



传媒互联网产业行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

海外和传媒互联网组

分析师：李华熠（执业 S1130525030003）
lihuayi@gjzq.com.cn

分析师：柴梦婷（执业 S1130525030013）
chaimengting@gjzq.com.cn

分析师：李洁（执业 S1130525030015）
lijie10@gjzq.com.cn

阿里发布旗舰模型，首次披露自研高端 AI 芯片

本周观点

- **咖啡茶饮：**1) 咖啡：高景气维持；行业具备β性红利，各品牌依旧积极开店，但淡季亦有所来临，关注短期数据存在波动及开店带来的阶段性稀释效应。库迪结束全场 9.9 元，咖啡豆价格上涨下，价格竞争或将趋缓。2) 茶饮：略有承压；短期平台追求即时零售（含外卖）市占，补贴以相对趋缓的节奏退坡，数据依旧具备韧性；关注平台补贴变化，及补贴退坡数据风险。
- **电商：**持续承压。2025 年实物商品网上零售额 130923 亿元，增长 5.2%，占社会消费品零售总额的比重为 26.1%，受国内消费环境影响，整体国内电商表现平淡；但关注 AI 带来的电商广告推荐提效。
- **流媒体平台：**音乐流媒体平台为内需驱动的优质互联网资产，高性价比悦己消费，规模效应驱动盈利杠杆释放，我们建议持续关注音乐订阅平台，估值具备性价比。
- **虚拟资产&资产交易平台：**宏观不确定性背景下，叠加政策端催化有限，币价波动。本周特朗普提名沃什担任美联储主席；美国参议院农业委员会投票推进《Clarity 法案》的立法进程。
- **汽车服务：**京东汽车布局改装领域，首家“NAJ 京东养车改装中心”武汉开业，持续关注汽车后市场板块。
- **020：**1) Robotaxi：1 月 28 日，曹操出行在港交所公告将配售约 3.83 亿港元，约 67.7%用于发展集团的国内外 Robotaxi 业务，建议关注 Robotaxi 板块。2) 互联网医疗：谷歌 DeepMind 开源 AlphaGenome 医学研究模型，建议关注互联网医疗板块。
- **AI&云：**基础模型能力提升带动 AI 应用逐步落地，重点关注 AI 应用板块。海外大厂财报来看，Capex 依旧超预期，AI 基础设施投入带动数据中心、存储等硬件需求增加；我们依旧看好 AI 产业趋势&提效逻辑，建议关注经营性现金流良好的科技龙头，如美股的 Google、微软，国内腾讯、阿里等。

风险提示

- 后续政策不及预期风险；中美关系变化风险；内容上线及表现不及预期风险；宏观经济运行不及预期风险；AI 技术迭代和应用不及预期风险；政策监管风险。



内容目录

一、行业情况跟踪.....	3
1.1、消费&互联网.....	3
1.1.1、消费&连锁咖啡茶饮.....	3
1.1.2、电商&互联网.....	3
1.2、平台&科技.....	4
1.2.1、流媒体平台.....	4
1.2.2、虚拟资产&资产交易平台.....	5
1.2.3、车后连锁.....	6
1.2.4、O2O.....	7
1.2.5、AI&云.....	8
二、风险提示.....	9

图表目录

图表 1： 相关行业指数表现（1.26-1.30）	3
图表 2： 重点个股涨跌幅（1.26-1.30）	3
图表 3： 相关行业指数表现（1.26-1.30）	4
图表 4： 重点个股涨跌幅（1.26-1.30）	4
图表 5： 相关行业指数表现（1.26-1.30）	4
图表 6： 重点个股涨跌幅（1.26-1.30）	4
图表 7： 全球加密货币市值表现（1.26-1.30）	5
图表 8： 比特币和以太坊价格（1.26-1.30）	5
图表 9： 重点个股涨跌幅（1.26-1.30）	5
图表 10： 相关行业指数表现（1.26-1.30）	7
图表 11： 重点个股涨跌幅（1.26-1.30）	7
图表 12： 相关行业指数表现（1.26-1.30）	8
图表 13： 重点个股涨跌幅（1.26-1.30）	8
图表 14： 相关行业指数表现（1.26-1.30）	8
图表 15： 重点个股涨跌幅（1.26-1.30）	8



一、行业情况跟踪

1.1、消费&互联网

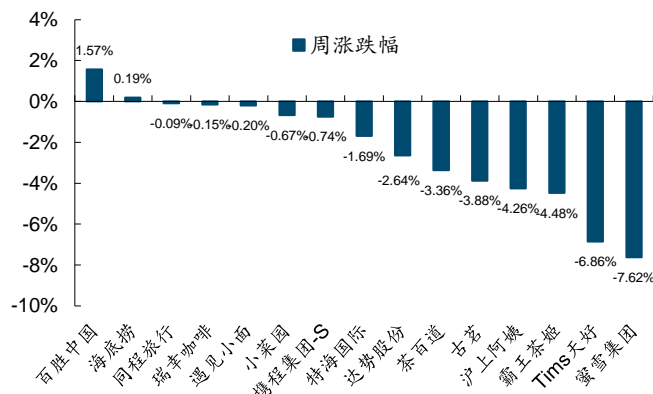
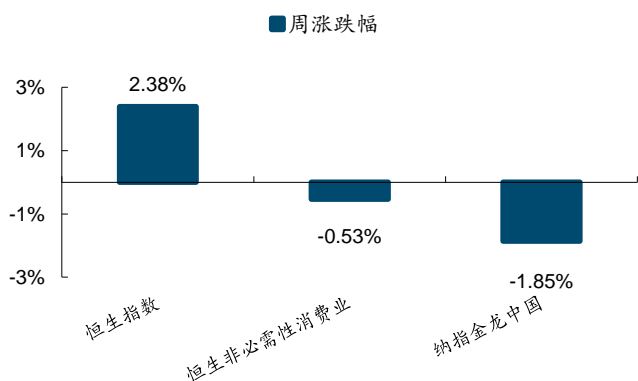
1.1.1、消费&连锁咖啡茶饮

本期（2026年1月26日-1月30日），恒生非必需性消费业指数累计涨跌幅-0.53%，较恒生指数-2.92pct。

关注个股涨跌幅表现：百胜中国（+1.57%）、海底捞（+0.19%）、同程旅行（-0.09%）、瑞幸咖啡（-0.15%）、遇见小面（-0.2%）、小菜园（-0.67%）、携程集团-S（-0.74%）、特海国际（-1.69%）、达势股份（-2.64%）、茶百道（-3.36%）、古茗（-3.88%）、沪上阿姨（-4.26%）、霸王茶姬（-4.48%）、Tims天好（-6.86%）、蜜雪集团（-7.62%）。

图表1：相关行业指数表现（1.26-1.30）

图表2：重点个股涨跌幅（1.26-1.30）



来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

【行业重大事件】

- 1) 瑞幸开店跟踪：截止1.26瑞幸周度新开门店200家，一二线城市新开店占比53%，三线及以下占48%。（瑞幸公众号）
- 2) 挪瓦咖啡（NOWWA COFFEE）完成数亿元C轮融资。1月26日，挪瓦咖啡（NOWWA COFFEE）完成数亿元C轮融资，本轮融资吸引了君联资本、昇望基金、华映资本、挑战者创投、源星资本、金沙江创投等多家机构，向阳资本担任财务顾问。其中源星资本自2020年后持续4轮注资，金沙江亦是多轮增加投资。（独角兽早知道）
- 3) 库迪取消全场9.9。库迪“好咖啡，全场9.9元不限量”活动将于2026年1月31日晚24:00正式结束。此外，2026年2月1日0:00起，将开启特价专区，部分产品仍然延续9.9元不限量；库迪自有平台内非特价活动产品，均按零售价售卖。库迪咖啡总部客服表示，“可以关注一下微信小程序或者官方的公众号，以实际情况为准。”随机询问多家库迪咖啡，有门店工作人员表示该通知属实，“2月份开始确实不是全场9.9元了，但是有一些特价专区也是9.9元的，其他的可能价格有变化。”（Tech星球）
- 4) 星巴克计划2028财年全球净新增超2000家门店。星巴克目标2028财年全球自营和特许经营门店净新增超2000家。其中包括约400家美国自营门店；合并净收入增长5%或以上，全球和美国同店销售增长至少3%。（36氪）
- 5) 2025年出入境人员同比上升14.2%，创历史新高。国家移民管理局28日举行例行新闻发布会。2025年全国移民管理机构共查验出入境人员6.97亿人次，同比上升14.2%，创历史新高，其中内地（大陆）居民3.35亿人次、港澳台居民2.79亿人次，同比分别上升15.1%、10.1%，外国人8203.5万人次，同比上升26.4%，免签入境外国人3008万人次、占入境外国人73.1%、同比上升49.5%。（国家移民管理局）

【重要公司公告】

- 1) 星巴克（SBUX）：星巴克2026财年第一季度净营收99亿美元，同比增长6%；净利润2.93亿美元，低于去年同期的7.81亿美元。第一季度全球同店销售额增长4%，其中北美和美国市场同店销售额增长4%。中国市场的营收增长11%，达到8.234亿美元，中国同店销售额实现7%的增长（交易量增长5%，客单价增长2%）。2025年11月重组中国零售业务，公司持有合资企业40%股权，博裕持有60%。交易预计将于2026年春季完成，具体时间取决于监管审批进度。

1.1.2、电商&互联网

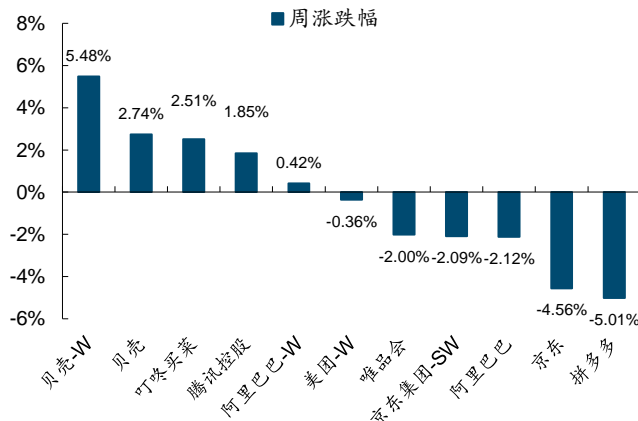
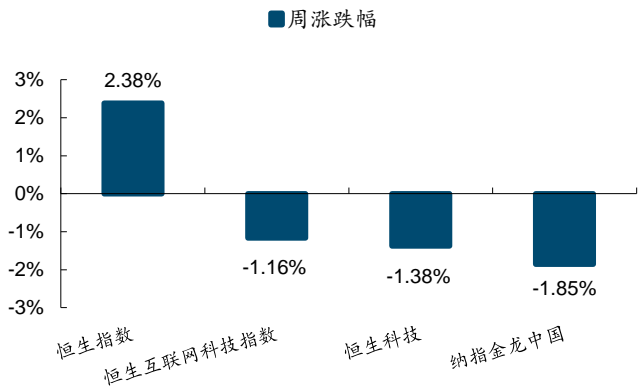
本期（2026年1月26日-1月30日），恒生互联网科技业指数累计涨跌幅-1.16%，分别较恒生科技指数/恒生指数+0.21pct/-3.55pct。



个股涨跌幅表现：贝壳-W(+5.48%)、贝壳(+2.74%)、叮咚买菜(+2.51%)、腾讯控股(+1.85%)、阿里巴巴-W(+0.42%)、美团-W(-0.36%)、唯品会(-2.00%)、京东集团-SW(-2.09%)、阿里巴巴(-2.12%)、京东(-4.56%)、拼多多(-5.01%)。

图表3：相关行业指数表现 (1.26-1.30)

图表4：重点个股涨跌幅 (1.26-1.30)



来源：ifind, 国金证券研究所

来源：ifind, 国金证券研究所

【行业重大事件&跟踪】

- 1) 阿里巴巴投资核电领域。近日，中核（象山）核能有限公司于宁波象山正式成立，注册资本 2.5 亿元，业务范围覆盖发电、输电、供配电等核心环节。由阿里云全资持股的上海毅旗网络科技有限公司出现在其股东名单中。（电商头条）
- 2) 天猫年货节 50 个家电品牌接入淘宝闪购，提供 4 小时送货上门服务。1 月 28 日，飞利浦、九阳、格力、美的、海信、西门子、林内等 50 个家电品牌天猫官方旗舰店接入淘宝闪购，提供最快 4 小时送上门服务。消费者在天猫购买冰箱、洗衣机、电视、空调、热水器产品，天猫年货节平台官方立减 8.8 折起、88VIP 消费券、满减家电消费券、店铺红包等优惠，还可叠加国补，低至 5 折。（亿邦动力）

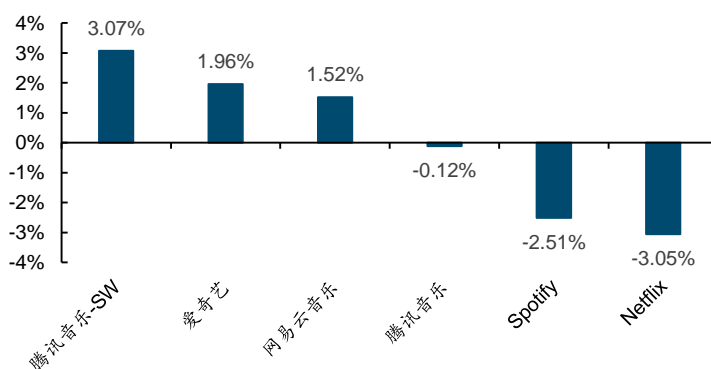
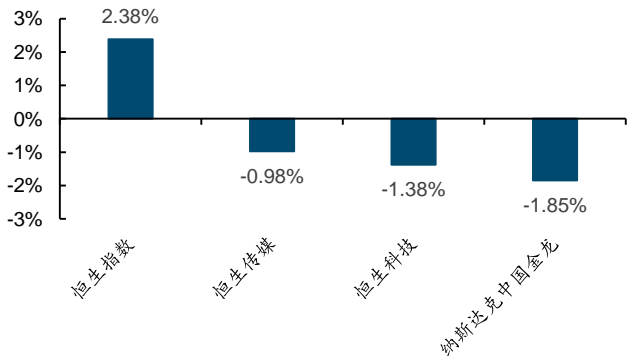
1.2、平台&科技

1.2.1、流媒体平台

本期(2026年1月26日-1月30日)恒生传媒指数下跌0.98%，跑输恒生指数3.36pct，跑赢恒生科技指数0.40pct。关注个股涨跌幅表现：腾讯音乐-SW(+3.07%)、爱奇艺(+1.96%)、网易云音乐(+1.52%)、腾讯音乐(-0.12%)、Spotify Technology(-2.51%)、奈飞(-3.05%)。

图表5：相关行业指数表现 (1.26-1.30)

图表6：重点个股涨跌幅 (1.26-1.30)



来源：iFind, 国金证券研究所

来源：iFind, 国金证券研究所

【行业重大事件】

- 1) 近日，Netflix 联合首席执行官泰德·萨兰多斯 (Ted Sarandos) 在法国电视集团 Canal+ 在巴黎举办的活动上现



身。他声明，若以 827 亿美元收购华纳兄弟探索公司 (Warner Bros. Discovery) 旗下华纳兄弟影业及流媒体业务的交易顺利落地，Netflix 将承诺让华纳兄弟影业的电影遵循传统院线窗口期 (通常为 60—90 天) 发行。(腾讯网)

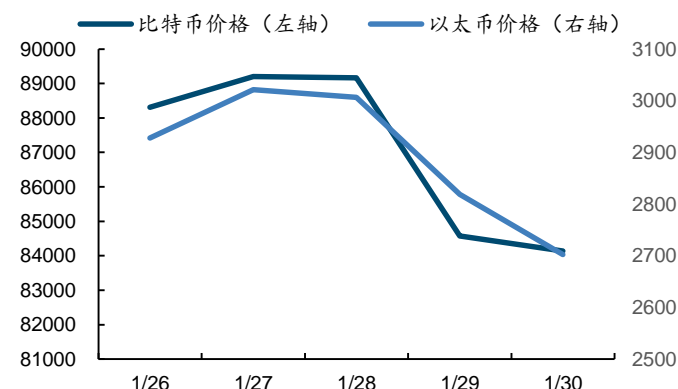
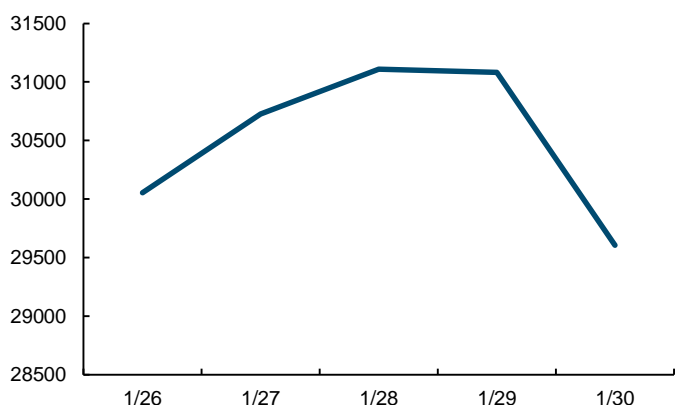
- 2) 根据国外知名电影媒体 Deadline 的独家消息，Netflix 已购买经典动漫《高达》真人改编权，该片将由日昇工作室 (Sunrise) 与传奇影业 (Legendary Pictures) 联合制作。Netflix 官方暂未官宣。(腾讯网)
- 3) 爱奇艺近期升级的“师生专属订阅特惠”。全国教师及 16 至 24 岁学生，在爱奇艺 App “师生特惠”专区完成认证后，可以低至 5 折的价格订阅黄金、白金会员的连续包月、连续包年服务，最低每月 12 元，就能畅看平台内海量优质剧综、电影、微剧、纪录片、动漫、少儿、知识、漫剧等内容，获得各类高品质视听体验。(腾讯网)

1.2.2、虚拟资产&资产交易平台

截至 1 月 30 日，全球加密货币市值为 29604 亿美元，较上期下跌 4.72%。本期 (2026 年 1 月 26 日-2026 年 1 月 30 日) 末，比特币和以太坊价格分别达到 84142 美元和 2702.41 美元，分别较上期末-5.9%、-8.4%。

图表7: 全球加密货币市值表现 (1.26-1.30)

图表8: 比特币和以太坊价格 (1.26-1.30)



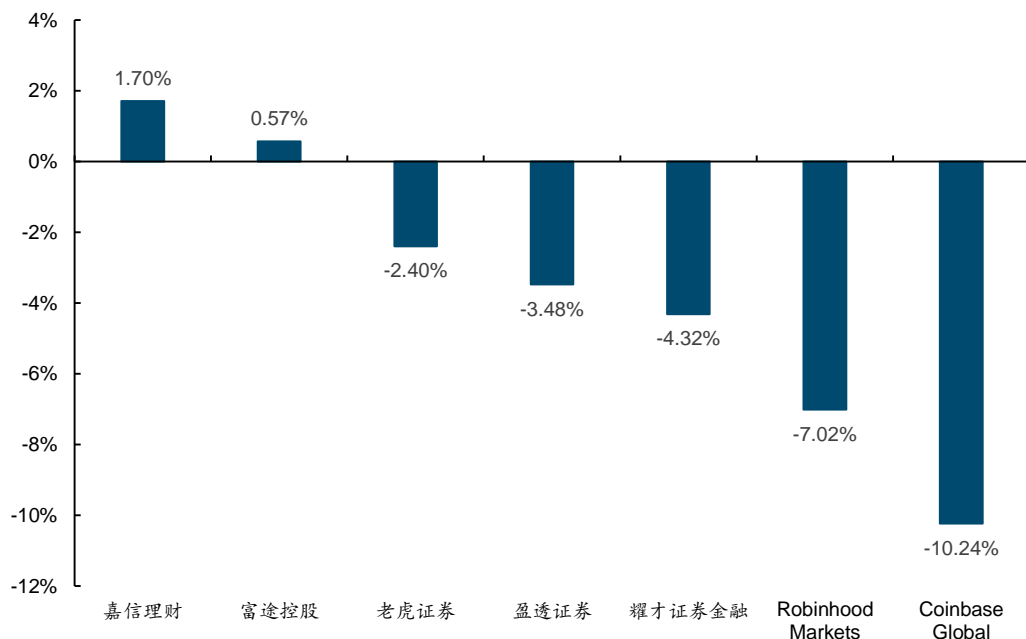
来源: Coingecko, 国金证券研究所

来源: Coingecko, 国金证券研究所

关注个股涨跌幅表现:

嘉信理财 (+1.70%)、富途控股 (+0.57%)、老虎证券 (-2.40%)、盈透证券 (-3.48%)、耀才证券金融 (-4.32%)、Robinhood Markets (-7.02%)、Coinbase Global (-10.24%)。

图表9: 重点个股涨跌幅 (1.26-1.30)



来源: iFind, 国金证券研究所



【行业重大事件】

- 1) 美国证券交易委员会 (SEC) 发布由公司金融部、投资管理部以及交易与市场部提供的指南, 明确代币化证券属于联邦证券法律定义的「证券」范畴, 需承担相应的注册、披露及其他义务。SEC 将代币化证券分为「发行人赞助」和「第三方赞助」两大类。其中「发行人赞助」模式将区块链直接整合至所有权记录; 「第三方赞助」则涉及第三方托管基础证券并发行代币化权利, 或发行提供合成敞口的「挂钩证券」。此次指南发布是 SEC 主席 Atkins 建立「代币分类法」工作的一部分, 旨在配合美国立法者正在推进的市场结构法案, 为加密资产类别提供明确的监管框架。(Foresightnews)
- 2) 特朗普在 Truth 上宣布提名凯文·沃什担任美联储主席。特朗普表示, 凯文·沃什将成为「历史上最伟大的美联储主席之一」。沃什现任哈佛研究所经济学卓越客座研究员及斯坦福大学商学院讲师, 并担任 Duquesne Family Office 合伙人。沃什曾于 2006 年至 2011 年担任美联储理事, 是史上最年轻的美联储理事, 并在 2002 年至 2006 年间担任总统经济政策特别助理及白宫国家经济委员会执行秘书。(Foresightnews)
- 3) 据 CoinDesk 报道, 美国参议院农业委员会以 12-11 的党派投票结果, 推进《CLARITY 法案》的立法进程。然而由于投票完全按党派路线进行, 缺乏民主党支持, 法案未来在参议院全体通过仍面临重大障碍。委员会主席、共和党人 John Boozman 表示, 「历经数月协作, 我们取得了重大进展, 实属重大突破, 现在是推进进程的时刻。」民主党核心谈判代表 Corey Booker 表示, 「目前取得的进展值得肯定, 但我们认为尚未完成全部工作, 希望在法案推进过程中能继续协商。」(Foresightnews)
- 4) 据香港政府新闻公报, 香港财经事务及库务局局长许正宇于 1 月 30 日在立法会政策简报会中表示, 财库局与证监会正制订虚拟资产交易及托管服务监管制度细节。目标于今年内就虚拟资产提供意见、虚拟资产管理服务等四项服务提供者的监管制度向立法会提交条例草案。(Foresightnews)
- 5) Robinhood 首席执行官 Vlad Tenev 发推表示, 其已与美参议院银行委员会主席 Tim Scott 会面, 讨论如何重塑政府与加密行业间的伙伴关系及《CLARITY 法案》等内容。(Foresightnews)
- 6) Robinhood 首席执行官 Vlad Tenev 发文称, 未来几个月, Robinhood 计划开放全天候交易股票代币和 DeFi 服务, 届时投资者可以自行托管其股票代币, 并可进行借贷、质押等操作。在欧洲, Robinhood 已推出超过 2000 种代表美国上市股票的代币。这些代币使欧洲交易者能够投资美国股票, 并获得股息收益。其表示, Robinhood 致力于推动美国股票交易的实时结算, 目前已将结算期缩短至 T+1。代币化可以实现更低成本和全天候交易。除了降低成本、原生分割和全天候交易等诸多优势外, 将股票以代币化形式上链还能使其受益于区块链技术的实时结算特性。无需漫长的结算周期意味着系统风险大大降低, 清算机构和经纪商的压力也随之减轻, 因此客户可以随时随地自由交易。(Foresightnews)
- 7) Bybit 首席执行官 Ben Zhou 今日在 Bybit 年度盛典向全球员工发布核心战略及 2026 年重点发展方向, 强调将全面打通 TradFi、传统银行服务与加密货币的壁垒, 升级打造「The New Financial Platform», 构建无边界的一体化金融服务体系, 成为连接全球金融的桥梁。(Foresightnews)
- 8) Vitalik: 以太坊基金会将进入紧缩期, 已提取 16,384 枚 ETH 支持长期核心使命。Vitalik Buterin 发推表示, 以太坊基金会 (EF) 正进入一段温和的紧缩期, 旨在同时实现两个目标: 一是交付激进的路线图, 确保以太坊作为高性能、可扩展且具备稳健性、可持续性和去中心化的世界计算机地位; 二是确保基金会具备长期持续能力, 保护以太坊核心使命及用户以自我主权、安全和隐私访问并使用链的能力。为此, Vitalik 个人将承担此前可能属于基金会「特别项目」的职责, 并已提取 16,384 枚 ETH, 计划在未来几年内投入到建立开源、安全且可验证的全栈软硬件中, 以保护个人生活和公共环境。Vitalik 强调, 以太坊本身是「全栈开放与可验证」愿景中不可或缺的一部分。基金会将继续专注于以太坊开发, 其首要任务是服务于「有需要的人», 而非单纯追求「以太坊无处不在」。其核心目标是实现自我主权, 并提供无需支配即可实现协作的基础设施, 确保技术真正为用户服务。此外, 他正在探索安全的分散式质押方案, 以便长期将更多质押奖励投入上述目标。(Foresightnews)

1.2.3、车后连锁

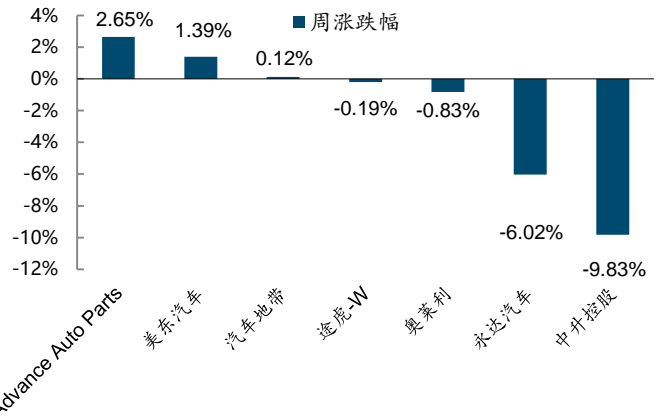
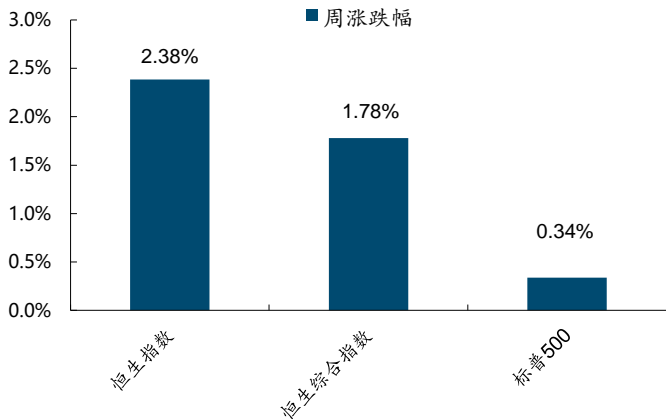
本周 (2026 年 1 月 26 日-1 月 30 日), 恒生综合指数累计涨跌幅 1.78%, 分别较恒生指数/标普 500 指数-0.60pct/+1.44pct。

关注个股涨跌幅表现: Advance Auto Parts (+2.65%)、美东汽车 (+1.39%)、汽车地带 (+0.12%)、途虎-W (-0.19%)、奥莱利 (-0.83%)、永达汽车 (-6.02%)、中升控股 (-9.83%)。



图表10: 相关行业指数表现 (1.26-1.30)

图表11: 重点个股涨跌幅 (1.26-1.30)



来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

【行业重大事件】

- 1) 京东汽车布局改装领域, 首家“NAJ 京东养车改装中心”武汉开业。这是京东汽车在后市场业务中首次进入专业改装连锁领域。NAJ 京东养车改装中心是从事汽车改装与深度维修的全国性连锁机构, 也是京东养车体系内专注承接复杂、高端改装业务的专业门店。据悉, 这家面积达 1200 多平方米的旗舰店, 主要提供合法合规的改装业务, 覆盖豪华车改装、性能车改装、越野车改装等, 具体业务包括更换底盘、减震器、轮毂, 以及外观件的升级等, 可选改装货源覆盖多个国际大牌。(AC 汽车)
- 2) 奇瑞、上汽、蔚来集体入股 Momenta 系芯片公司。1月25日, 一家芯片设计公司的股权变动引起关注。天眼查数据显示, 新芯航途(苏州)科技有限公司完成新一轮增资。增资股东中, 上汽集团、均胜电子通过子公司进行了增持, 奇瑞汽车股份有限公司、国开科技创业投资有限责任公司等成为新股东。增资后, 新芯航途注册资本增至 1871.69 万元。通过股权穿透发现, 新芯航途背后还有蔚来资本的布局。在股东合肥蔚来产业发展股权投资合伙企业中, 蔚然(江苏)投资有限公司是第二大股东。(AC 汽车)
- 3) 继汽服门店后, 全国加油站拒洗电动车。近日, 全国多地加油站贴出告示, 明确表示拒绝为纯电动汽车提供清洗服务。告示指出, 高压水流可能破坏电池包密封, 导致进水、短路甚至起火。据称, 已有多起因洗车导致电池进水引发火灾的案例。实际上, 这类对电车的限制并非个例, 此前已有酒店禁止电车进入地库、普通洗车房拒绝服务电车的情况。这类现象的出现, 核心还是电车相关服务的责任划分不明确, 一旦发生安全事故, 责任归属难以界定, 所以相关经营方选择直接规避风险。(AC 汽车)
- 4) 汽车转让登记数量持续增长, 二手车交易市场活跃。1月26日, 据公安部公众号消息, 公安部会同商务部等部门推出便利异地交易登记等系列改革措施, 更好促进二手车流通。2025年, 全国公安交管部门共办理机动车转让登记业务 4111 万笔。其中, 汽车转让登记业务 3841 万笔, 占 93.44%。自 2020 年以来, 全国二手汽车交易登记量已连续 6 年超过汽车新车注册登记量。(AC 汽车)
- 5) 又一奥迪 4S 店跑路, 曝已有多地 4S 店闭店退网。近日, 多位奥迪车主反馈, 开封金奥奥迪 4S 店疑似跑路, 购买的保养套餐无法兑现, 甚至连 4S 店员工也在维权讨薪。这家开业已逾十年的奥迪 4S 店于 2025 年 11 月 13 日从一汽奥迪正式退网。自 2025 年底以来, 全国已有十余家奥迪 4S 店相继闭店, 涉及广西、江苏、浙江、天津、广东、山东、安徽等多个省市。一汽奥迪客服对此表示, 已与这些门店解除合作, 建议车主联系门店或通过司法途径解决。但对于已经预存大量资金的车主来说, 这无疑是一个艰难的过程。压力之下, 奥迪多款车型开启大幅降价促销, 有经销商对于奥迪 A3 (2026 款) 的报价已经降至 10.67 万元起, 相当于打六折。(AC 汽车)

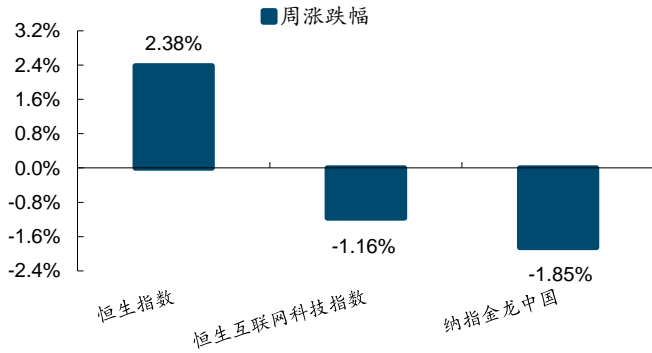
1.2.4、020

本期(2026年1月26日-1月30日), 恒生互联网科技业指数累计涨跌幅-1.16%, 分别较恒生科技指数/纳指金龙中国-3.55pct/+0.69pct。

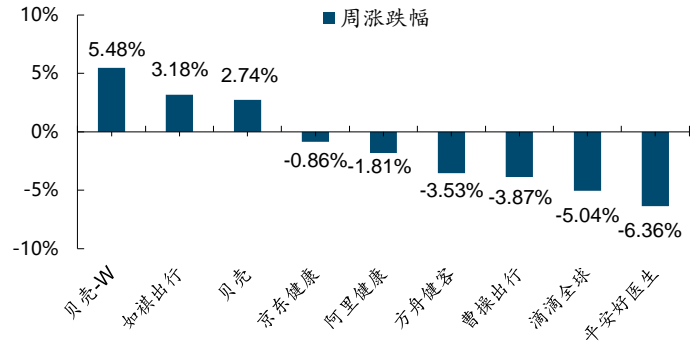
关注个股涨跌幅表现: 贝壳-W(+5.48%)、如祺出行(+3.18%)、贝壳(+2.74%)、京东健康(-0.86%)、阿里健康(-1.81%)、方舟健客(-3.53%)、滴滴全球(-5.04%)、曹操出行(-3.87%)、平安好医生(-6.36%)。



图表12: 相关行业指数表现 (1.26-1.30)



图表13: 重点个股涨跌幅 (1.26-1.30)



来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

【行业重大事件】

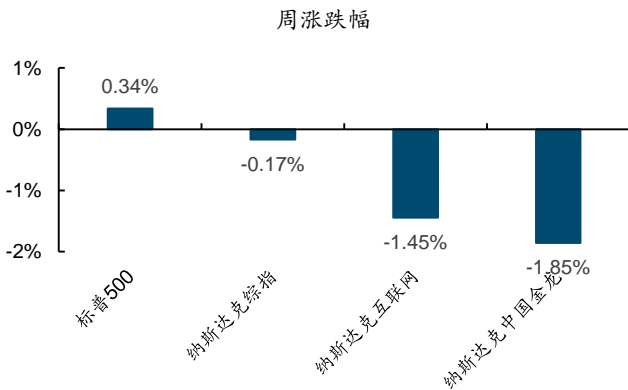
- 截至1月30日, 上海/北京/深圳/杭州/成都二手房当月成交套数分别为 21631/14652/5370/5747/14402 套, 1月26日-1月30日成交套数分别为 3439/3713/1154/1231/1717 套。(冰山数据)
- 曹操出行拟配股净筹 3.83 亿港元, 主要用于 Robotaxi 业务。1月28日, 曹操出行在港交所公告, 于2026年1月28日(交易时段前), 公司与联席配售代理订立配售协议, 同意以每股 32.46 港元配售最多 1200 万股配售股份, 配售价较股份于最后交易日在联交所所报之收市价折让约 8.97%。配售事项的所得款项净额将约为 3.83 亿港元, 约 67.7%将用于发展集团的国内外 Robotaxi 业务, 约 22.3%将用于扩张集团的企业服务, 约 10%将用于营运资金及其他一般企业用途。(AC 汽车)
- 谷歌 DeepMind 开源 AlphaGenome 医学研究模型。这是一款可供研究人员用于探索生物过程的人工智能模型。Alphabet 旗下公司于今年 6 月首次推出该算法。此前该算法仅通过应用程序接口开放, 且仅限于非商业研究用途。据 DeepMind 称, 该接口已被 3000 多名科学家采用, 每日处理约 100 万次请求。据介绍, AlphaGenome 模型旨在加速以 DNA 为重点的医学研究项目, 该模型可帮助科学家更深入地理解 DNA 在生物过程中的作用, 并研究疾病机制。据 DeepMind 称, AlphaGenome 能够绘制长达 100 万碱基对的 DNA 序列分子特性图谱, 还可生成更高分辨率的分子特性预测结果, 为研究人员提供更精准的医学数据。在近日发表于《自然》期刊的论文中, DeepMind 详细说明了 AlphaGenome 在内部进行的 26 项评估中, 有 25 项表现优于竞争模型。此外, 该模型仅需相对有限的硬件配置即可实现此等性能, 研究人员仅需一台 H100 图形处理器即可运行 AlphaGenome。(大健康派)

1.2.5、AI&云

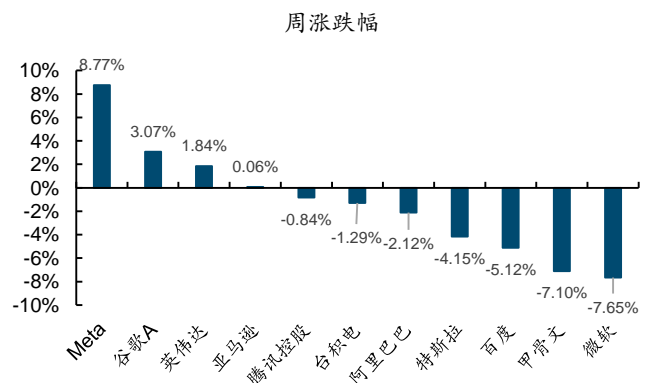
本期(2026年1月26日-1月30日), 纳斯达克互联网累计涨跌幅-1.45%, 较纳斯达克指数-1.28pct。

关注个股涨跌幅表现: Meta (+8.77%)、谷歌 A (+3.07%)、英伟达 (+1.84%)、亚马逊 (+0.06%)、腾讯控股 (-0.84%)、台积电 (-1.29%)、阿里巴巴 (-2.12%)、特斯拉 (-4.15%)、百度 (-5.12%)、甲骨文 (-7.10%)、微软 (-7.65%)。

图表14: 相关行业指数表现 (1.26-1.30)



图表15: 重点个股涨跌幅 (1.26-1.30)



来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所



【行业重大事件&跟踪】

- 1) 阿里正式发布千问旗舰推理模型 Qwen3-Max-Thinking。该模型总参数量超万亿 (1T)，预训练数据量高达 36T Tokens，是目前阿里规模最大、能力最强的千问推理模型。千问新模型通过总参数、强化学习、推理计算的极致规模扩展，实现了性能的大幅飞跃，在多项关键性能基准测试中刷新全球新纪录。同时，该模型采用全新测试时扩展机制，推理性能提升同时更经济，并大幅增强原生 Agent 能力，模型对话时可自主调用工具。(阿里云云栖号)
- 2) 阿里自研 AI 芯片“真武”亮相。阿里平头哥官网 29 日上线高端 AI 芯片“真武 810E”产品信息，该芯片实现软硬件全自研，已在阿里云实现多个万卡集群部署，服务了国家电网、中科院、小鹏汽车、新浪微博等 400 多家客户。这是通义实验室、阿里云和平头哥组成的阿里巴巴 AI 黄金三角“通云哥”首次浮出水面。(第一财经)
- 3) 阿里发布桌面 Agent 工具 QoderWork。1 月 30 日，阿里发布旗下首个桌面 Agent 工具 QoderWork，用户无需任何复杂部署工作，输入一句话，QoderWork 就能按需调用授权的本地应用，完成文件整理、数据处理、文档生成等任务。目前 QoderWork 已开启邀测，并将于近日全面开放。(阿里巴巴公众号)
- 4) 字节跳动准备在 2 月中旬农历春节前后推出新一代旗舰人工智能模型。字节跳动计划于下月推出三款全新人工智能模型，分别为一款大语言模型、一款图像生成模型和一款视频生成模型。(36 氪)
- 5) 字节已于 2025 年底开启豆包手机助手正式版项目，新机预计将于 2026 年 Q2 中晚期发布。有供应链人士称，字节对新机的预期不低，比第一代的测试版大幅提升。在模式方面，豆包二代手机依旧合作中兴努比亚，由中兴负责硬件，豆包负责 AI。(亿邦动力)
- 6) 谷歌在美国在内的 35 个新市场推出 AI Plus 订阅计划。谷歌将 Google AI Plus 订阅服务推广至包括美国在内的另外 35 个市场。在美国的定价为每月 7.99 美元。订阅用户可在 Gemini 应用中使用 Gemini 3Pro 和 Nano Banana Pro。在 Flow 中添加 AI 影视制作工具，并在 NotebookLM 中添加研究和写作工具。最多可与五名家庭成员共享。(36 氪)
- 7) Kimi 智能助手 K2.5 版本正式上线。此次更新采用静默推送方式，用户在官网聊天界面中原本的 K2 模型已自动切换为 K2.5 版本，无需手动操作。(36 氪)
- 8) Kimi 海外收入已超国内，全球付费用户 4 倍增长。近期 Kimi 在和投资人的沟通中表示，公司的海外收入已超过国内收入，新模型 K2.5 发布后，全球付费用户已有 4 倍增长。继上一代模型 K2 发布会后，K2.5 继续引发了海外热潮。在 Openrouter 上，K2.5 的排名已经来到第三位，仅次于 Claude Sonnet 4.5 和 Gemini 3 Flash。(36 氪)
- 9) DeepSeek 发布新模型。DeepSeek 团队发布《DeepSeek-OCR 2: Visual Causal Flow》论文，并开源 DeepSeek-OCR 2 模型，采用创新的 DeepEncoder V2 方法，让 AI 能够根据图像的含义动态重排图像的各个部分，更接近人类的视觉编码逻辑。(36 氪)
- 10) 人工智能初创公司 Anthropic 已完成最新一轮融资。估值达 3500 亿美元，融资金额已超过原定的百亿美元目标。本轮融资总额在 100 亿至 150 亿美元之间。他们表示，若微软和英伟达决定参与投资，这一数字可能进一步增加。(36 氪)
- 11) 软银集团正洽谈向 OpenAI 追加至多 300 亿美元投资。软银本就持有这家初创公司的大量股份，此次若达成投资，持股规模将进一步扩大。据此前媒体报道，ChatGPT 的开发商正寻求从投资者处募集至多 1000 亿美元新资金；若能足额完成募资，本轮融资将使其估值最高达 8300 亿美元。目前相关交易洽谈仍在进行，条款仍有可能发生变动。(36 氪)

二、风险提示

- 后续政策不及预期风险。若提振消费、教培等政策不及预期，将影响相应行业基本面变化节奏，及市场估值中枢。
- 中美关系变化风险。中美关系变化将影响中概估值及中国资产的经营情况。
- 内容上线及表现不及预期风险。若新游、影视剧等内容上线或表现不及预期，则直接影响相应公司业绩表现。
- 宏观经济运行不及预期风险。国内经济由高速增长转向高质量发展，若宏观经济不及预期，则广告营销等各板块的业绩均将受到影响。
- AI 技术迭代和应用不及预期风险。AI 产业在逐渐崛起中，对传媒板块来讲是重要变革，影响行业未来发展，若 AI 技术迭代和应用不及预期，则该变革落地的预期将延后。
- 政策监管风险。游戏受版号发放、未成年人保护等政策约束，影视剧正常排播则受内容监管、艺人是否违法或失德等影响，若出现相关政策指导或监管事件，则影响内容的正常上架或运营。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



**【小程序】
国金证券研究服务**



**【公众号】
国金证券研究**