下载日志已记录，仅供内部参考

DeepSeek 完成约 1000 亿融资，关注互联网三季报

推荐（维持）

TMT 及中小盘/传媒

互联网行业周报

近期各类 AI 应用及端侧展现良好发展前景，互联网三季报临近，我们持续坚定推荐业绩表现稳中向好、AI 领域领先布局的互联网龙头公司，如腾讯控股、快手、哔哩哔哩等。

互联网行业上市公司重要公告：

- **赤子城科技：**
  10 月 22 日，赤子城科技公布截至 2026 年 9 月 30 日止九个月未经审核营运数据：整体收入预期约 9.27 亿至 9.48 亿美元，同比增长约 33.8%至 36.8%；其中创新业务收入约 0.92 亿至 0.98 亿美元，同比增长约 21.1%至 28.9%，社交业务仍为绝对主体。增长主要得益于全球化布局深化与新市场拓展，并通过 AI 全链路应用与用户精细化运营持续提效。
- **美图公司：**
  10 月 23 日，美图公司公布 2026 年第三季度最新业务状况：主营业务“影像与设计产品”收入同比增长 28.2%至人民币 10 亿元，其中生产力应用收入同比增长 42.3%，占影像与设计产品收入约 20%，可比口径已剔除 2025 年底退出的版权图库业务（2025Q3 该业务收入 1370 万元），增速含金量高于表观；期内付费用户数达 1983 万。AI 订阅与出海为主要增长引擎。

行业新闻：

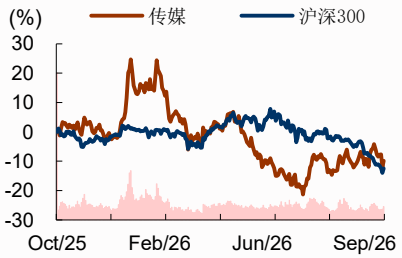
- 10 月 22 日，智谱中标厦门市健康医疗大数据中心“人工智能医疗大模型底座与应用工程一期”项目，中标金额 1058 万元（预算 1080 万元）；年内已累计中标至少三个千万级模型项目，B 端订单持续放量。
- 10 月 22 日，科大讯飞宣布推出端云一体星火 X2.6 大模型，同步发布配套的全国产“云+端”协同方案。官方介绍，该模型是首次依托全国产算力，完成代码与智能体能力的突破。超长上下文训练效率提升约 4 倍；同时搭载四层 KVCache 分布式推理技术，推理效率提升 4.5 倍。
- 10 月 23 日，证券时报记者从多个一级投资人处确认，DeepSeek 近日已完成约 1000 亿元人民币(约 150 亿美元)融资，刷新中国 AI 行业单轮融资纪录。
- 10 月 23 日，美团外卖在 2026 外卖产业大会发布商家 AI 助手“妙手外卖版·袋鼠管家”AI 店长，将向全国外卖商家免费提供，覆盖经营诊断、门店巡检、商品运营、新店运营四大场景，部分试用商家已实现超 30%增长。
- 10 月 23 日，MiniMax 宣布开源 M3.1 Flash 模型权重，总参数 428B、激活参数 23B。推理侧通过全模型稀疏注意力、量化感知训练与功耗感知调度三项优化提升效率。上线 72 小时内真实用户处理 Token 超过 100 万亿。
- **重点关注标的：**腾讯控股、快手-W、哔哩哔哩-W、美图公司
- **风险提示：1）相关政策收紧风险；2）行业竞争加剧风险；3）市场经营环境变化风险；4）系统性风险等。**

行业规模

		占比%
股票家数（只）	159	3.0
总市值（十亿元）	1607.0	1.6
流通市值（十亿元）	1474.9	1.6

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-1.7	-12.1	-9.8
相对表现			



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

1、《AI 应用研究感思录（二十九）—互动影游——世界模型和 AI 发展的直接受益者》2026-10-25

2、《互联网行业周报—AI 模型持续迭代，互联网龙头加快应用落地》2026-10-25

3、《AI 应用研究感思录（二十八）—重温 2013 年手游主升行情，AI 影视有望复制》2026-10-18

顾佳 S1090513030002
gujia@cmschina.com.cn
谢笑妍 S1090519030003
xiexiaoyan1@cmschina.com.cn
刘晓珊 S1090525050004
liuxiaoshan@cmschina.com.cn

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

一、 互联网上市公司重要公告及新闻一周回顾 3
二、 上周市场表现回顾 5
1、 行业整体表现 5
2、 公司一周涨跌幅 5
三、 核心组合及推荐理由 6

图表目录

图 1：本期行业指数涨跌幅情况（10.19-10.23） 5
图 2：产业互联网综合服务指数 5
图 3：恒生互联网科技业指数 5

表 1：互联网上市公司一周重要公告回顾 3
表 2：互联网上市公司一周重要新闻回顾 3
表 3：中概股及海外重点关注公司上周涨跌幅情况 6
表 4：核心推荐组合表 6

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

一、互联网上市公司重要公告及新闻一周回顾

表 1：互联网上市公司一周重要公告回顾

日期	股票简称	股票代码	核心内容
2026/10/19	快手-W	1024.HK	快手科技公告根据 2023 年股份激励计划向若干合资格参与者授出合共 13,293,362 份受限制股份单位，授出日收市价每股 29.30 港元，总归属期约 0 至 48 个月；截至公告日期概无承授人为本公司董事、最高行政人员或主要股东及其联系人。按授出日收市价估算对应市值约 3.9 亿港元，相关股份薪酬开支将分期确认。本次大额授出显示人才绑定意图。
2026/10/20	阜博集团	3738.HK	阜博集团公告完成收购安晴国际有限公司全部已发行股本，并授权发行 5.3 亿港元 3.75 厘于 2027 年到期的可换股债券。收购于 10 月 20 日作实，代价股份按每股 3.65 港元发行予卖方，目标公司成为间接全资附属公司
2026/10/22	赤子城科技	9911.HK	赤子城科技公布截至 2026 年 9 月 30 日止九个月未经审核营运数据：整体收入预期约 9.27 亿至 9.48 亿美元，同比增长约 33.8%至 36.8%；其中创新业务收入约 0.92 亿至 0.98 亿美元，同比增长约 21.1%至 28.9%，社交业务仍为绝对主体。增长主要得益于全球化布局深化与新市场拓展，并通过 AI 全链路应用与用户精细化运营持续提效。结合 2026H1 收入 6.07 亿美元（+37.0%）、应占净利约 0.99 亿美元（+45.8%），前三季度增速兑现全年收入指引（12.5–13 亿美元）确定性增强。
2026/10/23	美图公司	1357.HK	美图公司公布 2026 年第三季度最新业务状况：主营业务“影像与设计产品”收入同比增长 28.2%至人民币 10 亿元，其中生产力应用收入同比增长 42.3%，占影像与设计产品收入约 20%，可比口径已剔除 2025 年底退出的版权图库业务（2025Q3 该业务收入 1370 万元），增速含金量高于表观；期内付费用户数达 1983 万。AI 订阅与出海为主要增长引擎。生产力应用占比持续提升带动客单价与利润结构改善，正式三季报中 AI 订阅留存率与利润率走向为核心观察点。

资料来源：公司数据、公司公告、招商证券

表 2：互联网上市公司一周重要新闻回顾

日期	事件	数据源
2026/10/19	新浪财经 10 月 19 日消息，MiniMax 即将发布新模型 M3.1 Flash，官方认领匿名模型 Space Bunny（太空兔）：该模型上线 3 天即登顶 OpenRouter 与 OpenCode 的 Token 日调用量榜首，与 DeepSeek V4.1 Flash、GLM 5.3 Flash 同居前三，MiniMax 官方在社交平台确认归属。	新浪财经
2026/10/20	证券之星 10 月 20 日消息，中手游深化与极逸人工智能合作：双方共建的一站式 AI 智能体平台 GamePartner.AI 已推动多款休闲游戏成功出海；全民游戏轻创作平台 SoonPlay 发布，中手游成为其首家海外发行合作方，AI 海外休闲游戏从中小开发团队扩展到大众创作领域。	证券之星
2026/10/20	财闻海外资讯 10 月 20 日，字节跳动、阿里巴巴(BABA.US)和腾讯控股(00700.HK)已订购超过 300 万张英伟达(NVDA.US)企业级与工作站专用新款 RTX PRO5500 图像处理器(GPU)，总标价超过 350 亿美元。	财闻海外资讯

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

2026/10/21	中国日报网 10 月 21 日消息，10 月 21 日百度在杭州举办“搭子进行时.杭州站”产品发布会，发布多项新能力，重点放在企业生产经营场景，推动 AI 从办公桌走上生产线。百度搭子企业客户环比增长 83%，交付物需求环比增长 4.3 倍；百度搭子通过专业套件、企业知识和项目协作，把行业经验转化为可复用的工作方法，让任务与成果在团队中持续流转，推动 AI 应用从单点提效延伸至组织增效。	中国日报网
2026/10/21	AIbase10 月 21 日，在人工智能语音生成领域，开源阵营正迎来一项重磅突破。独立 AI 评测机构 Artificial Analysis 近期公布了最新的语音大模型（TTS）竞技场榜单，由蚂蚁集团团队推出的全新开源文本转语音模型 Ming-3.0-tts 表现亮眼，一举斩获多项核心指标的第一名。	AIbase
2026/10/22	智东西 10 月 22 日消息，智谱中标厦门市健康医疗大数据中心“人工智能医疗大模型底座与应用工程一期”项目，中标金额 1058 万元（预算 1080 万元）；年内已累计中标至少三个千万级大模型项目，B 端订单持续放量。	智东西
2026/10/22	IT 时代网 10 月 22 日消息，网易云音乐智慧耳音乐评价模型 CloudEar 在国际音频检索顶级赛事 MIREX“基于复合多模态指令的音乐评价”赛道以 73.9%准确率夺冠，创造该赛道历史最好成绩，击败出题方官方基线模型。	IT 时代网
2026/10/22	观点网 10 月 22 日消息，段永平表态将继续增持泡泡玛特，持股比例升至 8.01%；10 月 23 日其再度发声“越跌越买”，目前浮亏约 20 亿元	观点网
2026/10/22	界面新闻 10 月 22 日消息，微博完成苹果折叠屏手机 iPhone Duo 适配，成为社交类应用首个“交卷者”	界面新闻
2026/10/22	第一财经 10 月 22 日消息，腾讯控股在港交所公告，根据全球中期票据计划完成发行 18 亿美元及人民币 260 亿元票据。	第一财经
2026/10/22	凤凰网 10 月 22 日，科大讯飞宣布推出端云一体星火 X2.6 大模型，同步发布配套的全国产“云+端”协同方案。官方介绍，该模型是首次依托全国产算力，完成代码与智能体能力的突破。针对国产芯片显存、带宽约束，模型配套长程任务动态并行训练技术，超长上下文训练效率提升约 4 倍；同时搭载四层 KVCache 分布式推理技术，推理效率提升 4.5 倍	凤凰网
2026/10/22	北京时间 10 月 22 日，宇树科技发布 H2-X“功夫传奇守护”人形机器人广告视频，在虚构正邪对抗场景中展示机器人砸凹汽车挡泥板、抬起保险杠、从险境中救助儿童模型等高强度动作，直观呈现其在爆发力、关节控制与动态平衡上的性能上限。官方强调该机器人最长续航约 8 小时。	北京时间
2026/10/23	央广网 10 月 23 日消息，美团外卖在 2026 外卖产业大会发布商家 AI 助手“妙手外卖版 · 袋鼠管家”AI 店长，将向全国外卖商家免费提供，覆盖经营诊断、门店巡检、商品运营、新店运营四大场景，部分试用商家已实现超 30%增长。	央广网
2026/10/23	美格隆汇 10 月 23 日消息，美图公司披露 2026Q3 业务数据：影像与设计产品收入达 10 亿元、同比增长 28.2%，付费用户数达 1983 万；同期获评 GICC 2026“年度出海 AI 产品领航企业奖”，海外 MAU 超 1 亿。	格隆汇
2026/10/23	人民财讯 10 月 23 日电，证券时报记者从多个一级投资人处确认，DeepSeek 近日已完成约 1000 亿元人民币(约 150 亿美元)融资，刷新中国 AI 行业单轮融资纪录。据悉，本轮融资目标由前期的 800 亿元上调至 1000 亿元。	证券时报网

资料来源：行业新闻、招商证券

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

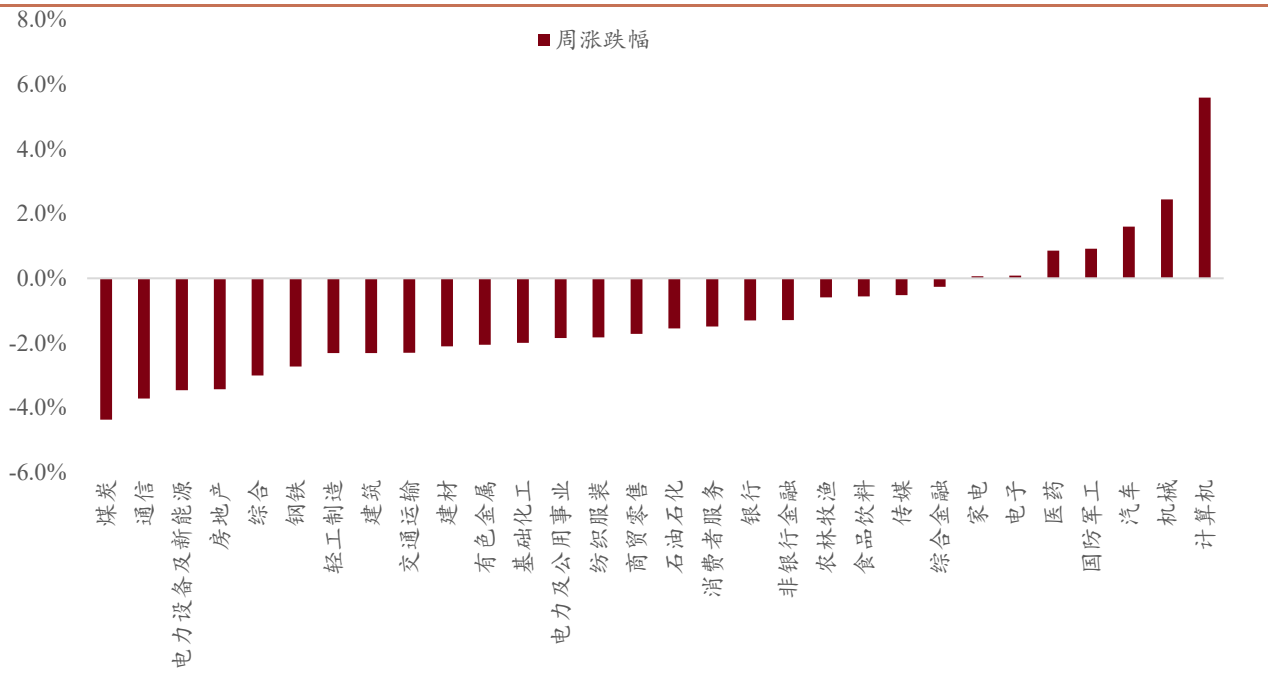
下载日志已记录，仅供内部参考

二、上周市场表现回顾

1、行业整体表现

从本周（10.19-10.23）的市场指数来看：上证指数下跌 0.69%、恒生互联网科技业指数下跌 5.08%、产业互联网综合服务指数上涨 2.55%、深证成指上涨 1.09%、沪深 300 下跌 1.57%，综合指数下跌 1.33%。

图 1：本期行业指数涨跌幅情况（10.19-10.23）



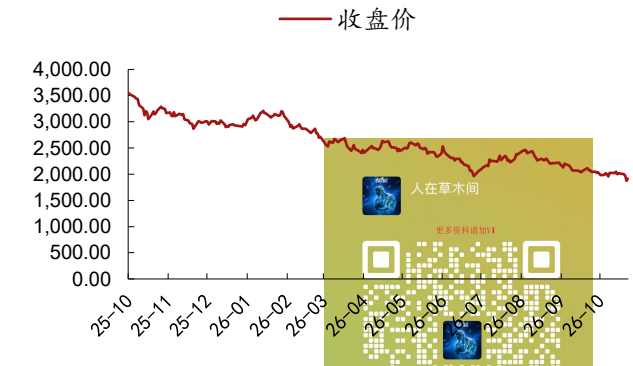
资料来源：同花顺 iFinD，招商证券

图 2：产业互联网综合服务指数



资料来源：同花顺 iFinD、招商证券

图 3：恒生互联网科技业指数



资料来源：同花顺 iFinD、招商证券

2、公司一周涨跌幅

港股公司方面，阜博集团下跌 13.12%，阿里巴巴-W 下跌 10.11%，网易云音乐上涨 4.33%。美股公司方面，网易有道上涨 4.68%，拼多多下跌 2.38%。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

表 3：中概股及海外重点关注公司上周涨跌幅情况

公司代码	公司名称	当前市值（亿）	周涨跌幅(%)
港股			
2513.HK	智谱	2,085.04	-3.67
0100.HK	MINIMAX-W	566.67	3.02
0772.HK	阅文集团	197.71	2.42
9626.HK	哔哩哔哩-W	386.82	-5.01
1357.HK	美图公司	143.69	2.10
2400.HK	心动公司	153.76	-8.49
9888.HK	百度集团-W	1,807.16	-4.41
9898.HK	微博-SW	103.33	-2.81
9618.HK	京东集团-SW	2,415.17	-5.75
9988.HK	阿里巴巴-W	16,679.97	-10.11
3690.HK	美团-W	3,791.84	-5.35
0780.HK	同程旅行	201.96	0.50
9961.HK	携程集团-S	1,931.33	-0.06
2518.HK	汽车之家-S	172.25	-0.10
3738.HK	阜博集团	54.87	-13.12
6051.HK	有赞	14.31	-6.33
9899.HK	网易云音乐	164.93	4.33
9992.HK	泡泡玛特	1,503.07	-7.38
0136.HK	中国儒意	196.53	-8.70
1797.HK	东方甄选	262.31	1.18
1024.HK	快手-W	1,029.09	-4.78
9999.HK	网易	5,049.04	-7.44
0700.HK	腾讯控股	30,077.25	-7.61
9911.HK	赤子城科技	104.15	-3.28
9890.HK	贪玩	36.57	-10.08
0302.HK	中手游	4.73	-1.67
3650.HK	KEEP	5.07	-2.52
2013.HK	微盟集团	24.61	-0.02
美股			
BZ.O	BOSS 直聘	519.71	-1.67
PDD.O	拼多多	7,558.10	-2.38
TME.N	腾讯音乐	943.77	-1.39
DAO.N	网易有道	154.06	4.68

资料来源：同花顺 iFinD、招商证券

三、核心组合及推荐理由

表 4：核心推荐组合表

公司代码	公司名称	当前市值（亿）	周涨跌幅	推荐理由
0700.HK	腾讯控股	30,077.25	-7.61	1、网络游戏业务：26Q2 实现收入 659 亿元，同比+11%。1）国内收入增长 17%至 473 亿元，《三角洲行动》《无畏契约：源能行动》《无畏契约》及 Q1 上线的《洛克王国：世界》贡献较为显著，其中《三角洲行动》《无畏契约》DAU 在 Q2 创新高，《洛克王国：世界》DAU 及流水均在今年国内新上手游中排名第一；2）海外游戏收入下滑 1%至 186 亿元（固定汇率下同比+4%），《鸣潮》《VALORANT》收入有所提升，但 Supercell 旗下部分产品收入同比下滑。社交网络业务 26Q2 实现收入 325 亿元，

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

公司代码	公司名称	当前市值（亿）	周涨跌幅	推荐理由
				同比+0.8%，视频号用户总时长同比增长 20%以上。 2、营销服务业务：26Q2 实现收入 436 亿元，同比+22%，增长主要来自 AI 驱动的广告推荐模型升级、智能投放产品矩阵腾讯营销 AIM+，以及对微信生态系统内闭环营销能力的整合。二季度大部分行业广告主投放有所增长。 3、金融科技及企业服务业务：26Q2 实现收入 603 亿元，同比+9%，金融科技收入增长主要来自理财服务、商业支付及消费贷款服务贡献；企业服务收入增长主要来自云服务贡献，反映 AI 相关服务需求上升、国际市场拓展及定价环境优化。 4、经营情况及盈利能力：26Q2 公司实现毛利 1184 亿元，同比+13%，高毛利收入贡献增加，但 AI 相关设备折旧及运营成本有所提升；毛利率达 58%，同比+1pct；费用方面，销售费用 Q2 同比增长 26%至 119 亿元，主要是游戏及 AI 应用相关支出有所增加；管理费用同比增长 22%至 387 亿元，主要来自用户 Hy 大模型升级、微信 AI 布局及各项产品服务 AI 能力建设带来的研发费用增加。Q2 实现 Non-IFRS 归母净利润 684 亿元，同比+9%。本季度资本开支为 528 亿元，环比大幅增长 64%，主要用于支持 AI 相关投入。 5、AI 领域进展：公司持续在 AI 领域积极布局，1）基础模型及原生应用方面，公司 7 月发布 Hy3 正式版大语言模型，性能较 preview 版本大幅提升，OpenRouter 数据显示上线以来 Token 消耗量持续位列全球前三；Agent 产品方面，Workbuddy 实现了快速的用户增长和健康的用户留存，用户付费意愿强，来自强大的 harness 工程能力、丰富的模型选择和行业领先的技能库；微信 AI 近期开启小范围灰度测试，由定制化模型 WeLM 驱动。2）游戏方面，通过在游戏中部署 AI，提升了内容制作效率，改善用户体验的同时提升了投放效益；3）广告方面，智能投放产品矩阵腾讯广告 AIM+进一步升级，为微信小店及短剧广告主提供了 AI 驱动的端到端投放能力。
1024.HK	快手-W	1,029.09	-4.78	1、AI 大模型赋能内容生态，用户规模与粘性稳步增长。26Q1 公司 DAU 和 MAU 分别达到 4.1 亿和 7.7 亿。公司通过提供差异化优质内容、迭代流量分发机制，并围绕春节拓展社交互动场景，推动高质量用户增长，春节期间 DAU 峰值创下历史新高。 2、商业化多引擎驱动，AI 提效显著，战略性投入致短期利润承压。商业化分部来看，26Q1 线上营销服务收入同比增长 9.3%至 196 亿元，其中国内业务同比增长超过 10%，增速亮眼。生成式推荐及智能出价大模型为国内线上营销服务收入带来约 3.0%至 4.0%的提升；AIGC 营销素材消耗贡献了平台短视频线上营销总消耗的 10.0%。其他服务（含电商及可灵 AI）收入同比增长 15.9%至 56 亿元。电商业务中，新一代生成式搜索框架 OneSearchV2 带来电商搜索 GMV 约 3.0%的提升，动销投流商家数同比增长 38.0%。直播收入为 85 亿元，公司坚持以直播生态健康为核心导向进行主动调整。公司 26Q1 实现经调整净利润 34 亿元，对应经调整净利率为 10.0%。利润率同比阶段性承压，主要由于公司加大对 AI 的战略性投入，研发

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

公司代码	公司名称	当前市值（亿）	周涨跌幅	推荐理由
				开支同比增长 9.8%，同时带动服务器折旧摊销及带宽成本增加。 3、可灵 AI 商业化加速，技术迭代全球领先。26Q1 可灵 AI 作为公司第二增长曲线的核心势能，收入超过 6.5 亿元，同比增长超过 300.0%。商业化进程加速，2026 年 3 月，可灵 AI 的年化收入运行率(ARR)近 5 亿美元。公司持续巩固 AI 技术领先地位，于 26 年 2 月上线可灵 AI 3.0 系列模型，支持全模态输入与输出及长达 15 秒的视频生成。可灵 AI 在专业创意场景中应用广泛，深度参与了热播剧《太平年》及好莱坞电视剧《大卫王朝》的部分镜头创作。
9626.HK	哔哩哔哩-W	386.82	-5.01	1、广告业务加速增长，商业化价值逐步释放。1）增值服务业务：Q1 实现收入 29.1 亿元，同比+4%，主要来自大会员及其他增值服务收入增长；2）广告业务：Q1 实现收入 25.9 亿元，同比+30%，进一步加速，主要来自广告产品供给改善及广告效益提升；3）移动游戏业务：Q1 实现收入 15.2 亿元，同比-12%，主要来自 24 年 6 月上线的独家授权 SLG 游戏《三国：谋定天下》带来的高基数影响，目前游戏进入稳定期，即将迎来 S15 新赛季；新游戏方面，自研 PVE 搜打撤游戏《逃离鸭科夫》手游及主机端有望陆续上线，三国 IP 卡牌游戏《三国百将牌》于 4 月 22 日开启不删档测试，有望于近日正式上线，后续还有《闪耀吧！噜咪》《三国志：王道天下》等储备。 4)IP 衍生品及其他业务:Q1 实现收入 4.48 亿元，同比-4%。 2、持续深耕中长视频优质内容，用户运营数据再创新高。公司核心用户指标持续增长，Q1 日均活跃用户达 1.15 亿，同比增长 8%；月均活跃用户达 3.76 亿，日均使用时长达到历史新高 119 分钟，总时长同比增长 19%。大会员数量 2477 万，月均付费用户 3443 万，社区维持高粘性，一季度 up 主人均收入同比提升 24%。公司持续深耕优质内容，通过央视春晚独家弹幕、B 站最美的夜跨年晚会、等活动进一步提升活跃度，优质国创 IP《牧神记》系列播放量破 17 亿，追番人数超 650 万。

资料来源：同花顺 iFinD、招商证券

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster