

传媒

2026 年 07 月 12 日

聚焦产业趋势和边际变化，布局物理 AI、大模型、游戏

——行业周报

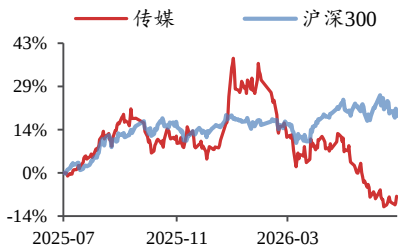
投资评级：看好（维持）

方光照（分析师）

fangguangzhao@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《信通院打通优质合成数据来源，物理 AI 发展有望提速——行业点评报告》
-2026.7.7

《物理 AI 产业催化不断，大模型 ARR 再高增，聚焦 AI——行业周报》-2026.7.5

《大模型 Token 量持续高增，物理 AI 星辰大海，聚焦 AI——行业点评报告》
-2026.6.29

● 信通院打通优质合成数据来源，物理 AI 发展有望提速

7 月 6 日，信息化与工业化融合研究所公众号公布，中国信通院两化所联合清华大学、京东、埃夫特等产学研用各方，发布工业领域具身智能机器人训练数据集 2.0。该数据集面向真实工业场景/作业任务/测试需求，实现三大创新性突破：（1）构建首个“试错纠错”数据体系，完整记录机器人完成任务全过程，使模型能学习真实工业环境中的自适应纠偏能力；（2）首创“作业即采集”数据组织模式，以第一人称视角为核心，记录工人在真实工位中的操作、人机交互全过程，大幅提升具身智能数据获取效率、真实性和规模化扩展能力；（3）把数据采集现场搬进真实产线，形成更贴近真实作业逻辑的高质量数据资源。信通院计划联合生态伙伴开放更多真实工业场景，围绕长尾场景数据采集等协同推动数据开放共享。我们认为官方机构牵头组织数据采集有助于打通实际生产场景壁垒，提供贴合真实作业需求的数据，同时以真机实采数据、Egocentric 数据为基础，可助力高质量仿真合成数据生成，推动物理 AI 模型能力提升及技术商业化加快。我们建议继续关注物理 AI（世界模型/仿真平台/真机实采设备方向），受益标的包括风语筑、凡拓数创、索辰科技、奥比中光、天娱数科、五一视界、海清智元等。

● 腾讯混元 Hy3 引领实用性突破，智谱计划继续“摸高”，继续布局国产模型

7 月 6 日，腾讯混元 Hy3 正式发布，其采用 MoE 架构，总参数/激活参数 295B/21B，最大支持 256K 上下文长度，在复杂推理、代码生成、长上下文和智能体任务上较预览版继续升级，已接入 WorkBuddy、CodeBuddy、元宝、ima 等核心业务，在 WorkBuddy 办公场景内部测评中，任务成功率从 72% 升至 90%，平均耗时缩短 34%，自 preview 上线以来其日均 Token 消耗量增加了 20 倍，高性价比优势凸显。7 月 11 日，智谱 CEO 唐杰提出“摸高计划”战略，将挑战当前技术物理与算法极限，未来两年计划将投入集中在四大核心引擎——长程任务、自治智能体系统、完全自我训练、极致安全治理。我们认为，国产模型无论是技术性能，还是实用性、性价比方面继续突破，或推动模型厂“大额融资+模型性能跃迁+Token/ARR 高增+估值跃升”正循环延续，及国产模型全球份额进一步提升，建议继续坚定布局国产大模型方向，重点推荐腾讯控股、快手，受益标的包括智谱、昆仑万维、Minimax、阿里巴巴等。

● 网易新游《遗忘之海》值得期待，叠加暑期旺季、中报预期，积极布局游戏

网易旗下航海题材开放世界新游《遗忘之海》于 7.9 开启 PC 公测，并将于 7.23 上线移动端，全平台预约量已突破 3600 万，备受期待。巨人网络预告 2026H1 归母净利润同比+157-183%；6 月，世纪华通稳居中国手游发行商全球收入第 2，旗下《Whiteout Survival》再次问鼎全球手游收入冠军。我们建议继续布局高景气延续的游戏板块，重点推荐世纪华通、网易、心动公司、巨人网络、恺英网络。

● 风险提示：物理 AI 进展、大模型 ARR 增速、核心游戏产品流水低于预期等。

目录

1、行业数据综述：《失控进化》获内地 iOS 游戏免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 游戏畅销榜第一；电影《功夫女足》获得周票房冠军	3
2、行业新闻综述：海内外模型高速迭代，模型智能提升及降本同步推进	9
2.1、AIGC：Grok 4.5 推动智能普惠，腾讯 Hy3 跻身国产模型第一梯队，	9
2.2、物理 AI：蚂蚁 LingBot-World 2.0 开源，加速世界模型赋能游戏、具身智能等领域	11
2.3、游戏：点点互动出海收入维持高位，吉比特《Sword x Staff》亮眼	11
2.4、影视：阅文上线自有 AI 短剧 APP“起点剧场”	12
3、公告总结：巨人网络中报预告高增，智谱、MiniMax 融资加速发展	13
4、板块行情综述：A 股传媒板块 2026 年第 28 周表现居市场上游，体育板块表现较好	14
5、风险提示	16

图表目录

图 1：iOS 游戏免费榜排名——《失控进化》为内地 iOS 游戏免费榜第一（2026.7.5-2026.7.11）（截至时间：2026.7.11 22：00）	3
图 2：iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》为内地 iOS 游戏畅销榜第一（2026.7.5-2026.7.11）（截至时间：2026.7.11 22：00）	4
图 3：体育板块周表现较强，互联网板块周表现较弱（7 月 6 日-7 月 10 日）	15
图 4：相对传媒指数/沪深 300，体育板块获得最高超额收益（7 月 6 日-7 月 10 日）	15
表 1：重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜排名（2026.7.5-2026.7.11）（截至时间：2026.7.11 22：00）	4
表 2：TapTap 新游安卓预约榜排名——《遗忘之海》为本周预约热度榜第一（2026.7.5-2026.7.11）（截至时间：2026.7.11 22：00）	6
表 3：TapTap 新游 iOS 排名——《Hello Kitty My Dream Store》为本周预约热度榜第一（2026.7.5-2026.7.11）（截至时间：2026.7.11 22：00）	7
表 4：新游戏公测时间表（2026.7.13-2026.7.19）（截至时间：2026.7.11 22：00）	7
表 5：院线电影数据——《功夫女足》为周票房第一（2026.7.5-2026.7.11）（截至时间：2026.7.11 22：00）	7
表 6：新影片上映时间表——《想你了》关注度高（截至时间：2026.7.11 22：00）	8
表 7：网播剧数据——《莫离》第一（2026.7.4-2026.7.10）（截至时间：2026.7.11 22：00）	8
表 8：网播综艺数据——《乘风 2026》领先（2026.7.4-2026.7.10）（截至时间：2026.7.11 22：00）	8
表 9：A 股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）——星辉娱乐周涨幅第一，联创股份周跌幅最大（7 月 6 日-7 月 10 日）（以 2026 年 7 月 10 日收盘价为准）	14
表 10：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——阿里巴巴周涨幅最大，360 金融周跌幅最大（7 月 6 日-7 月 10 日）（以 2026 年 7 月 10 日收盘价为准）	15
表 11：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）——猫眼娱乐周涨幅最大，MiniMax-W 周跌幅最大（7 月 6 日-7 月 10 日）（以 2026 年 7 月 10 日收盘价为准）	15
表 12：受益标的包括游戏、AI 应用等相关标的	16

1、行业数据综述：《失控进化》获内地 iOS 游戏免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 游戏畅销榜第一；电影《功夫女足》获得周票房冠军

根据七麦数据，截至 2026 年 7 月 11 日 22: 00，《失控进化》获内地 iOS 游戏免费榜第一，《王者荣耀》获内地 iOS 游戏畅销榜第一。

根据 TapTap，截至 2026 年 7 月 11 日 22: 00，《遗忘之海》为安卓预约榜第一，《Hello Kitty My Dream Store》为 iOS 预约榜第一。

图1: iOS 游戏免费榜排名——《失控进化》为内地 iOS 游戏免费榜第一（2026.7.5-2026.7.11）（截至时间：2026.7.11 22: 00）

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 失控进化	 王者荣耀	 三角洲行动	 无畏契约	 蛋仔派对	 和平精英	 我的世界	 商店模拟器3D	 迷你世界	 开心消消乐
中国香港	 天天拼词王	 Pikmin Bloom	 Roblox	 Smash Fest	 PUBG MOBILE	 超能战争	 Magic Sort	 Pokémon GO	 王者荣耀国际服	 Towaga
中国台湾	 天天拼词王	 Pikmin Bloom	 從前有條街	 點點大作戰	 Smash Fest	 龍族幻想	 超能戰爭	 Pokémon GO	 緋聞港口	 Towaga
美国	 Meowdoku	 Smash Fest	 Block Out	 Magic Sort	 Vita Mahjong	 Roblox	 Gossip Harbor®	 Colony Flow	 Block Blast	 Arrows
日本	 Pokémon Cham...	 暂无数据	 Meowdoku	 Smash Fest	 eFootball™	 Colony Flow	 ドット戦記	 ゴシップハーバー	 起原神界 レジェ...	 Pokémon GO
韩国	 불사용사 키우기	 붉은 신화	 천마지만 삼국지...	 Pokémon GO	 Pokémon Cham...	 Meowdoku	 暂无数据	 주노키우기	 로블록스	 남찍 히어로즈
印度	 Ludo King	 Arrows	 Truck Star	 Smash Fest	 Vita Mahjong	 Tasty Travels	 BATTLEGROU...	 Top Tycoon	 Magic Sort	 Angry Birds 2
俄罗斯	 Белая мгла	 Colony Flow	 Smash Fest	 Roblox	 Amaze GO	 Last Asylum	 Z Route	 Search It	 Geometry Dash ...	 Magic Sort

资料来源：七麦数据

图2：iOS 游戏畅销榜排名——《王者荣耀》为内地 iOS 游戏畅销榜第一（2026.7.5-2026.7.11）（截至时间：2026.7.11 22：00）

国家/地区	#1	#2	#3	#4	#5	#6	#7	#8	#9	#10
中国	 王者荣耀	 和平精英	 蛋仔派对	 无畏契约	 无尽冬日	 三国志 战略版	 三角洲行动	 超自然行动组	 英雄联盟手游	 开心消消乐
中国香港	 Pokémon GO	 Kingshot	 寒霜启示录	 糖果传奇	 Pikmin Bloom	 鸣潮	 Coin Master	 PUBG MOBILE	 三國	 緋聞港口
中国台湾	 Pokémon GO	 星城	 寒霜启示录	 貓咪大戰爭	 Pikmin Bloom	 Kingshot	 PUBG MOBILE	 Garena 傳說對決	 鸣潮	 麻將明星3缺一
美国	 Pokémon GO	 MONOPOLY GO	 Royal Match	 Gossip Harbor®	 Kingshot	 Candy Crush Sa...	 Whiteout Survival	 Township	 Royal Kingdom	 Last War
日本	 Pokémon GO	 eFootball™	 ホワイトアウト...	 鸣潮	 モンスターズ...	 イナズマイレブ...	 勝利の女神	 ドラゴンクエスト...	 ゴシップハーバー	 ラストウォー
韩国	 Pokémon GO	 WOS	 남고 대전쟁	 명조	 배틀그라운드	 킹샷	 메이플 키우기	 EA SPORTS FC...	 컴투스프로야구...	 가십하버
印度	 Pokémon GO	 BATTLEGROU...	 eFootball™	 Kingshot	 Coin Master	 Candy Crush Sa...	 Tasty Travels	 Gardenscapes	 Royal Match	 Clash of Clans
俄罗斯	 Township	 Gardenscapes	 Homescapes	 Royal Match	 Gossip Harbor®	 Fishdom	 Шахматы	 Tiles Survive	 Wuthering Waves	 Sunday City

资料来源：七麦数据

表1：重点公司游戏产品 iOS 游戏畅销榜排名（2026.7.5-2026.7.11）（截至时间：2026.7.11 22：00）

公司	游戏	iOS 游戏畅销榜周排名
腾讯	王者荣耀	1(-)-1(-)
	和平精英	2(-)-3(↑3)
	三角洲行动	2(-)-7(↓3)
	无畏契约：源能行动	4(↑1)-8(↑2)
	英雄联盟手游	5(↑13)-43(↓6)
	QQ 炫舞	9(↑2)-72(↓23)
	金铲铲之战	10(↓1)-15(↓1)
	火影忍者	13(-)-26(↓2)
	暗区突围	15(-)-35(↑18)
	欢乐斗地主	17(↓1)-27(↓4)
	QQ 飞车	18(-)-47(↑2)
	穿越火线：枪战王者	20(↓10)-55(↓27)
	逆战：未来	21(↓13)-63(↑126)
	地下城与勇士	27(↓8)-40(↓5)
	王者荣耀世界	32(↑73)-166(↓3)
	洛克王国：世界	33(↓10)-57(↓11)
	部落冲突：皇室战争	44(↑38)-85(↑19)
	使命召唤	53(-)-82(↑14)

网易	元梦之星	75(↓ 17)-103(-)
	魂斗罗:归来	93(-)-121(↓ 7)
	冒险岛:枫之传说	117(↓ 46)-154(↑ 12)
	乱世王者	170(↓ 22)-无(-)
	天涯明月刀	184(-)-无(-)
	蛋仔派对	3(↑ 3)-13(↑ 1)
	梦幻西游	4(↓ 1)-10(↓ 3)
	逆水寒	11(↓ 1)-48(↓ 7)
	光·遇	12(↓ 1)-52(↑ 49)
	率土之滨	13(↑ 10)-36(-)
	第五人格	14(↓ 9)-31(↓ 2)
	实况足球	23(↓ 9)-34(↓ 6)
	阴阳师	33(↑ 6)-64(↓ 4)
	燕云十六声	36(↓ 7)-62(↓ 12)
	永劫无间手游	49(↓ 26)-89(↑ 44)
	大话西游	52(↓ 1)-71(↓ 9)
	倩女幽魂	57(↓ 4)-69(↑ 5)
	明日之后	70(↑ 29)-144(↑ 1)
恺英网络	巅峰极速	75(↑ 9)-118(↓ 4)
	暗黑破坏神:不朽	122(↑ 25)-无(-)
	星际猎人	128(↓ 8)-143(↑ 2)
	全明星街球派对	135(↓ 37)-161(↓ 19)
三七互娱	一梦江湖	139(↓ 29)-199(↓ 55)
	龙之谷世界	102(↑ 13)-134(↑ 3)
	三国:天下归心	119(↓ 10)-160(-)
吉比特	Last Asylum: Plague	80(↑ 6)-107(-)
	斗罗大陆:魂师对决	84(↑ 13)-137(↓ 3)
	生存 33 天	152(↑ 15)-无(-)
	问道	61(↓ 3)-73(↑ 2)
	杖剑传说	64(↑ 1)-77(↓ 1)
	一念逍遥	72(↓ 15)-100(↑ 39)
	问剑长生	105(↑ 64)-无(-)
完美世界	九牧之野	140(↓ 27)-无(-)
	异环	50(↓ 35)-127(↑ 23)
	梦幻新诛仙	153(↓ 40)-188(↓ 10)
巨人网络	诛仙	161(↓ 20)-187(↓ 13)
	超自然行动组	6(↑ 18)-36(↓ 1)
	原始征途	101(↓ 13)-140(↓ 24)
哔哩哔哩	球球大作战	106(↓ 11)-140(↓ 25)
	三国:谋定天下	45(↓ 10)-80(↓ 17)
	命运-冠位指定	95(↓ 29)-164(-)
心动公司	碧蓝航线	162(↓ 52)-无(-)
	心动小镇	58(↑ 70)-149(↑ 20)
	火炬之光:无限	-

	伊瑟	-
	出发吧麦芬	-
	Heartopia	-
神州泰岳	Age of Origins	50(↓3)-56(↑4)
	War and Order	136(↓7)-199(↓24)
姚记科技	指尖捕鱼	113(↓12)-147(↓12)
世纪华通	无尽冬日	4(↓1)-10(↓3)
	奔奔王国	28(↓1)-45(↑1)
	Kingshot	4(-)-10(↓2)
	Whiteout Survival	9(↓4)-12(↓3)
	Tasty Travels: Merge Game	13(↓1)-18(↑1)
	Truck Star	102(↓7)-114(↓1)
游族网络	新盗墓笔记	-
中手游	航海王强者之路	-
创梦天地	梦幻花园	42(↓4)-49(↓1)
	梦幻家园	82(↓15)-97(↓8)
	卡拉彼丘	-
友谊时光	浮生为卿歌	143(-)-无(-)
	浮生忆玲珑	-
	暴吵萌厨	-

资料来源：七麦数据、开源证券研究所（世纪华通《Whiteout Survival》《Kingshot》《Truck star》《Tasty Travels: Merge Game》、神州泰岳《Age of Origins》《War and Order》、心动公司《Heartopia》、三七互娱《Last Asylum : Plague》为美国 iOS 游戏畅销榜每日排名，其余均为中国大陆 iOS 游戏畅销榜每日排名，↑↓代表本周（2026.7.5-2026.7.11）较上周（2026.6.28-2026.7.4）排名变化，-代表本周排名未进入榜单前 200 名）

表2: TapTap 新游安卓预约榜排名——《遗忘之海》为本周预约热度榜第一（2026.7.5-2026.7.11）（截至时间：2026.7.11 22：00）

排名	游戏名称	类型	厂商	本周新增预约人数（万）	累计预约人数（万）	TapTap 评分
1	遗忘之海	开放世界、RPG	网易	/	150	8
2	诡影藏锋	搜打撤	网易	/	9.5	8.6
3	代号：神不言	恋爱、乙女	祖龙	10	51	9
4	白银之城	ARPG、开放世界	乐元素	7	128	8.6
5	诡秘之主	MMORPG	弹指宇宙	6	173	8.3
6	崩坏：因缘精灵	冒险、宠物、自走棋	米哈游	/	204	8.1
7	纸嫁衣 9	休闲	惊帆科技	4	32	9.4
8	蓝色星原：旅谣	角色扮演、二次元、冒险	蛮奈网络	/	201	8.9
9	诡秘之主：愚者	卡牌、RPG	祖龙	6	39	9.3
10	龙岛异兽起源	开放世界、生存	家乡互动	4	159	8.9

数据来源：TapTap、开源证券研究所（注：新增预约人数计算周期为 2026.7.5-2026.7.11）

表3: TapTap 新游 iOS 预约榜排名——《Hello Kitty My Dream Store》为本周预约热度榜第一（2026.7.5-2026.7.11）（截至时间：2026.7.11 22：00）

排名	游戏名称	类型	厂商	本周新增预约人数（万）	累计预约人数（万）	TapTap 评分
1	Hello Kitty My Dream Store	模拟经营、合成	苏州沁游	5	99	8.7
2	代号：神不言	恋爱、乙女	祖龙	10	51	9
3	龙岛异兽起源	开放世界、生存	家乡互动	4	159	8.9
4	后室：深入探索	恐怖、解谜	超元科技	0.4	4.1	7.7
5	苏丹的游戏	RPG	GameTree	5.4	9.8	9.7
6	舒舒服服小岛时光	冒险、休闲	心动	3	17	9.7
7	外婆的手账本	模拟	那支花信息科技有限公司	/	4.8	8.2
8	破烂水手	RPG	纯游互动	2.9	4.5	8.4
9	崩坏：因缘精灵	冒险、宠物、自走棋	米哈游	/	204	8.1
10	遗忘之海	开放世界、RPG	网易	/	150	8

数据来源：TapTap、开源证券研究所（注：本周新增预约人数计算周期为 2026.7.5-2026.7.11）

表4: 新游戏公测时间表（2026.7.13-2026.7.19）（截至时间：2026.7.11 22：00）

排序	游戏名称	公测日期	类型	厂商	累计预约人数（万）	TapTap 评分
1	纸嫁衣 9	7.16	休闲	惊帆科技	32	9.4
2	猫猫钓鱼记	7.16	休闲	欧皇网络科技有限公司	0.2	/

数据来源：TapTap、开源证券研究所

表5: 院线电影数据——《功夫女足》为周票房第一（2026.7.5-2026.7.11）（截至时间：2026.7.11 22：00）

排序	影片名	本周票房（亿）	累计票房（亿）	人次（万）	平均票价（元）
1	功夫女足	2.25	2.25	647	35
2	小黄人与大怪兽	1.23	1.98	318	39
3	特立独行	0.68	1.19	189	36
4	后室	0.55	1.41	144	38
5	四渡	0.54	2.28	164	33
6	给阿嬷的情书	0.29	19.83	84	34
7	三国第一部：争洛阳	0.26	0.31	72	37
8	玩具总动员 5	0.25	2.68	64	39
9	海洋奇缘：启航	0.06	0.06	16	41
10	抓特务	0.06	1.17	15	37

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所

表6：新影片上映时间表—《想你了》关注度高（截至时间：2026.7.11 22：00）

排序	影片名	上映日期	类型	主演	导演	猫眼想看人数（万）
1	上堡之恋	7.15	剧情	吕小雨、谢承泽、邵峰	阚卫平	0.02
2	想你了	7.17	剧情/友情	章若楠、金靖、任彬	麻赢心	12.76
3	恐怖游轮	7.17	悬疑/惊悚	梅利莎·乔治、迈克·多尔曼、瑞秋·卡帕尼	克里斯托弗·史密斯	2.22
4	林家宅 37 号	7.17	恐怖/惊悚/悬疑	何雨宸、陈浩尔、毕雪	刘明亮	0.39
5	红孩儿火焰山之王	7.18	动画/家庭/冒险/喜剧/神话	唐梦、不喝开水	文静	2.89
6	哈姆雷特	7.18	剧情	本尼迪克特·康伯巴奇、珊·布鲁克、里奥·比尔	林赛·特纳	0.75

数据来源：猫眼专业版、开源证券研究所

表7：网播剧数据—《莫离》第一（2026.7.4-2026.7.10）（截至时间：2026.7.11 22：00）

排名	网播剧	较上周排名变化	播映指数	出品公司	播放平台
1	莫离	↑1	71.6	腾讯视频、上海歆光影业	腾讯视频
2	灿如繁星	/	71	爱奇艺、上海拾上影视等	爱奇艺
3	百花杀	/	70.7	腾讯视频、上海耀客传媒	腾讯视频
4	千香	↑1	70.6	优酷出品、欢瑞世纪影视传媒	优酷
5	南部档案	↓4	70.5	爱奇艺、杭州量子泛娱乐影视文化传媒	爱奇艺
6	炽夏	↓3	68	湖南快乐阳光互动娱乐传媒、湖南卫视、芒果超媒、天津磨铁	湖南卫视、芒果TV
7	爱情有烟火	↓3	67	霍尔果斯新媒诚品文化传媒、万达影视、腾讯视频等	CCTV-8、爱奇艺、腾讯视频
8	翘楚	↓2	63.6	优酷、上海阅文影视文化等	优酷
9	逐玉	↓2	63.5	爱奇艺、浙江东阳浩瀚影视娱乐、腾讯视频	爱奇艺、腾讯视频
10	悬案	/	63.4	优酷、咪咕等	优酷

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所（“-”代表持平，“/”代表上周排名未进入前十）

表8：网播综艺数据—《乘风 2026》领先（2026.7.4-2026.7.10）（截至时间：2026.7.11 22：00）

排名	综艺节目	较上周排名变化	播映指数	出品公司	播放平台
1	说唱巅峰对决 2026	↑2	67	爱奇艺	爱奇艺
2	喜剧之王单口季第三季	/	66.2	爱奇艺	爱奇艺

3	地球超新鲜第二季	↓ 1	65.3	腾讯视频	腾讯视频
4	忙忙碌碌寻宝藏 2	-	63.7	芒果 TV	芒果 TV
5	五十公里桃花坞第六季	↑ 1	63.3	腾讯视频	腾讯视频
6	脱口秀和 Ta 的朋友们第三季	↑ 2	63.1	腾讯视频	腾讯视频
7	这是我的西游第二季	↓ 2	61.7	优酷	优酷
8	乘风 2026	↓ 7	58.5	芒果 TV	芒果 TV
9	快乐老家	↓ 2	55.9	芒果 TV	芒果 TV
10	我们的宿舍·归心季	↓ 1	55.8	湖南卫视、芒果 TV	芒果 TV

数据来源：艺恩数据、开源证券研究所（“-”代表持平，“/”代表上周排名未进入前十）

2、行业新闻综述：海内外模型高速迭代，模型智能提升及降本同步推进

2.1、AIGC：Grok 4.5 推动智能普惠，腾讯 Hy3 跻身国产模型第一梯队，

（1）腾讯混元 Hy3 发布，Agent 任务能力提升（2026.7.6）

腾讯混元 Hy3 正式发布。Hy3 采用 MoE 架构，总参数 295B、激活参数 21B，最大支持 256K 上下文长度，在复杂推理、代码生成、长上下文和智能体任务上较预览版继续升级。目前，Hy3 已率先接入 WorkBuddy、CodeBuddy、元宝、ima 等核心业务，在 WorkBuddy 办公场景的内部测评中，任务成功率从 72% 升至 90%，平均耗时缩短 34%。价格方面，Hy3 输入价格为 1 元/百万 Tokens，输出价格为 4 元/百万 Tokens，输入命中缓存价格为 0.2 元/百万 Tokens。开源方面，Hy3 采用 Apache 2.0 协议，全球开发者可免费下载商用。自 preview 上线以来，Hy3 日均 Token 消耗量增加了 20 倍。高性价比实用模型的定位开始受市场认可。（资料来演：腾讯、腾讯云公众号）

（2）支付宝 AI 开放平台开放邀测，一次接入、多端分发（2026.7.7）

支付宝 AI 开放平台正式上线，并面向企业开发者、代开发服务商开放邀测。通过支付宝 AI 开放平台，商家、机构可便捷完成服务能力的 AI 化升级，不仅可接入“阿宝”，为 10 亿用户提供智能服务，同时，也可选择跨端互联，通过“阿宝”接入手机、车机、AI 眼镜、IoT 等智能终端和大模型平台，实现“一次接入，多端分发，统一管理”。（资料来演：支付宝公众号）

（3）Anthropic 官宣：Claude Cowork 正式登陆手机和网页端（2026.7.8）

Anthropic 宣布 Claude Cowork 扩展至网页端和移动端，实现“跨设备任务延续”，用户可在电脑端交办任务，再通过手机端查看进度或接收完成结果。Chat 和 Cowork 入口合并，用户用量额度直接顺延至 8 月 5 日，Beta 版先从 Max 套餐逐步开放。同时，Cowork 会话默认在云端运行，即使合上笔记本电脑，任务也能在后台继续执行，

可处理资料整理、文档起草、客户准备、文件与日程协同等任务。（资料来源：新智元公众号）

（4）OpenAI 发布 GPT-Live，实时语音交互能力升级（2026.7.8）

GPT-Live 基于全双工架构构建，为持续交互而设计，在生成输出的同时，持续处理输入，可以在每秒内多次做出交互决策，包括是否开口、继续倾听、暂停、插话或调用工具。GPT-Live 是 OpenAI 迄今最智能的语音模型，复杂问题可交由后台前沿模型完成搜索、推理或更复杂处理，同时保持语音对话流畅。GPT-Live 目前正在面向全球 ChatGPT 用户推出，覆盖 iOS、Android 和 ChatGPT.com。GPT-Live-1 将成为 Go、Plus 和 Pro 用户使用 ChatGPT Voice 时的默认模型，GPT-Live-1 mini 将成为 Free 用户的默认模型。（资料来源：机器之心公众号）

（5）SpaceX AI 发布 Grok 4.5，低任务成本冲击海外旗舰模型定价（2026.7.9）

Grok 4.5 是 SpaceX AI 上市后发布的首款新品，也是其 600 亿美元收购 Cursor 后交出的首个重磅模型，支持 500k 上下文，基于 1.5 万亿参数 V9 底座，约为前代的 3 倍，马斯克将其定位为“Opus-class model”，主打编程、Agent 任务和知识工作。价格方面，Grok 4.5 的官方 API 定价为输入 2 美元/百万 Tokens，输出 6 美元/百万 Tokens，缓存命中价格为 0.5 美元/百万 Tokens，输出成本大约只有 Opus 档模型的四分之一。在 Artificial Analysis 测评中，Grok 4.5 在 Intelligence Index 上单任务成本约 0.31 美元，低于 GLM-5.2 和 Kimi K2.6，约为 Claude Sonnet 5 max 的五分之一，Grok 4.5 的低成本由低定价和 Token 效率共同驱动。（资料来源：AI 前线公众号）

（6）不止“生成”，更懂“设计”，Seedream 5.0 Pro 发布（2026.7.9）

字节跳动 Seed 发布多模态图像创作模型 Seedream 5.0 Pro，在图文匹配、结构合理性、文字渲染与画面美感等基础能力上全面提升，并带来了四大核心能力突破：复杂信息可视化、交互式精准编辑、真实的影像与人像质感、原生多语种输入与生成。目前，Seedream 5.0 Pro 已上线火山方舟体验中心，也将陆续在豆包、即梦上线。（资料来源：字节跳动 Seed 公众号）

（7）GPT-5.6“太阳系”全家桶上线，Codex 被合并（2026.7.10）

GPT-5.6 分为 Sol、Terra、Luna 三档，分别对应旗舰、平衡和高性价比模型，并新增两档高能力设置。旗舰模型 Sol 主攻硬核编码、知识工作、网络安全和科学任务，在 Agents' Last Exam、Terminal-Bench 2.1、Coding Agent Index 评测中表现突出。此外，ChatGPT 和 Codex 完成合体后，ChatGPT Work 成为“能跨 App 和文件自主干活的 Agent”，可盯着项目连续运行数小时，将文档、表格、幻灯片、网站等任务从草稿推进到成品。（资料来源：新智元公众号）

（8）Meta 最强 Agent 模型进军编程（2026.7.10）

Meta 正式发布新版 Muse Spark 1.1，这是一款面向智能体编程的多模态 AI 模型，最擅长智能体性能、工具调用以及计算机操作，目标是与 OpenAI 和 Anthropic 等公司的同类产品展开竞争。Muse Spark 1.1 主要面向大规模智能体任务，包括修复代码漏洞、协助大型代码迁移、多应用规划与协调等，在长时间会话中，模型可保持上下文，并在脚本、界面交互和批量操作之间智能选择执行方式。（资料来源：AI 前线公众号）

2.2、物理 AI：蚂蚁 LingBot-World 2.0 开源，加速世界模型赋能游戏、具身智能等领域

(1) 智源悟界·RoboBrain Orca：让 AI 开始在表征层面学习世界（2026.7.7）

智源研究院发布悟界·RoboBrain Orca 技术报告。Orca 目标不是单纯做更会回答、画图或模仿动作的模型，而是“学习世界本身的状态转移”，让 ai 在脑海中形成对当前世界状态的高度浓缩表征，并基于该表征建模世界状态的前后演变。该模型基于 12.5 万小时视频、1.6 亿条事件标注和 1150 万条 VQA 数据，尝试在统一世界潜空间中学习多模态信号背后的状态与演化规律，为具身智能提供更底层的世界理解能力。（资料来源：智源研究院公众号）

(2) 50FPS、成本打掉 70%，魔芯 MoWorld 把世界模型带进产业时代(2026.7.8)

专注于 4D 世界模型研发和产业化的魔芯科技，联合浙江大学潘云鹤院士、华为等，正式发布首个全栈基于国产 NPU 的实时交互世界模型 MoWorld，推理速度直接飙过 50FPS，而部署成本却只有同规模 GPU 方案的 30%。从高质量数据引擎构建，到长时程训练，再到低成本实时部署，MoWorld 将世界模型从“能够生成”一步快进到“能够交互、能够部署”，为世界模型的大规模产业化应用提供了一条兼顾性能与效率的魔芯路径。其应用不只包括游戏和互动娱乐，也可为机器人、自动驾驶提供低成本、高保真的“数字演练场”。（资料来源：量子位公众号）

(3) 蚂蚁灵波开源全球首个具身视频基模（2026.7.9）

蚂蚁灵波开源 LingBot-Video，这是全球首个基于 Mixture-of-Experts (MoE) 架构、面向具身智能的开源视频生成基础模型。据悉，LingBot-Video 构建了数据画像引擎，在海量互联网视频的基础上进一步引入 VLA、VLN、Ego 等机器人相关数据，覆盖灵巧操作、机器人移动和第一视角交互等场景，总规模达 7 万小时的具身数据。（资料来源：科创板日报公众号）

(4) 蚂蚁开源 LingBot-World 2.0，支持小时级、720p/60fps 世界输出(2026.7.9)

蚂蚁开源 LingBot-World 2.0，支持小时级时长的实时生成，且长时间运行画质无可见衰减，能在 720p 的分辨率下稳定跑出 60fps。模型能对指令做出即时反馈，支持游戏级复杂交互。模型把世界模拟形式化为一个沿时间轴的因果生成过程：每一个状态，只依赖它的历史上下文与当前输入；采用“大脑-小脑”架构，VLM 是大脑，持续观察当前画面、预判用户行为的逻辑后果，输出明确的文本事件提案；视频生成模型 (DiT) 是小脑，负责把语义决策落地成符合物理直觉、连贯流畅的画面。模型分 14B 主模型，面向强画质、研究验证与复杂交互世界；1.3B 轻量模型，专为普及而生，一张消费级显卡就能轻松部署。（资料来源：新智元公众号）

2.3、游戏：点点互动出海收入维持高位，吉比特《Sword x Staff》亮眼

(1) 点点互动出海收入维持高位，吉比特《Sword x Staff》累计收入超 2000 万美元（2026.7.8-7.9）

点点互动《Whiteout Survival》6 月全球收入提升 11%，累计营收即将迈入 50 亿美元大关。《Kingshot》保持高位营收，累计内购收入突破 15 亿美元。《杖剑传说》英文版《Sword x Staff》5 月登陆欧美市场，带动雷霆网络 6 月全球收入环比提升 60%，

截至6月底,《Sword x Staff》上线仅6周,全球累计收入突破2000万美元,美国市场贡献了70%的总收入。三七互娱旗下《Puzzles & Survival》6月海外收入环比增长10%,创下2026年以来月度收入新高,累计收入逼近20亿美元。(资料来源:Sensor Tower 公众号)

(2) 腾讯发布微信小游戏暑期激励政策,单款最多给500万,最高40%激励(2026.7.9)

7月9日,腾讯发布《2026年微信小游戏暑期专项激励》政策,此次激励,在“强度”与“上限”均达到历史峰值,特别是微信新游、首发产品,激励力度更大。微信首发新游激励期2026年7月1日-9月30日,参照期2026年4月1日-6月30日;激励点位40%,封顶金额500万。(资料来源:DataEye 游戏观察公众号)

(3) 快手《诡秘之主》正式定档8月21日公测(2026.7.10)

《诡秘之主》游戏,正式定档8月21日公测。《诡秘之主》是快手旗下弹指宇宙研发的MMO游戏。《诡秘之主》小说全网总订阅量超3.5亿、英文版海外阅读量超4900万次,已经成为横跨东西方市场的现象级IP。游戏制作人是前雷火祝融工作室总监徐杰,而祝融工作室正是《逆水寒》系列的唯一主研团队。游戏由UE5带来强大视觉表现力,甚至稳稳实现了移动端跑UE5千人同屏;由快手推流,研发四年、研发投入十亿。(资料来源:GameLook 公众号)

(4) 网易《七日世界》主机版定档8月26日(2026.7.10)

两年前上线发布的网易旗下的《七日世界》,是怪奇题材赛道第一次被国内公司完成商业化验证。这款游戏上线期间创下了同时在线人数突破23万的记录,近一年以来,游戏多次冲上Steam全球畅销榜第三,Steam英文区好评率长期保持在80%,在众多的生存游戏里名列前茅。7月10日,《七日世界》迎来了自己的两周年节点,同时宣布主机版定档8月26日,将登陆海外PS5和XBOX平台、并同步开启预售。(资料来源:GameLook 公众号)

2.4、影视:阅文上线自有AI短剧APP“起点剧场”

(1) 阅文上线自有AI短剧APP“起点剧场”(2026.7.7)

阅文正式推出自有短剧APP“起点剧场”,平台内容包括了AI漫剧、AI真人短剧等。应用市场的信息显示,起点剧场与起点读书深度绑定,主打将起点中文网站内的海量网文IP进行视觉化改编,实现周更甚至日更,想找到的人群是IP书粉和AI短剧剧观众。阅文的AI短剧业务线自此连接起来——IP源头在起点读书,通过授权吸引AIGC创作者,AI工具辅助将文字视觉化,起点剧场作为自有渠道承接分发,跳转按钮又分别把用户导回创作者、作者和原著,形成与原网文生态深度绑定的闭环。(资料来源:短剧自习室公众号)

(2) 横店影视城公布了一系列优惠政策,覆盖电影、综艺、电视剧及网络微短剧等全视听品类(2026.7.11)

国内最大影视拍摄基地横店影视城公布了一系列优惠政策。此次政策力度被业内称为近十年“天花板”级别,覆盖电影、综艺、电视剧及网络微短剧等全视听品类。核心让利措施包括:摄影棚全免费,旗下超过130座、总面积达50万平方米的摄影

棚将全部免费开放，涵盖高科技影棚和综艺棚；新增免费场景，新增超过 20 万平方米免费现代戏实景场地，弥补以往现代题材拍摄场景不足的短板；住宿费用大降，所有剧组酒店用房价格最低降至 60 元/天/间；“续集回馈计划”，剧组在横店的消费最高可获得 6% 的金额回馈，直接抵扣下一部戏的拍摄费用。（资料来源：短剧自习室公众号）

3、公告总结：巨人网络中报预告高增，智谱、MiniMax 融资加速发展

(1) 巨人网络：预计上半年归母净利润 20.00 亿至 22.00 亿元，同比增长 157% 至 183% (2026.7.8)

巨人网络发布 2026 年半年度业绩预告，预计 H1 营收同比大增，归母净利润为 20 亿元至 22 亿元，同比+157%至+183%；扣非归母净利润为 22 亿元至 24 亿元，同比+173%至+198%。业绩大幅增长主要系现象级手游《超自然行动组》持续贡献较高水平收入，春节期间单日、单月流水均创历史新高，进入第二季度后保持稳定。7 月 2 日推出与《鬼吹灯》联名地图“云南虫谷”；海外版《Tomb Busters》5 月 27 日登陆日韩美市场，首日冲上 iOS 游戏免费榜日本第 3、韩国第 7。

(2) 壹网壹创：拟发行股份及支付现金购买北京联世传奇 100%股权(2026.7.8)

壹网壹创发布资产重组进展公告，拟以发行股份及支付现金方式购买北京联世传奇网络技术有限公司 100%股权，同时募集配套资金，不构成重大资产重组、关联交易或重组上市。自本次交易预案披露以来，公司及相关各方始终持续推进各项相关工作。截至本公告披露日，公司与交易各方仍在有序开展本次交易所涉及的尽职调查、审计、评估等事宜。

(3) 智谱：拟配售募资约 314 亿港元，用于加大研发、加速业务拓展(2026.7.9)

智谱已于 7 月 9 日与独家配售代理签订配售协议，拟按每股 1588 港元的价格配售最多 1978 万股新 H 股。此次配售股份约占智谱现有已发行股份总数的 4.44%，占配售完成后扩大后总股本约 4.25%。配售对象不少于 6 名专业、机构及其他投资者，预计配售完成后不会产生新的主要股东。募集资金主要投向三大方向：第一，持续加大研发投入，包括培养模型研发人才、采购或租赁云端算力服务、采购相关技术服务、完善算力资源调度体系，以支持智谱自研大模型训练和持续迭代；第二，加速业务拓展，并用于战略投资及并购；第三，优化资本结构，补充日常运营资金及其他一般企业用途。智谱预计，本次募集资金将在 2027 年底前全部使用完毕。

(4) 冰川网络：预计 2026H1 实现归母净亏损 0.26 亿元至 0.19 亿元，同比下降 106%至 108% (2026.7.10)

公司预计 2026H1 实现归母净亏损 0.26 亿元至 0.19 亿元，同比下降 106%至 108%；实现扣非归母净亏损 0.57 亿元至 0.49 亿元，同比下降 115%至 118%。报告期内，基于前期游戏产品测试数据，公司持续对 SLG 类新产品《X-Clash》开展大规模市场投放，销售费用同比显著增加；成熟期游戏产品《X-hero》《超能世界》《Hero Clash》等随着运营周期的延长，充值流水较上年同期下降。

(5) MiniMax：配售及发行可转债募资约 20 亿美元，CEO 内部信彰显发展信心 (2026.7.10)

7 月 10 日开盘前，MiniMax 披露两笔同步进行的融资安排：一笔为配售 3560 万股新 A 类股份，配售价每股 268 港元；另一笔为发行 65 亿港元零息有担保可转换债券，2027 年 7 月到期，初步转股价每股 335 港元。两笔交易合计募资约 160 亿港元（约 20 亿美元）。本轮投资方覆盖亚太、欧洲与美国三大市场，横跨国际主权基金、长线机构、一线中资机构及顶级多策略基金四大类。百余家机构参与、最终规模 7 倍于最初计划。同日，创始人兼 CEO 闫俊杰发布内部全员信，宣布自即日起至公司实现 AGI 之日，不再从公司领取任何薪酬，并将拿出个人名下相当于公司总股本 5% 的股份，其中 4% 用于核心团队激励、1% 用于设立开源社区专项基金。

4、板块行情综述：A 股传媒板块 2026 年第 28 周表现居市场

上游，体育板块表现较好

A 股传媒板块 2026 年第 28 周（7 月 6 日-7 月 10 日）上涨 2.01%，对比上证综指（-1.17%）、沪深 300（-1.27%）、深证成指（-3.53%）、创业板指（-4.41%），表现居于上游。在我们追踪的传媒七大子板块中，体育板块表现最好（+8.60%），互联网板块表现较弱（-2.60%）。相对传媒指数/沪深 300 而言，体育板块获得最高超额收益，分别为+6.59%/+9.87%。

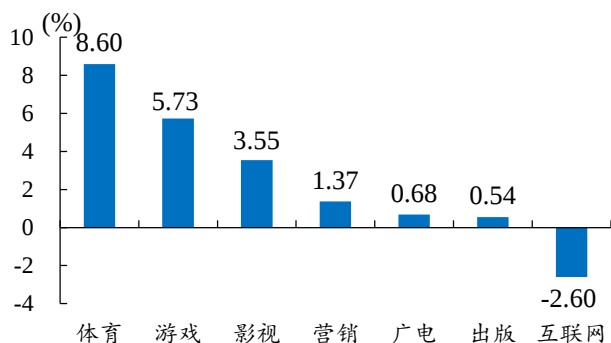
A 股传媒互联网相关个股中，星辉娱乐周涨幅最大（+32.72%），联创股份周跌幅最大（-14.52%）；美股传媒互联网相关个股中，阿里巴巴周涨幅最大（+16.84%），360 金融周跌幅最大（-14.62%）；港股传媒互联网相关个股中，猫眼娱乐周涨幅最大（+17.75%），MiniMax-W 周跌幅最大（-22.50%）。

表9：A 股传媒个股行情跟踪（取涨幅前十位和后十位）—星辉娱乐周涨幅第一，联创股份周跌幅最大（7 月 6 日-7 月 10 日）（以 2026 年 7 月 10 日收盘价为基准）

证券代码	证券简称	收盘价（元）	周涨跌幅（%）	证券代码	证券简称	收盘价（元）	周涨跌幅（%）
300043.SZ	星辉娱乐	5.80	32.72	300343.SZ	联创股份	5.71	-14.52
300071.SZ	华谊嘉信	4.91	23.99	600381.SH	ST 春天	4.39	-14.26
000892.SZ	欢瑞世纪	4.20	22.81	300061.SZ	旗天科技	6.44	-13.90
300418.SZ	昆仑万维	49.42	15.85	300192.SZ	科斯伍德	11.34	-13.32
300533.SZ	冰川网络	17.90	15.48	300031.SZ	宝通科技	22.70	-13.26
002137.SZ	麦达数字	12.02	15.36	300518.SZ	新迅达	28.28	-11.98
002261.SZ	拓维信息	32.08	9.94	600226.SH	亨通股份	8.21	-10.76
300654.SZ	世纪天鸿	10.38	9.73	002354.SZ	天娱数科	8.54	-8.86
300251.SZ	光线传媒	12.75	9.25	300051.SZ	三五互联	8.29	-8.40
002123.SZ	梦网集团	8.66	8.93	603613.SH	国联股份	18.21	-7.28

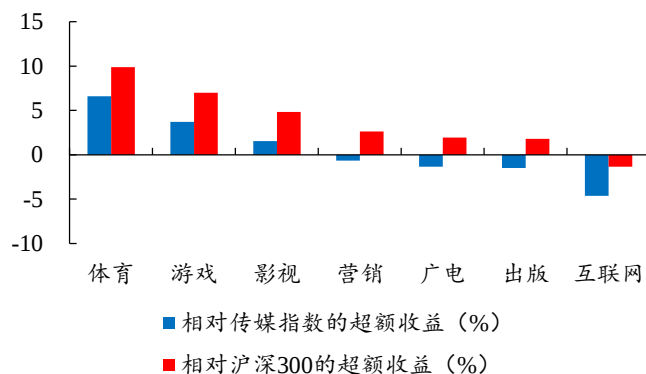
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：体育板块周表现较强，互联网板块周表现较弱（7月6日-7月10日）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：相对传媒指数/沪深300，体育板块获得最高超额收益（7月6日-7月10日）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表10：美股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）—阿里巴巴周涨幅最大，360金融周跌幅最大（7月6日-7月10日）（以2026年7月10日收盘价为基准）

证券简称	证券代码	股价 (美元)	周涨跌幅 (%)	证券简称	证券代码	股价 (美元)	周涨跌幅 (%)
阿里巴巴	BABA.N	112.33	16.84	360 金融	QFIN.O	13.20	-14.62
META	META.O	669.21	14.81	BTC DIGITAL	BTCT.O	0.93	-12.38
爱奇艺	IQ.O	1.13	11.88	奈飞公司	NFLX.O	73.37	-5.51
汽车之家	ATHM.N	20.30	11.66	斗鱼	DOYU.O	4.55	-5.01
新氧	SY.O	1.71	11.04	迪士尼	DIS.N	95.62	-3.90
有道	DAO.N	13.47	6.99	Applovin	APP.O	506.98	-3.81
京东	JD.O	28.20	5.94	凤凰新媒体	FENG.N	1.46	-2.67
高途集团	GOTU.N	1.85	5.71	微美全息	WIMI.O	1.49	-2.61
唯品会	VIPS.N	13.94	5.13	猎豹移动	CMCM.N	3.08	-2.07
好未来	TAL.N	10.31	5.10	Palantir	PLTR.O	126.79	-1.94

数据来源：Wind、开源证券研究所

表11：港股重点传媒公司行情（取涨幅前十位和后十位）—猫眼娱乐周涨幅最大，MiniMax-W周跌幅最大（7月6日-7月10日）（以2026年7月10日收盘价为基准）

证券简称	证券代码	股价 (港币)	周涨跌幅 (%)	证券简称	证券代码	股价 (港币)	周涨跌幅 (%)
猫眼娱乐	1896.HK	5.44	17.75	MiniMax-W	0100.HK	268.60	-22.50
小米集团-W	1810.HK	25.84	12.54	睿见教育	6068.HK	0.06	-15.15
美团-W	3690.HK	78.70	9.92	智谱	2513.HK	1640.00	-8.53
云音乐	9899.HK	120.50	7.78	中国科培	1890.HK	0.83	-6.74
腾讯控股	0700.HK	460.20	6.73	创梦天地	1119.HK	0.29	-6.45
百奥家庭互动	2100.HK	0.40	5.86	民生教育	1569.HK	0.11	-2.61
电视广播	0511.HK	2.42	5.68	东方甄选	1797.HK	22.26	-1.85
天鸽互动	1980.HK	0.57	5.56	凤凰卫视	2008.HK	1.30	-1.52
金山软件	3888.HK	24.10	5.15	心动公司	2400.HK	45.68	0.18
IGG	0799.HK	3.56	4.40	IMAX CHINA	1970.HK	8.20	0.37

数据来源：Wind、开源证券研究所

表12：受益标的包括游戏、AI 应用等相关标的

公司代码	公司简称	评级	原始货币		每股收益（元/股）			市盈率（倍）			每股净资产
			元	亿元	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	元/股
0700.HK	腾讯控股	买入	460.20	41844	24.75	26.70	28.94	16.1	14.9	13.8	126.55
1024.HK	快手-W	买入	43.04	1868	4.29		3.68	8.7	11.9	10.1	18.42
2513.HK	智谱	买入	1640.00	7312	-12.03	-10.54	-10.50	-118.2	-134.9	-135.4	-200.90
9988.HK	阿里巴巴-W	买入	110.20	21133	5.70	6.05	8.18	16.8	15.8	11.7	53.77
002602.SZ	世纪华通	买入	14.04	1035	0.78	1.21	1.46	18.0	11.6	9.6	4.16
9999.HK	网易	买入	206.80	6658	10.66	11.75	13.23	16.8	15.3	13.6	50.22
2400.HK	心动公司	买入	45.68	224	3.11	4.06	4.83	12.8	9.8	8.2	7.70
002558.SZ	巨人网络	买入	29.56	562	0.94	2.30	2.58	31.4	12.8	11.5	7.96
002517.SZ	恺英网络	买入	16.92	361	0.89	1.30	1.54	19.0	13.0	11.0	4.63
603466.SH	风语筑	未有评级	11.60	69	-0.03	0.22	0.28	-386.7	52.5	41.7	3.43
301313.SZ	凡拓数创	未有评级	40.80	42	-1.29	-	-	-31.5	-	-	6.45
688507.SH	索辰科技	未有评级	208.00	185	0.36	0.86	1.14	577.8	242.8	183.1	32.05
688322.SH	奥比中光	未有评级	117.00	483	0.32	0.75	1.25	365.6	156.2	93.9	7.42
002354.SZ	天娱数科	未有评级	8.54	141	-0.03	0.06	0.07	-289.5	153.0	129.4	0.72
6651.HK	五一视界	未有评级	65.40	271	-0.48	-0.32	-0.01	-118.1	-174.9	-3965.2	1.78
1392.HK	海清智元	未有评级	16.48	128	3.49	-	-	4.1	-	-	-
300418.SZ	昆仑万维	未有评级	49.42	635	-1.28	-0.37	0.09	-38.6	-134.7	576.0	10.50
0100.HK	Minimax-W	未有评级	268.60	842	-117.08	-10.80	-13.50	-2.0	-21.6	-17.2	-24.37

资料来源：Wind、开源证券研究所（未有评级公司盈利预测来自 Wind 一致预测，股价截至 2026 年 7 月 10 日收盘；港股公司所示市值及股价为港币，计算采用 1 港币=0.867 人民币进行换算，美股公司所示市值及股价为美元，计算采用 1 美元=6.795 人民币进行换算，每股净资产为截至 2025 年 12 月 31 日数据）

5、风险提示

物理 AI 进展、大模型 ARR 增速、核心游戏产品流水低于预期等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn