

2026年04月18日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

群核上市重燃空间智能与3D内容 新供给迎五一暑假档

—传媒行业周报

推荐(维持)

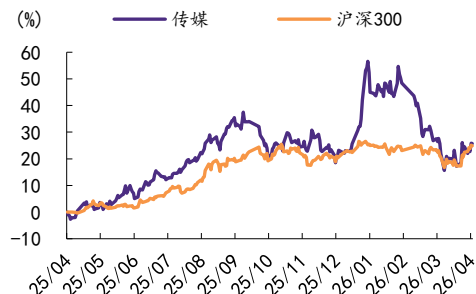
投资要点

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)	-1.5	-13.3	28.3
沪深300	1.5	-0.1	25.3

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《传媒行业周报：关注超跌内需与AI应用》2026-04-12
- 《传媒行业周报：AI估值模型获共识 AI时代关注审美经济驱动的内需与应用》2026-04-05
- 《传媒行业周报：迎AI智能代理新阶段 AppStore中国区佣金调整》2026-03-15

本周观点更新

2026年4月中下旬，**业绩端**，2025年年报以及2026年一季度业绩系数落地，业绩因子对板块的影响落地；**业务端**，日历效应下五一档及暑假档是内容产品新供给的窗口，从游戏、电影、潮玩到国漫、展览体验经济等，叙事融合的新品供给有望推动企业业绩新增亮点；**AI端**，2026年二季度中外企业持续推进AI新品，从Happy Horse到LPM 1.0再到李飞飞的Spark 2.0等，企业端空间智能代表公司群核科技登港股有望重燃空间智能、3D内容、沉浸式体验与AIGC板块。

本周重点推荐个股及逻辑

A股可关注，**万达电影 002739**（β与α双受益；关注更名儒意电影后业务新进展）；**博纳影业 001330**（主投主控影片《四渡》定档2026年6月26日）；**中信出版 300788**（关注后续AI业务推进，探索IP衍生运营）；**恺英网络 002517**（4月16日游戏新品《天下归心》上线）；**完美世界 002624**（关注4月游戏新品《异环》表现）；**电魂网络 603258**（关注股权收购进展）；**姚记科技 002605**（受益字节跳动与小红书产业链）；**奥飞娱乐 002292**（旗下IP持续推进联名活动，关注飓风战魂陀螺项目）；**风语筑 603466**（静待减持落地，体验经济有望承接AI具身智能到AI眼镜的应用场景需求）；**蓝色光标 300058**（2025年业绩扭亏为盈，AI拉动新收入关注其港股上市进展）；**华策影视 300133**（践行科技赋能内容，算力业务推动PE）；**顺网科技 300113**（受益消费级边缘算力特有卡位优势）；**芒果超媒 300413**（关注融媒体践行文化与科技应用）；**港股可关注**，**B站 9626**（代理游戏产品《三国百将牌》关注AI赋能进展）；**美图 1357**（2026年业绩向好可期关注美图影像节）；**阿里巴巴 9988**（2026年4月推出Meoo，首款AI开发工具Meoo（秒悟））；**万咖壹联 1762**（新获投资后关注其AI板块新布局）；**青瓷游戏 6633**（关注迪士尼IP新游《迪士尼书境传奇》进展）；**智谱 2513**（AI时代新估值模型TAC即token architecture capacity渐获共识）；**泡泡玛特 9992**（新推出IP系列需求旺盛，静待后续新品）；**名创优品 9896**（全新一代高势能主力店型Super Miniso天津首店开业，全新升级门店有望成为

城市新地标，看好后续店铺持续升级改造）；布鲁可 0325（各 IP 群星版、星辰版新品将陆续发售）；毛戈平 1318（在香港承租楼层，预计在港设立化妆学校）。

■ 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	2026-04-18			EPS			PE			投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E			
300133.SZ	华策影视	7.53	0.13	0.21	0.27	58.92	35.86	27.89	买入		
300413.SZ	芒果超媒	21.05	0.73	0.71	0.82	28.86	29.65	25.67	买入		
002605.SZ	姚记科技	20.88	1.30	1.42	1.53	16.07	14.70	13.65	买入		
603096.SH	新经典	17.17	0.82	1.25	1.43	20.92	13.74	12.01	买入		
300058.SZ	蓝色光标	18.00	-0.12	0.18	0.23	-156.52	100.00	78.26	买入		
603466.SH	风语筑	9.55	-0.23	-0.04	0.27	-41.94	-238.75	35.37	买入		
603103.SH	横店影视	24.09	-0.15	0.43	0.56	-158.49	56.02	43.02	买入		
600986.SH	浙文互联	10.78	0.11	0.20	0.22	101.60	53.90	49.00	买入		
300788.SZ	中信出版	32.80	0.62	0.68	0.87	52.90	48.24	37.70	买入		
002739.SZ	万达电影	10.07	-0.43	0.46	0.60	-23.35	21.89	16.78	买入		
300251.SZ	光线传媒	16.67	0.10	0.43	0.52	167.54	38.77	32.06	买入		
002292.SZ	奥飞娱乐	7.97	-0.19	0.05	0.10	-41.32	159.40	79.70	买入		
002291.SZ	遥望科技	6.42	-1.08	0.13	0.17	-5.97	49.38	37.76	买入		
300148.SZ	天舟文化	4.35	0.04	0.09	0.12	110.69	48.33	36.25	买入		
601595.SH	上海电影	25.34	0.20	0.52	0.75	126.13	48.73	33.79	买入		
600637.SH	东方明珠	10.00	0.20	0.22	0.24	50.28	45.45	41.67	买入		
9626.HK	哔哩哔哩-W	171.01	-3.23	2.83	4.28	-52.94	60.43	39.96	买入		
1357.HK	美图公司	4.06	0.18	0.13	0.27	22.56	31.23	15.04	买入		
1318.HK	毛戈平	64.06	2.18	2.36	3.00	29.39	27.15	21.35	买入		
0325.HK	布鲁可	50.86	-1.61	2.54	3.18	-31.59	20.03	16.00	买入		
9896.HK	名创优品	26.47	2.12	2.10	2.31	12.48	12.60	11.46	买入		
9992.HK	泡泡玛特	139.53	2.35	9.53	11.22	59.37	14.64	12.44	买入		
2508.HK	圣贝拉集团	3.87	-11.94	0.17	0.32	-0.32	22.75	12.09	买入		
2400.HK	心动公司	56.30	1.69	3.14	4.10	33.31	17.93	13.72	未评级		
0772.HK	阅文集团	23.56	-0.21	-0.25	1.06	-112.17	-94.22	22.21	未评级		
3738.HK	阜博集团	3.25	0.05	0.08	0.11	59.75	40.67	30.10	未评级		
0700.HK	腾讯控股	447.69	20.49	24.31	26.76	21.85	18.42	16.73	未评级		
1024.HK	快手-W	40.74	3.48	4.15	3.66	11.71	9.82	11.13	未评级		
3690.HK	美团-W	75.86	5.66	-3.54	-1.59	13.40	-21.43	-47.81	未评级		
2013.HK	微盟集团	1.38	-0.57	-0.06	-0.03	-2.42	-22.95	-47.64	未评级		
1762.HK	万咖壹联	1.53	0.00	0.04	0.06	1,023.13	38.37	24.17	未评级		
2331.HK	李宁	18.40	1.17	1.02	1.17	15.79	18.04	15.72	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=0.87697 元人民币; 美元对人民币汇率取 1 美元=6.8622 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.....	12
1.4、 电视剧市场.....	13
1.5、 综艺节目市场.....	14
1.6、 游戏市场.....	15
2、 上市公司重要动态：增减持、投资等情况.....	16
3、 本周观点更新.....	17
4、 本周重点推荐个股及逻辑.....	18
5、 风险提示.....	20

图表目录

图表 1： 各行业周度涨跌幅（2026 年 2026 年 4 月 13 日-2026 年 4 月 17 日）.....	7
图表 2： 传媒行业子板块周度涨跌幅（2026 年 4 月 13 日-2026 年 4 月 17 日）.....	7
图表 3： 2023 年 1 月-2026 年 4 月每周电影票房收入(万元)及观影人次(万人)走势图.....	12
图表 4： 拟上映的电影及基本情况.....	12
图表 5： 电视剧情况（2026 年 2026 年 4 月 13 日-2026 年 4 月 16 日）.....	13
图表 6： 热播综艺网络播放量排行榜（2026 年 4 月 13 日-2026 年 4 月 16 日）.....	14
图表 7： 过去 7 天网页游戏情况.....	15
图表 8： iOS 手游排行榜情况.....	15
图表 9： 上市公司股东增持减持清单/投资.....	16
图表 10： 重点关注公司及盈利预测.....	19

1、行业观点和动态

1.1、传媒行业回顾

市场综述：2026年4月13日-2026年4月17日，上证综指、深证成指、创业板指的涨跌幅分别为1.64%、4.02%、6.65%。细分到传媒各子行业来看，动漫指数涨幅较大，职业教育指数跌幅较大。周涨跌幅个股中，涨幅Top3分别为华谊兄弟、博纳影业、中青宝，分别上涨32.28%、14.31%、11.11%；跌幅Top3分别为*ST国化、山东出版、冰川网络，分别下跌22.62%、16.00%、12.63%。

内需端，看电影游戏等内容产品新供给，迎五一与暑假档，内需角度看，已步入2026年第二季度，迎来五一档，五一档后暑假档接棒，假期日历效应下，内需端的可选内容消费的新品供给不断，**游戏端**，2026年4月恺英网络推出《三国天下归心》、完美世界将推出《异环》，标的维度可关注恺英网络、完美世界、顺网科技、姚记科技、电魂网络、B站等。**电影端**，五一档与暑假档下看新供给，《寒战1994》定档2026年五一档，国产科幻电影《群星闪耀时》定档2026暑假档，主旋律电影《四渡》定档2026年6月26日，多元题材重磅影片的陆续定档有望助力观影回暖，同时新片端也可关注《转念花开》《欢迎来到龙餐馆》《蛮荒禁地》《旺铺开业指南》《澎湖海战》，追光动画电影《三国第一部争洛阳》的定档进展，华谊兄弟被申请重组，电影院线行业也在持续出清，低预期叠加新品供给，关注板块洼地下的布局窗口，标的维度可关注万达电影、博纳影业等。“电影+”边界持续拓宽拉动票根经济，电影票串联起观影、文旅、购物、聚餐等全链条消费，驱动线下实体经济；从银幕到生活，从内容到产业，电影也在撬动虚实融合新体验经济。

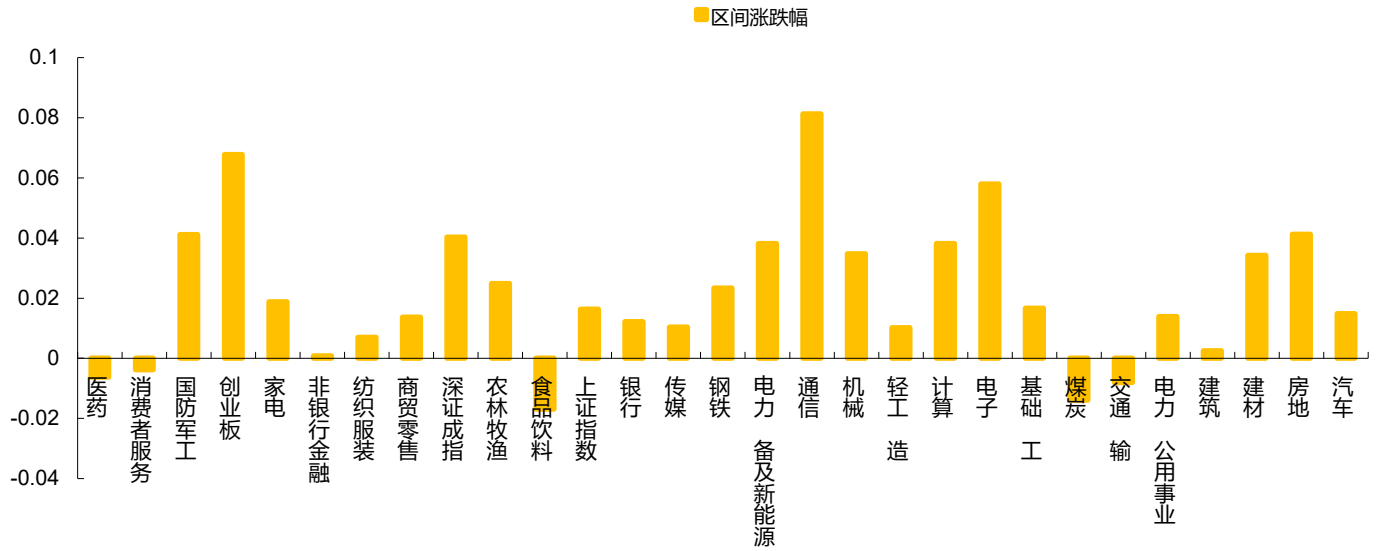
AI端，新品持续供给中 LPM1.0、Spark2.0、Meoo、HY-World2.0、Relax。2026年4月继米哈游创始人蔡浩宇公司 Anuttacon 推出视频角色表演生成模型 LPM 1.0 后，李飞飞开源渲染引擎 Spark 2.0，其核心技术（Spark 2.0 通过连续 LoD、RAD 格式和虚拟显存）是将单张二维图像或简短描述转化为可交互、符合物理规则的沉浸式 3D 世界；Spark 2.0 引擎后续若跨媒体融合还可用于影视制作、XR 等，加速内容创作边界新融合；2026年4月16日混元 3.0 世界模型 2.0 发布并开源，支持与现有的游戏工作流无缝对接，用于快速生成游戏地图和关卡原型；**李飞飞与腾讯混元的世界模型看**，HY-World 2.0 是一个“创造”世界的模型，标志 AI 从“对话”、“画图”进化到“造世界”阶段，技术核心在于生成与重建；Spark 2.0 是一个“展示”世界渲染器，解决“如何展示”问题，专注于将已构建好的 3D 场景在浏览器中呈现出来，让普通设备也能访问，技术核心在于渲染与优化推动了空间叙事技术的普及；可关注恺英网络、风语筑、完美世界、b 站等。

企业端，群核科技 manycore (00068.HK) 在 2026 年 4 月 17 日登陆港股有望重燃空间智能与 3D 内容，群核科技成立之初愿景是让每一个空间，成为可计算的世界，让 AI 走进物理世界需要新桥梁即空间智能，该逻辑与李飞飞提出的“世界模型”不谋而合。群核科技 2025 年营收 8.2 亿元，同比+8.6%，净利润-4.28 亿元，群核科技产品矩阵包括国内空间设计平台酷家乐、其海外版 Coohom、3D AI 内容创作工具 LuxReal（主打让 AI 视频创意即刻落地），新一代空间智能解决方案 SpatialVerse、云原生工业 AI 孪生平台 SpatialTwin，集成空间重建、空间生成、空间编辑、空间理解四大空间智能能力，推出 Aholo 空间智能开发平台，以底层基础设施形式对外开放，通过产品与开放平台的结合，进一步推进 AI 与物理世界的结合。空间智能的核心也需要数据支撑，A 股可关注风语筑为代表的数字创意公司在 3D 领域的沉淀与累积。空间智能也认为具有不同层次，从物体识别（ImageNet 时代）、到场景理解（视觉=语言模型）、到空间推理与生成（当前目标）、

带动态交互（未来方向）；空间智能也被认为是 AI 认知范式的第三次跃迁，其应用场景如创意产业（游戏、影视、体验）、XR 领域（沉浸式虚拟环境），空间智能代表 AI 从“理解语言”迈向“理解世界”的根本转变，传媒作为应用板块，可关注空间智能持续发展下拉动 AIGC 的游戏、影视、体验经济。

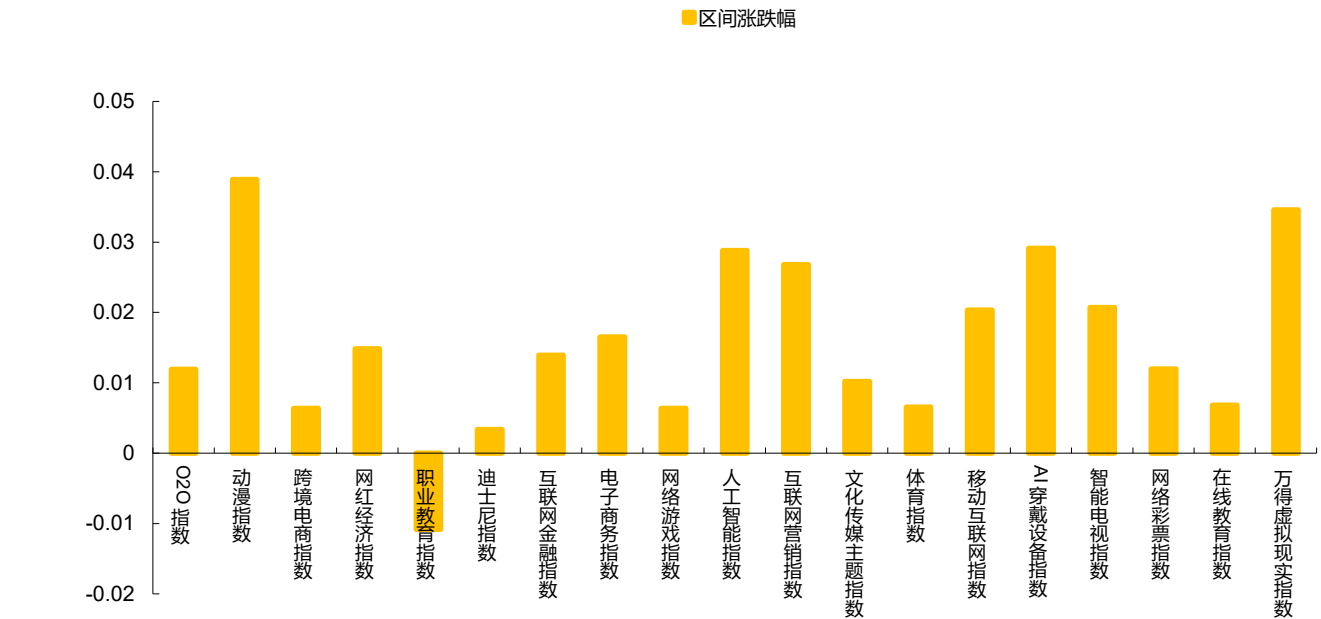
2026 年 4 月新势力公司小红书开源 Relax，面向全模态与 Agentic 场景设计的大模型强化学习训练引擎，Relax 基于 Megatron-LM 和 SGLang 高性能后端构建，以协同设计为核心理念，将全模态数据支持、服务化容错架构和异步训练流水线三个维度统一解决，在 Qwen3-Omni-30B 上，Relax 验证了图像、文本、音频和视频四种模态的 RL 训练稳定收敛；2026 年 4 月 阿里 ATH 事业群发布旗下首款 AI 开发工具 Meoo（秒悟），该工具集成千问、Kimi、GLM、MiniMax 四大模型，并内置阿里云数据库、存储等核心产品从阿里、字节跳动再到 B 站、小红书，均在积极推出加码 AI，行业龙头与新势力企业齐头并进，2026 年 5 月 13 日百度 AI 开发者大会将举办，大会以“万物一体”为主题发布百度在“芯-云-模-体”全栈 AI 布局的最新进展；2026 年 5 月 Google I/O 2026 旗舰开发者大会，将展示 Gemini 系列模型的新进展，后续关注海外 OpenAI 新模式及国内 DeepSeek 模型进展。

图表 1：各行业周度涨跌幅（2026 年 4 月 13 日-2026 年 4 月 17 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（2026 年 4 月 13 日-2026 年 4 月 17 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

《Butcher Hero》定义“主动式”幸存者，视觉叙事或为增长推手。在 2024 年 12 月至 2025 年 3 月期间，该游戏收入从约 2500 万美元增长至 81.8 万美元，增幅高达 327 倍，下载量同步增长至 49 万次，成功突围“幸存者 like”赛道。该现象级表现是其对核心玩法机制的精准重构与商业化逻辑的高效结合。**内容层面**，游戏重构从“生存”到“捕猎”的核心机制。该游戏并未颠覆传统“幸存者 like”的底层逻辑，而是通过引入“钩取+拖拽”的主动交互机制，将原本被动的“生存”体验转化为更具控制感的“捕猎”过程，这种“拉拽—接近—吞噬”的动作链不仅优化了玩家的体验结构，更具备极强的可视化特征，大幅降低用户的学习成本的同时，有效提升买量素材的转化效率。此类机制的调整也成功地将游戏的爽感来源从单纯的数值碾压，转移到了操作反馈与即时满足层面。**营销层面**，游戏形成高转化率的视觉叙事。开发团队自 2024 年 10 月起逐步加大投放力度，截至 2025 年 4 月，日均素材投放量已接近 300 组，且目前仍保持相对高位的投放水平；投放市场以美国及欧洲为主，其中美国市场占比高达 55.22%。此外，游戏通过精准的情绪洞察，打造了高转化的买量素材，创意素材紧扣“钩子升级”、“复仇叙事”以及“大反派场面”等元素，利用强视觉冲击力直接触达目标用户。再通过“复仇”与“吞噬”的叙事框架，精准捕捉用户宣泄需求与爽感追求，显著地提升了素材点击转化率。**商业化层面**，游戏构建正向循环的成长系统，实现用户付费的有效引导。该游戏将击杀行为转化为永久属性提升的成长体系，形成“战斗—吞噬—成长”的正向循环；通过成长减速设置制造体验瓶颈，在玩家产生变强需求但进度受阻时，自然引导用户通过广告观看或内购方式加速成长进程，实现商业化变现与用户体验的平衡。

PC 端新游空降引爆市场，品类补位与内容深耕重构格局。4 月 13 日，2026 年 3 月 PC 游戏 TOP 榜单正式发布，数据显示当前 PC 游戏市场呈现“新游强势冲刺、老游阶段性回落”的竞争特征，该态势可从三个核心层次展开剖析。**在新游爆发层**，本期榜单中新上线产品表现亮眼，成为拉动市场活力的核心力量。腾讯魔方工作室群推出的《洛克王国：世界》上线六日内即跻身榜单第三位；该产品在联想 PC 应用商店累计下载量达 174 万次，iOS 端上线次日即登顶游戏畅销榜，后续通过新月刊内容更新及限时时装投放，再度冲击畅销榜前三席位。其市场突围的核心逻辑，不仅在于产品本身的品质打磨与细节优化，更在于精准填补了国内市场长期存在的搜集捉宠类品类空白，标志着腾讯在竞技、射击核心品类之外，成功构建起能够承接大众消费需求、引领行业发展方向的开放世界产品矩阵。同时，3 月 6 日在 Steam 平台开启 EA 测试的《杀戮尖塔 2》，以历史峰值 57 万在线人数、长期稳居 Steam 在线榜前五的成绩，空降本期 PC 游戏 TOP 榜第 11 位，再度验证了卡牌构筑这一经典玩法品类的持续市场价值与生命力。**在周期波动层**，以版本更新及赛季迭代为核心驱动的内容消耗型产品，普遍经历春节档集中爆发后的周期性回落。《鸣潮》《原神》《明日方舟：终末地》等二次元题材游戏排名均出现不同幅度下滑，腾讯 PVE 射击新作《逆战：未来》亦跌出 TOP 20 行列，该现象充分反映出内容消耗型产品在新内容空窗期面临的流量波动与用户流失压力。而竞技属性突出、具备可持续体验价值的玩法型产品表现较为稳健，《绝地求生》《永劫无间》等产品排名均实现不同程度回升，凸显出核心玩法驱动下长线运营模式的差异化竞争优势。**在长线沉淀层**，经典独立游戏《星露谷物语》借助十周年纪念活动的热度实现排名提升，较上期上升 5 位至第 14 名，充分体现出优质独立游戏的持久市场影响力与玩家情感积淀价值。此类产品虽未进行大规模买量投放，却依托优质内容形

成的口碑传播效应，以及精细化社群运营策略，构建起稳定的用户基本盘，实现长线可持续运营，为独立游戏赛道的发展提供了可借鉴的运营范式。

1.2.2 电商

【阿里巴巴】获巴基斯坦 NBFC 牌照并上线 BNPL 服务。 阿里巴巴旗下子公司 Coko Tech Pakistan 获巴基斯坦证券交易委员会（SECP）颁发的非银行金融机构牌照，正式推出“先买后付”（BNPL）分期服务。此举旨在通过信贷支持提升当地消费者的购买力，配合此前收购的 Daraz 电商平台及对 Telenor Microfinance Bank 的投资，完成从电商平台、数字支付到信贷服务的全链路金融生态闭环。

【小红书】Redshop 出海业务拟于 6 月上线，首期定向邀请种子商家入驻。 小红书出海电商 Redshop 计划于 6 月开启，首期定向邀请 50 名种子商家，聚焦非遗及特色手工艺品类。业务范围覆盖中国港澳、美英及新加坡等市场。该计划通过整合跨境支付、贸易出口及本地化运营服务，支持商家利用笔记与直播场域实现全球化经营。

【美团】升级“闪电帮帮”供应链平台，优化闪电仓商家采购体验。 美团“闪电帮帮”升级版，通过引入托盘商解决白牌同质化问题，并实施全流程 AI 化改造以提升采购效率。目前已有超 1 万个闪电仓门店接入，通过优化货盘质量与提升活跃服务商数量，有效增强了商家的盈利能力与用户复购率。

【TikTok Shop】加速欧洲多国站布局，美区及东南亚大促业绩均创新高。 TikTok Shop 拟近期上线波兰、荷兰及比利时站点，持续扩张欧洲版图。业绩数据显示，美区春季大促跨境自运营 GMV 同比增超 2.2 倍；东南亚市场在斋月期间销售额同比增超 130%，覆盖逾 5000 家中小企业。此外，全托管模式在欧盟四国正式期 GMV 爆发 122%，单日峰值增长超 200%。

1.2.3 影视

腾讯推进全 AI 长内容落地，视频平台加速重构 AI 创作生态。 4 月 15 日，腾讯表示公司正在推进十几集连续剧和 90 分钟电影的全 AI 流程制作，预计将于 2026 年第三季度对外发布；同时，腾讯也明确提出后续将从开放 AI 制作工具链、探索原生 AI 长内容、改革分账机制、开放 IP 资产共创四个方向推进平台转型。目前，AI 正推动影视行业内容供给出现十倍、百倍级增长，但用户注意力并不会同步扩张，行业将因此加速分层：顶部是门槛更高的精品内容，底部是快速扩张的“创作小队”，而中等规模工业化内容则面临更大竞争压力。腾讯将“创作小队”定义为 5 至 20 人规模、可借助 AI 完成过去数百人协作任务的新型创作主体，这也反映出行业生产组织方式正在发生变化。**从公司层面看**，腾讯此次表态并不只是发布 AI 长内容进展，更重要的是明确其在 AI 时代的平台定位：一方面继续押注头部精品内容，另一方面通过工具开放、收益分配优化和 IP 共创机制，提前绑定具备潜力的创作主体，意味其竞争重点正从传统的“项目制采购与分发”，逐步转向“创作主体运营+平台资源放大”的生态型模式。**对腾讯而言**，全 AI 长剧和电影若顺利落地，将有助于强化其在 AI 影视工业化方向上的先发示范效应，并提升平台在工具、IP 与创作者生态层

面的整合能力；**对行业而言**，AI 内容竞争正从短视频、短剧，进一步向长视频和长内容延伸，平台型公司在新一轮内容生产体系重构中的枢纽价值有望进一步提升，后续重点关注两点：一是腾讯 Q3 全 AI 长内容的实际成片质量与市场反馈，二是其分账和 IP 开放机制对创作小队生态的吸引力。

抖音加码 5 亿元扶持真人短剧，行业精品化与分账规范化提速。4 月 15 日，抖音集团宣布将投入 5 亿元专项资金扶持真人短剧内容创新与现实题材深耕，并同步推出“短剧创作者中心”及多层次激励政策，重点从资金、分账机制和服务支持三方面提升创作者收益确定性与项目落地效率。此前 3 月 13 日，红果短剧表示平台 2026 年内内容总投入预算预期增加超过 40%，且对真人短剧的投入将持续加码；此次 5 亿元专项扶持和分账透明化机制进一步落地，说明平台对真人短剧并未收缩，而是正从粗放扩张转向更强调精品化、规范化和长期激励的新阶段。**从平台策略看**，本轮政策的核心不只是加大投入，更在于重塑行业分配逻辑。过去真人短剧行业存在一口价、高片酬、分配不规范、账目不清晰等问题，导致核心主创与内容长期价值绑定不足；而抖音此次推动分账透明化，并计划于第三季度进一步打通从 IP 筛选、剧本创作到签约结算的数据与结算链路，有助于提升创作者参与精品化创作的积极性。总的来看，5 亿元专项资金和分账机制优化有助于进一步巩固红果短剧在真人短剧供给端的话语权，提升优质创作者和项目的吸附能力；对行业而言，这一动作释放出真人短剧仍是平台重点布局方向的明确信号，后续行业竞争有望从单纯拼投流和产量，逐步转向拼内容质量、题材深度与长期 IP 运营能力。

1.2.4 美护

2026 年第一季度，中国化妆品行业呈现大盘回暖与结构分化的特征。3 月化妆品类零售额达 463 亿元，同比增长 8.3%，增速显著优于社会消费品零售总额 1.7% 的整体表现，助推一季度累计零售额首次突破 1200 亿元大关，达到 1220 亿元。**渠道端**，线上平台表现分化，天猫呈现 5.7% 的回暖态势，抖音虽维持 14.13% 中的增长，但增速较去年同期回落超 10 个百分点；线下渠道则持续承压，一季度百货店及品牌专卖店零售额分别下降 0.1% 和 4.2%，前两个月全国美妆集合店与专柜合计缩减门店超 4600 家。**产品端**，头部效应愈发凸显，一季度线上 TOP20 品牌中 80% 实现正增长，且 GMV 突破 10 亿元的品牌增至 14 个。本土企业如上美股份、林清轩及丸美生物通过中高端转型实现业绩突破，50 亿元营收已成为头部国货品牌的新门槛。**长远来看**，美妆行业正处于增长动能的转型期，未来三至五年的核心博弈将不再是单纯的规模竞赛，而是聚焦于品牌价值、用户资产及供应链效率的综合较量。在存量竞争环境下，具备精细化运营、达人矩阵建设及品牌自播能力的品牌，以及拥有数据能力和全域运营实力的服务商，将在强者恒强与模式创新的行业新周期中占据长期优势。

1.2.5 玩具（积木、潮玩）

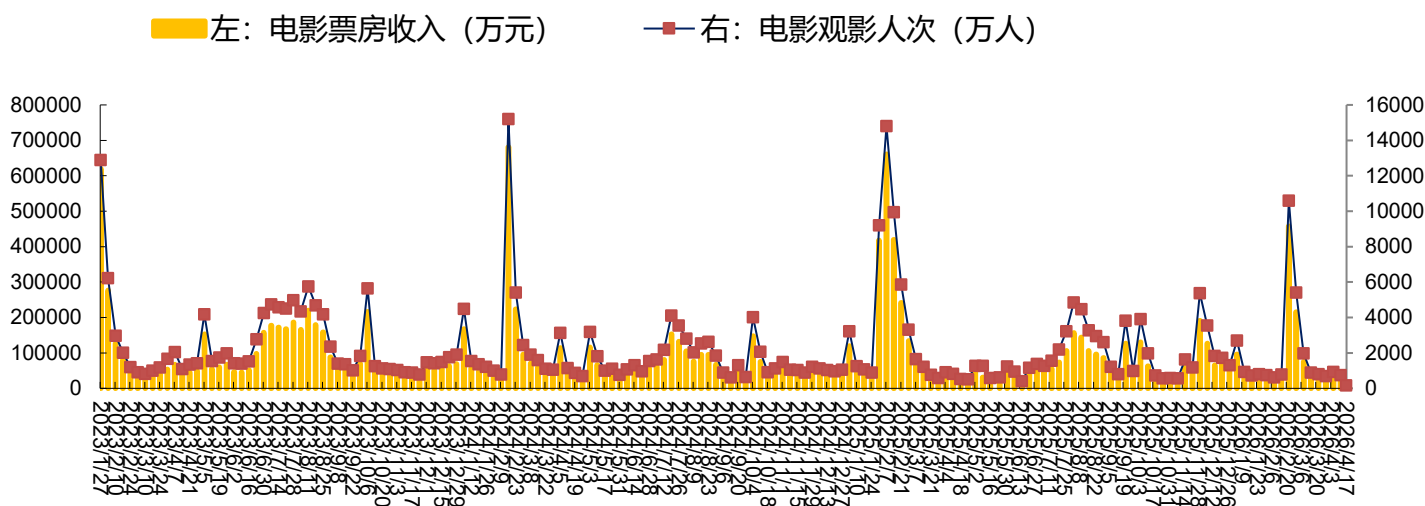
3 月手办品类量价齐升，IP 与多元玩法为核心驱动。近期，《2026 年 3 月电商平台数据分析报告（天猫平台）》发布，据数据显示，当月手办品类在天猫平台的销售额同比增长 36.3%，销量同比增长 13.4%，销售均价同比增长 20.2%，行业整体市场规模与消费层级实现同步提升，市场景气度持续向好。**从品牌格局来看**，头部效应显著但中部品牌仍存在

差异化突围空间。依托《崩坏：星穹铁道》《原神》等游戏 IP 的强大影响力，以 35.3% 的销售额占比稳居行业首位；GOOD SMILE 以 11.1% 的市场份额位列第二；明日方舟、泡泡玛特、原神等品牌位列其后，TOP5 品牌合计占据超过 65% 的市场份额，头部品牌优势凸显。从近六个月品牌集中度数据来看，尽管头部品牌市场地位相对稳固，但排名 6-20 名的中腰部品牌，通过精准的 IP 运营策略、产品创新迭代及细分场景深耕，仍具备明确的市场突围可能性。从价格结构来看，200-500 元价格带已成为手办消费的主力区间，合计占比达 54.7%，其中 200-300 元、300-500 元两个细分区间的销售额均实现翻倍增长，直观反映出市场正加速向品质化、中高端化方向升级。同时，100 元以下及 100-200 元价格带合计占据 60.7% 的销量份额，表明大众消费仍是行业规模增长的核心基础，而中高价位产品则成为拉动销售额增长的核心引擎。这一价格结构特征充分说明，消费者对 IP 情感价值、产品制作工艺及收藏价值的支付意愿持续提升，优质优价成为市场消费共识。从 IP 维度分析，游戏 IP 仍是当前手办消费的核心驱动力。《崩坏：星穹铁道》《明日方舟》等游戏 IP 在销售额 TOP10 畅销单品中占据主导地位，其中 MIHOYO《崩坏：星穹铁道》白厄粘土人手办同时登顶销售额与销量双榜，成为当月核心爆款单品。产品形态方面，行业创新持续推进，同一 IP 多衍生系列布局成为主流，实现与消费者的多维度情感链接。其中，粘土人凭借 Q 版造型、可动关节及丰富配件等产品特性，成为 IP 角色“萌化”“日常化”的核心载体，广泛覆盖泛二次元用户群体；BILIBILI 通过磁力赏等轻量周边模式，有效降低用户消费门槛，进一步拓展手办品类的用户边界。总体来看，当前手办市场呈现“IP 驱动、价格分层、形态多元”的核心发展特征。头部品牌凭借强势 IP 资源持续领跑行业，中高端产品成为行业价值增长的核心支撑；怀旧 IP 激活、跨界联名创新及技术工艺升级，为中腰部品牌提供了差异化竞争的有效路径。后续随着行业创新持续推进，IP 价值深度挖掘与产品体验升级将成为行业持续增长的关键。

1.3、电影市场

【区间回顾】猫眼票房分析统计，2026年4月13日-2026年4月17日（第15周），周度票房为0.63亿元，周度电影票房Top3分别为《我，许可》《挽救计划》《蝴蝶楼·惊魂》，周票房分别为0.14亿元、0.09亿元和0.07亿元。

图表 3：2023年1月-2026年4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8部电影，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
2026年4月20日	万桐书	天山电影制片厂	天山电影制片厂
2026年4月20日	这，就是青春	山西景辰未来影视传媒有限公司	辰未来影视传媒有限公司
2026年4月20日	向警予（戏曲 楚剧）	武汉楚剧院有限责任公司	湖北电视剧制作有限责任公司
2026年4月22日	勇者无疆	文源影视有限公司	湖南蛮好电影有限公司
2026年4月24日	迈克尔·杰克逊：巨星之路	美国环球影业	中国电影产业集团股份有限公司
2026年4月24日	登月（第一步）	四川嘉汇懿行影视传媒有限公司	华夏电影发行有限责任公司
2026年4月25日	寂静的朋友	-	中国电影产业集团股份有限公司
2026年4月25日	鲁西儿女	山东恩影文化集团有限公司	北京君禾嘉影文化传媒有限公司

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湖南卫视的《你是迟来的欢喜》、上海东方卫视的《蜜语纪》、北京卫视的《借命而生》。

图表 5：电视剧情况（2026 年 4 月 13 日-2026 年 4 月 16 日）

CSM71 4+ 2026年4月13日 (周一) 省级卫视黄金剧场电视剧					CSM71 4+ 2026年4月14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	你是迟来的欢喜	2.009	10.63	1	上海东方卫视	蜜语纪	2.683	11.4
2	浙江卫视	小城大事	1.803	8.3	2	湖南卫视	你是迟来的欢喜	1.985	9.71
3	江苏卫视	冰湖重生	1.79	8.23	3	江苏卫视	冰湖重生	1.78	7.58
4	北京卫视	借命而生	1.396	6.83	4	浙江卫视	小城大事	1.679	7.58
5	上海东方卫视	蜜语纪	0.511	2.35	5	北京卫视	借命而生	1.464	6.62
6	深圳卫视	生命树	0.447	2.08	6	上海东方卫视	原罪	1.426	6.69
7	广东卫视	生命树	0.304	1.41	7	深圳卫视	生命树	0.438	1.89
8	上海东方卫视	原罪	0.272	1.38	8	广东卫视	生命树	0.239	1.02
9	东南卫视	凡人修仙传	0.209	0.97	9	东南卫视	凡人修仙传	0.207	0.88
10	江西卫视	沉默的荣耀	0.195	0.92	10	江西卫视	沉默的荣耀	0.205	0.89
11	黑龙江卫视	依依向北风	0.164	0.76	11	黑龙江卫视	依依向北风	0.18	0.77
12	河南卫视	警察荣誉	0.133	0.61	12	天津卫视	情满四合院	0.104	0.44
13	天津卫视	情满四合院	0.119	0.55	13	广东卫视	上甘岭	0.102	0.85
14	广东卫视	上甘岭	0.094	0.84	14	河南卫视	警察荣誉	0.093	0.4
15	贵州卫视	太平年	0.073	0.33	15	安徽卫视	无间	0.07	0.3
16	安徽卫视	无间	0.064	0.3	16	贵州卫视	太平年	0.064	0.27
17	云南广播电视台卫视频道(一套)	破晓	0.06	0.28	17	云南广播电视台卫视频道(一套)	破晓	0.06	0.26
18	天津卫视	梅花红桃	0.051	0.59	18	吉林卫视	我是刑警	0.056	0.34
19	山东卫视	国色芳华	0.048	0.22	19	天津卫视	梅花红桃	0.052	0.55
20	吉林卫视	我是刑警	0.041	0.19	20	新疆卫视	蜂巢	0.049	0.23
中央	中央电视台综合频道	家裏法庭	0.835	4.11	中央	中央电视台综合频道	金关	1.078	4.87

CSM71 4+ 2026年4月15日 (周三) 省级卫视黄金剧场电视剧					CSM71 4+ 2026年4月16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	蜜语纪	2.099	9.11	1	上海东方卫视	蜜语纪	2.099	9.11
2	湖南卫视	你是迟来的欢喜	2.046	10.35	2	湖南卫视	你是迟来的欢喜	2.046	10.35
3	北京卫视	借命而生	1.719	7.47	3	北京卫视	借命而生	1.719	7.47
4	浙江卫视	小城大事	1.673	7.26	4	浙江卫视	小城大事	1.673	7.26
5	江苏卫视	冰湖重生	1.503	6.51	5	江苏卫视	冰湖重生	1.503	6.51
6	上海东方卫视	原罪	1.284	6.19	6	上海东方卫视	原罪	1.284	6.19
7	深圳卫视	生命树	0.531	2.34	7	深圳卫视	生命树	0.531	2.34
8	东南卫视	许我耀眼	0.26	1.14	8	东南卫视	许我耀眼	0.26	1.14
9	东南卫视	凡人修仙传	0.255	1.11	9	东南卫视	凡人修仙传	0.255	1.11
10	广东卫视	生命树	0.202	0.88	10	广东卫视	生命树	0.202	0.88
11	黑龙江卫视	依依向北风	0.199	0.87	11	黑龙江卫视	依依向北风	0.199	0.87
12	江西卫视	沉默的荣耀	0.104	0.46	12	江西卫视	沉默的荣耀	0.104	0.46
13	天津卫视	情满四合院	0.09	0.39	13	天津卫视	情满四合院	0.09	0.39
14	安徽卫视	无间	0.08	0.35	14	安徽卫视	无间	0.08	0.35
15	贵州卫视	太平年	0.073	0.32	15	贵州卫视	太平年	0.073	0.32
16	云南广播电视台卫视频道(一套)	破晓	0.067	0.29	16	云南广播电视台卫视频道(一套)	破晓	0.067	0.29
17	广东卫视	上甘岭	0.06	0.53	17	广东卫视	上甘岭	0.06	0.53
18	山东卫视	国色芳华	0.058	0.26	18	山东卫视	国色芳华	0.058	0.26
19	河南卫视	警察荣誉	0.052	0.23	19	河南卫视	警察荣誉	0.052	0.23
20	广东广播电视台大湾区卫视	七十二家房客	0.052	0.35	20	广东广播电视台大湾区卫视	七十二家房客	0.052	0.35
中央	中央电视台综合频道	金关	1.165	5.41	中央	中央电视台综合频道	金关	1.165	5.41

资料来源：卫视小露电，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《乘风 2026》、《魔力歌先生》、《哈哈哈哈哈 第六季》。

图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（2026 年 4 月 13 日-2026 年 4 月 16 日）

◀ 前一天 日榜 2026年4月13日/周一 猫眼热度榜数据规则 ①		▶ 后一天 日榜 2026年4月14日/周二 猫眼热度榜数据规则 ①	
综艺	当日热度	综艺	当日热度
1 乘风 2026 — 芒果TV独播 上线11天	9786.59	1 乘风 2026 — 芒果TV独播 上线12天	9804.00
2 魔力歌先生 — 腾讯视频独播 上线32天	9611.97	2 魔力歌先生 — 腾讯视频独播 上线33天	9667.19
3 哈哈哈哈哈 第六季 — 多平台开播 上线10天	9485.11	3 哈哈哈哈哈 第六季 — 多平台开播 上线11天	9505.06
4 无限超越班 第四季 — 优酷独播 上线10天	9343.34	4 无限超越班 第四季 — 优酷独播 上线11天	9348.77
5 周五晚高疯 — 优酷独播 上线67天	8574.12	5 奋斗吧人生-演员篇 ↑1 腾讯视频独播 上线15天	8807.15

▶ 前一天 日榜 2026年4月15日/周三 猫眼热度榜数据规则 ①		▶ 前一天 日榜 2026年4月16日/周四 猫眼热度榜数据规则 ①	
综艺	当日热度	综艺	当日热度
1 乘风 2026 — 芒果TV独播 上线13天	9731.91	1 哈哈哈哈哈 第六季 ↑3 多平台开播 上线13天	9652.73
2 魔力歌先生 — 腾讯视频独播 上线34天	9722.94	2 乘风 2026 ↓1 芒果TV独播 上线14天	9561.44
3 怦然心动20岁：冬季 ↑3 优酷独播 上线23天	9416.08	3 怦然心动20岁：冬季 — 优酷独播 上线24天	9468.05
4 哈哈哈哈哈 第六季 ↓1 多平台开播 上线12天	9401.77	4 魔力歌先生 ↓2 腾讯视频独播 上线35天	9239.95
5 无限超越班 第四季 ↓1 优酷独播 上线12天	9175.56	5 无限超越班 第四季 — 优酷独播 上线13天	8809.17

资料来源：猫眼 App 截图，华鑫证券研究

1.6、游戏市场

截至 2026 年 4 月 17 日，页游数据更新如下：最热门的为《刀剑笑之霸刀》和《000000 氪超变》。

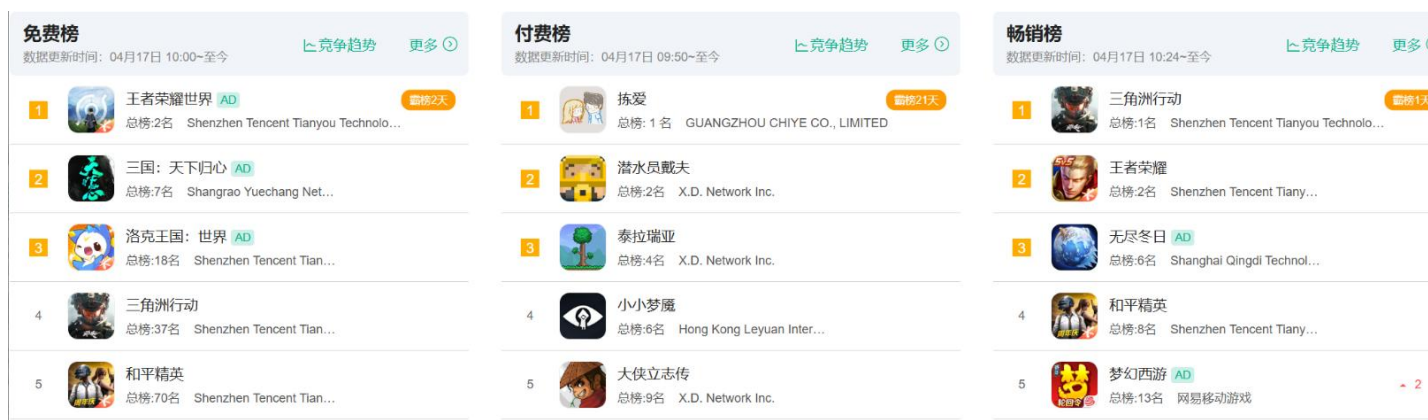
图表 7：过去 7 天网页游戏情况



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《王者荣耀世界》《三国：天下归心》《洛克王国：世界》，畅销榜排名前三的手游分别为《三角洲行动》《王者荣耀》《无尽冬日》。

图表 8：iOS 手游排行榜情况



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
002103.SZ	广博股份	2026年4月16日	关于已回购股份减持结果暨股份变动公告
600959.SH	江苏有线	2026年4月15日	股东减持股份结果公告
002131.SZ	利欧股份	2026年4月15日	关于回购股份减持结果暨股份变动公告
000156.SZ	华数传媒	2026年4月15日	关于持股5%以上的股东减持计划期限届满暨实施情况的公告
603103.SH	横店影视	2026年4月15日	股东减持股份结果公告
002103.SZ	广博股份	2026年4月15日	关于首次减持回购股份的公告
300251.SZ	光线传媒	2026年4月14日	关于公司持股5%以上股东减持股份预披露公告
002131.SZ	利欧股份	2026年4月14日	关于减持回购股份比例达到1%的进展公告
600959.SH	江苏有线	2026年4月14日	关于控股股东增持股份计划实施进展的公告

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

3、本周观点更新

2026 年 4 月中下旬，**业绩端**，2025 年年报以及 2026 年一季报业绩系数落地，业绩因子对板块的影响落地；**业务端**，日历效应下五一档及暑假档是内容产品新供给的窗口，从游戏、电影、潮玩到国漫、展览体验经济等，叙事融合的新品供给有望推动企业业绩新增亮点；**AI 端**，2026 年二季度中外企业持续推进 AI 新品，从阿里的 Happy Horse、Meoo 到 LPM 1.0 再到李飞飞的 Spark 2.0 及混元的 HY-World2.0，企业端空间智能代表公司群核科技登港股有望重燃空间智能、3D 内容、沉浸式体验与 AIGC 板块。**投资标的维度看**，可关注电影游戏剧集等内容供给标的（万达电影、恺英网络、博纳影业、中信出版、完美世界、电魂网络、b 站、顺网科技、姚记科技、青瓷游戏、华策影视等）；可关注 AI 应用板块标的（美图、B 站、蓝色光标、中信出版、风语筑、姚记科技、恺英网络、万咖壹联、引力传媒、天龙集团、汇量科技等）。

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（ β 与 α 双受益；头部电影院线内容企业后续有望受益内容 β 回暖，自身 α 片单弹性，2026 年主投主控作品有望上映，也有望受益 AI 新技术发展，关注更名儒意电影后业务新进展）；**博纳影业 001330**（主投主控影片《四渡赤水》6 月 26 日有望助力 2026 年业绩回暖，AI 电影《三星堆未来往事》有望成为 2026 年新增量）；**中信出版 300788**（大众阅读央企积极践行国企改革，关注后续 AI 业务推进，探索 IP 衍生运营）；**恺英网络 002517**（4 月 16 日游戏新品《天下归心》上线以及 AI 孵化公司极逸人工智能公司新融资进展）；**完美世界 002624**（关注 4 月游戏新品《异环》表现以及后续暑假电竞赛事）；**电魂网络 603258**（年报利空落地，关注股权收购进展推动公司业务困境反转，梦三国 IP 有望受益电竞赛事）；**姚记科技 002605**（主业扑克牌、游戏及数字营销，有望受益字节跳动与小红书产业链）；**奥飞娱乐 002292**（AI+IP 垂类代表企业，公司旗下 IP 持续推进联名活动，旗下玩点无限品牌在小红书直播电商中新品供给渐多，关注飓风战魂陀螺项目）；**风语筑 603466**（静待减持落地，作为数字创意龙头企业，特有的体验经济有望承接 AI 具身智能到 AI 眼镜的应用场景需求）；**蓝色光标 300058**（作为数字营销头部企业，2025 年业绩扭亏为盈，AI 拉动新收入，关注其港股上市进展）；**华策影视 300133**（剧集内容头部企业代表，推出剧集《太平年》后，《八千里路云和月》剧集开播获高关注，践行科技赋能内容，算力业务推动 PE）；**顺网科技 300113**（2026 年新增业务可关注游戏自研新品《百将牌》定档进展，受益消费级边缘算力特有卡位优势）；**芒果超媒 300413**（系列 IP 综艺《乘风破浪》热播中，关注融媒体践行文化与科技应用）；**港股可关注，B 站 9626**（AI 驱动广告商业化效率提升，代理游戏产品《三国百将牌》）；**美图 1357**（2026 年业绩向好可期，AI 时代具审美经济竞争力，关注美图影像节）；**阿里巴巴 9988**（继成立 ATH 后阿里推出 AI 模型 HappyHorse1.0，2026 年 4 月推出 Meoo，首款 AI 开发工具 Meoo（秒悟），该工具集成千问、Kimi、GLM、MiniMax 四大模型，并内置阿里云数据库、存储等核心产品服务）；**腾讯 0700**（游戏推动 eps，提升 pe 待看 AI 业务新进展）；**万咖壹联 1762**（作为 AI 手机 Agent 特有卡位，新获投资后关注其 AI 板块新布局）；**青瓷游戏 6633**（关注迪士尼 IP 新游《迪士尼书境传奇》进展）；**智谱 2513**（AI 时代新估值模型 TAC 即 token architecture capacity 渐获共识）；**泡泡玛特 9992**（新推出 IP 系列需求旺盛，静待后续新品）；**名创优品 9896**（全新一代高势能主力店型 Super Miniso 天津首店开业，全新升级门店有望成为城市新地标，看好后续店铺持续升级改造）；**布鲁可 0325**（各 IP 群星版、星辰版新品将陆续发售）；**毛戈平 1318**（在香港承租楼层，预计在港设立化妆学校）。

图表 10：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-4-17 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300133.SZ	华策影视	7.53	0.13	0.21	0.27	58.92	35.86	27.89	买入
300413.SZ	芒果超媒	21.05	0.73	0.71	0.82	28.86	29.65	25.67	买入
002605.SZ	姚记科技	20.88	1.30	1.42	1.53	16.07	14.70	13.65	买入
603096.SH	新经典	17.17	0.82	1.25	1.43	20.92	13.74	12.01	买入
300058.SZ	蓝色光标	18.00	-0.12	0.18	0.23	-156.52	100.00	78.26	买入
603466.SH	风语筑	9.55	-0.23	-0.04	0.27	-41.94	-238.75	35.37	买入
603103.SH	横店影视	24.09	-0.15	0.43	0.56	-158.49	56.02	43.02	买入
600986.SH	浙文互联	10.78	0.11	0.20	0.22	101.60	53.90	49.00	买入
300788.SZ	中信出版	32.80	0.62	0.68	0.87	52.90	48.24	37.70	买入
002739.SZ	万达电影	10.07	-0.43	0.46	0.60	-23.35	21.89	16.78	买入
300251.SZ	光线传媒	16.67	0.10	0.43	0.52	167.54	38.77	32.06	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	7.97	-0.19	0.05	0.10	-41.32	159.40	79.70	买入
002291.SZ	遥望科技	6.42	-1.08	0.13	0.17	-5.97	49.38	37.76	买入
300148.SZ	天舟文化	4.35	0.04	0.09	0.12	110.69	48.33	36.25	买入
601595.SH	上海电影	25.34	0.20	0.52	0.75	126.13	48.73	33.79	买入
600637.SH	东方明珠	10.00	0.20	0.22	0.24	50.28	45.45	41.67	买入
9626.HK	哔哩哔哩-W	171.01	-3.23	2.83	4.28	-52.94	60.43	39.96	买入
1357.HK	美图公司	4.06	0.18	0.13	0.27	22.56	31.23	15.04	买入
1318.HK	毛戈平	64.06	2.18	2.36	3.00	29.39	27.15	21.35	买入
0325.HK	布鲁可	50.86	-1.61	2.54	3.18	-31.59	20.03	16.00	买入
9896.HK	名创优品	26.47	2.12	2.10	2.31	12.48	12.60	11.46	买入
9992.HK	泡泡玛特	139.53	2.35	9.53	11.22	59.37	14.64	12.44	买入
2508.HK	圣贝拉集团	3.87	-11.94	0.17	0.32	-0.32	22.75	12.09	买入
2400.HK	心动公司	56.30	1.69	3.14	4.10	33.31	17.93	13.72	未评级
0772.HK	阅文集团	23.56	-0.21	-0.25	1.06	-112.17	-94.22	22.21	未评级
3738.HK	阜博集团	3.25	0.05	0.08	0.11	59.75	40.67	30.10	未评级
0700.HK	腾讯控股	447.69	20.49	24.31	26.76	21.85	18.42	16.73	未评级
1024.HK	快手-W	40.74	3.48	4.15	3.66	11.71	9.82	11.13	未评级
3690.HK	美团-W	75.86	5.66	-3.54	-1.59	13.40	-21.43	-47.81	未评级
2013.HK	微盟集团	1.38	-0.57	-0.06	-0.03	-2.42	-22.95	-47.64	未评级
1762.HK	万咖壹联	1.53	0.00	0.04	0.06	1,023.13	38.37	24.17	未评级
2331.HK	李宁	18.40	1.17	1.02	1.17	15.79	18.04	15.72	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=0.87697 元人民币；美元对人民币汇率取 1 美元=6.8622 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。

■ 免责条款

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投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。