



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

Claude Fable 5 发布，智谱本周入通

周观点

- **电商**：整体仍承压中，5月零售数据预计同比增速约0%左右。根据易观分析统计，大促第一周期(5.13-6.3)主要电商平台成交额同比增长7.6%，我们预期整个618周期增速会慢于第一周期。
- **游戏**：行业维持同比双位数增速，重点关注暑期重点游戏产品表现。
- **流媒体平台**：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。
- **虚拟资产&资产交易平台**：宏观波动，币价波动，短期缺乏新叙事和催化。
- **AI&云**：Anthropic 发布 Claude

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、电商&互联网.....	3
1.2、流媒体平台.....	3
1.3、虚拟资产&资产交易平台.....	4
1.4、AI&云.....	4
二、风险提示.....	5

图表目录

图表 1： 相关行业指数表现（6.08-6.12）	3
图表 2： 重点个股涨跌幅（6.08-6.12）	3
图表 3： 相关行业指数表现（6.08-6.12）	3
图表 4： 重点个股涨跌幅（6.08-6.12）	3
图表 5： 比特币和以太坊价格（6.08-6.12）	4
图表 6： 重点个股涨跌幅（6.08-6.12）	4
图表 7： 相关行业指数表现（6.08-6.12）	5
图表 8： 重点个股涨跌幅（6.08-6.12）	5



一、行业情况跟踪

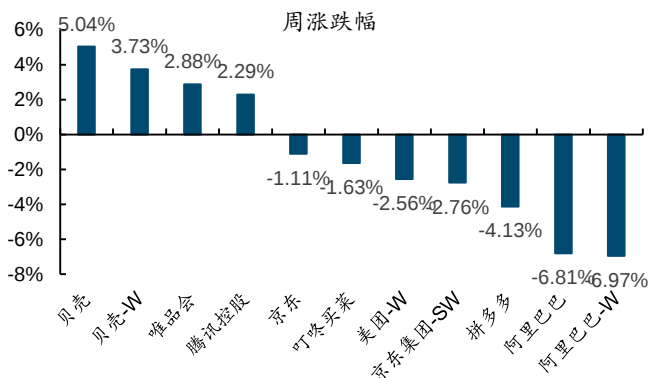
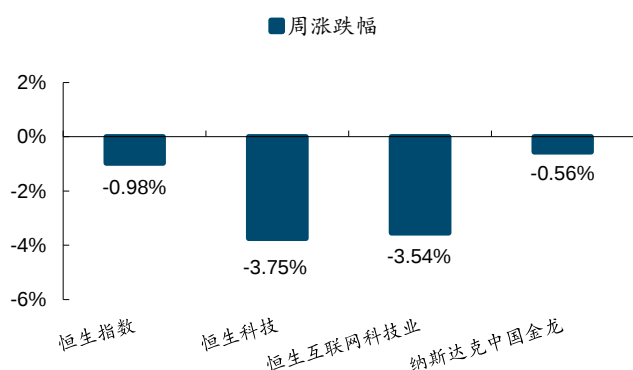
1.1、电商&互联网

本期（2026年6月8日-6月12日），恒生互联网科技业指数累计涨跌幅-3.54%，分别较恒生科技指数/恒生指数0.21pct/-2.56pct。

个股涨跌幅表现：贝壳（+5.04%）、贝壳-W（+3.73%）、唯品会（+2.88%）、腾讯控股（+2.29%）、京东（-1.11%）、叮咚买菜（-1.63%）、美团-W（-2.56%）、京东集团-SW（-2.76%）、拼多多（-4.13%）、阿里巴巴（-6.81%）、阿里巴巴-W（-6.97%）。

图表1：相关行业指数表现（6.08-6.12）

图表2：重点个股涨跌幅（6.08-6.12）



来源：i

【行业重大事件&跟踪】

- 1) 北京等跨地区市场监管局约谈五大电商平台，全面整治“618”内卷式竞争。北京市市场监督管理局正式约谈淘宝（天猫）、京东、拼多多、抖音、小红书五大头部电商平台。通报直指“内卷式”竞争综合整治中发现的第二批典型问题，主要包括促销活动虚假宣传、促销规则制定与公示不规范、商品经营者信息未公示等乱象。（新浪财经）
- 2) 中国电商出海进入本地化深水区，京东 Joybuy 与阿里速卖通加码欧洲市场。中国电商“618”战火全面延烧至欧洲，京东 Joybuy 与阿里速卖通加码欧洲市场，标志着中国电商出海已告别“廉价白牌+跨境小包”的初级阶段，正式进入以“供应链综合管理能力”和“深度本地化运营”为核心的全面博弈时代。（新浪财经）

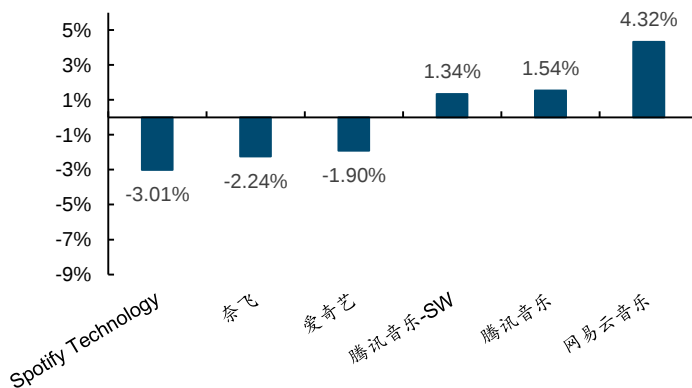
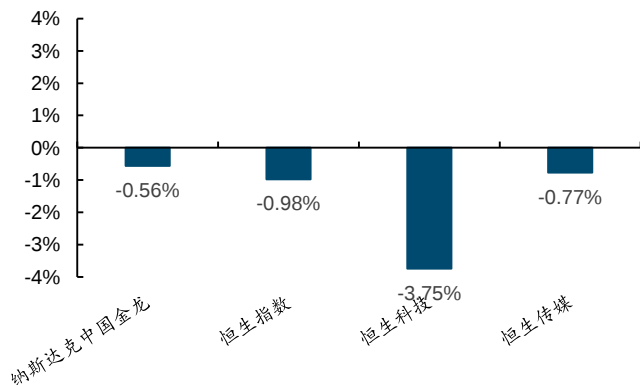
1.2、流媒体平台

本期（2026年6月8日-6月12日）恒生传媒指数下跌0.77%，跑赢恒生指数0.21pct，跑赢恒生科技指数2.98pct。

关注个股涨跌幅表现：Spotify Technology（-3.01%）、奈飞（-2.24%）、爱奇艺（-1.90%）、腾讯音乐-SW（+1.34%）、腾讯音乐（+1.54%）、网易云音乐（+4.32%）。

图表3：相关行业指数表现（6.08-6.12）

图表4：重点个股涨跌幅（6.08-6.12）



来源：i



【行业重大事件】

- 1) 网易云音乐“天音”AI 写歌功能实现生态闭环升级，百万奖金池引入乐评创作模式。近日，网易云音乐对其一站式 AI 音乐创作平台“网易天音”进行了重量级升级，重磅推出宝藏词人、乐评灵感、原声演唱、一键发行四大核心功能。这一升级不仅大幅降低了音乐创作的准入门槛，更在行业内率先全面打通了词、曲、唱、发行等核心环节，完成了平台 AI 音乐创作的生态闭环。（中华网）

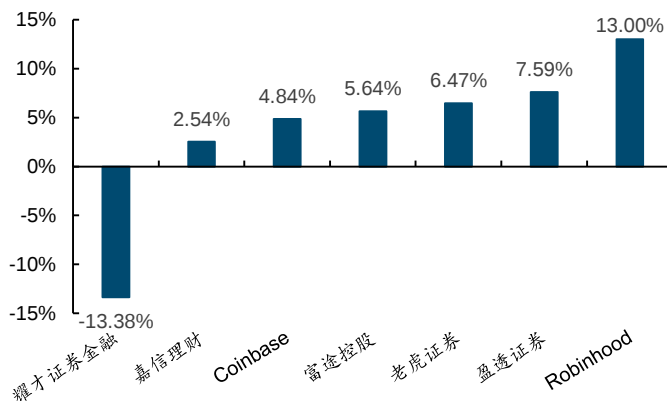
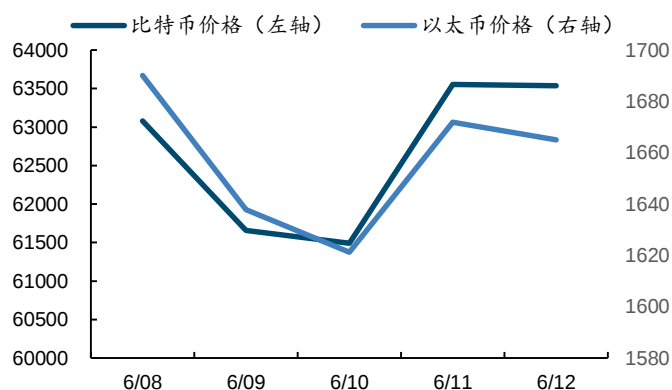
1.3、虚拟资产&资产交易平台

本期（2026 年 6 月 8 日-6 月 12 日）末，比特币和以太坊价格分别达到 63538 美元和 1665.05 美元，分别较上期末 +4.3%、+5.3%。

关注个股涨跌幅表现：耀才证券金融（-13.38%），嘉信理财（+2.54%），Coinbase（+4.84%），富途控股（+5.64%），老虎证券（+6.47%），盈透证券（+7.59%），Robinhood（+13.00%）。

图表5：比特币和以太坊价格（6.08-6.12）

图表6：重点个股涨跌幅（6.08-6.12）



来源：Coingecko，国金证券研究所

来源：i

【行业重大事件】

- 1) Robinhood Securities 获批成为 IPO 承销商。Robinhood 首席执行官 Vlad Tenev 在 X 平台发文称，Robinhood Securities 已获批准成为 IPO 承销商，成为承销商使其更好地服务客户和发行人。（
- 2) 芝商所与纳斯达克联合推出加密货币指数期货。芝加哥商品交易所集团（CME Group）宣布正式推出纳斯达克芝商所加密货币指数期货（Nasdaq CME Crypto Index 算价格指数」的价值进行现金结算，该指数追踪市值最大、交易最活跃的加密货币表现，截至发布日，成分币种包括比特币、BCH、以太坊、SOL、XRP、ADA、LINK 及 Lumens（XLM）。（
- 3) 香港证监会：香港持牌公司可继续为存量中国内地客户提供服务。香港证监会就 5 月 22 日通函进一步进行解读。通函中的常见问题（九）提到，香港持牌公司可继续为中国内地投资者（即以中国居民身份证及 / 或中国护照作为身份证明文件的投资者）开立新账户，但必须符合所有开立账户规定。（
- 4) 币安正式推出代币化证券产品 bStocks。币安宣布推出代币化证券产品 bStocks，每枚 bStocks 由受监管托管机构以 1:1 比例持有对应美国股票作为支撑，支持 7×24 小时全天候交易，最低投资门槛为 5 美元。（News）

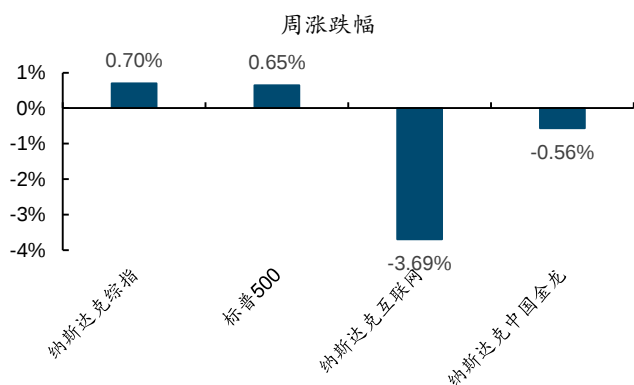
1.4、AI&云

本期（2026 年 6 月 8 日-6 月 12 日），纳斯达克互联网累计涨跌幅-3.69%，较纳斯达克综指-4.39pct。

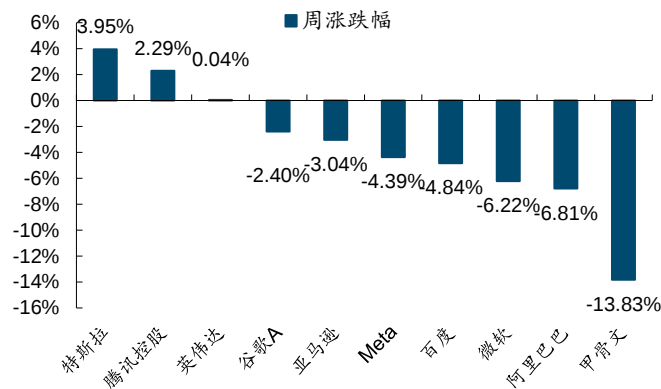
关注个股涨跌幅表现：特斯拉（+3.95%）、腾讯控股（+2.29%）、英伟达（+0.04%）、谷歌 A（-2.4%）、亚马逊（-3.04%）、Meta（-4.39%）、百度（-4.84%）、微软（-6.22%）、阿里巴巴（-6.81%）、甲骨文（-13.83%）。



图表7：相关行业指数表现（6.08-6.12）



图表8：重点个股涨跌幅（6.08-6.12）



来源：i

【行业重大事件&跟踪】

- 1) 苹果 WWDC26 大会开幕：发布 iOS 27 与全 AI 化“Siri 2.0”，掌门人库克迎来谢幕交接。2026 年苹果全球开发者大会于美国时间 6 月 8 日正式开幕，核心展示了苹果在 AI 智能体领域的重大突破，推出深度集成了大模型全模态能力的全新智能体改版“Siri 2.0”系统，并发布了包含 AI 前沿特性的 iOS 27 等下一代全平台系统。行业确认本届大会为蒂姆·库克作为 CEO 主持的最后一届 WWDC，现任硬件工程高级副总裁约翰·特纳斯预计将于今年 9 月正式接任。（
- 2) OpenAI 公布 2028 年实现“自动化 AI 研究员”的路线图。OpenAI 发布了名为《造福全人类：我们的计划》的长期战略图景，明确指出其核心技术目标是在 2028 年 3 月前，实现大部分 AI 前沿研究的自主自动化，构建“自动化 AI 研究员”体系，推动产业由内容生成向全自主研发演进。（官方公告）
- 3) Anthropic 发布 Claude 式推出适用于通用场景的 Claude 了一项重要研究报告，证实当前的前沿大模型已具备大幅加速和自动化开发网络安全“N-day”漏洞利用程序的能力，彻底打破了以往高度依赖专业安全专家进行逆向工程的技术瓶颈。（官方公告）
- 4) 谷歌推出 Gemini3.5 实时翻译模型。6 月 9 日，谷歌宣布推出 Gemini3.5 实时翻译模型，这是其最新的实时语音到语音翻译音频模型。据谷歌介绍，该模型可自动检测 70 多种语言，生成流畅的翻译语音，并保留说话者的语调、语速和音高。该模型即日起在谷歌各产品中逐步推出。（36 氪）
- 5) 阿里巴巴与国家核电央企展开接洽，探索利用 SMR 小型核反应堆解决 AI 算力能源瓶颈。阿里巴巴目前正在与国内核电央企进行密切接触，前瞻性探讨利用小型模块化核反应堆直接为其庞大的 AI 智算数据中心提供清洁、稳定的定向电力供应。这一重磅基建动向不仅反映了当前大模型训练对算力与能源需求的极速膨胀，也展示了阿里在底层 AI 基础设施护城河建设上的极高战略占位。（财联社）
- 6) OpenAI 考虑大幅降价，预计将与 Anthropic 展开用户争夺战。为与竞争对手 Anthropic 争夺客户，OpenAI 正考虑大幅降价，以缓解企业高昂的 AI 成本压力。此前 Anthropic 凭借代码工具估值反超，促使 OpenAI 采取行动，但这不可避免地会严重挤压双方的利润空间。目前两家公司均已秘密提交 IPO 申请，这场价格战以及 AI 产品的易替代性风险，将成为对其商业模式的严峻考验。（新浪新闻）
- 7) Meta 计划使用外部商业行为数据深度个性化 准投放的“外部企业活动数据”扩展应用于非广告体验中，全面接入用户的机器人的日常语境回复，从而大幅深化其 AI 大模型对用户现实行为的理解。用户可通过升级后的隐私设置自主进行权限管理。（DoNews）

二、风险提示

- 后续政策不及预期风险。若提振消费等政策不及预期，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：北京市东城区建国门内大街 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