仅供内部参考，请勿外传

传媒

2026 年 06 月 29 日

大模型 Token 量持续高增，物理 AI 星辰大海，聚焦 AI

——行业点评报告

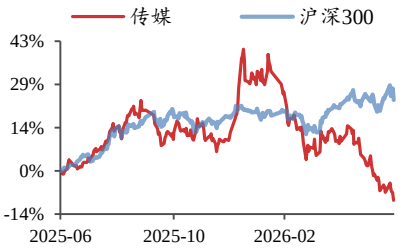
投资评级：看好（维持）

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

《物理 AI：数据筑基，模型搭台，拔节起势在即—行业深度报告》-2026.6.25

《继续布局大模型、物理 AI、核心 AI 应用、算力租赁—行业周报》-2026.6.21

《聚焦 AI 主线，关注国产模型、物理 AI、游戏—行业周报》-2026.6.14

● 豆包等模型 Token 量延续高增，临近中报，积极关注 AI 中业绩潜在高增方向

6 月 23-24 日举行的火山引擎原动力大会宣布，2026 年 6 月，豆包大模型日均 Token 调用量已达 180 万亿，较两年前发布时增长超 1500 倍，2025 年内增长逾 10 倍；其中，在 MaaS 市场，火山引擎份额已提升至 49.5%，年度累计 Token 消耗超万亿的“万亿 Token 俱乐部”成员已从 2025 年 12 月的 100 家增至当前 200 家。另外，豆包正式推出专业版，提供接入豆包 2.1 Pro 模型的办公任务模式，支持操作本地电脑、使用浏览器、调用 Skills 技能和定时任务等能力，内置了 Office 办公套件，并支持专业图片视频设计，和生成分享应用网站，或进一步推动 Token 调用量高增。**我们认为，国产模型性能进一步向全球顶尖迈进、甚至实现超越，头部模型厂商“大额融资+模型性能跃迁+Token/ARR 高增+估值跃升”正循环将延续，在自身收入高增的同时，或继续拉动上下游算力硬件、垂直应用及算力租赁需求高增。另外，临近中报业绩预告密集发布，或受益于模型 Token 高增，大模型、算力租赁等潜在高增长方向值得关注，部分游戏标的由于基数效应和 2025 年新游利润的持续释放，同比或高增长，建议结合中报预期，围绕核心 AI 方向布局。（1）国产模型：重点推荐快手、腾讯控股，受益标的包括智谱、Minimax、五一视界、阿里巴巴、昆仑万维；（2）AI 广告：重点推荐汇量科技，受益标的包括蓝色光标、易点天下；（3）AI 游戏：重点推荐巨人网络、心动公司、完美世界、网易，受益标的包括世纪华通；（4）算力云/算力租赁：重点推荐顺网科技，受益标的包括华策影视、浙数文化。**

● 数据筑基、模型搭台，物理 AI 拔节起势在即，建议持续关注

物理 AI 是将 AI 与物理世界中的感知、决策与执行系统深度融合的智能技术体系，黄仁勋提出智能体 AI 的下一时代是物理 AI。据 InfoQ，截至 2026 年 6 月，近 18 个月内超百亿美元资金流入物理 AI 赛道，科技大厂跑步入场，金融资本密集下注，或推动物理 AI 迈入加速发展阶段。世界模型决定物理 AI 发展速度，李飞飞将模型分为三类：渲染器追求视觉保真，模拟器关注物理结构并能真实还原现实世界，规划器指导物理载体具体行为，她认为三类模型将融合进化为真正的世界模型，英伟达 Cosmos 3 或可视作初步尝试。数据是模型“智能涌现”的基础。据觅蜂科技，全球高质量物理数据仅 50 万小时，而 GPT-5 级 LLM 训练数据折算超 100 亿小时，在现有数据中，真机实采数据质量高，但绑定本体、成本高，难以规模化。基于真实数据的合成数据可控制误差，并覆盖长尾场景，边际成本低，或是必经之路，率先定义仿真环境和评测体系的系统有望成为物理 AI 重要基础设施。**我们认为物理 AI 市场空间已迈向星辰大海，建议关注世界模型及数据采集涉及的 3D 仿真平台、真机实采设备等，受益标的包括海清智元、五一视界、索辰科技、风语筑、凡拓数创、奥比中光、天娱数科。**

● 风险提示：大模型 Token 量增速、物理 AI 进展、游戏流水低于预期等。

仅供内部参考，请勿外传

目录

1、 行业数据综述：《王者荣耀》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《玩具总动员 5》获得周票房冠军 3
2、 行业新闻综述：GPT 5.6 抬高智能上限，大厂持续发力物理 AI 9
2.1、 AIGC：GPT 5.6、豆包 2.1 上线，英伟达、京东等持续发力物理 AI 9
2.2、 游戏：阿里灵犀互娱或被出售，《遗忘之海》PC 端定档 7 月 9 日 11
2.3、 影视：阿里加码布局剧情互动赛道 12
3、 公告总结：B 站拟回购 3 亿美元股份 13
4、 板块行情综述：A 股传媒板块 2026 年第 26 周表现居市场下游，互联网板块表现较好 13
5、 风险提示 16

图表目录

图 1： iOS 游戏免费榜排名——《王者荣耀》为内地 iOS 游戏免费榜第一（2026.6.21-2026.6.27）（截至时间：2026.6.27 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（2026.6.21-2026.6.27）（截至时间：2026.6.27 22：00） 4
图 3： 互联网板块周表现较强，体育板块周表现较弱（6 月 22 日-6 月 26 日） 14
图 4： 相对传媒指数/沪深 300，互联网板块获得最高超额收益（6 月 22 日-6 月 26 日） 14

表 1： 重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜排名（2026.6.21-2026.6.27）（截至时间：2026.6.27 22：00） 4
表 2： TapTap 新游安卓预约榜排名——《代号：神不言》为本周预约热度榜第一（2026.6.21-2026.6.27）（截至时间：2026.6.27 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（2026.6.21-2026.6.27）（截至时间：2026.6.27 22：00） 7
表 4： 新游戏公测时间表（2026.6.29-2026.7.5）（截至时间：2026.6.27 22：00） 7
表 5： 院线电影数据—《玩具总动员 5》为周票房第一（2026.6.21-2026.6.27）（截至时间：2026.6.27 22：00） 7
表 6： 新影片上映时间表—《小黄人与大怪兽》关注度高（截至时间：2026.6.27 22：00） 8
表 7： 网播剧数据—《莫离》第一（2026.6.20-2026.6.26）（截至时间：2026.6.27 22：00） 8
表 8： 网播综艺数据—《乘风 2026》领先（2026.6.20-2026.6.26）（截至时间：2026.6.27 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）—中青宝周涨幅第一，壹网壹创周跌幅最大（6 月 22 日-6 月 26 日）（以 2026 年 6 月 26 日收盘价为准） 14
表 10： 美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）—IBM 周涨幅最大，BTC DIGITAL 周跌幅最大（6 月 22 日-6 月 26 日）（以 2026 年 6 月 26 日收盘价为准） 14
表 11： 港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）—东方甄选周涨幅最大，汇量科技周跌幅最大（6 月 22 日-6 月 26 日）（以 2026 年 6 月 26 日收盘价为准） 15
表 12： 受益标的包括游戏、AI 应用等相关标的 15

仅供内部参考，请勿外传

1、 行业数据综述：《王者荣耀》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《玩具总动员 5》获得周票房冠军

根据七麦数据，截至 2026 年 6 月 27 日 22：00，《王者荣耀》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 6 月 27 日 22：00，《代号：神不言》为安卓预约榜第一，《Hello Kitty My Dream Store》为 iOS 预约榜第一。

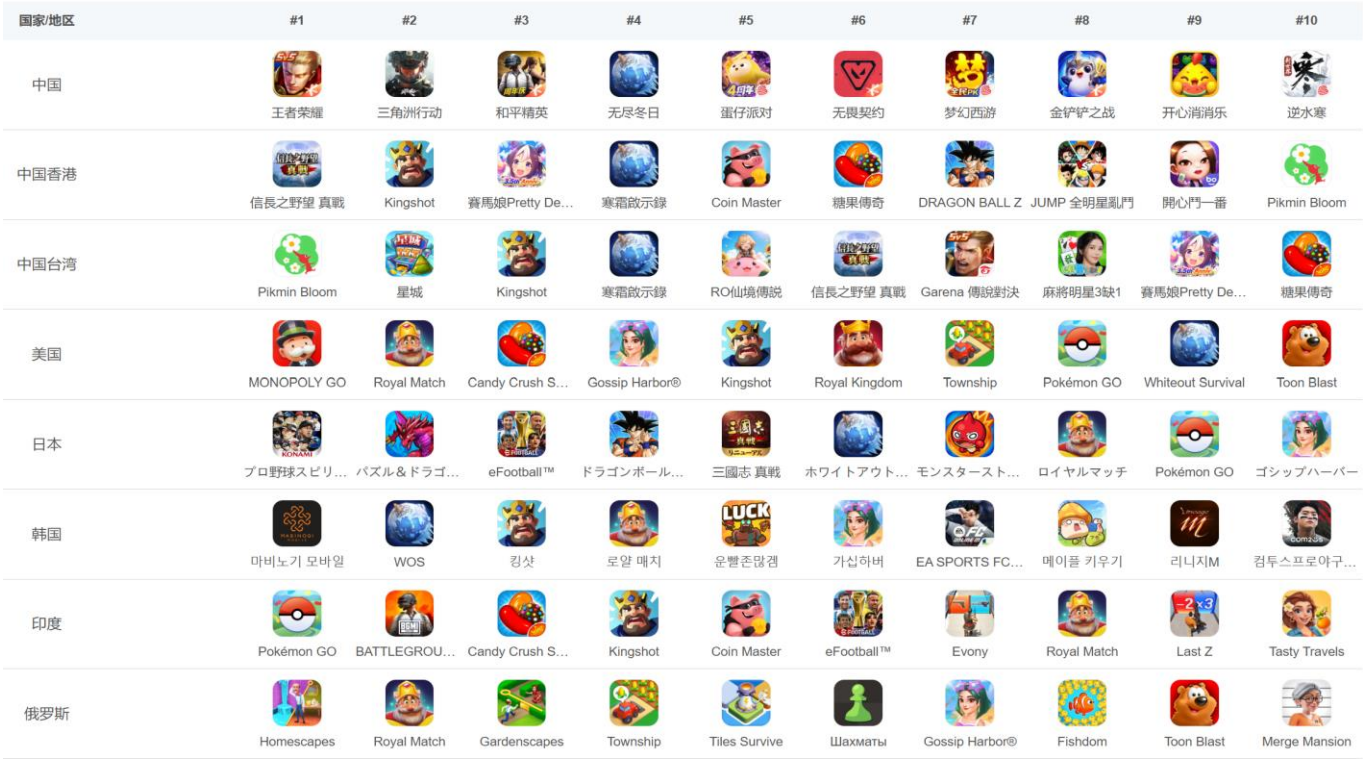
图1：iOS 游戏免费榜排名——《王者荣耀》为内地 iOS 游戏免费榜第一（2026.6.21-2026.6.27）（截至时间：2026.6.27 22：00）

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	无畏契约	富贵小羊	蛋仔派对	和平精英	我的世界	逆水寒	开心消消乐	Phigros
中国香港	JUMP 全明星亂鬥	Pokémon Cham…	Pikmin Bloom	Smash Fest	暂无数据	Roblox	王者榮耀國際服	Magic Sort	Bus Traffic Fever	生存33天
中国台湾	JUMP 全明星亂鬥	Pikmin Bloom	暂无数据	Pokémon Cham…	Smash Fest	練氣3000層	雙面神姬	解憂小食光	生存33天	Block Blast
美国	Smash Fest	Meowdoku	Block Out	Roblox	Vita Mahjong	Soccer Superstar	Magic Sort	Arrows	Block Blast	Disney Solitaire
日本	Pokémon Cham…	Meowdoku	Smash Fest	eFootball™	Arrows	イナズマイレブ…	ねじねじパズル	Jewel Coloring	FIFA Panini Coll…	カードキャプタ…
韩国	오늘도 환생 2	랠리온	드래곤 라이즈	Pokémon Cham…	별별 히어로	킹방치	Meowdoku	드래곤빌리지3	Tricky Story 2	더 코지 플로리…
印度	Arrows	Ludo King	BATTLEGROU…	Vita Mahjong	Subway Surfers	Smash Fest	Angry Birds 2	Roblox	Art Block Puzzle	Amaze GO
俄罗斯	Белая мгла	Smash Fest	Roblox	Z Route	Magic Sort	Meowdoku	Last Asylum	Блок Бласт	Amaze GO	Пасьянс Солитер

资料来源：七麦数据

仅供内部参考，请勿外传

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（2026.6.21-2026.6.27）（截至时间：2026.6.27 22：00）



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（2026.6.21-2026.6.27）（截至时间：2026.6.27 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(-)-6(↓1)
	金铲铲之战	2(-)-7(↑7)
	三角洲行动	2(↑1)-7(-)
	无畏契约：源能行动	4(-)-8(↑2)
	火影忍者	7(↑1)-14(↑16)
	洛克王国：世界	10(-)-38(↓7)
	地下城与勇士	15(↓2)-29(↓10)
	穿越火线：枪战王者	18(↓5)-33(↓6)
	英雄联盟手游	18(↑1)-37(↓4)
	欢乐斗地主	19(↑3)-26(↑7)
	QQ 炫舞	27(↓5)-63(↑1)
	QQ 飞车	38(↑5)-55(↑15)
	暗区突围	40(↓5)-56(↑6)
	使命召唤	52(↑4)-76(↑17)
	元梦之星	65(-)-115(↓4)
	部落冲突：皇室战争	86(↓12)-106(↓1)
	魂斗罗:归来	94(↓9)-122(↑5)
	王者荣耀世界	99(↓40)-151(↓24)

仅供内部参考，请勿外传

	乱世王者	134(↑21)-169(↑18)
	冒险岛：枫之传说	139(↓31)-164(↓28)
	逆战：未来	160(↓27)-188(↓14)
	天涯明月刀	190(↓23)-190(-)
网易	梦幻西游	5(↓1)-8(-)
	蛋仔派对	5(↑7)-31(↑3)
	逆水寒	7(↑43)-71(↓1)
	第五人格	15(↑20)-43(↑8)
	实况足球	17(↓8)-30(↓10)
	燕云十六声	18(-)-60(↓8)
	光·遇	19(↑36)-75(↑66)
	阴阳师	20(↑42)-74(↑9)
	率土之滨	23(↑8)-41(↓1)
	大话西游	45(↑16)-66(↑22)
	倩女幽魂	46(↓11)-63(-)
	全明星街球派对	55(↑103)-183(-)
	巅峰极速	73(↓33)-102(↑15)
	明日之后	75(↑15)-124(↓2)
	星际猎人	83(↑43)-126(↑21)
	一梦江湖	95(↑12)-196(↓9)
	永劫无间手游	112(↓19)-141(↓7)
	暗黑破坏神：不朽	123(↓60)-177(-)
恺英网络	龙之谷世界	98(↓22)-163(↓19)
	三国：天下归心	144(↓64)-197(↓80)
三七互娱	Last Asylum: Plague	86(↑6)-101(↑11)
	斗罗大陆:魂师对决	86(↑15)-109(↑14)
	生存 33 天	128(↓4)-156(↑8)
吉比特	问道	53(↓5)-67(↓2)
	杖剑传说	57(↓1)-69(↑12)
	九牧之野	90(↓46)-152(↑4)
	一念逍遥	98(↑39)-144(-)
	问剑长生	167(↑24)-187(-)
完美世界	梦幻新诛仙	84(↑66)-168(-)
	异环	119(↓61)-199(↓89)
	诛仙	136(↑17)-185(↑14)
巨人网络	超自然行动组	19(↓1)-43(↑5)
	球球大作战	94(↑3)-104(↑34)
	原始征途	111(↓16)-150(↓1)
哔哩哔哩	三国：谋定天下	17(↓12)-48(↓27)
	碧蓝航线	77(↑102)-179(-)
	命运-冠位指定	111(↓11)-138(↑5)
心动公司	心动小镇	93(↓25)-155(↓39)
	火炬之光：无限	-
	伊瑟（Etheria: Restart）	-

仅供内部参考，请勿外传

	出发吧麦芬	-
	Heartopia	-
神州泰岳	Age of Origins	47(↓1)-56(↓1)
	War and Order	123(↑3)-154(↑18)
姚记科技	指尖捕鱼	110(↓13)-130(↓13)
世纪华通	无尽冬日	2(-)-4(↑3)
	Kingshot	5(↓2)-7(-)
	Whiteout Survival	6(-)-9(-)
	Tasty Travels: Merge Game	11(↑3)-16(↑3)
	奔奔王国	19(↑2)-30(↑11)
	Truck Star	100(↓10)-105(↓4)
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	38(↑1)-48(↑4)
	梦幻家园	75(↓4)-86(↑17)
	卡拉彼丘	-
友谊时光	浮生为卿歌	175(↑7)-188(-)
	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》、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（2026.6.21-2026.6.27）较上周（2026.6.14-2026.6.20）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——《代号：神不言》为本周预约热度榜第一（2026.6.21-2026.6.27）（截至时间：2026.6.27 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	代号：神不言	恋爱、乙女	祖龙	/	31	9
2	失控进化	生存、开放世界	腾讯	6	300	8.6
3	崩坏：因缘精灵	冒险、宠物、自走棋	miHoYo	/	192	8.2
4	白银之城	ARPG、开放世界	乐元素	/	114	8.8
5	遗忘之海	RPG、开放世界	网易游戏	6	134	8.7
6	诡秘之主：愚者	卡牌、RPG、剧情	祖龙	9	24	9.3
7	诡秘之主	MMORPG、开放世界	弹指宇宙	6	161	8.5
8	龙岛异兽起源	生存、开放世界	家乡互动	3	151	8.9
9	舒舒服服小岛时光	冒险、休闲	心动	/	7.7	9.5
10	舞力全开：派对	音乐、派对游戏	腾讯	3	27	8.7

数据来源：TapTap、开源证券研究所（注：新增预约人数计算周期为 2026.6.21-2026.6.27）

仅供内部参考，请勿外传

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（2026.6.21-2026.6.27）（截至时间：2026.6.27 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	Hello Kitty My Dream Store	模拟经营、合成	苏州沁游	2	85	8.7
2	龙岛异兽起源	开放世界、生存	家乡互动	4	148	8.9
3	善良都市	RPG	西木木	/	6.7	3.8
4	舒舒服服小岛时光	冒险、休闲	心动公司	/	9.5	9.5
5	后室：深入探索	恐怖、解谜	超元科技	0.2	3.2	7.8
6	幻想之刃	ARPG	多美仕科技	/	11	8.9
7	失控进化	生存、动作	腾讯游戏	5	294	8.6
8	荒野大镖客：救赎	剧情、开放世界、RPG	Rockstar Games	1	41	8.5
9	粒粒的小人国	模拟经营、RPG	腾讯游戏	1	231	9.5
10	劫后公司	模拟经营	橙墨信息	/	4.5	9.2

数据来源：TapTap、开源证券研究所（注：本周新增预约人数计算周期为 2026.6.21-2026.6.27）

表4：新游戏公测时间表（2026.6.29-2026.7.5）（截至时间：2026.6.27 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	落日山丘	6.30	解谜、剧情	胖布丁游戏	98	8.8
2	力力普的工坊	6.30	模拟经营	胖布丁游戏	12	9.1
3	选技大乱斗	7.01	自走棋	烛光游戏	5.4	8.2
4	23：61	7.01	剧情、角色扮演	黎羽科技	4.1	9.4
5	舞力全开：派对	7.02	音乐、派对	腾讯游戏	27	8.7
6	秩序：新曙光	7.02	策略、模拟经营	外层空间	/	8.8
7	决策三国	7.03	卡牌、策略	国技传世	0.8	8.3

数据来源：TapTap、开源证券研究所

表5：院线电影数据—《玩具总动员 5》为周票房第一（2026.6.21-2026.6.27）（截至时间：2026.6.27 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	玩具总动员 5	0.88	1.82	222	40
2	给阿嬤的情书	0.68	19.06	199	34
3	四渡	0.64	0.64	196	33
4	抓特务	0.47	0.93	128	37
5	火遮眼	0.28	1.91	81	34
6	后室	0.24	0.24	63	38
7	我看见两朵一样的云	0.18	0.49	49	37

仅供内部参考，请勿外传

8	爱是愤怒	0.11	0.35	30	36
9	消失的人	0.07	5.67	22	35
10	超级少女	0.05	0.05	11	42

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—《小黄人与大怪兽》关注度高（截至时间：2026.6.27 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	小黄人与大怪兽	7.3	动画/喜剧/科幻/冒险	詹姆斯，皮埃尔柯芬，艾莉森珍妮	皮埃尔柯芬	17.59
2	特立独行	7.3	喜剧/剧情	白敬亭，魏翔，张国强	邢文雄	5.70
3	魔方小姐	7.3	剧情	杨紫琼，刘昊然，萨日娜	文牧野	1.76
4	开个玩笑	7.3	剧情	张天爱，春夏，潘斌龙	尹丽川	0.20
5	碟仙怪谈	7.4	恐怖/惊悚	任子豪，彭慧慧，罗琳	柳航	0.72

数据来源：猫眼专业版、开源证券研究所

表7：网播剧数据—《莫离》第一（2026.6.20-2026.6.26）（截至时间：2026.6.27 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	莫离	↑2	64.3	腾讯视频、上海歆光影业有限公司	腾讯视频
2	翘楚	-	61.5	优酷视频	优酷视频
3	南部档案	↓2	61.2	爱奇艺、杭州量子泛娱	爱奇艺
4	逐玉	↑2	58.6	爱奇艺、浩瀚影视等	腾讯视频、爱奇艺
5	云秀行	/	57.9	上海艺言堂影视文化传播有限公司	优酷、爱奇艺
6	炽夏	/	55.6	快乐阳光互动娱乐、湖南卫视、芒果TV	湖南卫视、芒果TV
7	奇迹	↓3	54.2	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
8	动物园	↑1	54	文化内容策进院、台湾大哥大MyVideo等	B站
9	心不由己	↓1	53.3	长影时代、东阳嗨乐、北京少城时代、首汇焦点、北京火木时代	腾讯视频
10	骄阳似我	/	52.7	北京西嘻影视文化传媒有限公司	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）

表8：网播综艺数据—《乘风2026》领先（2026.6.20-2026.6.26）（截至时间：2026.6.27 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	-	66.8	芒果TV	芒果TV
2	这是我的西游第二季	-	58.8	优酷视频	优酷视频

仅供内部参考，请勿外传

3	五十公里桃花坞第六季	-	53.5	腾讯视频	腾讯视频
4	爸妈，这次听我的！	-	52.4	/	B 站
5	哈哈哈哈哈第六季	↑4	52.3	蓝天下影视、合心文化	爱奇艺、腾讯视频
6	忙忙碌碌寻宝藏 2	/	51.9	芒果 TV	芒果 TV
7	我们的宿舍·归心季	↓1	51.5	湖南卫视、芒果 TV	芒果 TV
8	好好好	-	49.4	/	B 站
9	开始推理吧第四季	↑1	48.1	腾讯视频	腾讯视频
10	半熟恋人第五季	/	47.9	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：GPT 5.6 抬高智能上限，大厂持续发力物理 AI

2.1、 AIGC：GPT 5.6、豆包 2.1 上线，英伟达、京东等持续发力物理 AI

（1）阿里发布视频生成模型 HappyHorse 1.1（2026.6.22）

阿里巴巴发布视频生成模型 HappyHorse 1.1，较 1.0 版本，在动态表现力、主体一致性、指令遵循、视觉质感和音频能力等维度系统性升级。 在技术规格上，HappyHorse 1.1 与 1.0 版本一致，单次生成时长 3 到 15 秒，支持 720p 和 1080p 分辨率和自由宽高比，支持 9 张角色参考图同时输入。（资料来源：财联社 Al daily 公众号）

（2）豆包大模型 2.1 发布，生产力显著提升（2026.6.23）

豆包大模型 2.1 在代码生成、Agent、VLM 方面提升显著，在多项评测任务中超越 Opus 4.7。代码生成方面，豆包 2.1 跑通“仓库级理解 + 端到端项目交付 + 自测闭环”的完整链路，能够独立完成真实工程任务。智能体方面，豆包 2.1 驱动的智能体能在接口报错、数据缺失等复杂异常环境下，依然进行“动态路径规划 + 异常自纠 + 交付产物”。（资料来源：机器之心公众号）

（3）Seedance 2.0 升级，Seedance 2.5 将在 7 月初上线（2026.6.23）

Seedance 2.0 发布了原生 4K 10-bit 高位深直出能力，在细节、运动和色彩上全面优化。下代视频生成大模型 Seedance 2.5 目前处于内测阶段，将在 7 月初上线，其将支持全球第一的 30 秒单段原生直出，最多 50 个全模态多素材联合输入，并支持更精准的视频二次编辑。（资料来源：机器之心公众号）

（4）豆包大模型日均 Token 调用量已达 180 万亿（2026.6.23）

截至今年 6 月，豆包大模型日均 Token 调用量已达 180 万亿，较两年前发布时增长超 1500 倍，去年一年内增长逾 10 倍。其中，在 MaaS 市场，火山引擎份额已提升至 49.5%。火山引擎年度累计 Token 消耗超万亿的“万亿 Token 俱乐部”成员已从去

仅供内部参考，请勿外传

年 12 月的 100 家增至 200 家。（资料来源：财闻公众号）

（5）豆包正式推出专业版（2026.6.24）

豆包专业版提供接入豆包 2.1 Pro 模型的办公任务模式，支持操作本地电脑、使用浏览器、调用 Skills 技能和定时任务等能力，内置了 Office 办公套件，并支持专业图片视频设计，和生成分享应用网站。专业版采用三级阶梯定价方案，标准套餐连续包月 68 元，包括免费版的所有权益，接入 2.1 Pro 模型，办公任务、专家模式等功能为免费版 5 倍以上额度。加强套餐连续包月 200 元，标准套餐 4 倍额度。高级套餐连续包月 500 元，标准套餐 10 倍额度。（资料来源：豆包公众号）

（6）英伟达发布 Halos for Robotics，业界首个面向物理 AI 的全栈安全系统（2026.6.24）

Halos for Robotics 是业界唯一的全栈开放式机器人安全系统。它将 NVIDIA Halos 在智能汽车领域经过验证的安全技术延伸至机器人和物理 AI 领域，为能够在现实世界中感知、决策和执行的机器提供了一套统一的通用安全架构。该系统在每一层都内置了安全机制。在 AI 计算与传感器连接方面，采用 NVIDIA IGX Thor 和 Holoscan Sensor Bridge；在安全功能与应用方面，依托 Halos OS 软件栈；此外，NVIDIA Halos AI 系统检测实验室还能协助合作伙伴顺利通过第三方认证。人形机器人与物理 AI 创新企业 Agility 成为首家与英伟达合作，将 Halos for Robotics 的组件整合至其专有的安全系统中的公司，为工厂、仓库和物流运营引入了安全可控自动化的新标准。（资料来源：NVIDIA 英伟达公众号）

（7）京东开源全球首个视觉语言交互模型，目标两年内积累 1000 万小时数据（2026.6.24）

京东开源 JoyAI-VL-Interaction，这是全球首个全栈开源的实时视觉语言交互模型，能够在连续视频流中自主判断何时回应、何时保持沉默、何时把复杂任务交给后台模型（OpenClaw、Codex、Claude Code 等 Agent）。模型 8B 参数，单张 3090 显卡就能完成部署。模型可以在较低成本下持续观看长视频流，并把端到端延迟控制在亚秒级。京东宣布了要在两年内积累 1000 万小时高质量真实场景视频数据，动员 60 万人参与采集。京东有 3000 多个真实业务场景、覆盖零售、物流、健康、工业等领域，3 月在宿迁建成全球首个具身智能数据采集中心，4 月发布行业首个覆盖采、存、标、训、评、仿、测全链路的具身数据基础设施，5 月 JoyEgoCam 头戴终端实现量产，持续采集第一视角数据。随着具身数据加入训练，JoyAI-VL-Interaction 的价值也会从“一个能主动看见的模型”，进一步落到机器人、无人车、仓储、门店和家庭等更具体的物理空间。（资料来源：36 氪公众号）

（8）Anthropic 发布全新的企业协作工具 Claude Tag（2026.6.24）

Anthropic 将 Claude Tag 定位为 Claude Code 的一次进化：拥有组织内的工具和上下文，更主动、更擅长团队协作，透露目前公司约 65%的产品代码已经由 Claude Tag 参与完成。其重点能力为共享上下文、持续记忆、主动介入和异步执行。Claude 不仅能在群聊中被动响应@，还可以在开启相关模式后主动参与团队工作流程。比如，在 Slack 里，只需要@Claude 并提出请求，它就会将任务拆分成若干个步骤，然后利用自身拥有的工具依次完成这些步骤。（资料来源：量子位公众号）

（9）Aether AI 完成 2000 万美元种子轮融资，目标因果世界模型（2026.6.24）

仅供内部参考，请勿外传

Aether AI 宣布完成 2000 万美元种子轮融资，由经纬创投领投，主要研发因果世界模型。因果世界模型侧重在隐空间显式学习因果变量、结构、动力学，掌握底层物理规律。它关心的不只是“下一步最可能发生什么”，还有“是什么导致了下一步的发生”。因果世界模型包含三大要素，第一，从像素、传感器这些原始数据里，拆出真正独立的因果特征（物体的形状、速度、角速度等）；第二，建模不同变量之间的影响关系，如“手施加的力、角度、速度，如何共同决定抓取的成功率”；第三，学习系统统随时间、动作的状态转移规律，预测不同动作下下一时刻的世界状态。Aether AI 有四层架构，底层是 Transformer，中间层是因果世界模型和模块化架构（类似 MoE）；最顶层是 Agent 系统。相较于 VLA、WAM 等其它模型，因果世界模型对数据几乎没有额外的要求，Aether AI 约 80%数据使用的是模拟、第一视角和公开视频数据，约 20%使用遥操数据完成“最后一公里”。因果模型能理解“因果”主要靠背后的数学和统计理论。在机器人操作任务上，因果世界模型相比传统世界模型实现了 25%-50%的成功率提升，以及 5 到 10 倍的样本效率提升。在一些案例中，仅用 50 条高质量的数据，就能让此前频繁失败的任务达到可靠的成功率。创始人黄碧薇预期 2027 年机器人具备较强泛化和长程任务能力，结合 locomotion 和 manipulation，机器人在开放环境里既能走动又能完成操作任务。（资料来源：量子位公众号）

（10）GPT-5.6 发布（2026.6.27）

OpenAI 发布三款 GPT 5.6 系列模型，包括旗舰模型 Sol、平衡模型 Terra、低成本高速款 Luna。Sol 编程测试强于 GPT5.5、Fable 5，新增让模型获得更长的深度推理时间的 max 模式，以及可以调用多个 subagents 协同处理复杂任务的 ultra 模式；Terra 面向日常工作，性能对标 GPT-5.5，同时价格便宜约 2 倍。在价格上，按每 100 万 token 计价，Sol 输入 5 美元、输出 30 美元；Terra 输入 2.5 美元、输出 15 美元；Luna 输入 1 美元、输出 6 美元。（资料来源：量子位公众号）

2.2、 游戏：阿里灵犀互娱或被出售，《遗忘之海》PC 端定档 7 月 9 日

（1）阿里旗下的灵犀互娱被爆出即将出售，售价预计在人民币 70 亿元-90 亿元（2026.6.25）

阿里旗下的灵犀互娱被爆出即将出售，售价预计在人民币 70 亿元-90 亿元，潜在买家包括三七、世纪华通、儒意以及某私募投资机构。灵犀 2025 年的净利润大约在 15 亿元-20 亿元之间，因并购的 PE 估值在 5-6 倍。（资料来源：GameLook 公众号）

（2）Google Play 商店“新分成方案、三方支付”6 月 30 日起生效（2026.6.25）

谷歌宣布自 6 月 30 日起下调 Google Play 抽成，并开放三方支付，推出更多灵活的支付方案。大多数的大厂如果继续使用谷歌应用内支付结算渠道，其谷歌应用商店分成费率将降至 25%；而加入进阶扶持计划可在此基础上再减免 5%的分成。但开发者必须采用谷歌多项配套技术并满足各类规范要求，才有资格加入该进阶扶持计划。（资料来源：GameLook 公众号）

（3）B 站曝光三国题材策略战棋游戏《三国火凤燎原》（2026.6.25）

B 站曝光了一款三国题材策略战棋游戏《三国火凤燎原》，并同步开启了测试招募。这是一款改编自人气漫画 IP《火凤燎原》的游戏，原著漫画自 2001 年开始连

仅供内部参考，请勿外传

载，以智谋较量为核心特色，至今连续更新 20 余年，2023 年在 B 站上线了同名动画，《火凤燎原》第一季动画播放量已突破 1.5 亿。除了战棋对局本身，《三国火凤燎原》在关卡中加入了可供探索的箱庭地图空间，PV 中出现了宝箱收集、剧情探索以及潜行玩法等，玩家的探索结果似乎还会在一定程度上影响战局。（资料来源：游戏新知公众号）

（4）《GTA6》发售，解锁时间为 2026 年 11 月 19 日（2026.6.25）

Rockstar Games 开放世界动作冒险游戏《侠盗猎车手 VI》（GTA 6）正式开启预购，港区标准版定价 568 港币，终极版 708 港币。游戏解锁时间为 2026 年 11 月 19 日。（资料来源：竞核公众号）

（5）《遗忘之海》PC 端定档 7 月 9 日，移动端 7 月内上线（2026.6.26）

网易宣布《遗忘之海》PC 端定档 7 月 9 日，移动端 7 月内上线。《遗忘之海》特点是叙事走向受玩家选择影响，玩家可以通过在主城奥托皮亚中的自由探索，以及与 NPC 的互动抉择，切实影响主城的发展更迭，以及各势力团体的此消彼长。（资料来源：竞核、游戏陀螺公众号）

2.3、 影视：阿里加码布局剧情互动赛道

（1）定制短剧成品牌营销重要选择（2026.6.23）

京东携手快手，连续 3 年持续探索定制短剧“内容-种草-转化”的剧情货架模式。2025 年的定制短剧《红线婚介所》剧情属性重，有 62 集，以共创形式发布在快手短剧精选栏目，斩获 13.9 亿播放；2026 年的定制剧《来自星星的我们》（以下简称《星星》）采用“AI+真人实拍”模式，科幻色彩更浓，体量压缩到 3 集，以共创形式发布在主演岳雨婷、卞戎的账号上播放斩获 16.6 亿次话题播放。剧里的两位主演岳雨婷、卞戎自 6 月 4 日入驻快手，仅 14 天分别吸引到 4.7 万、10.4 万粉丝。《2025 年微短剧行业观察与营销指南》显示，2025 年，抖音、快手上新的非付费短剧有 459 部，其中 56%是品牌短剧，2025 年在更的 297 部品牌短剧，90% 是品牌独家合作。拥有 3 亿月活的短剧平台红果，将“商城”放在 APP 首页的 C 位，“红果电商”也从抖音中独立出来，以独立部门的话语权，聚焦红果短剧场景下的电商变现。（资料来源：短剧自习室公众号）

（2）阿里内测 AI 互动故事产品“向尾”，加码剧情互动新赛道（2026.6.25）

据“读佳”报道，阿里云正内测一款 AI 互动故事创作的产品，名为“向尾”。“向尾”主打创作、沉浸式互动，支持从零起稿、已有文稿续写、长篇小说分章规划等三种创作模式，可一键生成完整故事框架，支持随时调整故事剧情调整，覆盖网文、短篇剧本、儿童故事、同人创作等多元内容场景。（资料来源：新腕儿公众号）

（3）2025 年 Meta 平台短剧相关广告主投资同比增长 146%，广告主数量增长 50%（2026.6.26）

Meta 把短剧定义为全球增长最快的娱乐垂类。下载量方面。2022 年至 2025 年三年间，短剧市场增长达 26 倍，远超电商、游戏、有声书等品类。2025 年，应用累计下载量已突破 12 亿次。市场规模方面。2025 年海外短剧市场规模预估为 32 亿美元。Meta 援引第三方预测指出，2030 年全球短剧市场规模将达 240 亿美元。分区域

仅供内部参考，请勿外传

市场来看。美国是目前海外短剧最大的现金流市场，2025 年市场规模预估达 15 亿美元，总规模的 49%，欧洲市场达 6 亿美元，存在较大的渗透率提升空间；拉美市场可达 5 亿美元，可用广告模式释放增长；东南亚市场占 4 亿美元，可用规模打法触达 7 亿移动用户。据 Meta 内部数据，2025 年平台短剧相关广告主投资整体同比增长 146%，广告主数量增长 50%。投放目标上，83%的广告主以“转化/销售”为投放目标，16%专注应用安装。（资料来源：短剧自习室公众号）

3、 公告总结：B 站拟回购 3 亿美元股份

（1）电广传媒：注册 40 亿元债务融资工具，拟用于偿还发行人及其子公司的有息债务（2026.6.22）

电广传媒注册 40 亿元债务融资工具，拟用于偿还发行人及其子公司的有息债务，从而优化公司融资结构，降低公司融资成本。

（2）哔哩哔哩：于未来 24 个月内回购不超过 3 亿美元的股份，以现有现金结余为本次股份回购提供资金（2026.6.24）

董事会已授权一项新的股份回购计划，根据该计划，公司可于未来 24 个月内回购不超过 3 亿美元的股份（包括其 Z 类普通股及/或美国存托股）。公司拟进行的回购将视市场情况，不时通过公开市场按当时市价、私下协议交易、大宗交易及/或其他法律允许的方式实施，并遵守适用的法律、规则及监管规定。公司计划以现有现金结余为本次股份回购提供资金。

（3）MiniMax：发布股权激励计划（2026.6.24）

MiniMax 于港交所发布股份激励公告，基于 IPO 后股份激励计划，向公司高管、全体在职员工及外部合作服务商授予合计 116.88 万股 A 类普通股奖励，本次股权认购价格为零，无需承授人出资认购。其中，执行董事赵鹏宇获授 25 万股，普通在岗员工合计分得 90.85 万股，外部合作服务商仅分配 1.02 万股。员工股权归属区间为 13 个月至 6 年，董事、服务商股份设置差异化分批解锁规则。以授股当日 515 港元收盘价计算，本次全员股权激励对应总市值接近 6 亿港元。

（4）网易：6 月 30 日起成为香港联交所双重主要上市公司（2026.6.26）

公司将于 2026 年 6 月 30 日起成为香港联交所双重主要上市公司，证券简称将删除股票标记“S”。

4、 板块行情综述：A 股传媒板块 2026 年第 26 周表现居市场下游，互联网板块表现较好

A 股传媒板块 2026 年第 26 周（6 月 22 日-6 月 26 日）下跌 3.47%，对比上证综指（-1.55%）、沪深 300（-1.48%）、深证成指（-1.55%）、创业板指（-1.37%），表现居于下游。在我们追踪的传媒七大子板块中，互联网板块表现最好（+2.76%），体育板块表现较弱（-9.15%）。相对传媒指数/沪深 300 而言，互联网板块获得最高

仅供内部参考，请勿外传

超额收益，分别为+6.23%/+4.24%。

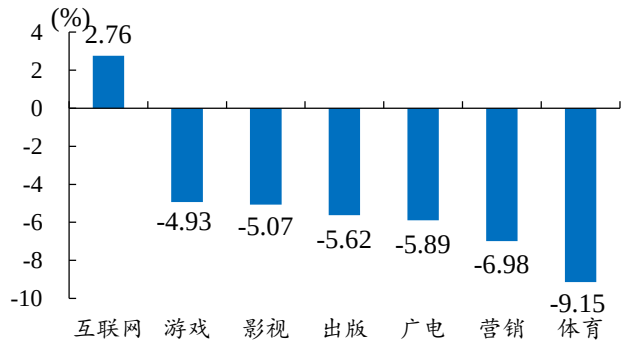
A 股传媒互联网相关个股中，中青宝周涨幅最大（+18.69%），壹网壹创周跌幅最大（-15.06%）；美股传媒互联网相关个股中，IBM 周涨幅最大（+9.04%），BTC DIGITAL 周跌幅最大（-41.73%）；港股传媒互联网相关个股中，东方甄选周涨幅最大（+13.06%），汇量科技周跌幅最大（-20.27%）。

表9：A 股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）—中青宝周涨幅第一，壹网壹创周跌幅最大（6 月 22 日-6 月 26 日）（以 2026 年 6 月 26 日收盘价为准）

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（%）
300052.SZ	中青宝	14.10	18.69	300792.SZ	壹网壹创	25.38	-15.06
002654.SZ	万润科技	20.22	17.08	000802.SZ	北京文化	3.51	-14.60
002558.SZ	巨人网络	27.44	14.81	300182.SZ	捷成股份	4.67	-14.47
002354.SZ	天娱数科	8.83	14.23	301102.SZ	兆讯传媒	8.66	-13.40
002739.SZ	万达电影	8.87	11.29	603721.SH	中广天择	17.91	-12.59
300533.SZ	冰川网络	15.86	10.45	300766.SZ	每日互动	21.10	-12.38
300059.SZ	东方财富	20.07	7.90	601858.SH	中国科传	17.89	-12.26
600226.SH	亨通股份	10.53	7.89	300058.SZ	蓝色光标	13.41	-12.00
603444.SH	吉比特	351.15	7.67	002858.SZ	力盛体育	10.95	-11.98
002517.SZ	恺英网络	15.60	7.59	002261.SZ	拓维信息	26.89	-11.95

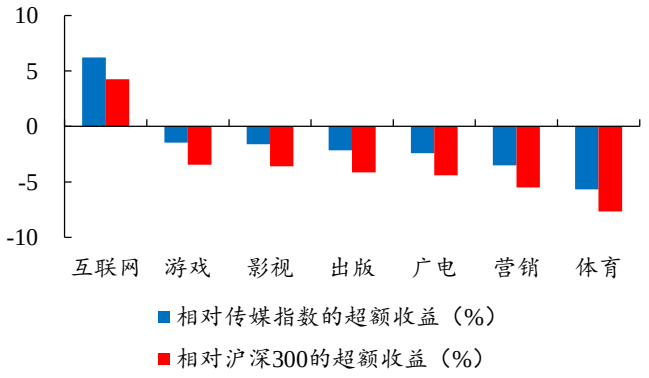
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：互联网板块周表现较强，体育板块周表现较弱（6 月 22 日-6 月 26 日）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：相对传媒指数/沪深 300，互联网板块获得最高超额收益（6 月 22 日-6 月 26 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）—IBM 周涨幅最大，BTC DIGITAL 周跌幅最大（6 月 22 日-6 月 26 日）（以 2026 年 6 月 26 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（%）
IBM	IBM.N	271.63	9.04	BTC DIGITAL	BTCT.O	0.74	-41.73
迅雷	XNET.O	5.36	8.06	蘑菇街	MOGU.N	1.67	-20.85
极光	JG.O	4.40	7.39	猎豹移动	CMCM.N	3.01	-14.00
Shopify	SHOP.O	116.86	7.36	Palantir	PLTR.O	112.93	-12.10
高途集团	GOTU.N	1.74	5.45	阿里巴巴	BABA.N	94.81	-11.48
360 金融	QFIN.O	15.81	3.94	SoundHoundAI	SOUN.O	6.41	-9.97

仅供内部参考，请勿外传

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	23.17	3.30	携程网	TCOM.O	40.89	-9.33
好未来	TAL.N	9.48	3.16	谷歌-A	GOOGL.O	337.39	-8.33
陌陌	MOMO.O	5.60	2.94	京东	JD.O	25.39	-7.91
新东方	EDU.N	46.34	2.93	有道	DAO.N	11.12	-7.72

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）—东方甄选周涨幅最大，汇量科技周跌幅最大（6 月 22 日-6 月 26 日）（以 2026 年 6 月 26 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（%）
东方甄选	1797.HK	23.20	13.06	汇量科技	1860.HK	10.19	-20.27
凤凰卫视	2008.HK	1.45	3.57	美图公司	1357.HK	3.61	-17.58
希望教育	1765.HK	0.13	-1.54	微盟集团	2013.HK	1.11	-15.91
网易-S	9999.HK	187.50	-1.57	中手游	0302.HK	0.18	-15.49
新高教集团	2001.HK	0.58	-1.69	MiniMax-W	0100.HK	427.00	-14.19
智谱	2513.HK	2046.00	-2.29	阿里影业	1060.HK	0.46	-14.15
中国科培	1890.HK	0.80	-2.44	小米集团-W	1810.HK	21.42	-12.86
IMAX CHINA	1970.HK	8.39	-3.12	数字王国	0547.HK	0.21	-10.87
禅游科技	2660.HK	2.13	-4.05	美团-W	3690.HK	64.25	-10.52
睿见教育	6068.HK	0.07	-4.35	电视广播	0511.HK	2.22	-9.39

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	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	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	元/股
1024.HK	快手-W	买入	40.88	1769	4.29	3.15	3.68	8.3	11.3	9.6	18.42
0700.HK	腾讯控股	买入	411.80	37508	24.75	26.70	28.94	14.4	13.4	12.3	126.55
2513.HK	智谱	买入	2046.00	9122	-12.03	-10.54	-10.50	-147.5	-168.3	-168.9	-200.90
9988.HK	阿里巴巴-W	买入	89.50	17189	5.70	6.05	8.18	13.6	12.8	9.5	53.77
1860.HK	汇量科技	买入	10.19	165	0.27	0.59	1.02	32.3	14.9	8.6	0.18
002558.SZ	巨人网络	买入	27.44	522	0.94	2.30	2.58	29.2	11.9	10.6	7.96
2400.HK	心动公司	买入	43.42	212	3.11	4.06	4.83	12.1	9.3	7.8	7.70
002624.SZ	完美世界	买入	11.54	224	0.39	0.87	1.15	29.6	13.2	10.1	3.67
9999.HK	网易-S	买入	187.50	5985	10.66	11.75	13.23	15.3	13.8	12.3	50.22
300113.SZ	顺网科技	买入	17.92	121	0.62	0.73	0.93	28.9	24.7	19.3	3.74
0100.HK	Minimax-W	未有评级	427.00	1339	-117.08	-10.80	-13.50	-3.2	-34.3	-27.4	-24.37
6651.HK	五一视界	未有评级	98.90	409	-0.48	-0.33	-0.01	-178.6	-261.0	-5913.5	1.78
300418.SZ	昆仑万维	未有评级	38.75	498	-1.28	-0.37	0.09	-30.3	-105.6	451.6	10.50
300058.SZ	蓝色光标	未有评级	13.41	481	0.06	0.08	0.09	212.9	170.0	150.5	2.20
301171.SZ	易点天下	未有评级	32.84	203	0.34	0.41	0.56	96.6	81.0	58.7	7.86
002602.SZ	世纪华通	未有评级	13.67	1008	0.78	1.22	1.47	17.5	11.2	9.3	4.16

仅供内部参考，请勿外传

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
300133.SZ	华策影视	未有评级	6.94	131	0.10	0.18	0.22	69.4	37.9	31.7	3.86
600633.SH	浙数文化	未有评级	10.00	127	0.45	0.55	0.60	22.2	18.2	16.7	8.08
1392.HK	海清智元	未有评级	18.59	144	3.49	-	-	4.6	-	-	-
6651.HK	五一视界	未有评级	98.90	409	-0.48	-0.33	-0.01	-178.6	-261.0	-5913.5	1.78
688507.SH	索辰科技	未有评级	294.12	262	0.36	0.86	1.14	817.0	343.3	259.0	32.05
603466.SH	风语筑	未有评级	10.43	62	-0.03	0.22	0.28	-347.7	47.2	37.5	3.43
301313.SZ	凡拓数创	未有评级	53.34	55	-1.29	-	-	-41.2	-	-	6.45
688322.SH	奥比中光	未有评级	119.85	493	0.32	0.74	1.22	374.5	163.0	98.0	7.42
002354.SZ	天娱数科	未有评级	8.83	146	-0.03	0.06	0.07	-299.3	158.2	133.8	0.72

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 6 月 26 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

大模型 Token 量增速、物理 AI 进展、游戏流水低于预期等。

仅供内部参考，请勿外传

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。

仅供内部参考，请勿外传

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