

25H1 游戏市场同增 14%，快手可灵新功能发布

——传媒行业周报

报告要点：

● 市场表现

周度涨跌情况（2025.7.26-2025.8.1，下同）：传媒行业（申万）上涨 1.13%，排名行业第 3 名，同期沪深 300 跌 1.75%，上证指数跌 0.94%，深证成指跌 1.58%，创业板指跌 0.74%，恒生科技指数跌 4.94%。本周，传媒（申万）行业中，幸福蓝海、果麦文化、易点天下、上海电影和北京文化表现较优，恒生科技成分股中传媒行业中快手-W（周涨幅 2.90%）表现较好。

● 行业重点数据及动态更新

AI 应用：最近一周（7.26-8.1）Deepseek/豆包/夸克/腾讯元宝七麦数据预估 ios 端下载量分别为 41.27/207.73/72.50/57.07 万次。AI 应用事件方面，腾讯混元 3D 世界模型正式发布并开源，商汤科技发布“悟能”具身智能平台，快手可灵 AI 发布新功能灵动画布并升级多图参考，并披露目前已在全球拥有超过 4500 万创作者，智谱发布新一代旗舰开源模型 GLM-4.5，字节跳动发布实验性扩散语言模型 Seed Diffusion Preview，Kimi K2 高速版发布。

游戏：2025 年上半年游戏市场规模 1680 亿元，同比增长 14.08%，游戏用户规模近 6.79 亿，同比增长 0.72%，均为历史新高。2025 年上半年移动游戏市场规模 1253 亿元，同比增长 16.55%，自研游戏海外收入同比增长超 11%。《王者荣耀》、《和平精英》和《三角洲行动》为 7 月 31 日畅销榜前 3 名。本周，《原神》大版本更新带来排名提升，

影视：最新一周（7.25-7.31）院线总票房 15.41 亿元，《南京照相馆》、《长安的荔枝》和《戏台》为周度票房前三名。8.2-8.8 期间有 17 部影片待映。上海电影旗下子公司上海美术电影制片厂出品的“中国奇谭” IP 动画电影《浪浪山小妖怪》于 8.2 上线，此前点映表现优秀，截至 8.1，猫眼想看人数超 15 万，建议关注票房表现。

● 投资建议

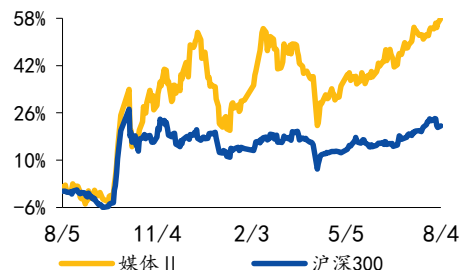
我们看好 AI 应用、文化出海等主题方向，重点关注游戏、IP、短剧、出版等子板块，标的方面，关注巨人网络、恺英网络、姚记科技、神州泰岳、吉比特、浙数文化、完美世界、快手、美图公司、心动公司、上海电影、芒果超媒、南方传媒、皖新传媒。

● 风险提示

头部产品流水和商业化能力大幅下滑的风险，AI 进展不及预期的风险等。

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-传媒行业周报：完美世界 25H1 利润大幅扭亏，OpenAI 发布 ChatGPT 智能体》2025.07.20

《国元证券行业研究-传媒行业周报：《斗罗大陆：猎魂世界》公测，Grok 4 发布》2025.07.13

报告作者

分析师 **李典**
执业证书编号 **S0020516080001**
电话 **021-51097188-1866**
邮箱 **lidian@gyzq.com.cn**

联系人 **郜子娴**
电话 **021-51097188**
邮箱 **gaozixian@gyzq.com.cn**

附表：重点公司盈利预测

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS			PE		
					2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
002517	恺英网络	买入	18.19	38,861.90	0.76	1.00	1.14	24.04	18.21	15.94
002605	姚记科技	买入	26.35	11,004.41	1.30	1.45	1.60	20.34	18.22	16.52
000681	视觉中国	买入	21.72	15,216.54	0.17	0.20	0.22	127.71	109.15	97.92
300002	神州泰岳	买入	12.63	24,787.20	0.73	0.67	0.75	17.36	18.94	16.92
603444	吉比特	买入	348.00	25,070.30	13.12	15.27	17.42	26.53	22.79	19.97
002558	巨人网络	买入	24.12	46,666.18	0.74	0.84	0.94	32.75	28.58	25.79
600633	浙数文化	买入	13.91	17,638.92	0.40	0.51	0.59	34.48	27.37	23.51
002624	完美世界	增持	14.65	28,420.54	-0.66	0.35	0.64	-22.07	42.16	22.75
300418	昆仑万维	增持	36.08	45,293.28	-1.30	-0.63	-0.38	-27.86	-57.22	-95.03
1024.HK	快手-w	买入	74.60	319,580.92	4.12	4.67	5.73	18.09	15.96	13.02
2400.HK	心动公司	买入	52.80	25,963.01	1.65	2.03	2.43	31.98	25.98	21.77
601595	上海电影	买入	39.50	17,703.90	0.20	0.53	0.73	196.61	74.38	54.42
300413	芒果超媒	买入	22.00	41,155.86	0.73	0.98	1.15	30.17	22.49	19.11
601900	南方传媒	买入	14.40	12,700.37	0.90	1.31	1.38	15.68	10.86	10.25
601801	皖新传媒	买入	6.80	13,313.93	0.36	0.39	0.41	18.89	17.43	16.57

资料来源：Wind，国元证券研究所 注：港股公司标注为港元，收盘价截至 8.1

目 录

1.行情回顾.....	4
2.行业重点数据	6
2.1 AI 应用数据	6
2.2 游戏数据.....	7
2.3 电影数据	10
3.行业重点事件及公告	12
4.投资建议.....	14
5.风险提示.....	15

图表目录

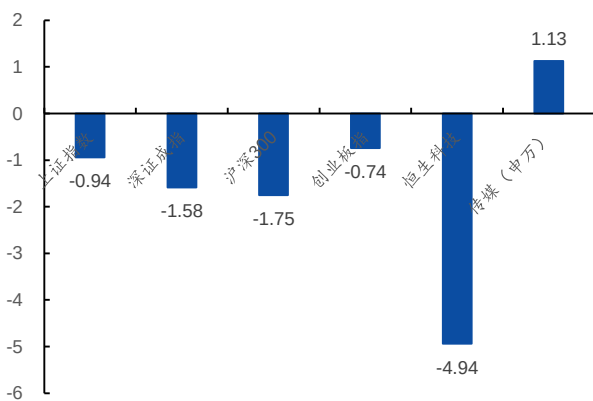
图 1：市场指数周度涨跌幅（%）	4
图 2：传媒细分行业周度涨跌幅（%）	4
图 3：周度申万一级行业涨跌幅（%）	4
图 4：Deepseek/豆包/夸克/腾讯元宝 ios 端下载量变化.....	6
图 5：七麦数据 IOS 应用免费榜排名（8.2）	6
图 6：中国游戏市场规模（亿元）	7
图 7：中国游戏市场用户规模（百万）	7
图 8：中国移动游戏市场规模（亿元）	7
图 9：中国自研游戏海外销售收入（亿美元）	7
表 1：周内涨跌前 5 名	5
表 2：周度七麦 IOS 端游戏畅销榜	8
表 3：后续上线新游.....	9
表 4：重点游戏活动更新.....	9
表 5：周度票房数据（7.25-7.31）	10
表 6：后续上映影片（8.2-8.8）	11

1. 行情回顾

周度涨跌情况 (2025.7.26-2025.8.1, 下同): 传媒行业 (申万) 上涨 1.13%, 排名行业第 3 名, 同期沪深 300 跌 1.75%, 上证指数跌 0.94%, 深证成指跌 1.58%, 创业板指跌 0.74%, 恒生科技指数跌 4.94%。

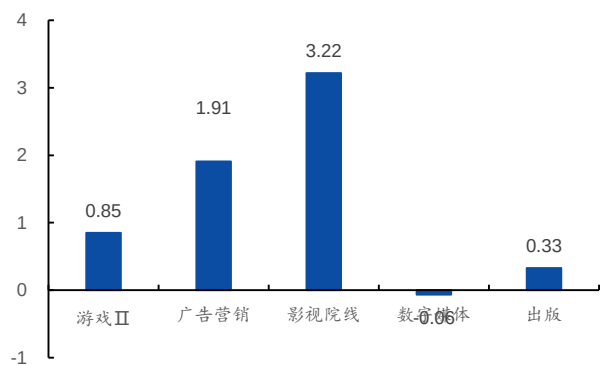
细分行业来看, 按照申万行业分类, 周内, 传媒各个子板块除数字媒体外均实现上涨, 游戏 II 板块涨 0.85%, 广告营销涨 1.91%, 影视院线涨 3.22%, 数字媒体跌 0.06%, 出版板块涨 0.33%。

图 1: 市场指数周度涨跌幅 (%)



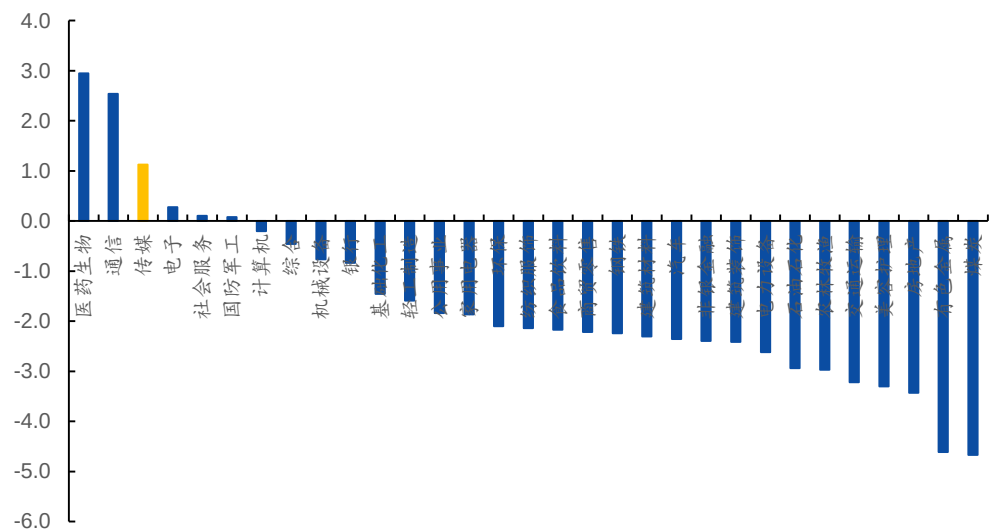
资料来源: ifind, 国元证券研究所

图 2: 传媒细分行业周度涨跌幅 (%)



资料来源: ifind, 国元证券研究所

图 3: 周度申万一级行业涨跌幅 (%)



个股方面，本周，传媒（申万）行业中，幸福蓝海、果麦文化、易点天下、上海电影和北京文化表现较优，周内分别实现涨幅+45.73%、+29.37%、+23.00%、+19.44%和+10.68%；涨跌幅后5名为新华传媒（周跌幅9.57%）、*ST 返利（周跌幅5.31%）、广西广电（周跌幅5.06%）、欢瑞世纪（周跌幅4.29%）和奥飞娱乐（周跌幅3.96%）。恒生科技成分股中传媒行业快手-W（周涨幅2.90%）表现较好。

表 1：周内涨跌前 5 名

涨幅前五			跌幅前五		
排名	个股	涨跌幅	排名	个股	涨跌幅
1	幸福蓝海	45.73%	1	新华传媒	-9.57%
2	果麦文化	29.37%	2	*ST 返利	-5.31%
3	易点天下	23.00%	3	广西广电	-5.06%
4	上海电影	19.44%	4	欢瑞世纪	-4.29%
5	北京文化	10.68%	5	奥飞娱乐	-3.96%

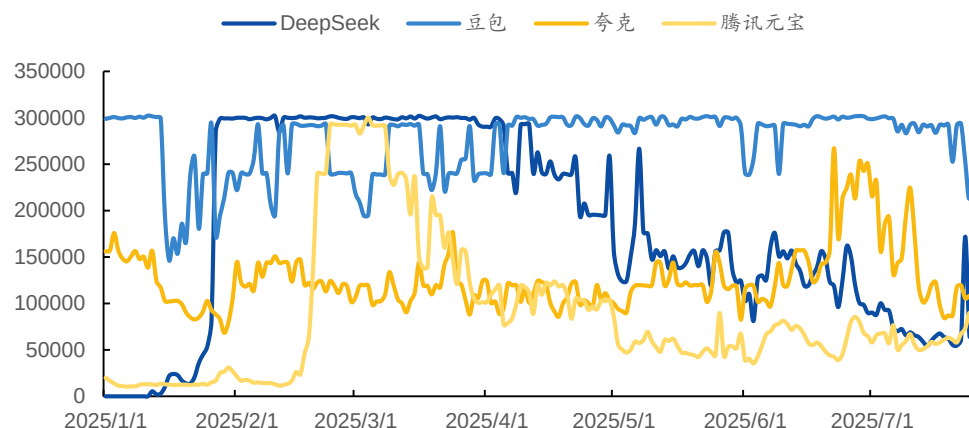
资料来源：ifind，国元证券研究所

2.行业重点数据

2.1 AI 应用数据

最近一周（7.26-8.1）Deepseek/豆包/夸克/腾讯元宝七麦数据预估 ios 端下载量分别为 41.27/207.73/72.50/57.07 万次，环比分别-22.67%/+10.03%/+2.38%/+20.65%。

图 4：Deepseek/豆包/夸克/腾讯元宝 ios 端下载量变化



资料来源：七麦数据，国元证券研究所 注：数据为七麦数据预估下载量

图 5：七麦数据 IOS 应用免费榜排名（8.2）

日期	第1名	第2名	第3名	第4名	第5名	第6名	第7名	第8名	第9名	第10名
今天										
昨天										
前天										
07.30										
07.29										
07.28										
07.27										
07.26										

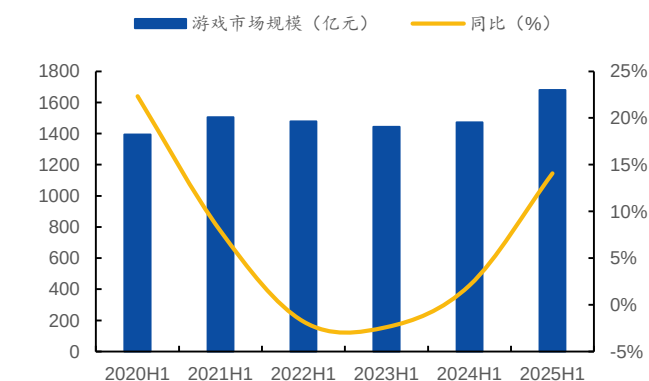
资料来源：七麦数据，国元证券研究所

2.2 游戏数据

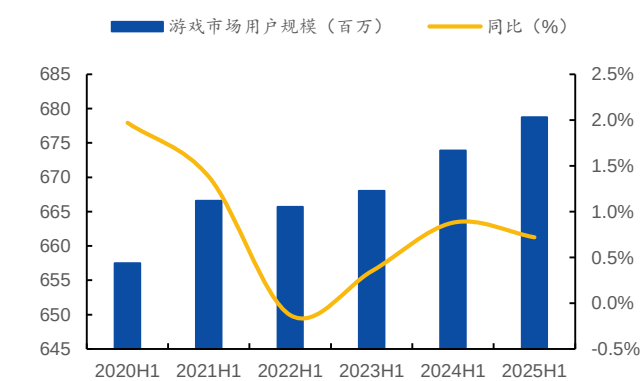
2025 年上半年游戏市场规模 1680 亿元，同比增长 14.08%，游戏用户规模近 6.79 亿，同比增长 0.72%，均为历史新高。市场收入与用户规模同步增长得益于新品游戏上线后的亮眼表现，部分产品表现超预期；成熟产品运营良好，收入稳健增长；同时，2025 年，电竞及小游戏渠道表现亮眼，贡献增量规模。

图 6：中国游戏市场规模（亿元）

图 7：中国游戏市场用户规模（百万）



资料来源：伽马数据，国元证券研究所

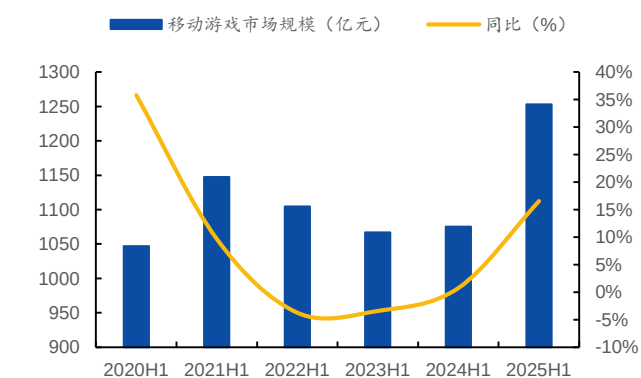


资料来源：伽马数据，国元证券研究所

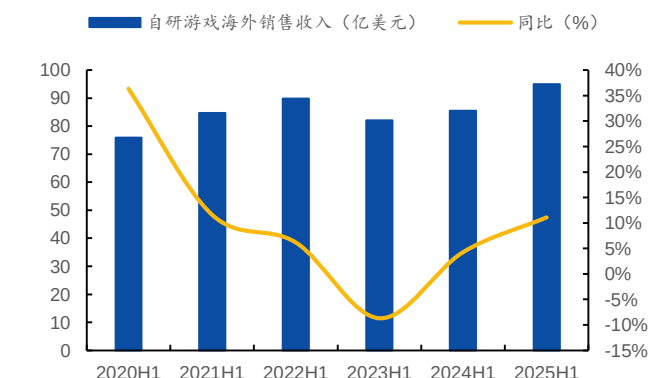
2025 年上半年移动游戏市场规模 1253 亿元，同比增长 16.55%，自研游戏海外收入同比增长超 11%。移动游戏市场规模主要得益于 MOBA、射击、策略类长青产品的出色市场表现，以及射击、动作角色扮演类新品收入增量。2025 年上半年，自研游戏海外市场实际销售收入 95.01 亿美元，同比增长 11.07%。主要来自长线产品收益与 2024 年上市新品收入。

图 8：中国移动游戏市场规模（亿元）

图 9：中国自研游戏海外销售收入（亿美元）



资料来源：伽马数据，国元证券研究所



资料来源：伽马数据，国元证券研究所

《原神》大版本更新带动排名提升，《超自然行动组》和《杖剑传说》排名稳定。《王者荣耀》、《和平精英》和《三角洲行动》为 7 月 31 日畅销榜前 3 名。本周，原神重回 IOS 游戏畅销榜前五，《超自然行动组》和《杖剑传说》排名基本稳定。

表 2：周度七麦 iOS 端游戏畅销榜

排名	2025 年 7 月 31 日	2025 年 7 月 24 日	2025 年 7 月 17 日	2025 年 7 月 10 日
1	王者荣耀	地下城与勇士：起源	王者荣耀	王者荣耀
2	和平精英	王者荣耀	和平精英	和平精英
3	三角洲行动	和平精英	三角洲行动	三角洲行动
4	地下城与勇士：起源	无尽冬日	无尽冬日	无尽冬日
5	原神	三角洲行动	英雄联盟手游	金铲铲之战
6	无尽冬日	梦幻西游	穿越火线-枪战王者	第五人格
7	美职篮全明星	鸣潮	绝区零	逆水寒
8	梦幻西游	金铲铲之战	心动小镇	永劫无间
9	FC 足球世界-2025	蛋仔派对	梦幻西游	炉石传说
10	燕云十六声	开心消消乐	金铲铲之战	梦幻西游
11	英雄联盟手游	向僵尸开炮-尸潮来袭	蛋仔派对	原神
12	光·遇	英雄联盟手游	三国杀	FC 足球世界-2025
13	蛋仔派对	杖剑传说	开心消消乐	穿越火线-枪战王者
14	无限暖暖-与美好的世界牵手	第五人格	向僵尸开炮-尸潮来袭	向僵尸开炮-尸潮来袭
15	向僵尸开炮-尸潮来袭	捕鱼大作战-街机打鱼游戏	逆水寒	蛋仔派对
16	开心消消乐	世界之外	FC 足球世界-2025	英雄联盟手游
17	金铲铲之战	穿越火线-枪战王者	崩坏：星穹铁道	恋与深空
18	永劫无间	实况足球	恋与深空	崩坏：星穹铁道
19	火影忍者	逆水寒	地下城与勇士：起源	捕鱼大作战-街机打鱼游戏
20	暗区突围	三国志·战略版	火影忍者	地下城与勇士：起源
21	三国：谋定天下	火影忍者	捕鱼大作战-街机打鱼游戏	开心消消乐
22	恋与深空	超自然行动组	光·遇	火影忍者
23	捕鱼大作战-街机打鱼游戏	崩坏：星穹铁道	超自然行动组	杖剑传说
24	超自然行动组	FC 足球世界-2025	第五人格	永远的蔚蓝星球-合成快攻
25	穿越火线-枪战王者	斗罗大陆：猎魂世界	幻唐志：逍遥外传	超自然行动组
26	杖剑传说	永远的蔚蓝星球-合成快攻 对战轻松	三国：冰河时代	JJ 斗地主-专业棋牌合集
27	命运-冠位指定 (Fate/Grand Order)	英雄没有闪	杖剑传说	腾讯欢乐斗地主
28	腾讯欢乐斗地主	腾讯欢乐斗地主	黑子的篮球：街头对决	美职篮全明星
29	黑子的篮球：街头对决	JJ 斗地主-专业棋牌合集	JJ 斗地主-专业棋牌合集	明日方舟
30	如鸢	QQ 炫舞手游-语聊季	未定事件簿	幻唐志：逍遥外传

资料来源：七麦数据，国元证券研究所

后续新游上线方面，8.2-8.8 期间将有 6 款游戏将上线，完美世界《诛仙 2》将于 8.7 上线。

表 3：后续上线新游

	游戏名	品类	厂商	预估上线时间
1	极乐迪斯科-开放世界推理	推理/解谜	Zaum Studio	2025.8.5
2	月影之塔	解谜/休闲	上海可那信息科技有限公司	2025.8.7
3	诛仙 2	MMO/开放世界	完美世界	2025.8.7
4	灵兽大冒险	MMO/抓宠	网易游戏	2025.8.7
5	汤姆猫小镇	开放世界/休闲	奥飞特七	2025.8.7
6	纸祭	单机/解谜	勾陈一工作室	2025.8.8

资料来源：好游快爆，国元证券研究所

重点游戏方面，腾讯《穿越火线枪战王者》8月2日开心“嘉年华”版本，《三角洲行动》8月4日开启与“小肥柴”联动，米哈游旗下《绝区零》8月6日新代理人上线，8月6日，腾讯《和平精英》开启与哪吒联动，成为首个与《哪吒之魔童闹海》首个深度联动的游戏。网易《第五人格》8月7日联动“葬送的芙莉莲”，《逆水寒》开启“新世纪福音战士”联动，《蛋仔派对》8月8日开启与“线条小狗”联动，同日淘米网络旗下《赛尔号》将与“浪浪山小妖怪”联动。

表 4：重点游戏活动更新

公司	产品	活动更新
腾讯	穿越火线-枪战王者	8月2日开启「嘉年华」版本
腾讯	三角洲行动	8月4日开启《三角洲行动》×《小肥柴》联动
米哈游	绝区零	8月6日新S级代理人【浮波柚叶】登场，限定代理人【星见雅】复刻
腾讯	和平精英	8月6日将成为与《哪吒之魔童闹海》首个深度联动的游戏
网易	第五人格	8月7日开启《葬送的芙莉莲》联动
网易	逆水寒	8月7日开启逆水寒×新世纪福音战士联动
网易	蛋仔派对	8月8日开启“线条小狗”联动
上海淘米网络	赛尔号	8月8日上新《浪浪山小妖怪》联动版本

资料来源：好游快爆，国元证券研究所

2.3 电影数据

最新一周（7.25-7.31）院线总票房 15.41 亿元，《南京照相馆》、《长安的荔枝》和《戏台》为周度票房前三名。冠军影片《南京照相馆》周度票房实现 8.08 亿元，占比 52.4%；第二名《长安的荔枝》，票房 2.11 亿元，占比周度票房 13.7%；第三名《戏台》，周度票房 1.84 亿元，占比 11.9%；第四、五名为《罗小黑战记 2》（周度票房 1.26 亿元，占比 8.1%）和《聊斋：兰若寺》（周度票房 3934 万元，占比 2.5%）。

表 5：周度票房数据（7.25-7.31）

排名	影片名	周度票房（万元）	周度票房占比（%）	累计票房（亿元）
1	南京照相馆	80839.83	52.4%	10.65
2	长安的荔枝	21131.08	13.7%	5.78
3	戏台	18371.77	11.9%	2.74
4	罗小黑战记 2	12572.24	8.1%	3.09
5	聊斋：兰若寺	3934.31	2.5%	2.28

资料来源：猫眼专业版，国元证券研究所 注：累计票房截至 8.1 晚上 23:00 左右

8.2-8.8 期间有 17 部影片待映。上海电影旗下子公司上海美术电影制片厂出品的“中国奇谭”IP 动画电影《浪浪山小妖怪》于 8.2 上线，此前点映表现优秀，截至 8.1，猫眼想看人数超 15 万，建议关注票房表现。

表 6：后续上映影片（8.2-8.8）

影片名	类型	出品方	导演-主演	上映时间
浪浪山小妖怪	动画/喜剧	上海美术电影制片厂、上影元文化科技发展、上海小苜 标英属文化传媒、上海猫眼影业、中国电影产业集团、 华夏电影发行	於水-陈子平、路扬	2025. 8. 2
猫和老鼠：星盘奇缘	喜剧/动画	中国电影产业集团、华纳兄弟、北京初心映画文化传 媒、青岛青发控股集团	张钢-汤姆、杰瑞	2025. 8. 2
直播间爱情故事	喜剧/爱情	上海草根之梦影业	郑卫国、李烽-郑卫国、周兰	2025. 8. 2
麦克白	剧情	英国特拉法加发行	马克斯·韦伯斯特-大卫·田纳特、 库什·珍宝	2025. 8. 2
余生多指教	爱情/喜剧	上海剧影逆城影业	熊涛-李源冰、李冠一	2025. 8. 2
无名	叠战/悬疑	上海博纳文化传媒、海南喜悦电影、中国电影产业集 团、华夏电影发行、阿里巴巴影业、博纳影业集团	程耳-梁朝伟、王一博	2025. 8. 2
开国将帅授衔 1955	历史/剧情	之江影业传媒、上海沅禾影视文化、山东慈恩源文化传 媒	唐国强、石伟-唐国强、秦海璐	2025. 8. 6
东极岛	历史/剧情	北京七印象文化、上海淘票票影视文化、珠江电影集 团、北京光线影业、中国电影产业集团、七印象影视传 媒、江西电影集团、陕西文投影业投资管理、北京京西 文化旅游	管虎、费振翔-朱一龙、吴磊	2025. 8. 8
奇遇	喜剧/剧情	广州超乐无限影业、上海猫眼影业、中国电影产业集 团、万达影视传媒、浙江横店影业、北京开心麻花影 业、沈阳齐得隆咚强影业、北京金逸嘉逸电影发行、北 京超乐无限文化传播	马多-贾冰、王皓	2025. 8. 8
午夜怪谈 2	恐怖/惊悚	重庆瑜影画文化传播、陕西聚影光年影视文化传媒、陕 西大迈长宏影视文化传媒、重庆灿烂星河影业	朱迅-熊靖文、韩陌	2025. 8. 8
玛丽和麦克斯	剧情/喜剧		亚当·艾略特-托妮·科莱特、菲利 普·塞默·霍夫曼	2025. 8. 8
前任是座山	爱情/剧情	深圳澳亚视传媒、广西尊宝影视、深圳市一方影业	梁勇、萧楚浚-王野、张馨鹤	2025. 8. 8
老马的背包	剧情	陕西常青藤文化传媒	冯嘉龙-李嘉明、王欢	2025. 8. 8
威风锣鼓	犯罪/剧情	北京水火友情文化传媒	冀志远-吕佳壕、陈雨彤	2025. 8. 8
圆梦餐厅	剧情/喜剧	中森旅游文化	辛华-李馨雨、杨添添	2025. 8. 8
疯狂动物城	动画/冒险	华特·迪士尼动画工作室	拜伦·霍华德等-金妮弗·古德温、 杰森·贝特曼	2025. 8. 8
神秘世界历险记 2	冒险/动画	江苏省广播电视总台、北京其欣然影视文化传播、江苏 省广播电视台优漫卡通卫视、其石电影基金、北京其卡 通动画、土豆动漫	王云飞-陆揆、刘校妤	2025. 8. 8

资料来源：猫眼专业版，国元证券研究所

3.行业重点事件及公告

腾讯混元 3D 世界模型正式发布并开源。7 月 27 日，腾讯正式发布混元 3D 世界模型 1.0，并全面开源。这是业界首个开源可沉浸漫游、可交互、可仿真的世界生成模型，为游戏开发、VR、数字内容创作等领域带来了全新的可能性。除 3D 世界模型外，腾讯混元还披露了包括端侧混合推理语言模型、多模态理解模型、游戏视觉模型等在内的一系列开源计划。作为此次发布的亮点之一，腾讯混元 3D 世界模型 1.0 融合了全景视觉生成与分层 3D 重建技术，同时支持文字和图片输入，实现了高质量、风格多样的可漫游 3D 场景生成。过去需要专业建模团队数周才能搭建的 3D 虚拟世界，现在只需一句文字或一张图片，几分钟内即可生成。（源自：腾讯混元公众号）

商汤科技发布“悟能”具身智能平台。7 月 27 日，商汤科技发布日日新 V6.5 大模型以及“悟能”具身智能平台。“悟能”具身智能平台以商汤具身世界模型为核心引擎，依托商汤大装置提供端侧和云侧算力支持，能够为机器人、智能设备提供强大的感知、视觉导航及多模态交互能力。商汤具身世界模型还能够生成多视角视频，并确保良好的时间一致性和空间一致性，让机器能够理解、生成、编辑真实世界，在空间层面实现世界交互，并构建面向人、物、场的 4D 真实世界。（源自：IT 之家）

快手可灵 AI 发布新功能灵动画布并升级多图参考。7 月 27 日，在 2025 世界人工智能大会期间，快手可灵 AI 举办了以“生成式 AI 应用元年”为主题的生态论坛。会上披露的信息显示，可灵 AI 目前已在全球拥有超过 4500 万创作者，产品自发布以来迭代升级 30 余次，累计生成超 2 亿个视频和 4 亿张图片，服务超过 2 万家企业客户。可灵还在会上发布了全新创意工作台“灵动画布”。该功能集无限可视化空间、AI 创作辅助与多人实时协作为一体，可帮助用户将零散想法转化为文本图像或视频节点，并高效串联成完整的视觉作品，提供流畅直观的创作体验。同时，可灵 AI 还重磅发布了全新的多图参考、灵动画布等功能。其中，升级后的多图参考，在角色、主体和场景一致性、动态质量、画风保持等方面显著提升；灵动画布功能则于 7 月 27 日正式开启邀测。（源自：WAIC 公众号）

智谱发布新一代旗舰开源模型 GLM-4.5。7 月 28 日，智谱发布了新一代旗舰模型 GLM-4.5，专为智能体应用打造的基础模型。Hugging Face 与 ModelScope 平台同步开源，模型权重遵循 MIT License。GLM-4.5 在包含推理、代码、智能体的综合能力达到开源 SOTA，在真实代码智能体的人工对比评测中，实测国内最佳；采用混合专家(MoE)架构,包括 GLM-4.5(总参数量 3550 亿,激活参数 320 亿)、GLM-4.5-Air (总参数 1060 亿,激活参数 120 亿);有两种模式,用于复杂推理和工具使用的思考模式及用于即时响应的非思考模式; API 调用价格低至输入 0.8 元/百万 tokens、输出 2 元/百万 tokens; 高速版最高可达 100 tokens/秒。（源自：智谱公众号）

字节跳动发布实验性扩散语言模型 Seed Diffusion Preview。7 月 31 日，字节跳动 Seed 团队发布实验性扩散语言模型 Seed Diffusion Preview，其目标是以结构化的代码生成实验领域，系统性地验证离散扩散技术路线作为下一代语言模型基础框架的可行性。在 Seed Diffusion 的探索过程中，团队引入了两阶段扩散训练、约束顺序学习与强化高效并行解码等关键技术，并通过实验证实了上述技术路线的有效性。

（源自：字节跳动 seed 公众号）

Kimi K2 高速版发布。8 月 1 日，Kimi 团队发布 K2 高速版 kimi-k2-turbo-preview，作为 kimi-k2 的高速版，模型参数与 kimi-k2 一致，但输出速度由每秒 10 Tokens 提升至每秒 40 Tokens。目前限时 5 折特惠，9 月 1 日恢复原价，折扣后的价格：模型每百万 tokens 输入价格（缓存命中）¥2.00，输入价格（缓存未命中）¥8.00，输出价格 ¥32.00。（源自：Kimi 公众号）

4.投资建议

我们看好 AI 应用、文化出海等主题方向，重点关注游戏、IP、短剧、出版等子板块，标的方面，关注巨人网络、恺英网络、姚记科技、神州泰岳、吉比特、浙数文化、完美世界、快手、美图公司、心动公司、上海电影、芒果超媒、南方传媒、皖新传媒。

5.风险提示

消费市场疲软的风险，头部产品流水和商业化能力大幅下滑的风险，AI 进展不及预期的风险等。

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。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。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100027