

人工智能周报（25 年第 36 周）

谷歌图像模型 Nano Banana 持续火爆，腾讯开源混元 Voyager

优于大市

核心观点

人工智能动态：1) **产品应用：**谷歌 8 月底推出图像模型 Nano Banana，一致性强、编辑可控、速度快，社区实测与口碑热度极高；OpenAI 向免费用户开放 ChatGPT Projects 功能，强化任务管理与隐私保护；微软发布 GPT-realtime，语音与多模态交互全面升级；亚马逊上线 Lens Live：AI 驱动实时视觉购物体验；苹果发布 STAR Flow，实现归一化流与自回归 Transformer 结合的图像生成新突破；腾讯发布并开源 3D 世界模型混元 Voyager；美团发布 LongCat-Flash-Chat，MoE 架构革新，兼顾高效推理与低成本。2) **底层技术：**Meta 与 UCSD 推出 DeepConf，提升推理准确率并降低算力消耗；阿里通义发布 AgentScope 1.0，开源多智能体开发框架。3) **行业政策：**由国家互联网信息办公室、工业和信息化部等部门联合发布的《人工智能生成合成内容标识办法》正式生效。

投资建议：互联网整体中报业绩释放较稳健，AI 主线的公司收入利润释放较强，AI 已呈现对互联网巨头广告业务场景、云计算场景和企业效率方面的明显作用，典型体现在本季度腾讯广告持续保持在 20%增长、阿里云增速环比提速至 26%，同时利润端腾讯、腾讯音乐、快手公司等经营效率提升明显。伴随近期美股科技和 A 股科技的继续上涨，我们认为恒生科技指数已处于全球估值洼地，AI 驱动各公司中报业绩释放，继续推荐腾讯控股、阿里巴巴、快手、美图公司，以及与宏观经济关联度较低的腾讯音乐和网易云音乐。

风险提示：政策风险，疫情反复的风险，短视频行业竞争格局恶化的风险，宏观经济下行导致广告大盘增速不及预期的风险，游戏公司新产品不能如期上线或者表现不及预期的风险等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (港元/ 美元)	总市值 (百万港元/ 美元)	EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
0700.HK	腾讯控股	优于大市	617.5	5,664,248	23.8	27.3	24.4	21.3
9999.HK	网易-S	优于大市	219.2	694,417	11.1	12.0	18.5	17.2
3690.HK	美团-W	优于大市	102.0	623,332	2.2	5.7	44.4	16.9
9988.HK	阿里巴巴-SW	优于大市	137.3	2,618,672	6.9	6.2	18.7	20.7
PDD.O	拼多多	优于大市	124.7	177,002	17.4	21.5	13.1	10.6
9899.HK	网易云音乐	优于大市	274.8	59,862	12.0	10.3	21.4	25.1
TME.N	腾讯音乐	优于大市	24.5	38,577	3.6	3.5	25.2	26.2
1357.HK	美图公司	优于大市	9.2	41,963	0.2	0.3	46.2	33.3

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

互联网 · 互联网 II

优于大市 · 维持

证券分析师：张伦可 0755-81982651
zhanglunke@guosen.com.cn
S0980521120004

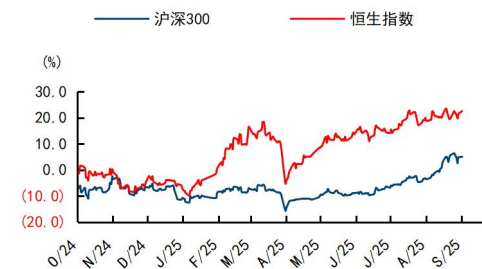
证券分析师：陈淑媛 021-60375431
chenshuyuan@guosen.com.cn
S0980524030003

证券分析师：张昊晨 0755-81983057
zhanghaochen1@guosen.com.cn
S0980525010001

证券分析师：王颖婕 0755-81983057
wangyingjie1@guosen.com.cn
S0980525020001

证券分析师：刘子譔
liuzitan@guosen.com.cn
S0980525060001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《人工智能行业专题（11）：探究模型能力与应用的进展和边界》——2025-08-25

《美股科技互联网 25Q2 财报总结：AI 显著拉动云和广告需求，Capex 投入商业化闭环》——2025-08-06

《人工智能周报（25 年第 29 周）-谷歌推出 Gemini 2.5 稳定版，阿里开源 Qwen3-Coder 模型》——2025-07-28

《英伟达 H20 恢复销售事件点评-Q2 国产云维持高速增长，H20 出货预计带动国内云厂 Capex 上升》——2025-07-16

《从 Circle 上市，探索稳定币与交易所的合作模式》——2025-06-24

内容目录

AI 相关网站流量数据	4
人工智能动态：谷歌推出高性价比图像模型 Nano Banana, 腾讯开源 3D 世界模型混元 Voyager	7
（一） 产品应用	7
（二） 底层技术	8
（三） 行业政策	8
（四） 重点事件预告	8
投资建议	8
风险提示	9

图表目录

图1: AI 相关网站周访问量(百万)	4
图2: 第一梯队 AI 相关网站周访问量变动(百万)	5
图3: 第二梯队 AI 相关网站周访问量变动(百万)	5
图4: 第三梯队 AI 相关网站周访问量变动(百万)	6
图5: 新增聊天、教育类 AI 相关网站周访问量变动(百万)	6

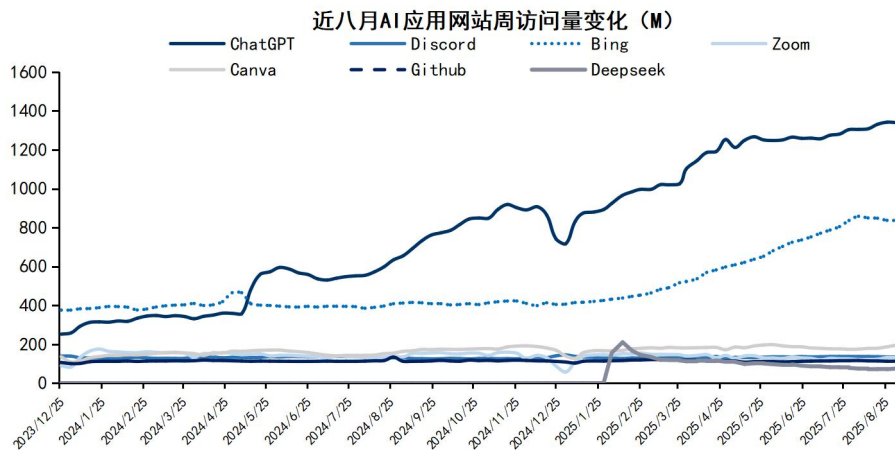
AI 相关网站流量数据

图1: AI 相关网站周访问量 (百万)

AI相关网站流量数据汇总				
From Aug 27, 2025 to Sep 2, 2025 国信互联网小组				
应用名称	应用说明	周平均访问 (M)	访问量环比增长	平均访问停留时间
ChatGPT	聊天机器人	1340.00	↓ - 0.15%	0:06:43
Bing	搜索	843.70	↑ 0.81%	0:07:47
Canva	在线设计	201.70	↑ 3.49%	0:06:23
Gemini	聊天机器人	178.60	↑ 7.07%	0:06:06
Discord	游戏社区	133.50	↓ - 0.67%	0:11:20
Zoom	在线会议	130.40	↓ - 0.53%	0:03:14
Github	代码托管	108.20	↓ - 3.99%	0:06:32
Deepseek	聊天机器人	72.85	↓ - 2.76%	0:04:46
Character.AI	聊天机器人	42.19	↑ 2.60%	0:18:00
NotionAI	文本/笔记	40.59	↑ 2.27%	0:08:49
Claude	聊天机器人	35.53	↓ - 2.20%	0:06:13
Perplexity	聊天机器人	34.02	↓ - 0.93%	0:05:05
Slack	工作效率	29.44	↓ - 2.16%	0:17:07
夸克	聊天机器人	20.16	↓ - 2.56%	0:04:11
豆包	聊天机器人	18.20	↑ 4.36%	0:04:34
Remove	抠图	15.68	↓ - 1.88%	0:03:30
Quizlet	学习支持	14.70	↑ 16.95%	0:06:12
Duolingo	语言学习	13.50	↑ 0.30%	0:08:12
Grammarly	英语写作批改	13.00	↑ 2.93%	0:02:31
Kimi	聊天机器人	6.64	↑ 2.31%	0:04:00
通义千问	聊天机器人	5.68	↑ 1.34%	0:03:02
Huggingface	模型社区	5.41	↓ - 4.82%	0:04:54
元宝	聊天机器人	4.93	↑ 0.43%	0:03:55
Midjourney	图像生成	4.09	↓ - 3.67%	0:14:13
Poe	聊天机器人	3.47	↓ - 3.21%	0:06:23
可灵	视频生成	3.02	↑ 0.00%	0:06:20
Replit	代码支持	2.54	↓ - 3.86%	0:07:18
Tipranks	股票分析	2.19	↓ - 7.76%	0:01:56
Kaggle	数据竞赛	2.17	↓ - 5.17%	0:05:34
Chegg	学习支持	1.92	↑ 39.15%	0:04:45
Runway	视频生成	1.68	↓ - 10.96%	0:05:01
即梦	视频生成	1.67	↓ - 3.74%	0:06:45
文心一言	聊天机器人	1.42	↓ - 3.79%	0:03:12
海螺	视频生成	1.39	↓ - 13.69%	0:08:21
Talkie.ai	聊天机器人	0.91	↓ - 13.32%	0:09:28
Langchain	AI应用	0.68	↓ - 3.19%	0:05:47
YouChat	聊天机器人	0.57	↓ - 1.36%	0:02:51
Stablediffusion	图像生成	0.50	↑ 7.27%	0:01:54
Pytorch	AI框架	0.47	↓ - 2.35%	0:02:44
Voice.AI	声音编辑	0.33	↓ - 11.46%	0:01:47
DreamBox	个性化学习	0.32	↑ 18.74%	0:03:03
美图设计室	图像设计	0.24	↑ 9.51%	0:05:00
Pi	聊天机器人	0.24	↑ 1.13%	0:02:00
Jasper.AI	营销文案	0.22	↑ 4.91%	0:02:35
Writesonic	文本生成	0.19	↓ - 6.96%	0:02:05
Stability	AI生成平台	0.17	↓ - 8.39%	0:01:39
讯飞星火	聊天机器人	0.15	↓ - 23.89%	0:03:32
Cici	AI聊天	0.05	↓ - 5.82%	0:00:16

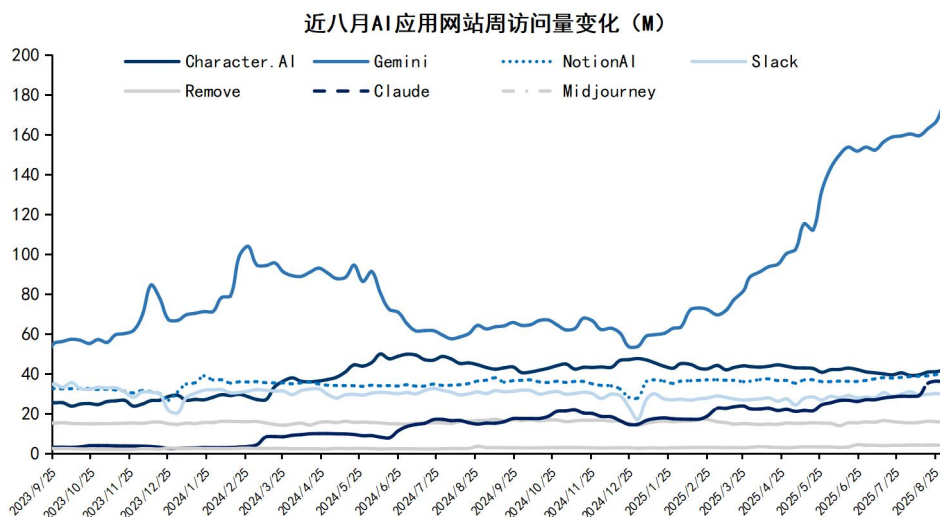
资料来源: Similarweb, 国信证券经济研究所整理

图2：第一梯队 AI 相关网站周访问量变动（百万）



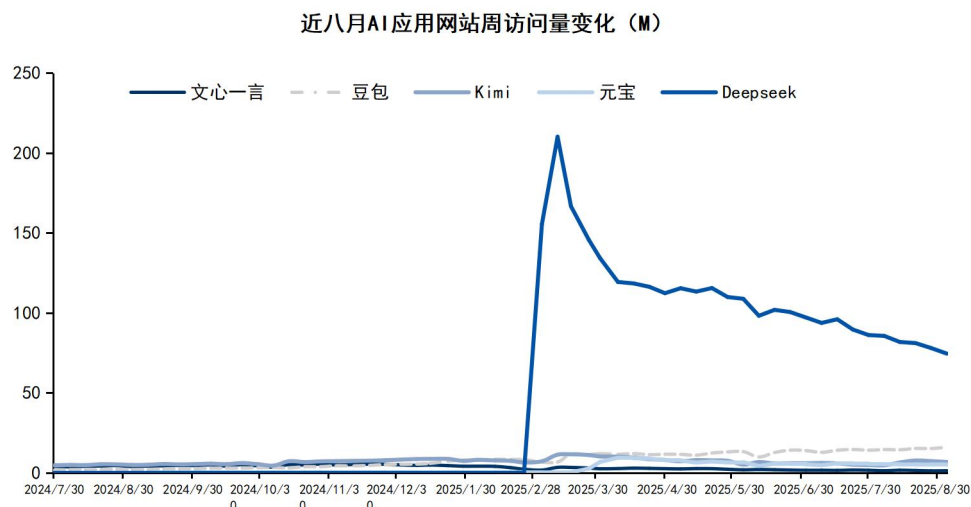
资料来源：Similarweb，国信证券经济研究所整理

图3：第二梯队 AI 相关网站周访问量变动（百万）



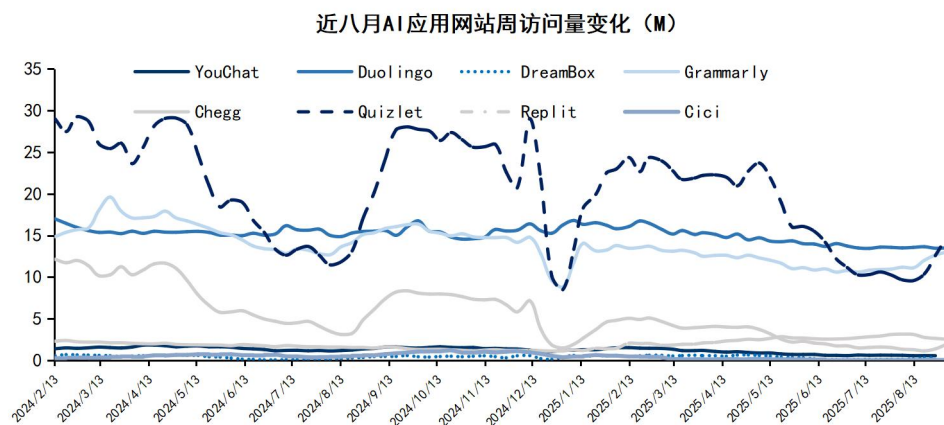
资料来源：Similarweb，国信证券经济研究所整理

图4: 第三梯队 AI 相关网站周访问量变动 (百万)



资料来源: Similarweb, 国信证券经济研究所整理

图5: 新增聊天、教育类 AI 相关网站周访问量变动 (百万)



资料来源: Similarweb, 国信证券经济研究所整理

人工智能动态：谷歌推出高性价比图像模型 Nano Banana，腾讯开源 3D 世界模型混元 Voyager

（一）产品应用

谷歌推出图像模型 Nano Banana。谷歌 DeepMind 发布新一代 AI 图像生成与编辑模型 Gemini 2.5 Flash Image（代号 Nano Banana），在角色一致性和精准编辑方面表现卓越。其定价具有竞争力，每百万输出 token 仅 30 美元，单图成本约 0.039 美元，低于 OpenAI 同类产品每百万 token 40 美元定价。该模型支持多图合成、多轮次修改与风格迁移，并内置安全机制应对深度伪造图像。9 月 3 日，谷歌还发布了官方 Prompt 模板，支持多种风格生成，降低用户使用门槛。

OpenAI 向免费用户开放 ChatGPT Projects 功能，强化任务管理与隐私保护。9 月 4 日，OpenAI 在其官方 X 账号上宣布将 ChatGPT 的 Projects 功能全面向免费用户开放，标志着功能普及与用户体验的重要提升。Projects 相当于智能工作区，支持按主题创建对话文件夹、自定义指令及上传文件，便于长期管理复杂任务。此举既满足超八成免费用户的需求，也契合 OpenAI 的“免费增值”策略，吸引更多用户体验高级功能并推动付费转化。未来，Projects 将扩展至 iOS 并可能加入语音交互等工具。

微软发布 GPT-realtime，语音与多模态交互全面升级。9 月 5 日，据搜狐新闻报道，微软在 Azure AI Foundry 平台正式推出 GPT-realtime 语音转语音模型，显著提升语音合成自然度与交互表现力。该模型整合更精准的指令跟随、更高音频质量及自然语言处理能力，并新增 Marin 和 Cedar 两种语音选项。开发者可通过 Real-time API 便捷接入，加速应用开发。GPT-realtime 还支持图像输入，实现语音与图像的多模态对话，拓展应用场景。相比预览版 gpt-4o-realtime，新版本价格下调 20%，按百万 token 计费，降低了开发者成本，助力语音与多模态应用的普及。

亚马逊上线 Lens Live：AI 驱动实时视觉购物体验。9 月 3 日，据 TechCrunch 报道，亚马逊推出 Lens Live，作为 Amazon Lens 的 AI 升级版，支持用户通过实时视觉搜索发现商品，无需拍照或扫码。该功能借助 SageMaker 和 Amazon OpenSearch 的服务运行支持，能在用户镜头下即时生成匹配商品滑动列表。

苹果发布 STARFlow，实现归一化流与自回归 Transformer 结合的图像生成新突破。9 月 2 日，Albase 报道苹果机器学习团队推出 STARFlow 技术，旨在与 DALL-E、Midjourney 等扩散模型竞争。STARFlow 将归一化流与自回归 Transformer 融合，采用“深-浅设计”提升效率，并在潜在空间中运行以增强高分辨率生成能力。其保持归一化流的数学特性，实现精确最大似然训练，尤其适合医疗影像等需严格控制内容的场景。

腾讯发布并开源 3D 世界模型混元 Voyager。9 月 2 日，腾讯混元官方发布并开源 HunyuanWorld-Voyager（混元 Voyager），是业界首个支持原生 3D 重建的超长漫游世界模型。该模型突破视频生成在空间一致性与范围上的限制，可生成长距离、高保真的 3D 场景，并支持视频直接导出为 3D 格式。Voyager 采用 3D 输入—3D 输出设计，与混元世界模型 1.0 高度兼容，进一步扩展漫游范围与复杂

场景质量，并支持风格化控制与编辑。其功能涵盖视频场景重建、3D 纹理生成、风格定制、深度估计等多类应用，助力 VR、仿真与游戏开发。

美团发布 LongCat-Flash-Chat, MoE 架构革新, 兼顾高效推理与低成本。9 月 1 日, 美团在其官网正式推出并开源 LongCat-Flash-Chat, 该模型采用 5600 亿参数的混合专家 (MoE) 架构, 通过快捷连接 MoE (ScMoE) 与底层优化, 该模型突破传统通信瓶颈, 支持大规模加速卡稳定训练。采用“非思考型”设计, LongCat-Flash-Chat 在智能体任务中表现突出, 特别适合长时序、复杂流程场景。

（二）底层技术

Meta 与 UCSD 推出 DeepConf, 提升推理准确率并降低算力消耗。9 月 1 日, 根据搜狐新闻消息, Meta 与加州大学圣地亚哥分校联合发布 DeepConf 技术, 在 AIME2025 数学竞赛中与 GPT-OSS-120B 搭配, 实现 99.9% 准确率, 同时将计算资源消耗降低 84.7%。DeepConf 设计了五种全新的“探针” (令牌、组、尾部、最低组、底部百分位置信度), 实时监控 AI 的“心理状态”, 精细化把控推理质量, 并提供离线与在线两种工作模式。尤其在在线模式下, 模型能在低置信度时提前终止并切换路径, 从而降低延迟与成本, 同时保持极高性能。

阿里通义发布 AgentScope 1.0, 开源多智能体开发框架。9 月 2 日, 阿里通义实验室在其官微正式发布 AgentScope 1.0, 标志其在多智能体技术开发上的新进展。提供全生命周期解决方案, 包括开发、部署和监控。其三层技术架构 (核心框架、Runtime 和 Studio) 支持独立使用, 具备实时介入控制、智能上下文管理和高效工具调用三大能力, 确保了智能体的安全性和运行效率。

（三）行业政策

9 月 1 日, 由国家互联网信息办公室、工业和信息化部等部门联合发布的《人工智能生成合成内容标识办法》 (以下简称《办法》), 与配套强制性国家标准《网络安全技术人工智能生成合成内容标识方法》正式生效。《办法》的意义不仅在于对生成合成服务提供者 (如模型开发者) 提出标识要求, 还对内容传播服务提供者 (如社交媒体平台) 规定了核验和添加标识的义务。这意味着监管责任覆盖了内容生成到传播的全过程, 形成全链条责任体系, 有助于从源头到终端对 AI 生成内容进行有效管理, 而且给国际社会提供了 AI 生成内容治理的一个范例。

（四）重点事件预告

- 9 月 17 日: 2025 全球 AI 芯片峰会 (GACS 2025)
- 9 月 23 日: 2025 AI 生态创新大会

投资建议

互联网整体中报业绩释放较稳健, AI 主线的公司收入利润释放较强, AI 已呈现对互联网巨头广告业务场景、云计算场景和企业效率方面的明显作用, 典型体现在本季度腾讯广告持续保持在 20% 增长、阿里云增速环比提速至 26%, 同时利润端腾讯、腾讯音乐、快手公司等经营效率提升明显。伴随近期美股科技和 A 股科技的继续上涨, 我们认为恒生科技指数已处于全球估值洼地, AI 驱动各公司中报业绩

释放，继续推荐腾讯控股、阿里巴巴、快手、美图公司，以及与宏观经济关联度较低的腾讯音乐和网易云音乐。

风险提示

政策风险，疫情反复的风险，短视频行业竞争格局恶化的风险，宏观经济下行导致广告大盘增速不及预期的风险，游戏公司新产品不能如期上线或者表现不及预期的风险等。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032