



传媒互联网产业行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

海外和传媒互联网组

分析师：易永坚（执业 S1130525020001）

yiyongjian@gjzq.com.cn

资产交易平台依然是确定的方向

本周观点

资产交易平台依然是确定的方向：

- **教育**：K12 教培机构供给逐步增加，竞争边际有所加剧，景气略有承压。近日，新东方行知资本联合领投英格玛机器人，后者主打心理疗愈智能机器人。
- **奢侈品**：宏观经济影响奢侈品销售表现，景气略有承压，部分产品创新能力优秀的品牌逆势高增。近日古驰宣布取消 9 月的 2026 春夏女装系列发布会，品牌或正进入更深入的转型实验阶段。
- **咖啡茶饮**：1) 咖啡：高景气维持。平台补贴再度加码，行业持续高景气。2) 茶饮：平台补贴再度加码，茶饮行业作为冲单品类，显著受益。瑞幸周度开店 373 家再加速，头部品牌在补贴下加速抢占市场。
- **电商**：略有承压。电商大盘增速放缓，行业竞争依旧激烈。即时零售/外卖成为新战场，淘宝闪购宣布启动 500 亿元补贴计划，头部平台竞争激进补贴下，利润端或将受影响。目前在淘宝闪购的超 8000 万日订单中，非餐饮订单超 1300 万，占比超过 16%，关注外卖高频业务对电商 DAU 拉动及用户转化率。
- **流媒体平台**：音乐流媒体平台为内需驱动的优质互联网资产，高性价比悦己消费，规模效应持续驱动盈利杠杆释放，我们建议持续关注音乐订阅平台。网易云音乐正式推出 BEATSOU 激励计划，推出“播放分成+云梯激励+年度奖金”三重支持体系，为 Beat 制作人构建收益通道。
- **虚拟资产&资产交易平台**：法律框架逐步完善，传统金融机构跑步入场，虚拟资产趋势持续向好，本周比特币价格新高。本周上海市国资委围绕加密货币与稳定币的发展趋势及应对策略召开中心组学习会。
- **地产交易**：截至 7 月 12 日，上海/北京/深圳/杭州/成都二手房当月成交套数分别为 7152/4356/1851/2328/7414 套，7 月 7 日-7 月 12 日成交套数分别为 3019/2703/1077/1171/4431 套，核心城市二手房交易节奏持续承压，建议关注贝壳。
- **汽车服务**：新能源专修店起火事件为后市场敲响安全警钟，推动行业规范化发展已成当务之急，我们持续关注汽车后市场生态变化。

投资逻辑

- **资产交易平台依然是确定的方向**。1) 我们对港股维持乐观预期，新股 IPO（包括 A+H、中概回港）优化港股资产，IPO 打新、新消费、创新药等板块带来“赚钱效应”。恒科由于成分原因可能短期表现平淡，风险偏好向新概念、中小盘蔓延趋势明显。2) 我们持续看多虚拟资产（含稳定币）的发展，近期包括蚂蚁、META、贝莱德在内的传统互联网、金融机构向虚拟资产和稳定币延申的趋势明显。美国、中国香港的虚拟资产相关法律框架逐步完善，虚拟资产趋势向上。其中，我们尤为看多资产交易平台，本质上是看多各类资产的交易膨胀和流动性扩散。3) 近期电商、外卖等平台补贴升级，利好咖啡茶饮及分众等广告渠道。4) 海外中国资产的潜在风险依旧是中美关税问题，保持对美国与全球关税谈判的进度跟踪，预防突发事件风险。

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、本周观点.....	3
二、行业情况跟踪.....	4
2.1、消费&互联网.....	4
2.1.1、教育.....	4
2.1.2、奢侈品.....	5
2.1.3、消费&连锁咖啡茶饮.....	5
2.1.4、电商&互联网.....	6
2.2、平台&科技.....	7
2.2.1、流媒体平台.....	7
2.2.2、虚拟资产&互联网券商.....	8
2.2.3、车后连锁.....	10
三、风险提示.....	11

图表目录

图表 1： 相关行业指数表现（7.7-7.11）	4
图表 2： 教育个股表现前后 TOP5（7.7-7.11）	4
图表 3： 教培重点个股涨跌幅（7.7-7.11）	4
图表 4： 公考重点个股涨跌幅（7.7-7.11）	4
图表 5： 相关行业指数表现（7.7-7.11）	5
图表 6： 奢侈品重点个股涨跌幅（7.7-7.11）	5
图表 7： 相关行业指数表现（7.7-7.11）	6
图表 8： 重点个股涨跌幅（7.7-7.11）	6
图表 9： 相关行业指数表现（7.7-7.11）	7
图表 10： 重点个股涨跌幅（7.7-7.11）	7
图表 11： 相关行业指数表现（7.7-7.11）	8
图表 12： 重点个股涨跌幅（7.7-7.11）	8
图表 13： 全球加密货币市值表现（7.7-7.11）（单位：亿美元）	8
图表 14： 比特币和以太坊价格（7.7-7.11）（单位：美元）	8
图表 15： 重点个股涨跌幅（7.7-7.11）	9
图表 16： 相关行业指数表现（7.7-7.11）	11
图表 17： 重点个股涨跌幅（7.7-7.11）	11



一、本周观点

■ 资产交易平台依然是确定的方向

- 海外中国资产的整体观点：1) 我们对港股维持乐观预期，新股 IPO（包括 A+H、中概回港）优化港股资产，IPO 打新、新消费、创新药等板块带来“赚钱效应”。恒科由于成分原因可能短期表现平淡，风险偏好向新概念、中小盘蔓延趋势明显。2) 我们持续看多虚拟资产（含稳定币）的发展，近期包括蚂蚁、META、贝莱德在内的传统互联网、金融机构向虚拟资产和稳定币延申的趋势明显。美国、中国香港的虚拟资产相关法律框架逐步完善，虚拟资产趋势向上。其中，我们尤为看多资产交易平台，本质上是我们看多各类资产的交易膨胀和流动性扩散。3) 近期电商、外卖等平台补贴升级，利好咖啡茶饮及分众等广告渠道。4) 海外中国资产的潜在风险依旧是中美关税问题，保持对美国与全球关税谈判的进度跟踪，预防突发事件风险。
- 投资建议：1) 港股互联网资产：①看多港股市场，港股市场确定性较强的资产依然是【港交所】。另外我们中长期建议关注【耀才证券金融】，港股上涨的交易量对耀才是确定性利好，蚂蚁邀约收购完成后预计会打开其成长天花板。同时，我们新增对香港传统虚拟资产公司的关注，关注【新火科技】、【欧科云链】等传统虚拟资产。②追求确定性的优质互联网平台，依然建议关注【腾讯控股】，不同于外卖、电商等平台的补贴竞争，腾讯有望受益于本轮广告和互金顺周期。③外卖平台的竞争继续进行中，我们对行业持保守观点。2) 港股消费类资产：①咖啡茶饮的热度出现分化，关注【瑞幸】，其他品牌以交易性机会为主。外卖补贴升级的背景下，咖啡茶饮的外卖订单预计会大幅上升，伴随旺季（夏天是咖啡旺季）的到来，预估【瑞幸咖啡】、【蜜雪】、【茶百道】等品牌的同店数据持续高涨。②建议关注整改中的【高鑫零售】，最新财年已实现扭亏，边际改善的逻辑。③关注优质 IPO 消费新股，关注【伯希和】、【老乡鸡】、【鸣鸣很忙】3) 关注港股 IPO（部分公司）：①本周首次递表：2 家，包括【星源材质】（锂离子电池隔膜）、【澜起科技】（内存互连芯片）等。4) 美股中概资产：①持续关注【富途】/【老虎】交易平台资产，季报表现优异。前期估值可能受到中概估值体系和海外投资纳税等负面情绪压制，但是我们认为此类资产稀缺，商业模式和客户粘性较强，中长期价值凸显。随着个税申报时间（6 月 30 日）的截至，富途老虎的估值中枢有望得到提升，另外虚拟资产的交易逻辑对两个平台均是利好。②保持对【瑞幸咖啡】的长期关注，开店等指标持续上行。③跌出深度价值的个股保持关注，例如【微博】、【爱奇艺】、【欢聚】、【YALA】、【华米】等。5) 优质中概资产回港大趋势：【携程】、【网易】、【新东方】等中概优质资产在港交易的比例越来越大，可能触发被动在港 IPO 的条款，建议积极关注。6) 其他：①【网易云音乐】、【贝壳】、【途虎】等互联网优质资产值得长期关注。②A 股传媒方面，我们看多【分众传媒】，行业整合确认，梯媒的产业链价值增厚，另外，受益于平台补贴和新消费品牌的趋势，预估公司在户外广告的份额持续上升。同时，我们建议关注重组逻辑的个股机会，建议关注【鸿合科技】，已公告更换实际控制人。③纯美股方面，我们持续关注【Robinhood】、【Coinbase】等交易平台。



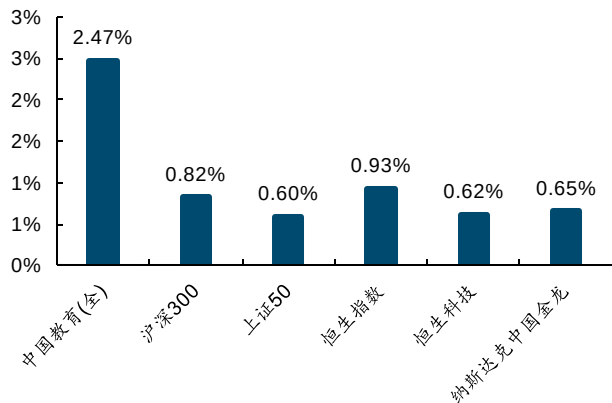
二、行业情况跟踪

2.1、消费&互联网

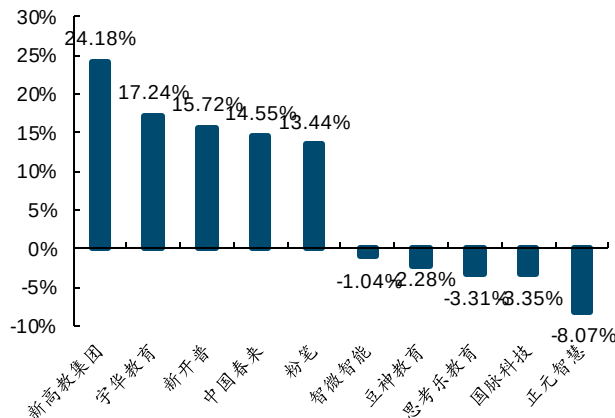
2.1.1、教育

本周（2025年7月7日-7月11日）中国教育指数涨2.47%，跑赢恒生科技指数、沪深300、上证50、恒生指数、纳指金龙中国。其中新高教集团涨24.18%、粉笔涨13.44%。

图表1：相关行业指数表现（7.7-7.11）



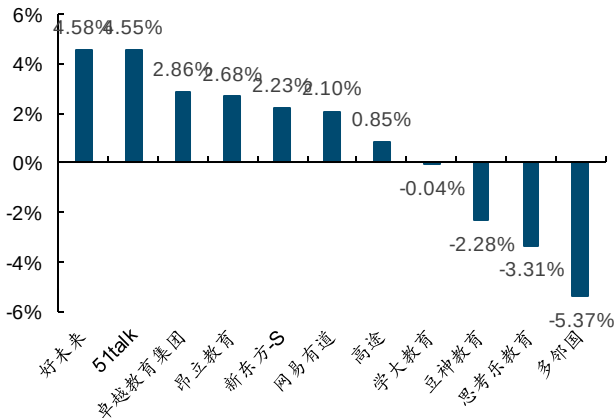
图表2：教育个股表现前后 TOP5（7.7-7.11）



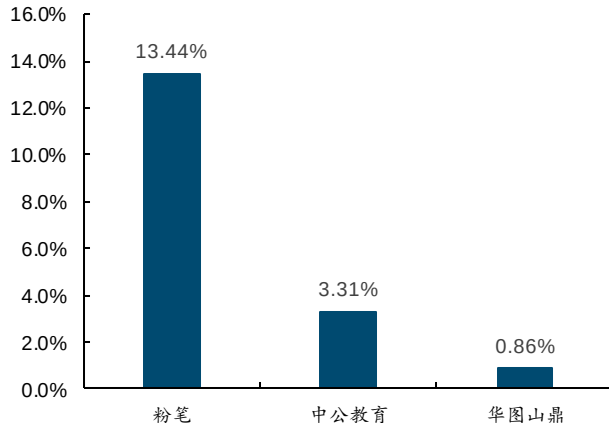
来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

图表3：教培重点个股涨跌幅（7.7-7.11）



图表4：公考重点个股涨跌幅（7.7-7.11）



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】

- 1) 近日，新东方行知资本联合领投了一家主打心理疗愈智能机器人的公司——英格玛机器人(EnigmaRobotics)——数千万元天使轮融资。据后者介绍，这笔资金将用于英格玛机器人及多模态综合模型的相关研发。英格玛机器人成立于2022年，法定代表人和受益所有人是王旭东，其CTO是南开大学人工智能学院博士后袁明星。该公司致力于研发与推广智能机器人、多模态综合模型及其应用，以算法及软件为核心，紧密结合硬件产品形成生态闭环。此前在2024年7月，国家超级计算无锡中心对英格玛机器人进行了战略投资。目前，英格玛机器人旗下有一款专注于心理疗愈方面的智能机器人——MokoMoko。MokoMoko是集硬件拟态、视觉语言算法、情感监控等于一体的生态型机器人。同时，搭载前沿情感计算技术与心理大模型。这款机器人还有一款配套使用的心理健康应用“MokoMoko ME”。英格玛机器人方面强调，MokoMoko区别于传统心理咨询，可以提供全天候不间断的陪伴，凭借海量心理知识库及认知行为疗法框架，既能倾听，也能引导正向思维训练，辅助达成潜意识的情感显化作用。（多知）
- 2) 7月8日，粉笔宣布全面升级旗下AI刷题系统班。据介绍，在原有课程基础上，AI刷题系统班3.0版本通过深



度应用粉笔自研垂域大模型，进一步强化动态能力诊断，让用户告别“盲目”学习——智能优化学习路径，扩展后续学习资源推荐。（芥末堆）

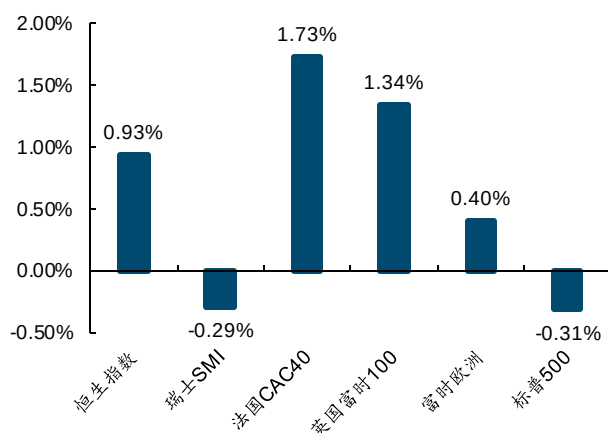
【重点公司公告】

- 1) 新东方公布，董事会将于 2025 年 7 月 29 日（星期二）举行会议，借以（其中包括）审批公司截至 2025 年 5 月 31 日止三个月的未经审核业绩及其发布，并将于 2025 年 7 月 30 日（星期三）（纽约时间）美国市场开市前在香港联交所网站公布业绩。业绩电话会议将于 2025 年 7 月 30 日（星期三）（香港时间）下午 8 时正举行。

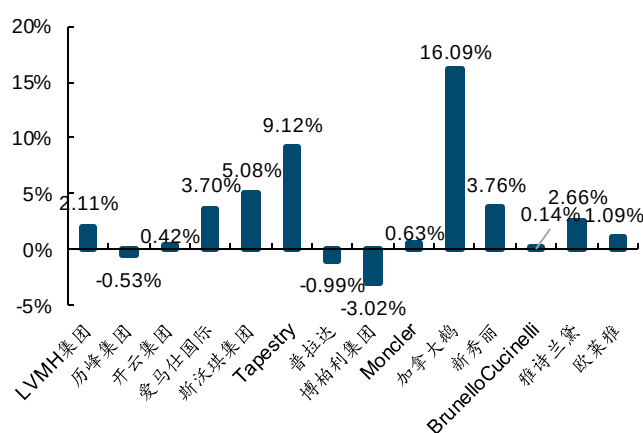
2.1.2、奢侈品

本周（2025 年 7 月 7 日-7 月 11 日）富时欧洲涨 0.40%，标普 500 跌 0.31%。奢侈品重点个股中，港股通标的新秀丽涨 3.76%，港股普拉达跌 0.99%。

图表5：相关行业指数表现（7.7-7.11）



图表6：奢侈品重点个股涨跌幅（7.7-7.11）



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】

- 1) Gucci 今日宣布取消原定于今年 9 月底举行的 2026 春夏女装系列发布会，这场秀原本将是品牌新任创意总监 Demna 上任后的首次亮相。品牌方面表示，Demna 将于 2026 年 3 月正式发表其 Gucci 首秀，以更完整地呈现其对品牌愿景的重构。Gucci 在一份声明中指出，Demna 需要更长的准备周期，以“重新定义 Gucci 的本质”。Demna 本人也强调：“我们不需要再制造一个系列，而是需要一个关于未来的清晰视角。”他希望借此时间，重启公众对 Gucci 精神的认知，而非仅仅延续过往的视觉符号。这一决定意味着 Gucci 将缺席今年米兰时装周的核心日程，也再次表明品牌正在进入一个更具实验性的转型阶段。（时尚商业 daily）
- 2) LV 美妆中国首店落户南京德基。据时尚商业快讯，LV Beaut é 正式进入中国内地市场，首家门店将于近日在南京德基广场开业。作为品牌全球美妆业务的重要延伸，这家门店涵盖香氛、护肤及底妆系列，并将设置专属定制体验区，延续 LV 一贯的高奢美学。此次 LV Beaut é 首店开业，意味着 LVMH 在中国市场的美妆布局加速提速，业内人士分析，随着高端香氛、高奢护肤领域的竞争加剧，传统时装屋正在以全品类模式强化消费者粘性与影响力，LV 的加入，势必将对 Chanel、Dior、Armani 等在华美妆市场的品牌格局带来新一轮冲击。（时尚商业 daily）
- 3) 全球奢侈品需求普遍放缓的背景下，新加坡市场表现出强劲韧性。预计 2025 年该国奢侈品销售额将增长 7%，达到 139 亿新加坡元，增速领先于日本、中国和韩国等亚洲主要市场。这一增长得益于新加坡本地超 24 万名百万富翁的强劲购买力，以及不断扩大的高净值人群基础。同时，作为东南亚的战略门户，新加坡吸引了大量来自中国、美国、印度尼西亚和印度的高消费游客，带动旅游零售持续增长。为抢占这一市场红利，各大奢侈品牌纷纷加码本地布局，通过开设个性化门店、举办独家活动等方式提升客户粘性，推动奢侈品消费持续升温。（时尚商业 daily）

2.1.3、消费&连锁咖啡茶饮

本期（2025 年 7 月 7 日-7 月 11 日），恒生非必需性消费业指数累计涨跌幅+0.90%，较恒生指数-0.04pct。

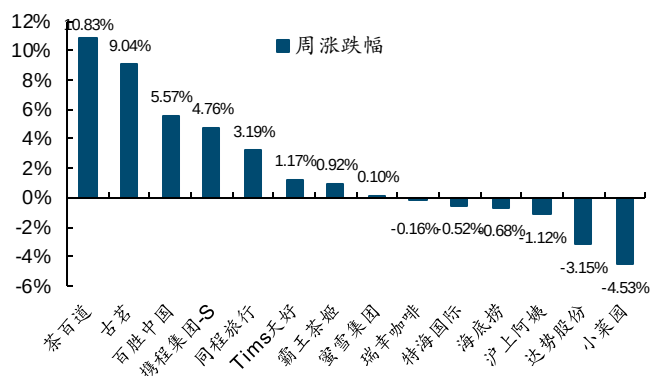
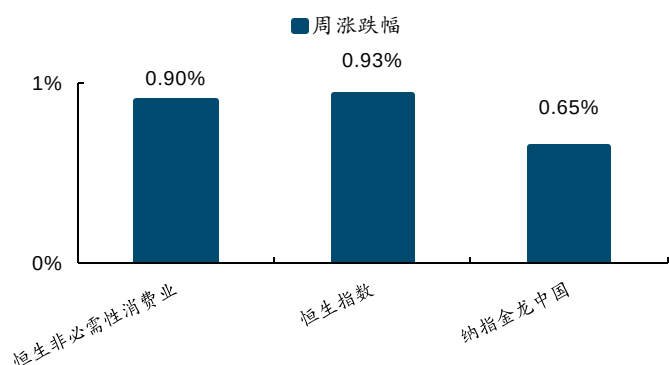
关注个股涨跌幅表现：茶百道（+10.83%）、古茗（+9.04%）、百胜中国（+5.57%）、携程集团-S（+4.76%）、同程旅



行(+3.19%)、Tims 天好(+1.17%)、霸王茶姬(+0.92%)、蜜雪集团(+0.10%)、瑞幸咖啡(-0.16%)、特海国际(-0.52%)、海底捞(-0.68%)、沪上阿姨(-1.12%)、达势股份(-3.15%)、小菜园(-4.53%)。

图表7: 相关行业指数表现 (7.7-7.11)

图表8: 重点个股涨跌幅 (7.7-7.11)



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】

- 1) 瑞幸咖啡开店跟踪: 瑞幸 7.6 发布新开门店 373 家, 其中一二线合计占比 68.36%, 下沉市场合计 31.37%, 香港开设 1 家门店, 占比 0.27%。(瑞幸公众号)
- 2) 霸王茶姬出售泰国公司 51% 股权。近日, 泰国总统食品有限公司宣布, 其子公司泰国总统饮料有限公司联合当地物流与地产巨头, 以超 1.42 亿泰铢 (约合人民币 3119 万元) 投资中国茶饮品牌霸王茶姬的泰国公司 (以下简称霸王茶姬泰国)。此次交易通过“老股转让+新股认购”的方式完成, 总投资额 1.424 亿泰铢。投资方最终获得霸王茶姬泰国 51% 的股权, 合计 1,424,175 股普通股。交易完成后, 霸王茶姬泰国的注册资本从 500 万泰铢增至 2.7925 亿泰铢, 普通股总数从 5 万股扩至 279.25 万股。(茶咖观察)
- 3) 蜜雪冰城 1.5 亿拟建柠檬供应链中心。近日, 蜜雪冰城安岳柠檬供应链中心建设项目签约仪式举行, 蜜雪冰城安岳柠檬供应链中心建设项目总投资约 1.5 亿元, 规划建设周期 18 个月, 将打造约 3 万亩高标准柠檬示范直供基地, 建设 2 万吨冷链仓储分拣中心。该项目由蜜雪冰城股份有限公司投资, 旗下雪王农业 (四川) 有限公司负责运营管理。项目建成投产后, 预计年加工柠檬鲜果超 2 万吨, 实现年产值约 2 亿元, 带动约 500 人就业。(小食代)
- 4) 沪上阿姨发布 7 月加盟政策。近期, 沪上阿姨发布 7 月最新门店加盟政策, 包括新合作伙伴减免 2 万加盟费, 线上线下签约可获设备和物料补贴, 连开店限时补贴, 新合作伙伴推荐其他新合作伙伴开店返加盟费等。(小食代)
- 5) 达美乐中国上半年新进驻 9 个城市, 门店数达 1198 家。2025 年上半年, 达美乐中国新进驻 9 座城市, 截至 2025 年 6 月 30 日的大陆门店数量达 1198 家, 覆盖 48 座城市。按门店数量计算, 中国大陆市场位列达美乐比萨的第三大国际市场。在 2025 年全年净开店 300 家的目标方面, 该公司上半年已锁定 98% 的目标, 涵盖新开、在建及已签约门店。2025 年第二季度, 一线城市门店同店销售额保持正增长。(公司发布, 小食代)
- 6) 老乡鸡更新招股书。老乡鸡于 7 月 7 日更新招股书, 加华资本持有老乡鸡 4.98% 的股份, 是唯一一家机构投资者。截至 2025 年 4 月 30 日, 老乡鸡在中国 55 个城市拥有 1564 家门店, 包括 911 家直营门店和 653 家加盟门店, 覆盖 9 个省, 截至 2025 年 6 月 30 日的门店数进一步增至 1624 家。财务数据方面, 2022 年至 2024 年, 老乡鸡的营收分别为 45.28 亿元、56.51 亿元和 62.88 亿元。今年前四个月, 老乡鸡的营收从 2024 年同期的 19.29 亿元增加 9.9% 至 21.20 亿元。2022 年至 2024 年, 老乡鸡的经调整净利润分别为 2.68 亿元、4.03 亿元和 4.39 亿元。今年前四个月, 老乡鸡经调整净利润从 2024 年同期的 1.69 亿元增加 9.5% 至 1.85 亿元。(亿邦动力)

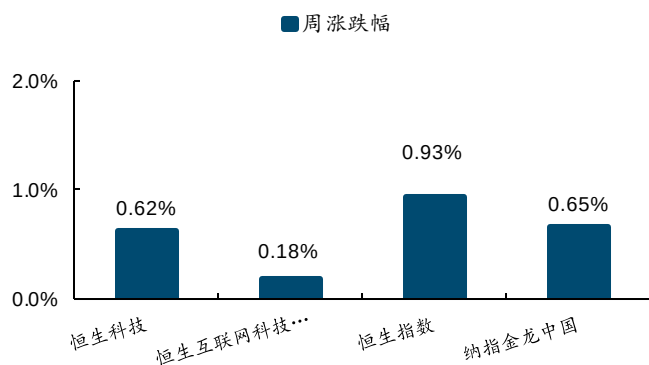
2.1.4、电商&互联网

本期 (2025 年 7 月 7 日-7 月 11 日), 恒生互联网科技业指数累计涨跌幅+0.18%, 分别较恒生科技指数/恒生指数-0.44pct/-0.76pct。

关注个股涨跌幅表现: 贝壳-W(+6.34%)、贝壳(+4.58%)、叮咚买菜(+3.85%)、唯品会(+1.40%)、拼多多(+1.27%)、阿里巴巴-W(0.00%)、腾讯控股(-0.04%)、美团-W(-0.66%)、京东集团-SW(-0.72%)、阿里巴巴(-1.82%)、京东(-3.02%)。

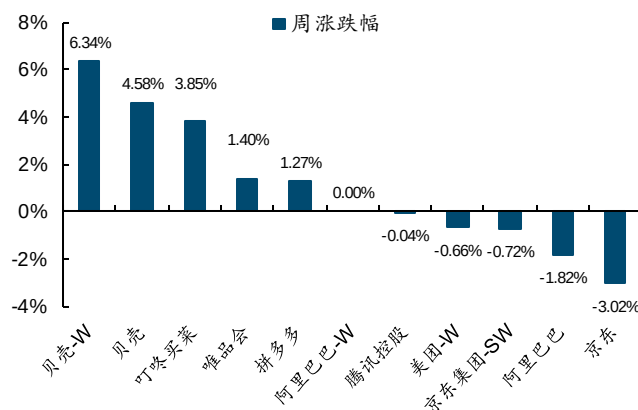


图表9：相关行业指数表现（7.7-7.11）



来源：ifind，国金证券研究所

图表10：重点个股涨跌幅（7.7-7.11）



来源：ifind，国金证券研究所

【行业重大事件&跟踪】

- 1) 美团即时零售单量再创新高。截至7月12日23时36分，美团即时零售日订单量超过1.5亿，其中，拼好饭单量超过了3500万，神抢手单量超过了5000万。（美团）
- 2) 淘宝闪购500亿补贴首周战况。7月2日淘宝闪购正式启动500亿元补贴计划首周，4124个餐饮品牌生意突破历史峰值，同时有2318个非餐饮细分品类订单量翻倍，整体非餐饮订单相较上线初期增长143%。淘宝闪购500亿补贴启动一周以来，日订单量突破百万的城市数量翻了一倍。淘宝闪购上线两个月，新增了14万家非餐饮线下门店，同时有超过21万家非餐饮线下门店订单量增长超过100%。目前在淘宝闪购的超8000万日订单中，非餐饮订单超1300万，占比超过16%。（亿邦动力）
- 3) 京东全球售招商：半托管模式覆盖9大市场，首年佣金5折。京东全球售开启种子商家招募计划，商家入驻可享受首年佣金5折、官方粉丝群私域营销资源和京东海外站点营销资源，热招类目包括3C数码、家具家电、家具家饰、运动户外、服饰内衣、母婴个护、华人食品等。此次招商采取海外仓半托管模式，平台将负责海外用户的营销推广，商家负责发品、定价、履约、售后。开放的招商国家包括美国、英国、新加坡、马来西亚、泰国、越南、澳大利亚、日本、韩国。此次招商面向在上述国家有海外仓货盘的商家、商品，可以通过入驻京东POP店铺，精准触达海外华人用户。（亿邦动力）
- 4) 速卖通英国站上线小时达服务。阿里旗下跨境电商平台速卖通AliExpress本月起在英国推出“小时达”外卖服务。大伦敦地区的消费者打开AliExpress首页，就能看到“Hourly Delivery”的标志，配送的商品包括零食、饮料、厨房调料及日用品等。AliExpress英国站从去年开始就在布局本地发货。目前Hourly Delivery主要由英国本土的Hungry Panda外卖公司提供，而Hungry Panda最擅长的正是餐饮配送。（亿邦动力）
- 5) 截至7月12日，上海/北京/深圳/杭州/成都二手房当月成交套数分别为7152/4356/1851/2328/7414套，7月7日-7月12日成交套数分别为3019/2703/1077/1171/4431套。（冰山数据）

2.2、平台&科技

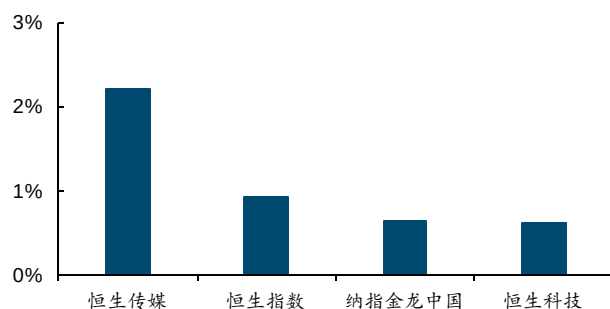
2.2.1、流媒体平台

本期（2025年7月7日-7月11日）恒生传媒指数上涨2.2%，跑赢恒生指数1.3pct，跑赢恒生科技指数1.6pct。

关注个股涨跌幅表现：网易云音乐（8.88%）、爱奇艺（2.81%）、腾讯音乐-SW（1.88%）、腾讯音乐（1.70%）、Spotify（-2.19%）、Netflix（-4.01%）。

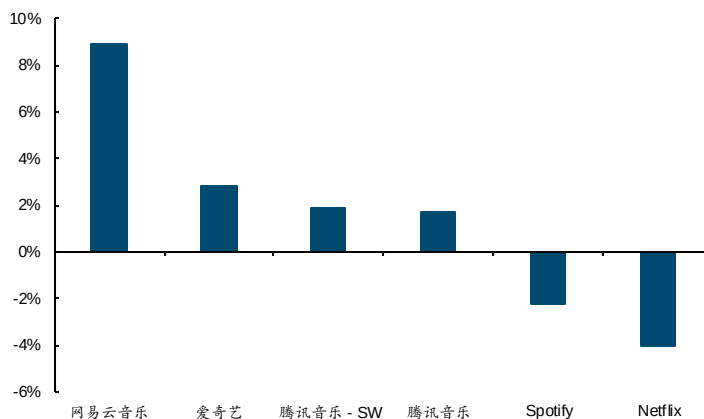


图表11：相关行业指数表现（7.7-7.11）



来源：iFind，国金证券研究所

图表12：重点个股涨跌幅（7.7-7.11）



来源：iFind，国金证券研究所

【行业重大事件】

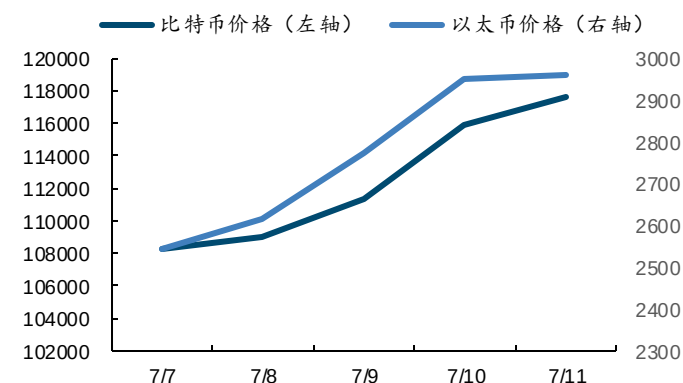
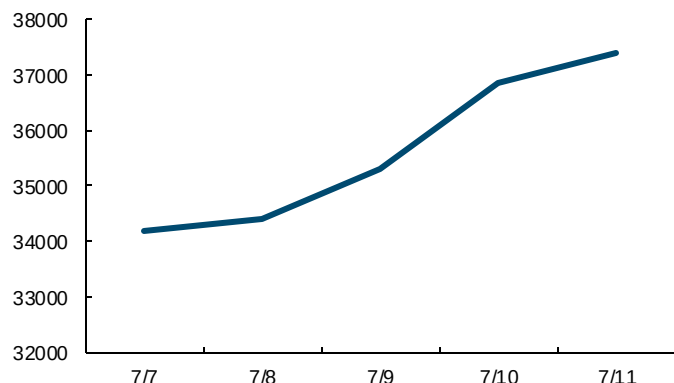
- 1) 网易云音乐正式推出 BEATSOUL 激励计划，推出“播放分成+云梯激励+年度奖金”三重支持体系，为 Beat 制作人构建收益通道。本次升级明确赋予 Beat 作品与完整歌曲同等收益地位，制作人在 BEATSOUL 专区内交易享受全免佣金政策，更可叠加云梯计划激励金；同步启动的年度 Beat 金曲评选将面向 Beat 创作者发放定向激励金，最高单项奖金达 5 万元。创作者上传 Beat 作品至网易云音乐将自动参与激励评选，无需另外报名。（腾讯网）
- 2) 爱奇艺会员针对学生“放价”，暑期福利再加码。16-24 岁用户可认证学生身份，享受爱奇艺学生专属订阅特惠：黄金 VIP 会员连包月卡低至 12 元（原价 25 元）；黄金 VIP 会员连包年卡低至 123 元（原价 238 元）。黄金 VIP 会员可跳过前贴片广告，享热播剧综抢先看，并优惠加购亲情卡。（爱奇艺行业速递）
- 3) 爱奇艺短剧《朱雀堂》于上线播出仅 6 天分账票房突破 500 万元。根据第三方云合数据显示，该剧自开播后已连续 6 天占据短剧有效播放霸屏榜 TOP1，以 44% 的有效播放市占率领跑，创造了短剧这一内容品类的市占率历史新高。值得一提的是，该剧在双平台联播下，爱奇艺贡献率高达 56%，可见爱奇艺短剧对用户有着极强的号召力和影响力。（爱奇艺行业速递）
- 4) 腾讯音乐娱乐集团与沈阳音乐学院在沈阳举行了隆重的战略合作签约仪式。此次合作标志着双方将在音乐教育、创作实践、科学研究等领域展开深度合作，共同探索数智时代音乐产业的创新发展模式。（腾讯网）

2.2.2、虚拟资产&互联网券商

截至 7 月 11 日，全球加密货币市值为 37404 亿美元，较上周上涨 9.9%。本期（2025 年 7 月 7 日-7 月 11 日）末，比特币和以太坊价格分别达到 117571 美元和 2959 美元，分别较上周末+8.8%、+17.9%。

图表13：全球加密货币市值表现（7.7-7.11）（单位：亿美元）

图表14：比特币和以太坊价格（7.7-7.11）（单位：美元）



来源：Coingecko，国金证券研究所

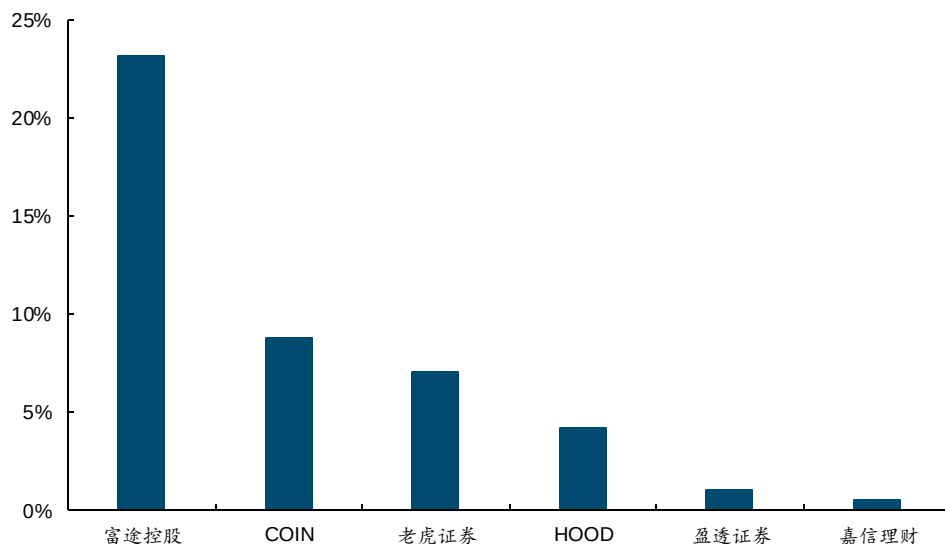
来源：Coingecko，国金证券研究所



关注个股涨跌幅表现：

富途控股 (23.2%)、COIN (8.8%)、老虎证券 (7.0%)、HOOD (4.2%)、盈透证券 (1.1%)、嘉信理财 (0.5%)。

图表15：重点个股涨跌幅 (7.7-7.11)



来源：iFind，国金证券研究所

【行业重大事件】

- 1) 上海市国资委党委 7 月 10 日召开中心组学习会，围绕加密货币与稳定币的发展趋势及应对策略开展学习。市国资委党委书记、主任贺青指出，要全面贯彻落实十二届市委七次全会精神，坚持创新驱动，保持对新兴技术的敏锐感知，加强对数字货币的研究探索。坚持产数融合，探索区块链技术在跨境贸易、供应链金融、资产数字化等领域的运用，更好发挥国资国企在科技创新、产业控制、安全支撑的重要作用，为上海“五个中心”建设作出新的更大贡献。（财联社）
- 2) 香港财库局局长许正宇表示，金管局目前就落实条例指引咨询市场，该指引本月内公布，具体内容将涉及反洗钱及其他相关要求。其亦表明批出的稳定币牌照数目会是个位数，盼于条例生效后能够收到申请，目标今年内可发出牌照。至于有金融机构取得牌照后，是否能够发行与人民币挂钩的稳定币，其表示若牵涉其他司法权区的货币，则要与相关机构讨论。香港投资推广署署长刘凯旋近日表示，目前有准稳定币营运商正与其金融团队洽谈落户香港的机会，预料《稳定币条例》下月生效后不久，将有相关企业落地。（Foresightnews）
- 3) 香港证券及期货事务监察委员会今天召开第二次数字资产谘询小组会议。本次与持牌虚拟资产交易平台的会议涵盖了香港数字资产领域中有关市场及监管发展的广泛议题，尤其是证监会 ASPIRe 路线图中的支柱 A 及支柱 P 的相关举措，包括建议引入虚拟资产交易服务和托管服务提供者的监管制度，以及市场参与和产品供应的措施。（Foresightnews）
- 4) 美国众议院计划在“加密货币周”期间对三项重要加密货币法案进行投票，包括 GENIUS 法案、CLARITY 法案和反 CBDC 监控国家法案。其中，CLARITY 法案近期引发争议，DeFi 社区指责 CME 集团试图通过修改法案条款保护其期货市场主导地位，限制去中心化交易协议的发展。在 DeFi 教育基金等组织的积极游说下，立法者已恢复了保护去中心化开发者的关键条款。与此同时，参议院也将发布其市场结构讨论草案并举行听证会，聚焦数字商品的联邦监管。（Foresightnews）
- 5) 特朗普政府数字资产工作组正加紧准备在 7 月 22 日提交首份加密货币政策重要报告。这份报告是工作组组长 David Sacks、Bo Hines 与财政部、商务部、证交会、商品期货交易委员会等部门高层数月协作的成果，旨在落实特朗普总统 1 月签署的关于加强美国加密货币领域领导地位的行政令。报告预计将包含监管和立法建议，但具体内容尚不明确。（Foresightnews）
- 6) 美国证券交易委员会正与各交易平台协同合作，着手制定加密货币 ETF 通用上市标准，目前尚处于初期阶段。若加密货币符合标准，发行人可跳过 19b-4 流程直接提交 S-1 文件，等待 75 天交易平台即可将其上线。这种方式可以节省发行人和 SEC 大量的文书工作和反复征求意见的时间。加密货币 ETF 通用上市标准具体规则尚未明确，市场猜测市值、交易量和流动性都在考虑之中。（Foresightnews）
- 7) 上海市人民政府办公厅发布《上海市促进软件和信息服务业高质量发展的若干措施》。内容提及出台公共数据授权运营管理办法，加快培育公共数据在医疗、教育、金融、科研等领域的“用数”场景。鼓励金融机构试点数据资产质押贷款。组织实施区块链技术应用、医疗数据赋能试点等新基建重大示范工程项目。探索推动成立语料风



险投资基金，试点语料作价入股等新型投资模式，探索语料开发共享收益分配机制。围绕工业制造、在线新经济等领域，支持建设一批可信数据空间。（Foresightnews）

- 8) 国家金融与发展实验室副主任杨涛发布《人民币稳定币发展模式可“内外结合”》文章，其中指出基于 Web3.0 世界打造的稳定币已经超越了传统的离岸与在岸范畴，为了更好地实现战略统筹、主动监管、协同推进，应该考虑采取境内离岸与境外离岸人民币稳定币的联动发展模式。文中提出，可以考虑在上海自贸试验区与香港同步推动相关人民币稳定币的创新探索工作。（Foresightnews）
- 9) SharpLink Gaming 完成了从以太坊基金会直接购买 10000 个 ETH 的交易，总金额为 2572.37 万美元。作为全球最大的采用以太坊作为主要财务储备资产的上市公司，SharpLink 计划通过质押和重新质押 ETH 支持以太坊网络发展。（Foresightnews）
- 10) Coinbase 宣布完成今年第六笔收购，这次是对 DeFi 衍生品协议 Opyin 的“人才收购”，包括 Opyin 联合创始人兼 CEO Andrew Leone 和研究主管 Joe Clark。此次收购符合其“构建 / 收购 / 合作 / 投资”的战略模型，Leone 与 Clark 对链上金融市场的愿景与能力促成此次交易。（Foresightnews）
- 11) Coinbase 创始人 Brian Armstrong 宣布，Coinbase 已与 AI 搜索公司 Perplexity AI 达成合作，旨在为交易者提供实时可信的加密货币数据和信息，帮助用户做出更明智的决策。该合作将分两个阶段实施：第一阶段（已上线）：Perplexity 已开始接入 Coinbase 市场数据，包括 COIN50 指数，并用于驱动市场分析。第二阶段（即将推出）：Coinbase 的市场数据将被整合到 Perplexity 对用户查询的回应中。交易者将能够在 AI 对话界面中监控市场活动、筛选交易想法并分析特定代币的走势。（Foresightnews）
- 12) 国金证券表示，公司旗下的国金证券有限公司正在筹备申请虚拟资产相关交易牌照，并与国际及香港地区具有丰富经验的相关机构就该事项进行了多次接触，后续将积极推进具体申请事宜。公司将持续加大对境外业务的积极拓展，通过发挥香港子公司拥有 1、2、4、6、9 号牌照齐全的优势，实现了高效的业务协同，为公司的境外客户提供较为完整的融资和投资服务。（Foresightnews）
- 13) 东方财富在互动平台表示，东方财富旗下哈富证券，持有第 1 类（证券交易）、第 4 类（就证券提供意见）、第 7 类（提供自动化交易服务）和第 9 类（提供资产管理）业务牌照。哈富证券已于 2024 年 6 月获香港证监会批准，可透过综合账户安排提供虚拟资产交易服务。（Foresightnews）
- 14) 汇丰银行发文称，近期完成了香港金融管理局“e-HKD+”项目的实验测试。汇丰已在一系列公共分布式账本技术（DLT）环境（包括 Arbitrum、以太坊、Linea 和 Polygon）以及汇丰在 Hyperledger Besu 上开发的私有分布式账本技术（DLT）上进行了实验。这些成果将支持香港金融管理局和业界探索创新型数字货币如何为香港公众创造价值。更多重要成果将于今年晚些时候分享。（Foresightnews）
- 15) 韩国中小风险企业部今日发布公告，宣布计划修改现行《风险企业促进特别法》，拟允许虚拟资产交易及经纪服务提供商注册为“风险企业”，从而使其有资格获得政府相关扶持政策。将加密企业纳入初创企业范畴以享受政策优惠。（Foresightnews）
- 16) 巴基斯坦政府批准《虚拟资产法案》，设立独立监管机构进行牌照发放和监管。巴基斯坦央行行长 Jameel Ahmad 此前表示，巴基斯坦央行正准备启动数字货币试点，并正在敲定监管虚拟资产的立法。（Foresightnews）

2.2.3、车后连锁

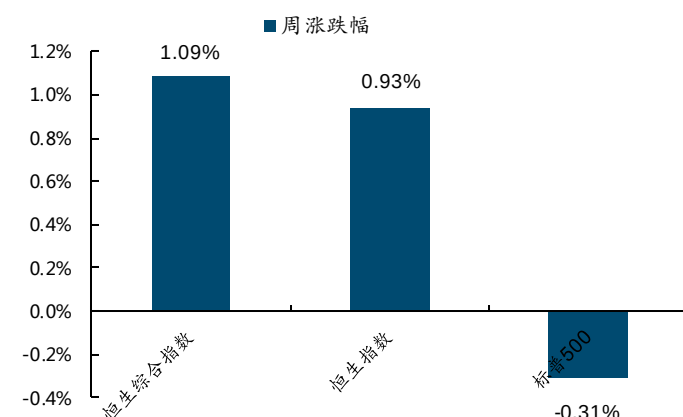
本周(2025年7月7日-7月11日),恒生综合指数累计涨跌幅+1.09%,分别较恒生指数/标普500指数+0.16pct/+1.40pct。

关注个股涨跌幅表现:汽车地带(-1.69%)、奥莱利(+0.32%)、Advance Auto Parts(+21.19%)、中升控股(-3.02%)、美东汽车(-3.17%)、永达汽车(+1.93%)、途虎-W(+0.5%)。

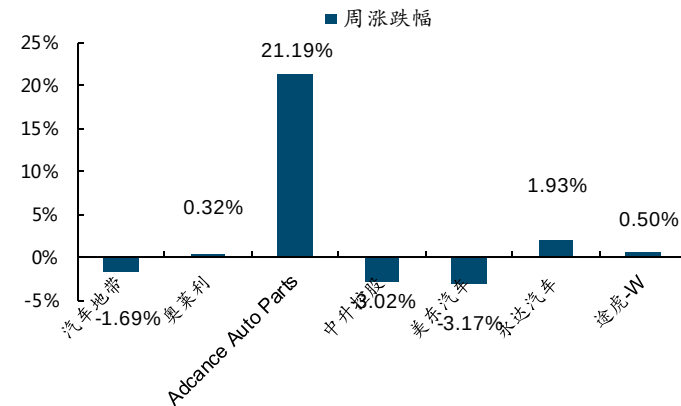


图表16：相关行业指数表现（7.7-7.11）

图表17：重点个股涨跌幅（7.7-7.11）



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】

- 1) 采埃孚首台新能源减速器下线，加速在华电动化布局。7月2日，上海采埃孚变速器有限公司宣布其首台面向新能源汽车市场的减速器产品正式下线，并将交付给一家国内领先的汽车制造商。这标志着采埃孚在本土化新能源动力系统解决方案领域的关键突破，进一步深化了在中国市场的电动化布局。采埃孚集团电驱传动技术事业部亚太区高级副总裁马迪莫表示，该项目展现了亚太区团队在本地化研发、项目管理、采购与制造等方面的卓越能力，体现了采埃孚亚太区在新能源汽车核心零部件领域的技术实力。（AC 汽车）
- 2) 新能源专修店起火引热议。近日，广东某新能源车专修店突发火灾事故，维修车间内迸发火光并伴随异响，所幸未造成人员伤亡。众所周知，新能源车维修过程中存在安全风险以及法律风险，其高压系统在维修时操作不规范容易引发短路或火灾。涉事店负责人表示，新能源维修属于高危行业，常在河边走哪有不湿鞋，一定要把消防安全放在第一位，在保证人身安全的情况下，紧急止损。事件为后市场敲响安全警钟，推动行业规范化发展已成当务之急。（AC 汽车）
- 3) 6月乘用车零售增15%，新能源市场渗透率超50%。7月3日，乘联分会发布最新统计数据，6月份全国乘用车市场零售量达到203.2万辆，同比增长15%，环比增长5%。今年以来累计零售量为1,084.9万辆，同比增长10%。同时，6月份全国乘用车厂商批发量为247.3万辆，同比去年增长14%，环比增长7%，今年以来累计批发量为1,326.3万辆，同比增长12%。在新能源市场方面，6月份全国乘用车新能源市场零售量为107.1万辆，同比去年增长25%，环比增长4%，全国乘用车新能源市场零售渗透率达到52.7%。今年以来累计零售量为542.9万辆，同比增长32%。6月份全国乘用车厂商新能源批发量为125.9万辆，同比去年增长28%，环比增长3%，全国乘用车厂商新能源批发渗透率为50.9%，今年以来累计批发量为646.5万辆，同比增长38%。（AC 汽车）
- 4) 2024年中国汽车后市场连锁企业TOP50发布。7月7日，根据2024年中国汽车后市场连锁企业基本情况调查统计结果，中国连锁经营协会(CCFIA)公布“2024年中国汽车后市场连锁企业Top50”。2024年，Top50连锁企业门店总数达24.04万个（含新增的新能源充电服务类，门店14.96万个）。与2023年同期口径（包含汽车维修保养类、洗车美容装具类、供应链类企业）相比，门店总数同比增长约7.08%。其中拥有1000个以上连锁门店的企业有31家。Top50企业中，成立时间在20年以上的有14家、11-20年(含)的有10家、5-10年(含)的有25家、5年以下的有1家。（AC 汽车）
- 5) 比亚迪承诺：“智驾损失全面兜底”。7月9日，据比亚迪汽车官方微信公众号消息，比亚迪在智能泊车场景取得关键突破，在全球率先实现媲美L4级的智能泊车。同时，比亚迪承诺，在中国市场，比亚迪对所有天神之眼车辆用户在智能泊车场景下的安全及损失全面兜底。比亚迪表示，用户在天神之眼智能泊车辅助场景下的安全及依法由本车承担的损失，不用走保险流程，直接联系比亚迪售后处理即可。销量数据显示，目前天神之眼智驾车型保有量已经超过100万辆。（AC 汽车）

三、风险提示

- 后续政策不及预期风险。若提振消费、教培等政策不及预期，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。

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	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	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