

传媒

报告日期：2026年03月01日

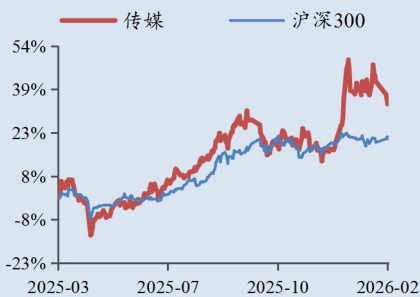
字节发布 Seed 2.0 系列模型，千问位居中国企业级大模型市场第一

——传媒行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：孙伯文

执业证书编号：S0230523080004

邮箱：sunbw@hlzq.com

分析师：王佳琪

执业证书编号：S0230525040001

邮箱：wangjq@hlzq.com

相关阅读

《恺英网络深化“非遗+游戏”融合实践，中国电影与营销服务加速出海——传媒行业周报》2026.02.02

《Qwen3-TTS 全系列模型开源上线，提供全面语音生成功能——传媒行业周报》2026.01.27

《GLM-Image 国产算力训练落地，多模态开启“认知型生成”新范式——传媒行业周报》2026.01.20

摘要：

- **字节跳动发布 Seed 2.0 系列模型，全面升级多模态能力与复杂任务执行水平。**字节跳动发布最新 Seed 2.0 系列模型，围绕大规模生产环境下的使用需求做了系统性优化，旨在帮助突破真实世界中的复杂任务。Seed 2.0 强化了视觉感知与推理能力，对复杂文档、视频内容的解析水平显著提升，并在长上下文理解、视频运动感知等关键测评中处于领先地位。模型提供 Pro、Lite、Mini 三款不同尺寸的通用 Agent 模型，可作为 AI 助手完成实时视频流分析、环境感知与情感陪伴，实现交互升级。
- **阿里千问位列中国企业级大模型市场第一，风语筑共建具身智能中试基地。**调研机构沙利文报告显示，2025 年下半年，中国企业级大模型日均调用量千问 (Qwen) 占比 32.1% 位列第一，相较上半年几乎翻倍，成为最受中国企业青睐的大模型。目前，千问已开源 400 多个模型，下载量突破 10 亿次，是公认的全球第一开源模型。应用端，风语筑深度参与建设运营杭州具身智能应用中试基地，发挥在 3D 数字内容及场景运营方面的优势，联合宇树科技打造具身智能沉浸式体验空间，推动 AI 技术在更多垂直场景的商业化落地。
- **投资建议：**基于对字节 Seed 2.0 多模态能力升级及阿里千问市场调用量领先的分析，大模型正加速从技术研发向大规模生产环境及复杂任务执行阶段跨越。建议重点关注具备高性能 Agent 模型开发能力、深耕垂直行业 MaaS 服务及拥有具身智能应用场景的传媒标的。把握传媒板块三大核心方向：①AI 技术赋能：游戏产业加速融合 AI 技术实现降本增效，建议关注恺英网络、巨人网络、心动公司、姚记科技、完美世界、腾讯控股；②IP 价值释放：优质 IP 的商业化运营持续深化，建议关注奥飞娱乐；③影视行业复苏：内容供给改善带动行业回暖，建议关注华策影视、慈文传媒、万达电影、上海电影。维持传媒行业“推荐”评级。
- **风险提示：**新技术发展不及预期；行业竞争加剧；新产品研发上线及表现不及预期；政策及监管环境趋严；宏观经济波动。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/2/27	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
002558.SZ	巨人网络	37.10	0.96	1.19	1.65	1.84	22.6	31.2	22.5	20.2	增持
002517.SZ	恺英网络	22.68	0.76	1.04	1.22	1.31	18.0	21.8	18.6	17.3	买入
0700.HK	腾讯控股	518.00	20.94	--	--	31.66	18.7	--	--	14.5	未评级
2400.HK	心动公司	73.90	1.71	--	--	4.57	14.4	--	--	14.4	未评级
601595.SH	上海电影	29.01	0.20	0.54	0.72	0.80	87.2	53.7	40.3	36.3	增持
002605.SZ	姚记科技	25.04	1.31	1.42	1.57	1.71	20.5	17.6	16.0	14.7	未评级
002624.SZ	完美世界	21.59	-0.68	0.40	0.82	0.96	--	53.3	26.3	22.5	未评级
300133.SZ	华策影视	8.59	0.13	0.17	0.24	0.28	56.5	50.8	35.7	30.4	未评级
002343.SZ	慈文传媒	7.19	0.06	--	--	--	97.0	--	--	--	未评级
002739.SZ	万达电影	10.94	-0.43	0.41	0.56	0.68	--	26.5	19.5	16.2	未评级
002292.SZ	奥飞娱乐	9.18	-0.19	0.05	0.09	0.12	--	181.8	96.7	74.4	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：恺英网络、上海电影、巨人网络盈利预测来自华龙证券研究所，其余标的的盈利预测均来自 iFinD 一致预期，港股股价货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

内容目录

1 一周市场表现.....	1
2 行业要闻.....	2
3 重点公司公告.....	3
4 本周观点.....	4
5 投资建议.....	6
6 风险提示.....	7

图目录

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览.....	1
图 2: 传媒股票周涨幅前五.....	1
图 3: 传媒股票周跌幅前五.....	1
图 4: Seed 2.0 系列多模态推理基准性能对比.....	5

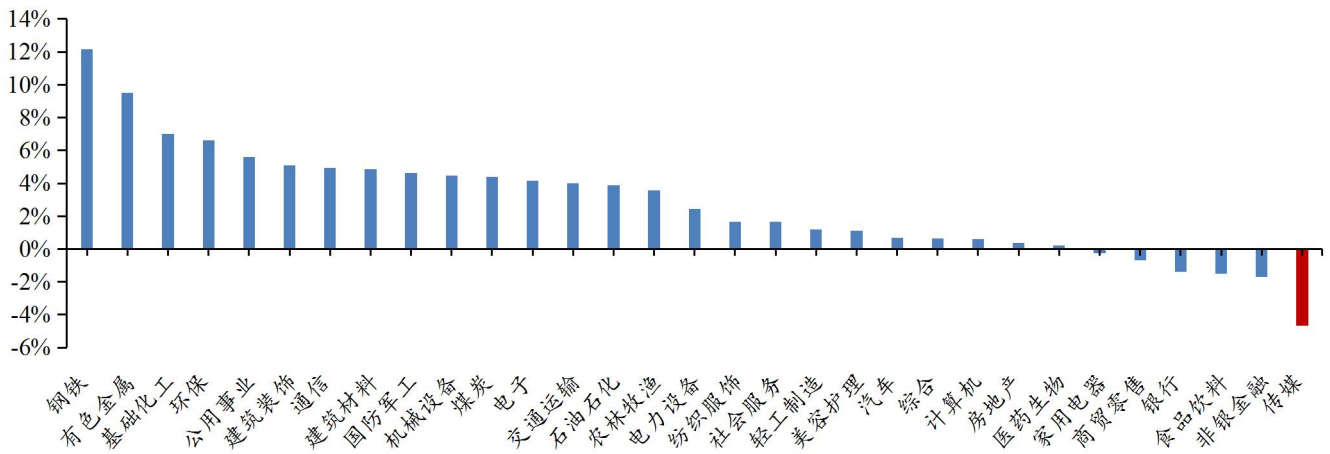
表目录

表 1: 重点关注公司盈利及预测.....	6
-----------------------	---

1 一周市场表现

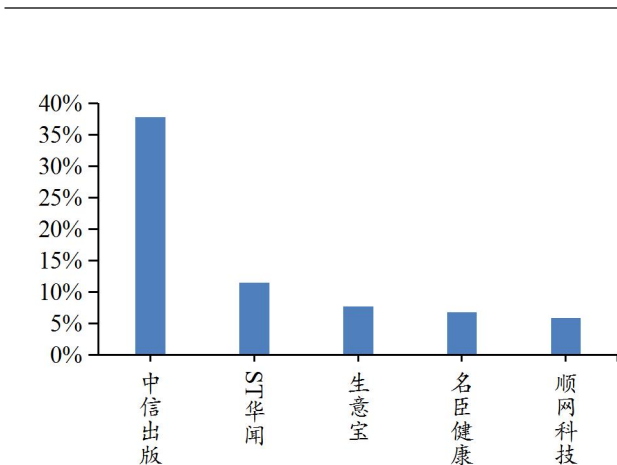
2026年2月24日-2月27日，申万传媒指数下降4.68%。板块个股涨幅前五名分别为中信出版(300788.SZ)、ST华闻(000793.SZ)、生意宝(002095.SZ)、名臣健康(002919.SZ)、顺网科技(300113.SZ)。板块个股跌幅前五名分别为博纳影业(001330.SZ)、光线传媒(300251.SZ)、横店影视(603103.SH)、幸福蓝海(300528.SZ)、掌阅科技(603533.SH)。

图1：申万一一级行业周涨跌幅一览



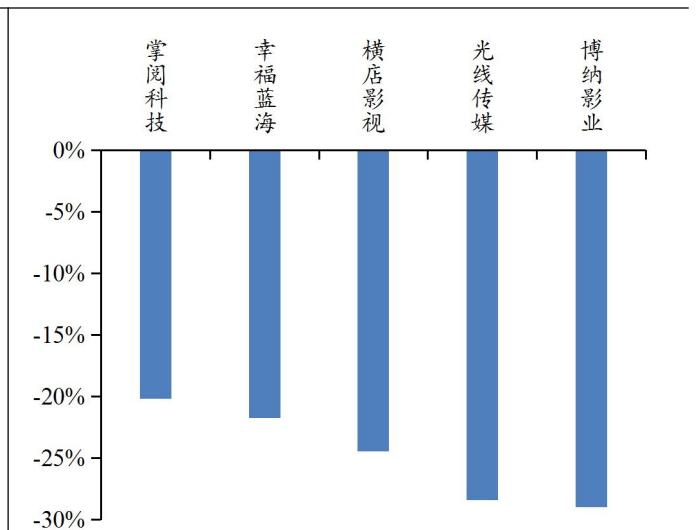
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图2：传媒股票周涨幅前五



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图3：传媒股票周跌幅前五



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

2 行业要闻

风语筑联合宇树科技等领军企业共建杭州具身智能中试基地

随着人工智能从“虚拟”走向“现实”，具身智能已成为新质生产力的重要组成部分，更是全球科技竞争的关键赛道。近日，风语筑深度参与建设运营由杭州市和高新区（滨江）共同打造的产业创新平台——杭州具身智能应用中试基地。风语筑发挥在 3D 数字内容及场景运营方面的核心优势，依托基地平台联合全球知名人形机器人企业宇树科技等行业领军代表，共同打造集多元功能于一体的具身智能沉浸式体验空间，助力杭州构建具身智能产业协同创新生态。

目前，该基地已获得包括央视在内的多家主流媒体的关注报道。本次项目以宇树科技人形机器人技术为核心展示对象，结合风语筑在沉浸式空间、数字内容、场景运营等方面的深厚积累，构建起集应用体验、技术展示、数据采集等功能于一体的综合性平台。风语筑通过“高交互、强沉浸、重体验”的专业定位，实现了从“技术观看”到“深度互动”的体验升级，契合行业从“展示”向“实干”转型的趋势。

未来，风语筑将持续深化具身智能赛道布局，依托研究院的技术储备，推动 AI 技术在更多垂直场景的商业化落地，完善 AI 创新生态，持续打造创新体验新标杆。（来源：风语筑公众号）

中国企业级大模型市场，阿里千问占比 32%位列第一

近日，国际市场调研机构沙利文（Frost & Sullivan）发布《中国 GenAI 市场洞察：企业级大模型调用全景研究，2025H2》。报告显示，2025 年下半年，中国企业级大模型日均调用量千问（Qwen）占比 32.1%位列第一，相较上半年的 17.7%几乎翻倍，领先优势扩大，成为最受中国企业青睐的大模型。

2025 年下半年中国企业级大模型日均调用量飙升至 37.0 万亿 tokens，较上半年的 10.2 万亿增长 263%。其中，千问大模型的占比增幅高达 14.4%，2025 年下半年占比跃升至 32.1%，相较上半年的 17.7%几乎翻倍。在阿里云上，企业可以通过 API 直接调用千问大模型，享用 MaaS 服务；也可通过阿里云的 IaaS 和 PaaS 平台，对开源的千问模型进行部署和后训练，阿里云上消耗的 tokens 数量，远高于报告统计的口径。以千问模型家族中最新开源的 Qwen3.5 系列模型为例，基于 Qwen3.5-397B-17B 的托管模型 Qwen3.5-Plus，在阿里云百炼即可直接获取 API 服务，API 价格每百万 Tokens 低至 0.8 元；基于 Qwen3.5-35B-A3B 的托管模型 Qwen3.5-Flash 也首发上线阿里云百炼，每百万 Tokens 输入低至 0.2 元。

自 2023 年以来，千问已开源 400 多个模型，覆盖全尺寸、全模态，下载量突破 10 亿次，衍生模型超 20 万，语言扩展至 201 种，是公认的全球第一开源模型。（来源：千问大模型公众号）

3 重点公司公告

【恺英网络】恺英网络股份有限公司（以下简称“公司”）于2026年2月9日召开了第五届董事会第十六次会议，审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》，公司将以集中竞价交易方式回购公司股份，回购股份的资金总额不超过（含）人民币20,000万元且不低于（含）人民币10,000万元；回购股份价格不超过（含）人民币36.91元/股，回购期限自董事会审议通过回购股份方案之日起不超过十二个月，具体回购数量及回购金额以回购期满或回购完毕时实际回购的股份数量和回购金额为准，回购股份用于后期实施股权激励计划、员工持股计划。截至2026年2月27日，公司本次股份回购计划已实施完毕。公司实际回购的时间区间为2026年2月10日至2026年2月27日，截至2026年2月27日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份完成，累计回购股份数量6,497,600股，占公司总股本的0.30%，其中，最高成交价为24.58元/股，最低成交价为22.15元/股，成交总金额为149,940,579.00元（不含交易费用）。公司本次实施回购符合既定方案，本次回购股份若用于后期实施员工持股计划、股权激励，有利于增强投资者信心和提升公司股票长期投资价值，同时充分调动公司员工干部的积极性，有效地将股东利益、公司利益和员工利益紧密结合在一起，完善公司长效激励机制和利益共享机制，促进公司健康可持续发展；不会对公司的财务、经营、研发、债务履行能力和未来发展产生重大不利影响，本次回购的实施不会导致公司控制权发生变化，也不会改变公司的上市公司地位，股权分布情况仍然符合上市的条件。

【冰川网络】深圳冰川网络股份有限公司（以下简称“公司”）第五届董事会第六次会议、第五届监事会第五次会议及2024年年度股东大会审议通过了《关于使用闲置自有资金进行现金管理的议案》，鉴于公司目前经营情况稳定，财务状况稳健，根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第2号——创业板上市公司规范运作》等相关规定，为提高公司资金使用效率，在保证公司主营业务正常经营和资金安全的情况下，同意公司及子公司使用闲置自有资金不超过人民币30亿元进行现金管理，用于购买安全性高、流动性好且投资期限最长不超过12个月的现金管理产品或理财产品，购买渠道包括但不限于银行、证券公司等金融机构，自公司股东大会审议通过之日起一年内有效，在上述使用期限及额度范围内，资金可循环滚动使用。近日，公司已赎回百瑞信托有限责任公司百瑞中金鑫柏94号集合资金信托计划（产品代码：XB941B），赎回本金3,000.00万元人民币及理财收益168,246.58元，符合预期收益，本金及收益均于2026年2月26日到账。

4 本周观点

字节发布 Seed 2.0 系列模型，全面升级多模态能力与复杂任务执行水平

大语言模型驱动的产品已深刻融入人们的生活。过去一年多，Seed 开发的 LLM 模型系列已支持豆包等拥有上亿用户的 C 端产品，同时，随着 Agent 时代到来，LLM 将在现实世界的复杂任务中发挥更大作用：比如参与科学研究，支持复杂软件开发，LLM 甚至可以基于上下文自主学习，完成各类具有经济价值的任务。在这个关键节点，字节跳动发布最新 Seed2.0 系列，它们围绕大规模生产环境下的使用需求做了系统性优化，旨在帮助突破真实世界中的复杂任务。

通过分析 Seed 通用模型在 MaaS 服务中的调用情况，可以发现，最高比例的需求为处理混杂图表、文档等非结构化信息的知识内容，企业往往要求模型先做“读得多、想得多”的任务，再进入复杂且专业的流程型工作，对模型的长内容理解和多步任务执行能力要求越来越高。

基于真实使用场景，Seed2.0 系列重点在以下方面进行了优化。Seed2.0 强化了视觉感知与推理能力，对复杂文档、表格、图形、视频内容的解析水平显著提升，视觉信息处理更精准。同时，Seed2.0 提升了指令遵循和推理表现，并强化了对多约束、多步骤、长链路任务的理解与执行能力，已具备支撑高价值任务的能力基础。除此之外，Seed2.0 提供 Pro、Lite、Mini 三款不同尺寸的通用 Agent 模型，以及专门的 Code 模型，覆盖不同的场景需求，供企业和开发者选择。除了更好地支持生产级需求，Seed2.0 还致力于提升模型智能上限。目前，Seed2.0 已能从解决奥林匹克竞赛类问题迈向支持研究级的推理任务。比如，Seed2.0 可尝试探索埃尔德什级别的数学问题，也可完成部分科学相关任务的编程工作，进一步突破机器智能的边界。

Seed2.0 全面升级了多模态能力，在各类视觉理解任务上均达到业界顶尖水平，其视觉推理、感知能力、空间推理与长上下文理解能力表现尤为突出，Seed2.0 Pro 在大多数相关基准测试中取得了最高分数。

在数学与视觉推理方面，Seed2.0 Pro 在 MathVista、MathVision、MathKangaroo、MathCanvas 等数学推理基准上达到业界最优水平。同时，在 LogicVista、VisuLogic 等视觉解谜与逻辑推理基准上，Seed2.0 Pro 得分较 Seed1.8 显著提升。

Seed2.0 的视觉感知能力进一步升级。在 VLMsAreBiased、VLMsAreBlind、BabyVision 等基准中，Seed2.0 取得了业界最高分，说明它在面对不同类型的视觉输入时，仍能保持准确且可信的感知和判断能力。

同时，在长上下文理解方面，Seed2.0 在 DUDE、MMLongBench 等榜单上均取得业界最佳分数。面对视频场景，Seed2.0 强化了对时间序列与运动感知的理解能力，在 TVBench、TempCompass、MotionBench 等关键测评中处于领先地位，且在 EgoTempo 基准上超过了人类分数，表明它对“变化、动作、节奏”这类信息的捕捉更为稳定，在工程侧可用性更高。

长视频场景中，Seed2.0 在大部分评测上超越了其他顶尖模型。其可以高效准确地处理小时级别的长视频，此外，视频工具 VideoCut 进一步提高了长视频处理的时长范围，并提升了推理精度。在视频长、信息杂的企业真实部署场景中，Seed2.0 可帮助快速捕捉视频关键信息，准确地输出用于下游决策的结论。同时，Seed2.0 在多个流式实时问答视频基准测试中表现优异，能作为 AI 助手完成实时视频流分析、环境感知、主动纠错与情感陪伴，实现从被动问答到主动指导的交互升级，可应用于健身、穿搭等陪伴场景。

针对企业与用户的真实需求及使用场景，字节跳动筛选和搭建了一系列评测基准，用于构建适用于大语言模型的评估体系。依托这套可靠且具有前瞻性的评估体系，Seed2.0 强化了多模态理解与推理能力，并致力于解决长尾知识与复杂指令遵循问题，从而提升模型在复杂、长周期现实任务中的可靠性。在针对真实应用场景中的评测中，Seed2.0 表现出色，达到业界第一梯队水平，且已表现出支持科学研究级任务的潜力。

同时，Seed2.0 在端到端整体代码生成、上下文学习方面取得了明显进步，不过在部分高难基准上，其与国际领先模型相比仍有提升空间。未来，字节跳动 Seed 团队将继续面向真实场景迭代 Seed 语言模型，不断提高其智能上限。

图 4: Seed 2.0 系列多模态推理基准性能对比

Capability	Benchmark	Seed2.0 Pro	Seed2.0 Lite	Seed2.0 Mini	Seed1.8	GPT-5.2 High	Claude Opus 4.5	Gemini 3 Pro High
Math	MathVista	89.8	89.0	85.5	87.7	83.1	80.6	89.8
	MathVision	88.8	86.4	78.1	81.3	86.8	74.3	86.1
	DynaMath	68.9	70.5	58.9	61.5	70.1	52.5	63.3
	MathKangaroo	90.5	86.3	79.8	73.8	86.9	69.6	84.4*
	MathCanvas	61.9	61.1	53.2	53.6	55.3	52.9	58.8
STEM	MMMU	85.4	83.7	79.7	83.4	83.7	81.6	87.0
	MMMU-Pro	78.2	76.0	71.4	73.2	79.5*	70.8	81.0*
	EMMA	72.0	65.5	57.0	60.9	69.4	60.4	66.5
	SFE	55.6	53.4	48.4	51.2	50.1	55.8	61.9
	HiPhO	74.1	72.5	55.8	58.3	77.7	81.8	79.1
	XLR5-Bench (macro)	54.6	53.7	49.9	39.9	49.9	50.4	51.7
	PhyX (openended)	72.1	62.8	65.0	65.9	71.5	61.3	71.0
Visual Puzzles	LogicVista	81.9	79.6	73.8	78.3	81.0	68.9	80.8
	VPCT	76.0	73.0	48.0	61.0	56.0	29.0	90.0
	ZeroBench (main)	12.0	8.0	7.0	11.0	11.0	4.0	10.0
	ZeroBench (sub)	47.6	42.2	36.2	37.7	38.9	30.8	42.2
	ArcAGI1-Image	88.8	80.9	29.8	31.4	93.1	75.8	69.4
	ArcAGI2-Image	43.3	28.3	15	13	54.4	26.1	21.5
	VisuLogic	47.4	47.3	40.4	35.8	37.0	27.6	39.0

数据来源：字节跳动 Seed 公众号，华龙证券研究所

5 投资建议

基于对字节 Seed 2.0 多模态能力升级及阿里千问市场调用量领先的分析,大模型正加速从技术研发向大规模生产环境及复杂任务执行阶段跨越。建议重点关注具备高性能 Agent 模型开发能力、深耕垂直行业 MaaS 服务及拥有具身智能应用场景的传媒标的。把握传媒板块三大核心方向:①AI 技术赋能:游戏产业加速融合 AI 技术实现降本增效,建议关注恺英网络、巨人网络、心动公司、姚记科技、完美世界、腾讯控股;②IP 价值释放:优质 IP 的商业化运营持续深化,建议关注奥飞娱乐;③影视行业复苏:内容供给改善带动行业回暖,建议关注华策影视、慈文传媒、万达电影、上海电影。维持传媒行业“推荐”评级。

表 1: 重点关注公司盈利及预测

股票代码	股票简称	2026/2/27	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
002558.SZ	巨人网络	37.10	0.96	1.19	1.65	1.84	22.6	31.2	22.5	20.2	增持
002517.SZ	恺英网络	22.68	0.76	1.04	1.22	1.31	18.0	21.8	18.6	17.3	买入
0700.HK	腾讯控股	518.00	20.94	--	--	31.66	18.7	--	--	14.5	未评级
2400.HK	心动公司	73.90	1.71	--	--	4.57	14.4	--	--	14.4	未评级
601595.SH	上海电影	29.01	0.20	0.54	0.72	0.80	87.2	53.7	40.3	36.3	增持
002605.SZ	姚记科技	25.04	1.31	1.42	1.57	1.71	20.5	17.6	16.0	14.7	未评级
002624.SZ	完美世界	21.59	-0.68	0.40	0.82	0.96	--	53.3	26.3	22.5	未评级
300133.SZ	华策影视	8.59	0.13	0.17	0.24	0.28	56.5	50.8	35.7	30.4	未评级
002343.SZ	慈文传媒	7.19	0.06	--	--	--	97.0	--	--	--	未评级
002739.SZ	万达电影	10.94	-0.43	0.41	0.56	0.68	--	26.5	19.5	16.2	未评级
002292.SZ	奥飞娱乐	9.18	-0.19	0.05	0.09	0.12	--	181.8	96.7	74.4	未评级

数据来源: iFinD, 华龙证券研究所; 注: 恺英网络、上海电影、巨人网络盈利预测来自华龙证券研究所, 其余标的的盈利预测均来自 iFinD 一致预期, 港股股价货币单位为港元, 其他货币单位均为人民币元。

6 风险提示

1) 新技术发展不及预期。技术发展存在不确定性，例如 AI 技术在内容创作中的应用可能因技术瓶颈、数据安全或算法偏见等问题，导致其未能充分发挥预期效果。

2) 行业竞争加剧。若后续传媒行业竞争加剧，可能会影响相关公司的毛利率水平，进而影响相关公司的盈利能力。

3) 新产品研发上线及表现不及预期。AI 驱动的内容生成工具虽能提升创作效率，但若内容质量不佳或用户体验欠佳，可能影响市场反馈。

4) 政策及监管环境趋严。受国家相关政策和职能部门监管，政策收紧可能影响相关公司经营。国家陆续出台多项政策，鼓励人工智能的快速发展和创新，但也对数据安全、内容合规等方面提出了更高要求。

5) 宏观经济波动。宏观经济环境对传媒行业影响显著。在经济增长放缓或不稳定时期，广告主可能减少广告投放，导致传媒企业收入下降。

免责及评级说明部分

分析师声明：

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注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046