

国家新闻出版署 2 月发放 111 款版号，全球首部 AI 长篇电影即将首映

——传媒行业周观点(02.26-03.03)

强于大市 (维持)

2024 年 03 月 04 日

行业核心观点:

上周传媒行业(申万)上涨 3.64%，居市场第 9 位，跑赢沪深 300 指数。
国家新闻出版署 2 月发放 111 款版号。2 月 27 日，国家新闻出版署公布了 2024 年 2 月份国产网络游戏审批信息，这批版号共有 111 款游戏过审。我们认为国产游戏版号数量稳步回升，持续维持高位，游戏行业稳定性得到增强，行业公司产品储备持续释放，头部及中小型公司纷纷开始发力，行业关注重点游戏纷纷过审，游戏板块估值有望持续修复。
全球首部 AI 长篇电影即将首映。下周 3 月 6 日，一部“完全由 AI 制作的开创性长篇电影”《我们的终结者 2 重制版 (Our T2 Remake)》即将在洛杉矶 Landmark Nuart Theater 首映，这将是 AI 在电影制作应用中的一个重要里程碑。

投资要点:

游戏: 1) 《地下城与勇士: 起源》测试服正式开启。2 月 29 日，《地下城与勇士: 起源》测试服正式开启，从测试内容来看，游戏不仅很好继承了端游优秀的动作打击感、核心玩法内容，并大量还原了端游经典 60 版本元素，迅速勾起了老玩家们的回忆。2) 米哈游首次超越腾讯位列出海收入榜首。data.ai 数据显示，在 2023 中国厂商出海收入榜中，27 家厂商海外营收突破 1 亿美元。其中米哈游、腾讯海外营收均突破 10 亿，且米哈游首次超越腾讯，登上出海收入榜榜首。3) 中国游戏市场 1 月收入超 243 亿元。2 月 27 日，游戏工委联合伽马数据发布了 2024 年 1 月游戏产业月度报告，数据显示，2024 年 1 月中国游戏市场实际销售收入为 243.46 亿元，环比下降 2.10%，同比增长 1.22%。值得一提的是，电子竞技游戏是公布的数据中唯一出现环比同比双增长的类目，这不仅反映出当下电竞类游戏的火爆，同时也表明了电竞类游戏市场依旧有挖掘空间。

互联网: 1) 2023 中国 AR/VR 出货量同比下滑 39.8%，AR 增速亮眼。3 月 1 日，数据公司 IDC 发布了中国 2023VR/AR 出货量报告，报告中提到，2023 年，中国 AR/VR 头显出货 72.5 万台 (sales-in 口径)，同比 2022 年下滑 39.8%。其中 AR 出货 26.2 万台，同比上涨 154.4%，VR 出货 46.3 万台，同比下滑 57.9%。

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

1 月游戏市场同比微增，预期向好，腾讯系游戏表现突出

2 月游戏版号维持高位，多款重点游戏过审
 王者荣耀加入沙特电竞世界杯，AI 动画《千秋诗颂》央视播出

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583223620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师:

李中港

执业证书编号: S0270524020001

电话: 02032255208

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	9
3.1 行业及公司要闻.....	9
3.2 公司重要动态及公告.....	9
4 投资建议	10
5 风险因素	11

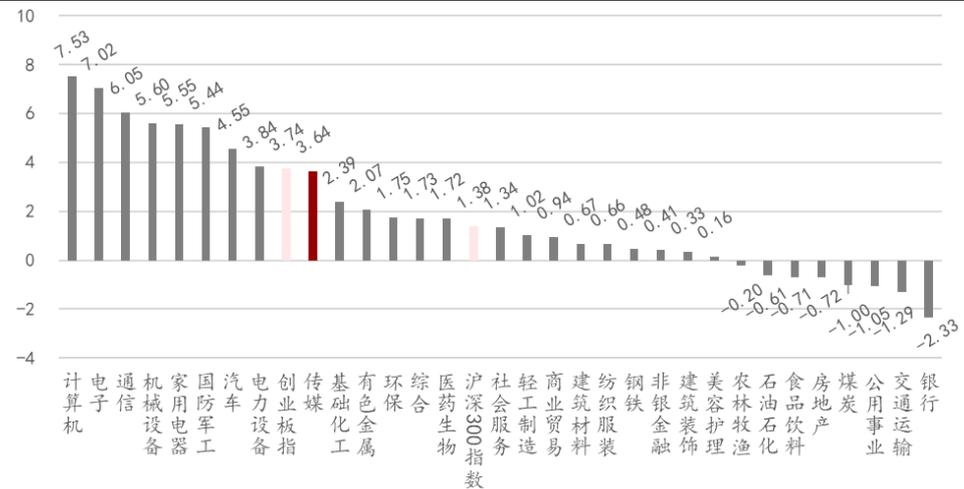
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	4
图表 4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今).....	4
图表 5: 申万传媒行业估值情况 (2014 年至今).....	4
图表 6: 申万传媒行业周成交额情况.....	5
图表 7: 申万传媒行业周涨跌前 10 (%).....	5
图表 8: 申万传媒行业年涨跌前 10 (%).....	6
图表 9: 重点跟踪个股行情.....	6
图表 10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜 Top10.....	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.....	9
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
图表 17: 传媒行业股权质押情况.....	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)上涨 3.64%，居市场第 9 位，跑赢沪深 300 指数。上周沪深 300 指数上涨 1.38%，创业板指数上涨 3.74%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 2.26pct，跑输创业板指数 0.10pct。

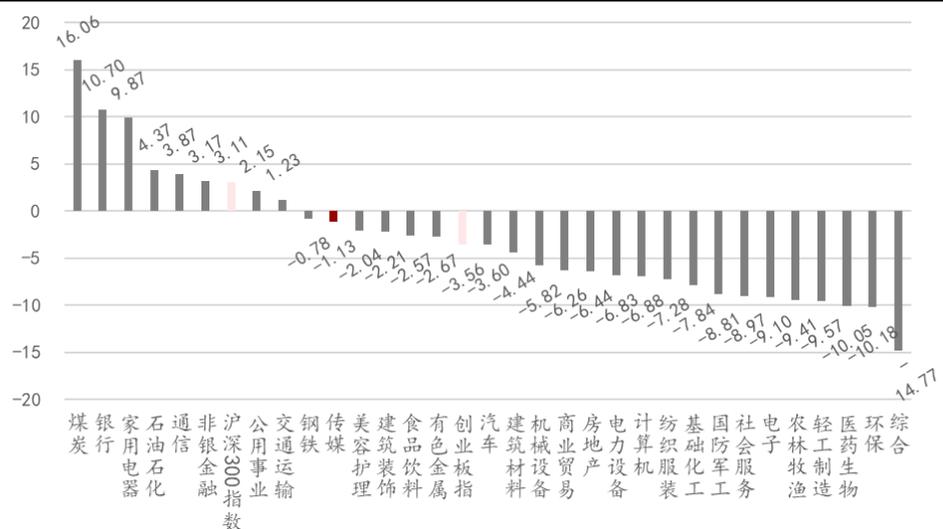
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅(%)



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 1.13%，沪深 300 指数上涨 3.11%，创业板指数下跌 3.56%。传媒行业跑输沪深 300 指数 4.24pct，跑赢创业板指数 2.43pct。

图表2: 申万一级行业指数涨跌幅(%) (年初至今)

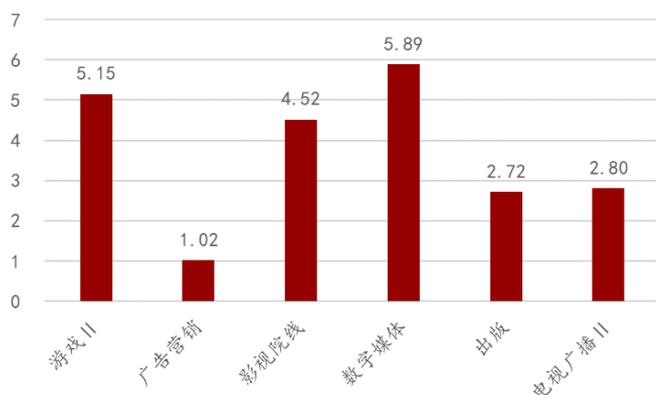


资料来源: iFinD、万联证券研究所

上周各传媒子板块均上涨, 年初至今各传媒子板块多数下跌。24 年第九周, 传媒六大板块行情均上涨, 数字媒体板块上涨最多, 涨幅 5.89%, 广告营销板块上涨最少, 涨幅 1.02%。年初至今, 传媒各板块多数下跌, 出版板块和游戏 II 板块分别上涨 5.35%

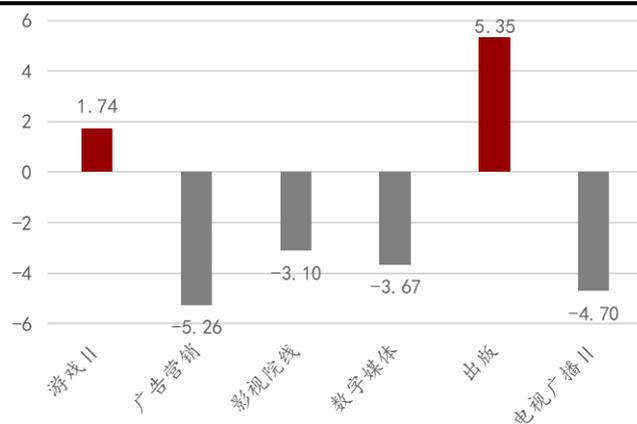
和 1.74%，广告营销板块下跌最多，跌幅 5.26%，影视院线板块下跌最少，跌幅 3.10%。

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) 估值较上周有所上涨，微幅上涨至 24.54X，低于 6 年均值水平 26.52X，下跌幅度为 7.46%。

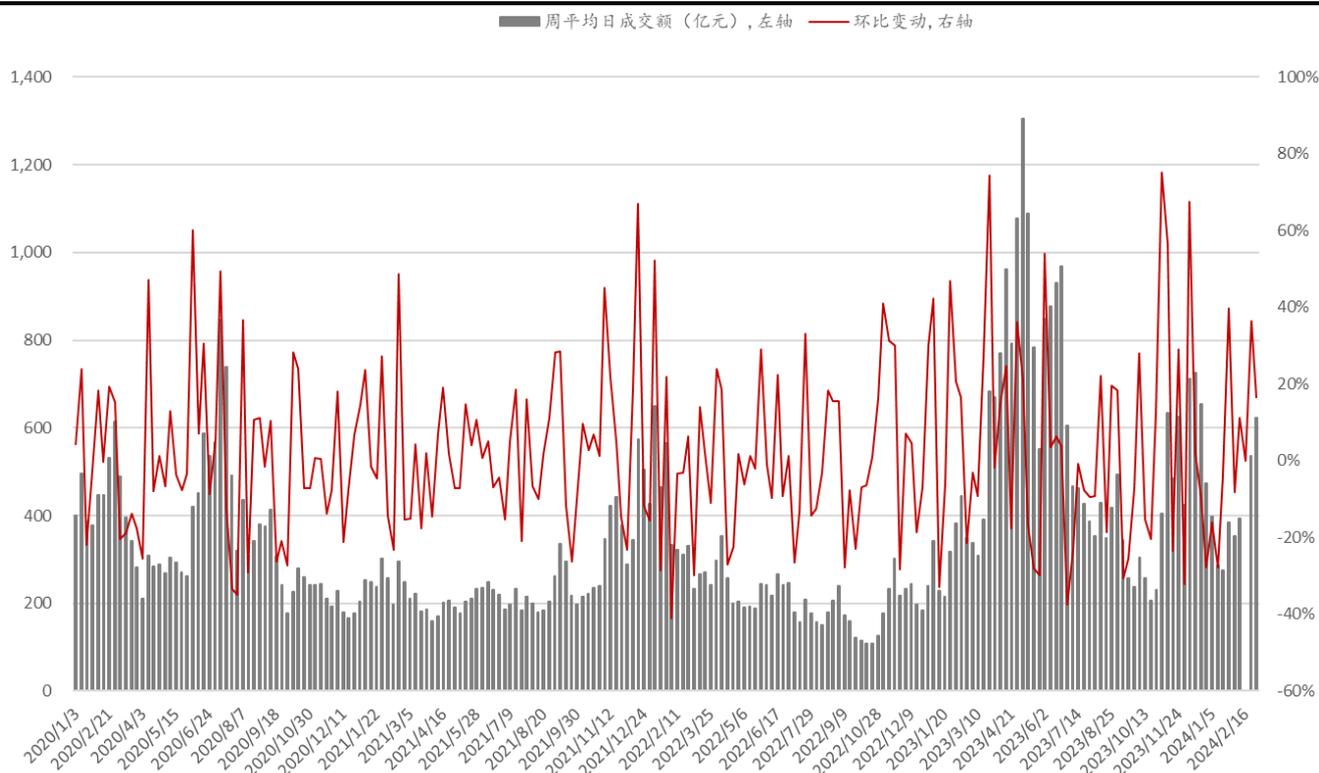
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2014年至今)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

交易热度较上周上升。5 个交易日中，申万传媒行业总成交额为 3119.87 亿元，平均每日成交额为 623.97 亿元，日均交易额较上个交易周上升 16.53%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

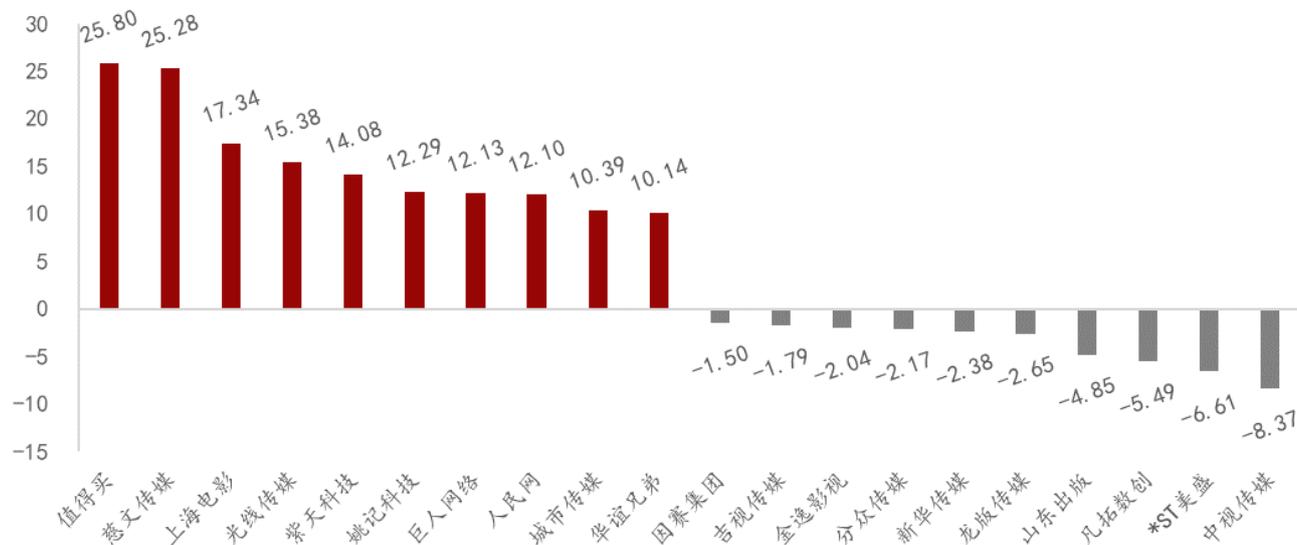


资料来源: iFind、万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

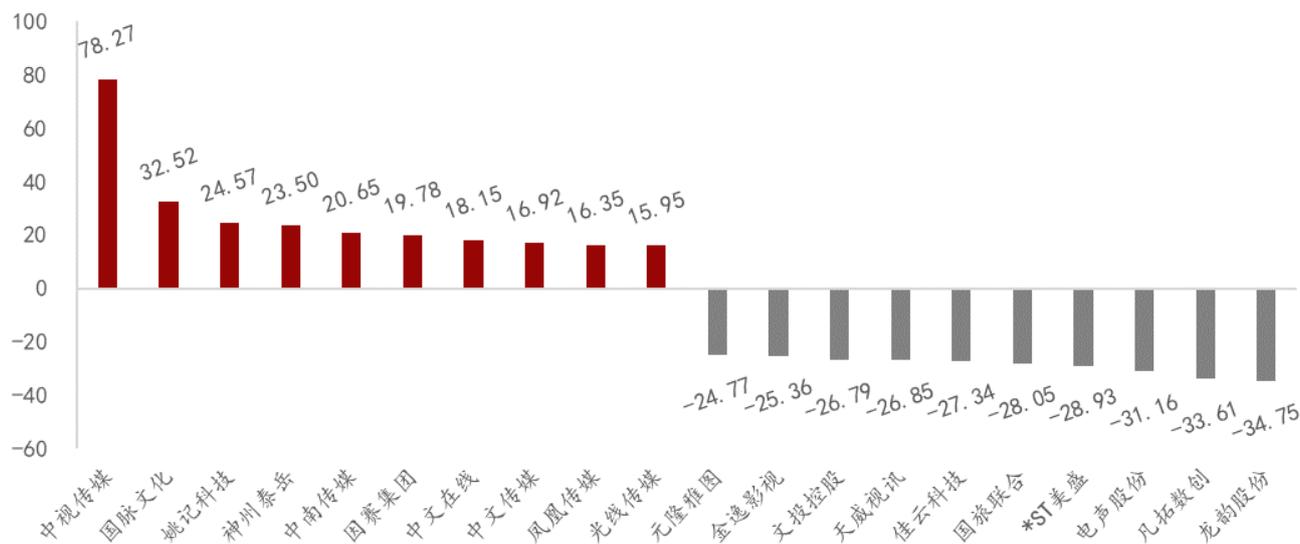
上周板块强势上涨, 上涨个股超 8 成。132 只个股中, 上涨个股数为 109 只, 下跌个股数为 23 只, 上涨个股比例为 82.58%。

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 只股票上周行情多数上涨。光线传媒上涨幅度最大，涨幅为 15.38%，分众传媒略有下跌，跌幅为 2.17%。

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)
300251.SZ	光线传媒	277.23	15.38	9.45
002624.SZ	完美世界	227.75	6.82	11.74
603444.SH	吉比特	156.42	6.33	217.13
300413.SZ	芒果超媒	479.47	6.13	25.63
300770.SZ	新媒股份	90.07	5.07	38.98
002841.SZ	视源股份	281.34	5.03	40.12
002292.SZ	奥飞娱乐	115.49	1.56	7.81
002027.SZ	分众传媒	911.30	-2.17	6.31

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,《和平精英》位居第二。从厂商来看,腾讯游戏占据 5 席,网易游戏占据 2 席,灵犀互娱、米哈游和叠纸游戏各占据 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	和平精英	崩坏3	穿越火线	蛋仔派对	恋与深空	英雄联盟手游	金铲铲之战	逆水寒	三国志 战略版
中国香港	出发吧麦芬	崩坏3	寒霜启示录	LastWar	三国志-战略版	黑子的篮球 Stre...	菇勇者传说	糖果传奇	Coin Master	巅峰极速
中国台湾	皇城Online	出发吧麦芬	巅峰极速	菇勇者传说	LastWar	麻将明星3缺1	崩坏3	包你发娱乐城	黑子的篮球 Stre...	金好運娛樂城
美国	MONOPOLY GO	Royal Match	Roblox	Candy Crush S...	Clash of Clans	Whiteout Survival	Pokémon GO	Coin Master	Township	Toon Blast
日本	ウマ娘 プリティ...	キノコ伝説	ドラゴンボール...	三国志 真戦	モンスタースト...	プロ野球スピリ...	崩坏3	パズル&ドラゴ...	荒野行動	LINE
韩国	地下城与勇士: 起源	鸣潮	LastWar	LastWar	LastWar	LastWar	LastWar	LastWar	LastWar	LastWar

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

注: 截至2024年03月03日。

新游预约方面,《星之破晓》和《世界启元》分别位居 iOS 端和 Android 端预约榜第 1 位。其中,《星之破晓》、《鸣潮》和《三角洲行动》同时上榜 ios 端和安卓端预约榜 Top5。

图表11: 新游预约Top5排行 (iOS、安卓)

1	星之破晓 ★6.6 测试招募已开启	世界启元 ★6.5 策略·战争·SLG
2	雷索纳斯 ★8.6 02月29日 首发	永劫无间手游 ★8.4 4月1日 [启动测试]
3	鸣潮 ★8.3 开放世界·二次元·动作	星之破晓 ★6.6 多人联机·格斗·动作
4	三角洲行动 ★8.5 测试招募已开启	三角洲行动 ★8.4 生存·射击·动作
5	地下城与勇士: 起源 ★2.5 先遣测试账号发放中	鸣潮 ★8.3 开放世界·二次元·动作

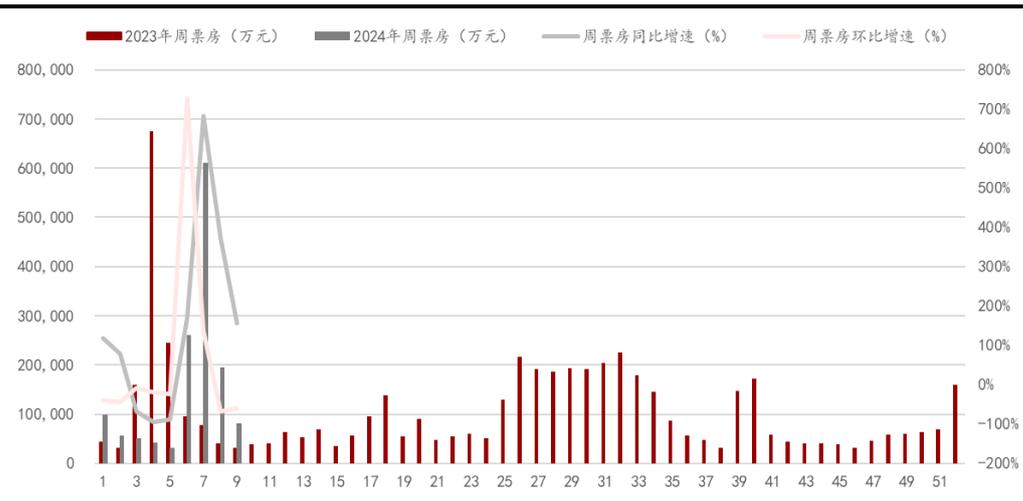
资料来源: TapTap、万联证券研究所

注: 截至2024年03月03日。

2.2 影视院线

票房数据: 上周票房表现同灯塔专业版数据, 第 9 周(上周, 02.26-03.03) 票房为 79,610.79 万元, 同比增长 5.28%, 环比下降 59.07%。

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。

《第二十条》为上周票房第一, 票房占比 28.50%。《飞驰人生 2》排名第二; 《周处除三害》位居第三。

3.04-3.10 主要有 5 部新片上映: 截至 3 月 4 日, 《沙丘 2》累计想看人数达 14.94 万人, 《被我弄丢的你》累计想看人数达 13.10 万人, 《追月》累计想看人数达 1.03 万人, 《孔秀》累计想看人数达 1,300 人, 《大话情圣》累计想看人数达 1,400 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	第二十条	22,706.06	28.50%	7.6	中国电影、横店影业、中影电影
2	飞驰人生 2	19,554.98	24.60%	7.7	猫眼影业、中国电影、博纳影业
3	周处除三害	13,175.18	16.50%	8.2	中国电影
4	热辣滚烫	12,068.72	15.20%	7.8	中国电影、中影电影、阿里巴巴
5	熊出没·逆转时空	8,590.60	10.80%	6.9	猫眼影业、中国电影、横店影业
6	戏杀	653.89	0.80%	暂无评分	暂无
7	还是觉得你最好 2	629.09	0.80%	6.5	阿里巴巴、中影电影
8	阿盖尔: 神秘特工	478.91	0.60%	6.2	环球影业、中国电影、中影电影
9	沙丘	475.99	0.60%	7.7	华纳兄弟、中国电影
10	蜘蛛夫人: 超感觉醒	455.96	0.60%	5.2	哥伦比亚、漫威影业、中国电影

资料来源: 灯塔专业版、万联证券研究所

注: 截至2024年03月04日07:00。

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:

国家新闻出版署2月发放111款版号。2月27日,国家新闻出版署公布了2024年2月份国产网络游戏审批信息,这批版号共有111款游戏过审,涵盖移动端、客户端、PS5平台。其中值得注意的产品有:游戏科学《黑神话:悟空》,叠纸《无限暖暖》,网易《天启行动》,完美世界《完美新世界》,91ACT《苍翼:混沌效应》,上海游空《荒野起源》,中青宝《九州元意歌》《职场浮生记》等。(游戏葡萄)

《地下城与勇士:起源》测试服正式开启。2月29日,《地下城与勇士:起源》测试服正式开启,从测试内容来看,游戏不仅很好继承了端游优秀的动作打击感、核心玩法内容,并大量还原了端游经典60版本元素,迅速勾起了老玩家们的回忆。(竞核)

米哈游首次超越腾讯位列出海收入榜首。data.ai 数据显示,在2023中国厂商出海收入榜中,27家厂商海外营收突破1亿美元。其中米哈游、腾讯海外营收均突破10亿,且米哈游首次超越腾讯,登上出海收入榜榜首。(dataai CN)

中国游戏市场1月收入超243亿元。2月27日,游戏工委联合伽马数据发布了2024年1月游戏产业月度报告,数据显示,2024年1月中国游戏市场实际销售收入为243.46亿元,环比下降2.10%,同比增长1.22%。其中移动游戏收入176.87亿元,同比增长0.39%;客户端游戏收入56亿元,同比下降0.89%。值得一提的是,电子竞技游戏是公布的数据中唯一出现环比同比双增长的类目,这不仅反映出当下电竞类游戏的火爆,同时也表明了电竞类游戏市场依旧有挖掘空间。(竞核)

【互联网】

全球首部AI长篇电影即将首映。下周3月6日,一部“完全由AI制作的开创性长篇电影”《我们的终结者2重制版(Our T2 Remake)》即将在洛杉矶Landmark Nuart Theater首映,这将是AI在电影制作应用中的一个重要里程碑。(财联社)

2023中国AR/VR出货量同比下滑39.8%,AR增速亮眼。3月1日,数据公司IDC发布了中国2023 VR/AR出货量报告,报告中提到,2023年,中国AR/VR头显出货72.5万台(sales-in口径),同比2022年下滑39.8%。其中AR出货26.2万台,同比上涨154.4%,VR出货46.3万台,同比下滑57.9%。(VR陀螺)

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(%)
连升科技	2024-02-26	进行中	减持	梁春燕	持股5%以上一般股东	365.6986	1

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 0.27 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(元)	成交量(万股)	成交额(万元)
易点天下	2024-03-01	18.97	20.00	379.40
易点天下	2024-03-01	18.97	25.00	474.25
易点天下	2024-03-01	18.97	25.00	474.25
易点天下	2024-03-01	18.97	30.00	569.10
易点天下	2024-03-01	18.97	15.00	284.55
分众传媒	2024-02-27	6.35	57.21	363.28
捷成股份	2024-02-26	3.95	34.77	137.34

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
川网传媒	2024-05-13	7,800.00	44.99%	首发原股东限售股份
三人行	2024-05-13	23.46	0.16%	股权激励限售股份
掌趣科技	2024-05-14	1,285.72	0.47%	股权激励限售股份
新华都	2024-06-03	33.59	0.05%	股权激励限售股份

资料来源: iFind、万联证券研究所

➤ 股权质押

图表17: 传媒行业股权质押情况

名称	出质人	质权人	质押股数(万股)	起始日期	截止日期
富春股份	福建富春投资有限公司	中泰证券股份有限公司	4030.00	2024-02-28	2025-02-27

资料来源: iFind、万联证券研究所

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