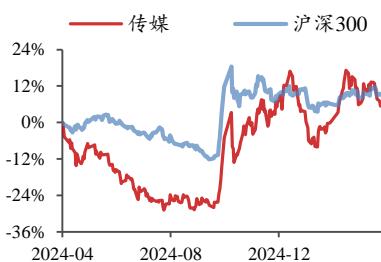


传媒

2025年04月01日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《吉卜力风格 AI 动漫再验多模态 AI 进化，继续布局 AI—行业点评报告》

-2025.3.31

《“赋能+重构”，AI 游戏扬帆起航—行业深度报告》-2025.3.25

《继续布局 AI 应用、游戏，关注虚拟现实电影—行业周报》-2025.3.23

AutoGLM 沉思实现“边想边干”，继续布局 AI Agent

——行业点评报告

方光耀（分析师）

fangguangzhao@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

田鹏（分析师）

tianpeng@kysec.cn

证书编号：S0790523090001

● 智谱推出集深度研究与实际操作能力于一体的 Agent 产品“AutoGLM 沉思”

3月31日，智谱推出了全球首个集深度研究与实际操作能力于一体的Agent产品“AutoGLM 沉思”。动手能力是AutoGLM 沉思最大的亮点之一。它能够“边想边干”，像人类一样自动操作和浏览网页，同时基于背后基座模型的多模态理解能力，这些网页上的图文信息也能被充分利用。这一能力的实现依赖于三个关键特性：(1) 深度思考：能够模拟人类在面对复杂问题时的推理与决策过程；(2) 感知世界：能够像人一样获取并理解环境信息；(3) 工具使用：能够像人一样调用和操作工具，完成复杂任务。AutoGLM 沉思不仅能深入研究，还能真正执行任务，推动AI Agent从单纯的思考者，进化为能交付结果的智能执行者。目前AutoGLM 沉思已在智谱清言PC客户端上线，并且免费开放给所有用户。

● 系列模型能力积累造就智能 Agent，AI 作为生产力工具进程更进一步

AutoGLM 沉思模型的背后，是智谱自主研发的全栈大模型技术，融合了GLM-4的通用能力、GLM-Z的反思能力、GLM-Z1-Ruminatio的沉思能力，以及AutoGLM的自动执行能力。首先，智谱训练了320亿参数的基座模型GLM-4-Air-0414，32B的参数量使得GLM-4-Air-0414能快速执行复杂任务，为AI智能体的真正大规模落地应用提供了坚实基础。基于GLM-4-Air-0414，智谱推出全新的深度思考模型GLM-Z1-Air，GLM-Z1-Air面对复杂、开放问题，能够进行推理和反思，为Agent提供了强大的推理、规划与反思能力，且可以在消费级显卡上运行。在GLM-Z的基础上，智谱又通过强化学习训练了沉思模型GLM-Z1-Rumination，提升了模型结合工具使用完成长程推理能力。AutoGLM 沉思的价值在于，模型实现了自己决策操作过程，能够通过连续、多步推理实现模型自主规划，并通过反思实现动态调整，不需要提前设计工作流。我们认为，通用Agent依赖基座大模型能力，头部大模型厂商在通用Agent领域或更具优势。

● AI Agent 产品 Manus 开始收费，AI Agent 落地及变现近在咫尺

3月28日，AI Agent产品Manus，宣布开始向用户收费，Manus Starter每月收费39美元，Manus Pro每月收费199美元。我们认为AI Agent的加速落地及开启商业化变现或进一步带动端侧AI应用落地，以及AI应用范围拓展，并拉动对推理算力的需求，建议坚定布局AI产业方向：1、大模型/通用Agent：重点推荐腾讯控股、快手-W，受益标的包括阿里巴巴-W、昆仑万维 2、AI 动漫/影视：重点推荐上海电影、芒果超媒，受益标的包括中文在线、光线传媒、华策影视；3、AI 虚拟陪伴：重点推荐盛天网络、奥飞娱乐、网易云音乐，受益标的包括汤姆猫、实丰文化；4、AI 教育/校对：受益标的包括果麦文化、盛通股份、世纪天鸿、南方传媒；5、AI 游戏：重点推荐心动公司、恺英网络、网易-S，受益标的包括巨人网络；6、AI 电商/广告：重点推荐值得买、引力传媒，受益标的包括蓝色光标；7、算力+云：重点推荐顺网科技，受益标的包括浙文互联、浙数文化。

● 风险提示：AutoGLM 沉思进展不及预期；AI Agent 应用商业化进展不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号 楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号 楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn