

传媒

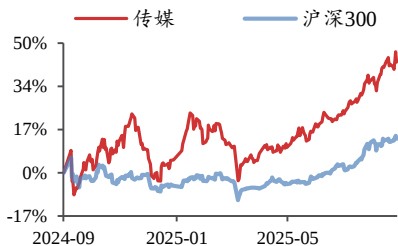
2025 年 09 月 28 日

加码布局游戏及 AI 应用

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《继续把握游戏、AI、内容创新投资机会——行业周报》-2025.9.21

《继续布局游戏及 AI 应用——行业周报》-2025.9.14

《国产 AI 模型性能持续提升，关注国庆档新游/新影——行业周报》-2025.9.7

方光照（分析师）

fangguangzhao@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

● 新品周期将持续释放，国庆长假临近，调整后加码布局游戏板块

版号持续稳定发放带来游戏公司储备新游丰富，新品供给或持续释放，叠加国庆/中秋假日临近，新老游戏新一波运营活动开启，或拉动流水提升。

（1）游戏版号稳定发放：9月24日，国家新闻出版署下发9月145款国产游戏及11款进口游戏版号，获批版号游戏包括米哈游《崩坏：因缘精灵》、巨人网络《热血王朝：篮球》、三七互娱《无尽黑夜》等，2025年累计下发国产/进口游戏版号1195/73个；

（2）新游持续定档测试或开启预约：恺英网络旗下由Gravity正版授权的竖版多角色养成手游《仙境传说之约定好的冒险》iOS版本将于10月28日登陆App Store，由吉比特（雷霆游戏）发行的SLG游戏《九牧之野》于9月27日正式开启全平台预约，巨人网络旗下角色扮演卡牌策略游戏《名将杀》将于10月16日上午10点开启删档计费测试；

（3）国庆/中秋假期临近，新老游戏运营活动或推动流水及排名提升，心动公司旗下《伊瑟》国服及港澳台/日韩服于9月25日公测后，截至9月28日Taptap平台下载量98万，评分回升至6.4，七麦数据显示iPhone游戏畅销榜排名最高升至26，基于玩家连续签到2日/7日福利较多及上线15日后PVP竞技模式的逐步深化，叠加国庆/中秋假期推广运营活动及口碑回升，后续流水、排名或进一步提升，考虑到“魔灵like”品类稀缺性及赛事对竞技游戏的拉动，长线流水仍值得期待；巨人网络旗下《超自然行动组》将于9月29日更新内容，与敦煌艺术馆展开联动，并上线“爱德华”等新角色，叠加长假来临，流水或继续提升；世纪华通旗下《奔奔王国》国服iPhone游戏畅销榜排名于9月22日提升至71。

我们认为，游戏行业依然在经历供需共振下高景气周期，三季度或进一步验证高景气度，且此轮景气周期长度或超市场预期，板块当前估值性价比依然突出，调整后建议加大游戏配置力度，继续重点推荐心动公司、恺英网络、神州泰岳、巨人网络、吉比特、完美世界、顺网科技、腾讯控股、网易-S、创梦天地，受益标的包括IGG、网龙等。

● 阿里云栖大会强化 AI 高景气，模型/Agent 持续迭代，加码布局 AI 应用

阿里巴巴集团 CEO 吴泳铭 9月24日在 2025 云栖大会上表示阿里巴巴正积极推进 3800 亿的 AI 基础设施建设，并计划追加更大的投入，为迎接 ASI 时代到来，到 2032 年阿里云全球数据中心的能耗规模将较 2022 年提升 10 倍。此外，阿里通义千问团队还发布了业界首个原生端到端全模态 AI 模型 Qwen3-Omni 及对标谷歌 nano banana 的图像编辑工具 Qwen-Image-Edit-2509 等；9月26日，OpenAI 上线可主动发现问题并给出建议的类“私人秘书”ChatGPT Pulse，Kimi Agent 模式“OK Computer”近期开始小规模灰度测试，目标通过更多轮次推理、工具调用及 token 消耗，带来更多智能。

我们认为，全球科技巨头在 AI 算力基础设施领域持续加大投入，将驱动模型/Agent 能力迭代不止，助力内容创作/社交/广告/电商/教育/金融等领域 AI 应用商业化加速，建议加码布局 AI 应用，重点推荐汇量科技、快手、网易云音乐、盛天网络、值得买、引力传媒等，受益标的包括美图公司、荣信文化、易点天下、蓝色光标、世纪天鸿、水滴公司等。

● **风险提示**：新游公测时间推迟，游戏流水、AI 应用商业化进展等低于预期。

目录

1、行业数据综述：《植物大战僵尸 3》获内地 iOS 游戏免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 游戏畅销榜第一；电影《731》获得周票房冠军	3
2、行业新闻综述：AI 大模型持续迭代，8 月国内客户端游戏市场收入同比增幅达 17%.....	9
2.1、AIGC：英伟达向 OpenAI 投资 1000 亿美金，AI 生图/视频大模型持续迭代	9
2.2、游戏：9 月下发 156 款游戏版号，客户端游戏市场同比向好	10
2.3、影视/IP：国庆档影片集中开启预售，多家潮玩/卡牌公司申请上市	11
3、公告总结：荣信文化深度布局少儿图书出版赛道，天地在线收购佳投集团 100%股权	12
4、板块行情综述：A 股传媒板块 2025 年第 39 周表现居市场中游，游戏板块表现较好	12
5、风险提示	15

图表目录

图 1：iOS 游戏免费榜排名——《植物大战僵尸 3》为内地 iOS 游戏免费榜第一（2025.9.21-2025.9.27）（截至时间：2025.9.27 22：00）	3
图 2：iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》为内地 iOS 游戏畅销榜第一（2025.9.21-2025.9.27）（截至时间：2025.9.27 22：00）	4
图 3：游戏板块周涨幅最大，影视板块表现较弱（9 月 22 日-9 月 26 日）	13
图 4：相对传媒指数/沪深 300，体育板块获得最高超额收益（9 月 22 日-9 月 26 日）	13
表 1：重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜排名（2025.9.21-2025.9.27）（截至时间：2025.9.27 22:00）	4
表 2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《粒粒的小人国》为本周预约热度榜第一（2025.9.21-2025.9.27）（截至时间：2025.9.27 22：00）	6
表 3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《粒粒的小人国》为本周预约热度榜第一（2025.9.21-2025.9.27）（截至时间：2025.9.27 22：00）	7
表 4：新游戏公测时间表（2025.9.29-2025.10.5）（截至时间：2025.9.27 22：00）	7
表 5：院线电影数据——《731》为周票房第一（2025.9.21-2025.9.27）（截至时间：2025.9.27 22：00）	7
表 6：新影片上映时间表——《志愿军：浴血和平》、《刺杀小说家 2》关注度高（截至时间：2025.9.27 22：00）	8
表 7：网播剧数据——《赴山海》保持第一（2025.9.21-2025.9.27）（截至时间：2025.9.27 22：00）	8
表 8：网播综艺数据——《地球超新鲜》领先（2025.9.21-2025.9.27）（截至时间：2025.9.27 22：00）	9
表 9：A 股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）——号百控股涨幅第一，吉视传媒周跌幅最大（9 月 22 日-9 月 26 日）（以 2025 年 9 月 26 日收盘价为准）	13
表 10：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——趣电周涨幅最大，蘑菇街周跌幅最大（9 月 22 日-9 月 26 日）（以 2025 年 9 月 26 日收盘价为准）	13
表 11：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——cc 周涨幅最大，中教控股周跌幅最大（9 月 22 日-9 月 26 日）（以 2025 年 9 月 26 日收盘价为准）	14
表 12：受益标的包括游戏、IP、影视等板块	14

1、行业数据综述：《植物大战僵尸 3》获内地 iOS 游戏免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 游戏畅销榜第一；电影《731》获得周票房冠军

根据七麦数据，截至 2025 年 9 月 27 日 22：00，《植物大战僵尸 3》获内地 iOS 游戏免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 游戏畅销榜第一。

根据 TapTap，截至 2025 年 9 月 27 日 22：00，《粒粒的小人国》为安卓预约榜第一，《粒粒的小人国》为 iOS 预约榜第一。

图1：iOS 游戏免费榜排名——《植物大战僵尸 3》为内地 iOS 游戏免费榜第一（2025.9.21-2025.9.27）（截至时间：2025.9.27 22：00）

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 植物大战僵尸3	 异星之地	 三角洲行动	 无畏契约	 王者荣耀	 伊瑟	 和平精英	 好运汽车站	 开心消消乐	 果汁海不停
中国香港	 魔法村物语	 暂无数据	 伊瑟	 暂无数据	 Last Z	 百萬神界	 王者荣耀國際服	 女神秘令	 暂无数据	 Foodie Sizzle
中国台湾	 上古	 牛頭人GO	 勇者活下去	 Frost	 暂无数据	 伊瑟	 新仙劍奇俠傳之...	 點點大作戰	 斗羅大陸	 靈蛇奇緣
美国	 Clash Royale	 Block Blast	 Roblox	 Word Solitaire	 Kingshot	 Township	 Magic Sort	 Vita Mahjong	 Royal Kingdom	 Color Block Ja
日本	 ジョジョの奇妙...	 [777Real	 真・三國無双 覇	 ブロックブラスト	 ファイアーエム...	 ミュー	 ジャンプ+ジャ...	 イザリア	 P5X ベルソナ 5	 Foodie Sizzle
韩国	 타일 서바이벌	 삼국	 강호명웅	 Total Football 24	 맹렬 마법사	 가디스오더	 물렌티스와 좀비...	 페시브 마스터 ...	 에테리아	 슈퍼캥귀
印度	 Ludo King	 BATTLEGROUNDS	 Subway Surfers	 Township	 Candy Crush S...	 Dr. Driving	 Roblox	 Royal Match	 X	 Carrom Pool
俄罗斯	 Мастер винтов	 Tiles Survive	 Блок Блэст	 Roblox	 Subway Surfers	 Игры Без Инте...	 Magic Level 9	 Cookingdom	 Дурак онлайн	 Car Jam

资料来源：七麦数据

图2：iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》为内地 iOS 游戏畅销榜第一（2025.9.21-2025.9.27）（截至时间：2025.9.27 22：00）

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 王者荣耀	 地下城与勇士	 三角洲行动	 和平精英	 恋与深空	 梦幻西游	 金铲铲之战	 无尽冬日	 燕云十六声	 穿越火线
中国香港	 恋与深空	 Kingshot	 最后的战争	 率军战录	 七骑士 Re	 Garena 傳說對決	 崩壞	 Dark War	 糖果傳奇	 杖劍傳說
中国台湾	 Garena 傳說對決	 恋与深空	 率军战录	 星城Online	 Kingshot	 Garena 三角...	 麻将明星3缺一	 最后的战争	 Last Z	 逆水寒
美国	 MONOPOLY GO	 Royal Match	 Last War	 Clash Royale	 Candy Crush S...	 Kingshot	 Last Z	 Royal Kingdom	 Gossip Harbor	 Whiteout Surviv
日本	 パズル&ドラゴ...	 eFootball™	 Fate	 崩壞	 ラストウォー	 モンスタースト...	 プロ野球スピリ...	 ドラゴンクエスト...	 ジョジョの奇妙...	 ホワイトアウト
韩国	 마비노기 모바일	 데미르	 WOS	 라스트 워	 EA SPORTS FC...	 FC 모바일	 배틀그라운드	 컴투스프로야구...	 씨사이드믹스케...	 리니지M
印度	 BATTLEGROU...	 Pokémon GO	 Last Z	 Candy Crush S...	 Coin Master	 eFootball™	 Kingshot	 Call of Duty®	 Royal Match	 Dark War
俄罗斯	 Royal Match	 PUBG MOBILE	 Tiles Survive	 Homescapes	 Gardenscapes	 Tanks Blitz	 Call of Duty®	 Mobile Legends	 Fishdom	 Love and Deeps

资料来源：七麦数据

表1：重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜排名（2025.9.21-2025.9.27）（截至时间：2025.9.27 22:00）

公司	游戏	iOS 游戏畅销榜周排名
腾讯	王者荣耀	1(-)-3(↑1)
	三角洲行动	1(-)-4(↓1)
	地下城与勇士	1(↑9)-13(↑4)
	和平精英	2(-)-5(↓1)
	穿越火线：枪战王者	4(↓1)-12(↓2)
	金铲铲之战	6(↓2)-11(↓1)
	火影忍者	8(-)-16(↓2)
	无畏契约：源能行动	11(↓15)-16(↓3)
	英雄联盟手游	15(↓3)-26(↓11)
	欢乐斗地主	21(↓1)-31(↓6)
	QQ 飞车	25(↓4)-50(↓6)
	QQ 炫舞	25(↓6)-53(↑7)
	暗区突围	44(↓16)-67(↓12)
	部落冲突：皇室战争	55(↑5)-70(-)
	冒险岛：枫之传说	60(↓13)-72(↓10)
	元梦之星	60(↓3)-88(↓9)
	魂斗罗：归来	77(↓9)-113(↑2)
	使命召唤	86(↓42)-140(↓39)
	合金弹头：觉醒	112(↑54)-无(-)
	乱世王者	114(↓1)-160(↓12)
	妄想山海	128(↓17)-无(-)

网易	重返帝国	151(-)-无(-)
	天涯明月刀	-
	梦幻西游	6(-)-9(-)
	燕云十六声	9(↑6)-45(↓9)
	蛋仔派对	14(-)-32(↑8)
	第五人格	14(↓3)-50(↓6)
	倩女幽魂	30(↑24)-58(↑5)
	率土之滨	33(-)-48(↓9)
	永劫无间手游	39(↑1)-83(↓11)
	逆水寒	43(↓1)-63(↓9)
	实况足球	43(↑10)-97(↓36)
	阴阳师	45(↓26)-74(↓28)
	大话西游	50(↓8)-67(↓11)
	全明星街球派对	56(↑62)-142(↑12)
	光·遇	69(↓24)-116(↓34)
	明日之后	70(↑5)-119(↓22)
	巅峰极速	78(↑43)-125(↑17)
	暗黑破坏神：不朽	85(↑70)-175(↑10)
	无尽的拉格朗日	131(↓1)-174(↓36)
	一梦江湖	155(↓30)-无(-)
恺英网络	萤火突击	-
	龙之谷世界	70(↓14)-156(↓53)
三七互娱	石器时代：觉醒	128(↑28)-159(-)
	凡人修仙传：人界篇	111(↓30)-185(↓47)
吉比特	斗罗大陆：魂师对决	112(↓9)-171(↓43)
	杖剑传说	20(↑12)-35(↑4)
	问道	39(↑25)-71(-)
	一念逍遥	126(↑1)-155(↓4)
完美世界	问剑长生	-
	梦幻新诛仙	106(↑52)-无(-)
	诛仙	133(↓5)-165(↓14)
巨人网络	诛仙2	153(↓34)-198(↓33)
	超自然行动组	15(↓3)-24(↓7)
	球球大作战	81(↓3)-113(↓17)
哔哩哔哩	原始征途	108(↓18)-144(↓35)
	三国：谋定天下	6(↓1)-20(↑27)
	碧蓝航线	50(↓21)-140(↓70)
心动公司	命运-冠位指定	108(↓44)-168(↓62)
	心动小镇	12(↑8)-91(↑33)
	伊瑟 (Etheria: Restart)	26(-)-35(-)
	香肠派对	176(↑2)-无(-)
神州泰岳	出发吧麦芬	-
	旭日之城 (Age of Origins)	22(↑3)-33(↓2)
姚记科技	战火与秩序 (War and Order)	84(↓10)-135(↓16)

世纪华通	指尖捕鱼	92(↑7)-125(↓10)
	无尽冬日	5(↓2)-9(↓2)
	奔奔王国	71(↑7)-94(↑8)
	Kingshot	6(-)-6(↑1)
	Whiteout Survival	7(↑1)-11(-)
	Tasty Travels: Merge Game	40(↑2)-54(↑3)
游族网络	Truck Star	92(↓4)-109(↓4)
中手游	新盗墓笔记	-
创梦天地	航海王强者之路	-
	梦幻花园	45(↑4)-55(↓3)
友谊时光	梦幻家园	73(↑3)-89(↓6)
	浮生为卿歌	142(↑10)-197(↑2)
	浮生忆玲珑	-

资料来源：七麦数据、开源证券研究所（世纪华通《Whiteout Survival》《Kingshot》《Truck star》《Tasty》、神州泰岳《旭日之城》《战火与秩序》为美国 iOS 游戏畅销榜每日排名，其余均为中国大陆 iOS 游戏畅销榜每日排名，↑↓代表较上周（2025.9.14-2025.9.20）每日排名变化，“无”代表本周（2025.9.21-2025.9.27）排名未进入榜单前 200 名，-代表环比持平或上周排名未进入榜单前 200 名）

表2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《粒粒的小人国》为本周预约热度榜第一（2025.9.21-2025.9.27）（截至时间：2025.9.27 22：00）

排名	游戏名称	类型	厂商	本周新增预约人数（万）	累计预约人数（万）	TapTap 评分
1	粒粒的小人国	模拟经营、RPG	腾讯游戏	/	29	9.5
2	失控进化	生存、动作	腾讯游戏	11	177	8.9
3	星布谷地	模拟经营、RPG	米哈游	/	16	8.3
4	无限大	开放世界、RPG、动作	网易游戏	12	230	8
5	怪物猎人：旅人	宠物、动作	腾讯游戏	/	17	6.5
6	崩坏：因缘精灵	冒险、宠物、自走棋	米哈游	8	128	8.3
7	大千世界 2	RPG	滑稽工作室	/	0.74	10
8	碧优蒂小镇	模拟经营、换装	BUD 互娱	/	9.5	9.2
9	华夏绘世录	模拟经营、国风	三狸游戏	2	30	9.2
10	洛克王国：世界	抓宠、RPG、回合制	腾讯游戏	4	240	7.5

数据来源：TapTap、开源证券研究所（注：本周新增预约人数计算周期为 2025.9.21-2025.9.27）

表3: TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《粒粒的小人国》为本周预约热度榜第一(2025.9.21-2025.9.27) (截至时间: 2025.9.27 22: 00)

排名	游戏名称	类型	厂商	本周新增预约人数 (万)	累计预约人数 (万)	TapTap 评分
1	粒粒的小人国	模拟经营、RPG	腾讯游戏	/	29	9.5
2	失控进化	生存、动作	腾讯游戏	11	177	8.9
3	二重螺旋	角色扮演、二次元	英雄游戏	3	132	7.9
4	怪物猎人: 旅人	宠物、动作	腾讯游戏	/	17	6.5
5	我是小鱼儿	模拟、冒险	Bossa Studios	1	29	7.4
6	星布谷地	模拟经营、RPG	米哈游	/	16	8.3
7	洛克王国: 世界	抓宠、RPG、回合制	腾讯游戏	4	240	7.5
8	JOJO 的奇妙冒险 欧拉欧拉波纹疾走	冒险、RPG	gumi inc	/	70	9.2
9	无限大	开放世界、RPG、动作	网易游戏	12	230	8
10	华夏绘世录	模拟经营、国风	三狸游戏	2	30	9.2

数据来源: TapTap、开源证券研究所 (注: 本周新增预约人数计算周期为 2025.9.21-2025.9.27)

表4: 新游戏公测时间表 (2025.9.29-2025.10.5) (截至时间: 2025.9.27 22: 00)

排序	游戏名称	公测日期	类型	厂商	累计预约人数 (万)	TapTap 评分
1	为了吾王	9.29	肉鸽、策略、战棋	良心工作室	8.4	9
2	华夏绘世录	9.29	模拟经营、国风	三狸游戏	30	9.2

数据来源: TapTap、开源证券研究所

表5: 院线电影数据——《731》为周票房第一(2025.9.21-2025.9.27)(截至时间: 2025.9.27 22: 00)

排序	影片名	本周票房 (亿)	累计票房 (亿)	人次 (万)	平均票价 (元)
1	731	4.59	14.59	1262	36
2	捕风捉影	0.42	12.21	114	37
3	浪浪山小妖怪	0.24	16.53	68	36
4	南京照相馆	0.12	30.12	33	35
5	窗外是蓝星	0.08	0.40	22	35
6	坏蛋联盟 2	0.07	2.02	17	40
7	死神来了: 血脉诅咒	0.06	1.94	16	39
8	红丝绸	0.06	0.12	15	38
9	奇遇	0.04	1.87	10	36
10	罗小黑战记 2	0.03	5.24	9	38

数据来源: 艺恩数据、开源证券研究所

表6：新影片上映时间表—《志愿军：浴血和平》、《刺杀小说家 2》关注度高（截至时间：2025.9.27 22: 00）

排序	影片名	上映日期	类型	主演	导演	猫眼想看人数（万）
1	浪浪人生	9.30	喜剧/家庭/剧情	黄渤、范丞丞、殷桃	马林	15
2	志愿军：浴血和平	9.30	剧情/战争	张子枫、宋佳、朱亚文、陈飞宇	陈凯歌	26
3	刺杀小说家 2	10.01	奇幻/动作	邓超、董子健、雷佳音	路阳	37
4	三国的星空第一部	10.01	动画/历史	檀健次	于梦、袁原	6
5	毕正明的证明	10.01	犯罪/剧情	王安宇、张天爱、聂远	佟志坚	2
6	风林火山	10.01	剧情/犯罪	梁家辉、金城武、刘青云	麦浚龙	12
7	猪猪侠·一只老猪的逆袭	10.01	喜剧/动画	陆双、山新、唐巍	陆锦明/钟或/李腾栋	8
8	震耳欲聋	10.04	剧情/犯罪	檀健次、兰西雅、王戈	万力	14

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所

表7：网播剧数据—《赴山海》保持第一（2025.9.21-2025.9.27）（截至时间：2025.9.27 22: 00）

排名	电视剧	较上周排名变化	播映指数	出品公司	播放平台
1	赴山海	/	82.9	腾讯、爱奇艺	腾讯、爱奇艺
2	不眠日	/	79.1	爱奇艺	爱奇艺
3	许我耀眼	/	78.5	腾讯	腾讯
4	吴邪私家笔记	/	76.8	腾讯	腾讯
5	芬芳喜事	/	74.3	腾讯	腾讯
6	子夜归	↓1	73.3	腾讯	腾讯视频
7	足迹	↓4	72.6	浩瀚星光影视	爱奇艺、腾讯
8	黑白局	↓2	72.5	星纪元影视	优酷
9	目之所及	↓2	70.3	爱奇艺、承皓影视	爱奇艺
10	与晋长安	↓6	69.7	恒星引力影视、陕文投艺达影视	爱奇艺

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所（/代表持平或上周排名未进入前十）

表8：网播综艺数据—《地球超新鲜》领先(2025.9.21-2025.9.27) (截至时间：2025.9.27 22:00)

排名	综艺节目	较上周排名变化	播映指数	出品公司	播放平台
1	地球超新鲜	/	78.5	腾讯视频	腾讯视频
2	心动的信号第八季	/	77.9	腾讯视频	腾讯视频
3	令人心动的 offer 第七季	↑4	74.1	快乐阳光	芒果 TV
4	姐姐当家	↑6	71.9	爱奇艺	爱奇艺
5	一饭封神	↓2	71.8	腾讯视频	腾讯视频
6	战至巅峰第四季	/	71.5	腾讯视频	腾讯视频
7	披荆斩棘 2025	↓2	71.1	芒果 TV	芒果 TV
8	密室大逃脱第七季	/	70.5	芒果 TV	芒果 TV
9	喜人奇妙夜第二季	/	69.6	腾讯视频	腾讯视频
10	我家那闺女 2025	↓1	69.4	芒果 TV	芒果 TV

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所 (/代表持平或上周排名未进入前十)

2、行业新闻综述：AI 大模型持续迭代，8 月国内客户端游戏市场收入同比增幅达 17%

2.1、AIGC：英伟达向 OpenAI 投资 1000 亿美金，AI 生图/视频大模型持续迭代

(1) DeepSeek 发布新模型 DeepSeek-V3.1-Terminus (2025.9.22)

9 月 22 日，DeepSeek 发布新模型 DeepSeek-V3.1-Terminus，本次升级基于 DeepSeek-V3.1，并做出了两项重大改进：1.语言一致性，缓解了中英文混杂、偶发异常字符等情况。2.Agent 能力，进一步优化了 CodeAgent 与 SearchAgent 的表现。基准性能上，DeepSeek-V3.1-Terminus 相对 DeepSeek-V3.1 只能说整体略有升级，甚至在一些基准上还略有下降。在「人类最后考试」基准上，Terminus 进步较为明显，从 15.9 提升到了 21.7。根据该基准的官网数据，这个成绩能够挤进前三名，仅次于 Grok4 (25.4) 和 GPT-5 (25.3)，略胜过 Gemini2.5Pro (21.6)。目前，DeepSeek-V3.1-Terminus 已经上线 App/网页/API。(资料来源：机器之心)

(2) 英伟达向 OpenAI 投资 1000 亿美金，百万 GPU 卡的超级计算中心将诞生 (2025.9.23)

9 月 22 日，OpenAI 与英伟达宣布达成战略合作意向，旨在部署至少 10 吉瓦 (gigawatts) 的英伟达系统，用于 OpenAI 的下一代 AI 基础设施。为支持此次部署，英伟达计划向 OpenAI 投资高达 1000 亿美元。首个吉瓦的英伟达系统将于 2026 年下半年上线，该系统将基于英伟达的 VeraRubin 平台。此次合作旨在为 OpenAI 训练和运行其下一代模型提供支持，加速其实现超级智能的路径，根据协议，OpenAI 将与英伟达作为其 AI 工厂增长计划的首选战略计算和网络合作伙伴。双方将共同优化各自的路线图，涵盖 OpenAI 的模型和基础设施软件，以及英伟达的硬件和软件。此项合作是对 OpenAI 和英伟达已与微软、甲骨文、软银和 Stargate 等广泛合作伙伴网络

所进行深度工作的补充，共同致力于构建全球最先进的 AI 基础设施。（资料来源：AI 寒武纪公众号）

(3)快手可灵 AI 基座模型再升级,推出可灵 2.5Turbo 视频生成模型(2025.9.24)

9 月 23 日晚，快手推出了可灵 2.5Turbo 模型，同时更新文生视频、图生视频两大功能。官方表明，效果提升主要集中在文本响应、动态效果、风格保持、美学效果等维度。高品质模式（1080p）下，可灵 2.5Turbo 生成 5 秒长度的视频仅需 25 灵感值，相比 2.1 模型同档位便宜近 30%。（资料来源：量子位公众号）

(4) Qwen 开源版 Banana 推出，原生支持 ControlNet (2025.9.23)

Qwen 推出了新图像编辑模型——Qwen-Image-Edit-2509。不仅支持多图融合，提供“人物+人物”，“人物+商品”，“人物+场景”等多种玩法，还增强了人物、商品、文字等单图一致性。除此之外，它还原生支持 ControlNet，可通过关键点图改变人物姿势，还可轻松实现换装需求。图像编辑之余，Qwen 还开源了端到端全模态模型 Qwen3-omni，既可当语音翻译助手，还能立不同的人设，甚至支持方言输出。（资料来源：量子位公众号）

(5)Qwen 重磅发布:首个端到端全模态 AI 模型 Qwen3-Omni 登场(2025.9.23)

Qwen3-Omni 的问世，旨在解决长期以来多模态模型需要在不同能力之间进行权衡取舍的难题。它是一款真正意义上的全能选手，在同一个模型中无缝统一了文本、图像、音频和视频的处理能力。其核心亮点包括：1.全球化的语言能力：模型能力覆盖广泛，支持 119 种语言的文本处理、19 种语言的语音输入以及 10 种语言的语音输出。2.极致高效：延迟仅为 211 毫秒，并能轻松理解长达 30 分钟的音频内容。3.高度可控：支持通过系统提示词（SystemPrompts）进行完全自定义，满足个性化需求。4.功能强大：内置工具调用（ToolCalling）功能，可与其他应用和服务轻松集成。5.开源字幕模型：同时开源了一个低幻觉的 Captioner（字幕生成）模型，为音视频内容处理提供了可靠工具。（资料来源：AI 寒武纪）

2.2、游戏：9 月下发 156 款游戏版号，客户端游戏市场同比向好

(1)伽马数据发布《2025 年 8 月中国游戏产业月度报告》(2025.9.22)

数据显示,2025 年 8 月,中国客户端游戏市场收入为 65.63 亿元,环比下降 1.11%,同比增长 17.59%, 本月客户端游戏市场同比增长主要由双端互通次新产品带来;中国移动游戏市场收入为 215.41 亿元,环比增长 0.85%,同比下降 4.25%,《无畏契约:源能行动》《我的花园世界》等当月新品共计带动市场新增超 2 亿元流水;中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为 16.8 亿美元,环比下降 0.79%,同比下降 10.66%。（资料来源：游戏产业报告公众号）

(2)9 月 156 款版号下发,腾讯网易米哈游获批,多个国外大作过审(2025.9.24)

9 月 24 日，国家新闻出版署官网发布了最新一批网络游戏版号名单，本次共有 145 款国产游戏获得版号，申报类别划分为「移动」的有 94 款，「移动-休闲益智」的有 42 款，「移动、客户端」的有 7 款，纯「客户端」的 2 款。另外还有 11 款进口游戏过审，申报类别全为「移动」的有 6 款，为「移动、客户端」的有 3 款,为「游戏机（PS5）游戏、复合载体」的有 2 款。获批的重点企业、重点游戏产品包括：腾讯游戏《归环》、网易游戏《星绘友晴天》、米哈游《崩坏:因缘精灵》、灵犀互娱《篮球少女:飞跃巅峰》、巨人网络《热血王朝:篮球》、恺英网络《黑猫警长:守护》、

三七互娱《无尽黑夜》、四三九九《铛铛大冒险》、冰川网络《点兵布阵》、九州网络《弹弹堂:平行时空》、益玩网络《热血时光机》、浩梦齐帆《潜水员戴夫》、星游纪《宇宙机器人》《双影奇境》、曜祚科技《背包乱斗》、波克科技《灵动大世界》等。（资料来源：游戏陀螺公众号）

2.3、影视/IP：国庆档影片集中开启预售，多家潮玩/卡牌公司申请上市

（1）2025 国庆档电影片单发布会在京举行（2025.9.22）

9月22日，由国家电影局主办，电影频道、中央广播电视总台新闻新媒体中心协办的2025国庆档电影片单发布会在北京中国电影博物馆举行。国庆假期期间上映的主要影片剧组主创集结亮相，并对电影看点进行了推介。国庆档影片涵盖历史、奇幻、喜剧、动画等多个类型，为观众呈现丰富多彩的银幕盛宴。《志愿军》三部曲的收官之作《志愿军：浴血和平》聚焦抗美援朝第五次战役后直至签署停战协议期间中国志愿军“边打边谈”的作战历程，讲述战士们浴血奋战终将敌军打上谈判桌的故事。影片《刺杀小说家2》中现实世界与小说异世界交织，讲述陷入人生低谷的小说家和其笔下角色一起拯救双世界危机的故事。历史题材动画电影《三国的星空第一部》、经典影视动画续作《猪猪侠·一只老猪的逆袭》等也将与观众见面，为青少年观众提供多元化观影选择。国庆档上映的电影将于9月23日9时集中开启预售。（资料来源：中国电影报道公众号）

（2）中日韩多家动漫公司冲刺上市（2025.9.25）

9月16日，杭州玄机科技股份有限公司（简称玄机科技）调入新三板创新层，离它登陆北交所又近了一步。9月22日，动画IP公司Pinkfong披露上市申请，预计11月6日在韩国Kosdaq交易市场上市。近日，宝可梦投资的轻小说与漫画公司Overlap，宣布获得东京证券交易所的上市批准，预计于10月3日进行首轮公开募股。（资料来源：文创潮公众号）

（3）商务部等8部门联合印发《关于大力发展数字消费共创数字时代美好生活的指导意见》（2025.9.24）

《指导意见》聚焦供需两侧协同发力，从4方面提出14项任务举措。一是**丰富数字消费领域供给**，扩大数字产品消费，提升数字服务消费，创新数字内容消费，拓展数字消费渠道，以数字消费新供给激发消费新需求。二是**培育壮大数字消费经营主体**，提升数字消费企业创新能力，赋能中小企业数字化发展，支持数字消费企业发展壮大，不断增强内生动力和创新活力。三是**优化数字消费支撑体系**，打造数字消费平台载体，完善快递物流配送体系，提升支付便利化水平，强化要素投入保障，加强财政金融支持，构建高效协同的数字消费生态体系，夯实数字消费发展基础。四是**营造数字消费良好环境**，开展消费促进活动，推动国际交流合作，促进规范健康发展，统筹促进与规范、国内与国际，以更优环境推动数字消费高质量发展。（资料来源：证券时报公众号）

（4）TOP TOY 正式申请港股上市（2025.9.27）

9月26日，香港联合交易所披露了TOP TOY招股说明书。2025年TOP TOY大力加强原创潮玩IP的布局，目前已经通过控股海创文化/HiTOY与存糖口袋，分别获得“糯米儿”、“尼尼莫”等IP，将自有IP从截止2025年六月的8个增加到截至目前的17个。TOP TOY对“糯米儿”的收购于2025年7月完成，此前它的自有IP收入体量相对较小，2024年与2025上半年分别贡献680万和610万元，由授权

IP 开发的产品则分别实现收入 8.893 亿和 6.153 亿元。（资料来源：文创潮公众号）

3、公告总结：荣信文化深度布局少儿图书出版赛道，天地在线收购佳投集团 100%股权

（1）荣信文化：全资子公司投资优学宝贝 51%股权（2025.9.24）

9 月 24 日，荣信教育文化产业发展股份有限公司全资子公司西安荣创荣盈教育文化有限公司投资控股武汉优学宝贝图书有限公司 51%股权项目正式落地。

（2）天地在线：收购佳投集团 100%股权（2025.9.24）

9 月 24 日，天地在线收购佳投集团 100%股权，佳投集团主要从事广告交易系统服务和智能营销服务，主要服务于阿里巴巴、美团、京东、拼多多等大型互联网公司；在媒体资源方面，佳投集团已覆盖了华为、小米、百度、网易等国内知名硬件厂商和移动媒体平台，在行业内积累了良好的口碑和信誉。本次交易完成后，标的公司将成为公司全资子公司。佳投集团和公司可在客户及供应商资源方面进行互补及合作，共享研发技术能力、销售网络和上市公司品牌效应。

（3）山东出版：2025 年半年度权益分派实施公告（2025.9.27）

本次利润分配以方案实施前的公司总股本 2,086,900,000 股为基数，每股票派发现金红利 0.06 元(含税), 共计派发现金红利 125,214,000 元, 股权登记日 2025.10.10, 除权日 2025.10.13, 现金红利发放日 2025.10.13。

4、板块行情综述：A 股传媒板块 2025 年第 39 周表现居市场中游，游戏板块表现较好

A 股传媒板块 2025 年第 39 周（9 月 22 日-9 月 26 日）上涨 0.63%，对比上证综指（+0.21%）、沪深 300（+1.07%）、深证成指（+1.06%）、创业板指（+1.96%），表现居于中游。在我们追踪的传媒七个子板块中，游戏板块表现最好（+3.36%），影视板块表现较弱（-5.25%）。相对传媒指数/沪深 300 而言，游戏板块获得最高超额收益，分别为+3.00%/+2.56%。

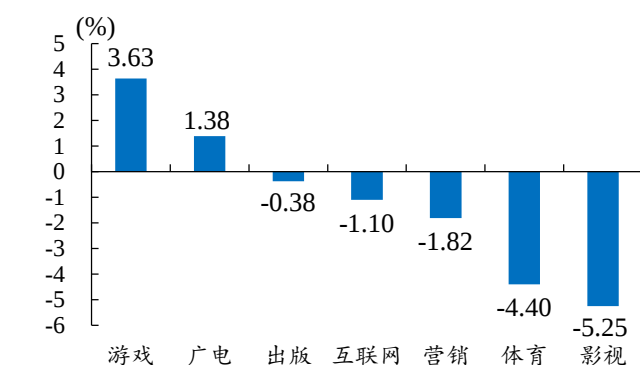
A 股传媒互联网相关个股中，号百控股周涨幅最大（+18.64%），吉视传媒周跌幅最大（-25.73%）；美股传媒互联网相关个股中，趣电周涨幅最大（+14.32%），蘑菇街周跌幅最大（-17.39%）；港股传媒互联网相关个股中，cc 周涨幅最大（+49.32%），中教控股周跌幅最大（-11.88%）。

表9：A 股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）——号百控股涨幅第一，吉视传媒周跌幅最大（9 月 22 日-9 月 26 日）（以 2025 年 9 月 26 日收盘价为基准）

证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅（%）	证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅（%）
600640.SH	号百控股	14.26	18.64	601929.SH	吉视传媒	3.55	-25.73
600637.SH	东方明珠	9.80	15.56	002905.SZ	金逸影视	10.58	-23.88
002602.SZ	ST 华通	21.58	14.36	600977.SH	中国电影	14.95	-20.27
002659.SZ	凯文教育	6.91	12.54	300528.SZ	幸福蓝海	21.51	-18.52
002654.SZ	万润科技	16.15	12.31	300280.SZ	紫天科技	0.43	-14.00
000892.SZ	欢瑞世纪	6.35	10.05	002148.SZ	北纬科技	9.42	-13.97
603444.SH	吉比特	595.81	8.43	002131.SZ	利欧股份	5.40	-12.90
300413.SZ	芒果超媒	35.38	7.18	603103.SH	横店影视	15.91	-11.41
300766.SZ	每日互动	43.17	5.55	600576.SH	祥源文旅	7.82	-10.63
600226.SH	亨通股份	4.36	4.81	300785.SZ	值得买	37.20	-10.58

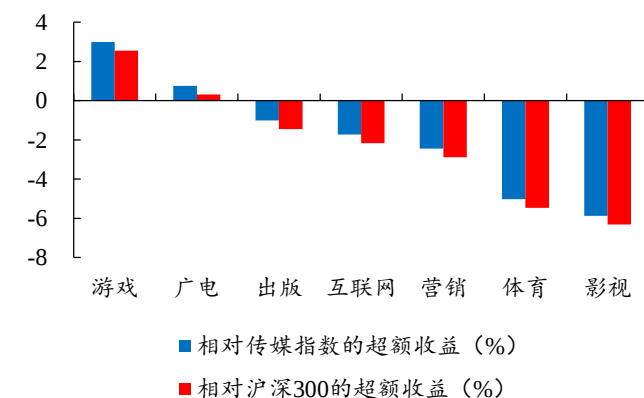
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：游戏板块周涨幅最大，影视板块表现较弱（9 月 22 日-9 月 26 日）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：相对传媒指数/沪深 300，游戏板块获得最高超额收益（9 月 22 日-9 月 26 日）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表10：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——趣电周涨幅最大，蘑菇街周跌幅最大（9 月 22 日-9 月 26 日）（以 2025 年 9 月 26 日收盘价为基准）

证券简称	证券代码	股价（美元）	周涨跌幅（%）	证券简称	证券代码	股价（美元）	周涨跌幅（%）
趣店	QD.N	4.47	14.32	蘑菇街	MOGU.N	3.42	(17.39)
凤凰新媒体	FENG.N	2.88	12.54	极光	JG.O	8.13	(15.93)
DUOLINGO	DUOL.O	326.39	12.20	Shopify	SHOP.O	140.25	(8.51)
艺电	EA.O	193.35	11.70	高途集团	GOTU.N	3.21	(8.02)
迅雷	XNET.O	8.42	8.79	BTC DIGITAL	BTCT.O	2.68	(7.27)
有道	DAO.N	9.47	7.01	36 氪	KRKR.O	7.19	(6.01)
IBM	IBM.N	284.31	6.72	腾讯音乐	TME.N	23.63	(5.89)
阿里巴巴	BABA.N	171.91	5.59	微美全息	WIMI.O	4.58	(5.57)
苹果公司	AAPL.O	255.46	4.06	亚马逊	AMZN.O	219.78	(5.05)
新氧	SY.O	3.97	3.93	META	META.O	743.75	(4.38)

数据来源：Wind、开源证券研究所

表11：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）—cc 周涨幅最大，中教控股周跌幅最大（9 月 22 日-9 月 26 日）（以 2025 年 9 月 26 日收盘价为基准）

证券简称	证券代码	股价（港币）	周涨跌幅（%）	证券简称	证券代码	股价（港币）	周涨跌幅（%）
cc	2008.HK	2.18	49.32	中教控股	0839.HK	3.19	(11.88)
网龙	0777.HK	14.66	25.19	创梦天地	1119.HK	1.00	(11.50)
汇量科技	1860.HK	18.81	5.08	宇华教育	6169.HK	0.61	(10.29)
知乎-W	2390.HK	13.64	1.11	心动公司	2400.HK	78.55	(10.07)
IMAX CHINA	1970.HK	8.15	0.99	希望教育	1765.HK	0.22	(9.84)
腾讯控股	0700.HK	644.00	0.23	猫眼娱乐	1896.HK	7.84	(8.41)
南海控股	0680.HK	0.04	0.00	微盟集团	2013.HK	2.62	(8.39)
天鸽互动	1980.HK	0.65	(1.52)	阅文集团	0772.HK	39.04	(8.14)
东方甄选	1797.HK	25.30	(2.17)	新高教集团	2001.HK	1.17	(7.87)
睿见教育	6068.HK	0.13	(2.19)	美图公司	1357.HK	8.67	(6.57)

数据来源：Wind、开源证券研究所

表12：受益标的包括游戏、IP、影视等板块

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益（元/股）			市盈率（倍）			每股净资产
			原始货币 元	原始货币 亿元	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	元/股
2400.HK	心动公司	买入	78.55	388	1.65	3.47	4.77	43.5	20.7	15.0	5.12
002558.SZ	巨人网络	买入	44.50	861	0.78	1.19	1.64	57.1	37.5	27.1	6.63
002517.SZ	恺英网络	买入	27.59	589	0.77	1.01	1.12	35.8	27.2	24.6	3.04
603444.SH	吉比特	买入	595.81	429	13.15	20.81	26.77	45.3	28.6	22.3	68.05
002624.SZ	完美世界	买入	19.19	372	(0.68)	0.52	1.03	(28.2)	36.8	18.7	3.48
300002.SZ	神州泰岳	买入	14.61	287	0.73	0.59	0.88	20.0	24.9	16.7	3.57
0700.HK	腾讯控股	买入	644.00	59,007	20.94	24.69	27.94	28.1	23.8	21.0	105.5
9999.HK	网易-S	买入	230.40	7,299	9.28	11.82	12.79	22.7	17.8	16.5	43.8
300113.SZ	顺网科技	买入	25.08	171	0.37	0.54	0.72	67.8	46.4	34.8	3.2
1119.HK	创梦天地	买入	1.00	18	(0.33)	0.0387	0.1929	(2.8)	23.6	4.7	0.8
300494.SZ	盛天网络	买入	13.97	69	(0.53)	0.31	0.37	(26.3)	45.1	37.8	2.94
1024.HK	快手-W	买入	75.60	3,267	3.56	3.1245	4.0299	19.4	22.1	17.1	14.44
9899.HK	网易云音乐	买入	262.80	572	7.48	13.55	11.26	32.1	17.7	21.3	46.96
1860.HK	汇量科技	买入	18.81	296	0.01	0.0786	0.1081	1651.7	218.5	158.9	0.1
300785.SZ	值得买	买入	37.20	74	0.38	0.4539	0.5467	97.9	82.0	68.0	9.58
603598.SH	引力传媒	买入	17.04	46	(0.07)	0.19	0.30	(243.4)	87.8	57.3	0.68
301231.SZ	荣信文化	未有评级	23.74	20	(0.53)	0.1659	0.46	(44.8)	143.1	52.0	10.3
0799.HK	IGG	未有评级	4.41	52	0.51	0.4891	0.50	8.0	8.2	8.1	2.4612
1357.HK	美图公司	买入	8.67	396	0.18	0.1982	0.26	44.0	39.9	30.8	1.1
300058.SZ	蓝色光标	未有评级	6.58	236	(0.12)	0.1091	0.13	(56.7)	60.3	50.3	3.0
300654.SZ	世纪天鸿	未有评级	9.87	36	0.12	0.1284	0.14	82.3	76.9	70.9	2.3
WDH.N	水滴公司	未有评级	1.94	7	0.10	0.1095	0.13	139.7	127.5	105.6	1.3235
0777.HK	网龙	未有评级	14.66	78	0.59	1.05	1.34	16.17	12.82	9.97	10.58

数据来源：Wind、开源证券研究所（未有评级公司盈利预测来自 Wind 一致预测，股价截至 2025 年 9 月 26 日收盘；港股公司所示市值及股价为港币，计算采用 1 港币=0.9132 进行换算，美股公司所示市值及股价为美元，计算采用 1 美元=7.1992 进行换算，每股净资产为截至 2024 年 12 月 31 日数据）

5、风险提示

游戏流水、AI 应用商业化进展、综艺节目收视率等低于预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn