

大模型 Claude 3 发布，data.ai 公布 2023 年发行商营收 Top50 榜单

——传媒行业周观点(03.04-03.10)

强于大市 (维持)

2024 年 03 月 11 日

行业核心观点:

上周传媒行业(申万)下跌 2.54%，居市场第 29 位，跑输沪深 300 指数。国外最新大模型 Claude 3 发布。3 月 4 日，Anthropic 公司发布了新一代的 Claude 3 模型家族，性能大幅提升，超越了 GPT4。这些模型在多种认知任务上设定了新的行业标准，并在复杂任务上展现出接近人类的理解和流畅度，引领着通用智能的前沿。**data.ai 公布 2023 年发行商营收 Top 50 榜单。**3 月 7 日，data.ai 公布了 2023 年发行商营收 Top 50 榜单，旨在通过头部发行商大奖致敬 2023 年最成功的公司和发行商。其中，腾讯连续 7 年蝉联榜首，字节跳动、米哈游和网易进入 Top 10。

投资要点:

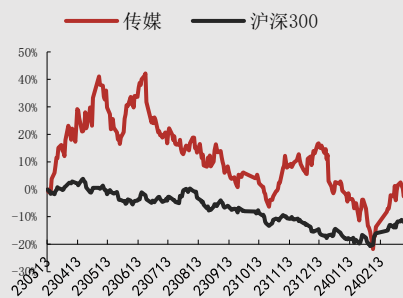
游戏: 1) **泡泡玛特手游开启预约。**3 月 8 日，泡泡玛特官方宣布其首款自研手游《梦想家园》开启预约。2) **网易帕鲁抢先定档。**3 月 8 日，网易游戏旗下《七日世界》游戏官方宣布，将于 2024 年 4 月 3 日开启帷幕测试，其设计参考了前段时间爆火的幻兽帕鲁。3) **灵犀互娱发布重大人事调整。**3 月 8 日，阿里集团旗下游戏品牌灵犀互娱负责人詹钟晖宣布到这个财年末将正式卸任。

互联网: 1) **B 站公布 2023 年财报，成立自研游戏发行部。**3 月 5 日，B 站游戏成立自研游戏发行部。3 月 8 日，哔哩哔哩公布了去年的财务报告。据财报显示，B 站去年总营收为 225.3 亿元人民币，同比微涨 3%；全年净亏损 48 亿元，同比收窄 36%。整体来看，B 站虽然离今年盈亏平衡的目标更进了一步，但营收和用户的增长放缓已非常明显。利润的亏损减少更多来自降本增效而非收入开源。2) **欧盟《数字市场法案》在欧洲市场正式生效。**欧盟《数字市场法》的核心目标是结束大平台的垄断行为，第一批被纳入到 DMA 限制范围的包括苹果、谷歌、字节跳动、Meta、微软和亚马逊。①确保第三方能公平接入其服务；②必须为广告商和发行商提供评估广告效果所需的数据；③禁止独占收集的数据用于自身广告推广，除非将数据同样开放给其他广告主使用；④禁止未经用户明确同意跨自家服务/平台分享用户数据。3) **Rokid 官宣空间计算新品发布会。**4) **SMG 首个 AIGC 应用集成工具赋能两会报道。**

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

国家新闻出版署 2 月发放 111 款版号, 全球首部 AI 长篇小说即将首映

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

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	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	11
5 风险因素	12

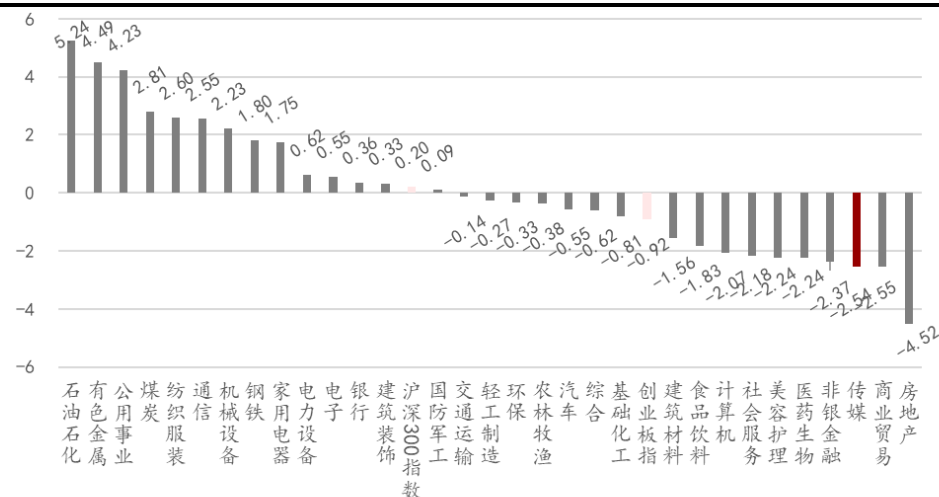
图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	3
图表 3: 传媒各子行业周涨跌情况 (%).....	4
图表 4: 传媒各子行业涨跌情况 (%) (年初至今).....	4
图表 5: 申万传媒行业估值情况 (2014 年至今).....	4
图表 6: 申万传媒行业周成交额情况.....	5
图表 7: 申万传媒行业周涨跌前 10 (%).....	5
图表 8: 申万传媒行业年涨跌前 10 (%).....	6
图表 9: 重点跟踪个股行情.....	6
图表 10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜 Top10.....	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）下跌 2.54%，居市场第 29 位，跑输沪深 300 指数。上周沪深 300 指数上涨 0.20%，创业板指数下跌 0.92%。传媒行业跑输沪深 300 指数 2.74pct，跑输创业板指数 1.62pct。

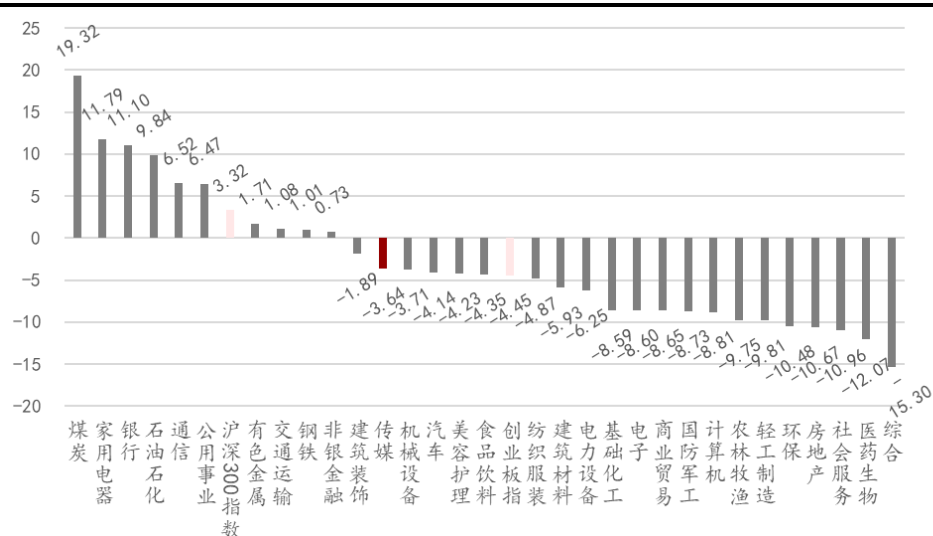
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)



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 3.64%，沪深 300 指数上涨 3.32%，创业板指数下跌 4.45%。传媒行业跑输沪深 300 指数 6.96pct，跑赢创业板指数 0.81pct。

图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)

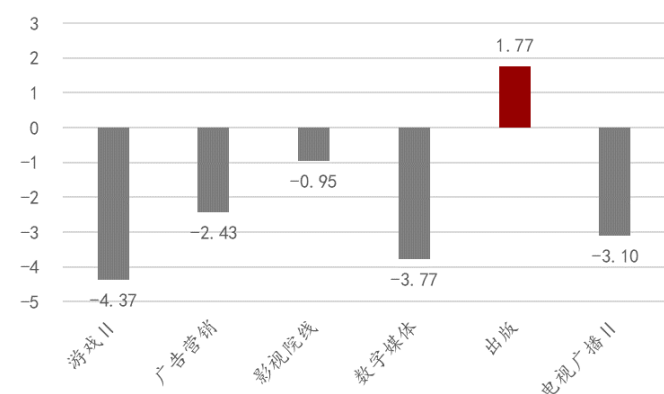


资料来源: iFinD、万联证券研究所

上周及年初至今各传媒子板块多数下跌。24 年第十周，传媒六大板块中除出版板块上涨 1.77%，其余板块都有所下跌，游戏 II 板块下跌最多，跌幅 4.37%，影视院线板块下跌最少，跌幅 0.95%。年初至今，传媒各板块多数下跌，电视广播 II 板块下跌最

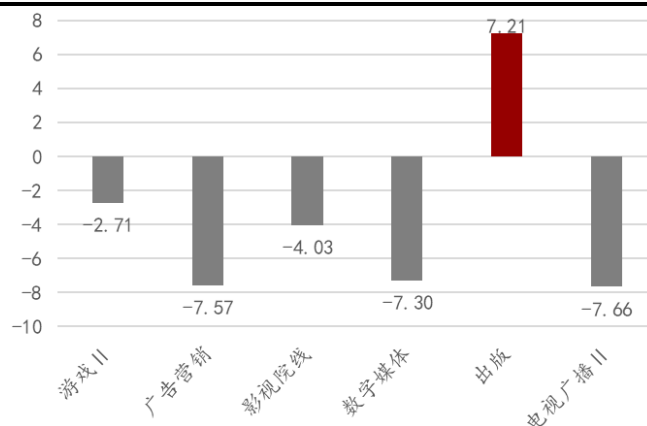
多，跌幅 7.66%，出版板块有所上涨，涨幅 7.21%。

图表3: 传媒各子行业周涨跌幅情况 (%)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

图表4: 传媒各子行业涨跌幅情况 (%) (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) 估值较上周有所下降，微幅下跌至 24.09X，低于 6 年均值水平 26.52X，下跌幅度为 9.15%。

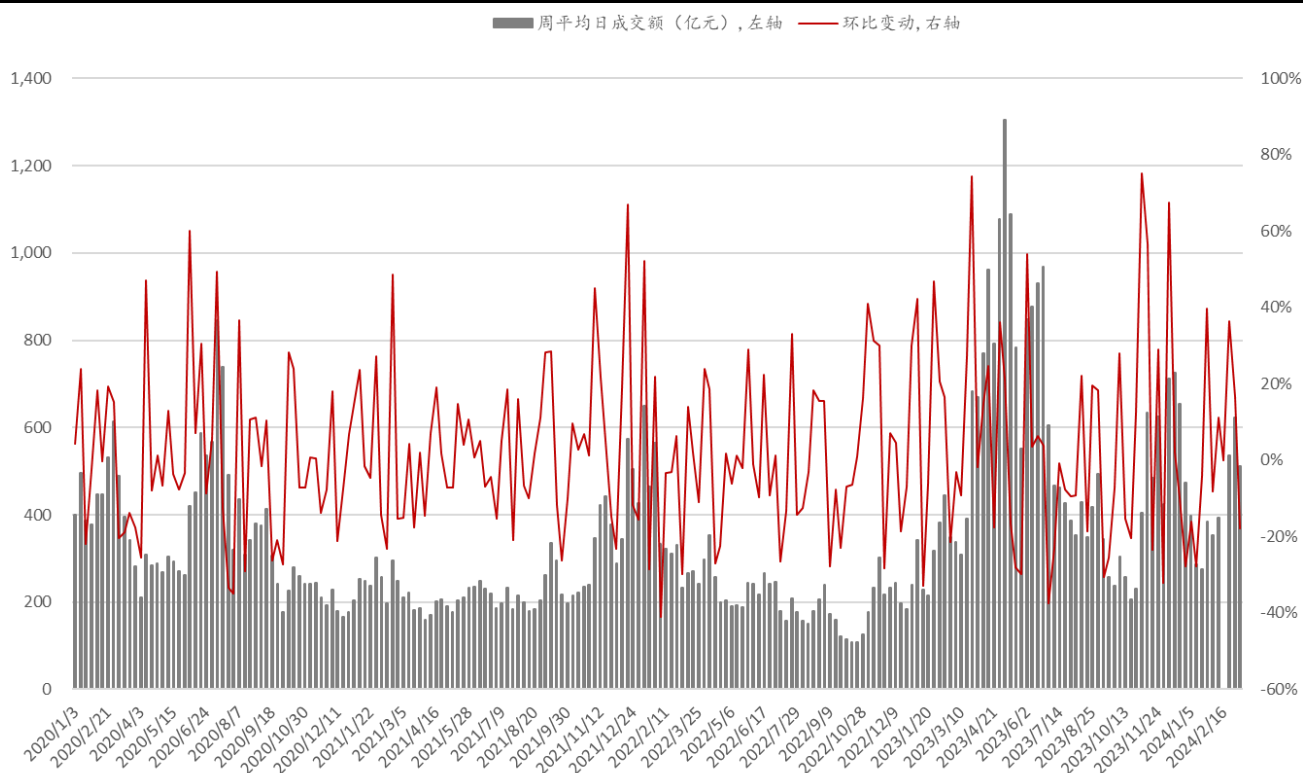
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2014年至今)



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 2559.41 亿元，平均每日成交额为 511.88 亿元，日均交易额较上个交易周下降 17.96%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

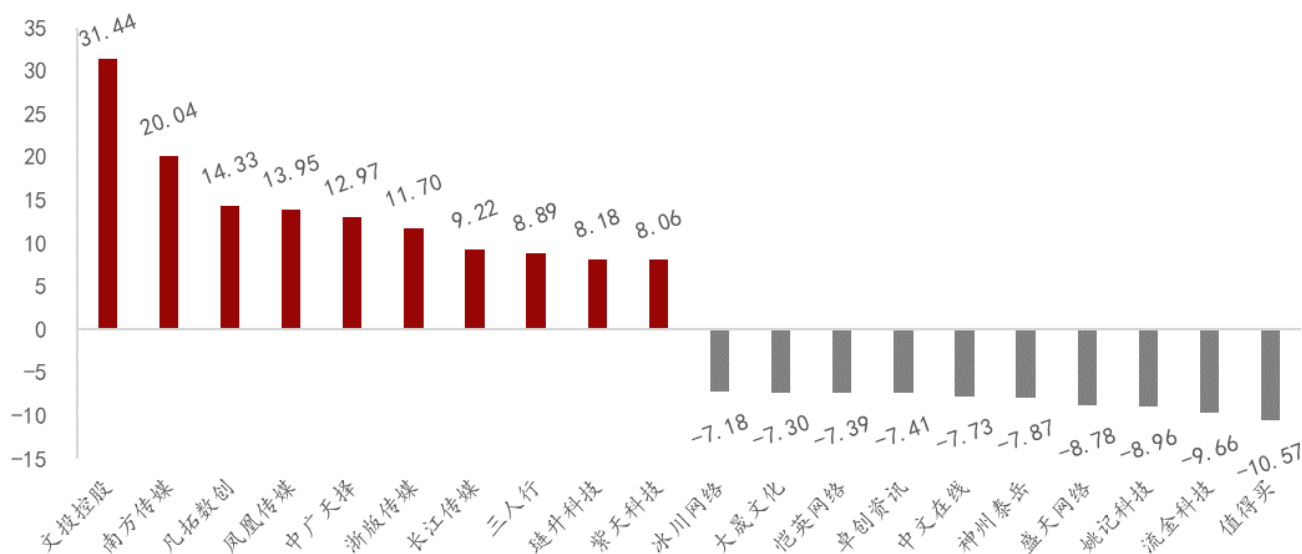


资料来源: iFinD, 万联证券研究所

1.3 个股表现与重点个股监测

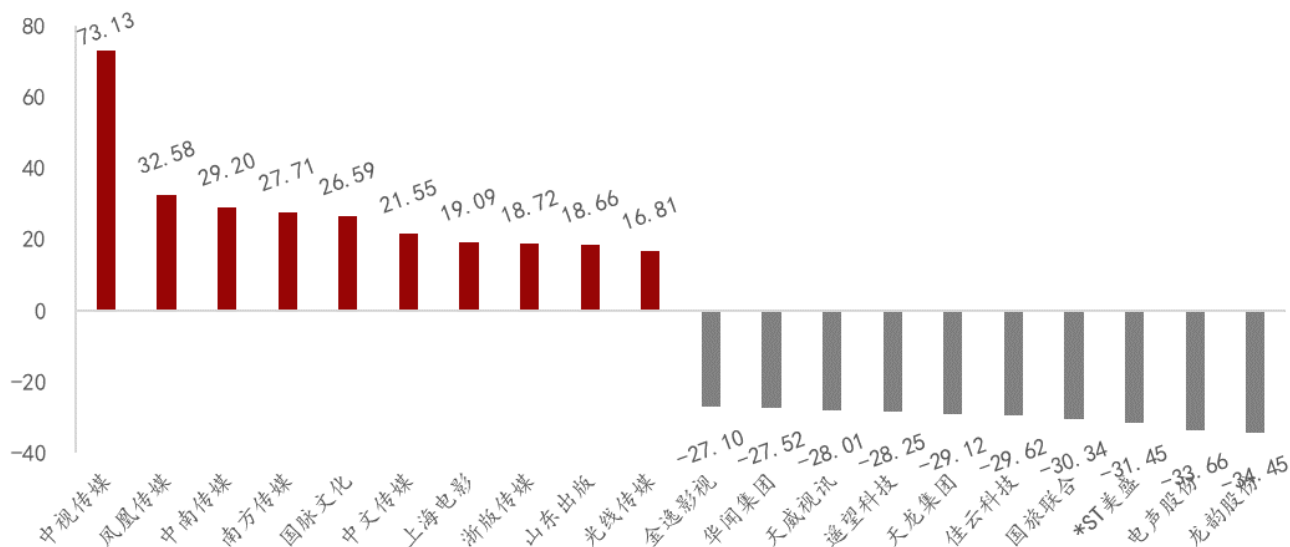
上周板块多数下跌, 下跌个股超7成。132只个股中, 上涨个股数为30只, 下跌个股数为101只, 上涨个股比例为22.73%。

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下跌。光线传媒有所上涨, 涨幅为0.74%, 芒果超媒下跌幅度最大, 跌幅为5.70%。

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	279.28	0.74	9.52
300770.SZ	新媒股份	89.44	-0.69	38.71
002027.SZ	分众传媒	896.86	-1.58	6.21
002292.SZ	奥飞娱乐	110.75	-4.10	7.49
002841.SZ	视源股份	268.57	-4.54	38.30
603444.SH	吉比特	149.12	-4.67	206.99
002624.SZ	完美世界	216.11	-5.11	11.14
300413.SZ	芒果超媒	452.15	-5.70	24.17

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3席, 灵犀互娱和途游科技各占据1席。

图表10: 中国及重点海外地区游戏畅销榜Top10





国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	王者荣耀	和平精英	英雄联盟手游	穿越火线	蛋仔派对	捕鱼大作战	梦幻西游	金铲铲之战	三国志·战略版	逆水寒
中国香港	三国志·战略版	出发吧麦芬	LastWar	寒霜启示录	巅峰极速	糖果传奇	Coin Master	Roblox	MONOPOLY GO	Monster Hunter ...
中国台湾	出发吧麦芬	巅峰极速	星城Online	LastWar	麻将明星3缺1	三国志·战略版	寒霜启示录	勇者传说	Pokémon GO	包你發娛樂城
美国	MONOPOLY GO	Royal Match	Roblox	Candy Crush S...	Whiteout Survival	Coin Master	Last War	Pokémon GO	Gardenscapes	Clash of Clans
日本	モンスターズ...	ドラゴンクエスト...	キノコ伝説	ウマ娘 プリティ...	ONE PIECE バ...	パズル&ドラゴ...	あんさんぶるス...	プロ野球スピリ...	ロイヤルマッチ	ヘブンバーンズ...
韩国	绝地求生	绝地求生	绝地求生	绝地求生	绝地求生	绝地求生	绝地求生	绝地求生	绝地求生	绝地求生

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

注: 截至2024年03月10日。

新游预约方面,《永劫无间手游》和《三角洲行动》分别位居 iOS 端和 Android 端预约榜第 1 位。其中,《永劫无间手游》、《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		永劫无间手游 期待值 8.4 动作·多人联机·吃鸡		1		三角洲行动 期待值 8.1 生存·射击·动作	
2		三角洲行动 期待值 8.1 生存·射击·动作		2		鸣潮 期待值 8.3 开放世界·二次元·动作	
3		鸣潮 期待值 8.3 开放世界·二次元·动作		3		永劫无间手游 期待值 8.4 4月1日 [启动测试]	
4		萤火突击 期待值 7.3 射击·策略·多人联机		4		女神异闻录: 夜幕魅影 期待值 7.9 角色扮演·二次元·策略	
5		宝可梦大集结 期待值 7.9 多人联机·策略·竞技		5		绝区零 期待值 9.1 动作·高画质·ARPG 2022 TapTap 最受玩家期待·搞快点儿	

资料来源: TapTap、万联证券研究所

注: 截至2024年03月10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 10 周(上周, 03.04-03.10) 票房为 82,264.82 万元, 同比增长 4.50%, 环比上升 3.33%。

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。

《周处除三害》为上周票房第一, 票房占比 30.60%。《沙丘 2》排名第二; 《第二十条》位居第三。

3.11-3.17 主要有 5 部新片上映: 截至 3 月 11 日, 《灿烂的她》累计想看人数达 5.23 万人, 《红毯先生》累计想看人数达 18.77 万人, 《挑战》累计想看人数达 4,000 人, 《生死赛车》累计想看人数达 2,000 人, 《绝地重生》累计想看人数达 2,300 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	周处除三害	25,165.96	30.60%	8.1	中国电影
2	沙丘 2	14,265.63	17.30%	8.3	传奇影业、华纳兄弟、中国电影
3	第二十条	10,381.00	12.60%	7.6	中国电影、横店影业、中影电影
4	被我弄丢的你	9,656.51	11.70%	6.1	横店影业、中国电影、中影电影
5	飞驰人生 2	8,612.07	10.50%	7.7	猫眼影业、中国电影、博纳影业
6	热辣滚烫	4,462.70	5.40%	7.8	中国电影、中影电影、阿里巴巴
7	功夫熊猫 4	3,931.73	4.80%	暂无评分	中国电影、中影电影
8	熊出没·逆转时空	3,667.15	4.50%	6.9	猫眼影业、中国电影、横店影业
9	灿烂的她	401.51	0.50%	暂无评分	猫眼影业、中国电影
10	沙丘	371.14	0.50%	7.7	华纳兄弟、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11日08:00。

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:

data.ai公布2023年发行商营收榜单。3月7日, data.ai公布了2023年发行商营收Top 50榜单, 旨在通过头部发行商大奖致敬2023年最成功的公司和发行商。其中, 腾讯连续7年蝉联榜首, 字节跳动、米哈游和网易进入Top 10。(游戏葡萄)

泡泡玛特手游开启预约。3月8日，泡泡玛特官方宣布其首款自研手游《梦想家园》开启预约。该游戏最早于去年5月发布了首个宣传PV，官方表示该游戏是一款潮玩题材的模拟经营和派对玩法的游戏。《梦想家园》被视为泡泡玛特业务框架上的用户社交工具，这或将成为其从如今派对游戏乱战中脱颖而出的优势所在。（竞核）

网易帕鲁抢先定档。3月8日，网易游戏旗下《七日世界》游戏官方宣布，将于2024年4月3日开启帷幕测试，其设计参考了前段时间爆火的幻兽帕鲁。（竞核）

灵犀互娱发布重大人事调整。3月8日，阿里集团旗下游戏品牌灵犀互娱负责人詹钟晖宣布到这个财年末将正式卸任。（游戏茶馆）

【互联网】

国外最新大模型Claude 3发布。3月4日，Anthropic公司发布了新一代的Claude 3模型家族，性能大幅提升，超越了GPT4。这些模型在多种认知任务上设定了新的行业标准，并在复杂任务上展现出接近人类的理解和流畅度，引领着通用智能的前沿。（智晓星AiStar）

B站公布2023年财报，成立自研游戏发行部。3月5日，B站游戏成立自研游戏发行部。3月8日，哔哩哔哩公布了去年的财务报告。据财报显示，B站去年总营收为225.3亿元人民币，同比微涨3%；全年净亏损48亿元，同比收窄36%。整体来看，B站虽然离今年盈亏平衡的目标更进了一步，但营收和用户的增长放缓已非常明显。利润的亏损减少更多来自降本增效而非收入开源。（游戏葡萄）

欧盟《数字市场法案》在欧洲市场正式生效。3月6日，欧盟《数字市场法案》（DMA）在欧洲市场正式生效。欧盟《数字市场法》的核心目标是结束大平台的垄断行为，第一批被纳入到DMA限制范围的包括苹果、谷歌、字节跳动、Meta、微软和亚马逊。①确保第三方能公平接入其服务；②必须为广告商和发行商提供评估广告效果所需的数据；③禁止独占收集的数据用于自身广告推广，除非将数据同样开放给其他广告主使用；④禁止未经用户明确同意跨自家服务/平台分享用户数据。（游戏日报）

Rokid官宣空间计算新品发布会。3月8日，AR 品牌厂商Rokid开始预热Rokid Open Day 2024活动，本次活动将会是一场“好玩、好看、好上头”的空间计算新品发布会，发布会日期初步确定为4月20日。（VR陀螺）

SMG首个AIGC应用集成工具赋能两会报道。3月6日，上海广播电视台生成式人工智能媒体融合创新工作室“加速起步中”，首个AIGC应用集成工具Scube（智媒魔方）赋能两会报道。（众视AsiaOTT）

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(%)
凤凰传媒	2024-03-07	进行中	承诺不减持	江苏凤凰出版传媒集团有限公司	控股股东	--	--

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 1.03 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)
恺英网络	2024-03-07	11.34	25.00	283.50
易点天下	2024-03-05	19.48	45.00	876.60
易点天下	2024-03-05	19.48	24.00	467.52
易点天下	2024-03-05	19.48	35.00	681.80
易点天下	2024-03-05	19.48	30.00	584.40
易点天下	2024-03-05	19.48	25.00	487.00
易点天下	2024-03-05	19.48	24.00	467.52
易点天下	2024-03-05	19.48	40.00	779.20
易点天下	2024-03-05	19.48	17.00	331.16
易点天下	2024-03-05	19.48	25.00	487.00
易点天下	2024-03-05	19.48	30.00	584.40
易点天下	2024-03-05	19.48	30.00	584.40
易点天下	2024-03-05	19.48	25.00	487.00
世纪华通	2024-03-04	5.03	157.33	791.37
世纪华通	2024-03-04	5.03	477.00	2,399.31

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
天龙集团	冯毅	平安银行股份有限公司深圳分行	3400.00	2024-03-04	--

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