

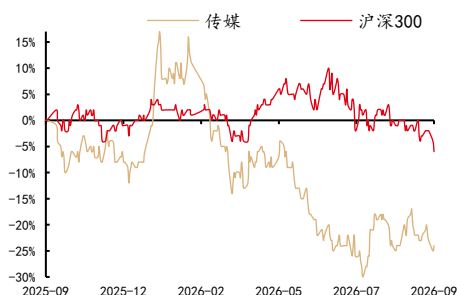
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	668.1
52 周最高	1021.75
52 周最低	608.6

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师: 王晓萱
SAC 登记编号: S1340522080005
Email: wangxiaoxuan@cnpsec.com
分析师: 王思
SAC 登记编号: S1340525080002
Email: wangsi1@cnpsec.com

近期研究报告

《贪玩(9890.HK)：新品接力与出海值得关注，主业盈利阶段性承压》 -
2026.09.29

Meta Muse 下载量快速增长，C 端 Agent 加速验证入口价值

● 投资要点

Muse 上线 12 天累计下载 280 万次，消费级 Agent 需求初步显现。据鞭牛士 9 月 22 日报道，如果计算 Muse 所有移动平台，其上线前 12 天累计安装量已经达到 280 万次。刚发布时，它在美国 App Store 总榜排名第二，目前已经升至第一，排名超过 ChatGPT。该产品可通过独立应用、网页及 WhatsApp 使用，能够连接第三方服务、操作浏览器并持续执行多步骤任务，采用免费基础功能与每月 20 美元、100 美元付费订阅相结合的模式。我们认为，下载量快速增长为面向普通消费者的 Agent 需求提供了早期验证。

● 投资要点

从回答问题走向执行任务，平台竞争有望进一步围绕用户入口与服务生态展开。Meta 官方披露，Muse 可连接外部应用，在用户离开后持续执行任务，并在购买等敏感操作前征求授权；用户可以通过 Muse 应用或 WhatsApp 与其交互。我们认为，任务执行能力拓宽了 AI 的使用场景，也提高了产品对账号连接、服务供给及用户信任的要求。具备高频入口、丰富服务和交易基础的平台，有望降低用户试用门槛，并提高任务完成效率。这意味着竞争可能进一步从争夺浏览时长，延伸至承接用户的消费意图：谁能帮助用户完成搜索、选择和购买，谁就有机会获得新的商业化空间。

国内重点关注腾讯控股，微信生态为 C 端 Agent 落地提供基础。腾讯在 2026 年第二季度业绩公告中披露，已对微信内的智能体小微开展小规模原型测试，采用面向微信场景、隐私保护和推理效率定制的 WeLM 模型；公司同时披露了微信生态内小游戏、小店与营销能力的进一步整合。我们认为，腾讯的潜在优势在于，Agent 可以围绕已有内容、商家与服务体系承接需求，降低跨平台调用和交易衔接的难度。若小微后续扩大开放并形成稳定使用，有望提升微信生态内内容与服务的匹配效率，为商业交易及营销服务带来增量。

AI 营销板块有望受益于消费入口变化，服务价值向品牌信息管理与交易转化延伸。我们认为，随着 Agent 更多参与用户的搜索、比较和购买决策，品牌营销需要同时解决“让消费者看到”和“让智能体准确理解、调用”的问题，有望带动品牌知识库建设、商品信息维护、内容优化及效果归因等需求。具备客户资源、跨平台运营经验和 AI 工作流能力的营销服务商，有望将服务环节由素材制作及广告投放，延伸至消费决策与交易转化，拓展收入来源。

● 投资建议

关注 C 端 Agent 入口平台与 AI 营销两条主线。平台方面，建议重点关注腾讯控股(0700.HK)，微信的用户入口与服务生态有望为

Agent 落地提供基础；应用方面，建议关注 AI 营销：蓝色光标、易点天下、汇量科技等。

● **风险提示：**

付费转化不及预期；推理及任务执行成本偏高；隐私安全及第三方平台接入受限；国内产品落地不及预期等。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪,证券自营,证券投资咨询,证券资产管理,融资融券,证券投资基金销售,证券承销与保荐,代理销售金融产品,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号, 玺萌大厦南塔

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048