



互联网行业研究

买入（维持评级）
行业点评
 证券研究报告

传媒与互联网组

 分析师：朱珺（执业 S1130526050001）
 zhujun1@gjzq.com.cn

 分析师：柴梦婷（执业 S1130525030013）
 chaimengting@gjzq.com.cn

字节全面进军 Coding 和 Agent，多模态 seedance2.5 提质增效

事件：

6 月 23 日，字节跳动火山引擎举办 FORCE 原动力大会，会上豆包大模型 2.1 Pro、豆包视频生成模型 Seedance 2.5、Seedance 2.0 4K 版、豆包图像创作模型 Seedream 5.0 Pro、豆包音频生成模型 1.0 五大模型集中亮相，在基础大模型、多模态生成模型两大方向上全面升级。

点评：

1、集团 AI 战略定位抬升，MaaS 升格为集团基础业务。集团顶层战略将 AI 攀登列为公司第一优先级任务，全面收拢非核心业务资源，集中投入大模型、算力基建与火山引擎云生态建设，正式将火山引擎 MaaS 业务由此前的增值服务业务升级为集团核心基础底座业务，AI 长期投入确定性显著增强。从核心运营数据边际变化来看，字节大模型商业化需求持续高速扩容，目前公司国内公有云大模型 Token 调用份额达 49.5%，位列行业第一。截至今年 6 月，豆包大模型的日均 token 调用量已经达到了 180 万亿，在过去一年的时间里增长超过十倍，调用量保持高速增长。

2、全面转向 AI Coding 与集群 Agent 能力，基础模型技术范式迭代升级。大会重磅发布 Seed 2.1 双版本大模型，迭代过往通用对话模型的产品逻辑，核心转向工程开发、长链路复杂任务拆解、多智能体并行调度三大产业核心能力，模型商业化适配性大幅提升。技术升级最大边际变化在于模型从 C 端对话工具正式转向 B 端工业化生产工具。模型分层产品体系进一步完善，Pro 版本主打高端企业深度研发场景，Turbo 版本主打高性价比规模化部署。面对运营商+国资算力+头部模型厂商的竞争格局，字节推出 Seed 2.1 分层定价体系：Pro 版输入 6 元/百万 Token、输出 30 元/百万 Token；面向更高频的调用和规模化部署，Turbo 价格仅为 Pro 的一半，核心为抢占开发者及政企增量市场。

3、多模态视频生成能力持续突破，Seedance 2.5 增强时长、多素材参考和可控性。大会迭代升级 Seedance 视频生成体系，官宣将于 7 月初正式上线 Seedance 2.5 版本，实现多模态技术的全方位提质增效。新版本新增业内首款 3D 白膜预演前置创作功能，支持原生 4K 高清画质、单段 30 秒长视频稳定生成、单次导入 50 组参考素材精细化调控镜头、光影、人物表演细节，解决行业普遍存在的画面失真、时长不足、可控性差等核心痛点。此外，Seedance 2.0 升级支持原生 4K，为行业首个支持 10-bit 高位深原生直出的视频生成模型，能从源头保留更多局部细节，在画面运动、色彩等方面表现更加清晰完整。公司正式落地 AI 内容商用合规体系，推出专属 AI 版权商用平台。依托剪映、即梦、抖音全系产品打通模型 API 入口，实现 C 端创作流量与 B 端商用付费的生态联动。

4、AI 商业化目标大幅上调，多线条变现模式成型，MaaS 业务进入高速兑现周期。26 年火山引擎 MaaS 营收目标提升至 150 亿元，相较于 25 年 15 亿元的实际营收实现近 10 倍增长，AI 业务正式进入规模化兑现阶段。公司当前已形成三大成熟变现路径：1) Seed 基础模型 API 付费业务，依托持续高增的 Token 调用量实现基础收入扩容；2) 集群 Agent 行业解决方案，面向政企数字化、工业智能化提供定制化服务，拉高整体业务 ARPU 值；3) Seedance 多模态视频商用服务，覆盖品牌营销、短剧生产、短视频素材工业化制作等高毛利场景。此外，目前已有超过 200 家企业在火山引擎上年度累计 Token 使用量超 1 万亿，半年增长 1 倍，大客户付费结构持续优化。

投资建议

行业进展持续验证大模型能力进阶与商业化落地协同推进的趋势，我们持续看好 AI 产业链，看好 1) 具备底层模型能力、算力基建及云生态卡位的厂商，有望受益于大模型调用量提升；2) 下游应用，有望借助 Coding+Agent 及多模态能力实现降本增效的环节，具体包括广告营销、内容生产、游戏等场景。

风险提示

行业竞争加剧；技术迭代不及预期；AI 应用落地不及预期；AI 商业化进程不及预期。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究