以进行应用内购买，也就是说苹果将允许美国开发人员在其App中提供外部支付方式。虽然苹果公司仍将继续对支付进行严格控制，根据其最新发布的指南，开发商需要获得其批准才能使用新规定中的外部链接功能。（竞核）

《2023年AIGC移动市场洞察》发布。自2022年11月30日ChatGPT正式开放以来，生成式人工智能应用进入高速增长时期。2023年5月与7月ChatGPT相继推出iOS与Google Play移动版，人工智能应用月下载量当月分别环比增长17.6%、16.5%，之后便持续稳定在月下载量8000万左右。data.ai估计，2023年12月相关应用下载量将破纪录达到新高，超过9000万人次，帮助人工智能应用年度总下载量实现652%增长，达到8.1亿。以AI技术为支持的人工智能聊天机器人应用用户增长尤为显著，突破了2023年总下载量的72%。（dataai CN）

3.2 公司重要动态及公告

➤ 股东增减持

图表14：传媒行业股东拟增减持情况

证券简称	最新公告日期	方案进度	变动方向	股东名称	股东类型	拟变动数量上限(万股)	占持有公司股份比例(%)
易点天下	2024-01-17	进行中	减持	宁波永武企业管理合伙企业(有限合伙)	其他股东	1319.2805	2.8
易点天下	2024-01-17	进行中	减持	孙凤正	其他股东	94.3772	0.2

资料来源：iFinD、万联证券研究所

➤ 大宗交易

上周，传媒板块发生的大宗交易共计约 1.48 亿元，具体披露信息如下。

图表15：传媒行业大宗交易情况

名称	交易日期	价格	成交量(万股)	成交额(万元)
因赛集团	2024-01-19	38.17	10.50	400.79
易点天下	2024-01-19	14.23	40.36	574.34
巨人网络	2024-01-17	10.17	343.59	3,494.31
巨人网络	2024-01-17	10.17	324.44	3,299.55
巨人网络	2024-01-17	10.17	78.34	796.72
巨人网络	2024-01-17	10.17	236.27	2,402.87
芒果超媒	2024-01-16	17.80	38.00	676.40
北京文化	2024-01-15	6.49	201.51	1,307.80
宝通科技	2024-01-15	16.66	112.00	1,865.92

资料来源：iFinD、万联证券研究所

➤ 限售解禁

图表16：传媒行业限售解禁情况（未来三个月内）

证券名称	解禁日期	解禁数量(万股)	占总股本比例(%)	解禁股份类型
返利科技	2024-03-20	17,612.98	29.03%	定向增发机构配售股份
兆讯传媒	2024-03-28	136.35	0.47%	首发战略配售股份

资料来源：iFinD、万联证券研究所

➤ 股权质押

上周无股权质押事件发生。

4 投资建议

政策指引、热点驱动、市场拓展和AIGC技术赋能，推动行业发展。支持性政策指引产业方向，行业热点驱动市场发展，市场拓展速度加快，AIGC赋能行业各个领域，推动市场全新发展，同时随着消费娱乐需求复苏，电影、剧集、游戏等领域景气度逐步回升。

1) 游戏：2023年中国游戏市场表现符合预期，随着版号持续常态化发放，新品上线节奏恢复，多款游戏蓄势待发备受关注，看好游戏景气度恢复，有望带动2024年市场实现稳步增长。同时随着用户规模增速逐渐放缓，存量竞争趋势显著，在各大小程序平台开放小游戏开发、Unity推出特有引擎适配小游戏开发等有利因素促进下，各大游戏厂商以小游戏为市场增长点，积极探索小游戏发行新模式，助力国内游戏市场释放新增量，看好24年发展空间。**建议关注游戏储备丰富、研发能力较强、积极布局小游戏的头部公司。**

2) 影视剧集：**电影方面，**2023年影院均恢复运营，扩内需促消费政策措施持续发力，电影作为线下消费的重要场景，呈现良好回暖态势，随着免征电影发展资金政策落地，免征期跨越多个重点档期，影片供给端数量显著提升，同时竞争加剧的背景下定档影片质量也进一步加强，数量、质量的双提升拉动市场票房回升，助力影院恢复运营，继续拓展，预计2024年影视公司将以口碑为王为核心，围绕现实主义及传统文化，打造优质国产电影，**建议关注优质影片核心制作方、出品方及影视院线相关头部公司；****剧集方面，**2023年各视频平台持续加强会员端内容建设，会员权益持续扩增，优化会员排播模式，以优质内容来提升会员留存率及付费率，实现会员服务收入增量，在长剧集限制注水，提质减量的趋势下，体轻量、节奏快、时长短的微短剧品类特色日渐成熟，长、短视频平台纷纷发力微短剧，市场供给规模呈现高速增长态势，同时随着监管加严，优质公司入局，微短剧逐渐精品化、专业化、规范化，2024年，平台将完善自身剧场化布局，打造自有特色的微短剧，并且持续孵化网文IP，实现文、剧双赢，**建议关注聚焦会员内容制作，微短剧表现突出的视频平台。**

3) AIGC：AIGC已在影视、游戏等多个传媒互联网的细分领域进行广泛应用，从而提升内容生产效率，降低内容生产成本，助力行业变革。**游戏方面，**AIGC能压缩游戏整体项目的研发周期与人员规模，大幅降低游戏制作成本，降本增效；对已有的游戏进行产品更新升级，实现真正的人与AI的互动，优化游戏体验；对电竞行业进行数字化创新；营销买量制作周期缩短，缩减营销成本；**电影、影视方面，**AIGC从剧本制作、影视制片、导演拍摄、后期制作以及宣发营销五大环节对整体影视制作提供助力，大幅缩短创意落地实现的时间成本，也降低了影片创作的人力成本，显著提高工作效率。**建议关注已有AIGC应用落地的公司。**

4) AR/VR/MR：情绪价值、沉浸感及微短剧火热概念助力互动影视游戏突出重围，而目前的该类游戏以平面端为主，互动性有所限制，给用户带来的沉浸感体验存在上限，而VR/MR等虚拟现实设备能够完美解决其交互性及沉浸感的问题，预计内容端互动影视游戏市场火热将会带动硬件端设备的需求有所增加，硬件端设备不断进行技术迭代及升级，也将促使内容端产出增加，硬件端及应用端实现双向促进，同时随着苹果MR产品的发布，市场对MR产业的关注度持续提升，将对国内产业上游的软硬件以及下游内容及应用产生积极影响，驱动整个产业生态向好发展。**建议关注布局虚拟现实内容端的公司。**

5 风险因素

政策环境变化；消费复苏不及预期；市场竞争加剧；创新技术应用不及预期；商誉减值风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场