

Token 调用量亮眼，关注新游上线进度

——传媒互联网行业周报

推荐|维持

报告要点:

● 市场表现

2026.3.30-2026.4.5, 传媒行业(申万)-2.57%, 同期沪深 300-1.37%, 上证指数-0.86%, 深证成指-2.96%, 创业板指-4.44%, 恒生科技指数-3.61%。游戏/电视广播/影视院线/广告营销/数字媒体/出版, 分别-0.54%/-3.74%/-3.37%/-4.97%/-3.88%/-2.32%。

● 行业重点数据及动态更新

(1) AI 应用: 本周(2026.3.30-2026.4.5) OpenRouter 平台 token 调用量为 27T, 环比+18.94%, 国产模型占领前五, 同时 Qwen3.6 Plus 登顶。本周 Deepseek/豆包/腾讯元宝/千问七麦数据预估 IOS 端下载量环比分别+4.55%/-0.12%/+1.34%/+8.91%。AI 重点事件方面, 谷歌正式推出 Gemma4; 智谱 GLM-5V-Turbo 发布: 多模态 Coding 基座模型; 阿里通义 AI 图像生成与编辑模型 Wan2.7-Image; 阿里通义推出 Qwen3.6-Plus: 编码智能体能力全面跃升; 阿里通义推出 AI 视频生成模型 Wan2.7-Video; OpenAI 完成最新一轮融资, 募集资金 1220 亿美元, 投后估值达 8520 亿美元; Seedance 2.0 面向企业公测, 豆包大模型日均 Token 使用量突破 120 万亿。智谱发布 2025 年全年业绩。2025 年全年总收入达到 724.3 百万元, 同比增长 131.9%。

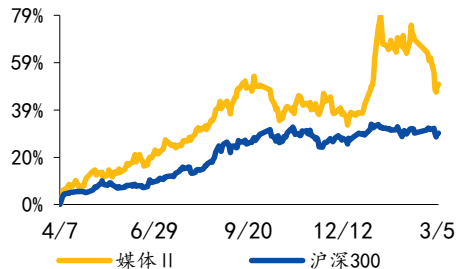
(2) 游戏: 游戏数据方面, 根据七麦数据 4 月 4 日国内 IOS 端手机游戏畅销榜前五的手游分别为《王者荣耀》、《和平精英》、《无畏契约:源能行动》、《无尽冬日》以及《金铲铲之战》。重点游戏方面, 本周(3.30-4.5) 巨人网络《超自然行动组》IOS 端畅销榜排名 18-38 位。世纪华通旗下《无尽冬日》排名 3-5 位, 《奔奔王国》排名 24-40 位。本周 Gamelook 发布 3 月微信小游戏排行榜, 3 月份微信小游戏畅销榜前十名依次是:《无尽冬日》、《三国:冰河时代》、《我的花园世界》、《向僵尸开炮》、《保卫向日葵》、《疯狂水世界》、《灵画师》、《道友来挖宝》、《奔奔王国》和《斗破苍穹》。发行商排名方面, 三七互娱凭借 7 款上榜产品的规模优势蝉联发行商榜首。后续上线产品方面,《王者荣耀世界》PC 端定档 4 月 10 日; 恺英旗下《三国:天下归心》定档 4 月 16 日, AI 陪伴产《EVE》IOS 端显示将于 4 月 10 日推出; 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》国内定档 4 月 23 日, 海外定档 4 月 29 日, 目前官网预约量已突破 3000 万。

(3) 影视: 周度(3.30-4.5) 国内电影总票房 3.59 亿元, 下周(4.6-4.12) 有 5 部电影待映。本期(3 月 23 日-3 月 29 日) DataEye 海外微短剧 APP 素材投放榜, FreeReels 位列榜首, 素材量 20.9 万; NetShort 滑落至第二, 素材量 17 万; DramaWave 位列第三, 素材量 11.5 万。本期海外微短剧 APP 素材投放总榜中, TOP30 APP 的素材投放总量达 97.1 万组, 较上期增加了 15.01%。

● 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

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:《异环》全球预约总量突破 3000 万, 昆仑万维发布股票激励计划》2026.03.31

《国元证券行业研究-传媒互联网行业周报: 苹果下调中国应用商店佣金率, 腾讯版“小龙虾”WorkBuddy 正式上线》2026.03.17

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

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**

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。

目录

1.行情回顾.....	4
2.重点行业数据	5
2.1AI 应用数据	5
2.2 游戏数据	8
2.3 影视数据	10
3.行业重点事件及公告	11
4.投资建议.....	13
5.风险提示.....	14

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
表 1：A 股传媒板块（申万行业）周内涨跌榜	4
表 2：2026 年 3 月 AI 产品应用端全球榜单	6
表 3：2026 年 3 月 AI 产品应用端国内总榜	7
表 4：七麦 IOS 端游戏畅销榜.....	8
表 5：3 月微信小游戏 Top20	9
表 6：后续上线新游.....	9
表 7：周度影视票房数据.....	10
表 8：DataEye 海外微短剧 APP 素材投放榜（3 月 23 日-3 月 29 日）	10

1. 行情回顾

周度涨跌情况 (2026.3.30-2026.4.5, 下同): 传媒行业 (申万) -2.57%, 同期沪深300-1.37%, 上证指数-0.86%, 深证成指-2.96%, 创业板指-4.44%, 恒生科技指数-3.61%。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-0.54%/-3.74%/-3.37%/-4.97%/-3.88%/-2.32%。

图 1: 市场指数周度涨跌幅 (%)

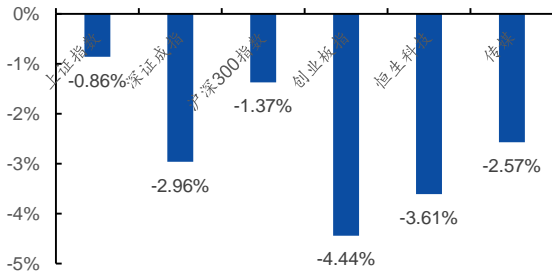
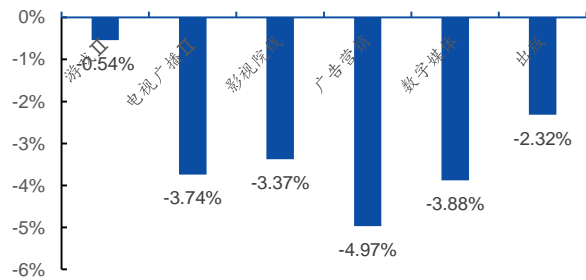


图 2: 传媒细分行业周度涨跌幅 (%)



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, 电魂网络、完美世界、世纪华通、巨人网络、上海电影涨幅居前; 跌幅榜前五的个股分别为电声股份、金逸影视、ST 中青宝、出版传媒、旗天科技。相关港股方面, 巨星传奇、创梦天地、新华文轩涨幅居前。

表 1: A股传媒板块 (申万行业) 周内涨跌榜

涨幅榜			跌幅榜		
排名	个股	涨跌幅	排名	个股	涨跌幅
1	电魂网络	5.89%	1	电声股份	-13.00%
2	完美世界	5.43%	2	金逸影视	-12.74%
3	世纪华通	3.71%	3	ST 中青宝	-10.93%
4	巨人网络	3.27%	4	出版传媒	-10.45%
5	上海电影	2.94%	5	旗天科技	-10.17%

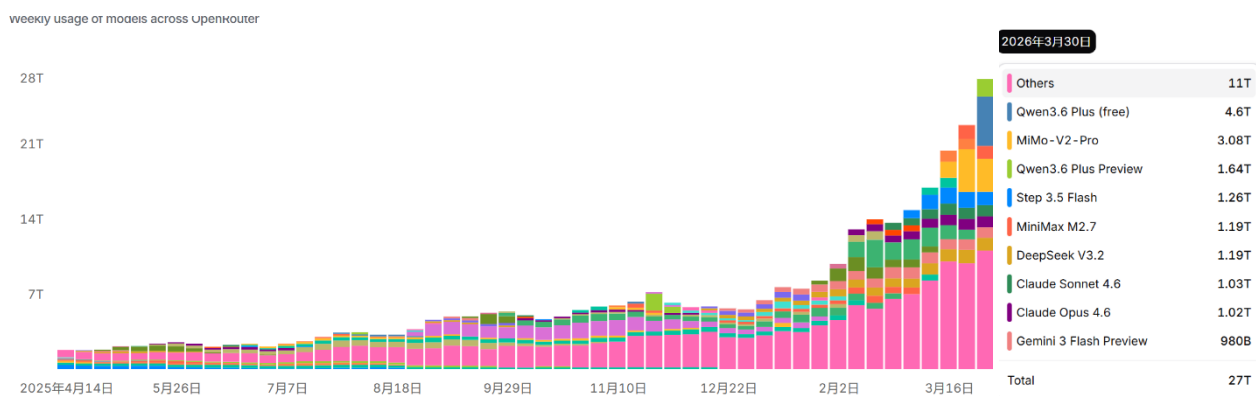
资料来源: 同花顺 iFinD, 国元证券研究所

2. 重点行业数据

2.1 AI 应用数据

本周 OpenRouter 平台 token 调用量环比提升 18.94%，中国模型占领前五，Qwen3.6 Plus 登顶。本周 (3.30-4.5) OpenRouter 平台 token 调用量为 27T，环比 +18.94%，平台中调用量前五的模型分别为 Qwen3.6 Plus (free)/Mimo-V2-Pro/Qwen3.6 Plus Preview/Step 3.5 Flash/MiniMax M2.7，国产模型占领前五。本周 Deepseek/豆包/腾讯元宝/千问七麦数据预估 IOS 端下载量分别为 23.37/209.49/87.83/86.66 万次，环比分别+4.55%/-0.12%/+1.34%/+8.91%。

图 3: OpenRouter 周度 Token 调用量



资料来源: OpenRouter 官网, 国元证券研究所

AI 产品榜发布 3 月 AI 应用榜榜单, Claude 暴涨 88%, AI 视频赛道全面爆发。AI 产品榜发布 3 月 AI 应用榜榜单, ChatGPTMAU 环比+0.59%, Claude 以 2350 万月活以及 88.38% 的增长率, 首次杀入全球 TOP20。国内方面, 即梦 AI 7994 万月活 (+12.88%), 逼近 8000 万大关, 在全球总榜排到第 10。可灵以 20.68% 的增速登顶国内增速榜。

表 2 : 2026 年 3 月 AI 产品应用端全球榜单

排名	应用名称	访问量	月环比
1	ChatGPT	961.27M	0.59%
2	豆包	331.03M	4.99%
3	千问	222.61M	9.83%
4	夸克	172.23M	1.07%
5	DeepSeek	136.54M	2.99%
6	Gemini	127.52M	10.94%
7	百度网盘	109.54M	0.87%
8	腾讯元宝	107.93M	-1.39%
9	Grok	80.71M	5.62%
10	即梦 AI	79.94M	12.88%
11	Dola	73.11M	21.89%
12	Nova	70.47M	-4.24%
13	Meta view	45.77M	15.08%
14	AI Mirror	34.78M	-5.79%
15	Perplexity AI	33.54M	3.54%
16	PixVerse	28.63M	15.28%
17	Character AI	28.02M	-3.71%
18	Talkie AI	27.62M	5.13%
19	Kimi 智能助手	25.77M	4.19%
20	Claude	23.5M	88.38%

资料来源：AI 产品榜，国元证券研究所

表 3 : 2026 年 3 月 AI 产品应用端国内总榜

排名	应用名称	访问量	月环比
1	豆包	331.03M	4.99%
2	千问	222.61M	9.83%
3	夸克	172.23M	1.07%
4	DeepSeek	136.54M	2.99%
5	百度网盘	109.54M	0.87%
6	腾讯元宝	107.93M	-1.39%
7	即梦 AI	79.94M	12.88%
8	Kimi 智能助手	25.77M	4.19%
9	纳米 AI 搜索	9.34M	-3.79%
10	百度文库	9.1M	-3.69%
11	文心	8.24M	-10.92%
12	可灵 - 快手	7.35M	20.68%
13	智谱清言	5.53M	-3.98%
14	Lovekey 键盘	4.84M	-1.06%
15	猫箱	4.19M	-4.76%
16	星野	4.1M	-5.13%
17	星绘	4.05M	-1.90%
18	天工 AI	4.04M	-6.07%
19	MiniMax	3.8M	9.16%
20	讯飞听见	3.73M	6.88%

资料来源: AI 产品榜, 国元证券研究所

2.2 游戏数据

根据七麦数据,4月4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》、《无畏契约:源能行动》、《无尽冬日》以及《金铲铲之战》。腾讯的《洛克王国:世界》霸榜多日IOS游戏免费榜第一。重点游戏方面,本周(3.30-4.5)巨人网络《超自然行动组》IOS端畅销榜排名18-38位。世纪华通旗下《无尽冬日》排名3-5位,《奔奔王国》排名24-40位。

表 4: 七麦 IOS 端游戏畅销榜

排名	2026年4月4日	2026年3月28日	2026年3月21日	2026年3月14日
1	王者荣耀	和平精英	王者荣耀	王者荣耀
2	和平精英	恋与深空	和平精英	和平精英
3	无畏契约:源能行动	洛克王国:世界	无畏契约:源能行动	无畏契约:源能行动
4	无尽冬日	王者荣耀	穿越火线-枪战王者	三角洲行动
5	金铲铲之战	三角洲行动	炉石传说	无尽冬日
6	洛克王国:世界	无尽冬日	三角洲行动	金铲铲之战
7	火影忍者	梦幻西游	无尽冬日	梦幻西游
8	三角洲行动	穿越火线-枪战王者	梦幻西游	开心消消乐
9	第五人格	金铲铲之战	向僵尸开炮-尸潮来袭	蛋仔派对
10	蛋仔派对	无畏契约:源能行动	地下城与勇士:起源	三国:谋定天下
11	梦幻西游	开心消消乐	火影忍者	鹅鸭杀
12	开心消消乐	我的花园世界	开心消消乐	明日方舟:终末地
13	我的花园世界	第五人格	金铲铲之战	超自然行动组
14	捕鱼大作战	地下城与勇士:起源	我的花园世界	我的花园世界
15	暗区突围	英雄联盟手游	蛋仔派对	捕鱼大作战
16	向僵尸开炮-尸潮来袭	捕鱼大作战	原神·空月之歌	火影忍者
17	地下城与勇士:起源	向僵尸开炮-尸潮来袭	超自然行动组	三国:冰河时代
18	超自然行动组	燕云十六声	英雄联盟手游	英雄联盟手游
19	时尚百货城	美职篮全明星	率土之滨	时尚百货城
20	遗弃之地	FC足球世界-2025	鹅鸭杀	三国志·战略版
21	腾讯欢乐斗地主	蛋仔派对	恋与深空	穿越火线-枪战王者
22	三国杀	时尚百货城	捕鱼大作战	捕鱼大咖
23	穿越火线-枪战王者	火影忍者	三国:谋定天下	向僵尸开炮-尸潮来袭
24	心动小镇	超自然行动组	FC足球世界-2025	腾讯欢乐斗地主
25	三国:谋定天下	实况足球	时尚百货城	率土之滨
26	FC足球世界-2025	腾讯欢乐斗地主	桃源深处有人家	部落冲突(Clash of Clans)
27	捕鱼大咖	捕鱼大咖	捕鱼大咖	FC足球世界-2025
28	奔奔王国	指尖四川麻将	腾讯欢乐斗地主	暗区突围
29	鹅鸭杀	无限暖暖	三国志·战略版	JJ斗地主
30	逆水寒	幻唐志:逍遥外传	三国:冰河时代	第五人格

资料来源:七麦数据,国元证券研究所

小游戏方面,根据 Gamelook 统计,3月份微信小游戏畅销榜前十名依次是:《无尽冬日》、《三国:冰河时代》、《我的花园世界》、《向僵尸开炮》、《保卫向日葵》、《疯狂

水世界》、《灵画师》、《道友来挖宝》、《奔奔王国》和《斗破苍穹》。发行商排名方面，三七互娱凭借7款入榜产品的规模优势蝉联发行商榜首。

表 5：3月微信小游戏 Top20

排名	名称	发行商	服务类目	子类
1	无尽冬日	点点互动（世纪华通）	策略	SLC
2	三国：冰河时代	在线途游	策略	SLG
3	我的花园世界	麟贝互娱	休闲	模拟经营
4	向僵尸开炮	大梦龙途	休闲	塔防
5	保卫向日葵	大梦龙途	休闲	塔防
6	疯狂水世界	益世界	休闲	模拟经营
7	灵画师	波克城市	角色	RPG
8	道友来挖宝	雷霆信息	角色	RPG
9	奔奔王国	点点互动（世纪华通）	策略	SLC
10	斗破苍穹	阅文集团	角色	RPG
11	生存 33 天	三七互娱	角色	生存
12	传奇之业	凡袖网络	角色	MNO
13	腾讯欢乐斗地主	腾讯游戏	棋牌	斗地主
14	神器传说	全民互动	角色	RPG
15	浪漫餐厅	柠檬微趣	休闲	合并消除
16	小兵打天下	恺英网络	角色	塔防
17	次神：光之觉醒	在线途游	角色	RPG
18	永远的蔚蓝星球	诗悦网络	角色	塔防
19	跃动小子	波克城市	角色	RPG
20	QQ 经典农场	腾讯游戏	休闲	模拟经营

资料来源：Gamelook，国元证券研究所

新游上线以及重点产品更新方面，后续待上线产品方面，恺英旗下《三国：天下归心》定档4月16日，AI陪伴产品《EVE》IOS端显示将于4月10日推出；《王者荣耀世界》PC端定档4月10日；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》国内定档4月23日，海外定档4月29日，目前官网预约量已突破3000万。

表 6：后续上线新游

游戏名称	品类	厂商	预计上线时间
三国：天下归心	SLG	恺英网络	4月16日
王者荣耀世界-PC端	开放世界	腾讯	4月10日
异环	二次元、开放世界	完美世界	4月23日

资料来源：好游快爆，游戏官网，国元证券研究所

2.3 影视数据

周度（3.30-4.5）国内电影总票房 3.59 亿元，下周（4.6-4.12）有 5 部电影待映。票房冠军为《挽救计划》，周度票房 5997.40 万，票房占比 16.6%；第二名为《超级马力欧银河大电影》，单周票房 5711.34 万，票房占比 15.8%；第三名为《我，许可》，单周票房 5173.47 万，占比 14.4%。

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	挽救计划	5997.40	16.60%
2	超级马力欧银河大电影	5711.34	15.8%
3	我，许可	5173.47	14.4%
4	飞驰人生 3	3189.13	8.8%
5	我的妈耶	2843.19	7.9%

资料来源：猫眼专业版，国元证券研究所

短剧出海方面，本期（3 月 23 日-3 月 29 日）DataEye 海外微短剧 APP 素材投放榜，FreeReels 位列榜首，素材量 20.9 万；NetShort 滑落至第二，素材量 17 万；DramaWave 位列第三，素材量 11.5 万。本期海外微短剧 APP 素材投放总榜中，TOP30 APP 的素材投放总量达 97.1 万组，较上期增加了 15.01%。

表 8：DataEye 海外微短剧 APP 素材投放榜（3 月 23 日-3 月 29 日）

排名	产品名	公司名	主要投放国家/地区	投放素材数
1	FreeReels	昆仑万维	印度尼西亚、印度、菲律宾	20.9w
2	NetShort	NETSTORY PTE	德国、法国、葡萄牙	17w
3	DramaWave	昆仑万维	德国、法国、葡萄牙	11.5w
4	Kuku TV	MEBIGO LABS	美国、新加坡、葡萄牙	6.1w
5	ReelShort	枫叶互动	德国、法国、美国	4.5w
6	ShortMax	九州文化	德国、法国、美国	4.1w
7	DramaBox	STORYMATRIX	德国、法国、葡萄牙	3.9w
8	StardustTV	Hongxing Media	法国、德国、葡萄牙	3.3w
9	My Drama	Holy Water	德国、法国、意大利	2.9w
10	GoodShort	新闻时代	葡萄牙、西班牙、法国	2.9w

资料来源：DataEye，国元证券研究所

3.行业重点事件及公告

谷歌正式推出 Gemma4——同等规模下性能最强的开放模型。4月3日，谷歌正式推出 Gemma 4——这是谷歌迄今为止最智能的开放模型。Gemma 4 专为高级推理和智能体 (Agentic) 工作流而设计，实现了单位参数下前所未有的智能水平。这一突破性进展源于社区的巨大推动力：自第一代模型发布以来，Gemma 的下载量已突破 4 亿次，并构建了一个拥有超过 10 万个衍生模型且充满活力的 Gemmaverse 生态系统。(谷歌)

智谱 GLM-5V-Turbo 发布：多模态 Coding 基座模型。智谱发布 GLM-5V-Turbo，面向视觉编程打造的多模态 Coding 基座模型。GLM-5V-Turbo 从预训练阶段深度融合视觉与文本能力，让编程不再局限于纯文本输入。模型能看懂设计稿、截图、网页界面，并据此生成完整可运行的代码，真正做到看得懂画面、写得出代码。核心要点如下：(1) 原生多模态 Coding 基座：原理解理解图片、视频、设计稿、文档版面等多模态输入，并支持画框、截图、读网页等多模态工具调用，上下文窗口扩展至 200k，将 Agent 的感知-行动链路从纯文本延伸到视觉交互。(2) 兼顾视觉与编程能力：在多模态 Coding、Tool Use、GUI Agent 等核心基准上取得领先表现。通过多任务协同 RL 等技术手段，确保纯文本场景下的编程、推理、工具调用等能力不退化。(3) 深度适配 Claude Code 与龙虾场景：与 Claude Code、OpenClaw/AutoClaw 等 Agent 深度协同，支持“看懂环境→规划动作→执行任务”的完整闭环，并提供全套官方 Skills，开箱即用。(智谱)

阿里通义 AI 图像生成与编辑模型 Wan2.7-Image。4月1日 Wan2.7-Image 正式上线，Wan2.7-Image 具备文生图、图生组图、图像指令编辑和交互式编辑等全链路能力。在人类偏好盲测中，“文生图”能力超过 GPT-Image1.5 和国内主流模型，在文本渲染、照片级成像和世界知识指标上，接近 Nano Banana Pro。(通义实验室、量子位)

阿里通义推出 Qwen3.6-Plus：编码智能体能力全面跃升。4月2日，阿里通义正式推出 Qwen3.6-Plus，现已通过阿里云百炼 API 开放调用。本次更新聚焦于开发者核心诉求：显著提升模型的智能体编程能力。在前端页面生成、代码修复、终端自动化等场景中，Qwen3.6-Plus 表现出更稳定的任务执行能力。同时，模型默认支持 100 万上下文窗口，多模态感知与推理能力也同步优化。(通义实验室)

阿里通义推出 AI 视频生成模型 Wan2.7-Video。Wan2.7 支持文本、图像、视频、音频全模态输入，在画面结构、剧情走向、局部细节、时序变化等方面均可随心控制，让视频像文档一样可编辑。Wan2.7 以戏核为驱动，将剧情、分镜、光影、表演、动作深度融合，输出围绕戏剧核心调度的智能创作模型。(通义实验室)

OpenAI 完成最新一轮融资，募集资金 1220 亿美元，投后估值达 8520 亿美元。本轮融资由其战略合作伙伴 Amazon、NVIDIA 和 SoftBank 重磅注资，长期合作伙伴 Microsoft 持续跟投。同时，OpenAI 首次通过银行渠道向个人投资者开放了投资机会，募集资金超过 30 亿美元。目前，OpenAI 的月收入已达 20 亿美元。在消费级 AI 领域，ChatGPT 拥有压倒性的领导地位，周活用户 (WAU) 已突破 9 亿，订阅用户数超过 5000 万。广告试点项目在不到六周的时间内，ARR (年度经常性收入)

便突破了 1 亿美元。企业级市场目前已贡献了公司 40% 以上的营收，并有望在 2026 年底前实现与消费级业务的并驾齐驱。得益于 GPT-5.4 的强力驱动，智能体工作流的使用率正呈现爆发式增长。API 目前每分钟处理量已突破 150 亿 Token。Codex 的周活用户已超过 200 万，在过去三个月内增长了 5 倍，月环比增长率保持在 70% 以上。(OpenAI)

Seedance 2.0 面向企业公测，豆包大模型日均 Token 使用量突破 120 万亿。在 AI 创新巡展·武汉站上，火山引擎宣布：Seedance 2.0 面向企业用户正式开放公测。同时公司为 Seedance 2.0 建立了领先的肖像与版权安全标准，覆盖视频生成涉及的各种模态和创作前后的全部流程，最大限度避免侵权、Deepfake 等行为带来的负面影响，帮助创作者和企业减轻后顾之忧。随着模型能力和安全机制的大幅提升，豆包大模型的产业落地正在加速。截至今年 3 月，豆包大模型日均 Token 使用量已突破 120 万亿，在三个月内增长一倍，比 2024 年 5 月发布时增长 1,000 倍。目前，在火山引擎上累计 Token 使用量超过一万亿的企业，已从去年底的 100 家增长到 140 家。(火山引擎)

智谱发布 2025 年全年业绩。2025 年全年总收入达到 724.3 百万元，同比增长 131.9%。2025 年年内亏损为 4718.2 百万元，经调整年内净亏损为人民币 3181.9 百万元。(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