下载日志已记录，仅供内部参考

国盛证券 GUOSHENG SECURITIES

证券研究报告|行业周报

2026 年07 月 20 日

国产模型开启参数与效率双跃迁，暑期档《八仙》超预期

传媒互联网周观察（260713-260717）

分析师 刘文轩

执业证书编号：S0680526020003

邮箱：liuwenxuan@gszq.com

分析师 赵海楠

执业证书编号：S0680526020002

邮箱：zhaohainan@gszq.com

打造极致专业与效率

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容 仅供内部参考

上周行情复盘

- **跑输大盘，成交额环比减少。**上周（7月13日-7月17日）传媒（申万）指数下跌5.7%，略微跑赢上证指数0.1%，在28个申万一级行业指数中排名第14；成交额2,568亿元，环比减少；成交额占万得全A比例为1.9%，环比上升；过去52周下跌14%，跑赢北证50，跑输其他主流宽基指数。
- **子板块&个股：**子板块全线收跌。游戏II、广告营销跑输一级行业指数。其余子版块跑赢一级行业指数。智度股份周涨幅28%领涨； 星辉娱乐周跌幅22%领跌，冰川网络、三人行等跌幅靠前。
- **归因分析：**上周传媒板块下跌5.7%，略微跑赢指数；指数下探，市场风偏收敛，板块交投不活跃。产业端，预计下半年以Kimi K3为代表的国产模型将在参数量上台阶，可用到好用的逻辑开始兑现。我们建议关注市场企稳后反弹中，A股传媒板块的影视、游戏的行情，以及H股的阿里。

周观点

- **AI：**国产大参数模型密集落地，下半年看国模“参数×效率”双跃迁带动Agent可用度拐点。上周月之暗面发布Kimi K3（2.8T，全球首个3T级开源模型）；阿里官宣Qwen3.8即将发布并开源（2.4T，官方称仅次于Fable 5，Max-Preview已开放体验）。我们认为，本轮跃迁的关键不只是参数变大，而是高稀疏MoE+线性注意力+量化训练让“参数上去、成本下来”同时成立——参数打开智能上限，效率降低使用门槛，共同推动长程Agent跨过可用性拐点。展望下半年：①国产模型进入“3T+大参数时代”，训练/推理算力需求放大，看好国产算力链；②Agent基建与应用加速落地，看好Agent链。建议关注国产模型智谱、Minimax、阿里、腾讯，及应用落地海致、易点天下等。
- **影视：**暑期档强势复苏，《八仙》表现超预期兑现内容方锐度逻辑。根据灯塔专业版数据，截至7月18日16时02分，暑期档总票房（含预售）突破40亿；《功夫女足》累计超11.9亿，带动大盘单日冲上3亿+。《八仙！》7/18上映：两天破2亿，豆瓣开分8.3（淘票票9.6），排片占比超20%，猫眼专业版预测总票房已上调至14亿+。“点映口碑发酵→提档→票房兑现”的链路走通，建议关注出品方儒意电影、中国电影、大麦娱乐、光线传媒、幸福蓝海及票务平台猫眼娱乐，大盘上行亦利好院线。持续看好暑期档景气度延续。
- **游戏：**半年报预告相继落地，Q2如期释放利润。主要关注暑期高频数据和新产品的表现。A股建议关注：世纪华通、巨人网络、恺英网络、三七互娱（《镇邪人》微信小程序畅销榜第三）；H股建议关注：心动（三丽鸥联动版本上线）、暑期网易（产品周期逻辑）、B站（百将牌-五五开宣传，Appstore免费榜10名左右）。

风险提示：

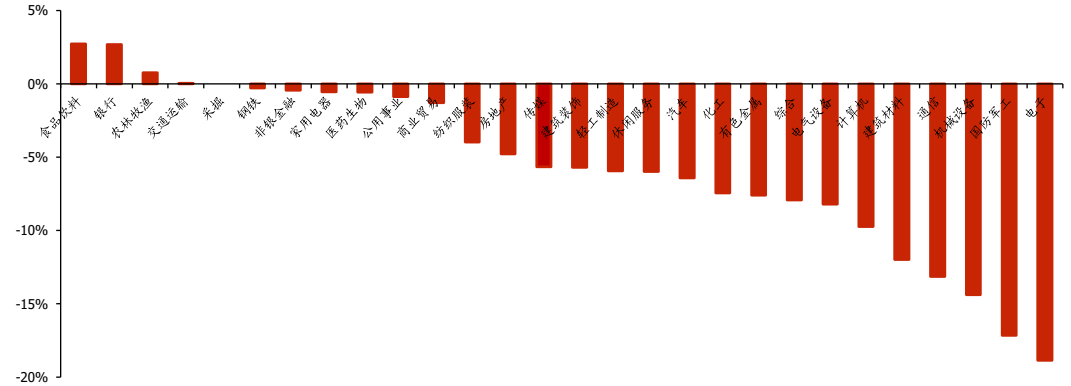
宏观经济波动；技术落地进度低于预期；AI应用商业化进展不及预期；行业监管趋严。

仅供日志已记录，仅供内部参考

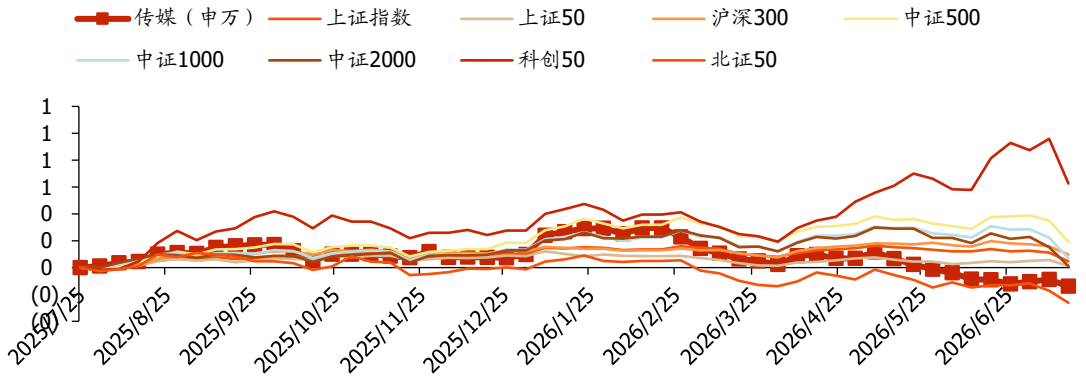
1、上周行情复盘（7月13日-7月17日）

【传媒（申万）指数】上周指数下跌5.7%，略微跑赢上证指数0.1%，在28个申万一级行业指数中排名第14；成交额2,568亿元，环比减少；成交额占万得全A比例为1.9%，环比上升；过去52周下跌14%，跑赢北证50，跑输其他主流宽基指数。

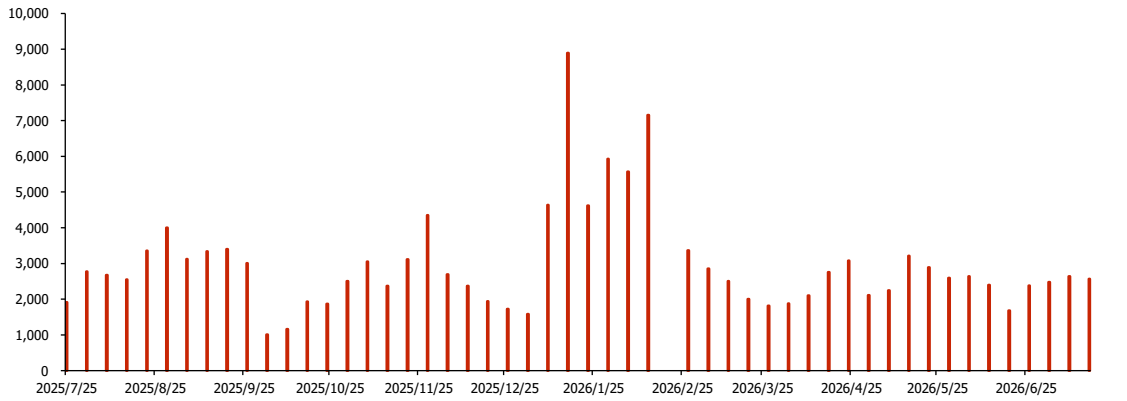
图表1:上周各申万一级行业指数涨跌幅-%



图表2:过去52周传媒(申万)和主要宽基指数对比-%



图表3:过去52周传媒(申万)成交额-亿元



图表4:过去52周传媒(申万)成交额占A股比例-%



资料来源：Wind，国盛证券研究所

广发日志已记录，仅供内部参考

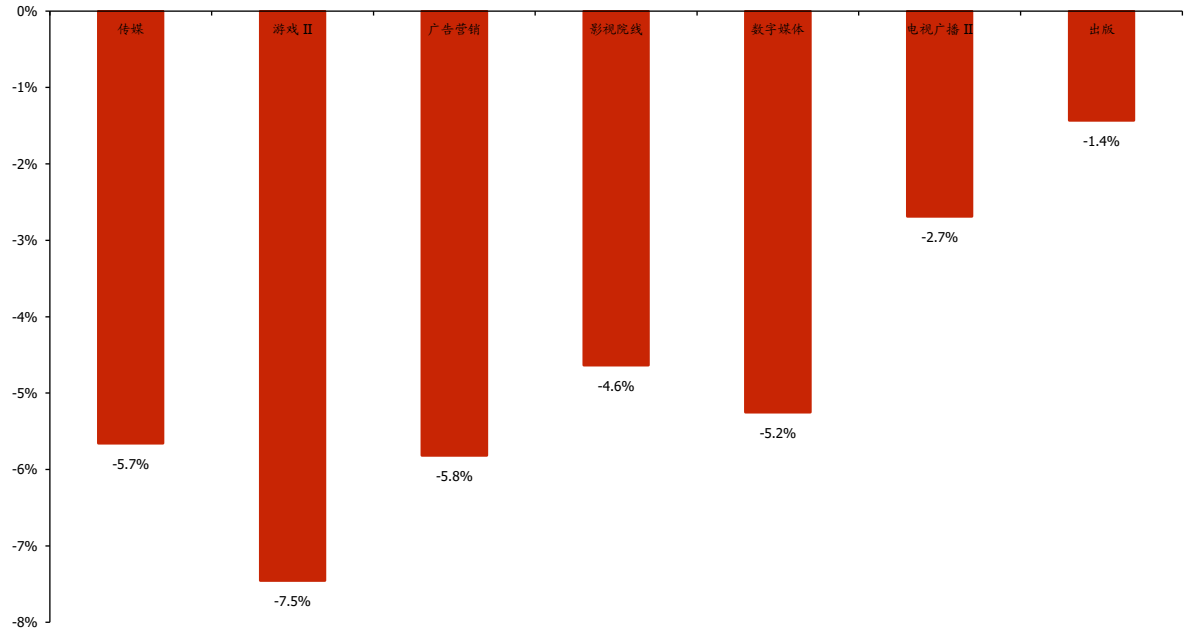
1、上周行情复盘（7月13日-7月17日）

【子板块】子板块角度，全线收跌。游戏II、广告营销跑输一级行业指数。其余子版块跑赢一级行业指数。

【个股】智度股份周涨幅28%领涨； 星辉娱乐周跌幅22%领跌，冰川网络、三人行等跌幅靠前。

【归因分析】上周传媒板块下跌5.7%，略微跑赢指数；指数下探，市场风偏收敛，板块交投不活跃。产业端，预计下半年以Kimi K3为代表的国产模型将在参数量上台阶，可用到好用的逻辑开始兑现。我们建议关注市场企稳后反弹中，A股传媒板块的影视、游戏的行情，以及H股的阿里。

图表5:上周传媒一级行业指数及旗下6个二级行业指数的涨跌幅对比-%*



图表6:上周传媒(申万)涨跌幅前十标的

代码	简称	涨幅	代码	简称	跌幅
000676.SZ	智度股份	28%	300043.SZ	星辉娱乐	-22%
300805.SZ	电声股份	10%	300533.SZ	冰川网络	-22%
601811.SH	新华文轩	8%	605168.SH	三人行	-19%
600373.SH	中文传媒	6%	301313.SZ	凡拓数创	-18%
601019.SH	山东出版	6%	300031.SZ	宝通科技	-17%
000719.SZ	中原传媒	6%	300071.SZ	福石控股	-17%
601900.SH	南方传媒	6%	002354.SZ	天娱数科	-16%
300654.SZ	世纪天鸿	5%	300418.SZ	昆仑万维	-15%
601949.SH	中国出版	5%	000892.SZ	欢瑞世纪	-15%
600037.SH	歌华有线	5%	301171.SZ	易点天下	-14%

资料来源：Wind，国盛证券研究所
**注：均选择申万指数*

广发日志已记录，仅供内部参考

2、本周观点

- **AI：**国产大参数模型密集落地，下半年看国模“参数×效率”双跃迁带动Agent可用度拐点。上周月之暗面发布Kimi K3（2.8T，全球首个3T级开源模型）；阿里官宣Qwen3.8即将发布并开源（2.4T，官方称仅次于Fable 5，Max-Preview已开放体验）。我们认为，本轮跃迁的关键不只是参数变大，而是高稀疏MoE+线性注意力+量化训练让“参数上去、成本下来”同时成立——参数打开智能上限，效率降低使用门槛，共同推动长程Agent跨过可用性拐点。展望下半年：①国产模型进入“3T+大参数时代”，训练/推理算力需求放大，看好国产算力链；②Agent基建与应用加速落地，看好Agent链。建议关注国产模型智谱、Minimax、阿里、腾讯，及应用落地海致、易点天下等。
- **影视：**暑期档强势复苏，《八仙》表现超预期兑现内容方锐度逻辑。根据灯塔专业版数据，截至7月18日16时02分，暑期档总票房（含预售）突破40亿；《功夫女足》累计超11.9亿，带动大盘单日冲上3亿+。《八仙！》7/18上映：两天破2亿，豆瓣开分8.3（淘票票9.6），排片占比超20%，猫眼专业版预测总票房已上调至14亿+。“点映口碑发酵→提档→票房兑现”的链路建立。建议关注出品方儒意电影、中国电影、大麦娱乐、光线传媒、幸福蓝海及票务平台猫眼娱乐，大盘上行亦利好院线。持续看好暑期档景气度延续
- **游戏：**半年报预告相继落地，Q2如期释放利润。主要关注暑期高频数据和新产品的表现。A股建议关注：世纪华通、巨人网络、恺英网络、三七互娱（《镇邪人》微信小程序畅销榜第三）；H股建议关注：心动（三丽鸥联动版本上线）、暑期网易（产品周期逻辑）、B站（百将牌-五五开宣传，Appstore免费榜10名左右）。

3、本周重点新闻

【AI】7月13日，商汤开源统一视觉大模型 SenseNova-Vision

7月13日，商汤正式开源理解生成统一视觉大模型 SenseNova-Vision，将检测、分割、深度预测和 3D 重建等传统视觉任务统一纳入大模型体系。模型通过数据反哺与思维赋能机制，强化零样本泛化、超稠密分割及镜面反射理解等复杂视觉能力。（商汤科技SenseTime公众号）

【AI】7月13日，腾讯混元开源端到端 OCR 大模型 HyOCR-1.5

7月13日，腾讯混元开源端到端 OCR 专家大模型 HyOCR-1.5，成为业界首个将训练、推理、模型权重完整开源的端到端 OCR 模型。模型引入 DFlash 投机解码，Transformers 推理速度提升 6.37 倍，支持文档解析、古文字识别、图表解析和多页问答等任务，覆盖 331 种语言。（腾讯混元公众号）

【AI】7月13日，Agnes AI推出高性能文本模型 Agnes-2.5-Flash

7月13日，Agnes AI推出新一代高性能文本模型 Agnes-2.5-Flash，并同步上线本地开发工具 Agnes Code 桌面端。模型重点强化编程、复杂网页开发及大型项目跨文件修改能力，可自主定位隐藏 Bug 并完成多文件联动开发任务。（量子位公众号）

【AI】7月14日，爱诗科技完成 29.8 亿元 C 轮融资

7月14日，爱诗科技宣布完成整体 C 轮融资，累计融资金额达 29.8 亿元，其中 C+ 轮由阿里巴巴领投，十余家国内外机构参投。资金将用于视频生成基础模型、实时世界模型、全球化产品增长和产业场景落地。公司旗下 PixVerse 全球用户已超过 1.5 亿。（爱诗科技AIsphere公众号）

【AI】7月14日，高德推出通用世界模型工坊 ABot-World Studio

7月14日，高德推出通用世界模型工坊 ABot-World Studio，首次将交互式视频生成与 3DGS 场景生成统一。用户可通过文字或图片创建可实时交互、自由分享的 AI 世界，平台支持单张 RTX 5090 本地部署，单次连续推理可稳定运行超过 1 小时。（高德公众号）

【AI】7月15日，面壁智能完成新一轮融资，估值突破 200 亿元

7月15日，端侧大模型公司面壁智能完成新一轮融资，2026年上半年累计融资金额超过 50 亿元，估值突破 200 亿元。公司核心产品为 MiniCPM 系列端侧模型，商业化已覆盖汽车、手机和 PC 等终端，并进入长安、上汽和吉利等量产车型。（智东西公众号）

调研日志已记录，仅供内部参考

3、本周重点新闻

【AI】7月15日，支付宝与OPPO达成智能体跨端互联合作

7月15日，支付宝与OPPO宣布达成智能体跨端互联合作，支付宝AI智能体“阿宝”正式接入OPPO AI助手“小布”。OPPO用户无需打开App，仅通过语音即可调用阿宝完成充话费、购票及查询公积金等近 200 项生活服务。（支付宝公众号）

【AI】7月15日，小米开源具身生成基础模型 Xiaomi-Robotics-U0

7月15日，小米开源 380 亿参数多模态自回归具身生成基础模型 Xiaomi-Robotics-U0，统一覆盖具身场景生成、具身迁移、机器人交互视频生成和通用文生图和图像编辑四类任务。模型采用五维解耦结构化控制及 FlashAR+ 推理加速方案，推理效率提升近 83 倍。（小米技术公众号）

【AI】7月16日，SpaceXAI开源AI编程智能体 Grok Build

7月16日，马斯克旗下 SpaceXAI 开源 AI 编程智能体工具 Grok Build，并将源代码发布至 GitHub。工具以 Grok 模型为核心，覆盖规划、搜索、编码、测试及 Git 提交等完整开发流程，同时支持本地优先运行、自定义推理和扩展系统。（IT之家）

【AI】7月16日，世界人工智能大会在上海世博、张江、西岸三地四馆举行

7月16日，2026世界人工智能大会（WAIC 2026）以「智能伙伴 共创未来」为主题，于7月17日至20日在上海世博、张江、西岸三地四馆举行。（世界人工智能大会公众号）

【AI】7月17日，月之暗面开源新一代大模型Kimi K3

7月17日，月之暗面推出并开源新一代大模型 Kimi K3，总参数量达到 2.8 万亿，采用 KDA 混合线性注意力及注意力残差技术，原生支持视觉理解和 100 万 Token 上下文。模型在编程、知识工作等任务中展现出较强综合能力。（月之暗面Kimi公众号）

【影视】7月18日，2026年暑期档电影总票房突破40亿元

7月18日，2026年暑期档电影总票房含预售已突破40亿元，年度电影总票房含预售超过197亿元。其中，《功夫女足》累计票房突破11亿元；国产动画电影《八仙！》于当日正式上映，票房已突破1亿元（央视新闻微信公众号）

广发日志已记录，仅供内部参考

4、本周重点公告

【中文在线】关于控股股东、实际控制人部分股份质押的公告发布

7月13日，公司公告，控股股东、实际控制人童之磊先生将其持有的520万股公司股份办理质押，占其个人所持股份的5.96%，占公司总股本的0.71%，质押用途为支持上市公司生产经营，质权人为兴业银行北京东长安街支行。本次质押后，童之磊先生累计质押股份3,059万股，占其个人所持股份的35.08%，占公司总股本的4.20%；其与一致行动人合计持有公司股份9,971.24万股，占总股本的13.69%，累计质押股份占合计持股的30.68%。

【完美世界】2026年半年度业绩预告发布

7月15日，公司公告，预计2026年上半年实现归属于上市公司股东的净亏损8,000万元至12,000万元，上年同期为盈利5.03亿元；预计扣除非经常性损益后的净亏损1.8亿元至2.2亿元，上年同期为盈利3.18亿元。业绩转亏主要受游戏业务影响，报告期内游戏业务预计归母净亏损5,000万元至9,000万元，其中重点产品《异环》于4月开启全球公测，截至6月底全球累计流水超过14亿元，官方PC及安卓渠道流水占比超过60%。由于游戏上线初期市场推广费用一次性确认，而充值流水需在玩家生命周期内分期确认，收入与费用阶段性错配，导致《异环》报告期内暂时亏损，相关业绩贡献预计自第三季度起逐步释放；同时，部分在营游戏受产品生命周期及运营节奏影响，流水及利润贡献同比回落。影视业务预计实现归母净利润约1,000万元，扣非净亏损约1,000万元；报告期内预计确认政府补助、公允价值变动收益及应收账款减值准备转回等非经常性收益约1亿元。

【上海电影】2026年半年度业绩预告发布

7月15日，公司公告，预计2026年上半年实现归属于上市公司股东的净利润1,500万元至1,950万元，同比下降63.73%至72.10%；预计扣除非经常性损益后的净亏损200万元至260万元，上年同期为盈利3,440.63万元。业绩下滑主要受国内电影市场景气度走弱影响，上半年全国电影票房为173.6亿元，同比下降40.6%，观影需求及观影人次明显回落，导致公司院线等传统主营业务收入和利润承压。报告期内，公司直营SFC上影影城实现票房1.82亿元，同比下降33.28%，市场占有率同比提升0.12个百分点；旗下联和院线实现票房13.76亿元，同比下降37.82%，位列全国第四，市场占有率同比提升0.36个百分点，整体表现优于行业平均水平。

【引力传媒】2024年限制性股票与股票期权激励计划第二个行权期行权条件成就公告发布

7月15日，公司公告，2024年限制性股票与股票期权激励计划第二个行权期行权条件已成就，符合条件的19名激励对象可行权股票期权合计130万份，占该激励计划授予股票期权总量的48.15%，占公司目前总股本的0.48%，行权价格为9.97元/份，股票来源为公司向激励对象定向发行的A股普通股，行权截止日期为2027年8月6日。公司2025年实现营业收入82.83亿元，高于激励计划设定的不低于60亿元的业绩考核目标，19名激励对象个人绩效考核均为合格，可按100%比例行权。

调研日志已记录，仅供内部参考

风险提示

- 宏观经济波动；
- 技术落地进度低于预期；
- AI应用商业化进展不及预期；
- 行业监管趋严。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称"本公司"）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归"国盛证券股份"所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为"国盛证券研究所"，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市丰台区丽泽路22号院新华社国家金融信息大厦西塔B座38层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com