2026 年 11 月 08 日

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
分析师：赵浦轩（执业 S1130526090002） zhaopuxuan@gjzq.com.cn

AI 影视持续景气，Applovin 业绩超预期，AI 营销商业化逻辑强化

周观点

- **AI&云：** 腾讯发布新一代混元 Hy4 大模型，首次引入视觉理解与电脑操作能力；百度开源文心 5.5 Flash Base，总参数达 2800 亿；谷歌宣布投资 150 亿美元扩建马来西亚 AI 数据中心； OpenAI 发布 GPT-6 Cyber 网络安全模型，在漏洞发现与利用测试方面取得进展；中国信通院联合阿里、腾讯等 20 家单位发布《智能体发展自律公约》，推动智能体规范化发展；阿里云为达喀尔青奥会提供 AI 及云计算技术支持，助力当地数字基础设施建设；Meta 收购 AI 编程初创公司 Conductor，加速布局多智能体软件开发领域。国家广播电视总局部署开展新一轮微短剧专项治理工作。AppLovin 发布 2026Q3 财报，营收 21.85 亿美元，同比增长 55%，GAAP 净利润 14.39 亿美元，同比增长 72%，业绩超预期，并新增 32 亿美元股票回购授权。
- **游戏：** 《影之刃零》上线三天销量超 400 万份；互动影游关注度持续提升。
- **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：** 估计今年双十一电商整体低单位数增长，板块持续承压。
- **虚拟资产&资产交易平台：** 中期选举落地，币价波动。

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、AI&云 4
二、风险提示 5

图表目录

图表 1： 相关行业指数表现（11.2-11.6） 3
图表 2： 重点个股涨跌幅（11.2-11.6） 3
图表 3： 相关行业指数表现（11.2-11.6） 4
图表 4： 重点个股涨跌幅（11.2-11.6） 4
图表 5： 相关行业指数表现（11.2-11.6） 4
图表 6： 重点个股涨跌幅（11.2-11.6） 4

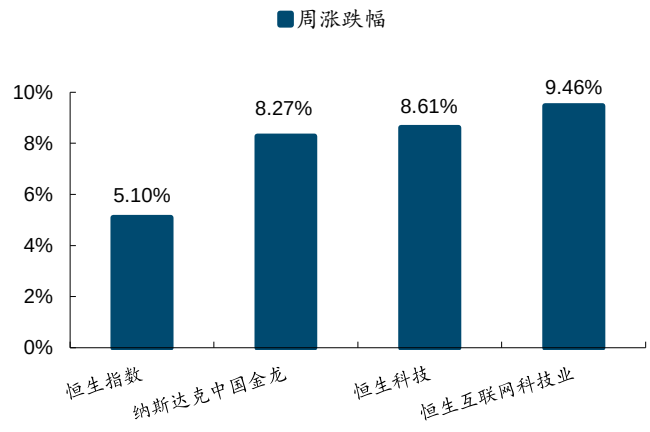
一、行业情况跟踪

1.1、电商&互联网

本期（2026 年 11 月 2 日-11 月 6 日），恒生互联网科技业指数累计涨跌幅 9.46%，分别较恒生科技指数/恒生指数-0.85pct/4.37pct。

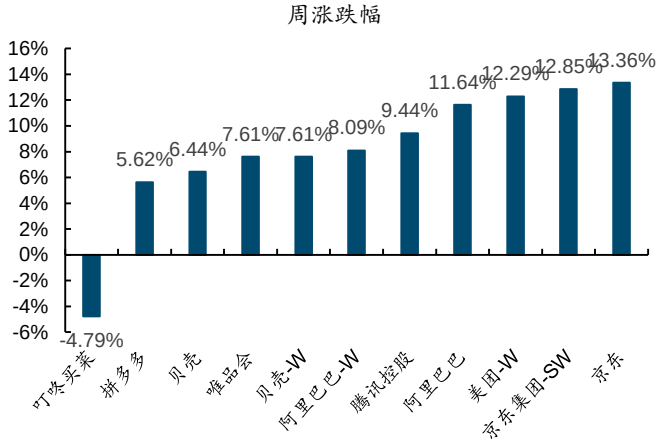
个股涨跌幅表现：叮咚买菜（-4.79%）、拼多多（+5.62%）、贝壳（+6.44%）、唯品会（+7.61%）、贝壳-W（+7.61%）、阿里巴巴-W（+8.09%）、腾讯控股（+9.44%）、阿里巴巴（+11.64%）、美团-W（+12.29%）、京东集团-SW（+12.85%）、京东（+13.36%）。

图表1：相关行业指数表现（11.2-11.6）



来源：iFind，国金证券研究所

图表2：重点个股涨跌幅（11.2-11.6）



来源：iFind，国金证券研究所

【行业重大事件&跟踪】

1）市场监管总局向主要平台企业发布《"双十一"网络集中促销合规提示》，要求"对'拼价格''先涨价后降价'等行为组织自查"，加强促销价格、广告内容、直播经营及商品质量管理。（官方公告）

2）据中国银河证券 11 月 6 日发布的消费行业点评报告，星图数据显示，"综合电商 GMV 达 10263 亿元，较上年同期增量 237 亿元，同比+2.4%"。统计覆盖 10 月 7 日至 31 日，家用电器以 15.7%的市场份额位居首位。（新浪财经）

3）新华社报道："欧盟自 11 月 1 日起对低价值进口商品征收 2 欧元手续费，此前已于 7 月开始征收 3 欧元关税。"商务部新闻发言人黄玲在 11 月 5 日的例行新闻发布会上表示，中方高度关注欧方有关新规，希望欧方审慎评估相关政策影响。（新华社）

4）商务部新闻发言人黄玲在 11 月 5 日例行新闻发布会上表示，"拟于 11 月 7 日至 30 日举办 2026 全国'丝路云品'电商月活动"。活动将组织地方及多家电商企业，利用进博会等平台开展线上线下促消费活动，并举办跨境电商供需对接会。（官方公告）

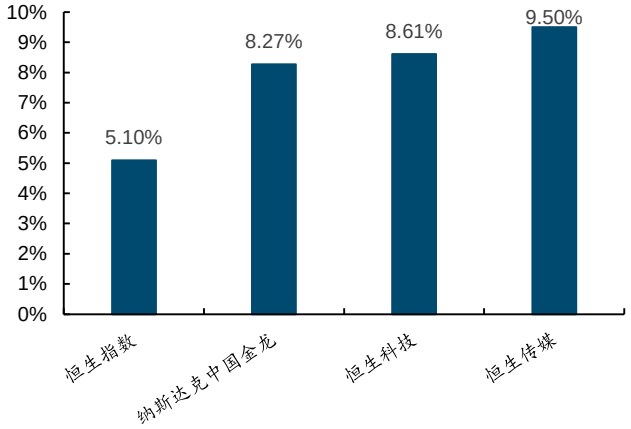
5）11 月 4 日，在 2026 年世界互联网大会乌镇峰会上，"中国信息通信研究院、华为、阿里、腾讯、小米等 20 家单位联合发布了《智能体发展自律公约》"。公约涉及智能体信任、互联互操作、安全防护、用户权益保护等八项自律措施。（中国青年报）

1.2、流媒体平台

本期（2026 年 11 月 2 日-11 月 6 日）恒生传媒指数上涨 9.50%，跑赢恒生指数 4.40pct，跑赢恒生科技指数 0.89pct。

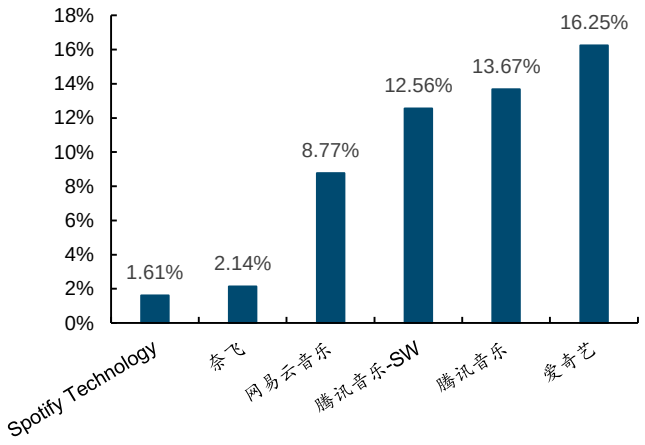
关注个股涨跌幅表现：Spotify Technology（+1.61%）、奈飞（+2.14%）、网易云音乐（+8.77%）、腾讯音乐-SW（+12.56%）、腾讯音乐（+13.67%）、爱奇艺（+16.25%）。

图表3：相关行业指数表现（11.2-11.6）



来源：iFind，国金证券研究所

图表4：重点个股涨跌幅（11.2-11.6）



来源：iFind，国金证券研究所

【行业重大事件】

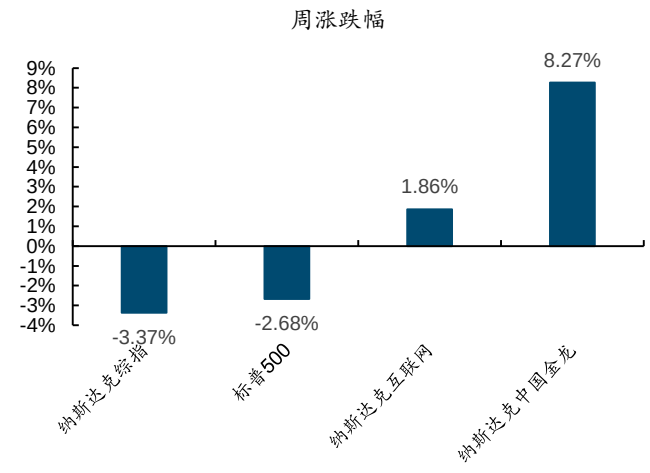
1）Netflix 推出名为"AI Discover"的全新标签页，根据用户当下的心情、观看偏好及可支配时间提供影视内容推荐。该功能由全新智能系统支持，能够实时响应用户需求并持续学习，目前已开始在美国面向部分英语版电视端用户开放。（IT 之家）

1.3、AI&云

本期（2026 年 11 月 2 日-11 月 6 日），纳斯达克互联网累计涨跌幅 1.86%，较纳斯达克综指+5.23pct。

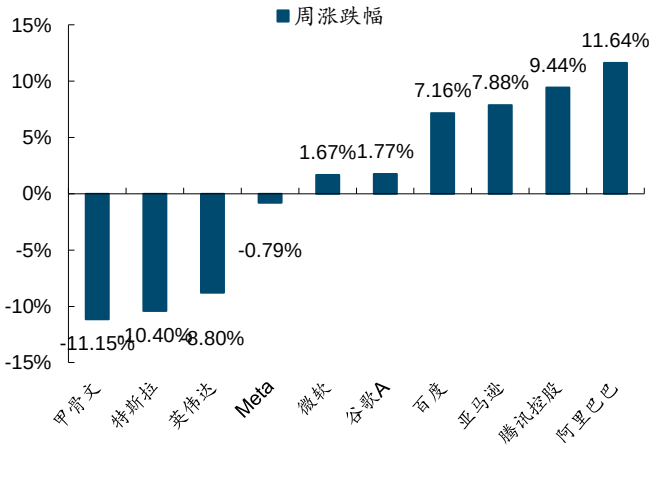
关注个股涨跌幅表现：甲骨文（-11.15%）、特斯拉（-10.4%）、英伟达（-8.8%）、Meta（-0.79%）、微软（+1.67%）、谷歌 A（+1.77%）、百度（+7.16%）、亚马逊（+7.88%）、腾讯控股（+9.44%）、阿里巴巴（+11.64%）。

图表5：相关行业指数表现（11.2-11.6）



来源：iFind，国金证券研究所

图表6：重点个股涨跌幅（11.2-11.6）



来源：iFind，国金证券研究所

【行业重大事件&跟踪】

1）11 月 4 日，腾讯混元发布最新一代大语言模型 Hy4。相比于 Hy4 preview，Hy4 显著扩展了预训练和后训练规模，首次引入视觉能力，并大幅提升了指令遵循、长文理解、长程任务、深度研究等各项综合能力。（IT 之家）

2）百度正式开源最新基座模型文心 5.5 Flash Base（ERNIE 5.5 Flash Base）。模型采用 MoE 架构，总参数量 2800 亿，每个 Token 激活 140 亿参数，使用 33.5 万亿个 Token 完成预训练。（新华网）

3）谷歌宣布将于 2027 年至 2028 年在马来西亚投资 150 亿美元，用于建设数据中心园区，并投向清洁能源、水资源

及技能培训等领域，规模约为其 2024 年承诺投资额的 7.5 倍。马来西亚正成为全球科技企业布局东南亚算力的重要承接地。（财联社）

4）据报美国云计算公司甲骨文（Oracle）在特朗普政府施压下，取消了与中国科技企业腾讯签订的一份价值数十亿美元的晶片租赁合同。腾讯与甲骨文此前签署预估价值约 70 亿美元、为期五年的租赁协议，涉及东南亚数据中心约 10 万枚先进 AI 晶片。（联合早报）

5）OpenAI 推出网络安全专用模型 GPT-6 Cyber，在 ExploitGym 测试中跑分相对提升 51%。研究人员利用该模型复现了 1,724 个 Linux 内核漏洞，并为其中 948 个开发出可用的权限提升利用程序；同时，该模型在 Firefox 中发现 81 个此前未知的高危漏洞。（IT 之家）

6）在 2026 年世界互联网大会乌镇峰会上，中国信息通信研究院、华为、阿里、腾讯、小米等 20 家单位联合发布了《智能体发展自律公约》。《自律公约》共提出八条自律措施，包括健全智能体信任体系，建设智能体互联基础设施，提升智能体互操作水平等。（中国青年报）

7）2026 年达喀尔青年奥林匹克运动会在塞内加尔开幕，这是奥林匹克运动首次进入非洲。作为国际奥委会全球合作伙伴，阿里云全面提供云计算和人工智能技术支持，为塞内加尔打造首个奥运专有云底座。赛后，这朵“赛事云”将整体移交给塞内加尔，转为“国家云”平台。（上海证券报）

8）11 月 5 日，Meta 已收购 AI 编程初创公司 Conductor。该公司开发了一款 AI 编程工具，允许用户通过在多个并行工作空间中部署 AI 智能体，同时启动和推进多个软件项目。Conductor 创始人兼首席执行官查理·霍尔茨确认公司即将加入 Meta。（IT 之家）

9）国家广播电视总局宣布开展新一轮微短剧低俗化同质化专项治理，治理期为 11 月 1 日至 12 月底，为期两个月。此次治理重点包括 AI 微短剧低俗内容、“盗脸”“偷声”、未经备案审核的特殊题材，以及重复播出和算法推荐同质化等问题。今年以来，广电总局已累计下架违规微短剧 7.5 万部，处置违规账号 1500 余个，进一步压实平台主体责任。（国家广播电视总局）

【公司公告】

1）AMD 发布 2026 年第三季度财报，实现营收 134 亿美元，同比增长 45%，创历史新高；净利润 24 亿美元，摊薄每股收益 1.46 美元。数据中心业务营收达 85 亿美元，同比增长 97%，主要受 AMD EPYC 处理器及 Instinct GPU 需求增长推动。公司非 GAAP 净利润达 35 亿美元，非 GAAP 摊薄每股收益为 2.09 美元。（官方公告）

2）AppLovin 发布 2026 年第三季度财报，实现营收 21.85 亿美元，同比增长 55%；GAAP 净利润 14.39 亿美元，同比增长 72%，净利率达 66%；调整后 EBITDA 为 18.42 亿美元，同比增长 59%，利润率达 84%。季度自由现金流为 14 亿美元。公司新增 32 亿美元股票回购授权，截至 10 月底回购授权总额达 36 亿美元。预计第四季度营收为 23.65 亿至 23.95 亿美元，调整后 EBITDA 为 19.95 亿至 20.25 亿美元。（官方公告）

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