



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

腾讯 AI 投入加速，DeepSeek-V4-Pro 正式版上线

周观点

- **AI&云：**DeepSeek V4 Pro 正式版上线，Agent 能力大幅提升。DeepSeek 调价方案公布：8 月 17 日生效且采用峰谷定价，DeepSeek-V4-Flash 空闲时段输入（缓存命中）0.05 元/百万 token，输入（缓存未命中）1.5 元/百万 token，输出 4.5 元/百万 token，高峰时段收费为空闲时段的两倍，DeepSeek-V4-Pro 收费为 DeepSeek-V4-Flash 的三倍。腾讯 WorkBuddy 升级多端同步能力，实现了 PC、App、小程序三端的任务、对话记录与产物的实时同步，并支持手机上远程对电脑端任务进行授权与停止。谷歌推出 Gemini 3.7 Flash 模型。智谱正式发布 GLM-5.3。xAI 发布 Grok 4.6。腾讯控股 26Q2 业绩超预期，CAPEX 超预期，季度 FCF 转负。
- **游戏：**暑期主要靠长线投资运营，新品增量有限。
- **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。腾讯音乐 26Q2 收入和利润 beat，得益于喜马拉雅并表，订阅主业仍受竞争影响承压。
- **电商：**8 月预计电商行业仍然弱增长，持续承压。
- **虚拟资产&资产交易平台：**缺乏新叙事和催化，持续承压。

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、虚拟资产&资产交易平台.....	4
1.4、AI&云.....	5

图表目录

图表 1： 相关行业指数表现（8.10-8.14）	3
图表 2： 重点个股涨跌幅（8.10-8.14）	3
图表 3： 相关行业指数表现（8.10-8.14）	4
图表 4： 重点个股涨跌幅（8.10-8.14）	4
图表 5： 比特币和以太坊价格（8.10-8.14）	4
图表 6： 重点个股涨跌幅（8.10-8.14）	4
图表 7： 相关行业指数表现（8.10-8.14）	5
图表 8： 重点个股涨跌幅（8.10-8.14）	5



一、行业情况跟踪

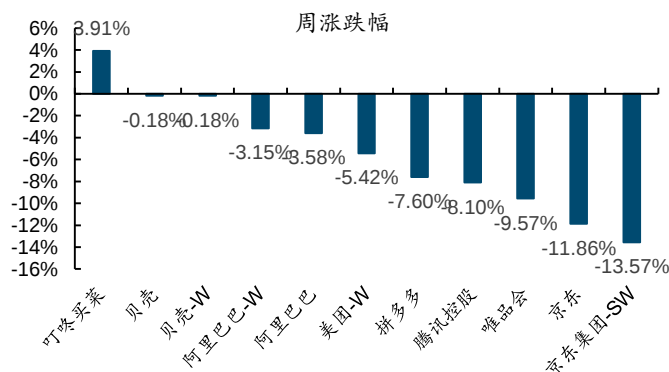
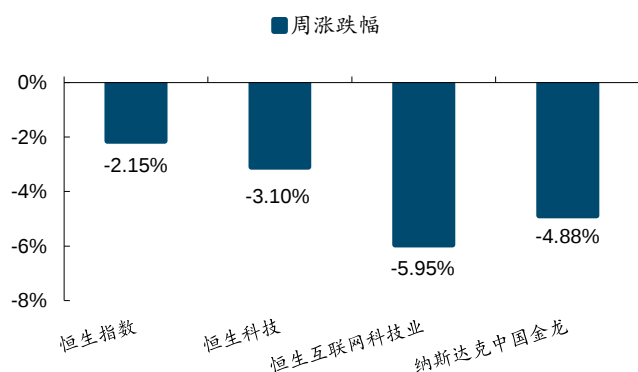
1.1、电商&互联网

本期（2026年8月10日-8月14日），恒生互联网科技业指数累计涨跌幅-5.95%，分别较恒生科技指数/恒生指数-2.85pct/-3.80pct。

个股涨跌幅表现：叮咚买菜（+3.91%）、贝壳（-0.18%）、贝壳-W（-0.18%）、阿里巴巴-W（-3.15%）、阿里巴巴（-3.58%）、美团-W（-5.42%）、拼多多（-7.6%）、腾讯控股（-8.1%）、唯品会（-9.57%）、京东（-11.86%）、京东集团-SW（-13.57%）。

图表1：相关行业指数表现（8.10-8.14）

图表2：重点个股涨跌幅（8.10-8.14）



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) 叮咚买菜 2026 开海季启幕，商品规模翻倍。8 月 14 日消息，叮咚买菜 2026 年开海季在线上拉开帷幕。今年开海季，叮咚买菜水产商品 SKU 从去年的 68 支跃升至 168 支，鲜活海葵、鲜活海胆等小众差异化商品首次亮相，为消费者带来从大海到餐桌的第一口鲜。目前站内已上架 60 余款商品，预计年底可突破百款。叮咚买菜正在构建一张覆盖全品类的时效网，让用户每天收到的，不只是商品，更是 24 小时内的第一口鲜。（中国食品安全网）

【公司公告】

- 1) 腾讯控股发布 2026Q2 财报。26Q2 公司总收入 2048 亿元，yoy+11%，qoq+4%；归母净利润 560 亿元，yoy+0.7%，qoq-4%；Non-IFRS 归母净利润 684 亿元，yoy+9%，qoq+0.8%。Q2 毛利率 58%，同比+1pct，环比+1pct。分业务收入：1) 增值服务收入 984 亿元，yoy+8%。2) 营销服务收入 436 亿元，yoy+22%。3) 金融科技及企业服务收入 603 亿元，yoy+9%。（官方公告）
- 2) 京东集团发布 2026Q2 财报。26Q2 公司总收入 3464 亿元，yoy-2.9%；经营利润 45 亿元；归母净利润 71 亿元，yoy+15.4%；Non-GAAP 归母净利润 89 亿元，yoy+20.8%，净利率 2.6%。分业务收入：1) 京东零售收入 2954 亿元，yoy-4.7%，经营利润 135 亿元，经营利润率 4.6%。2) 京东物流收入 641 亿元，yoy+24.3%，经营利润 23 亿元，yoy+15.6%。3) 新业务收入 73 亿元，yoy-47.6%，经营亏损 99 亿元。（官方公告）

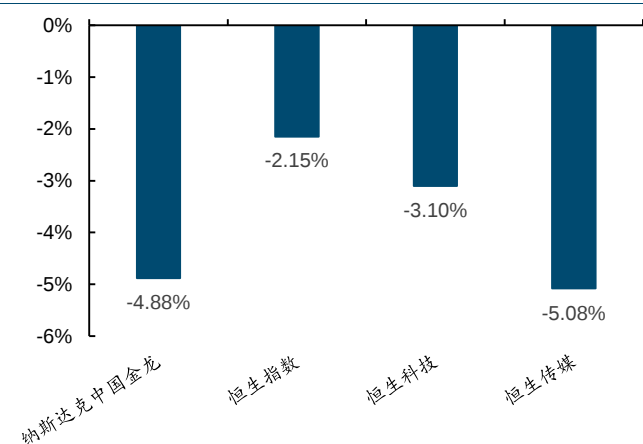
1.2、流媒体平台

本期（2026年8月10日-8月14日）恒生传媒指数下跌-5.08%，跑输恒生指数 2.94pct，跑输恒生科技指数 1.98pct。

关注个股涨跌幅表现：腾讯音乐-SW（-10.11%）、腾讯音乐（-7.24%）、网易云音乐（-5.85%）、爱奇艺（+1.50%）、Spotify Technology（+5.06%）、奈飞（+5.42%）。

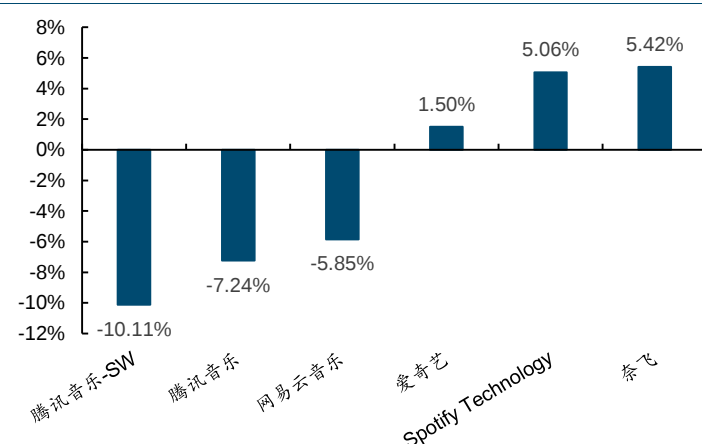


图表3：相关行业指数表现（8.10-8.14）



来源：iFind，国金证券研究所

图表4：重点个股涨跌幅（8.10-8.14）



来源：iFind，国金证券研究所

【行业重大事件】

- 1) Spotify 将为 AI 生成的艺人身份添加标签，并限制推荐。Spotify 8 月 13 日推出了 AI Persona 徽章，用于标识那些公开身份看似由机器生成的艺人资料。Spotify 还确认，带有该徽章的艺人资料默认情况下不会被纳入编辑和算法推荐。该徽章将于 9 月中旬上线。该公告发布于欧盟人工智能法案透明度义务于 2026 年 8 月 2 日在欧盟范围内生效 11 天后，并将音乐披露问题从歌曲本身转移到了个人资料页面。（PPC Land）

【公司公告】

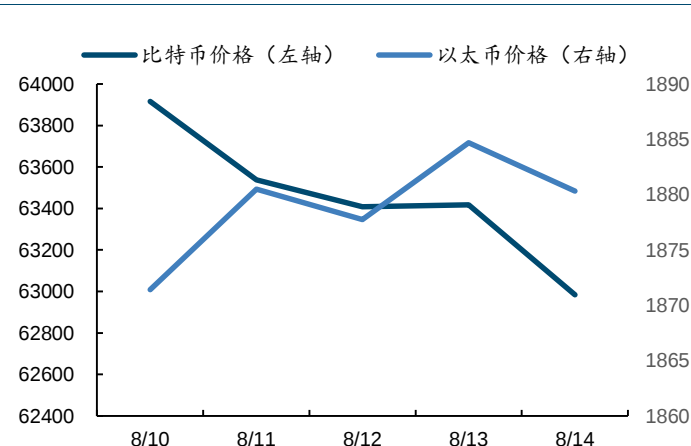
- 1) 腾讯音乐发布 2026Q2 财报：营收及盈利：26Q2，总收入 89.3 亿元，yoy+5.8%；经调整归母净利润 26.9 亿元，yoy+4.4%；经调整 EBITDA 32.5 亿元，yoy+5.2%；毛利率 yoy-0.2pct。分业务营收：1) 音乐相关服务收入 76.1 亿元，yoy+11.0%，其中会员服务收入 47.9 亿元，yoy+8.1%， 2) 社交娱乐服务及其他收入 13.3 亿元，yoy-16.4%。（官方公告）

1.3、虚拟资产&资产交易平台

本期（2026 年 8 月 10 日-8 月 14 日）末，比特币和以太币价格分别达到 62984 美元和 1880.33 美元，分别较上期末-2.92%、-1.71%。

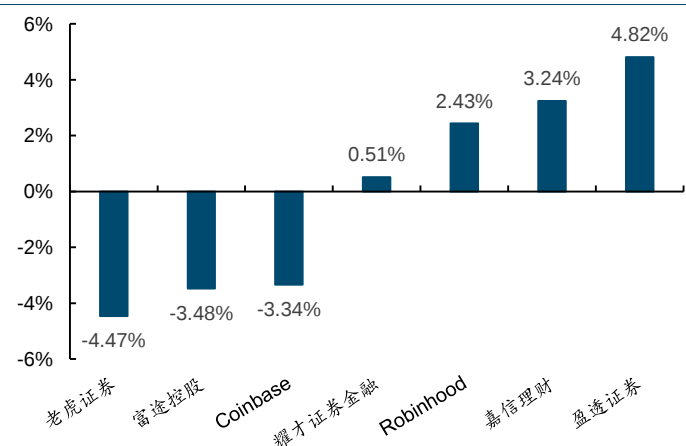
关注个股涨跌幅表现：老虎证券（-4.47%）、富途控股（-3.48%）、Coinbase（-3.34%）、耀才证券金融（+0.51%）、Robinhood（+2.43%）、嘉信理财（+3.24%）、盈透证券（+4.82%）。

图表5：比特币和以太坊价格（8.10-8.14）



来源：Coingecko，国金证券研究所

图表6：重点个股涨跌幅（8.10-8.14）



来源：iFind，国金证券研究所

【行业重大事件】

- 1) Robinhood Crypto 与 Superhero 达成合作，并帮助后者推出加密交易服务。oresight News 消息，Robinhood Crypto 与 Superhero 达成合作，帮助其推出 Superhero Crypto 服务。该服务由 Robinhood 收购的 Bitstamp 的 Crypto-as-a-Service 基础设施提供支持，投资者可在 Superhero 平台上买卖并持有数字资产，并与股票、



ETF 及养老金账户一并管理。(Foresight News)

- 2) Coinbase Business 升级支付产品，支持 AI Agent 支付。Foresight News 消息，Coinbase 宣布升级其企业级支付产品 Coinbase Business，推出一系列新功能，包括支持 AI Agent 自动支付、接入 USDT 支付、可重复使用支付链接、灵活定价、商品目录管理以及买家信息收集等，旨在帮助企业更便捷地接受加密货币支付。此次升级最大的变化是支持 AI Agent 支付。Coinbase Business 现已兼容开放式机器支付标准 x402，企业此前使用的 Checkout 支付流程可直接接受 AI Agent 发起的交易。资金将通过 USDC 即时结算至企业账户，可用于赚取收益或随时提现。(Foresight News)
- 3) Kalshi 正与红杉资本和惠灵顿管理公司洽谈，拟以 400 亿美元估值筹集 7.5 亿美元。Foresight News 消息，据 CoinDesk 报道，消息人士称，Kalshi 已与红杉资本和惠灵顿管理公司进行深入磋商，计划进行新一轮 7.5 亿美元的融资，公司估值将达到 400 亿美元。(Foresight News)
- 4) 美 SEC 拟推出两项加密相关举措，包括加密资产投资合约与证券代币化交易。Foresight News 消息，据彭博社报道，由于一项具有里程碑意义的数字资产法案在国会受阻，美国证券交易委员会近日准备推出两项重大加密相关举措，包括为部分涉及加密资产的投资合约建立定制化发行制度，并计划尽快公布针对数字化证券交易的「创新豁免」。据知情人士透露，该提案现在可能包含一项条款，允许发行人反对第三方以代币化形式上市其股票。(Foresight News)
- 5) 美 SEC 代币化创新豁免进一步推迟，或将等待《CLARITY Act》路径明朗。Foresight News 消息，据加密记者 Eleanor Terrett 报道，美国证券交易委员会 (SEC) 的代币化创新豁免进一步推迟，相关细节预计短期内仍不会公布。消息人士透露，原因之一可能是《CLARITY Act》第 10505 条有关代币化的内容仍在利益相关方之间反复协调。SEC 若通过「创新豁免」推进相关措施，可能破坏该部分的妥协方案。(Foresight News)

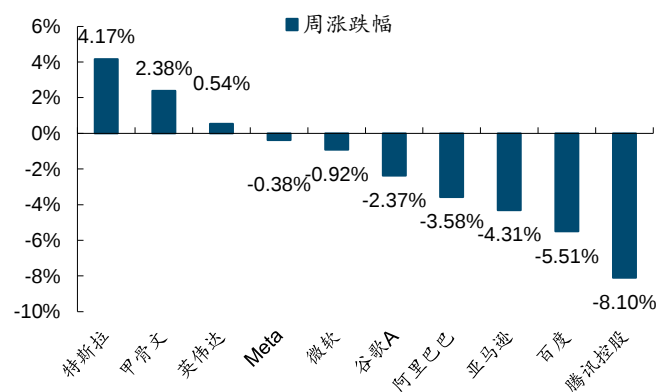
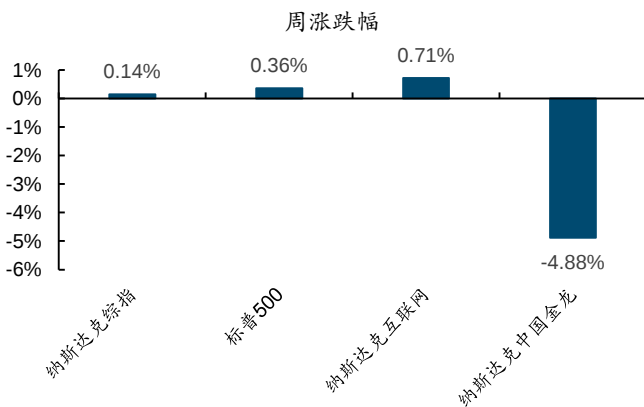
1.4、AI&云

本期 (2026 年 8 月 10 日-8 月 14 日)，纳斯达克互联网累计涨跌幅+0.71%，较纳斯达克综指+0.57pct。

关注个股涨跌幅表现：特斯拉 (+4.17%)、甲骨文 (+2.38%)、英伟达 (+0.54%)、Meta (-0.38%)、微软 (-0.92%)、谷歌 A (-2.37%)、阿里巴巴 (-3.58%)、亚马逊 (-4.31%)、百度 (-5.51%)、腾讯控股 (-8.10%)。

图表7：相关行业指数表现 (8.10-8.14)

图表8：重点个股涨跌幅 (8.10-8.14)



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) Meta 发布轻量化 AI 模型，单张显卡即可运行。8 月 10 日，Meta Platforms 推出轻量化 AI 模型 Muse Glimmer，可在单台电脑上运行，用户能够下载并根据自己的需求定制。Meta 表示，Muse Glimmer 是该公司 Muse Spark 1.2 模型的“蒸馏”版本，设计重点是提高效率、尽可能降低对计算机系统配置的要求。据介绍，Muse Glimmer 拥有 300 亿个参数，规模“小到”只需要一张显卡就能运行，其主要任务包括日程管理和文件整理等。(界面新闻)
- 2) OpenAI 扩展网络安全防御服务 Daybreak，推出新 AI 模型 GPT-5.6-Cyber。OpenAI 宣布扩展其今年早些时候推出的网络防御服务 Daybreak。Daybreak 现在将由两个等级组成：Blue (蓝色) 和 Red (红色)。相比之下，Red 提供了更广泛、也可能更具风险的工具集。OpenAI 将向用户提供“经过专门训练的网络安全模型”，用于执行安全测试和漏洞研究。Red 等级还包含一款新模型 GPT-5.6-Cyber，该模型仅向 Red 用户开放。OpenAI 表示，GPT-5.6-Cyber 基于 GPT-5.6 Sol 构建，并针对某些专业网络安全任务提供了增强能力。目前，GPT-5.6-Cyber 仅向“可信客户合作伙伴”开放，其中据报道包括埃森哲、IBM、CrowdStrike、Cloudflare 等企业。(IT之家)
- 3) 英伟达宣布将与 6 家金融公司合作，筹集逾 5000 亿美元用于 AI 计算。当地时间 8 月 10 日，英伟达宣布达成多项



战略合作，将与阿波罗、贝莱德、黑石、布鲁克菲尔德、高盛以及KKR合作设立独立算力融资平台，计划逐步调动超过5000亿美元第三方资本，用于AI基础设施建设。英伟达已与上述六家全球顶尖金融机构签署谅解备忘录。按照平台运行逻辑，六大机构会设立大规模专项资本池，以有竞争力的利率，向英伟达生态内的前沿AI实验室、企业、AI云服务商提供融资支持。客户借助这笔第三方资金，可以采购硬件、建设DSX架构的AI工厂，不必大量消耗自身资产负债表内的自有现金。而资本方获得的则是与算力实际使用情况挂钩的长期收益，把AI算力项目变成类似公用基建一样，可供全球机构资本配置的投资标的。（界面新闻）

- 4) 英伟达据悉开发万亿参数开源AI模型Nemotron 4，欲挑战顶级开源模型。8月11日，据报道，英伟达正在开发新一代开源人工智能模型Nemotron 4，预计参数规模至少达到1万亿，目标是与全球领先的开源大模型竞争。英伟达希望通过开放模型生态扩大AI应用范围，并进一步推动市场对其GPU算力的需求。英伟达此前已推出Nemotron系列开源模型，包括拥有3400亿参数的Nemotron-4 340B系列，主要用于大语言模型训练数据生成、模型开发和企业AI应用。（36氪）
- 5) 腾讯WorkBuddy升级多端同步能力。36氪获悉，腾讯WorkBuddy宣布升级多端同步功能，实现了PC、App、小程序三端的任务、对话记录与产物的实时同步，并支持手机上远程对电脑端任务进行授权与停止。（36氪）
- 6) 字节跳动新成立AI数据与安全部门，与Seed、Flow、抖音等部门并行。36氪从多个独立信源处获悉，字节跳动近期成立了一个新的一级部门——AI数据与安全，与Seed、Flow、抖音等部门串联，负责人为王赢磊(Adam Wang)。这是接着负责2023年底成立Seed和Flow两个AI一级部门后，字节围绕AI业务成立的又一个一级部门。负责人王赢磊此前为TikTok平台责任负责人和TikTok直播负责人。（36氪）
- 7) DeepSeek V4 Pro 正式版。8月13日，DeepSeek正式发布DeepSeek V4 Pro 正式版。DeepSeek V4 Pro 正式版已同步在APP、网页端和API更新上线。用户可以通过APP或网页端选择“专家模式”使用全新的V4 Pro 正式版模型，API模型名不变，其他更新细节详见DeepSeek API官方接口文档。正式版DeepSeek V4 Pro 增强了Agent能力，在生产环境中的性能表现提升尤为显著。V4-Pro和V4-Flash思考模式现支持low / high / max三档思考强度，用户在实际使用中可以根据任务复杂度灵活选择。（官方公告）
- 8) Anthropic 将为 Claude 生成文本加入隐形水印，防范AI内容冒充原创。Anthropic 当地时间周一宣布，新版Claude模型将在AI生成的文本中直接嵌入一种“无法察觉的水印”。Anthropic表示，这种水印不会改变文本的含义或可读性，即使用户复制、粘贴文本，水印也会保留，并且“经过部分编辑后仍可能存在”。Anthropic表示，此举是其根据欧盟《人工智能法案》进一步提高透明度承诺的一部分。8月2日或之后发布的新Claude模型从上线之日起就将支持这一标记功能，Anthropic目前也在努力为旧版模型加入该功能。水印将适用于全球范围内由Claude生成的内容，包括通过云服务商使用Claude时产生的内容。Anthropic还计划向第三方提供检测这些水印的工具。（IT之家）
- 9) DeepSeek 调价方案公布，8月17日生效。8月13日消息，DeepSeek宣布将对DeepSeek API价格进行更新调整，采用峰谷定价，空闲时段价格为高峰时段价格的一半。高峰时段为北京时间9:00-12:00、14:00-18:00（其余为空闲时段）。新价格将于北京时间2026年8月17日00:00开始生效。DeepSeek-V4-Flash输入(缓存命中)0.05元/百万token，输入(缓存未命中)1.5元/百万token，输出4.5元/百万token，高峰时段收费为空闲时段的两倍，DeepSeek-V4-Pro收费为DeepSeek-V4-Flash的三倍。（界面新闻）
- 10) 谷歌推出Gemini 3.7 Flash模型。当地时间8月13日，谷歌宣布推出Gemini 3.7 Flash模型，专为编程与Agents场景打造。Gemini 3.7 Flash在软件工程、知识工作及网页开发 workflows 方面均实现了大幅提升。即日起，面向160多个国家和地区的Google AI Pro及Ultra订阅用户推出的Gemini Spark将正式接入Gemini 3.7 Flash。本次模型升级显著提升了Spark处理知识工作的效率，优化了其对于Google Workspace系列应用工具的使用能力，从而为复杂且跨技能的综合工作流提供更高的准确度与更高质量的输出。（IT之家）
- 11) 智谱正式发布GLM-5.3。36氪获悉，智谱正式发布GLM-5.3。据介绍，与GLM-5.2相比，GLM-5.3的基座模型没变，但通过极致的后训练Scaling大大提高了模型的智能上界。GLM-5.3是编程能力最强的开源模型，在内部自建体感评测中较GLM-5.2提升50%，在包括Terminal Bench 3.0、Agents' Last Exam (CLI)在内的公开基准测试中取得开源第一。（36氪）
- 12) xAI发布Grok 4.6。当地时间8月12日，SpaceXAI发布了最新版的大模型Grok 4.6。根据各类评测，SpaceXAI这次在模型能力追平了竞争对手OpenAI，仅次于Anthropic。同时模型也延续了上一代的性价比优势。Grok 4.6主要面向长时间运行的智能体，以及更复杂的交互式、视觉化任务。按照官方描述，它能够持续完成跨越多个步骤的工作，包括研究主题、分析信息、在大型代码库中协作，以及将一个想法转化为可运行的应用或作品。（第一财经）

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