

互联网行业 2026 年 3 月投资策略

优于大市

观察 Agent 对互联网生态流量和用户的影响，优选领先大模型厂商和算力供应链

核心观点

2月行情回顾：2月恒生科技指数单月下跌10.15%。同期，纳斯达克互联网指数2月录得下跌，单月跌幅为7.87%。个股方面，互联网多数股票股价表现一致下跌，港股方面，京东集团、京东健康、阅文集团为本月表现前三的股票，单月涨幅为-7.1%、-10.3%、-11.7%。其中京东集团跑赢恒生科技指数3.05pct，京东健康、阅文集团分别跑输恒生科技指数0.65pct、1.55pct。美股方面，拼多多、唯品会、微博为本月表现前三的股票，单月涨幅为2.7%、1.8%、-6.1%，跑赢纳斯达克指数6.08pct、5.18pct、-2.72pct。**从市盈率看，恒生科技指数估值略有下降：**截至2026年2月27日，恒生科技指数PE-TTM为21.20x，处于恒生科技指数成立以来17.18%分位点。

人工智能动态：1) 谷歌：推出AI购物和音乐生成模型Lyria 3；2) OpenAI：推出GPT-5.3-Codex；3) Meta：为Vibes测试独立应用；4) Anthropic：发布Claude Opus 4.6，发布AI代码扫描工具；5) 阿里：发布千问3.5模型；6) 字节跳动：发布豆包大模型2.0系列；7) MiniMax：发布MiniMax M2.5，推出MaxClaw；8) 百度：智能云推出OpenClaw一键部署服务

互联网行业动态：1) 游戏：2月游戏版号下发，包含腾讯《雪中悍刀行之世子多娇》等；2) 金融科技：2026年1月支付机构备付金环比提升2%；3) 电商：京东五金城开工季开启，天猫京东微信拼多多快手齐推大促与新规；4) 本地生活：淘闪投入20亿补贴春节跑单骑手，快手加码本地生活5) 短视频：字节Seedance 2.0、快手可灵3.0发布。

3月投资策略：伴随海外Claude Opus 4.5跨越Agentic Coding拐点和OpenClaw产品的火爆出圈，26年AI发展正式进入到Agent元年。预计Agent将改变用户与数字化生态的交互形式，过去多年数字化生态的主角是真人用户，而Agent时代，数字化产品（包含互联网各类型应用）可能会面临重构的风险，需密切观察各大互联网厂商产品形态如何适配Agent产品。预计26年互联网巨头将加大AI方面投入，主要体现在Capex、AI人才招聘和AI营销费用等增加。因此我们建议保持对互联网巨头的观察，推荐优先布局大模型领先的厂商和算力产业链的企业。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (港元/ 美元)	总市值 (百万港元/ 美元)	经调整 EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
0700.HK	腾讯控股	优于大市	518.0	4,717,092	27.60	32.63	17.6	14.9
9988.HK	阿里巴巴-SW	优于大市	142.9	2,729,290	6.66	8.77	20.2	15.3
3690.HK	美团-W	优于大市	81.2	495,987	-1.26	5.20	-60.5	14.7
9888.HK	百度集团-SW	优于大市	123.7	340,195	7.64	8.87	15.2	13.1
1024.HK	快手-W	优于大市	62.9	273,546	4.68	5.51	12.6	10.7
TME.N	腾讯音乐	优于大市	14.6	22,509	5.64	6.50	18.4	15.9
9899.HK	网易云音乐	优于大市	154.6	33,688	14.54	12.09	10.0	12.0
1357.HK	美图公司	优于大市	5.7	25,957	0.16	0.27	33.3	19.7

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业投资策略

互联网

优于大市 · 维持

证券分析师：张伦可 0755-81982651
zhanglunke@guosen.com.cn
S0980521120004

证券分析师：陈淑媛 021-60375431
chenshuyuan@guosen.com.cn
S0980524030003

证券分析师：王颖婕 0755-81983057
wangyingjie1@guosen.com.cn
S0980525020001

证券分析师：刘子谭 liuzitan@guosen.com.cn
S0980525060001

证券分析师：张昊晨 zhanghaochen1@guosen.com.cn
S0980525010001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《人工智能周报（25年第27周）-Meta全资收购PlayAI，腾讯发布升级版混元3D-PolyGen模型》——2025-07-16

《互联网行业2025年7月投资策略-指数震荡期，关注独立成长逻辑的AIGC和音乐行业》——2025-07-03

《人工智能周报（25年第26周）-谷歌发布开源AI智能体Gemini CLI，MiniMax推出多项新技术及产品》——2025-06-30

《人工智能周报（25年第23周）-OpenAI公布GPT-5路线图，腾讯升级企业大模型知识库》——2025-06-13

《互联网行业2025年6月投资策略-季报业绩稳健，恒生科技指数处于震荡期》——2025-06-05

内容目录

行情回顾：2月恒生科技指数下跌10.15%	4
人工智能动态：谷歌推出AI购物，阿里发布千问3.5模型	6
谷歌：推出AI购物和音乐生成模型Lyria 3	6
OpenAI：推出GPT-5.3-Codex	6
Meta：为Vibes测试独立应用	6
Anthropic：发布Claude Opus 4.6，发布AI代码扫描工具	7
阿里：发布千问3.5模型	7
字节：发布豆包大模型2.0系列	8
MiniMax：发布MiniMax M2.5，推出MaxClaw	8
百度：智能云推出OpenClaw一键部署服务	8
行业政策：多地鼓励人工智能发展	8
行业动态：游戏版号下发，电商大促与新规并行，视频模型再升级	10
游戏：2月游戏版号下发，包含腾讯《雪中悍刀行之世子多娇》等	10
金融科技：2026年1月支付机构备付金环比提升2%	10
电商：京东五金城开工季开启，天猫京东微信拼多多快手齐推大促与新规	11
本地生活：春节巨头激战，补贴与服务全面升级	12
短视频：字节Seedance2.0、快手可灵3.0发布	14
投资建议	14
风险提示	15

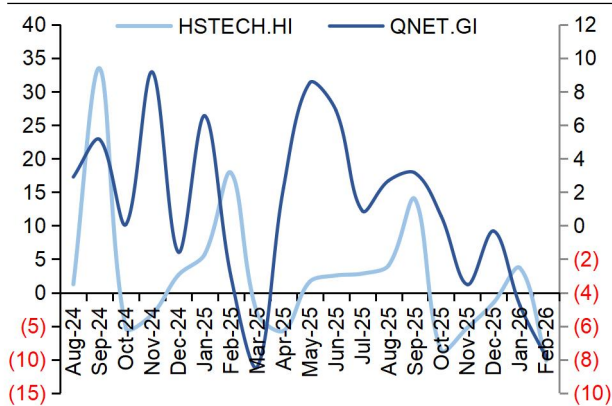
图表目录

图 1: 恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数月度涨跌幅	4
图 2: 恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数月度走势	4
图 3: 12 月互联网板块重点公司表现	5
图 4: 2026 年 2 月互联网板块个股月涨跌幅 (一) (%)	5
图 5: 2026 年 2 月互联网板块个股月涨跌幅 (二) (%)	5
图 6: 恒生科技指数 PE-TTM 情况	6

行情回顾：2月恒生科技指数下跌10.15%

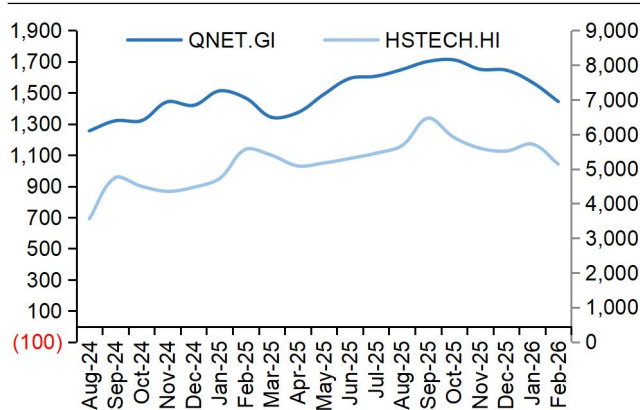
指数情况：2月恒生科技指数单月下跌10.15%。同期，纳斯达克互联网指数2月录得下跌，单月跌幅为7.87%。

图1: 恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数月度涨跌幅



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2: 恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数月度走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

个股方面，互联网多数股票股价表现一致下跌，其中：

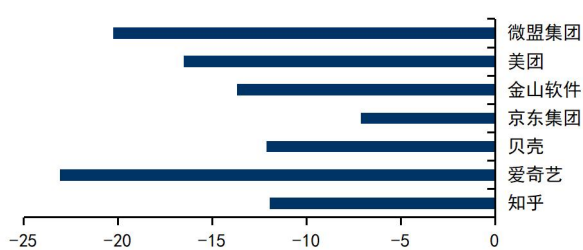
- 1) 港股方面，京东集团、京东健康、阅文集团为本月表现前三的股票，单月涨幅为-7.1%、-10.3%、-11.7%。其中京东集团跑赢恒生科技指数 3.05pct，京东健康、阅文集团分别跑输恒生科技指数 0.65pct、1.55pct。
- 2) 美股方面，拼多多、唯品会、微博为本月表现前三的股票，单月涨幅为 2.7%、1.8%、-6.1%，跑赢纳斯达克指数 6.08pct、5.18pct、-2.72pct。

图3: 12月互联网板块重点公司表现

细分板块	证券代码	证券名称	月涨跌幅	与所在指数对比	年初至今涨跌幅	收盘价	市值(亿人民币)
文娱	0772.HK	阅文集团	-11.7	-1.6	-4.2	31.6	286
	IQ.O	爱奇艺	-23.4	-19.7	-16.7	1.6	107
	9899.HK	云音乐	-14.3	-4.2	-16.9	154.6	298
游戏	TME.N	腾讯音乐	-13.0	-9.6	-16.7	14.6	1,558
	0700.HK	腾讯控股	-14.5	-4.4	-13.5	518.0	41,739
	9999.HK	网易	-12.6	-2.4	-16.5	179.2	5,023
社区	BILI.O	哔哩哔哩	-18.0	-14.7	13.5	27.9	824
	1024.HK	快手	-21.6	-13.4	-1.7	62.9	2,420
	WB.O	微博	-6.1	-2.8	-2.8	9.9	172
平台	ZH.N	知乎	-11.9	-8.6	1.2	3.3	21
	BZ.O	BOSS直聘	-13.2	-9.8	-21.1	16.1	547
	BEKE.N	贝壳	-12.1	-8.7	-4.4	16.5	1,343
电商	3690.HK	美团	-16.5	-6.4	-21.4	81.2	4,389
	9888.HK	百度集团	-19.0	-8.9	-5.9	123.7	3,010
	META.O	META	-9.5	-6.2	-1.8	648.2	113,507
SaaS	GOOGL.O	Google	-7.8	-4.4	-0.4	311.8	260,960
	9988.HK	阿里巴巴	-15.5	-5.4	0.1	142.9	24,150
	9618.HK	京东集团	-7.1	3.0	-6.5	104.4	2,945
硬件	6618.HK	京东健康	-10.3	-0.1	2.3	56.8	1,612
	0241.HK	阿里健康	-14.4	-4.3	10.5	5.6	799
	PDD.O	拼多多	2.7	6.0	-8.5	103.7	10,195
SaaS	AMZN.O	亚马逊	-12.2	-8.9	-9.0	210.0	156,063
	SE.N	SEA	-6.9	-3.5	-15.0	108.5	4,445
	VIPS.N	唯品会	1.8	5.2	-1.5	17.4	578
SaaS	MSFT.O	微软	-8.5	-5.1	-18.6	392.7	201,892
	0268.HK	金蝶国际	-22.2	-12.1	-24.2	10.1	316
	3888.HK	金山软件	-13.7	-3.5	-8.6	26.0	322
硬件	2013.HK	微盟集团	-20.2	-10.1	-4.9	1.9	71
	NVDA.O	英伟达	-7.3	-3.9	-5.0	177.2	298,076

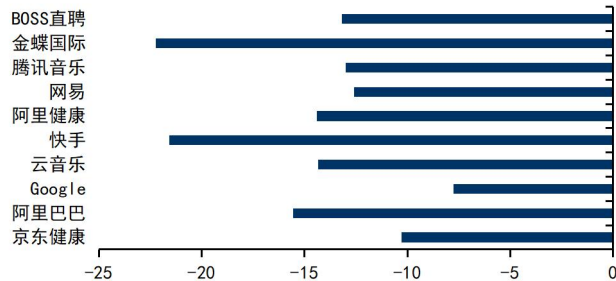
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 2026年2月互联网板块个股月涨跌幅(一)(%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

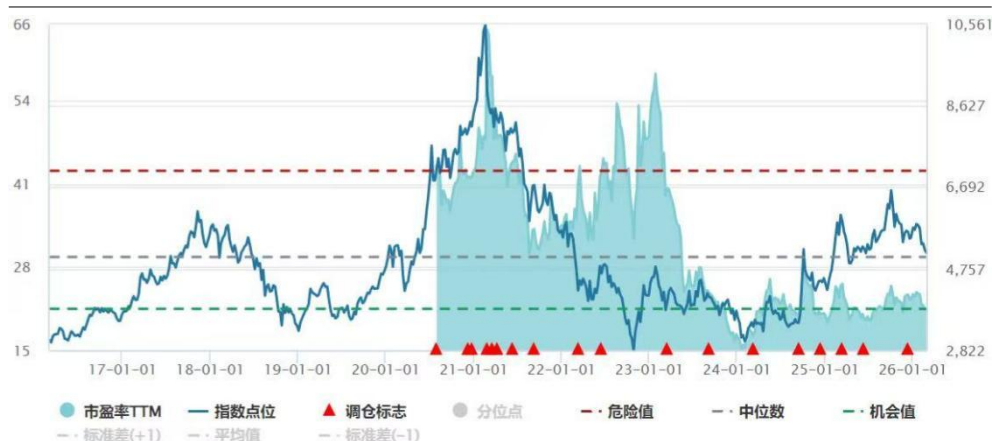
图5: 2026年2月互联网板块个股月涨跌幅(二)(%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

从市盈率看, 恒生科技指数估值略有下降: 截至2026年2月27日, 恒生科技指数PE-TTM为21.20x, 处于恒生科技指数成立以来17.18%分位点。

图6: 恒生科技指数 PE-TTM 情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

人工智能动态：谷歌推出 AI 购物，阿里发布千问 3.5 模型

谷歌：推出 AI 购物和音乐生成模型 Lyria 3

2月12日，谷歌将AI购物功能嵌入搜索与Gemini。谷歌正在新增一种功能，让消费者在搜索引擎和其Gemini聊天机器人中获取人工智能驱动的答案时，可以直接购买商品。这是其整体计划的一部分，旨在更直接地从用户使用人工智能的过程中实现变现。该公司在周三致广告圈的信函中表示，其谷歌搜索的AI模式正在测试新型广告格式，允许零售商及其他广告商在此展示商品。谷歌表示，用户现可在Gemini内直接购买Etsy和Wayfair的商品。AI模式新增的“Direct Offers”功能将允许品牌向潜在购物者提供折扣。

2月18日，谷歌推出音乐生成模型Lyria 3。宣布推出音乐生成模型Lyria 3，用户在工具菜单中选择“创建音乐”，然后描述想听的内容，Gemini即可将灵感转化为高质量的音乐作品，用户还可以要求Gemini从上传的照片或视频中汲取灵感。

OpenAI：推出 GPT-5.3-Codex

2月3日，Snowflake与OpenAI签署2亿美元合作协议并推出AI编程助手。Snowflake今日宣布与OpenAI达成新合作协议，规模达2亿美元，双方将把OpenAI尖端模型直接接入Snowflake平台。去年12月，Snowflake曾与Anthropic签署同类合作协议，规模同样为2亿美元。Snowflake同时推出全新产品Cortex Code，该产品定位为人工智能编程助手。

2月5日，GPT-5.3-Codex正式登场。GPT-5.3-Codex，这是迄今为止能力最强的智能体编程模型。该模型将GPT-5.2-Codex的前沿编程性能与GPT-5.2的推理及专业知识能力整合于一身，且运行速度提升了25%。这使其能够承担涉及研究、工具使用和复杂执行的长期运行任务。

Meta：为Vibes测试独立应用

2月6日，Meta为Vibes测试独立应用欲打造Sora直接竞品。Meta公司向TechCrunch证实，正为Vibes测试独立应用。该功能于去年9月推出，用户可通过Vibes创作并分享人工智能生成的短视频，还能在专属信息流中浏览他人的AI生成视频。这款产品类似抖音或照片墙的快拍功能，不同之处在于平台上的所有视频均由人工智能生成。此前该信息流功能仅内嵌于Meta AI应用中，此次将其独立出来，Meta意在将其打造为OpenAI旗下AI生成视频社交应用Sora的直接竞品，后者于Vibes推出后不久上线。

Anthropic：发布 Claude Opus 4.6，发布 AI 代码扫描工具

2月5日，Anthropic发布Claude Opus 4.6。该模型能更谨慎地规划，更长时间地执行代理任务，在大规模代码库中可靠运行，并能纠正自己的错误。Anthropic称，这款名为Claude Opus 4.6的版本能够检视企业数据、监管备案文件和市场信息，并生成详细的金融分析报告，通常这类工作通常需要人工耗时数天才能完成。该消息发布后，金融服务公司股价应声下跌，FactSet跌幅一度高达10%。

2月20日，Anthropic发布AI代码扫描工具，美股网络安全股承压。Anthropic发布了AI工具Claude Code Security，其可以扫描代码库中的安全漏洞，提供有针对性的软件补丁建议。目前，Anthropic已在旗下AI产品Claude的企业版和团队版中向部分用户提供该工具的预览版。这则消息引发美股网络安全板块集体抛售。

阿里：发布千问 3.5 模型

2月16日，阿里发布千问3.5，性能媲美Gemini 3，Token价格仅为其1/18。阿里巴巴开源全新一代大模型千问Qwen3.5-Plus，性能媲美Gemini 3 Pro，登顶全球最强开源模型。千问3.5实现了底层模型架构的全面革新，此次发布的Qwen3.5-Plus版本总参数为3970亿，激活仅170亿，以小胜大，性能超过万亿参数的Qwen3-Max模型，部署显存占用降低60%，推理效率大幅提升，最大推理吞吐量可提升至19倍。Qwen3.5-Plus的API价格每百万Token低至0.8元，仅为Gemini 3 pro的1/18。

2月21日，阿里千问推出Qwen Coding Plan。阿里千问宣布推出Qwen Coding Plan，支持更多模型，上新Qwen3.5-Plus、Qwen3-Coder-Next，适配QwenCode、ClaudeCode、Cline等AI工具使用。

2月22日，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。

2月25日，阿里发布三款中型千问3.5新模型，每百万Token低至0.2元。继除夕开源Qwen3.5-397B-A17B之后，阿里继续开源千问3.5系列模型。本次开源三款中等规模的新模型，包括Qwen3.5-35B-A3B、Qwen3.5-122B-A10B、Qwen3.5-27B。此次开源的三款千问3.5模型均创下中等尺寸模型的性能新高，超越了更大尺寸的上代旗舰模型Qwen3-235B-A22B和Qwen3-VL，多榜单表现均明显优于GPT-5 mini。目前，基于Qwen3.5-35B-A3B的托管模型Qwen3.5-Flash已上线阿里云百炼，每百万Token输入低至0.2元。

2月25日，阿里云上线Qwen3.5、GLM-5、MiniMax M2.5、Kimi K2.5四大开源模型。阿里云百炼推出包含Qwen3.5、GLM-5、MiniMax M2.5、Kimi K2.5四大开源模型API服务的Coding Plan。用户订阅套餐后不再受限于单一模型，可实现多

模型自由切换，享受更稳定、Tokens 额度更高的模型服务。目前，全球云厂商中仅阿里云提供这一服务。

字节：发布豆包大模型 2.0 系列

2月14日，字节跳动发布豆包大模型 2.0 系列（Doubao-Seed-2.0）。该系列包括旗舰版 Pro 和高性价比 Lite 版。豆包 2.0 Pro 在数学和推理能力上达到世界顶尖水平，斩获 IMO、CMO 数学竞赛及 ICPC 编程竞赛金牌，并在 Putnam 基准测试中超越 Gemini 3 Pro。它加强了长尾领域知识覆盖，在 SuperGPQA 等测试中表现突出，科学领域知识成绩与 Gemini 3 Pro 和 GPT 5.2 相当。多模态理解全面升级，视觉推理、空间感知、长上下文理解等权威测试均取得业界最佳。同时增强对时间序列与运动感知，支持实时视频流分析、环境感知与主动交互，可应用于健身指导、穿搭建议、看护陪伴等生活场景。Agent 能力方面，指令遵循、工具调用和 Search Agent 评测达顶级水平，在 HLE-Text 测试中以 54.2 分大幅领先。目前，豆包 2.0 Pro 已在豆包 App、电脑客户端和网页版上线，用户选择「专家」模式即可体验；火山引擎也已提供 API 服务。定价上，豆包 2.0 Pro 按输入长度计费，32k 以内输入 3.2 元/百万 tokens，输出 16 元/百万 tokens，相比竞品有较大成本优势。

MiniMax：发布 MiniMax M2.5，推出 MaxClaw

2月13日，MiniMax M2.5 发布。优化了模型对复杂任务的拆解能力和思考过程中 token 的消耗，使其能更快地完成复杂的 Agentic 任务。在 SWE-Bench Verified 的测试中，M2.5 比上一个版本 M2.1 完成任务的速度快了 37%。在以每秒输出 100 个 token 的情况下，连续工作一小时需要 1 美金，而在每秒输出 50 个 token 的情况下，需要 0.3 美金。也就是说，1 万美金可以让 4 个 Agent 连续工作一年。

2月26日，Minimax 推出 MaxClaw。Minimax 发文介绍 MiniMax Agent Expert 的功能升级，同步介绍 MaxClaw。据介绍，在 Expert 2.0 中进一步优化了专家 Agent 的创建体验。用户不需要考虑 Skill、SubAgent、MCP 的配置，以及提示词的结构编排，只需用自然语言描述任务目标或能力需求，Agent 会根据目标完成 SOP 梳理、工具编排与能力配置。与 Expert 2.0 升级同步，Minimax 上线 MaxClaw，基于 OpenClaw 构建的云端 AI 助手，直接集成在 MiniMax Agent 网页端，为用户在云端部署并运行 OpenClaw，无需自备服务器或 API Key。

百度：智能云推出 OpenClaw 一键部署服务

2月3日，百度智能云推出 OpenClaw 限时免费一键部署服务。百度智能云宣布上线 OpenClaw 一键部署服务，并开启限时免费体验活动。开发者可以通过百度智能云轻量应用服务器，快速部署这款智能体产品，并借助千帆平台一键接入文心、DeepSeek、Qwen 等主流大模型。

行业政策：多地鼓励人工智能发展

广东支持培育垂直领域“人工智能+工业软件”与智能机器人服务商。2月4日，《广东省加快数字社会高质量建设实施意见》提出，壮大数字技术应用服务新业态。加快人工智能技术应用服务，培育一批深入行业应用的人工智能应用服务商，支持培育垂直领域“人工智能+工业软件”与智能机器人服务商。支持开源鸿蒙社区建设，培育优质开源项目，拓展开源鸿蒙应用。培育第三方专业服务机构，为数字化转型提供合规、安全、技术评测、规划设计等服务。

浙江省拟统筹规划全省算力资源构建多层次算力服务体系打造 AI 创新高地。2月4日,《浙江省“十五五”高质量发展建设共同富裕示范区规划(征求意见稿)》公开征求意见。其中提到,打造人工智能创新发展高地。统筹规划全省算力资源,构建多层次算力服务体系。实施“芯模联动”行动,打造世界一流“基础+垂类”模型群,着力营造最优开源开放生态。加快国家数据要素综合试验区建设。深化拓展“人工智能+”,争创人工智能国家应用基地。推动构建人工智能全产业链协同发展格局。

深圳提出人工智能赋能低空经济逐步培育空中具身智能。02月12日,深圳市工业和信息化局近日印发《深圳市“人工智能+”先进制造业行动计划(2026—2027年)》,其中提出,人工智能赋能低空经济方面,建立无人机自主能力演进体系,搭建智能仿真平台,打造低空数字孪生系统,深度集成人工智能技术,支撑无人机感知、决策等能力的模拟与测试,强化无人机自主任务执行效能,逐步培育空中具身智能。

行业动态：游戏版号下发，电商大促与新规并行，视频模型再升级

游戏：2月游戏版号下发，包含腾讯《雪中悍刀行之世子多娇》等

爆款撬动游戏行业收入破纪录，2026年有望延续增势。2025年被视为国内游戏产业“大年”。从规模看，国内游戏市场实际销售收入、用户规模都创下历史新高；从产品看，行业爆款频出，头部公司长青游戏表现稳健，新产品多点开花；从资本市场看，A股游戏板块涨幅明显。在爆款产品继续“放量”，AI技术进一步成熟，以及游戏版号稳定发放的大背景下，2026年的游戏产业在政策、技术、产品层面均有望延续去年的良好态势。部分从业者认为，今年游戏市场前景相对乐观。

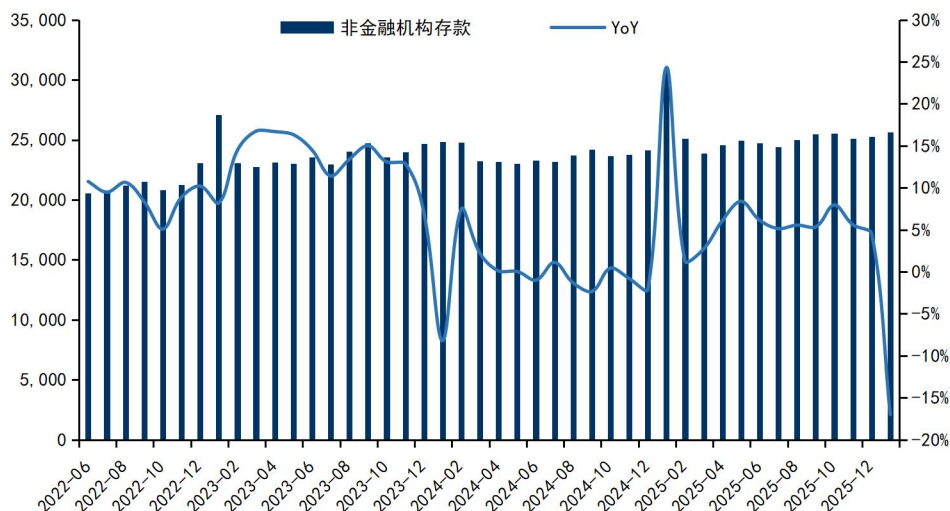
2026年2月游戏版号下发：共计152款，包含腾讯《雪中悍刀行之世子多娇》等，腾讯《王者万象棋》新增客户端。国家新闻出版署刚刚公布了2月份国产网络游戏审批信息，共146款国产游戏获批。除此之外，还有6款进口网络游戏获批。其中，腾讯、三七互娱、恺英网络、莉莉丝游戏、灵犀互娱、4399、益世界、易娱网络、中青宝、大梦龙途、游卡网络、雷霆互动获得版号。重点国产游戏包括：腾讯《雪中悍刀行之世子多娇》、三七互娱《斗罗大陆：传承》和《我的动物公司》、灵犀互娱《森林乐消消》、恺英网络《七日防线》、莉莉丝游戏《塔塔冒险队》、4399《绒爪行动》和《造梦秘境》、游卡网络《三国杀：极速》、益世界《苍玄山海录》、易娱网络《蚁族大冒险》、大梦龙途《时光花坊》、中青宝《喧天纪》、雷霆互动《五行游》等。

《鹅鸭杀》手游成为2026年市场上第一款“出圈”的爆款作品。《鹅鸭杀》手游由虎牙与金山世游联合发行，于今年1月7日开始公测。这款游戏上线前就已经积累了较高的市场关注度，预约用户规模超过2000万。公测开启后，产品在用户增长端表现活跃，游戏上线24小时内新增注册用户突破500万，上线6天即突破1000万，同时最高在线人数超越游戏平台Steam端历史峰值。

金融科技：2026年1月支付机构备付金环比提升2%

1月支付机构备付金同比下降17%。根据央行发布的货币当局资产负债表，非金融机构存款（支付机构交存央行的客户备付金存款）在1月达25650亿元，同比下降17%，环比增长2%。

图7：央行非金融机构存款金额及增速（亿元、%）



资料来源：中国人民银行，国信证券经济研究所整理

香港金管局公布金融科技推广蓝图。2月3日，香港金融管理局公布金融科技推广蓝图，将通过推动高效能运算基础设施的应用，拓展人工智能和分布式分类账技术的进阶方案，强化银行业在运用先进科技时的风险管理能力。该蓝图提出一套以生态协作、技术演变以及人才培育为执行核心的框架。未来数月，金管局将推出4个旗舰项目。其中，量子准备度指数将评估银行业在后量子密码学领域的准备情况，协助金管局在银行业过渡至后量子密码学的过程中提供支援。

电商：京东五金城开工季开启，天猫京东微信拼多多快手齐推大促与新规

京东五金城开工季官方直降超15% 助中小企业和工人师傅“开门红”。据电商派2月27日消息，面对节后企业复工、专业师傅返岗、家庭用户换新的需求，京东工业正式启动2026开工季专项活动，整合供应链、服务与价格优势，推出针对性解决方案与专属福利，全方位助力各类群体高效开工、省心置业。作为京东工业面向中小企业和更多客户的一站式工业品采购平台，京东五金城开工季以“买五金上京东，又好又便宜”为核心承诺，备好货、守好价，推出官方直降不止15%的优惠力度和专业可信赖的采购及履约服务，助力中小微企业、一线工人师傅及千万消费者开好局、起好步，为新春开工注入强劲动力。

快手生活服务推出“全域流量”模式。据电商派2月26日消息，快手生活服务将于3月推出“全域流量”模式，旨在助力商家高效获客。与此前仅在广告流量池中竞争的模式不同，“全域流量”将生活服务自然流量纳入投放范围，且“全域流量”与生活服务行业天然适配，商家无需额外操作成本即可拓展新流量。为助力商家在投放前期能够充分尝试，“全域流量”享受超成本赔付、无效线索赔付机制，覆盖“成本优先”与“最大转化”等多种投放策略，有效控制前期测试风险，让投放探索更安心。

SHEIN已有15家场所获TÜV莱茵“废弃物零填埋”认证。据电商派2月26日消息，希音(SHEIN)在可持续发展方面取得新进展。近日，国际独立第三方机构TÜV莱茵向其颁发了“废弃物零填埋”管理体系评价证书，覆盖其8家仓储物流园区。此前，包括希音服装制造创新研究中心和多个仓储物流园区在内的7家场所已获该项认证，并已全部顺利通过年度审核。至此，希音通过“废弃物零填埋”

评价认证的场所总数已增加至 15 家。另外，希音运营的 6 家仓储物流园区也在近期通过第三方机构 SGS 的审核，成功获得 ISO 14001 环境管理体系与 ISO 45001 职业健康安全管理体系的双重认证。

微信小店 3.8 礼遇季。据亿邦动力 2 月 26 日获悉，微信小店发布 3.8 礼遇季活动，单账号最高可累计获得 60 万点电商成长卡激励。活动周期为 3 月 4 日晚 8 点至 3 月 9 日晚 12 点，即日起至 3 月 8 日晚 12 点前可报名参与。

拼多多上线“膨胀券”。据亿邦动力 2 月 25 日消息，日前拼多多上线了一项新的商家运营工具“膨胀券”，允许消费者将其账户中原有的平台通用优惠券，定向“膨胀”为特定店铺商品的专属大额券。

2026 年天猫 38 大促正式启动。据电商派 2 月 24 日消息，2026 年天猫 38 开门红 & 38 焕新周今日正式启动，本次大促分为预售（2 月 24 日-3 月 3 日）与现货（2 月 24 日-3 月 9 日）两大关键波段。为助力商家捕捉春季趋势红利，阿里妈妈宣布以“AI 启新，精神增长”为核心推出多重激励，实现确收增长。在营销工具上，阿里妈妈全链路 AI 产品矩阵和打法全线出击：万相台 AI 无界、品牌新力（WIN 度量衡）、淘内品牌推广、Uni Desk、淘宝种草、品牌新享&营销托管均推出产品投放攻略和多重激励政策，帮助商家精准捕捉趋势红利，实现从新品打爆到品牌增长的高效突围，实现 38 大促生意一站式高效爆发。

小红书发布 2026 春节新趋势报告。据亿邦动力 2 月 23 日消息，平台上“我是春节主理人”话题曝光量超 93 亿，相关笔记发布量超过 484 万篇。其中，“00 后”成为最期待过年、最主动创造年味的群体，占比高达 45%。从张罗年夜饭、采办新式年货，到“反向团圆”、追寻非遗年俗，记者在社交平台搜索发现，各种过节新形态涌现。

TEMU 于土耳其设立本地实体公司。据电商派 2 月 20 日消息，日前，拼多多旗下跨境电商平台 Temu 通过在土耳其设立本地实体公司 WhaleCo，正式恢复了面向该国消费者的跨境发货服务。这标志着该平台在经历近期的监管风波后，其本地化合规运营取得了新的阶段性进展。据土耳其媒体报道，WhaleCo 现已作为 Temu 在当地的正式进口商，全权负责商品的进口、海关申报及清关流程。

淘宝年货节期间境外交易额同比增长逾 40%。据电商派 2 月 12 日消息，今年年货节期间，淘宝境外交易额较去年同期增长超 40%，中国新年文化的全球影响力持续扩大。在国内，“新年穿新衣”是不可或缺的过年仪式感；而在海外，这一传统也延伸到了家居装饰，以及给宠物、爱车“穿新衣”上。淘宝数据显示，宠物服饰、汽摩配件、家居摆件、大件家具等品类在境外均迎来爆发式增长。

本地生活：春节巨头激战，补贴与服务全面升级

京东外卖上线“1 对 1 急送”服务。据电商派 2 月 25 日消息，春节假期收官，各地迎来返岗复工热潮，京东外卖上线开工季主题营销活动。活动期间，用户选择有“京东秒送”标志的门店下单，实付满 100 元将优先匹配 1 对 1 急送。

京东“机器人”搜索用户增长 25 倍，春节机器人消费热情高涨。据电商派 2 月 24 日消息，这个春节，机器人无疑是最火的“科技年货”。京东数据显示，春节假期（除夕至正月初五），机器人产品访问用户量同比增长超 4 倍，“机器人”关键词搜索用户增长 25 倍。其中，在春晚舞台上多次亮相的人形机器人用户关注度增长超百倍，四足机器人、外骨骼机器人等细分品类浏览量也实现数倍增长。同时，京东机器人租赁业务用户搜索量相对日常翻 3 倍，用户咨询量翻 4 倍。

抖音生活服务发布 2026 年春节消费数据。据电商派 2 月 23 日消息，抖音生活服务发布 2026 年春节消费数据。2 月 14 日至 2 月 22 日，在“团圆欢聚”与“文旅过年”热潮带动下，非遗体验、餐饮堂食、休闲娱乐、异地住宿、民俗旅游、运动健身等多类消费迎来显著增长。数据显示，与去年春节同期相比，今年春节期间抖音团圆饭套餐订单量增长 216%， “非遗+市集” 团购销售额增长高达 764%， 三线及以下城市团购销售额增长 66%， 新春消费市场呈现出多元升级、全域火热的新态势。为在传统佳节注入更多数字化互动新趣味，平台送礼玩法推出了“召唤新年守护神”特色活动，用户购买带有“可赠送好友”标签的商品，在支付完成后可通过“赠送好友”按钮送出心意好礼。数据显示，2 月 13 日至 20 日，线上送礼订单量同比增长超 64%，参与活动的送礼用户数量增长了 58%。抖音生活服务还特别启动了“春节不打烊”保障专项，节日期间 7×24 小时全天候响应消费者需求，加大赔付力度与处理速度；围绕餐饮、景区、酒店、美业、影院等热门消费场景，强化安心美、安心订票、安心洗护等服务保障，让消费者放心下单、省心使用、安心消费。

京东外卖微信小程序正式上线。据电商派 2 月 11 日消息，京东外卖微信小程序已于近日正式上线，以“更快更便宜”为核心定位，覆盖品类较为丰富，除美食外卖、咖啡奶茶、生鲜果蔬等经典品类外，还拓展了超市秒送、买药秒送、酒水饮料、鲜花糕点、数码家电、夜宵零食等多元品类，实现日常生活消费需求的一站式满足。

天虹超市与淘宝闪购达成战略合作。据电商派 2 月 9 日消息，全国连锁商超品牌 sp@ce 天虹超市与淘宝闪购达成战略合作，进一步拓展其即时零售全渠道布局。目前，天虹超市全国 99 家门店已全面接入淘宝闪购平台，覆盖广东、江西、湖南、福建、江苏、北京等 23 个城市。合作上线后，门店订单热度迅速攀升。淘宝闪购数据显示，上线不到一周，天虹超市在淘宝闪购渠道的新客数量较首日增长超 7 倍，其中 40 岁以下用户占比超 80%，年轻家庭为核心消费群体。

美团“骑手大病关怀计划”升级住院报销保障。据电商派 2 月 7 日消息，美团“骑手大病关怀计划”2 月 10 日起升级，2026 年，美团将免费为稳定跑单骑手及其家庭成员（包含父母、配偶以及子女）新增住院诊疗补充医疗保障。升级后，直营城市骑手及其家人罹患 152 种轻重症，若住院诊疗自付费用超过 5000 元，即可获得报销。至此，美团“骑手大病关怀计划”已覆盖 101 种重症、51 种轻症疾病及非特定大病的住院保障。直营城市骑手及其家人在罹患疾病后，从首次确诊、手术再到住院，美团都将提供相应保障和补贴。未来，美团还将继续拓展上线更多场景、更多细分需求的保障方案。

美团拟收购叮咚买菜。据 2 月 5 日消息，美团港交所公告，将以约 7.17 亿美元的初始对价，完成对叮咚买菜中国业务 100% 股权的收购。根据协议，转让方可从目标集团提取不超过 2.8 亿美元的资金，但需确保目标集团净现金不低于 1.5 亿美元。此次收购将使目标公司成为美团的间接全资附属公司，其财务业绩将并入美团的财务报表。公告显示，叮咚买菜海外业务不在本次交易范围内，将在交割前完成剥离。交易过渡期内，叮咚买菜将按照交易前的模式继续经营。

美团小象超市推出自有烘焙品牌“小象烘焙”。据电商派 2 月 4 日消息，美团旗下小象超市自有烘焙品牌“小象烘焙”，最近在北京望京和后沙峪地区，单独上线了两家外卖。页面显示，小象烘焙不仅有独特的品牌 logo，且明确强调“现烤烘焙·只售当天”。经探访小象烘焙博泰店发现，该店紧邻小象超市仓库，暂未设置独立门头与线下营业门店，但在仓库里可见厨房制作窗口。店员表示，该门店仅采用线上运营模式，消费者可在美团或小象超市 APP 等平台下单，目前没有单独开设烘焙门店的打算。

短视频：字节 Seedance2.0、快手可灵 3.0 发布

金融监管总局等五部门：警惕不法“代理维权”短视频及直播陷阱。2月6日，金融监管总局、中央网信办、公安部、中国人民银行、中国证监会发布风险提示，提醒广大群众警惕不法“代理维权”侵害，依法理性维权。近期，社会上一些组织和个人通过短视频及直播等自媒体平台违规制作、散布涉及“全额退保”“债务清零”“债务优化”“债务协商”“债务置换”“征信洗白”“投顾退费”等不实短视频，甚至以直播形式传授“技巧”，诱导金融消费者、投资者委托其“代理维权”，从而收取高额咨询费、服务费，以“依法维权”之名行“非法牟利”之实。此类不法“代理维权”短视频、直播传播不实信息，扰乱金融市场秩序，侵害金融消费者、投资者合法权益。

网信部门对快手平台依法作出处罚。2月6日针对近期快手平台出现大量色情低俗内容直播问题，在国家互联网信息办公室指导下，北京市互联网信息办公室依法对北京快手科技有限公司涉嫌违法行为进行立案调查。经查实，快手平台未履行网络安全保护义务，未及时处置系统漏洞等安全风险，未对用户发布的违法信息立即采取停止传输、消除等处置措施，情节严重，影响恶劣。

字节调整 Seedance2.0 视频生成服务，应对迪士尼等版权侵权指控。2月26日，字节跳动日本公司宣布，已对其最新发布的视频生成 AI 模型 Seedance2.0 完成服务调整，旨在严控生成内容可能涉及的权利侵权风险。此次调整背景源于该模型上线后，被指能够生成包含迪士尼、《奥特曼》等知名动漫 IP 形象的未经授权视频。日本 AI 战略担当相小野田纪美在 24 日的记者会上明确表示，政府已要求相关运营企业采取纠正措施，并提醒 AI 使用者亦可能面临索赔或法律追责。

可灵 3.0 系列模型全面上线 开启“人人皆可当导演”的新时代。2月5日，可灵 3.0 系列模型基于 All-in-One 产品理念构建，支持涵盖文本、图像、音频和视频的全模态输入与输出，将视频的理解、生成和编辑整合到一个高效、流畅的 AI 工作流程中。模型将多项任务（包括文本转视频、图像转视频、参考转视频以及视频内编辑）统一融入单一的原生多模态架构，使其能够遵循复杂叙事逻辑、实现精准镜头控制，并保持极高的提示遵循度。

投资建议

伴随海外 Claude Opus 4.5 跨越 Agentic Coding 拐点和 OpenClaw 产品的火爆出圈，26 年 AI 发展正式进入到 Agent 元年。预计 Agent 将改变用户与数字化生态的交互形式，过去多年数字化生态的主角是真人用户，而 Agent 时代，数字化产品（包含互联网各类型应用）可能会面临重构的风险，需密切观察各大互联网厂商产品形态如何适配 Agent 产品。预计 26 年互联网巨头将加大 AI 方面投入，主要体现在 Capex、AI 人才招聘和 AI 营销费用等增加。因此我们建议保持对互联网巨头的观察，推荐优先布局大模型领先的厂商和算力产业链的企业。

风险提示

政策风险，短视频行业竞争格局恶化的风险，宏观经济下行导致广告大盘增速不及预期的风险，游戏公司新产品不能如期上线或者表现不及预期的风险等。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032