



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

AI 影视产业趋势向好，持续看好

周观点

- **AI&云：**Meta 发布 Muse Wonder 系列模型，强化复杂推理、长期记忆及 Agent 能力，并推出开放权重的 Muse Spark Open，推动多模态模型本地部署；微软公布自研 AI 推理芯片 Maia 300，计划 2027 年规模化部署；谷歌面向全球开放 Gemini 4 Argon，进一步加剧大模型性能及 API 价格竞争；英伟达计划追加约 20 亿美元欧洲 AI 投资，扩大算力及应用生态布局；Anthropic 披露 2026Q3 营收达 168 亿美元，环比增长约 45%，连续两个季度实现调整后盈利；快手可灵 Kling 4.0 正式上线，支持最长 30 秒原生视频生成、最多 10 张关键帧及 15 项多模态参考素材，进一步提升专业视频创作能力；腾讯云与新华三深化战略合作，加速 AI 算力基础设施建设及企业级 Agent 落地。
- **游戏：**AI 短剧行情带动相关影游公司关注度提升，行业仍处于偏低位置。
- **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：**行业增速仍然较为疲弱，双十一商家侧自主补贴同比北收缩、平台侧补贴略有加码，总补贴估计小幅收缩。
- **虚拟资产&资产交易平台：**美国通胀数据超预期引发货币政策紧缩担忧，币价震荡。

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.....	4
1.3、虚拟资产&资产交易平台.....	4
1.4、AI&云.....	5
二、风险提示.....	6

图表目录

图表 1： 相关行业指数表现（10.12-10.16）	3
图表 2： 重点个股涨跌幅（10.12-10.16）	3
图表 3： 相关行业指数表现（10.12-10.16）	4
图表 4： 重点个股涨跌幅（10.12-10.16）	4
图表 5： 比特币和以太坊价格（10.12-10.16）	4
图表 6： 重点个股涨跌幅（10.12-10.16）	4
图表 7： 相关行业指数表现（10.12-10.16）	5
图表 8： 重点个股涨跌幅（10.12-10.16）	5



一、行业情况跟踪

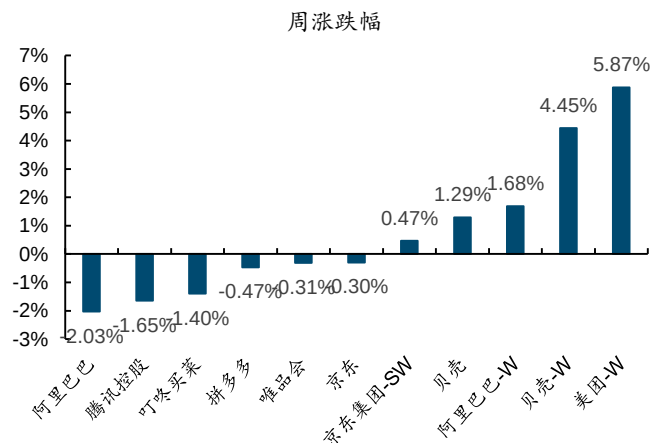
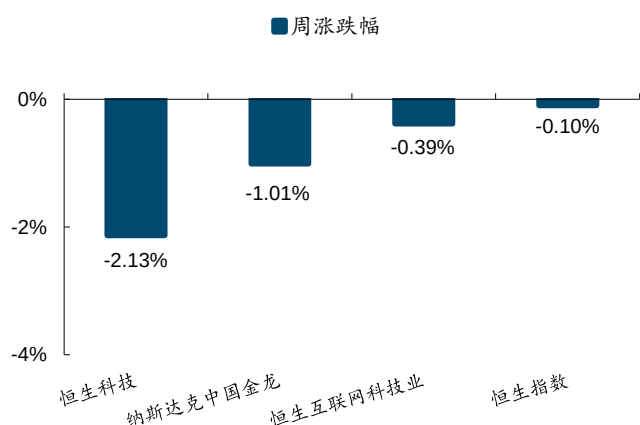
1.1、电商&互联网

本期（2026年10月12日-10月16日），恒生互联网科技业指数累计涨跌幅-0.39%，分别较恒生科技指数/恒生指数1.75pct/-0.29pct。

个股涨跌幅表现：阿里巴巴（-2.03%）、腾讯控股（-1.65%）、叮咚买菜（-1.4%）、拼多多（-0.47%）、唯品会（-0.31%）、京东（-0.3%）、京东集团-SW（+0.47%）、贝壳（+1.29%）、阿里巴巴-W（+1.68%）、贝壳-W（+4.45%）、美团-W（+5.87%）。

图表1：相关行业指数表现（10.12-10.16）

图表2：重点个股涨跌幅（10.12-10.16）



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) 京东快递发布快递服务全景图。8月27日，京东快递正式发布全新快递服务全景图，推出行业首创的生鲜餐前达、跨城4小时达、企业件早十点送达等多款创新时效产品，全面升级寄递服务体系。此外，针对企业商务寄递场景，推出企业件早上10点送达服务，精准匹配政企单位办公节奏，提升文件流转效率。面向不同场景、不同行业，京东快递已打造出差异化服务。（ZAKER）

【公司公告】

- 1) 10月10日，商务部联合中央网信办、国家发展改革委等7部门公开发布《关于实施品质电商“五优”行动的通知》，围绕平台品质推优、商家品质创优、消费品质择优、丝路电商品质争优及规范标准长效护优五大方向部署15项任务。政策重点整治“自动跟价”“全网最低价”等无序竞争行为，规范平台佣金与商家评级机制，同时鼓励AI技术赋能电商经营、培育优质消费品牌及推动跨境电商发展，有望引导行业竞争从低价导向转向商品质量、服务体验与经营效率的综合竞争。（商务部官方公告）
- 2) 10月12日晚8点，京东正式启动2026年“双11”全品类现货销售，取消定金预售，首日下单用户数同比实现双位数增长。10月15日，京东进一步宣布服务体系全面升级，首次展示覆盖居家、出行、健康等领域的超百项服务产品，并推出针对隐形收费、服务参差及售后缺失问题的“333”计划。同时，京东将AI购物助手“东东”、数字人及智能物流技术应用于零售、物流等3000多个场景，推动大促竞争向服务能力与AI赋能延伸。（每日经济新闻）
- 3) 10月15日，抖音电商宣布正式启动2026年“双11”好物节，活动持续至11月11日，共计28天。本次大促取消预售机制，采用“立减折扣”“一件直降”等简化优惠方式，并在抖音、豆包、红果短剧及今日头条等多个平台分批次发放消费券，强化字节生态内部的流量协同。同时，平台加大对中小商家的经营补贴与流量支持，开放智能客服、AI经营分析等工具，提升商家运营效率与消费者购买转化。（信息时报）
- 4) 10月15日，唯品会正式启动2026年“双11”特卖狂欢节抢先购活动，并计划于10月20日晚8点全面开售，活动持续至11月15日。本届大促主推“一件立减”模式，减少复杂凑单环节，同时在10月20日、10月31日及11月10日设置三轮限量爆款活动，部分商品价格低至日常价的8折。此外，唯品会联合多地政府发放消费券，支持部分消费券与平台折扣叠加，进一步强化品牌特卖与价格竞争优势。（北京商报）

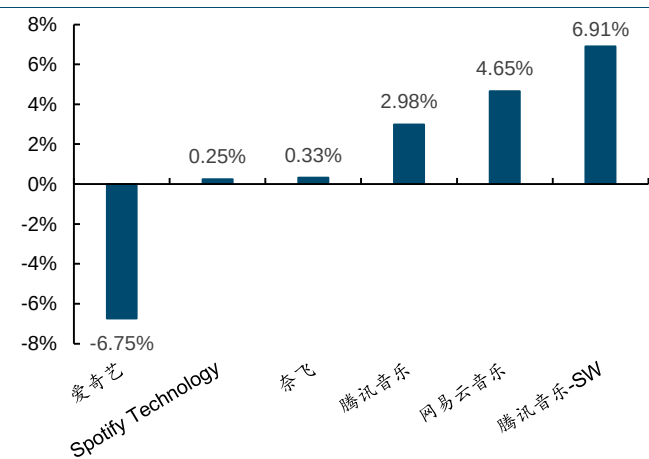
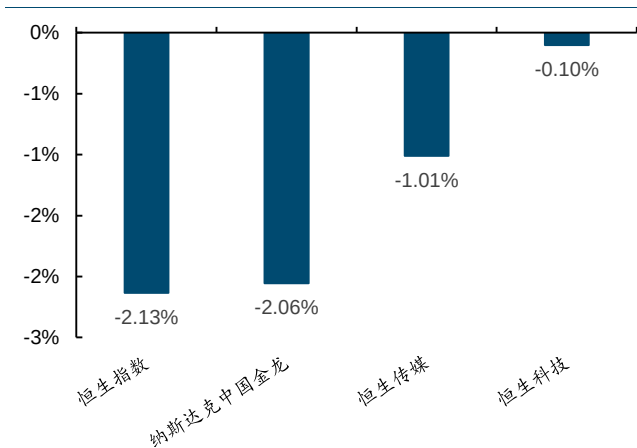


1.2、流媒体平台

本期(2026年10月12日-10月16日)恒生传媒指数上涨-1.01%,跑赢恒生指数1.12pct,跑赢恒生科技指数-0.91pct。关注个股涨跌幅表现:爱奇艺(-6.75%)、Spotify Technology(+0.25%)、奈飞(+0.33%)、腾讯音乐(+2.98%)、网易云音乐(+4.65%)、腾讯音乐-SW(+6.91%)。

图表3: 相关行业指数表现 (10.12-10.16)

图表4: 重点个股涨跌幅 (10.12-10.16)



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) 10月9日,据媒体报道,爱奇艺国庆假期全站日均播放时长较节前增长超12%,电影、少儿、动漫、短剧等多个内容板块均实现两位数增长。其中,TV大屏日均播放时长占比接近60%,车载端观看时长同比增长近60%,反映多终端观影需求持续释放。同时,平台AI互动社区“桃豆世界”假期互动时长环比增长超40%,AIGC系列网络故事片《灵魂摆渡》“浮生梦”累计分账票房突破1000万元,展现AI互动及短内容商业化的增长潜力。(信息时报)

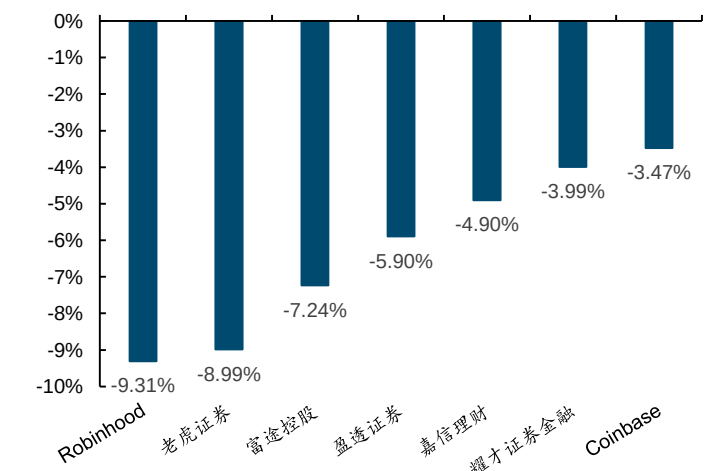
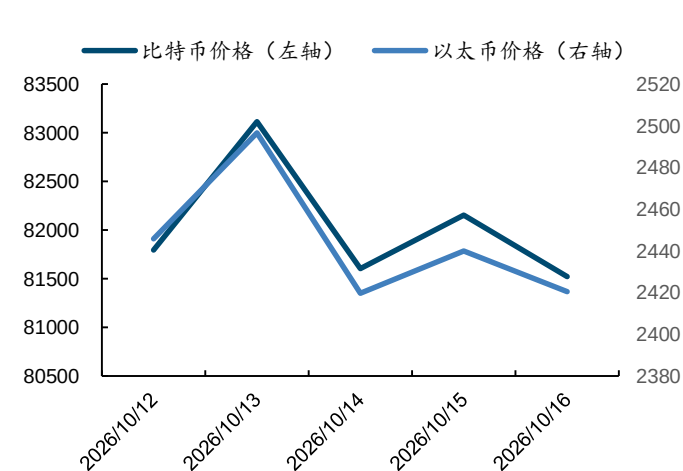
1.3、虚拟资产&资产交易平台

本期(2026年10月12日-10月16日)末,比特币和以太坊价格分别达到81524美元和2420.56美元,分别较上期末-1.26%、-2.62%。

关注个股涨跌幅表现:Robinhood(-9.31%)、老虎证券(-8.99%)、富途控股(-7.24%)、盈透证券(-5.90%)、嘉信理财(-4.90%)、耀才证券金融(-3.99%)、Coinbase(-3.47%)。

图表5: 比特币和以太坊价格 (10.12-10.16)

图表6: 重点个股涨跌幅 (10.12-10.16)



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) 10月9日,欧洲证券及市场管理局(ESMA)宣布就代币化抵押品在中央对手方清算机构(CCP)中的应用启动公



开征询，截止日期为 2027 年 1 月 15 日。此次咨询重点评估代币化资产在抵押品转移、管理、保护及清算过程中的可行性，涵盖链上原生资产、传统资产数字孪生及混合结算模式，并关注违约处置、流动性及客户资产保护等风险。随着欧洲监管机构逐步探索代币化资产与传统金融基础设施融合，相关政策有望推动机构级资产代币化及链上清算市场发展。（ESMA 官方原文）

- 2) 10 月 12 日，Kraken 母公司 Payward 宣布获得迪拜虚拟资产监管局（VARA）的全面市场批准，计划于未来数周内正式面向阿联酋零售、专业及机构投资者推出受监管的虚拟资产服务。根据公告，平台初期将支持以阿联酋迪拉姆计价的现货及保证金交易、本地法币出入金、链上质押及代币化股票产品，同时向机构客户提供场外交易及 Kraken Prime 服务，未来还计划扩展加密衍生品业务。此次获批将进一步强化 Kraken 在中东市场的合规布局及全球数字资产交易服务能力。（Payward 官方原文）
- 3) 10 月 13 日，盈透证券（Interactive Brokers）宣布正式推出加密货币质押服务，符合条件的客户可通过 IBKR 统一交易平台参与数字资产质押并获取潜在奖励。初期服务支持以太坊（ETH），客户可在账户内完成质押、解除质押及收益监测，相关技术服务由数字资产基础设施供应商 zerohash 提供。此次升级进一步丰富盈透证券在股票、期权、期货及加密货币之外的数字资产收益类产品布局，体现传统综合券商正逐步将链上金融服务纳入现有投资体系。（盈透证券官方原文）

【公司公告】

- 1) 10 月 15 日，嘉信理财（Charles Schwab）公布 2026 年第三季度业绩，季度净营收达 71.71 亿美元，同比增长 17%；GAAP 净利润 29.06 亿美元，同比增长 23%；摊薄每股收益 1.62 美元，同比增长 29%，调整后每股收益 1.69 美元，同比增长 29%。公司季度核心净新增资产达 1,904 亿美元，同比增长 38%，创历史新高；期末客户总资产达 13.33 万亿美元，同比增长 15%。同期新增经纪账户约 120 万个，日均交易量同比增长 44%，反映交易活跃度及客户资产规模持续提升。（官方公告）
- 2) 10 月 15 日，盈透证券（Interactive Brokers）公布 2026 年第三季度业绩，GAAP 净营收达 19.1 亿美元，同比增长约 15%；调整后净营收 18.7 亿美元，同比增长约 16%。GAAP 摊薄每股收益 0.69 美元，同比增长约 17%，调整后每股收益 0.67 美元，同比增长约 18%。其中，佣金收入同比增长 12%至 6.02 亿美元，净利息收入同比增长 19%至 11.5 亿美元。期末客户账户数量达 558 万个，同比增长 35%；客户资产达 9,647 亿美元，同比增长 27%。公司同时宣布将季度每股股息由 0.0875 美元提升至 0.15 美元。（官方公告）

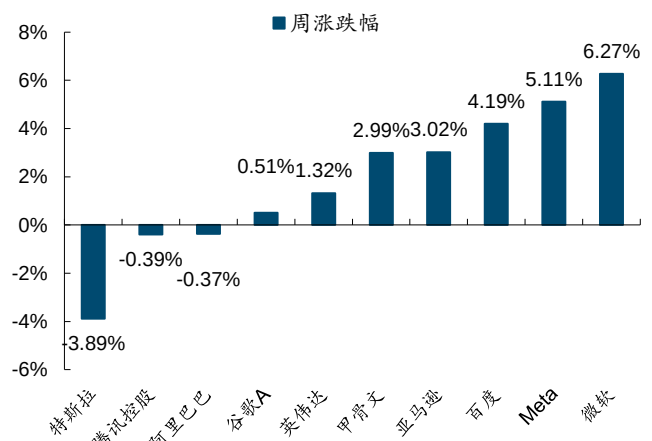
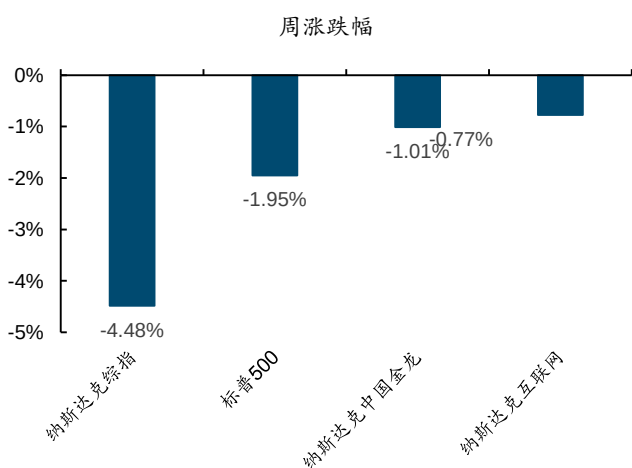
1.4、AI&云

本期（2026 年 10 月 12 日-10 月 16 日），纳斯达克互联网累计涨跌幅-0.77%，较纳斯达克综指+3.71pct。

关注个股涨跌幅表现：特斯拉（-3.89%）、腾讯控股（-0.39%）、阿里巴巴（-0.37%）、谷歌 A（+0.51%）、英伟达（+1.32%）、甲骨文（+2.99%）、亚马逊（+3.02%）、百度（+4.19%）、Meta（+5.11%）、微软（+6.27%）。

图表7：相关行业指数表现（10.12-10.16）

图表8：重点个股涨跌幅（10.12-10.16）



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) 10 月 12 日，Meta 正式推出 Muse Wonder 及 Muse Wonder Full 两款旗舰 AI 模型，重点提升编程、金融、法律及复杂智能体任务能力。新模型引入 Active Memory（主动记忆）与 Active Focus（主动专注）功能，能够跨对话保留重要信息，并在长期任务中自主调整执行策略、检查错误及持续推进任务。Meta 表示，Muse Wonder 系列在



多项内部基准测试中已达到与 OpenAI GPT-6 Astra 及 Anthropic Claude 系列竞争的水平。目前 Muse Wonder 已通过 Meta Model API 及 Muse Code 开放, Wonder Full 主要面向 Muse Code 订阅用户, 标志 Meta 进一步加快向前沿 AI 模型及个人超级智能领域布局。(36 氪)

- 2) 10 月 12 日, 微软宣布推出下一代 Azure Maia 300 自研 AI 推理芯片, 并计划自 2027 年起扩大至数吉瓦级部署, 逐步成为微软旗下 AI 服务的主要推理基础设施。Maia 300 采用台积电 N2P 制程与多芯粒架构, 配备 HBM4 高带宽内存, 重点优化长上下文推理、实时对话及多步骤智能体任务。微软预计其每兆瓦 Token 处理量较领先 GPU 系统提升约 40%, 96 颗加速器组成的机架级系统吞吐量最高达到上一代 Maia 200 的 7 倍。此次升级有望降低微软对外部 GPU 的依赖, 提升 Azure 及 Copilot 等服务的算力成本效率。(澎湃新闻)
- 3) 10 月 13 日, 谷歌宣布旗下新一代旗舰大模型 Gemini 4 Argon 正式面向全球开发者、企业及付费用户开放, 覆盖 Gemini API、Google Cloud、Antigravity 智能体开发平台及 Gemini 应用。新模型重点提升编程、金融、法律、网络安全及科学研究等复杂任务能力, 单次输出上限提升至 100 万 Token, 并在 Vals Index 等企业级任务评测中取得领先表现。商业化方面, 谷歌推出每百万输入 Token 2 美元、输出 Token 10 美元的首发优惠价格, 缓存输入优惠幅度达 95%, 有望进一步加剧全球前沿大模型的性能及 API 价格竞争。(新浪科技)
- 4) 10 月 13 日, 英伟达 CEO 黄仁勋在欧洲活动期间表示, 公司计划于随后一周宣布约 20 亿美元欧洲 AI 相关投资, 此前一年在欧洲的累计投资约 80 亿美元。同期, 英伟达对法国医疗科技企业 Doctolib 和机器人 AI 企业 Genesis AI 的投资得到确认, 媒体同时报道其参与投资企业软件公司 Pigment 及材料研发企业 Entalpic。英伟达正通过股权投资、算力基础设施建设及本土 AI 生态合作, 进一步扩大欧洲市场布局, 由单一芯片供应商向覆盖算力、模型及行业应用的综合 AI 基础设施合作伙伴转型。(第一财经)
- 5) 10 月 14 日, 据媒体报道, Anthropic 在面向潜在 IPO 投资者的闭门会议上披露, 2026 年第三季度营收达到 168 亿美元, 较第二季度增长约 45%, 并连续第二个季度实现调整后盈利, 经营现金流转正。公司表示, 第三季度每投入 1 美元算力成本可产生约 1.7 美元收入, 反映 AI 模型服务商业化效率持续改善。不过, 本季度收入增速较第二季度有所放缓, 部分投资者开始关注其长期增长及估值合理性。随着 Anthropic 推进 IPO 筹备, AI 大模型企业的收入规模、盈利能力及算力投入回报正成为市场的重要关注方向。(新浪财经)
- 6) 10 月 15 日, 腾讯云与紫光股份旗下新华三集团公布新一轮战略合作进展, 双方已于 10 月 13 日签署合作协议, 将重点围绕 AI 算力基础设施、AI 生产力工具规模化落地、智能体软硬件协同及海外市场拓展等方向展开合作。此次合作结合腾讯云在大模型、云计算及行业 AI 应用方面的技术能力, 与新华三在服务器、网络设备及智能算力基础设施领域的产品优势, 推动 Agent 基础设施及行业解决方案建设。双方合作将进一步强化 AI 软硬件生态协同, 有望加速企业级 AI 应用规模化部署。(第一财经)
- 7) 10 月 15 日, Meta 正式发布 Muse Spark Open 开放权重模型, 总参数达 8160 亿, 采用混合专家架构, 每次推理激活约 420 亿参数, 支持 100 万 Token 上下文窗口及文本、图片、音频、视频等多模态输入。新模型重点针对复杂编程、长期任务及智能体应用优化, 并已向开发者开放模型权重。同时, Meta 与苹果合作完成模型适配, 使其能够借助 MLX 框架在两台搭载 M5 Ultra 芯片的 Mac Studio 上运行。此次发布进一步推动前沿 AI 模型从云端服务向开放权重及本地部署扩展, 有望强化企业自主部署与数据隐私保护需求。(36 氪)

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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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