



# 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

海外和传媒互联网组

分析师：易永坚（执业 S1130525020001）

yyongjian@gjzq.com.cn

## 看好国内外流动性，看好科技和交易平台加密赛道

### 本周观点

看好国内外流动性，看好科技和交易平台加密赛道：

- **教育**：景气略有承压，国内中小机构供给增加，竞争边际加剧，龙头阿尔法能力逐渐趋稳。近日 Qwen3-Learning 上线拍题答疑、批改作业两大核心功能，大厂对 AI 教育布局持续。
- **奢侈品与博彩**：受益于财富效应，内地高端消费景气有所回暖。11 月澳门博彩毛收入同比增长 14%，势头持续向好。Prada 集团对范思哲的收购交易已经完成，未来至少 3 年内将专注整合增长，不再进行其它收购。
- **咖啡茶饮**：1) 咖啡：高景气维持；行业具备  $\beta$  性红利，咖啡豆进口量保持高增，行业头中部品牌仍保持高速开店。2) 茶饮：略有承压；短期外卖平台活动对茶饮的补贴力度下滑，行业迎来淡季；10 月以来头中部品牌开店同时关店亦较多，门店净增不明显。
- **电商**：略有承压。受国内消费环境影响，整体国内电商表现平淡；竞争依旧激烈，头部平台布局 AI 提效。
- **流媒体平台**：音乐流媒体平台为内需驱动的优质互联网资产，高性价比悦己消费，规模效应驱动盈利杠杆释放，我们建议持续关注音乐订阅平台。
- **虚拟资产&资产交易平台**：尽管 12 月美联储降息概率提升，但是高风险资产对降息信息的讨论过度敏感，加上 DAT、ETF 等负反馈担忧，虚拟资产价格波动。老虎发布 25Q3 财报，收入和利润均创历史新高，Q4 目前为止趋势向好。
- **汽车服务**：汽车后市场 11 月产值 yoy-5%；进厂台次 yoy-5%。我们持续关注汽车后市场。
- **O2O**：京东健康启动 S100 项目，2026 年将投入 16 亿营销资源助力品牌长效增长。建议关注互联网医疗。
- **AI&云**：持续看好 AI 及云的产业趋势，2025 年 12 月 1 日豆包手机发布，AI 在手机应用方面迎来进一步深化。
- **传媒**：当前行业淡季，游戏大盘表现出增长韧性，随 12 月起重点储备产品加速释放，行业增速有望进一步提升。

### 投资逻辑

- **看好国内外流动性，看好科技和交易平台加密赛道**。1) 12 月美联储降息概率进一步提升，市场出现显著回暖，流动性和风险偏好有所回升。美股逐步开始进入“圣诞假期”模式，若不出现特别事件，交易活跃度预计会相对减弱。我们对 AI 科技发展的前景持续看好，AI 对生产效率提升的逻辑畅通，短期可能产业过热或者过度投资。我们关注经营性现金流良好的科技龙头，如美股的 Google、META、微软、阿里、腾讯等，另外持续关注 AI 应用的落地方向，如物理 AI 等。2) 加密货币短期压力难减，区间震荡为主，尽管 12 月美联储降息概率提升，但是高风险资产对降息信息的讨论过度敏感，加上 DAT、ETF 等中心化持币的负反馈担忧，短期我们谨慎观察该板块的变化。中长期维度我们对区块链、加密市场保持乐观，对去中心化、跨境支付技术迭代等带来的变化时刻保持跟踪。3) 澳门度假旅游行业我们认为持续配置的价值高，供给和需求的剪刀差逻辑持续兑现，板块中长期维度受益于降息周期，而未来几个月的景气度在长假期加持和低基数的背景下有望持续上行。4) 我们对交易平台资产持续看好，短期可能跟随市场流动性、加密货币回调，但是交易平台的估值又优势，回调之后是加仓的好机会。5) 我们看好国内并购基金对上市公司的重组逻辑，寻找“924 并购六条”后的落地项目。

### 风险提示

- 后续政策不及预期风险；中美关系变化风险；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。



## 内容目录

一、行业情况跟踪.....	4
1.1、消费&互联网.....	4
1.1.1、教育.....	4
1.1.2、奢侈品&博彩.....	5
1.1.3、消费&连锁咖啡茶饮.....	6
1.1.4、电商&互联网.....	7
1.2、平台&科技.....	7
1.2.1、流媒体平台.....	7
1.2.2、虚拟资产&互联网券商.....	8
1.2.3、车后连锁.....	10
1.2.4、O2O.....	11
1.2.5、AI&云.....	12
1.3、传媒.....	13
二、风险提示.....	14

## 图表目录

图表 1： 相关行业指数表现（12.1-12.5） .....	4
图表 2： 教育个股表现前后 TOP5（12.1-12.5） .....	4
图表 3： K12 教培重点标的涨跌幅（12.1-12.5） .....	4
图表 4： 公考培训重点标的涨跌幅（12.1-12.5） .....	4
图表 5： 相关行业指数表现（12.1-12.5） .....	5
图表 6： 港股通博彩重点个股涨跌幅（12.1-12.5） .....	5
图表 7： 奢侈品重点个股涨跌幅（12.1-12.5） .....	5
图表 8： 相关行业指数表现（12.1-12.5） .....	6
图表 9： 重点个股涨跌幅（12.1-12.5） .....	6
图表 10： 相关行业指数表现（12.1-12.5） .....	7
图表 11： 重点个股涨跌幅（12.1-12.5） .....	7
图表 12： 相关行业指数表现（12.1-12.5） .....	8
图表 13： 重点个股涨跌幅（12.1-12.5） .....	8
图表 14： 全球加密货币市值表现（12.1-12.5） .....	8
图表 15： 比特币和以太坊价格（12.1-12.5） .....	8
图表 16： 重点个股涨跌幅（12.1-12.5） .....	9



图表 17: 相关行业指数表现 (12.1-12.5)	10
图表 18: 重点个股涨跌幅 (12.1-12.5)	10
图表 19: 相关行业指数表现 (12.1-12.5)	11
图表 20: 重点个股涨跌幅 (12.1-12.5)	11
图表 21: 相关行业指数表现 (12.1-12.5)	12
图表 22: 重点个股涨跌幅 (12.1-12.5)	12
图表 23: 申万二级传媒指数本周涨跌幅 (12.1-12.5)	13
图表 24: 重点跟踪个股本周涨跌幅 (12.1-12.5)	13



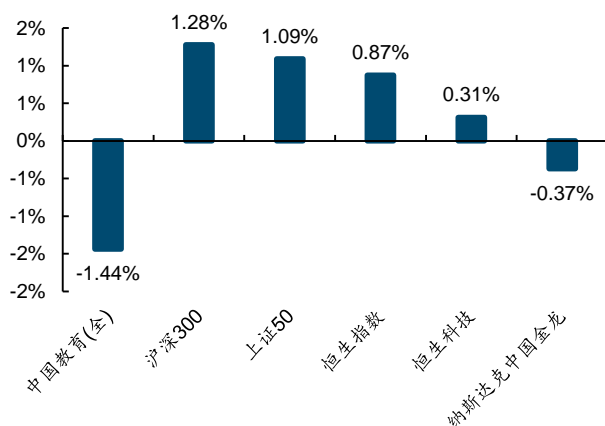
## 一、行业情况跟踪

### 1.1、消费&互联网

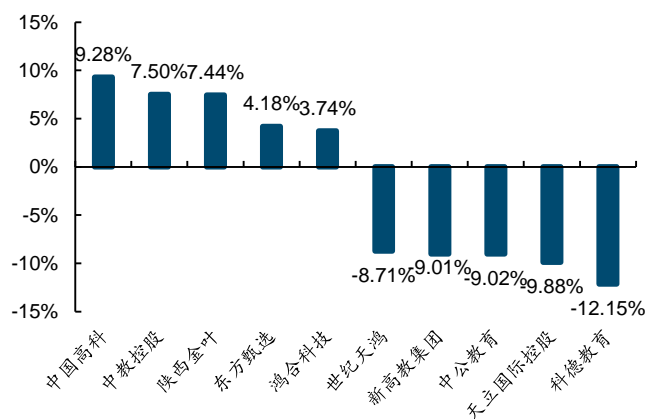
#### 1.1.1、教育

本期（2025年12月1日-12月5日）中国教育指数跌1.44%，跑输上证50、纳指金龙中国、恒生科技、沪深300、恒生指数。本周中国高科涨9.28%，科德教育跌12.15%。

图表1：相关行业指数表现（12.1-12.5）



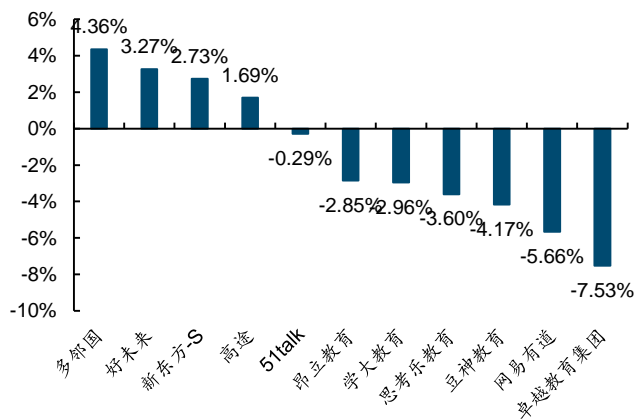
图表2：教育个股表现前后 TOP5（12.1-12.5）



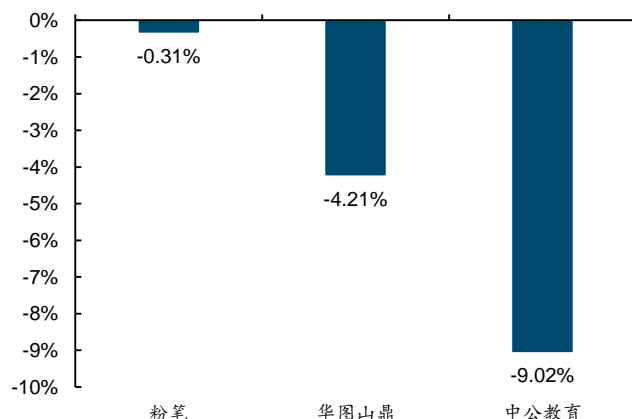
来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

图表3：K12教培重点标的涨跌幅（12.1-12.5）



图表4：公考培训重点标的涨跌幅（12.1-12.5）



来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

### 【行业重大事件】

- 1) 继11月的“春秋假”后，多地中小学生又迎来首个“雪假”。据新疆阿勒泰地区行政公署官网消息，今年12月1日至5日，新疆阿勒泰地区首次试行“雪假”，覆盖全地区义务教育阶段在校生7.3万人。此前，新疆乌鲁木齐市已经宣布11月29日至12月7日是为期9天的雪假。12月3日，吉林省的中小学生也将迎来为期5天的“冰雪假期”，全省义务教育学校全部放假。假期带动了当地景区门票预订的明显增长。据去哪儿旅行发布的数据，雪假期间，新疆景区的门票预订总量环比增长16%，最热门的景点包括赛里木湖、禾木风景区、喀纳斯景区、天山天池国际滑雪场、将军山国际滑雪度假区。吉林省官宣增设假期后，平台上吉林省内景区在12月3日至7日的门票预订量同比上涨13%、周环比增长26%。“冰雪假期”期间，吉林省门票预订前五的景区包括：长白山景区、净月潭、天定山旅游度假小镇、雪乡文化展览馆、中旅松花湖度假区。（央视网）
- 2) 12月3日，千问又迎来一次产品大更新，上线了“阿里最强学习大模型 Qwen3-Learning”。通过接入基于 Qwen3 训练的 Qwen3-Learning，其上线了拍题答疑、批改作业两大核心功能，这些能力与教育场景有着天然的契合度，使其成为重要的 AI 学习工具。千问 App 可以实现从小学到初高中到大学全年龄段、全学科批改，且可以实现分步骤答疑，实现了“给答案”到“教方法”的跨越。这背后是“阿里最强学习大模型 Qwen3-Learning”的能力，



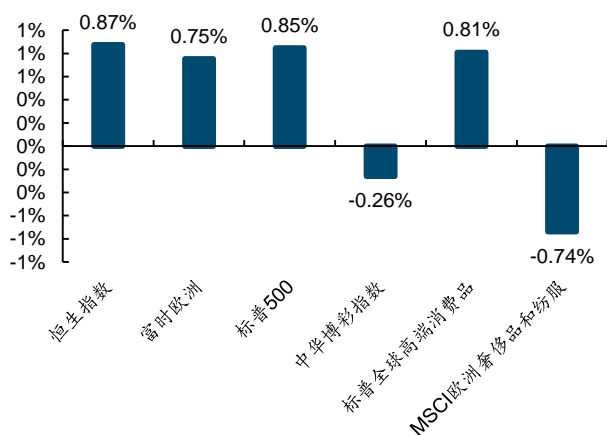
根据千问 App 官方介绍, Qwen3-Learning 采用了专为学习场景优化的思维链结构, 知识点的结构性呈现和讲题的可读性得到大幅优化。该模型基于万亿级教育数据训练, 融合全球 30 多个国家考试体系与海量真题, 具备跨文化、多语言解题能力, 能够深度解析复杂知识体系与答题技巧。(多知)

- 3) AI 语音贴纸打印机 Stickerbox 火遍全球。Stickerbox 是由美国儿童创意科技公司 Hapiko 推出的一款专门针对孩子的热敏打印机, 旨在将孩子们的想象力变为现实。该设备无需智能手机或笔记本电脑, 即可让孩子们独立玩耍数小时, 无需成人帮助。同时, Stickerbox 宣布完成由 Maveron 和 Serena Ventures (网球冠军塞雷娜·威廉姆斯创立) 领投的 700 万美元融资。Hapiko 通过将以儿童为中心的设计理念与儿童安全人工智能相结合, 希望重新定义孩子们玩耍和表达想象力的方式。台式打印机还是需要家长在电脑上或者手机上操作, 比较繁琐, 而 Stickerbox 孩子可以独立操作。它外形小巧, 是一个 3.75 英寸的立方体, 可以放在孩子的桌子上, 它简化了整个创作过程, 让孩子们掌控自己的艺术创作。(多知)

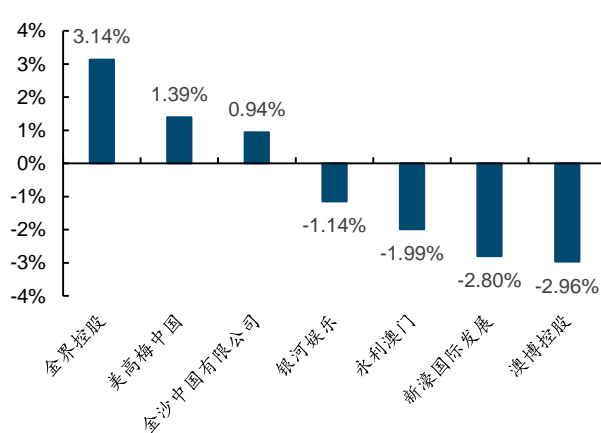
### 1.1.2、奢侈品&博彩

本期(2025年12月1日-12月5日)标普全球高端消费品指数涨0.81%, MSCI 欧洲奢侈品和服装纺织指数跌0.74%, 中华博彩指数跌0.26%。本周金界控股涨3.14%, 澳博控股跌2.96%。其它重点个股中, 港股通标的新秀丽跌0.16%。

图表5: 相关行业指数表现 (12.1-12.5)



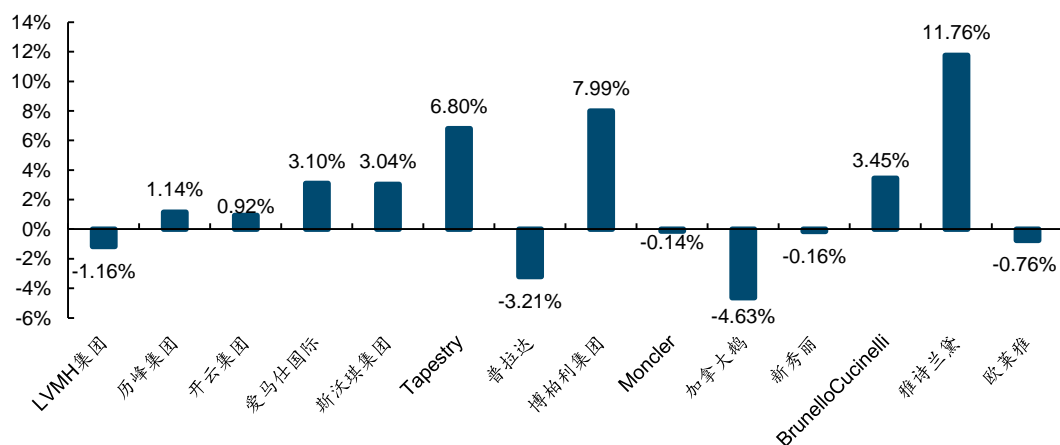
图表6: 港股通博彩重点个股涨跌幅 (12.1-12.5)



来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

图表7: 奢侈品重点个股涨跌幅 (12.1-12.5)



来源: ifind, 国金证券研究所

### 【行业重大事件】

- 1) Prada 收购 Versace 的交易在 12 月 2 日上午完成, 交易完成后, Versace 将成为 Prada 集团全资子公司。此次收购为全现金交易, 基于 12.5 亿欧元企业估值, 仅为 Versace2024 财年 10.3 亿美元营收的 1.33 倍估值, 远低于奢侈品行业普遍的 3 至 5 倍水平, 被业内视为时间窗口、市场低迷与交易谈判共同作用下的低位接手。继 Miu Miu 强势增长后, Prada 集团进一步补齐高端皮具、鞋履与香水业务的战略意图愈发清晰。





重组后的 Versace 将由 Prada 家族继承人 Lorenzo Bertelli 出任执行主席，负责品牌战略与长期方向，维持独立创意团队运作，同时全面接入 Prada 体系，包括供应链、零售、物流与后台系统。

整合完成后，Versace 将贡献 Prada 集团合并业务约 13% 的营收，目前 Prada 占 64%，Miu Miu 占 22%。有分析人士表示，Versace 的年轻客群基础与高热度文化影响力，对 Prada 集团颇具战略意义，尤其是在香水领域，Versace 的业务收入超过 3 亿美元，可帮助 Prada 补强长期偏弱的美妆业务。而在管理上，CEO Andrea Guerra 也明确表示，未来至少三年内不再规划其他收购，集团将把资源全部专注在 Versace 的整合与增量上。（时尚商业 Daily）

- 2) 据路透社最新披露，爱马仕家族继承人 Nicolas Puech 于 5 月提交民事诉讼，已正式将 LV 母公司 LVMH 集团及其董事长 Bernard Arnault 告上巴黎司法法院。Nicolas Puech 声称，他被不知情情况下失去了本应属于自己的 600 万股爱马仕股份。这些股份多年前被转移，并被怀疑通过法国银行最终流向 LVMH，而相关操作指向其已故财富管理人 Eric Freymond，该事件目前已触发法国当局的刑事调查，Freymond 是唯一被正式立案的人，不过，Freymond 已在今年 7 月自杀身亡。这是现年 82 岁的 Nicolas Puech 首次针对 Bernard Arnault 及 LVMH 发起法律行动，诉状还将 Arnault 家族控股公司 Agache、Financi è re Agache 以及 Freymond 关联的两家瑞士公司列为被告。Nicolas Puech 要求保留向任何在相关刑事案件中被判有罪的主体索赔的权利。（LADYMAX）
- 3) 摩根大通发布研报称，澳门博彩业势头持续向好，总收入再创强劲佳绩。11 月博彩总收入同比增长 14%，达 211 亿澳门元，恢复至疫情前水平的 92%，为疫情以来最佳复苏状态。小摩现预计，12 月博彩总收入同比增 15% 以上，且仍有上调空间或出现 20% 以上的增长。该行认为，若达成此目标，今年第四季澳门博彩总收入年增将达 15-16%，季增 5-6%，为六年来最佳季度，远超该行及市场普遍预期的约 12% 同比增长。（智通财经）

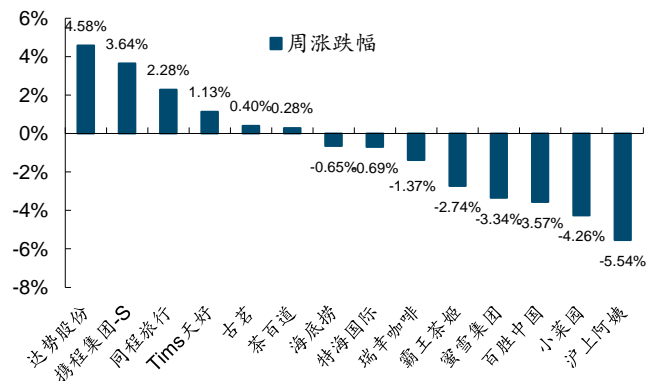
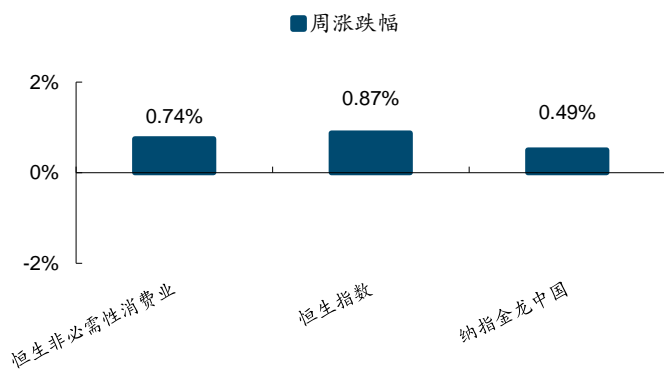
### 1.1.3、消费&连锁咖啡茶饮

本期（2025 年 12 月 1 日-12 月 5 日），恒生非必需性消费业指数累计涨跌幅+0.74%，较恒生指数-0.13pct。

关注个股涨跌幅表现：达势股份（+4.58%）、携程集团-S（+3.64%）、同程旅行（+2.28%）、Tims 天好（+1.13%）、古茗（+0.40%）、茶百道（+0.28%）、海底捞（-0.65%）、特海国际（-0.69%）、瑞幸咖啡（-1.73%）、霸王茶姬（-2.74%）、蜜雪集团（-3.34%）、百胜中国（-3.57%）、小菜园（-4.26%）、沪上阿姨（-5.54%）。

图表8：相关行业指数表现（12.1-12.5）

图表9：重点个股涨跌幅（12.1-12.5）



来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

### 【行业重大事件】

- 1) 瑞幸咖啡开店跟踪：瑞幸截止 2025.12.01 周度新开门店 146 家，其中一二线城市开店占 85%，三线及以下城市开店占 15%。（瑞幸公众号）
- 2) 瑞幸咖啡创新生产中心项目完成竣工验收。近期，位于青岛轨道交通产业示范区国创中心区域的瑞幸咖啡创新生产中心项目已完成竣工验收，预计年底启动试生产，明年 3 月正式生产。该项目规划总建筑面积约 5 万平方米，设有生豆仓储调拨中心、咖啡豆烘焙生产车间、成品仓储中心、综合办公楼以及相关配套设施等。待项目建成达产后，预计年产烘焙咖啡豆 5.5 万吨，实现年产值 30 亿元。该项目与瑞幸江苏、福建两大烘焙基地共同形成年产超 10 万吨的烘焙供应网络，支撑服务全国超 3 万家门店。（青岛轨道交通产业示范区）
- 3) 福鹿家全面开放加盟通道。鲜啤福鹿家发布最新加盟政策：即日起，取消“老荐新”流程，全面开放加盟通道。福鹿家表示，值此岁末选址黄金期，市场上优质旺铺资源涌现，新加盟政策是为帮助更多合作伙伴抢占市场先机。该政策仅在今年 12 月实行，该时期内加盟福鹿家的加盟商将减免 3 年加盟费以及 3 个月的冬季管理费，共计减免 34500 元。如果是老加盟商再开新店，则在上述优惠政策的基础上，再减免 2000 元的设计培训费。（亿邦动力）

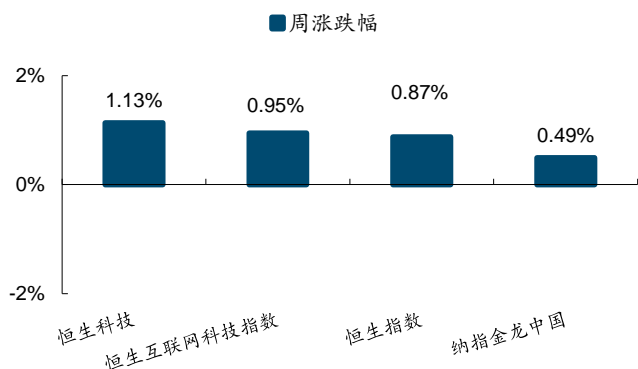


### 1.1.4、电商&互联网

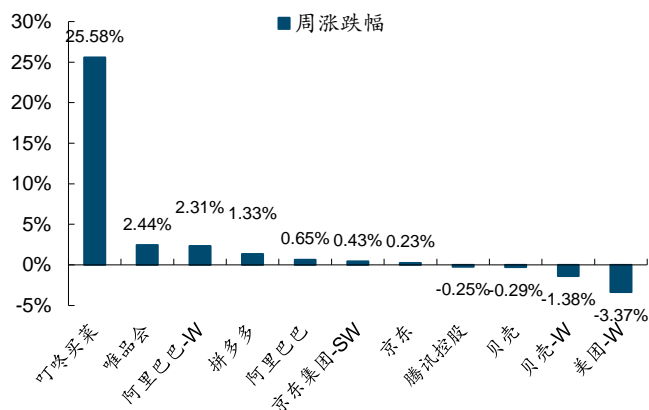
本期（2025 年 12 月 1 日-12 月 5 日），恒生互联网科技业指数累计涨跌幅+0.95%，分别较恒生科技指数/恒生指数-0.18pct/+0.07pct。

关注个股涨跌幅表现：叮咚买菜（+25.58%）、唯品会（+2.44%）、阿里巴巴-W（+2.31%）、拼多多（+1.33%）、阿里巴巴（+0.65%）、京东集团-SW（+0.43%）、京东（+0.23%）、腾讯控股（-0.25%）、贝壳（-0.29%）、贝壳-W（-1.38%）、美团-W（-3.37%）。

图表10：相关行业指数表现（12.1-12.5）



图表11：重点个股涨跌幅（12.1-12.5）



来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

#### 【行业重大事件&跟踪】

- 1) 饿了么 App 正式更新为淘宝闪购。12 月 5 日上午，淘宝闪购官方宣布，即日起“饿了么”App 在更新至最新版本后将升级为“淘宝闪购”。与此同时，原涉及“饿了么”品牌表达的各个场景，近期也将陆续完成向“淘宝闪购”的升级。淘宝闪购表示，这是饿了么多年沉淀的服务和履约能力、产品技术、用户信任与组织韧性的全面检验和焕新升级，由此将更深度融入阿里集团“大消费平台”战略。（亿邦动力）
- 2) 淘宝闪购、京东、美团：将自愿执行《外卖平台服务管理基本要求》国家标准。截至 12 月 5 日，淘宝闪购、京东外卖、美团均发布关于执行《外卖平台服务管理基本要求》推荐性国家标准的声明，表示将自愿执行《外卖平台服务管理基本要求》国家标准，把标准要求系统融入平台运营管理和服务流程之中，持续优化平台规则，提高商户与配送员服务管理水平，提升消费者体验，保障配送员、消费者和商户各方权益。（亿邦动力）
- 3) 京东推出换货新模式：商品无货时 消费者可选择平台其他产品进行更换。近期，针对换货问题，京东升级了现有换货流程，并推出“差价换”功能，以解决用户换货无货、用户因对换货不满而流向退货等问题。据介绍，“差价换”功能可以为消费者提供更灵活的换货方案，也就是当消费者在京东 App 申请换货时，可以选择不同金额、类目的商品进行换货，差价部分支持多退少补，帮助商家提高处理换货的效率。（亿邦动力）
- 4) 微信小店启动双 12 好物节 GMV 激励最高获 60 万点流量。微信小店正式启动“12.12 好物节”活动，活动期为 2025 年 12 月 5 日 20:00 至 12 月 14 日 23:59。本次激励重点扶持在微信生态内具备稳定经营能力的商家与带货者，单个账号最高可获得 60 万点流量激励。激励计划按照“即时激励+活动后激励”双重激励。即时激励按活动期间支付 GMV 的 0.7%预发流量（需乘以周期结算率），单账号每日最高 30 万点；活动后激励按实际结算 GMV 的 1%补发差额，总激励上限 60 万点。（亿邦动力）

### 1.2、平台&科技

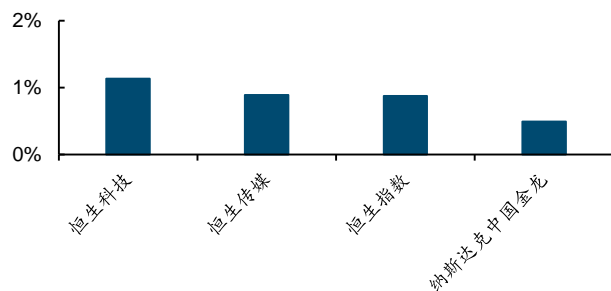
#### 1.2.1、流媒体平台

本期（2025 年 12 月 1 日-12 月 5 日）恒生传媒指数上涨 0.89%，跑赢恒生指数 0.02pct，跑输恒生科技指数 0.24pct。

重点个股涨跌幅表现：腾讯音乐-SW（2.66%）、腾讯音乐（0.70%）、网易云音乐（-2.23%）、爱奇艺（-4.57%）、Spotify（-5.67%）、Netflix（-6.82%）。

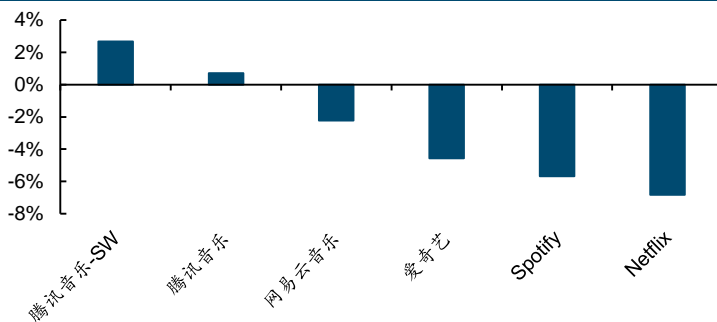


图表12：相关行业指数表现（12.1-12.5）



来源：iFind，国金证券研究所

图表13：重点个股涨跌幅（12.1-12.5）



来源：iFind，国金证券研究所

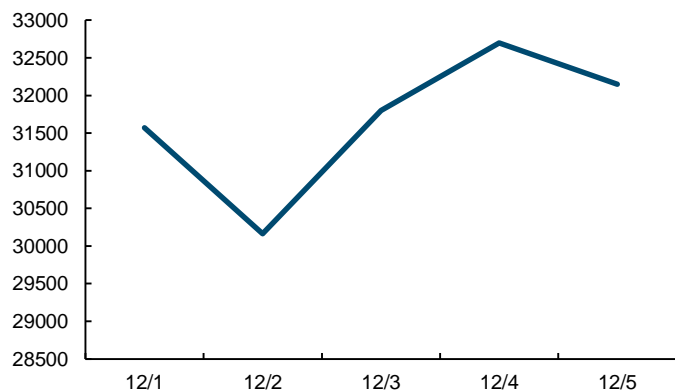
### 【行业重大事件】

- 1) 奈飞公司12月5日宣布，与华纳兄弟探索公司达成协议，收购后者的电视、电影制作室和流媒体业务，交易总价827亿美元。根据收购协议，奈飞将并购华纳兄弟探索公司部分业务，包括华纳兄弟电影集团、华纳兄弟电视公司，以及HBO电视网和HBO Max流媒体平台等。（腾讯网）

### 1.2.2、虚拟资产&互联网券商

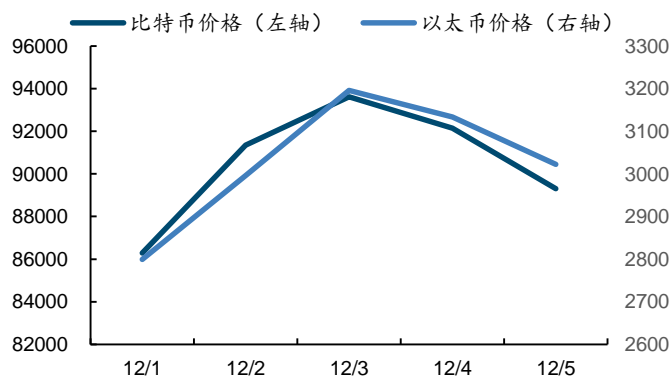
截至12月5日，全球加密货币市值为32151亿美元，较上期上涨0.57%。本期（2025年12月1日-12月5日）末，比特币和以太坊价格分别达到89307美元和3022.66美元，分别较上期末-1.8%、-0.3%。

图表14：全球加密货币市值表现（12.1-12.5）



来源：Coingecko，国金证券研究所

图表15：比特币和以太坊价格（12.1-12.5）



来源：Coingecko，国金证券研究所

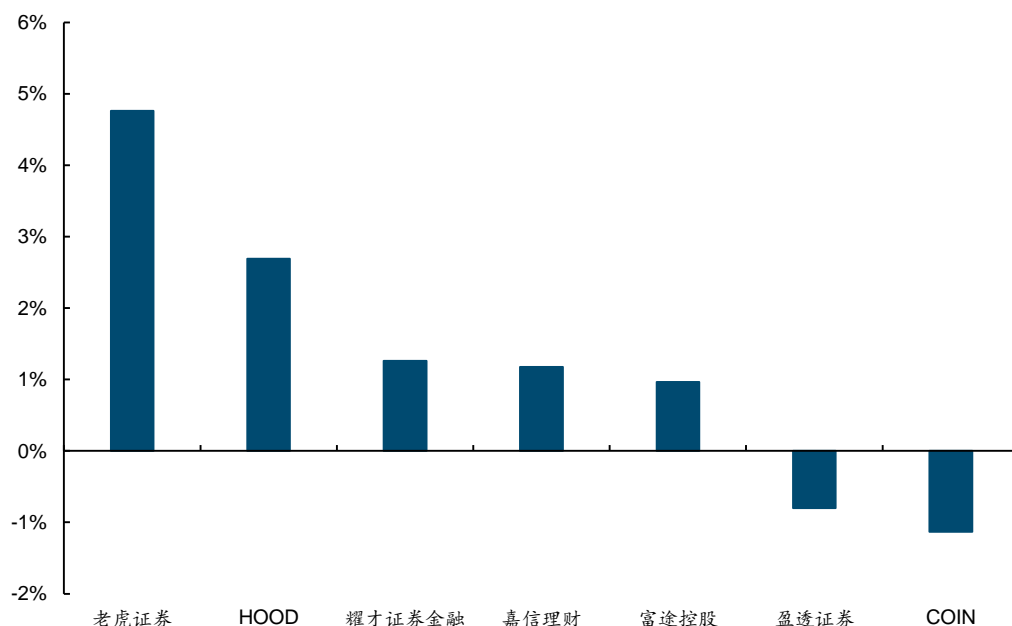
重点个股涨跌幅表现：

老虎证券（4.76%）、HOOD（2.69%）、耀才证券金融（1.26%）、嘉信理财（1.18%）、富途控股（0.97%）、盈透证券（-0.80%）、COIN（-1.13%）。





图表16: 重点个股涨跌幅 (12.1-12.5)



来源: iFind, 国金证券研究所

#### 【行业重大事件】

- 1) HashKey Holdings Limited 已通过港交所聆讯启动赴港上市进程。摩根大通、国泰海通国泰君安国际担任本次 IPO 的联席保荐人。公司拟打造持牌数字资产生态平台, 涵盖交易促成、链上服务及资产管理三大业务, 截至 2025 年 9 月 30 日支持 80 种代币, 平台资产超 199 亿港元。主要股东包括鲁先生、GDZ International、HashKey Fintech III 及普星能量, 机构股东涵盖高榕创投、Fidelity 及美图等。知情人士透露, HashKey 计划通过 IPO 筹集至少 2 亿美元, 并最早于本月上市 (Foresightnews)
- 2) 美国证券交易委员会 (SEC) 主席 Paul Atkins 在接受福克斯新闻直播采访时表示, 《加密货币市场结构法案》即将通过。若通过, 将最终为加密货币行业带来急需的监管清晰度。 (Foresightnews)
- 3) Coinbase 首席执行官 Brian Armstrong 发推表示, 「代币化将重塑金融业。所有可以代币化的事物都将被代币化。这对终端用户来说要好得多。核心优势在于实时结算 (消除交易对手风险)、提升流动性 / 可及性、通过减少官僚主义 / 摩擦实现更高效率。」。 (Foresightnews)
- 4) 多名 Coinbase 股东在特拉华州提起诉讼, 指控公司高管 (包括 Brian Armstrong 与 Marc Andreessen) 长期隐瞒合规失误与数据泄露风险, 却在股价被人为抬高期间合计抛售 42 亿美元股票, 涉嫌巨额内幕交易。 (Foresightnews)
- 5) Strategy 首席执行官 Phong Le 表示, Strategy 正在考虑借出部分代币, 他表示, 「当传统金融公司进入这个领域, 而我们有不同的交易对手时, 借贷比特币是我们考虑的事情, 而且我认为我们会对此充满热情。」 (Foresightnews)
- 6) 美国金融服务集团 Clear Street 计划最早将于 2026 年 1 月上市。Clear Street 近年来已成为加密货币相关股票发行的主要承销商之一, 曾为多家「加密财库 (DAT) 公司」提供承销服务, 包括为 Strategy 多次担任股票发行承销, 还曾担任特朗普媒体与科技集团的承销商。 (Foresightnews)
- 7) 美国投资人 Anthony Pompliano 宣布, 其创立的比特币金融服务公司 ProCap Financial 正式完成合并并购, 将于 12 月 8 日星期一在纳斯达克开始交易, 股票代码为 BRR。 (Foresightnews)
- 8) Cantor Equity Partners 股东已通过与 Jack Mallers 创立的 Twenty One Capital 的合并方案, 交易预计将于 12 月 8 日完成。合并后公司将更名为 Twenty One Capital, Inc., 并计划 12 月 9 日以代码 XXI 登陆纽交所, 定位为首家比特币原生上市公司, 旨在通过股权市场提供比特币敞口并推进 BTC 相关业务发展。 (Foresightnews)



9) OSL 集团宣布,将通过直营及与当地合作伙伴协作的方式,在欧洲提供合规数字资产现货与合约交易服务,预计该服务将于 2026 年第一季度正式上线。(Foresightnews)

10) 据 Onchain Lens 监测,贝莱德向 Coinbase 转入了 2,156 枚比特币,价值约 1.86 亿美元。(Foresightnews)

#### 【行业重要公告】

1) 老虎证券 (TIGR): 公司披露 2025Q3 财报,总收入 1.75 亿美元, yoy+73%, qoq+26%, 创历史新高; Non-GAAP 归母净利润 5705 万美元, yoy+184%, qoq+28%, 创历史新高。分业务营收: 1) 佣金收入 72.9 百万美金, yoy+76.9%, 主要系股票成交额提升; 2) 融资融券服务费收入 2.76 百万美金, yoy-1.5%; 3) 利息收入 73.2 百万美金, yoy+52.7%, 主要系融资融券业务增加; 4) 其他收入 26.3 百万美金, yoy+189.1%, 主要系财富管理收入以及 IPO 分销收入增加。

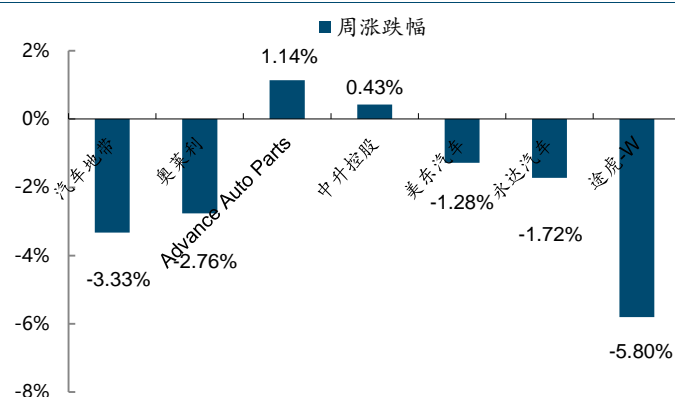
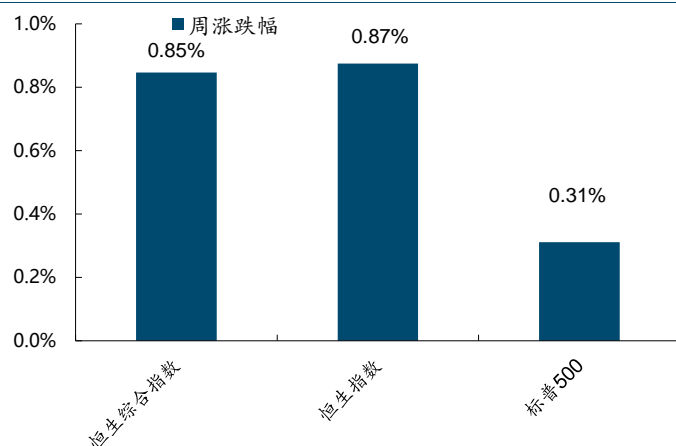
#### 1.2.3、车后连锁

本周 (2025 年 12 月 1 日-12 月 5 日), 恒生综合指数累计涨跌幅+0.85%, 分别较恒生指数/标普 500 指数-0.03pct/+0.54pct。

关注个股涨跌幅表现: 汽车地带 (-3.33%)、奥莱利 (-2.76%)、Advance Auto Parts (+1.14%)、中升控股 (+0.43%)、美东汽车 (-1.28%)、永达汽车 (-1.72%)、途虎-W (-5.8%)。

图表17: 相关行业指数表现 (12.1-12.5)

图表18: 重点个股涨跌幅 (12.1-12.5)



来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

#### 【行业重大事件】

- 1) 汽车改装市场有望突破 2500 亿。11 月 26 日, 工业和信息化部、国家发展改革委、商务部、文化和旅游部、中国人民银行、国家市场监管总局等六部门联合印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》, 其中提出了拓展汽车改装等汽车后市场消费的要求, 为汽车改装市场发展再添新动能。日前, 随着 2025 年《机动车安全技术检验规程》(GA801-2025) 等新规及配套政策的正式实施, 将改装车从“灰色地带”拉入了合规赛道。有机构预测, 中国汽车改装市场规模有望突破 2500 亿元, 年复合增长率将达到 15.8%。(AC 汽车)
- 2) 美国 42% 驾驶员用 AI 选车险, Z 世代使用率达 60%。IT 之家消息, 根据 Insurify 公司对全美 3,002 名驾驶员开展的一项调查, 42% 的受访者表示曾使用 AI 助手协助其寻找车险产品。该研究还发现, 86% 的美国人信任 AI 能够引导他们完成保险购买流程, 这一比例反映出公众对算法建议的接受程度远超预期。AI 尤其在比价方面广受欢迎, 76% 的受访者表示曾使用 AI 来比较不同保险公司的报价。其中, 约 60% 的 Z 世代驾驶员在选购车险时已使用过 AI。不仅如此, AI 还能协助完成保单的最终确认, 数据显示, 39% 的驾驶员愿意让 AI 代为敲定保险方案, 前提是能获得更低的保费; 当潜在节省金额达到 1000 美元时, 这一比例跃升至 68%。此外, 52% 的美国人认为, AI 助手在比较保险报价方面优于人类代理人; 而在 Z 世代中, 有 42% 的人甚至认为 AI 在客户服务方面的表现也胜过人工客服。不过, 当涉及理赔审批、拒赔决定以及事故责任判定等关键环节时, 仅有 40% 的受访者愿意信任 AI 来批准或拒绝理赔申请, 38% 的人愿意让 AI 判定事故责任方。(AC 汽车)
- 3) 宁德时代换电站争取春节前后 1000 座全运营, 未来目标 3 万站。12 月 2 日, 宁德时代在广汽、京东联合举办的埃安 UTsuper 用户恳谈会上宣布, 今年计划建设的 1000 座换电站将争取在春节前后全部实现通电与运营, 并已同步推进明年的站点规划和区域服务优化。宁德时代换电业务首席技术官张凯透露, 换电业务将分两个阶段推进, 首先是 ToB 市场, 随后拓展至 ToC 市场。他透露, 宁德时代巧克力换电站今年目标建 1000 个站, 10 月份已接近完成, 基本覆盖全国 2/3 的城市, 用户 10 公里左右就能找到站。到 2030 年, 宁德时代的目标是达到 1 万-2 万个站, 最终计划建成 3 万个站, 届时换电将像加油一样便捷。(AC 汽车)



- 4) 广前 11 个月超 1/3 汽车销量来自以旧换新。商务部数据称，今年前 11 个月，消费品以旧换新带动相关商品销售额超 2.5 万亿元，惠及超 3.6 亿人次。其中汽车以旧换新超 1120 万辆。中汽协数据显示，今年 1~10 月，汽车销量 2768.7 万辆。另据中国汽车流通协会乘用车市场信息联席分会初步推算，11 月狭义乘用车零售达 225 万辆。保守预计，今年前 11 个月，汽车销量约 3000 万辆。以此计算，今年前 11 个月，汽车以旧换新数量占汽车总销量超三分之一。（AC 汽车）
- 5) 超 20 个地市已暂停或调整汽车国补。据第一财经消息，年末将至，随着第四批 690 亿元国补资金的进一步消耗，越来越多的地方暂停或调整了汽车以旧换新补贴活动。据不完全统计，截至目前，全国已有超 20 个地市陆续暂停或调整了汽车以旧换新补贴申请。比如，湖北省于 11 月中旬调整了汽车以旧换新资格券发放方式，将每日发放资格券分 4 批次集中发放，其中最后一批次发放时间为 12 月 5 日，每批次资格券领完即止。（AC 汽车）
- 6) 汽车后市场 11 月行情：后市场产值同比下滑 5%；后市场进厂台次同比下滑 5%，环比下滑 5%。传统燃油车进厂台次同比下滑 7%，环比下滑 6%；新能源车进厂台次同比增长 21%，环比下滑 3%。（F6 汽车科技）

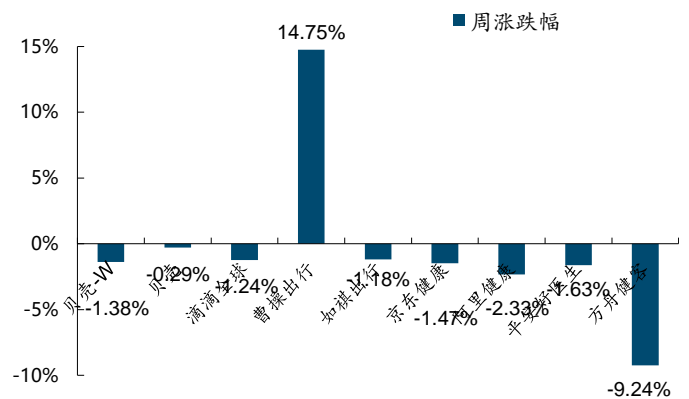
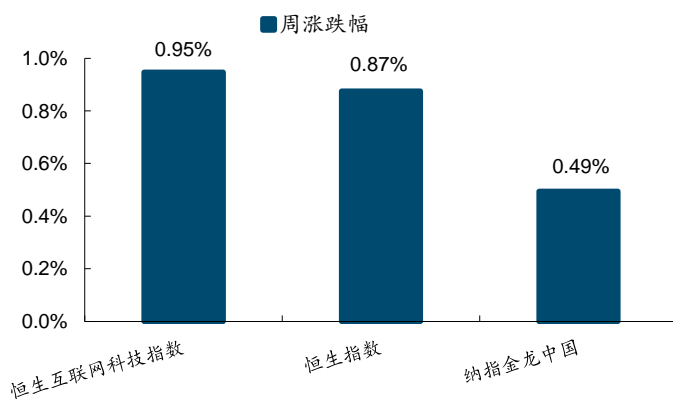
#### 1.2.4、020

本期（2025 年 12 月 1 日-12 月 5 日），恒生互联网科技业指数累计涨跌幅+0.95%，分别较恒生科技指数/纳指金龙中国+0.07pct/+0.45pct。

关注个股涨跌幅表现：贝壳-W（-1.38%）、贝壳（-0.29%）、滴滴全球（-1.24%）、曹操出行（+14.75%）、如祺出行（-1.18%）、京东健康（-1.47%）、阿里健康（-2.33%）、方舟健客（-9.24%）。

图表19：相关行业指数表现（12.1-12.5）

图表20：重点个股涨跌幅（12.1-12.5）



来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

#### 【行业重大事件】

- 1) 截至 12 月 6 日，上海/北京/深圳/杭州/成都二手房当月成交套数分别为 3942/2835/857/914/3949 套，12 月 1 日-12 月 6 日成交套数分别为 3942/2835/857/914/3949 套。（冰山数据）
- 2) 阿里健康与北京同仁堂达成战略合作，百年名药拥抱数字服务新生态。12 月 4 日，阿里健康与中华老字号品牌北京同仁堂达成战略合作。本次合作将以北京同仁堂安宫牛黄丸系列产品为切入点，深度融合同仁堂的医药专业能力与阿里健康的数字化平台服务，共同构建覆盖“疾病识别—科学认知—精准用药—长期管理”的心脑血管慢病全周期服务闭环。此次合作不仅为传统中药品牌注入数字动能，更标志着中医药服务正从“单品销售”迈向“以患者为中心”的系统化健康管理。（E 药经理人）
- 3) 京东健康启动 S100 项目，2026 年将投入 16 亿营销资源助力品牌长效增长。12 月 3 日，京东健康营养保健增长大会在北京举行。会上，京东健康公布了以省心的用户体验、丰富的优质供给、高效的 brand 增长为三大核心战略，在优化用户体验、助力品牌长效增长等方面的最新成果，并在现场启动“S100 项目”，聚焦货品、营销、体验与机制四大维度全面加码，携手品牌伙伴实现更可持续、更具确定性的长效增长。京东集团 SEC 委员、京东健康 CEO 曹冬在会上表示，营养保健行业的可持续增长，需要与各位品牌方、合作伙伴们一道，在全产业链上进行深度协同和价值共创。京东健康将携手各方，以专业夯实整个行业的信任基石，助力国民营养健康水平提升。2025 年，京东健康独家冠名湖南卫视王牌综艺《花儿与少年·同心季》，全网曝光超 120 亿。2026 年，京东健康将翻倍投入 16 亿营销资源，持续打造“翻倍计划”“千万上新”“超有礼”，及明星营销、场景营销五大营销 IP，实现销量与流量的高效转化。（营养品观察）
- 4) 滴滴自动驾驶在广州试运行全天候、全无人载客测试服务。12 月 1 日，继在第十五届运动会提供自动驾驶服务后，滴滴自动驾驶宣布在广州部分示范应用区域开启全天候、全无人载客测试。即日起，用户在滴滴 App 发单，即有机会体验全车无人的自动驾驶出行服务。作为广州的城市合伙人，滴滴自动驾驶正积极参与广州智慧城市建设，助力广州高质量发展。今年第十五届运动会期间，滴滴自动驾驶成为官方自动驾驶服务商，在广州市中心体育场





馆重点区域提供了接驳服务。此次开启全天候、全无人载客测试，标志着滴滴自动驾驶服务能力迈入新阶段。此次载客测试服务区域位于黄埔核心生活圈，站点覆盖地铁站、学校、商超、写字楼、小区等高频出行场景，服务时间为周一至周日全天 24 小时。用户可在滴滴 App 的自动驾驶入口呼叫全无人自动驾驶车；或在首页输入起终点后，同时勾选自动驾驶和网约车混合发单。系统将综合上下车站点位置、道路情况、派单距离及周边车辆供需等因素智能匹配车辆。（滴滴自动驾驶）

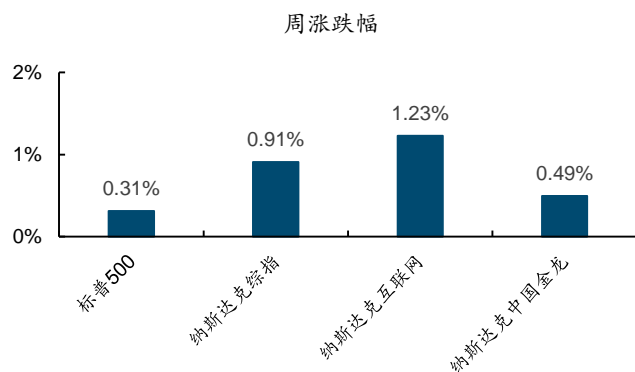
- 5) 曹操出行与越疆机器人达成战略合作。12 月 1 日，曹操出行与越疆科技正式签署战略合作协议。双方将围绕 Robotaxi 运营场景，共同探索机器人技术在车辆清洁、维护、补能等环节的创新应用，为 Robotaxi 规模化落地提供技术支撑与基础设施保障。12 月 3 日，越疆具身智能人形机器人 Atom 作为首批“智能员工”入驻“绿色智能通行岛”并达成多场景应用验证。未来，双方将推动 Robotaxi 运维体系向无人化、集约化发展，加速自动驾驶出行服务的规模化商用进程。（AC 汽车）
- 6) Momenta 回应“申请中国香港首次公开募股”：消息不属实。12 月 2 日，据路透社报道称，中国自动驾驶公司 Momenta 已向港交所秘密提交首次公开募股（IPO）申请。此前，Momenta 原计划在纽约上市，但随着赴美上市的批准许可于今年 6 月到期，公司在 9 月开始考虑将上市地点从美国转向中国香港。目前，有关中国香港 IPO 的募资规模及时间表尚未确定。12 月 3 日，针对“Momenta 申请中国香港首次公开募股”的市场传闻，Momenta 回应称，该信息不属实。（AC 汽车）
- 7) 哈啰首款 L4 级自动驾驶车被爆预计明年 6 月量产。12 月 4 日，据蓝鲸汽车报道，哈啰出行宣布其首款 L4 级自动驾驶车型预计将于明年 6 月量产，并计划在明年 3 月进行小批量交付。哈啰出行已与东风启辰、阿里云、地平线及禾赛科技达成战略合作，共同推动 Robotaxi 商业化落地。（AC 汽车）

### 1.2.5、AI&云

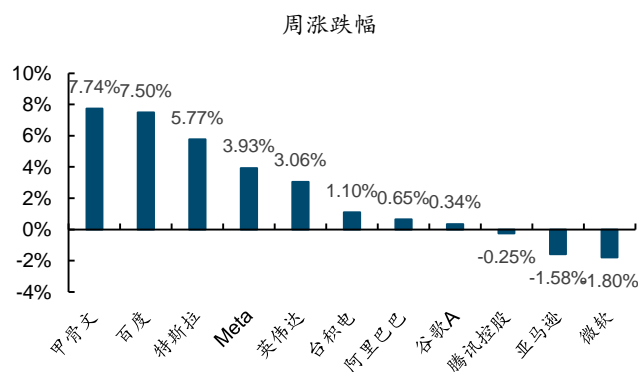
本期（2025 年 12 月 1 日-12 月 5 日），纳斯达克互联网累计涨跌幅+1.23%，较纳斯达克指数+0.32pct。

关注个股涨跌幅表现：甲骨文（+7.74%）、百度（+7.50%）、特斯拉（+5.77%）、Meta（+3.93%）、英伟达（+3.06%）、台积电（+1.10%）、阿里巴巴（+0.65%）、谷歌-A（+0.34%）、腾讯控股（-0.25%）、亚马逊（-1.58%）、微软（-1.80%）。

图表21：相关行业指数表现（12.1-12.5）



图表22：重点个股涨跌幅（12.1-12.5）



来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

### 【行业重大事件&跟踪】

- 1) 千问 APP 一周内三上新。12 月 2 日，阿里发布 Qwen-Image 图片生成及编辑模型重大升级，并在千问 APP 首发免费开放。同日，千问 APP 接入万相 2.5 视频模型，支持音画同步、多模态输入输出，可一键生成 10 秒 1080P 高清唱跳视频。在权威大模型评测集 LMArena 上，万相的图生视频能力位居全球第三，稳居国内第一。3 日，千问 APP 接入基于 Qwen3 训练的最强学习大模型，解题与批改能力实现大幅提升。4 日，推出面向办公与写作的一站式新能力，包括文档生成、智能排版、在线编辑、多格式转换及全新 PPT 生成，支持图片、文档、语音输入。（阿里巴巴公众号）
- 2) Anthropic 筹备 IPO。由 Alphabet 旗下谷歌和亚马逊支持的人工智能初创公司 Anthropic 已聘请 Wilson Sonsini 律师事务所为其首次公开募股（IPO）做准备，最早可能于 2026 年上市。（36 氪）
- 3) 谷歌将 Gemini 3 人工智能模式引入谷歌搜索。谷歌将 Gemini 3 人工智能模式引入谷歌搜索，覆盖近 120 个国家和地区，支持英文。自今日起，面向更多国家的谷歌 AI 专业版(Google AI Pro)和高级订阅用户(Ultra subscribers)在 AI 模式下推出 Nano Banana Pro 功能。（36 氪）
- 4) OpenAI 入股 Thrive Holdings，加速企业级 AI 普及应用。12 月 1 日，OpenAI 宣布入股 Thrive Holdings，旨在加速企业级人工智能的普及应用，初期重点为会计和 IT 服务领域。OpenAI 将在 Thrive Holdings 旗下公司内部



组建研发、产品和工程团队，以提升速度、准确性和成本效益，同时增强服务质量。（36 氪）

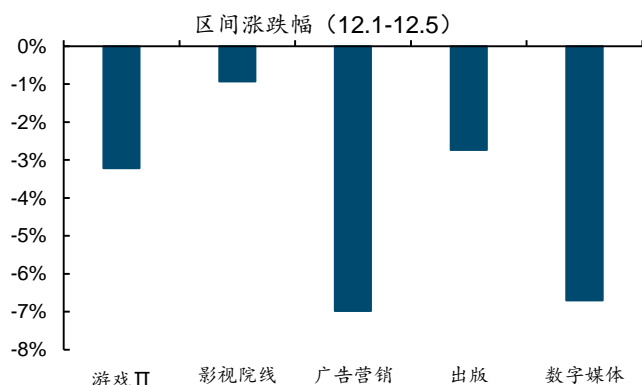
- 5) 豆包 AI 手机上市。2025 年 12 月 1 日，豆包 AI 手机发布，豆包手机助手是豆包和手机厂商在操作系统层面合作的手机 AI 助手。目前，搭载豆包手机助手技术预览版的工程样机 nubia M153 仅少量发售。（豆包公众号）
- 6) 豆包手机助手回应“侵犯用户隐私”：需用户主动授权，不会在云端存储用户屏幕内容。12 月 3 日，豆包手机助手发文对微信登录异常、用户隐私等相关问题作出回应：豆包手机助手不存在任何黑客行为。豆包手机助手需要用户主动授权，才可以调用该权限，使用操作手机功能。该权限的使用，我们也在权限清单中进行了明确的披露。据我们了解，目前行业的 AI 助手，均需要使用该权限（或与其类似的无障碍权限）才能提供操作手机的服务。豆包手机助手也不会代替用户进行相关授权和敏感操作。此外，手机助手不会在云端存储任何用户屏幕内容。（亿邦动力）

### 1.3、传媒

本周（12 月 1 日-12 月 5 日），申万一级传媒指数-3.8579%，较上周由涨转跌。细分赛道表现：影视院线板块跌幅最小，跌幅最大的是广告营销板块。

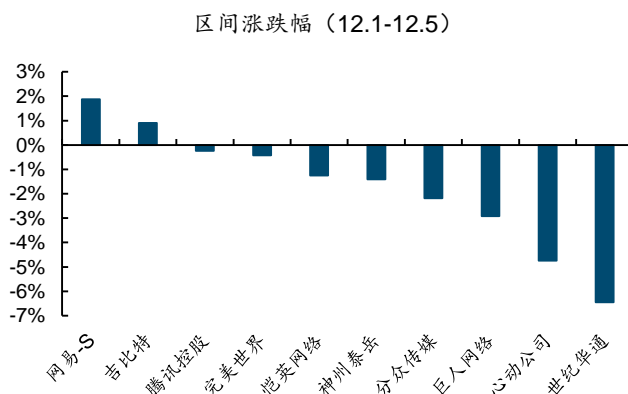
重点跟踪个股表现：网易-S（+1.87%）、吉比特（+0.90%）、腾讯控股（-0.25%）、完美世界（-0.42%）、恺英网络（-1.25%）、神州泰岳（-1.41%）、分众传媒（-2.18%）、巨人网络（-2.92%）、心动公司（-4.74%）、世纪华通（-6.45%）。

图表23：申万二级传媒指数本周涨跌幅（12.1-12.5）



来源：ifind，国金证券研究所

图表24：重点跟踪个股本周涨跌幅（12.1-12.5）



来源：ifind，国金证券研究所

### 【行业重大事件】

- 1) 12 月 1 日，西山居发布人事调整公告，CEO 郭炜炜因个人职业规划原因辞任 CEO 职务，将继续担任首席制作人。金山软件 CEO 兼西山居董事长邹涛接任代理 CEO，郭炜炜向其直接汇报。根据西山居董事会今日发送的全员邮件，经西山居董事会讨论并报金山软件董事会批准，同意郭炜炜的辞职请求。此次调整后，郭炜炜将专注于产品研发和制作工作。（游戏茶馆）
- 2) 近期，广州海珠区再次出台一系列游戏向好政策措施。这已是广州海珠区第三次出台游戏相关利好政策。2022 年广州海珠区首次针对琶洲试验区游戏产业出台专项措施，搭建研发、人才、载体招商等方向基础扶持框架。2024 年，又在原有扶持基础上提升了部分奖励额度、优化补贴条件。而在最新 2025 年文件中，则进一步加深了对游戏产业发展的扶持，包括新增“流量券”“精品出海”“游戏+跨界示范”等创新支持方向，单项扶持最高达 500 万。（游戏茶馆）
- 3) 12 月 4 日，重庆帕斯亚科技自主研发的新游戏《逆神者》在网络上曝光了首支预告片，并迅速登上 B 站热门。这是开发商帕斯亚科技旗下的第一款开放世界 3A 游戏，首曝于 2023 年的“PlayStation 中国之星计划第三期发布会”，今年 5 月在重庆举行的第七届中国西部国际投资贸易洽谈会上，帕斯亚科技也在展望未来，定下了相当宏大的目标：《逆神者》预计 2027 年研发完毕，上线三年销量超 1000 万，收入 4.47 亿美元。（游戏茶馆）
- 4) 12 月 3 日，腾讯游戏魔方工作室迎来十五周年庆。魔方多款游戏主创来到直播现场爆料，为玩家带来旗下产品最新进度。其中，备受玩家关注的《洛克王国》IP 新作《洛克王国：世界》，也是魔方首款精灵大世界游戏官宣定档，将于 2026 年 3 月 26 日正式上线。格斗新游《异人之下》也披露了玩法升级，《暗区突围》端手游、《火影忍者》《航海王》等也带来众多更新内容，展现魔方工作室持续的产品活力。（游戏陀螺）
- 5) 12 月 5 日，腾讯旗下射击游戏《逆战：未来》正式官宣将在 2026 年 1 月 13 日上线，游戏将同步登录移动端和 PC 平台。（游戏陀螺）
- 6) 12 月 5 日，开罗社正版授权，由开罗社和雷霆共同开发的《开罗游戏世界》，宣布公测定档明年 1 月 8 日。雷霆





游戏整合了开罗社多款游戏，实现了玩家一直想要的一站式合集启动器。经营游戏公司、温泉村、拉面店、牧场、足球俱乐部、百货商店等题材一应俱全，可以直接将各类开罗游戏一网打尽。目前，游戏在好游快爆评分高达 9.6。（游戏陀螺）

- 7) 12 月 4 日，「阴阳师」IP 自走棋游戏《风华决战》开启了 iOS 端测试。《风华决战》由网易旗下的白衣工作室研发。此前暂命名为《代号白衣》，研发周期至少超过一年，项目负责人是网易互娱资深制作人。另外，网易还在今年登记了《风华决弈》的商标和软件著作权。（GameLook）

#### 【行业重要公告】

- 1) 吉比特（603444.SH）：12 月 2 日，公司发布公告，未来三年（2025-2027 年），在具备利润分配条件的前提下，公司原则上每年进行三次利润分配（半年度、三季度、年度）。公司在满足现金分红条件时应当进行现金分红，且每年以现金方式分配的利润原则上不少于当年度实现的归属于上市公司股东的净利润的 50%。
- 2) 世纪华通（002602.SZ）：12 月 3 日发布公告，公司于 2025 年 12 月 2 日首次通过股票回购专用账户以集中竞价方式实施回购股份，回购股份 27,427,400 股，占公司总股本的 0.3692%，最高成交价为 18.38 元/股，最低成交价为 18.01 元/股，成交总金额为 499,948,953 元（不含交易费用）。

## 二、风险提示

- 后续政策不及预期风险。若提振消费、教培等政策不及预期，将影响相应行业基本面变化节奏，及市场估值中枢。
- 中美关系变化风险。中美关系变化将影响中概估值及中国资产的经营情况。
- 内容上线及表现不及预期风险。若新游、影视剧等内容上线或表现不及预期，则直接影响相应公司业绩表现。
- 宏观经济运行不及预期风险。国内经济由高速度转向高质量发展，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。



**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：北京市东城区建国门内大街 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