

传媒

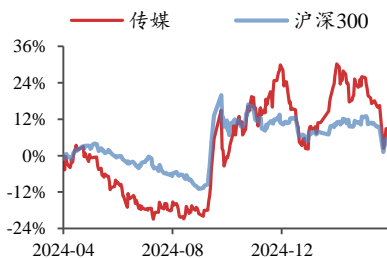
2025 年 04 月 13 日

多模态 AI 突破不止，政策暖风持续助力 IP、体验消费

——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

《AI 日日新，供需两旺或助力文娱消费春意渐浓——行业周报》-2025.4.6

《AutoGLM 沉思实现“边想边干”，继续布局 AI Agent——行业点评报告》-2025.4.1

《吉卜力风格 AI 动漫再验多模态 AI 进化，继续布局 AI——行业点评报告》-2025.3.31

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

● 国产大模型能力继续跃升，AI 校对/AI 游戏等应用不断深化，继续布局 AI

4 月 10 日，商汤发布原生多模态通用大模型日日新 SenseNova V6，其采用 6000 亿参数 MoE 架构，实现文本、图像和视频的原生融合，在纯文本任务和多模态任务中的多项指标均已超越 GPT-4.5、Gemini 2.0 Pro，在多模态和语言深度推理任务上同时超过 OpenAI o1 和 Gemini 2.0 flash-thinking，模型特点可总结为“强推理、强交互、长记忆”，基于商汤自研的原生多模态融合训练技术，及多模态长思维链合成技术、多模态混合增强学习技术、长视频统一表征和动态压缩能力来实现，可完成如看图猜城市、根据一段足球游戏视频进行解说、基于剧集片段分析剧情及人物关系等功能。此外，果麦文化旗下 AI 校对王宣布近期成功中标某部队智能文字校对系统项目，加州大学伯克利分校一项名为 AssistanceZero 的技术近期在《我的世界》游戏中得到运用并引发广泛关注，其并未接受大模型常见的 RLHF 训练，而是由 assistance games 强化学习驱动，在陪游戏玩家玩《我的世界》游戏时，不需要玩家告诉其怎么做，而是会边观察边配合玩家，并基于玩家意图随时改变计划，体现强大自我学习能力。我们认为，国产模型近期在多模态、推理能力上持续突破，多款达到全球顶尖水平，加之头部模型开源，大模型厂商持续发力 Agent，将继续推动 AI 应用深入落地，拉动推理算力需求，建议继续布局 AI。1、大模型/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、商汤-W；2、AI 游戏：重点推荐心动公司、恺英网络、网易-S，受益标的包括巨人网络；3、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；4、AI 教育/校对：受益标的包括果麦文化、荣信文化、盛通股份、世纪天鸿、南方传媒；5、AI 动漫/影视：重点推荐上海电影、芒果超媒，受益标的包括中文在线、光线传媒、华策影视；6、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；7、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。

● 促消费政策暖风频吹，继续布局 IP、体验式新消费

4 月 11 日，中国政府网发布国务院关于《加快推进服务业扩大开放综合试点工作方案》的批复，将大连市等 9 个城市纳入试点范围。4 月 12 日，海南省政府网发布《海南省提振和扩大消费三年行动方案》，提到“创新发展新型数字消费；拓展沉浸式互动化服务模式，开发游戏动漫电竞场景，健全海南‘游戏出海’公共服务平台功能，推动产品开发、发行、运营；2027 年，数字经济核心产业营收超过 2200 亿元；丰富精品会展演艺活动，2027 年，引进具有国际影响力的演艺项目超 50 场，带动综合消费超 70 亿元”等。我们认为，政策或进一步激发新消费供给释放，供需两旺下，IP、体验式新消费有望延续高景气，建议继续布局。（1）IP：继续布局国漫、潮玩、卡牌、谷子等细分赛道，重点推荐上海电影、布鲁可、奥飞娱乐、姚记科技，受益标的包括果麦文化、华立科技。（2）演艺/沉浸式体验：重点推荐锋尚文化，受益标的包括风语筑、大丰实业等。

● 风险提示：AI 应用收入、新游戏流水、IP 衍生品销量、演艺票房低于预期等。

目录

1、行业数据综述：《和平精英》获内地 iOS 免费榜第一，《和平精英》获内地 iOS 畅销榜第一；电影《我的世界大电影》获得周票房冠军	3
2、行业新闻综述：	9
2.1、AIGC：美图 AI 技术获突破、果麦 AI 校对王中标新项目	9
2.2、游戏：《心动小镇》上线新功能、《盗墓笔记：启程》开测	10
2.3、影视/IP：芒果 TV 一季度内容强势开局、泡泡玛特推出新品	10
3、公告总结：分众传媒收购新潮传媒、恺英网络获诉讼赔偿	11
4、板块行情综述：A 股传媒板块 2025 年第 15 周表现弱于上证综指、沪深 300、深证成指、创业板指，出版板块表现较好	12
5、风险提示	14

图表目录

图 1：iOS 游戏免费榜排名——《和平精英》为内地 iOS 免费榜第一（2025.4.6-2025.4.12）（截至时间：2025.4.1222:00）	3
图 2：iOS 游戏畅销榜排名——《和平精英》为内地 iOS 免费榜第一（2025.4.6-2025.4.12）（截至时间：2025.4.1222:00）	4
图 3：出版板块周跌幅最小，游戏板块周跌幅最大（4 月 7 日-4 月 11 日）	12
图 4：相对传媒指数/沪深 300，出版板块均获得最高超额收益（4 月 7 日-4 月 11 日）	12
表 1：重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜排名——《和平精英》本周最高排名维持第 1 名（2025.4.6-2025.4.12）（截至时间：2025.4.12 22:00）	4
表 2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《JUMP》为本周预约热度榜第一（2025.4.6-2025.4.12）（截至时间：2025.4.1222:00）	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（2025.4.6-2025.4.12）（截至时间：2025.4.1222:00）	6
表 4：院线电影数据——《我的世界大电影》为周票房第一（2025.4.6-2025.4.12）（截至时间：2025.4.1222:00）	7
表 5：网播剧数据——《雁回时》表现良好（2025.4.6-2025.4.12）（截至时间：2025.4.1222:00）	7
表 6：网播综艺数据——《盒子里的猫第二季》周播映指数第一（2025.4.6-2025.4.12）（截至时间：2025.4.1222:00）	8
表 7：台播剧数据——《棋士》周市占率第一（2025.4.6-2025.4.12）（截至时间：2025.4.1222:00）	8
表 8：台播综艺数据——芒果超媒《乘风 2025》周市占率登顶第一（2025.4.6-2025.4.12）（截至时间：2025.4.1222:00）	8
表 9：抖音卡牌爆款榜前 10 名中三国杀卡牌桌游本周销量领先（2025.4.6-2025.4.12）（截至时间：2025.4.1222:00）	9
表 10：A 股传媒个股行情（取涨幅前十位和后十位）——祥源文旅周涨幅第一，读者传媒周跌幅最大（4 月 7 日-4 月 11 日）（以 2025 年 4 月 11 日收盘价为基准）	12
表 11：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——Palantir 周涨幅最大，搜狐周跌幅最大（4 月 7 日-4 月 11 日）（以 2025 年 4 月 11 日收盘价为基准）	13
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，IMAX CHINA 周跌幅最大（4 月 7 日-4 月 11 日）（以 2025 年 4 月 11 日收盘价为基准）	13
表 13：受益标的包括游戏、IP、影视、出版、营销、教育、音乐等板块	13

1、行业数据综述：《和平精英》获内地 iOS 免费榜第一，《和平精英》获内地 iOS 畅销榜第一；电影《我的世界大电影》获得周票房冠军

根据七麦数据，截至 2025 年 4 月 5 日 22: 00，《和平精英》获内地 iOS 免费榜和内地 iOS 畅销榜第一。

















































































根据 TapTap，截至 2025 年 4 月 5 日 22: 00，《JUMP》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——《和平精英》为内地 iOS 免费榜第一（2025.4.6-2025.4.12）（截至时间：2025.4.12 22: 00）

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	和平精英	王者荣耀	三角洲行动	高达钢铁之诗	金铲铲之战	英雄没有闪	蛋仔派对	开心消消乐	我的世界	地铁跑酷
中国香港	怪物爵士塔防戰	劍客行	豆豆遊俠	咻咻封神	九州俠影錄	Block Blast	屍鬼三國	失落防線	Color Block Jam	王者榮耀國際服
中国台湾	新倚天屠龍記	卡利茲傳說	命運聖契	蛋蛋九州行	屍鬼三國	暂无数据	Block Blast	Color Block Jam	哥布林也想談戀愛	山海有妖獸
美国	Block Blast	Color Block Jam	DC	Township	I Am Cat	Roblox	Pokémon TCG ...	Pyramid Mahjong	Bus Escape	I Am Security
日本	Color Block Jam	WIND BREAKER...	New 電漫人間の...	涕牌	イース6 オンラ...	Car Jam	Pokémon TCG ...	Screw Sort 3D	隣の席はだれ	放浪仙人
韩国	타이니팜 리마스터	크라운 럼블	원시인 형님들 ...	도교 구울	홍은 커피	99강화 나무렁...	매지 랍	라스트 워	WOS	Color Block Jam
印度	Ludo King	BATTLEGROU...	Mob Control	Goods Puzzle	Subway Surfers	Township	Candy Crush S...	WinZO	Dream Cricket 2...	UNO
俄罗斯	Блок Блэст	Комната мечты	Pooking	That	Car Jam	Roblox	Color Block Jam	Words of Wonders	Subway Surfers	Royal Match

资料来源：七麦数据

图2：iOS 游戏畅销榜排名——《和平精英》为内地 iOS 免费榜第一（2025.4.6-2025.4.12）（截至时间：2025.4.12 22：00）

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 和平精英	 王者荣耀	 穿越火线	 无尽冬日	 幻唐志	 英雄没有闪	 金铲铲之战	 第五人格	 地下城与勇士	 英雄联盟手游
中国香港	 LastWar	 寒霜启示录	 Pokémon TCG ...	 救世者之树	 猫咪大战	 eFootball™ CH...	 糖果传奇	 Coin Master	 PUBG MOBILE	 屍鬼三國
中国台湾	 猫咪大战	 星城Online	 LastWar	 寒霜启示录	 麻将明星3缺一	 PUBG MOBILE	 Garena 傳說對決	 Pokémon TCG ...	 包你發娛樂城	 屍鬼三國
美国	 MONOPOLY GO	 Royal Match	 Candy Crush S...	 Last War	 Whiteout Survival	 Pokémon TCG ...	 Township	 Evony	 PUBG MOBILE	 Pokémon GO
日本	 ドラゴンクエスト...	 Pokémon TCG ...	 ウマ娘 プリティ...	 ラストウォー	 eFootball™	 あんさんぶるス...	 ホワイต์アウト...	 ディズニー ツイ...	 ONE PIECE バ...	 ロイヤルマッチ
韩国	 WOS	 라스트 워	 리니지M	 배틀그라운드	 EA SPORTS FC...	 로얄 매치	 남코 대전쟁	 운빨존말겜	 씨사이드 익스캐...	 버섯커 키우기
印度	 BATTLEGROU...	 Pokémon GO	 Candy Crush S...	 eFootball™	 Coin Master	 Evony	 Royal Match	 Clash of Clans	 Call of Duty®	 Gardenscapes
俄罗斯	 PUBG MOBILE	 Royal Match	 Gardenscapes	 Tanks Blitz	 Call of Duty®	 Homescapes	 Fishdom	 Rise of Kingdoms	 Mobile Legends	 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——《和平精英》本周最高排名维持第 1 名（2025.4.6-2025.4.12）（截至时间：2025.4.12 22：00）

公司	游戏	iOS 游戏畅销榜周排名
腾讯控股	和平精英	1(-)-1(↑2)
	王者荣耀	2(↓1)-2(-)
	穿越火线：枪战王者	3(↓1)-6(↓3)
	金铲铲之战	4(↑3)-8(↑1)
	地下城与勇士	5(-)-12(↓2)
	火影忍者	8(↑17)-28(↑3)
	英雄联盟手游	11(↓6)-21(↓7)
	三角洲行动	15(↑2)-26(↓3)
	QQ 飞车	16(↓2)-29(↓3)
	欢乐斗地主	18(↑2)-27(↓3)
	QQ 炫舞	21(↓6)-47(↓1)
	元梦之星	41(↓11)-66(↓8)
	暗区突围	44(↓25)-56(↓7)
	使命召唤	49(↓2)-95(↓3)
	魂斗罗:归来	67(↑14)-92(↑17)
	冒险岛：枫之传说	68(↓25)-84(↓11)
	乱世王者	85(-)-114(-)

	部落冲突：皇室战争	87(↓9)-97(↑1)
	合金弹头：觉醒	118(↑41)-178(↑9)
	宝可梦大集结	-
	妄想山海	-
	天涯明月刀	-
	重返帝国	-
网易	梦幻西游	3(↑5)-9(↑2)
	逆水寒	10(↑7)-33(↑2)
	第五人格	13(↓9)-27(↑3)
	燕云十六声	13(↑24)-40(↑2)
	率土之滨	15(↑12)-38(↑3)
	蛋仔派对	20(↓3)-36(↑2)
	全明星街球派对	41(↑88)-146(↑12)
	永劫无间手游	45(↑7)-61(↓1)
	实况足球	48(↓17)-61(↑7)
	大话西游	48(↑2)-66(↑1)
	倩女幽魂	50(↑3)-61(↑3)
	阴阳师	66(↑8)-95(↓10)
	暗黑破坏神：不朽	71(↑74)-182(↑10)
	光·遇	91(↓21)-118(↓12)
	明日之后	104(↓40)-120(↓4)
	巅峰极速	109(↓30)-149(↓58)
	无尽的拉格朗日	144(↓2)-175(-)
	一梦江湖	151(↓28)-196(↓31)
	萤火突击	-
	龙之谷世界	-
恺英网络	石器时代：觉醒	106(↓8)-145(-)
三七互娱	霸业	-
	凡人修仙传：人界篇	-
	斗罗大陆：魂师对决	78(↑10)-113(-)
吉比特	问剑长生	48(↓4)-73(↓8)
	问道	53(↑3)-63(↑6)
	一念逍遥	92(↓18)-129(↓3)
	奥比岛：梦想国度	105(↑50)-150(↑38)
	最强蜗牛	-
完美世界	女神异闻录：夜幕魅影	-
	梦幻新诛仙	154(↓42)-178(↑1)
	诛仙	131(↓12)-138(↑20)
	天龙八部 2	-
巨人网络	原始征途	52(↑13)-98(↓21)
	球球大作战	72(↓3)-94(↓1)
哔哩哔哩	三国：谋定天下	12(↑5)-28(↓7)
	命运-冠位指定	58(↑76)-148(↑20)
	碧蓝航线	96(↑95)-115(↑81)

心动公司	心动小镇	24(↑59)-122(↓2)
	出发吧麦芬	71(↓20)-107(-)
	香肠派对	-
神州泰岳	旭日之城 (AgeofOrigins)	23(↓8)-32(↑5)
	战火与秩序 (WarandOrder)	96(↓5)-127(↓6)
姚记科技	指尖捕鱼	83(↑15)-98(↑18)
世纪华通	无尽冬日	4(-)-7(↓2)
	火枪纪元 (GunsofGlory)	171(↓19)-192(↓15)
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	59(↓17)-65(↑47)
	梦幻家园	121(↓39)-175(↓45)
友谊时光	浮生忆玲珑	124(↑26)-173(↑20)
	浮生为卿歌	139(↓8)-181(↓10)

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（2025.3.30-2025.4.5）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——《JUMP》为本周预约热度榜第一（2025.4.6-2025.4.12）（截至时间：2025.4.12 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	JUMP	多人竞技、动作	易玩（上海）网络科技有限公司	/	7.6	6.5
2	异人之下	格斗、动作	腾讯游戏	14	33	6.7
3	三千幻世	国漫、放置	凡盛网络	/	34	8.2
4	掌门下山	国风、养成	zhangnan	/	45	8
5	代号：界	生存、沙盒	腾讯游戏	/	73	9.3
6	黑色信标	养成、二次元	明昼科技	5	69	8.5
7	杖剑传说	二次元、冒险	雷霆游戏	4	12	8.5
8	胜利女神：新的希望	二次元、卡牌	腾讯游戏	4	35	6.7
9	洛克王国：世界	童年、宠物	腾讯游戏	6	180	7.6
10	ProjectRene-模拟人生	养成、经营	ELECTRONIC ARTS	4	95	8.6

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 2025.4.6-2025.4.12）

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（2025.4.6-2025.4.12）（截至时间：2025.4.1222：00）

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	ELECTRONIC ARTS	4	95	8.6
2	JUMP	多人竞技、动作	易玩（上海）	/	7.6	6.3

网络科技						
3	异人之下	格斗、动作	腾讯游戏	/	33	6.7
4	渔帆暗涌	经营、冒险	喵酱组	/	5.9	9.4
5	ChiikawaPocket	休闲	/	2	173	9.5
6	掌门下山	国风、养成	zhangnan	/	45	8
7	洛克王国：世界	宠物、养成	腾讯游戏	6	180	7.6
8	骗子酒馆	多人合作、休闲	/	/	37	8.5
9	从军	角色扮演	战火互娱	2	93	8.6
10	英勇之地	动作、ARPG	御长风	3	38	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 2025.4.6-2025.4.12）

表 4：院线电影数据—《我的世界大电影》为周票房第一（2025.4.6-2025.4.12）（截至时间：2025.4.1222：00）

排序	影片名	本周票房（亿）	累计票房（亿）	人次（万）	平均票价（元）
1	我的世界大电影	0.88	0.88	222.1	40
2	哪吒之魔童闹海	0.85	151.55	196.9	43.2
3	向阳花	0.64	0.64	161.5	39.6
4	不说话的爱	0.59	0.59	143.2	41.5
5	猎狐行动	0.19	0.21	47.1	40.8
6	制暴：无限杀机	0.15	0.39	38.6	39.2
7	机动战士高达：跨时之战	0.13	0.13	30.9	41.7
8	热烈	0.12	9.25	26.8	43.5
9	唐探 1900	0.09	35.72	22.7	41.5
10	怒水西流	0.08	0.47	25.4	32.4

数据来源：猫眼专业版、开源证券研究所

表 5：网播剧数据—《雁回时》表现良好（2025.4.6-2025.4.12）（截至时间：2025.4.1222：00）

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	雁回时	-	85.4	腾讯视频	腾讯视频
2	棋士	-	84.7	北京乐开花影业、无锡宝唐影业	腾讯视频
3	我的后半生	-	81.5	腾讯视频	腾讯视频
4	主妇的反杀	-	-	北京泰境影视、西安白牡丹文化	腾讯视频
5	乌云之上	-	81.2	爱奇艺	爱奇艺
6	念无双	↑3	82	爱奇艺	爱奇艺、优酷
7	黄雀	-	80.2	爱奇艺	爱奇艺
8	值得爱	-	78.8	腾讯视频	腾讯视频
9	似锦	↓7	75	北京西嘻影视	腾讯视频、爱奇艺
10	北上	-	74.5	爱奇艺	爱奇艺

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所

表 6：网播综艺数据—《盒子里的猫第二季》周播映指数第一（2025.4.6-2025.4.12）
（截至时间：2025.4.1222: 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	盒子里的猫第二季	↑2	76.2	优酷	优酷
2	半熟恋人第四季	-	69.3	优酷	优酷
3	大侦探拾光季	↑1	75.6	湖南快乐阳光互动	芒果 TV
4	斗笑社第三 3 季	↑2	68.1	腾讯视频	腾讯视频
5	种地吧第三季	↓4	77.4	芒果 TV	芒果 TV
6	开始捉迷藏	↓2	56.8	腾讯视频	腾讯视频
7	演员请就位第三季	↓2	56	腾讯视频	腾讯视频
8	现在就出发第 2 季	↓1	66.3	腾讯视频	腾讯视频
9	乘风 2025 舞台纯享版	-	36.7	芒果 TV	芒果 TV
10	姜姜好	-	43.3	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—《棋士》周市占率第一（2025.4.6-2025.4.12）（截至时间：2025.4.12 22: 00）

排名	电视剧	频道	市占率（%）
1	棋士	CCTV-8	20.80%
2	我的后半生	CCTV-8	15.50%
3	黄雀	CCTV-8	8.00%
4	北上	CCTV-1	4.90%
5	有你的时光里	湖南卫视、芒果 TV	4.30%
6	以美之名	CCTV-8	3.30%
7	仁心俱乐部	CCTV-8	2.60%
8	六姊妹	CCTV-8	2.30%
9	青山是故乡	CCTV-1	1.90%
10	庆余年第二季	CCTV-8	1.80%

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所

表 8：台播综艺数据—芒果超媒《乘风 2025》周市占率登顶第一（2025.4.6-2025.4.12）
（截至时间：2025.4.12 22: 00）

排名	综艺节目	频道	市占率（%）
1	乘风 2025	湖南卫视	16.4%
2	你好星期六 2025	湖南卫视	7.5%
3	妻子的浪漫旅行 2025	湖南卫视	8.4%
4	快乐再出发山海季	湖南卫视	5.6%
5	我们的爸爸	浙江卫视	3.1%
6	最强大脑第十二季	江苏卫视	2.7%
7	奔跑吧茶马古道篇	浙江卫视	2.4%
8	开播吧，青年	湖南卫视	1.8%
9	夺金 2025	湖南卫视	1.8%
10	今晚不加班	东方卫视	/

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 名中三国杀卡牌桌游本周销量领先（2025.4.6-2025.4.12）
（截至时间：2025.4.12 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：AI 应用深入落地，IP 不断推新

2.1、AIGC：美图 AI 技术获突破、果麦 AI 校对王中标新项目

（1）3 月 AI 产品榜：总榜前十中国产 AI 超半数，“欧洲版 OpenAI” Mistral 首次入围海外榜（2025.4.7）

近日，新榜发布 3 月 AI 产品榜总榜·月榜。总榜前十中，国产 AI 超半数，如 DeepSeek、夸克、字节豆包等表现亮眼，展现出国产 AI 强劲的发展势头。同时，被称为“欧洲版 OpenAI”的 Mistral 首次入围海外榜，为 AI 领域竞争增添新变量。此次榜单反映出全球 AI 市场格局正加速演变，国产 AI 在技术与应用层面不断突破，而海外新兴力量也在积极入局，未来 AI 领域的竞争与发展值得持续关注。（资料来源：AI 新榜公众号）

（2）AI 校对王成功中标某部队智能文字校对系统项目（2025.4.8）

3 月 31 日，中国人民解放军某部队在全军武器装备采购信息网正式公布了智能文字校对系统的中标公告——经招标团队与专家组公平、公正、公开的严格评审，凭借卓异的人工智能校对能力、完善的项目实施方案、以及对军队工作“保密性、纪律性和政治性”的高度理解和充分的信息安全保障，AI 校对王成功中标。（资料来源：AI 校对王公众号）

（3）美图公司最新研发成果：生成式 AI 技术、分割技术、3D 重建技术获突破（2025.4.9）

近日，美图公司旗下美图影像研究院（MTLab）联合清华大学、新加坡国立大学、北京理工大学、北京交通大学等知名高校的五项研发成果入选 IEEE 国际计算机视觉与模式识别会议 CVPR2025。作为计算机视觉领域的世界三大顶级会议之一，CVPR2025 投稿量再次刷新纪录，超过 13000 篇工作进入评审流程，录用比例仅为

22.1%。此前，由国际人工智能促进协会主办的顶级学术会议 AAAI2025 于 3 月 4 日圆满落下帷幕，美图影像研究院（MTLab）携手中国科学院大学、北京交通大学的两项研发成果成功入选。作为人工智能领域历史最悠久、涵盖内容最广泛的国际顶级学术会议之一，AAAI2025 共收到 12957 篇有效投稿，录取率仅为 23.4%。美图此次七项研发成果均聚焦于图像编辑领域，包含三项生成式 AI 技术成果、三项分割技术成果和一项 3D 重建技术成果。（资料来源：美图公司公众号）

2.2、游戏：《心动小镇》上线新功能、《盗墓笔记：启程》开测

（1）恺英网络《盗墓笔记：启程》4 月 10 日开启“破雾测试”（2025.4.6）

由南派三叔正版授权，恺英网络自研自发的真寻宝盗墓探险手游《盗墓笔记：启程》，其“破雾测试”将于 4 月 10 日开启。此次测试为不收费删档测试，测试开启时间为 4 月 10 日 10:00，关闭时间为 4 月 24 日 14:00。玩家可通过填写招募问卷来抢限量测试资格，招募时间从 3 月 7 日开始，延期至 4 月 3 日 14:00 截止。玩家可在官方动态中查看具体的招募信息，参与方式包括前往 TapTap 搜索《盗墓笔记：启程》，进入社区填写问卷；或在招募期间参与官方互动活动。《盗墓笔记：启程》此前在 2024 年 9 月 19 日上午 10:00—9 月 26 日 23:59 进行过首次不收费删档“入局测试”，相较于上次测试，本次测试在角色模型、场景光影、剧情系统、关卡解谜、战斗体验、日常养成等方面都进行了迭代与升级。（资料来源：新游急先锋公众号）

（2）AppMagic 发布 2025 年 3 月中国出海手游排行榜（2025.4.6）

AppMagic 发布 2025 年 3 月中国出海手游排行榜，点点互动旗下《WhiteoutSurvival》出海与全球收入再创新高；成都老牌出海厂商 tap4fun 凭借全新主题 SLG《ApexGirl》重回榜单；继柠檬微趣后又一家厂商的二合手游入围 30 强；乐牛游戏《神火大陆》几度跻身韩国畅销榜前 5，上线不到 3 个月韩国市场分成后收入近 1800 万美元；自 2024 年底开始发力的《LastZ:SurvivalShooter》也首次入围出海 30 强。《PUBGMobile》、《MobileLegends:BangBang》、《荒野行动》出海收入环比涨幅分别达 75%、60%、40%。（资料来源：AppMagic 公众号）

（3）《心动小镇》：虚拟“养狗爱好”功能上线，萌宠互动开启新体验（2025.4.9）

4 月 9 日消息，《心动小镇》一项名为“养狗爱好”的功能将于 4 月 10 日正式上线。届时，用户可以领养自己心仪的狗狗，带着它们在阳光、草地、花田等场景玩耍，还能训练狗狗新动作，与狗狗玩沙包。不仅如此，猫咪图鉴也会同步开放，满足不同用户对宠物的喜爱。据介绍，通过该功能，用户能解锁与萌宠相处的温馨时刻，体验虚拟养宠的乐趣。相关宣传视频已经发布，感兴趣的用户可以提前观看，感受与虚拟小狗的快乐日常。这一功能的上线，为养宠爱好者提供了新的互动方式。（资料来源：心动小镇公众号）

2.3、影视/IP：芒果 TV 一季度内容强势开局、泡泡玛特推出新品

（1）芒果超媒一季度爆款内容强势开局（2025.4.8）

云合、灯塔等数据平台发布一季度长视频平台内容播出数据，芒果超媒股份有限公司旗下芒果 TV 内容表现亮眼，综艺继续霸榜，剧集实现“逆袭”，《国色芳华》《乘风 2025》等爆款内容强势开局。综艺方面，芒果 TV 继续保持市占率第一。2 月、3 月灯塔综艺正片播放市占率排行前五中，芒果 TV 上榜 4 部，在一季度云合网综有效播放霸屏榜前十中上榜 6 部，稳居各平台首位。其中《大侦探·拾光季》以

超 10% 的市占率领跑 2 月综艺市场，更以 2.3 亿次有效播放领跑一季度网综市场，与《妻子的浪漫旅行 2025》2 部综艺播放效果达到云合评级 S+，一季度全网市场仅 5 部达到该评级。2025 年再次创新节目录制形式的《乘风 2025》也延续领先优势，登顶 3 月灯塔网综正片播放市占榜，微博话题阅读量已突破 22 亿次。剧集方面，芒果 TV 实现“逆袭”。根据云合数据，一季度芒果 TV 剧集有效播放数据创出新高，同比增幅达到 117.7%，播放榜单前六占二，打破“剧集短板”的市场刻板印象。古装大剧《国色芳华》微博讨论量 1.04 亿次，微博热搜数 535 个，双双稳居一季度剧集榜首，云合有效播放市占率峰值突破 20%，被云合、微博联合认证为 2025 年一季度爆款剧集。此外，古装轻喜剧《五福临门》、都市医疗剧《仁心俱乐部》也分别登顶 2 月、3 月猫眼剧集有效播放榜。（资料来源：WIND 金融终端）

（2）泡泡玛特推出新 IP：星星人（2025.4.11）

近日，泡泡玛特推出一系列丰富活动。在新品获取方面，可通过泡泡玛特抽盒机预约新品，第一时间掌握发售信息。积分商城也有惊喜，Hirono 回声系列衍生品开启限量兑换。消费福利上，泡泡玛特小程序消费满额送好礼；天猫旗舰店为会员与直播间观众准备了多重宠粉礼遇；京东自营旗舰店单笔订单满 299 元，赠送泡泡萌粒缤纷汽水系列吸管。此外，泡泡玛特新享卡用户能在官宣当日抢先拆新品。众多福利活动，满足了粉丝的收藏与消费需求，让“娃友”们期待值拉满。（资料来源：泡泡玛特公众号）

3、公告总结：分众传媒收购新潮传媒、恺英网络获诉讼赔偿

（1）分众传媒：拟购买新潮传媒 100% 股权（2025.4.9）

香港万得通讯社报道，分众传媒 4 月 9 日晚间公告称，公司董事会通过议案，拟以发行股份及支付现金的方式购买新潮传媒 100% 的股权，本次交易标的公司 100% 股权预估值为 83 亿元。

（2）恺英网络：关于累计诉讼、仲裁情况的进展公告（2025.4.9）

恺英网络股份有限公司关于累计诉讼、仲裁情况的进展公告本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。一、已披露累计诉讼、仲裁事项的进展情况恺英网络股份有限公司于 2023 年 8 月 5 日披露了《关于累计诉讼、仲裁情况的公告》（公告编号：2023-033）。近日，公司收到国际商会国际仲裁院作出的关于公司控股子公司上海恺英网络科技有限公司与株式会社传奇 IP 仲裁案（ICC 仲裁案号：27315/XZG）的《最终裁决书》。本次裁决为终局裁决，自作出之日起生效，主要裁决结果如下：（1）被申请人传奇 IP 应向申请人上海恺英支付人民币 2.245 亿元的赔偿金。（2）被申请人传奇 IP 应向申请人上海恺英支付 135.00 万美元的法律费用。（3）被申请人传奇 IP 应承担国际商会国际仲裁院确定的仲裁费用，金额为 46.85 万美元。（4）被申请人传奇 IP 应向申请人上海恺英赔偿其向国际商会国际仲裁院缴纳的仲裁费用 23.425 万美元。（5）被申请人传奇 IP 应以上述第（1）项裁决金额为基数，按年利率 5.33% 的单利，承担自 2016 年 6 月 28 日起至付款之日止的利息。截止目前，公司前期已披露的诉讼、仲裁进展情况如附件所示（前次披露已结案、已和解及小额诉讼、仲裁案件，不再列出）。

4、板块行情综述：A 股传媒板块 2025 年第 15 周表现弱于上

证综指、沪深 300、深证成指、创业板指，出版板块表现较好

A 股传媒板块 2025 年第 15 周（4 月 7 日-4 月 11 日）下跌 6.78%，与上证综指（-3.11%）相比表现较弱，与沪深 300（-2.87%）、深证成指（-5.13%）、创业板指（-6.73%）相比表现较强。在我们追踪的传媒七个子板块中，出版板块表现最好（-3.27%），游戏板块表现最差（-8.03%）。相对传媒指数/沪深 300 而言，出版板块获得最高超额收益，分别为+3.51%/-0.40%。

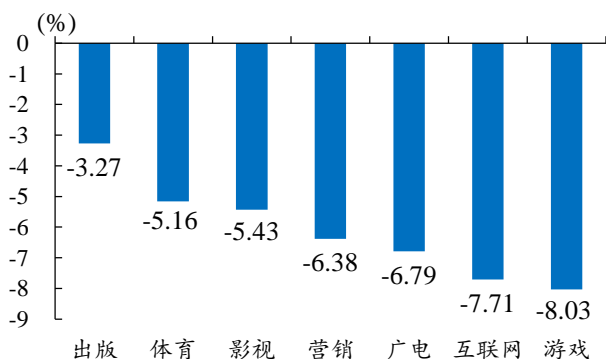
A 股传媒互联网相关个股中，祥源文旅周涨幅最大（+6.40%），读者传媒周跌幅最大（-19.72%）；美股传媒互联网相关个股中，Palantir 周涨幅最大（+19.65%），搜狐周跌幅最大（-27.15%）；港股传媒互联网相关个股中，天鸽互动周涨幅最大（+5.45%），IMAX CHINA 周跌幅最大（-24.42%）。

表 10：A 股传媒个股行情（取涨幅前十位和后十位）—祥源文旅周涨幅第一，读者传媒周跌幅最大（4 月 7 日-4 月 11 日）（以 2025 年 4 月 11 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（%）
600576.SH	祥源文旅	9.64	6.40	603999.SH	读者传媒	5.82	-19.72
601098.SH	中南传媒	15.14	3.98	300533.SZ	冰川网络	21.99	-15.81
601928.SH	凤凰传媒	11.97	3.73	300467.SZ	迅游科技	16.68	-15.50
603103.SH	横店影视	14.82	3.49	603258.SH	电魂网络	18.80	-15.24
000526.SZ	紫光学大	51.99	2.46	300792.SZ	壹网壹创	22.48	-14.59
600757.SH	长江传媒	9.27	1.87	300063.SZ	天龙集团	8.03	-13.38
600936.SH	广西广电	3.58	0.85	300781.SZ	因赛集团	46.95	-12.89
000529.SZ	广弘控股	6.18	0.49	300031.SZ	宝通科技	23.01	-12.77
000802.SZ	北京文化	4.64	0.22	603598.SH	引力传媒	15.88	-12.51
300280.SZ	紫天科技	8.74	0.00	002292.SZ	奥飞娱乐	8.23	-12.26

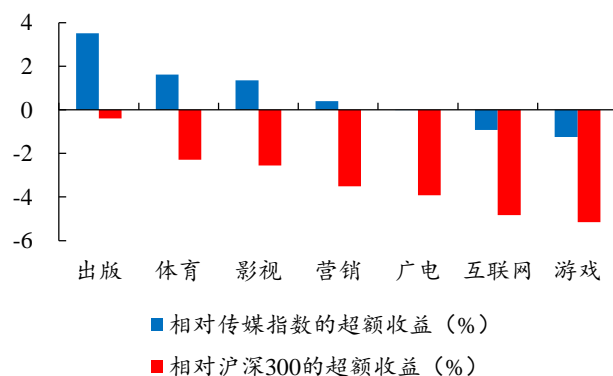
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：出版板块周跌幅最小，游戏板块周跌幅最大（4 月 7 日-4 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，出版板块均获得最高超额收益（4 月 7 日-4 月 11 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）—Palantir 周涨幅最大，搜狐周跌幅最大（4 月 7 日-4 月 11 日）（以 2025 年 4 月 11 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 (%)
Palantir	PLTR.O	88.55	19.65	搜狐	SOHU.O	8.37	-27.15
Applovin	APP.O	249.95	13.94	无忧英语	COE.A	15.39	-26.36
SoundHoundAI	SOUN.O	8.28	13.11	凤凰新媒体	FENG.N	1.58	-21.98
DUOLINGO	DUOL.O	329.35	12.45	好未来	TAL.N	9.60	-21.82
Asana	ASAN.N	15.55	9.89	拼多多	PDD.O	90.50	-13.16
ROKU	ROKU.O	60.22	8.94	博实乐	BEDU.N	1.64	-10.87
Shopify	SHOP.O	83.71	8.87	微美全息	WIMI.O	0.30	-10.15
亚马逊	AMZN.O	184.87	8.11	爱奇艺	IQ.O	1.64	-9.39
SPOTIFY	SPOT.N	543.66	8.02	云集	YJ.O	1.66	-8.79
微软公司	MSFT.O	388.45	7.95	高途集团	GOTU.N	2.67	-8.56

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，IMAX CHINA 周跌幅最大（4 月 7 日-4 月 11 日）（以 2025 年 4 月 11 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	0.58	5.45	IMAX CHINA	1970.HK	5.85	-24.42
南海控股	0680.HK	0.04	0.00	民生教育	1569.HK	0.13	-20.12
金山软件	3888.HK	37.25	(1.46)	汇量科技	1860.HK	5.40	-14.56
百奥家庭互动	2100.HK	0.50	(1.96)	中手游	0302.HK	0.36	-14.46
新华文轩	0811.HK	10.60	(3.28)	IGG	0799.HK	3.12	-13.23
小米集团-W	1810.HK	44.25	(3.59)	睿见教育	6068.HK	0.10	-13.04
希望教育	1765.HK	0.13	(3.65)	凤凰卫视	2008.HK	1.08	-12.90
中国东方教育	0667.HK	4.96	(4.62)	哔哩哔哩-SW	9626.HK	130.30	-12.08
枫叶教育	1317.HK	0.29	(4.92)	腾讯控股	0700.HK	443.40	-10.93
数字王国	0547.HK	0.43	(5.56)	中国有赞	8083.HK	0.09	-10.31

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)			每股净资产
			原始货币 元	原始货币 亿元	2023A	2024A/E	2025E	2023A	2024A/E	2025E	元/股
0700.HK	腾讯控股	买入	443.40	40,808	11.89	20.49	23.60	35	20	17	85.3
1024.HK	快手-W	买入	49.45	2,131	1.48	3.6	4.5	31	13	10	11.3
2400.HK	心动公司	买入	30.95	152	(0.18)	1.80	2.60	(160)	16	11	3.6
002517.SZ	恺英网络	买入	15.55	332	0.70	0.84	1.01	22	19	15	2.4
9999.HK	网易-S	买入	150.20	4,823	9.05	9.19	10.7	15	15	13	38.7
300494.SZ	盛天网络	买入	10.77	53	0.35	0.70	0.85	31	15	13	3.5
002292.SZ	奥飞娱乐	买入	8.23	122	0.06	0.22	0.24	137	37	34	2.3
9899.HK	网易云音乐	买入	141.50	307	3.49	4.70	6.00	38	28	22	39.4
601595.SH	上海电影	买入	28.82	129	0.28	0.31	0.56	103	93	51	3.7

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	
300413.SZ	芒果超媒	买入	27.81	520	1.90	1.03	1.17	15	27	24	11.5
300785.SZ	值得买	买入	28.56	57	0.38	0.6	0.64	75	48	45	9.3
603598.SH	引力传媒	买入	15.88	43	0.18	0.14	0.29	88	113	55	0.7
300113.SZ	顺网科技	买入	17.13	117	0.25	0.33	0.43	69	52	40	2.9
0325.HK	布鲁可	买入	114.00	284	(1.38)	4.10	6.10	(83)	28	19	-10.8
002605.SZ	姚记科技	买入	26.20	109	1.38	1.47	1.89	19	18	14	7.8
300860.SZ	锋尚文化	买入	24.80	47	0.98	1.26	1.45	25	20	17	23.9
9988.HK	阿里巴巴-W	未有评级	103.00	19,691	3.46	6.18	7.02	28	16	14	48.7
300418.SZ	昆仑万维	未有评级	30.30	373	1.05	0.46	0.61	29	66	50	12.5
0020.HK	商汤-W	未有评级	1.42	526	(0.20)	(0.11)	(0.07)	(7)	(13)	(20)	0.9
002558.SZ	巨人网络	未有评级	13.00	252	0.59	0.76	0.86	22	17	15	5.9
300459.SZ	汤姆猫	未有评级	4.98	175	(0.25)	-	-	(20)	-	-	1.1
002862.SZ	实丰文化	未有评级	22.39	27	(0.54)	-	-	(41)	-	-	3.9
301052.SZ	果麦文化	未有评级	36.33	36	0.74	0.43	1.40	49	84	26	8.4
301231.SZ	荣信文化	未有评级	24.33	21	0.12	-	-	203	-	-	11.0
002599.SZ	盛通股份	未有评级	8.43	45	0.01	0.10	0.18	843	84	47	2.7
300654.SZ	世纪天鸿	未有评级	9.78	36	0.12	0.15	0.17	82	65	58	2.3
601900.SH	南方传媒	未有评级	15.74	141	1.46	1.04	1.14	11	15	14	8.9
300364.SZ	中文在线	未有评级	20.27	148	0.12	0.17	0.25	165	119	81	1.7
300251.SZ	光线传媒	未有评级	19.76	580	0.14	0.17	0.45	141	115	44	3.0
300133.SZ	华策影视	未有评级	6.73	128	0.20	0.23	0.27	34	29	25	3.7
300058.SZ	蓝色光标	未有评级	8.03	203	0.05	0.15	0.21	171	54	38	3.0
600986.SH	浙文互联	未有评级	7.54	112	0.14	-	-	54	-	-	3.1
600633.SH	浙数文化	未有评级	12.83	163	0.52	0.48	0.55	25	27	23	7.8
301011.SZ	华立科技	未有评级	24.93	37	0.35	0.56	0.73	71	45	34	4.7
603466.SH	风语筑	未有评级	8.65	51	0.47	(0.17)	0.25	18	(51)	34	4.1
603081.SH	大丰实业	未有评级	11.19	49	0.25	-	1.23	45	-	9	6.8

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 4 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

AI 应用收入、新游戏流水、IP 衍生品销量、演艺票房低于预期等。

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