

传媒

2026年03月22日

大厂继续加码 AI 投入，重磅新游上线临近

—行业周报

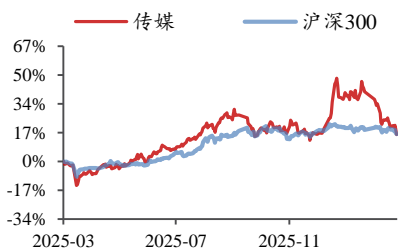
投资评级：看好（维持）

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

《汇量科技激励落地，苹果降渠道分成，布局 AI+ 游戏—行业周报》

-2026.3.15

《OpenClaw 出圈，政策再助力，继续布局 AI 及游戏—行业点评报告》

-2026.3.9

《AI 赋能，内容出海乘势而上—行业深度报告》-2026.3.3

● 大厂继续加大 AI 投入并加速 AI 商业化，继续布局 AI 广告等 AI 应用

腾讯于 3.18 披露的 2025 年财报中表示，AI 投入显著增加，2025 全年资本开支/研发投入分别达 792/857.5 亿元，均创历史新高，且 AI 技术已深度融入游戏、广告、云服务等核心业务并推动其增长，云业务首次实现规模化盈利，后续还将调整资金分配策略，计划大幅增加 AI 领域投入，重点发展混元大模型及智能体产品，混元大模型 3.0 计划于 2026 年 4 月发布，推理和智能体能力将显著提升。阿里巴巴于 3.19 发布的 2026 财年第三季度财报中表示，AI 相关产品收入连续第十个季度实现三位数同比增长，截至 2026.2 阿里云累计外部商业化收入突破 1000 亿人民币，且过去 3 个月百炼 MaaS 平台公共模型服务市场的 Token 消耗规模提升 6 倍，后续 AI 战略的商业化目标是“未来 5 年，包含 MaaS 在内的云和 AI 商业化年收入突破 1000 亿美元”。此外，阅文集团在 2025 年财报中也表示 AI 漫剧业务实现了突破性开局—2025H2 已上线近千部 AI 漫剧作品，收入破 1 亿，其中超百部播放量破千万，12 部播放量破亿。另外，据路透，OpenAI 于 3.21 确认将在未来几周把广告展示扩展到美国所有免费/低价版 ChatGPT 用户，并已把广告技术公司 Criteo 接入试点。我们认为，腾讯/阿里/OpenAI 等大厂或持续加大对 AI 投入、加快争夺 AI 入口、加速 AI 商业化，从而有望拉动 AI 广告等领域商业化空间打开，以及模型 Token 量、算力云需求高增，建议继续布局 AI。

(1) 大模型：重点推荐腾讯控股、快手，受益标的包括智谱、Minimax、阿里巴巴、昆仑万维；(2) AI 广告：重点推荐汇量科技；(3) AI 漫剧/短剧：重点推荐阅文集团，受益标的包括中文在线、华策影视；(4) AI 音乐/社交：重点推荐网易云音乐，受益标的包括盛天网络；(5) 算力云：重点推荐顺网科技。

● 《王者荣耀世界》《异环》等重磅新游 4 月将先后上线，继续布局游戏

3 月 20 日，腾讯天美宣布《王者荣耀世界》PC 端定档 4.10 公测，移动版将稍晚上线，给 4.23/29 将分别开启国服全平台/海外公测的完美世界旗下二次元超自然都市开放世界游戏《异环》带来了充足的曝光/预热/买量窗口期。考虑到《王者荣耀世界》和《异环》在题材类型、内容玩法、核心用户画像及运营策略方面的较大差异，且基于《异环》三测的惊艳表现、庞大预约用户量（官网/Tap 分别超 2500/565 万）及高口碑（Tap 期待值 9.0），结合前作及二次元同赛道头部产品表现，《异环》或成为潜在爆款及大 DAU、高流水长青游戏代表。我们认为，在国内外宏观经济和地缘政治形势不确定性加剧背景下，以游戏为代表的精神消费内需相对更为确定，且短期受市场情绪、流水数据季节性变化等影响调整后，游戏板块具备突出的估值性价比，4 月开始的重磅新游陆续上线或开启新一轮供需共振下行业景气上行周期，重磅新游《异环》尤其值得期待，建议继续加码布局游戏板块，重点推荐完美世界、恺英网络、心动公司、巨人网络、网易等。

● 风险提示：AI 产品商业化不及预期或竞争加剧，核心游戏流水不及预期等。

目录

1、行业数据综述：《梦境护卫队》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：大厂加大 AI 投入，游戏市场高景气延续	9
2.1、AIGC：大厂深化 AI 布局，智谱发布 2025 年以来首个闭源模型	9
2.2、游戏：2 月国内游戏市场同比增速创近 10 个月新高	10
2.3、影视/IP：阅文 AI 漫剧半年收入破亿	11
3、公告总结：腾讯控股、创梦天地等 2025 年业绩同比增长	12
4、板块行情综述：A 股传媒板块 2026 年第 12 周表现居市场下游，出版板块表现较好	12
5、风险提示	15

图表目录
















































































图 1：iOS 游戏免费榜排名——《梦境护卫队》为内地 iOS 游戏免费榜第一（2026.3.15-2026.3.21）（截至时间：2026.3.21 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（2026.3.15-2026.3.21）（截至时间：2026.3.21 22:00）	4
图 3：出版板块周表现较强，游戏板块周表现较弱（3 月 16 日-3 月 20 日）	13
图 4：相对传媒指数/沪深 300，出版板块获得最高超额收益（3 月 16 日-3 月 20 日）	13
表 1：重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜排名（2026.3.15-2026.3.21）（截至时间：2026.3.21 22:00）	4
表 2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《洛克王国：世界》为本周预约热度榜第一（2026.3.15-2026.3.21）（截至时间：2026.3.21 22:00）	6
表 3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《洛克王国：世界》为本周预约热度榜第一（2026.3.15-2026.3.21）（截至时间：2026.3.21 22:00）	7
表 4：新游戏公测时间表（2026.3.23-2026.3.29）（截至时间：2026.3.21 22:00）	7
表 5：院线电影数据——《飞驰人生 3》为周票房第一（2026.3.15-2026.3.21）（截至时间：2026.3.21 22:00）	7
表 6：新影片上映时间表——《拆弹专家 2》关注度高（截至时间：2026.3.21 22:00）	8
表 7：网播剧数据——《逐玉》第一（2026.3.14-2026.3.20）（截至时间：2026.3.21 22:00）	8
表 8：网播综艺数据——《宇宙闪烁请注意》领先（2026.3.14-2026.3.20）（截至时间：2026.3.21 22:00）	8
表 9：A 股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）——ST 春天周涨幅第一，亨通股份周跌幅最大（3 月 16 日-3 月 20 日）（以 2026 年 3 月 20 日收盘价为准）	13
表 10：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——36 氪周涨幅最大，腾讯音乐周跌幅最大（3 月 16 日-3 月 20 日）（以 2026 年 3 月 20 日收盘价为准）	13
表 11：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——中国东方教育周涨幅最大，中手游周跌幅最大（3 月 16 日-3 月 20 日）（以 2026 年 3 月 20 日收盘价为准）	14
表 12：受益标的包括游戏、AI 应用等相关标的	14

1、行业数据综述：《梦境护卫队》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 3 月 21 日 22: 00，《梦境护卫队》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 3 月 21 日 22: 00，《洛克王国：世界》为安卓预约榜第一，《洛克王国：世界》为 iOS 预约榜第一。

图1: iOS 游戏免费榜排名——《梦境护卫队》为内地 iOS 游戏免费榜第一(2026.3.15-2026.3.21)(截至时间:2026.3.21 22: 00)

国家地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 梦境护卫队	 三角洲行动	 王者荣耀	 无畏契约	 鹅鸭杀	 和平精英	 蛋仔派对	 画个箭头	 开心消消乐	 回村开饭店
中国香港	 Pikmin Bloom	 新三国志曹操传	 Tiny Room Story	 停車達人4	 星之救援者	 Coin Master	 暂无数据	 Highway Overtake	 食光旅行	 Kingshot
中国台湾	 Pikmin Bloom	 切换英雄	 Tiny Room Story	 暂无数据	 新三国志曹操传	 Block Blast	 極樂仙途	 Order Crazy	 元祖菇菇栽培研...	 啾啾史萊姆
美国	 Solitaire Associa...	 Magic Sort	 Block Blast	 Vita Mahjong	 Disney Solitaire	 Fortnite	 Roblox	 Arrows	 Imposter Game	 Pixel Flow
日本	 DATE A LIVE	 Order Crazy	 ブロックプラス	 終焉のヒカリ	 セルサバイバー	 プロ野球スピリ...	 ラストアサイラム	 プロスタ	 Disney Solitaire ...	 コンビニ発展も...
韩国	 스페이스 미니언즈	 멜론 메이커	 낭금술사	 블록 블라스트	 우와 모험단	 스위칭 히어로즈	 엘트릭스	 라스트 아사일림	 Order Crazy	 Disney Solitaire
印度	 Ludo King	 Vita Mahjong	 BATTLEGROU...	 Shoot Out	 Hunter Assassin	 Mini Milita Classic	 Save The Pets	 Arrows	 Candy Crush Sa...	 Subway Surfer
俄罗斯	 Tiles Survive	 Last Asylum	 Sheep Dash	 Вита Маджонг	 Пасьянс Солитер	 Блок Бласт	 Мастер сборки	 Subway Surfers	 Standoff 2	 Magic Sort

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(2026.3.15-2026.3.21) (截至时间: 2026.3.21 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	无畏契约	穿越火线	炉石传说	三角洲行动	无尽冬日	梦幻西游	向僵尸开炮	地下城与勇士
中国香港	Kingshot	最後の戦争	新三国志曹操傳	寒霜啟示錄	開心鬥一番	Coin Master	糖果傳奇	緋聞港口	《荒野亂鬥》	《爐石戰記》
中国台湾	Kingshot	星城Online	寒霜啟示錄	Pikmin Bloom	PUBG MOBILE	最後の戦争	麻將明星3缺1	Garena 傳說對決	RO仙境傳說	緋聞港口
美国	Royal Match	Last War	MONOPOLY GO	Candy Crush Sa...	Gossip Harbor®	Kingshot	Royal Kingdom	Township	Whiteout Survival	Pixel Flow
日本	プロ野球スピリ...	ウマ娘 プリティ...	ラストウォー	ホワイトアウト...	ドラゴンボール...	ゴシップハーバー	プロスタ	ロイヤルマッチ	モンスタースト...	勝利の女神
韩国	메이플 키우기	스톤에이지 키우기	운빨존담겜	킹샷	리니지M	WOS	FC 모바일	가십하버	라스트 워	컴투스프로야구
印度	BATTLEGROU...	Pokémon GO	Coin Master	Kingshot	Candy Crush Sa...	Last Z	Evony	eFootball™	Royal Match	Last War
俄罗斯	Tiles Survive	Royal Match	PUBG MOBILE	Homescapes	Gardenscapes	Хроники Хаоса	Tanks Blitz	Mobile Legends	Gossip Harbor®	Fishdom

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 (2026.3.15-2026.3.21) (截至时间: 2026.3.21 22: 00)

公司	游戏	iOS 游戏畅销榜周排名
腾讯	王者荣耀	1(-)-1(-)
	和平精英	2(-)-3(↓1)
	穿越火线: 枪战王者	2(↑10)-20(↑1)
	三角洲行动	3(-)-6(↓2)
	无畏契约: 源能行动	3(-)-8(↑1)
	金铲铲之战	6(↓1)-13(↓6)
	地下城与勇士	6(↑18)-35(↑2)
	火影忍者	8(↑3)-16(↑1)
	英雄联盟手游	18(↓8)-31(↓12)
	欢乐斗地主	20(↓4)-28(↓4)
	QQ 炫舞	28(↓7)-60(↓14)
	暗区突围	30(↓11)-71(↓10)
	QQ 飞车	38(↓7)-53(↓4)
	逆战: 未来	43(↓29)-60(↓10)
	部落冲突: 皇室战争	48(↓8)-80(↓2)
冒险岛: 枫之传说	50(↑6)-97(↓19)	
使命召唤	67(↓14)-110(↓19)	
元梦之星	71(↓5)-97(↓8)	

	魂斗罗:归来	86(↓6)-111(↓5)
	乱世王者	125(↑20)-176(↑9)
	重返帝国	175(-)-无(-)
	天涯明月刀	186(↓79)-无(-)
	妄想山海	-
	梦幻西游	3(↑2)-8(↑1)
	蛋仔派对	9(↓2)-24(↓8)
	率土之滨	15(↑5)-26(↑2)
	第五人格	27(↓1)-47(↓3)
	燕云十六声	34(↓9)-47(-)
	阴阳师	37(↓27)-65(↑9)
	光·遇	40(↑41)-143(↓10)
	逆水寒	42(↓10)-72(↓16)
网易	实况足球	46(↓10)-68(↓12)
	大话西游	49(↓1)-71(-)
	永劫无间手游	52(↓29)-102(↑33)
	倩女幽魂	57(↓1)-77(↓11)
	明日之后	58(↑25)-105(↓2)
	巅峰极速	59(↓32)-86(↓23)
	星际猎人	81(↑35)-135(↓1)
	一梦江湖	93(↑73)-199(-)
	全明星街球派对	133(↓14)-183(↓39)
	暗黑破坏神:不朽	146(↓18)-无(-)
恺英网络	龙之谷世界	79(↑2)-109(↓2)
	石器时代:觉醒	161(↓14)-无(-)
	生存33天	78(↓1)-91(↓9)
三七互娱	斗罗大陆:魂师对决	99(↓1)-126(↓9)
	凡人修仙传:人界篇	133(↓29)-163(-)
	杖剑传说	39(↑10)-59(↓5)
	问道	68(↓3)-79(↓5)
吉比特	一念逍遥	72(↑51)-143(↑9)
	九牧之野	92(↓7)-158(↓1)
	问剑长生	130(↑16)-178(↑10)
	诛仙	162(↓26)-184(↑3)
完美世界	诛仙2	188(-)-无(-)
	梦幻新诛仙	-
	超自然行动组	12(↑1)-38(↓7)
巨人网络	原始征途	83(↑19)-141(↓9)
	星球大作战	110(↓14)-127(↑3)
	三国:谋定天下	10(-)-49(↓6)
哔哩哔哩	命运-冠位指定	122(↓35)-185(↓53)
	碧蓝航线	147(↑5)-无(-)
心动公司	心动小镇	58(↑39)-161(↓26)
	火炬之光:无限	-

	伊瑟 (Etheria: Restart)	-
	出发吧麦芬	-
	Heartopia	148(↓45)-189(↓34)
神州泰岳	旭日之城 (Age of Origins)	38(↓2)-48(↓1)
	战火与秩序 (War and Order)	112(↑21)-150(↑16)
姚记科技	指尖捕鱼	105(↓8)-129(↓12)
世纪华通	无尽冬日	4(↓1)-9(↓4)
	奔奔王国	32(↑5)-42(↑3)
	Kingshot	3(↑3)-8(↑1)
	Whiteout Survival	8(↓2)-9(↑1)
	Tasty Travels: Merge Game	16(-)-22(-)
	Truck Star	76(↓9)-88(↓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	40(↑5)-51(↓1)
	梦幻家园	78(↓6)-87(↓3)
	卡拉彼丘	-
友谊时光	浮生忆玲珑	176(-)-无(-)
	浮生为卿歌	181(↓32)-无(-)
	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（2026.3.15-2026.3.21）较上周（2026.3.8-2026.3.14）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——《洛克王国：世界》为本周预约热度榜第一（2026.3.15-2026.3.21）（截至时间：2026.3.21 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	洛克王国：世界	抓宠、RPG、回合制	腾讯	51	387	7
2	王者荣耀世界	ARPG、冒险	腾讯游戏	12	225	7.8
3	异环	角色扮演、二次元	Hotta studio	10	564	9
4	龙岛异兽起源	开放世界、生存	家乡互动	12	104	8.9
5	粒粒的小人国	模拟经营、RPG	腾讯游戏	9	210	9.6
6	妹居物语	休闲、模拟	彩奈	/	39	9.7
7	Hello Kitty My Dream Store	模拟经营、合成	苏州沁游	4	57	9.2
8	夜幕之下	RPG、二次元、女性向	百奥家庭互动	/	129	9.2

9	小花仙：拉贝尔之 约	模拟经营、RPG	淘米网络	/	14	9.5
10	诡秘之主	MMORPG	弹指宇宙	24	110	8.6

数据来源：TapTap、开源证券研究所（注：新增预约人数计算周期为 2026.3.15-2026.3.21）

表3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《洛克王国：世界》为本周预约热度榜第一（2026.3.15-2026.3.21）（截至时间：2026.3.21 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	洛克王国：世 界	抓宠、RPG、回合 制	腾讯	51	387	7
2	粒粒的小人国	模拟经营、RPG	腾讯游戏	9	210	9.6
3	Hello Kitty My Dream Store	模拟经营、合成	苏州沁游	4	57	9.2
4	龙岛异兽起源	开放世界、生存	家乡互动	12	104	8.9
5	异环	角色扮演、二次元	Hotta stduio	10	564	9
6	方寸小屋	模拟	果壳互娱	1	16	8.8
7	王者荣耀世界	ARPG、冒险	腾讯游戏	12	225	7.8
8	妹居物语	休闲、模拟	彩奈	/	39	9.7
9	后室：深入探 索	恐怖、解谜	超元科技	0.1	1.2	8.1
10	失控进化	生存、动作	腾讯游戏	1	276	8.7

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 2026.3.15-2026.3.21）

表4：新游戏公测时间表（2026.3.23-2026.3.29）（截至时间：2026.3.21 22:00）

排序	游戏名称	公测日期	类型	厂商	累计预约人数 （万）	TapTap 评分
1	大店小二	3.24	模拟经营	趣虎网络	2.9	8.6
2	洛克王国：世界	3.26	抓宠、RPG、回 制	腾讯游戏	387	7

数据来源：TapTap、开源证券研究所

表5：院线电影数据——《飞驰人生3》为周票房第一（2026.3.15-2026.3.21）（截至时间：2026.3.21 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	0.72	42.93	170	42
2	镖人：风起大漠	0.40	13.81	95	42
3	惊蛰无声	0.33	13.20	80	41
4	河狸变身计划	0.30	0.30	76	40
5	挽救计划	0.21	0.21	46	46
6	呼啸山庄	0.14	0.21	35	41
7	熊出没·年年有熊	0.12	10.45	31	40
8	夜王	0.11	2.11	28	40
9	奇迹梦之队	0.11	0.26	28	38

10	熊猫计划之部落奇遇记	0.08	2.84	21	38
----	------------	------	------	----	----

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所

表6：新影片上映时间表—《拆弹专家2》关注度高（截至时间：2026.3.21 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	蓝海	3.25	故事	王杼逸, 叶兰, 胡钰莹	宋金笑	0.08
2	甜咸之间	3.26	故事	李晓峰, 程韦然, 鲍起静	王丽文	0.01
3	密探	3.27	剧情/悬疑/ 惊悚/犯罪	瓦格纳·马拉, 尤杜·奇尔, 加布里埃尔·利昂纳	小克莱伯·门多萨	0.14
4	蜂蜜的针	3.28	爱情/悬疑/ 犯罪	袁泉, 耿乐, 宁静	袁梅	0.82
5	搜查瑠公圳	3.28	剧情/悬疑/ 历史/犯罪	朱轩洋, 吴卓源, 张世	赖俊羽	0.81
6	绿液惊魂	3.28	科幻/惊悚/ 喜剧	乔·基瑞, 连姆·尼森, 乔治娜·爱丽丝·坎贝尔	乔尼·坎贝尔	0.44
7	醒来之一路向阳	3.28	故事/情感	刘伟, 杨韵然, 王春来	李萍萍	0.01
8	拆弹专家2	3.28	动作/犯罪	刘德华, 刘青云, 倪妮	邱礼涛	38.73

数据来源：猫眼专业版、开源证券研究所

表7：网播剧数据—《逐玉》第一（2026.3.14-2026.3.20）（截至时间：2026.3.21 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	逐玉	-	80.1	爱奇艺、浩瀚影视等	腾讯视频、爱奇艺
2	你好1983	/	77	爱奇艺、华语大业	爱奇艺
3	正义女神	/	72.5	77工作室、优酷、香港电视广播	优酷视频
4	奇迹	↓1	71.4	广东广播电视台总台、中共深圳市委宣传部、深圳广播电影电视集团	腾讯视频
5	江湖夜雨十年灯	↓1	68.8	腾讯视频、歆光影业	腾讯视频、爱奇艺
6	玫瑰丛生	↓4	65.3	腾讯视频、阅文影视	腾讯视频
7	骄阳似我	↓2	64.9	北京西嘻影视文化传媒有限公司	腾讯视频
8	许我耀眼	↓2	64.1	腾讯视频、金禾影视、文投华运	腾讯视频
9	年少有为	↓1	62	新丽电视文化投资有限公司	腾讯视频
10	除恶	↓3	61.3	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）

表8：网播综艺数据—《宇宙闪烁请注意》领先（2026.3.14-2026.3.20）（截至时间：2026.3.21 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	宇宙闪烁请注意	-	63.3	爱奇艺	爱奇艺
2	我家那小子2026	↑2	61.7	芒果TV	芒果TV
3	魔力歌先生	/	61.5	腾讯视频	腾讯视频

4	现在就出发第3季	↓2	60.9	腾讯视频、喜乐福影业	腾讯视频
5	周五晚高疯	↓2	60.0	优酷	优酷
6	一路繁花第2季	↑1	59.9	爱奇艺	爱奇艺
7	主咖和Ta的朋友们	↓2	59.8	腾讯视频	腾讯视频
8	喜人奇妙夜第二季	↓2	58.7	腾讯视频	腾讯视频
9	注意安全	-	55.3	爱奇艺	爱奇艺
10	大侦探11	-	52.5	芒果TV等	芒果TV

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：大厂加大 AI 投入，游戏市场高景气延续

2.1、AIGC：大厂深化 AI 布局，智谱发布 2025 年以来首个闭源模型

(1) 阿里围绕 Token 成立事业群，宣布未来五年云和 AI 商业化收入突破 1000 亿美元（2026.3.16、2026.3.19）

3月16日阿里内部围绕“Token”链路，重新梳理整合了业务架构，并成立了新事业群：Alibaba Token Hub（ATH）事业群，阿里巴巴 CEO 吴泳铭将直接负责这个事业群。ATH 事业群成立后的核心目标，将以 Token 的创造、输送、应用为核心目标。ATH 的成立，也是旨在提高各个部门之间的战略协同，并强化各个部门通过 AI 提高生产力。ATH 涵盖了通义实验室、百炼 MaaS、千问、悟空以及创新应用五个事业部。3月19日，CEO 吴泳铭表示，未来五年，包含 MaaS 在内的云和 AI 商业化收入目标突破 1000 亿美元。（资料来源：AGI 接口公众号、Wind）

(2) 智谱发布“全球首个龙虾模型”，也是自 2025 年以来首个闭源模型（2026.3.16）

智谱针对“龙虾”场景发布 GLM-5-Turbo，工具调用方面，强化对外部工具和各类 Skill 的稳定调用；指令遵循方面，复杂多层的长指令能准确拆解，支持识别目标、规划步骤、多智能体分工协作。评测层面，GLM-5-Turbo 在智谱自研的龙虾场景端到端基准 ZClawBench 中拿下国产模型第一。GLM-5-Turbo API 价格较 GLM-5 上调 20%。（资料来源“APPSSO 公众号”）

(3) OpenAI 发布 GPT-5.4 mini+nano，主打速度与性价比（2026.3.18）

GPT-5.4 mini 和 GPT-5.4 nano 正式发布，这两个模型继承了 GPT-5.4 核心优势，速度快、成本更低。在推理、工具调用等任务中，mini 的实力直接逼近 GPT-5.4，对比 GPT-5 mini，GPT-5.4 mini 运行速度提升 2 倍。GPT-5.4 mini 有 400k 上下文，输入价格 0.75 美元/百万 token，输出价格 4.5 美元/百万 token。GPT-5.4 nano 输入价格 0.2 美元/百万 token，输出价格 1.25 美元/百万 token。（资料来源：新智元公众号）

(4) 腾讯 QClaw 上线，可通过微信小程序交互，混元新模型计划 4 月发布（2026.3.18）

QClaw 基于 OpenClaw 极简封装，可以直接在微信小程序交互，支持语音、图

片传输等微信原生的多模态交互能力。常用 Skills 广场同步上线，围绕办公提效、深度研究、娱乐游戏、自律生活等场景，预置常用任务，并自动加载对应 skills。2025 年下半年以来，腾讯混元对团队和流程进行重组，重点提升数据质量，并重建了用于预训练和强化学习的基础设施，HY 3.0 正在内部业务测试中，计划在 4 月对外推出。（资料来源：腾讯云公众号、APPSO 公众号）

(5) MiniMax 发布 M2.7，复杂任务和 Agent 团队协作能力提升 (2026.3.18)

M2.7 指令遵循和多智能体协作能力提升，官方测试中，在包含 40 个复杂技能的场景下，仍然可以保持 97% 的遵循率，在 MM-Claw“龙虾测试”里正确率达 62.7%，直逼 Claude Sonnet 4.6。M2.7 原生自带多智能体协作，不用外部框架也能组建 Agent Teams。代码能力显著提升，在 SWE-Pro 测试中，模型以 56.22% 的正确率追平 GPT-5.3-Codex。办公场景下，M2.7 在 GDPval-AA 评测中 ELO 评分位列开源第一，并超越 GPT-5.3。在 C 端互动的角色扮演场景中，M2.7 大幅强化了人设的稳定性与对话情商，原生支持十种语言。（资料来源：量子位公众号）

(6) 昆仑万维 SkyReels-V4 登顶文生视频（带音频）榜单 (2026.3.19)

在第三方评测平台 Artificial Analysis 的全球视频生成排行榜中，SkyReels-V4 在文生视频（带音频）榜单中登顶全球第一，超越 Sora 2、Veo 3.1 等一众国际顶尖模型。SkyReels V4 通过全模态强化学习大幅提升了模型的语义理解和整体逻辑能力，并新增多帧参考与网格参考两项高阶任务，重点补强了角色一致性和长叙事视频的生成稳定性。（资料来源：机器之心公众号）

(7) 小米宣布 OpenRouter 头部匿名模型为 MiMo-V2 系列大模型的早期内测版本 (2026.3.19)

上周(2026.3.9-3.15)，两个匿名模型上架 OpenRouter，代号分别为 Hunter Alpha、Healer Alpha，此后 Hunter Alpha 多天登顶日榜，累计调用量突破 1T tokens。3.19 小米官方正式宣布，Hunter Alpha 和 Healer Alpha 均为小米 MiMo-V2 系列大模型的早期内测版本。小米发布三款模型，MiMo-V2-Pro 是旗舰文本基座，专为高强度 Agent 工作场景而生，主打推理、规划与工具调用，支持 1M 的上下文，总参数量突破 1T，激活参数为 42B，虽然参数量大幅增长，但推理效率并未因此下降，这得益于其创新的混合注意力架构。在 Artificial Analysis 上，MiMo-V2-Pro 发布时位列全球第八，国内第二。定价方面，256K 上下文以内，输入每百万 tokens 定价 1 美元，输出 3 美元；1M 上下文范围内，则为输入 2 美元，输出 6 美元。MiMo-V2-Omni 是小米首个在基座层面统一感知与行动的全模态模型，支持 256K 上下文长度，支持超过 10 小时的连续长音频理解，在多学科视觉推理与复杂图表分析上超越 Claude Opus 4.6，逼近 Gemini 3 Pro 等顶尖闭源模型水平。MiMo-V2-Omni 已与金山办公展开合作，接入 WPS 灵犀。价格方面，输入定价每百万 tokens 0.4 美元，输出 2 美元。（资料来源：APPSO 公众号）

2.2、游戏：2 月国内游戏市场同比增速创近 10 个月新高

(1) 2 月国内游戏市场同比增速创近 10 个月新高 (2026.3.16)

2026 年 2 月，中国国内游戏市场实际销售收入为 332.31 亿元，环比增长 2.35%，同比增长 18.96%；中国客户端游戏市场实际销售收入达 88.7 亿元，环比增长 7.7%，

同比增长 56.75%，主要得益于春节档期用户活跃度增加，以及重点产品的版本内容更新；中国移动游戏市场实际销售收入达到 227.29 亿元，环比增长 0.48%，同比增长 9.05%，增长动能主要来自长线产品的春节档期运营活动；中国自主研发游戏在海外市场的实际销售收入达到 21.14 亿美元，环比增长 1.77%，同比增长 40.46%，《鸣潮》《心动小镇》《崩坏：星穹铁道》为市场提供了增量。（资料来源：游戏产业报告公众号）

(2) B 站拿下了《三国志》IP 授权，曝光新一款三国题材的 SLG 新作《三国志：王道天下》（2026.3.18）

《三国志：王道天下》2025 年获得版号，计划 3 月 28 日开启首次公开测试，由 B 站和奇侠互娱联合研发发行。游戏依托于光荣 IP，在降肝减氪的基础上，希望保留原汁原味的策略深度，对于核心《三国志》IP 受众更具吸引力。《三国志：王道天下》里的对战形式则类似回合制自走棋，并将自创武将作为常驻功能，带来 RPG 式的长线养成体验。（资料来源：游戏新知公众号）

(3) 《王者荣耀世界》公测定档 4 月 10 日，PC 端先行（2026.3.20）

由腾讯天美 L1 工作室制作的《王者荣耀世界》在定档前瞻特别节目中，正式宣布《王者荣耀世界》PC 端将于 4 月 10 日正式公测，移动版则将稍晚于 PC 端上线。游戏将会以外观售卖为游戏的主要商业化模式；同时游戏开服时也会赠送多种外观给玩家。（资料来源：竞核公众号）

(4) 字节超 60 亿美元出售沐瞳（2026.3.20）

字节游戏业务负责人、沐瞳科技 CEO 张云帆发布全员信，宣布沐瞳已被隶属于沙特阿拉伯主权财富基金 PIF 的 Savvy Games Group 收购，成为后者的全资子公司。这场交易早在 2025 年下半年已经启动谈判，最终 Savvy Games Group 以超 60 亿美元的价格收购沐瞳的全部股权。（资料来源：GameLook 公众号）

2.3、影视/IP：阅文 AI 漫剧半年收入破亿

(1) 阅文 AI 漫剧半年收入破亿（2026.3.17）

阅文集团发布 2025 年全年财报显示，其 AI 漫剧业务自 2025 年下半年正式推出后，共上线近千部 AI 漫剧作品，其中超百部播放量破千万，12 部作品播放量破亿，半年内收入突破 1 亿元。真人短剧业务有多部作品获得平台“爆剧”认证。（资料来源：短剧自习室公众号）

(2) 红果计划 2026 年对内容投入同比增长 40%（2026.3.19）

春节档红果端内短剧总观看量级是 300 多亿，观看人次是 12.8 亿。展望 2026 年，红果计划对于内容总投入的预算同比增长超 40%，对真人短剧的投入不会受 AI 影响。（资料来源：短剧自习室公众号）

(3) 首个搭载 Seedance2.0 的短剧 Agent 上线（2026.3.19）

3 月 19 日，字节跳动旗下 AI 引擎上线行业首个搭载 Seedance2.0 的短剧 Agent，首页新增入口，支持输入完整剧本后一键生成视频成片，打通从文本到成片的全流程。《万兽独尊》作为首批案例，上线 4 天抖音播放破亿并登顶红果漫剧榜

第一。该剧制作方创翊传媒透露，团队仅 5 人，通过“生成+剪辑并行”的协同方式，约 8 天完成从制作到上线，显著压缩制作周期。（资料来源：短剧自习室公众号）

3、公告总结：腾讯控股、创梦天地等 2025 年业绩同比增长

(1) 中手游：2025 年净亏损预计缩小至 15 亿元以内（2026.3.15）

公司预计 2025 年不超过人民币 15 亿元的净亏损，较 2024 年约 21 亿元的净亏损有所改善。这是由于非经营性开支减少推动业绩改善、商誉减值减少源于收益预测下调、无形资产减值减少以及金融资产公允价值亏损减少。

(2) 创梦天地：预计 2025 年归母净利润介乎约人民币 0.1 亿元至 0.3 亿元（2026.3.16）

公司预计 2025 财年（截至 2025 年 12 月 31 日）净利润将介乎约人民币 10 百万元至 30 百万元，而 2024 财年同期为净亏损约人民币 545 百万元，实现扭亏为盈。盈利改善主要源于内部经营优化：自研游戏产品表现良好并进入商业化阶段，带动整体利润率上升；同时，研发支出同比减少，集团实施精细化成本管控，相关支出同比下降。预计 2025 财年经营活动产生的现金流净流入将介乎约人民币 60 百万元至 80 百万元，显示公司运营能力增强。

(3) 江苏有线：取消原增持计划中“增持价格不超过 4 元/股”的限制，改为不设价格上限（2026.3.18）

省文化科技集团决定取消原增持计划 4 元/股的增持价格上限，不再设增持价格限制，增持事项其他内容保持不变。

(4) 腾讯控股：2025 年净利润 229,801 亿元人民币，同比增长 17%（2026.3.18）

腾讯控股 2025 年公司总收入达人民币 7,517.66 亿元，同比增长 14%；毛利为人民币 4,225.93 亿元，同比增长 21%；经营盈利为人民币 2,415.62 亿元，同比增长 16%；年度盈利为人民币 2,298.01 亿元，同比增长 17%；本公司权益持有人应占盈利为人民币 2,248.42 亿元，同比增长 16%。

(5) 宝通科技：发布 2026 年限制性股票激励计划（2026.3.21）

首次授予价格为 10.91 元/股，对象为 366 人，包括董事、高级管理人员、中层管理人员及核心骨干员工（含外籍员工），其中 4 人为核心管理层，每人获授 10 万股，合计 40 万股，占首次授予总量的 8%。其余 450 万股授予 362 名中层及骨干员工，占首次授予总量的 90%。预留授予部分为 10 万股，占总授予量的 2%，将在股东会通过后 12 个月内明确授予对象。本激励计划考核 2026 年目标营收/归母净利润分别为 42/3 亿元，2027 年目标营收/归母净利润分别为 45/3.6 亿元。

4、板块行情综述：A 股传媒板块 2026 年第 12 周表现居市场下游，出版板块表现较好

A股传媒板块2026年第12周(3月16日-3月20日)下跌3.78%，对比上证综指(-3.38%)、沪深300(-2.19%)、深证成指(-2.90%)、创业板指(+1.26%)，表现居于下游。在我们追踪的传媒七大子板块中，出版板块表现最好(-1.73%)，游戏板块表现较弱(-6.05%)。相对传媒指数而言，出版板块获得最高超额收益，分别为2.05%/0.46%。

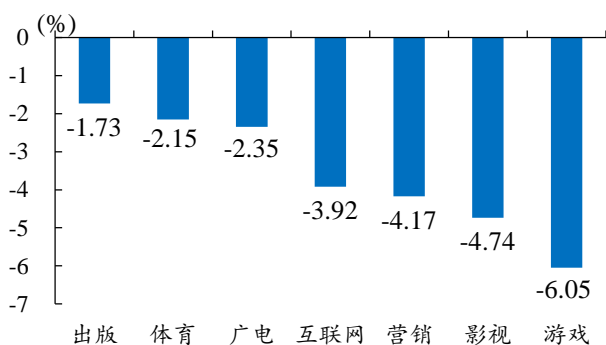
A股传媒互联网相关个股中，ST春天周涨幅最大(+27.59%)，亨通股份周跌幅最大(-20.76%)；美股传媒互联网相关个股中，36氪周涨幅最大(+33.13%)，腾讯音乐周跌幅最大(-28.89%)；港股传媒互联网相关个股中，中国东方教育周涨幅最大(+6.52%)，中手游周跌幅最大(-13.33%)。

表9：A股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）—ST春天周涨幅第一，亨通股份周跌幅最大（3月16日-3月20日）（以2026年3月20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(%)
600381.SH	ST春天	3.33	27.59	600226.SH	亨通股份	4.77	-20.76
300051.SZ	三五互联	11.13	20.06	300766.SZ	每日互动	34.42	-15.47
600996.SH	贵广网络	9.31	14.51	300788.SZ	中信出版	31.81	-11.71
601999.SH	出版传媒	7.77	8.67	603258.SH	电魂网络	17.04	-10.60
300418.SZ	昆仑万维	53.62	6.16	002591.SZ	恒大高新	6.75	-10.12
300113.SZ	顺网科技	27.61	2.56	002558.SZ	巨人网络	32.12	-9.34
002905.SZ	金逸影视	10.09	1.92	300533.SZ	冰川网络	28.88	-9.32
601858.SH	中国科传	23.50	1.47	600455.SH	博通股份	26.06	-9.17
000719.SZ	中原传媒	13.05	1.32	300518.SZ	新讯达	19.22	-8.95
600892.SH	大晟文化	3.66	0.83	300027.SZ	华谊兄弟	1.55	-8.82

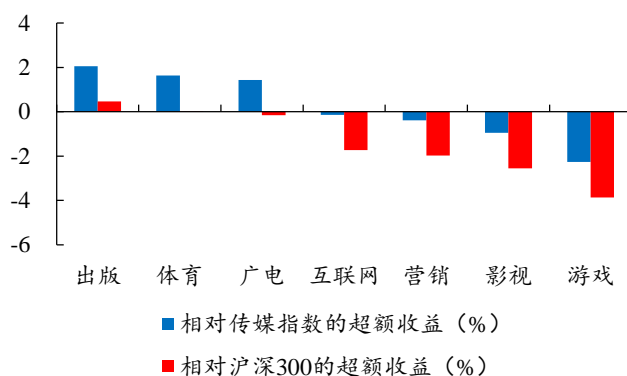
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：出版板块周表现较强，游戏板块周表现较弱（3月16日-3月20日）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：相对传媒指数/沪深300，出版板块获得最高超额收益（3月16日-3月20日）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表10：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）—36氪周涨幅最大，腾讯音乐周跌幅最大（3月16日-3月20日）（以2026年3月20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(%)
36氪	KRKR.O	4.30	33.13	腾讯音乐	TME.N	10.09	-28.89
蘑菇街	MOGU.N	2.28	6.00	迅雷	XNET.O	5.83	-16.71

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 (%)
极光	JG.O	7.78	5.69	微美全息	WIMI.O	1.64	-14.58
好未来	TAL.N	11.43	2.70	微博	WB.O	8.66	-11.18
有道	DAO.N	10.25	2.30	SoundHoundAI	SOUN.O	6.55	-10.27
云集	YJ.O	1.85	2.21	宝尊电商	BZUN.O	2.16	-10.00
新东方	EDU.N	54.98	2.06	虎牙直播	HUYA.N	3.04	-9.79
ROKU	ROKU.O	93.27	1.77	阿里巴巴	BABA.N	122.41	-9.47
新闻集团-A	NWSA.O	24.05	18	英语	E.A	46	75
艺电	EA.O	200.51	0.64	SPOTIFY	SPOT.N	474.54	-8.05

数据来源：Wind、开源证券研究所

表11：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）—中国东方教育周涨幅最大，中手游周跌幅最大（3月16日-3月20日）（以2026年3月20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（%）
中国东方教育	0667.HK	5.88	6.52	中手游	0302.HK	0.26	-13.33
美团-W	3690.HK	79.15	4.21	云音乐	9899.HK	128.40	-11.57
数字王国	0547.HK	0.27	3.85	汇量科技	1860.HK	15.54	-7.94
东方甄选	1797.HK	25.94	3.10	阅文集团	0772.HK	27.46	-7.73
希望教育	1765.HK	0.17	3.01	知乎-W	2390.HK	7.51	-7.51
凤凰卫视	2008.HK	1.90	2.70	腾讯控股	0700.HK	508.00	-7.21
IMAX CHINA	1970.HK	7.57	2.44	美图公司	1357.HK	4.85	-6.73
禅游科技	2660.HK	2.36	2.16	枫叶教育	1317.HK	0.28	-5.08
电视广播	0511.HK	2.79	0.36	网龙	0777.HK	8.20	-4.98
猫眼娱乐	1896.HK	6.00	0.33	阿里影业	1060.HK	0.66	-4.35

数据来源：Wind、开源证券研究所

表12：受益标的包括游戏、AI应用等相关标的

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	
0700.HK	腾讯控股	买入	508.00	46347	20.94	24.76	28.02	21.9	18.5	16.4	105.53
1024.HK	快手-W	买入	53.80	2342	3.56	4.18	4.46	13.6	11.6	10.9	14.44
1860.HK	汇量科技	买入	15.54	245	0.28	0.61	1.06	49.6	23.0	13.3	0.14
0772.HK	阅文集团	买入	27.46	280	-0.76	1.07	1.22	-32.6	23.2	20.2	18.09
9899.HK	网易云音乐	买入	128.40	280	12.61	9.63	10.81	9.2	12.0	10.7	46.96
300494.SZ	盛天网络	买入	11.90	58	-0.53	0.31	0.37	-22.4	38.4	32.2	2.94
300113.SZ	顺网科技	买入	27.61	189	0.37	0.54	0.72	74.6	51.1	38.3	3.21
002624.SZ	完美世界	买入	17.83	346	-0.66	0.38	1.45	-26.9	47.4	12.3	3.48
002517.SZ	恺英网络	买入	18.26	390	0.77	1.01	1.30	23.7	18.0	14.0	3.04
2400.HK	心动公司	买入	70.00	346	1.64	3.04	4.05	38.5	20.7	15.6	5.12
002558.SZ	巨人网络	买入	32.12	610	0.78	1.25	1.95	41.2	25.7	16.5	6.63
2513.HK	智谱	未有评级	630.50	2811	-87.20	-8.94	-9.85	-6.5	-63.6	-57.8	-
9999.HK	网易	买入	182.40	5778	10.66	11.75	13.23	15.4	14.0	12.4	43.78

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

14/17

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	
0100.HK	Minimax-W	未有评级	1009.00	3165	-30.03	-120.89	-11.14	-30.3	-7.5	-81.7	-
9988.HK	阿里巴巴-W	未有评级	123.70	23626	3.95	6.89	5.24	28.3	16.2	21.3	51.22
300418.SZ	昆仑万维	未有评级	53.62	673	-1.30	-0.71	0.08	-41.2	-75.3	679.6	11.59
300364.SZ	中文在线	未有评级	25.82	188	-0.33	-0.40	0.11	-77.6	-64.0	236.7	1.35
300133.SZ	华策影视	未有评级	7.43	140	0.13	0.15	0.23	57.2	50.4	32.3	3.77

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 3 月 20 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，网易、网易云音乐、汇量科技、阅文集团为 2025-2027 年每股收益及市盈率情况）

5、风险提示

AI 产品商业化不及预期或竞争加剧，核心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）》自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

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

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

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