



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

豆包产品快速迭代，有望推动推理算力需求持续提升

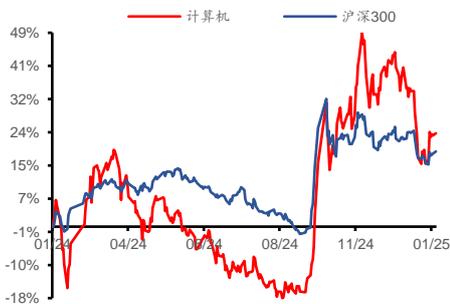
——字节豆包事件点评

增持（维持）

行业： 计算机
日期： 2025年01月22日

分析师： 吴婷婷
Tel: 021-53686158
E-mail: wutingting@shzq.com
SAC 编号: S0870523080001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

- 《美国限制加码倒逼 AI 算力国产化加速》
——2025 年 01 月 20 日
- 《算力即国力，持续重视》
——2025 年 01 月 14 日
- 《豆包大模型崛起，国产算力链有望受益》
——2025 年 01 月 11 日

■ 主要观点

字节豆包实时语音大模型正式上线，AI 版图持续扩张。2025 年 1 月 20 日，豆包实时语音大模型正式上线，主要面向中文场景，是一款语音理解和生成一体化的模型，实现了端到端语音对话。相比传统级联模式，在语音表现力、控制力、情绪承接方面表现惊艳，并具备低时延、对话中可随时打断等特性。字节 AI 版图持续扩张，据硅星人统计，从 2024 年开始，字节在国内外推出包括豆包在内的 20 余款 App，从集成式的聊天助手，到图像、视频、音乐等效率工具，加速渗透到教育、办公助手、开发平台、代码生成等行业。我们认为，本次豆包实时语音大模型的推出，有助于提升字节旗下应用体验，及豆包终端用户增长，将加速相关应用场景渗透。

依托于语音和语义联合建模，模型智商与情商双双在线。豆包团队研发出了一套端到端框架，面向语音生成和理解进行统一建模，实现多模态输入和输出效果，弥补了传统语音对话任务系统级联模式的缺陷。在预训练 (Pretrain) 阶段，团队对各模态交织数据进行深入训练，精准捕捉并高效压缩海量语音信息，通过 Scaling，最大程度实现语音与文本能力深度融合和能力涌现。在后训练阶段，团队使用了高质量数据与 RL 算法，进一步提供模型高情商对话能力与安全性，并在“智商”与“情商”之间寻求平衡。

豆包实时语音大模型整体满意度高于 GPT-4o。根据豆包大模型团队评测，团队围绕拟人度、有用性、情商、通话稳定性、对话流畅度等多个维度进行考评。整体满意度 (以 5 分为满分) 方面，豆包实时语音大模型评分为 4.36，GPT-4o 为 3.18。其中，50% 的测试者对豆包实时语音大模型表现打出满分。此外，在模型优点评测中，豆包实时语音大模型在情绪理解和情感表达方面优势明显。尤其是“一听就是 AI 与否”评测中，超过 30% 的反馈表示 GPT-4o “过于 AI”，而豆包实时语音大模型相应比例仅为 2% 以内。

■ 投资建议

我们认为，字节豆包产品快速迭代，豆包生态愈发完善，在 B 端和 C 端有望加速落地和推广，带来推理算力需求的持续提升。同时，字节在 AI 的进一步发力和持续投入，有望拉动国内互联网大厂在算力端的支出，国内算力军备竞赛刚刚开始，国产算力厂商迎来发展机遇，建议关注：

- AI 芯片：**海光信息、寒武纪、景嘉微、安博通 (与江原合作) 等
- 服务器：**浪潮信息、中科曙光、神州数码、软通动力、华勤技术、紫光股份等
- 交换机：**锐捷网络、紫光股份等
- 光模块：**光迅科技、华工科技等
- IDC：**润泽科技、光环新网、亚康股份、数据港、世纪互联等
- 液冷：**英维克、申菱环境、高澜股份、飞荣达、同飞股份等
- 电源：**欧陆通、泰嘉股份、麦格米特等

■ 风险提示

AI 应用落地不及预期；AI 需求不及预期；行业竞争加剧。

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资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。