仅供内部参考，请勿外传

互联网&海外科技行业2026年9月投资策略

优于大市

AI投入导致短期盈利承压，关注AI办公等相关应用进展

核心观点

8月行情回顾：8月恒生科技指数较上月下跌，单月跌幅为4.6%。同期，纳斯达克互联网指数8月单月涨幅为8.9%。个股方面，金蝶国际、阅文集团、阿里巴巴为本月表现前三的股票，美股SEA、微软、BOSS直聘为本月表现前三的股票。从市盈率看，恒生科技指数估值较上月上升，PE-TTM为24.54x，处于恒生科技指数成立以来45.11%分位点。纳斯达克指数估值较上月下降，PE-TTM为32.70x，处于近10年23.03%分位点。

人工智能动态：模型密集发布。1）谷歌：发布Gemini 3.7 Flash等模型；2）OpenAI：GPT-5.6系列持续优化，自研芯片与安全进展；3）xAI：发布新一代旗舰模型Grok 4.6；4）DeepSeek：V4-Pro正式版全平台上线；5）智谱：发布GLM-5.3及原生多模态GLM-5.3-Flash并开源；6）MiniMax：正式开源通用多模态视频模型H3；7）腾讯：发布并开源混元Hy4 preview；8）阿里：正式发布Qwen3.8-Max；9）字节：正式发布“豆包工作”Agent产品。

互联网行业动态：1）游戏：8月发放215款版号；2）金融科技：7月支付机构备付金同比增长7%；3）短视频：监管持续加码，团播乱象整治与内容标注规范双线推进；4）电商：平台扩展消费场景，加码履约时效与经营提效；5）本地生活：拼多多加码即时零售。

9月投资策略：港股互联网于上月发布中报经营情况，整体财报显示巨头仍处于加大资本开支布局AI的阶段。腾讯阿里当季度自由现金流已转负，预计AI投入期将至少持续到明年，因此巨头年内仍处于EPS承压的阶段。互联网板块内，我们优先推荐年内EPS预计有明显修复的公司美团。此外，建议重点关注腾讯阿里等AI应用产品落地的渗透情况。

风险提示：政策风险，短视频行业竞争格局恶化的风险，宏观经济下行导致广告大盘增速不及预期的风险等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（港元/美元）	总市值（百万港元/美元）	EPS 2025E	EPS 2026E	PE 2025E	PE 2026E
0700.HK	腾讯控股	优于大市	441.4	4,018,131	28.867	30.405	15	15
3690.HK	美团-W	优于大市	76.7	473,350	-1.51	3.15	-51	24
9988.HK	阿里巴巴-SW	优于大市	110.4	2,195,303	3.9	5.3	28	21
9618.HK	京东集团-SW	优于大市	108.6	306,067	10.7	15.1	10	7
PDD.O	拼多多	优于大市	84.0	119,565	21.7	23.5	8	7
9999.HK	网易-S	优于大市	188.8	607,854	11.91	13.29	16	14
1024.HK	快手-W	优于大市	34.6	149,886	4.3	5.2	8	7

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业投资策略

互联网

优于大市·维持

证券分析师：张伦可
0755-81982651
zhanglunke@guosen.com.cn
S0980521120004

证券分析师：陈淑媛
021-60375431
chenshuyuan@guosen.com.cn
S0980524030003

证券分析师：刘子谭
liuzitan@guosen.com.cn
S0980525060001

证券分析师：张昊晨
zhanghaochen1@guosen.com.cn
S0980525010001

证券分析师：吴林轩
wulinxuan@guosen.com.cn
S0980526090002

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《人工智能行业专题(19):从Nebius看新兴云与开源模型Token优化》——2026-07-24
《人工智能行业专题（18）：上限几何？ 北美科技巨头Capex空间测算及ROI回报拆解》——2026-07-15
《互联网&海外科技行业2026年7月投资策略-首选MLCC、CCL涨价链，国产模型带动国产算力需求旺盛》——2026-07-01
《人工智能周报（26年第24周）-Anthropic推出Claude Fable 5，小米开源终端AI编程助手MiMo Code》——2026-06-15
《人工智能行业专题（17）：业绩分化下的美股软件重构与IGV底部修复》——2026-06-03

仅供内部参考，请勿外传

内容目录

行情回顾：8 月恒生科技指数下跌 4.6% 4
人工智能动态：谷歌 Gemini 3.7 Flash、xAI Grok 4.6、DeepSeek V4-Pro 正式版、智谱 GLM-5.3 系列、MiniMax H3 等密集发布 6
谷歌：发布 Gemini 3.7 Flash 等模型 6
OpenAI：GPT-5.6 系列持续优化，自研芯片与安全进展 6
xAI：发布新一代旗舰模型 Grok 4.6 6
DeepSeek：V4-Pro 正式版全平台上线 6
智谱：发布 GLM-5.3 及原生多模态 GLM-5.3-Flash 并开源 6
MiniMax：正式开源通用多模态视频模型 H3 6
腾讯：发布并开源混元 Hy4 preview 7
阿里：正式发布 Qwen3.8-Max 7
字节：正式发布“豆包工作”Agent 产品 7
行业政策：国家强化“十五五”AI 布局，多地加速场景与标准落地 7
行业动态：AI 驱动游戏供给，电商平台加码时效与权益 7
游戏：8 月版号发放创常态化以来单月新高，科隆游戏展中国厂商参展规模创纪录 7
金融科技：7 月支付机构备付金同比增长 7% 8
短视频：监管持续加码，团播乱象整治与内容标注规范双线推进 9
电商：平台扩展消费场景，加码履约时效与经营提效 9
本地生活：平台加码即时零售，线下业务加速融合扩张 10
投资建议 11
风险提示 11

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

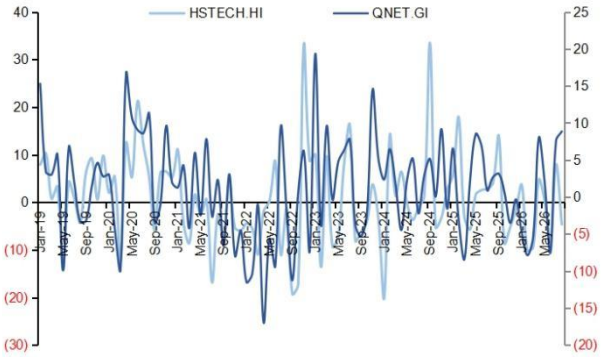
图1： 恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数月度涨跌幅 4
图2： 恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数月度走势 4
图3： 8 月互联网板块部分公司表现 4
图4： 2026 年 8 月互联网板块股价下跌的股票（%） 5
图5： 2026 年 8 月互联网板块涨幅的股票（%） 5
图6： 恒生科技指数 PE-TTM 情况 5
图7： 纳斯达克指数 PE-TTM 情况 5
图8： 央行非金融机构存款金额及增速（亿元、%） 8

仅供内部参考，请勿外传

行情回顾：8 月恒生科技指数下跌 4.6%

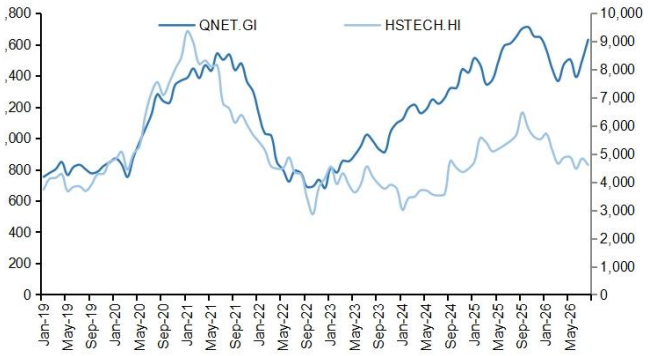
指数情况：8 月恒生科技指数较上月下跌，单月跌幅为 4.6%。同期，纳斯达克互联网指数 8 月单月涨幅为 8.9%。

图1：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数月度涨跌幅



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数月度走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

个股方面，互联网多数股票股价表现不一致，其中：

1） 港股方面，金蝶国际、阅文集团、阿里巴巴为本月表现前三的股票，单月涨幅 7.4%，跌幅 0.7%、2.6%，与恒生科技指数对比为 12.1pct、3.9pct、2.0pct。

2） 美股方面，SEA、微软、BOSS 直聘为本月表现前三的股票，单月涨幅为 11.8%、10.7%、9.3%，与纳斯达克指数对比为 7.8pct、6.7pct、5.3pct。

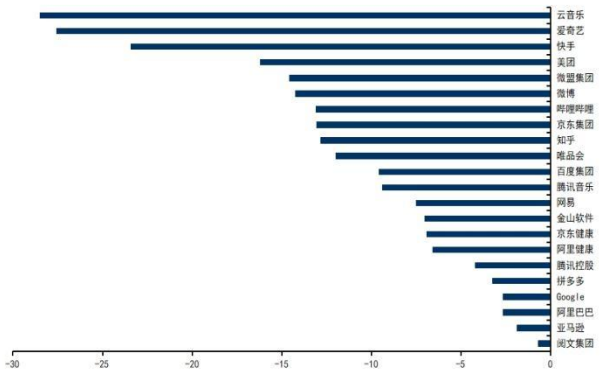
图3：8 月互联网板块部分公司表现

细分板块	证券代码	证券名称	月涨跌幅	与所在指数对比	年初至今涨跌幅	收盘价	市值（亿人民币）
文娱	0772.HK	阅文集团	-0.7	3.9	-39.11	20.1	177
	IQ.O	爱奇艺	-27.6	-31.6	-52.08	0.9	60
	9899.HK	云音乐	-28.5	-23.9	-51.02	91.1	166
	TME.N	腾讯音乐	-9.4	-13.5	-49.86	8.6	929
游戏	0700.HK	腾讯控股	-4.2	0.4	-23.12	455.2	35,843
	9999.HK	网易	-7.5	-2.9	-9.02	192.2	5,352
社区	BILI.O	哔哩哔哩	-13.1	-17.1	-32.49	16.6	485
	1024.HK	快手	-23.4	-18.8	-46.78	33.5	1,252
	WB.O	微博	-14.2	-18.3	-26.79	7.0	116
	ZH.N	知乎	-12.8	-16.9	-13.11	2.9	18
平台	BZ.O	BOSS直聘	9.3	5.3	-12.66	17.8	579
	BEKE.N	贝壳	8.1	4.0	18.39	18.3	1,411
	3690.HK	美团	-16.2	-11.6	-24.98	77.5	4,140
	9888.HK	百度集团	-9.6	-4.9	-27.19	95.8	2,254
	META.O	META	3.8	-0.2	-12.28	578.0	99,852
	GOOGL.O	Google	-2.7	-6.7	10.88	346.6	286,046
电商	9988.HK	阿里巴巴	-2.6	2.0	-19.53	113.9	19,591
	9618.HK	京东集团	-13.1	-8.4	2.61	110.5	2,694
	6618.HK	京东健康	-6.9	-2.3	-33.91	36.7	1,012
	0241.HK	阿里健康	-6.6	-2.0	-33.60	3.1	440
	PDD.O	拼多多	-3.2	-7.3	-24.43	85.7	8,271
	AMZN.O	亚马逊	-1.9	-5.9	15.43	266.4	194,875
	SE.N	SEA	11.8	7.8	-6.44	119.4	4,946
	VIPS.N	唯品会	-12.0	-16.0	-20.52	13.5	435
SaaS	MSFT.O	微软	10.7	6.7	6.86	513.5	258,580
	0268.HK	金蝶国际	7.4	12.1	-32.66	9.0	272
	3888.HK	金山软件	-7.0	-2.4	-11.98	24.9	296
	2013.HK	微盟集团	-14.6	-9.9	-44.29	1.0	37
硬件	NVDA.O	英伟达	8.4	4.3	16.79	217.6	355,530

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

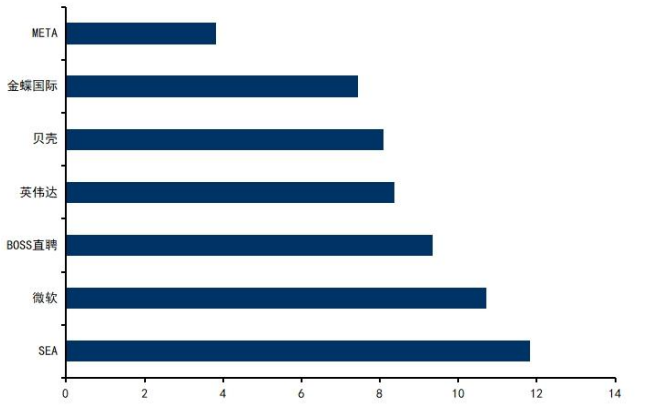
仅供内部参考，请勿外传

图4：2026 年 8 月互联网板块股价下跌的股票（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图5：2026 年 8 月互联网板块涨幅的股票（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

从市盈率看，恒生科技指数估值较上月上升：截至 2026 年 8 月 30 日，PE-TTM 为 24.54x，处于恒生科技指数成立以来 45.11%分位点。

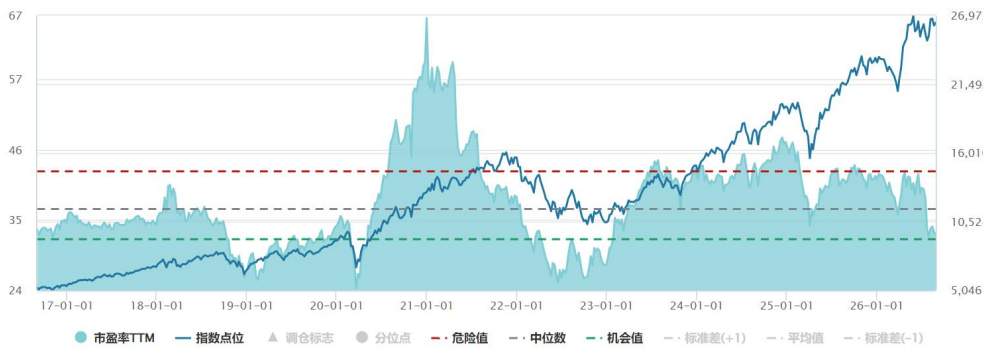
图6：恒生科技指数 PE-TTM 情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

纳斯达克指数估值较上月下降：截至 2026 年 8 月 30 日，PE-TTM 为 32.70x，处于近 10 年 23.03%分位点。

图7：纳斯达克指数 PE-TTM 情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

人工智能动态：谷歌 Gemini 3.7 Flash、xAI Grok 4.6、DeepSeek V4-Pro 正式版、智谱 GLM-5.3 系列、MiniMax H3 等密集发布

谷歌：发布 Gemini 3.7 Flash 等模型

8 月 13 日，谷歌正式推出 Gemini 3.7 Flash。主打编码与低延迟 Agent 场景，支持 100 万 Token 上下文，输入/输出定价较前代大幅下调（促销至年底），并在 Gemini API、Google AI Studio 及 Vertex AI 全面开放。同期谷歌还上线 Gemini 3.5 Transcribe（支持 85+语言自动检测与多说话人转录）以及 Gemini Omni 1.1 Flash（强化原生多模态生成能力）。

OpenAI：GPT-5.6 系列持续优化，自研芯片与安全进展

8 月 25 日，OpenAI 公布与博通合作的自研推理芯片 Jalapeño 首份基准。部分指标优于英伟达 GB300，显示在吞吐量和能效方面的优势。

8 月 26 日，OpenAI 正式发布此前智能体安全测试相关事件的官方调查报告。同期独立机构 METR 与 Redwood Research 也发布了调查报告。同日，OpenAI 宣布扩大 ChatGPT for Teachers 覆盖范围，新增 55 个学区合作。

8 月 28 日，OpenAI 就 Cursor 被 SpaceX 收购后的模型供应作出调整决定。正式通知 SpaceX，拟于 11 月 12 日终止向 Cursor 提供模型。

xAI：发布新一代旗舰模型 Grok 4.6

8 月 12 日，xAI 正式发布 Grok 4.6。重点提升长时间运行 Agent 任务、复杂交互与编码能力，综合智能指数追平或接近 GPT-5.6 Sol 水平，支持可配置推理强度与更长上下文，并陆续接入 Microsoft Foundry、Cursor、Grok Build 等平台。

DeepSeek：V4-Pro 正式版全平台上线

8 月 13 日，DeepSeek 正式发布 DeepSeek-V4-Pro-0813（GA 版本）。同步在 APP、网页端和 API 上线，Agent 与 Coding 能力显著增强，支持 1M 上下文与三档思考强度。随后宣布采用峰谷定价机制，并开源 DeepSeek Harness Agent 框架。

智谱：发布 GLM-5.3 及原生多模态 GLM-5.3-Flash 并开源

8 月 14 日，智谱正式发布 GLM-5.3。编程与长程 Agent 能力大幅提升，在多项开源基准中取得 SOTA，接近 Claude Fable 5 水平。

8 月 26 日，智谱上线并开源 GLM-5.3-Flash。这是 GLM-5 系列首个原生多模态模型，采用线性+稀疏注意力混合架构，AA 综合智能指数达 57 分，编程表现接近 Opus 4.8，定价仅为 GLM-5.3 的 1/10，全面依托国产算力，权重以 MIT 协议开源。

MiniMax：正式开源通用多模态视频模型 H3

8 月 3 日，MiniMax 正式开源新一代通用视频模型 MiniMax H3。该模型能统一理解文本、图像、视频和音频构成的多模态上下文，可生成最高 2K 分辨率、最长

仅供内部参考，请勿外传

15 秒、带原生立体声音频的视频，面向广告、电商、游戏等商业场景，开源当日多家国产芯片厂商与社区完成适配。

腾讯：发布并开源混元 Hy4 preview

8 月 28 日，腾讯发布并开源新一代大语言模型 Hy4 preview。重点面向 Agent、Coding 与真实生产力场景优化，内部盲测表现略优于同期 GLM-5.3 与 Kimi K3。已在 WorkBuddy/CodeBuddy、元宝、ima 等产品及腾讯云 TokenHub、OpenRouter 上线，并开启限时免费体验。

阿里：正式发布 Qwen3.8-Max

8 月 3 日，阿里正式发布 Qwen3.8-Max。支持 1M 上下文，API 同步上线。后续陆续开源 Qwen3.8-27B 及高性价比轻量模型 Qwen3.8-Flash/Qwen3.8-Flash-Next。

字节：正式发布“豆包工作”Agent 产品

8 月 25 日，字节跳动正式发布面向生产力场景的 Agent 产品“豆包工作”。深度接入飞书生态，支持任务自主拆解、工具调用与跨软件复杂工作流执行。

行业政策：国家强化“十五五”AI 布局，多地加速场景与标准落地

工信部：在国新办发布会上部署“十五五”人工智能发展重点。8 月 26 日，国新办举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会，工业和信息化部相关负责人介绍，将坚持应用牵引，推动“人工智能+制造”加出新速度、新高度、新成效。重点支持研发高端训练芯片、多模态算法等关键技术，攻关类脑智能、世界模型等前沿技术，推进人形机器人、脑机接口等智能终端迭代；分行业凝练高价值场景，探索“一业一图谱、一景一档案”场景培育新模式，加快培育“人工智能+”“机器人+”等重大应用场景，并组织多城市开展人工智能伦理审查与服务实践。

上海：印发战略性新兴产业及新型工业化相关“十五五”规划。8 月 26 日前后，上海市人民政府办公厅印发《上海市战略性新兴产业发展“十五五”规划》及《上海市加快推进新型工业化构建现代化产业体系“十五五”规划》等文件。明确提升集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业战略引领能力，构建“芯—模—云”生态体系，重点发展大模型和智能体、科学智能、具身智能、智算产业体系；大力发展 AI 手机、AI 电脑、AI 服务器、AI 新终端等产品，完善“芯片器件+终端设备+软件设计+内容服务”全产业链生态。

北京亦庄：发布全国首个 AI4Chip 专项政策。8 月 24 日，北京经济技术开发区正式发布《“AI4Chip”人工智能赋能集成电路产业跨越式发展行动计划（2026-2028 年）》。聚焦 AI 原生全链赋能、“AI+智能设计”“AI+制造封测”“AI+设备材料”“AI+产业生态”五大行动，力争到 2028 年培育 3-5 家具有国际影响力的 AI4Chip 生态型领军企业，打造 10 个以上具备行业推广能力的标杆应用，推动人工智能深度嵌入芯片设计、制造、封测全链条。

行业动态：AI 驱动游戏供给，电商平台加码时效与权益

游戏：8 月版号发放创常态化以来单月新高，科隆游戏展中国厂

仅供内部参考，请勿外传

商参展规模创纪录

8 月版号发放 215 款创单月历史新高。8 月 31 日，国家新闻出版署发布了 8 月新一批游戏版号。本批次版号共计 215 款。其中，国产游戏版号 209 个，进口游戏版号 6 个。截至 8 月，2026 年过审游戏版号数量已达 1362 款，包括 1319 款国产网络游戏和 43 款进口网络游戏。这 8 月的版号当中，知名的厂商或产品有：蓝飞互娱《大鹅花园》、三七《凡人修仙传：大道》、大梦龙途《我家有座茶山》、北京畅游《天龙八部：经典永恒》、厦门魔兔《勇者工坊》、上海散爆《指尖突围》、上海数龙《龙之谷：经典》、多益网络《驭龙之契》、上海碧汉的客户端游戏《魔法门之英雄无敌 III 重制》等。此外，还有 12 款游戏进行了版号信息变更，包括腾讯《金铲铲之战》新增客户端版号，网易雷火将《射雕》更名为《千里之路》。

超 70 家中国厂商亮相科隆游戏展，创参展规模纪录。 当地时间 8 月 26 日，2026 德国科隆国际游戏展正式启幕，汇聚超 1700 家全球厂商。腾讯、米哈游、网易等超 70 家中国厂商参展，创下历届参展规模纪录。在同期举办的开发者大会上，游戏 AI 成为核心热点，腾讯作为唯一进行 AI 专题分享的中国厂商，对外展示了通用游戏智能体 GIGA、动画全链路 AI 方案 Motus、高性能全局光照方案 MagicDawn、AI 智能体在游戏内规模化自主测试方案 WeTest 等多项前沿技术成果。科隆展开幕夜直播环节，米哈游新作《源初之结》全球首曝，《洛克王国：世界》宣布海外测试计划，共计 13 款国产游戏集中登台。

TapTap 制造开启无门槛开放测试。 自 8 月 11 日起，TapTap 制造正式开启“无门槛开放测试”，线上网页模式全面开放，无需等待资格即可体验 AI 辅助游戏创作。每位新用户将获得 1000 积分 Token 初始额度，搭配低倍率模型，可通过自然语言对话完成从游戏创意到上线的全过程。与此同时，TapTap 制造同步支持本地开发模式，可将 Maker MCP 接入 Cindy、Codex、Cursor、Claude Code 等支持 MCP 的本地 AI 工具。

金融科技：7 月支付机构备付金同比增长 7%

人民银行最新货币当局资产负债表显示，截至 2026 年 7 月，非金融机构存款（支付机构客户备付金）为 25986.68 亿元，较 6 月的 25420.19 亿元环比增长 2.2%，同比增长约 7%。备付金规模连续多月稳定在 2.5 万亿元以上，反映支付交易规模维持高位运行。

图8：央行非金融机构存款金额及增速（亿元、%）

仅供内部参考，请勿外传



资料来源：中国人民银行，国信证券经济研究所整理

短视频：监管持续加码，团播乱象整治与内容标注规范双线推进

中央网信办深入推进“清朗·网络娱乐团播乱象整治”专项行动。 8 月 24 日，中央网信办通报“清朗·网络娱乐团播乱象整治”专项行动进展，紧盯娱乐团播场景内容低俗不良、规则设计刺激打赏、侵害未成年人权益等突出问题。目前已累计处置团播违规直播间 7200 余个，严惩违规账号 2200 余个，指导网站平台清退处置一批问题严重的团播 MCN 机构，发布治理公告 17 期。各平台积极落实治理要求：抖音推进团播账号主页 MCN 机构信息外显工作；快手细化团播审核标准，提升对低俗玩法和不良互动的识别准确率；微信视频号上线疑似未成年人团播身份核验功能，有效防范未成年人以隐蔽形式出镜参与团播；哔哩哔哩下线倍数积分、梯度加成、“冲榜”等刺激打赏的玩法机制。

中央网信办持续深化短视频内容标注规范。 8 月，中央网信办拟指导网站平台全面规范短视频内容标注，明确必须设置的标签种类。自 5 月部署推进短视频内容标注工作以来，各重点网站平台已累计清理违反标注规定的短视频 24.1 万余条，处置账号 2.1 万余个，对错标漏标的短视频进行纠正或补标 127.5 万余次。短视频平台对虚构演绎、摆拍营销及 AI 生成内容的标注责任持续强化。

电商：平台扩展消费场景，加码履约时效与经营提效

抖音生活服务增长超预期，年中上调全年交易额目标。36 氪获悉，得益于与主端 UGC 内容的协同效应，本地生活短视频和搜索流量增长超预期，带动抖音生活服务 2026 年上半年交易额同比增长超 50%，超额完成既定目标。平台已于年中上调全年交易额目标。独立 App“抖省省”成为另一关键增量来源。今日，抖省省上线“找店”入口，进一步强化用户粘性与找店心智，通过“找品+找店”双轮驱动，与抖音主端形成更多协同。目前抖省省日活跃用户数已突破 1500 万，本地生活入口心智持续增强。

美团试点自营数码仓“钛牛数码”。据亿邦动力网 8 月 17 日消息，美团自营数码品牌“钛牛数码”正式上线。该店铺在 App 内带有鲜明的“自营”标识，经营品类覆盖摄影摄像、游戏键鼠、办公设备、手机周边等，客单价横跨十几元至上千元，并标配七天无理由退货、假一赔四、退货免运费及“满电服务”等履约保障。

仅供内部参考，请勿外传

店铺维持 24 小时营业状态，其主体营业执照所属公司为广州闪豹科技有限公司，法定代表人系美团闪购非食专卖业务部总经理王超。

小红书新增电影票健身卡券等类目，本地生活商品体系再扩充。8 月 4 日，小红书发布《关于修订〈小红书新类目结构一览表及各店铺类型可售明细〉的意见征集通知》，拟新增电影票、本地化生活服务兑换券、生活娱乐充值等多个经营类目。根据公告，平台拟新增三类经营类目。其中，一级类目“兑换券”下新增电影票，以及健身卡券、按摩卡券、摄影写真卡券等本地化生活服务兑换券。一级类目“虚拟充值”下新增生活娱乐充值类目，包括 APPSTORE 充值。

京东物流发布“超脑”大模型 3.0。据亿邦动力网 8 月 26 日消息，在第十八届国际交通技术与设备展览会上，京东物流正式发布“超脑”大模型 3.0。相比 2.0 版本，“超脑”3.0 的运作效率更高、系统韧性更强、运营成本更低，亿级包裹端到端最优路径规划的求解时间从分钟级压缩至秒级。

京东“PLUS 企业会员”官宣升级。据亿邦动力网 8 月 29 日消息，京东“PLUS 企业会员”官宣升级。在保留折上 95 折、自营免运费、免息账期等基础服务上，新增多项商品、价格、服务权益。自 2025 年 8 月上线以来，京东“PLUS 企业会员”已吸引 10 万家会员企业，平均采购成本下降 20%，采购频次是非会员企业的 3.5 倍。本次升级后的 PLUS 企业会员已在京东企业购正式上线，下一步也将针对不同发展阶段的企业推出定制化进阶版本。

本地生活：平台加码即时零售，线下业务加速融合扩张

三家外卖平台将率先在京落地“红灯停表”。据北京市场监管消息，平台经济“破卷向善”第二次协商对话于 2026 年 8 月 13 日召开，围绕外卖骑手算法优化，组织美团、淘宝闪购、京东外卖三家平台与骑手共商共治，同时邀请专家学者、人大代表建言献策，多方协商优化举措，进一步保护外卖骑手合法权益，守护城市交通平台经济“破卷向善”第二次协商对话于 2026 年 8 月 13 日召开，围绕外卖骑手算法优化，组织美团、淘宝闪购、京东外卖三家平台与骑手共商共治安全秩序。

拼多多上线“最快明天达”，正面切入美团、京东腹地。据界面新闻，8 月 10 日，拼多多 App 首页悄然上线“最快明天达”一级核心入口，品类覆盖水果生鲜、日用百货等高频刚需，与此前仅在商品详情页、搜索结果中由算法动态展示“明天达”标识不同，此次拼多多将该服务提升至首页核心导航位，与“百亿补贴”并列。这一看似细微的产品调整，意味着拼多多正式向即时零售核心腹地发起正面冲击，国内万亿级即时零售赛道迎来又一位重量级玩家。

美团小象超市深圳线下店开业。据亿邦动力网 8 月 28 日消息，美团小象超市在深圳领展中心城正式开出线下店。这是小象超市在华南地区的首家线下店，也是继北京、宁波、杭州之后，其在全国布局的第四家线下大店。该店位于深圳市福田区福华一路 3 号领展中心城 B1 层，经营面积超 3000 平方米，集结超万款全球商品，配套明厨现制专区，采用店仓一体化精品超市模式。

试水线下销售，美团松鼠便利试点“店仓一体”。据《商业观察家》报道，继小象超市开出线下实体店后，美团旗下松鼠便利近期于上海启动首家“店仓一体”试点。该店在原有线上前置仓履约服务的基础上，首次向线下开放营业。亿邦动力了解到，松鼠便利此举是在原有仓的基础上叠加功能，以此拓宽门店的增收渠道。对自建供应链、强管控加盟模式的松鼠便利而言，订单规模越大，供应链效率越能兑现。线上线下双渠道的叠加，恰好能撬动这个正向循环。截至 2026 年 7 月 31 日，松鼠便利门店数已达 1000 家，覆盖百余座城市。

仅供内部参考，请勿外传

美团买药联合上千家药店启动过期药回收公益项目。据亿邦动力网8月27日消息，8月27日消息，美团买药联合连锁药店正式启动过期药回收公益项目。该项目覆盖全国42个城市的1015家连锁药店“健康驿站”，海王星辰、益丰大药房、老百姓大药房、叮当快药、国大药房、漱玉平民大药房等28个连锁品牌共同参与。

投资建议

港股互联网于上月发布中报经营情况，整体财报显示巨头仍处于加大资本开支布局AI的阶段。腾讯阿里当季度自由现金流已转负，预计AI投入期将至少持续到明年，因此巨头年内仍处于EPS承压的阶段。互联网板块内，我们优先推荐年内EPS预计有明显修复的公司美团。此外，建议重点关注腾讯阿里等AI应用产品落地的渗透情况。

风险提示

政策风险，短视频行业竞争格局恶化的风险，宏观经济下行导致广告大盘增速不及预期的风险，游戏公司新产品不能如期上线或者表现不及预期的风险等。

仅供内部参考，请勿外传

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数(HSI.HI)作为基准；美国市场以标普 500 指数(SPX.GI)或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

仅供内部参考，请勿外传

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032