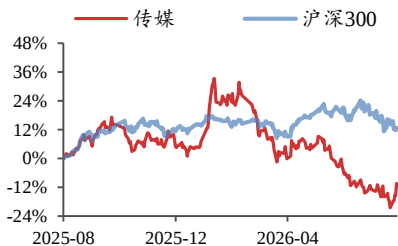


传媒

2026 年 08 月 02 日

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

《关注国产模型多模态进展及 ChinaJoy 等线下文娱消费——行业周报》-2026.7.26

《国产模型再惊艳，物理 AI 闪耀 WAIC，坚定布局 AI——行业点评报告》-2026.7.20

《聚焦产业趋势和边际变化，布局物理 AI、大模型、游戏——行业周报》-2026.7.12

国产前沿模型密集发布，北美 CSP 验证 AI 需求扩散

——行业周报

方光照（分析师）

fangguangzhao@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

● 前沿模型密集发布，北美 CSP 业绩验证企业 AI 需求旺盛，布局模型/AI 应用

7 月 31 日，字节跳动发布新一代视频创作模型 Seedance2.5，其延续 Seedance 2.0 统一的多模态音视频联合生成架构，重点突破长叙事能力、多模态参考能力和编辑能力，满足用户对视频创作模型从“生成一个片段”走向“完成一段创作”的期待，核心亮点包括单次生成时长达 30 秒，支持多轮延长，优化镜头衔接和场景过渡，支持用户单次输入最多 30 张图片、10 段视频、10 段音频作为参考素材等。同日，DeepSeek-V4-Flash 正式版上线公测，原生支持 Responses API 格式，且全面适配 Codex，模型结构、尺寸和 DeepSeek-V4-Flash-preview 保持一致，仅重新进行了后训练，Agent 能力便大幅升级，强于 V4-Pro 预览版，V4-Pro 正式版将会尽快发布。Minimax 稀宇科技亦于 7.31 正式发布 MiniMax H3，并计划在未来几天内开放模型权重，H3 为通用的全模态生成模型，支持对文本、图像、视频、声音组成的多模态上下文的统一理解能力、能够输出具备原生双声道的音视频，最高可支持 15s 2K 分辨率，其具备商用级的多场景内容生成能力，在指令遵循、文字与品牌信息呈现、V2V Motion Transfer（视频到视频动作迁移）等方面表现出色，可实现精准、可控的多模态内容编辑与生成。此外，微软 2026 财年 Q4 财报显示 Azure 及其他云服务收入同比增长 43%，且披露 RPO 同比增长 84%，所有商业剩余履约义务的增长均由前沿模式公司以外的客户承诺推动；亚马逊 2026Q2 财报披露云服务当季营收同比增长 37%，创 18 个季度以来最快增速，且 AI 业务的年化运行率已突破 250 亿美元，订单积压达 4960 亿美元，创历史新高。我们认为，7.31 同日发布的三大国产模型在视频生成、推理 Agent、多模态能力方面再上新台阶，国产模型加速进阶或推动自身 Token/ARR 延续高增，并加速在数字内容生产及企业级办公领域的应用渗透，北美 CSP 大厂最新财报表现或验证 AI 及云需求从前沿模型研发向企业级需求全面铺开，AI 应用商业化空间进一步打开。我们建议继续坚定布局国产模型、物理 AI、AI 营销、AI 剧、算力云等方向。（1）国产模型：重点推荐腾讯控股、快手，受益标的包括 Minimax、智谱、阿里巴巴等；（2）物理 AI：受益标的包括昆仑万维、风语筑、凡拓数创等；（3）AI 营销：重点推荐汇量科技、引力传媒，受益标的包括蓝色光标、易点天下、迈富时等；（4）AI 剧：重点推荐阅文集团，受益标的包括中文在线、荣信文化等；（5）算力云：重点推荐顺网科技，受益标的包括华策影视等。

● AI 游戏闪耀 ChinaJoy，《奥德赛》国内点映火热，继续关注暑期文娱消费

7.31 开幕的 ChinaJoy2026 上，AI 游戏密集亮相 NextPlay 展区，除了 AI 生成游戏资产助力降本提效外，互动叙事/模拟经营/肉鸽/陪伴类型游戏持续探索 AI 原生玩法。由知名导演克里斯托弗·诺兰执导的历史/冒险/动作题材影片《奥德赛》于 8.1 开启中国内地点映，多城市 IMAX 场一票难求，此前已在海外取得超过 7.65 亿美元票房，打破多项纪录。我们建议持续关注暑期旺季游戏、电影等文娱消费，重点推荐世纪华通、心动公司、巨人网络，受益标的包括中国电影等。

● 风险提示：模型 ARR 增速、物理 AI 进展、游戏流水、电影票房低于预期等。

目录

1、行业数据综述：《三角洲行动》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《蜘蛛侠：崭新之日》获得周票房冠军	3
2、行业新闻综述：前沿模型密集升级，AI 加速向物理世界与内容产业渗透	9
2.1、AIGC：前沿模型密集发布，开源参数再突破，视频生成与价格竞争升级	9
2.2、物理 AI：商业化收入初具规模，机器人推理与仿真训练闭环加速完善	10
2.3、游戏：AI 原生开发工具加快落地，产业增量空间进一步打开	11
2.4、影视：AI 互动短剧开启商业化探索，爆款短剧 IP 加速长片化	12
3、公告总结：美团业绩高增，宇树科技启动科创板 IPO，顺网科技拟实施半年度分红	12
4、板块行情综述：A 股传媒板块 2026 年第 31 周表现居市场上游，营销板块表现较好	13
5、风险提示	15

图表目录

图 1：iOS 游戏免费榜排名——《三角洲行动》为内地 iOS 游戏免费榜第一（2026.7.26-2026.8.01）（截至时间：2026.8.01 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（2026.7.26-2026.8.01）（截至时间：2026.8.01 22:00）	4
图 3：营销板块周表现较强，出版板块周表现较弱（7 月 27 日-7 月 31 日）	14
图 4：相对传媒指数/沪深 300，营销板块获得最高超额收益（7 月 27 日-7 月 31 日）	14
表 1：重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜排名（2026.7.26-2026.8.01）（截至时间：2026.8.01 22:00）	4
表 2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《白银之城》为本周预约热度榜第一（2026.7.26-2026.8.01）（截至时间：2026.8.01 22:00）	6
表 3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《龙岛异兽起源》为本周预约热度榜第一（2026.7.26-2026.8.01）（截至时间：2026.8.01 22:00）	7
表 4：新游戏公测时间表（2026.8.3-2026.8.9）（截至时间：2026.8.01 22:00）	7
表 5：院线电影数据——《蜘蛛侠：崭新之日》为周票房第一（2026.7.26-2026.8.01）（截至时间：2026.8.01 22:00） ..	7
表 6：新影片上映时间表——《大唐妖探》关注度高（截至时间：2026.8.01 22:00）	8
表 7：网播剧数据——《百花杀》第一（2026.7.25-2026.7.31）（截至时间：2026.8.01 22:00）	8
表 8：网播综艺数据——《地球超新鲜第二季》领先（2026.7.25-2026.7.31）（截至时间：2026.8.01 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）——中文在线周涨幅第一，新迅达周跌幅最大（7 月 27 日-7 月 31 日）（以 2026 年 7 月 31 日收盘价为基准）	13
表 10：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——微软周涨幅最大，BTC DIGITAL 周跌幅最大（7 月 27 日-7 月 31 日）（以 2026 年 7 月 31 日收盘价为基准）	14
表 11：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——美图周涨幅最大，智谱周跌幅最大（7 月 27 日-7 月 31 日）（以 2026 年 7 月 31 日收盘价为基准）	14
表 12：受益标的包括 AI 应用等相关标的	15

1、行业数据综述：《三角洲行动》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《蜘蛛侠：崭新之日》获得周票房冠军

根据七麦数据，截至 2026 年 8 月 1 日 22: 00，《三角洲行动》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 8 月 1 日 22: 00，《白银之城》为安卓预约榜第一，《龙岛异兽起源》为 iOS 预约榜第一。

图1：iOS 游戏免费榜排名——《三角洲行动》为内地 iOS 游戏免费榜第一(2026.7.26-2026.8.01)(截至时间:2026.8.01 22: 00)

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 三角洲行动	 蛋仔派对	 王者荣耀	 无畏契约	 和平精英	 疯狂找一找	 开心消消乐	 我的世界	 合个鸭子	 迷你世界
中国香港	 HK Driving Game	 薑餅人放置大戰爭		 真三國無雙·霸		 超能戰爭	 天天拼詞王	 Meowdoku	 Roblox	 Pikmin Bloom
中国台湾	 Meowdoku	 天天拼詞王	 赵云与阿斗	 薑餅人放置大戰爭	 Pikmin Bloom			 真三國無雙·霸	 家族物語	 Bus Traffic Fever
美国	 Block Out	 Smash Fest	 Meowdoku	 Bus Traffic Fever	 Magic Sort	 Roblox	 Vita Mahjong	 Arrows	 Block Blast	 Fortnite
日本	 暂无数据	 エンドレスフロ...	 Meowdoku	 ホロライブドリ...	 モンスターサバ...	 無職転生〜異世...	 漢字分解パズル	 Smash Fest	 スカイドラゴン...	 ハリウッドマ...
韩国	 쿠기런 키우기	 꿈틀 수비대	 Family Go	 소울 헌터 키우기	 Bus Traffic Fever	 Jewel Coloring	 로블록스	 열혈강호	 Pokémon GO	
印度	 Ludo King	 Arrows	 Vita Mahjong	 Top Tycoon	 Magic Sort	 BATTLEGROUN...	 Smash Fest	 Lordrush	 Subway Surfers	 Frost Valle...
俄罗斯	 Smash Fest	 СГУ сирены кр...	 Белая мгла	 Война за трон	 Roblox	 Z Route	 Пасьянс Солит...	 Block Out	 Last Asylum	 Meowdok

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(2026.7.26-2026.8.01) (截至时间: 2026.8.01 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	 明日方舟	 三角洲行动	 火影忍者	 无尽冬日	 蛋仔派对	 开心消消乐	 绝区零	 无畏契约
中国香港	 SD鋼彈 G世代 ...	 三國志·戰略版	 暂无数据	 Pikmin Bloom	 Pokémon TCG ...	 Garena 傳說對決	 Kingshot	 糖果傳奇	 開心門一番	 Pokémon GO
中国台湾	 Garena 傳說對決	 星城	 Pikmin Bloom	 楓之谷M	 三國志·戰略版	 PUBG MOBILE	 Pokémon GO	 寒霜啟示錄	 RO仙境傳說	 包你發娛樂城
美国	 MONOPOLY GO	 Royal Match	 Gossip Harbor®	 Candy Crush Sa...	 Township	 Royal Kingdom	 Pokémon GO	 Kingshot	 Toon Blast	 Last War
日本	 eFootball™	 Pokémon TCG ...	 モンスターズ...	 LINE	 ホロライブドリ...	 プロ野球スピリ...	 ゼンレスゾーン...	 Pokémon GO	 妖怪ウォッチ ぶ...	 あんさんぶるス...
韩国	 리니지M	 운빨존잘겜	 EA SPORTS FC ...	 쿠키런 키우기	 메이플 키우기	 배틀그라운드	 FC 모바일	 마비노기 모바일	 명조	 메이플스토리M
印度	 Pokémon GO	 BATTLEGROUN...	 eFootball™	 Coin Master	 Candy Crush Sa...	 EA SPORTS FC...	 Kingshot	 Royal Match	 Last Z	 Tasty Travels
俄罗斯	 Gardenscapes	 Township	 Homescapes	 Royal Match	 Gossip Harbor®	 Fishdom	 Traffic Rider	 Tiles Survive	 Butcher hero	 A Little to the L...

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 (2026.7.26-2026.8.01) (截至时间: 2026.8.01 22: 00)

公司	游戏	iOS 游戏畅销榜周排名
腾讯控股	王者荣耀	1(-)-1(-)
	和平精英	2(-)-3(↓1)
	三角洲行动	3(-)-8(↓4)
	火影忍者	4(↑1)-10(↑8)
	无畏契约: 源能行动	5(↓1)-13(↓4)
	英雄联盟手游	11(↑2)-20(↑3)
	金铲铲之战	12(↓3)-26(↓9)
	地下城与勇士	12(↓4)-27(↑1)
	欢乐斗地主	15(↑7)-24(↑6)
	QQ 炫舞	17(↑8)-33(↑29)
	穿越火线: 枪战王者	18(↓6)-40(↓16)
	QQ 飞车	18(↑22)-50(↑9)
	暗区突围	19(↓5)-32(↓2)
	洛克王国: 世界	28(↓23)-40(↓14)
	使命召唤	65(↑7)-80(↑5)
	部落冲突: 皇室战争	79(↓4)-95(↓3)
	元梦之星	81(↓7)-121(-)
	天涯明月刀	96(-)-无(-)

网易	魂斗罗:归来	107(↓28)-128(↓8)
	王者荣耀世界	127(↓80)-无(-)
	逆战: 未来	129(↓27)-169(↓23)
	冒险岛: 枫之传说	135(↓31)-177(↓8)
	乱世王者	184(↓4)-无(-)
	梦幻西游	6(-)-11(↑4)
	蛋仔派对	6(-)-14(↓1)
	燕云十六声	12(↓9)-46(↑34)
	实况足球	15(↑5)-45(↓11)
	第五人格	23(↓15)-34(↑1)
	率土之滨	27(↑8)-38(↑3)
	光·遇	30(↓23)-65(↓30)
	逆水寒	41(↑2)-66(↓4)
	阴阳师	46(↓28)-56(↑22)
	永劫无间手游	47(↑35)-102(↑5)
	倩女幽魂	55(↑5)-69(↓1)
	大话西游	59(↓8)-80(↓13)
	明日之后	65(↓20)-94(↑70)
	巅峰极速	111(↓12)-150(↓34)
	一梦江湖	126(↓39)-160(↓16)
恺英网络	星际猎人	129(↓14)-151(↓16)
	全明星街球派对	146(↓76)-185(↓4)
	暗黑破坏神: 不朽	170(-)-无(-)
三七互娱	三国: 天下归心	124(↓33)-171(↑2)
	龙之谷世界	129(↑9)-166(↑27)
吉比特	Last Asylum: Plague	57(↑14)-78(↑4)
	斗罗大陆:魂师对决	84(↑2)-123(↓3)
完美世界	生存 33 天	168(↓6)-无(-)
	一念逍遥	58(↑37)-116(↑9)
	问道	60(↓9)-73(↓2)
	枝剑传说	65(↓1)-72(↑1)
	问剑长生	186(↓12)-无(-)
巨人网络	九牧之野	-
	异环	106(↓73)-无(-)
	梦幻新诛仙	180(↓16)-无(-)
哔哩哔哩	诛仙	154(↑10)-194(↓13)
	超自然行动组	25(↓4)-36(↓9)
	球球大作战	63(↑56)-153(↓3)
心动公司	原始征途	99(↑10)-137(↑3)
	命运-冠位指定	10(↑157)-188(-)
	三国: 谋定天下	11(↓7)-47(↑18)
	碧蓝航线	123(↓41)-无(-)
	心动小镇	14(↓2)-75(↑3)
	火炬之光: 无限	60(↓18)-104(↓16)

	伊瑟	-
	出发吧麦芬	-
	Heartopia	86(↑42)-200(-)
神州泰岳	Age of Origins	45(↑2)-65(↑7)
	War and Order	149(↓7)-164(-)
姚记科技	指尖捕鱼	109(↑3)-133(↑14)
世纪华通	无尽冬日	3(↓1)-7(↓3)
	奔奔王国	39(↓3)-49(↓5)
	Kingshot	5(-)-9(-)
	Whiteout Survival	8(↓1)-13(↓2)
	Tasty Travels: Merge Game	12(↑1)-16(↓2)
	Truck Star	109(↓8)-121(↓9)
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	42(↑1)-52(↓2)
	梦幻家园	79(↑6)-96(↓3)
友谊时光	卡拉彼丘	-
	浮生为卿歌	-
	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》《Truck Star》《Tasty Travels: Merge Game》、神州泰岳《Age of Origins》《War and Order》、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（2026.7.26-2026.8.01）较上周（2026.7.19-2026.7.25）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——《白银之城》为本周预约热度榜第一（2026.7.26-2026.8.01）（截至时间：2026.8.01 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	白银之城	ARPG、开放世界	乐元素	11	152	8.6
2	诡秘之主	MMORPG	弹指宇宙	7	195	8.2
3	饥困荒野	沙盒、生存	腾讯	/	222	6.9
4	龙岛异兽起源	生存	家乡互动	5	175	8.9
5	伯吉的温馨厨房	休闲	乐元素	7	22	9.7
6	对峙：交锋时刻	动作	梧桐宇宙科技	7	18	9.4
7	赘婿	模拟经营	润益网络	/	10	8.6
8	诡秘之主：愚者	卡牌、二次元、RPG	祖龙游戏	3	49	9.3
9	盗墓笔记：启程	RPG、动作、冒险	盛罗网络	3	39	8.5
10	蓝色星原：旅谣	角色扮演、二次元、冒险	蛮奈网络	3	212	8.9

数据来源：TapTap、开源证券研究所（注：新增预约人数计算周期为 2026.7.26-2026.8.01）

表3: TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《龙岛异兽起源》为本周预约热度榜第一（2026.7.26-2026.8.01）（截至时间：2026.8.01 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	龙岛异兽起源	开放世界、生存	家乡互动	5	175	8.9
2	伯吉的温馨厨房	休闲	乐元素	7	22	9.7
3	对峙：交锋时刻	动作	梧桐宇宙科技	7	18	9.4
4	后室：深入探索	恐怖、解谜	超元科技	0.4	5.4	7.8
5	凯蒂猫梦想商店	模拟经营、合成	沁游网络	2	106	9.5
6	彩虹六号	动作	腾讯	/	23	8
7	舒舒服服小岛时光	冒险、休闲	心动	1	21	9.6
8	粒粒的小人国	模拟经营、休闲	腾讯	/	237	9.4
9	荒野大镖客：救赎	开放世界、动作	/	/	44	8.4
10	猛兽派对	派对游戏、RPG	Recreate Games	1	744	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 2026.7.26-2026.8.01）

表4: 新游戏公测时间表（2026.8.3-2026.8.9）（截至时间：2026.8.01 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	魂坠深境	8.6	策略、卡牌	凉屋游戏	6.6	7.1
2	万华律	8.8	音乐	灵动互娱	4.5	8.9
3	孤岛猎神	8.9	战棋、策略	Dawn Studio	4.8	9.6

数据来源：TapTap、开源证券研究所

表5: 院线电影数据——《蜘蛛侠：崭新之日》为周票房第一（2026.7.26-2026.8.01）（截至时间：2026.8.01 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	蜘蛛侠：崭新之日	6.65	6.65	1670	40
2	八仙！	4.45	10.82	1245	36
3	功夫女足	2.68	21.33	794	34
4	痴迷	0.66	0.87	174	38
5	年会不能停 2！	0.54	0.58	148	36
6	群星闪耀时	0.33	0.74	91	36
7	想你了	0.2	1.62	62	32
8	小黄人与大怪兽	0.11	3.03	29	37
9	四渡	0.1	2.78	33	32
10	三国第一部：争洛阳	0.08	0.9	22	37

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—《大唐妖探》关注度高（截至时间：2026.8.01 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	林家宅37号	8.7	恐怖/惊悚/悬疑	何雨宸,陈浩尔,毕雪	刘明亮	0.71
2	黑楼凶魂	8.7	恐怖/惊悚	高维蔓,刘洛,姚致远	朱迅	0.21
3	大唐妖探	8.8	动画/喜剧/悬疑/奇幻	雷淞然,张呈,蔡海婷	程腾	7.47
4	汪汪队立大功大电影3:勇闯恐龙岛	8.8	动画/喜剧/冒险	毛毛,乐乐,阿奇	卡尔·布伦克尔	6.38
5	床下有人5	8.8	恐怖/惊悚	张乐,徐梓舒,汪奇	袁杰	1.23
6	北平81号	8.8	恐怖/惊悚	罗琳,任子豪	柳航	0.13

数据来源：猫眼专业版、开源证券研究所

表7：网播剧数据—《百花杀》第一（2026.7.25-2026.7.31）（截至时间：2026.8.01 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	百花杀	-	73.8	腾讯视频、上海耀客传媒	腾讯视频
2	雀骨	-	72.1	爱奇艺、鸿火文化等	爱奇艺
3	灿如繁星	-	66.8	爱奇艺、上海拾上影视等	爱奇艺
4	逐玉	↑2	63	爱奇艺、浙江东阳浩瀚影视娱乐、腾讯视频	爱奇艺、腾讯视频
5	莫离	↓1	63	腾讯视频、上海歆光影业	腾讯视频
6	南部档案	↓1	62.6	爱奇艺、杭州量子泛娱乐影视文化传媒	爱奇艺
7	如约而至	/	60.8	蒙氏（北京）影业、湖北国拓文化、成都捌玖拾影视	爱奇艺
8	悬案	/	60.1	优酷、咪咕等	优酷
9	千香	/	60	优酷出品、欢瑞世纪影视传媒	优酷
10	昭阳公主	/	55.9	上海宽娱数码	B站

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—《地球超新鲜第二季》领先（2026.7.25-2026.7.31）（截至时间：2026.8.01 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	地球超新鲜第二季	-	70.3	腾讯视频	腾讯视频
2	忙忙碌碌寻宝藏2	↑1	63.8	芒果TV	芒果TV
3	脱口秀和Ta的朋友们第三季	↑4	63.2	腾讯视频	腾讯视频
4	说唱巅峰对决2026	↑1	63	爱奇艺	爱奇艺
5	密室大逃脱8	↑4	62.8	芒果TV	芒果TV
6	喜剧之王单口季第三季	↓4	62.7	爱奇艺	爱奇艺

7	半熟恋人第五季	↑1	61	腾讯视频	腾讯视频
8	这是我的西游第二季	-	60.8	优酷	优酷
9	快乐老家	-	58.5	芒果 TV	芒果 TV
10	五十公里桃花坞第六季	↓6	58.5	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：前沿模型密集升级，AI 加速向物理世界与内容产业渗透

2.1、AIGC：前沿模型密集发布，开源参数再突破，视频生成与价格竞争升级

（1）Kimi K3 开源权重发布，总参数达 2.8 万亿（2026.7.27）

月之暗面 Kimi K3 完整模型权重正式发布，采用 Modified MIT 许可证。K3 总参数 2.8 万亿，MoE 架构 896 专家中仅激活 16 个（约 50B 活跃参数），原生支持视觉理解，拥有 100 万 Token 上下文窗口。MXFP4 格式下权重需约 1.4TB 存储，在前端代码 Arena 排行榜以 1679 Elo 登顶。（来源：KunlunMeta 公众号）

（2）Kimi 完成 F 轮超 35 亿美元融资（2026.7.29）

《科创板日报》记者独家获悉，月之暗面 kimi 已完成 F 轮融资，融资金额超 35 亿美元，投后估值涨至 350 亿美元。因超目标金额 3 倍多，本轮融资系提前关闭，原定 8 月开始的 G 轮（Pre IPO 轮）已提前开始，投前估值升至 500 亿美元。（来源：财联社）

（3）飞书与豆包整合成新的豆包产品团队，字节跳动战略升级（2026.7.30）

7 月 30 日，字节跳动启动面向 AI 业务的组织调整，加强豆包、飞书、火山引擎在企业生产力场景的产品与服务协同。根据调整方案，飞书产品团队与豆包产品团队将整合，成立新的豆包产品团队。GTM（市场、销售、客户服务）体系方面，飞书 GTM 团队将与火山引擎团队整合，成立新的 ToB GTM 组织“创造力服务平台（Creativity Service Platform）”，整体负责字节 MaaS 和 SaaS 等云服务的市场、销售和客户服务。此次组织整合背后，是字节正在进一步提升 AI to B 战略的优先级。（来源：财联社 AI Daily 公众号）

（4）DeepSeek-V4-Flash 正式版 API 开启公测（2026.7.31）

DeepSeek-V4-Flash 正式版上线公测。官方宣布正式版 V4-Flash 原生支持 Responses API 格式，并且全面适配 Codex。DeepSeek-V4-Flash-0731 的模型结构、尺寸和 DeepSeek-V4-Flash-preview 保持一致，仅重新进行了后训练。本次仅升级了 DeepSeek-V4-Flash 的 API 接口，DeepSeek-V4-Pro API 及 APP/WEB 端模型未做更改，DeepSeek-V4-Pro 正式版将会尽快发布。（来源：新智元公众号）

（5）MiniMax H3 发布，打造打破任务和模态边界的开放模型（2026.7.31）

Minimax 稀宇科技正式发布 MiniMax H3 并计划在未来几天内开放模型权重。这是一款通用的全模态生成模型，支持对文本、图像、视频、声音组成的多模态上下文的统一理解能力、能够输出具备原生双声道的音视频，最高可支持 15s 2K 分辨率。MiniMax H3 具备商用级的多场景内容生成能力，在指令遵循、文字与品牌信息呈现、V2V Motion Transfer(视频到视频动作迁移)等方面表现出色，可实现精准、可控的多模态内容编辑与生成，广泛适用于广告、品牌、电商、产品设计、UI/UX、游戏等商业场景。（来源：Minimax 稀宇科技公众号）

（6）GPT-5.6 大降价，最大幅度 80%（2026.7.31）

OpenAI 宣布 GPT-5.6 系列 API 大幅降价。入门款 Luna 输入输出价格均降 80%，每百万 Token 输入 0.2 美元、输出 1.2 美元；主力款 Terra 降价 20%，每百万 Token 输入 2 美元、输出 12 美元；旗舰款 Sol 维持原价但新增速度最高达到标准模式 2.5 倍的 Fast 模式。降价源于 GPT-5.6 Sol 参与自身生产系统优化——通过改进 GPU Kernel、推测解码等技术，在不降低模型能力的前提下实现效率跃升。（来源：量子位公众号）

（7）字节跳动发布 Seedance2.5，单次生成时长达 30 秒（2026.7.31）

字节跳动发布新一代视频创作模型 Seedance2.5。据官方披露，用户对视频创作模型的期待正从“生成一个片段”走向“完成一段创作”。于是，Seedance 2.5 延续 Seedance 2.0 统一的多模态音视频联合生成架构，重点突破长叙事能力、多模态参考能力和编辑能力。核心亮点包括单次生成时长达 30 秒，支持多轮延长，优化镜头衔接和场景过渡；多模态参考能力方面，用户单次输入最多 30 张图片、10 段视频、10 段音频作为参考素材等。（来源：第一财经公众号）

2.2、物理 AI：商业化收入初具规模，机器人推理与仿真训练闭环加速完善

（1）英伟达物理 AI 业务收入接近百亿美元（2026.7.27）

黄仁勋表示，英伟达机器人、自动驾驶，或者总体上可以归入 Physical AI 的业务，目前收入已经接近百亿美元。Physical AI 很可能成为世界上最大的产业之一，它的发展时间会超过两三年，但应该少于十年。（来源：AI 前线公众号）

（2）World Labs 发布了全新的机器人策略训练与评估引擎 Real-to-sim-to-real (R2S2R)，首次打通了从仿真训练到真实运行的闭环（2026.7.29）

借助新收购机器人公司 SceniX 之力，World Labs 发布了全新的机器人策略训练与评估引擎 Real-to-sim-to-real (R2S2R)。这套引擎将 World Labs 空间智能的版图从生成可交互的虚拟世界，进一步延伸到了真实机器人的训练、评估与部署，并首次打通了从仿真训练到真实运行的闭环。拆开来看，R2S2R 包含 Real-to-Sim 和 Sim-to-Real 两个部分。其中，Real-to-Sim 负责把现实中的机器人、传感器、物体以及交互过程搬进仿真，构建与真实任务对齐的虚拟环境。Sim-to-Real 则让机器人在这些虚拟环境中完成训练和评估，再将策略直接部署回真实世界。（来源：量子位公众号）

（3）Google DeepMind 宣布推出其人工智能模型 Gemini 的新版本 Robotics 2（2026.7.31）

Google DeepMind 宣布推出其人工智能模型 Gemini 的新版本 Robotics 2。该模型系列能够控制包括人形机器人在内的多种机器人，使其自主适应不可预测的环境，并对每一个动作进行推理，从而解锁广泛的业务范围，包括清理垃圾和捡起洒水壶等。谷歌内部评估报告称，在三种全身操控类别中，成功率介于 45.7%至 76.3%之间；在三种 Franka Duo 抓取器类别中，成功率介于 74.2%至 89.6%之间；多指任务的成功率则介于 32%至 92%之间。（来源：AI 前线公众号）

2.3、游戏：AI 原生开发工具加快落地，产业增量空间进一步打开

（1）Unity 发布了团结引擎 2.0，一同带来的还有可独立执行游戏开发任务的 AI Agent「团结 Codely」（2026.7.29）

Unity 中国在上海发布了团结引擎 2.0，一同带来的还有可独立执行游戏开发任务的 AI Agent「团结 Codely」。2.0 版本，不单是对引擎底层架构进行了全面重构，更重要的是围绕核心引擎能力、跨平台部署、AI 原生架构三大方向进行了升级。团结引擎 2.0 新增对 PS5、XBOX Series X|S、Switch2 和 Switch 等主机平台的开发支持，完整覆盖 PC、移动端、主机、微信及抖音小游戏、开源鸿蒙等多平台，开发者可以在统一的工作流中推进多平台项目的开发、适配和优化。（来源：GameLook 公众号）

（2）AI 技术成熟后，有望为中国国内游戏市场带来 533 亿—846 亿元的新增空间（2026.7.30）

伽马数据发布了《2026 中国游戏产业 AI 发展报告》。报告研究显示：全球重要经济体持续深化人工智能战略布局，AI 技术亟须在商业化层面取得突破；AI 技术成熟后，有望为中国国内游戏市场带来 533 亿—846 亿元的新增空间；到 2030 年，我国游戏企业游戏业务净利润规模有望由 2026 年的约 1113.7 亿元增长至 1626.6 亿元，AI 技术将成为推动利润增长的重要因素之一；中国游戏收入 TOP50 企业中，80%已公开披露开展 AI 相关布局；AI 工具应用方面，美术与设计类工具占据主导地位，其流量占比达到 57.4%，数量占比达到 49.4%；中国游戏收入 TOP50 企业中 56%企业已公开组建 AI 实验室或专项团队；中国游戏收入 TOP50 企业所投资 AI 企业业务分布中，基础模型与 MaaS、算力与 AI 基础设施、多模态内容生成等底层技术方向合计占比超过 30%；2026 年 1—6 月流水 TOP100 移动游戏中，15%接入 AI 相关玩法功能，接入 AI 产品流水占比达 42.6%。（来源：游戏产业报告公众号）

（3）全球手游内购营收与 PC/主机游戏买断销售收入总额已突破 1100 亿美元，解谜手游成为海外收入最高的品类（2026.7.31）

2025 下半年至 2026 上半年，全球手游、PC 与主机游戏累计总下载量达 480 亿次。其中移动端下载量占比 95.6%，依托智能手机高渗透率覆盖了海量大众用户；PC 与主机端下载份额仅 4.4%，但该圈层用户稳定性更高，单人付费变现效率遥遥领先。同一统计周期内，全球手游内购营收与 PC/主机端买断制游戏销售收入突破 1100 亿美元。其中移动端内购收入为 809 亿美元；PC 与主机游戏销售收入持续攀升，近一年创收 296 亿美元。解谜手游增长动能持续兑现：2026 上半年其海外内购收入环比提升 7%，达 79 亿美元，创下历史最高纪录，正式反超策略手游，成为海外收入规模第一的手游品类。（来源：SensorTower 公众号）

2.4、影视：AI 互动短剧开启商业化探索，爆款短剧 IP 加速长片化

(1) 美国 AI 互动平台 Character.AI 正式进军 AI 短剧赛道，首发三部自制的 AI 竖屏短剧（2026.7.29）

近期，美国 AI 互动平台 Character.AI 正式进军 AI 短剧赛道，首发三部自制的 AI 竖屏短剧，开启（c.ai）系列。三部作品分别为浪漫题材《最后一个夏天》、恐怖题材《夜间游戏》及生存题材《伊甸陨落》。每季首播 10 集，单集时长不足两分钟。前八集面向所有用户免费开放，最后两集设付费墙。与常规短剧不同，以上用户可在观看后与剧中 AI 角色对话，继续探索故事走向。未来，公司计划开发面向普通用户的 AI 剧集创作平台。“目标是将这些经验和工作流程转化为创作者工具，让用户能够基于原创角色制作自己的系列剧集，并与全球观众分享。”公司发言人透露。（来源：短剧自习室公众号）

(2) 红果爆款短剧计划推出电影版，短剧 IP 长片化势头渐显（2026.7.30）

近期，红果观看量破 10 亿、站内首部收藏破千万的爆款短剧——《好一个乖乖女》的电影版发布组讯，计划于今年 9 月在三亚开机，拍摄周期 50 天。此前不久，短剧《掀桌》《一家三口在同班》也完成了电影备案。其中《一家三口在同班》系列已经推出了两部短剧，红果观看量双双突破 10 亿。而《掀桌》则凭借热血群像、爽感复仇等特点，赢得了不俗的口碑。三部爆款短剧的接连备案，让短剧 IP 长片化势头渐显。（来源：影视独舌公众号）

3、公告总结：美图业绩高增，宇树科技启动科创板 IPO，顺网科技拟实施半年度分红

(1) 富春股份：2026 H1 营业收入 2.16 亿元，同比增长 19.02%；归母扣非净利润 0.32 亿元，同比增长 387.59%（2026.7.28）

富春股份 2026 H1 营业收入 2.16 亿元，同比增长 19.02%；归母净利润 0.33 亿元，同比增长 443.75%；归母扣非净利润 0.32 亿元，同比增长 387.59%。持续推进“文化出海”战略，游戏业务实现营业收入 1.43 亿元，同比增长 21.34%；净利润 4,252.74 万元，同比增长 1,207.05%。自研核心产品《仙境传说 RO：新世代的诞生》累计实现总流水 3.92 亿元。

(2) 顺网科技：董事长提议 2026 年半年度每 10 股派发现金红利 0.6 元（2026.7.30）

公司董事长华勇提议制定 2026 年半年度利润分配方案，拟以方案实施时股权登记日的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.6 元（含税），不送红股，不进行资本公积金转增股本。具体方案将结合公司 2026 年半年度财务情况、未分配利润、现金流及发展规划制定，尚需履行相关审批程序。

(3) 美图公司：2026H1 影像与设计产品收入约 18 亿元，同比增长 30.9%，经调整归母净利润预计增长 36%至 40%（2026.7.30）

公司披露 2026H1 初步业绩，影像与设计产品收入约 18 亿元，同比+30.9%；其中生产力应用收入同比+40.1%，占比超 18%，生活场景应用收入同比+32.3%，占比约 82%。截至 2026 年 6 月，公司 MAU 约 2.82 亿，其中生产力应用 MAU 创历史新高，达 3300 万；付费订阅用户超过 1844 万，其中生产力应用付费用户 235 万，同

比+29.8%，生活场景应用付费用户 1609 万，同比+18.8%。AI 生产力应用 ARR 约 6.20 亿元，同比+47.8%，开拍、Vmake 的 ARR 分别增至去年同期的两倍以上和三倍以上。受付费用户及每付费用户平均收入增长、全球化推进和经营杠杆释放驱动，经调整归母净利润预计同比+36%至+40%，国际财务报告准则下归母净利润预计同比增长不少于 35%。

(4) 宇树科技：科创板 IPO 启动，拟发行 4044.64 万股，占发行后总股本 10% (2026.7.30)

公司首次公开发行股票并在科创板上市的申请已获上交所上市审核委员会审议通过，并取得中国证监会注册批复，证券代码为 688836，网上申购代码为 787836。本次拟发行 4044.64 万股，全部为新股发行，不涉及老股转让；发行后总股本约 4.04 亿股，发行股份占比 10%。初始战略配售、网下发行及网上发行数量分别为 808.93 万股、2588.61 万股和 647.10 万股，占本次发行数量的 20%、64%和 16%。发行价格将通过网下初步询价确定，初步询价日为 8 月 5 日，网上及网下申购日为 8 月 10 日，缴款日为 8 月 12 日，保荐人及主承销商为中信证券。

4、板块行情综述：A 股传媒板块 2026 年第 31 周表现居市场上游，营销板块表现较好

A 股传媒板块 2026 年第 31 周（7 月 27 日-7 月 31 日）上涨 12.81%，跑赢上证综指（+0.47%）、沪深 300（-1.31%）、深证成指（-1.42%）和创业板指（-3.93%）。在我们追踪的传媒七大子板块中，营销板块表现最好（+15.67%），出版板块表现相对较弱（+7.41%）。相对传媒指数/沪深 300 而言，营销板块获得最高超额收益，分别为+2.86%/+16.98%。

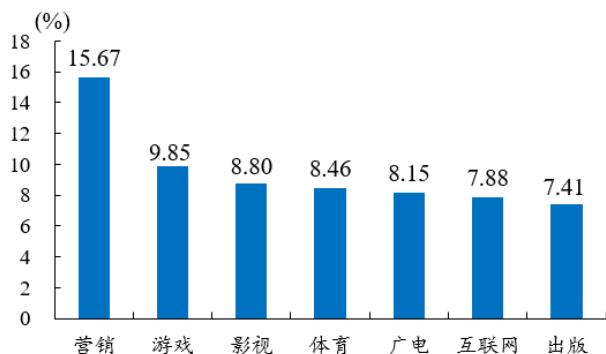
A 股传媒互联网相关个股中，中文在线周涨幅最大（+34.14%），新讯达周跌幅最大（-9.57%）；美股传媒互联网相关个股中，微软周涨幅最大（+21.75%），BTC DIGITAL 周跌幅最大（-18.33%）；港股传媒互联网相关个股中，美图公司周涨幅最大（+20.10%），智谱周跌幅最大（-20.17%）。

表9：A 股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）—中文在线周涨幅第一，新讯达周跌幅最大（7 月 27 日-7 月 31 日）（以 2026 年 7 月 31 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（%）
300364.SZ	中文在线	24.83	34.14	300518.SZ	新讯达	17.76	-9.57
300359.SZ	全通教育	4.41	29.33	600226.SH	亨通股份	5.00	-7.41
300058.SZ	蓝色光标	14.35	28.01	600381.SH	ST 春天	3.54	-6.10
300063.SZ	天龙集团	9.10	24.32	002261.SZ	拓维信息	25.93	-3.46
603533.SH	掌阅科技	22.26	24.22	300467.SZ	迅游科技	31.05	-2.73
000892.SZ	欢瑞世纪	3.69	23.41	002739.SZ	万达电影	8.69	-1.92
603258.SH	电魂网络	13.33	23.20	002654.SZ	万润科技	11.13	-1.33
300192.SZ	科斯伍德	12.51	23.13	002168.SZ	ST 惠程	3.52	-0.28
300071.SZ	华谊嘉信	4.54	23.04	002638.SZ	勤上股份	3.51	0.86
002607.SZ	中公教育	2.11	21.26	300654.SZ	世纪天鸿	11.27	0.90

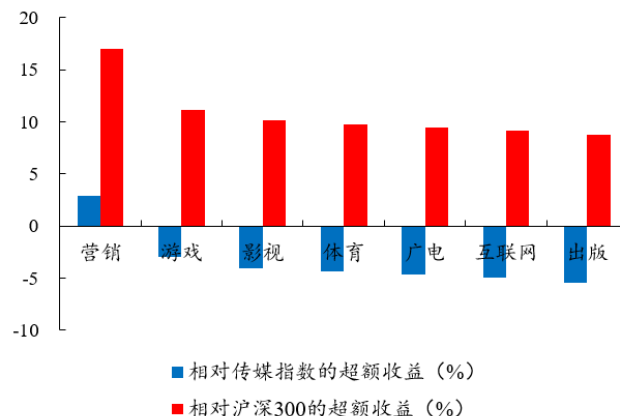
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：营销板块周表现较强，出版板块周表现较弱（7月27日-7月31日）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：相对传媒指数/沪深300，营销板块获得最高超额收益（7月27日-7月31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）—微软周涨幅最大，BTC DIGITAL 周跌幅最大（7月27日-7月31日）（以2026年7月31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 (%)
微软公司	MSFT.O	464.72	21.75	BTC DIGITAL	BTCT.O	0.52	-18.33
好未来	TAL.N	12.50	21.36	苹果公司	AAPL.O	308.91	-7.24
Asana	ASAN.N	8.32	21.28	META	META.O	556.71	-6.47
新东方	EDU.N	58.89	19.60	云集	YJ.O	1.25	-6.02
亚马逊	AMZN.O	271.58	17.00	新氧	SY.O	1.84	-4.66
高途集团	GOTU.N	1.82	16.67	迅雷	XNET.O	5.34	-3.26
极光	JG.O	5.60	16.67	猎豹移动	CMCM.N	2.79	-2.45
宝尊电商	BZUN.O	2.87	15.73	宏盟集团	OMC.N	78.70	-1.21
网易	NTES.O	133.27	11.48	SoundHound AI	SOUN.O	6.13	-0.49
谷歌-A	GOOGL.O	356.13	11.38	Palantir	PLTR.O	123.06	0.11

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）—美图周涨幅最大，智谱周跌幅最大（7月27日-7月31日）（以2026年7月31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 (%)
美图公司	1357.HK	4.72	20.10	智谱	2513.HK	987.50	-20.17
MiniMax-W	0100.HK	230.60	17.65	数字王国	0547.HK	0.24	-6.00
心动公司	2400.HK	47.54	13.51	猫眼娱乐	1896.HK	4.52	-4.24
金山软件	3888.HK	26.76	11.59	中手游	0302.HK	0.19	-4.04
云音乐	9899.HK	127.40	11.36	创梦天地	1119.HK	0.27	-3.64
阅文集团	0772.HK	20.22	11.28	枫叶教育	1317.HK	0.17	-3.33
网易-S	9999.HK	207.80	10.71	希望教育	1765.HK	0.15	-3.33
腾讯控股	0700.HK	475.20	9.34	百奥家庭互动	2100.HK	0.35	-2.78
汇量科技	1860.HK	11.15	8.89	新高教集团	2001.HK	0.57	-1.72
哔哩哔哩-SW	9626.HK	147.70	8.68	民生教育	1569.HK	0.12	-1.68

数据来源：Wind、开源证券研究所

表12：受益标的包括 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
					2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
			原始货币 元	原始货币 亿元							元/股
0700.HK	腾讯控股	买入	475.20	43208	24.75	26.70	28.94	16.6	15.4	14.2	126.55
1024.HK	快手-W	买入	43.70	1891	4.29	3.15	3.68	8.8	12.0	10.3	18.42
2513.HK	智谱	买入	987.50	4598	-12.03	-10.54	-10.50	-71.2	-81.2	-81.5	-200.90
9988.HK	阿里巴巴-W	买入	117.00	22437	5.70	6.05	8.18	17.8	16.8	12.4	53.77
1860.HK	汇量科技	买入	11.15	188	0.27	0.59	1.02	35.3	16.4	9.5	0.18
603598.SH	引力传媒	买入	17.07	46	0.06	0.30	0.41	284.5	57.4	42.0	0.79
0772.HK	阅文集团	买入	20.22	204	-0.76	1.07	1.22	-23.1	16.4	14.3	17.16
300113.SZ	顺网科技	买入	18.00	121	0.62	0.73	0.93	29.0	24.8	19.4	3.74
0100.HK	MiniMax-W	未有评级	230.60	805	-117.08	-10.80	-12.06	-1.7	-18.5	-16.6	-24.37
300418.SZ	昆仑万维	未有评级	43.20	555	-1.28	-0.42	0.08	-33.8	-104.0	513.1	10.50
603466.SH	风语筑	未有评级	10.21	61	-0.03	0.18	0.21	-340.3	55.9	48.9	3.43
301313.SZ	凡拓数创	未有评级	31.77	33	-1.29	-	-	-24.6	-	-	6.45
300058.SZ	蓝色光标	未有评级	14.35	515	0.06	0.08	0.09	227.8	181.9	161.1	2.20
301171.SZ	易点天下	未有评级	30.49	189	0.34	0.41	0.56	89.7	75.2	54.5	7.86
2556.HK	迈富时	未有评级	44.00	118	0.35	0.98	1.44	109.0	38.8	26.5	7.27
300364.SZ	中文在线	未有评级	24.83	181	-0.92	0.03	0.18	-27.0	734.6	139.8	0.41
301231.SZ	荣信文化	未有评级	26.41	22	-0.22	-	-	-120.0	-	-	9.78
300133.SZ	华策影视	未有评级	6.98	131	0.10	0.18	0.22	69.8	38.1	31.9	3.86

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 7 月 31 日收盘；港股公司所示市值及股价为港币，计算采用 1 港币=0.867 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=6.795 人民币进行换算，每股净资产为截至 2025 年 12 月 31 日数据）

5、风险提示

模型 ARR 增速、物理 AI 进展、游戏流水、电影票房低于预期等。

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

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

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