

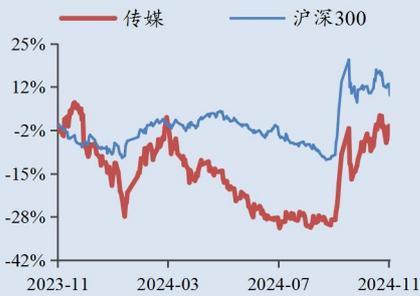
DeepSeek 首款推理模型 R1-Lite-Preview 发布，关注 AI 应用

——传媒行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：孙伯文

执业证书编号：S0230523080004

邮箱：sunbw@hlzqgs.com

相关阅读

《SkyReels AI 短剧平台即将在美国上线，继续关注 AI 应用——传媒行业周报》2024.11.18

《2024 年前三季度传媒业绩承压，关注后期回暖——传媒行业 2024 年三季度报综述》2024.11.15

《智谱推出 AI 视频模型“新清影”，视频生成开启“有声”时代——传媒行业周报》2024.11.11

摘要：

- **DeepSeek 推理模型 DeepSeek-R1-Lite 预览版上线，推理效果媲美 o1-preview。**11月20日，DeepSeek 宣布全新研发的推理模型 DeepSeek-R1-Lite 预览版正式上线。官方表示，DeepSeek R1 系列模型使用强化学习训练，推理过程包含大量反思和验证，思维链长度可达数万字。该系列模型在数学、代码以及各种复杂逻辑推理任务上，取得了媲美 OpenAI o1-preview 的推理效果，并为用户展现了 o1 没有公开的完整思考过程。
- **昆仑万维宣布推出实时语音对话助手 Skyo。**11月20日，昆仑万维宣布正式推出「天工大模型 4.0」4o 版（Skywork 4o），以及新产品「实时语音对话助手 Skyo」。Skyo 具备快速响应、多语言对话能力，能够主动发起对话、实时打断。同时，该工具具备情感化反应和个性化声音定制功能。基于天工 AI 的大模型技术能力和 AI 搜索功能，Skyo 能克服大模型幻觉问题，在对话中确保高精度理解和快速响应。
- **国家新闻出版署公布 2024 年 11 月份国产网络游戏审批信息，共 112 款国产网游获批。**11月20日，国家新闻出版署披露 11 月份国产网络游戏审批信息，共 112 款国产网络游戏获批。具体来看，中青宝的《火星失落日》《烈焰飞雪：征战》、冰川网络的《梦想都市》《潮玩冒险团》等在列。同日，国家新闻出版署网站披露 2024 年进口网络游戏审批信息，共有 97 款游戏获批。中青宝的《星禾小城》《我是小鱼儿》等 5 款游戏在 11 月获批。
- **投资建议：**我们认为受益于国内外大模型持续迭代，“AI+”创新应用不断涌现，商业化空间或逐步打开，助力企业降本增效，赋能生产力提升，把握传媒板块三条主线，建议关注：①估值修复叠加供给释放下业绩修复的影视板块，建议关注中国电影等。②继续看好避险属性较强，高分红、低估值的出版板块，建议关注凤凰传媒、山东出版、中南传媒等。③优质 IP 和积极布局出海的游戏企业，建议关注吉比特、完美世界、三七互娱、巨人网络等。维持传媒行业“推荐”评级。
- **风险提示：**新技术发展不及预期；行业竞争加剧；新产品研发上线及表现不及预期；政策及监管环境趋严；宏观经济波动。

表 1：重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2024/11/22	EPS (元)				PE				投资评级
			代码	名称	股价(元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	
002555.SZ	三七互娱	16.09	1.20	1.22	1.39	1.53	13.4	13.2	11.6	10.5	未评级
601928.SH	凤凰传媒	10.2	1.16	0.73	0.76	0.81	8.8	14.1	13.3	12.6	未评级
002558.SZ	巨人网络	12.46	0.59	0.74	0.85	0.94	22.2	16.6	14.6	13.1	未评级
603444.SH	吉比特	198.51	15.63	12.84	15.39	17.32	12.7	15.5	12.9	11.5	未评级
002624.SZ	完美世界	11.8	0.26	-0.16	0.39	0.51	46.6	-	30.6	23.4	未评级
601019.SH	山东出版	10.35	1.14	0.78	0.86	0.92	9.1	13.3	12.0	11.2	未评级
601098.SH	中南传媒	12.02	1.03	0.79	0.83	0.88	11.6	15.3	14.4	13.7	未评级
600977.SH	中国电影	11.37	0.14	0.15	0.38	0.43	80.7	77.5	30.3	26.6	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；其中，所有 EPS 预测数据均来自同花顺一致预期。

内容目录

1 一周市场表现.....	1
2 行业要闻.....	2
3 重点公司公告.....	4
4 本周观点.....	4
5 投资建议.....	7
6 风险提示.....	8

图目录

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览.....	1
图 2: 传媒股票周涨幅前五.....	1
图 3: 传媒股票周跌幅前五.....	1
图 4: 「天工大模型 4.0」4o 版 (Skywork 4o) 模型优势.....	2
图 5: The Matrix 与近期主流的游戏仿真生成模型效果对比.....	3
图 6: DeepSeek-R1-Lite 在各项相关评测中的得分结果.....	5
图 7: DeepSeek-R1-Lite 在数学竞赛上的得分与测试所允许思考的长度紧密相关.....	6
图 8: DeepSeek-R1-Lite 回答经典陷阱题效果示例.....	7

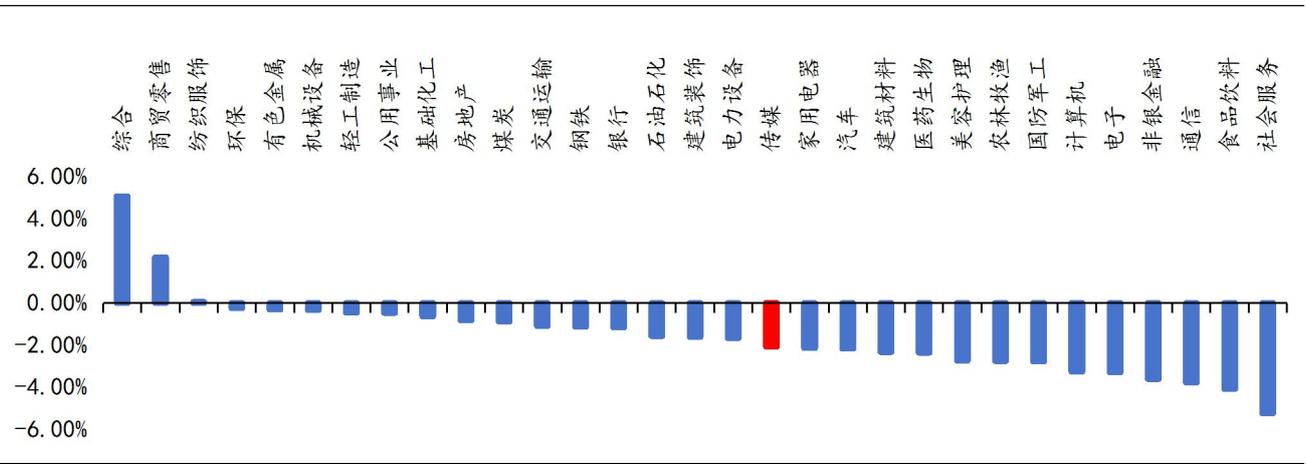
表目录

表 1: 重点关注公司及盈利预测.....	2
表 2: 重点关注公司及盈利预测.....	8

1 一周市场表现

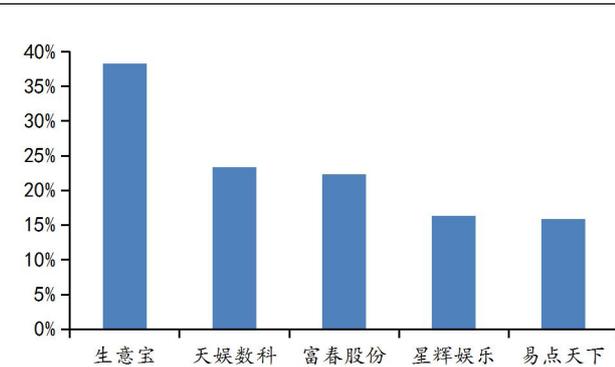
2024年11月18日-11月22日，申万传媒指数下跌2.06%。板块个股涨幅前五名分别为生意宝(002095.SZ)、天娱数科(002354.SZ)、富春股份(300299.SZ)、星辉娱乐(300043.SZ)、易点天下(301171.SZ)。板块个股跌幅前五名分别为中广天择(603721.SH)、思美传媒(002712.SZ)、天地在线(002995.SZ)、天威视讯(002238.SZ)、因赛集团(300781.SZ)。

图1：申万一级行业周涨跌幅一览



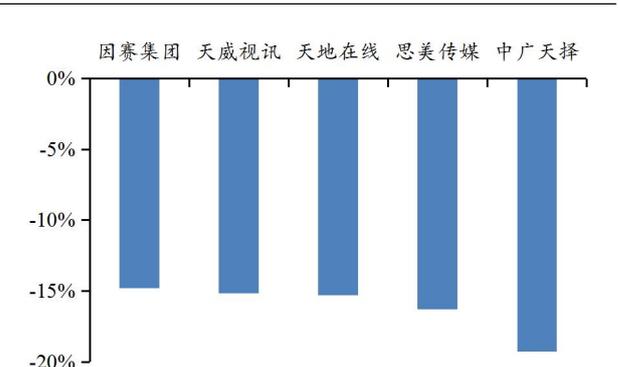
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图2：传媒股票周涨幅前五



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图3：传媒股票周跌幅前五



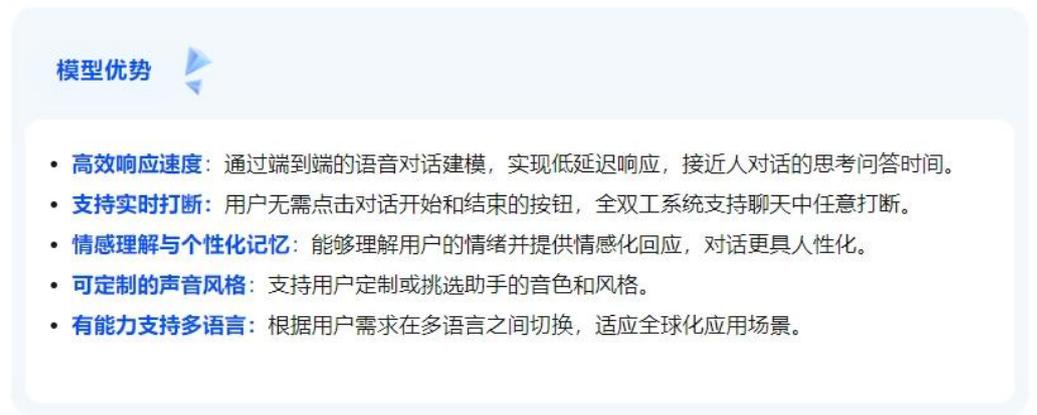
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

2 行业要闻

昆仑万维宣布推出实时语音对话助手 Skyo

11月20日，昆仑万维宣布正式推出「天工大模型 4.0」4o 版（Skywork 4o），以及新产品「实时语音对话助手 Skyo」。Skyo 具备快速响应、多语言对话能力，能够主动发起对话、实时打断。同时，该工具具备情感化反应和个性化声音定制功能。基于天工 AI 的大模型技术能力和 AI 搜索功能，Skyo 能克服大模型幻觉问题，在对话中确保高精度理解和快速响应。据悉，Skyo 将于 12 月份上线昆仑万维旗下天工 APP。（来源：昆仑万维微信公众号）

图 4：「天工大模型 4.0」4o 版（Skywork 4o）模型优势



数据来源：昆仑万维微信公众号，华龙证券研究所

阿里巴巴推出 AI 游戏模拟器 The Matrix

近日，阿里巴巴、香港大学和滑铁卢大学联合开发的“The Matrix”是一个基于视频扩散 Transformer（DiT）模型和滑动窗口去噪流程模型（Swin-DPM）的世界模型，能够实时生成无限长度的高清（720p）视频，并通过交互模块实现帧级控制，与需要大量手动配置的传统模拟器不同，The Matrix 利用从 3A 游戏（例如 Forza Horizon 5 和 Cyberpunk 2077）和真实世界视频片段等数据源进行监督和无监督学习，实现了从游戏环境到真实世界场景的泛化，并在视觉质量和控制精度上取得了显著提升。（来源：thematrix1999.github）

图 5：The Matrix 与近期主流的游戏仿真生成模型效果对比

Feature	Genie	DIAMOND	MarioVGG*	GameNGen*	Oasis*	GameGen-X*	The Matrix
Video Length	2s	Infinite	6 Frames	Infinite	Infinite	4s-16s	Infinite
Training Corpus	2D Games (unsupervised)	Atari, CS:GO	Mario	DOOM	Minecraft	AAA Games	AAA Games (supervised, small) Internet Videos (unsupervised, large)
Resolution	360p	280 x 150	64 x 48	240p	720p	720p	720p
Control	Frame-Level	Frame-Level	Video-Level	Frame-Level	Frame-Level	Video-Level	Frame-Level
Real-Time	No	Yes	No	Yes	Yes	No	Yes
Control Generalization	Yes	No	No	No	No	No	Yes

数据来源：thematrix1999.github, 华龙证券研究所

国家新闻出版署公布 2024 年 11 月份国产网络游戏审批信息，共 112 款国产网游获批

11 月 20 日，国家新闻出版署披露 11 月份国产网络游戏审批信息，共 112 款国产网络游戏获批。具体来看，中青宝的《火星失落日》《烈焰飞雪：征战》、冰川网络的《梦想都市》《潮玩冒险团》等在列。

同日，国家新闻出版署网站披露 2024 年进口网络游戏审批信息，共有 97 款游戏获批。中青宝的《星禾小城》《我是小鱼儿》等 5 款游戏在 11 月获批。（来源：国家新闻出版署）

3 重点公司公告

【天地在线】2024年11月18日，公司发布公告，公司与泥藕创业投资（北京）有限公司、海南陵水产业发展股权投资基金合伙企业（有限合伙）、北京飞天云动科技有限公司共同投资设立了陵水智选领航投资合伙企业（有限合伙），公司以自有资金认缴出资1000万元，占合伙企业出资总额的9.90%。

【华扬联众】2024年11月21日，公司发布关于控股股东及其一致行动人所持部分股份被司法拍卖的进展公告。公告指出，控股股东苏同及其一致行动人持有的公司无限售条件流通股共计4400万股被司法拍卖，占控股股东及其一致行动人所持股份的38.65%，占公司总股本的17.37%。

在本次网络拍卖中，湖南湘江新区发展集团有限公司以4.68亿元的价格成功竞买上述股份。拍卖前，控股股东及其一致行动人合计持有公司股份1.14亿股，占总股本的44.94%；如拍卖股份交割完成，持股将减少至6984万股，占总股本的27.57%。

4 本周观点

DeepSeek 推理模型 DeepSeek-R1-Lite 预览版上线，推理效果媲美 o1-preview

11月20日，DeepSeek 宣布全新研发的推理模型 DeepSeek-R1-Lite 预览版正式上线。官方表示，DeepSeek R1 系列模型使用强化学习训练，推理过程包含大量反思和验证，思维链长度可达数万字。该系列模型在数学、代码以及各种复杂逻辑推理任务上，取得了媲美 OpenAI o1-preview 的推理效果，并为用户展现了 o1 没有公开的完整思考过程。

DeepSeek-R1-Lite 预览版模型在美国数学竞赛（AMC）中难度等级最高的 AIME 以及全球顶级编程竞赛（codeforces）等评测中，成绩超过了 GPT-4o，并在三项评测中超越了 OpenAI o1-preview。R1-Lite 在复杂问题求解上效率高，代码生成的准确性领先同类模型，体现了深度学习在实际任务中的突破性应用，R1-Lite 凭借精准的计算能力和卓越的逻辑推演，未来或将成为 AI 推理性能的新标杆。

图 6： DeepSeek-R1-Lite 在各项相关评测中的得分结果

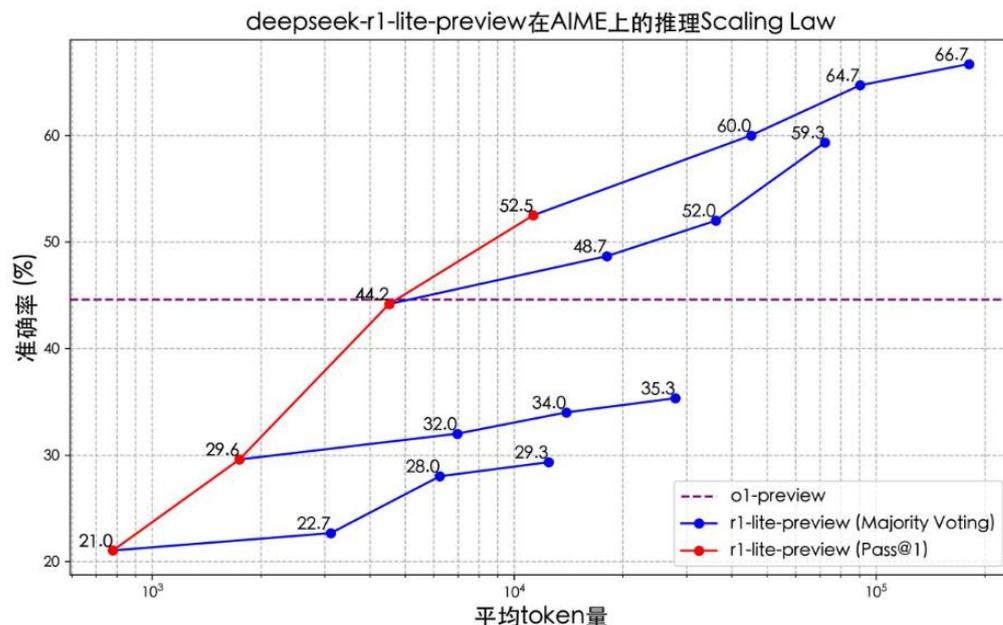
	DeepSeek-R1-Lite-Preview	OpenAI o1-preview	GPT-4o	Claude 3.5 Sonnet	Qwen-2.5-72B-Instruct	DeepSeek V2.5
AIME (pass@1) 美国数学竞赛	52.5	44.6	9.3	16.0	23.3	16.7
MATH-500 (greedy) 美国数学竞赛	91.6	85.5	76.6	78.3	83.1	74.7
GPQA Diamond (pass@1) 理工科博士生测试	58.5	73.3	53.6	65.0	49.0	41.3
Codeforces (Rating) 世界级编程竞赛	1450	1428	759	717	732	882
LiveCodeBench (2024.8-2024.11) 世界级编程竞赛	51.6	53.6	33.4	36.3	31.1	29.2
Zebra Logic 自然语言解谜	56.6	71.4	28.2	33.4	26.6	22.1

*所有测评在最大推理长度 32K 下得到，测试结果通过测试集重复测试多次求平均得到，避免温度带来的随机影响。

数据来源：DeepSeek 官方微信公众号，华龙证券研究所

DeepSeek-R1-Lite 的推理能力源于其深度思考特性，推理长度与准确率呈正相关。权威测试数据显示，增加推理时间后，模型在数学竞赛等任务中的表现显著提升，充分验证了“深度思考”的威力。

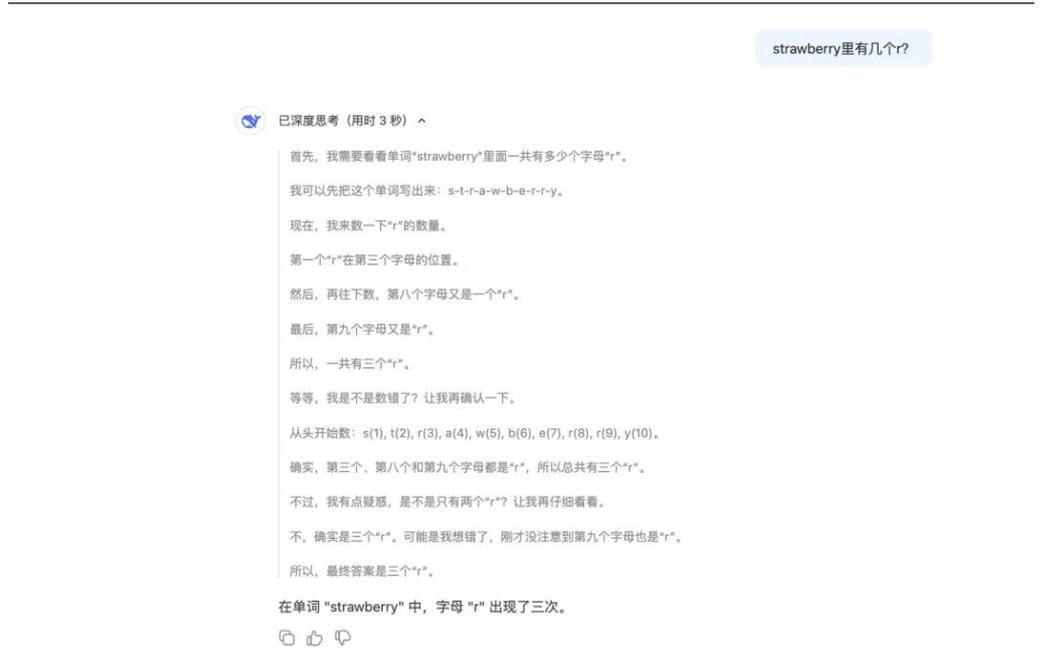
图 7: DeepSeek-R1-Lite 在数学竞赛上的得分与测试所允许思考的长度紧密相关



数据来源: DeepSeek 官方微信公众号, 华龙证券研究所

“深度思考”这一特性得益于强化学习训练和原生思维链设计。不同于传统模型的多次采样+投票, R1-Lite 通过更长的思维链, 整合反思和验证, 推理效率远超同类。其思维链长度可达数万字, 提供细致入微的推理路径。与 OpenAI o1 相比, R1-Lite 不仅输出最终答案, 还展示了完整的“思路链”, 包括推理的每一步以及理由。它就像在解题时, 不仅记录每一步解法, 还写下解题者的内心独白, 为用户提供深度解析。目前, R1-Lite 仍基于较小基座模型, 尚未完全释放长思维链的全部潜力, 但其现有能力已证明, 深度思考模式将推动 AI 推理迈向全新高度。

图 8: DeepSeek-R1-Lit 回答经典陷阱题效果示例



数据来源: DeepSeek 官网, 华龙证券研究所

DeepSeek-R1-Lite 预览版现已上线, 用户可选择“深度思考”模式, 体验其逻辑推理能力。“深度思考”模式专门针对数学、代码等各类复杂逻辑推理问题而设计, 相比于普通的简单问题, 能够提供更加全面、清晰、思路严谨的优质解答, 充分展现出较长思维链的更多优势。目前海外大模型规模扩张速度有所放缓, 转而更加注重推理能力的优化, 推进大模型落地应用后在行业中释放大模型真正价值。国内大模型与海外的差距在不断地缩小。随着底层技术的逐步成熟和可用性, AI Agent 商业化正处于产业化落地的关键时期, 持续关注应用在端侧落地机会。

5 投资建议

我们认为受益于国内外大模型持续迭代, “AI+”创新应用不断涌现, 商业化空间或逐步打开, 助力企业降本增效, 赋能生产力提升, 把握传媒板块三条主线, 建议关注: ①估值修复叠加供给释放下业绩修复的影视板块, 建议关注中国电影等。②继续看好避险属性较强, 高分红、低估值的出版板块, 建议关注凤凰传媒、山东出版、中南传媒等。③优质 IP 和积极布局出海的游戏企业, 建议关注吉比特、完美世界、三七互娱、巨人网络等。维持传媒行业“推荐”评级。

表 2：重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/11/22 股价(元)	EPS (元)				PE				投资评级
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
002555.SZ	三七互娱	16.09	1.20	1.22	1.39	1.53	13.4	13.2	11.6	10.5	未评级
601928.SH	凤凰传媒	10.2	1.16	0.73	0.76	0.81	8.8	14.1	13.3	12.6	未评级
002558.SZ	巨人网络	12.46	0.59	0.74	0.85	0.94	22.2	16.6	14.6	13.1	未评级
603444.SH	吉比特	198.51	15.63	12.84	15.39	17.32	12.7	15.5	12.9	11.5	未评级
002624.SZ	完美世界	11.8	0.26	-0.16	0.39	0.51	46.6	-	30.6	23.4	未评级
601019.SH	山东出版	10.35	1.14	0.78	0.86	0.92	9.1	13.3	12.0	11.2	未评级
601098.SH	中南传媒	12.02	1.03	0.79	0.83	0.88	11.6	15.3	14.4	13.7	未评级
600977.SH	中国电影	11.37	0.14	0.15	0.38	0.43	80.7	77.5	30.3	26.6	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；其中，所有 EPS 预测数据均来自同花顺一致预期。

6 风险提示

- 1) 新技术发展不及预期。由于 AI 相关技术仍在关键发展阶段中，存在新技术革新不及预期的风险。
- 2) 行业竞争加剧。若后续传媒行业竞争加剧，可能会影响相关公司的毛利率水平，进而影响相关公司的盈利能力。
- 3) 新产品研发上线及表现不及预期。新产品从制作到上线包括多个步骤，延期上线及后期表现不及预期都将影响业绩。
- 4) 政策及监管环境趋严。受国家相关政策和职能部门监管，政策收紧可能影响相关公司经营。
- 5) 宏观经济波动。公司经营受宏观经济及政策影响。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的6-12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。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046