

## 传媒

2025年01月19日

## 继续布局 AI 陪伴、小红书产业链及电影春节档

—行业周报

投资评级：看好（维持）

方光照（分析师）

田鹏（分析师）

肖江洁（联系人）

fangguangzhao@kysec.cn

tianpeng@kysec.cn

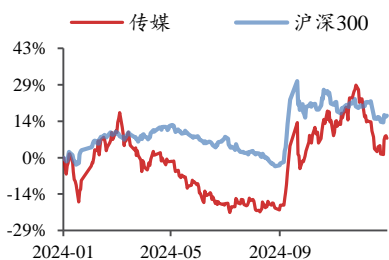
xiaojiangjie@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

证书编号：S0790523090001

证书编号：S0790124070035

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《2025年春节档大片云集，关注出品方/影投院线公司—行业点评报告》  
-2025.1.17

《海外用户涌入小红书，流量繁荣赋能产业链各方—行业点评报告》  
-2025.1.16

《CES展或预示端侧AI发展加速，关注电影春节档—行业周报》-2025.1.12

### ● 模型升级与 AI 硬件共驱，继续布局 AI 陪伴等 AI 应用

据 AI 产品榜 (aicpb.com)，2024 年 12 月豆包 MAU 再次排名 AI 应用 App 国内总榜第 1 和全球总榜第 2，其中国内 MAU 达 7116 万 (+19%)，基于豆包大模型、主打情感陪伴功能的 AI 应用“猫箱”MAU 排名国内总榜第 4，并增长 50%，为 MAU 前 10 名中增速最高，再次验证国内 AI 情感陪伴用户持续放量。在 1 月初的 CES2025 上，多家国内及日本厂商发布的 AI 情感陪伴玩具引发广泛关注，AI 硬件的持续突破叠加豆包视觉理解/语音模型等系列多模态模型能力的不断提升，或在 2025 年进一步推动国内 AI 陪伴市场空间打开。另外，模型视频生成等能力的不断提升，叠加头部模型厂商持续落地 Agent 应用，或推动影视、教育、电商、广告等领域 AI 应用商业化加速。我们建议继续布局 AI，(1) AI+陪伴：重点推荐奥飞娱乐、盛天网络、顺网科技、云音乐，受益标的包括汤姆猫、实丰文化；(2) 视觉/3D/动捕数据语料：重点推荐锋尚文化，受益标的包括捷成股份、天娱数科、视觉中国；(3) AI+影视/IP：重点推荐上海电影、芒果超媒，受益标的包括捷成股份、华策影视、中文在线；(4) AI+广告/电商：重点推荐汇量科技、引力传媒、值得买，受益标的包括因赛集团、蓝色光标、易点天下、浙文互联；(5) AI+教育/出版：受益标的包括世纪天鸿、盛通股份、南方传媒；(6) 大模型/Agent：重点推荐腾讯控股、快手-W，受益标的包括昆仑万维。

### ● 海外用户涌入小红书折射文化出海潜力，继续布局内容及营销服务出海

据七麦数据，1 月 15 日小红书曾登顶美国等 87 个国家及地区 iPhone 免费总榜。我们认为，海外用户的大量涌入或部分由于担忧 Tiktok 持续运营风险，但更重要的是小红书在注册便利性、版本互通、推荐机制方面具备优势，以及尤其在内容生态丰富性方面具备独特优势，平台涵盖的大量中国文化、生活、时尚、美食内容使海外用户产生强烈兴趣，小红书成为中外文化交流的平台，也折射中国文化出海潜力。近几年游戏等内容出海市场规模不断扩容，小红书、Tiktok 等社交平台在海外的持续出圈，或推动内容及营销服务出海加速。(1) 游戏出海：近期《漫威争锋》《旭日之城》《出发吧麦芬》等游戏在海外市场表现突出，重点推荐网易-S、神州泰岳、心动公司；(2) 营销出海：或持续受益于小红书等平台海外流量增长，重点推荐引力传媒，受益标的包括蓝色光标、易点天下、省广集团。

### ● 春节档影片预售破亿，继续关注相关电影出品、发行方及影投院线公司

据猫眼专业版，2025 年春节档影片于 1 月 19 日开启预售，并于当日下午实现预售总票房破亿，刷新中国影史春节档预售最快破亿纪录，将于大年初一上映的 6 部新片《唐探 1900》《哪吒之魔童闹海》《射雕英雄传：侠之大者》《封神第二部：战火西岐》《蛟龙行动》《熊出没·重启未来》想看人数分别为 100/87/65/64/34/22 万+，市场预期度高，用户圈层各有差异，且多为头部 IP 电影续作，或驱动 2025 年春节档创同档期票房新高，建议继续关注电影板块，重点推荐上海电影，受益标的包括万达电影、光线传媒、北京文化、博纳影业、横店影视、幸福蓝海。

**风险提示：** AI 应用商业化进展、游戏流水、春节档影片票房低于预期等。

## 目 录

1、行业数据综述：《燕云十六声》获内地 iOS 免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 畅销榜第一；电影《误杀 3》获得周票房冠军 .....	3
2、行业新闻综述：小红书登顶 87 国免费榜榜首，微信小店“送礼物”开放新入口 .....	9
2.1、AIGC：智谱回应被美列入实体清单 .....	9
2.2、AR/VR：《小虎鲸历险记》沉浸式 VR 展盛大启幕 .....	9
2.3、游戏：恺英网络发布 2025 年 22 款新品游戏 .....	10
2.4、互联网：小红书登顶 87 国免费榜榜首，微信小店“送礼物”开放新入口 .....	10
2.5、IP：国务院办公厅印发《关于进一步培育新增长点繁荣文化和旅游消费的若干措施》的通知 .....	11
2.6、影视：国色芳华云合登顶 .....	12
3、公告总结：完美世界发布 2024 业绩预告，浙版传媒首次公开发行业部分限售股上市流通 .....	12
4、板块行情综述：A 股传媒板块 2025 年第 3 周表现强于大盘，影视板块表现较好 .....	13
5、风险提示 .....	16

## 图表目录














































































图 1：iOS 游戏免费榜排名——《燕云十六声》为内地 iOS 免费榜第一（2025.1.12-2025.1.18）（截至时间：2025.1.18 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（2025.1.12-2025.1.18）（截至时间：2025.1.18 22:00） .....	4
图 3：影视板块周涨幅最大，出版板块周涨幅最小（1 月 13 日-1 月 17 日） .....	14
图 4：相对传媒指数/沪深 300，影视板块均获得最高超额收益（1 月 13 日-1 月 17 日） .....	14
表 1：重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜排名——《心动小镇》最高排名升至第 14 名（2025.1.12-2025.1.18）（截至时间：2025.1.18 22:00） .....	4
表 2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《火山的女儿》为本周预约热度榜第一（2025.1.12-2025.1.18）（截至时间：2025.1.18 22:00） .....	6
表 3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《潜水员戴夫》为本周预约热度榜第一（2025.1.12-2025.1.18）（截至时间：2025.1.18 22:00） .....	6
表 4：院线电影数据——《误杀 3》周票房维持第一（2025.1.12-2025.1.18）（截至时间：2025.1.18 22:00） .....	7
表 5：网播剧数据——《大奉打更人》周播映指数维持第一（2025.1.12-2025.1.18）（截至时间：2025.1.18 22:00） .....	7
表 6：网播综艺数据——《一路繁花》周播映指数登顶第一（2025.1.12-2025.1.18）（截至时间：2025.1.18 22:00） .....	7
表 7：台播剧数据——《国色芳华》周市占率维持第一（2025.1.12-2025.1.18）（截至时间：2025.1.18 22:00） .....	8
表 8：台播综艺数据——《奔跑吧茶马古道篇》周市占率维持第一（2025.1.12-2025.1.18）（截至时间：2025.1.18 22:00） .....	8
表 9：抖音卡牌爆款榜前 10 名中小马宝莉卡销量持续领先（2025.1.12-2025.1.18）（截至时间：2025.1.18 22:00） .....	8
表 10：A 股传媒个股行情（取涨幅前十位和后十位）——壹网壹创周涨幅第一，中文传媒周跌幅最大（1 月 13 日-1 月 17 日）（以 2025 年 1 月 17 日收盘价为准） .....	13
表 11：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——BTC DIGITAL 周涨幅最大，微美全息周跌幅最大（1 月 13 日-1 月 17 日）（以 2025 年 1 月 17 日收盘价为准） .....	14
表 12：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——微盟集团周涨幅最大，数字王国周跌幅最大（1 月 13 日-1 月 17 日）（以 2025 年 1 月 17 日收盘价为准） .....	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:《燕云十六声》获内地 iOS 免费榜第一,《王者荣耀》获内地 iOS 畅销榜第一; 电影《误杀 3》获得周票房冠军

根据七麦数据,截至 2025 年 1 月 18 日 22: 00,《燕云十六声》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 1 月 18 日 22: 00,《火山的女儿》为安卓预约榜第一,《潜水员戴夫》为 iOS 预约榜第一。

图1: iOS 游戏免费榜排名——《燕云十六声》为内地 iOS 免费榜第一 (2025.1.12-2025.1.18) (截至时间: 2025.1.18 22: 00)

国家地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 燕云十六声	 和平精英	 王者荣耀	 谁是大卧底	 蛋仔派对	 金铲铲之战	 光之守望	 神魔大陆	 三角洲行动	 开心消消乐
中国香港	 誓无数据	 黎明	 咻咻封神	 主公冲冲冲	 九州神域	 九州侠影录	 末演者之歌	 封神异世录	 幻獸轉生M	 龍魂成人
中国台湾	 太鼓三國志	 神蹟	 黎明	 牛頭人GO	 龍魂成人	 主公衝衝衝	 潘朵拉	 新山海經	 碧色雙城	 新劍俠世界3
美国	 Block Blast	 Archer 2	 Township	 Roblox	 Squid Game	 Perfect Tidy	 Gardenscapes	 Whiteout Survival	 Pokémon TCG ...	 Last War
日本	 アーチャー伝説2	 勇者なんてお断り	 Pokémon TCG ...	 TAITO ONLINE ...	 ホワイトアウト...	 Car Jam	 Screw Sort 3D	 イカゲーム	 Bus Out	 Bus Escape
韩国	 매직크래프트	 I9	 히어로 디노@키...	 장목의 바다	 정력	 킹스런드	 플레이드M	 타타타 TD	 악마헌터 키우기	 다크아티나
印度	 Ludo King	 BATTLEGROU...	 WinZO	 Township	 Squid Game	 Subway Surfers	 Hero Myth	 Zupee	 Candy Crush S...	 Pizza Ready
俄罗斯	 Блок Блест	 Car Jam	 Филворды	 Kingdom guard	 Perfect Tidy	 Idle Guy	 Standoff 2	 Roblox	 Дурак онлайн	 3DTuning

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 (2025.1.12-2025.1.18) (截至时间: 2025.1.18 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	金铲铲之战	地下城与勇士	穿越火线	逆水寒	无尽冬日	第五人格	火影忍者	三角洲行动
中国香港	LastWar	魔魂旅人	卡皮巴拉 Go	Pokémon TCG ...	寒霜启示录	崩壞	弓箭傳說2	劍與遠征	糖果傳奇	決勝時刻
中国台湾	LastWar	Garena 傳說對決	卡皮巴拉 Go	星城Online	楓之谷M	寒霜启示录	決勝時刻	麻將明星3缺1	弓箭傳說2	魔魂旅人
美国	Royal Match	Roblox	MONOPOLY GO	Call of Duty®	Candy Crush S...	Last War	Whiteout Survival	Free Fire	Township	Evony
日本	崩壞	モンスターズ...	ラストウォー	学園アイドルマ...	eFootball™	Pokémon TCG ...	ドラゴンクエスト...	アーケナイツ	ホワイアウト...	Fate
韩国	EA SPORTS FC...	라스트 워	WOS	메이플스토리M	로얄 매치	카피바라 Go	리니지M	쿠기헌	배틀그라운드	붕괴
印度	BATTLEGROUND...	Pokémon GO	Coin Master	eFootball™	Candy Crush S...	Call of Duty®	Evony	Royal Match	Whiteout Survival	Gardenscapes
俄罗斯	Call of Duty®	Royal Match	PUBG MOBILE	Gardenscapes	Roblox	Homescapes	Tanks Blitz	Fishdom	Standoff 2	Mobile Legends

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——《心动小镇》最高排名升至第 14 名 (2025.1.12-2025.1.18) (截至时间: 2025.1.18 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(↓1)
	地下城与勇士	1(↑3)-5(↑3)
	和平精英	2(-)-5(↓1)
	金铲铲之战	2(↑1)-12(↓5)
	火影忍者	6(↓2)-13(↓2)
	三角洲行动	7(↑29)-43(↑3)
	英雄联盟手游	9(↓5)-21(↑1)
	QQ 炫舞	14(↓6)-42(↑18)
	穿越火线: 枪战王者	18(↓16)-23(↓18)
	QQ 飞车	20(↓7)-44(↓22)
	使命召唤	20(↑34)-84(↑13)
	欢乐斗地主	26(↓3)-40(↓11)
	元梦之星	32(↓6)-51(↓2)
	暗区突围	41(↓2)-55(↓4)
	冒险岛: 枫之传说	52(↑6)-85(↑6)
	魂斗罗: 归来	55(↑9)-100(↓2)
重返帝国	76(↑66)-197(↓8)	
妄想山海	82(↓39)-117(↑42)	
天涯明月刀	83(↓29)-123(↓34)	
乱世王者	99(↑12)-152(↓20)	

	部落冲突：皇室战争	106(↓60)-135(↓27)
	合金弹头：觉醒	124(↑22)-176(↑16)
	宝可梦大集结	196(↓39)-196(↓10)
	逆水寒	6(↑8)-26(↓4)
	第五人格	7(↑4)-21(↓3)
	梦幻西游	9(↓2)-11(↑2)
	燕云十六声	10(↑2)-23(↓8)
	永劫无间手游	13(↑19)-46(↑14)
	蛋仔派对	24(↑1)-34(↑2)
	倩女幽魂	27(↑23)-56(↑7)
	实况足球	30(↑5)-73(↓22)
	率土之滨	31(↓2)-41(↑2)
网易	明日之后	53(↓30)-107(↑27)
	大话西游	54(↑2)-71(↓4)
	光·遇	56(↓21)-193(↓127)
	阴阳师	58(↓13)-85(↓31)
	巅峰极速	66(↓14)-110(↓6)
	一梦江湖	83(↑53)-170(↓8)
	暗黑破坏神：不朽	113(↓14)-153(↓10)
	萤火突击	148-183
	无尽的拉格朗日	161(↓8)-184(↑10)
	全明星街球派对	174(↓120)-199(↓80)
	凡人修仙传：人界篇	172(↓8)-191(↓2)
三七互娱	霸业	178(↑7)-191(↑2)
	斗罗大陆：魂师对决	-
	问剑长生	22(↓8)-38(↓14)
	问道	55(↓6)-80(↓22)
吉比特	一念逍遥	72(↑6)-116(↑6)
	奥比岛：梦想国度	198
	最强蜗牛	-
	梦幻新诛仙	86(↑69)-190(↑10)
完美世界	诛仙	102(↑11)-149(↓15)
	女神异闻录：夜幕魅影	180(↓45)-180(↑4)
	天龙八部2	-
巨人网络	原始征途	61(↓1)-92(↓6)
	球球大作战	84(↓14)-117(↓11)
	三国：谋定天下	12(↓8)-24(↓6)
哔哩哔哩	碧蓝航线	32(↑100)-150(↓7)
	命运-冠位指定	60(↓9)-180(↓29)
	心动小镇	14(↑83)-108(↑35)
心动公司	出发吧麦芬	93(↓26)-119(↓23)
	香肠派对	148(↑29)-194(↓17)
神州泰岳	旭日之城 (Age of Origins)	13(↑2)-30(↓5)
	战火与秩序 (War and Order)	83(-)-119(↓10)

姚记科技	指尖捕鱼	81(↑19)-95(↑10)
世纪华通	无尽冬日	5(↑1)-9(-)
	火枪纪元 (Guns of Glory)	192(↓21)-200(↓1)
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	40(↓3)-51(↓4)
	梦幻家园	76(↑7)-105(↓15)
友谊时光	浮生为卿歌	133(↑14)-197(↓32)
	浮生忆玲珑	162(↑5)-187(↑3)
恺英网络	石器时代: 觉醒	111(↓9)-138(↓8)

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（2025.1.5-2025.1.11）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——《火山的女儿》为本周预约热度榜第一（2025.1.12-2025.1.18）（截至时间：2025.1.18 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	火山的女儿	养成、模拟	心动	6.1	10	10.0
2	从军	角色扮演	战火互娱	14	46	8.4
3	三幻新作	策略、剧情	三幻工作室	/	6.8	7.3
4	决胜巅峰	MOBA、竞技	沐瞳	7	63	8.3
5	江南第一主播公司	卡牌、美少女	超神网络	/	12	8.7
6	爆吵萌厨	模拟经营	沁游网络	/	33	8.0
7	崩溃大陆 2	角色扮演	/	/	1.7	9.7
8	Chiikawa Pocket	休闲	/	6	128	9.9
9	异环	开放世界、都市	Hotta Studio	3	199	9.2
10	明日方舟：终末地	二次元、角色扮演	鹰角网络	/	252	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 2025.1.5-2025.1.11）

**表3: TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《潜水员戴夫》为本周预约热度榜第一（2025.1.12-2025.1.18）（截至时间：2025.1.18 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	潜水员戴夫	角色扮演	心动	11	31	9.6
2	从军	角色扮演	战火互娱	14	46	8.4
3	Chiikawa Pocket	休闲	/	6	128	9.9
4	方舟：生存进化	生存、恐龙	蜗牛游戏	3	348	7.4
5	伍六七：暗影交锋	角色扮演、国漫	啊吉游	2	177	9.5
6	爆吵萌厨	模拟经营	沁游网络	/	33	8.0
7	匹配大师	益智、消除	TBG Limited	1	34	8.4
8	火山的女儿	养成、模拟	心动	6.1	10	10.0

9	门徒	ARPG、角色扮演	燕鸟工作室	1	14	8.3
10	远光 84	多人联机、吃鸡	莉莉丝	/	18	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 2025.1.5-2025.1.11）

**表4：院线电影数据—《误杀3》周票房维持第一（2025.1.12-2025.1.18）（截至时间：2025.1.18 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	误杀3	0.97	7.83	223.0	41.7
2	“骗骗”喜欢你	0.61	3.52	181.7	33.4
3	小小的我	0.50	7.10	124.7	40.2
4	刺猬索尼克3	0.12	0.25	33.0	37.4
5	假爸爸	0.12	0.30	32.3	37.9
6	名侦探柯南：迷宫的十字路口	0.12	1.25	31.8	37.5
7	误判	0.11	2.51	26.5	40.8
8	火锅艺术家	0.11	0.42	33.7	31.5
9	狮子王：木法沙传奇	0.06	1.14	15.1	40.1
10	恶行之外	0.04	0.12	12.3	35.7

数据来源：猫眼专业版、开源证券研究所

**表5：网播剧数据—《大奉打更人》周播映指数维持第一（2025.1.12-2025.1.18）（截至时间：2025.1.18 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	大奉打更人	-	83.2	新丽电视、阅文影视	腾讯视频
2	白月梵星	-	82.7	爱奇艺	爱奇艺
3	九重紫	-	79.4	耀客文化	腾讯视频
4	千朵桃花一世开	↑1	78.9	完美世界、优酷	优酷
5	猎罪图鉴2	↑1	76.0	腾讯视频、柠萌影视、爱奇艺	腾讯视频、爱奇艺
6	漂白	-	75.2	爱奇艺、稻草熊	爱奇艺
7	蔷薇风暴	↑1	74.9	爱奇艺	爱奇艺、腾讯视频
8	冬至	↑1	74.1	爱奇艺、金禾影视	爱奇艺
9	风中的火焰	↓5	72.3	爱奇艺	爱奇艺
10	永夜星河	↓3	69.9	腾讯视频、恒星引力	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—《一路繁花》周播映指数登顶第一（2025.1.12-2025.1.18）（截至时间：2025.1.18 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	一路繁花	-	80.2	爱奇艺	爱奇艺
2	现在就出发 第2季	-	78.1	腾讯视频	腾讯视频
3	再见爱人第四季	↓2	75.6	芒果TV	芒果TV
4	披荆斩棘第四季	-	67.7	快乐阳光	芒果TV
5	团建不能停	-	63.5	腾讯视频	腾讯视频

6	太阳市集	↑1	63.4	腾讯视频	腾讯视频
7	心动的信号第七季	↓4	62.6	腾讯视频	腾讯视频
8	女子推理社第二季	↓2	62.4	芒果TV	芒果TV
9	名侦探的假期	-	61.7	芒果TV	芒果TV
10	中餐厅第八季	↓1	60.8	芒果TV	芒果TV

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所

**表7：台播剧数据—《国色芳华》周市占率维持第一（2025.1.12-2025.1.18）（截至时间：2025.1.18 22:00）**

排名	电视剧	频道	市占率（%）
1	国色芳华	湖南卫视	45.6%
2	驻站	CCTV-1	12.1%
3	真心英雄	北京卫视、东方卫视	5.0%
4	我是刑警	CCTV-1	2.9%
5	奔跑吧医生	CCTV-8	2.7%
6	庆余年第二季	CCTV-8	1.5%
7	清明上河图密码	CCTV-8	1.2%
8	生死线	甘肃卫视、内蒙古卫视	1.2%
9	灿烂的风和海	CCTV-1、湖南卫视	1.1%
10	与凤行	湖南卫视	1.1%

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所

**表8：台播综艺数据—《奔跑吧茶马古道篇》周市占率维持第一（2025.1.12-2025.1.18）（截至时间：2025.1.18 22:00）**

排名	综艺节目	频道	市占率（%）
1	奔跑吧茶马古道篇	浙江卫视	13.8%
2	声生不息·大湾区季	湖南卫视	8.7%
3	你好星期六 2025	湖南卫视	6.2%
4	奔跑吧第八季	浙江卫视	3.9%
5	最强大脑第十二季	江苏卫视	3.1%
6	有歌 2024	浙江卫视	3.0%
7	王牌对王牌第八季	浙江卫视	2.4%
8	我家那小子·好好生活季	湖南卫视	2.0%
9	夺金 2025	湖南卫视	2.0%
10	奔跑吧第七季	浙江卫视	2.0%

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名中小马宝莉卡销量持续领先（2025.1.12-2025.1.18）（截至时间：2025.1.18 22:00）**

排名	商品名	总销量	单价/¥	店铺名	店铺粉丝量/万
1	航海王卡牌（战力爬楼）	3406	168	悦财智卡铺	-
2	小马宝莉卡片趣影包第3弹	21.6	19.9起	卡游官方旗舰店	34.2
3	卡凡 航海王第二弹强者之路收藏卡	439	1104起	会乐做卡牌店	0.3
4	小马宝莉卡片整盒全家福	4760	309.9	卡游官方旗舰店	34.2



5	三国杀全武将大合集 2024	8095	105	三国杀桌游旗舰店	1.6
6	超级九连捕获加傲乐宝可梦	1390	29.9 起	毛毛与冬冬	4.0
7	小马宝莉卡牌自助	2557	6 起	灵谷卡牌社	0.2
8	碰碰乐 PTCG 简中 8.0 逐& 啸 plus 卡牌	277	69.9	鲤鱼王拆卡日记	0.02
9	小马宝莉辉月包第 6 弹六代 SC 卡	282	99 起	上下卡动漫	0.13
10	植物大战僵尸卡片全套 ar 对战游戏闪卡	1 万	9.9 起	猫苏苏玩具旗舰店	0.20

数据来源：抖音、开源证券研究所

## 2、行业新闻综述：小红书登顶 87 国免费榜榜首，微信小店“送礼物”开放新入口

### 2.1、AIGC：智谱回应被美列入实体清单

#### (1) 盛通教育集团发布官方声明（2025.01.15）

盛通教育集团郑重承诺：盛通教育集团将坚守教育初心，勇担社会责任，持续建设以科技培优为核心的青少年科技教育全产业生态链，为助力国家拔尖创新人才的培养贡献企业力量。同时，盛通教育集团组织旗下乐博乐博机器人编程开展公益承接活动，接纳直营学习中心所在地区内童程童美在读学员继续编程学业。作为深耕青少年科学素质教育十余年的企业，盛通教育集团及乐博乐博有责任、有信心、有能力维护行业持续稳定和实现学员价值追求。（资料来源：盛通教育集团）

#### (2) 智谱发布关于被美国商务部列入实体清单的声明（2025.01.15）

北京智谱华章科技有限公司（以下简称“智谱”）关注到，美国商务部工业和安全局（BIS）拟将智谱及子公司增列至出口管制实体清单。这一决定缺乏事实依据，我们对此表示强烈反对。

智谱由清华大学成果转化而来。作为中国最早的大模型企业，自 2020 年开始投入研发 GLM 预训练架构，2022 年发布中英双语千亿级超大规模预训练模型 GLM-130B 并开源，2023 年推出千亿基座对话模型 ChatGLM，2024 年推出新一代基座大模型 GLM-4 和 GLM-4-Plus，对标世界先进水平。

鉴于智谱掌握全链路大模型核心技术的事实，被列入实体清单不会对公司业务产生实质影响。智谱有能力也将更专注地为我们的用户和伙伴提供世界一流的大模型技术、产品和服务。同时公司将继续参与全球人工智能竞争，坚持最高安全标准和公平、透明、可持续原则，推动人工智能技术发展。（资料来源：智谱）

### 2.2、AR/VR：《小虎鲸历险记》沉浸式 VR 展盛大启幕

#### (1) 《小虎鲸历险记》沉浸式 VR 展盛大启幕（2025.01.12）

《小虎鲸历险记》海洋主题沉浸式 VR 探索展采用了世界领先的 LBE 沉浸式大空间行进式探索技术，让参观者仿佛置身于一个真实而神秘的海底世界。在这里，

逼真的珊瑚礁触手可及，摇曳的海草仿佛在耳边低语，色彩斑斓的海洋热带鱼成群结队地穿梭而过，让人仿佛穿越了时空的界限，亲身感受到了海洋的广阔与壮丽。（资料来源：全时天地在线 Club）

## 2.3、游戏：恺英网络发布 2025 年 22 款新品游戏

### (1)《漫威争锋》首月或大赚 10 亿 (2025.01.08)

基于《漫威争锋》目前在 Steam 等平台的榜单表现，以同属于多人射击游戏的《PUBG》等有明确财报披露 PC 流水数据的游戏作为参考指标，GameLook 粗略估计各平台首月收入：

《漫威争锋》仅 Steam 平台的首月预估流水收入在 4 亿元以上；结合索尼的财报披露的 PS 业务收入、以及《漫威争锋》首月在美国 PS 商店的畅销榜一直位居 TOP10、欧洲日本 PS 畅销榜目前则“飞榜”，GameLook 估计，游戏在 PS 平台的首月预估流水在 2 亿元以上；至于 Xbox 平台，考虑到《漫威争锋》的用户评论数据仅为 PS 平台的十分之一，但位居热玩榜 TOP5，《漫威争锋》目前也不在美区 XBOX 畅销榜 TOP15 以内，首月 XBOX 的首月预估收入可能在数千万元左右。综上，如果再加上网易《漫威争锋》PC 国服的收入，GameLook 认为《漫威争锋》首月海外市场收入接近 1 亿美元，含网易运营的国服、全球首月预估流水收入可能在 10 亿元人民币左右、甚至更多。（资料来源：GameLook）

### (2) 马化腾年会讲话：2024 年「降本增效」落实不错，IEG “非常争气”，管理无功便是过 (2025.01.13)

对于腾讯过去一年的表现，马化腾提到了几大关键词，分别为：聚焦主业、老树发新芽、降本增效。马化腾认为过去一年的腾讯降本增效落实得不错。大环境上 2024 年下半年有一些压力，10 月之后的新季度开始好转。而在业务板块上，特别是游戏业务板块，马化腾提到 IEG（互动娱乐事业群）在 2024 年的整体表现“非常争气”，海内外业务在基业长青、穿越周期方面都有进步，尤其是在组织架构调整之后，精神面貌有很大改观。2024 年，马化腾曾对腾讯互动娱乐业务提出批评，称“腾讯号称全球最大的游戏公司，好像是躺在成功的功劳簿上”。如今，马化腾对这一事业部的业绩表示了认可。同时，他还透露，近一年腾讯的国内和国外业务都发展起来了，海外投资工作进展不错，目前腾讯的海外游戏业务市场份额已经接近国内游戏业务的一半，未来海外游戏业务的增长潜力更大，公司也会加大投入。（资料来源：游戏陀螺）

### (3) 一场发布会 22 款新品，恺英网络厚积薄发 (2025.01.13)

1 月 13 日晚，以“为热爱启程”做为主题的恺英网络年度产品发布会在线上举办并圆满结束。会上，恺英网络发布了 22 款预计在 2025 年上线的新产品，其中包括延续了《龙之谷》《热血传奇》《仙境传说》《热血江湖》《KOF》这些有十几、二十几年历史的经典 IP 的新作，也有以金庸、古龙作品 IP 为基础的国创武侠新作，以及囊括了多元化题材和玩法的一系列 IP 产品和原创作品。直播中，没有画饼，没有套路，恺英网络用节奏紧密的“干货”为玩家带来了一场盛会，将玩家对即将迎来众多新品上线的 2025 年的期待推向了新高峰。（资料来源：游戏客栈跑堂的）

## 2.4、互联网：小红书登顶 87 国免费榜榜首，微信小店“送礼物”开放新入口

### (1) 小店分享员将不会上线 (2025.01.13)

微信小店运营团队发布「店铺分享员功能」下线公告，宣布 2025 年 1 月 24 日起，“店铺分享员”功能将停止使用，并于同日更新了企业微信「关联小店账号」使用指南。这意味着，继微信小店分享员从 2 万锐减至 10 人后，正式下线。商家无需再等待这个功能的可能上新或迭代了。从 1 月 24 日起，商家内部带货将由企业微信「关联小店账号」承接，外部带货推广则由「推客带货功能」承接。（资料来源：见实）

### (2) 小红书登顶 87 国 App Store 实时翻译功能正在开发中 (2025.01.15)

1 月 15 日，第三方数据平台七麦数据显示，截至发稿，小红书在 87 个国家登上 App Store 的免费排行榜第一，包括美国、加拿大、澳大利亚、英国、意大利等国家。此外，它还在 39 个国家的 App Store 免费排行榜上位列第 2 至第 10 位。

一位小红书员工告诉记者，社区技术部门的其中一个组全员从 1 月 14 日开始负责研发小红的实时翻译等功能，预计很快会上线。（资料来源：江南都市报）

### (3) “TikTok 难民”涌入小红书 (2025.01.16)

这两天，美国“TikTok 难民”涌入中国社交应用小红的新闻刷屏网络。目前，平台上的中美网友围绕宠物、美妆、美食、旅行等话题友好互动、热络交流，好不热闹。这估计是那些对 TikTok 采取封禁态度的美国政客们没想到的。（资料来源：人民日报评论）

### (4) “送礼物”开放超级新入口 (2025.01.17)

如果你此刻更新苹果新版微信，会发现“送礼物”已出现在一个新的入口中：聊天时你想给好友发送图片、打视频或音频电话、发送红包等，都需要点击好友聊天输入框右侧的“+”号。现在，“送礼物”也出现在这个区域了。对比过往版本，在这个区域原本有“收藏”，现在，“收藏”被挤到了下一页。资源让位给了“送礼物”。（资料来源：见实）

### (5) 京东送礼功能上线 (2025.01.17)

京东送礼功能上线，在下单页面可选择“送给 TA”，送礼完成后还可以点击“告诉 TA”一键分享至微信，邀请亲朋好友填写地址，京东还上线了“盲盒”、“群送礼”等功能（资料来源：京东黑板报）

## 2.5、IP：国务院办公厅印发《关于进一步培育新增长点繁荣文化和旅游消费的若干措施》的通知

### (1) 国务院办公厅印发《关于进一步培育新增长点繁荣文化和旅游消费的若干措施》的通知 (2025.01.13)

为贯彻落实党中央、国务院关于扩大服务消费和促进文化旅游业发展的部署要求，发挥文化赋能、旅游带动作用，深化“文旅+百业”、“百业+文旅”，提升产品供给能力，丰富消费业态和场景，更好满足人民群众多样化、多层次、多方面的精神文化需求，增强人民群众文化获得感、幸福感，着力把文化旅游业培育成为支柱产业，提出如下措施。其中（十一）条表示要打造新型消费场景。支持在文博场馆、景区、街区、邮轮、大巴等打造沉浸式体验空间，推出一批沉浸式文旅新产品新场景。推动文学、动漫、游戏、演艺、影视等知识产权（IP）相互转化，建设空间型

虚拟现实体验项目。支持各地打造超高清、沉浸式、互动式演艺新空间和数字展览新空间。推动国际邮轮母港消费设施建设，打通从船上到岸上的消费场景。（资料来源：中国政府网）

## 2.6、影视：《国色芳华》云合登顶

### (1)《国色芳华》云合登顶（2025.01.14）

近日，由杨紫、李现领衔主演的古装励志剧《国色芳华》正在热播。该剧以盛唐为宏大背景，讲述了商贾之女何惟芳的传奇人生，全景式呈现盛唐长安民生风貌，引发观众追剧热潮。剧集上线7天，6次登上云合数据连续剧有效播放全网霸屏榜第二、电视剧霸屏榜榜首。《国色芳华》的持续热播，带动了2023年上线的《去有风的地方》（与《国色芳华》同导演、同男主）以及2019年上线的《亲爱的，热爱的》（与《国色芳华》同男女主）重回电视剧霸屏榜。（资料来源：云合数据）

## 3、公告总结：完美世界发布2024业绩预告，浙版传媒首次公开发行部分限售股上市流通

### (1) 完美世界：2024业绩预告发布（2025.01.17）

1月17日晚间，完美世界发布2024年度业绩预告。公告显示，公司2024年全年实现营业收入55亿元至56亿元，归母净利润亏损11亿元至13亿元。公司利润承压，向高质量发展转型的短期压力仍然存在。尽管受到挑战，完美世界各业务的新产品还在稳定、保质推出，同时继续布局富有竞争力的后续储备产品。

### (2) 恺英网络：第三期员工持股计划出售完毕（2024.12.17）

公司于2022年11月24日、2022年12月14日分别召开第四届董事会第四十三次会议及2022年第一次临时股东大会审议通过了《关于〈恺英网络股份有限公司第三期员工持股计划（草案）〉及其摘要的议案》等相关议案，根据《恺英网络股份有限公司第三期员工持股计划（草案）》及其摘要，将回购专用证券账户所持有的31,615,550股公司股票用于公司第三期员工持股计划。2024年1月18日至2025年1月16日，公司第三期员工持股计划所持有的31,615,550股公司股票通过集中竞价方式全部出售完毕，占公司总股本的1.47%。

### (3) 浙版传媒：首次公开发行部分限售股上市流通（2024.12.17）

经中国证券监督管理委员会《关于核准浙江出版传媒股份有限公司首次公开发行股票的批复》（证监许可〔2021〕1779号）核准，浙江出版传媒股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”或“浙版传媒”）首次向社会公开发行人民币普通股（A股）股票22,222.2223万股，并于2021年7月23日在上海证券交易所挂牌上市。

本次上市流通的限售股为公司首次公开发行限售股，共计1,800,000,261股，占公司发行后总股本的81.00%，涉及股东2名，分别为公司控股股东浙江出版联合集团有限公司（以下简称“浙版集团”）及其关联方浙江出版集团投资有限公司（以下简称“浙版投资”），锁定期为自公司股票在证券交易所上市之日起三十六个月。2021年10月16日，公司披露《浙江出版传媒股份有限公司关于部分股东延长股份锁定期的公告》（公告编号2021-019），因触发股份锁定承诺，浙版集团、浙版投资所持

有的公司股份锁定期自动延长6个月至2025年1月22日,即该部分限售股将于2025年1月23日解除限售上市流通。

#### 4、板块行情综述:A股传媒板块2025年第3周表现强于大盘,影视板块表现较好

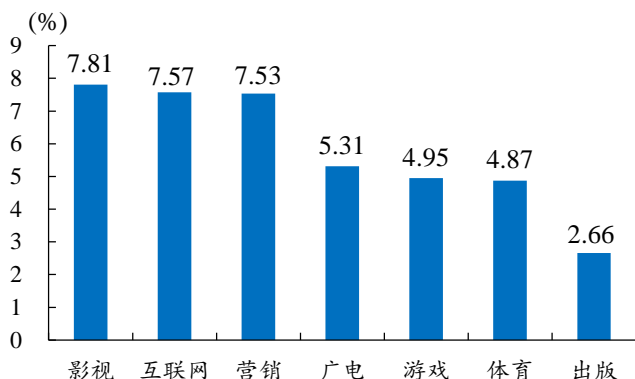
A股传媒板块2025年第3周(1月13日-1月17日)上涨6.16%,与上证综指(2.31%)、沪深300(2.14%)、深证成指(3.73%)、创业板指(4.66%)相比表现较强。在我们追踪的传媒七大于板块中,影视板块表现最好(+7.81%),出版板块表现最差(+2.66%)。相对传媒指数/沪深300而言,影视板块获得最高超额收益,分别为+1.65%/+5.67%。

A股传媒互联网相关个股中,壹网壹创周涨幅最大(+46.39%),中文传媒周跌幅最大(-1.86%);美股传媒互联网相关个股中,BTC DIGITAL周涨幅最大(+100.49%),微美全息周跌幅最大(-9.05%);港股传媒互联网相关个股中,微盟集团周涨幅最大(+27.66%),数字王国周跌幅最大(-7.69%)。

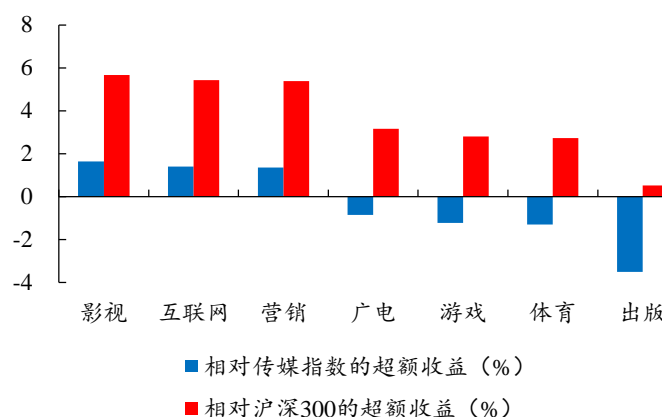
**表10: A股传媒个股行情(取涨幅前十位和后十位)——壹网壹创周涨幅第一,中文传媒周跌幅最大(1月13日-1月17日)(以2025年1月17日收盘价为基准)**

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(%)
300792.SZ	壹网壹创	32.66	46.39	600373.SH	中文传媒	11.60	(1.86)
300299.SZ	富春股份	6.83	31.60	601098.SH	中南传媒	13.20	(1.86)
300242.SZ	佳云科技	4.93	26.74	600381.SH	ST春天	4.06	(1.22)
300071.SZ	华谊嘉信	5.28	22.51	002168.SZ	ST惠程	2.53	(0.78)
002137.SZ	麦达数字	8.75	17.45	002425.SZ	凯撒文化	2.15	(0.46)
603598.SH	引力传媒	18.05	17.44	601811.SH	新华文轩	14.38	(0.28)
002712.SZ	思美传媒	5.64	17.26	603444.SH	吉比特	207.61	(0.09)
000607.SZ	华媒控股	3.95	16.18	300282.SZ	ST三盛	0.13	0.00
603729.SH	龙韵股份	15.29	15.66	000673.SZ	ST当代	0.25	0.00
300058.SZ	蓝色光标	9.30	15.38	002699.SZ	ST美盛	0.41	0.00

数据来源: Wind、开源证券研究所

**图3: 影视板块周涨幅最大, 出版板块周涨幅最小 (1月13日-1月17日)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图4: 相对传媒指数/沪深300, 影视板块均获得最高超额收益 (1月13日-1月17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) —BTC DIGITAL 周涨幅最大, 微美全息周跌幅最大 (1月13日-1月17日) (以2025年1月17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 (%)
BTC DIGITAL	BTCT.O	8.26	100.49	微美全息	WIMI.O	1.11	(9.05)
斗鱼	DOYU.O	15.92	50.61	云集	YJ.O	1.65	(6.24)
京东	JD.O	39.00	17.82	ROKU	ROKU.O	75.89	(4.17)
虎牙直播	HUYA.N	3.30	14.98	SoundHoundAI	SOUN.O	13.64	(3.19)
猎豹移动	CMCM.N	4.61	14.68	苹果公司	AAPL.O	229.98	(2.90)
拼多多	PDD.O	105.57	11.50	博实乐	BEDU.N	1.69	(2.87)
欢聚	YY.O	42.94	11.30	迪士尼	DIS.N	107.02	(1.50)
DUOLINGO	DUOL.O	351.13	10.19	新东方	EDU.N	60.84	(1.22)
趣店	QD.N	2.86	10.00	META	META.O	612.77	(0.50)
微博	WB.O	9.73	9.57	Shopify	SHOP.N	103.35	(0.35)

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) —微盟集团周涨幅最大, 数字王国周跌幅最大 (1月13日-1月17日) (以2025年1月17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 (%)
微盟集团	2013.HK	2.40	27.66	数字王国	0547.HK	0.48	(7.69)
汇量科技	1860.HK	7.96	10.86	创梦天地	1119.HK	1.61	(5.85)
阿里影业	1060.HK	0.52	9.47	知乎-W	2390.HK	8.48	(2.64)
睿见教育	6068.HK	0.14	8.00	百奥家庭互动	2100.HK	0.25	(1.20)
猫眼娱乐	1896.HK	7.71	7.38	希望教育	1765.HK	0.15	0.00
美图公司	1357.HK	2.93	6.93	宇华教育	6169.HK	0.37	0.00
心动公司	2400.HK	23.85	6.71	南海控股	0680.HK	0.04	0.00
金山软件	3888.HK	34.30	6.36	IGG	0799.HK	3.58	0.28
网龙	0777.HK	10.12	5.86	电视广播	0511.HK	2.94	0.34
美团-W	3690.HK	147.80	5.50	IMAXCHINA	1970.HK	7.35	0.55

数据来源: Wind、开源证券研究所

**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	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
			原始货币元	原始货币 亿元							元/股
002292.SZ	奥飞娱乐	买入	9.05	134	0.06	0.22	0.24	151	41	38	2.3
300494.SZ	盛天网络	买入	11.71	57	0.35	0.70	0.85	34	17	14	3.5
300113.SZ	顺网科技	买入	14.50	101	0.25	0.33	0.43	58	44	34	2.9
9899.HK	云音乐	买入	112.90	245	3.49	4.70	6.00	30	22	17	39.4
300860.SZ	锋尚文化	买入	26.99	52	0.98	1.26	1.45	28	21	19	23.9
601595.SH	上海电影	买入	24.98	112	0.28	0.31	0.56	89	81	45	3.7
300413.SZ	芒果超媒	买入	26.65	499	1.90	1.03	1.17	14	26	23	11.5
1860.HK	汇量科技	买入	7.96	125	0.01	0.03	0.05	516	244	147	0.1
603598.SH	引力传媒	买入	18.05	48	0.18	0.14	0.29	100	129	62	0.7
300785.SZ	值得买	买入	33.08	66	0.38	0.6	0.64	87	55	52	9.3
0700.HK	腾讯控股	买入	379.80	35,037	12.19	16.80	20.10	29	21	17	85.3
1024.HK	快手-W	买入	40.75	1,760	1.48	3.6	4.5	25	10	8	11.3
9999.HK	网易-S	买入	153.80	4,938	9.05	10.5	11.6	16	13	12	38.7
300002.SZ	神州泰岳	买入	11.59	227	0.46	0.70	0.72	25	17	16	2.9
2400.HK	心动公司	买入	23.85	117	(0.18)	1.60	2.40	(122)	14	9	3.6
300459.SZ	汤姆猫	未有评级	5.84	205	(0.25)	-	-	(23)	-	-	1.1
002862.SZ	实丰文化	未有评级	33.19	40	(0.54)	-	-	(61)	-	-	3.9
300182.SZ	捷成股份	未有评级	5.78	154	0.17	0.20	0.23	34	29	25	3.0
002354.SZ	天娱数科	未有评级	6.01	99	(0.66)	0.04	0.07	(9)	150	86	1.4
000681.SZ	视觉中国	未有评级	21.53	151	0.21	0.22	0.26	104	98	83	4.9
300133.SZ	华策影视	未有评级	6.91	131	0.20	0.23	0.27	35	30	26	3.7
300364.SZ	中文在线	未有评级	24.10	176	0.12	0.17	0.25	197	142	96	1.7
300781.SZ	因赛集团	未有评级	58.68	65	0.38	-	-	155	-	-	6.3
300058.SZ	蓝色光标	未有评级	9.30	235	0.05	0.15	0.21	198	62	44	3.0
301171.SZ	易点天下	未有评级	28.76	136	0.46	0.55	0.66	63	52	44	6.7
600986.SH	浙文互联	未有评级	5.81	86	0.14	0.13	0.16	42	46	37	3.1
300654.SZ	世纪天鸿	未有评级	9.83	36	0.12	0.15	0.17	82	66	58	2.3
002599.SZ	盛通股份	未有评级	7.47	40	0.01	0.10	0.18	747	75	42	2.7
601900.SH	南方传媒	未有评级	14.58	131	1.46	1.04	1.14	10	14	13	8.9
300418.SZ	昆仑万维	未有评级	36.46	449	1.05	0.46	0.61	35	79	60	12.5
002400.SZ	省广集团	未有评级	8.80	153	0.09	-	-	100	-	-	2.8
002739.SZ	万达电影	未有评级	11.32	239	0.42	0.52	0.66	27	22	17	3.7
300251.SZ	光线传媒	未有评级	9.30	273	0.14	0.19	0.35	66	48	26	3.0
000802.SZ	北京文化	未有评级	6.79	49	(0.39)	-	-	(17)	-	-	2.1
001330.SZ	博纳影业	未有评级	5.79	80	(0.40)	0.06	0.40	(14)	97	14	4.5
603103.SH	横店影视	未有评级	13.56	86	0.26	(0.07)	0.34	52	(194)	40	1.9
300528.SZ	幸福蓝海	未有评级	8.51	32	(0.06)	-	-	(144)	-	-	2.0

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 1 月 17 日收盘；港股公司股价截至 2025 年 1 月 17 日收盘，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 应用商业化进展、游戏流水、春节档影片票房低于预期等。



## 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