

谷歌召开 2026 开发者大会，进入全生态整合阶段

——传媒行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2026 年 05 月 25 日

行业核心观点:

上周传媒行业 (申万) 下跌 4.03%，居市场第 27 位，跑输沪深 300 指数 3.73pct，跑输创业板指数 4.27pct。年初至今，传媒行业 (申万) 累计跌幅 6.76%。

谷歌召开 I/O 2026 开发者大会。我们认为，谷歌本次 I/O 大会重磅发布全系 AI 产品，标志着其 AI 战略已从单点技术突破进入全生态整合与商业化落地阶段。新一代 Gemini 系列模型在多模态能力、推理速度与成本控制上实现显著突破，搭配安全溯源技术完善内容风控体系，技术竞争力进一步拔高。同时产品端覆盖个人助手、搜索办公应用，硬件端联动终端设备落地场景，软硬件协同布局拓宽商业化边界。此次迭代也将倒逼全球科技企业加速技术创新与生态搭建，带动整体 AI 产业加速向前演进。建议围绕“AI 基础设施、生态应用、下一代终端”三条主线，关注谷歌及其核心产业链伙伴的长期投资价值。

从中长期来看，游戏行业供给端新品持续释放，版号常态化趋势稳固，结合行业生态产业链中的龙头公司政策调整，行业长期成长潜力充足，**建议**关注具备产品储备、研发能力及全球化运营成熟的头部厂商；随着 AI 能力的提升，下游应用场景的商业化兑现成为行业主线，**建议重点跟踪** AI+ 内容创作、AI+游戏、AI+营销广告等领域的落地进展，聚焦具备场景整合能力、用户粘性与清晰变现路径的应用端标的。

投资要点:

产业动态: (1) 游戏: 腾讯游戏发布会 5 月 27 日召开，超 10 款新游扎堆曝光；(2) 互联网: 谷歌召开 I/O 2026 开发者大会；(3) 游戏: 伽马数据发布《2026 年 4 月中国游戏产业月度报告》，游戏出海收入同比增长 30.8%。

行业估值: SW 传媒行业 PE (TTM) 估值上周有所下跌，从 28.04X 震荡下跌至 26.77X，但仍高于 2018-2025 年均值水平 26.24X，上涨幅度为 2.00%。

风险提示: 政策环境变化；消费复苏不及预期；市场竞争加剧；创新技术应用不及预期；AI 应用侵权风险；商誉减值风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

腾讯 2026Q1 业务稳健，获批收购喜马拉雅
豆包披露付费计划，韩国 OneStore5 月起引
进微信小游戏
爱奇艺宣布转型，关注五一电影及游戏行业
表现

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

(0755) 8322 3620

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师:

李中港

执业证书编号:

S0270524020001

电话:

17863087671

邮箱:

lizg@wlzq.com.cn

正文目录

1 行业周观点.....3

2 市场行情回顾.....3

3 产业动态.....4

 3.1 游戏：腾讯游戏发布会 5 月 27 日召开，超 10 款新游扎堆曝光4

 3.2 互联网：谷歌召开 I/O 2026 开发者大会5

 3.3 游戏：伽马数据发布《2026 年 4 月中国游戏产业月度报告》，游戏出海收入同比增长 30.8%.....5

4 风险提示.....6

图表 1： 申万一级行业指数周涨跌幅（%）3

图表 2： 申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）4

图表 3： 申万传媒行业估值情况（2018 年至今）4

1 行业周观点

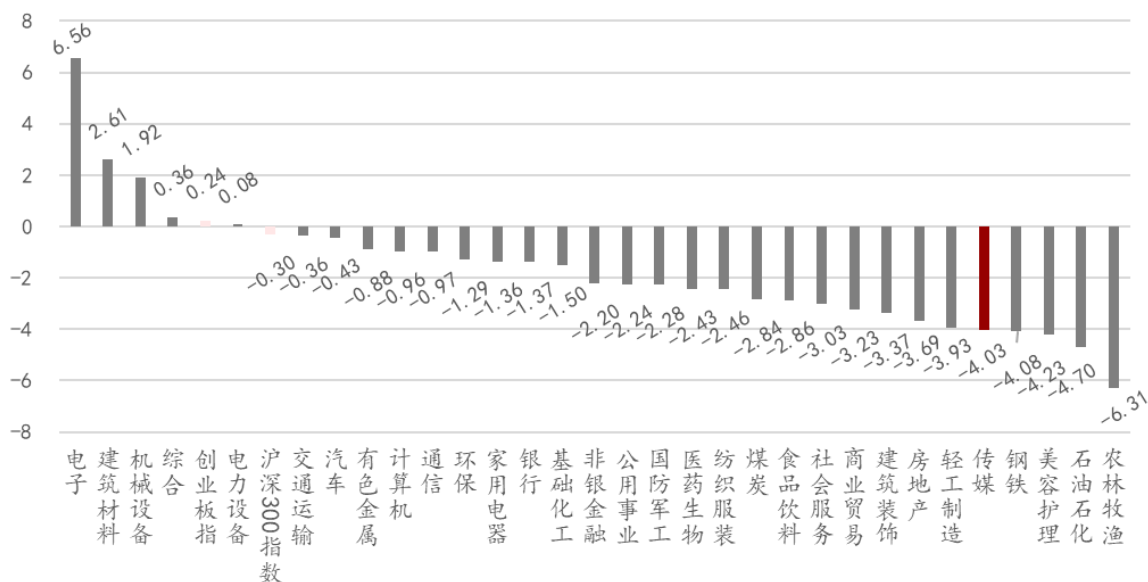
谷歌召开 I/O 2026 开发者大会。我们认为，谷歌本次 I/O 大会重磅发布全系 AI 产品，标志着其 AI 战略已从单点技术突破进入全生态整合与商业化落地阶段。新一代 Gemini 系列模型在多模态能力、推理速度与成本控制上实现显著突破，搭配安全溯源技术完善内容风控体系，技术竞争力进一步拔高。同时产品端覆盖个人助手、搜索办公应用，硬件端联动终端设备落地场景，软硬件协同布局拓宽商业化边界。此次迭代也将倒逼全球科技企业加速技术创新与生态搭建，带动整体 AI 产业加速向前演进。建议围绕“AI 基础设施、生态应用、下一代终端”三条主线，关注谷歌及其核心产业链伙伴的长期投资价值。

从中长期来看，游戏行业供给端新品持续释放，版号常态化趋势稳固，结合行业生态产业链中的龙头公司政策调整，行业长期成长潜力充足，建议关注具备产品储备、研发能力及全球化运营成熟的头部厂商；随着 AI 能力的提升，下游应用场景的商业化兑现成为行业主线，建议重点跟踪 AI+内容创作、AI+游戏、AI+营销广告等领域的落地进展，聚焦具备场景整合能力、用户粘性与清晰变现路径的应用端标的。

2 市场行情回顾

上周传媒行业（申万）下跌 4.03%，居市场第 27 位，跑输沪深 300 指数。上周沪深 300 指数下跌 0.30%，创业板指数上涨 0.24%。传媒行业跑输沪深 300 指数 3.73pct，跑输创业板指数 4.27pct。

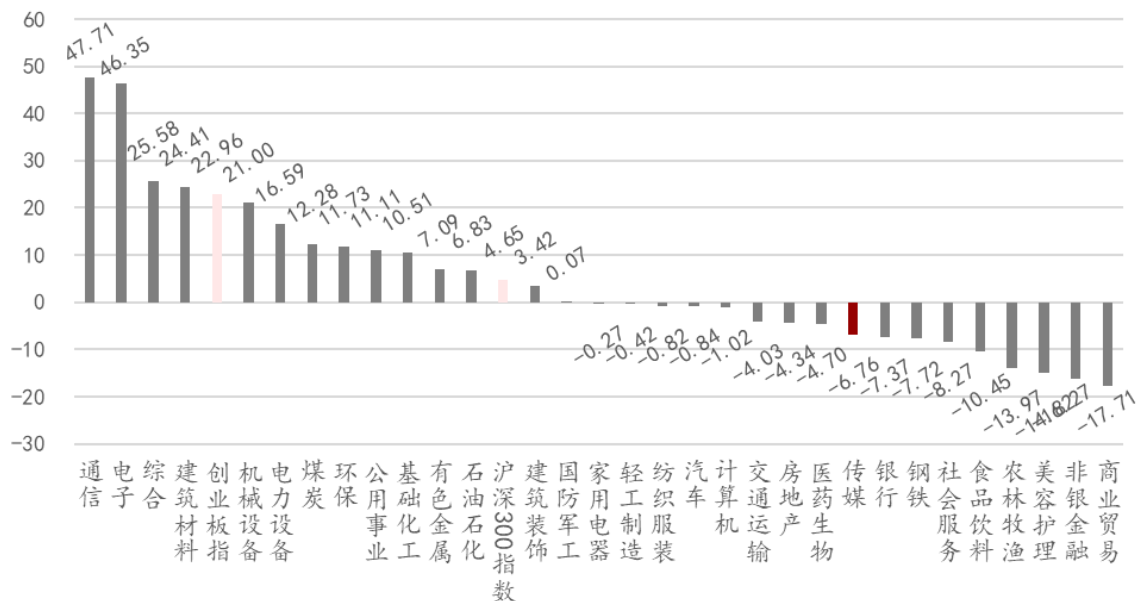
图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



资料来源：iFind、万联证券研究所

年初至今，传媒行业（申万）跑输沪深 300 指数。传媒行业（申万）累计跌幅 6.76%，沪深 300 指数上涨 4.65%，创业板指数上涨 22.96%。传媒行业跑输沪深 300 指数 11.41pct，跑输创业板指数 29.72pct。

图表2: 申万一级行业指数涨跌幅(%) (年初至今)



资料来源: iFinD、万联证券研究所

估值高于 2018-2025 年均值水平。从估值情况来看, SW 传媒行业 PE (TTM) 估值上周有所下跌, 从 28.04X 震荡下跌至 26.77X, 但仍高于 2018-2025 年均值水平 26.24X, 上涨幅度为 2.00%。

图表3: 申万传媒行业估值情况 (2018年至今)



资料来源: iFinD、万联证券研究所

3 产业动态

3.1 游戏: 腾讯游戏发布会 5 月 27 日召开, 超 10 款新游扎堆曝光

上周腾讯游戏官宣, SPARK2026腾讯游戏发布会正式定档5月27日。视频中出现了大量游戏的身影, 阵容豪华, 包含成熟产品和许多令人惊喜的新品。宣传视频中, 出现了《王者荣耀》《逆战: 未来》《使命召唤手游》《三角洲行动》《和平精英》《暗区突围》《暗区突围: 无限》《光与夜之恋》《英雄联盟》《云顶之弈》《英雄联盟手游》《金铲铲之战》《无畏契约》《无畏契约: 源能行动》《流放之路: 降临》《穿越火线》《FC足球世界》《DNF》《DNF手游》等成熟产品。此外, 此次还将包含大量

新游，包括射击产品的《ARC Raiders》《战术小队：破晓攻势》《彩虹六号：攻势》、生活模拟的《粒粒的小人国》、动作游戏的《异人之下》、二游相关的《卡厄思梦境》，以及热度极高的虚拟主播游戏《虚环》。此外，还有《失控进化》《修仙时代》《DNF卡赞》《舞力全开：派对》等产品曝光新消息。而双城之战沉浸式音乐秀也出现在本次发布会的宣传视频中。（资料来源：竞核）

3.2 互联网：谷歌召开 I/O 2026 开发者大会

北京时间5月20日凌晨1点，谷歌I/O 2026开发者大会在美国加州山景城开幕，发布多项AI技术突破，涵盖模型、硬件及生态整合，全面推动AI向多模态与智能体方向演进。

1) **Ask YouTube**: YouTube平台集成的新型AI搜索功能。用户可以通过聊天机器人描述视频片段内容，AI能直接定位并跳转到视频中的对应部分，使视频搜索更加直观和高效。目前该功能仅限美国YouTube会员使用。

2) **Gemini Omni**: 全新的视频及多模态生成模型。它支持文本、图片、音频、视频等全模态输入，并能理解物理概念和世界知识，使生成的视频更具真实感。用户可用自然语言指令修改生成内容。其首款模型Gemini Omni Flash将于今年夏季推出。

3) **SynthID升级**: AI内容识别与水印技术的增强。该功能可识别内容是否由AI生成或经过AI编辑，支持范围从谷歌自身扩展到包括英伟达、OpenAI在内的多家厂商的AI生成内容。此功能将集成到谷歌搜索和Chrome浏览器中，以帮助识别虚假信息。

4) **Gemini 3.5 Flash与Antigravity**: Gemini 3.5 Flash是一款速度更快、智能体能力（尤其是对现实世界经济价值的理解）显著增强的新模型。其输出词元的速度号称可达竞争对手前沿模型的4倍，并且对企业用户免费，旨在帮助企业大幅降低AI使用成本。**Antigravity 2.0**是全自动AI编程工作平台。据称，在该平台上从零开始构建一个操作系统的API调用成本低于1000美元，展示了其高效与低成本的优势。

5) **Gemini Spark**: 谷歌推出的个人AI助手应用。它基于Gemini 3.5 Flash，运行在专用虚拟机上，可7x24小时不间断工作，并能与手机深度集成，通过语音接收指令后在后台自动执行任务。其付费套餐进行了调整，新增了100美元/月的起步档，顶配价格从250美元/月降至200美元/月。

6) **搜索功能优化**: 谷歌搜索的AI模式进入智能体时代。集成Gemini 3.5 Flash的搜索智能体可以持续监控信息变化（如股票价格、新品发布、商品优惠），并在条件满足时主动通知用户。同时推出的“智能购物车”能根据商品兼容性（如电脑硬件搭配）给出购买建议。

7) **Gemini App与智能硬件**: **Gemini App**，月活跃用户达9亿。本次进行了全面的设计语言更新（Neural Expressive），并整合了Gemini Omni入口和AI智能体。首个智能体应用“每日简报”可帮助用户管理日程。**智能眼镜**，谷歌与三星等合作，推出了两条产品线：一是具备in-lens display（镜片内显示）的Android XR眼镜，可在现实画面上叠加信息；二是无屏幕的音频眼镜，通过集成Gemini实现语音交互、导航、下单等功能，旨在减少用户对手机的依赖。（资料来源：热点科技）

3.3 游戏：伽马数据发布《2026年4月中国游戏产业月度报告》，游戏出海收入同比增长30.8%

5月18日，伽马数据发布了《2026年4月中国游戏产业月度报告》。数据显示，2026年4月，中国国内游戏市场实际销售收入为303.69亿元，环比下降3.51%，同比增长11.04%。存量运营与增量供给双轮驱动。2026年4月，中国客户端游戏市场实际销售收入达

68.66亿元，环比下降12.77%，同比增长18.4%。本月客户端游戏市场的同比增长由双端互通产品、新上线游戏以及经典产品的持续运营共同驱动。2026年4月，中国移动游戏市场实际销售收入达到224.3亿元，环比增长0.71%，同比增长9.83%。2026年4月，中国自主研发游戏海外市场实际销售收入达20.32亿美元，环比下降5.02%，同比增长30.78%。（资料来源：伽马数据）

4 风险提示

政策环境变化；消费复苏不及预期；市场竞争加剧；创新技术应用不及预期；AI应用侵权风险；商誉减值风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场