

国产模型密集上线，OpenAI 宣布部分模型降价

推荐|维持

——传媒互联网行业周报

报告要点：**● 市场表现**

2026.7.27-2026.8.2，传媒行业（申万）+12.81%，同期沪深 300-1.31%，上证指数+0.47%，深证成指-1.42%，创业板指-3.93%，恒生科技指数+4.31%。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+12.65%/+8.48%/+8.90%/+16.69%/+13.85%/+11.43%。

● 行业重点数据及动态更新

(1) AI 应用：7.27 至 8.2，OpenRouter 平台 token 调用量为 56.8T，环比-2.07%，平台中调用量前五的模型分别为 DeepSeek V4 Flash / MiMo-V2.5 / Hy3 / DeepSeek V4 Pro / GLM5.2，全部为国产模型。本周（7.27-8.2）Deepseek/豆包/腾讯元宝/千问七麦数据预估 IOS 端下载量分别为 16.73/123.23/21.35/69.77 万次，环比分别-6.46%/+6.15%/+1.48%/-9.50%。重点新闻及公告方面，MiniMax 发布新一代全模态生成模型 H3；字节跳动升级 To B AI 战略，飞书与豆包产品团队完成整合；Seedance 2.5 正式发布；DeepSeek-V4-Flash 正式上线；OpenAI 宣布 GPT-5.6 Terra 及 GPT-5.6 Luna 降价；腾讯 WorkBuddy 推出“人机双写”功能，AI 深度融入办公协作场景；月之暗面完成超 35 亿美元 F 轮融资；Google DeepMind 发布 Lyria 3.5 音乐生成模型；

(2) 游戏：伽马数据发布《2026 中国游戏产业半年度报告》，1-6 月，国内游戏市场实际销售收入 1884.5 亿元，同比增长 12.17%，其中移动游戏市场实际销售收入 1352.1 亿元，同比增长 7.9%，客户端游戏市场实际销售收入 452.88 亿元，同比增长 27.92%。自研游戏海外市场实际销售收入 123.72 亿美元，同比增长 30.22%。根据七麦数据，8 月 1 日国内 IOS 端移动游戏畅销榜前五的手游分别为《王者荣耀》、《明日方舟》、《和平精英》、《三角洲行动》以及《火影忍者》。重点游戏方面，巨人网络《超自然行动组》IOS 端畅销榜排名 25-36 位。世纪华通旗下《无尽冬日》排名 3-9 位，《奔奔王国》排名 39-52 位。吉比特旗下《杖剑传说》排名 65-72 位，《问道》排名 60-73 位。新游方面，恺英网络旗下《盗墓笔记：启程》定档 8 月 11 日，快手旗下《诡秘之主》定档 8 月 21 日。

(3) 影视：周度（7.27-8.2）国内电影总票房 16.63 亿元，下周（8.3-8.9）有 12 部电影待映。本期（7 月 20 日-7 月 26 日）DataEye 海外微短剧 APP 素材投放榜，DramaWave 蝉联榜首，素材量 37.1 万组；NetShort 位列第二，素材量 24.5 万组；FreeReels 位列第三，素材量 12.3 万组。

● 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

相关研究报告

《国元证券行业研究-传媒互联网行业周报：Claude Opus 5 发布，谷歌上调全年资本开支》2026.07.27

《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

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	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：中国游戏市场销售收入（亿元）及增速（%）	6
图 5：中国移动游戏市场销售收入（亿元）及增速（%）	6
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.....	7
表 3：即将上线新游.....	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（7 月 20 日-7 月 26 日）	8

1.行情回顾

周度涨跌情况（2026.7.27-2026.8.2，下同）：传媒行业（申万）+12.81%，同期沪深300-1.31%，上证指数+0.47%，深证成指-1.42%，创业板指-3.93%，恒生科技指数+4.31%。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+12.65%/+8.48%/+8.90%/+16.69%/+13.85%/+11.43%。

图 1：市场指数周度涨跌幅（%）

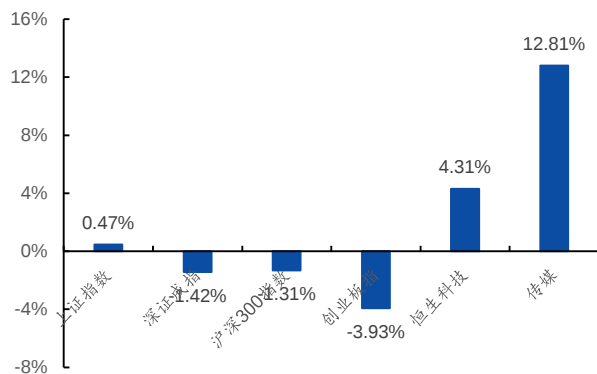
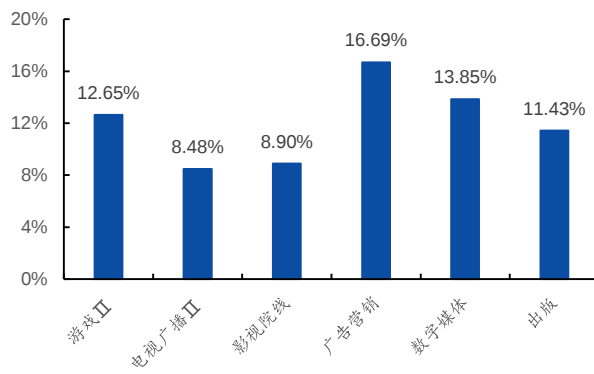


图 2：传媒细分行业周度涨跌幅（%）



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，中文在线、蓝色光标、天龙集团、掌阅科技、欢瑞世纪涨幅居前；迅游科技、儒意电影跌幅居前。相关港股方面，心动公司、腾讯音乐-SW、网易云音乐涨幅居前。

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	中文在线	34.14%	1	迅游科技	-2.73%
2	蓝色光标	28.01%	2	儒意电影	-1.92%
3	天龙集团	24.32%			
4	掌阅科技	24.22%			
5	欢瑞世纪	23.41%			

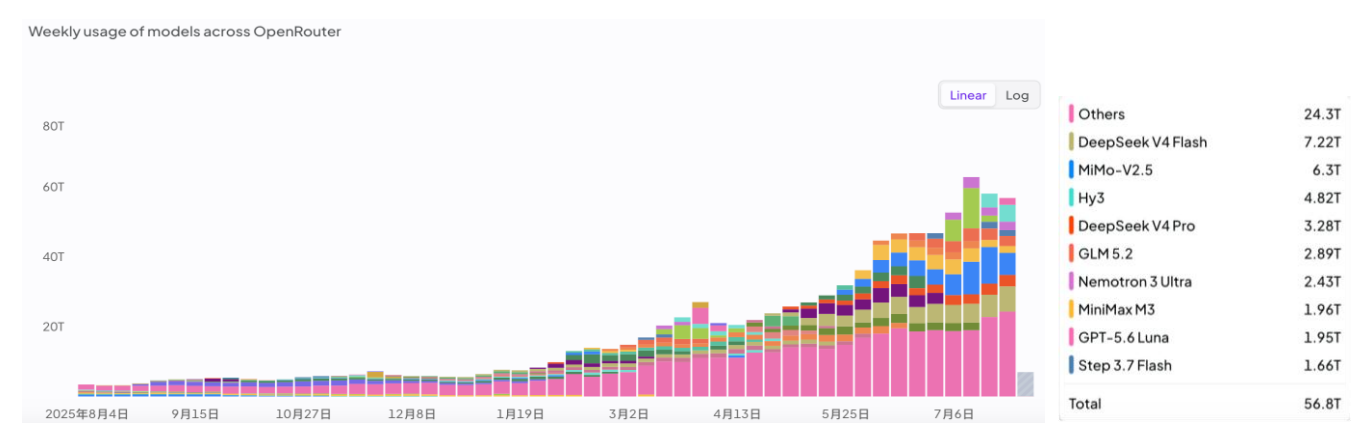
资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所 注：涨跌幅排序剔除 ST 股

2.重点行业数据

2.1AI 应用数据

OpenRouter 平台 token 调用量环比减少 2.07%，DeepSeek V4 Flash 位列第一。
7.27 至 8.2，OpenRouter 平台 token 调用量为 56.8T，环比-2.07%，平台中调用量前五的模型分别为 DeepSeek V4 Flash / MiMo-V2.5 / Hy3 / DeepSeek V4 Pro / GLM5.2，全部为国产模型。本周（7.27-8.2）Deepseek/豆包/腾讯元宝/千问七麦数据预估 IOS 端下载量分别为 16.73/123.23/21.35/69.77 万次，环比分别-6.46%/+6.15%/+1.48%/-9.50%。

图 3: OpenRouter 周度 Token 调用量

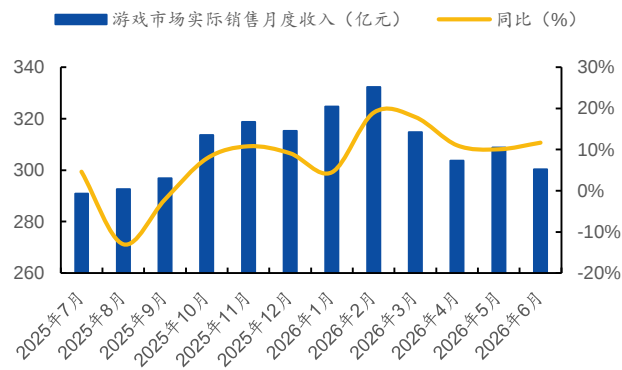


资料来源：OpenRouter 官网，国元证券研究所

2.2 游戏数据

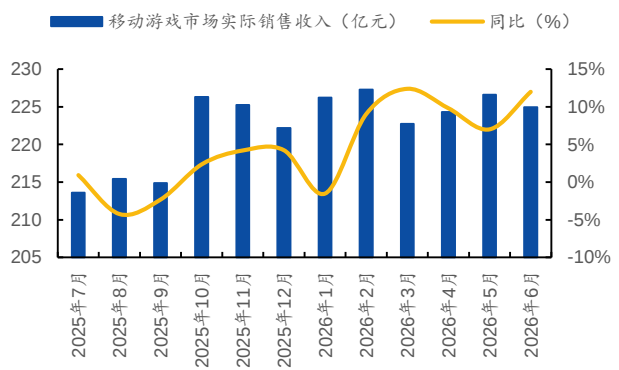
上半年我国游戏市场实现双位数增长，客户端与出海游戏表现突出。伽马数据发布《2026 中国游戏产业半年度报告》，1-6 月，国内游戏市场实际销售收入 1884.5 亿元，同比增长 12.17%，截至 6 月，我国游戏用户规模 6.84 亿，同比增长 0.82%。1-6 月，移动游戏市场实际销售收入 1352.1 亿元，同比增长 7.9%，主要得益于长青产品的稳定表现，多款新品的陆续上线也有重要贡献；自研游戏海外市场实际销售收入 123.72 亿美元，同比增长 30.22%；客户端游戏市场实际销售收入 452.88 亿元，同比增长 27.92%，主要得益于双端互通及若干热门长青端游产品的良好表现。

图 4：中国游戏市场销售收入（亿元）及增速（%）



资料来源：伽马数据，国元证券研究所

图 5：中国移动游戏市场销售收入（亿元）及增速（%）



资料来源：伽马数据，国元证券研究所

根据七麦数据,8月1日国内IOS端移动游戏畅销榜前五的手游分别为《王者荣耀》、《明日方舟》、《和平精英》、《三角洲行动》以及《火影忍者》。重点游戏方面,本周(7.27-8.2)巨人网络《超自然行动组》IOS端畅销榜排名25-36位;世纪华通旗下《无尽冬日》排名3-9位,《奔奔王国》排名39-52位;吉比特旗下《杖剑传说》排名65-72位,《问道》排名60-73位。

表 2：七麦 IOS 端游戏畅销榜

排名	2026 年 8 月 1 日	2026 年 7 月 25 日	2026 年 7 月 18 日	2026 年 7 月 11 日
1	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀
2	明日方舟	和平精英	三角洲行动	和平精英
3	和平精英	三角洲行动	和平精英	蛋仔派对
4	三角洲行动	三国：谋定天下	洛克王国：世界	无畏契约：源能行动
5	火影忍者	火影忍者	光·遇	无尽冬日
6	无尽冬日	无尽冬日	地下城与勇士：起源	三国志·战略版
7	开心消消乐	燕云十六声	无尽冬日	三角洲行动
8	蛋仔派对	FC 足球世界-杯赛	无畏契约：源能行动	超自然行动组-送奶茶
9	无畏契约：源能行动	无畏契约：源能行动	蛋仔派对	英雄联盟手游
10	绝区零-周年庆	开心消消乐	穿越火线-枪战王者	开心消消乐
11	梦幻西游	蛋仔派对	开心消消乐	梦幻西游
12	地下城与勇士：起源	心动小镇	梦幻西游	QQ 炫舞
13	三国志·战略版	英雄联盟手游	火影忍者	鸣潮-前往玄方世界
14	三国：谋定天下	我的花园世界	暗区突围	火影忍者
15	我的花园世界	梦幻西游	金铲铲之战	金铲铲之战
16	捕鱼大作战	崩坏：星穹铁道	崩坏：星穹铁道	三国杀：一将成名
17	QQ 炫舞	金铲铲之战	FC 足球世界-杯赛	我的花园世界
18	QQ 飞车	暗区突围	三国：冰河时代	捕鱼大作战
19	英雄联盟手游	穿越火线-枪战王者	英雄联盟手游	FC 足球世界-杯赛
20	三国杀	时尚百货城	实况足球	明日方舟
21	FC 足球世界-杯赛	捕鱼大作战	超自然行动组-送奶茶	时尚百货城
22	美职篮全明星	向僵尸开炮-尸潮来袭	向僵尸开炮-尸潮来袭	三国杀
23	实况足球	第五人格	第五人格	原神·空月之歌
24	腾讯欢乐斗地主	三国志·战略版	时尚百货城	实况足球
25	时尚百货城	光·遇	捕鱼大作战	向僵尸开炮-尸潮来袭
26	金铲铲之战	洛克王国：世界	三国志·战略版	腾讯欢乐斗地主
27	英雄杀	超自然行动组-送奶茶	无限暖暖	指尖四川麻将
28	向僵尸开炮-尸潮来袭	地下城与勇士：起源	我的花园世界	奔奔王国
29	命运-冠位指定	永远的蔚蓝星球-周杰伦代言	腾讯欢乐斗地主	逆水寒
30	暗区突围	腾讯欢乐斗地主	指尖四川麻将	第五人格

资料来源：七麦数据，国元证券研究所

新游方面，恺英网络旗下《盗墓笔记：启程》定档 8 月 11 日，快手旗下 IP 改编 MMO《诡秘之主》定档 8 月 21 日。

表 3：即将上线新游

游戏名称	品类	厂商	预计上线时间
盗墓笔记：启程	解谜、角色扮演	恺英网络	8 月 11 日
诡秘之主	MMO、角色扮演	快手	8 月 21 日

资料来源：好游快爆，国元证券研究所

2.3 影视数据

周度（7.27-8.2）国内电影总票房 16.63 亿元，下周（8.3-8.9）有 12 部电影待映。票房冠军为《蜘蛛侠：崭新之日》，周度票房 82500.32 万，票房占比 49.5%；第二名为《八仙！》，周度票房 40120.67 万，票房占比 24.1%；第三名为《功夫女足》，周度票房 21683.92 万，占比 13.0%。

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	蜘蛛侠：崭新之日	82500.32	49.5%
2	八仙！	40120.67	24.1%
3	功夫女足	21683.92	13.0%
4	年会不能停！2	7315.00	4.3%
5	痴迷	6512.35	3.9%

资料来源：猫眼专业版，国元证券研究所

短剧出海方面，本期（7 月 20 日-7 月 26 日）DataEye 海外微短剧 APP 素材投放榜，DramaWave 蝉联榜首，素材量 37.1 万组；NetShort 位列第二，素材量 24.5 万组；FreeReels 位列第三，素材量 12.3 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 145.18 万组。

表 5：DataEye 海外微短剧 APP 素材投放榜（7 月 20 日-7 月 26 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	37.1w
2	NetShort	麦芽传媒	法国、葡萄牙、德国	24.5w
3	FreeReels	昆仑万维	印度尼西亚、菲律宾、巴西	12.3w
4	VibeShort	AGILE QUADRANT MEDIA	法国、德国、美国	6.2w
5	DramaBox	短剧快照	美国、德国、法国	6.2w
6	ReelShort	枫叶互动	葡萄牙、德国、美国	4.6w
7	Kuku TV	Kuku Technologies	新加坡、美国、印度	4.5w
8	StoryReel	Equinox Enterprises	美国、法国、葡萄牙	4.5w
9	GoodShort	新闻时代	美国、葡萄牙、巴西	4.4w
10	StardustTV	山海星辰	美国、葡萄牙、法国	3.9w

资料来源：DataEye，国元证券研究所

3.行业重点事件及公告

MiniMax 发布新一代全模态生成模型 H3。MiniMax H3 是一款支持文本、图片、视频和音频统一理解与生成的全模态模型，可输入多模态上下文，并输出最高 15 秒、2K 分辨率、原生双声道的音视频内容。模型具备较强的指令遵循、多模态编辑和商业内容生成能力，在广告、电商、品牌营销、产品设计、UI/UX、游戏等场景表现突出，支持复杂任务如多模态参考生成、视频动作迁移（V2V Motion Transfer）等。技术上，H3 采用 Contextual Omni Representation、H3-VAE、H3-Omni Transformer、In-context Regeneration 等创新架构，实现统一的多模态训练范式，在保证生成质量的同时大幅降低训练和推理成本，2K 输出价格不到主流模型的三分之一。MiniMax 表示，H3 不再将文生图、文生视频、音频生成或编辑等任务拆分为多个专用模型，而是通过统一模型完成跨模态创作，并计划近期开放模型权重，推动开源生态建设及国产芯片适配，加速全模态生成模型在产业中的应用。（MiniMax 稀宇科技）

字节跳动升级 To B AI 战略，飞书与豆包产品团队完成整合。字节跳动宣布启动面向企业 AI 业务的组织架构调整，将飞书产品团队与豆包产品团队合并，成立新的豆包产品团队；同时整合飞书与火山引擎的市场、销售及客户服务体系，组建新的 To B GTM 组织“创造力服务平台”，进一步加强豆包、飞书与火山引擎在企业生产场景的协同。产品层面，正在内测的豆包企业版将原生集成飞书文档、表格、会议、群聊等办公能力，并支持企业知识库问答、智能创作及企业级数据安全。此次调整反映出字节正持续提升 AI To B 业务战略优先级，通过整合模型（豆包）、办公协同（飞书）及云服务（火山引擎）三大能力，加速企业级 AI 产品商业化落地。（新京报）

Seedance 2.5 正式发布。字节跳动发布新一代视频生成模型 Seedance 2.5，单次视频生成时长提升至 30 秒，并支持多轮延长生成数分钟连贯内容；模型升级多模态参考能力，支持最多 30 张图片、10 段视频及 10 段音频输入，实现复杂场景、多主体创作；同时强化时间戳精准编辑、绿幕编辑、运镜编辑等能力，并陆续上线即梦 AI、豆包专业版及火山方舟 API，进一步拓展教育、工业制造、自动驾驶等产业应用场景。（字节跳动官网）

DeepSeek-V4-Flash 正式上线。DeepSeek-V4-Flash 正式版的模型架构、大小与预览版相同，即 MoE（混合专家）架构、2840 亿总参数、130 亿激活参数、1M 上下文，在此基础上，正式版仅重新进行了后训练，Agent 能力便大幅增强，基准测试得分远超 V4-Pro-Preview。官方性能对比的是国产编程代表 GLM-5.2 及美国的 Opus 4.8。DeepSeek-V4-Flash 正式版的整体性能超过了 GLM-5.2，逼近 Opus 4.8。Artificial Analysis 智能指数显示，DeepSeek-V4-Flash 获得 50 分，比 4 月发布的 Flash 版本高出 10 分，仅比 OpenAI 的 GPT-5.6 Luna（51 分）低 1 分。（财联社）

OpenAI 宣布 GPT-5.6 Terra 及 GPT-5.6 Luna 降价。OpenAI 周四表示，将 GPT-5.6 Luna 的价格下调 80%，GPT-5.6 Terra 的价格下调 20%。Luna API 定价为每百万个输入 Token 0.20 美元，每百万个输出 Token 1.20 美元；Terra API 定价为每百万输入 Token 2 美元，每百万输出 Token 12 美元。SOL 定价、ChatGPT 和 Codex 订阅价格及配额预算保持不变。OpenAI 于 7 月 9 日正式推出新一代模型系列——GPT-5.6 Sol、Terra 和 Luna，其中 Sol 版本为 GPT-5.6 系列的旗舰模型，OpenAI 重点展

示其在编程、生物学和网络安全领域的能力提升；Terra 版本适合日常工作；Luna 版本速度快且价格实惠。（财联社）

腾讯 WorkBuddy 推出“人机双写”功能，AI 深度融入办公协作场景。 腾讯 WorkBuddy 联合腾讯文档正式推出“人机双写”协同编辑能力，支持用户与 AI 在同一份文档中实时协作，可针对 Word、Excel、PPT、Markdown 等主流办公格式实现局部修改、数据分析、PPT 优化等操作，并兼容本地 Office 文件与腾讯文档。新功能进一步打通腾讯文档、腾讯会议、腾讯网盘等办公生态，推动 AI 从内容生成向实时协同办公升级，提升企业办公效率与团队协作能力。（腾讯 WorkBuddy）

月之暗面完成超 35 亿美元 F 轮融资。 月之暗面近日完成超 35 亿美元 F 轮融资，由于认购金额超过目标三倍，本轮融资提前结束，并同步启动 Pre-IPO（G 轮）融资，投前估值进一步提升至 500 亿美元。2026 年以来，公司半年内连续完成 6 轮融资，估值从 100 亿美元增长至 350 亿美元，成为国内估值增长最快的大模型企业之一。估值跃升的核心驱动力来自新一代开源模型 Kimi K3 的发布，其拥有 2.8 万亿参数、支持百万 Token 上下文，并登顶全球多个编程与开源模型榜单，推动企业客户快速增长。截至 6 月，公司 ARR（年度经常性收入）已突破 3 亿美元，三个月增长 3 倍，其中 API 业务贡献超过七成收入，标志着商业模式已由 C 端订阅转向 B 端企业服务。业内认为，当前国产大模型估值正从参数规模和技术领先，逐步转向商业化能力和持续盈利潜力。（证券时报网）

Google DeepMind 发布 Lyria 3.5 音乐生成模型。 Lyria 3.5 是 Google DeepMind 在 Flow Music 平台推出的新一代 AI 音乐生成模型，在音乐性、歌词质量、人声表现力和创作可控性四个方面进行了全面升级。相比上一代，模型能够生成更自然、复杂的旋律结构，歌词更加贴合提示词且具备更完整的结构，人声表现更具情感、发音更加清晰，并支持对歌曲节奏和时长进行精细控制。用户可直接在 Flow Music 中完成从输入创作需求、调整参数到生成和导出音乐的完整流程，适用于短视频配乐、播客、广告营销、游戏影视原型制作以及个人音乐创作等场景。（谷歌官网）

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