

传媒

2026 年 04 月 19 日

看好《异环》4.23 公测后表现，继续布局游戏+AI

——行业周报

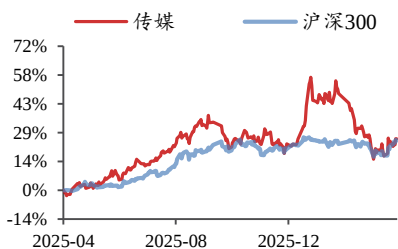
投资评级：看好（维持）

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

《大模型商业化或加速，关注游戏一季报及重磅新游——行业周报》-2026.4.12

《国产视频模型维持强势，游戏重磅新品周期再开启——行业周报》-2026.4.6

《国产模型竞争力或继续提升，《异环》公测临近——行业周报》-2026.3.29

● **《异环》公测前瞻直播火热，看好上线后表现，继续布局完美世界及游戏板块**

完美世界旗下二次元超自然都市开放世界游戏《异环》公测前瞻直播于 4 月 18 日 19:30 在哔哩哔哩、Taptap 等多平台播出，其中在哔哩哔哩平台的公测前瞻节目回顾播放量已超 155 万，远超头部二次元开放世界游戏《明日方舟：终末地》公测前瞻节目回顾自 2026.1.16 以来的累计播放量（104 万），并赢得玩家弹幕广泛好评，体现《异环》公测前的高热度。根据前瞻直播，《异环》公测版将较三测增加大量玩法、剧情内容及人物角色，如增加羁遇玩法内容、大世界交互、汽车改装系统及卡丁车、轮椅等特色载具，以及副本内容、正篇剧情等，且实装了英伟达实时光追，优化了角色建模、基础移动及垂钓、出租车、麻将等副玩法；商业化方面，公测 1.0 版本“王牌一代目”（获取限定 S 级角色娜娜莉）及“独酌胧月流”（获取限定 S 级角色浔）限定棋盘将分别持续 14/21 天，还将展开与保时捷、支付宝、罗森等品牌联动，推出雷蛇、北通等联名周边，并于 4.23-29 在上海、苏州、成都、广州等地推出线下快闪店，全方位加码游戏推广运营。截《异环》官网预约量及 Taptap 预约/关注数分别超 3500/625/613 万，Taptap 期待值达 9.0。基于庞大预约量、高口碑、三测用户的惊艳反馈及公测版本较三测的大量内容/角色新增与优化更新，并结合与二次元同赛道头部产品在公测前的热度对比及后者公测后的表现，我们继续看好《异环》4.23/29 国服/海外上线后，成为潜在爆款及大 DAU、高流水长青游戏，或给其研发运营商完美世界带来较大业绩弹性。同时，《异环》作为备受期待的头部新品，其上线或带动游戏行业总体用户回流及游戏消费回暖，并增加游戏社区流量，拉动云游戏需求，从而驱动游戏行业景气度延续上行。我们建议基于《异环》等头部新品上线的拉动，并结合当前突出的估值性价比，继续加码配置游戏板块，重点推荐完美世界、心动公司、顺网科技、恺英网络、巨人网络、哔哩哔哩、腾讯控股、网易等。

● 腾讯、阿里世界模型迎来突破，Claude 模型能力再提升，继续布局 AI

腾讯、阿里近期分别推出多模态世界模型 HY-World2.0 及 HappyOyster，前者可自动生成、重建和模拟 3D 世界，后者可让用户在视频生成的任意节点以文字指令实时控镜头、调角色、改变剧情走向。此外，近期发布的 Claude Opus 4.7 在软件工程领域、视觉、Agent 能力方面进步明显。基于大模型多模态、推理、Agent 能力的不断提升对于 Token 量、垂直领域 AI 应用商业化及算力云需求的持续拉动，我们建议继续布局核心 AI 方向。（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）AIDC/算力云：重点推荐顺网科技。

● **风险提示：**《异环》上线后表现低于预期，模型 Token 量增长趋势不及预期等。

目录

1、行业数据综述：《王者荣耀世界》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《我，许可》获得周票房冠军	3
2、行业新闻综述：大模型能力持续迭代，游戏行业维持高景气	9
2.1、AIGC：海外大厂推动大模型能力再提升，腾讯、阿里发布世界模型赋能游戏/影视行业	9
2.2、游戏：行业维持高景气，Q1 国内游戏收入同比增长 13.38%，	10
2.3、影视：抖音、腾讯加码短剧激励政策，广电总局发布微短剧精品创作传播计划	11
3、公告总结：吉比特预计 2026Q1 业绩高增	12
4、板块行情综述：A 股传媒板块 2026 年第 16 周表现居市场下游，影视板块表现较好	13
5、风险提示	15

图表目录

图 1：iOS 游戏免费榜排名——《王者荣耀世界》为内地 iOS 游戏免费榜第一（2026.4.12-2026.4.18）（截至时间：2026.4.18 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（2026.4.12-2026.4.18）（截至时间：2026.4.18 22：00）	4
图 3：影视板块周表现较强，出版板块周表现较弱（4 月 13 日-4 月 17 日）	13
图 4：相对传媒指数/沪深 300，影视板块获得最高超额收益（4 月 13 日-4 月 17 日）	13
表 1：重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜排名（2026.4.12-2026.4.18）（截至时间：2026.4.18 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（2026.4.12-2026.4.18）（截至时间：2026.4.18 22：00）	6
表 3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《异环》为本周预约热度榜第一（2026.4.12-2026.4.18）（截至时间：2026.4.18 22：00）	7
表 4：新游戏公测时间表（2026.4.20-2026.4.26）（截至时间：2026.4.18 22：00）	7
表 5：院线电影数据——《我，许可》为周票房第一（2026.4.12-2026.4.18）（截至时间：2026.4.18 22：00）	7
表 6：新影片上映时间表——《后悔没有好好爱过你》关注度高（截至时间：2026.4.18 22：00）	8
表 7：网播剧数据——《月鳞绮纪》第一（2026.4.11-2026.4.17）（截至时间：2026.4.18 22：00）	8
表 8：网播综艺数据——《乘风 2026》领先（2026.4.11-2026.4.17）（截至时间：2026.4.18 22：00）	9
表 9：上市公司 2025 年报陆续发布	12
表 10：A 股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）——华谊兄弟周涨幅第一，三爱富周跌幅最大（4 月 13 日-4 月 17 日）（以 2026 年 4 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）——宝尊电商周涨幅最大，36 氪周跌幅最大（4 月 13 日-4 月 17 日）（以 2026 年 4 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）——知乎-W 周涨幅最大，天鸽互动周跌幅最大（4 月 13 日-4 月 17 日）（以 2026 年 4 月 17 日收盘价为准）	14
表 13：受益标的包括游戏、AI 应用等相关标的	14

1、行业数据综述：《王者荣耀世界》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《我，许可》获得周票房冠军

根据七麦数据，截至 2026 年 4 月 18 日 22：00，《王者荣耀世界》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 4 月 18 日 22：00，《异环》为安卓预约榜第一，《异环》为 iOS 预约榜第一。

图1：iOS 游戏免费排行榜《王者荣耀世界》为内地 iOS 游戏免费榜第一（2026.4.12-2026.4.18）（截至时间：2026.4.18 22：00）

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	王者荣耀世界	洛克王国	三国	三角洲行动	和平精英	王者荣耀	无畏契约	跑了只羊	开心消消乐	云王者荣耀世界
中国香港	Pikmin Bloom	無盡輪迴	新熱血江湖	JUMP 全明星亂鬥	Royal Kingdom	超能戰爭	Block Blast	魔御	The Division Re...	食光旅行
中国台湾	Pikmin Bloom	新熱血江湖	無盡輪迴	Royal Kingdom	JUMP 全明星亂鬥	Block Blast	Order Crazy	Kingshot	Jewel Coloring	Magic Sort
美国	Magic Sort	Block Out	Arrows	Vita Mahjong	Block Blast	Rips by Triumph	Solitaire Associa...	Jewel Coloring	Royal Kingdom	Arrows GO
日本	モンギル	ブロックブラスト	Jewel Coloring	Order Crazy	Arrows	ロイヤルキング...	グルメ・ジャー...	確認させてくだ...	プロスタ	トリミン2
韩国	몬길	배틀쉽 고	황제의 검을 달...	이세카이 게이트...	마법의 정령	블록 블라스트	Jewel Coloring	Arrows	동스데이	들어보낼까 말까
印度	Arrows	Ludo King	BATTLEGROU...	Arrows GO	Vita Mahjong	Subway Surfers	Candy Crush Sa...	Block Blast	Mini Militia Classic	Cricket League
俄罗斯	Белая мгла	Royal Kingdom	Блок Бласт	Tiles Survive	Вита Маджонг	Jewel Coloring	Пасьянс Солитер	Sheep Dash	Magic Sort	Arrows

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(2026.4.12-2026.4.18) (截至时间: 2026.4.18 22: 00)

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 王者荣耀	 三角洲行动	 无尽冬日	 和平精英	 三国	 三国志 战略版	 无畏契约	 明日方舟	 洛克王国	 我的花园世界
中国香港	 SD鋼彈 G世代 極限	 寒霜啟示錄	 Kingshot	 最後的戰爭	 Coin Master	 明日方舟	 糖果傳奇	 開心鬥一番	 信長之野望 真戰	 三國志·戰略版
中国台湾	 Pikmin Bloom	 星城Online	 寒霜啟示錄	 Kingshot	 明日方舟	 最後的戰爭	 麻將明星3缺一	 RO仙境傳說	 Garena 傳說對決	 新熱血江湖
美国	 Royal Match	 MONOPOLY GO	 Last War	 Candy Crush Sa...	 Gossip Harbor®	 Whiteout Survival	 Township	 Kingshot	 Royal Kingdom	 Free Fire
日本	 三國志 真戰	 ホワイトアウト...	 アーケナイツ	 SDガンダム ジ...	 eFootball™	 ラストウォー	 にゃんこ大戦争	 Pokémon GO	 モンスタースト...	 ロイヤルマッチ
韩国	 LUCK	 WOS	 온길	 킹샷	 메이플 키우기	 리니지M	 라스트 워	 로얄 매치	 가십하버	 FC 모바일
印度	 BATTLEGROU...	 eFootball™	 Pokémon GO	 Candy Crush Sa...	 Coin Master	 Last Z	 Last War	 Kingshot	 Gardenscapes	 Whiteout Survival
俄罗斯	 Royal Match	 Gardenscapes	 Homescapes	 Township	 Tiles Survive	 Kingdom Clash	 Хроники Хаоса	 Шахматы	 Fishdom	 Toon Blast

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 (2026.4.12-2026.4.18) (截至时间: 2026.4.18 22: 00)

公司	游戏	iOS 游戏畅销榜周排名
腾讯	王者荣耀	1(-)-2(↓1)
	三角洲行动	1(↑3)-5(↑2)
	和平精英	2(-)-4(↓2)
	洛克王国: 世界	4(↓1)-9(-)
	无畏契约: 源能行动	5(↓2)-9(↑1)
	金铲铲之战	6(-)-13(↓4)
	地下城与勇士	6(↑10)-21(↑1)
	穿越火线: 枪战王者	10(↑12)-22(↑5)
	英雄联盟手游	11(↓1)-26(↑13)
	火影忍者	13(↓5)-15(↑1)
	欢乐斗地主	20(↓1)-24(↑1)
	逆战: 未来	24(↓21)-53(↑19)
	王者荣耀世界	25(-)-无(-)
	QQ 炫舞	26(↓14)-47(↑16)
	QQ 飞车	37(↓8)-50(↑4)
	暗区突围	43(↓26)-64(↓7)
	使命召唤	59(↓16)-79(↑5)
	部落冲突: 皇室战争	62(↓15)-86(↓10)

网易	元梦之星	79(↓18)-112(↓19)
	魂斗罗:归来	98(↑24)-131(↑7)
	冒险岛:枫之传说	118(↓39)-139(↑2)
	乱世王者	123(↑45)-158(-)
	天涯明月刀	183(↓29)-无(-)
	梦幻西游	5(-)-12(↓2)
	蛋仔派对	10(↓1)-29(↓7)
	率土之滨	18(↑11)-30(↑4)
	实况足球	19(↓4)-45(↑18)
	第五人格	20(↓9)-32(↓8)
	大话西游	24(↑38)-72(↑3)
	逆水寒	31(↑12)-82(↓6)
	光·遇	33(↑59)-无(-)
	燕云十六声	42(↓4)-54(↑9)
	倩女幽魂	51(↑14)-73(↑2)
	阴阳师	61(↓12)-74(↓8)
	明日之后	67(↑20)-127(↓4)
	巅峰极速	81(↓17)-118(↓23)
	暗黑破坏神:不朽	104(↑12)-192(↓7)
恺英网络	星际猎人	119(↑6)-135(↑3)
	永劫无间手游	142(↓17)-159(↓4)
	一梦江湖	142(↓42)-182(↑5)
三七互娱	全明星街球派对	169(↓10)-189(↓2)
	三国:天下归心	63(-)-80(-)
	龙之谷世界	102(↓14)-109(↑23)
吉比特	生存33天	69(↑10)-92(↓4)
	斗罗大陆:魂师对决	85(↑9)-99(↑20)
	Last Asylum: Plague	90(↑3)-109(↓2)
	九牧之野	58(↑70)-196(↓6)
	杖剑传说	59(↑1)-67(↑10)
	问道	61(↑1)-75(↓1)
	一念逍遥	97(↓13)-138(↓5)
完美世界	问剑长生	137(↑55)-无(-)
	诛仙	132(↑31)-180(↓1)
	诛仙2	194(-)-无(-)
巨人网络	梦幻新诛仙	199(-)-无(-)
	超自然行动组	30(↓10)-48(↓4)
	原始征途	86(↑8)-123(↑11)
	球球大作战	105(-)-127(↓10)
哔哩哔哩	三国:谋定天下	5(↑20)-54(↓1)
	碧蓝航线	66(-)-无(-)
	命运-冠位指定	137(↓33)-190(↓51)
心动公司	火炬之光:无限	30(-)-无(-)
	心动小镇	80(↓47)-105(↑5)

	伊瑟（Etheria: Restart）	-
	出发吧麦芬	-
	Heartopia	160(↓91)-无(-)
神州泰岳	旭日之城（Age of Origins）	34(↑7)-42(↑10)
	战火与秩序（War and Order）	126(↑2)-163(↓1)
姚记科技	指尖捕鱼	103(↓3)-117(↑4)
世纪华通	无尽冬日	2(↑1)-6(-)
	奔奔王国	21(↑2)-28(↑5)
	Kingshot	6(-)-8(-)
	Whiteout Survival	6(-)-9(-)
	Tasty Travels: Merge Game	16(↑1)-19(↑3)
	Truck Star	83(↓2)-87(↑5)
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	37(↑4)-51(-)
	梦幻家园	75(↑5)-89(-)
	卡拉彼丘	-
友谊时光	浮生为卿歌	172(↑3)-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》、三七互娱《Last Asylum: Plague》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，↑↓代表本周（2026.4.12-2026.4.18）较上周（2026.4.5-2026.4.11）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（2026.4.12-2026.4.18）（截至时间：2026.4.18 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	异环	角色扮演、二次元	Hotta studio	15	622	9
2	乱涂彩世界	弹幕射击、卡牌	百奥家庭互动	7	42	8.8
3	夜幕之下	RPG、二次元、女性向	百奥家庭互动	2	144	9.1
4	白银之城	ARPG、开放世界	乐元素	10	79	8.8
5	龙岛异兽起源	开放世界、生存	家乡互动	3	118	8.9
6	代号：梦核	冒险、休闲	/	3	25	8.3
7	来自黑洞的旅人	二次元、卡牌、放置	驭风网络	/	0.7	9.1
8	造梦西游之黎尤浩劫篇	ARPG	四三九九	/	4	7.0

9	宗师之上	纺织、RPG、养成	灵犀互娱	/	2.4	9.4
10	希望城	模拟经营	潮玩星球	/	2.4	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 2026.4.12-2026.4.18）

表3: TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《异环》为本周预约热度榜第一（2026.4.12-2026.4.18）（截至时间：2026.4.18 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	异环	角色扮演、二次元	Hotta stduio	15	622	9
2	TapAim	模拟	牛角工作室	/	0.9	6.2
3	菜鸡梦想家	模拟经营	虞北文化	/	45	9.3
4	Hello Kitty My Dream Store	模拟经营、合成	苏州沁游	3	68	9
5	龙岛异兽起源	开放世界、生存	家乡互动	3	118	8.9
6	粒粒的小人国	模拟经营、RPG	腾讯游戏	1	223	9.6
7	后室：深入探索	恐怖、解谜	超元科技	0.1	1.8	8.1
8	代号：梦核	冒险、休闲	/	3	25	8.3
9	口袋吉伊卡哇	模拟经营、休闲	Applibot	10	210	9.2
10	失控进化	生存、动作	腾讯游戏	0	279	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 2026.4.12-2026.4.18）

表4: 新游戏公测时间表（2026.4.20-2026.4.26）（截至时间：2026.4.18 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
4.21（不限量测试）						
1	三国：百将牌	限量测试	策略、卡牌	哔哩哔哩	13	8.2
2	异环	4.23	角色扮演、二次元	完美世界	622	9
3	百战天虫	4.23	策略	东品游戏	3	9.2

数据来源：TapTap、开源证券研究所

表5: 院线电影数据——《我，许可》为周票房第一（2026.4.12-2026.4.18）（截至时间：2026.4.18 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	我，许可	0.32	1.49	93	34
2	挽救计划	0.22	2.44	47	46
3	蝴蝶楼·惊魂	0.17	0.64	49	34
4	超级马力欧银河大电影	0.16	1.08	40	40
5	我的妈耶	0.13	0.63	35	35
6	飞驰人生 3	0.10	44.12	24	42
7	天才游戏	0.08	0.51	23	34
8	河狸变身计划	0.07	1.59	17	39
9	惊蛰无声	0.05	13.63	12	39

10	不能错过的只有你 2	0.04	0.04	11	36
----	------------	------	------	----	----

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—《后悔没有好好爱过你》关注度高（截至时间：2026.4.18 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	后悔没有好好爱过你	4.19	喜剧/爱情	金春花、王旭东、邵峰	孙毅	0.26
2	万桐书	4.20	剧情	李健，吾守尔·赛来，安冬	西尔扎提·亚合甫	0.10
3	这，就是青春	4.20	剧情/青春/校园	陈芋米、向俞星、李冰冰	孟奇	0.05
4	向警予(戏曲 楚剧)	4.20	戏曲	夏青玲、陈晓檬、余维刚	朱赵伟	0.01
5	勇者无疆	4.22	剧情/战争/历史	刘思博、郭艳、何达	翌翔	0.06
6	迈克尔·杰克逊：巨星之路	4.24	剧情/音乐/传记	贾法尔·杰克逊、科尔曼·多明戈、尼娅·朗	安东尼·福奎阿	10.22
7	登月（第一部）	4.24	纪录片	吴京	乔岩	0.29
8	鲁西儿女	4.25	剧情/战争/历史	叶鹏、杜旭东、周浩东	李佳城	0.03
9	寂静的朋友	4.25	剧情/科幻	梁朝伟、蕾雅·赛杜、卢娜·韦德勒	伊尔蒂科·茵叶蒂	0.33

数据来源：猫眼专业版、开源证券研究所

表7：网播剧数据—《月鳞绮纪》第一（2026.4.11-2026.4.17）（截至时间：2026.4.18 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	月鳞绮纪	↑2	78.7	天浩盛世（浙江）文化科技有限公司、上海最世文化发展有限公司	优酷视频
2	逐玉	↓1	77.1	爱奇艺、浩瀚影视等	腾讯视频、爱奇艺
3	密语纪	/	72.9	腾讯、爱奇艺、无锡洞察影业有 限公司	爱奇艺、腾讯视频
4	冰湖重生	-	71.3	耀客传媒	爱奇艺、腾讯视频
5	白日提灯	↓3	62.5	腾讯视频、浙江万众合星影视传媒有 限公司	腾讯视频
6	奇迹	↓1	58.9	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
7	钢铁森林	/	58.4	爱奇艺	爱奇艺
8	重案解密	/	58.1	北京优酷科技有限公司、寰亚时代影 视文化（北京）有限公司	优酷

9	你好 1983	↓ 2	56.5	爱奇艺、华语大业	爱奇艺
10	双轨	/	56.4	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8：网播综艺数据——《乘风 2026》领先（2026.4.11-2026.4.17）（截至时间：2026.4.18 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	乘风 2026	-	78	芒果 TV	芒果 TV
2	怦然心动 20 岁：冬季	↑ 5	65.1	优酷	优酷
3	哈哈哈哈哈第六季	-	61.3	蓝天下影视、合心文化	爱奇艺、腾讯视频
4	一路繁花第 2 季	↑ 2	60.6	爱奇艺	爱奇艺
5	我家那小子 2026	↑ 4	58.9	芒果 TV	芒果 TV
6	周五晚高疯	↓ 2	58.2	优酷	优酷
7	注意安全	↑ 3	55.4	爱奇艺	爱奇艺
8	初入职场金融季	/	54.9	芒果 TV	芒果 TV
9	大侦探 11	/	53.4	芒果 TV	芒果 TV
10	魔力歌先生	↓ 8	48.1	腾讯视频	腾讯视频

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：大模型能力持续迭代，游戏行业维持高景气

2.1、AIGC：海外大厂推动大模型能力再提升，腾讯、阿里发布世界模型赋能游戏/影视行业

（1）腾讯混元 3D 世界模型 2.0 发布，无缝对接游戏工作流（2026.4.16）

HY-World2.0 是一个多模态世界模型，能够根据文字、图片、视频等不同类型输入，自动生成、重建和模拟 3D 世界，同时支持多格式 3D 资产（Mesh/3DGS/点云等）导出，支持与现有的游戏工作流无缝对接，用于快速生成游戏地图和关卡原型。此前主流的世界模型，例如谷歌 Genie 3 和混元世界模型 1.5，仅能生成视频文件。（资料来源：腾讯混元公众号）

（2）Claude Opus 4.7 发布，达公开模型 SOTA 水平（2026.4.17）

Opus 4.7 在软件工程领域明显进步，主要体现在严格遵循用户指令，输出前自我验证，擅长复杂多文件变更、模糊调试、跨服务代码审查。在视觉能力方面，Opus 4.7 长边最大支持 2576 像素，是 Opus 4.6 的 3 倍以上；XBOW 视觉敏锐度达到 98.5%（Opus 4.6 仅 54.5%）。在 Agent 能力方面，Notion 多步骤工作流成功率提升 14%，工具调用错误率降至 1/3，Vending-Bench 2 长期经营模拟中，最终余额达 10937 美元（Opus 4.6 剩了 8018 美元），长周期决策更稳健，同时具备文件系统记忆，跨多会

话可靠记住关键信息，新任务可减少 40%重复上下文输入。（资料来源：量子位公众号）

（3）阿里推出首个全球首个主动式实时交互的世界模型 HappyOyster（2026.4.17）

阿里 ATH 事业群发布全球首个主动式实时交互的世界模型产品 HappyOyster。HappyOyster 搭载原生多模态架构，背后是支持多模态输入与音视频联合生成的流式生成世界模型。HappyOyster 让用户可以在视频生成的任意节点，用文字指令实时控镜头、调角色、改变剧情走向。（资料来源：量子位公众号）

（4）DeepSeek 被曝计划融资至少 3 亿美元，目标估值 100 亿美元（2026.4.18）

据 The Information，DeepSeek 目前正在接触投资人、探讨融资可能性，目标估值超过 100 亿美元，计划融资至少 3 亿美元。（资料来源：量子位公众号）

（5）GPT Image 2 或匿名加入 LM Arena 评测，效果亮眼（2026.4.18）

4 月初，LM Arena 评测平台上出现了三个匿名图像模型，代号分别是 maskingtape-alpha、packingtape-alpha、gaffertape-alpha，根据 API 返回的元数据和用户侧的测试记录，模型或为 GPT Image 2。GPT Image 2 能生成与真实软件界面极为相似的图像，包括浏览器窗口、移动端应用界面、数据可视化图表，保真度是上一代产品无法比拟的。根据泄露的 Arena 测试结果，GPT Image 2 在文字渲染、指令跟随、照片真实感和世界知识四个维度上均超过 Midjourney。早期测试报告显示，GPT Image 2 在真实感、文字渲染和世界知识三个维度上同时超越了 Nano Banana Pro。（资料来源：APPSO 公众号）

2.2、游戏：行业维持高景气，Q1 国内游戏收入同比增长 13.38%，

（1）日本油管主播大战中，中国游戏占据上风（2026.4.15）

作为海外最大的视频内容平台之一，油管一直以来都是国内游戏出海主力营销的场景之一。日本调研机构 SpySmart 旗下平台 LIVEOPSIS，更新了其追踪的日本 YouTuber 游戏实况生态的内容数据。该调查以月为尺度，以订阅人数 10 万以上的游戏实况 YouTuber 频道为统计口径，综合测量各游戏在当月内的实况视频发布数量、参与频道数、播放次数等核心指标，并与上月数据进行对比，每月发布。在最新 2026 年 3 月的榜单中，前 10 名中，有 5 款游戏来自中国厂商，分别是排名第 2 的《第五人格》（网易）、第 5 的《原神》（米哈游）、第 8 的《绝区零》（米哈游）、第 9 的《崩坏：星穹铁道》（米哈游）、第 10 的《荒野行动》（网易）。（资料来源：GameLook 公众号）

（2）Q1 国内游戏涨 13.38%，新品+双端拉动（2026.4.17）

2026 年 1—3 月，中国游戏市场实际销售收入为 971.72 亿元，环比增长 2.54%，同比增长 13.38%，同比高增主要系双端互通产品带来了增量；中国客户端游戏市场实际销售收入为 249.76 亿元，环比增长 11.17%，同比增长 39.38%，同比增长主要系《三角洲行动》春节活动等系列运营活动贡献了数十亿元同比收入增量；中国网页游戏市场实际销售收入为 9.83 亿元，环比下降 6.17%；中国移动游戏市场实际销售收入为 676.23 亿元，环比增长 0.36%，同比增长 6.28%，同比增长主要源于《三

角洲行动》、《无畏契约：源能行动》等贡献增量；中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为 63.31 亿美元，环比增长 6.23%，同比增长 31.76%，同比增长主要由《Kingshot》《Gossip Harbor》等驱动。单 3 月，中国游戏市场收入月 315 亿元（同比+18%、环比-4%），客户端游戏市场收入 79 亿元（同比+41%、环比-11%），移动游戏市场收入 223 亿元（同比+12%、环比-2%），自研游戏海外市场收入 21.4 亿元（同比+1%、环比+32%）。（资料来源：游戏产业报告公众号）

(3) 腾讯新游 Q1 吸金近 2 亿，《MONOPOLY GO!》衍生社交 APP 半月下载破 200 万 (2026.4.17)

据 App Magic，2026 年开年后，射击与恐怖两大垂直赛道高速增长。2026Q1 生存射击赛道 IAP 收入已突破 3000 万美元，这一数字是 2025 全年收入的两倍，主要系《逆战：未来》贡献超 2700 万美元收入。生存恐怖赛道过去 12 个月全球移动端收入同比增长 13 倍，主要系《超自然行动组》驱动。《超自然行动组》基于近场语音带来的混乱社交体验，极具短视频传播潜力，在海外 TikTok 和 YouTube 上形成了强大的自传播效应。相比传统重度生存手游，其单局时间更短、挫败感更低，极大拓宽了受众群体。《MONOPOLY GO! Chat》作为《MONOPOLY GO!》相关的独立社交配套应用，上线后半个月内下载量突破了 200 万次，并在 4 月 9 日因游戏内新活动的开启，创下单日下载 67.7 万次的峰值。（资料来源：游戏陀螺公众号）

2.3、影视：抖音、腾讯加码短剧激励政策，广电总局发布微短剧精品创作传播计划

(1) 抖音连发组合拳：3 月分账出炉，重砸 5 亿、IP 库开放扶持真人短剧 (2026.4.14-4.17)

4 月 14 日至 17 日，抖音集团短剧业务密集发布多项举措。4 月 17 日公布的 3 月分账数据显示，超 200 部作品分账破百万。4 月 15 日，抖音宣布投入 5 亿元专项资金扶持真人短剧，红果短剧将于下季度启动分账透明化，同期首次开放影视 IP 库免保底改编，首批涵盖《龙门镖局》《回家的诱惑》等经典 IP，剧本最高激励 5 万元，成片保底最高 300 万元。（资料来源：短剧自习室公众号）

(2) 火龙漫剧联合腾讯视频推出漫剧激励，单分钟保底 1 万 (2026.4.17)

火龙漫剧与腾讯视频漫剧合作政策全面升级，推出双端联合激励方案。新政策对 AI 仿真人剧给予最高系数倾斜，独家首发作品享有额外系数加成。保底方面，单分钟最高保底 1 万元且上不封顶；播放热榜前三名作品可直接获得 3 万元激励。合作作品可同步在火龙与腾讯视频双端分发，共享内容与政策资源。此举旨在争夺优质漫剧独家首发内容，推动 AI 仿真人剧赛道加速发展）

(3) 广电总局发布微短剧精品创作传播计划 (2026.4.17)

4 月 15 日，国家广播电视总局在第十三届中国网络视听大会上发布微短剧精品创作传播计划，同步启动“长征：我们的故事”主题微短剧创作展播活动，计划构建“总局引领、省局支持、平台激励”三级创作引导体系，依托专项基金与精品创作工程，聚焦重大主题、现实生活、历史文化方向提供资金支持。目前全国已有 27 个省份出台微短剧扶持配套政策，推动行业从“流量驱动”转向“优质内容驱动”。（资料来源：新华社）

3、公告总结：吉比特预计 2026Q1 业绩高增

（1）吉比特：发布 2026 年第一季度业绩预增公告（2026.4.14）

2026 年第一季度，吉比特实现归属于上市公司股东的净利润 4.5 亿-5.3 亿元，同比大幅增长 59%-87%；扣非净利润达 4.6 亿-5.4 亿元，同比增长 68%-97%，核心盈利指标均显著超越 2025 年同期的 2.83 亿元和 2.75 亿元。

（2）世纪华通：业绩补偿事项进展（2026.4.17）

公司因 2024 年 11 月收到中国证监会《行政处罚决定书》，更正 2020 年度会计差错，导致 2019 年重大资产重组标的业绩未达承诺。依据《业绩承诺及减值测试补偿协议》及其补充协议，补偿义务人吉虞梵、熠趣盛、曜瞿如合计需补偿股份 126,627,700 股，占其原获股份比例 100%，对应交易对价 771,062.20 万元，补偿比例分别为 19.33%、19.33%、61.35%。三者对补偿义务承担连带责任。截至公告披露日，吉虞梵对应所需直接承担的业绩承诺补偿股份 24,473,850 股已于 2025 年 8 月 20 日完成回购注销手续；熠趣盛及曜瞿如分别持有公司股份 2,500 万股及 3,987 万股，上述股份全部处于质押或冻结状态。

（3）北投科技:关于重大资产置换暨关联交易之 2025 年度盈利预测实现情况说明的公告（2026.4.17）

广西北投科技股份有限公司公告 2025 年度重大资产置换业绩承诺完成情况：置入资产交科集团、北投数产、北投软件扣非后净利润达 2.58 亿元，高于承诺的 2.28 亿元，实现业绩目标，补偿义务未触发。

表9：上市公司 2025 年报陆续发布

证券简称	证券代码	2025 年营收（亿元）	增速（%）	归母净利润（亿元）	归母净利润同比增速（%）
北投科技	600936.SH	35.95	-23.23	-3.77	45.01
中文传媒	600373.SH	77.56	-16.64	2.80	-62.42
中国电影	600977.SH	48.33	5.65	1.17	-17.03
文投控股	600715.SH	3.19	-19.59	-0.45	95.05
北京文化	000802.SZ	3.32	4.81	-4.07	-161.65
中视传媒	600088.SH	10.37	-8.79	-0.18	-140.95
慈文传媒	002343.SZ	3.98	8.69	-0.18	-159.57
中原传媒	000719.SZ	93.52	-5.12	13.76	33.57
数码视讯	300079.SZ	7.33	9.61	0.33	35.97
三七互娱	002555.SZ	159.66	-8.46	29.00	8.50
蓝色光标	300058.SZ	686.93	12.99	2.25	177.29
北巴传媒	600386.SH	39.09	-8.26	-0.10	-150.22
长江传媒	600757.SH	70.82	0.14	10.14	7.39
行动教育	605098.SH	8.11	3.55	3.20	19.12
华立科技	301011.SZ	9.97	-1.99	0.69	-18.44
金逸影视	002905.SZ	11.50	13.56	0.30	132.68

数据来源：iFinD、开源证券研究所（注：表中货币为各公司财报披露采用的货币）

4、板块行情综述：A 股传媒板块 2026 年第 16 周表现居市场下游，影视板块表现较好

A 股传媒板块 2026 年第 16 周（4 月 13 日-4 月 17 日）上涨 0.92%，对比上证综指（+1.64%）、沪深 300（+1.99%）、深证成指（+4.02%）、创业板指（+6.65%），表现居于下游。在我们追踪的传媒七个子板块中，影视板块表现最好（+3.62%），出版板块表现较弱（-1.68%）。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 2.70%/1.63%。

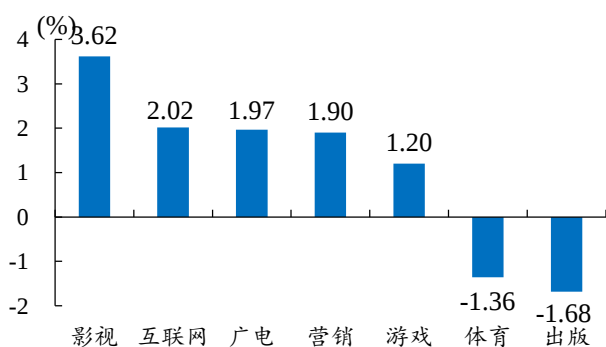
A 股传媒互联网相关个股中，华谊兄弟周涨幅最大（+32.28%），三爱富周跌幅最大（-22.62%）；美股传媒互联网相关个股中，宝尊电商周涨幅最大（+29.75%），36 氪周跌幅最大（-9.67%）；港股传媒互联网相关个股中，知乎-W 周涨幅最大（+15.69%），天鸽互动周跌幅最大（-9.33%）。

表10：A 股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）—华谊兄弟周涨幅第一，三爱富周跌幅最大（4 月 13 日-4 月 17 日）（以 2026 年 4 月 17 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（%）
300027.SZ	华谊兄弟	2.09	32.28	600636.SH	三爱富	6.09	-22.62
300051.SZ	三五互联	16.28	31.40	601019.SH	山东出版	7.77	-16.00
605098.SH	行动教育	63.83	11.34	300533.SZ	冰川网络	25.33	-12.63
300052.SZ	中青宝	14.00	11.11	002517.SZ	恺英网络	17.97	-11.00
603721.SH	中广天择	22.20	10.56	601811.SH	新华文轩	14.15	-8.18
002638.SZ	勤上股份	4.69	9.84	601801.SH	皖新传媒	6.10	-6.58
603613.SH	国联股份	27.80	9.66	002558.SZ	巨人网络	32.34	-6.42
300058.SZ	蓝色光标	18.00	9.16	601999.SH	出版传媒	7.94	-6.15
002181.SZ	粤传媒	13.71	9.07	600757.SH	长江传媒	8.75	-5.10
300295.SZ	三六五网	10.33	8.97	000793.SZ	华闻集团	2.81	-5.07

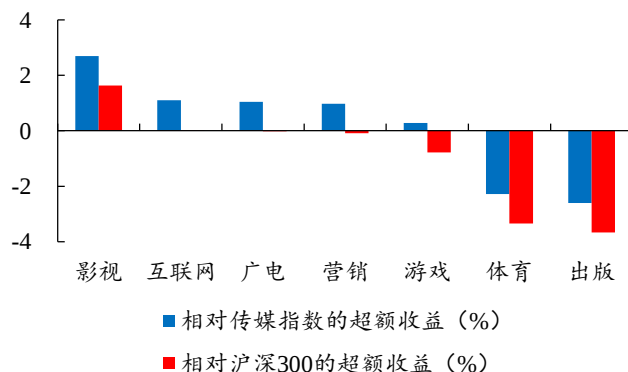
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：影视板块周表现较强，出版板块周表现较弱（4 月 13 日-4 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，影视板块获得最高超额收益（4 月 13 日-4 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）—宝尊电商周涨幅最大，36 氪周跌幅最大（4 月 13 日-4 月 17 日）（以 2026 年 4 月 17 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 (%)
宝尊电商	BZUN.O	3.14	29.75	36 氪	KRKR.O	3.55	-9.67
SoundHoundAI	SOUN.O	8.08	25.66	奈飞公司	NFLX.O	97.31	-5.53
Applovin	APP.O	477.20	21.93	蘑菇街	MOGU.N	2.50	-0.08
Shopify	SHOP.O	131.15	18.38	趣店	QD.N	0.00	0.00
BTC DIGITAL	BTCT.O	1.32	16.81	埃培智	IPG.N	24.57	0.00
百度	BIDU.O	126.13	16.35	博实乐	BEDU.N	2.25	0.00
好未来	TAL.N	12.64	14.91	凤凰新媒体	FENG.N	1.77	0.48
Palantir	PLTR.O	146.39	14.31	艺电	EA.O	203.83	0.54
微软公司	MSFT.O	422.79	14.00	虎牙直播	HUYA.N	3.18	0.95
ROKU	ROKU.O	116.19	13.39	斗鱼	DOYU.O	4.80	1.69

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）—知乎-W 周涨幅最大，天鸽互动周跌幅最大（4 月 13 日-4 月 17 日）（以 2026 年 4 月 17 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 (%)
知乎-W	2390.HK	9.44	15.69	天鸽互动	1980.HK	0.68	-9.33
百奥家庭互动	2100.HK	0.52	7.22	中教控股	0839.HK	2.53	-5.24
汇量科技	1860.HK	15.22	7.18	宇华教育	6169.HK	0.46	-5.15
美图公司	1357.HK	4.63	7.18	希望教育	1765.HK	0.16	-4.76
金山软件	3888.HK	24.40	6.18	睿见教育	6068.HK	0.07	-4.29
哔哩哔哩-SW	9626.HK	195.00	5.92	东方甄选	1797.HK	28.66	-4.21
网龙	0777.HK	9.29	4.62	中国东方教育	0667.HK	5.18	-4.07
枫叶教育	1317.HK	0.27	3.92	新高教集团	2001.HK	0.75	-3.85
小米集团-W	1810.HK	32.00	3.56	电视广播	0511.HK	2.88	-3.68
网易-S	9999.HK	182.30	2.19	数字王国	0547.HK	0.27	-3.57

数据来源：Wind、开源证券研究所

表13：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	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	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	元/股
002624.SZ	完美世界	买入	20.70	402	-0.66	0.38	1.45	-31.2	55.0	14.2	3.48
2400.HK	心动公司	买入	64.20	316	3.11	4.06	4.83	18.7	14.3	12.0	5.12
300113.SZ	顺网科技	买入	29.37	198	0.37	0.54	0.72	79.4	54.4	40.8	3.21
002517.SZ	恺英网络	买入	17.97	384	0.77	1.01	1.30	23.3	17.7	13.8	3.04
002558.SZ	巨人网络	买入	32.34	615	0.78	0.88	2.30	41.5	36.8	14.1	6.63
9626.HK	哔哩哔哩-W	买入	195.00	829	2.85	3.74	5.91	61.7	47.0	29.8	33.49
0700.HK	腾讯控股	买入	510.50	46586	24.75	26.70	28.94	18.6	17.2	15.9	105.53
9999.HK	网易-S	买入	182.30	5819	10.66	11.75	13.23	15.4	14.0	12.4	43.78
1024.HK	快手-W	买入	46.46	2020	4.28	3.32	3.86	9.8	12.6	10.8	14.44

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
9899.HK	网易云音乐	买入	125.00	272	12.61	9.63	10.81	8.9	11.7	10.4	46.96
300494.SZ	盛天网络	买入	11.83	58	-0.53	0.31	0.37	-22.2	38.2	32.0	2.94
1860.HK	汇量科技	买入	15.22	240	0.28	0.61	1.06	48.6	22.5	13.0	0.14
0772.HK	阅文集团	买入	26.86	274	-0.76	1.07	1.22	-31.9	22.7	19.8	18.09
2513.HK	智谱	未有评级	891.00	3972	-12.03	-10.16	-9.62	-66.8	-79.1	-83.6	-
0100.HK	Minimax-W	未有评级	859.00	2694	-120.89	-11.16	-13.21	-6.4	-69.5	-58.7	-
9988.HK	阿里巴巴-W	未有评级	136.40	26099	6.89	4.96	5.70	17.9	24.8	21.6	51.22
300418.SZ	昆仑万维	未有评级	52.62	661	-1.30	-0.78	-0.03	-40.5	-67.7	-2016.1	11.59
300364.SZ	中文在线	未有评级	28.58	208	-0.33	-0.73	0.07	-85.9	-39.1	416.6	1.35
300133.SZ	华策影视	未有评级	7.53	142	0.13	0.10	0.21	57.9	73.7	35.6	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 4 月 17 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，腾讯控股、网易、网易云音乐、汇量科技、阅文集团、心动公司、快手-W、吉比特、MiniMax-W、智谱、哔哩哔哩-W 为 2025-2027 年每股收益及市盈率情况）

5、风险提示

《异环》上线后表现低于预期，模型 Token 量增长趋势不及预期等。

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

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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 股市场基准指数为沪深 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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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