



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

腾讯 Hy3 正式发布，Meta 拟投资 100 亿美元建数据中心

周观点

- **电商**：仍待消费及电商复苏，目前持续承压中。
- **游戏**：景气度稳健向上，国内持续稳健增长，其中端游增速表现更为亮眼，自研游戏出海增速高于国内。暑期新品及重点产品版本更新表现值得期待。
- **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**：虚拟资产仍在熊市周期，缺乏新叙事和催化。
- **AI&云**：本周腾讯 Hy3 正式发布，Agent 能力和产品体验跃升。GPT-5.6 正式发布，ChatGPT 和 Codex 正式合并。Meta 拟投资 100 亿美元在加拿大建设首个数据中心，以支持其人工智能发展目标。Meta 旗下超级智能实验室正式发布 Muse Spark 1.1 多模态推理模型及图像生成模型 Muse Image。

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

图表目录

图表 1： 相关行业指数表现（7.6-7.10）	3
图表 2： 重点个股涨跌幅（7.6-7.10）	3
图表 3： 相关行业指数表现（7.6-7.10）	3
图表 4： 重点个股涨跌幅（7.6-7.10）	3
图表 5： 比特币和以太坊价格（7.6-7.10）	4
图表 6： 重点个股涨跌幅（7.6-7.10）	4
图表 7： 相关行业指数表现（7.6-7.10）	5
图表 8： 重点个股涨跌幅（7.6-7.10）	5



一、行业情况跟踪

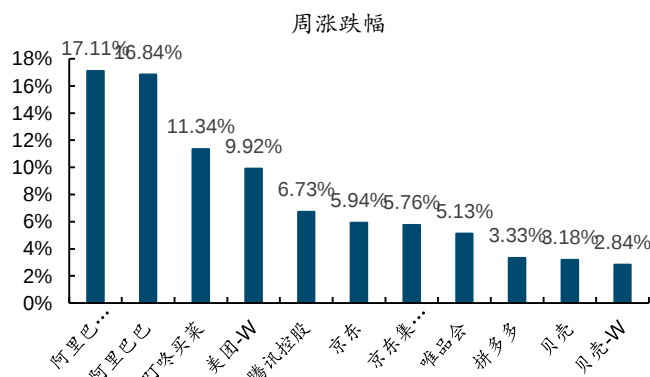
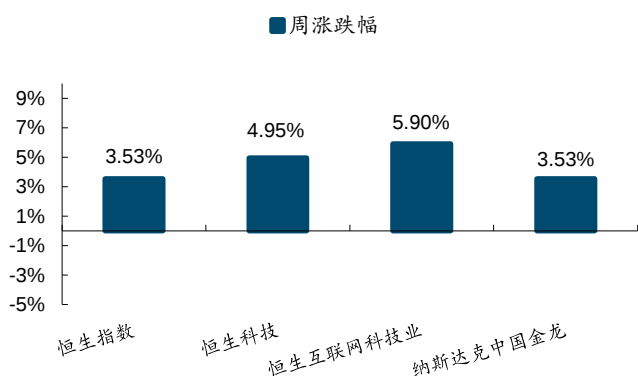
1.1、电商&互联网

本期（2026年7月6日-7月10日），恒生互联网科技业指数累计涨跌幅+5.90%，分别较恒生科技指数/恒生指数+0.95pct/+2.37pct。

个股涨跌幅表现：阿里巴巴-W（+17.11%）、阿里巴巴（+16.84%）、叮咚买菜（+11.34%）、美团-W（+9.92%）、腾讯控股（+6.73%）、京东（+5.94%）、京东集团-SW（+5.76%）、唯品会（+5.13%）、拼多多（+3.33%）、贝壳（+3.18%）、贝壳-W（+2.84%）。

图表1：相关行业指数表现（7.6-7.10）

图表2：重点个股涨跌幅（7.6-7.10）



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) 京东政企业务亮相B端电商展，发布AI采购管家与企业置装白皮书。2026中国B端电商展在浙江杭州举办，聚焦央国企电商集采项目选品及前沿趋势论坛。京东集团搭建政企服务专属展区，集中展示全链条综合服务能力。京东政企业务推出AI商品推荐、AI智能选品、AI智能客服、AI同品识别、AI价格监控等系列应用，覆盖寻源、选品、议价、下单、履约、结算、客服、售后、运营等环节，并深度应用于品牌商品管理、内部运营与合规治理。其全新发布的政企采购AI智能体“AI采购管家”已嵌入京东慧采、京东企业购、京东内购等核心产品，打造超40个AI+采购场景化落地应用。（DoNews）

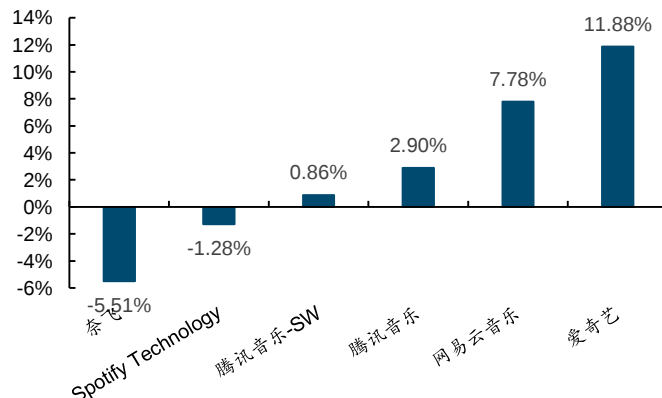
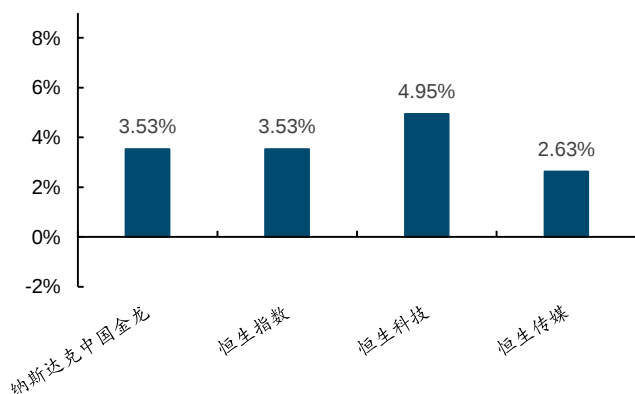
1.2、流媒体平台

本期（2026年7月6日-7月10日）恒生传媒指数上涨2.63%，跑输恒生指数0.91pct，跑输恒生科技指数2.32pct。

关注个股涨跌幅表现：奈飞（-5.51%）、Spotify Technology（-1.28%）、腾讯音乐-SW（+0.86%）、腾讯音乐（+2.90%）、网易云音乐（+7.78%）、爱奇艺（+11.88%）。

图表3：相关行业指数表现（7.6-7.10）

图表4：重点个股涨跌幅（7.6-7.10）



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) 《爱奇艺国际版 2026 上半年全球内容热播榜》发布：总播放量同比增长超 130% 华语剧集和短剧双轮驱动全球增长。爱奇艺国际版播放数据显示，2026 年上半年，平台内容总播放量同比增长超 130%，华语剧集和短剧成海外观众核心消费品类。爱奇艺出品古装剧《逐玉》登顶全品类内容及华语剧集全球热播榜。同时，来自泰国、韩国、日本、马来西亚、印尼等多地区、多语言文化的丰富亚洲内容，也有力带动了爱奇艺国际版在海外多市场的播放增长，爱奇艺国际版已成为海外用户消费多元亚洲流行文化的核心平台。（新华网）

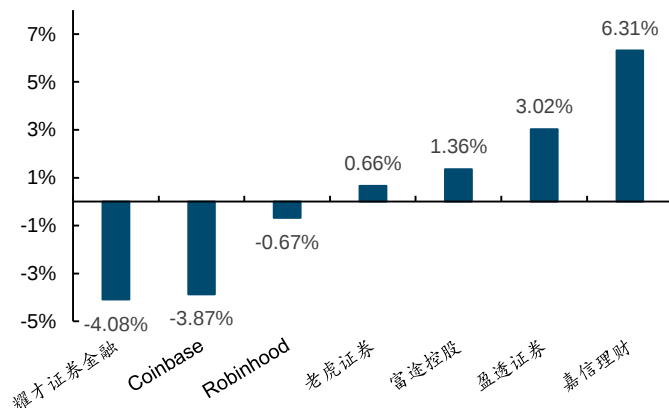
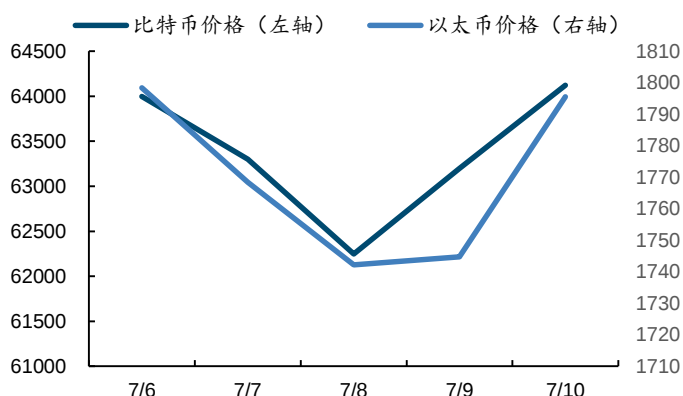
1.3、虚拟资产&资产交易平台

本期（2026 年 7 月 6 日-7 月 10 日）末，比特币和以太币价格分别达到 64121 美元和 1795.59 美元，分别较上期末 +2.50%、+2.15%。

关注个股涨跌幅表现：耀才证券金融（-4.08%）、Coinbase（-3.87%）、Robinhood（-0.67%）、老虎证券（+0.66%）、富途控股（+1.36%）、盈透证券（+3.02%）、嘉信理财（+6.31%）。

图表5：比特币和以太坊价格（7.6-7.10）

图表6：重点个股涨跌幅（7.6-7.10）



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) 汇丰银行在香港发行原生数字化结构产品。据 The Defiant 报道，汇丰银行完成香港首笔原生数字化结构产品发行（美元计价票据私募发行）。该票据直接在区块链上发行，而非事后数字化。Marketnode 担任代币化代理及数字支付代理，负责发行人与投资者之间的支付流管理。此前，汇丰银行与 Marketnode 及大华银行（UOB）曾共同参与新加坡金管局 Project Guardian 项目，并提交数字化原生结构票据发行案例。（Foresight News）
- 2) 欧盟证券市场管理局启动针对加密资产服务商的共同监督行动。欧洲证券和市场管理局（ESMA）发布公告称，正在启动一项针对加密资产服务商（CASP）数字运营韧性的共同监督行动，重点关注托管服务。该行动将评估 CASP 在托管活动方面的数字运营韧性框架的成熟度，关注与分布式账本技术（DLT）相关的风险，包括治理安排、密钥和存储管理、交易控制、事件检测和响应、智能合约风险以及对第三方提供商的依赖。（Foresight News）
- 3) Robinhood Wallet 已集成 Robinhood Chain。用户现可在 Robinhood Wallet 内直接从 Solana、以太坊、Arbitrum 等链跨链资产至 Robinhood Chain。此外，用户于 9 月 29 日前通过 Robinhood Wallet 在 Robinhood Chain 上进行超 5 美元的兑换交易 Gas 费将由团队承担。（Foresight News）
- 4) 《CLARITY Act》最新合并草案或将于下周发布。消息人士透露，《CLARITY Act》最新合并草案最早或将于下周公布，参议院预计于 7 月 20 日当周推进审议。该合并草案由参议院银行委员会与农业委员会共同协商完成，新增逾 70 页内容，并加强了消费者保护条款。然而法案目前仍面临多重障碍：民主党坚持要求限制政府高级官员（包括总统）与加密行业的商业关联，各方在此道德条款上尚未达成妥协；联邦优先权、SEC 及 CFTC 委员提名等问题仍未解决，白宫亦未参与最新谈判。参议院 7 月及 8 月初仅余约四周议程，且众议院共和党内斗持续，进一步增加立法不确定性。（Foresight News）
- 5) OSL EU 获奥地利颁发 MiCAR 牌照。OSL 集团欧洲子公司 OSL EU 已获奥地利金融市场管理局（FMA）颁发的 MiCAR 牌照，正式成为相关司法辖区的加密资产服务提供商（CASP）。凭借该牌照，OSL 集团可依据单一牌照通行机制，将旗下受监管的数字资产服务覆盖至欧洲经济区（EEA）全部 30 个成员国。在 FMA 监管下，OSL EU 将面向欧洲经济区的机构及合格客户，提供托管与行政管理、现货交易、出入金及兑换、以及加密资产转账等服务。（Foresight News）

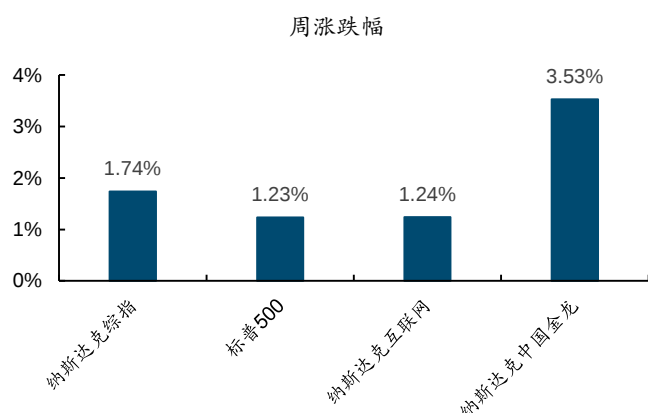
1.4、AI&云

本期（2026 年 7 月 6 日-7 月 10 日），纳斯达克互联网累计涨跌幅+1.24%，较纳斯达克综指-0.50pct。

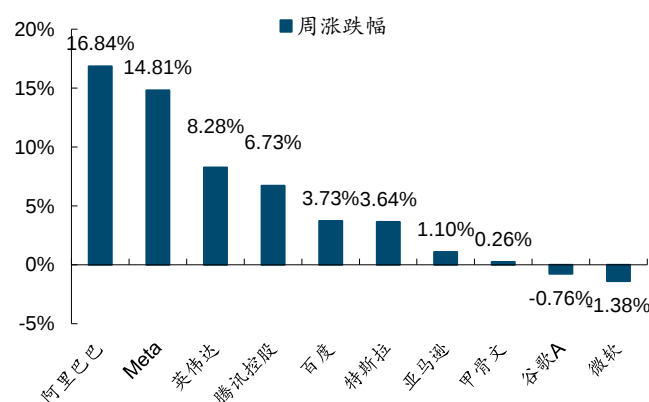


关注个股涨跌幅表现：阿里巴巴(+16.84%)、Meta(+14.81%)、英伟达(+8.28%)、腾讯控股(+6.73%)、百度(+3.73%)、特斯拉(+3.64%)、亚马逊(+1.1%)、甲骨文(+0.26%)、谷歌A(-0.76%)、微软(-1.38%)。

图表7：相关行业指数表现（7.6-7.10）



图表8：重点个股涨跌幅（7.6-7.10）



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) 因存在植入后门风险，阿里内部全面禁用 Claude Code。36 氪从阿里内部人士处获悉，因近期 Claude Code 被曝存在植入后门的安全风险，阿里经综合评估后已将其列入高风险软件名单。自 7 月 10 日起，阿里将全面禁止内部员工在办公环境下使用 Claude Code，并推荐使用 Qoder 作为替代方案。（36 氪）
- 2) 千问大模型升级实时语音识别大模型 Fun-ASR-Realtime。36 氪获悉，千问大模型正式升级实时语音识别大模型 Fun-ASR-Realtime——一款首字延迟控制在百毫秒级别、识别准确率接近离线模型的流式语音识别模型，支持 16 种方言和 30 种语言。（36 氪）
- 3) 腾讯混元 Hy3 正式发布。7 月 6 日，腾讯混元 Hy3 正式发布。相比 preview 版本，它展现出显著强于同尺寸模型且比肩（参数规模 2—5 倍的）旗舰模型的智能水平，定价进一步降低。据了解，Hy3 已在 WorkBuddy/CodeBuddy、元宝、Marvis、ima 等多个业务接入，API 已在腾讯云 TokenHub 上线，多个海外 API 平台也将陆续接入。（36 氪）
- 4) 腾讯“吐司”iOS 版正式上线。7 月 6 日，腾讯旗下的 AI 应用生成及灵感共创平台“吐司”iOS 版正式上线。作为一款零门槛的 VibeCoding 产品，用户只需用自然语言描述需求，就能借助吐司生成并调整专属 App。据了解，吐司将于 8 月面向开发者生态全量开放一站式上架服务、商业化组件能力以及更多 API 能力。（36 氪）
- 5) Meta 发布图像生成模型 Muse Image。Meta Platforms Inc. 发布一款新的图像生成式人工智能（AI）模型，这是该公司一年前斥资数十亿美元重建 AI 实验室、由 Alexandr Wang 担任首席 AI 官以来首次发布此类模型。该公司在博客文章中表示，这款名为 Muse Image 的模型 7 月 7 日上线 Meta AI 聊天机器人。它还将嵌入 Meta 旗下多款社交应用，包括 Instagram 和 WhatsApp。用户可以利用该模型根据文本提示生成图像，也可以要求它修改现有图片。广告主也将很快能够使用该模型来制作营销材料。（36 氪）
- 6) 腾讯宣布 OpenAI 前研究员田永龙入职，参与 VLM 研发。OpenAI 前研究员 Yonglong Tian（田永龙）已于近期加入腾讯大语言模型部，后续将参与 VLM（视觉语言模型）相关研发。这也是腾讯再次挖角 OpenAI。去年 12 月 17 日，腾讯宣布升级大模型研发架构，新成立 AI Infra 部、AI Data 部、数据计算平台部，任命前 OpenAI 高级研究员姚顺雨为“CEO / 总裁办公室”首席 AI 科学家（向刘炽平汇报），同时兼任 AI Infra 部、大语言模型部负责人（向卢山汇报），此事一度在社交媒体引发广泛关注。（36 氪）
- 7) OpenAI 发布 GPT-Live 语音模型，让 ChatGPT 更像真人对话。OpenAI 正式推出新一代语音模型 GPT-Live-1 和 GPT-Live-1 mini，对 ChatGPT 的语音功能进行了全面升级。新模型采用“全双工”架构，能够同时收听和说话，用户可以在 AI 回应时随时打断，交互方式更接近真实对话。（36 氪）
- 8) SpaceX 发布 AI 模型 Grok 4.5。该模型是与 AI 编程初创公司 Cursor 合作打造的，旨在缩小与 Anthropic 和 OpenAI 等竞争对手的差距。Grok 4.5 旨在处理包括软件工程、法律和金融服务在内的复杂、长期运行任务，并增强了网络安全能力。新模型旨在“处理复杂且耗时较长的任务”，包括许多顶尖 AI 开发人员重点关注的软件工程领域。但与 Cursor 此前的模型不同，Grok 4.5 旨在应对更广泛的工作组合，例如法律和金融服务。（36 氪）
- 9) Seedream 5.0 Pro API 上线。火山引擎正式上线豆包图像创作模型 Seedream 5.0 Pro 的 API 服务。Seedream 5.0 Pro 在交互式精准编辑、复杂信息可视化、影像与人像质感真实、原生多语种输入与生成等方面实现能力突破，可广泛适配电商营销、广告创意生产、深度教育内容制作、影视视觉开发、全球化出海物料制作等企业场景，



深度融入企业设计 workflow。(官方公告)

- 10) Meta 拟投入 100 亿美元建数据中心。据报道, Meta 拟投资 100 亿美元在加拿大建设首个数据中心, 以支持其人工智能发展目标。公司数据中心开发与战略副总裁加里·德马西表示, 其将是 Meta 公司在美国以外最大的数据中心。这座超大数据中心是 Meta 数据中心群的第 33 个数据中心, 其座落于艾伯塔省斯特金县, 将拥有 1GW 的电力容量——相当于约 75 万户家庭的用电量。Meta 表示他们正在为新的发电厂注入资金, 该发电厂将并入艾伯塔省的电网。(财联社)
- 11) 美团开源 LongCat-2.0。7 月 6 日, 美团正式开源 LongCat-2.0 的模型权重、推理引擎与核心技术文档。同日, 华为昇腾、摩尔线程、沐曦股份等国产芯片厂商宣布完成对该模型的推理适配工作。LongCat-2.0 采用 MoE 架构, 总参数规模 1.6 万亿, 每个 Token 平均激活约 480 亿参数, 原生支持 1M 超长上下文。这是业界首个完全依靠国产算力完成训练和推理全流程的万亿参数大模型。(科技日报)
- 12) OpenAI 发布 GPT-5.6 系列模型, 旗舰模型 Sol 正式开放使用。当地时间 7 月 9 日, OpenAI 宣布, GPT-5.6 系列模型正式全面开放, 包括旗舰模型 GPT-5.6 Sol、均衡型模型 Terra 和低成本模型 Luna。其中, Sol 支持全新的 Ultra 模式, 可默认协调 4 个 AI 代理并行处理复杂任务, 进一步提升代码开发、科研、网络安全及知识工作等场景的效率。OpenAI 称, GPT-5.6 系列在多项基准测试中实现业内领先, 并在保持或提升性能的同时显著降低推理成本和响应时间。公司同时表示, GPT-5.6 配备迄今最完善的安全防护体系, 并正式支持程序化工具调用, 进一步增强复杂任务自动执行能力。(36 氪)
- 13) OpenAI 推出 ChatGPT Work 智能体, 可持续数小时跟进任务。OpenAI 推出由 GPT-5.6 驱动的 ChatGPT Work, 这是最新的前沿模型系列, 全新 Chatgpt 桌面应用将聊天、工作与 Codex 整合在一起。ChatGPT Work 是一款可跨各类应用与文件执行操作的智能体, 必要时能持续跟进项目数小时, 可直接将目标转化为已完成的工作成果。它可跨各类应用和工作流收集信息, 生成表格、幻灯片、文档、网页应用等成品内容, 还能通过拆解为小步骤独立执行, 数小时持续跟进复杂项目。(36 氪)
- 14) Meta 发布最新模型 Muse Spark 1.1。7 月 9 日, Mark Zuckerberg 在推特上宣告 Meta 最新模型 Muse Spark 1.1 发布。Muse Spark 1.1 是 Meta 超级智能实验室的第二代多模态推理模型, 在税务、医疗、法律三大专业榜单拿下第一, 适配 OpenCode、Cline、Replit 等主流框架。价格标签为输入 1.25 美元/百万 token, 输出 4.25 美元/百万 token, 定价为同档最低。(新智元)

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	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