GEO 重构数字营销，布局 AI 应用

——传媒行业周报

推荐|维持

报告要点：

- **市场表现**

2026.1.5-2026.1.11，传媒行业（申万）上涨 13.10%，跑赢大盘。细分板块中，广告营销上涨 19.17%，电视广播上涨 15.15%，游戏上涨 13.14%，数字媒体上涨 10.53%，影视院线上涨 6.66%，出版上涨 6.46%。个股方面，A 股引力传媒、蓝色光标、东方明珠、易点天下、昆仑万维领涨，港股心动公司、贪玩、快手、阜博集团、哔哩哔哩涨幅居前。

- **行业重点数据及动态更新**

（1）AI 应用：AI 产品榜发布 12 月 web 端榜单，Gemini 环比增长 28%，DeepSeek 环比增长 30%；OpenRouter 平台周度大模型 token 调用量环比增长 15%。AI 应用事件方面，智元机器人与 MiniMax 达成合作，全模态 AI 加速落地机器人应用；腾讯「AI 应用及线上工具小程序成长计划」发布；马斯克旗下 AI 创企 xAI 宣布，已经完成规模 200 亿美元（约合人民币 1396.8 亿元）的 E 轮融资；智谱及 MiniMax 登陆港交所，Minimax 市值突破千亿港币；OpenAI 推出 ChatGPT Health 模式，为“健康 / 医疗”类型对话设立专属空间。

（2）游戏：根据七麦数据，1 月 10 日，国内 IOS 端移动游戏畅销榜前五的手游分别为《王者荣耀》、《和平精英》、《三角洲行动》、《三国：谋定天下》、《无畏契约：源能行动》。本周，由金山世游和虎牙联合发行的社交推理手游《鹅鸭杀》正式开启全平台公测，登顶 iOS 免费榜。巨人网络《超自然行动组》官宣全球品牌代言人——赵露思。另外，1 月 9 日根据官方公众号，《心动小镇》全球多地正式上线，并在全球 50+地区登顶。Sensor Tower 发布 12 月出海手游收入榜，《Whiteout Survival》、《Gossip Harbor》、《Kingshot》排名前三。新游方面，腾讯射击类产品《逆战：未来》将于 1 月 13 日上线；鹰角二次元箱庭 RPG 游戏《明日方舟：终末地》将于 1 月 22 日上线；腾讯卡牌对战游戏《全明星觉醒》将于 1 月 22 日上线；三七《生存 33 天》APP 端定档 2 月 15 日。

影视：周度（1.5-1.11）国内电影总票房 3.62 亿元，后续（1.12-1.18）将有 7 部影片待映。短剧出海方面，2025.12.29-2026.1.4，海外微短剧 APP 素材投放总榜中，投放前五的平台分别为 DramaWave、My Drama、NetShort、FreeReels 以及 StardustTV，昆仑万维占得两席。

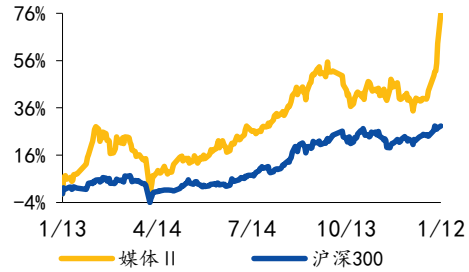
- **投资建议**

我们看好 AI 应用、文化出海等主题方向，重点关注游戏、IP、短剧、营销、出版等子板块，标的方面推荐关注：巨人网络、恺英网络、完美世界、吉比特、神州泰岳、浙数文化、昆仑万维、快手、心动公司、姚记科技、上海电影、芒果超媒、南方传媒、皖新传媒等。

- **风险提示**

消费市场疲软的风险，头部产品流水和商业化能力大幅下滑的风险，AI 进展不及预期的风险等。

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-传媒行业周报：MiniMax 及智谱港股上市加速，字节发布通用 Agent 模型 Seed1.8》2025.12.23

《国元证券行业研究-传媒行业周报：OpenAI 发布 GPT-5.2，关注《九牧之野》及《名将杀》上线表现》2025.12.16

报告作者

分析师 李典
执业证书编号 S0020516080001
电话 021-51097188-1866
邮箱 lidian@gyzq.com.cn

附表：重点公司盈利预测

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（元）	总市值（百万元）	EPS			PE		
					2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
002558	巨人网络	买入	46.80	90546.33	0.78	1.16	1.84	59.05	40.34	25.43
002517	恺英网络	买入	25.23	53902.46	0.77	1.02	1.21	29.03	21.91	18.47
002624	完美世界	买入	17.55	34046.45	-0.68	0.43	0.79	-24.03	38.00	20.68
603444	吉比特	买入	467.21	33658.32	13.15	22.50	25.24	32.97	19.27	17.18
300002	神州泰岳	买入	12.31	24215.91	0.73	0.57	0.73	15.55	19.95	15.58
002605	姚记科技	买入	25.12	10492.15	1.31	1.45	1.60	17.93	16.26	14.74
600633	浙数文化	买入	13.94	17676.96	0.40	0.50	0.58	31.82	25.46	21.95
300418	昆仑万维	买入	54.02	67814.38	-1.30	-0.73	-0.21	-30.53	-54.37	-189.00
2400.HK	心动公司	买入	77.50	38353.94	1.64	3.33	3.97	42.53	20.95	17.57
1024.HK	快手	买入	74.70	325646.86	4.10	4.65	5.70	16.40	14.46	11.79
601595	上海电影	买入	30.45	13647.69	0.20	0.53	0.72	145.15	54.77	40.32
300413	芒果超媒	买入	26.34	49274.79	0.73	0.83	0.95	32.85	28.89	25.24
601900	南方传媒	买入	13.70	12082.99	0.92	1.31	1.38	14.70	10.32	9.80
601801	皖新传媒	买入	6.78	13274.77	0.36	0.39	0.41	18.22	16.82	16.00
000681	视觉中国	买入	26.02	18229.02	0.17	0.17	0.19	128.06	128.06	114.58

资料来源：Wind，国元证券研究所 注：港股标的单位为港元，收盘价截至 1 月 11 日。

目 录

1.行情回顾 4
2.行业重点数据 5
2.1AI 应用数据 5
2.2 游戏数据 6
2.3 影视数据 9
3.行业重点事件及公告 11
4.投资建议 12
5.风险提示 13

图表目录

图 1：市场指数周度涨跌幅（%） 4
图 2：传媒细分行业周度涨跌幅（%） 4
图 3：OpenRouter 周度 Token 调用量 6
图 4：2025 年 12 月中国手游出海收入情况 8

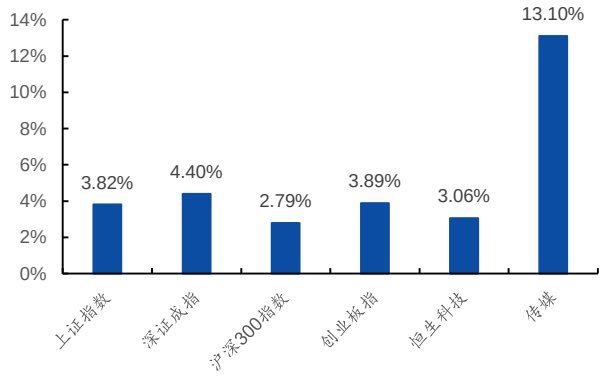
表 1：A 股传媒板块（申万行业）周内涨跌前 5 名 4
表 2 ：12 月全球 AI 产品（Web 端）访问量排行榜 5
表 3 ：12 月国内 AI 产品（Web 端）访问量排行榜 5
表 4 ：七麦 IOS 端游戏畅销榜 7
表 5：后续上线新游 8
表 6 ：部分游戏近期活动更新 9
表 7 ：周度影视票房数据 9
表 8 ：后续（1.12-1.18）影片上映情况 9
表 9 ：周度海外微短剧 APP 素材投放排行榜（2025.12.29~2026.1.4） 10

1.行情回顾

周度涨跌情况（2026.1.5-2026.1.11，下同）：传媒行业（申万）上涨 13.10%，跑赢主要指数。同期沪深 300 上涨 2.79%，上证指数涨 3.82%，深证成指涨 4.40%，创业板指涨 3.89%，恒生科技指数涨 3.06%。

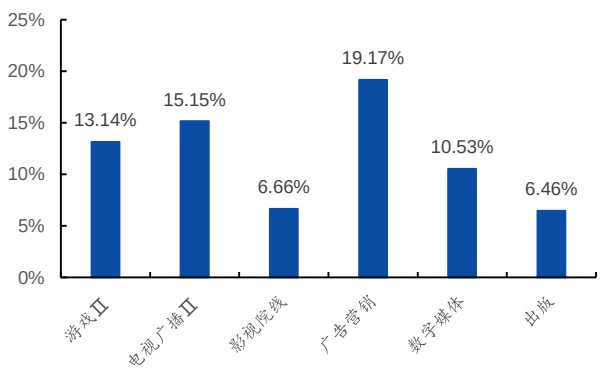
细分行业来看，广告营销上涨 19.17%，电视广播上涨 15.15%，游戏上涨 13.14%，数字媒体上涨 10.53%，影视院线上涨 6.66%，出版上涨 6.46%。

图 1：市场指数周度涨跌幅（%）



资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

图 2：传媒细分行业周度涨跌幅（%）



资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

个股方面，A 股传媒（申万）行业中，引力传媒、蓝色光标、东方明珠、易点天下、昆仑万维领涨，分别上涨 52.62%、49.13%、35.23%、30.10%、29.54%；板块内仅四只个股下跌。相关港股方面，心动公司、贪玩、快手、阜博集团、哔哩哔哩涨幅居前，分别上涨 18.50%、13.04%、12.75%、12.09%、11.87%。

表 1：A 股传媒板块（申万行业）周内涨跌前 5 名

涨幅前五			跌幅前五		
排名	个股	涨跌幅	排名	个股	涨跌幅
1	引力传媒	52.62%	1	*ST 大晟	-4.10%
2	蓝色光标	49.13%	2	ST 华闻	-3.96%
3	东方明珠	35.23%	3	ST 联合	-1.65%
4	易点天下	30.10%	4	金逸影视	-0.44%
5	昆仑万维	29.54%			

资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

2.行业重点数据

2.1AI 应用数据

AI 产品榜发布 12 月 web 端榜单，Gemini 环比增长 28%，DeepSeek 环比增长 30%；OpenRouter 平台周度大模型 token 调用量环比增长 15%。AI 产品榜发布 12 月 web 端榜单，12 月 ChatGPT web 访问量达到 57 亿次，环比小幅下降 5.6%；Gemini 访问量 18 亿次，环比增长 28.38%；DeepSeek web 访问量 4.5 亿次，环比增长 30.40%。根据 OpenRouter 平台，周度大模型 token 调用量为 6.43T，环比增加 15.44%。

表 2 ：12 月全球 AI 产品（Web 端）访问量排行榜

全球排名	产品名	网站(web)分类	12 月上榜网站 Web 访问量	12 月上榜网站变化
1	ChatGPT	AI ChatBots	5.7B	-5.59%
2	Gemini	AI ChatBots	1.79B	28.38%
3	New Bing	AI Search Engine	1.33B	0.72%
4	DeepSeek	AI ChatBots	451.1M	30.40%
5	Shop	E-COMMERCE	310.14M	5.33%
6	Github Copilot	AI Code assistant	304.1M	4.08%
7	Grok	AI ChatBots	281.94M	15.67%
8	纳米 AI 搜索	AI Search Engine	278.76M	7.03%
9	Character AI	AI Character Generat	219.45M	5.53%
10	纳米 AI	AI Agent	189.41M	12.14%

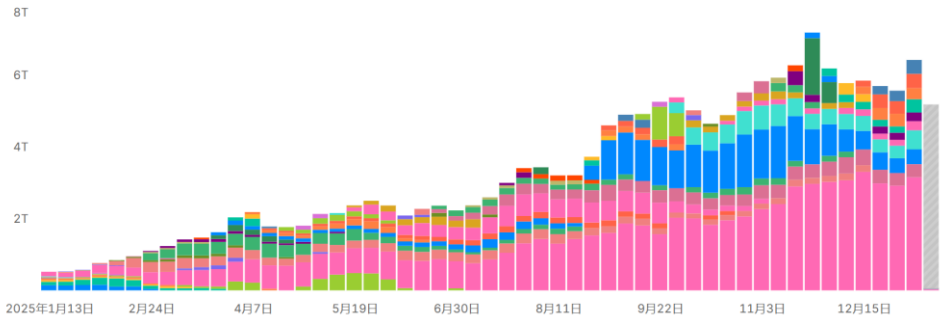
资料来源：AI 产品榜，国元证券研究所

表 3 ：12 月国内 AI 产品（Web 端）访问量排行榜

全球排名	产品名	网站(web)分类	12 月上榜网站 Web 访问量	12 月上榜网站变化
1	DeepSeek	AI ChatBots	451.1M	30.40%
2	纳米 AI 搜索	AI Search Engine	278.76M	7.03%
3	纳米 AI	AI Agent	189.41M	12.14%
4	豆包 | 抖音	AI ChatBots	106.59M	14.97%
5	AI 搜索 | 百度	AI Search Engine	69.57M	32.19%
6	Kimi | 月之暗面	AI ChatBots	38.83M	-11.86%
7	Qwen.ai | 阿里	AI ChatBots	32.65M	-0.49%
8	百度文库	AI Writer Generator	30.87M	1.70%
9	千问 qianwen.com | 阿里	AI ChatBots	28.43M	323.13%
10	腾讯元宝	AI ChatBots	21.5M	-0.47%

资料来源：AI 产品榜，国元证券研究所

图 3：OpenRouter 周度 Token 调用量



资料来源：OpenRouter 官网，国元证券研究所

2.2 游戏数据

本周手游数据方面，根据七麦数据，1 月 10 日国内 IOS 端移动游戏畅销榜前五的手游分别为《王者荣耀》、《和平精英》、《三角洲行动》、《三国：谋定天下》、《无畏契约：源能行动》。本周，由金山世游和虎牙联合发行的社交推理手游《鹅鸭杀》正式开启全平台公测，根据公司官方公众号，游戏上线 24 小时，游戏新增注册用户突破 500 万，并迅速登顶 iOS 免费榜。重点厂商游戏方面，巨人网络《超自然行动组》官宣全球品牌代言人——赵露思，本周畅销榜排名 31-25 位；世纪华通《无尽冬日》5-8 位；吉比特《九牧之野》本周畅销榜排名 76-60 位；《仗剑传说》排名 50 位上下。另外，1 月 9 日根据官方公众号，《心动小镇》全球多地正式上线，并在全球 50+地区登顶。

表 4 ：七麦 IOS 端游戏畅销榜

排名	2026 年 1 月 10 日	2026 年 1 月 3 日	2025 年 12 月 27 日	2025 年 12 月 20 日
1	王者荣耀	王者荣耀	燕云十六声	王者荣耀
2	和平精英	和平精英	王者荣耀	金铲铲之战
3	三角洲行动	三角洲行动	无尽冬日	三角洲行动
4	三国：谋定天下	金铲铲之战	三角洲行动	无畏契约：源能行动
5	无畏契约：源能行动	无畏契约：源能行动	金铲铲之战	梦幻西游
6	火影忍者	穿越火线-枪战王者	和平精英	和平精英
7	金铲铲之战	梦幻西游	英雄联盟手游	我的花园世界
8	无尽冬日	无尽冬日	幻唐志：逍遥外传	无尽冬日
9	QQ 炫舞	恋与深空	开心消消乐	开心消消乐
10	开心消消乐	地下城与勇士：起源	梦幻西游	火影忍者
11	梦幻西游	暗区突围	无畏契约：源能行动	英雄联盟手游
12	捕鱼大作战	开心消消乐	逆水寒	地下城与勇士：起源
13	穿越火线-枪战王者	FC 足球世界-2025	穿越火线-枪战王者	超自然行动组
14	燕云十六声	燕云十六声	地下城与勇士：起源	捕鱼大作战
15	蛋仔派对	英雄联盟手游	遗弃之地	穿越火线-枪战王者
16	英雄联盟手游	火影忍者	超自然行动	境·界 刀鸣
17	向僵尸开炮	绝区零	捕鱼大作战	FC 足球世界-2025
18	地下城与勇士：起源	蛋仔派对	光·遇	恋与深空
19	第五人格	QQ 飞车	三国：冰河时代	向僵尸开炮-尸潮来袭
20	捕鱼大咖	向僵尸开炮	三国：谋定天下	捕鱼大咖
21	明日方舟	捕鱼大作战	恋与深空	暗区突围
22	腾讯欢乐斗地主	第五人格	鸣潮	率土之滨
23	幻唐志：逍遥外传	超自然行动	火影忍者	腾讯欢乐斗地主
24	暗区突围	捕鱼大咖	我的世界花园	九牧之野
25	率土之滨	率土之滨	捕鱼大咖	三国杀
26	指尖四川麻将	腾讯欢乐斗地主	率土之滨	三国志·战略版
27	三国杀	实况足球	向僵尸开炮	指尖四川麻将
28	超自然行动	明日方舟	腾讯欢乐斗地主	崩坏：星穹铁道
29	JJ 斗地主	我的世界花园	指尖四川麻将	蛋仔派对
30	我的花园世界	JJ 斗地主	蛋仔派对	鱼乐达人

资料来源：七麦数据，国元证券研究所

Sensor Tower 发布 12 月出海手游收入榜，《Whiteout Survival》、《Gossip Harbor》、《Kingshot》排名前三。点点互动《Whiteout Survival》12 月下旬推出圣诞主题活动，12 月继续稳坐第一位置，Sensor Tower 最新数据显示，截至 2025 年 12 月《Whiteout Survival》全球累计收入突破 40 亿美元，再创出海手游商业价值新高度；柠檬微趣以剧情为驱动的女性向合成手游《Gossip Harbor》本月收入再度上涨 7%，创历史新高，摘得出海手游收入榜亚军；点点互动《Kingshot》夺得第三。另外，根据 Sensor Tower 点点互动《Tasty Travels: Merge Game》自今年 5 月启动密集的运营活动后，快速迈入高速增长通道，12 月收入环比提升 30%。

图 4：2025 年 12 月中国手游出海收入情况



资料来源：Sensor Tower，国元证券研究所

近期新游方面，腾讯射击类产品《逆战：未来》将于 1 月 13 日上线；鹰角二次元箱庭 RPG 游戏 《明日方舟：终末地》将于 1 月 22 日上线；腾讯卡牌对战游戏《全明星觉醒》将于 1 月 22 日上线；三七的《生存 33 天》APP 端定档 2 月 15 日。

表 5：后续上线新游

游戏名称	品类	厂商	预计上线时间
逆战：未来	射击	腾讯	1 月 13 日
明日方舟：终末地	二次元箱庭 RPG	鹰角	1 月 22 日
全明星觉醒	卡牌对战	腾讯	1 月 22 日
生存 33 天	RPG	三七	2 月 15 日

资料来源：好游快爆，国元证券研究所

表 6 ：部分游戏近期活动更新

公司	产品	活动更新
吉比特	仗剑传说	1 月 12 日更新：新国度哈帕迪上线，新伙伴爱丽丝、比尔、迷因、卢瑟登场
腾讯	三角洲行动	1 月 13 日开启【暴风少年，登场！】活动，全新联动收藏品【巨兽机甲模型】上线；将于 1 月 29 日开启全新赛季「蝶变时刻」
腾讯	使命召唤	1 月 13 日开启 S1 版本【冰海星渊】；将于 1 月 17 日上线神话级角色「代号：L-寰宇」、传说级武器「LAG 53-星骸」
腾讯	和平精英	将于 1 月 27 日开启春节版本「丝路贺新春」
米哈游	原神	1 月 14 日更新：「月之四」版本开启，新角色「哥伦比娅」「兹白」「叶洛亚」登场
腾讯	地下城与勇士：起源	1 月 14 日开启新春版本
网易	阴阳师	全新版本「梦境之章·月自长梦升」1 月 14 日开启
巨人网络	超自然行动	将于 1 月 15 日上线新地图、新怪物【宝箱怪】【秦帝】、超级回收物、神秘的异空间；将于 1 月 16 日开启 S3【秦陵迷踪】赛季；将于 1 月 23 日开启一周年庆，登录免费领【一周年限定时装】、【永久耀世自选舞蹈】、【员工自选礼包】、【限定头套】等超多福利

资料来源：好游快爆，国元证券研究所

2.3 影视数据

周度（1.5-1.11）国内电影总票房 3.62 亿元。票房冠军为《匿杀》，周度票房 8512.96 万，票房占比 23.5%；第二名为《阿凡达 3》，单周票房 7307.60 万，票房占比 20.2%；第三名为《寻秦记》，单周票房 6752.48 万，占比 18.6%。

表 7 ：周度影视票房数据

排名	影片名	周度票房（万元）	票房占比（%）
1	匿杀	8512.96	23.5%
2	阿凡达 3	7307.60	20.2%
3	寻秦记	6752.48	18.6%
4	疯狂动物城 2	6532.51	18.0%
5	惊天魔盗团 3	1166.77	3.2%

资料来源：灯塔专业版，国元证券研究所

后续（1.12-1.18）将有 7 部影片待映。

表 8 ：后续（1.12-1.18）影片上映情况

影片名	类型	上映时间
马腾你别走	剧情 喜剧	2026.01.16
盖世神功	喜剧	2026.01.16
情缘曹雪芹	剧情 爱情 古装	2026.01.16
八府巡按	剧情 喜剧	2026.01.16
我的朋友安德烈	剧情	2026.01.17
飞行家	剧情 喜剧	2026.01.17
时空奇旅	科幻 动画	2026.01.17

资料来源：灯塔专业版，国元证券研究所

短剧出海方面，2025.12.29-2026.1.4，海外微短剧 APP 素材投放总榜中，TOP30

APP 的素材投放总量达 69.5 万组，较上期增加了 2.82%。投放前五的平台分别为 DramaWave、My Drama、NetShort、FreeReels 以及 StardustTV。昆仑万维旗下 DramaWave 占据榜首，同时，其另一款产品 FreeReels 素材量也稳步增长，本期跻身榜单第四名，素材量达 4.6 万组。

表 9 ：周度海外微短剧 APP 素材投放排行榜（2025.12.29~2026.1.4）

排名	产品名	公司名	主要投放国家/地区	投放素材数
1	DramaWave	昆仑万维	葡萄牙、德国、巴西	12.1w
2	My Drama	Holy Water	法国、德国、意大利	7.3w
3	NetShort	NETSTORY	德国、法国、葡萄牙	6.5w
4	FreeReels	昆仑万维	印度尼西亚、葡萄牙、法国	4.6w
5	StardustTV	Hongxing Media	德国、法国、葡萄牙	4.6w
6	Kuku TV	MEBIGO LABS	美国、新加坡、葡萄牙	4.1w
7	ShortMax	九州文化	葡萄牙、德国、意大利	3.1w
8	DramaBox	点众科技	法国、德国、葡萄牙	3.1w
9	GoodShort	新阅时代	葡萄牙、法国、意大利	3.0w
10	ReelShort	枫叶互动	德国、法国、葡萄牙	2.7w

资料来源：DataEye，国元证券研究所

3.行业重点事件及公告

智元机器人与 MiniMax 达成合作，全模态 AI 加速落地机器人应用。1 月 5 日，上证报记者获悉，智元机器人已与 MiniMax（上海稀宇科技）达成合作，MiniMax 将为智元机器人提供文本到语音全流程 AI 技术支持。针对智元机器人的产品定位与功能特性，MiniMax 为其量身打造专属人设体系，优化用户与机器人的语音交互体验。同时，基于人设体系构建定制化提示词策略，为用户生成专属音色，实现千人千面的个性化音色合成，满足多样化语音交互需求。此外，MiniMax 还基于自研音乐生成模型，助力智元机器人拓展娱乐场景玩法。（上证报）

腾讯「AI 应用及线上工具小程序成长计划」发布。微信小程序正式推出「AI 应用及线上工具小程序成长计划」，将为开发者提供免费的混元大模型 Token 和云开发在内的一系列资源和数据分析、广告变现及流量激励等全方位支持，帮助开发者将想法快速转化为可落地、可破圈、可盈利的产品，陪伴开发者完成从“0 到 1”的孵化与“1 到 100”的商业跨越。（腾讯混元公众号）

马斯克旗下 AI 创企 xAI 宣布，已经完成规模 200 亿美元（约合人民币 1396.8 亿元）的 E 轮融资。马斯克旗下 AI 创企 xAI 宣布，已经完成规模 200 亿美元（约合人民币 1396.8 亿元）的 E 轮融资。本轮融资获得超额认购，远远超过原定的 150 亿美元目标。xAI 本轮融资的投资方阵容豪华。英伟达和思科作为战略投资方，将持续支持 xAI 快速扩展算力基础设施，并建设全球规模最大的 GPU 集群。这已经不是英伟达首次投资 xAI 了，2024 年，英伟达曾参与 xAI 的 B 轮与 C 轮融资。而其他投资方中，既有马斯克背后大金主、投资特斯拉和 SpaceX 的 Valor 股权投资，也有 StepStone、富达、Baron 这样的知名成长型投资机构，还有卡塔尔投资局、阿布扎比 MGX 这样的中东资本。（智东西）

智谱及 MiniMax 登陆港交所，Minimax 市值突破千亿港币。1 月 8 日，智谱登陆港交所，首日涨幅 13%，截止首日收盘市值达到 578.9 亿港币。1 月 9 日，Minimax 登陆港交所，首日涨幅 109%，截止首日收盘市值达到 1067 亿港币。（同花顺 iFinD）

OpenAI 推出 ChatGPT Health 模式，为“健康 / 医疗”类型对话设立专属空间。OpenAI 宣布推出 ChatGPT 健康，正式为 ChatGPT 添加“AI+医疗”功能。ChatGPT 健康是 ChatGPT 内部的一个标签页，能让用户在安全、个性化的环境中询问健康相关问题。ChatGPT 健康由 OpenAI 和全球医生携手开发，旨在提供清晰、实用的健康信息。过去两年间 OpenAI 已与超过 260 名医生展开合作，围绕 30 个重点领域累计收集超过 60 万次针对模型输出的反馈，以持续优化其回答的专业性与适用性。ChatGPT 健康鼓励用户连接电子医疗记录，接入 Apple 健康、MyFitnessPal 等各类健康营养应用，以提供专属的健康信息和建议。它能帮助用户分析化验结果、就诊结果和临床病史，为下一次就诊做好准备以及提供饮食运动建议。（IT 之家、智东西）

4.投资建议

我们看好 AI 应用、文化出海等主题方向，重点关注游戏、IP、短剧、营销、出版等子板块，标的方面推荐关注：巨人网络、恺英网络、完美世界、吉比特、神州泰岳、浙数文化、昆仑万维、快手、心动公司、姚记科技、上海电影、芒果超媒、南方传媒、皖新传媒等。

5.风险提示

消费市场疲软的风险，头部产品流水和商业化能力大幅下滑的风险，AI 进展不及预期的风险等。

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 5 层
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100029