

传媒

报告日期：2025 年 08 月 24 日

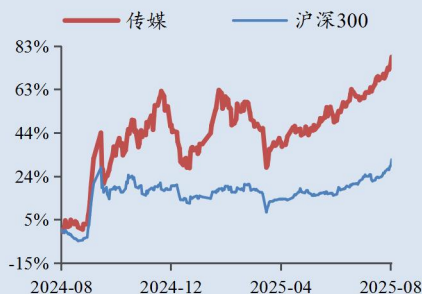
大模型升级混合推理架构，智能体能力与开源生态持续发展

——传媒行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：王佳琪

执业证书编号：S0230525040001

邮箱：wangjq@hlzq.com

相关阅读

《AI 商业落地实践，多场景应用与生态协同——传媒行业周报》2025.08.19

《谷子经济：IP 驱动下的产业链协同与消费新生态——传媒行业专题研究》2025.08.09

《AI 编程模型技术进展显著，开源社区关注度提升——传媒行业周报》2025.07.29

摘要：

- **DeepSeek-V3.1 发布，迈向 Agent 时代的第一步。**2025 年 8 月 21 日，DeepSeek 正式发布 DeepSeek-V3.1，新版本引入混合推理架构，允许同一模型支持思考模式与非思考模式。同时，API 接口同步升级：deepseek-chat 对应非思考模式，deepseek-reasoner 对应思考模式，上下文窗口均扩展至 128K。API Beta 还支持了严格模式的 Function Calling，确保输出符合 schema 定义，并新增对 Anthropic API 格式的兼容，便于接入 Claude Code 框架。DeepSeek-V3.1 在智能体能力上显著增强。通过 Post-Training 优化，新模型在工具使用与智能体任务中的表现优异。
- **百度蒸汽机 2.0 上线：开放全系视频生成模型。**2025 年 8 月 21 日，百度蒸汽机 2.0 上线，实现全系模型开放：Turbo 版、Lite 版、Pro 版，及有声版全部开放体验。百度蒸汽机通过先进视频生成技术，实现语音与唇形、表情和动作的精准对齐，复杂场景下依然稳定。其多模态规划技术可自主协调多角色身份与互动，保障叙事连贯。基于海量中文训练，语音还原度超 98%，自然无 AI 味。该技术显著降低影视制作成本，以百元级投入实现百万级特效，覆盖从演员到后期全环节。
- **投资建议：**随着大模型向混合推理架构与智能体应用不断演进，行业竞争核心正转向推理效率、多模态能力及生态兼容性。技术创新与开源协同将驱动产业应用门槛持续降低，建议关注具备高性能模型研发与生态整合能力的平台及开发者工具领域，把握传媒板块三大核心方向：①AI 技术赋能：游戏产业加速融合 AI 技术实现降本增效，建议关注恺英网络、巨人网络、心动公司、姚记科技、完美世界、腾讯控股；②IP 价值释放：优质 IP 的商业化运营持续深化，建议关注奥飞娱乐；③影视行业复苏：内容供给改善带动行业回暖，建议关注华策影视、慈文传媒、万达电影、上海电影。维持传媒行业“推荐”评级。
- **风险提示：**新技术发展不及预期；行业竞争加剧；新产品研发上线及表现不及预期；政策及监管环境趋严；宏观经济波动。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/08/22	EPS（元）				PE				投资 评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
002558.SZ	巨人网络	30.35	0.78	0.91	1.08	1.20	17.2	33.3	28.1	25.2	未评级
002517.SZ	恺英网络	21.35	0.76	1.04	1.22	1.31	18.0	20.5	17.5	16.3	买入
0700.HK	腾讯控股	600.00	20.94	26.03	29.71	30.57	18.7	23.1	20.2	18.0	未评级
2400.HK	心动公司	77.90	1.71	2.91	3.42	3.44	14.4	26.8	22.8	20.8	未评级
601595.SH	上海电影	32.53	0.20	0.55	0.73	0.88	122.9	58.9	44.5	36.9	未评级
002605.SZ	姚记科技	27.60	1.31	1.50	1.63	1.75	20.5	18.6	17.1	15.9	未评级
002624.SZ	完美世界	15.78	-0.68	0.38	0.74	0.86	-	41.9	21.4	18.4	未评级
300133.SZ	华策影视	8.68	0.13	0.23	0.27	0.30	56.5	37.0	32.7	28.7	未评级
002343.SZ	慈文传媒	8.78	0.06	0.12	0.13	0.15	97.0	74.5	66.2	57.9	未评级
002739.SZ	万达电影	11.50	-0.43	0.55	0.68	0.77	-	21.0	16.8	14.8	未评级
002292.SZ	奥飞娱乐	9.87	-0.19	0.10	0.14	0.18	-	100.8	68.9	55.0	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：恺英网络盈利预测来自华龙证券研究所，其余标的盈利预测均来自 iFinD

一致预期，港股股价货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

内容目录

1 一周市场表现.....	1
2 行业要闻.....	2
3 重点公司公告.....	3
4 本周观点.....	4
5 投资建议.....	5
6 风险提示.....	6

图目录

图 1： 申万一级行业周涨跌幅一览.....	1
图 2： 传媒股票周涨幅前五.....	1
图 3： 传媒股票周跌幅前五.....	1
图 4： R1-0528 与 V3.1-Think 的 token 消耗量对比.....	4
图 5： 新版价格表.....	4

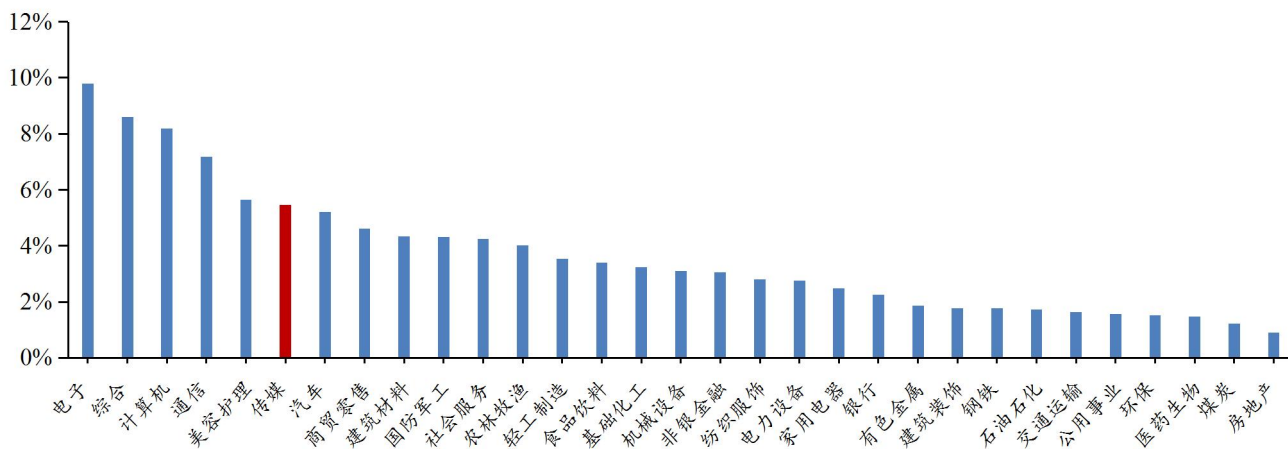
表目录

表 1： 重点关注公司盈利及预测.....	5
-----------------------	---

1 一周市场表现

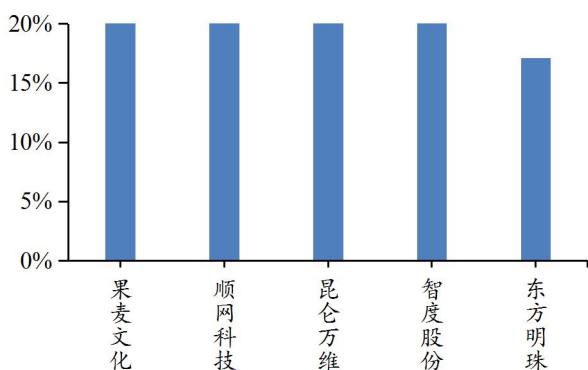
2025年8月18日-8月22日，申万传媒指数上涨5.46%。板块个股涨幅前五名分别为果麦文化（301052.SZ）、顺网科技（300113.SZ）、昆仑万维（300418.SZ）、智度股份（000676.SZ）、东方明珠（600637.SH）。板块个股跌幅前五名分别为吉视传媒（601929.SH）、上海电影（601595.SH）、游族网络（002174.SZ）、长江传媒（600757.SH）、幸福蓝海（300528.SZ）。

图1：申万一级行业周涨跌幅一览



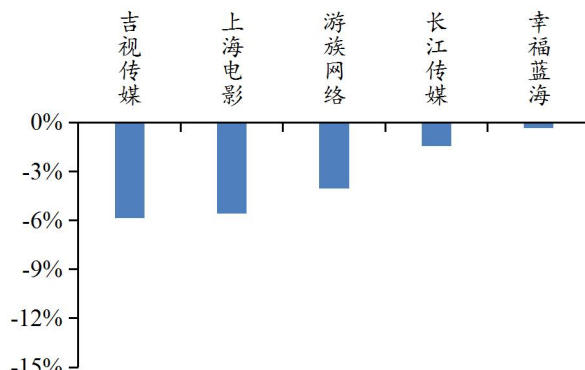
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图2：传媒股票周涨幅前五



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图3：传媒股票周跌幅前五



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

2 行业要闻

百度蒸汽机 2.0 上线：开放全系视频生成模型

2025 年 8 月 21 日，百度蒸汽机 2.0 上线，实现全系模型开放：Turbo 版、Lite 版、Pro 版，及有声版全部开放体验。作为行业首个中文音视频一体化生成的 I2V 模型，百度蒸汽机不仅支持环境音效，更支持多角色语音的一体化生成。通过其先进的视频生成技术，百度蒸汽机实现了语音与唇形、表情和动作的毫秒级精准对齐，即使在复杂场景下也依然稳定。同时，百度蒸汽机能在商业生态中提供高质量、低成本的创作。百度蒸汽机首创多模态潜在空间规划技术，在该技术支持下，蒸汽机能够自主协调多角色身份、情感与互动逻辑，保障叙事连贯性。百度蒸汽机做到深度中文场景适配，告别“AI 味”、“翻译腔”。基于海量中文语料深度训练，蒸汽机能以超 98% 的还原度精准呈现中文语音细节与情感表达。从传统影视制作需要高额预算，到如今演员、场地、设备租赁及后期制作等环节均可借助 AI 实现成本优化，百度蒸汽机 2.0 技术突破不仅带来质量提升，更能优化成本结构，百元也能实现百万特效。（来源：百度公众号）

企业微信 5.0 重大版本上线：推出六大全新 AI 能力

2025 年 8 月 20 日，企业微信 5.0 全新版本正式发布，围绕着“AI”和“办公”两个关键词，把 AI 能力应用在企业办公的多个场景里。最新“智能搜索”功能，可以在搜索框输入你能想到的关键词，哪怕用模糊的、口语化的方式描述出来，AI 也能理解你想找什么。能自动基于你有权访问的聊天记录、在线文档、会议、邮件等内容，精准定位你想要找的答案，甚至自动汇总数据等；在企业微信的群聊或侧边栏发起“智能总结”，AI 会从你平时的聊天、文档、会议、邮件中，整合这个项目的信息，一键生成项目总结；“智能机器人”，就是大家“随时可以问的 AI 同事”。企业可根据需求，自行创建和管理智能机器人，比如财经助手、内容助手等，团队的每一个人还可以把业务 SOP、规章制度、产品介绍、客户案例等材料，上传给智能机器人，仅限在企业内部流转。此外，我们在多个办公模块中接入了 AI 能力，以提升协作效率。例如，在群聊中商定会议时间后，可通过“AI 自动整合”一键生成会议邮件并同步至成员日程；智能表格支持对客户评论自动打标、对巡检照片智能识别，实现用一张表管理项目、业务与客户；销售还可在聊天侧边栏直接查看客户服务总结与价值识别，精准推动跟进。所有信息自动关联，无需切换应用，真正实现一体化协作。同时，企业微信海外版 WeCom 也已上线，支持多语言界面及实时翻译，助力企业高效开展跨国办公与管理。（来源：腾讯公众号）

3 重点公司公告

【昆仑万维】2025 年 8 月 23 日，公司发布关于 2025 年半年度报告摘要的公告。本报告期，昆仑万维科技股份有限公司（以下简称公司）继续坚定推进 AI 业务发展，聚焦大模型与多模态技术的研发与应用落地，持续加大在 AGI 与 AIGC 等核心方向的投入力度。随着基础模型能力持续优化及各垂类 AI 应用产品力不断增强，商业化落地成效初显。公司各项新业务保持高速发展，驱动营业收入快速增长，实现营业总收入 37.33 亿元，同比增长 49.23%。其中，海外收入 34.41 亿元，同比增长 56.02%，占收入比重达 92.17%，同比增加 4 个百分点。同时，公司通过提升运营效率，优化资源配置，强化投资管理，第二季度环比亏损额显著减少，亏损幅度显著收窄，符合年度经营预期。

【出版传媒】2025 年 8 月 22 日，公司发布关于为控股子公司提供担保的公告。北方联合出版传媒（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司新华书店北方图书城有限公司（以下简称“北方图书城”）分别与招商银行股份有限公司沈阳分行、广发银行股份有限公司沈阳分行签订担保协议，为公司全资子公司辽宁印刷物资有限责任公司（以下简称“物资公司”）及其下属公司办理银行授信业务提供担保，金额分别为 10,000 万元、8,000 万元，期限为自债务履行期限届满之日起三年。截至本公告披露日，公司及子公司为物资公司及其下属公司提供的担保余额为 12,500 万元（不含本次），尚未使用的担保额度为 27,500 万元。

【华策影视】2025 年 8 月 19 日，公司发布关于继续开展外汇套期保值业务的公告。浙江华策影视股份有限公司（以下简称“公司”）拟继续开展的外汇套期保值业务只限于从事与公司生产经营业务所使用的结算货币相关的币种，主要外币币种有美元、欧元等跟实际业务相关的币种，主要进行的外汇套期保值业务品种包括但不限于远期结售汇、外汇掉期、外汇期权、利率掉期、利率期权、货币互换、货币掉期等或上述产品的组合等衍生品业务。根据公司资产规模及业务需求情况，公司及子公司开展的外汇套期保值业务任一时点交易余额不超过等值人民币 70,000 万元。本事项自公司董事会审议通过之日起 12 个月内有效。

4 本周观点

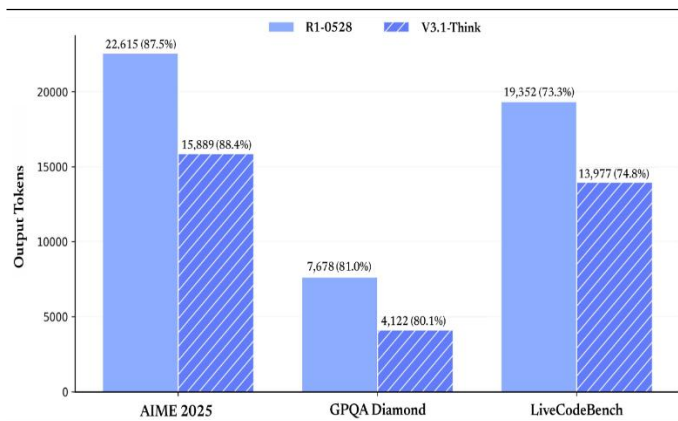
DeepSeek-V3.1 发布，迈向 Agent 时代的第一步

2025 年 8 月 21 日，DeepSeek 正式发布 DeepSeek-V3.1，带来多项重要升级。新版本引入混合推理架构，允许同一模型支持思考模式与非思考模式，用户可通过官方 App 或网页端的“深度思考”按钮自由切换。同时，API 接口同步升级：deepseek-chat 对应非思考模式，deepseek-reasoner 对应思考模式，上下文窗口均扩展至 128K。API Beta 还支持了严格模式的 Function Calling，确保输出符合 schema 定义，并新增对 Anthropic API 格式的兼容，便于接入 Claude Code 框架。

DeepSeek-V3.1 在智能体能力上显著增强。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。在编程智能体测试（如代码修复 SWE 和终端任务 Terminal-Bench）中，新模型所需轮数更少、有明显提高；在搜索智能体测评（如多步推理 browsecomp 和多学科难题 HLE）中，性能大幅领先前代 R1-0528。此外，思考效率显著提升：V3.1-Think 在输出 token 减少 20%-50% 的情况下，任务表现与 R1-0528 持平，且非思考模式的输出长度也得到了有效控制，在更精简的响应中保持相同性能。

DeepSeek-V3.1 的 Base 模型已在 Hugging Face 和魔搭平台开源。它在 V3 基础上新增 840B tokens 的外扩训练，并采用 UE8M0 FP8 Scale 参数精度。需要注意的是，新模型对分词器和 chat template 进行了较大调整，与 V3 不兼容，部署用户需仔细阅读新版文档。此外，API 价格将于 2025 年 9 月 6 日调整，执行新定价并取消夜间优惠，此前仍按原政策计费。

图 4：R1-0528 与 V3.1-Think 的 token 消耗量对比



数据来源：DeepSeek 公众号、华龙证券研究所

图 5：新版价格表



数据来源：DeepSeek 公众号、华龙证券研究所

5 投资建议

随着大模型向混合推理架构与智能体应用不断演进，行业竞争核心正转向推理效率、多模态能力及生态兼容性。技术创新与开源协同将驱动产业应用门槛持续降低，建议关注具备高性能模型研发与生态整合能力的平台及开发者工具领域，把握传媒板块三大核心方向：①AI 技术赋能：游戏产业加速融合 AI 技术实现降本增效，建议关注恺英网络、巨人网络、心动公司、姚记科技、完美世界、腾讯控股；②IP 价值释放：优质 IP 的商业化运营持续深化，建议关注奥飞娱乐；③影视行业复苏：内容供给改善带动行业回暖，建议关注华策影视、慈文传媒、万达电影、上海电影。维持传媒行业“推荐”评级。

表 1：重点关注公司盈利及预测

股票代码	股票简称	2025/08/22	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
002558.SZ	巨人网络	30.35	0.78	0.91	1.08	1.20	17.2	33.3	28.1	25.2	未评级
002517.SZ	恺英网络	21.35	0.76	1.04	1.22	1.31	18.0	20.5	17.5	16.3	买入
0700.HK	腾讯控股	600.00	20.94	26.03	29.71	30.57	18.7	23.1	20.2	18.0	未评级
2400.HK	心动公司	77.90	1.71	2.91	3.42	3.44	14.4	26.8	22.8	20.8	未评级
601595.SH	上海电影	32.53	0.20	0.55	0.73	0.88	122.9	58.9	44.5	36.9	未评级
002605.SZ	姚记科技	27.60	1.31	1.50	1.63	1.75	20.5	18.6	17.1	15.9	未评级
002624.SZ	完美世界	15.78	-0.68	0.38	0.74	0.86	-	41.9	21.4	18.4	未评级
300133.SZ	华策影视	8.68	0.13	0.23	0.27	0.30	56.5	37.0	32.7	28.7	未评级
002343.SZ	慈文传媒	8.78	0.06	0.12	0.13	0.15	97.0	74.5	66.2	57.9	未评级
002739.SZ	万达电影	11.50	-0.43	0.55	0.68	0.77	-	21.0	16.8	14.8	未评级
002292.SZ	奥飞娱乐	9.87	-0.19	0.10	0.14	0.18	-	100.8	68.9	55.0	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：恺英网络盈利预测来自华龙证券研究所，其余标的盈利预测均来自 iFinD

一致预期，港股股价货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

6 风险提示

- 1) 新技术发展不及预期。技术发展存在不确定性，例如 AI 技术在内容创作中的应用可能因技术瓶颈、数据安全或算法偏见等问题，导致其未能充分发挥预期效果。
- 2) 行业竞争加剧。若后续传媒行业竞争加剧，可能会影响相关公司的毛利率水平，进而影响相关公司的盈利能力。
- 3) 新产品研发上线及表现不及预期。AI 驱动的内容生成工具虽能提升创作效率，但若内容质量不佳或用户体验欠佳，可能影响市场反馈。
- 4) 政策及监管环境趋严。受国家相关政策和职能部门监管，政策收紧可能影响相关公司经营。国家陆续出台多项政策，鼓励人工智能的快速发展和创新，但也对数据安全、内容合规等方面提出了更高要求。
- 5) 宏观经济波动。宏观经济环境对传媒行业影响显著。在经济增长放缓或不稳定时期，广告主可能减少广告投放，导致传媒企业收入下降。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的6-12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。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046