

传媒

报告日期：2025 年 03 月 24 日

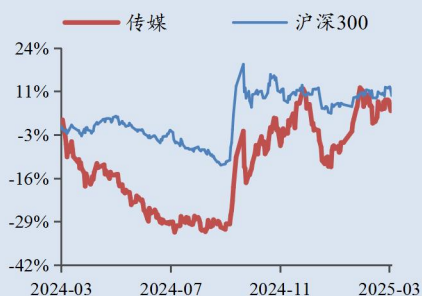
百度发布文心大模型 4.5 及 X1：深度思考模型再升级

——传媒行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：孙伯文

执业证书编号：S0230523080004

邮箱：sunbw@hlzq.com

相关阅读

《AI Agent 产品 Manus 面世，开拓人机协作的新模式——传媒行业点评报告》
2025.03.12

《腾讯云“混元+DeepSeek”赋能 20+ 行业，加速 AI 落地——传媒行业周报》
2025.03.03

《AI 短剧创作迎来新机遇：昆仑万维 SkyReels-V1 模型——传媒行业周报》
2025.02.24

摘要：

- **百度发布文心大模型 4.5 及 X1，免费向用户开放。**3 月 16 日，文心大模型 4.5 和文心大模型 X1 正式发布。目前，两款模型已在文心一言官网上线，免费向用户开放。文心大模型 4.5 是百度自主研发的新一代原生多模态基础大模型，通过多个模态联合建模实现协同优化，多模态理解能力优秀；具备更精进的语言能力，理解、生成、逻辑、记忆能力全面提升，去幻觉、逻辑推理、代码能力显著提升。模型具备优秀的多模态理解能力，能对文字、图片、音频、视频等内容进行综合理解。文心大模型 X1 具备更强的理解、规划、反思、进化能力，并支持多模态，是首个自主运用工具的深度思考模型。作为能力更全面的深度思考模型，模型兼备准确、创意和文采，在中文知识问答、文学创作、文稿写作、日常对话、逻辑推理、复杂计算及工具调用上表现尤为出色。
- **智元启元 GO-1 大模型 × ADC 对抗式数采：具身落地新范式。**3 月 18 日，上海机器人初创公司智元机器人在日前发布中国首个通用具身基座模型——智元启元大模型 GenieOperator-1 (GO-1) 后，进一步提出一种全新的数据采集范式 ADC（Adversarial Data Collection, 对抗数据采集），大幅提升了数据的信息密度和多样性，降低了后训练所需的数据量、压缩了训练成本，且提升了模型的鲁棒性和泛化性，与传统范式相比，使用 20%数据量达到其 2.7 倍的效果。对抗式数据采集 ADC，在数据采集过程中增加人为动态扰动，包括视觉和指令对抗，从而提升单条数据的信息密度与多样性、减少后训练数据需求量和模型训练成本、增强模型的泛化能力与鲁棒性。在静态环境测试中，相比传统数据采集训练的模型，ADC 采集的训练数据使模型在任务中表现出突出的准确性与可靠性，平均成功率在 3 组不同测试条件下分别提升了 53%、70%、59%。
- **投资建议：**百度发布文心大模型 4.5 及 X1，开启 AI 赋能产业新范式。作为全新一代多模态大模型，文心大模型 4.5 通过图文音视跨模态协同优化，显著提升内容理解与生成精度，已在教育解题、商业分析等场景展现出强大的逻辑推演能力。同时，技术商业化进程显著加速：一方面，模型已上线百度智能云千帆平台，企业调用成本较低，显著降低 AI 开发门槛；另一方面，百度搜索、文小言 APP 等产品矩阵将陆续接入新模型，预计带动用户侧体验升级与流量增长。建议把握传媒板块三条主线。①估值修复叠加供给释放下业绩修复的游戏/影视板块，建议关注三七互娱、

上海电影、中国电影、华策影视等。②高分红、低估值的出版板块，建议关注中南传媒、长江传媒等。③关注 IP 产业链公司，建议关注泡泡玛特等。维持传媒行业“推荐”评级。

- **风险提示：**新技术发展不及预期；行业竞争加剧；新产品研发上线及表现不及预期；政策及监管环境趋严；宏观经济波动。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/03/21	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
002555.SZ	三七互娱	15.39	1.20	1.16	1.31	1.46	12.8	13.3	11.7	10.5	未评级
601098.SH	中南传媒	13.20	1.03	0.77	0.81	0.86	12.8	17.3	16.2	15.4	未评级
600757.SH	长江传媒	8.44	0.84	0.68	0.75	0.80	10.1	12.4	11.2	10.5	未评级
9992.HK	泡泡玛特	134.00	0.81	2.16	3.00	3.80	151.7	62.1	44.7	35.3	未评级
601595.SH	上海电影	29.19	0.28	0.30	0.59	0.83	103.0	98.6	49.8	35.3	未评级
600977.SH	中国电影	10.80	0.14	0.16	0.37	0.42	76.7	70.4	29.4	25.5	未评级
300133.SZ	华策影视	7.49	0.20	0.20	0.24	0.27	37.3	37.5	30.8	27.7	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；标的盈利预测均来自 iFinD 一致预期，港股股价货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

内容目录

1 一周市场表现..... 1

2 行业要闻..... 2

3 重点公司公告..... 3

4 本周观点..... 4

5 投资建议..... 6

6 风险提示..... 7

图目录

图 1： 申万一级行业周涨跌幅一览..... 1

图 2： 传媒股票周涨幅前五..... 1

图 3： 传媒股票周跌幅前五..... 1

图 4： 文心大模型..... 4

图 5： 文心大模型 4.5 多模态能力..... 5

图 6： 文心大模型 4.5 文本能力..... 5

图 7： 文心大模型 X1..... 5

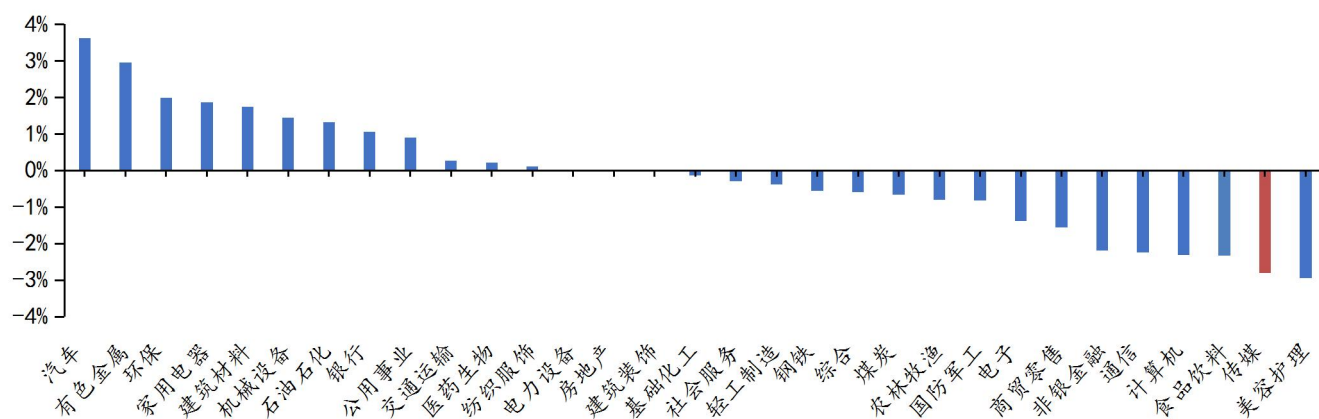
表目录

重点关注公司盈利及预测..... 6

1 一周市场表现

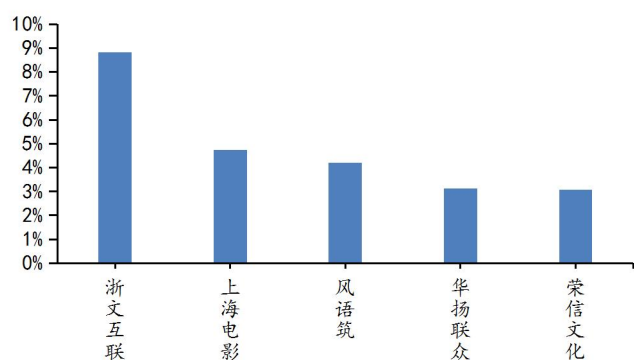
2025年3月17日-3月21日，申万传媒指数下跌2.80%。板块个股涨幅前五名分别为浙文互联（600986.SH）、上海电影（601595.SH）、风语筑（603466.SH）、华扬联众（603825.SH）、荣信文化（301231.SZ）。板块个股跌幅前五名分别为ST中青宝（300052.SZ）、金逸影视（002905.SZ）、ST华闻（000793.SZ）、ST联合（600358.SH）、湖北广电（000665.SZ）。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览



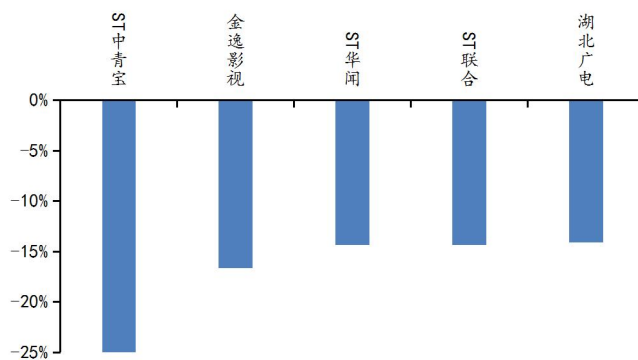
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 2：传媒股票周涨幅前五



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 3：传媒股票周跌幅前五



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

2 行业要闻

恺英网络荣获 2024 年 A 股上市公司传媒行业业务传播榜单第一名

2025 年 3 月 17 日，恺英网络发布其在由中国经济传媒协会、北京动态宝科技有限公司联合发布的 2024 年 A 股上市公司业务传播(BA)TOP10 榜单中跻身传媒行业业务传播 TOP10，荣列传媒行业第一名。A 股上市公司业务传播 TOP10 榜单是中国资本市场首个基于上市公司业务信息编制的榜单和指数。通过分析上市公司的业务活动 (BA) 信息在各渠道中的综合表现，如研发动态、产品服务动态、项目动态、合作动态、市场动态等各种业务动态表现，从而评选出了 30 余个行业榜单。根据动态宝 AI-FILTER 系统评定，恺英网络 2024 年 BA 指标(业务活跃度指标)在 A 股传媒行业领域中排名第 1。公司 2024 年通过其官方平台共计发布了 313 条信息，其中业务信息高达 80 条，信息的有效率达到了 25.56%。这一数据充分说明了公司在信息披露和投资者沟通方面的积极态度和高效执行。恺英网络凭借其专业的投资者关系团队和高效的公共关系策略，成功构建了与投资者之间的良好沟通桥梁，及时回应市场关切，有效传递公司价值，持续提升公司的市场形象，为公司的长期发展奠定了坚实基础。

智元启元 GO-1 大模型 × ADC 对抗式数采：具身落地新范式

2025 年 3 月 18 日，上海机器人初创公司智元机器人在日前发布中国首个通用具身基座模型——智元启元大模型 GenieOperator-1 (GO-1) 后，进一步提出一种全新的数据采集范式 ADC (Adversarial Data Collection, 对抗数据采集)，大幅提升了数据的信息密度和多样性，降低了后训练所需的数据量、压缩了训练成本，且提升了模型的鲁棒性和泛化性，与传统范式相比，使用 20%数据量达到其 2.7 倍的效果。对抗式数据采集 ADC，在数据采集过程中增加人为动态扰动，包括视觉和指令对抗，从而提升单条数据的信息密度与多样性、减少后训练数据需求量和模型训练成本、增强模型的泛化能力与鲁棒性。在静态环境测试中，相比传统数据采集训练的模型，ADC 采集的训练数据使模型在任务中表现出突出的准确性与可靠性，平均成功率在 3 组不同测试条件下分别提升了 53%、70%、59%。

巨人网络发布行业首个 DeepSeek 原生游戏玩法

2025 年 3 月 14 日，巨人网络旗下社交推理游戏《太空杀》接入 DeepSeek，首创基于 DeepSeek 打造的原生游戏玩法“内鬼挑战”现已开启灰度测试，后续将面向全量用户开放。这是业内首次将 DeepSeek 大模型能力深入应用到游戏的玩法创新，以 AI 驱动核心玩法，重塑游戏的竞技和交互体验。“内鬼挑战”以《太空杀》核心推理玩法为基础，每局由两名真人玩家对抗八名 AI 玩家。DeepSeek 凭借强推理、低延迟、垂直领域优化技术，可同时驱动八名 AI 玩家，与真人玩家斗智斗勇。在最高难度模式中，AI 玩家具备高超的逻辑推理能力，能精准分析对话漏洞，甚至结盟将真人玩家

淘汰出局。区别于现有 DeepSeek 游戏助手，《太空杀》通过引入 DeepSeek 驱动的新型 AI 玩家重构交互体验，实现了玩法革新。首先，基于 DeepSeek 强逻辑推理与拟真交互能力构建的智能体系，与工具型 AI 助手形成本质差异；其次，AI 玩家类人级逻辑攻防能力，与真人玩家形成的动态竞争关系、毫秒级实时交互，显著提升对抗真实性；借助强化学习框架，AI 玩家生成伪装、指控、反制等智能策略博弈机制，在增强游戏挑战性的同时优化了玩家间的推理互动体验，重新定义了人机对抗的智能边界。

3 重点公司公告

【三七互娱】2025 年 3 月 21 日，公司发布关于公司董事会、监事会延期换届的公告。三七互娱网络科技集团股份有限公司第六届董事会、监事会将于 2025 年 3 月 23 日届满，公司正在积极筹备换届相关工作。鉴于公司新一届董事会、监事会候选人提名工作仍在推进，且公司 2024 年年度报告披露日期为 2025 年 4 月 19 日，考虑到 2024 年年度报告编制及审议等工作事项，为保证公司董事会、监事会及年度报告等相关工作的连续性、稳定性，公司董事会、监事会的换届选举工作将适当延期，公司董事会各专门委员会及高级管理人员任期亦相应顺延。在换届选举完成之前，公司第六届董事会及其专门委员会、第六届监事会及高级管理人员将按照法律法规和《公司章程》的规定，继续履行相应的职责和义务。公司董事会、监事会的延期换届不会影响公司的正常生产经营，公司将积极推进换届相关工作，并及时履行信息披露义务。

【万达电影】2025 年 3 月 20 日，公司发布关于持股 5%以上股东权益变动触及 1%的公告。万达电影股份有限公司于 2025 年 2 月 17 日披露了《关于持股 5%以上股东减持股份的预披露公告》（公告编号：2025-011），公司持股 5%以上股东莘县融智兴业管理咨询中心（有限合伙）计划在公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内通过集中竞价及大宗交易方式减持公司股份累计不超过 63,353,361 股，即不超过公司总股本的 3.00%。公司近日收到莘县融智出具的《股份减持计划实施进展的告知函》，莘县融智于 2025 年 3 月 12 日至 2025 年 3 月 18 日累计减持公司股份 18,185,700 股，占公司总股本的 0.86%，其中通过集中竞价方式已减持完毕。本次减持后，莘县融智持有公司股份 129,729,529 股，占公司总股本的 6.14%，莘县融智及其一致行动人合计持有公司股份 144,787,376 股，占公司总股本的 6.86%。

【华数传媒】2025 年 3 月 20 日，公司发布关于子公司向合并报表范围内公司提供担保的公告。根据华数传媒控股股份有限公司合并报表范围内公司业务发展规划及资金状况，公司全资子公司华数传媒网络有限公司拟为其全资子公司/孙公司申请银行授信提供不超过 13.7 亿元的担保、为上市公司全资子公司浙江华数文化产业发展有限公司及浙江华数数智科技有限公司申请银行授信分别提供不超过 0.15 亿元及 1 亿元的担保，全资子公司宁波华数广电网络有限公司拟为其全资子公司申请银行授信提供不超过 2.78 亿元的担保，控股子公司浙江华数广电网络股份有限公司拟为其全资子公司申请银行授信提供不超过 14.44 亿元的担保，担保起止日期与授信有效期一致，为 1 年。

4 本周观点

百度发布文心大模型 4.5 及 X1，免费向用户开放

3 月 16 日，文心大模型 4.5 和文心大模型 X1 正式发布。目前，两款模型已在文心一言官网上线，免费向用户开放。

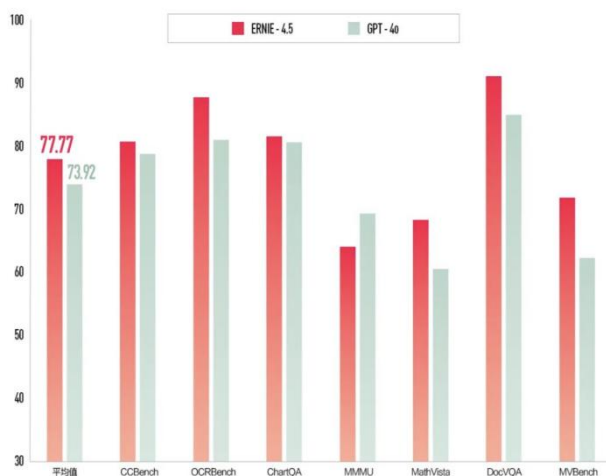
图 4：文心大模型



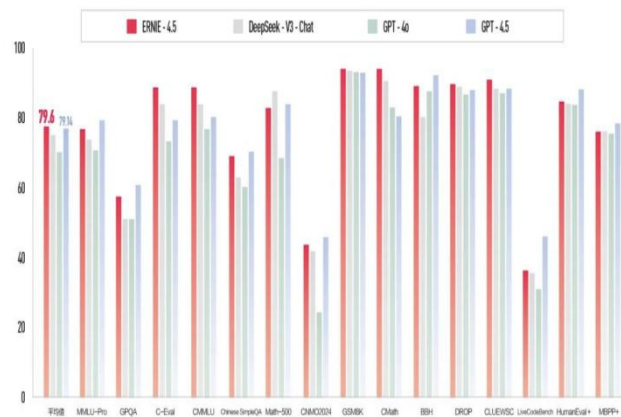
数据来源：百度公众号，华龙证券研究所

文心大模型 4.5 是百度自主研发的新一代原生多模态基础大模型，通过多个模态联合建模实现协同优化，多模态理解能力优秀；具备更精进的语言能力，理解、生成、逻辑、记忆能力全面提升，去幻觉、逻辑推理、代码能力显著提升。模型具备优秀的多模态理解能力，能对文字、图片、音频、视频等内容进行综合理解。例如当用户提交一道题时，文心大模型 4.5 综合理解了图中的文字与图表内容，提取出题目考查的重点；并给出详细的解题步骤和细化的选项分析，最终得出正确答案。

图 6: 文心大模型 4.5 文本能力



数据来源：百度公众号，华龙证券研究所



数据来源：百度公众号，华龙证券研究所

文心大模型 X1 具备更强的理解、规划、反思、进化能力，并支持多模态，是首个自主运用工具的深度思考模型。作为能力更全面的深度思考模型，模型兼备准确、创意和文采，在中文知识问答、文学创作、文稿写作、日常对话、逻辑推理、复杂计算及工具调用上表现尤为出色。

作为能自主运用工具的大模型，文心大模型 XI 已支持高级搜索、文档问答、图片理解、AI 绘图、代码解释器、网页链接读取、TreeMind 树图、百度学术检索、商业信息查询、加盟信息查询等多款工具。

图 7: 文心大模型 X1



数据来源：百度公众号，华龙证券研究所

同时，文心大模型 4.5 已上线百度智能云千帆大模型平台，企业用户和开发者登录即可调用 API，输入价格低至 0.004 元/千 tokens，输出价格低至 0.016 元/千 tokens；文心大模型 X1 也即将在千帆上线，输入价格低至 0.002 元/千 tokens，输出价格低至 0.008 元/千 tokens。百度搜索、文小言 APP 等产品，将陆续接入文心大模型 4.5 和文心大模型 X1，为用户带来更多元的体验。

5 投资建议

百度发布文心大模型 4.5 及 X1，开启 AI 赋能产业新范式。作为全新一代多模态大模型，文心大模型 4.5 通过图文音视跨模态协同优化，显著提升内容理解与生成精度，已在教育解题、商业分析等场景展现出强大的逻辑推演能力。同时，技术商业化进程显著加速：一方面，模型已上线百度智能云千帆平台，企业调用成本较低，显著降低 AI 开发门槛；另一方面，百度搜索、文小言 APP 等产品矩阵将陆续接入新模型，预计带动用户侧体验升级与流量增长。建议把握传媒板块三条主线。①估值修复叠加供给释放下业绩修复的游戏/影视板块，建议关注三七互娱、上海电影、中国电影、华策影视等。②高分红、低估值的出版板块，建议关注中南传媒、长江传媒等。③关注 IP 产业链公司，建议关注泡泡玛特等。维持传媒行业“推荐”评级。

重点关注公司盈利及预测

股票代码	股票简称	2025/03/21	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
002555.SZ	三七互娱	15.39	1.20	1.16	1.31	1.46	12.8	13.3	11.7	10.5	未评级
601098.SH	中南传媒	13.20	1.03	0.77	0.81	0.86	12.8	17.3	16.2	15.4	未评级
600757.SH	长江传媒	8.44	0.84	0.68	0.75	0.80	10.1	12.4	11.2	10.5	未评级
9992.HK	泡泡玛特	134.00	0.81	2.16	3.00	3.80	151.7	62.1	44.7	35.3	未评级
601595.SH	上海电影	29.19	0.28	0.30	0.59	0.83	103.0	98.6	49.8	35.3	未评级
600977.SH	中国电影	10.80	0.14	0.16	0.37	0.42	76.7	70.4	29.4	25.5	未评级
300133.SZ	华策影视	7.49	0.20	0.20	0.24	0.27	37.3	37.5	30.8	27.7	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；标的盈利预测均来自 iFinD 一致预期，港股股价货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

6 风险提示

1) 新技术发展不及预期。技术发展存在不确定性，例如 AI 技术在内容创作中的应用可能因技术瓶颈、数据安全或算法偏见等问题，导致其未能充分发挥预期效果。

2) 行业竞争加剧。若后续传媒行业竞争加剧，可能会影响相关公司的毛利率水平，进而影响相关公司的盈利能力。

3) 新产品研发上线及表现不及预期。AI 驱动的内容生成工具虽能提升创作效率，但若内容质量不佳或用户体验欠佳，可能影响市场反馈。

4) 政策及监管环境趋严。受国家相关政策和职能部门监管，政策收紧可能影响相关公司经营。国家陆续出台多项政策，鼓励人工智能的快速发展和创新，但也对数据安全、内容合规等方面提出了更高要求。

5) 宏观经济波动。宏观经济环境对传媒行业影响显著。在经济增长放缓或不稳定时期，广告主可能减少广告投放，导致传媒企业收入下降。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046