

GPT4.5 上线，Deepseek 披露高利润率

——传媒行业周报（2025.2.24-2025.3.2）

报告要点：

● 市场表现

周度涨跌情况（2025.2.24-2025.3.2，下同）：本周传媒行业（申万）下跌 8.00%，排名子行业第 30 名，同期沪深 300 跌 2.22%，上证指数跌 1.72%，创业板指跌 4.87%，恒生科技指数跌 4.62%。

● 行业重点数据及动态更新

AI：本周，本周 DeepSeek、腾讯元宝、豆包、即梦四款 AI 产品一度进入 iOS 免费榜 TOP4，AI 应用端用户规模持续高增。AI 重点事件：国内方面，Deepseek 开源周结束，公布 5 个开源项目，同时重启 API 充值，并首次披露其模型推理系统的成本利润率 545%；阿里宣布投入 3800 亿元建设云和 AI 硬件基础设施，周内开源万相大模型；腾讯推出新一代快思考模型混元 Turbo S。海外方面，英伟达公布截至 2025 财年第四财季业绩以及 2026 财年第一财季业绩指引，四季度营收增长 78%，其中数据中心收入增长 93%，均为近两年最低增速但强于分析师预期；一季度营收指引进一步放缓，预计同比增长 62.1%至 68.7%；模型端，Anthropic 推出混合推理模型 Claude 3.7 Sonnet，OpenAI 上线 GPT4.5。

游戏：腾讯系游戏延续强势表现，周畅销榜排名前三分别为《王者荣耀》、《和平精英》和《穿越火线：枪战王者》，周内腾讯游戏再迎架构调整，永劫无间等新项目入选 2026 年亚运会电竞项目，周内叠纸旗下游戏《恋与深空》人气角色祁煜开启生日活动，带动游戏排名显著提升。未来一周（3.3-3.9）有 5 个产品待上线。

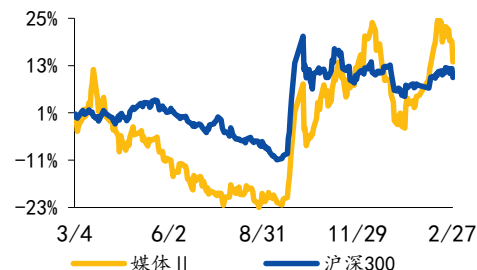
影视：最新一周（2.24-3.2）国内总票房 9.29 亿元，《哪吒之魔童闹海》、《唐探 1900》和《封神第二部：战火西岐》为周度票房前三名，《哪吒 2》票房突破 144.85 亿元，居全球影史票房榜第 7 名。海外短剧平台 StoReel 完成数百万美元战略融资。

● 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。

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：腾讯元宝下载量激增，Deepseek 开启开源周》2025.02.25

《国元证券行业研究-传媒行业周报：《哪吒》票房破百亿，微信灰测接入 Deepseek》2025.02.18

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		
					2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
002517	恺英网络	买入	15.18	32,431.21	0.68	0.83	0.99	22.35	18.32	15.27
002605	姚记科技	买入	26.36	10,933.42	1.36	1.46	1.72	19.31	18.05	15.32
000681	视觉中国	买入	23.34	16,351.48	0.21	0.17	0.20	112.31	136.24	117.01
300002	神州泰岳	买入	13.49	26,475.00	0.45	0.70	0.72	29.82	18.63	18.31
603444	吉比特	买入	214.03	15,418.96	15.62	12.64	15.19	13.70	16.93	14.09
002558	巨人网络	买入	14.64	28,324.75	0.55	0.71	0.81	26.59	20.50	18.13
600633	浙数文化	买入	14.22	18,032.02	0.52	0.42	0.50	27.15	34.10	28.62
002624	完美世界	增持	10.95	21,242.65	0.25	-0.24	0.28	43.22	-46.38	39.59
1024.HK	快手-w	买入	50.60	200,904.20	2.38	4.09	5.20	19.56	11.38	8.95
2400.HK	心动公司	买入	32.50	15,960.74	-0.17	1.24	1.56	-177.37	24.22	19.18
601595	上海电影	买入	24.53	10,994.35	0.28	0.30	0.58	86.59	81.69	42.15
300413	芒果超媒	买入	25.50	47,703.38	1.90	0.77	1.19	13.42	33.18	21.46
601900	南方传媒	买入	14.47	12,963.33	1.43	0.98	1.10	10.10	14.77	13.20
601801	皖新传媒	买入	6.81	13,333.51	0.47	0.41	0.45	14.48	16.57	15.04

资料来源：Wind，国元证券研究所 注：数据截至 2.28，港股标的单位为港币

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	8
3.行业重点事件及公告	10
4.风险提示.....	13

图表目录

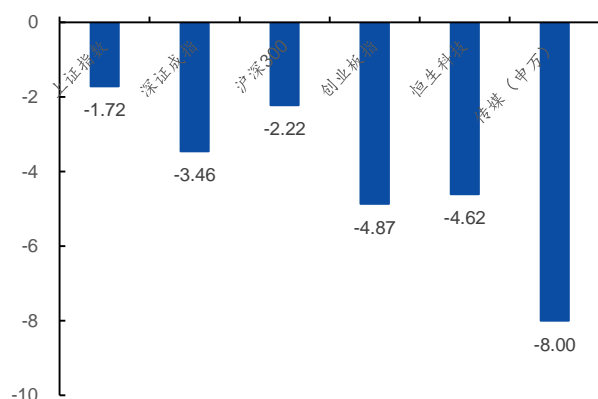
图 1：市场指数周度涨跌幅（%）	4
图 2：传媒细分行业周度涨跌幅（%）	4
图 3：周度申万一级行业涨跌幅（%）	4
图 4：近一周 IOS 免费榜排名（3.3）	6
图 5：DeepSeek/豆包/Kimi/文小言 APP 日下载量（次）	6
图 6：周度票房表现（亿元）	8
表 1：周内涨跌前 5 名	5
表 2：周度 ios 端游戏畅销榜	7
表 3：未来一周上线游戏.....	8
表 4：周度票房 TOP5.....	9
表 5：未来一周（2025.3.3-2025.3.9）定档影片	9
表 6：Deepseek 开源周开源内容	10

1.行情回顾

周度涨跌情况 (2025.2.24-2025.3.2, 下同): 本周传媒行业 (申万) 下跌 8.00%, 排名子行业第 30 名, 同期沪深 300 跌 2.22%, 上证指数跌 1.72%, 创业板指跌 4.87%, 恒生科技指数跌 4.62%。

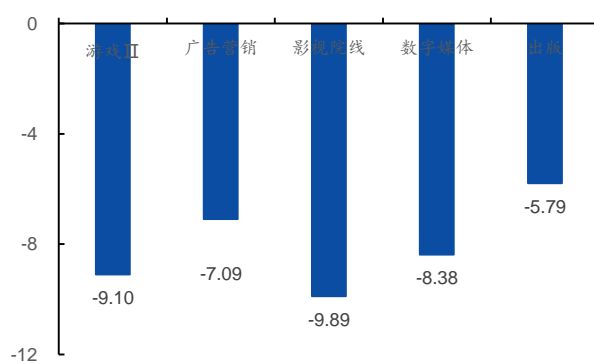
细分行业来看, 按照申万行业分类, 周内, 传媒各个子板块均下跌, 出版板块跌幅最小, 周跌幅为 5.79%; 广告营销板块跌 7.09%; 数字媒体跌 8.38%; 游戏 II 跌 9.10%; 影视院线跌 9.89%。

图 1: 市场指数周度涨跌幅 (%)



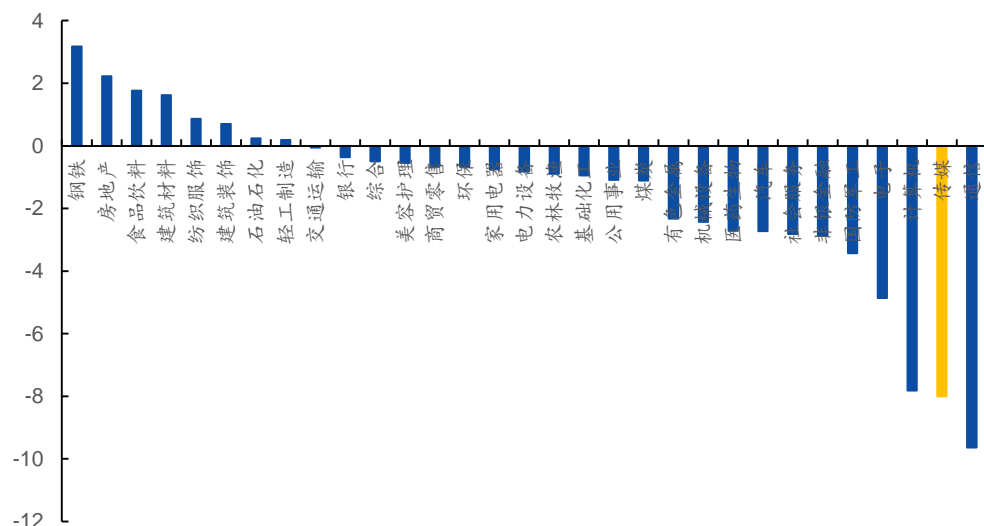
资料来源: ifind, 国元证券研究所

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 (%)



资料来源: ifind, 国元证券研究所

个股方面，本周，传媒（申万）行业中，宝通科技、天舟文化、旗天科技、欢瑞世纪和华闻集团表现最好，周内分别实现涨幅+57.64%、+21.65%、+14.41%、+12.69%和+3.00%；涨跌幅后5名为浙数文化（-25.86%）、顺网科技（-18.10%）、易点天下（-17.70%）、慈文传媒（-16.47%）和神州泰岳（-15.05%）。港股方面，恒生科技成分股中互联网相关标的普遍表现较弱。

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	宝通科技	57.64%	1	浙数文化	-25.86%
2	天舟文化	21.65%	2	顺网科技	-18.10%
3	旗天科技	14.41%	3	易点天下	-17.70%
4	欢瑞世纪	12.69%	4	慈文传媒	-16.47%
5	华闻集团	3.00%	5	神州泰岳	-15.05%

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

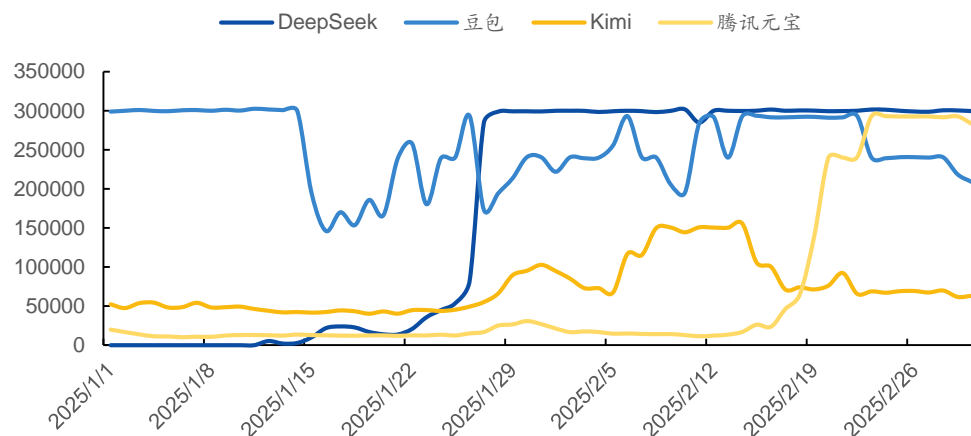
本周 DeepSeek、腾讯元宝、豆包、即梦四款 AI 产品一度进入 IOS 免费榜 TOP5, AI 应用端用户规模持续高增。最新一周(2.24 至 3.2)七麦预估 iphone 端 Deepseek 下载量为 209.9 万,与前一周期基本持平,腾讯元宝周下载量为 203.7 万,较上周增长 61.36%,豆包周下载量为 162.7 万, kimi 周度下载量为 46.8 万,环比均有所下降。

图 4: 近一周 IOS 免费榜排名 (3.3)

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	微信	支付宝	京东	抖音	快手	拼多多	美团	饿了么	爱奇艺	优酷
昨天	微信	支付宝	京东	抖音	快手	拼多多	美团	饿了么	爱奇艺	优酷
前天	微信	支付宝	京东	抖音	快手	拼多多	美团	饿了么	爱奇艺	优酷
02.28	微信	支付宝	京东	抖音	快手	拼多多	美团	饿了么	爱奇艺	优酷
02.27	微信	支付宝	京东	抖音	快手	拼多多	美团	饿了么	爱奇艺	优酷
02.26	微信	支付宝	京东	抖音	快手	拼多多	美团	饿了么	爱奇艺	优酷
02.25	微信	支付宝	京东	抖音	快手	拼多多	美团	饿了么	爱奇艺	优酷
02.24	微信	支付宝	京东	抖音	快手	拼多多	美团	饿了么	爱奇艺	优酷

资料来源:七麦数据,国元证券研究所

图 5: DeepSeek/豆包/Kimi/腾讯元宝 APP 日下载量 (次)



资料来源:七麦数据,国元证券研究所

2.2 游戏数据

叠纸游戏《恋与深空》排名上升明显,《龙之谷世界》维持前二十。最新一周(2025.2.24-2025.3.2),《王者荣耀》、《和平精英》和《穿越火线:枪战王者》成为本周畅销榜前3名,叠纸游戏旗下《恋与深空》人气角色祁煜生日活动开启,带动游戏排名快速上升,截至3.2,排名IOS游戏畅销榜第4。2月新游《龙之谷世界》延续上线后的良好表现,排名第16,另一款新游《英雄没有闪》进入周日的畅销榜前30。

表 2: 周度 ios 端游戏畅销榜

排名	2025 年 3 月 2 日	2025 年 2 月 23 日	2025 年 2 月 16 日	2025 年 2 月 9 日
1	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀
2	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英
3	穿越火线:枪战王者	无尽冬日	穿越火线:枪战王者	金铲铲之战
4	恋与深空	三国:谋定天下	金铲铲之战	无尽冬日
5	无尽冬日	穿越火线:枪战王者	地下城与勇士:起源	穿越火线:枪战王者
6	金铲铲之战	金铲铲之战	英雄联盟手游	地下城与勇士:起源
7	地下城与勇士:起源	地下城与勇士:起源	无尽冬日	三国志·战略版
8	三国:谋定天下	火影忍者	向僵尸开炮-尸潮来袭	英雄联盟手游
9	三国杀	第五人格	梦幻西游	第五人格
10	第五人格	龙之谷世界-官方正版手游	蛋仔派对	梦幻西游
11	火影忍者	英雄联盟手游	三国志·战略版	蛋仔派对
12	捕鱼大作战-街机打鱼游戏王者	向僵尸开炮-尸潮来袭	捕鱼大作战-街机打鱼游戏王者	QQ炫舞手游-线条小狗联动
13	梦幻西游	梦幻西游	幻唐志:逍遥外传	捕鱼大作战-街机打鱼游戏王者
14	向僵尸开炮-尸潮来袭	捕鱼大作战-街机打鱼游戏王者	恋与深空	QQ飞车
15	QQ飞车	蛋仔派对	QQ飞车	向僵尸开炮-尸潮来袭
16	龙之谷世界-官方正版手游	三国志·战略版	第五人格	三国:谋定天下
17	蛋仔派对	光·遇	逆水寒	燕云十六声
18	英雄联盟手游	开心消消乐	开心消消乐	火影忍者
19	英雄没有闪	三角洲行动	燕云十六声	开心消消乐
20	开心消消乐	QQ炫舞手游-线条小狗联动	三角洲行动	三国杀
21	三国志·战略版	FC足球世界-2025	火影忍者	光与夜之恋
22	永夜降临:复苏	恋与深空	JJ斗地主-专业棋牌合集	三角洲行动
23	崩坏:星穹铁道	JJ斗地主-专业棋牌合集	腾讯欢乐斗地主	JJ斗地主-专业棋牌合集
24	JJ斗地主-专业棋牌合集	逆水寒	仙遇	原神
25	燕云十六声	QQ飞车	QQ炫舞手游-线条小狗联动	逆水寒
26	三角洲行动	腾讯欢乐斗地主	FC足球世界-2025	使命召唤手游
27	腾讯欢乐斗地主	仙遇	途游斗地主(比赛版)	FC足球世界-2025
28	永劫无间	途游斗地主(比赛版)	明日方舟	腾讯欢乐斗地主
29	QQ炫舞手游-线条小狗联动	部落冲突-箭炮合一	途游休闲捕鱼-次世代千炮3D捕鱼游戏	崩坏:星穹铁道
30	途游斗地主(比赛版)	三国杀	三国:谋定天下	永劫无间

资料来源:七麦数据,国元证券研究所

后续新游上线方面,未来一周(2025.3.3-2025.3.9)有5款游戏将上线,分别为异

世界冒险游戏《黑星勇者成名录》、休闲放置游戏《泰坦之剑》、二次元卡牌游戏《苍雾世界》、开放世界游戏《逆境重生》和第一人称节奏射击游戏《界外狂潮-PC》。

表 3：未来一周上线游戏

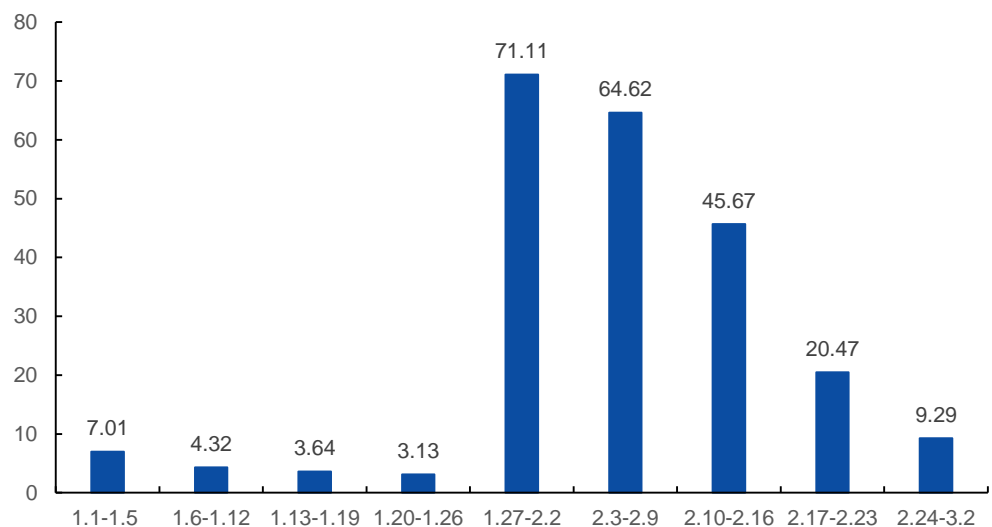
序号	游戏名	品类	厂商	预估上线时间
1	黑星勇者成名录	像素/异世界/冒险	Kunpan Games	3月4日
2	泰坦之剑	角色扮演/放置/休闲	起源工作室	3月4日
3	苍雾世界	卡牌/二次元/日系	艾吉斯制作委员会	3月5日
4	逆境重生	开放世界/射击/生存	上海蜂驰网络科技	3月6日
5	界外狂潮-PC	第一人称/节奏/射击	Bad Guitar Studio	3月7日

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（2025.2.24-2025.3.2，下同）国内总票房 9.29 亿元，《哪吒之魔童闹海》、《唐探 1900》和《封神第二部：战火西岐》为周度票房前三名。《哪吒 2》全球票房突破 144.85 亿元，居全球影史票房榜第 7 名。

图 6：周度票房表现（亿元）



资料来源：猫眼专业版，国元证券研究所

周度票房前三名影片依旧为春节档影片。周度票房冠军为《哪吒之魔童闹海》，周票房为 7.10 亿元，占比周度总票房的 76.3%，截至 3.3，该影片国内累积票房已经达 142.93 亿元。2-5 名的影片分别为《唐探 1900》（票房 0.84 亿元）、《封神第二部：战火西岐》（票房 0.28 亿元）、《您的声音》（票房 0.26 亿元）和《诡才之道》（0.18 亿元）。

表 4：周度票房 TOP5

排名	影片名	周内票房（亿元）	周内票房占比（%）	国内累积票房（亿元）
1	哪吒之魔童闹海	7.10	76.3%	142.92
2	唐探 1900	0.84	9.0%	34.3
3	封神第二部：战火西岐	0.28	3.0%	12.12
4	您的声音	0.26	2.8%	0.52
5	诡才之道	0.18	1.8%	0.29

资料来源：猫眼专业版，国元证券研究所

未来一周有 9 部影片待映。由张骥导演、周冬雨和刘昊然主演的电影《平原上的火焰》定档 3.8，目前猫眼想看人数近 40 万，另外，刘浩存、文淇主演的《想飞的女孩》也将于 3.8 上映，此前这部影片曾在柏林电影节首映，目前猫眼想看人数已经破 7 万人。

表 5：未来一周（2025.3.3-2025.3.9）定档影片

影片名	类型	出品方	导演-主演	上映时间
苍山	剧情	琳与帆文化传媒、众甫文化、沪食贸易、中数版云科技发展有限公司、海南珂昕影视	张帆-郭柯宇、王诗云	2025.3.4
多幸运遇见你	爱情/喜剧	北京开画影业、苍南县旅游投资集团、温州一路发影视、百锦城影业、北京光影和润影业、河北弘毅健康管理、北京春秋映画影视、热带鱼文化	田蒙-蓝盈莹、刘奕畅	2025.3.7
编号 17	剧情/ 科幻	美国华纳兄弟、美国 B 计划娱乐、美国凯特街影片	奉俊昊-罗伯特 帕丁森、娜奥米 阿基	2025.3.7
插翅难飞	剧情/动作	美国狮门影业	梅尔 吉布森-迈克尔 道克瑞	2025.3.7
平原上的火焰	犯罪/ 悬疑	上海猫眼影业、天津猫眼微影文化、潇湘电影、上海突燃影业、绿光影业、诸神联盟影业、成都盛世德晋文化、西部国家版权交易中心、厦门砚石科技、北京天浩盛世娱乐、平潭喜东东影视	张骥-周冬雨、刘昊然	2025.3.8
想飞的女孩	剧情	杭州奇遇影业、北京嘉映春天影业、华夏电影、阿那亚影业无锡联瑞影视、浙江横店影业、四川联瑞影业、浙江影视、	文晏-刘浩存、文淇	2025.3.8
天堂旅行团	剧情/爱情	江苏省电影集团、北京微梦创科网络、北京四四得八文化传播、上海五星极加体育娱乐发展、浙江联瑞影业、联瑞影业	刘杰-彭昱畅、杨恩又	2025.3.8
还有明天	剧情	意大利视觉电影、意大利狂野之面电影	宝拉 柯特莱西-宝拉 柯特莱西	2025.3.8
海绵宝宝：皮老板大电影	动画/冒险	美国维亚康姆国际集团	大卫 尼德姆-克兰西 布朗、汤姆 肯尼	2025.3.8

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

巨人网络产业投资 AI 图像生成平台 LiblibAI。2 月 24 日，巨人网络参与 AI 图像生成平台 LiblibAI 的最新融资，为本轮产业投资方。此次融资数亿元资金，创下国内 AI 应用赛道融资速度纪录，本轮融资将重点投入创作者生态建设与技术看研，加速构建 AI 时代的创意基础设施，进一步提升平台的技术实力和用户体验。LiblibAI 在 AI 图形创作赛道已经具有中国最大的 Lora 创作者社区生态，巨人网络期待与 Liblib 社区建立更紧密的合作，开创 AI 图形与交互式内容应用创新赛道。（巨人网络公众号）

阿里宣布投入 3800 亿元建设云和 AI 硬件基础设施。2 月 24 日，阿里巴巴集团 CEO 吴泳铭宣布，未来三年，阿里将投入超过 3800 亿元，用于建设云和 AI 硬件基础设施，总额超过去十年总和。这创下中国民营企业在云和 AI 硬件基础设施建设领域有史以来最大规模投资纪录。吴泳铭表示，AI 爆发远超预期，国内科技产业方兴未艾，潜力巨大。阿里巴巴将不遗余力加速云和 AI 硬件基础设施建设，助推全行业生态发展。（新华社公众号）

Deepseek 开启开源周并在技术文章中透露其理论利润率高达 545%。Deepseek 于 2.24-2.28 开启开源周，先后开源 FlashMLA、DeepEP、DeepGEMM、Dualpipe 和 EPLB、3FS 代码库。3 月 1 日 DeepSeek 正式在知乎平台开设了其官方账号，并首发了题为《DeepSeek-V3/R1 推理系统概览》的技术文章，提到其理论成本利润率高达 545%（点点出海）

表 6：Deepseek 开源周开源内容

时间	开源项目	内容
2. 24	FlashMLA	适用于 Hopper GPU 的高效 MLA 解码内核，针对可变长度序列服务进行了优化。
2. 25	DeepEP	首个用于 MoE 模型训练和推理的 EP 通信库 DeepEP，支持优化的全对全通信模式，还原生支持 FP8 低精度运算调度，降低计算资源消耗，并且在节点内和节点间都支持 NVLink 和 RDMA，拥有用于训练和推理预填充的高吞吐量内核以及用于推理解码的低延迟内核。
2. 26	DeepGEMM	支持密集型和专家混合（MoE）GEMM 的 FP8 GEMM 库，为 V3/R1 的训练和推理提供了支持，在 Hopper GPU 上可以达到 1350+ FP8 TFLOPS 的计算性能。
2. 27	DualPipe 和 EPLB	DualPipe 是一种用于 V3/R1 训练中计算与通信重叠的双向管道并行算法，实现了前向和后向计算-阶段的完全重叠，将硬件资源利用率提升超 30%。EPLB 则是一种针对 V3/R1 的专家并行负载均衡器，通过冗余专家策略复制高负载专家，并结合启发式分配算法优化 GPU 间的负载分布，减少 GPU 闲置现象。
2. 28	3FS	高性能分布式文件系统，专为解决 I 训练和推理工作负载的挑战而设计。它利用现代 SSD 和 RDMA 网络提供共享存储层，能实现高速数据访问，提升 AI 模型训练和推理的效率。

资料来源：机器之心，新智元，国元证券研究所

永劫无间等新项目入选 2026 亚运会电竞项目。近日，亚洲奥林匹克理事会（OCA）

在其官网正式公布了《2026 年亚洲运动会电子竞技项目名单》，名古屋亚运会比杭州亚运会新增了多个电竞项目，多款均由中国游戏电竞厂商自主研发。其中，《永劫无间》作为一款以东方美学为特色的游戏电竞产品，目前全球累计销量已突破 4000 万份，成功地在国际舞台上展示了中国游戏文化的独特魅力。（上海市电子竞技运动协会公众号）

DeepSeek 重新开放 API 充值。2 月 25 日，DeepSeek API 开放平台页面显示，DeepSeek 已重新开放 API 充值。在“用量信息”页面上的公告显示，deepseek-chat 模型优惠期结束，调用价格已变更为每百万输入 tokens2 元，每百万输出 tokens 8 元。（IT 之家）

Anthropic 推出混合推理模型 Claude 3.7 Sonnet。2 月 25 日，人工智能公司 Anthropic 宣布推出其首款“混合推理模型”——Claude 3.7 Sonnet。该模型结合了推理模式和传统模式，能够解决复杂问题，并在数学和编码等领域超越前代产品。同时，Anthropic 还发布了“自主性”编程工具 Claude Code 的“有限研究预览版”，可搜索、阅读代码，编辑文件，编写和运行测试等。Claude 3.7 Sonnet 可通过 Anthropic 的 API、亚马逊 Bedrock 和谷歌云的 Vertex AI 获取，运行成本与前代产品相同。但是，该模型仍不具备实时网络搜索功能，但其知识截止日期为 2024 年 10 月，比其他模型更新，且可通过“草稿纸”功能指导模型的“思考”方式。（IT 之家）

腾讯游戏再迎架构调整。2 月 26 日腾讯内部发文，宣布 IEG 组织架构调整，具体包括：后续 IEG 成立体育产品部，音舞产品部，V3 产品部（射击和 ARPG），V6 产品部（国潮），V7 产品部（修仙，MMO 和 SLG）；撤销合作产品部，撤销 P1 合作部，P3 合作部，P8 合作部。本次架构调整仅为国内发行线内的部门整合，不涉及自研工作室群。而被撤销的合作产品部，其原来职能和团队已整合到其他部门。（游戏陀螺）

阿里开源万相大模型。2 月 26 日，阿里的技术团队开源了一个新的模型——万相（Wan）视频生成大模型（包括全部推理代码和权重，最宽松的开源协议）。新开源的万相的核心技术创新包括高效的因果 3D VAE 和视频 Diffusion Transformer 架构，使其不仅在文字视频生成、复杂运动、指令遵循以及物理建模等方面表现突出，还能提供了丰富的功能支持，包括文生视频、图生视频、首尾帧、视频配乐等。在万相开源之后，阿里的两大基础模型已经全部开源，实现了真正意义上的全模态开源。（机器之心公众号）

英伟达披露 2025 财年第四季度及 2026 财年第一财季业绩指引。2 月 27 日，英伟达公布截至自然年 2025 年 1 月 26 日的公司 2025 财年第四财季（下称四季度）财务数据，以及 2026 财年第一财季（下称一季度）的业绩指引。四季度公司营业收入 393 亿美元，同比增长 78%，分析师预期 382.5 亿美元，英伟达自身指引 367.5 亿至 382.5 亿美元。其中，数据中心营收 356 亿美元，同比增长 93%，分析师预期为 340.9 亿美元。英伟达预计一季度营收将同比增长 62.1%至 68.7%，分析师预期的水平靠近指引区间的低端、预计增长 62.6%。英伟达预计一季度毛利率最高 71.5%，略低于分析师预期的 72%。（华尔街见闻）

腾讯推出新一代快思考模型混元 Turbo S。2 月 27 日，腾讯混元自研的快思考模型 Turbo S 正式发布。据了解，混元 Turbo S 能够实现“秒回”，吐字速度提升一倍，

首字时延降低 44%，同时在知识、数理、创作等方面也有突出表现。通过模型架构创新，Turbo S 部署成本也大幅下降，持续推动大模型应用门槛降低。该模型已在腾讯元宝上线，用户可以选择 Deepseek R1 或腾讯混元 T1 模型进行回答。腾讯混元表示，正式版的腾讯混元 T1 模型 API 也将很快上线，对外提供接入服务。(TechWeb)

GPT-4.5 上线。2 月 28 日，GPT-4.5 如期上线，它是 OpenAI 迄今为止规模最大、知识最丰富的模型。GPT-4.5 在多项基准测试中表现优异，尤其在数学和编码能力上有显著提升。GPT-4.5 通过扩展无监督学习和推理能力，展现出更强的世界知识和上下文理解能力，被认为是 OpenAI 迄今最好的聊天模型。但是其 token 定价较高，输入每 1M tokens 价格为 75 美元，输出为 150 美元。(新智元公众号)

海外短剧平台 StoReel 完成数百万美元战略融资。海外短剧平台 StoReel 于近期完成数百万美元的战略融资，投资方为海外知名游戏公司，本轮融资将主要用于平台内容开发，投资方后续也会有持续的战略支持和资金的注入。StoReel 面向以北美为主的海外短剧市场，目前 StoReel 平台上有 70-80% 的短剧版权来自采购。公司正在提升海外本土内容的创作产能，让观众看到更多“由本土演员演绎的本土故事”。StoReel 有两个海外短剧制作工作室，第三个也已在筹备当中，目前平台每个月能保证 3-5 部剧集制作的产能。同时，公司已经将 AI 能力应用到短剧内容创作之中，未来也会在 AI+短剧的方向有持续的探索与落地。(短剧黑马)

4.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