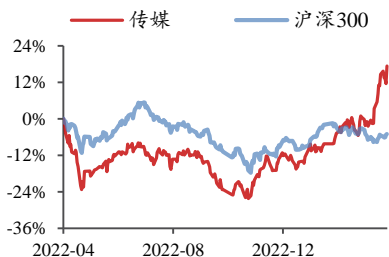


传媒

2023年04月02日

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

《加码布局 AIGC 应用—行业周报》-2023.3.26

《“AIGC+互联网”系列1:生产力的革命,重构互联网内容—行业深度报告》-2023.3.24

《进口版号再发放,“新品上线+AIGC”助力游戏成长—行业点评报告》-2023.3.20

继续加码布局“AIGC+游戏/电商/教育/IP”

——行业周报

方光照（分析师）

fangguangzhao@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

田鹏（联系人）

tianpeng@kysec.cn

证书编号：S07901211100012

● GDC 中国行或加速 AIGC 在游戏中的应用落地，继续推荐游戏板块

在 3 月 31 日的“GDC 2023 中国行—予力游戏、赋能开发”大会上，微软中国分享了 OpenAI 在游戏 NPC 和制作场景中的应用案例等，完美世界分享了 AIGC 对游戏资产管线的影响，具体包括：在游戏资产快速创建方面，Roblox 推出的 Material Generator 可以根据文字提示生成游戏物品，完美世界使用 Stable Diffusion 生成场景、道具、武器等；在 NPC、剧情、关卡及对话情节生成方面，VR 游戏 Modbox 通过 GPT 与 Replica 语音合成技术创造了交互体验突出的 NPC，育碧通过 Ghostwriter 辅助设计游戏中的剧情及对话情节；在游戏运营方面，PlayFab Economy V2 可为游戏创建、管理虚拟物品等，Azure PlayFab ML 可预测玩家流失率并留住玩家等。另外，据 36 氪报道，3 月 30 日腾讯集团高级执行副总裁、云与智慧产业事业群 CEO 汤道生表示，腾讯正在研发类 ChatGPT 聊天机器人。我们认为，全球科技巨头基于自然语言大模型的陆续推出及开放 API 或插件，将推动大模型在垂直细分领域的应用不断落地，并打开商业化空间，基于技术成熟度和用户付费意愿，在游戏领域的落地进度或更快。基于 Dalle-2、Midjourney、Stable Diffusion 等 AI 工具及 GPT 大模型，AIGC 在场景、画面、道具、剧情方面已开始广泛运营，GDC 中国行或推动 GPT 大模型在游戏研发、测试、运营、客服等环节的应用加快落地，一方面降本并提高游戏开发效率，另一方面通过丰富游戏内容、增强交互性等，或驱动游戏用户规模、时长和 ARPU 提升，打开游戏商业化天花板。**我们认为，AIGC 或将驱动游戏板块估值提升，建议加大对游戏板块布局力度的同时，优选产品流水处于爬坡期或新品储备丰富，预期业绩弹性更大的标的，重点推荐姚记科技、腾讯控股、网易-S、心动公司、吉比特、完美世界、创梦天地，受益标的包括神州泰岳、昆仑万维、巨人网络、盛天网络、汤姆猫、宝通科技、三七互娱、顺网科技、世纪华通等。**

● 继续把握“AIGC+电商”、“AIGC+教育”、“AIGC+IP”投资机会

(1) AIGC+电商：OpenAI 已开放在线购物等插件，大模型或赋能电商平台人货匹配效率提升，自身具备流量基础的导购平台或更受益于大模型接入带来的效率提升和流量增长，头部代运营公司基于 AI 工具或明显降本，从而提升净利率；**电商板块重点推荐值得买、壹网壹创、东方甄选、快手-W。****(2) AIGC+教育：**大模型的迭代进化、AIGC 应用的不断落地以及政策对于人工智能教育重视程度的提升（浙江省将人工智能列入中小学必修课），或推动青少年 AI 培训市场规模加快增长，而垂直细分领域的海量教学数据（如题库）与大模型结合，或驱动 AI 辅助教学细分市场空间打开，**教育板块受益标的包括盛通股份、世纪天鸿。****(3) AIGC+IP：**多模态大模型或缩短 IP 从上游到下游的变现周期，基于头部 IP 的稀缺性和流量基础，用于丰富优质 IP 储备的内容公司或更受益，**IP 内容板块重点推荐阅文集团、芒果超媒、奥飞娱乐，受益标的包括中文在线、上海电影、光线传媒、华策影视、捷成股份、爱奇艺等。**

● **风险提示：**大模型发布后的效果不及预期，AIGC 商业化进程低于预期。

内容目录

| | |
|--|----|
| 1、行业数据综述：《蛋仔派对》和《王者荣耀》分别获得本周内地 iOS 游戏免费榜和畅销榜冠军；电影《铃芽之旅》获得周票房冠军 | 3 |
| 2、行业新闻综述：互联网公司业务持续推进，AIGC 相关公司加快布局 | 8 |
| 2.1、互联网：互联网公司推进业务变革 | 8 |
| 2.2、游戏：2022 年中国自研游戏收入同比下降 13.07% | 8 |
| 2.3、教育：首个教育场景下类 ChatGPT 模型“子曰”将推出 | 8 |
| 2.4、元宇宙/AIGC：新的 AIGC 产品不断推出 | 9 |
| 3、公告总结：部分公司发布 2022 年年报 | 9 |
| 4、板块行情综述：A 股传媒板块 2023 年第 13 周表现强于上证综指、沪深 300、深证成指、创业板指 | 10 |
| 5、风险提示 | 12 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图 1：iOS 游戏免费榜排名——《蛋仔派对》为内地 iOS 免费榜第一（2023.03.26-2023.04.01）（截止时间：2023.04.01 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（2023.03.26-2023.04.01）（截止时间：2023.04.01 22:00） | 4 |
| 图 3：游戏板块周涨幅最大，广电板块周跌幅最大（3 月 27 日-3 月 31 日） | 11 |
| 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 27 日-3 月 31 日） | 11 |

| | |
|---|----|
| 表 1：重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜排名——腾讯系手游表现较好（2023.03.26-2023.04.01）（截止时间：2023.04.01 22:00） | 4 |
| 表 2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《崩坏：星穹铁道》获新游本周预约榜第一（2023.03.26-2023.04.01）（截止时间：2023.04.01 22:00） | 5 |
| 表 3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《代号鸢》获新游本周预约榜第一（2023.03.26-2023.04.01）（截止时间：2023.04.01 22:00） | 6 |
| 表 4：院线电影数据——《铃芽之旅》获得周票房第一（2023.03.26-2023.04.01）（截止时间：2023.04.01 22:00） | 6 |
| 表 5：即将上映影片中，《灌篮高手》值得重点关注（截止时间：2023.04.01 22:00） | 6 |
| 表 6：网播剧数据——周播映指数前十中，有 6 部剧集为腾讯视频独播（2023.03.26-2023.04.01）（截止时间：2023.04.01 22:00） | 6 |
| 表 7：网播综艺数据——周播映指数前十中，有 5 部综艺由腾讯视频独播（2023.03.26-2023.04.01）（截止时间：2023.04.01 22:00） | 7 |
| 表 8：台播剧数据——《归路》获卫视晚间时段收视率第一（2023.03.26-2023.04.01）（截止时间：2023.04.01 22:00） | 7 |
| 表 9：台播综艺数据——《东方看大剧》获卫视晚间时段自办节目收视率第一（2023.03.26-2023.04.01）（截止时间：2023.04.01 22:00） | 7 |
| 表 10：华策影视、华扬联众、汤姆猫公司股东质押股份 | 10 |
| 表 11：A 股传媒个股行情（取涨幅前十位和后十位）——中文在线周涨幅第一，中广天择周跌幅第一（3 月 27 日-3 月 31 日）（以 2023 年 3 月 31 日收盘价为准） | 10 |
| 表 12：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，朴新教育周跌幅最大（3 月 27 日-3 月 31 日）（以 2023 年 3 月 31 日收盘价为准） | 11 |
| 表 13：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——数字王国周涨幅最大，中国有赞周跌幅最大（3 月 27 日-3 月 31 日）（以 2023 年 3 月 31 日收盘价为准） | 11 |
| 表 14：受益标的包括游戏、电商、教育、影视等板块 | 11 |

1、行业数据综述：《蛋仔派对》和《王者荣耀》分别获得本周内地 iOS 游戏免费榜和畅销榜冠军；电影《铃芽之旅》获得周票房冠军

2023年3月26日至2023年4月1日22:00，根据七麦数据，《蛋仔派对》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，2023年3月26日至2023年4月1日22:00，《崩坏：星穹铁道》获本周安卓预约榜第一，《代号鸢》获得本周 iOS 预约榜第一。

图1: iOS 游戏免费榜排名——《蛋仔派对》为内地 iOS 免费榜第一（2023.03.26-2023.04.01）（截止时间：2023.04.01 22:00）

| 国家/地区 | #1 | #2 | #3 | #4 | #5 | #6 | #7 | #8 | #9 | #10 |
|-------|----------------|------------------|-------------|--------------|------------------|------------------|------------|------------------|-------------------|--------------------|
| 中国 | 蛋仔派对 | 王大锤的幸福生活 | 王者荣耀 | 和平精英 | 我叫MT | 古魂 | 金铲铲之战 | 桃源深处有人家 | 地铁跑酷 | 迷你枪战精英 |
| 中国香港 | 古惑仔M | 第六天魔王 | ELF | 幻想名将传 | 代号鸢 | 高耀GoGoGo | 超神世界 | 蛇蛇贪吃 | 浮石物语 | Block Blast Adv... |
| 中国台湾 | 原神派对 | 王牌竞速 | 蛇蛇贪吃 | 超神世界 | 生存岛阿 | 合合英雄 | 代号鸢 | 云海 | 早安地铁 | 再玩亿关 |
| 美国 | Roblox | Tomb of the Mask | Attack Hole | Gardenscapes | Royal Match | MLB The Show ... | TETRIS® | Dumb Ways to Die | Subway Surfers | Duet Cats |
| 日本 | Fate | Dislyte | 智无数据 | プロジェクトセ... | 名将の優待 | プロ野球スピリ... | ダダサバイバー | ハイキュー | LINE | ミステリーレコ... |
| 韩国 | 광전사 키우기 | 고수 | 프라이아 전기 | 에버 브롤 | 디스라이트 | 킹덤 퀘스트 | S급여캐키우기 | 비베베일 | 智无数据 | 항랑육군대 |
| 印度 | Parking Jam 3D | Ludo King | Doomsday | Attack Hole | Candy Crush S... | Subway Surfers | MPL | Stormshot | Idle Lumber Em... | Evony |
| 俄罗斯 | Royal Match | Doomsday | Car Parking | Roblox | Великий Хан | Дурак онлайн | Standoff 2 | Subway Surfers | Words of Wonders | PUBG MOBILE |

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 (2023.03.26-2023.04.01) (截止时间: 2023.04.01 22: 00)

| 国家/地区 | #1 | #2 | #3 | #4 | #5 | #6 | #7 | #8 | #9 | #10 |
|-------|------------------|-------------------|--------------|---------------|---------------|--------------|----------------|-----------------|--------------------|------------|
| 中国 | 王者荣耀 | 蛋仔派对 | 和平精英 | 三国志·战略版 | 原神 | 英雄联盟手游 | 火影忍者 | 长安幻想 | 金铲铲之战 | 梦幻西游 |
| 中国香港 | 三国志·战略版 | 三国志幻想大陆 | RO仙境传说 | 原神 | 秘境传说 | 暮色双城 | Coin Master | 云海 | Puzzle | 卡莉丝传说 |
| 中国台湾 | 皇城Online | Garena 传说对决 | 天堂W | 暮色双城 | 三国志·战略版 | MLB | 麻将明星3缺1 | 包你娱乐场 | RO仙境传说 | 全好游戏场 |
| 美国 | Candy Crush S... | Royal Match | Roblox | Call of Duty® | Coin Master | Gardenscapes | Clash of Clans | Homescapes | Township | Evony |
| 日本 | モンスタースト... | パズル&ドラゴ... | プロジェクトセ... | 三国志 真戦 | プロ野球スピリ... | ドラゴンクエスト... | ブルーロック Pr... | LINE | 勝利の女神 | グランブルーフ... |
| 韩国 | 리니지M | FIFA ONLINE 4 ... | 오딘 | 프라이아 전기 | 피파모바일 | 아카데미지 워 | 면접관인터뷰 모... | 리니지2M | 리니지W | 디스라이트 |
| 印度 | Coin Master | Candy Crush S... | Evony | Call of Duty® | FIFA Football | Gardenscapes | Clash of Clans | eFootball™ 2023 | High 5 Casino V... | Top War |
| 俄罗斯 | Hero Wars | Royal Match | Gardenscapes | Homescapes | Tanks Blitz | PUBG MOBILE | Roblox | Fishdom | Genshin Impact | 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——腾讯系手游表现较好 (2023.03.26-2023.04.01) (截止时间: 2023.04.01 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 (↑2) |
| | 和平精英 | 2 (↑1) -7(↓2) |
| | 英雄联盟手游 | 4 (↑3) -14 (↑18) |
| | 金铲铲之战 | 9 (↑5) -20 (↑1) |
| | 穿越火线: 枪战王者 | 15 (↓10) -21 (↓7) |
| | 英雄联盟电竞经理 | 17 (↑155) -- |
| | 黎明觉醒: 生机 | 25 (↓7) -47 (↓19) |
| | QQ飞车 | 28 (↑1) -48 (↑1) |
| | 天涯明月刀 | 46 (↑15) -98 (↓2) |
| | 使命召唤 | 66 (↓33) -120 (↓56) |
| | 乱世王者 | 86 (↑17) -132 (↓9) |
| | 鸿图之下 | 150 (↑13) -167 (↑5) |
| | 妄想山海 | 163 (↓30) -198 (↑1) |
| | 荒野乱斗 | 158 (↑4) -191 (↓2) |
| | 圣斗士星矢 | 162 (↓3) -172 (↑28) |
| 网易 | 蛋仔派对 | 2 (↑2) -19 (↓7) |
| | 梦幻西游 | 11 (↓7) -14 (↓1) |
| | 阴阳师 | 17 (↑65) -111 (↑7) |
| | 暗黑破坏神: 不朽 | 21 (↑86) -143 (-) |
| | 第五人格 | 23 (↑5) -100 (↑43) |
| | 率土之滨 | 34 (↓2) -44 (↓2) |
| | 大话西游 | 51 (↑2) -80 (↓8) |
| 明日之后 | 62 (↓8) -77 (↑7) | |
| 倩女幽魂 | 61 (↑3) -88 (↓17) | |

| | | |
|------|---------------------------------|----------------------|
| | 一梦江湖 | 145 (↑22) -166 (↑32) |
| | 游戏王：决斗链接 | 162 (↓63) -- |
| | 忘川风华录 | 179 (↓41) -- |
| | 天谕 | 188 (↓91) -200 (↓63) |
| 三七互娱 | 斗罗大陆：魂师对决 | 48 (↑8) -79 (↓3) |
| | 小小蚁国 | 81 (↑2) -117(↓3) |
| | 斗罗大陆官方正版 | —— |
| 完美世界 | 梦幻新诛仙 | 44 (↑59) -119 (↓2) |
| | 诛仙 | 87 (↓26) -119 (↑6) |
| | 幻塔 | 150 (↓84) -194 (↓38) |
| | 新笑傲江湖 | 161 (↑19) -198 (-) |
| 吉比特 | 一念逍遥 | 41 (↓14) -49 (↓5) |
| | 问道 | 43 (↓2) -53 (↓2) |
| | 最强蜗牛 | 79 (↑68) -95 (↑67) |
| | 奥比岛：梦想国度 | 178 (↓62) -194 (-) |
| 哔哩哔哩 | 碧蓝航线 | 130 (↑45) -- |
| | 命运-冠位指定 | 162 (↓1) -192 (↓30) |
| 心动 | 仙境传说 RO：守护永恒的爱 | 170 (↓33) -200 (↓7) |
| | 香肠派对 | —— |
| | 不休的乌拉拉 | —— |
| 姚记科技 | 指尖捕鱼 | 103 (↑5) -126 (↑51) |
| | 捕鱼炸翻天 | 131 (↓5) -143 (↑7) |
| 世纪华通 | 火枪纪元 (Guns of Glory) (美国畅销榜) | —— |
| 游族网络 | 新盗墓笔记 | 182 (↓2) -200 (↓1) |
| 中手游 | 航海王强者之路 | 132 (↑10) -178 (↑21) |
| 西山居 | 新剑侠情缘手游 | 106 (↓29) -133 (↓32) |
| 创梦天地 | 梦幻家园 | 112 (↓6) -124 (↑5) |
| | 地铁跑酷 | —— |
| 友谊时光 | 浮生为卿歌 | 82 (↑17) -128 (↓15) |

资料来源：七麦数据、开源证券研究所（世纪华通《阿瓦隆之王》、《火枪纪元》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（2023.03.26-2023.04.01）每日排名变化）

表2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《崩坏：星穹铁道》获新游本周预约榜第一（2023.03.26-2023.04.01）（截止时间：2023.04.01 22:00）

| 排名 | 游戏名称 | 类型 | 厂商 | 累计预约人数 | TapTap 评分 |
|----|-----------|----------|--------------|-----------|-----------|
| 1 | 崩坏：星穹铁道 | 角色扮演、冒险 | miHoYo | 3,957,943 | 8.4 |
| 2 | 重返未来：1999 | 二次元、角色扮演 | 深蓝互动 | 1,410,261 | 9.2 |
| 3 | 蔚蓝档案 | 角色扮演 | Yostar Games | 59,651 | 8.7 |
| 4 | 鸣潮 | 二次元、角色扮演 | 库洛游戏 | 2,075,080 | 8.9 |
| 5 | 代号鸢 | 卡牌 | 代号鸢工作室 | 286,538 | 9.8 |
| 6 | 扶摇一梦 | 角色扮演、国风 | 萤火之光工作室 | 102,336 | 9.0 |
| 7 | 暗号：瞳 | 动作 | 天人实验室 | 820,626 | 9.2 |
| 8 | 高能英雄 | 动作、射击 | 腾讯 | 27,648 | 9.2 |
| 9 | 彼界 | 二次元、冒险 | 初心者计划 | 208,517 | 8.9 |
| 10 | 亮剑 | 角色扮演 | 大菠萝 | 18,035 | 7.0 |

资料来源：TapTap、开源证券研究所

表3: TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《代号鸢》获新游本周预约榜第一 (2023.03.26-2023.04.01) (截止时间: 2023.04.01 22: 00)

| 排名 | 游戏名称 | 类型 | 厂商 | 累计预约人数 | TapTap 评分 |
|----|---------------|----------|----------------------|-----------|-----------|
| 1 | 代号鸢 | 卡牌 | 代号鸢工作室 | 286,676 | 9.2 |
| 2 | 重返未来: 1999 | 二次元、角色扮演 | 深蓝互动 | 1,410,355 | 9.2 |
| 3 | 崩坏: 星穹铁道 | 角色扮演、冒险 | miHoYo | 3741862 | 8.4 |
| 4 | 鹅鸭杀 | 休闲、狼人杀 | Gaggle Studios, Inc. | 959,048 | 8.8 |
| 5 | 元气骑士新作 | 动作、角色扮演 | 凉屋游戏 | 2,163,424 | 8.9 |
| 6 | 鸣潮 | 二次元、角色扮演 | 库洛游戏 | 2,075,130 | 8.9 |
| 7 | 蔚蓝档案 | 角色扮演 | Yostar Games | 59,839 | 8.7 |
| 8 | 土豆兄弟(Brotato) | 动作 | Erabit CN | 179,296 | 9.2 |
| 9 | 滑板英雄 | 跑酷、休闲 | Boom-808 | 56,108 | 9.0 |
| 10 | 高能英雄 | 射击、动作 | 腾讯 | 27,680 | 9.2 |

资料来源: TapTap、开源证券研究所

表4: 院线电影数据——《铃芽之旅》获得周票房第一 (2023.03.26-2023.04.01) (截止时间: 2023.04.01 22: 00)

| 排序 | 影片名 | 票房 (万) | 人次 (万) | 平均票价 |
|----|-------------|----------|--------|------|
| 1 | 铃芽之旅 | 18152.03 | 547.4 | 33.1 |
| 2 | 保你平安 | 7312.13 | 175.2 | 41.7 |
| 3 | 忠犬八公 | 4097.53 | 109.2 | 37.5 |
| 4 | 龙与地下城: 侠盗荣耀 | 2549.52 | 69.7 | 36.5 |
| 5 | 了不起的夜晚 | 1979.76 | 55.0 | 35.9 |
| 6 | 不能错过的只有你 | 1690.48 | 45.4 | 37.1 |
| 7 | 不止不休 | 1525.65 | 36.4 | 41.7 |
| 8 | 回廊亭 | 1032.32 | 25.0 | 41.2 |
| 9 | 宇宙探索编辑部 | 1007.53 | 22.0 | 45.7 |
| 10 | 望道 | 960.13 | 22.8 | 42.1 |

资料来源: 猫眼专业版、开源证券研究所

表5: 即将上映影片中, 《灌篮高手》值得重点关注 (截止时间: 2023.04.01 22:00)

| 上映日期 | 影片名 | 类型 | 导演 | 演员 | 想看人数 |
|-----------|-------|-------|------|--------|--------|
| 2023/4/20 | 灌篮高手 | 喜剧、动画 | 井上雄彦 | 宫城良田 | 723692 |
| 2023/4/28 | 人生路不熟 | 喜剧 | 易小星 | 乔杉、范丞丞 | 195271 |

资料来源: 猫眼专业版、开源证券研究所

表6: 网播剧数据——周播映指数前十中, 有 6 部剧集为腾讯视频独播 (2023.03.26-2023.04.01) (截止时间: 2023.04.01 22: 00)

| 排名 | 剧名 | 较上周排名变化 | 播映指数 | 出品公司 | 播放平台 |
|----|---------|---------|------|----------------------|-------------|
| 1 | 花琉璃轶闻 | ↑1 | 69.7 | 企鹅影视 | 腾讯视频 |
| 2 | 春闺梦里人 | - | 76.4 | 企鹅影视、华策克顿旗下剧芯文化、爱你影业 | 腾讯视频 |
| 3 | 蝶影 | ↑3 | 62 | 梦舟文化 | 乐视、爱奇艺、腾讯视频 |
| 4 | 回响 | ↓3 | 70.3 | 东阳爱奇艺影视文化有限公司 | 爱奇艺 |
| 5 | 重紫 | ↓1 | 64.3 | 剧浪影视 | 腾讯视频 |
| 6 | 招惹 | ↑8 | 60 | 腾讯视频、飞扬文化、中文在线 | 腾讯视频 |
| 7 | 看见缘分的少女 | - | 59.5 | 芒果TV、剧浪影视 | 芒果TV |
| 8 | 听说你喜欢我 | ↓3 | 51.3 | 耀客传媒、火花传媒 | 腾讯视频 |
| 9 | 夜夜相见不识君 | ↑6 | 55.8 | 企鹅影视、江苏稻草熊影业有限公司 | 腾讯视频 |

| 排名 | 剧名 | 较上周排名变化 | 播映指数 | 出品公司 | 播放平台 |
|----|----|---------|------|------|------|
| 10 | 婚事 | ↓4 | 49.1 | 芒果TV | 芒果TV |

资料来源：艺恩数据、开源证券研究所

表7：网播综艺数据一周播映指数前十中，有5部综艺由腾讯视频独播（2023.03.26-2023.04.01）（截止时间：2023.04.01 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 | 哈哈哈哈哈第三季 | - | 69.3 | 爱奇艺、腾讯视频 | 爱奇艺、腾讯视频 |
| 2 | 大侦探第八季 | - | 66.5 | 芒果TV | 芒果TV |
| 3 | 半熟恋人第二季 | - | 42.1 | 腾讯视频 | 腾讯视频 |
| 4 | 生生不息宝岛季 | - | 42.1 | 芒果TV | 芒果TV |
| 5 | 好友好有爱 | ↑1 | 41.8 | 腾讯视频 | 腾讯视频 |
| 6 | 展开说说 | ↓2 | 30.1 | 腾讯视频 | 腾讯视频 |
| 7 | 毛雪汪 | ↓2 | 35.3 | 腾讯视频 | 腾讯视频 |
| 8 | 喜欢你我也是第四季 | - | 56.3 | 爱奇艺 | 爱奇艺 |
| 9 | 十三邀第七季 | ↓1 | 31.8 | 腾讯视频 | 腾讯视频 |
| 10 | 哈哈哈哈哈第二季 | ↓3 | 31.8 | 爱奇艺、腾讯视频 | 爱奇艺、腾讯视频 |

资料来源：艺恩数据、开源证券研究所

表8：台播剧数据—《归路》获卫视晚间时段收视率第一（2023.03.26-2023.04.01）（截止时间：2023.04.01 22:00）

| 排名 | 电视剧 | 频道 | 收视率(%) | 市场份额(%) |
|----|--------|-----------|--------|---------|
| 1 | 归路 | 湖南卫视 | 2.184 | 9.008 |
| 2 | 听说你喜欢我 | 浙江卫视 | 1.850 | 7.069 |
| 3 | 春日暖阳 | 北京卫视 | 1.815 | 6.745 |
| 4 | 三体 | 江苏卫视 | 1.755 | 6.637 |
| 5 | 转角之恋 | 上海东方卫视 | 1.736 | 6.456 |
| 6 | 人生之路 | 中央电视台综合频道 | 1.045 | 4.263 |
| 7 | 爱情而已 | 中央台八套 | 1.010 | 3.811 |
| 8 | 他是谁 | 中央台八套 | 0.957 | 5.907 |
| 9 | 耀眼的你啊 | 安徽卫视 | 0.569 | 2.136 |
| 10 | 我们的日子 | 深圳卫视 | 0.385 | 1.411 |

资料来源：卫视这些事儿、开源证券研究所

表9：台播综艺数据—《东方看大剧》获卫视晚间时段自办节目收视率第一（2023.03.26-2023.04.01）（截止时间：2023.04.01 22:00）

| 排名 | 综艺节目 | 频道 | 收视率(%) |
|----|-------------|-----------|--------|
| 1 | 东方看大剧 | 上海东方卫视 | 1.102 |
| 2 | 焦点访谈 | 中央电视台综合频道 | 0.660 |
| 3 | 法官你好 | 湖南卫视 | 0.586 |
| 4 | 今日评说 | 浙江卫视 | 0.577 |
| 5 | 大戏看北京 | 北京卫视 | 0.568 |
| 6 | 最强大脑燃烧吧大脑脑王 | 江苏卫视 | 0.543 |
| 7 | 越战越勇 | 中央台三套 | 0.503 |
| 8 | 今晚 | 上海东方卫视 | 0.463 |
| 9 | 晚间新闻 | 中央电视台综合频道 | 0.359 |
| 10 | 最炫国剧风 | 山东卫视 | 0.241 |

资料来源：卫视这些事儿、开源证券研究所

2、行业新闻综述：互联网公司业务持续推进，AIGC 相关公司加快布局

2.1、互联网：互联网公司推进业务变革

(1) 腾讯正研发类 ChatGPT 聊天机器人 (2023.03.30)

腾讯集团高级执行副总裁、云与智慧产业事业群 CEO 汤道生表示，腾讯正在研发类 ChatGPT 聊天机器人。对于腾讯的聊天机器人是集成到 QQ、微信，还是通过腾讯云向 B 端用户服务，汤道生说：“都会有。”关于下一代互联网的话题，微软、字节跳动、Meta、字节跳动等科技公司均已收缩 VR/XR 的团队，如何看待全真互联网、元宇宙似乎正逐渐褪去，汤道生表示，XR 只是元宇宙的一个形态，这里面还有很多不同的应用，不是带着头盔挡住眼睛才叫元宇宙。（资料来源：36 氪，<https://36kr.com/newsflashes/2193953665042304>）

(2) 阿里巴巴设立六大业务集团，或将独立上市 (2023.03.28)

3 月 28 日，阿里巴巴集团董事会主席兼首席执行官张勇发布全员信，宣布启动“1+6+N”组织变革。在阿里巴巴集团之下，将设立阿里云智能、淘宝天猫商业、本地生活、菜鸟、国际数字商业、大文娱等六大业务集团和多家业务公司。业务集团和业务公司分别成立董事会，实行各业务集团和业务公司董事会领导下的 CEO 负责制，阿里巴巴集团全面实行控股公司管理。张勇在信中表示：“市场是最好的试金石，未来，具备条件的业务集团和公司，都将有独立融资和上市的可能性。”（资料来源：36 氪，<https://36kr.com/newsflashes/2190942109057410>）

2.2、游戏：2022 年中国自研游戏收入同比下降 13.07%

(1) 腾讯推出 3D 虚拟场景自动生成解决方案 (2023.03.28)

腾讯 AI Lab 在 2023 游戏开发者大会 (Game Developers Conference) 上发布了自研的 3D 游戏场景自动生成解决方案。据介绍，该方案通过 AIGC 技术，帮助开发者在极短的时间内打造出高拟真、多样化的虚拟城市场景，大幅提升游戏开发效率。（资料来源：36 氪，<https://36kr.com/newsflashes/2190566464602243>）

(2) 中国游戏企业研发竞争力报告：自研游戏收入同比下降 13.07%，企业逆境中谋发展 (2023.03.30)

伽马数据发布了《2022-2023 中国游戏企业研发竞争力报告》，通过数据研究、对游戏研发人员进行访谈和问卷调研的方式，对游戏研发的热点以及发展趋势进行了概括，并对游戏企业的研发竞争力进行了分析，公布了“2022 年中国游戏企业研发竞争力 20 强”。（资料来源：36 氪，<https://36kr.com/p/2193822868736129>）

2.3、教育：首个教育场景下类 ChatGPT 模型“子曰”将推出

(1) 首个教育场景下类 ChatGPT 模型“子曰”将推出，网易有道称近期开放内测 (2023.03.30)

网易有道自研的教育场景下类 ChatGPT 模型将于近期推出，模型名字确定为“子曰”。基于“子曰”研发的 AI 口语老师和中文作文批改 DEMO 已完成，近期将开放内测。据了解，这也将是国内企业推出的首个教育场景下类 ChatGPT 模型。

(资料来源: 36 氪, <https://36kr.com/newsflashes/2193695068506242>)

(2) 五部门: 禁止上市公司、外商投资义务教育阶段学科类培训机构 (2023.03.26)

教育部办公厅、财政部办公厅、科技部办公厅、文化和旅游部办公厅、国家体育总局办公厅联合印发了《校外培训机构财务管理暂行办法》, 其中提到, 禁止上市公司、外商投资义务教育阶段学科类培训机构。(资料来源: 36 氪, <https://36kr.com/newsflashes/2187865052151943>)

2.4、元宇宙/AIGC: 新的 AIGC 产品不断推出

(1) 美科技伦理组织要求 FTC 调查 OpenAI, 禁止发布新的商业版 GPT-4 (2023.03.31)

美国科技伦理组织“人工智能与数字政策中心”(CAIDP) 要求美国联邦贸易委员会 (FTC) 禁止 OpenAI 发布新的商业版 GPT-4。CAIDP 在提交给 FTC 的一份投诉中称, GPT-4 存在偏见和欺骗性, 对隐私和公共安全构成了风险。CAIDP 在投诉书中表示, OpenAI 的 ChatGPT-4 未能达到 FTC 的标准, 即“在促进问责的同时, 保持透明、可解释、公平和经验上合理。”(资料来源: 36 氪, <https://36kr.com/newsflashes/2194588847949955>)

(2) 一览科技宣布推出业界首个视频 AIGC workflow, “AI 编剧”三步即可生成专业脚本 (2023.03.27)

一站式视频解决方案提供商“一览科技”宣布推出业界首个基于 GPT 大模型的“文本+图片+虚拟人”视频 AIGC 全域 workflow, 搭载于旗下视频创作者工具“一览运营宝”, 专注服务影视及短视频行业人群。首期上线产品为集创意、情节、脚本自动生成于一体的“AI 编剧”, 无需专业指令, 三步即可生成专业脚本。(资料来源: 36 氪, <https://36kr.com/newsflashes/2189132809289862>)

3、公告总结: 部分公司发布 2022 年年报

(1) 天威视讯:2022 年年度报告 (2023.03.30)

天威视讯(002238.SZ)公布 2022 年年度报告, 2022 年公司实现营业收入 15.05 亿元, 同比下降 15.43%; 归属于上市公司股东的净利润 1.098 亿元, 同比下降 22.67%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6023.16 万元, 同比下降 40.40%; 基本每股收益 0.14 元; 拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元(含税)。

(2) 电魂网络:2022 年年度报告 (2023.03.30)

格隆汇 3 月 30 日 | 电魂网络(603258.SH)发布 2022 年年度报告, 实现营业收入 7.91 亿元, 同比下降 20.64%; 归属于上市公司股东的净利润 2.01 亿元, 同比下降 40.66%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.76 亿元, 同比下降 37.45%; 基本每股收益 0.83 元, 拟每 10 股派发现金股利人民币 8.25 元(含税)。

(3) 吉比特:2022 年年度报告 (2023.03.30)

吉比特(603444.SH)发布 2022 年年度报告, 实现营业收入 51.68 亿元, 同比增长 11.88%; 归属于上市公司股东的净利润 14.61 亿元, 同比下降 0.52%; 归属于上

市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 14.68 亿元，同比增长 19.79%；基本每股收益 20.33 元，拟每 10 股派发现金红利 30 元(含税)。

表10：华策影视、华扬联众、汤姆猫公司股东质押股份

| 公司名称 | 股东名称 | 本次(解除)质押股份数量 (万股) | 占所持股份比重 (%) | 累计质押股份数量 (万股) | 占公司总股本比重 (%) |
|------|------------|----------------------|----------------|------------------|-----------------|
| 富春股份 | 福建富春投资有限公司 | 1072 | 10.43 | 1710 | 2.48 |
| 华扬联众 | 苏同 | 1015 | 15.29 | 5610 | 22.15 |
| 汤姆猫 | 上虞朱雀 | 2455 | 8.38 | 15755 | 7.33 |

资料来源：Wind、开源证券研究所

4、板块行情综述：A 股传媒板块 2023 年第 13 周表现强于上证综指、沪深 300、深证成指、创业板指

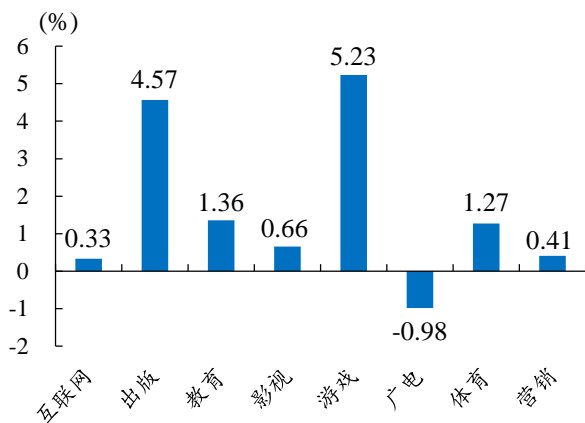
A 股传媒板块 2023 年第 13 周（3 月 27 日-3 月 31 日）上涨 2.41%，与上证综指（+0.22%）、沪深 300（+0.59%）、深证成指（+0.79%）、创业板指（+1.23%）相比表现较强。在我们追踪的 A 股八大子板块中，游戏板块表现最好（+5.23%），广电板块表现最差（-0.98%）。相对传媒指数/沪深 300 而言，游戏板块均获得最高超额收益，分别为+2.82%/+4.64%。

A 股传媒互联网相关个股中，中文在线周涨幅最大（+30.88%），中天广择周跌幅最大（-12.69%）；美股传媒互联网相关个股中，无忧英语周涨幅最大（+37.69%），朴新教育周跌幅最大（-19.23%）；港股传媒互联网相关个股中，数字王国周涨幅最大（+13.45%），中国有赞周跌幅最大（-18.78%）。

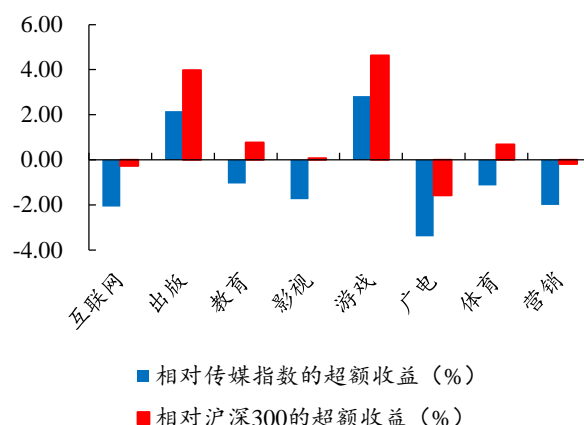
表11：A 股传媒个股行情（取涨幅前十位和后十位）—中文在线周涨幅第一，中广天择周跌幅第一（3 月 27 日-3 月 31 日）（以 2023 年 3 月 31 日收盘价为基准）

| 证券代码 | 证券名称 | 收盘价 | 涨跌幅 (%) | 证券代码 | 证券名称 | 收盘价 | 涨跌幅 (%) |
|-----------|------|--------|---------|-----------|--------|-------|---------|
| 300364.SZ | 中文在线 | 22.80 | 30.88 | 603721.SH | 中广天择 | 15.90 | (12.69) |
| 603888.SH | 新华网 | 28.39 | 19.49 | 300392.SZ | *ST 腾信 | 2.60 | (11.56) |
| 601858.SH | 中国科传 | 18.45 | 15.53 | 002315.SZ | 焦点科技 | 23.36 | (8.96) |
| 300418.SZ | 昆仑万维 | 46.78 | 15.36 | 300113.SZ | 顺网科技 | 15.47 | (8.68) |
| 002858.SZ | 力盛体育 | 19.57 | 13.98 | 002599.SZ | 盛通股份 | 6.57 | (8.37) |
| 002602.SZ | 世纪华通 | 6.02 | 13.58 | 300781.SZ | 因赛集团 | 30.80 | (8.31) |
| 002095.SZ | 生意宝 | 24.30 | 13.13 | 300089.SZ | 文化长城 | 2.04 | (8.11) |
| 601595.SH | 上海电影 | 19.90 | 12.56 | 000681.SZ | 视觉中国 | 16.68 | (7.33) |
| 002261.SZ | 拓维信息 | 15.52 | 10.54 | 300031.SZ | 宝通科技 | 20.73 | (7.29) |
| 603444.SH | 吉比特 | 476.76 | 9.77 | 300792.SZ | 壹网壹创 | 34.57 | (6.97) |

数据来源：Wind、开源证券研究所

图3: 游戏板块周涨幅最大, 广电板块周跌幅最大 (3月27日-3月31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27日-3月31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) — 无忧英语周涨幅最大, 朴新教育周跌幅最大 (3月27日-3月31日) (以2023年3月31日收盘价为基准)

| 证券简称 | 证券代码 | 收盘价 | 涨跌幅 (%) | 证券简称 | 证券代码 | 收盘价 | 涨跌幅 (%) |
|------|--------|--------|---------|--------|----------|--------|---------|
| 无忧英语 | COE.N | 6.85 | 37.69 | 朴新教育 | NEWYY.OO | 0.00 | (19.23) |
| 阿里巴巴 | BABA.N | 102.18 | 17.58 | 微美全息 | WIMLO | 1.08 | (12.20) |
| 猎豹移动 | CMCM.N | 2.61 | 16.00 | 美联国际教育 | METX.O | 0.22 | (8.96) |
| 宝尊电商 | BZUN.O | 6.02 | 15.33 | 达内科技 | TEDU.O | 3.29 | (6.80) |
| 荔枝 | LIZI.O | 0.75 | 10.93 | 极光 | JG.O | 0.59 | (6.77) |
| ROKU | ROKU.O | 65.82 | 9.70 | 优点互动 | IDEX.O | 0.11 | (6.74) |
| 孩之宝 | HAS.O | 53.69 | 9.48 | 百度 | BIDU.O | 150.92 | (3.42) |
| 陌陌 | MOMO.O | 9.10 | 9.24 | 凤凰新媒体 | FENG.N | 2.28 | (1.72) |
| 蘑菇街 | MOGU.N | 3.25 | 9.06 | 哔哩哔哩 | BILI.O | 23.50 | (1.67) |
| 京东 | JD.O | 43.89 | 8.94 | 谷歌-A | GOOGL.O | 103.73 | (1.62) |

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) — 数字王国周涨幅最大, 中国有赞周跌幅最大 (3月27日-3月31日) (以2023年3月31日收盘价为基准)

| 证券简称 | 证券代码 | 收盘价 | 涨跌幅 (%) | 证券简称 | 证券代码 | 收盘价 | 涨跌幅 (%) |
|------|---------|--------|---------|------------|---------|-------|---------|
| 数字王国 | 0547.HK | 0.27 | 13.45 | 中国有赞 | 8083.HK | 0.20 | (18.78) |
| 创梦天地 | 1119.HK | 4.36 | 13.25 | 网龙 | 0777.HK | 13.78 | (17.88) |
| IGG | 0799.HK | 3.08 | 12.00 | 天鸽互动 | 1980.HK | 0.49 | (17.80) |
| 宇华教育 | 6169.HK | 1.32 | 11.86 | 微盟集团 | 2013.HK | 4.86 | (15.03) |
| 中国科培 | 1890.HK | 2.63 | 4.78 | 美图公司 | 1357.HK | 2.63 | (10.24) |
| 金山软件 | 3888.HK | 38.65 | 4.46 | 猫眼娱乐 | 1896.HK | 8.45 | (7.85) |
| 凤凰卫视 | 2008.HK | 0.32 | 3.28 | 睿见教育 | 6068.HK | 0.23 | (6.58) |
| 中手游 | 0302.HK | 2.31 | 2.67 | IMAX CHINA | 1970.HK | 7.67 | (6.46) |
| 知乎-W | 2390.HK | 20.05 | 2.40 | 民生教育 | 1569.HK | 0.39 | (4.88) |
| 腾讯控股 | 0700.HK | 385.80 | 2.39 | 新高教集团 | 2001.HK | 2.54 | (4.15) |

数据来源: Wind、开源证券研究所

表14: 受益标的包括游戏、电商、教育、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) | | | 最新每股净资产 |
|-----------|------|----|-----------|------------|------------|--------|-------|---------|-------|-------|---------|
| | | | 原始货币 元 | 原始货币 亿元 | 2021A | 2022E | 2023E | 2021A | 2022E | 2023E | |
| 002605.SZ | 姚记科技 | 买入 | 26.34 | 108 | 1.43 | 1.13 | 1.36 | 18 | 23 | 19 | 6.5 |
| 0700.HK | 腾讯控股 | 买入 | 385.80 | 36,915 | 23.60 | 18.7 | 15.9 | 16 | 21 | 24 | 78.8 |
| 9999.HK | 网易-S | 买入 | 138.00 | 4,532 | 5.07 | 6.2 | 6.9 | 27 | 22 | 20 | 0.3 |
| 2400.HK | 心动公司 | 买入 | 26.95 | 129 | (1.86) | (1.40) | 0.10 | (14) | (19) | 270 | 4.2 |

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) | | | 最新每股净资产 |
|-----------|------|------|--------|-------|------------|--------|--------|---------|-------|-------|---------|
| 603444.SH | 吉比特 | 买入 | 476.76 | 343 | 20.43 | 19.16 | 22.88 | 23 | 25 | 21 | 0.3 |
| 002624.SZ | 完美世界 | 买入 | 17.02 | 330 | 0.19 | 0.93 | 1.06 | 90 | 18 | 16 | 4.8 |
| 1119.HK | 创梦天地 | 买入 | 4.36 | 61 | (0.13) | (0.20) | 0.10 | (34) | (22) | 44 | 2.8 |
| 300785.SZ | 值得买 | 买入 | 49.87 | 66 | 2.03 | 0.85 | 1.36 | 25 | 59 | 37 | 13.2 |
| 300792.SZ | 壹网壹创 | 买入 | 34.57 | 82 | 1.45 | 1.23 | 1.62 | 24 | 28 | 21 | 11.2 |
| 1797.HK | 东方甄选 | 买入 | 33.85 | 343 | (1.72) | (0.53) | 0.59 | (20) | (64) | 57 | 1.6 |
| 1024.HK | 快手-W | 买入 | 60.45 | 2,619 | (20.37) | (3.50) | (0.30) | (3) | (17) | (202) | 9.5 |
| 0772.HK | 阅文集团 | 买入 | 40.50 | 411 | 1.83 | 1.40 | 1.60 | 22 | 29 | 25 | 17.2 |
| 300413.SZ | 芒果超媒 | 买入 | 37.24 | 697 | 1.17 | 1.09 | 1.28 | 32 | 34 | 29 | 9.7 |
| 002292.SZ | 奥飞娱乐 | 买入 | 6.33 | 94 | (0.30) | 0.01 | 0.10 | (21) | 633 | 63 | 2.3 |
| 300002.SZ | 神州泰岳 | 未有评级 | 9.42 | 185 | 0.20 | 0.28 | 0.34 | 48 | 34 | 28 | 2.3 |
| 300418.SZ | 昆仑万维 | 未有评级 | 46.78 | 556 | 1.31 | 1.11 | 1.28 | 36 | 42 | 37 | 9.6 |
| 002558.SZ | 巨人网络 | 未有评级 | 13.18 | 264 | 0.53 | 0.46 | 0.60 | 25 | 29 | 22 | 5.6 |
| 300494.SZ | 盛天网络 | 未有评级 | 29.86 | 81 | 0.52 | 0.80 | 1.09 | 57 | 37 | 27 | 5.2 |
| 300459.SZ | 汤姆猫 | 未有评级 | 8.25 | 290 | 0.20 | - | - | 41 | - | - | 0.7 |
| 300031.SZ | 宝通科技 | 未有评级 | 20.73 | 85 | 1.05 | (0.17) | 1.09 | 20 | (122) | 19 | 9.5 |
| 002555.SZ | 三七互娱 | 未有评级 | 28.45 | 631 | 1.31 | 1.37 | 1.58 | 22 | 21 | 18 | 5.2 |
| 300113.SZ | 顺网科技 | 未有评级 | 15.47 | 107 | 0.09 | (0.23) | 0.16 | 172 | (67) | 97 | 1.7 |
| 002602.SZ | 世纪华通 | 未有评级 | 6.02 | 449 | 0.32 | 0.27 | 0.37 | 19 | 22 | 16 | 4.3 |
| 002599.SZ | 盛通股份 | 未有评级 | 6.57 | 35 | 0.12 | 0.08 | 0.30 | 55 | 82 | 22 | 2.6 |
| 300654.SZ | 世纪天鸿 | 未有评级 | 13.17 | 28 | 0.19 | 0.20 | 0.22 | 69 | 66 | 60 | 3.6 |
| 300364.SZ | 中文在线 | 未有评级 | 22.80 | 166 | 0.14 | (0.45) | 0.24 | 168 | (51) | 95 | 4.7 |
| 601595.SH | 上海电影 | 未有评级 | 19.90 | 89 | 0.05 | (0.24) | 0.20 | 398 | (83) | 100 | 3.9 |
| 300251.SZ | 光线传媒 | 未有评级 | 8.89 | 261 | (0.11) | 0.15 | 0.32 | (81) | 59 | 28 | 3.1 |
| 300133.SZ | 华策影视 | 未有评级 | 7.93 | 151 | 0.22 | 0.25 | 0.29 | 36 | 32 | 27 | 3.5 |
| 300182.SZ | 捷成股份 | 未有评级 | 6.71 | 176 | 0.17 | 0.26 | 0.32 | 40 | 26 | 21 | 2.8 |
| IQ.O | 爱奇艺 | 未有评级 | 7.28 | 70 | (1.11) | (0.02) | 0.15 | (7) | (364) | 49 | 0.9 |

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 2023 年 3 月 31 日收盘；港股公司市值及股价采用 1 港币=0.9125 人民币进行换算，美股公司市值及股价采用 1 美元=6.8385 人民币进行换算）

5、风险提示

大模型发布后的效果不及预期，AIGC 商业化进程低于预期。

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的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 | 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 | 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10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