

事件：

知乎宣布 DeepSeek-R1 模型能力已在旗下 AI 搜索产品知乎直答网页和知乎 App 双端集成上线。用户在知乎直答通用搜索和专业搜索两项功能中，均可选择使用 DeepSeek-R1 模型完成搜索和问答交互。知乎直答还同步上线知识库功能，集合了本地文件上传、网页收藏、RSS 订阅、知乎收藏夹等模块，用户可使用 DeepSeek-R1 模型对论文、文档、网页、知乎问答等特有内容进行信息提取、分析和分享等。

点评观点：

我们认为，由于 DeepSeek-R1 模型具备强大的逻辑推演与结构化输出能力，在问答等文字生成场景中成果瞩目，同时知乎直答拥有社区庞大的优质语料和超过 5000 万篇中英文文献数据。二者结合之后，模型推理过程在社区专业可溯源语料加持下，将更加准确精密；社区专业内容会通过更强大的推理能力得到结构化输出，实现搜索结果和解答质量的全面提升。同时知乎直答生成的内容首次实现了专业内容库与大模型推理能力的深度整合。例如知乎的医疗、法律等垂直领域内容通过 DeepSeek-R1 的解析，能够生成更符合用户需求的答案，同时保留内容的权威性和可追溯性。从用户体验上来看，用户可在通用搜索和专业搜索中灵活切换模型，例如专业搜索模式下，模型会优先调用知乎社区的高质量问答数据，结合推理能力生成更精简、准确的答案，满足不同场景需求，实现了从搜索到知识管理的闭环。随着知乎生态接入 DeepSeek-R1 后，优质答案的产出效率将大幅提升，这一效率增益将直接转化为内容生态的活跃度和商业化潜力，例如广告、付费咨询等场景的优化。分析公司目前估值，对应 2025 年动态 PB 约 0.6 倍，公司目前能够通过较低的成本实现大模型接入，对其生态将有极大利好作用，未来商业化空间潜力提升，建议关注。

相关报告

研究部

姓名：李承儒

SFC: BLN914

电话：0755-21519182

Email: licr@gyzq.com.hk

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。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或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策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，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）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。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限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的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，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。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电话：(852) 37696888
传真：(852) 37696999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>