

【行情回顾】

- ◇ 上周（2026年04月06日-2026年04月10日）恒生指数周涨跌幅为+3.09%，恒生科技指数周涨跌幅为+3.87%。美股方面，上周道指、标普500、纳指周涨跌幅分别为+3.04%、+3.56%、+4.68%，纳斯达克互联网指数周涨跌幅+0.79%，纳斯达克中国金龙指数周涨跌幅为+0.83%。
- ◇ 截至2026年04月10日，软件与服务板块PE-TTM为27.2x；软件与服务板块PS-TTM为4.6x。
- ◇ 根据WIND数据，上周一级行业中，资讯科技行业周涨跌幅为+4.22%。而二级行业中，软件板块涨跌幅为+4.55%，媒体板块涨跌幅为+1.86%。
- ◇ 中概股板块中，联网云计算、互联网电子商务、互联网技术均表现为上涨。
- ◇ 目前纳斯达克100指数动态PE估值约34.0x。

【行业要闻】

- ◇ 智谱发布新一代旗舰模型GLM-5.1，同时提价10%
- ◇ 微信3月更新9项功能，微信、企微支持连接自己的龙虾
- ◇ MiniMax上线新一代音乐生成模型Music 2.6
- ◇ 六部门加强技术创新应用，发展“人工智能+电商”
- ◇ 《王者荣耀世界》正式上线PC平台

【投资建议】

我们认为AI算力需求爆发性增长，成为驱动板块上行的核心引擎，其中算力和词元涨价等标志性事件起到了催化作用。2026年全国两会后，对于科技创新及跨境电商支持政策的连续出台，为恒生科技成分股提供了稳定的政策底。同时持续流入的南向资金和全球资本的再平衡策略，为市场反弹提供有力支撑。随着AI大模型的更新和应用的加速推进，为行业带来了新的想象空间。尽管美联储的降息路径仍存在不确定性，但市场主流预期仍然认为全球利率水平已经见顶，未来将进入一个相对宽松的流动性周期。这种宏观流动性预期是支撑全球股市估值的重要基石。展望后市，在经历了长期的下跌后，港股科技板块的估值被压缩到了极致。许多公司的股价已经远远低于其内在价值，市场情绪也极度悲观，我们预计目前互联网板块盈利预期已经得到一定调整，未来随着政策的催化和新产业趋势的助推，将成为推动估值中枢上移的主要动力。短期内，市场情绪和事件驱动仍将是主导因素。AI领域的任何新的技术突破、重磅产品发布或龙头公司的战略动向，都可能继续刺激相关板块的股价。同时，南向资金的流向和全球宏观数据的变化也将对市场造成扰动。以AI为代表的科技革命已经为科技板块持续注入动能，市场已进入拥抱AI创新和未来规模增长叙事。因此在配置上，建议可适当增配互联网科技板块现金流充裕、分红稳定、AI落地场景清晰的龙头企业。综上，目前建议关注阅文集团（772.HK）、阿里巴巴（BABA.N）、布鲁可（325.HK）。

研究部

姓名：李承儒

SFC: BLN914

电话：0755-21519182

Email: licr@gyzq.com.hk

1. 行情回顾

1.1 板块表现

上周（2026年04月06日-2026年04月10日）港股指数周表现为环比大幅回弹，而恒生科技指数则同样表现为环比大幅回弹。上周恒生指数周涨跌幅为+3.09%，恒生科技指数周涨跌幅为+3.87%。我们认为以AI算力需求爆发性增长，成为驱动板块上行的核心引擎，其中算力和词元涨价等标志性事件起到了催化作用。2026年全国两会后，对于科技创新及跨境电商支持政策的连续出台，为恒生科技成分股提供了稳定的政策底。同时持续流入的南向资金和全球资本的再平衡策略，为市场反弹提供有力支撑。随着AI大模型的更新和应用的加速推进，为行业带来了新的想象空间。美股方面，上周道指、标普500、纳指周涨跌幅分别为+3.04%、+3.56%、+4.68%，纳斯达克互联网指数周涨跌幅+0.79%，纳斯达克中国金龙指数周涨跌幅为+0.83%。尽管美联储的降息路径仍存在不确定性，但市场主流预期仍然认为全球利率水平已经见顶，未来将进入一个相对宽松的流动性周期。这种宏观流动性预期是支撑全球股市估值的重要基石。展望后市，在经历了长期的下跌后，港股科技板块的估值被压缩到了极致。许多公司的股价已经远远低于其内在价值，市场情绪也极度悲观，我们预计目前互联网板块盈利预期已经得到一定调整，未来随着政策的催化和新产业趋势的助推，将成为推动估值中枢上移的主要动力。短期内，市场情绪和事件驱动仍将是主导因素。AI领域的任何新的技术突破、重磅产品发布或龙头公司的战略动向，都可能继续刺激相关板块的股价。同时，南向资金的流向和全球宏观数据的变化也将对市场造成扰动。以AI为代表的科技革命已经为科技板块持续注入动能，市场已进入拥抱AI创新和未来规模增长叙事。

图 1：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数表现

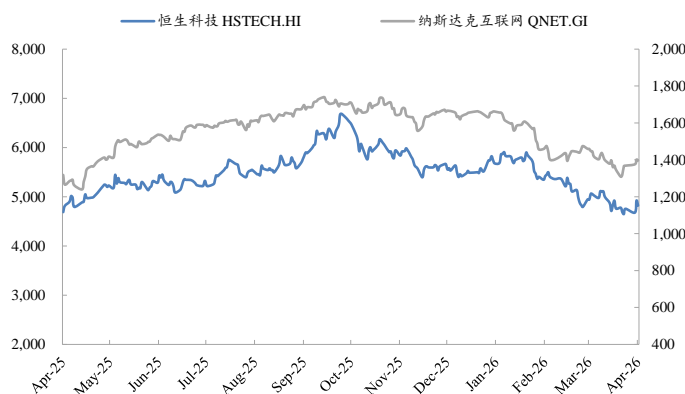
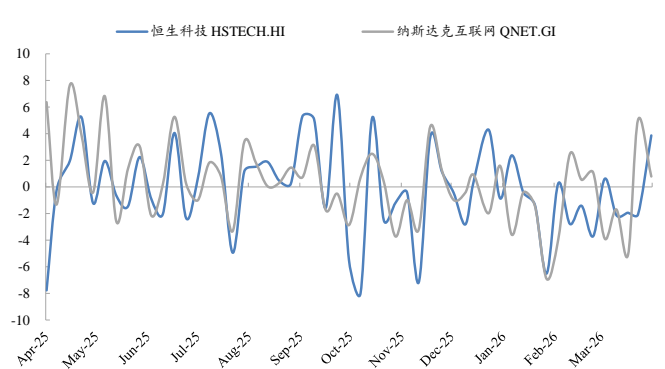


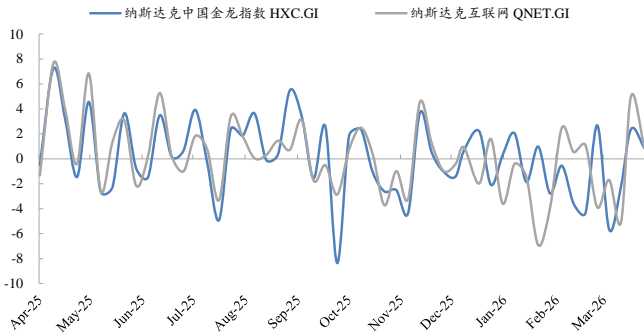
图 2：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数周涨跌幅



资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

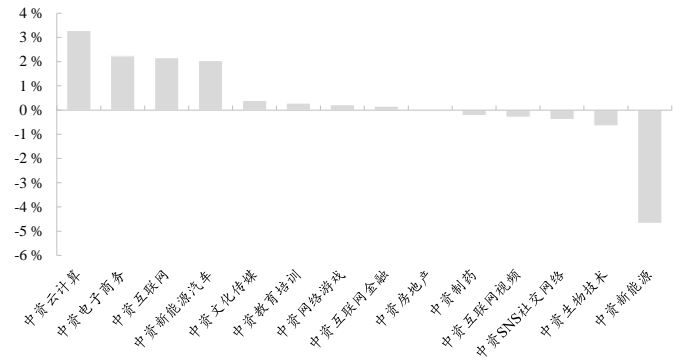
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

图 7：纳斯达克中国金龙指数 VS 纳斯达克指数表现



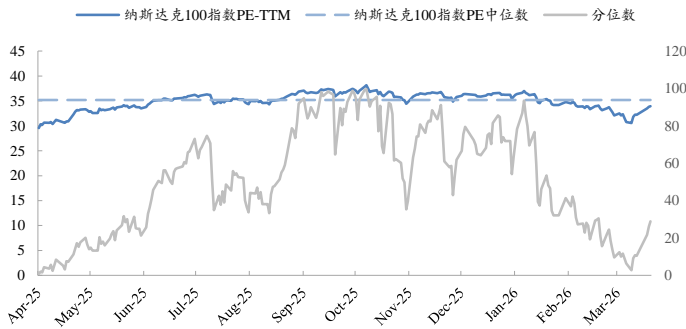
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

图 8：中概股各行业周涨跌幅



资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

图 9：纳斯达克 100 指数 PE 表现



资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

1.2 个股表现

我们重点跟踪的软件、视频娱乐、电商、游戏四大板块中，大部分表现出回升行情，在我们重点跟踪的股票池周涨跌幅表现中：

- 软件板块：普遍表现为上涨行情，其中阜博集团、美团、汇量科技、顺丰同城录得了上涨。
- 社交娱乐板块：普遍表现为上涨行情，其中赤子城科技、知乎录得了上涨。
- 电商板块：普遍表现为上涨行情，其中阿里巴巴、京东、唯品会、宝尊电商实现了上涨。
- 游戏板块：普遍表现为上涨行情，其中中手游实现了大幅上涨。

表 1: 上周互联网板块重点公司表现

细分板块	证券代码	证券名称	周涨跌幅	与所在指数对比	年初至今涨跌幅	市值(亿人民币)	市盈率	市净率
软件	3690.HK	美团-W	9.2	6.1	-15.2	4,740.3	-20.9	1.3
	9888.HK	百度集团-SW	-0.2	-3.3	-17.4	2,590.8	51.8	2.1
	0241.HK	阿里健康	-1.7	-4.8	-8.1	657.8	35.5	2.1
	0268.HK	金蝶国际	-1.9	-5.0	-37.9	256.6	284.7	3.8
	9878.HK	汇通达网络	-9.4	-12.5	-29.2	34.4	11.8	0.1
	0354.HK	中国软件国际	0.9	-2.2	-29.6	83.8	26.9	0.5
	KC.O	金山云	10.3	6.7	46.1	313.4	-34.3	3.4
	1896.HK	猫眼娱乐	-0.5	-3.6	-15.4	59.8	10.9	1.3
	2013.HK	微盟集团	7.5	4.4	-14.7	56.9	-26.5	3.7
	9923.HK	移卡	0.1	-2.9	-14.1	27.8	31.0	0.9
	9699.HK	顺丰同城	7.0	3.9	7.8	95.4	35.4	0.4
	3738.HK	阜博集团	9.4	6.3	-6.6	87.3	50.0	3.5
	1860.HK	汇量科技	7.9	4.8	-7.1	195.9	46.6	1.4
	6608.HK	百融云犀	-4.0	-7.1	-31.5	32.6	50.2	1.2
	0909.HK	明源云	3.7	0.6	-32.2	37.6	126.8	3.0
0596.HK	浪潮数字企业	1.3	-1.8	-64.5	25.4	11.0	0.4	
视频娱乐	1024.HK	快手-W	0.5	-2.6	-29.4	1,722.3	9.5	1.2
	TME.N	腾讯音乐	2.1	-1.5	-45.2	995.3	9.2	3.1
	9626.HK	哔哩哔哩-W	3.1	0.0	-4.6	685.8	58.2	2.3
	IQ.O	爱奇艺	-10.1	-13.6	-34.9	82.6	-41.0	0.3
	0772.HK	阅文集团	3.5	0.4	-19.0	239.0	-31.7	3.3
	WB.O	微博	1.5	-2.1	-13.8	148.1	4.8	1.2
	9899.HK	网易云音乐	-6.2	-9.3	-32.8	238.5	8.9	3.2
	JOYY.O	欢聚	2.6	-0.9	-5.9	206.0	1.4	1.4
	MOMO.O	摩多	4.2	0.7	-5.6	61.5	7.8	0.6
	HUYA.N	虎牙	-7.6	-11.2	9.4	48.3	-44.0	0.8
	ZH.N	知乎	5.9	2.4	-2.1	19.8	-10.5	0.7
	DOYU.O	斗鱼	-2.1	-5.6	-30.6	9.8	-34.4	0.3
9911.HK	赤子城科技	8.0	4.9	-20.5	110.2	12.2	1.6	
电商	9988.HK	阿里巴巴-W	5.9	2.8	-12.1	21,045.4	23.4	2.1
	PDD.O	拼多多	-0.7	-4.3	-11.7	9,763.0	10.1	2.3
	9618.HK	京东集团-SW	3.2	0.1	3.4	3,112.1	16.3	0.2
	VIPS.N	唯品会	4.6	1.1	-11.3	495.6	7.0	0.5
	1797.HK	东方甄选	-0.8	-3.9	67.0	277.9	84.5	6.4
9991.HK	宝尊电商-W	11.6	8.5	1.9	11.4	-4.8	0.1	
游戏	0700.HK	腾讯控股	3.1	0.0	-15.8	40,348.7	18.5	5.5
	9999.HK	网易-S	2.1	-1.0	-16.0	4,953.2	15.1	4.5
	3888.HK	金山软件	1.8	-1.3	-19.2	278.3	14.3	3.0
	2400.HK	心动公司	4.2	1.1	-2.2	273.6	18.4	4.9
	0799.HK	IGG	0.1	-3.0	-4.6	31.7	6.2	0.7
	0302.HK	中手游	16.1	13.0	-32.5	6.8	-6.5	0.5
	9990.HK	祖龙娱乐	4.1	1.0	-5.6	10.7	-30.0	0.8

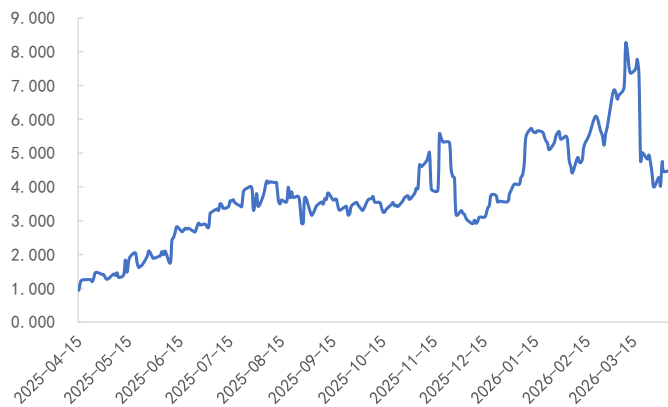
资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

表 2: 上周美股互联网板块重点公司表现

证券代码	证券名称	周涨跌幅	与所在指数对比	年初至今涨跌幅	市值(亿美元)	市盈率	市净率
AMZN.O	亚马逊	13.6	9.2	3.3	25,628.80	33.00	3.57
MSFT.O	微软	-0.7	-5.1	-23.1	27,539.43	23.09	9.02
GOOGL.O	谷歌-A	7.3	2.8	1.4	38,376.52	29.04	9.53
META.O	脸书	9.6	5.2	-4.5	15,932.66	26.35	7.93
DASH.O	DOORDASH	-2.5	-6.9	-32.6	662.85	70.89	4.83
SPOT.N	SPOTIFY TECHNOLOGY	-2.7	-7.1	-18.0	979.74	37.80	4.87
U.N	UNITY SOFTWARE	-5.0	-9.4	-51.1	94.33	-23.42	5.10
SAP.N	思爱普	-5.0	-9.5	-32.9	1,903.75	22.69	4.42
EA.O	艺电	-0.4	-4.9	-0.7	507.36	74.61	6.94
SHOP.O	SHOPIFY	-6.3	-10.8	-31.2	1,444.82	117.37	12.50
RBLX.N	ROBLOX	-7.5	-12.0	-31.4	393.97	-36.99	8.06
CRWV.O	COREWEAVE	24.0	19.6	42.4	536.20	-45.95	10.45
APPV.O	APPROVIN	1.3	-3.2	-41.9	1,320.04	39.60	24.09
CRCL.N	CIRCLE INTERNET	-2.5	-6.9	11.0	217.64	-313.12	7.92
COIN.O	COINBASE GLOBAL	-2.1	-6.6	-25.8	443.25	35.17	6.17

资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

图 10: 软件服务 PE 与恒生科技指数 PE 相差值



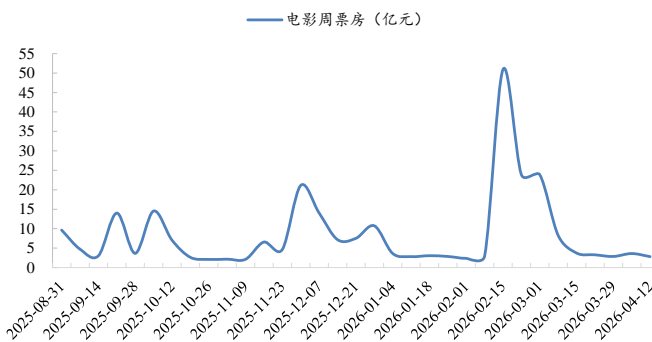
资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

2.行业数据

2.1 影视

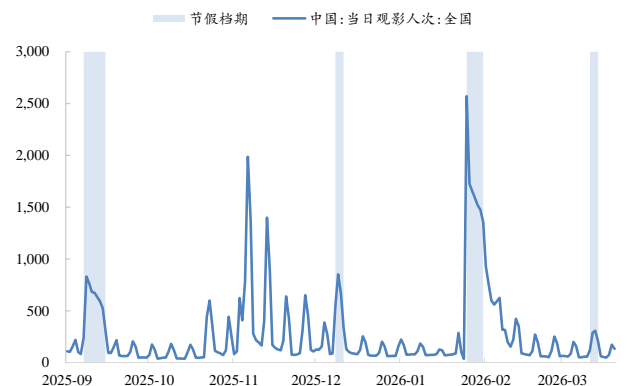
根据猫眼数据显示，2026年第15周（4月6日-4月12日）全国电影市场周度总票房约2.80亿元，总观影人次超720万，放映总场次超315万场；截至4月12日，2026年全国累计票房已突破125亿元，稳居全球单一电影市场前列国家电影局。当周放映端延续高位供给，承接清明档145.49万场的影史清明档场次纪录，本周日均放映超45万场，全国9.3万块银幕的基础设施优势充分释放，下沉市场贡献了近4成票房。《我，许可》作为清明档国产片头号黑马，凭借女性观众的口碑扩散，实现票房逆袭，连续多日稳居单日票房榜首。《超级马力欧银河大电影》凭借全年龄段兼容的合家欢属性、经典游戏IP情怀和沉浸式闯关体验，累计票房突破1亿元。

图 11：全国电影周票房



资料来源：猫眼专业版、国元证券经纪（香港）整理

图 12：全国当日观影人次（百万）



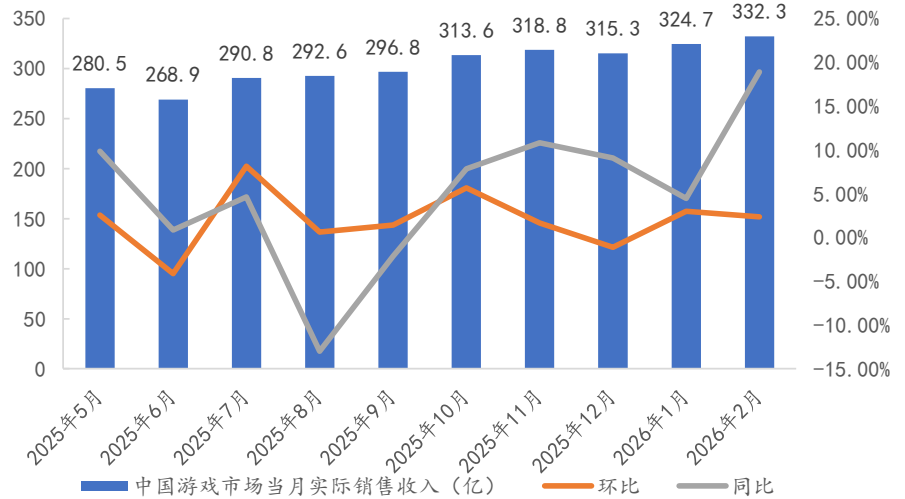
资料来源：猫眼专业版、国元证券经纪（香港）整理

2.2 游戏

根据伽马数据发布的《2026年2月中国游戏产业月度报告》显示，报告显示，2026年2月，中国国内游戏市场实际销售收入为332.31亿元，环比增长2.35%，同比增长18.96%。环比层面，随着春节假期开启，多款头部常青游戏推出春节主题版本与运营活动，有效带动了用户活跃与付费，成为支撑环比增长的主要动力；同比增速创下近10个月新高。这主要是因为今年春节假期完整地位于2月，市场处于旺季高位；而2025年春节在1月末，导致去年2月为节后淡季、基数较低。在“今年旺季”与“去年淡季”的对比下，同比增幅被显著放大。2026年2月，中国移动游戏市场实际销售收入达到227.29亿元，环比增长0.48%，同比增长9.05%。环比层面，市场增长动能主要来自长线产品的春节档期运营活动：《和平精英》《三角洲行动》《蛋仔派对》等通过版本更新与限定活动有效拉动了用户付费；但本月新上线游戏整体表现平淡，未能提供有效

增量。同时头部产品《王者荣耀》本月情人节活动虽带动日流水创近一年新高，但受上月流水基数较高影响，本月流水仍呈下滑，《明日方舟：终末地》作为上月新游，本月流水自然回落，多重因素制约了环比增长幅度。同比层面，增速转正，主要因今年春节假期完整处于2月，假期用户活跃度与付费集中释放。

图 13：全国游戏市场规模



资料来源：中国音数协游戏工委、国元证券经纪（香港）整理

3.行业要闻

3.1 软件

➤ 智谱发布新一代旗舰模型 GLM-5.1，同时提价 10%

智谱宣布正式发布新一代开源模型 GLM-5.1。据介绍，其是唯一达到 8 小时级持续工作的开源模型，在最接近真实软件开发的 SWE-bench Pro 基准测试中，GLM-5.1 实现国产模型首次超越 Opus4.6。OpenRouter 显示，伴随此次发布，智谱 GLM 再度提价 10%。调价后，GLM-5.1 在 Coding 场景的缓存命中 Token 价格已接近 Anthropic 旗下 Claude Sonnet4.6 水平。这是国产大模型首次在核心场景实现与海外头部厂商的价格对齐。（每日经济新闻）

➤ 微信 3 月更新 9 项功能，微信、企微支持连接自己的龙虾

微信 3 月更新 9 项功能：微信公众号可发起“话题”；视频号带货短视频发布条数增加，支持挂载“商品合集”；视频号小游戏优质作者激励计划启动；微信、企微支持连接自己的龙虾；面对面可跨设备传照片/文件；压缩包可直接“预

览”；首尔地铁能用微信支付购票；微信小店商品标签上新；微信小店推出新商家六大权益。（钛媒体）

➤ **MiniMax 上线新一代音乐生成模型 Music 2.6**

MiniMax 正式发布新一代音乐生成模型 Music 2.6。本次更新从底层引擎到创作工具实现全维度进化，大幅提升生成延迟、音乐控制、声学品质，推出全新“Cover”创作功能和面向 AI Agent 生态的 Music Skill，并面向全球创作者开启为期 14 天的免费内测。（钛媒体）

3.2 电商

➤ **六部门加强技术创新应用，发展“人工智能+电商”**

商务部等 6 部门发布关于更好服务实体经济推进电子商务高质量发展的指导意见。指导意见提出，加快技术创新应用。支持头部电商企业加大研发投入，加强重点领域核心技术攻关，构建“产研协同、学用转化”创新生态。发展“人工智能+电商”，引导电商企业加强人工智能大模型等技术研发应用，优化消费体验、降低运营成本、提升流通效能。鼓励电商企业科技向善，统筹各方利益优化算法规则。加强电商领域技术成果司法保护，探索建立证据披露、证据妨碍排除等规则，适当减轻权利人举证负担。开展电商科技创新应用案例遴选，深化数字技术应用。（中国证券网）

3.3 游戏及文娱

➤ **《王者荣耀世界》正式上线 PC 平台**

王者荣耀 IP 新游《王者荣耀世界》今日正式上线 PC 平台。该款由腾讯天美工作室群研发的王者世界多人冒险游戏，围绕“奇迹”这一线索，将原本世界观里分散的设定整合为完整叙事，并首次以可交互的形式呈现王者大陆。在内容供给层面，《王者荣耀》已推出超过 120 位英雄角色，其背后的世界观与人物关系，将持续转化为《王者荣耀世界》的区域、剧情与玩法内容。在商业化设计上，游戏未采用“角色抽卡”设计，而是采用以外观消费为主的模式。所有影响战斗平衡的核心资源均可通过游戏内免费获取，付费主要集中在外观装饰与便利性养成。（新浪科技）

4.投资建议

我们认为 AI 算力需求爆发性增长，成为驱动板块上行的核心引擎，其中算力和词元涨价等标志性事件起到了催化作用。2026 年全国两会后，对于科技创新及跨境电商支持政策的连续出台，为恒生科技成分股提供了稳定的政策底。同时持续流入的南向资金和全球资本的再平衡策略，为市场反弹提供有力支撑。随着 AI 大模型的更新和应用的加速推进，为行业带来了新的想象空间尽管美联储的降息路径仍存在不确定性，但市场主流预期仍然认为全球利率水平已经见顶，未来将进入一个相对宽松的流动性周期。这种宏观流动性预期是支撑全球股市估值的重要基石。展望后市，在经历了长期的下跌后，港股科技板块的估值被压缩到了极致。许多公司的股价已经远远低于其内在价值，市场情绪也极度悲观，我们预计目前互联网板块盈利预期已经得到一定调整，未来随着政策的催化和新产业趋势的助推，将成为推动估值中枢上移的主要动力。短期内，市场情绪和事件驱动仍将是主导因素。AI 领域的任何新的技术突破、重磅产品发布或龙头公司的战略动向，都可能继续刺激相关板块的股价。同时，南向资金的流向和全球宏观数据的变化也将对市场造成扰动。以 AI 为代表的科技革命已经为科技板块持续注入动能，市场已进入拥抱 AI 创新和未来规模增长叙事。因此在配置上，建议可适当增配互联网科技板块现金流充裕、分红稳定、AI 落地场景清晰的龙头企业。综上，目前建议关注阅文集团（772.HK）、阿里巴巴（BABA.N）、布鲁可（325.HK）。

5.风险提示

国际环境恶化风险、人民币汇率波动风险、业绩不达预期风险。

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限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的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电 话：(852) 3769 6888
传 真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>