

互联网

2025 年 4 月 25 日

百度 (BIDU US)

2025 百度 Create AI 大会：AI 应用探索仍是大模型落地方向

- ④ 2025 年 4 月 25 日，百度在武汉举办 Create AI 开发者大会，正式发布文心大模型 4.5 Turbo 和 X1 Turbo，并展示了在智能体、数字人等 AI 应用领域的最新进展以及 MCP 生态支持计划。
- ④ 文心 4.5 Turbo 和 X1 Turbo 模型升级，具备多模态、强推理、低成本的特性。文心 4.5 Turbo 增强去幻觉、逻辑推理和代码能力，价格较文心 4.5 下降 80%，为 DeepSeek V3 调用价格的 40%。文心 X1 Turbo 具备更先进的思维链、深度思考及工具调用能力，价格较 X1 下降 50%，为 DeepSeek R1 调用价格的 25%。
- ④ 多模态 AI 应用升级：1) 高说服力数字人：拥有剧本生成能力，能根据台词实时调整表情、语气和动作，AI 大脑驱动下根据直播情况进行运营、互动、场控等灵活调度，在电商直播、游戏、消费等领域有巨大的应用潜力。2) 内容操作系统“沧舟 OS”：百度文库（AI 功能付费用户 4000 万+）和网盘联合推出，对多模态内容向量化处理后混合生成结果，可根据用户需求被大模型组合调用。3) 多智能体协作 app“心响”，提供从需求解析到结果交付的一站式复杂任务解决服务，目前覆盖城市旅游、法律咨询、例行任务等场景的 200 种任务类型。
- ④ 全面布局 MCP 生态，重构开发者与大模型之间的协作模式。文心大模型优化 MCP 任务调度能力，千帆智能云平台兼容 MCP，支持开发者创建和第三方 server 调用。应用场景方面，搜索推出 MCP server 索引平台，百度电商通过 MCP 开放商品全链路服务，文心快码为首个 MCP 智能编码助手，文库、网盘、地图等核心产品均开放 MCP 接口。
- ④ 昆仑芯三万卡验证+百舸推理加速优化，高效稳定释放算力。昆仑芯超节点发布，64 张 AI 加速卡放入同个机柜实现单节点超强性能，通过优化机内通信实现卡间互联带宽提升 8 倍，单机训练性能/单卡推理性能提升 10 倍/13 倍。百舸对核心链路进行系统级优化提升 GPU 利用率，作为算力底座使千帆平台推理吞吐提升 20 倍，推理速度提升 50%+。
- ④ 投资启示：百度致力于通过应用实现大模型的技术落地，持续探索商业化路径，虽短期百度核心业绩或承压，但随着 AI 搜索改造成果显现和商业化进程推进将逐季改善，我们预计 2025 年下半年广告业务或恢复同比正增长；云业务作为公司第二增长曲线，受益于 GPU 强劲需求拉动维持收入增长动能，预计 1 季度同比增 23%。核心业务经调整经营利润 1 季度预计环比小幅改善，主要因收入结构变化和云业务利润改善。自动驾驶作为第三增长曲线，预计在 2025 年继续拓展。公司现价对应 2025 年 9.2 倍市盈率，现金储备是市值 50%，估值吸引，维持目标价 111 美元/107 港元（9888 HK）和买入评级。

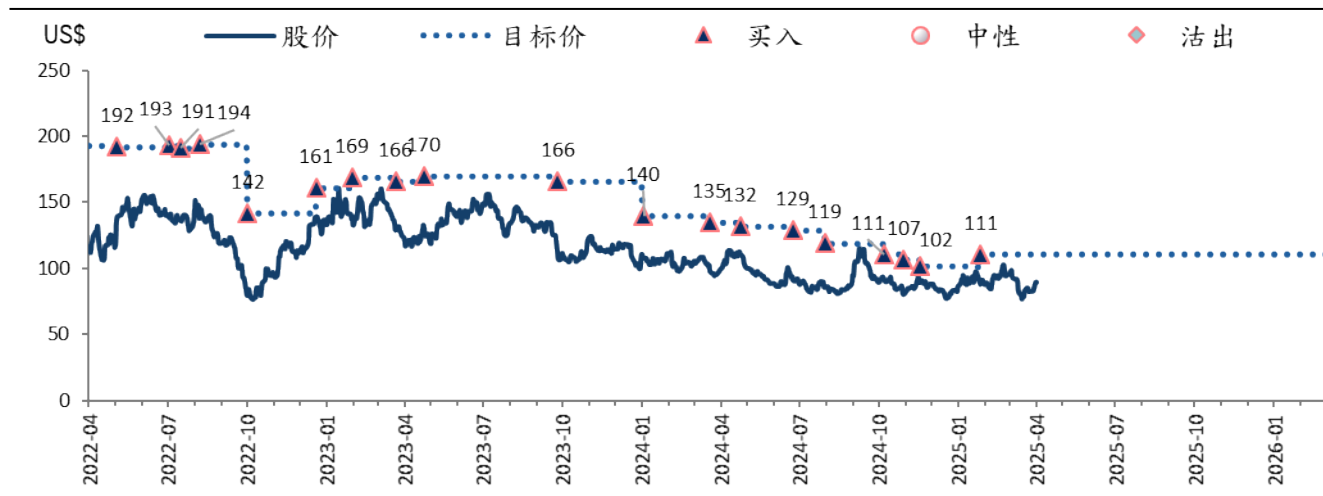
谷馨瑜, CPA
connie.gu@bocomgroup.com
(86) 10 8393 5330

孙梦琪
mengqi.sun@bocomgroup.com
(86) 10 8393 5333

赵丽, CFA
zhao.li@bocomgroup.com
(86) 10 8393 5332

蔡涵
hanna.cai@bocomgroup.com
(86) 10 8393 5334

图表 1: 百度 (BIDU US) 目标价及评级



资料来源: FactSet, 交银国际预测

2025 年 4 月 25 日

百度 (BIDU US)

图表 2: 交银国际互联网及教育行业覆盖公司

股票代码	公司名称	评级	收盘价 (交易货币)	目标价 (交易货币)	潜在涨幅	最新目标价/评级 发表日期	子行业
BIDU US	百度	买入	89.50	111.00	24.0%	2025 年 02 月 19 日	广告
IQ US	爱奇艺	买入	1.91	2.40	25.7%	2025 年 04 月 24 日	文娱内容
1024 HK	快手	买入	50.75	64.00	26.1%	2025 年 03 月 26 日	文娱内容
YY US	欢聚集团	买入	41.02	60.00	46.3%	2025 年 03 月 21 日	文娱内容
TME US	腾讯音乐	买入	13.30	17.00	27.8%	2025 年 03 月 19 日	文娱内容
9899 HK	网易云音乐	买入	166.70	184.00	10.4%	2025 年 02 月 25 日	文娱内容
BILI US	哔哩哔哩	买入	17.67	26.00	47.1%	2025 年 02 月 21 日	文娱内容
MOMO US	挚文集团	中性	5.72	7.20	25.9%	2025 年 03 月 14 日	文娱内容
772 HK	阅文集团	中性	25.75	28.00	8.7%	2025 年 03 月 04 日	文娱内容
PDD US	拼多多	买入	103.27	165.00	59.8%	2025 年 03 月 21 日	电商
JD US	京东	买入	32.47	62.00	90.9%	2025 年 03 月 07 日	电商
BABA US	阿里巴巴	买入	119.29	165.00	38.3%	2025 年 02 月 21 日	电商
1797 HK	东方甄选	中性	11.52	15.60	35.4%	2025 年 01 月 22 日	电商
9901 HK	新东方教育科技	买入	36.20	46.00	27.1%	2025 年 03 月 31 日	教育
DAO US	有道	买入	8.65	12.00	38.7%	2025 年 02 月 21 日	教育
TAL US	好未来教育	买入	8.93	13.30	48.9%	2025 年 01 月 24 日	教育
GOTU US	高途	买入	2.87	4.60	60.3%	2024 年 11 月 20 日	教育
3888 HK	金山软件	买入	37.00	50.00	35.1%	2025 年 03 月 20 日	游戏
700 HK	腾讯控股	买入	478.20	583.00	21.9%	2025 年 03 月 20 日	游戏
NTES US	网易	买入	105.91	124.00	17.1%	2025 年 01 月 20 日	游戏
777 HK	网龙网络	中性	9.91	10.20	2.9%	2025 年 04 月 02 日	游戏
9690 HK	途虎	买入	17.16	21.00	22.4%	2025 年 03 月 21 日	本地生活
3690 HK	美团	买入	127.60	226.00	77.1%	2024 年 12 月 02 日	本地生活
2618 HK	京东物流	买入	11.76	18.50	57.3%	2025 年 03 月 07 日	物流
9699 HK	顺丰同城	买入	8.11	13.50	66.5%	2024 年 07 月 12 日	物流
DADA US	达达集团	中性	1.88	1.40	-25.5%	2024 年 11 月 14 日	物流
9878 HK	汇通达网络	买入	11.86	21.00	77.1%	2025 年 03 月 28 日	商户服务
9923 HK	移卡	中性	8.12	9.60	18.2%	2025 年 03 月 28 日	商户服务
780 HK	同程旅行	买入	20.45	25.50	24.7%	2025 年 04 月 16 日	在线旅行社
9961 HK	携程集团	买入	450.40	605.00	34.3%	2024 年 11 月 19 日	在线旅行社
6682 HK	第四范式	买入	38.45	64.00	66.4%	2025 年 03 月 10 日	软件

资料来源：FactSet，交银国际预测 *截至 2025 年 4 月 25 日

交銀國際

香港中環德輔道中 68 號萬宜大廈 10 樓
總機: (852) 3766 1899 傳真: (852) 2107 4662

評級定義

分析員個股評級定義：

買入：預期個股未來12個月的總回報**高于**相關行業。

中性：預期個股未來12個月的總回報與相關行業**一致**。

沽出：預期個股未來12個月的總回報**低于**相關行業

無評級：對於個股未來12個月的總回報與相關行業的比較，分析員**並無確信觀點**。

分析員行業評級定義：

領先：分析員預期所覆蓋行業未來12個月的表現相對於大盤標杆指數**具吸引力**。

同步：分析員預期所覆蓋行業未來12個月的表現與大盤標杆指數**一致**。

落后：分析員預期所覆蓋行業未來12個月的表現相對於大盤標杆指數**不具吸引力**。

香港市場的標杆指數為**恒生綜合指數**，A股市場的標杆指數為**MSCI 中國A股指數**，美國上市中概股的標杆指數為**標普美國中概股50（美元）指數**

2025 年 4 月 25 日

百度 (BIDU US)

分析员披露

本研究报告之作者，兹作以下声明：i) 发表于本报告之观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券或其发行者之观点；及ii) 他们之薪酬与发表于报告上之建议/观点并无直接或间接关系；iii) 对于提及的证券或其发行者，他们并无接收到可影响他们的建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。

本报告之作者进一步确认：i) 他们及他们之相关有联系者【按香港证券及期货监察委员会之操守准则的相关定义】并没有于发表本报告之30个日历日前交易或买卖本报告内涉及其所评论的任何公司的证券；ii) 他们及他们之相关有联系者并没有担任本报告内涉及其评论的任何公司的高级人员（包括就房地产基金而言，担任该房地产基金的管理公司的高级人员；及就任何其他实体而言，在该实体中担任负责管理该等公司的高级人员或其同级人员）；iii) 他们及他们之相关有联系者并没拥有于本报告内涉及其评论的任何公司的证券之任何财务利益。根据证监会持牌人或注册人操守准则第16.2段，“有联系者”指：i) 分析员的配偶、亲生或领养的未成年子女，或未成年继子女；ii) 某信托的受托人，而分析员、其配偶、其亲生或领养的未成年子女或其未成年继子女是该信托的受益人或酌情对象；或iii) 惯于或有义务按照分析员的指示或指令行事的另一人。

有关商务关系及财务权益之披露

交银国际证券有限公司及/或其关联公司在过去十二个月内与交通银行股份有限公司、国联证券股份有限公司、交银国际控股有限公司、四川能投发展股份有限公司、光年控股有限公司、七牛智能科技有限公司、湖州燃气股份有限公司、汉有机控股有限公司、上海小南国控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、富景中国控股有限公司、天津建设发展集团股份有限公司、出门问问有限公司、趣致集团、宜搜科技控股有限公司、老铺黄金股份有限公司、中赣通信(集团)控股有限公司、地平线、多点数智有限公司、草姬集团控股有限公司、安徽海螺材料科技股份有限公司、北京赛目科技股份有限公司及滴普科技股份有限公司有投资银行业务关系。

交银国际证券有限公司及/或其集团公司现持有东方证券股份有限公司、光大证券股份有限公司及七牛智能科技有限公司的已发行股本逾1%。

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件)，表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告，并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告为高度机密，并且只以非公开形式供交银国际证券的客户阅览。本报告只在基于能被保密的情况下提供给阁下。未经交银国际证券事先以书面同意，本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制、复印或储存，或者(ii) 直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。

交银国际证券、其附属公司、关联公司、董事、关联方及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖、或对其有兴趣。此外，交银国际证券、其附属公司及关联公司可能与本报告内所述或有关的公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以受托人身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担当或争取担当并提供投资银行、顾问、包销、融资或其它服务，或替其从其它实体寻求同类型之服务。投资者在阅读本报告时，应该留意任何或所有上述的情况，均可能导致真正或潜在的利益冲突。

本报告内的资料来自交银国际证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源，惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息，并可能受送递延误、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不明示或暗示地保证或表示任何该等数据或意见的足够性、准确性、完整性、可靠性或公平性。因此，交银国际证券及其集团或有关的成员均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失（包括但不限于任何直接的、间接的、随之而发生的损失）而负上任何责任。

本报告只为一般性提供数据之性质，旨在供交银国际证券之客户作一般阅览之用，而并非考虑任何某特定收取者的特定投资目标、财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为集团的任何成员作出提议、建议或征求购入或出售任何证券、有关投资或其它金融证券。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映交银国际证券或其集团的立场，亦可在没有提供通知的情况下随时更改，交银国际证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

交银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告中所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告的发送对象不包括身处中国内地的投资人。如知悉收取或发送本报告有可能构成当地法律、法则或其他规定之违反，本报告的收取者承诺尽快通知交银国际证券。

本免责声明以中英文书写，两种文本具同等效力。若两种文本有矛盾之处，则应以英文版本为准。

交银国际证券有限公司是交通银行股份有限公司的附属公司。