

传媒

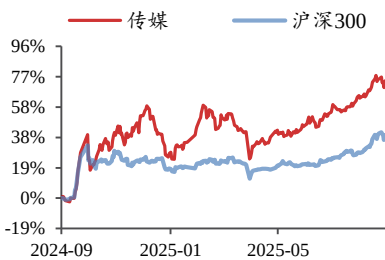
2025 年 09 月 07 日

国产 AI 模型性能持续提升，关注国庆档新游/新影

——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

《中报继续验证 AI 赋能，密切关注 AI 应用及 IP 新品——行业周报》-2025.8.31

《AI 持续赋能平台经济，关注高景气端游及 IP 新品——行业周报》-2025.8.24

《关注端游复苏趋势，继续布局游戏/音乐/潮玩/AI 应用——行业点评报告》-2025.8.18

方光照（分析师）

fangguangzhao@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

● 国产模型性能进一步提升，Agent 不断落地，继续布局 AI 应用

大模型方面，9 月 5 日，阿里巴巴发布最新大模型 Qwen3-Max-Preview（Instruct），其较前一代 Qwen3（235B）参数多了 4 倍，并在中英文理解、复杂指令遵循、工具调用等维度实现了显著增强，同时大幅减少了知识幻觉，让模型更智能、更可靠；在官方测评中，Qwen3-Max-Preview 表现优于 Claude Opus 4 等国内外大模型。此外，9 月 3 日，快手开源最新多模态大模型 Keye-VL1.5，其拥有 80 亿个参数，支持 128k tokens 扩展上下文，在视频理解、图像理解和推理方面能力出色，在视频理解场景中，Keye-VL-1.5 能够准确判断特定物品在视频中出现的时点，而且精确到 0.1 秒级；在 MMBench、OpenCompass 等综合类基准中，Keye-VL-1.5 的成绩均超越 Qwen2.5-VL 7B，并取得多个 SOTA。Agent 方面，9 月 4 日，值得买科技自研 AI 购物管家“张大妈”App 正式版全面上线、开启公测，作为新一代消费智能体，“张大妈”具备更强的感知、推理和执行能力，可实现在海量消费场景中的任务调度，有效提升用户消费决策效率与消费体验。近期 DeepSeek V3.1、阿里巴巴、快手等国产大模型在多模态、推理能力及性价比方面的继续突破，及垂直领域 Agent 的不断落地，或继续推动 AI 在游戏/音乐/影视等内容创作及社交/广告/电商/教育/金融等领域全面赋能相关公司主业，并拓展 AI 商业化增量空间，建议继续布局 AI 应用，重点推荐盛天网络、汇量科技、快手、网易云音乐、值得买、芒果超媒、引力传媒等，受益标的包括美国公司、易点天下、蓝色光标、世纪天鸿、豆神教育、水滴公司等。

● 《盛世天下》9.9 公测，《伊瑟》上线临近，《731》排片率高，关注新内容

（1）游戏：由《隐形守护者》的开发团队 New One Studio 所打造的第二部真人互动影游《盛世天下（媚娘篇）》将于 9 月 9 日正式上线，游戏故事主打真人宫廷生存，在剧本与制作层面实现全面升级，如整体剧本达 30 万字，影像内容超 1200 分钟，参与遴选的演员超过 2000 人，该规模在国产互动影游中稀缺性突出；除了 Steam、WeGame 平台外，游戏还将登陆移动端（由腾讯代理）及上线腾讯视频平台。由心动公司自研自发的“魔灵 like”类异世界英雄养成 RPG 游戏《伊瑟》国服将于 9 月 25 日公测，目前在 Taptap 测试热度榜及预约榜均排名第 3，游戏关注数 107 万，期待值 7.8，为 9 月至国庆档值得重点期待的新游。（2）电影：由长影集团、保利影业等出品，吉视传媒等联合出品的抗战爱国题材影片《731》将于 9 月 18 日正式上映，截至 9 月 7 日 18:00，猫眼想看人数高达 438.8 万+，首日排片占比超过 99%；另外，国庆档已有《刺杀小说家 2》（华策影视、猫眼娱乐、中国电影等出品，猫眼想看人数 24 万+）、《三国的星空：第一部》（果麦文化、光线传媒等出品）等影片定档，建议积极关注后续营销宣传及预售表现。我们建议继续聚焦游戏、电影等 IP 内容及衍生品新品表现，布局 IP 新消费方向，游戏板块重点推荐心动公司、恺英网络、神州泰岳、巨人网络、顺网科技、吉比特、完美世界、创梦天地，电影板块重点推荐上海电影，受益标的包括果麦文化、光线传媒、吉视传媒、猫眼娱乐、中国电影；潮玩/卡牌板块重点推荐奥飞娱乐、布鲁可、姚记科技，受益标的包括华立科技、泡泡玛特等。

● 风险提示：AI 应用商业化进展、游戏流水、电影票房、潮玩销量等低于预期。

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

1/16

目录

1、行业数据综述：《无畏契约》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《捕风追影》获得周票房冠军	3
2、行业新闻综述：国产 AI 模型性能持续提升，关注 9 月新游.....	9
2.1、AIGC：DeepSeek 或于 Q4 推出侧重 Agent 功能大模型，阿里巴巴等科技大厂持续迭代大模型及应用.....	9
2.2、游戏：三七互娱 6 款产品领跑 8 月小游戏畅销榜，9 月预计 11 款新游上线，关注腾讯《异人之下》、心动《伊瑟》	10
2.3、影视/体育：暑期档电影票房同比增长 2.76%，国务院发布体育消费支持政策	10
3、公告总结：上海电影收购上影元少数股东权益，水滴公司 Q2 业绩高增	11
4、板块行情综述：A 股传媒板块 2025 年第 36 周表现居市场上游，游戏板块表现较好	12
5、风险提示	14

图表目录

图 1：iOS 游戏免费榜排名——《无畏契约》为内地 iOS 游戏免费榜第一（2025.8.31-2025.9.6）（截至时间：2025.9.6 22:00）	3
图 2：iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》维持内地 iOS 游戏畅销榜第一（2025.8.31-2025.9.6）（截至时间：2025.9.6 22:00）	4
图 3：游戏板块周涨幅最大，互联网板块表现较弱（9 月 1 日-9 月 5 日）	13
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 1 日-9 月 5 日）	13
表 1：重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》本周最高排名维持第 1 名（2025.8.31-2025.9.6）（截至时间：2025.9.6 22:00）	4
表 2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《崩坏：国缘精灵》为本周预约热度榜第一（2025.8.31-2025.9.6）（截至时间：2025.9.6 22:00）	6
表 3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《我是小鱼儿》为本周预约热度榜第一（2025.8.31-2025.9.6）（截至时间：2025.9.6 22:00）	6
表 4：新游戏公测时间表（2025.9.8-2025.9.14）（截至时间：2025.9.6 22:00）	7
表 5：院线电影数据——《捕风追影》为周票房第一（2025.8.31-2025.9.6）（截至时间：2025.9.6 22:00）	7
表 6：新影片上映时间表——《我们终将要和世界握手言和》关注度高（截至时间：2025.9.6 22:00）	8
表 7：网播剧数据——《子夜归》保持第一（2025.8.31-2025.9.6）（截至时间：2025.9.6 22:00）	8
表 8：网播综艺数据——《地球超新鲜》领先（2025.8.31-2025.9.6）（截至时间：2025.9.6 22:00）	8
表 9：A 股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）——幸福蓝海涨幅第一，游族网络周跌幅最大（9 月 1 日-9 月 5 日）（以 2025 年 9 月 5 日收盘价为基准）	12
表 10：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——无忧英语周涨幅最大，DUOLINGO 周跌幅最大（9 月 1 日-9 月 5 日）（以 2025 年 9 月 5 日收盘价为基准）	13
表 11：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——汇量科技周涨幅最大，美图公司周跌幅最大（9 月 1 日-9 月 5 日）（以 2025 年 9 月 5 日收盘价为基准）	13
表 12：受益标的包括游戏、IP、影视等板块	14

1、行业数据综述：《无畏契约》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《捕风追影》
获得周票房冠军

根据七麦数据，截至 2025 年 9 月 6 日 22: 00，《无畏契约》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 6 日 22: 00，《崩坏：因缘精灵》为安卓预约榜第一，《我是小鱼儿》为 iOS 预约榜第一。

图1: iOS 游戏免费榜排名——《无畏契约》为内地 iOS 游戏免费榜第一（2025.8.31-2025.9.6）（截至时间：2025.9.6 22: 00）

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 无畏契约	 三角洲行动	 发条总动员	 王者荣耀	 和平精英	 整理来解压	 超自然行动组	 蛋仔派对	 燕云十六声	 金铲铲之战
中国香港	 門破蒼穹	 THE KING OF F...	 發條特攻隊	 暂无数据	 WIND BREAKER...	 怪獸 8 號 THE G...	 百萬神界	 Foodie Sizzle	 暂无数据	 Kingshot
中国台湾	 點點大作戰	 暂无数据	 暂无数据	 門破蒼穹	 THE KING OF F...	 WIND BREAKER...	 發條特攻隊	 靈蛇奇緣	 怪獸 8 號 THE G...	 細胞保衛戰
美国	 Clash Royale	 Township	 Destiny	 Roblox	 Royal Kingdom	 Vita Mahjong	 Block Blast	 Subway Surfers	 Kingshot	 Magic Sort
日本	 にゃルケミスト	 P5X ベルソナ 5	 怪獸 8 号 THE G...	 ACECRAFT	 ドゥームズデイ	 ブロックプラスト	 ウゴウゴーゴー	 Foodie Sizzle	 戦国戦艦	 THE KING OF F...
韩国	 돌린티스와 좀비...	 히어로즈 키우기	 엘피스 전기	 갯재비 키우기	 킹 오브 파이터 ...	 어비스	 괴수 8호 THE G...	 暂无数据	 Foodie Sizzle	 킹샷
印度	 Ludo King	 Royal Match	 Subway Surfers	 BATTLEGROU...	 Tiles Survive	 Royal Kingdom	 Candy Crush S...	 Ant Legion	 Pizza Ready	 Dr. Driving
俄罗斯	 Tiles Survive	 Мастер сборки	 Subway Surfers	 Блок Блест	 Roblox	 Ламар	 Cookingdom	 Игры Без Инте...	 Дурак онлайн	 Royal Match

资料来源：七麦数据

图2：iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》维持内地 iOS 游戏畅销榜第一（2025.8.31-2025.9.6）（截至时间：2025.9.6 22：00）

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	王者荣耀	穿越火线	和平精英	金铲铲之战	无尽冬日	明日方舟	三角洲行动	火影忍者	无畏契约	梦幻西游
中国香港	SD钢弹 G世代 ...	寒霜启示录	Kingshot	杖剑传说	最后的战争	三国志·战略版	糖果传奇	Coin Master	THE KING OF F...	Dark War
中国台湾	星城Online	寒霜启示录	最后的战争	Kingshot	杖剑传说	Garena 傳說對...	麻将明星3缺1	英勇之地	包你發娛樂城	世纪帝国M
美国	MONOPOLY GO	Royal Match	Clash Royale	Last War	Candy Crush S...	Kingshot	Whiteout Survival	Gossip Harbor®	Royal Kingdom	Township
日本	Fate	モンスタースト...	三國志 真戰	プロ野球スピリ...	ラストウォー	ホワイアウト...	パズル&ドラゴ...	ウマ娘 プリティ...	Pokémon TCG ...	eFootball™
韩国	배피르	리니지M	WOS	라스트 워	운빨존알견	FC 모바일	마비노기 모바일	로얄 매치	세븐나이즈 리버스 EA SPORTS FC...	EA SPORTS FC...
印度	BATTLEGROUNDS	Pokémon GO	Last Z	Candy Crush S...	eFootball™	Coin Master	Last War	Royal Match	Clash of Clans	Gardenscapes
俄罗斯	Royal Match	PUBG MOBILE	Gardenscapes	Tiles Survive	Homescapes	Хроника Хаоса	Tanks Blitz	Mobile Legends	Fishdom	Kingdom Clash

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——《王者荣耀》本周最高排名维持第1名（2025.8.31-2025.9.6）（截至时间：2025.9.6 22：00）

公司	游戏	iOS 游戏畅销榜周排名
腾讯控股	王者荣耀	1(-)-1(-)
	和平精英	2(-)-3(-)
	金铲铲之战	2(-)-5(↑11)
	穿越火线：枪战王者	2(↑4)-20(↓3)
	无畏契约：源能行动	4(↑2)-11(↑1)
	地下城与勇士	4(↓1)-13(↓5)
	三角洲行动	5(↓2)-7(↓2)
	火影忍者	6(↑3)-24(↑1)
	英雄联盟手游	9(-)-15(↓3)
	QQ 炫舞	11(↑6)-44(↓12)
	暗区突围	17(↑33)-71(↓7)
	QQ 飞车	19(↑2)-46(↓1)
	欢乐斗地主	20(↓2)-26(↑3)
	部落冲突：皇室战争	39(↑26)-80(↑5)
	元梦之星	49(↓8)-87(↓15)
	使命召唤	58(-)-100(↓15)
	冒险岛：枫之传说	61(↑10)-103(↓12)
	重返帝国	76(↑50)-无(-)
	魂斗罗：归来	97(↓21)-124(↓2)
	乱世王者	128(↓22)-166(↓3)
	合金弹头：觉醒	139(↑19)-无(-)

网易	妄想山海	185(↓ 89)-无(-)
	天涯明月刀	-
	梦幻西游	7(↓ 3)-10(↑ 3)
	燕云十六声	9(↓ 3)-23(↑ 7)
	蛋仔派对	15(↓ 5)-45(↓ 30)
	逆水寒	17(↓ 8)-31(↑ 25)
	第五人格	23(↓ 12)-45(↓ 13)
	率土之滨	27(↓ 16)-36(↑ 7)
	实况足球	42(↓ 9)-58(↑ 7)
	倩女幽魂	50(↓ 13)-61(↓ 6)
	大话西游	55(↑ 4)-74(↑ 3)
	光·遇	56(↓ 25)-105(↓ 37)
	永劫无间手游	57(↑ 8)-102(↓ 11)
	阴阳师	64(↓ 24)-86(↓ 16)
	巅峰极速	70(↓ 20)-111(↑ 4)
	全明星街球派对	85(↓ 21)-134(↓ 38)
	明日之后	96(↓ 12)-116(↓ 14)
	一梦江湖	118(↑ 2)-174(↓ 10)
	无尽的拉格朗日	129(↓ 18)-无(-)
	暗黑破坏神：不朽	131(↑ 2)-无(-)
恺英网络	萤火突击	-
	龙之谷世界	88(↓ 21)-110(↑ 34)
三七互娱	石器时代：觉醒	122(↑ 45)-199(↓ 3)
	凡人修仙传：人界篇	88(↓ 4)-145(↑ 12)
吉比特	斗罗大陆：魂师对决	109(↓ 8)-152(↓ 20)
	杖剑传说	25(↓ 1)-37(↓ 1)
	问道	62(↑ 6)-75(↑ 7)
	一念逍遥	65(↑ 68)-159(↑ 2)
完美世界	问剑长生	134(↓ 16)-无(-)
	诛仙 2	102(↓ 13)-129(↓ 23)
	诛仙	144(↓ 9)-170(↓ 7)
巨人网络	梦幻新诛仙	178(↓ 27)-无(-)
	超自然行动组	12(↓ 2)-21(↓ 3)
	原始征途	76(↓ 2)-104(↑ 25)
	球球大作战	77(↑ 1)-108(↓ 9)
哔哩哔哩	三国：谋定天下	25(↓ 5)-52(↓ 2)
	命运-冠位指定	99(↓ 77)-146(↓ 45)
心动公司	碧蓝航线	-
	心动小镇	30(↑ 23)-125(↓ 20)
	香肠派对	161(↓ 7)-无(-)
	伊瑟（Etheria: Restart）	-
	出发吧麦芬	-
神州泰岳	旭日之城（Age of Origins）	17(↑ 11)-35(↑ 2)
	战火与秩序（War and Order）	99(↓ 6)-无(-)

姚记科技	指尖捕鱼	100(↓1)-124(-)
	无尽冬日	5(↓2)-8(↓3)
世纪华通	Whiteout Survival	5(↑2)-8(↑2)
	Kingshot	6(-)-8(↓1)
	火枪纪元（Guns of Glory）	174(-)-无(-)
游族网络	新盗墓笔记	-
中手游	航海王强者之路	-
创梦天地	梦幻花园	49(↓3)-55(↑8)
	梦幻家园	88(↓2)-101(↑5)
友谊时光	浮生忆玲珑	167(↓11)-190(-)
	浮生为卿歌	170(↓29)-无(-)
	暴吵萌厨	-

数据来源：七麦数据、开源证券研究所（世纪华通《Whiteout Survival》《Kingshot》《火枪纪元》、神州泰岳《旭日之城》《战火与秩序》、心动公司《伊瑟（Etheria: Restart）》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（2025.8.24-2025.8.30）每日排名变化，“无”代表本周（2025.8.31-2025.9.6）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——《崩坏：因缘精灵》为本周预约热度榜第一（2025.8.31-2025.9.6）（截至时间：2025.9.6 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	崩坏:因缘精灵	冒险、宠物、自走棋	米哈游	22	93	8.6
2	伊瑟	回合制、策略、养成	心动公司	8	104	7.8
3	二重螺旋	角色扮演、二次元	英雄游戏	8	123	7.8
4	火环	二次元、动作、冒险	月胧吟	/	87	8.8
5	绘梦日记	经营、女性向、模拟	咕噜魔法工坊	3	79	8..3
6	不朽箴言	策略、养成、放置	隐者工作室	/	16	7.7
7	逆战：未来	射击、动作、机甲	腾讯游戏	5	64	8.6
8	失控进化	生存、动作	腾讯游戏	2	161	9
9	地下城堡 4：骑士与破碎编年史	收集、养成、卡牌	淘金互动、烛月游戏	/	34	7.6
10	先生请出山	轻度肉鸽、放置、塔防	一本正经工作室	/	4	8.9

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 2025.8.31-2025.9.6）

表3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《我是小鱼儿》为本周预约热度榜第一（2025.8.31-2025.9.6）（截至时间：2025.9.6 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	我是小鱼儿	模拟、冒险	Bossa Studios	1	28	7.4

2	异环	角色扮演、二次元	Hotta stduio	2	338	8.9
3	伊瑟	回合制、策略、养成	心动公司	8	104	7.8
4	JOJO 的奇妙冒险	冒险、剧情、动漫	gumi lnc	/	68	9.2
5	口袋吉伊卡哇	卡牌、美少女	Applibot	-	196	9.3
6	崩坏：因缘精灵	冒险、宠物、自走棋	米哈游	22	93	8.6
7	地下城堡 4：骑士与破碎编年史	收集、养成、卡牌	淘金互动、烛月游戏	/	34	7.6
8	失控进化	生存、动作	腾讯游戏	2	161	9
9	五星好市民	多人联机、开放世界、搜打撤	十个美梦工作室	1	48	7.6
10	先生请出山	轻度肉鸽、放置、塔防	一本正经工作室	/	4	8.9

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 2025.8.31-2025.9.6）

表4：新游戏公测时间表（2025.9.8-2025.9.14）（截至时间：2025.9.6 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	集结吧七骑士	9.09 上午 10：00	卡牌、策略	银河聚阵	1.1	7.9
2	盛世天下	9.09 上午 10：00	剧情、互动电影、角色扮演	腾讯	3.4	9.3
3	先生请出山	9.10 上午 10：00	轻度肉鸽、放置、塔防	一本正经工作室	4	8.9
4	上行勇者	9.11 上午 10：00	冒险、多人联机、角色扮演	爱玩网络科技	0.2	7.1
5	不朽箴言	9.12 上午 10：00	策略、养成、放置	隐者工作室	16	7.7

数据来源：TapTap、开源证券研究所

表5：院线电影数据——《捕风追影》为周票房第一（2025.8.31-2025.9.6）（截至时间：2025.9.6 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	捕风追影	1.70	10.01	454	37
2	浪浪山小妖怪	1.03	15.29	266	39
3	南京照相馆	0.61	29.42	167	36
4	死神来了：血脉诅咒	0.31	1.53	78	39
5	坏蛋联盟 2	0.17	1.75	43	38
6	罗小黑战记 2	0.16	5.06	40	41
7	有朵云像你	0.13	0.42	35	37
8	营救飞虎	0.12	0.12	27	43
9	长安的荔枝	0.11	6.89	21	51

10	蛟龙行动（特别版）	0.10	0.20	26	39
----	-----------	------	------	----	----

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—《我们终将要和世界握手言和》关注度高（截至时间：2025.9.6 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	我们终将要和世界握手言和	9.10	剧情/奇幻/喜剧	刘牧、英泽、桑平	苑世超	0.1
2	午夜怪谈 2	9.12	恐怖/惊悚	熊倩文、韩陌、姚致远	朱迅	1.6
3	轻于鸿毛	9.13	剧情	宋佳、佟丽娅、詹鑫	周铨	2.4
4	熊孩子·探险兵	9.13	动画/探险/冒险	陈新玥、王亚琳、吴雅蓓	庄潇	1.2

数据来源：猫眼专业版、开源证券研究所

表7：网播剧数据—《子夜归》保持第一（2025.8.31-2025.9.6）（截至时间：2025.9.6 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	子夜归	/	80.8	腾讯	腾讯视频
2	献鱼	/	79.1	银河酷娱、奔兔影业、优酷出品	优酷
3	目之所及	↑4	77.9	爱奇艺、承皓影视	爱奇艺
4	与晋长安	/	77.1	恒星引力影视、陕文投艺达影视	爱奇艺
5	凡人修仙传	↓2	76.8	柠萌影视、爱奇艺	爱奇艺
6	十二封信	/	76.1	万年影业	腾讯视频
7	足迹	/	75.6	浩瀚星光影视	爱奇艺、腾讯
8	锦月如歌	↓3	75.3	腾讯视频	腾讯视频、芒果TV
9	巨塔之后	/	72.8	优酷	优酷
10	定风波	↓2	71.5	战友文化、颖立文化传媒、优酷出品	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（2025.8.31-2025.9.6）（截至时间：2025.9.6 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	/	79.5	腾讯视频	腾讯视频
2	心动的信号第八季	/	76.7	腾讯视频	腾讯视频
3	脱口秀和Ta的朋友们第二季	/	76	腾讯视频	腾讯视频
4	喜剧之王单口季第2季	/	73.9	爱奇艺	爱奇艺
5	一饭封神	/	73.8	腾讯视频	腾讯视频
6	披荆斩棘 2025	/	71.6	芒果TV	芒果TV
7	姐姐当家	/	71.6	爱奇艺	爱奇艺

8	密室大逃脱第七季	/	70.5	快乐阳光	芒果 TV
9	战至巅峰第四季	/	69.6	腾讯视频	腾讯视频
10	我家那闺女 2025	/	69.3	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：国产 AI 模型性能持续提升，关注 9 月新游

2.1、AIGC：DeepSeek 或于 Q4 推出侧重 Agent 功能大模型，阿里巴巴等科技大厂持续迭代大模型及应用

（1）DeepSeek 新模型曝光，主打更高阶 Agent，最快第四季度发布（2025.9.4）

据彭博社报道，有知情人士透露，DeepSeek 正在开发一款具备更先进 AI Agent 功能的大模型，旨在为用户提供最少指令的情况下，执行多步骤操作。该系统还能够基于用户以往的行为不断学习和改进，该模型或于第四季度 2025Q4 发布。（资料来源：AI 前线公众号）

（2）阿里发布其迄今位为最大参数(万亿)模型 Qwen3-Max-Preview（Instruct）（2025.9.6）

阿里最新大模型 Qwen3-Max-Preview（Instruct）较前一代 Qwen3（235B）参数多了四倍，新模型在中英文理解、复杂指令遵循、工具调用等维度实现了显著增强，同时大幅减少了知识幻觉，让模型更智能、更可靠。官方测评中，Qwen3-Max-Preview 表现优于 Claude Opus 4 等国内外大模型。（资料来源：量子位公众号）

（3）Anthropic 宣布禁止多数股权由中国资本持有的集团或其子公司使用 Claude（2025.9.5）

9 月 5 日，据彭博社、《金融时报》等多家外媒消息，Anthropic 公司宣布禁止多数股权由中国资本持有的集团或其子公司使用 Claude，理由为“堵住允许中国公司获取前沿人工智能技术的漏洞”，禁止政策同样适用于其他被美国视为“对手国家”如俄罗斯、伊朗、朝鲜等实体。（资料来源：AI 前线公众号）

（4）用短视频成本生成视频，字节 Seed 新注意力机制让计算量降低 85%（2025.9.2）

字节 Seed 与斯坦福等机构的研究人员提出了一种新的稀疏注意力机制 Mixture of Contexts（MoC）。对比基线模型，在主题一致性、背景一致性等性能指标占优情况下，使用 MoC 机制生成一分钟的 480P 视频计算量低 85%，多镜头 64 秒（8×8 秒）的 480P 视频计算量低 86%，单镜头 8 秒的 320×192 短片计算量低约 78%。（资料来源：量子位公众号）

（5）视频理解新标杆，快手多模态推理模型开源：128k 上下文+0.1 秒级视频定位+跨模态推理（2025.9.5）

快手开源大模型 Keye-VL1.5，其亮点主要为 128k 上下文、突出的短视频理解能力、以及更强的 Reasoning 能力。在视频理解场景中，Keye-VL-1.5 能够准确判断特

定物品在视频中出现的时间点，而且精确到 0.1 秒级。在 MMBench、OpenCompass 等综合类基准中，Keye-VL-1.5 的成绩均超越 Qwen2.5-VL 7B，并取得多个 SOTA。（资料来源：量子位公众号）

（6）值得买科技自研 AI 购物管家“张大妈”正式版全面上线（2025.9.5）

9 月 4 日，值得买科技自研 AI 购物管家“张大妈”App 正式版全面上线、开启公测。作为新一代消费智能体，“张大妈”具备更强的感知、推理和执行能力，可实现在海量消费场景中的任务调度，有效提升用户消费决策效率与消费体验。（资料来源：值得买科技公众号）

2.2、游戏：三七互娱 6 款产品领跑 8 月小游戏畅销榜，9 月预计 11 款新游上线，关注腾讯《异人之下》、心动《伊瑟》

（1）8 月微信小游戏畅销榜 Top100 公布，三七互娱以 6 款发行产品入榜位居第一（2025.9.1）

8 月份微信小游戏畅销榜前十名依次是：《向僵尸开炮》、《三国：冰河时代》、《无尽冬日》、《道友来挖宝》、《将魂师》、《灵画师》、《龙迹之城》、《时光大爆炸》、《跃动小子》和《青云诀之伏魔》。发行商排名方面，三七互娱以 6 款产品入榜位居第一，大梦龙途以 5 款产品位列第二，4399 以 4 款产品位居第三，润趣科技和腾讯游戏也都有 3 款游戏入榜。（资料来源：GameLook 公众号）

（2）11 款新游戏预计 9 月发布，腾讯《异人之下》、心动《伊瑟》领衔（2025.9.2）

腾讯魔方工作室所打造的 3D 格斗游戏《异人之下》选取的是知名国漫 IP《一人之下》，玩法底层框架类似魔方的头牌作品《火影忍者手游》，Appstore 信息显示游戏预计于 9 月 20 日发布。心动自研产品《伊瑟》是一款二次元题材的“魔灵 Like”回合制对战游戏，预计于 9 月 25 日正式上线国服。头部国产互动影游《隐形守护者》开发团队 New One Studio 打造的《盛世天下》计划于 9 月 9 日全球上线，玩家将在游戏中扮演武则天，体验充满阴谋与权术的唐朝宫廷世界。（资料来源：GameLook 公众号）

（3）网易《命运：群星》注册量破 1000 万，上线首日拿下美国 iOS 下载榜第 1 名（2025.9.1）

8 月 28 日，由 Bungie 官方授权、网易研发的科幻射击 RPG 游戏《Destiny: Rising》（国服《命运：群星》）于海外正式上线。游戏发布前 10 天的预注册人数便已突破 1000 万。据第三方数据，《Destiny: Rising》刚上线便迅速登顶 7 个 iOS 市场的免费榜榜首。此外，该游戏在美国 iOS 下载榜最高位列第一，畅销榜最高到达第 22 名的成绩。国服版《命运：群星》将于今年 10 月 29 日多平台上线。（资料来源：游戏新知公众号）

2.3、影视/体育：暑期档电影票房同比增长 2.76%，国务院发布体育消费支持政策

（1）2025 年暑期档电影票房为 119.66 亿元，同比增长 2.76%（2025.9.1）

根据国家电影局统计，2025 年暑期档电影票房为 119.66 亿元，观影人次为 3.21 亿，同比分别增长 2.76% 和 12.75%，国产影片票房占比为 76.21%。票房前 5 名影片分别为：《南京照相馆》28.9 亿元，《浪浪山小妖怪》14.55 亿元，《捕风追影》8.79 亿元，《长安的荔枝》6.78 亿元，《侏罗纪世界：重生》5.67 亿元。截至 8 月底，全年电影总票房已达 392.92 亿元。（资料来源：中国电影报道公众号）

(2) 《罗小黑战记 2》北美上映，以 108 城 348 家影院开画 (2025.9.6)

当地时间 9 月 5 日，《罗小黑战记 2》正式登陆美国、加拿大院线，以 108 城 348 家影院开画，成国内暑期档影片北美最大开画规模。负责《罗小黑战记 2》北美发行的 GKIDS 为奥斯卡多次提名作品的发行方，曾发行《千与千寻》等动画经典。（资料来源：中文在线公众号）

(3) 国务院办公厅关于释放体育消费潜力进一步推进体育产业高质量发展的意见 (2025.9.4)

国务院办公厅发布支持体育消费相关政策，目标到 2030 年，培育一批具有世界影响力的体育企业和体育赛事，体育产业总规模超过 7 万亿元。供给侧，出台赛事经济发展专项政策，推动道路、水域等公共资源进一步向体育赛事活动开放，推进实施体育赛事相关版权确权及交易服务；需求侧，鼓励工会拓展使用会员会费支持职工开展体育健身活动或观看赛事，鼓励各地因地制宜发放体育消费券、数字人民币体育消费红包等。（资料来源：中国政府网公众号）

3、公告总结：上海电影收购上影元少数股东权益，水滴公司

Q2 业绩高增

(1) 奥飞娱乐：公布 2025 年员工持股计划草案，2025/2026 年扣非归母净利润目标为不低于 0.5/1 亿元 (2025.9.4)

公司计划以已回购股票施行员工激励计划，规模不超过 742 万股，员工受让价格为 4.84 元/股，考核目标为，2025/2026 年营收不低于 27.5/28.5 亿元，2025/2026 年扣非归母净利润不低于 0.5/1 亿元。

(2) 上海电影：拟以不超过 6653.8 万元收购上影元 19% 少数股东权益 (2025.9.4)

公司计划以现金形式收购上影集团、上美影分别持有的控股子公司上影元 14%、5% 股权，对应转让价格预计分别为不超过人民币 4,902.80 万元、1,751.00 万元，收购完成后上影元股权结构为公司持股 70%，上美影持股 30%。2024 年，上影元实现营业收入 9,386.52 万元，净利润 2,750.20 万元。

(3) 水滴公司：2025Q2 净营收同比增长 23.9%，归母净利润同比增长 58.7% (2025.9.4)

2025Q2，公司实现净营业收入 8.38 亿元，同比增长 23.9%；归母净利润 1.40 亿元，同比增长 58.7%；营业费用率为 38.7%，同比下降 6.4pp。保险业务首年规模保费 32.04 亿元，短线 FYP 同比增长 95%，长险 FYP 同比增长 45.4%，经营利润达 1.71

亿元，同比增长 39%。

4、板块行情综述：A 股传媒板块 2025 年第 36 周表现居市场上游，游戏板块表现较好

A 股传媒板块 2025 年第 36 周（9 月 1 日-9 月 5 日）下跌 0.65%，对比上证综指（-1.18%）、沪深 300（-0.81%）、深证成指（-0.83%）、创业板指（+2.35%），表现较强。在我们追踪的传媒七大子板块中，游戏板块表现最好（+3.12%），互联网板块表现较弱（-6.36%）。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+3.77%/+3.93%。

A 股传媒互联网相关个股中，幸福蓝海周涨幅最大（+21.74%），游族网络周跌幅最大（-14.60%）；美股传媒互联网相关个股中，无忧英语周涨幅最大（+35.11%），DUOLINGO 周跌幅最大（-8.96%）；港股传媒互联网相关个股中，汇量科技周涨幅最大（+28.70%），美图公司周跌幅最大（-17.34%）。

表9：A 股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）—幸福蓝海涨幅第一，游族网络周跌幅最大（9 月 1 日-9 月 5 日）（以 2025 年 9 月 5 日收盘价为准）

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（%）
300528.SZ	幸福蓝海	20.72	21.74	002174.SZ	游族网络	14.51	-14.60
002558.SZ	巨人网络	38.39	21.49	002261.SZ	拓维信息	35.64	-14.00
601929.SH	吉视传媒	5.45	19.78	300533.SZ	冰川网络	38.69	-10.96
002878.SZ	元隆雅图	20.86	12.94	600986.SH	科达股份	8.56	-10.83
002659.SZ	凯文教育	5.6	11.78	300226.SZ	上海钢联	26.67	-9.90
600831.SH	广电网络	5.1	10.87	300192.SZ	科斯伍德	19.73	-9.54
000607.SZ	华媒控股	4.83	9.28	000676.SZ	智度股份	10.52	-9.31
002181.SZ	粤传媒	7.89	9.13	601019.SH	山东出版	8.37	-8.62
002858.SZ	力盛体育	15.04	8.51	300113.SZ	顺网科技	24.56	-8.36
002905.SZ	金逸影视	10.12	8.12	300059.SZ	东方财富	26.6	-7.99

数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：游戏板块周涨幅最大，互联网板块表现较弱（9月1日-9月5日）

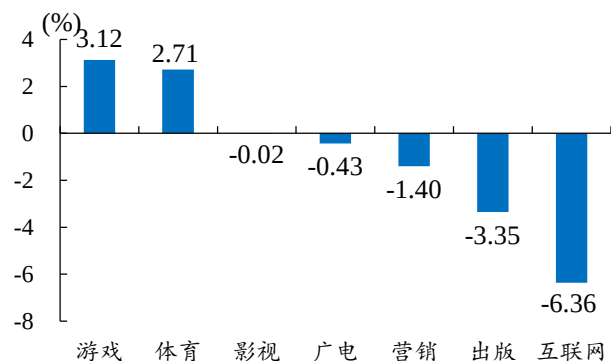
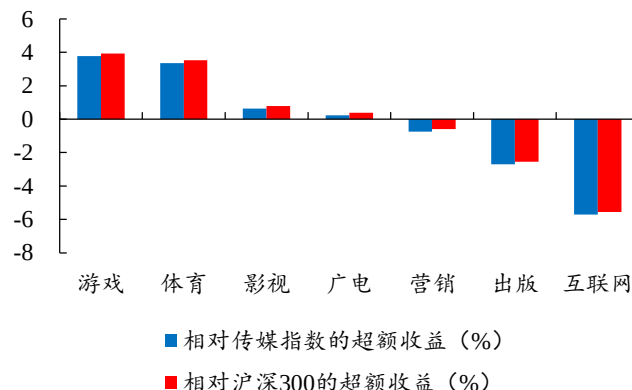


图4：相对传媒指数/沪深300，游戏板块获得最高超额收益（9月1日-9月5日）



数据来源：Wind、开源证券研究所

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）——无忧英语周涨幅最大，DUOLINGO 周跌幅最大（9月1日-9月5日）（以2025年9月5日收盘价为准）

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（%）
无忧英语	COE.A	47.99	35.11	DUOLINGO	DUOL.O	271.18	(8.96)
谷歌-A	GOOGL.O	235.00	10.38	Asana	ASAN.N	13.46	(7.81)
SoundHoundAI	SOUN.O	14.26	9.52	高途集团	GOTU.N	3.60	(7.69)
百度	BIDU.O	101.96	6.99	极光	JG.O	9.80	(5.69)
36氪	KRKR.O	5.24	6.94	好未来	TAL.N	10.14	(4.52)
猎豹移动	CMCM.N	6.40	6.49	BTC DIGITAL	BTCT.O	2.46	(3.91)
迅雷	XNET.O	7.65	5.81	微美全息	WIMI.O	3.88	(3.72)
宝尊电商	BZUN.O	3.58	5.60	哔哩哔哩	BILI.O	22.41	(3.65)
蘑菇街	MOGU.N	2.49	4.18	凤凰新媒体	FENG.N	2.31	(3.35)
Shopify	SHOP.O	146.82	3.92	搜狐	SOHU.O	15.54	(3.33)

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）——汇量科技周涨幅最大，美图公司周跌幅最大（9月1日-9月5日）（以2025年9月5日收盘价为准）

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（%）
汇量科技	1860.HK	18.16	28.70	美图公司	1357.HK	9.77	(17.34)
网龙	0777.HK	11.20	7.49	中国有赞	8083.HK	0.16	(8.82)
禅游科技	2660.HK	2.67	3.09	微盟集团	2013.HK	2.41	(8.02)
民生教育	1569.HK	0.17	3.07	创梦天地	1119.HK	1.06	(7.83)
阅文集团	0772.HK	41.56	2.47	东方甄选	1797.HK	25.10	(7.11)
小米集团-W	1810.HK	53.65	1.51	新华文轩	0811.HK	11.15	(6.30)
腾讯控股	0700.HK	605.50	1.51	阿里影业	1060.HK	1.10	(5.17)
新高教集团	2001.HK	1.10	0.92	数字王国	0547.HK	0.39	(4.88)
美团-W	3690.HK	103.00	0.29	IGG	0799.HK	4.51	(4.65)
猫眼娱乐	1896.HK	7.75	0.13	中国科培	1890.HK	1.49	(4.49)

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		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	
601595.SH	上海电影	买入	31.13	140	0.20	0.61	0.84	155.65	51.11	37.09	3.66
9992.HK	泡泡玛特	买入	309.6	4158	2.36	8.04	11.20	119.80	35.18	25.25	7.96
300494.SZ	盛天网络	买入	13.99	69	-0.53	0.31	0.37	-26.31	45.13	37.81	2.94
1860.HK	汇量科技	买入	18.16	286	0.01	0.08	0.11	1594.61	210.99	153.41	0.14
1024.HK	快手-W	买入	72.95	3151	3.56	3.12	4.03	18.71	21.32	16.53	14.44
9899.HK	网易云音乐	买入	273.2	595	7.48	13.55	11.26	33.35	18.41	22.16	46.96
300785.SZ	值得买	买入	34.22	68	0.38	0.45	0.55	90.05	75.39	62.59	9.58
300413.SZ	芒果超媒	买入	27.33	511	0.73	0.95	1.16	37.44	28.80	23.51	12.02
603598.SH	引力传媒	买入	17.2	46	-0.07	0.19	0.30	-245.71	88.61	57.82	0.68
002292.SZ	奥飞娱乐	买入	9.29	137	-0.19	0.15	0.21	-48.89	61.93	44.24	2.03
0325.HK	布鲁可	买入	96.75	241	-2.69	4.10	6.10	-32.85	21.55	14.48	-10.75
002605.SZ	姚记科技	买入	29.18	122	1.31	1.56	1.72	22.19	18.72	16.93	8.31
1357.HK	美图公司	买入	9.77	446	0.18	0.20	0.26	49.57	45.02	34.70	1.10
2400.HK	心动公司	买入	78.8	389	1.65	3.47	4.77	43.61	20.75	15.09	5.12
002517.SZ	恺英网络	买入	22.8	487	0.77	1.01	1.12	29.61	22.48	20.29	3.04
300002.SZ	神州泰岳	买入	13.66	269	0.73	0.59	0.88	18.68	23.28	15.59	3.57
002558.SZ	巨人网络	买入	38.39	743	0.78	1.19	1.64	49.22	32.39	23.35	6.63
300113.SZ	顺网科技	买入	24.56	168	0.37	0.54	0.72	66.38	45.48	34.11	3.21
603444.SH	吉比特	买入	459.92	331	13.15	20.81	26.77	34.97	22.10	17.18	68.05
002624.SZ	完美世界	买入	15.85	307	-0.68	0.52	1.03	-23.31	30.39	15.43	3.48
1119.HK	创梦天地	买入	1.06	19	-0.33	0.04	0.19	-2.93	25.01	5.02	0.81
301011.SZ	华立科技	未有评级	28.1	41	0.58	0.70	0.86	48.45	40.37	32.61	5.11
301052.SZ	果麦文化	未有评级	84.34	83	0.41	1.39	1.38	204.06	60.66	61.30	7.21
300251.SZ	光线传媒	未有评级	18.61	546	0.10	0.83	0.40	186.10	22.32	46.68	2.99
1896.HK	猫眼娱乐	未有评级	7.75	90	0.16	0.33	0.50	44.23	21.27	14.25	7.86
600977.SH	中国电影	未有评级	15.02	280	0.08	0.20	0.31	200.27	74.32	47.99	5.90
301171.SZ	易点天下	未有评级	30.83	145	0.49	0.59	0.75	62.92	52.11	40.93	7.56
300058.SZ	蓝色光标	未有评级	6.65	235	-0.12	0.13	0.15	-57.33	52.49	44.22	3.00
300654.SZ	世纪天鸿	未有评级	10.22	37	0.12	0.13	0.14	85.17	79.60	73.37	2.32
300010.SZ	豆神教育	未有评级	8.14	168	0.07	0.10	0.16	122.59	80.43	50.28	0.78
WDH.N	水滴公司	未有评级	1.81	7	0.10	0.08	0.12	130.31	159.10	113.11	1.32

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 5 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

AI 应用商业化进展、游戏流水、电影票房、潮玩销量等低于预期。

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