

# 传媒

## AI 推理拐点：GPT-4 冲刺潮

### 投资要点：

一、关键性拐点：4家公司接近GPT-4水平，Gemini网页端接近OpenAI 20%

1、达 GPT-4 水平的大模型从 0 突破到 4：2月27日，法国 Mistral AI（曾开源 8×7B MOE）发布对标 GPT-4 的 Mistral Large；为了巩固开源优势，Meta 宣布于 7 月初开源 LLaMA3（对标 GPT-4），截止目前接近 GPT-4 水平的大模型公司达 4 家。

2、谷歌类 GPT-4 模型 Gemini Ultra 推动用户达 OpenAI 20%：根据 Similarweb，在网页端，Gemini 日活用户达 1508 万，接近 OpenAI 网页端的 20%。其中一部分原因是，目前绑银行卡成为 Gemini Ultra 会员后，前 2 个月免费，第 3 个月开始收费，价格与 GPT-4 会员接近。

二、“GPT-4 水平”是大规模推理的拐点“性能水平”

1、GPT-4 水平是接近消费者“付费的拐点”：GPT-4 > Meta > Mistral > 谷歌。根据我们的测评，目前以上 4 家公司虽均达 GPT-4 水平，但仍然有一定的差异，这种差异主要体现在“复杂数学”和“代码编程”方面。由于大多数用户并不一定经常使用“复杂数学和代码编程”，因而该水平的 GPT-4 已经能覆盖较大比例的消费，并促使其付费。

2、GPT-4 付费是获取免费用户的“成本缓冲点”：目前主流的商业模式以 GPT-3.5 的水平来扩展免费用户，以 GPT-4 的水平来拓展付费用户。为了抢夺 AI 用户，在大模型大规模推广过程中，GPT-4 的付费一定程度上部分覆盖 GPT-3.5 的算力成本，这有助于在成本方面缓解大规模推广的成本增加。

三、LLaMA3 开源将带动“全面 GPT 4 冲刺潮”，或迎来“百模推理”

1、如果 7 月初 LLaMA3 开源，受益于开源的外部性，全球互联网巨头的大模型水平将收敛于 GPT-4。1 月 19 日，Meta 的联合创始人扎克伯格在 Ins 宣布，正在训练 Llama 3 并且以负责任地方式继续开源。2 月 27 日，Meta 官宣 LLaMA 3 的发布时间为 7 月初。

2、全面 GPT-4 冲刺潮或将迎来“百模推理”：由于 GPT-4 水平是大规模推理的门槛，在更多互联网公司达 GPT-4 水平后，叠加商业模式逐步跑通的背景，下一步是 AI 用户的抢夺，进而带动大模型推理需求显著增加。截止目前，大模型大规模推广的公司较少，海外主要是 OpenAI 和谷歌；国内主要是字节和百度。随着接近 GPT-4 水平的互联网巨头增加，未来参与大规模推广的公司将显著增加，或迎来“百模推理”。

### 投资建议

建议关注：一、AI 推理需求：建议关注海外英伟达、AMD 等芯片厂商，同时关注国内相关光模块产业链，中际旭创等。

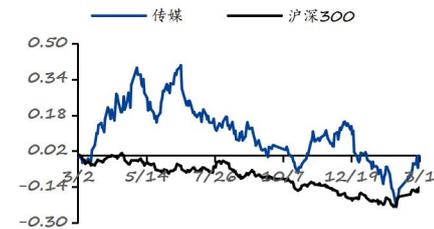
建议关注：二、AI 应用：当前主要关注 Sora 产业链。1、Sora 产业链之 IP：中文在线、荣信文化、上海电影、中信出版、奥飞娱乐、掌阅科技等；2、字节 AI 产业链：省广集团；3、主旋律 AI 视频产业链：人民网。

### 风险提示

海外 AI 开源进度不及预期、海外 AI 技术迭代不及预期

## 强于大市（维持评级）

### 一年内行业相对大盘走势



### 团队成员

分析师：杨晓峰(S0210524020001)  
yxf30436@hfzq.com.cn  
联系人：陈熠暉(S0210123080069)  
cyw30285@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 1、大作版本号密集下发，关注文生 3D 催化——2024.02.29
- 2、剪映 AI 化能否打造“中国版 Sora”——2024.02.25
- 3、海外 AI 加速的核心逻辑——2024.02.23

## 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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，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。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：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）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn