



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

Meta 拟出租闲置算力，可灵首轮外部融资落地

周观点

- **电商**：板块仍呈现疲弱态势，电商销售额同比基本持平。
- **游戏**：板块景气度稳健向上，6月估计仍有8-10%的行业增速，7月腾讯、网易等重磅产品值得期待。
- **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**：仍在熊市周期，缺乏新叙事和催化。
- **AI&云**：Meta 正在筹建一项全新的云基础设施业务，计划通过向外部客户出售富余的 AI 算力和模型访问权限。Anthropic 据悉正与三星洽谈定制人工智能芯片。美国商务部正式撤销对 Anthropic 旗下 Fable 5、Mythos 5 两大旗舰模型的出口管控，两款模型7月1日起分批恢复全球访问。据英国金融时报报道，OpenAI 正与美国政府商讨出售5%股份的方案。多模态：快手公告可灵首轮外部融资落地，对外募资上限不超过30亿美元。谷歌宣布开放图像生成模型 Nano Banana 2 Lite 和视频生成编辑模型 Gemini Omni Flash。

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.....	6

图表目录

图表 1： 相关行业指数表现（6.29-7.3）	3
图表 2： 重点个股涨跌幅（6.29-7.3）	3
图表 3： 相关行业指数表现（6.29-7.3）	3
图表 4： 重点个股涨跌幅（6.29-7.3）	3
图表 5： 比特币和以太坊价格（6.29-7.3）	4
图表 6： 重点个股涨跌幅（6.29-7.3）	4
图表 7： 相关行业指数表现（6.29-7.3）	5
图表 8： 重点个股涨跌幅（6.29-7.3）	5



一、行业情况跟踪

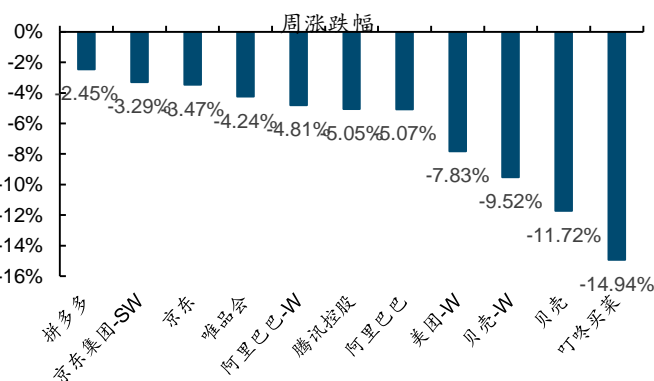
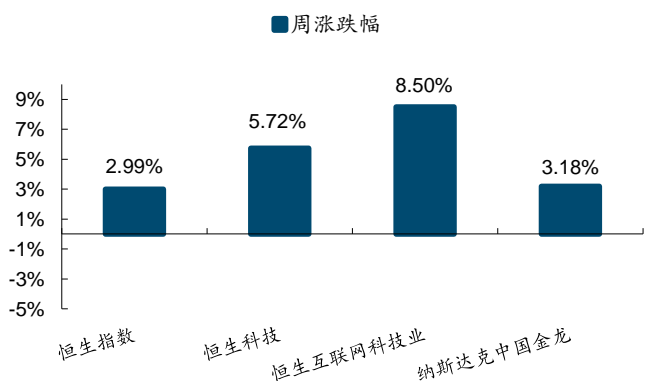
1.1、电商&互联网

本期（2026年6月29日-7月3日），恒生互联网科技业指数累计涨跌幅+8.4975%，分别较恒生科技指数/恒生指数+2.78pct/+5.51pct。

个股涨跌幅表现：拼多多（-2.45%）、京东集团-SW（-3.29%）、京东（-3.47%）、唯品会（-4.24%）、阿里巴巴-W（-4.81%）、腾讯控股（-5.05%）、阿里巴巴（-5.07%）、美团-W（-7.83%）、贝壳-W（-9.52%）、贝壳（-11.72%）、叮咚买菜（-14.94%）。

图表1：相关行业指数表现（6.29-7.3）

图表2：重点个股涨跌幅（6.29-7.3）



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) 美团、淘宝闪购、京东外卖就不开展“分钟级竞速”、合理促销达成共识。北京市市场监督管理局在全国率先建立平台经济“破卷向善”协商对话机制。近日，围绕餐饮外卖商家降本增利开展首次协商。美团、淘宝闪购、京东外卖三家外卖平台相关负责人与餐饮商家、行业协会深入交流，听取降本增利的意见建议，围绕优化补贴、收费让利、理性营销、扶持保障、规范配送管理等五个方面达成共识，以“小切口”推动行业“深治理”。（Do News）

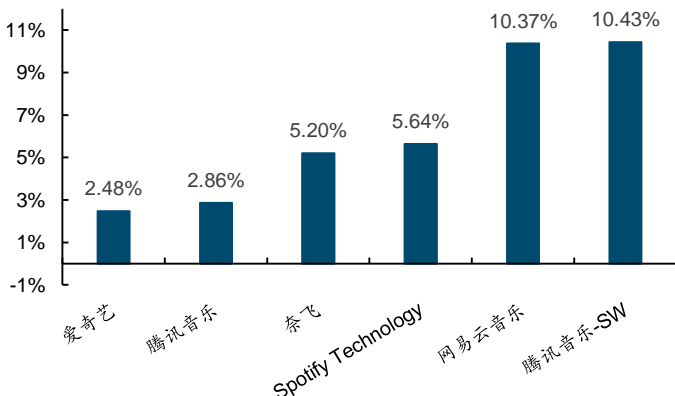
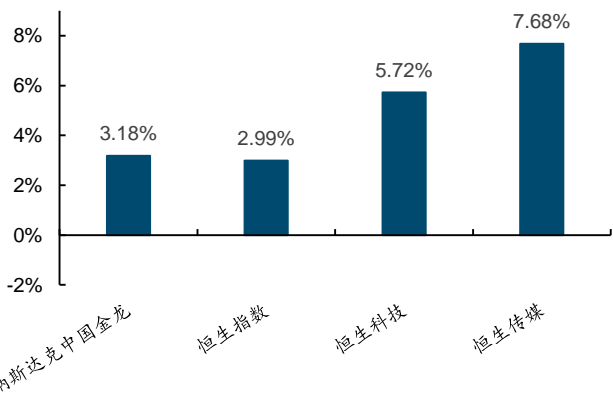
1.2、流媒体平台

本期（2026年6月29日-7月3日）恒生传媒指数上涨7.68%，跑赢恒生指数4.69pct，跑赢恒生科技指数1.96pct。

关注个股涨跌幅表现：爱奇艺（+2.48%）、腾讯音乐（+2.86%）、奈飞（+5.20%）、Spotify Technology（+5.64%）、网易云音乐（+10.37%）、腾讯音乐-SW（+10.43%）。

图表3：相关行业指数表现（6.29-7.3）

图表4：重点个股涨跌幅（6.29-7.3）



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) Spotify 检测到 Kalshi 预测市场出现可疑活动，大幅削减热门歌曲的播放量。《Earrings》的播放量激增最早由《金融时报》报道，该报称这首歌的播放量在一天之内增长了约 70%，并在周一（6 月 29 日）首次登上榜首。在歌曲登上该平台美国每日排行榜榜首与在预测市场 Kalshi 上的投注有关之后，Spotify 删除了 Malcolm Todd 的歌曲《Earrings》的 50 万多次注册播放量。（Music Business Worldwide）

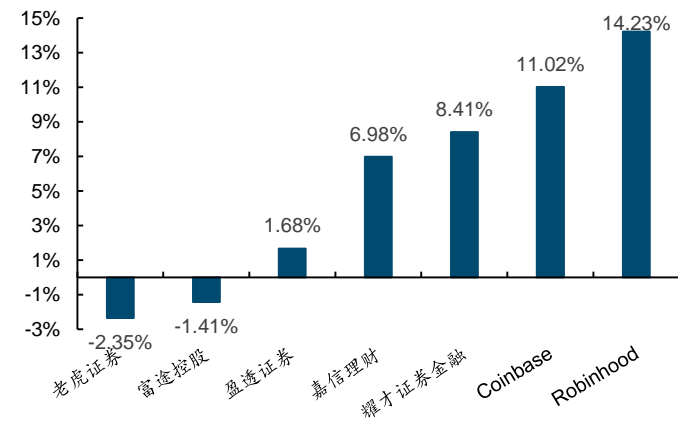
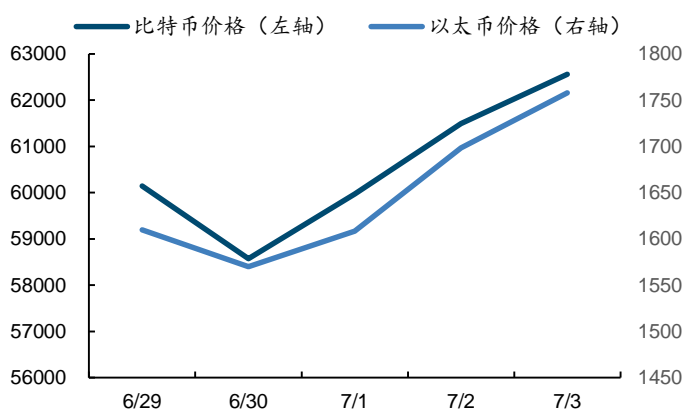
1.3、虚拟资产&资产交易平台

本期（2026 年 6 月 29 日-7 月 3 日）末，比特币和以太币价格分别达到 62557 美元和 1757.76 美元，分别较上期末 +4.29%、+11.54%。

关注个股涨跌幅表现：老虎证券（-2.35%）、富途控股（-1.41%）、盈透证券（+1.68%）、嘉信理财（+6.98%）、耀才证券金融（+8.41%）、Coinbase（+11.02%）、Robinhood（+14.23%）。

图表5：比特币和以太坊价格（6.29-7.3）

图表6：重点个股涨跌幅（6.29-7.3）



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) Securitize 在纽交所挂牌上市，并同步在 Avalanche 和 Solana 上发行代币化股票。数字资产代币化平台 Securitize 宣布正式在纽约证券交易所 (NYSE) 挂牌上市，股票代码为「SECZ」。该公司主要业务为资本市场提供代币化基础设施服务，支持多种现实世界资产的代币化发行与交易。Securitize 宣布上市之初将自身股票上链，代币化 SECZ 将首先在 Avalanche 和 Solana 上推出，并通过 Securitize 的受监管平台向美国符合条件的投资者开放，投资者需完成注册、KYC/AML 审核并满足所在司法辖区及适用证券法的要求。（Foresight News）
- 2) dYdX 与 Robinhood 合作推出去中心化交易所 Arcus。dYdX Trading Inc. 与 Robinhood 合作基于 Robinhood Chain 推出去中心化交易所 Arcus，支持 24/7 交易股票代币、永续合约及主流加密货币。同时 Arcus 为独立产品，与 dYdX Chain 无关。dYdX Chain 交易、存款、取款、质押及治理等功能均正常运行，DYDX 代币的治理与质押机制保持不变，质押奖励继续以 USDC 形式发放，社区金库、奖励金库等资产仍完全由 DYDX 持有者通过治理控制。（Foresight News）
- 3) Robinhood Chain 主网正式上线，同步推出 24/7 代币化股票、Lighter 永续合约及 Agentic 交易。据 The Block 报道，Robinhood 基于 Arbitrum 技术栈构建的 L2 Robinhood Chain 已正式上线公共主网。Robinhood Chain 主要产品包括 24/7 代币化股票；Robinhood Earn；Lighter 永续合约；Agentic Accounts。（Foresight News）
- 4) Bitget 成为首家上线美股期权的主流交易所，交易 0 佣金。Bitget 美股期权交易功能已正式上线，首批开放超 540 只热门标的，覆盖标普 500、纳斯达克 100、道琼斯 30 等核心指数及主流 ETF，后续将逐步覆盖全量股票与 ETF。为优化用户体验并降低交易门槛，所有用户在 Bitget 交易美股期权均享受 0 佣金。（Foresight News）

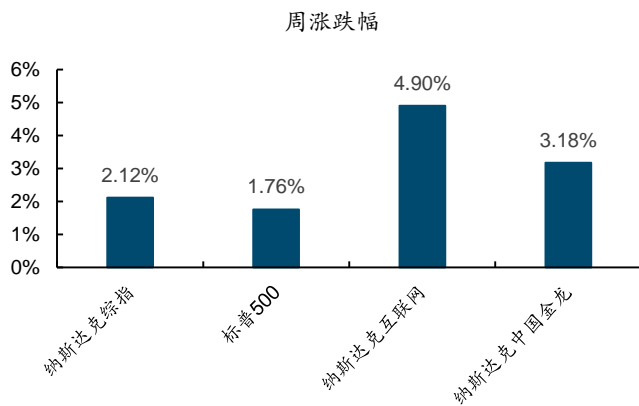
1.4、AI&云

本期（2026 年 6 月 29 日-7 月 3 日），纳斯达克互联网累计涨跌幅+4.90%，较纳斯达克综指+2.79pct。

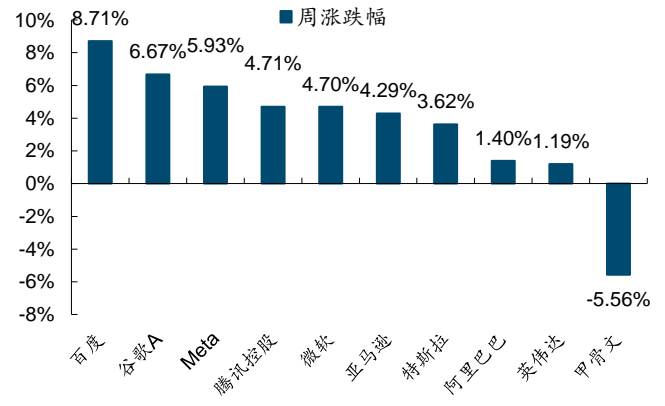
关注个股涨跌幅表现：百度（+8.71%）、谷歌 A（+6.67%）、Meta（+5.93%）、腾讯控股（+4.71%）、微软（+4.7%）、亚马逊（+4.29%）、特斯拉（+3.62%）、阿里巴巴（+1.4%）、英伟达（+1.19%）、甲骨文（-5.56%）。



图表7: 相关行业指数表现 (6.29-7.3)



图表8: 重点个股涨跌幅 (6.29-7.3)



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) 马斯克宣布 Grok4.5 开启 SpaceX 与特斯拉内部私测, 性能或超越 Claude Opus。马斯克当地时间 6 月 28 日发文称, 旗下最新一代大语言模型 Grok4.5 已正式在 SpaceX 和特斯拉内部开启私测。据马斯克透露, Grok4.5 基于 1.5 万亿参数的 V9 基础模型打造, 并在补充训练中特别加入了热门 AI 编程工具 Cursor 的数据。早期的评测结果显示, 该模型的性能已经接近、甚至可能超越了 Anthropic 的旗舰模型 Claude Opus。(36 氪)
- 2) 百度 OCR 模型 Unlimited OCR 在 HuggingFace、GitHub 四榜登顶。近日, 百度正式发布并开源端到端 OCR 模型 Unlimited OCR。模型发布次日即登顶 GitHub Daily Trending 榜、Python 榜, 在 HuggingFace 全球模型总趋势榜和多模态模型趋势榜也均排名第一。Unlimited OCR 面向长文档解析场景打造, 总参数规模 3B、推理时激活参数仅约 570M。公开评测结果显示, Unlimited OCR 在 OmniDocBench v1.6 基准测试中取得 93.92% 综合成绩, 刷新端到端 OCR 最新纪录。(36 氪)
- 3) 谷歌算力告急, 限制 Meta 对其人工智能大模型 Gemini 的使用。谷歌已开始限制脸书母公司 Meta 对其人工智能大模型 Gemini 的使用, 因为 Meta 的算力需求超出了谷歌现有的承载能力。供给受限直接打乱了 Meta 内部多个人工智能项目的推进节奏, 相关研发工作被迫推迟。报道称, 谷歌这一举措直观暴露出算力供给仍是人工智能产业发展的核心瓶颈。即便谷歌持续加码 AI 基础设施投入, 但依旧无法确保有足够的算力应对市场激增的需求。(36 氪)
- 4) OpenAI 提出向特朗普政府提供 5% 的股权。OpenAI 正与美国政府商讨出售 5% 股份的方案, 这家估值 8520 亿美元的人工智能初创公司正寻求通过获得特朗普政府的财政支持来扫清政治障碍。据两位知情人士透露, OpenAI 首席执行官萨姆·奥特曼认为, 让公众持有公司股份是分享人工智能收益的最佳方式, 并且他在与政府的早期对话中就提出了这一规模的股份。(富途牛牛)
- 5) Anthropic 据悉正与三星洽谈定制人工智能芯片。据三位直接了解该项目的人士透露, Anthropic 已开始开发自有的 AI 芯片, 并与三星电子进行了谈判, 作为潜在的制造合作伙伴, 效仿竞争对手 OpenAI 试图获得对其模型背后昂贵计算系统的更多控制权。如果 Claude 制造商继续推进该芯片, 与其他公司相比, 它在开发自有 AI 服务器芯片方面将是相对较新的。(财联社)
- 6) Anthropic 推出 Claude Science AI 科研工作台。Anthropic 于 6 月 30 日正式发布 Claude Science, 这是一款面向科学家的 AI 工作台, 旨在将分散的科研工具整合至统一环境, 让 AI 代理端到端运行分析, 并由专门的审核代理检查引文和计算结果。这一举措标志着 Anthropic 在科研领域最深度的布局, 也是其冲刺 IPO 前争夺付费客户的重要商业动作。(36 氪)
- 7) DeepSeekV4 正式版官宣 7 月上线, 引入峰谷定价机制。DeepSeek 团队宣布, DeepSeek V4 正式版计划于 7 月中旬正式上线, 本次版本更新将带来更多功能优化和性能提升。同时, 为了更合理地配置资源、提升服务稳定性, 正式版发布后将同步调整 API 定价策略, 引入峰谷定价机制。API 高峰时段价格将是平时价格的 2 倍, 高峰时间段为每天的上午 9 点到 12 点、下午 2 点到 6 点。(36 氪)
- 8) Anthropic 发布 Sonnet 5, 宣布 Claude Fable 5 解禁。7 月 1 日, Anthropic 在推文中称: “我们已收到通知, 美国商务部已解除对 Claude Fable 5 和 Mythos 5 的出口管制。我们将于明日开始恢复访问权限, 并尽快发布最新消息。感谢用户的耐心等待, 也感谢所有与我们合作的人员。”从测评成绩来看, Sonnet 5 性能接近 Opus 4.8, 但价格更低; 同时, 它比其前代产品 Sonnet 4.6 有了显著的改进, 在推理、工具使用、编程和知识工作等 Agent 性能方面更强。(智东西)



- 9) 谷歌宣布开放两款新模型：图像生成模型 Nano Banana 2 Lite 和视频生成编辑模型 Gemini Omni Flash。此次更新的模型 Nano Banana 2 Lite 是初代 Nano Banana 的推荐替代模型，主打近实时、较高质量图像生成，单张 1K 分辨率图像生成延迟约 4 秒、价格 0.034 美元起；Gemini Omni Flash 则首次面向开发者公开预览，支持文本、图像和视频输入，可用自然语言进行多轮视频编辑，目前支持 10 秒视频生成，视频输出价格为每秒 0.10 美元。（智东西）
- 10) AI 版支付宝开放公测，上线 72 项办事技能。7 月 2 日，AI 版支付宝“阿宝”完成新一轮产品迭代并正式开放公测。iOS 和安卓系统用户在应用商店或支付宝 App 内搜索“阿宝”或“蚂蚁阿宝”进行更新体验。本次升级围绕生活服务垂域模型能力、服务生态和用户陪伴体系三方面展开，优化用户通过自然对话办理各类生活服务的使用体验。同时，从数千项生活办事服务中精选出 72 项智能办事技能，作为公测阶段的首批上手清单。（36 氪）
- 11) Meta 被曝将向外部客户销售过剩 AI 算力资源。有媒体称 Meta 正在制定一项云基础设施业务计划，将销售 AI 计算能力和模型的访问权限，从而与亚马逊网络服务(AWS)、微软和谷歌云等行业巨头展开新的竞争。据知情人士透露，Meta 一直在加紧获取昂贵的数据中心和其他基础设施，以支持其自身的人工智能发展。目前，该公司正在组建一项新业务，通过向外部客户销售过剩的计算能力来产生收入。（36 氪）

【公司公告】

- 1) 快手：可灵首轮外部融资落地。7 月 2 日，公司发布可灵重组相关公告，对应 5 月 12 日披露的可灵 AI 分拆重组预案落地。核心包括：1) 北京可灵对外募资上限不超过 30 亿美元，目前两批投资者已同意出资：初始投资者合计注入 20.28 亿美元；15 名额外投资者合计注入 7.66 亿美元。2) 股权激励：计划合计授出占股比 15% 的股权奖励及期权，首次已授出 717 万份股权奖励及期权，约占 7.45%（其中授予程一笑股权激励 1%，可灵 CEO 盖坤股权激励 3%）。

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。

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**