

互联网行业 2025 年 9 月投资策略

港股互联网已处于全球估值洼地，AI 驱动中报业绩释放

优于大市

核心观点

8月行情回顾：8月恒生科技指数单月上涨4.1%。同期，纳斯达克互联网指数8月录得上涨，单月涨幅为2.7%。个股方面，互联网多数股票股价录得上涨，港股方面，阅文集团、京东健康、微盟集团为本月表现前三的股票，美股方面，爱奇艺、BOSS直聘、SEA为本月表现前三的股票。**从市盈率看，恒生科技指数估值有回升：**截至2025年9月2日，恒生科技指数PE-TTM为21.94x，处于恒生科技指数成立以来25.2%分位点。

人工智能动态：1)谷歌：推出BlenderFusion，发布Gemini 2.5 Flash Image；2)OpenAI：正式发布GPT-5，推出全新语音模型GPT-Realtime；3)Meta：AI部门架构重组，获得Midjourney授权；4)微软：引入gpt-oss，发布自研AI模型；5)英伟达：或暂停生产H20芯片；6)DeepSeek：正式发布DeepSeek-V3.1；7)腾讯：发布艺术创作工具VISVISE，开源Youtu-agent；8)阿里：发布Qwen3-4B，拟分拆斑马智行赴港独立上市；9)字节跳动：发布开源模型Seed-0SS-36B，推出数字人生成模型；10)百度：百度AI搜索月活国内第一；11)月之暗面：Kimi K2新模型Hugging Face日均下载量排名第一；12)高德：发布全球首个地图AI原生智能体；13)小米：与字节扣子达成合作。

互联网行业动态：1)游戏：8月国产游戏版号下发，网易《天下·万象》等游戏获批，腾讯游戏新作《无畏契约：源能行动》正式上线；2)金融科技：7月支付机构备付金同比下降2.4%，微信分付上线“借款”功能；3)本地生活：淘宝闪购立秋超30万餐饮店在平台上成交突破峰值，美团Keeta在卡塔尔上线；4)电商：淘宝大会员上线，电商成为小红书一级入口；5)短视频：抖音群聊功能升级，视频号上线直播多语言同声字幕。

9月投资策略：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。

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	605.0	5,549,287	23.83	27.28	23.9	20.8
9999.HK	网易-S	优于大市	215.6	683,012	11.14	11.95	18.2	17.0
3690.HK	美团-W	优于大市	103.0	629,438	3.11	6.27	31.2	15.4
1024.HK	快手-W	优于大市	73.6	317,905	4.07	4.95	17.0	14.0
9988.HK	阿里巴巴-SW	优于大市	137.1	2,614,858	6.89	8.15	18.7	15.8
TME.N	腾讯音乐	优于大市	24.5	38,369	5.64	6.5	29.0	25.1
9899.HK	网易云音乐	优于大市	278.4	60,635	14.54	12.09	18.7	22.4
PDD.O	拼多多	优于大市	120.2	170,670	17.15	21.36	12.8	10.3

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业投资策略

互联网

优于大市 · 维持评级

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
chenchushuyan@guosen.com.cn
S0980524030003

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

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

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

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

《人工智能周报（25年第34周）-英伟达或暂停生产H20芯片，DeepSeek-V3.1正式发布》——2025-08-25

《人工智能周报（25年第32周）-OpenAI发布GPT5，腾讯混元开源多个小尺寸模型》——2025-08-11

《互联网行业2025年8月投资策略-海外巨头AI商业化效果明显，聚焦AI选股》——2025-08-04

《人工智能周报（25年第27周）-Meta全资收购PlayAI，腾讯发布升级版混元3D-PolyGen模型》——2025-07-16

《互联网行业2025年7月投资策略-指数震荡期，关注独立成长逻辑的AIGC和音乐行业》——2025-07-03

内容目录

行情回顾：8月恒生科技指数上涨4%	4
人工智能动态：OpenAI 推出 GPT-5，DeepSeek-V3.1 正式发布	5
谷歌：推出 BlenderFusion，发布 Gemini 2.5 Flash Image	5
OpenAI：正式发布 GPT-5，推出全新语音模型 GPT-Realtime	6
Meta：AI 部门架构重组，获得 Midjourney 授权	7
微软：引入 gpt-oss，发布自研 AI 模型	7
英伟达：或暂停生产 H20 芯片	7
DeepSeek：正式发布 DeepSeek-V3.1	8
腾讯：发布艺术创作工具 VISVISE，开源 Youtu-agent	8
阿里：发布 Qwen3-4B，拟分拆斑马智行赴港独立上市	8
字节跳动：发布开源模型 Seed-OSS-36B，推出数字人生成模型	9
百度：百度 AI 搜索月活国内第一	9
月之暗面：Kimi K2 新模型 Hugging Face 日均下载量排名第一	9
高德：发布全球首个地图 AI 原生智能体	10
小米：与字节扣子达成合作	10
行业政策：AI 赋能实体经济再提速	10
行业动态：微信分付上线“借款”功能，淘宝大会员上线	11
游戏：8月国产游戏版号下发，网易《天下·万象》等游戏获批，腾讯游戏新作《无畏契约：源能行动》正式上线	11
金融科技：7月支付机构备付金同比下降2.4%，微信分付上线“借款”功能	12
电商：淘宝大会员上线，电商成为小红书一级入口	12
本地生活：淘宝闪购立秋超30万餐饮店在平台上成交突破峰值，美团 Keeta 在卡塔尔上线	13
短视频：抖音群聊功能升级，视频号上线直播多语言同声字幕	13
互联网板块公司公告与新闻一览	14
重点公司新闻	14
其他公司新闻	14
投资建议	15
风险提示	16

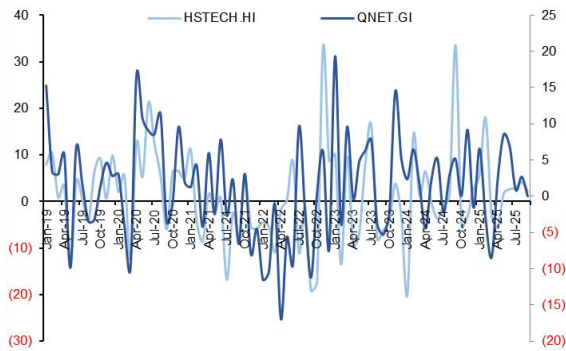
图表目录

图1：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数月度涨跌幅	4
图2：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数月度走势	4
图3：8 月互联网板块重点公司表现	4
图4：2025 年 8 月互联网板块股价下跌的股票（%）	5
图5：2025 年 8 月互联网板块涨幅 TOP 10 的股票（%）	5
图6：恒生科技指数 PE-TTM 情况	5
图7：央行非金融机构存款金额及增速（亿元、%）	12

行情回顾：8月恒生科技指数上涨4%

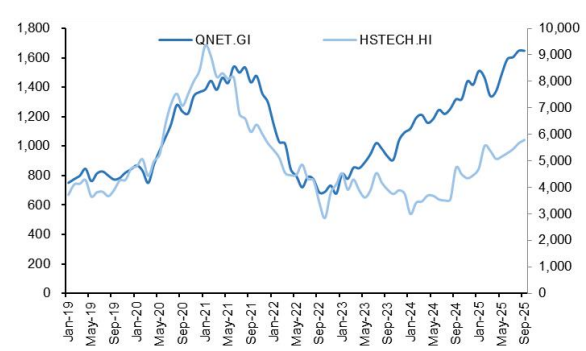
指数情况：8月恒生科技指数单月上涨4.1%。同期，纳斯达克互联网指数8月录得上涨，单月涨幅为2.7%。

图1：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数月度涨跌幅



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数月度走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

个股方面，互联网多数股票股价录得上涨，其中：

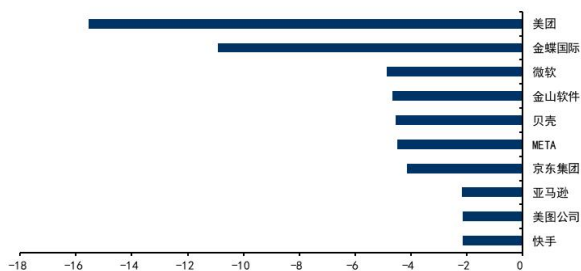
- 1) 港股方面，阅文集团、京东健康、微盟集团为本月表现前三的股票，单月涨幅为31%、24%、19%，跑赢恒生科技指数27pct、21pct、16pct。
- 2) 美股方面，爱奇艺、BOSS直聘、SEA为本月表现前三的股票，单月涨幅为44%、24%、19%，跑赢纳斯达克指数42pct、23pct、18pct。

图3：8月互联网板块重点公司表现

细分板块	证券代码	证券名称	月涨跌幅	与所在指数对比	年初至今涨跌幅	收盘价	市值（亿人民币）
文娱	0772.HK	阅文集团	31.3	27.2	39.6	40.4	376
	IQ.O	爱奇艺	44.0	42.4	-45.7	2.7	181
	9899.HK	云音乐	10.0	5.9	211.3	278.4	553
	TME.N	腾讯音乐	16.8	15.2	178.1	24.5	2,727
游戏	0700.HK	腾讯控股	8.5	4.4	106.7	605.0	50,595
	9999.HK	网易	4.3	0.3	58.4	215.6	6,227
	BILI.O	哔哩哔哩	1.9	0.4	91.1	23.3	706
社区	1024.HK	快手	-2.1	-6.2	42.3	73.6	2,898
	WB.O	微博	18.9	17.3	28.7	11.5	199
	ZH.N	知乎	13.5	11.9	-14.6	4.8	30
	1357.HK	美图公司	-2.2	-3.7	242.8	10.2	424
平台	BZ.O	BOSS直聘	24.6	23.0	42.2	23.6	800
	BEKE.N	贝壳	-4.6	-6.1	13.5	17.6	1,535
	3690.HK	美团	-15.5	-19.6	25.4	103.0	5,739
	9888.HK	百度集团	5.7	1.6	-23.0	92.9	2,328
	META.O	META	-4.5	-6.1	109.8	738.7	131,812
	GOOGL.O	Google	10.9	9.4	53.3	212.9	183,137
电商	9988.HK	阿里巴巴	-	-4.1	59.0	137.1	23,841
	9618.HK	京东集团	-4.1	-8.2	10.5	121.4	3,528
	6618.HK	京东健康	24.9	20.8	60.6	64.1	1,871
	0241.HK	阿里健康	11.9	7.8	28.8	5.8	859
	PDD.O	拼多多	6.0	4.4	-17.8	120.2	12,123
	AMZN.O	亚马逊	-2.2	-3.8	50.7	229.0	173,474
	SE.N	SEA	19.1	17.5	360.6	186.5	7,844
	VIPS.N	唯品会	10.9	9.4	0.3	16.7	586
SaaS	MSFT.O	微软	-4.9	-6.4	36.5	506.7	267,521
	0268.HK	金蝶国际	-10.9	-15.0	43.2	16.2	524
	3888.HK	金山软件	-4.7	-8.7	42.8	34.7	443
	2013.HK	微盟集团	19.6	15.6	-9.0	2.6	84
硬件	NVDA.O	英伟达	-2.1	-3.7	251.9	174.2	300,640

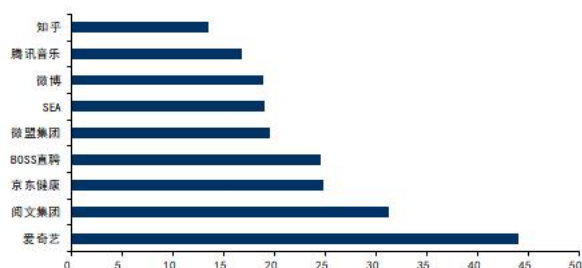
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4: 2025 年 8 月互联网板块股价下跌的股票 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

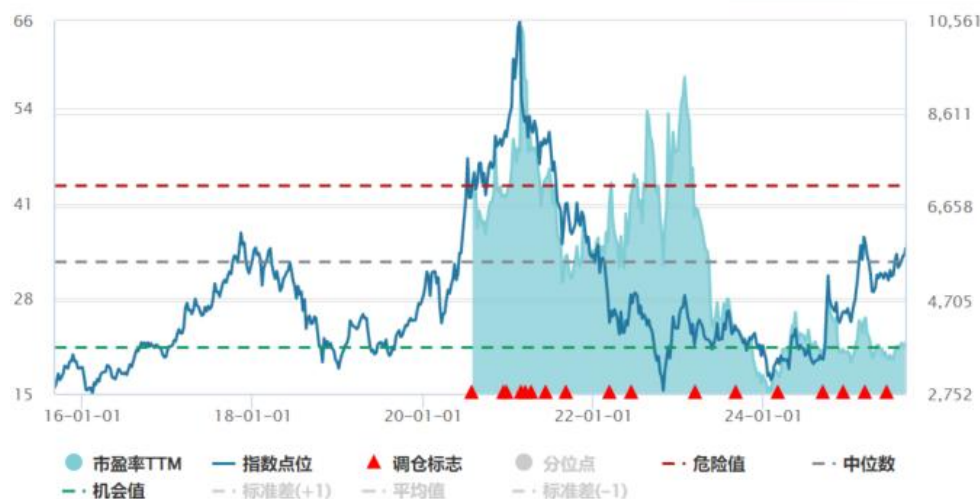
图5: 2025 年 8 月互联网板块涨幅 TOP 10 的股票 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

从市盈率看，恒生科技指数估值有回升：截至 2025 年 9 月 2 日，恒生科技指数 PE-TTM 为 21.94x，处于恒生科技指数成立以来 25.2%分位点。

图6: 恒生科技指数 PE-TTM 情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

人工智能动态：OpenAI 推出 GPT-5，DeepSeek-V3.1 正式发布

谷歌：推出 BlenderFusion，发布 Gemini 2.5 Flash Image

8 月 11 日，谷歌推出 BlenderFusion，颠覆 3D 视觉编辑与生成合成的新框架。新浪财经报道，近日，谷歌 DeepMind 团队发布了一项名为 BlenderFusion 的革命性技术。这项技术能够将普通 2D 照片转换为可编辑的 3D 场景，用户可在虚拟空间中对物体进行移动、旋转、缩放、修改颜色与材质、添加或删除物体以及更换背景等精确操作，从而将图像编辑从传统 2D 层面提升至 3D 层面，为数字内容创作提供了前所未有的自由度和灵活性。

8月21日，谷歌推出 AI 模式全球扩展，同时新增“Agentic 功能”助力搜索任务落地。谷歌宣布其搜索产品中的 AI 模式将在全球范围内扩展，覆盖超过 180 个国家和地区的英语用户。与此同时，AI 模式引入了名为“Agentic capabilities”的增强功能，具备执行具体任务的智能能力。例如，在美国，Google AI Ultra 用户现可使用 AI 进行“餐厅预约任务”。用户可输入时间、人数、菜系等需求，AI 将自动检索多个平台，生成可点击的预约链接，完成整个流程的导引。AI 模式还首次引入个性化功能。美国用户可以让 AI 依据过往搜索与用户偏好，提供更贴合兴趣的推荐，进一步提升体验。同时 UI 中新增“分享链接”功能，允许用户与他人共享 AI 的对话与查询结果，并支持随时撤回权限控制。此次升级，标志着 Google 搜索从“被动信息检索”向“主动执行任务”的范式转型，也反映出其以 AI 为核心、深化服务落地的战略推进。

8月27日，谷歌发布 Gemini 2.5 Flash Image，图像编辑精度大幅提升。搜狐新闻报道，谷歌正在对其 Gemini 聊天机器人进行重大升级，推出名为 Gemini 2.5 Flash Image 的全新 AI 图像模型。该模型于周二起向所有 Gemini 应用用户开放，并同步通过 Gemini API、Google AI Studio 和 Vertex AI 平台向开发者提供。此次升级旨在提升图像编辑的精确度，使用户能够通过自然语言指令实现更精细的照片编辑控制，尤其在保持面部、动物及其他细节一致性方面表现出色，解决了多数竞品工具在此方面的不足。例如，与 ChatGPT 或 xAI 的 Grok 相比，Gemini 能在更改照片中人物衬衫颜色时避免扭曲面部或意外改变背景。

OpenAI：正式发布 GPT-5，推出全新语音模型 GPT-Realtime

8月5日，OpenAI 发布开放权重人工智能模型。OpenAI 发布了两个开放权重 AI 模型，能够模仿人类推理过程。OpenAI 周二表示，两个分别名为 GPT-oss-120b 和 GPT-oss-20b 的模型将在 AI 软件托管平台 Hugging Face 上线，在用户输入指令后将能生成文本，但不支持图像或视频。该公司表示，这些模型还可以执行编写代码和在线搜索信息等复杂任务。

8月6日，OpenAI 正式登陆亚马逊云科技。亚马逊云科技（AWS）宣布将首次通过 Amazon Bedrock 和 Amazon SageMaker AI 平台提供 OpenAI 开放权重模型，使客户能够快速便捷地构建生成式 AI 应用。OpenAI 最新发布的两款开放权重基础模型——gpt-oss-120b 和 gpt-oss-20b——将为各类组织提供更强大的人工智能技术，并通过 AWS 云平台向数百万客户开放。

8月8日，OpenAI 正式发布 GPT-5。OpenAI 已推出全新旗舰人工智能模型 GPT-5，该模型将为公司下一代 ChatGPT 提供技术支持。于周四发布的 GPT-5 是 OpenAI 的首个“统一”人工智能模型，它融合了 o 系列模型的推理能力与 GPT 系列的快速响应优势。这次发布的 GPT-5 拥有四个版本：GPT-5：在不同领域中进行 Coding 和执行任务的标准模式；GPT-5 mini：轻量版版本，适用于对明确界定的任务和场景；GPT-5 nano：强调运行速度和性价比；GPT-5 Chat：ChatGPT 中使用的版本。

8月22日，OpenAI 计划进入印度并落地本地化团队。OpenAI 宣布计划在印度开设第一家办事处。本周一，该公司推出了针对印度用户量身定制的 ChatGPT 计划，希望进军印度快速增长的人工智能市场。OpenAI 在周五表示，将在印度组建本地团队，并在未来几个月内在首都新德里开设公司办事处。此举是 OpenAI 近期在该地区招聘工作的基础。OpenAI 已开始招聘本地团队，专注于加强与当地合作伙伴、政府、企业、开发商和学术机构的关系。该公司计划收集印度用户的反馈，使其产品更贴近当地受众，甚至专门为印度打造功能和工具。OpenAI 还宣布将于本月在印度举办首届教育峰会，并于今年晚些时候在印度举办首届开发者日。

8月29日，OpenAI 发布全新语音模型 GPT-Realtime。OpenAI 通过直播发布了其迄今最先进的端对端语音模型 GPT-Realtime，并宣布 Realtime API 全面进入生产环境。该模型性能优于前代产品，且定价降低 20%，旨在帮助开发者以更低成本构建高效可靠的语音智能体此外，OpenAI 优化了对话上下文管理功能，开发者可灵活设置 token 限制并一次性截断多轮对话，从而显著降低长会话成本。

Meta：AI 部门架构重组，获得 Midjourney 授权

8月19日，Meta AI 部门架构重组。Meta 将其 AI 团队重组为四大子部门：基础研究（FAIR）、AI 基础设施、消费者产品以及专注于前沿模型的“未知实验室”（TBD）。该部门名为“元超级智能实验室”（MSL），现由四个部分组成：1. 由 Alexandr Wang 领导的 TBD 实验室将负责监督 Meta 的大语言模型。2. MSL Infra 由副总裁 Aparna Ramani 负责，该部门将负责提供支持 AI 目标所需的基础设施。据 Bloomberg 报道，Meta 还聘请了苹果公司高级 AI 主管 Frank Chu 加入 MSL Infra。3. 产品和应用研究团队由前 GitHub 首席执行官 Nat Friedman 领导，该团队将把大模型和研究应用到产品中。4. FAIR 是公司内部的人工智能研究实验室，Robert Fergus 将继续领导，该实验室已在公司中存在十多年。该团队负责基础人工智能研究，专注于长期项目。

8月24日，Meta 获得 Midjourney 授权，提升产品竞争力。据财联社消息，Meta 已与生成式 AI 实验室 Midjourney 正式签署授权协议，将在其未来的 AI 模型和产品中整合 Midjourney 的“美学技术”。Meta 首席人工智能官 Alexandr Wang 通过社交平台 X 宣布了这一消息，他表示此次合作将连接两家公司的研发团队，旨在汇聚顶尖人才、强化计算路线图并与行业领先企业协作，以打造顶级产品。Midjourney 以其文本生成图像技术闻名，并通过订阅模式向用户提供 AI 工具。业内分析认为，此次合作将帮助 Meta 加速为用户和广告主开发创意功能，有望降低内容生产成本并提升用户参与度。

微软：引入 gpt-oss，发布自研 AI 模型

8月5日，微软宣布将 OpenAI 的 gpt-oss 模型引入 Azure AI Foundry。微软首席执行官萨蒂亚·纳德拉发文称，很高兴将 OpenAI 的 gpt-oss 模型引入 Azure “AI 应用和智能体工厂” AI Foundry，并通过 Foundry Local 将其带到 Windows 平台。纳德拉称，这是混合 AI 的实际应用：用户可以灵活组合不同模型，优化性能与成本，并直接在数据所在的位置进行处理。

8月29日，微软发布自研 AI 模型 MAI-Voice-1 和 MAI-1-preview，加速 Copilot 语音与文本能力升级。搜狐新闻报道，微软正式推出其首款自主研发的 AI 模型 MAI-Voice-1 和 MAI-1-preview，显示出在人工智能领域加速布局战略动向。MAI-Voice-1 已应用于“Copilot Daily”等功能，能够以 AI 主持人身份播报新闻并生成类播客讨论，用户现可通过 Copilot Labs 输入文本并选择声音与风格进行体验。同时推出的 MAI-1-preview 为一款指令跟踪型文本模型，基于约 15,000 个英伟达 H100 GPU 训练完成，计划未来集成至 Copilot AI 助手以处理文本任务。

英伟达：或暂停生产 H20 芯片

8月22日，英伟达或暂停 H20 AI 芯片的生产线，同时引入 Blackwell 架构 GPU。IT 之家消息，英伟达宣布暂停 H20 AI 芯片的生产线，原因在于即将推出的下一代 Blackwell 架构产品。Blackwell 架构在性能与能效上的显著提升，英伟达决定逐步收缩 H20 的生产资源，以集中力量支持新一代产品的研发与供应。与此同时，英伟达宣布旗下云游戏平台 GeForce NOW 正式引入 Blackwell 架构 GPU，为

用户提供更高效、更沉浸的游戏体验。据介绍，搭载 Blackwell 架构的云端 GPU 将显著提升图形渲染速度与 AI 加速能力，使玩家在跨平台游戏中获得接近本地高端显卡的表现。这一更新不仅强化了 GeForce NOW 在全球云游戏市场的竞争力，也展示了英伟达将最新技术快速转化为消费级服务的能力。

DeepSeek：正式发布 DeepSeek-V3.1

8月21日,DeepSeek-V3.1 正式发布。据 DeepSeek 官方公众号消息,DeepSeek-V3.1 正式发布。本次升级包含以下主要变化：1. 混合推理架构：一个模型同时支持思考模式与非思考模式；2. 更高的思考效率：相比 DeepSeek-R1-0528, DeepSeek-V3.1-Think 能在更短时间内给出答案；3. 更强的 Agent 能力：通过 Post-Training 优化,新模型在工具使用与智能体任务中的表现有较大提升。官方 App 与网页端模型已同步升级为 DeepSeek-V3.1。用户可以通过“深度思考”按钮,实现思考模式与非思考模式的自由切换。此外,深度求索宣布将于北京时间 2025 年 9 月 6 日凌晨起,对 DeepSeek 开放平台 API 接口调用价格进行调整：执行新版价格表、取消夜间时段优惠。

腾讯：发布艺术创作工具 VISVISE，开源 Youtu-agent

8月4日，腾讯混元开源多个小尺寸模型，支持端侧部署。腾讯混元宣布开源四款小尺寸模型，参数分别为 0.5B、1.8B、4B、7B，消费级显卡即可运行，适用于笔记本电脑、手机、智能座舱、智能家居等低功耗场景，且支持垂直领域低成本微调。

8月20日，腾讯发布最新 AI 艺术创作工具“VISVISE”。在 Gamescom 2025 展会上，腾讯正式发布其最新 AI 艺术创作工具“VISVISE”，引发全球游戏产业广泛关注。该工具依托腾讯自研大模型与多模态生成技术，能够自动化生成高质量游戏美术内容，涵盖角色设计、场景建模及视觉特效等多个环节。据介绍，VISVISE 将游戏制作周期从传统的数天缩短至数分钟，大幅提升生产效率。腾讯方面表示，VISVISE 的推出不仅旨在帮助开发者节省时间和人力成本，还可在创作流程中提供更高的灵活性。开发者可以通过简单的文本或图像提示，即可生成符合艺术风格的视觉资产，并在后续迭代中快速调整。这一能力有望加速独立游戏工作室与大型厂商的内容生产，推动行业创新。

8月28日，腾讯优图实验室近期推出开源智能体框架“Youtu-agent”，为开发者提供灵活且高性能的自主智能体构建工具。该框架支持多样化应用场景，涵盖数据分析、文件处理、文献综述及个人文件整理，并可处理文本、图像与视频等多模态任务。Youtu-agent 强调“开箱即用”，用户通过 YAML 配置文件即可快速生成智能体，大幅降低开发门槛。同时，该框架兼容多种开源模型（如 DeepSeek、gpt-oss 等），减少对闭源系统的依赖，助力智能体技术走向普惠化。

阿里：发布 Qwen3-4B，拟分拆斑马智行赴港独立上市

8月6日，阿里国际站旗下智能工作台 OKKI 推出的外贸营销智能体 AiReach。阿里国际站数据显示，OKKI AiReach 上线近 1 个月，已帮助商家客均新增挖掘 1325 个潜客。阿里国际站数据显示，共发送近 335000 次营销信。水上、防晒、制冷三大夏季品类爆发，其中制冷类产品 GMV 同比上涨 77%，冰淇淋机增速高达 95%。

8月7日，阿里通义千问发布小尺寸模型 Qwen3-4B 新版本。阿里通义千问发布更小尺寸新模型——Qwen3-4B-Instruct-2507 和 Qwen3-4B-Thinking-2507。据通义千问介绍，在非推理领域，Qwen3-4B-Instruct-2507 全面超越了闭源的

GPT4.1-Nano；在推理领域，Qwen3-4B-Thinking-2507 甚至可以媲美中等规模的 Qwen3-30B-A3B (thinking)。目前新模型已在魔搭社区、HuggingFace 正式开源。

8月21日，阿里巴巴拟分拆斑马智行赴港独立上市，推进智能汽车与AI布局。

阿里巴巴集团在港交所公告称，其持股约 44.72% 的斑马智行正寻求在香港联交所主板独立上市。斑马智行 8 月 20 日正式向港交所递交上市申请。此次分拆计划采用全球发售方式，涵盖香港公开发售与国际发售。完成股权结构调整后，阿里巴巴仍将持有斑马超过 30% 的股份，斑马继续作为权益法被投资方进行会计处理。此次 IPO 募资将主要用于研发投入、拓展中国及全球市场、支持业务收购与扩张，以及补充营运资金。

8月22日，阿里通义联合钉钉推出新一代端到端语音识别大模型 Fun-ASR。阿里巴巴通义实验室联合钉钉团队发布新一代端到端语音识别大模型 Fun-ASR。该模型通过上亿小时音频训练，涵盖互联网、科技、家装、畜牧、汽车等多个行业的专业术语，识别精准度显著提升。实测表明，在保险行业准确率提升高达 18%，家装与畜牧等领域提升达 15% - 20%。目前，Fun-ASR 已集成至钉钉的会议字幕与同传、智能纪要、语音助手等多项功能模块，为企业提供稳定、高效、可扩展的语音识别能力。

字节跳动：发布开源模型 Seed-OSS-36B，推出数字人生成模型

8月21日，字节跳动发布新版开源 AI 模型：Seed-OSS-36B 模型。字节跳动宣布推出全新的开源大模型系列 Seed-OSS-36B，标志着其在全球开源 AI 生态布局上迈出重要一步。据介绍，该系列模型包含多个变体，覆盖不同的参数规模和应用场景，重点优化了长上下文处理能力，并为开发者提供更友好的接口与工具支持，降低了模型在多领域应用中的门槛。字节跳动方面表示，Seed-OSS-36B 的推出旨在为科研机构、企业及独立开发者提供更强大的底层 AI 能力，助力构建更加开放、多元的人工智能生态。与传统开源模型相比，该系列不仅在性能上实现了提升，还在代码调用、推理效率和跨平台适配等方面进行了深度优化，使其在自然语言理解、文本生成、多模态应用等领域具备更高实用性。

8月28日，字节跳动推出数字人生成模型 OmniHuman-1.5，实现多人与情感驱动生成。字节跳动公司官网报道，其数字人团队近日正式推出 OmniHuman-1.5 模型。该模型作为 OmniHuman-1 的升级版本，支持通过单张图像和音频生成高质量人物视频，在真实感、泛化能力、动作自然度和唇形同步等方面显著提升。应用场景覆盖影视动画、虚拟主播、教育培训、广告营销等多个领域，可提升内容真实感和互动性。

百度：百度 AI 搜索月活国内第一

8月6日，百度 AI 搜索月活国内第一。QuestMobile《2025 年 AI 应用市场半年报》报告显示，百度 AI 搜索月活跃用户规模高达 3.22 亿，稳居国内 AI 搜索行业第一。同日，百度搜索再次升级智能框，不仅支持更长、更复杂内容输入，且能便捷调用 AI 视频、AI 解题、AI 写作、AI PPT、AI 画图等 AI 工具，丰富场景任务支持一站式完成。目前，百度 App 端已经更新升级，PC 端将于 8 月 11 日完成全量上线。

月之暗面：Kimi K2 新模型 Hugging Face 日均下载量排名第一

8月6日，Kimi K2 新模型 Hugging Face 日均下载量排名第一。AI 开源社区 Hugging Face 模型下载量统计数据显示，最近一个月，来自中国的开源模型受到全球开发者欢迎，其中 Kimi-K2-Instruct 下载量突破 40 万次，以日均 1.6 万次排名第一，

DeepSeek-V3-0324、DeepSeek-R1-0528 的日均下载量也超过 1.5 万次。前三的开源模型在总参数规模上是保持领先，其中 Kimi-K2 参数达到 1 万亿，DeepSeek 两个模型都超过 6700 亿参数。

高德：发布全球首个地图 AI 原生智能体

8 月 4 日，高德发布全球首个地图 AI 原生智能体。高德地图宣布全面 AI 化，推出全球首个 AI 原生地图应用：高德地图 2025，具备深度时空理解和自主推理决策能力，将空间智能普及至用户日常出行生活场景。即日起，用户升级高德地图 APP 最新版，搜索“空间智能”即可体验。

小米：与字节扣子达成合作

8 月 1 日，小米应用商店与字节跳动旗下一站式 AI Agent 开发平台扣子达成合作。打通智能体一键发布能力，进一步拓展 AI 智能体分发服务体系。此次小米应用商店与扣子合作实现平台系统打通，开发者在扣子开发平台完成智能体的创建与调试后，可一键发布至小米应用商店，无需任何额外操作成本；用户侧则可在应用商店专区中便捷获取来自扣子开发平台的丰富智能体服务。

行业政策：AI 赋能实体经济再提速

8 月 5 日，中国人民银行等七部门联合印发《关于金融支持新型工业化的指导意见》。七部门加强对 5G、工业互联网、数据和算力中心等数字基础设施建设的中长期贷款支持。其中提到，支持金融机构运用大数据、区块链、人工智能等科技手段，简化业务手续流程，提高服务制造业特别是中小企业的效率。加强对 5G、工业互联网、数据和算力中心等数字基础设施建设的中长期贷款支持，积极运用融资租赁、不动产信托投资基金、资产证券化等方式拓宽数字基础设施建设资金来源。

8 月 18 日，杭州市上城区正式发布《2025 年人工智能产业发展行动计划》。该计划旨在推动人工智能技术在多个领域的深度应用，加速区域产业升级和创新发展。该计划提出了一系列具体目标和措施，包括设立“1+X”产业基金，对备案大模型最高奖励 500 万元，开放政务、医疗等 20 个场景供企业测试。此外，上城区还推出了首批十大机会场景，如湖滨步行街 AI 黑科技首发街区、跨境电商 AI 服务体系、学生健康 AI 管理平台等，涵盖智慧城市、智慧医疗、智慧教育等多个领域。

8 月 19 日，上海市经济和信息化委员会、市发展和改革委员会、市国有资产监督管理委员会联合发布《上海市加快推动“AI+制造”发展的实施方案》。该方案旨在加快人工智能与制造业的深度融合，提升产业数字化和智能化水平，打造具有国际竞争力的“AI+制造”生态。根据方案，上海将聚焦工业大模型、智能制造操作系统、工业机器人及智能装备等重点方向，推动一批核心技术和应用场景的突破。文件提出，到 2027 年，上海将形成 10 个以上国家级人工智能制造应用示范场景，培育一批引领行业的龙头企业和创新型中小企业。

8 月 21 日，工业和信息化部组织开展 2025 年度人工智能赋能中小企业典型应用场景征集工作。此次工作旨在推动人工智能技术在中小企业中的创新应用，助力其转型升级。工信部表示，征集的典型应用场景将作为示范案例，推广至全国范围，帮助中小企业提升技术水平和市场竞争力。此外，工信部还将加大对中小企业的支持力度，提供政策、资金等方面的扶持，鼓励更多中小企业参与人工智能技术的应用和创新。

行业动态：微信分付上线“借款”功能，淘宝大会员上线

游戏：8月国产游戏版号下发，网易《天下·万象》等游戏获批，腾讯游戏新作《无畏契约：源能行动》正式上线

版号发放数量创近两年新高：8月共发放173款游戏版号（国产166款+进口7款），较7月的134款进一步增长，继续刷新近两年单月新高。这一数据延续了2025年以来的常态化发放节奏。截止1-8月，国产版号累计1,050款，同比增长超过20%；进口版号累计69款，整体保持稳定。值得注意的是，本月国产游戏数量大幅提升，覆盖上市公司与新锐厂商的多类型产品；进口游戏虽数量有限，但包含多款IP改编与跨国合作项目，丰富了市场内容。

国产游戏版号情况：1) 移动游戏继续主导：107款为移动游戏，其中休闲益智类39款，占比约37%；“移动+客户端”双端游戏17款，纯客户端游戏2款，主机游戏（PS5）1款。2) 头部厂商表现突出：网易《天下·万象》、三七互娱《超牛英雄》、恺英网络《熊猫大作战》、哔哩哔哩《逃离鸭科夫》等重点产品获批，显示上市公司持续加码精品化赛道。3) 细分赛道多元化：涵盖二次元、SLG、放置养成、解谜益智等多个方向，头部与中腰部厂商同步布局，满足不同用户需求。

进口游戏版号情况：1) 腾讯发力多元品类：《卡厄思梦境》以奇幻题材切入RPG赛道，强化IP世界观；同时代理多款海外独立作品，引入差异化玩法。2) 世纪华通强化大航海主题：《大航海时代：起源》过审，为经典IP注入新内容，吸引历史策略爱好者。3) 哔哩哔哩补位轻松向产品：《嘟嘟脸恶作剧》获批，填补休闲互动类进口产品的市场空白。

腾讯游戏新作《无畏契约：源能行动》正式上线。该游戏于8月19日全平台上线，上线前预约量已突破7000万。上线首日，其iOS收入达到100万美元，下载量约为17万次。作为一款5v5战术射击手游，《无畏契约：源能行动》继承了端游的核心玩法，并针对移动端进行了优化。游戏上线后，迅速登顶iOS免费榜，显示出其在市场上的高人气和影响力。

金融科技：7月支付机构备付金同比下降2.4%，微信分付上线“借款”功能

7月支付机构备付金同比增长5.1%。根据央行发布的货币当局资产负债表，非金融机构存款（支付机构交存央行的客户备付金存款）在7月达24389亿元，同比增长5.1%，环比下降1.4%。

图7：央行非金融机构存款金额及增速（亿元、%）



资料来源：中国人民银行，国信证券经济研究所整理

微信分付上线“借款”功能：8月13日，腾讯微信分付上线“借款”功能。该功能允许用户将分付额度提现至银行卡，用于微信支付外的消费。目前该功能仍处于灰度测试阶段，仅对部分信用良好、有大额交易记录的用户开放。

电商：淘宝大会员上线，电商成为小红书一级入口

电商成为小红书一级入口。日前，小红书启动新版本测试，电商将进入App主界面，成为一级入口，显示出小红书对电商业务的投入程度进一步提升。已启动测试的新版本显示，App底部导航栏出现了“市集”页面，邻近“首页”主页面。小红书“市集”相关负责人表示，“市集”是小红书生活方式电商的具象化、产品化呈现。

小红书电商发布“百万免佣计划”。8月24日，小红书推出“百万免佣计划”，9月1日起的未来一年内，小红书电商商家前100万支付交易额免除佣金，仅保留0.6%的支付渠道成本。该计划覆盖平台全部商家，无需申请自动减免，以此降低商家经营成本，吸引更多新商家入驻。

淘宝大会员上线：打通电商外卖与出行，构建大消费平台。8月6日，淘宝上线了全新的大会员体系，打通饿了么、飞猪等阿里系资源，全面覆盖吃喝玩乐、衣食住行等生活场景。据了解，淘宝大会员体系覆盖所有用户，共分为6个等级：青铜、白银、黄金、铂金、钻石和黑钻。铂金及以上会员可以88元开通88VIP。淘宝大会员不同等级对应不同的专属优惠和服务，用户均可免费获取，涵盖购物折扣、外卖权益、旅行礼遇、打车优惠等。此外，88VIP会员权益也全面升级，在原来的基础上，88VIP在饿了么、飞猪、高德等方面的权益更加丰富。

京东在国内首个大型折扣超市业态即将落地。京东8月份将在江苏宿迁、河北涿州两地五店同开，落地京东折扣超市，与目前行业内已有的小店型、SKU少的折扣超市不同，京东折扣超市依靠供应链优势，采取大店型、多SKU的运营模式，首个涿州京东折扣超市门店面积达5000 m²，精选超5000款高性价比的民生商品。

抖音电商：累计补贴商家超过165亿元。抖音电商公布数据，截至7月底，抖音电商各项政策今年已经累计补贴商家超过165亿元。7月，抖音电商减免商家货架场景的服务费（即商品卡免佣），为商家节省超过10亿元。截至7月31日，2025年运费险的降价政策已为商家节省超过38亿元，其中7月单月降费金额超过7亿元。

本地生活：淘宝闪购立秋超30万餐饮店在平台上成交突破峰值，美团Keeta在卡塔尔上线

抖音电商将打通即时零售与电商业务。抖音电商相关负责人透露，为帮助商家提升经营能力、为用户优化履约时效，抖音电商近期将打通即时零售与电商业务，复用产品及履约能力，并同步调整团队组织架构。此次调整仅为内部业务管理方式的调整，不会对现有业务造成任何影响，业务将照常开展，更不存在关停情况；商家经营及用户体验均不受影响。

喜茶正式上线淘宝闪购：全国超4000家门店已全量运营。8月22日，喜茶全国超4000家门店全量上线淘宝闪购（饿了么）。继茅台之后，更多行业头部品牌上线淘宝闪购，开拓多元化渠道增长。8月23日-24日，双方还将共同发放100万份喜茶免单卡。通过上线淘宝闪购新平台，喜茶将为更广泛的消费客群提供差异化的产品和品牌体验。与淘宝闪购的合作，也将利于喜茶开拓包含88vip等在内的高质量新用户。

淘宝闪购：立秋超30万餐饮店在平台上成交突破峰值。淘宝闪购及饿了么最新数据显示，8月7日当天，有30多万餐饮小店在淘宝闪购平台上成交突破峰值，饿了么骑手数量达到去年的3.5倍，平均收入是去年的1.4倍，骑手就业与收入持续双增长。中小型、区域性茶饮品牌高速增长，带动下沉市场成交爆发，订单增速前20强城市，三四线城市占据18席。

淘宝闪购：623个县餐饮订单翻倍，“万单店”数量增加274%。县域消费活跃，中小商家持续增收增利。8月4日，淘宝闪购联合饿了么公布：7月份，623个县（不包含市辖区）餐饮订单环比6月翻倍增长，834个县非餐订单翻倍增长。餐饮订单过万的“万单店”数量环比增长274%。

美团旗下外卖品牌Keeta在卡塔尔上线，计划数月内进入巴西市场。8月20日，美团宣布旗下国际外卖品牌Keeta正式在卡塔尔首都多哈上线。未来，Keeta还将继续深耕中东市场，逐步拓展至海湾阿拉伯国家合作委员会（Gulf Cooperation Council, GCC）的更多国家和地区，并计划在数月内正式进入巴西。

短视频：抖音群聊功能升级，视频号上线直播多语言同声字幕

抖音群聊功能升级。用户可以将群内有价值的聊天内容，一键生成图文作品并发布，发布的作品还会自带群入口，形成从群聊到内容、再通过内容吸引新成员的循环。

视频号上线直播多语言同声字幕功能。8月18日起，视频号直播间支持实时多语言字幕翻译，首批覆盖英语、日语、韩语三种语言，帮助跨境商家提升海外用户观看体验。

互联网板块公司公告与新闻一览

重点公司新闻

京东集团正式完成对香港知名连锁超市品牌——佳宝超市的收购，并宣布成立全新的“创新零售-佳宝业务部”，全面接管佳宝在香港的零售运营与管理。这一动作标志着京东在国际零售市场，特别是港澳地区的线下零售网络拓展上迈出了重要一步。未来，京东计划将自身在供应链、物流配送和数字化技术方面的优势与佳宝的本地化运营经验相结合，推动门店数字化改造与商品品类升级，同时加强与香港本地消费者的互动和连接。

拼多多加强短剧布局。8月29日，拼多多正式对外招募短剧制片人、运营等专业人才，这一举措标志着其从传统的“采买+分成”模式向自制短剧的转型。此前，拼多多主要通过采买短剧版权并与其他平台合作进行内容分发，但自制短剧的尝试将为其带来更大的内容自主性和创新空间。拼多多的这一转型被认为是为了进一步提升用户粘性，丰富内容生态，以更好地服务其电商主业。

拼多多的“千亿扶持”计划持续发力，成效显著。8月25日，拼多多发布2025年第二季度财报，显示其营收增速虽放缓至7%，但净利润仍达307.5亿元。拼多多在二季度推出了“千亿扶持”新战略，这是电商行业首次开启“千亿级别”的惠商行动。该战略通过真金白银的投入，反哺商家及产业生态，帮助商家应对挑战，推动产业侧的新质转型和用户侧消费潜力的释放。此外，“千亿扶持”计划还特别关注农产品领域，通过“2025多多好特产”专项行动，推动农产品销量同比增长47%，助力农业产业的新质转型。

淘宝闪购8月前三周带动淘宝App的月度活跃用户同比增长25%。根据阿里巴巴发布的2026财年第一季度财报，电商业务月度活跃消费者和日订单量持续创新高。8月7日至9日，淘宝闪购的日订单量连续三天超过1亿单，超越竞争对手，成为标志性的市场节点。8月整体即时零售月度活跃买家数达到3亿。淘宝闪购的日订单峰值在8月达到1.2亿单，周日均订单量达到8000万单。

美团在骑手将在2025年年底全面取消骑手的超时罚款。8月26日，美团在北京举办骑手算法协商共治开放日，宣布将在2025年年底全面取消骑手的超时罚款。这一政策调整旨在减轻骑手的心理压力，减少因超时罚款带来的焦虑和不安行为。美团自2024年12月起在泉州试点“安准卡”模式，以超时扣分、准时加分的方式替代原有的超时罚款。截至2025年8月，该模式已在22个城市试行，并取得了显著成效，包括骑手闯红灯次数减少26%，超时订单减少，差评率降低。

其他公司新闻

小红书宣布将电商作为一级入口，将“市集”放入App主界面。此前，小红书的商品交易大多隐藏在首页的信息流里，用户需要点开内容，再选择是否进入交易链接，或在主页搜索关键词后单独筛选商品进入电商界面。8月26日改版后，“市集”出现在底部导航栏核心位置，与“首页”并列。这一举措意味着小红书进一步明确了电商业务在平台中的战略地位，旨在提升用户购买心智，为用户提供更固定的交易场景。

小红书电商发布“百万免佣计划”。8月24日宣布，自2025年9月1日至2026年8月31日，同一商家前100万支付交易额免除佣金，仅保留0.6%的支付渠道成本。此前，小红书电商的佣金按类目有所不同，多数集中在2%-5%。此次计划覆盖全行业，无需申请自动减免。同一主体下多店铺共享100万激励额度，若商

品原类目费率低于 0.6%，仍按原费率收取；超 100 万支付交易额部分则恢复原费率。这一政策的推出，旨在降低商家运营成本，吸引更多商家入驻，丰富平台商品和服务种类。

微信小店发布了针对“带货者服务商”的激励政策。该政策旨在鼓励服务商通过绑定更多的达人和带货者，提升其在微信生态内的带货能力和销售业绩。政策规定：1) 针对 2025 年 7 月 1 日前 90 天支付 GMV<1000 元的达人/带货者，服务商可获得其结算 GMV 的 2.0% 作为奖励。2) 针对 2025 年 7 月 1 日前 90 天支付 GMV≥1000 元的达人/带货者，若其任务周期内结算 GMV>2 万元且环比增长超过 10%，服务商可获得其超过对比值部分的 2% 作为奖励。

抖音电商正式成立“安全与信任中心”。于 8 月 8 日发布了首期治理公告，重点打击直播间盲盒违规营销行为。公告显示，2025 年至今，抖音电商累计断播违规直播间 4000 余场，清退达人账号 1000 余个。此次治理行动针对的违规形式包括价格与价值严重不符、假借“盲盒”名义售卖“明盒”商品、利用盲盒形式违规售卖其他商品、诱导消费者购买评级卡盲盒并存在赌博风险等。

抖音电商宣布打通即时零售与电商业务，并同步调整团队组织架构。这一举措旨在复用产品及履约能力，将小时达、次日达等即时零售能力开放给更多商家，优先提升电商的服务与体验。抖音电商强调，此次调整仅为内部业务管理方式的优化，不会对现有业务造成任何影响，业务将照常开展，更不存在关停情况；商家经营及用户服务体验均不受影响。

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，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