仅供内部参考，请勿外传

国盛证券 GUOSHENG SECURITIES

证券研究报告|行业周报

2026年09月14日

看好AI安全、模型及硬件自主可控、AI数据方向

传媒互联网周观察（260907-260911）

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

仅供内部参考，请勿外传

上周行情复盘

- **跑输大盘，成交额环比减少。**上周（9月7日-9月11日）传媒（申万）指数下跌2.9%，跑输上证指数1.9pcts，在28个申万一级行业指数中排名第21；成交额2,740亿元，环比减少；成交额占万得全A比例为2.9%；过去52周下跌21%，跑赢北证50，跑输主流宽基指数。**子板块&个股：**子板块角度，影视院线、出版、电视广播II跌幅较小，其余子板块跑输一级行业指数。上海电影周涨幅25%领涨，龙版传媒、中信出版涨幅靠前；大晟文化周跌幅18%领跌。
- **归因分析：**上周传媒下跌3%，前半周主要交易GPT6 3D建模能力改善、收并购方向，后半周随市场风偏下降回调。周末Anthropic报告和Dario观点讨论度较高，本周我们看好AI安全、模型国产自主可控、AI数据方向，以及关注新华传媒复牌进度。

周观点

- **AI：关注AI安全、模型及硬件自主可控、AI数据等方向。**本周产业核心关注点在于：①Dario对AI面临安全问题的降速呼吁，随后Altman和Musk跟进赞同；②Anthropic发布文章对国产模型蒸馏相关的披露。我们认为，伴随模型RSI进步加速，安全对齐成为前沿模型厂需要重视的核心方向，但在囚徒困境下即使北美三大Lab达成一致共识也并不意味着单一Lab资源投入的降速，此外看好国产模型自主可控在算力、数据等方面的持续投入；从产业趋势上看，未来蒸馏的难度会提升，对高质量后训练数据的需求有望提升。建议关注AI安全、模型及硬件自主可控、AI数据等方向，建议关注腾讯控股、阿里巴巴-W、海致科技集团、中文在线、知乎、昆仑万维、蓝色光标、易点天下、智谱、Minimax等。
- **游戏：恺英拟通过20亿元间接参股娱美德，进一步强化对国内传奇市场IP源头的控制力。**①国内传奇IP现状：多方平衡已经形成，条款约束下预计存续到28年8月。23年8月，亚拓士从娱美德获得了国内传奇IP的独占授权，28年8月到期。盛趣目前保有PC端官服自营权利，其余PC端转授权给旭玩科技，移动端、H5等以外转授权给了天宫互动。②参股娱美德后，恺英能获得什么？A）落地最快、影响最直接的是IP限制解除后传奇产品的出海，我们预计27~28年可以看到落地。B）对于国内业务而言，我们倾向于认为，现存框架下，公司已经通过996盒子、烈焰觉醒等产品验证了研发、发行、渠道全流程的领先能力。C）更应该关注的是，能否强化现有框架下IP授权执行的力度，以及为这一轮独占周期结束后觅得先机。此外，继续看好产品侧边际改善明显的三七互娱、世纪华通。

仅供内部参考，请勿外传

周观点

- **互联网：关注下周阿里巴巴2026云栖大会。**2026云栖大会定档9/22-24在杭州，主题「智以致用」、以Agentic AI为核心，技术主论坛将拆解模型/Agent/Agentic Cloud五层全栈并发布阿里云核心技术与年度产品。建议关注阿里巴巴-W、腾讯控股等。
- **其他：**上周，新华传媒拟以发股方式，向控股股东上海报业集团购买上海界面财联社科技股份有限公司控股权。目前已签署《资产购买意向协议》，预计构成重大资产重组、构成关联交易，不构成重组上市。于9/7停牌，累计停牌不超过10个交易日。我们认为，本质是上报集团的体内资产整合，该资产对标金融信息服务。据财联社报道，界面财联社服务超过150家金融机构并对国内主要券商实现全覆盖。建议关注新华传媒、中信出版、博瑞传播、上海电影、东方明珠等。

风险提示：

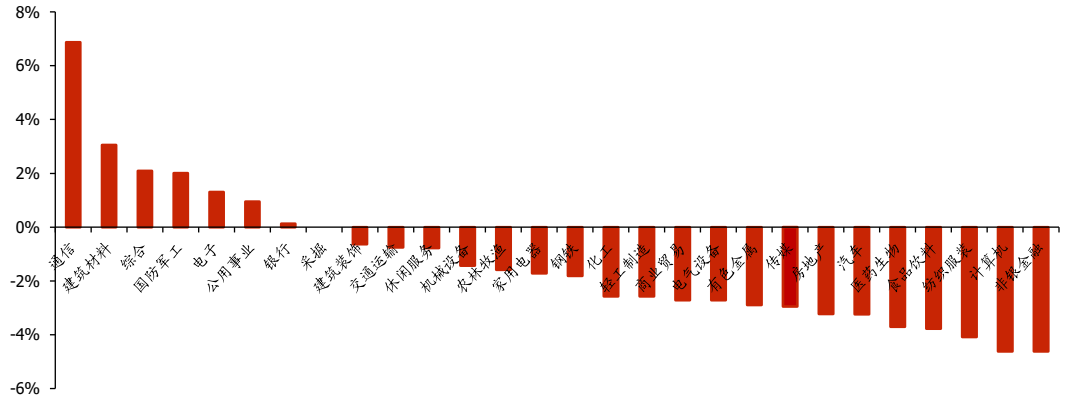
宏观经济波动；技术落地进度低于预期；AI应用商业化进展不及预期；行业监管趋严。

仅供内部参考，请勿外传

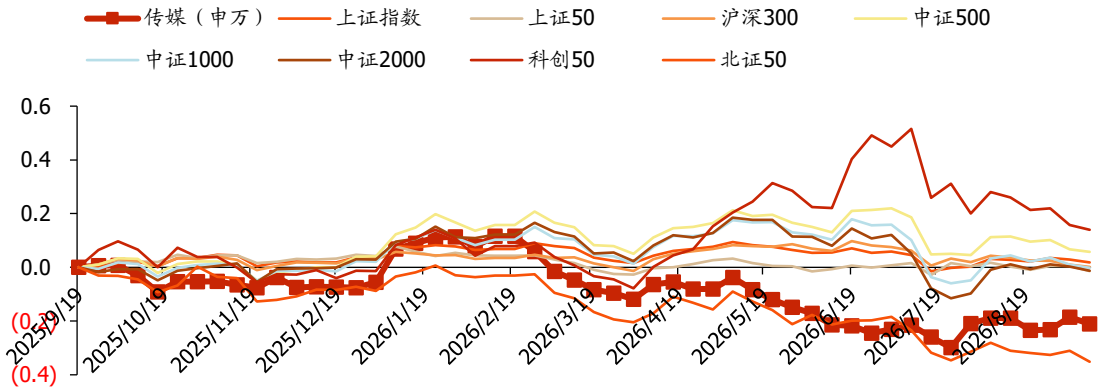
1、上周行情复盘（9月7日-9月11日）

【传媒（申万）指数】上周指数下跌2.9%，跑输上证指数1.9pcts，在28个申万一级行业指数中排名第21；成交额2,740亿元，环比减少；成交额占万得全A比例为2.9%；过去52周下跌21%，跑赢北证50，跑输主流宽基指数。

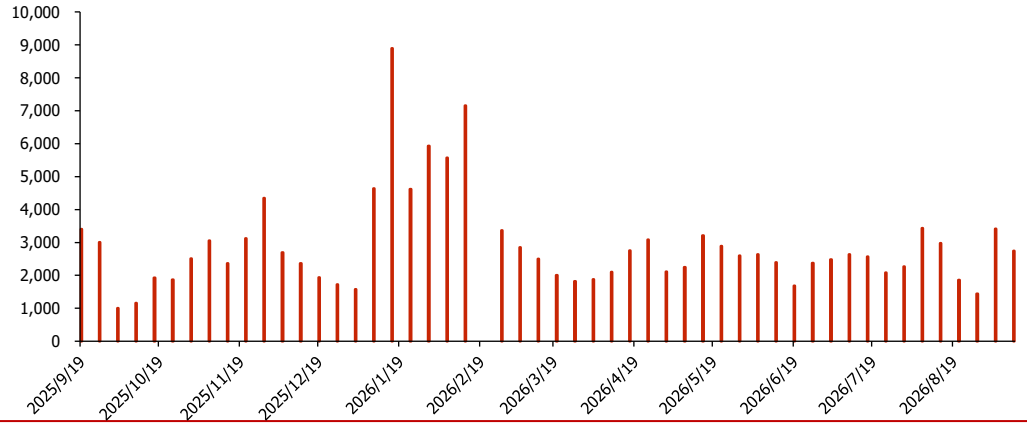
图表1:上周各申万一级行业指数涨跌幅-%



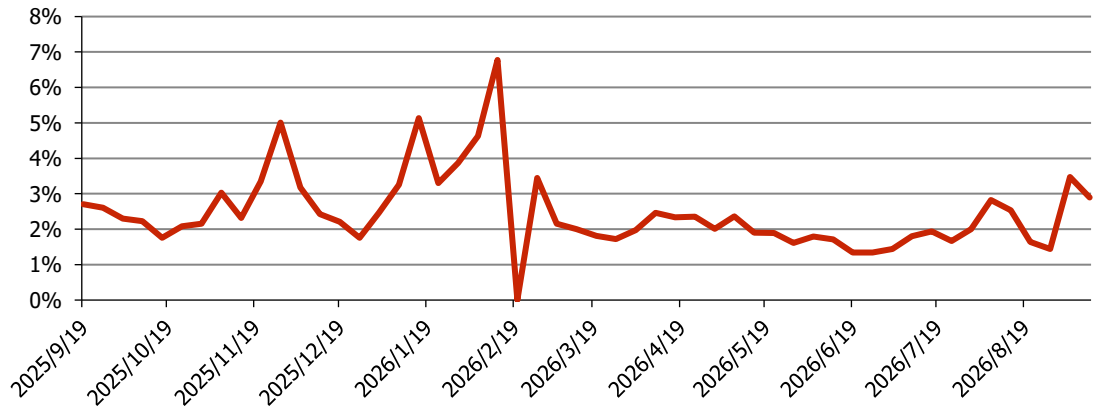
图表2:过去52周传媒(申万)和主要宽基指数对比-%



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)成交额占万得全A比例-%



资料来源：Wind，国盛证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

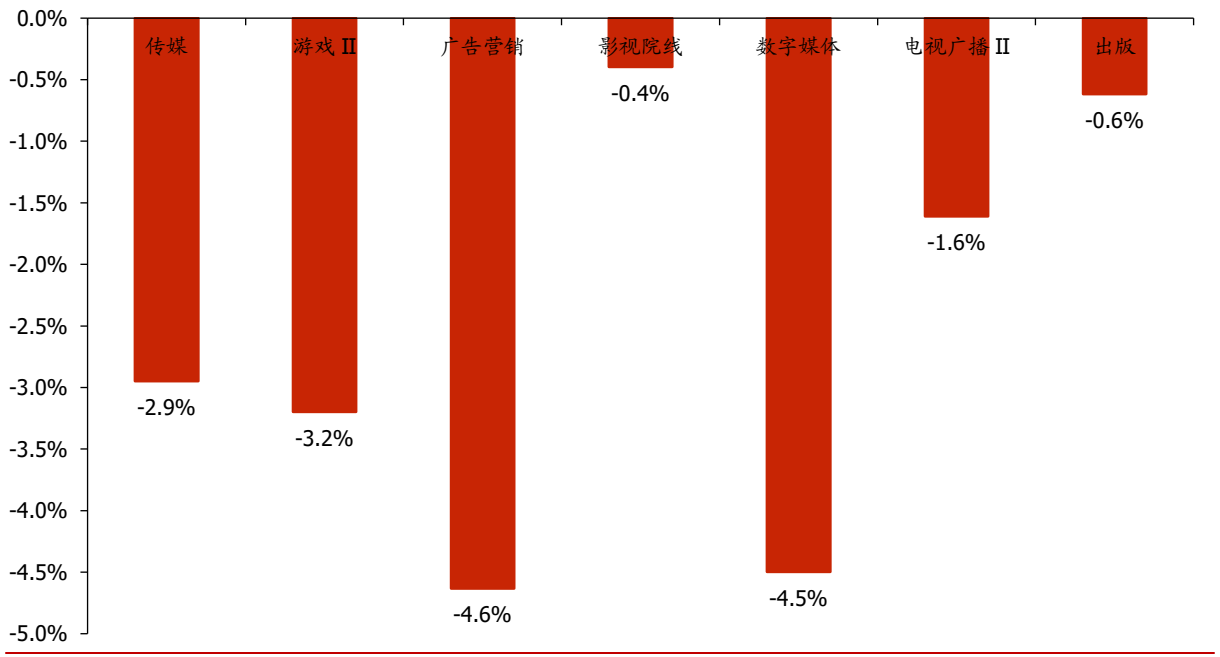
1、上周行情复盘（9月7日-9月11日）

【子板块】子板块角度，影视院线、出版、电视广播II跌幅较小，其余子板块跑输一级行业指数。

【个股】上海电影周涨幅25%领涨，龙版传媒、中信出版涨幅靠前；大晟文化周跌幅18%领跌。

【归因分析】上周传媒下跌3%，前半周主要交易GPT6 3D建模能力改善、收并购方向，后半周随市场风偏下降回调。周末Anthropic报告和Dario观点讨论度较高，本周我们看好AI安全、模型国产自主可控、AI数据方向，以及关注新华传媒复牌进度。

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
601595.SH	上海电影	25%	600892.SH	大晟文化	-18%
605577.SH	龙版传媒	20%	300413.SZ	芒果超媒	-16%
300788.SZ	中信出版	20%	000892.SZ	欢瑞世纪	-16%
002174.SZ	游族网络	12%	603721.SH	中广天择	-13%
300061.SZ	旗天科技	9%	002354.SZ	天娱数科	-11%
601949.SH	中国出版	7%	301171.SZ	易点天下	-9%
600088.SH	中视传媒	7%	300052.SZ	中青宝	-9%
603466.SH	风语筑	7%	002558.SZ	巨人网络	-9%
603999.SH	读者传媒	7%	300467.SZ	迅游科技	-9%
002343.SZ	慈文传媒	6%	601858.SH	中国科传	-8%

资料来源：Wind，国盛证券研究所
**注：均选择申万指数*

仅供内部参考，请勿外传

2、本周观点

- **AI：关注AI安全、模型及硬件自主可控、AI数据等方向。**本周产业核心关注点在于：①Dario对AI面临安全问题的降速呼吁，随后Altman和Musk跟进赞同；②Anthropic发布文章对国产模型蒸馏相关的披露。我们认为，伴随模型RSI进步加速，安全对齐成为前沿模型厂需要重视的核心方向，但在囚徒困境下即使北美三大Lab达成一致共识也并不意味着单一Lab资源投入的降速，此外看好国产模型自主可控在算力、数据等方面的持续投入；从产业趋势上看，未来蒸馏的难度会提升，对高质量后训练数据的需求有望提升。建议关注AI安全、模型及硬件自主可控、AI数据等方向，建议关注腾讯控股、阿里巴巴-W、海致科技集团、中文在线、知乎、昆仑万维、蓝色光标、易点天下、智谱、Minimax等。
- **游戏：恺英拟通过20亿元间接参股娱美德，进一步强化对国内传奇市场IP源头的控制力。**①国内传奇IP现状：多方平衡已经形成，条款约束下预计存续到28年8月。23年8月，亚拓士从娱美德获得了国内传奇IP的独占授权，28年8月到期。盛趣目前保有PC端官服自营权利，其余PC端转授权给旭玩科技，移动端、H5等以外转授权给了天穹互动。②参股娱美德后，恺英能获得什么？A）落地最快、影响最直接的是IP限制解除后传奇产品的出海，我们预计27~28年可以看到落地。B）对于国内业务而言，我们倾向于认为，现存框架下，公司已经通过996盒子、烈焰觉醒等产品验证了研发、发行、渠道全流程的领先能力。C）更应该关注的是，能否强化现有框架下IP授权执行的力度，以及为这一轮独占周期结束后觅得先机。此外，继续看好产品侧边际改善明显的三七互娱、世纪华通。
- **互联网：关注下周阿里巴巴2026云栖大会。**2026云栖大会定档9/22-24在杭州，主题「智以致用」、以Agentic AI为核心，技术主论坛将拆解模型/Agent/Agentic Cloud五层全栈并发布阿里云核心技术与年度产品。建议关注阿里巴巴-W、腾讯控股等。
- **其他：**上周，新华传媒拟以发股方式，向控股股东上海报业集团购买上海界面财联社科技股份有限公司控股权。目前已签署《资产购买意向协议》，预计构成重大资产重组、构成关联交易，不构成重组上市。于9/7停牌，累计停牌不超过10个交易日。我们认为，本质是上报集团的体内资产整合，该资产对标金融信息服务。据财联社报道，界面财联社服务超过150家金融机构并对国内主要券商实现全覆盖。建议关注新华传媒、中信出版、博瑞传播、上海电影、东方明珠等。

仅供内部参考，请勿外传

3、本周重点新闻

【AI】9月7日，千问办公推出业内首个“多人工作台”

9月7日，千问办公推出“多人工作台”，用户用自然语言描述需求即可生成网页，最多支持百人同时在线协作；区别于面向个人的AI工作台，该功能具备角色权限、云端数据库、管理后台和一键发布四项能力，可承载完整业务流程；适用于家校协同、达人投放、连锁店铺筹备、百人市集等场景，业务流程变化后可继续用自然语言修改。（千问办公公众号）

【AI】9月8日，OpenAI推出ChatGPT Images 2.5新一代图像模型

9月8日，OpenAI推出ChatGPT Images 2.5新一代图像模型，模型在细节、编辑精准度和速度上全面升级，生成延迟较2.0降低50%，能更好保留参考照片主体并维持多轮编辑一致性。ChatGPT同步上线手绘草图、模板、图片评论及提示词分享等创作功能，API同步推出Flare与Sunburst两款模型。（OpenAI）

【AI】9月8日，Meta 发布其首款个人智能体 Muse

9月8日，Meta推出首款个人AI智能体Muse，可自主代表用户完成发送邮件、卖车及预订旅行等任务。产品现已在美国上线并提供订阅收费。Muse能接入邮件、日历、支付、健康等敏感数据，用户可自行选择 Muse 连接哪些应用，有权随时撤销其访问权限。（凤凰科技）

【AI】9月10日，DeepSeek V4.1 Flash正式发布

9月10日，DeepSeek正式发布DeepSeek V4.1 Flash，为552B参数的 MoE 模型，采用非对称Causal-Encoder-Decoder结构，输入激活仅8B、输出16B，具备原生多模态能力。模型同时显著压缩KV Cache，降低Agent场景成本。API已同步上线，采用峰谷定价，空闲时段输入（缓存命中）/输入（缓存未命中）/输出价格分别为0.02元/1.0元/4.0元每百万tokens；高峰时段输入（缓存命中）/输入（缓存未命中）/输出价格分别为0.04元/2.0元/8.0元每百万tokens 。（Deepseek公众号）

【游戏】9月10日，《王者万象棋》正式开服

9月10日，由《王者荣耀》项目原班人马研发的英雄策略对战游戏《王者万象棋》正式开服，支持 iOS、安卓、鸿蒙及 PC 端，支持多端游玩与全平台数据互通。（王者荣耀公众号）

【影视】9月7日，厦门市思明区出台词元出海和AI短剧专项政策

9月7日，《思明区支持词元出海发展的若干措施（试行）》《思明区促进AI短剧产业高质量发展若干扶持措施（试行）》正式出台。政策内容包括：对大模型API算力采购给予30%补助；围绕平台播出、海外传播、融入厦门或闽台文化元素等方面设立精品内容奖励；对辖区举办AI短剧专业赛事给予35%办赛补贴，并支持优质成果本地落地转化；鼓励金融机构探索知识产权、数据资产等无形资产融资，配套算力词元贷贴息30%。（厦门日报）

4、本周重点公告

【新华传媒】关于筹划发行股份购买资产暨关联交易事项的停牌公告

9月7日，公司公告，拟以发行股份的方式购买上海界面财联社科技股份有限公司控股权，本次交易尚处于筹划阶段，标的资产估值及定价尚未确定，根据相关数据初步测算，预计构成重大资产重组，不构成重组上市。公司拟向控股股东上海报业集团全资子公司上海报业集团文化新媒体投资管理有限公司等交易对方，以发行股份的方式购买其持有的标的公司股权，本次交易构成关联交易。因本次交易尚存在不确定性，为了保证公平信息披露、维护投资者利益，避免对公司股价造成重大影响，根据上海证券交易所的相关规定，经公司申请，公司股票已于 2026 年9 月7 日开市起停牌，并将于 2026 年 9 月 8 日开市起继续停牌，预计停牌（累计）时间不超过 10 个交易日。

【昆仑万维】2026年第二期限制性股票激励计划报告

9月7日，公司公告，本激励计划拟向激励对象授予的限制性股票数量为129.1784万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额128,503.4715万股的0.1005%。本次限制性股票的授予价格为每股21.50元，即满足授予和归属条件后，激励对象可以每股21.50元的价格购买公司向激励对象增发的公司A股普通股股票。

【三人行】对外投资公告

9月9日，公司公告，公司、全资子公司时代智算与汇鑫富，共同设立北京众联云港壹号企业管理合伙企业（有限合伙）（暂定名，最终以工商登记为准）。该合伙企业总认缴出资额23,250万元，其中：公司作为有限合伙人认缴13,950万元，占总认缴出资的60%；时代智算作为普通合伙人认缴4,650万元，占总认缴出资的20%，公司及时代智算合计认缴18,600万元，占总认缴出资的80%；汇鑫富作为有限合伙人认缴4,650万元，占总认缴出资的20%。

【恺英网络】关于公司拟间接参股韩国公司Wemade Co.,Ltd.的公告

9月12日，公司公告，公司全资子公司上海恺英与上海星巨达拟先对上海融探进行增资人民币21亿元，然后通过全资香港子公司赛布利斯香港收购Nexpulse持有的Neosphere49%股权并对其增资；上述交易完成后，公司将间接持有韩国上市公司Wemade40.25%控股权中对应的49%的权益，Wemade将成为公司间接参股境外上市公司。本次交易金额预计2.98亿美元（约合人民币20.30亿元）。

仅供内部参考，请勿外传

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。

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"国盛证券股份有限公司"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

邮编：51803

邮箱：gsrese