

2023年01月29日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2022年业绩预告陆续落地 关注2023年新起点 微软 Buzzfeed 加码 ChatGPT

—传媒新消费行业周报

推荐(维持)

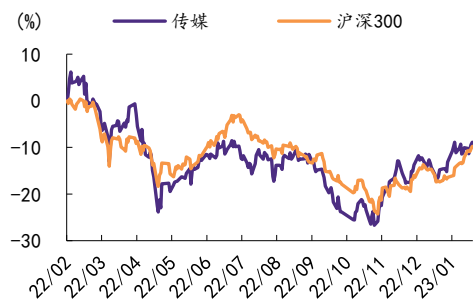
投资要点

分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn
分析师：于越 S1050522080001
yvuyue@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
传媒(申万)	10.0	17.2	-20.3
沪深300	9.2	11.4	-13.3

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《传媒新消费行业周报：元宇宙助力央视卫视春晚 静待2022年业绩预告落地》2023-01-15
- 2、《传媒新消费行业周报：元宇宙热度有望持续 关注2023年业绩有望修复板块》2023-01-08
- 3、《传媒新消费行业周报：步入2023年 看修复与新增齐鸣》2023-01-01

本周观点更新

业绩端看，2022年业绩预告陆续落地，截至1月27日，已有22家标的发布业绩预告，周度将带来短期板块情绪，业绩高增的主要原因之一为低基数效应（如华凯易佰、完美世界、冰川网络、国新文化、国脉文化、天舟文化、星辉娱乐、豆神教育等业绩在2022年预告扣非利润上限与下限均高增主要由于2022年归母净利润为负数或低基数效应）；同时，2022年业绩预告中扣非利润上限与下限均负增长，主要由于受外部因子影响（如芒果超媒、分众传媒、蓝色光标等为代表，外部因子致主营收入中广告营销业务受影响，广告业务是宏观经济晴雨表，广告主预算支出凸显对未来收入的预期）。2022年业绩预告陆续落地，情绪面释放后可积极关注2023年的修复与新增的主路线。修复端，2023年开年境内旅游数据与全国观影数据实现同比增长，符合我们年度策略提出的修复主线；新增端，新技术如VR/AR、ChatGPT、AIGC等赋能体验经济及效率的提升。

本周重点推荐个股及逻辑

给予传媒新消费行业推荐评级。芒果超媒 300413（2022年业绩预告落地，2023年有望迎修复，持续看好公司在2023年业绩修复及主流媒体的新价值）；蓝色光标 300058（2022年年底蓝色光标销博特发布AIGC“创策图文”营销套件加码新技术；2022年亏损业绩预告落地，2023年公司净利润有望提升）；视觉中国 000681（2023年主业有望修复，同时与百度达成战略合作，共探AIGC落地新场景）；风语筑 603466（打造城市AR秀，开拓文旅地标元宇宙新场景）；哔哩哔哩 9626（继出品《中国奇谭》获好评后，持续加码IP，与晋江原创订立综合合作框架协议，购买其作品版权等）；浙数文化 600633（1月18日传播大脑正式挂牌，推进“天目云”和“新蓝云”两云合并，构建省市县媒体融合“一朵云一张网”）；姚记科技 002605（静待2022年业绩落地，关注2023年的主业修复与新增）；浙文互联 600986（静待2022年业绩预期落地及定增进展，2023年主业有望修复）；华策影视 300133（联合出品2023年春节档影片《流浪地球2》《熊出没》，制作剧集《去有风的地方》在芒果TV获较高播放量，优质内容持续供给，关注新技术如AIGC对其效率的提升）；横店影视 603103（2023年春节档出品《熊出没》系列

电影及联合出品《流浪地球 2》，有望助力 2023 年一季报业绩）；新技术对出版阅读行业的效率有望提升，可关注中信出版 300788、新经典 603096、荣信文化 301201 借力新渠道如直播带货及新技术 AIGC 等对内容生产的效率提升；心动公司 2400（2022 年 TapTap 平台年度游戏下载总量达到 8.01 亿次，同比增长 32.33%，年度下载逆势增长）；吉比特 603444（《一念逍遥》元宵活动“缘定今宵”将于 2 月 3 日开启；代理产品《奥比岛：梦想国度》「风华秀」活动于 1 月 19 日开启）；百奥家庭互动 2100（自研产品《奥比岛：梦想国度》「风华秀」活动于 1 月 19 日开启；关注在研产品《时序残响》进展）；电魂网络 603258（《梦三国 2》战至终夜·新春盛典活动进行中）；青瓷游戏 6633（关注储备产品后续上线进展）。

■ 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；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	2023-01-20			EPS			PE			投资评级
		股价	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E			
300133.SZ	华策影视	5.63	0.21	0.25	0.31	26.73	22.52	18.16	买入		
300413.SZ	芒果超媒	32.08	1.13	1.18	1.35	28.39	27.19	23.76	买入		
002605.SZ	姚记科技	14.90	1.42	0.96	1.23	10.51	15.52	12.11	买入		
603096.SH	新经典	19.55	0.80	1.06	1.40	24.32	18.44	13.96	买入		
300058.SZ	蓝色光标	5.13	0.21	0.26	0.34	24.49	19.73	15.09	买入		
002292.SZ	奥飞娱乐	4.92	-0.28	0.09	0.20	-17.45	54.67	24.60	买入		
603466.SH	风语筑	13.66	1.04	0.25	0.37	13.13	54.64	36.92	买入		
603103.SH	横店影视	15.10	0.02	0.16	0.29	699.07	94.38	52.07	买入		
600986.SH	浙文互联	5.23	0.22	0.23	0.29	23.50	22.74	18.03	买入		
600633.SH	浙数文化	9.25	0.41	0.41	0.51	22.66	22.56	18.14	买入		
603258.SH	电魂网络	22.84	1.37	1.06	1.44	16.63	21.55	15.86	买入		
603444.SH	吉比特	359.50	20.43	18.74	23.68	17.59	19.18	15.18	买入		
603533.SH	掌阅科技	15.34	0.34	0.37	0.46	44.71	41.46	33.35	买入		
300788.SZ	中信出版	20.30	1.27	1.09	1.27	15.98	18.62	15.98	买入		
000681.SZ	视觉中国	12.64	0.22	0.21	0.24	57.93	60.19	52.67	买入		
688363.SH	华熙生物	129.01	1.63	2.03	2.55	79.15	63.55	50.59	买入		
300957.SZ	贝泰妮	138.99	2.04	2.79	3.75	68.23	49.82	37.06	买入		
002739.SZ	万达电影	14.94	0.05	-0.21	0.52	313.21	-72.38	28.88	未评级		
300251.SZ	光线传媒	9.31	-0.11	0.14	0.32	-87.66	67.17	28.83	未评级		
300860.SZ	锋尚文化	51.62	0.67	0.54	2.81	76.88	96.14	18.35	未评级		
002555.SZ	三七互娱	21.19	1.30	1.37	1.58	16.34	15.52	13.40	未评级		
002291.SZ	遥望科技	14.70	-0.77	0.54	1.00	-19.11	27.39	14.74	未评级		
300896.SZ	爱美客	611.90	4.43	6.56	9.54	138.22	93.33	64.14	未评级		
600415.SH	小商品城	5.05	0.24	0.30	0.37	20.79	16.81	13.55	未评级		
2400.HK	心动公司	20.80	-1.86	-1.17	0.00	-11.18	-17.84	-9453.82	未评级		
2100.HK	百奥家庭互动	0.46	0.01	0.03	0.04	46.39	14.05	11.87	未评级		
6633.HK	青瓷游戏	4.89	-0.96	0.08	0.66	-5.09	61.40	7.46	未评级		
0772.HK	阅文集团	34.66	1.82	1.03	1.49	19.05	33.57	23.31	未评级		
3738.HK	阜博集团	3.85	-0.01	0.03	0.07	-395.47	117.31	59.10	未评级		
9992.HK	泡泡玛特	22.88	0.62	0.56	0.83	36.90	40.63	27.72	未评级		
0700.HK	腾讯控股	339.53	23.16	11.75	14.70	14.66	28.89	23.10	未评级		
9626.HK	哔哩哔哩-W	174.36	-17.87	-19.13	-12.01	-9.76	-9.11	-14.51	未评级		
1024.HK	快手-W	60.75	-20.37	-3.16	-1.04	-2.98	-19.19	-58.69	未评级		
3690.HK	美团-W	145.68	-3.90	-1.29	0.99	-37.35	-113.15	146.50	未评级		
2331.HK	李宁	64.48	1.58	1.76	2.20	40.81	36.68	29.36	未评级		
2020.HK	安踏体育	103.30	2.81	2.78	3.53	36.76	37.14	29.28	未评级		
IQ.O	爱奇艺	38.60	-1.11	-0.04	0.11	-34.78	-946.17	340.72	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=0.8666 元人民币; 美元对人民币汇率取 1 美元=6.7845 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.....	9
1.3、 电影市场.....	9
1.4、 电视剧市场.....	11
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.....	19

图表目录

图表 1：各行业周度涨跌幅（2023 年 01 月 16 日-2023 年 01 月 20 日）.....	8
图表 2：传媒行业子板块周度涨跌幅（2023 年 01 月 16 日-2023 年 01 月 20 日）.....	8
图表 3：2020 年 8 月- 2023 年 1 月每周电影票房收入（万元）及观影人次（万人）走势图.....	10
图表 4：拟上映的电影及基本情况.....	10
图表 5：电视剧情况（1 月 23 日-1 月 25 日）.....	11
图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（1 月 23 日-1 月 26 日）.....	12
图表 7：过去 7 天网页游戏情况.....	13
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.....	18

1、行业观点和动态

1.1、传媒行业回顾

市场综述：上周上证综指、深证成指、创业板指的涨跌幅分别为 2.18%、3.26%、3.72%。细分到传媒各子行业来看，虚拟现实指数涨幅较大，020 指数跌幅较大。周涨跌幅个股中，涨幅 Top3 分别为欢喜传媒、福禄控股、华立科技，分别上涨 21.01%、14.82%、11.40%；跌幅 Top3 分别为豆神教育、天威视讯、广博股份，分别下跌 25.60%、20.74%、16.51%。

2023 年春节档总结。2023 年春节档始于 1 月 22 日（春节初一），1 月 22 日上映 6 部影片，1 月 24 日 2 部上映《中国乒乓之绝地反击》《冰雪与少年》，但在 1 月 25 日晚《中国乒乓之绝地反击》相关方宣布改档至 2 月 17 日，进而 2023 年春节档共有 7 部新片（但《冰雪与少年》关注度较低可忽略），2023 年春节档核心影片合计 6 部。**票房角度看，2023 年春节档票房同比增加 12.5%（2023 年春节档票房增长的核心原因观影人次同比增加、优质内容的供给、疫情放开、低基数效应）。**自 1 月 21 日至 1 月 27 日 7 天，2023 年春节档票房（不含服务费）票房 62.05 亿元（同比增加 12.5%），2023 年春节档票房较 2019 年同期（疫情前）的 55.04 亿元实现增长，但未超 2021 年同期的 71.72 亿元；2013 至 2023 年春节档十年中，峰值票房为 2021 年春节档，2023 年春节档位居第二名，2021 年春节档 72 亿元主要由于 2020 年疫情春节档缺席，**2021 年补偿消费助力叠加票价上涨**，2023 年春节档是疫情三年放开后的首个春节，人口迁徙流动后，2023 年春节档三四线影投票房增速超一二线，2023 年春节较 2019 年同期增长的核心原因在于票价的涨幅。**观影人次看，2023 年春节档观影人次 1.29 亿次（同比增加 13%），**同比增长的主要由于疫情后的放开、优质内容驱动、低基数效应三大原因，但是，2023 年春节档观影人次未超过 2019、2021 年的 1.32 亿、1.6 亿观影人次。观影在恢复，但恢复的幅度仍具提升空间。**票价角度看，2023 年春节档均票价 48.1 元（较 2022 年同期的 48.2 元基本持平），**但较 2019 年同期的 41.6 元增长 16%，涨价驱动 2023 年春节档票房较 2019 年同期增长。**综合看，2023 年春节档票房未超 2021 年同期，**但较 2022 年同期同比增加得益于观影人次提升，2023 年春节档票房较 2019 年增加主要由于票价涨幅。

春节假期旅游数据更新。截至 1 月 27 日，2023 年春节假期全国国内旅游出游 3.08 亿人次，同比增长 23.1%，恢复至 2019 年同期的 88.6%；实现国内旅游收入 3758.43 亿元，同比增长 30%，恢复至 2019 年同期的 73.1%。惠民措施助推文旅消费回暖，各地举办丰富多样的文化和旅游活动，夜间文化和旅游消费成为市场亮点，四川成都开展夜游锦江、成都灯会、光影节、火花节等系列夜游活动，宜宾集中推出夜饮、夜景、夜娱、夜购、夜游等新业态、新场景。陕西西安以“华彩闪耀梦长安，温暖祥和中国年”为主题，举办城墙新春灯会。重庆举办都市艺术节，推出焰火表演、灯光秀、无人机表演等系列活动。综合，从春节档观影数据至春节境内旅游数据看，电影市场峰值在 2021 年（2020 年春节档缺席后，补偿消费助力票房增长），境内旅游市场的峰值在 2019 年（疫情前），主要由于票价上涨驱动，2023 年春节境内游同比增长，但未超过 2019 年同期。

2023 年春晚艺术与科技有机结合，AI 人工智能图像生成赋能中华优秀传统文化。从吉祥物 IP 打造到技术赋能舞台，虚实结合。春晚吉祥物形象“兔圆圆”，由关山月美术馆馆长和春晚视觉设计团队历时 4 个月打磨完成。吉祥物“兔圆圆”包含传统文化中生肖兔的意蕴和美感，也是春晚历史上首个通过互联网大数据分析完成初始配方原创的总台春晚吉祥物 IP；2023 年春晚通过将传统与现代的视觉美学融合创作了一场盛宴，系统性地提升整台晚会的美学调性，使整场晚会节目达到高度艺术性与科技感的融合。VR、AR、XR、360 度

自由视角拍摄、AI 人工智能图像生成、大数据、程控灯光装置、动态机械装置等前沿视觉技术的应用，使得整场晚会成为一次艺术与科技的融合成果展示，形成了对于中华优秀传统文化的当代化演绎。

2023 年春晚中，赞助商从钟表、自行车、酒厂、家电、互联网再次进入酒企，同时，春晚抢红包的习惯落幕，春晚红包起于 2015 年阿里与腾讯之间的支付竞争，2013 年微信支付上线，但支付宝已有较强用户心智份额，2015 年微信支付将“摇一摇”抢红包的互动形式植入春晚，也是央视春晚首次启用新媒体全程互动，使得春晚红包成为看点之一。继阿里腾讯之后，百度、抖音、快手、京东等互联网公司陆续入局春晚，2015 年的微信从社交到支付的快速发展，2016~2018 年阿里的支付宝背后是电商的快速发展，2020 年的快手到 2021 及 2023 年的抖音均凸显了短视频的红利，春晚的赞助商背后是商业模式的更迭。2023 年春晚红包退出，通过春晚拉动流量的红利也在见顶，用户留存率、移动互联网工具的普及和娱乐内容的丰富供给等因子均导致互联网大厂在提质增效后选择了 2023 年春晚的低调隐身，维持存量用户的使用黏性、提升单个用户的消费金额，成为了互联网企业当下的重中之重，但视频号、抖音看春晚直播的习惯也在养成。通过春晚效应推动营销只是辅助工具，留存用户的核心来自产品力、运营、供应链、内容力、创新力等。

新技术赋能中外企业，继中国春晚借力 AI 人工智能图像生产后，2023 年 1 月美国微软、Meta 及 BuzzFeed 加码 ChatGPT，人工智能生产内容的 AIGC 产业的应用场景有望获企业持续探索，算法放在场景里才有生产力。2023 年 1 月 23 日，微软宣布向 ChatGPT 开发者 OpenAI 追加投资，在 2019 年微软早已向 OpenAI 投资数亿美元，并为其旗下产品的模型训练提供全方位的云服务支持，2023 年微软持续加码投资，微软表现迅速推进 OpenAI 的工具商业化，计划将包括 ChatGPT、DALL-E 等人工智能工具整合进微软旗下的所有产品中，并将其作为平台供其他企业使用。2023 年 OpenAI 估值已达 290 亿美元，OpenAI 收入来自向开发者出售其人工智能软件。BuzzFeed 成立于 2008 年，是一家新闻聚合网站，BuzzFeed 认为通过借力新技术如 ChatGPT，预计在 15 年内，人工智能和数据将帮助“创建内容本身、个性化内容和将内容制作成动画”，BuzzFeed 将依靠 OpenAI 来加强内容创作，将使用 OpenAI 开放的应用编程接口 (API)，BuzzFeed 于 2021 年底通过与一家 SPAC 公司合并上市。为了实现业务盈利，2022 年削减新闻部门，并表示将把创作者的规模扩大。ChatGPT 是工具、技术的属性，脱离应用场景讨论技术无意义（**算法放在场景里才有生产力**），如何将工具实践，并有效提升效率才可带来社会与商家的价值，在 ChatGPT 为代表的 AIGC 产业中，有望助力应用场景效率提升的板块有数字营销、出版、动漫、游戏、电影、视频、创意设计等，可关注 A 股中的视觉中国、蓝色光标、浙文互联、华策影视、风语筑、电魂网络、天娱数科等。

游戏行业进展，1 月 17 日，国家新闻出版署公布了 1 月国产网络游戏审批信息，共有 88 款游戏过审。本次名单中，获发版号的产品包括米哈游《崩坏：星穹铁道》、腾讯《黎明觉醒：生机》《元梦之星》《白夜极光》、网易《超凡先锋》、心动公司《火炬之光：无限》、完美世界《天龙八部 2：飞龙战天》、中青宝《四季之春》《侠道游歌》、浙数文化（边锋网络）《点亮星星》、祖龙娱乐《以闪亮之名》、汤姆猫《汤姆猫小小勇士》、恺英网络《龙神八部之西行纪》、咪咕互动《蓝天卫士》、三七互娱《扶摇一梦》、吉比特《超进化物语 2》、淘米网络《赛尔号巅峰之战》等。此外，国家新闻出版署同日还公布了 2023 年游戏审批变更信息，包括 24 款游戏。其中，网易《逆水寒》增报移动端版本，电魂网络《野蛮人大作战 2》增报客户端版本、游戏机 (Switch、PS4、XBOX) 版本等。1 月国产网络游戏版号发放数量恢复至 2021 年 7 月（版号暂停前）的发放水平，且每批获得版号的公司逐渐涵盖游戏大厂及中小厂商，在本次获得版号及游戏审批变更信息的游戏，有多款值得期待的产品，例如米哈游《崩坏：星穹铁道》、腾讯《黎明觉醒：生机》、网

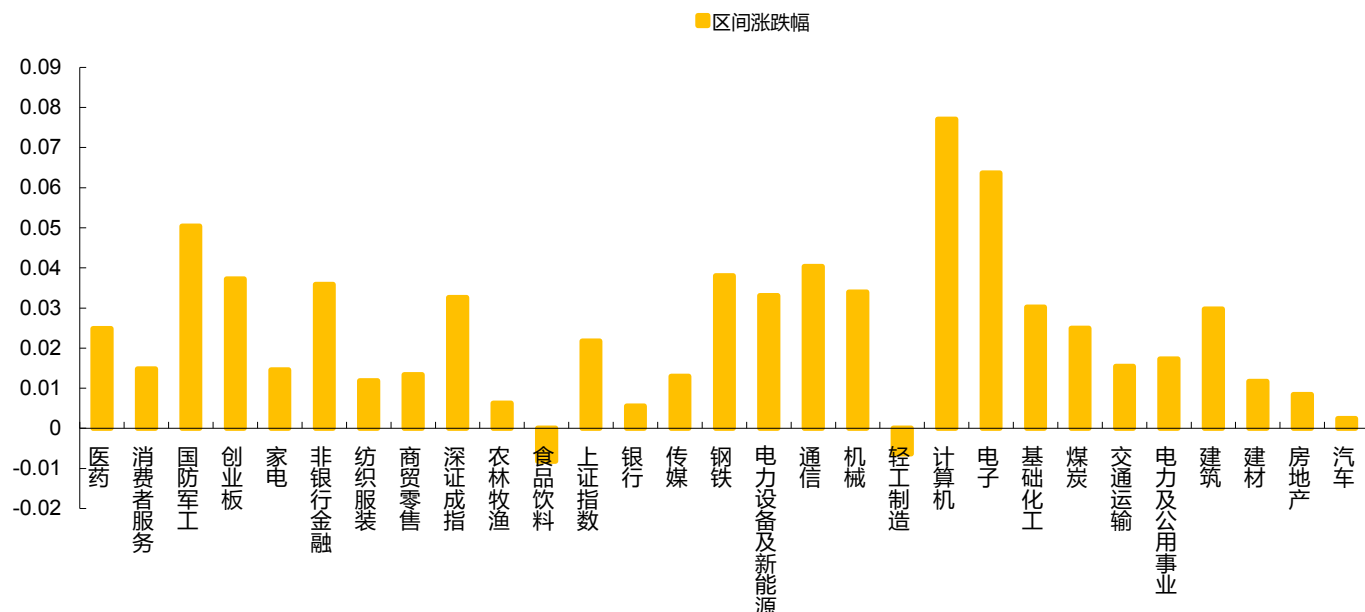
易《逆水寒》手游均有望成为对应品类的头部产品，其他热点产品如《白夜极光》、《火炬之光：无限》、《天龙八部 2：飞龙在天》、《以闪耀之名》等也具有较高的热度，本次获得版号的产品题材中包括二次元、魔幻、仙侠、武侠、女性向等。精品游戏多平台发行是大势所趋，移动端、PC 端、主机端等多平台发行将有利于高质量游戏挖掘新增量，具备多平台发行的核心是游戏品质过硬，在目前游戏行业强调爆款逻辑的背景下，挖掘单款产品上限的立项思路适用于当今版号数量严控的背景。

2023 年可关注抖音进展。2023 年 1 月，厦门星辰启点成为抖音控股股东，如同阿里弱化马云的路径一致，抖音也在弱化创始人对单个企业的影响，规避单个个体的管理边界。作为定位全球化的企业，其社会价值与商业价值均影响较大，本次的股东更换叠加 2022 年年底的人员上的提质增效，也利于抖音后续的再发展。我们在《从字节跳动到抖音 变与不变》中指出，字节跳动通过渐进式创新实现主业快速增长，在夯实主业的同时也通过外延等方式切入新赛道助力后续新增长的可能性，技术并不能总会确保公司产品的竞争力与增长，其核心是来自目标一致的团队及文化。变（从字节跳动更名为抖音，组织架构调整），不变（企业文化及使命），2020-2022 年字节跳动从无边界扩张到有边界优化（保持拉升，避免僵化）。抖音集团的商业化，从广告营销与兴趣电商双轮驱动的商业模式延伸至广告营销、兴趣电商、本地生活三剑客商业模式。抖音产业链作为传媒互联网行业重要组成部分，2022 年以抖音之名再战，2023 年抖音的控股股东变更，变的是组织架构的调整与业务的优化，不变的是企业文化，关注后续抖音的资本化带来的产业链红利。第一维度关注抖音集团直接持股标的（掌阅科技）；第二维度关注与抖音集团主业有直接业务合作标的（蓝色光标、姚记科技、浙文互联、视觉中国等）；第三维度关注 Pico VR 硬件带来的硬件与内容新增量（歌尔股份、风语筑等），第四维度关注抖音集团在后续业务加码有望带来内容版权重估板块。

2023 年关注优质内容供给。在 2023 年开年，我们看到从电影、游戏、剧集均亮点不断。**电影角度**，2023 年春节档六强争霸，实现同比增长，2023 年档期效应在 2022 年低基数下有望持续回暖，优质内容对观影人次的提振大于票价波动，2023 年五一档、暑假档、国庆档均可期。**游戏角度**，米哈游 2023 年新产品《崩坏：星穹铁道》在 1 月 24 日发布三测 PV《太空喜剧》，同时也开启付费测试，从 1 月 17 日拿到版号后，一周后即开启限量删档计费测试，测试平台包含 PC、安卓及 iOS，测试于 2 月 10 日正式开启，有望在 2023 年春季公测上线，我们在 2023 年度策略中指出，2023 年新势力公司库洛游戏《鸣潮》、米哈游《崩坏：星穹铁道》、深蓝互动《重返未来：1999》等产品可关注，新势力企业产品若上线后，一方面对游戏板块的关注度有望提升，情绪面驱动，一方面对存量公司的原有基本盘产品有可能形成降维打击。**剧集角度**，2023 年开年，我们看到《狂飙》《去有风的地方》《三体》等剧集持续热播，优质产品的供给利于平台、内容企业的商业化变现，如会员付费及广告营销。**企业端**，我们看到在 1 月 26 日 bilibili（B 站）发布公告与晋江原创同意就知识产权合作，包括但不限于购买多部作品（包括文学作品）的版权，并将该等版权用于指定用途（包括但不限于改编、信息网络传播、宣传及发行），B 站同意向晋江原创支付相关交易金额，包括但不限于授权费、采购费及任何利润分成安排所得款项，期限自综合合作框架协议签署日期起计为期三年，继动画《三体》在 B 站播出后，B 站持续加码优质内容，进而可关注 2023 年优质内容供给及相关企业的业绩与估值双修复（如 B 站、芒果超媒、华策影视、爱奇艺等）。

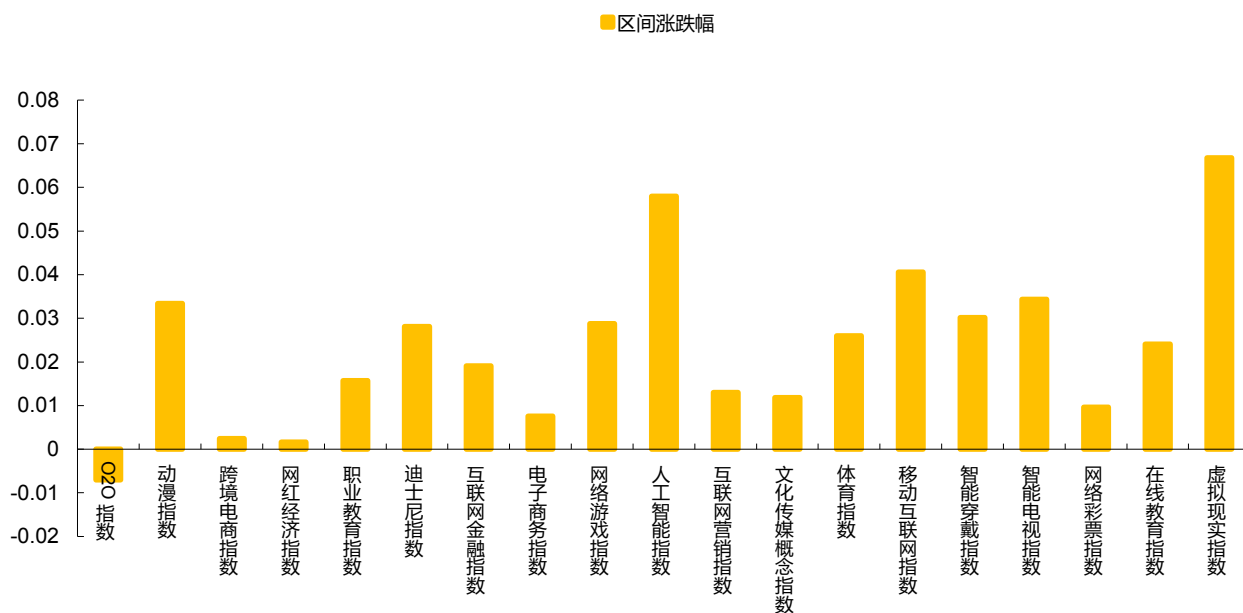
给予传媒新消费行业推荐评级。

图表 1：各行业周度涨跌幅（2023 年 01 月 16 日-2023 年 01 月 20 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（2023 年 01 月 16 日-2023 年 01 月 20 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

1、**暴雪国服 1 月 24 日正式停服，网易发布致玩家的告别信。**网易发布《网易致暴雪国服玩家的告别信：感谢相伴 14 年》公告，正式宣告暴雪游戏停服。2023 年 1 月 24 日 0 时，由网之易代理的《魔兽世界》、《炉石传说》、《守望先锋》、《暗黑破坏神 III》、《魔兽争霸 III：重制版》、《风暴英雄》、《星际争霸》系列产品，在中国大陆市场的所有运营正式终止。暴雪关闭战网登录以及所有游戏服务器，同时关闭客户端下载。对玩家关心的退款等相关事宜，网易表示：对玩家及网之易所有工作人员而言，玩家的角色、账号、装备和好友列表，绝非仅是一串代码，而是每个人自己的青春、热血和一段人生。网易将尽最大努力为暴雪国服玩家服务到最后一刻，与玩家共同走完最后一里路。公司预计在停服后正式公布暴雪游戏产品的退款工作安排，请玩家密切关注“暴雪游戏服务中心”公众号，及时获取退款相关信息。

1.2.2、电商

1、**抖音超市上线，短视频平台电商化布局加速。**抖音超市已上线抖音 App，用户在搜索栏或购物入口内搜索“抖音超市”，即可进入到抖音超市内进行购物。抖音超市的商品涵盖乳饮冲调、纸品洗衣、酒水保健、家庭清洁，以及个护美妆、零食糖巧、母婴宠物、粮油速食、电器百货等品类。用户购买后可以享受“当日发”的配送服务。此外，抖音超市的商品都为官方直发，享受正品保障。

1.2.3、影视

1、**电影《中国乒乓之绝地反击》改档至 2 月 17 日大规模公映。**1 月 25 日，电影《中国乒乓之绝地反击》官方宣布将于大年初五开始调整为小规模放映，并于 2 月 17 日“绝地反击”，大规模公映。

1.3、电影市场

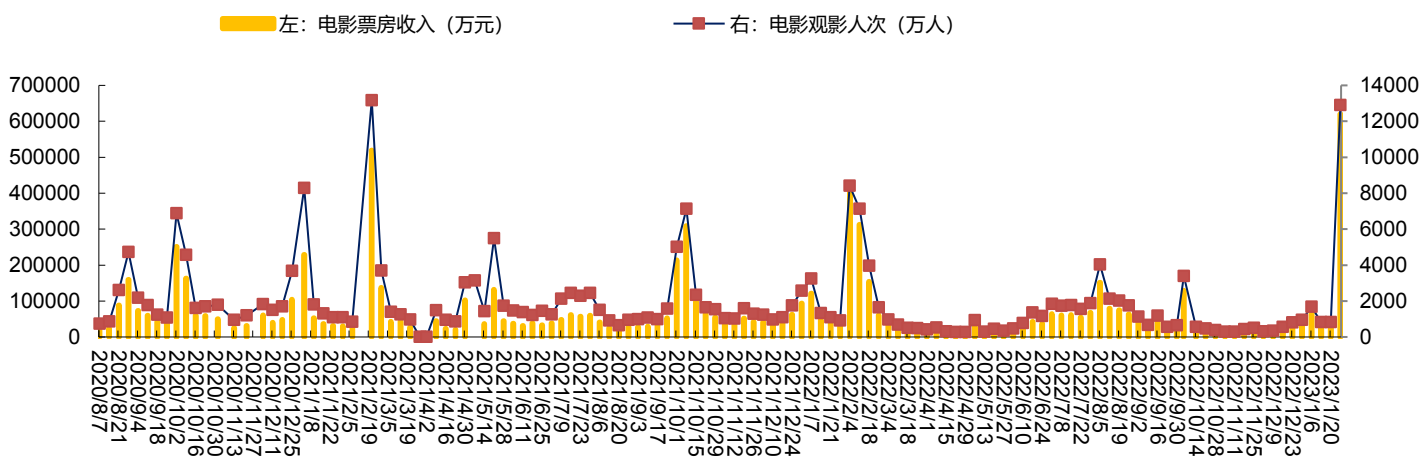
【区间回顾】猫眼票房分析统计，截止 2023 年 1 月 28 日 15 时，2023 年 1 月 23 日至 2023 年 1 月 28 日 15 时（第 4 周），周度分账票房为 54.32 亿元。受疫情影响，线下电影院自 2020 年 1 月 24 日停止更新票房，7 月 20 日正式复工，自上而下，第一波政策给予支持，2020 年 5 月 8 日国务院也明确指出“采取预约、限流等方式，开放公园、旅游景点、运动场所，图书馆、博物馆、美术馆等室内场馆，以及影剧院、游艺厅等密闭式娱乐休闲场所”。

2020 年 5 月 14 日财政部指出暂免征收国家电影事业发展专项资金。2020 年 6 月 5 日，电影局部分指出复工排片统一时间，2020 年 6 月中下旬遇北京疫情，7 月初北京疫情控制，2020 年 7 月 16 日电影局发布通知，低风险地区可 7 月 20 日复工开业。2021 年 1 月 22 日，中国电影发行放映协会发布通知，要求做好 2021 年春节档电影院疫情防控工作，严格线上售票预约限流 正确佩戴口罩。2022 年 1 月 7 日，根据《深圳市新型冠状病毒肺炎疫情防控指挥部办公室通告》（第 1 号）要求，深圳市委宣传部印发《关于加强全市影院疫情防控工作的紧急通知》，即日起调整深圳全市影院上座率，由原来的单场上座率不超过 75%调低为不超过 50%。《通知》要求各大影城影院严格落实场所通风消毒、进门测温扫码戴口罩、工作人员培训和症状检测、人员管控、场所设施卫生管理等防控要求，确保各项防疫措施

到位、人员到位。2022年3月18日，国家电影局发布关于从严抓好电影院疫情防控工作的通知，要求服从疫情防控工作大局，严格落实分区分级防控要求，中高风险地区电影院一律暂不开放，低风险地区电影院要按照属地防疫部署要求，营业电影院要严格执行上座率不超过75%的要求，压实属地管理责任和企业主体责任。2022年5月16日，上海宣布6月1日至6月中下旬，全面恢复上海全市正常生产生活秩序。2022年7月8日起，上海市电影院有序恢复开放，影院上座率限制在50%以内。2022年12月7日，国务院联防联控机制综合组发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》。

截至2023年1月28日15时，本周电影票房Top3分别为《满江红》《流浪地球2》《熊出没·伴我“熊芯”》，分账票房分别为22.06亿元、16.88亿元和6.39亿元。

图3：2020年8月-2023年1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】据猫眼电影及中国电影发行放映协会显示，下周拟上映2部电影，如下表：

图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
2023年2月1日	谷文昌的故事	福建省森百田文化传媒有限公司、深圳市叁鑫文化传播有限公司、河南省隆森百田文化传播有限公司、上海万春文化传媒有限公司、北京红旗颂国际影业中心、深圳叁鑫影业有限公司	深圳叁鑫影业有限公司
2023年2月5日	风再起时	大地时代文化传播(北京)有限公司、美亚电影制作有限公司、大地电影发行(香港)有限公司、美亚长城传媒(北京)有限公司	天津猫眼微影文化传媒有限公司、大地时代文化传播(天津)有限公司

资料来源：猫眼电影，中国电影发行放映协会，华鑫证券研究

1.4、电视剧市场

电视剧方面，本周收视率如下图所示。收视率靠前的电视剧为湖南卫视的《去有风的地方》、上海东方卫视的《打开生活的正确方式》、浙江卫视的《破晓东方》。电视剧网络播放方面，播放量前三为：《狂飙》（爱奇艺）、《三体》（腾讯视频、咪咕视频）、《去有风的地方》（芒果TV、咪咕视频）。

图表 5：电视剧情况（1月23日-1月25日）

CSM63 4+ 2023年1月23日（周一）省级卫视黄金剧场电视剧					CSM63 4+ 2023年1月24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	湖南卫视	去有风的地方	1.838	7.68	1	湖南卫视	去有风的地方	2.06	9.13
2	浙江卫视	破晓东方	1.614	6.43	2	上海东方卫视	打开生活的正确方式	1.64	6.64
3	上海东方卫视	破晓东方	1.462	5.8	3	浙江卫视	破晓东方	1.4	5.66
4	北京卫视	狂飙	1.276	5.06	4	北京卫视	狂飙	1.184	4.76
5	深圳卫视	梦华录	0.545	2.16	5	江苏卫视	打开生活的正确方式	1.149	4.66
6	广东卫视	风吹半夏	0.482	1.92	6	深圳卫视	梦华录	0.537	2.17
7	安徽卫视	微笑妈妈	0.399	1.59	7	安徽卫视	微笑妈妈	0.517	2.11
8	黑龙江卫视	装台	0.284	1.13	8	广东卫视	风吹半夏	0.382	1.55
9	湖北卫视	我们的婚姻	0.188	0.75	9	黑龙江卫视	装台	0.313	1.27
10	河北广播电视台卫视频道	梦华录	0.149	0.59	10	湖北卫视	我们的婚姻	0.193	0.78
11	吉林卫视	我们这十年	0.137	0.54	11	山东卫视	天下长河	0.185	0.75
12	重庆卫视	幸福到万家	0.134	0.53	12	重庆卫视	幸福到万家	0.176	0.71
13	江西卫视	锋刃	0.12	0.48	13	河北广播电视台卫视频道	梦华录	0.139	0.56
14	东南卫视	玫瑰之战	0.105	0.42	14	江西卫视	锋刃	0.133	0.54
15	山东卫视	天下长河	0.094	0.37	15	吉林卫视	我们这十年	0.132	0.53
16	云南广播电视台卫视频道(一套)	追风行动	0.07	0.28	16	吉林卫视	玫瑰之战	0.12	0.48
17	广东广播电视台大湾区卫视	七十二家房客	0.053	0.26	17	东南卫视	玫瑰之战	0.11	0.45
18	山西卫视	情满四合院	0.049	0.2	18	山西卫视	情满四合院	0.07	0.4
19	四川卫视	谢谢你医生	0.039	0.16	19	广东广播电视台大湾区卫视	七十二家房客	0.084	0.46
20	贵州卫视	刘墉追案	0.038	0.15	20	贵州卫视	刘墉追案	0.052	0.21

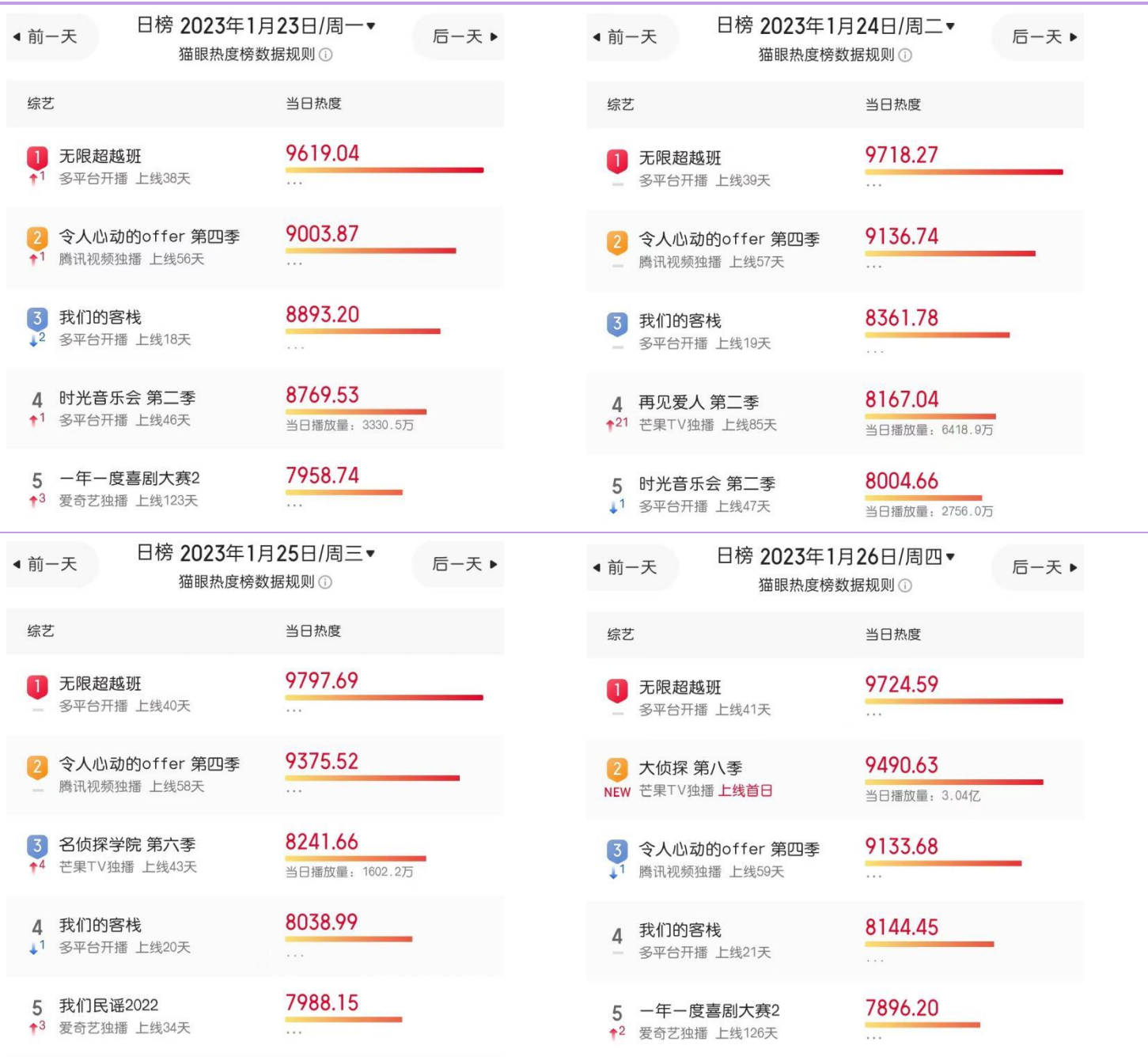
CSM63 4+ 2023年1月25日（周三）省级卫视黄金剧场电视剧				
排名	频道	名称	收视率%	市场份额%
1	湖南卫视	去有风的地方	1.975	8.58
2	上海东方卫视	打开生活的正确方式	1.788	7.11
3	浙江卫视	耀眼的你啊	1.768	7.03
4	江苏卫视	打开生活的正确方式	1.63	6.49
5	北京卫视	狂飙	1.341	5.3
6	深圳卫视	梦华录	0.556	2.21
7	安徽卫视	微笑妈妈	0.436	1.75
8	黑龙江卫视	装台	0.323	1.29
9	广东卫视	风吹半夏	0.297	1.18
10	湖北卫视	我们的婚姻	0.211	0.85
11	山东卫视	天下长河	0.188	0.75
12	重庆卫视	幸福到万家	0.18	0.71
13	河北广播电视台卫视频道	梦华录	0.152	0.6
14	东南卫视	玫瑰之战	0.135	0.54
15	江西卫视	锋刃	0.1	0.4
16	山西卫视	情满四合院	0.081	0.32
17	吉林卫视	玫瑰之战	0.079	0.31
18	云南广播电视台卫视频道(一套)	追风行动	0.064	0.25
19	广东广播电视台大湾区卫视	七十二家房客	0.064	0.35
20	陕西卫视	父母爱情	0.052	0.21

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，全网热度榜靠前的综艺有《无限超越班》《令人心动的offer 第四季》《我们的客栈》。

图表 6：热播综艺网络播放量排行榜（1月23日-1月26日）



资料来源：猫眼 App 截图，华鑫证券研究

1.6、游戏市场

截止 2023 年 1 月 27 日，页游数据更新如下：最热门的为《植物大战僵尸 OL》和《火影忍者 OL》。

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, 免费榜排名前二的手游为《蛋仔派对》《王者荣耀》, 畅销榜排名前二的手游分别为《王者荣耀》《和平精英》。

图表 8: iOS 手游排行榜情况



资料来源: data.ai 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
603729.SH	龙韵股份	2023 年 1 月 18 日	股东减持股份进展公告
601599.SH	浙文影业	2023 年 1 月 19 日	5%以上股东减持股份结果公告
002555.SZ	三七互娱	2023 年 1 月 19 日	关于 5%以上股东减持股份超过 1%的公告
600936.SH	广西广电	2023 年 1 月 20 日	减持简式权益变动报告书
300113.SZ	顺网科技	2023 年 1 月 20 日	杭州顺网科技股份有限公司关于公司实际控制人,董事及高级管理人员减持股份计划期限届满暨实施情况的公告
300089.SZ	*ST 文化	2023 年 1 月 20 日	关于东方证券股份有限公司减持股份至 5%以下暨权益变动的提示性公告
300251.SZ	光线传媒	2023 年 1 月 20 日	关于股东减持股份超过 1%的公告

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

3、本周观点更新

业绩端看，2022 年业绩预告陆续落地，截至 1 月 27 日，已有 22 家标的发布业绩预告，周度将带来短期板块情绪，业绩高增的主要原因之一为低基数效应（如华凯易佰、完美世界、冰川网络、国新文化、国脉文化、天舟文化、星辉娱乐、豆神教育等业绩在 2022 年预告扣非利润上限与下限均高增主要由于 2022 年归母净利润为负数或低基数效应）；同时，2022 年业绩预告中扣非利润上限与下限均负增长，主要由于受外部因子影响（如芒果超媒、分众传媒、蓝色光标等为代表，外部因子致主营收入中广告营销业务受影响，广告业务是宏观经济晴雨表，广告主预算支出凸显对未来收入的预期）。2022 年业绩预告陆续落地，情绪面释放后可积极关注 2023 年上半年的修复与新增的主路线。2023 年开年境内旅游数据与全国观影数据实现同比增长，符合我们年度策略提出的修复主线。**新增维度**，可关注十四五规划下，开年政策层面导向如数字经济、文化数字化板块（如浙数文化、人民网等），同时可关注新技术赋能内容，元宇宙与网络春晚融合后，元宇宙倾力打造“2023 央视元宵晚会元宇宙”拟将于 2 月 5 日晚八点直播（如风语筑、锋尚文化、蓝色光标、浙文互联、天娱数科、新经典、中信出版等）。可关注新技术、新场景，微软及 BuzzFeed 加码 OpenAI 的 GPT，提升效率，技术有应用场景才有生产力（视觉中国、蓝色光标、风语筑、华策影视、浙文互联等）；**修复维度**，可关注业绩与估值双修复，院线内容已在 2023 年春节档档期验证，后续可关注低基数效应带来 2023 年五一档、暑假档、国庆档的同比增长可期；广告营销维度可关注经济复苏后带来广告主投放预期的率先修复（如芒果超媒、蓝色光标、浙文互联等）；体验经济板块（风语筑、锋尚文化等）；具备可持续优质内容供给板块（芒果超媒、爱奇艺、华策影视等）。

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，也为下一场传媒新消费的繁荣在底部蓄，给予传媒新消费行业推荐评级。

4、本周重点推荐个股及逻辑

重点推荐标的进展：

芒果超媒 300413（2022 年业绩预告落地，基于综艺及剧集内容的持续供给，2022 年前三季度会员收入同比增加 7.8%，2022 年全年公司会员收入同比增长 6%，会员规模 5916 万人；阶段性权衡会员收入与会员数量，策略调整带来季度性收入波动，中期看，各家视频均不以追求会员数量为核心目的，对费用、补贴均相对收敛，逐步倾斜至质量及货币化表现，我们预计芒果的会员策略会逐步稳定，进而会员收入相对稳定；广告收入，2022 前三季度广告收入同比下滑 26.3%，2022 年公司广告业务同比下降 27%，广告业务内外因皆有，互联网广告市场结构性调整步入深水区，市场规模首次出现回调，互联网广告市场投放随疫情走势波动，全年受疫情影响较大，展望 2023 年，主流价值导向内容与用户个性化内容有效平衡，数字经济构筑健康发展新引擎，“乡村振兴”战略的加速实施为互联网广告市场带来新的增长机遇。2022 年相对低基数后，2023 年有望迎修复，持续看好公司在 2023 年业绩修复及主流媒体的新价值）；**蓝色光标 300058**（2022 年年底蓝色光标销博特发布 AIGC “创策图文”营销套件加码新技术；2022 年亏损业绩预告落地，营收下滑主要由于疫情及宏观经济致广告主预算减少，归母利润亏损主要由于商誉、长期股权、公允价值等，若剔除，公司主营经营性利润保持正向，展望 2023 年，疫后政策放开，广告主投放预期修复，有望回暖，同时国内外市场接轨，有助于营收进一步提升，低基数下，2023 年公司净利润有望提升）；**视觉中国 000681**（2023 年主业有望修复，同时与百度达成战略合作，共探 AIGC 落地新场景，此次合作是国内版权图库与 AI 作画平台达成的首个战略合作，百度文心一格是 AI 作画这一新兴领域兼顾创新与实用的代表性平台。双方在 AIGC 赋能内容创作上的积极探索，展现了 AIGC 的多元商业价值）；**风语筑 603466**（打造城市 AR 秀，开拓文旅地标元宇宙新场景，2023 年新年，风语筑元宇宙团队用数字科技让现实世界和虚拟世界交融碰撞，用科技赋能，在全国各地多维呈现精彩视觉 AR 秀，本次上海、厦门的 AR 新年祝福是公司在城市元宇宙领域案例累积，风语筑元宇宙团队与上海东方明珠及光明集团旗下的冠生园团队联袂推出国货品牌“大白兔”拜年 AR 秀，也是新技术应用“科技+文化 IP+场景联动”赛道的升华与探索）；

哔哩哔哩 9626（继出品《中国奇谭》获好评后，持续加码 IP，与晋江原创订立综合合作框架协议，购买其作品版权等）；**浙数文化 600633**（1 月 18 日传播大脑正式挂牌，浙江日报、浙江广电、浙江出版、浙江省文化产业投资集团四大省属文化集团共同发起的传播大脑科技公司，四大省属文化集团发起，有效整合四大省属文化集团数据、技术、运营等资源，探索智能时代“传媒+科技”的前沿发展战略，新平台新技术新传播，传播大脑要建“全省一张网”，传播大脑将以浙江省内媒体技术统一支撑平台的形式，推进“天目云”和“新蓝云”两云合并，构建省市县媒体融合“一朵云一张网”）；**姚记科技 002605**（静待 2022 年业绩落地，关注 2023 年的主业修复与新增）；**浙文互联 600986**（静待 2022 年业绩预期落地及定增进展，2023 年主业有望修复）；**华策影视 300133**（联合出品 2023 年春节档影片《流浪地球 2》《熊出没》有望助力 2023 年一季度业绩，制作剧集《去有风的地方》在芒果 TV 获较高播放量，优质内容持续供给，关注新技术如 AIGC 对其效率的提升）；**横店影视 603103**（2023 年春节档出品《熊出没》系列电影及联合出品《流浪地球 2》有望助力 2023 年一季报业绩）；新技术对出版阅读行业的效率有望提升，可关注**中信出版 300788**、**新经典 603096**、**荣信文化 301201** 借力新渠道如直播带货及新技术 AIGC 等对内容生产的效率提升；**心动公司 2400**（2022 年 TapTap 平台年度游戏下载总量达到 8.01 亿次，

同比增长 32.33%，年度下载逆势增长）；吉比特 603444（《一念逍遥》元宵活动“缘定今宵”将于 2 月 3 日开启；代理产品《奥比岛：梦想国度》「风华秀」活动于 1 月 19 日开启）；百奥家庭互动 2100（自研产品《奥比岛：梦想国度》「风华秀」活动于 1 月 19 日开启；关注在研产品《时序残响》进展）；电魂网络 603258（《梦三国 2》战至终夜·新春盛典活动进行中）；青瓷游戏 6633（关注储备产品后续上线进展）。

图表 10: 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023-01-20			EPS			PE			投资评级
		股价	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E			
300133.SZ	华策影视	5.63	0.21	0.25	0.31	26.73	22.52	18.16	买入		
300413.SZ	芒果超媒	32.08	1.13	1.18	1.35	28.39	27.19	23.76	买入		
002605.SZ	姚记科技	14.90	1.42	0.96	1.23	10.51	15.52	12.11	买入		
603096.SH	新经典	19.55	0.80	1.06	1.40	24.32	18.44	13.96	买入		
300058.SZ	蓝色光标	5.13	0.21	0.26	0.34	24.49	19.73	15.09	买入		
002292.SZ	奥飞娱乐	4.92	-0.28	0.09	0.20	-17.45	54.67	24.60	买入		
603466.SH	风语筑	13.66	1.04	0.25	0.37	13.13	54.64	36.92	买入		
603103.SH	横店影视	15.10	0.02	0.16	0.29	699.07	94.38	52.07	买入		
600986.SH	浙文互联	5.23	0.22	0.23	0.29	23.50	22.74	18.03	买入		
600633.SH	浙数文化	9.25	0.41	0.41	0.51	22.66	22.56	18.14	买入		
603258.SH	电魂网络	22.84	1.37	1.06	1.44	16.63	21.55	15.86	买入		
603444.SH	吉比特	359.50	20.43	18.74	23.68	17.59	19.18	15.18	买入		
603533.SH	掌阅科技	15.34	0.34	0.37	0.46	44.71	41.46	33.35	买入		
300788.SZ	中信出版	20.30	1.27	1.09	1.27	15.98	18.62	15.98	买入		
000681.SZ	视觉中国	12.64	0.22	0.21	0.24	57.93	60.19	52.67	买入		
688363.SH	华熙生物	129.01	1.63	2.03	2.55	79.15	63.55	50.59	买入		
300957.SZ	贝泰妮	138.99	2.04	2.79	3.75	68.23	49.82	37.06	买入		
002739.SZ	万达电影	14.94	0.05	-0.21	0.52	313.21	-72.38	28.88	未评级		
300251.SZ	光线传媒	9.31	-0.11	0.14	0.32	-87.66	67.17	28.83	未评级		
300860.SZ	锋尚文化	51.62	0.67	0.54	2.81	76.88	96.14	18.35	未评级		
002555.SZ	三七互娱	21.19	1.30	1.37	1.58	16.34	15.52	13.40	未评级		
002291.SZ	遥望科技	14.70	-0.77	0.54	1.00	-19.11	27.39	14.74	未评级		
300896.SZ	爱美客	611.90	4.43	6.56	9.54	138.22	93.33	64.14	未评级		
600415.SH	小商品城	5.05	0.24	0.30	0.37	20.79	16.81	13.55	未评级		
2400.HK	心动公司	20.80	-1.86	-1.17	0.00	-11.18	-17.84	-9453.82	未评级		
2100.HK	百奥家庭互动	0.46	0.01	0.03	0.04	46.39	14.05	11.87	未评级		
6633.HK	青瓷游戏	4.89	-0.96	0.08	0.66	-5.09	61.40	7.46	未评级		
0772.HK	阅文集团	34.66	1.82	1.03	1.49	19.05	33.57	23.31	未评级		
3738.HK	阜博集团	3.85	-0.01	0.03	0.07	-395.47	117.31	59.10	未评级		
9992.HK	泡泡玛特	22.88	0.62	0.56	0.83	36.90	40.63	27.72	未评级		
0700.HK	腾讯控股	339.53	23.16	11.75	14.70	14.66	28.89	23.10	未评级		
9626.HK	哔哩哔哩-W	174.36	-17.87	-19.13	-12.01	-9.76	-9.11	-14.51	未评级		
1024.HK	快手-W	60.75	-20.37	-3.16	-1.04	-2.98	-19.19	-58.69	未评级		
3690.HK	美团-W	145.68	-3.90	-1.29	0.99	-37.35	-113.15	146.50	未评级		
2331.HK	李宁	64.48	1.58	1.76	2.20	40.81	36.68	29.36	未评级		
2020.HK	安踏体育	103.30	2.81	2.78	3.53	36.76	37.14	29.28	未评级		
IQ.O	爱奇艺	38.60	-1.11	-0.04	0.11	-34.78	-946.17	340.72	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=0.8666 元人民币; 美元对人民币汇率取 1 美元=6.7845 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

■ 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。