

字节跳动：AI时代始终创业

如何逃逸平庸的重力保持企业拉伸？

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2025年02月11日

- 分析师：朱珠
- SAC编号：S1050521110001

研 究 创 造 价 值

移动互联网时代，抓住红利的尾巴逆袭成功：

商业本质是增长，2012~2019年，移动互联网时代字节跳动通过渐进式创新实现主业快速增长，在夯实主业同时通过外延等方式切入新赛道助力后续业务新增长的可能性，抓住移动互联网时代红利的尾巴，2020-2022年字节跳动从无边界扩张到有边界优化（保持拉升，避免僵化）。

AI时代，如何继续创业保持企业拉升与地位？

AI技术对于内容创作将有较大颠覆，“寻AI时代的抖音”成为字节跳动发展AI的决心，豆包与即梦只是押注AI应用产品的新探索，豆包将扮演“AI时代抖音”的角色，致力于成为2B2C消费 AI主要入口，即梦定位为AI时代内容供给端，如同剪映之于抖音的关系。从底层基础的模型层、到中间做性能优化匹配的连接层、再到最后落地C端的应用层、字节跳动均会全面涉及覆盖。

全球化机遇与挑战并存 字节跳动产业链如何再发展：

字节跳动的应用覆盖2B\2C以及男性、女性、儿童，从不同角度卡位，围绕字节跳动可关注数字营销、电商、内容、数字人、硬件如XR\AI眼镜\AI手机、以及算力、2B应用AI Agent智能体、AI玩具等。

关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-02-10 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
300058.SZ	蓝色光标	10.20	0.05	-0.14	0.18	204.0	-72.9	56.7	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	10.49	0.06	-0.18	0.1	174.8	-58.3	104.9	买入
600986.SH	浙文互联	8.13	0.13	0.18	0.2	62.5	45.2	40.7	买入
002739.SZ	万达电影	11.65	0.42	-0.42	0.48	27.7	-27.7	24.3	买入
300413.SZ	芒果超媒	28.49	1.9	0.75	1.09	15.0	38.0	26.1	买入
300133.SZ	华策影视	8.04	0.2	0.22	0.25	40.2	36.5	32.2	买入
300788.SZ	中信出版	36.20	0.61	0.83	1.05	59.3	43.6	34.5	买入
300251.SZ	光线传媒	16.75	0.14	0.34	0.43	119.6	49.3	39.0	买入
603466.SH	风语筑	9.70	0.47	-0.17	0.25	20.6	-57.1	38.8	买入
603096.SH	新经典	21.21	0.98	1.11	1.25	21.6	19.1	17.0	买入

资料来源：wind资讯，华鑫证券研究所（注：“未评级”盈利预测取自万得一致预期）

关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-02-10 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002605.SZ	姚记科技	30.17	1.36	1.56	1.78	22.2	19.3	16.9	买入
002291.SZ	遥望科技	6.99	-1.13	-0.33	-0.02	-6.2	-21.2	-349.5	未评级
603598.SH	引力传媒	20.84	0.18	0.17	0.34	115.8	122.6	61.3	未评级
300781.SZ	因赛集团	67.93	0.38	0.43	0.6	178.8	158.0	113.2	未评级
301110.SZ	青木科技	60.76	0.78	1.35	1.85	77.9	45.0	32.8	未评级
001330.SZ	博纳影业	5.34	-0.4	-0.27	0.3	-13.4	-19.8	17.8	未评级

资料来源：wind资讯，华鑫证券研究所（注：“未评级”盈利预测取自万得一致预期）

新用户增速及用户留存不及预期的风险；

内容管控的风险；UP主波动的风险

直播等商业变现低于预期的风险；

出海业务进展不及预期的风险；

平台成本增加对经营产生不利影响的风险；

商业化进展不急于预期；推荐公司业绩不及预期的风险；

行业受地缘政治、宏观经济波动影响的风险。

目录

CONTENTS

1. 抓住移动互联网时代的红利

2. AI时代 如何继续创业保持企业拉升与地位?

3. 全球化机遇与挑战并存 字节跳动产业链如何再发展?

01 抓住移动互联网时代的 红利

研究创造价值

在移动互联网时代，字节跳动从BAT市场格局中探索出了“字节范儿”

字节跳动的通用信息平台今日头条投入与抖音在夹缝中出道并快速发展，在数字时代以屏为生寻找极致。通过今日头条的“一横一竖”平台获得初期用户累计；从学徒到短视频领航者，流量变现边界持续拓宽，通过重塑内容与媒介带来移动互联网时代新红利。

在移动互联网时代，字节跳动探索多种商业模式 从扩张到瘦身

字节跳动从小产品发展逐渐成为为全球用户提供产品服务的大平台，如张一鸣在早前指出，公司的目标不仅是建立全球化的业务，更是建立全球化的多元兼容的文化组织，通过更好的组织，激发每个人的潜能和创造力，服务全球用户（web3的雏形）。字节高效完成原始积累后，打造属于自己的王国，业务协同与垂类探索成为字节跳动两条投资主线，试水影视、游戏、阅读、艺人经纪等多个领域，后逐步瘦身，数字营销广告与电商业务成为商业化主要阵地。

字节跳动在AI时代再成长，在内容与媒介软硬件迭代中带来产业链共赢

从媒介与内容赛道卡位，左手今日头条右手抖音短视频，成为行业的新物种也带来新生态，从体内产品矩阵搭建、商业模式的迭代，再到外部开疆扩土的决断再到有边界的探索，带来商业版图在内外部竞争中步步为营；AI时代有望再成长。

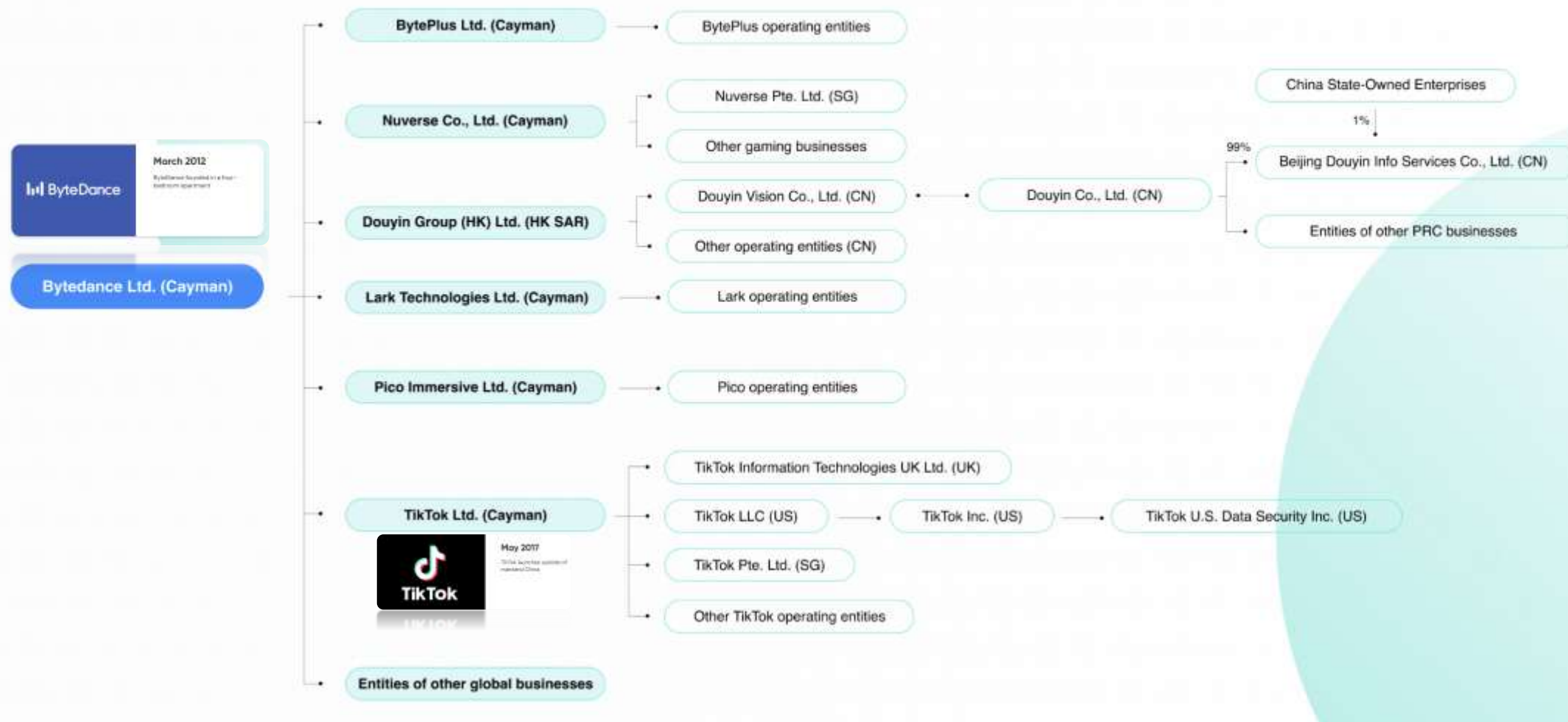
1、字节跳动成长



资料来源：抖音官网、网易财经、IT桔子、华鑫证券研究所整理

1、字节跳动ByteDance旗下公司构成

- Equity Interest (100% unless otherwise specified)
- Contractual Arrangements



资料来源：抖音ByteDance官网、华鑫证券研究所

1、移动互联网时代的字节跳动三级跳



资料来源：今日头条、华鑫证券研究所整理

1.1、移动互联网时代字节跳动探索出的商业模式（数字营销+电商）

■ 已探索出成熟商业化变现模式：从内容分发、到数字营销广告、再到直播电商及其他

- 字节跳动通过今日头条、抖音、Tiktok产品，结合算法推荐，将海量内容较好推送给用户，吸引庞大用户群体并积累大量用户数据。今日头条是字节跳动的早期产品和核心业务之一，作为通用信息平台，致力于打破“信息茧房”，为用户提供个性资讯，从文字延伸至食品领域，推出西瓜视频，为用户提供优质的视频内容，包括电影、电视剧、综艺、纪录片等；
- **字节跳动借助抖音+Tiktok（海外版），奠定移动互联网时代的行业地位。**围绕用户需求，推出飞书，为企业和团队提供高效沟通协作的工具，包括即时通讯、在线文档、云盘、会议等功能，助力提升工作效率，并推出娱乐类的各类app应用。
- **在用户基础上，商业化模式之一**，通过信息流广告、开屏广告、视频广告等多方式进行数字营销广告变现（今日头条和抖音等内容平台是广告业务主要媒介，数字营销广告业务也是成为**成熟且稳定的盈利模式**，进而拉动二级市场数字营销广告公司业务的新增量）；
- **在用户基础上，商业化模式之二**，疫情期间，试水短视频直播电商业务，成为中国电商市场重要力量。在天时地利人和大背景下，抖音借助较强的流量优势与内容生态，通过兴趣电商模式，将内容与商品推荐深度结合，为商家提供新销售渠道，同时也为用户提供便捷购物体验（电商业务已成为字节跳动重要的收入增长引擎之一）；

字节跳动，探索出较为成熟的商业模式后，持续推出有竞争力的产品，并进行全球化、本地化的布局与运营，同时通过组织架构的调整来应对新商业模式的演变，实现效率的提升，进而提升产品的影响力与用户的渗透率。

1.2、移动互联网时代的字节跳动产品矩阵



头条

今日头条

今日头条是一个通用信息平台，致力于连接人与信息，让优质丰富的信息得到高效精准的分发，帮助用户看见更大的世界。今日头条拥有推荐引擎、搜索引擎、关注订阅和内容运营等多种分发方式，囊括新闻、视频、问答、微头条、专栏、小说、直播、音频和小程序等多种内容体裁，并紧跟科技、体育、健康、美食、教育、三农、国风等超过100个内容领域。

更多信息，请访问：
<https://www.toutiao.com/>



抖音

抖音是一个帮助用户表达自我，记录美好生活的平台。截至2020年8月，包含抖音火山版在内，抖音日活跃用户超过6亿，并继续保持高速增长。

更多信息，请访问：
<https://www.douyin.com/>



巨量引擎

巨量引擎是字节跳动旗下综合的数字化营销服务平台，致力于让不分体量、地域的企业及个体，都能通过数字化技术激发创造、驱动生意，实现商业的可持续增长。

更多信息，请访问：
<https://www.giantengine.com/>



抖音火山版

抖音火山版，在品牌升级后的火山，交到更多的朋友，看见更大的世界。海量用户在火山分享各行各业，交流兴趣爱好，分享真实生活。基于个性化推荐，可以让每个视频作品，都找到志趣相投的用户，独有的“圈子”等功能，不断地满足用户多样化的产品使用需求。

更多信息，请访问：
<https://www.douyin.com/>



西瓜视频

西瓜视频是一个开眼界、涨知识的视频App。作为国内领先的短视频平台，它源源不断地为不同人群提供优质内容，让人们看到更丰富和有深度的世界，收获轻松的获得感，点亮对生活的好奇心。

更多信息，请访问：
<https://www.ixigua.com/>



懂车帝

懂车帝是一站式汽车信息与服务平台，涵盖内容、工具和社区，致力于为用户提供真实、专业的汽车内容和高效的选车服务，同时为汽车厂商和汽车经销商提供高效解决方案。

更多信息，请访问：
<https://www.dongchedi.com/>



皮皮虾

皮皮虾App是年轻人聚集的内容互动社区。皮皮虾以「分享快乐的力量」为使命，致力于打造一个让年轻人最有归属感的平台，依靠丰富的PUGC内容、有特色的互动形式以及独特的社区氛围，让用户自由表达和分享生活中的快乐。

更多信息，请访问：
<https://www.pipixia.com/>



飞书

飞书是先进企业协作与管理平台，整合即时沟通、日历、音视频会议、在线文档、云盘、工作台等功能于一体，为企业提供全方位协作解决方案，成就组织和个人，更高效、更愉悦。

更多信息，请访问：
<https://www.feishu.com/>

资料来源：字节跳动官网，华鑫证券研究所

1.3、移动互联网时代的字节跳动：巨量引擎与火山引擎

- **巨量引擎，与众多广告主、代理商、创作者等建立合作关系，形成了以营销为核心的生态体系。**主要应用于企业的市场营销场景，帮助企业提升品牌知名度、获取用户线索、促进产品销售等，通过在字节系海量用户平台上的广告投放，目标是驱动企业生意增长。通过营销工具，如巨量千川、DOU+等帮助商家和创作者进行内容加热和流量获取，提供巨量云图等工具，辅助广告主制定营销策略。巨量引擎 TAS 营销模型，助力品牌主在激发（Trigger）、行动（Action）、内容共鸣（Sympathize Ring 共鸣环）三个环节推动营销增长，核心是“用短促直达的路径，形成营销闭环；用更高密度的信息，达成用户共鸣”
- **火山引擎，字节跳动技术服务生态体系，为企业提供一站式的数字化解决方案。**适用于企业数字化建设的各个环节，如开发新的数字化产品、优化业务流程、提升数据处理能力等，帮助企业降低技术研发成本、提高运营效率、创新业务模式，目标是助力企业在数字化时代提升核心竞争力，实现可持续的数字化增长，主要有云服务、数据智能、人工智能等，云服务有提供云基础服务，包括计算、存储、网络等基础设施，护航企业业务的稳定运行，视频与内容分发服务可帮助企业实现视频的直播、点播、转码、分发等功能，提升视频处理效率和播放体验；火山引擎也提供智能推荐、机器翻译、视觉智能等人工智能服务。

1.4、移动互联网时代的字节跳动：从抖音短视频到抖音电商

■ 以内容驱动生意增长 全域协同经营，经营基础即丰富的购物场域，联通消费路径

根据消费者不同的购买心智和决策习惯，搭建购物场域

- 货找人——短视频或直播触达消费者后直接完成交易转化
- 人找货——消费者被触达后积累购物心智，后续通过主动信息检索增加对商品了解

■ 抖音：短直搜城（短视频、直播、抖音商城、搜索）四大场域完整覆盖货找人+人找货 双向消费路径

- 消费者在不同场域获取需要信息，推动购买决策；
- 商家经营场域从内容场（FACT）延伸至中心场（抖音商城+搜索），全域兴趣电商的经营基础，商家在抖音电商通过品牌账号+旗舰店等“自有阵地”，可对用户进行长期持续的触达与维护，将用户沉淀为品牌核心资产以实现长效增长，提升商家经营效率（产品=流量，用户=资产）



资料来源：巨量引擎巨量学培训课件、华鑫证券研究所

1.5、移动互联网时代的字节跳动：2025年货节 抖音电商

■ 2025年年货节 抖音电商3713个商家成交额破千万元 用“好内容”链接供需两端 开启送礼物功能

乙巳蛇年春节是我国首个“非遗”春节，对国潮文创的消费热情提升，抖音平台各类文创节庆类产品日均成交额环比增长435%。“玉蛇”毛绒玩偶、“巳蛇祥瑞”流沙冰箱贴、“蛇墩墩”盲盒等将非遗与生肖元素巧妙结合的文创产品，成为返乡青年行囊里的“新年货”。



资料来源：抖音电商官网、华鑫证券研究所

1.6、移动互联网时代的字节跳动：抖音电商独树一帜

■ 2021年后字节跳动的电商业务成为增速推力重要组成 电商方法论从FACT➡CORE

2021年，抖音电商提出“全域兴趣电商”战略，推动站内闭环消费；

2022年，电商GMV高速增长；

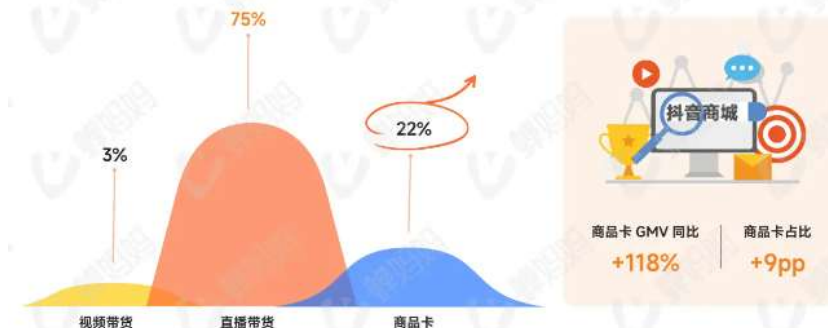
2023年，货架电商（搜索流量）成为第二增长曲线；2023年抖音电商总体销售额破两万亿的大关

2024年，抖音电商方法论升级，提出CORE经验方法论，从“流量在哪里”到“做什么能获得更多流量”的进阶

2021-2024 年抖音电商销售额变化趋势



2024 年抖音电商销售渠道 GMV 占比



CORE 经营方法论

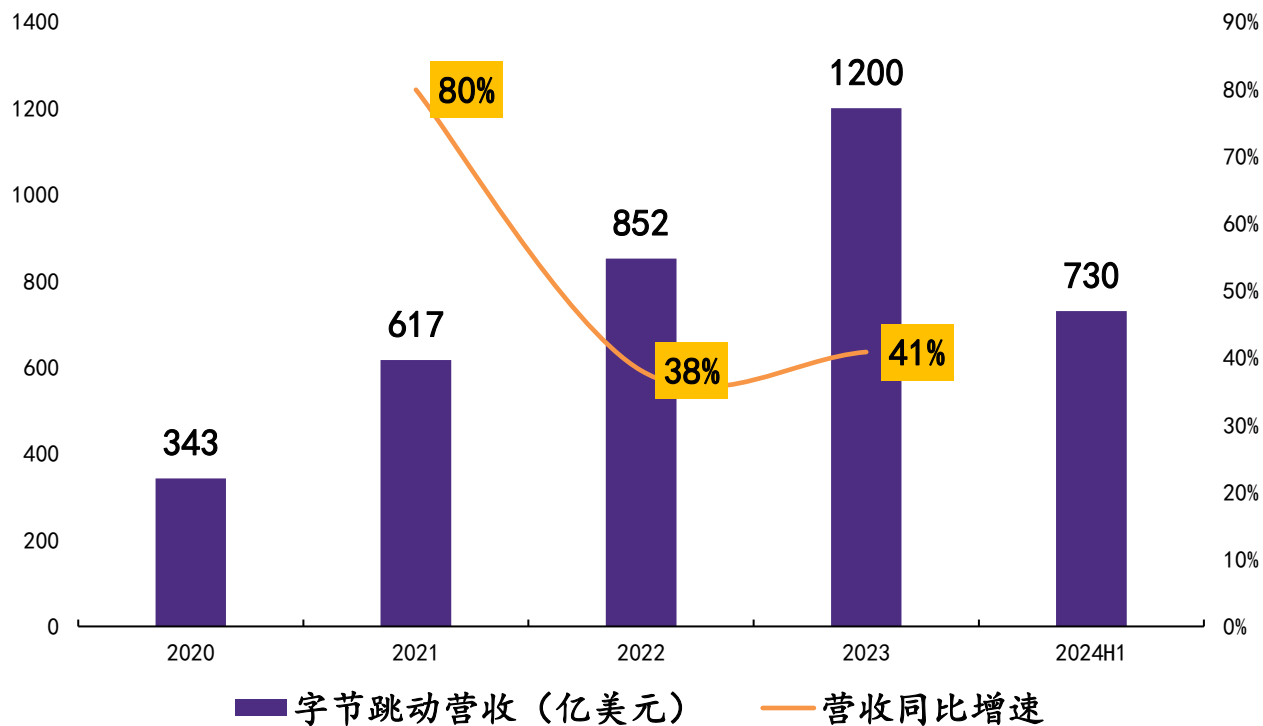


随着内容与货架在抖音电商进一步融合，货架场有效承接内容场的兴趣流量，与内容场互联互通并驾齐驱，在满足消费者购买需求的同时，为商家带来可观的营销数据。2024年抖音电商以商品卡为首的效果场成交占比进一步提升。

资料来源：蝉妈妈智库、华鑫证券研究所

1.7、移动互联网时代的字节跳动：2023年营收1200亿美元

- 移动互联网时代，字节跳动已探索出数字营销广告与电商的商业化路径，字节跳动数字营销广告收入从2016年8亿美元增加至2020年的280亿美元，数字营销广告收入也是其主要营收之一。
- 2020年后字节跳动的抖音短视频开启直播电商试水，2020年6月正式成立电商部门，推出“抖音小店”，2021年后电商业务快速增长，电商收入也成为2021年后字节跳动主要收入组成之一。

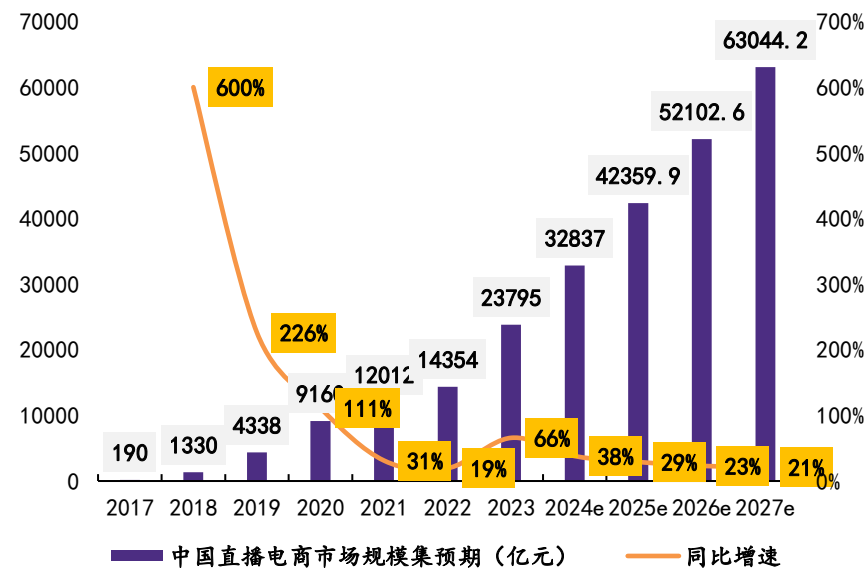
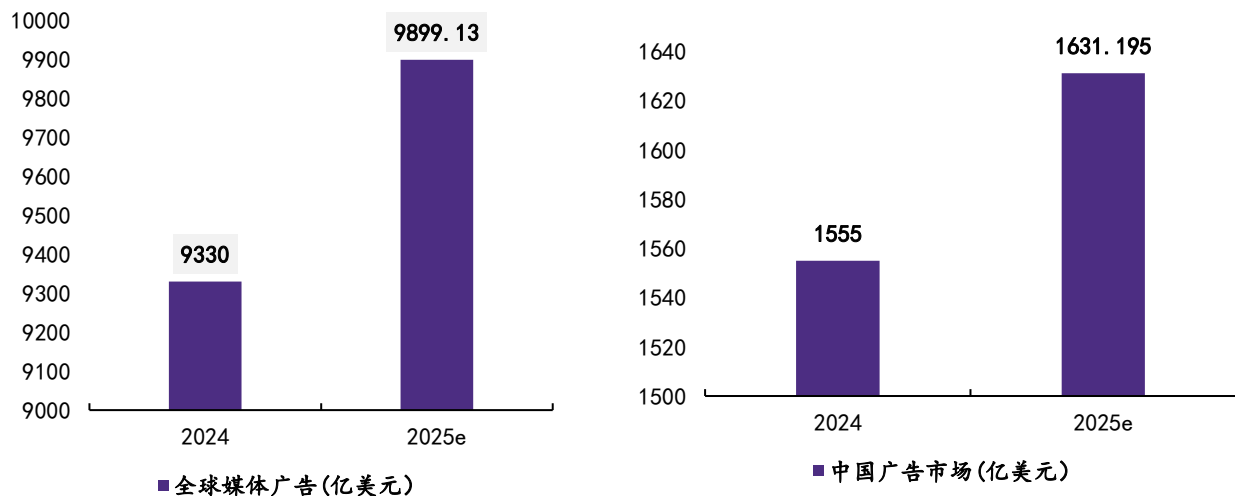


资料来源：IT之家、华尔街日报、金融时报、groupm，华鑫证券研究所

1.8、移动互联网时代的字节跳动：数字营销广告与直播电商市场规模

■ 移动互联网时代，字节跳动已探索出数字营销广告与电商的商业化路径，技术创新始终是推动数字营销生态持续发展的关键因素。随着5G、人工智能和元宇宙等先进技术的加入，数字营销的智能化水平不断提升；科技行业在“AI主导型”营销的带动下回暖，2025年汽车、快消品和科技等行业都将生机勃勃。全球媒体广告市场2025年有望接近万亿美元。

■ 移动互联网时代，字节跳动已探索出数字营销广告与电商的商业化路径，**疫情作为重要分界线，较大拉动直播电商用户习惯，从实时互动、直观展示、社区氛围等维度，字节跳动的抖音电商较好的承接住了电商红利**；在经历2020年较高速的增长后，其他平台也陆续加入，三年外部因子带来的增长后，预计2025年中国直播电商市场达到4.2万亿元，同比增加29%。



资料来源：MAGNA、iimedia research, 华鑫证券研究所

1.9、移动互联网时代的字节跳动：2024年估值3000亿美元

- 字节跳动，以推荐算法为核心的“AI+数据”能力构建竞争壁垒，支持多产品快速迭代，估值也持续上涨
- 2024上半年字节跳动核心收入来自抖音、今日头条等中国应用的广告和电商业务，增速达35%，收入达730亿美元；
- 2024年11月，字节跳动进行回购，每股180.7美元，最新估值达3000亿美元

字节跳动是一家新闻聚合应用与娱乐视频应用研发商，公司利用人工智能技术与移动应用相结合，研发了新闻聚合平台“今日头条”、搞笑娱乐视频APP“内涵视频”、个性化推荐短视频平台“西瓜视频”、15秒原创短视频社区“火山小视频”等产品。据悉，中国政府于四月入股字节跳动的主要中国实体，并获得了董事会席位。信息显示，由三个中国国家实体拥有的网投中文（北京）科技有限公司持有北京字节跳动科技有限公司1%的股份。获得股份与董事会席位之后，将有机会更加详细地了解字节跳动的内部运作，并进行监管。

轮次

战略投资

融资金额(美元)

未透露

股权占比

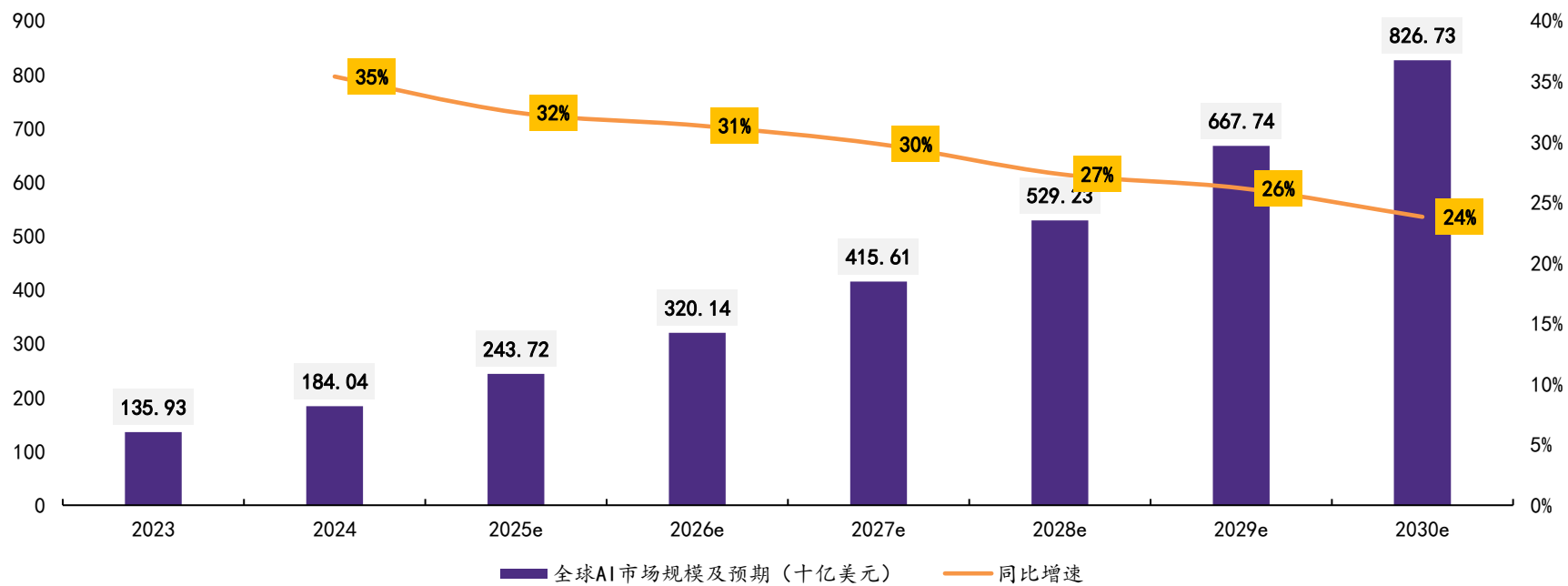
1%

投后估值(美元)

3000亿

1.10、驱动字节跳动商业发展的下一章是什么?AI

- 继移动互联网后，AI时代有望驱动企业再次获得新增；
- 据statista数据显示，全球AI市场规模有望从2023年的1359.3亿美元增加至2025年的2437.2亿美元，AI拉动的千亿美元增量市场下，哪些企业有望分的增长红利？
- 2023~2024年英伟达产业链火热，2024年~2025年从算力到国产算力再到AI硬件(如AI PC、AI手机、AI眼镜、XR)、AI应用(如2B2C)的探索，有望带来AI新看点。



资料来源：statista、华鑫证券研究所

02 AI时代如何保持企业 拉升?

研究创造价值

2、AI发展阶段（从第二阶段跨越至第三阶段）

- AI的发展正处于“二进三”阶段，推理模型的演进以及AI智能体的普及是发展关键要素，2025年AI Agent也有望热点不断



资料来源：questmobile官网，华鑫证券研究所 注：OpenAI在第一阶段是领导者，但第二阶段选择错误方向，o1应该开源的红利被Deepseek承接

2、AI时代轻量级AI模型将有望带来革命性转变

■ 2025年1月中外AI企业发布新品 展现后续AI发展新动向

- 2025年1月，字节豆包上线实时语音大模型，MiniMax海螺上线语音功能，DeepSeek深度求索发布DeepSeek-R1模型，Kimi月之暗面推出k1.5多模态思考模型，OpenAI走出“大力出奇迹”路线，“军备竞赛”型AI模型开发模式带来能源消耗及训练成本，中国公司运用剪枝、量化、知识蒸馏等一系列创新技术，开启了大模型“瘦身”新风尚，走出一条“小而强”的新路径。以DeepSeek为例，R1在多个基准测试中与美国OpenAI公司的o1持平，但成本仅未o1的三十分之一，优势显著。在OpenAI推出CUA (computer-using agent) operator之前，字节跳动已开源UI-TARS 模型即原生图像界面代理模型 Native GUI Agent，两者均遵循感知、推理、行动的基本任务执行逻辑，像人类一样感知界面信息、推理操作步骤并执行交互动作。
- **AI模型小型化进成。**从PC时代的大型机到进入千家万户的桌面设备，又升级为便携笔记本再到手机智能终端的轻量化，AI时代，从OpenAI到字节跳动再到DeepSeek的产品进展，AI大模型时代也在进化为“小而强”的AI模型，AI大模型也逐步从“庞然大物”蜕变为轻盈高效的“智慧精灵”，并将有望推动AI从实验室走进千家万户，从云端走向边缘端。
- 企业端均在寻找更具竞争力、更高效、更灵活、低成本解决方案。中国的AI模型公司也成模仿者、追随者逐步转变为创新者和引领者。

■ 2025年1月字节跳动已推出32个模型 并提出代号Seed Edge计划

2025年1月，字节跳动豆包大模型团队正式设立代号“Seed Edge”（简称SE）研究项目，其目标是探索AGI新方法，SE鼓励跨模态、跨团队合作，也将得到单独算力资源供给。AI时代，字节跳动有望复刻移动互联网“APP工厂”战术，AI时代，字节跳动已推出32个模型，探索各个细分领域的“小模型”。2025年2月，Seed Research推出视频生成模型VideoWorld

■ Seed Edge将研究五大方向

SE将研究

1. 推理能力的边界（以o1为代表的技术路线证明了推理能力可以推动智能边界提升）、
2. 感知能力的边界（智能和交互相辅相成，通用模型除了有智能水平，还需要具备较强人类沟通交流能力）、
3. 探索软硬一体的下一代模型设计（从软硬件一体的角度思考未来的模型）、
4. 探索下一代AI学习范式（探索对未来的学习范式有变化的方向，挑战现有范式的“共识”）、
5. 探索下一个scaling方向（继 Pretraining Scaling 和 Test-Time Scaling 后，下一个Scaling方向至关重要，也将推动智能边界进步），

综合看，SE的提出展示了字节跳动在AI领域深度布局，也为未来AI技术的发展提供了新可能性；“Seed Edge”计划的启动标志字节跳动在AI领域研究方向从短期布局转向长期投资。

■ 2025年2月Deepseek模型登陆火山引擎

字节跳动旗下火山引擎，开放的云与 AI 服务提供商，除了豆包大模型之外还为企业 provide 各类主流三方大模型服务支持，满足企业不同场景的模型需求，目前已经支持月之暗面、智谱、Mistral 等多个系列模型，火山引擎将支持 V3/R1 等不同尺寸的 DeepSeek 开源模型。

- 一是在火山引擎机器学习平台 veMLP 中部署，适用于自己进行模型定制、部署、推理的企业。
- 二是在火山方舟中调用模型，适用于期望通过 API 快速集成预训练模型的企业，目前已经支持4个模型版本。
- 在火山引擎机器学习平台，3步部署全尺寸DeepSeek模型，3步打造属于自己DeepSeek 模型

近期将陆续上线更多推理优化技术，推理延迟和承载能力会有持续优化和提升，敬请期待。

模型名称	输入价格 (USD/Token)	输出价格 (USD/Token)	缓存命中 (%)	缓存存储 (USD/Byte/Day)	初始在线 TPM峰值	初始离线 TPD配置	
DeepSeek-V3	刊例价格	2	8	0.4	0.017	80万 (全规格)	50亿 (全规格)
	限时优惠	1	4	0.2	0.0085		
DeepSeek-R1	刊例价格	4	16	0.8	0.017	80万 (全规格)	50亿 (全规格)
	限时优惠	2	8	0.4	0.0085		
DeepSeek-R1-Distill-Qwen-7B	刊例价格	0.6	2.4	0.12	0.017	80万 (全规格)	50亿 (全规格)
DeepSeek-R1-Distill-Qwen-32B	刊例价格	1.5	6	0.3	0.017	80万 (全规格)	50亿 (全规格)

模型名称	模型大小	veMLP 定制部署	方舟API服务
DeepSeek-V3	FP8:700G	SGLang和vLLM调优	已上线
DeepSeek-R1	FP8:700G	SGLang和vLLM调优	已上线
DeepSeek-R1-Distill-Qwen-7B	BF16: 15.23G	SGLang和vLLM调优	已上线
DeepSeek-R1-Distill-Qwen-32B	BF16: 65.53G	SGLang和vLLM调优	已上线
DeepSeek-R1-Distill-Qwen-1.5B	BF16: 3.55G	SGLang和vLLM调优	-

资料来源：火山引擎官网，华鑫证券研究所

2、AI时代 字节跳动已推出32个模型（大语言模型 视觉大模型等）

模型类别

模型 32 请输入模型名称

视觉大模型 4

向量模型 3

文本向量化 3

大语言模型 19

图片内容理解 3

对话模型 16

文本生成 2

语音大模型 6

模型特性

图生视频 1

内容创作 5

文生视频 1

信息抽取 3

角色扮演 3

Function call 2

翻译 1

豆包·大模型家族

角色扮演 | Function Call | 语音识别

声音复刻 | 语音合成 | 文生图

图生图 | 向量化

Doubao-1.5-vision-pro-32k

大语言模型 图片内容理解

Doubao-1.5-vision-pro, 全新升级的多模态大模型, 支持任意分辨率和极端长宽比图像识别, 增强...

@字节跳动 2025-01-22 更新

Doubao-1.5-pro-32k

大语言模型 对话模型

Doubao-1.5-pro, 全新一代主力模型, 性能全面升级, 在知识、代码、推理、等方面表现卓越。支持

@字节跳动 2025-01-22 更新

Doubao-1.5-lite-32k

大语言模型 对话模型

Doubao-1.5-lite, 全新一代轻量版模型, 极致响应速度, 效果与时延均达到全球一流水平。支持32k...

@字节跳动 2025-01-22 更新

Doubao-1.5-pro-256k

大语言模型 对话模型

Doubao-1.5-pro-256k, 基于Doubao-1.5-Pro全面升级版, 整体效果大幅提升10%。支持256k上...

@字节跳动 2025-01-22 更新

Doubao-视频生成-Seaweed

视觉大模型 图生视频 内容创作 +1

模型支持将用户的文本、图像生成高质量的视频, 够生成具备丰富的细节层次的影视即视频, 可应用

@字节跳动 2025-01-23 更新

资料来源：火山引擎官网，华鑫证券研究所

2.1、AI时代字节跳动推出豆包 全球第二 国内第一

2023年豆包出生，2024~2025年豆包持续成长

豆包，字节跳动基于云雀模型（是首批通过算法备案的大模型之一）开发的人工智能产品，2023年8月豆包作为AI对话产品正式推出，2024年5月火山引擎原动力大会上进一步升级为豆包大模型家族，并正式对外提供服务，具有强理解、生成和逻辑推理能力，2024年12月豆包作为AI智能产品继续成为中国AI产品冠军产品，全球第二。

豆包商业应用场景覆盖2B/2C

2B端，火山引擎结合豆包大模型提供企业级AI解决方案，帮助企业提升业务效率；2C端，豆包被应用于多个面向消费者的AI产品中，如猫箱、显眼包为代表的AI对话助手、编程辅助工具等，豆包电脑版和网页版全新上线 AI 编程功能支持一键上传多个本地代码文件、实时引入 GitHub 开源仓库，豆包全新 AI 编程功能配备全新的代码编辑器，支持沉浸式阅读。

豆包大模型1.5Pro正式发布

2025年1月，豆包大模型正式发布1.5Pro，新模式综合能力显著增强，**低训练/推理成本**，高效模型结构，全面提升多模态能力、推理能力，模型的成本优势下更有助于各类企业端应用的探索。

2.1、AI时代字节跳动推出豆包大模型 超全模型支持

豆包大模型落地实践

落地实证，多领域适配，精准高效赋能产业升级

超全模态支持，更强模型

适配多种业务场景，驱动业务增长

[模型广场 >](#)

- 豆包大模型1.5 pro
- 豆包1.5-视觉理解模型
- 豆包-语音合成模型
- 豆包大模型1.5 lite
- 豆包-视频生成模型
- 豆包-声音复刻模型
- 豆包-角色扮演模型
- 豆包-语音识别模型
- 豆包-文生图模型
- 豆包-图生图模型
- 豆包-图生视频模型
- 豆包-Function Call模型
- 豆包-向量化模型
- 豆包-3D模型

豆包大模型应用场景

丰富的应用场景和解决方案，满足多种业务需求

- 智能座舱
- 智能终端
- 在线教育
- 社交娱乐
- 智能客服
- 营销提效**
- 消费零售

营销提效

- ✓ 营销素材生成：快速批量生成营销文案、图片和视频，提升创作效率，提高营销转化率
- ✓ 营销直播：通过主动触发和自然引导客户对话，支持推荐商品、解答疑问，提高转化率，提升营销效率
- ✓ 营销市场分析：分析竞品用户评价、产品特点、营销动作，用于需求分析、市场商业决策、热点营销策略

相关模型

- 豆包-语音识别模型
- 豆包-视频生成模型
- 豆包-文生图模型
- 豆包-图生图模型

[立即试用](#)

[查看详情](#)

正在生成营销素材...

- 商品分析 4个短视频文案
- 产品视频 1个短视频文案
- 营销分析 1个短视频文案
- 文案撰写

- 智能座舱
- 智能终端**
- 在线教育
- 社交娱乐
- 智能客服
- 营销提效
- 消费零售

智能终端

- ✓ 智能助手：理解用户语音指令，如查询天气、设置提醒、播放音乐等，提升4.7亿用户体验
- ✓ AI助理：协助完成日程管理和文书处理，AI日程、AI提醒、AI翻译等全方位助理功能，提升管理效率
- ✓ 通用问答：结合豆包大模型知识库，不论是生活常识、科学历史还是文化知识，都能快速准确地提供答案

相关模型

- 豆包-语音识别模型
- 豆包-图生图模型
- 豆包-图生视频模型
- 豆包-Function Call模型

[立即试用](#)

[查看详情](#)

AI助手：帮你生成海边灯塔的图片并扩展生成更多

帮你生成海边灯塔的图片并扩展生成更多，效果更棒了！

资料来源：火山引擎官网，华鑫证券研究所

2.1、AI时代字节跳动推出豆包大模型 更低价格更强模型

豆包大模型：更强模型，更低价格，更易落地

豆包大模型是字节跳动推出的自研大模型。通过字节跳动内部50+业务场景实践验证，每日数千亿tokens大使用量持续打磨，提供多模态的能力，以优质的模型效果为企业打造丰富的业务体验。

适配多种业务场景，驱动业务增长



原生App	月活跃用户规模 (万)	AI场景分类
豆包	7,522.6	综合场景
猫箱	537.3	垂直场景
即梦AI	196.0	垂直场景 图像生成 视频生成
星绘	96.5	垂直场景 图像生成
小悟空	4.3	垂直场景 办公

综合类AI原生App 垂直类AI原生App

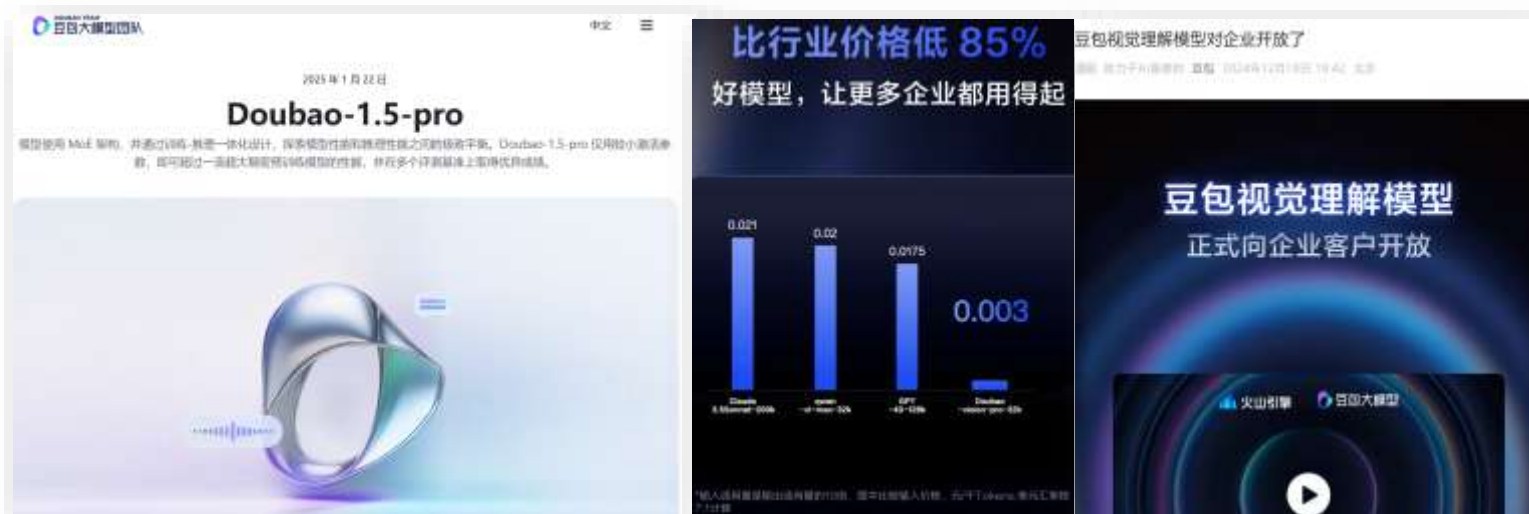


资料来源：QuestMobile官网、中关村在线官网，华鑫证券研究所

2.1.1、豆包大模型迭代推出Doubao-1.5-pro 情商智商在线

■ 豆包：2025年1月，doubao-1.5-pro推出，多模态能力全面提升

- 视觉端，Doubao-1.5-pro 在多模态数据合成、动态分辨率、多模态对齐、混合训练上全面技术提升，进一步增强模型在视觉推理、文字文档识别、细粒度信息理解、指令遵循等方面能力，并让模型回复变得更加精简、友好。在同一模型中融入强大视觉理解能力，使模型可同时理解虚拟和现实世界各类视觉信号，更好辅助人类决策。
- 语音多模态，理解生成一体化，情商智商在线，提出Speech2Speech 端到端框架，通过原生方法将语音和文本模态进行深度融合，在对话效果上有质的飞跃。
- 豆包大模型，持续探索智能的边界与服务用户和行业的关系，两者可以彼此增益、双向驱动。



资料来源：豆包官网，华鑫证券研究所

2.1.2、豆包2C应用：虚拟媒介推出猫箱 实物媒介推出AI玩具显眼包

- **猫箱与豆包的账号数据互通** 猫箱app目标提供一个娱乐性强、内容丰富社交平台，让用户能够体验不同的故事和情感 基于豆包大模型开发
 - 2024年3月，线上app猫箱上线，猫箱App是一款集社交、娱乐和情感陪伴于一体的AI应用；猫箱app允许用户与各种个性鲜明的虚拟AI角色进行实时聊天互动，猫箱多种交流方式，除了文字聊天，还支持语音通话和视频通话，为用户提供更真实的交流体验，让用户能够更加亲近和互动。个性化定制，用户可创建专属的AI角色，赋予其独特的性格和背景故事，甚至参与角色故事的创作，打造独特的互动体验；
 - **应用场景有情感陪伴**（帮助缓解孤独感和压力，成为用户的“心灵慰藉”）、**社交拓展**（用户可通过猫箱App结识志同道合的朋友，分享生活趣事）、**娱乐与创作**（猫箱App提供丰富的娱乐内容，与AI角色共同编织个性化的冒险故事）。



资料来源：猫箱APP、豆包官网，华鑫证券研究所

2.1.2、豆包2C应用：虚拟媒介推出猫箱 实物媒介推出AI玩具显眼包

■ 2024年12月，猫箱月活用户达超500万人，活跃即月度人均使用时长均表现较好

2024年12月 月活跃用户规模TOP10 垂类AI原生App



2024年12月 月活跃用户规模TOP5 社交/娱乐类AI原生

App	活跃率及变化 (12月vs6月)		月人均使用时长及变化 单位：分钟 (12月vs6月)	
星野	20.7%	↓ 5.0%	427	↓ 135
猫箱	20.7%	↑ 8.0%	730	↑ 368
筑梦岛	18.4%	↓ 13.8%	392	↓ 325
造梦次元	9.0%	↓ 0.7%	153	↓ 8
逗逗游戏伙伴	5.5%	↓ 0.6%	8	↑ 0.1

资料来源：Questmobile官网，华鑫证券研究所

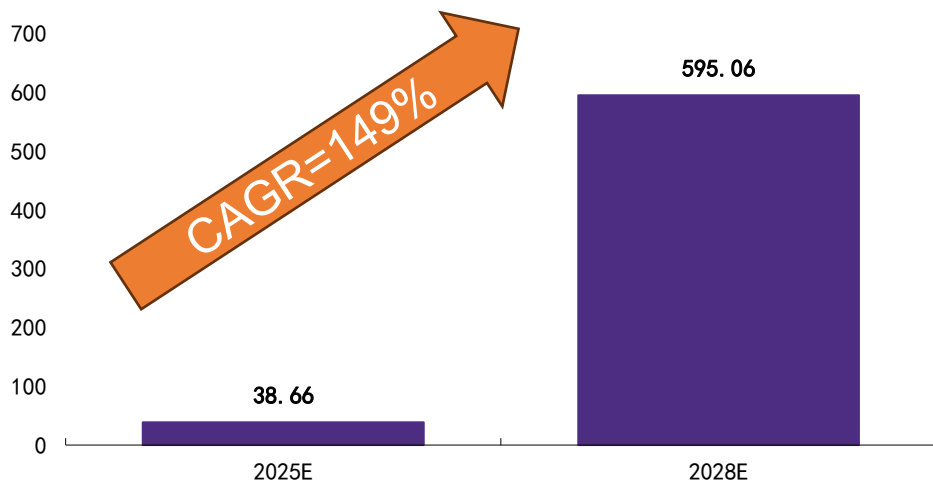
■ 豆包大模型应用媒介之虚拟与实物：猫箱与AI毛绒玩具“显眼包”，表=伏隔核 里=AI模型

- **虚拟产品猫箱，AI毛绒玩具实物显眼包，均搭载豆包发模型，其中AI毛绒玩具内嵌创业公司 FoloToy大模型AI机芯 Magicbox，可搭载并呈现豆包大模型和扣子专业版能力，具备语音识别、合成以及自然语言处理等多种AI技术，从而实现与用户的互动对话、情感交流等功能。**
- **显眼包的交互体验**，产品采用按压式对话设计，避免自动唤醒可能带来监听风险，响应速度较快，能够准确背诵并记忆古诗，支持中英文双语对话，具备情感共鸣能力（该交互方式与奥飞娱乐的AI毛绒玩具喜羊羊类似），显眼包暂无商业化，但AI喜羊羊已商业化。
- **“伏隔核” VS 毛绒玩具 VS 情绪价值**。字节跳动的AI毛绒玩具显眼包获市场关注，从谷子经济到AI玩具，凸显“情绪价值”的商业化边界在拓宽，人类大脑中存在伏隔核，是大脑奖赏系统的核心组成部分，伏隔核中的多巴胺神经元会被激活，从而产生愉悦感和满足感，这种愉悦体验会激励个体去重复相关行为，以获取更多奖赏。
- **伏隔核与情绪调节密切相关**，能参与情绪产生、调节与表达过程。当人类看到类可爱婴儿存在时，伏隔核会被激活，并“心甘情愿”为之付出金钱动力，换言之，当物品的设计很可爱时，也会唤起伏隔核；
- **从谷子经济到AI毛绒玩具的火热，也是一种人类的“阿贝贝”行为，能刺激伏隔核释放多巴胺，产生愉悦与满足感，AI+玩具有助于推动交互新范式，更有助IP内容企业商业化边界拓展。**

2.1.4、中国AI情感陪伴市场与全球AI玩具市场规模

■ 中国AI情感陪伴市场规模2028年拟达595亿元 CAGR149% vs 全球AI玩具市场规模2032年拟达401亿美元 CAGR13.8%

- 中国AI情感陪伴市场规模有望从2025年的38.66亿元增加至2028年的595.06亿元，复合增速149%；
- 作为首发经济代表之一，AI玩具及AI陪伴市场产品，满足消费者对高品质、创新性玩具的需求，也有助于促进相关产业的升级；基于AI大模型的持续发展，也在促进玩具产业的生态重塑，为传统玩具产业注入新活力。
- 全球AI玩具市场收入有望从2023年的127亿美元增加至2032年的401亿美元，复合增速13.8%，AI玩具不仅是儿童玩伴，还可通过情感模拟与互动，安抚主人情绪，为成年人提供情感支持，进而拉动情绪经济。同时，情感陪伴已成为AI在消费端娱乐方向的主要落地场景之一。



■ 中国AI情感陪伴市场规模预测（亿元）

The Global Smart/AI Toy Market Size accounted for USD 12.7 Billion in 2023 and is projected to achieve a market size of USD 40.1 Billion by 2032 growing at a CAGR of 13.8% from 2024 to 2032.

Smart/AI Toy Market Highlights

- Global smart/AI toy market revenue is expected to increase by USD 40.1 Billion by 2032, with a 13.8% CAGR from 2024 to 2032
- North America region led with more than 39% of smart/AI toy market share in 2023
- Asia-Pacific smart/AI toy market growth will record a CAGR of more than 14.6% from 2024 to 2032
- By product, the interactive games segment captured more than 75% of revenue share in 2023
- By distribution channel, the online segment is projected to expand at the fastest CAGR over the projected period
- Growing demand for interactive and educational toys, drives the smart/AI toy market value



资料来源：共研产业、Acumen Research and Consulting，华鑫证券研究所

即梦，字节跳动旗下一站式AI创作内容平台

即梦AI (dreamina) 旨在通过自然语言和图片输入生成高质量的图像及视频；即梦AI的核心功能包括文生图（文字生成图像）、文/图生视频（文字或图片生成视频）以及智能画布等，PixelDance 模型是即梦AI视频生成功能的核心技术支撑之一。

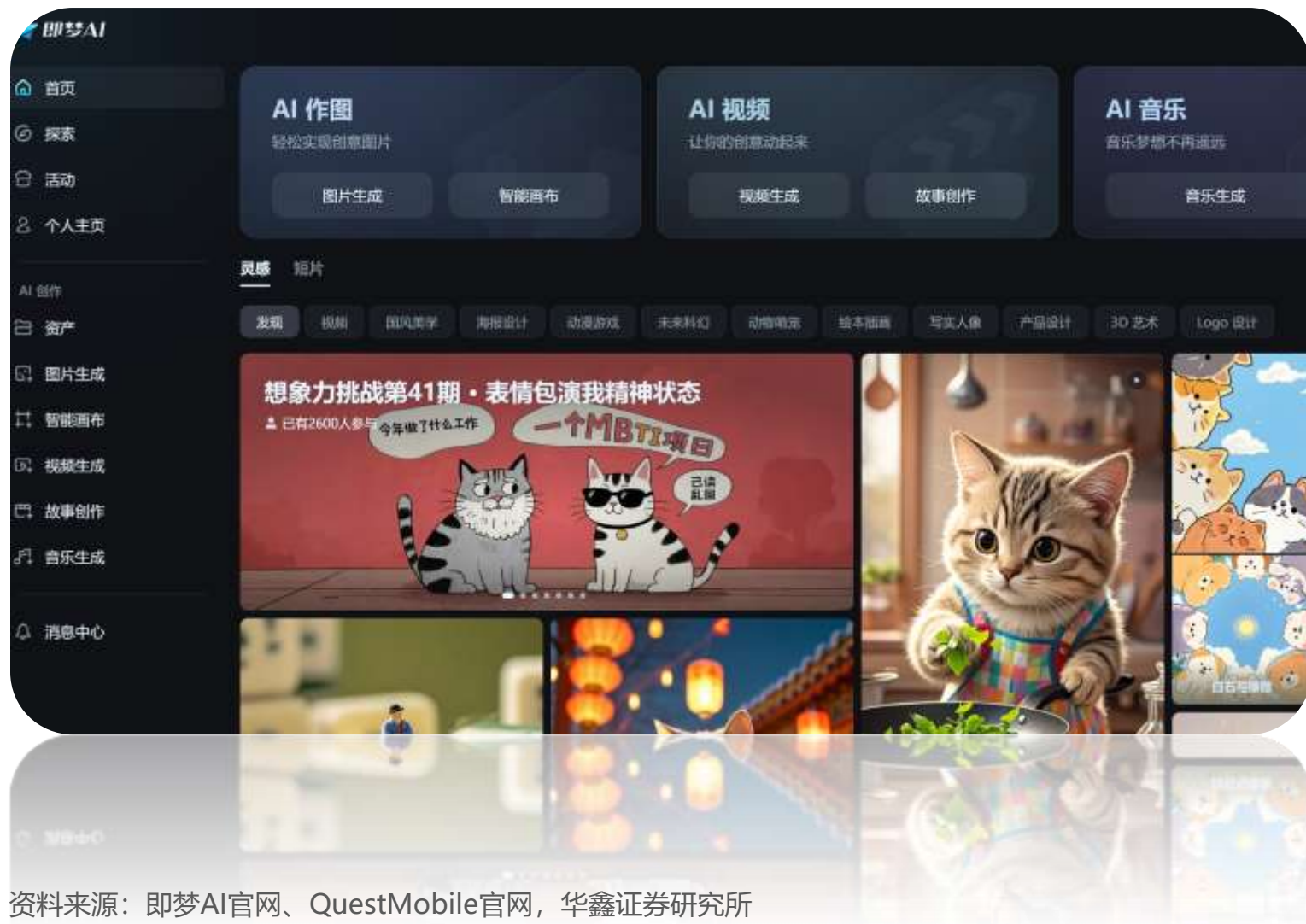
即梦，试水商业化

即梦AI平台试水商业化，提供会员服务，用户可以选择不同订阅方式以享受更多权利。即梦AI有助于降低创作门槛，激发大众的创作热情和创意；有助于提升创作效率，节省大量时间和精力。以广告营销人员为例，能快速制作出吸引人的广告素材和营销材料。有助于推动AI技术与内容创作的深度融合。

即梦，商业化潜力

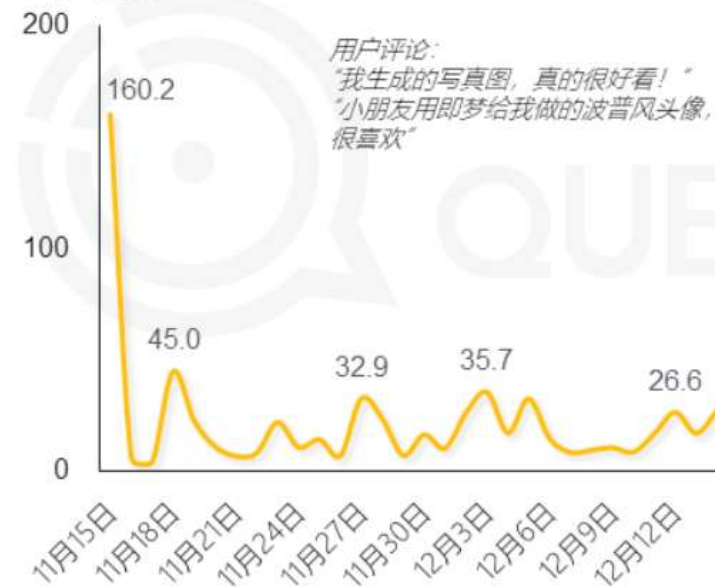
即梦可用于数字营销广告领域，教育领域、城市文旅、文化科普领域、电商领域、影视动画领域等，即梦，有助于为影视作品提供创意概念设计、特效制作、动画片段生成等服务，帮助电商平台制作商品展示图片和视频，提升商品的展示效果和吸引力，也可制作定制化的广告素材和营销视频，帮助品牌提升宣传效果和影响力。

2.2、AI时代推出即梦（即可造梦） 如同剪映之于抖音



2024年 即梦上线后一月内
抖音平台 即梦相关内容互动量

单位：万次



用户评论：
“我生成的写真图，真的很好看！”
“小朋友用即梦给我做的波普风头像，很喜欢”

注：互动量=点赞+评论+转发。

资料来源：即梦AI官网、QuestMobile官网，华鑫证券研究所

2.2.1、中国AI视频生成市场产品概述

■ 中外企业均在积极布局AI视频生成产品

- 中国市场，从大厂字节跳动到新秀生数科技为代表，均在积极布局AI Agent，即梦 AI 为 PixelDance 模型提供了应用平台，PixelDance模型是即梦AI实现强大视频生成功能的核心技术支撑；
- 海外市场，OpenAI推出AI视频生成产品Sora后，Runway到Google均在布局AI视频生成产品；

美国市场注重基础理论及前沿算法探索，中国市场偏向于现有技术进行优化整合与应用创新满足市场特定需求

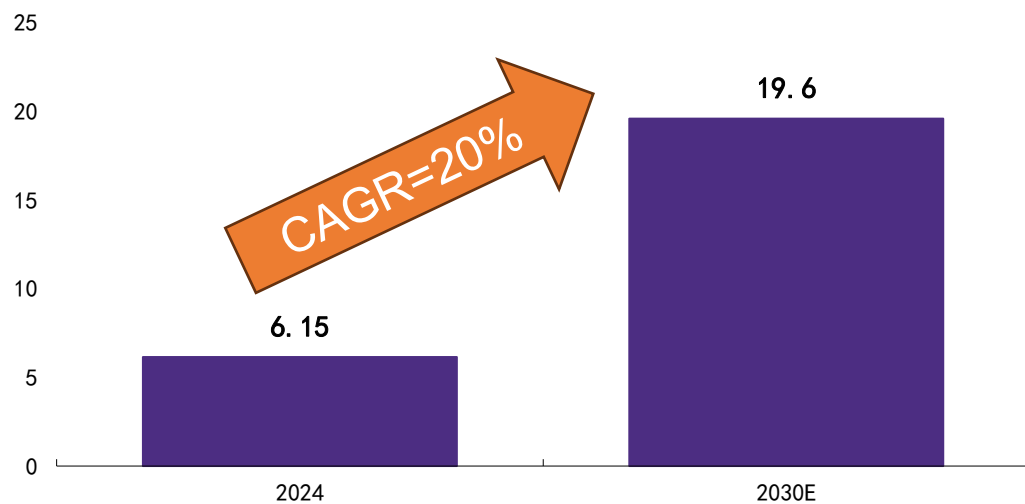
AI视频生成产品	开发公司	主要特点	优势	是否公开可用户
即梦	字节跳动	故事创作模式（pixeldance）	平台数据优势	开放使用
Vidu	生数科技	全自研视频大模型	面向艺术社交、影视动画等	公开体验
PixVerse V2	爱诗科技	-键生成1-5段内容连续、风格一致性视频	多段视频生成，减少视频剪辑和合成时间	开放使用
CogVideoX	智谱AI	自研三维变分自编码器结构3D VAE	文生3D不同模态自由转换	公开体验

资料来源：字节跳动、生数科技、爱诗科技、智谱官网，华鑫证券研究所

2.2.2、豆包视频模型推新品VideoWorld AI视频生成市场规模及展望

■ 全球AI视频生成市场规模有望从2024年的6.15亿美元增加至2030年的19.6亿美元 CAGR 20%

- AI视频市场增长的驱动因素主要得益于视频内容需求增加，伴随互联网用户数量的增长及短视频平台的普及，优质视频内容需求持续；
- AI技术的不断发展，如深度学习和计算机视觉，使得AI视频生成工具更加高效和易于使用有助于促进相关产业的升级；
- AI视频生成技术在传媒板块如媒体、娱乐、广告、教育、科普等多个行业广泛应用，推动了市场的增长潜力；伴随AI视频生成工具的持续供给与迭代，AI视频生成技术将与虚拟现实（VR）和增强现实（AR）技术结合，创造更丰富的用户体验、沉浸式体验。
- **豆包，VideoWorld视频生成模型成为真实世界中的通用知识学习器**，作为seed计划组成部分，豆包后续持续产品迭代均可期。



■ 全球AI视频生成市场规模及预测（亿美元）



资料来源：GrandView Research（左）、github官网（右），华鑫证券研究所

豆包AI Agent智能体（适用于个人学习、日常信息查询、写作辅助等场景）

字节跳动基于云雀模型开发豆包AI智能体，用户可以在豆包平台上创建各种个性化的智能体；相比百度 AppBuilder 智能体平台，Coze 智能体的插件生态更丰富，与智谱智能体等相比，Coze 具有独特的图像流功能，支持图像处理 workflows 的编排，在图像生成、编辑和发布等任务上更具优势。

Coze扣子智能体（企业办公流程自动化、内容创作团队协作、个性化智能服务等场景中能发挥较大作用）

字节跳动推出的新一代一站式AI Bot 开发平台，内置知识库功能，支持 TXT、PDF、DOCX、Excel、CSV 等多种格式数据的上传，可将创建好的智能体发布到扣子商店、豆包、飞书、抖音等平台，也支持发布成 Web API。

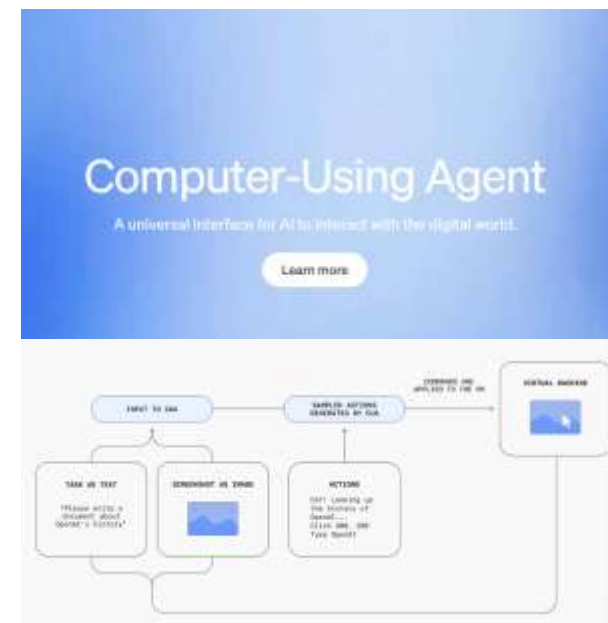
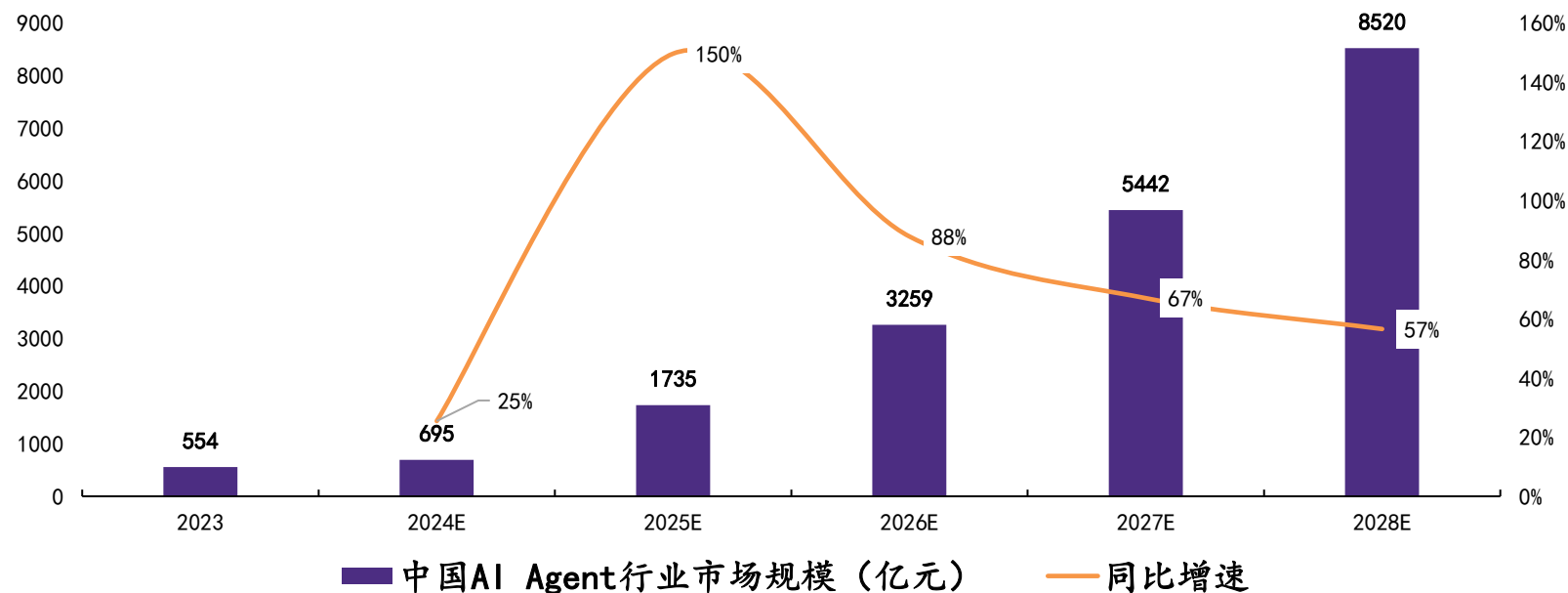
AI智能体耳机Ola Friend及AI眼镜闪极“拍拍镜” A1，接入豆包大模型

2024 年 10 月 10 日，字节跳动发布首款 AI 智能体耳机 Ola Friend，接入了豆包大模型，并与豆包 APP 结合。用户戴上耳机后，无需打开手机，就能通过语音唤起豆包进行对话，可以提供在线旅游咨询、英语陪练等，字节跳动与闪极科技合作推出的量产AI拍摄眼镜已计入豆包大模型。硬件端，字节跳动产业链中AI手机及AI眼镜进展均可期。

2.3.1、AI Agent市场规模及展望 2028年8520亿元

■ 中国AI Agent市场规模有望从2025年的1735亿元增加至2028年的8520亿元

- 2025年AI Agent热度有望持续，2025年1月OpenAI推出Operator（其背后驱动是CUA即computer-using agent，CUA建立在多模态理解和推理研究基础之上，Operator作为一款Agent，通过GPT视觉功能得到input，通过CUA的RL模型推理出要完成的任务并完成交互），CUA驱动的operator，推出标志AI开发的再进阶，为AI Agent新应用打开大门；
- AI+传媒，AI Agent有助于推动数字营销、电商、文旅、客服、内容创作等多领域；2B企业端降本增效驱动下对AI Agent需求提升；2C端，AI Agent有助于工作与生活的便捷也带来新需求。



资料来源：头豹研究官网（左）、OpenAI官网（右边），华鑫证券研究所

2.3.2、AI Agent智能体类型、落地方式、交互即未来展望



资料来源：QuestMobile官网、华鑫证券研究所

2.3.3、AI+ /AI Agent+传媒应用标的

AI+传媒	标的案例
AI+数字营销	蓝色光标、浙文互联、引力传媒、因赛集团、天龙集团等
AI+直播电商	遥望科技、值得买、浙文互联、凯淳股份等
AI+科普展览、文旅应用	风语筑、锋尚文化、凡拓数创、丝路视觉等
AI+内容创作	芒果超媒、华策影视、中信出版、新经典、荣信文化、中文在线等
AI+动漫、卡牌、AI玩具	奥飞娱乐、汤姆猫、星辉娱乐、实丰文化、姚记科技、布鲁可等
AI+电影及内容社区	光线传媒、万达电影、博纳影业、横店影视、小红书、B站等

资料来源：华鑫证券研究所整理

03 全球化机遇与挑战字节 跳动如何再发展？

研究创造价值

全球化发展是时代的趋势与红利 字节跳动的tiktok机遇与挑战并存

作为全球短视频的领跑者，2017年5月在谷歌上线，2018年成为美国月度下载量应用冠军，Tiktok基于深度学习算法实时分析用户的观看习惯、点赞、评论等行为数据，较好为用户推送感兴趣的内容，获得用户喜爱，Tiktok拥有庞大用户基础且年轻人人居多，形成了充满活力和创意的社区氛围。但在美国市场，因外部因子致Tiktok短期下架后又恢复，后续Tiktok的进展仍需看地缘政治影响。

电商与数字营销广告市场是主要出海商业化 新供给有AI赋能 新需求有全球Z世代

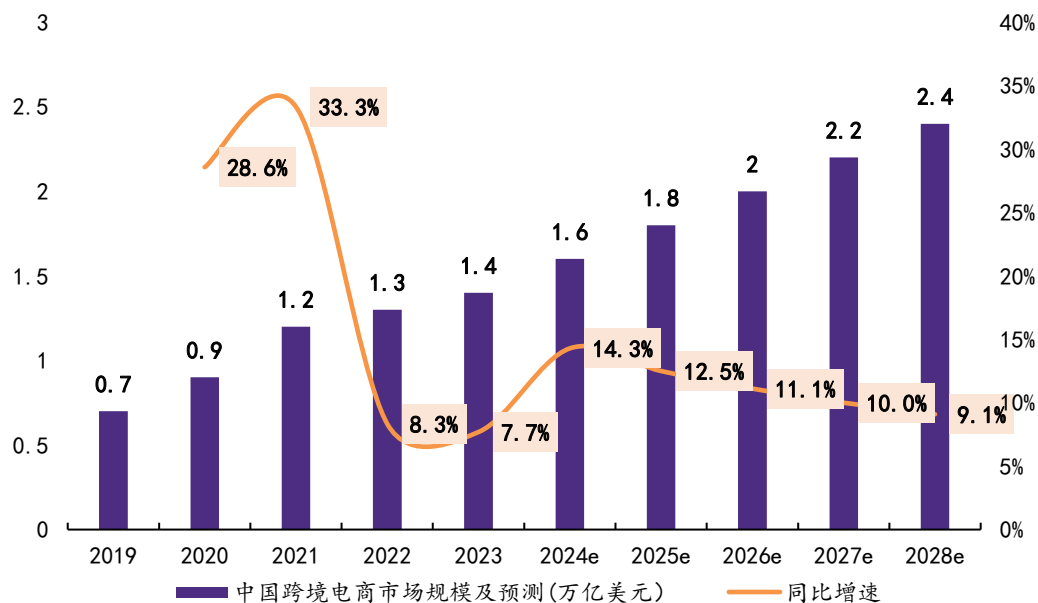
在全球化竞争中，企业发展机遇与挑战并存。电商领域，鉴于Z世代对科技追捧，期望获得创新的购物体验，这种期望正在推动品牌商与零售商进行更大程度的AI技术融合，例使用AI进行个性化推荐、使用XR虚拟试穿以及简化的在线支付系统；有效利用AI创造独特线上购物体验的品牌商和零售商将对精通技术的Z世代更具吸引力；在数字营销广告领域，基于AI赋能，从效果类广告的ROI到企业出海拉动品牌广告主需求，均有望推动数字营销广告市场新增量。

从字节跳动到拼多多的temu再到阿里等代表企业，出海的商业化进程中均有挑战，虽Tiktok受外部因子影响短期承压，但中国企业参与全球化竞争是时代的趋势，有Tiktok发展中机遇与挑战并存的案例在前，后续产品的出海也可较早规避潜在不确定性因子。

3.1 全球化竞争中国企业商业化核心为电商

中国跨境电商市场规模有望从2025年的1.8万亿美元增加至2028年的2.4万亿美元

- 中国电商平台出海四小龙之一TikTok，其背靠字节跳动，以内容为切入点，获美国市场喜爱（短期外因波动，静待后续进展），TikTok在印尼及泰国进行本地化服务测试（2023年12月，TikTok宣布与印尼GoTo集团达成合作伙伴关系，TikTok通过对Tokopedia战略控股，实现了其业务在印尼市场的合法化）；



	出海四小龙			电商巨头	
	Temu 复制拼多多模式 快速打开海外市场	TikTok Shop 以内容为切入点	SHEIN 由快时尚零售商 向平台转型	AliExpress 综合性电商平台	Amazon
卖家合作模式	全托管+半托管	平台+全托管 (23年5月上线)	平台+自营+全托管+半托管(仅美国)	自营+半托管+全托管	平台+自营+全托管 (23年9月上线)
平台定位	综合性电商平台	综合性电商平台 (内容电商)	快时尚电商平台, 转向综合电商平台	综合性电商平台	综合性电商平台
核心TA	年轻、中低收入群体, 主打极致性价比	Z世代和年轻的千禧一代为主	追求时尚和低价的年轻女性	用户年龄跨度广泛	中高收入人群, 用户年龄跨度广泛
国家分布	截至24年3月, 上线全球53个国家地区	全闭环: 美、英、东欧等共8个国家 半闭环内测 (24年2月): 德、法、西班牙、意大利、加拿大、澳大利亚、日本、韩国	全球47个国家	欧美、日本等全球200个国家和地区	欧美发达国家为主, 覆盖24个国家
平台产品	全品类 (服饰箱包、日用百货为主) 以小件、日用作为差异化突破点	服饰箱包、3C数码、美妆个护、运动户外等	全品类, 服装服饰品类	全品类	全品类 — 家居与装饰、美容与个人护理以及服饰、鞋子和珠宝等卖家经营最多的产品类别
产品定价	定价集中在\$20以下, 除美国\$50 相同产品Temu定价为Amazon定价的1/3-1/2	东南亚客单价\$5左右 英国\$10-20	\$10-20居多	定价自按成本价倍, 溢价覆盖平台费率	定价: 1/3产品成本+1/3亚马逊费用+1/3作为收入 2023年, 61%产品价格落在\$15-50
物流配送	跨境直发 (海外仓等模式)	跨境直发+海外仓	跨境直发+海外仓	跨境直发+海外仓	FBA+FBM (卖家自配送)
配送时效	标准运输6-20天 快速运输4-9天	海外仓5-7天 跨境直邮6-14天	标准运输6-15天 快速运输4-11天	标准运输2-5周 快速运输1-2周 海外仓3-7天	FBA: Prime会员1-2天; 非Prime会员2-5天
售后服务	自购买之日起90天内, 未拆封商品可以退货 * 不提供退换货服务	自商品“已送达”之日起有30天的退换货服务 * 订单逾期, “延迟交货”, 买家可48小时内退款, 但不能退换货	下单后45天内商品未开封可以退货, 除不能退换货外	七天无理由退货 收到商品时发现问题, 未收到商品或商品与描述不符可申请退换货, 商家承担运费	收到商品后30天内可退换货 * 商品详情页显示“免费退货”则不需要商家承担运费

资料来源: iresearch、Meetsocial Group, 华鑫证券研究所

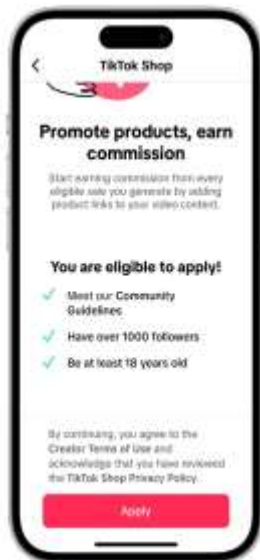
3.2 Tiktok短期受外部因子承压 但其后续发展仍可期

- 中国互联网平台出海，跨境电商首选北美或东南亚，字节跳动的Tiktok在美国成为重要电商平台之一。
- TikTok的目标是创造10亿人的购物影响力，2024年美国市场中TikTok商店销售额度拟达到150~200亿美元（位列第四，见下图）
- 2024H1，TikTok Shop马来站销售额同比增长220%，卖家和联盟创作者数量同比增长180%；TikTok Shop马来站表示，这一增长反映马来西亚在线消费者行为转变，购物者越来越多通过内容发现品牌和产品；其平台通过缩短从浏览到购买时间跨度，为本地企业家提供打造持久本土品牌的更多机会。
- 2024年9月，TikTok宣布面向创作者推出其重新设计的付费订阅服务。

从投资维度看，字节跳动旗下TikTok在海外快速发展，2020年9月最新估值达625亿美元，资本化进程也受到外部多因子影响，静待Tiktok后续在美国进展。



Rank	Marketplace	2024 US Marketplace Sales
1	Amazon	\$325 billion
2	eBay	\$35 billion
3 ↑	Temu	\$20-25 billion
4 ↑	TikTok Shop	\$15-20 billion
5 ↓	Walmart	\$10 billion



TikTok获得125亿美元战略投资

2020-09-19

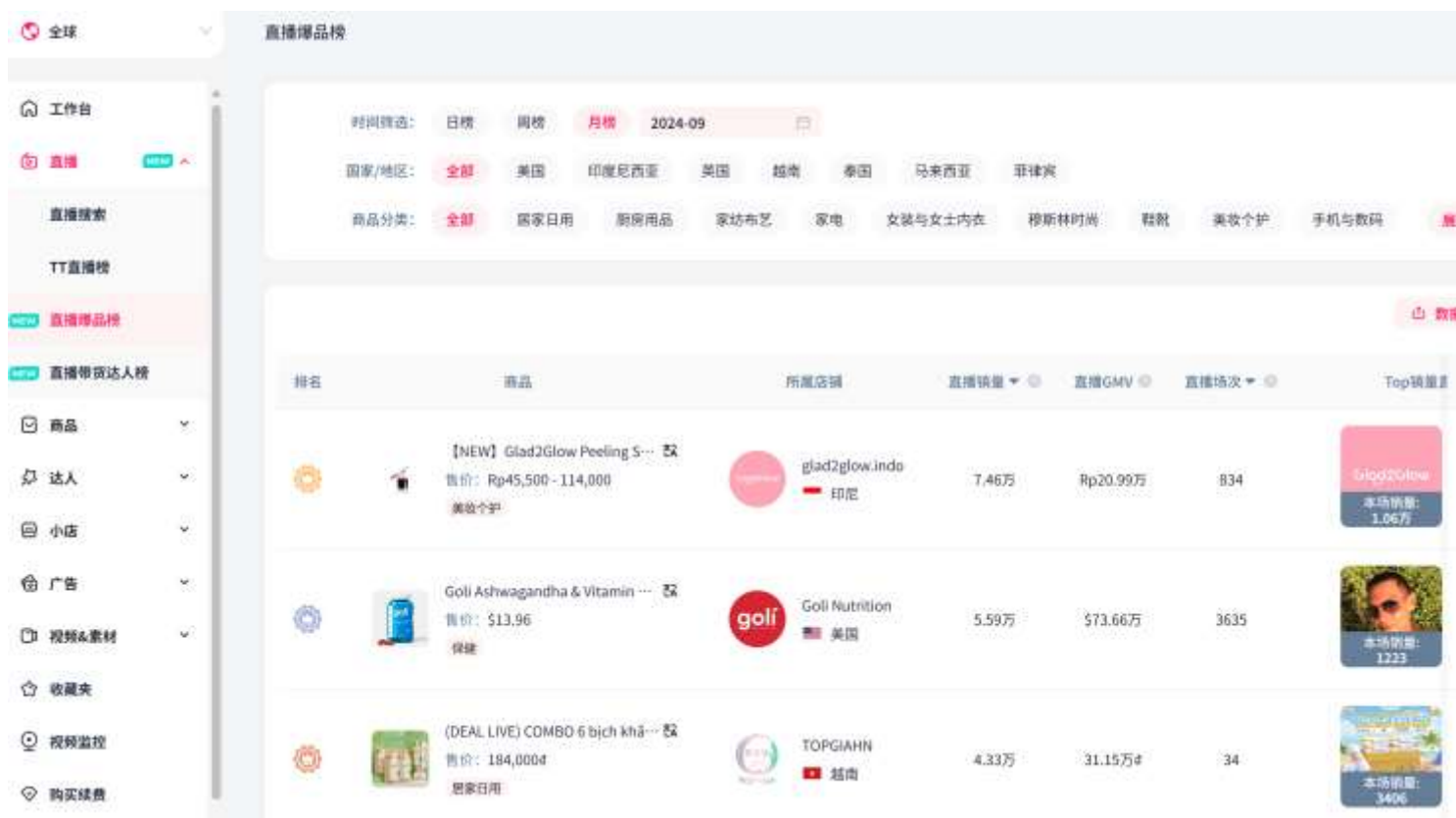
TikTok是字节跳动旗下短视频社交平台，愿景是“激发创造，带来愉悦”，为全球用户提供短视频制作、播放、直播、社交等。日前TikTok近期将开启一轮战略融资，甲骨文和沃尔玛将在此轮融资共计投资近1000亿元（约125亿美元）。该轮融资完成后，TikTok的投后估值将达到近5000亿元（约625亿美元），同时字节跳动将继续掌握TikTok的控制权，甲骨文和沃尔玛则会分别获得TikTok 12.5%和7.5%的股份。



资料来源：marketplacepulse、it桔子，华鑫证券研究所

3.3 Tiktok全球用户19.58%

- 字节跳动的Tiktok在印尼市场仍表现较好，2024年9月TikTok阅读直播销售榜单前三名店铺分别位于印尼、美国、越南。
- 2024年全球用户看，超过19.58%的全球人口和29%的互联网用户在使用TikTok，截至2024年8月，TikTok全球月活跃用户数达15.8亿，美国月活跃用户数达1.7亿；在使用率最高的社交媒体平台中排名第五。
- 预计2027年Tiktok全球注册用户达22.4亿人，截止2024年7月，Tiktok用户冠军为印尼、美国为第二。



Social Media Platform	Monthly Active Users
Facebook	3,065 million
YouTube	2,504 million
Instagram	2,000 million
WhatsApp	2,000 million
TikTok	1,582 million
WeChat	1,343 million
Facebook Messenger	1,010 million
Telegram	900 million
Snapchat	800 million
Douyin	755 million
Kuaishou	700 million
X/Twitter	611 million
Weibo	598 million
QQ	554 million
Pinterest	498 million

资料来源：FastMoss、TikTok跨境资讯，华鑫证券研究所

3.4 Tiktok女性用户占比53% 全球社交电商市场2027年1万亿美元可期

- 字节跳动的Tiktok是跨境电商企业构建品牌力经营阵地 全球10亿+活跃用户的内容娱乐平台，聚集较年轻、购买力强、电商销售需求旺盛的电商消费者
- 2024年7月，Tiktok印尼超美国，但美国仍位居第二；由于Tiktok女性用户占比53%，也解释了2025年1月小红书（rednote）承接了Tiktok refugee。
- 预计2027年，全球社交属性电商市场规模达1万亿美元，全球市场仍具掘金价值



资料来源: Kalodata 2024TikTok电商白皮书、华鑫证券研究所

04 看字节跳动产业链投资

研究创造价值

4.1、字节跳动产业链硬件之AI玩具、AI眼镜、Pico XR

- 硬件端，字节跳动布局有Pico，打造虚实融合体验经济；AI时代，万物皆可 AI，实时音视频也成为了用户与AI硬件重要的交互方式；火山引擎视频云RTC联合乐鑫、移远等物联网芯片制造商、解决方案供应商，推出实时对话式AI嵌入式硬件解决方案。端侧，芯片集成音频处理技术，自动唤醒功能和音频3A提升音频输入的清晰度。同时，火山引擎RTC提供音视频传输，并具备抗弱网特性，以及AI Agent智能体管理功能，设备即使在网络条件不佳的情况下也能稳定通话

2025年1月，火山引擎视频云与乐鑫科技、ToyCity 联合发起 AI + 硬件智跃计划

实时对话式AI嵌入式硬件解决方案已应用于 IP 玩具、AI 机器人、智能家电等诸多硬件品类，为IP玩具注入数字生命（如视频演示），让AI机器人交互更加丰富生动，使智能家电因个性化服务而更具吸引力。智能硬件市场竞争日趋激烈的当下，升级AI互动体验，实时响应，低时延体验，稳定流畅，智能硬件不仅仅是工具，更是生活伙伴。

小米×豆包大模型，打造【人车家全生态】解锁智能生活的N种可能

火山引擎与小米深度共建，基于联网问答 Agent，为小爱同学打造全局搜索能力。用户还可获取实时新闻动态、指定旅行计划、查询周边美食等，畅享智能生活。火山引擎新发布了豆包·视觉理解模型，能快速识别小米产品并提供详细信息，火山引擎也将以更**强模型、更低价格、更易落地**的豆包大模型助力小米AI。



图片来自 MIXI, URTOPIA, Enchanted Tools, EIIIQ, ThinkAR 官网



MR生态持续完善
内容不断丰富，开发工具更便捷

更丰富的应用生态

- 《K1 冒险士》
一款AR模式，包含教育、娱乐、运动和健身内容，为用户带来全新的体验
- 《Rocket Club》
一款AR模式，包含教育、娱乐、运动和健身内容，为用户带来全新的体验



资料来源：火山引擎官网、PICO官网，华鑫证券研究所

4.2、字节跳动产业链硬件之AI玩具、AI眼镜、Pico

- 硬件端，字节跳动旗下的 PICO 在 VR 领域已积累技术和市场基础，收购 Oladance 后，PICO 计划利用 Oladance 的音频技术，探索推出搭载AI OWS 智能耳机，该部分均是AI眼镜重要组成，Meta、苹果、华为、小米、百度、Rokid等科技公司都在 AI 眼镜或相关可穿戴设备领域积极布局，AI眼镜有望从2024年的“有没有”进入到2025年的“好不好”，进而有望拉动传媒应用场景；2024年全球AI智能眼镜销量234万台，其中RayBan Meta智能眼镜累计销量达225万台，**预计2025年全球AI智能眼镜销量550万台，同比增长135%**。

契合 AI 生态 硬件+大模型落地场景 AI硬件从PICO到AI眼镜

AI 眼镜作为一种新型的智能终端设备，与字节跳动的 AI 生态高度契合，是大模型落地的重要场景之一。交互体验看，AI 眼镜配备先进的摄像头和传感器，能够实时捕捉周围环境的信息，通过豆包大模型的分析 and 处理，为用户提供更加智能、便捷和个性化的交互体验。2021年字节跳动投资李未可科技公司天使轮，李未可科技是一家专注于AI+AR技术的科技公司，致力于打造虚拟数字人IP“李未可”，并结合AR眼镜实现虚拟与现实的交互；2024年4月推出AI智能眼镜Meta Lens Chat；2024年7月，李未可科技与博士眼镜战略合作，其产品入驻博士眼镜线下门店；2025年小米、三星、字节跳动、雷神等更多品牌大厂的AI智能眼镜产品落地，加速AI眼镜市场竞争。



资料来源：wellsenn XR，华鑫证券研究所

4.3、字节跳动产业链软件之云计算平台火山引擎

- 火山引擎是字节跳动面向企业的技术服务平台，提供云计算、大数据、人工智能等多种技术服务和产品，为企业客户提供计算、存储、网络等基础设施资源，以及机器学习平台、数据中台等工具，帮助企业快速构建和部署应用。火山引擎坚持“内外融合、价值共生”的生态理念，携手伙伴一起为客户构建云上增长新动力。
- 火山引擎以 AI+原生创新引擎（HiAgent+）塑核心，以 AI+Tools、Agent、应用做场景，打造线上/线下双提效、场景/引擎双驱动的“消费云”体系，提供 AI、数据、内容等接入能力，结合多样化场景模板，帮助消费企业重塑消费生产力，实现降本增效，激发新增长。

蓝色光标300058

蓝色光标与火山引擎达成深度合作，双方基于火山方舟、豆包·视频生成模型、扣子专业版智能体开发平台，在视频生成、视频服务、解决方案以及营销行业智能体应用等领域展开深入合作。



资料来源：火山引擎官网，华鑫证券研究所

4.4、字节跳动产业链核心商业化之一数字营销

- 巨量引擎是字节跳动旗下的综合数字化营销服务平台，为全球广告主提供综合数字营销解决方案，帮助企业及个体实现商业可持续增长，广告投放业务整合了抖音、今日头条、西瓜视频、懂车帝等众多平台的广告投放资源，提供一站式广告解决方案，有开屏广告、信息流广告、视频广告等多种形式。涵盖图文、短视频、中长视频、直播等全内容形态，以及资讯、娱乐、知识等全内容类别，为企业商业信息提供多元载体。与之业务关联企业如浙文、引力、利欧股份等。

浙文互联600986

与包括抖音在内的多个头部流量平台保持核心营销合作伙伴关系，公司旗下派瑞威行与巨量引擎共同推出AIGC电商脚本工具、AIGC灵动数字人，提升工作效率与营销效果。2024上半年浙文互联的字节系预付款0.557亿元，占比37.78%。

引力传媒603598

巨量引擎金牌服务商，同时拥有抖音和阿里双平台顶级认证资质，核力智选系统收录较多达人数据；巨量引擎与引力传媒共同探索未来引力传媒暨客户在抖音平台的增长新机遇。

天龙集团300063

公司是巨量引擎综合代理商，巨量千川三星级服务商、巨量引擎科学营销服务商，公司的互联网营销业务搭建了运用 AIGC 工具打造的智能创意素材和传播内容创作赋能平台即“天龙AIGC引擎”，围绕效率提升、创意颠覆、标准化产品三大应用方向进行布局。

资料来源：wind资讯，华鑫证券研究所

4.5、字节跳动产业链核心商业化之一电商

- 作为字节电商的主战场，抖音通过短视频+直播带货模式构建兴趣电商生态，2020年成立一级电商部门后，推出抖店APP帮助商家管理店铺。2022年升级为“全域兴趣电商”，2024年抖音电商提出CORE方法论，自2021年后抖音电商业务也成为营收重要组成部分。《直播间里的中国制造——2024抖音电商产业带发展报告》指出，货架场景与内容场景共同驱动产业带业务高速发展。

MCN机构（内容服务商）

抖音电商的MCN机构、服务商公司代表有，东方甄选、无忧传媒、遥望科技、交个朋友等，主要从事孵化主播、策划直播内容、对接品牌资源等，其中遥望科技是字节跳动的核心广告代理商、DP服务商和商业化服务商，抖音较早的商业化合作伙伴之一。

SaaS工具服务商

代表企业有赞、微盟等，为商家提供数据分析等，与抖音开放平台接口打通，帮助商家提升运营效率。

品牌商新渠道

从美容护理、玩具潮玩、3C、食品饮料、服装纺织、运动户外等均受益于抖音电商新渠道增量，如中信出版、新经典、奥飞娱乐、上美股份（韩束）等为代表的企业均在抖音电商渠道获得业务新增量。

4.6、字节跳动产业链之内容布局、端侧应用探索

- 字节跳动的内容板块布局涵盖了多个领域，包括新闻资讯、短视频、中长视频、直播等，形成了一个多元化的内容生态系统。字节跳动通过收购和合作，不断丰富其内容库，除了短视频和社交互动平台，字节跳动还在探索更多娱乐形式，如虚拟陪伴、AI数字人、音乐创作等。（但在数字阅读以及游戏资产上做瘦身，如减持掌阅科技，出售有爱互娱给中国儒意）。

芒果超媒300413、中信出版300788

芒果超媒，2023年芒果TV与抖音达成战略合作，双方签订合作协议并发布“精品短剧扶持计划”；中信出版，利用豆包大模型的多模态特性以及扣子的低代码开发交互形式，探索“书籍摘要”“好书推荐”等多个数字阅读场景。

万达电影002739、博纳影业001330、华策影视300133

万达电影在影片宣发、整合营销、电影票务等多领域与抖音及其子公司建立合作；博纳影业与字节跳动旗下公司推出AIGC纯生成式短剧《三星堆：未来启示录》，博纳已成立AI工作室进行相关技术探索；华策影视与抖音在微短剧方面有深入合作。利用各自的优势资源，如华策的内容制作能力和抖音的流量分发，通过引入华策等头部制作方，抖音加速微短剧精品化进程。

奥飞娱乐002292、实丰文化、风语筑603466

奥飞娱乐在抖音开设多个IP官方账号，并在联动推广等方面探索合作，奥飞娱乐推出的AI毛绒玩具喜羊羊，目前虽没有接入字节跳动的模型，但AI+IP商业化路径认可期。实丰文化，新一代AI玩具是基于AIGC技术，运用豆包先进的大模型底层，进行二次训练出符合儿童对话习惯的后台模式。风语筑，目前已接入ChatGPT、文心一言、豆包AI和DeepSeek等国内外通用大模型，并已结合自身内容创意需求和数据安全需要完成了私有化部署，预期将会有效协助公司创意、策划、设计、CG渲染和3D内容生成、交互技术等服务。

新用户增速及用户留存不及预期的风险；

内容管控的风险；UP主波动的风险

直播等商业变现低于预期的风险；

出海业务进展不及预期的风险；

平台成本增加对经营产生不利影响的风险；

商业化进展不急于预期；推荐公司业绩不及预期的风险；

行业受地缘政治、宏观经济波动影响的风险。

朱珠：会计学学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021年11月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

于越：理学学士、金融硕士，拥有实业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒游戏互联网板块等。

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有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提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。



华鑫证券

CHINA FORTUNE SECURITIES

研 究 创 造 价 值