

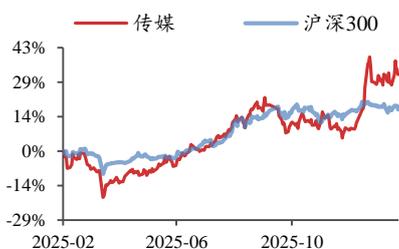
投资评级：看好（维持）

方光照（分析师）

fangguangzhao@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《《异环》三测及字节 AI 视频模型惊艳，继续布局游戏/多模态 AI 应用—行业周报》-2026.2.8

《Moltbook、元宝、Genie3 出圈，继续布局 AI 社交/游戏/营销—行业点评报告》-2026.2.2

《AI 入口争夺再升级，继续布局 AI 应用及游戏—行业周报》-2026.1.25

● 红包等系列春节运营活动或推动豆包/千问/元宝用户量大增及商业化加快

2月17日，豆包宣布通过总台春晚为全国观众送出超过10万份科技好礼和现金红包，帮用户生成了超过5000万张新春头像，写下了超过1亿条祝福语等，AI总互动达19亿次；豆包视频生成模型Seedance 2.0参与了多个春晚节目的视觉创作，包括效果惊艳的《贺花神》和《驭风歌》。同日，千问宣布2月6-16日的“千问请客”春节活动期间，有超过1.3亿用户在千问点奶茶、囤年货、买电影票、买门票、订机票酒店，所有用户共说出50亿次“千问帮我”，除夕夜还正式发布了全新一代大模型千问Qwen3.5-Plus。2月18日，元宝宣布，通过10亿现金红包等系列春节运营活动，实现DAU超过5000万，MAU达到1.14亿，用户累计完成超10亿次AI创作，且元宝在21天内更新迭代了159个功能。七麦数据显示，春节假期豆包/千问稳居iPhone免费总榜第1/2名。我们认为，借助现金红包/优惠券激励、春晚联动及春节返乡带来的跨代传播扩圈效应，豆包/千问/元宝等AI入口或实现用户规模及流量大幅增长，后续或加快通过广告/电商/本地生活/娱乐/教育等方式进行商业化变现，建议继续围绕超级AI入口相关的AI广告/电商/社交/娱乐/教育产业链进行布局，重点推荐引力传媒、值得买、快手，受益标的包括蓝色光标、昆仑万维、中文在线、华策影视等。

● 《异环》三测惊艳，预约量2500万+，长青游戏春节亮眼，继续布局游戏

完美世界基于虚幻5引擎开发的二次元超自然都市题材开放世界游戏《异环》于2.18结束共存测试（三测），本轮测试反响惊艳，用户对其都市题材新颖性、玩法丰富性、画面精美度、抽卡模式及操控体验等给予广泛好评，尤其提到三测对于二测期间玩家反馈的大量问题及需求进行了全面修正和满足，体现团队回应玩家需求的高诚意（对于二游至关重要），三测结束后，团队宣布将对用户反馈的bug、玩法/人物建模、内容产能等问题做进一步优化改进。《异环》或于2026Q2正式上线，截至2.22，其官网预约量已超2500万，TapTap预约量511万，期待值维持9.0高分。基于三测表现、前作《幻塔》打下的基础及2026年来《明日方舟：终末地》《鸣潮》等二游亮眼的流水表现或验证的二次元用户强消费力，我们认为《异环》已具备“爆款”潜力，上线后或成为大DAU、高流水长青游戏代表。此外，在系列春节运营活动、假期密集聚会社交活动及春节“红包”效应推动下，多款长青游戏春节期间表现亮眼，腾讯旗下《和平精英》官宣除夕DAU高达9000万，巨人网络旗下《超自然行动组》春节假期iPhone游戏畅销榜排名最高升至第6。我们认为，春节后重磅新品（如《异环》）的上线及长青游戏的表现值得重点期待，供需共振或继续驱动游戏行业高景气延续，世界模型等AI技术突破或持续助力游戏玩法升级，大DAU长青游戏的流量价值及平台的渠道分发价值或更加凸显，建议继续布局游戏重点推荐完美世界、心动公司、恺英网络、巨人网络、吉数，受益标的包括世纪华通、三七互娱、虎牙等。

● 风险提示：AI入口竞争格局变化存在不确定性，游戏流水不及预期等。

目录

1、行业数据综述：《鹅鸭杀》获内地 iOS 游戏免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 游戏畅销榜第一；电影《飞驰人生3》获得周票房冠军	3
2、行业新闻综述：大模型持续高速迭代，春节 AI 用户教育成果丰硕	8
2.1、AIGC：大模型持续迭代升级，春节大厂 AI 应用成果丰硕	9
2.2、游戏：1 月游戏行业高景气延续	11
2.3、影视：春节档总票房破 50 亿，《西游》成功反映 AI 漫剧潜力	12
3、公告总结：友谊时光 2025 年扭亏为盈，巨人网络推出第二期员工持股计划	13
4、板块行情综述：A 股传媒板块 2026 年第 7 周表现居市场上游，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——《鹅鸭杀》为内地 iOS 游戏免费榜第一（2026.2.15-2026.2.21）（截至时间：2026.2.21 22:00）	3
图 2：iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》为内地 iOS 游戏畅销榜第一（2026.2.15-2026.2.21）（截至时间：2026.2.21 22:00）	4
图 3：影视板块周涨幅最大，游戏板块表现较弱（2 月 9 日-2 月 13 日）	14
图 4：相对传媒指数/沪深 300，影视板块获得最高超额收益（2 月 9 日-2 月 13 日）	14
表 1：重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜排名（2026.2.15-2026.2.21）（截至时间：2026.2.21 22:00）	4
表 2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《异环》为本周预约热度榜第一（2026.2.15-2026.2.21）（截至时间：2026.2.21 22:00）	6
表 3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《Hello Kitty My Dream Store》为本周预约热度榜第一（2026.2.15-2026.2.21）（截至时间：2026.2.21 22:00）	7
表 4：院线电影数据——《飞驰人生 3》为周票房第一（2026.2.15-2026.2.21）（截至时间：2026.2.21 22:00）	7
表 5：新影片上映时间表——《祭屋》关注度高（截至时间：2026.2.21 22:00）	7
表 6：网播剧数据——《赴山海》第一（2026.2.14-2026.2.20）（截至时间：2026.2.21 22:00）	8
表 7：网播综艺《喜剧奇妙夜第二季》领先（2026.2.14-2026.2.20）（截至时间：2026.2.21 22:00）	8
表 8：A 股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和最后一掌钱科技周涨幅第一，联建光电周跌幅最大（2 月 9 日-2 月 13 日）（以 2026 年 2 月 13 日收盘价为准）	14
表 9：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——蘑菇街周涨幅最大，Asana 周跌幅最大（2 月 9 日-2 月 13 日）（以 2026 年 2 月 13 日收盘价为准）	14
表 10：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——阅文集团周涨幅最大，美团-W 周跌幅最大（2 月 9 日-2 月 13 日）（以 2026 年 2 月 13 日收盘价为准）	15
表 11：受益标的包括游戏、影视等板块	15

1、行业数据综述：《鹅鸭杀》获内地 iOS 游戏免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 游戏畅销榜第一；电影《飞驰人生3》获得周票房冠军

根据七麦数据，截至 2026 年 2 月 21 日 22: 00，《鹅鸭杀》获内地 iOS 游戏免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 游戏畅销榜第一。

根据 TapTap，截至 2026 年 2 月 21 日 22: 00，《异环》为安卓预约榜第一，《Hello Kitty My Dream Store》为 iOS 预约榜第一。

图1: iOS 游戏免费榜排名——《鹅鸭杀》为内地 iOS 游戏免费榜第一（2026.2.15-2026.2.21）（截至时间：2026.2.21 22: 00）

国家地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 鹅鸭杀	 三角洲行动	 时尚百货城	 蛋仔派对	 王者荣耀	 和平精英	 我的花园世界	 无畏契约	 我的世界	 开心消消乐
中国香港	 Pikmin Bloom	 HUNTER×HUN...	 Block Blast	 食光旅行	 Kingshot	 麻将明星3缺1	 Order Crazy	 心动小镇	 Block Crush	 不用网络的遊戲
中国台湾	 Pikmin Bloom	 Block Blast	 Order Crazy	 Block Crush	 麻将 神來也麻將	 心动小镇	 寒霜启示录	 Kingshot	 麻将明星3缺1	 Roblox
美国	 Block Blast	 Vita Mahjong	 Solitaire Associa...	 Disney Solitaire	 Magic Sort	 Roblox	 Arrows	 Imposter Game	 Kingshot	 Arrowscapes™
日本	 HUNTER×HUN...	 Order Crazy	 ブロックブラスト	 ハートピアスロ...	 Disney Solitaire ...	 [777Real	 セルサバイバー	 ヘキサアウェイ	 LINE ボイ活チ...	 [グリバチ
韩国	 블록 블라스트	 스투 랜덤 디펜스	 Order Crazy	 킹샷	 두근두근타운	 3D운전교실	 블록 크러시	 꿈틀 수비대	 HUNTER×HUN...	 로블록스
印度	 Rainbow Six Mo...	 Ludo King	 BATTLEGROU...	 Arrows	 Art Block Puzzle	 Mini Militia Classic	 Candy Crush Sa...	 Subway Surfers	 Cricket League	 Chess
俄罗斯	 Пасьянс Солитер	 Tiles Survive	 Homescapes	 Last Asylum	 Блок Бласт	 Вита Маджонг	 Standoff 2	 Township	 Magic Level 9	 Subway Surfers

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 游戏畅销榜第一(2026.2.15-2026.2.21) (截至时间: 2026.2.21 22: 00)

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	王者荣耀	和平精英	三角洲行动	无畏契约	金铲铲之战	蛋仔派对	无尽冬日	火影忍者	超自然行动组	英雄联盟手游
中国香港	最後的戰爭	寒霜啟示錄	Kingshot	SD鋼彈 G世代...	RO仙境傳說	Coin Master	糖果傳奇	Puzzle	開心鬥一番	HUNTER×HUN...
中国台湾	Garena 傳說對決	寒霜啟示錄	星城Online	貓咪大戰爭	Kingshot	RO仙境傳說	最後的戰爭	麻將明星3缺1	神魔之塔	PUBG MOBILE
美国	Royal Match	MONOPOLY GO	Last War	Candy Crush Sa...	Gossip Harbor®	Kingshot	Whiteout Survival	Royal Kingdom	Township	PUBG MOBILE
日本	パズル&ドラゴ...	にゃんこ大戦争	ホワイトアウト...	ドラゴンボール...	ラストウォー	モンスターズ...	ディズニー ツイ...	ONE PIECE パ...	ロイヤルマッチ	プロ野球スピリ...
韩国	EA SPORTS FC...	메이플 키우기	WOS	배틀그라운드	FC 모바일	라스트 워	킹샷	윤별존망겜	로얄 매치	가십하버
印度	BATTLEGROU...	Pokémon GO	Coin Master	Last Z	Candy Crush Sa...	Kingshot	Royal Match	Whiteout Survival	Last War	Gardenscapes
俄罗斯	PUBG MOBILE	Tiles Survive	Royal Match	Хроники Хаоса	Homescapes	Gardenscapes	Mobile Legends	Tanks Blitz	Call of Duty®	Gossip Harbor®

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 (2026.2.15-2026.2.21) (截至时间: 2026.2.21 22: 00)

公司	游戏	iOS 游戏畅销榜周排名
腾讯	王者荣耀	1(-)-1(↑2)
	和平精英	2(↓1)-2(↑1)
	三角洲行动	3(↓2)-4(-)
	金铲铲之战	3(-)-5(↑1)
	无畏契约: 源能行动	4(-)-10(-)
	火影忍者	5(↑13)-9(↑17)
	英雄联盟手游	6(↓2)-10(↑7)
	暗区突围	9(↑28)-21(↑35)
	穿越火线: 枪战王者	10(-)-17(↓4)
	QQ飞车	17(↑1)-26(↑27)
	逆战: 未来	19(↓14)-32(↓15)
	QQ炫舞	21(↓10)-44(↑32)
	使命召唤	24(↑11)-42(↑95)
	地下城与勇士	25(↓9)-35(↓10)
	欢乐斗地主	25(↓2)-36(↓6)
冒险岛: 枫之传说	47(↓24)-73(↑119)	
元梦之星	48(↑11)-81(↓8)	

	部落冲突: 皇室战争	67(↓22)-81(↑5)
	魂斗罗:归来	75(↑35)-130(↑23)
	重返帝国	119(↑33)-无(-)
	天涯明月刀	150(↓41)-无(-)
	妄想山海	152(↓71)-无(-)
	乱世王者	185(↓8)-无(-)
网易	蛋仔派对	5(↑9)-13(↑3)
	第五人格	11(↓5)-16(↑23)
	梦幻西游	11(↓4)-18(↓8)
	率土之滨	11(↑19)-52(↓7)
	实况足球	12(↑54)-84(↑7)
	燕云十六声	18(↓12)-21(↓3)
	逆水寒	22(↓6)-36(↑4)
	阴阳师	27(↓16)-50(↑33)
	光·遇	29(↓7)-47(↑40)
	明日之后	52(↓19)-78(↑25)
	永劫无间手游	59(↓8)-74(↑23)
	巅峰极速	64(↑8)-80(↑25)
	倩女幽魂	69(↓14)-81(↑2)
	大话西游	72(↓26)-84(↓7)
	星际猎人	93(↓58)-115(↑37)
	暗黑破坏神: 不朽	109(↓6)-167(↓4)
	全明星街球派对	117(↑21)-174(-)
一梦江湖	184(↓33)-无(-)	
恺英网络	龙之谷世界	67(↑11)-106(↑7)
	石器时代: 觉醒	179(↓42)-无(-)
三七互娱	生存33天	66(↓2)-83(↑16)
	斗罗大陆:魂师对决	122(↓32)-165(↓28)
	凡人修仙传:人界篇	132(↑12)-198(-)
吉比特	杖剑传说	51(-)-70(↓3)
	九牧之野	76(↓31)-121(↑13)
	问道	87(↓25)-99(↑5)
	一念逍遥	116(↑44)-154(-)
	问剑长生	164(↓15)-无(-)
完美世界	梦幻新诛仙	-
	诛仙	-
	诛仙2	-
巨人网络	超自然行动组	8(↓2)-12(↑13)
	球球大作战	96(↓6)-117(-)
	原始征途	105(↑20)-162(↑19)
哔哩哔哩	三国: 谋定天下	48(↓29)-67(↓15)
	碧蓝航线	73(↓30)-无(-)
	命运-冠位指定	103(↓22)-144(-)
心动公司	心动小镇	60(↓4)-90(↑27)

	火炬之光：无限	137(↓21)-188(↓16)
	伊瑟 (Etheria: Restart)	-
	出发吧麦芬	-
	Heartopia	26(↑5)-67(↑22)
神州泰岳	旭日之城 (Age of Origins)	39(↓3)-48(↑3)
	战火与秩序 (War and Order)	145(↓22)-180(↓38)
姚记科技	指尖捕鱼	122(↓20)-138(↓16)
	无尽冬日	7(-)-10(-)
	奔奔王国	44(↑6)-51(↑10)
世纪华通	Kingshot	4(↑2)-7(↓1)
	Whiteout Survival	4(↑3)-7(↑4)
	Tasty Travels: Merge Game	19(↓2)-24(↑1)
	Truck Star	67(↓5)-72(↓2)
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	52(↑1)-69(↑1)
	梦幻家园	97(↓16)-133(↓20)
	卡拉彼丘	-
友谊时光	浮生为卿歌	192(-)-无(-)
	浮生忆玲珑	-
	暴吵萌厨	-

资料来源：七麦数据、开源证券研究所（世纪华通《Whiteout Survival》《Kingshot》《Truckstar》《Tasty》、神州泰岳《旭日之城》《战火与秩序》、心动公司《Heartopia》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，其余均为中国大陆 iOS 游戏畅销榜每日排名，↑↓代表本周（2026.2.15-2026.2.21）较上周（2026.2.8-2026.2.14）排名变化，-代表本周排名未进入榜单前 200 名）

表2: TapTap 新游安卓预约榜排名——《异环》为本周预约热度榜第一（2026.2.15-2026.2.21）（截至时间：2026.2.21 22:00）

排名	游戏名称	类型	厂商	新增预约人数 (万)	累计预约人数 (万)	TapTap 评分
1	异环	角色扮演、二次元	Hotta studio	24	509	9
2	龙岛异兽起源	开放世界、生存	家乡互动	25	75	9
3	王者荣耀世界	ARPG、冒险	腾讯游戏	/	186	8.1
4	伍六七：暗影交锋	RPG、模拟经营	啊吉游	/	219	9.1
5	粒粒的小人国	模拟经营、RPG	腾讯游戏	/	177	9.6
6	无限大	开放世界、RPG、动作	网易游戏	/	300	8.1
7	失控进化	生存、动作	腾讯游戏	10	264	8.7
8	夜幕之下	RPG、二次元、女性向	百奥家庭互动	/	116	9.3
9	梦境护卫队	肉鸽、割草	光之舞网	/	25	8.6

络						
10	遗忘之海	开放世界、RPG	网易	8	66	8.8

数据来源：TapTap、开源证券研究所（注：新增预约人数计算周期为 2026.2.8-2026.2.21）

表3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《Hello Kitty My Dream Store》为本周预约热度榜第一（2026.2.15-2026.2.21）（截至时间：2026.2.21 22: 00）

排名	游戏名称	类型	厂商	新增预约人数 (万)	累计预约人 数(万)	TapTap 评分
1	Hello Kitty My Dream Store	模拟经营、合成	苏州沁游	12	44	9.4
2	龙岛异兽起源	开放世界、生存	家乡互动	25	75	9
3	伍六七：暗影交锋	RPG、模拟经营	啊吉游	/	219	9.1
4	方寸小屋	模拟	果壳互娱	/	13	9.1
5	小小梦魇	恐怖、解谜、剧情	乐源互娱	2	146	8.6
6	失控进化	生存、动作	腾讯游戏	10	264	8.7
7	荒野大镖客：救赎	剧情、开放世界、RPG	Rockstar Games	2	30	8.4
8	异环	角色扮演、二次元	Hotta studio	24	509	9
9	粒粒的小人国	模拟经营、RPG	腾讯游戏	/	177	9.6
10	无限大	开放世界、RPG、动作	网易游戏	/	300	8.1

数据来源：TapTap、开源证券研究所（注：本周新增预约人数计算周期为 2026.2.8-2026.2.21）

表4：院线电影数据——《飞驰人生3》为周票房第一（2026.2.15-2026.2.21）（截至时间：2026.2.21 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	飞驰人生3	22.73	22.73	4621	49
2	惊蛰无声	6.93	6.93	1431	48
3	镖人：风起大漠	5.70	5.70	1162	49
4	熊出没年年有熊	5.56	5.56	1180	47
5	熊猫计划之部落奇遇记	1.57	1.57	343	46
6	星河入梦	0.71	0.71	155	46
7	夜王	0.36	0.36	85	42
8	疯狂动物城2	0.23	45.85	58	40
9	重返狼群	0.10	0.43	22	45
10	匿杀	0.08	5.13	21	36

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所

表5：新影片上映时间表——《祭屋》关注度高（截至时间：2026.2.21 22: 00）

排序	影片名	上映日期	类型	主演	导演	猫眼想看人数(万)
1	祭屋	2.24	恐怖/惊悚	庞祯祺,康依凡,张晶晶	陈明	1.18
2	泰伯	2.25	剧情	王洛勇,徐梵溪,宗峰岩	郭晓伟	0.03
3	团圆令	2.28	动画/奇幻/	赵双,陈诗语,谷江山	马腾	0.22

冒险

数据来源：猫眼专业版、开源证券研究所

表6：网播剧数据—《赴山海》第一（2026.2.14-2026.2.20）（截至时间：2026.2.21 22:00）

排名	网播剧	较上周排名变化	播映指数	出品公司	播放平台
1	赴山海	↑6	73.4	腾讯视频、爱奇艺、稻草熊影业等	腾讯视频、爱奇艺
2	奇迹	↑3	72.6	中央广播电视总台、中共深圳市委宣传部、深圳广播电影电视集团	腾讯视频
3	年少有为	↓2	71.2	新丽电视文化投资有限公司	腾讯视频
4	骄阳似我	↓1	70.6	北京西嘻影视文化传媒有限公司	腾讯视频
5	风过留痕	↓3	69.8	腾讯视频	腾讯视频、爱奇艺
6	我的妈妈是校花	↓2	64.9	腾讯视频、开心麻花影业	腾讯视频
7	成何体统	↑2	64.1	爱奇艺	爱奇艺
8	乡村爱情18	-	63.6	优酷、霍尔果斯凡达影业、霍尔果斯本山传媒	优酷
9	许我耀眼	↑3	63.4	腾讯视频、金禾影视、文投华运	腾讯视频
10	双轨	-	61.8	爱奇艺、稻草熊影视	爱奇艺

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所（“-”代表持平，“/”代表上周排名未进入前十）

表7：网播综艺数据—《喜人奇妙夜第二季》领先（2026.2.14-2026.2.20）（截至时间：2026.2.21 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	喜人奇妙夜第二季	↑2	70.3	腾讯视频	腾讯视频
2	现在就出发第3季	-	66.7	腾讯视频、喜乐福影业	腾讯视频
3	微博之夜2025	↓2	64.1	微博、北京广播电视台	腾讯视频
4	周五晚高疯	-	63.2	优酷	优酷
5	日落时分说爱你	-	61.0	腾讯视频	腾讯视频
6	宇宙闪烁请注意	↑1	60.3	爱奇艺	爱奇艺
7	一路繁花第2季	↑5	59.2	爱奇艺	爱奇艺
8	快乐老友 有风季	↑2	58.7	芒果TV	芒果TV
9	主咖和Ta的朋友们	↓1	58.6	腾讯视频	腾讯视频
10	注意安全	↑3	57.7	爱奇艺	爱奇艺

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所（“-”代表持平，“/”代表上周排名未进入前十）

2、行业新闻综述：大模型持续高速迭代，春节 AI 用户教育成

果丰硕

2.1、AIGC：大模型持续迭代升级，春节大厂 AI 应用成果丰硕

(1) OpenAI 开始在全美免费版及 Go 版测试 ChatGPT 广告功能 (2026.2.10)

OpenAI 已在美国的 ChatGPT 免费版和 Go 版 (8 美元/月) 中开始测试广告，其他付费订阅版本不受影响。广告会明确标注为“赞助内容”，与回答内容视觉区分。推送基于用户的聊天记录、对话主题等，但广告商无法访问用户数据。用户可以选择关闭广告或删除广告数据，但可能会减少每日使用限额。(资料来源：量子位公众号)

(2) Qwen-Image-2.0 发布，提示词容量提升至 1K token (2026.2.10)

Qwen-Image-2.0 支持 1K token 提示词、2K 分辨率输出、多图编辑，中文汉字渲染能力突出。在 AI Arena 模型评测中，Qwen-Image-2.0 在文生图、图生图两个基准测试里仅次于谷歌 Nano Banana Pro 和 GPT Image 1.5。(资料来源：量子位公众号)

(3) GLM-5 发布，长任务能力突出 (2026.2.12)

GLM-5 的参数规模是上一代 GLM-4.7 的两倍，从 3550 亿提升至 7440 亿，训练数据量从 23 万亿增至 28.5 万亿 tokens，更大规模的预训练算力显著提升了模型的通用智能水平。该模型构建了全新的“Slime”框架，支持更大模型规模及更复杂的强化学习任务，提升强化学习后训练流程效率；提出异步智能体强化学习算法，使模型能够持续从长程交互中学习，充分激发预训练模型的潜力。在编程能力上，GLM-5 实现了对齐 Claude Opus 4.5，在业内公认的主流基准测试中取得开源模型 SOTA。在 SWE-bench-Verified 和 Terminal Bench 2.0 中分别获得 77.8 和 56.2 的开源模型最高分数，性能超过 Gemini 3 Pro。价格方面，GLM5 的输入成本比 Opus 便宜 6 倍，输出成本便宜 10 倍。(资料来源：AI 前线公众号)

(4) MiniMax M2.5 发布，性能比肩 Claude Opus 4.6 (2026.2.13)

M2.5 主打智能体和 Vibe Coding，是 MiniMax “春节档”推出的新模型。其性能与 Claude Opus 4.6 看齐，在编程基准测试 (如 SWE-Bench Verified) 中表现优秀。其核心亮点包括具备全栈代码生成能力，能够顺畅接入并驱动如 OpenClaw 等智能体框架。M2.5 激活参数量仅 10B，但推理速度高达 100 TPS，使用成本低至每小时 1 美元。(资料来源：量子位公众号)

(5) 字节跳动发布豆包大模型 2.0，多模态理解、企业级 Agent 等多维度能力提升 (2026.2.14)

豆包大模型 2.0 在多模态理解、企业级 Agent、推理和代码能力上实现提升，在 MathVista、MathVision、MathKangaroo、MathCanvas 等数学推理基准上达到业界最优水平；在 LogicVista、VisuLogic 等视觉解谜与逻辑推理基准上，Seed2.0 Pro 得分较 Seed1.8 显著提升；在 VLMsAreBiased、VLMsAreBlind、BabyVision 等基准中，豆包大模型 2.0 取得了业界最高分。(资料来源：量子位公众号)

(6) 阿里巴巴发布最新开源原生多模态模型 Qwen3.5-Plus，百万 Tokens 低至 0.8 元 (2026.2.16)

Qwen3.5-Plus 总参数只有 3970 亿，激活仅需 170 亿，性能却比万亿参数的

Qwen3-Max 强。对比 Qwen3-Max, Qwen3.5-Plus 部署显存占用降低 60%, 最大推理吞吐量可提升至 19 倍。阿里云百炼定价为百万 Tokens 输入 0.8 元, 相当于同级别模型 Gemini-3-pro 的 1/18。同时, Qwen3.5 首次实现 201 种语言的全覆盖, 词表规模从 150k 大幅扩充至 250k, 小语种编码效率最高提升 60%, 加速全球化。模型提升主要系预训练基于视觉和文本的混合 Token 数据进行, 数据量也从原先的 36T Tokens 进一步提升, 同时新增中英文、多语言、STEM 和推理等数据。Qwen3.5 突破了传统大模型的视频处理边界, 支持长达 2 小时的超长视频直接输入, 配合 1M Tokens 原生上下文, 能够轻松应对长视频内容的精准分析与一键摘要。该模型引入了混合注意力机制, 提升长上下文处理效率; 采取极致稀疏的 MoE 架构设计、原生多 Token 预测机制; 优化系统级训练稳定性。官方数据显示, 新架构训练成本降幅高达 90%。(资料来源: 量子位公众号)

(7) OpenClaw 开发者 Peter Steinberger 加入 OpenAI (2026.2.16)

OpenClaw 开发者 Peter Steinberger 宣布加入 OpenAI, 致力于下一代个人助手智能体开发, 而 OpenClaw 将成为一个开放、独立的基金会, OpenClaw 将保持开源并拥有自由发展空间。(资料来源: 机器之心公众号)

(8) Anthropic 发布 Claude Sonnet 4.6, 主打计算机操作能力 (2026.2.18)

Anthropic 表示, 对填写复杂 Excel、网页清单等任务, Sonnet 4.6 已经接近人类水平。同时, 新模型在编码、长上下文推理、Agent 规划、知识型工作、设计等方面均实现能力提升, Beta 阶段还支持 1M 上下文, 定价跟 Sonnet 4.5 一样。据创业者 Alex Finn, 在大多数 Agent 任务上, Sonnet 4.6 的表现跟 Opus 系列相近, 但速度更快且价格只要 1/5。(资料来源: 量子位公众号)

(9) Grok 4.2 公测 Beta 版上线, 参数仅有 500B (2026.2.18)

Grok 4.2 公测 Beta 版上线, 参数仅有 500B, 底层架构具备每周自我迭代的能力, 以后每周将更新一次。据 AI 工程师 Mark Krechman 透露目前发布的 Grok 4.2 是 500B 参数的“小”版本, Grok 4.2 的中、大型版本将逐步推出。(资料来源: 量子位公众号)

(10) 谷歌 Gemini 集成 Lyria 3, 上线 AI 音乐创作功能 (2026.2.19)

谷歌在 Gemini 中上线了 AI 音乐生成功能, 输入一句话或一张照片, 几秒就能得到一首带人声和歌词的完整歌曲, 底层是 DeepMind 最新的 Lyria 3 模型。Lyria 3 为谷歌最新音乐模型, 相比前代, Lyria 3 可以根据提示词自动生成歌词, 且支持用户对风格、人声类型、节拍速度等元素更精细的控制能力。Lyria 3 输出 48kHz 立体声音频, 人声表现更自然, 歌词的咬字清晰度也有了明显提升。根据 DeepMind 官方推文, Lyria 3 输出 48kHz 立体声音频, 人声表现更自然, 歌词的咬字清晰度也有了明显提升。据数字音乐媒体 Digital Music News 报道, Lyria 3 的训练数据规模从 Lyria 2 的约 50 万首曲目扩展到了超过 200 万首, 音频位深从此前版本升级到了 24-bit, 这意味着其在音质维度上甚至超过了 YouTube Music 等主流流媒体平台的标准。(资料来源: 新智元公众号)

(11) 豆包除夕单日 AI 互动总数达 19 亿, 千问春节 AI 交易体验用户超 1.3 亿, 元宝日活破 5000 万 (2026.2.19)

2 月 16 日, 豆包 AI 互动总数达 19 亿, “豆包过年”活动在除夕帮助用户生成

超过 5000 万张新春主题头像、生成超过 1 亿条新春祝福。豆包大模型的峰值 TPM（每分钟 token 数）达到 633 亿 tokens。

2 月 17 日，阿里千问 App 披露数据，春节活动期间有超过 1.3 亿人在千问点奶茶、囤年货、买电影票、买门票、订机票酒店。近一半的 AI 订单来自县城，有近 400 万 60 岁以上的用户首次体验 AI 点单。

2 月 18 日，腾讯元宝分 10 亿元现金红包活动结束，元宝日活跃用户超 5000 万，月活跃用户已达 1.14 亿。元宝春节主会场累计抽奖次数超 36 亿次，用户通过“创作”栏完成 AI 任务超 10 亿次。（资料来源：第一风口公众号）

(12) 谷歌发布 Gemini 3.1 Pro，推理能力大幅提升 (2026.2.20)

谷歌最强复杂任务处理模型 Gemini 3.1 Pro 在 12 项测试中超过 Gemini 3 Pro、Claude Opus 4.6、Claude Sonnet 4.6、GPT-5.2 等模型，拿下第一。面对业界公认高难度的 ARC-AGI-2 通用智能基准测试，Gemini 3.1 Pro 斩获 77.1% 的高分，超越 Claude、GPT 模型，且成绩相较 Gemini 3 Pro 实现翻倍提升。Gemini 3.1 Pro 预览版的 API 价格采用分级计费模式，与上一代 Gemini 3 Pro 预览版保持一致，提示词在 20 万 token 以内，每百万 token 输入价格 2 美元（约合人民币 14 元），输出价格 12 美元（约合人民币 83 元），提示词超过 20 万 token，每百万 token 输入价格 4 美元（约合人民币 28 元），输出价格 18 美元（约合人民币 124 元）。（资料来源：智东西公众号）

(13) OpenAI 完成新一轮千亿美元融资，估值或超 8500 亿美元 (2026.2.20)

Open AI 接近完成新一轮融资的第一阶段，本轮预计募集超过 1000 亿美元，公司整体估值可能超过 8500 亿美元，主要战略投资者包括亚马逊、软银、英伟达和微软。据彭博社消息，围绕本次交易，亚马逊预计将投资最多 500 亿美元，软银最多 300 亿美元，英伟达已讨论投入 200 亿美元，资金将分批到位，而非一次性注入。（资料来源：量子位公众号）

(14) Open AI 预计 2030 年总收入超过 2800 亿美元，2030 年前总算力支出约 6000 亿美元 (2026.2.21)

2026 年 2 月，OpenAI 计划 2030 年前将总算力支出控制在约 6000 亿美元，预计 2030 年总收入超过 2800 亿美元，其中消费者业务和企业业务的贡献各占一半。此前于 2025 年 11 月，OpenAI CEO 奥特曼公开表示，预计 2030 年年化经常性收入增长至数千亿美元，且规划在未来 8 年内投资约 1.4 万亿美元用于 AI 基础设施建设，主要聚焦于数据中心和计算资源扩展。（资料来源：新智元公众号）

2.2、游戏：1 月游戏行业高景气延续

(1)《黑神话：钟馗》发布新年实机短片，登顶热搜、PV 播放量近 600 万 (2026.2.10)

游戏科学发布《黑神话：钟馗》新的 6 分钟实机小短片。这是游戏自 2025 年 8 月 20 日首曝以来，发布的第二支实机预告片。PV 发出后，迅速冲上了 B 站热搜榜首，并在 2 小时内突破 200 万播放量。2 月 10 日该 PV 在 B 站的播放量已超 582 万次。（资料来源：GameLook 公众号）

(2) 1 月中国国内游戏市场实际销售收入为 324.68 亿元，环比增长 2.99%，同比增长 4.47% (2026.2.13)

2026年1月，中国游戏市场实际销售收入为324.68亿元，环比增长2.99%，同比增长4.47%；中国客户端游戏市场实际销售收入达82.36亿元，环比增长7.77%，同比增长23.46%，增速高于整体游戏市场。增长主要由新品供给驱动，《明日方舟：终末地》《逆战：未来》等双端新品上线，二者共带来超5亿元增量；中国移动游戏市场实际销售收入达到226.21亿元，环比增长1.8%，同比下降1.52%，同比下降主要系2025年1月正值春节，基数较高。（资料来源：游戏产业报告公众号）

(3) 《和平精英》马年除夕 DAU 达 9000 万，旗下玩法模块绿洲启元 DAU 达 5800 万的新高 (2026.2.17)

《和平精英》马年除夕 DAU 达 9000 万，旗下玩法模块绿洲启元 DAU 达 5800 万的新高（2025 年国庆 DAU3300 万）。本次新年活动中，《和平精英》围绕“马”这一符号做了一整套的系统化设计，包括新玩法、新皮肤等，同时联动丝路文明与法拉利，邀请吴磊、华晨宇等品牌代言人空降直播间，和平精英丝路贺新春相关话题，在抖音和小红书分别获得了 8.5 亿次播放与近 2 亿次浏览量。（资料来源：游戏那点事 Gamez 公众号）

(4) 字节跳动拟 70 亿美元出售沐瞳，与沙特 Savvy Games Group 最后谈判中 (2026.2.14)

据路透社援引知情人士消息称，字节跳动正与沙特游戏投资集团 Savvy Games Group 就出售其游戏子公司上海沐瞳科技展开深入谈判，交易估值约为 60 亿至 70 亿美元，折合人民币约 414 亿元至 483 亿元，双方已就交易主要条款达成初步共识，最快有望在本季度内完成交割。（资料来源：游戏陀螺公众号）

2.3、影视：春节档总票房破 50 亿，《西游》成功反映 AI 漫剧潜力

(1) 百万扶持政策+全新 AI Agent，昆仑万维官宣千万美金加持海外 AI 短剧 (2026.2.10)

据谷歌，55%用户愿意为 AI 参与制作的短剧付费，23%甚至付费意愿更强；49%用户愿意为纯 AI 短剧付费，30%甚至付费意愿更强。昆仑万维 DramaWave 推出 AI 短剧创作扶持计划，征集由 AI 驱动、具备海外发行潜力的优质 AI 真人短剧或 AI 漫剧，为入围及获奖者提供百万美金激励、全球亿级流量发行推广、官方推荐 AI 创作工具、专业制片指导及多语种本地化在内的全链路资源扶持等。昆仑万维推出基于智能体技术的网页端一站式 AI 漫剧量产工具“SkyAnime”。据悉，其当前已投入至内部内容创作使用，整体效率较此前传统 AI 漫剧制作提升 200%，单部剧集的投入成本下降 50%，部分成片已在海外平台发行并得到市场验证。（资料来源：短剧自习室公众号）

(2) TikTok 首次发布短剧分账数据，单月分成超 700 万美元 (2026.2.12)

1 月份 TikTok 平台凭借高额变现回报与流量激励吸引了超过 500 家机构及个人报名合作，单月总额突破 700 万美元，同时，平台短剧消费规模也在数周内实现 3 倍增长。从版权方分成情况来看，最高的一家版权方收获 135 万美元，另有 14 家版权方首月收益突破 10 万美元。内容上，海外原生本土剧最受欢迎，一个月吸金 500 万美元，其中单部剧目最高分成已达 52 万美元。中文翻译剧出海的获益分成也破 170 万美元。（资料来源：短剧自习室公众号）

(3)《西游》35小时破亿，“211模式”造出马年第一部热门AI漫剧(2026.2.18)

AI漫剧《西游：错把玉帝当亲爹》于除夕上线，在春晚播出的凌晨播放破亿，连续两天登顶多个漫剧、短剧榜单，截至2月18日，播放量超1.7亿，红果热度6343万，收藏数超70万。该剧由10人的制作团队，用自有工具FreeToon，花费10万元算力成本、20天周期制作完成。（资料来源：短剧自习室公众号）

(4)截至2月22日，2026年春节档档期总票房(含预售)破50亿(2026.2.22)

截至2月22日，2026年春节档档期总票房(含预售)破50亿，春节档观影人次已破亿，《飞驰人生3》《惊蛰无声》《镖人：风起大漠》《熊出没·年年有熊》位列票房前四。（资料来源：新华社公众号）

3、公告总结：友谊时光2025年扭亏为盈，巨人网络推出第二期员工持股计划

(1)力盛体育：拟对海南子公司增资3750万元(2026.2.11)

力盛体育拟对控股子公司海南智慧新能源汽车发展中心有限公司增资3,750万元。增资完成后，公司仍持有其60%股权，股权结构未发生改变。

(2)友谊时光：2025年预期实现利润0.9-0.96亿元，同比增长284.2%至296.5%(2026.2.11)

友谊时光截至2025年12月31日止年度预期实现收益约1,220百万元至1,260百万元，同比增长4.9%至8.4%；溢利约90百万元至96百万元，实现扭亏为盈，同比增幅达284.2%至296.5%。

(3)巨人网络：推出第二期员工持股计划(2026.2.13)

巨人网络第二期员工持股计划持有人为公司核心骨干员工(不含董事和高管)，初始人数不超过10人，资金总额不超过6,560.31万元，每份1元，份额上限为6,560.31万份。资金来源于员工合法薪酬和自筹资金，股票来自公司回购的1,017.00万股，购买价格为20.67元/股，计划持有不超过317.3829万股，占公司总股本的0.16%。

4、板块行情综述：A股传媒板块2026年第7周表现居市场上游，影视板块表现较好

A股传媒板块2026年第7周(2月9日-2月13日)上涨3.51%，对比上证综指(+0.41%)、沪深300(+0.36%)、深证成指(+1.39%)、创业板指(+1.22%)，表现居于上游。在我们追踪的传媒七个子板块中，影视板块表现最好(+12.51%)，游戏板块表现较弱(-2.03%)。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9.00%/12.15%。

A股传媒互联网相关个股中，掌阅科技周涨幅最大(+61.11%)，联建光电周跌

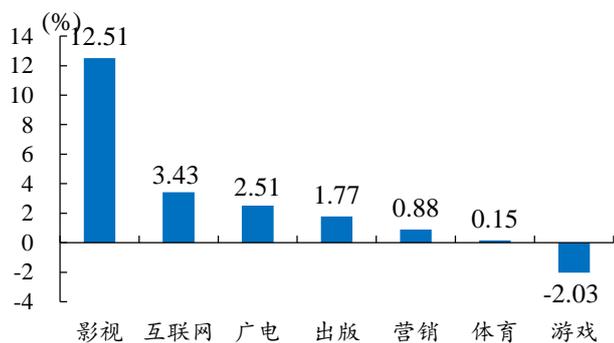
幅最大(-10.43%)；美股传媒互联网相关个股中，蘑菇街周涨幅最大(+14.11%)，Asana 周跌幅最大(-13.70%)；港股传媒互联网相关个股中，阅文集团周涨幅最大(+14.76%)，美团-W 周跌幅最大(-10.12%)。

表8：A 股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）—掌阅科技周涨幅第一，联建光电周跌幅最大（2月9日-2月13日）（以2026年2月13日收盘价为基准）

证券代码	证券简称	收盘价(元)	周涨跌幅(%)	证券代码	证券简称	收盘价(元)	周涨跌幅(%)
603533.SH	掌阅科技	37.62	61.11	300269.SZ	联建光电	8.07	-10.43
300182.SZ	捷成股份	8.00	36.29	600986.SH	科达股份	12.56	-10.29
300251.SZ	传媒	27.22	33.04	300612.SZ	宣亚国际	18.31	-7.67
300364.SZ	中文在线	36.30	23.47	300338.SZ	开元股份	3.82	-7.06
300766.SZ	每日互动	50.35	16.44	002905.SZ	金逸影视	12.32	-7.02
300788.SZ	中信出版	33.90	15.86	601599.SH	鹿港文化	4.67	-6.79
000681.SZ	视觉中国	29.54	14.45	300785.SZ	值得买	60.92	-6.54
603000.SH	人民网	25.72	11.25	300654.SZ	世纪天鸿	12.05	-6.30
300418.SZ	昆仑万维	60.39	10.20	300295.SZ	三六五网	11.29	-5.84
601858.SH	中国科传	22.18	10.13	300063.SZ	天龙集团	14.27	-5.81

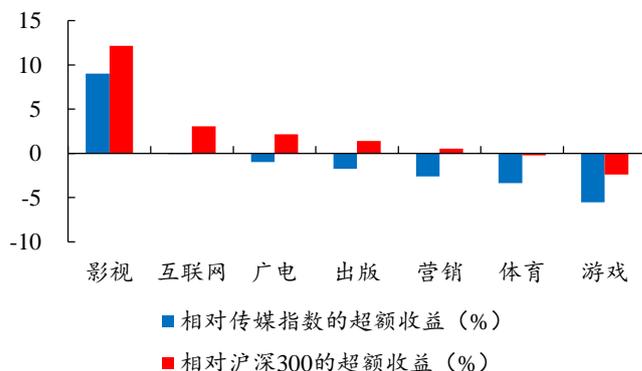
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：影视板块周涨幅最大，游戏板块表现较弱（2月9日-2月13日）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：相对传媒指数/沪深300，影视板块获得最高超额收益（2月9日-2月13日）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表9：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）—蘑菇街周涨幅最大，Asana 周跌幅最大（2月9日-2月13日）（以2026年2月13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(%)
蘑菇街	MOGU.N	2.75	14.11	Asana	ASAN.N	7.56	-13.70
孩之宝	HAS.O	102.45	9.18	SoundHoundAI	SOUN.O	7.46	-12.85
SPOTIFY	SPOT.N	458.34	8.45	IBM	IBM.N	262.38	-11.73
极光	JG.O	8.30	6.96	微美全息	WIMI.O	1.82	-10.34
ROKU	ROKU.O	90.06	4.90	好未来	TAL.N	11.25	-9.93
索尼	SONY.N	23.19	4.18	爱奇艺	IQ.O	1.80	-8.63
斗鱼	DOYU.O	5.81	2.29	携程网	TCOM.O	54.43	-8.37
新闻集团-A	NWSA.O	22.72	0.98	虎牙直播	HUYA.N	4.28	-8.15

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 (%)
康卡斯特	CMCSA.O	31.57	0.64	苹果公司	AAPL.O	255.78	-7.95
Shopify	SHOP.O	112.70	0.58	猎豹移动	CMCM.N	5.56	-7.79

数据来源：Wind、开源证券研究所

表10：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）—阅文集团周涨幅最大，美团-W周跌幅最大（2月9日-2月13日）（以2026年2月13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（%）
阅文集团	0772.HK	39.50	14.76	美团-W	3690.HK	82.15	-10.12
中国东方教育	0667.HK	6.20	13.14	东方甄选	1797.HK	28.64	-7.13
百奥家庭互动	2100.HK	0.43	11.84	云音乐	9899.HK	162.80	-4.63
数字王国	0547.HK	0.33	8.33	宇华教育	6169.HK	0.54	-3.57
微盟集团	2013.HK	2.05	5.67	腾讯控股	0700.HK	532.00	-2.83
创梦天地	1119.HK	0.58	5.45	新高教集团	2001.HK	0.84	-2.33
电视广播	0511.HK	3.06	4.79	凤凰卫视	2008.HK	1.90	-2.06
小米集团-W	1810.HK	36.84	4.72	心动公司	2400.HK	78.05	-1.51
中国有赞	8083.HK	0.13	4.69	枫叶教育	1317.HK	0.34	-1.47
IGG	0799.HK	3.46	4.22	网易-S	9999.HK	185.70	-1.38

数据来源：Wind、开源证券研究所

表11：受益标的包括游戏、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）			每股净资产 元/股
			原始货币 元	原始货币 亿元	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
603598.SH	引力传媒	买入	27.61	74	-0.07	0.19	0.30	-394	142	93	0.68
300785.SZ	值得买	买入	60.92	121	0.38	0.45	0.55	160	134	111	9.58
1024.HK	快手-W	买入	68.45	2979	3.56	4.18	4.46	17	15	14	14.44
002624.SZ	完美世界	买入	21.42	416	-0.66	0.38	1.45	-32	57	15	3.48
2400.HK	心动公司	买入	78.05	386	1.64	3.04	4.05	43	23	17	5.12
002517.SZ	恺英网络	买入	24.51	524	0.77	1.01	1.30	32	24	19	3.04
002558.SZ	巨人网络	买入	40.96	792	0.78	1.25	1.95	53	33	21	6.63
603444.SH	吉比特	买入	434.67	313	13.15	22.65	26.77	33	19	16	68.05
300058.SZ	蓝色光标	未有评级	19.00	682	-0.12	0.07	0.09	-164	267	213	3.00
300418.SZ	昆仑万维	未有评级	60.39	758	-1.30	-0.47	0.08	-46	-128	758	11.59
300364.SZ	中文在线	未有评级	36.30	264	-0.33	-0.27	0.09	-109	-136	420	1.35
300133.SZ	华策影视	未有评级	9.44	178	0.13	0.18	0.25	73	51	38	3.77
002602.SZ	世纪华通	未有评级	19.21	1416	0.17	0.79	1.17	113	24	16	3.45
002555.SZ	三七互娱	未有评级	25.18	557	1.21	1.38	1.49	21	18	17	5.83
HUYA.N	虎牙	未有评级	4.28	10	-0.21	0.37	0.96	-143	82	31	33.52

资料来源：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2026年2月13日收盘；港股公司所示市值及股价为港币，计算采用1港币=0.9021人民币进行换算，美股公司所示市值及股价为美元，计算采用1美元=7.0161人民币进行换算，每股净资产为截至2024年12月31日数据）

5、风险提示

AI 入口竞争格局变化存在不确定性，游戏流水不及预期等。

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

证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn