

《异环》定档 4 月 23 日，昆仑万维发布 SkyReels V4

——传媒互联网行业周报

报告要点:

● 市场表现

2026.2.23-2026.3.1, 传媒行业(申万)-5.10%, 同期沪深 300 +1.08%, 上证指数+1.98%, 深证成指+2.80%, 创业板指+1.05%, 恒生科技指数-4.95%。细分行业来看, 游戏/电视广播/影视院线/广告营销/数字媒体/出版, 分别-3.41%/-0.77%/-16.82%/-3.43%/-7.49%/-1.71%。

● 行业重点数据及动态更新

(1) **AI 应用:** 本周(2026.2.23-2026.3.1) OpenRouter 平台周度大模型 token 调用量为 13.6T, 其中 MiniMax M2.5/Gemini 3 Flash Preview/DeepSeek V3.2/Kimi K 2.5/Claude Sonnet 4.6 位列该平台调用量前 5, 中国大模型占三席。本周(2026.2.23-2026.3.1) Deepseek/豆包/腾讯元宝/千问七麦数据预估 IOS 端下载量分别为 25.61/209.72/65.01/202.51 万次, 环比分别 +32.69%/+7.58%/-49.61%/-0.40%。AI 重点事件方面, 谷歌正式发布其新一代旗舰模型 Gemini 3.1 Pro, 谷歌发布 Nano Banana 2; MiniMax Agent 升级, 推出 Expert 2.0 和 MaxClaw 两大核心产品; 昆仑万维旗下 Skywork AI 正式发布多模态视频基础模型 SkyReels V4——全球首个同时支持多模态输入、联合音视频生成、统一生成/修复/编辑任务的视频基础模型; OpenAI 获得 1100 亿美元融资。

(2) **游戏:** 根据七麦数据, 2 月 28 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》以及《金铲铲之战》。重点游戏方面, 本周(2.23-3.1) 巨人网络《超自然行动组》IOS 端畅销榜排名 9-16 位。世纪华通旗下《无尽冬日》排名 7-8 位。2026 年 2 月版号正式下发, 本批次共计有 146 款国产游戏、6 款进口游戏过审。后续新游以及重点产品更新方面, 完美世界旗下幻塔工作室研发的超自然都市开放世界 RPG《异环》正式宣布, 全平台公测定档 4 月 23 日。该作基于虚幻 5 引擎开发, 将同步登陆 PC、移动端及 PS5 等六大平台, 目前官网预约量已突破 2500 万。腾讯的《洛克王国: 世界》定档 3 月 26 日, 《王者荣耀世界》将于 2026 年 4 月上线

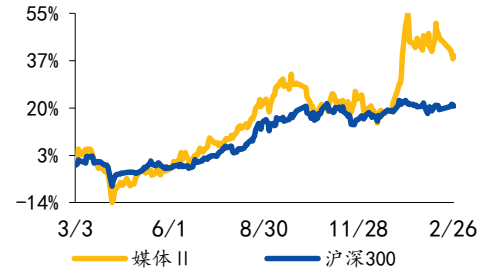
(3) **影视:** 周度(2.23-3.1) 国内电影总票房 23.86 亿元, 下周(3.2-3.8) 有 10 部电影待映。本期(2 月 16 日-2 月 22 日) DataEye 海外微短剧 APP 素材投放榜, DramaWave 位列榜首, 素材量 11.1 万; NetShort 位列第二, 素材量 10.7 万; FreeReels 位列第三, 素材量 10.4 万。

● 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、三七互娱、世纪华通、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、

推荐|维持

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-传媒互联网行业周报: 元宝登顶 APP Store 免费榜, Moltbook 引发关注》2026.02.04

《国元证券行业研究-传媒行业周报: OpenAI ARR 突破 200 亿美元, 元宝宣布投入 10 亿春节现金红包》2026.01.27

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

皖新传媒等。

● **风险提示**

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，行业政策监管收紧的风险，宏观经济不及预期的风险等。

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	36.97	71527.73	0.78	1.16	1.84	47.40	31.87	20.09
002517	恺英网络	买入	22.20	47429.04	0.77	1.02	1.21	28.83	21.76	18.35
002624	完美世界	买入	21.60	41903.32	-0.68	0.43	0.79	-31.76	50.23	27.34
002602	世纪华通	增持	17.58	129576.60	0.17	0.78	1.10	103.41	22.54	15.98
603444	吉比特	买入	403.43	29063.54	13.15	22.50	25.24	30.68	17.93	15.98
300002	神州泰岳	买入	10.97	21579.90	0.73	0.57	0.73	15.03	19.25	15.03
002605	姚记科技	买入	23.99	10019.46	1.31	1.45	1.60	18.31	16.54	14.99
002555	三七互娱	增持	23.79	52629.13	1.21	1.44	1.60	19.66	16.52	14.87
600633	浙数文化	买入	13.77	17461.39	0.40	0.50	0.58	34.43	27.54	23.74
300418	昆仑万维	买入	58.09	72923.69	-1.30	-0.73	-0.21	-44.68	-79.58	-276.62
2400.HK	心动公司	买入	73.75	36514.96	1.64	3.33	3.97	40.47	19.93	16.72
1024.HK	快手	买入	60.75	264406.29	4.10	4.65	5.70	13.34	11.76	9.59
601595	上海电影	买入	28.14	12612.35	0.20	0.53	0.72	140.70	53.09	39.08
300413	芒果超媒	买入	23.55	44055.48	0.73	0.83	0.95	32.26	28.37	24.79
601900	南方传媒	买入	14.50	12788.57	0.92	1.31	1.38	15.76	11.07	10.51
601801	皖新传媒	买入	6.96	13627.20	0.36	0.39	0.41	19.33	17.85	16.98
000681	视觉中国	买入	24.75	17339.29	0.17	0.17	0.19	145.59	145.59	130.26

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 3 月 2 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	5
2.3 影视数据	8
3.行业重点事件及公告	9
4.投资建议.....	11
5.风险提示.....	12

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	5
图 4: 版号发放情况 (个)	7
表 1: A 股传媒板块 (申万行业) 周内涨跌前 5 名.....	4
表 2: 七麦 IOS 端游戏畅销榜.....	6
表 3: 后续上线新游.....	7
表 4: 周度影视票房数据.....	8
表 5: DataEye 海外微短剧 APP 素材投放榜 (2 月 16 日-2 月 22 日)	8

1.行情回顾

周度涨跌情况（2026.2.23-2026.3.1，下同）：传媒行业（申万）-5.10%，同期沪深300+1.08%，上证指数+1.98%，深证成指+2.80%，创业板指+1.05%，恒生科技指数-4.95%。

细分行业来看，游戏/电视广播/影视院线/广告营销/数字媒体/出版，分别-3.41%/-0.77%/-16.82%/-3.43%/-7.49%/-1.71%。

图 1：市场指数周度涨跌幅（%）

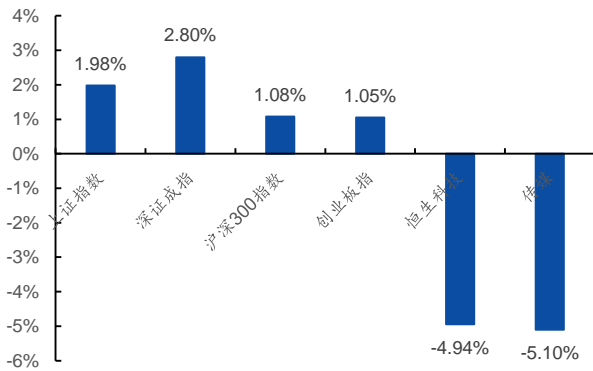
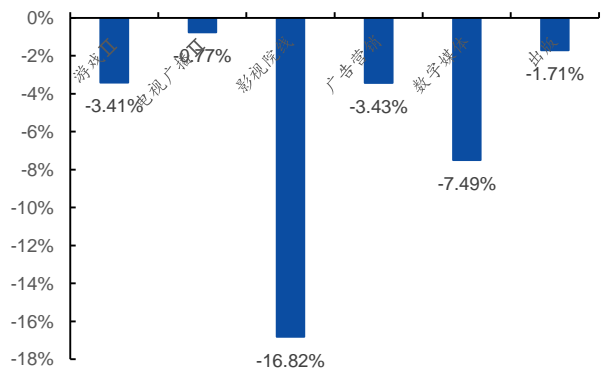


图 2：传媒细分行业周度涨跌幅（%）



资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

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，中信出版、ST华闻、生意宝、名臣健康、顺网科技涨幅居前；跌幅榜前五的个股分别为博纳影业、光线传媒、横店影视、幸福蓝海、掌阅科技。相关港股方面，火岩控股、巨星传奇、微博-SW涨幅居前。

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	中信出版	37.76%	1	博纳影业	-28.97%
2	ST华闻	11.52%	2	光线传媒	-28.40%
3	生意宝	7.77%	3	横店影视	-24.44%
4	名臣健康	6.87%	4	幸福蓝海	-21.72%
5	顺网科技	5.94%	5	掌阅科技	-20.18%

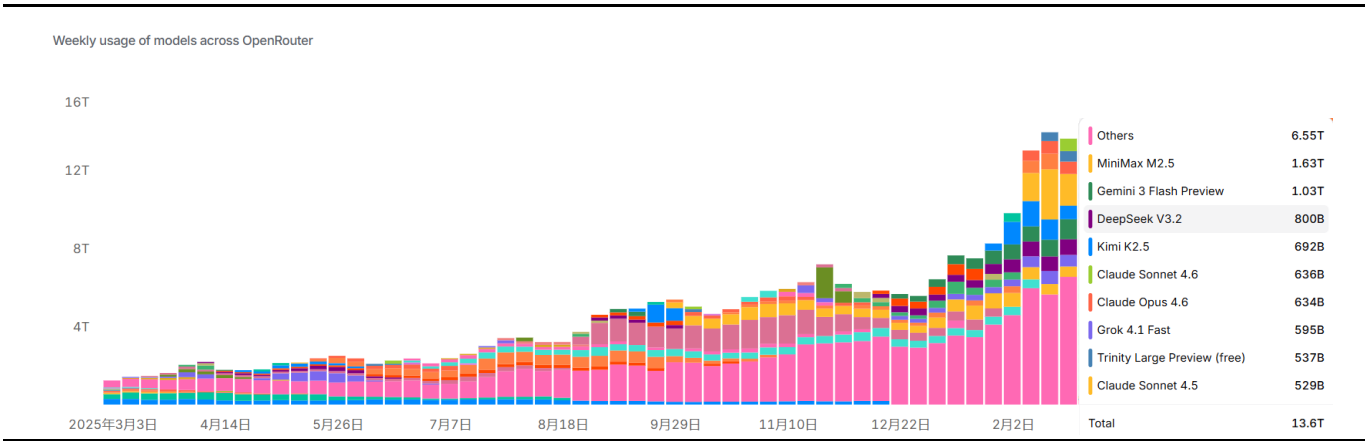
资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

2.行业重点数据

2.1 AI 应用数据

本周 **OpenRoute** 平台前五调用量的模型中中国占三席。根据每日经济新闻，全球最大的 AI 模型 API 聚合平台 OpenRouter 数据显示，2 月 9 日至 15 日这周，中国模型以 4.12 万亿 Token 的调用量，首次超过同期美国模型的 2.94 万亿 Token。本周（2026.2.23-2026.3.1）OpenRouter 平台周度大模型 token 调用量为 13.6T，环比-2.86%，其中 MiniMax M2.5/Gemini 3 Flash Preview/DeepSeek V3.2/Kimi K 2.5/Claude Sonnet 4.6 位列该平台调用量前 5，中国大模型占三席。本周（2026.2.23-2026.3.1）Deepseek/豆包/腾讯元宝/千问七麦数据预估 IOS 端下载量分别为 25.61/209.72/65.01/202.51 万次，环比分别+32.69%/+7.58%/-49.61%/-0.40%。

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

根据七麦数据，2 月 28 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》以及《金铲铲之战》。重点游戏方面，本周（2.23-3.1）巨人网络《超自然行动组》IOS 端畅销榜排名 9-16 位。世纪华通旗下《无尽冬日》排名 7-8 位。

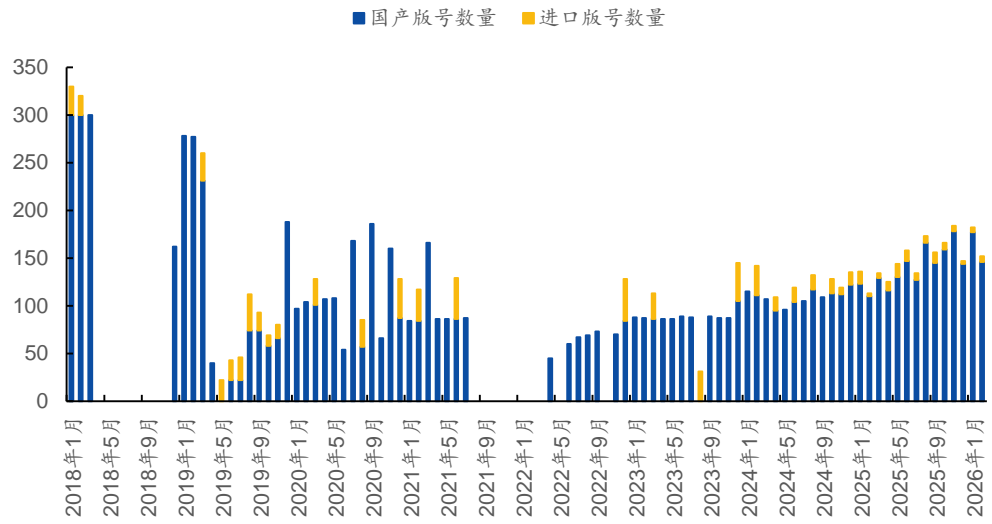
表 2：七麦 iOS 端游戏畅销榜

排名	2026 年 2 月 28 日	2026 年 2 月 21 日	2026 年 2 月 14 日	2026 年 2 月 7 日
1	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀
2	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英
3	三角洲行动	三角洲行动	金铲铲之战	金铲铲之战
4	三国：谋定天下	无畏契约：源能行动	三角洲行动	逆战：未来
5	金铲铲之战	金铲铲之战	英雄联盟手游	燕云十六声
6	无畏契约：源能行动	蛋仔派对	超自然行动组	三角洲行动
7	无尽冬日	无尽冬日	无畏契约：源能行动	无畏契约：源能行动
8	蛋仔派对	火影忍者	无尽冬日	鸣潮
9	开心消消乐	超自然行动组	梦幻西游	超自然行动组
10	超自然行动组	英雄联盟手游	第五人格	无尽冬日
11	梦幻西游	FC 足球世界-2025	崩坏：星穹铁道	穿越火线-枪战王者
12	燕云十六声	开心消消乐	QQ 炫舞	梦幻西游
13	向僵尸开炮	捕鱼大作战	穿越火线-枪战王者	英雄联盟手游
14	原神·空月之歌	梦幻西游	捕鱼大作战	蛋仔派对
15	英雄联盟手游	穿越火线-枪战王者	蛋仔派对	明日方舟：终末地
16	火影忍者	我的花园世界	燕云十六声	逆水寒
17	第五人格	QQ 飞车	逆战：未来	开心消消乐
18	捕鱼大作战	燕云十六声	QQ 飞车	原神·空月之歌
19	实况足球	暗区突围	火影忍者	地下城与勇士：起源
20	我的花园世界	向僵尸开炮	开心消消乐	火影忍者
21	穿越火线-枪战王者	明日方舟	明日方舟	捕鱼大作战
22	腾讯欢乐斗地主	向僵尸开炮	恋与深空	绝区零
23	率土之滨	明日方舟	光·遇	第五人格
24	时尚百货城	使命召唤手游	鹅鸭杀	云·鸣潮
25	FC 足球世界-2025	腾讯欢乐斗地主	地下城与勇士：起源	三国：谋定天下
26	QQ 飞车	三国：冰河时代	阴阳师	三国志·战略版
27	捕鱼大咖	捕鱼大咖	捕鱼大咖	鹅鸭杀
28	JJ 斗地主	率土之滨	原神·空月之歌	腾讯欢乐斗地主
29	指尖四川麻将	原神·空月之歌	腾讯欢乐斗地主	捕鱼大咖
30	途游休闲捕鱼	时尚百货城	向僵尸开炮	向僵尸开炮

资料来源：七麦数据，国元证券研究所

2026 年 2 月版号正式下发，本批次共计有 146 款国产游戏、6 款进口游戏过审。本月共 146 个国产游戏版号获批，以申报类别划分：“移动”类 70 款；“移动-休闲益智”52 款，“客户端”2 款，还有 6 款同时拿到了移动端与客户端版号，有 2 款产品取得了移动端和网页端版号。进口游戏版号方面，共 6 款获批，其中 3 款同时拿到了移动端与端游版号。腾讯《雪中悍刀行之世子多娇》、莉莉丝《塔塔冒险队》、灵犀互娱《森林乐消消》、雷霆《五行游》、三七互娱《斗罗大陆：传承》《我的动物公司》、友谊时光《心跳陷落》、冰川网络《王国大作战：前线》等产品获批。

图 4：版号发放情况（个）



资料来源：国家新闻出版署，国元证券研究所

异环定档 4 月 23 日，官网预约量超 2500 万。新游上线以及重点产品更新方面，恺英网络参投公司自然选择旗下 AI 陪伴产品《EVE》苹果 App Store 显示预计于 3 月 14 日推出；腾讯《洛克王国：世界》定档 3 月 26 日，《王者荣耀世界》根据好游快爆预计将于 2026 年 4 月上线；完美世界旗下幻塔工作室研发的超自然都市开放世界 RPG《异环》正式宣布，全平台公测定档 4 月 23 日。该作基于虚幻 5 引擎开发，将同步登陆 PC、移动端及 PS5 等六大平台，目前官网预约量已突破 2500 万。

表 3：后续上线新游

游戏名称	品类	厂商	预计上线时间
洛克王国：世界	RPG、开放世界	腾讯	3 月 26 日
异环	二次元、开放世界	完美世界	4 月 23 日
王者荣耀世界	开放世界	腾讯	4 月

资料来源：好游快爆，国元证券研究所

2.3 影视数据

周度（2.23-3.1）国内电影总票房 23.86 亿元，下周（3.2-3.8）有 10 部电影待映。票房冠军为《飞驰人生 3》，周度票房 113803.63 万，票房占比 47.6%；第二名为《镖人：风起大漠》，单周票房 43156.90 万，票房占比 18.0%；第三名为《惊蛰无声》，单周票房 31699.36 万，占比 13.2%。

表 4：周度影视票房数据

排名	影片名	周度票房（万元）	票房占比（%）
1	飞驰人生 3	113803.63	47.6%
2	镖人：风起大漠	43156.90	18.0%
3	惊蛰无声	31699.36	13.2%
4	熊出没：年年有熊	30111.08	12.6%
5	夜王	8665.78	3.6%

资料来源：猫眼专业版，国元证券研究所

短剧出海方面，本期（2月16日-2月22日）DataEye 海外微短剧 APP 素材投放榜，DramaWave 位列榜首，素材量 11.1 万；NetShort 位列第二，素材量 10.7 万；FreeReels 位列第三，素材量 10.4 万。

表 5：DataEye 海外微短剧 APP 素材投放榜（2月16日-2月22日）

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	德国、法国、葡萄牙	11.1w
2	NetShort	NETSTORY	葡萄牙、德国、法国	10.7w
3	FreeReels	昆仑万维	印度尼西亚、印度、巴西	10.4w
4	Kuku TV	MEBIGO LABS	美国、新加坡、印度尼西亚	5.1w
5	My Drama	Holy Water Limited	法国、德国、意大利	3.3w
6	StardustTV	Hongxing Media	德国、法国、葡萄牙	2.4w
7	DramaBox	STORYMATRIX	德国、葡萄牙、法国	2.2w
8	GoodShort	新闻时代	葡萄牙、巴西、法国	2w
9	ShortMax	九州文化	法国、德国、葡萄牙	1.9w
10	Melolo	Poligon	巴西、印度尼西亚、泰国	1.4w
11	ReelShort	枫叶互动	德国、法国、葡萄牙	1.3w
12	DashReels	Dashverse	美国、新加坡、印度	1.1w
13	Viralo	Rigi	美国、印度尼西亚、葡萄牙	1.1w
14	畅读热剧 MoboReels	MOBREADER.	法国、葡萄牙、德国	8755
15	DramaShorts	Brailion Ventures	葡萄牙、西班牙、意大利	8295

资料来源：DataEye，国元研究所

3.行业重点事件及公告

谷歌正式发布其新一代旗舰模型 **Gemini 3.1 Pro**。智东西 2 月 20 日消息根据谷歌放出的基准测试，谷歌最强复杂任务处理模型 Gemini 3.1 Pro 在 12 项测试中超过 Gemini 3 Pro、Claude Opus 4.6、Claude Sonnet 4.6、GPT-5.2 等模型，拿下第一。谷歌 DeepMind 主要提升了 Gemini 3.1 Pro 的推理能力。面对业界公认高难度的 ARC-AGI-2 通用智能基准测试，Gemini 3.1 Pro 斩获 77.1% 的高分，超越 Claude、GPT 模型，且成绩相较 Gemini 3 Pro 实现翻倍提升。（智东西）

MiniMax Agent 升级，推出 Expert 2.0 和 MaxClaw 两大核心产品。为了让 Agent 能够在细分专业领域的任务上表现更佳，MiniMax 发布了 Expert 功能（专家），每个用户都可以将自己擅长的技能与知识注入 Agent，沉淀具体领域的 SOP。无论是财务建模、技术开发还是创意写作，任何可描述的技能都能被封装为一个专家。用户不需要考虑 Skill、SubAgent、MCP 的配置，以及提示词的结构编排——只需用自然语言描述任务目标或能力需求，Agent 会根据目标完成 SOP 梳理、工具编排与能力配置。与 Expert 2.0 升级同步，我们上线 MaxClaw，基于 OpenClaw 构建的云端 AI 助手，直接集成在 MiniMax Agent 网页端，为用户在云端部署并运行 OpenClaw，无需自备服务器或 API Key。MiniMax Agent 基础版订阅会员即可体验。（MiniMax 稀宇科技官方公众号）

昆仑万维旗下 **Skywork AI 正式发布多模态视频基础模型 SkyReels V4——全球首个同时支持多模态输入、联合音视频生成、统一生成/修复/编辑任务的视频基础模型。**2 月 27 日，Skywork AI 正式发布多模态视频基础模型 SkyReels V4——全球首个同时支持多模态输入、联合音视频生成、统一生成/修复/编辑任务的视频基础模型。该模型以双流多模态扩散 Transformer (MMDiT) 为核心架构，实现了 1080p 分辨率、32 FPS 帧率、15 秒时长的影院级音视频同步生成，为专业创作者与普通用户提供了高效、精准、一体化的视频创作解决方案。在 Artificial Analysis 基准测试中，SkyReels V4 模型排名全球第二，超越 Google Veo 3.1、OpenAI Sora 2、Wan 2.6 等主流模型。（昆仑万维集团公众号）

谷歌发布 **Nano Banana 2**。Google 正式发布了他们的新一代图像生成模型：Nano Banana 2 (Gemini 3.1 Flash Image)，根据谷歌的说法，Nano Banana 2 能够兼具 Nano Banana Pro 的图像生成质量、推理能力和先进世界知识，以及 Flash 模型的“闪电生成速度”。Nano Banana 2 同样支持最多 5 个角色的相貌一致及 14 个物体的忠实呈现。自然语言理解能力的提升，使得模型更精准地捕捉复杂提示词的细微差别，从而生成更贴近想法的图像。新一代产品支持设置各种纵横比和最高 4K 分辨率，并能提供更生动的光照、更丰富的纹理和更清晰的细节。Pro 图像模型的精准文本呈现和多语种翻译能力也得到继承。此前该功能仅限于 Gemini 订阅用户使用，随着 Nano Banana 2 上架，免费版 Gemini 用户也能使用该功能。（财联社）

OpenAI 获得 1100 亿美元融资。OpenAI 宣布获得新融资 1100 亿美元，其中 300 亿美元来自软银，300 亿美元来自英伟达，500 亿美元来自亚马逊，投前估值 7300 亿美元。OpenAI 称，公司还与亚马逊签署了战略合作伙伴关系，并与英伟达签订了关于下一代推理计算的协议。随着这轮融资的进行，预计后续还会有更多金融投资者加入。（第一财经）

横店影视发布 2025 年度报告。2025 年公司实现营业收入 22.98 亿，同比+16.55%，实现归属于于上市公司股东的净利润 1.59 亿元，同比扭亏为盈。（公司公告）

顺网科技发布 2026 年限制性股票激励计划（草案）。本激励计划拟授予激励对象的限制性股票数量为 950.00 万股，约占本激励计划草案公布日公司股本总额 68,356.6082 万股的 1.39%。首次授予限制性股票的授予价格为 21.29 元/股。首次授予的限制性股票在授予日起满 12 个月后分两期归属，各期归属的比例分别为 50%、50%。第一个归属期对应考核年度 2026 年，对应考核的云业务收入目标值为 3.2 亿元，触发值为 2.4 亿元；第二个归属期对应考核年度 2027 年，对应考核年度的云业务收入目标值为 6.4 亿元，触发值为 4.8 亿元。（公司公告）

果麦文化发布 2025 年限制性股票激励计划（草案）。拟向激励对象授予的第二类限制性股票总量为 150.00 万股，约占本计划公告时公司股本总额 9,895.9339 万股的 1.5158%。其中：首次授予 135.00 万股，占本计划拟授予权益总数的 90.00%，占本计划公告时公司股本总额的 1.3642%；预留 15.00 万股，占本计划拟授予权益总数的 10.00%，占本计划公告时公司股本总额的 0.1516%。首次授予限制性股票的授予价格为 21.03 元/股。本激励计划首次授予的限制性股票的归属考核年度为 2026-2027 年两个会计年度，业绩考核目标分别为 2026 年净利润不低于 4000 万，2027 年净利润不低于 4400 万元。（公司公告）

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、三七互娱、世纪华通、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

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，行业政策监管收紧的风险，宏观经济不及预期的风险等。

投资评级说明

(1) 公司评级定义

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于 -5%与 5%之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于 -10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10%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 邮编：230000	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 邮编：200135	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：100029