

传媒

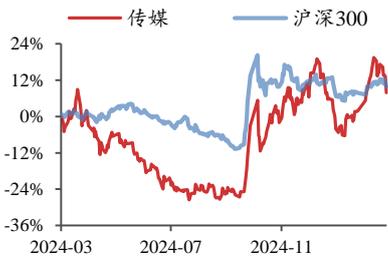
2025年03月09日

AI Agent、多模态 AI 持续突破，继续布局 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

- 《阿里巴巴/腾讯加码 AI 布局，继续布局 AI 及游戏板块—行业周报》
-2025.2.23
- 《微信灰测接入 DeepSeek，继续拥抱“AI+IP”大时代—行业周报》
-2025.2.16
- 《《哪吒 2》成国漫 IP “DeepSeek”时刻，继续布局 IP—行业点评报告》
-2025.2.14

方光照（分析师）

fangguangzhao@kysec.cn
证书编号：S0790520030004

田鹏（分析师）

tianpeng@kysec.cn
证书编号：S0790523090001

肖江洁（联系人）

xiaojiangjie@kysec.cn
证书编号：S0790124070035

● **Manus 开启内测，可实现真正自主 AI 代理，Agent 或助力 AI 应用加速落地**
3月6日，中国初创公司 Monica 正式发布通用型 AI Agent 产品 Manus，据团队介绍，其采用多重签名（multisig）系统，由多个独立模型驱动，针对各类复杂多变的任务，可以完全自主地完成从规划到执行的全流程。据官网展示的案例，如面对“从 15 份简历中筛选出适合强化学习算法工程师职位的人选”这一任务，Manus 展现出像人类一样的能力，能手动解压文件、逐页浏览每份简历、记录其中重要信息、给出排名建议，并提供候选人资料和评估标准作为参考。官网显示 Manus 可实现的功能还包括旅行规划、教育内容创建、保险政策比较、供应商采购、财务报告分析、在线商店运营分析等。随越来越多全球用户拿到邀请码开始测试，对 Manus 的讨论热度和评价继续升温，部分海外网友称 Manus 为“全球首个类似 AGI 的全自主 AI 智能体”。此外，3月6日，据 The information，OpenAI 计划为专业人士推出量身定制版 Agent，用于执行销售线索分类、软件工程和博士级研究等高级任务，每月收费为 2000-10000 美元；腾讯混元宣布图生视频模型上线并开源，支持生成背景音效及 2K 高清视频。3月7日，上海电影与即梦 AI 达成战略合作，双方将以“AI+影视”深度融合为核心，围绕内容创作、技术研发、IP 焕新、人才培养及联合实验室共建等领域展开全方位合作。我们认为，Manus 或开启通用 AI 智能体时代，并带动头部大模型厂商加速推出 Agent，通用及垂直领域 Agent 有望并行，叠加多模态 AI 的突破，进一步助力端侧 AI 应用落地，及 AI 应用范围拓展，并拉动对推理算力的需求。我们建议继续全面布局 AI，1、大模型及通用 Agent：重点推荐腾讯控股、快手-W，受益标的包括阿里巴巴-W、昆仑万维；2、垂直 AI 应用：（1）AI 虚拟陪伴：重点推荐盛天网络、奥飞娱乐、网易云音乐，受益标的包括汤姆猫、实丰文化；（2）AI 影视：重点推荐上海电影、芒果超媒，受益标的包括华策影视、中文在线、中广天择；（3）AI 教育/出版：受益标的包括世纪天鸿、果麦文化、盛通股份、南方传媒；（4）AI 电商/广告：重点推荐值得买、引力传媒，受益标的包括蓝色光标、易点天下、因赛集团；（5）AI 游戏：重点推荐心动公司、恺英网络、神州泰岳、网易-S、吉比特，受益标的包括巨人网络、冰川网络；3、算力+云：重点推荐顺网科技，受益标的包括浙文互联、浙数文化、湖北广电、天威视讯。

● **关注演艺场景与人形机器人等高科技的结合，继续布局首发经济相关领域**
近年来文旅演艺不断与 AR、AI、无人机、机器人等高科技融合，如蛇年春晚宇树科技研发的人形机器人参与《秧 BOT》节目表演并火热出圈，锋尚文化此前在杭州《湘湖·雅韵》科技秀中运用无人机呈现震撼效果，大丰实业近期与宇树科技、云深处等围绕 AI+文旅、机器人应用展开深度交流，探讨 AI 在文体旅商的新应用场景可能。我们认为，文旅演艺将为人形机器人等高科技提供重要应用场景，演艺等首发经济与高科技的结合将提升吸引力、释放消费潜力，建议持续关注，重点推荐锋尚文化、顺网科技，受益标的包括大丰实业、风语筑等。

● **风险提示**：AI Agent 效果反馈不及预期；游戏流水、观演人次等低于预期。

目录

1、行业数据综述：《永夜降临》获内地 iOS 免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 畅销榜第一；电影《哪吒之魔童闹海》获得周票房冠军	3
2、行业新闻综述：腾讯、阿里等大厂新品迭出，《阿诺拉》成奥斯卡最大赢家	9
2.1、AIGC：腾讯、阿里等大厂新品迭出，技术突破与产业拓展并进	9
2.2、游戏：大厂新游对决，赛事与市场新动向频出	10
2.3、影视/IP：《阿诺拉》成奥斯卡最大赢家，《哪吒之魔童闹海》观影人次破 3 亿	12
3、公告总结：赤子城、心动公司发布盈利预告、横店影视发布年度报告	12
4、板块行情综述：A 股传媒板块 2025 年第 10 周表现强于大盘，游戏板块表现较好	13
5、风险提示	16

图表目录

图 1：iOS 游戏免费榜排名——《永夜降临》为内地 iOS 免费榜第一（2025.3.2-2025.3.8）（截至时间：2025.3.8 22:00）	3
图 2：iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》为内地 iOS 免费榜第一（2025.3.2-2025.3.8）（截至时间：2025.3.8 22:00）	4
图 3：游戏板块周涨幅最大，影视板块周涨幅最小（3 月 3 日-3 月 7 日）	14
图 4：相对传媒指数/沪深 300，游戏板块均获得最高超额收益（3 月 3 日-3 月 7 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（2025.3.2-2025.3.8）（截至时间：2025.3.8 22:00）	4
表 2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《ProjectRene-模拟人生》为本周预约热度榜第一（2025.3.2-2025.3.8）（截至时间：2025.3.8 22:00）	6
表 3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《ProjectRene-模拟人生》为本周预约热度榜第一（2025.3.2-2025.3.8）（截至时间：2025.3.8 22:00）	6
表 4：院线电影数据——《哪吒之魔童闹海》维持周票房第一（2025.3.2-2025.3.8）（截至时间：2025.3.8 22:00）	7
表 5：网播剧数据——《难哄》周播映指数登顶第一（2025.3.2-2025.3.8）（截至时间：2025.3.8 22:00）	7
表 6：网播综艺数据——《种地吧第三季》周播映指数维持第一（2025.3.2-2025.3.8）（截至时间：2025.3.8 22:00）	7
表 7：台播剧数据——《六姊妹》周市占率第一（2025.3.2-2025.3.8）（截至时间：2025.3.8 22:00）	8
表 8：台播综艺数据——《妻子的浪漫旅行 2025》周市占率登顶第一（2025.3.2-2025.3.8）（截至时间：2025.3.8 22:00）	8
表 9：抖音卡牌爆款榜前 10 名中三国杀全武将大合集本周销量领先（2025.3.2-2025.3.8）（截至时间：2025.3.8 22:00）	9
表 10：A 股传媒个股行情（取涨幅前十位和后十位）——蓝色光标周涨幅第一，紫天科技周跌幅最大（3 月 3 日-3 月 7 日）（以 2025 年 3 月 7 日收盘价为基准）	13
表 11：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——哔哩哔哩周涨幅最大，蘑菇街周跌幅最大（3 月 3 日-3 月 7 日）（以 2025 年 3 月 7 日收盘价为基准）	14
表 12：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——天鸽互动周涨幅最大，汇量科技周跌幅最大（3 月 3 日-3 月 7 日）（以 2025 年 3 月 7 日收盘价为基准）	14
表 13：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：《永夜降临》获内地 iOS 免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 畅销榜第一；电影《哪吒之魔童闹海》获得周票房冠军

根据七麦数据，截至 2025 年 3 月 9 日 22: 00，《永夜降临》获内地 iOS 免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 畅销榜第一。

根据 TapTap，截至 2025 年 3 月 9 日 22: 00，《ProjectRene-模拟人生》为安卓预约榜第一，《ProjectRene-模拟人生》为 iOS 预约榜第一。

图1: iOS 游戏免费榜排名——《永夜降临》为内地 iOS 免费榜第一（2025.3.2-2025.3.8）（截至时间：2025.3.8 22: 00）

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 永夜降临	 英雄没有闪	 和平精英	 王者荣耀	 疯狂炖烤摊	 开心消消乐	 三角洲行动	 蛋仔派对	 金铲铲之战	 地铁跑酷
中国香港	 像素怪养成	 暂无数据	 屍鬼三國	 豆点游侠	 王牌制片人	 山海有妖獸	 馬賽克英雄	 可口的咖啡	 Block Blast	 Pokémon TCG ...
中国台湾	 卡利茲傳說	 屍鬼三國	 上古	 三國幻想戰記	 可口的咖啡	 暂无数据	 封神异世录	 Color Block Jam	 Block Blast	 時光錢貨店
美国	 Good Coffee	 Block Blast	 Color Block Jam	 Pokémon TCG ...	 I Am Security	 Township	 Roblox	 Last War	 Royal Kingdom	 Whiteout Survival
日本	 Pokémon TCG ...	 Color Block Jam	 Car Jam	 Screw Sort 3D	 LINE ドドバ...	 メイプルストー...	 トリマソートバ...	 Girl Rescue	 アーチャー伝説2	 Screwdom
韩国	 좋은 커피	 망명용사	 블루 아이즈	 와르르 공성대	 라테일 플러스	 아카디아M	 소울워른 키우기	 영웅전설	 데몬 소서리스 ...	 극락
印度	 Ludo King	 WinZO	 BATTLEGROU...	 Subway Surfers	 Township	 Candy Crush S...	 Zupee	 Nightmare Puzz...	 Truck Masters	 Carrom Pool
俄罗斯	 Хороший Кофе	 Блок Бласт	 Piano Star	 Color Block Jam	 Nightmare Puzz...	 Words of Wonders	 Royal Match	 Standoff 2	 Math Crossword	 Merge Fashion

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 免费榜第一 (2025.3.2-2025.3.8) (截至时间: 2025.3.8 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	无尽冬日	金铲铲之战	地下城与勇士	英雄没有闪	向僵尸开炮	梦幻西游	龙之谷世界
中国香港	寒霜启示录	Pokémon TCG ...	LastWar	明日方舟	救世者之树	糖果传奇	Coin Master	弓箭传说2	《荒野乱斗》	開心門一番
中国台湾	寒霜启示录	星城Online	LastWar	Garena 傳說對決	麻將明星3缺一	Pokémon TCG ...	明日方舟	弓箭传说2	神魔之塔	卡皮巴拉 Go
美国	Royal Match	MONOPOLY GO	Whiteout Survival	Candy Crush S...	Last War	Pokémon GO	Brawl Stars	Pokémon TCG ...	Township	Coin Master
日本	モンスタースト...	Pokémon TCG ...	ウマ娘 プリティ...	ホワイトアウト...	ラストウォー	Fate	Pokémon GO	ドラゴンボール...	ロイヤルマッチ	プロスタ
韩国	WOS	리니지M	라스트 워	배틀그라운드	EA SPORTS FC...	로얄 매치	I9	씨사이드 익스케...	컴투스프로야구...	궁수의 전설2
印度	BATTLEGROU...	Pokémon GO	Candy Crush S...	eFootball™	Coin Master	Whiteout Survival	Royal Match	Evony	Call of Duty®	Clash of Clans
俄罗斯	PUBG MOBILE	Royal Match	Tanks Blitz	Gardenscapes	Homescapes	Call of Duty®	Fishdom	Rise of Kingdoms	Legend of mush...	Standoff 2

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 (2025.3.2-2025.3.8) (截至时间: 2025.3.8 22:00)

公司	游戏	iOS 游戏畅销榜周排名
	王者荣耀	1(-)-2(↓1)
	和平精英	2(-)-3(↓1)
	地下城与勇士	4(↑1)-7(-)
	金铲铲之战	5(↓2)-6(↓2)
	火影忍者	11(↑8)-29(↓1)
	英雄联盟手游	11(↓6)-26(↓13)
	QQ 飞车	13(↑3)-31(↓2)
	三角洲行动	17(↓1)-26(↓3)
	QQ 炫舞	29(↓14)-55(↓12)
	欢乐斗地主	22(-)-27(↑1)
腾讯控股	冒险岛: 枫之传说	38(↑10)-68(↓12)
	暗区突围	15(↑17)-67(↓16)
	使命召唤	43(↓16)-77(↓36)
	元梦之星	36(↓10)-56(↑3)
	魂斗罗:归来	70(↓10)-100(↓9)
	重返帝国	23(↑128)-31(↑169)
	部落冲突: 皇室战争	50(↑40)-95(↑10)
	乱世王者	122(↓10)-152(↑8)
	妄想山海	23(↑148)-29(↑169)
	天涯明月刀	-
	宝可梦大集结	-

	合金弹头：觉醒	81(↑50)-144(↑33)
	第五人格	1(↑9)-4(↑13)
	逆水寒	-
	永劫无间手游	12(↑21)-17(↑26)
	梦幻西游	5(↑3)-6(↑4)
	燕云十六声	-
	蛋仔派对	9(-)-14(↓1)
	光·遇	6(↑13)-8(↑45)
	阴阳师	10(↑39)-28(↑48)
	率土之滨	5(↑30)-8(↑35)
网易	明日之后	12(↑53)-20(↑69)
	实况足球	15(↑2)-28(↑24)
	大话西游	15(↑33)-21(↑57)
	倩女幽魂	-
	萤火突击	53(↑92)-95(↑63)
	巅峰极速	3(↑59)-3(↑70)
	全明星街球派对	29(↑50)-42(↑86)
	一梦江湖	16(↑119)-25(↑145)
	暗黑破坏神：不朽	30(↑48)-46(↑81)
	无尽的拉格朗日	45(↑100)-52(↑115)
	龙之谷世界	-
恺英网络	石器时代：觉醒	46(↑87)-58(↑90)
	霸业	62(↓62)-85(↓85)
三七互娱	斗罗大陆：魂师对决	16(-)-17(-)
	凡人修仙传：人界篇	45(↑111)-56(↑142)
	问剑长生	6(↑24)-8(↑48)
	问道	21(↑40)-22(↑57)
吉比特	一念逍遥	-
	奥比岛：梦想国度	21(↑150)-40(↑159)
	最强蜗牛	106(-)-137(-)
	诛仙	35(↑73)-40(↑108)
完美世界	天龙八部2	44(-)-121(-)
	梦幻新诛仙	115(↑39)-194(↑2)
	女神异闻录：夜幕魅影	88(↑28)-200(-)
巨人网络	球球大作战	18(↑49)-25(↑58)
	原始征途	18(↓12)-41(↑50)
	三国：谋定天下	-
哔哩哔哩	命运-冠位指定	19(↑63)-23(↑114)
	碧蓝航线	26(↑149)-87(↑100)
	心动小镇	13(↑47)-16(↑73)
心动公司	出发吧麦芬	9(↑77)-18(↑109)
	香肠派对	39(↑72)-69(↑90)
神州泰岳	旭日之城 (AgeofOrigins)	86(↓64)-92(↓67)
	战火与秩序 (WarandOrder)	-

姚记科技	指尖捕鱼	15(↑68)-20(↑75)
世纪华通	无尽冬日	1(↑3)-2(↑14)
	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	7(↑33)-9(↑39)
	梦幻家园	14(↑72)-17(↑81)
友谊时光	浮生忆玲珑	59(↑59)-77(↑96)
	浮生为卿歌	49(↑76)-82(↑117)

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》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（2025.2.23-2025.3.1）每日排名变化，-代表本周排名未进入榜单前 250 名）

表 2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《ProjectRene-模拟人生》为本周预约热度榜第一（2025.3.2-2025.3.8）（截至时间：2025.3.8 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	ProjectRene-模拟人生	养成、经营	ELECTRO NICARTS	12	71	8.8
2	逆战：未来	射击、动作	腾讯	/	41	8.8
3	开放空间	开放世界、冒险	喵酱组	/	25	9.1
4	盗墓笔记：启程	盗墓、冒险	盛罗网络	/	13	8.4
5	我独自升级 Arise	动作、冒险	Netmarble	/	44	7.2
6	方舟：生存进化	生存、恐龙	蜗牛游戏	/	359	7.4
7	龙魂旅人	卡牌、美少女	紫龙游戏	/	5.7	8.5
8	望月	开放世界、角色扮演	望月游戏研 究院	7	102	8.6
9	蜡笔小新之小帮手 大作战	教育、休闲	neos	4	118	8.4
10	高达钢铁之诗	机甲、卡牌	千千数运	/	9.9	7.7

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 2025.2.23-2025.3.1）

表 3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《ProjectRene-模拟人生》为本周预约热度榜第一（2025.3.2-2025.3.8）（截至时间：2025.3.8 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	ProjectRene-模拟人生	养成、经营	ELECTRONI CARTS	7	66	8.9
2	潜水员戴夫	多人合作、休闲	Mintrocket	/	56	9.4
3	可口的咖啡	模拟、休闲	/	3.9	11	9.6
4	骗子酒馆	多人合作、休闲	/	4	25	8.3
5	ChiikawaPocket	休闲	/	2	155	9.8
6	从军	角色扮演	战火互娱	1	86	8.6

7	赛尔号巅峰之战	养成、童年、策略	上海淘米网络	23	23	7.6
8	百味食光	模拟经营、治愈	PadboGames	/	17	8.9
9	爆吵萌厨	模拟经营	沁游网络	2	55	7.9
10	腐蚀(Rust)手游	生存、开放世界	新闻消息	/	42	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 2025.2.23-2025.3.1）

表 4：院线电影数据—《哪吒之魔童闹海》维持周票房第一（2025.3.2-2025.3.8）（截至时间：2025.3.8 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）	排序
1	哪吒之魔童闹海	3.16	146.03	728.5	43.4	1
2	唐探 1900	0.47	34.77	112	41.9	2
3	天堂旅行社	0.15	0.15	39	39	3
4	您的声音	0.15	0.66	35.5	42.4	4
5	初步举证	0.14	0.22	34	40.3	5
6	多幸运遇见你	0.12	0.12	32.2	38.1	6
7	还有明天	0.12	0.14	30.8	39.8	7
8	想飞的女孩	0.11	0.11	25.9	42.3	8
9	平原上的火焰	0.085	0.085	23.8	35.6	9
10	编号 17	0.078	0.078	17.7	44.3	10

数据来源：猫眼专业版、开源证券研究所

表 5：网播剧数据—《难哄》周播映指数登顶第一（2025.3.2-2025.3.8）（截至时间：2025.3.8 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	难哄	-	83.8	哇唧唧哇、天津泊远	优酷
2	爱你	-	83.5	爱奇艺	爱奇艺
3	北上	-	82.4	爱奇艺	爱奇艺
4	似锦	-	82.4	北京西嘻影视	腾讯视频
5	滤镜	-	83.1	腾讯视频、北京星莲	腾讯视频
6	六姊妹	-	80.4	上海西嘻影视	优酷
7	仁心俱乐部	-	79.4	湖南快乐阳光互动、湖南卫视、北京天浩	芒果 TV
8	大河之水	-	76.5	北京大河之水	腾讯视频、爱奇艺
9	余烬之上	↓6	75.6	北京五元文化	腾讯视频
10	树下有片红房子	↓5	73.7	厦门彩琳文化、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—《种地吧第三季》周播映指数维持第一（2025.3.2-2025.3.8）（截至时间：2025.3.8 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	种地吧第三季	-	77.3	芒果 TV	芒果 TV
2	火星情报局第七	↓1	69.4	优酷	优酷

季	排名	节目名称	变化	收视率	播出平台	播出平台
3	3	盒子里的猫第二季	-	74.6	优酷	优酷
4	4	大侦探拾光季	↓1	72.3	湖南快乐阳光互动	芒果TV
5	5	演员请就位第三季	↓3	72.1	腾讯视频	腾讯视频
6	6	斗笑社第三3季	↓2	62	腾讯视频	腾讯视频
7	7	现在就出发第2季	↓2	66.2	腾讯视频	腾讯视频
8	8	开始捉迷藏	↓2	64.4	腾讯视频	腾讯视频
9	9	进步班	-	62.3	腾讯视频	腾讯视频
10	10	一路繁花	-	73.6	爱奇艺	爱奇艺

资料来源：开源证券研究所

表 7: 台播剧数据—《六姊妹》周市占率第一 (2025.3.2-2025.3.8) (截至时间: 2025.3.8 22: 00)

排名	电视剧	频道	市占率 (%)
1	六姊妹	CCTV-1	35.2%
2	180 天重启计划	湖南卫视	14.3%
3	陌上又花开	CCTV-8	2.5%
4	无所畏惧之永不放弃	CCTV-8	2.5%
5	五福临门	湖南卫视	2.1%
6	驻站	CCTV-1	2.0%
7	故乡的泥土	CCTV-8	1.8%
8	庆余年第二季	CCTV-8	1.7%
9	独狼	辽宁卫视、天津卫视等	1.2%
10	玫瑰的故事	CCTV-8、江苏卫视、东方卫视	1.4%

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所

表 8: 台播综艺数据—《妻子的浪漫旅行 2025》周市占率登顶第一 (2025.3.2-2025.3.8) (截至时间: 2025.3.8 22: 00)

排名	综艺节目	频道	市占率 (%)
1	妻子的浪漫旅行 2025	湖南卫视	8.6%
2	你好星期六 2025	湖南卫视	7.4%
3	快乐再出发山海季	湖南卫视	5.9%
4	我们的爸爸	浙江卫视	4.2%
5	最强大脑第十二季	江苏卫视	3.6%
6	奔跑吧第八季	浙江卫视	3.4%
7	2025 年春节联欢晚会	CCTV-1	3.2%
8	奔跑吧茶马古道篇	浙江卫视	3.0%
9	我家那小子·好好生活季	湖南卫视	2.3%
10	一路前行 2	东方卫视	2.1%

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 名中三国杀全武将大合集本周销量领先（2025.3.2-2025.3.8）（截至时间：2025.3.8 22:00）

排名	商品名	总销量	单价/¥	店铺名	店铺粉丝量/万
1	三国杀全武将大合集	9618	105	三国杀桌游旗舰店	1.7
2	小马宝莉卡片辉月包第六弹	2074	18.8 起	玩卡精选坊	0.01
3	日版老卡包无限火力推推乐	1.1 万+	49.9 起	PTCG 小 Doki 拆卡	0.06
4	卡凡航海王收藏卡牌	3634	36.8	上东潮玩店	0.1
5	小时光亲子深度沟通卡牌	8.8 万	79	进步空间 XL	0.1
6	小马宝莉卡片彩虹包第四弹	9692	19.9 起	卡游官方旗舰店	35.4
7	小马宝莉魔法巡游卡册	822	89	动漫新势力	3.1
8	三国杀神贾诩 15 神将身分局全套桌游卡牌	2163	124	三国杀桌游旗舰店	1.7
9	小马宝莉卡片辉月包第六弹	1624	109 起	卡牌玩具屋	0.1
10	加减乘除卡牌桌游	8314	14.9	大光少儿成长园	0.1

数据来源：抖音、开源证券研究所

2、行业新闻综述：腾讯、阿里等大厂新品迭出，《阿诺拉》成奥斯卡最大赢家

2.1、AIGC：腾讯、阿里等大厂新品迭出，技术突破与产业拓展并进

（1）腾讯混元发布并开源图生视频模型，同时上线音频与动作驱动等能力（2025.3.6）

腾讯混元发布图生视频模型并对外开源，同时上线对口型与动作驱动等玩法，并支持生成背景音效及 2K 高质量视频。基于图生视频的能力，用户只需上传一张图片，并简短描述希望画面如何运动、镜头如何调度等，混元即可按要求让图片动起来，变成 5 秒的短视频，还能自动配上背景音效。此外，上传一张人物图片，并输入希望“对口型”的文字或音频，图片中的人物即可“说话”或“唱歌”；使用“动作驱动”能力，还能一键生成同款跳舞视频。目前用户通过混元 AI 视频官网即可体验，企业和开发者可在腾讯云申请使用 API 接口使用。此次开源的图生视频模型，是混元文生视频模型开源工作的延续，模型总参数量保持 130 亿，模型适用于多种类型的角色和场景，包括写实视频制作、动漫角色甚至 CGI 角色制作的生成。开源内容包含权重、推理代码和 LoRA 训练代码，支持开发者基于混元训练专属 LoRA 等衍生模型。目前在 Github、HuggingFace 等主流开发者社区均可下载体验。（资料来源：腾讯混元公众号）

（2）腾讯元宝月访问量翻近 10 倍，位居国内第五；AIPPT 工具 Gamma 跻身海外榜前十（2025.3.5）

根据 AI 新榜，2025 年 2 月 1 日-2 月 28 日之间，全球 AI 应用月访问量前五名分别为 ChatGPT(39.05 亿)、DeepSeek (6.15 亿)、Canva (7.1 亿)、夸克 (0.76 亿)、DeepL (1.86 亿)。其中腾讯元宝月访问量翻近 10 倍，位居国内第五，AI PPT 工具

Gamma 跻身海外榜前十。（资料来源：AI 新榜公众号）

(3) AI 三小时做的小游戏，9 天赚 12 万，马斯克：AI 游戏前景无限(2025.3.3)

一个人，只用 3 个小时，完全靠 AI 开发游戏，9 天时间就赚了 17360 美元（折合人民币 12.64 万）。作者表示，这个游戏完全用 AI 编程工具 Cursor 搞定，用马斯克新发的大模型 Grok-3 写了服务器代码，支持多人在线玩耍。可以按照每秒 10 次的频率更新所有玩家的在线位置。而且游戏后续的一系列更新，也都是用 AI 搞定。比如和 Claude 对话 5 次，改进飞行模型，实现在空中自由翻滚。（资料来源：公众号 QbitAI）

(4) 阿里深夜推出全新推理模型，仅 1/20 参数媲美 DeepSeekR1 (2025.3.6)

3 月 6 日凌晨，阿里巴巴正式发布最新的开源推理模型通义千问 QwQ-32B。据介绍，通过大规模强化学习，千问 QwQ-32B 在数学、代码及通用能力上实现质的飞跃，整体性能比肩 DeepSeek-R1，同时大幅降低了部署使用成本，在消费级显卡上也能实现本地部署。QwQ-32B 采用了 Apache 2.0 开源协议，目前，所有人都可免费下载及商用 QwQ-32B 模型，或通过网页版 Qwen Chat 进行体验，该模型也将免费上架通义 APP。阿里通义团队表示，QwQ-32B 模型拥有 320 亿参数，其性能可与具备 6710 亿参数（其中 370 亿被激活）的 DeepSeek-R1 媲美。在冷启动的基础上，模型针对数学和编程任务、通用能力分别进行了两轮大规模强化学习，在 32B 的模型尺寸上获得了令人惊喜的推理能力提升，印证了大规模强化学习可显著提高模型性能。此外，QwQ-32B 模型中还集成了与智能体（Agent）相关的能力，使其能够在使用工具的同时进行批判性思考，并根据环境反馈调整推理过程。（资料来源：AI 寒武纪公众号）

(5) Manus 推出，AI Agent 需求或提前爆发 (2025.3.6)

3 月 6 日凌晨，一款名为 Manus 的 AI Agent 产品上线后快速爆火。从官方介绍来看，Manus 是一款通用型 AI 助手，“能将想法转化为行动：不止于思考，更注重成果。Manus 擅长处理工作与生活中的各类任务，在你安心休息的同时，一切都能妥善完成。”根据 Manus 官网展示的案例，这款 AI 产品可以帮助用户制定个性化旅行攻略、深入分析企业股票和财报、制作发布会 PPT、进行数据运营分析等任务，用户可以清楚地看这些任务完成的全流程。（资料来源：赛博禅心公众号）

(6) 天娱数科：构建具身智能通用 AI Agent (2025.3.6)

3 月 5 日上午，十四届全国人大三次会议开幕，国务院政府工作报告中，“具身智能”首次被提及，明确提出要培育生具身智能、6G 等未来产业。这一举措为具身智能的发展注入了强大的政策动力，预示着具身智能将从理论研究迈向更广阔的产业化、规模化发展阶段。公司充分发挥自身技术优势与创新能力，积极融入国家战略布局与北京等地方发展规划，在具身智能领域持续深耕，努力构建具身智能通用 AI Agent，推动具身智能技术从实验室走向实际应用，助力产业升级。（资料来源：天娱数科公众号）

2.2、游戏：大厂新游对决，赛事与市场新动向频出

(1) 3 月，26 款新游定档+15 款限量测试，大厂大 IP 巅峰对决 (2025.3.3)

3月共有26款新游定档，15款新游即将开启或正在进行限量测试，市场竞争丝毫不见减弱。相较于2月，本月新游数量多，且有大厂大IP压阵。腾讯、朝夕光年、金山世游、恺英网络、盛趣游戏等均手握重磅产品，摩拳擦掌只待3月“杀”入市场。从新游上线节奏上看，本月新游绝大部分集中上旬的3月6日与下旬的3月13日和31日，产品撞档情况较少；品类上则分布较为均匀，没有显著的扎堆现象。（资料来源：游戏陀螺公众号）

(2) 快手获得卡普空杯独家授权 KSG 格斗分部参与冠军争夺 (2025.3.3)

3月3日，快手宣布获得第十一届卡普空杯（CAPCOMCUP11）和街霸职业联赛全球总决赛（STREETFIGHTERLEAGUE:WORLDCHAMPIONSHIP2024）中国大陆地区全程独家直播授权，并与游戏《街霸》系列所属公司卡普空（CAPCOM）达成全年战略合作。卡普空杯（CAPCOMCUP）是卡普空公司主办的《街霸》系列年度全球总决赛，自2013年创办以来，已成为《街霸》系列最高电竞荣誉舞台。本届卡普空杯和街霸职业联赛全球总决赛将于3月5日至3月9日在日本东京两国国技馆举行。（资料来源：快手公众号）

(3) 点点互动 SLG 新作上线，登上韩国畅销榜 74 名 (2025.3.5)

2月23日，点点互动在海外市场上线了SLG新作《Kingshot》。目前《Kingshot》在中国澳门市场iOS畅销榜12名、中国台湾和韩国市场iOS畅销榜均排在74名。游戏在城市建设过程中融入类似《Thronefall》的轻度塔防玩法，不过整体SLG部分的设计依然和点点互动之前的爆款《WhiteoutSurvival》相似，比如建筑组中家具的升级、居民的安排、放置卡牌闯关等内容。（资料来源：游戏新知公众号）

(4) 《香肠派对》团队公布新作射击游戏《夺金联盟》 (2025.3.5)

《夺金联盟》是一款4V4团队竞技的TPS动作射击手游，游戏玩法结合了射击和MOBA要素。玩家需要运营兵线，逐步推倒敌方的防御塔和大本营视为胜利。过程中玩家可以通过击杀小兵和敌方英雄获得经验值和金币，升级后提升技能和属性，金币可以用于购买装备。游戏和之前的《香肠派对》同样采用了轻度化的射击玩法。游戏提供了辅助瞄准和自动射击，从设计亮点来看和《T3》等轻度射击游戏也有相似之处。另外游戏设计了翻滚和二段跳的动作，让角色更具有灵活性，不过翻滚需要消耗耐力。基于MOBA玩法，《夺金联盟》也同样设计了回城和恢复的功能。（资料来源：游戏新知公众号）

(5) QuestMobile：两大品类用户时长下滑，腾讯抢走三分之二用户时长 (2025.3.4)

QuestMobile 3月4日发布了《2024年中国移动互联网年度大报告》，其中披露了去年一些游戏、小游戏及公司的用户规模情况。2024年，全网月活用户（截至12月）达到12.57亿，月人均使用时长达到171.7小时，同比上升3.5%。其中，有5种游戏类型挤进了细分行业月人均使用时长的TOP10。在这5种游戏类型中，MOBA、回合游戏、飞行射击三个品类的月人均使用时长同比有所上升，而策略游戏和MMORPG类的月人均使用时长出现了同比下降。（资料来源：游戏新知公众号）

2.3、影视/IP：《阿诺拉》成奥斯卡最大赢家，《哪吒之魔童闹海》观影人次破3亿

(1) 第97届奥斯卡完整名单，《阿诺拉》成最大赢家（2025.3.3）

第97届奥斯卡金像奖完整获奖名单揭晓。《阿诺拉》横扫最佳影片、最佳女主角、最佳导演、最佳原创剧本、最佳剪辑共5项大奖成最大赢家，阿德里安·布罗迪凭借《粗野派》二封影帝。正在影院热映的《猫猫的奇幻漂流》斩获最佳长片，这是拉脱维亚电影首次获得奥斯卡。（资料来源：豆瓣电影公众号）

(2) 《哪吒之魔童闹海》观影人次破3亿（2025.3.6）

据网络平台数据，截至3月5日18时25分，电影《哪吒之魔童闹海》观影人次破3亿，成为中国影史首部观影人次破3亿电影。（资料来源：综艺报）

(3) 2025年国产动画电影仍有不少佳作待上映（2025.3.2）

2025年国产动画电影有不少佳作待上映，如《时间之子》《聊斋：兰若寺》《三国的星空》《小妖怪的夏天：从前有座浪浪山》等，多部已官宣定档在暑期。春节期间，动画电影《聊斋：兰若寺》官方微博就已经透露，影片将于今年暑期档上映。该片是追光动画“新传说”系列新作，以中国古代志怪小说《聊斋志异》为蓝本，融合现代动画技术和全新视角，重塑一个既熟悉又新奇的聊斋世界。（资料来源：综艺报公众号）

(4) 芒果超媒：推进芒果出海全面提升国际传播效能（2025.3.4）

党的二十届三中全会提出，“加强国际传播能力建设，全面提升国际传播效能，形成同我国综合国力和国际地位相匹配的国际话语权。”湖南广电作为党的主流媒体，勇担国家使命，在中宣部、广电总局和湖南省委省政府的坚强领导下，把推进芒果出海，提升国际传播效能作为主要发展战略方向之一。近年来，湖南广电充分发挥自身优势，积极搭建传播平台，创新传播形式，开展国际合作，提升传播实效，为讲好中国故事、传播中国声音、树立中国形象贡献地方媒体的智慧与力量。2024年，湖南广电旗下芒果TV国际App总下载量从2023年的1.3亿增长至2.61亿，收入从6200万元增长至1.41亿元，实现“双倍增”。（资料来源：综艺报公众号）

3、公告总结：赤子城、心动公司发布盈利预告、横店影视发布年度报告

(1) 赤子城科技发布2024年盈利预告：调整后经营利润超9.5亿，同比增长超40%（2025.3.4）

3月4日，赤子城科技发布2024年度盈利预告。得益于AI技术推动多样化社交产品快速发展，公司营收实现爆发增长，利润亦实现大幅提升。截至2024年12月31日止年度，公司总收入约为人民币50.0~52.0亿元，较2023年同期增长约51.1%~57.2%；净利润约为人民币7.7~8.1亿元，经调整EBITDA约为人民币9.5~9.9亿元，同比增长约40.7%~46.7%。

(2) 横店影视：2024年年度报告（2025.3.7）

公司发布2024年年度报告，2024年实现营业收入19.71亿元，同比下降16.07%，2024年度实现归母净利润-9637.6万元，2024年Q4实现营业收入3.56亿元，同比下

降 10.12%，实现归母净利润-1.14 亿元，同比下降 62.47%，公司计划 2024 年度不进行利润分配。

(3) 心动有限公司：发布正面盈利预告 (2025.3.4)

根对本集团截至 2024 年 12 月 31 日止年度([2024 财政年度])的未核综合管理账目的初步评估，预期本集团于 2024 财政年度得收入人民币 4,960 百万元至人民币 5,040 百万元，较截至 2023 年 12 月 31 日止年度([2023 财政年度])的收入约人民币 3,389 百万元增加约 46.3%至 48.7%;及(ii)于 2024 财政年度录得净利润介乎约人民币 860 百万元至人民币 940 百万元，而 2023 财政年度为人民币 65 百万元。

4、板块行情综述：A 股传媒板块 2025 年第 10 周表现强于大盘，游戏板块表现较好

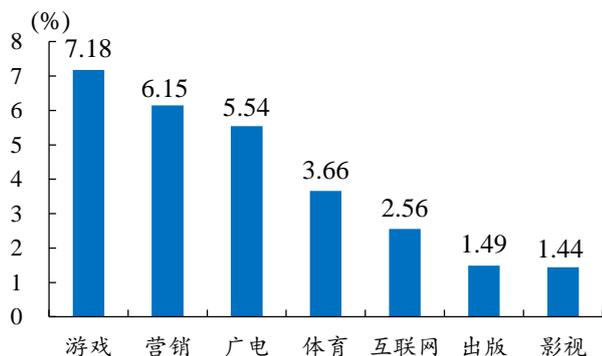
A 股传媒板块 2025 年第 10 周 (3 月 3 日-3 月 7 日) 上涨 5.16%，与上证综指 (+1.56%)、沪深 300 (+1.39%)、深证成指 (+2.19%)、创业板指 (+1.61%) 相比表现较强。在我们追踪的传媒七大子板块中，游戏板块表现最好 (+7.18%)，影视板块表现最差 (+1.44%)。相对传媒指数/沪深 300 而言，游戏板块获得最高超额收益，分别为+2.02%/+5.79%。

A 股传媒互联网相关个股中，蓝色光标周涨幅最大 (+27.05%)，紫天科技周跌幅最大 (-19.78%)；美股传媒互联网相关个股中，哔哩哔哩周涨幅最大 (+18.49%)，蘑菇街周跌幅最大 (-17.22%)；港股传媒互联网相关个股中，天鸽互动周涨幅最大 (+20.75%)，汇量科技周跌幅最大 (-15.82%)。

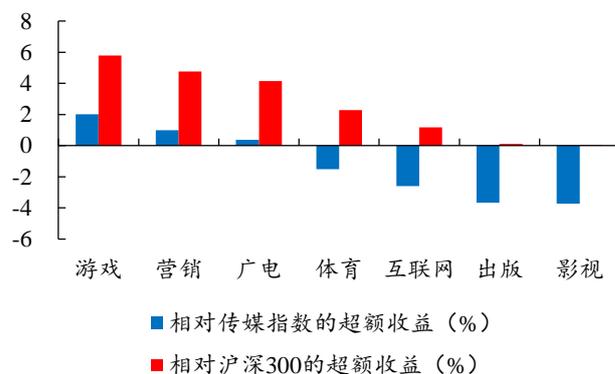
表 10：A 股传媒个股行情 (取涨幅前十位和后十位) —蓝色光标周涨幅第一，紫天科技周跌幅最大 (3 月 3 日-3 月 7 日) (以 2025 年 3 月 7 日收盘价为基准)

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 (%)
300058.SZ	蓝色光标	10.99	27.05	300280.SZ	紫天科技	11.60	-19.78
000665.SZ	湖北广电	5.27	25.48	300031.SZ	宝通科技	32.75	-15.55
300113.SZ	顺网科技	22.69	18.55	600892.SH	大晟文化	3.31	-9.07
002315.SZ	焦点科技	47.84	16.68	000793.SZ	华闻集团	2.87	-7.12
600986.SH	科达股份	9.79	15.18	002168.SZ	ST 惠程	2.20	-6.78
300533.SZ	冰川网络	26.10	15.03	300061.SZ	旗天科技	14.59	-6.71
002131.SZ	利欧股份	4.52	13.57	000892.SZ	欢瑞世纪	4.09	-5.98
002517.SZ	恺英网络	17.16	13.04	300766.SZ	每日互动	50.50	-5.31
300654.SZ	世纪天鸿	12.18	12.67	603888.SH	新华网	24.57	-4.02
600381.SH	ST 春天	4.50	10.84	601019.SH	山东出版	9.71	-3.86

数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：游戏板块周涨幅最大，影视板块周涨幅最小（3月3日-3月7日）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：相对传媒指数/沪深300，游戏板块均获得最高超额收益（3月3日-3月7日）


数据来源：Wind、开源证券研究所

表 11：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——哔哩哔哩周涨幅最大，蘑菇街周跌幅最大（3月3日-3月7日）（以2025年3月7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 (%)
哔哩哔哩	BILI.O	24.10	18.49	蘑菇街	MOGU.N	1.97	(17.22)
迅雷	XNET.O	4.50	16.58	Applovin	APP.O	270.48	(16.96)
爱奇艺	IQ.O	2.35	12.98	极光	JG.O	9.60	(15.94)
携程网	TCOM.O	63.83	12.61	博实乐	BEDU.N	1.41	(14.55)
BTC DIGITAL	BTCT.O	4.45	11.25	SPOTIFY	SPOT.N	532.10	(12.48)
搜狐	SOHU.O	14.21	9.90	Shopify	SHOP.N	100.13	(10.60)
百度	BIDU.O	94.80	9.66	SoundHoundAI	SOUN.O	9.74	(9.98)
腾讯音乐	TME.N	13.32	9.27	奈飞公司	NFLX.O	891.11	(9.12)
微博	WB.O	10.92	9.09	ROKU	ROKU.O	76.67	(8.19)
唯品会	VIPS.N	17.10	8.78	迪士尼	DIS.N	105.51	(7.28)

数据来源：Wind、开源证券研究所

表 12：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——天鸽互动周涨幅最大，汇量科技周跌幅最大（3月3日-3月7日）（以2025年3月7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 (%)
天鸽互动	1980.HK	0.64	20.75	汇量科技	1860.HK	4.95	(15.82)
心动公司	2400.HK	38.60	18.77	宇华教育	6169.HK	0.36	(13.25)
美图公司	1357.HK	5.54	16.88	民生教育	1569.HK	0.18	(7.73)
哔哩哔哩-SW	9626.HK	181.50	16.12	中手游	0302.HK	0.57	(1.72)
数字王国	0547.HK	0.49	15.48	希望教育	1765.HK	0.15	(1.31)
百奥家庭互动	2100.HK	0.54	14.89	IMAX	1970.HK	8.70	(0.46)
				CHINA			
金山软件	3888.HK	45.50	13.33	微盟集团	2013.HK	2.47	(0.40)
美团-W	3690.HK	183.50	13.27	凤凰卫视	2008.HK	1.31	0.00
新高教集团	2001.HK	1.17	12.50	睿见教育	6068.HK	0.13	0.00
腾讯控股	0700.HK	533.50	11.47	南海控股	0680.HK	0.04	0.00

数据来源：Wind、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

表 13: 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)			最新每股净资产
					2023A	2024A/E	2025E	2023A	2024A/E	2025E	
			原始货币 元	原始货币 亿元							元/股
0700.HK	腾讯控股	买入	533.50	48,969	12.19	16.80	20.10	40	29	24	85.3
1024.HK	快手-W	买入	63.70	2,741	1.48	3.6	4.5	40	16	13	11.3
300494.SZ	盛天网络	买入	13.17	65	0.35	0.70	0.85	38	19	15	3.5
002292.SZ	奥飞娱乐	买入	9.50	140	0.06	0.22	0.24	158	43	40	2.3
9899.HK	网易云音乐	买入	167.80	364	3.49	4.70	6.00	44	33	26	39.4
601595.SH	上海电影	买入	26.17	117	0.28	0.31	0.56	93	84	47	3.7
300413.SZ	芒果超媒	买入	27.72	519	1.90	1.03	1.17	15	27	24	11.5
300785.SZ	值得买	买入	38.44	76	0.38	0.6	0.64	101	64	60	9.3
603598.SH	引力传媒	买入	19.15	51	0.18	0.14	0.29	106	137	66	0.7
2400.HK	心动公司	买入	38.60	190	(0.18)	1.80	2.60	(197)	20	14	3.6
002517.SZ	恺英网络	买入	17.16	367	0.70	0.84	1.01	25	20	17	2.4
300002.SZ	神州泰岳	买入	14.50	285	0.46	0.70	0.72	32	21	20	2.9
9999.HK	网易-S	买入	161.60	5,189	9.05	9.19	10.7	16	16	14	38.7
603444.SH	吉比特	买入	228.00	164	15.63	18.14	21.92	15	13	10	62.0
300113.SZ	顺网科技	买入	22.69	157	0.25	0.33	0.43	91	69	53	2.9
300860.SZ	锋尚文化	买入	25.85	49	0.98	1.26	1.45	26	21	18	23.9
9988.HK	阿里巴巴-W	未有评级	140.00	26,611	3.46	6.18	7.02	37	21	18	48.7
300418.SZ	昆仑万维	未有评级	39.92	492	1.05	0.46	0.61	38	87	65	12.5
300459.SZ	汤姆猫	未有评级	6.49	228	(0.25)	-	-	(26)	-	-	1.1
002862.SZ	实丰文化	未有评级	28.30	34	(0.54)	-	-	(52)	-	-	3.9
300133.SZ	华策影视	未有评级	8.01	152	0.20	0.23	0.27	40	35	30	3.7
300364.SZ	中文在线	未有评级	25.61	187	0.12	0.17	0.25	209	151	102	1.7
603721.SH	中广天择	未有评级	27.77	36	(0.07)	-	-	(397)	-	-	4.0
002343.SZ	慈文传媒	未有评级	7.37	35	0.06	0.10	0.11	123	74	67	2.0
300654.SZ	世纪天鸿	未有评级	12.18	45	0.12	0.15	0.17	102	81	72	2.3
301052.SZ	果麦文化	未有评级	29.85	30	0.74	0.43	1.40	40	69	21	8.4
002599.SZ	盛通股份	未有评级	12.36	66	0.01	0.10	0.18	1236	124	69	2.7
601900.SH	南方传媒	未有评级	14.84	133	1.46	1.04	1.14	10	14	13	8.9
300058.SZ	蓝色光标	未有评级	10.99	278	0.05	0.15	0.21	234	73	52	3.0
301171.SZ	易点天下	未有评级	29.83	141	0.46	0.55	0.66	65	54	45	6.7
300781.SZ	因赛集团	未有评级	59.83	66	0.38	-	-	158	-	-	6.3
002558.SZ	巨人网络	未有评级	16.13	312	0.59	0.76	0.86	27	21	19	5.9
300533.SZ	冰川网络	未有评级	26.10	61	1.19	-	-	22	-	-	11.8
600986.SH	浙文互联	未有评级	9.79	146	0.14	-	-	70	-	-	3.1
600633.SH	浙数文化	未有评级	15.20	193	0.52	0.48	0.55	29	32	28	7.8
000665.SZ	湖北广电	未有评级	5.27	60	(0.57)	-	-	(9)	-	-	5.1
002238.SZ	天威视讯	未有评级	9.06	73	0.16	-	-	57	-	-	2.9
603081.SH	大丰实业	未有评级	14.85	61	0.25	-	1.23	59	-	12	6.8

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益 (元/股)			市盈率 (倍)		最新每股净资产	
603466.SH	风语筑	未有评级	10.03	60	0.47	(0.06)	0.36	21	(178)	28	4.1

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 3 月 7 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

AI Agent 效果反馈不及预期；游戏流水、观演人次等低于预期。

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。

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