

传媒

2025 年 07 月 13 日

沿景气趋势，坚定布局游戏、线下文体娱、AI 应用

——行业周报

投资评级：看好（维持）

方光照（分析师）

田鹏（分析师）

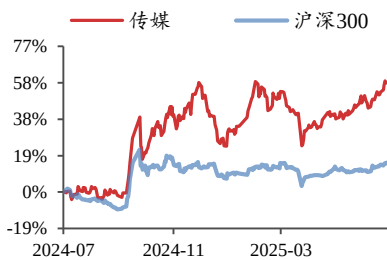
fangguangzhao@kysec.cn

tianpeng@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

证书编号：S0790523090001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《继续布局游戏、AI 虚拟社交及线下文娱 IP 消费——行业周报》-2025.7.6

《积极关注 AI 视频/虚拟社交商业化及暑期文娱 IP 消费——行业周报》-2025.6.29

《AI 模型、端侧齐发力，关注中报及内容新品带来的弹性——行业周报》-2025.6.22

● 震荡中坚定布局游戏及电影/演唱会/赛事/漫展等线下文体娱消费

（1）游戏：7 月 10 日，巨人网络《超自然行动组》迎来版本更新，上线新武器“长鞭”等，七麦数据显示近一周 iPhone 畅销榜排名稳居前 30；另外，7 月 9 日，心动公司旗下 Taptap2025 游戏发布会上首次发布 PC 端游戏，并宣布自研 RPG 游戏《伊瑟》全平台公测定档 9 月 25 日，大 IP 自研游戏《仙境传说 RO：守护永恒的爱 2》将于 12 月开启首次测试，而旗下《心动小镇》手游将于 7 月 17 日迎来周年庆，展开与小马宝莉 IP 的联动，排名及流水或进一步提升；友谊时光《暴吵萌厨》将于 7 月 14 日迎来版本更新，开启 S2 赛季“精灵之森”，并与饿了么 17 吃货节展开联动，用户量或进一步增长；供需共振下，行业或进入景气周期加速阶段，新游上线、老游更新或继续拓增量，近期板块的震荡调整带来布局良机。

（2）电影：由猫眼娱乐、中国儒意等出品，根据马伯庸同名小说 IP 改编，大鹏编剧并执导的电影《长安的荔枝》提档至 7 月 18 日全国上映，而由中国电影等出品、横店影视等联合出品，姜文执导的喜剧电影《你行！你上！》及中文在线等出品的国漫 IP 动画电影《罗小黑战记 2》也将于同日上映，或拉动暑期档电影票房迎来第一个高峰，给相关出品、发行方及影投院线带来收入弹性。

（3）演唱会：著名华语音乐人周杰伦于 7 月 9 日入驻抖音，截至 7 月 13 日粉丝数量超过 1988 万，周杰伦厦门演唱会于 7 月 11 日火热举行，还将于 9-10 月在武汉、济南、上海等地继续举行演唱会，或继续拉动抖音粉丝数量及演唱会票房、“周同学”IP 周边销售收入增长。

（4）赛事：与演唱会类似，足球、赛车等赛事同样能满足人们参与感、沉浸感、解压等情绪刚需，“苏超”的火热验证群众基础牢固，随变现模式由报名费向广告赞助、票务、转播权、周边销售多元化拓展，赛事商业化空间或进一步打开。

（5）潮玩/漫展：Bilibili World2025 漫展于 7 月 11-13 日在上海举行，实现 90 万人抢票、30 万人观展的盛况，后续 ChinaJoy2025 将于 8 月 1-4 日开展，叠加暑期新游、新动画电影推出，或继续拉动 IP 潮玩及周边消费。我们建议持续布局高景气的文体娱 IP 内容消费，游戏板块重点推荐心动公司、巨人网络、盛天网络、恺英网络、吉比特、完美世界、神州泰岳，受益标的包括友谊时光；电影板块重点推荐上海电影，受益标的包括中文在线、横店影视、猫眼娱乐、中国儒意；演唱会重点推荐锋尚文化、巨星传奇，受益标的包括大麦娱乐；赛事相关受益标的包括力盛体育；IP 潮玩重点推荐哔哩哔哩-W、布鲁可、奥飞娱乐，受益标的包括泡泡玛特、量子之歌等。

● Grok4 发布，继续关注海内外 AI 大模型迭代，布局 AI 虚拟陪伴等应用

7 月 10 日，马斯克旗下 xAI 正式发布大模型 Grok 4，在“人类最后的考试”及 ARC-AGI-2 等测试中取得了突出的成绩。此前，能实现高度拟人互动的国内 AI 陪伴产品《EVE》开启内测，取得良好效果。大模型多模态、推理能力及 Agent 性能的不不断提升，或推动 AI 虚拟陪伴等多模态 AI 应用迎来商业化奇点，建议持续布局，重点推荐恺英网络、盛天网络、快手-W、网易云音乐、值得买、引力传媒，受益标的包括美图公司、汤姆猫、果麦文化、世纪天鸿等。

● 风险提示：游戏流水、电影票房、潮玩销量、AI 应用收入等低于预期。

目录

1、行业数据综述：《斗罗大陆》获内地 iOS 免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 畅销榜第一；电影《侏罗纪世界：重生》获得周票房冠军	3
2、行业新闻综述：AIGC 引领 AI+IP 与大模型等方面迎来重要进展，游戏、电影持续推新品	10
2.1、AIGC：引领 AI+IP 与大模型技术新变革	10
2.2、游戏：6 月全球手游预估收入榜：《原神》《绝区零》《鸣潮》大涨	11
2.3、影视/IP：《F1》逆袭《侏罗纪》领跑！暑期档上半场他们赢了	12
3、公告总结：中国科技、东方明珠、分众传媒 2024 年年.度权益分派实施公告	12
4、板块行情综述：A 股传媒板块 2025 年第 28 周表现强于上证综指、沪深 300、深证成指、创业板指，营销板块表现较好	13
5、风险提示	15

图表目录

图 1：iOS 游戏免费榜排名——《斗罗大陆》为内地 iOS 免费榜第一（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 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（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 22:00）	4
图 3：营销板块周涨幅最大，体育板块周涨幅最小（7 月 7 日-7 月 11 日）	14
图 4：相对传媒指数/沪深 300，营销板块均获得最高超额收益（7 月 7 日-7 月 11 日）	14
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（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 22:00）	4
表 2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《五星好市民》为本周预约热度榜第一（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 22:00）	6
表 3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《五星好市民》为本周预约热度榜第一（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 22:00）	6
表 4：院线电影数据——《侏罗纪世界：重生》为周票房第一（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 22:00）	7
表五	错误!未定义书签。
表 6：网播剧数据——《书卷一梦》表现良好（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 22:00）	7
表 7：网播综艺数据——《麻花特开心第二季》表现良好（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 22:00）	8
表 8：台播剧数据——《以法之名》周市占率第一（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 22:00）	8
表 9：台播综艺数据——《奔跑吧第九季》周市占率登顶第一（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 22:00）	9
表 10：抖音卡牌爆款榜前 10 名中《潮玩卡牌七龙珠集齐卡收藏正版龙珠卡牌》本周领先（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 22:00）	9
表 11：A 股传媒个股行情（取涨幅前十位和后十位）——华媒控股涨幅第一，紫天科技周跌幅最大（7 月 7 日-7 月 11 日）（以 2025 年 7 月 11 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）——微美全息涨幅最大，网易周跌幅最大（7 月 7 日-7 月 11 日）（以 2025 年 7 月 11 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）——百奥家庭互动周涨幅最大，金山软件周跌幅最大（7 月 7 日-7 月 11 日）（以 2025 年 7 月 11 日收盘价为准）	14
表 14：受益标的包括游戏、IP、影视、出版、营销、教育、音乐等板块	15

1、行业数据综述：《斗罗大陆》获内地 iOS 免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 畅销榜第一；电影《侏罗纪世界：重生》获得周票房冠军

根据七麦数据，截至 2025 年 7 月 12 日 22：00，《斗罗大陆》获内地 iOS 免费榜，《王者荣耀》获内地 iOS 畅销榜第一。

根据 TapTap，截至 2025 年 7 月 12 日 22：00，《无畏契约：源能行动》为安卓预约榜第一，《五星好市民》为 iOS 预约榜第一。

图1：iOS 游戏免费榜排名——《斗罗大陆》为内地 iOS 免费榜第一（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 22：00）

12

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国										
中国香港										
中国台湾										
美国										
日本										
韩国										
印度										
俄罗斯										

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（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 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	三国杀	崩坏	无尽冬日	蛋仔派对	QQ炫舞手游	金铲铲之战	梦幻西游
中国香港	崩坏	LastWar	SD钢弹 G世代 ...	寒霜启示录	Garena 傳說對決	Kingshot	斗羅大陸	糖果傳奇	eFootball™	PUBG MOBILE
中国台湾	Garena 傳說對決	LastWar	墨域Online	崩坏	寒霜启示录	Kingshot	PUBG MOBILE	RO仙境傳說	麻將明星3缺1	斗羅大陸
美国	MONOPOLY GO	Last War	Royal Match	Candy Crush S...	Clash Royale	Whiteout Survival	Kingshot	Royal Kingdom	Gossip Harbor®	Honkai
日本	崩坏	eFootball™	ラストウォー	荒野行動	ドラゴンボール...	にゃんこ大戦争	ホワイトアウト...	モンスタースト...	ベルソナ5	Pokémon GO
韩国	세븐나이즈 리버스	라스트 워	붕괴	WOS	EA SPORTS FC...	리니지M	마비노기 모바일	베를그라운드	로얄 매치	FC 모바일
印度	eFootball™	BATTLEGROU...	Pokémon GO	Last Z	Candy Crush S...	Coin Master	Call of Duty®	Clash of Clans	Last War	Royal Match
俄罗斯	PUBG MOBILE	Royal Match	Call of Duty®	Tanks Blitz	Mobile Legends	Gardenscapes	Homescapes	Хроники Хаоса	Fishdom	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（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 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(↑1)
	和平精英	2(-)-3(↑3)
	三角洲行动	2(-)-3(↑5)
	金铲铲之战	5(↓1)-9(-)
	穿越火线：枪战王者	5(-)-17(↑2)
	QQ 炫舞	8(↓2)-60(↓4)
	地下城与勇士	11(↓4)-25(↓5)
	火影忍者	12(↑1)-22(↓2)
	QQ 飞车	14(↓2)-46(↓4)
	英雄联盟手游	16(↓4)-28(↓5)
	使命召唤	18(↓3)-31(↑83)
	欢乐斗地主	25(↓2)-37(↓7)
	元梦之星	30(↑4)-66(↑12)
	暗区突围	32(↓5)-52(↓10)
	部落冲突：皇室战争	44(↑17)-80(↑28)
	冒险岛：枫之传说	50(↑23)-118(↓6)
	魂斗罗：归来	83(↑5)-121(↑9)
	妄想山海	103(↑7)-无
	乱世王者	128(↑38)-189(↑4)
	重返帝国	-

	合金弹头：觉醒	-
	天涯明月刀	-
	宝可梦大集结	-
网易	梦幻西游	4(↑1)-10(↑1)
	蛋仔派对	5(↑3)-15(↓2)
	第五人格	6(↑1)-23(↑4)
	逆水寒	7(↓3)-32(↓10)
	永劫无间手游	8(↑72)-90(↑2)
	光·遇	11(↑37)-107(↓34)
	燕云十六声	19(↑10)-46(↓2)
	率土之滨	31(↑2)-39(↑6)
	巅峰极速	33(↑21)-81(↑6)
	实况足球	35(↓6)-70(↓11)
	倩女幽魂	55(↑3)-75(-)
	大话西游	61(↓10)-85(↓23)
	阴阳师	62(↓27)-86(↓11)
	暗黑破坏神：不朽	79(↑20)-143(↓5)
	明日之后	82(↓28)-114(↑19)
	无尽的拉格朗日	89(↓53)-126(↑47)
	全明星街球派对	128(↓47)-153(↓22)
	一梦江湖	151(↑8)-无
	萤火突击	173(↑16)-无
三七互娱	斗罗大陆：魂师对决	102(↓2)-156(↓39)
	凡人修仙传：人界篇	159(↓13)-无
吉比特	杖剑传说	23(↓2)-35(↓9)
	问道	57(↑4)-73(↑8)
	一念逍遥	75(↑44)-150(↑5)
	问剑长生	93(↑2)-124(↑10)
完美世界	梦幻新诛仙	178(↓44)-无
	诛仙	145(↓3)-185(↑3)
巨人网络	原始征途	65(↑5)-110(↑2)
	球球大作战	68(↑7)-114(↓18)
哔哩哔哩	三国：谋定天下	22(↑2)-52(↓1)
	碧蓝航线	-
	命运-冠位指定	105(↑55)-无
心动公司	心动小镇	42(↑40)-81(↑40)
	伊瑟（Etheria: Restart）	-
	出发吧麦芬	-
	香肠派对	176(↓1)-无
	旭日之城（Age of Origins）	-
神州泰岳	战火与秩序（War and Order）	-
姚记科技	指尖捕鱼	91(↑13)-115(↓5)
世纪华通	无尽冬日	4(↓1)-10(↑1)

	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	47(↓2)-57(↑1)
	梦幻家园	87(↑3)-106(-)
友谊时光	浮生为卿歌	180(↓56)-无
	暴吵萌厨	132(↑12)-无
	浮生忆玲珑	179(↓18)-无
恺英网络	龙之谷世界	75(↓19)-97(↑11)
	石器时代：觉醒	152(↓7)-190(↓20)

数据来源：七麦数据、开源证券研究所（世纪华通《火枪纪元》、心动公司《伊瑟》、神州泰岳《旭日之城》《战火与秩序》为美国 iOS 游戏畅销榜排名，其余均为中国大陆 iOS 游戏畅销榜排名，↑↓代表较上周（2025.6.29-2025.7.5）排名变化，-代表本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：能源行动》为本周预约热度榜第一（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 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：能源行动	竞技、射击、动作	腾讯游戏	13	308	9
2	异人之下	格斗、动作	腾讯游戏	11	175	8.1
3	失控进化	生存、动作	腾讯游戏	/	114	9.0
4	异环	角色扮演、二次元	Hotta stduio	8	311	8.9
5	完蛋！我被美女包围了！2	恋爱、古装、角色扮演	小有内容	/	5.6	8.4
6	米姆米姆哈	模拟经营	趣糖工作室	6	133	9
7	星痕共鸣	二次元、角色扮演	腾讯游戏	/	48	8.1
8	大航海时代：传说	模拟经营	灵犀互动	/	8	8.1
9	晴空之下	战棋、机甲、策略	英澈游戏	/	46	8.4
10	归环	二次元、剧情	萨罗斯网络科技	/	30	8.1

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 2025.7.6-2025.7.12）

表 3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《五星好市民》为本周预约热度榜第一（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 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	五星好市民	多人联机、开放世界、搜打撤	十个美梦工作室	12	27	7.6
2	无畏契约：能	竞技、射击、动	腾讯游戏	13	308	9

	源行动	作				
3	异环	角色扮演、二次元	Hotta stduio	23	295	8.9
4	伊莫	抓宠、冒险	爪印	11	63	9.2
5	侏罗纪岛	生存、恐龙	Next Indie	6	18	8.8
6	JOJO 的奇妙冒险	角色扮演、二次元	gumi lnc	3	54	9.4
7	异人之下	格斗、动作	腾讯游戏	11	175	8.1
8	米姆米姆哈	模拟经营	趣糖工作室	6	133	9
9	方舟：生存进化	生存、恐龙	蜗牛游戏	/	374	7.5
10	未来之役	射击、动作、竞技	KRAFTO N,Inc.	/	509	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 2025.7.6-2025.7.12）

表 4：院线电影数据—《侏罗纪世界：重生》为周票房第一（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 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	侏罗纪世界：重生	1.27	4.26	317.5	40
2	恶意	0.87	2.4	244.9	36
3	F1：狂飙飞车	0.83	2.13	175.1	47
4	名侦探柯南：独眼的残像	0.56	3.36	150.2	37
5	超人	0.38	0.38	87.8	43
6	聊斋：兰若寺	0.25	0.25	70	36
7	新·驯龙高手	0.14	2.70	35.5	40
8	蜡笔小新：大人王国的反击	0.14	0.56	38.7	36
9	无名之辈：否极泰来	0.11	0.50	33.3	34
10	酱园弄·悬案	0.09	3.73	23.8	36

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所

表 5：网播剧数据—《书卷一梦》表现良好（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 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	书卷一梦	↑2	80.6	上海柠萌影视、爱奇艺	爱奇艺
2	桃花映江山	↑8	80.1	腾讯视频、天津银河酷娱文化传媒、盛泰文化	腾讯视频
3	临江仙	↓2	78.7	北京欢娱影视、爱奇艺	爱奇艺

艺					
4	七根心简	↓2	77.1	上海影视、优酷	优酷
5	焕羽	↓1	72	西嘻影视文化传媒	腾讯视频
6	橘祥如意	↑3	67	北京小猪自在文化 传媒、北京君屹影视	芒果 TV
7	爱上海军蓝	-	68.2	腾讯视频、北京完美 世界影视、伊宁市完 美远方影视	腾讯视频
8	折腰	↓2	72.2	胖胖熊文化传媒	腾讯视频
9	绽放的许开心	↓4	69.3	浙江东阳复兴影业、 北京芸橙文化、热气 球影视	腾讯视频
10	陷入我们的热 恋	↓3	69.7	霍尔果斯蓝港影 业、腾讯视频	腾讯视频

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所

表 6：网播综艺数据—《麻花特开心第二季》表现良好（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 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	麻花特开心第二季	↑2	71.7	优酷	优酷
2	这是我的西游	-	70.5	优酷	优酷
3	哈哈哈哈哈第五季	-	79.7	爱奇艺、腾讯	爱奇艺、腾讯
4	风驰赛车手	↑3	59.40	优酷	优酷
5	新说唱 2025	-	77	爱奇艺	爱奇艺
6	脱口秀和 Ta 的朋 友们第二季	-	57.2	腾讯视频	腾讯视频
7	开始推理吧第三季	↓3	74.8	腾讯视频	腾讯视频
8	五十公里桃花坞第 五季	↓2	71.3	腾讯视频	腾讯视频
9	爸爸当家慢享季	↓1	65.8	芒果 TV	芒果 TV
10	让我来唱	-	64.2	腾讯视频	腾讯视频

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所

表 7：台播剧数据—《以法之名》周市占率第一（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 22：00）

排名	电视剧	频道	市占率（%）
1	以法之名	CCTV-8	30.80%
2	潜渊	湖南卫视	7.70%
3	锦绣芳华	湖南卫视	7.10%
4	长安的荔枝	CCTV-8	6.00%
5	淬火年代	CCTV-1	5.70%
6	春暖花开	辽宁卫视、浙江卫视等	1.70%
7	藏海传	CCTV-8	1.70%
8	老男孩	CCTV-21	1.20%
9	父母爱情	山东卫视、山西卫视等	1.20%

10	庆余年第二季	CCTV-8	1.20%
----	--------	--------	-------

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所

表 8：台播综艺数据——《奔跑吧第九季》周市占率登顶第一（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 22：00）

排名	综艺节目	频道	市占率（%）
1	奔跑吧第九季	浙江卫视	24.50%
2	无限超越班第三季	浙江卫视	23.70%
3	歌手 2025	湖南卫视	4.50%
4	你好星期六 2025	湖南卫视	3.90%
5	是女儿是妈妈 2	湖南卫视	3.20%
6	全员加速中 2025	湖南卫视	3.10%
7	天赐的声音第六季	浙江卫视	2.20%
8	中餐厅非洲创业记	湖南卫视	2.10%
9	奔跑吧第八季	浙江卫视	1.70%
10	萌探奇遇记	金鹰卡通卫视	1.40%

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所

表 9：抖音卡牌爆款榜前 10 名中《宠物小精灵亚克力流沙磁吸冰箱贴卡牌》本周领先（2025.7.6-2025.7.12）（截至时间：2025.7.12 22：00）

排名	商品名	总销量	单价/¥	店铺名	店铺粉丝量/万
1	宠物小精灵亚克力流沙磁吸冰箱贴卡牌	3.6 万	39.9	艾熙潮玩天字一号铺	0.71
2	烛言卡牌情侣对象卡牌双人互动扑克	3.1 万	28.9	阿星 DIY 潮玩	1.1
3	2025 年新款正版经典韦特塔罗牌入门级 78 张牌	4.3 万	38	青藤工坊	0.04
4	成语接龙卡牌 6-12 岁小学生纸牌	1.8 万	9.9	汉状元学习用品旗舰店	7.7
5	喝酒之奕金铲铲卡牌	48.9 万	3.99	澄心互娱	0.25
6	正版日版收藏卡片	4.4 万	30	兔欧尼手作坊	2.6
7	卡游名侦探柯南相片卡耀夜版第三弹	2460	35.9	卡游官方旗舰店	36.4
8	三国杀畅玩系列精装版入门版桌游卡牌	4.6 万	9.9	三国杀桌游旗舰店	2.4 万
9	星解 tarot 粉彩韦特塔罗牌	2331	29	星解 Arcana	0.07
10	三国杀珍藏热爱神贾诩 15 神将身份局全套桌游卡牌将星	3624	149	三国杀桌游旗舰店	2.4 万

数据来源：抖音、开源证券研究所

2、行业新闻综述：AIGC 引领 AI+IP 与大模型等方面迎来重要进展，游戏、电影持续推新品

2.1、AIGC：引领 AI+IP 与大模型技术新变革

(1) 前腾讯技术策划创业开发 AI 游戏《麦琪的花园》：AI 时代，所有游戏创作者都无法置身事外创作手记（2025.7.7）

近日，由深圳奥拓盖母（AutoGame）公司开发的 AI 沙盒游戏《麦琪的花园》宣布完成数千万元融资，并将于年内正式上线。这款以“AI 驱动 UGC 生态”为核心的游戏，通过 AI 技术实现 NPC 个性化生成、剧情实时演化等功能，探索游戏内容生产方式的系统性变革。《麦琪的花园》以像素风日式幻想为基调，玩家扮演退役勇者，通过招募 AI 伙伴、建设营地展开冒险。玩家上传图片或文字即可生成具备独特性格、剧情逻辑的 AI 伙伴。这些 NPC 能自主规划日程、与玩家互动，并在战斗中实时决策。游戏底层基于脚本语言构建，允许玩家通过自然语言输入创建道具、任务甚至游戏规则。例如，输入“生成一把会喷火的剑”，AI 将自动关联数值平衡、美术设计等环节。AI 伙伴具备“活人感”，会吐槽日常、分享心事，甚至根据玩家行为调整互动模式。部分玩家在 Demo 阶段持续游玩超 100 小时，探索不同角色组合的可能性。（资料来源：游戏艺术家 Game Art）

(2) 重塑 AI 记忆边界：MemOS 开源，时序推理较 OpenAI 提升 159%（2025.7.7）

近日，记忆张量（上海）科技有限公司联合上海交通大学、中国人民大学、同济大学、浙江大学、中国电信等多家顶尖团队发布了 MemOS（Memory Operating System），一套面向大模型的工业级记忆操作系统。它的技术路线起步于 2024 年团队推出的 Memory3（忆立方）记忆分层大模型——当时首次提出了记忆分层的概念，让模型可以把部分知识“外化”存储，减少推理成本，也为后续的长期学习打下基础。（资料来源：机器之心）

(3) 苹果基础模型团队负责人庞若鸣被 Meta 挖走，加入超级智能团队、年薪千万美元（2025.7.8）

据彭博社最新消息，苹果基础模型团队负责人、杰出工程师庞若鸣（Ruoming Pang）即将离职并加入 Meta。2021 年从谷歌跳槽到苹果的庞若鸣，将成为 Meta 新成立的超级智能团队的最新重磅成员。据知情人士透露，为了招揽庞若鸣，Meta 提供了每年价值数千万美元的薪酬方案。在苹果公司，庞若鸣领导着苹果 AI/ML 部门的基础模型团队，团队成员 100 人左右，主要负责开发支撑苹果设备上「Apple Intelligence」及其他 AI 功能的核心基础模型，相关工作包括：AXLearn 训练框架的研发、大语言模型（LLM）的预训练、后训练及推理优化以及多模态理解与生成能力的开发。（资料来源：机器之心）

(4) 斯坦福毕业，用 RL 做 Agent，华人创业团队种子轮融资 1200 万美元（2025.7.9）

美国西海岸时间 7 月 12 日，AI 初创公司 Pokee.ai 宣布完成 1200 万美元种子轮融资，由知名风投机构 Point72 Ventures 领投。这家由前 Meta 强化学习团队负责人朱哲清创立的企业，以“轻量化、强决策”为核心定位，致力于通过强化学习（RL）技术构建通用 AI Agent，推动人工智能从“工具辅助”迈向“自主决策”时代。（资

料来源：机器之心)

(5) 深夜开源首个万亿模型 K2，压力给到 OpenAI，Kimi 时刻要来了？(2025.7.12)

7 月 13 日凌晨，月之暗面（Moonshot AI）正式发布并开源其新一代基础大模型 KimiK2，同步推出商用 API，定价为 16 元人民币/百万 token 输出。凭借超越 GPT-4.1 的代码能力、万亿参数训练稳定性及极致性价比，KimiK2 迅速点燃开源社区热情，上线 20 分钟下载量突破 1.2 万次，成为继 GPT-4 Turbo、Claude 4 Sonnet 后全球开发者瞩目的焦点。（资料来源：机器之心）

2.2、游戏：6 月全球手游预估收入榜：《原神》《绝区零》《鸣潮》大涨

(1) 主策划谈“莉莉丝投入 10 亿”的产品：瞄准市场空白，不做“代餐”(2025.7.7)

7 月中旬，莉莉丝旗下重磅新品《远光 84》开启终测前夕，项目组首次公开第一人称视角试玩版本，引发行业高度关注。通过沉浸式视角优化、双端品质平衡及英雄技能体系创新，这款斥资 10 亿元打造的“英雄射击+大逃杀”（BR）融合新品，正试图打破国内射击游戏同质化困局，开辟差异化竞争赛道。（资料来源：游戏日报）

(2) 国乙“通用”冲榜王，“婚卡”为何能成吸金石？(2025.7.8)

2025 年 7 月 3 日，叠纸游戏旗下乙女大作《恋与深空》4.0 版本「于深空见证的」正式上线，其推出的“誓约卡池”（玩家俗称“婚卡”）以 3D 沉浸式婚礼体验为核心，迅速引爆市场。截至 7 月 8 日，该游戏已稳居 iOS 畅销榜 TOP10，首日流水环比暴涨 300%，B 站宣传 PV 播放量突破百万，弹幕中“沈星回”“黎深”等角色名高频刷屏，成为今夏国乙市场现象级事件。（资料来源：游戏日报）

(3) 做搜打撤，还是绕不开上线 3 年的《暗区突围》(2025.7.11)

《暗区突围》手游以“硬核拟真+生态进化”双引擎逆势破局：三年深耕锻造 1.8 亿用户基本盘，S13 赛季通过一键压弹、全地图高价值物资点扩容及监控设备战术升级，实现“降门槛不降深度”的精准迭代；其独有生理反馈系统（受伤部位实时影响行动、背包负重拖累移速）构筑不可替代的拟真护城河，玩家直言“试遍竞品终回归”；早于行业两年完成经济系统平衡规避通胀危机，PC 端技术反哺移动端动态天气，以“硬核不变，体验常新”持续定义搜打撤赛道进化方向。（资料来源：游戏日报）

(4) 恺英网络子公司运营的游戏盒子获得传奇、传世 IP 独家授权 (2025.7.8)

7 月 8 日，恺英网络子公司浙江闲趣互娱网络科技有限公司（以下简称“闲趣互娱”）与杭州天穹互动网络科技有限公司（以下简称“天穹互动”）签署《热血传奇》及《传奇世界》授权许可协议。许可协议约定天穹互动授权闲趣互娱基于传奇、传世游戏及游戏要素独家开发、运营、推广专注于传奇、传世游戏社区的盒子产品，闲趣互娱可在该游戏盒子产品内管理、推广、宣传、运营改编传奇、传世游戏，制作、发布改编游戏相关的短视频，对改编游戏进行直播宣传，组织改编游戏竞技赛事，开设改编游戏论坛，开展改编游戏道具交易及其他相关衍生服务。（资料来源：恺英网络）

2.3、影视/IP：《F1》逆袭《侏罗纪》领跑，暑期档上半场他们赢了

(1) 《F1》逆袭《侏罗纪》领跑，暑期档上半场他们赢了（2025.7.10）

2025 暑期档进口片强势领跑：档期总票房破 28 亿，《F1：狂飙飞车》以 8.6 豆瓣分登顶年度好莱坞口碑之作，《侏罗纪世界：重生》首周斩获 3 亿创系列海外最佳票仓纪录，《名侦探柯南：独眼的残像》13 天破 3 亿刷新剧场版内地票房新高；然而头部影片呈现两极分化——《F1》凭沉浸式视听与扎实叙事实现票房逆袭，却受限于一二线票仓未下沉及 12%排片天花板；《侏罗纪》虽预测总票房冲 5 亿，却因“主题公园式”模板化叙事导致豆瓣评分跌至 6.1；下半场 DC 重启作《超人》以 83%烂番茄新鲜度蓄势待发，《坏蛋联盟 2》携前作 3.35 亿票房基础冲击动画市场，而十余部国产片如《罗小黑战记 2》《聊斋：兰若寺》入场将推动进口与国产电影良性竞合，共燃暑期银幕热潮。（资料来源：中国电影报道）

3、公告总结：中国科技、东方明珠、分众传媒 2024 年年

度权益分派实施公告

(1) 中国科技出版传媒股份有限公司 2024 年年度权益分派实施公告(2025.7.10)

2024 年年度每股派发现金红利 0.274 元（含税）。以公司总股本 790,500,000 股为基数，共计派发现金红利 216,597,000 元。股权登记日：2025 年 7 月 16 日，除权（息）日：2025 年 7 月 17 日，现金红利发放日：2025 年 7 月 17 日。无限售条件流通股的红利由公司委托中国结算上海分公司通过资金清算系统派发。国科技出版传媒集团有限公司、电子工业出版社有限公司、人民邮电出版社有限公司所持股份的现金红利由公司直接发放。

(2) 东方明珠新媒体股份有限公司 2024 年年度权益分派实施公告(2025.7.09)

本次利润分配以公司总股本 3,361,899,817 股为基数，每股派发现金红利 0.18 元（含税），共计派发现金红利 605,141,967.06 元。分派对象为截至 2025 年 7 月 15 日上海证券交易所收市后登记在册的全体股东。股权登记日：2025 年 7 月 15 日，除权（息）日：2025 年 7 月 16 日，现金红利发放日：2025 年 7 月 16 日。红利派发方式：无限售条件流通股的红利通过中国结算上海分公司资金清算系统派发。已办理指定交易的股东可在红利发放日于指定证券营业部领取；未办理的红利暂由中国结算保管，待办理后发放。派送红股或转增股本的，按比例直接计入股东账户。上海文广影视集团有限公司的现金红利由公司直接发放。

(3) 分众传媒信息技术股份有限公司关于发行股份及支付现金购买资产暨关联交易的进展公告（2025.7.08）

公司拟以发行股份及支付现金方式收购张继学、京东海嘉、百度在线等 50 方持有的成都新潮传媒 100%股权。交易预计不构成重大资产重组，但属于关联交易。当前进展：2025 年 4 月董事会通过交易预案，5-6 月披露进展公告，截至 2025 年 7 月 9 日，尽职调查、审计、评估及经营者集中申报等工作仍在进行中，完成后将再次召开董事会审议具体方案。

(4) 人民网股份有限公司 2024 年年度权益分派实施公告（2025.7.11）

分配方案：每股派发现金红利人民币 0.132 元（含税）。以公司总股本

1,105,691,056 股为基数，共计派发现金红利 145,951,219.39 元（含税）。分红对象为截至 2025 年 7 月 17 日下午上海证券交易所收市后登记在册的全体股东。相关日期：股权登记日：2025 年 7 月 17 日，除权（息）日：2025 年 7 月 18 日，现金红利发放日：2025 年 7 月 18 日。实施办法：无限售条件流通股的红利由公司委托中国结算上海分公司通过资金清算系统派发，已办理指定交易的投资者可在红利发放日于指定证券营业部领取现金红利，未办理指定交易的股东红利暂由中国结算上海分公司保管，待办理指定交易后再进行派发，公司股东人民日报社、《环球时报》社有限公司、《中国汽车报》社有限公司的现金红利由公司自行发放。

4、板块行情综述：A 股传媒板块 2025 年第 28 周表现强于上

证综指、沪深 300、深证成指、创业板指，营销板块表现较好

A 股传媒板块 2025 年第 28 周（7 月 7 日-7 月 11 日）上涨 3.11%，与上证综指（+1.09%）、沪深 300（+0.82%）、深证成指（+1.78%）、创业板指（+2.36%）相比表现较强。在我们追踪的传媒七大子板块中，营销板块表现最好（+5.62%），体育板块表现最差（-0.41%）。相对传媒指数/沪深 300 而言，营销板块获得最高超额收益，分别为+2.51%/+4.80%。

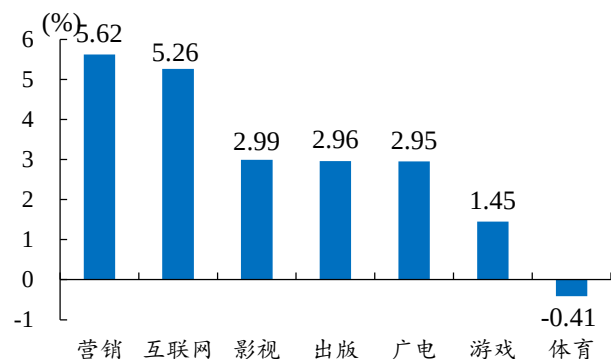
A 股传媒互联网相关个股中，华媒控股周涨幅最大（+46.99%），紫天科技周跌幅最大（-51.03%）；美股传媒互联网相关个股中，微美全息周涨幅最大（+21.25%），网易周跌幅最大（-3.97%）；港股传媒互联网相关个股中，百奥家庭互动周涨幅最大（+24.89%），金山软件周跌幅最大（-5.22%）。

表 11：A 股传媒个股行情（取涨幅前十位和后十位）—华媒控股涨幅第一，紫天科技周跌幅最大（7 月 7 日-7 月 11 日）（以 2025 年 7 月 11 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（%）
000607.SZ	华媒控股	6.60	46.99	300280.SZ	紫天科技	4.28	-51.03
300226.SZ	上海钢联	28.21	26.62	603444.SH	吉比特	317.17	-4.96
002095.SZ	生意宝	22.40	15.35	600831.SH	广电网络	3.86	-4.93
300364.SZ	中文在线	27.98	12.69	300031.SZ	宝通科技	23.50	-4.50
000892.SZ	欢瑞世纪	5.30	10.88	603258.SH	电魂网络	23.57	-2.44
300518.SZ	新迅达	14.09	10.60	300269.SZ	联建光电	5.42	-1.81
600986.SH	科达股份	8.74	9.25	002624.SZ	完美世界	14.60	-1.48
600226.SH	亨通股份	3.00	8.70	600381.SH	ST 春天	4.24	-1.40
301102.SZ	兆讯传媒	11.79	8.66	002654.SZ	万润科技	12.01	-0.83
300533.SZ	冰川网络	37.55	8.43	300338.SZ	开元股份	4.23	-0.47

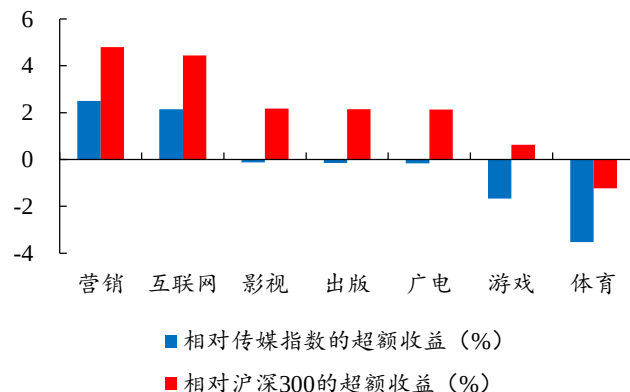
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：营销板块周涨幅最大，体育板块周涨幅最小（7月7日-7月11日）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：相对传媒指数/沪深300，营销板块均获得最高超额收益（7月7日-7月11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）——微美全息涨幅最大，网易周跌幅最大（7月7日-7月11日）（以2025年7月11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 (%)
微美全息	WIMI.O	3.48	21.25	网易	NTES.O	127.58	(3.97)
新氧	SY.O	3.83	17.85	斗鱼	DOYU.O	7.30	(3.82)
趣店	QD.N	3.44	13.91	索尼	SONY.N	24.65	(3.64)
蘑菇街	MOGU.N	2.41	13.71	奈飞公司	NFLX.O	1250.59	(3.59)
BTC DIGITAL	BTCT.O	3.75	11.94	DUOLINGO	DUOL.O	380.44	(2.91)
SoundHoundAI	SOUN.O	12.29	10.82	京东	JD.O	31.22	(2.65)
Palantir	PLTR.O	142.50	6.06	艺电	EA.O	151.30	(2.62)
无忧英语	COE.A	29.00	5.57	博实乐	BEDU.N	1.76	(2.22)
携程网	TCOM.O	61.87	5.33	SPOTIFY	SPOT.N	709.95	(2.08)
36 氪	KRKR.O	5.59	5.27	迪士尼	DIS.N	121.56	(1.97)

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）——百奥家庭互动周涨幅最大，金山软件周跌幅最大（7月7日-7月11日）（以2025年7月11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 (%)
百奥家庭互动	2100.HK	0.70	24.89	金山软件	3888.HK	32.70	(5.22)
新高教集团	2001.HK	1.13	24.18	网易-S	9999.HK	201.80	(3.90)
宇华教育	6169.HK	0.51	17.24	心动公司	2400.HK	48.85	(2.01)
创梦天地	1119.HK	0.85	14.86	IGG	0799.HK	4.24	(1.85)
微盟集团	2013.HK	2.03	12.78	新华文轩	0811.HK	11.48	(1.20)
美图公司	1357.HK	9.90	12.76	美团-W	3690.HK	120.00	(0.66)
民生教育	1569.HK	0.16	12.59	哔哩哔哩-SW	9626.HK	171.90	(0.35)
东方甄选	1797.HK	14.20	10.42	小米集团-W	1810.HK	57.35	(0.26)
百奥家庭互动	2100.HK	0.70	24.89	金山软件	3888.HK	32.70	(5.22)
新高教集团	2001.HK	1.13	24.18	网易-S	9999.HK	201.80	(3.90)

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、出版、营销、教育、音乐等板块

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	2023A	2024A	2025E	2023A	2024A	2025E	元/股
2400.HK	心动公司	买入	48.85	241	1.71	2.60	3.20	27	17	14	3.6
002558.SZ	巨人网络	买入	26.19	507	0.78	0.99	0.19	34	26	138	5.9
300494.SZ	盛天网络	买入	14.02	69	(0.53)	0.31	0.37	(26)	45	38	3.5
002517.SZ	恺英网络	买入	19.96	426	0.77	1.01	1.12	26	20	18	2.4
603444.SH	吉比特	买入	317.17	228	13.15	16.03	18.17	24	20	17	62.0
002624.SZ	完美世界	买入	14.60	283	(0.68)	0.41	0.62	(21)	36	24	4.7
300002.SZ	神州泰岳	买入	12.89	253	0.73	0.69	0.77	18	19	17	2.9
601595.SH	上海电影	买入	28.26	127	0.20	0.61	0.84	141	46	34	3.7
300860.SZ	锋尚文化	买入	32.16	61	0.22	0.88	1.07	146	37	30	23.9
9626.HK	哔哩哔哩-W	买入	171.90	723	(3.23)	(3.30)	0.10	(49)	(48)	1599	34.2
1024.HK	快手-W	买入	63.15	2,720	3.56	4.4	5.3	16	13	11	11.3
9899.HK	网易云音乐	买入	269.80	587	7.48	8.40	9.30	34	30	27	39.4
300785.SZ	值得买	买入	31.46	63	0.38	0.62	0.92	83	51	34	9.3
603598.SH	引力传媒	买入	17.96	48	(0.07)	0.14	0.29	(257)	128	62	0.7
6820.HK	友谊时光	未有评级	0.89	19	(0.02)	0.07	0.08	(45)	(0)	0	0.7
300364.SZ	中文在线	未有评级	27.98	204	(0.33)	0.07	0.13	(84)	400	215	1.7
603103.SH	横店影视	未有评级	16.99	108	(0.15)	(0.07)	0.34	(113)	(243)	50	1.9
1896.HK	猫眼娱乐	未有评级	7.38	85	0.16	0.55	0.68	43	12	10	7.9
0136.HK	中国儒意	未有评级	3.21	509	(0.02)	0.09	0.13	(190)	33	23	0.8
1060.HK	大麦娱乐	未有评级	0.99	296	0.01	0.02	0.03	89	46	31	0.5
002858.SZ	力盛体育	未有评级	13.20	22	(0.24)	0.37	0.54	(51)	33	23	4.2
9992.HK	泡泡玛特	未有评级	254.60	3,419	2.36	4.25	5.95	108	60	43	5.8
QSG.O	量子之歌	未有评级	8.91	5	2.34	-	-	4	-	-	0.0
1357.HK	美图公司	未有评级	9.90	452	0.18	0.12	0.17	55	83	58	0.9
300459.SZ	汤姆猫	未有评级	5.52	194	(0.24)	-	-	(23)	-	-	1.1
301052.SZ	果麦文化	未有评级	45.49	45	0.41	1.39	1.37	110	33	33	8.4
300654.SZ	世纪天鸿	未有评级	10.60	39	0.12	0.13	0.14	88	82	76	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 7 月 11 日收盘；港股公司所示市值及股价为港币，计算采用 1 港币=0.9203 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）

5、风险提示

游戏流水、电影票房、潮玩销量、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

	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