



# 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

## 恒生科技继续回调，“沪七条”企稳房市价格锚

### 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，整体咖啡行业价格竞争趋缓；阿拉比卡咖啡期货价格持续下跌，后续有望带来成本改善。2) 茶饮：略有承压；短期平台 AI 流量大战，奶茶成为引流品，数据依旧具备韧性；但有关“糖税”征收相关研究讨论引发市场担忧。
- **电商**：持续承压。受国内消费环境影响，整体国内电商基本面表现平淡。
- **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。网易云音乐 2025 年收入略微不及预期，关注 2026 年音乐订阅业务有望量价齐升。
- **虚拟资产&资产交易平台**：地缘冲突风险加剧，币价持续承压。香港 2026-2027 年度财政预算案确认香港年内将提交法案，建立虚拟资产交易商及托管服务提供者的发牌制度，监管范围将进一步扩展至场外交易等数字资产交易业务。
- **汽车服务**：IAM 中，多家主机系汽服连锁蛰伏后市场，车后连锁品牌持续加码开店优惠政策，抢占优势点位；OEM 仍在燃油车库存压力中挣扎，主机厂或进一步收缩渠道，我们建议持续关注汽车后市场板块龙头公司。
- **020**：1) 房地产交易：上海发布楼市“沪七条”，企稳价格锚，建议关注贝壳-W。2) Robotaxi：应用端，支付宝上线 Robotaxi 打车小程序；政策端，最高法发布指导性案例，首次明确辅助驾驶系统并非驾驶主体，交通事故责任仍由驾驶人承担，为行业定调，持续关注 Robotaxi
- **AI&云**：AI 叙事“新老切换”，美元流动性收紧，叠加春节前后，外卖、红包补贴进一步加剧对互联网巨头企业盈利性的担忧，导致恒生科技近期持续回调。但我们依旧看好 AI 产业趋势&提效逻辑，而互联网巨头是真正有资源、数据、场景及现金流去落地主要公司，积极关注互联网巨头公司业绩表现及 AI 相关业务落地进展。

### 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（2.23-2.27） .....	3
图表 2： 重点个股涨跌幅（2.23-2.27） .....	3
图表 3： 相关行业指数表现（2.23-2.27） .....	4
图表 4： 重点个股涨跌幅（2.23-2.27） .....	4
图表 5： 相关行业指数表现（2.23-2.27） .....	5
图表 6： 重点个股涨跌幅（2.23-2.27） .....	5
图表 7： 全球加密货币市值表现（2.23-2.27） .....	5
图表 8： 比特币和以太坊价格（2.23-2.27） .....	5
图表 9： 重点个股涨跌幅（2.23-2.27） .....	6
图表 10： 相关行业指数表现（2.23-2.27） .....	7
图表 11： 重点个股涨跌幅（2.23-2.27） .....	7
图表 12： 相关行业指数表现（2.23-2.27） .....	8
图表 13： 重点个股涨跌幅（2.23-2.27） .....	8
图表 14： 相关行业指数表现（2.23-2.27） .....	9
图表 15： 重点个股涨跌幅（2.23-2.27） .....	9



## 一、行业情况跟踪

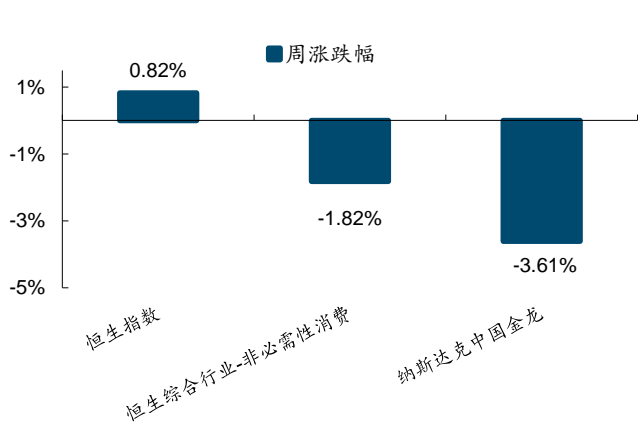
### 1.1、消费&互联网

#### 1.1.1、消费&连锁咖啡茶饮

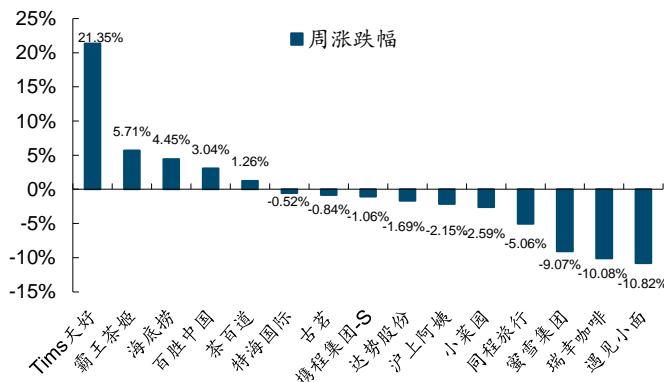
本期（2026年2月23日-2月27日），恒生非必需性消费业指数累计涨跌幅-1.82%，较恒生指数-2.64pct。

关注个股涨跌幅表现：Tims 天好（+21.35%）、霸王茶姬（+5.71%）、海底捞（+4.45%）、百胜中国（+3.04%）、茶百道（+1.26%）、特海国际（-0.52%）、古茗（-0.84%）、携程集团-S（-1.06%）、达势股份（-1.69%）、沪上阿姨（-2.15%）、小菜园（-2.59%）、同程旅行（-5.06%）、蜜雪集团（-9.07%）、瑞幸咖啡（-10.08%）、遇见小面（-10.82%）。

图表1：相关行业指数表现（2.23-2.27）



图表2：重点个股涨跌幅（2.23-2.27）



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) 瑞幸咖啡开店跟踪:截至2月24日,瑞幸周度新开门店25家,其中一二线城市/三线及以下城市门店占比36%/64%。(瑞幸公众号)
- 2) 京东旗下七鲜咖啡开放加盟。京东集团旗下咖啡品牌“七鲜咖啡”宣布开放联营合伙人招募。首批加盟区域覆盖京津冀、长三角、珠三角三大核心经济圈,并同步拓展至苏州、厦门、青岛、大连、福州等重点城市。(亿邦动力)
- 3) 蜜雪冰城要在河南建“雪王乐园”。蜜雪冰城全国首家“雪王室内乐园”项目位于河南郑州集团总部,目前各项工作正稳步推进中。乐园以雪王IP为核心,打造充满甜蜜与奇幻的雪王世界。规划多个室内主题体验区,深度融合蜜雪冰城全球总部、全球旗舰店与主题乐园三大场景,打造“游玩+购物+体验”三位一体的体验体系。(36氪)

#### 【重要公司公告】

- 1) 携程集团 (9961.HK)：四季度实现净收入154亿元，yoy+21%；Non-GAAP 归母净利润35亿元，yoy+15%。经调整EBITDA 34亿元，yoy+15%。2025年全年净收入624亿元，yoy+17%；Non-GAAP 归母净利润318亿元，上年同期为180亿元，利润大幅增加主要系出售印度在线旅游平台 MakeMyTrip 的部分股权收益。
- 2) 瑞幸咖啡 (LKNCY)：瑞幸咖啡披露2025年第四季度及全年财报，公司全年总净收入同比增43.0%，达492.88亿元；GMV达566.49亿元，同比增42.3%。全年GAAP营业利润为50.73亿元，营业利润率10.3%。

#### 1.1.2、电商&互联网

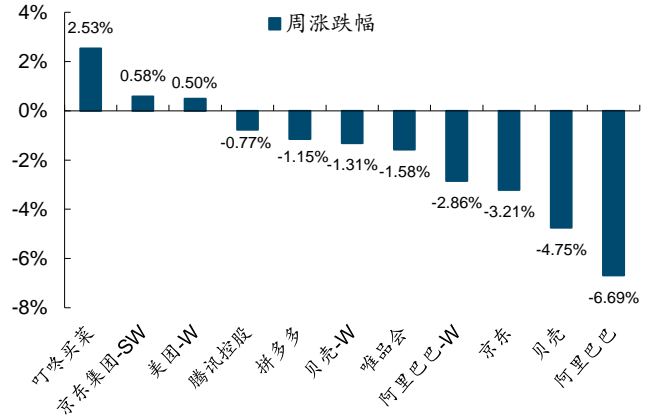
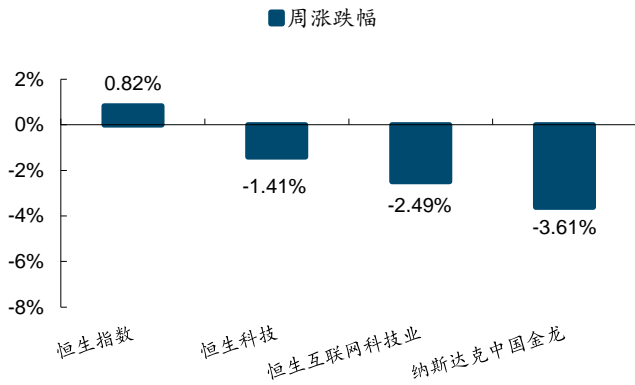
本期（2026年2月23日-2月27日），恒生互联网科技业指数累计涨跌幅-2.49%，分别较恒生科技指数/恒生指数-1.08pct/-3.31pct。

个股涨跌幅表现：叮咚买菜（+2.53%）、京东集团-SW（+0.58%）、美团-W（+0.5%）、腾讯控股（-0.77%）、拼多多（-1.15%）、贝壳-W（-1.31%）、唯品会（-1.58%）、阿里巴巴-W（-2.86%）、京东（-3.21%）、贝壳（-4.75%）、阿里巴巴（-6.69%）。



图表3: 相关行业指数表现 (2.23-2.27)

图表4: 重点个股涨跌幅 (2.23-2.27)



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) 外卖食品安全新规发布, 淘宝闪购多机制响应并纳入骑手治理链路。2月26日, 国家市场监督管理总局发布《网络餐饮服务经营者落实食品安全主体责任监督管理规定》, 细化外卖平台全链条食品安全管理责任。淘宝闪购随即表示将围绕商家入驻审核、日常巡检抽查、“互联网+明厨亮灶”公众监督建设食品安全共治体系, 同时将骑手纳入治理链路, 推出“随手拍”功能, 骑手可上报商户各类问题线索, 该机制已在24城联动属地监管, 累计处理数千条有效线索。(亿邦动力)
- 2) 京东新增“百亿超市”频道, 投入超200亿元加码商超品类补贴。京东App新增“百亿超市”频道, 加大百亿补贴对商超品类的投入力度, 该频道位于京东App首页的“国家补贴×百亿补贴”频道内。目前频道内产品涵盖母婴、冲调水饮、美酒、宠物、玩具乐器、清洁纸品、休闲零食、粮油调味、生鲜、鲜花等类目, 补贴方式包含官方补贴、加倍补、满额返京东超市卡等。(亿邦动力)
- 3) 刘强东投入50亿元进军游艇产业, 创立独立游艇品牌 Sea Expandary。刘强东宣布已经创立独立游艇品牌 Sea Expandary, 将在广东投资50亿元布局游艇产业。刘强东表示, 该投资为个人投资, 他本人不会直接参与运营管理。该品牌与深圳、珠海等地政府签署了战略合作协议, Sea Expandary 预计将在珠海投资建设游艇制造基地, 在深圳建设游艇事业中国总部, 参与深圳多座码头及配套设施的建设运营, 还将在大湾区布局研发创新中心、游艇运营服务中心、保税维修中心等一系列配套机构。(亿邦动力)
- 4) 日本拟2028年起取消小包进口免税政策, 废除应税价格优待规则。日本财务省公布税法修正案, 2028年4月1日起, 全面取消个人自用小包进口免税政策, 同时废除“按境外零售价60%计算应税价格”的优待规则。届时所有小额包裹将按实际申报价全额缴纳关税及消费税, 日本现行针对个人自用小额进口的两项核心优惠制度将正式退出历史舞台。(亿邦动力)

【重要公司公告】

- 1) 唯品会 (VIPS): 2025年全年, 唯品会实现净营收1059亿元人民币, 相较上年同期的1084亿元下降2.3%; 全年净利润为74亿元, 较上年同期的78.39亿元下降5.5%; 2025年全年运营利润为81.36亿元, 较上年同期的91.73亿元下降11.3%。第四季度单季表现方面, 唯品会实现净营收325亿元, 同比2024年第四季度的332亿元下降2.3%; 归属于公司股东的净利润为26亿元, 同比增长5.8%; Non-GAAP净利润为29亿元, 上年同期为30亿元。

1.2、平台&科技

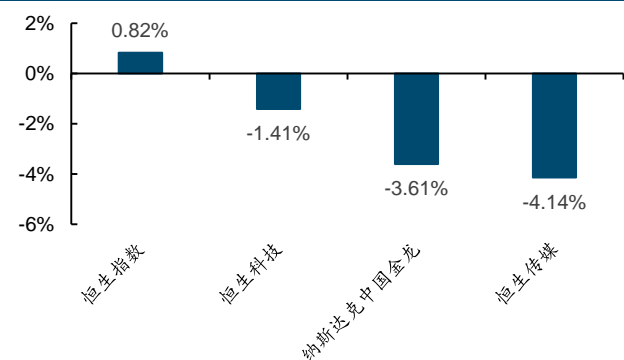
1.2.1、流媒体平台

本期(2026年2月23日-2月27日)恒生传媒指数下跌4.14%, 跑输恒生指数4.96pct, 跑输恒生科技指数2.73pct。

关注个股涨跌幅表现: 奈飞(+22.33%)、Spotify Technology(+4.96%)、网易云音乐(-1.28%)、腾讯音乐-SW(-2.74%)、腾讯音乐(-3.95%)、爱奇艺(-12.09%)。

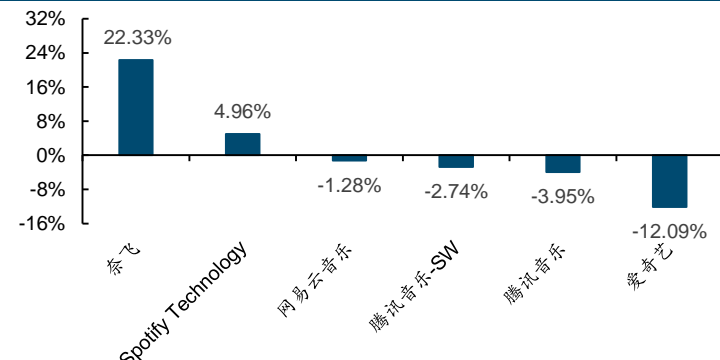


图表5: 相关行业指数表现 (2.23-2.27)



来源: iFind, 国金证券研究所

图表6: 重点个股涨跌幅 (2.23-2.27)



来源: iFind, 国金证券研究所

【行业重大事件】

- 1) 网易云音乐: 耗资 0.75 亿港元回购, 面临汽水音乐等新兴平台竞争。网易云音乐 (9899.HK) 在 2026 年 2 月开启了新一轮较为密集的股份回购操作。截至 2 月 23 日, 公司当月已累计回购 46.59 万股, 耗资约 0.75 亿港元。公司近期披露的 2025 年业绩显示, 公司 2025 年实现收入 77.59 亿元, 同比下降 2.4%。但得益于在线音乐服务收入的稳健增长及递延所得税抵免等因素, 年内利润同比大幅上升 75.4%。另一方面, 网易云音乐也面临来自汽水音乐等新兴平台的竞争压力, 其社交娱乐服务收入出现显著下滑。(腾讯网)
- 2) Spotify 宣布推出新功能, 进一步优化播放列表的歌曲衔接体验。去年 8 月, Spotify 已上线自定义过渡功能, 用户可在播放列表中消除歌曲间的空白停顿, 实现更连贯的听歌体验。此次更新面向 Premium 用户, 系统可依据歌曲调性与 BPM (每分钟节拍数) 自动重排曲目顺序, 使整体播放更加自然流畅。(腾讯网)
- 3) Netflix 退出竞购, 派拉蒙敲定 1110 亿美元收购华纳兄弟。当地时间周四, Netflix 宣布不再提高报价、退出竞购, 华纳兄弟探索频道 (WBD) 董事会认定派拉蒙天空之舞 (Paramount Skydance) 提交的每股 31 美元、总额约 1110 亿美元全现金收购方案为更优提案, 派拉蒙由此锁定收购权, 全球媒体行业格局或将迎来重大重塑。(腾讯网)

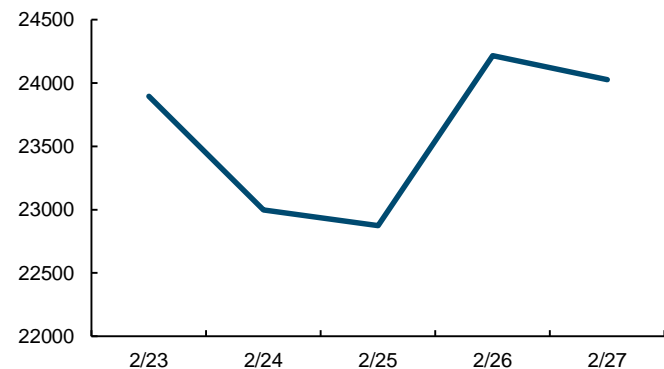
【重要公司公告】

- 1) 爱奇艺 (IQ): 2 月 26 日美股盘前, 爱奇艺披露 2025 年第四季度及全年未经审计的财务业绩, 报告显示, 2025 年全年爱奇艺总收入为 272.9 亿元人民币, 较 2024 年同比下降 7%, 结束了此前的增长态势; 按 GAAP 口径, 全年归母净亏损 2.06 亿元, 而 2024 年为盈利 7.64 亿元。经营活动净现金流仅 1.06 亿元, 较上年的 21.1 亿元显著缩水; 自由现金流从 20.3 亿元降至不足 1000 万元。其中, 会员服务收入 168.1 亿元, 下降 5%; 在线广告收入 51.9 亿元, 下降 9%; 内容发行收入 25 亿元, 下降 12%; 其他收入为 27.9 亿元, 同比略降。

1.2.2、虚拟资产&资产交易平台

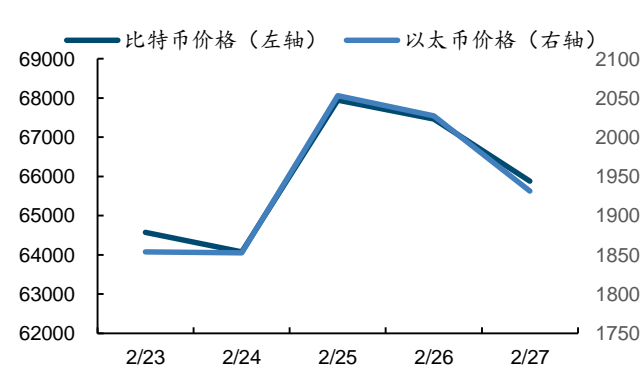
截至 2 月 27 日, 全球加密货币市值为 24027 亿美元, 较上期上涨 1.21%。本期 (2026 年 2 月 23 日-2026 年 2 月 27 日) 末, 比特币和以太坊价格分别达到 65884 美元和 1931.32 美元, 分别较上期末-3.1%、-1.9%。

图表7: 全球加密货币市值表现 (2.23-2.27)



来源: Coingecko, 国金证券研究所

图表8: 比特币和以太坊价格 (2.23-2.27)



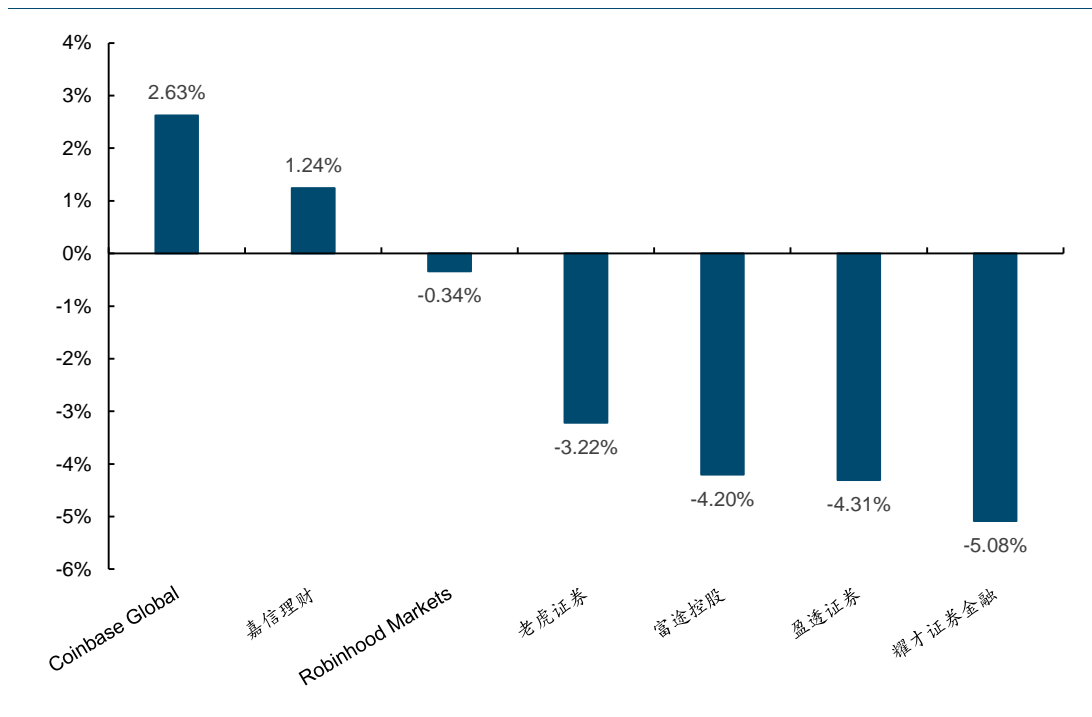
来源: Coingecko, 国金证券研究所

关注个股涨跌幅表现: Coinbase Global (+2.63%)、嘉信理财 (+1.24%)、Robinhood Markets (-0.34%)、老虎证



券 (-3.22%)、富途控股 (-4.2%)、盈透证券 (-4.31%)、耀才证券金融 (-5.08%)。

图表9: 重点个股涨跌幅 (2.23-2.27)



来源: iFind, 国金证券研究所

【行业重大事件】

- 2月25日, 香港财政司司长 Paul Chan 在 2026-27 年度财政预算案演讲中表示, 香港年内将提交法案, 建立虚拟资产交易商及托管服务提供者的发牌制度, 监管范围进一步扩展至场外交易等数字资产买卖业务。流动性被列为今年监管重点。财政司指出, SFC 将采取措施提升本地加密货币市场流动性, 并为专业投资者开放更多产品, 包括此前已提出的加密资产保证金融资及衍生品交易安排, 同时设立「加速器」机制以推动市场创新。在资产代币化方面, 港府将发布指引, 明确公司债权人名单可通过区块链保存, 并研究在代币化债券发行中采用电子签名。Hong Kong Monetary Authority (HKMA) 亦将持续升级其批发型央行数字货币 (wCBDC) 试点平台 EnsembleTX, 强化 7x24 小时真实价值结算及跨境互操作标准。此外, 香港计划在未来两年修订《税务条例》, 落实经合组织加密资产申报框架 (CARF) 及更新后的共同申报准则 (CRS), 与全球新兴加密货币税务透明规则接轨。(律动 BlockBeats)
- 据 AASTOCKS 报道, 香港证监会已于 2月26日批准德林控股两项 RWA 代币化产品, 涉及德林证券分销 RWA 代币及德林数字家族办公室对基金权益进行代币化发行, 标的包括持有香港中环德林大厦的有限合伙基金及 Animoca Brands 投资的有限合伙基金。该项目为香港首个获批的地产 RWA 案例, 显示在持牌监管框架下实体经济资产代币化的合规路径已取得实质进展。(Foresightnews)
- 据 SEC 官网, 期权清算公司 (OCC) 提议针对由清算会员或其关联机构担任托管人的现货加密货币 ETP 头寸实施「特定错向风险」(SWWR) 管控。在此类情况下, 相关的基金份额及期权估值将计为零, 以降低加密货币托管风险引发的信用敞口。此外, OCC 拟停止接受信用证和 GSE 债务证券作为合格抵押品。(Foresightnews)
- Coinbase 发推宣布现在在美国用户都可以买入、卖出和管理股票及 ETF, 与加密资产一同进行管理——全天候 24/5, 无手续费。用户能够在同一应用和账户中管理统一投资组合。用户可以使用美元和 USDC 即时为交易提供资金, Coinbase One 会员还可在 USDC 交易余额上获得奖励。(Foresightnews)

1.2.3、车后连锁

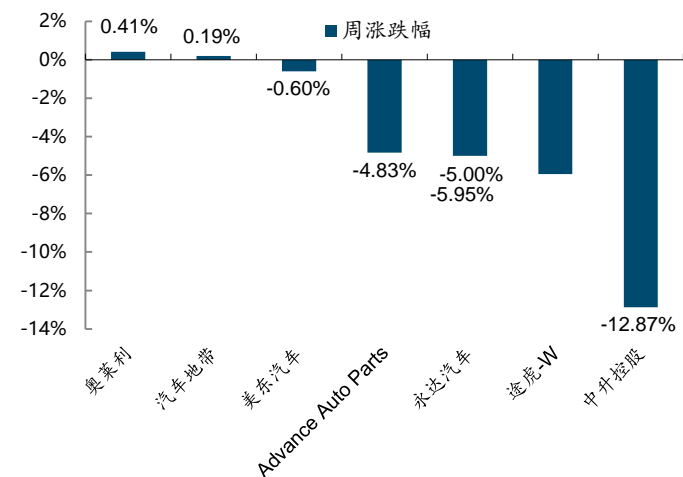
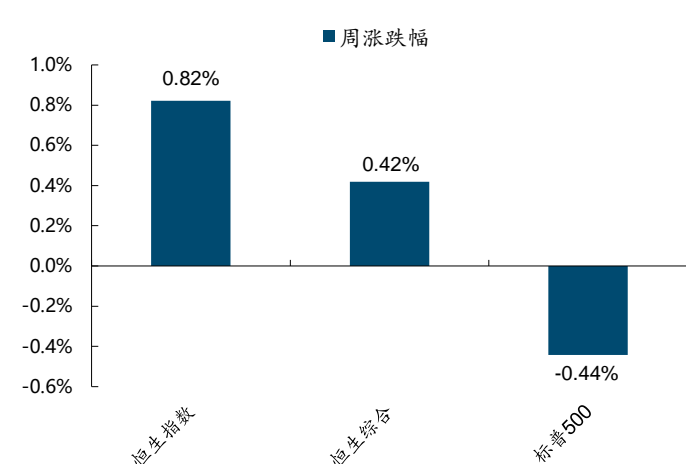
本周(2026年2月23日-2月27日), 恒生综合指数累计涨跌幅0.42%, 分别较恒生指数/标普500指数-0.40pct/0.86pct。

关注个股涨跌幅表现: 奥莱利 (+0.41%)、汽车地带 (+0.19%)、美东汽车 (-0.6%)、Advance Auto Parts (-4.83%)、永达汽车 (-5%)、途虎-W (-5.95%)、中升控股 (-12.87%)。



图表10：相关行业指数表现（2.23-2.27）

图表11：重点个股涨跌幅（2.23-2.27）



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】

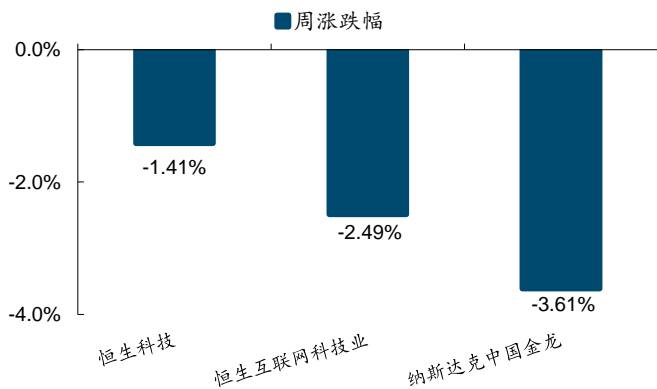
- 1) 0 加盟费+3 万建店补贴，奇瑞旗下连锁开放合作。近日，奇瑞集团旗下“佰驾适”连锁品牌正式启动全国招商。合作政策显示：免 5 年品牌授权费，首年减免管理及技术服务费；保证金 3 万，建店支持 3 万。佰驾适主打“原厂品质，专业靠谱”，专注社区提供一站式服务。首批试点门店由奇瑞体系内 4S 店集团投资，至 25 年底全国运营门店总数达到 17 家。目前已有多家主机系汽服连锁蛰伏后市场。能否为修理厂解决流量与原厂配件（除易损件）的供应问题，以及打消 4S 顾虑成为关键。（AC 汽车）
- 2) 采埃孚重磅加码武汉。近日，全球知名汽车零部件集团——采埃孚（ZF）在武汉“新春第一会”上宣布，将持续加大在武汉经开区的投资，巩固其作为华中地区重要创新基地的地位。追加投资约 3.896 亿元，建成亚太最大的安全气囊生产基地与研发中心，新基地占地约 6.6 万平方米，并配备约 3000 平方米的研发实验室。（AC 汽车）
- 3) 宝马在华销量暴跌 12.5%。宝马在中国市场销量持续下滑，2025 年全年售出 625,527 辆 BMW 和 MINI 汽车，同比下跌 12.5%，较 2023 年高点减少近 20 万辆，回落至七年前水平。分析指出，宝马因产品结构滞后、电动转型迟缓，错失中国新能源发展窗口期。与此同时，广汇汽车旗下 37 家宝马 4S 店已于 2025 年陆续关闭，渠道收缩进一步反映其市场困境。（AC 汽车）
- 4) 数十家奔驰经销商联名诉苦库存压力大。自 2025 年底以来，数十家奔驰经销商集体反映了严峻的经营压力。问题主要集中在库存长期高企、终端售价与进货成本严重倒挂、厂家返利兑现周期漫长以及销量考核目标与市场实际脱节等方面。随后，全国工商联汽车经销商商会发布通报，直接指出奔驰中国存在销售指标过高、返利拖延支付、经销商退出缺乏补偿等问题，这种做法在行业内较为罕见，以往类似争议多通过私下协商解决，此次却选择公开披露。（AC 汽车）
- 5) 知名轮胎连锁 235 家门店卖的卖、关的关。近日，拥有超过 60 年历史、曾是英国后市场的全国性连锁巨头 ATS Euromaster 正式宣布，将逐步停止其在英国的全部业务运营。据悉，其旗下 152 家维修厂中的 49 家出售，剩下的 103 个销售点、以及位于阿斯顿的总部和呼叫中心将全部关闭，所有拟关闭门店的最后营业日暂定为 2026 年 5 月 1 日。据了解，ATS Euromaster 遍布全英国的超过 235 个轮胎和服务中心是最坚固的品牌壁垒。但当业务无法支撑庞大的网络时，规模越大，亏损也越大。这也给国内汽修连锁一个警示：“大”不等于“强”，单店盈利仍是重中之重。（AC 汽车）
- 6) 途虎养车启幕长春招商大会，最高享 100% 加盟费减免。（AC 汽车）

1.2.4、020

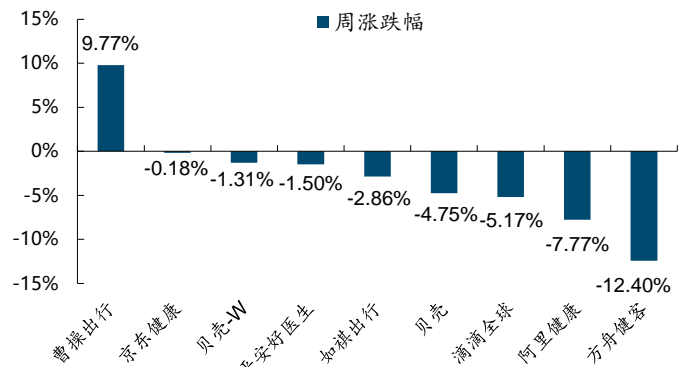
本期（2026 年 2 月 23 日-2 月 27 日），恒生互联网科技业指数累计涨跌幅-2.49%，分别较恒生科技指数/纳指金龙中国-1.08pct/1.12pct。曹操出行（+9.77%）、京东健康（-0.18%）、贝壳-W（-1.31%）、平安好医生（-1.5%）、如祺出行（-2.86%）、贝壳（-4.75%）、阿里健康（-7.77%）、滴滴全球（-5.17%）、方舟健客（-12.4%）。



图表12: 相关行业指数表现 (2.23-2.27)



图表13: 重点个股涨跌幅 (2.23-2.27)



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2月27日, 上海/北京/深圳/杭州/成都二手房当月成交套数分别为 10476/7464/2248/2451/11425 套, 2月23日-2月27日成交套数分别为 2162/1706/525/484/3005 套。(冰山数据)
- 上海发布楼市“沪七条”。2月25日, 上海市住房城乡建设管理委、市房屋管理局、市财政局、市税务局、市公积金管理中心等五部门联合印发《关于进一步优化调整本市房地产政策的通知》(以下简称《通知》), 自2026年2月26日起施行。主要调整为以下三方面: 1. 进一步调减住房限购政策; 2. 优化住房公积金贷款政策; 3. 完善个人住房房产税政策。(财联社)
- 最高法明确: 辅助驾驶不算驾驶主体。2月26日, 最高法发布指导性案例, 首次明确辅助驾驶系统并非驾驶主体, 交通事故责任仍由驾驶人承担, 为行业定调。(AC汽车)
- 问界春节辅助驾驶里程突破3.3亿公里。近日, 问界汽车发布《2026问界汽车春节出行报告》, 报告显示, 春节期间问界车主累计行驶里程8.2亿公里, 相当于绕地球20460圈, 其中增程里程3.8亿公里, 较平日提升17.6%。春节期间, 问界用户累计充电量9595万kWh, 累计碳减排12万吨, 相当于植树1055万棵。(AC汽车)
- 支付宝上线Robotaxi打车小程序。据官方客服, Robotaxi是支付宝出行频道提供的自动驾驶打车服务平台, 目前聚合了小马智行等自动驾驶服务商, 但尚未正式推出。Robotaxi小程序运营区域目前包括广州、东莞、北京、武汉、深圳五个城市的部分地区, 更多城市正在陆续接入中。(新华网财经)
- 滴滴国际新业务, 海外共享单车“DiDi Bike”。继海外网约车业务、外卖业务和金融业务等三大业务矩阵后, 滴滴国际业务再次扩圈, 近期正在海外推进共享单车业务“DiDi Bike”, 使用的车型为电动自行车。DiDi Bike延续了滴滴国内的共享单车使用模式, 用户可通过专属的DiDi Bike APP扫描车身二维码完成解锁骑行, 操作便捷且流程轻量化。为进一步降低海外用户使用门槛、提升市场渗透率, 平台针对新用户推出专属骑行优惠活动, 以福利政策吸引用户体验, 快速积累用户基数。(读佳)
- 国家药监局报告释放重磅信号: AI医疗器械、脑机接口加速落地。2月24日, 国家药品监督管理局正式发布《2025年度医疗器械注册工作报告》(以下简称“报告”), 其中总结了人工智能医疗器械、脑机接口等领域的创新进展。报告指出, 2025年, 国家药监局着力支持重点领域医疗器械创新突破——共批准创新医疗器械76个(同比增长17%); 优先审批医疗器械25个(同比增长212.5%), 获批产品覆盖人工智能、肿瘤放射治疗、生物医用材料等多个前沿领域。聚焦脑机接口、高端影像设备等核心领域, 出台《优先审批高端医疗器械目录(2025年版)》。深入调研脑机接口医疗器械研发进展, 召开专项工作推进会, 汇聚产学研医管各方资源, 加快产品上市进程。联合推进第二批人工智能医疗器械、生物医用材料创新任务“揭榜挂帅”工作以及2025年高端医疗装备推广应用项目申报工作, 加速临床急需、技术领先的高端医疗器械落地应用。同时, 加快推动医用机器人、高端医学影像设备、人工智能医疗器械、新型生物材料医疗器械、脑机接口医疗器械、中医器械等重点领域国家标准制定, 全球首发2项脑机接口医疗器械标准。前瞻性开展脑机接口、人工智能、新型生物材料等医疗器械重点领域10项监管科学项目研究。组织9省(市)共同推进人工智能辅助第二类医疗器械注册审评创新项目, 明确人工智能辅助审评应用场景和开发方案。加强临床试验信息化建设。(大健康派)

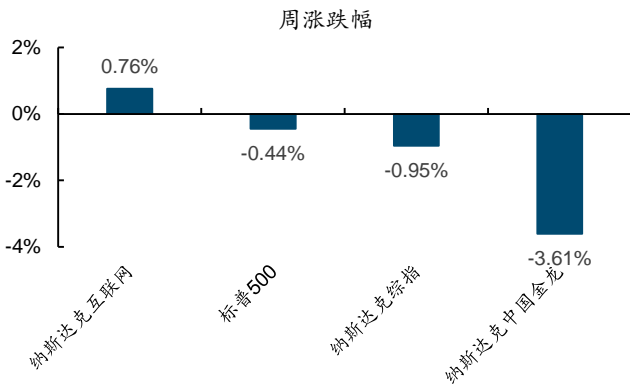
1.2.5、AI&云

本期(2026年2月23日-2月27日), 纳斯达克互联网累计涨跌幅+0.76%, 较纳斯达克指数+1.72pct。

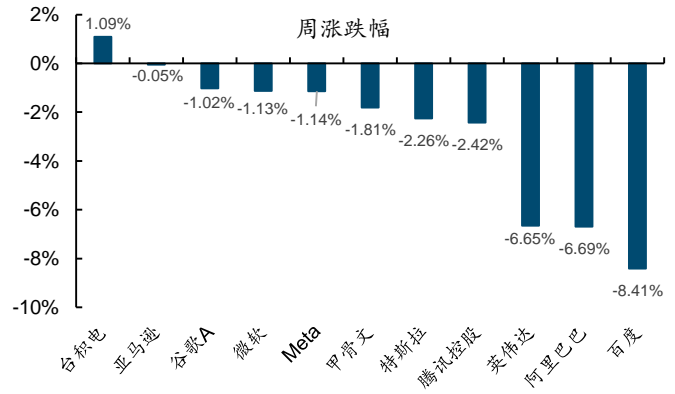
关注个股涨跌幅表现: 台积电(+1.09%)、亚马逊(-0.05%)、谷歌A(-1.02%)、微软(-1.13%)、Meta(-1.14%)、甲骨文(-1.81%)、特斯拉(-2.26%)、腾讯控股(-2.42%)、英伟达(-6.65%)、阿里巴巴(-6.69%)、百度(-8.41%)。



图表14：相关行业指数表现（2.23-2.27）



图表15：重点个股涨跌幅（2.23-2.27）



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) 阿里云 Coding Plan 支持千问 3.5、GLM-4.7、Kimi-K2.5 等模型。阿里云 Coding Plan 订阅服务上新 Qwen 3.5-Plus、GLM-4.7、Kimi-K2.5 等编程模型，用户订阅后即可自由切换模型。用户可在 Qwen Code、Claude Code、Cline、OpenClaw 等主流 AI 工具使用阿里云 Coding Plan 订阅服务。（36 氪）
- 2) 中国企业级大模型市场，阿里千问占比 32%位列第一。近日，国际市场调研机构沙利文（Frost & Sullivan）发布《中国 GenAI 市场洞察：企业级大模型调用全景研究，2025H2》。报告显示，2025 年下半年，中国企业级大模型日均调用量千问（Qwen）占比 32.1%位列第一，相较上半年的 17.7%几乎翻倍，领先优势扩大，成为最受中国企业青睐的大模型。（千问大模型公众号）
- 3) 阿里千问将在 2026 年世界移动通信大会（MWC）上发布 AI 眼镜，并于 3 月 2 日开启线上线下全渠道预约。除 AI 眼镜之外，千问预期将在年内陆续发布 AI 指环、AI 耳机等产品，并面向全球市场发售。（虎嗅 APP）
- 4) Anthropic 推出智能体 AI 工具，旨在实现人力资源、投资银行等领域工作自动化。Anthropic 周二为其 Claude Cowork 智能体软件推出全新 AI 工具，旨在实现人力资源、投资银行和设计等领域工作的自动化。Anthropic 表示，这些工具是与合作伙伴公司共同开发的，例如与金融数据提供商 FactSet Research Systems Inc. 合作创建的插件。（36 氪）
- 5) OpenAI 宣布获得 1100 亿美元新投资。2 月 27 日，OpenAI 宣布获得 1100 亿美元新投资，公司估值达 7300 亿美元，其中软银注资 300 亿美元，英伟达注资 300 亿美元，亚马逊注资 500 亿美元。OpenAI 已与亚马逊签署战略合作协议，并通过英伟达确保获得下一代推理计算能力。（虎嗅 APP）
- 6) OpenAI 将把伦敦打造成其美国以外最大的研究中心。ChatGPT 开发商 OpenAI 2 月 26 日宣布，将把伦敦打造为其美国以外最大的研究中心，并称英国的科技生态系统是投资和研发新型人工智能系统的理想环境。此举助力英国致力于打造“人工智能强国”、成为前沿研究聚集地的目标，当前全球各国政府正争相吸引主流大模型开发商的投资。（36 氪）
- 7) 谷歌据悉与 Meta 达成价值数十亿美元的 AI 芯片交易，Meta 将使用谷歌芯片开发新型人工智能模型。（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。国内经济由高速度转向高质量发展，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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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**