



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

GPT-6 Astra & Fable 5.1 正式发布，持续看好 AI 应用

周观点

- **AI&云：**OpenAI 正式发布 GPT-6 Astra，并称其为“目前全球最智能、且对齐程度最高的模型”，在计算机操作、网页浏览、软件工程、网络安全、科学研究以及专业工作方面均达到当前最先进水平。Claude Fable 5.1 正式发布。本周多模态视频模型迎产业端催化和应用级出圈：芒果 TV 推出国内首部 AIGC 长剧《后西游记》，为首部上星纯 AI 长剧，也是广电 21 条后首部边审边播剧集。FaI 基于 H3 推出 H3 Max，5 秒 768P 视频的后端推理时间压缩至 3 秒以内，生成速度跨过实时直播门槛。快手更新可灵 AI 增资，引入国家人工智能产业投资基金。AI 办公领域：腾讯 WorkBuddy 开放底层 Agent 能力。阿里升级 Qwen3.8-Max，强化 Coding 与 Agent 能力。
- **游戏：**8 月增速预期 5-8%，持续稳健增长。
- **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。
- **电商：**电商整体受宏观经济影响，仍呈现疲弱的态势。
- **虚拟资产&资产交易平台：**美国非农数据超预期，9 月加息概率提升，对币价造成影响。关注 9 月加息情况，整体 Web3.0 趋势上行。

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.....	5

图表目录

图表 1： 相关行业指数表现（8.31-9.04）	3
图表 2： 重点个股涨跌幅（8.31-9.04）	3
图表 3： 相关行业指数表现（8.31-9.04）	4
图表 4： 重点个股涨跌幅（8.31-9.04）	4
图表 5： 比特币和以太坊价格（8.31-9.04）	4
图表 6： 重点个股涨跌幅（8.31-9.04）	4
图表 7： 相关行业指数表现（8.31-9.04）	5
图表 8： 重点个股涨跌幅（8.31-9.04）	5



一、行业情况跟踪

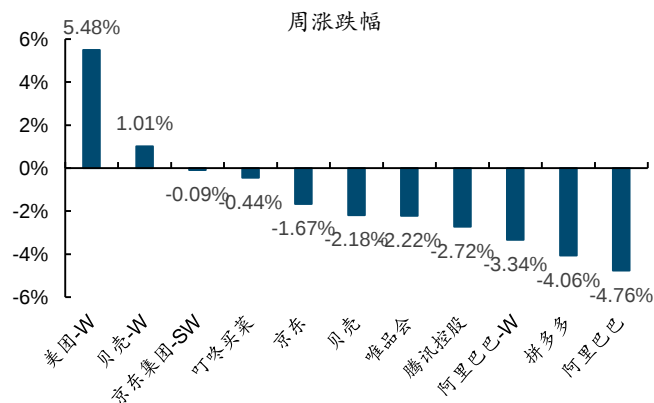
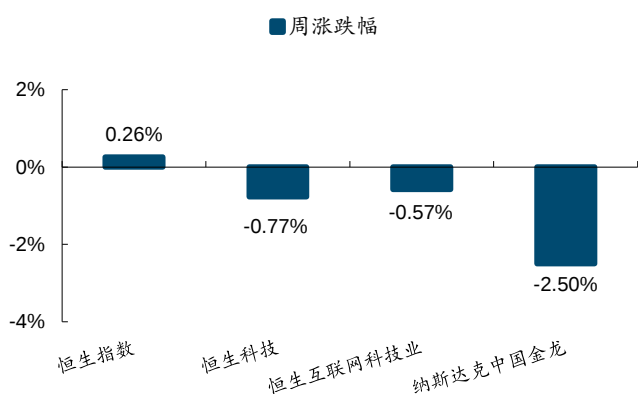
1.1、电商&互联网

本期（2026 年 8 月 31 日-9 月 4 日），恒生互联网科技业指数累计涨跌幅-0.57%，分别较恒生科技指数/恒生指数+0.19pct/-0.83pct。

个股涨跌幅表现：美团-W（+5.48%）、贝壳-W（+1.01%）、京东集团-SW（-0.09%）、叮咚买菜（-0.44%）、京东（-1.67%）、贝壳（-2.18%）、唯品会（-2.22%）、腾讯控股（-2.72%）、阿里巴巴-W（-3.34%）、拼多多（-4.06%）、阿里巴巴（-4.76%）。

图表1：相关行业指数表现（8.31-9.04）

图表2：重点个股涨跌幅（8.31-9.04）



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】

- 9月3日，京东超市12周年发布会在北京举行。来自全球快消行业的近500位品牌负责人、高管受邀参会，共同见证京东超市在新行业周期下交出的答卷。过去一年，流量成本攀升、价格竞争加剧、爆款打造愈发困难成为品牌商家普遍面临的共性难题。对此，京东集团副总裁、京东零售大商超事业群总裁牛英华在会上宣布了京东超市四大增长新战略，通过产品共创、用户共创、渠道共创、效率共创，联动品牌共同打造更多高品质、好价格的商品，赢得更多用户信赖。（新华网）
- 9月2日，腾讯桌面AI智能体工具WorkBuddy宣布开放平台（open.WorkBuddy.cn）正式上线，首批引入超百家生态伙伴，面向智能硬件、行业应用与开发者等开放底层Agent（智能体）能力。厂商无需自建AI，也不必改变产品形态——一次接入即可打通硬件、App、PC、Web多端，让账号、任务、记忆与产物在设备之间无缝流转。能力层面，腾讯WorkBuddy把自身积累的AI Agent Harness（人工智能代理工具）能力封装成可调用接口，向开发者、硬件厂商、行业应用企业开放，伙伴只需要通过开放平台调用标准API，不必过度投入研发便能获得完整的Agent能力。（中国证券报·中证网）

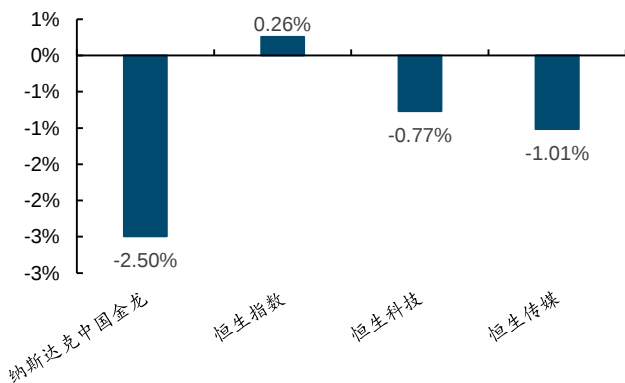
1.2、流媒体平台

本期（2026 年 8 月 31 日-9 月 4 日）恒生传媒指数下跌 2.50%，落后恒生指数 1.27pct，落后恒生科技指数 0.25pct。

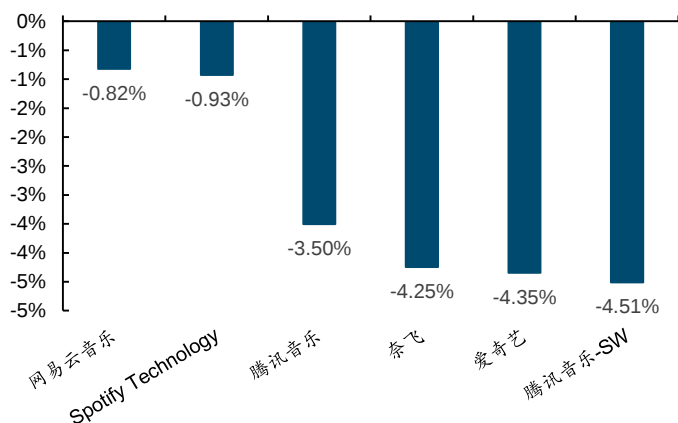
关注个股涨跌幅表现：网易云音乐（-0.82%）、Spotify Technology（-0.93%）、腾讯音乐（-3.50%）、奈飞（-4.25%）、爱奇艺（-4.35%）、腾讯音乐-SW（-4.51%）。



图表3：相关行业指数表现（8.31-9.04）



图表4：重点个股涨跌幅（8.31-9.04）



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】

- 2026年9月3日，中国领先的一站式音乐及音频娱乐平台腾讯音乐娱乐集团（“腾讯”或“公司”）（纽约证券交易所代码：TME，香港交易所代码：1698）今日宣布，将公开发行总额为10亿美元的高级无抵押债券。此次发行包括5亿美元票面利率为5.050%、2031年到期的债券和5亿美元票面利率为5.650%、2036年到期的债券。该等债券已根据经修订的1933年美国证券法进行注册，预计将在香港联合交易所有限公司上市。（腾讯音乐投资者关系官网）

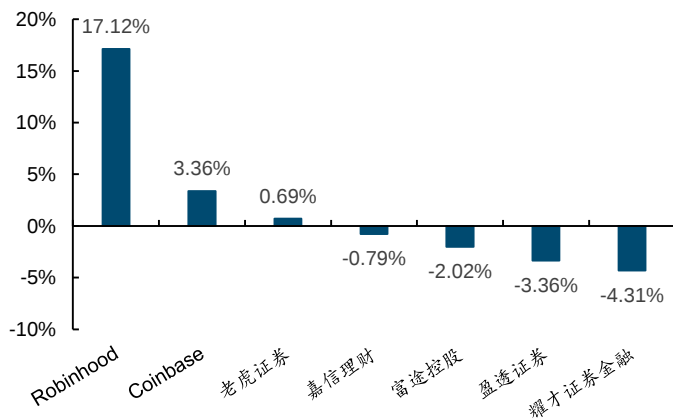
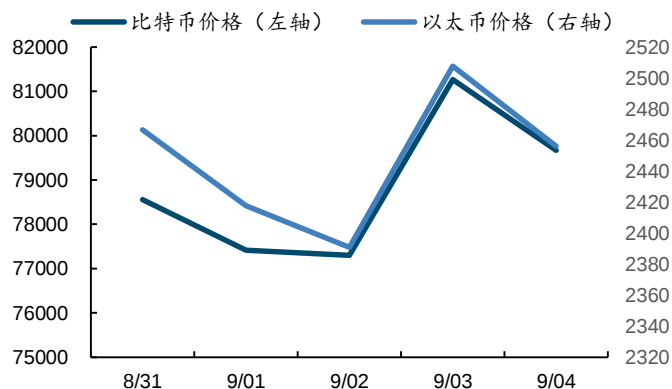
1.3、虚拟资产&资产交易平台

本期（2026年8月31日-9月04日）末，比特币和以太币价格分别达到79671美元和2456.09美元，分别较上期末+0.02%、+0.01%。

关注个股涨跌幅表现：Robinhood（+17.12%）、Coinbase（+3.36%）、老虎证券（+0.69%）、嘉信理财（-0.79%）、富途控股（-2.02%）、盈透证券（-3.36%）、耀才证券金融（-4.31%）。

图表5：比特币和以太坊价格（8.31-9.04）

图表6：重点个股涨跌幅（8.31-9.04）



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】

- Foresight News 消息，Coinbase 发推表示，其正推进将单只股票永续合约引入美国市场，并于本周为其衍生品交易所和经纪商业向提交 SEC 注册通知。其将与 SEC 和 CFTC 合作，推动更多金融产品在美国境内上线。（Foresight News）
- Foresight News 消息，据 The Block 报道，Arbitrum 基金会发布半年报。其中 2026 年上半年 Arbitrum DAO 录得约 619 万美元收入，来源包括 Arbitrum One 交易费、排序器优先权拍卖 Timeboost、扩展计划许可费及国库管理收益；协议收入毛利率超过 97%，高于 2025 年全年逾 90% 的水平；截至 6 月末，非 ARB 国库资产约 1.25 亿美元；上半年网络处理约 4.78 亿笔交易，约占累计 27 亿笔的 18%；基于 Arbitrum 技术栈的



Robinhood Chain 于 7 月 1 日主网上线；当月扩展计划许可费收入约 36 万美元，占 DAO 当月收入的 35%。该计划要求在 Arbitrum One 与 Nova 之外结算的链将净协议收入的 10% 返还生态。（Foresight News）

- 3) Foresight News 消息，Coinbase 发推表示，其正推进将单只股票永续合约引入美国市场，并于本周为其衍生品交易所和经纪商业向提交 SEC 注册通知。其将与 SEC 和 CFTC 合作，推动更多金融产品在美国境内上线。（Foresight News）
- 4) Foresight News 消息，Coinbase 宣布通过 Coinbase Financial Markets (CFM) 在加拿大推出受监管衍生品合约交易，成为首家在加拿大提供原生加密货币期货的主流加密原生平台。符合条件的加拿大交易者现可交易包括比特币、以太坊、SOL 在内的 23 种永续及定期期货合约，黄金、白银、原油等 5 种大宗商品期货，以及 COIN50 等指数期货。相关合约支持最高 10 倍杠杆，并提供小面值合约以降低前期资金门槛。（Foresight News）
- 5) Foresight News 消息，美国证券交易委员会 (SEC) 公布了 9 月 17 日「24 小时交易」圆桌会议的议程及与会专家名单，将讨论系统就绪情况和预期市场影响。会议将于美国东部时间上午 10 点至下午 4 点（北京时间 9 月 17 日 22:00 至 9 月 18 日 04:00）在 SEC 华盛顿总部举行，向公众开放并进行网络直播。（Foresight News）

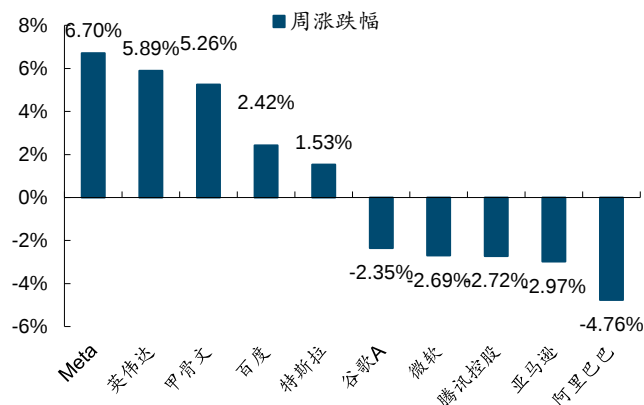
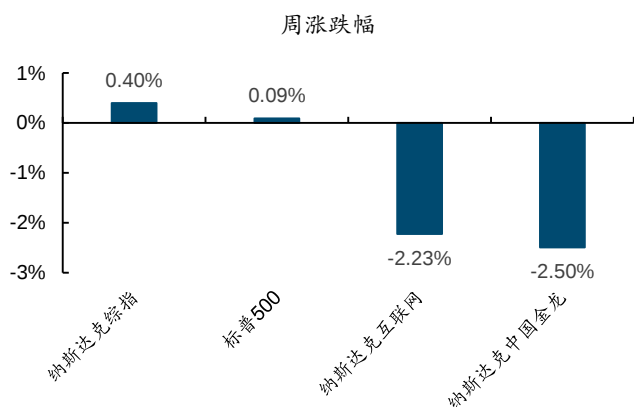
1.4、AI&云

本期（2026 年 8 月 31 日-9 月 4 日），纳斯达克互联网累计涨跌幅-2.23%，较纳斯达克综指+0.40pct。

关注个股涨跌幅表现：Meta（+6.70%）、非伟达（+5.89%）、甲骨文（+5.26%）、百度（+2.42%）、特斯拉（+1.53%）、谷歌 A（-2.35%）、微软（-2.69%）、腾讯控股（-2.72%）、亚马逊（-2.97%）、阿里巴巴（-4.76%）。

图表7：相关行业指数表现（8.31-9.04）

图表8：重点个股涨跌幅（8.31-9.04）



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) 神话题材季播剧《后西游记》第一季“花果山篇”，今天下午 6 点起，正式在湖南卫视&芒果 TV 双平台亮相，“剧好看”大屏点播专区同步首发。作为国内首部 AIGC 长剧，剧集由芒果 TV 出品，芒果 TV AIGC 创新内容中心制作、伯璟文化承制，以少年成长为内核，带领观众一起开启一场重取真经真解的全新西行“冒险”。（超媒很芒）
- 2) Fal 工程师 Alex Koumpas 在 Twitch 直播频道里，把聊天室变成了一个编剧室。有人敲下 Prompt，想让镜头切到街头；下一位观众想看一条上世纪 60 年代风格的木偶广告；还有人要求画面突然变成一张被无数电线缠住的机器人脸。聊天框里不断涌进英语、西班牙语、日语、俄语，中文等，来自全球各地用户的点子。Koumpas 给直播频道起了一个简单易懂的标题，“Chat Directs the Show with MiniMax H3 Max”。这场直播，正是 H3 开源后开发者生态迅速生长的一个缩影。（MiniMax 稀宇科技）
- 3) 前沿智能正在走向本地化。在 2026 年 IFA 展会上，NVIDIA、微软及其合作伙伴将携手合作，提供更快的推理速度和全新工具，让智能体更容易在 NVIDIA 硬件上进行本地设置和运行。此外，新款紧凑型 NVIDIA RTX Spark Windows PC 也将于 10 月上市，为 AI 爱好者、开发者和创作者提供更多在本地安全运行强大智能体的方式。（NVIDIA 官方）
- 4) NVIDIA 已同意以 129.303 亿美元收购 Hugging Face。我们将共同扩展 Hugging Face 的平台规模，加强其基础设施，并扩大全球开发者和机构获取人工智能的途径。Hugging Face 将继续作为一个开放平台，服务于整个人工智能生态系统。开发者可以自由选择所需的模型、框架、云平台和推理服务提供商以及计算平台。开发者无需使用 NVIDIA 计算资源即可在 Hugging Face 上构建或部署应用。Hugging Face 将继续支持来自整个生态系统、



所有模型构建者的开源和开源权重模型。它将继续支持多云和多加速器的开发和部署，以便构建者可以使用最适合其工作的硬件和基础设施。（NVIDIA 官方）

- 5) 在 Microsoft Foundry 上推出 MAI-Transcribe-2 公开预览版，这是 Microsoft AI (MAI) 最新的语音转文本模型。MAI-Transcribe-2 相较于上一代产品，准确率显著提升，支持语言扩展至 60 种，并新增了生产环境工作负载最迫切需要的两项结构化功能：说话人分割和词级时间戳。它也是市场上价格最低的转录模型，以最低的成本提供领先的准确率和速度，是各种生产环境工作负载的理想之选。（Microsoft 官方）
- 6) 36 氪获悉，据腾讯安全消息，腾讯正式推出 WorkBuddy 金融版，为保险、资管、银行等机构提供覆盖投研、合规、客户经营、信贷尽调、财富资产配置等核心业务的技能矩阵与金融数据源及全链路安全可信底座。（36 氪）
- 7) 36 氪获悉，9 月 3 日，腾讯 WorkBuddy 正式登陆银河麒麟操作系统和统信操作系统 UOS，并上架其应用商店；同时也上架了 openKylin 社区和 deepin 社区的软件商店。（36 氪）
- 8) 继三周前发布 Flash 3.7 之后，隆重推出 Gemini 3.8，在短短六周内发布的第三个 Flash 版本。Gemini 3.8 是我们迄今为止性能最佳的推理和编码模型，速度和成本与 3.7 版本保持一致。Gemini 3.8 包含两个版本：Gemini 3.8 Flash：我们最智能的主力机型，在软件工程、智能体任务以及特定领域的关键多步骤推理方面，相比 3.7 Flash 有了显著提升。它以同样的优惠价格发售。3.7 Flash 的价格为每百万个输入代币 0.75 美元，每百万个输出代币 3.75 美元。Gemini 3.8 Flash Cyber：我们功能最强大的网络安全模型，在漏洞检测和自动修补方面具有前沿性能，可通过我们新的 Fairwind 计划提供给受信任的防御者。（Google 官方）
- 9) 阿里更新旗舰模型 Qwen3.8-Max，性能较旧版本显著提升。在针对编程（Coding）和专业办公（Cowork）进行专项后训练后，Qwen3.8-Max 新版本整体性能增强。目前，Qwen3.8-Max 新模型已上线千问 AI 平台对外提供 API 服务，千问办公、Qoder、千问 App 均第一时间接入。（36 氪）
- 10) 在 2026 年台湾国际半导体展（SEMICON Taiwan 2026）上，微软 Azure 硬件系统与基础设施总裁 Rani Borkar 呼吁，随着人工智能基础设施进入下一阶段，业界需要采用新的衡量标准。她指出，过去几年，人工智能基础设施的发展主要集中在数据中心、芯片、内存和电源的扩张上，而现在，业界应该更加关注“良率”：人工智能基础设施的成功不仅取决于其构建的容量，更取决于如何高效地将这些资源转化为有用的智能。（Microsoft 官方）
- 11) Amazon Quick 现已正式推出，您只需用自然语言描述即可构建自定义应用程序。只需几分钟而非数月，即可创建项目跟踪器、客户仪表板和培训门户。无论您是产品经理、财务主管、人力资源合作伙伴还是运营分析师，现在都可以将想法转化为功能齐全的应用程序，而无需编写任何代码。只需告诉 Quick 您的需求，它就会基于您现有业务系统中的实时数据，构建一个实时连接的应用程序。（AWS 官方）
- 12) Claude Fable 5.1 正式登陆 Amazon Bedrock 和 AWS 上的 Claude Platform。Claude Fable 5.1 为编码、科学研究和企业工作流程等各个领域的高难度任务提供前沿智能支持。鉴于其强大的功能，Anthropic 已将 Fable 5.1 指定为受保护模型（Covered Model），该模型属于 Claude 模型类别，无论在何处提供，都将受到额外的数据保留、安全审查和访问策略的约束。更多信息，请参阅 Amazon Bedrock 滥用检测和 Anthropic 的受保护模型页面。Anthropic 还发布了 Enterprise Frontier Safeguards，该解决方案将为客户提供安全部署 Anthropic 最强大模型的选择，同时确保数据保留在他们可控的云基础设施中。（AWS 官方）

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