仅供内部参考，请勿外传

传媒

2026 年 07 月 20 日

国产模型再惊艳，物理 AI 闪耀 WAIC，坚定布局 AI

——行业点评报告

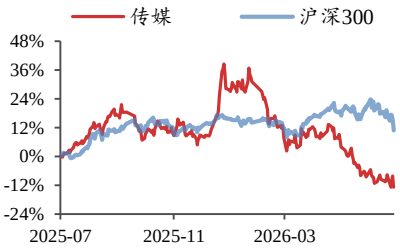
投资评级：看好（维持）

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

《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

《信通院打通优质合成数据来源，物理 AI 发展有望提速—行业点评报告》-2026.7.7

《物理 AI 产业催化不断，大模型 ARR 再高增，聚焦 AI—行业周报》-2026.7.5

● **Kimi K3 为全球首个开源 3 万亿级别模型，Qwen3.8 将发布，国产模型大提速**

7 月 11 日，Kimi 正式推出其迄今能力最强的模型 Kimi K3，其为 2.8 万亿参数模型，基于 KDA 混合线性注意力机制和注意力残差技术构建，原生支持视觉理解，并拥有 100 万 token 上下文窗口，是全球首个开源的 3 万亿级别模型，面向长程编程、知识工作和推理等前沿智能场景而设计。Kimi K3 在整套评测中展现出前沿水平的能力，并稳定超过了除闭源模型 Claude Fable 5 和 GPT-5.6 Sol 之外的所有模型，完整模型权重将于 2026 年 7 月 27 日前发布。7 月 19 日，阿里巴巴旗下千问大模型宣布，Qwen3.8 很快将发布并开源，新模型参数 2.4T，正在以“天”为单位持续进化，可能是除了 Fable 5 外最强大的模型，Qwen3.8-Max 预览版模型当前已首发上线阿里 Token Plan、Qoder 及 QoderWork，可抢先体验。**我们认为，Kimi K3 代表国产模型再次震惊全球大模型产业界，其重要意义在于标志着国产模型在大参数、长上下文能力上的快速跃迁，且以开源生态接近全球顶尖闭源模型水平，Qwen3.8 亦值得期待。国产模型在技术性能、实用性、性价比方面的持续突破，或推动模型厂“大额融资+模型性能跃迁+Token/ARR 高增+估值跃升”正循环延续，及国产模型全球份额进一步提升，建议继续坚定布局国产大模型方向，重点推荐腾讯控股、快手，受益标的包括智谱、昆仑万维、阿里巴巴、Minimax、九安医疗等。**

● **昆仑万维发布全新世界模型，物理 AI 闪耀 WAIC，继续布局物理 AI**

7 月 19 日，在昆仑万维 WAIC 专场论坛上，昆仑万维董事长兼 CEO 方汉宣布“2026 年为世界模型元年”，标志着 AI 从内容生成走向对物理世界的理解与交互的关键转折，论坛上昆仑万维正式发布 Matrix-Game 3.5 世界模型，其聚焦可交互世界模型技术，实现了 Patch 级别的记忆注入与系统级性能优化，5B 模型在 720p 分辨率下可实现单卡 20FPS 实时生成，具备 1 分钟记忆能力，并构建了支撑下一代世界模型的无限数据生产体系，突破传统瓶颈，打造三条自动化数据生产管线，输出 Video+Pose+Action+Language 的高质量训练数据，目前已积累超 500 万高质量视频切片、超 1 万有效训练小时数、覆盖 1200 余个游戏场景。此外，阶跃星辰与千里科技实现了从底层模型到终端应用的完整闭环，阶跃星辰提供前沿的大模型能力供给，千里科技则依托“AI+车”战略提供规模化的物理载体；RoboSense 速腾聚创与智在无界 BeingBeyond 正式达成战略合作。**我们认为，本届 WAIC 多场论坛和多家参展商发布物理 AI 最新进展，涵盖模型、数据、应用层面，物理 AI 产业发展空间正在打开，其中世界模型为核心引擎，数据为核心燃料，具身智能、智驾等多场景应用或加快落地，我们建议继续布局物理 AI（世界模型/仿真平台/真机实采设备方向），受益标的包括昆仑万维、科沃斯、凡拓数创、索辰科技、奥比中光、天娱数科、五一视界、海清智元等。**

● **风险提示：**物理 AI 进展、大模型 ARR 增速低于预期等。

仅供内部参考，请勿外传

目录

1、 行业数据综述：《纸嫁衣 9 罗浮梦》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《功夫女足》获得周票房冠军 3
2、 行业新闻综述：国产模型性能、商业化进展亮眼 9
2.1、 AIGC：K3 大幅提升国产模型能力边界，国产模型 ARR、调用量高增 9
2.2、 物理 AI：小米、昆仑万维积极布局物理 AI，京东开源数据集加速产业发展 10
2.3、 游戏：Q2 并购交易创近四年新高，Google Play 计划开放第三方应用商店 11
2.4、 影视：AI 综艺广受认可 12
3、 公告总结：世纪华通等中报业绩预计高增，汇量科技拟回购不超过 3 亿港元 12
4、 板块行情综述：A 股传媒板块 2026 年第 29 周表现居市场中游，出版板块表现较好 13
5、 风险提示 16

图表目录

图 1：iOS 游戏免费榜排名——《纸嫁衣 9 罗浮梦》为内地 iOS 游戏免费榜第一（2026.7.12-2026.7.18）（截至时间：2026.7.18 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（2026.7.12-2026.7.18）（截至时间：2026.7.18 22：00） 4
图 3： 出版板块周表现较强，体育板块周表现较弱（7 月 13 日-7 月 17 日） 14
图 4： 相对传媒指数/沪深 300，出版板块获得最高超额收益（7 月 13 日-7 月 17 日） 14

表 1： 重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜排名（2026.7.12-2026.7.18）（截至时间：2026.7.18 22：00） 4
表 2： TapTap 新游安卓预约榜排名——《遗忘之海》为本周预约热度榜第一（2026.7.12-2026.7.18）（截至时间：2026.7.18 22：00） 6
表 3： TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《伯吉的温馨厨房》为本周预约热度榜第一（2026.7.12-2026.7.18）（截至时间：2026.7.18 22：00） 7
表 4： 新游戏公测时间表（2026.7.20-2026.7.26）（截至时间：2026.7.18 22：00） 7
表 5： 院线电影数据—《功夫女足》为周票房第一（2026.7.12-2026.7.18）（截至时间：2026.7.18 22：00） 7
表 6： 新影片上映时间表—《澎湖海战》关注度高（截至时间：2026.7.18 22：00） 8
表 7： 网播剧数据—《百花杀》第一（2026.7.11-2026.7.17）（截至时间：2026.7.18 22：00） 8
表 8： 网播综艺数据—《地球超新鲜第二季》领先（2026.7.11-2026.7.17）（截至时间：2026.7.18 22：00） 9
表 9： A 股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）—智度股份周涨幅第一，麦达数字周跌幅最大（7 月 13 日-7 月 17 日）（以 2026 年 7 月 17 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）—有道周涨幅最大，IBM 周跌幅最大（7 月 13 日-7 月 17 日）（以 2026 年 7 月 17 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）—睿见教育周涨幅最大，智谱周跌幅最大（7 月 13 日-7 月 17 日）（以 2026 年 7 月 17 日收盘价为准） 15
表 12： 受益标的包括 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：《纸嫁衣 9 罗浮梦》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《功夫女足》获得周票房冠军

根据七麦数据，截至 2026 年 7 月 18 日 22：00，《纸嫁衣 9 罗浮梦》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 7 月 18 日 22：00，《遗忘之海》为安卓预约榜第一，《伯吉的温馨厨房》为 iOS 预约榜第一。

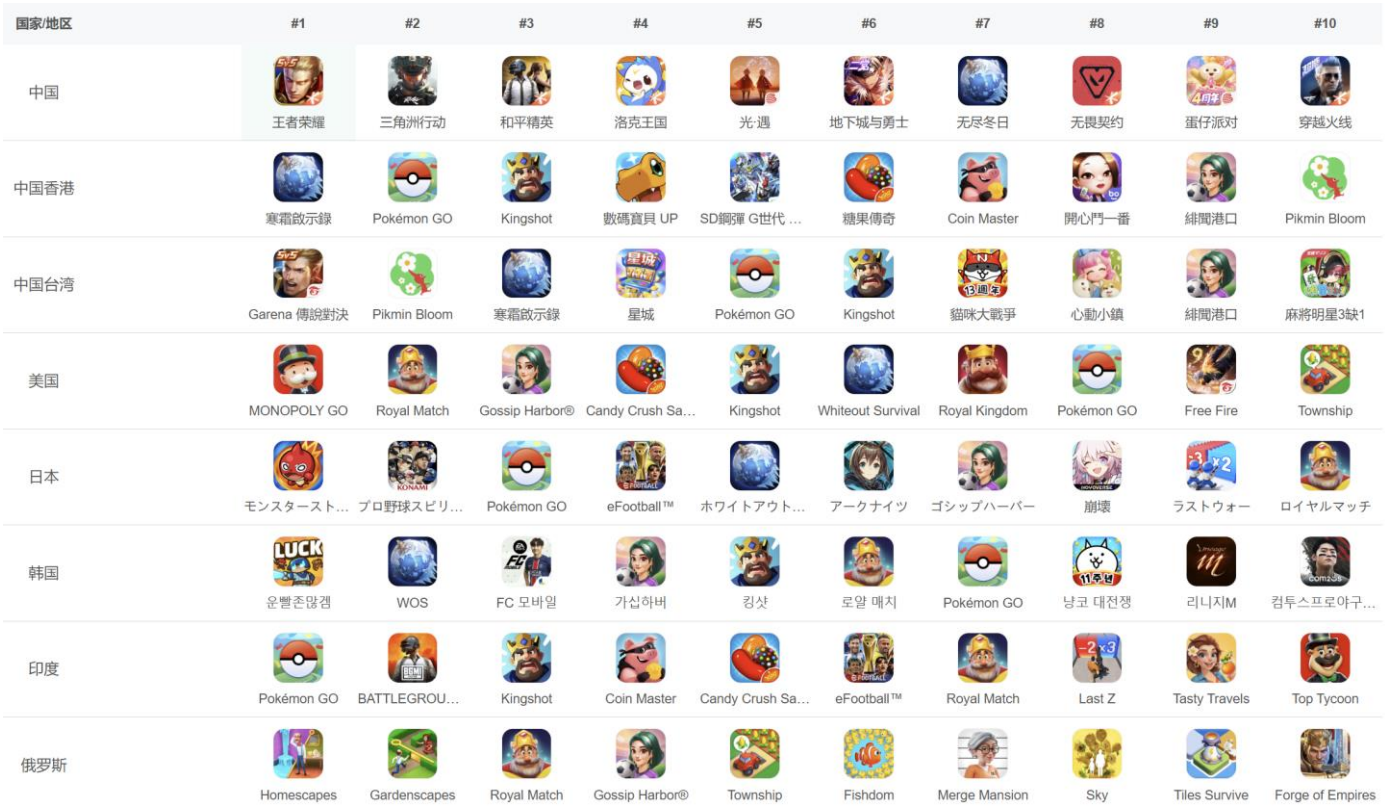
图1：iOS 游戏免费榜排名——《纸嫁衣 9 罗浮梦》为内地 iOS 游戏免费榜第一（2026.7.12-2026.7.18）（截至时间：2026.7.18 22：00）

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	纸嫁衣9罗浮梦	王者荣耀	三角洲行动	蛋仔派对	无畏契约	和平精英	失控进化	我的世界	开心消消乐	迷你世界
中国香港	天天拼詞王	數碼寶貝 UP	Pikmin Bloom	Smash Fest	家族物語	超能戰爭	Roblox	刃與三國	Meowdoku	赵云与阿斗
中国台湾	天天拼詞王	潛龍	Pikmin Bloom	赵云与阿斗	Project Makeover	Smash Fest	超能戰爭	家族物語	Block Blast	Meowdoku
美国	Meowdoku	Block Out	Smash Fest	Magic Sort	Vita Mahjong	Roblox	82	Arrows	Food Hunt	Block Blast
日本	Meowdoku	デジモンUP	Pokémon Cham…	Smash Fest	火の神	勇者連盟	eFootball™	BRAVE FRONTI…	ハリウッドマージ	グルメ・ジャー…
韩国	모아용	暂无数据	병커디펜스	갓쳐	디지몬 UP	머지냥탐정	Pokémon GO	暂无数据	Meowdoku	Pokémon Cham…
印度	Bus Masters	Ludo King	Arrows	Vita Mahjong	Tasty Travels	Smash Fest	Magic Sort	BATTLEGROU…	Frost Valley™	Top Tycoon
俄罗斯	Creepy Neighbor	Smash Fest	Белая мгла	The Abandoned…	Roblox	Z Route	Meowdoku	Пасьянс Солитер	Geometry Dash …	Subway Surfers …

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（2026.7.12-2026.7.18）（截至时间：2026.7.18 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（2026.7.12-2026.7.18）（截至时间：2026.7.18 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(-)
	三角洲行动	2(-)-7(-)
	洛克王国：世界	2(↑31)-52(↑5)
	地下城与勇士	4(↑23)-39(↑1)
	无畏契约：源能行动	5(↓1)-9(↓1)
	穿越火线：枪战王者	6(↑14)-54(↑1)
	金铲铲之战	10(-)-15(-)
	火影忍者	11(↑2)-20(↑6)
	英雄联盟手游	11(↓6)-25(↑18)
	暗区突围	14(↑1)-41(↓6)
	QQ 炫舞	15(↓6)-42(↑30)
	欢乐斗地主	18(↓1)-29(↓2)
	QQ 飞车	28(↓10)-56(↓9)
	使命召唤	57(↓4)-77(↑5)
	元梦之星	64(↑11)-114(↓11)
	部落冲突：皇室战争	65(↓21)-109(↓24)
	逆战：未来	69(↓48)-104(↓41)

仅供内部参考，请勿外传

	王者荣耀世界	94(↓62)-无(-)
	魂斗罗:归来	100(↓7)-125(↓4)
	冒险岛：枫之传说	116(↑1)-151(↑3)
	乱世王者	151(↑19)-无(-)
	天涯明月刀	154(↑30)-无(-)
网易	蛋仔派对	3(-)-13(-)
	光·遇	5(↑7)-72(↓20)
	梦幻西游	7(↓3)-12(↓2)
	第五人格	14(-)-35(↓4)
	实况足球	19(↑4)-43(↓9)
	逆水寒	31(↓20)-51(↓3)
	率土之滨	32(↓19)-39(↓3)
	燕云十六声	40(↓4)-67(↓5)
	大话西游	55(↓3)-78(↓7)
	阴阳师	58(↓25)-83(↓19)
	星际猎人	58(↑70)-116(↑27)
	倩女幽魂	59(↓2)-80(↓11)
	永劫无间手游	65(↓16)-90(↓1)
	一梦江湖	78(↑61)-无(-)
	巅峰极速	93(↓18)-112(↑6)
	明日之后	106(↓36)-142(↑2)
	全明星街球派对	148(↓13)-194(↓33)
	暗黑破坏神：不朽	188(↓66)-无(-)
恺英网络	龙之谷世界	104(↓2)-130(↑4)
	三国：天下归心	138(↓19)-184(↓24)
三七互娱	Last Asylum: Plague	74(↑6)-90(↑17)
	斗罗大陆:魂师对决	105(↓21)-147(↓10)
	生存 33 天	168(↓16)-无(-)
吉比特	杖剑传说	54(↑10)-72(↑5)
	问道	57(↑4)-76(↓3)
	一念逍遥	89(↓17)-103(↓3)
	问剑长生	129(↓24)-无(-)
	九牧之野	174(↓34)-无(-)
完美世界	梦幻新诛仙	138(↑15)-无(-)
	异环	142(↓92)-200(↓73)
	诛仙	162(↓1)-197(↓10)
巨人网络	超自然行动组	10(↓4)-21(↑15)
	原始征途	118(↓17)-140(-)
	球球大作战	125(↓19)-137(↑3)
哔哩哔哩	三国：谋定天下	35(↑10)-78(↑2)
	碧蓝航线	117(↑45)-无(-)
	命运-冠位指定	144(↓49)-180(↓16)
心动公司	心动小镇	25(↑33)-113(↑36)
	火炬之光：无限	32(-)-无(-)

仅供内部参考，请勿外传

	伊瑟	-
	出发吧麦芬	-
	Heartopia	87(-)-无(-)
神州泰岳	Age of Origins	51(↓1)-67(↓11)
	War and Order	132(↑4)-160(↑39)
姚记科技	指尖捕鱼	120(↓7)-139(↑8)
世纪华通	无尽冬日	3(↑1)-8(↑2)
	奔奔王国	22(↑6)-40(↑5)
	Kingshot	2(↑2)-6(↑4)
	Whiteout Survival	5(↑4)-7(↑5)
	Tasty Travels: Merge Game	13(-)-14(↑4)
	Truck Star	102(-)-117(↓3)
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	35(↑7)-50(↓1)
	梦幻家园	80(↑2)-100(↓3)
	卡拉彼丘	-
友谊时光	浮生为卿歌	172(↓29)-无(-)
	浮生忆玲珑	196(-)-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》《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 iOS 游戏畅销榜每日排名，↑↓代表本周（2026.7.12-2026.7.18）较上周（2026.7.5-2026.7.11）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——《遗忘之海》为本周预约热度榜第一（2026.7.12-2026.7.18）（截至时间：2026.7.18 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	遗忘之海	开放世界、RPG	网易	5	155	8
2	诡秘之主	MMORPG	弹指宇宙	8	181	8.3
3	梦战：剑之海	SRPG、策略	紫舜信息	/	4.8	9.6
4	白银之城	ARPG、开放世界	乐元素	5	133	8.6
5	龙岛异兽起源	开放世界、生存	家乡互动	6	165	8.9
6	伯吉的温馨厨房	休闲	/	/	7.1	9.4
7	崩坏：因缘精灵	冒险、宠物、自走棋	米哈游	4	208	8.2
8	诡影藏锋	搜打撤	网易	6.5	16	8.7
9	对峙：交锋时刻	动作	梧桐宇舟科技	/	0.8	9.5
10	集合！浆果镇	模拟、派对游戏	朝夕光年	/	11	8.8

数据来源：TapTap、开源证券研究所（注：新增预约人数计算周期为 2026.7.12-2026.7.18）

仅供内部参考，请勿外传

表3：TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《伯吉的温馨厨房》为本周预约热度榜第一（2026.7.12-2026.7.18）（截至时间：2026.7.18 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	伯吉的温馨厨房	休闲	/	/	7.1	9.4
2	龙岛异兽起源	开放世界、生存	家乡互动	6	165	8.9
3	凯蒂猫梦想商店	模拟经营、合成	苏州沁游	2	101	9.5
4	后室：深入探索	恐怖、解谜	超元科技	0.4	4.5	7.7
5	对峙：交锋时刻	动作	梧桐宇舟科技	/	0.8	9.5
6	梦战：剑之海	SRPG、策略	紫舜信息	/	4.8	9.6
7	舒舒服服小岛时光	冒险、休闲	心动	1	18	9.7
8	善良都市	RPG	西木木	/	8	4
9	遗忘之海	开放世界、RPG	网易	5	155	8
10	破烂水手	RPG	纯游互动	1.9	6.4	8.4

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 2026.7.12-2026.7.18）

表4：新游戏公测时间表（2026.7.20-2026.7.26）（截至时间：2026.7.18 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
1	神明也没猜到结局	7.20	RPG、休闲	橘音软件科技	7.5	9.9
2	斗阵骑士	7.21	自走棋、肉鸽	溯光创想网络	0.9	7.3
3	遗忘之海	7.23	开放世界、RPG	网易	155	8
4	命运代码：侵入	7.25	解谜	逸派玩科技	2.4	10

数据来源：TapTap、开源证券研究所

表5：院线电影数据《功夫女足》为周票房第一（2026.7.12-2026.7.18）（截至时间：2026.7.18 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	功夫女足	9.99	12.60	2891	35
2	八仙！	1.64	1.67	447	37
3	想你了	0.69	0.69	212	32
4	小黄人与大怪兽	0.64	2.64	170	38
5	三国第一部：争洛阳	0.32	0.64	88	36
6	后室	0.29	1.71	76	38
7	四渡	0.23	2.52	72	32
8	恐怖游轮	0.18	0.18	49	38
9	特立独行	0.16	1.36	44	36

仅供内部参考，请勿外传

10	给阿嬤的情书	0.11	19.95	33	34

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—《澎湖海战》关注度高（截至时间：2026.7.18 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	突进夹金山	7.20	战争	李凯、张长易	谢明	0.04
2	大年	7.22	剧情 / 文艺 / 农村	沈鑫、李永久、陈明明	萧钰洪	0.05
3	痴迷	7.24	惊悚 / 爱情	迈克尔·约翰斯顿、印达·纳瓦雷特、库珀·汤姆林森	库里·巴克	3.17
4	古村迷宅	7.24	惊悚 / 恐怖	吴少杉、张成龙、王争辉	任伟	0.60
5	悟空大圣	7.24	动画	/	山岗 / 华特 / 飞利尼伯	0.36
6	激情奋斗的我们	7.24	剧情	陈沛苏、史恩旗、刘志林	徐德	0.03
7	澎湖海战	7.25	战争 / 动作 / 历史	王学圻、杜江、易烊千玺	郑保瑞	6.99

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（2026.7.11-2026.7.17）（截至时间：2026.7.18 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	百花杀	↑2	73.3	腾讯视频、上海耀客传媒	腾讯视频
2	雀骨	/	71.6	爱奇艺、鸿火文化等	爱奇艺
3	灿如繁星	↓1	71.1	爱奇艺、上海拾上影视等	爱奇艺
4	莫离	↓3	69.9	腾讯视频、上海歆光影业	腾讯视频
5	南部档案	-	68.3	爱奇艺、杭州量子泛娱乐影视文化传媒	爱奇艺
6	千香	↓2	65.0	优酷出品、欢瑞世纪影视传媒	优酷
7	逐玉	↑2	64.4	爱奇艺、浙江东阳浩瀚影视娱乐、腾讯视频	爱奇艺、腾讯视频
8	炽夏	↓2	63.6	湖南快乐阳光互动娱乐传媒、湖南卫视、芒果超媒、天津磨铁	湖南卫视、芒果 TV
9	爱情有烟火	↓2	62.5	霍尔果斯新媒诚品文化传媒、万达影视、腾讯视频等	CCTV-8、爱奇艺、腾讯视频
10	云秀行	/	60.7	爱奇艺、艺言堂	爱奇艺、优酷

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）

仅供内部参考，请勿外传

表8：网播综艺数据—《地球超新鲜第二季》领先（2026.7.11-2026.7.17）（截至时间：2026.7.18 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	地球超新鲜第二季	↑2	69.4	腾讯视频	腾讯视频
2	说唱巅峰对决 2026	↓1	67.1	爱奇艺	爱奇艺
3	忙忙碌碌寻宝藏 2	↑1	66.4	芒果 TV	芒果 TV
4	五十公里桃花坞第六季	↑1	65.2	腾讯视频	腾讯视频
5	姐姐当家第二季	/	64.0	爱奇艺	爱奇艺
6	喜剧之王单口季第三季	↓4	63.2	爱奇艺	爱奇艺
7	脱口秀和 Ta 的朋友们第三季	↓1	59.8	腾讯视频	腾讯视频
8	这是我的西游第二季	↓1	58.4	优酷	优酷
9	我们的宿舍·归心季	↑1	57.2	湖南卫视、芒果 TV	芒果 TV
10	半熟恋人第五季	/	55.4	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：国产模型性能、商业化进展亮眼

2.1、 AIGC：K3 大幅提升国产模型能力边界，国产模型 ARR、调用量高增

（1）OpenAI 首款硬件 AI 音箱曝光（2026.7.15）

据彭博社，OpenAI 首款 AI 硬件 AI 音箱内置摄像头和诸多传感器，搭载先进 AI 模型，能够理解用户所处的环境和语境，根据用户的日程、邮件、习惯和目标预测用户需求、主动提出建议。OpenAI 目前大约有 5 款硬件产品处于规划或开发中。首款智能音箱只是整个硬件体系的起点。（资料来源：量子位公众号）

（2）DeepSeek 新一轮融资投前估值上涨近 40%，目标 2027 年科创板上市，ARR 约 4-5 亿美元，V4 毛利率在 50%以上（2026.7.15）

据 The Information，DeepSeek 启动第二轮融资，投前估值至少在 4800 亿元人民币，投后估值约 5000 亿元人民币，比上一轮涨了近 40%。新融资计划用来建设自有数据中心、采购更多 AI 芯片，同时把多个核心研究团队的规模直接翻倍。DeepSeek 计划 2026 年底或 2027 年初交表，2027 年正式科创板挂牌。DeepSeek 收入主要来自通过 API 销售 AI 模型的云端访问服务，近期年化收入已经做到 4 亿到 5 亿美元，V4 毛利率在 50%以上。（资料来源：腾讯科技公众号）

（3）Hy3 总调用量相比 Hy2 增长超 68 倍，发布一周后排 OpenRouter 全球调用量总榜第一（2026.7.15）

腾讯混元大模型 Hy3 上线一周后表现强劲，总调用量相比上一代模型 Hy2 增

仅供内部参考，请勿外传

长了超过 68 倍，并在 OpenRouter 全球大模型调用量总榜上排名第一。在 Agent 产品 WorkBuddy 中，选择 Hy3 的自选模型用户占比达到 60%。Hy3 于 7 月 6 日正式发布，相比预览版在智能水平、稳定性和性价比上均有显著提升，已接入 WorkBuddy、CodeBuddy、元宝、Marvis、ima 等多个业务，API 也已上线腾讯云 TokenHub 及多个海外平台。此外，7 月 14 日，腾讯混元团队将 Hy3 的权重量化至 1bit 与 4bit，降低了部署门槛，使其能在单张推理显卡甚至本地机器上运行。（资料来源：腾讯混元公众号）

（4）阿里巴巴为苹果中国区提供 AI 能力支持（2026.7.16）

网信办发布 7 款提供手机端侧生成式人工智能服务备案信息，Apple 智能在列。为国行 iPhone 提供 AI 能力的是阿里巴巴。阿里千问将作为 AI 能力集成至 Apple 智能，为 iOS、iPadOS、macOS 和 visionOS 的中国用户带来智能体验。（资料来源：Tech 星球公众号）

（5）海外模型用户争夺激烈，Codex 活跃用户高增（2026.7.16）

GPT-5.6 发布后，OpenAI 公布的“Codex+ChatGPT Work 活跃用户”以日均 100 万的速度跳涨：7 月 13 日破 600 万、14 日破 700 万、15 日凌晨破 800 万、16 日破 900 万。伴随里程碑达成，OpenAI 多次调整使用规则：600 万节点临时取消 Plus/Business/Pro 套餐的 5 小时使用限制、重置额度；700 万节点发放可延后使用的额度重置包；800 万、900 万节点再次统一刷新额度，5 小时限制始终未恢复。Anthropic 同步调整策略应对竞争：先后延长 Claude Fable 5 的使用权限至 7 月 19 日，将 Claude Code 周额度提升 50%，还在 GPT-5.6 发布当晚重置了全用户的 5 小时和周使用限制。（资料来源：字母 AI 公众号）

（6）智谱 ARR 达到 10 亿美元，半年增长 15 倍（2026.7.17）

截至 2026 年 7 月，智谱的 ARR 已经达到 10 亿美元。根据 Anthropic 的官方数据和智谱财报数据，ARR 从 1 亿美金增长到 10 亿美金，Anthropic 用了 15 个月，智谱仅用了 5 个月。（资料来源：智能涌现公众号）

（7）国产 3 万亿级别开源模型 K3 发布，能力仅次于 Fable、GPT-5.6 Sol（2026.7.17）

Kimi K3 是一个 2.8 万亿参数模型，基于 KDA 混合线性注意力机制和注意力残差技术构建，原生支持视觉理解，并拥有 100 万 token 上下文窗口。它是全球首个开源的 3 万亿级别模型，面向长程编程、知识工作和推理等前沿智能场景而设计。Kimi K3 的整体表现仍落后于最强的闭源模型 Claude Fable 5 和 GPT-5.6 Sol，但在公司官方的整套评测中展现出前沿水平的能力，并稳定超过了其他所有模型。（资料来源：月之暗面 Kimi 公众号）

2.2、物理 AI：小米、昆仑万维积极布局物理 AI，京东开源数据集加速产业发展

（1）小米发布具身智能基座模型，验证机器人领域的 Scaling Law（2026.7.16）

小米发布 Xiaomi-Robotics-1，在预训练阶段，团队使用了 10 万小时真实世界操作轨迹（通过 UMI 设备采集，覆盖家庭、商业、工业等多场景），在后训练阶段，

仅供内部参考，请勿外传

团队构建了约 10000 小时跨本体后训练数据，其中包括 7200+ 小时移动操作机器人和双臂机器人数据、1000+ 小时人工标注 UMI 数据，以及 Bridge V2、RT-1、DROID 等公开机器人数据集。在数据规模实验中，团队分别使用 2.5K、5K、10K、20K 小时 UMI 数据进行训练。结果显示，随着预训练数据规模增加，模型在验证集上的动作预测损失持续降低。在模型规模实验中，团队对比 2B、5B、10B 三个参数规模版本。结果同样表明，随着模型规模提升，动作预测能力持续改善。在复杂、灵巧操作任务上，模型可以通过少量下游真实机器人数据进行高效微调，而不是从零开始学习。（资料来源：小米技术公众号）

（2）昆仑万维参股企业黎曼动力发布世界动作模型，实现仿真与真机双 SOTA（2026.7.17）

黎曼动力推出 Riemann-1.0，Riemann-1.0 基于超过 23.2 万小时多源具身交互数据训练，统一融合第一视角人类视频、UMI 示教与异构机器人轨迹，提出全因果世界动作建模架构和三阶段渐进式训练框架，在多个国际主流机器人 Benchmark 与真实机器人任务上实现仿真与真机双 SOTA。据爱企查，昆仑万维持有黎曼动力 43%股权。（资料来源：黎曼动力 Riemann Dynamics 公众号）

（3）阶跃星辰印奇：智能体正走进物理世界，将带来三大结构性机遇（2026.7.17）

阶跃星辰董事长、千里科技董事长印奇认为，AI 产业下一轮增长将来自智能体模型与下一代终端产品的结合，智能正走出数字屏幕、进入真实物理世界，将推动产业形成新系统、新载体、新网络三大结构性变化。新载体层面，终端设计理念将从“以人为本”转向“人机共生”，电脑、手机、汽车、机器人将成为同一智能体的多场景载体，支持智能跨终端连续存在、自由迁移、协同完成任务。（资料来源：财联社公众号）

（4）京东开源第一人称视角数据集 EgoLive，物理 AI 硬件目标 2026 年接入千万台设备（2026.7.18）

京东开源行业规模最大、面向真实世界任务演示的第一人称视角数据集 EgoLive，该数据集包含 2000 小时、60 帧率的高保真双目视频，采集 65866 个任务片段，覆盖家庭服务、零售、物流等场景的 346 项真实任务，并提供相机位姿、三维手部关键点、深度、手部与交互物体分割、子任务切分和语言描述等标注。智能硬件 JoyInside 将感知、理解、记忆和交互等能力嵌入具体设备，接入范围包括 AI 玩具、下棋机器人和机器狗等。JoyInside 已经与近 200 个家电家居、机器人和 AI 玩具品牌开展合作。2026 年内，JoyInside 预计将接入超过 1000 万台智能硬件设备.（资料来源：机器之心公众号）

2.3、 游戏：Q2 并购交易创近四年新高，Google Play 计划开放第三方应用商店

（1）Steam 2026H1 收入超 110 亿美元，同比增长 14.5%（2026.7.14）

据海外分析平台 alineaanalytics 的预估，Steam 在 2026 年上半年的收入超过 110 亿美元，同比增长 14.5%，创下历史新高。该平台表示，推动上半年收入破纪录的一个重要原因是亚洲玩家消费、尤其是中国市场收入的增长。（资料来源：GameLook 公众号）

仅供内部参考，请勿外传

（2）游戏并购市场 Q2 交易额破 23 亿美元，54 笔交易创近四年新高（2026.7.16）

投行 Aream & Co.发布《2026 年 Q2 游戏市场更新报告》。数据显示，2026 年第二季度全球游戏行业共完成 54 起并购交易，累计交易金额达到 23 亿美元，并购交易数量创下 2022 年以来单季度最高水平。从交易数量来看，本季度同样刷新了近几年的阶段性高点，说明市场活跃度正在持续恢复。交易几乎都围绕已经完成商业验证的团队展开，资本的关注重点已经从过去"押注下一款爆款"逐渐转向"收购已经能够赚钱的业务"。（资料来源：DataEye 游戏观察公众号）

（3）Google Play 计划从 7 月 22 日开始承载第三方应用商店（2026.7.17）

谷歌计划从 7 月 22 日开始承载第三方应用商店，所有在美国区 Google Play 上架的应用和游戏都可以加入第三方安卓商店，开发者可自行选择是否加入第三方商店。通过三方渠道下载的应用，仍需正常缴纳 Google Play 服务费。（资料来源：GameLook 公众号）

2.4、 影视：AI 综艺广受认可

（1）AI 综艺《十万个挑战》播放破 2 亿（2026.7.19）

2026 年 4 月，AI 生成的真人挑战节目《十万个挑战》推出，3 个月内涨粉 200+万，18 期节目播放破 2 亿。AI 综艺中，AI 真人竞技玩法和剧情冲破了想象的上限，让观众最为惊喜；AI 恋综承接颜值、追星和情绪价值，同时可以大胆加入真人节目很难实现的设定，因此天然适合做系列 IP，也具备孵化 AI 网红的潜力。商业化上，AI 真人竞技最先跑通的是品牌广告。《十万个挑战》自 4 月发布首条视频以来，共发布 18 条内容，其中 15 条都是品牌合作，合作品牌包括转转、萤石等互联网科技品牌。《12 星练赛》《致命心动》由麦芽传媒制作，其 AI 内容/商业化负责人翔子透露，《12 星练赛》上线半个月，全平台累计热度破亿，官方账号半个月涨粉超过 40 万。（资料来源：短剧自习室公众号）

（2）2026Q1 全球短剧下载量同比+238%，会话同比+679%，全球用户安装 30 天后的单日平均使用时长达到 37.73 分钟（2026.7.19）

据 Adjust 和 Sensor Tower，2026Q1，全球短剧应用安装量同比增长 238%，会话量更是同比增长 679%；全球用户安装当天（D0）平均每天打开短剧应用 1.61 次，到安装 30 天后（D30）反而提升至 2.05 次，全球用户安装 30 天后的单日平均使用时长达到 37.73 分钟，其中，北美市场达到 40.85 分钟，欧洲也达到 32.24 分钟。（资料来源：DataEye 短剧出海公众号）

3、 公告总结：世纪华通等中报业绩预计高增，汇量科技拟回购不超过 3 亿港元

（1）世纪华通：预计上半年归母净利润 43.0 亿至 47.7 亿元，同比增长 62%至 80%（2026.7.14）

公司发布 2026H1 业绩预告，归母净利润为 43.0 亿元至 47.7 亿元，同比+62%至

仅供内部参考，请勿外传

+80%，扣非归母净利润约为 40.8 亿元至 45.5 亿元，同比+58%至+76%。公司核心游戏业务板块业绩表现突出，其中：点点互动与 Century Games 充分发挥自身研、发、运一体化优势，国内及海外收入均持续保持稳健增长态势。《Kingshot》《奔奔王国》《Tasty Travels: Merge Game》自上线后市场反馈良好，收入实现快速增长，现象级产品《Whiteout Survival》《无尽冬日》收入规模仍保持高位，公司游戏业务呈现“多爆款”态势。

（2）吉比特：预计上半年归母净利润 10.1 亿至 11.0 亿元，同比增长 57%至 71%（2026.7.15）

公司发布 2026H1 业绩预告，归母净利润为 10.1 亿元至 11.0 亿元，同比+57%至+71%，扣非归母净利润约为 10.0 亿元至 11.0 亿元，同比+54%至+69%。中报业绩预增主要系《杖剑传说（大陆版）》《道友来挖宝》于 2025 年第二季度上线，本期为完整运营周期，利润较 2025 年同期增加；《杖剑传说（港澳台版）》《杖剑传说（日本版）》于 2025 年第三季度上线，《问剑长生（港澳台韩版）》《九牧之野》于 2025 年第四季度上线，本期同比贡献增量利润；个别联营企业本期利润同比增长。

（3）力盛体育：拟回购股份不低于 2,000 万元且不超过 4,000 万元，获中国银行 1,500 万元专项贷款承诺（2026.7.16）

力盛体育发布回购报告书，拟以集中竞价方式回购部分 A 股股票，回购资金总额不低于 2,000 万元（含）且不超过 4,000 万元（含），回购价格不超过 17.7 元/股（含）。若以回购金额上限 4,000 万元、回购价格上限 17.7 元/股测算，预计回购股份总数约为 2,259,887 股（含），占公司目前已发行总股本的比例约为 1.21%；若以回购金额下限人民币 2,000 万元、回购价格上限 17.7 元/股测算，预计回购股份数量约为 1,129,944 股，约占公司目前已发行总股本的 0.61%。本次回购股份的资金来源为公司自有资金、自筹资金及股票回购专项贷款。本次回购股份实施期限为自公司董事会审议通过回购股份方案之日起不超过 3 个月。

（4）汇量科技：拟动用最高 3.0 亿港元实施股份回购，不超过已发行股份总数 10%（2026.7.17）

汇量科技发布自愿公告，公司拟进一步动用最高 3.0 亿港元，于公开市场购回股份。该计划基于 2026 年 6 月 12 日股东周年大会授予董事的一般授权，允许购回不超过股东大会当日已发行股份总数 10%的股份，即不超过 162,161,418 股。有关授权将于以下各项之最早发生时届满：本公司下届股东周年大会结束时；任何适用法例或公司组织章程细则规定须予举行的本公司下届股东周年大会期限届满时；股东于股东大会上通过普通决议案撤销或修订有关批准股份购回授权的普通决议案项下所作出之授权时。董事会表示，回购计划反映董事会及管理层对公司业务前景及长期增长的信心，现有财务资源足以支撑回购并维持稳健财务状况。

4、 板块行情综述：A 股传媒板块 2026 年第 29 周表现居市场中游，出版板块表现较好

A 股传媒板块 2026 年第 29 周（7 月 13 日-7 月 17 日）下跌 5.66%，对比上证综指（-5.81%）、沪深 300（-5.26%）、深证成指（-8.90%）、创业板指（-10.78%），

仅供内部参考，请勿外传

表现居于中游。在我们追踪的传媒七大子板块中，出版板块表现最好（+1.83%），体育板块表现较弱（-8.77%）。相对传媒指数/沪深 300 而言，出版板块获得最高超额收益，分别为+7.49%/+7.09%。

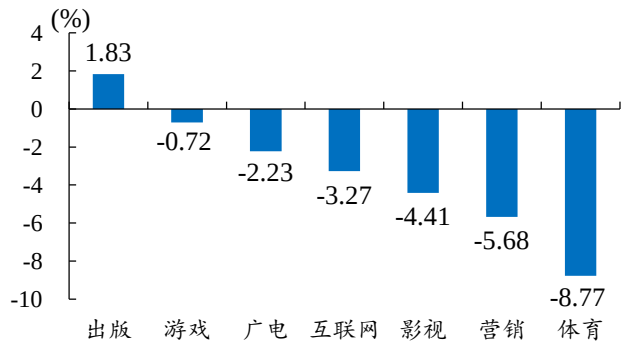
A 股传媒互联网相关个股中，智度股份周涨幅最大（+28.33%），麦达数字周跌幅最大（-38.94%）；美股传媒互联网相关个股中，有道周涨幅最大（+8.02%），IBM 周跌幅最大(-26.04%)；港股传媒互联网相关个股中，睿见教育周涨幅最大(+17.86%)，智谱周跌幅最大（-32.50%）。

表9：A 股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）—智度股份周涨幅第一，麦达数字周跌幅最大（7 月 13 日-7 月 17 日）（以 2026 年 7 月 17 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（%）
000676.SZ	智度股份	6.84	28.33	002137.SZ	麦达数字	7.34	-38.94
002599.SZ	盛通股份	5.88	10.94	002654.SZ	万润科技	5	-27.59
300805.SZ	电声股份	8.18	9.65	600226.SH	亨通股份	6.17	-24.85
601811.SH	新华文轩	12.27	7.73	300043.SZ	星辉娱乐	4.50	-22.41
600661.SH	昂立教育	7.83	6.82	300533.SZ	冰川网络	13.91	-22.29
600373.SH	中文传媒	7.22	6.33	300518.SZ	新迅达	22.14	-21.71
601019.SH	山东出版	7.30	5.95	300031.SZ	宝通科技	18.84	-17.00
000719.SZ	中原传媒	12.00	5.73	002131.SZ	利欧股份	3.84	-16.70
601900.SH	南方传媒	11.90	5.68	300071.SZ	华谊嘉信	4.09	-16.70
300654.SZ	世纪天鸿	10.94	5.39	002354.SZ	天娱数科	7.16	-16.16

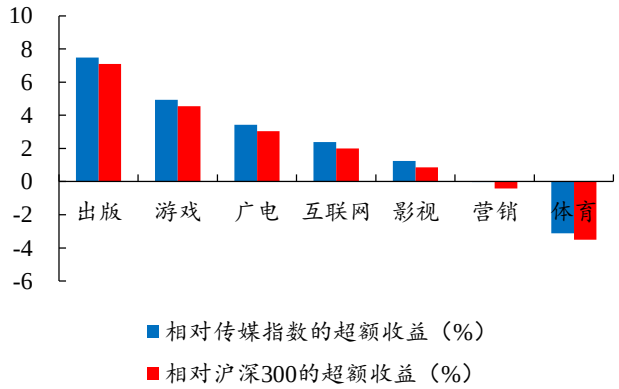
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：出版板块周表现较强，体育板块周表现较弱（7 月 13 日-7 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，出版板块获得最高超额收益（7 月 13 日-7 月 17 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）—有道周涨幅最大，IBM 周跌幅最大（7 月 13 日-7 月 17 日）（以 2026 年 7 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（%）
有道	DAO.N	14.55	8.02	IBM	IBM.N	212.67	-26.04
DUOLINGO	DUOL.O	133.85	7.29	微美全息	WIMI.O	1.22	-18.12
汽车之家	ATHM.N	21.53	6.06	Applovin	APP.O	424.54	-16.26
苹果公司	AAPL.O	333.74	5.84	宝尊电商	BZUN.O	2.51	-11.62

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（%）
爱奇艺	IQ.O	1.19	5.31	极光	JG.O	3.96	-10.20
京东	JD.O	29.62	5.04	百度	BIDU.O	107.24	-8.76
Asana	ASAN.N	7.69	4.91	蘑菇街	MOGU.N	1.90	-8.21
Palantir	PLTR.O	132.38	4.41	高途集团	GOTU.N	1.71	-7.57
唯品会	VIPS.N	14.50	4.02	BTC DIGITAL	BTCT.O	0.87	-6.29
新闻集团-A	NWSA.O	28.43	3.87	奈飞公司	NFLX.O	68.95	-6.02

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）—睿见教育周涨幅最大，智谱周跌幅最大（7 月 13 日-7 月 17 日）（以 2026 年 7 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（%）
睿见教育	6068.HK	0.07	17.86	智谱	2513.HK	1107.00	-32.50
希望教育	1765.HK	0.15	11.11	MiniMax-W	0100.HK	216.00	-19.58
美团-W	3690.HK	83.65	6.29	中国有赞	6051.HK	1.51	-10.65
天鸽互动	1980.HK	0.60	5.26	汇量科技	1860.HK	10.07	-9.28
新华文轩	0811.HK	9.30	4.49	百奥家庭互动	2100.HK	0.38	-6.25
中教控股	0839.HK	1.90	4.40	阅文集团	0772.HK	19.47	-5.21
小米集团-W	1810.HK	26.88	4.02	心动公司	2400.HK	43.38	-5.04
中国东方教育	0667.HK	4.30	3.12	IGG	0799.HK	3.41	-4.21
中国科培	1890.HK	0.85	2.41	阿里影业	1060.HK	0.48	-4.04
东方甄选	1797.HK	22.66	1.80	数字王国	0547.HK	0.25	-3.85

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
			原始货币元	原始货币亿元	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	元/股
0700.HK	腾讯控股	买入	461.60	41971	24.75	26.70	28.94	16.2	15.0	13.8	126.55
1024.HK	快手-W	买入	43.28	1879	4.29	3.15	3.68	8.7	11.9	10.2	18.42
2513.HK	智谱	买入	1107.00	5154	-12.03	-10.54	-10.50	-79.8	-91.1	-91.4	-200.90
9988.HK	阿里巴巴-W	买入	112.60	21593	5.70	6.05	8.18	17.1	16.1	11.9	53.77
300418.SZ	昆仑万维	未有评级	41.99	540	-1.28	-0.37	0.09	-32.8	-114.4	489.4	10.50
0100.HK	Minimax-W	未有评级	216.00	754	-117.08	-10.80	-12.13	-1.6	-17.3	-15.4	-24.37
002432.SZ	九安医疗	未有评级	79.20	369	5.23	5.72	6.68	15.1	13.8	11.9	46.96
300418.SZ	昆仑万维	未有评级	41.99	540	-1.28	-0.37	0.09	-32.8	-114.4	489.4	10.50
603466.SH	风语筑	未有评级	11.67	69	-0.03	0.22	0.28	-389.0	52.8	41.9	3.43
301313.SZ	凡拓数创	未有评级	33.40	35	-1.29	-	-	-25.8	-	-	6.45
688507.SH	索辰科技	未有评级	164.85	147	0.36	0.86	1.14	457.9	192.4	145.1	32.05
688322.SH	奥比中光	未有评级	100.15	413	0.32	0.75	1.25	313.0	133.7	80.4	7.42
002354.SZ	天娱数科	未有评级	7.16	118	-0.03	0.06	0.07	-242.7	128.3	108.5	0.72
6651.HK	五一视界	未有评级	57.35	241	-0.48	-0.32	-0.01	-103.6	-153.4	-3477.1	1.78

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
1392.HK	海清智元	未有评级	13.81	107	3.49	-	-	3.4	-	-	0.00

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 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=0.867 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

物理 AI 进展、大模型 ARR 增速低于预期等。

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）	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