腾讯发布 Hy4 flash，阿里巴巴发布 Qwen4-Max 正式版

推荐|维持

——传媒互联网行业周报

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

报告要点：

- **市场表现**

本周（11 月 16 至 22 日）传媒行业（申万）-15.25%，同期沪深 300-1.54%，上证指数-2.77%，深证成指-6.49%，创业板指-8.82%，恒生科技指数-7.92%。传媒行业跑输沪深 300 指数 13.71 个百分点。细分板块中，出版、游戏、广告营销、电视广播、数字媒体、影视院线分别下跌 12.33%、14.30%、14.90%、15.09%、16.28%、20.38%。

- **行业重点数据及动态更新**

（1）AI 应用：OpenRouter 本周调用量 314.88T，环比增长 49.03%；Hy4 flash 以 109.51T 居首，占比 34.78%；DeepSeek V4.1 Flash 1017 调用量 65.04T，占比 20.66%；DeepSeek V4.1 Flash 0910、GLM 5.3 Flash、GPT 6 Luna 分别为 15.35T、12.23T 与 8.31T。事件方面，腾讯发布 Hy4 flash，赋能日常高效办公；阿里巴巴发布 Qwen4-Max 正式版；OpenAI 发布 GPT-6.2 Astra 和 GPT-6.2 Sol 两款新模型；Google 发布 Gemini 4 Neon。

（2）游戏：根据七麦数据，11 月 21 日国内 iOS 端移动游戏畅销榜前五分别为《王者荣耀》《三角洲行动》《火影忍者》《和平精英》《超自然行动组》，《超自然行动组》较上周六第 27 位升至第 5 位，表现亮眼。伽马数据发布 10 月游戏产业月报，10 月国内游戏市场实际销售收入 300.19 亿元，环比增长 0.75%、同比下降 4.27%；移动游戏收入 221.36 亿元，环比增长 3.68%、同比下降 2.20%；客户端收入 61.17 亿元，环比下降 12.37%、同比下降 15.36%。中国自主研发游戏海外收入 18.95 亿美元，环比增长 9.58%、同比增长 5.36%。国内移动端受到头部产品运营与新品增量支撑，端游则面临存量产品流水回落；海外长线产品与新品共同贡献增长，产品结构与运营节奏的重要性提升。游戏出海方面，Sensor Tower 发布 10 月中国手游海外收入榜，柠檬微趣的《Gossip Harbor》连续 10 个月位居榜首，10 月海外收入环比增长 15%,《Whiteout Survival》《Kingshot》《Tasty Travels》《PUBG MOBILE》分列第 2-5 位。

（3）影视：电影方面，11 月 16 至 22 日全国电影票房为 1.62 亿元，下周 17 部影片待上映。短剧出海方面，根据 DataEye 本期（11 月 9 至 15 日）海外微短剧 APP 素材投放 TOP30 合计 152.3 万组，较上期 118.4 万组增加 28.63%。NetShort、DramaWave、FlickReels 分别以 43.1 万组、28.6 万组、11.3 万组位居前三。重点事件方面,《GTA6》于 11 月 19 日正式发售。根据母公司 Take-Two 公布的数据，仅在正式发售前的预售阶段，该作就已狂揽 3250 万套销量，直接打破了全平台预售历史纪录。截至 11 月 19 日发售首日结束,《GTA 6》的零售总收入预计已高达 37.9 亿美元

- **投资建议**

关注 AI 应用、文化出海及游戏、IP、短剧、营销、出版等方向。跟踪

模型扩量向付费转化、长线产品运营和新品上线表现，以及内容获客效率与现金回收。

- **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 10
4.投资建议 11
5.风险提示 12

图表目录

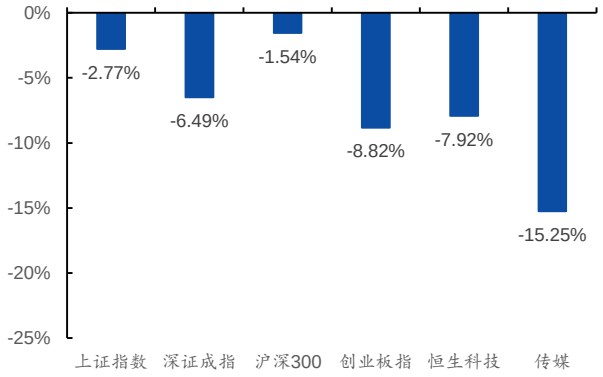
图 1：市场指数周度涨跌幅（%） 4
图 2：传媒细分行业周度涨跌幅（%） 4
图 3：OpenRouter 周度 Token 调用量 5
图 4：游戏市场实际销售收入（亿元）及增速（%） 7
图 5：移动游戏市场实际销售收入（亿元）及增速（%） 7
图 6：客户端游戏市场实际销售收入（亿元）及增速（%） 7
图 7：中国自研游戏海外市场实际销售收入（亿美元）及增速（%） 7

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 3：2026 年 10 月中国手游海外收入 TOP30 8
表 4：周度影视票房数据 9
表 5：DataEye 海外微短剧 APP 素材投放榜（11 月 9 日—15 日） 9

1.行情回顾

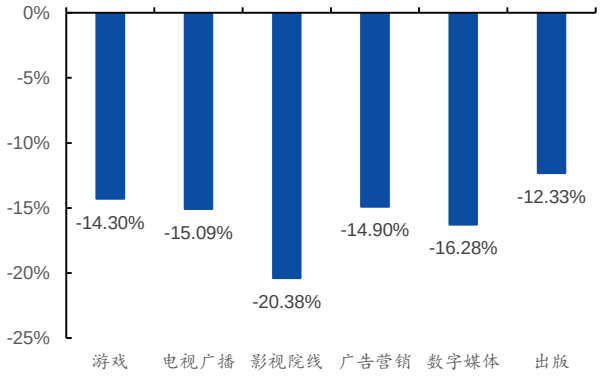
周度涨跌情况（2026.11.16—2026.11.22，下同）：传媒行业（申万）-15.25%，同期沪深 300-1.54%，上证指数-2.77%，深证成指-6.49%，创业板指-8.82%，恒生科技指数-7.92%。传媒行业跑输沪深 300 指数 13.71 个百分点。细分板块中，出版、游戏、广告营销、电视广播、数字媒体、影视院线分别下跌 12.33%、14.30%、14.90%、15.09%、16.28%、20.38%，影视院线调整幅度较大。

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，分众传媒、龙版传媒、中南传媒涨幅居前，分别为+0.73%、+0.50%、+0.18%；电魂网络、宝通科技、慈文传媒、幸福蓝海、欢瑞世纪跌幅居前。相关港股方面，多点数智、腾讯音乐、贪玩涨幅居前，分别上涨 4.00%、2.12%、0.74%。

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	分众传媒	+0.73%	1	电魂网络	-33.72%
2	龙版传媒	+0.50%	2	宝通科技	-30.50%
3	中南传媒	+0.18%	3	慈文传媒	-30.21%
			4	幸福蓝海	-29.52%
			5	欢瑞世纪	-28.40%

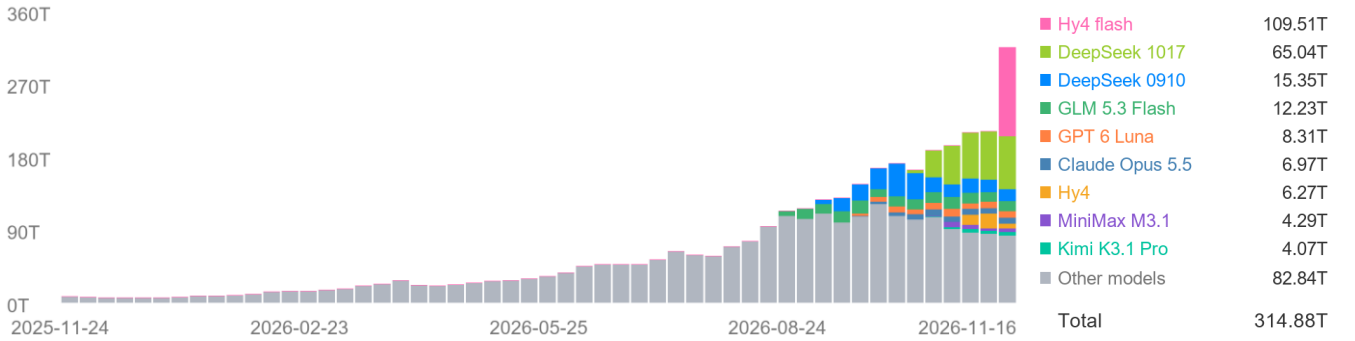
资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

2.重点行业数据

2.1AI 应用数据

OpenRouter 本周调用量环比增长 49.03%，Hy4 flash 登顶。本期（11 月 16—22 日）OpenRouter 周度调用量 314.88T，环比增长 49.03%。Hy4 flash 以 109.51T 居首，占比 34.78%；DeepSeek V4.1 Flash 1017 调用量 65.04T，占比 20.66%；DeepSeek V4.1 Flash 0910、GLM 5.3 Flash、GPT 6 Luna 分别为 15.35T、12.23T 与 8.31T。

图 3：OpenRouter 周度 Token 调用量



资料来源：OpenRouter，国元证券研究所

2.2 游戏数据

根据七麦数据，11 月 21 日国内 iOS 端移动游戏畅销榜前五分别为《王者荣耀》《三角洲行动》《火影忍者》《和平精英》《超自然行动组》，《超自然行动组》较上周六第 27 位升至第 5 位，表现亮眼。重点游戏方面，11 月 16 至 22 日，巨人网络《超自然行动组》游戏畅销排名区间分别为第 4-34 位，世纪华通旗下《无尽冬日》《奔奔王国》排名第 6-10 位、第 35-56 位，吉比特《杖剑传说》《问道》排名第 86-107 位及第 58-74 位。

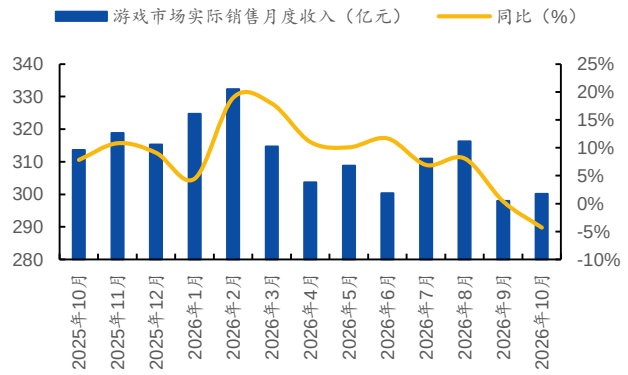
表 2：七麦 IOS 端游戏畅销榜

排名	2026 年 11 月 21 日	2026 年 11 月 14 日	2026 年 11 月 7 日	2026 年 10 月 31 日
1	王者荣耀	王者荣耀	三角洲行动	王者荣耀
2	三角洲行动	和平精英	王者荣耀	无畏契约：源能行动
3	火影忍者	三角洲行动	无畏契约：源能行动	火影忍者
4	和平精英	崩坏：星穹铁道	金铲铲之战	无尽冬日
5	超自然行动组	无畏契约：源能行动	三国：谋定天下	三角洲行动
6	无畏契约：源能行动	无尽冬日	英雄联盟手游	梦幻西游
7	金铲铲之战	三国志·战略版	恋与深空	和平精英
8	开心消消乐	英雄联盟手游	和平精英	开心消消乐
9	无尽冬日	开心消消乐	梦幻西游	穿越火线-枪战王者
10	梦幻西游	梦幻西游	三国杀	三国志·战略版
11	部落冲突（Clash of Clans）	金铲铲之战	开心消消乐	篮球少女：飞跃巅峰
12	幻唐志：逍遥外传	捕鱼大作战-街机打鱼游戏王者	捕鱼大作战-街机打鱼游戏王者	我的花园世界
13	王者万象棋	明日方舟	原神	金铲铲之战
14	捕鱼大作战-街机打鱼游戏王者	火影忍者	洛克王国：世界	捕鱼大作战-街机打鱼游戏王者
15	三国志·战略版	三国：谋定天下	FC 足球世界-Next	FC 足球世界-Next
16	FC 足球世界-Next	时尚百货城	无尽冬日	超自然行动组
17	英雄联盟手游	阴阳师	三国志·战略版	时尚百货城
18	蛋仔派对	蛋仔派对	火影忍者	疯狂水世界
19	向僵尸开炮-尸潮来袭	向僵尸开炮-尸潮来袭	明日方舟	实况足球
20	时尚百货城	篮球少女：飞跃巅峰	QQ 炫舞	我叫 MT：崛起
21	率土之滨	指尖四川麻将	时尚百货城	英雄联盟手游
22	心动小镇	腾讯欢乐斗地主	部落冲突（Clash of Clans）	蛋仔派对
23	穿越火线-枪战王者	实况足球	疯狂水世界	腾讯欢乐斗地主
24	指尖四川麻将	多乐够级	蛋仔派对	第五人格
25	腾讯欢乐斗地主	捕鱼大咖-畅爽 3D 街机捕鱼游戏	向僵尸开炮-尸潮来袭	指尖四川麻将
26	第五人格	FC 足球世界-Next	燕云十六声	向僵尸开炮-尸潮来袭
27	捕鱼大咖-畅爽 3D 街机捕鱼游戏	超自然行动组	QQ 飞车	光·遇
28	多乐够级	原神	指尖四川麻将	三国：冰河时代
29	鱼乐达人-王者捕鱼电玩街机打鱼游戏	王者万象棋	腾讯欢乐斗地主	逆水寒
30	三国：谋定天下	部落冲突（Clash of Clans）	第五人格	率土之滨

资料来源：七麦数据，国元证券研究所

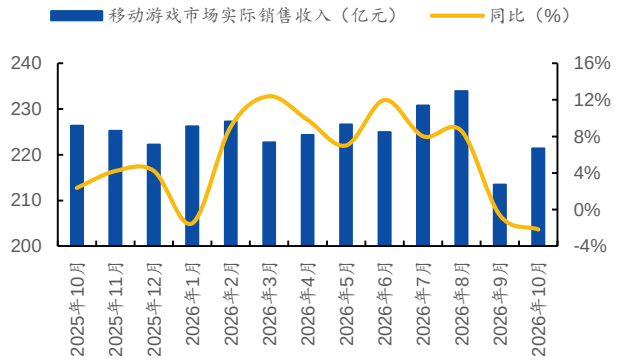
伽马数据发布 10 月游戏产业月报，出海收入同比环比双增。10 月国内游戏市场实际销售收入 300.19 亿元，环比增长 0.75%、同比下降 4.27%；移动游戏收入 221.36 亿元，环比增长 3.68%、同比下降 2.20%；客户端收入 61.17 亿元，环比下降 12.37%、同比下降 15.36%。中国自主研发游戏海外收入 18.95 亿美元，环比增长 9.58%、同比增长 5.36%。国内移动端受到头部产品运营与新品增量支撑，端游则面临存量产品流水回落；海外长线产品与新品共同贡献增长，产品结构与运营节奏的重要性提升。

图 4：游戏市场实际销售收入（亿元）及增速（%）



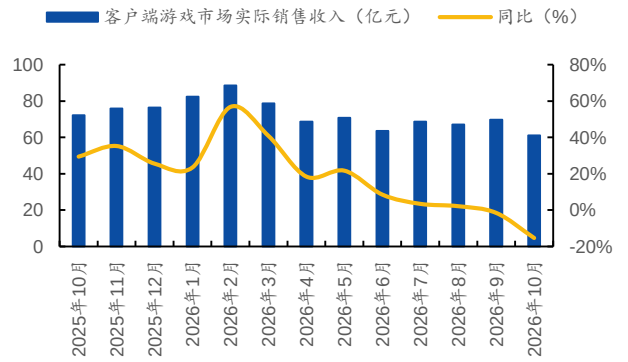
资料来源：伽马数据，国元证券研究所

图 5：移动游戏市场实际销售收入（亿元）及增速（%）



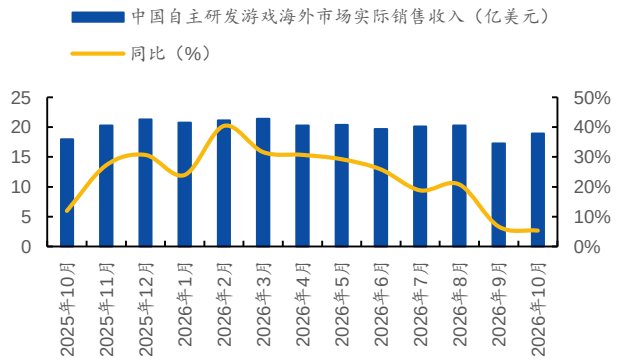
资料来源：伽马数据，国元证券研究所

图 6：客户端游戏市场实际销售收入（亿元）及增速（%）



资料来源：伽马数据，国元证券研究所

图 7：中国自研游戏海外市场实际销售收入（亿美元）及增速（%）



资料来源：伽马数据，国元证券研究所

游戏出海方面，Sensor Tower 发布 10 月中国手游海外收入榜，柠檬微趣的《Gossip Harbor》连续 10 个月位居榜首，10 月海外收入环比增长 15%，并于 10 月 27 日和 29 日两度登顶美国 iOS 手游畅销榜。《Whiteout Survival》《Kingshot》《Tasty Travels》《PUBG MOBILE》分列第 2-5 位。点点互动旗下 4X 策略新游《Lordrush》延续增长势头，上线仅 3 个月，该产品海外月收入便在 10 月突破 1200 万美元，较 9 月增长 60%。另一款点点互动 4X 策略新游《Top Force》于 10 月首次跻身中国手游出海收入榜，该产品以现代军事为题材，融合兵工厂经营、自动战斗与英雄养成等玩法。《Lordrush》与《Top Force》相继入榜，体现了点点互动在成熟 4X 策略框架下，通过不同题材和玩法设计以覆盖更广泛的策略游戏用户。

表 3：2026 年 10 月中国手游海外收入 TOP30

排名	产品	发行商
1	Gossip Harbor: Merge & Story	柠檬微趣
2	Whiteout Survival	点点互动
3	Kingshot	点点互动
4	Tasty Travels: Merge Game	点点互动
5	PUBG MOBILE	腾讯
6	使命召唤手游	动视暴雪 & 腾讯
7	Last Asylum: Plague	三七互娱
8	Mobile Legends: Bang Bang	沐瞳科技
9	鸣潮	库洛游戏
10	Flambé: Merge & Cook	柠檬微趣
11	Mystery Town: Merge Games	Learnings
12	Seaside Escape: Merge & Story	柠檬微趣
13	明日方舟	鹰角网络 & 悠星网络
14	Puzzles & Survival	三七互娱
15	Clash of Critters	莉莉丝游戏
16	原神	米哈游
17	Merge Cooking	Happibits
18	Sword x Staff	Leiting Games
19	崩坏：星穹铁道	米哈游
20	Lordrush	点点互动
21	绝区零	米哈游
22	Z Route: Redemption	三七互娱
23	万国觉醒	莉莉丝游戏
24	Foodstars: Merge & Cook	Happibits
25	Top Force	点点互动
26	Hotel Legacy: Merge Game	点点互动
27	Age of Origins	Camel Games
28	Duck Survival	Joy Games
29	疯狂水世界	益世界
30	Top Tycoon	BeheFun Games

资料来源：Sensor Tower，国元证券研究所

2.3 影视数据

电影票房方面，11 月 16 至 22 日全国电影票房为 1.62 亿元，下周 17 部影片待映。《饥饿游戏：收获日出》以 3926.00 万元居首，占比 24.17%；《神探之痕迹》《生化危机：爆发夜》分别为 2695.52 万元和 2039.75 万元，占比 16.60%和 12.56%。下周（11 月 23—29 日）17 部影片待上映，含重映及超现场放映。

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	饥饿游戏：收获日出	3926.00	24.17%
2	神探之痕迹	2695.52	16.60%
3	生化危机：爆发夜	2039.75	12.56%
4	什么意思夫妇	1150.02	7.08%
5	珠穆朗玛：云中彼岸	1097.64	6.76%

资料来源：国家电影专资办，国元证券研究所

短剧出海方面，根据 DataEye，本期（11 月 9 至 15 日）海外微短剧 APP 素材投放 TOP30 合计 152.3 万组，较上期 118.4 万组增加 28.63%。NetShort、DramaWave、FlickReels 分别以 43.1 万组、28.6 万组、11.3 万组位居前三，合计占比 54.50%。NetShort 环比增加 12.6 万组，DramaWave 增加 7.2 万组。

表 5：DataEye 海外微短剧 APP 素材投放榜（11 月 9 日—15 日）

排名	产品名	公司名	主要投放国家/地区	投放素材数（万组）
1	NetShort	麦芽文化	巴西、美国、葡萄牙	43.1
2	DramaWave	昆仑万维	美国、巴西、葡萄牙	28.6
3	FlickReels	掌玩	美国、巴西、葡萄牙	11.3
4	DramaBox	点众科技	美国、葡萄牙、巴西	5.7
5	ReelShort	枫叶互动	美国、德国、葡萄牙	5.2
6	BlinkDrama	Atlas Ventures	美国、法国、西班牙	4.8
7	Neoreels	—	美国、葡萄牙、西班牙	4.7
8	DramaShorts	Brailion Ventures	法国、西班牙、意大利	3.6
9	GoodShort（夯短剧）	新阅时代	美国、葡萄牙、巴西	3.4
10	StardustTV	山海星辰	美国、巴西、葡萄牙	3.2
11	DRAMAMUSE	—	美国、葡萄牙、西班牙	2.7
12	Story TV	Story TV	美国、印度、荷兰	2.7
13	MoboDrama	CHANGDU TECHNOLOGY	美国、菲律宾、葡萄牙	2.5
14	iDrama	掌阅	美国、巴西、葡萄牙	2.3
15	Vigloo	Spoonlabs	葡萄牙、美国、法国	2.2

资料来源：DataEye，国元证券研究所

3.行业重点事件及公告

腾讯发布 Hy4 flash，赋能日常高效办公。11 月 16 日，腾讯推出 Hy4 flash，总参数量 2240 亿、激活参数量 120 亿，支持 100 万 Token 上下文及多模态输入。官方列示的每百万 Token 输入、输出价格分别为 0.5 元和 2 元，缓存命中输入价格为 0.02 元。结合本周 OpenRouter 用量，轻量模型的低成本供给正推动调用规模扩大。后续应结合付费调用占比、任务完成率和单任务成本判断商业价值，调用量增长本身不等同于收入同比例增长。（腾讯官网）

阿里巴巴发布 Qwen4-Max 正式版。11 月 17 日，阿里巴巴发布 Qwen4-Max 总参数量 2.4 万亿、激活参数量 710 亿，较 Qwen3.8-Max 少 25%，以更高的推理成本提供更强的性能。支持 100 万 Token 上下文与原生视觉能力，并通过阿里云相关服务及 Qwen Work、Qwen Studio 等产品向用户提供。相较上周预览版，本周关注点转向正式服务供给和实际部署。长上下文与工具协作有助于覆盖更复杂的办公和开发任务，商业化仍需跟踪企业客户留存、付费调用与交付成本。（阿里巴巴官网）

OpenAI 发布 GPT-6.2 Astra 和 GPT-6.2 Sol 两款新模型。OpenAI 正式官宣发布 GPT-6.2 Astra 和 GPT-6.2 Sol 两款新模型。按照定位，前者是面向复杂项目的旗舰模型，而后者则是面向日常工作的高效率模型。两款模型有一个共同特点：在提升任务完成质量的同时，通过显著减少推理与输出所需的 Token 数量，让用户在更低成本和更快响应下完成复杂的现实任务。（机器之心）

Google 发布 Gemini 4 Neon，继续推进长上下文与应用接入。Google 发布 Gemini 4 Neon，支持 100 万 Token 上下文。Gemini 4 家族中，Carbon 是旗舰，负责最难的长程项目；Hydrogen 面向日常高频场景，追求的是响应速度。Neon 的定位在二者中间，在复杂编程、分析推理和生产级企业工作流上提供前沿推理能力，同时更快、更省。Neon 速度是 Carbon 的 3 倍，成本只有 Carbon 的 60%。定价每百万输入 token 3 美元，每百万输出 token15 美元，缓存输入 token 低至 0.15 美元，上下文窗口 100 万 token，另外支持 4 档可调的思考深度，开发者可以按任务复杂度灵活切换速度和推理深度。（机器之心）

《GTA6》正式发售。《GTA6》于 11 月 19 日正式发售根据母公司 Take-Two 公布的数据，仅在正式发售前的预售阶段，该作就已狂揽 3250 万套销量，直接打破了全平台预售历史纪录。截至 11 月 19 日发售首日结束，《GTA 6》的零售总收入预计已高达 37.9 亿美元，Take-Two 在提交给美国证券交易委员会的文件中直接将其定义为“有史以来首日吸金能力最强的娱乐产品”。（Gamelook）

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		（2）行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%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