

2025年02月05日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 从 DeepSeek 看 AI 趋势 内需写照可看春节档

—传媒行业周报

## 推荐(维持)

分析师：朱珠 S1050521110001

✉ zhuzhu@cfsc.com.cn

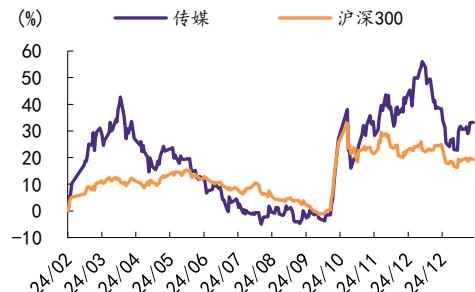
分析师：于越 S1050522080001

✉ yvyue@cfsc.com.cn

### 行业相对表现

| 表现     | 1M   | 3M   | 12M  |
|--------|------|------|------|
| 传媒(申万) | -3.9 | 1.0  | 8.3  |
| 沪深300  | -4.1 | -3.5 | 14.5 |

### 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：富媒体+IP 看繁荣文化新发展》2025-01-19
- 《传媒行业周报：业绩预期开启情绪分化 关注图书订货会与 CES 攻守兼备》2025-01-04
- 《传媒行业动态研究报告：内需系列从 INS 新乐园看首发经济与体验经济》2024-12-24

## 投资要点

### 本周观点更新

AI 端，我们在 2025 年年度策略指出，AI 驱动的应用在每一年均有新看点，2025 年春晚除了机器人跳舞外，节目《岁月里的花》舞台画面定格变成了一幅油画，即使用了阿里的通义万相，AIGC 技术增强舞美效果，将 AI 与艺术完美结合；同时，2025 年 1 月 DeepSeek 获中外市场关注，高性价比推出对标 OpenAI 的 01 的产品，有望较快降低 2B\2C 应用成本，助推规模化 AI 应用市场，继 DeepSeek 后阿里通义千问团队上线了大模型 Qwen2.5-Max，从 Sora 到 Kimi，从豆包到 DeepSeek，AI 模型也从“有没有”到“好不好”，再到“贵不贵”三阶段演进，从大语言模型到多模态模型，均有望赋能应用端，传媒作为 AI 应用的重要组成部分也有望持续受益 AI 产品迭代，也是继移动互联网红利后的第二次时代的红利。2025 年春节档迎开门红，影片整体表现较好，电影院线作为内需写照，观影人次回暖也持续凸显内容消费具韧性。

### 本周重点推荐个股及逻辑

给予传媒行业推荐评级。**A股**可关注，**光线传媒 300251**（春节档《哪吒之魔童闹海》领跑，创国内动画电影多项记录，哪吒 IP 系列获佳绩凸显优质内容是核心竞争力之一，同时有望拉动 IP 谷子经济）；**万达电影 002739**（2025 年春节档《唐探 1900》表现较好）；**横店影视 603103**（2025 年春节档影片《射雕英雄传：侠之大者》表现较好）；**芒果超媒 300413**（融媒体头部，自研“芒果大模型”已通过中央网信办生成式人工智能（大语言模型）备案审核）；**奥飞娱乐 002292**（优质内容 IP 叠加 AI，商业价值有望持续增强）；**风语筑 603466**（2025 年科技春晚 AIGC 赋能舞台虚实融合打造沉浸式新体验，公司作为 3D 数字创意领先企业，积极践行文化与科技的融合）；**蓝色光标 300058**（持续深化视频生成与智能体应用，2025 年有望乘 AI 东风续写龙头之姿）；**浙文互联 600986**（从 AI Agent 到 AI 数字人，再到 AI 多模态持续探索，关注后续借力股东浙文投助力赋能主业再发展）；**中信出版 300788**（大众阅读头部企业持续夯实主业，《黑神话：悟空》游戏推出衍生画集《影神图》有望助推一季度业绩）；**新经典 603096**（自有 IP 商业价值有望提升）；**姚记**

#### 免责申明：

1. 本资料来源于网络公开渠道，版权归版权方；
2. 本资料仅限会员学习使用，如他用请联系版权方；
3. 会员费用作为信息收集整理及运营之必须费用；
4. 如侵犯您的合法权益，请联系客服微信将及时删除



#### 行业报告资源群

1. 进群福利：进群即领万份行业研究、管理方案及其他学习资源，直接打包下载
2. 每日分享：6份行研精选报告、3个行业主题
3. 报告查找：群里直接咨询，免费协助查找
4. 严禁广告：仅限行业报告交流，禁止一切无关信息



微信扫码，长期有效

#### 知识星球 行业与管理资源

专业知识社群：每月分享8000+份行业研究报告、商业计划、市场研究、企业运营及咨询管理方案等，涵盖科技、金融、教育、互联网、房地产、生物制药、医疗健康等；已成为投资、产业研究、企业运营、价值传播等工作助手。



微信扫码，行研无忧

科技 002605（主业从扑克牌到游戏，再到数字营销，相对稳健，可关注伴随卡游的情绪驱动下带动公司卡淘带来的估值修复）；华策影视 300133（剧集头部企业，自研有风大模型，有望持续受益 AI 应用）；港股可关注，B 站 9626（2024 第三季度实现 non-gaap 净利的扭亏为盈，业绩有望持续修复，社区视频商业价值有望再升）；腾讯 0700（受益于社交电商业务的探索拉动用户活跃以及带动其他业务）；阿里巴巴 9988（出海排头兵，关注阿里云进展以及海外业务推进）；美团（业绩继续保持强劲增长，多措并举推动生态共赢）；阜博集团（关注文化出海趋势下，公司助力企业出海有望再下一城）；美图（美图 WHEE 推出 AI 海报功能，AI 应用垂类代表企业，自研与外采双轮驱动）；创梦天地（公司持续回购中，可关注自研二次元射击竞技游戏《卡拉彼丘》的海外表现）；心动公司 2400（《伊瑟》“融合测试”已于 1 月 20 日结束）；吉比特 603444（《封神幻想世界》春节大服正式开服）；百奥家庭互动 2100（夯实核心 IP 竞争优势，持续探索 AI 技术赋能产品研发，加速国际市场布局）；电魂网络 603258（持续深耕电子竞技细分领域，拓展国际市场）；青瓷游戏 6633（海外收入规模持续提升，聚焦研发及发行精品项目，持续丰富游戏储备）。

## ■ 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；疫情波动风险、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     | 2025-01-27 |        | EPS   |       | PE        |        | 投资评级       |
|-----------|--------|------------|--------|-------|-------|-----------|--------|------------|
|           |        | 股价         | 2023   | 2024E | 2025E | 2023      | 2024E  |            |
| 300133.SZ | 华策影视   | 7.55       | 0.20   | 0.22  | 0.25  | 37.54     | 34.32  | 30.20 买入   |
| 300413.SZ | 芒果超媒   | 27.78      | 1.90   | 0.75  | 1.09  | 14.62     | 37.04  | 25.49 买入   |
| 002605.SZ | 姚记科技   | 27.97      | 1.36   | 1.56  | 1.78  | 20.49     | 17.93  | 15.71 买入   |
| 603096.SH | 新经典    | 19.80      | 0.98   | 1.11  | 1.25  | 20.11     | 17.84  | 15.84 买入   |
| 300058.SZ | 蓝色光标   | 9.10       | 0.05   | -0.14 | 0.18  | 194.03    | -65.00 | 50.56 买入   |
| 603466.SH | 风语筑    | 8.89       | 0.47   | -0.17 | 0.25  | 18.73     | -52.29 | 35.56 买入   |
| 603103.SH | 横店影视   | 14.75      | 0.26   | -0.17 | 0.43  | 56.41     | -86.76 | 34.30 买入   |
| 600986.SH | 浙文互联   | 6.56       | 0.13   | 0.18  | 0.20  | 50.77     | 36.44  | 32.80 买入   |
| 300788.SZ | 中信出版   | 33.50      | 0.61   | 0.83  | 1.05  | 54.75     | 40.36  | 31.90 买入   |
| 001330.SZ | 博纳影业   | 5.96       | -0.40  | 0.36  | 0.44  | -14.82    | 16.56  | 13.55 买入   |
| 002739.SZ | 万达电影   | 11.00      | 0.42   | -0.42 | 0.48  | 26.28     | -26.19 | 22.92 买入   |
| 300251.SZ | 光线传媒   | 9.53       | 0.14   | 0.34  | 0.43  | 66.92     | 28.03  | 22.16 买入   |
| 002292.SZ | 奥飞娱乐   | 9.76       | 0.06   | -0.18 | 0.10  | 154.19    | -54.22 | 97.60 买入   |
| 300860.SZ | 锋尚文化   | 27.45      | 0.98   | 1.04  | 1.22  | 28.00     | 26.50  | 22.50 未评级  |
| 300896.SZ | 爱美客    | 170.02     | 8.59   | 7.00  | 8.43  | 19.79     | 24.28  | 20.16 未评级  |
| 2400.HK   | 心动公司   | 22.63      | -0.18  | 1.32  | 1.62  | -125.70   | 17.08  | 13.95 未评级  |
| 6633.HK   | 青瓷游戏   | 2.79       | -0.05  | 0.12  | 0.18  | -55.87    | 22.45  | 15.83 未评级  |
| 0772.HK   | 阅文集团   | 23.79      | 0.79   | 1.13  | 1.33  | 30.11     | 21.08  | 17.93 未评级  |
| 3738.HK   | 阜博集团   | 3.20       | 0.00   | 0.03  | 0.04  | -1,009.84 | 106.06 | 72.96 未评级  |
| 9992.HK   | 泡泡玛特   | 87.24      | 0.81   | 1.87  | 2.56  | 107.71    | 46.73  | 34.13 未评级  |
| 0700.HK   | 腾讯控股   | 368.34     | 11.89  | 19.92 | 22.39 | 30.99     | 18.49  | 16.45 未评级  |
| 9626.HK   | 哔哩哔哩-W | 123.18     | -11.67 | -3.27 | 1.05  | -10.56    | -37.68 | 117.71 未评级 |
| 1024.HK   | 快手-W   | 39.20      | 1.44   | 3.52  | 4.55  | 27.22     | 11.13  | 8.62 未评级   |
| 3690.HK   | 美团-W   | 139.39     | 2.11   | 5.94  | 7.73  | 66.06     | 23.45  | 18.02 未评级  |
| 2331.HK   | 李宁     | 14.69      | 1.23   | 1.22  | 1.34  | 11.98     | 12.08  | 10.96 未评级  |
| 2020.HK   | 安踏体育   | 76.49      | 3.60   | 4.76  | 4.87  | 21.25     | 16.06  | 15.71 未评级  |
| IQ.O      | 爱奇艺    | 16.17      | 0.28   | 0.28  | 0.14  | 57.75     | 57.75  | 112.45 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=0.9311元人民币；美元对人民币汇率取1美元=7.2514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 .....            | 9  |
| 1.4、 电视剧市场 .....           | 10 |
| 1.5、 综艺节目市场 .....          | 11 |
| 1.6、 游戏市场 .....            | 12 |
| 2、 上市公司重要动态：增减持、投资等情况..... | 14 |
| 3、 本周观点更新.....             | 15 |
| 4、 本周重点推荐个股及逻辑.....        | 16 |
| 5、 风险提示.....               | 18 |

## 图表目录

|   |    |
|---|----|
| 图表 1：各行业周度涨跌幅（2025 年 1 月 27 日） .....                              | 7  |
| 图表 2：传媒行业子板块周度涨跌幅（2025 年 1 月 27 日） .....                          | 7  |
| 图表 3：2023 年 1 月- 2025 年 1 月每周电影票房收入（万元）及观影人次（万人）走势图 .....         | 9  |
| 图表 4：拟上映的电影及基本情况 .....  | 10 |
| 图表 5：电视剧情况（2025 年 1 月 27 日、2025 年 1 月 29 日、2025 年 1 月 30 日） ..... | 10 |
| 图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（2025 年 1 月 27 日-2025 年 1 月 30 日） .....          | 11 |
| 图表 7：过去 7 天网页游戏情况 .....   | 12 |
| 图表 8：iOS 手游排行榜情况 .....  | 13 |
| 图表 9：上市公司股东增持减持清单/投资 .....  | 14 |
| 图表 10：重点关注公司及盈利预测 .....   | 17 |

# 1、行业观点和动态

## 1.1、传媒行业回顾

**市场综述：**2025年1月27日，上证综指、深证成指、创业板指的涨跌幅分别为-0.06%、-1.33%、-2.73%。细分到传媒各子行业来看，动漫指数跌幅较小，智能电视指数跌幅较大。周涨幅个股中，涨幅Top3分别为每日互动、北京文化、视觉中国，分别上涨20.02%、10.06%、9.96%；跌幅Top3分别为传智教育、富春股份、汤姆猫，分别下跌10.00%、5.37%、5.00%。

**2025年春节档表现喜人。**2025年1月29日春节档开启，整体有6部影片定档，大年初一单日票房（不含服务费）16.16亿元，同比增加33%，也是自2013年春节档单日以来的单日票房冠军，观影人次超3521万次，较2023年同期2658.4万次同比增加32%，单日均票价基本持平，换言之，单日票房的增长得益于观影人次的提升；观影人次的提升得益于优质内容的供给，六部春节档影片看，《哪吒之魔童闹海》与《唐探1900》领跑，且预测票房均超30亿元，其中动画电影《哪吒之魔童闹海》预测票房超60亿元，持续创造新纪录，预测数据已超过第一部《哪吒之魔童降世》，唐人街探案IP系列表现稳定，《封神第二部》略低于预期，武侠电影《射雕英雄传：侠之大者》表现较好，六部影片整体看均具有较强竞争力，优质影片拉回观众走进电影院，春节档的开门红表现为2025年电影市场奠定较好基础，基于优质影片的供给叠加2024年低基数，可关注2025年电影院线板块，万达电影、横店影视以及光线传媒、中国儒意、华策影视、奥飞娱乐、猫眼等。

**AI端，新模型及新产品有望持续赋能应用，每个垂类企业均有希望开发出属于自己的“类DeepSeek R1、Janus Pro”模型。**继2024年春节OpenAI的Sora带来多模态模型的热度后，2025年春节档前，中国公司深度求索推出DeepSeek R1模型，作为大语言模型，在数学、编程和推理任务中，DeepSeek R1的表现与OpenAI的o1相当且成本更低，以低成本打造出高性能模型，也引发全球对AI基础设施投资回报新思考，如突破算力瓶颈，DeepSeek R1采用“量子拓扑架构”，实现算力利用率提升，中国在AI领域持续追赶，在芯片等外部因子限制下，仍出现了DeepSeek，打破了“越大越好或大力出奇迹”的传统认知，证明精细化训练和优化可在相对较小的模型中实现高性能，有助于鼓励更多企业探索成本效益更高的开发路径；前谷歌高管认为，DeepSeek R1是全球人工智能竞赛的“转折点”，证明中国可用更少资源与大型科技公司竞争，也促使AI行业竞争更加激烈。

**DeepSeek R1模型开源**（开源后让创业者可站在相当于GPT的肩膀上持续开发，大幅降低创业者的门槛与成本，突破算力瓶颈，在算法上获得竞争优势），采用MIT许可协议，支持免费商用、任意修改和衍生开发，为全球开发者提供了广泛的使用和创新空间，在应用端，主流编程软件Cursor已可直接调用DeepSeek R1，为用户提供便利，其应用还覆盖写作、绘画、数据分析、视频剪辑等多个领域，在不同场景中均有出色的适应能力。从英伟达到微软以及A16Z投资人均给予了DeepSeek肯定，为AI行业带来了新的思路，同时微软将其加入到Azure AI Foundry中，为企业设计和管理AI项目提供了更多选择，还将其引入Copilot+电脑，未来可帮助开发者创建智能化办公助手，为日常工作提供高效工具。继大语言模型之后，DeepSeek推出多模态模型Janus-Pro，首创“双通道视觉处理”架构，理解任务采用SigLIP-L编码器，可进行高清解析，在解耦视觉路径的同时，保持单一自回归框架处理多模态数据，降低了计算成本，又实现了跨模态信息的深度交互（统一Transformer架构）；Janus-Pro模型能根据输入指令自动切换“理解模式”或“生成

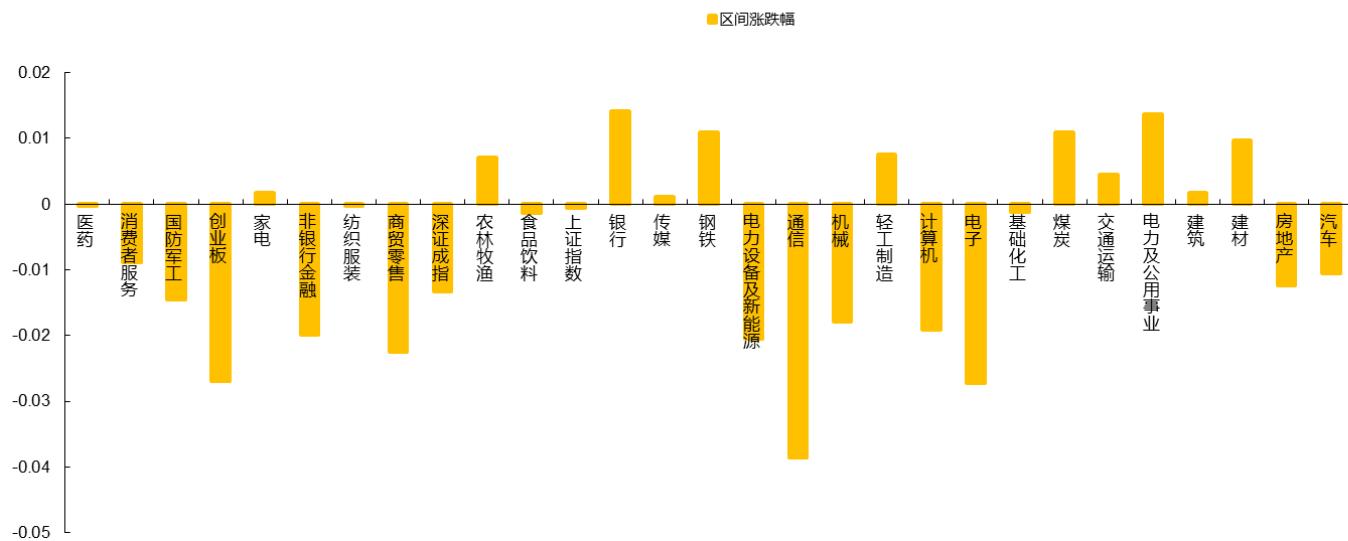
模式”，在对话中实现“看懂即创作”的无缝衔接，开发者可通过 Hugging Face 模型库获取开源权重，也可通过官方 GitHub 获取运行代码，便于进行二次开发和应用创新。

从 DeepSeek 的火热，可窥见中国 AI 发展之路，2025 年 AI 应用有望加速，开启“AI Agent”（代理型人工智能）新篇章，同时，阿里巴巴也在 2025 年 1 月上线大模型 Qwen2.5-Max，在多个权威基准测试中展现出与全球顶级模型比肩的性能，继 DeepSeek 之后，Qwen2.5-Max 的发布是中国 AI 阵营在高性能、低成本技术路线上的又一重将；从投资维度看，第一维度，DeepSeek 的股权或投资相关标的，如每日互动、华金资本等；第二维度，因 DeepSeek 的 R1 及 Janus Pro 的开源，更多企业在低成本下可自研自身垂类 AI 应用，如数字营销、3D 数字创意、动漫电影、剧本剧集、电商、文娱科普等领域，每个垂类企业均有望开发出属于自己的“类 DeepSeek R1、Janus Pro”模型，开源的代码可以被垂类企业直接使用或在其基础上进行二次开发。企业无需完全从头编写代码，节省了大量的开发时间和人力成本，能够将更多精力放在模型与业务的融合创新上，通过优化算法和训练策略，**开发适合自身业务场景的模型**。数字营销领域可关注蓝色光标、浙文互联、引力传媒等；动漫或电影剧集或数字人领域可关注光线传媒、奥飞娱乐、万达电影、芒果超媒、华策影视、汤姆猫等；电商领域可关注值得买、遥望科技、凯淳股份等；3D 数字创意领域可关注风语筑、锋尚文化等；文生图、文生视频领域可关注中信出版、新经典、中文在线等。

**游戏行业进展**，Sensor Tower 发布 2024 年中国手游出海收入榜与发行商收入榜，随着手游市场回调的结束，2024 年全球手游收入反弹 4% 至 809 亿美元，重返上升通道。海外市场 App Store 和 Google Play 手游收入则增长超过 5% 至 662 亿美元，比 2019 年高出 31%。在这一增长趋势中，尽管头部经典手游收入有所回落，发行商仍保持推陈出新，TOP30 出海手游在 App Store 和 Google Play 的总收入为 79 亿美元，同比小幅上涨，相比 2019 年提升 25%。从发行商角度而言，2024 年 TOP30 中国手游发行商全球吸金 234 亿美元，比 2023 年略有上涨，达到全球 TOP100 手游发行商收入的 36%。《菇勇者传说》、《绝区零》、《AFK Journey》、《Top Heroes》、《恋与深空》、《鸣潮》等 6 款题材各异的新游表现优异并入围 2024 年出海手游收入榜 Top30。2024 年中国手游发行商全球收入榜前三甲仍然由腾讯、网易和米哈游包揽。腾讯、点点互动、Joy Net Games、柠檬微趣、叠纸网络等十多个头部发行商，全球收入创历史新高。腾讯《地下城与勇士：起源》于 2024 年 5 月在中国 iOS 市场正式公测，并在 2024 年内雄踞国内 iPhone 手游畅销榜多达 81 天，2024 年全球收入逼近 12 亿美元，夺得 1-12 月中国 iOS 手游收入亚军，和 5-12 月全球 iOS 手游收入亚军，仅次于《王者荣耀》。该游戏突出的市场表现，将腾讯 2024 年全球手游收入拉升 10% 至新高位，蝉联中国手游发行商全球收入榜冠军。新品端，中手游旗下由仙剑奇侠传 IP 改编的多平台仙侠开放世界游戏《仙剑世界》将于 2 月 19 日正式上线；由趣糖工作室开发的超治愈模拟经营岛建社交手游《米姆米姆哈》官宣将于 2 月 12 日开启限量删档测试；由 Supercell 开发、腾讯游戏发行的多人竞技类动作 RPG 游戏《爆裂小队》官宣将于 2 月开启测试。

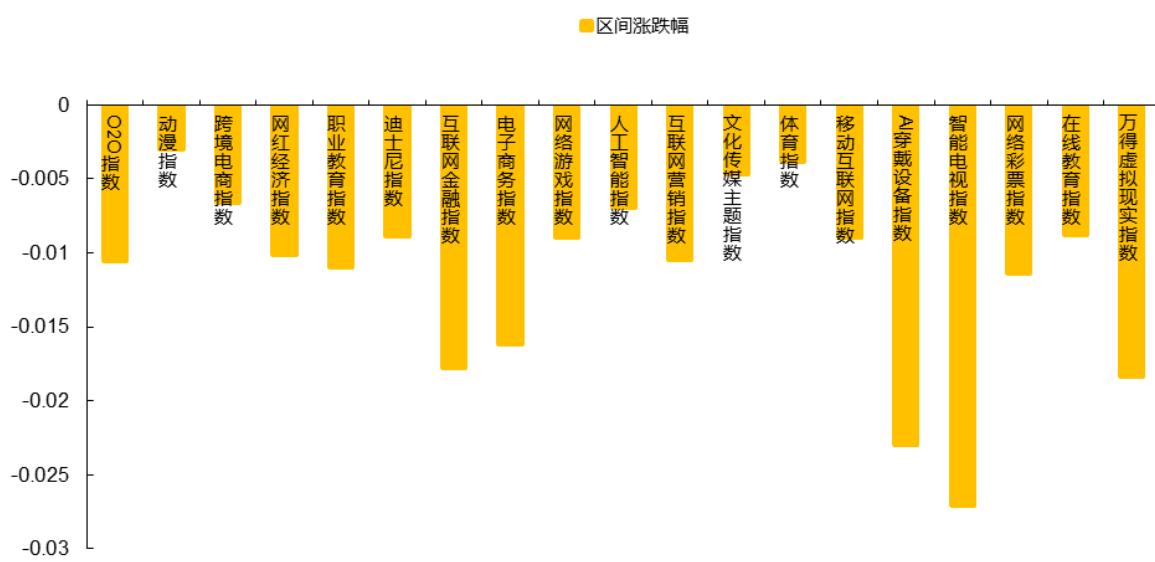
给予传媒行业推荐评级。

图表 1：各行业周度涨跌幅（2025 年 1 月 27 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（2025 年 1 月 27 日）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

## 1.2、传媒行业动态

### 1.2.1、游戏

**“决胜巅峰之夜·世界冠军挑战赛”嘉定开赛。**1月24日-26日，“决胜巅峰之夜·世界冠军挑战赛”在嘉定南翔智地产业园虹桥国际新媒体中心举行。比赛吸引了来自全国各地的优秀电竞队伍，包括 dfyg 决胜巅峰俱乐部、kbg 决胜巅峰分部、亚洲电子体育运动会中国代表队等，并特别邀请 m6（第六届 mlbb 世界总决赛）世界冠军 onic 来华参赛。比赛同步在抖音、b 站、微博等全平台直播，吸引上万游戏爱好者观看。此次比赛正值全球流行 5v5 公平竞技手游《决胜巅峰》中国区正式公测之际。这款游戏由上海本土游戏企业沐瞳科技研发，自 2016 年在海外首次推出以来，已成为全球最受欢迎的 moba（多人在线战术竞技）手游之一，累计用户突破 15 亿，覆盖超过 200 个国家和地区，在超过 20 国 app store（苹果应用商店）畅销榜、超过 10 国 google play（谷歌应用商店）畅销榜排行第一。此次上线的国服版本首发 70 多位英雄，涵盖全球各国历史英雄与神话中的经典角色，拥有 27 种不同的英雄技能机制，提升了游戏的可玩性。

### 1.2.2、电商

快手电商发布“新年开工礼包”，十条惠商举措助力商家开好局。2月2日，快手电商对外发布十条惠商举措，涵盖 0 元保证金开店、算法机制优化、新商专属流量激励、全方位风险预警、售后保障体验优化等多项举措，助力商家新年开好局。伴随春节假期临近尾声，快手电商还将于 2 月 5 日-16 日陆续推出“开工好礼”、“爱与团圆”开播激励举措，投入资源补贴助力商家、达人复工开播。过去一年，快手电商围绕用户消费体验提升和商家经营成长赋能，持续进行生态体系的专项治理和长效建设，在为消费者带来更好购物体验的同时，持续降低商家经营门槛、提升经营效率。《2024 快手电商体验报告》显示，2024 年，平台有超 69%的商品类目支持 0 元开店，为商家节省成本 11.5 亿元；同时推出“新商启航计划”，全年投入 1000 亿流量助力新商家成长。在营商环境优化方面，2024 年，平台对《快手小店售后服务管理规则》进行全面升级，将更多自主判定权留给商家，避免“仅退款”一刀切；同时对轻微违规经营者先给予警告并提供改正机会，部分轻微违规行为不再设违约金处罚。2025 年，快手电商将进一步降低商家经营成本，提升商家经营成效，同时保障商家经营安全感，为所有生态参与者创造更加繁荣、健康的营商环境。

### 1.2.3、影视

**上映 5 天破 30 亿，哪吒“大闹”春节档，有望冲击中国影史票房冠军。**据灯塔专业版数据，截至 2 月 2 日 17 时 16 分，2025 春节档档期总票房（含预售）突破 70 亿！2025 大年初五单日票房破 10 亿，春节档已连续 5 天单日大盘票房破 10 亿。此外，2025 年中国电影市场累计票房超北美票房成绩，位列全球第一。《哪吒之魔童闹海》《唐探 1900》《封神第二部：战火西岐》分列春节档票房榜前三，其中，《哪吒之魔童闹海》票房突破 30 亿。2025 年春节档，动画电影《哪吒之魔童闹海》在票房和口碑方面一路领先。电影《哪吒之魔童闹海》导演饺子在 2019 年推出了电影《哪吒之魔童降世》。这部电影以逾 50 亿元票房和 1.4 亿观影人次的成绩，成为中国动画电影的一座里程碑。2025 年《哪吒之魔童闹海》上映，再度饱受好评。1 月 30 日，《哪吒之魔童闹海》豆瓣开分就高达 8.5 分。截至 2 月 2 日 15 时 43 分，影片《哪吒之魔童闹海》2 月 2 日当天票房突破 6 亿，已连续 3 天单日票房超 6 亿，《哪吒之魔童闹海》目前已打破 17 项影史纪录，包括过去三年春节档影片档期人次纪录、过去三年春节档影片档期票房纪录、中国影史动画片首映日票房纪录等。

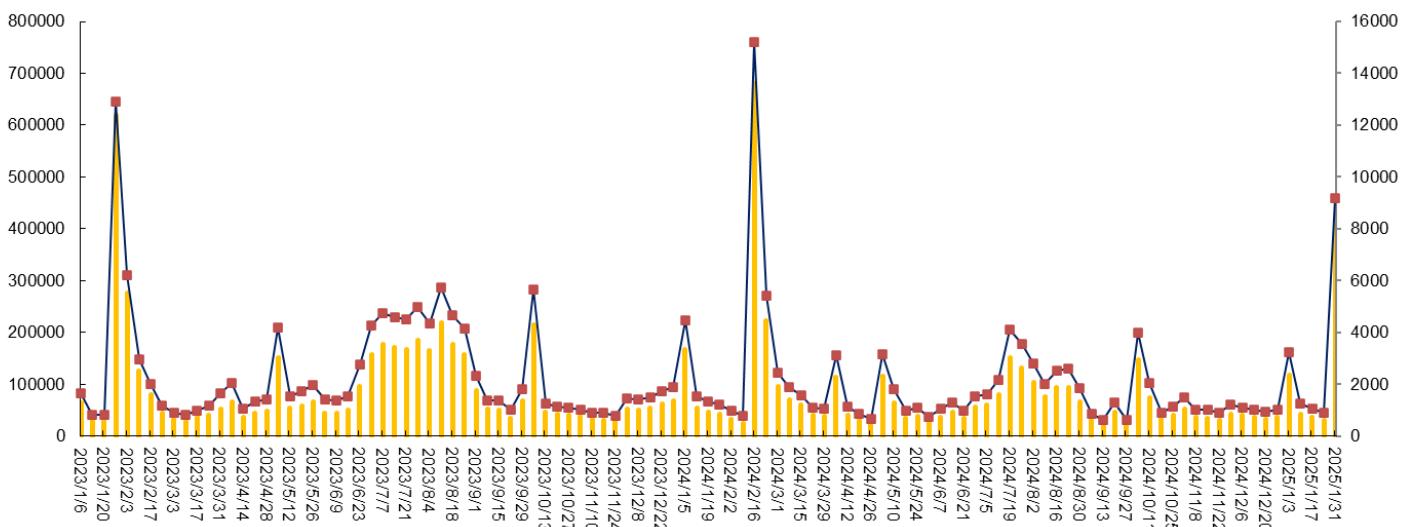
请阅读最后一页重要免责声明

### 1.3、电影市场

【区间回顾】猫眼票房分析统计，2025年1月27日至2025年2月2日（第4周），周度分账票房为63.75亿元，周度电影票房Top3分别为《哪吒之魔童闹海》《唐探1900》《封神第二部：战火西岐》，分账票房分别为28.04亿元、16.30亿元和8.02亿元。

图表3：2023年1月-2025年1月每周电影票房收入（万元）及观影人次（万人）走势图

■ 左：电影票房收入（万元） ■ 右：电影观影人次（万人）



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

请阅读最后一页重要免责声明

【下周预告】据猫眼电影及灯塔专业版显示，春节档上映6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            | 发行公司/联合出品       |
|------------|--------------|-----------------|-----------------|
| 2025年1月29日 | 《哪吒之魔童闹海》    | 北京光线传媒股份有限公司等   | 北京光线影业有限公司等     |
| 2025年1月29日 | 《唐探1900》     | 万达影视传媒有限公司等     | 万达影视传媒有限公司等     |
| 2025年1月29日 | 《封神第二部：战火西岐》 | 北京京西文化旅游股份有限公司等 | 北京京西文化旅游股份有限公司等 |
| 2025年1月29日 | 《射雕英雄传：侠之大者》 | 浙江横店影业有限公司等     | 中国电影股份有限公司等     |
| 2025年1月29日 | 《熊出没·重启未来》   | 浙江横店影业有限公司等     | 浙江横店影业有限公司等     |
| 2025年1月29日 | 《蛟龙行动》       | 北京博纳影业集团有限公司等   | 上海博纳文化传媒有限公司等   |

资料来源：猫眼电影，灯塔专业版，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《国色芳华》、上海东方卫视的《三叉戟二》、江苏卫视的《蔷薇风暴》。

图表5：电视剧情况（2025年1月27日、2025年1月29日、2025年1月30日）

| CSM71 4+ 2025年1月27日（周一）省级卫视黄金剧场电视剧 |                 |          |       |       |
|------------------------------------|-----------------|----------|-------|-------|
| 排名                                 | 频道              | 名称       | 收视率%  | 市场份额% |
| 1                                  | 湖南卫视            | 国色芳华     | 1.866 | 7.54  |
| 2                                  | 上海东方卫视          | 三叉戟二     | 1.762 | 6.57  |
| 3                                  | 江苏卫视            | 蔷薇风暴     | 1.406 | 5.27  |
| 4                                  | 北京卫视            | 三叉戟二     | 1.12  | 4.18  |
| 5                                  | 上海东方卫视          | 大话大话西游   | 0.959 | 3.9   |
| 6                                  | 浙江卫视            | 真心英雄     | 0.967 | 3.92  |
| 7                                  | 湖南卫视            | 龙行疆域     | 0.737 | 2.76  |
| 8                                  | 深圳卫视            | 真心英雄     | 0.548 | 2.07  |
| 9                                  | 东南卫视            | 凡人歌      | 0.542 | 2.03  |
| 10                                 | 黑龙江卫视           | 小巷人家     | 0.435 | 1.63  |
| 11                                 | 天津卫视            | 王初一与贺十五  | 0.404 | 1.51  |
| 12                                 | 湖北卫视            | 锦绣安宁     | 0.366 | 1.36  |
| 13                                 | 江西卫视            | 哈尔滨一九四四  | 0.341 | 1.28  |
| 14                                 | 贵州卫视            | 锦绣安宁     | 0.313 | 1.17  |
| 15                                 | 云南广播电视台卫视频道（一套） | 北平无战事    | 0.074 | 0.28  |
| 16                                 | 山西卫视            | 独狼       | 0.065 | 0.39  |
| 17                                 | 河北广播电视台卫视频道     | 巡回检察组    | 0.06  | 0.23  |
| 18                                 | 广东广播电视台大湾区卫视    | 七十二家房客   | 0.053 | 0.28  |
| 19                                 | 陕西卫视            | 雪中悍刀行第一季 | 0.051 | 0.35  |
| 20                                 | 吉林卫视            | 八零零零     | 0.045 | 0.17  |
| 中央                                 | 中央电视台综合频道       | 驻站       | 1.422 | 6.35  |

| CSM71 4+ 2025年1月29日（周三）省级卫视黄金剧场电视剧 |              |         |       |       |
|------------------------------------|--------------|---------|-------|-------|
| 排名                                 | 频道           | 名称      | 收视率%  | 市场份额% |
| 1                                  | 湖南卫视         | 国色芳华    | 1.549 | 7.21  |
| 2                                  | 浙江卫视         | 九重紫     | 1.213 | 4.71  |
| 3                                  | 深圳卫视         | 真心英雄    | 0.527 | 2.03  |
| 4                                  | 黑龙江卫视        | 小巷人家    | 0.419 | 1.61  |
| 5                                  | 安徽卫视         | 群星闪耀时   | 0.251 | 0.98  |
| 6                                  | 贵州卫视         | 锦绣安宁    | 0.241 | 0.92  |
| 7                                  | 江西卫视         | 哈尔滨一九四四 | 0.221 | 0.85  |
| 8                                  | 广东卫视         | 好团圆     | 0.197 | 0.88  |
| 9                                  | 山东卫视         | 南来北往    | 0.079 | 0.3   |
| 10                                 | 青海卫视         | 我们这新时代  | 0.039 | 0.15  |
| 11                                 | 广东广播电视台大湾区卫视 | 七十二家房客  | 0.036 | 0.18  |
| 12                                 | 贵州卫视         | 人世间     | 0.015 | 0.08  |
| 13                                 | 山西卫视         | 小巷人家    | 0.015 | 0.06  |
| 14                                 |              |         |       |       |
| 15                                 |              |         |       |       |
| 16                                 |              |         |       |       |
| 17                                 |              |         |       |       |
| 18                                 |              |         |       |       |
| 19                                 |              |         |       |       |
| 20                                 |              |         |       |       |

| CSM71 4+ 2025年1月30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% |
| 1                                  | 湖南卫视         | 国色芳华    | 1.627 | 7.26  |
| 2                                  | 上海东方卫视       | 三叉戟二    | 1.541 | 6.38  |
| 3                                  | 江苏卫视         | 蔷薇风暴    | 1.17  | 4.86  |
| 4                                  | 北京卫视         | 三叉戟二    | 0.878 | 3.64  |
| 5                                  | 深圳卫视         | 真心英雄    | 0.497 | 2.08  |
| 6                                  | 安徽卫视         | 群星闪耀时   | 0.493 | 2.05  |
| 7                                  | 广东卫视         | 好团圆     | 0.464 | 1.93  |
| 8                                  | 黑龙江卫视        | 小巷人家    | 0.452 | 1.87  |
| 9                                  | 东南卫视         | 凡人歌     | 0.366 | 1.52  |
| 10                                 | 江西卫视         | 哈尔滨一九四四 | 0.355 | 1.49  |
| 11                                 | 湖北卫视         | 锦绣安宁    | 0.282 | 1.17  |
| 12                                 | 河南卫视         | 天行健     | 0.277 | 1.16  |
| 13                                 | 贵州卫视         | 锦绣安宁    | 0.25  | 1.04  |
| 14                                 | 山东卫视         | 南来北往    | 0.149 | 0.63  |
| 15                                 | 山东卫视         | 上甘岭     | 0.13  | 0.54  |
| 16                                 | 吉林卫视         | 南来北往    | 0.063 | 0.26  |
| 17                                 | 云广广播电视台卫视频道  | 北平无战事   | 0.057 | 0.24  |
| 18                                 | 广东广播电视台大湾区卫视 | 七十二家房客  | 0.057 | 0.33  |
| 19                                 | 贵州卫视         | 人世间     | 0.052 | 0.36  |
| 20                                 | 重庆卫视         | 好团圆     | 0.036 | 0.15  |

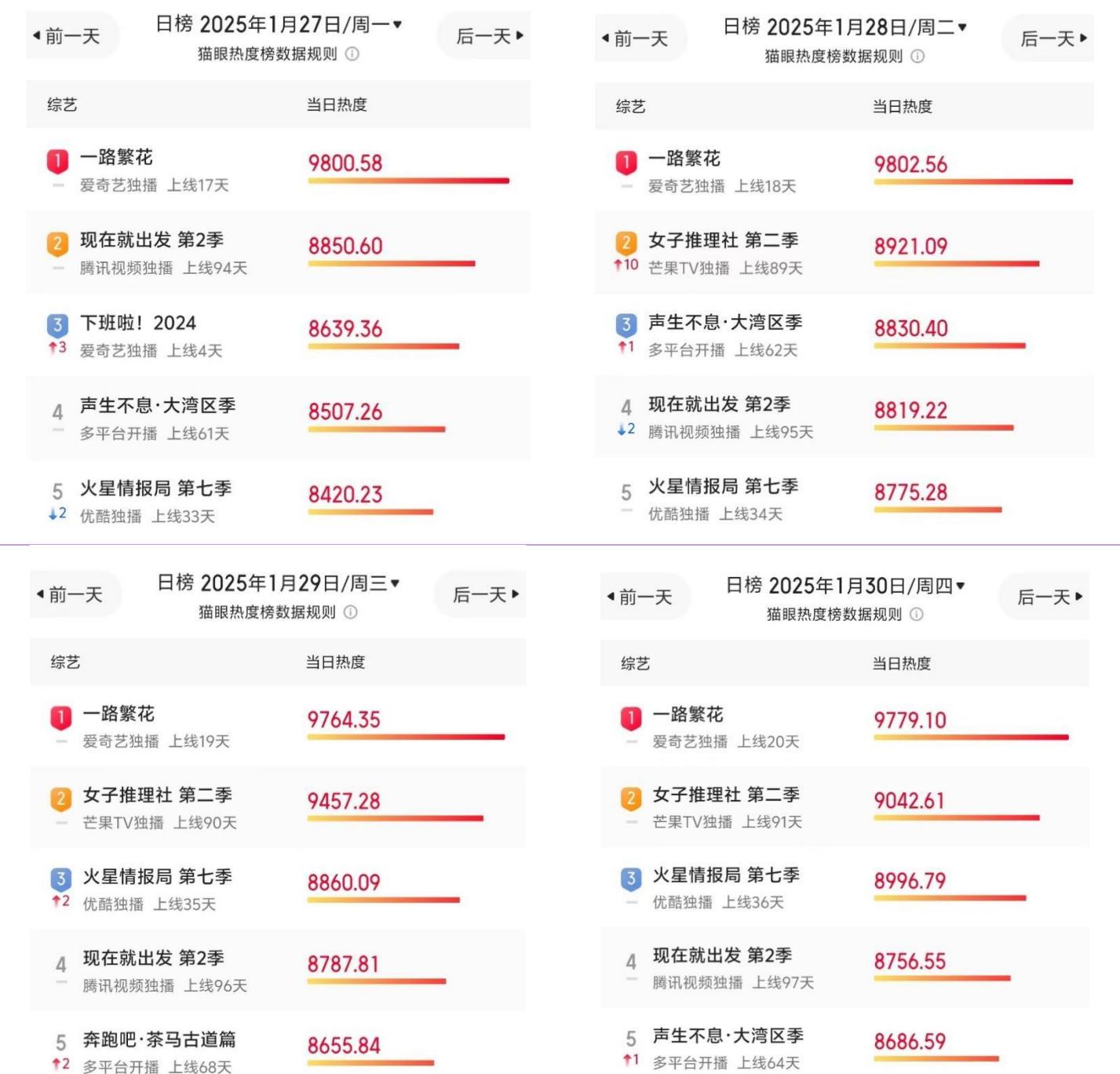
资料来源：卫视小露电，华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

## 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《一路繁花》《女子推理社 第二季》《现在就出发 第2季》。

图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（2025年1月27日-2025年1月30日）



资料来源：猫眼 App 截图，华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

## 1.6、游戏市场

截至 2025 年 1 月 31 日，页游数据更新如下：最热门的为《植物大战僵尸 OL》和《梦幻西游手游网页版》。

图表 7：过去 7 天网页游戏情况

### 全部排行

[榜单引用 »](#)

| 排名 | 游戏名称      | 评分  | 状态  | 游戏类型 | 研发商      | 热度                   | 趋势 |
|----|-----------|-----|-----|------|----------|----------------------|----|
| 热  | 传：四毒高爆    | 8.6 | 公测  | 角色扮演 | 三七互娱     | <a href="#">立即体验</a> | -  |
| 热  | 冰雪超变版·爆装  | 8.9 | 公测  | 角色扮演 | 三七互娱     | <a href="#">立即体验</a> | -  |
| 热  | 开局召火凤     | 8.0 | 试玩  | 角色扮演 | 三七互娱     | <a href="#">立即体验</a> | -  |
| 热  | GM版仙侠     | 8.5 | 公测  | 角色扮演 | 三七互娱     | <a href="#">立即体验</a> | -  |
| 1  | 植物大战僵尸OL  | 7.1 | 资料片 | 休闲竞技 | 腾讯五彩石工作室 | 4256                 | -  |
| 2  | 梦幻西游手游网页版 | 5   |     | 角色扮演 |          | 4200                 | -  |
| 3  | 火影忍者OL    | 6.1 | 公测  | 角色扮演 | 腾讯游戏     | 4007                 | -  |

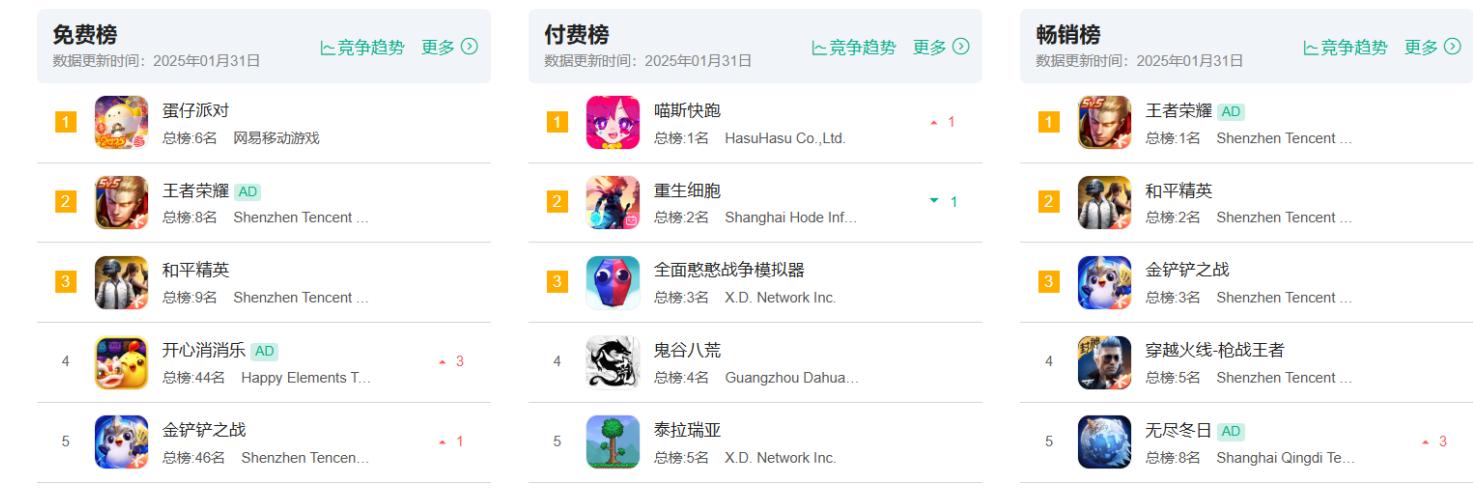
资料来源：17173 截图，华鑫证券研究

**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《蛋仔派对》《王者荣耀》《和平精英》，畅销榜排名前三的手游分别为《王者荣耀》《和平精英》《金铲铲之战》。

[请阅读最后一页重要免责声明](#)

12

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                              |
|-----------|------|------------|---------------------------------|
| 300785.SZ | 值得买  | 2025年1月27日 | 关于持股5%以上股东、董事及高级管理人员减持股份达到1%的公告 |
| 603533.SH | 掌阅科技 | 2025年1月28日 | 股东集中竞价减持股份结果公告                  |

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

### 3、本周观点更新

AI 端，从 2024 年 2 月的 OpenAI 的 Sora 拉开多模态视频生成模型序幕，带动二级市场文生视频应用情绪，再到 Kimi、Metaso 后，迎字节跳动的豆包，AI 产品每个阶段均带来不同新看点与新热度。我们在 2025 年年度策略指出，AI 驱动的应用在每一年均有新看点，2025 年 1 月 DeepSeek 获中外市场关注，通过蒸馏技术，高性价比推出对标 OpenAI 的 O1 的产品；伴随 AI 产品的开源，每个垂类企业均有望开发出属于自己的“类 DeepSeek R1、Janus Pro”模型，有望较快降低 2B\2C 应用成本，助推规模化 AI 应用市场，提高生产力；从 Sora 到 Kimi，从豆包到 DeepSeek，AI 模型也从“有没有”到“好不好”，再到“贵不贵”三阶段演进，从大语言模型到多模态模型，均有望赋能应用端，传媒作为 AI 应用的重要组成部分也有望持续受益 AI 产品迭代，也是继移动互联网红利后的第二次时代的红利。2025 年春节档迎开门红，影片整体表现较好，电影院线作为内需写照，观影人次增长，也持续凸显内容消费具韧性；春节档的开门红表现为 2025 年电影市场奠定较好基础，基于优质影片的供给叠加 2024 年低基数，可关注 2025 年电影院线板块。

文化传媒行业的发展是伴随内容与新媒介融合以及新用户圈层需求的共振，精神内容需求伴随物质满足后不断提升。从内容到媒介再到新世代用户均在助力中国文化强国的实现，旧秩序在洗牌，新秩序在建立，给予传媒行业推荐评级。

## 4、本周重点推荐个股及逻辑

重点推荐标的进展：

**A股可关注，光线传媒 300251**（春节档《哪吒之魔童闹海》领跑，创国内动画电影多项记录，哪吒 IP 系列获佳绩凸显优质内容是核心竞争力之一，同时有望拉动 IP 谷子经济）；**万达电影 002739**（头部电影院线内容企业，后续有望受益内容β回暖，以及自身 a 片单弹性，也有望受益 AI 新技术发展，2025 年春节档《唐探 1900》表现较好）；**横店影视 603103**（2025 年春节档影片《射雕英雄传：侠之大者》表现较好）；**芒果超媒 300413**（融媒体头部践行出海倍增计划，与抖音、华为均践行较好合作关系，自研“芒果大模型”已通过中央网信办生成式人工智能（大语言模型）备案审核）；**奥飞娱乐 002292**（优质内容 IP 叠加 AI，商业价值有望持续增强，践行 AI+IP 战略，推出 AI+IP 喜羊羊毛绒玩具，公司从简单制造与授权成长为原创与合作并行，围绕 IP 进行全产业开发，打造累积众多知名 IP 形象，深入发展的“IP+全产业链”合作模式，新媒介持续迭代，新技术持续发展均有望赋能 IP 新表达）；**风语筑 603466**（2025 年科技春晚 AIGC 赋能舞台虚实融合打造沉浸式新体验，公司作为 3D 数字创意领先企业，积极践行文化与科技的融合，与圆明园达成官方合作《梦回圆明园》VR 大空间体验获观众喜爱，从谷歌到字节跳动均在加码 3D，3D 数字资产价值有望再升）；**蓝色光标 300058**（数字营销头部企业，国内与小红书、智谱建立较好合作，2024 年 11 月与火山引擎达成深度合作，持续深化视频生成与智能体应用，2025 年有望乘 AI 东风续写龙头之姿，《华夏漫游之北京中轴线》正式开启全球巡展之旅，助力中国文旅产业国际化出海）；**浙文互联 600986**（从 AI Agent 到 AI 数字人，再到 AI 多模态持续探索，推出智能体“HOT TOPIC”后，推出的 AI 程序化广告应用工具“派智”的 AI 多模态内容生成脚本工具商业化已显现，与巨量引擎合作共建的“派智”灵动数字人，是将真人演员动作捕捉后创建的虚拟数字人形象，使得广告内容的演绎更为细腻和生动，从而解决了传统效果广告制作中“长周期”“人海战术”“成本企高”等现实问题，关注后续借力股东浙文投助力赋能主业再发展）；**中信出版 300788**（大众阅读头部企业持续夯实主业，《黑神话：悟空》游戏推出衍生画集《影神图》有望助推一季度业绩，公司成立动漫事业部加速推进动漫文创战略，打造引进、国创、青春文学、独立策划四条图书产品线，加强版权储备和垂类渠道建设，探索 IP 衍生运营，配合开设动漫主题空间，推出面向二次元人群的全新动漫新零售品牌“谷知谷知”）；

**新经典 603096**（自有 IP 商业价值有望提升，在原有漫画类 IP “bibi 动物园”和“极简史”基础上，推出新漫画形象“章鱼两丸子”，bibi 动物园 IP 具有较好治愈性，如同中国版 Jellycat，bibi 动物园 IP 已推出纸质书，如《忍不住想打扰你》等；文创衍生品开发如盲盒、潮玩等，以及在互联网广告合作和形象授权等）；**姚记科技 002605**（主业从扑克牌到游戏再到数字营销，相对稳健，可关注伴随卡游的情绪驱动下带动公司卡淘带来的估值修复）；**华策影视 300133**（继电视剧《我是刑警》《国色芳华》热播收官后，储备如电视剧《我们的河山》《势在必行》等，公司自研有风大模型；与华为在数字版权保护，影视制作技术标准确立和影视行业人工智能应用等方面开展合作，有望持续受益 AI 应用）；**港股可关注，B 站 9626**（2024 第三季度实现 non-gaap 净利的扭亏为盈，业绩有望持续修复，社区视频商业价值有望再升）；**腾讯 0700**（受益于社交电商业务的探索拉动用户活跃以及带动其他业务）；**阿里巴巴 9988**（出海排头兵，关注阿里云进展以及海外业务推进）；**美团**（业绩继续保持强劲增长，多措并举推动生态共赢）；**阜博集团**（关注文化出海趋势下，公司助力企业出海有望再下一城）；**美图**（美图 WHEE 推出 AI 海报功能，AI 应用垂类代表

企业，自研与外采双轮驱动）；创梦天地（公司持续回购中，可关注自研二次元射击竞技游戏《卡拉彼丘》的海外表现）；心动公司 2400（《伊瑟》“融合测试”已于 1 月 20 日结束）；吉比特 603444（《封神幻想世界》春节大服正式开服）；百奥家庭互动 2100（夯实核心 IP 竞争优势，持续探索 AI 技术赋能产品研发，加速国际市场布局）；电魂网络 603258（持续深耕电子竞技细分领域，拓展国际市场）；青瓷游戏 6633（海外收入规模持续提升，聚焦研发及发行精品项目，持续丰富游戏储备）。

图表 10：重点关注公司及盈利预测

| 公司代码      | 名称     | 2025-01-27 |        | EPS   |       |           | PE     |        |     | 投资评级 |
|-----------|--------|------------|--------|-------|-------|-----------|--------|--------|-----|------|
|           |        | 股价         | 2023   | 2024E | 2025E | 2023      | 2024E  | 2025E  |     |      |
| 300133.SZ | 华策影视   | 7.55       | 0.20   | 0.22  | 0.25  | 37.54     | 34.32  | 30.20  | 买入  |      |
| 300413.SZ | 芒果超媒   | 27.78      | 1.90   | 0.75  | 1.09  | 14.62     | 37.04  | 25.49  | 买入  |      |
| 002605.SZ | 姚记科技   | 27.97      | 1.36   | 1.56  | 1.78  | 20.49     | 17.93  | 15.71  | 买入  |      |
| 603096.SH | 新经典    | 19.80      | 0.98   | 1.11  | 1.25  | 20.11     | 17.84  | 15.84  | 买入  |      |
| 300058.SZ | 蓝色光标   | 9.10       | 0.05   | -0.14 | 0.18  | 194.03    | -65.00 | 50.56  | 买入  |      |
| 603466.SH | 凤语筑    | 8.89       | 0.47   | -0.17 | 0.25  | 18.73     | -52.29 | 35.56  | 买入  |      |
| 603103.SH | 横店影视   | 14.75      | 0.26   | -0.17 | 0.43  | 56.41     | -86.76 | 34.30  | 买入  |      |
| 600986.SH | 浙文互联   | 6.56       | 0.13   | 0.18  | 0.20  | 50.77     | 36.44  | 32.80  | 买入  |      |
| 300788.SZ | 中信出版   | 33.50      | 0.61   | 0.83  | 1.05  | 54.75     | 40.36  | 31.90  | 买入  |      |
| 001330.SZ | 博纳影业   | 5.96       | -0.40  | 0.36  | 0.44  | -14.82    | 16.56  | 13.55  | 买入  |      |
| 002739.SZ | 万达电影   | 11.00      | 0.42   | -0.42 | 0.48  | 26.28     | -26.19 | 22.92  | 买入  |      |
| 300251.SZ | 光线传媒   | 9.53       | 0.14   | 0.34  | 0.43  | 66.92     | 28.03  | 22.16  | 买入  |      |
| 002292.SZ | 奥飞娱乐   | 9.76       | 0.06   | -0.18 | 0.10  | 154.19    | -54.22 | 97.60  | 买入  |      |
| 300860.SZ | 锋尚文化   | 27.45      | 0.98   | 1.04  | 1.22  | 28.00     | 26.50  | 22.50  | 未评级 |      |
| 300896.SZ | 爱美客    | 170.02     | 8.59   | 7.00  | 8.43  | 19.79     | 24.28  | 20.16  | 未评级 |      |
| 2400.HK   | 心动公司   | 22.63      | -0.18  | 1.32  | 1.62  | -125.70   | 17.08  | 13.95  | 未评级 |      |
| 6633.HK   | 青瓷游戏   | 2.79       | -0.05  | 0.12  | 0.18  | -55.87    | 22.45  | 15.83  | 未评级 |      |
| 0772.HK   | 阅文集团   | 23.79      | 0.79   | 1.13  | 1.33  | 30.11     | 21.08  | 17.93  | 未评级 |      |
| 3738.HK   | 阜博集团   | 3.20       | 0.00   | 0.03  | 0.04  | -1,009.84 | 106.06 | 72.96  | 未评级 |      |
| 9992.HK   | 泡泡玛特   | 87.24      | 0.81   | 1.87  | 2.56  | 107.71    | 46.73  | 34.13  | 未评级 |      |
| 0700.HK   | 腾讯控股   | 368.34     | 11.89  | 19.92 | 22.39 | 30.99     | 18.49  | 16.45  | 未评级 |      |
| 9626.HK   | 哔哩哔哩-W | 123.18     | -11.67 | -3.27 | 1.05  | -10.56    | -37.68 | 117.71 | 未评级 |      |
| 1024.HK   | 快手-W   | 39.20      | 1.44   | 3.52  | 4.55  | 27.22     | 11.13  | 8.62   | 未评级 |      |
| 3690.HK   | 美团-W   | 139.39     | 2.11   | 5.94  | 7.73  | 66.06     | 23.45  | 18.02  | 未评级 |      |
| 2331.HK   | 李宁     | 14.69      | 1.23   | 1.22  | 1.34  | 11.98     | 12.08  | 10.96  | 未评级 |      |
| 2020.HK   | 安踏体育   | 76.49      | 3.60   | 4.76  | 4.87  | 21.25     | 16.06  | 15.71  | 未评级 |      |
| IQ.O      | 爱奇艺    | 16.17      | 0.28   | 0.28  | 0.14  | 57.75     | 57.75  | 112.45 | 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=0.9311 元人民币；美元对人民币汇率取 1 美元=7.2514 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) 疫情波动的风险
- (7) 宏观经济波动的风险

请阅读最后一页重要免责声明

18

## ■ 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。

**于越**: 理学学士、金融硕士，拥有实业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒游戏互联网板块等。

## ■ 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受到任何形式的补偿。

## ■ 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。

请阅读最后一页重要免责声明

#### 免责申明：

1. 本资料来源于网络公开渠道，版权归版权方；
2. 本资料仅限会员学习使用，如他用请联系版权方；
3. 会员费用作为信息收集整理及运营之必须费用；
4. 如侵犯您的合法权益，请联系客服微信将及时删除



#### 行业报告资源群

1. 进群福利：进群即领万份行业研究、管理方案及其他学习资源，直接打包下载
2. 每日分享：6份行研精选报告、3个行业主题
3. 报告查找：群里直接咨询，免费协助查找
4. 严禁广告：仅限行业报告交流，禁止一切无关信息



微信扫码，长期有效

#### 知识星球 行业与管理资源

专业知识社群：每月分享8000+份行业研究报告、商业计划、市场研究、企业运营及咨询管理方案等，涵盖科技、金融、教育、互联网、房地产、生物制药、医疗健康等；已成为投资、产业研究、企业运营、价值传播等工作助手。



微信扫码，行研无忧

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。