

2025年12月27日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 迎2026年看十五五 春晚春节档托举AI应用与内需

—传媒行业周报

## 推荐(维持)

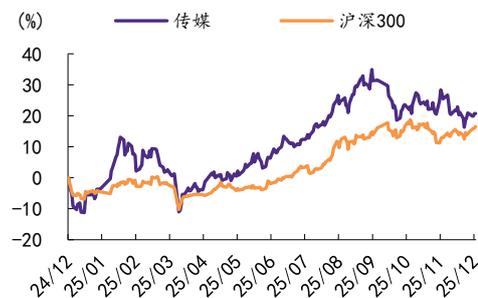
## 投资要点

分析师：朱珠 S1050521110001  
zhuzhu@cfsc.com.cn

### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
传媒(申万)	-3.8	-8.1	20.4
沪深300	3.1	2.4	17.0

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 《传媒行业动态研究报告：传媒角度看智谱递表》2025-12-21
- 《传媒行业动态研究报告：从搞赏经济看IP与AI》2025-12-20
- 《传媒行业动态研究报告：从字节跳动 Force 大会看到什么？》2025-12-19

### 本周观点更新

迎2026年看十五五启幕，从扩内需到AI应用均可期。扩内需端，关注电影院线的档期日历效应，从贺岁到元旦再到春节档，线上观影线下交互虚实融合；AI应用端，从AI新势力公司如智谱与MiniMax资本化驱动到2026年春晚有望迎豆包AI互动，开启2026年AI应用“黄金元年”，AI应用端从硬件到内容均可看，AI玩具AI手机AI眼镜AI具身智能也带来入口之争，AI应用代表如数字营销广告、电商、教育、国漫、剧集电影内容、文旅科普等。

### 本周重点推荐个股及逻辑

**A股可关注，万达电影 002739**（院线龙头，受益贺岁元旦及春节档，借力资本来推动影院从单一观影场所升级为文化社交平台）；**蓝色光标 300058**（数字营销头部企业，受益字节跳动与小红书产业链）；**华策影视 300133**（作为剧集龙头持续探索新范式，参股智谱且建立战略合作）；**东方明珠 600637**（2025年通过股权方式卡位超聚变与新华三，提升公司资产运作能力，文旅微短剧《念君》上线，2025年12月17日，公司拟出资0.5亿元参与设立长三角数智文化产业私募基金，用于投资AI为主的数字文化科技产业等）；**中信出版 300788**（央企，关注公司AI进展）；**奥飞娱乐 002292**（完成回购，动画《飓风战魂之旋力启源》开播）；**芒果超媒 300413**（芒果超媒携手电广传媒等成立股权投资基金）；**风语筑 603466**（体验经济代表，静待减持落地，与字节跳动旗下即梦AI达成合作）；**横店影视 603103**（从进口片的贺岁档再到后续春节档；公司出品《飞驰人生3》定档2026年春节档（大年初一）全国上映）；**浙文互联 600986**（减持完成，参与起草我国首个AI大模型私有化部署标准）；**姚记科技 002605**（看后续主业修复回暖进展，以及小红书的拉动情绪）；**锋尚文化 300860**（积极布局商业演出领域）；**遥望科技 002291**（直播电商代表企业，关注鞋履出售进展）；**荣信文化 301231**（AI智能陪伴玩偶闪闪已开售）；**上海电影 601595**（关注IP驱动的周边衍生品经济）；**实丰文化 002862**（引入广东省粤财产业科技股权投资基金）；**完美世界**

**002624**（静待减持进展，关注《异环》三测）；**港股可关注，B 站 9626**（发布“广播电台主持人扶持计划”）；**腾讯 0700**（关注 AI 应用新进展）；**阿里 9988**（阿里升级新一代语音模型 Qwen3-TTS，以 AI 为支点有望再造新阿里）；**阜博集团 3738**（AI 时代看数字内容的版权流转价值）；**美图 1357**（美美图秀秀携手 Loopy 合作上线 AR 玩法为用户带来治愈能量）；**布鲁可 0325**（受益促消费新方案，后续仍需看产品韧性）；**圣贝拉 2508**（静待解禁落地，以女性为支点撬动产后护理和修复市场，关注后续出海与 AI 的进展）；**名创优品 9896**（开启回购，受益促销服新方案鼓励传统商超）；**毛戈平 1318**（毛戈平美妆香港校区预计 2026 年 5 月启幕）。

## ■ 风险提示

产业政策变化风险、推荐公司业绩不及预期的风险、行业竞争风险；编播政策变化风险、影视作品进展不及预期以及未获备案风险、经营不达预期风险；宏观经济波动风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-12-26 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300133.SZ	华策影视	8.26	0.13	0.21	0.27	64.63	39.33	30.59	买入
300413.SZ	芒果超媒	23.98	0.73	0.86	1.06	32.88	27.88	22.62	买入
002605.SZ	姚记科技	23.58	1.30	1.42	1.53	18.15	16.61	15.41	买入
603096.SH	新经典	17.45	0.82	1.25	1.43	21.26	13.96	12.20	买入
300058.SZ	蓝色光标	8.86	-0.12	0.18	0.23	-77.04	49.22	38.52	买入
603466.SH	风语筑	9.17	-0.23	0.35	0.51	-40.27	26.20	17.98	买入
603103.SH	横店影视	15.65	-0.15	0.43	0.56	-102.96	36.40	27.95	买入
600986.SH	浙文互联	7.52	0.11	0.20	0.22	70.88	37.60	34.18	买入
300788.SZ	中信出版	27.52	0.62	0.86	1.06	44.10	32.00	25.96	买入
002739.SZ	万达电影	11.08	-0.43	0.63	0.85	-25.69	17.59	13.04	买入
300251.SZ	光线传媒	16.20	0.10	0.43	0.52	162.81	37.67	31.15	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	8.82	-0.19	0.10	0.16	-45.72	88.20	55.13	买入
002291.SZ	遥望科技	6.43	-1.08	0.13	0.17	-5.98	49.46	37.82	买入
300148.SZ	天舟文化	4.34	0.04	0.13	0.17	110.43	33.38	25.53	买入
601595.SH	上海电影	29.03	0.20	0.52	0.75	144.50	55.83	38.71	买入
600637.SH	东方明珠	9.43	0.20	0.52	0.75	47.41	18.13	12.57	买入
9626.HK	哔哩哔哩-W	173.28	-3.23	1.93	4.01	-53.65	89.78	43.21	买入
1357.HK	美图公司	6.49	0.18	0.18	0.24	36.04	36.04	27.03	买入
1318.HK	毛戈平	81.17	2.18	2.36	3.00	37.23	34.39	27.06	买入
0325.HK	布鲁可	62.89	-2.69	4.42	6.05	-23.38	14.23	10.39	买入
9896.HK	名创优品	33.66	2.10	1.88	2.61	16.03	17.93	12.91	买入
2508.HK	圣贝拉	3.69		0.34	0.35		10.78	10.60	买入
2400.HK	心动公司	58.41	1.69	3.35	4.05	34.56	17.44	14.42	未评级
0772.HK	阅文集团	29.25	-0.21	1.22	1.26	-139.26	23.91	23.19	未评级
3738.HK	卓博集团	3.84	0.05	0.09	0.13	70.46	44.20	29.79	未评级
9992.HK	泡泡玛特	181.15	2.35	8.85	12.42	77.09	20.47	14.58	未评级
0700.HK	腾讯控股	545.63	20.49	24.27	27.78	26.63	22.49	19.64	未评级
1024.HK	快手-W	58.45	3.48	4.15	4.84	16.80	14.08	12.07	未评级
3690.HK	美团-W	93.38	5.66	-3.18	1.16	16.50	-29.37	80.67	未评级
2331.HK	李宁	17.19	1.17	0.96	1.08	14.75	17.93	15.90	未评级
IQ.O	爱奇艺	13.44	0.11		0.07	122.17		183.84	未评级

资料来源: Wind, 华鑫证券研究 (注: 港元对人民币汇率取 1 港元=0.9049 元人民币; 美元对人民币汇率取 1 美元=7.0358 元人民币; 表中股价均为人民币元; “未评级”盈利预测取自万得一致预期)

## 正文目录

1、 行业观点和动态 .....	5
1.1、 传媒行业回顾 .....	5
1.2、 传媒行业动态 .....	8
1.3、 电影市场 .....	10
1.4、 电视剧市场 .....	12
1.5、 综艺节目市场 .....	13
1.6、 游戏市场 .....	14
2、 上市公司重要动态：增减持、投资等情况 .....	15
3、 本周观点更新 .....	16
4、 本周重点推荐个股及逻辑 .....	17
5、 风险提示 .....	19

## 图表目录

图表 1：各行业周度涨跌幅（2025 年 12 月 22 日-2025 年 12 月 26 日） .....	7
图表 2：传媒行业子板块周度涨跌幅（2025 年 12 月 22 日-2025 年 12 月 26 日） .....	7
图表 3：2023 年 1 月- 2025 年 12 月每周电影票房收入（万元）及观影人次（万人）走势图 .....	11
图表 4：拟上映的电影及基本情况 .....	11
图表 5：电视剧情况（2025 年 12 月 22 日-2025 年 12 月 25 日） .....	12
图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（2025 年 12 月 22 日-2025 年 12 月 25 日） .....	13
图表 7：过去 7 天网页游戏情况 .....	14
图表 8：iOS 手游排行榜情况 .....	14
图表 9：上市公司股东增持减持清单/投资 .....	15
图表 10：重点关注公司及盈利预测 .....	17

# 1、行业观点和动态

## 1.1、传媒行业回顾

市场综述：2025年12月22日-2025年12月26日，上证综指、深证成指、创业板指的涨跌幅分别为1.88%、3.53%、3.90%。细分到传媒各子行业来看，AI穿戴设备指数涨幅较大，020指数跌幅较大。周涨跌幅个股中，涨幅Top3分别为百纳千成、祥源文旅、游族网络，分别上涨20.08%、9.63%、9.00%；跌幅Top3分别为博纳影业、中天服务、天威视讯，分别下跌20.06%、15.39%、11.34%。

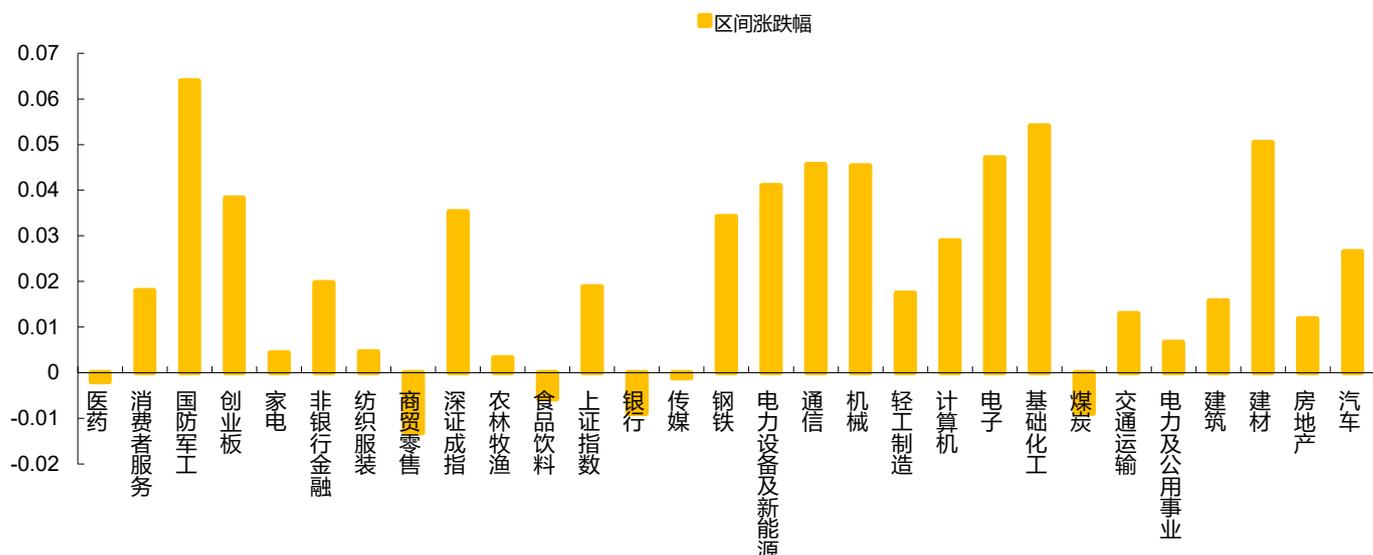
**2026年开年看电影院线板块，2025年贺岁档后迎元旦档及春节档。**2025年12月，电影院线板块在进口动画电影《疯狂动物城》开场下，提振观影热度，12月31日跨年元旦档影片如《寻秦记》《匿杀》《用武之地》等，同时2026年2月17日春节档已定档《飞驰人生3》，电影院线代表从万达电影到横店影视，均在为2026年做准备，单片驱动下也可关注万达电影的《用武之地》，华策影视出品的电影《寻秦记》，电影院线作为体验经济的代表，优质视觉大片对大众观影需求的拉动仍较好，观影的需求韧性仍在，核心看优质高关注影片的质量，2026年2月春节档的影片预计1月陆续定档，从票房分成比例看，院线分成较多，伴随影片供给提升叠加票房分成比较角度看，可关注万达电影、横店影视等。

**内容端，2025年12月游戏版号发布。**2025年，国内游戏市场实际销售收入3507.89亿元，同比增长7.68%，其中，2025年国内移动游戏市场实销收入2570.76亿元，同比增长7.92%；用户规模6.83亿，同比增长1.35%，2025年每月游戏版号常态化发放，量稳质平，节奏稳定，以12月为例，总体产品呈现轻量化休闲益智为主，中重度产品立项趋于谨慎，未见明显创新品类，技术驱动型产品（如AI原生游戏、VR/AR）仍缺位。长青产品与新品不断，每月百款，每年千款的游戏版号推出下，竞争也相对激烈，游戏行业已告别“野蛮生长”，进入精细化运营时代，优质产品是核心，未上市企业可关注（米哈游、叠纸、莉莉丝、鹰角等产品进展），上市企业可关注（B站、腾讯、恺英网络、完美世界、顺网科技等）。

**2026年AI应用迎来“黄金元年”。**2025年下半年看AI板块，大模型发展从单模态的“小而精”到多模态的“融合交互”，再到全模态的“感知-理解-推理-生成一体化”；同时，多模态交互正在从任务边界、交互模式、技术架构等多个层面重塑AI的能力与应用场景，2025年下半年AI图像处理与AI专业顾问是相对热门，凸显视觉智能与专业决策需求旺盛。互联网大厂在AI的战略从交互层革新逐步往认知层的统一再到生态层渗透递进，围绕用户需求与场景出发，从技术赋能到体验升级再到生态整合。2025年下半年新上线的应用多模态交互如医疗健康的蚂蚁阿福、工具类高德地图的小高老师、拍照的美颜相机AI相机与剪映的AI商品图、办公教育的作业帮旗下的AI PPT再到创意的造点APP等，不同综合助手可在功能侧重、目标人群细分、交互体验创新等方面均在找差异化切口，本质上是将AI落地从流量思维到生态思维，将用户池、数据资产、业务矩阵的价值优化。**AI发展离不开资本赋能**，从MiniMax（稀宇科技）到智谱的递表，开启AI行业资本化的分水岭，非大厂出身，凭借技术理想、资本支持、政策护航在通用人工智能赛道奋力突围，也是中国大模型创业企业生存缩影写照，技术上追赶全球前沿水平，商业模式上走中国特色的应用模式，财务上借力融资，战略上权衡技术理想主义与商业现实主义，若顺利上市，后续的估值也为后续的企业带来定价锚。AI赋能内容也会赋能媒介，**在媒介端**，关注CES 2026（国际消费电子展），聚焦AI从概念转向硬件产业化，如AI PC、AI手机、AI眼镜、AI家电、AI可穿戴设备、AI机器人等，伴随媒介的新发展，也会带来内容触达新思考。2026年春晚有望

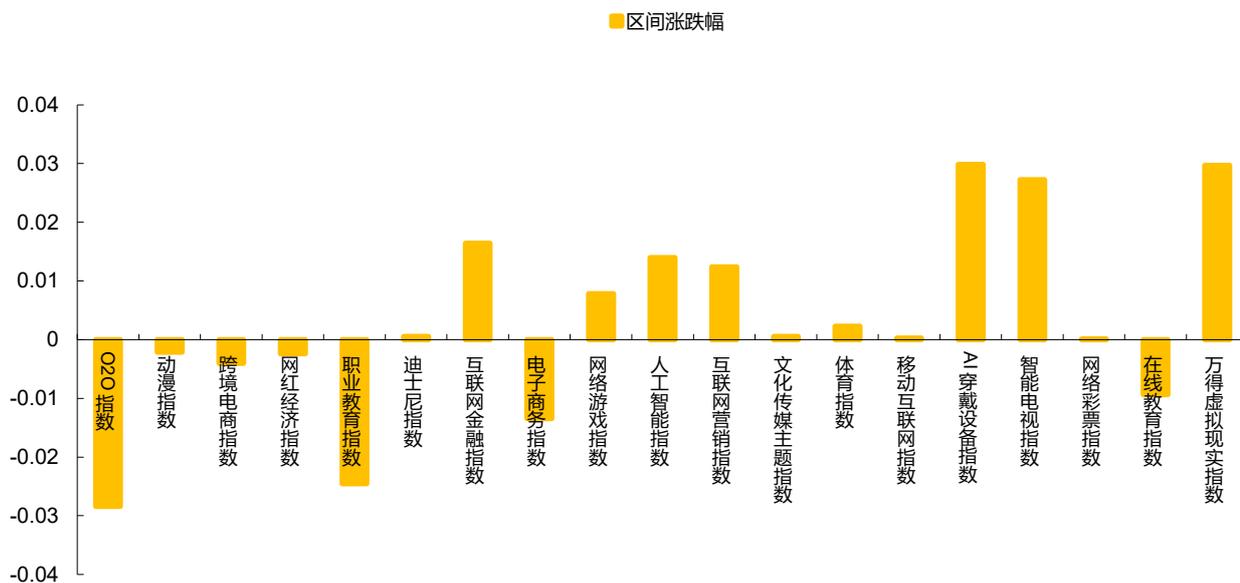
迎接 AI 应用豆包，也是较为重要的风向标，AI 时代的入口之争在春晚也将得到演绎，2026 年 AI 应用有望迎来“黄金元年”，得益于三大拐点，第一，技术的逐步成熟，2025 年 GPT-5、Gemini 3、Qwen-Max 等模型已具备强工具调用、多模态理解、自主规划能力；第二，政策持续护航，提出深入实施“人工智能+”行动的意见并指出形成商业化应用；第三，市场需求共振，从 B 端降本增效到 C 端普及。

图表 1：各行业周度涨跌幅（2025 年 12 月 22 日-2025 年 12 月 26 日）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 2：传媒行业子板块周度涨跌幅（2025 年 12 月 22 日-2025 年 12 月 26 日）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

## 1.2、传媒行业动态

### 1.2.1 游戏

**小游戏厂商数量激增 1.5 倍，头部大厂垄断+细分赛道偶有“黑马”格局形成。**12月24日，广东省游戏产业协会联合引力引擎共同发布了《2025 年小游戏百强企业榜》，榜单内统计了 2025 年 316 家畅销榜公司主体和 268 家畅玩榜公司主体共计 1097 款上榜产品数据。今年小游戏赛道呈现出几个**关键趋势**：1) 超过 70% 的公司都将 IAP 作为小游戏的主要收入来源：据统计，本次上榜的百强企业之中，主要产品为 IAP 小游戏的企业共 73 家，主要产品为 IAA 小游戏的共 14 家，IAA+IAP 小游戏均有的企业共 13 家，对比来看，24 年百强榜上述数据依次为：IAP 70 家、IAA 22 家、IAA+IAP 8 家，有微弱的增长。2) 小游戏企业的城市地域特色更加明显：地域特色、头部垄断越发明显，广州、深圳、北京企业领航小游戏赛道。3) 小游戏赛道呈现出传统大厂垄断+细分黑马的格局形成：大厂垄断，意味着想要后进场的中小团队将会面临更严峻的买量压力，产品想要先于大厂跑出头难度更大，这种情况下，可以将产品封装成 APP 拿到全球市场做验证，再寻找机会逆流回国。

**12 月份国产网络游戏审批信息公布，共 144 款国产游戏获批。**12月25日，国家新闻出版署公布了 2025 年 12 月份游戏版号审批信息，其中，12 月国产网络游戏发放数量为 144 款，腾讯、世纪华通、三七、四三九九、创梦天地、乐元素获得版号；进口网络游戏发放数量为 3 款；同时还有 7 款游戏产品审批信息出现变更。本次版号发放也代表着 2025 年的版号迎来了收官，2025 年一共发布了 1676 个国产游戏版号，95 个进口游戏版号，重点国产游戏包括：腾讯《QQ 经典农场》、世纪华通《轻松传奇》、三七《荒漠沙舟》、四三九九《勇者与幻兽》、乐元素《白银之城》等；进口游戏版号包括：碧汉网络《波斯王子：失落的王冠》、创梦天地《幻幻灵之战》、风泽中孚《魔刻猎手》等。

2025 年游戏版号总数最终定格在 1771 款，较 2024 年（1416 款）增长 25.07%，创近五年新高，在总量持续攀升的同时，版号释放出的信号也愈加清晰：过审游戏数量保持稳健增长，单月最高发放 184 款，进口游戏获批节奏明显加快，与此同时，PC 与主机领域迎来一轮显著的新作增长，腾讯、网易、恺英、灵犀互娱等大厂已储备丰富新品。就竞争赛道而言，二次元、RPG 与模拟经营这几大热门赛道，早已竞争白热化；在各个细分赛道中我们发现，游戏品类的边界正逐渐模糊，融合与跨界已成为行业生存法则，无论是通过玩法杂交寻求突破，还是在经典赛道重兵布局，厂商已无法固守单一优势，唯有持续创造独特体验，方能在混战中立足。

### 1.2.2 电商

**【TikTok】TikTok Pay 落地越南，由本地机构提供并接受央行监管。**TikTok 已在越南推出自有命名的支付服务 TikTok Pay，该服务由越南本地数字技术公司 IOMedia JSC 提供技术支持，并接受越南国家银行监管。用户可通过账户余额、银行卡及本地主流电子钱包 ZaloPay 等方式完成支付。此举标志着 TikTok 在海外电商布局中首次建立自有支付层，初步形成涵盖内容、流量、交易与支付的闭环体系，提升其在数据整合、商业变现和运营效率方面的能力。

TikTok Shop 英国黑五每秒售出 27 件商品，销售额同比增 50%。TikTok Shop 在英国黑色星期五期间创下销售纪录，每秒售出 27 件商品，销售额较 2024 年峰值增长 50%，活跃买家数同比增长 28%。尽管英国整体零售额下滑，社交电商逆势增长。TikTok Shop 运营 16 个

月全球销售额达 90 亿美元，远超亚马逊同期表现。美妆品类表现亮眼，全球 GMV 达 24.9 亿美元，跻身全球第八大美妆零售商。

**【阿里巴巴】淘宝闪购在广州开通全国首条无人机“聚合送”航线。**淘宝闪购在广州海珠区开通全国首条无人机“聚合送”航线，用户无需额外配送费即可享受无人机外卖服务。该模式由淘宝闪购联合蚂蚁科技推出，通过集单配送降低远距离、跨江等场景下的物流成本，与广州海珠城发集团共建全国首个“低空物流+零售商业+骑士驿站”一体化飞送枢纽——“城市微空港”，嵌入商圈和社区，提供起降、接驳、商业及骑士服务功能。

**【京东】京东推“京东 AI 购”独立 APP，内测阶段需邀请码。**京东近日上线名为“京东 AI 购”的独立 APP，定位为“会思考、能购物、关心你”的生活服务助手，目前处于内测阶段，需邀请码体验。该产品基于京东自研的言犀大模型，旨在通过 AI 能力提升用户购物与生活服务体验，此外，京东还在政企业务、智能硬件、互联网医疗等领域推进 AI 应用，包括与 Rokid 乐奇合作发布智能眼镜、升级“京医”大模型体系等。

**【抖音电商】抖音商城年货节招商大会召开，推全域玩法助力商家增长。**抖音商城年货节招商大会公布 2026 年年货节核心玩法与扶持政策。活动覆盖直播、短视频、搜索、商城等全域场景，推出“立减折扣/一件直降”及“消费券”玩法，商家报名成功可获平台资源倾斜和流量扶持，内容场针对头部达人、垂类作者等提供专项激励；货架场通过主会场曝光、商品卡免佣等提升转化效率。

抖音电商过去一年销售额过亿兴趣产业带达 491 个。据《抖音电商 2025 兴趣产业带数据报告》，过去一年抖音电商平台上销售额过亿的兴趣产业带达 491 个，其中 108 个来自县城，贡献了 1/4 的销售额。全国超 6000 个县域兴趣产业带入驻平台。平台现有超 23500 个兴趣产业带，9 个订单量超亿，132 个超千万，成交额同比增长近 1000 亿。新锐品牌超 9200 个，近 1300 个成交额同比增超 285%。超 9800 家商家销售额从 0 增至百万。

### 1.2.3 影视

**“科技+文化”深度融合，国内首家虚拟现实影院在京落地。**12 月 26 日，“光影焕新·启幕未来——北京影院新空间暨电影跨年活动发布会”在北京 798 艺术区 798 超维视界举行。近年来，虚拟现实技术与电影艺术的深度融合，已成为全球视听内容产业创新发展的重要趋势，798 超维视界于今年 5 月面向公众开放，11 月被确立为国内首个“虚拟现实电影放映新空间试点”再到 12 月 26 日活动现场作为国内首家虚拟现实影院正式对外公布，其意义主要在于此类空间承载高品质内容放映与公众教育的功能，也为构建涵盖内容发行、票务分账与衍生运营的产业闭环提供了现实场景，同时也向内容制作方传递出明确积极信号，将有效吸引更多专业力量和资源投入虚拟现实电影创作，推动优质内容供给，加快构建从创作、发行到放映的良性产业循环。

**OpenAI 加码广告业务，ChatGPT 或将成为“AI 原生广告平台”。**随着模型算力成本飙升和盈利压力日益增大，广告可能成为 OpenAI 的关键议题。12 月 25 日消息，OpenAI 内部讨论在 ChatGPT 中投放广告的可能性，重点是调整某些人工智能模型，创造一种「新型数字广告」，广告展示方式包括可能出现在人工智能生成的回复中、ChatGPT 的界面侧边栏等，且广告内容也会以与上下文相关的方式出现。

从商业和流量体量来看，ChatGPT 拥有非常成熟的广告土壤：根据最新相关数据，ChatGPT 的周活跃用户数量已达到 8 亿，每月访问量在 50 - 60 亿次之间、每天处理 25 亿条 prompt，意味着 ChatGPT 拥有足够的用户规模、使用频率与交互深度，完全有能力成为

比 Google 更强的下一代“广告平台”；就“广告载体”角度而言，从搜索广告到个性化推荐，所有广告模式理论上都能无缝迁移到 ChatGPT 上，并且精准度更高、转化率更强。总的来说，ChatGPT 已具备成为全球最大 AI 信息入口的所有条件，而广告几乎是最直接、最可扩展的商业化方式，ChatGPT 可能会成为：新的“AI 原生广告平台”、新的“商业推荐入口”以及新的“消费行为触发点”，这将进一步重塑 Google、Amazon、Meta 等传统广告巨头的商业格局。

#### 1.2.4 美护

**星巴克入局美妆赛道，“第三空间”向“泛生活方式符号”关键跃迁。**近年来在消费升级与品牌边界模糊化趋势下，食品品牌跨界美妆已成潮流，例如雀巢曾推出的 Nescafé Skin Care 护肤线，以咖啡提取物为核心成分，精准定位关注天然成分与咖啡文化的群体，凭借独特理念与品牌影响力获得市场认可；2019 年星巴克联合名人彩妆品牌 Kylie Cosmetics 推出限量唇彩，2020 年携手韩国彩妆品牌 Stonebrick 打造春日系列。

据路透社最新消息，星巴克正式任命知名平价彩妆品牌 E.L.F. 前高级经理 Neiv Toledano，担任其新设立的“时尚与美容高级营销经理”一职，这一任命被业内普遍视为星巴克“Back to Starbucks”重组计划的关键落子，**标志着其将战略性地开拓时尚与美容业务**，其背后的战略逻辑可以分为以下三点 1) 业绩增长焦虑下战略转向：新兴咖啡品牌快速抢占市场份额、家庭自制咖啡兴起等因素致使咖啡赛道竞争白热化，星巴克企图通过嫁接美妆赛道的流量优势与营销逻辑，重新激活品牌的文化活力，为长期增长注入新的动能。2) 感官营销：构建多维体验闭环，“感官营销”体系与美妆行业的营销核心高度契合，在多维体验闭环中嗅觉作为核心竞争力，星巴克希望将自身成熟的感官营销体系延伸至美妆赛道，强化其在生活方式场景中的存在感 3) 战略升级：从“第三空间”到“生活方式符号”的进阶，星巴克通过会员体系的深度运营、场景融合的生态构建、文化属性的价值重塑，强化“第三空间”的概念，为消费者提供一个放松、社交、休憩的专属空间。

#### 1.2.5 玩具（积木、潮玩）

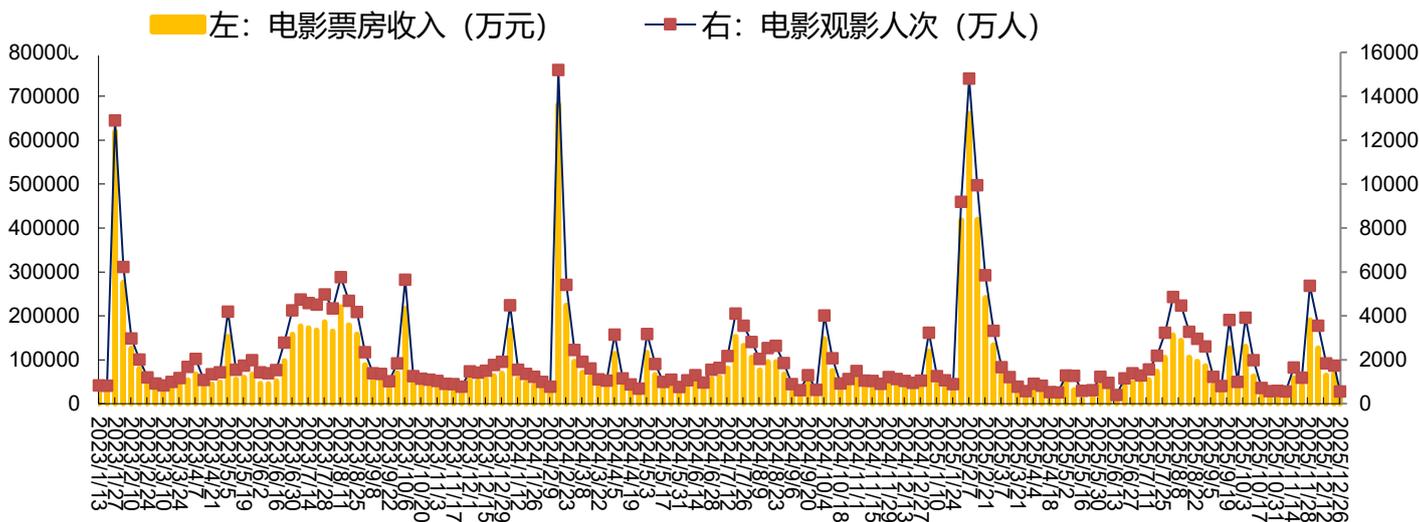
**联名产品上线即受热捧，“星星人”或将成为下一个“LABUBU”。**12月22日，治愈系顶流潮玩 IP“星星人”与喜茶的同步联名开售即爆火，限定周边瞬间售罄，社交平台频频刷屏，二手平台上相关周边已被高价转卖，财报数据显示，2025 年上半年星星人营收已达 3.9 亿元，首次纳入财报就跻身 IP 营收第七名，成为增长最快的新锐 IP 之一。

当下潮玩市场已进入“理性消费”阶段，“星星人”IP 成功的原因可能有两点 1) 就 IP 自身来看：独特设计语言和强社交属性，在小红书、抖音等平台也已形成自发传播效应，初步验证其破圈潜力，具备成为“次世代顶流”的基因基础，在产品策略层面更具场景延展性。2) 泡泡玛特的热度助推：结合泡泡玛特的业务逻辑——签尽可能多和好的 IP 放到市场中测试，重点推广最具潜力的 IP，星星人就是在这一路径被测试出来并重点推广的 IP。泡泡玛特为其推出 IP 专属主题曲《星星人之歌》、组织“星星人好友见面会”和“闪闪夏日主题活动”，其次利用明星同框吸引粉丝购买同款方式运营 IP，在如何将 IP 长青化方面，泡泡玛特仍需强化星星人专属的独立世界观与社群文化，方能实现从流量 IP 到长青 IP 的跃迁。

### 1.3、电影市场

【区间回顾】猫眼票房分析统计，2025年12月22日-2025年12月26日（第51周），周度票房为2.52亿元，周度电影票房Top3分别为《阿凡达3》《疯狂动物城2》《得闲制制》，周票房分别为1.52亿元、0.52亿元和0.13亿元。

图表3：2023年1月-2025年12月每周电影票房收入（万元）及观影人次（万人）走势图



资料来源：Wind 资讯，猫眼电影，华鑫证券研究

\*横坐标显示日期为14天一个周期

【下周预告】据猫眼电影等显示，下周拟上映14电影，如下表：

图表4：拟上映的电影及基本情况

上映时间	影片名	出品公司/联合出品	发行公司/联合发行
2025年12月31日	寻秦记	浙江华策影视股份有限公司	天津猫眼微影文化传媒有限公司
2025年12月31日	匿杀	广州猫眼影业有限公司	广州猫眼影业有限公司
2025年12月31日	星际变种	北京皓仙文化传媒有限公司	索德博格(北京)影业有限公司
2025年12月31日	用武之地	坏猴子(上海)文化传播有限公司	北京上狮文化集团有限公司
2025年12月31日	他年她日	影一制作所股份有限公司	霍尔果斯千澄影业有限公司
2025年12月31日	消失的我	杭州麦映文化传媒有限公司	宝橙影业(杭州)有限公司
2025年12月31日	碟仙怪谈	河北翠微文化传播有限公司	索德博格(北京)影业有限公司
2025年12月31日	我的的士爸爸	大同亚欧陆港文化旅游有限公司	大同亚欧陆港文化旅游有限公司
2025年12月31日	迷失禁区	深圳市嘉沛文化传播有限公司	-
2026年1月1日	海绵宝宝:深海大冒险	派拉蒙影视策划(北京)有限公司	华夏电影发行有限责任公司
2026年1月1日	过家家	武汉传奇人影视艺术有限公司	中国电影产业集团股份有限公司
2026年1月1日	一只绣花鞋	山西十分认真影业有限公司	-
2026年1月1日	消失的碎片	长城影业(天津)有限公司	-
2026年1月1日	一路福星	山东星火电影有限公司	山东星火电影有限公司

资料来源：猫眼电影，华鑫证券研究

## 1.4、电视剧市场

电视剧方面，收视率如下图所示，周度收视率靠前的电视剧为上海东方卫视的《大生意人》、浙江卫视的《狙击蝴蝶》、湖南卫视的《时差一万公里》。

图表 5：电视剧情况（2025 年 12 月 22 日-2025 年 12 月 25 日）

CSM71 4+ 2025年12月22日 (周一) 省级卫视黄金剧场电视剧					CSM71 4+ 2025年12月23日 (周二) 省级卫视黄金剧场电视剧				
排名	频道	名称	收视率%	市场份额%	排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	湖南卫视	时差一万公里	2.273	11.56	1	湖南卫视	时差一万公里	2.264	17.26
2	江苏卫视	反人类暴行	1.875	7.59	2	浙江卫视	狙击蝴蝶	1.695	14.3
3	浙江卫视	狙击蝴蝶	1.793	7.38	3	深圳卫视	唐朝诡事录之长安	0.713	3.53
4	江苏卫视	黑白局	1.759	7.6	4	东南卫视	生万物	0.368	1.8
5	上海东方卫视	大生意人	1.641	6.75	5	黑龙江卫视	乌云之上	0.296	1.45
6	北京卫视	新一年又一年	1.488	6.11	6	天津卫视	生万物	0.219	1.07
7	上海东方卫视	弄潮	0.829	3.89	7	安徽卫视	伪装者	0.21	1.03
8	深圳卫视	唐朝诡事录之长安	0.361	1.52	8	广东卫视	沉默的荣耀	0.168	0.82
9	东南卫视	生万物	0.353	1.42	9	江西卫视	潜渊	0.16	0.79
10	黑龙江卫视	我是刑警	0.308	1.27	10	河南卫视	灼灼韶华	0.147	0.73
11	天津卫视	生万物	0.207	0.86	11	四川卫视	沉默的荣耀	0.09	0.44
12	河南卫视	灼灼韶华	0.172	0.73	12	重庆卫视	宿命之敌	0.084	0.41
13	江西卫视	潜渊	0.129	0.54	13	贵州卫视	上甘岭	0.074	0.36
14	安徽卫视	伪装者	0.103	0.43	14	河北广播电视台卫视频道	巡回检察组	0.072	0.46
15	广东卫视	沉默的荣耀	0.086	0.35	15	陕西卫视	胜算	0.064	0.31
16	山东卫视	天下长河	0.086	0.36	16	宁夏卫视	侦察英雄	0.054	0.27
17	湖北卫视	三叉戟	0.08	0.33	17	云南广播电视台卫视频道(一套)	梅花红桃	0.052	0.25
18	陕西卫视	胜算	0.076	0.31	18	山西卫视	我的后半生	0.051	0.27
19	四川卫视	沉默的荣耀	0.066	0.27	19	广东广播电视台大湾区卫视	七十二家房客	0.043	0.29
20	重庆卫视	宿命之敌	0.058	0.24	20	河北广播电视台卫视频道	沉默的荣耀	0.039	0.19
中央	中央电视台综合频道	风与潮	0.911	4.6	中央	中央电视台综合频道	风与潮	1.039	5.74
中央	中央台八套	老舅	1.259	5.25	中央	中央台八套	老舅	1.641	8.08

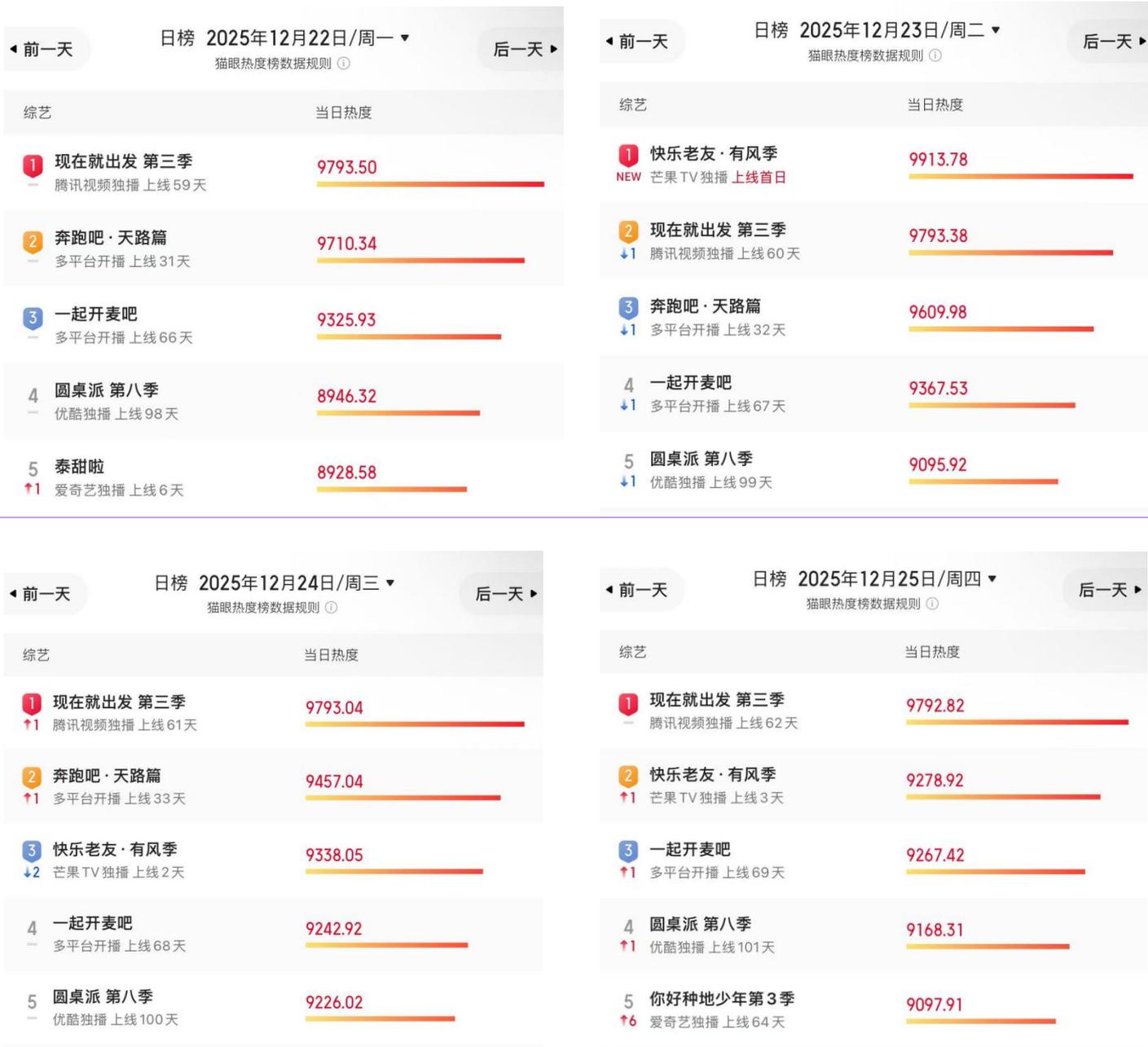
CSM71 4+ 2025年12月24日 (周三) 省级卫视黄金剧场电视剧					CSM71 4+ 2025年12月25日 (周四) 省级卫视黄金剧场电视剧				
排名	频道	名称	收视率%	市场份额%	排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	上海东方卫视	大生意人	2.163	8.93	1	湖南卫视	时差一万公里	2.273	11.41
2	浙江卫视	狙击蝴蝶	1.934	8.13	2	上海东方卫视	大生意人	1.975	8.29
3	江苏卫视	反人类暴行	1.859	7.61	3	浙江卫视	狙击蝴蝶	1.945	8.35
4	湖南卫视	时差一万公里	1.852	8.98	4	江苏卫视	反人类暴行	1.669	6.94
5	江苏卫视	黑白局	1.762	7.58	5	北京卫视	新一年又一年	1.567	6.58
6	北京卫视	新一年又一年	1.472	6.08	6	江苏卫视	黑白局	0.951	4.25
7	上海东方卫视	弄潮	0.921	4.18	7	上海东方卫视	弄潮	0.907	4.25
8	深圳卫视	唐朝诡事录之长安	0.406	1.7	8	深圳卫视	唐朝诡事录之长安	0.438	1.87
9	黑龙江卫视	乌云之上	0.263	1.09	9	黑龙江卫视	乌云之上	0.304	1.28
10	东南卫视	生万物	0.231	0.96	10	东南卫视	生万物	0.199	0.84
11	河南卫视	灼灼韶华	0.19	0.83	11	河南卫视	灼灼韶华	0.156	0.66
12	天津卫视	大盛魁第一部东方商魂	0.138	0.57	12	天津卫视	大盛魁第一部东方商魂	0.136	0.57
13	广东卫视	沉默的荣耀	0.128	0.53	13	江西卫视	潜渊	0.118	0.51
14	安徽卫视	伪装者	0.107	0.45	14	广东卫视	沉默的荣耀	0.112	0.47
15	江西卫视	潜渊	0.106	0.44	15	安徽卫视	伪装者	0.096	0.41
16	广东卫视	深潜	0.098	0.85	16	陕西卫视	胜算	0.072	0.3
17	山东卫视	天下长河	0.08	0.33	17	四川卫视	四喜	0.063	0.26
18	四川卫视	沉默的荣耀	0.065	0.26	18	河北广播电视台卫视频道	沉默的荣耀	0.06	0.25
19	宁夏卫视	侦察英雄	0.064	0.27	19	山东卫视	天下长河	0.06	0.25
20	山西卫视	我的后半生	0.061	0.28	20	吉林卫视	以法之名	0.058	0.24
中央	中央电视台综合频道	奇迹	0.847	3.46	中央	中央电视台综合频道	风与潮	0.704	3.36
中央	中央电视台综合频道	风与潮	0.938	4.37	中央	中央电视台综合频道	奇迹	0.818	3.4
中央	中央台八套	老舅	1.35	5.63	中央	中央台八套	老舅	1.274	5.42

资料来源：卫视小露电截图，华鑫证券研究

## 1.5、综艺节目市场

综艺节目方面，如下图所示，周度全网热度榜靠前的综艺有《现在就出发 第三季》、《快乐老友·有风季》、《一起开麦吧》。

图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（2025 年 12 月 22 日-2025 年 12 月 25 日）



资料来源：猫眼 App 截图，华鑫证券研究

## 1.6、游戏市场

截至 2025 年 12 月 26 日，页游数据更新如下：最热门的为《超 000000 氪打金》和《全自动化·挂机服》。

图表 7：过去 7 天网页游戏情况

全部排行								榜单引用 >
排名	游戏名称	评分	状态	游戏类型	研发商	热度	趋势	
热	超000000氪打金	8.6	公测	角色扮演	三七互娱		立即体验	
热	全自动化挂机服	8.9	公测	角色扮演	三七互娱		立即体验	
热	装备靠打<高爆>	8.0	试玩	角色扮演	三七互娱		立即体验	
热	九天御灵OL<福利白给>	8.5	公测	角色扮演	三七互娱		立即体验	
1	植物大战僵尸OL	7.1	资料片	休闲竞技	腾讯五彩石工作室	4378	-	
2	梦幻西游手游网页版	5		角色扮演		4279	-	
3	火影忍者OL	6.1	公测	角色扮演	腾讯游戏	3826	-	
4	刀剑乱舞-ONLINE-	6	公测	休闲竞技	DMM.com	3802	-	
5	大皇帝	5.4	公测	策略	游族网络	3698	-	

资料来源：17173 截图，华鑫证券研究

手机游戏方面，排行榜情况如下所示，免费榜排名前三的手游为《美职篮冠军王朝》《三角洲行动》《仙境传说：重生》，畅销榜排名前三的手游分别为《王者荣耀》《无尽冬日》《三角洲行动》。

图表 8：iOS 手游排行榜情况

免费榜	付费榜	畅销榜
数据更新时间：12月26日 16:19-至今	数据更新时间：12月26日 16:20-至今	数据更新时间：12月26日 16:05-至今
<p>1  美职篮冠军王朝 总榜:3名 深圳市抽游信息技术有... 新进榜</p>	<p>1  魔法工艺 总榜:1名 Shanghai Hode Inform...</p>	<p>1  王者荣耀 总榜:4名 Shenzhen Tencent Tianyou Techno... 霸榜13天</p>
<p>2  三角洲行动 总榜:44名 Shenzhen Tencent Tia...</p>	<p>2  泰拉瑞亚 总榜:3名 X.D. Network Inc.</p>	<p>2  无尽冬日 AD 总榜:6名 Shanghai Qingdi Techn...</p>
<p>3  仙境传说：重生 AD 总榜:46名 Lingxi Games Inc. 2</p>	<p>3  鬼谷八荒 总榜:5名 Guangzhou Dahuang N...</p>	<p>3  三角洲行动 总榜:7名 Shenzhen Tencent Tian...</p>
<p>4  无畏契约：源能行动 AD 总榜:87名 Shenzhen Tencent Tia...</p>	<p>4  重生细胞 总榜:6名 Shanghai Hode Inform...</p>	<p>4  金铲铲之战 总榜:8名 Shenzhen Tencent Tian...</p>
<p>5  王者荣耀 总榜:90名 Shenzhen Tencent Tia... 1</p>	<p>5  迷雾北境 总榜:9名 厦门快爆游网络科技有限公司</p>	<p>5  幻唐志：逍遥外传 总榜:12名 Guangzhou Duoyi Net... 59</p>

资料来源：七麦数据截图，华鑫证券研究

## 2、上市公司重要动态：增减持、投资等情况

图表 9：上市公司股东增持减持清单/投资

证券代码	证券简称	公告日	内容
002803.SZ	吉宏股份	2025 年 12 月 26 日	关于控股股东及其一致行动人减持股份达到 1%的公告
301262.SZ	海看股份	2025 年 12 月 25 日	关于持股 5%以上股东减持股份预披露公告
002103.SZ	广博股份	2025 年 12 月 23 日	关于回购股份集中竞价减持计划的公告

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

### 3、本周观点更新

迎 2026 年，看扩内需到 AI 应用均可期。扩内需端可关注电影院线的档期日历效应，从贺岁到元旦再到春节档，线上观影线下交互虚实融合；AI 应用端，从 AI 新势力公司如智谱与 MiniMax 资本化驱动到 2026 年春晚有望迎豆包 AI 互动，开启 2026 年 AI 应用“黄金元年”，AI 应用端从硬件到内容均可看，AI 玩具 AI 手机 AI 眼镜 AI 具身智能也带来入口之争，AI 应用端垂类代表如数字营销广告、电商、教育、国漫、大众阅读、剧集电影内容、文旅科普、陪伴潮玩等，标的维度可关注数字营销营销（蓝色光标、浙文互联、姚记科技等），电商（阿里、小红书、b 展、芒果超媒、遥望科技、值得买等），国漫 IP 潮玩（奥飞娱乐、实丰文化、光线传媒），大众阅读（中信出版、荣信文化、新经典等），电影剧集（万达电影、横店影视、华策影视、上海电影、博纳影业、东方明珠等），文旅科普（风语筑、芒果超媒、蓝色光标等）。

## 4、本周重点推荐个股及逻辑

### 重点推荐标的：

**个股跟踪：A 股可关注，万达电影 002739**（院线龙头，受益贺岁元旦及春节档，投资布局 52toys、方图科技、拍立方，借力资本来推动影院从单一观影场所升级为文化社交平台）；**蓝色光标 300058**（数字营销头部企业，受益字节跳动与小红书产业链，积极拥抱 AI 且已拉动收入，与火山引擎建立深度合作，2026 春晚可关注火山引擎与豆包拉动的字节跳动产业链）；**华策影视 300133**（作为剧集龙头持续探索新范式，参股智谱且建立战略合作，跨年迎电影《寻秦记》，精品微短剧《陛下，你的仇人不对劲》红果热播）；**东方明珠 600637**（2025 年通过股权方式卡位超聚变与新华三，投资将进一步整合利用各方优势资源，提升公司资产运作能力，文旅微短剧《念君》在红果、抖音平台同步上线，2025 年 12 月 17 日，公司拟出资 0.5 亿元参与设立长三角数智文化产业私募基金，用于投资 AI 为主的数字文化科技产业等）；**中信出版 300788**（央企，文化强国建设主要担当之一，大众阅读头部企业主业持续具韧性，关注公司 AI 进展）；**奥飞娱乐 002292**（完成回购，动画《飓风战魂之旋力启源》开播，关注 AI+IP 业务进展）；**芒果超媒 300413**（芒果超媒携手电广传媒等成立股权投资基金）；**风语筑 603466**（体验经济代表，静待减持落地，与字节跳动旗下即梦 AI 达成合作）；**横店影视 603103**（从进口片的贺岁档再到后续春节档，下沉市场仍具增量，也在战略性和系统性地探索利用公司影视产业传统优势资源有效介入 AI 漫剧、AI 短剧等领域；公司出品《飞驰人生 3》定档 2026 年春节档（大年初一）全国上映）；**浙文互联 600986**（减持完成，参与起草我国首个 AI 大模型私有化部署标准）；**姚记科技 002605**（数字营销、游戏、扑克牌三主业，看后续主业修复回暖进展，以及小红书的拉动情绪）；**锋尚文化 300860**（积极布局商业演出领域，以“文化科技融合”为核心战略优化业务结构，合规推进并购重组采取“横向+纵向”双轮驱动策略）；**遥望科技 002291**（直播电商代表企业，关注鞋履出售进展）；**荣信文化 301231**（将持续推动优质内容与前沿科技深度融合，加速“IP+内容+AI”生态化落，AI 智能陪伴玩偶闪闪已开售）；**上海电影 601595**（关注 IP 驱动的周边衍生品经济）；**实丰文化 002862**（引入广东省粤财产业科技股权投资基金强化核心业务的战略布局）；**完美世界 002624**（静待减持进展，关注《异环》三测）**港股可关注，B 站 9626**（以优质内容为支点也是穿越周期的核心，发布“广播电台主持人扶持计划”）；**腾讯 0700**（关注 AI 应用新进展）；**阿里 9988**（阿里升级新一代语音模型 Qwen3-TTS，可参考文字、声音生成拟人音色，在 AI 时代持续保持创新，AI 全产业链积极卡位，以 AI 为支点有望再造新阿里）；**阜博集团 3738**（AI 时代看数字内容的版权流转价值）；**美图 1357**（积极拥抱 AI，美美图秀秀携手 Loopy 合作上线 AR 玩法为用户带来治愈能量）；**布鲁可 0325**（受益促消费新方案，后续仍需看产品力韧性）；**圣贝拉 2508**（静待解禁落地，以女性为支点撬动产后护理和修复市场，关注后续出海与 AI 的进展）；**名创优品 9896**（开启回购，受益促销服新方案鼓励传统商超）；**毛戈平 1318**（近期毛戈平品牌在香港盛大启幕，同时毛戈平美妆香港校区预计 2026 年 5 月启幕；将以香港为突破口，搭建内地与全球美妆美育交流平台）。

图表 10: 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-12-26			EPS			PE			投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E			
300133.SZ	华策影视	8.26	0.13	0.21	0.27	64.63	39.33	30.59	买入		
300413.SZ	芒果超媒	23.98	0.73	0.86	1.06	32.88	27.88	22.62	买入		
002605.SZ	姚记科技	23.58	1.30	1.42	1.53	18.15	16.61	15.41	买入		
603096.SH	新经典	17.45	0.82	1.25	1.43	21.26	13.96	12.20	买入		
300058.SZ	蓝色光标	8.86	-0.12	0.18	0.23	-77.04	49.22	38.52	买入		
603466.SH	风语筑	9.17	-0.23	0.35	0.51	-40.27	26.20	17.98	买入		
603103.SH	横店影视	15.65	-0.15	0.43	0.56	-102.96	36.40	27.95	买入		
600986.SH	浙文互联	7.52	0.11	0.20	0.22	70.88	37.60	34.18	买入		
300788.SZ	中信出版	27.52	0.62	0.86	1.06	44.10	32.00	25.96	买入		
002739.SZ	万达电影	11.08	-0.43	0.63	0.85	-25.69	17.59	13.04	买入		
300251.SZ	光线传媒	16.20	0.10	0.43	0.52	162.81	37.67	31.15	买入		
002292.SZ	奥飞娱乐	8.82	-0.19	0.10	0.16	-45.72	88.20	55.13	买入		
002291.SZ	遥望科技	6.43	-1.08	0.13	0.17	-5.98	49.46	37.82	买入		
300148.SZ	天舟文化	4.34	0.04	0.13	0.17	110.43	33.38	25.53	买入		
601595.SH	上海电影	29.03	0.20	0.52	0.75	144.50	55.83	38.71	买入		
600637.SH	东方明珠	9.43	0.20	0.52	0.75	47.41	18.13	12.57	买入		
9626.HK	哔哩哔哩-W	173.28	-3.23	1.93	4.01	-53.65	89.78	43.21	买入		
1357.HK	美图公司	6.49	0.18	0.18	0.24	36.04	36.04	27.03	买入		
1318.HK	毛戈平	81.17	2.18	2.36	3.00	37.23	34.39	27.06	买入		
0325.HK	布鲁可	62.89	-2.69	4.42	6.05	-23.38	14.23	10.39	买入		
9896.HK	名创优品	33.66	2.10	1.88	2.61	16.03	17.93	12.91	买入		
2508.HK	圣贝拉	3.69		0.34	0.35		10.78	10.60	买入		
2400.HK	心动公司	58.41	1.69	3.35	4.05	34.56	17.44	14.42	未评级		
0772.HK	阅文集团	29.25	-0.21	1.22	1.26	-139.26	23.91	23.19	未评级		
3738.HK	阜博集团	3.84	0.05	0.09	0.13	70.46	44.20	29.79	未评级		
9992.HK	泡泡玛特	181.15	2.35	8.85	12.42	77.09	20.47	14.58	未评级		
0700.HK	腾讯控股	545.63	20.49	24.27	27.78	26.63	22.49	19.64	未评级		
1024.HK	快手-W	58.45	3.48	4.15	4.84	16.80	14.08	12.07	未评级		
3690.HK	美团-W	93.38	5.66	-3.18	1.16	16.50	-29.37	80.67	未评级		
2331.HK	李宁	17.19	1.17	0.96	1.08	14.75	17.93	15.90	未评级		
IQ.O	爱奇艺	13.44	0.11		0.07	122.17		183.84	未评级		

资料来源: Wind, 华鑫证券研究 (注: 港元对人民币汇率取 1 港元=0.9049 元人民币; 美元对人民币汇率取 1 美元=7.0358 元人民币; 表中股价均为人民币元; “未评级”盈利预测取自万得一致预期)

## 5、风险提示

- (1) 产业政策变化风险
- (2) 推荐公司业绩不及预期的风险
- (3) 行业竞争风险
- (4) 编播政策变化风险
- (5) 影视作品进展不及预期以及未获备案风险
- (6) 宏观经济波动的风险

## ■ 传媒新消费组介绍

**朱珠：**会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

**何春玉：**金融学士、理学硕士，2023 年 8 月加盟华鑫证券研究所。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，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。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券  
司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。