

【行情回顾】

- ◇ 上周（2026年06月08日-2026年06月12日）恒生指数周涨跌幅为-0.98%，恒生科技指数周涨跌幅为-3.75%。美股方面，上周道指、标普500、纳指周涨跌幅分别为+0.66%、+0.65%、+0.70%，纳斯达克互联网指数周涨跌幅-3.69%，纳斯达克中国金龙指数周涨跌幅为-0.56%。
- ◇ 截至2026年06月12日，软件与服务板块PE-TTM为23.7x；软件与服务板块PS-TTM为4.13x。
- ◇ 根据WIND数据，上周一级行业中，资讯科技行业周涨跌幅为-0.87%。而二级行业中，软件板块涨跌幅为-1.32%，媒体板块涨跌幅为-2.95%。
- ◇ 中概股板块中，互联网金融、互联网游戏、互联网传媒均表现为上涨。
- ◇ 目前纳斯达克100指数动态PE估值约34.3x。

【行业要闻】

- ◇ 美国政府下令禁止外国主体使用Anthropic最新AI模型
- ◇ 智谱推出最新一代旗舰模型GLM-5.2
- ◇ AI需求旺盛 机械硬盘价格续五个季度上涨
- ◇ 金山云：AI算力相关产品服务价格上调约15% - 50%
- ◇ Visa支付网络接入ChatGPT支持AI代用户完成购物交易
- ◇ 网易《逆水寒：新世界》6月26日上线

【投资建议】

上周市场表现层面，互联网科技业表现弱于大盘市场避险情绪显著升温。当前市场走势分化趋势明显，资金不再对互联网板块进行同质化投资，开始关注宏观政策转向且具备确定性增长的个股。AI作为当前行业长期增长引擎的共识仍在巩固。目前AI产业逐渐从早期概念过渡到更理性的商业化落地和收入贡献阶段。长期来看只有能将AI技术成功融入产品和服务，并转化为收入和利润增长公司，才能在下一轮科技浪潮中脱颖而出，因此我们建议关注具备成熟生态及强付费体系的标的。美股方面，市场对CPI数据解读反复拉锯，虽然消费端的价格压力暂时稳定，但生产端的压力仍在加剧。这让美联储的决策更具挑战性，未来利率政策充满了不确定性。展望未来，我们认为港股互联网板块的短期波动仍将持续，个股分化格局可能加剧。特别是AI商业化的实际进展和核心业务的盈利修复能力。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。目前建议关注腾讯（700.HK）、智谱（2513.HK）、金山云（KC.US）。

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

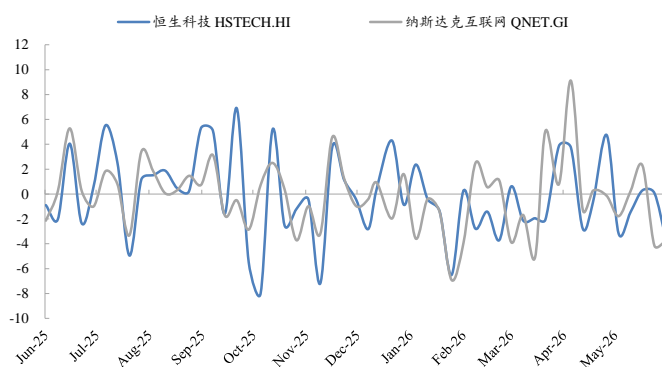
上周（2026年06月08日-2026年06月12日）港股指数周表现为环比下跌，而恒生科技指数同样表现为环比上涨。上周恒生指数周涨跌幅为-0.98%，恒生科技指数周涨跌幅为-3.75%。市场表现层面，互联网科技业表现弱于大盘市场避险情绪显著升温。当前市场走势分化趋势明显，南下资金不再对互联网板块进行同质化投资，开始关注宏观政策转向且具备确定性增长的个股。AI作为当前行业长期增长引擎的共识仍在巩固。目前AI产业逐渐从早期概念过渡到更理性的商业化落地和收入贡献阶段。长期来看只有能将AI技术成功融入产品和服务，并转化为收入和利润增长公司，才能在下一轮科技浪潮中脱颖而出，因此我们建议关注具备成熟生态及强付费体系的标的。美股方面，上周道指、标普500、纳指周涨跌幅分别为+0.66%、+0.65%、+0.70%，纳斯达克互联网指数周涨跌幅-3.69%，纳斯达克中国金龙指数周涨跌幅为-0.56%。SpaceX上市首日股价大涨，作为纳斯达克市场的新晋巨头，其巨大的市值和涨幅直接为指数上涨做出贡献。宏观方面，市场对CPI数据解读反复拉锯，有投资者押注通胀数据温和，从而提前布局。另一方面也有投资者担忧通胀数据超预期，选择提前减仓避险，虽然消费端的价格压力暂时稳定，但生产端的压力仍在加剧。这让美联储的决策更具挑战性，未来利率政策充满了不确定性。展望未来，我们认为港股互联网板块的短期波动仍将持续，个股分化格局可能加剧。投资者的决策将更加依赖于对公司基本面、现金流状况和股东回报政策的深入研究。长期来看，AI商业化的实际进展和核心业务的盈利修复能力，将是决定板块能否重拾升势的关键。

图 1：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数表现



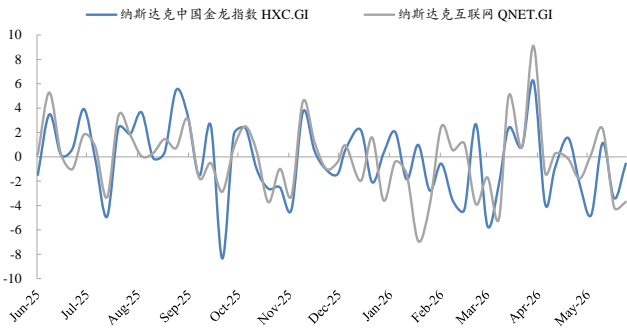
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

图 2：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数周涨跌幅



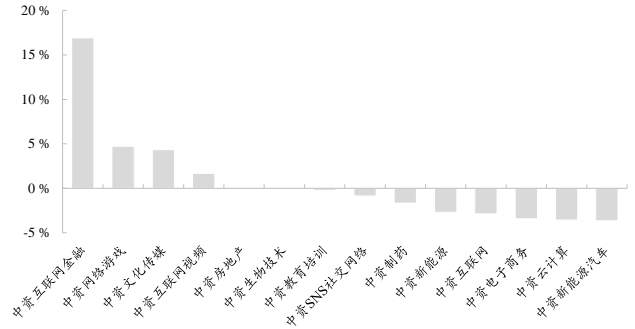
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

图 7：纳斯达克中国金龙指数 VS 互联网指数表现



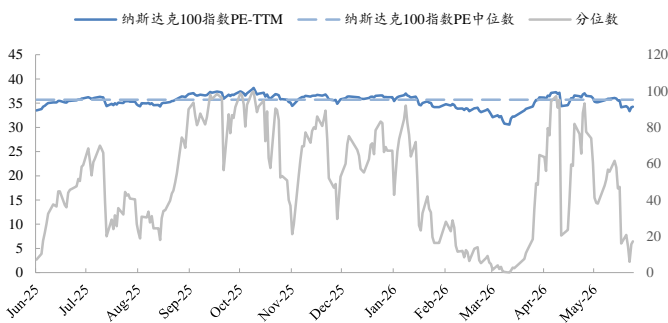
资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

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，大部分表现出下跌行情，在我们重点跟踪的股票池周涨跌幅表现中：

- 软件板块：普遍表现为下跌行情，其中中软国际、金蝶国际、百度集团跌幅较大。
- 社交娱乐板块：普遍表现为上涨行情，其中云音乐、赤子城科技实现了较大涨幅。
- 电商板块：普遍表现为下跌行情，其中阿里巴巴录得了较大跌幅。
- 游戏板块：普遍表现为上涨行情，其中网易、金山软件、腾讯实现了上涨。

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	-2.6	-1.6	-24.6	4,181.2	-10.6	1.1
	9888.HK	百度集团-SW	-8.0	-7.0	-12.1	2,735.3	313.9	2.2
	0241.HK	阿里健康	-2.2	-1.3	-30.5	493.5	25.9	1.5
	0268.HK	金蝶国际	-12.3	-11.3	-47.3	216.0	241.5	3.2
	9878.HK	汇通达网络	1.4	2.4	-26.4	35.5	12.3	0.1
	0354.HK	中国软件国际	-14.4	-13.4	-26.2	86.2	27.9	0.5
	KG.O	金山云	-8.2	-8.9	3.8	220.8	-24.0	2.3
	1896.HK	猫眼娱乐	-0.7	0.2	-23.6	53.5	9.9	1.2
	2013.HK	微盟集团	-0.7	0.2	-26.6	48.5	-22.7	3.2
	9923.HK	移卡	-5.4	-4.4	-29.5	22.6	25.5	0.7
	9699.HK	顺丰同城	-7.2	-6.2	-29.2	62.1	23.2	0.3
	3738.HK	阜博集团	-2.7	-1.7	-37.5	58.0	33.5	2.3
	1860.HK	汇量科技	-0.6	0.3	-9.5	194.9	38.4	1.3
	6608.HK	百融云尊	-5.8	-4.8	-54.8	21.3	33.1	0.8
	0909.HK	明源云	-7.2	-6.2	-46.2	28.1	95.5	2.3
0596.HK	浪潮数字企业	-5.2	-4.2	-56.1	31.1	13.6	0.4	
视频娱乐	1024.HK	快手-W	-2.1	-1.1	-28.3	1,729.9	10.0	1.2
	TME.N	腾讯音乐	1.5	0.9	-46.0	988.4	11.3	3.0
	9626.HK	哔哩哔哩-W	0.1	1.0	-25.9	517.7	37.2	1.7
	IQ.O	爱奇艺	-1.9	-2.6	-46.4	67.6	-10.0	0.3
	0772.HK	阅文集团	1.6	2.6	-28.9	208.3	-27.9	2.9
	WB.O	微博	-0.8	-1.4	-20.0	127.8	5.0	1.1
	9899.HK	网易云音乐	4.3	5.3	-35.1	228.7	8.6	3.1
	JOYY.O	欢聚	2.6	2.0	8.8	232.8	15.1	1.6
	MOMO.O	聚文集团	1.2	0.6	-9.2	57.2	7.9	0.6
	HUYA.N	虎牙	-0.4	-1.0	-14.2	38.7	-33.4	0.6
	ZH.N	知乎	2.9	2.2	-1.8	19.5	-10.3	0.7
DOYU.O	斗鱼	-0.8	-1.4	-27.1	10.2	13.3	0.3	
9911.HK	赤子城科技	3.9	4.9	-30.6	95.1	10.6	1.4	
电商	9988.HK	阿里巴巴-W	-9.2	-8.2	-22.1	18,385.5	17.6	1.8
	PDD.O	拼多多	-4.1	-4.8	-28.1	7,906.9	8.4	1.8
	9618.HK	京东集团-SW	-2.8	-1.8	4.6	2,758.5	20.2	0.2
	VIPS.N	唯品会	2.9	2.2	-18.0	455.3	6.2	0.4
	1797.HK	东方甄选	2.5	3.5	21.2	200.2	61.4	4.6
9991.HK	宝尊电商-W	1.8	2.8	0.7	11.2	-6.1	0.1	
游戏	0700.HK	腾讯控股	2.3	3.3	-21.7	36,704.4	15.9	4.9
	9999.HK	网易-S	5.9	6.9	-5.5	5,538.5	16.5	4.9
	3888.HK	金山软件	3.9	4.9	-16.9	282.0	10.2	2.9
	2400.HK	心动公司	-0.8	0.2	-22.3	214.4	14.5	3.9
	0799.HK	IGG	0.0	1.0	4.4	34.4	6.8	0.7
	0302.HK	中手游	-6.6	-5.6	-44.4	5.8	-0.4	0.4
	9990.HK	祖龙娱乐	-1.5	-0.6	19.8	13.4	-38.0	1.1

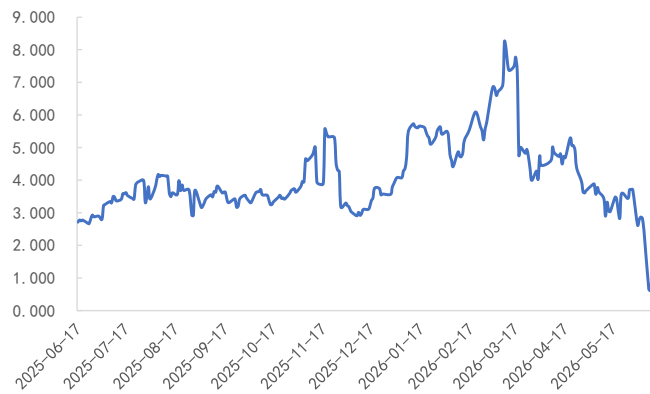
资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

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	-3.0	-5.4	3.3	25,661.08	28.26	3.45
MSFT.O	微软	-6.2	-8.6	-18.8	29,025.87	23.18	9.12
GOOGL.O	谷歌-A	-2.3	-4.7	15.1	43,578.83	27.20	10.31
META.O	脸书	-4.4	-6.7	-14.0	14,392.35	20.39	6.70
DASH.O	DOORDASH	-4.0	-6.3	-33.5	656.11	70.85	4.46
SPOT.N	SPOTIFY TECHNOLOGY	-3.0	-5.4	-17.0	992.11	31.97	4.94
U.N	UNITY SOFTWARE	-6.6	-9.0	-38.3	118.91	-17.68	6.18
SAP.N	思爱普	-11.1	-13.5	-31.2	1,916.36	22.86	4.48
EA.O	艺电	0.1	-2.2	-0.3	510.21	57.52	6.77
SHOP.O	SHOPIFY	-1.2	-3.5	-32.8	1,404.58	105.45	11.36
RBLX.N	ROBLOX	8.6	2.2	-46.6	310.09	-28.29	5.85
CRWV.O	COREWEAVE	0.2	-2.2	40.4	548.57	-34.46	8.81
APP.O	APPROVIN	-10.8	-12.2	-26.3	1,668.85	42.11	27.07
CRCL.N	CIRCLE INTERNET	-3.0	-5.4	-1.8	193.49	-244.78	6.76
COIN.O	COINBASE GLOBAL	4.8	2.5	-29.3	420.96	52.58	6.42

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



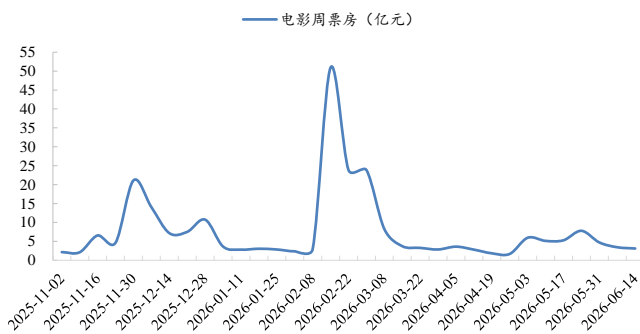
资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

2.行业数据

2.1 影视

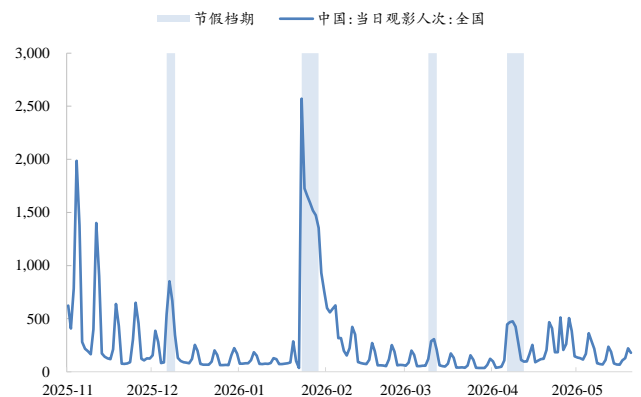
根据猫眼数据显示，2026年第23周（6月08日-6月14日），全国电影票房收入3.10亿元，环比下降10%。上周作为暑期档第二周，市场大盘呈现出平稳过渡态势，格局呈现出“一超一强”的局面。已上映多周的温情电影《给阿嬷的情书》凭借其坚挺的口碑和持续的情感发酵，成功实现周票房五连冠，显示出强大的市场生命力。与此同时，新上映的港式动作片《火遮眼》表现抢眼，四天累计票房突破8000万元，为市场注入了新的活力。目前2026年度中国电影总票房已成功突破163亿元大关，为整个暑期档乃至全年市场的健康发展奠定了坚实的基础。展望未来，随着暑期档的逐步深入，市场竞争将日趋白热化，随着更多国产大片和引进片陆续上映，有望引爆市场，推高市场票房。

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）

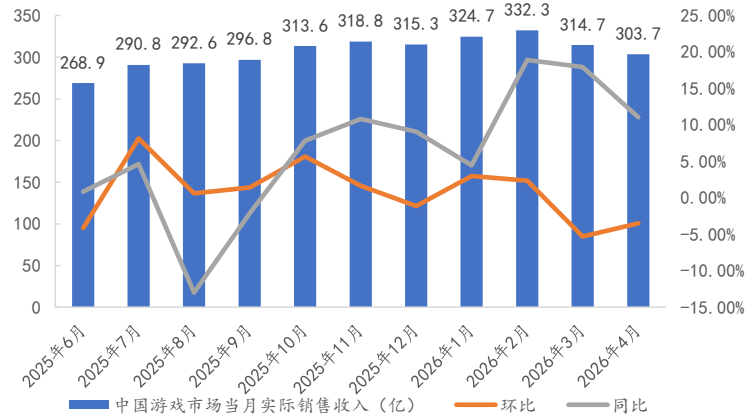


资料来源：猫眼专业版、国元证券经纪（香港）整理

2.2 游戏

2026年4月，中国游戏市场实际销售收入303.69亿元，环比下降3.51%，同比增长11.04%，其中中国移动游戏市场实际销售收入224.30亿元，环比增长0.71%，同比增长9.83%，中国客户端游戏市场实际销售收入68.66亿元，环比下降12.77%，同比增长18.40%。中国自主研发游戏海外市场实际销售收入20.32亿美元，环比下降5.02%，同比增长30.78%。中国电子竞技游戏市场实际销售收入136.84亿元，环比下降5.01%，同比下降3.76%。

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

➤ 美国政府下令禁止外国主体使用 Anthropic 最新 AI 模型

据央视新闻 6 月 14 日报道, 近日, 美国政府决定禁止所有外国主体和境内外国人使用 Anthropic 两个最新型人工智能模型。美国方面 13 日消息称, 美国亚马逊公司与美国官员之间的一次沟通促使美国政府最终做出了这一决定。亚马逊方面指出, 安特罗匹克公司的最新人工智能模型存在漏洞。据知情人士消息, 亚马逊首席执行官安迪·贾西在与包括美国财政部长贝森特在内的美国官员沟通时称, 亚马逊的研究人员曾使用一系列提示词, 诱导安特罗匹克公司的一个最新人工智能模型提供本应受到限制、且可用于协助网络攻击的信息。(钛媒体)

➤ 智谱推出最新一代旗舰模型 GLM-5.2

智谱宣布推出最新一代旗舰模型 GLM-5.2, 模型提供达到 1M 的长上下文, 并在长程任务中继续保持领先, 将遵循 MIT 协议开源。预计该模型将助益公司后续开放平台及 API 业务的调用量提升。作为智谱目前能力最顶尖的开源产品, GLM-5.2 在性能上表现亮眼, 不仅实现了真正意义上可用的 1M 上下文长程处理能力, 在长序列任务的逻辑理解上也维持着行业领先水准。针对开发者关注的编程辅助能力, 该模型也进行了深度优化, 被视为当前国产 AI 在代码生成领域的重要标杆。(Albase 基地)

➤ **AI 需求旺盛 机械硬盘价格续五个季度上涨**

由于 AI 需求旺盛，机械硬盘(HDD)厂商优先保障数据中心订单，导致消费级 HDD 供货紧张，价格连续五个季度上涨，且涨幅明显扩大。目前 HDD 厂商与客户按季度进行价格谈判。最新敲定的 2026 年第二季度(4-6 月)标杆产品合约价，较一季度(1-3 月)上涨 10%。此前 HDD 季度涨幅仅 1%-4%，本季增幅显著扩大。报道还称，AI 热潮下，厂商增产数据中心专用的大容量“近线硬盘(Nearline HDD)”，二季度该类产品合约价也环比上涨约 10%。据厂商透露，近线硬盘约 60%销量由谷歌、亚马逊等美国云巨头包揽，占比逐年提升，即便如此，“美国大厂仍无法拿到足额货源”。(科创板日报)

➤ **金山云：AI 算力相关产品服务价格上调约 15% - 50%**

据金山云官网，因全球 AI 算力需求攀升，硬件成本上涨，将对部分产品价格进行调整。AI 算力相关产品服务价格上调约 15%-50%，文件存储相关产品服务价格上调约 30%-50%。调整将于北京时间 2026 年 7 月 12 日 00:00:00 起生效。存量订单在当前计费周期内不受影响，新价格在下一个计费周期开始时适用。(金山云)

3.2 电商

➤ **Visa 支付网络接入 ChatGPT 支持 AI 代用户完成购物交易**

支付巨头 Visa 宣布已将旗下支付网络嵌入 ChatGPT，聊天机器人可独立代表用户完成选购及交易流程，适用范围覆盖所有支持 Visa 付款的商户。此前，Visa 同类技术尝试仅可在单一或少量合作商户使用。本次合作并非 OpenAI 首次布局电商场景。2025 年年底，OpenAI 曾推出 InstantCheckout 功能，支持 ChatGPT 作为数字私人采购员全网搜索指定商品，因交易错误率偏高，且向商户收取的费率未获得广泛认可，该功能已于 2026 年 3 月停止服务。本次 Visa 与 OpenAI 的合作模式更易被商户接受，用户可直接绑定 Visa 卡通过 ChatGPT 完成购物。(电商报)

3.3 游戏及文娱

➤ **网易《逆水寒：新世界》6 月 26 日上线**

网易《逆水寒：新世界》将于 2026 年 6 月 26 日正式上线。该游戏在杭州举办的发布会上宣布全面升级，涵盖画质、角色建模、社交、战斗与剧情五大维度。玩家与 NPC 建模实现‘集体飞升’，新增超精度面部模型、动态发丝与布料系

统，并支持侠缘新老建模自由切换。场景渲染与第三人称沉浸视角同步优化，剧情关卡采用 3A 级镜头调度与 QTE 交互。（Donews）

4.投资建议

上周市场表现层面，互联网科技业表现弱于大盘市场避险情绪显著升温。当前市场走势分化趋势明显，南下资金不再对互联网板块进行同质化投资，开始关注宏观政策转向且具备确定性增长的个股。AI 作为当前行业长期增长引擎的共识仍在巩固。目前 AI 产业逐渐从早期概念过渡到更理性的商业化落地和收入贡献阶段。长期来看只有能将 AI 技术成功融入产品和服务，并转化为收入和利润增长公司，才能在下一轮科技浪潮中脱颖而出，因此我们建议关注具备成熟生态及强付费体系的标的。美股方面，市场对 CPI 数据解读反复拉锯，虽然消费端的价格压力暂时稳定，但生产端的压力仍在加剧。这让美联储的决策更具挑战性，未来利率政策充满了不确定性。展望未来，我们认为港股互联网板块的短期波动仍将持续，个股分化格局可能加剧，AI 商业化的实际进展和核心业务的盈利修复能力，将是决定板块能否重拾升势的关键。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。目前建议关注腾讯（700.HK）、智谱（2513.HK）、金山云（KC.US）。

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>