

互联网行业 2026年5月投资策略

优于大市

Token 经济正转向 ROI 正回报，云厂商后续涨价可期

核心观点

4月行情回顾：4月恒生科技指数单月上涨5.6%。同期，纳斯达克互联网指数4月上涨8.1%。个股方面，港股方面，百度集团、阿里巴巴、京东集团为本月表现前三的股票，美股方面，亚马逊、英伟达、谷歌为本月表现前三的股票。从市盈率看，恒生科技指数估值较上月上升，PE-TTM为22.54x，处于恒生科技指数成立以来29.33%分位点。纳斯达克指数估值较上月上升明显，PE-TTM为42.03x，处于近10年71.65%分位点。

人工智能动态：1) 谷歌：发布 Gemma4 开源大模型，发布 Eloquent；2) 微软：开源前沿语音 AI 家族 VibeVoice；3) OpenAI：发布 GPT-5.5，Codex 迎来重大更新；4) Meta：发布首款 AI 模型 MuseSpark；5) Anthropic：上线语音功能，发布 Claude 3.6 Sonnet 模型；6) Runway：发布 Multi-Shot App；7) ElevenLabs：推出 iOS 应用 ElevenMusic；8) Cursor：SpaceX 寻求收购；9) Anthropic：发布 Claude Opus 4.7 与 Claude Design；10) 腾讯：Hy3 Preview 正式发布；11) 阿里：千问 3.6-Plus 正式发布，千问 Qwen3.6-27B 正式开源；12) 字节：Seed 3D 2.0 发布；13) 美团：LongCat-AudioDiT 开源；14) 小米：小米 MiMo-V2.5 发布，实现全模态统一推理；15) Deepseek：发布 V4，启动首轮外部融资；16) Kimi：月之暗面 Kimi K2.6 发布并开源。

互联网行业动态：1) 电商：618 前置备战加速，流量扶持与履约服务同步升级；2) 本地生活：百度 APP 上线本地生活专区，抖音美团聚焦五一消费新场景；3) 游戏：4月国产游戏版号下发147款，网易《遗忘之海》等获批；4) 金融科技：3月支付机构备付金同比增长5.03%；5) 短视频：监管政策全面规范，平台加码真人与 AI 内容双赛道。

5月投资策略：4月底美股巨头已相继发布财报，本季度三家 CSP 云厂商均显示收入环比持续加速，新签订单环比加速。我们认为伴随今年初以来 Agent 驱动 Tokens 爆发式增长，大模型厂商商业模式逐步闭环，收入增长远高于训练成本提升，且模型厂商毛利率不断提升。我们认为当前 AI 投资叙事已逐步从需求侧转变为供给侧是否能支撑后续订单交付。因此本季度云厂财报自研芯片的产能释放对云厂利润率至关重要，亚马逊和谷歌因自研芯片储备充分，云业务 OPM 持续攀升。我们持续推荐具备大模型能力和自研芯片能力的云厂商，港股持续推荐阿里巴巴和百度集团。

风险提示：政策风险，短视频行业竞争格局恶化的风险，宏观经济下行导致广告大盘增速不及预期的风险等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (港元/ 美元)	总市值 (百万港元/ 美元)	EPS		PE	
					2026E	2027E	2026E	2027E
0700.HK	腾讯控股	优于大市	493.4	4,502,570	30.9	35.0	16	14
3690.HK	美团-W	优于大市	82.5	509,079	-1.3	5.1	-66	16
9988.HK	阿里巴巴-SW	优于大市	131.8	2,529,557	3.9	5.4	34	25
9618.HK	京东集团-SW	优于大市	118.5	333,968	10.7	15.1	11	8
PDD.O	拼多多	优于大市	98.0	139,168	22.3	25.9	4	4

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业投资策略

互联网

优于大市 · 维持

证券分析师：张伦可 0755-81982651
zhanglunke@guosen.com.cn
S0980521120004

证券分析师：陈淑媛 021-60375431
chenshuyuan@guosen.com.cn
S0980524030003

证券分析师：王颖婕 0755-81983057
wangyingjie1@guosen.com.cn
S0980525020001

证券分析师：刘子谭 liuzitan@guosen.com.cn
S0980525060001

证券分析师：张昊晨

zhanghaochen1@guosen.com.cn
S0980525010001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《人工智能周报(26年第17周)-OpenAI 发布 GPT 5.5, DeepSeek V4 上线》——2026-04-28

《DeepSeek V4 发布点评-百万上下文进入普惠时代, 国产算力成功适配需求爆发将至》——2026-04-26

《人工智能行业专题(16): Agent 驱动全球模型厂 MaaS 收入爆发, 国产模型各有优势》——2026-04-17

《人工智能周报(26年第15周)-腾讯 QClaw 正式开启公测, 小米推出三款面向 Agent 时代的大模型》——2026-04-13

《互联网行业 2026 年 4 月投资策略-美伊冲突加剧算力紧缺, “Tokens” 通胀链再强化》——2026-04-07

内容目录

行情回顾：4月恒生科技指数上涨5.6%	4
人工智能动态：OpenAI 发布 GPT-5.5, DeepSeek-V4 发布	6
谷歌：发布 Gemma4 开源大模型，发布 Eloquent	6
微软：开源前沿语音 AI 家族 VibeVoice	6
OpenAI：发布 GPT-5.5, Codex 迎来重大更新	6
Meta：发布首款 AI 模型 MuseSpark	7
Runway：发布 Multi-Shot App	7
ElevenLabs：推出 IOS 应用 ElevenMusic	7
Cursor：SpaceX 寻求收购	7
Anthropic：测试 Conway，发布 Claude Opus 4.7 与 Claude Design	7
腾讯：Hy3 Preview 正式发布	8
阿里：千问 3.6-Plus 正式发布，千问 Qwen3.6-27B 正式开源	8
字节：Seed 3D 2.0 发布	9
美团：LongCat-AudioDiT 开源	9
小米：小米 MiMo-V2.5 发布，实现全模态统一推理	10
Deepseek：发布 V4，启动首轮外部融资	10
Kimi：月之暗面 Kimi K2.6 发布并开源	10
行业政策：全球 AI 治理对话推进，国内科技创新部署加码	11
行业动态：	11
电商：618 前置备战加速，流量扶持与履约服务同步升级	11
本地生活：百度 APP 上线本地生活专区，抖音美团聚焦五一消费新场景	12
游戏：4月国产游戏版号下发 147 款，网易《遗忘之海》等获批	13
金融科技：3月支付机构备付金同比增长 5.03%	13
短视频：监管政策全面规范，平台加码真人与 AI 内容双赛道	14
投资建议	15
风险提示	15

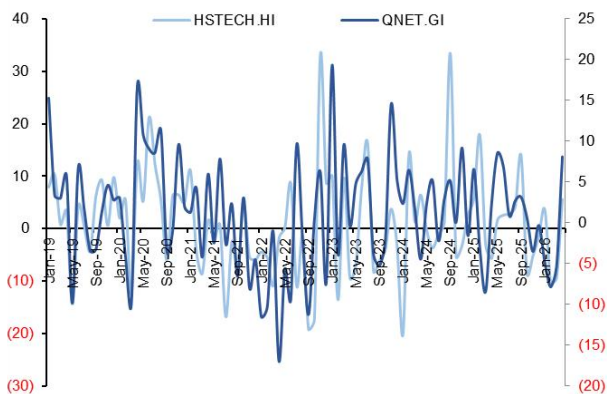
图表目录

图 1: 恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数月度涨跌幅	4
图 2: 恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数月度走势	4
图 3: 4 月互联网板块部分公司表现	4
图 4: 2026 年 4 月互联网板块股价下跌的股票 (%)	5
图 5: 2026 年 4 月互联网板块涨幅的股票 (%)	5
图 6: 恒生科技指数 PE-TTM 情况	5
图 7: 纳斯达克指数 PE-TTM 情况	5
图 8: 央行非金融机构存款金额及增速 (亿元、%)	14

行情回顾：4月恒生科技指数上涨5.6%

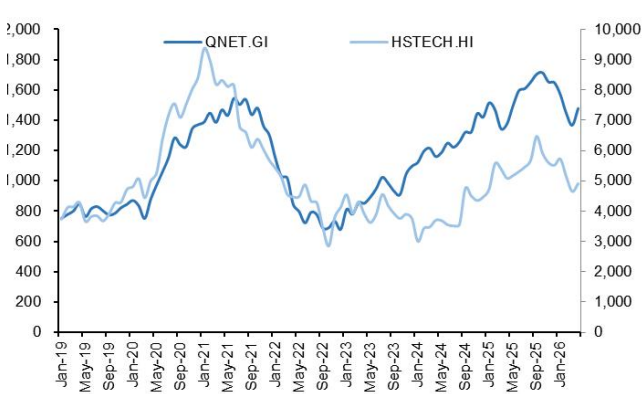
指数情况：4月恒生科技指数单月上涨5.6%。同期，纳斯达克互联网指数4月上漲8.1%。

图1：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数月度涨跌幅



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：恒生科技指数 VS 纳斯达克互联网指数月度走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

个股方面，互联网多数股票股价表现不一致，其中：

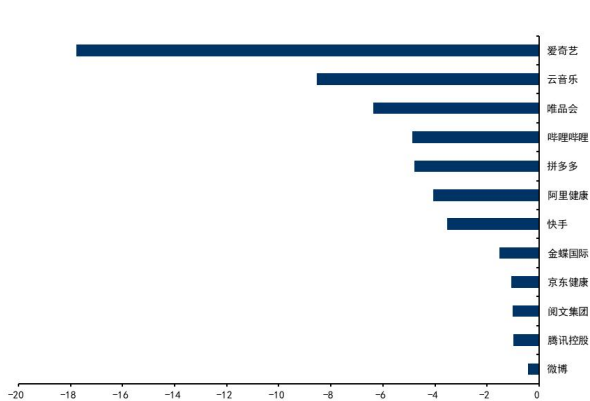
- 1) 港股方面，百度集团、阿里巴巴、京东集团为本月表现前三的股票，单月变化幅度为13.4%、9.7%、7.6%，与恒生科技指数对比为8pct、4pct、2pct。
- 2) 美股方面，亚马逊、英伟达、谷歌为本月表现前三的股票，单月变化幅度为24.7%、22.2%、21.6%，跑赢纳斯达克指数11pct、8pct、7pct。

图3：4月互联网板块部分公司表现

细分板块	证券代码	证券名称	月涨跌幅	与所在指数对比	年初至今涨跌幅	收盘价	市值(亿人民币)
文娱	0772.HK	阅文集团	-1.0	-6.6	-0.16	25.2	225
	IQ.O	爱奇艺	-17.8	-32.0	-44.78	1.1	73
	9899.HK	云音乐	-8.5	-4.1	3.33	118.0	225
	TME.N	腾讯音乐	1.7	-2.5	-15.81	9.2	1,008
游戏	0700.HK	腾讯控股	-1.0	-6.6	15.92	479.2	38,291
	9999.HK	网易	2.6	-3.0	31.05	175.0	4,891
社区	BILI.O	哔哩哔哩	-4.9	-9.1	18.50	21.5	641
	1024.HK	快手	-3.5	-9.1	5.94	43.5	1,657
	WB.O	微博	-0.4	-4.7	1.88	8.1	141
	ZH.N	知乎	16.5	2.3	-6.50	3.3	20
平台	BZ.O	BOSS直聘	2.4	-1.8	0.05	13.7	447
	BEKE.N	贝壳	7.4	-6.8	-10.86	15.8	1,290
	3690.HK	美团	0.2	-5.4	-45.19	83.2	4,495
	9888.HK	百度集团	13.4	7.8	44.98	119.9	2,858
电商	META.O	META	17.3	1.1	15.12	671.3	116,886
	GOOGL.O	Google	21.6	7.4	85.63	349.8	289,369
	9988.HK	阿里巴巴	9.7	4.2	61.16	130.6	21,948
	9618.HK	京东集团	7.6	2.0	-8.14	117.5	2,900
	6618.HK	京东健康	-1.1	-6.7	65.69	46.6	1,309
	0241.HK	阿里健康	-4.1	-9.7	34.64	4.5	633
	PDD.O	拼多多	-4.8	-9.0	0.31	97.3	9,473
	AMZN.O	亚马逊	24.7	10.5	18.37	259.7	191,507
	SE.N	SEA	3.7	-0.6	-19.10	85.8	3,598
	VIPS.N	唯品会	-6.4	-20.6	13.40	14.1	465
SaaS	MSFT.O	微软	16.0	1.7	2.82	429.3	218,624
	0268.HK	金蝶国际	-1.5	-7.1	-1.06	8.4	262
	3888.HK	金山软件	2.7	-2.9	-31.10	23.1	279
	2013.HK	微盟集团	1.4	-4.2	-55.05	1.5	53
硬件	NVDA.O	英伟达	22.2	8.0	58.79	213.2	355,293

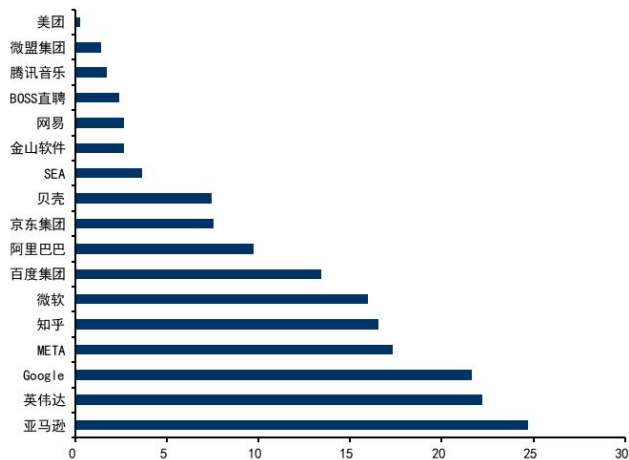
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4: 2026年4月互联网板块股价下跌的股票(%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

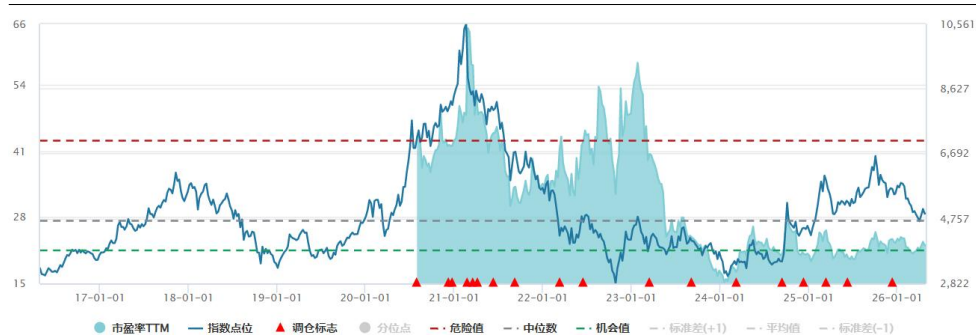
图5: 2026年4月互联网板块涨幅的股票(%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

从市盈率看, 恒生科技指数估值较上月上升: 截至2026年4月29日, 恒生科技指数 PE-TTM 为 22.54x, 处于恒生科技指数成立以来 29.33%分位点。

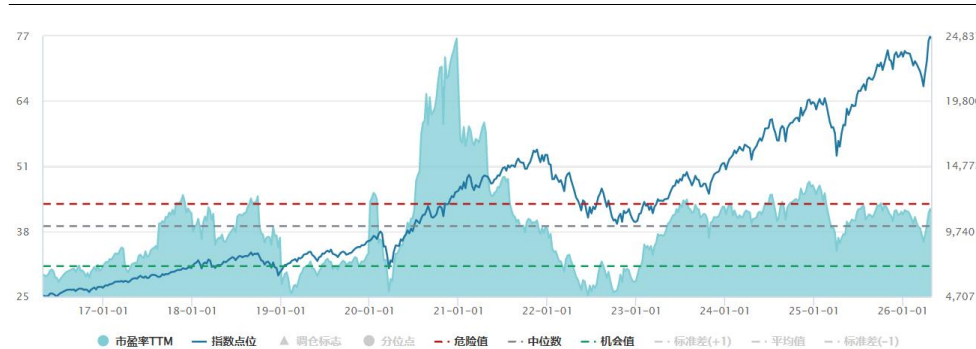
图6: 恒生科技指数 PE-TTM 情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

纳斯达克指数估值较上月上升明显: 截至2026年4月29日, 纳斯达克指数 PE-TTM 为 42.03x, 处于近10年 71.65%分位点。

图7: 纳斯达克指数 PE-TTM 情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

人工智能动态：OpenAI 发布 GPT-5.5，DeepSeek-V4 发布

谷歌：发布 Gemma4 开源大模型，发布 Eloquent

4月3日，谷歌正式发布 Gemma4 开源大模型。根据谷歌官网，谷歌正式发布了其开源生态的最新旗舰大模型 Gemma4。此次同步推出了四种不同参数规格，以精准适配从端侧设备部署到云端复杂推理的各种需求。其中，表现最为亮眼的 31B (310 亿参数) 版本在多项权威基准测试中表现优异，成功跻身全球开源大模型综合能力榜单第三位。这一成绩不仅被业内视为对 Meta Llama 系列开源霸主地位发起的一次强力阻击，也充分展示了谷歌在高质量训练数据过滤和模型蒸馏技术等开源生态领域的深厚积淀和技术实力。

4月7日，谷歌发布首款离线 AI 听写应用 Eloquent。根据谷歌官网，谷歌发布首款离线 AI 听写应用 Eloquent：手机秒变专业速录员。该应用基于谷歌轻量化模型 Gemma 构建，实现 100% 离线工作，有效解决数据泄露问题，并具备自动剔除语气词和文本润色功能，满足专业用户需求。

微软：开源前沿语音 AI 家族 VibeVoice

3月30日，微软开源前沿语音 AI 家族 VibeVoice。根据微软官网，微软开源了名为 VibeVoice 的前沿语音 AI 模型家族，涵盖 ASR 和 TTS 等多项能力，具有长音频处理、多说话人自然对话生成和低延迟等特性，单次处理 90 分钟多说话人对话，GitHub 迅速获 27K Star，迅速在开发者社区引发关注。

OpenAI：发布 GPT-5.5，Codex 迎来重大更新

4月1日，OpenAI 正式发布 ChatGPT 的苹果 CarPlay 适配版本。根据 OpenAI 官网，OpenAI 对 iOS 版 ChatGPT 应用进行了重大更新，新增对苹果 CarPlay 的原生支持。这一更新让驾驶员可以在行车过程中通过语音与 ChatGPT 进行深度交流，同时遵循苹果的严格规定，确保驾驶安全。ChatGPT 目前不支持操控车辆硬件或 iPhone 系统功能，而是作为一位知识渊博的“副驾驶乘客”，专注于提供信息咨询、行程规划或创意启发。

4月16日，OpenAI Codex 迎来重大更新，一次性新增六大能力。根据 OpenAI 官网，OpenAI Codex 迎来重大更新，新增 Computer Use（可在 Mac 后台操作其他应用，支持测试 iOS 模拟器、复现图形界面 Bug 等场景，首批限美国 macOS 用户）、内置浏览器（目前支持本地 localhost 及公开页面预览，未来将扩展至全网页与登录态操作）、图像生成（接入 gpt-image-1.5 模型，可生成风格一致的素材包并自动插入项目）、90+新插件（覆盖 Atlassian、Slack、CircleCI、GitLab 等主流工具链）、记忆（记住用户偏好与历史修改，先向美国用户开放）、自动化（支持跨天/周安排任务，可用于 PR 监控、客户反馈追踪等场景）六大能力，推动编程智能体向“全流程自主工作台”演进。

4月21日，OpenAI 发布 GPT-image-2，Arena 排行榜反超谷歌登顶第一。根据 OpenAI 官网，GPT-image-2 正式推出，凭借核心创新“思考”模式——在生成前先进行推理规划而非直接根据提示词出图——以领先 242 分的优势在 Arena 图像排行榜位列第一，历时四个月完成对谷歌 Nano Banana 2 的反超。新模型同时具备强大的指令遵循与理解能力、卓越的多语言文字渲染能力以及灵活可变的输出尺寸与高分辨率，标志着 OpenAI 在图像生成领域重新夺回技术制高点。

4月23日, OpenAI 发布 GPT-5.5, 定位“面向真实工作的全新智能层级”。根据 OpenAI 官网, OpenAI 正式发布新一代旗舰模型 GPT-5.5, 在 Terminal Bench 2.0 基准测试中取得 82.7% 的成绩, 较 GPT-5.4 (75.1%) 大幅领先, 同时 Token 消耗更少、重试次数更少、输出质量更高。在测试 AI 独立操作真实电脑的 OSWorld-Verified 中, GPT-5.5 成功率达 78.7%, 超越人类基线; 在跨 44 种职业知识工作的 GDPval 中, 84.9% 的任务达到或超过行业专家水平。官方将其定位为“面向真实工作的全新智能层级”, 也是 OpenAI 迈向全新计算机工作方式的重要一步。

Meta: 发布首款 AI 模型 MuseSpark

4月9日, Meta 发布首款 AI 模型 Muse Spark。根据 Meta 官网, Meta 正式发布首款自研高性能 AI 模型 Muse Spark, 标志着扎克伯格在千亿级投入下的“超级智能”版图迈出实质性一步。该模型由 Scale AI 创始人 Alexandr Wang 领衔研发, 目前已集成至 Meta AI 服务中, 技术层面采用多子智能体协同机制, 能够同步处理旅行规划、目的地对比等复杂长链任务, 并在视觉理解方面表现卓越。

Runway: 发布 Multi-Shot App

3月30日, Runway 发布 Multi-Shot App。Runway 推出的 Multi-Shot App 是 AI 视频生成领域的重要突破, 它通过集成对话、音效及自动化剪辑技术, 使用户仅凭一段场景描述即可直接获得具有电影质感的完整短片。该应用简化了传统视频制作流程, 降低了短视频创作门槛, 并预示着 Generative Video 正在从素材生产向叙事创作代理进化。

ElevenLabs: 推出 iOS 应用 ElevenMusic

4月3日, ElevenLabs 推出 iOS 应用 ElevenMusic。ElevenLabs 推出的 ElevenMusic 应用标志着其正式进入 AI 音乐创作与社交发现领域, 直接参与与 Suno 和 Udio 等平台的竞争。该应用允许用户通过自然语言提示词生成定制化音乐, 并支持调整曲目长度、歌词开关及艺术风格。此外, 它还整合了流媒体社交属性, 提供实时电台、预设专辑及基于情绪维度的精选歌单。

Cursor: SpaceX 寻求收购

Cursor 以 500 亿美元估值寻求融资 20 亿美元, 同期 SpaceX 寻求收购。根据 TechCrunch 报道, AI 编程工具 Cursor 正以 500 亿美元估值寻求融资 20 亿美元, 现有投资者 Thrive 和 a16z (Andreessen Horowitz) 预计将领投; 预计 2026 年底 ARR 将超过 60 亿美元。Cursor 此前长期处于负毛利率状态, 知情人士透露, 去年 11 月推出的自研 Composer 模型以及引入 Kimi 等低调用成本模型, 帮助公司实现了略微盈利, 目前企业端已实现正毛利率, 个人开发者账户仍处于亏损。与此同时, SpaceX 宣布将在今年晚些时候拥有以 600 亿美元收购 Cursor 的选择权, 或支付 100 亿美元作为双方合作成果的对价, 交易采用二选一机制, 被视为 SpaceX 从航天硬件向 AI 生态延伸的关键一步。

Anthropic: 测试 Conway, 发布 Claude Opus 4.7 与 Claude Design

4月2日, Anthropic 测试“龙虾” Conway。Anthropic 正在开发名为 Conway 的常驻代理解决方案, 旨在为 Claude 打造一个始终在线、独立运行的智能环境。Conway 将拥有独立的 UI 实例, 支持浏览器操作、外部连接器连接以及 Claude Code 功能, 同时通过 Webhook 实现自动化响应, 并推出 CNW ZIP 标准以增强扩展性。

4月6日，Anthropic发布Claude Opus 4.7与Claude Design，编程、视觉、设计能力全面升级。根据Anthropic官网，Anthropic发布Claude Opus 4.7，编程能力大幅提升，支持长程、自主编程，可独立完成高难度任务，减少无意义包装函数和兜底脚手架，能自我发现问题并修正；视觉能力同步翻倍升级，图片长边支持2576像素（约3.75兆像素），是此前Claude模型的三倍多，无需手动压缩，模型层直接支持。新tokenizer使同文本Token数增至旧版的1.0至1.35倍。此外，4月17日，Anthropic旗下孵化器Anthropic Labs同步发布Claude Design，基于Opus 4.7模型，支持通过自然语言输入快速生成可交互原型、文档、演示文稿等，核心特点包括一句话生成原型、智能调节与自定义、多场景覆盖，进一步拓展Claude在创意与生产力工具领域的应用边界。

腾讯：Hy3 Preview 正式发布

4月3日，腾讯云推出“龙虾”记忆服务Agent Memory。腾讯云推出了“龙虾”记忆服务——TencentDB Agent Memory，为OpenClaw系统增添了强大的长期记忆能力。这项创新的记忆引擎采用了四层渐进式记忆系统，使AI助理能够更好地理解和记住用户的需求。Agent Memory服务的推出，使OpenClaw的回答准确率达到76.10%，相比原有的记忆系统提升了近59%。

4月8日，腾讯正式发布“龙虾”QBotClaw。腾讯正式发布国内首个支持主流大模型API自由配置的AI浏览器“龙虾”QBotClaw，标志着浏览器从单纯的网页访问工具演变为具备全场景感知与复杂任务执行能力的AI助理。该产品核心亮点在于其极高开放性，支持用户自由配置国内各大主流大模型的API Key，打破了以往AI浏览器与单一模型深度绑定的局限。

4月16日，腾讯双线出击，混元3D世界模型2.0与Hy3 Preview相继亮相。根据腾讯云公众号及腾讯混元公众号，腾讯混元发布3D世界模型2.0，仅需输入文字描述或上传2D图片，即可生成兼具3D高斯泼溅（3DGS）与Mesh表征的真实3D资产，可直接导入Unity、UE等主流游戏引擎进行二次编辑，用于快速生成游戏地图、关卡原型或数字孪生场景。4月23日，腾讯正式发布Hy3 preview大模型。该模型为混元团队经历重组、架构重构及由首席AI科学家姚顺雨牵头关键团队后推出的首份成果。总参数295B、激活参数21B，支持256K上下文，在复杂推理、代码与智能体、上下文学习等能力维度均实现显著提升，是混元迄今最具智能的模型。

腾讯混元Hy3 Preview重建预训练基础设施，MoE架构全面升级。根据腾讯官网，腾讯混元团队Hy3 Preview是在2026年2月重建预训练和强化学习基础设施后推出的首个成果，采用总参数295B、激活参数21B的混合专家（MoE）架构，支持256K上下文窗口。相比前代，Hy3在复杂推理、指令遵循、上下文学习、代码与Agent、自然对话与用户理解等多个维度均实现显著提升，并已正式开源。

腾讯混元3D世界模型2.0实现3DGS与Mesh双表征融合生成。根据腾讯混元公众号，腾讯混元3D世界模型2.0在底层生成架构上实现关键创新：同时输出3D高斯泼溅（3DGS）与Mesh两种表征形式，前者适合实时渲染与视觉效果，后者便于游戏引擎导入与二次编辑。两种表征的统一生成，打通了从“AI生成内容”到“工程可用资产”的全链路，使得AI生成的3D内容可直接进入Unity、UE等主流商业游戏引擎的生产流程。

阿里：千问3.6-Plus正式发布，千问Qwen3.6-27B正式开源

4月1日，阿里Wan2.7-Image、Wan2.7-Video视频生成模型发布。阿里发布

Wan2.7-Image 大模型，突破 AI 生成图像的局限，实现个性化表达和高质量艺术创作。4 月 3 日，阿里通义实验室推出的 Wan2.7-Video 视频生成模型，通过先进的技术解决了 AI 视频创作中的内容不专业和修改困难问题，为创作者提供了更高的自由度和灵活性。

4 月 3 日，阿里千问 3.6-Plus 正式发布。阿里正式发布千问 3.6-Plus，标志着国产大模型在代码生成、逻辑推理和 Bug 修复等编程领域实现了重大突破。在全球权威的大模型盲测榜单（如 LMSYS 的编程子榜）中，它力压众多海外竞品登顶中国最强编程模型，其卓越表现也助推阿里在全球 AI 实验室综合排名中升至第四。

4 月 22 日，阿里通义千问 Qwen3.6-27B 正式开源，“以小博大”震撼业界。根据阿里云开发者社区及 IT 之家，阿里云通义千问团队宣布开源拥有 270 亿参数的稠密多模态模型 Qwen3.6-27B，支持多模态思考与非思考双模式，在智能体编程方面达到旗舰级表现，全面超越了前代开源旗舰 Qwen3.5-397B-A17B——后者为总参数 3970 亿、激活参数 170 亿的 MoE 模型。开源权重已同步发布于 Hugging Face 和 ModelScope 平台，开发者可无缝集成至 Claude Code、Qwen Code 等主流编程助手工具链。

阿里 Qwen3.6-27B 验证稠密架构在 Agent 编程场景的参数效率极限。根据阿里云开发者社区，Qwen3.6-27B 以 270 亿参数的稠密架构，在 SWE-bench Verified 编程基准中取得 77.2 分，全面超越总参数量 3970 亿的前代 MoE 旗舰 Qwen3.5-397B-A17B，证明在充分优化的训练策略下，稠密模型无需 MoE 路由即可达到旗舰级编程辅助能力，大幅降低开发者部署门槛，单 GPU 即可完整运行。

字节：Seed 3D 2.0 发布

4 月 9 日，字节跳动发布原生全双工语音大模型 Seeduplex。字节跳动发布原生全双工语音大模型 Seeduplex，标志着 AI 语音交互从传统的“回合制”向更贴近人类直觉的“实时自然交互”演进。该模型通过语音与语义的联合建模，显著提升了模型在复杂声学环境下的抗干扰能力，并引入动态判停技术，优化对话节奏控制，提升用户体验。

4 月 23 日，字节跳动 Seed 3D 2.0 发布，3D 内容生成迈向“生产可用”里程碑。根据字节跳动 Seed 公众号，字节跳动 Seed 团队发布新一代 3D 生成大模型 Seed 3D 2.0，旨在解决当前 3D 内容生成在几何精度、材质真实性方面难以达到生产级要求的问题。核心创新包括两阶段（Coarse-to-Fine）生成策略，将“整体结构”与“几何细节”解耦优化；以及将纹理生成从级联式模型简化为统一的 PBR 生成模型，支持任意光照下的一致视觉效果，技术报告已同步公开，API 已上线火山引擎。

字节跳动 Seed 3D 2.0 以两阶段解耦策略攻克 3D 生成精度难题。根据字节跳动 Seed 公众号，Seed 3D 2.0 在底层技术上引入两阶段 Coarse-to-Fine 生成策略，将“整体结构建模”与“几何细节优化”解耦处理，有效解决以往端到端方案中结构精度与细节质量难以兼顾的矛盾；纹理侧则将此前的级联式模型架构简化为统一 PBR 材质生成模型，直接联合建模完整的物理渲染贴图，实现任意光照条件下视觉效果的一致性，推动 3D 内容生成从“展示级”迈向“生产级”。

美团：LongCat-AudioDiT 开源

4 月 2 日，美团 LongCat-AudioDiT 开源。美团 LongCat-AudioDiT 开源项目通过创新的波形潜空间扩散建模技术，彻底抛弃了传统 TTS 模型依赖的梅尔频谱中间表示层，直接在波形层面处理以阻断级联误差，实现了语音克隆性能的重大突

破。其 3.5B 版本在零样本 (Zero-shot) 语音克隆测试中创下新的业界最佳纪录，在 Seed-ZH 测试集上的说话人相似度指标飙升至 0.818，在 Seed-Hard 测试集上也达到了 0.797。

小米：小米 MiMo-V2.5 发布，实现全模态统一推理

4月23日，小米 MiMo-V2.5 发布，原生全模态 Agent 模型加速开源生态布局。根据小米技术公众号，小米发布 MiMo-V2.5 系列，专为长程、高难度任务设计，在通用 Agent 能力和复杂软件工程方面宣称可与 Claude Opus 4.6、GPT-5.4 较量；MiMo-V2.5 定位原生全模态 Agent 模型，支持代码、文本、图像、视频、语音全模态，平均推理速度达 100 至 150 tokens/s，API 成本较 V2-Pro 降低约 50%，支持 1M 上下文，覆盖绝大多数通用 Agent 场景。

小米 MiMo-V2.5 实现全模态统一推理，Agent 成本压缩 50%。根据小米技术公众号，MiMo-V2.5 在模型架构层面实现代码、文本、图像、视频、语音五种模态的原生统一推理，无需多模型切换；平均推理速度达 100 至 150 tokens/s，API 调用成本较上一代 MiMo-V2-Pro 降低约 50%，同时保持 1M 上下文窗口，在多项 Agent 能力评测中的表现超越上一代 MiMo-V2-Pro，视频与音频理解能力超越 MiMo-V2-Omni，为轻量化多模态 Agent 的规模化落地提供了更具性价比的技术路线。

Deepseek：发布 V4，启动首轮外部融资

4月24日，DeepSeek 发布 V4，以极低定价重塑全球 AI 价格格局。根据 Fortune 报道，DeepSeek 正式发布 V4-Pro 与 V4-Flash 两款旗舰模型，在 Agent 能力、世界知识和推理性能（数学、STEM、竞赛代码等）上均达到或接近 GPT-5.4、Claude Opus 4.6 等世界顶级闭源模型水平。V4-Pro 每百万输出 Token 定价仅 3.48 美元，全面低于 Gemini 3.1 Pro、GPT-5.5、Claude Opus 4.7 及 GPT-5.4 等竞品；V4-Flash 则以 0.28 美元的超低价格下探至轻量模型价位带。在训练层面，DeepSeek 此次与华为深度合作，采用华为昇腾 950 芯片及“超节点”集群技术，被业界视为中国 AI 摆脱对英伟达依赖的重要里程碑。

4月22日，DeepSeek 启动创立以来首轮外部融资，腾讯阿里争相入股。根据 IndexBox 报道，腾讯和阿里巴巴正就参与 DeepSeek 首轮融资展开洽谈，腾讯提议收购最多 20% 股权，但 DeepSeek 不愿出让如此大比例的控制权；目标融资额为至少 3 亿美元，估值超 200 亿美元，谈判仍在进行中。此次开放融资的直接触发因素是人才流失压力：R1 模型成功后已有至少 5 名核心研发成员相继离职，包括 V3 模型主要贡献者罗福利（加入小米）、GRPO 算法核心作者郭达雅（加入字节跳动）、前核心多模态研究员阮冲（加入自动驾驶公司元戎启行）等。

DeepSeek V4 引入混合注意力与多 Token 预测，算效大幅跃升。根据阿里云开发者社区，DeepSeek V4 在架构层面引入“压缩稀疏注意力”（CSA）与稀疏注意力（DSA）相结合的全新注意力机制，在 Token 维度进行压缩，实现了全球领先的 1M 长上下文处理能力，并大幅降低了对计算和内存的需求；同时启用深度为 1 的多 Token 预测策略。相比 V3，V4-Pro 单 Token 推理浮点运算仅为 V3 的 27%，KV 缓存大小仅为其 10%，算力效率实现跨代提升。官方宣布，1M 上下文将成为 DeepSeek 所有官方服务的标配。

Kimi：月之暗面 Kimi K2.6 发布并开源

4月20日，月之暗面 Kimi K2.6 发布并开源，长程 Agent 能力突破 13 小时连续

运行。根据月之暗面 Kimi 公众号，Kimi K2.6 正式发布并开源，长程编码能力突出，可不间断运行 13 小时，编写或修改超过 4000 行代码，完成复杂系统开发。Agent 集群架构同步升级，最多支持 300 个子 Agent 并行完成 4000 个协作步骤，实现大规模任务并行处理。自主 Agent 与 OpenClaw、Hermes Agent 等框架协同良好，支持长达 5 天的持续自主运行，在监控、运维等后台任务中表现出色。

Kimi K2.6 大规模多智能体集群架构突破行业上限。根据月之暗面 Kimi 公众号，Kimi K2.6 在 Agent 集群架构设计上实现关键突破，最多支持 300 个子 Agent 并行协作，可完成多达 4000 个协作步骤；长程任务方面，单次不间断运行可达 13 小时，编写或修改代码量超过 4000 行，支持长达 5 天的持续自主运行。该架构已与 OpenClaw、Hermes Agent 等主流框架完成深度适配，为后台监控、自动化运维等超长周期任务提供了工程化落地路径。

行业政策：全球 AI 治理对话推进，国内科技创新部署加码

联合国密集推进全球 AI 治理对话，诺贝尔奖得主呼吁为 AI 装上“方向盘”。根据联合国新闻（UN News）报道，4 月 21 日，联合国在日内瓦举办 2026 数字世界大会，聚焦 AI 治理、数字普惠与全球合作。AI“教父”、诺贝尔奖得主 Geoffrey Hinton 将当前 AI 发展比作“一辆没有方向盘、没有刹车的快车”，呼吁建立切实可行的监管机制。联合国独立国际 AI 科学小组于 4 月 23 日在马德里召开首次线下会议，由诺贝尔和平奖得主 Maria Ressa 与 Yoshua Bengio 共同主持，研究成果将为 2026 年 7 月联合国全球 AI 治理对话提供支撑。

国常会部署科技创新，强调加强原创性引领性科技攻关。据新华社报道，4 月 24 日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究部署科技创新重点工作。会议指出，要紧盯全球科技前沿动向，围绕国家战略需求与产业发展需要，加强原创性引领性科技攻关，提升基础研究水平，打造具有全球影响力的创新高地。会议强调，要完善科技创新体制机制，强化企业科技创新主体地位，推动科技与产业深度融合，为高质量发展提供有力支撑。

行业动态：

电商：618 前置备战加速，流量扶持与履约服务同步升级

天猫家电 618 打法升级，上线官方“送装一体”服务。据亿邦动力网 4 月 24 日消息，4 月 24 日，天猫举办大家电商家大会，宣布 618 大规模上线天猫家电官方“送装一体”服务。现场，三星、小米、海信、海尔、美的、TCL、创维、长虹等品牌集体签约接入。目前该服务覆盖全国 2700 多个区县，配套配送安装队伍超 5 万人。试点期数据显示，海信电视接入后，转化率提升 50%。淘宝搜索已上线“送装一体”筛选标签。

抖音电商 618 定档，5 月 15 日开始全程 35 天。据亿邦动力网 4 月 24 日消息，抖音商城 618 将于 5 月 15 日正式开启。本次 618 横跨 520、世界杯、端午节等多重消费热点，平台推出“消费券”“立减折扣/一件直降”等核心玩法，贯穿大促全周期。活动期间，平台将全资发放 618 专属消费券。

快手 2026 全年将投入千亿级流量扶持优质供给，618 将推出中小商家专项激励计划。据亿邦动力网 4 月 23 日消息，4 月 22 日，快手电商在“赢战 2026”商家大会上宣布，2026 年全年将投入千亿级流量扶持优质供给。今年快手 618 大促自 5 月上旬持续至 6 月中下旬，分为预售期、开门红、主题日、品类日及收官期五个阶段，为商家提供充足的生意爆发窗口。快手将面向头部高潜商家强化资源倾斜，

为腰部潜力商家提供成长通道，帮助品牌旗舰店、经销商及产业带商家实现全域突破，全量商家享有基础能力与流量保障。

小红书电商首次系统发布电商经营方法论 将重点扶持“好货商家”。据亿邦动力网4月9日消息，4月8日，小红书电商在GROW商家大会上正式公布“卖好货就来小红书”核心主张，并首次系统发布“NPL经营方法论”，明确表示将重点扶持“好货商家”。

京东宣布上线具身智能数据交易平台。据亿邦动力网4月16日消息，京东上线具身智能数据交易平台，首批定向开放2000小时高精标注数据集，打通数据合规交易通道。曹鹏表示，该平台一方面开放京东自身采集的高精标注数据，另一方面希望聚合合作伙伴的数据资源。具身智能数据B2B电商平台有望成为新的探索方向。

本地生活：百度APP上线本地生活专区，抖音美团聚焦五一消费新场景

百度APP上线本地生活专区。据亿邦动力网4月10日消息，百度APP已上线本地生活专区，除了美食餐饮外，还包含维修、家政、教育、搬家、汽车救援等多个垂直类目。发现频道以图文内容为主，主打本地攻略、消费指南、服务科普，内容贴近生活，帮用户了解服务细节、生活常识。该服务专区还内嵌AI智能体“小惠助手”，支持语音与文字交互，可直接问价格、比方案、做决策。这一动作标志着百度在本地生活赛道的布局进一步深化。

抖音生活服务启动旅游省钱卡专项推广活动。据亿邦动力网4月22日消息，五一出游季在即，抖音生活服务正式启动旅游省钱卡专项推广活动，首站落地三亚、重庆两大热门旅游城市。平台投入千万级补贴与流量，通过政企协同、平台补贴、商家联动等方式，进一步丰富文旅消费场景，释放假日消费潜力。

京东公布“双百翻倍计划”，发力“外卖+自提+团购”餐饮全场景。据亿邦动力网4月16日消息，4月16日，2026京东品质餐饮大会在北京举行。会上，京东宣布启动2026“双百翻倍计划”，走“外卖+自提+团购”餐饮全场景；并基于“服务、产品、品牌”三大共建，帮助更多品质餐饮商家2026年业绩翻倍。京东正式发布面向餐饮商家的“AI餐饮经营四件套”，提供AI菜品故事等一系列商家日常经营的刚需服务，支持“一键托管”。

京东健康推出药智模型、上线AI全球找药。据亿邦动力网4月23日消息，4月22日，京东大药房在京举行十周年合作伙伴大会。会上，京东健康宣布了其在AI领域的一系列布局，基于药智模型推出“药小智”，能够提供7×24小时在线服务。“AI全球找药服务”从用户需求出发，提供就近购药服务。并设定了未来十年打造100个年销售额过10亿品牌的目标。

淘宝闪购在高校引入机器人配送，从取餐到送达实现全流程无人化。据亿邦动力网4月21日消息，北京部分高校校园内出现了一批身着“淘宝闪购”标识的具身智能机器人。这批机器人已正式接入真实订单系统，独立完成了从商家取餐、动态路径规划到楼宇内精准送达的全流程作业。这一转变旨在通过“人机协同”模式，应对高峰期运力波动，提升服务的标准化水平与长期运营效率。

美团“小团”AI助手入口升级至首页，以真实数据驱动五一本地生活决策效率。据新浪财经网，美团旗下本地生活AI管家“小团”已完成入口升级，迁移至App首页核心位置并全量上线。此次升级重点面向五一假期激增的本地生活与异地出游需求，支持模糊化、多条件复合场景下的智能响应。“小团”基于美团多年积

累的真实物理世界交易与履约数据，实现对异常/歇业商户的动态剔除，确保推荐的可交易性与真实性，并可一键完成优惠组合规划与下单。入口提级有效降低 AI 工具使用门槛，缩短用户从需求产生到服务获取的决策路径，缓解“找店难、怕踩坑”等本地消费核心痛点。

游戏：4 月国产游戏版号下发 147 款，网易《遗忘之海》等获批

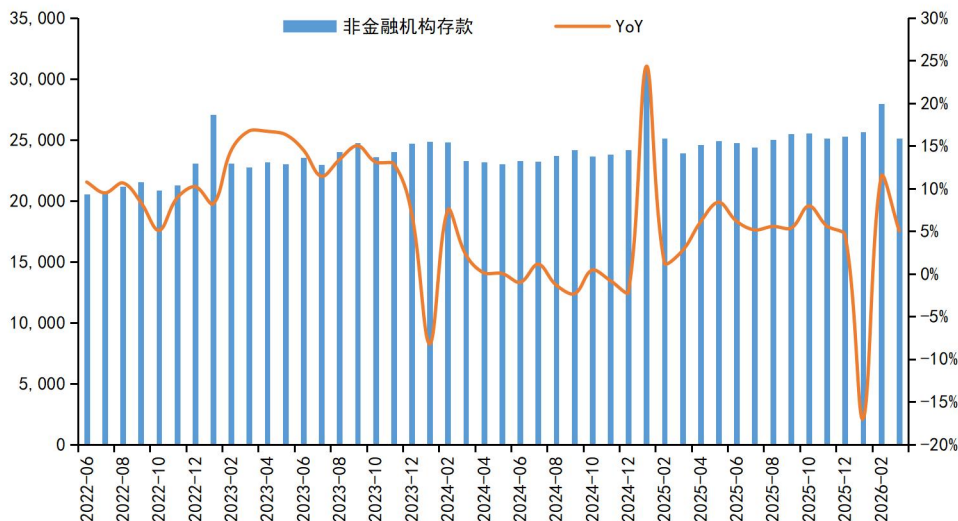
游戏板块延续复苏态势，增长动能主要来自新品集中释放与 AI 技术落地。据 4 月 17 日游戏工委与伽马数据联合发布的《2026 年 1-3 月中国游戏产业季度报告》，国内游戏市场 2026 年 Q1 市场收入实现环比与同比双增长，国内游戏市场实际销售收入为 971.72 亿元，环比增长 2.54%，同比增长 13.38%；其中客户端游戏收入 249.76 亿元，同比增长 39.38%，移动游戏收入 676.23 亿元，同比增长 6.28%。进入 4 月，腾讯《王者荣耀世界》（预约超 3000 万）与完美世界《异环》（预约超 3500 万，首日 iOS 免费榜第一）等重磅新品集中上线。据 Sensor Tower 数据，4 月下旬二次元手游大盘暴涨 104.4%，《崩坏：星穹铁道》周年庆流水涨超 2700%。与此同时，AI 技术加速赋能游戏产业，腾讯于 4 月 16 日正式发布并开源混元 3D 世界模型 2.0，支持文字、图片、视频输入一键生成可漫游的 3D 世界，并可与 Unity、UE 等游戏引擎无缝对接，用于快速生成游戏地图和关卡原型；恺英网络战略投资的 AI 情感陪伴应用《EVE》于 4 月 10 日上线，首日最高位列 iOS 应用免费榜第二位。

4 月国产游戏版号下发：共计 154 款。4 月 29 日，国家新闻出版署公布了 4 月国产网络游戏审批信息（147 款）、进口网络游戏审批信息（7 款），以及 13 款游戏审批变更信息。本次过审版号产品中，值得关注的国产游戏有：网易雷火《遗忘之海》、上海巨人《冰雪之笼》、北京简游《羊了个羊：乐园》、友谊时光《绮梦异谭》、4399《锅锅英雄》、厦门捷游《冲吧勇者》等产品。值得关注的进口游戏有：腾讯《弧光猎人》（客户端，海外销量突破 1500 万份，曾获 TGA2025 “最佳多人游戏”）、上海恺英《轩辕剑之上古神器》、成都上游《大富翁：全球首富》、上海游一卡《土豆兄弟》等。从产品类型看，移动游戏为主流（106 款移动+45 款移动-休闲益智），客户端游戏 16 款，本月还有 1 款 PS5 游戏《遗忘之海》获批。此外还有 13 款游戏进行了版号信息变更。至此，2026 年 1-4 月累计下发游戏版号已达 621 个，其中国产游戏版号 600 个。

金融科技：3 月支付机构备付金同比增长 5.03%

4 月 16 日，人民银行官网更新货币当局资产负债表，截至 2026 年 3 月，非金融机构存款（支付机构客户备付金）为 25090.69 亿元，较 2 月的 27937.05 亿元环比下降 2846.36 亿元，降幅 10.19%；较 2025 年同期增长 1202.04 亿元，同比增长约 5.03%。对于本月备付金规模下降，业内人士分析认为，主要受季节性因素影响。

图8: 央行非金融机构存款金额及增速 (亿元、%)



资料来源: 中国人民银行, 国信证券经济研究所整理

多部门联合发布公告, 强化金融广告监管。 2026年4月24日, 中国人民银行、工业和信息化部、市场监管总局、金融监管总局、证监会、国家知识产权局、网信办、外汇局联合发布公告〔〔2026〕第9号〕, 进一步规范金融产品营销推广行为, 压实平台主体责任, 防范违规金融广告风险。

短视频: 监管政策全面规范, 平台加码真人与 AI 内容双赛道

广电总局发布微短剧精品创作传播计划, 116 部剧目入选首批推荐片单。 据澎湃新闻报道, 4月15日, 广电总局在第十三届中国网络视听大会上发布 2026 年首批“微短剧+”行动计划推荐剧目, 共 116 部优秀微短剧入选, 涵盖“跟着微短剧去旅行”“微短剧+AI GC”等七大单元。同日, 广电总局发布微短剧精品创作传播计划, 启动“长征: 我们的故事”主题微短剧创作展播活动, 将构建“总局引领、省局支持、平台激励”的创作引导体系。

中国版权协会发布微短剧版权保护工作指南。 据澎湃新闻报道, 4月26日, 中国版权协会发布《关于强化微短剧领域“通知-删除”规则的工作指南》, 要求网络服务提供者积极履行著作权保护法定义务, 鼓励建立跨平台联合处理机制, 对反复侵权用户实施跨平台联合惩处。

可灵 AI 推出原生 4K 直出功能, 支持一键生成院线级质感视频。 据证券时报网报道, 4月23日, 可灵 AI 在视频 3.0 系列模型中推出原生 4K 直出功能, 作为业内首个原生 4K 直出的视频模型, 该功能面向影视、广告等专业视频行业客户, 可在无需复杂后期处理的情况下直接输出高分辨率画面, 实现影视工业级视觉效果。

可灵 AI 发布创作者计划 3.0, 全面升级视频生成生态激励体系。 据证券时报网、太平洋科技等多家媒体报道, 4月27日, 快手可灵 AI 正式升级“创作者计划 3.0”, 推出“灵感聚光计划”, 投入每月百万级现金池及千万级“灵感值”积分, 创作者在抖音、小红书、B 站等平台发布原创视频, 单条作品最高可获 6000 元现金奖励, 个人单月最高 12000 元, 并承诺为优质项目提供亿级曝光资源和无限算力支持。

抖音投入 5 亿元扶持真人短剧, 坚守内容创作核心赛道。 据澎湃新闻报道, 4月

15 日，抖音集团在网络视听大会上发布真人短剧扶持计划，投入 5 亿元专项资金，从资金、机制与服务三方面提供系统支持：重点激励内容创新与现实题材深耕，依托“短剧创作者中心”推动分账透明化，并对现实题材及精品 IP 项目给予额外分账奖励；同时启动影视 IP 真人短剧征集活动，剧本最高激励 5 万元，成片保底最高 300 万元。

投资建议

4 月底美股巨头已相继发布财报，本季度三家 CSP 云厂商均显示收入环比持续加速，新签订单环比加速。我们认为伴随今年初以来 Agent 驱动 Tokens 爆发式增长，大模型厂商商业模式逐步闭环，收入增长远高于训练成本提升，且模型厂商毛利率不断提升。我们认为当前 AI 投资叙事已逐步从需求侧转变为供给侧是否能支撑后续订单交付。因此本季度云厂财报自研芯片的产能释放对云厂利润率至关重要，亚马逊和谷歌因自研芯片储备充分，云业务 OPM 持续攀升。我们持续推荐具备大模型能力和自研芯片能力的云厂商，港股持续推荐阿里巴巴和百度集团。

风险提示

政策风险，短视频行业竞争格局恶化的风险，宏观经济下行导致广告大盘增速不及预期的风险，游戏公司新产品不能如期上线或者表现不及预期的风险等。

免责声明

分析师声明

作者保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本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，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032