

## GDC 与 GTC 即将开幕，重点关注 AI 应用端

强于大市 (维持)

——传媒行业周观点(03.11-03.17)

2024 年 03 月 19 日

### 行业核心观点:

上周传媒行业(申万)上涨 3.29%，居市场第 13 位，跑赢沪深 300 指数。GDC 开幕在即腾网米全员参与。全球游戏开发者大会 2024 (Game Developers Conference 2024) 即将于 3 月 18 日-22 日在美国旧金山举行。本届 GDC 将以“AI”为关键词，会议内容涵盖 AI、VR、AR、音频、视觉、编程、叙事、产品管理等多个主题。游戏作为 AI 应用的重要场景，将持续受益于 AI 技术的迭代突破。参会厂商包括微软、谷歌、英伟达、Meta、Adobe、EPIC、Unity、Roblox、腾讯、网易、米哈游等。**英伟达 GTC 发布会在即。**英伟达宣布将于 3 月 18 日至 21 日在圣何塞会议中心举办 GTC 2024 大会，英伟达 CEO 黄仁勋将做主题演讲。OpenAI、微软、Meta、谷歌 DeepMind 等科技巨头都会派代表参会，鸿海、广达等英伟达产业链公司也将出席。GTC2024 大会将展示英伟达最新的科技成果和行业趋势，不仅关注算力芯片的升级和液冷技术的应用，也关注着人形机器人产业的发展。

### 投资要点:

**游戏:** 1) 2 月厂商出海榜: 点点、米哈游月入过亿美元。2024 年 2 月中国游戏厂商及应用出海收入排行榜中，点点互动成功登顶出海收入榜，米哈游紧随其后，两者营收均超过 1 亿美元，月环比增长率分别为 1.5%、3.6%。本期中国手游出海榜单前 30 的产品共在海外市场吸金 8.2 亿美元，环比基本持平。2) 字节跳动游戏回归，组织架构进行了调整。3 月 14 日，字节跳动发布全员邮件，游戏业务回归孵化状态，核心是耐心的做好稳定经营。与此同时，游戏业务的组织架构也进行了调整。字节跳动集团人力资源负责人华魏将作为游戏业务负责人，管理 UGC、沐瞳和朝夕光年，原游戏业务负责人严授将转岗至公司财务部。

**互联网:** 1) 字节跳动投资芯片公司 InnoStar，以支持 XR 业务 PICO。近日，字节跳动已投资芯片开发商 InnoStar Semiconductor，以加强 XR 业务部门 PICO 的市场竞争力。2) 阿里大文娱发布 50 亿港元“港艺振兴计划”。阿里大文娱发布“港艺振兴计划”。阿里大文娱董事长兼 CEO 樊路远宣布，未来 5 年将在香港剧集、电影、演出和青年人才培养四大领域投入不低于 50 亿港元。

**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

梯媒带动广告市场维持增长, 快消品行业持续领跑

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

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

**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

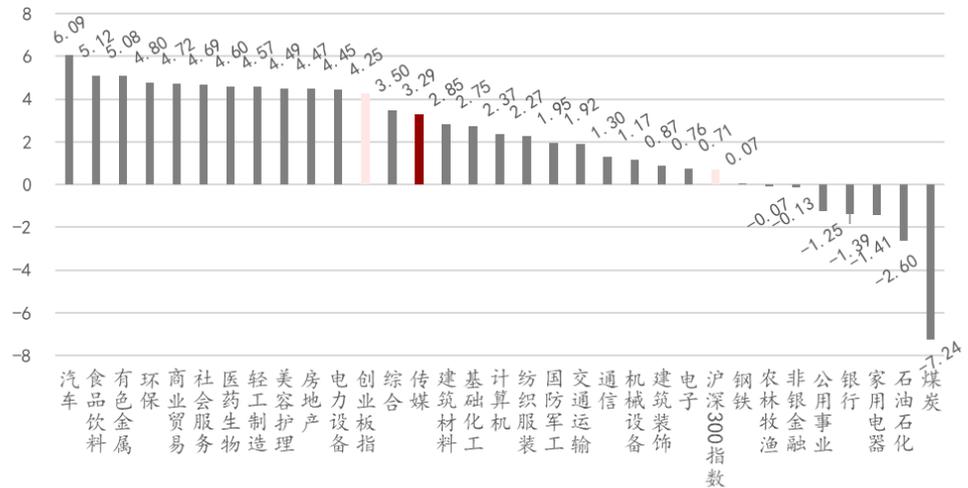
<b>1 传媒行业周行情回顾</b> .....	<b>3</b>
1.1 传媒行业涨跌情况.....	3
1.2 传媒行业估值与交易热度.....	4
1.3 个股表现与重点个股监测.....	5
<b>2 传媒行业周表现回顾</b> .....	<b>6</b>
2.1 游戏.....	6
2.2 影视院线.....	7
<b>3 行业新闻与公司公告</b> .....	<b>8</b>
3.1 行业及公司要闻.....	8
3.2 公司重要动态及公告.....	10
<b>4 投资建议</b> .....	<b>10</b>
<b>5 风险因素</b> .....	<b>11</b>
图表 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: 传媒行业大宗交易情况.....	10
图表 15: 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）上涨 3.29%，居市场第 13 位，跑赢沪深 300 指数。上周沪深 300 指数上涨 0.71%，创业板指数上涨 4.25%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 2.58pct，跑输创业板指数 0.96pct。

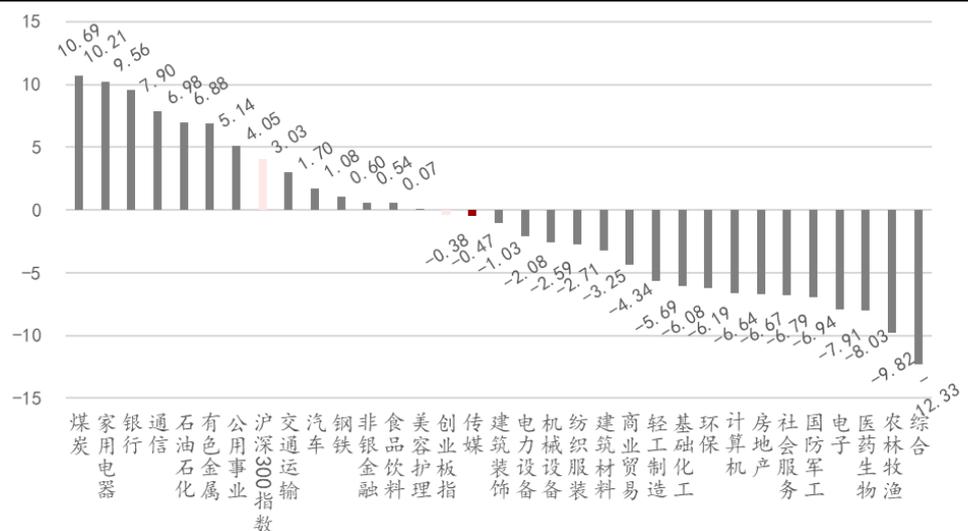
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)



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 0.47%，沪深 300 指数上涨 4.05%，创业板指数下跌 0.38%。传媒行业跑输沪深 300 指数 4.52pct，跑输创业板指数 0.09pct。

图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)

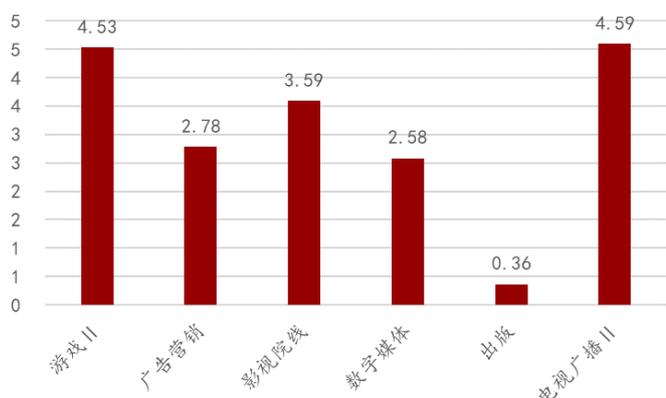


资料来源: iFinD、万联证券研究所

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 年第十一周，传媒六大板块行情均上涨，电视广播 II 板块和游戏 II 板块上涨最多，涨幅分别为 4.59% 和 4.53%，出版板块上涨最少，涨幅 0.36%。年初至今，传媒各板块多数下跌，出版板块

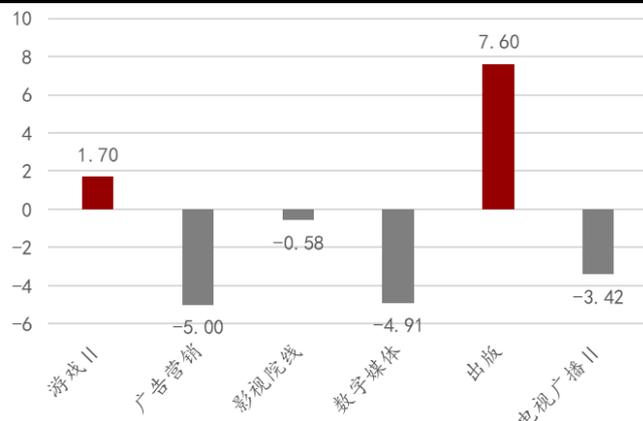
和游戏II板块分别上涨 7.60%和 1.70%，广告营销板块下跌最多，跌幅 5.00%，影视院线板块下跌最少，跌幅 0.58%。

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，涨幅上涨至 24.64X，低于 6 年均值水平 26.52X，下跌幅度为 7.08%。

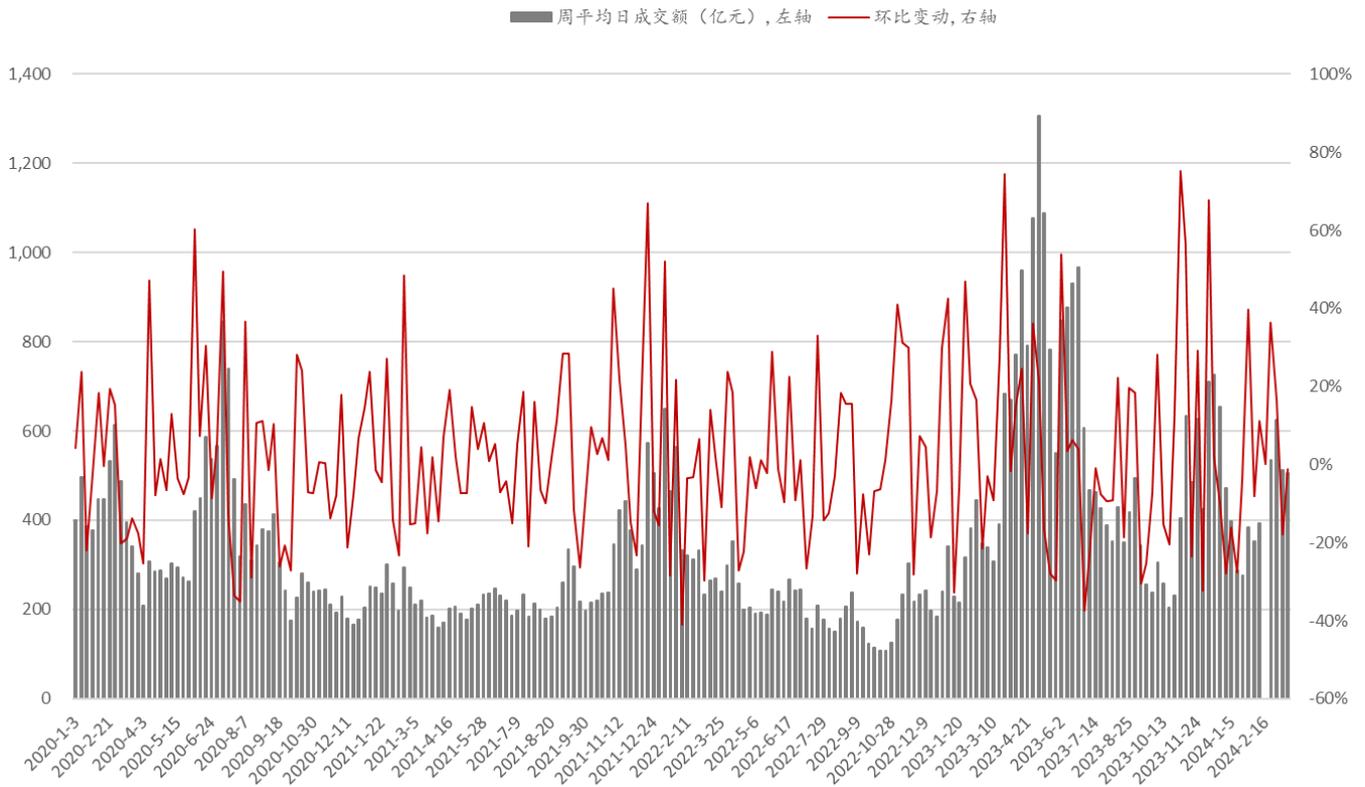
图表5: 申万传媒行业估值情况 (2014年至今)



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 2,529.90 亿元，平均每日成交额为 505.98 亿元，日均交易额较上个交易周下跌 1.15%。

图表6: 申万传媒行业周成交额情况

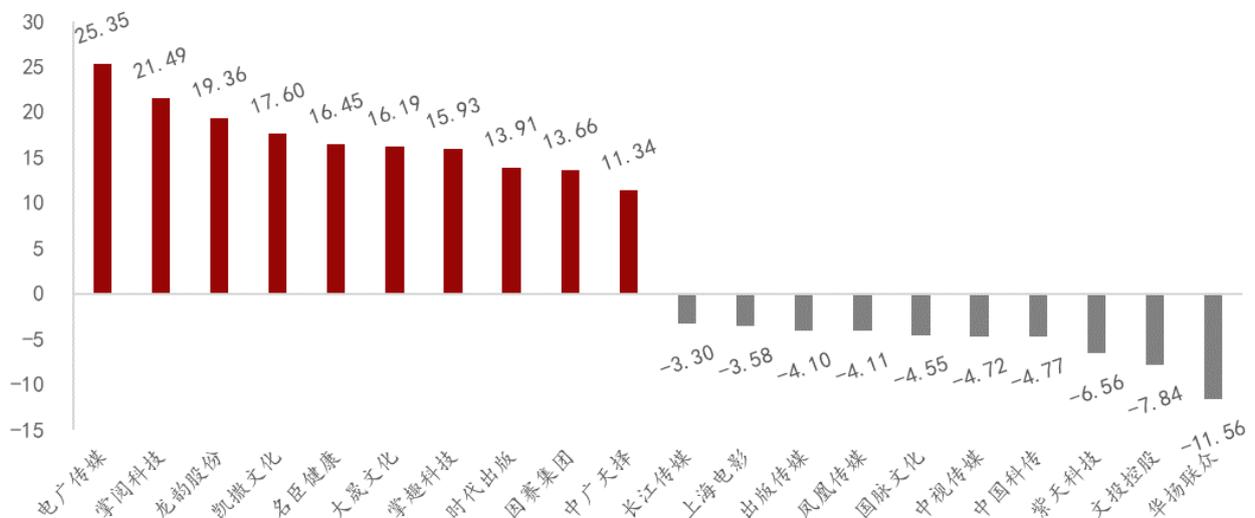


资料来源: iFind、万联证券研究所

### 1.3 个股表现与重点个股监测

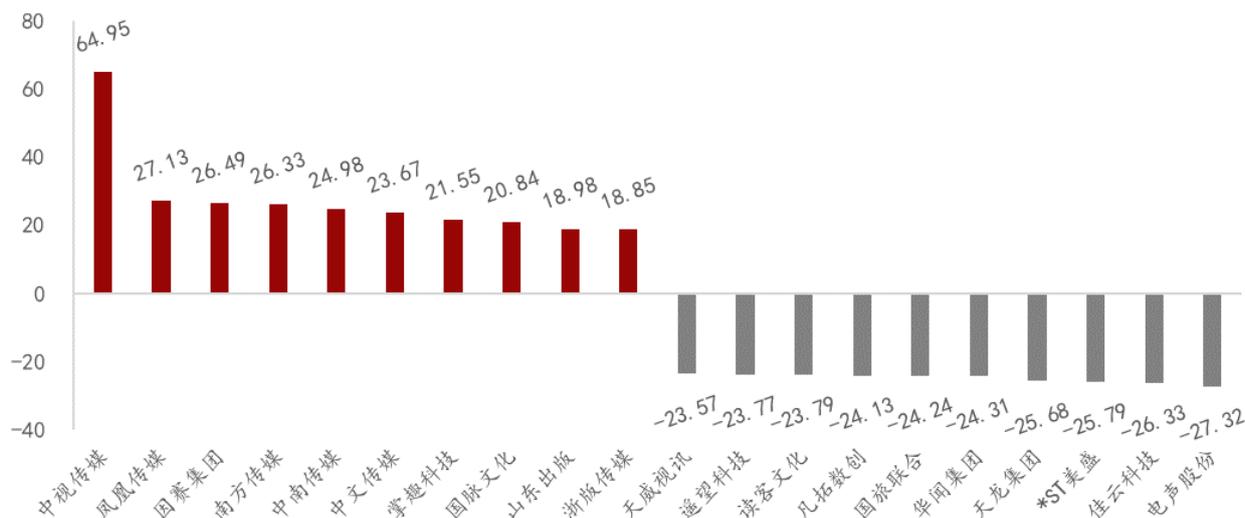
上周板块强势上涨, 上涨个股超8成。132只个股中, 上涨个股数为107只, 下跌个股数为24只, 上涨个股比例为81.06%。

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。奥飞娱乐上涨幅度最大，涨幅为3.74%，视源股份略有下跌，跌幅为1.83%。

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)
002292.SZ	奥飞娱乐	114.89	3.74	7.77
300770.SZ	新媒股份	92.52	3.44	40.04
002027.SZ	分众传媒	924.30	3.06	6.40
603444.SH	吉比特	152.57	2.31	211.78
002624.SZ	完美世界	220.19	1.89	11.35
300413.SZ	芒果超媒	456.64	0.99	24.41
300251.SZ	光线传媒	281.04	0.63	9.58
002841.SZ	视源股份	263.67	-1.83	37.60

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《和平精英》位居榜首,《王者荣耀》位居第二。从厂商来看,腾讯游戏占据4席,网易游戏占据3席,灵犀互娱、米哈游和途游科技各占据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	和平精英	王者荣耀	三国志 战略版	原神	捕鱼大作战	逆水寒	金铲铲之战	蛋仔派对	英雄联盟手游	梦幻西游
中国香港	出发吧麦芬	LastWar	Monster Hunter ...	少年神射手	三国志·战略版	潘朵拉	寒霜启示录	Coin Master	PUBG MOBILE	糖果传奇
中国台湾	出发吧麦芬	LastWar	潘朵拉	Pokémon GO	星城Online	麻将明星3缺1	少年神射手	菇勇者传说	巅峰极速	寒霜启示录
美国	MONOPOLY GO	Royal Match	Roblox	Candy Crush S...	Pokémon GO	Whiteout Survival	Coin Master	Toon Blast	PUBG MOBILE	Last War
日本	モンスタースト...	キノコ伝説	パズル&ドラゴ...	ウマ娘 プリティ...	プロ野球スピリ...	Pokémon GO	あんさんぶるス...	Monster Hunter ...	ONE PIECEバ...	ロイヤルマッ...
韩国	버섯키우기	라스트 워	배틀그라운드	WOS	FIFA ONLINE 4 ...	FIFA 모바일	리니지M	로얄 매지	브롤스타즈	오딘

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所  
注: 截至2024年03月17日。

新游预约方面,《绝区零》同时位居 iOS 端和 Android 端预约榜第 1 位。其中,《绝区零》和《塔瑞斯世界》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)

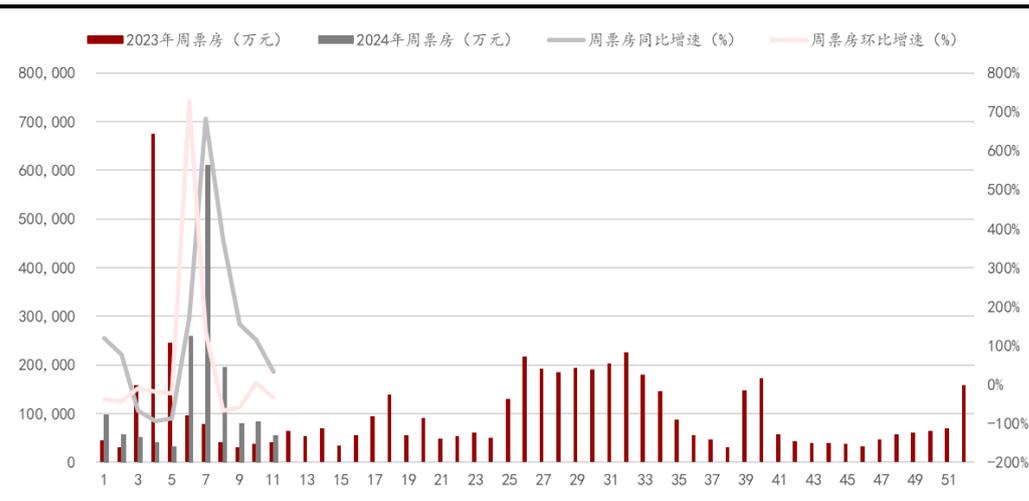
热门榜	预约榜	厂商榜	Android 游戏榜	iOS 游戏榜	热门榜	预约榜	热门榜	独家榜	热卖榜	厂	Android 游戏榜	iOS 游戏榜
按最近预约热度计算·每1小时更新												
1		绝区零 ★9.1 测试招募已开启 2022 TapTap 最受玩家期待·搞快点儿			1		绝区零 ★9.1 测试招募已开启 2022 TapTap 最受玩家期待·搞快点儿					
2		塔瑞斯世界 ★8.8 3月18日 终测			2		塔瑞斯世界 ★8.8 3月18日 终测					
3		永劫无间手游 ★8.4 4月1日 [启动测试]			3		女神异闻录: 夜幕魅影 ★8.0 角色扮演·二次元·策略					
4		三角洲行动 ★8.1 生存·射击·动作			4		鸣潮 ★8.4 开放世界·二次元·动作					
5		完蛋! 我被美女包围了! ★8.5 剧情·互动电影·角色扮演			5		灰烬 ★8.0 二次元·射击·角色扮演					

资料来源: TapTap、万联证券研究所  
注: 截至2024年03月17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, 第十一周(上周, 03.11-03.17) 票房为 54,402.25 万元, 同比上升 33.43%, 环比下降 33.87%。

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 25.10%。《沙丘 2》排名第二; 《被我弄丢的你》位居第三。

3.18-3.24 主要有 3 部新片上映: 截至 3 月 17 日, 《功夫熊猫 4》累计想看人数达 18.39 万人, 《高中的我们》累计想看人数达 5,491 人, 《堡垒》累计想看人数达 2,416 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	周处除三害	13,635.15	25.10%	8.1	中国电影
2	沙丘 2	11,881.58	21.80%	8.3	华纳兄弟、中国电影
3	被我弄丢的你	7,255.59	13.30%	6.0	横店影业、中国电影
4	灿烂的她	4,838.77	8.90%	暂无评分	中国电影
5	功夫熊猫 4	4,330.02	8.00%	暂无评分	中国电影、中影电影、上海电影
6	第二十条	3,926.15	7.20%	7.6	光线电影、中国电影、万达影业、横店影业
7	飞驰人生 2	3,254.24	6.00%	7.7	横店影业、猫眼电影、博纳影业、中国电影、幸福蓝海、金逸影视
8	熊出没·逆转时空	2,061.81	3.80%	6.9	猫眼电影、万达电影、中国电影、完美世界
9	热辣滚烫	1,176.30	2.20%	7.8	中国电影、阿里巴巴影业、阅文影视、横店影业
10	红毯先生	620.59	1.10%	6.8	欢喜传媒

资料来源: 灯塔专业版、万联证券研究所

注: 截至2024年03月18日07:40。

### 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:**

**GDC开幕在即,腾网米全员参与。**3月12日,全球游戏开发者大会2024(Game Developers Conference 2024)即将于3月18日-22日在美国旧金山举行。本届GDC将以“AI”为关键词,会议内容涵盖AI、VR、AR、音频、视觉、编程、叙事、产品管理等多个主题。游戏作为AI应用的重要场景,将持续受益于AI技术的迭代突破。参会厂商包括微软、谷歌、英伟达、Meta、Adobe、EPIC、Unity、Roblox、腾讯、网易、米哈游等。(竞核)

**2月厂商出海榜:点点、米哈游月入过亿美元。**2024年2月中国游戏厂商及应用出海收入排行榜中,点点互动成功登顶出海收入榜,米哈游紧随其后,两者营收均超过1亿美元,月环比增长率分别为1.5%、3.6%。本期中国手游出海榜单前30的产品共在海外市场吸金8.2亿美元,环比基本持平。其中,《Whiteout Survival》连续第三个月蝉联出海收入榜榜首,《Last War》紧随其后。data.ai数据显示,两款游戏在2月的用户支出均超过了9000万美元。(dataai CN)

**字节跳动游戏回归,组织架构进行了调整。**3月14日,字节跳动发布全员邮件,明确经过战略定位调整后,游戏业务回归孵化状态,下一阶段,游戏业务的核心是耐心的做好稳定经营。与此同时,游戏业务的组织架构也进行了调整。字节跳动集团人力资源负责人华魏将作为游戏业务负责人,管理UGC、沐瞳和朝夕光年,原游戏业务负责人严授将转岗至公司财务部。(财联社)

**【互联网】**

**字节跳动投资芯片公司InnoStar,以支持XR业务PICO。**近日,字节跳动已投资芯片开发商InnoStar Semiconductor,以加强XR业务部门PICO的市场竞争力。InnoStar Semiconductor是昕原半导体(上海)有限公司,该公司成立于2019年,专注于ReRAM新型存储技术及相关芯片产品的研发。(VR陀螺)

**英伟达GTC发布会在即。**英伟达宣布将于3月18日至21日在圣何塞会议中心举办GTC 2024大会,英伟达CEO黄仁勋将做主题演讲。OpenAI、微软、Meta、谷歌DeepMind等科技巨头都会派代表参会,鸿海、广达等英伟达产业链公司也将出席。GTC2024大会将展示英伟达最新的科技成果和行业趋势,不仅关注算力芯片的升级和液冷技术的应用,也关注着人形机器人产业的发展。(界面新闻)

**阿里大文娱发布50亿港元“港艺振兴计划”。**3月11日即2024香港国际影视展开幕日,在香港文体旅局、中央政府驻港联络办宣文部、国家广电总局港澳台办公室、国家电影局、上海市广电局的见证下,阿里大文娱发布“港艺振兴计划”。阿里大文娱董事长兼CEO樊路远宣布,未来5年将在香港剧集、电影、演出和青年人才培养四大领域投入不低于50亿港元。此次港艺振兴计划也明确了港片接下来的方向之一:拍给全球观众看。(众视AsiaOTT)

### 3.2 公司重要动态及公告

#### ➤ 股东增减持

上周，无股东增减持事件发生。

#### ➤ 大宗交易

上周，传媒板块发生的大宗交易共计约 1.90 亿元，具体披露信息如下。

图表14: 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)
世纪华通	2024-03-14	5.11	400.00	2,044.00
世纪华通	2024-03-13	5.31	1,000.00	5,310.00
分众传媒	2024-03-12	6.49	530.00	3,439.70
分众传媒	2024-03-12	6.49	230.00	1,492.70
分众传媒	2024-03-12	6.49	300.00	1,947.00
分众传媒	2024-03-12	6.49	70.00	454.30
分众传媒	2024-03-12	6.49	300.00	1,947.00
分众传媒	2024-03-11	6.27	80.00	501.60
分众传媒	2024-03-11	6.27	300.00	1,881.00

资料来源: iFind, 万联证券研究所

#### ➤ 限售解禁

图表15: 传媒行业限售解禁情况(未来三个月内)

证券简称	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

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赛，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