2026 年 11 月 15 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

Anthropic 推出 Claude 5.2 系列，阿里 Qwen4-Max 预览版发布

周观点

- **AI&云：**11 月 9 日，Anthropic 发布 Claude Fable 5.2 和 Mythos 5.2，强化编程、推理及视觉能力，两款模型输出速度较 5.1 版本最高提升 30%，常规 API 输入、输出价格分别为每百万 Token 8 美元、40 美元；11 月 12 日，Google 发布 Gemini 4 Hydrogen，面向日常编程和智能体任务，支持百万 Token 上下文，API 输入、输出价格分别为每百万 Token 1.5 美元、7.5 美元；11 月 11 日，阿里开放 Qwen4-Max-Preview，支持文本、图片及视频输入与百万 Token 上下文，并提供深度思考、联网搜索、工具调用及结构化输出能力，面向编程开发、办公、前端设计和复杂智能体任务；11 月 10 日，MiniMax 发布并开放 H3-Image 模型权重，整合文本生成图像、参考图生成及图像编辑能力，最多支持 16 张参考图片；11 月 11 日，百度文心大模型发布 ERNIE 5.5 Flash Preview，该模型总参数 280B，激活参数 14B，支持 1M 上下文。
- **游戏：**互动赛道持续发酵，互动影游《天坑追匪》11 月 24 日上线，Steam 愿望单数量突破 50000。
- **流媒体平台：**国家广播电视总局公布 2026 年前三季度广播电视服务业主要数据。经初步统计，全国广播电视服务业总收入 11330.88 亿元，同比增长 8.02%；实际创收收入 10184.56 亿元，同比增长 8.97%。按机构主体划分，广播电视机构总收入 4931.95 亿元，网络视听服务机构总收入 6398.93 亿元，后者已超过行业总收入的一半。
- **虚拟资产&资产交易平台：**美国通胀压力持续，美联储加息预期升温，市场风险偏好下降，对加密货币市场造成压力。

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

图表目录

图表 1： 相关行业指数表现（11.9-11.13） 3
图表 2： 重点个股涨跌幅（11.9-11.13） 3
图表 3： 相关行业指数表现（11.9-11.13） 4
图表 4： 重点个股涨跌幅（11.9-11.13） 4
图表 5： 相关行业指数表现（11.9-11.13） 5
图表 6： 重点个股涨跌幅（11.9-11.13） 5

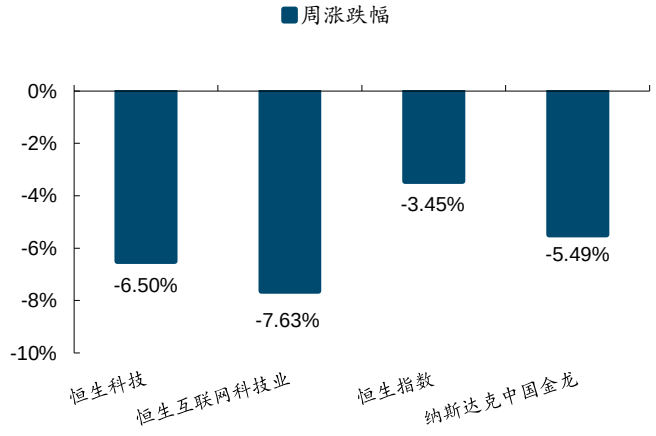
一、行业情况跟踪

1.1、电商&互联网

本期（2026 年 11 月 9 日-11 月 13 日），恒生互联网科技业指数累计涨跌幅-7.63%，分别较恒生科技指数/恒生指数-1.14 pct/-4.19pct。

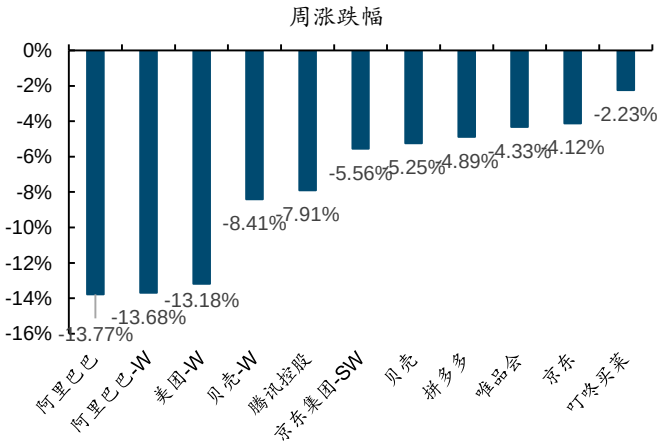
个股涨跌幅表现：阿里巴巴（-13.77%）、阿里巴巴-W（-13.68%）、美团-W（-13.18%）、贝壳-W（-8.41%）、腾讯控股（-7.91%）、京东集团-SW（-5.56%）、贝壳（-5.25%）、拼多多（-4.89%）、唯品会（-4.33%）、京东（-4.12%）、叮咚买菜（-2.23%）。

图表1：相关行业指数表现（11.9-11.13）



来源：iFind，国金证券研究所

图表2：重点个股涨跌幅（11.9-11.13）



来源：iFind，国金证券研究所

【行业重大事件&跟踪】

1）11 月 12 日，星图数据发布报告称，2026 年“双 11”期间，全网电商销售总额达 17764 亿元，同比增长 4.8%。其中，综合电商销售总额为 16790 亿元，同比增长 3.7%。即时零售销售总额达 891 亿元，同比增长 33%。（每经网）

2）11 月 12 日，京东发布“双 11”收官战报，全周期售出超 5000 万件 AI 产品，AIPC、AI 工作站、AI 相机及 AI 眼镜等品类成交额同比增长超 100%；服务订单超过 3 亿单，其中家政多次卡保洁服务成交额同比增长超 550%，宠物居室除毛服务成交额同比增长 46 倍。此外，京东秒送即时零售整体成交额同比增长 42%，智能产品与生活服务消费持续增长。（新京报）

【公司公告】

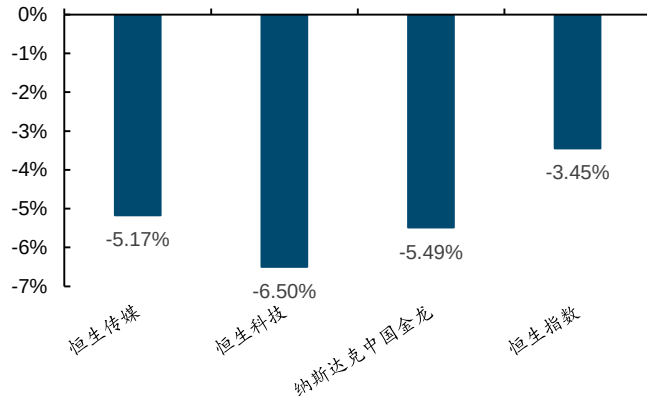
1）11 月 12 日，京东宣布完成对欧洲消费电子零售集团 CECONOMY 的公开要约收购，获得其 59.8%的股本及投票权，总对价 13.35 亿欧元，收购价格为每股 4.60 欧元现金。CECONOMY 成为京东子公司，并自当日起纳入合并报表。该公司旗下拥有 MediaMarkt、Saturn 及 MediaWorld 等品牌，在 11 个市场经营逾 1000 家消费电子门店。（官方公告）

1.2、流媒体平台

本期(2026 年 11 月 9 日-11 月 13 日)恒生传媒指数下跌 5.17%,跑赢恒生指数-1.72pct,跑赢恒生科技指数 1.33pct。

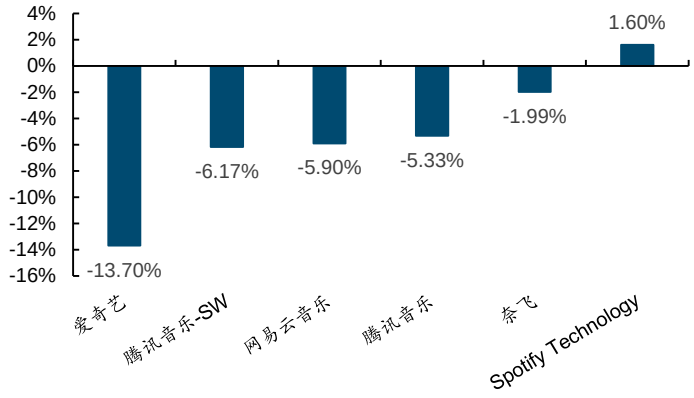
关注个股涨跌幅表现：爱奇艺（-13.70%）、腾讯音乐-SW（-6.17%）、网易云音乐（-5.90%）、腾讯音乐（-5.33%）、奈飞（-1.99%）、Spotify Technology（+1.60%）。

图表3：相关行业指数表现（11.9-11.13）



来源：iFind，国金证券研究所

图表4：重点个股涨跌幅（11.9-11.13）



来源：iFind，国金证券研究所

【行业重大事件】

1）11 月 10 日，国家广播电视总局公布 2026 年前三季度广播电视服务业主要数据。经初步统计，全国广播电视服务业总收入 11330.88 亿元，同比增长 8.02%；实际创收收入 10184.56 亿元，同比增长 8.97%。按机构主体划分，广播电视机构总收入 4931.95 亿元，网络视听服务机构总收入 6398.93 亿元，后者已超过行业总收入的一半。（国家广播电视总局）

【公司公告】

1）11 月 10 日，Spotify 升级 AI DJ 个性化功能，向已支持 DJ 服务市场的 Premium 用户新增 7 种英语声音及 2 种西班牙语声音，覆盖不同口音和主持风格。同时，用户可关闭歌曲之间的解说，仅保留启动及切换推荐时的简短提示。（Spotify 官方公告）

2）11 月 10 日，Disney+在部分国家向 Meta Quest 3 及 Quest 3S 用户推出部分影片的 3D 播放及沉浸式虚拟观影场景，场景涵盖漫威、星球大战、皮克斯等内容主题；组合套餐用户亦可通过该应用观看 Hulu 内容。（迪士尼官方公告）

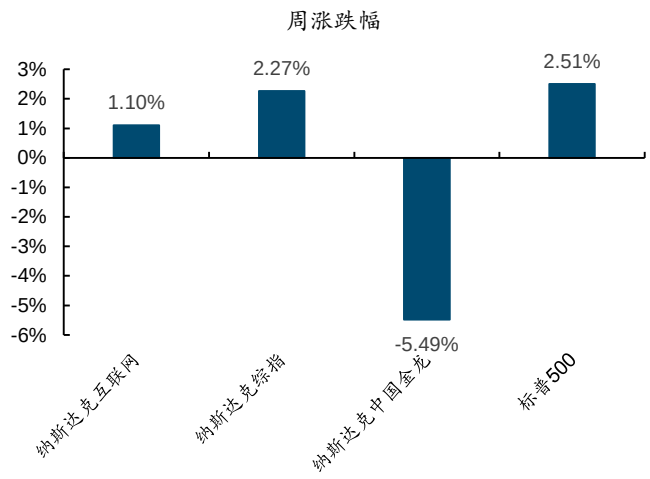
3）11 月 13 日，网易投资者关系网站披露，网易云音乐与索尼音乐娱乐于 11 月 12 日宣布达成多年期战略授权协议，延续双方在数字音乐领域的合作。此次续约将结合索尼音乐的全球内容资源与网易云音乐的数字服务及社区生态，持续向中国用户提供正版音乐，并进一步拓展音乐内容、艺人推广及文化交流合作。（官方公告）

1.3、AI&云

本期（2026 年 11 月 9 日-11 月 13 日），纳斯达克互联网累计涨跌幅 较纳斯达克综指-1.17pct。

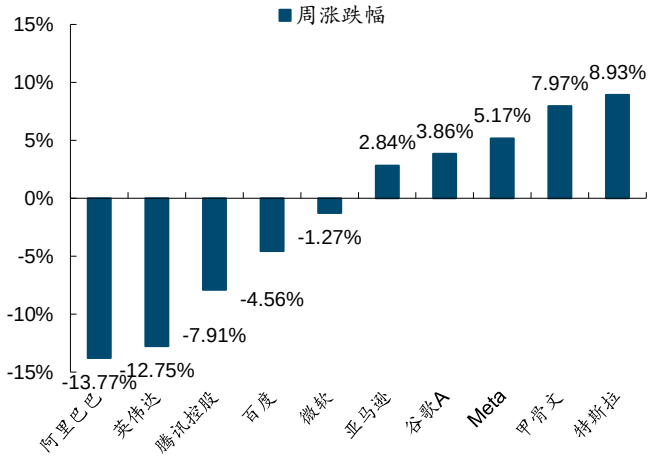
关注个股涨跌幅表现：阿里巴巴（-13.77%）、英伟达（-12.75%）、腾讯控股（-7.91%）、百度（-4.56%）、微软（-1.27%）、亚马逊（+2.84%）、谷歌 A（+3.86%）、Meta（+5.17%）、甲骨文（+7.97%）、特斯拉（+8.93%）。

图表5：相关行业指数表现（11.9-11.13）



来源：iFind，国金证券研究所

图表6：重点个股涨跌幅（11.9-11.13）



来源：iFind，国金证券研究所

【行业重大事件&跟踪】

1）11 月 9 日，Anthropic 发布 Claude Fable 5.2 和 Mythos 5.2，强化编程、推理及视觉能力。官方称，两款模型输出速度较 5.1 版本最高提升 30%，常规 API 输入、输出价格分别为每百万 Token 8 美元、40 美元。Fable 5.2 已通过 Claude 及 AWS、Google Cloud、微软等平台提供。（Anthropic 官网）

2）11 月 12 日，Google 发布 Gemini 4 Hydrogen，面向日常编程和智能体任务，支持百万 Token 上下文，API 输入、输出价格分别为每百万 Token 1.5 美元、7.5 美元。模型已面向 Google AI Studio、Gemini API、Gemini 应用及搜索等产品提供。Google 同步在 Antigravity 引入 Orchestrator，可在同一任务中动态调用 Carbon 和 Hydrogen，分别承担复杂规划与执行工作。（Google 官网）

3）11 月 11 日，阿里开放 Qwen4-Max-Preview，支持文本、图片及视频输入与百万 Token 上下文，并提供深度思考、联网搜索、工具调用及结构化输出能力，面向编程开发、办公、前端设计和复杂智能体任务。（阿里云）

4）11 月 10 日，MiniMax 发布并开放 H3-Image 模型权重，整合文本生成图像、参考图生成及图像编辑能力，最多支持 16 张参考图片。官方表示，该模型可在 10 秒内生成 4096×4096 像素图像，并强化复杂指令理解及画面细节表现。（MiniMax 官网）

5）11 月 11 日，百度文心大模型发布 ERNIE 5.5 Flash Preview，该模型总参数 280B，激活参数 14B，支持 1M 上下文，官方称在编程、3D 建模、知识工作、内容创作等方面表现出色。模型 API 已在千帆平台上线，权重将于 11 月 25 日前开源。（IT 之家）

【公司公告】

1）11 月 10 日，CoreWeave 公布 2026 年第三季度业绩，实现收入 36.61 亿美元，同比增长约 168.2%；净亏损 7.09 亿美元，上年同期净亏损 1.10 亿美元；经调整 EBITDA 为 22.56 亿美元，对应利润率 62%。公司将 2026 年全年收入指引上调至 130 亿—133 亿美元，预计全年资本开支为 370 亿—390 亿美元，并预计未来三个月将收到约 90 亿美元客户预付款及保证金。（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