



传媒互联网产业行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

传媒与互联网组

分析师：陈泽敏（执业 S1130524020004） 分析师：陆意（执业 S1130522080009）

chenzemin@gjzq.com.cn

luyi5@gjzq.com.cn

联系人：马晓婷

maxiaoting@gjzq.com.cn

关注互联网企业估值修复，及周末文旅政策的影响

本周观点

■ **传媒**：关注 AI，内容板块边际向上标的，稳健经营、有外延扩张潜力的出版板块 3 个方向及周末文旅政策影响。

- 1) AI 工具或模型迭代有望带来投资机会。6 月 11 日-15 日，苹果 WWDC 将召开，或将带来催化，关注 AI 应用落地及爆款出现。AI 语料价值不断提升，大模型迭代下不断提升的语料需求进一步凸显语料的重要性。关注持续推进 AI 工具迭代、使用 AI 工具的标的、爆火 AI 工具映射标的、IP 方及语料方。
- 2) 关注暑期档排片及内容板块边际向上标的。院线进入淡季，关注暑期档排片；影视制作板块关注今年内容排期较强且边际向上的标的；游戏关注后续业绩边际向上且确定性较强或业绩强势的公司。
- 3) 关注具备稳定经营、持续分红/回购能力，且业务具备成长潜力的公司。出版公司主业业绩、经营性现金流稳定，且未来有教育业务扩张及外延式发展潜力。广电板块虽部分上市公司业绩亏损，但龙头稳健、现金储备较高，且我们认为广电板块的网络资产价值潜力有待挖掘。
- 4) 5 月 24 日，发改委印发《推动文化和旅游领域设备更新实施方案》，提到“推动全国文化和旅游领域更新一批设施设备”，同时，“将符合条件的重点项目纳入超长期特别国债等资金支持范围”，关注对文旅、广电、电影板块的影响及催化。

■ **互联网板块**：Q1 业绩放榜中，港股互联网有望走出持续性行情，关注基本面边际向好、具备出海逻辑的公司。

- 腾讯：1) 毛利率超预期优化，利润加速释放带动全年业绩预期上修。2) 游戏 Q1 流水正增，递延有望释放。《DNF 手游》5.21 上线，《星之破晓》上线新玩法，游戏 Q2 将开启回暖。3) 广告效率持续优化，Q1 超预期增长。视频号 Q1 总时长增长超 80%，商业化潜力释放中。4) 理财业务快速发展，带动金融科技毛利改善。
- 美团：1) 外卖单量增速 Q1 好转，UE 保持健康水平。2) 到店竞争格局明朗化，公司保持竞争优势，五一假期美团文旅类订单量周环比+190%，到店或再受驱动。3) 新业务今年减亏力度加大，预计 Q1 开始即体现。
- 拼多多：1) 24Q1 业绩超预期，收入同比+130.7%，Non-GAAP 归母净利润 306.0 亿元，同比+202.2%，Non-GAAP 归母净利率 35.25%。收入利润均大超预期。2) 注重供应链、合规、服务能力的提升，TEMU 成长可期。
- 哔哩哔哩：1) 盈利拐点临近。2) 用户年龄优化及性别优化将带动平台整体变现 ROI 提升。
- 阿里巴巴：1) 24Q1 收入增速 8%，GMV 双位数增长，88vip 会员超过 3500 万；2) 国际数字商业增速 45%，菜鸟增速 30%，坚定大全球战略投入；3) 阿里云智能 AI 相关收入增长加快，实现三位数同比增长
- 快手：1) Q1 用户活跃表现较好，为公司商业化提供良好用户支撑。2) 内循环广告在电商保持高增长情况下具备强劲支撑，外循环广告在短剧等行业投放催化下持续增长。
- 京东：1) 24Q1 收入增速 7%，non-GAAP 归母净利润率 3.4%，同比+0.3pct；2) 扩大平台建设，平台上商家数量超百万，活跃商家数连续四个季度增长；3) 核心品类家电有望收益以旧换新等政策对消费需求的刺激。

投资逻辑

■ **关注 AI 应用、内容板块机会、文旅政策影响，及基本面边际改善互联网企业的估值修复。** 1) AI：建议关注 AI 应用相关标的、数据版权方及 IP 方。个股：关注 AI 应用相关标的、及版权龙头视觉中国、华策影视等。2) 内容：关注业绩落地情况及有望边际向上标的；关注暑期档排片。3) 互联网：推荐关注腾讯控股、拼多多、美团。

风险提示

■ 内容上线及表现不及预期风险；宏观经济运行不及预期风险；AI 技术迭代和应用不及预期风险；政策监管风险；数据统计误差。



内容目录

一、本周观点.....	3
1.1 行业观点.....	3
1.2 重点公司近一周事件跟踪.....	3
二、行业政策及新闻动态.....	6
2.1 政策更新.....	6
2.2 行业新闻.....	8
2.3 行业投融资情况.....	9
三、周度数据跟踪.....	9
3.1 电影：电影票房周度数据跟踪.....	9
3.2 电视剧：电视剧热度指数排行榜周度跟踪.....	10
3.3 综艺：综艺热度指数排行榜周度跟踪.....	11
四、重点公司估值表更新.....	12
五、风险提示.....	12

图表目录

图表 1： 政策更新.....	7
图表 2： 5月18日-5月24日行业投融资情况.....	9
图表 3： 5月18日-5月24日电影票房及占比周度数据跟踪.....	10
图表 4： 5月18日-5月24日周度电影平均票价及排片占比数据跟踪.....	10
图表 5： 本周（5.20-5.24）连续剧热度指数排行榜.....	11
图表 6： 上周（5.13-5.19）连续剧热度指数排行榜.....	11
图表 7： 本周（5.20-5.24）综艺热度指数排行榜.....	11
图表 8： 上周（5.13-5.19）综艺热度指数排行榜.....	12
图表 9： 重点公司估值表.....	12



一、本周观点

1.1 行业观点

- 传媒板块建议关注 AI，内容板块边际向上标的，稳定经营、有外延扩张潜力的出版板块三个方向。此外，5月24日，发改委印发《推动文化和旅游领域设备更新实施方案》，关注对文旅、广电、电影板块的影响及催化。
- 1) AI 工具或模型迭代有望带来投资机会。AI 产业持续发发展中，6月11日-15日，苹果 WWDC 将召开，或将带来催化。AI 主线建议关注 AI 应用的落地及爆款的出现；随着国内版权保护在立法、执法层面的不断完善，AI 语料的价值将不断提升，同时大模型迭代下不断提升的语料需求进一步凸显了语料的重要性，且高质量视频语料公开获取难度大于文字语料。个股：建议关注持续推进 AI 工具迭代、使用 AI 工具的标的、爆发 AI 工具映射标的、IP 方及版权方。AI 工具相关：中文在线、掌阅科技、捷成股份、掌趣科技、天下秀、值得买；IP 方：中文在线、上海电影；版权方：视觉中国、捷成股份、华策影视、华数传媒。
- 2) 关注暑期档排片及内容板块边际向上标的。①影视：五一档符合预期，院线步入淡季，线下观影供需均已恢复，关注暑期档排片情况。个股建议关注：万达电影、幸福蓝海；影视制作板块建议关注今年内容排期较强且边际向上的标的，个股：光线传媒、万达电影、博纳影业；②游戏：业绩落地，展望 24 年，预计各游戏公司业绩分化，主要由于产品上线节奏和上线后表现的差异，建议关注后续业绩边际向上且确定性较强或业绩强势的公司。个股建议关注：神州泰岳、恺英网络、吉比特。
- 3) 长期新“国九条”背景下，关注具备稳定经营、持续分红/回购能力，且业务具备成长潜力的公司。从板块属性来看，出版板块和广电板块的部分公司较符合上述要求。出版板块公司主业业绩、经营性现金流稳定，且未来有教育业务扩张及外延式发展潜力。广电板块虽部分上市公司业绩亏损，但龙头标的业务稳健、现金储备较高，且我们认为广电板块的网络资产价值潜力有待挖掘。相关标的：东方明珠、中文传媒、皖新传媒。
- 4) 《推动文化和旅游领域设备更新实施方案》提到“推动全国文化和旅游领域更新一批设施设备”，同时，“将符合条件的重点项目纳入超长期特别国债等资金支持范围”；具体更新提升领域包括观光游览设施、游乐设施、演艺设备、超高清设备等；同时，也明确实施电影产业高新促进行动等多项行动。我们认为，对文旅、广电、电影行业或将带来较大影响。
- 互联网：互联网公司 Q1 业绩放榜中，港股互联网有望走出持续性行情。建议关注基本面边际向好、具备出海逻辑的互联网公司：腾讯控股、拼多多、美团、哔哩哔哩。
- 腾讯：1) 毛利率超预期优化，利润加速释放带动全年业绩预期上修。2) 游戏 Q1 流水正增长，递延有望释放。《DNF 手游》定档 5.21，《星之破晓》上线新玩法，游戏 Q2 将开启回暖。3) 广告效率持续优化，Q1 广告超预期增长。视频号 Q1 总时长增长 80%+，商业化潜力释放中。4) 理财业务快速发展，带动金融科技毛利率改善。
- 美团：1) 预计外卖业务单量增速 Q1 好转，UE 保持健康水平。2) 到店竞争格局明朗化，美团保持竞争优势，五一假期美团文旅类订单量周环比提升 190%，到店或再受驱动。3) 预计新业务 24 年减亏力度加大，预计于 Q1 开始即能体现。
- 拼多多：1) 24Q1 业绩超预期，收入同比+130.66%，Non-GAAP 归母净利润 306.02 亿元，同比+202.20%，Non-GAAP 归母净利润率 35.25%。收入、利润均大超预期。2) 注重供应链、合规、服务能力的提升，TEMU 成长可期。TEMU 推出半托管模式，已开放美国、欧洲等地。3) 保持研发投入，经营效率持续优化。
- 哔哩哔哩：1) 盈利拐点临近。2) 用户年龄优化（用户成长）及性别优化（女性用户占比提升）将带动平台整体变现 ROI 提升。
- 阿里巴巴：1) 24Q1 收入增速 8%，GMV 双位数增长，88vip 会员超过 3500 万；2) 国际数字商业增速 45%，菜鸟增速 30%，坚定大全球战略投入；3) 阿里云智能 AI 相关收入增长加快，实现三位数同比增长。
- 快手：1) Q1 用户活跃表现较好，为公司商业化提供良好用户支撑。2) 内循环广告在电商保持高增长情况下具备强劲支撑，外循环广告在短剧等行业投放催化下持续增长。
- 京东：1) 24Q1 收入增速 7%，non-GAAP 归母净利润率 3.4%，同比+0.3pct；2) 扩大平台建设，平台上的商家数量已超百万，且活跃商家数连续四个季度增长；3) 核心品类家电有望受益以旧换新等政策对消费需求的刺激。

1.2 重点公司近一周事件跟踪

A 股：

【完美世界】近期无重大事件/新闻发生



【恺英网络】

①5月20日，国家新闻出版署官网发布了最新一批国产网络游戏版号名单，恺英网络子公司的《百工灵》获批。

【三七互娱】

①5月20日，国家新闻出版署官网发布了最新一批国产网络游戏版号名单，三七互娱的《四季城与多米糯》获批。

【吉比特】

①5月20日，国家新闻出版署官网发布了最新一批国产网络游戏版号名单，吉比特的《搏击双城：重构》获批。

【芒果超媒】

①5月21日，芒果TV竖屏短剧频道上线。截至目前，芒果定制竖屏剧已启动超50部，6月还将集中上线多部优质竖屏短剧。

【遥望科技】

①5月20日，遥望科技在投资者关系活动表示，公司将继续着力升级打造人工智能技术赋能的遥望云AIOS系统，以期达到通过遥望云AIOS自动下发和分配任务以及反馈结果来提高协同效率，实时跟踪业务数据，促进公司标准化，减少信息差。还将利用遥望云AIOS平台，实现自动投流、智能客服、自动生成剧本等功能。

②5月21日下午，遥望科技举办“618直播季”消费者守护专项沟通会，本次会议由公关营销中台、法务合规部、审计监察部三部门联合举办，为遥望科技各业务线的主要负责人及业务骨干进行培训，以现场授课和答疑的方式，进一步强化内部合规意识，提升服务质量，为迎接618大促季的到来夯实“合规基础”

港股：

【心动公司】 近期无重大事件/新闻发生。

【腾讯控股】

①5月24日，在正在进行的第七届数字中国建设峰会上，腾讯展示了一款与中国南方航空共同合作打造的“全动飞行模拟机视景系统”。这款模拟系统主要用于飞行员培训，由操控台和四联屏组成。该模拟机视景系统采用了基于腾讯自研游戏引擎，还运用了游戏PCG程序化内容生成和AIGC技术，在地景制作方面效率较高。此外，腾讯还在成果现场带来了腾讯全链路自研大模型混元、腾讯首款人工智能技术运用在医学领域的AI产品“腾讯觅影”等超过20个展项内容。

②5月24日，在腾讯云数据管理产品技术峰会上，腾讯云副总裁黄世飞表示，腾讯云大数据将继续重点投入“AI for data”，努力打造一个轻快、易用的智能大数据平台。

③近日国际信息技术研究和分析机构Gartner发布《Market Share: All Software Markets, Worldwide, 2023》报告。报告显示，2023年，在CPaaS领域，腾讯市场收入稳居亚太第一、中国第一，达5.59亿美元，同时增速位列全球第一，达到21.8%。

④5月22日，腾讯云公布全新大模型价格方案，其中主力模型之一混元-lite模型，API输入输出总长度计划从目前的4k升级到256k，价格从0.008元/千tokens调整为全面免费。同时，一站式智能体创作与分发平台腾讯元器也全面升级了模型资源扶持方案：用户不仅可以将专属AI智能体一键分发至腾讯全域渠道，获取免费的混元大模型资源和流量扶持，同时也可将智能体以API形式分发和部署至各类场景，免费token额度从此前的100万提升至1亿。

⑤截至5月21日，腾讯视频独播剧《庆余年》第二季（以下简称《庆余年2》）已更新至13集，这部被腾讯视频官方认证为平台“剧王”的作品，开播后热度居高不下。截至5月21日晚更新前，《庆余年2》在腾讯站内热度值数据达到33636，创腾讯视频历史热度值新高。

【快手】

①2024年5月22日，公司披露2024年一季度业绩公告，2024Q1实现收入294亿元，同比增长16.6%，成本费用持续



优化带动公司利润率提升,Non-IFRS 净利润 43.9 亿元,同比增长 10347.6%,一季度 DAU 达到 3.94 亿,同比增长 5.2%。此外,公司宣布即将开启 160 亿港元回购计划,继续加强股东回报。

②5月20日,快手宣布正式开启以“天天都是618,大牌补贴比全网”为主题的快手商城618购物节,取消预售,现货开卖,再加10亿红包补贴。今年的快手商城618购物节分三个阶段,5月20日至5月31日是“达人狂欢好物抢先购”,6月1日至6月18日是“爆发品类日”和“超级周末”活动,6月19日至6月30日则是“爆款返场”活动。在这42天里,不仅跨店“每满300减60”、“会场最高领1888元红包”的优惠覆盖抢先购和618正式爆发期,还有各种大牌大补加倍补、直播间消费金等大促优惠和新玩法、新服务,遍布直播、短视频、商城/泛货架等全场景。

【美团】

①5月24日,美团首次发布2024“司南医师榜”,全国16城共136名医美医生入选,平均从业年限达到18年,副主任医师及以上职称比例达68%。该榜单通过五轮累计上万小时的专业医学交叉盲评、1000多名医美用户打分以及平台数据校验最终评定而出,是美团医美“双轨评估”专业化服务体系在医生端的首次实践。

②5月24日,美团宣布将于6月6日发布2024年第一季度财报。财报发布后,公司将于6日晚19:00举行业绩会

③天眼查App显示,近日,选住云管家关联公司安徽省奇妙点信息技术有限公司发生工商变更,新增美团旗下天津三快科技有限公司为股东,同时,注册资本由100万人民币增至约111万人民币。选住云管家是为轻住型酒店行业提供SaaS云服务酒店管理平台及场景化解决方案的综合服务商。

【网易】

①5月23日,网易公司发布了其2024年第一季度的财务报告。报告显示,公司当季营收达到269亿元,同比增长7.21%;净利润方面,归属于公司股东的净利润为76亿元,同比增长13%。在游戏业务方面,多款老游戏表现出回暖态势。其中,2015年上线的《梦幻西游》手游在九年之后,第一季度的收入创下新高;而《第五人格》在开服6周年之际,人气飙升,第一季度收入及5月DAU(日活跃用户数)均创新高。除了经典游戏的强劲表现,网易在细分赛道上也取得了显著成果。乙女、篮球、赛车等领域的游戏产品表现出色。其中,《世界之外》在1月上线后迅速登顶iOS下载榜,并在3月和5月连续登上畅销榜第三;《全明星街球派对》和《巅峰极速》两款游戏进入中国港澳台市场后,也成功登上多地下下载榜和畅销榜冠军。在技术创新方面,网易持续加大对AI技术和应用的投入。财报显示,截至第一季度,公司已经连续7个季度保持研发投入强度超过15%,AI大模型已深度融入游戏、教育、音乐、工业等多个业务领域。

②5月23日,在财报电话会上,网易CEO丁磊称,目前《永劫无间》手游正在进行上线前的最后优化,预期的上线时间为暑假。此外,《燕云十六声》PC端已做好公测准备,手游端的资源及内容也已储备完成,正在进行性能优化及测试,预计比PC端稍晚一点推出。

③5月20日晚,2024年网易游戏520线上发布会如期举行。发布会上,网易发布了10余款新游、30余款热门游戏/IP及平台产品。此次520发布会带来的新品涵盖武侠、卡牌、射击、VR等类型。

【阅文集团】

①5月16日,《庆余年2》首播,仅播出57分钟,该剧腾讯视频热度值便突破30000,126分钟破32000,当晚峰值达32906,横扫腾讯视频开播热度最快破22000~32000纪录(21世纪经济报数据)。据酷云数据,在5月22日,《庆余年2》正片有效播放市场占有率达到48.1%,远远超过排名第二的《新生》4.7%的市占率。

【哔哩哔哩】

①5月23日,哔哩哔哩(B站)发布2024年一季度财报,显示总营收同比增长12%至56.6亿元,毛利率提升至28.3%,同时实现显著减亏。用户方面,B站日均活跃用户和日均使用时长均创新高,且用户粘性高,正式会员数同比增长15%。

②5月22日,B站社区与产品负责人方方就播放时长指标外显改版道歉,并宣布取消该改版。他承认团队过于自信,未充分考虑到外界对此改动的接受度。去年,B站计划以播放时长替代播放次数作为外显数据,但这一计划最终未能顺利实施。

【阿里巴巴】

①5月23日,阿里巴巴集团发布了2024财年年报,显示集团总收入达到9411.68亿元,同比增长8%,经调整EBITA利润同比增长12%至1650.28亿元。其中,淘天集团、阿里国际数字商业集团、菜鸟集团和阿里云均实现了显著增长。



②5月23日晚，蔡崇信和吴泳铭以阿里集团主席与首席执行官身份发表联合致股东信。信中，他们坦诚面对公司过去出现的“大公司病”问题，并决心在未来十年内以初创企业的姿态持续创新，坚守使命，为未来发展进行战略取舍和投资。阿里巴巴将继续投资于核心业务增长和基础技术领先，包括AI在内的创新领域。

③5月23日晚，阿里巴巴集团发布公告，计划发行45亿美元的可转换优先票据，于2031年到期。

④阿里巴巴财报显示，该公司在2024财年向AI初创公司月之暗面投资约8亿美元，获得约36%的优先股权。阿里主席蔡崇信和CEO吴泳铭强调AI对公司业务增长的重要性。月之暗面作为AI领域的独角兽，已完成三轮融资，总金额超百亿，吸引了包括腾讯、美团、真格基金等投资者的支持。该公司成立于2023年3月，专注于能源智能化，去年推出支持输入20万汉字的智能助手Kimi，引发市场关注。

【京东】

①近日，北京和上海两地共56家出版机构因不满京东提出的618促销活动方案与低价营销策略，通过两份《联合声明告知函》明确表示拒绝参与此次活动，此事迅速登上热搜。其中，上海出版业经营管理协会代表上海46家出版单位，而北京则有包括北京大学出版社、中国人民大学出版社等在内的10家出版社发表声明。京东图书采销员工魏超在朋友圈对此表示困惑，并强调其低价策略旨在让利消费者和扩大销量。

③5月22日是京东在纽约纳斯达克交易所上市10周年纪念日。京东公布了其“35711”梦想，同时宣布未来20年将投入超过3万亿元人民币用于一线员工的薪酬福利。其梦想包括在未来20年内拥有3家收入过万亿、净利润超700亿的公司，5家进入世界五百强的公司，7家市值不低于1000亿的上市公司，为国家缴纳1000亿税收，并提供超过100万就业岗位。

【百度】

①百度旗下人工智能助手「小度小度」宣布将于5月27日发布全球首款百度文心大模型学习机。官方表示，这款学习机将“重新定义AI老师，帮助孩子‘主动学效果好’，协助家长‘全陪伴超省心’”。

美股：

【拼多多】

①5月22日，拼多多集团发布了2024年第一季度业绩报告，显示营收和归母净利润均实现翻倍增长，市值再度超过阿里巴巴。营收达到868.12亿元，同比增长131%，归母净利润279.98亿元，同比增长246%。业绩的增长主要源于在线营销服务和交易服务收入的增加，特别是交易服务收入同比增长高达327%。在分析师电话会议上，拼多多高层强调公司关注长期价值创造，不以短期业绩为衡量标准，坚持高质量发展和内生价值的积累。

【达达集团】近期无重大事件/新闻发生。

【叮咚买菜】

①5月23日获悉，作为首家获得“盱眙龙虾”地标认证的企业，叮咚买菜近期上架多款盱眙小龙虾产品。数据显示，今年叮咚买菜冷藏系列小龙虾销售同比增长超20%，后期还将持续攀升。今年叮咚买菜还首次推出预炸小龙虾，可以免去洗刷、油炸等环节，又可以依据个人口味进行烹饪。

二、行业政策及新闻动态

2.1 政策更新

■ 5月24日，发改委印发《推动文化和旅游领域设备更新实施方案》。提到“推动全国文化和旅游领域更新一批设施设备”，同时，“将符合条件的重点项目纳入超长期特别国债等资金支持范围”；具体更新提升领域包括观光游览设施、游乐设施、演艺设备、超高清设备等；同时，也明确实施电影产业高新促进行动等多项行动。


图表1：政策更新

时间	政策/文件名称	主要内容
2023.9.5	《电子信息制造业 2023—2024 年稳增长行动方案》	工信部、财政部近日联合印发《电子信息制造业 2023—2024 年稳增长行动方案》，《行动方案》提出，2023—2024 年计算机、通信和其他电子设备制造业增加值平均增速 5%左右，以及落实《虚拟现实与行业应用融合发展行动计划（2022—2026 年）》，紧抓战略窗口期，提升虚拟现实产业核心技术创新能力，推动虚拟现实智能终端产品不断丰富。
2023.9.8	《元宇宙产业创新发展三年行动计划（2023—2025 年）》	《行动计划》按照长远布局 and 分步落地思路，从近期和远期两个层面做了系统谋划和战略部署。近期，到 2025 年，元宇宙技术、产业、应用、治理等取得突破，成为数字经济重要增长极，产业规模壮大、布局合理、技术体系完善，产业技术基础支撑能力进一步夯实，综合实力达到世界先进水平。培育 3~5 家有全球影响力的生态型企业 and 一批专精特新中小企业，打造 3~5 个产业发展集聚区。
2023.10.9	《省教育厅关于加快推进本科高校新文科建设的意见》	为深入贯彻落实党的二十大精神，推动教育、科技、人才三位一体融合发展，落实教育部“四新”建设部署和《江苏省“十四五”高等教育发展规划》，高标准建设教育强省，推进江苏本科高校文科教育创新发展，特制定本意见。意见包含：一、指导思想、二、总体目标、三、基本原则、四、主要任务。
2023.10.10	《厦门市促进人工智能产业发展若干措施》	为深入贯彻落实国家发展新一代人工智能工作部署，构建人工智能新增长引擎，推动人工智能产业高质量发展，打造人工智能创新策源地和应用先导区，现根据国家、省有关促进人工智能产业发展等相关规定，结合本市实际，制定以下措施。一、强化算力供给、二、支持提质增效、三、创新场景应用、四、加强要素保障、五、优化发展环境。
2023.10.25	《山东省大数据局支持推进全省数字经济高质量发展的若干措施》	从 6 个方面推出 20 条举措，推动山东在数字经济发展新赛道上跑出加速度。《若干措施》提出，坚持把数字经济作为全省高质量发展的战略工程，纳入“一把手”工程，明确责任分工，推进各项重点任务落地见效。
2023.10.31	《江苏省元宇宙产业发展行动计划（2024—2026 年）》	为贯彻工业和信息化部办公厅、教育部办公厅、文化和旅游部办公厅、国务院国资委办公厅、国家广电总局办公厅联合印发的《元宇宙产业创新发展三年行动计划（2023—2025 年）》，抢抓未来产业快速发展窗口期，推动我省元宇宙产业高质量发展，按照《推进“1650”产业体系建设工作方案》总体要求，研究制定了《江苏省元宇宙产业发展行动计划（2024—2026 年）》，现印发给你们，请结合实际，认真贯彻落实。
2023.11.06	《河南省中小学智慧校园评估标准（试行）》	为深入贯彻落实国家教育数字化战略部署要求，加快推进中小学智慧校园建设，引导全省中小学校数字校园建设转段升级，以评促建、以评促用、以评促改，省教育厅制定了《河南省中小学智慧校园评估标准（试行）》。
2023.11.13	《广东省人民政府关于加快建设通用人工智能产业创新引领地的实施意见》	为贯彻落实习近平总书记关于人工智能的系列重要论述精神，落实国家发展新一代人工智能的决策部署，抢抓通用人工智能发展的重大战略机遇，充分发挥广东在算力基础设施、产业应用场景、数据要素等方面的优势，加快建设通用人工智能产业创新引领地，现提出以下意见。提出构建全国智能算力枢纽中心、强化通用人工智能技术创新能力、打造大湾区可信数据融合发展区、打造通用人工智能产业集聚区、打造通用人工智能创新生态圈。
2023.11.27	《黑龙江省工业互联网新模式新业态示范应用奖励政策实施细则》解读	工业互联网新模式新业态应用是推动工业互联网创新发展的重要举措。修订工业互联网新模式新业态示范应用实施细则主要有三方面的考虑：一是进一步贯彻落实政策的需要。二是进一步推动工业互联网发展的需要。三是进一步优化政策兑现流程的需要。
2023.12.20	《关于加快生活服务数字化赋能的指导意见》	商务部、国家发展和改革委员会、教育部、工业和信息化部等 12 部门联合印发《关于加快生活服务数字化赋能的指导意见》（以下简称《意见》），以促进数字经济和实体经济融合，通过数字化赋能推动生活性服务业高质量发展，助力形成强大国内市场。
2023.12.22	《网络游戏管理办法（草案征求意见稿）》	为加强行业规范管理，推动高质量可持续发展，我们起草了《网络游戏管理办法（草案征求意见稿）》，现向社会公开征求意见。



时间	政策/文件名称	主要内容
2024. 1. 1	《未成年人网络保护条例》	作为我国首部专门性的未成年人网络保护综合立法，这部条例的施行标志着我国未成年人网络保护法治建设进入新阶段。
2024. 1. 5	《数字经济促进共同富裕实施方案》	为推动数字技术和实体经济深度融合，不断做强做优做大我国数字经济，通过数字化手段促进解决发展不平衡不充分问题，推进全体人民共享数字时代发展红利，助力在高质量发展中实现共同富裕，研究制定了《数字经济促进共同富裕实施方案》。
2024. 1. 26	《关于推动数字经济高质量发展的政策措施》	强化新型数字基础设施支撑能力，加快产业数字化转型步伐，推进数字产业化创新发展，推进数据要素配置改革，提升治理数字化水平，营造良好发展生态。
2024. 1. 30	《广西数据交易管理暂行办法》	为规范数据交易行为，加快培育统一的数据交易市场，促进数据要素在更大范围内流通，增强经济发展新动能，根据有关法律法规，结合广西实际，制定本办法。广西壮族自治区内的数据交易及其相关管理活动，适用本办法
2024. 2. 20	《关于组织开展 2023 年国家绿色数据中心征集工作的通知》	为加快数据中心能效提升和绿色低碳发展，推进数据中心集约化、绿色化、智能化建设，支撑北京全球数字经济标杆城市建设和人工智能产业发展，助力实现碳达峰、碳中和目标，现组织开展国家绿色数据中心征集工作
2024. 3. 22	《促进和规范数据跨境流动规定》	数据跨境流动已经成为全球资金、信息、技术、人才、货物等资源要素交换、共享的基础。为了促进数据依法有序自由流动，激发数据要素价值，扩大高水平对外开放，《规定》对数据出境安全评估、个人信息出境标准合同、个人信息保护认证等数据出境制度作出优化调整。
2024. 4. 23	《关于开展“清朗·整治‘自媒体’无底线博流量”专项行动的通知》	聚焦“自媒体”无底线造热点蹭热点，制造以假乱真、虚实混杂的“信息陷阱”等突出问题，从严整治漠视公共利益、违背公序良俗、扰乱公共秩序，为了流量不择手段、丧失底线的“自媒体”。
2024. 5. 24	《推动文化和旅游领域设备更新实施方案》	“力争到 2027 年，引导推动全国文化和旅游领域更新一批设施设备，保持相关投资规模持续稳定增长，全面提升服务质量，推动文化和旅游高质量发展。 重点任务包括：实施观光游览设施更新行动、实施游乐设施更新提升行动、实施演艺设备更新提升行动、实施智慧文旅改造提升行动、实施文物保护利用能力提升行动、实施电影产业高新促进行动、实施高清超高清设备更新提升行动、实施历史文化名城和街区保护行动。”

来源：中国政府网等各级政府官网，国金证券研究所整理

2.2 行业新闻

- 5月23日，全球AI总龙头英伟达发布截至4月28日的2025财年第一季度报告，各项数据全面超越预期的状态。第一季度实现营收260亿美元，较去年同期增长262%；Q1净利润148.1亿美元，同比上升628%，对应每股净利5.98美元。
- 5月23日，Sensor Tower公布的2024年4月全球移动游戏收入榜单显示，全球手游玩家在App Store和Google Play的付费总额近65亿美元，美国为最大市场。Scopely的《Monopoly GO!》蝉联榜首，腾讯的《王者荣耀》紧随其后。米哈游旗下《原神》和《崩坏：星穹铁道》表现强劲，分别回归全球手游收入榜第9名和在中日韩市场取得显著成绩。新游戏《AFK Journey》和《ASTRA: Knights of Veda》凭借创新和情怀获得市场认可。腾讯发行的《GODDESS OF VICTORY: NIKKE》在1.5周年庆典活动中取得显著收入增长。
- 5月23日消息，TikTok日前推出了名为“TikTok Symphony”的一系列AI工具。这一创新产品利用人工智能技术该套件将帮助营销人员编写脚本和制作视频，极大地简化了广告制作流程。使用“Symphony Assistant”，品牌方可以让AI助手为他们的新产品发布写几句引人注目的文案，还可以让AI助手展示目前在TikTok上流行的内容，或者为特定行业推广新产品生成一些创意。
- 5月22日，仓山区在烟台山历史博物馆推出MR混合现实元宇宙沉浸式体验项目。通过采用MR混合现实+VR虚拟现实的技术，结合现实场景与虚拟构筑，在历史建筑基本不增加任何改造的前提下，充分挖掘利用烟台山历史博物馆的文化、历史、旅游等价值，让历史场景重建、历史人物再现、历史事件还原等，打造互动度高、参与度强



的新型数字文旅应用项目。

- 5月21日阿里其通义千问大模型价格最高降低97%至0.0005元/千Tokens。在之后短短24小时内，百度和腾讯也相继宣布旗下主力大模型全面免费。
- 5月20日晚8点天猫618正式开售，截至5月21日0点，59个品牌销售额破亿，376个单品成交破千万。其中，28个品牌成交额在开售一小时内破亿。苹果首小时成交额破15亿，华为、小米、vivo、联想、荣耀等7个品牌成交也迅速破亿。

2.3 行业投融资情况

- 据IT桔子，5月18日-5月24日期间，传媒互联网主要领域共发生4起投融资事件：1) 文娱行业发生1起：Suno获得1.25亿美元的战略投资，最新估值为40.63亿人民币。2) 游戏行业发生1起：Sinn Studio获得战略投资，最新估值为32.5亿人民币。3) 元宇宙行业发生2起：Mighty Jaxx获得数千万美元A+轮融资，最新估值为3.58亿人民币；Sekuya获得数百万美元战略轮融资，最新估值为5200万人民币。

图表2: 5月18日-5月24日行业投融资情况

时间	公司名称	行业	轮次	金额	投资方	最新估值(估算)
2024/5/22	Suno	文娱传媒	战略投资	1.25 亿美元	[领投] Lightspeed Venture Partners Nat Friedman Daniel Gross	40.63 亿人民币
2024/5/23	Sinn Studio	游戏	战略投资	未透露	[领投] Hartmann Capital Boost VC MetaVision Mana Ventures Alumni Ventures Republic	32.5 亿人民币
2024/5/23	Mighty Jaxx	元宇宙	A+轮	1100 万美元	未透露	3.58 亿人民币
2024/5/20	Sekuya	元宇宙	战略投资	160 万美元	[领投] SingularityDAO、 OIG Capital、GAINS Associates NewTribe Capital SEED THRIFT VENTURES Bigger Than Race VC	5200 万人民币

来源：IT 桔子，国金证券研究所

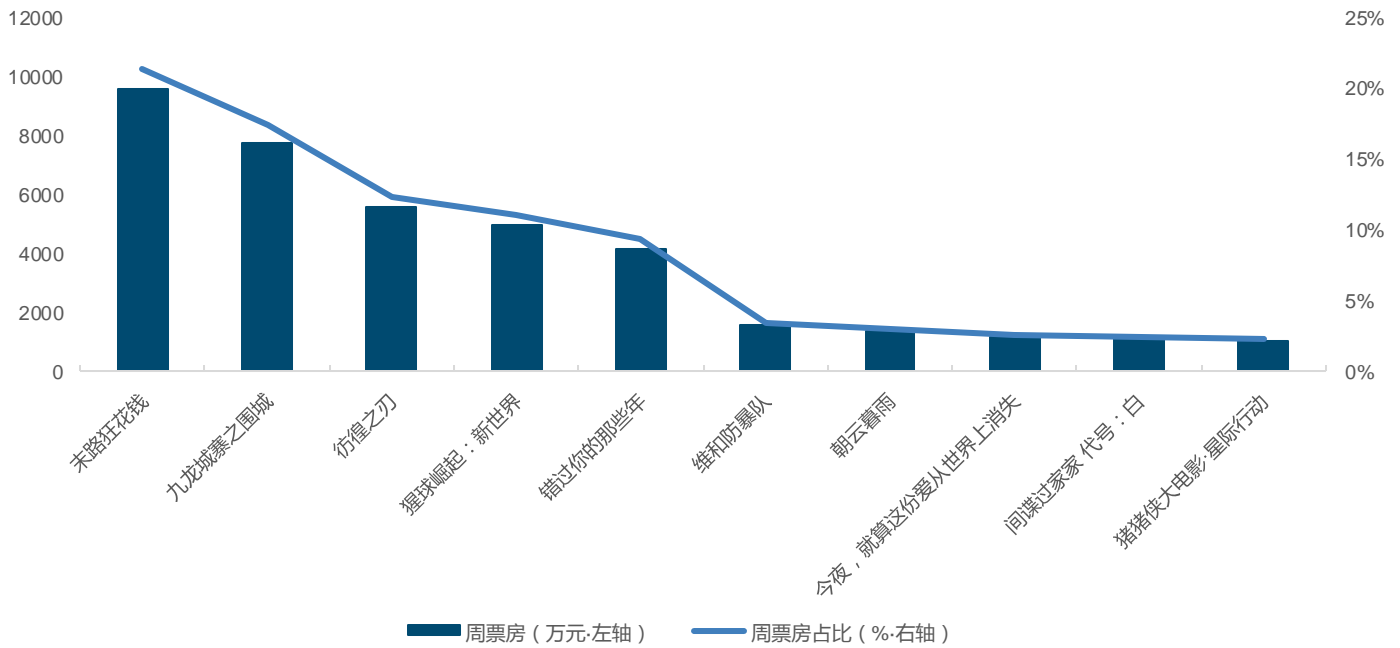
三、周度数据跟踪

3.1 电影：电影票房周度数据跟踪

- 5月18日-5月24日，总票房4.5亿元，较上周(4.0亿)增长10.0%，前十名总票房3.8亿元，占比85.5%，较上周(93.7%)下降1.1%。《末路狂花钱》(票房占比21.4%)排名第一；《九龙城寨之围城》(票房占比17.4%)排名第二；《彷徨之刃》(票房占比12.4%)排名第三；《猩球崛起：新世界》(票房占比11.1%)排名第四；《错过你的那些年》(票房占比9.4%)排名第五；其他影片票房占比均低于5%。票房前三占比51.2%，较上周(70.3%)下降37.3%。
- 排片与票价方面，《末路狂花钱》排片占比为15.3%，排名第一；《彷徨之刃》次之，为15.1%；《九龙城寨之围城》为12.1%，排名第三；《错过你的那些年》为11.2%，排名第四；《猩球崛起：新世界》为8.5%，排名第五；其余影片排片占比均低于7%；本周平均票价(40.42元)较上周(41.08元)略下降0.66元，票房TOP10中《朝云暮雨》票价第一，为41.5元，《猩球崛起：新世界》为41.4，排名第2，《彷徨之刃》票价为41.2，排名第3，《今夜，就算这份爱从世界上消失》平均票价最低，为38.1元。

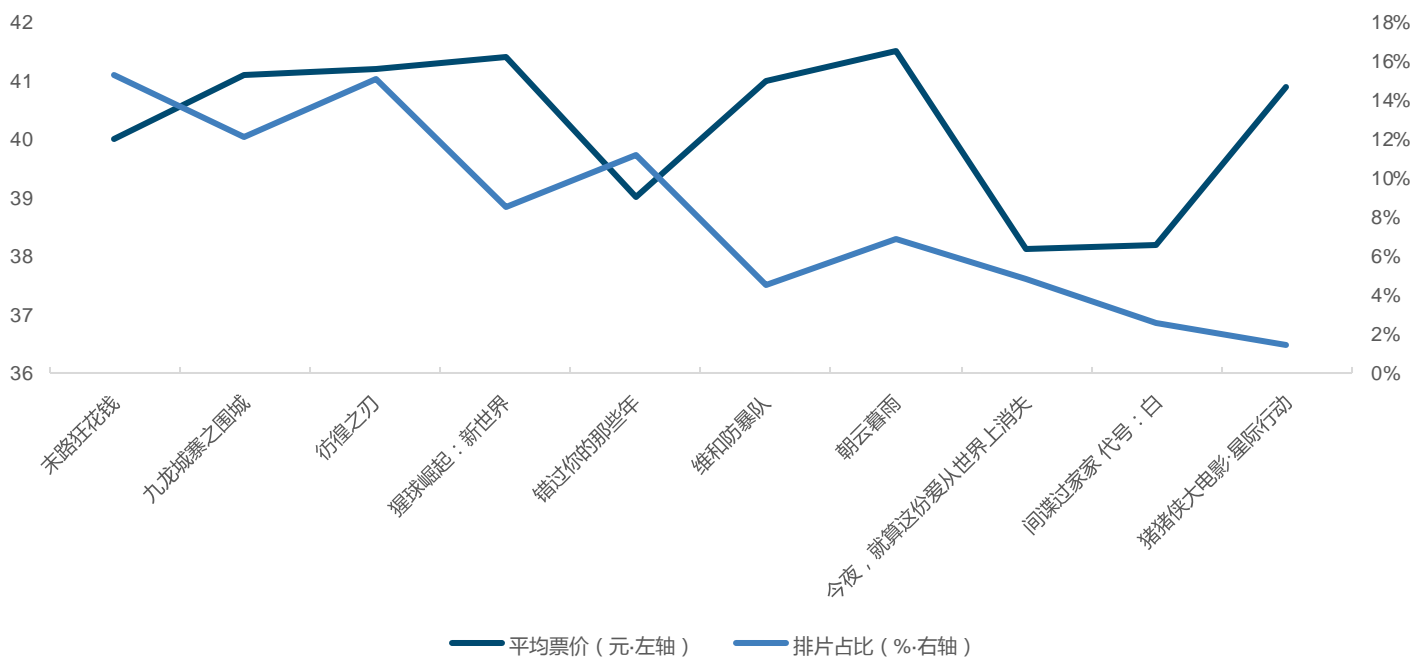


图表3: 5月18日-5月24日电影票房及占比周度数据跟踪



来源: 猫眼专业版, 国金证券研究所

图表4: 5月18日-5月24日周度电影平均票价及排片占比数据跟踪



来源: 猫眼专业版, 国金证券研究所

3.2 电视剧: 电视剧热度指数排行榜周度跟踪

■ 根据骨朵数据, 5月20日-5月24日期间, 电视剧热度指数排行榜中, 《庆余年第二季》排名保持第1, 《狐妖小红娘月红篇》新上榜排名为第2; 《新生》排名第3; 《不可告人》排名第4名; 《家族荣耀之继承者》排名第5; 《我的阿勒泰》排名第6; 《生活在别处的我》排名第7; 《请与这样的我恋爱吧》排名第8; 《天行健》、《另一种蓝》分别排名第9、10名。全网热度前10连续剧中, 爱奇艺独占30%, 腾讯视频独占20%, 优酷独占



20%，芒果TV独占10%。

图表5: 本周(5.20-5.24)连续剧热度指数排行榜

片名	上映天数(天)	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
庆余年第二季	9	2024/5/16	-	86.83	腾讯视频
狐妖小红娘月红篇	2	2024/5/23	-	76.93	爱奇艺
新生	19	2024/5/6	-	75.53	优酷视频
不可告人	17	2024/5/8	-	72.63	爱奇艺
家族荣耀之继承者	12	2024/5/13	-	70.74	优酷视频
我的阿勒泰	18	2024/5/7	-	70.15	爱奇艺
生活在别处的我	19	2024/5/6	-	69.19	腾讯视频
请和这样的我恋爱吧	22	2024/5/3	-	68.99	腾讯视频、爱奇艺
天行健	17	2024/5/8	-	68.67	腾讯视频、爱奇艺
另一种蓝	17	2024/5/8	-	68.03	咪咕视频、芒果TV

来源: 骨朵数据, 国金证券研究所, 注: 数据截取时间为5月25日12:00

图表6: 上周(5.13-5.19)连续剧热度指数排行榜

片名	上映天数(天)	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
庆余年第二季	4	2024/5/16	-	80.95	腾讯视频
新生	14	2024/5/6	-	78.56	优酷视频
不可告人	12	2024/5/8	-	77.65	爱奇艺
哈尔滨一九四四	29	2024/4/21	-	75.83	爱奇艺
请和这样的我恋爱吧	17	2024/5/3	-	74.90	腾讯视频、爱奇艺
我的阿勒泰	13	2024/5/7	-	74.87	爱奇艺
另一种蓝	12	2024/5/8	-	73.81	腾讯视频、芒果TV
微暗之火	23	2024/4/27	-	72.46	优酷视频
家族荣耀之继承者	7	2024/5/13	-	71.85	腾讯视频
老家伙	6	2024/5/14	-	71.85	爱奇艺

来源: 骨朵数据, 国金证券研究所, 注: 数据截取时间为5月20日12:00

3.3 综艺: 综艺热度指数排行榜周度跟踪

根据骨朵数据, 5月20日-5月24日, 综艺热度指数排行榜中, 《哈哈哈哈哈第4季》排名第1; 《奔跑吧第十二季》排名上升至第2; 《开始推理吧 第二季》排名第3; 《种地吧第2季》排名第4; 《乘风2024》、《砰然心动的20岁第四季》、《极限挑战 第十季》、《喜欢你我也是 第5季》分别为5-8名; 《这是我的岛》上周排名第2下降至第9; 《盒子里的猫》排名降至第10。TOP10综艺中, 优酷独占40%、芒果TV(咪咕为芒果超媒第二大股东中移资本旗下平台, 将芒果自制、二者同时播放的综艺归为芒果TV独占)独占10%、爱奇艺独占10%。

图表7: 本周(5.20-5.24)综艺热度指数排行榜

片名	上映天数(天)	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
哈哈哈哈哈第4季	63	2024/3/23	-	54.47	腾讯视频、爱奇艺
奔跑吧第十二季	29	2024/4/26	-	53.26	腾讯视频、爱奇艺、优酷
开始推理吧 第二季	23	2024/5/2	-	52.64	腾讯视频
种地吧第2季	92	2024/2/23	-	52.57	爱奇艺
乘风2024	36	2024/4/19	-	52.43	芒果TV
怦然心动20岁 第四季	4	2024/5/21	-	51.53	优酷视频
极限挑战 第十季	34	2024/4/21	-	51.50	腾讯视频、爱奇艺、优酷
喜欢你我也是 第5季	3	2024/5/22	-	51.17	优酷
这是我的岛	43	2024/4/12	-	51.16	优酷



片名	上映天数(天)	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
盒子里的猫	56	2024/3/30	-	51.15	优酷

来源：骨朵数据，国金证券研究所，注：数据截取时间为5月25日12:00

图8：上周（5.13-5.19）综艺热度指数排行榜

片名	上映天数(天)	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
哈哈哈哈哈第4季	58	2024/3/23	-	54.82	腾讯视频、爱奇艺
这是我的岛	38	2024/4/12	-	53.43	优酷
开始推理吧 第二季	18	2024/5/2	-	53.21	腾讯视频
奔跑吧第十二季	24	2024/4/26	-	53.18	腾讯视频、爱奇艺、优酷
歌手2024	10	2024/5/10	-	52.81	芒果TV
种地吧第2季	31	2024/4/19	-	52.66	爱奇艺
乘风2024	16	2024/5/4	-	52.18	芒果TV
极限挑战 第十季	29	2024/4/21	-	51.67	腾讯视频、爱奇艺、优酷
盒子里的猫	51	2024/3/30	-	51.66	优酷
天赐的声音第五季	24	2024/4/26	-	51.45	爱奇艺、腾讯视频、优酷、B站

来源：骨朵数据，国金证券研究所，注：数据截取时间为5月20日12:00

四、重点公司估值表更新

5月20日-5月24日期间，从细分赛道看，传媒及互联网板块均有一定回调，其中跌幅最大的是内容平台，跌幅最小的是游戏板块。具体看个股，涨幅最大的是叮咚买菜，为18.99%，跌幅最大的是哔哩哔哩，为-17.6%。关注互联网板块估值修复，AI技术、应用迭代，及内容板块、出版行业投资机会。

图9：重点公司估值表

细分行业	上市公司	证券代码	市值 (亿人民币)	周涨幅 (%)	估值	PS	PE	2023年营业收入(亿 人民币)	2023年营业收入 YOY	2023年净利润(亿 人民币)	2023年净利润 YOY	2023年年报预计发布 时间
互联网平台	腾讯	0700.HK	32,334.85	-4.56	5.31	25.02	6090.15	9.8%	1152.16	-38.8%	已发布	
	美团	3690.HK	6,602.17	-6.96	2.39	47.74	2767.45	25.8%	138.56	-307.2%	已发布	
	快手	1024.HK	2,238.38	-2.66	1.93	19.74	1134.70	20.5%	63.96	-146.7%	已发布	
	途虎	9690.HK	187.44	-6.24	1.38	2.80	136.01	17.8%	67.03	-413.8%	已发布	
电商/零售	京东	9618.HK	3,466.55	-10.81	0.32	14.09	10846.62	3.7%	241.67	132.8%	已发布	
	拼多多	PDD.O	15,559.15	7.78	5.32	19.77	2476.39	89.7%	600.27	90.3%	已发布	
	达达集团	DADA.O	33.67	-7.25	0.31	-	105.06	12.2%	-19.58	-	已发布	
	叮咚买菜	DDL.N	35.78	18.99	0.18	-	199.71	-17.5%	-0.91	-	已发布	
	焦点科技	002315.SZ	97.57	-4.47	6.24	23.97	15.27	3.5%	3.79	26.1%	已发布	
游戏	汇通达	9878.HK	140.86	-0.72	0.17	31.48	824.33	2.6%	4.48	47.5%	已发布	
	网易	9999.HK	4,470.20	-12.71	4.32	14.99	1034.68	7.2%	294.17	44.6%	已发布	
	心动公司	2400.HK	89.93	8.85	2.66	-	33.89	-1.2%	-0.83	-	已发布	
	三七互娱	002555.SZ	337.34	-9.30	1.92	13.49	165.47	0.9%	26.59	-10.0%	已发布	
	吉比特	603444.SH	133.69	-4.21	3.37	12.47	41.85	-19.0%	11.25	-23.0%	已发布	
平台	完美世界	002624.SZ	185.07	-3.05	2.56	83.97	77.91	1.6%	4.91	-64.3%	已发布	
	恺英网络	002517.SZ	236.78	-4.60	5.09	14.82	42.95	15.3%	14.62	42.6%	已发布	
	中手游	0302.HK	30.83	-6.11	1.19	-	26.06	-4.0%	-0.20	-	已发布	
	视觉中国	000681.SZ	87.99	-4.85	10.68	83.95	7.81	11.9%	1.46	46.8%	已发布	
	移卡	9923.HK	41.22	-10.98	1.05	355.23	39.51	15.6%	0.12	-92.4%	已发布	
内容平台	拉卡拉	300773.SZ	109.28	-5.34	1.85	26.78	59.38	10.1%	4.58	-131.8%	已发布	
	哔哩哔哩	9626.HK	407.71	-17.60	1.79	-	225.28	2.9%	-48.22	-	已发布	
	芒果超媒	300413.SZ	462.63	-5.68	3.12	13.29	146.28	6.7%	35.56	94.8%	已发布	
广告	阅文集团	0772.HK	246.13	-11.28	3.52	30.64	70.12	-8.0%	8.05	32.3%	已发布	
	分众传媒	002027.SZ	945.96	-3.68	7.84	119.04	119.04	26.3%	48.27	73.0%	已发布	
	易点天下	301171.SZ	74.13	-6.15	3.45	32.83	21.43	-7.0%	2.17	-17.2%	已发布	
	遥望科技	002291.SZ	49.79	-5.64	0.95	-	47.77	22.5%	-10.50	-	已发布	

来源：ifind，国金证券研究所

五、风险提示

- 内容上线及表现不及预期风险。若新游、影视剧等内容上线不及预期，或表现不及预期，则直接影响相应公司的业绩表现。
- 宏观经济运行不及预期风险。国内经济由高速增长转向高质量发展，若宏观经济不及预期，则广告营销等各板块的业绩均将受到影响。



- AI 技术迭代和应用不及预期风险。AI 产业在逐渐崛起中，对传媒板块来讲是重要变革，影响行业未来发展，若 AI 技术迭代和应用不及预期，则该变革落地的预期将延后。
- 政策监管风险。游戏受版号发放、未成年人保护等政策约束，影视剧正常排播则受内容监管、艺人是否违法或失德等影响，若出现相关政策指导或监管事件，则影响内容的正常上架或运营。
- 数据统计结果与实际情况偏差风险。报告结论基于我们的线上数据跟踪，数据的样本情况以及统计方式与实际情况有可能有所偏差。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究