

传媒行业周观察 (20250317-20250321)

**新一轮国产及进口游戏版号发布，大厂继续加速拥抱AI，看好AI应用加速落地**

**【市场观点】**

- 上周传媒(申万)指数整体下跌4.96%，同期沪深300指数整体下跌2.29%，板块跑赢沪深300指数2.66%，位列所有板块第30位。我们认为当下传媒板块应明线为AI应用起势，暗线为哪吒带来的文化自信，需要锐度和配置并重；2023是闭源通用大模型的爆发之年，看好今年成为中国开源大模型的爆发及应用格局重塑之年。第一步为公有云价值重塑+产业重回增长(阿里云+腾讯云，以及产业链相关公司)。第二步为有平台有用户有场景，但缺少大模型能力赋能或此前没有下定决心的公司(如B端SAAS企业+互联网平台企业)。第三步为C端场景不断落地(如端侧硬件+游戏娱乐)。建议关注游戏板块如华通、恺英、巨人、电魂、完美、吉比特、盛天、富春等。
- 港股方面，上周恒生科技指数下跌4.1%。我们认为随着基本面回暖、现金流改善、分红派息提升，恒生科技仍然值得配置，重点关注基本面改善个股，建议关注腾讯、阿里、快手、阅文、腾讯音乐、哔哩哔哩、美团、网易等。

**【本周思考】**

- 阿里正式推出AI旗舰应用新夸克，告别传统搜索升级为All in One的“AI超级框”，看好阿里AI To C应用潜力释放。夸克在2016年10月上线，是阿里旗下的智能搜索产品。25年3月13日，阿里推出AI旗舰新应用——新夸克。与对话式AI不同，夸克接入阿里通义系列模型，将AI对话、深度思考、深度搜索、深度研究、深度执行整合到一个极简“AI超级框”内。用户可以直接在“AI超级框”输入指令，夸克智能中枢系统便能自动识别意图，规划梳理后调动各种不同模型和Agent模块，进行深度思考、规划，完成AI搜索、AI写作、AI生图、AI PPT、学术研究、AI搜题、AI健康问答、旅行计划等活动，满足用户学习、工作和生活等需求。我们认为，新夸克接入阿里通义领先的多模态与推理大模型，告别传统搜索升级为All in One的“AI超级框”，阿里在AI To C应用方面的潜力或进一步释放。

**【投资建议】**

- 开源大模型性能突围+成本下降，AI应用与agent的必要条件更加成熟；今年应用侧重看好几个方向。(1)能被大模型改造的成熟应用场景，建议关注：场景最强的互联网巨头之一【腾讯控股】，电商场景的【阿里巴巴】、焦点科技、值得买、光云科技、微盟，教育场景的世纪天鸿、南方传媒。(2)基于AI强互动能力衍生出的娱乐类软件与终端硬件，游戏侧建议关注：恺英网络、巨人网络、神州泰岳、网易、电魂网络、心动、盛天、电魂。端侧AI玩具建议关注：奥飞娱乐、实丰文化、上海电影。(3)IDC产业链建议关注浙数文化、顺网科技、ST华通等。
- IP谷子文化盛行，继续看好衍生品驱动IP价值重估。我们认为产业供给端上量爆发，需求端精神需求长线发展，叠加渠道端线下谷子店匹配供需，共振驱动产业高景气，建议关注广博股份(老牌文具商转型谷子公司)、奥飞娱乐(布局叠叠乐潮玩、卡牌、谷子等)、实丰文化、姚记科技、上海电影、中文在线。
- 游戏：传媒板块配置方向首要关注，有望基本面+政策+AI共振。基本面关注行业格局边际改善带来的中腰部游戏公司产品释放窗口期，催化关注监管常态期的边际宽松趋势，和AI技术产业化落地。建议关注：恺英网络、巨人网络、神州泰岳、吉比特、完美世界、电魂网络、富春股份等。
- 互联网：建议关注优质资产的配置价值+AI弹性方向。互联网优质资产基本面韧性仍在但需关注估值与收入弹性潜力，重视新业务进展。近期受deepseek发酵影响，海外交易中国科技资产的估值提升，建议关注腾讯、阿里、快手、阅文、腾讯音乐、哔哩哔哩、美团、网易等；弹性方向建议关注AI应用/SaaS服务相关：美图、汇量科技、腾讯音乐、阜博集团、微盟集团等。
- 分众传媒：韧性基本盘+大比例分红，顺周期弹性展现。Q3业绩符合预期，以旧换新等消费促进类政策有望支撑Q4的预算。长期看，我们认为梯媒行业竞

**推荐 (维持)**

华创证券研究所

证券分析师：刘欣

电话：010-63214660

邮箱：liuxin3@hcyjs.com

执业编号：S0360521010001

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	141	0.02
总市值(亿元)	16,232.49	1.62
流通市值(亿元)	14,698.56	1.84

相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现	-6.6%	50.3%	6.6%	
相对表现	-5.0%	28.0%	-2.7%	



相关研究报告

《科技公司AI布局系列深度报告II：阿里巴巴：全力进军AI，以云撬动AI全生态，以AI重构业务护城河》

2025-03-22

《【AI产品测评体验系列报告】夸克：阿里巴巴旗下旗舰级AI To C超级入口，以“AI超级框”重塑交互体验》

2025-03-20

《传媒行业周观察(20250310-20250314)：Manus宣布与阿里合作，阿里推出新夸克，看好AI Agent加速落地》

2025-03-16

争格局稳固，本轮周期中分众实现了格局更优、点位更优；且下游日用消费品行业广告主预算波动不大，因此在宏观经济有挑战时，公司有望保持较好的经营韧性、巩固优化市占率，进而在后续的复苏中展现更好的弹性。

- **教育：政策+格局改善+业绩三重共振，教培行业维持高景气度。**政策维度，当前监管进入常态化阶段，定位校外培训是学校教育的有益补充，同时非学科牌照有序发放，各地执行层面稳步推进，后续政策有望维持稳定。行业维度供给出清，需求旺盛，供需错配趋势持续。头部机构拥有明显的存量网点+新增审批合规优势，头部机构有望率先受益。当前头部机构业绩重回增长，网点扩张积极。港美股建议关注新东方、好未来、卓越、思考乐，A股建议关注学大、昂立。此外建议关注高教板块红利属性。
- **风险提示：**传媒、教育、互联网政策监管政策再次趋严，部分公司业绩表现不及预期，用户消费能力复苏不及预期。

# 目录

一、上周市场表现回顾：下跌 4.96% .....	5
（一）上周传媒（申万）指数整体下跌 4.96% .....	5
（二）游戏市场 .....	6
（三）电影市场 .....	7
1、2025 年大盘复苏实时进度条 .....	7
2、一周票房市场总览 .....	7
3、上周上映影片表现 .....	8
4、待上映影片统计 .....	8
二、行业重要新闻与重点公司公告 .....	9
1、行业重要新闻 .....	9
2、公司公告 .....	10
三、重点公司估值 .....	11
四、风险提示 .....	11

## 图表目录

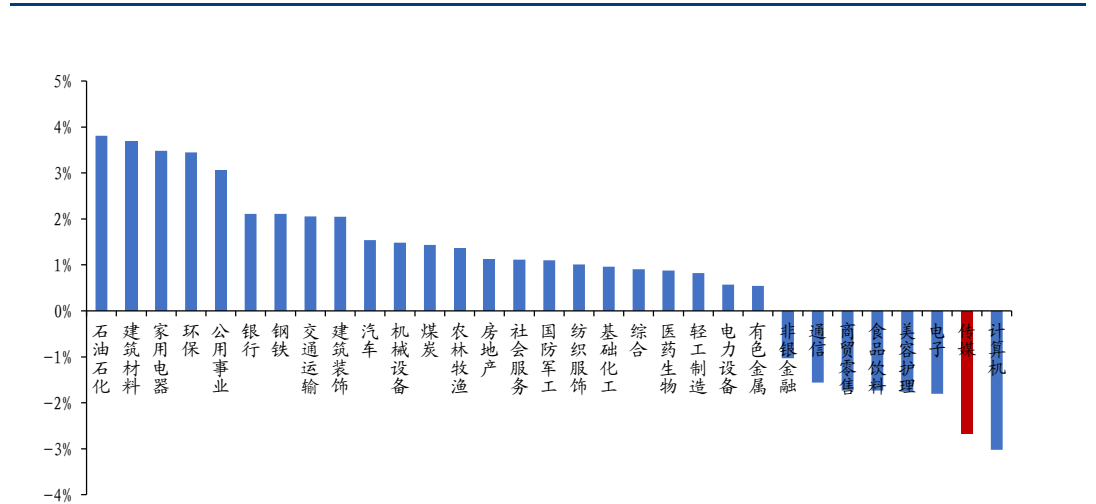
图表 1	上周申万各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)	5
图表 2	传媒 (申万) 板块涨跌幅前十名	5
图表 3	恒生科技板块上周个股情况	6
图表 4	上周七麦数据中国 iOS 游戏 APP 畅销排行榜	6
图表 5	部分重点新品近期测试上线进度	7
图表 6	2025 年电影大盘相较 2019 年恢复率	7
图表 7	2019 年来电影行业周票房及同比变化	7
图表 8	上周艺恩 AppTOP5 影片票房排名	8
图表 9	即将上映重点影片梳理	8
图表 10	A 股重点传媒公司估值情况	11
图表 11	港股重点互联网公司估值情况	11

## 一、上周市场表现回顾：下跌 4.96%

### (一) 上周传媒（申万）指数整体下跌 4.96%

上周传媒（申万）指数整体下跌 4.96%，同期沪深 300 指数整体下跌 2.29%，板块跑赢沪深 300 指数 2.66%，位列所有板块第 30 位。

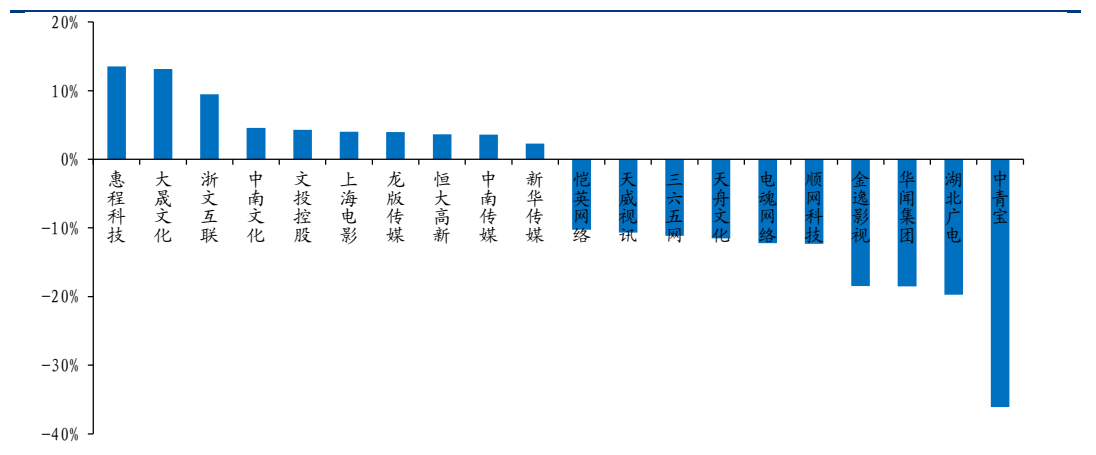
图表 1 上周申万各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



资料来源: Wind, 华创证券

从个股看, 惠程科技(13.51%)/大晟文化(13.16%)/浙文互联(9.47%)/中南文化(4.56%)/文投控股(4.31%)领涨。中青宝(-36.1%)/湖北广电(-19.74%)/华闻集团(-18.53%)/金逸影视(-18.48%)/顺网科技(-12.32%)领跌。

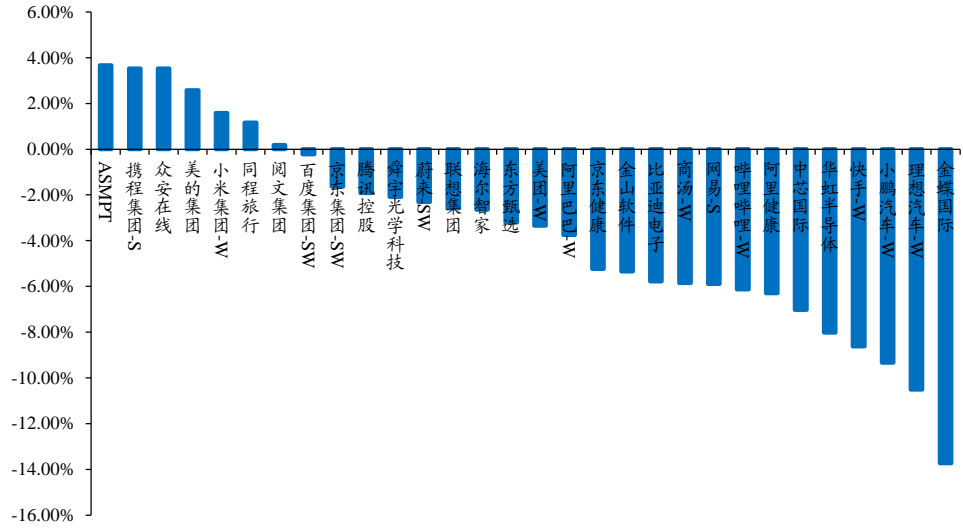
图表 2 传媒（申万）板块涨跌幅前十名



资料来源: Wind, 华创证券

本周港股互联网科技板块涨跌幅: ASMPT(3.67%)/携程集团-S(3.53%)/众安在线(3.53%)/美的集团(2.58%)/小米集团-W(1.58%)领涨。金蝶国际(-13.74%)/理想汽车-W(-10.51%)/小鹏汽车-W(-9.34%)/快手-W(-8.63%)/华虹半导体(-8.02%)领跌。

图表 3 恒生科技板块上周个股情况



资料来源: wind, 华创证券

(二) 游戏市场

根据图表数据, 2025年3月17日至2025年3月21日游戏iOS畅销排行显示, 腾讯系产品上榜较多, 居于行业领先地位, 其中《和平精英》、《王者荣耀》稳居前列。《《金铲铲之战》、《梦幻西游》在榜单中段保持稳定。《炉石传说》、《崩坏: 星穹铁道》等游戏在部分时段排名上升, 显示出较强的市场吸引力。

图表 4 上周七麦数据中国 iOS 游戏 APP 畅销排行榜

排名	2025/3/15	2025/3/16	2025/3/17	2025/3/18	2025/3/19	2025/3/20	2025/3/21
第一名	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英
第二名	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀
第三名	穿越火线-枪战王者	穿越火线-枪战王者	穿越火线-枪战王者	穿越火线-枪战王者	梦幻西游	恋与深空	穿越火线-枪战王者
第四名	无尽冬日	无尽冬日	无尽冬日	无尽冬日	穿越火线-枪战王者	金铲铲之战	金铲铲之战
第五名	幻唐志: 逍遥传	英雄没有闪	地下城与勇士: 起源	地下城与勇士: 起源	无尽冬日	梦幻西游	恋与深空
第六名	英雄没有闪	金铲铲之战	英雄没有闪	英雄没有闪	崩坏: 星穹铁道	穿越火线-枪战王者	梦幻西游
第七名	金铲铲之战	地下城与勇士: 起源	金铲铲之战	金铲铲之战	英雄没有闪	无尽冬日	无尽冬日
第八名	第五人格	向僵尸开炮	向僵尸开炮	梦幻西游	金铲铲之战	英雄没有闪	火影忍者
第九名	地下城与勇士: 起源	梦幻西游	梦幻西游	向僵尸开炮	地下城与勇士: 起源	地下城与勇士: 起源	英雄没有闪
第十名	英雄联盟手游	第五人格	捕鱼大作战	捕鱼大作战	炉石传说	崩坏: 星穹铁道	逆水寒
第十一名	梦幻西游	幻唐志: 逍遥传	英雄联盟手游	英雄联盟手游	捕鱼大作战	向僵尸开炮	地下城与勇士: 起源
第十二名	向僵尸开炮	英雄联盟手游	三国: 谋定天下	三国: 谋定天下	向僵尸开炮	火影忍者	幻唐志: 逍遥传
第十三名	捕鱼大作战	捕鱼大作战	第五人格	开心消消乐	三国: 谋定天下	炉石传说	燕云十六声
第十四名	QQ飞车	QQ飞车	幻唐志: 逍遥传	JJ斗地主	开心消消乐	捕鱼大作战	龙息: 神寂
第十五名	三国: 谋定天下	三国: 谋定天下	开心消消乐	三角洲行动	英雄联盟手游	率土之滨	捕鱼大作战
第十六名	三国志: 战略版	蛋仔派对	QQ飞车	三国志: 战略版	JJ斗地主	三国: 谋定天下	向僵尸开炮
第十七名	蛋仔派对	开心消消乐	三国志: 战略版	第五人格	龙之谷世界	开心消消乐	崩坏: 星穹铁道
第十八名	开心消消乐	三国志: 战略版	JJ斗地主	腾讯欢乐斗地主	腾讯欢乐斗地主	JJ斗地主	英雄联盟手游
第十九名	龙之谷世界	JJ斗地主	三角洲行动	龙之谷世界	三角洲行动	英雄联盟手游	开心消消乐
第二十名	三角洲行动	三角洲行动	龙之谷世界	QQ飞车	三国志: 战略版	龙息: 神寂	炉石传说

资料来源: 七麦数据 (截至2025年3月21日24:00), 华创证券

新游方面, 腾讯旗下《美职篮全明星-NBA2K 手游》将于3月25日上线, 良心工作室旗下《职场浮生记》于3月21日上线。

图表 5 部分重点新品近期测试上线进度

预计时间	产品名称	厂商	事件
2025/3/21	职场浮生记	良心工作室	上线
2025/3/25	开放空间美职篮全明星-NBA2K 手游	腾讯游戏	上线

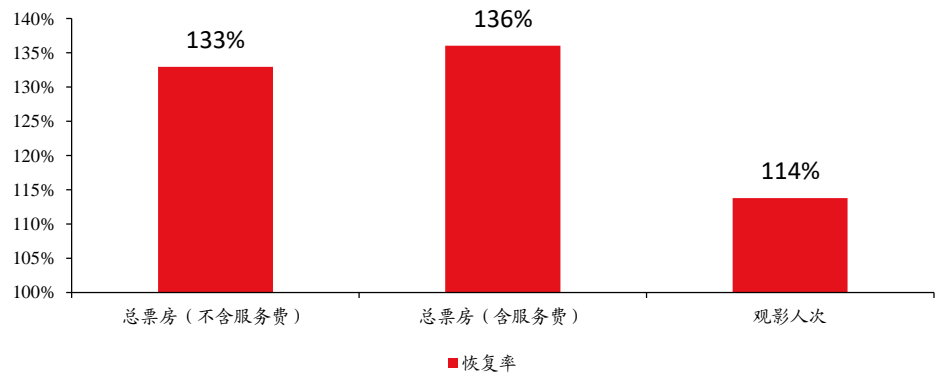
资料来源: 16p, 华创证券

### (三) 电影市场

#### 1、2025 年大盘复苏实时进度条

根据猫眼专业版, 截至 3 月 21 日, 2025 年电影大盘实现票房 (不含服务费) 216.95 亿元, 观影总人次 5.11 亿人; 2019 年同期电影票房为 163.19 亿, 观影总人次为 4.49 亿人。复苏节奏看, 票房大盘已恢复约 133%, 观影人次已恢复约 114%。

图表 6 2025 年电影大盘相较 2019 年恢复率

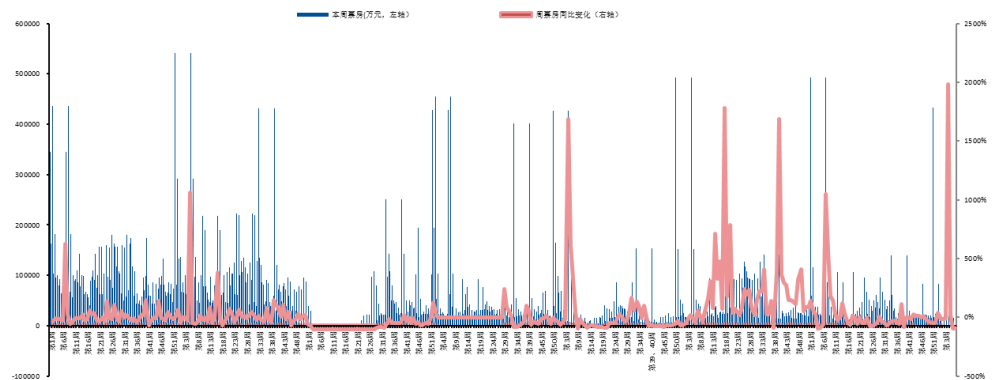


资料来源: 猫眼专业版 (截至 2025 年 3 月 21 日 24:00), 华创证券

#### 2、一周票房市场总览

根据艺恩 APP 周数据, 3 月 17 日-3 月 21 日 (周一到周五) 整体票房 10043 万元 (不含服务费); 2025 第 11 周观影人次共 1732 万人; 平均票价 38 元。

图表 7 2019 年来电影行业周票房及同比变化



资料来源: 艺恩 APP (截至 2025 年 3 月 21 日 24:00), 华创证券

### 3、上周上映影片表现

根据艺恩 APP 票房排名, 2025.3.17-2025.3.21 (周一到周五) 院线上映电影 TOP5 分别为《哪吒之魔童闹海》、《唐探 1900》、《疾速追杀 4》、《天堂旅行团》、《还有明天》, 五部影片票房 (不含服务费) 分别 4,638.4 万/1,151 万/914.5 万/727.2 万/376.7 万, 当周票房比例分别 46.2%/11.5%/9.1%/7.2%/3.8%。

图表 8 上周艺恩 AppTOP5 影片票房排名

影片名称	本周票房(万元)	票房占比	加上服务费(万元)	观影人次(万人)	观影人次占比	平均票价(加上服务费)
哪吒之魔童闹海	4638	46.2%	5080	114	43.1%	44
唐探1900	1151	11.5%	1272	30	11.5%	42
疾速追杀4	915	9.1%	1028	26	9.7%	40
天堂旅行团	727	7.2%	807	21	7.8%	39
还有明天	377	3.8%	424	11	4.0%	40
本周合计	10,043	-	11,077	265	-	41
CR5	78%		78%			

资料来源: 艺恩APP (截至 2025 年 3 月 21 日 24:00), 华创证券

### 4、待上映影片统计

根据猫眼专业版, 2025.3.24 - 2025.3.30 待上映的重点影片包括《追幸福的人》、《攀枝花红了》、《制暴: 无限杀机》等。

图表 9 即将上映重点影片梳理

上映时间	影片	类型	导演	演员	想看人数
2025/3/25	追幸福的人	剧情	祝捷	南吉、梁戟、吴玉玲珑	969
2025/3/26	攀枝花红了	青春/励志/家庭	杨心先	钟远林、温琮如、李媪	357
2025/3/28	制暴: 无限杀机	动作/惊悚	大卫·阿耶	杰森·斯坦森、大卫·哈伯、迈克尔·佩纳	3537
2025/3/28	周末狂飙	剧情/动作	黄嘉智	桂纶镁、路克·伊凡斯、姜成镐	424
2025/3/29	再见, 再也不见	励志/爱情	侯楚峰	何佩瑜、李东赫、何思谕	872

资料来源: 猫眼专业版 (截至 2025 年 2 月 21 日 24:00), 华创证券

## 二、行业重要新闻与重点公司公告

### 1、行业重要新闻

#### 【游戏】3月国产游戏版号及进口版号下发

25年3月国产游戏版号下发，合计129款产品，环比多19款。其中手游61款，端游1款，多端12款，手游-休闲益智55款。同时，年内第三批进口游戏版号下发5款，保持每月一发节奏，年内累计21款。（国家新闻出版署）

#### 【互联网】12钉钉发布AI生态政策：免佣金、免保证金、免算力

3月20日，钉钉在北京举办了“AI创业N次方”生态创新大会。会上，钉钉发布了一系列全新生态政策，为AI创业者、AI转型者提供助力：包括免除佣金、免除入驻保证金和免除算力费用，并在销售、品牌、技术和投资等方面提供支持，为生态伙伴提供AI应用创业创新的全方位助力。

经过过去数年持续不断地加码开放，钉钉已经构建覆盖15个软件类目、4700个场景和346个行业的生态；已有超220万家企业在钉钉使用AI，覆盖制造、医疗、金融、零售等20个一级行业，在专精特新“小巨人”企业和低空经济领域渗透率超60%。（亿邦动力网）

#### 【AI】百度发布文心4.5和推理模型X1

3月16日，百度正式推出两款全新大模型——文心大模型4.5和文心大模型X1，在文心一言网页版和文小言App免费开放体验。文心大模型4.5是百度自主研发的新一代原生多模态基础大模型，通过多个模态联合建模实现协同优化，具备更精进的语言能力，理解、生成、逻辑、记忆能力全面提升，去幻觉、逻辑推理、代码能力显著提升。

文心大模型X1具备更强的理解、规划、反思、进化能力，并支持多模态，是首个自主运用工具的深度思考模型。文心大模型X1已支持高级搜索、文档问答、图片理解、AI绘图、代码解释器、网页链接读取、TreeMind树图、百度学术检索、商业信息查询、加盟信息查询等多款工具。（亿邦动力网）

#### 【互联网】京东：京东外卖目前已覆盖全国126城

京东公告称，京东外卖自2月11日正式上线以来，已覆盖全国126个城市，入驻品质堂食餐厅门店数超30万家。据悉，京东外卖招募目前仅限“品质堂食餐厅”，同时推出“0佣金”政策，2025年5月1日前入驻的商家全年免佣金。骑手保障方面，京东自3月1日起逐步为外卖全职骑手缴纳五险一金，为兼职骑手提供意外险和健康医疗险，成为首个为外卖骑手缴纳五险一金的平台。未来一段时期，外卖全职骑手缴纳五险一金的所有成本，包含个人所需缴纳部分，全部由京东承担。（亿邦动力网）

#### 【AI】腾讯推出深度思考模型混元T1正式版

腾讯推出深度思考模型混元T1正式版，效果达到业界领先推理模型水平。3月21日，腾讯正式推出自研深度思考模型混元T1正式版，该模型沿用了混元Turbo S的创新架构，采用Hybrid-Mamba-Transformer融合模式，这是工业界首次将混合Mamba架构无损应用于超大型推理模型。该模型主打效果好、速度快，在体现推理模型基础能力的常见benchmark上，如大语言模型评估增强数据集MMLU-PRO中，混元T1取得87.2分，仅次于o1。在CEval、AIME、Zebra Logic等中英文知识及竞赛级数学、逻辑推理的公开基

准测试中，混元 T1 的成绩也达到业界领先推理模型的水平。（e 公司）

## 2、公司公告

### 【拼多多】发布 2024 年财报

3 月 20 日，拼多多发布了截至 12 月 31 日的 2024 年第四季度及全年财报。2024 年全年拼多多总营收为 3938.361 亿元，同比增长 59%。归属于拼多多普通股股东的净利润为 1124.345 亿元，同比增长 87%。不按美国通用会计准则，归属于拼多多普通股股东的净利润为 1223.436 亿元，同比增长 80%。

2024 年第四季度，拼多多总营收为 1106.101 亿元，与 2023 年同期的 888.810 亿元相比增长 24%。归属于拼多多普通股股东的净利润为 274.466 亿元，同比增长 18%；不按美国通用会计准则，归属于拼多多普通股股东的净利润为 298.509 亿元，同比增长 17%。

### 【腾讯控股】发布 2024 年财报

3 月 19 日，腾讯发布 2024 年第四季度及全年财报。财报显示，2024 年腾讯营收 6602.57 亿元，同比增长 8%；NON-IFRS 净利 2227 亿元，同比增 41%。2025 年，建议增加年度股息 32% 至每股 4.50 港元（约等于 410 亿港元），并计划至少回购价值 800 亿港元的股份。

### 三、重点公司估值

**图表 10 A 股重点传媒公司估值情况**

股票代码	公司名称	股价	总市值 (亿元)	PE			EPS			营收 (亿元) 2022/2023	归母净利润 (亿元) 2022/2023
				2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E		
300002.SZ	神州泰岳	13.72	269.3	49.5	30.2	--	0.28	0.46	0.00	48.1/59.6	5.4/8.9
002555.SZ	三七互娱	15.39	340.5	11.5	12.8	13.4	1.34	1.20	1.15	164.1/165.5	29.5/26.6
603444.SH	吉比特	220.35	158.7	10.8	14.1	18.0	20.33	15.63	12.27	51.7/41.8	14.6/11.3
002624.SZ	完美世界	10.99	213.2	15.3	42.3	-17.7	0.72	0.26	-0.62	76.7/77.9	13.8/4.9
002027.SZ	分众传媒	6.93	1000.8	35.9	20.7	18.8	0.19	0.33	0.37	94.2/119	27.9/48.3
002739.SZ	万达电影	11.72	247.5	-13.5	28.0	141.0	-0.87	0.42	0.08	97/146.2	-19.2/9.1
600977.SH	中国电影	10.8	201.6	-93.9	76.6	67.1	-0.12	0.14	0.16	29.2/53.3	-2.1/2.6
300251.SZ	光线传媒	22.27	653.3	-92.8	159.1	128.9	-0.24	0.14	0.17	7.5/15.5	-7.1/4.2
300413.SZ	芒果超媒	26.54	496.5	27.1	14.0	30.6	0.98	1.90	0.87	137/146.3	18.2/35.6

资料来源: wind, 华创证券 (2024 年为 wind 一致预期, 股价为 3 月 21 日收盘价)

**图表 11 港股重点互联网公司估值情况**

股票代码	公司名称	股价 港元	总市值 (亿元)	PE			PS 2023A	Non-GAAP 净利润 (亿元)			营收 (亿元) 2022/2023
				2022A	2023A	2024E		2022A	2023A	2024E	
0700.HK	腾讯控股	511.5	43,434	37.6	27.5	20.4	4.14	1,156	1,577	2,131	5545.5/6090.2
3690.HK	美团-W	167.6	9,454	337.6	40.6	23.2	1.67	28	233	408	2199.5/2767.4
1024.HK	快手-W	59.3	2,356	-40.6	22.9	13.4	1.84	-58	103	176	941.8/1134.7
9999.HK	网易-S	151.9	4,503	19.8	13.8	13.8	3.97	228	326	327	965/1034.7

资料来源: wind, 彭博, 华创证券 (注: 2024 年为彭博一致预期, 港股股价为 3 月 21 日收盘价)

### 四、风险提示

传媒、教育、互联网政策监管政策再次趋严, 部分公司业绩表现不及预期, 用户消费能力复苏不及预期。

## 传媒组团队介绍

### 组长、首席分析师：刘欣

中国人民大学硕士。先后于中金公司（2015-2016）、海通证券（2016-2019）、民生证券（2019-2020），从事 TMT 行业研究工作。所在团队 2016/2017 年连续两年获得新财富最佳分析师评选文化传媒类第三名，2016 年水晶球评选第三名，2016 年金牛奖第三名，2017 年水晶球第五名，2017 证券时报金翼奖第一名，2019 年获得 WIND 第七届金牌分析师评选传播与文化类第五名等。

### 联席首席分析师：廖志国

莫纳什大学硕士。2021 年加入华创研究所。

### 分析师：刘文轩

威斯康星大学麦迪逊分校硕士，2024 年加入华创研究所，曾任职于德邦研究所。2023 年所在团队获得 21 世纪金牌分析师传媒互联网第五名，港股及海外市场第五名。

### 分析师：赵海楠

复旦大学硕士。曾任职于浙商证券研究所，2023 年所在团队获得 Wind 第 11 届金牌分析师传媒第二名。2024 年加入华创证券研究所。

### 分析师：郭子萱

哥伦比亚大学硕士。曾任职于瑞银证券，2023 年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：吴婧

上海交通大学硕士，2023 年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	张婷	华北机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	蔡依林	资深销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	张效源	销售经理		zhangxiaoyuan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	郑璐丹	销售经理		zhengjundan@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	高级销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	高级销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	张玉恒	销售经理		zhangyuheng@hcyjs.com
章依若	销售经理		zhangyiruo@hcyjs.com	
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com	

## 华创行业公司投资评级体系

### 基准指数说明：

A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500/纳斯达克指数。

### 公司投资评级说明：

强推：预期未来6个月内超越基准指数20%以上；  
推荐：预期未来6个月内超越基准指数10% - 20%；  
中性：预期未来6个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间；  
回避：预期未来6个月内相对基准指数跌幅在10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明：

推荐：预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上；  
中性：预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%；  
回避：预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街26号 恒奥中心C座3A 邮编：100033 传真：010-66500801 会议室：010-66500900	地址：深圳市福田区香梅路1061号中投国际商务中心A座19楼 邮编：518034 传真：0755-82027731 会议室：0755-82828562	地址：上海市浦东新区花园石桥路33号 花旗大厦12层 邮编：200120 传真：021-20572500 会议室：021-20572522