

Claude Opus 5 发布，谷歌上调全年资本开支

推荐|维持

——传媒互联网行业周报

报告要点：**● 市场表现**

2026.7.20-2026.7.26，传媒行业（申万）-5.37%，同期沪深300+2.65%，上证指数+1.33%，深证成指+0.49%，创业板指+1.52%，恒生科技指数+0.14%。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-6.58%/-0.83%/-8.48%/-3.98%/-4.57%/-4.18%。

● 行业重点数据及动态更新

(1) AI 应用：7.20 至 7.26，OpenRouter 平台 token 调用量为 58T，环比-6.75%，平台中调用量前五的模型分别为 MiMo-V2.5/DeepSeek V4 Flash/ Hy3 / GLM5.2/ DeepSeek V4 Pro，全部为国产模型。本周（7.20-7.26）Deepseek/豆包/腾讯元宝/千问七麦数据预估 IOS 端下载量分别为 17.88/116.09/21.03/77.10 万次，环比分别 -0.69%/+5.59%/+12.80%/+34.78%。本周，Claude Opus 5 发布，根据 7 月 26 日 Artificial Analysis Intelligence Index (v4.1) 综合九项能力评测显示，Claude Opus 5 (max)、Claude Fable 5 (with fallback)、GPT-5.5 Sol (max)、Kimi K3、Claude Opus 4.8 (max) 位列前五。重点新闻及公告方面，字节跳动发布 Seed Audio 1.0，音频生成迈向完整创作阶段；阿里发布 Qwen-Audio-3.0-TTS；昆仑万维发布并开源新一代可交互世界模型 Matrix-Game 3.5；谷歌发布 Gemini 3.6 Flash、Gemini 3.5 Flash-Lite 及 Gemini 3.5 Flash Cyber，Gemini 3.5 Pro 缺席；谷歌上调全年资本开支；Claude Opus 5 发布，兼顾性能、成本与安全性；腾讯云发布 CodeBuddy NPC，推动 AI 智能体融入企业研发流程。

(2) 游戏：根据七麦数据，7 月 25 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《火影忍者》。重点游戏方面，本周（7.20-7.26）完美世界旗下《异环》畅销榜排名 33-176 位。巨人网络《超自然行动组》IOS 端畅销榜排名 24-27 位。世纪华通旗下《无尽冬日》排名 4-7 位，《奔奔王国》排名 36-40 位。雷霆游戏旗下《杖剑传说》排名 67-73 位，《问道》排名 54-71 位。游戏版号方面 7 月 193 款国产网络游戏、4 款进口网络游戏版号获批。新游方面，三七互娱旗下《斗破苍穹：斗帝之路》定档 7 月 29 日，贪玩游戏旗下《热血江湖：觉醒》定档 7 月 31 日，恺英网络旗下《盗墓笔记：启程》定档 8 月 11 日。

(3) 影视：周度（7.20-7.26）国内电影总票房 12.39 亿元，下周（7.27-8.2）有 5 部电影待映。本期（7 月 13 日-7 月 19 日）DataEye 海外微短剧 APP 素材投放榜，DramaWave 高居榜首，素材量 32.2 万组；NetShort 位列第二，素材量 22.8 万组；FreeReels 位列第三，素材量 13.1 万组。

● 投资建议**相关研究报告**

《国元证券行业研究-传媒互联网行业周报：AI 大模型密集迭代，关注暑期旺季传媒行业表现》2026.06.09

《国元证券行业研究-传媒互联网行业周报：Kimi K3 重磅发布，WAIC 2026 开幕》2026.07.21

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

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。

● **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	6
2.3 影视数据	7
3.行业重点事件及公告	9
4.投资建议.....	11
5.风险提示.....	12

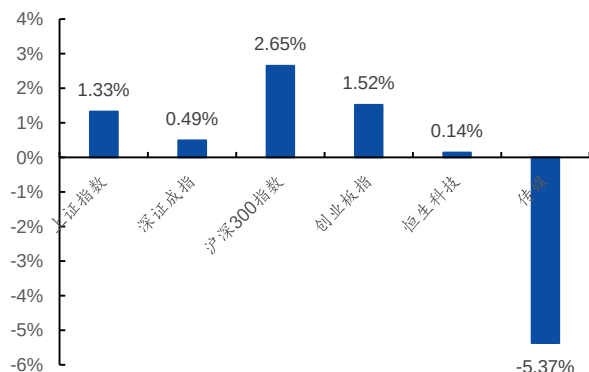
图表目录

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：Artificial Analysis Intelligence Index	5
图 5：游戏版号审批情况.....	7
表 1：A 股传媒板块（申万行业）周内涨跌榜	4
表 2：七麦 IOS 端游戏畅销榜.....	6
表 3：即将上线新游.....	7
表 4：后续上线影片	8
表 5：DataEye 海外微短剧 APP 素材投放榜（7 月 13 日-7 月 19 日）	8

1.行情回顾

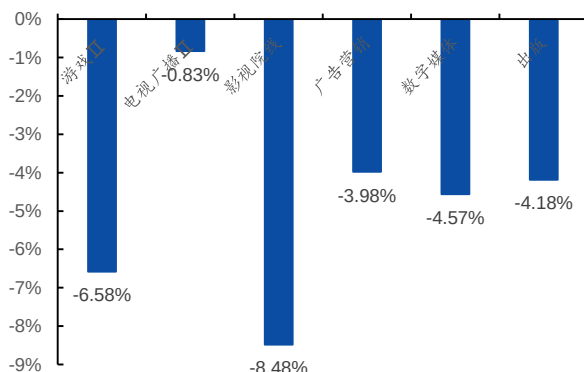
周度涨跌情况 (2026.7.20-2026.7.26, 下同): 传媒行业 (申万) -5.37%, 同期沪深300+2.65%, 上证指数+1.33%, 深证成指+0.49%, 创业板指+1.52%, 恒生科技指数+0.14%。**细分行业来看,** 游戏/电视广播/影视院线/广告营销/数字媒体/出版, 分别-6.58%/-0.83%/-8.48%/-3.98%/-4.57%/-4.18%。

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, 北投科技、佳云科技、富春股份、迅游科技、北京文化涨幅居前; 跌幅榜前五的个股分别为风语筑、天娱数科、巨人网络、幸福蓝海、欢瑞世纪。相关港股方面, 中手游、乐享集团、天鸽互动涨幅居前。

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	北投科技	8.77%	1	风语筑	-18.59%
2	佳云科技	5.33%	2	天娱数科	-17.32%
3	富春股份	4.05%	3	巨人网络	-16.96%
4	迅游科技	3.67%	4	幸福蓝海	-16.95%
5	北京文化	3.33%	5	欢瑞世纪	-16.71%

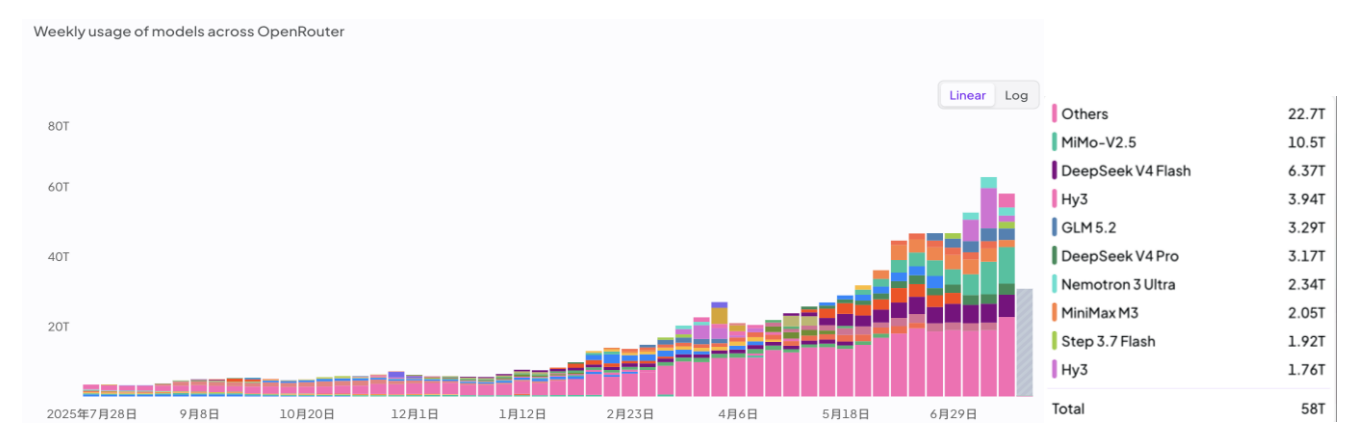
资料来源: 同花顺 iFinD, 国元证券研究所

2.重点行业数据

2.1AI 应用数据

OpenRouter 平台 token 调用量环比减少 6.75%，MiMo-V2.5 位列第一。7.20 至 7.26，OpenRouter 平台 token 调用量为 58T，环比-6.75%，平台中调用量前五的模型分别为 MiMo-V2.5/DeepSeek V4 Flash/ Hy3 / GLM5.2/ DeepSeek V4 Pro，全部为国产模型。本周（7.20-7.26）Deepseek/豆包/腾讯元宝/千问七麦数据预估 IOS 端下载量分别为 17.88/116.09/21.03/77.10 万次，环比分别 -0.69%/+5.59%/+12.80%/+34.78%。

图 3: OpenRouter 周度 Token 调用量



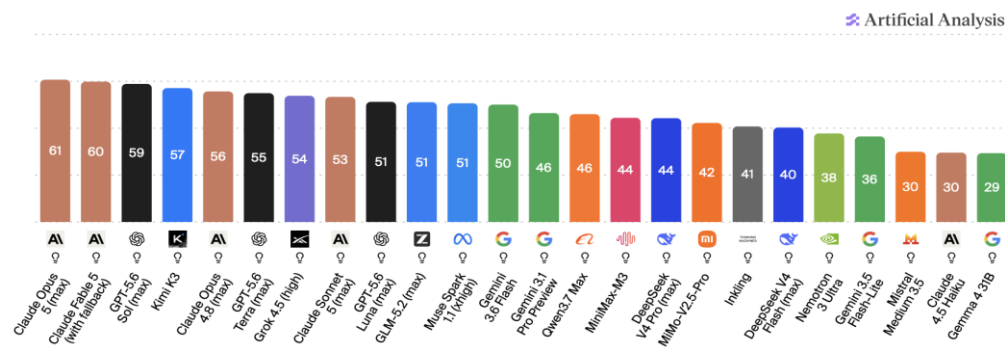
资料来源：OpenRouter 官网，国元证券研究所

Claude Opus 5 发布，位列 Artificial Analysis Intelligence Index 第一。本周，Claude Opus 5 发布，根据 7 月 26 日 Artificial Analysis Intelligence Index (v4.1) 综合九项能力评测显示，Claude Opus 5 (max)、Claude Fable 5 (with fallback)、GPT-5.5 Sol (max)、Kimi K3、Claude Opus 4.8 (max) 分别以 61 分、60 分、59 分、57 分和 56 分位列前五。

图 4: Artificial Analysis Intelligence Index

Artificial Analysis Intelligence Index

Artificial Analysis Intelligence Index v4.1 incorporates 9 evaluations: GDPval-AA v2, r²-Banking, Terminal-Bench v2.1, SciCode, Humanity's Last Exam, GPQA Diamond, CritPt, AA-Omniscience, AA-LCR



资料来源：Artificial Analysis 官网、国元证券研究所 注：时间为 2026 年 7 月 26 日

2.2 游戏数据

根据七麦数据，7月25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《火影忍者》。7月23日网易重点产品《遗忘之海》移动端上线，根据七麦数据，7月21日至7月25日，其在IOS游戏免费榜多日位列第一。重点游戏方面，本周（7.20-7.26）完美世界旗下《异环》畅销榜排名33-176位。巨人网络《超自然行动组》IOS端畅销榜排名24-27位。世纪华通旗下《无尽冬日》排名4-7位，《奔奔王国》排名36-40位。雷霆游戏旗下《杖剑传说》排名67-73位，《问道》排名54-71位。

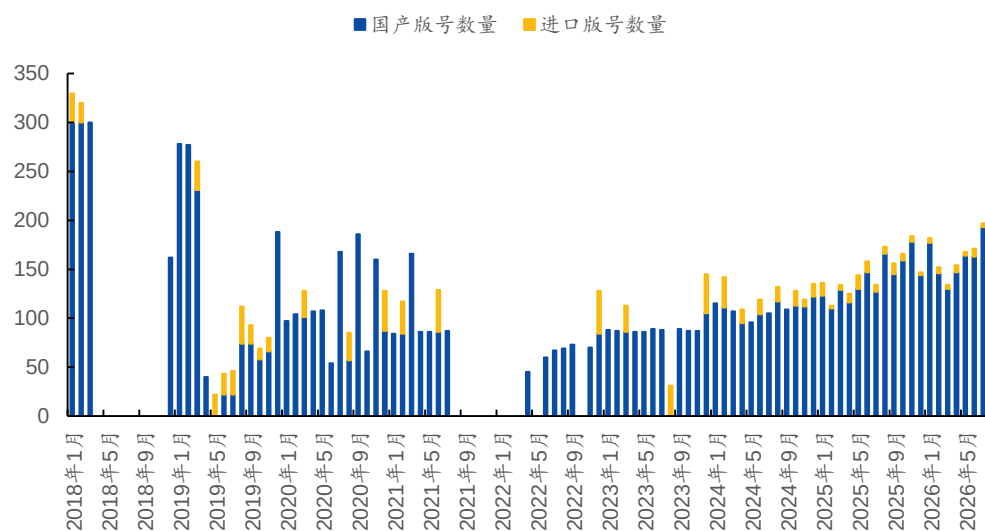
表 2：七麦 IOS 端游戏畅销榜

排名	2026年7月25日	2026年7月18日	2026年7月11日	2026年7月4日
1	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀
2	和平精英	三角洲行动	和平精英	三国杀
3	三角洲行动	和平精英	蛋仔派对	和平精英
4	三国：谋定天下	洛克王国：世界	无畏契约：源能行动	三角洲行动
5	火影忍者	光·遇	无尽冬日	梦幻西游
6	无尽冬日	地下城与勇士：起源	三国志·战略版	原神·空月之歌
7	燕云十六声	无尽冬日	三角洲行动	无尽冬日
8	FC足球世界-杯赛	无畏契约：源能行动	超自然行动组-送奶茶	开心消消乐
9	无畏契约：源能行动	蛋仔派对	英雄联盟手游	蛋仔派对
10	开心消消乐	穿越火线-枪战王者	开心消消乐	无畏契约：源能行动
11	蛋仔派对	开心消消乐	梦幻西游	光·遇
12	心动小镇	梦幻西游	QQ炫舞	FC足球世界-杯赛
13	英雄联盟手游	火影忍者	鸣潮-前往玄方地界	第五人格
14	我的花园世界	暗区突围	火影忍者	金铲铲之战
15	梦幻西游	金铲铲之战	金铲铲之战	暗区突围
16	崩坏：星穹铁道	崩坏：星穹铁道	三国杀：一将成名	向僵尸开炮-尸潮来袭
17	金铲铲之战	FC足球世界-杯赛	我的花园世界	穿越火线-枪战王者
18	暗区突围	三国：冰河时代	捕鱼大作战	捕鱼大作战
19	穿越火线-枪战王者	英雄联盟手游	FC足球世界-杯赛	逆战：未来
20	时尚百货城	实况足球	明日方舟	QQ飞车
21	捕鱼大作战	超自然行动组-送奶茶	时尚百货城	火影忍者
22	向僵尸开炮-尸潮来袭	向僵尸开炮-尸潮来袭	三国杀	腾讯欢乐斗地主
23	第五人格	第五人格	原神·空月之歌	实况足球
24	三国志·战略版	时尚百货城	实况足球	时尚百货城
25	光·遇	捕鱼大作战	向僵尸开炮-尸潮来袭	QQ炫舞
26	洛克王国：世界	三国志·战略版	腾讯欢乐斗地主	超自然行动组-送奶茶
27	超自然行动组-送奶茶	无限暖暖	指尖四川麻将	永远的蔚蓝星球-周杰伦代言
28	地下城与勇士：起源	我的花园世界	奔奔王国	率土之滨
29	永远的蔚蓝星球-周杰伦代言	腾讯欢乐斗地主	逆水寒	指尖四川麻将
30	腾讯欢乐斗地主	指尖四川麻将	第五人格	洛克王国：世界

资料来源：七麦数据，国元证券研究所

7月193款国产网络游戏、4款进口网络游戏版号获批。7月23日，国家新闻出版署下发《2026年7月份国产网络游戏审批信息》，本次共有193款国产网络游戏过审。其中，网易游戏《梦幻西游：再续前缘》、三七互娱《花花农场》及《主公快上马》、星辉娱乐《守卫穹顶》、灵游坊《影之刃零》、恺英网络《原始传奇2》、游卡网络《矿世名将》、凉屋游戏《灵气与仙门》、虎牙信息《这岛有幻兽》、勇仕网络《哆奇哆棋》等均在本次过审行列。4款进口网络游戏过审，包括bilibili《护核纪元》、心动《仙境传说：守护永恒的爱2》、世纪华通《永恒之塔：经典》。

图5：游戏版号审批情况



资料来源：国家新闻出版署，国元证券研究所

新游方面，三七互娱旗下《斗破苍穹：斗帝之路》定档7月29日，贪玩游戏旗下《热血江湖：觉醒》定档7月31日，恺英网络旗下《盗墓笔记：启程》定档8月11日。

表3：即将上线新游

游戏名称	品类	厂商	预计上线时间
斗破苍穹：斗帝之路	放置 MMO	三七互娱	7月29日
热血江湖：觉醒	MMORPG、武侠	贪玩游戏	7月31日
盗墓笔记：启程	解谜、角色扮演	恺英网络	8月11日

资料来源：GameRes 游资网，好游快爆，恺英网络公众号，国元证券研究所

2.3 影视数据

周度（7.20-7.26）国内电影总票房12.39亿元，下周（7.27-8.2）有5部电影待映。票房冠军为《八仙！》，周度票房49515.68万，票房占比39.9%；第二名为《功夫女足》，周度票房49195.92万，票房占比39.6%；第三名为《想你了》，周度票房5541.58万，占比4.4%。

表 4：后续上线影片

排名	影片名	周度票房（万元）	票房占比（%）
1	八仙！	49515.68	39.9%
2	功夫女足	49195.92	39.6%
3	想你了	5541.58	4.4%
4	群星闪耀时	5230.15	4.2%
5	痴迷	3353.14	2.7%

资料来源：猫眼专业版，国元证券研究所

短剧出海方面，本期（7月13日-7月19日）DataEye 海外微短剧 APP 素材投放榜，DramaWave 高居榜首，素材量 32.2 万组；NetShort 位列第二，素材量 22.8 万组；FreeReels 位列第三，素材量 13.1 万组。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 141.93 万组。

表 5：DataEye 海外微短剧 APP 素材投放榜（7月13日-7月19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、意大利	32.2w
2	NetShort	麦芽传媒	葡萄牙、法国、德国	22.8w
3	FreeReels	昆仑万维	印度尼西亚、菲律宾、巴西	13.1w
4	DramaBox	短剧快照	美国、德国、葡萄牙	6.7w
5	VibeShort	AGILE QUADRANT MEDIA	法国、德国、美国	6.3w
6	StardustTV	山海星辰	美国、法国、葡萄牙	4.9w
7	KukuTV	KukuTechnologies	新加坡、美国、菲律宾	4.7w
8	GoodShort	新闻时代	美国、葡萄牙、巴西	4.5w
9	ReelShort	枫叶互动	葡萄牙、法国、德国	4.5w
10	StoryReel	Equinox Enterprises	美国、葡萄牙、法国	4.5w

资料来源：DataEye，国元证券研究所

3.行业重点事件及公告

字节跳动发布 Seed Audio 1.0，音频生成迈向完整创作阶段。7月20日，字节跳动 Seed 团队正式发布音频创作模型 Seed Audio 1.0，在统一框架下联合建模人声、音效和环境声等多种音频要素，可端到端生成完整声音场景，实现影视级音频创作。新模型支持对白、音效及环境声统一编排，具备 100ms 级时间轴精准控制、长音频角色音色一致性保持、零样本音色生成及 20 余种语言自然生成能力，目前已上线火山方舟体验中心。官方评测显示，Seed Audio 1.0 在影视、短剧、动漫、播客等多数场景中的音频可用率达到 90% 以上，多语种生成音质 MOS 评分普遍超过 4 分。随着 AI 音频技术由单一语音合成向完整声音场景生成演进，音频模型有望进一步赋能影视、游戏、短视频、广告及数字内容创作。（字节跳动 Seed）

阿里发布 Qwen-Audio-3.0-TTS。7月20日，阿里正式发布语音合成大模型 Qwen-Audio-3.0-TTS，包含面向实时交互的 Flash 版本（首包延时 300ms 级别）和面向高质量生成的 Plus 版本。新模型在细粒度标签控制、freestyle 指令遵循、多语种与方言覆盖以及复杂声学鲁棒性等方面实现系统性提升，让合成语音从“能说话”走向“会表达”。（千问大模型）

昆仑万维发布并开源新一代可交互世界模型 Matrix-Game 3.5。Matrix-Game 3.5 是面向开放世界交互的新一代世界模型，通过 Patch Memory 与 Warped PROPE 实现长期记忆、几何一致性建模和精准相机控制，显著提升了长时序生成、开放场景泛化与实时交互能力。（昆仑万维集团）

谷歌发布 Gemini 3.6 Flash、Gemini 3.5 Flash-Lite 及 Gemini 3.5 Flash Cyber，Gemini 3.5 Pro 缺席。7月21日，谷歌正式发布 Gemini 3.6 Flash、Gemini 3.5 Flash-Lite 及 Gemini 3.5 Flash Cyber 三款新模型。其中，Gemini 3.6 Flash 进一步增强编程、知识处理及多模态能力，在 Artificial Analysis Index 测试中较 Gemini 3.5 Flash 减少 17% 的输出 Token 消耗，并降低每百万输出 Token 价格；Gemini 3.5 Flash-Lite 定位高吞吐、低时延场景，输出速度最高可达 350 Token/秒，适用于 Agent 搜索、文档处理等大规模生产任务；Gemini 3.5 Flash Cyber 则基于 CodeMender 安全平台，针对软件漏洞检测与修复进行专项优化，将率先向政府机构及可信合作伙伴开放。而此次发布，Gemini 3.5 Pro 缺席。（Google、财联社）

谷歌上调全年资本开支。谷歌母公司 Alphabet 公布第二季度业绩，截至 6 月 30 日的第二季度，Alphabet 实现营收 1197.96 亿美元，同比增长 24%；营业利润同比增长 30% 至 407.7 亿美元，营业利润率提升 2 个百分点至 34%。其中，Google Cloud 收入达到 247.68 亿美元，同比飙升 82%，创近年来最快增速，显示 AI 投资正持续转化为商业回报。Alphabet 二季度资本支出达到 449.24 亿美元，远高于去年同期的 224.46 亿美元，当季自由现金流转为 -58.55 亿美元——这是谷歌上市数十年来首次出现季度自由现金流为负。财报电话会上，首席财务官 Anat Ashkenazi 宣布，2026 年全年资本开支指引上调至 1950 亿-2050 亿美元。（华尔街见闻）

Claude Opus 5 发布，兼顾性能、成本与安全性。7月24日，Anthropic 正式发布 Claude Opus 5，在编程、智能体任务、科研及专业知识处理等方面较 Opus 4.8 实现显著提升，并接近旗舰模型 Claude Fable 5 的能力水平，而 API 价格仅为后者的

一半，保持与 Opus 4.8 相同定价。同时，新模型支持用户根据任务需求调节推理计算强度，并新增 Fast Mode 以满足低延迟场景需求。在安全性方面，Opus 5 进一步提升了模型对恶意诱导的抵抗能力，并降低了网络安全相关风险。（Anthropic）

腾讯云发布 CodeBuddy NPC，推动 AI 智能体融入企业研发流程。腾讯云正式发布云端研发智能体 CodeBuddy NPC，依托腾讯云研发平台 CNB，可直接接入代码仓库、Issue、PR、CI/CD 等研发上下文，支持自主完成方案规划、代码开发、提交 PR、执行测试及自动修复等研发流程，实现从需求到交付的全流程智能协作。产品支持多个智能体组建 NPC Team，按照产品、开发、测试等不同角色协同完成复杂研发任务，并可根据企业需求自定义 Role、Skill 及 SOP。官方表示，通过持续优化提示词、工具调用及缓存机制，CodeBuddy NPC 首轮 Token 消耗已由早期 2 万余个降至约 2000 个，降幅超过 90%，同时支持企业根据任务复杂度灵活调用不同模型，在保证研发效率的同时降低推理成本。（腾讯云）

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	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