



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

# 大规模语言模型需求攀升，看好光模块行业表现

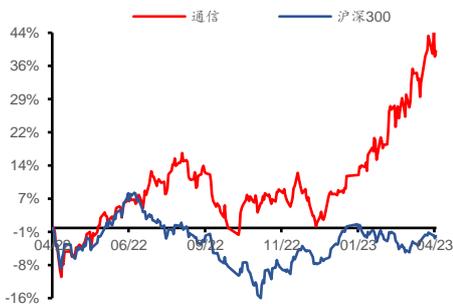
——人工智能主题周报 20230410-20230416

## 增持（首次）

行业： 通信  
日期： 2023年04月17日

分析师： 花小伟  
Tel: 021-53686135  
E-mail: huaxiaowei@shzq.com  
SAC 编号: S0870522120001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

### ■ 行情回顾

本周上证指数报收 3338.15 点，周涨幅为 0.32%；深证成指报收 11800.09 点，跌幅为 1.40%；创业板指报收 2428.09 点，周跌幅为 0.77%；沪深 300 指数报收 4092.00 点，周跌幅为 0.76%。中证人工智能指数报收 1382.96 点，周跌幅 5.58%，板块跑输大盘。

### ■ 行业观点

本周人工智能相关板块股价表现呈现高位震荡，与短期内板块涨幅较高，估值修复较快有关。但随着亚马逊等下游互联网大厂陆续加入 AI 赛道并积极布局，与算力/数据要素，以及光模块等基础设施相关的领域的成长确定性进一步提高。

我们建议关注高成长空间赛道中，具有较高行业壁垒的低估值公司；同时，公司的产品也应有较好的盈利模式。金融和法律行业的大规模语言模型落地可能性较大，且需求具有较高确定性。此外，随着大规模语言模型的训练和推理需求不断攀升，以光模块为代表的相关基础设施需求也将进一步提高。建议重点关注具备一定壁垒、与上下游具有较强合作关系，且估值分位数较低的行业龙头。

### ■ 建议关注

**中际旭创：**国内中高端数通市场龙头，2021 年全球排名第二的光模块供应商。公司管理团队激励机制有望得到改善。根据 iFinD 机构一致预期，截至 2023 年 4 月 14 日，公司 2023/2024 年的预测 PE 分别为 39/32 倍，位于近五年的 60%分位。

**新易盛：**光模块领域龙头，成本管控优秀，具备切入增量云计算/AI 客户的能力。根据 iFinD 机构一致预期，截至 2023 年 4 月 14 日，公司 2023/2024 年的预测 PE 分别为 32/28 倍，位于近五年的 43%分位。

**同花顺：**金融软件领域龙头，掌握优质行业数据，已有智能投研产品落地。根据 iFinD 机构一致预期，截至 2023 年 4 月 14 日，公司 2023/2024 年的预测 PE 分别为 54/44 倍，位于近五年的 65%分位。

**通达海：**专注于为法院等客户提供电子政务信息化建设的综合服务提供商，在“执行案件管理系统”市场占有率全行业第一，“审判流程管理系统”市场占有率全行业第二。

### ■ 风险提示

大规模语言模型研发进度不及预期；人工智能领域监管干预；宏观经济不及预期等。

## 目 录

1 行业观点.....	3
2 建议关注.....	4
3 行业新闻及公司公告.....	5
3.1 微软宣布开源 DeepSpeed Chat.....	5
3.2 网信办就《生成式人工智能服务管理办法（征求意见稿）》 公开征求意见.....	5
3.3 亚马逊加入生成式 AI 赛道.....	5
3.4 阿里云向企业开放“通义千问”.....	6
4 本周行业表现.....	6
5 风险提示.....	7

## 图

图 1 人工智能领域投资图谱.....	3
图 2 年初至今人工智能及沪深 300 累计涨跌幅（截至 2023 年 4 月 14 日）.....	6

## 表

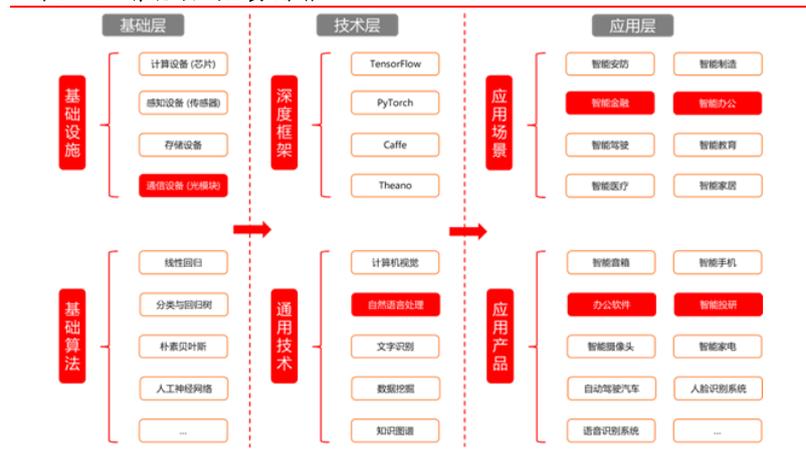
表 1 人工智能领域相关公司对比（截至 2023 年 4 月 14 日， 单位：亿元）.....	5
表 2 人工智能板块本周前十位领涨个股（截至 2023 年 4 月 14 日）.....	7

## 1 行业观点

近日，大规模语言模型的成功应用催化了对人工智能赛道的关注。由 OpenAI 推出的大规模语言模型 ChatGPT，发布两个月后就拥有超过一亿的月活用户。微软也宣布将在 Office 365 中接入 GPT 技术，希望在文档的自动化处理等方面，为用户提高生产力。Bloomberg 发布的报告显示，其基于所掌握的行业数据开发的 GPT 模型 BloombergGPT，在金融领域表现优于类似规模模型。

人工智能的相关投资领域，主要可分为：基础层、技术层和应用层。①基础层主要包括人工智能模型训练和推理所依赖的硬件和算法，例如硬件层面的计算设备、感知设备、存储设备和通信设备，以及人工神经网络等基础算法。②基于基础层软硬件，在技术层目前已有多种不同类型的深度框架问世。在计算机视觉、自然语言处理等领域也发展出了一批有一定通用性、优于传统方法的人工智能技术。③在相对独立的应用层，借助成熟的深度框架和通用技术，在智能安防、智能制造、智能金融等具体应用场景下，诞生了如智能摄像头、智能家电、智能投研等一大批应用产品。

图 1 人工智能领域投资图谱



资料来源：中国知网，上海证券研究所

本周人工智能相关板块股价表现呈现高位震荡，与短期内板块涨幅较高，估值修复较快有关。但随着亚马逊等下游互联网大厂陆续加入 AI 赛道并积极布局，与算力/数据要素，以及光模块等基础设施相关的领域的成长确定性进一步提高。

我们建议优先关注高成长空间赛道中，具有较高行业壁垒的低估值公司。同时，公司的产品也应有较好的盈利模式。金融和法律行业的大规模语言模型落地可能性较大，且需求具有较高确定性。此外，随着大规模语言模型的训练和推理需求不断攀升，以光模块为代表的相关基础设施需求也将进一步提高。建议重点关注具备一定壁垒、与上下游具有较强合作关系，且估值分位数较低的行业龙头。

## 2 建议关注

■ 中际旭创：国内中高端数通市场龙头，2021年全球排名第二的光模块供应商。公司管理团队激励机制有望得到改善。根据 iFinD 机构一致预期，截至 2023 年 4 月 14 日，公司 2023/2024 年的预测 PE 分别为 39/32 倍，位于近五年的 60%分位。

■ 新易盛：光模块领域龙头，成本管控优秀，具备切入增量云计算/AI 客户的能力。根据 iFinD 机构一致预期，截至 2023 年 4 月 14 日，公司 2023/2024 年的预测 PE 分别为 32/28 倍，位于近五年的 43%分位。

■ 同花顺：金融软件领域龙头，掌握优质行业数据，已有智能投研产品落地。根据 iFinD 机构一致预期，截至 2023 年 4 月 14 日，公司 2023/2024 年的预测 PE 分别为 54/44 倍，位于近五年的 65%分位。

■ 通达海：专注于为法院等客户提供电子政务信息化建设的综合服务提供商，根据《招股说明书》，公司在“执行案件管理系统”市场占有率全行业第一，“审判流程管理系统”市场占有率全行业第二。

表 1 人工智能领域相关公司对比 (截至 2023 年 4 月 14 日, 单位: 亿元)

名称	所属领域	2022		2023E		2024E		近五年 PE 分位数
		营业收入	归母净利润	归母净利润	估值	归母净利润	估值	
同花顺	金融软件	35.6	16.9	21.9	54	26.7	44	65%
东方财富	金融软件	124.9	85.1	105.1	28	123.3	24	18%
通达海	电子政务	4.6	0.9	1.1	47	1.4	37	32%
用友网络	办公软件	92.6	2.2	6.9	127	11.2	80	91%
金山办公	办公软件	38.9	11.2	16.0	136	21.6	100	61%
科大讯飞	信息科技	200.4	6.8	17.9	84	24.7	59	71%
中际旭创	光模块	68.7	8.5	14.7	39	17.7	32	60%
新易盛	光模块	24.1	7.6	10.5	34	12.7	28	43%
天孚通信	光模块	12.1	4.0	5.1	52	6.3	42	97%
博创科技	光模块	14.7	1.9	2.6	38	3.3	30	61%
华工科技	光模块	120.1	9.1	12.0	27	15.5	21	25%
太辰光	光芯片	9.3	1.8	2.3	29	2.7	25	50%
广和通	光芯片	37.2	2.9	6.1	25	8.2	18	28%

资料来源: iFinD, 上海证券研究所

注: 盈利预测来自 iFinD 机构一致预期; 中际旭创、新易盛、广和通营业总收入与归母净利润统计期为 2022Q1-Q3

### 3 行业新闻及公司公告

#### 3.1 微软宣布开源 DeepSpeed Chat

微软宣布开源系统框架 DeepSpeed Chat, 帮助用户训练类似于 ChatGPT 的模型。据悉, 其中的 DeepSpeed-RLHF 系统能够在推理和训练两种模式之间进行切换, 使复杂的 RLHF 训练速率更快、易于大规模推广。(澎湃新闻)

#### 3.2 网信办就《生成式人工智能服务管理办法(征求意见稿)》公开征求意见

国家互联网信息办公室就《生成式人工智能服务管理办法(征求意见稿)》公开征求意见。其中提出, 提供生成式人工智能服务应当按照《中华人民共和国网络安全法》规定, 要求用户提供真实身份信息。提供者不得根据用户的种族、国别、性别等进行带有歧视性的内容生成。(同花顺 7x24 快讯)

#### 3.3 亚马逊加入生成式 AI 赛道

亚马逊云科技推出 Amazon Bedrock, 这意味着通过 API 即可访问来自亚马逊以及 AI21 Labs、Anthropic、Stability AI 的基础模型, 并由此构建生成式 AI 驱动的应用程序。目前, Bedrock 以“有限预览”的形式提供, 同时 AWS 还提供对 Amazon Titan 模型的访问。(新浪财经)

### 3.4 阿里云向企业开放“通义千问”

阿里巴巴集团董事会主席兼 CEO 张勇表示，阿里巴巴所有产品未来将接入“通义千问”大模型，进行全面改造。与此同时，阿里云宣布“与产业伙伴同行”战略合作，通过一系列举措，聚焦产业数字化赛道，神州数码、软通动力、用友网络、太极股份、朗新科技、润和软件、鼎捷软件、浙江中控将成为首批产业战略合作伙伴。（上证报）

伴随 ChatGPT 的用户人数快速上升，国内厂商开始加大研发投入，预期未来将有使用体验接近的国产化替代产品出现。

## 4 本周行业表现

本周上证指数报收 3338.15 点，周涨幅为 0.32%；深证成指报收 11800.09 点，跌幅为 1.40%；创业板指报收 2428.09 点，周跌幅为 0.77%；沪深 300 指数报收 4092.00 点，周跌幅为 0.76%。中证人工智能指数报收 1382.96 点，周跌幅 5.58%，板块跑输大盘。

图 2 年初至今人工智能及沪深 300 累计涨跌幅（截至 2023 年 4 月 14 日）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

人工智能相关板块中，本周前十位领涨个股为：博汇科技（59.1%）、世纪天鸿（41.2%）、奥飞娱乐（31.8%）、荣信文化（27.2%）、万润科技（23.0%）、贝瑞基因（21.3%）、恒烁股份（19.8%）、新媒股份（17.2%）、华建集团（16.9%）、零点有数（15.4%）。

表 2 人工智能板块本周前十位领涨个股（截至 2023 年 4 月 14 日）

领涨个股	股票代码	周涨幅	周收盘价(元)
博汇科技	688004.SH	59.1%	54.3
世纪天鸿	300654.SZ	41.2%	10.5
奥飞娱乐	002292.SZ	31.8%	9.3
荣信文化	301231.SZ	27.2%	33.2
万润科技	002654.SZ	23.0%	7.5
贝瑞基因	000710.SZ	21.3%	16.6
恒烁股份	688416.SH	19.8%	71.5
新媒股份	300770.SZ	17.2%	54.9
华建集团	600629.SH	16.9%	6.2
零点有数	301169.SZ	15.4%	57.1

资料来源：iFinD，上海证券研究所

## 5 风险提示

大规模语言模型研发进度不及预期；人工智能领域监管干预；宏观经济不及预期等。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。