

传媒

2025 年 08 月 18 日

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

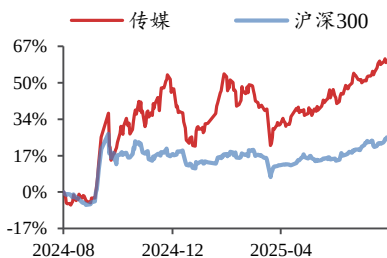
投资评级：看好（维持）

方光照（分析师）

fangguangzhao@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《GPT-5 或加速 AI 应用落地，游戏、国漫 IP 持续精彩——行业周报》
-2025.8.10

《关注模型/Agent 推新迭代，布局 AI 应用、IP 新消费——行业周报》-2025.8.3

《从 WAIC、浪浪山到 CJ2025，继续布局 AI、IP 方向——行业周报》
-2025.7.27

● 端游复苏或持续拉动网吧广告投放，继续布局游戏/音乐/潮玩等高景气方向

（1）游戏：腾讯、网易财报或进一步验证端游市场强劲复苏，腾讯 2025Q2 实现国内/海外游戏收入 404 亿元（yoy+17%）/188 亿元（yoy+35%），主要得益于《三角洲行动》等收入增长，《三角洲行动》2025 年 7 月平均 DAU 已经突破 2000 万，DAU/流水分别位居行业前 5/前 3，而据 Steam 官方数据，《三角洲行动》同时在线人数于 7 月初 S5 赛季更新时达近 20 万的峰值，三个月内翻了一倍，最高排名第 4，作为双端游戏，我们判断《三角洲行动》端游或带来显著流水及利润贡献；网易 2025Q2 游戏及相关增值服务实现收入 228 亿元（yoy+13.7%），旗下运营已 20 年的经典长青游戏《梦幻西游》端游 8 月在线玩家数达 293 万，创历史新高；我们认为，新老游戏共驱下端游的强劲复苏，或进一步推动网吧、电竞酒店等线下流量回暖，从而驱动游戏发行商加大在上网服务场所对游戏的广告投放，给相关流量服务商带来业绩增量；另外，我们继续看好新老游戏基于持续运营活动、内容更新、地区拓展打造成长青游戏，如巨人网络《超自然行动组》、心动公司《心动小镇》、吉比特《杖剑传说》等，以及新游戏继续拓增量，如心动公司《伊瑟》9.25 国服上线等，继续推荐心动公司、顺网科技、恺英网络、神州泰岳、巨人网络、吉比特、完美世界、腾讯控股，受益标的包括友谊时光、IGG、百奥家庭互动。**（2）音乐：**根据网易云音乐财报，2025H1 实现经调整营业利润 9.1 亿元（yoy+35%），其中在线音乐收入 29.7 亿元（yoy+15.9%），含会员订阅服务收入 24.7 亿元（yoy+15.2%），主要系公司不断提升用户体验、升级会员权益及丰富音乐社区内容，月活/月付费用户数稳定增长，用户听歌时长增加，公司还持续扩充音乐曲库，强化独立音乐人生态，上线 AI 音乐人身份赋能音乐创作；用户情绪消费刚需叠加音乐内容供给释放，在线音乐平台或继续迎量、价、毛利率齐升三轮驱动，继续推荐网易云音乐，受益标的包括腾讯音乐；**（3）潮玩：**华立科技 8 月 12 日公告拟以简易程序，向特定对象发行股票募集资金 1.486 亿元，主要用于动漫卡片设备投放及运营项目，潮玩领域资本化继续推进，或助力行业成长，继续推荐奥飞娱乐、姚记科技、布鲁可，受益标的包括华立科技、泡泡玛特、量子之歌、创源股份、京基智农、汉仪股份。

● 大模型多模态/推理/Agent 能力提升助力 AI 应用商业化，继续布局 AI 应用

8 月，谷歌和 OpenAI 先后发布实时交互世界模型 Genie3 及新一代通用大模型系列 GPT-5，在多模态/推理能力/指令遵循/函数调用/长上下文等方面持续刷新大模型测评跑分，尤其是大幅提升 3D 多模态生成能力或推理、编程能力，并大幅降低模型幻觉、优化输入/输出成本，推动 Agent 与模型融合落地。此外，后续 DeepSeek-R2 等备受期待的国产模型或陆续推出。我们认为，大模型朝“高推理、多模态性能，低成本、强 Agent 能力”方向加剧竞争，将助力 AI 应用商业化加速，建议继续布局 AI 陪伴/AI 创作/AI 电商/AI 营销/AI 教育/AI 搜索/AI 保险等 AI 应用方向，重点推荐盛天网络、快手-W、值得买、汇量科技、引力传媒，受益标的包括美图公司、易点天下、果麦文化、天娱数科、汤姆猫、蓝色光标、世纪天鸿、粉笔、三六零、水滴公司等。

● **风险提示：**游戏、音乐平台、潮玩卡牌、AI 应用收入等低于预期。

目录

1、行业数据综述：《我的花园世界》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《南京照相馆》获得周票房冠军	3
2、行业新闻综述：AIGC 持续深化发展，暑期档票房破 90 亿	10
2.1、AIGC：中国 Matrix-3D 抢先实现、OpenAI 奥赛金牌级表现	10
2.2、游戏：《三角洲行动》热度攀升，深圳出台政策力挺游戏行业发展	11
2.3、电影：暑期档票房破 90 亿元，观影人次超 2.4 亿	11
3、公告总结：腾讯控股、网易-S 等发布 2025H1/Q2 业绩报告	12
4、板块行情综述：A 股传媒板块 2025 年第 33 周表现居于市场下游，互联网板块表现较好	12
5、风险提示	15

图表目录

图 1：iOS 游戏免费榜排名——《我的花园世界》为内地 iOS 免费榜第一（2025.8.10-2025.8.16）（截至时间：2025.8.16 22:00）	3
图 2：iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》为内地 iOS 畅销榜第一（2025.8.10-2025.8.16）（截至时间：2025.8.16 22:00）	4
图 3：互联网板块周涨幅最大，影视板块表现较弱（8 月 11 日-8 月 15 日）	13
图 4：相对传媒指数/沪深 300，互联网板块均获得最高超额收益（8 月 11 日-8 月 15 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（2025.8.10-2025.8.16）（截至时间：2025.8.16 22:00）	4
表 2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《无畏契约：源能行动》为本周预约热度榜第一（2025.8.10-2025.8.16）（截至时间：2025.8.16 22:00）	6
表 3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《优雅时光》为本周预约热度榜第一（2025.8.10-2025.8.16）（截至时间：2025.8.16 22:00）	7
表 4：新游戏公测时间表（2025.8.18-2025.8.24）（截至时间：2025.8.16 22:00）	7
表 5：院线电影数据——《浪浪山小妖怪》为周票房第一（2025.8.10-2025.8.16）（截至时间：2025.8.16 22:00）	8
表 6：新影片上映时间表——《死神来了：血脉诅咒》关注度高（截至时间：2025.8.16 22:00）	8
表 7：网播剧数据——《凡人修仙传》保持第一（2025.8.10-2025.8.16）（截至时间：2025.8.16 22:00）	9
表 8：网播综艺数据——《地球超新鲜》领先（2025.8.10-2025.8.16）（截至时间：2025.8.16 22:00）	9
表 9：抖音卡牌爆款榜中《数学速算训练卡牌》本周销量领先（2025.8.10-2025.8.16）（截至时间：2025.8.16 22:00）	10
表 10：控股、网易-S 等发布 2025H1/Q2 业绩报告	12
表 11：A 股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）——吉视传媒涨幅第一，北京文化周跌幅最大（8 月 11 日-8 月 15 日）（以 2025 年 8 月 15 日收盘价为准）	13
表 12：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——迅雷周涨幅最大，新氧周跌幅最大（8 月 11 日-8 月 15 日）（以 2025 年 8 月 15 日收盘价为准）	14
表 13：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——东方甄选周涨幅最大，周跌幅最大（8 月 11 日-8 月 15 日）（以 2025 年 8 月 15 日收盘价为准）	14
表 14：受益标的包括游戏、IP、影视等板块	14

1、行业数据综述：《我的花园世界》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《浪浪山小妖怪》获得周票房冠军

根据七麦数据，截至 2025 年 8 月 16 日 22：00，《我的花园世界》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 8 月 16 日 22：00，《无畏契约：源能行动》为安卓预约榜第一，《优雅时光》为 iOS 预约榜第一。

图1：iOS 游戏免费榜排名——《我的花园世界》为内地 iOS 免费榜第一（2025.8.10-2025.8.16）（截至时间：2025.8.16 22：00）

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 我的花园世界	 三角洲行动	 超自然行动组	 和平精英	 蛋仔派对	 王者荣耀	 我的世界	 遮天	 地铁跑酷	 开心消消乐
中国香港	 亂鬥星球	 英勇之地	 夾娃娃機	 Gran Velocita	 暫无数据	 百萬神界	 Block Blast	 Kingshot	 Roblox	 不用網路的遊戲
中国台湾	 牛頭人GO	 暫无数据	 勇者活下去	 英勇之地	 斗羅大陸	 戰靈異國社	 Gran Velocita	 Block Blast	 找不同	 茶葉蛋大冒險
美国	 Clash Royale	 Roblox	 Block Blast	 Royal Kingdom	 Vita Mahjong	 Fortnite	 Kingshot	 Color Block Jam	 Sudoku.com	 Township
日本	 ブロックブラスト	 ドンドコヒーロー	 ホワイトアウト...	 Kingshot	 Screw Sort 3D	 目指せ	 Foodie Sizzle	 Roblox	 [777]Real	 ゴシップハーバー
韩国	 Dynasty Legend...	 평권 대모험	 정복의 바다	 버섯커 키우기	 엘피스 전기	 에그온 월드	 Total Football 24	 갯배비 키우기	 신원동행	 暫无数据
印度	 Ludo King	 Royal Kingdom	 BATTLEGROU...	 WinZO	 Subway Surfers	 Block Crush	 Pizza Ready	 Candy Crush S...	 Zupee	 Car for Sale De...
俄罗斯	 Tiles Survive	 Ирпей Без Ирте...	 Roblox	 Енок Енакр	 Subway Surfers	 Pizza Ready	 Royal Match	 Brain Puzzle	 Royal Kingdom	 Words of Wonders

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 畅销榜第一（2025.8.10-2025.8.16）（截至时间：2025.8.16 22：00）

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	王者荣耀	和平精英	三角洲行动	穿越火线	无尽冬日	金铲铲之战	恋与深空	地下城与勇士	英雄联盟手游	梦幻西游
中国香港	Kingshot	寒霜启示录	SD鋼彈 G世代 ...	杖劍傳說	最後的戰爭	Pokémon TCG ...	救世者之樹	棕色塵埃2	糖果傳奇	英勇之地
中国台湾	寒霜启示录	星城Online	Kingshot	Garena 傳說對...	杖劍傳說	最後的戰爭	麻將明星3缺1	英勇之地	棕色塵埃2	Pokémon TCG ...
美国	MONOPOLY GO	Last War	Royal Match	Clash Royale	Kingshot	Candy Crush S...	Whiteout Survival	Pokémon TCG ...	Royal Kingdom	Free Fire x NAR...
日本	Fate	プロ野球スピリ...	eFootball™	Pokémon TCG ...	ラストウォー	ホワイトアウト...	LINE	崩壊	モンスタースト...	荒野行動×進撃...
韩国	전략적 팀 전투	WOS	세븐나이즈 리버스	리스트 워	EA SPORTS FC...	리니지M	FC 모바일	로얄 매치	킹샷	씨사이드 엑스케...
印度	BATTLEGROUNDS	Pokémon GO	eFootball™	Last Z	Coin Master	Candy Crush S...	Evony	Kingshot	Royal Match	Last War
俄罗斯	Royal Match	PUBG MOBILE	Mobile Legends	Tanks Blitz	Gardenscapes	Homescapes	Call of Duty®	Fishdom	Tiles Survive	eFootball™

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（2025.8.10-2025.8.16）（截至时间：2025.8.16 22：00）

公司	游戏	iOS 游戏畅销榜周排名
腾讯控股	王者荣耀	1(-)-2(-)
	和平精英	1(-)-2(↑1)
	英雄联盟手游	3(↓1)-9(↑9)
	穿越火线：枪战王者	3(-)-9(-)
	三角洲行动	3(↑2)-7(-)
	地下城与勇士	4(-)-8(↓1)
	无尽冬日	4(↓1)-7(-)
	命运-冠位指定	5(↑48)-64(↑10)
	金铲铲之战	6(↓4)-10(↑7)
	蛋仔派对	9(↓1)-15(↑6)
	梦幻西游	9(-)-15(↑2)
	火影忍者	12(↓1)-20(↑6)
	QQ 炫舞	12(-)-48(↑14)
	超自然行动组	14(↓2)-17(↓1)
	阴阳师	15(↑59)-99(↑4)
	第五人格	17(↓13)-26(↑26)
	燕云十六声	18(↓6)-23(↑6)
	三国：谋定天下	19(↓11)-43(↓5)
	心动小镇	20(↑38)-83(-)
	QQ 飞车	21(↓10)-37(↓6)

	逆水寒	21(↓17)-52(↓16)
	欢乐斗地主	22(↑2)-30(↓1)
	暗区突围	22(↑10)-56(↓4)
网易	蛋仔派对	9(↓1)-15(↑6)
	梦幻西游	9(-)-15(↑2)
	阴阳师	15(↑59)-99(↑4)
	第五人格	17(↓13)-26(↑26)
	燕云十六声	18(↓6)-23(↑6)
	逆水寒	21(↓17)-52(↓16)
	实况足球	33(↓2)-72(↓18)
	光·遇	37(-)-65(↓6)
	率土之滨	38(↓5)-52(↓4)
	大话西游	42(↑13)-67(↑8)
	明日之后	47(↑33)-86(↑19)
	倩女幽魂	59(↓7)-67(↑2)
	萤火突击	63(↑106)-73(-)
	永劫无间手游	65(↓25)-73(↓11)
	巅峰极速	90(↓13)-107(↓13)
	无尽的拉格朗日	129(↓1)-147(↑11)
	暗黑破坏神：不朽	131(↓55)-155(↓64)
	全明星街球派对	140(↓33)-163(↑4)
	一梦江湖	141(↓38)-175(↓3)
恺英网络	龙之谷世界	62(↑6)-88(↑11)
	石器时代：觉醒	134(↑17)-174(↑4)
三七互娱	斗罗大陆：魂师对决	113(↓14)-136(↓6)
	凡人修仙传：人界篇	152(↑12)-无
吉比特	杖剑传说	31(↓3)-38(-)
	问道	71(↓5)-85(↓1)
	一念逍遥	97(↓3)-149(↑13)
	问剑长生	106(↑13)-142(↑15)
完美世界	诛仙 2	37(↑11)-62(↑29)
	诛仙	167(↓8)-190(↓3)
	梦幻新诛仙	166(↓29)-无
巨人网络	超自然行动组	14(↓2)-17(↓1)
	球球大作战	68(↓16)-104(↓25)
	原始征途	83(↓7)-94(↑41)
哔哩哔哩	三国：谋定天下	19(↓11)-43(↓5)
	命运-冠位指定	5(↑48)-64(↑10)
	碧蓝航线	28(↑126)-无
心动公司	心动小镇	20(↑38)-83(-)
	伊瑟（Etheria: Restart）	-
	香肠派对	160(↓10)-191(-)
	出发吧麦芬	132(↑39)-无
神州泰岳	旭日之城（Age of Origins）	27(↓5)-32(↓4)

	战火与秩序（War and Order）	94(↓6)-122(↑16)
姚记科技	指尖捕鱼	92(↓5)-110(↓8)
世纪华通	无尽冬日	4(↓1)-7(-)
	火枪纪元（Guns of Glory）	-
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	56(↓1)-59(↑5)
	梦幻家园	89(↑4)-109(-)
	浮生为卿歌	159(↓4)-200(↓6)
友谊时光	浮生忆玲珑	-
	暴吵萌厨	-

数据来源：七麦数据、开源证券研究所（世纪华通《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（2025.8.3-2025.8.8）每日排名变化，“无”代表本周（2025.8.10-2025.8.16）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——《无畏契约：源能行动》为本周预约热度榜第一（2025.8.10-2025.8.16）（截至时间：2025.8.16 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	无畏契约:源能行动	竞技、射击	腾讯	20	378	8.9
2	尤雅时光	休闲	尤雅游戏工作室	9.2	10	7.6
3	千年之旅	卡牌	英澈游戏	/	7.6	8.7
4	代号:深渊之歌	模拟经营、建造、生存	淘气泡游戏	/	1	9.8
5	绘梦日记	经营、女性向、模拟	咕噜魔法工坊	6	65	8.3
6	蓝色星原:旅谣	角色扮演、二次元、冒险	蛮奈网络	/	161	9
7	失控进化	生存、动作	腾讯游戏	6	151	9
8	王者荣耀:世界	角色扮演、二次元	Hotta stduio	/	102	8.1
9	发条总动员	弹幕射击、闯关	沐瞳	/	17	7.9
10	蜡笔小新之小帮手大作战	教育、休闲	neos	3	187	8.2

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 2025.8.10-2025.8.16）

表3: TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《尤雅时光》为本周预约热度榜第一 (2025.8.10-2025.8.16) (截至时间: 2025.8.16 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	尤雅时光	休闲	尤雅游戏工作室	9.2	10	7.6
2	无畏契约: 源能行动	竞技、射击	腾讯	20	378	8.9
3	我是小鱼儿	模拟、冒险	Bossa Studios	3	26	8.6
4	王者荣耀: 世界	角色扮演、二次元	Hotta stduio	/	102	8.1
5	五星好市民	多人联机、开放世界、搜打撤	十个美梦工作室	3	44	7.6
6	口袋吉伊卡哇	卡牌、美少女	Applibot	1	194	9.3
7	异环	角色扮演、二次元	Hotta stduio	3	330	8.9
8	伊瑟	回合制、策略、养成	心动公司	/	81	8.0
9	漫画群星: 大集结	竞技、动作	蛙扑	/	29	7.5
10	蓝色星原: 旅谣	角色扮演、二次元、冒险	蛮奈网络	/	161	9.0

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 2025.8.10-2025.8.16)

表4: 新游戏公测时间表 (2025.8.18-2025.8.24) (截至时间: 2025.8.16 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	大武道	8.18 上午 10: 00	模拟、休闲	掌潮工作室	2	8.4
2	无畏契约: 源能行动	8.13 上午 10: 00	角色扮演、养成、策略	腾讯	378	8.9
3	盗墓笔记: 启程	8.13 上午 10: 00	冒险、解谜、动作	盛罗网络	29	8.6
4	华夏绘世录	8.13 上午 10: 00	国风、历史、养成	三狸游戏	24	9.4

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 2025.8.10-2025.8.16)

表5：院线电影数据—《浪浪山小妖怪》为周票房第一（2025.8.10-2025.8.16）（截至时间：2025.8.16 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	浪浪山小妖怪	4.56	9.10	1259.6	36
2	南京照相馆	4.10	25.09	1162.2	35
3	东极岛	1.72	3.13	473.1	36
4	捕风追影	1.30	1.51	353.9	37
5	奇遇	0.85	1.19	237.6	36
6	罗小黑战记 2	0.43	4.38	118	36
7	坏蛋联盟 2	0.25	0.25	66.5	38
8	戏台	0.17	3.94	49.6	35
9	长安的荔枝	0.12	6.72	32.2	36
10	F1：狂飙飞车	0.11	4.17	18.9	57

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—《死神来了：血脉诅咒》关注度高（截至时间：2025.8.16 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	后裔之箭神	8.19	动画、剧情	邹运、李济阳	柳暗花明	0.07
2	放下手机	8.20	剧情、家庭	胡子程、张旭辰、苇青	黄东升	0.08
3	死神来了：血脉诅咒	8.22	惊悚、剧情、悬疑	凯特琳·桑塔·胡安娜、理查德·哈蒙	亚当·斯坦	11
4	蜗牛回忆录	8.22	剧情、动画	莎拉·斯努克、艾瑞克·巴纳	亚当·艾略特	0.3
5	伊甸	8.22	剧情	裘德·洛、安娜·德·阿玛斯、凡妮莎·柯比	朗·霍华德	0.3
6	无名指	8.22	剧情	郭富城、梁咏琪、鲍起静、谭耀文	孔令政	0.3
7	脱缰者也	8.23	喜剧、犯罪	郭麒麟、齐溪、孙安可	曹保平	2.2
8	青蛇	8.23	剧情、爱情、奇幻	张曼玉、王祖贤、赵文卓	徐克	1.4
9	赎梦	8.23	剧情、惊悚	张家辉、刘俊谦、陈法拉	张家辉	1.4
10	极限城市	8.23	动画、冒险、悬疑	不喝开水、薛小雨	胡淑华	0.1

数据来源：猫眼专业版、开源证券研究所

表7：网播剧数据—《凡人修仙传》保持第一（2025.8.10-2025.8.16）（截至时间：2025.8.16 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	凡人修仙传	-	83.8	柠萌影视、爱奇艺	爱奇艺
2	锦月如歌	-	79.7	腾讯视频	腾讯视频、芒果TV
3	定风波	-	77.9	战友文化、颖立文化传媒、优酷出品	爱奇艺
4	暗潮缉凶	-	77	有进步影视、慈文传媒、中国电影	爱奇艺
5	朝雪录	-	75.6	爱奇艺	爱奇艺
6	我在顶峰等你	/	74	优酷、上象星作、金色光芒没	优酷
7	书卷一梦	↑2	73.5	柠萌影视、爱奇艺	爱奇艺
8	华山论剑之五绝争锋	/	72.9	腾讯	腾讯
9	樱桃琥珀	↓1	71.3	东阳正午阳光	优酷
10	乱码迷局	/	70.3	腾讯、润禾梵星	腾讯

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（2025.8.10-2025.8.16）（截至时间：2025.8.16 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	-	79.8	腾讯视频	腾讯视频
2	脱口秀和Ta的朋友们第二季	↑1	78.3	腾讯视频	腾讯视频
3	心动的信号第八季	↑2	77.2	腾讯视频	腾讯视频
4	喜剧之王单口季第2季	-	75.9	爱奇艺	爱奇艺
5	披荆斩棘2025	↓3	75.7	芒果TV	芒果TV
6	战至巅峰第四季	-	74.6	腾讯视频	腾讯视频
7	一饭封神	-	73.3	腾讯视频	腾讯视频
8	新说唱2025	-	73	爱奇艺	爱奇艺
9	我家那闺女	/	72.7	快乐阳光	芒果TV
10	密室大逃脱第七季	↓1	72.2	快乐阳光	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）

表9：抖音卡牌爆款榜中《数学速算训练卡牌》本周销量领先（2025.8.10-2025.8.16）
（截至时间：2025.8.16 22：00）

排名	商品名	总销量	单价/¥	店铺名	店铺粉丝量
1	数学速算训练卡牌	6.5 万	8.9	嘟乐仔玩具企业店	2.7 万
2	成语接龙卡牌 6-12 岁小学生纸牌	2.7 万	9.9	汉状元学习用品旗舰店	8 万
3	喝酒之奕金铲铲卡牌	54.1 万	3.99	澄心互娱	0.25 万
4	原创正版加减乘除训练卡牌	2.3 万	19.9	大光少儿成长园	0.18 万
5	爆款哪吒 2 魔童闹海精美卡片	4.9 万	11.69	聚宝阁手工礼物	0.1 万
6	三角洲功能总裁卡	100+	149.9	鼠鼠大行动潮玩社	973
7	混知超好玩的漫画历史知识卡	0.8 万	19.9	混知官方旗舰店	5.2 万
8	猜猜我是谁卡牌	0.3 万	19.9	矮油物趣玩具旗舰店	87.4 万
9	爱奇艺&艺彩《临江仙》影视官方收藏 X 色纸	150+	21.9	清芷拆卡	0.2 万
10	恋与深空唯一文创经典撕撕乐拍立得	500+	9.9	杰克船长潮玩	1500

数据来源：抖音、开源证券研究所

2、行业新闻综述：AIGC 持续深化发展，暑期档票房破 90 亿

2.1、AIGC：中国 Matrix-3D 抢先实现、OpenAI 奥赛金牌级表现

（1）李飞飞押注的「世界模型」，中国自研 Matrix-3D 已抢先实现了（2025.8.12）

中国自研世界模型 Matrix-3D 只需单张图就能生成可自由探索的 3D 世界，不仅效果对标李飞飞的 World Labs，而且还能实现更大范围的探索空间，率先进入 AI 理解世界的前沿领域。昆仑万维也在今年 2 月时发布了自研的 Matrix-Zero 世界模型，而这次全新发布的 Matrix-3D，首次具备了「从一图入实境」的构建能力，让世界模型再次得到了进化。（资料来源：新智元公众号）

（2）打开高德的理由又多一条，全球首个「需求链智能调度」AI 地图上线（2025.8.15）

2025 年 8 月 15 日，高德地图在北京正式发布全球首个 AI 原生地图应用——高德地图。传统地图导航需要用户明确知道目的地并手动输入，而高德地图 2025 搭载的「时空感知多智能体协作技术」(ST-MAC)彻底改变了这一模式。用户只需提出复合需求如「上班+取咖啡+还书」，系统就能自动拆解任务序列，生成全局最优路径，引入了「动态成本博弈模型」和「多维度比价智能体集群」。公交、地铁、网约车等交通工具以自主决策"智能体"身份参与实时竞价与资源匹配，形成仿生城市交通的群体智能架构。（资料来源：新智元公众号）

(3) OpenAI 拿下 IOI 金牌，仅次于前五名人类选手 (2025.8.12)

在全球顶级编程赛事之一——2025 年国际信息学奥林匹克 (IOI) 中，OpenAI 的推理模型取得了足以摘得金牌的高分，并在 AI 参赛者中排名第一。IOI 2025 (即第 37 届国际信息学奥林匹克) 在玻利维亚的苏克雷举行，7 月 27 日正式开幕，并已于 8 月 3 日落下了帷幕。在此次赛事中，中国队大获全胜，全员金牌夺冠。在比赛中，OpenAI 参加了 IOI 的在线 AI 赛道，在 330 位人类参赛者中，所用推理模型的得分只落后于 5 位人类选手，拿下了 AI 参赛者中的 No. 1。而就在不久前，OpenAI 刚刚在 IMO (国际数学奥林匹克竞赛) 2025 中拿到了金牌级别的成绩。(资料来源：AI 产品榜公众号)

2.2、游戏：《三角洲行动》热度攀升，深圳出台政策力挺游戏行业发展

(1) 《超自然行动组》8 月 14 日更新——宝宝模式“猫猫蛛”上线 (2025.8.14)

新增蜘蛛的宝宝模式形象：开启后，将在摸金撤离、无尽试炼和梦居中将蜘蛛替换为猫猫蛛的形象与音效；界面优化：现在可在【设置】-【辅助设置】-【宝宝模式】选择是否对各个怪物单独替换宝宝形象；怪物更新现在蛤蟆会在昆仑秘境【困难】与【极限】难度中出现、现在梦魇蛤蟆会在昆仑秘境【噩梦】难度中出现；回收物更新：新增剧情相关回收物，等待员工探索。(资料来源：超自然行动组公众号)

(2) 《三角洲行动》正在成为新一代 FPS 流行游戏 (2025.8.14)

8 月 13 日，腾讯发布了 2025 年 Q2 财报。其中《三角洲行动》又一次被财报点名，这已经是其自上线以来 (去年 Q3) 连续第四个季度作为增长因素出现在集团财报，并且本次财报中还展现出了游戏夸张的规模和增速。具体而言，本次财报中提到 Q2 腾讯增值服务业务毛利同比增长 23% 至 552 亿元，主要受本土市场游戏所驱动，包括《三角洲行动》在内的若干自研产品的贡献增加。财报中还单独指出《三角洲行动》的最新成绩：2025 年 7 月的平均 DAU 已经突破 2000 万，位居行业前五。(资料来源：GameLook 公众号)

(3) 深圳力挺游戏业发展：开发中国文化 3A 游戏、最高资助 1000 万 (2025.8.14)

8 月 12 日，深圳市文化广电旅游体育局中共深圳市委宣传部印发《深圳市推动数字创意产业高质量发展的若干措施》的通知。自 2025 年 8 月 11 日起，深圳未来三年将围绕数字创意技术和设备、数字创意内容、数字创意活动及数字创意融合服务等重点领域和关键环节，大力发展游戏电竞、影视动漫、微短剧、演出、科幻等重点产业，培育发展数字创意新业态，对符合条件的项目予以资金支持。该措施首先指出：要加强数字创意核心技术研发。鼓励开展 AI 影视动漫工具平台、AI 设计和制作软件、国产游戏引擎等前沿软件的研发和应用，支持研发数字创意细分行业垂直模型，对企业发放普惠“训力券”和“语料券”。(资料来源：GameLook 公众号)

2.3、电影：暑期档票房破 90 亿元，观影人次超 2.4 亿

(1) 暑期档票房破 90 亿，观影人次超 2.4 亿 (2025.8.13)

新片入局、老片发力，暑期档大盘截至 8 月 13 日成功突破 90 亿大关，观影人次超 2.4 亿。其中，《南京照相馆》以超 23 亿稳居榜首；刚刚创下国产 2D 动画新纪录的《浪浪山小妖怪》也凭借口碑发酵迅速攀升至档期第二名。（资料来源：中国电影报道公众号）

3、公告总结：腾讯控股、网易-S 等发布 2025H1/Q2 业绩报告

（1）ST 华闻：增资海南地区航空货运代理商天安信（2025.8.12）

全资子公司南海之兴拟以 624.50 万元对天安信增资，增资后南海之兴取得天安信 51% 股权。天安信为海南地区航空货运代理的龙头企业之一，现有员工约 100 名，核心业务涵盖航空货运代理、航空货物运输、仓储、搬运装卸等领域，包括货物揽收、货物分拣、安检通道过检到航空运输及末端配送等各环节。

（2）世纪天鸿：控股股东计划减持不超过总股本的 3%（2025.8.14）

公司控股股东新疆志鸿教育投资（集团）有限公司计划以集中竞价和/或大宗交易方式减持公司股份不超过 10,983,745 股（占公司总股本的比例不超过 3%）。

（3）ST 华通：增资海南地区航空货运代理商天安信（2025.8.16）

全资子公司无锡七酷投资拟以自有资金认缴出资 1,400 万人民币，占无锡苍穹一号私募投资基金出资总额的 45.16%。合伙企业主要投资于商业航天、卫星通信技术产业相关领域。

表10：控股、网易-S 等发布 2025H1/Q2 业绩报告

证券简称	证券代码	2025H1 营收（亿元）	营收同比增速（%）	2025H1 归母净利润（亿元）	归母净利润同比增速（%）
行动教育	605098.SH	3.44	-11.68	1.31	-3.51
网易云音乐	9899.HK	38.27	-6.64	18.85	132.83
ST 联创	300343.SZ	4.43	12.83	0.12	191.96
腾讯控股	0700.HK	3,645.26	13.69	1,034.49	15.56
网易-S	9999.HK	567.20	8.37	189.02	31.33

数据来源：Wind、开源证券研究所

4、板块行情综述：A 股传媒板块 2025 年第 33 周表现居于市

场下游，互联网板块表现较好

A 股传媒板块 2025 年第 33 周（8 月 11 日-8 月 15 日）上涨 1.00%，表现弱于上证综指（1.7%）、沪深 300（2.37%）、深证成指（4.55%）、创业板指（8.58%）。在我们追踪的传媒七大子板块中，互联网板块表现最好（+11.24%），影视板块表现较弱（-2.90%）。相对传媒指数/沪深 300 而言，互联网板块获得最高超额收益，分别为+10.24%/+8.87%。

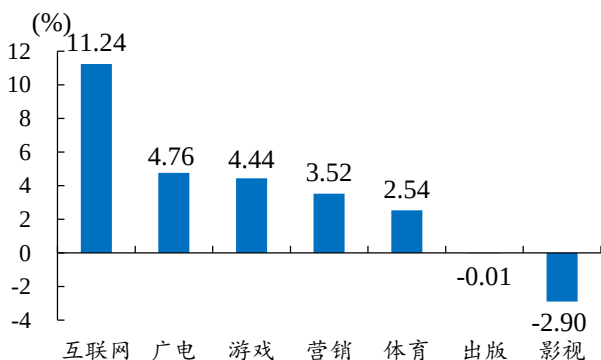
A股传媒互联网相关个股中，吉视传媒周涨幅最大（+45.19%），北京文化周跌幅最大（-18.59%）；美股传媒互联网相关个股中，迅雷周涨幅最大（+42.63%），新氧周跌幅最大（-25.05%）；港股传媒互联网相关个股中，东方甄选周涨幅最大（+39.61%），IGG周跌幅最大（-11.62%）。

表11：A股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）——吉视传媒涨幅第一，北京文化周跌幅最大（8月11日-8月15日）（以2025年8月15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（%）
601929.SH	吉视传媒	3.92	45.19	000802.SZ	北京文化	4.86	-18.59
002148.SZ	北纬科技	13.35	41.12	600977.SH	中国电影	12.89	-6.53
002174.SZ	游族网络	17.31	19.88	000607.SZ	华媒控股	4.58	-6.15
300766.SZ	每日互动	43.78	18.16	300251.SZ	光线传媒	19.42	-5.96
300059.SZ	东方财富	26.76	15.34	300518.SZ	新迅达	13.11	-5.75
300792.SZ	壹网壹创	29.30	14.36	601595.SH	上海电影	34.45	-5.64
300192.SZ	科斯伍德	17.66	14.30	300654.SZ	世纪天鸿	10.86	-5.48
600986.SH	科达股份	9.79	12.92	002558.SZ	巨人网络	28.30	-5.07
300226.SZ	上海钢联	29.30	11.96	002602.SZ	ST华通	13.44	-4.82
300063.SZ	天龙集团	9.22	8.60	300071.SZ	华谊嘉信	5.29	-4.17

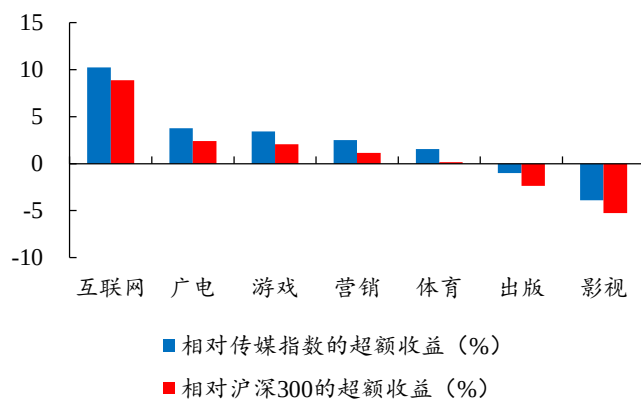
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：互联网板块周涨幅最大，影视板块表现较弱（8月11日-8月15日）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：相对传媒指数/沪深300，互联网板块均获得最高超额收益（8月11日-8月15日）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表12：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）—迅雷周涨幅最大，新氧周跌幅最大（8月11日-8月15日）（以2025年8月15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 (%)
迅雷	XNET.O	6.39	42.63	新氧	SY.O	3.74	(25.05)
微博	WB.O	11.55	16.78	DUOLINGO	DUOL.O	326.93	(11.72)
腾讯音乐	TME.N	25.55	15.45	36氪	KRKR.O	4.70	(8.20)
SoundHoundAI	SOUN.O	15.59	15.06	BTC DIGITAL	BTCT.O	2.45	(7.89)
有道	DAO.N	10.05	14.46	Shopify	SHOP.O	141.47	(5.44)
趣店	QD.N	4.67	10.93	Palantir	PLTR.O	177.17	(5.24)
唯品会	VIPS.N	16.96	10.56	360 金融	QFIN.O	31.95	(4.31)
哔哩哔哩	BILI.O	24.85	9.23	Applovin	APP.O	438.68	(3.79)
ROKU	ROKU.O	90.29	8.51	斗鱼	DOYU.O	7.23	(3.41)
爱奇艺	IQ.O	1.99	8.15	蘑菇街	MOGU.N	2.26	(2.17)

数据来源：Wind、开源证券研究所

表13：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）—东方甄选周涨幅最大，IGG 周跌幅最大（8月11日-8月15日）（以2025年8月15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 (%)
东方甄选	1797.HK	41.24	39.61	IGG	0799.HK	4.79	(11.62)
汇量科技	1860.HK	12.80	22.25	宇华教育	6169.HK	0.50	(8.33)
阅文集团	0772.HK	37.42	21.57	希望教育	1765.HK	0.18	(6.12)
中国有赞	8083.HK	0.17	13.16	枫叶教育	1317.HK	0.39	(4.94)
微盟集团	2013.HK	2.48	12.22	百奥家庭互动	2100.HK	0.61	(4.69)
哔哩哔哩-SW	9626.HK	191.80	7.45	数字王国	0547.HK	0.42	(4.60)
腾讯控股	0700.HK	592.00	5.53	美图公司	1357.HK	10.68	(4.56)
中手游	0302.HK	0.58	5.45	中国东方教育	0667.HK	8.19	(3.31)
创梦天地	1119.HK	1.16	5.45	知乎-W	2390.HK	11.08	(3.15)
云音乐	9899.HK	280.00	4.95	民生教育	1569.HK	0.16	(2.44)

数据来源：Wind、开源证券研究所

表14：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	74.30	367	1.65	3.47	4.33	41.1	19.6	15.7	5.12
300113.SZ	顺网科技	买入	21.94	150	0.37	0.48	0.60	59.3	45.7	36.6	3.2
300002.SZ	神州泰岳	买入	14.33	282	0.73	0.69	0.77	19.6	20.8	18.6	3.57
002558.SZ	巨人网络	买入	28.30	548	0.78	0.99	0.19	36.3	28.6	148.9	6.63
002517.SZ	恺英网络	买入	19.72	421	0.77	1.01	1.12	25.6	19.5	17.6	3.04
603444.SH	吉比特	买入	411.00	296	13.15	16.03	18.17	31.3	25.6	22.6	68.05
002624.SZ	完美世界	买入	15.55	302	(0.68)	0.41	0.62	(22.9)	37.9	25.1	3.48
0700.HK	腾讯控股	买入	592.00	54,290	21.2	24.7	27.9	25.8	22.9	21.0	105.5

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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	
9899.HK	网易云音乐	买入	280.00	610	7.2	13.6	11.3	34.2	30.4	27.5	46.96
002292.SZ	奥飞娱乐	买入	9.38	139	(0.19)	0.15	0.21	(49.4)	62.5	44.7	2.03
002605.SZ	姚记科技	买入	26.87	112	1.31	1.47	1.89	20.4	18.3	14.2	8.3
0325.HK	布鲁可	买入	114.80	286	(2.69)	4.10	6.10	(42.7)	28.0	18.8	-10.75
300494.SZ	盛天网络	买入	14.39	71	(0.53)	0.31	0.37	(27.1)	46.4	38.9	2.94
1024.HK	快手-W	买入	74.80	3,228	3.56	4.4	5.3	19.2	15.5	12.9	14.44
300785.SZ	值得买	买入	34.44	68	0.38	0.62	0.92	90.6	55.5	37.4	9.58
603598.SH	引力传媒	买入	17.98	48	(0.07)	0.14	0.29	(256.9)	128.4	62.0	0.68
1860.HK	汇量科技	买入	12.80	201	0.01	0.03	0.05	1124.0	389.6	233.8	0.1
9992.HK	泡泡玛特	买入	271.40	3,645	2.3273	4.1951	5.82	61.0	33.8	24.4	7.96
1357.HK	美图公司	买入	10.68	488	0.1315	0.1903	0.2549	52.8	36.5	27.3	1.1
1698.HK	腾讯音乐-SW	未有评级	99.90	3,095	2.15	3.5569	3.45	42.4	25.6	26.5	21.9
6820.HK	友谊时光	未有评级	0.68	15	(0.02)	0.0514	0.08	(34.0)	(0.0)	0.1	0.53
2100.HK	百奥家庭互动	未有评级	0.61	17	(0.01)	-	-	(54.1)	-	-	0.56
0799.HK	IGG	未有评级	4.79	56	0.51	0.5065	0.56	8.6	8.6	7.9	2.4612
301011.SZ	华立科技	未有评级	29.46	43	0.58	0.6949	0.84	50.8	42.4	35.2	5.1
QSG.O	量子之歌	未有评级	7.50	4	2.34	-	-	3.2	-	-	3.3618
300703.SZ	创源股份	未有评级	34.20	62	0.60	0.8434	1.11	57.0	(0.0)	0.1	4.9
000048.SZ	京基智农	未有评级	15.93	84	1.38	1.6397	1.88	11.6	(0.0)	0.1	8.1
301270.SZ	汉仪股份	未有评级	43.81	44	0.09	0.5601	0.84	489.5	78.2	52.4	10.1
300459.SZ	汤姆猫	未有评级	5.62	198	(0.24)	0.0000	0.00	(23.4)	-	-	0.7
301052.SZ	果麦文化	未有评级	62.60	62	0.41	1.3904	1.38	151.5	45.0	45.5	7.2
300058.SZ	蓝色光标	未有评级	6.94	246	(0.12)	0.1267	0.15	(59.8)	54.8	46.1	3.0
300654.SZ	世纪天鸿	未有评级	10.86	40	0.12	0.1284	0.14	90.5	84.6	78.0	2.3

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 8 月 15 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、音乐平台、潮玩卡牌、AI 应用收入等低于预期。

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

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

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

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