



互联网行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

传媒与互联网组

分析师：朱珺（执业 S1130526050001）
zhujun1@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

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

Minimax 冲刺“A+H”双上市，富途控股 26Q1 利润受罚款影响

周观点

- **咖啡茶饮**：1) 咖啡：略有承压；尽管行业依旧具备β性红利，但咖啡品牌依旧积极开店，茶饮品牌亦均积极布局，行业拥挤度显著提升，竞争更为激烈；同时外卖补贴开始显著退坡。2) 茶饮：略有承压，同时外卖补贴开始显著退坡。
- **电商**：持续承压。受消费环境影响，电商表现乏力，关注边际改善。
- **流媒体平台&游戏**：音乐行业竞争加剧，订阅收入增速放缓，关注非订阅音乐收入开启第二增长曲线。持续关注竞争和AI带来的行业影响。游戏基本面仍较为强劲，其中出海表现优于国内市场。
- **虚拟资产&资产交易平台**：宏观波动，币价波动，短期缺乏强催化和新叙事。本周富途控股发布 26Q1 财报，利润受到罚款影响，26Q1，营收 58.6 亿港元，yoy+25%；毛利率 87.2%，yoy+3.2pct；净利润 8.3 亿港元，yoy-61%；Non-GAAP 净利润 9.2 亿港元，yoy-59%。
- **汽车服务**：2026 年 4 月，汽车后市场：进厂台次 yoy-8%，qoq-8%；产值 yoy-7%，qoq-8%。进入二季度首月，中国汽车后市场未能延续 3 月的企稳势头，4 月核心指标同环比双双下滑，市场在短暂回暖后再度面临显著下行压力。同比降幅全面扩大，表明市场复苏之路再遇波折，行业信心面临考验。我们建议持续关注车后市场龙头公司。
- **020**：1) 地产交易：截至 5 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 26807/14945/5606/7589/21110 套，建议持续关注贝壳-W。2) 互联网医疗：浙大二院与阿里达摩院战略合作签约，美年健康成立一家 AI 医疗公司，建议关注互联网医疗板块。
- **AI&云**：海外模型持续迭代，本周 Claude Opus 4.8 上线，Anthropic 新一轮融资后估值达 9650 亿美元；Minimax 冲刺“A+H”双上市，关注国内大模型 6 月更新表现；继续看好现金流充裕且 AI 能力持续进化的阿里、腾讯，同时看好算力产业链机会。

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.....	4
1.2.3、车后连锁.....	5
1.2.4、O2O.....	7
1.2.5、AI&云.....	7
二、风险提示.....	8

图表目录

图表 1： 相关行业指数表现（5.25-5.29）	3
图表 2： 重点个股涨跌幅（5.25-5.29）	3
图表 3： 相关行业指数表现（5.25-5.29）	3
图表 4： 重点个股涨跌幅（5.25-5.29）	3
图表 5： 相关行业指数表现（5.25-5.29）	4
图表 6： 重点个股涨跌幅（5.25-5.29）	4
图表 7： 比特币和以太坊价格（5.25-5.29）	5
图表 8： 重点个股涨跌幅（5.25-5.29）	5
图表 9： 相关行业指数表现（5.25-5.29）	6
图表 10： 重点个股涨跌幅（5.25-5.29）	6
图表 11： 相关行业指数表现（5.25-5.29）	7
图表 12： 重点个股涨跌幅（5.25-5.29）	7
图表 13： 相关行业指数表现（5.25-5.29）	8
图表 14： 重点个股涨跌幅（5.25-5.29）	8



一、行业情况跟踪

1.1、消费&互联网

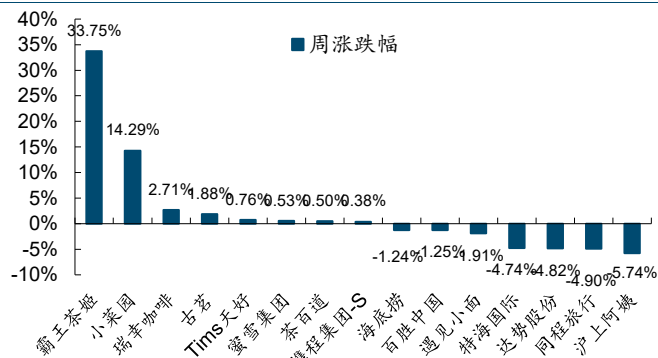
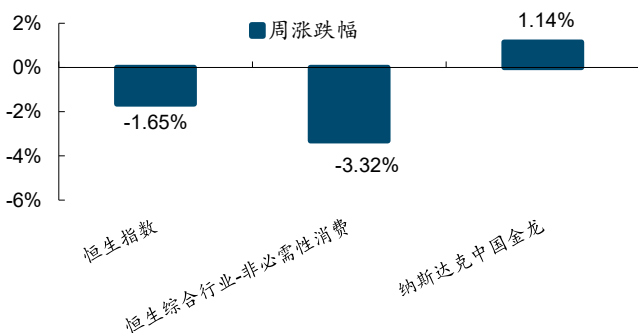
1.1.1、消费&连锁咖啡茶饮

本期（2026年5月25日-5月29日），恒生非必需性消费业指数累计涨跌幅-3.32%，较恒生指数-1.67pct。

关注个股涨跌幅表现：霸王茶姬(+33.75%)、小菜园(+14.29%)、瑞幸咖啡(+2.71%)、古茗(+1.88%)、Tims天好(+0.76%)、蜜雪集团(+0.53%)、茶百道(+0.5%)、携程集团-S(+0.38%)、海底捞(-1.24%)、百胜中国(-1.25%)、遇见小面(-1.91%)、特海国际(-4.74%)、达势股份(-4.82%)、同程旅行(-4.9%)、沪上阿姨(-5.74%)。

图表1：相关行业指数表现（5.25-5.29）

图表2：重点个股涨跌幅（5.25-5.29）



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：截至5.25，瑞幸周度新开门店198家，其中一二线城市新开占比72.7%，三线及以下城市新开占比27.3%。（瑞幸公众号）
- 2) 蜜雪冰城全球最大旗舰店5月29日南京试营业。江苏首家、全球最大蜜雪冰城旗舰店宣布将于5月29日在南京秦淮区试营业，面积超2000m²。门店将上线专属饮品、雪王周边及南京联名产品。同期昆明旗舰店5月23日试营业、29日开业。2025年蜜雪营收335.6亿元，全球门店近6万家。（亿邦动力）

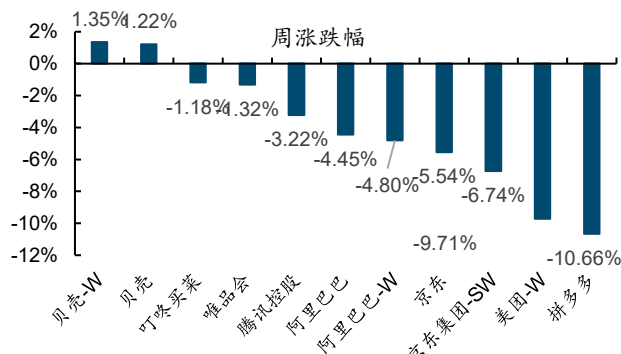
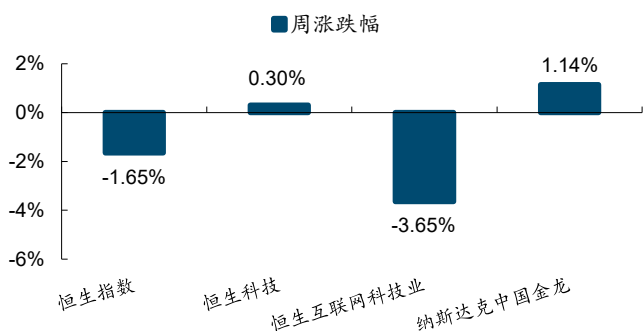
1.1.2、电商&互联网

本期（2026年5月25日-5月29日），恒生互联网科技业指数累计涨跌幅-3.65%，分别较恒生科技指数/恒生指数-3.95pct/-1.99pct。

个股涨跌幅表现：贝壳-W(+1.35%)、贝壳(+1.22%)、叮咚买菜(-1.18%)、唯品会(-1.32%)、腾讯控股(-3.22%)、阿里巴巴(-4.45%)、阿里巴巴-W(-4.8%)、京东(-5.54%)、京东集团-SW(-6.74%)、美团-W(-9.71%)、拼多多(-10.66%)。

图表3：相关行业指数表现（5.25-5.29）

图表4：重点个股涨跌幅（5.25-5.29）



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) 阿里速卖通发布美、韩、拉美增长计划。近期，阿里旗下跨境电商平台速卖通 AliExpress 发布“2026 跨境必争市场”政策解读，释放明确信号：在稳固合规经营基本盘的同时，全面加码美国、韩国、拉美三大核心市场，通过巨额投入与政策红利，为商家开辟全新的增长航道。其中，韩国站将加入 Brand+ 品牌出海计划；美国站 5 月大促期间 GMV 涨超 50%，迎来商家入驻高峰；巴西则紧抓降税红利，用包机加速清关时效。（36 氪）
- 2) 淘宝闪购瞄准高校即时零售，推出“高校商圈合作计划”。淘宝闪购官方正式推出“高校商圈合作计划”，6 月起面向全国公开招募合作伙伴，首批锁定 200 个核心高校商圈，瞄准 9 月秋季开学季实现落地运营。背靠阿里全域电商与本地生活生态，淘宝闪购携亿级资金、定制化校园解决方案全面入局，瞄准高校即时零售赛道，目标年轻增量用户。（亿邦动力）

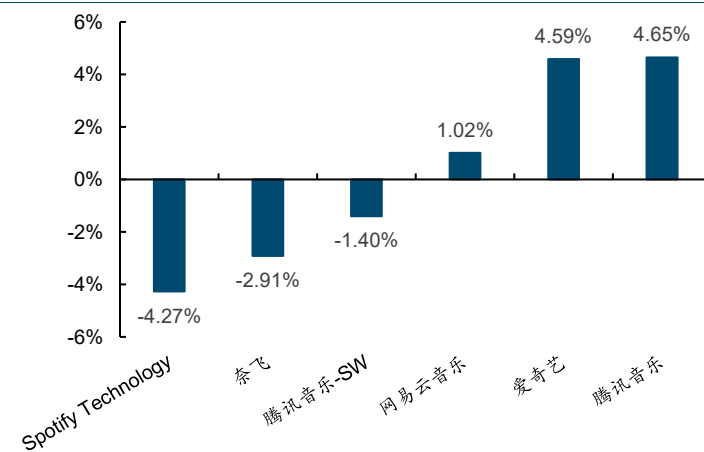
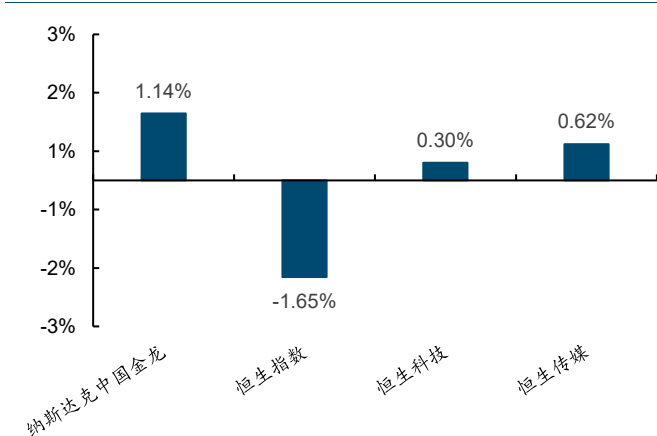
1.2、平台&科技

1.2.1、流媒体平台

本期（2026 年 5 月 25 日-5 月 29 日）恒生传媒指数上涨 0.62%，跑赢恒生指数 2.28pct，跑赢恒生科技指数 0.32pct。关注个股涨跌幅表现：Spotify Technology (-4.27%)、奈飞(-2.91%)、腾讯音乐-SW(-1.40%)、网易云音乐(+1.02%)、爱奇艺(4.59%)、腾讯音乐(4.65%)。

图表5：相关行业指数表现 (5.25-5.29)

图表6：重点个股涨跌幅 (5.25-5.29)



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) 在线音频的“独家时代”，正式落幕。3 亿月活，市场占有率一度超过 50%，中国在线音频的“半壁江山”喜马拉雅被腾讯收入囊中。随着收购完成，腾讯亲手拆掉了自己最坚固的城墙。5 月 22 日，腾讯控股与腾讯音乐娱乐集团联合发布公告，正式放弃在线音频内容的版权独家授权，并解除现有全部独家授权合同。（飞娱财经）

1.2.2、虚拟资产&资产交易平台

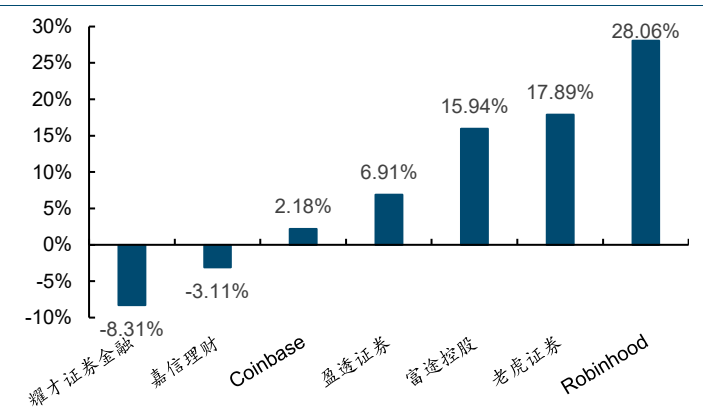
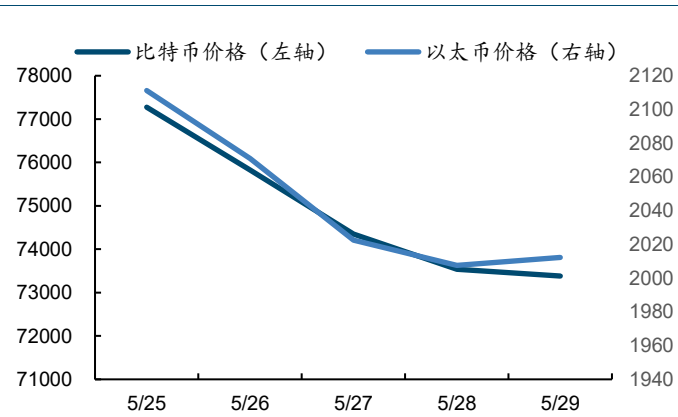
本期（2026 年 5 月 25 日-5 月 29 日）末，比特币和以太币价格分别达到 73383 美元和 2012 美元，分别较上期末-2.8%、-2.5%。

关注个股涨跌幅表现：耀才证券金融 (-8.31%)，嘉信理财 (-3.11%)，Coinbase (2.18%)，盈透证券 (6.91%)，富途控股 (15.94%)，老虎证券 (17.89%)，Robinhood (28.06%)。



图表7: 比特币和以太坊价格 (5.25-5.29)

图表8: 重点个股涨跌幅 (5.25-5.29)



来源: Coingecko, 国金证券研究所

来源: iFind, 国金证券研究所

【行业重大事件】

- 1) 香港金管局收紧内地投资者投资账户监管措施。香港金管局于 5 月 22 日发文要求, 对内地投资者的个人投资账户采取三项额外措施, 包括倒查至 2023 年 1 月并关闭使用可疑文件开立的账户、关闭零结余且近一年无活动的账户, 以及要求新开书面声明资金来自内地以外合法来源。该规定仅适用个人投资账户, 不影响普通储蓄、支付等非投资功能及机构客户。(Foresight News)
- 2) Kraken 计划 30 天内推出美国首个受 CFTC 监管永续期货。合规客户可在 Kraken Pro 交易 BTC 等永续合约。合约由注册佣金商提供, 于 Bitnomial 交易所上线。(Foresight News)
- 3) 美国两党加密税收法案或成下一项重要立法。《PARITY Act》旨在更新税收规则, 提供监管框架并防范操纵。该法案若与《CLARITY》均获通过, 将推动 Web3 进入主流金融。(Foresight News)
- 4) Coinbase 获 CFTC 批准向美国用户提供加密期权及永续合约。CFTC 允许注册佣金商 CFM 提供在 Deribit 上市的衍生品。其成为首家获批向美国用户提供受监管期权及永续合约的机构。(Foresight News)
- 5) 美 CFTC 发布 7x24 小时交易指引及永续合约政策。指引提示机构扩展全天候交易时须守法, 指出加密资产适合该模式。声明明确对新资产永续合约采取逐案审查, 鼓励主动提交审批。(Foresight News)
- 6) 华夏基金(香港)推出数字黄金 ETF, 将于 5 月 29 日在港交所上市。该基金采用实物复制策略追踪伦敦金价, 持仓均为实物金条且不涉衍生品。渣打银行将同时担任实物与代币托管商。(Foresight News)
- 7) 香港虚拟资产监管制度咨询获 51 份意见。财库局与证监会总结显示, 多数回应者支持以传统证券市场为蓝本设立监管制度。当局正参照意见敲定立法建议, 目标今年内向立法会提交条例草案。(Foresight News)

【公司重大事件】

- 1) 富途发布 26Q1 财报: 26Q1, 营收 58.6 亿港元, yoy+25%; 毛利率 87.2%, yoy+3.2pct; 净利润 8.3 亿港元, yoy-61%; Non-GAAP 净利润 9.2 亿港元, yoy-59%。26Q1, 1) 佣金收入 26.4 亿港元, yoy+14%, 主要系交易额同比大增, 部分被混合佣金率下降所抵消; 2) 利息收入 26.5 亿港元, yoy+28%, 主要驱动为两融利息收入和银行存款利息收入增加; 3) 其他收入 5.6 亿港元, yoy+80%, 主要得益于换汇收入、基金分销收入和 IPO 收入提升。(公司公告)

1.2.3、车后连锁

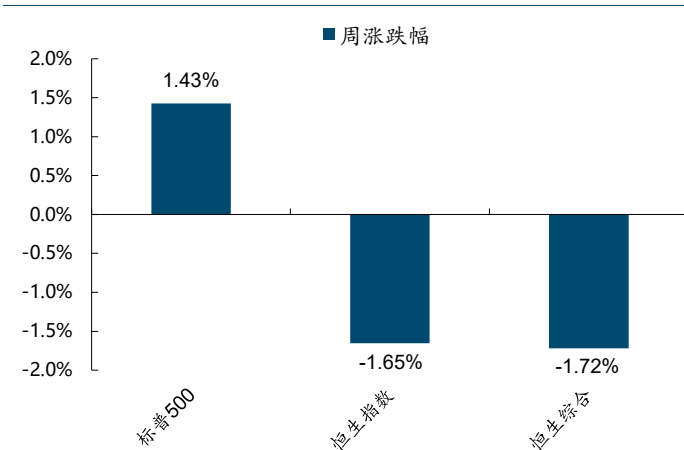
本周(2026年5月25日-5月29日), 恒生综合指数累计涨跌幅-1.65%, 分别较恒生指数/标普500指数-0.07pct/-3.15pct。

关注个股涨跌幅表现: Advance Auto Parts (+3.95%)、途虎-W (-2.97%)、中升控股 (-4.35%)、奥莱利 (-5.3%)、永达汽车 (-12.5%)、美东汽车 (-13.16%)、汽车地带 (-13.84%)。

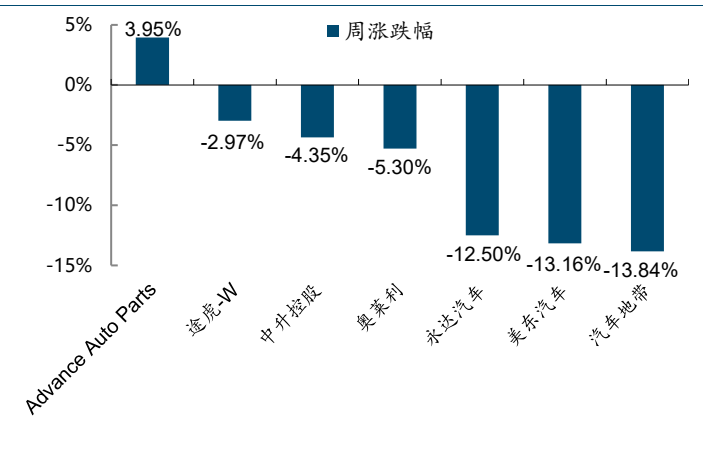


图表9：相关行业指数表现（5.25-5.29）

图表10：重点个股涨跌幅（5.25-5.29）



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) 途虎养车与 Gulf 海湾达成深度战略合作，多款新品独家上线。5月23日，途虎养车与全球知名汽车后市场品牌 Gulf 海湾宣布正式达成深度战略合作，海湾 Gulf 机油、汽车膜经典涂装、改色膜等多类目新品在途虎养车平台独家上线。此次合作，途虎养车凭借其领先的汽车后市场服务网络和完备的正品供应链体系，联合海湾石油百年赛道技术与经典 IP，为中国车主带来兼具专业性能与潮流文化的汽车养护与改装解决方案，共同树立汽车后市场高品质产品和服务的新标杆。（AC 汽车）
- 2) 途虎养车在上海推出上门补胎、搭电服务。近日，途虎养车正式推出上门补胎、搭电服务，首个服务开放城市为上海市。据介绍，这项上门业务执行“30分钟达”的服务承诺，车主呼叫服务后30分钟内，上门服务车将携技师和相关专业设备到达指定位置，进行原地补胎、搭电。对于车主来说，这能够极大减少挪车带来的伤车影响，尽可能节省等待时间。在日常出行中，轮胎扎钉、电瓶亏电是常见的突发故障，传统服务模式痛点突出：呼叫拖车平均等待超1小时，往返修理厂耗时费力，故障车辆强行移动易造成胎面、帘线不可逆损伤。针对这一场景，途虎养车上门服务精准发力，主营上门补胎（含蘑菇钉、贴片补胎等工艺）、搭电两大核心业务，全天24小时服务，平均30分钟抵达现场，无需车主移动车辆，将原本1-2小时的补胎流程压缩至1小时内；此外，客户提供位置和车辆信息，服务全程可采用无接触服务模式，车主线沟通即可完成全流程服务。（AC 汽车）
- 3) 宁家服务西南首家直营体验中心开业。5月20日，宁家服务重庆直营体验中心开业盛典在重庆圆满举行。本次活动以“宁家聚力，重庆新程”为主题，标志着宁德时代后市场西南战略再落关键一子，重庆新能源汽车服务生态迈入全新阶段。本次开业的重庆直营体验中心，是宁德时代后市场在西南区域官方标杆门店，集品牌展示、车辆维保、客户体验、技术服务于一体，以原厂标准、直营品质、高效响应，为重庆及周边用户带来更专业、便捷、放心的新能源汽车维保体验。开业现场同步举行重磅战略合作签约，涵盖三大领域：一是宁家服务重庆直营站合作签约；二是与成都航空职业技术大学、重庆五一职业技术学院等六所院校达成校企人才共育合作，共建新能源汽车技术人才体系；三是与中国汽车工程研究院股份有限公司达成动力电池权威检测合作，以技术标准筑牢安全与服务底线。（AC 汽车）
- 4) 优信二手车联手电驴科技，把新能源车三电检测搬进全国仓储大卖场。近日，优信二手车与电驴科技达成深度合作，在西安、合肥、武汉、郑州、济南、天津六大基地，构建起一道基于数据的“物理防线”。优信二手车作为国内最早赴美上市的二手车企业，开创了“全国购”模式，在全国核心城市建成集收车、整备、交付于一体的超级仓储基地，并将315项专业检测及“重大事故车终身包退”写入运营标准。电驴科技则依托其在三电后市场的技术积累，提供了涵盖便携式检测终端、智能诊断系统及数据云平台的一体化解决方案。双方通过将检测工位嵌入整备流水线，实现了从“经验驱动”向“数据驱动”的作业模式转变。车辆进场后，系统通过接入充电口与车载电脑，在不拆解电池包的前提下，快速读取并分析电池健康度、电机工况及电控逻辑。这种“免拆检测”模式，不仅大幅提升了车辆的流转效率，更将原本不可量化的三电状态，转化为可视化的结构化数据，真正实现了车况信息的透明化与可追溯。（AC 汽车）
- 5) 大搜车冲刺纳斯达克：今年首个中概赴美 IPO，或成「二手车 AI 应用基建第一股」。DSC Holdings Ltd.（大搜车控股有限公司）于美东时间5月26日正式向美国证券交易委员会（SEC）递交 F-1 文件，拟纳斯达克挂牌上市，德意志银行、中金公司和华兴担任联席主承销商，工银国际担任联席承销商。这意味着，大搜车或将成为“中国二手车行业 AI 应用基建第一股”，同时也是2026年首家赴美 IPO 的中国企业。今年4月24日，中国证监会国际合作司已披露了关于大搜车的纳斯达克上市备案通知书。（AC 汽车）



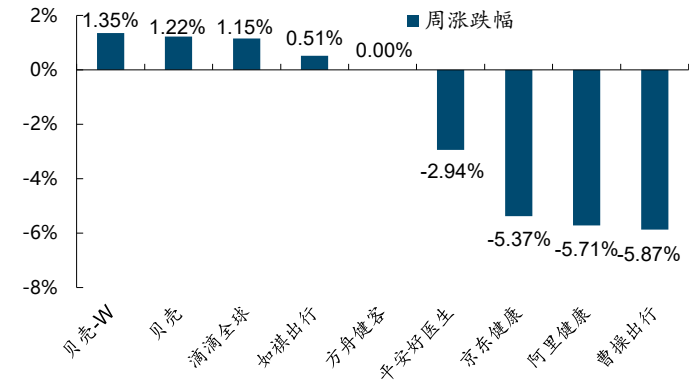
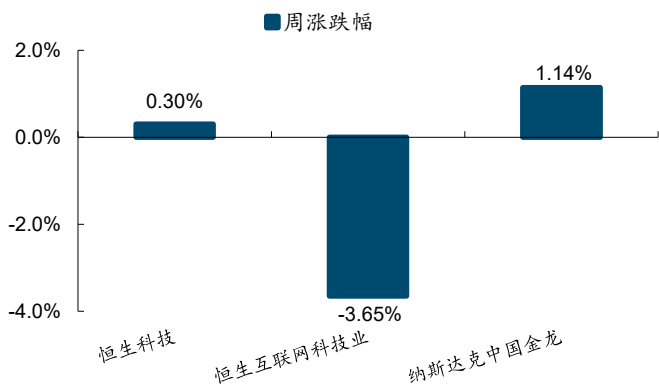
1.2.4、020

本期（2026年5月25日-5月29日），恒生互联网科技业指数累计涨跌幅-3.65%，分别较恒生科技指数/纳指金龙中国-3.95pct/-4.79pct。

关注个股涨跌幅表现：贝壳-W（+1.35%）、贝壳（+1.22%）、滴滴全球（+1.15%）、如祺出行（+0.51%）、方舟健客（+0%）、平安好医生（-2.94%）、阿里健康（-5.71%）、京东健康（-5.37%）、曹操出行（-5.87%）。

图表11：相关行业指数表现（5.25-5.29）

图表12：重点个股涨跌幅（5.25-5.29）



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5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26807/14945/5606/7589/21110套。5月25日-5月30日，上海/北京/深圳/杭州/成都二手房成交套数分别为5731/4101/1398/1713/4950套。（冰山数据）
- 工信部发布2026年汽车标准化工作要点：智能网联、新能源汽车迎标准升级。工信部于5月26日发布了2026年汽车标准化工作要点，旨在完善汽车标准体系规划，推动智能网联汽车、汽车芯片、新能源汽车和汽车低碳发展等重点领域的标准体系建设。工作要点包括科学评估汽车强制性国家标准路线图实施成效，更新和完善数据治理及应用、汽车人工智能等标准子体系，并前瞻布局前沿领域标准研究。在智能网联汽车领域，工信部将加快标准研制，推进组合驾驶辅助系统等强制性国家标准的发布实施，并完成重型汽车自动紧急制动系统、车道保持辅助系统等国家标准审查报批。同时，将推动自动驾驶系统强制性国家标准、自动驾驶仿真试验方法标准发布实施，并完成自动驾驶测试场景、融合定位等标准审查报批。此外，工信部还将引领行业绿色低碳转型，聚焦新能源汽车安全、性能与兼容等关键领域，持续提升电动汽车及动力电池安全标准要求，优化动力电池、驱动电机等核心部件系统性能标准，并推进电动汽车充换电领域标准制修订。同时，加快汽车产品碳足迹核算、核查等相关标准研制，实现绿色低碳标准创新突破。（AC汽车）
- 浙大二院与阿里达摩院战略合作签约。2026年5月26日，浙江大学医学院附属第二医院与阿里巴巴集团旗下科研机构达摩院签署战略合作协议。双方将整合在AI、临床资源、医学专业等领域的优势，面向重大医学难题开展联合攻关，加速医疗AI前沿研究与临床转化，提供更高水平的医疗服务。双方将围绕心血管疾病筛查、肿瘤等恶性疾病诊断、病理智能体、医学影像分析、动态健康管理等重点领域展开深度合作，研发创新医疗AI算法模型及软件产品，提升重大疾病的早期诊断率及治疗水平。此外，双方将推动科研成果向临床应用的转化，积极开展相关医疗AI应用的临床验证合作与落地推广，确保新技术、新手段的安全性和有效性。（大健康派）
- 美年健康成立一家AI医疗公司。近日，企查查股权穿透显示，体检龙头美年健康间接全资持股了一家全新的AI企业上海数康达科技有限公司。该公司注册资本1000万元，经营范围包含：人工智能行业应用系统集成服务；人工智能通用应用系统；人工智能双创服务平台；人工智能公共数据平台等。（大健康派）

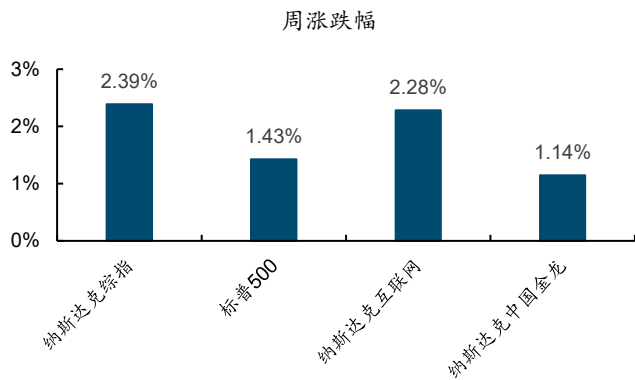
1.2.5、AI&云

本期（2026年5月25日-5月29日），纳斯达克互联网累计涨跌幅+2.28%，较纳斯达克综指-0.10pct。

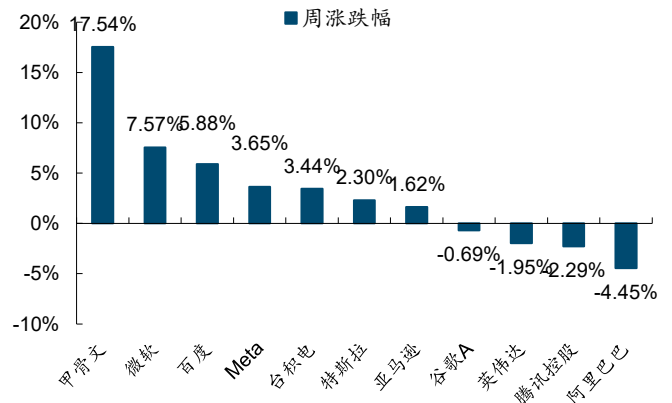
关注个股涨跌幅表现：甲骨文（+17.54%）、微软（+7.57%）、百度（+5.88%）、Meta（+3.65%）、台积电（+3.44%）、特斯拉（+2.3%）、亚马逊（+1.62%）、谷歌A（-0.69%）、英伟达（-1.95%）、腾讯控股（-2.29%）、阿里巴巴（-4.45%）。



图表13: 相关行业指数表现 (5.25-5.29)



图表14: 重点个股涨跌幅 (5.25-5.29)



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) 华为正式发表半导体领域新定律。2026 国际电路与系统研讨会 25 日在上海举行, 华为公司董事、半导体业务部总裁何庭波在题为《半导体新路径探索与实践》的主旨演讲中, 正式发表“ τ 定律”。这是中国在全球半导体领域首次提出指导产业发展的新原则。基于该定律, 华为过去六年已成功设计并量产了 381 款芯片。今年秋季, 华为将发布新的麒麟手机芯片, 完整采用逻辑折叠技术, 大幅提升相关性能。(36 氪)
- 2) ima Copilot 25 日全面开放, 并发布新能力知识号支持发布 Skill。ima 5 月 25 日开放两项重要能力: Copilot 功能全面开放, 此前该功能需申请排队, 排队人数已超过 10 万; Copilot 的全面开放, 意味着更多用户可以在 ima 自身产品内直接使用知识 Agent。用户沉淀在 ima 中的资料 and 知识, 也可以在 Copilot 的任务执行过程中被调用和使用。同时, 知识广场支持通过知识号发布和发现 Skill, 首批上线微信读书、腾讯招聘等 Skill, 用户也可以发布自己的 Skill。(36 氪)
- 3) 阿里云发布全新海外 AI 产品官网 Qwen Cloud。5 月 26 日, 阿里云在新加坡面向海外市场发布全新 AI 产品官网 Qwen Cloud、Agent 产品 MuleRun, 以及智能体编程平台 Qoder、通用桌面智能体 QoderWork 的一系列更新, 同步实现面向 Agent 的云基础设施升级。(36 氪)
- 4) 千问 AI 眼镜全系列线上零售额市场份额超 30%。5 月 27 日, 奥维云网 (AVC) 线上零售监测数据显示, 2026 年 3 月至 4 月, 千问 AI 眼镜全系列 (含夸克 AI 眼镜) 线上市场零售额份额达 30.4%, 持续位居线上市场第一。其中, 千问 AI 眼镜 G1 与 S1 于 2026 年 3 月 8 日正式发布, 上市后仅两个月线上市场零售额份额即达 19.4%, 同样位居行业第一。(36 氪)
- 5) Anthropic 新一轮融资后估值达 9650 亿美元, 超越 OpenAI, 预计仍将按原定时间表推进 IPO。人工智能公司 Anthropic PBC 在新一轮融资中募资 650 亿美元, 投后估值达到 9650 亿美元, 首次超过竞争对手 OpenAI。本轮融资于 5 月 28 日宣布, 由 Altimeter Capital、Dragoneer、Greenoaks 和红杉资本领投。(36 氪)
- 6) Claude Opus 4.8 上线。5 月 29 日凌晨, Anthropic 正式发布了最新一代大模型 Claude Opus 4.8。Anthropic 表示, 新模型构建于 Opus 4.7 基础之上, 具备更敏锐的判断力, 对自身进展的“诚实度”更高, 并且能够比前一代模型更长时间地独立工作。作为 Claude 模型系列中参数最大的旗舰级模型, Claude Opus 4.8 在各项基准测试中均有所提升, 旨在能够成为你更高效的协作伙伴。Anthropic 表示, 即日起新模型已上线, API 价格没有变化, 还是输入 Token 价格每百万个 5 美元, 输出 Token 价格每百万个 25 美元。快速模式 (Fast Mode) 下的价格只有以前的 1/3; 输入 Token 价格每百万个 10 美元, 输出 Token 价格每百万个 50 美元。在 Opus 4.8 发布后, Cursor 等平台也立即上线了该模型。(36 氪)
- 7) Minimax 冲刺“A+H”双上市。据证监会官网 IPO 辅导公示系统显示, MiniMax Group Inc. (以下简称 MiniMax) 于 2026 年 5 月 29 日向上海证监局提交 IPO 辅导备案, 辅导券商为中信证券。MiniMax 正式启动 A 股上市辅导, 冲刺“A+H”双上市平台。(第一财经)

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
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路1088号
紫竹国际大厦5楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建国内大街26号
新闻大厦8层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
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