

互联网传媒 AI 双周专题（五）

模型横向对比，国产模型能力进步显著

行业评级

买入

前次评级 买入

AI 专题：模型横向对比，国产模型能力进步显著。近期多家国内外 AI 厂商相继推出新一代旗舰模型。继 Anthropic 发布 Claude Fable 5 并开放使用、OpenAI 发布 GPT-5.6 之后，月之暗面于 7 月 16 日发布 Kimi K3 模型。我们认为头部旗舰模型均已跨越投研场景可用门槛。我们测试来看，四款模型的功能实现均完整达标，模型间差距已从“能否完成”转向“完成质量与信息密度”，且国内模型的任务能力进步显著，与头部模型的差距进一步缩小。

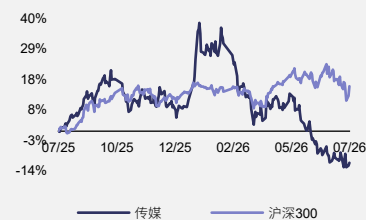
AI 数据跟踪：近期，通过 OpenRouter 大模型 token 调用量上升。周度数据看，2026 年 7 月 6 日-2026 年 7 月 12 日通过 OpenRouter 调用的大模型 token 数量为 52.6T，相比 2026 年 6 月 29 日-2026 年 7 月 5 日的 46.7T 有所增长，后续模型调用量预计将继续走高。通过 OpenRouter 调用的模型中，腾讯于 7 月 6 日新上线的 Hy3 (free) 凭借免费开放策略推动调用量攀升至榜单首位，MiMo-V2.5 排名维持第二名，DeepSeek V4 Flash 位列第三名。

AI 热点跟踪：月之暗面发布 Kimi K3，并宣布模型同步上线 Kimi、Kimi Work、Kimi Code 及 Kimi API。Kimi K3 为 2.8 万亿参数 MoE 模型，基于 Kimi Delta Attention (KDA) 与 Attention Residuals (AttnRes) 架构构建，原生支持视觉理解及 100 万 token 上下文窗口。官方表示，Kimi K3 是首个开源的 3 万亿级参数模型（2.8 万亿参数规模），完整模型权重将于 7 月 27 日前开源发布，并同步公布技术报告。

投资建议：我们认为本轮 AI 产业链的核心驱动来自模型 agentic coding 能力的增强，以 Claude Code、Codex 为代表的编程工具正从辅助补全跃迁至自主协作，并由此向上下游传导出多层投资机会。向上游看，Agentic Workload 对算力的消耗大幅提升，推动云厂商 IaaS&MaaS 业务高增长，减少市场对于云厂商投入过剩导致 AI 泡沫等问题的担忧，对 FCF Margin 下降的敏感度随之减弱，关注 CSP 算力约束缓解与订单增长节奏。向模型厂商自身看，Agentic 任务驱动 Token 消耗飙升、头部模型 ARR 加速提升，短期交易重点在于模型更新、ARR 数据、Token 价格与算力供应等边际变化。向下游应用看，Coding Agent 最先验证 PMF，关注“Claude Code for X”式的场景复制与 Token 经济性提升带来的扩展空间。我们持续看好 AI 发展带来的产业需求加速，建议围绕自研模型+算力+云生态的垂直整合进行标的选择，关注阿里巴巴、谷歌、微软、腾讯控股；多模态应用场景建议关注快手、美图公司。IP+AI 视频建议关注华策影视、阅文集团、中文在线、上海电影、掌阅科技等；AI 营销关注汇量科技、易点天下、蓝色光标、钛动科技（拟上市）等；AI 陪伴社交关注恺英网络，AI 游戏关注心动公司；AI 内容确权关注阜博集团；AI 医疗关注京东健康、阿里健康。

风险提示：模型迭代效果不及预期；商业化应用落地不及预期；版权、伦理、内容质量的风险；样本数限制及访问权限限制导致评测不全面的风险。

相对市场表现



旷实

SAC 执证号：S0260517030002
SFC CE No. BNV294
kuangshi@gf.com.cn

廖志国

SAC 执证号：S0260525060001
liaozhiguo@gf.com.cn

章驰

SAC 执证号：S0260523080001
gfzhangc@gf.com.cn

请注意，廖志国、章驰并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究

互联网传媒行业：月之暗面推出新旗舰模型 Kimi K3，腾讯混元开源 HyOCR-1.5	2026-07-19
互联网传媒行业：腾讯混元 Hy3 正式发布，OpenAI 推出 GPT-5.6 系列模型	2026-07-12
互联网传媒 AI 双周专题（四）：北美 AI 投入规模是否可以持续？	2026-07-08

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
横店影视	603103.SH	人民币	13.42	2025/10/24	买入	18.18	0.52	0.63	25.81	21.30	10.70	9.00	20.5	19.9
芒果超媒	300413.SZ	人民币	15.52	2026/4/26	买入	32.13	0.95	1.21	16.34	12.83	5.40	4.80	7.0	8.1
儒意电影	002739.SZ	人民币	9.19	2025/10/31	买入	14.20	0.47	0.60	19.55	15.32	6.10	5.20	11.5	12.7
新媒股份	300770.SZ	人民币	33.79	2026/4/14	买入	52.35	2.91	2.97	11.61	11.38	9.70	9.40	18.4	18.6
世纪华通	002602.SZ	人民币	13.59	2026/4/30	买入	24.55	1.23	1.64	11.05	8.29	8.70	6.10	24.2	26.3
巨人网络	002558.SZ	人民币	29.87	2026/4/30	买入	47.46	2.37	2.72	12.60	10.98	11.00	8.80	24.6	23.7
完美世界	002624.SZ	人民币	10.75	2026/5/2	买入	18.79	0.94	1.18	11.44	9.11	9.30	7.00	20.8	21.8
神州泰岳	300002.SZ	人民币	8.38	2025/11/1	买入	17.09	0.74	0.83	11.32	10.10	11.60	9.60	15.7	15.5
吉比特	603444.SH	人民币	356.00	2026/7/15	买入	464.57	27.33	30.37	13.03	11.72	6.80	5.70	32.7	33.4
三七互娱	002555.SZ	人民币	19.30	2026/4/29	买入	26.01	1.44	1.50	13.40	12.87	13.10	11.00	20.2	18.3
恺英网络	002517.SZ	人民币	16.81	2026/5/5	买入	25.27	1.26	1.43	13.34	11.76	11.40	9.50	26.9	25.1
分众传媒	002027.SZ	人民币	5.11	2026/1/25	买入	9.45	0.42	0.42	12.17	12.17	10.80	10.20	43.1	44.1
天下秀	600556.SH	人民币	4.26	2026/4/10	买入	7.23	0.05	0.08	85.20	53.25	44.60	36.70	2.1	3.4
中南传媒	601098.SH	人民币	10.16	2026/4/9	买入	13.73	0.92	0.97	11.04	10.47	2.80	1.80	9.2	8.9
凤凰传媒	601928.SH	人民币	9.53	2026/4/21	买入	11.64	0.65	0.71	14.66	13.42	11.80	10.70	8.1	8.6
皖新传媒	601801.SH	人民币	5.27	2026/4/29	买入	6.67	0.37	0.39	14.24	13.51	3.80	3.40	5.9	6.2
蓝色光标	300058.SZ	人民币	12.59	2025/10/30	买入	8.84	0.09	0.11	139.89	114.45	30.00	26.90	3.6	4.2
华立科技	301011.SZ	人民币	13.79	2026/4/15	买入	25.64	0.57	0.77	24.19	17.91	14.20	12.10	8.6	10.8
浙数文化	600633.SH	人民币	11.18	2026/6/10	买入	16.71	0.56	0.60	19.96	18.63	13.70	12.30	6.6	6.8
易点天下	301171.SZ	人民币	27.45	2026/3/26	买入	48.80	0.53	0.71	51.79	38.66	70.00	50.50	6.3	7.7
腾讯控股	00700.HK	港元	474.00	2026/7/10	买入	668.49	29.46	30.98	13.94	13.25	13.10	12.00	20.6	20.4
美团-W	03690.HK	港元	85.20	2026/7/15	买入	116.29	-0.34	2.09	-	35.31	305.73	19.95	-1.5	8.5
泡泡玛特	09992.HK	港元	163.20	2026/5/13	买入	253.27	11.04	13.00	12.81	10.88	10.00	8.60	59.4	57.7
哔哩哔哩	BILI.O	美元	18.25	2026/3/6	买入	30.97	1.08	1.44	16.89	12.69	14.00	12.00	9.0	12.0
哔哩哔哩-W	09626.HK	港元	145.90	2026/3/6	买入	242.11	8.47	11.28	17.22	12.94	14.00	12.00	9.0	12.0
网易	NTES.O	美元	129.55	2026/5/19	买入	134.04	1.72	2.06	15.03	12.60	10.60	8.30	20.2	20.8
网易	09999.HK	港元	208.40	2026/5/19	买入	209.85	2.70	3.23	15.42	12.92	10.60	8.30	20.2	20.8
腾讯音乐	TME.N	美元	8.94	2026/3/18	买入	16.67	1.00	1.11	8.98	8.02	1.28	1.16	11.0	12.0
腾讯音乐-SW	01698.HK	港元	36.30	2026/3/18	买入	65.31	3.90	4.37	9.30	8.31	1.28	1.16	11.0	12.0
阿里巴巴	BABA.N	美元	117.97	2026/7/12	买入	184.91	0.81	1.08	18.36	13.81	15.89	11.44	9.2	9.4
阿里巴巴-W	09988.HK	港元	117.00	2026/7/12	买入	188.57	6.37	8.47	18.36	13.81	15.89	11.44	9.2	9.4
京东集团	JD.O	美元	30.43	2026/7/15	买入	37.63	1.55	2.16	19.57	14.12	4.05	2.82	14.1	19.4
京东集团-SW	09618.HK	港元	121.10	2026/7/15	买入	149.21	6.10	8.45	19.87	14.33	4.05	2.82	14.1	19.4
谷歌	GOOGL.O	美元	347.15	2026/2/9	买入	362.78	11.51	13.51	30.16	25.70	18.00	15.00	30.0	27.0
微软	MSFT.O	美元	397.75	2026/2/4	买入	480.30	16.65	19.08	23.89	20.85	17.00	15.00	32.0	30.0

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：表中估值指标按照最新收盘价计算，哔哩哔哩、网易、腾讯音乐、阿里巴巴、京东集团、微博的 EPS 单位为美元/ADS，哔哩哔哩-W、网易-S、腾讯音乐-SW、阿里巴巴-W、京东集团-SW、微博-SW 的 EPS 单位为港元/股。

目录索引

一、专题：模型横向对比，国产模型能力进步显著.....6

 （一）评测样本与方法.....6

 （二）模型输出效果与评测结论.....6

二、国内外 AI 应用股价与估值复盘.....20

三、国内外 AI 数据跟踪与行业动态.....23

 （一）OPENROUTER 大模型 TOKEN 调用量追踪.....23

 （二）国内主要 AI 大模型与 AI 应用产品数据追踪.....24

 （三）国内 AI 应用买量趋势追踪.....25

 （四）海外主要 AI 大模型和 AI 应用数据追踪.....26

 （五）海内外科技大厂 AI 动态.....28

四、盈利预测和投资建议.....32

五、风险提示.....33

图表索引

图 1: Claude Fable 5 生成的板块月度收益热力图	7
图 2: GPT-5.6-Sol 生成的板块月度收益热力图	7
图 3: 豆包生成的板块月度收益热力图	7
图 4: Kimi K3 生成的板块月度收益热力图	7
图 5: Claude Fable 5 生成的涨停板监控模拟器	8
图 6: GPT-5.6-Sol 生成的涨停板监控看板	8
图 7: 豆包生成的涨停板监控模拟器	9
图 8: Kimi K3 生成的涨停板监控模拟器	9
图 9: Claude Fable 5 回测报告——核心绩效指标与资金曲线	10
图 10: Claude Fable 5 回测报告——逐笔交易明细	10
图 11: ChatGPT Sites 云端浏览器实时预览	10
图 12: GPT-5.6-Sol 策略回测实验室——逐笔交易明细	10
图 13: Kimi K3 策略回测报告——行情与交易信号图	11
图 14: Kimi K3 策略回测报告——资金曲线对比与逐笔交易明细	11
图 15: Claude Fable 5 生成的示例周报——行情回顾 Sheet（指数表现与行业表现）	11
图 16: GPT-5.6-Sol 生成的示例周报——行情回顾 Sheet（指数表现与行业表现）	11
图 17: 豆包办公 2.1 Pro 生成的示例周报——行情回顾 Sheet（指数与申万一级行业表现）	12
图 18: Kimi K3 生成的示例周报——重点个股 Sheet（包含核心逻辑梳理）	12
图 19: Claude Fable 5 情景推演——一级传导渠道	12
图 20: Claude Fable 5 情景推演——传导机制全图	12
图 21: GPT-5.6-Sol 情景推演——传导机制图	13
图 22: 豆包办公 2.1 Pro 情景推演——完整传导机制流程图	14
图 23: Kimi K3 情景推演——推演起点：传媒互联网重点公司 2026Q1 营收增速分化图谱（Python 绘制）	15
图 24: Kimi K3 情景推演——算力供给渠道分析	15
图 25: Kimi K3 情景推演——“三重冲击→三渠道→四子赛道→标的组合”完整传导机制图	16
图 26: Claude Fable 5 赛道研报——AI 视频生成产业链图谱	17
图 27: GPT-5.6-Sol 赛道研报——全球狭义 AI 视频生成市场规模预测	18
图 28: GPT-5.6-Sol 赛道研报——全球 AI 视频生成产业链图谱	18
图 29: 豆包办公 2.1 Pro 赛道研报——产业链图谱	18
图 30: 豆包办公 2.1 Pro 赛道研报——DiT 架构核心优势示意图	18
图 31: Kimi K3 赛道研报——AI 视频生成产业链图谱	19
图 32: OpenRouter 大模型周度 token 调用量	23
图 33: 国内主要 AI 大模型产品网页周访问量（万次）	24
图 34: 国内主要 AI 大模型产品 iPhone 周下载量（万次）	24

图 35：国内主要 AI 应用产品网页周访问量（万次）	25
图 36：国内主要 AI 应用产品 iPhone 周下载量（万次）	25
图 37：国内主要 AI 产品周度广告投放素材量（万个）	26
图 38：国内主要 AI 产品月度广告投放金额（万元）	26
图 39：海外主要 AI 大模型产品网页周访问量（万次）	26
图 40：海外主要 AI 大模型 iPhone 端周下载量（万次）	26
图 41：海外主要 AI 应用产品网页周度访问量（万次）	27
图 42：海外主要 AI 应用 iPhone 周下载量（万次）	27
表 1：测评模型样本及调用方式	6
表 2：GPT-5.6-SoI 情景推演——三项冲击的操作性定义	13
表 3：豆包办公 2.1 Pro 情景推演——三大政策事件的本质影响	14
表 4：美股重点 AI 应用公司相对纳斯达克指数股价涨跌幅与估值（截至 2026/7/17）	20
表 5：港股重点 AI 应用公司相对恒生指数股价涨跌幅与估值（截至 2026/7/17）	21
表 6：A 股重点 AI 应用公司相对深证成指股价涨跌幅与估值（截至 2026/7/17）	22
表 7：国内主要大模型产品周度访问量（2026/7/6-2026/7/12）	24
表 8：国内热门 AI 应用周度访问量（2026/7/6-2026/7/12）	25
表 9：海外主要大模型产品网页端周度访问量（2026/7/6-2026/7/12）	26
表 10：海外主要 AI 应用产品周度访问量（2026/7/6-2026/7/12）	27
表 11：国内外科技大厂 AI 重点事件梳理	30

一、专题：模型横向对比，国产模型能力进步显著

近期多家国内外 AI 厂商相继推出新一代旗舰模型。继 Anthropic 发布 Claude Fable 5 并开放使用、OpenAI 发布 GPT-5.6 之后，月之暗面于 7 月 16 日发布 Kimi K3 模型。我们针对上述模型在金融投研场景下的综合能力开展了横向评测。

评测样本： Claude Fable 5、GPT-5.6-Sol、豆包办公 2.1 Pro、Kimi K3（Agent 集群模式）四款模型/模式，推理强度（effort）均调至最高档；上述选项亦为各厂商网页端/App 端可直接调用的最高阶配置。

评测设计： 设置六项贴近投研实务的任务，涵盖编程开发（金融数据清洗与交互式看板、涨停板监控模拟器、量化回测引擎、Excel 周报自动化）、多文档财报分析、宏观情景推演与行业研究报告撰写，综合考察代码能力、数据处理严谨性、金融业务理解、信息获取广度与成品交付质量。

（一）评测样本与方法

我们选取 Claude Fable 5、GPT-5.6-Sol、豆包办公 2.1 Pro、Kimi K3（Agent 集群模式）四款模型进行测试，围绕六项任务测试模型落地效果。

表 1：测评模型样本及调用方式

评测对象	厂商	调用方式
Claude Fable 5	Anthropic	网页/App 端，最高推理强度
GPT-5.6-Sol	OpenAI	网页/App 端，最高推理强度
豆包办公 2.1 Pro	字节跳动	网页/App 端，最高推理强度
Kimi K3（Agent 集群模式）	月之暗面	网页/App 端，最高推理强度

数据来源：广发证券发展研究中心

本次评测共设置六项任务，覆盖编程开发、文档分析、宏观推演与研报撰写等典型投研场景：

测试一（数据清洗与可视化）： 考察基础代码能力与金融数据清洗能力；

测试二（实时监控前端）： 考察并发推理、K 线计算、数据推理与动画逻辑能力；

测试三（量化回测引擎）： 考察策略实现严谨性（前视偏差规避）、指标计算与金融文档能力；

测试四（Excel 周报自动化）： 考察 Excel 自动化办公能力，直接对标券商研究所日常周报工作流；

测试五（宏观情景推演）： 考察复杂情景下的因果推理能力（金融客户核心需求）；

测试六（行业研报撰写）： 考察直接输出“可交付水平”成品研究报告的能力。

（二）模型输出效果与评测结论

1. 测试一：金融数据清洗与交互式 Dashboard 开发

本项测试考察模型基础代码能力与金融数据清洗能力。提示词要点：对 2023–2026 年 A 股传媒板块 50 只成分股日度数据（CSV）进行清洗并计算月收益率、波动率与最大回撤，筛选 2026Q2 夏普比率 Top10 个股，并生成含板块热力图、绩效雷达图、收益率分布直方图及可筛选个股走势图的交互式 HTML Dashboard。

从模型测试结果来看，总体均能实现任务，主要区别在于可视化习惯。

(1) **Claude Fable 5**: 从我们的测试情况来看, Claude 较好的完成了提示词任务, UI 设计较为直观, 看板采用 A 股红涨绿跌配色惯例, 鼠标悬停时可直接显示个股月度收益等数据, 交互体验良好。

(2) **GPT-5.6-Sol**: 从结果来看, 其看板直观程度相对较弱, 数据清洗结果正确。两点值得注意: 其一, 在个股某月“无数据”的情况下, 看板仍对该单元格赋予颜色, 仅在鼠标悬停时显示“无数据”, 在可视化上具备一定的迷惑性; 其二, 在未给定明确提示词的情况下, 该方案为四款模型中唯一未采用 A 股红涨绿跌标准配色的方案, 同时也是唯一以竖屏/手机页面为默认使用场景、因而未提供全时间跨度视图的方案。

图 1: Claude Fable 5 生成的板块月度收益热力图



数据来源: Claude Fable 5 模型输出、广发证券发展研究中心 (注: 该图表未接入 API, 为模拟数据, 不代表实际走势)

图 2: GPT-5.6-Sol 生成的板块月度收益热力图



数据来源: GPT-5.6-Sol 模型输出、广发证券发展研究中心 (注: 该图表未接入 API, 为模拟数据, 不代表实际走势)

(3) **豆包办公 2.1 Pro**: 生成结果与 Claude Fable 5 类似, 看板支持悬停交互查询。

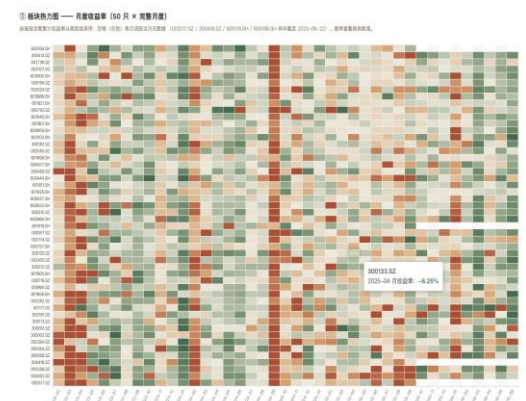
(4) **Kimi K3 (Agent 集群模式)**: UI 设计与 Claude 的基础风格类似, 采用 A 股习惯的视觉配色及悬停交互效果; 同时对“无数据”月份以灰色空格明确标注, 数据处理呈现较为严谨。

图 3: 豆包生成的板块月度收益热力图



数据来源: 豆包办公 2.1Pro 模型输出、广发证券发展研究中心 (注: 该图表未接入 API, 为模拟数据, 不代表实际走势)

图 4: Kimi K3 生成的板块月度收益热力图



数据来源: Kimi K3 (Agent 集群模式) 模型输出、广发证券发展研究中心 (注: 该图表未接入 API, 为模拟数据, 不代表实际走势)

而在绩效雷达图、收益率分布直方图等其余看板组件上，各模型输出整体趋同，除配色方案与 UI 风格外无实质性差异。

总体而言，四款模型均能良好处理本项任务；除呈现效果存在差异外，我们认为各模型在功能实现上均完整达标。差异主要体现为：GPT-5.6-Sol 在空数据呈现、配色惯例与版式适配上与国内用户使用习惯存在偏差；Kimi K3 在空数据标注等细节上处理相对严谨。

2. 测试二：A 股涨停板监控模拟器开发

本项测试考察多模型并发推理、K 线计算、数据推理及动画逻辑能力。提示词要点：以纯前端技术（HTML+JS+CSS，不依赖框架）实现 A 股涨停板监控模拟器——模拟推送 100 只个股涨跌幅，涨停高亮闪烁、跌停灰色标记，支持多维度排序，点击个股以 Canvas 手绘弹出 K 线图，底部展示板块资金流向柱状图，并预留实时行情 API 接口。

(1) **Claude Fable 5**：采用卡片式 UI（与其余三家的表格式方案不同），界面数据为 AI 随机生成的模拟数据，未接入行情 API；提供多种可选排序方式及直观的涨停高亮显示。其行情接入方案设计为：在交易时段（9:15–11:30、13:00–15:00）每 3 秒批量采集行情数据，并提供接口调用文件。

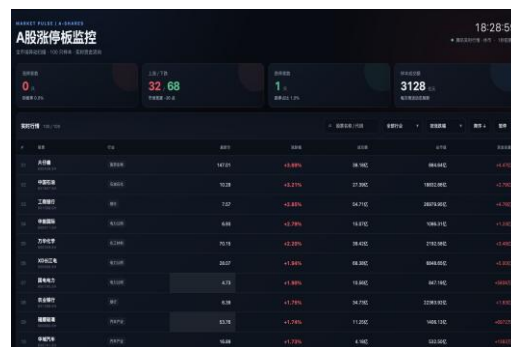
(2) **GPT-5.6-Sol**：采用表格式布局，默认展示模拟数据；在接入实时行情且处于交易时段时，看板每隔 3 秒刷新数据。下图为接入实时行情 API 后的运行界面，截取时间在收盘后。

图 5：Claude Fable 5 生成的涨停板监控模拟器



数据来源：Claude Fable 5 模型输出、广发证券发展研究中心（注：该图表未接入 API，为模拟数据，不代表实际走势）

图 6：GPT-5.6-Sol 生成的涨停板监控看板

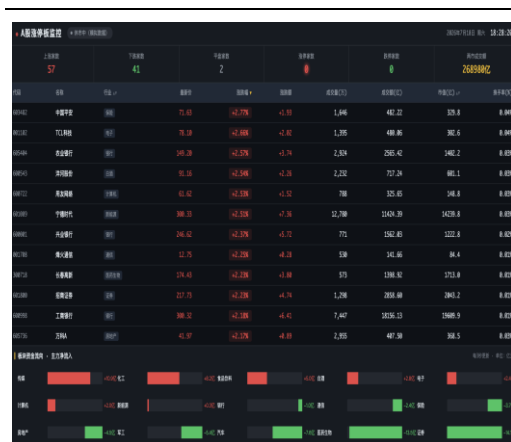


数据来源：GPT-5.6-Sol 模型输出、广发证券发展研究中心（注：该图表为收盘后数据，数据调用腾讯财经）

(3) **豆包办公 2.1 Pro**：Agent 模式下，国产大模型在生成时更倾向于将行情 API 直接写入代码，并在打开的网页中内置“接入 API/模拟数据”切换选项，一体化程度较高；而 Claude Fable 5、GPT-5.6-Sol 需用户在本环境通过终端启动 API 方可获取实时数据。

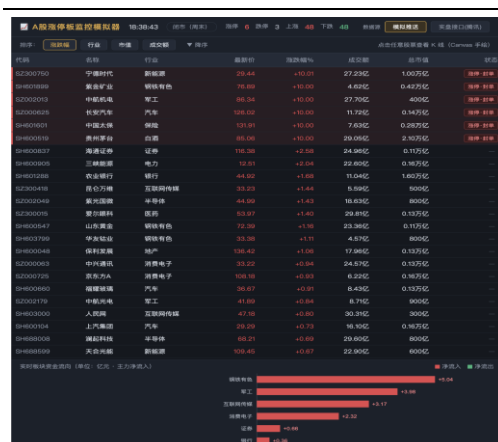
(4) **Kimi K3 (Agent 集群模式)**：同样体现了一体化交付特征，页面内置“模拟推送/实盘接口（腾讯）”数据源切换，功能实现与其余模型大同小异。

图 7：豆包生成的涨停板监控模拟器



数据来源：豆包办公 2.1Pro 模型输出、广发证券发展研究中心（注：该图表未接入 API，为模拟数据，不代表实际走势）

图 8：Kimi K3 生成的涨停板监控模拟器



数据来源：Kimi K3 (Agent 集群模式) 模型输出、广发证券发展研究中心（注：该图表未接入 API，为模拟数据，不代表实际走势）

小结：总体差异较小，主要差异在于 API 服务的便捷程度。除 Claude Fable 5 采用卡片式 UI 外，其余模型均采用表格呈现，各模型功能实现完整，直观程度差异不大。交付形态上的分化值得关注：国内两款产品默认将行情接口封装于页面内，海外两款产品则需用户在本地终端自行启动 API 服务。

3. 测试三：量化交易策略回测引擎开发

本项测试考察策略实现严谨性、回测指标计算准确性与金融文档撰写能力。提示词要点：**实现“双均线交叉+布林带突破”量化策略回测引擎**，输入任意股票日线 CSV，输出含资金曲线、交易信号标注、胜率/盈亏比/最大回撤/夏普比率指标卡片及逐笔交易明细的回测报告网页，并附 Markdown 策略说明文档。本项任务的区分度在于：实现不严谨的模型易出现未来函数泄露（前视偏差，look-ahead bias）、指标计算错误、图表缺少交易信号标注等问题；实现严谨的模型能规避前视偏差、图表专业且文档具备金融业务理解。

本次测试使用某港股上市公司（网易，09999.HK）日 K 线数据对各模型生成的引擎进行验证。需要提示的是，单一标的回测表现不代表引擎整体性能，此处仅以跑通流程、检验功能为目的。

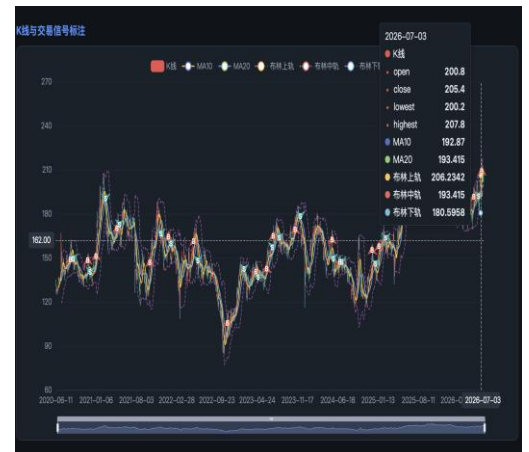
（1）**Claude Fable 5**：生成的回测报告结构完整，包含核心绩效指标卡片、资金曲线与回撤图（叠加买入持有基准对比）及逐笔交易明细表（含出场原因标注与期末持仓浮动盈亏提示）；引擎内置示例数据，便于用户在导入自有数据前验证流程。

图 9: Claude Fable 5 回测报告——核心绩效指标与资金曲线



数据来源：Claude Fable 5 模型输出、广发证券发展研究中心

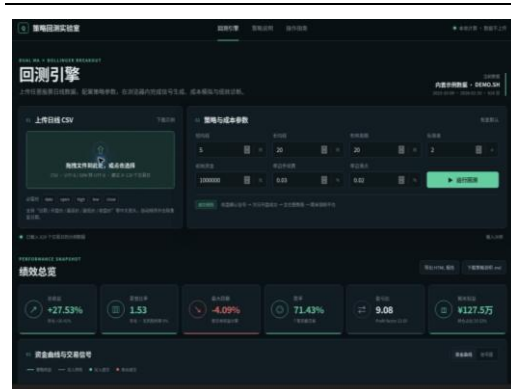
图 10: Claude Fable 5 回测报告——逐笔交易明细



数据来源：Claude Fable 5 模型输出、广发证券发展研究中心

(2) **GPT-5.6-Sol**：生成的“策略回测实验室”支持 CSV 上传与参数配置，绩效总览、资金曲线与交易信号标注、逐笔交易明细等模块齐备。值得注意的是，除非额外说明，**GPT-5.6** 更倾向于直接使用 **Sites** 功能交付成果：用户访问时可直接点击链接在线打开，而非获得可本地下载的 HTML 文件。在 **Sites** 功能下，**ChatGPT** 调试网站的动作可被用户实时观测（其云端浏览器的 **Live View**，画面中光标为 **ChatGPT** 自主操作）。

图 11: ChatGPT Sites 云端浏览器实时预览



数据来源：GPT-5.6-Sol 模型输出、广发证券发展研究中心

图 12: GPT-5.6-Sol 策略回测实验室——逐笔交易明细

序号	日期	时间	品种	操作	价格	数量	手续费	持仓	备注
1	2020-08-26	10:00:00	沪深300	买入	3000.00	100000	1000.00	100000	初始建仓
2	2020-08-26	10:00:00	沪深300	买入	3000.00	100000	1000.00	200000	加仓
3	2020-08-26	10:00:00	沪深300	买入	3000.00	100000	1000.00	300000	加仓
4	2020-08-26	10:00:00	沪深300	买入	3000.00	100000	1000.00	400000	加仓
5	2020-08-26	10:00:00	沪深300	买入	3000.00	100000	1000.00	500000	加仓
6	2020-08-26	10:00:00	沪深300	买入	3000.00	100000	1000.00	600000	加仓
7	2020-08-26	10:00:00	沪深300	买入	3000.00	100000	1000.00	700000	加仓
8	2020-08-26	10:00:00	沪深300	买入	3000.00	100000	1000.00	800000	加仓
9	2020-08-26	10:00:00	沪深300	买入	3000.00	100000	1000.00	900000	加仓
10	2020-08-26	10:00:00	沪深300	买入	3000.00	100000	1000.00	1000000	加仓
11	2020-08-26	10:00:00	沪深300	买入	3000.00	100000	1000.00	1100000	加仓
12	2020-08-26	10:00:00	沪深300	买入	3000.00	100000	1000.00	1200000	加仓
13	2020-08-26	10:00:00	沪深300	买入	3000.00	100000	1000.00	1300000	加仓
14	2020-08-26	10:00:00	沪深300	买入	3000.00	100000	1000.00	1400000	加仓

数据来源：GPT-5.6-Sol 模型输出、广发证券发展研究中心

(3) **Kimi K3 (Agent 集群模式)**：回测报告采用浅色主题，包含绩效指标卡片、行情与交易信号图（买入/卖出三角标注、支持区间缩放与悬停查询）、资金曲线与买入持有基准对比及逐笔交易明细表（注明信号确认与成交规则、费用与滑点扣除口径），报告要素完整，金融口径表述规范。

图 13: Kimi K3 策略回测报告——行情与交易信号图



数据来源: Kimi K3 Agent 集群模式模型输出、广发证券发展研究中心

图 14: Kimi K3策略回测报告——资金曲线对比与逐笔交易明细



数据来源: Kimi K3 Agent 集群模式模型输出、广发证券发展研究中心

使用体验方面，各模型在 CSV 录入环节均出现日期格式不兼容问题（仅兼容某种特定日期输入方式）；其中 GPT-5.6-Sol 在提示词为中文的情况下不兼容中文表头。经额外提示后，各模型均能在功能性上完成改进。

4. 测试四：券商周报 Excel 自动化

本项测试考察 Excel 自动化办公能力，直接对标金融行业日常工作流，用户代入感强。提示词要点：用 Python（openpyxl / xlswriter）读取券商标准周报模板（封面、行情回顾、行业要闻、重点个股、估值表、风险提示等多个 Sheet），自动填充模拟行情数据，按涨跌幅设置“红涨绿跌”条件格式、在估值表添加迷你图（Sparkline）、生成目录与内部超链接、保护工作表仅开放数据输入区，并生成一份示例周报演示完整工作流。四款模型均能按要求完成上述动作（目前数据均为模拟数据）；向 Excel 写入 API 实时数据的能力已在测试二中验证通过，本项测试不再重复考察，以下仅展示各模型 Excel 自动化的示例输出。

图 15: Claude Fable 5 生成的示例周报——行情回顾 Sheet（指数表现与行业表现）

一、行情回顾				
指数名称	上周收盘	本周收盘	周涨跌幅	年初至今
上证指数	3,512.36	3,568.20	1.6%	6.9%
深证成指	11,256.88	11,180.45	-0.7%	4.1%
创业板指	2,310.55	2,365.10	2.4%	9.3%
沪深300	4,120.30	4,155.66	0.9%	5.3%
申万电子	5,480.12	5,622.90	2.6%	15.2%
费城半导体	5,890.44	5,760.30	-2.2%	11.1%

注：周涨跌幅为公式自动计算，蓝色单元格为输入区。数据来源：Wind(模拟)

数据来源: Claude Fable 5 模型输出、广发证券发展研究中心（注：该图表未接入 API，为模拟数据，不代表实际走势）

图 16: GPT-5.6-Sol生成的示例周报——行情回顾 Sheet（指数表现与行业表现）

行情回顾				
指数名称	上周收盘	本周收盘	周涨跌幅	年初至今
上证指数	3,512.36	3,568.20	1.6%	6.9%
深证成指	11,256.88	11,180.45	-0.7%	4.1%
创业板指	2,310.55	2,365.10	2.4%	9.3%
沪深300	4,120.30	4,155.66	0.9%	5.3%
申万电子	5,480.12	5,622.90	2.6%	15.2%
费城半导体	5,890.44	5,760.30	-2.2%	11.1%

注：周涨跌幅为公式自动计算，蓝色单元格为输入区。数据来源：Wind(模拟)

数据来源: GPT-5.6-Sol 模型输出、广发证券发展研究中心（注：该图表未接入 API，为模拟数据，不代表实际走势）

图 17：豆包办公 2.1 Pro 生成的示例周报——行情回顾 Sheet（指数与申万一级行业表现）

一、行情回顾					
1.1 主要指数表现					
指数名称	最新点位	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今	成交额(亿)
上证指数	305023.00%	2.34%	5.67%	8.23%	3,256.78
深证成指	987654.00%	3.12%	7.89%	12.34%	4,123.45
创业板指	192345.00%	-1.23%	2.34%	-3.45%	1,567.89
科创50	87654.00%	4.56%	9.87%	15.67%	432.10
沪深300	356789.00%	1.89%	4.56%	6.78%	2,134.56
1.2 行业板块涨跌幅（申万一级）					
板块名称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今	换手率	领涨个股
电子	5.67%	12.34%	23.45%	8.90%	中芯国际
计算机	4.32%	9.87%	18.76%	7.60%	科大讯飞
通信	3.45%	7.65%	14.56%	6.50%	中兴通讯
传媒	-2.34%	1.23%	5.67%	9.20%	芒果超媒
电力设备	-3.45%	-5.67%	-8.90%	5.40%	宁德时代
食品饮料	1.23%	3.45%	-2.34%	4.30%	贵州茅台
医药生物	2.34%	4.56%	3.45%	6.70%	恒瑞医药

数据来源：豆包办公 2.1Pro 模型输出、广发证券发展研究中心（注：该图表未接入 API，为模拟数据，不代表实际走势）

图 18：Kimi K3 生成的示例周报——重点个股Sheet（包含核心逻辑梳理）

重点个股						
代码	名称	收盘价	周涨跌幅	评级	目标价	上涨空间
002475.SZ	立讯精密	48.82	+6.24%	买入	58.00	+19.3%
603019.SH	中科曙光	62.35	+8.15%	买入	75.00	+20.3%
300750.SZ	宁德时代	245.80	+3.42%	买入	290.00	+18.0%
600519.SH	贵州茅台	1,685.00	-0.85%	增持	1,850.00	+9.8%
002594.SZ	比亚迪	118.45	+2.15%	买入	140.00	+18.2%
600981.SH	中芯国际	98.76	+5.62%	买入	120.00	+21.5%
核心逻辑						
消费电子龙头，AI 供应链核心标的，苹果产业链核心标的，苹果产业链核心标的，苹果产业链核心标的						
国产算力核心标的，算力中心与算力基础设施，算力中心与算力基础设施						
全球动力电池龙头，储能第二成长曲线，新能源汽车产业链核心标的，新能源汽车产业链核心标的						
白酒龙头，核心标的，当前估值具备安全边际，当前估值具备安全边际						
新能源汽车龙头，自动驾驶核心标的，自动驾驶核心标的，自动驾驶核心标的						
晶圆代工龙头，先进制程产能释放，国产替代核心标的						

数据来源：Kimi K3（Agent 集群模式）模型输出、广发证券发展研究中心（注：该图表未接入 API，为模拟数据，不代表实际走势）

各模型输出大同小异，均能完成模板读取、数据填充、条件格式与目录跳转等规定动作。就本项标准化办公任务而言，头部模型间已无明显能力差距。

5. 测试五：宏观情景推演与传导链分析

本项测试考察复杂情景下的因果推理能力，为金融客户核心需求。提示词要点：假设“美联储 2026Q3 降息 25bp、中国央行同步降准 50bp、美国对华 AI 芯片禁令进一步升级”三重冲击，推演其对中国传媒互联网行业的传导链——分游戏/广告/影视/电商四个子赛道按短期（1M）/中期（3M）/长期（6M+）分析影响，识别受益与受损标的并给出逻辑链，用 Mermaid 流程图绘制完整传导机制，并标注核心假设与最大不确定性节点。

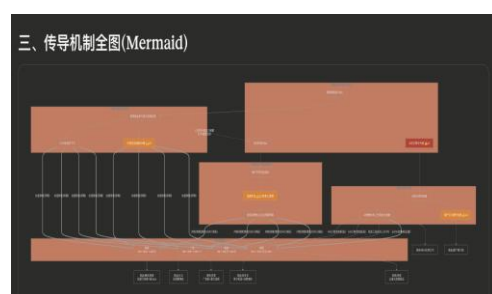
（1）**Claude Fable 5**：基本判断完整，能梳理三项冲击之间的关系，具备可见的逻辑推理能力；传导机制全图通过代码在 Markdown 中生成（Mermaid），复杂可视化表现良好，分块与传导逻辑链较为直观。

图 19：Claude Fable 5 情景推演——一级传导渠道

三条一级传导渠道：	
渠道 A(美元流动性)：降息 → 美债收益率与美元指数回落 → 中概/港股 DCF 贴现率下行 + 外资回流 EM → 港股传媒互联网估值改善/人民币被动升值压力缓解/打开国内政策空间。	
渠道 B(人民币流动性)：降准 → 银行信贷投放能力提升 → 信用扩张 → 居民消费信心与企业经营预期改善 → 广告主预算、可选消费支出回升。注意：传导有 1-2 个季度时滞，且效率取决于信贷需求端。	
渠道 C(算力约束)：禁令升级 → 英伟达合规卡供给进一步收缩 → 大厂 AI capex 被迫转向国产芯片(昇腾/寒武纪/海光/昆仑芯) → 短期推理成本上升、AI 应用商业化节奏放缓；中长期国产替代加速 + 政策补贴对冲。	
三条渠道方向不一致：A、B 是估值与需求端的顺风，C 是 AI 叙事与成本端的逆风。子赛道的净影响取决于其对“宏观 beta”与“AI 算力依赖度”的相对敞口。	

数据来源：Claude Fable 5 模型输出、广发证券发展研究中心（注：内容为模型分析结果的原始呈现，未作输出调整，数据可能存在不准确性，不代表广发证券观点）

图 20：Claude Fable 5 情景推演——传导机制全图



数据来源：Claude Fable 5 模型输出、广发证券发展研究中心（注：内容为模型分析结果的原始呈现，未作输出调整，数据可能存在不准确性，不代表广发证券观点）

（2）**GPT-5.6-Sol**：推理相对孤立（isolated），对三项冲击间交互作用的着墨较少；但其推理本身仍属合理

表 2: GPT-5.6-Sol 情景推演——三项冲击的操作性定义

数据来源：GPT-5.6-Sol 模型输出、广发证券发展研究中心。（注：内容为模型分析结果的原始呈现，未作输出调整，数据可能存在不准确，不代表广发证券观点）

```
graph TD
    subgraph Macro
        H1[美联储降息 25bp (H1)]
        H2[中国降准 50bp (H2)]
        H3[AI 芯片禁令升级 (H3)]
    end

    subgraph Meso
        U1{信用需求与传导效率 (U1)}
        U2{规则边界与执法强度 (U2)}
        U3{国产芯片与算法效率 (U3)}
    end

    subgraph Micro
        M1[美元利率与全球贴现率下]
        M2[中美利差压力缓解]
        M3[人民币贬值压力可能缓解]
        M4[资金空转/仅改善银行间流动性]
        M5[商户融资、消费信贷与企业现金流改善]
        M6[训练、推理与 AIGC 迭代成本]
        M7[消费、GMV 与品牌预算回归]
        M8[港股/中概估值与风险偏好改善]
        M9[游戏：估值先行]
        M10[广告：风险偏好先行]
        M11[影视：估值先行]
        M12[电商：估值先行]
        M13[大型平台护城河扩大]
        M14[AI 收入、毛利与创新节奏承压]
    end

    subgraph Industry
        I1[行业利润、现金流与相对估值]
    end

    H1 --> M1
    H1 --> M2
    H2 --> U1
    H3 --> U2

    U1 -- 无效 --> M4
    U1 -- 有效 --> M5
    U2 -- 仅新增采购 --> M6
    U2 -- 含云端/维护/存算 --> M6
    U3 -- 抵消较强 --> M13
    U3 -- 抵消不足 --> M14

    M1 --> M8
    M2 --> M8
    M3 --> M8
    M4 --> M8
    M5 --> M8
    M5 --> M7
    M6 --> M8
    M6 --> M11
    M6 --> M12
    M7 --> M9
    M7 --> M10
    M7 --> M11
    M7 --> M12
    M8 --> I1
    M9 --> I1
    M10 --> I1
    M11 --> I1
    M12 --> I1
    M13 --> I1
    M14 --> I1
```

图中 H 为核心假设，U 为最大不确定性节点。最关键的非线性来自 U2：一旦禁令从限制增量扩容升级为影响存量有效算力，冲击不是线性加深，而是商业模式与收入供给能力同时下修。

13 / 36

在信息来源方面，上述两款海外模型均通过官方渠道（如美联储、企业官方年报等）获取信息，未引用券商/第三方研报来源，推断为访问权限问题。真实投行工作场景下，用户可能需要自行配置 Agent 并接入内部知识库。

(3) 豆包办公 2.1 Pro：推演框架完整，涵盖三大政策事件的本质影响与完整传导机制。其输出直接未附引用（cite），但从 Agent 工作过程中可观察到事实核查环节的存在。

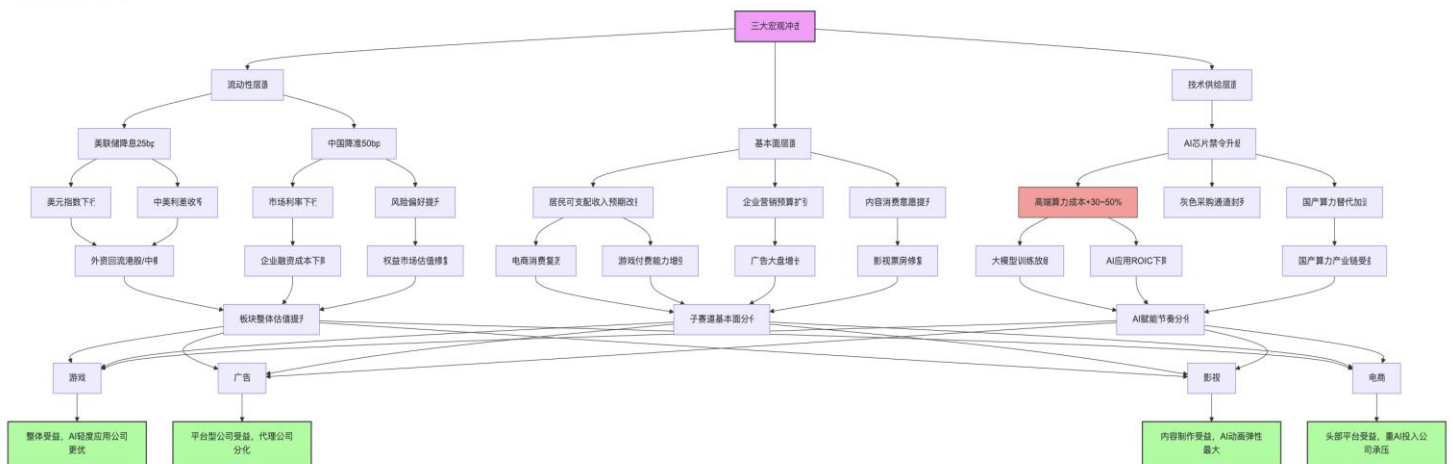
表 3：豆包办公 2.1 Pro 情景推演——三大政策事件的本质影响

政策事件	直接影响	核心传导渠道
美联储降息 25bp	全球流动性宽松，美元指数走弱，中美利差收窄	外资回流新兴市场、港股/中概股估值修复、人民币升值
中国降准 50bp	释放约 1.2 万亿长期流动性，社会融资成本下降	风险偏好提升、企业融资成本降低、居民消费能力修复
AI 芯片禁令升级	高端算力获取成本上升 30%-50%，国产替代加速	AI 应用落地节奏分化、算力密集型业务承压、国产算力产业链受益

数据来源：豆包办公 2.1Pro 模型输出、广发证券发展研究中心（注：内容为模型分析结果的原始呈现，未作输出调整，数据可能存在不准确，不代表广发证券观点）

图 22：豆包办公 2.1 Pro 情景推演——完整传导机制流程图

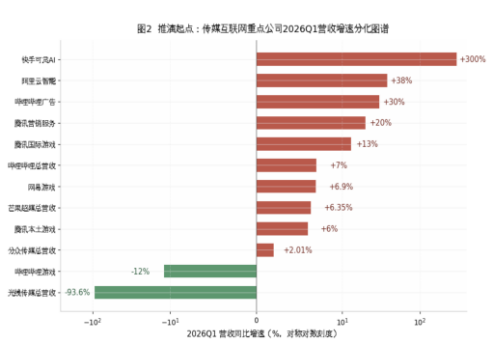
1.2 完整传导机制流程图



数据来源：豆包办公 2.1Pro 模型输出、广发证券发展研究中心（注：内容为模型分析结果的原始呈现，未作输出调整，数据可能存在不准确，不代表广发证券观点）

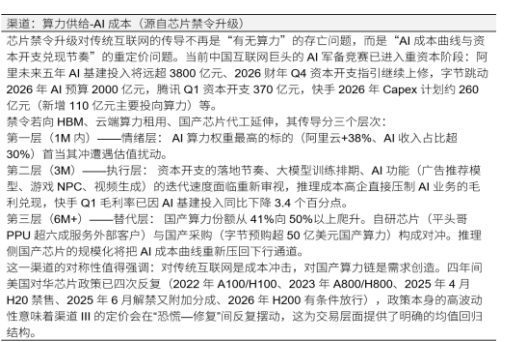
(4) Kimi K3 (Agent 集群模式)：因 Mermaid 渲染效果依赖渲染器，Kimi 直接以 Python 生成图表；可观察到更为稳健的数据引用——Agent 能够从中文财经媒体及公开渠道的券商报告获取信息，Agent 集群能力更强、本地化更好；整体逻辑链更稳健、精度更高。

图 23：Kimi K3 情景推演——推演起点：传媒互联网重点公司 2026Q1 营收增速分化图谱（Python 绘制）



数据来源：Kimi K3（Agent 集群模式）模型输出、广发证券发展研究中心（注：内容为模型分析结果的原始呈现，未作输出调整，数据可能存在不准确性，不代表广发证券观点）

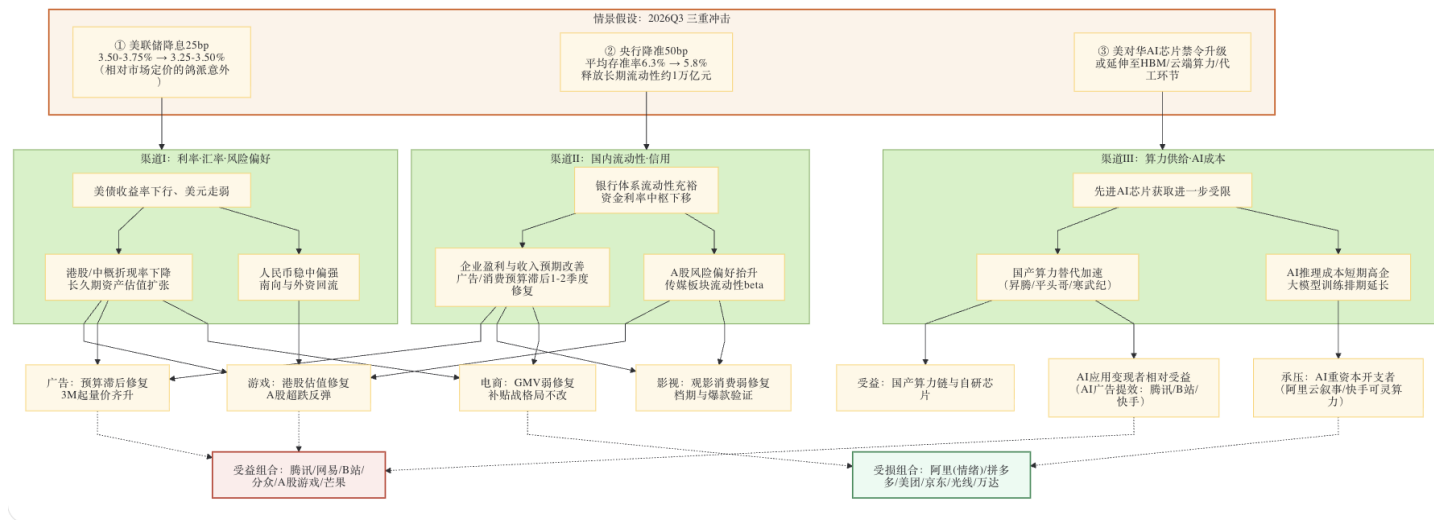
图 24：Kimi K3情景推演——算力供给渠道分析



数据来源：Kimi K3（Agent 集群模式）模型输出、广发证券发展研究中心（注：内容为模型分析结果的原始呈现，未作输出调整，数据可能存在不准确性，不代表广发证券观点）

最终在图表输出层面，Kimi 形成的图表分析机制更加完整。

图 25: Kimi K3 情景推演——“三重冲击→三渠道→四子赛道→标的组合”完整传导机制图



情景假设：2026Q3 三重冲击

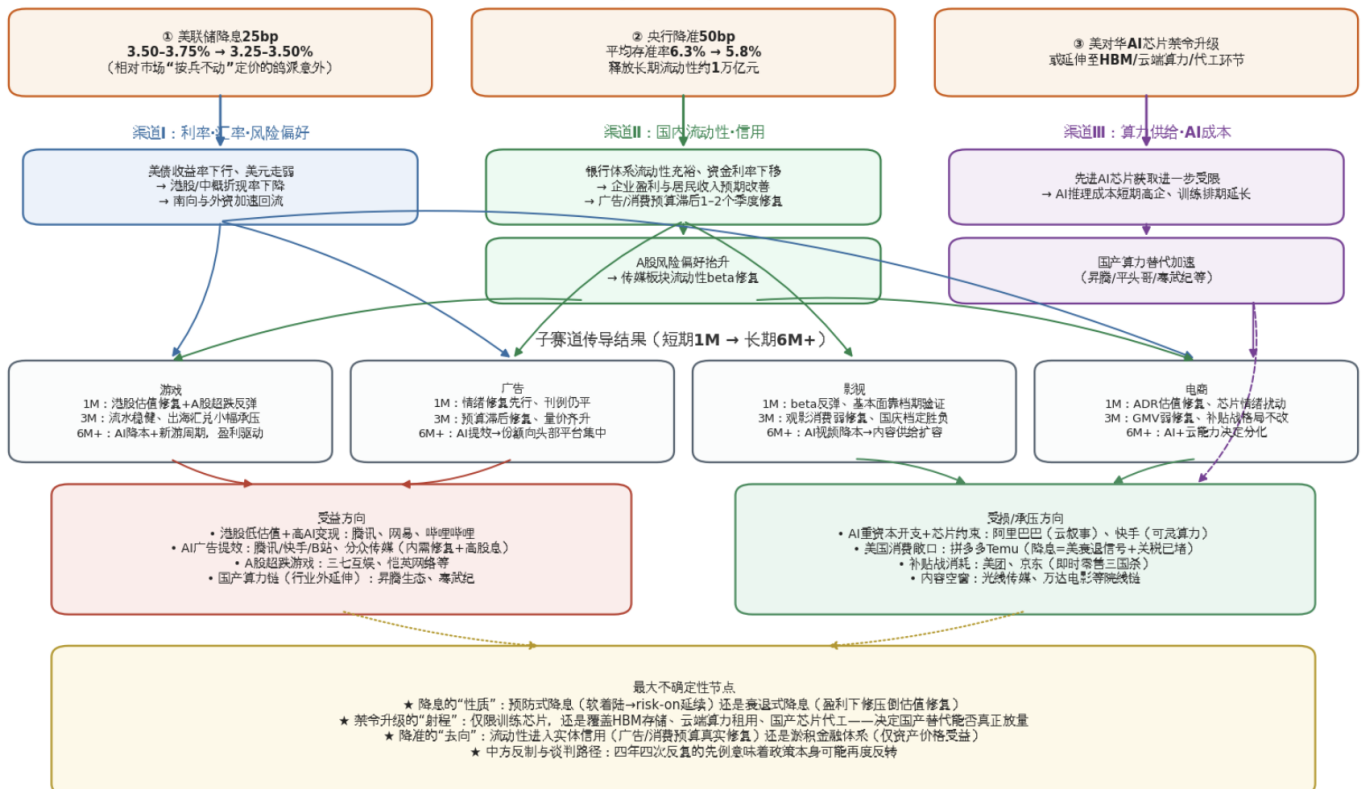


图3 三重冲击→三渠道→四子赛道→标的组合的完整传导机制图（结构同构于报告内Mermaid源码）

数据来源：Kimi K3（Agent 集群模式）模型输出、广发证券发展研究中心（注：内容为模型分析结果的原始呈现，未作输出调整，数据可能存在不准确，不代表广发证券观点）

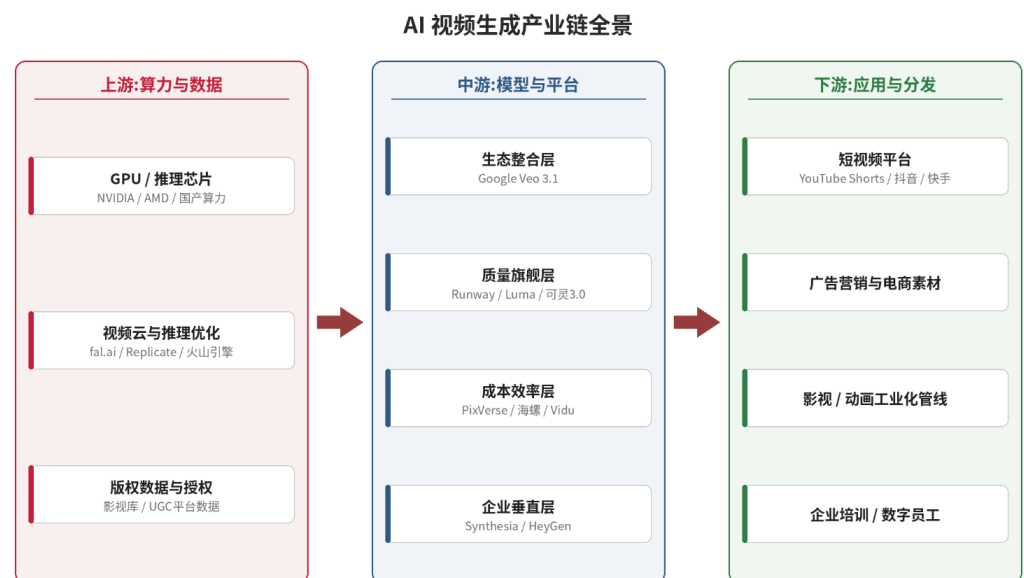
从测试 5 的表现来看，各模型均能构建基本完整的传导框架，但信息来源分化明显：海外两款模型依赖官方/英文来源，豆包输出未附引用，Kimi K3 可触达中文本地投研信息源且逻辑链精度更高。

6. 测试六：行业研究报告撰写

本项测试考察直接输出“可交付水平”成品研报的能力。提示词要点：以“2026 H2 全球 AI 视频生成赛道投资展望”为题生成完整研究报告（Markdown 格式），涵盖行业图谱、技术路线对比、竞争格局、关键公司估值对标、投资建议与风险提示，要求引用具体数据与案例、文风对标国内头部券商研究所，并自动生成目录、图表编号与脚注。从结果来看，几款模型在输出格式上（目录、图表编号、脚注等）均无错误，总体符合报告标准。

(1) **Claude Fable 5**：提供基础可视化能力；在脚注中出现投研类引用，来源以国外为主，其引用项包括 Wiki 等海外百科内容及财经内容等。

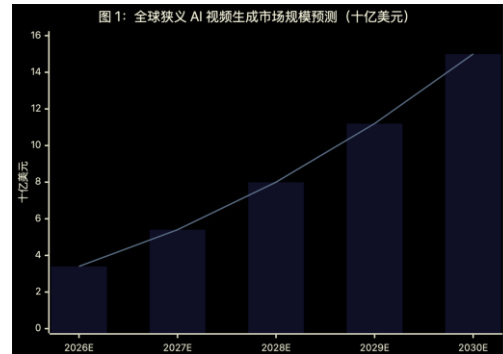
图 26：Claude Fable 5 赛道研报——AI 视频生成产业链图谱



数据来源：Claude Fable 5 模型输出、广发证券发展研究中心（注：内容为模型分析结果的原始呈现，未作输出调整，数据可能存在不准确性，不代表广发证券观点）

(2) **GPT-5.6-Sol**：具备可视化输出，逻辑基本清晰。根据模型输出的内容，“Grand View Research 预计全球 AI 视频广义市场规模由 2025 年的 46 亿美元增至 2026 年的 55 亿美元，并于 2033 年达到 423 亿美元，对应 2026—2033 年复合增速约 33.7%。基于已披露公司收入锚点、未披露头部平台的订阅/API 收入及渠道重复计算调整，我们估算 2026 年狭义市场终端收入约 34 亿美元，预计 2030 年达到 150 亿美元，2026—2030 年 CAGR 约 45%。”其中前面的引用部分我们可以在第三方咨询机构得到验证，而后半部分则为模型基于自身知识的推算。同时模型生成了一份详细的产业图谱，进一步提升了报告的丰富度。

图 27: GPT-5.6-Sol 赛道研报——全球狭义 AI 视频生成市场规模预测



数据来源: GPT-5.6-Sol 模型输出、广发证券发展研究中心 (注: 内容为模型分析结果的原始呈现, 未作输出调整, 数据可能存在不准确, 不代表广发证券观点)

图 28: GPT-5.6-Sol 赛道研报——全球 AI 视频生成产业链图谱

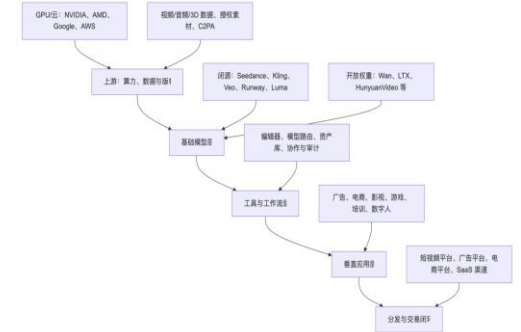
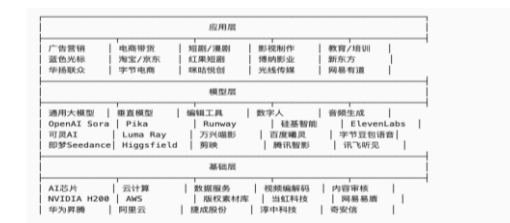


图 2: 全球 AI 视频生成产业链图谱

数据来源: GPT-5.6-Sol 模型输出、广发证券发展研究中心 (注: 内容为模型分析结果的原始呈现, 未作输出调整, 数据可能存在不准确, 不代表广发证券观点)

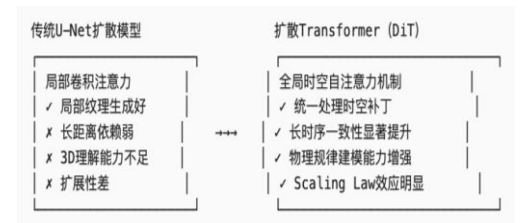
(3) 豆包办公 2.1 Pro: 内容理解过关, 但可视化渲染未能完全实现, 图表以 ASCII 字符画形式呈现。

图 29: 豆包办公 2.1 Pro 赛道研报——产业链图谱



数据来源: 豆包办公 2.1Pro 模型输出、广发证券发展研究中心 (注: 内容为模型分析结果的原始呈现, 未作输出调整, 数据可能存在不准确, 不代表广发证券观点)

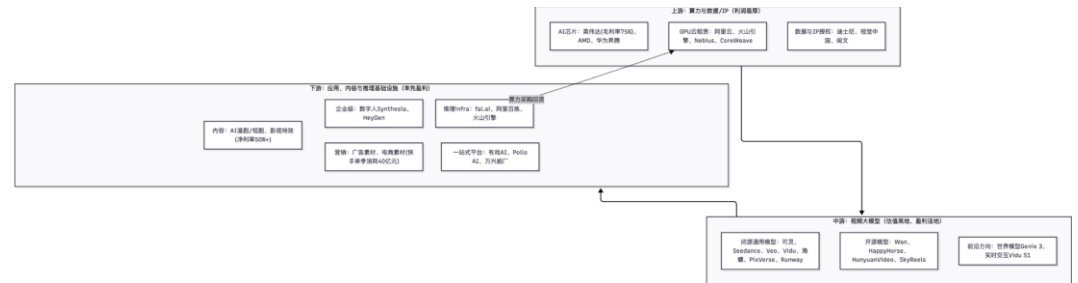
图 30: 豆包办公 2.1 Pro 赛道研报——DiT 架构核心优势示意图



数据来源: 豆包办公 2.1Pro 模型输出、广发证券发展研究中心 (注: 内容为模型分析结果的原始呈现, 未作输出调整, 数据可能存在不准确, 不代表广发证券观点)

(4) Kimi K3 (Agent 集群模式): 信息量更大, 可视化更为丰富; 同时是唯一一个信息收集微信公众号等较为私域流量的模型, 我们认为这得益于原生 Agent 能力。

图 31：Kimi K3 赛道研报——AI 视频生成产业链图谱



数据来源：Kimi K3（Agent 集群模式）模型输出、广发证券发展研究中心（注：内容为模型分析结果的原始呈现，未作输出调整，数据可能存在不准确性，不代表广发证券观点）

总体而言，各模型信息收集能力均无明显问题；除豆包图形渲染外，整体表现接近，Kimi K3 在中文场景下的信息量与信息源广度上相对领先，我们认为这个可能是 Agent 模式带来的输出效果进步。目前，头部旗舰模型均已跨越投研场景可用门槛。上述测试中，四款模型的功能实现均完整达标，模型间差距已从“能否完成”转向“完成质量与信息密度”。

呈现效果与工程稳健性是当前主要分化点。 A 股配色惯例、空数据处理、版式适配、渲染稳定性等细节直接决定投研用户的实际体验：GPT-5.6-Sol 在本地化使用习惯上存在偏差，豆包办公 2.1 Pro 出现显示/渲染异常，Kimi K3 在数据呈现严谨性上相对突出；

交付形态呈“国内一体化封装、海外本地化启动”的分化趋势。 国内两款产品更倾向于在开发阶段将方案打包装为点开即用的一体化成果；海外两款产品（未启用原生 Agent/Agent 集群模式时）更多交付代码与组件，需用户在本环境自行启动配置，GPT-5.6-Sol 默认以 Sites 在线链接交付；

信息获取与 Agent 能力构成本次评测的增量分化维度。 海外两款模型在分析类任务中依赖官方/英文信息源；Kimi K3 依托原生 Agent 集群，可触达中文财经媒体、公开券商报告及微信公众号等本地信息源，分析颗粒度与信息量领先。

二、国内外 AI 应用股价与估值复盘

截至 7 月 17 日，费城半导体指数上周下跌 10.0%，近 30 日下跌 13.4%，2026 年 YTD 上涨 64.8%；北美科技软件 ETF 近 30 日上涨 4.1%，2026 年 YTD 下跌 12.2%。

表 4：美股重点 AI 应用公司相对纳斯达克指数股价涨跌幅与估值（截至 2026/7/17）

细分领域	代码	指数/公司	股价涨跌幅			估值		
			上周	近 30 日	YTD	2026E PE	PE-TTM	PS-TTM
指数	IXIC.GI	纳斯达克指数	-2.9%	-1.9%	9.8%		38.5	5.5
	SOX.GI	费城半导体指数	-10.0%	-13.4%	64.8%		38.5	15.9
	IGV.BAT	北美科技软件 ETF	0.4%	4.1%	-12.2%			
云计算	MSFT.O	微软	5.2%	5.9%	-28.0%	23.1	23.4	9.2
	AMZN.O	亚马逊	3.7%	6.0%	-2.7%	28.4	29.3	3.6
	GOOGL.O	谷歌	0.0%	-2.8%	1.1%	25.4	26.2	9.9
	ORCL.N	Oracle	-7.2%	-29.0%	-44.3%	19.8	21.4	5.4
	IBM.N	IBM	-23.1%	-17.0%	-37.1%	20.6	18.6	2.9
新云	CRWV.O	CoreWeave	-14.7%	-34.5%	-7.6%	净亏损	净亏损	6.4
	NBIS.O	Nebius	-16.2%	-34.8%	102.5%	净亏损	55.2	51.4
IT 运维	DDOG.O	Datadog	3.3%	16.1%	80.4%	549.9	678.7	25.1
数据治理	PLTR.O	Palantir	7.3%	3.3%	-35.3%	99.7	139.1	60.7
	SNOW.N	Snowflake	5.7%	16.6%	12.8%	—	净亏损	18.5
	MDB.O	MongoDB	-5.8%	-4.8%	-35.4%	—	净亏损	9.7
网络安全	CRWD.O	CrowdStrike	11.4%	20.9%	63.5%	—	净亏损	40.6
	PANW.O	Palo Alto 网络	13.0%	29.1%	84.9%	238.1	346.8	27.6
	NET.N	Cloudflare	6.3%	24.3%	31.0%	净亏损	净亏损	42.1
B 端 SaaS	NOW.N	ServiceNow	-1.3%	10.1%	-42.4%	48.3	60.6	7.6
	CRM.N	Salesforce	7.5%	12.1%	-45.0%	—	17.4	3.3
	WDAY.O	Workday	7.1%	20.8%	-42.4%	—	42.2	3.6
	TEAM.O	Atlassian	7.9%	12.5%	-52.3%	—	净亏损	4.0
	HUBS.N	Hubspot	11.0%	28.8%	-53.9%	—	114.6	3.5
内容确权	RDDT.N	Reddit	-4.4%	11.1%	-31.0%	43.9	49.3	14.1
AI 营销	Meta.O	Meta	-0.6%	15.7%	-11.8%	20.1	23.2	7.6
	APP.O	AppLovin	-13.4%	-9.5%	-46.8%	26.1	36.0	23.1
AI 金融	INTU.O	Intuit	8.8%	10.6%	-65.4%	17.4	17.4	3.8
	FICO.N	FICO	3.4%	13.5%	-35.4%	37.0	38.4	12.9
	LMND.N	Lemonade	-1.8%	19.2%	-15.4%	—	净亏损	6.1
AI 创意	FIG.N	Figma	16.4%	30.3%	-45.7%	净亏损	净亏损	10.9
	ADBE.O	Adobe	9.0%	22.8%	-42.0%	13.0	13.0	3.7
	U.N	Unity	-3.3%	11.4%	-44.2%	净亏损	净亏损	6.6
AI 教育	DUOL.O	Duolingo	10.2%	10.4%	-33.5%	40.9	14.8	5.7

AI 电商	SHOP.O	Shopify	3.7%	16.2%	-33.0%	152.6	120.4	13.0
AI 医疗	TEM.O	TempusAI	-7.0%	9.5%	-20.9%	净亏损	净亏损	6.9

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心、2026E PE 使用 Wind 一致预期计算

港股 AI 应用公司股价持续分化。上周大模型公司受解禁影响有明显回调，CSP 核心公司包括阿里巴巴、腾讯等近期表现优于板块。

表 5：港股重点 AI 应用公司相对恒生指数股价涨跌幅与估值（截至 2026/7/17）

细分领域	代码	指数/公司	股价涨跌幅			估值		
			上周	近 30 日	YTD	2026E PE	PE-TTM	PS-TTM
指数	HSTECH.HI	恒生科技	-2.1%	-0.8%	-16.2%		22.6	1.6
	932493.CSI	港股通 AI	-8.2%	-9.1%	-20.0%		25.2	3.8
云计算	09988.HK	阿里巴巴	5.1%	8.5%	-30.3%	净亏损	18.0	1.9
	00700.HK	腾讯控股	3.2%	6.4%	-31.8%	15.1	15.8	4.8
	09888.HK	百度集团	-4.8%	-0.5%	-28.8%	17.3	289.2	2.0
	03896.HK	金山云	-10.5%	-8.9%	-20.5%	净亏损	净亏损	2.1
AI 模型	02513.HK	智谱	-29.6%	-21.7%	733.6%	净亏损	净亏损	642.7
	00100.HK	MiniMax	-16.7%	-44.9%	-46.1%	净亏损	净亏损	122.6
	00020.HK	商汤	-5.6%	-7.8%	-51.2%	净亏损	净亏损	9.8
内容确权	03738.HK	卓博集团	-2.1%	-6.7%	-54.6%	21.3	29.5	2.1
AI 内容	01024.HK	快手	3.5%	2.3%	-41.0%	11.5	9.5	1.2
	09626.HK	哔哩哔哩	3.0%	5.7%	-37.5%	30.2	37.0	1.7
	00772.HK	阅文集团	-2.3%	-4.2%	-50.8%	16.1	净亏损	2.4
AI 创作	01357.HK	美图	1.2%	-11.0%	-52.6%	13.2	28.1	4.3
	02400.HK	心动公司	-2.1%	-6.3%	-42.9%	9.3	12.5	3.3
AI 营销	01869.HK	汇量科技	9.3%	12.0%	-31.8%	净亏损	净亏损	1.6
AI 医疗	06618.HK	京东健康	2.7%	4.9%	-42.7%	18.3	20.1	1.5
	00241.HK	阿里健康	-0.3%	1.2%	-43.3%	净亏损	24.8	1.4
AI 教育	02469.HK	粉笔	-7.0%	-12.2%	-89.8%	2.5	4.2	0.3

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心、2026E PE 使用 Wind 一致预期计算

上周，A 股传媒 AI 应用领域持续承压，其中 IP+AI 视频上周仅上海电影录得上涨，其他均有不同幅度下跌。AI 营销板块持续回调。2026 年以来，AI 应用领域整体偏弱，近期来看，AI 应用持续分化，建议关注业绩表现优秀的个股。



表 6：A 股重点 AI 应用公司相对深证成指股价涨跌幅与估值（截至 2026/7/17）

细分领域	代码	指数/公司	股价涨跌幅			估值		
			上周	近 30 日	YTD	2026E PE	PE-TTM	PS-TTM
指数	399001.SZ	深证成指	-8.9%	-12.6%	1.3%		33.0	2.0
	921441.CSI	AI 50 全收益	-13.8%	-6.7%	20.7%		60.8	5.5
IP+AI 视频	300364.SZ	中文在线	-10.4%	-6.7%	-24.4%	634.6	净亏损	9.0
	601595.SH	上海电影	3.8%	-2.0%	-49.2%	69.5	128.2	9.2
	000892.SZ	欢瑞世纪	-11.6%	-1.3%	-58.4%	净亏损	净亏损	6.8
	300133.SZ	华策影视	-3.1%	-1.8%	-25.3%	38.3	73.0	5.0
	603533.SH	掌阅科技	-4.5%	-9.8%	-28.9%	净亏损	净亏损	2.3
	300418.SZ	昆仑万维	-12.1%	12.0%	-9.1%	净亏损	净亏损	6.0
AI 营销	301171.SZ	易点天下	-11.6%	-26.4%	-24.4%	65.6	425.9	4.2
	300058.SZ	蓝色光标	-9.2%	-16.2%	-4.3%	153.9	170.7	0.6
	600986.SH	浙文互联	-5.7%	-17.7%	-28.0%	净亏损	净亏损	1.2
	603598.SH	引力传媒	-6.5%	-20.3%	-21.1%	53.5	203.5	0.5
内容确权	000681.SZ	视觉中国	-9.4%	-21.4%	-41.7%	净亏损	37.4	14.7
AI 陪伴社交	002517.SZ	恺英网络	-1.4%	13.2%	-35.2%	12.9	16.0	5.6
AI 电商	300785.SZ	值得买	0.0%	-7.9%	-28.2%	55.9	71.7	5.5
	002315.SZ	焦点科技	5.5%	0.2%	-40.0%	17.0	20.4	5.0
AI 教育	300010.SZ	豆神教育	-1.3%	-18.6%	-81.6%	净亏损	净亏损	4.2

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心、2026E PE 使用 Wind 一致预期计算

三、国内外 AI 数据跟踪与行业动态

（一）OpenRouter 大模型 token 调用量追踪

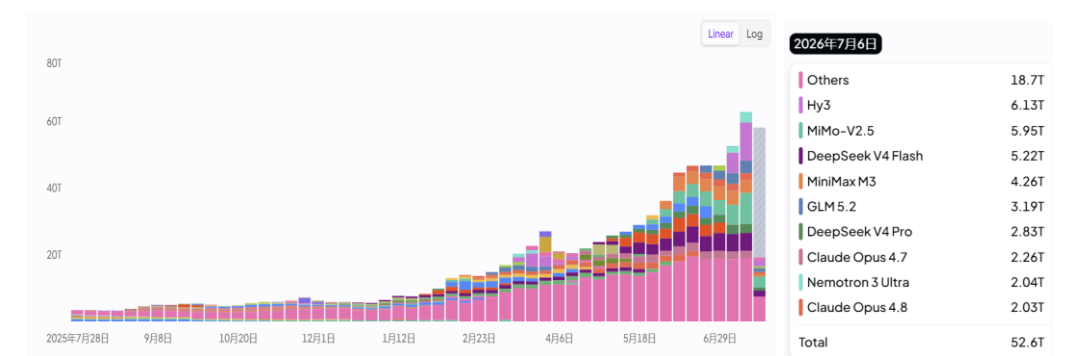
近期，通过 **OpenRouter** 大模型 token 调用量上升。周度数据看，2026 年 7 月 6 日-2026 年 7 月 12 日通过 OpenRouter 调用的大模型 token 数量为 52.6T，相比 2026 年 6 月 29 日-2026 年 7 月 5 日的 46.7T 有所增长，后续模型调用量预计将继续走高。

通过 OpenRouter 调用的模型中，腾讯于 7 月 6 日新上线的 Hy3 (free) 凭借免费开放策略推动调用量攀升至榜单首位，MiMo-V2.5 排名维持第二名，DeepSeek V4 Flash 位列第三名。

国产模型中，2026 年 7 月 6 日-2026 年 7 月 12 日 Hy3 (free)、MiMo-V2.5、DeepSeek V4 Flash 调用量分别为 6.13T、5.95T、5.22T，位列第 1、2、3 名。

海外模型中，Claude Opus 4.7、Nemotron 3 Ultra、Claude Opus 4.8 调用量分别为 2.26T、2.04T、2.03T，位列第 7、8、9 名，其中 Claude Opus 4.7、Claude Opus 4.8 环比分别上升 2.93%、下降 2.89%，Nemotron 3 Ultra 新进入榜单前十。

图 32：OpenRouter 大模型周度 token 调用量



数据来源：OpenRouter，广发证券发展研究中心

通过 OpenRouter 调用的模型厂中，DeepSeek、Anthropic 与腾讯份额位列前三。

2026 年 7 月 6 日-2026 年 7 月 12 日，DeepSeek、Anthropic、腾讯、Xiaomi、minimax 通过 OpenRouter 市场份额分别为 16.4%、13.7%、12.5%、12.5%、8.4%。

通过 OpenRouter 调用的应用中，Hermes Agent、Claude Code、Kilo Code 三大 Agent 产品位居前三。

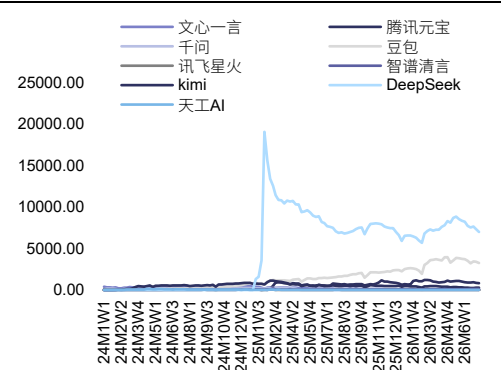
截至 2026 年 7 月 13 日，近一周 OpenRouter 追踪的应用中，排名前五为 Hermes Agent、Claude Code、Kilo Code、OpenClaw、Command Code，token 消耗量分别为 7.91T、1.87T、1.83T、1.24T、923B。

根据 **ClawHub** 的 **Skills** 下载量数据，目前下载量前五的 Skills 分别为：self-improving-agent、Skill Vetter、self-improving-agent + Proactive Agent、ontology、Github；下载量分别为：46.9 万次、26.6 万次、20.5 万次、19.4 万次、19.3 万次。

（二）国内主要 AI 大模型与 AI 应用产品数据追踪

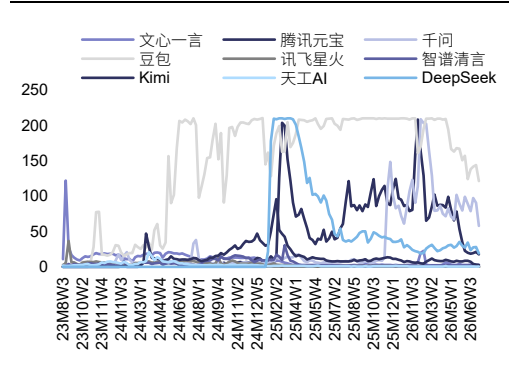
周度数据看，根据 SimilarWeb，国内主要 AI 大模型产品 2026 年 7 月 6 日-7 月 12 日期间网页端访问量中，DeepSeek 依然保持领先；App iPhone 端下载量看，豆包下载量排名第一。

图 33：国内主要 AI 大模型产品网页周访问量（万次）



数据来源：SimilarWeb，广发证券发展研究中心

图 34：国内主要 AI 大模型产品 iPhone 周下载量（万次）



数据来源：七麦数据，广发证券发展研究中心

根据 SimilarWeb，2026/7/6-2026/7/12 国内主要 AI 大模型产品中，DeepSeek、豆包、Kimi 网页端访问量排名前三，分别为 6999.08 万次、3259.04 万次、836.31 万次，智谱清言访问量环比上升 2.16%，文心一言访问量环比下降 20.21%。

App 下载量看，根据七麦数据，豆包、千问、DeepSeek 排名前三，分别为 121.17 万次、57.86 万次、18.84 万次，天工 AI 下载量环比上升 7.57%，千问、DeepSeek 下载量分别环比下降 36.20%、33.30%。

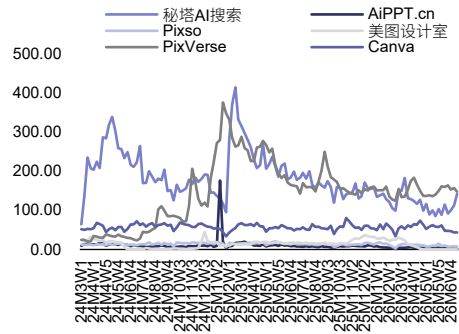
表 7：国内主要大模型产品周度访问量（2026/7/6-2026/7/12）

产品	网页周度访问量（万）	环比	App iPhone 端周度下载量（万）	环比
Kimi	836.31	-0.71%	2.72	-13.01%
文心一言	28.13	-20.21%	2.62	-0.74%
千问	9.61	-17.55%	57.86	-36.20%
豆包	3259.04	-4.25%	121.17	-15.78%
智谱清言	128.45	2.16%	2.23	-7.03%
DeepSeek	6999.08	-4.79%	18.84	-33.30%
腾讯元宝	263.70	-1.61%	17.85	-15.41%
天工 AI	3.97	-25.79%	0.33	7.57%

数据来源：七麦数据，SimilarWeb，广发证券发展研究中心

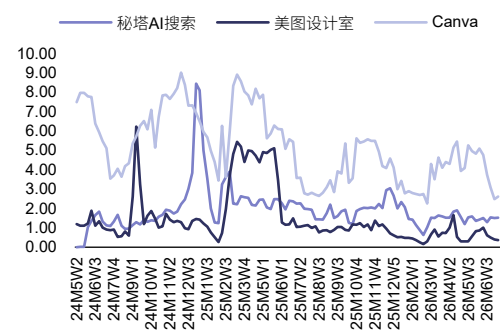
根据 SimilarWeb 和七麦数据，2026/7/6-2026/7/12 国内主要 AI 应用产品中，秘塔 AI 搜索访问量环比上升 26.79%，AiPPT、美图设计室和 PixVerse 访问量分别环比下降 19.56%、15.39%、6.17%。

图 35：国内主要 AI 应用产品网页周访问量（万次）



数据来源：SimilarWeb，广发证券发展研究中心

图 36：国内主要 AI 应用产品 iPhone 周下载量（万次）



数据来源：七麦数据，广发证券发展研究中心

表 8：国内热门 AI 应用周度访问量（2026/7/6-2026/7/12）

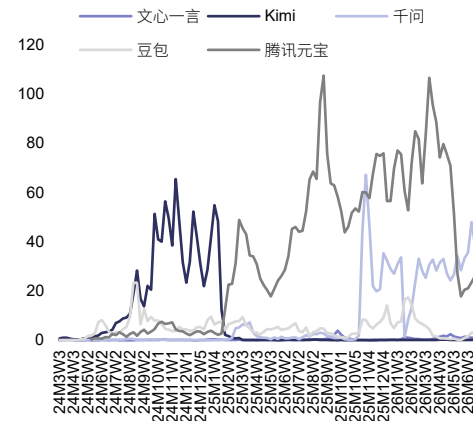
产品	网页周度访问量（万）	环比	App iPhone 端周度下载量（万）	环比
AI 搜索				
秘塔 AI 搜索	142.15	26.79%	1.52	0.55%
AI 设计				
Pixso AI	7.76	-5.67%	-	-
AiPPT.cn	1.80	-19.56%	-	-
美图设计室	0.32	-15.39%	0.37	-8.94%
Canva	43.51	-0.67%	2.62	5.59%
AI 视频				
PixVerse	147.47	-6.17%	-	-

数据来源：七麦数据，SimilarWeb，广发证券发展研究中心

（三）国内 AI 应用买量趋势追踪

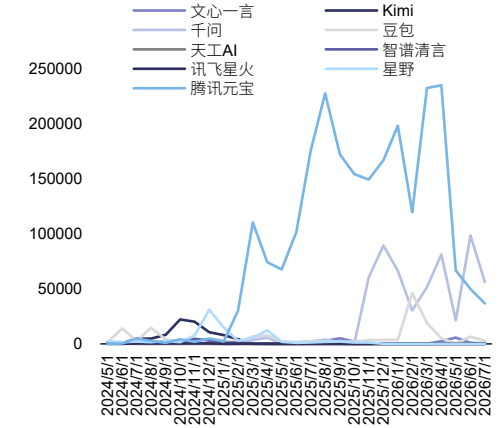
根据 APPGrowing，7 月 6 日-7 月 12 日国内主要 AI 产品广告投放素材量为 581905 次，相较 6 月 29 日-7 月 5 日的 689256 次有所下降。投放素材量排名前三的 AI 产品为千问、腾讯元宝、文心一言，分别为 33.57 万、21.25 万、1.13 万，环比变化分别为-13.05%、-18.59%、23.84%；月度广告投放金额来看，2026 年 7 月至今，千问和腾讯元宝明显领先，前三名金额分别为 56270.96 万元、36668.52 万元、2644.24 万元。

图 37：国内主要 AI 产品周度广告投放素材量（万个）



数据来源：APP Growing，广发证券发展研究中心

图 38：国内主要 AI 产品月度广告投放金额（万元）

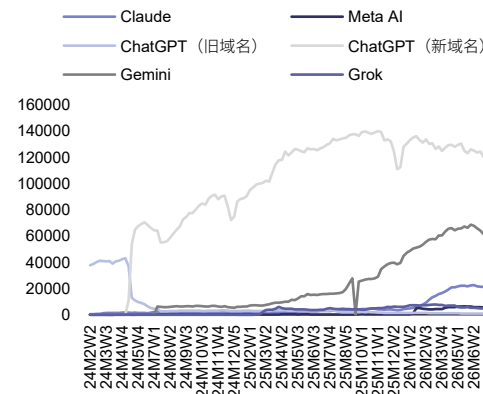


数据来源：APP Growing，广发证券发展研究中心

（四）海外主要 AI 大模型和 AI 应用数据追踪

网页端周度访问量：根据 SimilarWeb，2026 年 7 月 6 日-7 月 12 日 ChatGPT、Gemini、Claude、Grok 访问量分别为 120645.56 万次、60962.82 万次、21601.08 万次、4909.94 万次，环比变化分别为 0.33%、-0.74%、2.21%、0.76%。

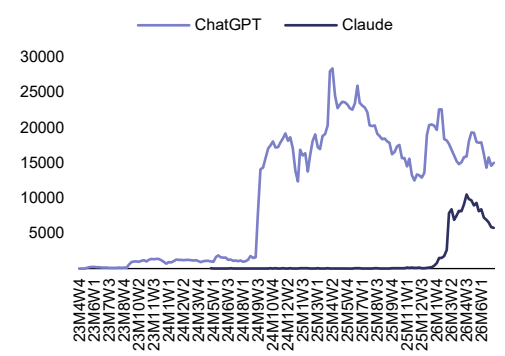
图 39：海外主要 AI 大模型产品网页周访问量（万次）



数据来源：SimilarWeb，广发证券发展研究中心

注：ChatGPT 域名 5 月变更

图 40：海外主要 AI 大模型 iPhone 端周下载量（万次）



数据来源：七麦数据，广发证券发展研究中心

表 9：海外主要大模型产品网页端周度访问量（2026/7/6-2026/7/12）

产品	网页周度访问量（万次）	环比	App iPhone 端周度下载量（万次）	环比
ChatGPT	120645.56	0.33%	14956.28	2.52%

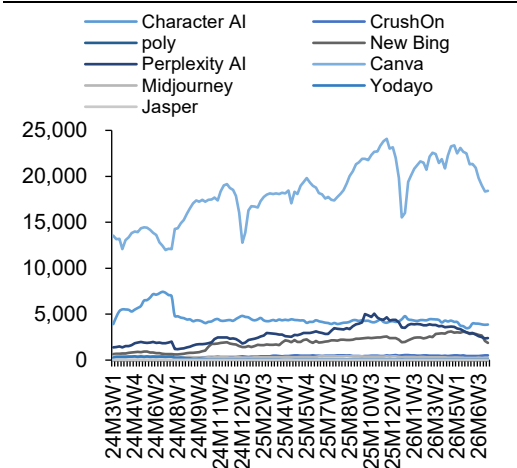
Claude	21601.08	2.21%	5769.21	-1.75%
Gemini	60962.82	-0.74%	-	-
Grok	4909.94	0.76%	-	-

资料来源：七麦数据，SimilarWeb，广发证券发展研究中心

iPhone 端周度下载量：根据 SimilarWeb，2026 年 7 月 6 日-7 月 12 日 ChatGPT、Claude 下载量分别为 14956.28 万次、5769.21 万次，环比变化分别为 2.52%、-1.75%。

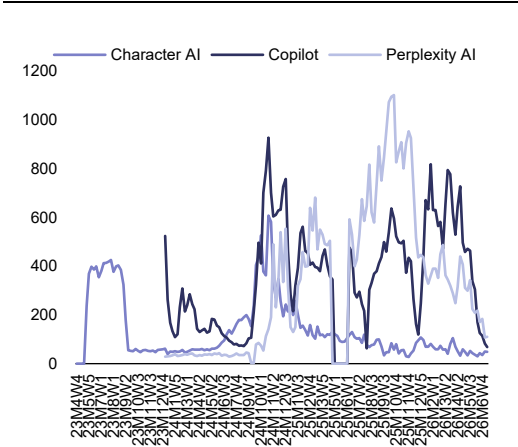
根据 SimilarWeb 和七麦数据，2026 年 7 月 6 日-7 月 12 日海外主要 AI 产品数据：（1）AI 陪伴：poly 周度访问量为 5.92 万，环比上升 3.16%。（2）AI 搜索：Copilot（New Bing）周度访问量为 1872.35 万，环比下降 10.40%。（3）AI 设计：Yodayo 周度访问量为 55.60 万，环比下降 4.80%，Canva 周度访问量为 18409.09 万，环比上升 0.39%。

图 41：海外主要 AI 应用产品网页周度访问量（万次）



数据来源：SimilarWeb，广发证券发展研究中心

图 42：海外主要 AI 应用 iPhone 周下载量（万次）



数据来源：七麦数据，广发证券发展研究中心

表 10：海外主要 AI 应用产品周度访问量（2026/7/6-2026/7/12）

产品	周度访问量（万）	环比	周度下载量（万）	环比
AI 陪伴产品				
Character AI	3868.72	0.65%	48.48	-1.69%
CrushOn	500.05	-1.70%	-	-
poly	5.92	3.16%	-	-
Ohai	0.00	0.00%	-	-
Monaland	0.00	0.00%	-	-
AI 搜索				
Perplexity AI	2384.76	1.34%	110.49	2.69%
Copilot（New Bing）	1872.35	-10.40%	67.85	-17.73%
AI 设计				
Canva	18409.09	0.39%	-	-

Midjourney	223.07	-0.40%	-	-
Yodayo	55.60	-4.80%	-	-

数据来源：七麦数据，SimilarWeb，广发证券发展研究中心

（五）海内外科技大厂 AI 动态

1.大模型相关：

（1）腾讯混元：根据公司官微，腾讯发布 HyOCR-1.5，是端到端 OCR 大模型领域首个将训练、推理、模型权重完整开源的 OCR 专家大模型。仅 1B 参数覆盖 8 种以上 text-centric 任务，推理最高提速 6.37 倍，OmniDocBench v1.6 以 94.74 高分稳居端到端第一。HyOCR-1.5 引入了基于 DFlash 的投机解码，在 Transformers 下取得 6.37× 加速、在 vLLM 下取得 2.14× 加速；同时采用 Agentic Data Flow（智能体驱动的数据流）扩展低资源语种、古文字、多图问答等能力。

（2）小米：根据公司官微，小米正式发布 Xiaomi-Robotics-U0，是一个拥有 380 亿参数的多模态自回归具身生成基础模型，是具身领域首个“通吃”四类任务的统一生成模型，打通了机器人图片和视频数据的生成与编辑链路。它既能在保持几何一致性的前提下，对已有数据做增强，换物体、换光照、换背景、加干扰，无需重新采集；也能从零生成全新场景，覆盖危险、极端、长尾等真机难以触达的环境。真机评测中，在未知光照、陌生背景等 Out of Distribution 场景下，使用 Xiaomi-Robotics-U0 扩增数据训练的策略任务完成进度平均提升超 26%。相关代码与模型权重已全量开源。

（3）Qwen：根据通义实验室公众号，阿里云百炼发布 Qwen-Audio-3.0-Realtime，升级实时语音交互能力。模型包括推理更强的 Plus 版本和速度更快的 Flash 版本，适用于智能客服、教育培训、娱乐互动与情感陪伴等场景。官方表示，该模型将让语音交互“懂倾听，更聪明”。新模型支持根据对话语境动态调整语气、节奏及情感表达，并提供音色克隆能力；同时内置多模态双工控制模型，支持声纹级背景过滤、多说话人识别及复杂环境下的实时语音交互。官方表示，模型支持动态工具调用，可结合 Function Calling 完成路线规划、信息查询、日程安排等 Agent 任务，并已上线阿里云百炼平台提供 API 服务。

（4）MiniMax：根据公司官微，MiniMax 发布 MiniMax Code 2.0，对桌面端产品进行底层架构升级，并宣布金融模块即将上线。新版本基于开源框架 Pi Agent 对会话运行、状态管理及工具调用链路进行重构，优化长程复杂任务中的上下文管理与工具调用流程，提升会话启动速度，减少执行过程中的中断及卡顿情况。同时，新版本优化图表展示与文件预览能力，支持图表全屏查看、缩放及下载，以及文件预览界面直接编辑，提升从任务执行到结果交付的整体体验。金融研究能力方面，MiniMax 宣布已与恒生金融数据库、企查查 MCP 等数据源完成集成，将全球金融市场数据及国内市场主体数据原生接入金融模块。

（5）Kimi：根据公司官微，月之暗面发布 Kimi K3，并宣布模型同步上线 Kimi、Kimi Work、Kimi Code 及 Kimi API。Kimi K3 为 2.8 万亿参数 MoE 模型，基于 Kimi Delta Attention (KDA) 与 Attention Residuals (AttnRes) 架构构建，原生支持视觉理解及 100 万 token 上下文窗口。官方表示，Kimi K3 是首个开源的 3 万亿级参数模型（2.8 万亿参数规模），完整模型权重将于 7 月 27 日前开源发布，并同步公布技术报告。能力方面，Kimi K3 面向长程编程、知识工作及 Agent 场景进行了优化，支持复杂软件工程、科研计算、产业研究、视频剪辑及多模态内容生成等任务，并推出 Widgets（小组件）与 Dashboard（看板）功能，增

强可视化知识工作流。Kimi K3 API 输入价格为每百万 Token 2 元（缓存命中）/20 元（未命中）、输出价格 100 元，并计划推出企业级托管 Agent 平台 Kimi Hosted Agent。

(6) OpenAI：根据公司官网，OpenAI 发布 GPT-5.6 系列模型，GPT-5.6 系列包括 Sol、Terra、Luna 三款模型，定位覆盖旗舰性能、均衡性能及高性价比等不同应用场景。官方表示，新一代模型在保持更高推理能力的同时提升了 Token 使用效率，支持按需调整推理深度，并进一步强化编码、知识工作、科学研究及网络安全等复杂任务能力。能力方面，GPT-5.6 强化了端到端知识工作流与 Agent 能力，在编程、科学研究及网络安全等场景均取得性能提升。

(7) Meta：根据 IT 之家，Meta 正式开放 Muse Spark AI 模型 API，并发布 Muse Spark 1.1，启动模型商业化。Muse Spark 1.1 面向编程、AI Agent 及多模态任务进行升级，支持代码编写与调试、软件操作、外部工具调用以及文本、图片和视频理解，并可在较少人工干预下完成复杂多步骤任务。Meta 表示，该模型是其“Personal Superintelligence（个人超级智能）”战略的重要组成部分，目前已通过 Meta AI 应用、网页版及 Meta Model API 向美国开发者开放预览。商业化方面，Meta 开始采用按 Token 调用收费模式，开发者注册 API 后可获得 20 美元免费体验额度，正式定价为每百万输入 Token 1.25 美元、每百万输出 Token 4.25 美元。

(8) Grok：根据 IT 之家，马斯克旗下 SpaceXAI 公司宣布开源 Grok Build，并将源代码发布至 GitHub 平台。Grok Build 是 SpaceXAI 的 AI 编程智能体工具，在终端中整合 Grok 模型，帮助用户完成从规划、搜索、编码、测试到 Git 提交的全流程工作。SpaceXAI 本次开源的 Grok Build 代码涵盖智能体链路、工具、终端用户界面、扩展系统。本次开源 Grok Build，预估关联此前上传用户代码事件，SpaceXAI 在最新推文中承诺提供完整的用户隐私保护。

2.市场动态相关：

(1) 爱诗科技：根据公司官微，爱诗科技今日宣布完成整体 C 轮融资，本轮累计融资 29.8 亿元人民币，C+ 轮由阿里巴巴领投，Lollapalooza Capital、常春藤资本、惠远资本、钟鼎资本等十余家国内外机构参与投资。本轮融资将主要用于视频生成基础模型、实时世界模型、全球化产品增长和产业场景落地。爱诗于年初推出的 PixVerse R1 是全球首个支持 1080P 分辨率的通用实时世界模型。爱诗已与芒果传媒等内容与产业伙伴达成战略合作关系，同时与阿里巴巴、巨人集团、中国儒意、蓝色光标、三七互娱等产业伙伴在全栈 AI 能力、视频大模型技术研究与行业应用等方向建立合作。

表 11：国内外科技大厂AI重点事件梳理

日期		产品 (公司)	主要内容
国内	2026/7/13	腾讯混元	腾讯发布 HyOCR-1.5，是端到端 OCR 大模型领域首个将训练、推理、模型权重完整开源的 OCR 专家大模型。仅 1B 参数覆盖 8 种以上 text-centric 任务，推理最高提速 6.37 倍，OmniDocBench v1.6 以 94.74 高分稳居端到端第一。HyOCR-1.5 引入了基于 DFlash 的投机解码，在 Transformers 下取得 6.37× 加速、在 vLLM 下取得 2.14× 加速；同时采用 Agentic Data Flow（智能体驱动的数据流）扩展低资源语种、古文字、多图问答等能力。
	2026/7/14	爱诗科技	爱诗科技今日宣布完成整体 C 轮融资，本轮累计融资 29.8 亿元人民币，C+ 轮由阿里巴巴领投，Lollapalooza Capital、常春藤资本、惠远资本、钟鼎资本等十余家国内外机构参与投资。本轮融资将主要用于视频生成基础模型、实时世界模型、全球化产品增长和产业场景落地。爱诗于年初推出的 PixVerse R1 是全球首个支持 1080P 分辨率的通用实时世界模型。爱诗已与芒果传媒等内容与产业伙伴达成战略合作关系，同时与阿里巴巴、巨人集团、中国儒意、蓝色光标、三七互娱等产业伙伴在全栈 AI 能力、视频大模型技术研究与行业应用等方向建立合作。
	2026/7/15	小米	小米正式发布 Xiaomi-Robotics-U0，是一个拥有 380 亿参数的多模态自回归具身生成基础模型，是具身领域首个“通吃”四类任务的统一生成模型，打通了机器人图片和视频数据的生成与编辑链路。它既能在保持几何一致性的前提下，对已有数据做增强，换物体、换光照、换背景、加干扰，无需重新采集；也能从零生成全新场景，覆盖危险、极端、长尾等真机难以触达的环境。真机评测中，在未知光照、陌生背景等 Out of Distribution 场景下，使用 Xiaomi-Robotics-U0 扩增数据训练的策略任务完成进度平均提升超 26%。相关代码与模型权重已全量开源。
	2026/7/15	Qwen	阿里云百炼发布 Qwen-Audio-3.0-Realtime，升级实时语音交互能力。模型包括推理更强的 Plus 版本和速度更快的 Flash 版本，适用于智能客服、教育培训、娱乐互动与情感陪伴等场景。官方表示，该模型将让语音交互“懂倾听，更聪明”。新模型支持根据对话语境动态调整语气、节奏及情感表达，并提供音色克隆能力；同时内置多模态双工控制模型，支持声纹级背景过滤、多说话人识别及复杂环境下的实时语音交互。官方表示，模型支持动态工具调用，可结合 Function Calling 完成路线规划、信息查询、日程安排等 Agent 任务，并已上线阿里云百炼平台提供 API 服务。
	2026/7/16	MiniMax	MiniMax 发布 MiniMax Code 2.0，对桌面端产品进行底层架构升级，并宣布金融模块即将上线。新版本基于开源框架 Pi Agent 对会话运行、状态管理及工具调用链路进行重构，优化长程复杂任务中的上下文管理与工具调用流程，提升会话启动速度，减少执行过程中的中断及卡顿情况。同时，新版本优化图表展示与文件预览能力，支持图表全屏查看、缩放及下载，以及文件预览界面直接编辑，提升从任务执行到结果交付的整体体验。金融研究能力方面，MiniMax 宣布已与恒生金融数据库、企查查 MCP 等数据源完成集成，将全球金融市场数据及国内市场主体数据原生接入金融模块。
	2026/7/17	Kimi	月之暗面发布 Kimi K3，并宣布模型同步上线 Kimi、Kimi Work、Kimi Code 及 Kimi API。Kimi K3 为 2.8 万亿参数 MoE 模型，基于 Kimi Delta Attention (KDA) 与 Attention Residuals (AttnRes) 架构构建，原生支持视觉理解及 100 万 token 上下文窗口。官方表示，Kimi K3 是首个开源的 3 万亿级参数模型（2.8 万亿参数规模），完

			整模型权重将于 7 月 27 日前 开源发布，并同步公布技术报告。能力方面， Kimi K3 面向长程编程、知识工作及 Agent 场景进行了优化，支持复杂软件工程、科研计算、产业研究、视频剪辑及多模态内容生成等任务，并推出 Widgets（小组件）与 Dashboard（看板） 功能，增强可视化知识 workflow。Kimi K3 API 输入价格为每百万 Token 2 元（缓存命中）/20 元（未命中）、输出价格 100 元，并计划推出企业级托管 Agent 平台 Kimi Hosted Agent。
海外	2026/7/9	OpenAI	OpenAI 发布 GPT-5.6 系列模型，GPT-5.6 系列包括 Sol、Terra、Luna 三款模型，定位覆盖旗舰性能、均衡性能及高性价比等不同应用场景。 官方表示，新一代模型在保持更高推理能力的同时提升了 Token 使用效率，支持按需调整推理深度，并进一步强化编码、知识工作、科学研究及网络安全等复杂任务能力。能力方面， GPT-5.6 强化了端到端知识 workflow 与 Agent 能力，在编程、科学研究及网络安全等场景均取得性能提升。
	2026/7/9	Meta	Meta 正式开放 Muse Spark AI 模型 API，并发布 Muse Spark 1.1，启动模型商业化。 Muse Spark 1.1 面向编程、AI Agent 及多模态任务进行升级，支持代码编写与调试、软件操作、外部工具调用以及文本、图片和视频理解，并可在较少人工干预下完成复杂多步骤任务。Meta 表示，该模型是其“Personal Superintelligence（个人超级智能）”战略的重要组成部分，目前已通过 Meta AI 应用、网页版及 Meta Model API 向美国开发者开放预览。商业化方面， Meta 开始采用按 Token 调用收费模式，开发者注册 API 后可获得 20 美元免费体验额度，正式定价为每百万输入 Token 1.25 美元、每百万输出 Token 4.25 美元。
	2026/7/15	Grok	马斯克旗下 SpaceXAI 公司宣布开源 Grok Build，并将源代码发布至 GitHub 平台。 Grok Build 是 SpaceXAI 的 AI 编程智能体工具，在终端中整合 Grok 模型，帮助用户完成从规划、搜索、编码、测试到 Git 提交的全流程工作。SpaceXAI 本次开源的 Grok Build 代码涵盖智能体链路、工具、终端用户界面、扩展系统。本次开源 Grok Build，预估关联此前上传用户代码事件，SpaceXAI 在最新推文中承诺提供完整的用户隐私保护。

数据来源：腾讯混元公众号，爱诗科技公众号，小米技术公众号，通义实验室公众号，MiniMax 公众号，月之暗面公众号，OpenAI 官网，IT 之家，广发证券发展研究中心

四、盈利预测和投资建议

我们认为本轮 AI 产业链的核心驱动来自模型 **agentic coding** 能力的增强，以 **Claude Code**、**Codex** 为代表的编程工具正从辅助补全跃迁至自主协作，并由此向上下游传导出多层投资机会。向上游看，**Agentic Workload** 对算力的消耗大幅提升，推动云厂商 **IaaS&MaaS** 业务高增长，减少市场对于云厂商投入过剩导致 AI 泡沫等问题的担忧，对 **FCF Margin** 下降的敏感度随之减弱，关注 **CSP** 算力约束缓解与订单增长节奏。向模型厂商自身看，**Agentic** 任务驱动 **Token** 消耗飙升、头部模型 **ARR** 加速提升，短期交易重点在于模型更新、**ARR** 数据、**Token** 价格与算力供应等边际变化。向下游应用看，**Coding Agent** 最先验证 **PMF**，关注"**Claude Code for X**"式的场景复制与 **Token** 经济性提升带来的扩展空间。除编码外，模型技术的创新还在生成式推荐与多模态等方向延伸，并由此外溢至更广的应用场景，关注广告营销板块与内容平台的业务进展。持续看好 AI 发展带来的产业需求加速。持续推荐围绕自研模型+算力+云生态的垂直整合进行标的选择，建议关注阿里巴巴、谷歌、微软、腾讯控股；多模态应用场景建议关注快手、美图公司。**IP+AI** 视频建议关注华策影视、阅文集团、中文在线、上海电影、掌阅科技等；**AI** 营销关注汇量科技、易点天下、蓝色光标、钛动科技（拟上市）等；**AI** 陪伴社交关注恺英网络，**AI** 游戏关注心动公司；**AI** 内容确权关注阜博集团；**AI** 医疗关注京东健康、阿里健康。

五、风险提示

（一）模型迭代效果不及预期

AI 相关模型的算法迭代可能进入瓶颈，无法得到更好的测试效果；算法可能过拟合，或在不同数据集上获得不同的效果。

（二）商业化应用落地不及预期

AI 行业发展处于早期，不同应用场景对与 AI+结合的应用效果的要求不同，商业化可能受不同垂直领域应用效果差距的影响，不及预期。

（三）版权、伦理、内容质量的风险

生成式 AI 用于内容创作/内容生产领域，其内容版权归属问题没有一致的规范，AI 生成的内容可能存在暴力、低俗等内容质量问题；AI 技术的发展可能存在伦理争论。

（四）样本数限制导致评测不全面的风险

本报告涉及的评测基于单次交互的实测输出，模型生成结果存在一定随机性，评测结论不构成对模型能力的全面排名。

（五）访问权限限制导致评测不全面的风险

各模型可触达的信息源受其产品形态与网络环境限制，评测中观察到的信息获取差异部分源于访问权限，可能影响模型输出结果。

广发传媒与互联网行业研究小组

旷实：首席分析师，北京大学经济学硕士，2017年3月加入广发证券，2011-2017年2月，供职于中银国际证券。

廖志国：联席首席分析师，硕士，毕业于莫纳什大学，2025年6月加入广发证券，曾任职于华创证券研究所，4年证券行业研究经验。

周喆：资深分析师，香港理工大学金融硕士，2021年加入广发证券发展研究中心。

章驰：资深分析师，硕士，毕业于北京大学，2023年8月加入广发证券发展研究中心。

罗悦纯：资深分析师，硕士，毕业于中南财经政法大学，2024年加入广发证券发展研究中心。

黄静仪：高级分析师，华东师范大学硕士，2024年加入广发证券发展研究中心。

分析师及联系人



旷实

SAC 执证号：S0260517030002
SFC CE No. BNV294
kuangshi@gf.com.cn



廖志国

SAC 执证号：S0260525060001
liao zhiguo@gf.com.cn



章驰

SAC 执证号：S0260523080001
gfzhangc@gf.com.cn

请注意，廖志国、章驰并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

广发证券

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。

行业投资评级说明

持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。

公司投资评级说明

增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。

持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。

卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

地址

邮政编码

客服邮箱

广州市： 广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼

510627

gfzqyf@gf.com.cn

深圳市： 深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层

518026

北京市： 北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层

100045

上海市： 上海市浦东新区南泉北路 429 号泰康保险大厦 37 楼

200120

香港： 香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼

-

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。