



互联网行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

传媒与互联网组

分析师：朱珺（执业 S1130526050001）
zhujun1@gjzq.com.cn分析师：柴梦婷（执业 S1130525030013）
chaimengting@gjzq.com.cn

智谱 GLM-5.2 跻身全球大模型第一梯队

周观点

- **电商**：5 月社零总额同比下降 0.6%，疫情结束以来首次单月负增长。今年 618 整体体感较冷清，同比增速估计在低个位数水平。
- **游戏**：5 月游戏市场同比增速 10.1%（4 月同比 11%），其中端游同增 21.7% 增速亮眼，手游同增 7%。
- **流媒体平台**：音乐行业竞争加剧，订阅收入增速放缓，关注非订阅音乐收入开启第二增长曲线。持续关注竞争和 AI 带来的行业影响。
- **虚拟资产&资产交易平台**：宏观波动，币价波动，短期缺乏新叙事和催化。本周 Robinhood 宣布，将裁减约 10% 的全职员工，并同步关闭现有少量空缺职位招募流程；Kalshi 正就 IPO 事宜进行非正式洽谈；Coinbase 发布系列产品升级，包括上线 AI 投资顾问、全球流动性池及 Pre IPO 永续合约等。
- **AI&云**：OpenAI 成功挖角谷歌 Gemini 联席负责人、Transformer 作者 Noam Shazeer；智谱正式上线并开源新一代旗舰模型 GLM-5.2；DeepSeek 已完成成立以来的首轮外部融资，募资总额超 500 亿元；支付宝正式推出 AI 版，命名为“阿宝”；字节跳动正式上线 Seedance 2.0 mini 视频生成模型；阿里巴巴发布世界模型 HappyOyster 1.0；美团孵化的“Agent 社区”觅游面向全量用户开放公测。

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、行业情况跟踪.....	3
1.1、电商&互联网.....	3
1.2、流媒体平台.....	3
1.3、虚拟资产&资产交易平台.....	4
1.4、AI&云.....	5
二、风险提示.....	6

图表目录

图表 1： 相关行业指数表现（6.15-6.19）	3
图表 2： 重点个股涨跌幅（6.15-6.19）	3
图表 3： 相关行业指数表现（6.15-6.19）	4
图表 4： 重点个股涨跌幅（6.15-6.19）	4
图表 5： 比特币和以太坊价格（6.15-6.19）	4
图表 6： 重点个股涨跌幅（6.15-6.19）	4
图表 7： 相关行业指数表现（6.15-6.19）	5
图表 8： 重点个股涨跌幅（6.15-6.19）	5



一、行业情况跟踪

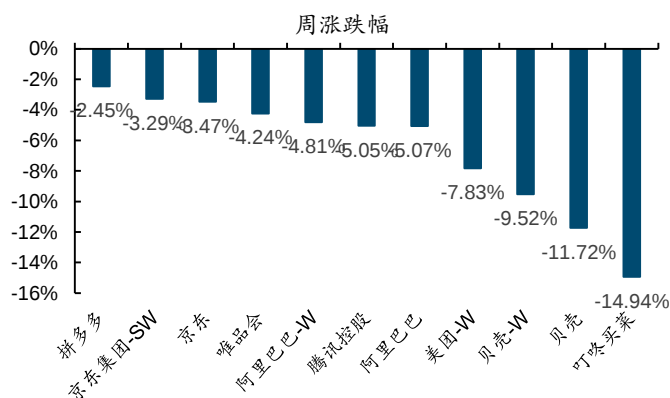
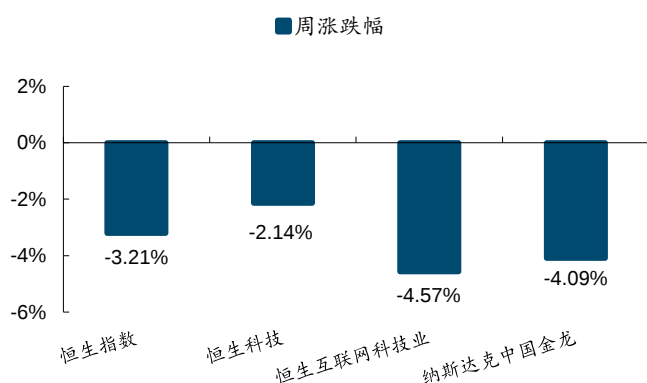
1.1、电商&互联网

本期（2026年6月15日-6月19日），恒生互联网科技业指数累计涨跌幅-4.57%，分别较恒生科技指数/恒生指数-2.43pct/-1.36pct。

个股涨跌幅表现：拼多多（-2.45%）、京东集团-SW（-3.29%）、京东（-3.47%）、唯品会（-4.24%）、阿里巴巴-W（-4.81%）、腾讯控股（-5.05%）、阿里巴巴（-5.07%）、美团-W（-7.83%）、贝壳-W（-9.52%）、贝壳（-11.72%）、叮咚买菜（-14.94%）。

图表1：相关行业指数表现（6.15-6.19）

图表2：重点个股涨跌幅（6.15-6.19）



来源：i

【行业重大事件&跟踪】

- 1) 2026年电商“618”重回理性增长轨道，平台集体告别“算术题”与低价内卷。今年“618”商家不再死磕GMV，而是将经营效益、品牌价值与可持续经营放在首位；电商平台全面简化促销策略；消费者更不必担心会被复杂的满减规则“绕晕”，一件直降、现货开卖成为标配。在这些变化背后，是AI从辅助工具升级为决策引擎，电商产业的底层逻辑正在悄然重塑。（人民网）
- 2) 人工智能全链路重构大促逻辑，淘宝、京东等大型电商平台全面“AI化”。阿里率先将旗下大模型千问与淘宝全面打通，实现AI智能导购、比价与算优惠的深度闭环融合。京东则在618期间将全产业AI相关研发投入同比提升超200%。各大平台底层架构适配AI，流量分发、交易链路、优惠核算全部依托大模型运转，消费逻辑从人主动找商品，变成AI按需匹配商品，电商底层规则发生了根本性变化。（人民网）

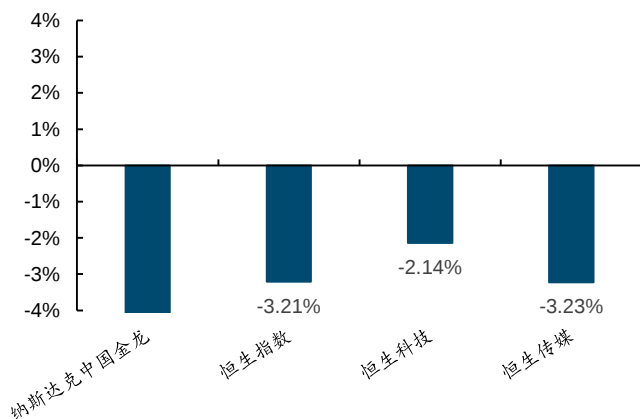
1.2、流媒体平台

本期（2026年6月15日-6月19日）恒生传媒指数下跌3.23%，跑输恒生指数0.02pct，跑输恒生科技指数1.09pct。

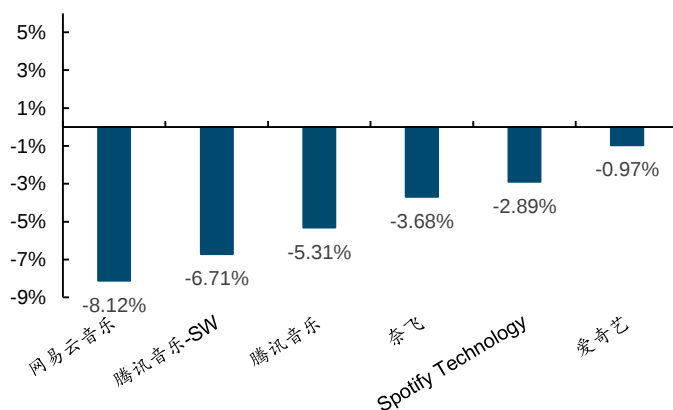
关注个股涨跌幅表现：网易云音乐（-8.12%）、腾讯音乐-SW（-6.71%）、腾讯音乐（-5.31%）、奈飞（-3.68%）、Spotify Technology（-2.89%）、爱奇艺（-0.97%）。



图表3: 相关行业指数表现 (6.15-6.19)



图表4: 重点个股涨跌幅 (6.15-6.19)



来源: i

【行业重大事件】

- 2026年6月16日, 中国互联网协会网络文化与数字传媒工作委员会在北京正式召开换届大会暨第三届委员会第一次全体成员会议。会议期间, 业界专家围绕“AI+网络文化”的前沿趋势展开了深入的专题研讨。新一届工作委员会明确计划, 继续发挥导向作用, 强化网络文明引领; 成立网络文化工作组, 推动数字人、AIGC等技术在文博、文旅等领域的应用; 开展媒介数据治理、数字人版权保护及AI伦理安全工作, 探索数据产权保护服务; 通过竞赛、培训等形式, 加强会员服务与人才培养。(流媒体网)
- 2026年6月18日, 流媒体巨头奈飞发布官方新闻稿, 宣布其应用现已正式登陆美国宽带与有线电视服务商旗下的Spectrum应用商店, Spectrum客户现在可通过Spectrum应用商店购买奈飞服务。此次新增功能为有线电视套餐的Spectrum客户均提供了更简便的方式, 用以购买奈飞的含广告版和无广告版服务。在内容端表现上, 根据6月17日公布的最新数据, 奈飞原创剧集《铁拳教育》凭借单周2110万次观看与2.258亿小时的观看时长, 连续两周稳居奈飞全球TOP10非英语剧集榜首。(MooMoo资讯/韩宣网)

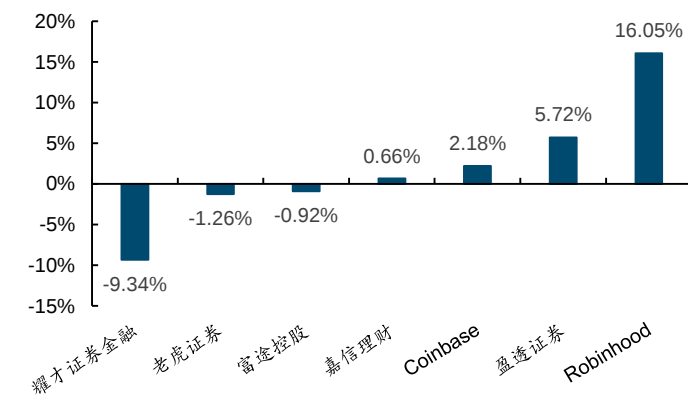
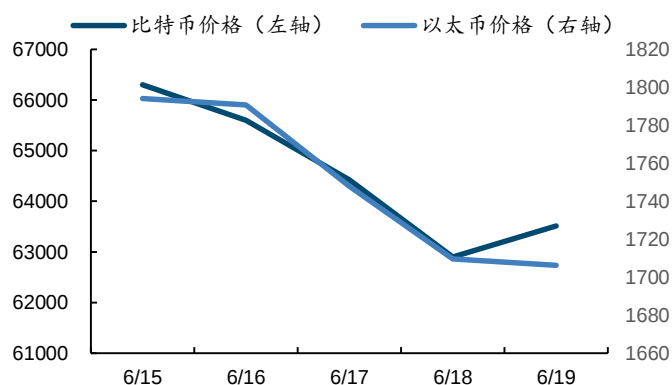
1.3、虚拟资产&资产交易平台

本期(2026年6月15日-6月19日)末, 比特币和以太币价格分别达到63514美元和1665.05美元, 分别较上期末-0.0%、+2.4%。

关注个股涨跌幅表现: 耀才证券金融(-9.34%)、老虎证券(-1.26%)、富途控股(-0.92%)、嘉信理财(+0.66%)、Coinbase(+2.18%)、盈透证券(+5.72%)、Robinhood(+16.05%)。

图表5: 比特币和以太坊价格 (6.15-6.19)

图表6: 重点个股涨跌幅 (6.15-6.19)



来源: Coingecko, 国金证券研究所

来源: i

【行业重大事件】

- Coinbase 发布系列产品升级: 上线 AI 投资顾问、全球流动性池及 Pre IPO 永续合约等。Coinbase 发布最新「System Update」, 宣布一系列产品升级, 涵盖 AI 投顾、全球流动性统一、期权交易及多资产金融服务扩展, 进一步向「全能金融平台」转型。此次更新的核心功能包括 SEC 注册的 AI 投资顾问「Coinbase Advisor」, 可



基于用户持仓与市场数据提供个性化多资产交易与对冲策略，但不直接执行交易。此外，Coinbase 推出「Pre IPO 永续合约」，覆盖 SpaceX 等热门标的，并计划扩展至 Anthropic、OpenAI 等未来 IPO 项目。（

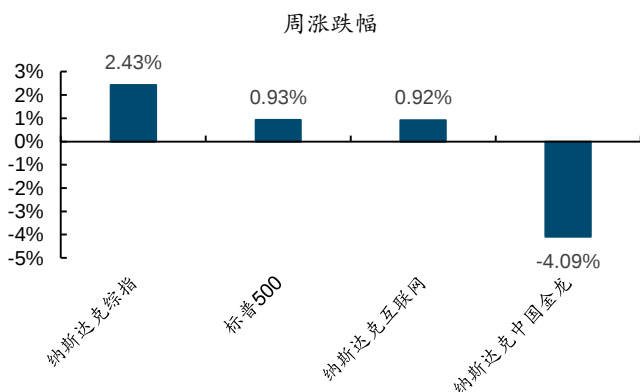
- 2) Coinbase 将上线代币化股票。Coinbase 发推称，将推出真正意义上 1:1 支持的代币化股票，交易、持有和赎回将全部在链上完成，且支持自动领取股息。（
- 3) Kraken 在美国推出加密永续合约交易。Kraken 宣布通过 Kraken Pro 平台面向美国用户上线加密永续合约交易。Kraken 于今年 5 月完成对持有完整 C 合约业务即依托该牌照落地。（
- 4) 香港交易所与金管局推出试点项目，为衍生产品收市后交易时段提供数码支付方案。香港交易及结算所有限公司（香港交易所）与香港金融管理局（金管局）今日（6 月 18 日）宣布推出一项联合试点项目，研究在衍生产品市场收市后交易时段提供新的数码支付方案。此试点项目旨在优化香港资本市场，并满足市场对收市后交易时段持续增长的需求。（
- 5) Robinhood 裁员 10%。Robinhood 将裁撤 10% 的全职员工，并关闭交易平台上剩余的少量空缺职位招聘。Robinhood 预计裁员将产生约 2000 万美元的重组费用，用于支付员工遣散费和福利成本，以及约 800 万美元的股权激励费用。（
- 6) 嘉信理财计划联手 Cboe 推出标普 500 预测市场。嘉信理财正与 Cboe 合作推出全有或全无期权合约，允许客户围绕标普 500 指数表现进行「是或否」交易。知情人士称，这类合约与 Kalshi 或 Polymarket 等平台提供的预测市场合约略有不同，后者上市的是期货合约而非期权。但这类二元期权在功能上类似：若指数收盘高于或低于目标价格，合约将支付固定现金结算金额，否则不支付。知情人士表示，嘉信理财计划在未来数月向客户开放该类合约。（
- 7) Kalshi 正就 IPO 事宜进行非正式洽谈。据 The Information 报道，预测市场平台 Kalshi 年化营收已超 20 亿美元，并已就首次公开募股事宜与多家投资银行展开早期、非正式洽谈。（

1.4、AI&云

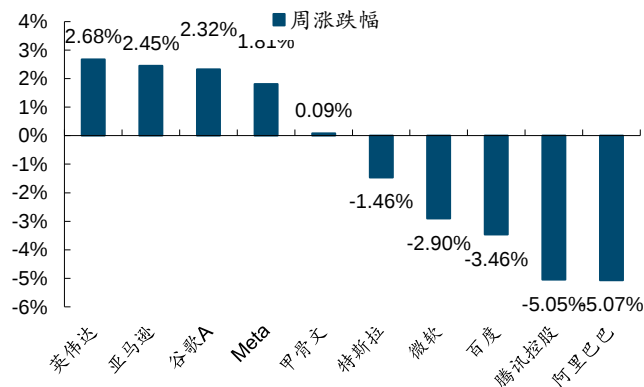
本期（2026 年 6 月 15 日-6 月 19 日），纳斯达克互联网累计涨跌幅 0.92%，较纳斯达克综指-1.51pct。

关注个股涨跌幅表现：英伟达（+2.68%）、亚马逊（+2.45%）、谷歌 A（+2.32%）、Meta（+1.01%）、甲骨文（+0.09%）、特斯拉（-1.46%）、微软（-2.90%）、百度（-3.46%）、腾讯控股（-5.05%）、阿里巴巴（-5.07%）。

图表7：相关行业指数表现（6.15-6.19）



图表8：重点个股涨跌幅（6.15-6.19）



来源：i

【行业重大事件&跟踪】

- 1) Cursor 首届大会公布 1.5 万亿参数新模型，超 10 万卡从零训练冲击通用大模型。Cursor 的联合创始人兼 CEO 迈克尔·特鲁尔首次剧透了公司正在研发的全新大模型。该模型拥有 1.5 万亿参数规模，模型在超过 10 万块 GPU 上从零开始训练，计算资源相比以往提升了 10 至 20 倍，具备使用工程师工具、执行规划、测试软件甚至点击界面交互的能力。（机器之心）
- 2) AI 版支付宝“阿宝”正式发布。据支付宝消息，6 月 16 日，AI 版支付宝“阿宝”正式发布。目前 AI 版支付宝已经开启邀测，用户可以在 AI 版支付宝和经典版之间随意切换。（界面新闻）
- 3) DeepSeek 首次融资落地：募集超 500 亿，估值超 3300 亿元。DeepSeek 完成规模最大单轮融资。采用特殊架构：创始人梁文锋出资 200 亿保绝对控制权；腾讯（100 亿）、宁德时代、京东等产业巨头注资有限合伙且无投票权，锁定 5 年。（机器之心）



- 4) 美团孵化的“Agent 社区”觅游面向全量用户开放公测。由美团基础研发平台 AI 原生团队孵化的首个主打“AI 智能体”自主学习、成长的“Agent 社区”觅游正式面向全量用户开放公测。该社区选择“智能体社交”路径，目前已支持关联多种主流 AI 智能体，并吸引了超 3000 个 Agent 和 4 万项技能入驻，旨在构建调度与分发层以探索 AI 平台化策略。（每日经济新闻）
- 5) 字节跳动正式上线 Seedance 2.0 mini 视频生成模型，主打极致性价比。字节跳动旗下火山引擎火山方舟体验中心正式上线 Doubao-Seedance-2.0-mini 视频生成模型。豆包大模型团队将该模型明确标定为“高性价比”的轻量级视频生成选项，保留了核心能力参考生成，侧重于提供更快的草图生成速度与更低的单次调用价格。（智东西）
- 6) OpenAI 成功挖角谷歌 Gemini 联席负责人、Transformer 作者 Noam Shazeer。谷歌副总裁、Gemini 人工智能模型联席负责人、Transformer 架构核心作者之一的 Noam Shazeer 正式在 X 平台上宣布离职，并确认加入目前正筹备 IPO 的 OpenAI。此次离开谷歌再度跳槽，他将在 OpenAI 负责探索新一代模型架构研究。（智东西）
- 7) 阿里巴巴：发布首个具身大模型 Qwen-Robot 系列。阿里巴巴正式发布千问具身智能大模型 Qwen-Robot 系列，包含操作模型（Qwen-RobotManip）、移动模型（Qwen-RobotNav）和世界模型（Qwen-RobotWorld）。这是千问大模型家族首个完整的具身智能模型系列，可单独部署或协同运转，标志着千问大模型完成从数字世界向物理世界延伸的关键布局。（每日经济新闻）
- 8) 智谱：正式上线并开源新一代旗舰模型 GLM-5.2。智谱 AI 正式发布并完全开源其最新旗舰大模型 GLM-5.2。GLM-5.2 专为“长程任务”设计，支持真正可用的 1M 长上下文。在核心的代码能力上，GLM-5.2 表现优异，并在全球百万用户参与的前端开发评估系统 Code Arena 中取得可用模型第一的成绩。此外，该模型引入了“effort level”控制，并在发布首日即完成对国产算力平台的适配。（官方公告）
- 9) 阿里巴巴发布世界模型 HappyOyster 1.0。6 月 18 日，阿里巴巴正式发布开放式世界模型 HappyOyster 1.0。该模型具备实时构建与交互能力，深度学习物理世界状态转移规律，可主动推演动作到反馈的因果链，并保障人物与环境在长程交互中的一致性。产品面向电商等多场景应用，旨在提升虚拟世界建模与智能体决策能力。目前处于 1.0 版本发布阶段，尚未开放公测。（DoNews）

二、风险提示

- 后续政策不及预期风险。若提振消费等政策不及预期，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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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