

2025 年 09 月 07 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

以 AI 为支点撬动国产应用新增量可期

—传媒行业周报

推荐(维持)

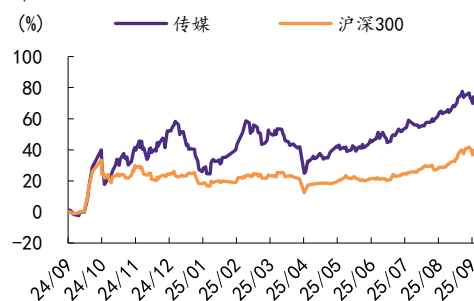
投资要点

分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
传媒(申万)	5.6	19.9	72.7
沪深 300	8.4	15.1	38.0

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《传媒行业周报：AI 应用仍可期》2025-08-17
- 2、《传媒行业动态研究报告：WAIC 大会强供给 AI 应用商业化如何解？》2025-07-29
- 3、《传媒行业周报：以AI为支点撬动应用新增量》2025-07-20

本周观点更新

在 AI 加持下文化传媒互联网应用的商业价值有望再次增强，AI 从硬件到应用的螺旋震荡向上发展趋势不变。企业端，9 月阿里云栖大会将举办，将构建 AI 驱动的技术基座、开拓 AI 应用场景的无限边界；政策端，2025 年 8 月国务院推出深入实施“人工智能+”行动的意见。到 2030 年，我国人工智能全面赋能高质量发展，新一代智能终端、智能体等应用普及率超 90%，政策护航有助于推动企业端的 AI 模型与应用迭代，后续也可关注 DeepSeek 新进展如 AI 智能体模型等，在 AI 应用端，可持续关注在陪伴板块、数字营销板块、内容板块的新品进展。

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，东方明珠 600637（作为国有文化传媒集团排头兵，AI 时代有望开启增长新引擎）；芒果超媒 300413（关注新综艺《声鸣远扬》进展）；蓝色光标 300058（预计 2025 年年化 AI 驱动收入将实现 30-50 亿元）；万达电影 002739（暑假档后将迎国庆档，暑期档 IP 衍生品销售总额达 1.06 亿元，非票收入通过创新拉动创收）；汤姆猫 300459（《汤姆猫总动员 2》成汤姆猫海外新晋主力产品，关注后续 AI 新品供给）；奥飞娱乐 002292（看后续毛绒品类拓展，也将受益 AI+陪伴赛道）；中信出版 300788（夸父 AI 数智出版平台持续提质增效）；华策影视 300133（受益广电 21 条政策，布局算力已初见成效）；姚记科技 002605（看后续主业修复回暖进展，关注卡牌板块热度拉动情绪）；天舟文化 300148（教辅与游戏双主业业绩增长，新业务 AI+教育可期，2025 年 7 月推出 AI 练字教育产品）；上海电影 601595（电影《浪浪山小妖怪》拉动周边衍生品热销）；横店影视 603103（下沉市场内需仍具潜力，市占率仍具提升空间）；风语筑 603466（作为数字展示龙头，风语筑正借 EPCO 模式强化品牌科技文化影响力，加速拓展数字文旅新场景打造体验经济）；浙文互联 600986（全链路 AI 布局再迎发展新机遇，深耕“AI+营销”“AI+文化”“算力+融租”三大产业链）；港股可关注，B 站 9626（2025 年业绩有望持续向好，以优质内容为支点也是创越周期的核心，社区视频商业价值有望再升）；腾讯 0700（2025 年 8 月新游《无畏契约：源能行动》表现优异）；阿里 9988（加码 AI 与消费，以 AI 为支点撬动时代红利）；阜博集团 3738（阜博集

团以数字内容收益开拓 RWA 新路径作)；美图 1357 (推出 AI Agent 产品 RoboNeo)；布鲁可 0325 (关注后续新品进展)；圣贝拉 2508 (以女性为支点撬动产后护理和修复市场，小红书的另一种表达，2025 年上半年业绩增长向好)；名创优品 9896 (国内同店转正，海外高速增长，同店大店战略有望持续优化利润)；毛戈平 1318 (有望在今年进入国货美妆 50 亿元俱乐部，期待公司海外拓展)。

■ 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；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	2025-09-05 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300133.SZ	华策影视	8.40	0.13	0.21	0.27	65.73	40.00	31.11	买入
300413.SZ	芒果超媒	27.33	0.73	0.86	1.06	37.47	31.78	25.78	买入
002605.SZ	姚记科技	29.18	1.30	1.42	1.53	22.45	20.55	19.07	买入
603096.SH	新经典	18.05	0.82	1.25	1.43	21.99	14.44	12.62	买入
300058.SZ	蓝色光标	6.65	-0.12	0.18	0.23	-57.83	36.94	28.91	买入
603466.SH	风语筑	9.97	-0.23	0.35	0.51	-43.79	28.49	19.55	买入
603103.SH	横店影视	16.86	-0.15	0.43	0.56	-110.92	39.21	30.11	买入
600986.SH	浙文互联	8.56	0.11	0.20	0.22	80.68	42.80	38.91	买入
300788.SZ	中信出版	31.19	0.62	0.86	1.06	49.98	36.27	29.42	买入
002739.SZ	万达电影	11.66	-0.43	0.63	0.85	-27.03	18.51	13.72	买入
300251.SZ	光线传媒	18.61	0.10	0.43	0.52	187.04	43.28	35.79	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	9.29	-0.19	0.10	0.16	-48.16	92.90	58.06	买入
002291.SZ	遥望科技	6.37	-1.08	0.13	0.17	-5.92	49.00	37.47	买入
300148.SZ	天舟文化	4.92	0.04	0.13	0.17	125.19	37.85	28.94	买入
601595.SH	上海电影	31.13	0.20	0.52	0.75	154.95	59.87	41.51	买入
600637.SH	东方明珠	8.39	0.20	0.52	0.75	42.18	16.13	11.19	买入
9626.HK	哔哩哔哩-W	161.68	-3.23	1.93	4.01	-50.06	83.77	40.32	买入
1357.HK	美图公司	8.94	0.18	0.18	0.24	49.66	49.66	37.25	买入
1318.HK	毛戈平	93.97	2.18	2.36	3.00	43.11	39.82	31.32	买入
0325.HK	布鲁可	88.53	-2.69	4.42	6.05	-32.91	20.03	14.63	买入
9896.HK	名创优品	43.63	2.10	2.35	3.02	20.77	18.56	14.43	买入
2508.HK	圣贝拉	6.14		0.36	0.36		17.16	16.98	买入
2400.HK	心动公司	72.10	1.69	2.98	3.66	42.66	24.23	19.68	未评级
0772.HK	阅文集团	38.03	-0.21	1.18	1.27	-181.08	32.33	29.87	未评级
3738.HK	卓博集团	4.96	0.05	0.09	0.13	91.08	55.72	37.49	未评级
9992.HK	泡泡玛特	283.28	2.35	7.35	10.60	120.55	38.52	26.72	未评级
0700.HK	腾讯控股	554.03	20.49	23.83	27.28	27.04	23.25	20.31	未评级
1024.HK	快手-W	66.75	3.48	4.08	4.95	19.18	16.37	13.48	未评级
3690.HK	美团-W	94.25	5.66	2.39	5.76	16.65	39.35	16.36	未评级
2331.HK	李宁	17.25	1.17	0.98	1.09	14.80	17.68	15.83	未评级
2020.HK	安踏体育	86.51	5.41	4.83	5.45	15.99	17.91	15.87	未评级
IQ.O	爱奇艺	19.35	0.11	-0.01	0.09	175.89	-2449.12	216.66	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=0.9150 元人民币；美元对人民币汇率取 1 美元=7.1395 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	11
1.4、 电视剧市场	12
1.5、 综艺节目市场	13
1.6、 游戏市场	14
2、 上市公司重要动态：增减持、投资等情况	15
3、 本周观点更新	16
4、 本周重点推荐个股及逻辑	17
5、 风险提示	19

图表目录

图表 1：各行业周度涨跌幅（2025 年 9 月 1 日-2025 年 9 月 5 日）	7
图表 2：传媒行业子板块周度涨跌幅（2025 年 9 月 1 日-2025 年 9 月 5 日）	7
图表 3：2023 年 1 月- 2025 年 8 月每周电影票房收入（万元）及观影人次（万人）走势图	11
图表 4：拟上映的电影及基本情况	11
图表 5：电视剧情况（2025 年 9 月 1 日-2025 年 9 月 4 日）	12
图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（2025 年 9 月 1 日-2025 年 9 月 4 日）	13
图表 7：过去 7 天网页游戏情况	14
图表 8：iOS 手游排行榜情况	14
图表 9：上市公司股东增持减持清单/投资	15
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 9 月 1 日-2025 年 9 月 5 日，上证综指、深证成指、创业板指的涨跌幅分别为-1.18%、-0.83%、2.35%。细分到传媒各子行业来看，体育指数涨幅较大，移动互联网指数跌幅较大。周涨跌幅个股中，涨幅 Top3 分别为幸福蓝海、巨人网络、吉视传媒，分别上涨 21.74%、21.49%、19.78%；跌幅 Top3 分别为阜博集团、游族网络、拓维信息，分别下跌 18.37%、14.60%、14.00%。

科技应用端看，以 AI 为支点撬动内容与硬件也可期，从 XR、AI 眼镜到机器人，硬件端在 AI 赋能下，后续的应用场景也可助力企业新业务的发展，AI 玩具、AI 练字笔、AI 眼镜、AI 具身智能等硬件端的新进展也会带来内容创作、交互重构。当下可积极关注 AI 撬动的硬件与应用进展。外部看峰会端，2025 年 9 月，阿里举办 2025 云栖大会（9.24-9.26）本次会议将构建 AI 驱动的技术基座、开拓 AI 应用场景的无限边界、重塑 AI 时代的生产力与协作三大主题方向，全方位呈现云和 AI 如何驱动业务增长、产业升级。智能硬件板块带来 AI 眼镜、AI PC 等新一代终端产品，同时中国移动国际、中国联通国际、中国电信国际等企业将带来面向 AI 需求的最新产品，完整呈现 AI 时代云计算产业链的最新进展；阿里云在 2026 财年第一季度营收取得 333.98 亿元（同比增加 26%），阿里云增长主要由公共云业务收入增长所带动，其中包括 AI 相关产品采用量的提升，伴随 AI 应用驱动云服务需求，阿里云将继续对客户增长与技术创新进行投入，包括 AI 产品和服务，以提升 AI 领域的云采用量，在模型端，电影级视频生成模型通义万相 Wan2.2 系列模型开源，大幅提升电影级画面的制作效率，有望拉动 AIGC 供给进而带动电影院线、视频娱乐等企业的优质内容供给；2025 年 9 月 5 日，阿里上线 Qwen3 系列模型 Qwen3-Max 的 Preview 版本，也是阿里参数量超 1 万亿模型，该模型目前已登陆阿里百炼平台，且在通义千问应用及 QwenChat 上免费可用。Qwen3-Max-Preview 模型具较高智能水平，更广知识面，更优秀的对话能力，在 Agent 任务与指令遵循等方面拥有更强劲的性能。阿里产业链可关注如荣信文化与阿里云合作构建 AI+教育智能体，以及浙数文化、华策影视、汤姆猫等江浙沪企业具有近水楼台先得月的优势。

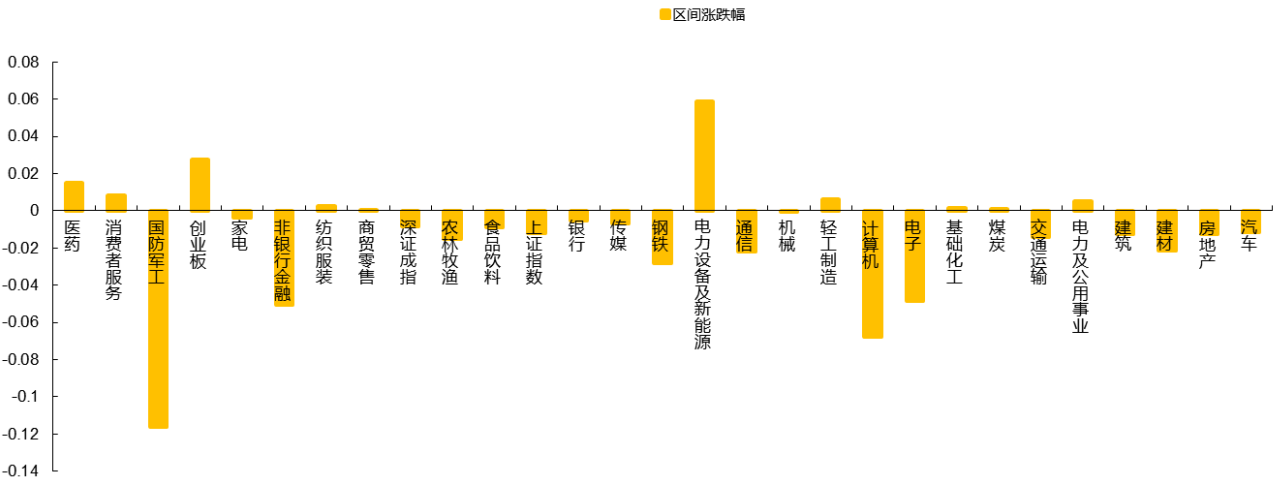
产业链端可关注小红书产业链。除了阿里产业链之外，关注小红书产业链。据 IT 桔子官网显示，2024 年 7 月，小红书估值达 260 亿美元，在 2025 年 9 月，小红书的估值预计提升至 310 亿美元，2025 年，小红书电商动作加速，电商成为一级入口并将“市集”放入小红书 App 主界面有助于提升用户购买心智，线下举办 Redland 市集，拉动与用户交互。小红书官网发布的《互联网行业种草用增价值白皮书》指出，随着互联网红利的消退，传统依赖流量和促销的粗放手法遇到瓶颈。增长的关键，从来不是数字的堆叠，而是以人为中心的深度连接，增长逻辑正在变化，未来增长的主战场是具体的人，聚焦用户全生命周期的长期价值，小红书以“原生、友好、互助”的社区基因为基础，升级种草用增全链路解决方案，涵盖人群反漏斗模型、多元内容生态、多样化的进站与购买路径，以及用户分享与口碑发酵，全方位推动品牌与用户的深度连接。小红书提出“种草用增”新思路，包括高价值用户渗透率、LTV（用户长生命周期价值）和 NPS（净推荐值）的持续提升，让规模、口碑、质量三者协同发展成为可能。“种草用增”的核心，始终是“人”，小红书帮助互联网企业看见具体的人，通过“产品 x 买点 x 人群”的精细化运营，回归用户真实需求，进而助力产品与人的“双向奔赴”，既可通过买点主动连接潜在用户，也可借用户行为反向挖掘新品机会。同时，企业可借助社区内容与用户建立情感连接，开拓新增量。与传统追求即时 ROI 的用增方式不同，种草用增的核心是人群经营：从洞察出发，以优质内容驱动长期价值。

因此，它不再是建立一次性关系，而是“看见人-影响人-赢得人”的持续过程。这一逻辑也重松了用户增长的价值衡量公式：用户增长=N 个人群的长生命周期价值总和。小红书的商业化变现以电商为抓手，以内容为支点，可关注数字营销板块如蓝色光标、引力传媒、姚记科技、浙文互联、天龙集团、因赛集团等，同时小红书也在布局短剧，东方明珠的作品也入选。同时，均以女性为入口的圣贝拉，也是小红书的另一种表达，关注女性的身心健康为出发点构建的护理集团。

产业链端可关注字节跳动产业链。行业数据看，据 AI 产品榜数据显示 2025 年 8 月字节系 AI 智能助手豆包月活用户 1.41 亿元（单月环比增长 6.11%），字节系的 AI 图书视频短片生成社区产品即梦 AI 的 8 月月活用户 3250 万（单月环比增加 15.76%），字节跳动在 AI 时代的产品矩阵初见成效，在 AI 端字节提出代号 Seed Edge 计划，鼓励长线研究，追求“智能”上限激发更多尝试、不忽略关键技术节点，探索新的交互；新的交互更可穿戴、更便携、更自然的，AI 产品加强规模效应。字节跳动的应用覆盖 2B\2C 以及男性、女性、儿童，从不同角度卡位，围绕字节跳动可关注数字营销、电商、内容、数字人、硬件如 XR\AI 眼镜、AI 手机、AI 玩具以及算力、2B 应用 AI Agent 智能体、AI 教育、AI 陪伴等，企业端代表如蓝色光标（与字节跳动旗下火山引擎进一步拓展与技术生态合作，AI 赋能金融保险全链路智能营销）；实丰文化也与字节跳动旗下的火山引擎达成战略合作；浙文互联（旗下派瑞威行与巨量引擎共同推出 AIGC 电商脚本工具、AIGC 灵动数字人等）；姚记科技、值得买等数字营销业务与之相关，汤姆猫与字节跳动旗下穿山甲广告联盟达成长期稳定广告合作等。

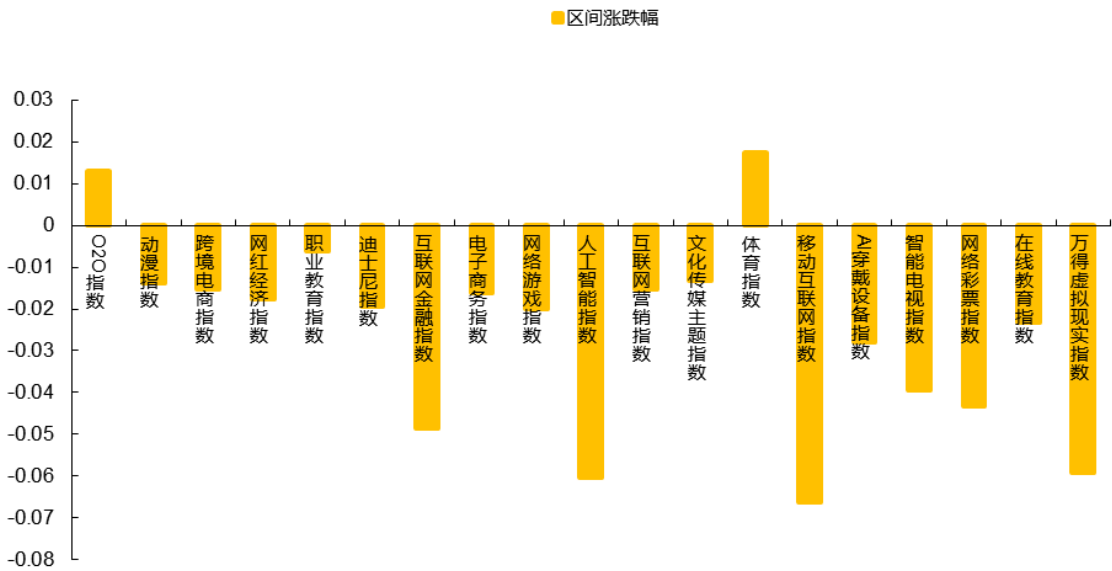
关注 AI 新模型、新产品后续进展，可持续关注 AI+传媒应用。AI+陪伴端，陪伴可分为实物与虚拟，实物有玩具等，虚拟有各类 app 等，内核是人与机器的自然交互，产品形态已从单纯的功能性助手向情感化、个性化、场景化方向深度演进。从 character 到猫箱，均获得用户支持，国内也可关注 AI 陪伴类产品的进展，同时，伴随后续 AI 硬件端的持续供给，也会带来市场新关注，硬件本质上也是陪伴应用的一种，例如 Rokid 为代表的 AI 眼镜产品，字节跳动旗下的李未可的 AI 眼镜，以及实丰文化的 AI 产品也可关注，xAI 出品的 grok 动漫 AI 伴侣有 Ani、Bad Rudy 等，随着情感计算与多模态技术的成熟，“人机共生”陪伴形态将进一步深化，AI+玩具陪伴也可关注奥飞娱乐、汤姆猫、实丰文化等。AI+数字营销，AI 将推动数字营销从“流量争夺战”转向“智能体生态竞争”。AI 赋能数字营销板块从内容生成到体验的升级再到决策智能化，均为行业带来新规则、新角色，其中智能体 Agent 在数字营销板块具有天然适配性，蓝色光标的 AI 布局以“数据资产×技术平台×场景重构”为核心三角，蓝色光标自研的 BlueAI 集成集成文本、图像、视频生成技术，与字节豆包、爱诗科 PixVerse、Adobe 等全球技术厂商深度合作，推出视频创作平台“心影”，支持广告素材批量生成与个性化定，蓝色光标通过 BlueAI 重塑内容生产、出海投放及组织效能。

图表 1：各行业周度涨跌幅（2025 年 9 月 1 日-2025 年 9 月 5 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 9 月 1 日-2025 年 9 月 5 日）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1.2、传媒行业动态

1.2.1 游戏

9月3日，腾讯旗下微信和QQ平台上线了Steam账号绑定功能，用户可将Steam账户与社交平台关联，并在个人资料中展示游戏成就和游玩记录。目前，用户可通过微信“发现页—游戏—个人主页—在玩游戏”或QQ动态页的“游戏中心”找到绑定选项。完成绑定后，玩家可以自主选择是否向好友公开自己的游戏库、游玩时长及成就进度。这项功能已面向iOS和安卓用户开放，暂未支持鸿蒙系统。在腾讯之前，B站、TapTap等平台已推出过类似功能，显示出厂商对PC游戏市场的重视，**社交工具与游戏账号绑定或成趋势**。

9月4日，《空洞骑士：丝之歌》正式发售，这款由Team Cherry开发的动作游戏国区售价为76元人民币，支持PC及主机平台，并同步加入Xbox Game Pass阵容。游戏发售前就已积累极高人气，长达6年的开发时间最终引发了全球玩家的抢购热潮，发售当日游戏的高热度一度导致Steam平台服务器崩溃。截至9月5日上午，SteamDB数据显示其最高同时在线人数突破50万，远超前作《空洞骑士》的峰值记录。

1.2.2 电商

【阿里】阿里国际站于9月1日开启全年最大旺季9月采购节，首日交易额同比去年首个工作日跃升33%。本届采购节首次全面引入AI能力，在搜索推荐、智能导购、供需匹配等环节实现升级，上线超20万个全球智能采购清单。目前使用阿里国际站AI Agent的中小商家数已超14.2万。

淘宝APP正在测试AI电商导购功能“帮我挑”，该功能位于商品搜索结果页下方，通过对话形式结合用户输入，利用生成合成类算法为用户提供更符合消费需求的商品推荐。以选购血渍清洁剂为例，“帮我挑”可依据使用场景和清洁需求分类推荐产品，并总结选购要点辅助决策。淘宝正打造AI电商服务矩阵，包括“AI万能搜”“AI助手”“拍立淘AI”“AI试衣”“型号PK”等功能，旨在通过算法提升用户购物体验和业务效率。

【京东】京东平台自9月1日起推出国家贴息福利，用户购买带有“国家贴息”标识的商品可享受消费贴息，覆盖上百万种商品和服务。根据规则，使用京东白条消费5万元以下单笔订单，可享受最高1%的年贴息比例；5万元以上单笔订单最高贴息500元。单一用户多笔消费贴息可叠加，最高达3000元。贴息与京东平台其他优惠活动叠加使用，提升用户消费福利。此外，用户还可通过带有“国补×贴息”标识的商品享受双重补贴。此前，京东已上线“国补”品类，进一步扩大消费支持范围。

【抖音】2025年“抖音商城七夕好礼季”，商城整体成交额同比增长54%，商品卡成交额同比增长66%，搜索成交额同比增长51%。内容生态热度持续，直播成交额破千万直播间同比增长32%。中小商家通过特色选品和内容种草实现成交额超百万店铺同比增长28%。鲜花、美妆护肤类目增长突出，七夕特色鲜花GMV同比增长110%，美妆护肤GMV同比增长97%。平台话题#抖音商城七夕好礼季曝光量达6.4亿，话题排行榜最高位列总榜TOP2和种草榜TOP1。

1.2.3 影视

截至 8 月 31 日，2025 年暑期档票房（含预售）为 119.66 亿元，超越 2024 年暑期档总票房，标志着影视行业供给端底部改善效果逐步显现——优质内容供给增加带动观众观影需求释放，行业景气度持续回升。从暑期档票房结构看，前三名分别为《南京照相馆》（28.90 亿元，占比 24.1%）、《流浪山小妖怪》（14.55 亿元，占比 12.1%）、《捕风追影》（8.79 亿元，占比 7.1%），头部影片票房集中度较高，兼具口碑与商业属性的内容更易获得市场认可。

数据显示，暑期档 40 岁以上观众占比首次突破 20%；与此同时，观众购票行为滞后，观影选择趋于谨慎理性。然而，这一现象并非暑期档所独有，而是近年观众群体趋于成熟的外在表征。

1.2.4 美护

9 月 1 日，中国美妆品牌花知晓宣布完成 B 轮融资，投资方为珀莱雅集团，池杉资本担任长期独家财务顾问。据工商信息显示，珀莱雅通过旗下新设的珀莱雅（海南）投资有限公司入股，持股 38.45%，成为花知晓的第二大股东，仅次于花知晓联合创始人兼 CEO 杨子枫。与此同时，花知晓长期合作的代工厂、原第二大股东——上海臻品蕴企业管理合伙企业退出股东行列。在此次融资之前，花知晓分别在 2020 年和 2021 年完成过数千万元的 Pre-A 轮和近亿元的 A 轮融资，投资方分别为天图投资和坤言资本，这两次融资主要用于产品开发、团队、供应链和社群营销方面。

随着花知晓业务不断发展，全球化扩张也成为融资的核心目的之一。2019 年登陆日本市场后，花知晓逐步将足迹扩展至欧美，并于 2022 年上线独立站。目前美国已成为其最大的海外市场，海外收入占比达 10%。而本轮融资将重点投入到全球化拓展、供应链整合以及内容创新。据报道，2025 年花知晓全年营收将突破 10 亿元。

国货美妆出海成为大势所趋，除了花知晓外，如毛戈平、自然堂、into you 等国产品牌一致寻求海外破局。近期 Fan Beauty Diary（范冰冰创立的中国新锐美妆个护品牌）正式登陆马来西亚屈臣氏线下门店，当日明星单品两小时售罄，单店客流量刷新纪录，创下国货美妆出海东南亚线下拓荒的巅峰战绩。“三维破局”模式以“明星 IP+渠道+文化”为行业提供了从“产品出海”跃升至“品牌出海”的新范本：创始人范冰冰以“名誉拿督”的文化身份，打通海外信任链；针对热带气候精选的产品矩阵，精准契合本土需求；更依托屈臣氏当地 900 家门店网络，实现高效渗透。

1.2.5 玩具（积木、潮玩）

AI 陪伴玩具风头不减，近日 2025 大湾区 AI 产业论坛暨 AI 玩具创新产品发布会在深圳国际会展中心（宝安）成功举行。会上，多家科技企业与玩具品牌集中发布多款 AI 创新产品：沃德芯科技推出“水纪元系列”AI 宠物机芯，墨知星球推出 AI 游学机，俊欧玩具发布 AI 毛绒玩具，枣橙科技推出“搭搭 AI 积木机器人”，爱灵芯发布 AI 搭子，威龙兴实业发布“编程小方”AI 积木玩具，龙湫推出融合岭南文化的 AI 毛绒玩具。而在百度云智大会上，实丰文化也携多款新品玩具亮相展会。

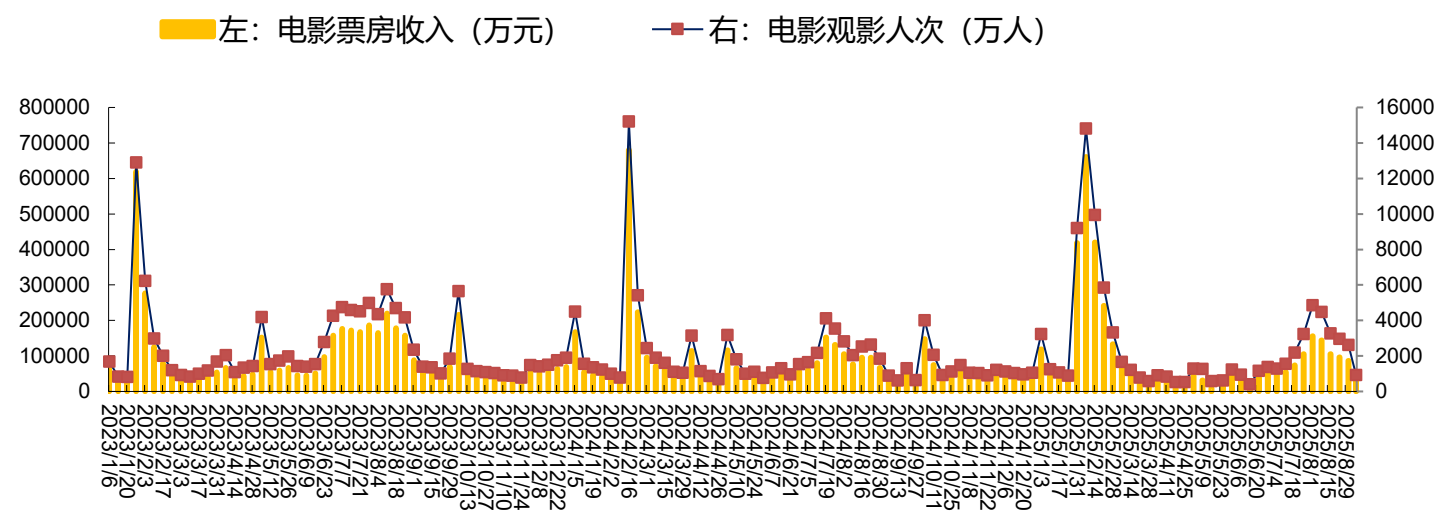
盲盒市场增速放缓，正从“低价快消”向“中高端品质消费”的转变。据调查，2025 年中国盲盒市场规模已突破 580 亿元，年复合增长率高达 28%，占全球市场份额的 65%，成为全球盲盒经济最活跃的市场。从 2020 年的 100 亿元到 2025 年的 580 亿元，市场规模实现了 5.8 倍的增长，尽管增速从 2023 年的 59.1%放缓至 2025 年的 20.8%，但仍保持着较高的增长态势，标志着盲盒市场正从爆发式增长阶段过渡到稳定增长阶段。在市场结构方面，

呈现出明显的分化与升级趋势。传统潮玩盲盒的增速放缓至 15%，市场占比为 65%；而功能性盲盒（如教育盲盒、健康盲盒）增速飙升至 40%，市场占比达 35%，反映出消费者需求正从单纯的收藏向实用功能拓展。价格带上，百元以下低端市场萎缩 12%，300—500 元轻奢盲盒占比提升至 35%，高端市场（500 元以上）从无到有，吸引了高端收藏者和投资者，表明盲盒市场正在经历从“低价快消”向“中高端品质消费”的转变。

1.3、电影市场

【区间回顾】猫眼票房分析统计，2025 年 9 月 1 日至 2025 年 9 月 5 日（第 35 周），周度分账票房为 3.25 亿元，周度电影票房 Top3 分别为《捕风追影》、《浪浪山小妖怪》、和《南京照相馆》，分账票房分别为 1.04 亿元、0.66 亿元和 0.42 亿元。

图表 3：2023 年 1 月- 2025 年 9 月每周电影票房收入（万元）及观影人次（万人）走势图



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

【下周预告】据猫眼电影等显示，下周拟上映 11 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/联合出品	发行公司/联合发行
2025 年 9 月 10 日	我们终将要和世界握手言和	橡果子影业(德州)有限公司等	北京新影联影业有限责任公司等
2025 年 9 月 10 日	开货车的小镇青年	江西袁米亿影视文化传媒有限公司等	
2025 年 9 月 11 日	洛桑的家事	青岛橙禾影视文化传媒有限公司等	青岛橙禾影视文化传媒有限公司等
2025 年 9 月 12 日	午夜怪谈 2	重庆瑜影画文化传播有限责任公司等	索德博格(北京)影业有限公司
2025 年 9 月 12 日	家庭简史	杭州凯阔文化传播有限公司等	北京新影联影业有限责任公司
2025 年 9 月 12 日	别把作文当回事儿	南京放牛班影视传媒有限公司	大象点映(上海)网络技术有限公司
2025 年 9 月 12 日	地球脉动:万物有道	英国 BBC STUDIOS 发行有限公司	中国电影产业集团股份有限公司
2025 年 9 月 13 日	轻于鸿毛	嗽麦特影业(上海)有限公司等	上海淘票票影视文化有限公司等
2025 年 9 月 13 日	熊孩子·探险熊兵	厦门鲸澜文化科技有限公司	北京影时空文化传媒有限公司等
2025 年 9 月 13 日	奇幻之家	双子影业(山东)有限公司等	双子影业(山东)有限公司等
2025 年 9 月 13 日	逃离抢钱镇	美国聚光灯电影公司等	中国电影产业集团股份有限公司

资料来源：猫眼电影，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浙江卫视的《利剑玫瑰》、湖南卫视的《我们的河山》和江苏卫视的《归队》。

图表 5：电视剧情况（2025 年 9 月 1 日-2025 年 9 月 4 日）

CSM71 4+ 2025年9月1日（周一）省级卫视黄金剧场电视剧					CSM71 4+ 2025年9月2日（周二）省级卫视黄金剧场电视剧				
排名	频道	名称	收视率%	市场份额	排名	频道	名称	收视率%	市场份额
1	浙江卫视	利剑玫瑰	2.47	9.51	1	浙江卫视	利剑玫瑰	2.66	10.44
2	湖南卫视	我们的河山	2.317	11.02	2	湖南卫视	我们的河山	2.492	12.43
3	江苏卫视	华山论剑	2.287	8.74	3	江苏卫视	归队	2.269	8.95
4	上海东方卫视	我们的河山	2.004	7.65	4	湖南卫视	坐标	2.07	7.95
5	湖南卫视	坐标	1.855	6.96	5	上海东方卫视	我们的河山	2.064	8.06
6	北京卫视	六姊妹	1.489	5.7	6	北京卫视	归队	1.131	4.45
7	上海东方卫视	宫墙厌	0.884	4.01	7	上海东方卫视	宫墙厌	0.732	3.66
8	广东卫视	浴血荣光	0.514	1.98	8	深圳卫视	以法之名	0.459	1.88
9	深圳卫视	以法之名	0.48	1.9	9	广东卫视	浴血荣光	0.398	1.57
10	河南卫视	都挺好	0.453	1.8	10	河南卫视	都挺好	0.338	1.37
11	黑龙江卫视	六姊妹	0.317	1.23	11	黑龙江卫视	六姊妹	0.312	1.25
12	江西卫视	薄冰	0.296	1.16	12	浙江卫视	燎原之重回1938	0.311	2.11
13	东南卫视	无尽的尽头	0.251	0.97	13	江西卫视	薄冰	0.264	1.08
14	浙江卫视	燎原之重回1938	0.201	1.51	14	东南卫视	无尽的尽头	0.254	1.01
15	山东卫视	红高粱	0.151	0.58	15	山东卫视	红高粱	0.179	0.71
16	广东卫视	大决战	0.107	1.05	16	安徽卫视	悬崖	0.127	0.51
17	安徽卫视	悬崖	0.104	0.41	17	天津卫视	闯关东	0.099	0.39
18	吉林卫视	情满九道弯	0.074	0.28	18	陕西卫视	亮剑	0.083	0.33
19	陕西卫视	亮剑	0.062	0.24	19	湖北卫视	叛逆者	0.059	0.23
20	新疆卫视	情满九道弯	0.059	0.26	20	吉林卫视	群星闪耀时	0.057	0.22
中央	中央电视台综合频道	我们的河山	0.994	6	中央	中央电视台综合频道	我们的河山	0.992	4.53

CSM71 4+ 2025年9月3日（周三）省级卫视黄金剧场电视剧					CSM71 4+ 2025年9月4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	排名	频道	名称	收视率%	市场份额
1	浙江卫视	浴血荣光	2.122	24.75	1	湖南卫视	我们的河山	2.526	14.57
2	浙江卫视	燎原之重回1938	1.651	12.92	2	湖南卫视	坐标	2.447	9.95
3	安徽卫视	悬崖	0.044	0.47	3	江苏卫视	归队	2.299	9.51
4	广东卫视	大决战	0.037	0.48	4	上海东方卫视	我们的河山	2.202	9.71
5	湖南卫视	坐标	0.031	0.34	5	浙江卫视	浴血荣光	1.434	6.08
6	山东卫视	中国远征军	0.026	0.68	6	北京卫视	归队	1.251	5.15
7	贵州卫视	二十四道拐	0.024	0.21	7	深圳卫视	以法之名	0.578	2.47
8	河南卫视	决战风铃渡	0.021	0.22	8	上海东方卫视	宫墙厌	0.522	2.79
9	广东广播电视台大湾区卫视	七十二家房客	0.02	0.19	9	广东卫视	浴血荣光	0.364	1.52
10	山西卫视	断刺	0.018	0.22	10	黑龙江卫视	六姊妹	0.348	1.45
11	天津卫视	闯关东	0.018	0.3	11	河南卫视	都挺好	0.316	1.33
12	河北广播电视台卫视频道	潜渊	0.016	0.75	12	江西卫视	薄冰	0.25	1.04
13	宁夏卫视	红高粱	0.015	0.18	13	东南卫视	无尽的尽头	0.226	0.94
14	青海卫视	平凡的荣耀	0.015	0.27	14	山东卫视	红高粱	0.129	0.53
15	山西卫视	我是刑警	0.015	0.57	15	安徽卫视	悬崖	0.11	0.47
16	贵州卫视	底线	0.007	0.13	16	天津卫视	闯关东	0.096	0.4
17	江西卫视	锻刀之绝地重生	0.007	0.19	17	陕西卫视	亮剑	0.082	0.34
18	湖北卫视	毛泽东	0.006	0.3	18	湖北卫视	叛逆者	0.058	0.23
19	江苏卫视	凭栏一片风云起	0.006	0.21	19	重庆卫视	孤舟	0.049	0.21
20	黑龙江卫视	悬崖	0.005	0.1	20	山西卫视	西北岁月	0.047	0.19
中央	中央电视台综合频道	我们的河山	0.863	4.14	中央	中央电视台综合频道	我们的河山	0.863	4.14

资料来源：卫视小露电截图，华鑫证券研究

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《地球超新鲜》、《王牌对王牌 第九季》和《战至巅峰 第四季》。

图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（2025 年 9 月 1 日-2025 年 9 月 4 日）

◀ 前一天

日榜 2025年9月1日/周一

后一天 ▶

猫眼热度榜数据规则 ①

综艺

当日热度

1

地球超新鲜

— 腾讯视频独播 上线 37 天

9725.94

2

王牌对王牌 第九季

— 多平台开播 上线 4 天

9483.14

3

心动的信号 第 8 季

— 腾讯视频独播 上线 29 天

9028.80

4

花儿与少年同心季

↑4 多平台开播 上线 24 天

8568.02

5

密室大逃脱 第七季

↑9 芒果 TV 独播 上线 55 天

8527.67

◀ 前一天

日榜 2025年9月2日/周二

后一天 ▶

猫眼热度榜数据规则 ①

综艺

当日热度

1

地球超新鲜

— 腾讯视频独播 上线 38 天

9335.29

2

战至巅峰 第 4 季

↑4 腾讯视频独播 上线 43 天

9131.98

3

心动的信号 第 8 季

— 腾讯视频独播 上线 30 天

9106.46

4

王牌对王牌 第九季

↓2 多平台开播 上线 5 天

9005.96

5

姐姐当家

↑3 多平台开播 上线 39 天

8348.79

◀ 前一天

日榜 2025年9月3日/周三

后一天 ▶

猫眼热度榜数据规则 ①

综艺

当日热度

1

地球超新鲜

— 腾讯视频独播 上线 39 天

9725.50

2

心动的信号 第 8 季

↑1 腾讯视频独播 上线 31 天

9019.23

3

战至巅峰 第 4 季

↓1 腾讯视频独播 上线 44 天

9004.41

4

王牌对王牌 第九季

— 多平台开播 上线 6 天

8931.74

5

脱口秀和 Ta 的朋友们 第 2 季

↑1 腾讯视频独播 上线 69 天

8364.49

◀ 前一天

日榜 2025年9月4日/周四

后一天 ▶

猫眼热度榜数据规则 ①

综艺

当日热度

1

地球超新鲜

— 腾讯视频独播 上线 40 天

9292.58

2

王牌对王牌 第九季

↑2 多平台开播 上线 7 天

8817.85

3

战至巅峰 第 4 季

— 腾讯视频独播 上线 45 天

8747.42

4

心动的信号 第 8 季

↓2 腾讯视频独播 上线 32 天

8682.76

5

姐姐当家

↑1 多平台开播 上线 41 天

8639.28

资料来源：猫眼 App 截图，华鑫证券研究

1.6、游戏市场

截至 2025 年 9 月 5 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					
排名	游戏名称	评分	状态	游戏类型	研发商
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
2	梦幻西游手游网页版	5		角色扮演	
3	火影忍者OL	6.1	公测	角色扮演	腾讯游戏
4	舰队Collection	6.4		策略	角川ゲームス
5	刀剑乱舞-ONLINE-	6	公测	休闲竞技	DMM.com
6	大皇帝	5.4	公测	策略	游族网络
7	雷霆之怒	4.7	资料片	角色扮演	9377游戏
8	傲剑2	6.6	公测	角色扮演	
9	鬼武者魂	6	公测	策略	Capcom

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《无畏契约：源能行动》、《三角洲行动》和《发条总动员》，畅销榜排名前三的手游分别为《王者荣耀》、《穿越火线-枪战王者》和《和平精英》。

图表 8：iOS 手游排行榜情况

免费榜	付费榜	畅销榜
数据更新时间：09月05日 19:00~至今	数据更新时间：09月05日 19:10~至今	数据更新时间：09月05日 18:56~至今
1 无畏契约：源能行动 AD 总榜:10名 Shenzhen Tencent Ti...	1 鬼谷八荒 总榜:2名 Guangzhou Dahuang ...	1 王者荣耀 总榜:1名 Shenzhen Tencent Tianyou Tech...
2 三角洲行动 总榜:41名 Shenzhen Tencent Ti...	2 泰拉瑞亚 总榜:4名 X.D. Network Inc.	2 穿越火线-枪战王者 总榜:3名 Shenzhen Tencent Tia...
3 发条总动员 AD 总榜:52名 Moonton Games	3 拣爱 总榜:5名 GUANGZHOU CHIYE...	3 和平精英 总榜:5名 Shenzhen Tencent Tia...
4 王者荣耀 总榜:105名 Shenzhen Tencent ...	4 下一站江湖II 总榜:8名 Chengdu Yimoxuan N...	4 明日方舟 AD 总榜:7名 Shanghai Hypergryph ...
5 整理来解压 - 收纳达人合集 总榜:111名 BoomLabs	5 迷失岛 总榜:9名 COTTONGAME Netw...	5 金铲铲之战 总榜:8名 Shenzhen Tencent Tia...

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
300264.SZ	佳创视讯	2025 年 9 月 4 日	关于公司监事、高级管理人员股份减持计划期限届满暨未实施减持的公告
300494.SZ	盛天网络	2025 年 9 月 1 日	关于 2022 年员工持股计划减持完毕暨提前终止的公告

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

3、本周观点更新

在 AI 加持下文化传媒互联网应用的商业价值有望再次增强，AI 加持下也有望成为拉动科技消费新引擎，AI 从硬件到应用的螺旋震荡向上发展趋势不变。企业端，9 月阿里云栖大会将举办，将构建 AI 驱动的技术基座、开拓 AI 应用场景的无限边界；政策端，2025 年 8 月国务院推出深入实施“人工智能+”行动的意见。到 2030 年，我国人工智能全面赋能高质量发展，新一代智能终端、智能体等应用普及率超 90%，政策护航有助于推动企业端的 AI 模型与应用迭代，后续也可关注 DeepSeek 的 AI 智能体模型新进展（市面较多企业也推出了各自智能体，DeepSeek 智能体模型与之差异性也备受关注），从单个智能体到智能体模型，均有助于推动 AI 国产应用的新发展，在 AI 应用端，可持续关注在陪伴板块、数字营销板块、内容板块的新品进展。AI 遇见体验与情感导向也在重塑科技消费，为什么会发生这样的变化？因为需求方的用户与传播媒介都在迭代，每一代用户都有自己的社交货币，供给端，近期 Google DeepMind 推出的图像编辑与生成模型 nano Banana (Gemini 2.5 Flash Image) 成为设计师、开发者及普通用户的热门工具，也被称为智能设计师，带来很多内容新供给，AI 也在重构生产方式；同时，当下的媒介传播更加短平快，交互也更加便捷，从长短视频、AI 眼镜、具身智能、XR 展览方式、再到衍生品，均在重塑科技消费市场。

4、本周重点推荐个股及逻辑

重点推荐标的：

A 股可关注，东方明珠 600637（作为国有文化传媒集团排头兵，AI 时代有望开启增长新引擎，携手相信音乐共同推出了“MAYDAYLAND 东方明珠指挥总部”活动，以“文旅+演艺”的沉浸式体验，打造消费新场景，东方明珠旗下尚世影业微短剧项目《她们的夏日重启中》入选小红书短剧业务“红镜短剧计划”）；**芒果超媒 300413**（关注新综艺《声鸣远扬》进展，与智元机器人合作联合研发“小玖”机器人并用于节目中）；**蓝色光标 300058**（ALL In AI 战略见成效，2025 上半年 AI 驱动收入达 15.7 亿元，超过去年全年的 12 亿元，预计 2025 年年化 AI 驱动收入将实现 30-50 亿元，从 ARR 角度进行 PS 估值，有望带来市值增厚）；**万达电影 002739**（暑假档后将迎国庆档，暑期档 IP 衍生品销售总额达 1.06 亿元，非票收入通过创新拉动创收，万达电影 IP 售卖业务还储备《疯狂动物城》系列 IP、初音未来、《小马宝莉》系列 IP 等）；**汤姆猫 300459**（《汤姆猫总动员 2》成汤姆猫海外新晋主力产品，关注后续 AI 新品供给）；**奥飞娱乐 002292**（看后续毛绒品类拓展，也将受益 AI+陪伴赛道，截至 2025 年 8 月 31 日，累计回购 816.31 万股（占总股本 0.552%），成交总金额 8080.2 万元）；**中信出版 300788**（央企，大众阅读头部企业持续具韧性，夸父 AI 数智出版平台持续提质增效，IP 运营与内容生态构建加速，IP 相关图书如《哪吒·三界往事》《黑神话·悟空》《影神图》）；**华策影视 300133**（受益广电 21 条政策，布局算力已初见成效，投资加码短剧外，积极布局 AI，2024 年全资子公司华策投资出资 1 亿元间接投资智谱华章）；**姚记科技 002605**（看后续主业修复回暖进展，关注卡牌板块热度拉动情绪）；**天舟文化 300148**（教辅与游戏双主业业绩增长，新业务 AI+教育可期，2025 年 7 月推出 AI 练字教育产品）；**上海电影 601595**（电影《浪浪山小妖怪》拉动周边衍生品热销；横店影视 603103（下沉市场内需仍具潜力，市占率仍具提升空间，借力横店的影视产业资源，加强文旅业务融合，推动构建影视产业生态新发展）；**风语筑 603466**（作为数字展示龙头，风语筑正借 EPC0 模式强化品牌科技文化影响力，加速拓展数字文旅新场景打造体验经济；2025 年 7 月打造的文旅在水一方科幻馆有望成为行业标杆文化新品，以具身智能驱动新文旅，借科幻赛道转战体验经济：携手三体宇宙，以“P+科技+商业”EPC0 模式打造“体·未来学院”）；**浙文互联 600986**（全链路 AI 布局再迎发展新机遇，深耕“AI+营销”“AI+文化”“算力+融租”三大产业链，全面推动人工智能从技术研发向场景应用与产业落地转化，着力构建“技术-场景-产业”全链路闭环生态）；**港股可关注，B 站 9626**（2025 年业绩有望持续向好，以优质内容为支点也是创越周期的核心，社区视频商业价值有望再升）；**腾讯 0700**（2025 年 8 月新游《无畏契约：源能行动》表现优异，关注 AI 驱动内容进展）；**阿里 9988**（加码 AI 与消费，以 AI 为支点撬动时代红利）；**阜博集团 3738**（作为全球领先的数字内容保护与交易服务提供商，香港发布条例，阜博集团以数字内容收益开拓 RWA 新路径作）；**美图 1357**（推出 AI Agent 产品 RoboNeo，将进一步以 AI 技术打造世界级的产品，更好去服务生活场景与生产力产品用户的垂直需求）；**布鲁可 0325**（关注后续新品进展）；**圣贝拉 2508**（以女性为支点撬动产后护理和修复市场，小红书的另一种表达，2025 年上半年业绩增长向好，关注后续出海与 AI 的进展）；**名创优品 9896**（国内同店转正，海外高速增长，同店大店战略有望持续优化利润）；**毛戈平 1318**（有望在今年进入国货美妆 50 亿元俱乐部，期待公司海外拓展）。

图表 10：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-09-05 股价	2024	EPS 2025E	2026E	2024	PE 2025E	2026E	投资评级
300133.SZ	华策影视	8.40	0.13	0.21	0.27	65.73	40.00	31.11	买入
300413.SZ	芒果超媒	27.33	0.73	0.86	1.06	37.47	31.78	25.78	买入
002605.SZ	姚记科技	29.18	1.30	1.42	1.53	22.45	20.55	19.07	买入
603096.SH	新经典	18.05	0.82	1.25	1.43	21.99	14.44	12.62	买入
300058.SZ	蓝色光标	6.65	-0.12	0.18	0.23	-57.83	36.94	28.91	买入
603466.SH	风语筑	9.97	-0.23	0.35	0.51	-43.79	28.49	19.55	买入
603103.SH	横店影视	16.86	-0.15	0.43	0.56	-110.92	39.21	30.11	买入
600986.SH	浙文互联	8.56	0.11	0.20	0.22	80.68	42.80	38.91	买入
300788.SZ	中信出版	31.19	0.62	0.86	1.06	49.98	36.27	29.42	买入
002739.SZ	万达电影	11.66	-0.43	0.63	0.85	-27.03	18.51	13.72	买入
300251.SZ	光线传媒	18.61	0.10	0.43	0.52	187.04	43.28	35.79	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	9.29	-0.19	0.10	0.16	-48.16	92.90	58.06	买入
002291.SZ	遥望科技	6.37	-1.08	0.13	0.17	-5.92	49.00	37.47	买入
300148.SZ	天舟文化	4.92	0.04	0.13	0.17	125.19	37.85	28.94	买入
601595.SH	上海电影	31.13	0.20	0.52	0.75	154.95	59.87	41.51	买入
600637.SH	东方明珠	8.39	0.20	0.52	0.75	42.18	16.13	11.19	买入
9626.HK	哔哩哔哩-W	161.68	-3.23	1.93	4.01	-50.06	83.77	40.32	买入
1357.HK	美图公司	8.94	0.18	0.18	0.24	49.66	49.66	37.25	买入
1318.HK	毛戈平	93.97	2.18	2.36	3.00	43.11	39.82	31.32	买入
0325.HK	布鲁可	88.53	-2.69	4.42	6.05	-32.91	20.03	14.63	买入
9896.HK	名创优品	43.63	2.10	2.35	3.02	20.77	18.56	14.43	买入
2508.HK	圣贝拉	6.14		0.36	0.36		17.16	16.98	买入
2400.HK	心动公司	72.10	1.69	2.98	3.66	42.66	24.23	19.68	未评级
0772.HK	阅文集团	38.03	-0.21	1.18	1.27	-181.08	32.33	29.87	未评级
3738.HK	阜博集团	4.96	0.05	0.09	0.13	91.08	55.72	37.49	未评级
9992.HK	泡泡玛特	283.28	2.35	7.35	10.60	120.55	38.52	26.72	未评级
0700.HK	腾讯控股	554.03	20.49	23.83	27.28	27.04	23.25	20.31	未评级
1024.HK	快手-W	66.75	3.48	4.08	4.95	19.18	16.37	13.48	未评级
3690.HK	美团-W	94.25	5.66	2.39	5.76	16.65	39.35	16.36	未评级
2331.HK	李宁	17.25	1.17	0.98	1.09	14.80	17.68	15.83	未评级
2020.HK	安踏体育	86.51	5.41	4.83	5.45	15.99	17.91	15.87	未评级
IQ.O	爱奇艺	19.35	0.11	-0.01	0.09	175.89	-2449.12	216.66	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=0.9150 元人民币；美元对人民币汇率取 1 美元=7.1395 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) 宏观经济波动的风险

■ 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。

何春玉：金融学士、理学硕士，2023 年 8 月加盟华鑫证券研究所。

■ 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收到任何形式的补偿。

■ 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。

■ 免责声明

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。

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。