仅供内部参考，请勿外传

国盛证券 GUOSHENG SECURITIES

2026 年09 月 28 日



Meta Muse登上App Store榜首，阿里云栖大会顺利落幕

传媒互联网周观察（260921-260924）

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，成交额环比增加。**上周（9月21日-9月24日）传媒（申万）指数下跌0.8%，跑输上证指数0.2pcts，在28个申万一级行业指数中排名第13；成交额1,899亿元，环比增加；成交额占万得全A比例为2.5%；过去52周下跌23%，跑赢北证50，跑输主流宽基指数。**子板块&个股：**子板块角度，出版、电视广播II、广告营销、影视院线跑赢行业指数，其余子板块跑输一级行业指数。新华文轩、新华传媒周涨幅46%领涨，内蒙新华、天威视讯涨幅靠前；中视传媒周跌幅18%领跌。
- **归因分析：**上周传媒指数下跌1%，维持底部震荡，主要反映中大市值资产状态，市场聚焦小市值的题材行情，传媒主要交易两条线：1）新华传媒收并购；2）Meta Muse C端Agent出圈。

周观点

- **AI：应用产品侧关注Muse，模型侧「Token ROI」成全球共识。1）Meta Muse登上APP Store榜首，后续关注全生态产品形态及商业变现进展。**Muse于9月8日上线，上线约一周登顶美区App Store免费榜。9/23 Meta Connect，扎克伯格称Muse将成为未来愿景核心： 新增Muse Realtime Avatar、集成AI眼镜、可操作Mac桌面、专属邮箱、购物直连。我们认为，Muse是Agent在移动personal场景的创新，靠“分发”而非“模型”取胜，商业模式后续有望实现订阅+交易抽佣+广告变现，建议后续关注其全生态产品形态及商业变现进展。**2）海外旗舰同日降价，“Token ROI”成共识。**9月23日，Anthropic发布Claude Opus 5.5，API输入输出价较Opus 5降20%、缓存读取降60%；同日OpenAI发布GPT-6 Sol/Luna，API价较GPT-5.6促销价再降50%。建议关注：模型与云侧阿里巴巴-W、腾讯控股、智谱、Minimax；分发与入口侧腾讯控股；Agent方向海致科技集团、合合信息、泛微网络、金山办公、用友网络；AI安全与可信AI方向；多模态与内容侧中文在线、昆仑万维、蓝色光标、易点天下。
- **互联网：阿里云栖大会顺利落幕，Muse国内对标关注腾讯小微。1）阿里：**上周云栖大会。核心三件事：①吴泳铭给出2032年阿里云数据中心超20GW的指引，capex叙事转向回报周期；②Qwen4已在训、RSI落地训练与推理环节；③Agentic Cloud发布一系列新品，真武V900于27Q1量产，后续看Agentic Cloud收入验证。**2）腾讯：**看好腾讯26H2的游戏topline表现，新品《万象棋》表现亮眼，AI方面看好基模能力追赶，等待Context与场景形成优势。
- **游戏：**我们认为短期催化看10月财报季+Q3高增速，中期EPS成长选pipeline高潜力资产。建议关注：三七互娱、世纪华通、巨人网络、恺英网络等。
- **IP&影视：AI多模态持续在产业落地。**建议关注①上游IP、工具方如奥飞娱乐、上海电影、Minimax、昆仑万维 、阅文集团等；②下游渠道：芒果超媒等；③中游内容制作：欢瑞世纪、中文在线、掌阅科技等。

风险提示：

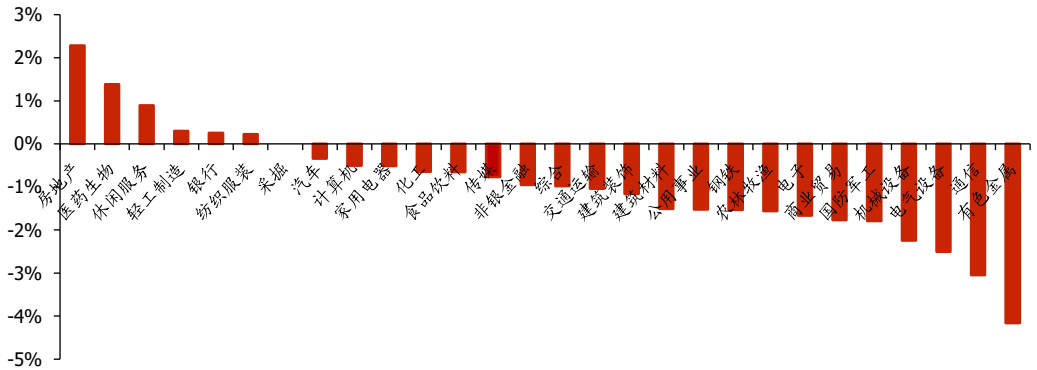
宏观经济波动；技术落地进度低于预期；AI应用商业化进展不及预期；行业监管趋严等。

仅供内部参考，请勿外传

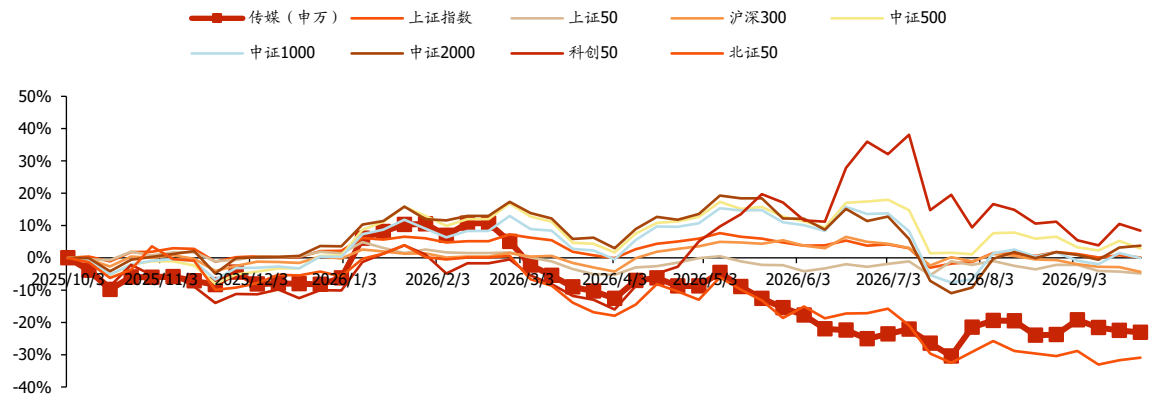
1、上周行情复盘（9月21日-9月24日）

【传媒（申万）指数】上周指数下跌0.8%，跑输上证指数0.2pcts，在28个申万一级行业指数中排名第13；成交额1,899亿元，环比增加；成交额占万得全A比例为2.5%；过去52周下跌23%，跑赢北证50，跑输主流宽基指数。

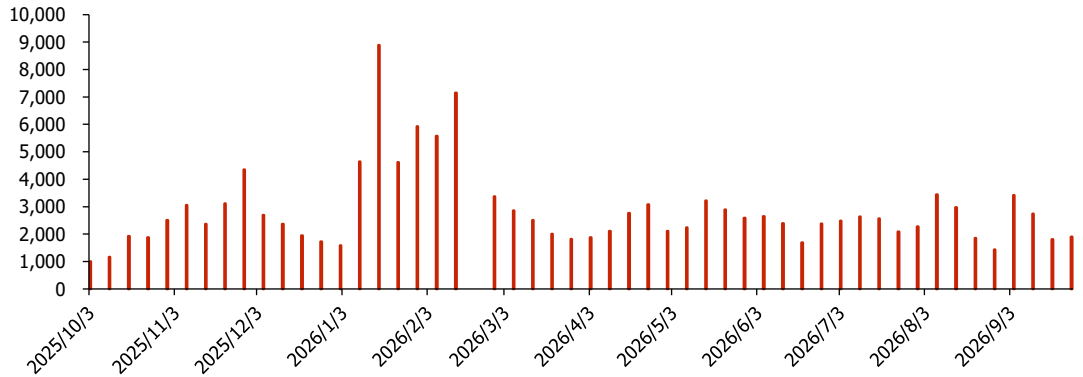
图表1:上周各申万一级行业指数涨跌幅-%



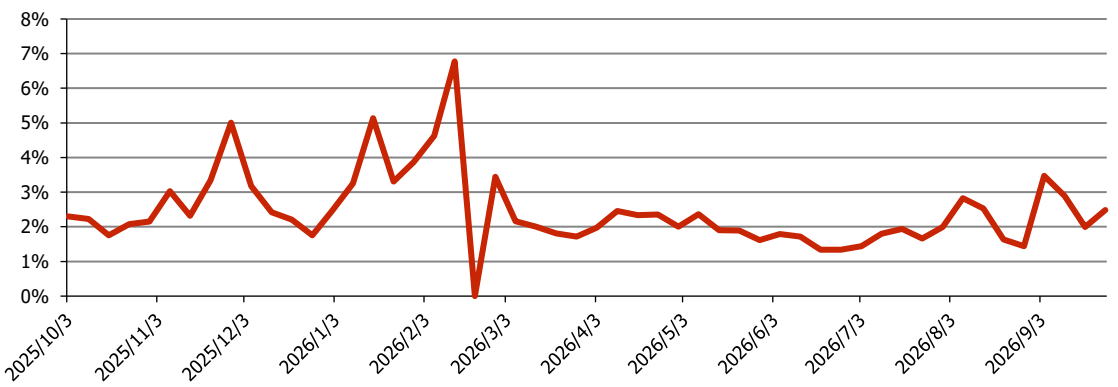
图表2:过去52周传媒(申万)和主要宽基指数对比-%



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

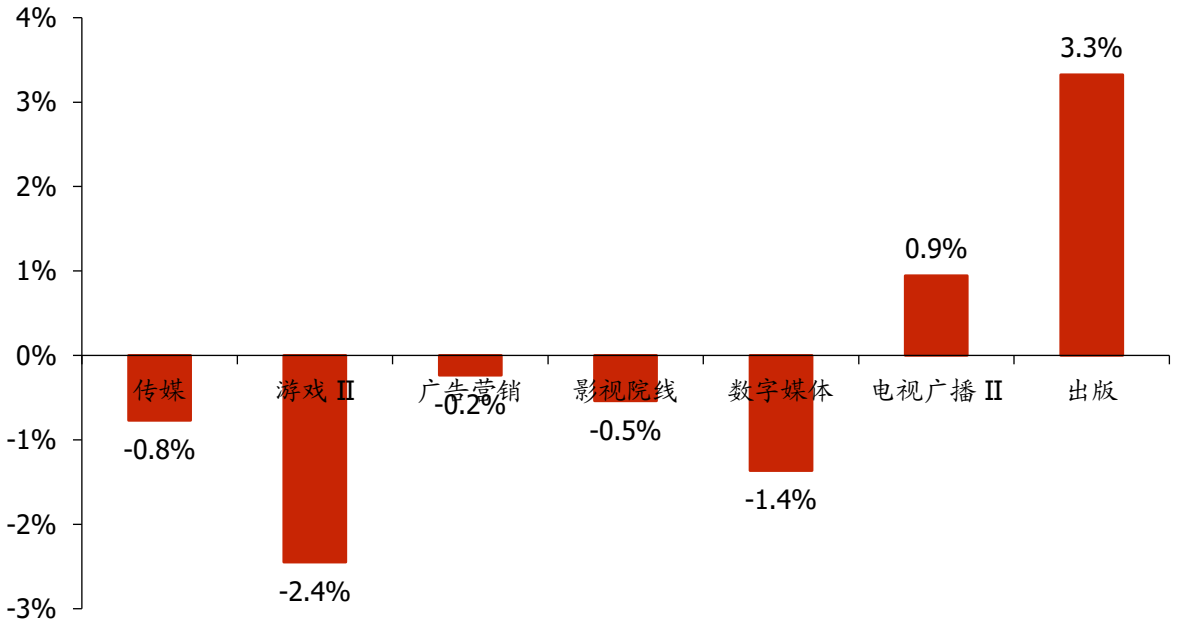
1、上周行情复盘（9月21日-9月24日）

【子板块】子板块角度，出版、电视广播II、广告营销、影视院线跑赢行业指数，其余子板块跑输一级行业指数。

【个股】新华文轩、新华传媒周涨幅46%领涨，内蒙新华、天威视讯涨幅靠前；中视传媒周跌幅18%领跌。

【归因分析】上周传媒指数下跌1%，维持底部震荡，主要反映中大市值资产状态，市场聚焦小市值的题材行情，传媒主要交易两条线：1）新华传媒收并购；2）Meta Muse C端Agent出圈。

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
601811.SH	新华文轩	46%	600088.SH	中视传媒	-18%
600825.SH	新华传媒	46%	300788.SZ	中信出版	-18%
603230.SH	内蒙新华	37%	600228.SH	返利科技	-8%
002238.SZ	天威视讯	35%	601949.SH	中国出版	-7%
002264.SZ	新华都	11%	601595.SH	上海电影	-6%
300291.SZ	百纳千成	9%	300987.SZ	川网传媒	-6%
600831.SH	广电网络	8%	600936.SH	北投科技	-5%
603258.SH	电魂网络	8%	603888.SH	新华网	-5%
300426.SZ	华智数媒	7%	300418.SZ	昆仑万维	-5%
301231.SZ	荣信文化	6%	603466.SH	风语筑	-4%

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：应用产品侧关注Muse，模型侧「Token ROI」成全球共识。**1）Meta Muse登上APP Store榜首，后续关注全生态产品形态及商业变现进展。Muse于9月8日上线，上线不到两周登顶美区App Store免费榜。9/23 Meta Connect，扎克伯格称Muse将成为未来愿景核心： 新增Muse Realtime Avatar、集成AI眼镜、可操作Mac桌面、专属邮箱、购物直连。我们认为，Muse是Agent在移动personal场景的创新，靠“分发”而非“模型”取胜，商业模式后续有望实现订阅+交易抽佣+广告变现，建议后续关注其全生态产品形态及商业变现进展。2）海外旗舰同日降价，“Token ROI”成共识。9月23日，Anthropic发布Claude Opus 5.5，API输入输出价较Opus 5降20%、缓存读取降60%；同日OpenAI发布GPT-6 Sol/Luna，API价较GPT-5.6促销价再降50%。建议关注：模型与云侧阿里、腾讯、智谱、Minimax；分发与入口侧腾讯；Agent方向海致科技集团、合合信息、泛微网络、金山办公、用友网络；AI安全与可信AI方向；多模态与内容侧中文在线、昆仑万维、蓝色光标、易点天下。
- **互联网：阿里云栖大会顺利落幕，Muse国内对标关注腾讯小微。 1）阿里：**上周云栖大会。核心三件事：①吴泳铭给出2032年阿里云数据中心超20GW的指引，capex叙事转向回报周期；②Qwen4已在训、RSI落地训练与推理环节；③Agentic Cloud发布一系列新品、真武V900于27Q1量产，后续看Agentic Cloud收入验证。 **2）腾讯：**看好腾讯26H2的游戏topline表现，新品《万象棋》表现亮眼，AI方面看好基模能力追赶，等待Context与场景形成优势。
- **游戏：**我们认为短期催化看10月财报季+Q3高增速，中期EPS成长选pipeline高潜力资产。建议关注：三七互娱、世纪华通、巨人网络、恺英网络等。
- **IP&影视：AI多模态持续在产业落地。**建议关注①上游IP、工具方如奥飞娱乐、上海电影、Minimax、昆仑万维 、阅文集团等；②下游渠道：芒果超媒等；③中游内容制作：欢瑞世纪、中文在线、掌阅科技等。

仅供内部参考，请勿外传

3、本周重点新闻

【AI】9月21日，智谱正式开源 ZCode

9月21日，智谱旗下 ZCode 正式开源，将代码交由社区监督。官方承诺社区提及的代码数据无留存、未用于模型训练，同时建立常态化安全漏洞反馈与回报机制。 ZCode v3.14.0 已移除 Repo Wiki 功能及相应生成链路，切断本地仓库快照生成与上传路径。（Zcode公众号）

【AI】9月22日，小米开源全模态模型系列Xiaomi MiMo-V2.6

9月22日，小米发布并开源 Xiaomi MiMo-V2.6 系列，包含 Pro 和 Flash 两个原生全模态模型。模型经约6天大规模 Live RL、75万条轨迹训练，Pro 在 AA 综合智能指数达46分，超越 Kimi K3 与 Qwen3.8 Max，成最强开源模型，但与最强闭源模型 Claude Fable 5.1/GPT-6 Astra相比，仍有差距。（Xiaomi Mimo公众号）

【AI】9月22日，SpaceXAI 推出最新大模型 Grok 4.7

9月22日，SpaceXAI正式推出新一代大模型Grok 4.7，主打编程和知识工作场景。该模型采用更大规模基础模型，并通过更长时间的强化学习训练，是公司目前最强的编码和知识处理模型。价格方面，每百万词元输入起价2美元，输出起价6美元，高速版本速度、价格翻倍。（通信世界）

【AI】9月23日，Anthropic推出最新旗舰模型 Claude Opus 5.5

9月23日，Anthropic推出Claude 5.5系列首款模型Claude Opus 5.5，定位为面向长时间编程 Agent 和知识工作的主力模型，多数任务上的表现已经达到 Claude Fable 5.1 水平，相比 Opus 5 的典型任务成本降低 40%，输出速度提高超过 30%。（APPSO）

【AI】9月23日，OpenAI 推出两款模型 GPT-6 Sol & GPT-6 Luna

9月23日，OpenAI上线GPT-6 Sol和GPT-6 Luna两大模型，API价格较5.6系列直接砍半，其中Luna输入价已低于DeepSeek闲时价格。得益于缓存和推理效率提升，Sol在多项评测中性能逼近Astra，成本远低于Claude Opus 5和Fable 5.1。Luna以约1/10成本达到GPT-5.6 Sol水平。（量子位）

【游戏】9月24日，中国队斩获亚运会永劫无间项目金牌

9月24日，日本爱知县国际展示场，第20届亚运会电子竞技项目《永劫无间》决赛结束争夺。中国队以3-0战胜泰国队，夺得永劫无间项目金牌，这也是中国队在本届亚运会电竞项目上收获的第一金。（环球时报新媒体）

【影视】9月23日，中秋档电影预售票房突破2000万元

9月23日，灯塔专业版数据显示，截至9月22日，2026年中秋档（9月25日至27日）预售票房已达2089万元。定档影片数量达13部。从预售成绩来看，重映的引进电影《复仇者联盟4：终局之战》以1389万元的预售票房成绩断层领先，预售票房占比达77%。（证券日报）

仅供内部参考，请勿外传

4、本周重点公告

【新媒股份】2026年半年度权益分派实施公告

9月22日，公司公告，公司拟以总股本227,838,591股为基数，向股权登记日登记在册的全体股东每10股派发现金人民币10元（含税），总计派发现金股利人民币227,838,591元（含税），占2026年半年度公司实现归属于上市公司股东净利润的76.17%；不送股，不以资本公积金转增股本。

【读者传媒】读者出版传媒股份有限公司2026年半年度权益分派实施公告

9月22日，公司公告，本次利润分配以方案实施前的公司总股本576,000,000股为基数，每股派发现金红利0.015元（含税），共计派发现金红利8,640,000元（含税）。

【分众传媒】分众传媒信息技术股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）（修订稿）

9月24日，公司公告，上市公司拟以发行股份及支付现金的方式购买张继学、重庆京东、百度在线等45个交易对方持有的新潮传媒90.02%的股权。本次交易完成后，新潮传媒将成为上市公司子公司。

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：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com