

传媒互联网周报

Sora2、豆包发布更新，《声鸣远扬》预选赛开启

优于大市

核心观点

传媒板块本周表现：行业下跌 6.28%，跑输沪深 300，跑输创业板指。本周（10.13-10.17）传媒行业下跌 6.28%，跑输沪深 300（-2.22%），跑输创业板指（-5.71%）。其中涨幅靠前的分别为 ST 返利、粤传媒、天威视讯、三维通信等，跌幅靠前的分别为利欧股份、吉比特、易点天下、昆仑万维等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 28 位。

重点关注：Sora2 更新，豆包大模型 1.6 版发布。1) OpenAI 宣布了 Sora2 的新功能，主要变化为“故事板”功能的开放和视频生成时长提高至 25 秒；2) 豆包大模型 1.6 版本发布，是首个可调思考深度的国产模型。3) 谷歌 Gemini 3.0 Pro 模型开始小范围推送，该模型在推理能力和多模态处理上有所提升，并计划在 10 月底正式发布。4) 近日，《声鸣远扬》广东卫视赛区预选赛在广州市举办，每场预选赛都将产生 6 名选手晋级总决赛。

本周重要数据跟踪：点点互动持续表现亮眼。1) 本周（10 月 13 日-10 月 19 日）电影票房 2.41 亿元。票房前三名分别为《浪浪人生》（0.44 亿元，票房占比 18.1%）、《志愿军：浴血和平》（0.44 亿元，票房占比 18.0%）、《刺杀小说家 2》（0.27 亿元，票房占比 11.1%）；2) 综艺节目方面，《花儿与少年同心季》、《喜人奇妙夜第二季》、《王牌对王牌第九季》、《再见爱人第五季》和《向往的生活-戏如人生》排名居前；3) 游戏方面，2025 年 9 月中国手游收入前三名分别为点点互动《Whiteout Survival》、点点互动《Kingshot》和柠檬微趣《Gossip Harbor: Merge&Story》。

投资建议：持续看好游戏板块新品周期与 IP 潮玩，关注影视行业底部反转与 AI 应用机会。1) 持续看好游戏、IP 潮玩景气周期；游戏板块近期调整赋予良好机会，结合产品周期及业绩表现，推荐巨人网络、恺英网络、吉比特等标的；IP 潮玩重点推荐泡泡玛特；媒体端关注经济底部向上可能（分众传媒等）；2) 关注内容政策转向与 AI 应用机会；影视内容关注政策转向、供给端底部改善带动需求改善可能，推荐平台（芒果超媒、哔哩哔哩）、内容（光线传媒、华策影视等）以及播放渠道（万达电影等）；AI 应用重点把握应用场景机会，关注游戏、玩具、广告、教育、电商、社交、等方向；2B/2G 关注营销、教育等领域落地可能；2C 关注 AI 游戏、AI 玩具等领域。

风险提示：监管政策风险；业绩风险；商誉及资产减值风险等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
002517.SZ	恺英网络	优于大市	27.59	589	1.01	1.14	27	24
002027.SZ	分众传媒	优于大市	8.26	1,193	0.39	0.42	21	20
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	35.38	662	0.81	1.00	44	35

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

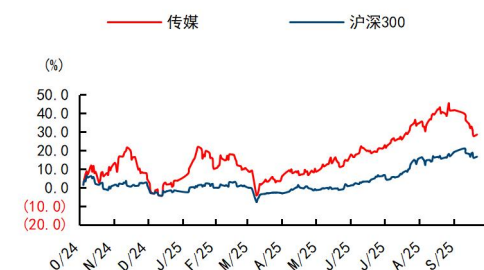
传媒

优于大市 · 维持

证券分析师：张衡 021-60875160
zhangheng2@guosen.com.cn
S0980517060002

证券分析师：陈瑶蓉 021-61761058
chenyao.rong@guosen.com.cn
S0980523100001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《传媒行业 10 月投资策略：持续看好游戏板块新品周期，把握影视内容及 AI 应用底部机会》——2025-10-16
《传媒互联网周报-英伟达投资 xAI，AI 政务迎来政策利好》——2025-10-13
《电影行业点评-国庆档票房同比向下，持续看好影视行业政策拐点与 AIGC 落地应用》——2025-10-09
《传媒互联网周报-9 月游戏版号发放、国庆档来临，持续看好游戏及影视行业机会》——2025-09-29
《传媒互联网周报-百度文心新模型登顶 Hugging Face，《731》前三日票房近 10 亿》——2025-09-24

内容目录

板块周表现回顾	4
本周表现回顾：行业下跌 6.28%，跑输沪深 300，跑输创业板指	4
重点关注	4
Sora2 全新功能上线，Pro 用户生成视频长达 25 秒	4
豆包大模型 1.6 发布，为首个可调思考深度的国产模型	5
谷歌 Gemini 3.0 Pro 开始小范围推送	5
《声鸣远扬 2025》预选赛走进广州	5
本周行业数据更新	5
电影票房表现情况	5
电视剧（网剧）	7
综艺节目	7
游戏	7
数字藏品（NFT）	9
行业新闻	9
上市公司动态更新	10
投资建议：持续看好游戏板块新品周期与影视行业底部反转，关注 AI 应用机会	10
风险提示	11

图表目录

图 1：本周传媒行业涨跌幅排名第 28 位	4
图 2：10.13-10.18 电影票房（亿元）	5
图 3：2025 年 9 月中国手游收入 TOP30 海外 AppStore+GooglePlay	8
表 1：本周传媒板块表现	4
表 2：本周票房排名	6
表 3：下周即将上映电影	6
表 4：网络剧收视情况（数据截至 10 月 19 日）	7
表 5：网络综艺节目表现情况（数据截至 10 月 19 日）	7
表 7：安卓游戏热玩排名（数据截至 10 月 19 日）	9
表 8：NFT 交易情况（数据截至 2025 年 10 月 19 日）	9
表 9：重点公司估值表	11

板块周表现回顾

本周表现回顾：行业下跌 6.28%，跑输沪深 300，跑输创业板指

本周（10.13-10.17）传媒行业下跌 6.28%，跑输沪深 300（-2.22%），跑输创业板指（-5.71%）。其中涨幅靠前的分别为 ST 返利、粤传媒、天威视讯、三维通信等，跌幅靠前的分别为利欧股份、吉比特、易点天下、昆仑万维等。

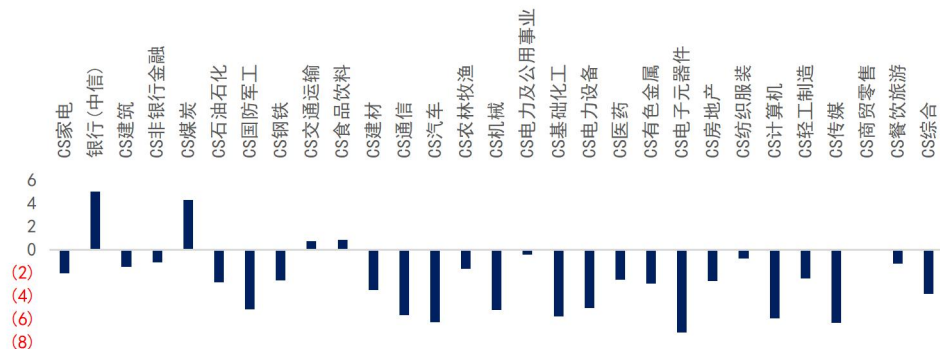
表1：本周传媒板块表现

指数涨跌幅									
C1005028	传媒	-6.28%							
000300.SH	沪深 300	-2.22%							
399006.SZ	创业板指	-5.71%							
代码	公司	周涨跌幅	年涨跌幅	市值（亿）	代码	公司	周涨跌幅	年涨跌幅	市值（亿）
600228.SH	*ST 返利	10%	-2%	25	002131.SZ	利欧股份	-17%	58%	328
002181.SZ	粤传媒	10%	56%	100	603444.SH	吉比特	-15%	112%	326
002238.SZ	天威视讯	9%	11%	71	301171.SZ	易点天下	-13%	3%	136
002115.SZ	三维通信	5%	74%	94	300418.SZ	昆仑万维	-12%	5%	509
301231.SZ	荣信文化	5%	37%	21	600892.SH	*ST 大晟	-12%	7%	22
000719.SZ	中原传媒	3%	14%	127	300051.SZ	璩升科技	-11%	-7%	23
600037.SH	歌华有线	2%	10%	114	300063.SZ	天龙集团	-10%	-13%	61
600556.SH	天下秀	1%	13%	106	600637.SH	东方明珠	-10%	18%	300
600831.SH	ST 广网	1%	91%	35	002315.SZ	焦点科技	-10%	7%	138
600986.SH	浙文互联	1%	33%	118	300467.SZ	迅游科技	-9%	45%	46

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 28 位。

图1：本周传媒行业涨跌幅排名第 28 位



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

重点关注

Sora2 全新功能上线，Pro 用户生成视频长达 25 秒

在最近的一次更新中，OpenAI 宣布了其视频生成平台 Sora2 的新功能，吸引了众多用户的关注。此次更新主要包括两个重要的变化：首先，故事板功能现已在网页版本中向专业用户开放。用户可以在 sora.com 上选择“故事板”选项，开始创作属于自己的视觉故事。其次，所有用户在应用程序和网页上均可生成最长

15 秒的视频，而专业用户在网页上可生成最长 25 秒的视频。（AI base）

豆包大模型 1.6 发布，为首个可调思考深度的国产模型

字节跳动旗下火山引擎近日发布豆包大模型 1.6 版本，这是国内首个原生支持分档调节思考长度的大语言模型。新版本提供 Minimal、Low、Medium、High 四档思考深度选项，让用户根据任务复杂度灵活调整模型的推理过程，在输出质量和响应速度之间实现平衡从技术实现来看，可调思考长度是这次更新的核心功能。在低思考档位下，豆包 1.6 生成内容时的 token 消耗量比单一模式减少了 77.5%，推理耗时缩短 84.6%，但输出质量保持不变。这一机制使模型能够根据场景需求进行动态调整——对于简单问答或快速草拟等任务可选择低档位提升响应速度，而处理复杂推理或深度分析时则可切换至高档位确保输出质量。（AI base）

谷歌 Gemini 3.0 Pro 开始小范围推送

谷歌 DeepMind 团队开始向部分用户推送 Gemini 3.0 Pro 模型，该模型在推理能力和多模态处理上有所提升，并计划在 10 月底正式发布。（AI base）

《声鸣远扬 2025》预选赛走进广州

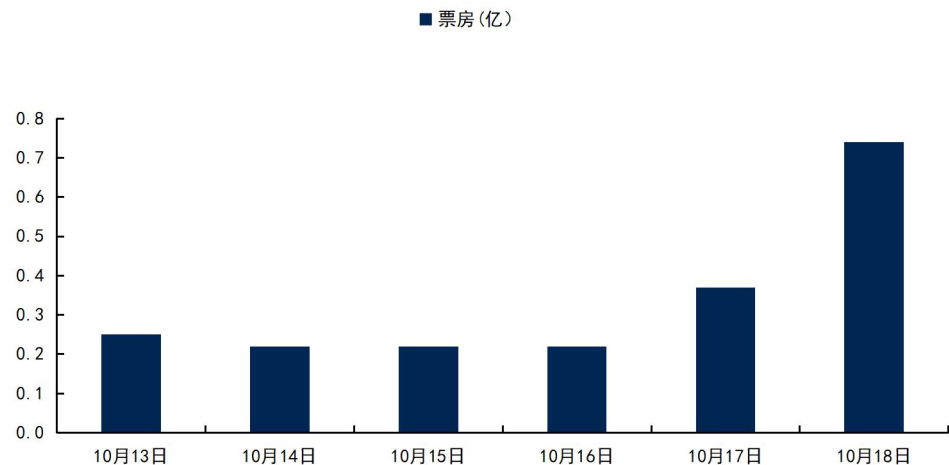
近日，《声鸣远扬 2025》广东卫视赛区预选赛在广州市番禺区紫气东来影视基地举办。该节目由湖南广电联合湖南卫视、芒果 TV、北京卫视、江苏卫视、广东卫视、辽宁卫视、新疆卫视及腾讯视频共同制作，系全国八大平台首次联合制播的优秀歌唱人才选拔类节目，共有来自全国 34 个省市自治区，涵盖美声、民族、流行三大音乐唱法的 210 位选手参与预选赛。每场预选赛都将产生 6 名选手晋级总决赛。（新浪网）

本周行业数据更新

电影票房表现情况

本周（10 月 13 日-10 月 19 日）电影票房 2.41 亿元。票房前三名分别为《浪浪人生》（0.44 亿元，票房占比 18.1%）、《志愿军：浴血和平》（0.44 亿元，票房占比 18.0%）、《刺杀小说家 2》（0.27 亿元，票房占比 11.1%）。

图2: 10.13-10.18 电影票房（亿元）



资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

表2: 本周票房排名

排名	影片名称	上映日期	本周票房 (万)	累计票房 (万)	票房占比	排片占比	上座率	场次
1	浪浪人生	2025/9/30	4368.2	31702.4	18.10%	13.30%	3.10%	336,834
2	志愿军：浴血和平	2025/9/30	4347.1	57024.2	18.00%	16.80%	1.90%	424,226
3	刺杀小说家 2	2025/10/1	2695.4	35453.7	11.10%	12.00%	1.90%	303,830
4	震耳欲聋	2025/10/4	2382.3	22661.4	9.80%	10.70%	2.20%	269,776
5	731	2025/9/18	1906.2	190728.9	7.90%	10.30%	1.90%	261,182
6	创：战神	2025/10/17	1781.1	1781.06	7.30%	6.10%	1.60%	153,920
7	一战再战	2025/10/17	1561.4	1561.4	6.40%	4.50%	2.30%	114,935
8	毕正明的证明	2025/10/1	1079.2	7751.9	4.40%	6.00%	2.00%	152,483
9	风林火山	2025/10/1	756.9	8938.2	3.10%	3.80%	2.10%	97,866
10	浪浪山小妖怪	2025/8/2	460.8	170219.7	1.90%	1.70%	3.10%	45,139

资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

下周有 3 部电影即将上映，热度前三的分别为《世界计划：无法歌唱的初音未来》《偷天盗日》《陪你到清晨》，截至 10 月 15 日猫眼想看人数分别为 3.5、1.1、0.2 万。

表3: 下周即将上映电影

时间	电影	类型	猫眼想看人数
2025/10/25	世界计划：无法歌唱的初音未来	剧情/科幻/动画/音乐	35257
2025/10/24	偷天盗日	惊悚/犯罪	11422
2025/10/24	陪你到清晨	纪录片	2074

资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

电视剧(网剧)

网络剧方面,本周《许我耀眼》、《一笑随歌》、《入青云》、《沉默的荣耀》、《沉默的荣耀》居前。

表4: 网络剧收视情况(数据截至 10 月 19 日)

排名	网络剧名称	类型	上线时间	播映指数	好评度	观看度	播放平台	出品公司
1	许我耀眼	爱情 / 都市	2025/9/26	83.39	65.12	93.02	腾讯视频	腾讯视频
2	命悬一生	悬疑 / 剧情	2025/10/1	82.07	75.15	93.01	爱奇艺	东阳正午阳光
3	沉默的荣耀	剧情	2025/9/30	81.3	54.73	93.02	CCTV-8、爱奇艺、咪咕视频	CCTV-8、爱奇艺、咪咕视频
4	入青云	古装 / 爱情	2025/10/8	79.18	55.04	93.03	优酷	上海拾上影视
5	一笑随歌	古装 / 爱情	2025/10/2	78.74	56.46	93.04	爱奇艺	爱奇艺、博地
6	赴山海	古装 / 剧情	2025/9/11	78.61	62.38	84.68	腾讯视频、爱奇艺	企鹅影视、爱奇艺、稻草熊
7	余生有涯	爱情	2025/10/1	77.24	56.48	90.09	东方卫视、腾讯视频	贵州福得文化
8	滤镜	奇幻 / 爱情	2025/2/24	76.22	67.69	76.45	腾讯视频	腾讯视频
9	宴遇永安	爱情 / 喜剧	2025/10/9	75.94	55.44	92.38	腾讯视频	腾讯企鹅文化、北京歆光影业
10	凡人修仙传	古装 / 奇幻	2025/7/27	74.24	71.74	70.54	优酷独播	优酷、万维仁和、霍尔果斯

资料来源: 艺恩数据, 国信证券经济研究所整理

综艺节目

本周综艺节目方面,《花儿与少年同心季》、《喜人奇妙夜第二季》、《王牌对王牌第九季》、《再见爱人第五季》和《向往的生活-戏如人生》排名居前。

表5: 网络综艺节目表现情况(数据截至 10 月 19 日)

排名	名称	上线时间	播映指数	媒体热度	好评度	播放平台	制作公司
1	花儿与少年同心季	2025/8/9	83.42	81.57	78.63	芒果TV、湖南卫视	芒果TV、湖南卫视
2	喜人奇妙夜第二季	2025/9/26	78.86	86	49.85	腾讯视频	腾讯视频
3	王牌对王牌第九季	2025/8/29	78.19	85.57	54.14	浙江卫视、爱奇艺、优酷、Z视介	浙江卫视、爱奇艺、优酷、Z视介
4	再见爱人第五季	2025/10/16	78.13	85.82	56.08	芒果TV	芒果TV
5	向往的生活-戏如人生	2025/9/26	76.96	84.72	57.59	芒果TV	芒果TV
6	奔跑吧第九季	2025/2/21	75.89	74.19	73.18	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷、Z视介	浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺、优酷、Z视介
7	披荆斩棘 2025	2025/8/8	73.41	52.69	55.79	芒果TV	芒果TV
8	快乐趣吹风	2025/9/26	69.94	61.94	57.36	优酷	优酷
9	心动的信号第八季	2025/8/4	69.02	68.65	54.52	腾讯视频	腾讯视频
10	你好星期六 2025	2025/1/4	68.75	74.4	53.11	芒果TV	芒果TV

资料来源: 艺恩数据, 国信证券经济研究所整理

游戏

根据 SensorTower 数据，2025 年 9 月中国手游收入前三名分别为点点互动《Whiteout Survival》、点点互动《Kingshot》和柠檬微趣《Gossip Harbor: Merge&Story》。

图3: 2025 年 9 月中国手游收入 TOP30 | 海外 AppStore+Google Play



资料来源：SensorTower，国信证券经济研究所整理

本周游戏方面，《王者荣耀》《三角洲行动》在 iOS 游戏畅销榜排名居前，《心动小镇》《王者荣耀》榜上排名居前。

表6: 中国区 iOS 游戏畅销排名（截至 10 月 19 日）

排名	名称	发行公司	国家
1	王者荣耀	腾讯	中国
2	三角洲行动	腾讯	中国
3	和平精英	腾讯	中国
4	无尽冬日	青笛	中国
5	梦幻西游	网易	中国
6	地下城与勇士：起源	腾讯	中国
7	金铲铲之战	腾讯	中国
8	开心消消乐	乐元素	中国
9	无畏契约：源能行动	腾讯	中国
10	捕鱼大作战：街机打鱼游戏	途游	中国

资料来源：七麦数据，国信证券经济研究所整理

表7: 安卓游戏热玩排名（数据截至 10 月 19 日）

排名	名称	发行公司	国家
1	心动小镇	心动公司	中国
2	王者荣耀	腾讯	中国
3	仗剑传说	雷霆游戏	中国
4	我的休闲时光	天之梦	中国
5	崩坏：星穹铁道	miHoYo	中国
6	以闪亮之名	祖龙	中国
7	三角洲行动	腾讯	中国
8	原神	miHoYo	中国
9	鬼谷八荒	鬼谷工作室	中国
10	Phigros	鸽游	中国

资料来源：TapTap，国信证券经济研究所整理

数字藏品（NFT）

海外数字藏品市场，截至 2025 年 10 月 19 日，最近 7 日成交额前三名为 PudgyPenguins、Meebits 和 CryptoDickbutts S3。

表8: NFT 交易情况（数据截至 2025 年 10 月 19 日）

排名	藏品名称	地板价 (ETH)	7 日涨跌幅%	最近 7 日成交额 (ETH)	持有者数量	藏品总量
1	PudgyPenguins	7.27	9.32%	4826.06	5080	8888
2	Meebits	0.73	-14.07%	56.45	6399	19999
3	CyberKongz	0.29	14.38%	34.43	1918	4009
4	BoredApeKenneIClub	0.23	2.11%	32.94	5198	9602
5	Kaito Genesis	0.88	-8.89%	30.37	1042	1500
6	HV-MTL	0.05	3.75%	29.64	8247	24083
7	Rektguy	0.37	-10.19%	29.73	3354	8814
8	Hashmasks	0.09	11.85%	4.87	5216	16372
9	Meta Legends	0.02	0.01%	0.92	4245	12345
10	Azuki Elementals	0.11	-7.83%	89.35	6300	17691

资料来源：BLUR，国信证券经济研究所整理

行业新闻

【谷歌发布 Veo 3.1 (AI base)】

谷歌推出的 Veo 3.1 视频生成模型在音频输出、编辑控制粒度和图像转视频质量等方面进行了升级，提升了视频的真实性和用户的指令遵循能力。同时，新增的对象添加与移除功能以及音频生成能力进一步增强了视频编辑的灵活性和沉浸感。

【阿里发布紧凑型 Qwen3-VL 模型 (AI base)】

阿里巴巴近日正式发布了其紧凑型 Qwen3-VL 视觉语言模型系列，包括 4 亿和 8 亿参数的变体。这一新模型的推出，标志着先进的多模态 AI 技术正在朝着更广泛的边缘设备应用迈出重要一步，尤其是在资源受限的环境中。

上市公司动态更新

【泡泡玛特：根据首次公开发售后股份奖励计划授出奖励】

10月15日，公司披露公告，向本集团雇员合共授出 3.8289 万份，每股股份授出价格为 273.0 港元，将于第二个周年至第四个周年期间分批归属。

【三人行：关于股东股份解除质押的公告】

10月15日，泰安市众行投资持有公司股份 2081.3 万股，占公司股份总数 9.87%。本次泰安市众行投资解除质押股份 385.0 万股，本次解除质押股份完成后，剩余累计质押股份数量为 655.0 万股，占其持股数量的 31.47%，占公司总股本 3.11%。

投资建议：持续看好游戏板块新品周期与影视行业底部反转，关注 AI 应用机会

1) 主题上来看，Sora2 全新功能上线、豆包大模型 1.6 发布、谷歌 Gemini 3.0 Pro 开始小范围推送，AI 应用的安卓时刻有望到来，持续看好 AI 应用端机会，重点把握豆包产业链（营销、短剧、IP 等）、AI 情感陪护/玩具（天娱数科等）及垂直应用领域：a) 营销板块关注 AI 布局领先且存在出海等多重催化相关标的；AI 短剧（华策影视等）；音乐；游戏及出海（恺英网络、吉比特等）；AI Agent（天娱数科等）；

2) 从基本面角度推荐游戏板块的恺英网络、吉比特等标的；影视板块期待政策拐点推动内容端修复，推荐渠道（万达电影等）以及内容（光线传媒、华策影视等）；媒体端关注经济底部向上带来的广告投放增长（分众传媒、芒果超媒等）；IP 谷子产业景气度持续提升，看好 IP、运营、渠道等环节，核心推荐泡泡玛特、关注产业链其他个股机会（姚记科技等）；同时从高分红、低估值角度推荐出版板块。

风险提示

商誉减值风险；业绩不达预期；经营管理风险；监管政策风险；新技术落地低于预期等。

表9：重点公司估值表

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS				PE			
					2023	2024	2025E	2026E	2023	2024	2025E	2026E
002292.SZ	奥飞娱乐	优于大市	9.03	134	0.06	-0.19	0.09	0.13	143	(47)	101	68
002739.SZ	万达电影	优于大市	12.21	258	0.43	-0.45	0.51	0.61	28	(27)	24	20
300133.SZ	华策影视	优于大市	9.27	176	0.20	0.13	0.23	0.27	46	72	40	35
300251.SZ	光线传媒	优于大市	19.57	574	0.14	0.10	0.83	0.40	137	197	24	49
300058.SZ	蓝色光标	优于大市	6.58	236	0.03	-0.08	0.12	0.14	203	(81)	54	46
600556.SH	天下秀	优于大市	5.66	102	0.05	0.03	0.05	0.06	110	199	115	87
600986.SH	浙文互联	优于大市	8.26	123	0.13	0.11	0.18	0.22	64	78	47	37
002027.SZ	分众传媒	优于大市	8.26	1,193	0.33	0.36	0.39	0.42	25	23	21	20
605168.SH	三人行	优于大市	30.15	64	2.50	0.58	1.59	2.22	12	52	19	14
002517.SZ	恺英网络	优于大市	27.59	589	0.68	0.76	1.01	1.14	40	36	27	24
002605.SZ	姚记科技	优于大市	27.77	116	1.35	1.29	1.44	1.57	21	22	19	18
002624.SZ	完美世界	优于大市	19.19	372	0.25	-0.66	0.41	0.79	76	(29)	47	24
300031.SZ	宝通科技	优于大市	24.89	104	0.25	0.50	0.80	0.98	98	50	31	25
300113.SZ	顺网科技	优于大市	25.08	171	0.25	0.37	0.47	0.59	101	68	53	42
300418.SZ	昆仑万维	优于大市	45.12	566	1.00	-1.27	-0.26	0.03	45	(36)	(174)	1531
603444.SH	吉比特	优于大市	595.81	429	15.62	13.12	21.06	24.69	38	45	28	24
000681.SZ	视觉中国	优于大市	19.80	139	0.21	0.17	0.20	0.22	95	116	100	89
300413.SZ	芒果超媒	优于大市	35.38	662	1.90	0.73	0.81	1.00	19	49	44	35
603533.SH	掌阅科技	优于大市	19.28	85	0.08	0.11	-	-	243	172	-	-
9626.HK	哔哩哔哩-W	优于大市	204.80	862	-11.46	-3.20	2.26	4.60	(18)	(64)	91	45
9992.HK	泡泡玛特	优于大市	266.00	3,572	0.81	2.35	8.13	11.34	330	113	33	23

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

免责声明

分析师声明

作者保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或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、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本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，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032