证券研究报告

2026 年 03 月 14 日

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

迎 AI 智能代理新阶段 AppStore 中国区佣金调整

—传媒行业周报

推荐(维持)

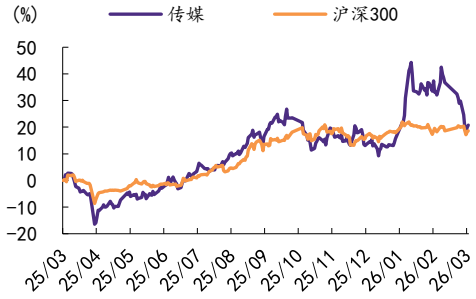
分析师：朱珠 S1050521110001

zhuzhu@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
传媒(申万)	-8.6	6.4	19.6
沪深 300	0.4	1.7	18.2

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《传媒行业深度报告：迎 Web4.0 看 AI 如何赋能应用》2026-03-05

2、《传媒行业周报：传媒回调行情仍在智能新纪元撬动注意力经济》2026-03-01

3、《传媒行业周报：春晚节点重燃 AI 传媒有望承接 AI 应用新场景》2026-02-23

投资要点

本周观点更新

2026 年 1 月 GEO 撬动 AI 数字营销板块热度后，2 月看到字节跳动的 Seedance2.0 拉动 AIGC 板块，3 月迎 Open Claw 撬动 AI 智能体自主代理新思考；**企业端，**在全球积极加码 AI 发展中，新势力创新企业与大厂垄断的讨论也备受关注，自谷歌推动与 Epic Games 反垄断诉讼后调整佣金分成，苹果紧跟其后，在 2026 年 3 月 15 日调整佣金分成比例，从大厂佣金分成比例的下修，也有利于创新者生存环境改善。

在地缘政治持续压力测试下，情绪触及冰点，AI 驱动的应用场景的向上向好趋势不变，在回调中建议积极关注。传媒板块均可看；投资维度，**第一维度，**可关注 AI 智能体驱动的应用如智能营销板块；**第二维度，**可关注多模态新交互的 AIGC 板块；**第三维度，**可关注 AI 新势力公司新产品发布进展及资本化进展。

本周重点推荐个股及逻辑

A 股可关注，顺网科技 300113（卡位消费级显卡边缘算力赛道， 2026 年 2 月激励计划推出护航主业发展）；**姚记科技 002605**（主业从扑克牌到游戏再到数字营销，关注旗下芦鸣科技后续进展）；**完美世界 002624**（游戏新品《异环》全平台公测已正式定档，也将登录 Apple Mac 平台）；**万达电影 002739**（在手主投主控影片仍可期，关注后续 AI 赋能内容与媒介新发展）；**博纳影业 001330**（2026 年可关注《四渡》《克什米尔公主号》《蛮荒禁地》，AI 电影《三星堆：未来往事》）；**横店影视 603103**（静待公司后续业务新进展）；**芒果超媒 300413**（融媒体头部践行出海倍增计划，已推出古装无限流漫穿剧《南相思》，关注芒果的 AIGC 创新内容中心）；**奥飞娱乐 002292**（内容端真人特摄《星夜铠》已开机，新技术持续发展均有望赋能 IP 新表达）；**风语筑 603466**（静待减持落地，受益具身智能应用）；**蓝色光标 300058**（数字营销头部企业，积极拥抱 AI 卡位 GEO，关注减持进展）；**浙文互联 600986**（地方国企数字营销代表企业，受益于 GEO）；**中信出版 300788**（主业持续夯实外积极关注 AI 赋能主业进展）；**华策影视 300133**（出品剧集《太平年》获社会高关注，参股智谱，坚守“收支平衡”的底线，优先修复现金流）；**恺英网络 002517**（拟增持股份，《三国：天

行业研究

下归心》公测定档）；**港股可关注，B 站 9626**（2025 年年化营收 303.5 亿元，同比增加 13%，调整后净利润 25.9 亿，实现全年盈利，以丰富的内容 IP 为燃料，以高黏性的社区互动为引擎，AI 时代有望持续新增）；**腾讯 0700**（积极拥抱 Claw，关注后续创新能力）；**阿里巴巴 9988**（千问 APP 上线 Qwen-Image2.0 图像生成与编辑模型）；**美图 1357**（已回购，关注 AI 赋能旗下产品进展）；**阅博集团 3738**（AI 时代版权保护是其商业模式的基石）；**万咖壹联 1762**（获新战略投资赋能 AI 应用生态创新）；**MiniMax0100**（模型能力推动业务增长，迈向 AI 时代的平台公司）；**布鲁可 0325**（2025 年年度利润 6.34 亿元，同比扭亏；发布变形金刚系列新品）；**名创优品 9896**（联名 JENNIE 开启联名快闪）；**毛戈平 1318**（持续关注线上线下复购率）。

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	2026-03-13 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300133.SZ	华策影视	7.84	0.13	0.21	0.27	61.35	37.33	29.04	买入
300413.SZ	芒果超媒	22.18	0.73	0.71	0.82	30.41	31.24	27.05	买入
002605.SZ	姚记科技	23.07	1.30	1.42	1.53	17.75	16.25	15.08	买入
603096.SH	新经典	18.60	0.82	1.25	1.43	22.66	14.88	13.01	买入
300058.SZ	蓝色光标	14.98	-0.12	0.18	0.23	-130.26	83.22	65.13	买入
603466.SH	风语筑	10.00	-0.23	-0.04	0.27	-43.92	-250.00	37.04	买入
603103.SH	横店影视	23.45	-0.15	0.43	0.56	-154.28	54.53	41.88	买入
600986.SH	浙文互联	10.33	0.11	0.20	0.22	97.36	51.65	46.95	买入
300788.SZ	中信出版	36.03	0.62	0.86	1.06	57.73	41.90	33.99	买入
002739.SZ	万达电影	10.03	-0.43	0.46	0.60	-23.26	21.80	16.72	买入
300251.SZ	光线传媒	16.44	0.10	0.43	0.52	165.23	38.23	31.62	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	8.38	-0.19	0.05	0.10	-43.44	167.60	83.80	买入
002291.SZ	遥望科技	6.82	-1.08	0.13	0.17	-6.34	52.46	40.12	买入
300148.SZ	天舟文化	4.57	0.04	0.09	0.12	116.28	50.78	38.08	买入
601595.SH	上海电影	25.70	0.20	0.52	0.75	127.92	49.42	34.27	买入
600637.SH	东方明珠	10.40	0.20	0.22	0.24	52.29	47.27	43.33	买入
9626.HK	哔哩哔哩-W	173.86	-3.23	1.93	4.01	-53.83	90.08	43.36	买入
1357.HK	美图公司	4.58	0.18	0.18	0.24	25.47	25.47	19.10	买入
1318.HK	毛戈平	68.15	2.18	2.36	3.00	31.26	28.88	22.72	买入
0325.HK	布鲁可	54.00	-1.61	2.47	3.15	-33.54	21.86	17.14	买入
9896.HK	名创优品	29.01	2.12	2.10	2.70	13.68	13.81	10.74	买入
2508.HK	圣贝拉集团	4.41	-11.94	0.17	0.32	-0.37	25.93	13.78	买入
2400.HK	心动公司	61.98	1.69	3.14	4.08	36.67	19.76	15.21	未评级
0772.HK	阅文集团	26.24	-0.21	-0.25	1.15	-124.94	-105.58	22.91	未评级
3738.HK	阜博集团	3.72	0.05	0.08	0.11	68.33	47.58	32.38	未评级
9992.HK	泡泡玛特	180.56	2.35	9.44	12.95	76.83	19.13	13.94	未评级
0700.HK	腾讯控股	482.69	20.49	24.31	27.80	23.56	19.85	17.37	未评级
1024.HK	快手-W	52.15	3.48	4.15	4.77	14.99	12.56	10.93	未评级
3690.HK	美团-W	66.96	5.66	-3.54	0.31	11.83	-18.89	212.98	未评级
2013.HK	微盟集团	1.50	-0.57	-0.06	-0.03	-2.63	-26.16	-45.42	未评级
1762.HK	万咖壹联	1.75	0.00	0.04	0.07	1,169.63	48.47	24.64	未评级
2331.HK	李宁	16.96	1.17	1.02	1.10	14.56	16.69	15.47	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=0.88163 元人民币；美元对人民币汇率取 1 美元=6.9007 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 12
1.4、电视剧市场 13
1.5、综艺节目市场 14
1.6、游戏市场 15
2、上市公司重要动态：增减持、投资等情况 16
3、 本周观点更新 17
4、 本周重点推荐个股及逻辑 18
5、 风险提示 20

图表目录

图表 1 ：各行业周度涨跌幅（2026 年 3 月 9 日-2026 年 3 月 13 日） 7
图表 2 ：传媒行业子板块周度涨跌幅（2026 年 3 月 9 日-2026 年 3 月 13 日） 7
图表 3 ：2023 年 1 月-2026 年 2 月每周电影票房收入(万元)及观影人次(万人)走势图 12
图表 4 ：拟上映的电影及基本情况 12
图表 5 ：电视剧情况（2026 年 3 月 9 日-2026 年 3 月 12 日） 13
图表 6 ：热播综艺网络播放量排行榜（2026 年 3 月 9 日-2026 年 3 月 12 日） 14
图表 7 ：过去 7 天网页游戏情况 15
图表 8 ：iOS 手游排行榜情况 15
图表 9 ：上市公司股东增持减持清单/投资 16
图表 10 ：重点关注公司及盈利预测 19

1、 行业观点和动态

1.1、 传媒行业回顾

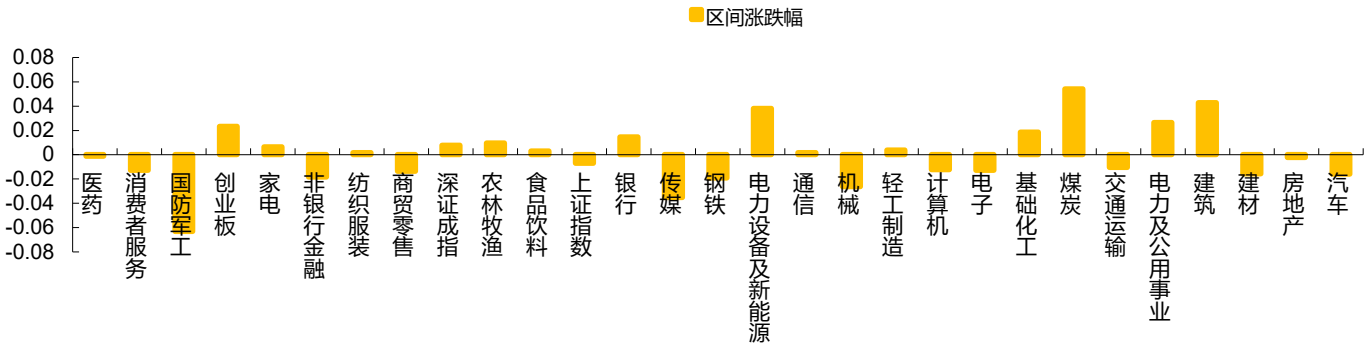
市场综述：2026 年 3 月 9 日-2026 年 3 月 13 日，上证综指、深证成指、创业板指的涨跌幅分别为-0.70%、0.76%、2.51%。细分到传媒各子行业来看，跨境电商指数涨幅较大，网红经济指数跌幅较大。周涨跌幅个股中，涨幅 Top3 分别为中南文化、中国科传、百奥家庭互动，分别上涨 61.51%、19.69%、14.86%；跌幅 Top3 分别为恺英网络、中信出版、利欧股份，分别下跌 11.44%、10.99%、10.84%。

大厂应对反垄断，渠道分成比例调整。2026 年 3 月苹果开发者官方公告称，2026 年 3 月 15 日开始，标准苹果应用内购买和付费应用交易的佣金率由 30%下降至 25%，根据 App Store 小企业计划和小程序应用合作伙伴计划，以及苹果应用内购买订阅在第一年后自动续订的合格苹果应用内购买交易，佣金率将由 15%下降至 12%；苹果官方称，在与中国监管机构讨论进行调整，苹果致力于让 iOS 和 iPadOS 成为中国开发者的较佳应用生态系统和商机，并始终为在中国分发应用的开发者提供不高于其他市场整体价格的竞争性的 App Store 价格。从开发者角度看，渠道分成比例的降低有利于成本压力缓解并带来潜在利润提升空间，特别在 AI 时代，中小型创新企业增多，渠道佣金分成比例降低也有利于生存环境的改善；对行业看，从苹果到谷歌，在全球反垄断呼声下，逐步调整佣金分成政策，也有利于促进市场的竞争生态。渠道分成比例下调，有利于视频行业、游戏行业、数字内容与服务等，其中移动游戏也是中国区 App Store 佣金收入的主要来源，代表有腾讯、米哈游、网易等，其他数字内容与服务代表如流媒体、音频、知识付费、生产力工具应用，企业端可关注腾讯音乐、得到 app、网易音乐、B 站、爱奇艺、姚记科技、完美世界、恺英网络、顺网科技、美图等。

OpenClaw 撬动 AI 新热度，AI 驱动的智能体自主代理时代已来。外部因子压力测试下，科技发展螺旋向上趋势不改。英伟达黄仁勋指出，AI 是一块“五层蛋糕”，第一层是能源，第二层是芯片，第三层是基础设施，第四层是模型，第五层应用，应用也是经济价值真正产生的地方，每一个成功的应用都会向下牵引整个技术栈，2025 年 AI 跨越了一个重要的门槛，即模型已足够好，可以在规模化应用中发挥价值，后续迎接 AI 应用真正产生经济价值；要理解 AI 的发展需要从第一性原理出发。2026 年 3 月，AI 应用代表产品 Open Claw 撬动 AI 智能体自主代理新热度，2026 年智能体发展迈入新阶段，正在从“技术验证”转向“价值创造”，从“单点应用”迈向“体系化部署”，AI 驱动的新叙事在持续，AI 智能体正在深刻地改变传媒行业内容的生产方式、媒介形态和交互模式，从智能营销的 GEO 到多模态生成式模型 seedance2.0 再到 3 月当下的 Open Claw，AI 正在经历从生成式 AI（Generative AI）向代理式 AI（Agentic AI）的范式转移，企业部署智能体的趋势有望持续；我们在 2026 年年度策略指出，“2026 年是十五五的起始年，是时代的β”，从 PC 时代进入移动互联网时代，新需求大于新供给的矛盾带来估值攀升，从电影、游戏、长短剧集及漫剧、直播电商等板块看，企业带来新供给即可享有 PE 估值弹性，当流量红利见顶，AI 时代用户、内容、媒介三维关系如何续写新篇章？传媒板块兼具科技应用与可选消费双属性，用户代际变化对内容的新需求也带来新机遇。自上而下看文化强国建设新叙事，世界文化格局的 每一次调整，均是国家经济政治军事力量格局深刻变动的集中反映，为什么 2026 年文化传媒具备布局价值？其内核有两个变量，第一个变量，2G（Government 政府端）即十五五建设启幕；第二个变量，AI 的赋能；AI 应用从工具的降本增效到标配后的新创收，均有望带来长短剧、影视动画、知识科普、客服、内容生产、图片视频理解、教育、电商、

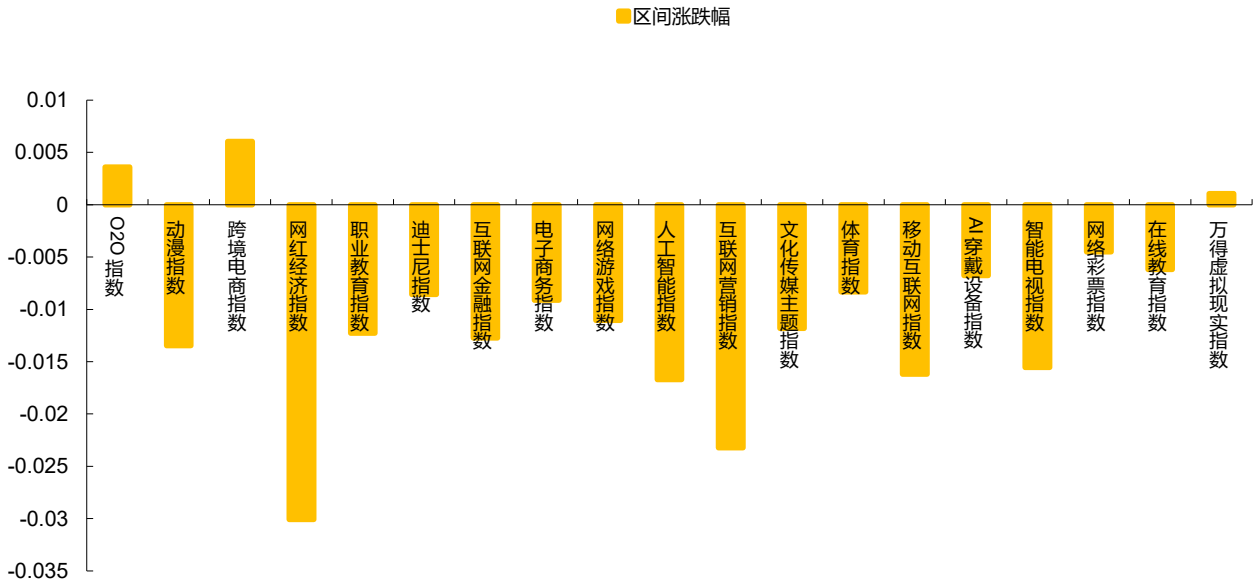
搜索、出行、娱乐、营销、体育赛事健身等 2B\2C 应用场景体验的跃升；当下 AI 技术快速发展，AI 技术与内容创作的结合也有望进入实质创收阶段，优质内容借力 AI 也具有较好杠杆效应，也为传媒走向智媒行业带来较大推动。传媒板块兼具科技与可选消费双属性，在软实力建设之外，科技发展也在持续赋能文化传媒板块；投资维度，传媒板块可关注 2B 的智能营销板块（蓝色光标、姚记科技、顺网科技、B 站、利欧股份、引力传媒、万咖壹联、汇量科技等）；2C 的内容板块（万达电影、博纳影业、奥飞娱乐、中信出版、芒果超媒、风语筑、电魂网络、实丰文化等）；AI 大模型新势力企业（智谱、minimax 等）。

图表 1：各行业周度涨跌幅（2026 年 3 月 9 日-2026 年 3 月 13 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（2026 年 3 月 9 日-2026 年 3 月 13 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

2月出海手游“双线并行”，节日运营与内容驱动成为关键。3月9日，Sensor Tower发布2026年2月中国手游产品在海外市场收入及下载量排行榜，头部榜单竞争激烈。**在休闲游戏领域，**柠檬微趣的《Gossip Harbor》借势北美“超级碗”推出主题活动，并无缝衔接春节节点，推动2月海外收入环比增长9%，下载量增幅超过100%，成功蝉联出海收入榜冠军。心动网络的《心动小镇》作为黑马，海外上线仅第二个月便凭借《小马宝莉》与《喜羊羊与灰太狼》的IP联动及情人节活动，创下单日收入峰值突破250万美元（约1728万元人民币）的新纪录，2月海外收入环比激增221%，强势登顶增长榜。**在中重度游戏领域，**库洛游戏的《鸣潮》得益于版本更新与限定角色，新版本上线后单日流水突破600万美元（约合4147万元人民币），推动其海外收入环比激增130%，截至2月底全球累计流水已突破5亿美元（约合34.56亿元人民币）；鹰角网络的《明日方舟：终末地》持续发力，通过内容更新推动海外收入环比再增20%，上线仅5周全球收入已超过5600万美元（约合3.87亿元人民币）；米哈游的《崩坏：星穹铁道》则凭借4.0版本的重大更新，实现海外收入环比激增近200%；叠纸网络的《恋与深空》在稳定迭代下，海外收入环比增长约30%，其全球累计收入已逼近10亿美元（约合69亿元人民币），海外市场贡献46%的收入。总体而言，手游的海外市场呈现出清晰的“双线并行”态势：一方面，中重度游戏通过持续的高质量内容更新驱动收入脉冲式增长；另一方面，休闲及生活模拟品类则凭借精准的节点运营与IP联动，在稳固用户基本盘的同时实现流水逆袭。

综合运营策略成效显现，《王国纪元》维持长线生命力。近期，《王国纪元》获评Sensor Tower APAC Awards 2025“最佳常青策略游戏”，截至2025年6月30日，该游戏全球注册用户已达7.7亿，为母公司IGG贡献11.5亿港元收入。**营销方面，**1）游戏通过高频次、跨领域的IP联动策略不断为玩家注入新鲜感。例如十周年与意大利潮牌tokidoki深度合作，原创联动角色；此前还与《环太平洋》、秦始皇兵马俑、可口可乐等涵盖电影、文化、快消领域的IP合作，既实现泛用户圈层的拉新，又借助定制化联动内容满足多元审美需求。2）官方积极推动玩家共创，构建从游戏到社区的循环。官方通过主题曲共创，采纳玩家乐队Nemo Nadi的原创歌曲作为十周年主题曲、漫画大赛、头像框设计等低门槛创作活动，让玩家深度融入品牌文化建设，形成了“游戏生态—玩家创作—游戏内容”的转化循环。3）搭建高规格电竞赛事体系，维护核心玩家生态。游戏官方举办2025 IGG全球巅峰赛、并官宣2026年赛事落地新加坡等举措，为核心玩家提供竞技与社交的舞台。**内容方面，**1）游戏内外注重为玩家提供情绪价值与荣誉感。对内，通过“王国名人堂”、玩家故事征集和“水晶雨”等轻量活动，让不同参与度的玩家融入庆典氛围；对外，携手非遗传承人用失蜡铸铜工艺打造象征性装备“沃尔顿之盾”，发布十周年CG视频（在YouTube上已超225万播放），携手土耳其动物援助中心开展公益活动，从情感共鸣和社会价值层面强化玩家认同。2）该游戏重视产品迭代。产品持续优化新手引导、推出联盟远征、领地DIY等新玩法，并坚持听取玩家反馈进行版本更新，以稳固游戏的基本盘。总体来看，《王国纪元》的十年长青，得益于将跨界联动、情绪价值、玩家共创、产品迭代与电竞赛事有机结合，并始终围绕玩家真实体验构建正向循环的综合性长线运营策略，也为策略游戏提供了长线运营思路。

1.2.2 电商

【阿里巴巴】天猫新商扶持单店单季度最高激励 300 万元。2026 年，天猫对所有新入驻商家免除年费，并提供 30 天免息贷款、生意参谋免费、运费险减免等 20 项普惠权益。针对月成交超 10 万元爆品的新商家，快速打标“超级爆款”并给予搜索与推荐专属流量。对单季度贡献行业 50%以上确收 GMV 的新商家群体，返还佣金或发放营销激励，单店单季度最高达 300 万元。

【小红书】小红书市集上线“好货市场”频道。小红书电商市集新上线的“好货市场”频道，由平台联合多方共建，主打全球精选好物，覆盖运动户外、时尚潮流服饰等品类，商品经专业选品团队筛选及验真抽检，消费者可享“假一赔十”、48 小时顺丰直发、7 天无理由退换等保障，商品履约及纠纷责任归属第三方商家。

【豆包】豆包内测 AI 电商功能。2026 年 2 月下旬，豆包启动“购物下单”功能内测，用户可在 APP 内完成商品浏览、选择、下单及支付全流程，无需跳转抖音，首批覆盖母婴、美妆、家居等高频品类。接入抖音电商评分 4.8 以上优质商家，整合抖音团购与本地生活服务，实现交易闭环。

【TikTok】TikTok Shop 拟进军韩国市场，加拿大政府批准 TikTok 运营。TikTok Shop 计划 2026 年第三季度进入韩国市场，为继日本后东亚布局第二站，上线时间将参考日本站运营表现评估。同时加拿大政府完成国家安全审查，批准 TikTok 继续在加拿大运营，TikTok 加拿大公司将采取强化本地实体、数据安全管控等合规措施。

【ChatGPT】ChatGPT 取消对话框内“即时结账”购物功能。OpenAI 于 2026 年 3 月宣布放弃在 ChatGPT 聊天界面内实现即时结账的购物功能，测试显示用户极少在对话框完成支付，后续 OpenAI 将与 Stripe 持续推进“智能商务协议”底层标准建设，规范 AI 助手、商家与支付方的交互。

1.2.3 影视

内容战略持续兑现，优酷经营效率显著改善。2026 年 3 月 12 日，《2025 年中国移动互联网流量报告》发布。报告显示，受精品化战略驱动，2025 年优酷 APP 用户规模同比增长 4.5%，日均使用时长达 60 分钟、同比增长 11.1%，两项核心指标增速均居行业第一。2025 年 11 月，阿里巴巴集团发布 Q2 财报显示，旗下虎鲸文娱集团已实现连续三个季度盈利，主要得益于优酷经营效率的提升；截至 2025 年 12 月，优酷用户规模占行业整体 29.2%，占比提升 1.5%；用户单日使用时间至 60 分钟，创历史新高。**战略层面，**优酷坚持精品内容策略，通过对原创内容、新锐人才、先进技术的系统性投入，形成一套可复制、可迭代、兼顾成本与效率的生产机制。剧集《藏海传》《以法之名》《反人类暴行》、动漫《沧元图》《云深不知梦》《光阴之外》、人文纪录片《圆桌派 8》《重返狼群 10 周年特别纪念版》等优质作品的持续输出，正是这一机制的直接体现。同时配合全年节奏化排播，有效提升用户黏性与平台辨识度，也为行业提供了“以质取胜”的可行路径。**内容端，**2025 年年初《难哄》、年中《藏海传》《以法之名》《凡人修仙传》、年末《长安二十四计》等多类型作品，直接带动优酷剧集月播放量整体大幅提高；2025 年优酷广告业务表现强劲，招商金额、播前招商数量等四项核心指标位居行业第一，同时，平台推出 EPI（有效播放指数）评级体系，进一步激励优质内容产出。总的来看，在长视频行业整体面临增长瓶颈的背景下，优酷通过精品内容战略与平台精细化运营，实现逆势增长。

生成式 AI 重构漫剧生产，创作生态持续扩容。2026 年 3 月 13 日，生数科技正式发布 Vidu Q3 模型 AI 漫剧解决方案，从算法训练到产品设计，围绕漫剧「全链路工作流」量身定制。该方案针对行业痛点推出多项功能，具体包括 1）非人角色精准控制：Vidu Q3 针对非人型角色进行了专项训练，目标在于实现三视图稳定与跨镜头延续，使复杂角色具备可连载、可复用、可工业化生产的能力。2）提示词智能优化：Vidu Q3 内置提示词优化 Bot，通过自动补全表情细节、角色站位、景别选择、运镜方式、构图逻辑及环境参数等信息，使创作者仅需输入简要描述即可生成可执行分镜，从而降低创作门槛。3）多镜头连贯生成：Vidu Q3 通过引入空间结构控制与动作时序优化，使多镜头之间保持空间逻辑一致，并提升动作的连续性与物理合理性。4）配音口型同步：Vidu Q3 围绕漫剧真实制作流程进行优化，通过音频优先工作流、音效优先策略及口型分层处理等方式提升音画匹配度。**总的来说，**Vidu Q3 围绕漫剧真实工作流重构生产链路，通过模型能力与工具体系的结合，重点解决 AI 视频领域“演示效果好但规模化生产难”的问题，进一步降低创作门槛并提升内容生产效率，为 AI 漫剧工业化发展提供新的技术路径。

1.2.4 美护

护肤市场国货竞争力提升，精华油赛道加速崛起。近期，抖音 38 大促护肤 TOP20 榜单（统计时间 3 月 4 日-3 月 8 日）发布。**从品牌竞争格局来看，**11 个国货品牌与 9 个国际品牌形成抗衡。TOP5 榜单中，中国品牌占据 4 席，分别为珀莱雅、自然堂、韩束和百雀羚，其中珀莱雅排名第一，自然堂排名第二，韩束和百雀羚分别位列第四和第五，体现出国货品牌在护肤赛道的较强竞争力。国际品牌方面，欧莱雅集团旗下品牌表现较为突出，巴黎欧莱雅、赫莲娜、兰蔻、修丽可均进入榜单，其中巴黎欧莱雅排名第三，修丽可位列第十八，而其他国际品牌整体排名多集中于榜单中后段。销售端，珀莱雅核心产品红宝石套装 GMV 达 5000W-7500W，新推出的红宝石微珠精华进一步完善产品矩阵；自然堂以达人直播渠道为主要销售驱动，金琥璃礼盒、粉琥璃两大单品 GMV 分别达 2500W-5000W、1000W-2500W，头部达人单账号为品牌贡献约 2500W-5000W 销售额；韩束核心单品“红蛮腰”全渠道累计销量突破 1810 万套，产品表现稳定。国际品牌方面，巴黎欧莱雅在 38 大促期间调整产品策略，重点推广胶原小蜜罐套装与抗老防晒产品，GMV 分别达 2500W-5000W、1000W-2500W；修丽可通过明星及头部达人直播提升曝光度，单场直播观看人次达 128.7W，销售额约 750W-1000W。**从细分赛道来看，精华油赛道表现亮眼。**国货品牌 LAN 兰蹊身抖音 38 大促护肤 TOP20。品牌聚焦精华油细分赛道，主打“以油养肤”理念，在水乳霜等竞争激烈的主流品类之外形成差异化定位，其核心产品“时光油”“凤凰油”组合销量达 1W-1.5W，销售额约 500W-750W。综合来看，美护行业整体呈现国货崛起、渠道精细化的竞争特征。

1.2.5 玩具（积木、潮玩）

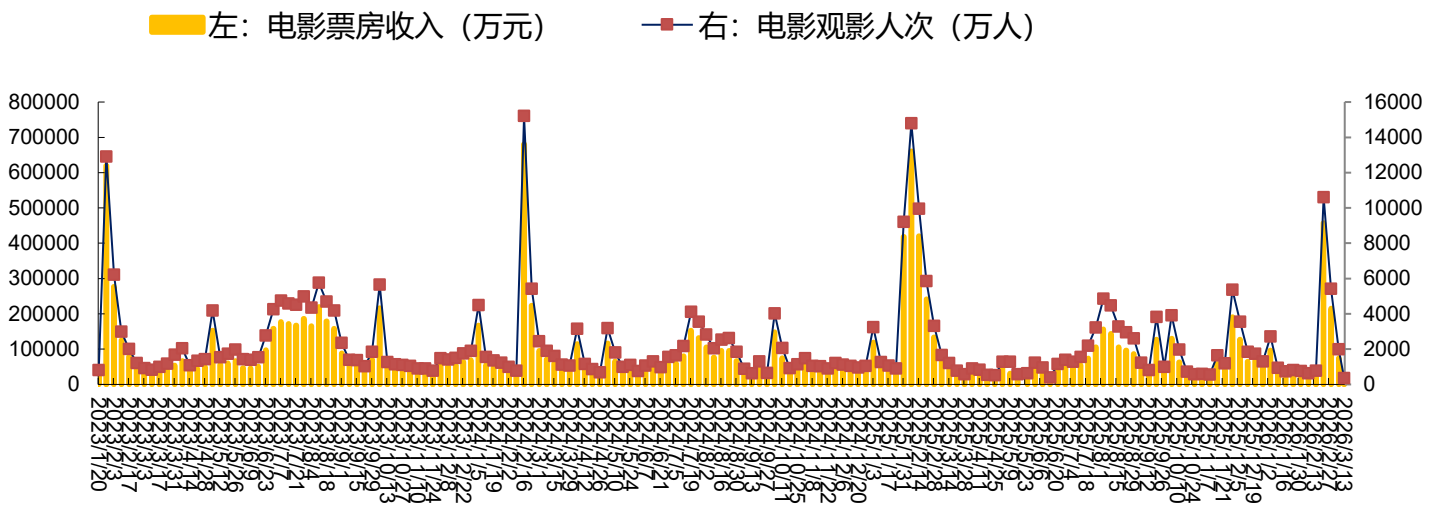
产品、渠道与制造协同升级，乐高增长质量持续提升。2026 年 3 月 10 日，乐高公布 2025 年财报，2025 年营业收入达 835.3 亿丹麦克朗，同比增长 12%。2025 年全球玩具行业整体增速仅 7%，乐高实现销售额 16%的同比增长，净利润达 167 亿丹麦克朗（约合人民币 178.67 亿元），同比增幅 21%。**产品端，**乐高以持续创新精准捕捉市场需求，全年在售产品达 868 件。城市组、科技系列等经典产品线表现稳健，植物收藏系列持续热销，推动乐

高从“儿童玩具”向成年人“情绪消费品”实现定位升级。同时，乐高通过多元跨界联名构建品牌生态，与 F1、Nike、Netflix 及《航海王》等展开合作，并依托 LEGO Fortnite 等数字体验覆盖多元兴趣圈层，持续拓展用户群体。**渠道端，**乐高通过战略性收购与扩张，持续强化全球零售体系。2025 年，公司从默林娱乐收购 29 家乐高探索中心及乐高乐园探索中心，全球品牌零售店增至 1112 家，进一步提升用户沉浸式体验。**生产端，**公司稳健的经营现金流为战略布局提供有力支撑，2025 年经营活动现金流达 199 亿丹麦克朗，其中 92 亿丹麦克朗用于全球新工厂建设、产能扩充及数字化转型；在可持续材料与绿色生产环节，公司通过应用质量平衡法，积木生产原材料中可再生与可回收材料占比由 2024 年的 33% 提升至 52%，构建了可落地的减碳路径。同时，公司推进核心基础能力长期升级，涵盖企业资源计划系统、数据管理及会员平台，为精准营销与供应链优化夯实数字化底座。总体来看，乐高作为行业头部企业，实现稳健增长并非依靠规模优势，而是凭借系统性能力布局制造与零售环节，围绕消费者需求创新产品、深耕可持续发展，在增长质量与长期发展间实现平衡。

1.3、电影市场

【区间回顾】猫眼票房分析统计，2026 年 3 月 9 日-2026 年 3 月 13 日（第 10 周），周度票房为 1.46 亿元，周度电影票房 Top3 分别为《飞驰人生 3》《镖人:风起大漠》《惊蛰无声》，周票房分别为 0.51 亿元、0.29 亿元和 0.26 亿元。

图表 3：2023 年 1 月-2026 年 3 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 12 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
2026 年 3 月 20 日	河狸变身计划	华特迪士尼影业集团	中国电影产业集团股份有限公司
2026 年 3 月 20 日	挽救计划	-	美国哥伦比亚影片公司
2026 年 3 月 20 日	至尊马蒂	美国 A24 影业	中国电影产业集团股份有限公司
2026 年 3 月 20 日	梦想之地	东方稻田(北京)文化传媒有限公司	山东欢喜屋影业有限公司
2026 年 3 月 20 日	你好，爱美丽	艾科科艾电影公司	中国电影产业集团股份有限公司
2026 年 3 月 20 日	惊魂迷影	陕西金讯影业有限公司	北京辣条屋影视传媒有限公司
2026 年 3 月 20 日	时间旅馆	子蝉映画(南京)影视有限公司	非比寻常影视文化(北京)有限公司
2026 年 3 月 20 日	谁不说俺家乡好	思豫(河南)影视文化传媒有限公司	思豫(河南)影视文化传媒有限公司
2026 年 3 月 20 日	摄影师	张家口众力创合影视文化传媒有限责任公司	河北欢乐小鸟影视传媒有限公司
2026 年 3 月 20 日	天才枪手	泰国 GDH559 电影公司	华夏电影发行有限责任公司
2026 年 3 月 21 日	古村迷宅	东方幕影(北京)文化传媒有限公司	浙江东阳四月天影视文化有限公司
2026 年 3 月 21 日	长夜将尽	峨眉电影集团有限公司	国影佳映(北京)文化传播有限公司

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湖南卫视的《好好的时光》、浙江卫视的《太平年》、上海东方卫视的《逐玉》。

图表 5：电视剧情况（2026 年 3 月 9 日-2026 年 3 月 12 日）

CSM71 4+ 2026年3月9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	浙江卫视	太平年	2.096	8.48
2	湖南卫视	好好的时光	1.972	9.51
3	江苏卫视	太平年	1.779	7.18
4	北京卫视	我深深地爱着你	1.433	5.8
5	湖南卫视	太平年	1.042	4.15
6	深圳卫视	折腰	0.954	3.94
7	上海东方卫视	逐玉	0.348	1.41
8	黑龙江卫视	沉默的荣耀	0.324	1.32
9	安徽卫视	锦绣芳华	0.293	1.19
10	上海东方卫视	东北爱情往事之闪婚玫瑰	0.269	1.3
11	天津卫视	当祖国需要我们的时候	0.257	1.04
12	浙江卫视	骄阳似我	0.233	2.04
13	江西卫视	我们的河山	0.219	0.89
14	东南卫视	老舅	0.174	0.78
15	广东卫视	哈尔滨一九四四	0.112	0.84
16	河南卫视	新一年又一年	0.112	0.47
17	广东卫视	夜色正浓	0.098	0.39
18	湖北卫视	父母爱情	0.083	0.33
19	山东卫视	生万物	0.075	0.3
20	云南广播电视台卫视频道(一套)	火线三兄弟	0.062	0.25
中央	中央电视台综合频道	好好的时光	2.428	10.64
中央	中央台八套	我的山与海	1.292	5.28

CSM71 4+ 2026年3月10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%
1	湖南卫视	好好的时光	1.848	9.24
2	江苏卫视	太平年	1.676	6.98
3	浙江卫视	太平年	1.373	5.72
4	上海东方卫视	逐玉	1.341	5.58
5	北京卫视	我深深地爱着你	1.319	5.5
6	湖南卫视	太平年	1.004	4.13
7	深圳卫视	折腰	0.675	2.77
8	深圳卫视	女神蒙上眼	0.656	2.9
9	上海东方卫视	东北爱情往事之闪婚玫瑰	0.609	3.02
10	黑龙江卫视	沉默的荣耀	0.273	1.14
11	安徽卫视	锦绣芳华	0.218	0.91
12	江西卫视	我们的河山	0.192	0.82
13	东南卫视	老舅	0.183	0.76
14	浙江卫视	骄阳似我	0.177	1.54
15	天津卫视	当祖国需要我们的时候	0.126	0.53
16	河南卫视	新一年又一年	0.111	0.47
17	山东卫视	沉默的荣耀	0.1	0.41
18	山东卫视	生万物	0.098	0.42
19	湖北卫视	父母爱情	0.085	0.35
20	广东卫视	夜色正浓	0.084	0.35
中央	中央电视台综合频道	好好的时光	2.535	11.4
中央	中央台八套	我的山与海	1.253	5.3

CSM71 4+ 2026年3月11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	好好的时光	1.777	8.29
2	江苏卫视	太平年	1.646	6.7
3	上海东方卫视	逐玉	1.469	5.97
4	浙江卫视	太平年	1.451	5.9
5	北京卫视	我深深地爱着你	1.361	5.54
6	湖南卫视	太平年	0.797	3.25
7	深圳卫视	女神蒙上眼	0.64	2.65
8	上海东方卫视	东北爱情往事之闪婚玫瑰	0.576	2.66
9	安徽卫视	锦绣芳华	0.516	2.11
10	黑龙江卫视	沉默的荣耀	0.309	1.26
11	东南卫视	大生意人	0.279	1.13
12	浙江卫视	骄阳似我	0.164	1.35
13	江西卫视	我们的河山	0.15	0.62
14	北京卫视	真心英雄	0.138	1.13
15	河南卫视	新一年又一年	0.123	0.52
16	天津卫视	当祖国需要我们的时候	0.105	0.43
17	山东卫视	沉默的荣耀	0.101	0.41
18	贵州卫视	暗潮涌动	0.082	0.4
19	广东卫视	哈尔滨一九四四	0.077	0.6
20	山西卫视	大宅门	0.062	0.51
中央	中央电视台综合频道	好好的时光	2.755	11.9
中央	中央台八套	我的山与海	1.21	4.99

CSM71 4+ 2026年3月12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	好好的时光	2.138	10.35
2	江苏卫视	太平年	1.529	6.33
3	浙江卫视	太平年	1.482	6.13
4	上海东方卫视	逐玉	1.439	5.94
5	北京卫视	我深深地爱着你	1.33	5.5
6	湖南卫视	太平年	0.973	3.98
7	上海东方卫视	东北爱情往事之闪婚玫瑰	0.536	2.59
8	深圳卫视	女神蒙上眼	0.531	2.24
9	黑龙江卫视	沉默的荣耀	0.311	1.3
10	浙江卫视	骄阳似我	0.189	1.56
11	安徽卫视	锦绣芳华	0.183	0.76
12	东南卫视	大生意人	0.167	0.69
13	河南卫视	新一年又一年	0.144	0.6
14	江西卫视	我们的河山	0.139	0.58
15	天津卫视	当祖国需要我们的时候	0.132	0.55
16	北京卫视	真心英雄	0.12	0.93
17	广东卫视	夜色正浓	0.087	0.36
18	山东卫视	沉默的荣耀	0.068	0.28
19	湖北卫视	父母爱情	0.063	0.26
20	广东广播电视台大湾区卫视	七十二家房客	0.052	0.32
中央	中央电视台综合频道	好好的时光	2.967	13.15
中央	中央台八套	我的山与海	1.166	4.89

资料来源：卫视小露电，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《宇宙闪烁请注意》、《势均力敌的我们 第二季》、《开始捉迷藏 第 2 季》。

图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（2026 年 3 月 9 日-2026 年 3 月 12 日）









资料来源：猫眼 App 截图，华鑫证券研究

1.6、游戏市场

截至 2026 年 3 月 13 日，页游数据更新如下：最热门的为《刀剑笑之霸刀》和《000000 氪超变》。

图表 7：过去 7 天网页游戏情况



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《鹅鸭杀》《三角洲行动》《画个箭头:释放箭头的艺术》，畅销榜排名前三的手游分别为《王者荣耀》《和平精英》《三角洲行动》。

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
000665.SZ	湖北广电	2026 年 3 月 13 日	关于持股 5%以上股东减持股份的预披露公告
300766.SZ	每日互动	2026 年 3 月 11 日	关于实际控制人及部分董事、高级管理人员减持计划提前实施完毕的公告
000681.SZ	视觉中国	2026 年 3 月 11 日	关于实际控制人减持股份触及 1%整数倍的公告

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

3、 本周观点更新

2026 年 1 月 GEO 撬动 AI 数字营销板块热度后，2 月看到字节跳动的 Seedance2.0 拉动 AIGC 板块，3 月迎 Open Claw 撬动 AI 智能体自主代理新思考，AI 从模型、产品、应用，周周有看点，月月有新品，中国企业陆续推出 Claw 相关产品，迭代速度之快也凸显出 AI 时代的新焦虑。AI 将成为个人与企业能力的放大器和助推器，但安全宽度与 AI 效率高度间也需新平衡；**企业端，**在全球积极加码 AI 发展中，新势力创新企业与大厂垄断的讨论也备受关注，自谷歌推动与 Epic Games 反垄断诉讼后调整佣金分成，苹果紧跟其后，在 2026 年 3 月 15 日调整佣金分成比例，从大厂佣金分成比例的下修，也有利于创新者生存环境改善。

在地缘政治持续压力测试下，情绪触及冰点，AI 驱动的应用场景的向上向好趋势不变，在回调中建议积极关注。传媒板块均可看；投资维度，**第一维度，**可关注 AI 智能体驱动的应用如智能营销板块（蓝色光标、顺网科技、姚记科技、引力传媒、万咖壹联、B 站、美图、汇量科技等）；**第二维度，**可关注多模态新交互的 AIGC 板块（万达电影、博纳影业、华策影视、中信出版、完美世界、恺英网络、B 站、美图）；**第三维度，**可关注 AI 新势力公司新产品发布进展及资本化进展（智谱、Minimax、深演智能、阶跃星辰、月之暗面 Kimi、深度求索 DeepSeek 等）。

4、 本周重点推荐个股及逻辑

重点推荐标的：

个股跟踪：A 股可关注，顺网科技 300113（卡位消费级显卡边缘算力赛道，2026 年关注游戏新品测试进展，2026 年 2 月激励计划推出护航主业发展）；**姚记科技 002605**（主业从扑克牌到游戏再到数字营销，关注旗下芦鸣科技后续进展）；**完美世界 002624**（游戏新品《异环》全平台公测已正式定档，也将登录 Apple Mac 平台，剧集储备如《何不同舟渡》《芳名三九》《云雀叫天录》《云襄传之将进酒》等）；**万达电影 002739**（春节档后回调，在手主投主控影片仍可期，关注后续 AI 赋能内容与媒介新发展）；**博纳影业 001330**（2025 年主业差强人意业绩承压落地，2026 年可关注《四渡》《克什米尔公主号》《蛮荒禁地》，AI 电影《三星堆：未来往事》新供给有望助力主业回暖）；**横店影视 603103**（静待公司后续业务新进展）；**芒果超媒 300413**（融媒体头部践行出海倍增计划，看芒果大模型 AI 赋能主业，已推出古装无限流漫穿剧《南相思》，关注芒果的 AIGC 创新内容中心）；**奥飞娱乐 002292**（内容端真人特摄《星夜铠》已开机，践行 AI+IP 战略，2026 年新品供给不断，新技术持续发展均有望赋能 IP 新表达）；**风语筑 603466**（静待减持落地，受益具身智能应用，作为数字创业行业领军企业，借力 AI 与 IP 从新供给端助力“扩内需”战略，从 AI 应用端打造新交互体验经济应用示范）；**蓝色光标 300058**（数字营销头部企业，积极拥抱 AI，卡位 GEO，关注减持进展）；**浙文互联 600986**（地方国企数字营销代表企业，受益于 GEO）；**中信出版 300788**（央企大众阅读头部企业，主业持续夯实外积极关注 AI 赋能主业进展）；**华策影视 300133**（出品剧集《太平年》获社会高关注，参股智谱，全面推进“内容+科技”战略升级，将人工智能技术作为驱动内容创作创新的核心动力，不再盲目追求规模，坚守“收支平衡”的底线，优先修复现金流）；**恺英网络 002517**（拟增持股份，《三国：天下归心》公测定档，关注参股公司自然选择的 EVE 进展）；**港股可关注，B 站 9626**（2025 年年化营收 303.5 亿元，同比增加 13%，调整后净利润 25.9 亿，实现全年盈利，2025 年第四季度日均活跃用户达 1.13 亿，同比增长 10%；月均活跃用户达 3.66 亿，同比增长 8%；B 站以独特的用户生态为基础，以丰富的内容 IP 为燃料，以高黏性的社区互动为引擎，AI 时代有望持续新增）；**腾讯 0700**（积极拥抱 Claw，关注后续创新能力）；**阿里巴巴 9988**（关注千问打造软硬一体、跨多种终端形态的 AI 助手后续进展，千问 APP 上线 Qwen-Image2.0 图像生成与编辑模型）；**美图 1357**（已回购，关注 AI 赋能旗下产品进展）；**阜博集团 3738**（全球领先的数字资产和交易服务提供商，版权保护是其商业模式的基石）；**万咖壹联 1762**（关注 AI 手机时代 AI Agent 商业化进展，获新战略投资赋能 AI 应用生态创新）；**MiniMax0100**（模型能力推动业务增长，迈向 AI 时代的平台公司）；**布鲁可 0325**（公司发布 2025 年年度业绩：2025 年年度利润 6.34 亿元，同比扭亏；经调净利润 6.75 亿元，同比增长 15.5%；3 月持续发布变形金刚系列新品，看好公司后续产品上新以及新 IP 合作进展）；**名创优品 9896**（联名 JENNIE 开启联名快闪，关注公司全球化进展以及联名活动带来持续增量）；**毛戈平 1318**（持续关注线上线下复购率）。

图表 10：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-3-13 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300133.SZ	华策影视	7.84	0.13	0.21	0.27	61.35	37.33	29.04	买入
300413.SZ	芒果超媒	22.18	0.73	0.71	0.82	30.41	31.24	27.05	买入
002605.SZ	姚记科技	23.07	1.30	1.42	1.53	17.75	16.25	15.08	买入
603096.SH	新经典	18.60	0.82	1.25	1.43	22.66	14.88	13.01	买入
300058.SZ	蓝色光标	14.98	-0.12	0.18	0.23	-130.26	83.22	65.13	买入
603466.SH	风语筑	10.00	-0.23	-0.04	0.27	-43.92	-250.00	37.04	买入
603103.SH	横店影视	23.45	-0.15	0.43	0.56	-154.28	54.53	41.88	买入
600986.SH	浙文互联	10.33	0.11	0.20	0.22	97.36	51.65	46.95	买入
300788.SZ	中信出版	36.03	0.62	0.86	1.06	57.73	41.90	33.99	买入
002739.SZ	万达电影	10.03	-0.43	0.46	0.60	-23.26	21.80	16.72	买入
300251.SZ	光线传媒	16.44	0.10	0.43	0.52	165.23	38.23	31.62	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	8.38	-0.19	0.05	0.10	-43.44	167.60	83.80	买入
002291.SZ	遥望科技	6.82	-1.08	0.13	0.17	-6.34	52.46	40.12	买入
300148.SZ	天舟文化	4.57	0.04	0.09	0.12	116.28	50.78	38.08	买入
601595.SH	上海电影	25.70	0.20	0.52	0.75	127.92	49.42	34.27	买入
600637.SH	东方明珠	10.40	0.20	0.22	0.24	52.29	47.27	43.33	买入
9626.HK	哔哩哔哩-W	173.86	-3.23	1.93	4.01	-53.83	90.08	43.36	买入
1357.HK	美图公司	4.58	0.18	0.18	0.24	25.47	25.47	19.10	买入
1318.HK	毛戈平	68.15	2.18	2.36	3.00	31.26	28.88	22.72	买入
0325.HK	布鲁可	54.00	-1.61	2.47	3.15	-33.54	21.86	17.14	买入
9896.HK	名创优品	29.01	2.12	2.10	2.70	13.68	13.81	10.74	买入
2508.HK	圣贝拉集团	4.41	-11.94	0.17	0.32	-0.37	25.93	13.78	买入
2400.HK	心动公司	61.98	1.69	3.14	4.08	36.67	19.76	15.21	未评级
0772.HK	阅文集团	26.24	-0.21	-0.25	1.15	-124.94	-105.58	22.91	未评级
3738.HK	阜博集团	3.72	0.05	0.08	0.11	68.33	47.58	32.38	未评级
9992.HK	泡泡玛特	180.56	2.35	9.44	12.95	76.83	19.13	13.94	未评级
0700.HK	腾讯控股	482.69	20.49	24.31	27.80	23.56	19.85	17.37	未评级
1024.HK	快手-W	52.15	3.48	4.15	4.77	14.99	12.56	10.93	未评级
3690.HK	美团-W	66.96	5.66	-3.54	0.31	11.83	-18.89	212.98	未评级
2013.HK	微盟集团	1.50	-0.57	-0.06	-0.03	-2.63	-26.16	-45.42	未评级
1762.HK	万咖壹联	1.75	0.00	0.04	0.07	1,169.63	48.47	24.64	未评级
2331.HK	李宁	16.96	1.17	1.02	1.10	14.56	16.69	15.47	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=0.88163 元人民币；美元对人民币汇率取 1 美元=6.9007 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

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。